

19Dec 2010 | 3 pages

铁路设备行业

政府主导下的业绩确定性高增长，估值应向上修正

——铁路设备行业简评

姓名：史海昇
86-21-64718888-1805
yjs@stocke.com.cn

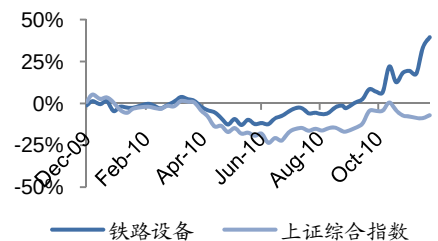
执业证书编号:S1230209120122

投资要点：

- **规划超预期，国内铁路设备需求前景依旧灿烂**
根据政府最新规划，“十二五”期间中国铁路投资仍将达到 3.5 万亿元，比“十一五”高出 70% 左右。针对市场普遍预期 2012 年将是 中国铁路建设热潮的终点，此次规划超出预期，预示国内铁路设备需求前景依旧灿烂。
近日，阿尔斯通、庞巴迪分别与中国铁道部签署长期战略合作协议，看好中国铁路设备市场的发展。
- **里程规划调高和列车保有量密度提升是高铁设备业发展的重要驱动力**
《中长期铁路网规划(2008 年调整)》原计划到 2020 年中国高铁里程达到 1.6 万公里，但根据最新规划以及在建项目测算，到 2020 年中国快速铁路客运里程将达到 5 万公里以上，里程规划上调将直接拉高铁路设备需求。
目前，欧洲和日本动车保有量密度约在 1.8 辆/公里，台湾地区和韩国也在 1.4 辆/公里，而中国预计到 2012 年才能达到 0.6 辆/公里左右。因此在高铁新建投资趋稳时，列车保有量密度提升也将拉动高铁设备的需求增长。
- **未来五年将是中国铁路重载化网络建设的重要时期**
从国外经验来看，客运高速化和货运重载化是铁路发展的必然趋势，十二五将是中国重载铁路网络建设的重要时期。铁路重载化将直接拉动大功率机车需求，根据铁道部计划，2012 年之前大功率机车招标 7900 辆，目前约已交付 2500 辆，即 2010-2012 年还需交付 5400 辆左右，年均交付 1800 辆。
- **海外市场空间广阔，中国铁路设备在成长中寻求机会**
海外约占全球铁路设备市场规模的 80% 以上。根据德国 SCI Verkehr 公司测算，2010 年全球铁路设备市场容量约在 800 亿欧元，中国仅占 15% 左右，海外是中国铁路设备更为广阔的市场，尤其是亚非拉地区和独联体国家。
中国高铁技术已是全球高铁市场不可或缺的一道风景。经过多年发展，中国高铁技术已较为成熟，此次世界高铁大会首次在中国举行也见证了中国高铁技术的进步，而且相对于日本、欧洲等发达国家，中国高铁成本优势非常明显。因此，中国先以发展中国家为突破口进行高铁技术输出，进而逐步转向欧洲、北美等需求更大的发达国家市场。
- **铁路设备行业景气将持续高企，整体估值应向上修正**
我们认为，在高端装备各个子行业中，与核电、海洋工程和航空航天相比较，高铁是政府主导下的业绩高增长最确定的板块，而且国内外高额投资将持续推高行业景气，因此 11 年铁路设备板块整体估值将向上修正。我们重点推荐将引领中国铁路设备走向全球的南车和北车，给予“买入”评级。

细分行业评级

铁路设备	买入
------	----



相关报告

报告撰写人：史海昇

数据支持人：许光兵

	收盘价	09EPS	10EPS	11EPS	10PE	11PE	12 个月目标价
中国南车	8.16	0.14	0.25	0.37	33	22	11
中国北车	7.22	0.16	0.24	0.35	30	20	10.5





浙商证券

浙商证券研究服务团队

服务
毛亚莉
+86 21 6431 8893
maoyali@stocke.com.cn

服务
魏志羽
+86 21 6471 8888-1106
weizhiyu@stocke.com.cn

服务
徐路鹏
+86 21 6471 8888-1700
xulupeng@stocke.com.cn

服务
张燕华
+86 21 6471 8888-1287
zhangyanhua@stocke.com.cn

服务
金肖男
+86 21 6471 8888-1824
jinxn@stocke.com.cn

金融工程团队

金融工程与衍生品
邱小平
+86 21 6471 8888-1701
qiuxiaoping@stocke.com.cn

金融工程与基金
陆靖昶
+86 21 6471 8888-1254
lujingchang@stocke.com.cn

金融工程与债券
鲍翔
+86 21 6471 8888-1105
baoxiang@stocke.com.cn

信息技术
李思明
+86 21 6474 6780
lisiming@stocke.com.cn

信息技术
张雷
+86 21 6471 8888-1740
zhanglei@stocke.com.cn

宏观策略团队

首席经济学家
闻岳春
+86 21 6471 6089
wenyuechun@stocke.com.cn

首席策略分析
潘立彬
+86 21 6431 6026
panlibin@stocke.com.cn

宏观
李瑞
+86 21 6471 8888-1211
lirui@stocke.com.cn

策略研究
王伟俊
+86 21 6471 8888-1277
wangweijun@stocke.com.cn

策略研究
张延兵
+86 21 6431 8952
zhangyanbing@stocke.com.cn

行业研究团队

房地产行业
戴方
+86 21 6471 8888-1219
daifang@stocke.com.cn

银行业金融行业
黄薇
+86 21 6471 8888-1813
huangwei@stocke.com.cn

中药 生物制药行业
金嫣
+86 21 6471 8888-1241
jinyan@stocke.com.cn

大宗医药行业
姜恩铸
+86 21 6471 8888-1121
jiangenzhu@stocke.com.cn

农林牧渔行业
张俊宇
+86 21 6471 8888-1801
zhangjunyu@stocke.com.cn

食品、饮料行业
葛越
+86 21 6471 8888-1281
geyue@stocke.com.cn

家电、传媒行业
刘迟道
+86 21 6471 8888-1225
liuchidao@stocke.com.cn

电力设备行业
史海昇
+86 21 6471 8888-1737
shihaisheng@stocke.com.cn

汽车行业
马春霞
+86 21 6471 8888-1270
machunxia@stocke.com.cn

机械行业
许光兵
+86 21 6471 8888-1805
xuguangbing@stocke.com.cn

煤炭行业
田加伟
+86 21 6471 8888-1117
tianjiawei@stocke.com.cn

化工行业
代鹏举
+86 21 6471 8888-1206
daipengju@stocke.com.cn

有色行业
林建
+86 21 6471 8888-1286
linjian@stocke.com.cn

钢铁行业
范飞
+86 21 6471 8888-1119
fanfei@stocke.com.cn

交通运输行业
李冬
+86 21 6471 8888-1807
lidong@stocke.com.cn

商贸行业
程艳华
+86 21 6471 8888-1212
chengyanhua@stocke.com.cn

旅游行业
王禾
+86 21 6471 8888-1740
wanghe@stocke.com.cn

通信行业
徐昊
+86 21 6471 8888-1702
xuhao@stocke.com.cn

公用事业行业
袁佳平
+86 21 6471 8888-1814
yuanjiaping@stocke.com.cn





浙商证券股票投资评级说明

- 1、买 入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中 性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%
- 3、卖 出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买 入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中 性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖 出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券网址：www.stocke.com.cn

