

推荐（维持）

中报业绩增长理想 订单增幅明显提升

风险评级：中风险

中国铁建（601186）2019 年中报点评

2019 年 8 月 30 日

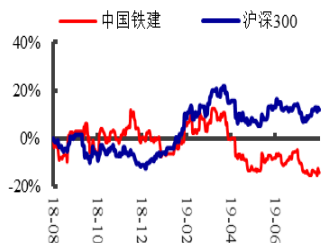
投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据 2019 年 8 月 29 日

收盘价(元)	9.10
总市值(亿元)	1,235.74
总股本(百万股)	13,579.5
流通股本(百万股)	11,503.2
ROE (TTM)	11.13%
12 月最高价(元)	12.52
12 月最低价(元)	8.83

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：中国铁建（601186）公布 2019 年中报显示，实现营业收入 3529.34 亿元，同比增长 14.23%；归属于上市公司股东净利润 92.84 亿元，同比增长 15.93%；基本每股收益 0.65 元。

点评：

■ **上半年业绩增长一成六 表现理想。**2019 年上半年公司实现营业收入 3529.34 亿元，同比增长 14.23%；归属于上市公司股东净利润 92.84 亿元，同比增长 15.93%；扣非归属净利润 85.26 亿，同比增长 19.36%；基本每股收益 0.65 元。公司上半年业绩增长理想。

■ **各业务盈利增长均符合预期。**公司营业收入中，工程承包业务为 3109.68 亿，同比增长 16.39%，毛利率为 7.61%；勘察设计咨询业务收入 76.84 亿，同比增长 9.37%，毛利率为 31.95%；工业制造业务收入 89.87 亿，同比增长 21.48%，毛利率为 22.94%；房地产开发业务收入 98.34 亿，同比下降 0.78%，毛利率为 28.44%，增加 5.76 个百分点；其他业务收入 344 亿，同比增长 8.78%，毛利率为 12.2%，增加 1.29 个百分点。期内房地产开发业务毛利较上年增长较高，主要是由于毛利较高的楼盘销售额增加所致。而房地产开发业务利润总额较上年同期增长 134.89%，达到 24.53 亿，主要是由于毛利率提高及对合作开发房地产项目确认的投资收益增加所致。另外工业制造利润总额增长也达 30.9%。

■ **二季度新签合同额增幅大幅提升。**2019 年上半年集团新签合同额 7186 亿元，为年度计划的 43.30%，同比增长 18.01%，增幅较一季度大幅提升。其中，国内业务新签合同额 6460 亿元，占新签合同总额的 89.89%，同比增长 19.59%，增长理想；海外业务新签合同额 726.732 亿元，占新签合同总额的 10.11%，同比增长 5.55%。

■ **新签合同中，工程承包板块新签合同额 6118.924 亿元，占新签合同总额的 85.14%，同比增长 23.14%。**其中，城市轨道及房建工程新签订单增幅较大，分别为 27.53%和 60.62%。城市轨道新签合同额增幅较大的原因是随着城镇化步伐加快，多个城市轨道交通规划获批；房建工程新签合同额增幅较大的原因是本集团紧跟国家发展战略，在棚户区改造和城乡老旧小区改造工程上加大了经营开拓力度，并取得了一定的成果。截至报告期末，未完合同额 2.94 万亿元，同比增长 12.59%。为 2018 年全年结算收入的近 4 倍，业绩持续平稳释放预期高。

■ **利润率提升 偿债能力有保障。**上半年，公司销售毛利率及销售净利率

均较上年有所提升。但同时公司负债率水平也有所上升。上半年公司资产负债率为 78.44%，较上年末提升 1.03 个百分点。毛利率及净利润率分别为 9.8% 和 2.92%，分别较上年末上升 0.02 个百分点和 0.2 个百分点。评级机构对公司主体信用评级为 AAA，评级展望稳定，债项信用评级为 AAA。公司 EBITDA 利息保障倍数为 4.65 倍，较上年同比增长 6.65%，贷款偿还率为 100%。

- **总结与投资建议：**公司2019年上半年业绩增长达一成六，增长理想；二季度新签合同增幅较一季末大幅上升，表现好于行业整体；在手订单充裕，订单保障比近4倍，创下历史新高。公司首先受益国家基建稳增长带来的利好。当前基建融资环境回暖，公司现金流出现环比改善预期高。预测公司19年——20年EPS分别为1.5元和1.7元，对应当前股价估值便宜，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**新签订单不及预期，现金流改善缓慢。

东莞证券研究报告评级体系：

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
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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股份有限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 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn