

增持 维持

铁路设备行业

2011 年 3 月 7 日

“十二五”规划中国国家快速铁路网及铁道部领导讲话解读：铁路规划难以下调

机械行业首席分析师：龙华
SAC 执业证书编号：S0850207120499
longh@htsec.com
021-23219411

机械行业分析师：舒灏
SAC 执业证书编号：S0850210070005
shuh@htsec.com
021-23219171

联系人：何继红
hejh@htsec.com
021-23219674

事件：

2011 年 2 月份到 3 月份，随着原铁道部部长刘志军和原副总工程师兼运输局局长张曙光的下台，铁路板块个股下跌明显。投资者对铁路行业的担心主要集中在由于人事变动是否会导致高铁建设规模缩小，及进度是否会减缓，甚至对铁道部资产负债率是否过高导致以后难以偿还及高铁票价是否过高产生怀疑。

我们的总体观点：铁道部的各项建设计划将如期进行，中国铁道的短期和中长期环境均未出现明显变化，维持对铁路设备行业的增持评级，维持对中国南车（601766）、中国北车（601299）、时代新材（600458）、南车时代电气（3898.HK）等体系内设备公司的买入评级。

点评：

1. 在原铁道部部长刘志军下台后的 2 月 12-13 日，铁道部新任党组书记及部长盛光祖及分管副总理张德江连续召开 3 次会议（2 月 12 日下午召开铁道部干部大会；2 月 12 日晚 10 时，召开全路电视电话会议；2 月 13 日下午，铁道部召开全路建设系统电视电话会议），主要提出：第一，坚决确保工程建设质量和施工安全；第二，确保重点工程建设进度；第三，切实加强铁路建设领域党风廉政建设。盛光祖表态：其个人及铁道部党组成员决不插手干预铁路工程项目。我们认为铁路高层如此密集召开会议意在稳定铁路系统军心，并确保铁路建设高标准高质量高效率推进。

2. 另外，盛光祖 3 月 5 日在列席十一届全国人大四次会议时表示：（1）刘志军案只是个案，对铁路整体发展趋势、整个铁路队伍精神状况没有很大影响，中国高铁建设思路也不会改变，中国的高铁发展，将继续按照国家中长期铁路发展规划前进。（2）中国铁路企业目前负债约 18000 亿元，总资产约 33000 亿，负债率约 56%，低于大多数国有企业，负债比例尚在安全范围内。（3）高铁票价并非铁道部提出，并再次强调票价是由高铁运营企业根据价格法和运营成本测算。我们认为相比近 20 年的食品、景观门票、住房等非制造业价格涨幅而言，铁路客运价格涨幅并不偏高。

3. 在两会的“十二五”规划纲要草案首次刊出 5 幅布局彩图，其中：《国家快速铁路网》不仅标注了已建路段、在建和待建路段，还用“虚线”标注了规划研究路段。规划草案中提出，按照适度超前原则，统筹各种运输方式发展，基本建成国家快速铁路网和高速公路网，初步形成网络设施配套衔接、技术装备先进适用、运输服务安全高效的综合交通运输体系。国家“十二五”规划纲要（草案）第三篇“转型升级，提高产业核心竞争力”，提出构建综合交通运输体系，在未来五年里，将按照适度超前原则，基本建成国家快速铁路网和高速公路网。在铁路建设方面，将建成“四纵四横”客运专线，建设城市群城际轨道交通干线，基本建成快速铁路网，营业里程达到 4.5 万公里，基本覆盖 50 万以上人口城市。事实上“十二五”对快速铁路网的规划与刘志军在 2011 年 1 月 4 日的铁路年度工作会议上的讲话（到 2015 年我国以高速铁路为骨架、总规模 5 万公里的快速铁路网基本建成）基本吻合。由于铁路建设对于当地经济和社会发展的促进作用巨大，继 2008 年

国家将铁路中长期规划进行修编后,各地政府开始进行新的规划申报,其提出的 2020 年、2015 年各地铁路里程,比 2008 年铁路中长期规划的数字有巨大增加,少则增加 30%,多则增加 80%、100%。虽然原铁道部部长刘志军下台,但各省级政府对建设高铁的热衷态度,显示中国铁路建设的前期中长期规划难以下调。

图 1 十二五规划中国国家快速铁路网



注:实线为在建和待建快速铁路路段,虚线为规划研究路段
资料来源:海通证券研究所

4. 国家发改委日前正式批复建设粤西沿海高速铁路深茂段,这是继广珠轻轨江门支线(已通车)、广珠铁路(预计今年通车)后江门境内的第三条铁路,加上未来将建的广佛江中珠城际线、江恩城际线(含台山支线)、珠斗城际线、南沙港疏港铁路,江门市将形成“四纵三横”。粤西沿海高速铁路是国家沿海高速铁路(东北至海南)一部分,深茂段西连茂湛铁路,东连厦深铁路,速度目标值为每小时 200 公里,预留时速 250 公里,全长 371.739 公里,总投资 458.4 亿元。在铁道部批复的各项项目近 2 周已有部分过会。

5. 2 月 14 日,铁道部又发布了 2011 年固定资产投资计划公告,公告显示 2011 年中国铁路固定资产投资计划总规模为 8500 亿元。对比 2010 年和 2011 年两年的计划,2011 年中国铁路固定资产投资计划同比约增长 3%,其中基本建设投资规模同比基本保持不变,仍为 7000 亿元,但 2010 年我国铁路基本建设投资规模实际达到 7091 亿元;更新改造投资规模同比增长 12%,铁路机车车辆购置投资规模同比增长 26%,上述投资数量与我们此前的预计基本吻合。中国铁道部对铁路机车车辆购置投资和部分更新改造投资,基本对应于中国南、北车扣除出口、延伸产业、城轨地铁车辆和企业自备车销售收入(占总销售收入约 30-40%)外的收入口径。2011 年铁道部在机车车辆购置和更新改造投资方面的计划基本能够满足我们对南北车在铁道部系统内的销售收入预计。

从铁道部上述会议精神和 2011 年发布的固定资产投资计划来看,铁道部的各项建设计划将如期进行,中国铁道的短期和中长期环境均未出现明显变化,我们维持对铁路设备行业的增持评级,维持对中国南车(601766)、中国北车(601299)、时代新材(600458)、南车时代电气(3898.HK)等体系内设备公司的买入评级。

信息披露

分析师声明

龙华：机械行业首席分析师

舒灏：机械行业分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：时代新材、天马股份、晋亿实业、中国南车、中国北车、中集集团、杰瑞股份、东力传动、华东数控、昆明机床、三一重工、中联重科。

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“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客户。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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，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。在法律许可的情况下，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书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。