



## 强于大市

# 轨交行业点评

### 交通强国，铁路先行，轨交行业有望受益

**事件：**2019年9月19日，中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》，明确提出2020年-2035年-2050年交通强国建设各阶段目标。十九大报告首次明确提出要建设“交通强国”的发展战略，推动交通事业快速发展，轨交相关板块有望充分受益。

#### 要点

- **交通强国，铁路先行。**本次纲要提出建设现代化高质量综合立体交通网络的要求，指出“以国家发展规划为依据，统筹铁路、公路、水运、民航、管道、邮政等基础设施建设。”具体目标：2020年，完成“十三五”规划中各项任务，为交通强国建设奠定坚实基础；2021-2035年，基本建成交通强国，现代化综合交通体系基本形成，要求：城市群2小时通达，全国主要城市3小时覆盖；2035-2050年，世界前列的交通强国，强调基础设施、技术装备、智慧创新、绿色交通等。
- **智慧交通、装备先行。**纲要指出“大力发展智慧交通”，我们认为智慧交通在轨道交通领域有望率先实现突破，主要因为铁路交通属于相对封闭的系统，理论上更加具备智慧交通的环境基础。当前智慧高铁和城轨领域均在推进无人驾驶的先进技术，尤其是城轨FAO全自动无人驾驶已实现突破和应用，未来下一代车-车互联技术符合智慧交通要求。纲要还提到：时速600公里级高速磁悬浮系统、时速400公里级高速轮轨客运列车系统、低真空管（隧）道高速列车、3万吨级重载列车、时速250公里级高速轮轨货运列车等轨交装备的发展目标。
- **国家铁路：铁路“十三五规划”或将超额完成。**规划指出：2020年，全国铁路营业里程达到15万公里，其中高速铁路3万公里，复线率和电气化率分别达到60%和70%，其中中西部路网规模达到9万公里左右，市域（郊）铁路达到2000公里左右。《2018年交通运输行业发展统计公报》显示，2018年底全国铁路营业里程13.1万公里，其中高铁通车里程2.9万公里，复线率和电气化率分别为58.0%和70.0%，其中西部地区铁路营业里程5.3万公里。各项指标均已接近规划目标，尤其是高铁通车里程或将大幅超过3万公里规划值。西部地区运营里程距离目标仍有差距，或将成为近2年的建设重点。**我们判断未来3年国家铁路固定资产投资或将稳定在8000亿元以上，保障行业稳步发展。**
- **城轨铁路：固定资产投资持续增长、通车里程持续增长的细分赛道。**本次纲要多次强调城市轨道交通建设，提出建设城市群一体化交通网，推进城轨铁路融合发展，提高城市群内轨道交通通勤化水平。我们认为：城轨建设持续加码，高景气度仍在持续。《城市轨道交通2018年度统计和分析报告》显示，2018年底城轨固定资产投资5470亿元，通车总里程5761公里，2012-2018年固定资产投资增速CAGR为16%，通车里程CAGR达22%。同期在建线路长度6374公里，保障未来5年通车里程持续增长。2019年初以来，发改委已经密集批复上海、杭州、武汉、重庆等8个城市超过1000公里的城轨项目规划，投资金额高达8000亿元。**城轨行业持续增长，景气度持续高位。**
- **个股方面，核心推荐中国中车，建议关注交控科技、康尼机电、中铁工业。**中国中车：1) 轨交整车设备公司龙头，具备全球竞争力；2) “货增行动”对机车和货车需求新增长；3) 四季度订单落地有望加速。建议关注**交控科技**：1) 城轨赛道优质；2) CBTC系统自主化先锋，技术和市场优势明显；3) 未来业绩高增确定性强。建议关注**康尼机电**：1) 历史包袱出清，重返轨交门系统龙头公司；2) 地铁、动车组门系统市占率高，享受行业增长；3) 动力集中式动车组门系统贡献增量业绩。

#### 风险提示

- 铁路基建加码不及预期，“货增行动”装备需求不及预期。

#### 相关研究报告

《国家铁路建设2018年成果略超预期，景气度呈拐点向上趋势》20190415

《城轨建设高峰悄然而至，轨交装备有望充分受益》20190403

《铁路投资规划完成8000亿元，实际完成额存提高空间》20190305

《铁总发债3000亿元，有望加码铁路固定资产投资》20190225

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

机械设备

陈祥  
(8610) 66229352  
xiang.chen@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300519040001

杨绍辉  
(8621) 20328569  
shaohui.yang@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001



附录图表 1. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净
			(元)	(亿元)	2018A	2019E	2018A	2019E	资产
601766.SH	中国中车	买入	7.58	2,067.13	0.39	0.48	19.4	15.8	4.34
688015.SH	交控科技	未有评级	43.10	68.96	0.55	0.6	78.4	71.8	6.19
603111.SH	康尼机电	未有评级	5.30	52.64	-3.22	0.36	-1.8	14.7	1.85

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 20190919, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371