

中国建筑 (601668. SH)

安邦再度大比例增持，估值修复加速

评级: **买入** 前次:
 目标价(元): **11.7**
 分析师 联系人
 杨涛 焦俊
 S0740516080005
 021-20315167
 yangtao@r.qlzq.com.cn jiaojun@r.qlzq.com.cn
 2016年11月22日

基本状况

总股本(百万股)	30,000
流通股本(百万股)	29,947
市价(元)	8.5
市值(百万元)	255,000
流通市值(百万元)	254,548

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	800,028	880,577	992,936	1,094,25	1,190,38
营业收入增速	17.34%	10.07%	12.76%	10.20%	8.79%
归属于母公司的净利润	22,570	26,062	32,494	35,060	40,828
净利润增长率	10.65%	15.47%	24.68%	7.90%	16.45%
摊薄每股收益(元)	0.75	0.87	1.08	1.17	1.36
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
市盈率(倍)	9.68	7.30	7.84	7.23	6.25
PEG	0.91	0.47	0.32	0.92	0.38
每股净资产(元)	4.49	4.97	5.86	7.02	8.39
每股现金流量	0.83	1.82	0.92	1.45	1.93
净资产收益率	16.77%	17.47%	18.50%	16.64%	16.23%
市净率	1.62	1.27	1.45	1.21	1.01
总股本(百万股)	30,000.0	30,000.0	30,000.0	30,000.0	30,000.0

备注: 市场预测取 聚源一致预期

投资要点

事件: 公司公告 2016 年 11 月 18 日至 21 日, 安邦资产通过二级市场买入方式增持公司普通股 3.63 亿股, 累计持股已达总股本的 6.21%。本次增持计划尚未完成,

- **安邦再度大比例增持, 有望再次举牌, 加速公司估值修复。**在两个交易日内安邦再度大比例增持 3.63 亿股 (占总股本约 1.21%, 交易金额约为 31 亿元), 后续有望继续买入至再度举牌。我们认为安邦连续增持中国建筑主要是看中公司优质的基本面和极低估值。公司过去五年业绩复合增速 23%; 当前估值处在板块最低; 分红率约 23%, 预计 2016 年股息率为 2.9%, 具有较强吸引力。从安邦举牌其他地产公司的情况看, 如五度举牌金融街, 四度举牌金地集团, 再次举牌中国建筑可能性极大, 有望促公司估值加速修复。当前险资举牌地产股平均 PE 约 14 倍, 大型建筑央企 (剔除中国建筑) 平均 PE 约为 15 倍, 而中国建筑 PE 仅有 7.8 倍, 仍显著低估。
- **地产销售势头良好, 整合中信地产巩固龙头地位。**公司 1-10 月地产合约销售额 1738 亿元, 同比增长 53.4%; 实现合约销售面积 1250 万平方米, 同比增长 26.2%。销售额及面积增速均较 1-9 月加快, 主要因合并中信地产交易完成, 销售并表。土地储备 8867 万平米, 同比增长 25%。中海地产业绩极其稳定优异, 2010-2015 年业绩 CAGR 为 22%, 且每年增速均在 20% 以上, 合并中信地产巩固龙头地位, 与万科等地产股相比估值具有较强优势。
- **一带一路预期提升, 海外业务具备高成长潜力。**当前一带一路战略预期显著提升, 公司海外业务经营历史悠久, 根基深厚, 有望充分把握一带一路战略, 实现海外业务快速发展。今年 1-10 月公司海外新签订单 944 亿元, 同比增长 30.4%。

- **基建订单大幅增长,未来业务结构持续改善可期。**公司公告 1-10 月新签订单约 13714 亿元,同比增长 29.2%;分业务来看,房建同比增长 9.2%;基建同比增长 130.4%。公司借助 PPP 推广大幅提升基建领域市占率,不断提高基建业务占比,预计 2020 年房建、基建、地产三者收入占比分别为 50%/30%/20%,盈利能力将得到进一步改善。公司近期公告二期股权激励计划,预计将形成长达五年 10%复合增速的考核期(2016-2020 年),划定中长期稳健增长目标。
- **投资建议:**预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 1.08/1.17/1.36 元,当前股价对应三年 PE 分别为 7.8/7.2/6.3 倍。公司业绩优秀,处在全市场估值洼地,极具吸引力,给予目标价 11.7 元(对应 2017 年 10 倍 PE),买入评级。
- **风险提示:**宏观经济大幅波动风险、PPP 落地低于预期风险、股权激励计划审批不通过。

投资评级说明

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6—12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。