

轨道交通行业点评

上半年全国铁路固定资产投资同比增长 10.6%，创历史同期新高

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 机械设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 吴双 0755-81981362
证券分析师： 王鼎 0755-81981000

wushuang2@guosen.com.cn
wangding1@guosen.com.cn

执证编码：S0980519120001
执证编码：S0980520110003

事项：

2024年7月16日，据中国国家铁路集团有限公司消息，2024年上半年全国铁路完成固定资产投资3373亿元，同比增长10.6%，创历史同期新高；其中6月单月完成1088亿元，同比增长10.2%。

国信机械观点：上半年全国铁路完成固定资产投资3373亿元，同比增长10.6%，创历史同期新高，为巩固和增强经济回升向好态势作出积极贡献，轨道交通设备行业保持较高景气度。此前，全国铁路固定资产投资规模已于2023年触底反弹，2024年上半年保持回升态势。同时，中央鼓励推动新一轮大规模设备更新，当前轨交设备正处于更新周期，在政策催化下，轨道交通设备行业公司有望充分受益，重点关注中国通号等。

评论：

◆ 上半年全国铁路完成固定资产投资3373亿元，同比增长10.6%，创历史同期新高

国铁集团有关部门负责人介绍，今年以来，中国国家铁路集团有限公司认真贯彻落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦服务国家重大战略和区域经济社会发展，充分发挥铁路投资产业链长、辐射面广、拉动效应强的作用，优质高效推进铁路工程建设，现代化铁路基础设施体系加快构建，我国铁路网整体功能和效益进一步提升。

一批新线顺利开通运营。有序推进重点项目联调联试、试运行，高质量完成工程验收、安全评估、运营准备等工作，确保新线如期建成通车，上半年累计新开通线路979.6公里，进一步完善了区域路网布局。

在建项目科学有序推进。优化施工组织，落实汛期施工安全措施，加强现场作业管控，强化生态环保、工程投资控制，确保在建项目顺利推进。重庆至昆明高铁重庆西至宜宾东段、杭州至温州高铁启动联调联试，日照至兰考高铁庄寨至兰考南段开始按图行车试验，距离开通运营更进一步。

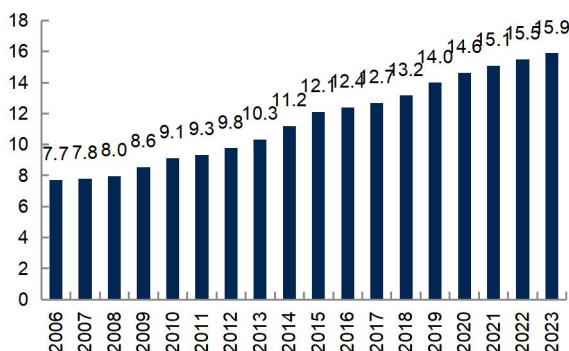
项目前期工作取得积极进展。以国家“十四五”规划纲要确定的铁路工程和联网、补网、强链项目为重点，加快推进勘察设计、可行性研究、初步设计等前期工作，宜昌至涪陵高铁、铜仁至吉首铁路、焦作至平顶山铁路、深圳西丽站及相关工程、兰州至张掖高铁武威至张掖段等7个项目完成可行性研究批复。

下一步，国铁集团将深入贯彻落实党中央、国务院关于加快建设现代化基础设施体系的部署要求，高质量推进铁路规划建设，力争年内多完成实物工作量，为巩固和增强经济回升向好态势作出积极贡献。

◆ 全国铁路营业里程按照五年规划稳健增长

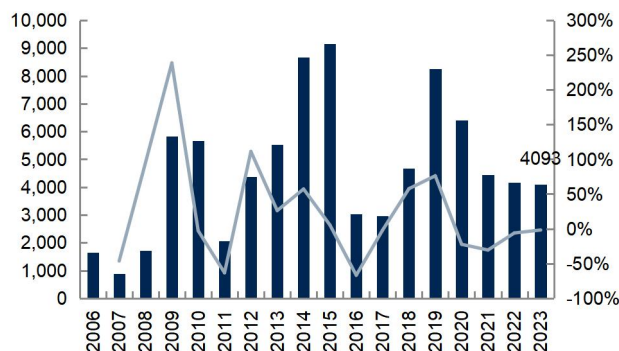
铁路行业按照五年规划稳步推进：1) 十一五（2006-2010年）：计划到2010年全国铁路营业里程达到8.5万公里，实际在2010年达到10万公里，期间在2006-2008年年均新增铁路营业里程不到2000公里，到2009年开始加速建设；2) 十二五（2011年-2015年）：计划到2015年全国铁路营业里程达到12万公里，期间铁路新增营业里程连年稳步增长，2015年新增里程达到9149公里，全国铁路营业里程达到12.1万公里，五年内新增里程规模CAGR约45%；3) 十三五（2016-2020年）：计划到2020年全国铁路营业里程达到15万公里，期间年均新增里程规模不及十二五，2020年全国铁路营业里程实际达到14.6万公里；4) 十四五（2021-2025年）：计划到2025年铁路营业里程达到16.5万公里，截至2023年末铁路营业里程达到15.9万公里，稳步向“十四五”目标迈进。

图1: 历年全国铁路营业里程（单位：万公里）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2: 历年全国新增铁路营业里程（单位：公里）

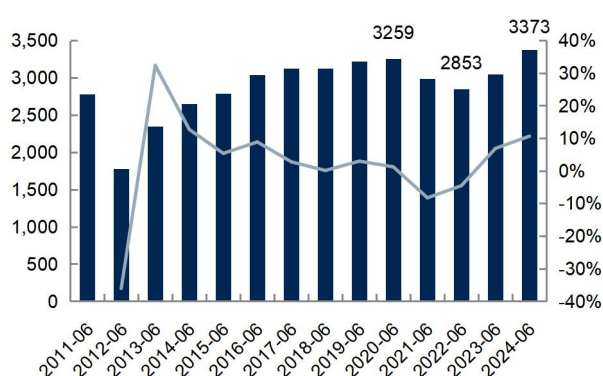


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 全国铁路固定资产投资规模于2023年触底反弹，2024年有望保持回升态势

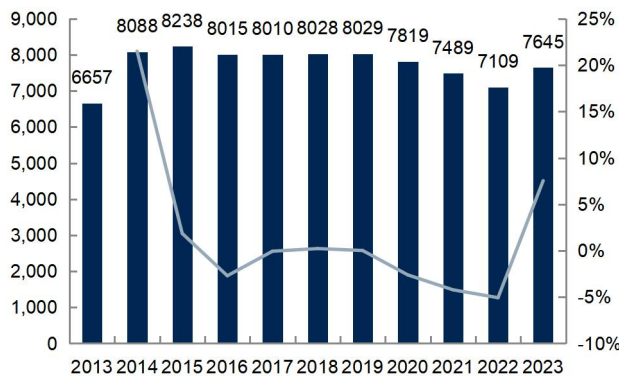
全国铁路固定资产投资具体包括新建、扩建、改建、技术改造、满足固定资产确认条件的大修、设备购置等。全国铁路固定资产投资规模在2014年至2019年期间维持在8000亿元以上，自2020年以来连续下滑三年至7109亿元，在2023年实现触底反弹，回升至7645亿元，同比增长7.5%。2024年上半年全国铁路固定资产投资规模达到3373亿元，参考2013年至2023年期间上半年投资规模占全年投资规模比重的范围为33%-42%，2024年全国铁路固定资产投资规模或在8000亿元以上，或自2000年之后首次超过8000亿元。

图3: 历年上半年全国铁路固定资产投资情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4: 历年全年全国铁路固定资产投资情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 上半年国铁动车招标比去年同期时间更早，规模更大，行业保持较高景气度

此前，2024年5月10日中国国家铁路集团公司动车组招标，比去年同期时间更早，规模更大：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）。

对比2023年6月招标：时速350公里的复兴号智能配置动车组，其中，8辆编组的动车组采购数量为85组，16辆编组的动车组采购数量为18组（9列），合计103组。在2023年7月，中国中车与国铁集团签订了总计约178.7亿元的动车组销售合同。

◆ 投资建议

上半年全国铁路完成固定资产投资3373亿元，同比增长10.6%，创历史同期新高，为巩固和增强经济回升向好态势作出积极贡献。全国铁路固定资产投资已于2023年触底反弹，2024年上半年保持回升态势。同时，中央鼓励推动新一轮大规模设备更新，当前轨交设备正处于更新周期，在政策催化下，轨道交通设备行业公司有望充分受益，行业景气度或将持续提升，建议重点关注中国通号等。

◆ 风险提示：

铁路固定资产投资不及预期；政策推进不及预期。

表1：重点公司盈利预测（20240716）

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS（元）				PE			
					2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
688009	中国通号	优于大市	6.15	651	0.34	0.33	0.37	0.40	18	19	17	15

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

相关研究报告：

《机械行业 2024 年 7 月投资策略暨半年报前瞻-关注轨交、注塑机、核电设备等趋势向好的板块，布局经营韧性强的检测公司》——2024-07-08

《机械行业 2024 年 6 月投资策略-国内挖掘机持续修复，积极布局工程机械和轨交、注塑机、核电设备板块》——2024-06-04

《机械行业 2024 年 5 月投资策略-4 月国内挖掘机销量见底反弹，积极布局工程机械和高确定性的轨交及核电设备板块》——2024-05-13

《机械行业 2023 年年报及 2024 年一季报财报总结-积极布局有独立周期、经营趋势确定性向好板块》——2024-05-13

《机械行业 2024 年 4 月投资策略-布局经营趋势确定性向好板块》——2024-04-10

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12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。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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。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。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032