

确保落实十二五目标，推动高铁走出去

■2014年铁路建设完美收官，新线投运里程创历史新高。1月29日中铁总公司召开2015年工作会议上指出：1)2014年，我国铁路建设完成投资8,088亿元，同比增长21.8%；2)全年铁路新线投运8,427公里，我们测算高铁新线投运超过5,000公里，高铁及铁路投运新线里程创历史最高，截止2014年底，我国铁路营业里程达11.2万公里，其中，高铁里程1.6万公里，超过了全世界高铁里程的一半；3)客货运输改革取得重要突破，旅客发送量23.2亿人，同比增长12%，其中，动车组运送旅客超过8亿人次，占旅客发送总量的超过34%。同时，京沪高铁运营3年即首次实现盈利，在世界高铁运营史上尚属首次。

■2015年确保完成十二五建设目标，进一步深化多项改革。会议再次重申2015年确保完成“十二五”铁路建设任务。要完成这一目标，我们测算2015年新线投运超过8,000公里，其中高铁将建成包括合福铁路、郑徐客专、长昆客专贵阳以东段、成渝客专等重大线路，总里程超过4600公里。2015年铁路计划完成投资8,000亿元，根据以往经验，中铁总预计年内将连续上调投资额，铁路投资有望再次刷新历史新高。会议强调进一步加快投融资体制改革，发展铁路建设基金，引导社会资金投向铁路建设，采用融资租赁、保险资金债权计划等融资方式为铁路建设筹措资金。

■国家战略推动中国高铁加速“走出去”，国际市场打开行业成长新空间。中国高铁走向海外已上升到国家战略高度，国务院多次举行会议部署多项措施支持中国高铁等装备制造业积极开拓海外市场。根据国际铁路联盟统计，全球未来规划建设高铁里程超过3万公里，国际市场空间大。而中国高铁在建设成本、运营经验、运营速度、技术标准整合方面具备独特的优势，提供从工程设计、建造、设备制造及运营管理整套解决方案，能够在全球高铁建设中，中国高铁有实力抢占更多的市场份额。

■新线投产及高铁客运量上升带动通车密度上升，高铁国内市场旺盛。十二五末，包括区际快铁、城际铁路及既有线提速所构成的快速铁路网建成，高铁新线投运带动未来动车组需求增加。而高铁客运量快速增长带来既有线路通车密度提升。同时，未来在海外市场寻求突破，将带来铁路设备更大的需求增量，行业将继续维持高景气。

■重申行业“领先大市-A”评级。未来两年，新线投产和车辆加密的拉动，国内设备需求稳定。改革开启铁路建设资金来源多元化；一带一路国家战略加快中国高铁开拓海外市场，打开行业增长新空间，重申行业“领先大市-A”评级。后续铁路板块的机会集中于三个方面：海外进展顺利带来估值的提升、十三五规划能否超预期、以及动车组整车和零部件国产化加速，持续重点推荐中国北车/中国南车。同时重点关注高铁核心零部件国产化的南车时代电气(H)、博深工具、宝利来、太原重工、晋西车轴、晋亿实业、轴研科技、康尼机电。

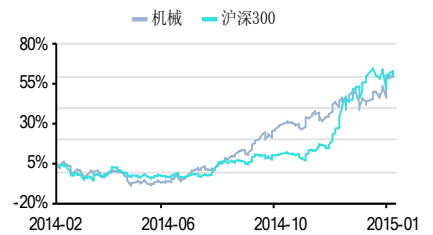
■风险提示。国内铁路投资增速大幅下滑的风险；南北车合并审批的风险；海外高铁建设进程缓慢，出口市场面临较大的政治风险。

投资评级 领先大市-A

维持评级

首选股票	目标价	评级
601299 中国北车	15.00	买入-A
601766 中国南车	14.85	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

	%	1M	3M	12M
相对收益	9.92	-23.43	4.94	
绝对收益	10.68	18.60	61.23	

王书伟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511090004
wangsw@essence.com.cn
021-68763578

邹润芳

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514040001
zouf@essence.com.cn
021-68763702

报告联系人

朱元骏

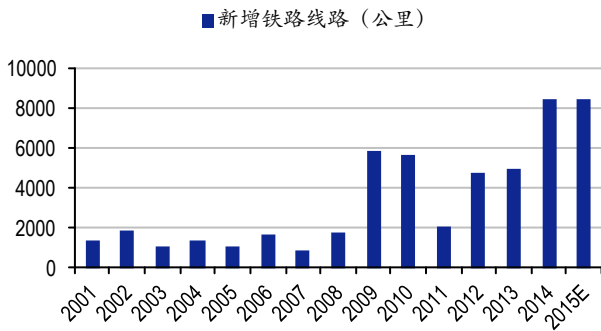
021-68765053

zhuyj2@essence.com.cn

相关报告

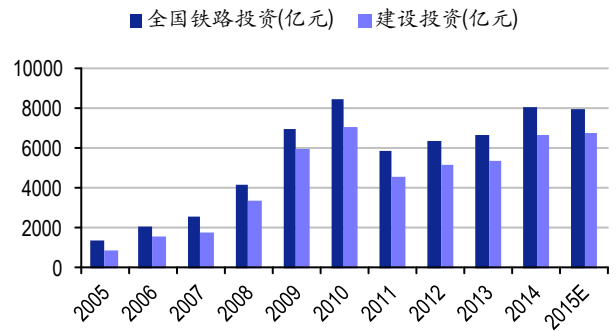
运输设备:中国高铁装备全球 产业链国产化加速	2015-01-12
运输设备:南北车合并 中国高铁加快装备全球	2015-01-04
运输设备:高铁出海再下一城 海外市场加快开拓	2014-12-21

图 1: 2014 年我国铁路新线投运 8427 公里



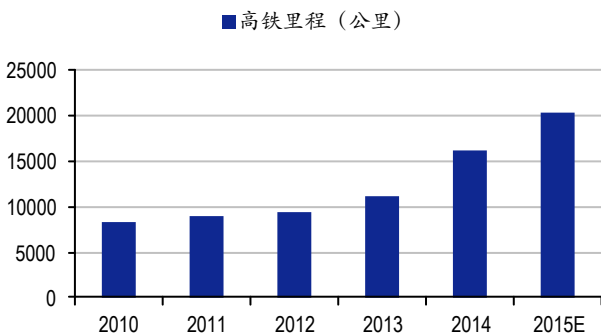
数据来源: 中铁总公司, 安信证券研究中心

图 2: 2014 年全国铁路投资同比增长 21.8%



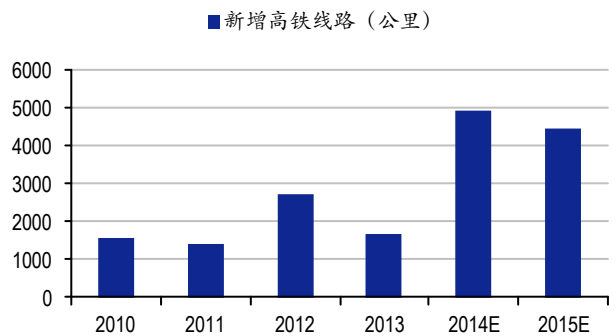
数据来源: 中铁总公司, 安信证券研究中心

图 3: 2014 年我国高铁里程 1.6 万公里



数据来源: 中铁总公司, 安信证券研究中心

图 4: 2014 年我国高铁新增里程创出历史新高



数据来源: 中铁总公司, 安信证券研究中心

表 1: 2015 年计划开通的高铁线路

高铁线路	开工时间	通车里程	车站数	时速 km/h	预计通车时间
大西铁路原平至太原段		93			
宁安铁路		257		250	
合福铁路		808		250	
成渝客专		308		250	
郑徐客运专线	2012 年 12 月 26 日	361.9	9	350	2015 年底
沈丹客运专线	2010 年 3 月	207		250	2015 年 8 月
长昆客运专线贵阳以东段		696		250	2015 年 5 月
吉图珲铁路	2010 年 10 月	359		250	2015 年 10 月
津保铁路天津至霸州段		181		250	2015 年
汉孝城际铁路	2009 年 3 月	61.8	10	200	2015 年
东莞至惠州城际铁路		96.9		200	
长株潭城际铁路	2010 年 6 月	96	21	200	2015 年
哈齐客运专线		286		300	2015
青烟威荣城际铁路		299.18		250	
赣龙高铁		249		200	2015 年 9 月
宁安城际铁路		264		250	2015 年 6 月
合计		4623.78			

数据来源: 安信证券研究中心

■ 公司评级体系

收益评级:

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10% 以上;
- 同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;
- 落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

王书伟、邹润芳分别声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。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, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
深圳联系人	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034

