



基建助力物流降本增效, 高水平对外开放加速

——交通运输行业地方两会解读

2025年1月23日

核心观点

- 事件:** 近日, 各省地方两会陆续落下帷幕, 交通运输成为各省两会热议的方向, 我们梳理了各地方两会政府工作报告, 涉及交通运输行业的主要有以下几点: 1) 推进交通基础设施建设, 加快重大项目实施。2) 物流降本增效, 实施降低全社会物流成本专项行动。3) 对外开放, 聚焦稳外贸稳外资。纵观各地两会相关内容, 我们认为政策的脉络相对清晰: 通过基础设施建设、运输方式结构调整等手段, 达成对内降成本、对外增收的效果, 从而充分发挥交通运输行业的正外部性, 促使经济尽快企稳回升。
- 基础设施建设加码, 发挥交运正外部性。** 各省地方两会指出, 要推进重点交通项目建设, 加快高铁、高速公路和机场等基础设施布局, 推进交通物流枢纽完善和重点工程投用, 强化重大产业项目服务保障, 推动技术改造投资稳步增长。基础设施建设中亮点之一是各地加大对人工运河的挖掘, 尤以平陆运河为典型。该运河始于广西南宁市横州市, 经钦州沿钦江进入北部湾, 全长 134.2 千米, 全线按内河 I 级航道标准建设, 可通航 5000 吨级船舶, 建成后船可从西江直通北部湾港口, 较过去通过西江-珠江进而从广州出海大大缩短了至东南亚主要港口的航距, 也从根本上改变广西临海但没有江河直接通航入海的现状, 进而辐射整个西南地区, 是交运基础设施正外部性的典型案例。
- 构建全国统一大市场, 推进物流降本增效。** 各省地方两会指出, 要落实降低全社会物流成本专项行动, 推进国家物流枢纽建设, 提升消费品保障能力, 大力降低制度性交易成本。要构建全国统一大市场, 畅通国民经济循环。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, 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。
- 贯彻高水平对外开放, 物流及基建出海迎来新发展机遇。** 聚焦稳外贸、稳外资, 着力扩大高水平开放合作。推动开放发展扩面升级、提质增效, 打造合作竞争新优势。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。
- 投资建议:** 建议关注广深铁路 (601333.SH)、铁龙物流 (600125.SH)、京沪高铁 (601816.SH)、中铁特货 (001213.SZ)、华贸物流 (603128.SH) 等。
- 风险提示:** 交通政策法规变化的风险, 物流降本增效推进不及预期的风险; 海外市场政治、经济环境变化风险, 跨境物流需求不及预期的风险; 铁路运输安全风险、铁路货运量下滑的风险、铁改进度不达预期的风险。

交通运输行业

推荐 维持评级

分析师

罗江南

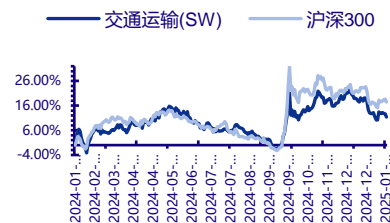
☎: 021-20252619

✉: luojiangnan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524050002

相对沪深 300 表现图

2025-1-23



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

一、基建助力物流降本增效，高水平对外开放加速

(一) 基础设施建设加码，发挥交运正外部性

交通基础设施是经济社会发展的基础条件和先行资本，具有基础性、先导性和战略性作用。建设现代化交通基础设施具有重大意义，要准确把握形势变化和战略任务要求，充分发挥交通基础设施投资的关键作用，多措并举加快推进现代化交通基础设施建设。在今年的地方省市两会中，各地纷纷加大对基础设施领域的政策倾斜与资源投入，抢抓政策机遇，全方位扩大内需，明确提出要推进高速公路、大桥、铁路和机场等交通基础设施建设，加快重大项目实施，优化投资结构，提升投资效益。基础设施建设也是推动物流降本增效的关键，完善的交通网络缩短运输时间，降低物流成本，提升货物周转效率，推动物流行业高质量发展。

在应对复杂的国际环境和国内多点疫情爆发的挑战中，我国的物流运行效率和供应链水平得到了加速提升，物流市场空间广阔。物流业在促进经济内外循环流畅、稳定产业链、以及保障城市供应等方面发挥了至关重要的作用。随着我国经济发展进入新常态，物流业作为重要的服务产业，将面临从追求规模速度增长向追求质量效益提升的转变，做优存量、推动行业提质增效的要求使得信息化、智能化、平台化、一体化、自动化成为现代物流行业发展的必然趋势。我国物流行业维持高质量增长，2023年社会物流总额达到352.4万亿元，较2022年同比增长1.38%，增速稳中有升。根据wind数据按照物流支出计算，中国是世界最大的物流市场，2019-2023年中国物流支出分别为14.6、14.9、16.7、17.8和18.2万亿元，5年复合增速CAGR为4.5%，预计未来中国物流支出的增长与GDP增速大致保持一致，随着国内消费及贸易活动持续增长，2025-2030年中国物流支出增长率约为4.0%。

图1：中国社会物流增速及总额（单位：万亿元）

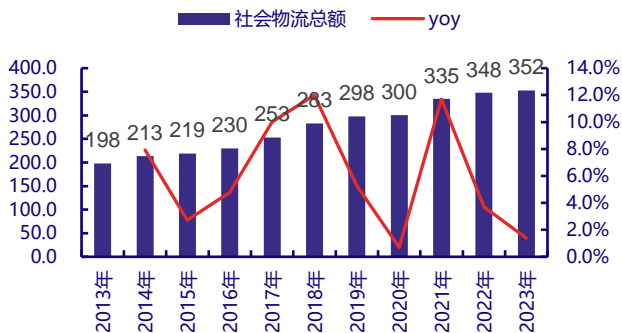


图2：中国社会物流支出及增速（单位：万亿元）



资料来源：wind，中国银河证券研究院

资料来源：wind，中国银河证券研究院

为全面了解全国各省市在交通基础设施建设方面的重点工作方向，我们对今年各地两会政府工作报告中涉及的相关政策进行了整理。以下表格总结了各省市在公路、铁路、机场等基建领域的具体政策规划：

表1：各省市交通基础设施建设规划

一级行政区名称	交通基础设施建设规划
吉林省	推进高速公路、铁路和机场等交通基础设施建设，加快重大项目实施，优化投资结构，提高投资效益
辽宁省	推进重点交通项目建设，加快高铁、高速公路布局，实现市市通高铁、县县通高速，持续扩大有效投资。
青海省	公路通车打通省级快速“大通道”，畅通省内“大循环”，形成铁路网络新格局，拓展航空运输新空间。

新疆维吾尔自治区	全力推进以“十张网”为牵引的重大基础设施建设，推动重大项目建成投运。
重庆市	加快高铁、机场等重大项目建设，推进交通物流枢纽完善和重点工程投用，提高投资效益。
云南省	多条高速公路全线通车，文蒙铁路开工建设，东川港建成投用。2025：聚焦高铁、机场、繁忙路段改扩建，加快公路、铁路、普通国道、水运枢纽等项目建设。
西藏自治区	2024：川藏铁路等 21 个包保重大项目顺利推进。
北京市	通 3 条轨道新线、新增里程，建成两站枢纽等改善交通，2025 年计划构建以轨道交通为骨干的综合交通体系，开通新地铁线、推进多网融合。
天津市	机场、高速、高铁、轨道交通等建设稳步推进，多段地铁线开段运营。2025 年计划提速基础设施建设，加快实施地铁、高铁、机场改扩建等工程，完善综合立体交通网络。
河北省	邢台褡裢机场通航，多条高速铁路通车或开工，交通网络逐步完善。2025 年计划推进多条高铁、高速及港口等基础设施建设与提升。
山西省	集大原高铁等开通，高速、铁路客运及旅游公路建设成果丰硕。2025 年计划推进高铁、高速、机场等多类交通设施建设升级。
内蒙古自治区	集大原高铁开通运行，集通铁路全面实现电气化，东西高速公路大通道全线贯通，呼和浩特盛乐国际机场主体工程基本完工。2025 年计划建成包银高铁、太锡铁路、呼和浩特盛乐国际机场以及多段高速，扩能改造临哈线、集二线。
河南省	2025 年计划加快建设高铁、公路、机场、港口、港航等项目。
湖南省	启动公路、铁路、高铁等项目建设，推进重大交通、片区建设，实施城市更新整治交通。
山东省	6 个高铁项目加快推进，日兰高铁全线贯通，潍烟高铁开通运营，济青高铁加快“公交化”运行，高铁通车里程突破 3000 公里、全国第一。2025 年计划加大对交通基础设施投入，加快公路、高铁、机场、航道建设。
上海市	启动建设多条轨道交通线、罗泾港区改造二期，支持基地航司完善航线网络。拓展航贸数字化平台重点应用场景，加快智慧港口、智慧机场建设。
江苏省	加快北沿江、盐泰锡常宜、通苏嘉甬高铁和宁淮城际铁路等项目建设，开工建设水乡旅游线城际铁路。
浙江省	推动杭州萧山国际机场四期、温州机场三期、义乌机场改扩建尽早开工建设，谋划推进宁波枢纽建设。
江西省	全力推进鄱阳湖水利枢纽工程建设，做好腾格里沙漠基地送电江西工程、赣粤浙赣运河等项目前期工作。2025 年计划新建改建农村公路 1500 公里。
广东省	建成高铁、城际、白云机场三期、深机三跑道等项目，推进新机场、高铁、航道、高速公路的建设与升级。港珠澳大桥车流量增长，轨道交通发展，推进多项水利工程建设与前期工作。
广西壮族自治区	多项公路、铁路、运河、航道项目加快建设，高速公路里程突破 1 万公里，实现市市通高铁，西部陆海新通道海铁联运班列年开行突破万列。2025 年计划加快铁路、公路的改扩建项目，新增通车里程 400 公里以上；推进多项进港航道建设。
海南省	多项公路项目通车与开工，美兰机场、洋浦港、海口港总体规划获批，多项高铁项目开工建设。多项航道水运项目开工建设，北部湾港货物和集装箱吞吐量稳居全国沿海港口前十，博鳌机场成为第三个国际空港，累计开通境外航线 77 条。

资料来源：北京日报，吉林省人民政府等，中国银河证券研究院

（二）构建全国统一大市场，推进物流降本增效

各省地方两会指出，要落实降低全社会物流成本专项行动，推进国家物流枢纽建设，提升消费品保障能力，大力降低制度性交易成本，打造“交通+新能源”产业链。

深化构建全国统一大市场，进一步降低物流成本。物流行业作为现代服务业的重要一环，是全社会的成本，针对物流的降成本、提效率将产生极大正外部性，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：从国际对比来看，根据灼识咨询的数据，截至 2023 年，我国社会物流总费用为 18.2 万亿元，占比 GDP 达 14.4%，占比高于全球平均水平，约为美国等发达国家的 2 倍。近 10 年来，针对我国物流成本较高的现状，有关部门与行业自身均出台并采取了一系列措施进行降本增效，其中，对：1) 运输结构结构调整，推进“公转铁”、“公转水”、铁水多式联运发展；2) 物流仓储全国一体化、标准化；3) 智慧化物流；等领域，均持续做出了重点强调部署。在政策支持下，我国物流降本取得了较好的成效。

表2：2016 年以来我国物流业降本增效相关政策梳理

文件	颁发部门	颁发时间	相关内容
《营造良好市场环境推动交通物流融合发展实施方案》	国家发改委	2016 年 6 月	到 2018 年，全国 80% 的主要港口和大型物流园区引入铁路，集装箱铁水联运量年均增长 10% 以上，铁路集装箱装车比率提高至 10% 以上。
《关于进一步鼓励开展多式联运工作的通知》	交通运输部	2017 年 1 月	力争实现 2020 年多式联运货运量比 2015 年增长 1.5 倍。
《商贸物流发展“十三五”规划》	商务部、发改委、国土资源部、交通部、国家邮政局	2017 年 2 月	到 2020 年商贸成本明显下降，批发零售企业物流费用率降低到 7% 左右，服务质量和效率明显提升。
《“十三五”铁路集装箱多式联运发展规划》	国家发改委	2017 年 4 月	到 2020 年，集装箱运量达到铁路货运量 20% 左右，集装箱铁水联运量年均增长 10% 以上，中欧班列年开行 5000 列左右。
《国务院办公厅关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》	国务院	2017 年 8 月	2017 年内实现全国通关一体化，将货物通关时间缩短三分之一；统筹研究统一物流各环节增值税税率；加快推进物流仓储信息化、标准化、智能化；着力推进铁路货运市场化改革；推进公路、铁路、航空、水运、邮政，及公安、工商、海关、质检等领域物流数据开放共享。
中央财经委员会第一次会议	中央财经委员会	2018 年 4 月	提出调整运输结构，减少公路运输量，增加铁路运输量。
交通部工作组会议	交通部	2018 年 4 月	深化交通运输供给侧改革为主线，推进货运“公转铁”。
《推进运输结构调整三年行动计划（2018-2020 年）》	国务院	2018 年 10 月	目标到 2020 年，全国货物运输结构显著优化，铁路、水路承担的大宗货物运输量显著提高。
《关于进一步减低物流成本实施意见的通知》	国家发改委、交通部	2020 年 6 月	加快推进大宗货物中长距离运输“公转铁”、“公转水”。

资料来源：国家发改委官网，国务院官网，中央财经委员会等，中国银河证券研究院

在我国物流行业快速发展，效率不断提高的背景下，外包物流规模也在不断增长。中国作为世界增长最快的经济体，预计截至 2021 年，我国外包物流市场规模达到 7.13 万亿元，较 2020 年同期增长 9%，2015-2020 年复合增速 CAGR 为 8.9%。

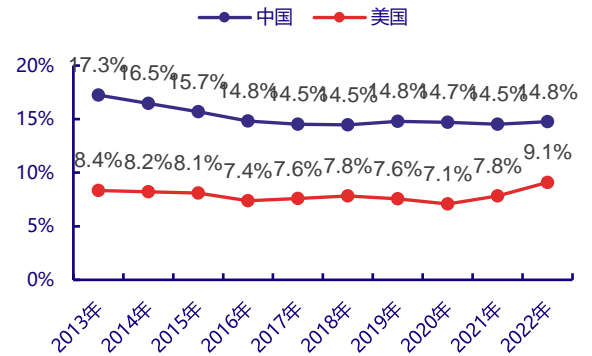
我国物流行业具有广阔的提质增效空间。我国社会物流费用占 GDP 占比总体呈下降趋势，但仍远高于欧美发达国家的水平，反映我国物流效率还有较大提升空间。2022 年中国物流费用 17.8 万亿元，占 GDP 比重 14.78%。对标美国来看（8% 上下），若通过系列专业化、数字化措施推动物流行业提质增效，未来中国的物流成本约有万亿级下降空间。在这样的背景下，物流成本稳中有降，物流供应链运行效率持续提升，一体化供应链作为物流行业发展的高阶形式，致力于优化效率、助力企业实现降本增效的现代供应链行业市场前景广阔。

图3：中国外包物流支出及增速（单位：万亿元）



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

图4：中国与美国社会物流总费用占 GDP 比重比较



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

为深入了解全国各省市在物流降本增效方面的今年的工作重点，我们梳理了各地两会政府工作报告中相关的内容，在以下表格汇总了具体重点措施：

表3：各省市重点物流降本增效措施

一级行政区名称	物流降本增效措施
吉林省	落实降低全社会物流成本专项行动，推进国家物流枢纽建设，提升消费品保障能力。
辽宁省	实施降低全社会物流成本专项行动，大力降低制度性交易成本。
青海省	全面实施有效降低全社会物流成本行动，打造“交通+新能源”产业链。2024：推进南向国际陆海大通道建设，开行国际货运班列和多式联运列车，中老铁路成果丰。
云南省	2024：推进南向国际陆海大通道建设，开行国际货运班列和多式联运列车，中老铁路成果丰。2025：建立运贸综合服务体系，常态化开行国际货运班列，加快重点口岸扩能改造提升。
北京市	2025 年计划提升航空双枢纽服务能力，支持航空货运等业态发展，完善现代物流体系。
天津市	天津大力推动港产城融合，港口建设升级，适港产业发展成果显著。2025 年计划做强港口服务，拓展内外贸航线，推进港产城深度融合，打造发展示范区。
河北省	坚持向海发展、向海图强，促进港口转型升级，拓展集装箱海运网络
内蒙古自治区	推动交通物流领域改革，加强网络货运监管服务，培育公铁航邮领军企业，调整高速公路限速。
河南省	实施降低社会物流成本专项行动，推进新型设施建设，加快健全多式联运体系，降低物流费用率。
湖南省	争创空港型国家物流枢纽，支持长沙港做大做强铁水联运，加快构建现代物流体系，完善农村电子商务和乡村快递物流配送体系。
山东省	实施降低全社会物流成本行动，发展内河航运、多式联运，健全农村物流体系。
上海市	减轻企业负担，落实降低全社会物流成本专项行动。
浙江省	实施降低全社会物流成本专项行动，推动“四港”云平台提能扩面，提升整体通关效率、港口作业效率和服务便利化水平。
江西省	深化“直提直装”“离港确认”“铁海联运+联运中转”等改革，推动大宗货物“公转铁”“公转水”。
广东省	实施降全社会物流成本行动，优化布局、航线，发展联运，完善商贸流通网络。
广西壮族自治区	打造全区物流“一张网”，建设国家物流枢纽、国家骨干冷链物流基地，推进南宁国家综合货运枢纽补链强链建设，支持中小物流企业发展多式联运、智慧物流、冷链物流、农村物流等特色业态。

资料来源：北京日报，吉林省人民政府等，中国银河证券研究院

（三）贯彻高水平对外开放，物流及基建出海迎来新发展机遇

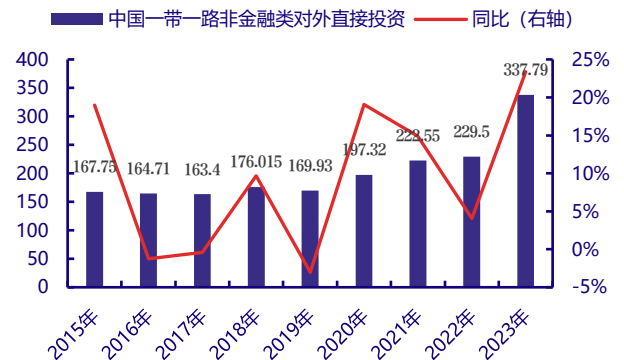
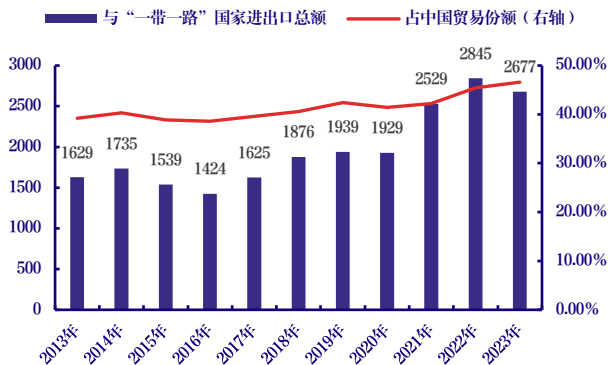
各省两会提出，聚焦稳外贸、稳外资，着力扩大高水平开放合作。推动开放发展扩面升级、提质增效，打造合作竞争新优势。积极参与高质量共建“一带一路”、高质量建设中欧班列集结中心等，加快打造对外开放新前沿。

加快推进对外开放，“一带一路”风口下物流出海迎来新机遇。“一带一路”是新时代我国重要发展战略，是当前我国对外开放进程的重要推动力。“一带一路”是“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的简称，由习近平主席于2013年9月提出。此后迅速成为中国外交的重要战略，成为了新时代我国扩大对外开放的核心抓手。一带一路旨在借用古代丝绸之路的历史符号，高举和平发展的旗帜，积极发展与合作伙伴的经济合作关系，共同打造政治互信、经济融合、文化包容的利益共同体、命运共同体和责任共同体。

在国家政策强力支持下，我国跨境物流持续迎来发展红利；特别地，叠加2013以来“一带一路”政策支持强化，沿线共建国家经贸合作持续加深，“一带一路”沿线物流发展势头进一步呈现强劲。中欧班列运行层面，截至2023年6月底，我国中欧班列通达欧洲25个国家的200多个城市，中欧班列累计开行7.4万列，运输近700万标箱，货物品类达5万多种，涉及汽车整车、机械设备、电子产品等53大门类，合计货值超3000亿美元。“一带一路”沿线进出口物流层面来看，近10年口径来看，2013-2023年，中国与“一带一路”共建国家进出口总额累计达到21.74万亿美元，10年复合增长率CAGR达+5.10%；与“一带一路”国家双向投资累计超过3800亿美元，其中中国对外直接投资超过2400亿美元。

图5：中国与共建“一带一路”国家进出口总额（单位：十亿美元）

图6：中国与“一带一路”国家非金融类直接投资额（单位：亿美元）



资料来源：wind，中国银河证券研究院

资料来源：wind，中国银河证券研究院

为全面把握各省市在对外开放、稳外贸稳外资方面的政策动向，我们梳理了今年地方两会政府工作报告中的相关内容。以下表格总结了各地具体政策和举措，为分析当前开放型经济的发展趋势提供了参考。

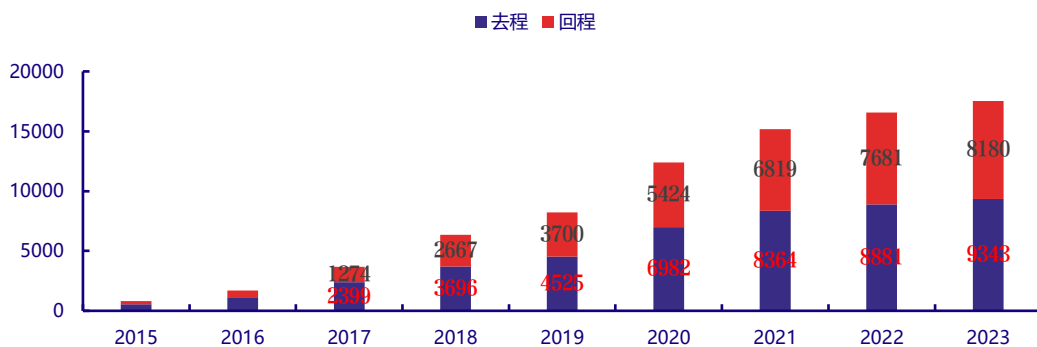
表4：各省市对外开放举措

一级行政区名称	对外开放举措
吉林省	聚焦稳外贸、稳外资，着力扩大高水平开放合作。推动开放发展扩面升级、提质增效，打造合作竞争新优势。
辽宁省	积极参与高质量共建“一带一路”，推进向东向北开放，加快打造对外开放新前沿。
青海省	建设“绿色丝绸之路”，协同共建西部陆海新通道。加快内外贸一体化发展。
新疆维吾尔自治区	加快高水平开放，积极打造亚欧黄金通道和向西开放桥头堡。
重庆市	聚力打造内陆开放国际合作引领区，在服务国家向西向南高水平开放中培训新优势。
四川省	扩大高水平对外开放提升开放型经济发展质效，推进成都航空枢纽建设，贯通西部陆海新通道，吸引国际经销商落地。
天津市	2025年深度融入共建“一带一路”，建好中欧（亚）班列集结中心，优化“班列+保税”等运行模式。

河北省	港口货物吞吐量突破 14 亿吨，唐山港沿海吞吐量稳居全球第 2 位。2025 年中欧班列开行超 800 列；支持石家庄国际陆港建设，提升中欧班列开行数量和质量。
山西省	中欧班列再添新线路。新增恢复 8 条国际客货运航线。打造“津晋晋门、晋商冀港”出海通道，建设晋鲁大宗商品走廊和省际快速通道。拓展国际客货运航线，提升中欧班列质效。
内蒙古自治区	向北开放桥头堡建设成果显著，甘其毛都口岸高速公路全线贯通，陆路口岸货运及进出口额增长。2025 年计划实施好满洲里铁路口岸准轨增二线、二连浩特公路口岸第二通道、满都拉口岸通道扩建、甘其毛都口岸跨境铁路大桥等重点项目。
河南省	郑州机场货邮、内河航运集装箱吞吐量提升，中欧班列累计开行 1.3 万列，郑州入选全球性国际邮政快递枢纽承载城市。2025 年计划建设“空中丝路”，推进“双枢纽”建设，高质量建设中欧班列（郑州）集结中心。
湖南省	全力建设国际性综合交通枢纽港站、区域性国际航空枢纽、国家中欧班列集结中心，加快建设智慧口岸，推进黄花国际贸易港建设。
山东省	推进“万企出海 鲁贸全球”。
上海市	加快国际航运中心建设，航运枢纽功能持续增强，上海港集装箱吞吐量连续 15 年排名世界第一。上海机场航空货邮和旅客吞吐量排名分别升至世界第二、世界第三。
浙江省	加快推进宁波舟山港重大集疏运工程，深化多式联运集成改革，加速建设中欧班列集结中心，创新班列市场化运营模式，推进建成辐射全球的嘉兴航空物流机场。
江西省	至挪威奥斯陆、孟加拉国达卡全货运航线和跨境电商全货机专线开通。2025 年计划从外贸、境外合作、省际协作、招商等多方面促经济发展。
广东省	中欧班列开行数量增长 10%， “组合港”（一港通）新开行航线 8 条，新增和恢复一批国际客运航班，国际商务往来更加密切。
广西壮族自治区	钦州港首次满载靠泊 30 万吨级超大型油轮，北部湾港货物和集装箱吞吐量稳居全国沿海港口前十，北部湾国际邮轮母港开港，广西口岸进出口增长 12.6%。长洲水利枢纽船闸年过货量突破 2.2 亿吨。南宁机场国际货邮吞吐量增长 23.2%。
海南省	累计开通境外航线 77 条；“中国洋浦港” 登记国际船舶数量和总载重吨增加，新开通中东、南美远洋航线，集装箱班轮航线累计 72 条。

资料来源：北京日报，吉林省人民政府等，中国银河证券研究院

图7：我国中欧班列开行数量（单位：列）



资料来源：中欧班列官网，中国银河证券研究院

二、投资建议

建议关注：客流增长潜力大，价值低估的广深铁路（601333.SH）；受益于铁路集运需求增长潜力的铁龙物流（600125.SH）；作为国铁核心资产，盈利潜力优越的京沪高铁（601816.SH）；

国铁旗下的铁路物流龙头中铁特货（001213.SZ）；货代、跨境电商业务板块业绩向上，且具备高股息优势的华贸物流（603128.SH）等相关受益标的。

三、风险提示

交通政策法规变化的风险，物流降本增效推进不及预期的风险；宏观经济波动风险，海外市场政治、经济环境变化风险，中欧班列开行需求不及预期的风险，跨境物流需求不及预期的风险；铁路运输安全风险、铁路货运量下滑的风险、铁改进度不达预期的风险。

图表目录

图 1: 中国社会物流增速及总额 (单位: 万亿元)	2
图 2: 中国社会物流支出及增速 (单位: 万亿元)	2
图 3: 中国外包物流支出及增速 (单位: 万亿元)	5
图 4: 中国与美国社会物流总费用占 GDP 比重比较.....	5
图 5: 中国与共建“一带一路”国家进出口总额 (单位: 十亿美元)	6
图 6: 中国与“一带一路”国家非金融类直接投资额 (单位: 亿美元)	6
图 7: 我国中欧班列开行数量 (单位: 列)	7
表 1: 各省市交通基础设施建设规划	2
表 2: 2016 年以来我国物流业降本增效相关政策梳理	4
表 3: 各省市重点物流降本增效措施	5
表 4: 各省市对外开放举措	6

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。

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

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

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

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn