业绩增长较快，海外订单靓丽，基建预期回暖受益

核心观点：

1. 投资事件

公司公告 2018 年半年度报告。

2. 我们的分析与判断

业绩快速增长，经营现金流流出增多。2018 年上半年，公司实现营业收入 3,089.81 亿元，同比增长 6.93%。公司实现归母净利润 80.09 亿元，同比增长 22.78%；实现扣非净利润为 71.44 亿元，同比增长 18.04%;经营性活动现金净流量-458.88 亿元,同比多流出 204.31 亿元，主要系公司购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。

盈利能力稳健提升，期间费用改善明显。上半年公司毛利率为 9.70%，同比提高 0.86pct，净利率为 2.88%，同比提高 0.49pct。上半年公司期间费用率为 3.88%，同比下降 1.42pct。管理费用率为 2.56%，同比下降 1.64pct；财务费用率为 0.68%，同比增加 0.22pct；销售费用率为 0.64%，基本维持稳定。

在手订单充足，海外新签订单增速快。报告期内公司累计新签合同额 6,090.29 亿元，同比增长 10.39%。非工程承包板块新签合同额 1,121.22 亿元，同比增长 15.64%。其中：勘察设计咨询新签合同额 119.31 亿元，同比增长 23.64%；工业制造新签合同额 105.83 亿元，同比减少 7.63%；物流与物资贸易新签合同额 430.25 亿元，同比增长 10.96%；房地产新签合同额 410.20 亿元，同比增长 16.88%。国内业务新签合同额 5,401.79 亿元，同比增长 6.62%。海外业务新签订单 688.51 亿元，同增 52.74%。公司在手订单储备充足，未完合同额 26,132.05 亿元，同比增长 27.34%，约为 2017 年收入的 3.84 倍。随着订单逐步落地，未来业绩有保障。

基建预期回暖受益。2018 年上半年，受去杠杆、PPP 规范和地方政府债务整治等因素影响，基建投资增速放缓。国务院常会提出加大基建补短板力度，李克强总理考察西藏铁路施工现场时提出要加快基础设施建设，铁路投资全年有望回升至 8,000 亿元以上。此外，信用和货币环境边际改善。下半年基建投资增速有望回升，公司有望受益。

3. 投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.41/1.62/1.78 元/股，对应动态市盈率分别为 7/6/6 倍，给予“推荐”评级。

中国铁建(601186.SH)

推荐 首次评级

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080004

联系人

龙天光

☎：021-20252646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

股价表现 **2018-09-05**

资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标

指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	680,981.13	741,694.31	806,820.70	862,717.90
增长率%	8.21	8.92	8.78	6.93
净利润（百万元）	16,057.24	19,121.63	21,950.07	24,213.55
增长率%	14.70	19.08	14.79	10.31
EPS(摊薄)(元/股)	1.18	1.41	1.62	1.78
ROE(摊薄) %	10.75	11.65	12.11	12.08
PE	9.42	7.17	6.25	5.66

数据来源：Wind，中国银河证券研究院

风险提示：固定资产投资下滑；应收账款回收不及预期。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

华立，中国银河证券行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：
深广地区：詹　璐 0755-83453719　zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚　薇 010-83574522　shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王　婷 010-66568908　wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317　shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612　hetingting@chinastock.com.cn