

业绩增速较快，新签订单充足

中国铁建(601186.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件:** 公司发布 2021 年半年报。报告期公司实现营业收入 4885.15 亿元, 同比增长 31.75%; 实现归母净利润 123.07 亿元, 同比增长 32.11%; 扣非净利润 112.67 亿元, 同比增长 31.22%。
- **业绩如期较快增长。** 公司 2021 年 H1 实现营业收入 4885.15 亿元, 同比增长 31.75%。其中, 工程承包业务实现营收 4327.32 亿元, 同比增长 30.11%; 房地产开发业务实现营收 118.96 亿元, 同比增长 33.97%; 工业制造业务实现营收 100.07 亿元, 同比增长 35.72%; 勘察、设计及咨询业务实现营收 86.44 亿元, 同比增长 11.63%; 物流与物资贸易及其他业务实现营收 531.06 亿元, 同比增长 56.63%。2021 年 H1 公司毛利率为 8.41%, 同比下降 0.7pct, 净利率为 2.89%, 同比降低 0.05pct; 经营活动产生的现金流量净额为-561.864 亿元, 主要因采购商品、接受劳务支付的现金增加。期间费用率为 4.56%, 同比下降 0.5pct。上半年公司的财务及管理费用率分别同比下降 0.26pct 和 0.25pct, 销售费用率同比增长 0.01%。总体来看公司费用管控较好。
- **新签订单额充足, 业绩有保障。** 2021 年 H1, 公司新签合同额 10,545.548 亿元, 完成年度计划的 38.56%, 同比增长 20.40%。其中, 境内新签合同 9,747.131 亿元, 占新签合同总额的 92.43%, 同比增长 21.92%; 境外新签合同 798.417 亿元, 占新签合同总额的 7.57%, 同比增长 4.50%。工程承包板块新签合同额 8,597.838 亿元, 占新签合同总额的 81.53%, 同比增长 12.35%。其中, 铁路工程新签合同额 1,369.301 亿元, 同比增长 11.66%; 公路工程新签合同额 962.818 亿元, 同比下降 10.25%; 房建工程新签合同额 3,476.877 亿元, 占工程承包板块新签合同额的 40.44%, 同比增长 27.71%; 城市轨道交通工程新签合同额 769.487 亿元, 同比增长 7.84%; 市政工程新签合同额 1,669.32 亿元, 同比增长 11.64%; 水利电力工程新签合同额 104.843 亿元, 同比下降 35.01%; 机场码头工程新签合同额 55.232 亿元, 同比下降 20.54%, 水利电力、机场码头及航道工程新签合同额总体规模较小, 出现波动实属正常。
- **物资物流及房地产开发新签订单增速快。** 非工程承包板块新签合同额 1,947.710 亿元, 占新签合同总额的 18.47%, 同比增长 76.13%。其中: 勘察设计咨询新签合同额 165.835 亿元, 同比增长 14.43%; 工业制造新签合同额 118.790 亿元, 同比下降 2.83%; 物资物流新签合同额 863.471 亿元, 同比增长 96.15%, 主要因公司供应链服务水平提高, 集采力度增强; 房地产开发新签合同额 686.720 亿元, 同比增长 114.76%, 主要系去年同期疫情影响及楼市成交热度持续, 销售业绩大增。

分析师

龙天光

☎: 021-20252646

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

钱德胜

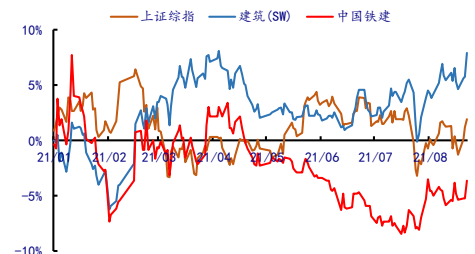
☎: 021-20252621

✉: qiandesheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521070001

股价表现

2021-08-31



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

财务简析

2015 年至今公司营业收入和归母净利润持续增长。2021 上半年年公司实现营业收入 4885.15 亿元，同比增长 31.75%。实现归母净利润 123.07 亿元，同比增长 32.11%。

图 1：公司近年营业收入及同比增长

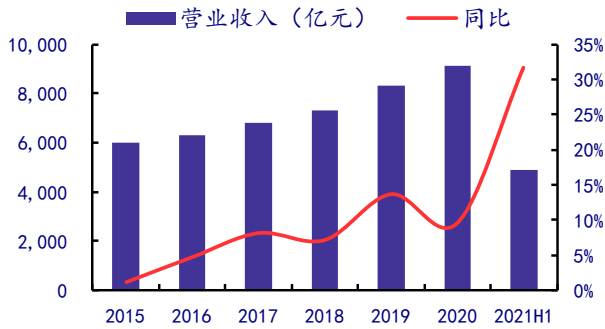
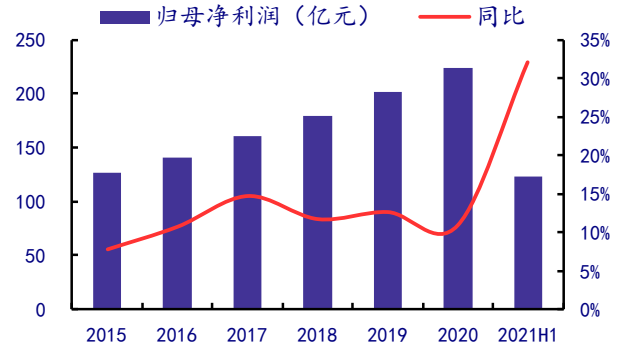


图 2：公司近年归母净利润及同比增长



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

公司单季度营收呈现季节性波动趋势。2021Q2 单季度公司实现营业收入 2545.6 亿元，同比增长 12.79%；实现净利润 73.02 亿元，同比增长 15.06%。

图 3：公司近年单季度营业收入及同比增长

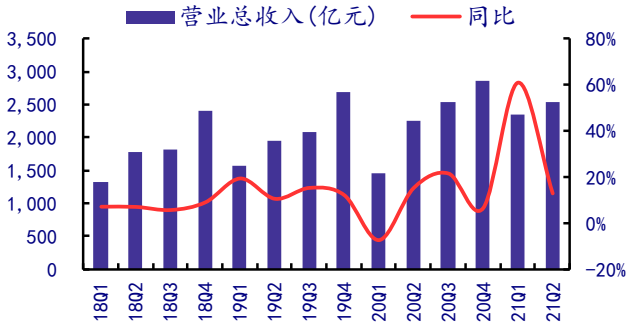
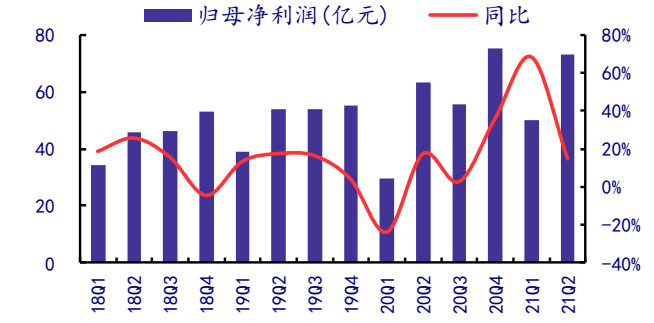


图 4：公司近年单季度净利润及同比增长

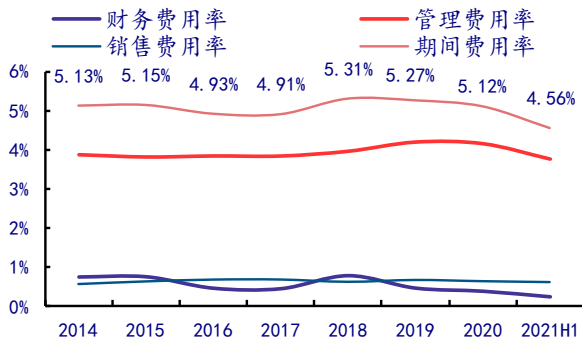


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

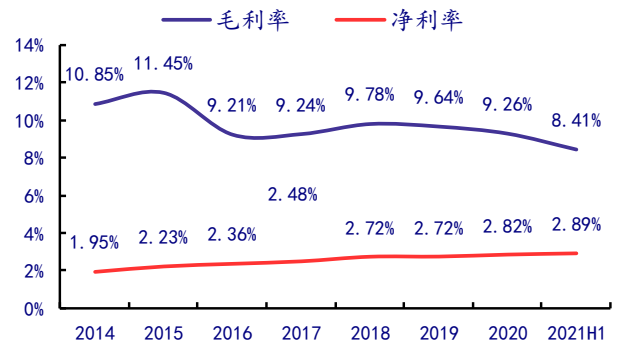
2017 年以来公司期间费用率整体平稳，2021H1 公司期间费用率为 4.56%，同比降低 0.5pct。2015 年以来公司毛利率有所下降，净利率较为平稳。2021H1 年公司毛利率为 8.41%，同比降低 0.7pct；净利率为 2.89%，同比降低 0.05pct。

图 5：公司近年期间费用



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 6：公司近年毛利率和净利率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

投资建议

预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 2.02/2.26 元/股，对应动态市盈率分别为 3.66/3.28 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：行业竞争持续加剧的风险；新签订单落地不及预期的风险；固定资产投资下滑的风险。

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光：建筑、通信行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019 年获财经最佳选股分析师第一名。

钱德胜：建筑行业分析师。硕士学历，曾就职于国元证券研究所，5 年行业研究经验。

评级标准

行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：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。

谨慎推荐：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%。

中性：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。

回避：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。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦 15 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn