

推荐(维持)

全国铁路工作会议召开与广深高铁正式运营

2011年12月26日

铁路行业事件点评报告

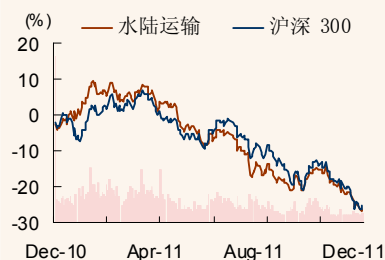
上证指数 2205

行业规模

		占比%
股票家数(只)	67	3.4
总市值(亿元)	5816	2.8
流通市值(亿元)	4862	3.0

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-8.9	-20.5	-26.7
相对表现	-0.2	-0.2	-0.7



相关报告

- 1、《航空机场铁路物流行业 2012 年度投资策略-防御首选基础设施,航空景气高位下行》2011/12/6
- 2、《铁路行业 2011 年四季度投资策略-改革的制度红利或低于预期但有助估值提升》2011/10/10

姚俊

S1090511040038

罗嫣嫣 0755-82960274

luoyanyan@cmschina.com.cn

S1090511060001

研究助理

常涛

changt@cmschina.com.cn

全国铁路工作会议于 12 月 23-25 日在京召开, 明年固定资产投资规模缩减。同时, 会议明确提出明年中国铁路将向“政企分开”和“全面多元化经营”的方向迈进。26 日广深港高铁正式开通, 预计对转乘武广高铁的旅客有较为明显的吸引力, 对广深城际旅客分流作用不大。

全国铁路工作会议在 23-25 日在京召开。明年铁路固定资产投资 5000 亿元, 其中基本建设投资 4000 亿元, 新线投产 6366 公里。“政企分开”、“铁路安全”、“多种经营”和“反腐倡廉”是本次会议的四个关键字。

□ 固定资产投资规模从超常规向常规回归, 呈现积极变化。

- ✓ 预计 2011 年铁路固定资产投资和基本建设投资分别是 7000 亿元和 4690 亿元。明年固定资产投资规模将较今年缩减约 2000 亿元, 基本建设投资缩减约 690 亿元。
- ✓ 从规划来看, “十二五”期间安排的铁路投资为 2.8 万亿, 年均 5600 亿元。而今明两年年均达到了 6000 亿元, 预计未来三年年均投资还将进一步缩减。
- ✓ 从新建线路上看, 规划“十二五”末需要达到 1.4 万公里, 年均投产 3000 公里即可达成目标。

□ 明年铁道部资金需求有所下降, 但资金压力仍将较大。我们预计, 2011 年铁道部的还本付息支出在 2400 亿元左右, 明年还将与此基本持平。但固定资产投资资金需求下降, 整体资金支出从 9400 亿左右下降至 7400 亿元左右。

□ 向“政企分开”防线和全面多元化经营迈进, 信号积极、明确。

- ✓ 会议指出, 明年将是铁路新体制新机制试行的第一年, 铁道部将向政企分开的方向迈进, 落实铁路运输企业市场主体责任为重点, 加快铁道部职能转变。盛部长在报告中强调, 要把铁道部应该承担的政府监管、国有出资人代表和行业管理职能等。同时开拓客运服务功能, 推进站车商业和旅行服务市场开发, 以高铁具体化, 要把属于铁路运输企业的权责放下去。
- ✓ 全面开拓多元化经营市场, 提升铁路资产的盈利能力, 逐步改善自身的造血功能。会议指出, 将优化调整开行方案, 创新营销方式, 扩大网上售票、电话订票和完善电子支付系统车站和地市级车站为重点, 发展站餐、购物、娱乐和 VIP 候车等服务。

□ 维持铁路行业“推荐”评级。明年铁路固定资产投资规模缩减, 向“政企分开”方向迈进符合预期。我们在年度策略中判断, 短期铁道部的资金压力仍将较大, 但市场化经营步伐对自身“造血功能”的改善值得关注。铁道部改革预期将提升行业的系统性估值。

广深港高铁广州至深圳北段今日起（12月26日）正式开通。运行初期最高时速300公里，从深圳北站到广州南站全程102公里，最快35分钟。中间设庆盛、虎门和光明城3个车站。全程票价100/75元（一等/二等），设中途停靠站的票价为95/75元（一等/二等）。每日首班车7点开出，末班车晚10点开除，每日36对列车。

□ 我们按不同目的地和出发地分类，对广深高铁和广深城际动车的比较优势进行了研究。结论如下（详见表1、2）：

- ✓ 从深圳出发，前往武广高铁沿线各区域：广深高铁更具吸引力。
- ✓ 从深圳出发，前往广州市区：无论是从深圳西部、中部还是东部出发，均是乘坐广深城际动车更具吸引力。
- ✓ 由此我们认为，广深高铁开通对前往武广高铁沿线各地区的乘客具有吸引力，但对广深铁路的广深城际列车中前往广州市区的乘客的分流作用较小。
- ✓ 运营初期，乘客的“尝鲜”心理可能对广深城际动车带来短期冲击，但我们预计冲击将前高后低。

表1：广深高铁与广深城际动车基本情况比较

广深	起点	终点	运营里程（公里）	最高运行时速（公里/小时）	最短运行时间（分钟）	运行时间与频次	全程票价（一等票/二等票）（元）	客公里票价（一等票/二等票）（元/客公里）
高铁	深圳北站（龙华）	广州南站	102	300	35	早7点至晚10点，每日36对	直达100/75元；中途停靠95/75元	直达0.98/0.735；中途停靠0.931/0.735
城际动车	深圳罗湖火车站	广州/广州东	152	250	68	早6点03至晚10点50，每日110对	100/80元	0.65/0.52
点评	（1）广州南站可换乘地铁至市区，距离约25公里，半小时。可换乘其他班次高铁前往武广高铁沿线地区。 （2）广州站和广州东站位于广州市中心城区，便于前往广州市内各区域。					城际动车占优优势	高铁全程票价略低	高铁单位票价高

资料来源：广州铁路（集团）公司、广深铁路年报、深圳地铁、广州地铁一站通、招商证券

表 2: 从深圳不同区域出发, 前往不同目的地情况下, 广深高铁与广深城际动车的竞争优势比较

广深	从深圳前往武广高铁沿线地区	从深圳西部(蛇口港)前往广州市区(广州火车站)	从深圳中部(市民中心)前往广州市区(广州火车站)	从深圳东部(罗湖口岸)前往广州市区(广州火车站)
高铁	广州南站可实现不出站换乘武广高铁, 未来还可换乘京广高铁(贯通后)	总费用: 7+75+6=88 元 总耗时: 深圳地铁二号线转四号线 75 分钟+高铁 35 分钟+广州地铁二号线 40 分钟=150 分钟 换乘次数: 3	总费用: 4+75+6=85 元 总耗时: 深圳地铁四号线 25 分钟+高铁 35 分钟+广州地铁二号线 40 分钟=100 分钟 换乘次数: 2	总费用: 5+75+4=84 元 总耗时: 深圳地铁一号线转四号线 37 分钟+高铁 35 分钟+广州地铁二号线 40 分钟=112 分钟 换乘次数: 3
城际动车		总费用: 7+80=87 元 总耗时: 深圳地铁二号线转一号线 60 分钟+动车 70 分钟=130 分钟 换乘次数: 2	总费用: 3+80=83 元 总耗时: 深圳地铁四号线转一号线 20 分钟+动车 70 分钟=90 分钟 换乘次数: 2	总费用: 80 元 总耗时: 动车 70 分钟 换乘次数: 0
点评	高铁占优!	动车占优! 动车时间短、费用低、换乘次数少。	动车占优! 动车时间短、费用低、换乘次数虽一样, 但地铁换乘较高铁换地铁便捷。	动车占优! 动车时间短、费用低、换乘次数少。

资料来源: 广州铁路(集团)公司、广深铁路年报、深圳地铁、广州地铁一站通、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

姚俊，曾在招商局集团博士后科研工作站从事博士后研究，2007年加盟招商证券研发中心从事交通行业研究，团队曾获2010年卖方分析师“水晶球”最佳分析师奖以及2011年中国证券业“金牛奖”分析师。

罗嫣嫣，上海交通大学交通运输（规划与管理）专业学士、硕士，美国乔治亚理工学院工业与系统工程专业硕士。09年5月加盟招商证券研发中心，从事航空机场、铁路和物流行业研究，团队曾获2010年卖方分析师“水晶球”最佳分析师奖以及2011年中国证券业“金牛奖”分析师。

常涛，北京大学光华管理学院硕士，中国科学技术大学学士，曾供职于中国外运长航集团，长期从事干散货租船业务，对航运和港口业务有较为深刻的认识，对航运企业的运营有深入的研究，目前为招商证券交通行业研究员，负责航运、港口和公路板块的研究工作，团队曾获2010年卖方分析师“水晶球”最佳分析师奖以及2011年中国证券业“金牛奖”分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。