

铁路行业

推荐

铁路盈利稳定，改革继续推进

——4 月月报

2011 年 5 月 21 日

重点公司

重点公司	11E	12E	评级
大秦铁路	0.92	0.99	强烈推荐
广深铁路	0.25	0.27	推荐
铁龙物流	0.52	0.60	推荐

相关报告

铁路运输 II:《铁路行业:铁路改革向好的方向推进——3 月月报》2011-4-19

铁路运输 II:《铁路行业:2011 年春运简报及 2010 年度回顾》2011-3-17

铁路运输 III:《大秦铁路(601006):从 200 元价差谈起》2010-10-22

分析师 王爽

021-38565912

wangsh@xyzq.com.cn

SAC:S0190210030003

投资要点

● **大秦线盈利稳定、铁道部改革推进:** 根据近日对大秦铁路的调研,大秦铁路主要资产大秦线 2011 年盈利稳定,预计 2011 年煤炭运量为 4.5 亿吨,相较 2010 年增长 8%,分红率初步估计为 50%左右。铁道部改革正在方案研究、决策阶段,还未收到正式改革通知,但相信铁道部改革势在必行,正在稳步推进。

● **全国铁路固定资产投资额计划减少 1000 亿:** 据铁道部消息,2011 年铁路固定资产投资额将从年初预定的 7000 亿元下降至 6000 亿元,缩水额度达 1000 亿元,铁路系统有关人士透露,盛光祖上任铁道部部长以来,更加强调抓安全、促稳定行动,因此基本面建设速度将放缓。我们认为,这将有利于中国铁路建设可持续的健康发展,也会为铁路改革提供良好环境。

● **4 月短途客运发送量猛增:** 本月全国铁路客运量为 1.57 亿人,同比增长 18.34%,旅客周转量为 740.18 亿人公里,同比增长 6.82%。由于铁路短途旅客增长较快,因此客运量增长远高于客运周转量增长。货运方面,全国铁路货运量为 3.18 亿吨,同比增长 6.76%,货运周转量为 2388.53 亿吨公里,同比增长 6.57%,货运运距没有明显变化。

● **大秦线 4 月大修,煤炭运量同比增长-0.86%:** 4 月大秦线煤炭运量为 2884.3 万吨,比 3 月减少 1000 万吨。我们预计挤压需求将在 5 月释放,因此 5 月大秦线煤炭运量将有较大增幅,以满足上游煤炭外运需求,下游秦皇岛港煤炭仓储线需求。

● **广深铁路一季度客货运量同比增长率略低于全国铁路平均水平:** 广深铁路 11 年一季度客运发送量同比增长 4.06%,货运量同比增长 5.07%。而全国铁路客运量同比增长 9.76%,货运量同比增长 6.66%。这主要是因为广深铁路相较全国铁路为成熟路段,因此增长率较全国水平相比较低。同时,我们会继续关注广深铁路近期是否有资产注入的动向。

● **总结:** 综合考虑资产的盈利能力以及估值水平,我们维持对大秦铁路的强烈推荐评级。考虑到铁路改革给上市公司带来新的机会,我们给予广深铁路推荐评级。

目 录

1、大秦铁路调研纪要	3 -
2、2011 年 4 月全国铁路客、货周转量同比增长 6%	4 -
2.1 2011 年 4 月全国铁路营运数据	4 -
2.2 大秦线 4 月大修，煤炭运量同比增长为-0.86%	5 -
2.3 广深铁路客、货运量一季度增速平缓，同比增长 4%-5%	6 -
3、铁道部：11 年铁路固定资产投资额计划减少 1000 亿元	7 -
4、铁道部：1 季度亏损 37 亿，现金流是铁路改革关注的焦点	8 -
5、铁路上市公司估值分析及投资策略	9 -
附件 1：要闻剪影	10 -
附件 2：高铁“四纵四横”规划情况	11 -
图 1 全国铁路客运量 （亿人）	5 -
图 2 全国铁路旅客周转量 （亿人公里）	5 -
图 3 全国铁路货运量 （亿吨）	5 -
图 4 全国铁路货运周转量 （亿吨公里）	5 -
图 5 煤炭铁路运输量：全国、大秦线、侯月线 （万吨）	6 -
图 6 广深铁路：客运量 （百万人）	7 -
图 7 广深铁路：客运量同比增长率	7 -
图 8 广深铁路：货运量	7 -
图 9 全国铁路固定资产投资完成额 （亿元）	8 -
图 10 铁道部营业收入 （百万元）	9 -
表 1 铁道部财务数据摘要	9 -
表 2 上市公司估值分析及投资策略	10 -
表 3 上市公司盈利预测	10 -
表 4 “四纵”高铁的建设及开通情况	11 -
表 5 “四横”高铁的建设及开通情况	12 -

1、大秦铁路调研纪要

● 铁路改革稳步推进

目前现行的铁路经营模式有一定的优势，同时也存在一点劣势。主要优势是由于权力集中，能提高整个路网资源的利用效率。铁路行业的特点是需要整个路网充分的协调，再加上中国铁路资源其实还处于短缺阶段，如果各个铁路局通过谈判合同制解决，则谈判成本很高且效率很低。主要劣势是拥有优势资源的公司无法施展议价能力，无法强势面对铁道部的规划，体现不出市场机制的优胜劣汰。

对于铁路改革的推进，各种方案的讨论已经提上日程很久，但是到目前为止都还没有结论。主要原因是目前讨论的各种方案都有自己的优势，同时也存在明显的劣势，没有任何一个方案是完美的，因此铁路改革需要扎扎实实、一步一个脚印的稳步推进。铁路的改革是大趋势，还是会往前走的，但是这不是个技术性问题，而是个艺术性问题，要改到什么程度需要斟酌，要把握一个度的问题。

● 多元化经营为辅、提高运输效率为主

目前公司最大的任务是提高组织的运输效率，才能更好的增加运能，服务客户。多元化经营曾经是铁道部鼓励的，但是目前铁道部更希望各铁路局提升主营业务能力，在搞好主业的情况下发展多元化经营。

对于公司盈利模式的调整，是在公司未来考虑范围内的。例如可能参与曹妃甸港口的建设等，这样的项目服务于大秦线上下游，对公司的发展有一定收益，而且投资回报率相对稳定，风险不大。针对目前很多企业在建设的煤炭储运中心这样的业务，大秦铁路可能不会参与，铁道部不支持铁路公司参与这样的垄断投资业务。

● 产业转移靠铁路、高铁开通放运能

在产业转移这个大背景下，只有依靠铁路良好的建设和有效的运作，才能使产业转移真正成功。从历史上看，中国的发展先是沿河，后是沿海发展，而现在可能是沿铁路发展，因此铁路线将成为中国发展的大命脉。

高铁开通后释放的运能，会继续提高线路的货运能力。由于东部人均收入水平较高，而且之前铁路线承担的客运能力较重，因此高铁开通后，东部释放的货运能力会高于中西部。根据初步测算，停开一趟客运列车可以多开两列货运列车（这主要是由于客运列车停靠站较多引起的）。而货运的利润是高于客运的，因此高铁开通会继续提高铁路行业的利润水平。

● 大秦线运量继续增加，公司未来盈利能力稳定

2011 年大秦线计划运量为 4 亿 5 千吨，上市公司在不继续投资设备的情况下已能满足这一运量需求。根据公司研究部综合判断，上游煤炭生产企业外运需求、下

游港口输送能力也基本会在 4.5 亿吨上下达到平衡,因此 4.5 亿吨的运量是可以达到。大秦线是大同到秦皇岛煤运铁路通道的必经线路,而且铁路这种运输方式也是公路、航空无法取代的煤运方式,基本是垄断的竞争格局,因此公司 2011 年盈利能力较为稳定。

根据往年大秦铁路年初计划数与年末实际运量比较,年初计划数一般都为保守估计,因此我们预测大秦线 2011 年运量会略高于 4.5 亿吨,但是在目前的设备条件下,不再增加投资,我们暂无法判断大秦线的运能还有多少可以提升的空间。但只要上下游都有需求(上游有煤要外运,下游秦皇岛港也有需求),公司会考虑提高运能满足需求,如果继续加大投资规模,运能还会有较大提升空间。

● 分红率估计在 50%, 建议长期持有

根据往年经验,2011 年分红率可能也保持在 50%左右,当然还需控股股东最后拍板决定。我们认为这样盈利能力稳定,分红率基本确定,且目前估值水平较低的公司,建议长期持有,因为长期来看,公司的稳定增长是一定的。股价出现大的涨幅可能性不太大,建议保险公司等希望得到长期稳定收益的公司,在低估值的情况下买入。

2、2011 年 4 月全国铁路客、货周转量同比增长 6%

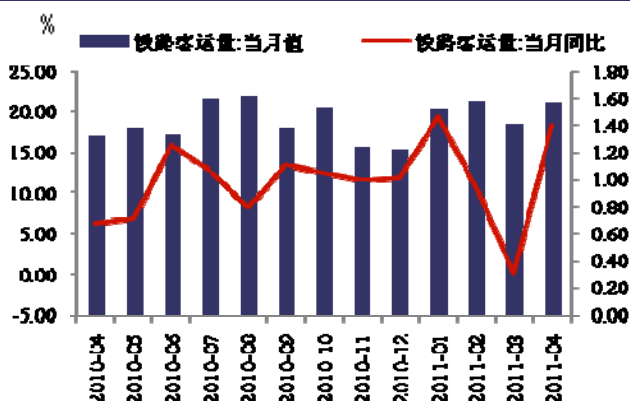
2.1 2011 年 4 月全国铁路营运数据

同比方面:2011 年 4 月全国铁路客、货运周转量同比增长 6%。客运量增长远高于客运周转量,同比增长 18.34%,货运量与货运周转量持平,同比增长 6%。

其中,客运方面,本月全国铁路客运量为 1.57 亿人,同比增长 18.34%,旅客周转量为 740.18 亿人公里,同比增长 6.82%。由于春运之后,铁路短途旅客增长较快,因此客运量增长远高于客运周转量增长。货运方面,全国铁路货运量为 3.18 亿吨,同比增长 6.76%,货运周转量为 2388.53 亿吨公里,同比增长 6.57%,货运运距没有明显变化。

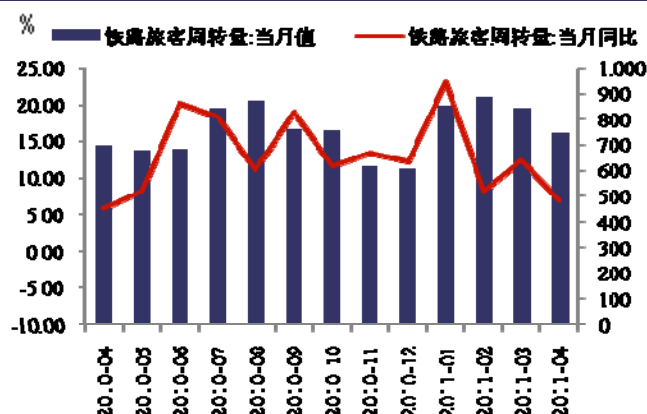
环比方面:4 月客运量相比 3 月大幅提高,环比增长 11.40%,但客运周转量环比增长-11.19%,说明 11 年一季度起,短途旅客增长较快,旅客铁路运距减少。货运发送量、货运周转量环比增长率分别为-6.25%、-9.35%,这与周期规律相符,3 月为春运之后第一月,春运期间的货运量都在 3 月释放,4 月货运恢复到每月正常水平,因此 4 月环比增长率为负是正常的。

图 1 全国铁路客运量 (亿人)



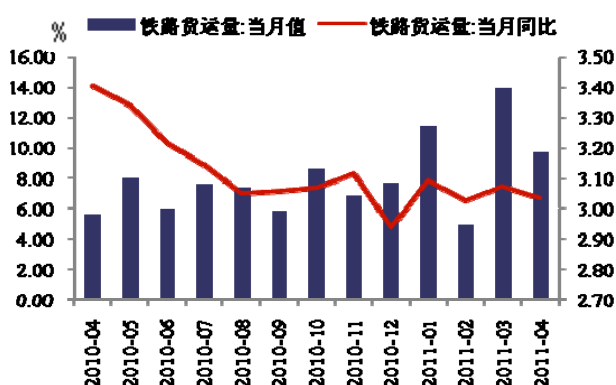
数据来源: 铁道部网站、兴业证券研究所

图 2 全国铁路旅客周转量 (亿人公里)



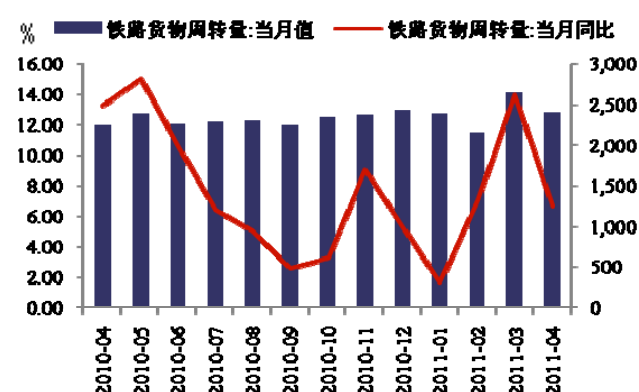
数据来源: 铁道部网站、兴业证券研究所

图 3 全国铁路货运量 (亿吨)



数据来源: 铁道部网站、兴业证券研究所

图 4 全国铁路货运周转量 (亿吨公里)



数据来源: 铁道部网站、兴业证券研究所

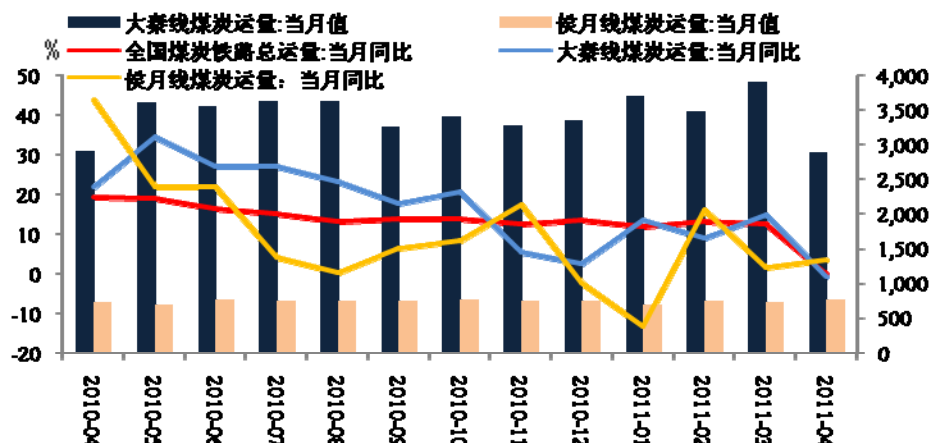
2.2 大秦线 4 月大修, 煤炭运量同比增长为-0.86%

2011 年 4 月, 大秦线煤炭运量为 2884.3 万吨, 同比增长-0.86%。侯月线煤炭运量为 759.5 万吨, 同比增长 3.43%。

与我们 3 月月报预测相同, 由于 4 月 1 日起, 大秦线开始了为期一个月的大修, 煤炭运量大幅下降, 比 3 月减少 1000 万吨。我们预计挤压需求将在 5 月释放, 因此 5 月大秦线煤炭运量将有较大增幅, 以满足上游煤炭外运需求, 下游秦皇港煤炭仓储线需求。

由于全国经济形势稳步发展, 煤炭需求量、供给量在供需平衡的基础上稳步提高, 而大秦线优质的铁路资产也能满足供给、需求端的运量提升要求, 因此我们预计大秦线 2011 年煤炭运量会略高于公司计划数 4.5 亿吨。

图 5 煤炭铁路运输量: 全国、大秦线、侯月线 (万吨)



数据来源：中国煤炭资源网、兴业证券研究所

2.3 广深铁路客、货运量一季度增速平缓，同比增长 4%-5%

由于截至5月21日,广深铁路还未公布4月营运数据,因此本月月报我们综合分析2011年广深铁路一季度数据。

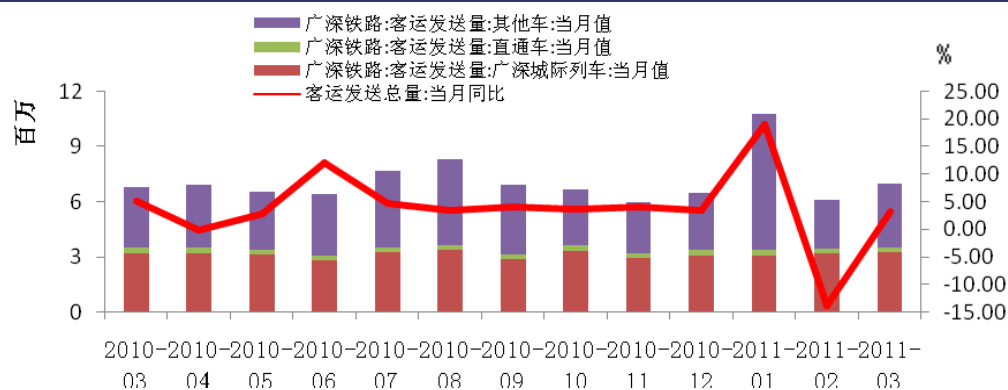
广深铁路 11 年一季度客运发送量 2386.7 万人，同比增长 4.06%，其中广深城际列车增长 6.22%，直通车增幅最大为 12.58%，其他车增长较慢，同比增长 2.12%。货运量 11 年一季度为 1500.62 万吨，同比增长 5.07%。总体来看，广深铁路客运增速较平缓，其中单位票价最高的直通车增速最快，成为拉动营业收入增长的主力军。由于可能受到武广高铁开通影响，其他车客运发送量的增速不大，一部分运力释放至货运发送量，使货运量同比增长 5.07%，略高于客运发送量。

全国铁路的一季度综合数据为：客运方面，全国铁路客运量为 4.5 亿人，同比增长 9.76%，旅客周转量为 2574.51 亿人公里，同比增长 14.15%。货运方面，全国铁路货运量为 9.61 亿吨，同比增长 6.66%，货运周转量为 7169.66 亿吨公里，同比增长 7.81%。

比较广深铁路与全国铁路客货运量、周转量数据发现，广深铁路 4 个指标的同比增长率都低于全国铁路，主要原因为全国铁路路网不断贯通、扩大，各条高铁分别开通，导致全国铁路客货运营数据不断走高。而对于广深铁路来说，广深线已属于成熟线路，客运运量增幅比较平缓，由于受到武广高铁开影响，广坪线客运量增速较低，货运量增速与全国水品差距较小，但是由于公司拥有路网较小，区域经济也属于成熟阶段，因此增速有限。

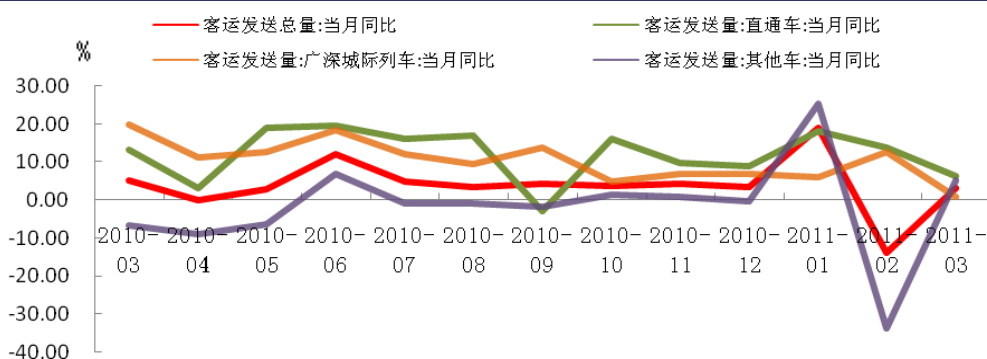
图 6 广深铁路：客运量

(百万人)



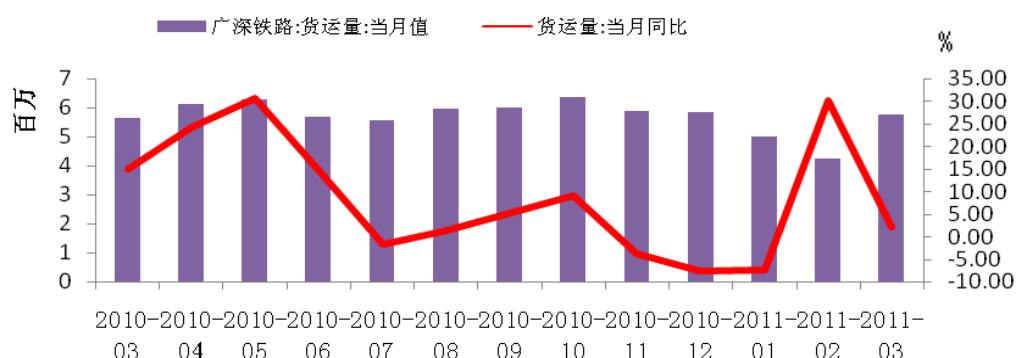
数据来源：Wind 数据库、兴业证券研究所

图 7 广深铁路：客运量同比增长率



数据来源：Wind 数据库、兴业证券研究所

图 8 广深铁路：货运量



数据来源：Wind 数据库、兴业证券研究所

3、铁道部：11 年铁路固定资产投资额计划减少 1000 亿元

与我们 3 月月报对铁路固定资产投资额预计一致，据铁道部消息，2011 年铁路固定资产投资额将从年初预定的 7000 亿元下降至 6000 亿元，缩水额度达 1000 亿元，

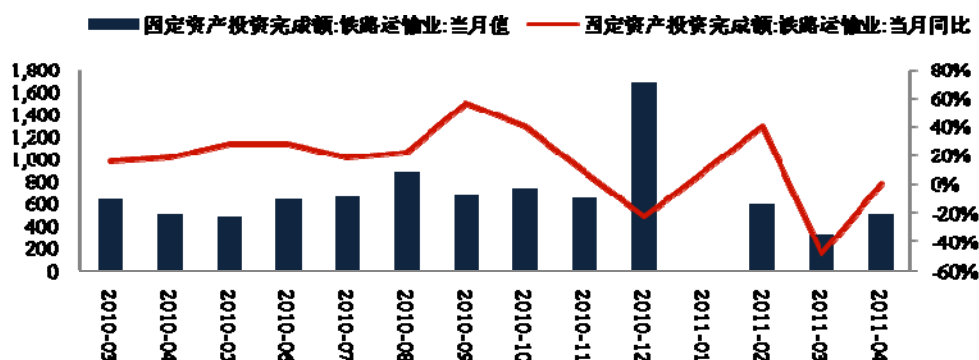
铁路系统有关人士透露，盛光祖上任铁道部部长以来，更加强调抓安全、促稳定行动，因此基本面建设速度将放缓。

2011 年 4 月铁路运输业固定资产投资完成额为 503.73 亿元，当月同比增长 1%，累计 1-4 月固定资产投资额为 1414.73 亿元，累计同比增长 25%。

根据历年经验，年初固定资产投资完成额占全年比重较小，10 年 1-4 月固定资产投资占全年 15%，而 11 年 1-4 月占全年已达到 23.6%（按 6000 亿测算），在计划全年总固定资产投资额减少，且 1-4 月占比高于往年的情况下，预计 11 年二、三、四季度固定资产投资额相较去年同期水平会相应减少，同比增长率可能为负。

我们认为铁路固定资产投资额度减少有利于中国铁路建设的可持续发展，且铁路改革的推进也需要在一个较稳定的环境来进行。本次固定投资额度的减少并不会对铁路板块上市公司有的运量有所影响，因为无论是大秦铁路和广深铁路线路都很成熟，运量都较稳定，因此基本不会受到影响。

图 9 全国铁路固定资产投资完成额 (亿元)



数据来源：Wind 数据库、兴业证券研究所

4、铁道部：1 季度亏损 37 亿，现金流是铁路改革关注的焦点

铁道部近期发布了 2011 年 1 季度财务数据，营业收入分别为 1558 亿元，同比增长 28%；营业成本分别为 1595 亿元，同比增长 77%；营业利润分别为-37 亿，铁道部称，柴油、钢材、配件、维修材料等原材料价格的上涨是亏损的主要原因。另外的原因可能是：根据往年数据，1 季度铁道部营业利润均为各季度最低，由于 1 季度的春运使铁路客运量增加，货运量减少，而客运利润远低于货运，因此造成每年一季度铁路利润为全年最低。

铁道部营业状况的不断走低，导致现金流收入继续萎缩，同时高铁的建设需要铁道部继续高额投资。在现金流严重短缺的情况下，铁道部的融资渠道也受到了很

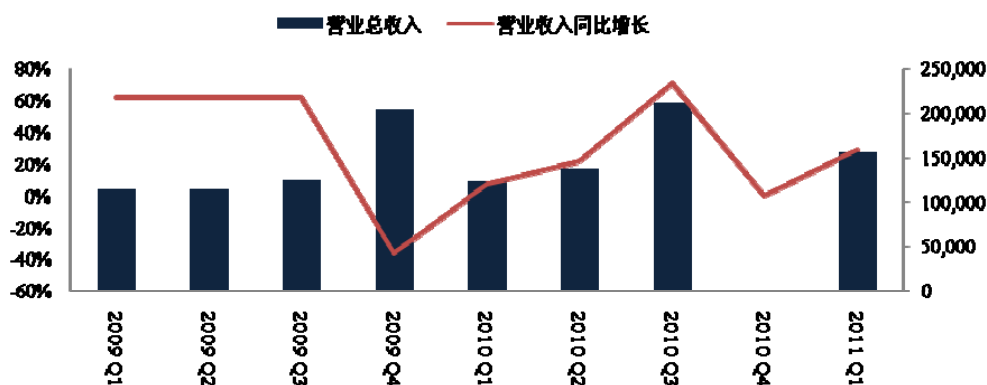
大的制约：截至 2011 年 1 月铁道部的资产负债率已经超过 50%，预计 2011 年应付债券、银行贷款本利和将达 1200 亿元，继续通过银行贷款或者发行债券来融资变得非常困难。面对这样资金短缺的局面，铁道部不得不更加快速的推动改革进程，尽早解决现金流问题。

表 1 铁道部财务数据摘要

亿元人民币	2009 Q1	2009 Q2	2009 Q3	2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2011 Q1
营业总收入	1,130	1,129	1,237	2,026	1,214	1,371	2,106	1558.1
同比增长%			61%	-36%	7%	22%	70%	28%
营业总成本	1,153	1,116	583	2,026	903	1,064	1,516	1595.7
同比增长%			139%	-33%	-22%	-5%	160%	77%
利润总额	-24	13	12	613	5	20	5	-37.6
同比增长%			-366%	28%	-122%	54%	-61%	-836%

数据来源：Wind 数据库、兴业证券研究所

图 10 铁道部营业收入 (百万元)



数据来源：Wind 数据库、兴业证券研究所

5、铁路上市公司估值分析及投资策略

铁路是我国重要的交通运输方式，未来发展中西部经济、区域经济转移、高铁的不断建成、路网的贯通，以及铁路改革的推进等会不断加强资本市场对铁路的关注程度。

我们从两个角度关注铁路股的投资价值，一是资产的盈利能力以及估值水平，在这个意义上，我们强烈推荐大秦铁路；二是铁路改革会给哪些公司带来新的机会，我们积极关注广深铁路，公司资产方面的整合可能会快于其他公司。

综上，我们维持大秦铁路强烈推荐评级，广深铁路、铁龙物流推荐评级。

表 2 上市公司估值分析及投资策略

公司简称	P	分红率	股息率	PE(TTM)	PB	EV/EBITDA	投资评级
大秦铁路	8.8	42.86%	3.41%	11.31	2.18	7.77	强烈推荐
广深铁路	4.09	36.36%	1.96%	17.17	1.18	7.68	推荐
铁龙物流	12.21	12.65%	0.49%	31.77	4.66	19.70	推荐

数据来源: Wind 数据库

表 3 上市公司盈利预测

公司简称	EPS				PE			
	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E
大秦铁路	0.5	0.70	0.92	0.99	18.0	12.6	9.6	8.9
广深铁路	0.17	0.22	0.25	0.27	22.4	18.6	16.4	15.1
铁龙物流	0.35	0.47	0.52	0.60	43.6	26.0	23.5	20.4

数据来源: 兴业证券研究所、Wind 数据库

附件 1: 要闻剪影

- **2011-5-21 发改委: 铁路投资设计方案将报请国务院审议:** 在中国国际经济交流中心日前举办的经济每月谈上, 国家发改委有关负责人透露, 中国铁路产业投资资金设计方案试点工作取得阶段性重大进展, 近期将报请国务院审议。业内人士认为, 这项措施一旦实施, 将有利于铁路市场化投融资的进一步突破。论坛上, 全国政协副主席、全国工商联主席黄孟复认为, 民间资本投资大型基础设施项目, 政府应该出台一系列优惠政策, 鼓励企业成立基金。
- **2011-5-19 铁道部: 铁路局清算模式改变在即。** 近期以来, 如何分权给铁路局, 铁道部做了详尽的调研, 关于权力下放、转换经营机制中, 最受铁路局欢迎的是清算规则的重新制定。铁道部近日召开了全路电视电话会议, 铁道部部长盛光祖强调, 将会重新制定铁道部与铁路局的清算规则, 但未列出具体制定与推行时间。铁道部将制定新的运输和服务清算规则, 建立公平、公正、公开的清算体系, 使运输企业公平地取得相应的运输收入, 相互提供服务得到合理补偿, 以此来激励各铁路局积极开拓市场, 努力增加收入。
- **2011-5-18 环保部: 叫停两个高铁项目:** 连日来, 环保部针对中国高速铁路建设中存在的环保问题, 先后叫停了胶济客运专线和津秦客运专线。环保部称, 经该部华北环境保护督查中心现场调查发现, 天津至秦皇岛客运专线项目建设地点部分发生改变, 但没有重新报批环境影响评价文件, 违反了《环境影响评价法》第 24 条的规定。而环保部 2010 年 11 月下发的责令改正违法行为决定书, 胶济铁路客运专线工程未经环保验收合格即擅自投入使用,

违反了《环境保护法》和《建设项目环境保护管理条例》的规定。

- **2011-5-6 京沪高铁最快6月9日开始试运行：**铁路人士透露，京沪高铁最快可于6月9日转入全线试运行阶段，预计持续10天至6月19日，其间可能开行24对高铁列车。京沪高铁全线于6月底或7月1日开通运营前，全国铁路将调整运行图，实施混合运行模式，其中，京沪高铁将实行三种运营模式：“一站直达”模式，指上海虹桥到北京中间不停站；“点到点”模式、“省城之间”模式，指“只停靠省会城市”；“沿线车站交错停车”模式，是为了确保沿线城市的旅客都能够搭乘上高铁列车。而原定的车厢内的豪华座椅也将拆除，以增加普通座席数量，使京沪高铁的票价更加平民化，吸引更多人士乘坐。预计京沪高铁开通初期，三种运营模式的列车总数将达到每天90对左右。

附件2：高铁“四纵四横”规划情况

按照我国08年高速铁路规划，到2012年全国将基本形成“四纵四横”铁路快速客运通道，建成客运专线42条，总里程1.3万公里，其中时速250公里的线路5000公里，时速350公里的线路8000公里，其中“四纵”包括京沪、杭福深、京哈、京港客运专线，“四横”包括青太、徐兰、沪汉蓉、沪昆客运专线。届时，中国经济最发达、人口最密集的中心城市几乎全部被高铁网所覆盖。

表4 “四纵”高铁的建设及开通情况

	线路走向	开工时间	通车时间	线路长度 (公里)	设计 时速	状态
京沪	北京-上海			1,318.0		
京沪客运专线	北京-上海	2008年4月18日	2011年12月	1,318.0	350	在建
合蚌可客运专线	合肥-蚌埠	2009年1月8日	2011年12月	131.0	350	在建
宁杭客运专线	南京-杭州	2008年12月27日	2011年12月	248.0	350	在建
杭福深(东南沿海)	杭州-深圳			1,600.0		
杭甬客运专线	杭州-宁波	2009年4月1日	2011年12月	150.0	350	在建
甬台温客运专线	宁波-台州-温州	2005年10月27日	2009年9月28日	282.4	250	建成 通车
温福客运专线	温州-福州	2004年12月24日	2009年9月28日	298.4	250	建成 通车
福厦客运专线	福州-厦门	2005年9月30日	2010年4月26日	273.0	250	建成 通车
厦深客运专线	厦门-深圳	2007年11月23日	2011年底-2012年	502.0	250	在建
京哈	北京-哈尔滨			1,700.0		
京沈客运专线	北京-沈阳	2009年10月 项目建议书获批	2014年	687.0		筹建
哈大客运专线	哈尔滨-沈阳-大连	2007年7月23日	2011年底	904.0	350	在建
盘营客运专线	盘锦-营口	2009年5月31日	2012年	89.4	350	在建
秦沈客运专线	秦皇岛-沈阳	1999年8月16日	2003年10月12日	404.6	200-250	建成 通车
京港	北京-香港			2,320.0		
京石客运专线	北京-石家庄	2008年10月7日	2011年底	281.0	350	在建
石武客运专线	石家庄-武汉	2008年10月15日	2011年底	840.7	350	在建

武广客运专线	武汉 - 广州	2005 年 6 月 23 日	2009 年 12 月 26 日	1,068.6	350	建成通车
广深港客运专线	广州 - 深圳	2005 年 12 月 18 日	2010 年 12 月	104.6	350	在建
	深圳 - 香港	2011 年春季前	2015 年	26.0	200	在建

数据来源：兴业证券研究所

表 5 “四横”高铁的建设及开通情况

	线路走向	开工时间	通车时间	线路长度 (公里)	设计 速度	状态
青太	青岛 - 太原			871.4		
胶济客运专线	青岛 - 济南	2007 年 1 月 8 日	2008 年 12 月 21 日	362.5	250	建成通车
石济客运专线	济南 - 石家庄	2010 年内	2013 年	319.0	250	筹建
石太客运专线	石家庄 - 太原	2005 年 6 月 11 日	2009 年 4 月 1 日	189.9	250	建成通车
徐兰	徐州 - 兰州			1,400.0		
徐郑客运专线	徐州 - 郑州	2010 年下半年	2013 年底	356.7	350	筹建
郑西客运专线	郑州 - 西安	2005 年 9 月 25 日	2010 年 2 月 6 日	505.0	350	建成通车
西宝客运专线	西安 - 宝鸡	2009 年 11 月 28 日	2012 年 12 月	138.0	350	在建
宝兰客运专线	宝鸡 - 兰州	2010 年内	2015 年	401.0	350	筹建
沪汉蓉	上海 - 武汉 - 成都			2,078.0		
合宁铁路	南京 - 合肥	2005 年 7 月 21 日	2008 年 8 月	166.0	250	建成通车
合武铁路	合肥 - 武汉	2005 年 10 月	2009 年 4 月 1 日	351.0	250	建成通车
汉宜铁路	武汉 - 宜昌	2008 年 9 月 17 日	2012 年 4 月	293.1	250	在建
宜万铁路宜昌至利川段	宜昌 - 利川	2004 年 1 月	2010 年 11 月	377.0	160	在建
渝利铁路	利川 - 重庆	2008 年 12 月 29 日	2012 年底	260.4	250	在建
遂渝铁路二线	重庆 - 遂宁	2009 年 1 月 18 日	2011 年底	131.0	250	在建
达成铁路遂宁至成都段	遂宁 - 成都	2005 年 6 月	2009 年 7 月 7 日	198.0	160	建成通车
成渝客运专线	重庆 - 成都	2010 年 3 月 22 日	2014 年	308.0	350	在建
沪昆	上海 - 昆明			2,252.0		
沪杭客运专线	上海 - 杭州	2009 年 2 月 26 日	2010 年 10 月	160.0	350	在建
杭长客运专线	杭州 - 长沙	2009 年 12 月 22 日	2013 年 6 月	933.0	350	在建
长昆客运专线	长沙 - 昆明	2010 年 3 月 26 日	2015 年	1,159.0	250	在建

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

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 信息披露栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。