



# 中国中铁 大单大工程打造基建“航母”

受益铁路投资“盛宴”

□国泰君安 韩其成

中国中铁是中国和亚洲最大的建设集团,全球第3大建筑工程承包商,2007年“世界500强”排名342,“世界品牌500强”排名417。在全国各省均有业务,在境外逾55个国家和地区承建超过230个海外项目。自20世纪80年代以来,在工程、建筑、研究及设计各领域荣获超过200个国家级最高奖项。

净利润增速远高于收入

公司业务以铁路等基本建设为主,收入占最大比重,但盈利能力基本建设较其他板块略低,其中勘察设计、房地产毛利率盈利水平最高。

2007年实现收入1805亿元,同增13.2%,净利润31.6亿元,同增92.2%;2007年扣除非经常性损益净利润8.88亿元,同比下降32.9%,该净利润仅占归属母公司股东净利润的28.1%,净利润增长更多来自非经常性损益。2008年1季度实现收入349亿元,同比增长7.7%;净利润5.25亿元,同比增长150%;非经常性损益6561万元,占净利润12%,盈利质量相对略有提升。净利润增速远高于收入增速,主要通过非主营业务外财务指标调整实现,可持续性略低。

公司整体毛利率由2006年10.72%下降至2007年的10.33%;其中铁路建设由10.2%下降至9.5%;公路建设由8.9%下降至7.1%;市政建设由8.0%上升至9.2%;勘察设计与咨询由37.8%下降至34.3%;工程设备和零部件制造由18.2%上升至19.6%;房地产开发毛利率由39.8%下降至33.2%。2007年高铁项目施工定额未有实质调整,影响了铁路毛利率。勘探设计毛利率降低主要是人工成本增加所致;房地产因为石家庄项目是收购于第三方毛利率低,贵阳项目毛利率低于大城市水平。

受益于以前年度职工福利费转回影响,2007年公司管理费用同比下降2%,管理费用率由4.9%下降至4.3%。2008年一季度管理费用率由2007年一季度的6.02%下降至4.61%,高于2007全年4.25%的水平,但低于2006全年4.91%水平。

2008年一季度毛利率由2007年一季度的11.1%提升至11.9%,亦高于2007全年10.33%的水平;同时受上述因素推动净利润率由0.6%提升至1.5%,略低于2007全年的1.75%的水平。2007年一季度收入占当年18%,净利润占当年7%,一季度为建筑类企业传统淡季。2008年一季度收入、净利润分别占我们2008年预测值的15.8%和13%,仍是淡季水平。因此,一季度展示的数据并不能从完整意义上解释为2008全年趋势,尚需二季度更多数据形成客观、切实的判断。

受益铁路建设投资

“十一五”铁路建设规划投资1.25万亿元,其中2006-2007年完成3776亿元,2008-2010年平均每年至少将完成2908亿元才可实现规划目标,相当于每年至少约需完成2035亿元基本建设投资,2008-2009年是实现收入高峰期。高铁合同定价提升对公司铁路板块毛利率、进而提升整体毛利率至关重要。目前高铁参考普通铁路定价已开始逐步修改,前期人工费用定额已经调整,基本上是遵循成熟一项调整一项、进行单项部分调整,是一个渐进的过程。

公司在国家加大力度投资铁路建设事业上是最大的受益者之一,同时在国际市场业务拓展发挥了国家影响力,努力实现产业链延伸获取更多资源、提升高毛利率产品结构。管理模式改进降低费用率、提升毛利率最值得期待,但不可否认这仍将是一个渐进的过程。

2008年公司计划实现营业收入2100亿元,预计营业成本1884亿元,相当于营业毛利率10.29%,略低于2007年,并预计完成新签合同额2750亿元,同增10.7%,增速比上略有放缓。我们预期2008-2009年实现EPS为0.19元、0.26元,同比增长25%、43%。

□本报记者 欧阳波

当北京南站的华丽模型徐徐在我们面前升起时,会议室外中国中铁的员工正在加紧建设北京南站,这个与鸟巢南北呼应的标志性建筑,将在8月1日奥运会前投入使用。

北京南站只是中国中铁众多重点工程中的一个,作为中国和亚洲最大、全球排名第三的建筑工程承包商,与北京南站建设速度加快相仿的是,中国中铁正在加快企业改革步伐,加大生产经营力度,创新拓展经营领域。中国中铁董事长石大华表示,中国中铁将积极推动企业由传统的国有老企业向现代企业转变,由国内的大企业向具有国际竞争力的大公司大企业集团转变。

## 做足基建工程

提供基建服务是中国中铁主营业务收入的最大单项来源,这也是公司始终把基建建设作为公司最主要业务战略的体现。2007年基建业务的营业收入对整个公司营业收入总额的贡献继续保持较高的比例,为89.0%。公司基建业务的营业收入主要来自铁路、公路和市政工程建设。

公司副总裁姚桂清介绍,2007年公司完成新签合同额2485亿元,比2006年增加510亿元,增长25.8%;完成企业营业收入1805.01亿元,比2006年增加209.9亿元,增长13.2%;是2003年705亿元的2.56倍,相当于10年间再造了9个中国中铁。

公司董秘于腾群透露,前五个月,公司完成新签合同额1304.5亿元,比去年同期增加567.3亿元,同比增长77%。6月份公司又中标了京沪高铁部分项目,总中标价110.85亿元。目前公司在铁路一级市场仍然处于优势地位。公司2007年在铁路一级市场中签合同额达848亿元,占铁路市场总额近45%;地铁承揽任务接近全国市场份额的70%。

## 提高毛利率

中投证券分析师罗泽兵指出,人工、机械和材料是铁路建设行业的三大主要支出,世界上铁路建设行业的毛利率都不高;在毛利率基本确定的条件下,成本控制成为提升毛利率的重要手段,铁路建设企业的内部管理就显得尤为重要,集中采购、资金管理、强化流程等措施都将有效控制成本。

公司董事长石大华说:“基础建设行业利润非常低,过去竞相杀价,公司认识到这样的发展只能‘养家糊口’,最终肯定是死路一条。但基建行业利润不是没有,利润就在高端,公司目前不断向高端延伸,将高端的利润拿到自己手中。上中下游产业链布局要完整合理,上游要做强,中游要做大,下游要补充和延伸。”

石大华介绍了具体的措施,“加强组织结构调整,全面清理和撤销四五级公司,减少企业的管理层次;全面推行工程项目扁平化管理,缩短管理链条;在全公司实行融资和资金集中管理调度使用、大宗物资材料集中招标采购、大型设备集中采购调配。”

他说:“以前公司是‘联合舰队’,现在要变成‘航空母舰’,加强总部的控制力度,强调下面的执行力。”

“1万个项目,如果每个项目节省10万元,那么算下来就能够节省10亿元,这将是一笔不小的数目。但如果放松的

话,不要说10个亿,就是100个亿都能够出去,因此,公司逐步从二级到三级的管理走向一级到二级的管理。”石大华说,“通过这一系列管理措施和手段,公司对今年毛利率的提升充满信心。”

## 地产业务成长迅速

目前,在“以基建为主,实施有限相关多元化”战略思想的指导下,公司积极拓展房地产领域,房地产业务已成为公司的支柱产业之一,正成为重要的盈利增长点。

公司副总裁姚桂清表示,中国中铁在长期的土地一级开发及房屋建筑施工中累积的人脉、土地开发、项目运作等各方资源和经验,使公司在房地产业具备明显的先发优势。与其他房地产开发商相比较,公司拥有房屋建筑的特级资质和设计咨询等甲级资质,具备无可比拟的竞争优势。公司具有从土地一级整理到土地开发、房屋建筑、城市配套设施建设、物业管理等“一站式”的综合服务能力。

公司副总裁姚桂清向记者强调,“国家对房地产业务的宏观调控不仅不会给中国中铁房地产业务带来不利影响,反而会为公司的房地产业务创造良好的外部环境。”目前公司已设立“房地产开发管理中心”作为运作平台,统一对中铁所属房产业务进行规划、管理、协调和指导,包括未来总体发展构想、品牌构建、获取增量土地储备及项目开发的策略等等。通过中铁置业和多家子公司或联营公司共同经营房产业务,整合内部系统房地产开发资源,统一使用和打造“中铁置业”品牌。

中国中铁已经明确了房地产业务的发展战略目标,计划到2011年进入中国房地产业前十名,到2016年进入中国房地产业前五名。

## 创新拓展经营领域

除了积极开拓房地产业务外,中国中铁还积极涉猎矿产资源开发、进

军铁路和公路投资运营等。公司董事长石大华告诉我们,近年来,公司进一步加大了产业结构调整力度,积极探索新的发展模式。公司逐步由低层次的经验开发和施工生产,向高端项目运作和建筑业上游方向发展;由单一以建筑业为主的发展,到涉足环保、金融、资源等相关领域全方位的发展;由国内市场的规模化经营,到向国外市场的国际化发展。

据介绍,公司先后以BT方式承建了北京地铁奥运支线工程,以合作投资方式参与了白音乌拉煤田配套铁路建设,积极运作了扎兰屯至阿荣旗铁路换资源一揽子项目,实现了对哈大线客运专线的施工总承包,成功实施了广东顺德城市快速路等一批BT项目。云南富丽高速,山东德商高速,重庆忠垫高速,广西全兴、岑兴、岑梧

三分之一。加上此前中国中铁已经获得的两个铜矿的储量,中国中铁拥有的铜资源接近全国铜保有储量的二分之一。至此,中国中铁跻身中国最大铜资源拥有企业行列。而且中国中铁早就获取了金、铜、钴等20多个矿产的探矿和采矿权。

## 海外布局日益完整

中国基建企业技术实力壮大和竞争优势的加强,使中国基建企业走出去的步伐加快,并在近年来取得了重要成果。中国中铁也毫无例外的积极加入了海外工程建设的队伍中。近年来,中国中铁积极实施“大项目”战略,充分发挥了设计、施工和工业制造一体化优势,成果显著。

公司董事长石大华说:“海外业务方面我们起步晚,但海外市场有一个过程,我们要实现3年经营额翻番的目标。目前我们已经培养了自己的海外经营队伍,公司有1000多人常驻海外,熟悉了海外经营规则,公司的海外布局也日益完整。”

据介绍,中国中铁在海外市场已经形成了良好的市场布局、产业产品布局和品牌效应。一是在非洲大陆形成了独特竞争优势。二是在中东、东欧市场迈出实质性步伐。三是在亚太市场发展势头良好。

公司董秘于腾群称,公司将重点开发非洲、东南亚及南美洲的发展中国家市场。不久前公司成立了中铁国际经济合作有限公司,联同中国中铁旗下的中国海外工程有限责任公司共同负责管理公司在海外的所有股份公司层面业务,全力以赴促成公司海外发展战略目标的实现。

公司透露,2006年,海外业务的营业收入占其总收入的2%左右。预计到2010年,在海外市场营业额可逐步上升至总营业额的10%左右,从而彻底改善公司海外业务在总营业额中占比不高的现状。

三条高速公路等BOT项目也都进展顺利。

在今年4月下旬,公司代表中国企业家集团与刚果民主共和国代表在北京正式签署《关于刚果民主共和国矿业开发和基础设施建设的合作协议》,计划的实施使中国中铁得到了丰富的高品质铜钴矿资源。五个矿的铜储量超过我国目前铜保有储量的

高级技术人员就有9000多人,专业技术人员是9万多人,这在诸多行业都不常见。

公司具有专业技术优势,在桥梁、隧道、电气化铁路设计和建设以及桥梁钢结构、道岔设计和研发制造等专业领域和关键技术上所拥有的自主知识产权、主导产品和核心技术,居于中国领先地位,达到国际先进水平。公司结构调整初具规模,公司向高端项目运作和建筑业上游方向发展,从建筑业发展到涉猎环保、金融、资源等领域。

公司具有独特的政治优势和深厚的企业文化,关键就在于精神。比如青藏铁路的修建,工人们都是生理和生命的严重透支,6万人在工地上干了5年,而且花费的是那么低的代价,耗资320个亿,同样的工程在国外,没有1000个亿是下不来的。

■ 董事长访谈

# 石大华:上市三到五年要发生质变



□本报记者 欧阳波

记者:公司在2007年年底开创了先A后H、H股定价高于A股定价的新模式,公司分别在上海证券交易所和香港联合交易所上市,投资者非常关注公司未来的发展战略和目标。

石大华:公司经过股份制改革上市了,但关键的问题在于,上市后怎么办?这也是我们上市前后一直在考虑的问题。公司不能专门只朝政策性和投资性的方向发展,上市后3到5年公司要发生质的变化,不是低层次的施工建筑企业,不能捞一把就走,做完形象工程就完事。

2007年-2011年公司的战略发展目标是:推进“两大转变、实现三大目标、建设四型企业”。“两大转变”即推动企业由传统的国有老企业向现代企业转变,由国内的大企业向具有国际竞争力的大企业集团转变。“三大目标”是经过五年左右时间的努力,实现做优、做

强、做大企业的目标。“四型企业”即努力把集团公司建设成为治理完善、主业突出、结构优良的现代型企业集团;管理先进、与国际接轨、世界知名的国际型企业集团;自主创新能力、拥有自主知识产权、核心竞争力突出的创新型企业集团;诚实守信、团结互助、协调发展的和谐型企业集团。

根据公司确立的2008年工作目标,公司在2008年将完成新签合同2750亿元以上;完成营业收入2100亿元以上。公司将始终坚持以基建建设为主业,提高运营效率,提高毛利率,以更优异的业绩回报股东。

记者:公司将如何保证上述目标的实现?

石大华:为了实现各项奋斗目标,我们提出了“坚定一个思路、搞好两个加强、实行三个集中”的中心工作。“坚定一个思路”,就是要坚持建筑业“上中下”游协调发展,在做强做大基建建设主业的同时,不断强化建

筑一体化优势,形成有限相关多元化产业结构,努力提高企业的发展质量和水平。

“搞好两个加强”,就是加强投融资项目、BT、BOT等资本运作项目以及房地产、资源开发项目的监管,强化过程监控,有效规避风险,提高运营质量;加强组织结构调整,减少管理层次,缩短管理链条,全面推行过

程项目扁平化和精细化管理,降低工程成本,提高经济效益。

“实现三个集中”,就是实行财务融资和资金集中管理调度使用;实行大宗物资材料集中招标采购;实行大型设备集中采购调配,进一步发挥集团优势,优化资源配置,提升企业的运行质量。

记者:竞争优势体现在哪里?

石大华:公司的竞争优势主要体

现在;具有明确的战略部署和发展策

略。企业发展出现问题怎么办?企业

该如何发展?这些问题公司都已经具

有明确的答案。公司具有人才优势,

而且人才优势,耗资320个亿,同样的工程在

国外,没有1000个亿是下不来的。