

行业研究/动态点评

2018年01月11日

行业评级:

机械设备

增持 (维持)

# 中车时代电气调研笔记

## 轨道交通产业系列调研笔记

**章诚** 执业证书编号: S0570515020001  
研究员 021-28972071  
zhangcheng@htsc.com

**肖群稀** 执业证书编号: S0570512070051  
研究员 0755-82492802  
xiaoqunxi@htsc.com

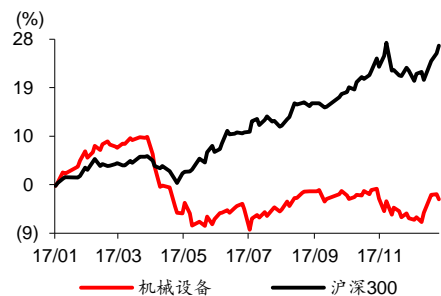
**关东奇来** 021-28972081  
联系人 guandongqilai@htsc.com

**黄波** 0755-82493570  
联系人 huangbo@htsc.com

相关研究

- 1 《长川科技(300604,买入): 进口替代需求佳, 股价存修复机会》2018.01
- 2 《今天国际(300532,增持): BYD 大订单花落今天, 龙头地位进一步强化》2018.01
- 3 《克来机电(603960,增持): 汽车电子装备 A 股稀缺标的》2018.01

一年内行业走势图



资料来源: Wind

### 坚持“同心多元化”发展战略, 打造中国核心高端装备企业

中车时代电气是中国中车旗下股份制企业, 2006 年于香港上市, 2016 年营业收入达 145 亿元。中车时代电气秉承“双高双效”高速牵引管理模式, 坚持“同心多元化”发展战略, 围绕技术与市场, 形成了“基础器件+装置与系统+整机与工程”的完整产业链结构, 产业涉及高铁、机车、城轨、轨道交通工程机械、通信信号、大功率半导体、传感器、海工装备、新能源汽车、环保、通用变频器等多个领域, 业务遍及全球 20 多个国家和地区。通过对中国中车旗下核心公司的调研, 我们验证了中国中车有望从轨交设备集团蜕变为中国高端装备集团中标杆企业的大趋势, 建议关注中国中车。

### 受益动车招标采购回暖, 牵引系统业务订单充沛

中车时代电气核心主业致力于推动被誉为列车“心脏”和“大脑”的牵引传动和控制系统的自主研发及产业化, 持续领跑国内轨道交通电气系统市场。2017 年 11 月铁总招标采购“复兴号”175 标准列, 公司 2018 年上半年订单得到了保障。铁总 2018 年工作会议指出 2020 年动车组保有量目标达 3800 标准组左右, 其中“复兴号”动车 900 组以上。我们认为受益“复兴号”招标采购, 2018-2020 年公司订单将保持充沛。

### 打破国外高端技术垄断, IGBT 国产化进程稳步推进

IGBT 即绝缘栅双极晶体管, 是能源变换与传输的核心器件, 俗称电力电子装置的“CPU”, 在轨道交通、智能电网、航空航天、电动汽车与新能源装备等领域应用很广。2008 年公司成功收购英国丹尼克斯半导体公司, 在英国成立海外研发中心, 2014 年国内首条 8 英寸 IGBT 专业芯片生产线在株洲投产, 设计最大产能为年产 100 万块 IGBT 模组。公司已成为中国第一家全面掌握 IGBT 芯片技术研发、模块封装测试和系统应用的企业。目前公司自产 IGBT 已用于部分牵引系统产品, 同时在电网、新能源车等领域不断开拓下游客户, 国产化进程正处于稳步推进阶段。

### 新产业布局成果显现, 信号、海工、新能源车业务发展成形

1) 信号业务: 相比海外, 信号系统是中国中车“走出去”的短板, 公司近年聚焦发展城轨信号, 16 年成功研制出整套 CBTC 信号系统, 17 年获得首单突破, 长沙轨道交通 4 号线将率先采用自主 CBTC 系统; 2) 海工业务: 15 年公司收购全球第二大深海机器人供应商和海底工程机械制造商 SMD 公司, 公司将船舶电力驱动技术和电气控制技术与 SMD 进行深度融合, 优势互补, 短期内弥补了国内高端海工装备的不足; 3) 新能源车业务: 基于轨交、IGBT 等领域研发优势, 公司新能源车电控产品也已发展成熟。经过长期积淀与发展, 公司正向多元化的核心高端装备企业加速发展。

风险提示: 宏观经济超预期下行, 铁路固定资产投资不及预期。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com