

2011-08-11

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

机械/铁路设备

中性/维持评级

分析师

王轶铭

SAC 执业证书编号:S1000511060003

(0755) 8212 5086

wangyiming@mail.htlhsc.com.cn

管理层定调高铁发展: 战略正确, 步伐微调

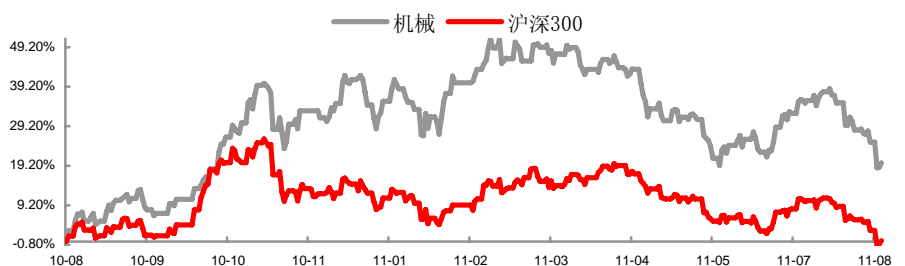
事件:

- 8月10日国务院常务会议制定措施改进中国高铁运营及建设。包括已通车及新线路降速, 降低密度; 对在建项目安全检查; 重新评估已批未建项目; 暂停新批项目等。铁道部随后公布具体措施。

点评:

- 战略上继续发展高铁, 总体投资和规划未被调整。**会议强调将继续坚定不移的发展高铁, 并“振作精神, 增强信心”, 为高铁发展正面定调。
- 铁路基建谨慎推进, 进度将微调。**会议要求已批未建项目要重新安全评估, 暂停审批新线, 但未提及总体建设规模调整。预计“十二五”期间建设进度前低后高, 但总体投资规划仍能如期实现。目前2800公里的在建项目原投产期, 3800公里获批未建项目的开工期可能推后3-6个月, 对2012年基建规模略有影响, 但在2013年会全部恢复。
- 高铁运营降速降密度, 列车交付将延后。**高铁计划整体降速约20%, 列车密度将采取运行图一次编制、分阶段实施。新线可能低速低密度运行1-2年后再逐渐增加负荷至设计水平, 高铁列车交付也将随之延后数年。但高铁检查及维护投入, 以及普通机车和客车的需求将增加。由于中国高铁和普通列车生产企业相同, 一定程度能够弥补高铁需求的下滑。
- 为保安全, 将进一步提高进入门槛。**会议要求调查源头性问题, 初步调查结果也显示事故涉及信号系统故障, 另外, 北车亦称近期高铁故障多为小部件质量引发, 而中小企业参与小部件及外围设备较多。预计铁路设备采购准入门槛将提高, 更多选用有技术、有历史、有合格资质的企业产品。
- 投资建议。**维持行业“中性”评级。政策对铁道基建影响较小; 对高铁列车略有影响; 对外围设备影响最大, 中小企业可能更难进入采购链。前期下跌已充分反应政策可能带来的负面影响。建议关注在铁路基建领域应用较多的弹性元件提供商时代新材(600458), 公司在非铁路领域也有较多业务, 受政策影响小, 前期随铁路设备板块一同调整, 有估值修复的机会。

最近 52 周行业表现



附 1：国务院决定降低新建高铁运营初期速度

国务院总理温家宝 10 日主持召开国务院常务会议，决定开展高速铁路及其在建项目安全大检查，适当降低新建高速铁路运营初期的速度，对拟建铁路项目重新组织安全评估。

会议指出，目前，“7·23”甬温线特别重大铁路交通事故的调查和善后处理工作正在深入展开，铁路系统正在集中排查隐患，加强安全措施。彻底查明事故的原因，深刻反思和总结教训，全面加强铁路安全生产，对实现铁路尤其是新建高速铁路安全运营，对我国铁路事业的健康发展，至关重要。因此，这次调查不仅要查清直接原因，还要追根溯源，查清设计、制造、管理等方面的源头性问题。会议决定充实、加强国务院事故调查组，调整人员结构，完善调查制度，以提高调查工作的权威性和公信力。为切实做好铁路建设、运营、管理等方面的安全工作，会议决定进一步采取以下三项措施：

(一)开展高速铁路及其在建项目安全大检查。成立由国家安全监管总局牵头、有关部门和各方面专家参加的有充分权威的国务院检查组，重点检查安全生产制度和责任制落实情况，设备质量和运营安全保障情况，在建项目设计、质量和安全情况，职工教育培训和关键岗位人员合格上岗情况。对发现的问题，要系统梳理，深入分析，有针对性地提出整改意见。检查情况要向国务院报告。

(二)适当降低新建高速铁路运营初期的速度。新建高速铁路运营初期，要根据不同线路实际情况，科学评估，适当降低运营速度，以利于增加安全冗余，改进技术和管理，积累安全管理经验。

(三)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。

会议指出，以上三项措施涉及面广，任务复杂繁重，要科学部署，周密细致制定方案、分解任务，加强协调配合。一要切实加强组织领导。有关部门主要负责人要负总责，组建工作能力强、专业水准高的专门班子，负责具体组织落实。二要及时整改。要在查清和消除隐患、全面加强薄弱环节基础上，重点完善安全生产规章制度和责任体系，规范新建高速铁路开通条件，严格设备工程质量和技术要求，理顺铁路运输组织体系和作业程序，打牢铁路安全生产的基础。整改工作要注意借鉴和汲取国际经验。三要统筹做好部分高速铁路降低运营速度后的运力调度等工作，适当增加其他客运车次，做到既确保铁路安全，又不影响人民群众出行方便。四要坚持公开透明、准确真实的原则，认真做好信息发布工作，使事故的调查处理和后续整改最大程度得到社会的理解和支持。五要科学编制“十二五”铁路发展规划。合理确定铁路等级、速度目标值等核心指标，完善安全标准，更加注重新技术、新装备开发应用的安全性和可靠性。加大高速铁路运营安全投入。完善和落实运营风险和安全评估机制，全面开展后评估工作。

铁道部部长盛光祖在发言中表示，“7·23”甬温线特别重大铁路交通事故给人民群众生命财产安全造成重大损失，我们深感内疚，十分痛心。事故暴露出铁路运输安全基础和管理方面存在薄弱环节，对重大事故的应急管理和处置缺乏经验，教训是深刻的。对

社会各方面提出的批评和建议，铁道部将认真研究，并切实改进工作。铁道部将积极配合国务院事故调查组，查明原因，查找漏洞，全面加强和改进铁路安全工作，给人民群众一个真诚、负责任的交代。

会议指出，中国将坚定不移地继续发展高速铁路，但必须坚持科学规划、统筹协调，坚持百年大计、质量第一，切实把每一项工程都建成优质工程。会议要求铁路干部职工牢固树立科学发展观，牢固树立安全第一的观念，振作精神，增强信心，团结一致，扎实工作，通过各方面共同努力，真正把中国的高速铁路办成让全国人民放心的铁路。

附 2：铁道部长：中国将全面下调高铁运行时速

中国铁道部部长盛光祖 10 日在接受新华社记者采访时表示，为增加中国高铁安全冗余，积累安全管理经验，在高铁运营初期，中国将全面下调高铁运行时速。

这是中国在过去几年连续 6 次铁路大提速及多次冲击高铁最高时速后的首次降速运行，也是在“7·23”甬温线特别重大铁路事故后，铁路系统对中国高铁的一次“补课”。

“在运行速度方面，设计最高时速 350 公里的高铁，按时速 300 公里运行；设计最高时速 250 公里的高铁，按时速 200 公里运行；既有线提速到时速 200 公里的线路按时速 160 公里开行。速度下调的列车，票价也做适当下浮。”盛光祖说。

另外，在列车密度方面，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，逐步提高列车开行密度，以利于新设备更好的磨合。



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起6个月内
基准市场指数 沪深300(以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准20%以上
增持 股价超越基准10%-20%
中性 股价相对基准波动在±10%之间
减持 股价弱于基准10%-20%
卖出 股价弱于基准20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦25层
邮政编码: 518048

电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路68号时代金融中心45层
邮政编码: 200120

电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合”)签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制,但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用,在任何情况下并不构成私人咨询建议,也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况;同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险,投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下,华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,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,可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准,采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定,分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定,但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权,未经华泰联合事先书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。