

《引导民间资本投资铁路实施意见》点评

——提高铁路投资增速，技术壁垒较高的铁路车辆板块受益最大

报告摘要:

《意见》指出，向民间资本开放领域包括铁路设备和轨道桥梁设备。5月17日，铁道部发布《关于鼓励和引导民间资本投资铁路的实施意见》，铁道部此次向民间资本开放的领域包括铁路干线、客运专线、城际铁路、煤运通道和地方铁路、铁路支线、专用铁路、企业专用线、铁路轮渡及其场站设施领域；铁路工程勘察设计、施工、监理、咨询以及建设物资设备采购投标领域；铁路技术创新，铁路新型运输设备、轨道桥梁设备、电气化铁路设备器材、节能环保设备器材、安全检验检测设备及其他铁路专用设备的研发、设计、制造和维修领域等。

利好一：缓解铁道部资金压力。铁道部资产负债率近几年已经攀升至70%的高位，2011年发行铁路债一度遇到冷遇，单纯依靠铁道部和地方铁路局投资，资金方面将捉襟见肘，而引入民间资本将有效缓解燃眉之急。

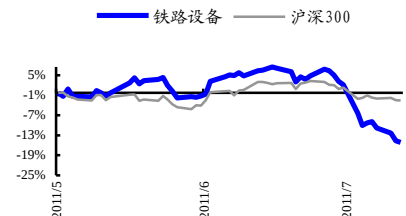
利好二：提高铁路投资增速。2012年1-4月铁路固定资产投资增速为-48%，铁路基本建设投资增速为-58%。引入民间资本将提高铁路投资增速。预计下半年铁路投资增速将回升至0-10%，全年投资增速回升至-10-0%，有望完成全年5000亿铁路固定资产投资目标。

担忧一：竞争压低回报率可能导致民营企业望而却步。引入民间资本，局部领域竞争加剧，投资回报率降低，对利润锱铢必较的民营企业可能会望而却步。

担忧二：民间资本到位需要较长时间。回顾历史，民间资本占生产总值占国民生产总值的比重由改革开放初期不到1%，到2010年接近50%，引入民间资本是一个缓慢的过程，资本到位需要较长时间。

结论：民间资本较难进入的铁路车辆制造板块受益最大。从技术壁垒角度考虑，由于民间资本更容易进入技术壁垒相对较低的铁路配件等领域，对原有企业形成竞争关系。因此《意见》的出台在拉动铁路投资增速的前提下，更有利于民间资本难以进入的车辆制造领域。建议关注中国南车、中国北车、北方创业。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-18.9%	-18.2%	5.7%
相对收益	-17.9%	-19.7%	23.7%

重点公司

投资评级

中国北车	谨慎推荐
中国南车	谨慎推荐
晋亿实业	谨慎推荐

相关报告

证券分析师：黄海培

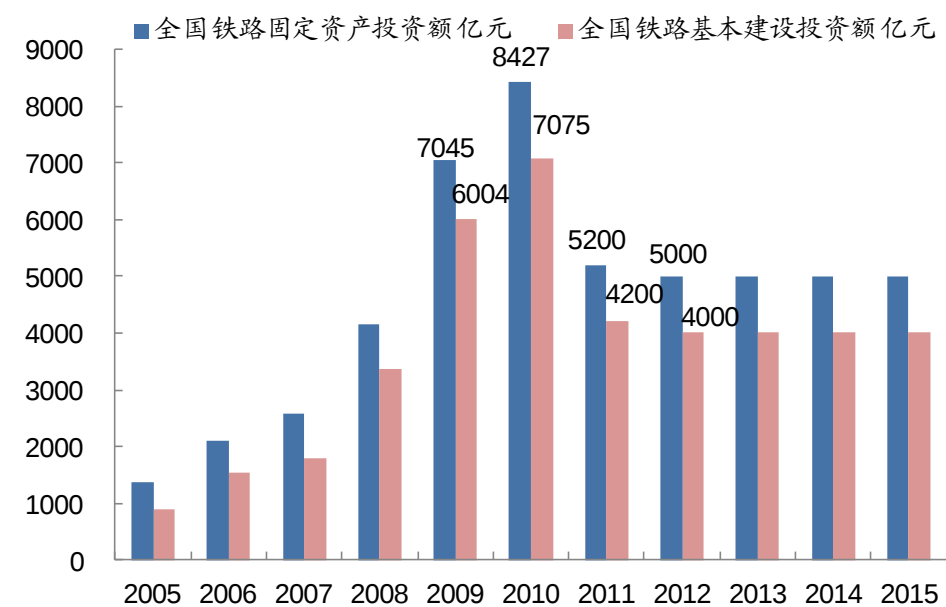
执业证书编号：S0550511080004

(021)20361132 huanghaopei@nesc.cn

联系人：黎煜

(021)20361156 lik@nesc.cn

图 1: 全国铁路固定资产投资额、全国铁路基本建设投资额



数据来源: 东北证券, Wind

表 1: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	收盘 05-18	总市值 亿元	EPS		P/E		P/B	P/S	PEG	评级
				2012	2013	2012	2013	2012	2012	2012	
601766	中国南车	4.67	645	0.33	0.39	14	12	2.0	0.8	0.3	谨慎推荐
601299	中国北车	4.16	429	0.34	0.39	12	11	1.3	0.5	0.3	谨慎推荐
600967	北方创业	18.67	32	0.90	1.18	21	16	3.1	1.1	0.3	无评级
601002	晋亿实业	11.79	87	0.10	0.12	115	98	5.3	3.6	-2.9	谨慎推荐
600495	晋西车轴	13.36	40	0.45	0.61	30	22	2.7	1.7	0.8	无评级
600458	时代新材	13.16	68	0.51	0.68	26	19	3.9	2.1	1.0	无评级
002480	新筑股份	11.62	33	0.69	0.90	17	13	1.7	2.4	0.2	无评级

数据来源: 东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760