



# 国企改革全面深化，物流降本服务对外开放

## ——2024年中央经济工作会议点评

2024年12月16日

### 核心观点

- **事件：**2024年12月11日-12日，中央经济工作会议在北京召开，针对2025年经济及政策的发力方向做出部署，提出九大重点任务。
- **深化国企改革：铁路改革继续深化，网运分离或为未来改革方向。**本次会议提出，发挥经济体制改革牵引作用，高质量完成国有企业改革深化提升行动。在此基础上，铁路改革作为国企改革的重点领域，改革步伐有望进一步迎来推动加速。未来的铁改重点仍在于自然垄断领域的基础网络设施与竞争性业务运输部门的有效分离。针对自然垄断业务，要实现网运分离对其独立核算，并进行自上而下整体规划，对其投资、建设、运营全流程进行监管，并制定统一定价标准对外服务。针对竞争性业务，要在现有基础上引入市场化机制，逐步放开社会资本进入限制，实现国有经济与民营经济的共同发展。中间的路网环节具有自然垄断属性，要防止重复建设和无序管理；“两头”运输环节要引入竞争机制，特别要对民营企业开放。我们认为其本质是推进“网运分离”模式的落地，而垄断职能与竞争职能的分离也标志着铁改正式进入深水区。
- **物流降本增效：继续深化构建全国统一大市场，降本增效空间广阔。**本次会议提出，增强区域发展活力，制定全国统一大市场建设指引。在7月三中全会强调构建全国统一大市场、畅通国民经济循环的基础上，本次会议进一步对构建全国统一大市场的战略目标做了明确指引，推动物流业进一步贯彻落实降本增效。物流行业作为现代服务业的重要一环，辐射至实体经济的各个环节。当前我国物流成本处于较高的水平，占比GDP高于全球平均水平，约为美国等发达国家的2倍，物流降本增效空间仍较为广阔。
- **对外开放：继续贯彻高水平对外开放，物流出海再迎发展机遇。**本次会议提出，扩大高水平对外开放，推动高质量共建“一带一路”走深走实。在7月三中全会提出坚持对外开放基本国策、优化区域开放布局、完善推进高质量共建“一带一路”机制的基础上，本次进一步强调对外开放的战略意义。我们认为，在国家政策支持下，我国跨境物流持续迎来发展红利。在此基础上，我国物流出海、基建出海步伐进一步加快，在继续深挖国内市场的同时，也开辟了潜在成长的第二曲线。
- **提振内需：需求释放前景再明确，看好航空板块顺周期景气上行。**本次会议提出，大力提振消费、全方位扩大内需，积极发展冰雪经济等，在“924”一揽子扩内需政策的基础上，继续加强对国内文旅及出行产业链的支持力度。我们认为，2025年在提振内需政策发力推动下，伴随国际线增班趋势延续，民航出行需求加速释放前景明确。供需格局优化叠加油汇价格向好，票价市场化空间进一步打开，航司有望迎来量价齐升局面，盈利水平或进一步增厚。
- **投资建议：**推荐中国国航、南方航空、吉祥航空、华贸物流，建议关注广深铁路、铁龙物流、中铁特货等标的。
- **风险提示：**物流降本增效推进不及预期的风险；海外政治经济环境变化风险；铁改进度不达预期的风险；国际线恢复不及预期的风险、油价汇率波动的风险。

### 交通运输行业

推荐 维持评级

### 分析师

罗江南

☎：021-20252619

✉：luojiangnan\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524050002

宁修齐

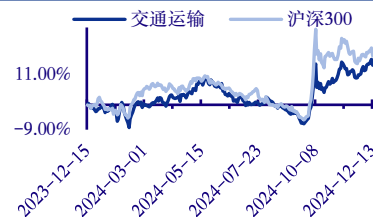
☎：010-8092-7668

✉：ningxiuqi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522090001

### 相对沪深300表现图

2024-12-13



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

**罗江南，交通运输行业分析师。**南京大学工学硕士，理学学士，9年证券从业经验，先后供职于申万宏源证券、长城证券。2015、2016年金牛奖交通运输行业第5名团队成员，2018年东方财富choice交通运输行业第2名，2019年wind最佳分析师交通运输行业第4名。长期专注交通运输行业研究，具备扎实的研究功底与产业基础。

**宁修齐，交通运输行业分析师。**芝加哥大学金融政策硕士，中国人民大学金融学学士，2019年加入中国银河证券研究院。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

| 评级标准  | 评级                     | 说明                    |
|---|------------------------|-----------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。 | 行业评级                   | 推荐：相对基准指数涨幅10%以上      |
|   |                        | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 |
|   |                        | 回避：相对基准指数跌幅5%以上       |
| 公司评级  | 推荐：相对基准指数涨幅20%以上       |                       |
|   | 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 |                       |
|   | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间   |                       |
|   | 回避：相对基准指数跌幅5%以上        |                       |

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn