

铁路设备行业研究 增持 (维持评级)

行业点评

司景喆

分析师 SAC 执业编号: S1130517080001
(8621)60870938
sijz@gjzq.com.cn

时代

分析师 SAC 执业编号: S1130518040002
(8621)60893123
shidai@gjzq.com.cn

卞晨曦

联系人
biancy@gjzq.com.cn

赵玥炜

联系人
zhaoyuewei@gjzq.com.cn

复兴号年内首次招标, 时间规模超预期

事件

- 6月15日, 铁路总公司开启年内首次动车组招标, 采购标的均为时速350公里“复兴号”动车组, 其中长编组列车(16辆编组)采购50列, 短编组列车(8辆编组)采购45列。

评论

- 采购时间及规模均超预期。**本次招标为铁总今年以来对于动车组列车的首次大批量招标, 采购时速350公里复兴号动车组合计95列, 其中包含长编50列、短编45列, 折算为145标准列(8辆编组)、共1160辆。根据去年铁总与中车签署的框架协议, 复兴号采购价格约为1.7亿元/列, 此次招标规模对应采购金额约246.5亿。以往两年动车组批量招标多集中于三、四季度, 本次招标于年中进行, 且采购规模较大, 反映铁总对于复兴号动车组仍有较强的需求。
- 预计下半年还有同等规模招标。**根据年初铁总18年工作计划, 今年将投产新线4000公里, 其中高铁3500公里; 结合近年高铁项目建设规划, 预计未来三年, 我国高铁年均通车里程在3000-3500公里。国内当前高铁运营里程对应动车组密度约为0.94辆/公里, 考虑未来新线开通中西部占比提升, 短期动车组密度可能下降, 以通车里程匹配车辆采购需求, 测算国内动车组年均需求量300-350列, 预计下半年还将有同等规模的动车组招标。
- 批量招标开启, 保障业绩复苏。**2017年铁路装备板块处于和谐号与复兴号的切换期, 动车组订单出现断层, 板块业绩下降: 2017年轨交十家代表公司, 营收合计2851亿元、同比下降8.14%; 净利润193亿元, 同比增长1.4%。2018年一季度, 铁路装备业绩明显复苏: 板块内十家代表公司18Q1营业收入379亿、同比下降0.6%, 净利润19.6亿, 同比增长6.5%。其中板块收入的下降, 主要由于中国中车缩减非核心的现代服务业务(收入下降42%), 而核心铁路装备业务实际增长了21%。除龙头中车外, 产业链配套公司业绩均有明显回升, 18Q1康尼机电总收入+102%, 扣除并表因素、主业增长29%; 永贵电器18Q1收入同比+35%; 海达股份收入同比+104%, 其中轨交增长125%; 从上半年情况看, 高铁轨交板块业绩向好趋势显现。

投资建议

- 铁总年内首次动车组批量招标, 时间进程及采购规模均超预期, 高铁轨交板块今年业绩复苏确定性强。建议关注: 中国中车、海达股份、永贵电器、康尼机电。

风险提示

- 铁总降低资本开支计划, 造成铁路装备需求下降的风险。
- 动车组采购价格大幅下降, 造成产品毛利率下降的风险。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券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，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH