下载日志已记录，仅供内部参考

交通运输行业周报

优于大市

关注海峡通行带来的油运投资机会，快递5月需求有所回暖

核心观点

航运：油运方面，6月23日美伊双方官方均宣布开放霍尔木兹海峡，海峡将恢复免费通行60天，但通航量的恢复是循序渐进且存在波动的，近一周的日均通航量恢复至战前的两成至五成。最近一周由于海峡恢复逐步恢复通行，中东随着实盘成交逐渐增多导致虚高运价开始向下收敛，而同时西向压载运力开始东移，中东高运价运价外溢至美湾和西非，致使最近一周美湾-中国和西非-中国的VLCC核心航线运价环比上涨显著，分别达15.2万美金和18.0万美金，苏伊士小船运价也受益回升至13.4万美金附近震荡，阿芙拉小船的运价稳定至4.6万美金附近。短期随着霍尔木兹海峡恢复正常，由于供应链紊乱以及抢油效应，短期油运运价有望实现大幅冲高，中期来看，原油超额补库需求的逐步释放叠加长锦商船的控盘，油运运价中枢将再上一个台阶，若伊朗黑油能长期转变为白油，运价中枢有望超预期，股价有望迎来第二波趋势性机会。集运方面，短期受美伊战争影响，红海复航预期降温，且叠加船司主动减班挺价+世界杯带动旺季提前启动，短期现货运价持续超预期上行，可持续性取决于抢运退潮节奏与红海/关税走向；中长期来看，考虑到红海航线复航冲击以及仍有较多运力供给交付，建议关注集运板块短期的结构性机会。

航空：海峡逐步恢复通行，布伦特原油价格下跌至75美元以下，航空板块将直接受益于航油成本大幅回落。由于高燃油附加费导致价格敏感型客流流失，航司采取了减班涨价策略，最近一周国内航空航班数及国内客运量同比降幅收窄至中低个位数，但暑运将近，民航进入了旺季周期，航班管家预测暑运期间，客运量同比下滑3.6%，截至6月16日经济舱平均票价同比+18.6%，该票价上涨主要得益于燃油附加费的大幅提升。若剔除油价影响，我国航空供需格局其实一直处于改善通道中，自2019年以来，受制于飞机产能受限，我国航空供给的年化复合增速一直不到3%，低于长期需求增速，我国航空供需已经开始从弱平衡走向紧平衡。近期，由于油价下行预期增强，而航空板块前期股价已经大幅下跌至历史底部，若未来国内经济和消费回暖，航空板块将具有较高赔率。短期维度，航油成本压力将显著缓解，叠加暑运旺季即将启动，航空股有望迎来预期修复行情，具有交易价值；从中期维度，现在可做逆向布局，以时间换空间。

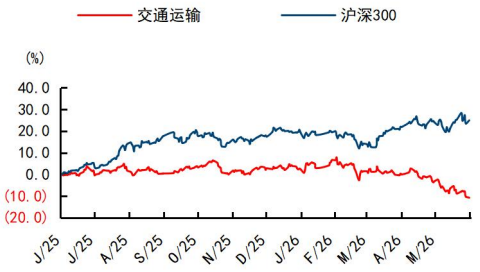
快递：国家邮政局公布5月行业数据，快递件量同比增长5.7%，增速环比有所回暖（4月为3.2%）。快递上市公司公布了5月经营数据，通达系中，圆通、韵达和申通5月件量同比增速分别为+10.6%/-0.5%/+18.8%，件量增速环比均有所改善，但由于正处淡季且非产量区价格有所回落，圆通、韵达和申通5月单票价格环比分别下降0.19元/0.12元/0.05元；顺丰方面，剔除退货件影响，时效快递业务同比仍然维持正增长。6月11日，国家邮政局依法对极兔速递采取立案调查，此次措施属于安全整改，极兔中国区积极配合监管部门开展内部调查，排查和整改安全隐患，预计对经营层面不会造成实质影响。投资建议方面，顺丰控股盈利能力修复兑现，公司今年扣非归母净利有望实现15-20%的较快增长，且确定性较高，2026年PE估值仅14-15倍，向下风险低，具有左侧布局价值；反内卷托底政策有望持续全年，今年通达系利润均有望实现较快或快速增长，股价近期回调后，2026年PE均在估值底部，且龙头公司中期仍有格局优化逻辑，通达系龙头收益风险比较优。

投资建议：建议配置业绩表现确定性高且估值处于历史底部的行业龙头企业。推荐中远海能、招商轮船、中通快递、圆通速递、顺丰控股、中国东航、

行业研究·行业周报
交通运输
优于大市·维持

证券分析师：罗丹
021-60933142
luodan4@guosen.com.cn
S0980520060003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《交通运输行业周报-美伊谈判接近达成初步协议，中通快递一季度实现量价齐升》 ——2026-05-26
《交通运输行业周报-油汇改善利好航空板块，快递龙头竞争优势强化》 ——2025-12-30
《交通运输行业10月投资策略-快递“反内卷”有望带来业绩修复，中美互征港口费有望带动航运运价上行》 ——2025-10-14
《交通运输行业8月投资策略-快递“反内卷”举措持续兑现，业绩期关注优质个股》 ——2025-08-15
《交通运输行业周报-快递“反内卷”有望促使竞争趋缓，申通快递拟收购丹鸟物流》 ——2025-07-29

下载日志已记录，仅供内部参考

南方航空。

风险提示：宏观经济不及预期，油价汇率剧烈波动，地缘政治冲突。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

周度回顾 **5**
分板块观点更新 **6**
航运板块 6
航空板块 8
快递板块 11
投资建议 **14**
风险提示 **15**

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图1： 2025 年初至今交运及沪深 300 走势 5
图2： 上周各子板块表现（2026.06.22-2026.06.26） 5
图3： 本月各子板块表现（2026.06.01-2026.06.26） 5
图4： 本年各子板块表现（2026.01.01-2026.06.26） 5
图5： BDTI 7
图6： BCTI 7
图7： CCFI 综合指数 7
图8： SCFI 综合指数 7
图9： SCFI（欧洲航线） 7
图10： SCFI（地中海航线） 7
图11： SCFI（美西航线） 8
图12： SCFI（美东航线） 8
图13： 民航国内航线客运航班量 9
图14： 民航国际及地区线客运航班量 9
图15： 民航客机引进数量（数据截至 2026 年 5 月 31 日） 11
图16： 通达系单票快递利润变化趋势（元） 12
图17： 快递行业周度件量跟踪数据（亿件） 12
图18： 快递行业月度业务量及增速 13
图19： 快递行业月度单票价格及同比 13
图20： 快递公司月度业务量同比增速 13
图21： 快递公司月度单票价格同比降幅 13
图22： 快递行业季度市场份额变化趋势 14

下载日志已记录，仅供内部参考

周度回顾

上周 A 股市场表现震荡下行，上证综指报收 4027.26 点，下跌 1.55%，深证成指报收 15782.22 点，下跌 1.55%，创业板指报收 4194.21 点，下跌 1.37%，沪深 300 指数报收 4868.22 点，下跌 1.48%。申万交运指数报收 1990.26 点，相比沪深 300 指数跑输 0.13pct。

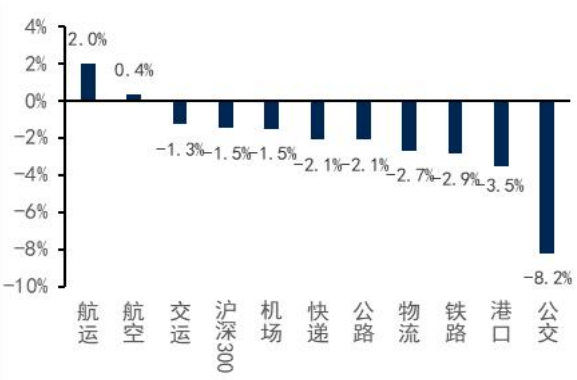
上周交运子板块中航运板块表现较好，主要因为受益于霍尔木兹海峡恢复通行利好油运板块。涨幅前五名分别为密尔克卫（+26.1%）、恒通股份（+18.0%）、招商轮船（+14.1%）、华夏航空（+7.0%）、珠海港（+4.4%）；跌幅榜前五名为三羊马（-15.2%）、长航凤凰（-13.2%）、原尚股份（-13.1%）、大众交通（-12.5%）、宁波海运（-10.2%）。

图1：2025 年初至今交运及沪深 300 走势



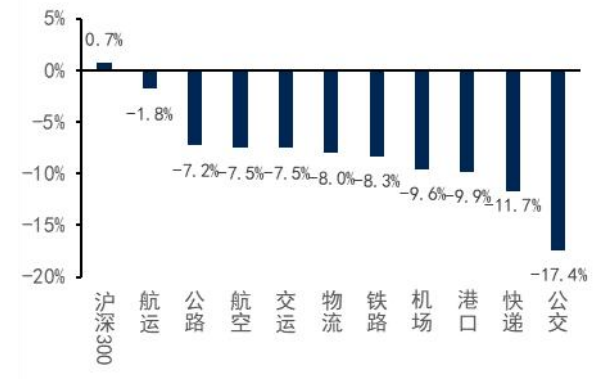
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图2：上周各子板块表现（2026.06.22-2026.06.26）



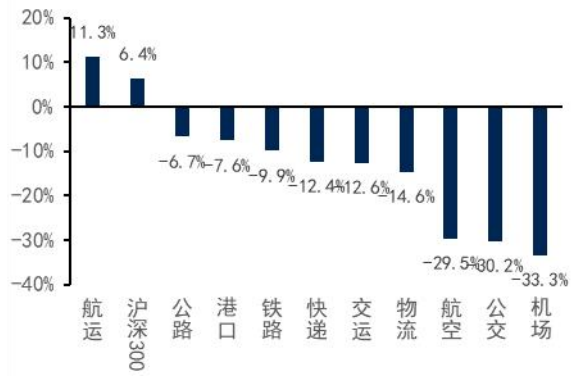
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图3：本月各子板块表现（2026.06.01-2026.06.26）



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图4：本年各子板块表现（2026.01.01-2026.06.26）



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表1：上周个股涨幅榜

周涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	603713.SH	密尔克卫	76.02	26.1%	31.5%	33.1%
2	603223.SH	恒通股份	11.99	18.0%	27.2%	35.5%
3	601872.SH	招商轮船	19.56	14.1%	15.1%	103.3%
4	002928.SZ	华夏航空	7.64	7.0%	-5.8%	-32.7%
5	000507.SZ	珠海港	4.91	4.4%	-5.9%	-7.3%
月涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	603713.SH	密尔克卫	76.02	26.1%	31.5%	33.1%
2	300873.SZ	海晨股份	26.24	-1.6%	30.6%	28.1%
3	603223.SH	恒通股份	11.99	18.0%	27.2%	35.5%
4	601872.SH	招商轮船	19.56	14.1%	15.1%	103.3%
5	600428.SH	中远海特	8.09	2.9%	5.8%	16.2%
年涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	601872.SH	招商轮船	19.56	14.1%	15.1%	103.3%
2	600026.SH	中远海能	19.96	3.4%	-4.0%	60.1%
3	603056.SH	德邦股份	18.85	0.0%	0.0%	37.9%
4	603223.SH	恒通股份	11.99	18.0%	27.2%	35.5%
5	603713.SH	密尔克卫	76.02	26.1%	31.5%	33.1%

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

表2：上周个股跌幅榜

周跌幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	001317.SZ	三羊马	39.07	-15.2%	-23.9%	-29.2%
2	000520.SZ	长航凤凰	3.81	-13.2%	1.1%	-24.6%
3	603813.SH	原尚股份	36.00	-13.1%	-0.2%	-7.1%
4	600611.SH	大众交通	3.79	-12.5%	-19.5%	-30.2%
5	600798.SH	宁波海运	3.18	-10.2%	-8.4%	-9.9%

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

分板块观点更新

航运板块

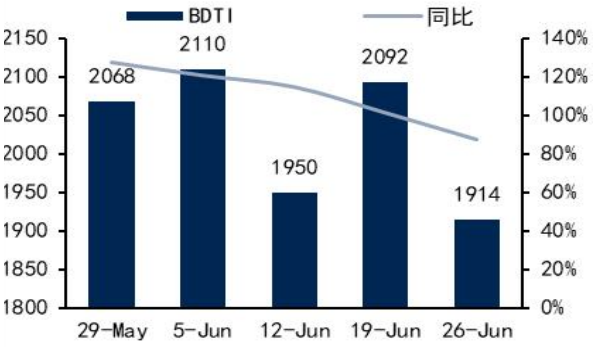
油运方面，上周原油油轮运价环比上行。原油方面，截至 6 月 26 日，BDTI 报 1914 点，较上周下降 178 点，约-8.5%，运价指数环比下降。成品油方面，上周 BCTI 报 1298 点，较上周下降 9 点，约-0.7%。6 月 22-25 日，核心 VLCC 运价呈现高位震荡态势，中东-中国 VLCC TCE 为 44.0 万美元/天水平，美湾-中国及西非-中国 TCE 维持约 15.2 万、18.0 万美元/天。6 月 22-25 日，苏伊士船型运价呈底部回升态势，苏伊士与阿芙拉型船 TCE 分别为 13.4 万、4.6 万美元/天。最近一周由于海峡逐步恢复通行，运价向好情绪外溢至西非和美湾航线，且西向压载运力开始回收，致使最近一周美湾-中国和西非-中国的 VLCC 核心航线运价环比上涨显著。

行业 VLCC 交付仍然有限，老船产能持续退出，供需格局长期紧张，支撑运价向上弹性。截至 2026 年 1 月，全球 VLCC 有 910 艘，且老船占比处于历史高位，平均船龄 13.36 年，20 年以上的 199 艘，占比 21.2%。2026 年估计仅有 30 条左右 VLCC 交付，

下载日志已记录，仅供内部参考

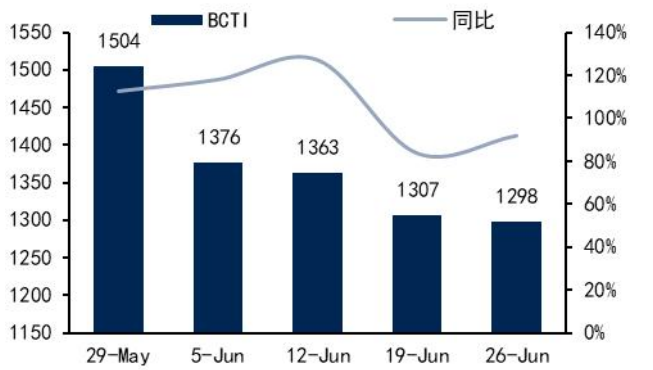
若考虑老船还有退出可能性，2026 年 VLCC 运力供给预计仅有 1%-2%的低速增长。未来 3 年全球 VLCC 总共也仅有约 160 条船订单，其中更多的是到 2028 年才交付。因此，未来 3 年 VLCC 运力供给增长都会处于受限状态。

图5：BDTI



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：BCTI



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

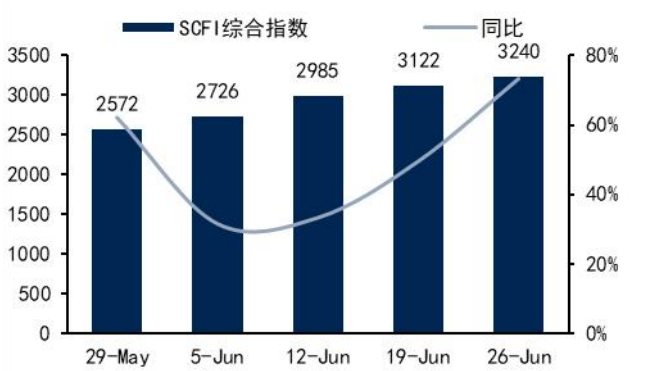
集运方面，上周即期运价整体有所提升。截至 6 月 26 日，CCFI 综合指数报 1710 点，环比提升 7.0%，但是 SCFI 报 3240 点，环比提升 3.8%。具体来看，上周欧线和美线运价均继续上行，欧洲航线/地中海线报 3342/4666 美元/TEU，环比分别+5.8%/+9.5%，美西/美东报 6067/7384 美元/FEU，环比分别+6.8%/+7.4%。小航线运价环比下行，红海线和南美线运价环比分别-3.4%/-2.9%。我们认为，集运运价整体呈"近强远弱"格局，本轮上涨本质是"关税抢运需求脉冲+地缘供给收缩+港口拥堵+旺季提前"在运力刚性约束下的叠加共振，可持续性取决于抢运退潮节奏与红海/关税走向。

图7：CCFI 综合指数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：SCFI 综合指数

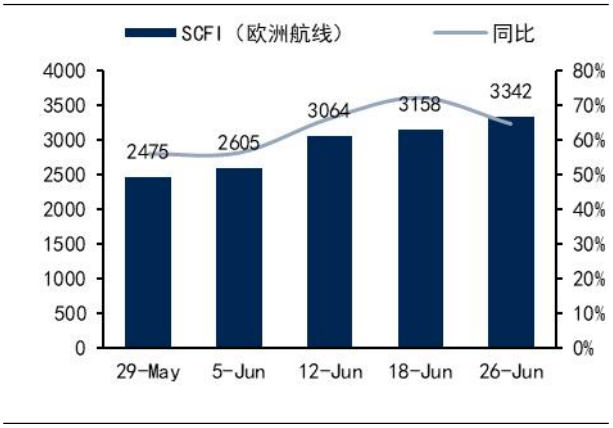


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

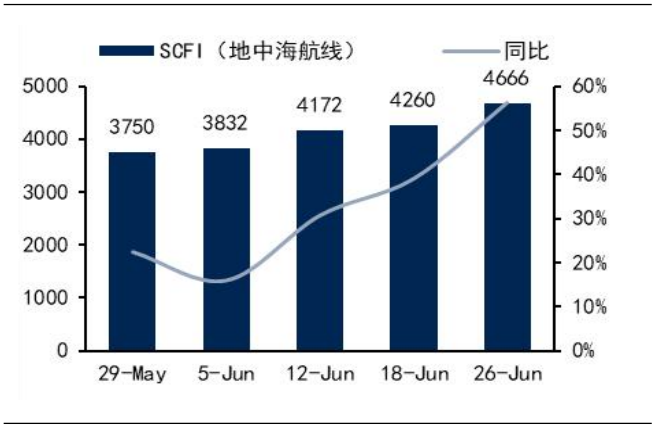
图9：SCFI（欧洲航线）

图10：SCFI（地中海航线）

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：SCFI（美西航线）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：SCFI（美东航线）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

航空板块

近期航空业务量和票价表现。得益于暑运将近，上周整体和国内客运航班量环比有所回升，整体/国内客运航班量环比分别为+4.0%/+4.3%，整体/国内客运航班量分别相当于2019年同期的102.6%/107.7%，国际客运航班量环比提升2.2%，相当于2019年同期的80.2%，国际油价比去年同期上涨35%，航司航油成本上行压力明显缓解。需求及票价方面，最近一周，由于正处淡季、燃油附加费下调以及供给增加压制票价，国内航空全票价同比在持平附近，国内航空裸票价同比降幅有所扩大，而国内航空航班数及国内客运量同比降幅收窄至中低个位数。

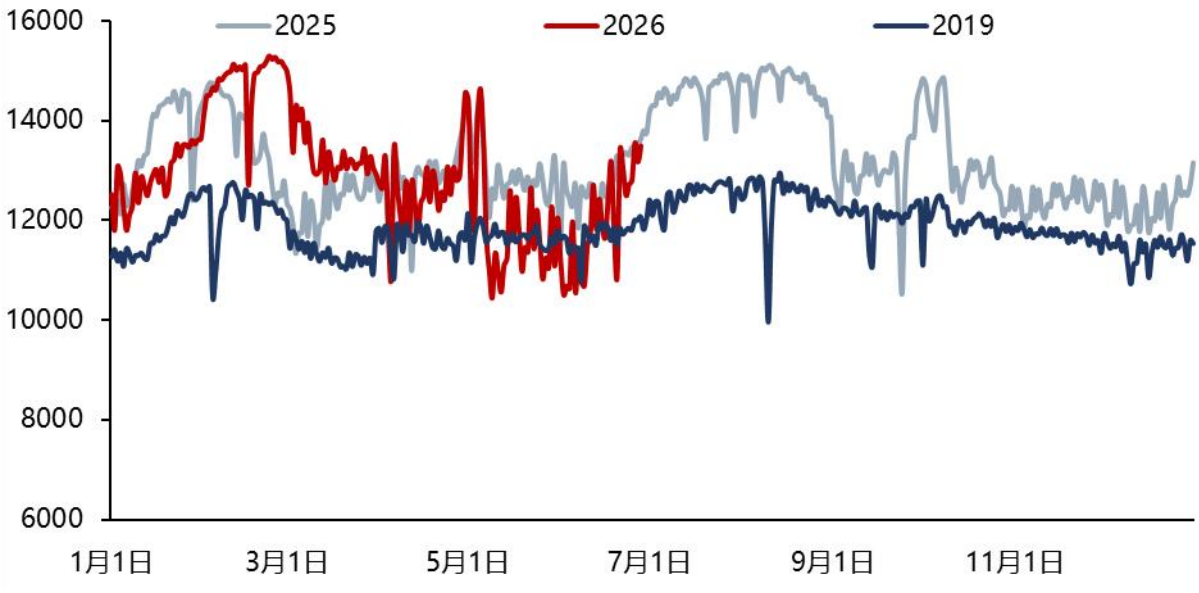
5月A股航司经营数据发布。国内航线方面，1）5月在高油价持续压制及传统淡季背景下，A股上市公司国内航线运力投放进一步转为收缩，多数航司国内ASK同比转负——国航-9.4%、南航-7.6%、东航-7.3%、海航-6.5%，仅民营航司春秋+16.4%、吉祥+2.7%维持正增长。相比4月国内ASK加总约+1%，5月三大航国内ASK同比降幅普遍扩大至7%-9%。2）5月上市航司国内客座率同比表现分化：国航国内+1.8pct提升最显著，春秋国内93.0%（+0.9pct）、东航国内+0.1pct、海航国内+0.1pct均小幅改善；吉祥国内88.4%（-0.2pct）、南航国内85.6%（-1.1pct）则同比小幅下降。整体国内

下载日志已记录，仅供内部参考

客座率同比约+0.3pct，提升幅度较4月（+0.9pct）继续收窄，显示淡季需求偏弱、量缩对客座率的支撑有限。**国际航线方面，**1）5月上市航司国际运力投放延续分化，头部航司加大投放而部分航司收缩：南航国际ASK+10.6%最为激进，春秋+8.0%、国航+1.2%维持正增长，东航-1.0%、吉祥-8.9%、海航-9.0%则同比收缩（吉祥、海航或主动削减低收益国际航线）。2）5月国际航线客座率同比继续大幅提升：国航国际82.6%（+6.4pct）提升幅度最大，春秋国际93.0%（+6.1pct）、海航国际75.5%（+5.8pct）、东航国际86.5%（+4.4pct）、吉祥国际84.6%（+4.4pct）均显著改善，仅南航国际82.6%（-1.2pct）小幅回落。国际客座率同比延续大幅提升态势，主要仍与中东局势不稳定导致的国际航线供给端结构性收缩有关，量缩推升了客座率与国际线票价。

供需缺口将持续缩小，航司盈利将继续修复。需求方面，2025年我国民航客运量同比增长约5.5%（相较2019年增长16.7%），其中国内航线的客运量实现了3.8%的稳健增长（相较2019年增长17.8%），国际航线的客运量实现了22%的较快增长（相较2019年增长7.6%），我们预计2026年我国民航客运量仍然有望实现中个位数的稳健增长。供给方面，预计2025年我国民航客机挤兑规模达4180架，较2019年的年复合增速为2.6%，运力增速明显放缓。利用率方面，2025年我国民航整体客座率预计达84.9%，高出2024年1.6个百分点，创年度新高。投资建议方面，民航客运经营底部已过，建议持续跟踪民航经营数据表现，未来民航供需缺口将持续缩小，若不考虑燃油成本上行的影响，航司盈利能力将持续修复。

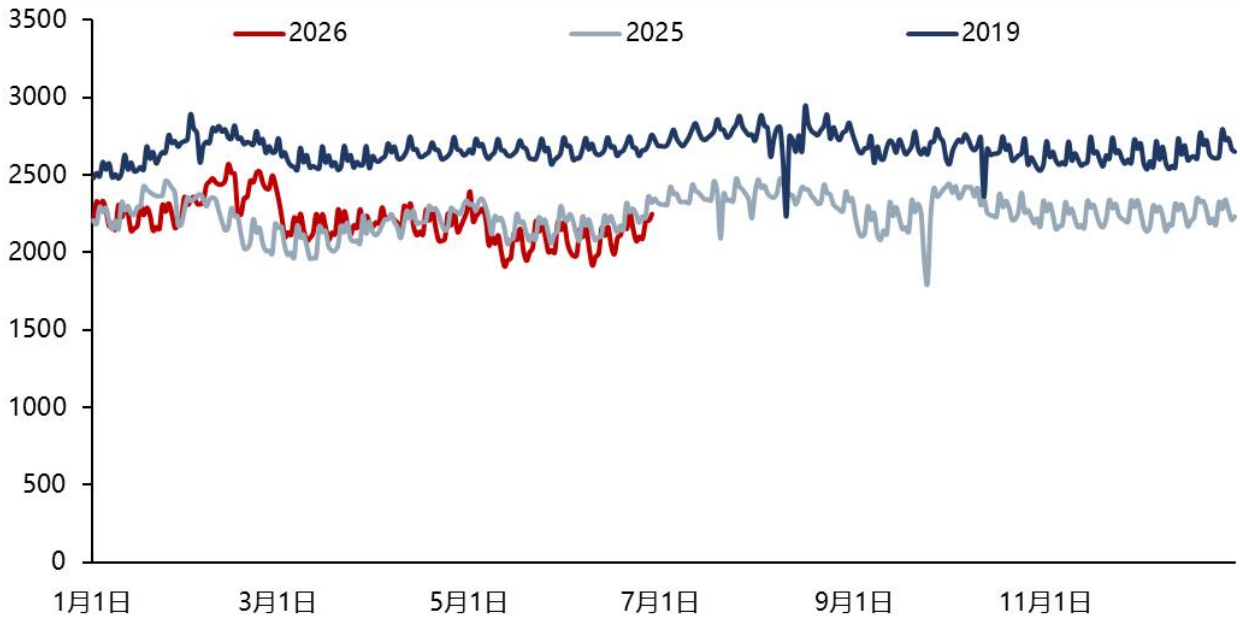
图13：民航国内航线客运航班量



资料来源：飞常准，国信证券经济研究所整理

图14：民航国际及地区线客运航班量

下载日志已记录，仅供内部参考

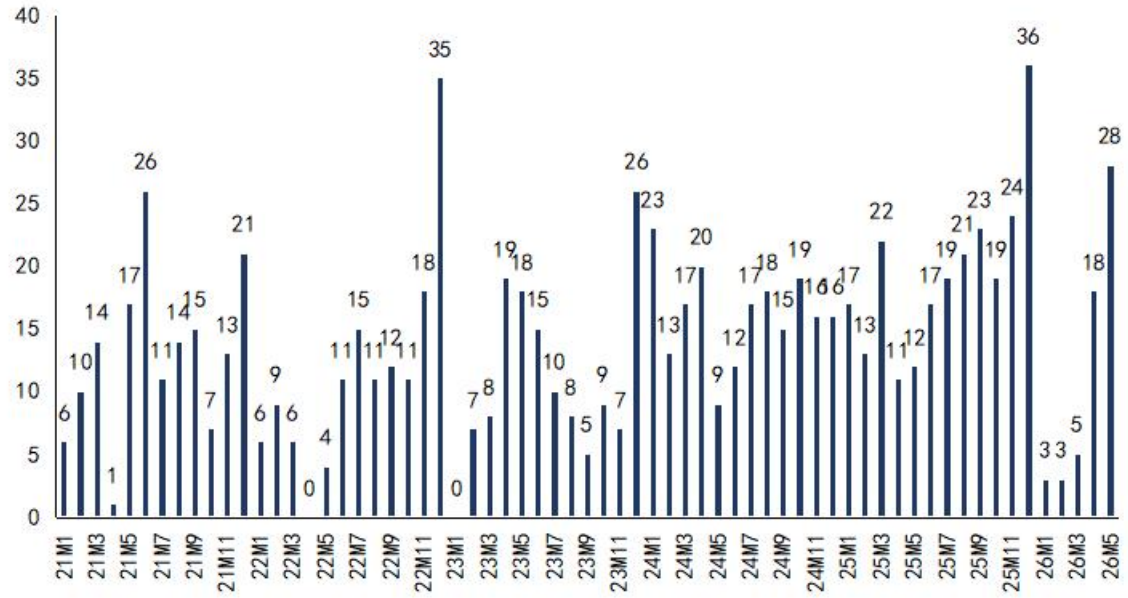


资料来源：飞常准，国信证券经济研究所整理



下载日志已记录，仅供内部参考

图15：民航客机引进数量（数据截至 2026 年 5 月 31 日）



资料来源：民航休闲小站，国信证券经济研究所整理

快递板块

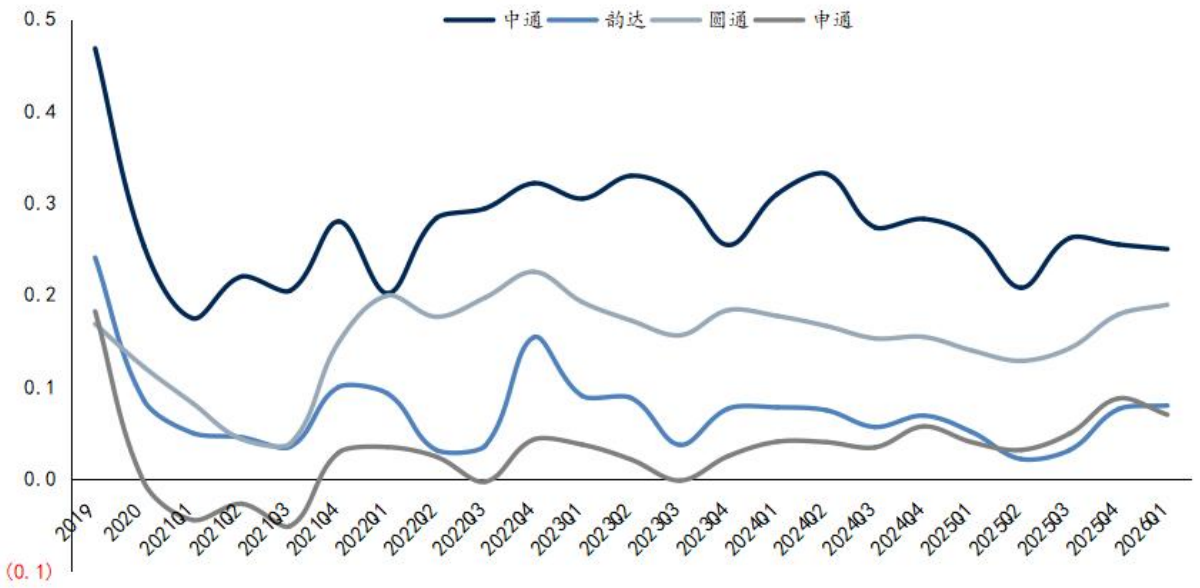
“反内卷”政策有望托底全年，业绩较快增长仍然可期。2025 年 7-8 月，“反内卷”政策集中释放，8 月广东省及义乌两大产粮区率先带头涨价，其后福建、湖北、湖南等产粮区周边省市陆续跟进涨价，直至 9 月，反内卷提价落地的省市覆盖了全国九成左右的件量。反内卷政策持续至今年春节后，持续性超预期，广东及义乌产粮区的锁盘已经延期到 8 月底，6 月 1-2 日，国家邮政局局长赴浙江省调研，途中再次强调要整治“内卷式”竞争，我们认为“反内卷”监管的价格托底还是有望维持全年，但是产粮区锁盘迟早会放开，截止目前，广东省和义乌产粮区的价格仍然稳定在高位水平。得益于反内卷提价，A 股通达系公司的四季度和一季度业绩均实现高增长且一季度业绩增速均超预期，反内卷业绩弹性兑现。由于快递反内卷提价以及电商税征收，部分低价电商退出市场从而导致低价快递包裹需求也明显减少，致使快递行业件量增速持续下滑，也有利于快递龙头份额提升，从而促使竞争格局稳步优化。

A 股快递公司发布了 5 月经营数据。通达系方面，1）业务量角度，快递需求增长有所回暖，5 月，圆通/申通(剔除丹鸟)/韵达的件量同比分别为+10.6%/双位数正增长/-0.5%。2）价格角度，5 月非产量区价格有所松动，单价环比有所下滑，圆通/申通(剔除丹鸟)/韵达的单票收入同比分别为-3.6%/持平附近/+7.3%，环比 4 月变化分别为-0.19 元/-0.12 元/-0.05 元。顺丰方面，1）速运物流业务量有去年同期高基数因素，去年同期激活经营带动业务量高增，且受今年端午节错期，节前礼品寄递需求延后影响，业务量同比增速-4.2%，若平均两年的增速是+13.1%，快于行业平均增速。得益于产品结构调整和增益计划，使得今年 5 月 ASP 同比+4.8%。今年将持续推进激活经营进阶机制，优化业务结构。2）分产品而言，受高基数影响，5 月含退时效快递业务同比

下载日志已记录，仅供内部参考

负增长，不含退时效快递业务同比正增长。

图16：通达系单票快递利润变化趋势（元）

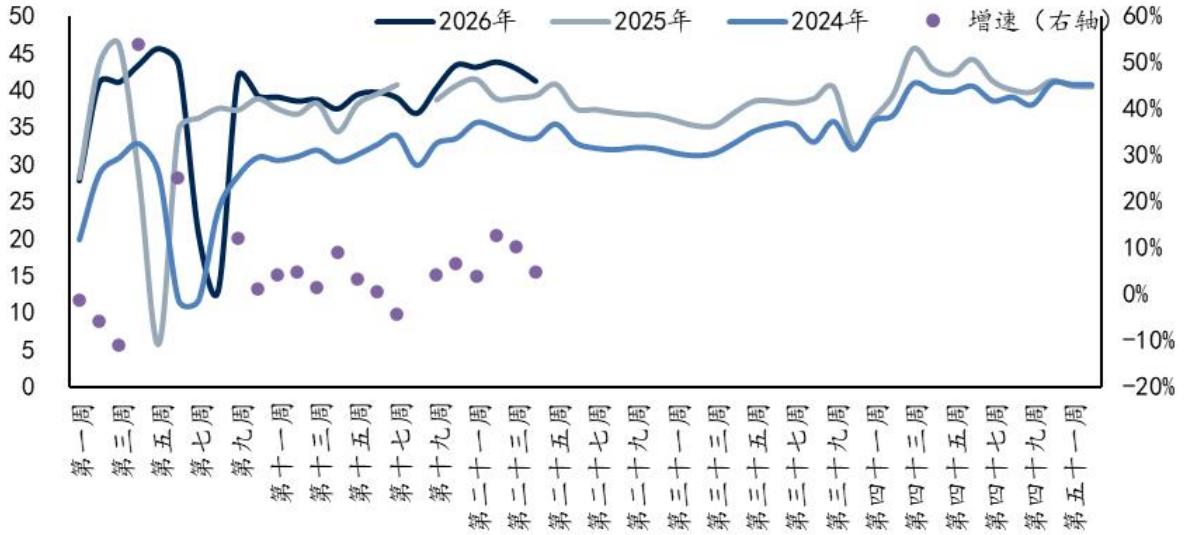


资料来源：民航休闲小站，国信证券经济研究所整理

投资建议，1）需求方面，2025 年上半年快递行业延续前几年高景气态势，件量增速仍然达到 19%，而 2025 年下半年，由于监管层指导快递行业进行“反内卷”提价以及税务局开始征收电商税，使得部分低毛利的中小电商商家成本上升明显，无法继续经营、退出市场竞争，从而导致低价包裹的寄递需求有所减少，因此看到快递行业件量增速自 8 月开始加速下行，增速从 7 月的 15.1%下降到 11 月的 5.0%。我们认为反内卷政策和电商税执行造成的短期不稳定性较明显，2026 年全年快递行业件量增速仍然有望恢复至中高个位数，但相较近两年 20%左右的高增速，也是明显放缓了。2）竞争格局方面，在“反内卷”和高质量发展政策指导下，快递行业的无序竞争短期实现了边际好转，我们认为 2026 年我国快递行业将回归适度的价格竞争，龙头快递的份额优势有望持续加大。3）资建议方面，顺丰控股虽然短期业绩表现承压，但是公司强调“先有后优”的战略，我们预计公司 2026 年的业绩有望实现改善，公司 2026 年扣非后的盈利能力有望实现提升，2026 年 PE 估值约 16 倍，维持推荐；在“反内卷”政策指导下，通达系价格稳定在高位水平，公司今年业绩有望实现快速增长，建议紧密跟踪行业“反内卷”政策的持续性及竞争格局变化，推荐中通快递、圆通速递、申通快递，关注韵达股份。

图17：快递行业周度件量跟踪数据（亿件）

下载日志已记录，仅供内部参考



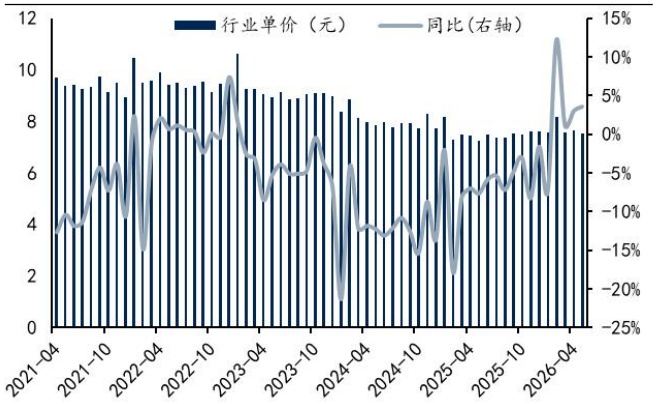
资料来源：交通运输部，国信证券经济研究所整理

图18：快递行业月度业务量及增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图19：快递行业月度单票价格及同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图20：快递公司月度业务量同比增速

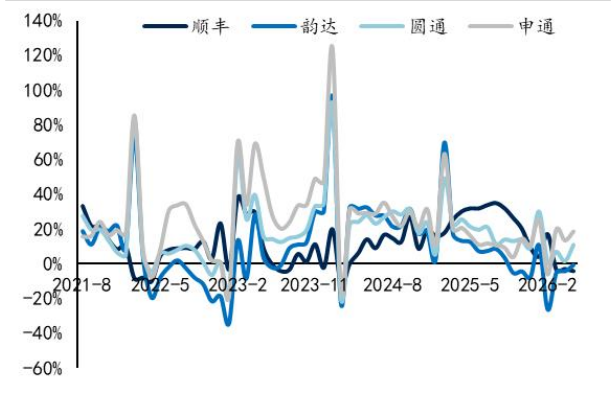
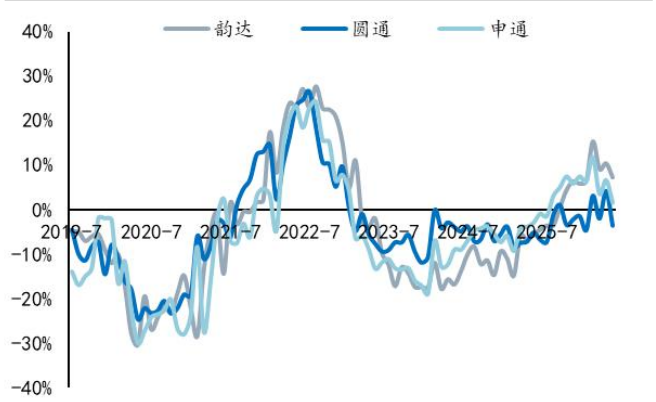


图21：快递公司月度单票价格同比降幅

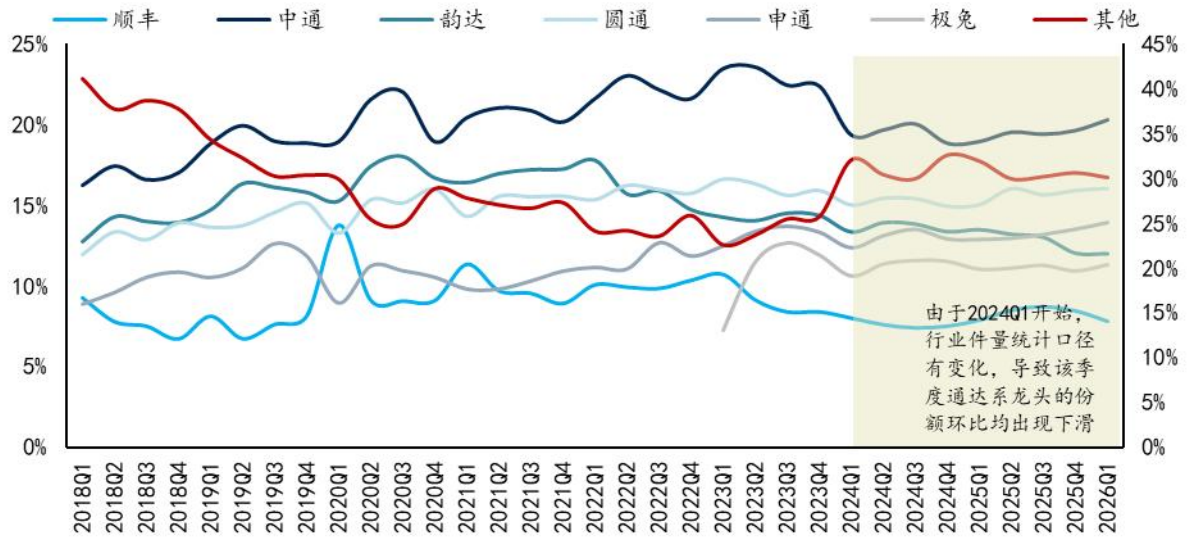


下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图22：快递行业季度市场份额变化趋势



注：2024 年快递行业件量统计口径扩大，从而导致龙头快递企业的市场份额与之前的数据不可比

资料来源：国家邮政局，公司公告，国信证券经济研究所整理

投资建议

航运：油运方面，6 月 23 日美伊双方官方均宣布开放霍尔木兹海峡，海峡将恢复免费通行 60 天，但通航量的恢复是循序渐进且存在波动的，近一周的日均通航量恢复至战前的两成至五成。最近一周由于海峡恢复逐步恢复通行，中东随着实盘成交逐渐增多导致虚高运价开始向下收敛，而同时西向压载运力开始东移，中东高运价运价外溢至美湾和西非，致使最近一周美湾-中国和西非-中国的 VLCC 核心航线运价环比上涨显著，分别达 15.2 万美金和 18.0 万美金，苏伊士小船运价也受益回升至 13.4 万美金附近震荡，阿芙拉小船的运价稳定至 4.6 万美金附近。短期随着霍尔木兹海峡恢复正常，由于供应链紊乱以及抢油效应，短期油运运价有望实现大幅冲高，中期来看，原油超额补库需求的逐步释放叠加长锦商船的控盘，油运运价中枢将再上一个台阶，若伊朗黑油能长期转变为白油，运价中枢有望超预期，股价有望迎来第二波趋势性机会。集运方面，短期受美伊战争影响，红海复航预期降温，且叠加船司主动减班挺价+世界杯带动旺季提前启动，短期现货运价持续超预期上行，可持续性取决于抢运退潮节奏与红海/关税走向；中长期来看，考虑到红海航线复航冲击以及仍有较多运力供给交付，建议关注集运板块短期的结构性机会。

航空：海峡逐步恢复通行，布伦特原油价格下跌至 75 美元以下，航空板块将直接受益于航油成本大幅回落。由于高燃油附加费导致价格敏感型客流流失，航司采取了减班涨价策略，最近一周国内航空航班数及国内客运量同比降幅收窄至中低个位数，但暑

下载日志已记录，仅供内部参考

运将近，民航进入了旺季周期，航班管家预测暑运期间，客运量同比下滑 3.6%，截至 6 月 16 日经济舱平均票价同比+18.6%,该票价上涨主要得益于燃油附加费的大幅提升。若剔除油价影响，我国航空供需格局其实一直处于改善通道中，自 2019 年以来，受制于飞机产能受限，我国航空供给的年化复合增速一直不到 3%，低于长期需求增速，我国航空供需已经开始从弱平衡走向紧平衡。近期，由于油价下行预期增强，而航空板块前期股价已经大幅下跌至历史底部，若未来国内经济和消费回暖，航空板块将具有较高赔率。短期维度，航油成本压力将显著缓解，叠加暑运旺季即将启动，航空股有望迎来预期修复行情，具有交易价值；从中期维度，现在可做逆向布局，以时间换空间。

快递：国家邮政局公布 5 月行业数据，快递件量同比增长 5.7%，增速环比有所回暖（4 月为 3.2%）。快递上市公司公布了 5 月经营数据，通达系中，圆通、韵达和申通 5 月件量同比增速分别为+10.6%/-0.5%/+18.8%，件量增速环比均有所改善，但由于正处淡季且非产量区价格有所回落，圆通、韵达和申通 5 月单票价格环比分别下降 0.19 元/0.12 元/0.05 元；顺丰方面，剔除退货件影响，时效快递业务同比仍然维持正增长。6 月 11 日，国家邮政局依法对极兔速递采取立案调查，此次措施属于安全整改，极兔中国区积极配合监管部门开展内部调查，排查和整改安全隐患，预计对经营层面不会造成实质影响。投资建议方面，顺丰控股盈利能力修复兑现，公司今年扣非归母净利有望实现 15-20%的较快增长，且确定性较高，2026 年 PE 估值仅 14-15 倍，向下风险低，具有左侧布局价值；反内卷托底政策有望持续全年，今年通达系利润均有望实现较快或快速增长，股价近期回调后，2026 年 PE 均在估值底部，且龙头公司中期仍有格局优化逻辑，通达系龙头收益风险比较优。

建议配置业绩表现确定性高且估值处于历史底部的行业龙头企业。推荐中远海能、招商轮船、中通快递、圆通速递、顺丰控股、中国东航、南方航空。

风险提示

宏观经济复苏不及预期，油价汇率剧烈波动。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032