

日期： 2019 年 4 月 10 日  
投资评级： Buy (买入)  
目标价： 8.30 港元

我们参加了中国中铁 2018 财年业绩公布的投资者推介会。由于工程和建设企业将成为国内基础设施需求不断增长的主要受益者，并与中国的“一带一路”倡议相关，我们对这些企业持乐观态度，。

### 汇报要点

2019 财年预测。管理层的目标是收入和新签合同总额同比增长 6-7%。考虑到今年将启动更多大型基础设施项目，发改委认为这一预测比较保守。发改委在 2018 第四季度批准了许多铁路和城市铁路项目，并计划在 2019 年开始进行更多招标。管理层将重点关注大型项目，例如价值超过 1000 亿元人民币的城市综合开发项目。

海外新签合同的持续增长。中国将于 2019 年 4 月在北京举办第二届“一带一路”论坛。在论坛期间，中国可能会签署一些新的谅解备忘录，这可能为国内的工程和建设企业提供向海外扩张的机会。2018 财年，中国中铁的海外新签合同同比增长 16%，我们预计在 2019 财年将继续增长。继 2017 年首届“一带一路”高峰论坛后，中国签署了 4 个“一带一路”相关的大型项目。

去杠杆化仍将继续。截至 2018 财年末，负债与资产比率连续第五年下降，从 2013 财年末的 84.6% 的峰值降至 2018 财年末的 76%。考虑到政府的国有企业去杠杆化行动，该公司计划进一步降低这一比率。PPP 项目的资本支出应该会减少，这是由于未来几年，PPP 项目的年度投资将从 3000 亿元人民币降至 1500 亿至 2500 亿元人民币。

盈利预测调整和建议：我们将 2019-2020 财年每股收益预期下调 6-14%，考虑到更高的销售成本、综合开销及行政管理费用增长，以及因债转股发行 A 股而增加的股票数量。我们还引入了 2021 年预测。该公司股价从 2019 年 3 月 8 港元的最高值下跌了 13%，比恒生指数低 17 个百分点。我们认为股价过度调整，评级上调至买入。