

中国中铁(00390)下调投资评级至中性

国泰君安

中國中鐵2015年1季度收入同比增6.8%至1,257億元。純利同比增14.0%至21億元。業績與預期一致。2015年1季度公司獲1,569億元的新合同，同比下跌22.1%。其中332億元為鐵路建設合同，同比下跌37.8%。新增合同增長率較預期為差。2014年基建的業務成績優異，收入同比增13.5%，經營利潤率則同比提高0.5個百分點至2.2%。但是，2015年1季度其業績轉差，新簽同同比下跌19.8%。另外，“其它業務”是2014年業績最大的拖累，分部純利(以6個主要經營單位業績估算)從2013年的正10.40億元下跌至2014年的-5.51億元。此外，我們認為調低利率50個點子將增加公司2016年純利3.5%。我們調高其2015-2016年每股盈利6.6%及3.3%至0.579元及0.599元，并首次提供2017年每股盈利預測0.700元。我們調高目標價至10.08 港元(7.7534, 0.0004, 0.01%)，對應13.8/13.5/11.5 倍的2015/2016/2017

年預期市盈率。我們認為現時估值合理。下調公司投資評級至“中性”。