

推荐（维持）

风险评级：中风险

2019 年 5 月 29 日

铁路营业里程有望提速，城规业务大幅增长

中国中车（601766）调研简报

投资要点：

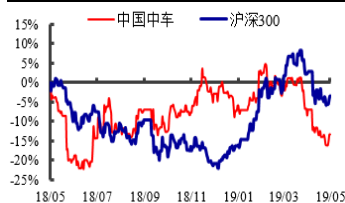
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

助理分析师：张豪杰
SAC 执业证书编号：
S0340118070047
电话：0769-22119416
邮箱：
zhanghaojie@dgzq.com.cn

主要数据 2019 年 5 月 28 日

收盘价(元)	8.05
总市值(亿元)	2,310
总股本(百万股)	28,699
流通股本(百万股)	22,918
ROE (TTM)	9.06%
12 月最高价(元)	10.04
12 月最低价(元)	7.21

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **一季度公司业绩实现快速增长。**2019 年第一季度，公司实现营收 396.7 亿元，同比增长 20.5%；实现归母净利润 17.8 亿元，同比增长 40.2%；实现扣非后归母净利润 14.8 亿元，同比增长 46.9%。一季度，铁路市场逐步复苏，公司铁路装备以及城轨地铁产品收入实现较快增长；公司新签订单约 614 亿元，其中国际业务签约额约 72 亿元。
- **铁路装备、城轨与城市基础设施业务大幅增长。**第一季度，公司铁路装备/城轨与城市基础设施/新产业/现代服务业务分别实现营收 210.1/72.4/95.7/18.5 亿元，分别同比增长 32.5%/37.9%/15.6%/-47.6%，占营收的比重分别为 53.0%/18.2%/24.1%/4.7%。铁路装备业务大幅增长，其中机车、客车、动车组、货车业务收入分别达 42.1、32.3、99.4、36.4 亿元。公司一季度交付的城轨地铁产品销量增加，公司城规地铁产能饱满，助推城轨与城市基础设施业务快速增长。新产业业务中，通用机电业务收入较快增长。一季度现代服务业务收入大幅下降，主要是缩减物流业务所致。
- **铁路营业路程预计将大幅提升。**根据《中长期铁路网规划》、《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》，我国铁路和高速铁路的营业里程将由 2015 年的 12.1 万公里和 1.9 万公里增加到 2020 年的 15 万公里和 3 万公里。截至 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。2019、2020 年，铁路和高铁营业里程合计完成 1.9 万公里、1 千公里方能完成“十三五”规划目标。2016-2018 年，铁路和高铁营业里程年均完成 3 千公里。2019、2020 年铁路营业里程有望提速，高铁营业里程增速或将放缓。
- **“公转铁”政策推动，轨交设备行业景气度有望持续提升。**2018 年国务院印发《推进运输结构调整三年行动计划(2018-2020 年)》，到 2020 年全国铁路货运量较 2017 年增加 11 亿吨，增长 30%。2019 年，全国铁路固定资产投资持续保持强度和规模，投产新线 6800 公里；货车、机车组迎来采购高峰期；将助推轨交设备行业持续高景气。
- **投资建议：**公司是世界轨交设备龙头企业，伴随行业景气度的回暖，公司业绩有望快速增长。我们预计公司 2019/2020 年的每股收益分别为 0.47/0.53 元，当前股价对应 PE 为 17.2/15.2 倍，给予公司“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑，海外贸易环境恶化，政策推进不及预期，业绩不及预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2017A	2018A	2019E	2020E
营业总收入	211,013	219,083	249,754	269,735
营业总成本	200,423	208,955	236,517	254,090
营业成本	163153	170526	194808	209044
营业税金及附加	2114	2038	2248	2428
销售费用	7218	7746	8492	9171
管理费用	23911	13431	15485	16724
研发费用		10897	12488	13487
财务费用	1254	1279	1449	1564
其他经营收益	4154	4607	4380	4380
公允价值变动净收益	(331)	420	400	400
投资净收益	2694	2054	2000	2000
其他收益	824	1125	1000	1000
营业利润	14743	14735	17617	20025
加 营业外收入	1018	988	1000	1000
减 营业外支出	362	380	380	380
利润总额	15399	15342	18237	20645
减 所得税	2388	2344	2772	3138
净利润	13012	12999	15465	17507
减 少数股东损益	2213	1693	2010	2276
归母公司所有者的净利润	10799	11305	13455	15231
基本每股收益(元)	0.38	0.39	0.47	0.53
PE	21.39	20.44	17.17	15.17

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn