



Research and
Development Center

结构性物流降本大势所趋，看好铁路货运及多式联运

交通运输行业分析

2024年02月25日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

交通运输

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明 能源行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

邮箱：zuoqianming@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

结构性物流降本大势所趋，看好铁路货运及多式联运

2024年02月25日

本期内容提要：

事件：中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平2月23日下午主持召开中央财经委员会第四次会议，研究大规模设备更新和消费品以旧换新问题，研究有效降低全社会物流成本问题。

➢ 降低全社会物流成本，主要途径是调结构、促改革

会议指出，物流降成本的出发点和落脚点是服务实体经济和人民群众，基本前提是保持制造业比重基本稳定，主要途径是调结构、促改革，有效降低运输成本、仓储成本、管理成本。优化运输结构，强化“公转铁”、“公转水”，深化综合交通运输体系改革，形成统一高效、竞争有序的物流市场。

➢ 优化运输结构，强化“公转铁”、“公转水”，本质上或是推动以铁路运输为枢纽环节的多式联运模式的建设和发展

多式联运是一种以实现货物整体运输的最优化效益为目标的联运组织形式，它通常是以集装箱为运输单元，将不同的运输方式有机地组合在一起，构成连续的、综合性的一体化货物运输。由于多式联运主要是通过规模效应及整合运输环节中的冗余工序来提升物流效率，因而更适合于运输距离长、对成本敏感、运输体量大的商品，例如大宗商品。铁路货运具备大运量、低单位成本、环保节能的特点，是大宗商品多式联运的枢纽环节。据交通运输部综合测算，现阶段我国多式联运量占全社会货运量比重每提高1个百分点，可降低全社会物流总费用约0.9个百分点，节约成本支出1000亿元左右。

➢ 以煤炭运输为代表的大宗商品运输结构变革有望深度受益于多式联运模式的建设和发展

铁路货运品类以煤炭等大宗商品为主，未来货运分担率仍有进一步提升空间。2023年，全国铁路货运分担率（即铁路货物周转量占比）为15.1%，交通运输部《综合运输服务“十四五”发展规划》要求到2025年铁路货物周转量占比提升至17%；国务院《推进多式联运发展优化调整运输结构工作方案（2021—2025年）》要求晋陕蒙煤炭主产区大型工矿企业中长距离运输（运距500公里以上）的煤炭和焦炭中，到2025年铁路运输比例力争达到90%。此外，更远期的时间维度，国家铁路局、国家发展改革委、生态环境部、交通运输部、国铁集团联合印发《推动铁路行业低碳发展实施方案》目标到2030年铁路货物周转量占比达到22%以上；中共中央、国务院《关于全面推进美丽中国建设的意见》目标到2035年铁路货运周转量占总周转量比例达到25%左右。

➢ 投资建议

结合系列顶层设计的指引，我们认为大宗商品多式联运占比提升是物流降

本增效及环保的大势所趋，后续建议关注具体配套政策的落地进展。重点标的方面，重点推荐疆煤外运龙头标的广汇物流；关注西煤东运国铁龙头大秦铁路、铁路特种集装箱运输业务龙头铁龙物流、内贸集运龙头中谷物流。

- **风险因素：**多式联运配套政策推进不及预期；上游产能及下游需求不及预期；宏观经济波动。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示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。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。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历史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，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

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，信达证券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，投资者需自行承担风险。