

铁路行业

推荐

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:《客货运量稳步增长,铁路建设步伐放缓——6 月月报》2011-7-18

铁路运输 II:《京沪高铁 6 月开通,7.1 调图增客货运量——5 月月报》2011-6-15

铁路运输 II:《铁路盈利稳定、改革继续推进——4 月月报》2011-5-21

分析师 王爽

021-38565912

wangsh@xyzq.com.cn

SAC: S0190511030003

高速铁路降速、降价、降密度、降投资

2011 年 7 月 18 日

投资要点

- **高铁降速、降价、降密度、降投资:** 在 7.23 事故之后,中国高铁在六次提速后首次在两个月内经历了两次降速,新运行图将分两批在 8 月 16 日、8 月 24 日开始实行。受调图影响,涉及京津、沪杭等高铁将不同程度降低速度、同时降价 5% 左右或者减少开行列车对数,这将影响铁路整体的运营能力。
- **铁路建设步伐持续放缓:** 2011 年 7 月铁路运输业固定资产投资完成额为 439.5 亿元,当月同比降低 33%,累计上半年固定资产投资额为 2762 亿元,累计同比下降 5%。7.23 事件给高铁建设带来明显负面影响,国务院已暂停审批新的高铁项目,银行严控对铁道部放贷,加上铁道部已有的财务压力,铁路建设步伐将持续放缓。
- **铁路客运高增长,货运释放暂不明显:** 7 月全国铁路客运量为 1.85 亿人,同比增长 15.8%,旅客周转量为 967.3 亿人公里,同比增长 14.8%。由于 7.1 调图,加上 7 月是暑运高峰,客运量、客运周转量同比增长率都有较大的提高。货运方面,全国铁路货运量为 3.31 亿吨,同比增长 7.46%,货运周转量为 2464.9 亿吨公里,同比增长 8.4%,货运增速保持平稳,继续低于客运增速,货运释放暂不明显。
- **大秦线 7 月运量 3812 万吨:** 7 月大秦线煤炭运量为 3812 万吨,同比增长 5%,较 6 月稳中有升,但未达历史高点 3900 万吨。如果在之后 7 个月内,大秦线可以保持 3920 万吨的月运输量,则大秦线 2011 年全年运量可达计划数 4.5 亿吨。预计大秦线完成计划运量困难不大,但超额完成计划有一定难度。
- **广深铁路 6 月客运量同比增长 7%,货运量同比增长 4%:** 广深铁路客运发送量 684.5 万人,同比增长 7.01%,其中广深城际列车发送量 304.8,同比增长 7.98%,直通车发送量 27.69,同比增长 22.02%,其他车发送量 351.96,增长同比增长 5.17%。货运方面,货运量为 591.2 万吨,同比增长 4.42%,是继 4 月、5 月同比负增长之后的首次反弹为正增长。
- **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,给予铁龙物流推荐评级。

目 录

1、 铁路降速、降价、降密度、降投资	3 -
1.1 两次降速、票价下降 5%	3 -
1.2 降速、降价、降密度将分两个阶段实施:	3 -
1.3 新运行图带来的影响: 运营能力下降	6 -
1.4 铁路固定资产投资继续放缓	6 -
2、2011 年 7 月全国铁路客运高增长, 同比增长 15.8%	7 -
2.1 2011 年 7 月全国铁路营运数据	7 -
2.2 大秦线 7 月运量 3812.2 吨, 同比增长 4.95%	8 -
2.3 广深铁路: 客运增长 7%、货运增长 4%	8 -
3、铁路上市公司估值分析及投资策略	10 -
附件 1: 要闻剪影	11 -
附件 2: 高铁“四纵四横”规划情况	12 -
图 1 全国铁路固定资产投资完成额 (亿元)	6 -
图 2 全国铁路客运量 (亿人)	7 -
图 3 全国铁路旅客周转量 (亿人公里)	7 -
图 4 全国铁路货运量 (亿吨)	8 -
图 5 全国铁路货运周转量 (亿吨公里)	8 -
图 6 煤炭铁路运输量: 全国、大秦线、侯月线 (万吨)	8 -
图 7 广深铁路: 客运量 (百万人)	9 -
图 8 广深铁路: 客运量同比增长率	9 -
图 9 广深铁路: 货运量	10 -
表 1 高铁 7.1 日降速调整情况	3 -
表 2 高铁 8.16 日降速调整情况	3 -
表 3 京沪高铁基本信息及票价 (未发生改变)	4 -
表 4 京沪高铁开通线路对比	4 -
表 5 京津城际基本信息及票价对比	5 -
表 6 京津城际基本信息及票价对比	5 -
表 7 海南东环基本信息及票价对比	5 -
表 8 上市公司估值分析及投资策略	10 -
表 9 上市公司盈利预测	10 -
表 10 “四纵”高铁的建设及开通情况	12 -
表 11 “四横”高铁的建设及开通情况	13 -

1、铁路降速、降价、降密度、降投资

受 7.23 甬温线动车组事故的影响，中国高铁“跨越式”发展紧急刹车，投资高峰期将迎来拐点，不仅是基本建设投资额下滑，而且速度等级和票价均将下调，整个铁路行业将在未来感受到下调的力量，大幅举债建设铁路的热潮也将会逐步降温。

1.1 两次降速、票价下降 5%

6 月 13 日铁道部召开的新闻发布会上，就把原定于 350 公里时速的京沪高铁降速至 300 公里时速与 250 公里时速混跑。而 7.1 调图之后，武广、郑西、沪宁高铁也开始了两种时速混跑的格局。铁道部给予降速的解释是：经过测算，时速 350 公里和 250 公里混合开行，它的效率要明显低于 300 公里和 250 公里混合运行模式。我们大体测算了一下，要降低 20% 左右。于是采用新的两种速度混合运行的方案，选择比较小一点的速度差是有利于运行的。

表 1 高铁 7.1 日降速调整情况

高铁	时速调整
京沪、武广、郑西、沪宁高铁	350 公里降至 300 公里和 250 公里时速混跑
京津城际、沪杭高铁	保持 350 公里

由于 7.23 动车追尾事件的发生，旅客对高速铁路的信心急剧下降，同时铁道部乃至国务院都受到了巨大的压力。8 月 15-16 日国务院召开高速铁路及其在建项目安全大检查动员部署会议，再次强调铁路运行安全问题。同时 8 月 16 日起，为更加保证铁路营运安全，高铁采用了新的运行图，第二次降速，京津城际、沪杭高铁由 350 公里降至 300 公里；合宁、合舞、石太、昌九、海南东环、杭深线宁波至厦门段、长吉、秦沈高铁由 250 公里降至 200 公里；客货混跑的既有线动车组列车由 200 公里降至 160 公里。这是中国高铁经历六次提速后的第二次降速。

表 2 高铁 8.16 日降速调整情况

高铁	时速调整
京津城际、沪杭高铁	350 公里降至 300 公里
合宁、合舞、石太、昌九、海南东环、杭深线宁波至厦门段、长吉、秦沈高铁	250 公里降至 200 公里
客货混跑的既有线动车组列车	200 公里降至 160 公里

伴随降速，票价下调 5% 左右：速度调整后的动车组列车运行时间将有所延长，直通列车和中途停靠站基本保持不变，各席别票价在现行票价水平基础上下浮 5% 左右。具体降价后的票价，目前只公布了第一阶段降速的京津城际一等座和二等座票价降 3 元，特等座票价降 5 元；海南东环二等座票价降 4 元，一等座票价降 5 元。具体对比分析见表 5、表 7。

1.2 降速、降价、降密度将分两个阶段实施：

● 第一阶段：8 月 16 日起实施

8 月 16 日零时起实施新的高铁运行图的线路有：京津城际、海南东环、广珠城际、以及京沪高铁。

■ **京沪高速**开行对数由 88 对减为 66 对，运行时间和票价暂维持不变。

- **京津城际**时速由 350 公里调整到 300 公里,所用时间由 30 分钟变为 33 分钟,开行对数不变仍为 70 对;票价方面一等座和二等座票价降 3 元,特等座票价降 5 元。
- **广珠城际**最高开行对数由 68.5 对降至 60 对,运行速度和票价维持不变。
- **海南东环**时速由 250 公里调整到 200 公里;调整后的日常动车组开行由原来的 24 对减少为 22 对;票价方面二等座票价降 4 元,一等座票价降 5 元。

京沪高铁

京沪高铁开行对数由 88 对减为 66 对,运行时间和票价暂维持不变。

表 3 京沪高铁基本信息及票价 (未发生改变)

京沪高铁	总里程	1318 公里		
基本信息	总投资	2209 亿元		
	票价		运行时间	
	一等座	二等座	最短用时	平均用时
300 公里高铁	935	555	4 小时 48 分	5 小时 15 分
250 公里高铁	650	410	7 小时 56 分	8 小时 20 分
250 公里动车	409	327	9 小时 54 分	

表 4 京沪高铁开通线路对比

	原运行图	新运行图		原运行图	新运行图
300 公里时速	共 61 对	共 38.5 对	250 公里时速	共 27 对	27.5 对
北京南~上海虹桥	39 对	23.5 对	北京南~上海虹桥	3 对	3 对
北京南~南京南	3 对	0.5 对	天津西~上海虹桥	1 对	1 对
北京南~济南西	1 对	0.5 对	北京南~济南西	4 对	4 对
天津西~上海虹桥	3 对	2 对	天津西~济南西	1 对	1 对
北京南~青岛	3 对	3 对	北京南~徐州东	1 对	1 对
北京南~杭州	5 对	4 对	济南西~上海虹桥	2 对	2 对
天津西~杭州	2 对	1 对	徐州东~上海虹桥	1 对	1 对
济南西~杭州	1 对	1 对	北京南~南京南	1 对	1 对
上海虹桥~青岛	4 对	3 对	北京南~福州	1 对	1 对
			北京南~青岛	6 对	6 对
			天津西~青岛	2 对	2 对
			郑州~上海虹桥	3 对	3 对
			郑州~济南	1 对	1 对
			其他		3 对

京津城际

京津城际时速由 350 公里调整到 300 公里,所用时间由 30 分钟变为 33 分钟,开行对数不变仍为 70 对;票价方面一等座和二等座票价降 3 元,特等座票价降 5 元。

表 5 京津城际基本信息及票价对比

京津城际	总里程	120 公里		
基本信息	总投资	215 亿元		
		原运行图	新运行图	变化率
运行速度（公里/时）		350	300	下降 14%
运行时间（分钟）		30	33	增长 10%
开行对数		70	70	不变
票价（元）	特等座	99	94	下降 5%
	一等座	69	66	下降 4%
	二等座	58	55	下降 5%

广珠城际

广珠城际最高开行对数由 68.5 对降至 60 对，运行速度和票价维持不变。

表 6 京津城际基本信息及票价对比

广珠城际	主线里程	116 公里		
基本信息	总投资	182 亿元		
		原运行图	新运行图	变化率
运行速度（公里/时）		200	200	不变
运行时间（分钟）		49	49	不变
开行对数	周一到周四	68.5	60	下降 12%
	周五到周日	54	42.5	下降 21%
票价（元）	一等座	44	44	不变
	二等座	36	36	不变

海南东环

海南东环时速由 250 公里调整到 200 公里；调整后的日常动车组开行由原来的 24 对减少为 22 对；票价方面二等座票价降 4 元，一等座票价降 5 元。

表 7 海南东环基本信息及票价对比

海南东环	主线里程	308 公里		
基本信息	总投资	202 亿元		
		原运行图	新运行图	变化率
运行速度（公里/时）		250	200	下降 20%
运行时间（分钟）		1 小时 40 分	2 小时 02 分	增加 22%
开行对数		24	22	下降 8%
票价（元）	一等座	114	108	下降 5%
	二等座	95	90	下降 5%

● 第二阶段：8 月 28 日起实施

其他高铁从 8 月 28 日零时起实施新图，8 月 24 日起按调整后新的列车运行图和票价预售车票，目前具体调整方案还未公布，第二阶段涉及调整的高铁线路将涉

及沪杭高铁、合宁、合武、杭深线宁波至厦门段等线路的速度调整、开车方案、票价变化。

1.3 新运行图带来的影响：运营能力下降

京沪高铁开行对数减少主要源于车辆大规模返修，此次中国北车召回的 CRH380BL 型动车组定员 1043 人，其中，商务座 28 人，一等座 186 人，二等座 829 人。京沪高铁减少 22 对列车相当于减少日客运能力 4.6 万人。考虑到高铁班次减少给便捷性带来的负面影响，客座率也很难因为开行对数减少而大幅上升。针对京沪高铁开行对数减少的现状，铁道部决定从 9 月 1 日起在既有京沪线加开夕发朝至动卧列车，京沪线路运力最早要到 9 月才能恢复，总体来说，近期铁路整体的运营能力会有所下降。

1.4 铁路固定资产投资继续放缓

2011 年 7 月铁路运输业固定资产投资完成额为 439.5 亿元，当月同比降低 33%，累计上半年固定资产投资额为 2762 亿元，累计同比下降 5%。上半年各月固定资产投资额同比基本为负增长，远低于 2010 年各月 20% 以上的增长速度，与我们之前月报估计相似，铁路固定资产投资增速在逐步放缓。

图 1 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

铁路建设步伐的放缓趋势主要来自两个原因：首先就是 7.23 动车追尾事件给铁道部甚至国务院带来了巨大的压力，给中国高铁带来了很大的负面影响，高铁建设不得不放缓建设步伐。国务院总理温家宝在 8 月 10 日主持召开国务院常务会议上指出：为确保铁路建设、运营、管理方面的安全，对已经批准但尚未开工的铁路建设项目，重新组织系统的安全评估；暂停审批新的铁路建设项目，并对已受理的项目进行深入论证，合理确定项目的技术标准、建设方案。随着高铁建设工作重心由新项目投建转向已审批项目的重新审核，短期内铁路基础建设和大规模项目招投标的工作进展会有所放缓。

其次是铁道部目前资金短缺，资产负债率高达 57%，据我们 6 月月报测算，截止目前铁道部 2011 年应付银行利息及债券本息已高达 1175 亿，如此巨大的财务费用和并不优秀的盈利情况让铁道部的继续投资建设难上加难，上半年银行已经开

始逐步收紧对铁路建设的放贷，而在 8 月 10 日国务院会议之后，各大银行也纷纷表示基本不给铁道部新增贷款了。没有了政府的支持、没有了银行提供的现金流，铁路建设只有放缓这一条路。

2、2011 年 7 月全国铁路客运高增长，同比增长 15.8%

2.1 2011 年 7 月全国铁路营运数据

2011 年 7 月全国铁路客运量为 1.85 亿人，同比增长 15.8%，旅客周转量为 967.3 亿人公里，同比增长 14.8%。由于京沪高铁的通车以及 7.1 调图，铁路客运能力有了较大的提高，加上 7 月是暑运高峰，客运量、客运周转量同比增长率都有较大的提高。货运方面，全国铁路货运量为 3.31 亿吨，同比增长 7.46%，货运周转量为 2464.9 亿吨公里，同比增长 8.4%，货运增速保持平稳，继续低于客运增速。

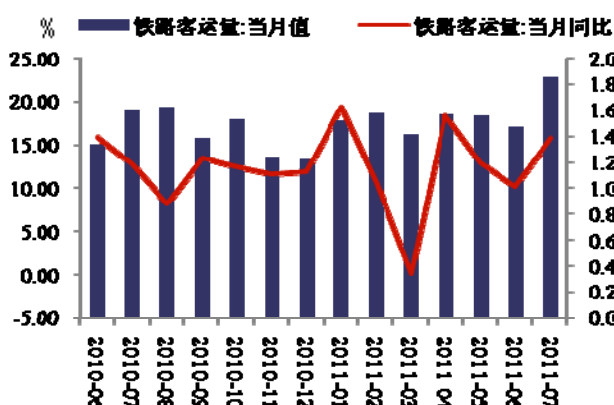
环比方面：7 月客运量、客运周转量相比 6 月都有较大幅度上升，环比分别增长 25.9%、30.8%。货运发送量基本与上月持平，环比增长 0.93%，货运周转量较 6 月小幅下降，环比降低 1.48%。

总体来看，7.1 调图之后，客运运能已经能大幅提高，货运运能目前还未释放。之前在京沪高铁新闻发布会上，铁道部副部长胡亚东介绍 7.1 调图之后，全国客运能力将增长 9.6%、货运能力增长 6%。根据 7 月实际的同比、环比增长情况，我们认为目前客运运能增长基本达到了既定目标，但货运能力的释放还未显现。

但是 8 月高铁两次降速、降密度，实行新的运行图之后，铁路客货运能都将受到一定程度的影响，预计客货运量同比增长率都会有一定程度的回落，尤其是客运的同比增长率回落幅度预计将高于货运。

图 2 全国铁路客运量

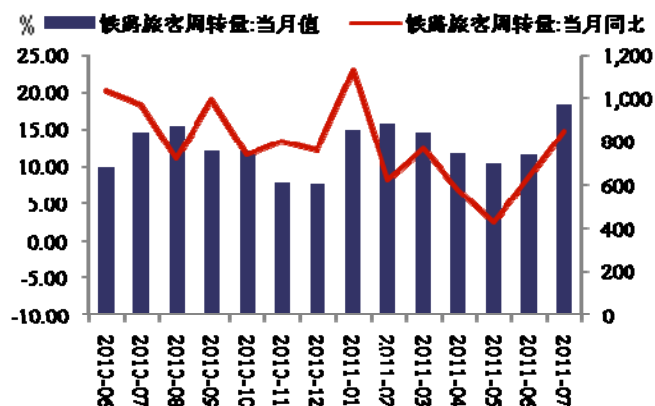
(亿人)



数据来源：铁道部网站、兴业证券研究所

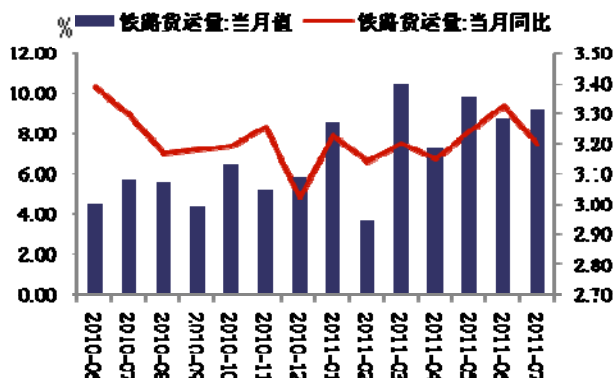
图 3 全国铁路旅客周转量

(亿人公里)



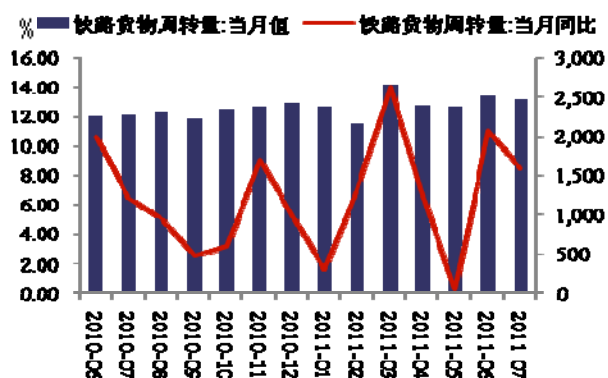
数据来源：铁道部网站、兴业证券研究所

图 4 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 5 全国铁路货运周转量 (亿吨公里)



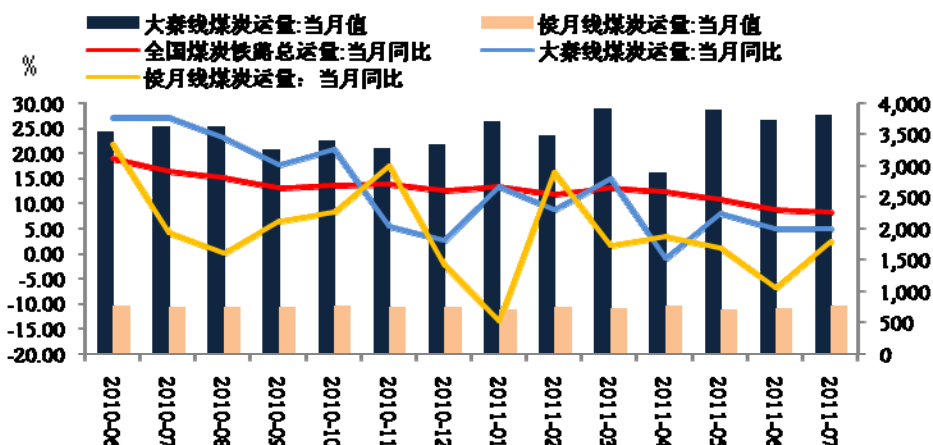
数据来源: 铁道部网站、兴业证券研究所

2.2 大秦线 7 月运量 3812.2 吨, 同比增长 4.95%

2011 年 7 月, 大秦线煤炭运量为 3812.2 万吨, 同比增长 4.95%, 高于 6 月的 3724 万吨, 但低于 5 月 3900 万吨。侯月线煤炭运量为 761.5 万吨, 同比增长 2.39%。

2011 年大秦线年运量计划估计在 4.5 亿吨, 而 2011 年 1-7 月大秦线已完成煤炭运量 2.54 亿吨, 如果在之后 5 个月内, 大秦线可以保持 3920 万吨的月运输量, 则 2011 年全年运量可达 4.5 亿吨。3 月、5 月大秦线运量均超 3900 万吨, 但是近两个月大秦线运量均未达 3900 万吨, 根据历史数据分析, 我们认为大秦线还是有能力每月完成 3900 万吨的运量, 达到年 4.5 亿吨的计划运能, 但是超年度计划可能力不从心。

图 6 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: 客运增长 7%、货运增长 4%

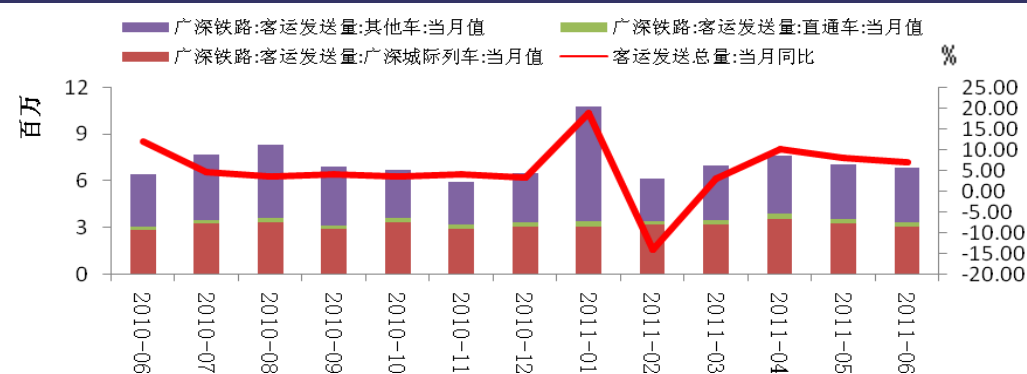
客运方面, 由于广深铁路 7 月营运数据还未发布, 我们分析 6 月的营运数据。

2011 年 6 月，广深铁路客运发送量 684.5 万人，同比增长 7.01%，其中广深城际列车发送量 304.8，同比增长 7.98%，直通车发送量 27.69，同比增幅最大为 22.02%，其他车发送量 351.96，增长同比增长 5.17%。直通车的持续快速增长依然是广深铁路收入增长的重点之一，虽然直通车单位票价高、增速快，但是由于发送量较小，所以带动公司整体盈利增速有些力不从心。而广深城际因为发送量大，收入占比高，增速也较好，因此广深城际的增速基本决定了公司整体的增速。

货运方面，6 月货运量为 591.2 万吨，同比增长 4.42%，是继 4 月、5 月同比负增长之后的首次反弹为正增长。主要原因是 2009 年底武广铁路开通之后，2010 年广坪线货运能力释放，因此 2010 年货运量基数较高，2011 年的货运量同比增速较低。

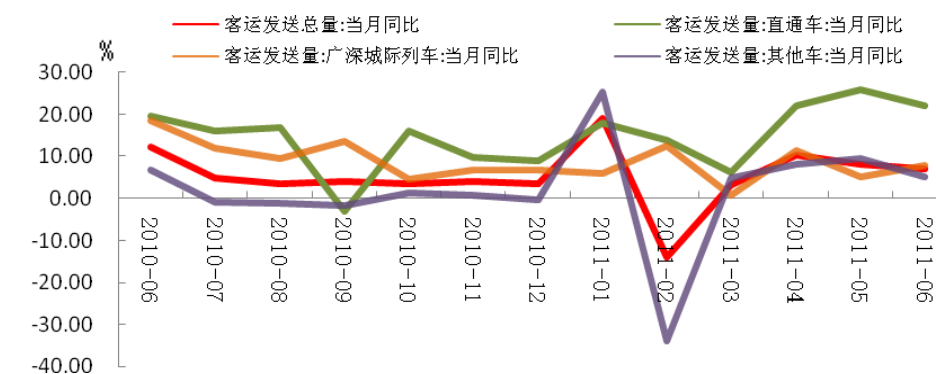
据悉，原定于 8 月 10-12 日开通的广深港高铁推迟开通，推迟原因是“保证铁路运输的绝对安全”，这也是 7.23 动车追尾事故之后铁道部慎重考虑做出的决定，目前开通时间还未公布。因此，广深港高铁开通后对广深城际的分流，我们还需要更多时日来让事实说明。但是动车追尾事件的确影响了广大旅客对高铁的信心，而广深城际运行多年来并未出现大型的安全事故，同时广深高铁和广深城际线路重复度并不是很高，我们认为广深高铁开通后对广深城际有分流影响，但是分流影响不会很大。

图 7 广深铁路：客运量 (百万人)



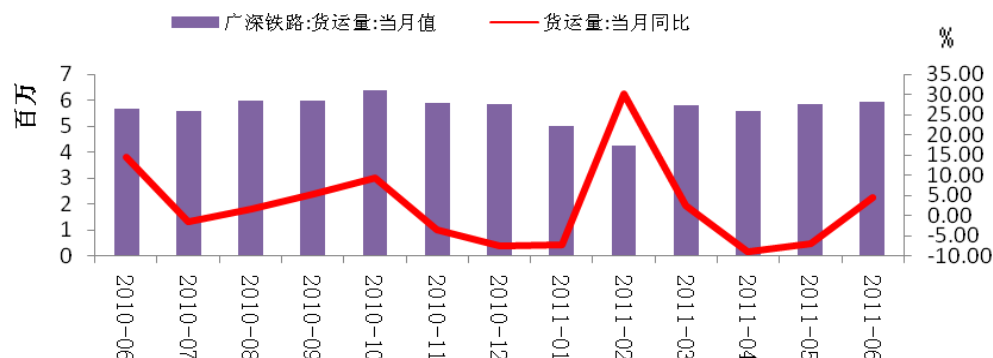
数据来源：Wind 数据库、兴业证券研究所

图 8 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9 广深铁路：货运量



数据来源：Wind 数据库、兴业证券研究所

3、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。7.23 事件对我们覆盖的 3 家铁路上市公司影响并不大，我们继续看好铁路板块。

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，以及铁龙物流。

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8 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	7.58	50.00%	4.62%	9.77	2.07	6.83	强烈推荐
广深铁路	3.46	40.91%	2.60%	14.49	1.02	6.46	推荐
铁龙物流	9.19	17.28%	0.65%	24.70	3.62	15.15	推荐

数据来源：Wind 数据库

表9 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	15.2	10.8	8.2	7.7
广深铁路	0.17	0.22	0.25	0.27	20.4	15.7	13.8	12.8
铁龙物流	0.35	0.47	0.52	0.60	26.3	19.6	17.7	15.3

数据来源：兴业证券研究所、Wind 数据库

附件 1: 要闻剪影

- **2011-7-23 7.23 温州动车追尾重大铁路交通事故带来轩然大波:** 7 月 23 日 20 时 27 分, 北京至福州的 D301 次列车行驶至温州市双屿路段时, 与杭州开往福州的 D3115 次列车追尾, 造成 D301 次列车 4 节车厢从高架桥上掉落, 导致死亡 38 人受伤 192 人。上海铁路局局长龙京、党委书记李嘉、分管工务电务的副局长何胜利予以免职, 并进行调查。该事件引发了铁道部、国务院对高铁建设的巨大关注, 由此产生了后续一系列动作。
- **2011-7-28 7.23 事故原因初步调查结果为信号灯及调度问题:** 在国务院甬温线特别重大铁路交通事故调查组第一次会议上, 上海铁路局局长安路生介绍说, 根据初步掌握的情况分析, “7·23”动车事故是由于温州南站信号设备在设计上存在严重缺陷, 遭雷击发生故障后, 导致本应显示为红灯的区间信号机错误显示为绿灯。在雷击造成温州南站信号设备故障后, 电务值班人员没有意识到信号可能错误显示, 安全意识敏感性不强; 温州南站值班人员对新设备关键部位性能不了解, 没能及时有效发现和处置设备问题, 暴露出铁路部门对职工的教育培训不到位。
- **2011-8-10 国务院将暂停审批新铁路建设项目:** 国务院总理温家宝 8 月 10 日主持召开国务院常务会议, 会议内容有 3 点: 1) 决定开展高速铁路及其在建项目安全大检查, 2) 适当降低新建高速铁路运营初期的速度, 3) 对已经批准但尚未开工的铁路建设项目, 重新组织系统的安全评估。暂停审批新的铁路建设项目, 并对已受理的项目进行深入论证, 合理确定项目的技术标准、建设方案。
- **2011-8-10 高铁降速、降价、降密度:** 铁道部部长称, 为增加高铁安全冗余, 积累安全管理经验, 在高铁运营初期, 当前铁道部将在充分准备的基础上, 采取以下措施: 1) **降速:** 设计最高时速 350 公里的高铁, 按时速 300 公里开行; 设计最高时速 250 公里的高铁, 按时速 200 公里开行; 既有线提速到时速 200 公里的线路按时速 160 公里开行。2) **降价:** 票价也做适当下浮。3) **降密度:** 高铁运营初期采取列车运行图一次编制、分阶段实施的办法, 再逐步提高列车开行密度, 以利于新设备更好的磨合。

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 10 “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 8 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 11 “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。