

麦格理证券研究报告摘要

日期: 2013 年 6 月 25 日
投资评级: 中性 (Neutral)
目标价: 4.47 港元

中国中铁 铁路订单开始出现

事项

- 中国中铁发布公告披露近期新签的主要合同详细信息, 新签合同总额为人民币 285 亿元。订单额相当于 2013 年 3 月底未完成订单总额的 20%。
- 铁路建设相关合同额为人民币 211.7 亿元, 相当于已公布合同总额的 74%, 表明中国铁路总公司已恢复招标。

影响

- **铁路建设恢复招标** - 大多数新签合同来自铁路相关项目。新签铁路合同额达人民币 212 亿元。2013 年年初至今的新签铁路合同总额达人民币 948 亿元, 分别相当于 2011 年及 2012 年签署的铁路合同总额 75% 及 97%。由于中国铁路总公司推出新的债券发行, 为建设项目融资, 我们认为 2013 年下半年将有更多铁路招标。我们认为, 这种合同形势表明, 经过两年的推迟后, 中国铁路总公司已恢复其铁路建设招标。恢复铁路合同为中国中铁于 2014 年及 2015 年的铁路建设业务提供稳定的基础。
- **基建相关合同** - 新签地铁合同额达人民币 28 亿元, 约占已公布地铁合同总额 10%。新签公路及桥梁合同额达人民币 33 亿元, 约占已公布总额 12%。来自基建项目的合同总额达人民币 273 亿元, 占已公布总额 96%。
- **订单额前景** - 随着铁路招标恢复、城市轨道发展强劲、以及房地产开发业务大幅增长, 我们预计中国中铁于 2013 年的订单额将大幅增加。我们预计 2013 年的收入同比增长 6.7%。根据我们的订单额增长预测预测, 我们预计 2014 年的收入增幅上升至 9%。由于商品周期温和及业务组合改善, 我们预计 2013 年及 2014 年的利润率稳定。

盈利及目标价修订

- 无变动。

股价催化剂

- 12 个月目标价: 4.47 港元, 根据市净率方法得出。
- 催化剂: 有关订单额的进一步公布。

行动及推荐

- 疲弱的经济及流动性数据公布后，中国中铁股价出现压力。中国铁建（跑赢大市，目标价：9.69 港元）是我们在建设业的首选，但我们认为铁路建设招标恢复将提振铁路建设业的投资气氛。中国中铁目前按 0.6 倍 2014 年市净率、6.8 倍 2014 年预期市盈率交易，根据我们的 0.75 倍目标预期市净率，该股有 26% 的上涨潜力。