

确定性成长是金；国际化扩张是银


东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级	看好 中性 看淡 (维持)
国家/地区	中国/A 股
报告发布日期	2011 年 01 月 19 日 星期三

周凤武	机械行业首席分析师
	执业证书编号: S0860200010048

联系人	胡耀文
	021-63325888-6103
	huyaowen@orientsec.com.cn

新闻事件:

当地时间 1 月 15 日, 中国企业代表团在美国加利福尼亚州勘探地形, 准备竞标当地的高铁建设项目。陪同视察的美国官员称, 中国企业“非常具有竞争力”。美国哥伦比亚广播公司 (CBS) 16 日称, 这是美国境内第一条真正意义上的高铁, 也可能是中国高铁第一次进入美国。报道称, 除中国外, 日本、德国、法国、西班牙、意大利、韩国、比利时 7 个国家的公司都表示有意竞标, 日本企业已实地勘察了该地, 法德等国企业也将考察地形。(2011 年 01 月 19 日 03:20 重庆晚报)

摘自: 胡锦涛启程访美 中美或签署能源大单 <http://news.163.com/11/0119/09/6QOHB02H00014AED.html>

在 1 月 19 日 2011 年铁路春运即将开始前, 铁道部副部长王志国和铁道部总经济师余邦利对今年春运热点问题做出回应。余邦利介绍说, 中国高铁建设的资金完全有保障, 主要有五个方面: 一是中央政府和地方政府对铁路建设都非常支持, 在铁路投资上加大支持力度。二是铁路内部通过挖潜提效, 加强管理, 不断提高企业的效益, 来积累资金。三是资金投入的一些体制改革, 加大合资建路, 大量吸引社会资金投资铁路建设。五年的时间, 大概有 122 家的民间资本投资了 68 个铁路建设项目, 总投资额达到了 1600 亿元, 应该说在吸引民间资本投资方面这几年还是很有成效的。四是充分利用资本市场, 不断创新融资的方式, 多渠道、低成本筹资。是通过加强资金的管理、不断优化结构、提高效率、降低成本来保障的。所以高铁发展不会导致债务危机。(2011-1-16 10:52 江门日报 第 7778 期 A6 版)

摘自: 铁道部回应春运问题: 高铁发展不会导致债务危机 http://www.jmnews.com.cn/c/2011/01/16/10/c_1117263.shtml

我们的研究观点:

在胡主席访美的日程中, 高铁项目成为了最大的出口项目实至名归的“中国创造”。在突出的节能环保和成本优势驱动下, 发达国家也掀起了新一轮铁路建设高潮。我国铁路产业链凭借成本和技术等优势, 已经大踏步的走向了世界。国际市场的拓展必将延长我国铁路产业链的高景气周期, 大幅提升相关上市公司股价的估值水平。

国家强调对“高铁质量”的控制力, 提升相关公司关键零部件的生产能力将成为国家意志。高铁的国产化率将逐渐提升, 有望将高铁相关零部件的国产化列入重大专项。2012 年整个客运专线网已经形成, 铁路装备步入高铁动车组采购高峰期, 将大幅提升中国南车和中国北车的盈利能力。

铁道部的官员证实了我们前期的观点即: 铁路投资结构将得到明显优化。第一点优化: 地方政府已经把“四纵四横”增肥, 目标到 2020 年我国铁路运营里程将达到 16 万公里, 而不是 12 万公里; 投资总额为 11.18 万亿元以上, 而不是 5 万亿元。2009 年, 中国中铁和中国铁建的勘察设计与监理新接订单增速均超过 50%, 这意味着两年以后我国铁路新开工增速有达到 50% 以上的潜力。因此, 铁路产业链的高增长周期, 远不是市场普遍预期的到 2012 年。我们判断基建投资周期高点将在 2015 年, 铁路装备周期高点将在 2018 年。第二点优化: 伴随着高速铁路网的初步建成, 我国铁路运营将开始市场化改革, 据悉京沪高铁将首先上市成为高铁运营证券化的代表。我们认为中国铁路的市场化改革的外部条件已经完全具备, 经营模式可关注大秦铁路。

风险因素与催化剂: 技术创新的不确定性、汇率波动风险和原材料价格尤其是进口关键零部件供应的不确定性是主要风险。地方政府投资建设一小时生活圈带来的超额需求和关键材料的批量自制是主要催化剂。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

铁路产业链相关上市公司:

高铁产业链主要上市公司估值水平比照分析 (数据基准日 2011-1-18)

证券代码	证券简称	2009PE	E2010PE	E2011PE	PB	收盘价(元)
601766.SH	中国南车	58.21	21.02	38.62	5.02	7.87
601299.SH	中国北车	51.1	12.03	55.62	2.99	7.97
601002.SH	晋亿实业	-7612.77	19.73	80.12	7.01	16.58
600495.SH	晋西车轴	146.79	22.02	359.02	3.40	15.38
600458.SH	时代新材	164.4	10.58	331.42	9.48	57.71
300001.SZ	特锐德	72.87	6.07	347.75	5.14	39.79
300011.SZ	鼎汉技术	76.17	6.80	275.31	5.96	37.95
002296.SZ	辉煌科技	135.73	13.45	296.83	11.98	64.9
002161.SZ	远望谷	154.95	47.23	133.69	16.42	31.28
000887.SZ	中鼎股份	53.63	12.53	63.35	9.82	23.01
000925.SZ	众合机电	74.52	-	-	10.38	22.2
600379.SH	宝光股份	136.67	-	-	7.30	12.07
002282.SZ	博深工具	63.37	10.79	155.45	4.80	21.3
600169.SH	太原重工	31.17	3.49	135.06	3.07	19.95

资料来源: Wind 资讯

高铁改变了我们的生活



The diagram illustrates the route of the Shanghai-Hangzhou Expressway (沪杭高铁) from Shanghai (虹桥) to Hangzhou (杭州). The route is shown as a curved line with stations marked by green dots: Shanghai (虹桥), Songjiang (松江), Fengjing (枫泾), Jiaxing (嘉善), Jiaxing (嘉兴), Tongxiang (桐乡), Haining (海宁), and Hangzhou (杭州). A red dot marks the starting point in Shanghai. A high-speed train, labeled 'CRH', is shown traveling along the route. The train is white with blue and red accents. The text '沪杭高铁' is written in large characters at the top right. The text '9月28日11时37分' is written in large characters at the bottom right. The text '沪杭高铁杭州至上海试运行途中' is written in smaller characters at the bottom right. The text '国产“和谐号”再次刷新运营试验最高速，达到416.6公里' is written in smaller characters at the bottom right. The text '示意图' is written in smaller characters at the bottom left.

沪杭高铁	
全长	202公里
设计时速	350公里
开工建设	2009年2月26日
完成全线铺轨	2010年8月6日

示意图



京沪高铁

全长	1318公里
总投资	2200亿元
全程预计运行时间	4小时
年客运输送能力双向	1.6亿人次

示意图

采用高精度轨道板铺轨





资料来源：Wind 资讯、东方证券研究所

附图：相关上市公司近期资金流向



注： 超级资金(>50 万股或 100 万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；
 散户资金(<1 万股或 5 万元)：体现了散户当日的净买卖方向；
 当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；
 60 日累计：当日净量的 60 日累计值；
 10 日均值：60 日累计线的 10 日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn