

推荐（维持）

新签订单增速理想 业绩符合预期

风险评级：中风险

中国铁建（601186）2019 年年报点评

2020 年 4 月 1 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

事件：中国铁建（601186）公布 2019 年年报，实现营业收入 8304.5 亿元，同比增长 13.74%；归属于母公司所有者净利润 201.9 亿，同比增长 12.61%；基本每股收益 1.4。

点评：

■ **业绩增长一成二 符合预期。**2019 年集团实现营业收入 8304.5 亿元，同比增长 13.74%；实现净利润 226.2 亿元，同比增长 14.04%；实现归属净利润 201.9 亿，同比增长 12.61%；基本每股收益 1.4 元。

■ **费用率及负债率下降 经营现金流改善。**截止 2019 年末，集团资产总额达到 10812.4 亿元，同比增加 1635.6 亿元，增幅达 17.8%，增幅较上年末提升 6.2 个百分点；资产负债率 75.77%，同比下降 1.64 个百分点。其中经营性现金净流量 400 亿元，比去年提高 345.58 亿元；管理费用同比增长 5.31%，低于营业收入增幅 8.43 个百分点；销售费用同比增长 22.60%，低于新签合同额增幅 4.06 个百分点；三费率为 5.27%，较去年下降 0.04%。

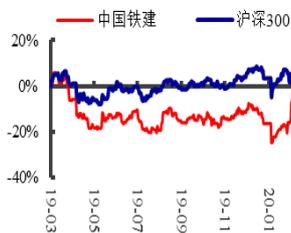
■ **新签合同金额增长理想 业绩持续释放值得期待。**2019 年集团新签合同额 20068.5 亿元，完成年度计划的 120.9%，同比增长 26.7%，同比增长 27%。其中，国内业务新签合同额 17376 亿元，占新签合同总额的 86.58%，同比增长 19.5%；海外业务新签合同额 2692.4 亿元，占新签合同总额的 13.42%，同比增长 106.76%。分业务板块看，工程承包板块新签合同额 17306.5 亿元，占新签合同总额的 86.24%，同比增长 27.97%。非工程承包板块新签合同额 2762 亿元，占新签合同总额的 13.76%，同比增长 19%。其中：勘察设计咨询新签合同额 149.2 亿元，同比减少 15.71%；工业制造新签合同额 257.9 亿元，同比增长 5.78%；物流与物资贸易新签合同额 956.6 亿元，同比增长 10.90%；房地产新签合同额 1254.2 亿元，同比增长 34.20%。其他业务新签合同额 143.9 亿，同比增长 39.7%。截至 2019 年末，集团未完合同额 32736.3 亿元，同比增长 20.86%，为 2019 年结算收入的 3.94 倍，后续业绩持续释放值得期待。

■ **房地产业务销售增长超三成。**集团房地产板块销售业绩继续保持较快增长，全年实现销售金额 1254 亿元，实现销售面积 860 万平方米，同比分别增长 34.2% 和 29.5%。2019 年在北京、天津、重庆、武汉、西安、杭州、苏州等 28 个城市成功获取 47 宗土地，总建设用地面积 330.8 万平方米，规划总建筑面积 1023 万平方米，同比增长近 40%。截至报告期末，集团已在 71 个国内城市，进行 276 个项目的开发建设。建设用地总面积约 2829

主要数据 2020 年 3 月 31 日

收盘价(元)	10.15
总市值(亿元)	1,378.32
总股本(百万股)	13,579.5
流通股本(百万股)	240.68
ROE(TTM)	9.62%
12 月最高价(元)	12.52
12 月最低价(元)	8.25

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

万平方米，规划总建筑面积约8099万平方米，已形成以一、二线城市为重点，部分发展潜力较好的三、四线城市为补充的梯次布局。

- **总结与投资建议：**中国铁建业务涵盖工程承包、勘察设计咨询、工业制造、房地产开发、物流与物资贸易等，基建业务新签合同金额增长理想；期末手持未完成订单充裕，业绩保障度高。房地产开发业务增长较快，提升整体毛利率；物流业务也持续发展提升，值得期待。同时集团混合所有制改革迈开步伐，分拆上市、市场化债转股、兼并收购多措并举，取得突破进展，实现持续较快发展值得期待。预计公司2020年—2021年EPS分别为1.65元和1.9元，对应当前股价PE分别为6倍和5.2倍，维持“推荐”投资评级。

- **风险提示：**基建投资增速低于预期；新签订单获取缓慢。

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：

东莞证券为全国综合性证券公司，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