

证券研究报告

证券分析师

储海

S1060511010024

0755-22625974

Sunchao484@pingan.com.cn

交通运输
航空运输业

高铁降速将明显减少与航空正面竞争

事项：8月10日国务院召开常务会议，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。

- **高铁运行全面降速，短时间内不会提速。**会议明确提出：适当降低新建高速铁路运营初期的速度，在运行速度方面，各种线路均下调一个等级速度运行。此次提出降速将范围由原来的京沪、武广高铁扩大至全国所有高铁线路，并且没有明确指出什么时候可能提速。我们认为，高铁此次降速后，在高铁安全性得到验证前，将维持相当长一段时间，短期内高铁将不会有任何提速的方案。
- **高铁建设项目时间表推后，影响范围明显缩小。**会议指出：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。我们前期在高铁事故后的分析得到验证，高铁建设项目时间表全面推后，在建项目将按照原工期计划进行，线路测试及试运行时间将明显加长；新建项目无疑将被暂缓或停止。我们认为，此项举措将使得高铁对航空的影响范围和影响的时间表上全面减小，高铁形成完整网络、布局全国的可能性大大降低。
- **高铁安全性仍有待验证。**723高铁事故正在调查之中，具体的事故原因推断铁道部至今没有做出说明。我们认为，高铁的安全性目前仍存在不确定性，虽然再次出现重大事故的可能性较小，但日常的动车故障目前仍然经常出现。目前高铁之所以降速运营，我们认为高铁在高速运行时可能产生一些运行安全隐患是重要原因之一。
- **高铁影响：短途仍存在，影响距离及范围均明显减小。**鉴于目前高铁的发展形势，我们认为对航空来说：第一，高铁对于500-800公里以内的航线，仍具备较强的时间竞争力，分流影响仍然较大；第二，降速后800公里以上的航线，冲击将明显减小，尤其是250公里的普通动车线路；第三，高铁新建项目减小使其与航空正面形成竞争的航线明显减少，同时建设工期的推迟也使得航空未来的应对时间拉长，分流影响并不会集中爆发；第四，高铁网络形成的两个条件：行车密度以及线路分布均将受到影响，高铁网络在3年之内很难形成气候。
- **铁路改革时间表推后。**此次会议对铁道部改革只字未提，说明723事故已经改变了铁路改革的思路 and 方向。由于铁路改革涉及利益面广、涉及的人员多，很多问题相互影响，改革难度非常大，因此我们认为在目前确保铁路安全大形势下，摸清铁路家底、加大对铁路建设项目监管、重新制定铁路十二五规划将成为铁道部的工作重点，铁路改革时间表将推后。
- **维持对航空业“强烈推荐”的行业评级。**今年行业整体的盈利形势依然较好，高铁冲击减小、油价下跌、国内市场需求保持良好、国内运力供给低速增长，使整个行业保持了良性的发展，我们认为行业未来3-5年将是黄金发展期，消费升级将带动整个行业的快速发展，维持“强烈推荐”的行业评级，强烈推荐南方航空，公司业绩增长领跑行业，国内市场优势明显，受高铁影响最小。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257