

铁总工作会议点评：投产新线大增45%，保持投资强度

——机械行业 事件点评

2019年01月03日

看好/维持

机械

事件点评

樊艳阳

分析师

执业证书编号：S1480518060001

fanyanyang1990@126.com 010-66554089

事件：

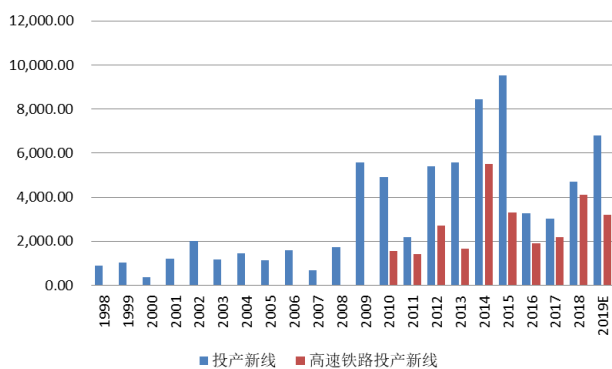
中国铁路总公司工作会议近日召开，会议部署了2019年铁路重点工作，要求全国铁路固定资产投资保持强度规模，确保投产新线6800公里，其中高铁3200公里。国家铁路完成旅客发送量35.35亿人次、货物发送量33.68亿吨。

投资要点：

1. 投产新线同比增长45%，高铁新线投产略有下降

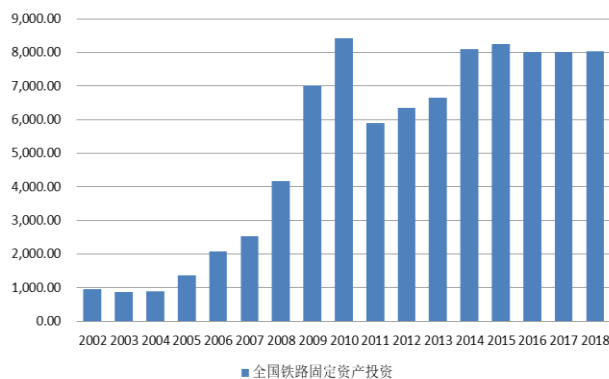
2018年，全国铁路固定资产投资完成8028亿元，其中国家铁路完成7603亿元。投产新线4683公里，其中高铁4100公里。到2018年底，全国铁路营业里程达到13.1万公里以上，其中高铁2.9万公里以上。

图 1: 1998-2019 年投产新线情况 (单位: 公里)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 2: 2002-2018 年全国铁路固定资产投资 (单位: 亿元)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

按照铁总2019年规划，计划投产新线6800公里，较2018年同比增长45%。其中，高铁投产新线3200公里，较2018年下降22%。

表 1: 2010 年以来铁路投资及投产新线计划与实际完成情况一览

| 年份 | 固定资产投资计划额(亿元) | 固定资产投资实际完成额(亿元) | 计划投产新线里程(公里) | 实际投产新线里程(公里) | 计划高铁投产新线里程(公里) | 实际高铁投产新线里程(公里) |
|------|---------------|-----------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| 2010 | 8235 | 8,426.52 | 4613 | 4,908.40 | - | 1,554.30 |
| 2011 | - | 5,906.09 | - | 2,167.00 | - | 1,421.00 |
| 2012 | 5000 | 6,339.67 | 6366 | 5,382.20 | - | 2,722.50 |
| 2013 | 6500 | 6,657.45 | 5200 | 5,586.00 | - | 1,672.00 |

| | | | | | | |
|-------|--------|----------|------|----------|------|----------|
| 2014 | 6300 | 8,088.00 | 6600 | 8,427.00 | - | 5,491.00 |
| 2015 | 未公布 | 8,238.00 | 未公布 | 9,531.00 | 未公布 | 3,306.00 |
| 2016 | 8000 | 8,015.00 | 3200 | 3,281.00 | 1300 | 1,903.00 |
| 2017 | 保持去年规模 | 8,010.00 | 2100 | 3,038.00 | - | 2,182.00 |
| 2018 | 7320 | 8,028.00 | 4000 | 4,683.00 | 3500 | 4,100.00 |
| 2019E | 保持投资强度 | - | 6800 | - | 3200 | - |

资料来源：Wind，中国铁路总公司，东兴证券研究所

从历史上来看，铁总历年来对于固定资产投资和投产新线的完成情况多数要好于计划情况。我们认为，在市场预期总需求走弱的情况下，基建投资有望成为助力经济增长的抓手，2019 年铁路投资实际完成情况仍有望超预期。

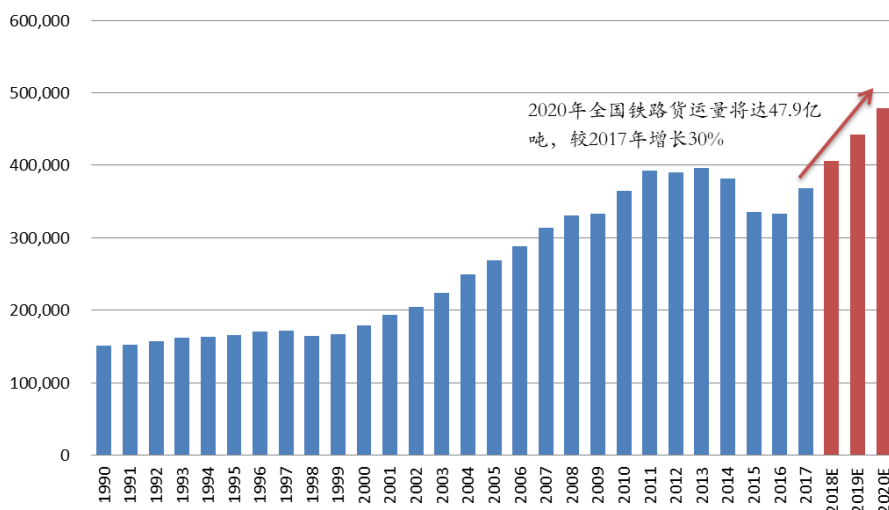
2、客货运输大幅增长，货车、机车需求有望复苏

2018 年全国铁路完成旅客发送量 33.7 亿人，同比增加 2.9 亿人、增长 9.4%；国家铁路完成 33.17 亿人，同比增加 2.78 亿人、增长 9.2%，其中动车组 20.05 亿人、同比增长 16.8%。全国铁路完成货物发送量 40.22 亿吨，同比增运 3.34 亿吨、增长 9.1%；国家铁路完成 31.9 亿吨，同比增运 2.72 亿吨、增长 9.3%。

2019 年，国家铁路计划完成旅客发送量 35.35 亿人次、货物发送量 33.68 亿吨。

2018 年 7 月 2 日，铁路总公司发布《2018-2020 年货运增量行动方案》，明确提出，到 2020 年，全国铁路货运量将达 47.9 亿吨，较 2017 年增长 30%，大宗货物运量占铁路货运总量的比例稳定保持在 90% 以上。

图 3：2020 年全国铁路货运量较 2017 年增长 30%（单位：万吨）

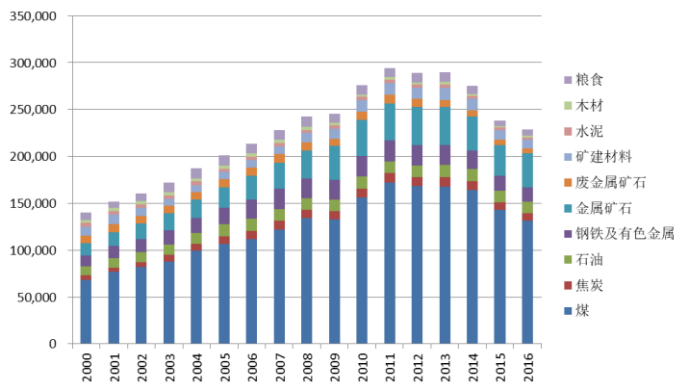


资料来源：Wind，东兴证券研究所

其中，全国铁路煤炭运量达到 28.1 亿吨，较 2017 年增运 6.5 亿吨，占全国煤炭产量的 75%，较 2017 年产运比提高 15 个百分点；全国铁路疏港矿石运量达到 6.5 亿吨，较 2017 年增运 4 亿吨，占陆路疏港矿石总量的 85%，较 2017 年提高 50 个百分点；2018-2020 年，集装箱多式联运年均增长 30% 以上。

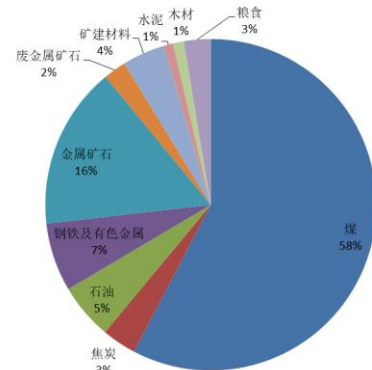
为落实铁路货运增量三年行动方案，铁路总公司制定了详细的时间表、路线图和配套措施，确保货运增量和运输结构调整目标如期实现。

图 4: 分货类铁路货运增长情况 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

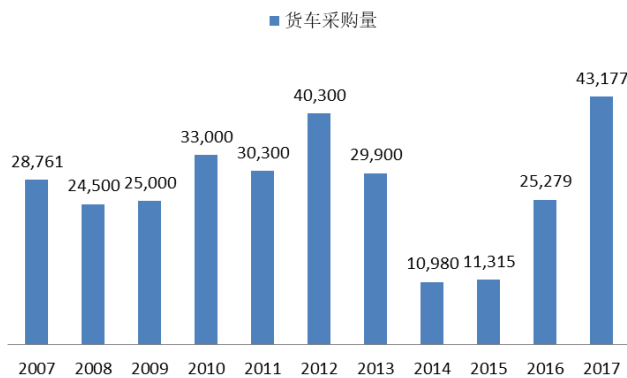
图 5: 各品类货物运量占比情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

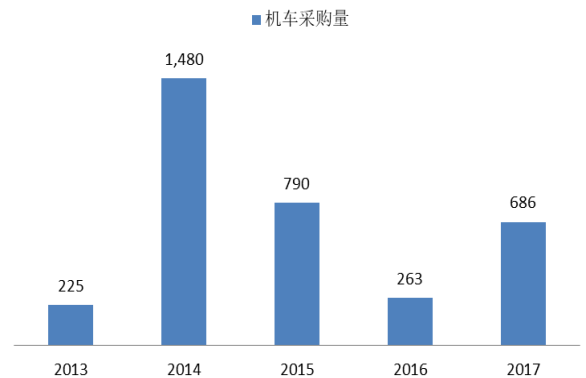
根据报道, 铁总计划未来三年新购置货车 21.6 万辆、机车 3756 台。我们按照货车均价 42 万元/辆, 机车单价 1500 万元/辆计算, 预计未来三年铁总货车招标金额约 907 亿元, 机车招标金额约 563 亿元。预计未来三年货车、机车招标金额接近 1500 亿元。

图 6: 近年来货车采购量 (单位: 辆)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 7: 近年机车采购量 (单位: 台)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

3、投资建议:

我们关注铁路投资推进给轨交行业带来的情绪复苏和估值修复机遇, 关注中国中车、思维列控。

4、风险提示:

1、铁路车辆招标不及预期; 2、原材料价格大幅波动; 3、轨交零部件公司多元化受阻。

分析师简介

樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士，3 年财经媒体上市公司从业经验，主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业，2016 年加入民生证券，2017 年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。