

铁总会议强调 2019 年铁路固投保持“强度规模”

——中国铁路总公司工作会议点评

行业点评

郭泰 (分析师)

021-68865595

guotai@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010004

何宇超 (分析师)

021-68865595

heyuchao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518080001

陈皓 (分析师)

010-83561000

chenhao1@xsdzq.cn

证书编号: S0280518110001

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



● 铁总工作会议明确发展方向，2019 年铁路投资边际向上确定性高

2019 年 1 月 2 日，铁总召开工作会议：2019 年确保投产新线 6800 公里，其中高铁 3200 公里，铁路发运量 35.4 亿人，货物发送量 33.7 亿吨；坚决落实中央加强铁路补短板建设、全国铁路固定资产投资保持强度规模。我们认为在中央经济会议“强化逆周期调节”的背景下，铁总会议更加坚定了铁路投资作为“稳增长和稳投资”重要措施的信心，2019 年铁路投资边际向上确定性提高，强烈推荐中铁工业，受益标的中国中车、思维列控。

● 铁路固投保持强度规模，预计 2019-2020 年平均投资超 8000 亿元

2018 年全国铁路固定资产投资 8028 亿元，超过 2018 年初计划的 7320 亿元，也略超 2017 年的 8010 亿，该次会议提出了 2019 年铁路固定资产投资保持强度规模。参考“十一五”、“十二五”期间国内铁路投资规律，我们预计 2019-2020 年中国铁路投资年均将超过 8000 亿元，高于 2016-2018 年铁路投资年均约 8000 亿元，未来两年铁路投资边际向上改善。

● 铁总经营持续向好，出资方多样性叠加政策支持将改善资金来源

铁总各项经营指标持续改善，资金来源依靠贷款比例逐步下降，2018Q3 铁总账面资金约 2711 亿元、创历史新高且大幅高于 2017 年底的 1468 亿元，预计未来经营持续向好。2018H2 国务院对重大项目资金问题给出了指导措施，并将较大幅度增加地方政府专项债券规模，2018Q4 发改委批复的铁路项目以铁总、地方政府和企业等共同投资模式涌现，预计 2019-2020 年加快铁路建设的资金来源将得到改善。

● 预计 2019-2020 年进入通车高峰，2019 年新增通车里程有望翻倍

2018 年全国铁路投产新线 4683 公里，超过 2018 年初规划的 4000 公里，该次会议提出 2019 年确保新投产线路 6800 公里的目标。根据我们对已开工铁路线路的统计，2016-2018 年新增通车里程分别为 3110、3063、4703 公里，与国家铁路局公布的 3281、3038、4683 公里比较接近，加之 2018H2 以来政策密集发布支持基建补短板，2019 年实际通车里程或将超过 6800 公里。我们预计 2019-2020 年铁路通车里程为 9163 和 10354 公里，至 2020 年底中国铁路运营里程将达到 15.1 万公里、其中高铁 3.5 万公里。

● 预计 2019-2020 年铁路车辆采购稳步提升，核心部件将持续受益

综合考虑线路密度、客运量、客运周转量三测算方法，预计 2019-2020 年动车组采购 365/400 列、总需求超过 1150 亿元；货车采购 8/10 万辆，机车采购 1500/2000 台。此外，未来 CR200J 将逐步替代普通客车带来额外超过 2500 亿元总需求。中国动车组发展到复兴号，已拥有完全自主知识产权和标准，信号控制系统及空心车轴等核心零部件国产化率将进一步提升。

● 风险提示：基建及铁路投资不及预期，原材料价格上涨风险。

相关报告

《铁路局部署 2019 年重点工作，先导牵手特斯拉或起标杆作用》2019-01-01

《国内政策频出加码铁路建设，2019 年铁路投资边际向上》2018-12-26

《11 月煤企固定资产投资维持快速增长，锂电设备需求或大幅提升》2018-12-23

《锂电设备或进入新一轮扩产周期，大型煤矿获批助力煤机增长》2018-12-16

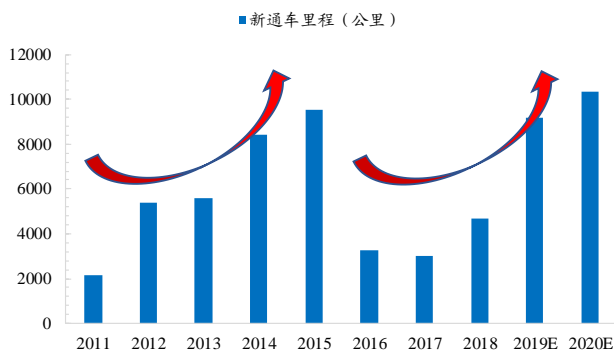
《能源设备景气仍将持续，新兴制造有望边际向上》2018-12-11

表1: 2018Q4 以来部分铁路建设项目资金来源情况 (单位: 亿元)

批复时间	项目	总投资金额	资本金	资本金 (铁总)	资本金 (地方政府)	其余部分
2018-10-8	上海-苏州-湖州铁路	368	170	51	119 (上海&江苏&浙江)	国内银行贷款
2018-10-19	重庆-黔江铁路	535	267.5	64.1	203.4	国内银行贷款
2018-12-13	广西北部湾城际铁路	517	258.5	/	258.5	国内银行贷款
2018-12-17	西安-延安铁路	551.6	267.8	111.7	156.1	国内银行贷款
2018-12-26	江苏沿江城市城际铁路	2180	1090	/	1090(江苏&安徽)	国内银行贷款

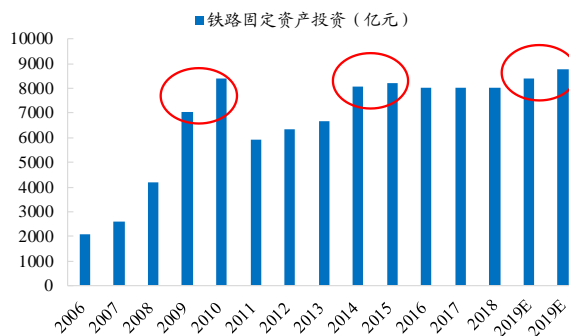
资料来源: 国家发改委、新时代证券研究所

图1: 预计 2019-2020 年铁路新通车 9163/10354 公里



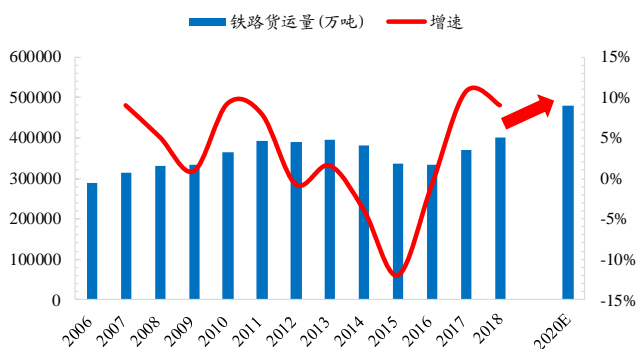
资料来源: 国家铁路局、新时代证券研究所预测

图2: 预计 2019-2020 年铁路固投年均超 8000 亿元



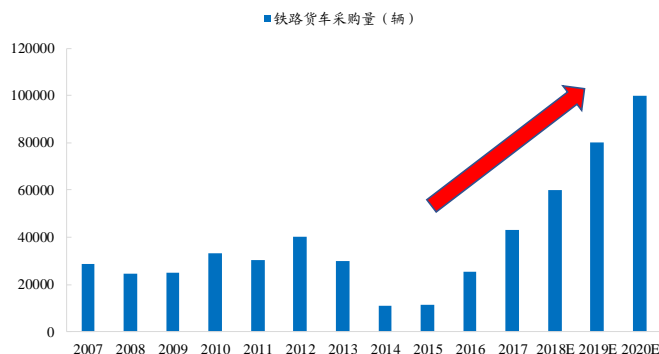
资料来源: 国家铁路局、新时代证券研究所预测

图3: 2020 年国家铁路货运量计划达到 47.9 亿吨



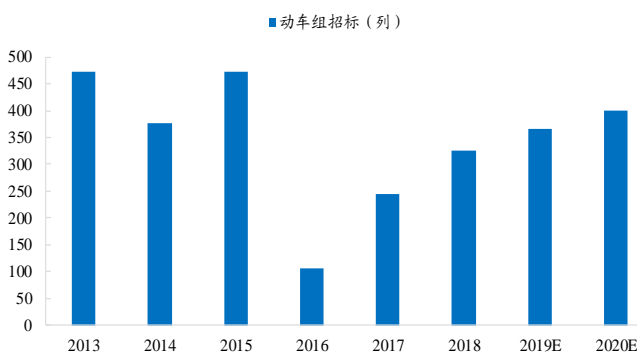
资料来源: 中国铁路总公司规划、新时代证券研究所

图4: 预计 2019-2020 年货车采购量达到 8/10 万辆



资料来源: 国家统计局、新时代证券研究所预测

图5: 预计 2019-2020 动车组招标 365/400 列



资料来源: 中国铁路总公司、新时代证券研究所预测

图6: 预计 2019-2020 年机车采购 1500/2000 台



资料来源: 中国铁路总公司、新时代证券研究所预测

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验5年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

何宇超，机械行业分析师，北京航空航天大学工学学士，同济大学MBA，5年国产大飞机研制经历，2年机械行业研究经验，曾先后就职于中国商飞、光大证券，2018年1月进入新时代证券研究所。

陈皓，机械行业分析师，清华大学工学学士及硕士，2年机械行业研究经验，2018年3月进入新时代证券研究所，2017年卖方分析师水晶球奖机械行业第6名团队成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼2317室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>