



24年动车组首次招标超预期，轨交装备投资不断升温

投资要点

- **国铁开启24年复兴号首次招标，金额约300亿元，招标量超预期，装备投资不断升温。**5月11日，国铁发布公告，开启24年机车车辆首次招标，分别招标时速350公里复兴号智能配置动车组（8辆编组）；时速350公里复兴号智能配置高寒动车组（8辆编组）和时速350公里复兴号智能配置动车组（17辆编组）132组、13组和20组（10列），共计165标准组，以单列复兴号高速动车组价格约1.80亿元计算，本次招标总金额约300亿元左右，招标量超预期，为2017年以来年内高速动车组首次最大规模招标，且仅次于2018年10月182组招标，超2019-2023年历年350km/h动车组招标数量。
- **23年以来铁路运力持续提升，24M3以来全国铁路固定资产投资急速跃升，24M4轨交投资同比+11.7%，轨交设备相关厂商受益。**23年，铁路显著拉动内需作用凸显，全年完成铁路客运量36.8亿人（+129%），同比19年+2.8%，完成固定资产投资7645亿，同比+7.5%；24M1-M4全国铁路完成固定资产投资1849亿元，同比+10.5%，排除春节对1-2月影响，1-2月平均、单3月、单4月分别同比+9.5%、10.4%、+11.7%，单月投资逐步提升，发挥了铁路投资对全社会投资的有效带动作用。24Q1完成客运量10.14亿人次，同比+28.5%，完成货运量12.41亿吨，基本持平维持高位；后续随暑运、十一等出游高峰来临+“公转铁”、“路转铁”推进，铁路运力有望持续提升，刺激相关设备投资加速释放。
- **24Q1多标的业绩超预期，国铁集团经营业绩持续平稳向好，印证轨交需求高景气、行业上行。**24Q1，分析轨交37家上市公司，其中有21家公司归母净利润实现正增长，6家增速超50%，10家增速超30%；其中主要车辆或零部件供应商的中国中车归母净利润同比+64%，辉煌科技归母净利润同比+239%，神州高铁归母净利润同比+42%；且24Q1国铁集团实现营收2833亿元，同比+4.2%，经营业绩持续平稳向好，行业景气度持续升温。24年国铁目标：完成旅客发送量38.6亿人（+5%），货物发送量39.3亿吨，投产新线1000公里以上，运输总收入1万亿元，同比增收359亿元、增长3.7%；目前国铁目标、投资端、行业一季报、行业招标等形成逻辑验证，行业高景气、运力持续提升、投资额持续向上等逻辑持续兑现。
- **24-25年是轨交投资大年，叠加政策推动轨交设备行业更新换代&维修维保后市场放量，行业或迎新一轮成长机遇。**当前铁路相关设备正处于更替周期，按照相关规定10年左右使用周期，与中央财经委员会会议提出的推动大规模设备更新节奏一致，且铁路行业已经提出到27年基本淘汰老旧内燃机车，相关设备更新招标采购有望加速；我国动车组2007年前后开始招标，2013-2017年招标高峰期，根据动车组12年左右五级修，已进入上行关键阶段：国铁24年动车组高级修首次招标达361组，其中五级修207组，占比57%（23年高级修290组，其中五级修108组）；后续随着设备更替加速、动车组维修维保放量、机车新车招标交付提升，轨交行业或迎新一轮成长机遇。
- **受益相关标的。重点推荐【思维列控】【中国中车】【中国通号】等。其他相关标的【时代电气】【辉煌科技】【祥和实业】【康尼机电】等核心零部件厂商。**
- **风险提示：**轨交投资不及预期、铁路装备招标不及预期、行业政策变化风险。

西南证券研究发展中心

分析师：邵桂龙
执业证号：S1250521050002
电话：021-58351893
邮箱：tgi@swsc.com.cn

行业相对指数表现



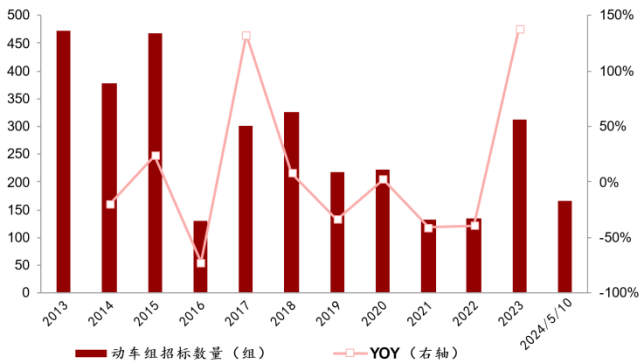
数据来源：聚源数据

基础数据

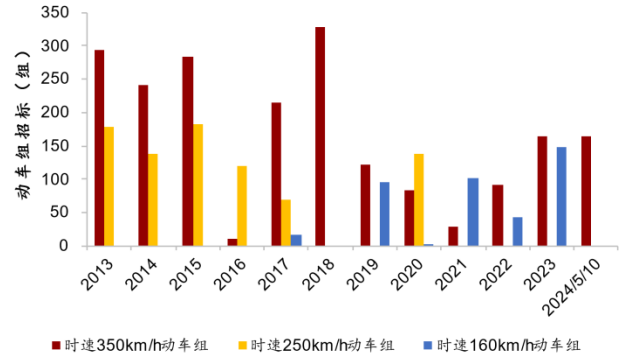
股票家数	431
行业总市值(亿元)	31,536.28
流通市值(亿元)	30,519.95
行业市盈率TTM	31.5
沪深300市盈率TTM	12.2

相关研究

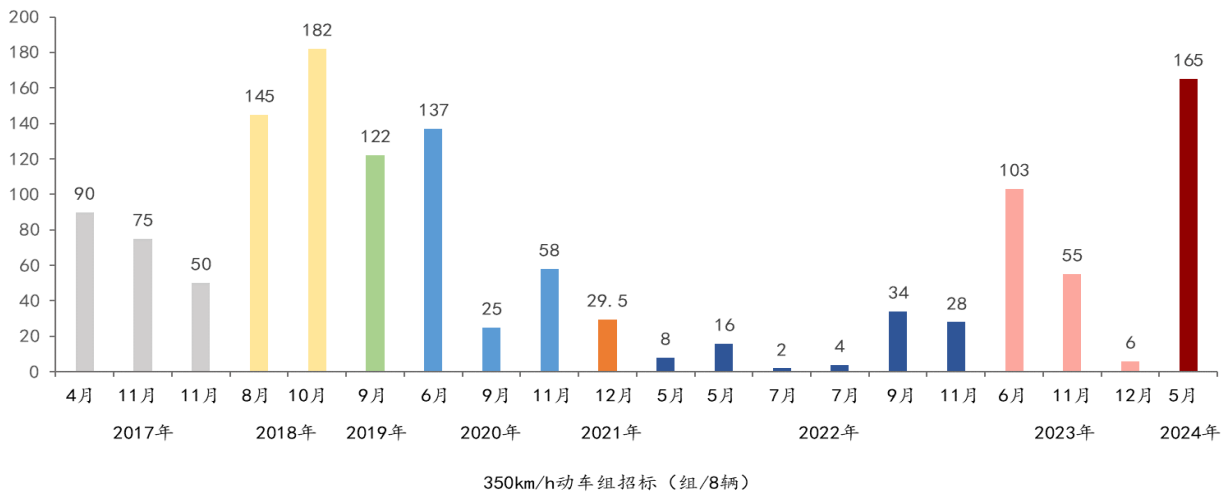
1. 机器人行业周报(0506-0512): 特斯拉首次展示 Optimus 在工厂工作, 均普智能与智元机器人战略合作 (2024-05-12)
2. 机器人行业周报(0429-0505): 机器人公司 Sanctuary AI 和微软战略合作, 触觉传感器厂商帕西尼完成数亿元融资 (2024-05-05)
3. 机器人行业周报(0422-0428): Optimus 预计2025年对外销售, 北京人形创新中心推出通用人形母平台“天工” (2024-04-28)
4. 机器人行业周报(0415-0421): 波士顿动力入局电驱人形机器人, 3月工业机器人产量同比增长6.6% (2024-04-21)
5. 机器人行业周报(0408-0414): 麦格纳宣布与人形厂商合作, 逐际动力发布人形最新进展 (2024-04-14)

图 1：2013 年以来，我国动车组招标情况


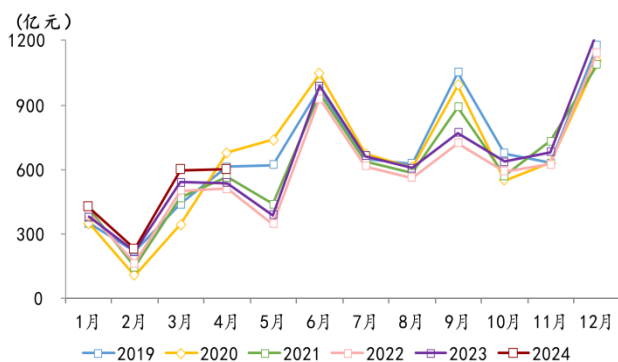
数据来源：国铁集团，西南证券整理

图 2：24 年国铁集团首次招标 350km/h 动车组 165 组


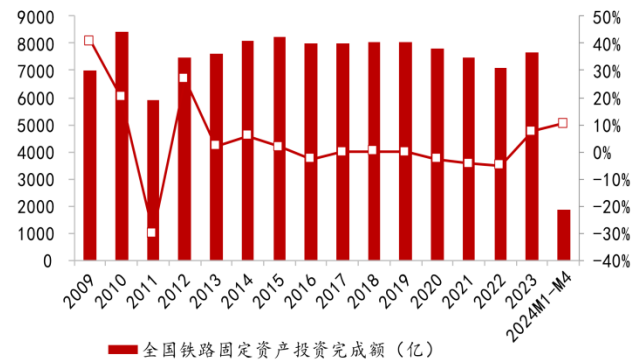
数据来源：国铁集团，西南证券整理

图 3：2017 年以来，我国 350km/h 动车组单次招标情况


数据来源：国铁集团，西南证券整理

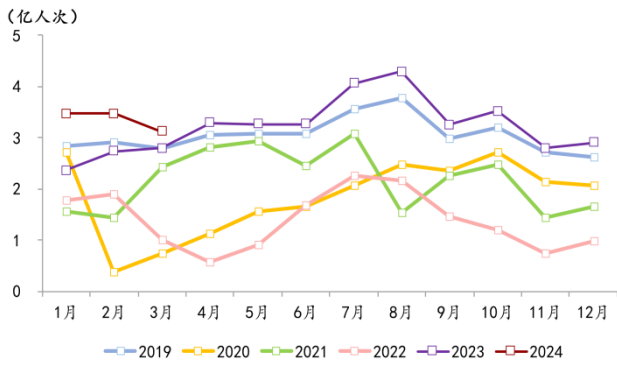
图 4：24M4，全国铁路完成固定资产投资 601 亿，同比+11.7%


数据来源：国家统计局，国铁集团，西南证券整理

图 5：24M4，全国铁路累计完成固定资产投资 1849 亿，同比+10.5%


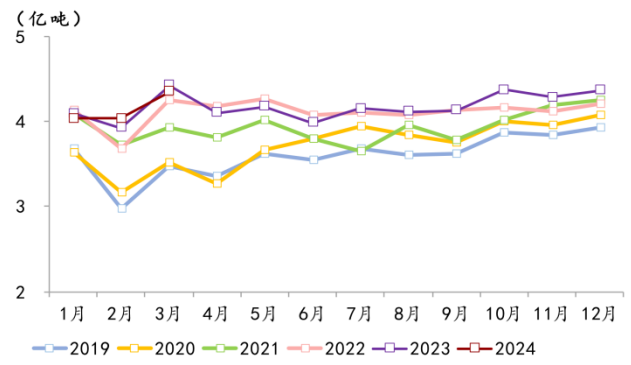
数据来源：国家统计局，国铁集团，西南证券整理

图 6：24M3，全国铁路客运量 3.12 亿人次，同比+14.6%



数据来源：国家统计局，国铁集团，西南证券整理

图 7：24M3，全国铁路货运量 4.35 亿吨，同比-1.5%



数据来源：国家统计局，国铁集团，西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所
须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn

	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
