证券研究报告

公司研究·公司点评

东莞证券 DONGGUAN SECURITIES

建筑建材

业绩对铁路建设投资的弹性大

推荐（维持）

中铁二局（600528）2012 年中报预告点评

风险评级：较高风险

2012 年 07 月 16 日

投资要点：

- ✧ **二季度业绩增速略低于市场预期。**7月16日晚，公司发布公共称，预计2012年1~6月份归属于上市公司股东净利润12000万元左右，同比下降70%左右。而今年一季度，公司净利润同比下降69.83%。因此公司二季度业绩增速基本与一季度持平。因铁路固定资产投资降幅逐月收窄，因此公司增速略低于市场预期。
- ✧ **铁路建设预计下半年进入赶工期。**中央近期依然在强调，要坚定落实铁路建设十二五规划，今年4060亿的任务目标不变。照此推算，上半年铁路固定投资仅完成1487亿，下半年有2573亿的目标要完成，预计三季度开始铁路建设进入赶工期。虽然政府换届，但是拖到最后两个月集中任务的可能性很小。而2011年下半年基建投资为2189亿，2012年下半年投资比去年高17.5%。
- ✧ **公司业务对铁路建设敏感度很大。**2011年，公司各业务的收入构成为铁路工程30%，非铁路工程30%，物资销售35%，房地产4%。与中国铁建和中国中铁不同的是，公司有三分之一的收入来自物资销售。公司的物资销售是指为国家重点建设工程（主要是铁路建设工程）供应大宗物资及原材料，主要是建筑类钢材及原矿石、焦煤等冶炼物资。铁路工程+物资销售2011年的收入比例占到65%，因此，公司业务对铁路建设的敏感度很大。
- ✧ **区域内铁路建设项目很多。**总体来讲，公司西南业务收入占比较大（42%，2011年），西部大开发力挺铁路，而四川省在建铁路全国各省市排名第二。2012年年初，铁道部给成都局下达的基建计划为425亿元，占全路总额的10.6%，居全路第二，成都铁路局是中铁二局的控股股东之一。2011年四川省交通建设投资继续保持快速增长，成为全国首个年度交通建设完成投资破千亿的省份。
- ✧ **维持“推荐”评级。**考虑到铁路建设下半年将进入赶工期，而公司业绩对铁路建设敏感度很大，维持公司“推荐”评级。预计 2012 年、2013 年公司的基本每股收益分别为 0.41 元/股、0.53 元/股，对应 PE 分别为 17.6 倍和 13.6 倍。
- ✧ **风险提示。**上半年，铁路建设投资缓慢回暖，但回升幅度不大，短期铁路建设股价仍受到此因素的压制。需密切关注铁路建设政策发布密度和实际开工投资等方面的信息

刘卓平
SAC 执业证书编号：S0340510120003
电话：0755-23616050
邮箱：lzp3@dgzq.com.cn

研究助理：张芳玲
电话：0755-23616029
邮箱：zfl1@dgzq.com.cn

主要数据	2012 年 07 月 16 日
收盘价(元)	7.21
总市值（亿元）	4.92
总股本(百万股)	1459
流通股本(百万股)	1459
12 月最高价(元)	8.77
12 月最低价(元)	4.56

股价走势

资料来源：东莞证券研究所，红花顺

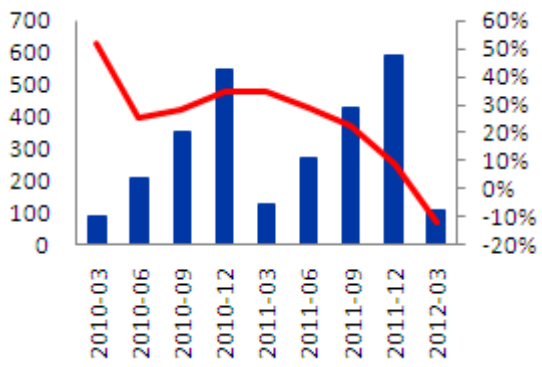
相关报告

《铁路建设主题投资报告：经济下滑倒逼，铁路建设或重启》2012 年 3 月 8 日

《铁路建设主题投资系列报告二：政策和铁道部改革利好》2012 年 5 月 25 日

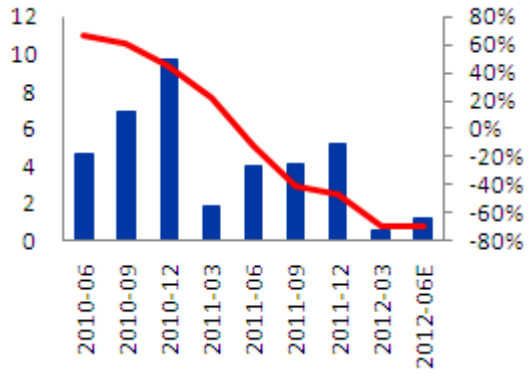
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

图 1：公司营业收入比较



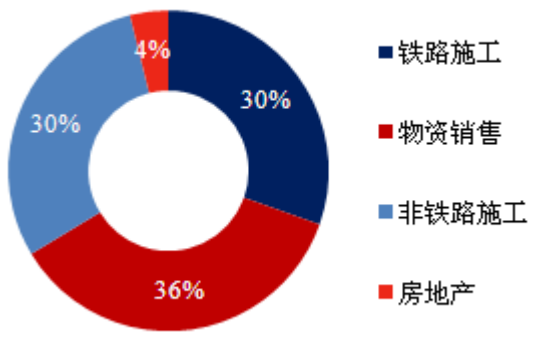
数据来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：公司净利润季度比较



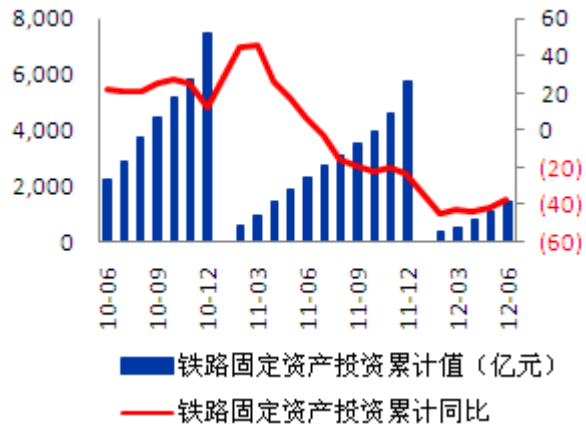
数据来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：公司各业务收入占比（2011）



数据来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：铁路固定资产投资月度数据



数据来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22119430
传真:（0769）22119430