

吴华 S0190209030143
021-38565924
wuhua@xyzq.com.cn

吴庚辛
021-38565750
wugx@xyzq.com.cn

第七届世界高铁大会会议纪要

2010 年 12 月 15 日

投资要点

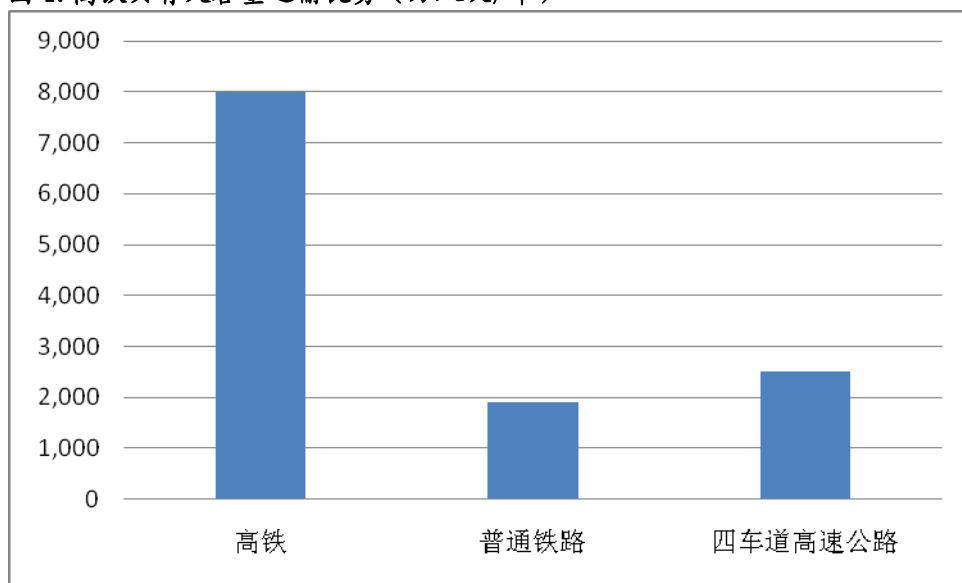
12 月 7 日-9 日我们参加了第七届高铁大会，本次大会以“高速铁路承载绿色交通新使命”为主题，围绕高速铁路技术创新、规划建设、运营管理等内容进行研讨交流，集中展示世界高速铁路发展的最新成果，包括国际铁路组织、国外铁路管理高层官员、全球大型铁路企业管理者、高速铁路领域的技术、经济与管理专家、学者等总 1500 多人参与了本次会议。主要观点如下：

1、全球高铁建设已呈燎原之势

1. 为何需要高铁？

高客流密度直接催生高铁需求：尽管高铁具有便捷舒适、低碳环保等一系列优点，但高铁的最大优势仍然是其大容量运输的能力，高速铁路的单向运输能力可达 8000 万人次，是普通铁路运量的 4~5 倍，是四车道高速公路的 2~4 倍，因此一个地区的客流密度一旦上升到原有高速公路体系或者铁路体系无法承载时，高铁的规模经济性便开始显现，需求随之产生。

图 1. 高铁具有大容量运输优势（万人次/年）

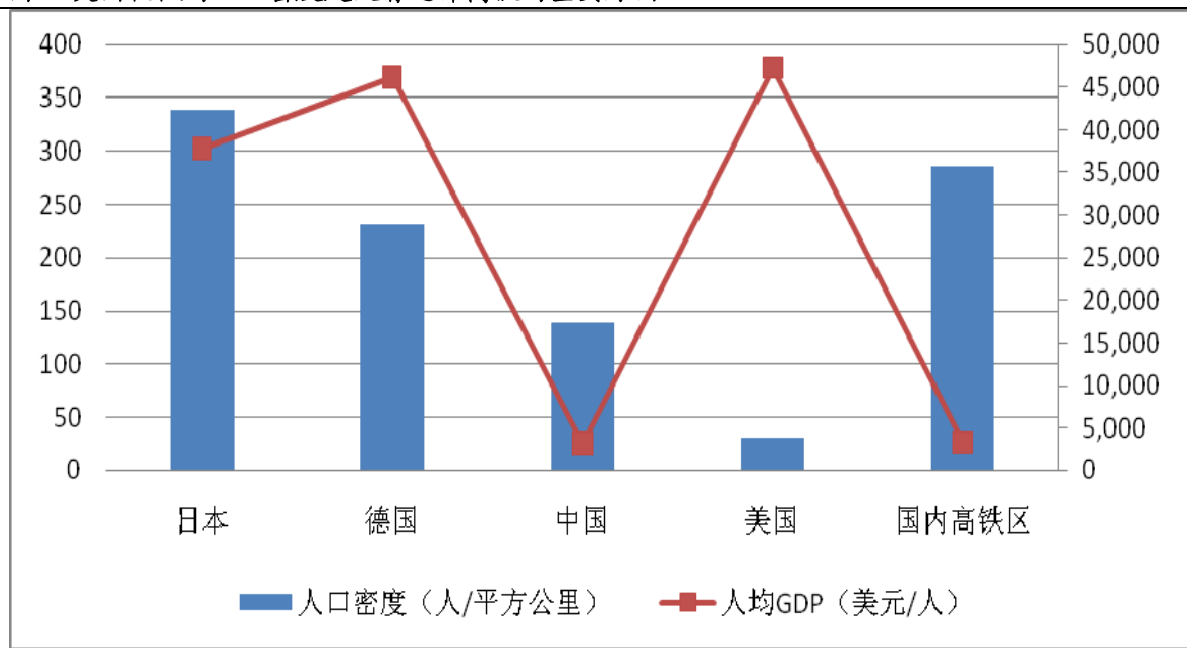


资料来源：兴业证券研究所

XX 报告

区域客流密度主要取决于人口密度和收入水平，人们的出行需求总是伴随着收入的增长而增长，而人口密度又决定了一个地区客流密度的绝对量的大小，因此从这个角度讲我们可以很好的理解，为什么高铁首先出现在日本和西欧，而不是美国。我们从图 2 中可以看到，尽管中国的人均 GDP 还比较低，但是高铁主体覆盖区的人口密度已经超过德国，考虑到中国人口流动性较大以及收入提高带来的出行需求的增加，都说明了中国具备发展高铁的基础土壤。并且，人口密度较大的印度、越南等国家以及美国等发达地区的人口集聚区都将逐渐具备发展高铁的条件。

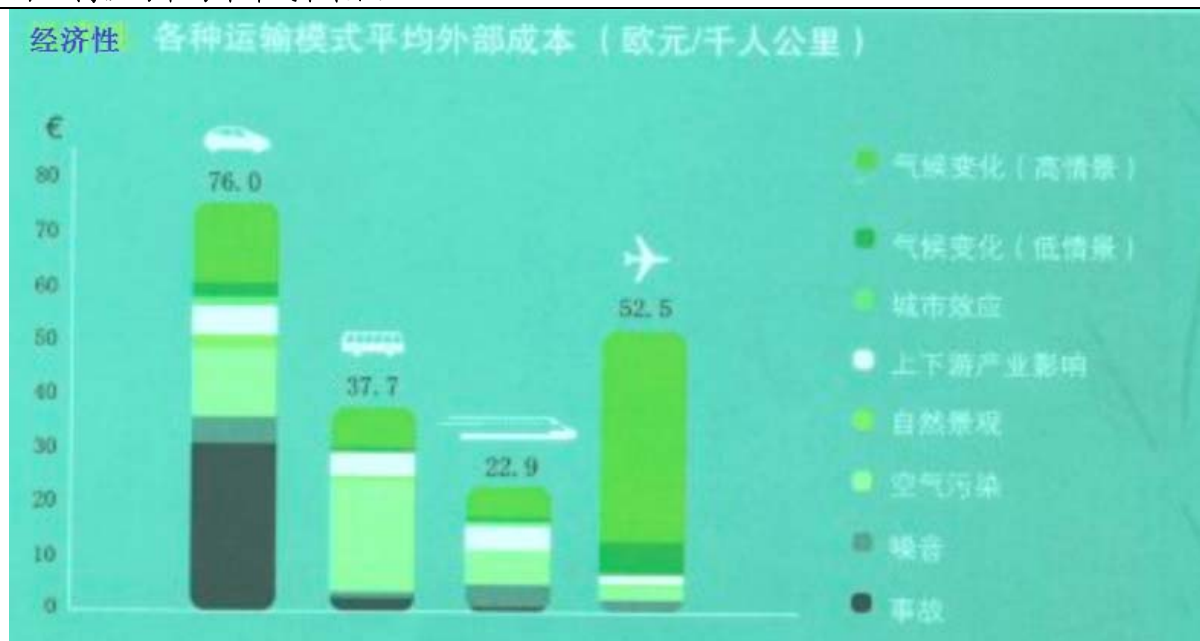
图 2. 美国较低的人口密度是没有选择高铁的重要原因



资料来源：UIC，兴业证券研究所

低碳经济下首选高铁：高铁除了安全和大运能的特点之外，最为重要的优点是其可持续发展的特点，包括使用高铁的平均外部成本最低，土地占用少，二氧化碳排放少，能效高等等，在低碳经济日益升入人心的今天，高铁已经成为综合交通运输体系的重要组成部分。

图 3. 高铁的平均外部成本最低



资料来源：UIC，兴业证券研究所

图 4. 高铁能源效率最高

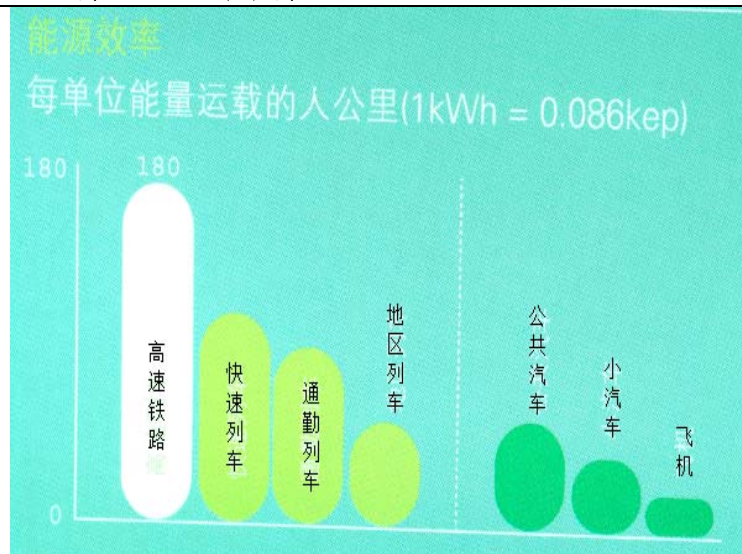


图 5. 高铁的二氧化碳排放最少



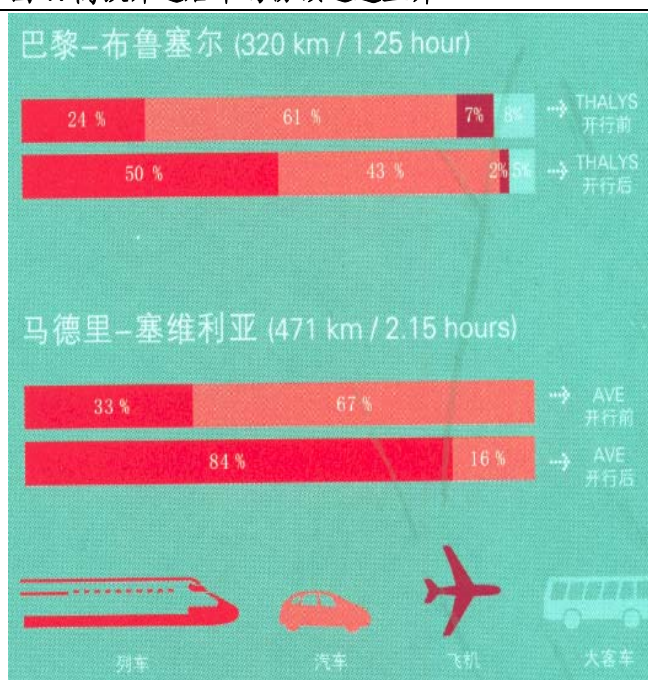
资料来源: UIC, 兴业证券研究所

高铁凭借高速、便利、舒适、可靠, 安全等优点在优势运距中占据了主导地位。以日本为例, 在 300-1000 公里范围内, 高铁相比其他运输方式具有明显的竞争优势, 由于目前高铁运行时速可达 350 公里/小时, 日本新干线运行时速在 250 公里/小时左右, 因此高铁的优势距离可达 300-1300 公里, 市场空间非常广阔。

图 6. 高铁可以缩短门到门旅行时间



图 7. 高铁开通后市场份额迅速上升



资料来源: UIC, 兴业证券研究所

全球高铁进入快速发展期

以 1964 年日本开通新干线开始，高铁建设经历了三波高潮，目前正处于以中国高铁建设为主的快速发展期，高速铁路作为一种安全可靠、快捷舒适、运载量大、低碳环保的运输方式，已经成为世界铁路发展的重要趋势，并且在全世界范围呈现燎原之势。

表 1. 全球高铁进入快速发展期

	时间	发展主体	主要推动力
初创初期	1964-1989	日本以及法德意等国	客流密度上升及环保理念推广
初创后期	1990-2004	欧洲议会批准修建泛欧高铁网	地区政治、经济融合
成长期	2004 至今	以中国为首的其他国家兴建高铁	客流密度上升、区域经济融合、可持续发展理念

资料来源：UIC，兴业证券研究所

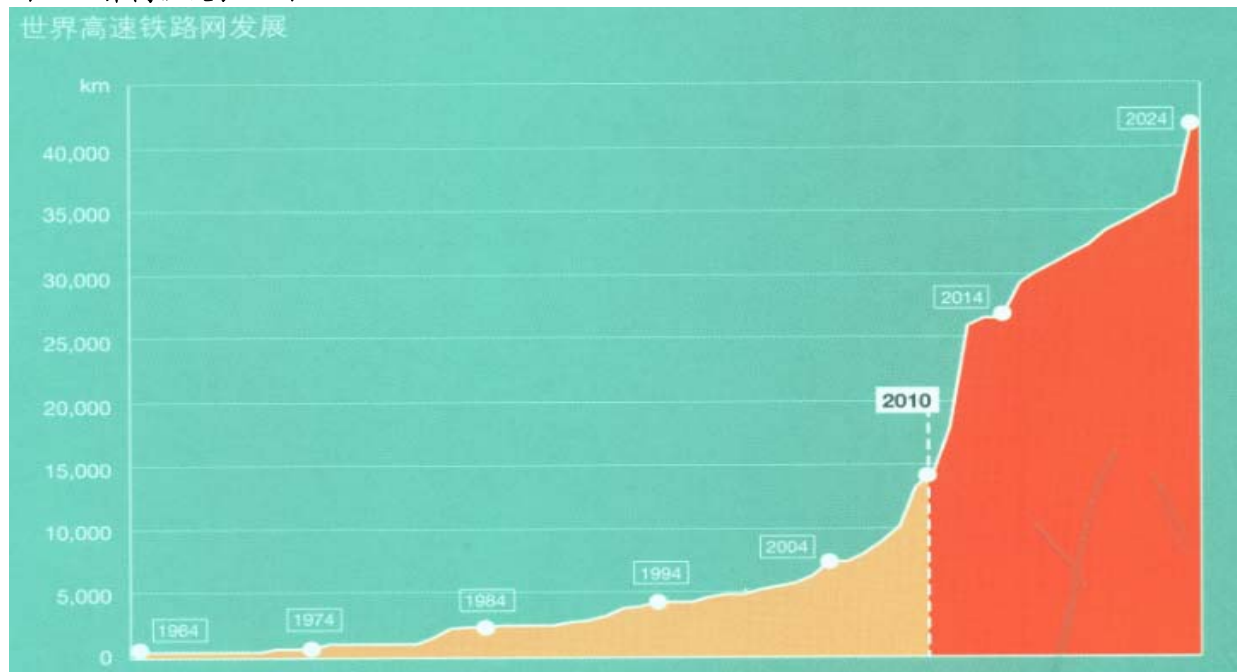
图 8. 全球的高铁建设渐成燎原之势



资料来源：UIC，兴业证券研究所

截至目前，全球投入运营的高速铁路近 1.4 万公里，分布在中国、日本、法国、德国、意大利、西班牙、比利时、荷兰、瑞典、英国、韩国、中国台湾等 17 个国家和地区。在中国大建高铁的示范作用下，高铁作为一种高效、可持续的公共交通解决方案已获得越来越多的国家认可。按照目前各国公布的规划，预计到 2024 年，全球高铁总里程可达 4.2 万公里，这也意味着国外 2010-2024 年的高铁修建计划可达 1.9 万公里左右。

图 9. 世界高铁发展规划



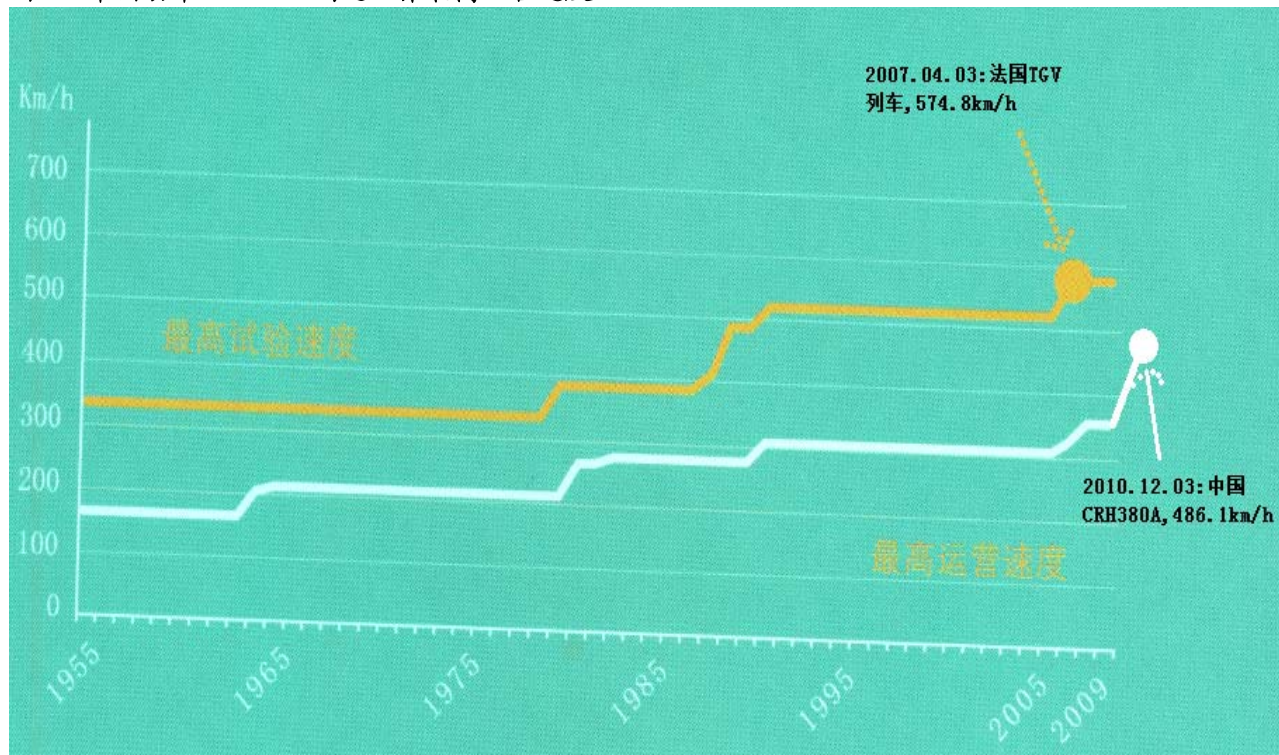
资料来源：UIC，兴业证券研究所

2、中国高铁建设成就获得各国广泛的认可

第七次高铁大会是首次在欧洲以外举行的高铁大会，中国高铁在短短 5 年间，引进吸收消化了一大批高端铁路装备和高铁系统的技术体系，并且取得了大量的技术创新成果，在工程建设技术、高速列车技术、列车控制技术、客站建设技术、系统集成技术、运营维护技术等已达到世界先进水平，由此吸引了本届高速铁路大会在中国举办。中国国务院副总理张德江为此发表了感言：“高速铁路大会选择在中国北京召开，体现了国际铁路联盟、有关国际组织和全球铁路界对中国铁路，特别是高速铁路的支持。体现了中国铁路，特别是高速铁路的快速发展，得到了国际社会的广泛关注和普遍的认同。”

铁道部部长刘志军也在开幕式上向大家介绍了目前中国高速铁路发展中取得的一些成就：“目前中国运行的高速铁路已达到 7531 公里，在建的高速铁路有 10000 多公里。12 月 3 日，在京沪铁路先导段枣庄至蚌埠间进行的联调联试和综合实验中，新一代的高速列车时速达到 486.1 公里，创造了世界铁路运营实验的最高速。中国是高速铁路系统技术最全、集成能力最强、运营里程最长、运行速度最高、在建规模最大的国家。”

图 10. 中国动车 CRH380A 创造世界最高运营速度



资料来源：兴业证券研究所

本次大会签署了大量中外高铁合作协议，与会期间，铁道部长刘志军与泰国、老挝、保加利亚、黑山、斯洛文尼亚、土耳其等国的主管部门以及法国阿尔斯通公司、加拿大庞巴迪公司、德国铁路股份公司、美国通用电气公司分别签署了高铁合作协议。其中，中国和泰国、老挝已签订合作协议，将建一条连接中国、老挝、泰国的高速铁路，有望明年开工，2015 年建成；企业层面，中国南车和 GE 签署战略合作协议，成立合资公司共同进军美国高铁市场，中国高铁出口前景乐观。

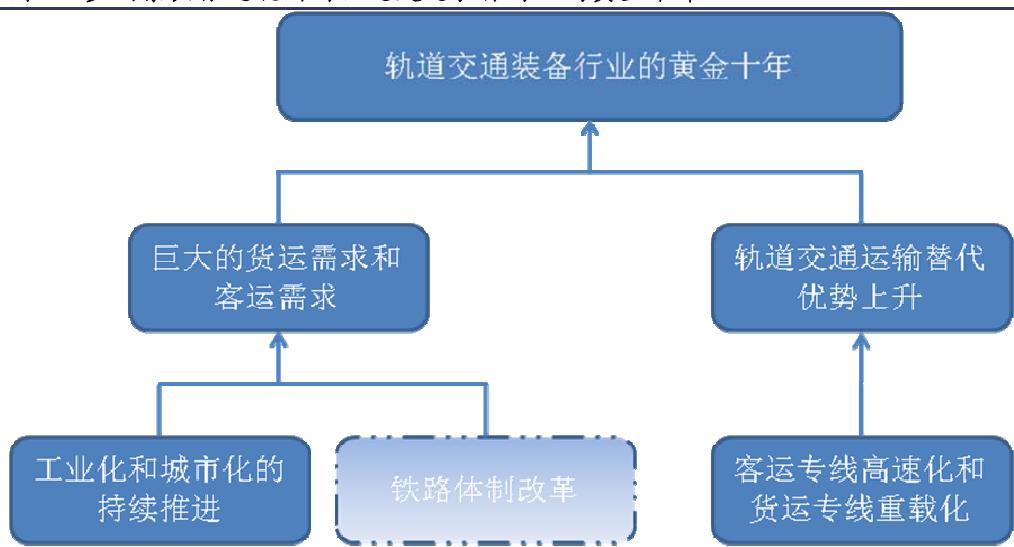
3、铁路十二五规划推动铁路装备行业进入黄金十年

政府高层表态支持高铁大建设，国务院副总理张德江在大会开幕式的致辞中表示，中国将高速铁路作为优先发展的战略性新兴产业，“十二五”期间国家将在财政投入、建设用地、技术创新、经营环境等方面加大支持力度。这一表态，将强化高铁建设高潮在政策面和资金面的可持续性。

尽管正式的十二五铁路规划要到明年两会期间才能公布，但通过各种渠道的信息汇集，十二五铁路规划的轮廓已经显现出来：原来铁路中长期铁路规划到 2012 年高铁 1.2 万公里，2020 年 1.6 万公里，总营业里程达 12 万公里，目前来看，十二五末高铁可能会达到 2.4 万公里，总营业里程提前达到 12 万公里，5 年铁路的总投资额在 4 万亿左右，年均 8000 亿左右，此外地方政府主导的为各城镇群服务的城际铁路可能高达 2-3 万公里；货运方面，2012 年实现客货分线之后，中国将启动货运线路重载化改造，继而把中国铁路建设推向高潮。由此衍生的铁路装备市场在高峰期会形成 1800-2000 亿的规模，铁路装备行业黄金十年基本可以确立，印证了我们 5 月份《2012，不是高铁的终点》中的基本判断。

国外铁路行业两次发展高潮的驱动因素分别是工业化+城市化和技术变革+管制放松，而国内铁路行业正面临所有这些因素共振所造就的黄金十年，持续推进的工业化和城市化所带来的巨大物流和客流需求是本质驱动力，客运专线高速化和货运专线重载化将成为铁路客运和货运周转量占比触底回升的主要推力，而更长远中国铁路体制改革则是未来潜在的驱动因素。

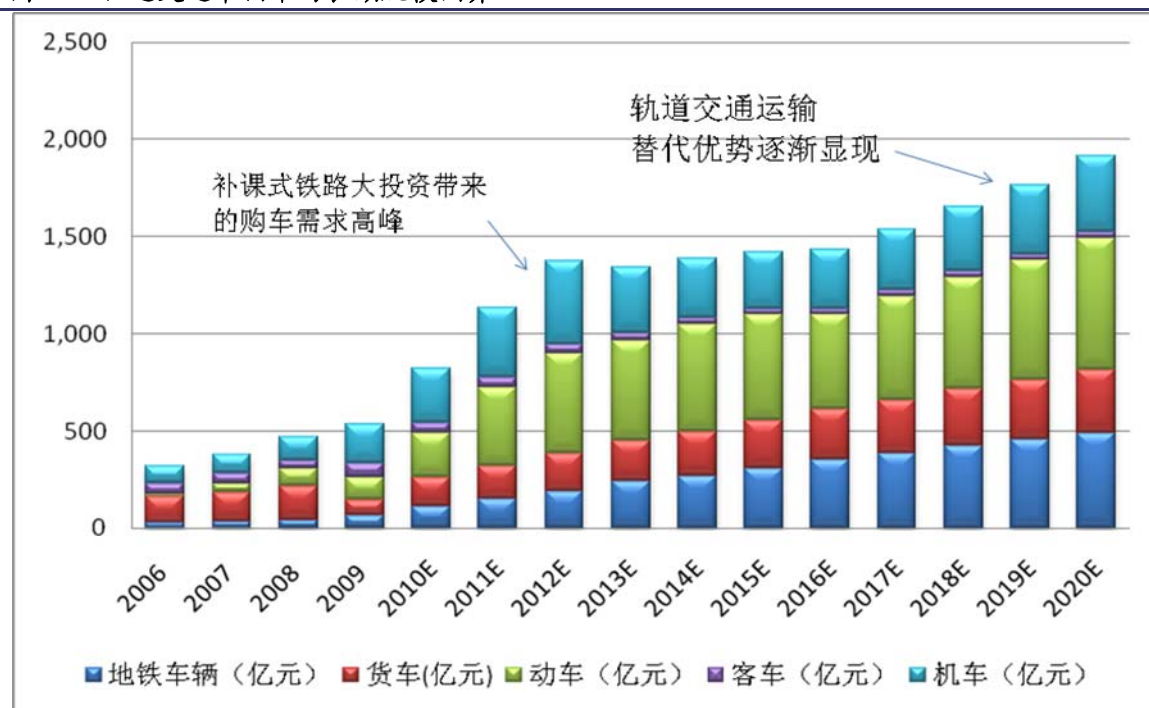
图 11. 多因素共振造就国内轨道交通装备行业的黄金十年



资料来源：兴业证券研究所

我们认为这一轮补旧账式的铁路大投资推动铁路装备行业进入第一轮高速增长期；长期来讲，客运专线高速化和货运专线重载化将逐渐凸现出铁路的替代优势，铁路客运和货运周转量占比触底回升、重新进入上升轨道，铁路装备行业将迎来第二轮增长期，在这个大背景下，我们对南、北车的长期增长前景较为乐观，继续维持强烈推荐评级。

图 12. 轨道交通车辆市场长期规模测算



数据来源：兴业证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间
回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。