

## 中国中铁：一季度业绩符合预期 基建业务快速回升

中国中铁公告显示，2013 年一季度，公司实现营业收入 975.0 亿人民币，同比增长 24.1%；归属上市公司股东净利润 14.8 亿人民币，同比增长 61.6%，较去年一季度上升明显。

### 基建业务快速回升

根据中银国际研究报告分析，中国中铁一季度业绩大幅增长的主要原因之一为去年同期受到宏观经济紧缩、铁路投资下滑等因素影响基建建设处于低潮期，公司业绩基数较低。而 2012 年下半年以来，国家基建投资回升，铁路项目上马速度加快，公司回款情况逐渐好转，使得公司的基建业务快速回升。

从实际情况来看，市场所担心的铁道部改制后，铁路投资及铁路项目建设可能受阻的情况并未发生，此前，中国铁路总公司明确表示今年会按照事先计划的 5200 亿投资完成，铁路的十二五规划也没有变化，铁路投资预计能够保持稳定，铁路项目的进展不会受到影响。同时，受到市场关注的铁路总公司的融资问题，国务院有明确的文件指出原来所有的经济政策铁路总公司依然享有。宏观政策的稳定将对铁路基建业务形成强有力的支持，为公司基建业务营业收入的持续提升提供支持。

### 毛利率快速提升 盈利能力进一步改善

公司一季度的毛利率水平同比有明显提升，一季度毛利率为 11.12%，较去年同期 10.59% 上升 0.53 个百分点，与去年全年毛利率相比也提升了 0.33 个百分点，较 2011 年同期 9.05% 上升 2.07%，呈现持续上升态势。中银国际相关研究报告认为，毛利率提升的主要原因是市政板块的收入占比和毛利率都有较大幅度提升，同时金融板块毛利率的提升幅度也较大。

一季度市政板块收入约 340 亿，占公司总收入的三分之一，市政板块毛利率约为 11%，同比提升了 1 个百分点。虽然受行业特点影响，一季度毛利率水平不能代表全年水平，但根据以往情况分析，2013 年全面毛利率仍将持续上升。

### 负债风险整体可控 现金流情况大幅改善

一季报显示公司资产负债率为 84%，负债率仍处于较高水平。对此，中国中铁表示，从公司的负债结构来看现有负债中三分之二是无息负债，是建筑行业结算环节形成的负债，有息债务只占三分之一，对公司整体经营并不产生明显压力。一季度财务费用率 1.13%，下降 0.14 个百分点，也印证了公司的这一判断。公司负载率较高主要受行业特点和目前公司转型升级的状态，加上前两年铁路投资的变化影响，短期内负债率不会明显下降，但公司在银行的资信较好，授信额度仍有很大空间，预计出现运营风险的可能较小。

公司经营性现金流净流出 49.9 亿，去年同期净流出 88.7 亿，净流出减少

38.8 亿。现金流情况有大幅改善。

今年一季度，公司新签合同额 1,928 亿元，同比增长 86.5%，目前中国中铁未完成合同金额为 14000 亿元，为 2012 年营业收入的近 3 倍，公司未来业绩的确定性较强，结合公司目前 8.1 倍的市盈率，未来上升空间巨大。