下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 08 月 29 日

油轮预期上限持续突破，FRO 创历史最强单季利润，Q3 有望更佳

——申万宏源交运一周天地汇(20260823-20260828)

看好

相关研究

-

证券分析师

范晨轩 A0230525070003
fancx@swsresearch.com
闫海 A0230519010004
yanhai@swsresearch.com
罗石 A0230524080012
luoshi@swsresearch.com
严天鹏 A0230524090004
yantp@swsresearch.com
王晨鉴 A0230525030001
wangcj@swsresearch.com
王易 A0230525050001
wangyi@swsresearch.com
张慧 A0230524100001
zhanghui@swsresearch.com
王凯婕 A0230525110001
wangkj@swsresearch.com
郑逸欢 A0230526010001
zhengyh@swsresearch.com

联系人

范晨轩 A0230525070003
fancx@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **油轮运价、利润上限持续突破，**3 月份霍尔木兹海峡混乱刚开始，我们指出油轮理论运费上限为原油区域价差，8 月仍处于淡季尾声，TD3C 湾内价格突破 60 万，TD34 红海-远东、阿曼至远东航线突破 30 万、20 万美元/天，此前湾内 40 万、湾外 20 万美元/天，市场对油轮运价上限已经突破，可对标 2020 年集运价格突破 06 年高点后连创新高。美股油轮标的 FRO Q2 VLCC 现货 TCE 为 15.27 万美元/天 ,Q3 已锁定 86%运营天，TCE 为 16.7 万美元/天。继续推荐招商轮船、中远海能，美股干散关注 FRO、ECO、NAT。
- **新造船价格上涨 0.05%至 186.34 点再创今年新高，继续推荐松发股份、中船防务 H、中国船舶、中国动力。**
- **原油运：**VLCC 运力紧张支撑运价处于高位，预计需求有望支撑，关注霍尔木兹海峡变化；大西洋出货减少拖累苏伊士和阿芙拉油轮运价。根据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比下跌 4%至 231,733 美元/天，但仍处相对高位。受益于前期大量运力被吸收，目前市场仍处于偏紧状态，即使有租约取消或者转租等压制运价的现象出现，但运价依然较为坚挺。中东市场风险溢价延续、即期运力保持偏紧，中东至远东航线基本持平于 823,527 美元/天，红海—韩国及阿曼—韩国航线分别微跌 1%至 347,399 美元/天和 212,580 美元/天。大西洋市场在前期大涨后出现降温，西非及巴西方向货盘边际放缓，西非—中国航线环比下跌 8%至 191,377 美元/天；美湾—中国航线则小幅上涨 1%至 188,385 美元/天。需求端，中国炼厂因利润改善以及检修季结束，中国炼厂开工持续攀升，增加了原油采购需求；除此之外，东西向成品油套利窗口打开，中国出口有增加的趋势，形成了大进大出的局面；另外，欧洲柴油裂解价差大幅拉升，也引发即将进入需求旺季的亚洲国家对冬季供应的担忧，提前增加储备也加强了原油进口需求。预计 VLCC 运价市场有望维持高位，叠加即将到来的旺季，高运价有望看到年底。苏伊士型油轮平均运价环比下跌 28%至 170,456 美元/天，西非及美湾市场新增询盘不足、运力清单偏长，西非—英国/欧陆航线大幅下跌 39%至 105,935 美元/天，同时受风险溢价的边际减弱，黑海—地中海航线亦回调 41%至 264,698 美元/天。阿芙拉型油轮平均运价环比下跌 13%至 91,482 美元/天，美湾货盘明显减少、低价阿芙拉型船对苏伊士型货盘形成替代，跨大西洋航线承压，美湾—英国/欧陆航线下跌 45%至 49,440 美元/天；地中海市场相对平稳。
- **成品油：**东西向及中东以东市场表现强劲，MR 平均运价继续上行；大西洋区域运价分化。本周 MR 平均运价环比上涨 11%至 27,374 美元/天。中东以东市场货盘活跃、可用运力收紧，韩国—新加坡航线环比大涨 26%至 78,312 美元/天，新加坡—澳洲航线上涨 7%至 34,847 美元/天。大西洋市场询盘较为活跃，但前期流入的压载船及区域运力仍限制涨幅，英国/欧陆—美湾—英国/欧陆航线小幅下跌 3%至 30,834 美元/天。欧洲短程市场则受运力逐步出清支撑，英国/欧陆—西非航线上涨 10%至 15,587 美元/天。整体看，红海方向活动仍然有限，但中东 MR 货盘和亚洲需求维持强劲，短期成品油轮市场仍有支撑。
- **干散：**三大船型运价普遍上行，海岬型及巴拿马型反弹最为显著。8 月 28 日 BDI 录得 3,186 点，环比上涨 12.1%。本周 Capesize 5TC 环比上涨 17.2%至 48,399 美元/天。太平洋市场澳大利亚矿商询盘活跃，叠加台风“沙德尔”扰动船舶周转、FFA 远期价格走强，推动可用运力收紧；大西洋运力清单亦维持偏短，市场涨势显著。Panamax 5TC 环比上涨 10.1%至 20,834 美元/天，澳大利亚煤炭及矿石货盘增加，台风影响南方港口作业和船舶周转，太平洋市场明显走强；北大西洋粮食货盘增加亦提供支撑。Supramax 11TC 环比微涨 0.4%至 20,819 美元/天，东南亚煤炭货盘及月底镍矿货盘对市场形成支撑，但出口钢材需求仍偏弱，限制上涨空间。展望后市，海岬型与巴拿马型短期仍受矿石、煤炭及粮食需求支撑，但需关注 FFA 回落和台风影响消退后的运力回流；超灵便型船预计延续温和震荡。
- **集运：**欧线延续淡季调整，巴拿马运河限流继续推升美线运价，上海港口拥堵推动东南亚运价表现强劲，建议重视东南亚运价表现。8 月 28 日 SCFI 录得 3,509.53 点，环比上涨 2.9%。欧线供给相对宽松，北欧及地中海航线分别环比下跌 4.4%和 5.6%至 2,716 美元/TEU 和 3,557 美元/TEU。现货市场方面，9 月上旬船司报价约 4,000 美元/FEU，但实际揽货中枢已降至 3,500—3,600 美元/FEU，华东台风造成的短期港口滚装和拥堵正逐步缓解，欧线后续仍面临供给压力。美线继续走强，美西及美东航线分别上涨 2.6%和 3.6%至 6,940 美元/FEU 和 10,046 美元/FEU。巴拿马运河在本周进一步调整 Neopanamax 订舱规则，以提升舱位分配灵活性；但运河此前已宣布 9 月起压缩日通行能力，低水位约束对美东及美湾航线的通行效率和成本仍构成支撑。南美及波斯湾航线分别上涨 11.0%和 7.1%至 8,663 美元/TEU 和 6,139 美元/TEU。亚洲区域内，NCFI 显示印巴、新马、泰越及菲律宾航线分别上涨 9.64%、9.64%、8.89%和 1.97%，区域旺季需求及运力周转偏紧仍提供支撑；内贸方面，8 月 15 日至 8 月 21 日新华泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 961 点，环比下跌 0.72%。
- **航空机场：暑运旺季客流延续高增，客座率维持高位；但美伊局势反复下国际油价再度上行，航司经营仍承压。全球制造商飞机交付仍不及预期，中长期供给偏紧格局明确。**板块估值处于低位，建议关注底部布局机会，关注抗压能力较强的国泰航空、春秋航空、吉祥航空等。
- **快递：末端权益保障政策有望带动末端派费企稳回升，单票价格进入修复通道，企业盈利弹性逐步释放，看好行业高质量发展下头部企业利润、份额双集中。**关注反内卷以来优势持续扩大的中通快递、圆通速递，关注申通快递的业绩弹性。极兔速递东南亚及新市场业务量加速增长，看好公司未来的持续领先优势及行业地位。顺丰控股管理结构和业务线调整充分，关注底部配置机遇。
- **铁路公路：铁路货运量及高速公路货车通行量具备韧性，保持稳健态势。**根据交通运输部数据，8 月 17 日—8 月 23 日国家铁路运输货物 7987.7 万吨，环比增长 0.74%；全国高速公路货车通行 5615.5 万辆，环比增长 4.4%。**我们认为，高速公路板块两大投资主线有望贯穿全年，传统的高股息投资主线和潜在市值管理催化的破净股主线均值得关注。**
- **风险提示：**航运景气度下滑；油汇大幅波动、经济增速不及预期、航空安全事故风险；快递需求下降，全社会物流总量受到影响；快递行业价格竞争程度超预期；物流需求下降。

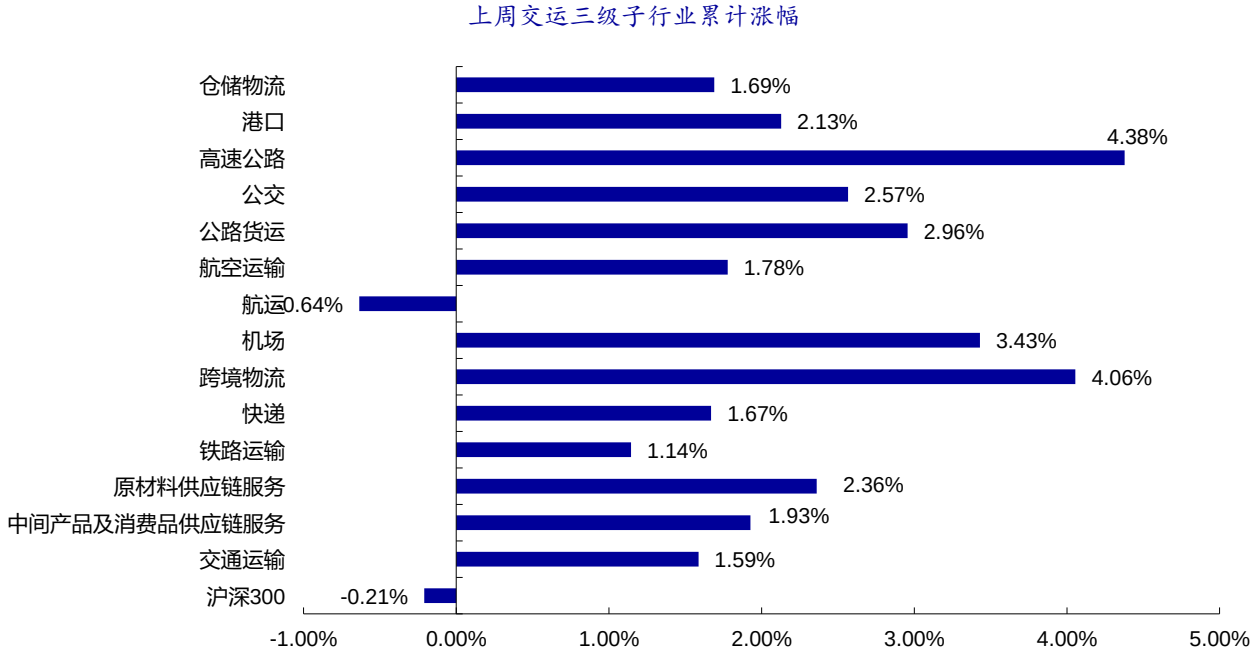
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周交运行业市场表现

1.1 交运指数上涨 1.59 %

回顾基本面及市场变化：1）交通运输行业指数上涨 1.59 %，跑赢沪深 300 指数 1.80 个百分点(沪深 300 指数下跌 0.21 %)。交运三级子行业中，高速公路涨幅最大，为 4.38%，航运板块跌幅最大，为-0.64%。2）航运数据回顾：根据 Wind 数据，中国沿海干散货运价指数收于 1,168.23 点，周下跌 2.12%；上海出口集装箱运价指数收于 3,509.53 点，周上涨 2.93%；波罗的海干散货指数报收于 3,186.00 点，周上涨 12.14%；原油油轮运价指数报收于 2,777.00 点，周下跌 7.56%。

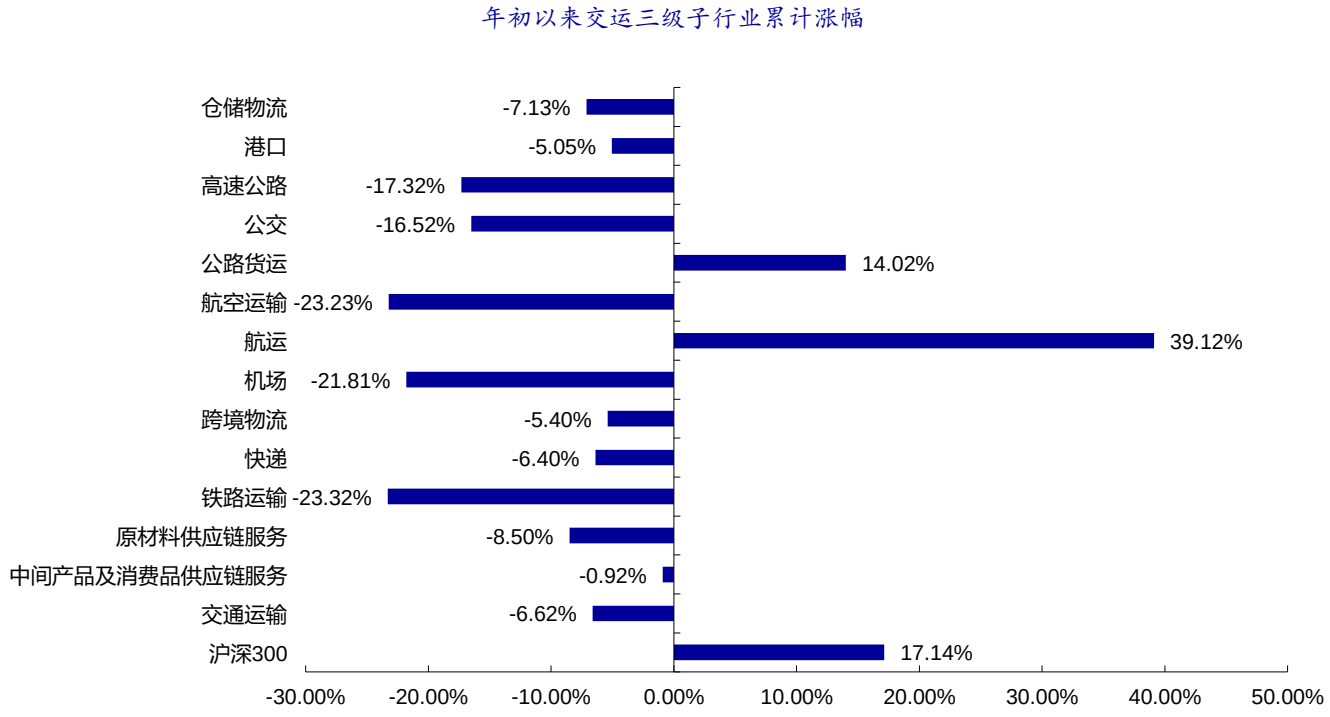
图 1：上周高速公路板块涨跌幅为 4.38%（数据截至 2026/8/28）



资料来源：申万宏源研究，Wind

下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：2026 年初以来累计涨幅最大的三级子行业为航运（数据截至 2026/8/28）



资料来源：申万宏源研究，Wind

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：上周超额收益最大的交运子行业为高速公路（数据截至 2026/8/28）

板块名称	本周区间涨跌幅%	三级行业超额收益%	一周超额收益最多公司	自月初以来超额收益最多的公司
沪深 300	-0.21			
SW 交通运输	1.59	1.80	远大控股(16.2%)	远大控股(35.1%)
中间产品及消费品供应链服务	1.93	2.14	新宁物流(4.6%)	新宁物流(21.7%)
原材料供应链服务	2.36	2.57	远大控股(16.2%)	远大控股(35.1%)
铁路运输	1.14	1.36	广深铁路(4.3%)	西部创业(1.2%)
快递	1.67	1.88	顺丰控股(3.8%)	音飞储存(3.2%)
跨境物流	4.06	4.27	长江投资(8.1%)	长江投资(14.2%)
机场	3.43	3.64	白云机场(5.5%)	厦门空港(-0.5%)
航运	-0.64	-0.42	安通控股(8.2%)	长航凤凰(14.4%)
航空运输	1.78	1.99	华夏航空(3.3%)	南方航空(-4.1%)
公路货运	2.96	3.17	龙洲股份(10.9%)	天顺股份(20.8%)
公交	2.57	2.78	三峡旅游(11.4%)	富临运业(28.4%)
高速公路	4.38	4.59	五洲交通(9.9%)	五洲交通(13.2%)
港口	2.13	2.34	厦门港务(4.9%)	南京港(7.9%)
仓储物流	1.69	1.90	恒基达鑫(4.3%)	恒基达鑫(10.3%)

资料来源：申万宏源研究，Wind

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：交通运输行业 26 年 A 股及港股涨幅前十（截至 2026 年 8 月 28 日）

A 股				港股（港股通）			
证券代码	证券名称	涨跌幅	主要逻辑	证券代码	证券名称	涨跌幅	主要逻辑
601872.SH	招商轮船	114.69%	油运运价强劲	2343.HK	太平洋航运	89.94%	干散运价强劲，高股息
600428.SH	中远海特	66.28%	汽车船运价强劲	2510.HK	德翔海运	81.48%	东南亚集运运价坚挺，高股息
600026.SH	中远海能	65.25%	油运运价强劲	1308.HK	海丰国际	81.05%	东南亚集运运价坚挺，高股息
603162.SH	海通发展	56.82%	干散运价强	1919.HK	中远海控	29.44%	集运运价强，高股息
601975.SH	招商南油	38.20%	油运运价强劲	0316.HK	东方海外国际	27.44%	集运运价强，高股息
601000.SH	唐山港	24.26%	高股息	0995.HK	安徽皖通高速公路	25.70%	高股息
601083.SH	锦江航运	24.03%	集运运价强	0293.HK	国泰航空	24.94%	利用率提升、油汇改善
001872.SZ	招商港口	21.93%	高股息	0525.HK	广深铁路股份	18.72%	26 年业绩改善
600753.SH	庚星股份	21.08%	大宗景气度改善	0066.HK	港铁公司	13.49%	中国香港经济复苏，高股息
000582.SZ	北部湾港	19.27%	通道新开，量价齐增	0517.HK	中远海运国际	11.03%	高股息

资料来源：Wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 港股通 ETF 规模变化

表 3：港股通红利 ETF 规模变化（2026/8/28）

ETF 简称	ETF 最新规模(亿元)	ETF 规模变动(亿元)							跟踪指数
		近 1 日	近 1 周	近 1 月	近 3 月	近 6 月	今年以来	近 1 年	
摩根标普港股通低波红利 ETF	121.30	0.08	0.84	-9.45	-29.33	-45.23	-45.14	1.67	标普港股通低波红利指数
易方达恒生红利低波 ETF	70.82	0.09	-0.26	-2.37	0.48	-13.10	-4.91	29.72	恒生港股通高股息低波动
工银中证港股通高股息精选 ETF	46.61	-0.39	1.82	-1.45	-9.84	-39.40	-37.74	-19.26	港股通高息精选
华泰柏瑞中证港股通高股息投资 ETF	45.81	0.19	-0.88	1.65	7.47	10.10	8.96	23.20	港股通高股息 CNY
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	41.35	0.01	0.41	-2.28	-10.61	-28.54	-21.03	8.86	恒生港股通中国央企红利
博时恒生港股通高股息率 ETF	36.86	-0.09	-0.63	-6.45	-10.22	-18.16	-18.40	-9.90	恒生港股通高股息率
景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	34.74	0.00	1.23	-1.54	-10.24	-28.23	-22.08	-10.80	国新港股通央企红利
华夏中证港股通央企红利 ETF	31.38	-0.07	-0.25	-1.81	-6.58	-20.63	-18.54	-4.24	港股通央企红利
富国恒生港股通高股息低波动 ETF	30.63	-0.03	-1.39	-1.74	1.85	-4.10	-1.92	1.02	恒生港股通高股息低波动
南方中证国新港股通央企红利 ETF	23.21	0.03	-0.10	-1.34	-2.18	-6.67	-4.74	5.45	国新港股通央企红利
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	21.78	0.04	-0.25	-1.64	-3.09	-22.03	-23.92	-10.44	港股通高股息(HKD)
广发中证国新港股通央企红利 ETF	15.79	0.01	0.03	-0.25	-2.55	-4.90	-3.66	-2.01	国新港股通央企红利
招商恒生港股通高股息低波动 ETF	12.77	0.01	-0.14	-0.16	0.54	0.12	-0.62	1.71	恒生港股通高股息低波动
景顺长城国证港股通红利低波动率 ETF	5.22	0.01	-0.07	0.08	0.52	0.37	0.56	2.09	港股通红利低波
银华标普港股通低波红利 ETF	3.74	0.17	0.58	1.15	0.84	-1.40	3.74	3.74	标普港股通低波红利指数(港币)
华夏恒生港股通中国内地企业高股息率 ETF	3.50	-0.01	-0.10	-0.23	-0.41	-1.66	-1.47	-0.63	恒生港股通中国内地企业高股息率
永赢中证港股通央企红利 ETF	3.42	-0.03	-0.07	-0.10	-0.77	-2.02	-2.69	0.63	港股通央企红利
华宝标普港股通低波红利 ETF	3.04	0.16	0.14	0.06	-0.01	0.10	-0.04	0.21	标普港股通低波红利指数
易方达中证港股通高股息投资 ETF	2.95	-0.01	-0.07	-0.02	0.12	0.97	0.88	2.95	港股通高股息(HKD)
万家中证港股通央企红利 ETF	2.79	-0.01	-0.05	-0.19	-0.79	-2.17	-2.81	-2.92	港股通央企红利
天弘中证港股通央企红利 ETF	2.41	0.00	0.01	-0.04	-1.36	-1.20	-1.10	-1.03	港股通央企红利
国泰中证港股通高股息投资 ETF	1.98	-0.01	-0.05	-0.05	-0.14	-0.77	-0.87	-0.35	港股通高股息(HKD)
南方中证港股通高股息投资 ETF	1.51	0.00	-0.07	-0.26	-0.38	-1.40	-1.91	1.51	港股通高股息(HKD)
华泰柏瑞恒生港股通高股息低波动 ETF	1.09	0.00	-0.02	0.04	-0.09	-0.24	-0.26	0.29	恒生港股通高股息低波动
银华中证港股通高股息投资 ETF	0.68	-0.01	-0.04	-0.10	-0.15	-0.70	-0.84	-0.47	港股通高股息(HKD)
华夏标普港股通低波红利 ETF	0.68	0.00	0.00	-0.02	-0.11	-0.65	-2.29	0.68	标普港股通低波红利指数(港币)
嘉实中证港股通高股息投资 ETF	0.67	0.00	-0.02	-0.01	-0.05	-0.54	-0.76	-0.76	港股通高股息(HKD)
鹏华标普港股通低波红利 ETF	0.63	0.00	0.00	-0.01	-0.02	-0.28	-0.85	0.63	标普港股通低波红利指数(港币)
平安恒生中国央企红利 ETF	0.52	0.00	-0.02	-0.04	-0.05	-0.80	-4.61	0.52	恒生港股通中国央企红利
富国中证港股通高股息投资 ETF	0.38	0.00	-0.02	-0.02	-0.30	-0.64	-0.67	-1.60	港股通高股息(HKD)

资料来源：Wind，申万宏源研究

表 4：港股通红利 ETF 规模变化原因（2026/8/28）

ETF 简称	ETF 规模变动：其中申赎净流入带来(亿元)							ETF 规模变动：其中净值涨跌带来(亿元)						
	近 1 日	近 1 周	近 1 月	近 3 月	近 6 月	今年以来	近 1 年	近 1 日	近 1 周	近 1 月	近 3 月	近 6 月	今年以来	近 1 年
摩根标普港股通低波红利 ETF	-0.24	1.43	-7.42	-26.37	-32.94	-45.00	-5.04	0.32	-0.59	-1.87	-3.30	-11.34	1.17	8.33
易方达恒生红利低波 ETF	0.00	0.41	-0.50	3.02	-2.26	0.37	31.97	0.09	-0.66	-1.07	-1.65	-7.96	-2.59	-2.88
工银中证港股通高股息精选 ETF	-0.50	1.81	-2.01	-9.13	-29.13	-34.29	-16.91	0.11	0.01	0.50	-0.16	-7.28	-0.30	-0.04
华泰柏瑞中证港股通高股息投资 ETF	0.33	-0.39	1.66	7.08	11.83	8.50	23.61	-0.14	-0.48	0.39	1.70	0.21	2.91	2.05
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	-0.01	0.41	-1.68	-9.24	-21.82	-20.02	8.21	0.01	0.00	-0.62	-1.07	-5.35	0.35	1.40
博时恒生港股通高股息率 ETF	0.00	0.02	-6.65	-10.92	-17.06	-23.10	-14.20	-0.09	-0.64	0.02	0.06	-1.65	4.08	4.92

下载日志已记录，仅供内部参考

景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	-0.07	0.85	-2.75	-9.06	-24.24	-23.16	-11.55	0.07	0.39	1.08	-1.29	-2.99	2.04	2.78
华夏中证港股通央企红利 ETF	-0.10	-0.34	-2.01	-7.03	-17.56	-18.68	-4.72	0.03	0.08	0.13	0.17	-2.90	0.35	0.41
富国恒生港股通高股息低波动 ETF	-0.05	-1.05	-0.72	3.31	0.55	0.55	3.38	0.02	-0.34	-0.54	-0.64	-3.28	-1.03	-0.82
南方中证国新港股通央企红利 ETF	-0.02	-0.37	-2.16	-1.44	-4.43	-4.65	5.26	0.05	0.27	0.79	-0.36	-1.28	1.17	1.61
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	0.11	0.04	-1.70	-3.59	-21.02	-26.07	-10.90	-0.07	-0.22	0.10	0.63	-0.67	2.74	1.81
广发中证国新港股通央企红利 ETF	-0.02	-0.14	-0.62	-1.96	-3.10	-3.52	-2.13	0.03	0.18	0.53	-0.50	-1.11	0.52	0.79
招商恒生港股通高股息低波动 ETF	0.00	-0.01	0.09	0.99	1.76	0.31	2.41	0.01	-0.13	-0.19	-0.19	-1.18	-0.30	-0.19
景顺长城国证港股通红利低波动率 ETF	0.00	-0.01	0.06	0.54	0.47	0.22	1.82	0.01	-0.06	0.02	0.07	0.00	0.46	0.53
银华标普港股通低波红利 ETF	0.16	0.59	1.19	0.89	-1.05	-4.08	-4.08	0.01	-0.02	-0.03	-0.06	-0.25	-0.06	-0.06
华夏恒生港股通中国内地企业高股息率 ETF	0.00	-0.08	-0.24	-0.49	-1.60	-1.75	-0.99	-0.01	-0.01	0.00	0.07	-0.06	0.29	0.34
永赢中证港股通央企红利 ETF	-0.03	-0.08	-0.12	-0.82	-1.70	-2.71	0.60	0.00	0.01	0.02	0.01	-0.31	0.05	0.04
华宝标普港股通低波红利 ETF	0.15	0.15	0.13	0.07	0.33	0.01	0.01	0.01	-0.02	-0.04	-0.04	-0.19	0.03	0.05
易方达中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.04	-0.02	0.06	1.02	0.77	0.77	-0.01	-0.03	0.02	0.10	0.00	0.14	0.14
万家中证港股通央企红利 ETF	-0.01	-0.06	-0.19	-0.81	-1.81	-2.71	-2.82	0.00	0.01	0.02	0.01	-0.27	0.04	0.06
天弘中证港股通央企红利 ETF	0.00	0.00	-0.06	-1.41	-0.96	-1.06	-0.95	0.00	0.01	0.01	-0.07	-0.33	-0.09	-0.07
国泰中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.03	-0.05	-0.19	-0.69	-0.99	-0.41	-0.01	-0.02	0.01	0.06	-0.03	0.20	0.18
南方中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.05	-0.27	-0.43	-1.37	-2.13	-2.24	0.00	-0.02	0.01	0.05	-0.04	0.20	-0.08
华泰柏瑞恒生港股通高股息低波动 ETF	0.00	-0.01	0.05	-0.05	-0.08	-0.20	0.32	0.00	-0.01	-0.01	-0.02	-0.13	-0.03	-0.02
银华中证港股通高股息投资 ETF	-0.01	-0.03	-0.10	-0.18	-0.69	-0.94	-0.52	0.00	-0.01	0.00	0.02	-0.02	0.09	0.06
华夏标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	-0.01	-0.10	-0.56	-2.32	-3.88	0.00	0.00	-0.01	-0.01	-0.07	0.11	0.02
嘉实中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.01	-0.01	-0.07	-0.52	-0.85	-0.85	0.00	-0.01	0.00	0.02	-0.02	0.09	0.08
鹏华标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	0.00	-0.01	-0.22	-0.86	-3.24	0.00	0.00	-0.01	-0.01	-0.05	0.03	0.10
平安恒生中国央企红利 ETF	0.00	-0.02	-0.03	-0.03	-0.67	-4.48	-4.48	0.00	0.00	-0.01	-0.01	-0.07	0.09	0.09
富国中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.02	-0.02	-0.32	-0.62	-0.73	-1.72	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.04	0.05	0.09

资料来源：Wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

1.3 交运高股息标的

表 5：A 股交运高股息标的（截至 2026 年 8 月 28 日）

申万三级行业	证券代码	证券简称	股息率 TTM	预期股息率	PE_TTM	PB_MRQ	2025 年归母净利润（亿元）	2026E 归母净利润（亿元）	2025 年分红比例
航运	603167.SH	渤海轮渡	6.14%	-	16.36	1.15	2.63	-	160.38%
铁路运输	601006.SH	大秦铁路	4.66%	6.08%	15.36	0.57	59.00	76.59	75.02%
跨境物流	601598.SH	中国外运	4.29%	4.02%	11.53	1.19	40.22	33.07	53.52%
跨境物流	603128.SH	华贸物流	3.99%	3.90%	15.07	1.14	4.88	4.78	60.04%
高速公路	000429.SZ	粤高速 A	4.51%	3.96%	17.09	2.65	18.01	15.83	70.11%
高速公路	000828.SZ	东莞控股	4.65%	5.31%	11.72	1.02	8.24	9.40	59.96%
高速公路	001965.SZ	招商公路	3.82%	4.44%	13.46	0.97	46.10	53.52	54.98%
高速公路	600020.SH	中原高速	3.04%	4.33%	12.89	0.75	6.28	8.95	42.91%
高速公路	600033.SH	福建高速	3.37%	-	10.09	0.79	9.48	-	35.02%
高速公路	600035.SH	楚天高速	4.36%	-	10.77	0.65	5.40	-	47.72%
高速公路	600269.SH	赣粤高速	4.40%	2.76%	12.14	0.47	12.80	8.03	31.03%
高速公路	600377.SH	宁沪高速	5.98%	4.40%	12.64	1.50	45.94	47.09	53.73%
高速公路	600548.SH	深高速	2.94%	3.76%	17.58	0.92	11.49	14.73	53.88%
高速公路	601107.SH	四川成渝	5.07%	5.55%	11.11	0.94	15.15	16.58	60.02%
港口	000088.SZ	盐田港	2.36%	-	15.65	1.30	14.48	-	70.04%
港口	000582.SZ	北部湾港	1.42%	1.59%	25.78	1.36	10.38	11.75	37.89%
港口	600018.SH	上港集团	3.74%	3.06%	8.82	0.83	135.65	110.91	33.47%
港口	601000.SH	唐山港	4.38%	4.55%	12.72	1.27	19.98	20.79	59.31%

注：1）大秦铁路、中国外运、华贸物流、招商公路、宁沪高速、上港集团利润预测值为申万预测，其余标的预测值均为 Wind 一致预期；2）预测股息率=2026 年预测净利润*2025 年度现金分红率/最新市值。

资料来源：Wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

表 6：港股交运高股息标的（截至 2026 年 8 月 28 日）

申万三级行业	证券代码	证券名称	股息率 TTM	预期股息率	PE_TTM	2025 年归母净利润（亿元）	2026E 归母净利润（亿元）	2025 年分红比例
租赁	3877.HK	中国船舶租赁	6.91%	4.77%	7.62	16.67	17.64	33.61%
港口	0144.HK	招商局港口	4.60%	5.47%	10.34	58.32	66.43	48.05%
港口	1199.HK	中远海运港口	5.51%	-	8.62	21.94	-	40.57%
港口	3369.HK	秦港股份	5.59%	5.91%	7.09	16.06	16.94	39.85%
高速公路	0177.HK	江苏宁沪高速公路	8.76%	5.95%	8.93	45.94	47.09	53.39%
高速公路	0548.HK	深圳高速公路股份	4.14%	5.32%	12.61	11.49	14.71	53.74%
高速公路	0107.HK	四川成渝高速公路	7.11%	7.89%	8.74	15.15	16.72	59.76%
高速公路	1052.HK	越秀交通基建	7.10%	11.43%	9.40	5.33	8.34	69.84%
高速公路	0576.HK	浙江沪杭甬	6.88%	7.69%	6.62	53.25	58.87	44.39%
高速公路	0152.HK	深圳国际	8.79%	12.73%	5.56	20.32	28.20	49.97%
航运	1919.HK	中远海控	2.98%	5.74%	9.66	308.60	260.78	49.97%
航运	0316.HK	东方海外国际	4.84%	3.10%	9.91	106.38	55.66	49.67%
航运	2343.HK	太平洋航运	5.15%	4.73%	20.21	4.09	10.19	86.39%
航运	2866.HK	中远海发	1.86%	5.12%	6.92	16.09	17.95	30.28%
航运	1308.HK	海丰国际	6.70%	5.44%	13.36	85.95	93.35	65.17%
航运	2510.HK	德翔海运	9.64%	5.87%	7.79	23.12	23.08	50.41%
跨境物流	0598.HK	中国外运	6.83%	5.77%	7.22	40.22	33.07	53.48%
铁路运输	0066.HK	港铁公司	4.03%	5.43%	9.24	132.57	171.06	55.56%
铁路运输	0525.HK	广深铁路股份	4.21%	4.05%	9.09	14.26	13.63	44.68%
航空运输	0293.HK	国泰航空	6.12%	6.71%	6.60	97.80	107.54	48.28%

注：1）中国船舶租赁、江苏宁沪高速公路、中国外运、国泰航空、海丰国际、德翔海运利润预测值为申万预测，其余标的预测值均为 Wind 一致预期；2）预测股息率=2026E 归母净利润*2025 年度现金分红率/最新市值；3）货币单位为人民币，美元兑人民币汇率取 6.91，港元兑人民币取 0.88。

资料来源：Wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 子行业周观点

2.1 航运造船

油轮运价、利润上限持续突破，3 月份霍尔木兹海峡混乱刚开始，我们指出油轮理论运费上限为原油区域价差，8 月仍处于淡季尾声，TD3C 湾内价格突破 60 万，TD34 红海-远东、阿曼至远东航线突破 30 万、20 万美元/天，此前湾内 40 万、湾外 20 万美元/天，市场对油轮运价上限已经突破，可对标 2020 年集运价格突破 06 年高点后连创新高。美股油轮标的 FRO Q2 VLCC 现货 TCE 为 15.27 万美元/天 ,Q3 已锁定 86%运营天，TCE 为 16.7 万美元/天。继续推荐招商轮船、中远海能，美股干散关注 FRO、ECO、NAT。

新造船价格上涨 0.05%至 186.34 点再创今年新高，继续推荐松发股份、中船防务 H、中国船舶、中国动力。

原油运：VLCC 运力紧张支撑运价处于高位，预计需求有望支撑，关注霍尔木兹海峡变化；大西洋出货减少拖累苏伊士和阿芙拉油轮运价。根据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比下跌 4%至 231,733 美元/天，但仍处相对高位。受益于前期大量运力被吸收，目前市场仍处于偏紧状态，即使有租约取消或者转租等压制运价的现象出现，但运价依然较为坚挺。中东市场风险溢价延续、即期运力保持偏紧，中东至远东航线基本持平于 823,527 美元/天，红海—韩国及阿曼—韩国航线分别微跌 1%至 347,399 美元/天和 212,580 美元/天。大西洋市场在前期大涨后出现降温，西非及巴西方向货盘边际放缓，西非—中国航线环比下跌 8%至 191,377 美元/天；美湾—中国航线则小幅上涨 1%至 188,385 美元/天。需求端，中国炼厂因利润改善以及检修季结束，中国炼厂开工持续攀升，增加了原油采购需求；除此之外，东西向成品油套利窗口打开，中国出口有增加的趋势，形成了大进大出的局面；另外，欧洲柴油裂解价差大幅拉升，也引发即将进入需求旺季的亚洲国家对冬季供应的担忧，提前增加储备也加强了原油进口需求。预计 VLCC 运价市场有望维持高位，叠加即将到来的旺季，高运价有望看到年底。苏伊士型油轮平均运价环比下跌 28%至 170,456 美元/天，西非及美湾市场新增询盘不足、运力清单偏长，西非—英国/欧陆航线大幅下跌 39%至 105,935 美元/天，同时受风险溢价的边际减弱，黑海—地中海航线亦回调 41%至 264,698 美元/天。阿芙拉型油轮平均运价环比下跌 13%至 91,482 美元/天，美湾货盘明显减少、低价阿芙拉型船对苏伊士型货盘形成替代，跨大西洋航线承压，美湾—英国/欧陆航线下跌 45%至 49,440 美元/天；地中海市场相对平稳。

成品油：东西向及中东以东市场表现强劲，MR 平均运价继续上行；大西洋区域运价分化。本周 MR 平均运价环比上涨 11%至 27,374 美元/天。中东以东市场货盘活跃、可用运力收紧，韩国—新加坡航线环比大涨 26%至 78,312 美元/天，新加坡—澳洲航线上涨 7%至 34,847 美元/天。大西洋市场询盘较为活跃，但前期流入的压载船及区域运力仍限制涨幅，英国/欧陆—美湾—英国/欧陆航线小幅下跌 3%至 30,834 美元/天。欧洲短程市场则受运力逐步出清支撑，英国/欧陆—西非航线上涨 10%至 15,587 美元/天。整体看，红海方向活动仍然有限，但中东 MR 货盘和亚洲需求维持强劲，短期成品油轮市场仍有支撑。

干散：三大船型运价普遍上行，海岬型及巴拿马型反弹最为显著。8 月 28 日 BDI 录得 3,186 点，环比上涨 12.1%。本周 Capesize 5TC 环比上涨 17.2%至 48,399 美元/天。太平

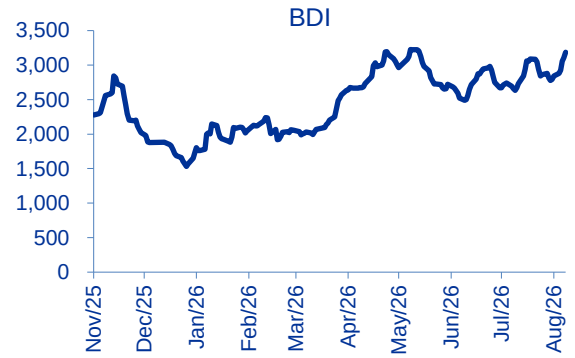
下载日志已记录，仅供内部参考

洋市场澳大利亚矿商询盘活跃，叠加台风“沙德尔”扰动船舶周转、FFA 远期价格走强，推动可用运力收紧；大西洋运力清单亦维持偏短，市场涨势显著。Panamax 5TC 环比上涨 10.1%至 20,834 美元/天，澳大利亚煤炭及矿石货盘增加，台风影响南方港口作业和船舶周转，太平洋市场明显走强；北大西洋粮食货盘增加亦提供支撑。Supramax 11TC 环比微涨 0.4%至 20,819 美元/天，东南亚煤炭货盘及月底镍矿货盘对市场形成支撑，但出口钢材需求仍偏弱，限制上涨空间。展望后市，海岬型与巴拿马型短期仍受矿石、煤炭及粮食需求支撑，但需关注 FFA 回落和台风影响消退后的运力回流；超灵便型船预计延续温和震荡。

集运：欧线延续淡季调整，巴拿马运河限流继续推升美线运价，上海港口拥堵推动东南亚运价表现强劲，建议重视东南亚运价表现。8 月 28 日 SCFI 录得 3,509.53 点，环比上涨 2.9%。欧线供给相对宽松，北欧及地中海航线分别环比下跌 4.4%和 5.6%至 2,716 美元/TEU 和 3,557 美元/TEU。现货市场方面，9 月上旬船司报价约 4,000 美元/FEU，但实际揽货中枢已降至 3,500—3,600 美元/FEU，华东台风造成的短期港口滚装和拥堵正逐步缓解，欧线后续仍面临供给压力。美线继续走强，美西及美东航线分别上涨 2.6%和 3.6%至 6,940 美元/FEU 和 10,046 美元/FEU。巴拿马运河在本周进一步调整 Neopanamax 订舱规则，以提升舱位分配灵活性；但运河此前已宣布 9 月起压缩日通行能力，低水位约束对美东及美湾航线的通行效率和成本仍构成支撑。南美及波斯湾航线分别上涨 11.0%和 7.1%至 8,663 美元/TEU 和 6,139 美元/TEU。亚洲区域内，NCFI 显示印巴、新马、泰越及菲律宾航线分别上涨 9.64%、9.64%、8.89%和 1.97%，区域旺季需求及运力周转偏紧仍提供支撑；内贸方面，8 月 15 日至 8 月 21 日新华泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 961 点，环比下跌 0.72%。

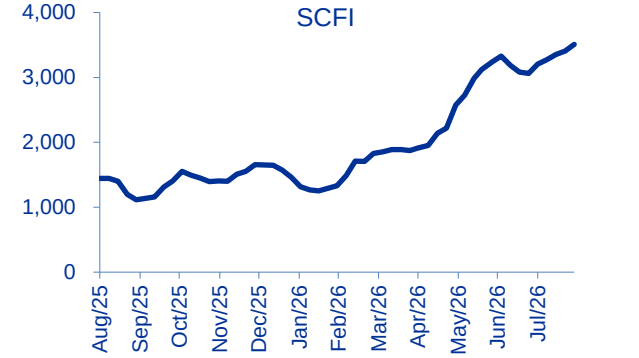
船价环比增长。截至 26 年 8 月 28 日，新造船价收报 186.34，周环比上涨 0.05%，较 26 年初+0.91%。其中散货船、集装箱船、Dry Cargo 分别环比+0.32%、-0.07%、-0.13%，油轮与气体船环比持平。成本端： 截至 8 月 21 日，20mm 钢板价格单吨价格为 3485 元/吨，周环比+0.72%，较 26 年初上涨 2.71%。

图 3：波罗的海干散货指数报收于 3,186.00 点，周上涨 12.14%（数据截至 2026-08-28）



资料来源：申万宏源研究，Bloomberg

图 4：上海出口集装箱运价指数收于 3,509.53 点，周上涨 2.93%（数据截至 2026-08-28）

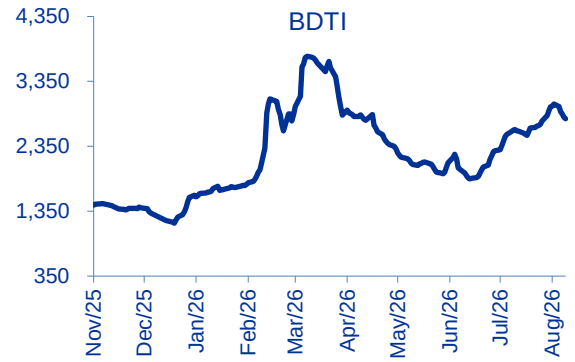


资料来源：申万宏源研究，中华航运网

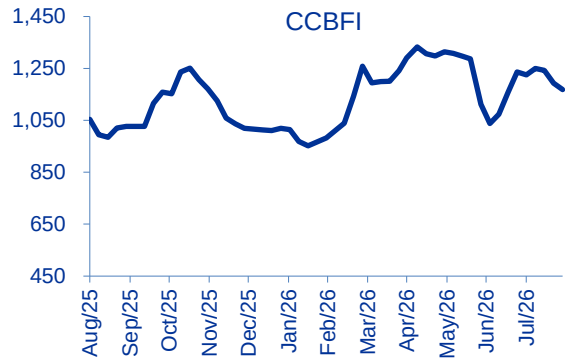
图 5：波罗的海原油油轮运价指数报收于 2,777.00 点，周下跌 7.56%（数据截至 2026-08-28）

图 6：中国沿海干散货运价指数收于 1,168.23 点，周下跌 2.12%（数据截至 2026-08-28）

下载日志已记录，仅供内部参考

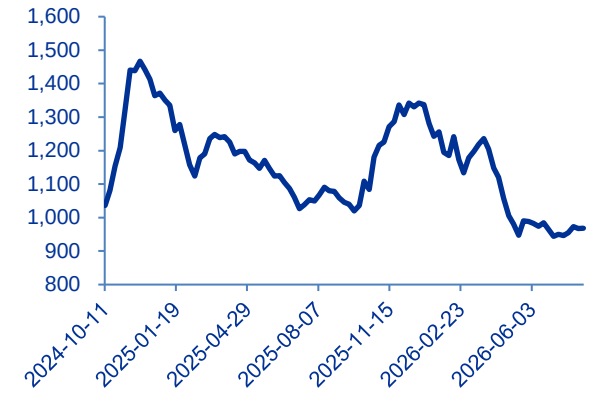


资料来源：申万宏源研究，Bloomberg



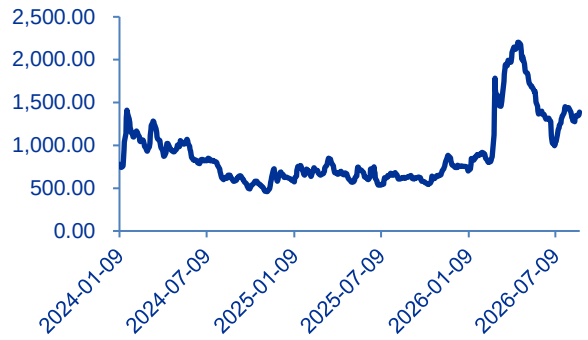
资料来源：申万宏源研究，中华航运网

图 7：内贸集装箱运价指数报收于 968 点，周上涨 0.10%（数据截至 2026/8/14）



资料来源：申万宏源研究，Bloomberg

图 8：BCTI 收于 1,387.00 点，周上涨 2.89%（数据截至 2026-08-28）



资料来源：申万宏源研究，中华航运网

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 航空机场

本周观点：暑运旺季客流延续高增，客座率维持高位；但美伊局势反复下国际油价再度上行，航司经营仍承压。全球制造商飞机交付仍不及预期，中长期供给偏紧格局明确。板块估值处于低位，建议关注底部布局机会，关注抗压能力较强的国泰航空、春秋航空、吉祥航空等。

行业及个股动态：a）多家航司披露半年报，春秋航空 Q2 逆势盈利。（1）海航控股：26H1 营业收入 355.17 亿元（同比+7.36%），归母净利润 2.70 亿元（同比+374.43%）；26Q2 归母净利润-14.55 亿元（上年同期-2.15 亿元）；（2）华夏航空：26H1 营业收入 37.29 亿元（同比+3.29%），归母净利润 4353.54 万元（同比-82.64%）；26Q2 归母净利润-0.91 亿元（上年同期 1.69 亿元）。（3）春秋航空：26H1 营业收入 123.36 亿元（同比+19.72%），归母净利润 10.42 亿元（同比-10.81%）；26Q2 归母净利润 0.59 亿元（同比-87.91%）（4）南方航空：26H1 营业收入 946.79 亿元（同比+9.72%），归母净利润亏损 36.96 亿元（上年同期亏损 15.33 亿元）；26Q2 归母净利润亏损 51.8 亿元（上年同期亏损 7.86 亿元）。**b）多家机场披露半年报。**（1）白云机场：26H1 营业收入 40.60 亿元（同比+8.95%），归母净利润 4.27 亿元（同比-43.13%）；26Q2 归母净利润 1.33 亿元（同比-13.89%），利润回落主要系 T3 投产成本增加及上年同期存在非经常性收益。（2）厦门空港：26H1 营业收入 12.49 亿元（同比-3.75%），归母净利润 2.50 亿元（同比-10.79%）。**c）737 Max 10 交付严重延误，美联航数百个高级座椅“无处安放”。**民航资源网 2026 年 8 月 24 日消息，美联航早在 2018 年就计划为波音 737 MAX10 配备全平躺高级座椅用于高收益跨大陆航线，原定于 2020 年投运，但受波音需重新设计防冰系统导致的取证大幅推迟影响，大批已生产、无法适配其他机型的座椅积压仓库，给美联航带来处置难题。

油汇变化：上周人民币兑美元中间价贬值 0.004%，本周平均油价为 90.82 美元/桶，环比+1.4%。

关注标的：中国东航、南方航空、中国国航、春秋航空、华夏航空、吉祥航空、国泰航空

下载日志已记录，仅供内部参考

2.3 快递

核心观点：末端权益保障政策有望带动末端派费企稳回升，单票价格进入修复通道，企业盈利弹性逐步释放，看好行业高质量发展下头部企业利润、份额双集中。关注反内卷以来优势持续扩大的中通快递、圆通速递，关注申通快递的业绩弹性。极兔速递东南亚及新市场业务量加速增长，看好公司未来的持续领先优势及行业地位。顺丰控股管理结构和业务线调整充分，关注底部配置机遇。

本周个股重要变化：1）韵达股份发布 2026 年半年报。2026 年上半年，公司实现营业收入 264.39 亿元，同比增长 6.47%；归属于上市公司股东的净利润 9.98 亿元，同比增长 88.82%；**2）申通快递发布 2026 年半年报。**公司上半年实现营业收入 324.91 亿元，同比增长 29.83%；归母净利润 10.35 亿元，同比增长 128.31%；**3）顺丰控股发布 2026 年半年报。**公司上半年实现营业收入 1555.06 亿元，同比增长 5.89%，归母净利润 55.02 亿元，同比下降 4.11%，扣非归母净利润 49.75 亿元，同比增长 9.32%。

关注标的：中通快递、圆通速递、申通快递、极兔速递、顺丰控股

下载日志已记录，仅供内部参考

2.4 铁路公路

主要观点：铁路货运量及高速公路货车通行量具备韧性，保持稳健态势。我们认为，高速公路板块两大投资主线有望贯穿全年，传统的高股息投资主线和潜在市值管理催化的破净股主线均值得关注。

本周行业重要变化：根据交通运输部数据，8 月 17 日—8 月 23 日国家铁路运输货物 7987.7 万吨，环比增长 0.74%；全国高速公路货车通行 5615.5 万辆，环比增长 4.4%。

本周个股重要变化：1）皖通高速发布 2026 年半年报。公司 2026 年上半年实现营业收入 32.27 亿元，同比减少 13.75%；实现归母净利润 10.07 亿元，同比增长 4.89%；**2）宁沪高速发布 2026 年半年报。**公司 2026 年上半年实现营业收入 92.93 亿元，同比下降 1.2%。归属于上市公司股东的净利润为 25.03 亿元，同比增长 3.3%；**3）山东高速发布 2026 年半年报。**公司 2026 年上半年实现营业收入 109.64 亿元，同比增长 2.10%，实现归母净利润 15.78 亿元，同比下降 6.98%。

关注标的：大秦铁路、京沪高铁、招商公路、宁沪高速、铁龙物流、现代投资、广深铁路、福建高速、赣粤高速、粤高速、深高速、中铁特货。AI+交运主线，关注海晨股份。

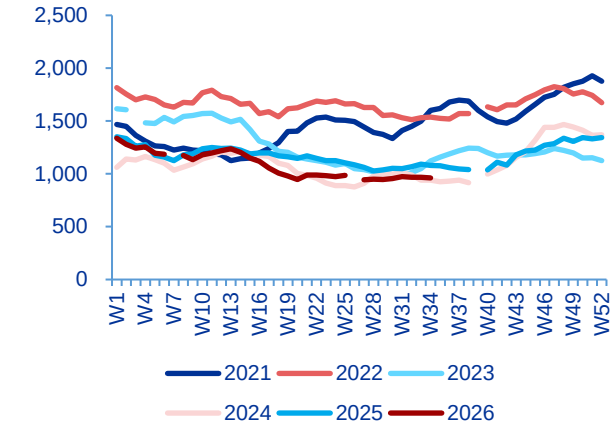
下载日志已记录，仅供内部参考

3.交运看经济

华北：主要货种：钢材、煤炭、PVC、有色金属（如矿粉）等大宗货物；特点：市场需求受贸易价格波动和下游采购意愿影响较大，淡季时出运量可能减少。

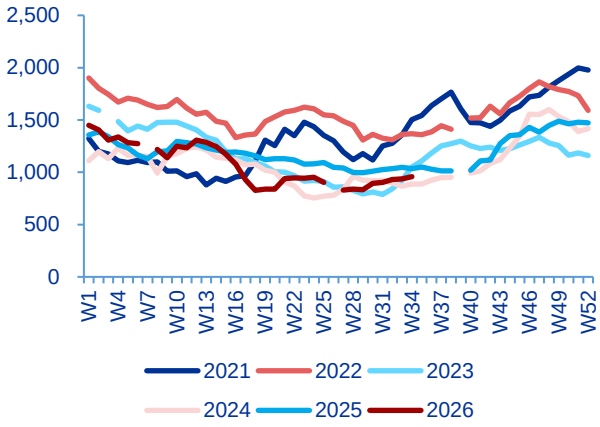
东北：主要货种：粮食、农产品、钢材，和新粮上市相关。

图 9：内贸集装箱运价指数(PDCI):综合



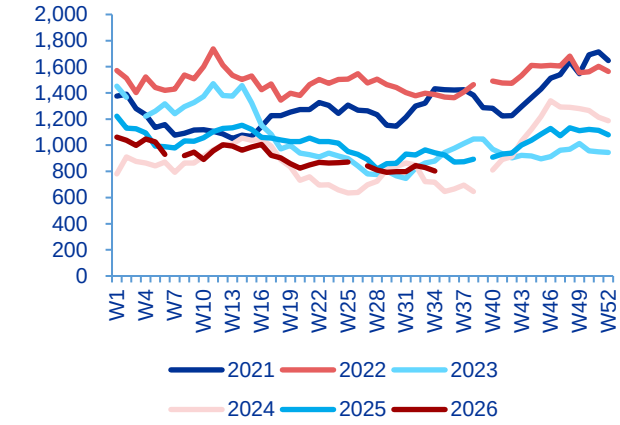
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 10：内贸集装箱运价指数(PDCI):东北指数



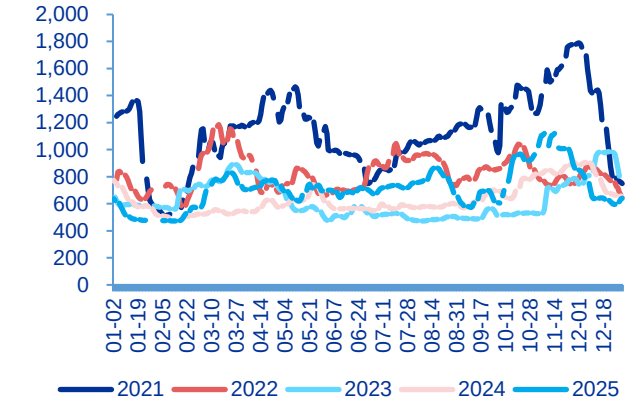
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 11：内贸集装箱运价指数(PDCI):华北指数



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 12：中国沿海煤炭运价指数:综合指数



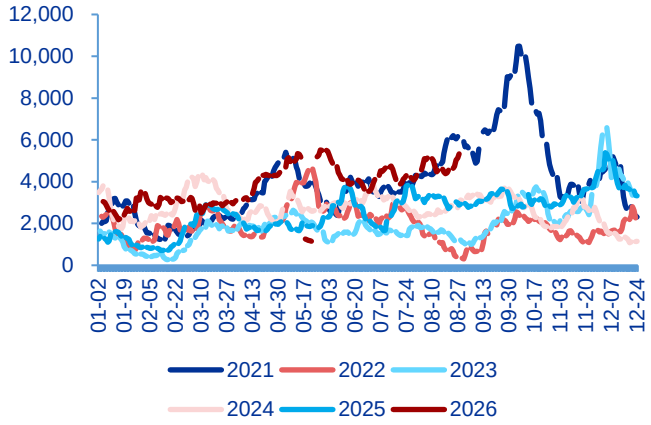
资料来源：Wind，申万宏源研究

波罗的海指数细项：BCI 为代表的铁矿石运价显著好于 2023 年，粮食相关 BPI 反弹，和制成品相关的 BHSI、BSI 与 2023 年趋势接近。

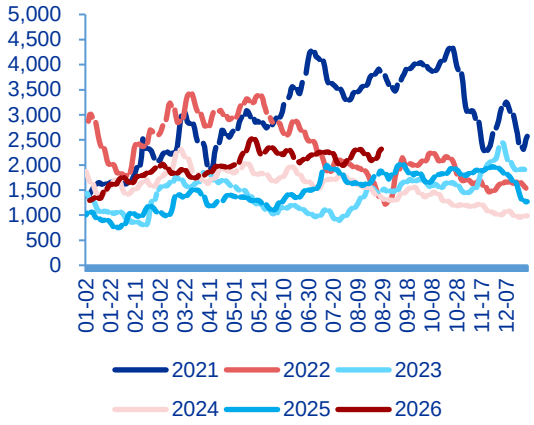
图 13：好望角型运费指数(BCI)

图 14：巴拿马型运费指数(BPI)

下载日志已记录，仅供内部参考

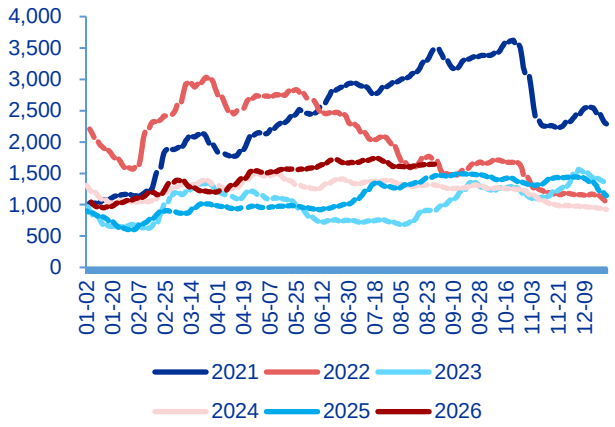


资料来源：Wind，申万宏源研究



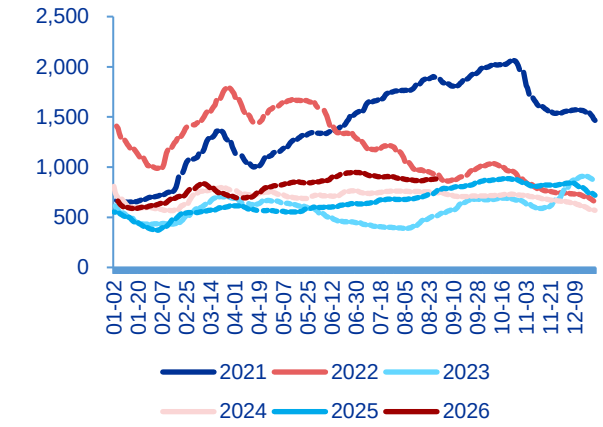
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 15：超级大灵便型散货船运价指数(BSI)



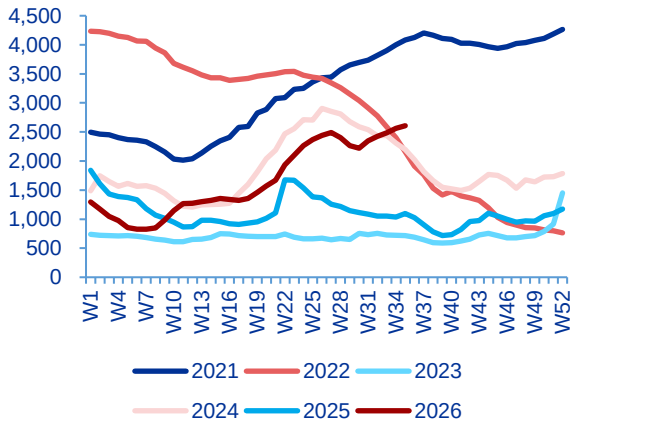
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 16：小灵便型散货船运价指数(BHSI)



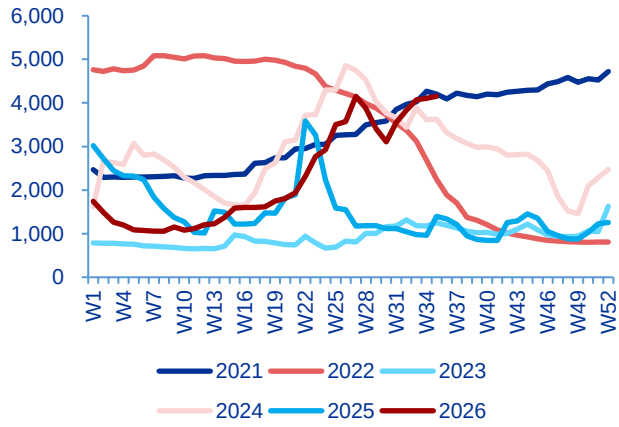
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 17：宁波出口集装箱运价指数:综合指数



资料来源：Wind，申万宏源研究

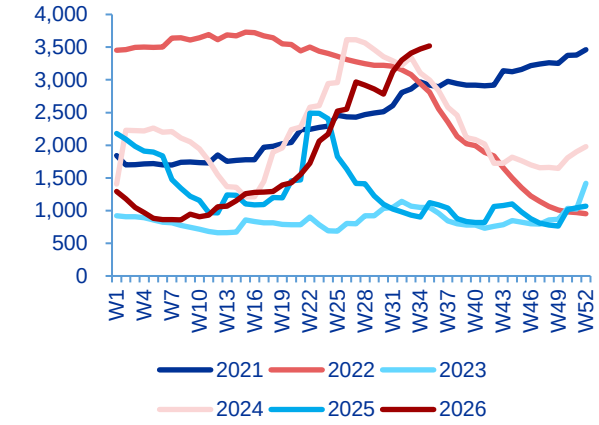
图 18：宁波出口集装箱运价指数:美西



资料来源：Wind，申万宏源研究

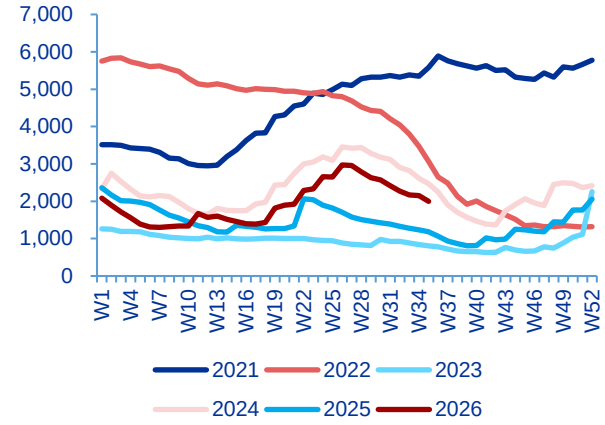
下载日志已记录，仅供内部参考

图 19：宁波出口集装箱运价指数:美东



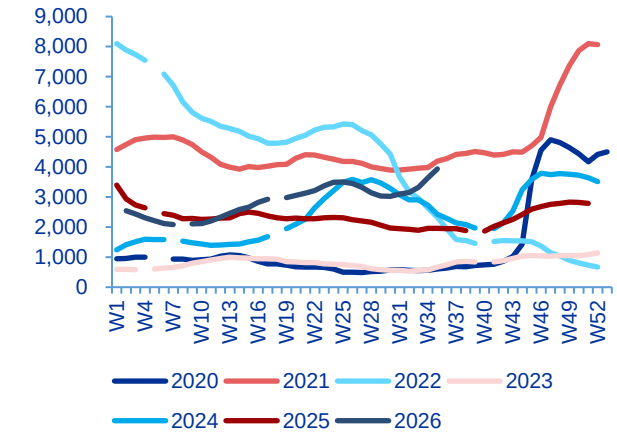
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 20：宁波出口集装箱运价指数:地西



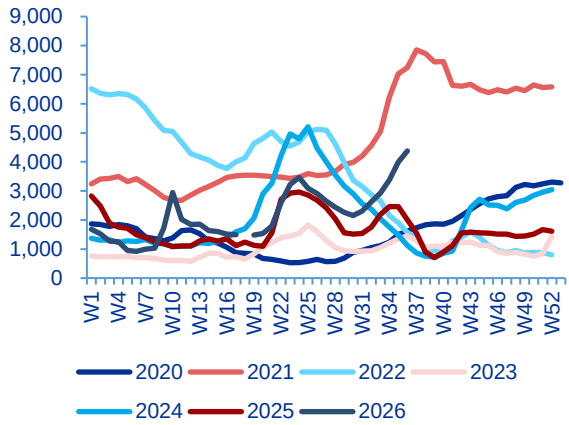
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 21：东南亚集装箱运价指数



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 22：宁波出口集装箱运价指数:印巴

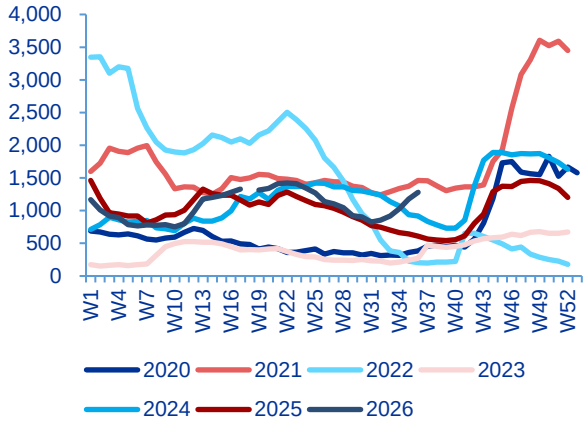


资料来源：Wind，申万宏源研究

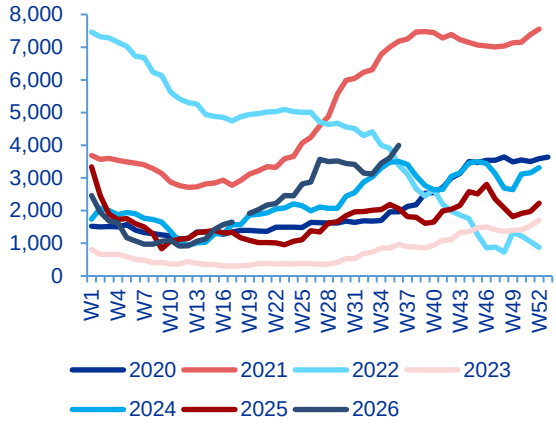
图 23：宁波出口集装箱运价指数:泰越

图 24：宁波出口集装箱运价指数:澳新

下载日志已记录，仅供内部参考



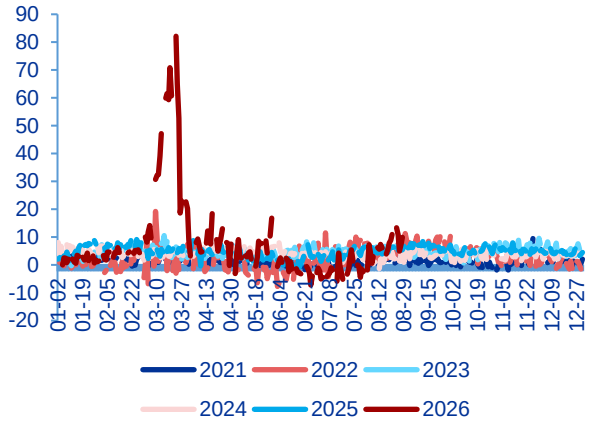
资料来源：Wind，申万宏源研究



资料来源：Wind，申万宏源研究

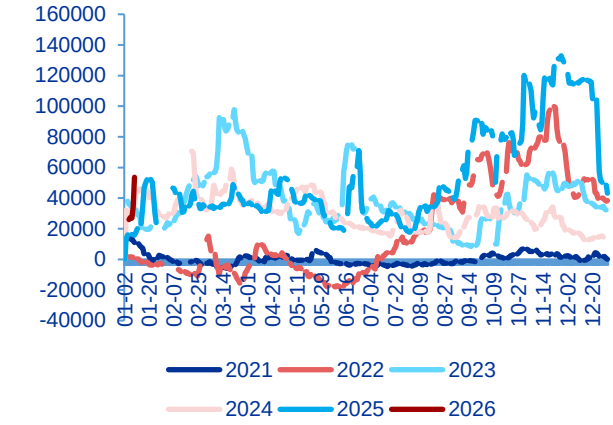
BDTI：原油运输指数；CTFI：中国进口油轮运价指数；BCTI：成品油运输指数。

图 25：现货价:原油(阿联酋迪拜):环太平洋-期货结算价(连续):WTI 原油（美元/桶）



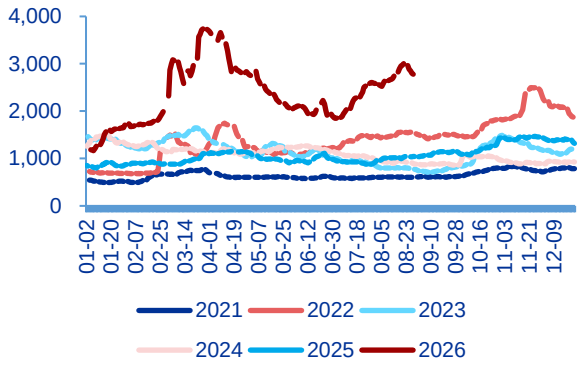
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 26：中国进口油轮运价指数(CTFI):CT1-TCE(经济航速)（美元/天）



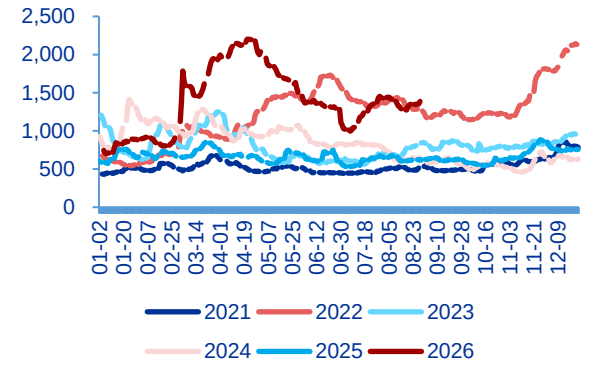
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 27：原油运输指数(BDTI)



资料来源：Wind，申万宏源研究

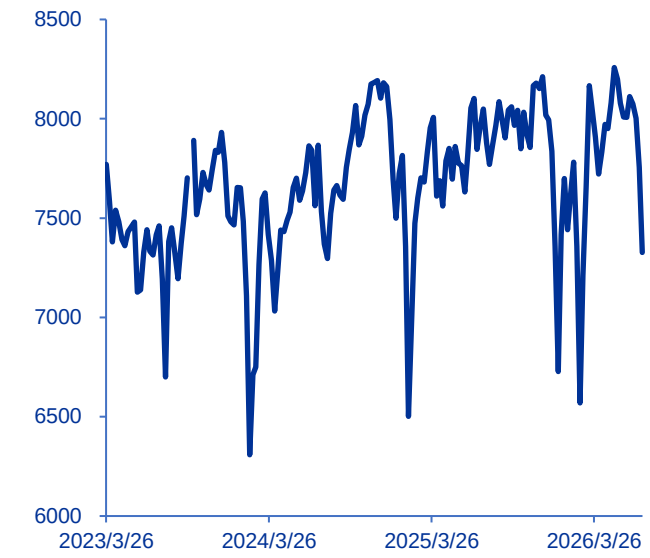
图 28：成品油运输指数(BCTI)



资料来源：Wind，申万宏源研究

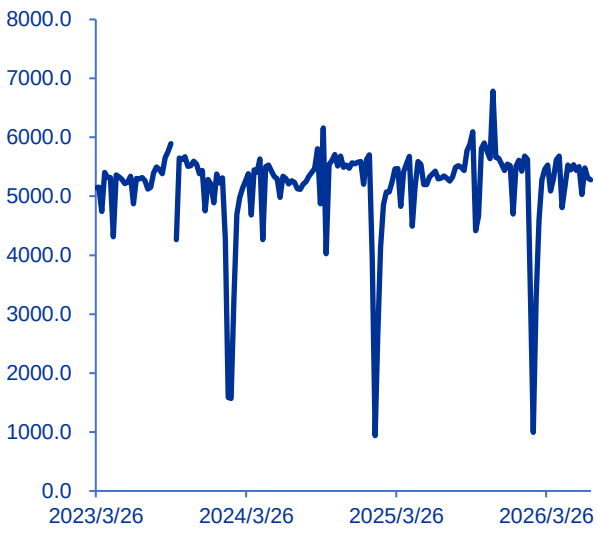
下载日志已记录，仅供内部参考

图 29：周度国家铁路货运量（万吨）



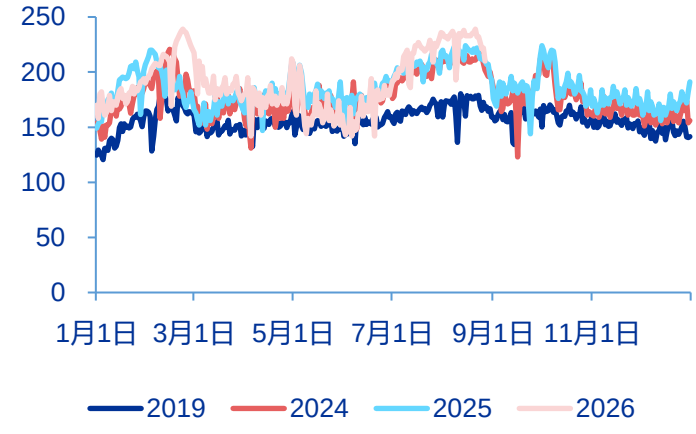
资料来源：交通运输部，申万宏源研究

图 30：周度高速公路货车通行量（万辆）



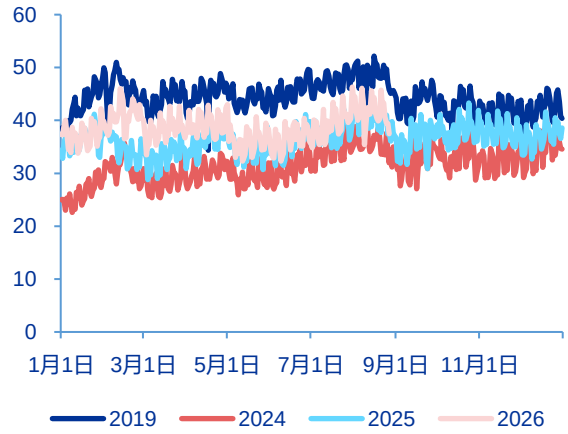
资料来源：交通运输部，申万宏源研究

图 31：国内市场航空客运量（万人）



资料来源：OTA 平台，申万宏源研究

图 32：跨境市场航空客运量（万人）



资料来源：OTA 平台，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

4.重点公司盈利预测与相对估值表

表 7：重点公司估值表

子板块	代码	公司名称	评级	当前股价	EPS(摊薄，元/股)				PE				PB
				2026/8/28	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	LF
航空	601111	中国国航	增持	5.94	-0.10	0.06	0.61	0.82	/	99	10	7	1.90
	600029	南方航空	增持	5.06	0.05	0.06	0.54	0.76	107	84	9	7	2.47
	601021	春秋航空	增持	44.08	2.37	1.82	3.08	4.00	19	24	14	11	2.38
	603885	吉祥航空	买入	10.55	0.48	0.49	0.90	1.18	22	22	12	9	2.31
机场	600009	上海机场	增持	23.65	0.85	1.12	1.24	-	28	21	19	-	1.36
	000089	深圳机场	增持	6.56	0.26	0.49	0.39	0.47	26	13	17	14	1.12
高速	001965	招商公路	增持	9.76	0.68	0.79	0.82	0.87	14	12	12	11	0.97
	600548	深高速	-	8.31	0.45	0.58	0.61	0.65	18	14	14	13	0.92
	000429	粤高速 A	-	13.39	0.86	0.76	0.77	0.76	16	18	17	18	2.65
快递	002352	顺丰控股	增持	33.67	2.21	2.39	2.70	3.02	15	14	12	11	1.68
	002120	韵达股份	增持	6.75	0.40	0.73	0.90	1.03	17	9	8	7	0.93
	600233	圆通速递	买入	16.92	1.26	1.98	2.32	2.76	13	9	7	6	1.56
物流	601598	中国外运	买入	6.87	0.56	0.46	0.50	0.53	12	15	14	13	1.19
	603128	华贸物流	买入	5.62	0.37	0.36	0.43	-	15	16	13	-	1.20
航运	601919	中远海控	-	16.88	1.99	1.71	1.33	1.27	8	10	13	13	1.13
	600026	中远海能	买入	18.81	0.74	3.01	2.86	3.27	25	6	7	6	2.23
	601872	招商轮船	买入	18.98	0.74	2.51	2.15	2.38	25	8	9	8	3.56
	601975	招商南油	买入	4.15	0.28	0.37	-	-	15	11	-	-	1.59
造船	603268	松发股份	买入	187.30	2.73	8.85	16.67	21.63	68	21	11	9	9.54
	600150	中国船舶	买入	34.78	1.24	2.90	3.65	3.99	28	12	10	9	1.78
	0317.HK	中船防务 H	买入	12.67	0.71	1.09	1.68	3.02	16	10	7	4	0.82
港口	600018	上港集团	-	5.21	0.58	0.48	-	-	9	11	-	-	0.83
铁路	601816	京沪高铁	买入	4.86	0.27	0.28	0.29	0.31	18	17	17	16	1.16
	601006	大秦铁路	增持	4.76	0.29	0.39	0.41	0.45	16	12	12	11	0.57
	601333	广深铁路	-	3.02	0.20	0.20	0.21	0.22	15	15	14	14	0.74

注：带有评级的公司盈利预测数据来自申万预测，其余公司盈利预测数据来源于 Wind 一致预期。中船防务 H 股价货币单位为港元，其余公司货币单位为元，港元兑人民币汇率取 0.88。

资料来源：Wind，申万宏源研究

5.风险提示

航运景气度下滑；

油汇大幅波动、经济增速不及预期、航空安全事故风险；

快递需求下降，全社会物流总量受到影响；快递行业价格竞争程度超预期；物流需求下降。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。