

铁路运输 III

李超

0755-82026813

lichao@cjis.cn

评级调整： 维持评级

行业基本资料

上市公司家数	5
总市值 (亿元)	1572
占 A 股比例 (%)	0.90%
平均市盈率 (倍)	34.22

行业表现

(%)	1M	3M	6M
铁路运输 III	-0.38	13.09	-15.53
上证综合指数	6.26	25.47	5.49



相关报告

《铁龙物流-房地产业务的短期扰动无碍公司核心投资价值》2009-3-19

《铁路行业 2008 年及 2009 年 1 月份数据点评》2009-3-4

《广深铁路-穿越珠三角迈向全国的客运走廊》2009-3-3

《铁路行业 2009 年投资策略-投资和改革双引擎开始加速》2008-12-18

《大秦铁路-煤炭运输动脉、盈利能力稳固》2008-11-21

铁路运输 III

看好

新的列车运行图标志着我国正式步入高铁时代

铁道部 24 日举行新闻发布会, 宣布自 2009 年 4 月 1 日零时起, 全国铁路将实施新的列车运行图。这是继 2007 年 4 月 18 日第 6 次大面积提速调图之后, 铁道部再次对列车运行图进行较大范围的调整。

投资要点:

- **全路客运能力增加 10.6%。**新图与现图相比, 新增直通旅客列车 89 对, 其中动车组 41 对、直达特快列车 6 对、特快列车 2 对、快速列车 9 对、普通快车 28 对、普通客车 3 对。此次调整后, 客车总数达到 1551 对, 其中动车组达到 345 对, 客运能力约增加 10.6%。
- **全路货运能力基本保持不变。**此次运行图调整在大幅增加客运列车对数的前提下, 对部分主要干线的货物列车进行同步优化, 保持了货车总对数的基本稳定。全路局间分界口共有 77 个, 其中 70% 以上列车总数保持不变, 有 6 个分界口增加, 对于一些减少数量的分界口提高牵引总数, 如在京广、京沪线开行 6000 吨的货车, 总的货运能力不变。
- **合武与石太客运专线的建成是此次调图的内在动因。**经过三年多的建设, 合武 (合肥-武汉/351 公里)、石太 (石家庄-太原/190 公里) 两条时速 250 公里的客运专线即将开通运营, 此次调整列车运行图是要合理安排这两条客运专线的动车组开行方案, 并调整既有客车开行结构。合武客运专线与合宁 (合肥-南京) 专线构成了长三角与中南地区的最短路径, 初步开行 8 对动车组, 将汉口到南京的运行时间从过去的 11 小时压缩到目前的 3 小时。石太客运专线构成连接西部与华北的快捷运输通道, 将开通 27 对动车组, 将太原到北京的运行时间从以往的 8.5 小时压缩到目前的 3 小时。这两条中长距离客运线路的开通大幅度压缩了华东与中南、西部与华北的时空距离, 也标志着我国铁路运输正式步入高铁时代。
- **随着更多客运专线的建成, 预计年底还有一次大范围的调图。**根据铁道部规划, 2009 年还有武汉-广州、郑州-西安、宁波-温州、温州-福州、福州-厦门五条客运专线陆续建成, 这五条客运专线总长 2334 公里, 远远超过合武与石太 541 公里的总长。我们分析, 随着年底这五条线路的投入运营, 铁道部将再次对列车运行图进行大范围调整。
- **建议重点关注主营客运业务的广深铁路。**我们分析铁路客、货大规模分线运输需等到客运专线形成网络后, 即 2012 年前后。在此之前, 铁路运力瓶颈无法得到根本缓解, 运力将优先满足客运, 此次调整已经充分体现了这一指导原则。在这种背景下, 未来几年随着全国主要客运专线的陆续建成, 预计珠三角和全国主要城市之间将会开行更多的长途列车, 这对公司形成长期利好。虽然目前武广客运专线与广深铁路的竞争关系还未有明确说法, 我们分析铁道部不会损害广深铁路的利益, 短期内托管或租赁经营可能是最终的解决方案。

股票代码	股票名称	07EPS	08EPS	09EPS	10EPS	07PE	08PE	09PE	10PE	投资评级
601333	广深铁路	0.20	0.22	0.25	0.27	20.3	18.5	16.2	15.0	推荐
601006	大秦铁路	0.47	0.58	0.62	0.70	19.2	15.6	14.6	12.9	推荐
600125	铁龙物流	0.28	0.29	0.33	0.36	26.1	25.2	22.1	20.3	推荐

一、部分城市间旅客列车运行时间被大幅压缩

此次调整新增直通旅客列车 89 对，其中动车组有 41 对；新增长途客车中动车比例占了 46%。新增动车组主要运行在合武、合宁和石太客运专线上，除这些客运专线连接的城市间旅行时间被大幅压缩外，还有上海-福州/太原/沈阳和沈阳-太原间的旅行时间也大为缩短。

表 1: 旅客列车运行时间被大幅压缩的行车区间

运行区间		运行时间	压缩时间
汉口	合肥	1 小时 55 分	5 小时 40 分
汉口	南京	2 小时 50 分	7 小时 56 分
汉口	上海	4 小时 45 分	4 小时 41 分
太原	石家庄	59 分	4 小时
太原	北京	2 小时 59 分	5 小时 32 分
上海	福州	10 小时 59 分	5 小时 44 分
上海	太原	13 小时 21 分	10 小时 59 分
上海	沈阳	14 小时 04 分	14 小时 06 分
沈阳	太原	8 小时 02 分	14 小时 41 分

资料来源：铁道部、中投证券研究所

二、预计年底新增 2334 公里客运专线

目前我国已经有京津城际及合肥-南京、合肥-武汉、青岛-济南、石家庄-太原客运专线相继建成投入运营。根据铁道部的规划，2009 年底还有武汉-广州、郑州-西安、宁波-台州-温州、温州-福州、福州-厦门五条客运专线将建成，总里程达 2334 公里。我们分析随着这五条线路的投入运营，铁道部在年底将再次对列车运行图进行大范围调整。

图 1: 已经开通和 2009 年底将开通客运专线示意图



资料来源：铁道部、中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李超, 中投证券研究所交通运输行业分析师。南京大学管理学硕士, 2008 年加入中投证券研究所。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也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。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518048 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434