仅供内部参考，请勿外传！

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 07 月 01 日

相关研究

【兴证交运】交通运输行业周报（2026.06.22- 06.28）油轮、集运运价继续上行，干散货运价回落-2026.06.29

【兴证交运】交通运输行业周报（2026.06.08- 06.14）集运运价继续走高，建议继续关注霍尔木兹海峡形势-2026.06.15

【兴证交运】航运四月数据跟踪：干散货运价大幅上行，油轮运价高位企稳-2026.06.02

分析师：王凯
S0190521090002
wangkai21@xyzq.com.cn
研究助理：林翰
linhan1@xyzq.com.cn

航运五月数据跟踪：集运运价连续上行，旺季高度充分打开

投资要点：

- **集装箱航运板块：多重因素驱动下，运价继续上涨。**
  - **运价复盘**：2026 年 5 月 CCFI 均值为 1310.84 点，环比上涨 7.3%，同比上涨 18.2%。分航线来看：SCFI 上海-欧洲航线运价均值为 1948.00 美元/TEU，环比上涨 26.2%，同比上涨 49.3%；SCFI 上海-美西航线运价均值为 3311.75 美元/FEU，环比上涨 29.1%，同比下跌 4.6%；NCFI 宁波-泰国/越南航线运价指数均值为 1380.73 点，环比上涨 9.5%，同比上涨 18.4%。
  - **供需关系**：需求端：2026 年 5 月，克拉克森集运月度需求指数为 142.02 点，同比上涨 4.6%，环比上涨 7.0%。5 月中国出口总额为 3767.8 亿美元，环比上涨 4.9%，同比上涨 19.4%。供给端：2026 年 5 月全球登记在册集装箱船舶共 7104 艘，运力规模达到 3346.62 万 TEU。2026 年 5 月，全球共有 11 艘集装箱船交付，总计运力 10.05 万 TEU；当月没有集装箱船被拆解。2026 年 5 月，集装箱船新增订单 40 艘，合计订购运力 22.62 万 TEU；5 月末在手订单量已达 1575 艘，1278.34 万 TEU，占全船队的 38.20%。
- **油轮板块：五月海峡封锁持续，运价高位微跌。**
  - **运价复盘**：VLCC-TCE 均值为 211651.19 美元/天，环比下跌 5.4%，同比上涨 381.7%；MR 型成品油轮加权平均收入均值为 34455.63 美元/天，环比下跌 43.5%，同比上涨 75.4%。
  - **供需关系**：需求端：2026 年 5 月，克拉克森原油运输需求指数为 92.02 点，环比上涨 3.6%，同比下跌 14.5%；成品油运输需求指数为 89.99 点，环比下跌 3.1%，同比下跌 14.9%。供给端：2026 年 5 月末，全球登记在册原油油轮共 2376 艘，运力共计 4.73 亿载重吨；成品油轮共 3607 艘，运力共计 2.04 亿载重吨。2026 年 5 月，全球交付原油油轮 3 艘，合计 76 万载重吨；当月没有原油油轮被拆解;VLCC（超大型原油油轮）新签订单 4 艘，合计 127.60 万载重吨；5 月末原油油轮在手订单量已达 512 艘,11778.98 万载重吨,占全船队 24.93%。截至 2026 年 6 月 12 日，全球共有 532 艘原油油轮受到制裁，总计运力 0.00 万载重吨，已占到全船队的 20.17%。
- **干散货航运板块：五月运价高位企稳。**
  - **运价复盘**：2026 年 5 月，波罗的海交易所干散货运价指数（BDI）均值为 2973.96 点，环比上涨 28.5%，同比上涨 120.0%。
  - **供需关系**：需求端：2026 年 5 月，克拉克森全球干散货运输需求指数为 123.3 点，环比上涨 1.0%，同比上涨 1.6%。供给端：2026 年 5 月，全球登记在册干散货船 14803 艘，合计运力 10.79 亿载重吨。2026 年 5 月，全球共有 38 艘干散货船交付，总计运力 315.80 万载重吨；共有 1 艘干散货船被拆解，总计运力 3.89 万载重吨。2026 年 5 月，干散货船新增订单 26 艘，合计订购运力 173.05 万载重吨；5 月末在手订单量已达 1595 艘，1.45 亿载重吨，占全船队的 13.42%。
- **风险提示**：国际贸易冲突风险、地缘政治风险、运输经营风险。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

一、 集装箱航运板块：多重因素驱动下，运价继续上涨 4
（一） 运价复盘 4
（二） 运输需求面：需求形势平稳，继续关注东南亚市场 5
（三） 运力供给面：规模、船龄、在手订单均达近年峰值，未来还将继续走向宽松 6
二、 油轮板块：五月海峡封锁持续，运价高位微跌 8
（一） 运价复盘 8
（二） 运输需求面：原油供应减少，炼厂开工率下滑 10
（三） 运力供给面：新增运力或不抵出清运力，关注供给面长期向好势头 11
三、 干散货航运板块：五月运价高位企稳 14
（一） 运价复盘 14
（二） 运输需求面：需求指数稳中向好，有色金属进口量增势良好 16
（三） 运力供给面：运力交付、拆解、订购状况较为稳定，未来不具有宽松预期 17
四、 航运分板块观点与公司估值 20
五、 风险提示 21

图目录

图 1、 国际集运运价指数 4
图 2、 分航线集运运价指数 4
图 3、 内贸集运运价指数 5
图 4、 克拉克森集运月度需求指数 5
图 5、 中国出口总额 6
图 6、 中国对美国、欧盟、东盟出口额 6
图 7、 全球集装箱船运力供给 6
图 8、 集装箱船船龄结构（按 TEU 计） 7
图 9、 集装箱船平均船龄 7
图 10、 集装箱船交付状况 7
图 11、 集装箱船拆解状况 7
图 12、 集装箱船新增订单状况 8
图 13、 集装箱船在手订单状况 8
图 14、 集装箱船运力闲置状况 8
图 15、 波罗的海交易所原油运价指数（BDTI）与成品油运价指数（BCTI） 9
图 16、 超大型原油油轮收入指数（VLCC-TCE） 9
图 17、 其他油轮船型运价指数 9
图 18、 克拉克森全球原油、成品油运输需求指数 10
图 19、 中国原油进口量 10
图 20、 中国炼厂产能利用率（%） 10
图 21、 全球原油油轮运力供给状况 11
图 22、 全球成品油油轮运力供给状况 11
图 23、 油轮船龄结构（按载重吨计） 11
图 24、 油轮平均船龄 11
图 25、 原油运力交付状况 .....

仅供内部参考，请勿外传！

图 26、 原油运力拆解状况 12
图 27、 成品油运力交付情况 12
图 28、 成品油运力拆解情况 12
图 29、 VLCC 型原油油轮新签订单状况 13
图 30、 原油油轮在手订单状况 13
图 31、 MR 型成品油轮新签订单状况 13
图 32、 成品油油轮在手订单状况 13
图 33、 受制裁原油运力状况 14
图 34、 原油油轮运力闲置状况 14
图 35、 成品油油轮运力闲置状况 14
图 36、 波罗的海交易所干散货运价指数（BDI） 15
图 37、 干散货分船型运价指数 15
图 38、 中国沿海散货运价指数（CCBFI） 15
图 39、 克拉克森全球干散货运输需求指数 16
图 40、 中国铁矿海运进口量 17
图 41、 中国有色金属矿海运进口量 17
图 42、 中国煤矿海运进口量 17
图 43、 中国粮食海运进口量（包含大豆） 17
图 44、 全球干散货运力供给状况 18
图 45、 干散货船船龄结构（按载重吨计） 18
图 46、 干散货船平均船龄 18
图 47、 干散货运力交付状况 19
图 48、 干散货运力拆解状况 19
图 49、 干散货船新签订单状况 19
图 50、 干散货船在手订单状况 19
图 51、 干散货运力闲置状况 20

表目录

表 1、 航运板块覆盖公司估值表 21

仅供内部参考，请勿外传！

一、集装箱航运板块：多重因素驱动下，运价继续上涨

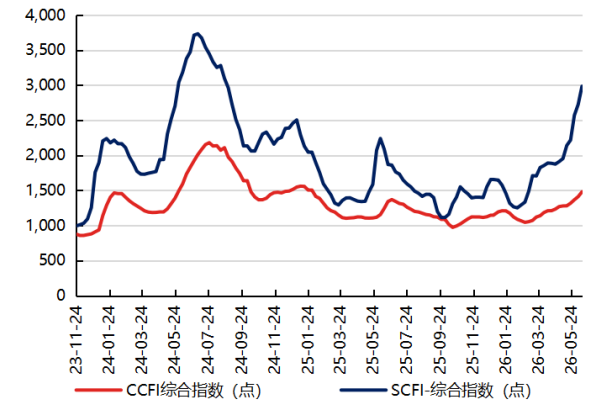
（一）运价复盘

2026 年 5 月，中国出口集装箱运价综合指数（CCFI）均值为 1310.84 点，环比上涨 7.3%，同比上涨 18.2%；上海出口集装箱运价综合指数（SCFI）均值为 2221.19 点，环比上涨 17.9%，同比上涨 37.0%。分航线来看：

- SCFI 上海-欧洲航线运价均值为 1948.00 美元/TEU，环比上涨 26.2%，同比上涨 49.3%；
- SCFI 上海-美西航线运价均值为 3311.75 美元/FEU，环比上涨 29.1%，同比下跌 4.6%；
- NCFI 宁波-泰国/越南航线运价指数均值为 1380.73 点，环比上涨 9.5%，同比上涨 18.4%。

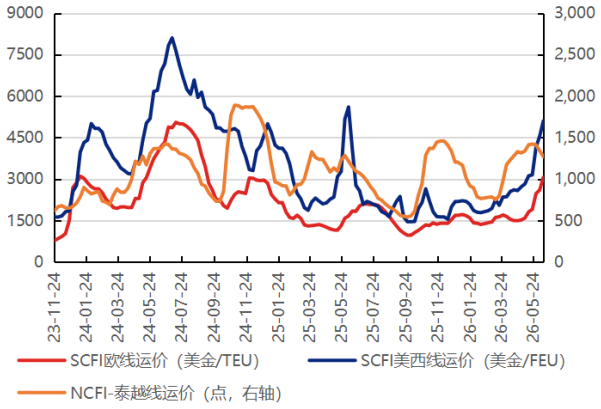
近期集运运价提涨有多重主因：其一，美加墨世界杯大大拉动了北美消费需求，对运量运价形成强劲利好；其二，市场预期美国有可能于 7 月底开征新关税，抢运需求显著；其三，油价居高不下又拉动了燃油附加费的上涨。

图1、国际集运运价指数



数据来源：Wind，克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、分航线集运运价指数



数据来源：Wind，克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

内贸集运运价继续维持稳定。2026 年 5 月，内贸集装箱航运运价指数（PDCI）均值为 982.40 点，环比下跌 13.2%，同比下跌 15.3%。

仅供内部参考，请勿外传！

图3、内贸集运运价指数

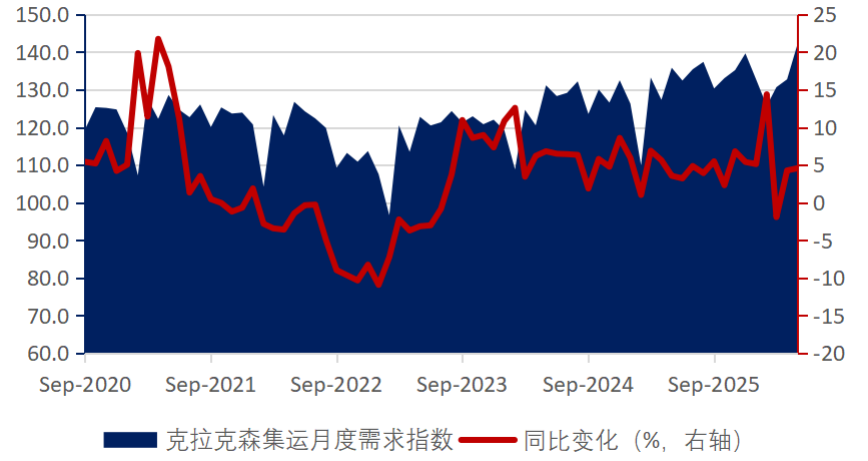


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）运输需求面：需求形势平稳，继续关注东南亚市场

集运需求形势总体平稳。2026 年 5 月，克拉克森集运月度需求指数为 142.02 点，同比上涨 4.6%，环比上涨 7.0%。

图4、克拉克森集运月度需求指数



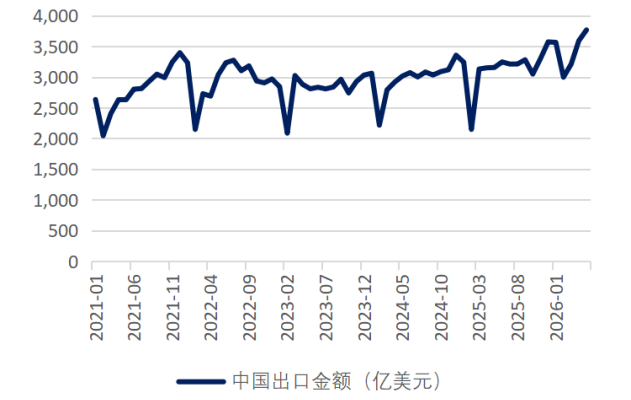
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

中国货物出口额稳中向好，东南亚继续领先。2026 年 5 月，中国出口总额为 3767.8 亿美元，环比上涨 4.9%，同比上涨 19.4%。其中：

- 对美出口额 390.26 亿美元，环比上涨 6.2%，同比上涨 35.4%；
- 对欧盟出口额 532.42 亿美元，环比上涨 0.5%，同比上涨 7.6%；
- 对东盟出口额 725.60 亿美元，环比上涨 4.3%，同比上涨 24.3%。

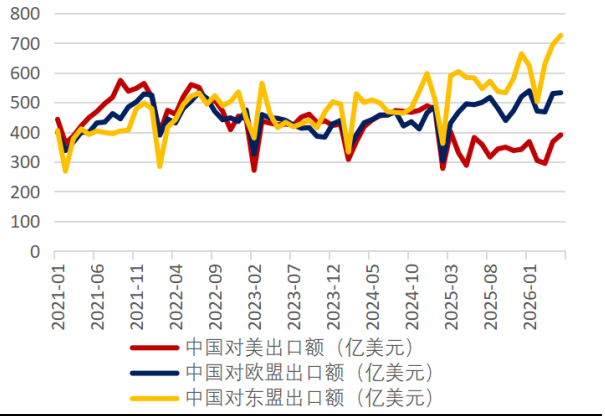
仅供内部参考，请勿外传！

图5、中国出口总额



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、中国对美国、欧盟、东盟出口额

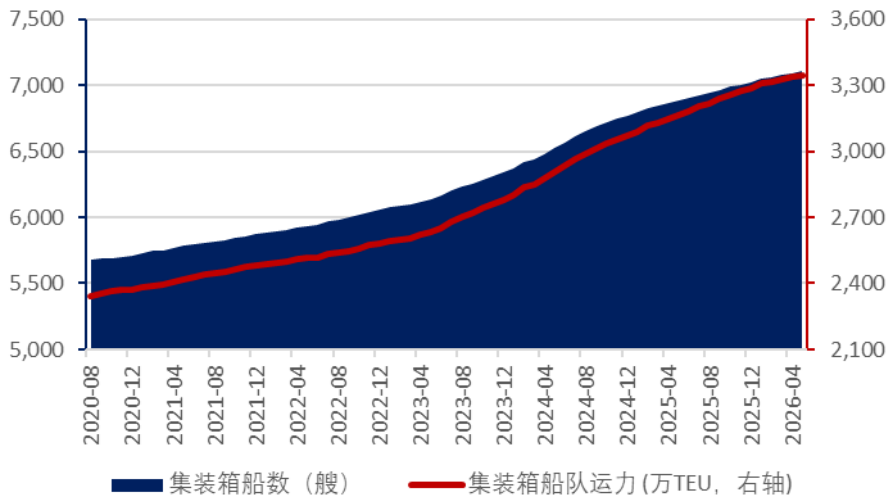


数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

（三）运力供给面：规模、船龄、在手订单均达近年峰值，未来还将继续走向宽松

全球集装箱船队运力再创新高，但船舶老龄化程度亦迫近高点。据克拉克森统计，2026 年 5 月全球登记在册集装箱船舶共 7104 艘，运力规模达到 3346.62 万 TEU。2026 年 5 月末，集装箱船队平均船龄已达到 14.38 年。5 月末，15 年以上老船占比达到 34.44%，20 年以上老船占比达到 14.03%。

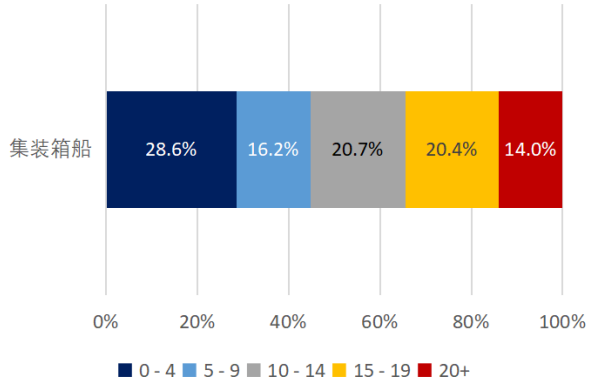
图7、全球集装箱船运力供给



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

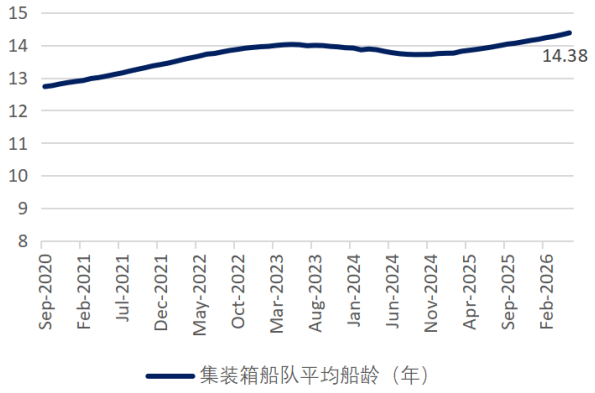
仅供内部参考，请勿外传！

图8、集装箱船船龄结构（按 TEU 计）



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理。数据截至 2026 年 5 月末。

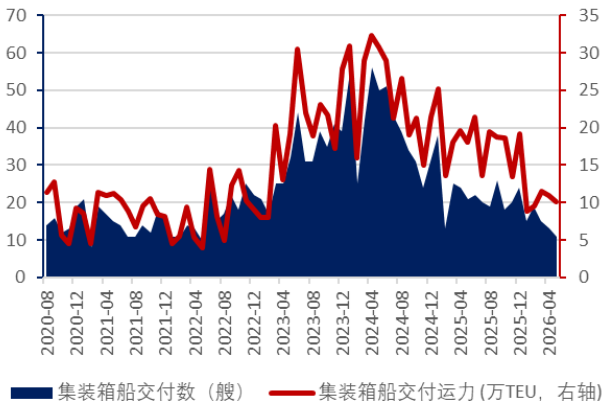
图9、集装箱船平均船龄



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

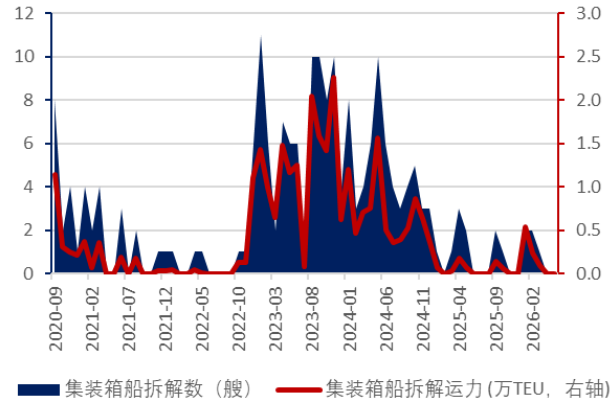
运力交付、拆解量均暂过高峰，有所下行。2026 年 5 月，全球共有 11 艘集装箱船交付，总计运力 10.05 万 TEU；当月没有集装箱船被拆解。从交付量上看，2024 年初的上一轮交付大潮已经过去，运力交付量暂趋下行，供给扩张速度有所缓解；从拆解量上看，2023-2024 年的运力拆解潮同样已经过去，但随着环保要求的趋严和供给压力的加大，集装箱船拆解节奏有望再次加快。

图10、集装箱船交付状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图11、集装箱船拆解状况

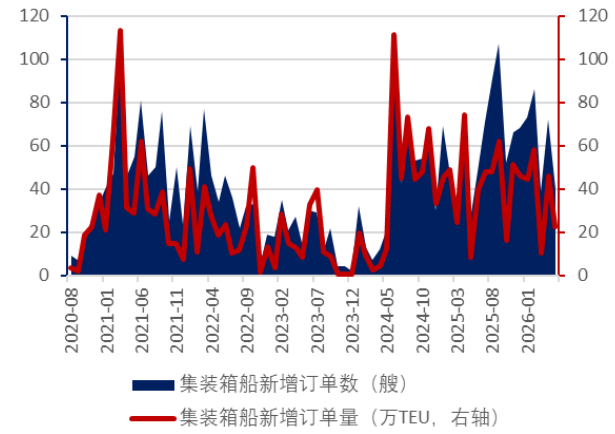


数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

订单状况分析：2026 年 5 月，集装箱船新增订单 40 艘，合计订购运力 22.62 万 TEU；5 月末在手订单量已达 1575 艘，1278.34 万 TEU，占全船队的 38.20%。目前来看，集装箱船队在手订单占比较高，未来供给还将持续转向宽松，交付大潮或将于 2027-2028 年左右出现。

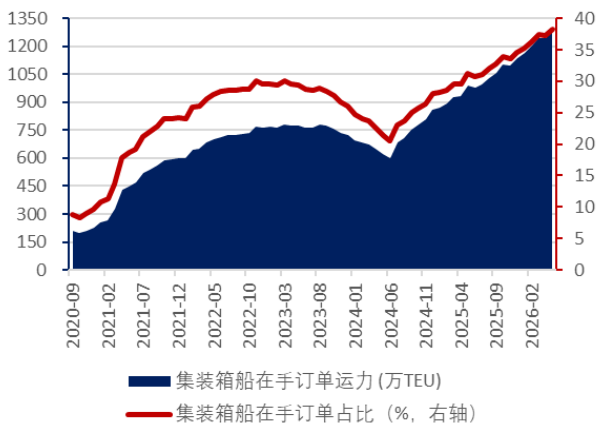
仅供内部参考，请勿外传！

图12、集装箱船新增订单状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

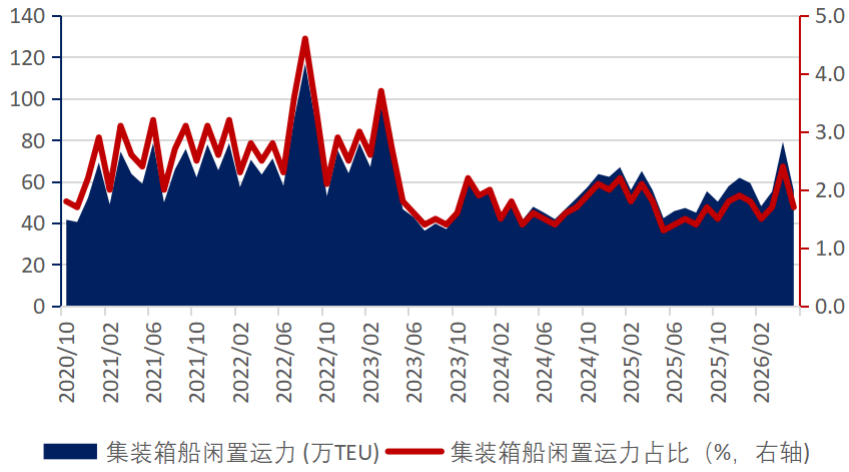
图13、集装箱船在手订单状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

闲置运力总体维持平稳。2026 年 5 月，集装箱船队平均闲置船舶 272 艘，平均闲置运力在 55.67 万 TEU 左右，占全船队运力比重在 1.7%左右。

图14、集装箱船运力闲置状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

二、油轮板块：五月海峡封锁持续，运价高位微跌

（一）运价复盘

2026 年 5 月，原油运价指数 BDTI 均值为 2456.58 点，环比下跌 25.8%，同比上涨 144.4%；成品油运价指数 BCTI 均值为 1799.40 点，环比下跌 13.7%，同比上涨 178.8%。分船型来看：

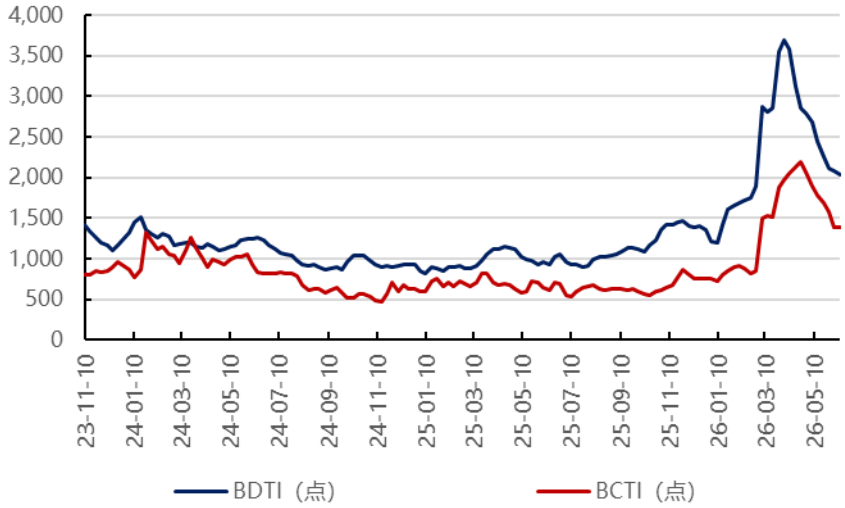
- VLCC-TCE（超大型原油油轮收入指数）均值为 211651.19 美元/天，环比下跌 5.4%，同比上涨 381.7%；

仅供内部参考，请勿外传！

- Suezmax-TCE 均值为 109362.20 美元/天，环比下跌 43.9%，同比上涨 162.2%；
- Aframax-TCE 均值为 77355.79 美元/天，环比下跌 54.4%，同比上涨 133.5%；
- MR 型成品油轮加权平均收入均值为 34455.63 美元/天，环比下跌 43.5%，同比上涨 75.4%。

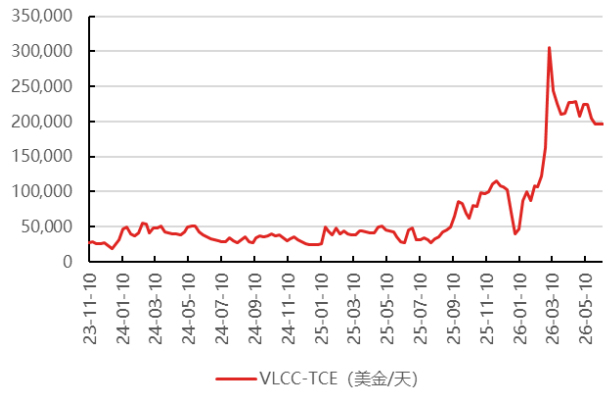
5 月，霍尔木兹海峡继续处于封锁中，船东转向大西洋长航线与红海航线，运输效率下降带来运价高位企稳。6 月中旬，霍尔木兹海峡解封后，在风险溢价的解除之下，名义运价下跌，但由于波斯湾成交开始活跃，实际成交运价处于上升中。

图15、波罗的海交易所原油运价指数（BDTI）与成品油运价指数（BCTI）



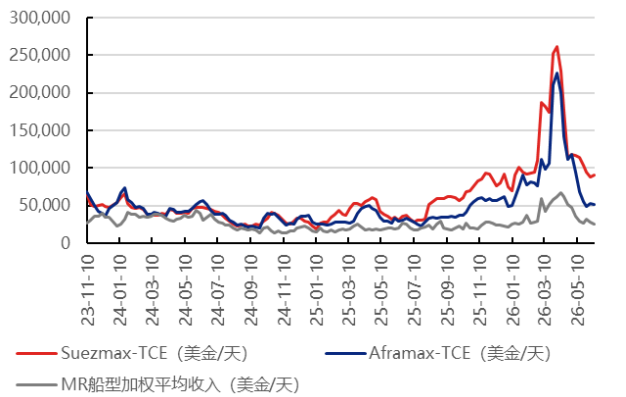
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图16、超大型原油油轮收入指数（VLCC-TCE）



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图17、其他油轮船型运价指数



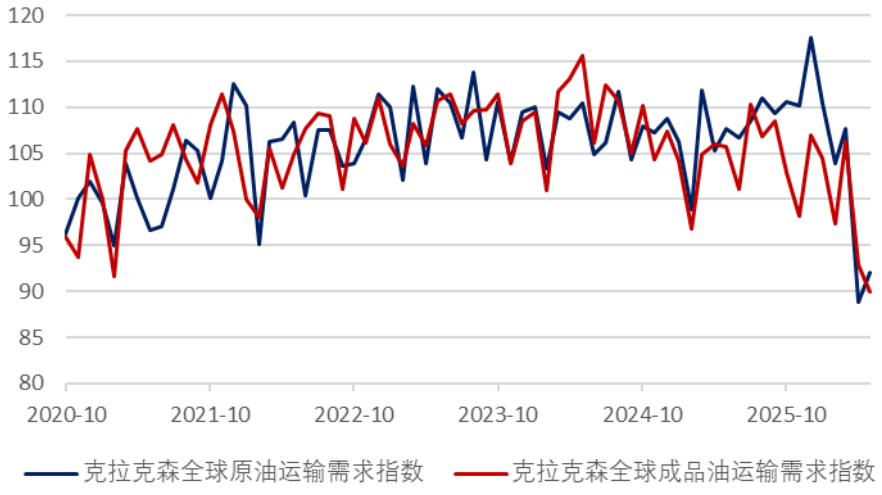
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

（二）运输需求面：原油供应减少，炼厂开工率下滑

原油、成品油运输需求指数大幅下跌。2026 年 5 月，克拉克森原油运输需求指数为 92.02 点，环比上涨 3.6%，同比下跌 14.5%；成品油运输需求指数为 89.99 点，环比下跌 3.1%，同比下跌 14.9%。由于海峡不解封，波斯湾内原油难以输出，全球原油货量出现了大幅度实质性下跌，拖累了运输需求。

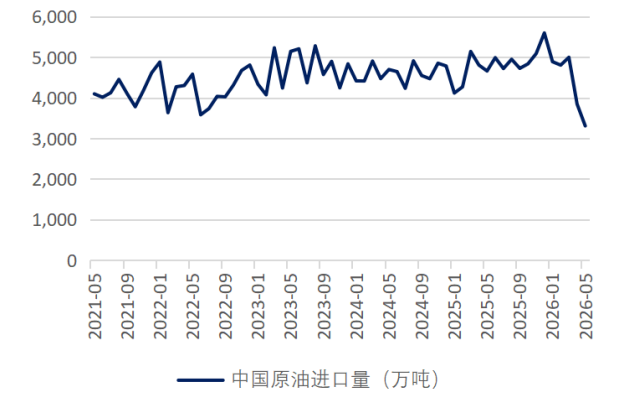
图18、克拉克森全球原油、成品油运输需求指数



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

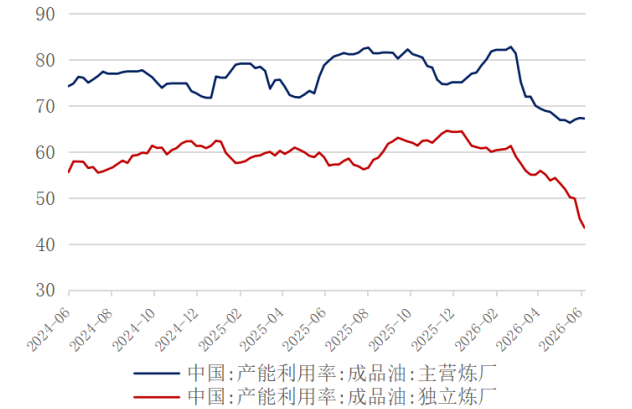
中国原油进口量、炼厂产能利用率进一步下滑。2026 年 5 月，中国原油进口量 3308.0 万吨，环比下跌 14.0%，同比下跌 29.0%。据万得统计，2026 年 5 月，中国主营炼厂平均开工率为 66.98%，环比下跌 2.82 个百分点，同比下跌 5.45 个百分点；独立炼厂平均开工率为 52.72%，环比下跌 2.24 个百分点，同比下跌 7.13 个百分点。炼厂开工率下滑，主因是霍尔木兹海峡关闭，导致原油供应减少与价格抬升，各大炼厂不得不采取减产措施以延长库存支撑时间。

图19、中国原油进口量



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图20、中国炼厂产能利用率（%）



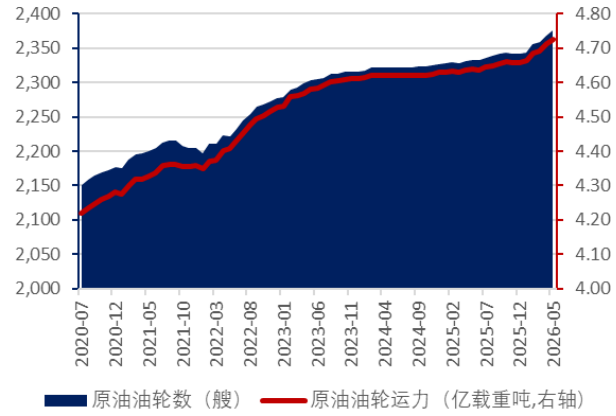
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

（三）运力供给面：新增运力或不抵出清运力，关注供给面长期向好势头

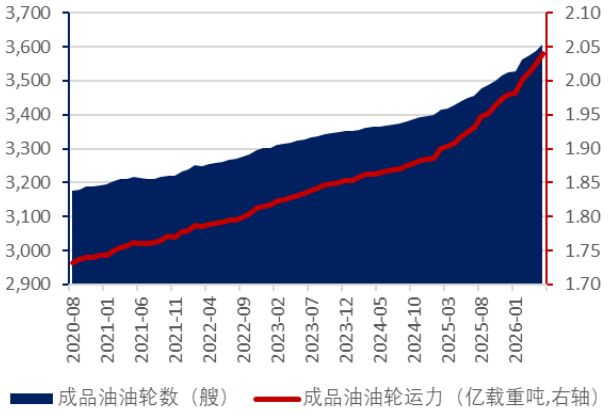
原油油轮、成品油轮运力维持增势。2026 年 5 月末，全球登记在册原油油轮共 2376 艘，运力共计 4.73 亿载重吨；成品油轮共 3607 艘，运力共计 2.04 亿载重吨。

图21、全球原油油轮运力供给状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

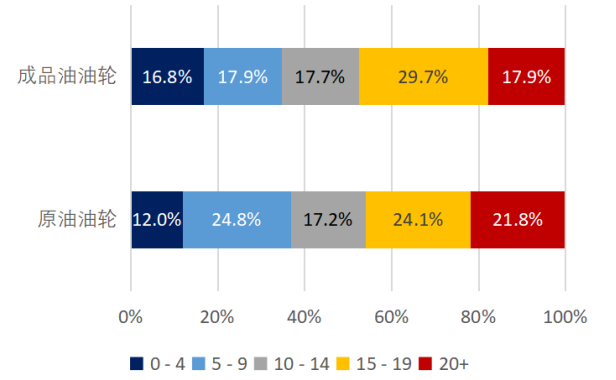
图22、全球成品油油轮运力供给状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

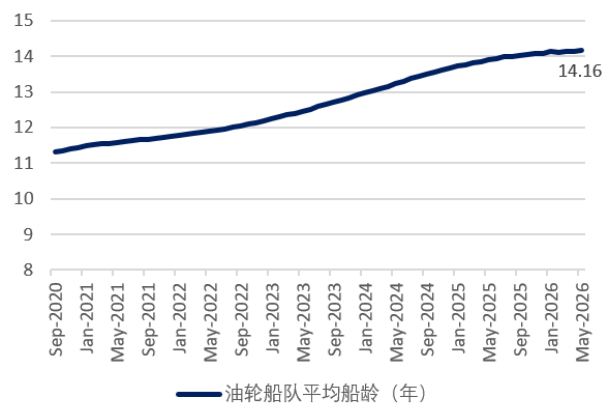
船队老龄化态势凸显，老船占比为各船型最高。2026 年 5 月末，按载重吨计，原油油轮船队 15 年以上老船占比达到 45.96%，20 年以上老船占比达到 21.83%；成品油油轮船队 15 年以上老船占比达到 47.60%，20 年以上老船占比达到 17.86%。5 月末，油轮全船队平均船龄达到 14.16 年，为近年以来的最高点；与集装箱船、干散货船等其他船型相比，油轮船队中老船占比明显较高。

图23、油轮船龄结构（按载重吨计）



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理。数据截至 2026 年 5 月末。

图24、油轮平均船龄

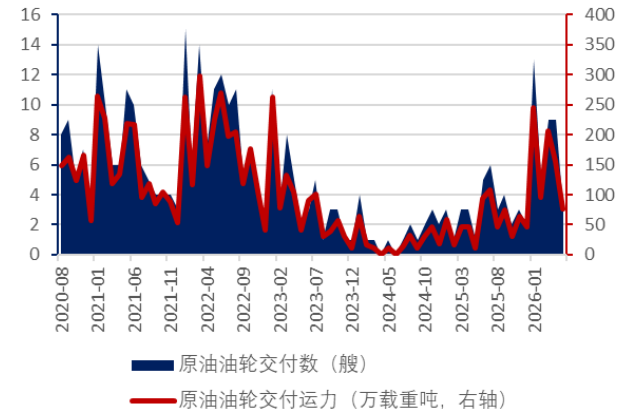


数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

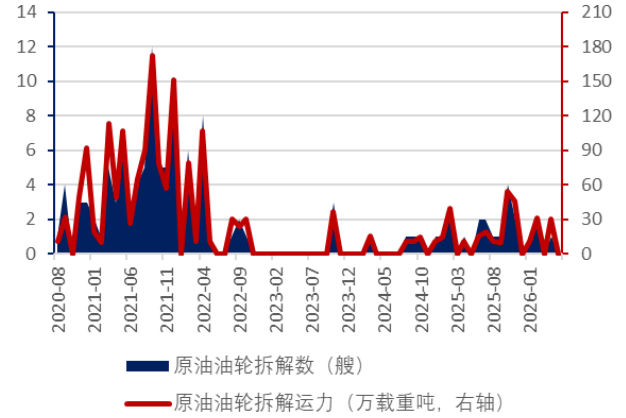
原油、成品油运力更新步伐加快。原油油轮方面：2026 年 5 月，全球交付原油油轮 3 艘，合计 76 万载重吨；当月没有原油油轮被拆解。成品油油轮方面：5 月全球交付成品油油轮 13 艘，合计 99.23 万载重吨；拆解成品油油轮 1 艘，合计 4.48 万载重吨。2025 年以来，原油、成品油油轮交付量均出现增长，运力拆解亦有所恢复，船队更新活动逐步活跃起来。

图25、原油运力交付状况



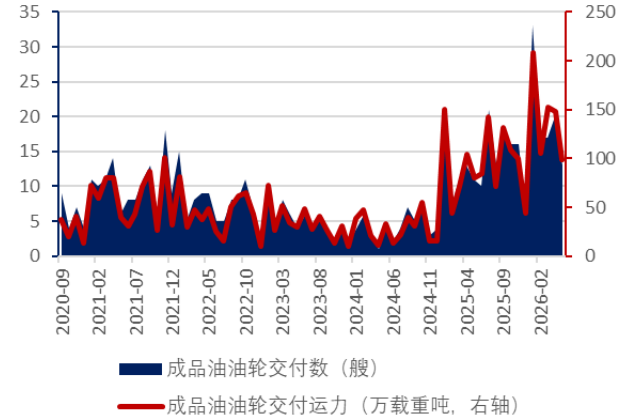
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图26、原油运力拆解状况



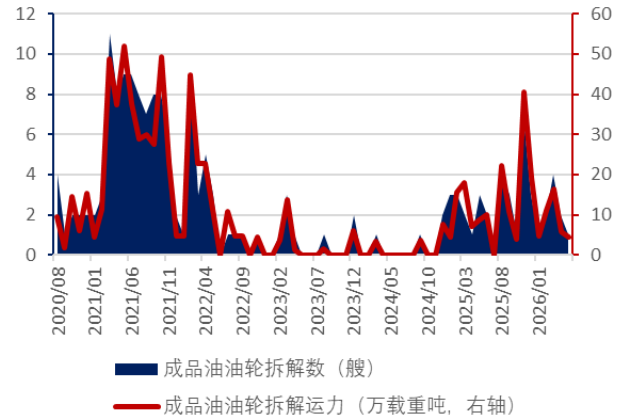
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图27、成品油运力交付情况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图28、成品油运力拆解情况



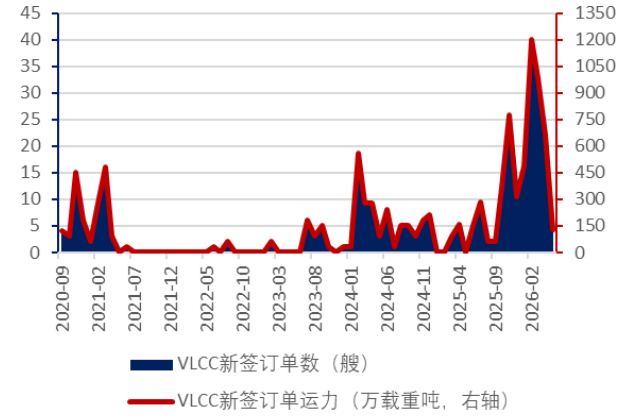
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

船舶订单状况：原油、成品油油轮在手订单量皆达到近年高位。原油油轮方面，2026 年 5 月 VLCC（超大型原油油轮）新签订单 4 艘，合计 127.60 万载重吨；5 月末原油油轮在手订单量已达 512 艘，11778.98 万载重吨，占全船队 24.93%。成品油油轮方面，5 月 MR 型成品油轮新签订单 4 艘，合计 20.00 万载重吨；5 月末成品油油轮在手订单量已达 571 艘，4037.28 万载重吨，占全船队 19.79%。目前油轮船队正处于船舶更新换代周期，2024 年出现了新船下单高峰，2025 年以

仅供内部参考，请勿外传！

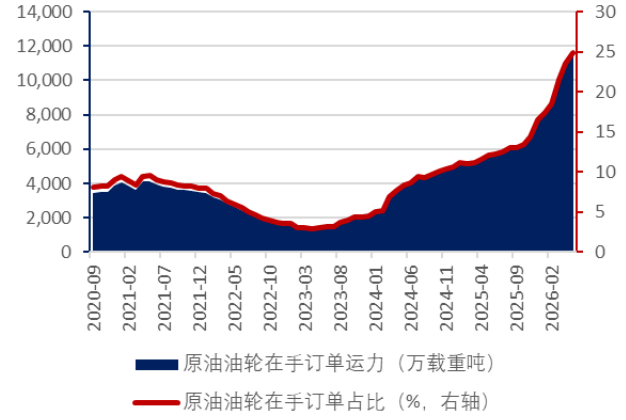
来订单增量有所回落，但近期随着油轮运价的大幅上涨，船舶订单开始重新活跃；从在手订单看，成品油油轮在手订单占比已超过 20 年以上老船占比，未来数年应能完成运力更新换代；原油油轮在手订单占比则远不及老船占比，未来新增运力或不抵出清运力。

图29、VLCC 型原油油轮新签订单状况



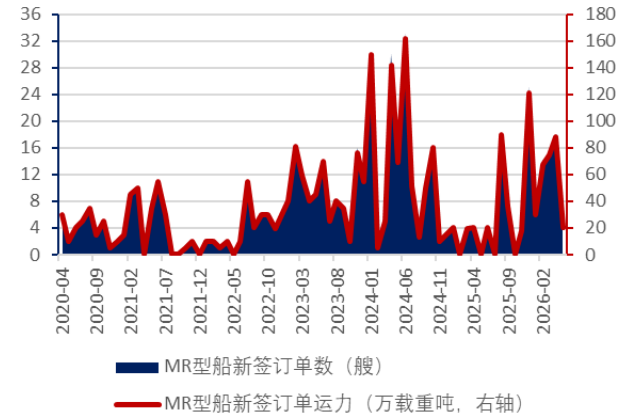
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图30、原油油轮在手订单状况



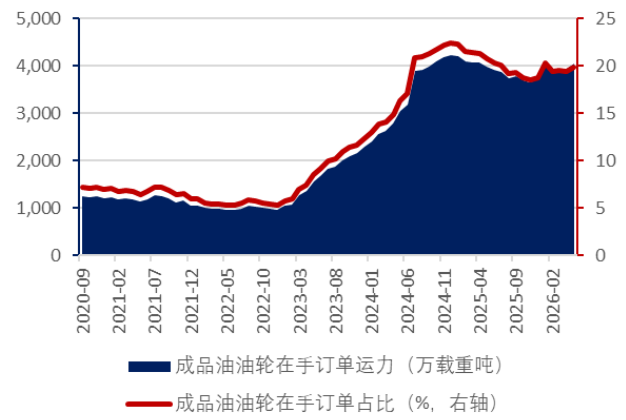
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图31、MR 型成品油轮新签订单状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图32、成品油油轮在手订单状况

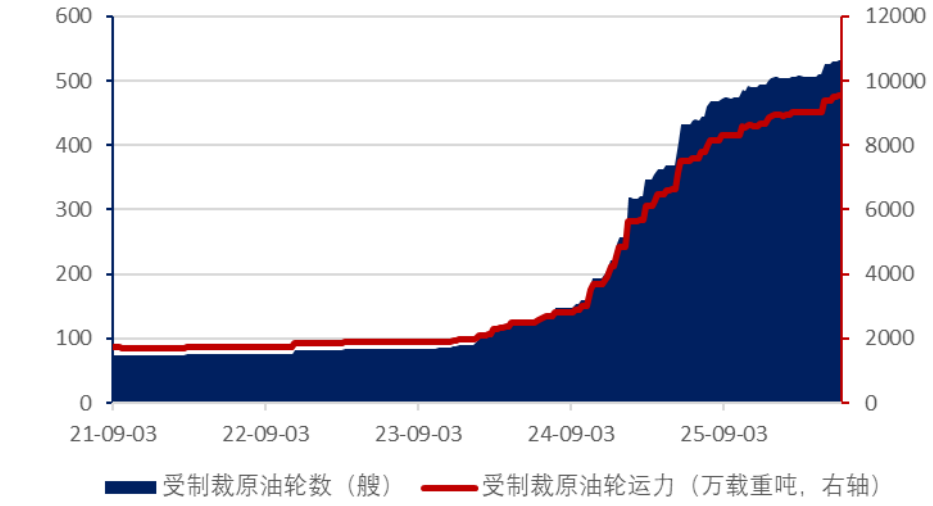


数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

制裁不断加剧，运力闲置处于中高位置：受美委、美俄、美伊政治军事斗争持续影响，近年来受制裁油轮数量不断提升。据克拉克森统计，截至 2026 年 6 月 12 日，全球共有 532 艘原油油轮受到制裁，总计运力 9527.05 万载重吨，已占到全船队的 20.17%。2026 年 5 月，原油油轮平均闲置 158 艘，合计 32.60 百万载重吨，占全船队 6.8%；成品油油轮平均闲置 139 艘，合计 8.40 百万载重吨，占全船队 4.7%。

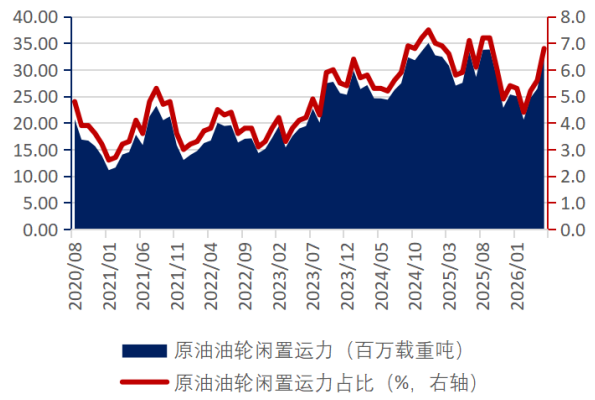
仅供内部参考，请勿外传！

图33、受制裁原油运力状况



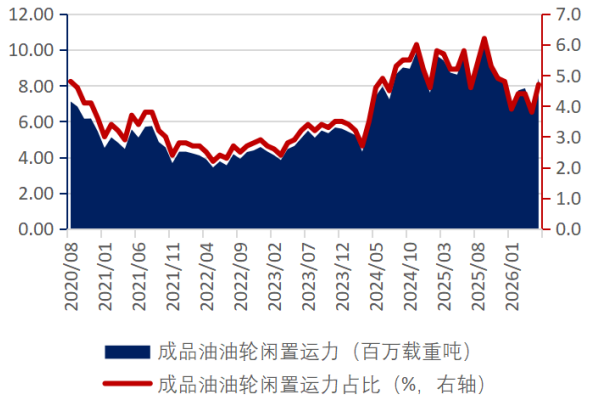
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图34、原油油轮运力闲置状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图35、成品油油轮运力闲置状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

三、干散货航运板块：五月运价高位企稳

（一）运价复盘

2026 年 5 月，波罗的海交易所干散货运价指数（BDI）均值为 2973.96 点，环比上涨 28.5%，同比上涨 120.0%。分船型来看：

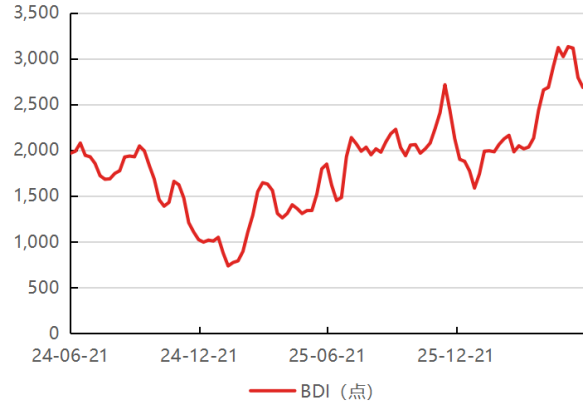
- 好望角型船运价指数（BCI）均值为 4916.72 点，环比上涨 36.7%，同比上涨 157.7%；
- 巴拿马型船运价指数（BPI）均值为 2237.04 点，环比上涨 19.6%，同比上涨 72.0%；

仅供内部参考，请勿外传！

- 超灵便型船运价指数（BSI）均值为 1546.08 点，环比上涨 16.1%，同比上涨 59.4%；

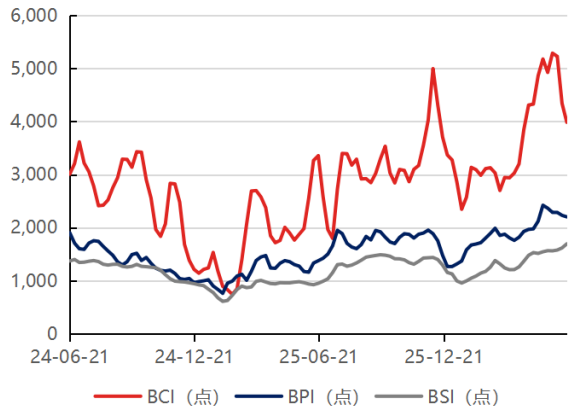
3 月以来，干散货运价的大幅上行，一方面是由于美伊战争下全球油气涨价，多国被迫重启和扩大燃煤发电，煤炭需求的大幅增长拉动了干散货运输；另一方面是由于厄尔尼诺现象下，巴拿马运河通航能力下降，叠加南美粮食丰产，导致部分粮船向东绕行好望角前往东亚，运量与运距受到双重拉长。此外，几内亚铝土矿发货量的超预期增长，以及西芒杜铁矿的逐步放量，亦对干散货形成了显著拉动。五月干散货运价在 3000 点左右的高位企稳，但进入六月后，大小船型出现了显著的分化——铁矿、煤炭补库接近完成，南美粮季已过，带来好望角型、巴拿马型船运价的回落；超灵便型船则不受此影响，运价继续上涨。

图36、波罗的海交易所干散货运价指数（BDI）



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

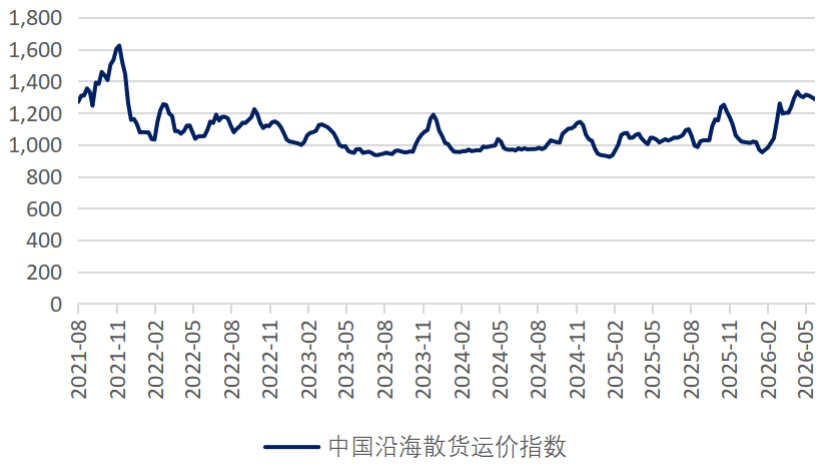
图37、干散货分船型运价指数



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

内贸散运运价维持在相对较低水平。 2026 年 5 月，中国沿海散货运价指数（CCBFI）均值为 1312.91 点，环比上涨 7.1%，同比上涨 27.9%。总体而言，目前内贸散运运价有所上涨，但仍处于 2020 年以来的中低水平。

图38、中国沿海散货运价指数（CCBFI）



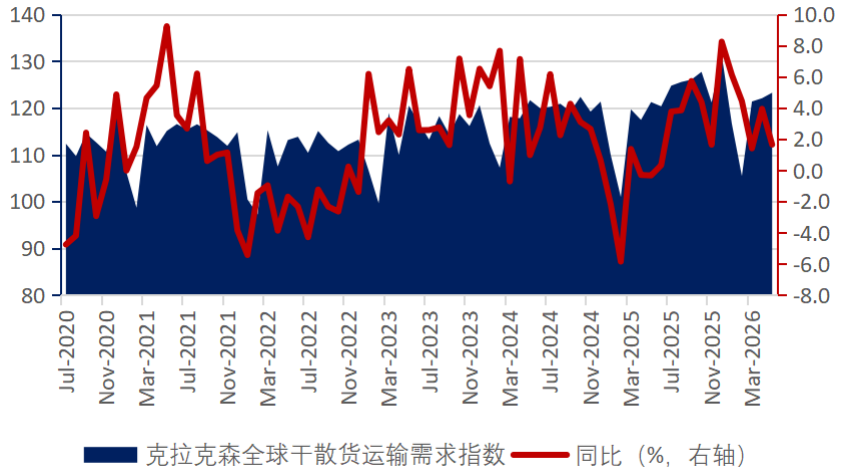
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

（二）运输需求面：需求指数稳中向好，有色金属进口量增势良好

全球干散货运输需求稳中向好。2026 年 5 月，克拉克森全球干散货运输需求指数为 123.3 点，环比上涨 1.0%，同比上涨 1.6%。2023 年以来，随着全球疫后经济缓慢恢复，干散货运输需求中枢有所抬升，整体稳中向好。

图39、克拉克森全球干散货运输需求指数



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

分货种数据：中国有色金属进口量继续上行趋势。铁、煤、粮、有色金属为干散货航运的主要货种。据克拉克森统计，2026 年 4 月，中国经海运进口散货数据如下：

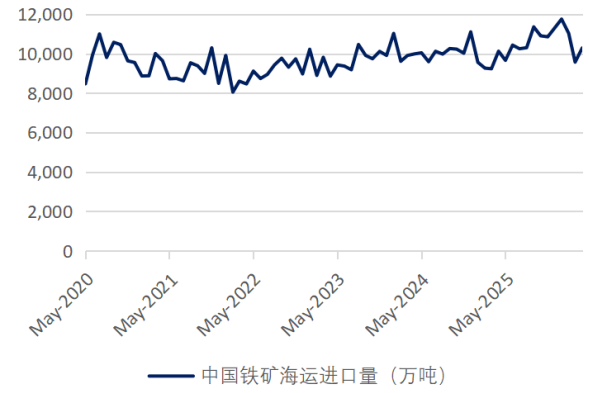
- 铁矿石 10189.4 万吨，环比下跌 1.0%，同比上涨 0.7%；
- 有色金属矿石 3240.8 万吨，环比下跌 1.4%，同比上涨 0.5%；
- 煤炭 2064.6 万吨，环比下跌 21.8%，同比下跌 28.7%；
- 粮食 1120.7 万吨，环比上涨 70.1%，同比上涨 33.9%。食 658.8 万吨，环比下跌 14.8%，同比上涨 40.0%。

从态势上看，中国铁矿进口量基本维持稳定，而有色金属矿进口量持续稳步上行；煤炭、粮食进口量维持大幅波动态势。

【注：中国干散货进出口统计尚未提供五月数据，故暂维持使用四月数据。】

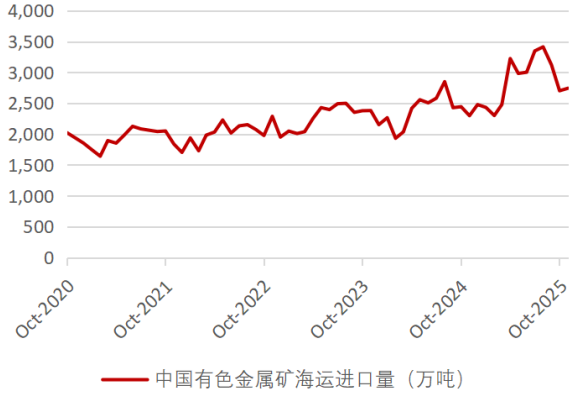
仅供内部参考，请勿外传！

图40、中国铁矿海运进口量



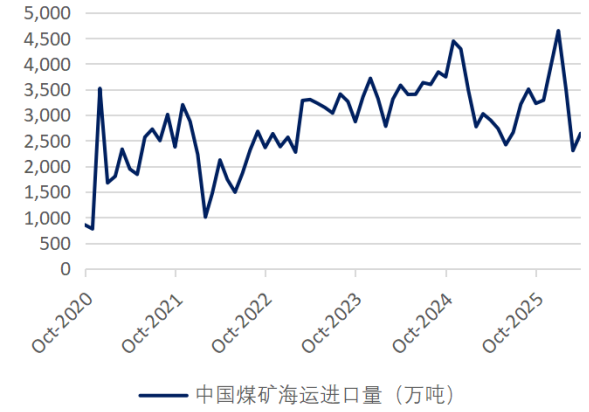
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图41、中国有色金属矿海运进口量



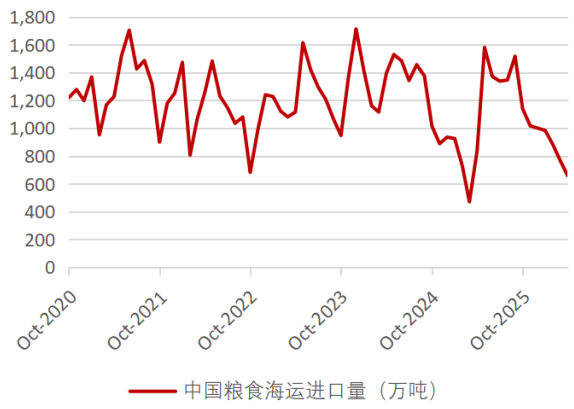
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图42、中国煤矿海运进口量



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图43、中国粮食海运进口量（包含大豆）



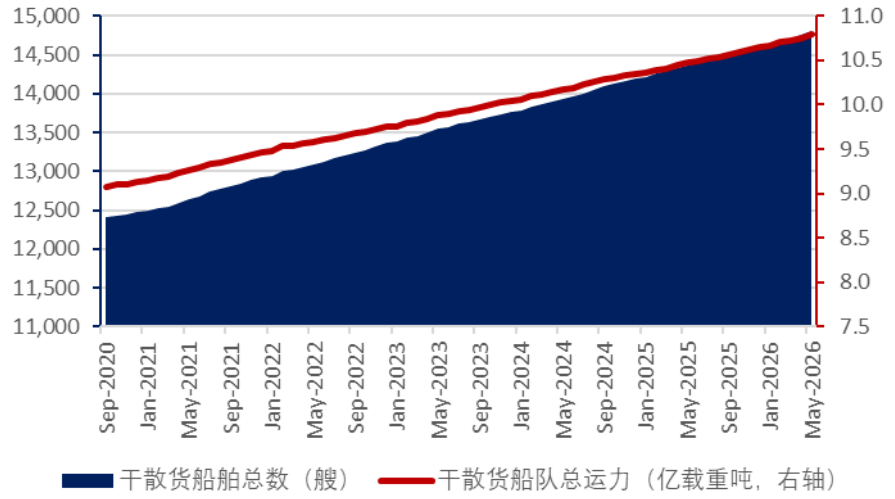
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

（三）运力供给面：运力交付、拆解、订购状况较为稳定，未来不具有宽松预期

全球干散货船队规模继续稳定增长，船龄相对其他船型较低。据克拉克森统计，2026 年 5 月，全球登记在册干散货船 14803 艘，合计运力 10.79 亿载重吨。2026 年 5 月末，干散货船平均船龄 12.98 年。5 月末，15 年以上老船占比 32.68%，20 年以上老船占比 11.52%。得益于 2010 年代完成了一波更新换代，目前干散货船平均船龄、老船占比显著低于集装箱船队与油轮船队，但环保与碳排放管制趋严仍将促进其老旧运力的出清。

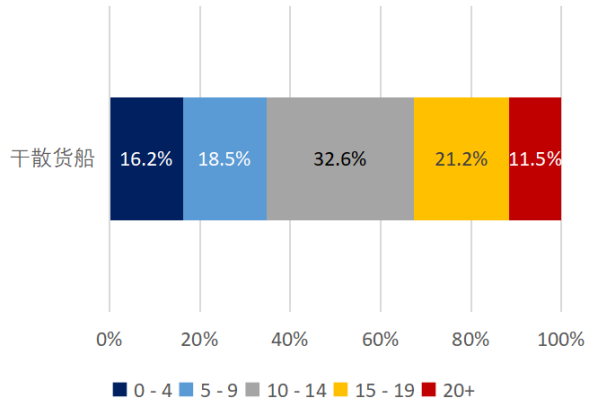
仅供内部参考，请勿外传！

图44、全球干散货运力供给状况



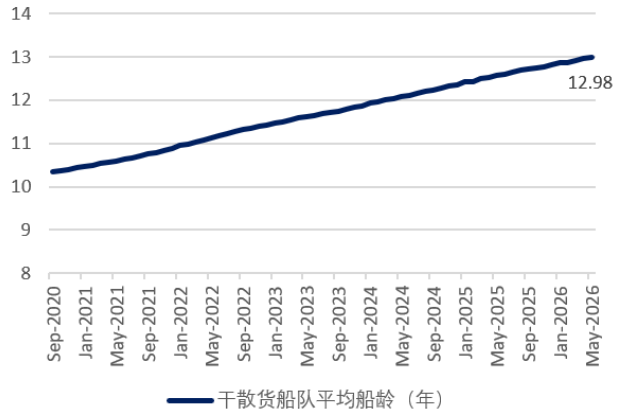
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图45、干散货船船龄结构（按载重吨计）



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理。数据截至 2026 年 5 月末。

图46、干散货船平均船龄

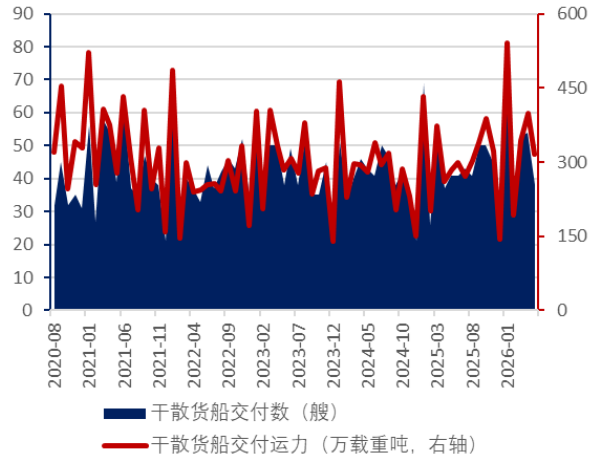


数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

运力更新状况：交付、拆解量维持稳定。2026 年 5 月，全球共有 38 艘干散货船交付，总计运力 315.80 万载重吨；共有 1 艘干散货船被拆解，总计运力 3.89 万载重吨。2020 年以来，干散货船舶交付、拆解量基本维持稳定，交付运力能基本满足运力更新与船队扩张需要，老旧船舶得以有序退出，维持了供给端市场的稳定运行。

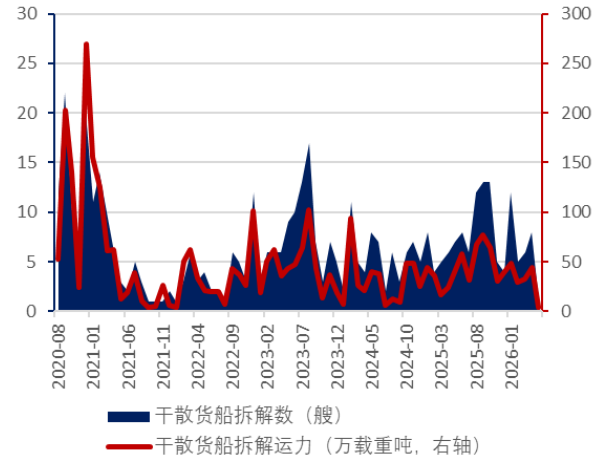
仅供内部参考，请勿外传！

图47、干散货运力交付状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

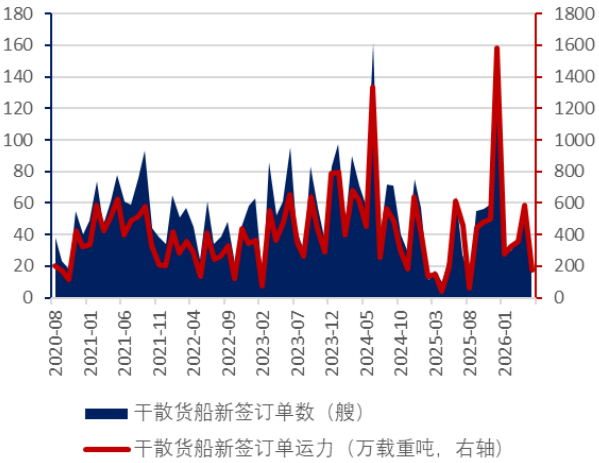
图48、干散货运力拆解状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

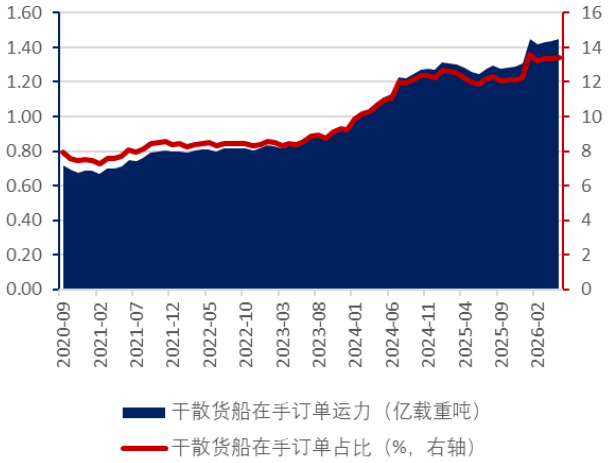
订单状况：新签订单量回落、在手订单量回升。2026 年 5 月，干散货船新增订单 26 艘，合计订购运力 173.05 万载重吨；5 月末在手订单量已达 1595 艘，1.45 亿载重吨，占全船队的 13.42%。相较于集装箱船与油轮，干散货船在手订单占比明显较低，未来仅能满足 20 年以上运力更新的需求，难以提供更多增量；船台高度饱和，船价高企下，干散货船新签订单基本无法在 2029 年以前交付，中短期不具备运力宽松预期。

图49、干散货船新签订单状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图50、干散货船在手订单状况

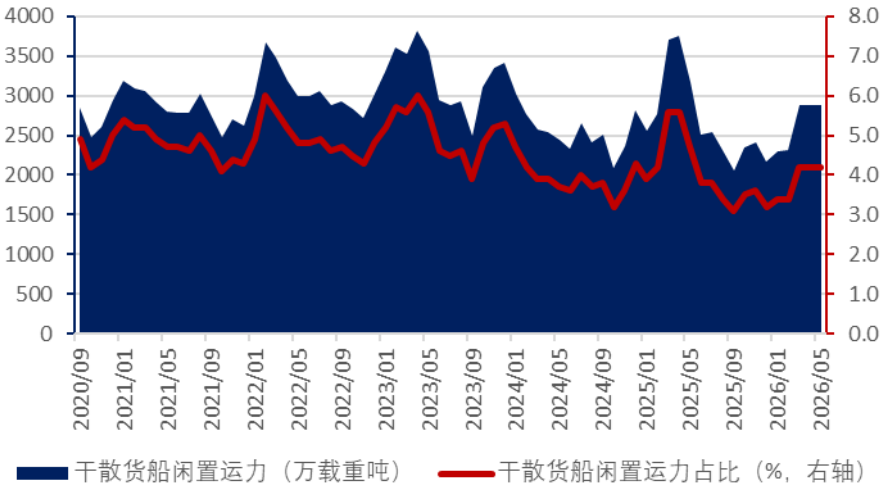


数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

运力闲置状况：2026 年 5 月，干散货船队平均闲置船舶 269 艘，平均闲置运力在 2877 万载重吨左右，占全船队运力比重在 4.2%左右。随着运价与运输需求回升，干散货运力得以充分激活，目前闲置运力处于 2020 年以来的较低位置。

仅供内部参考，请勿外传！

图51、干散货运力闲置状况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

四、航运分板块观点与公司估值

集运板块：从行业整体来看，全球输入性通胀或将抑制消费品需求，间接压制集运需求端，同时集运行业受船舶持续交付影响，供给正在转松，对运价形成一定压制；若红海复航，则全球航运贸易流向又将迎来重构，航距缩短带来的大规模运力释放或进一步打压运价，值得警惕。**从细分航线来看，**东南亚正逐渐成为中国产品出口和产能出口的主阵地，中国-东南亚航线有望长期受益，走出相对独立的行情。**建议关注标的锦江航运，**公司是东北亚区域航线龙头企业，正向东南亚稳步扩张，将其颇具价值的快航业务复制到东南亚市场，抢占区域先机。

油轮板块：油轮需求端，海峡通航后，各大工业国炼厂补库需求、中东产油国去库需求有望带来油运需求主升浪。油轮供给端，船舶老龄化显著，面临大规模出清，且船价高企将长期压制运力增补，供给端具有紧缩趋势。**建议关注标的招商轮船，**公司是以油气运输为主，兼顾干散货、滚装船和集装箱的综合性航运龙头企业，主营业务为超大型油轮（VLCC）与超大型矿砂船（VLOC），有望精准受益油散共振大周期。

干散货板块：展望未来，干散货航运板块正步入大宗与小宗共振，大船与小船共振，供给与需求共振的上行周期，需求端具有多种利好逻辑，而供给端又受制于集装箱船、油轮接力挤占船台，未来不具有宽松预期，供需差将逐步拉大。**建议关注标的海通发展，**公司是国内民营干散货航运龙头公司，正依托不断扩张的运力规模开辟外贸市场，价值与成长性凸显。

仅供内部参考，请勿外传！

表1、航运板块覆盖公司估值表

类别	代码	公司	评级	收盘价（元）	EPS（元）			PE			PB (MRQ)
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
集运	601919.SH	中远海控	增持	13.26	2.02	1.50	1.43	6.58	8.84	9.27	0.86
	601083.SH	锦江航运	增持	9.94	1.16	1.07	1.12	8.57	9.29	8.88	1.33
	603565.SH	中谷物流	增持	9.81	0.95	0.96	1.02	10.30	10.22	9.62	1.88
油运	600026.SH	中远海能	增持	17.94	0.74	2.20	2.46	24.31	8.15	7.29	2.04
	601975.SH	招商南油	增持	3.73	0.28	0.44	0.44	13.31	8.48	8.48	1.46
油+散	601872.SH	招商轮船	增持	17.57	0.74	1.64	1.80	23.60	10.71	9.76	3.15
散运	603162.SH	海通发展	增持	8.97	0.34	0.97	1.21	26.53	9.25	7.41	2.66
危化品	603209.SH	兴通股份	增持	12.53	0.83	1.07	1.15	15.08	11.71	10.90	1.17

数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理。收盘价截至 2026 年 6 月 30 日。

五、风险提示

国际贸易冲突风险：当前国际贸易形势波谲云诡，中美、中欧贸易紧张态势持续。若出现严重贸易冲突（例如关税战重启等），或会对航运量价产生不利影响。

地缘冲突风险：目前巴以、俄乌、美伊等地缘矛盾远未真正结束，若战端再起，或将对集运、油运等运价产生强冲击。

运输经营风险：航运公司决策水准至关重要，若管理层不慎作出错误决策，亦会对公司业绩产生不利影响。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn