



中国中车 (601766.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

动车组招标大增，铁路装备需求持续复苏

事件

2024年5月10日，国铁集团发布2024年动车组首次招标公告，招标范围包括：时速350公里复兴号智能配置动车组（8辆编组），数量132组；时速350公里复兴号智能配置高寒动车组（8辆编组），数量13组；时速350公里复兴号智能配置动车组（17辆编组），数量20组（10列），共计165组，首次招标规模已超2023全年（2023全年164组），招标量提升显著。

经营分析

1-4M24 全国铁路投资加速增长，24年动车组首次招标量大增，铁路装备需求持续复苏。根据国家铁路局，23年全国铁路固定资产投资同比+7.5%，1-4M24同比+10.5%，投资额加速增长。此外，1-3M24全国铁路客运量同比+28.5%。随着铁路投资额加速增长，客运量持续提升，国铁集团动车组招标持续回暖，24年时速350公里“复兴号”动车组首次招标规模达165组，招标规模已超23全年（23年全年招标164组，23年6月首次招标103组）。铁路装备需求回暖，看好公司动车组新造车业务收入增长。

动车组五级修进入爆发期，看好2024年维保业务高增。动车组运行480万公里或12年左右需要五级修，根据国家铁路局，2011年-2016年动车组保有量五年增长200%，对应23年左右五级修进入爆发期。据国铁集团招标网，2024年动车组高级修首次招标361组，其中五级修207组，高级修首次招标规模已超2023全年（2023年高级修290组，其中五级修108组）。2023年12月-2024年3月，公司签订动车组高级修订单147.8亿元，占2022年营业收入的6.6%，订单金额较大。五级修将对动车部件大面积更换，看好公司动车组维保业务高速增长。

国务院常务会议推动轨交装备更新，看好铁路装备更新需求释放。2024年3月国务院常务审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，会议指出，要加大财税、金融等政策支持，有序推进交通运输设备更新改造。此外，国家铁路局2024年提出，未来将完善更新补贴政策，争取到2027年基本淘汰老旧内燃机车。在政策的鼓励下，铁路装备更新替换节奏有望加速，利好公司铁路装备业务长期收入增长。

盈利预测、估值与评级

我们预计24-26年公司收入2588/2852/3128亿元，归母净利润为137/154/167亿元，对应PE为15X/13X/12X，维持“买入”评级。

风险提示

铁路固定资产投资不及预期；海外业务拓展不及预期；新产业发展不及预期；汇率波动风险。

机械组

分析师：满在朋（执业S1130522030002）

manzaipeng@gjzq.com.cn

联系人：房灵聪

fanglingcong@gjzq.com.cn

市价（人民币）：7.17元

相关报告：

- 《中国中车公司点评：一季度业绩高增，毛利率提升显著》，2024.4.29
- 《中国中车公司点评：一季报业绩超预期，看好维保业务高增》，2024.4.12
- 《中国中车公司点评：铁路装备业务高增，毛利率同比改善》，2024.3.28



公司基本情况（人民币）

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	222,939	234,262	258,831	285,184	312,833
营业收入增长率	-1.24%	5.08%	10.49%	10.18%	9.70%
归母净利润(百万元)	11,653	11,712	13,712	15,375	16,740
归母净利润增长率	13.11%	0.50%	17.08%	12.13%	8.88%
摊薄每股收益(元)	0.406	0.408	0.48	0.54	0.58
每股经营性现金流净额	0.83	0.52	0.87	0.94	1.02
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.52%	7.28%	8.10%	8.62%	8.88%
P/E	17.66	17.57	15.01	13.38	12.29
P/B	1.33	1.28	1.22	1.15	1.09

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	13	24	30	33
增持	1	2	4	6	1
中性	0	1	1	1	1
减持	0	0	0	0	0
评分	1.33	1.25	1.21	1.22	1.09

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-09-14	买入	5.88	7.32~7.32
2	2023-10-28	买入	5.52	N/A
3	2024-03-04	买入	6.55	N/A
4	2024-03-28	买入	6.55	N/A
5	2024-04-12	买入	6.77	N/A
6	2024-04-29	买入	7.23	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



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。



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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。证券研究报告是用于服务具备专业知识的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。国金证券建议获取报告人员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，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究