

2013年08月28日

中国建筑 (601668.SH)

## 持续成长的央企巨头

### 事件:

公司公布了2013年中报, 报告期内, 公司实现营业收入 3,019 亿元, 同比增长 19.1%; 归属于上市公司股东净利润 87.9 亿元, 同比增长 22.5%, 每股收益 0.29 元, 超出我们之前预期。公司综合毛利率为 12.0%, 与去年同期基本持平。

### 点评:

■**建筑新签订单持续快速增长。**报告期内, 公司新签合同额约 7,298 亿元, 增长 32%, 其中, 建筑业务新签合同额约 6,560 亿元, 同比增长 28%。公司在巨大的基数上仍保持较快的增长态势, 我们预计 2013 年全年公司新签订单能够维持 15% 以上的增长, 订单收入比超过 2, 在手订单充裕, 为公司未来业绩持续增长打下了坚实的基础。

■**房地产业务盈利能力有望继续增强。**公司上半年房地产业务销售额再创历史新高, 达到 788 亿元(中海地产 612 亿元, 中建地产 176 亿元), 同比增长 36.8%; 销售面积 667 万平方米(中海地产 476 万平方米, 中建地产 191 万平方米), 同比增长 51.6%, 预计全年房地产销售仍将保持较快增长。此外, 公司正在考虑将中建地产注入中海地产, 或委托其管理等相关事宜, 此举有望提升中建地产的业绩, 增强公司房地产业务的整体盈利能力。

■**投资建议:** 维持买入-A 的投资评级, 6 个月目标价 4.5 元。公司新签合同金额持续快速增长, 房地产业务仍有成长空间, 我们预计公司 2013-2015 年收入增速分别为 19.9%、18.8% 和 10.7%, 归属于上市公司股东净利润增速分别为 17.7%、20.5% 和 16.7%, 维持买入-A 投资评级, 6 个月目标价 4.5 元, 相当于 2013 年 7.3 倍的动态市盈率。

■**风险提示:** 新签订单下滑, 商品房价格大幅回落, 房地产投资增速下降。

| 摘要(百万元)  | 2011      | 2012      | 2013E     | 2014E     | 2015E     |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入     | 482,836.6 | 571,515.8 | 685,172.4 | 813,980.9 | 901,127.1 |
| 净利润      | 13,537.0  | 15,735.2  | 18,518.5  | 22,320.3  | 26,055.7  |
| 每股收益(元)  | 0.45      | 0.52      | 0.62      | 0.74      | 0.87      |
| 每股净资产(元) | 3.95      | 4.65      | 5.40      | 6.35      | 7.44      |

| 盈利和估值  | 2011  | 2012  | 2013E | 2014E | 2015E |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 市盈率(倍) | 7.2   | 6.2   | 5.2   | 4.3   | 3.7   |
| 市净率(倍) | 0.8   | 0.7   | 0.6   | 0.5   | 0.4   |
| 净利润率   | 2.8%  | 2.8%  | 2.7%  | 2.7%  | 2.9%  |
| 净资产收益率 | 16.2% | 16.3% | 16.3% | 16.5% | 16.3% |
| 股息收益率  | 1.9%  | 2.5%  | 2.9%  | 3.5%  | 4.0%  |
| ROIC   | 32.0% | 27.4% | 28.2% | 24.2% | 24.6% |

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

本报告版权属于安信证券股份有限公司。  
各项声明请参见报告尾页。

## 公司快报

证券研究报告

建筑施工 III

投资评级

买入-A

维持评级

6 个月目标价

4.50 元

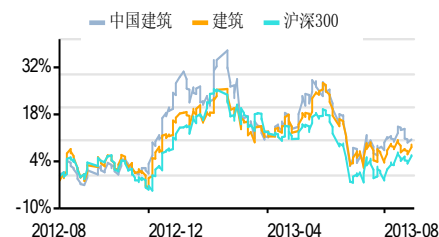
股价 (2013-08-28)

3.23 元

### 交易数据

|           |             |
|-----------|-------------|
| 总市值(百万元)  | 96,900.00   |
| 流通市值(百万元) | 96,425.90   |
| 总股本(百万股)  | 30,000.00   |
| 流通股本(百万股) | 29,853.22   |
| 12 个月价格区间 | 2.93/4.14 元 |

### 股价表现



资料来源: Wind 资讯

| %    | 1M    | 3M     | 12M  |
|------|-------|--------|------|
| 相对收益 | -3.11 | -4.14  | 1.90 |
| 绝对收益 | 1.57  | -16.10 | 5.90 |

李孔逸

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020034

liky@essence.com.cn

0755-82558015

### 相关报告

|                       |            |
|-----------------------|------------|
| 中国建筑: 业绩平稳增长          | 2013-04-22 |
| 中国建筑: 稳健成长的行业龙头       | 2012-11-13 |
| 中国建筑: 地产销售回暖, 业绩增长有保障 | 2012-07-11 |



## ■ 公司评级体系

### 收益评级：

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

- A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## ■ 分析师声明

李孔逸声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ **销售联系人**

|       |     |               |                         |
|-------|-----|---------------|-------------------------|
| 上海联系人 | 张勤  | 021-68763879  | zhangqin@essence.com.cn |
|       | 侯海霞 | 021-68763563  | houhx@essence.com.cn    |
|       | 梁涛  | 021-68766067  | liangtao@essence.com.cn |
|       | 凌洁  | 021-68765237  | lingjie@essence.com.cn  |
|       | 潘艳  | 021-68766516  | panyan@essence.com.cn   |
| 北京联系人 | 黄方禅 | 021-68765913  | huangfc@essence.com.cn  |
|       | 潘冬亮 | 010-59113590  | pandl@essence.com.cn    |
|       | 温鹏  | 010-59113570  | wenpeng@essence.com.cn  |
| 深圳联系人 | 刘凯  | 010-59113572  | liukai2@essence.com.cn  |
|       | 沈成效 | 0755-82558059 | shencx@essence.com.cn   |
|       | 胡珍  | 0755-82558073 | huzhen@essence.com.cn   |

**安信证券研究中心**

深圳市

地 址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮 编： 200123

北京市

地 址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮 编： 100034

