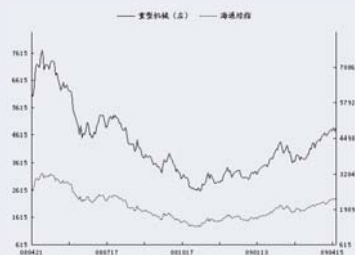


增持 维持

铁路设备行业

2009 年 4 月 23 日

市场表现



资料来源：海通证券研究所

相关研究

铁路设备行业-11 月月报：政策导向预示美好前景，市盈率偏高造成短期压力 20081116
铁路设备行业-12 月月报：经济需求向下，基建需求向上 20090106
铁路设备行业-2 月月报：固定资产投资继续快速扩张 20090226
铁路设备行业-3 月月报：投资增速保高位，以客补货是主线 20090317

机械及公用事业行业核心分析师

龙 华

电话：021-23219411

Email: longh@htsec.com

机械行业助理分析师

舒 灏

电话：021-23219171

Email: shuh@htsec.com

投资高增速略回落，货运周转量有起色

- **基建投资增速略有回落，更新改造投资及机车购置费较为稳定。**2009 年 3 月单月铁路基建投资 287.84 亿元，比 2 月单月高出 87 亿元，单月同比增速 155.32%，从高位略有回落；3 月单月铁路更新改造投资及机车购置费为 44.87 亿元，虽然明显高于 2 月份 35.44 亿元的投资金额，但单月同比增速-3.67%。由于 2008 年 3 月单月铁路更新改造投资及机车购置费比 2 月和 4 月均明显高出 50%左右，因此我们认为：目前的数据显示，2009 年仍然是铁路基建投资快速上升，而机车购置费稳定增长的一年。
- **3 月铁路货运周转量基本遏制下滑势头。**2009 年 3 月单月铁路货运周转量为 2232 亿吨公里，比 2 月份的 1727 亿吨公里高出 29%，且同比增幅为-0.91%，基本遏制了 2008 年 11 月以来连续 4 个月同比增长为负的局面，显现出我国实体经济在 3 月反弹较为明显。
- **从 2009 年 1-3 月机、客货车产量看中国南车今年各产品销售收入。**2009 年 1-3 月铁路客车产量 1720 辆，总体比去年同期增长 216.18%，因此我们估计中国南车 2009 年客车及动车组销售额合计同比增长 69%。2009 年 1-3 月我国机车产量为 263 辆，同比下降 37.08%。我们预计 2009 年南车 9600 千瓦大功率电力机车将交付 160 台、7200 千瓦大功率电力机车将交付 200 台、大功率内燃机车将交付 240 台，销售金额约同比上升 9%。2009 年 1-3 月我国铁路货车企业仅靠 2008 年未来得及完成的结转订单维持低负荷生产，制造量出现巨幅下滑，1-3 月交货 5344 辆，同比下降 60.19%。目前预计中国南车货车销售收入同比下降 25%。从 5 月起，若铁道部仍不招标铁路货车，则按生产能力推算每过一个月我们将把南车 2009 年的货车收入再下调 5-10%。
- **2009 年 5 月将涌现大量铁路配件和高端车辆的新订单。**计划在 2009 年 5 月 25 日开标的钢轨扣配件高达 29.37 亿元，与前几个月招标总额合计达 37.27 亿元，以钢轨扣配件业务为强项的晋亿实业具有非常光明的中标前景。2009 年 4 月 20 日铁道部通过公开招标方式采购 800 台 7200 千瓦 6 轴大功率电力机车，5 月 11 日开标，预计总金额在 116 亿元左右。

股票代码	股票名称	EPS (元)			投资评级	
		2008E	2009E	2010E	上期	本期
601766	中国南车	0.12	0.15	0.20	增持	增持
600458	时代新材	0.23	0.38	0.55	增持	中性
002122	天马股份	1.90	2.46	3.15	增持	增持
600495	晋西车轴	0.74	0.60	0.82	中性	中性
600967	北方创业	0.23	0.20	0.20	中性	中性
601002	晋亿实业	0.19	0.25	0.34	增持	增持
002248	华东数控	0.43	0.69	0.90	中性	中性

目 录

1. 行业公司估值比较	4
2. 从投资和运输状况看铁路设备的长期和短期需求	4
2.1 本月基建投资增速保持高位，更新改造投资及机车购置费增速回落	4
2.2 3 月铁路货运周转量基本遏制下滑势头，但客运周转量下滑	6
3. 1-3 月客车产量大涨、机车微降、货车重挫	7
4. 我国铁路运输设备出口回落至 2006 年水平	8
5. 近期铁路工程、高铁车辆和轨道配件的开工和招标情况	9
5.1 我国 2009 年 3 月我国铁路线新开工情况	9
5.2 2009 年 4 月招标桥梁支座、道岔和扣件的线路达 83 条	10
5.3 800 台大功率电力机车将于 5 月 11 日开标	11

图目录

图 1 2008 年-2009 年 3 月我国铁路基建投资增速迅猛上升	5
图 2 2009 年铁路机车购置和更新改造投资增速高位回落	5
图 3 2008 年-2009 年 3 月铁路固定资产投资增速迅猛上升	5
图 4 我国铁路固定资产投资占全国投资比例上升	5
图 5 2009 年 3 月我国铁路基建投资单月增速高位回落	6
图 6 2009 年 3 月铁路机车购置和更新改造投资单月负增长	6
图 7 中国铁路月度货运总周转量(亿吨公里)	7
图 8 中国铁路月度旅客周转量(亿人公里)	7
图 9 铁路月度日均装车数(百车)	7
图 10 我国铁路客、货周转量和日均装车数增量情况	7
图 11 中国近年单月机车产量(台)	8
图 12 中国近年单月货车产量(辆)	8

图 13 中国近年单月客车产量(辆)	8
图 14 2009 年 1-3 月中国机、货、客车累计产量及增速	8
图 15 铁道车辆,轨道装置,信号设备出口商品当月值(亿美元).....	9
图 16 铁道车辆,轨道装置,信号设备出口商品累计值增速(%)	9
图 17 铁道车辆,轨道装置,信号设备进口商品当月值(亿美元).....	9
图 18 铁道车辆,轨道装置,信号设备进口商品累计值增速(%)	9

表目录

表 1 与铁路设备行业有关的公司估值比较(2009 年 4 月 22 日收盘价)单位: 元	4
表 2 2008 年各月及 2009 年 1-3 月我国铁路投资金额及增速情况	4
表 3 未来年度我国铁路车辆购置费预测	6
表 4 2009 年 3-4 月我国铁路线新开工情况	10
表 5 2009 年进行招标的桥梁支座、道岔和扣件情况	10
表 6 2009 年以来南北车公布的订单情况	11

1. 行业公司估值比较

表 1 与铁路设备行业有关的公司估值比较 (2009 年 4 月 22 日收盘价) 单位: 元

	收盘价	总市值 (亿)	EPS 2007	EPS 2008E	EPS 2009E	EPS 2010E	PE 2007	PE 2008E	PE 2009E	PE 2010E	PEG	PB
中国南车	4.67	553	0.07	0.12	0.15	0.20	66.7	39.0	31.1	23.4	1.23	3.51
时代新材	13.53	28	0.17	0.23	0.38	0.55	79.6	58.8	35.6	24.6	0.55	6.01
天马股份	33.86	201	0.97	1.90	2.46	3.15	34.9	17.8	13.8	10.7	0.47	6.26
晋西车轴	19.36	33	0.57	0.74	0.60	0.82	34.1	26.2	32.3	23.6	-1.71	2.39
北方创业	10.15	18	0.18	0.23	0.20	0.20	56.7	44.1	50.8	50.8	-3.89	2.06
晋亿实业	7.60	56	0.06	0.19	0.25	0.34	136.9	40.0	30.4	22.4	0.96	3.47
华东数控	21.14	25	0.35	0.43	0.69	0.90	60.4	49.2	30.6	23.5	0.51	5.03
阿尔斯通	45.25	130	3.06	3.95	4.40	3.74	14.8	11.5	10.3	12.1	1.32	4.17
西门子	60.27	551	2.85	6.88	6.74	N/A	21.1	8.8	8.9	N/A	0.54	N/A
庞巴迪	3.47	61	0.56	0.41	0.41	0.47	6.2	8.4	8.5	7.5	0.04	1.70
GE	11.7	1237	1.93	1.01	0.95	1.20	6.1	11.6	12.3	9.8	1.20	1.16
川崎	207	3456	21.08	7.01	4.80	11.07	9.8	29.5	43.1	18.7	N/A	1.09

资料来源: 海通证券研究所

2. 从投资和运输状况看铁路设备的长期和短期需求

2.1 本月基建投资增速保持高位, 更新改造投资及机车购置费增速回落

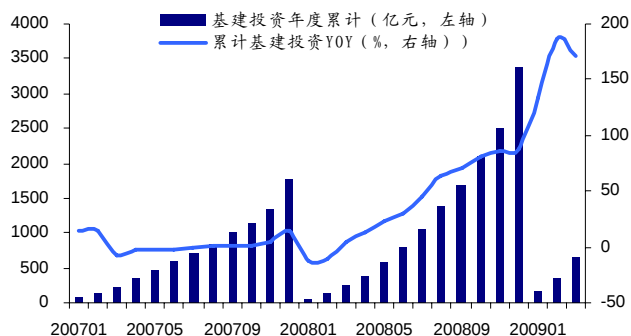
我们跟踪到 2008 年是 2006 年以来实际投资量首次超过年初铁道部制定的计划数的一年。2009 年前三个月铁路固定资产投资 754.45 亿元, 同比增长 173.7%, 其中基建投资 641.23 亿元, 同比增长 171.80%, 更新改造投资及机车购置 113.22 亿元, 同比增长 44.84%。

表 2 2008 年各月及 2009 年 1-3 月我国铁路投资金额及增速情况

	固定资产投 资年度累计 (亿元)	固定资产投资 年度累计增速 (%)	基建投资年度 累计 (亿元)	基建投资年度 累计增速 (%)	累计更新改造投 资及机车购置 (亿元)	累计更新改造投 资及机车购置增 速 (%)
2008-1	66.50	-15.30	65.14	-12.40	1.36	-67.46
2008-2	154.95	7.40	123.21	-11.10	31.74	450.94
2008-3	314.12	17.90	235.95	5.20	78.17	85.14
2008-4	498.95	20.70	387.35	13.50	111.59	55.27
2008-5	767.13	29.80	569.55	23.90	197.57	50.48
2008-6	1038.40	34.10	789.56	29.20	248.83	52.70
2008-7	1337.78	37.50	1048.86	45.90	288.92	13.72
2008-8	1698.04	50.60	1374.80	64.20	323.24	11.45
2008-9	2117.22	54.00	1699.47	71.10	417.75	9.52
2008-10	2556.38	61.10	2083.78	81.30	472.60	8.07
2008-11	3048.10	92.10	2510.08	86.60	538.02	9.13
2008-12	4144.49	62.40	3371.59	88.40	772.90	3.25
2009-1	185.64	179.20	152.72	134.40	32.92	2,323.66
2009-2	421.76	172.20	353.40	186.80	68.35	115.38
2009-3	754.45	173.70	641.23	171.80	113.22	44.84

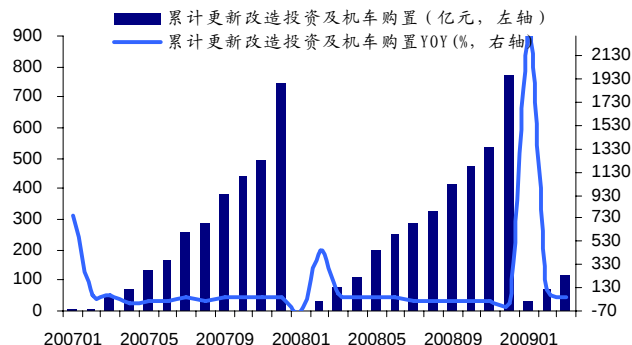
资料来源: 中国铁道部、海通证券研究所

图 1 2008 年-2009 年 3 月我国铁路基建投资增速迅猛上升



资料来源：海通证券研究所

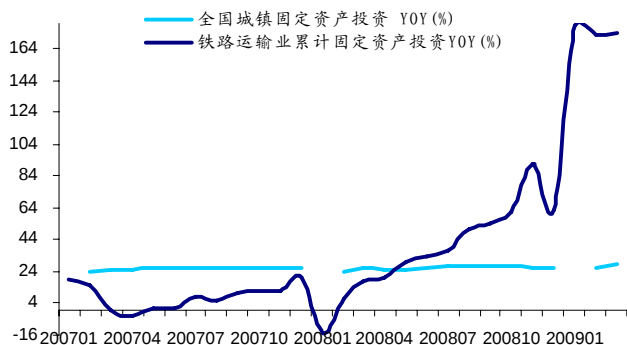
图 2 2009 年铁路机车购置和更新改造投资增速高位回落



资料来源：海通证券研究所

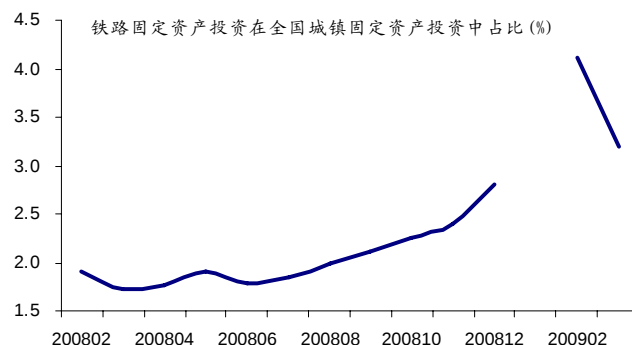
2009 年 1-3 月铁路固定资产投资占全国城镇固定资产投资比例为 3.20%，比 1-2 月的比例略有下滑，主要由于 1-3 月全国城镇固定资产投资增速达到了 28.64%，创出了 2007 年来的新高，其他行业的投资提速明显。

图 3 2008 年-2009 年 3 月铁路固定资产投资增速迅猛上升



资料来源：海通证券研究所

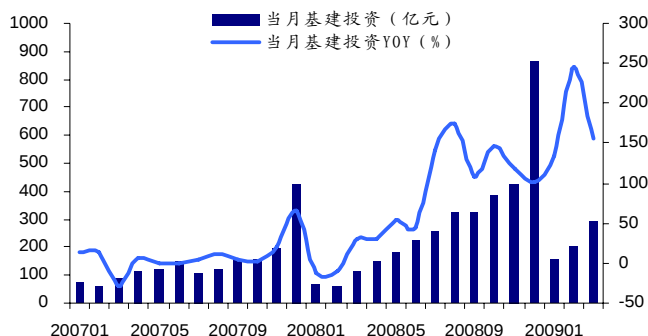
图 4 我国铁路固定资产投资占全国投资比例上升



资料来源：海通证券研究所

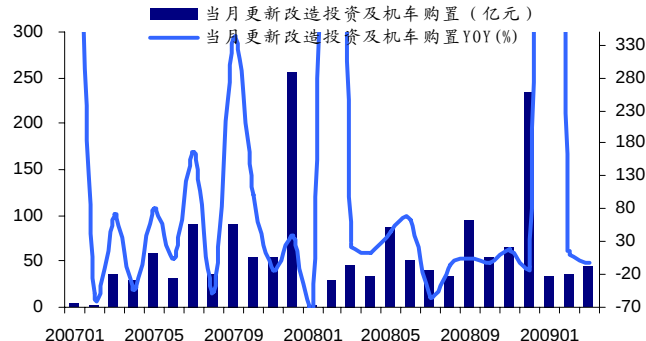
我们拆分出 3 月单月基建投资和机车购置及更新改造投资金额后分析。2009 年 3 月单月铁路基建投资 287.838 亿元，比 2 月单月高出 87 亿元，单月同比增速 155.32%，从高位略有回落；3 月单月铁路更新改造投资及机车购置费为 44.87 亿元，虽然明显高于 2 月份 35.44 亿元的投资金额，但单月同比增速-3.67%。由于 2008 年 3 月单月铁路更新改造投资及机车购置费比 2 月和 4 月均明显高出 50% 左右，因此我们认为：目前的数据显示，2009 年仍然是铁路基建投资快速上升，而机车购置费稳定增长的一年。

图 5 2009 年 3 月我国铁路基建投资单月增速高位回落



资料来源：海通证券研究所

图 6 2009 年 3 月铁路机车购置和更新改造投资单月负增长



资料来源：海通证券研究所

根据铁道部披露的规划，2009-2011 年我国铁路机车购置费计划数（我们估计含铁路新车购置费和更新改造费）将达到 3000 亿元，我们估计 2009-2010 年我国铁路机车新车购置费将达到 760 亿元和 980 亿元（含增值税）。我们预计届时由于规模的放大，主要采购者铁道部将要求更低的价格，从而在销售收入快速放大的同时，导致销售毛利率有所下降。

表 3 未来年度我国铁路车辆购置费预测

年份	车辆购置费（亿元）	车辆购置费增长率（%）	客运专线竣工延展里程（公里）
2005	265.79	49.05	
2006	331.80	24.84	92.20
2007	553.30	66.76	350.50
2008	650.70	17.60	2088.09
2009E	760.00	16.80	5003.55
2010E	980.00	28.95	422.40
2011E	1270.00	29.59	2636.00
2012E	1000.00	-21.26	3385.55

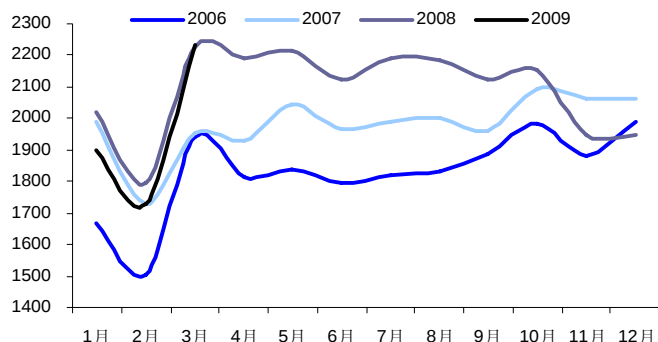
资料来源：中国铁道部、海通证券研究所

2.2 3 月铁路货运周转量基本遏制下滑势头，但客运周转量下滑

2009 年 3 月单月铁路货运周转量为 2232 亿吨公里，比 2 月份的 1727 亿吨公里高出 29%，且同比增幅为 -0.91%，基本遏制了 2008 年 11 月以来连续 4 个月同比增长为负的局面。2009 年 3 月单月铁路货车日均装车数为 14.06 万辆，虽然同比下降 7.52%，但我们认为是 2008 年同期基数偏高所导致，主要还应关注货运周转量情况。上述数据具有参考意义，显现出我国实体经济在 3 月反弹较为明显。

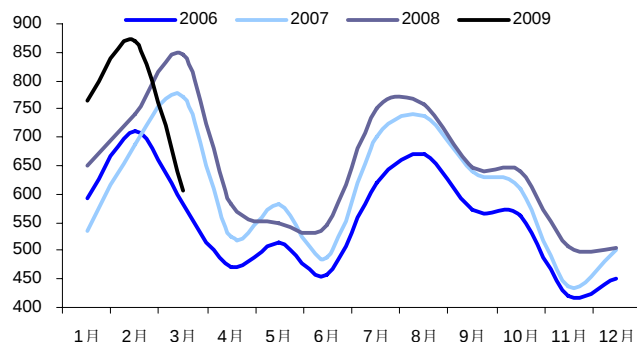
2009 年初铁道部号称封存了约 3 万辆货车，据我们跟踪，到 4 月份封存的货车已下滑到 1 万余辆。到目前为止 2009 年铁路货车尚未开始招标，之后每延续 1 个月无订单信息可推测货车年产量将下降约 1/8。

图 7 中国铁路月度货运总周转量(亿吨公里)



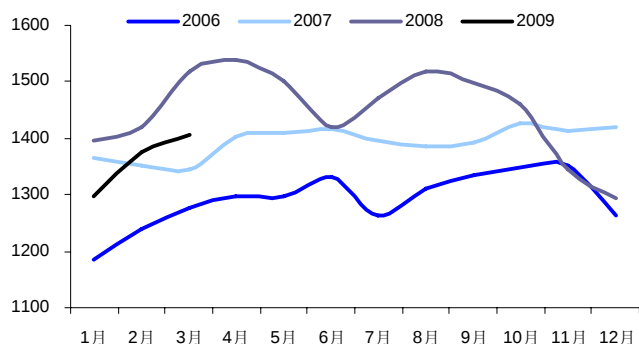
资料来源：海通证券研究所

图 8 中国铁路月度旅客周转量(亿人公里)



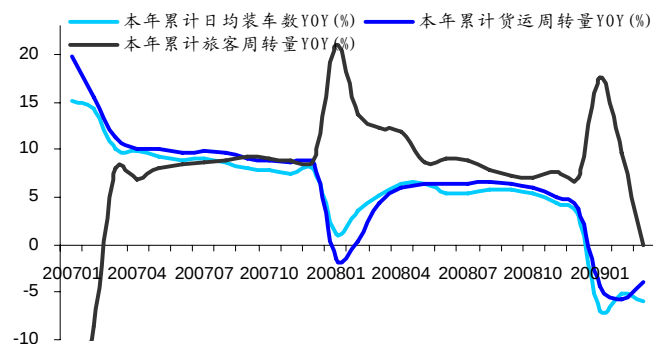
资料来源：海通证券研究所

图 9 铁路月度日均装车数(百车)



资料来源：海通证券研究所

图 10 我国铁路客、货周转量和日均装车数增量情况



资料来源：海通证券研究所

2009 年 1-3 月我国铁路客运周转量与 2008 年同期持平，其中 1、2、3 各月增速下滑明显，分别为 17.57%、3.44%和-19.13%。我们预计 2009 年铁路车辆需求应主要来自于为提升高速客运服务能力的动车组以及体现重载列车拖动更新换代需求的大功率机车。若下半年铁路客运周转量持续低迷，则普通客车的需求将开始受影响。

3. 1-3 月客车产量大涨、机车微降、货车重挫

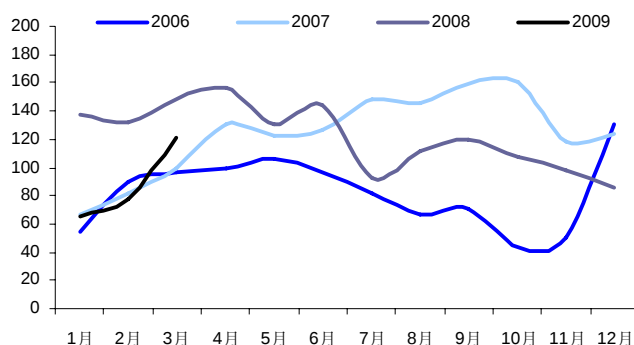
受铁路货运需求连续 5 个月负增长及铁道部 2009 年到 4 月中旬尚未进行铁路货车招标的影响，2009 年 1-3 月我国铁路货车企业仅靠 2008 年未来得及完成的结转订单维持低负荷生产，制造量出现巨幅下滑，1 月交货 2545 辆，同比下降 34.88%；2 月仅交货 1110 辆，同比下降达 62.60%；3 月交货 1689 辆，同比下降达 72.10%。我们了解到 3 月底至 4 月初铁路货车企业已出现大面积停工放假现象，因此而受负面影响的公司依次为：南方汇通、北方创业、晋西车轴、中国北车和中国南车。

2009 年 1-3 月我国机车产量分别为 65 辆、77 辆和 121 辆，分别同比增速为-18.75%、10%和 10%。机车是拖动货车的动力装置，与货运需求本应息息相关，但由于我国正处于高速重载更新换代期间，因此 2009 年需求应明显好于货车。2009 年 4 月 20 日，铁道部首次通过公开招标的方式招标 800 辆 7200 千瓦六轴大功率电力机车，预计南车株机、北车大连和北车大同均有中标可能，开标日为 5 月 11 日。我们预计合同总金额为 116 亿元（含增值税）。

根据铁道部机车订单排产计划，我们预计 2009 年南车 9600 千瓦大功率电力机车将交付 160 台、7200 千瓦的大功率电力机车将交付 200 台、大功率内燃机车将交付 240 台。机车销售收入前景看好，但我们预计毛利率将比 2008 年有所下滑。

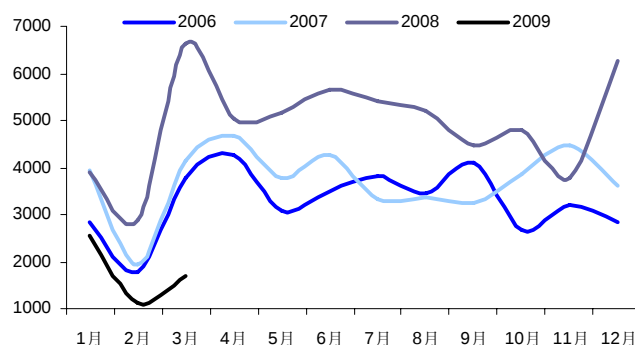
客车和动车组是到目前为止客、货、机车制造领域中未受宏观经济影响的产品。由于需要为铁路客运春运高峰预先提供车辆，因此，每年年底 11-12 月，最晚在第二年 1-2 月将出现客车大量供货现象。2008 年 11 月 13 日，南车获得 16 亿元 25G 客车订单，南、北车总招标量 1500 辆客车预计也将在年底至 2009 年 2 月前交货。从生产数据上看，1 月铁路客车产量 529 辆，2 月产量 604 辆，3 月产量 587 辆，总体比去年同期增长 216.18%，我们估计是受铁道部以客补货策略的带动所导致。2009 年我们对代表客运需求，特别是代表了高速客运运输需求的动车组制造业务有乐观预期。但是若今后几个月铁路客运周转量持续下滑，则普通客车的需求将开始受影响。

图 11 中国近年单月机车产量（台）



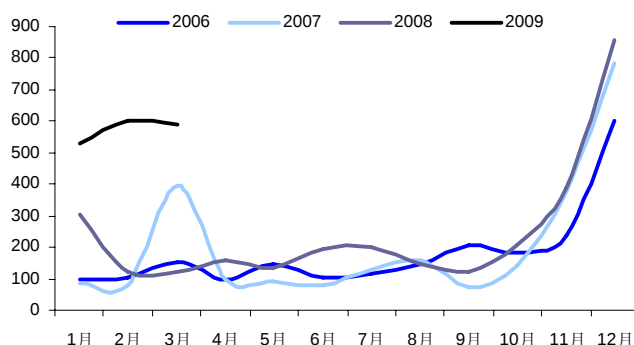
资料来源：CEIC、海通证券研究所

图 12 中国近年单月货车产量（辆）



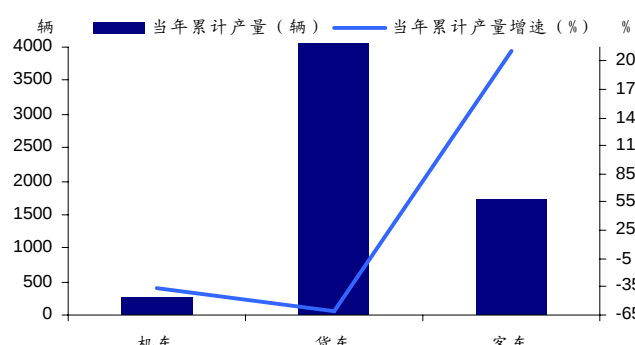
资料来源：CEIC、海通证券研究所

图 13 中国近年单月客车产量（辆）



资料来源：CEIC、海通证券研究所

图 14 2009 年 1-3 月中国机、货、客车累计产量及增速



资料来源：CEIC、海通证券研究所

4.我国铁路运输设备出口回落至 2006 年水平

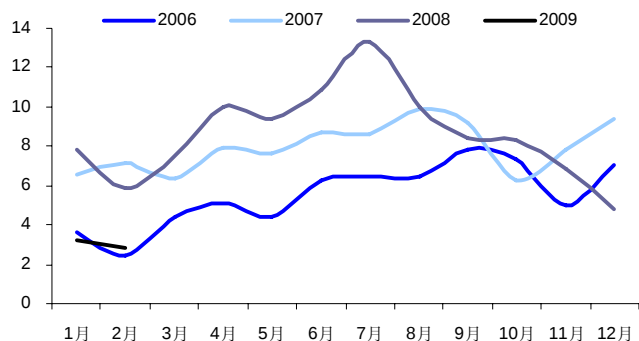
2008 年 8 月起,我国铁路车辆、轨道装置和信号设备出口增速开始明显的持续下滑,且出口商品当月值环比呈现逐步下滑的态势,2009 年 1 月为 3.28 亿美元,同比下降 58%,环比下降 32%,仅为 2008 年最好月份 7 月出口额 13.27 亿美元的 24.72%。2009 年 2 月出口 2.85 亿美元,同比下降 52%,环比继续下降 13%。

国际金融危机影响实体经济的状况已对我国铁路车辆产品的出口造成非常巨大的影响。由于晋西车轴出口比例较高且历史年度主要靠出口拉动业绩增长,我们再一次提示对该公司的投资风险,预计在 1 季度完成 2008 年结转订单后,在 2 季度出口回落的影响将逐步体现。由于南车、北车和时代新材出口比例均较低,因此实际影响较弱。

我国铁路车辆、轨道装置和信号设备进口总量仅为出口总量的 14%,2008 年合计为 14.51 亿美元,2008 年增速持续保持微弱的负值,这是我国在 2006 年和 2007 年大

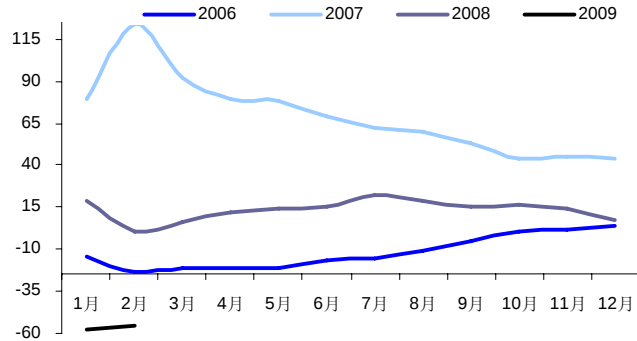
力引进国外先进技术和产品后强调提升国产化率所导致的,我们认为这一趋势将在 2009 年维持。

图 15 铁道车辆,轨道装置,信号设备出口商品当月值(亿美元)



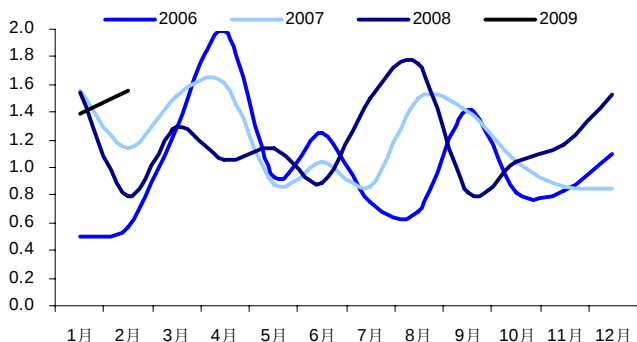
资料来源：维塞特资讯、海通证券研究所

图 16 铁道车辆,轨道装置,信号设备出口商品累计值增速(%)



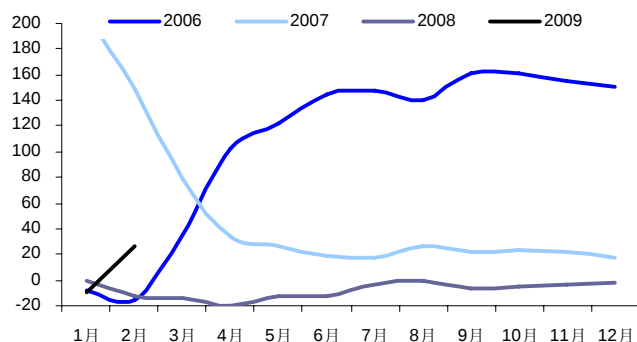
资料来源：维塞特资讯、海通证券研究所

图 17 铁道车辆,轨道装置,信号设备进口商品当月值(亿美元)



资料来源：维塞特资讯、海通证券研究所

图 18 铁道车辆,轨道装置,信号设备进口商品累计值增速(%)



资料来源：维塞特资讯、海通证券研究所

5. 近期铁路工程、高铁车辆和轨道配件的开工和招标情况

5.1 我国 2009 年 3 月我国铁路线新开工情况

2009 年初铁路工作会议规划当年我国铁路线路将新开工 70 个项目，项目涉及的总投资为 1.5 万亿元。从 2009 年 3-4 月我们所收集到的新开工项目看，开工工程数为 4 个，涉及项目总投资 392.8 亿元，有所下滑。我们认为在 2008 年底铁路项目集中开工后，新项目的审批和设计均需要时间，因此此前 2 个月铁路新开工数及涉及金额环比下降应是正常现象。

表 4 2009 年 3-4 月我国铁路线新开工情况

铁路名称	开工时间	竣工运营项目总投		营业里程投资 (亿元)		设计时速及等级
		时间	资 (亿元)	(公里)	/公里)	
赣韶铁路	2009-3-21	2012	61.80	194.00	0.32	设计时速 160 公里/小时
茂名至湛江铁路	2009-3-21	2012	47.00	103.00	0.46	级双线电气化铁路, 200 公里/小时
杭甬客运专线	2009-4-1	2011	212.00	150.00	1.41	350 公里/小时
神华鄂尔多斯巴准铁路	2009-4-8	2012	72.00	134.89	0.53	

资料来源: 海通证券研究所

到 2012 年, 我国铁路将发生历史性变化, 发达完善铁路网初具规模, 铁路“瓶颈”制约状况基本消除。届时, 全国铁路营业里程达到 11 万公里, 复线率和电气化率分别达到 50% 以上; 我国铁路客运专线网覆盖区域的客运需求基本得到满足, 全国铁路客运专线项目已经开工建设近 1 万公里, 2009-2010 年还将开工建设约 1 万公里。按照现在的建设速度, 到 2012 年, 将有 1.3 万公里客运专线建成投产; 其他地区客运紧张状况大大缓解; 客货分线后, 繁忙干线货运能力紧张问题基本解决, 依托区际干线和煤运通道, 跨区域的货物运输基本得到保证。

我们认为到 2012 年我国近年开工的铁路线路大量竣工将带来大量首批上线运营的高速及重载车辆的需求, 根据工期计算这些车辆将在 2010 年-2011 年招标, 在 2011 年-2012 年上半年下线, 届时将迎来中国铁路移动设备生产高峰。

5.2 2009 年 4 月招标桥梁支座、道岔和扣件的线路达 83 条

2009 年 1 月铁道部仅就南京枢纽南站站场及相关工程一项工程进行了桥梁支座配件的招标, 约仅产生 1900 万元左右的订单。

2009 年 2 月铁道部就 32 个铁路大中型建设项目的铁路配件进行招标, 涉及上市公司的产品合计有 105996 个桥梁支座、534 组道岔和 278.55 万套钢轨扣配件在本次进行招标。按我们估计的均价推算, 2 月份的招标约将合计产生 6.89 亿元桥梁支座订单、1.34 亿元道岔弹性铁垫板和 2.31 亿元钢轨扣件订单。

2009 年 3 月铁道部就 18 个铁路大中型建设项目的铁路配件进行招标, 涉及上市公司的产品合计有 34645 个桥梁支座、408 组道岔和 251.47 万套钢轨扣配件在本次进行招标。按我们估计的均价推算, 3 月份的招标约将合计产生 2.25 亿元桥梁支座订单、1.02 亿元道岔弹性铁垫板和 2.02 亿元钢轨扣件订单。

2009 年 4 月铁道部分别就 40 个和 43 个铁路大中型建设项目的铁路配件进行招标, 招标项目为 JW2009-06 和 JW2009-08, 涉及上市公司的产品合计有 99203 个桥梁支座、4106 组道岔和 2140.11 万套钢轨扣配件在本次进行招标, 分别在 4 月 11 日和 5 月 25 日开标。

表 5 2009 年进行招标的桥梁支座、道岔和扣件情况

项目	桥梁支座 (个)	桥梁支座 (亿元)	道岔 (组)	道岔 (亿元)	钢轨扣配件 (套)	钢轨扣配件 (亿元)
1 月招标项目合计	2944	0.19				
2 月招标项目合计	105996	6.89	534	1.07	2785523	2.31
3 月招标项目合计	34645	2.25	408	0.82	2514710	2.02
4 月招标项目合计	51534	3.35	1413	2.83	4291844	3.57
5 月招标项目合计	47669	3.10	2693	5.39	17109209	29.37

资料来源: 海通证券研究所

计划在 2009 年 5 月 25 日开标的钢轨扣配件高达 29.37 亿元,与前几个月招标总额合计达 37.27 亿元,以钢轨扣配件业务为强项的晋亿实业具有非常光明的获利前景。

5.3 800 台大功率电力机车将于 5 月 11 日开标

2009 年 3 月 16 日下午,我国铁路发展史上最大的单笔铁路装备采购合同——新一代高速动车组采购合同,由铁道部与中国北车股份有限公司旗下的唐山轨道客车公司和长客股份公司在京正式签署。本次订单签定了 100 列 350 公里时速长大编组“和谐型”动车组合同,总金额 392 亿元。中国北车旗下长客股份公司和唐山轨道客车公司为主的新一代高速动车组设计联合体已经组成,产品设计工作已于 2009 年 1 月 27 日正式启动,将于 2010 年 7 月完成首列样车试制,2010 年 10 月首列动车组下线,于 2011 年全部下线投入京沪高铁使用。

2009 年 4 月 20 日铁道部通过公开招标方式采购 800 台 7200 千瓦 6 轴大功率电力机车,5 月 11 日开标。

这是我们发现的第一次铁道部以公开招标的方式采购和谐型机车,说明我国高端车辆制造已初步形成竞争体系。另外,这也是 2009 年我们所统计到的首次机车大型招标。2009 年 3 月 16 日铁道部发出了合同总金额为 392 亿元的和谐型 350 公里时速动车组订单。2009 年的货车采购至今尚未有信息。

按 2008 年初北车签订合同的含税价 1450 万元/台的单价计算,本次合同总金额预计为 116 亿元,估计有资格参与超标的公司为北车大同、北车大连、南车株机和株机与资阳合资的公司。对中标份额我们认为应主要视各公司应标单价、历史业绩和其他商务和技术指标得分决定。历史上,由于南车更倾向于生产单价更高的 9600 千瓦大功率电力机车,导致 7200 千瓦在此之前的订单基本全由北车获得。另外我们认为该项目毛利率有限,可能略低于 2008 年货车毛利率(估计处于 14%-15%的水平),对于南北车的影响为正面,在货车订单出现严重短缺的情况下,可保障南、北车的机车生产较为饱满,预计此次电力机车订单可望在 2009 年底前交货约 50%。

表 6 2009 年以来南北车公布的订单情况

中标公司	日期	车种	车型	中标金额	中标数量	交货期
中国北车兰州装备公司	2009 年 1 月 10 日	起重机	内燃液压救援起重机			
北车大连所	2009 年 1 月	调速型液力偶合传动装置			24 台	
北车哈轨道装备公司	2009 年 2 月 27 日	轧罐车转向架	60-1 型		1 组	
中国北车	2009 年 3 月 16 日	高速动车组	350 公里时速 16 辆长编组	392 亿元	100 列	2011 年
中国南车	2009 年 3 月 30 日	动车组*	动力分散型内燃动车组	近 1 亿美元		
北车长春轨道客车股份有限公司	2009 年 4 月 3 日	地铁车辆	A 型		17 组共 204 辆	2010 年
中国南车	2009 年 4 月 7 日	货车*	矿石及通用货车	近 1 亿美元		

注:带*号为出口订单

资料来源:海通证券研究所

信息披露

分析师负责的股票研究范围

龙 华：机械与公用事业行业核心分析师

重点研究上市公司：中国南车、时代新材、天马股份、华东数控、中铁二局、晋西车轴、昆明机床、晋亿实业、北方创业。

舒 灏：机械行业助理分析师

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级,这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为:

公司评级

买入: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;

中性: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 海通证券研究所力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路 颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈 露
所长助理 宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁 频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

叶志刚
机械行业首席分析师
(021) 23219399
yezg@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zghan@htsec.com

邓 勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙 华
机械行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

邱春城
电子元器件行业核心分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

邱志承
金融行业核心分析师
(021) 23219396
qiuzc@htsec.com

刘 金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

谢 盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马 婴
航空及机场行业高级分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

王友红
化学制药及生物制药行业高级分析师
(021) 23219407
wangyh@htsec.com

李冠宇
计算机行业分析师
(021) 23219414
ligy @htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

汪 盛
批发和零售贸易行业分析师
(021) 23219390
wangs@htsec.com

叶琳菲
传媒行业分析师
(021) 23219397
yelf@htsec.com

周 睿
医药行业分析师
(021) 23219416
zhour@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

潘洪文
保险行业分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

帅 虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

王茹远
互联网行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

曹小飞
化工小组助理分析师
(021) 23219267
caoxf@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

郭世凯
消费小组助理分析师
(021) 23219269
guosk@htsec.com

李 畅
机械小组助理分析师
(021) 23219268
lich@htsec.com

潘 鹤
消费小组助理分析师
(021) 23219423
panh@htsec.com

蒲世林
建筑建材及建筑工程小组助理分析师
(021) 23219054
pusl@htsec.com

钱列飞
交通运输小组助理分析师
(021) 23219104
qianlf@htsec.com

舒 灏
机械小组助理分析师
(021) 23219171
shuh@htsec.com

张 浩
电力及电力设备小组助理分析师
(021) 23219383
zhangh@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lml@htsec.com

汪辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

陈嵘嵘
宏观经济高级分析师
(021) 23219433
zrchen@htsec.com

陈勇
宏观经济高级分析师
(021) 23219438
chenyong@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

于建国
宏观经济高级分析师
(021) 23219431
yujg@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

单磊
策略高级分析师
(021) 23219428
shanl@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

黄泽丰
策略分析师
(021) 23219440
huangzf@htsec.com

娄静
基金首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡倩
估值首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

姜金香
固定收益高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

单开佳
基金高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

周健
衍生产品分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
定量分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

丁鲁明
固定收益及衍生产品助理分析师
(021) 23219068
dinglm@htsec.com

张峰
数量助理分析师
(021) 23219370
zhangfeng@htsec.com

贺振华
机构客户部经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

潘春晖
核心销售经理
(021) 23219374
panch@htsec.com

高溱
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

季唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

申林英
销售经理
(021) 23219415
shenly@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼
电话: (021) 23219381
传真: (021) 23219392
网址: www.htsec.com