长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 专题报告 | 运输

变局孕育机遇，景气分化延续
——交通运输行业 2026Q3 业绩前瞻

报告要点

我们对交运各子行业 2026 年三季度基本面变化进行梳理，并对行业三季度经营情况进行前瞻性预判：1）快递：需求维持韧性，盈利增长加速；2）物流：跨境物流景气向上，大宗供应链企稳改善；3）海运：美伊冲突扰乱，海运多点开花；4）航空：成本压力陡增，盈利同比承压；5）机场：流量增速放缓，产能周期分化；6）高速公路：盈利稳定，红利低波；7）港口：集装箱出口延续景气，冲突扰乱原油进口；8）铁路：航空分流客运，安监拖累货运。

分析师及联系人


韩轶超
SAC：S0490512020001
SFC：BQK468


赵超
SAC：S0490520020001


鲁斯嘉
SAC：S0490519060002
SFC：BWN875


张银晗
SAC：S0490520080027


胡俊文
SAC：S0490524120001

| 证券研究报告 |

2026-09-27

行业研究 | 专题报告

投资评级 看好 | 维持

运输

变局孕育机遇，景气分化延续
——交通运输行业 2026Q3 业绩前瞻

快递：需求维持平稳增长，价格修复支撑盈利

2026 年三季度，社会消费需求偏弱，线上消费仍具韧性，快递行业需求保持稳健增长。8 月底以来，多地“反内卷”监管进一步强化，价格修复信号逐步增多。考虑到去年同期单票盈利基数相对较低，电商快递企业利润有望保持较快增长。直营快递方面，顺丰持续优化产品结构，低毛利业务收缩影响件量，但收入质量和成本效率有望改善，高油价背景下经营韧性持续验证。

物流：资源品与运价齐涨，盈利表现分化

2026 年三季度，物流行业盈利呈现结构性改善。跨境物流方面，蒙煤通关阶段性受限，蒙煤贸易利差走阔有望支撑嘉友国际盈利增长；航空货运受到欧洲小包关税政策及油价波动影响，但货机运力扩张有望支撑经营韧性；货代企业受益于出口需求及海运运价上行，盈利有望同比改善。大宗供应链方面，能源及资源品价格上涨支撑 PPI 回升，龙头企业业绩预计环比改善。

海运：地缘扰动延续，盈利同比高增

2026 年第三季度，地缘扰动延续，盈利同比高增：**1）油品运输：美伊谈判及中东出口边际改善，效率损失叠加中东出口恢复，运价逐月上行，盈利同比高增，且盈利同比增速持续加快；2）干散货运输：天气扰动+煤炭进口支撑三季度运价维持高位，公司盈利持续上行；3）集装箱运输：北美补库+巴拿马运河扰动，美线表现强势，业绩增速较二季度走扩。**

航空：油价压力延续，暑运从盈转亏

2026 年三季度，美伊冲突持续升级，全球航空煤油价格维持高位，航司成本端显著承压，预计行业从盈转亏。需求侧，航司旺季增班明显，航班量与客运量同比显著改善，但成本上涨大幅推升燃油附加费，挤出因私旅游需求，行业收益下滑明显；此外飞机引进速度维持低位，人民币延续温和上涨，**预计 2026Q3 行业整体从盈转为亏损。**

机场：客流稳步修复，扩产分化盈利

2026 年三季度，国内机场运量增速恢复增长，国际航班高位爬坡，收益有所修复；预计上海机场盈利有望持续改善；白云机场则由于 T3 投运导致成本显著上涨，盈利或同比有所下滑。

高速：车流温和增长，盈利稳健分化

2026 年三季度，**货车流量同比小幅改善，客车景气相对稳健，预计整体流量相较 2025Q2 有望保持稳定，最终行业盈利同比有望微增。**

港口：集装箱受益出口旺季，原油进口边际改善

2026 年三季度，我国出口延续高增长，集装箱港口受益于旺季。散货方面，货种结构分化，原油业务边际改善，煤炭进口表现较好，铁矿石发运旺季后增速回落。公司层面，预计集装箱港口经营延续韧性，以原油进口为主的港口业绩边际改善。

铁路：航空分流客运，安监拖累货运

2026 年三季度，航空公司以价换量，预计京沪高铁增长放缓；广深铁路的高铁转型持续，经营业绩稳健增长；受到煤炭安监影响，大秦铁路经营和利润承压。

风险提示

1、宏观经济波动；2、油价及人工成本大幅上升；3、欧洲对俄罗斯油品制裁取消。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《2026 年投资展望：星途跨海，价值新章——交运周专题 2025W50》2025-12-15
- 《免税招标竞争加剧，上机综合扣点提升——“超视交”第 01 期》2025-12-14
- 《快递降速龙头回归，文旅民航融合发展——交运周专题 2025W49》2025-12-08

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

快递：需求维持平稳增长，价格修复支撑盈利 4
物流：资源品与运价齐涨，盈利表现分化 4
海运：地缘扰动延续，盈利同比高增 5
航空：油价压力延续，暑运从盈转亏 7
机场：客流稳步修复，扩产分化盈利 8
高速：车流温和增长，盈利稳健分化 8
港口：集装箱受益出口旺季，原油进口边际改善 9
附录：长江交运核心池标的 2026Q3 盈利预测 11
风险提示 12

图表目录

表 1：快递行业 2026Q3 量价、利润预测表 4
表 2：跨境物流行业 2026Q3 经营数据、利润预测表 5
表 3：海运行业 2026Q3 经营情况及业绩预判 6
表 4：航空行业 2026Q3 运营数据及业绩预测表 7
表 5：机场行业 2026Q3 运营数据及业绩预测表 8
表 6：高速公路行业 2026Q3 经营及业绩预判 9
表 7：港口行业 2026Q3 经营情况及业绩预判 9
表 8：铁路行业 2026Q3 经营及业绩预判 10
表 9：交运行业核心标的 2026Q3 预测表 11

快递：需求维持平稳增长，价格修复支撑盈利

2026 年三季度，社会消费需求偏弱，线上消费仍具韧性，快递行业需求预计保持稳健增长。快递传统淡季期间，行业价格整体平稳；8 月底以来，多地“反内卷”监管进一步强化，价格修复信号逐步增多。考虑到去年同期行业价格前低后高、单票盈利基数相对较低，电商快递企业利润有望保持较快增长。直营快递方面，顺丰持续优化产品结构，低毛利业务收缩影响件量表现，但收入质量和成本效率有望继续改善，高油价背景下经营韧性持续验证。

我们对 2026 年三季度快递行业的收入和盈利增速预判如下：

- **电商快递：需求保持韧性，价格修复与低基数支撑盈利增长。**2026Q3，尽管社会消费需求偏弱，线上渠道的性价比优势仍对快递需求形成支撑。7-8 月行业进入传统淡季，价格整体维持平稳；8 月底以来，多地监管进一步加强价格监测、经营数据核查及网点权益保障，低价恶性竞争约束增强，叠加旺季临近，行业价格逐步修复。去年“反内卷”自 8 月起逐步推进，提价效果尚未完整体现于当季利润，形成相对较低的盈利基数。预计三季度电商快递企业在价格同比改善、成本管控及规模效应共同作用下，利润维持较快增长。
- **直营快递：产品结构持续优化，高油价下盈利韧性显现。**2026Q3，顺丰经营表现更应关注收入增长及盈利质量，持续收缩低毛利业务，业务量同比有所下降，但高价值业务占比提升有望支撑单票收入改善。成本端，尽管高油价仍带来压力，公司通过线路优化、资源协同及精细化管理提升运营效率，叠加产品结构调优，毛利率预计延续改善趋势。整体看，收入结构优化与成本效率提升有望支撑经营利润稳健增长，持续验证公司经营韧性。
- 展望后续，“反内卷”治理深化叠加旺季需求，有望推动行业价格修复，价格稳定有助于夯实盈利基础，改善加盟网络生态。在此基础上，资本开支纪律强化、存量资产利用效率提升，有望推动利润增长进一步转化为自由现金流改善。重点看好优选价格执行力强、网络生态稳定、现金回报能力持续改善的龙头快递公司。

表 1：快递行业 2026Q3 量价、利润预测表

行业	季度	快递收入（亿元）	快递业务量（亿件）	快递单价（元/件）	净利润增速预判
快递行业	2025Q3	3669.7	494.3	7.42	
	2026Q3	3938.1	510.7	7.71	
	同比变动	**（5%~10%）**	**（3%~8%）**	**(0%~5%)**	**环比下降**

资料来源：国家邮政局，长江证券研究所（注：2026Q3 快递收入及业务量均为预测值）

物流：资源品与运价齐涨，盈利表现分化

2026 年三季度，物流行业盈利预计呈现结构性改善。跨境物流方面，蒙煤通关阶段性受限，煤价上涨及贸易利差走阔有望支撑嘉友国际盈利增长；航空货运受到欧洲小包关税政策及油价波动影响，但货机运力扩张有望支撑经营韧性；货代企业受益于出口需求及

海运运价上行，盈利有望同比改善。大宗供应链方面，能源及资源品价格上涨支撑 PPI 回升，龙头企业业绩预计环比改善。

我们对 2026 年三季度物流行业的收入和盈利增速预判如下：

跨境物流：蒙煤利差支撑盈利弹性，航空货运保持韧性，货代盈利有望改善：1）受蒙古国燃油供应偏紧、口岸检查等因素影响，8 月中旬以来甘其毛都口岸通关量明显回落，9 月仍处低位。预计 2026Q3 口岸日均通车量为 966 辆，同比下降 12.8%；蒙 5 原煤口岸均价约 1411 元/吨，同比上涨 50.3%。国内焦煤安全监管趋严叠加进口供给收缩，支撑蒙煤价格及贸易利差。尽管通关放缓可能影响交付节奏，单吨盈利改善仍有望推动嘉友国际三季度利润同比较快增长。**2）**7 月欧洲小包关税政策落地，电商空运需求阶段性承压，2026Q3 航空货运平均指数同比上涨 21.1%，价格涨幅环比有所回落，货机平均利用小时同比增长 6.8%。尽管油价阶段性上行增加成本压力，公司通过燃油附加费、航线调整及运营提效缓释影响，预计三季度盈利保持平稳。**3）**2026Q3，海运运价上涨叠加出口需求保持韧性，有望带动货代企业收入增长、盈利改善，预计头部货代企业三季度利润同比增长。

大宗供应链：PPI 持续回升，龙头盈利有望环比改善。2026Q3，美伊冲突再起，全球供应链运行受到扰动，以能源为主的上游原材料价格上涨，支撑 PPI 延续回升趋势。尽管国内需求相对疲弱，能源、资源品及部分工业原料价格的结构性上涨，有望带动大宗供应链企业经营利润环比改善。

表 2：跨境物流行业 2026Q3 经营数据、利润预测表

行业/公司	核心指标	2026Q3	2025Q3	同比增速	净利润预判
蒙煤供应链（嘉友国际）	甘其毛都口岸通车量（车/天）	966	1108	-12.8%	同比增长
	蒙 5 原煤口岸价（元/吨）	1410.6	938.4	50.3%	
航空货运（东航物流）	航空货运平均指数	5418.1	4475.5	21.1%	同比增长
	货机平均利用小时（h）	13.6	12.7	6.8%	

资料来源：TAC，Wind，蒙古煤炭网，航班管家，长江证券研究所（注：2026Q3 跨境物流行业经营数据均为预测值）

海运：地缘扰动延续，盈利同比高增

2026 年第三季度，地缘扰动延续，海运同比高增：1）油运，三季度初，中东局势缓和下，海峡流量改善，运价脉冲较强；七月，冲突反复，海峡通行量回落，运价同步回调；八月，随着海峡“暗航穿梭”以及沙特延布港绕行苏伊士运河，效率损失叠加中东出口恢复，运价强势上行。公司层面，国内龙头油运企业与国内石油央企有较好合作，保障公司在高景气期间稳健兑现业绩，三季度盈利预计同比高增，且盈利同比增速持续加快；2）散运，海外矿山铁矿石发运环比走弱，不过高油价下煤炭进口大幅改善。此外，今年强台风较为频繁，导致船舶压港严重挤占有效运力，对运价形成支撑。公司层面，运价延续上行，预计船东盈利同比保持增长；3）集运，北美补库+巴拿马运河扰动，美线表现强势，三季度业绩增速预计较二季度走扩。欧线持续回调，或受欧洲 7 月关税新规影响。美线运价延续上涨，美东运价创公共卫生事件以来极值，核心原因有二：a）北美低库存支撑补库需求；b）厄尔尼诺影响巴拿马运河通行效率，行业 8 月开始加征巴拿马运河附加费。

2026 年第三季度，对于海运行业三大主力船型的盈利判断如下：

- **油品运输：美伊谈判及中东出口边际改善，景气与盈利逐月上行。**行业层面，三季度初美伊签署谅解备忘录，中东局势略有缓和，霍尔木兹海峡通行量一度恢复至冲突前一半水平，运价脉冲较强，船东也积极将运力重新部署至中东地区；七月，美伊冲突反复，海峡通行量回落，运价同步回调；八月，随着霍尔木兹海峡“暗航穿梭”的活跃以及沙特延布港因胡塞武装的威胁开始绕行苏伊士运河，油轮运力开始吃紧，随着八月末大西洋货盘的集中释放，加之前期运力回流中东，大西洋运价跳涨，此后中东运价跟涨。效率损失叠加中东出口恢复，运价创历史新高。三季度 Clarksons 评估 VLCC-TCE（前置一个月）录得 15.2 万美元/天，同比+372.4%。公司层面，三季度初，油轮公司同样将部分运力回调至中东地区，美伊缓和之际享受运价上行。同时，二季度经营也反映了国内龙头油运企业与国内石油央企有较好合作，保障公司在高景气期间稳健兑现业绩，三季度盈利预计同比高增。

- **干散货运输：天气扰动+煤炭进口支撑三季度运价维持高位，公司盈利持续高增。**行业层面，三季度，海外矿山铁矿石发运环比走弱，不过高油价下煤炭需求强劲，煤炭进口大幅改善。7-8 月，我国煤及褐煤进口量同比+8.3%，扭转连续两个季度的增速下滑。此外，今年强台风较为频繁，导致船舶压港严重挤占有效运力，对运价形成支撑。三季度运价同比延续高增，波罗的海干散货指数 BDI 均值（前置一个月）录得 2,827，同比+54.3%；BCI 录得 4,433，同比+54.1%；BSI 录得 1,655，同比+40.4%。公司层面，运价延续上行，预计船东盈利同比高增。

- **集装箱运输：北美补库+巴拿马运河扰动，美线表现强势，业绩预计同比显著高增。**三季度，干线运价出现结构性背离。欧线持续回调，或受欧洲 7 月关税新规影响。美线运价延续上涨，美东运价创公共卫生事件以来极值，核心原因有二：1）北美低库存支撑补库需求（美国零售商库销比维持相对低位）；2）厄尔尼诺影响巴拿马运河通行效率，集装箱船公司 8 月开始加征巴拿马运河附加费（往年通常为每年年末至次年四月份征收）。三季度，中国出口集装箱运价指数 CCFI（前置一个月）录得 1,761 点，同比+40.6%。公司层面，预计集运船东盈利同比显著高增。

表 3：海运行业 2026Q3 经营情况及业绩预判

海运细分板块	季度	运价（指数）		收入增速预判	成本	净利润增速预判
集装箱运输	指标	SCFI 均值（点）	CCFI 均值（点）	同比上行	高硫油：同比+45.9% 低硫油：同比+59.4%	同比上行
	2025Q3	1,704	1,253			
	2026Q3	3,191	1,761			
	同比变动	87.2%	40.6%			
油品运输	指标	克拉克森 VLCC-TCE (美元/天)	TD3C (美元/天)	同比上行	高硫油：同比+45.9% 低硫油：同比+59.4%	同比上行
	2025Q3	3.2	3.5			
	2026Q3	15.2	43.3			
	同比变动	372.4%	1122.3%			
干散货运输	指标	BDI 均值（点）	BCI 均值（点）	同比上行	高硫油：同比+45.9% 低硫油：同比+59.4%	同比上行
	2025Q3	1,832	2,876			
	2026Q3	2,827	4,433			
	同比变动	54.3%	54.1%			

资料来源：Clarksons，长江证券研究所（注：各板块运价季度运价/指数为前置一个月数据计算而得）

航空：油价压力延续，暑运从盈转亏

2026 年三季度，美伊冲突持续升级，全球航空煤油价格维持高位，航司成本端显著承压，预计行业从盈转亏。需求侧，航司旺季增班明显，航班量与客运量同比显著改善，但成本上涨大幅推升燃油附加费，挤出因私旅游需求，行业收益下滑明显；此外飞机引进速度维持低位，人民币延续温和上涨，综上所述三季度航空市场整体呈现**燃油成本压力显著放大、收益下滑明显、汇兑贡献正收益的特征，预计 2026Q3 行业整体从盈转为亏损。**

- **收益端，**分国内国际来看：**1）国内市场，**截至 9 月 19 日，三季度国内日均航班量同比增长 2.1%，日均客运量增长 3.9%，平均客座率为 87.7%，同比提升 1.1pcts；平均含油票价约 878 元，同比下降 4.1%，整体呈现“量增价跌、客座率改善”的特征。分月看，7 月、8 月及 9 月 1-19 日含油票价分别同比下降 6.1%、下降 5.2%和增长 2.0%，暑运期间票价承压，9 月同比有所修复。但截至 9 月 19 日，七日移动平均含油票价仅同比增长 0.5%，裸票价格仍同比下降 6.0%，表明含油票价转正尚未转化为基础票价的充分修复。整体来看，客运量增长快于航班量，供需匹配有所改善，但需求增长向票价的传导仍然不足。后续重点关注中秋国庆出行需求兑现及运力投放节奏，收益进一步改善仍需裸票价格回升支撑；**2）国际市场，**截至 9 月 19 日，三季度国际日均航班量同比下降 3.6%，日均客运量同比增长 3.2%，平均客座率达到 83.4%，同比提升 2.4pcts，航班量收缩背景下客流保持增长，供需匹配持续改善。分月看，7 月、8 月及 9 月 1-19 日国际客运量分别同比增长 2.3%、2.2%和 6.6%，9 月需求增长有所加快；同期航班量分别同比下降 4.7%、4.0%和 1.0%，运力收缩幅度逐步收窄。三季度累计韩国、新加坡、英国航班量分别恢复至 2019 年同期 113%、130%和 150%，而日本、美国仅恢复至 46%和 28%，国际航线恢复仍高度分化。整体国际客流具有一定韧性，但不同市场的运力恢复及需求承接能力存在明显差异，后续仍需关注新增运力能否转化为客流与收益的同步增长。
- **成本费用端，**三季度油价持续维持高位，成本压力显著提升，人民币有所升值，汇兑贡献正向收益。油价方面，美伊冲突推升全球航空煤油价格，Q3 国内航空燃油成本价格同比增加 42%；汇率方面，Q3 人民币略有升值，人民币相较美元环比上升 0.86%，贡献一定汇兑收益。

表 4：航空行业 2026Q3 运营数据及业绩预测表

航空公司	ASK 同比变动	RPK 同比变动	客座率同比变动（pct）	收入增速	成本费用变动	业绩增速
中国国航	4.0%	8.4%	3.5%	同比增加	航油价格：预计同比+42% 美元兑人民币中间价：环比-0.86%	燃油成本压力加重，行业预计转为亏损
中国东航	4.0%	5.8%	1.5%			
南方航空	4.0%	5.8%	1.5%			
吉祥航空	4.0%	5.8%	1.5%			
春秋航空	7.0%	8.2%	1.0%			
华夏航空	3.0%	4.2%	1.0%			

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：2026Q3 经营数据为预测值，汇率截止 9 月 18 日）

机场：客流稳步修复，扩产分化盈利

2026 年三季度，**国内机场运量增速逐步改善，国际航班高位爬坡，收入逐步改善，收益有所修复。**考虑不同机场海内外航线结构差异明显，且区位特征存在显著不同，我们对 2026 年三季度重点公司的收入和盈利增速预判如下：

- **收益端，**2026 年三季度，国内航空需求恢复增长，国际市场延续运力收缩、客流增长的特征。截至 9 月 19 日，2026Q3 国内日均航班量、客运量分别同比增长 2.1%和 3.9%，国内平均客座率为 87.7%，同比提升 1.1pcts；国际日均航班量同比下降 3.6%，日均客运量同比增长 3.2%，国际平均客座率为 83.4%，同比提升 2.4pcts，国内及国际供需匹配均有所改善。截至 9 月 19 日，按七日移动平均口径，1）国内航班：首都/浦东/虹桥/深圳/白云分别恢复至 2019 年同期的 81%/130%/107%/112%/127%；2）国际航班：首都/浦东/虹桥/深圳/白云分别恢复至 2019 年同期的 71%/92%/101%/104%/98%。预计上海机场经营表现将受益于国内运量增长及国际航班持续恢复，浦东国内航班量明显超过 2019 年同期，国际航班仍有修复空间，有望支撑航空性收入及商业客流改善；白云机场国内航班量已明显超过 2019 年同期，国际航班量接近恢复至 2019 年水平，运量增长有助于摊薄成本，但 T3 投运后的新增成本能否被收入增长充分覆盖，仍是利润修复的关键，不能仅依据航班恢复比例判断盈利增幅。
- **展望后市，国际市场确定性改善，收入有望持续爬坡：**2026 年以来国际航班量维持高位，以欧洲为代表的远程航线运量持续爬升，需求旺盛，产能利用率维持高位，贡献盈利支撑。

表 5：机场行业 2026Q3 运营数据及业绩预测表

公司	季度	起降（万）	旅客吞吐量（万人）	收入增速	净利润增速
上海机场	2026Q3	15.0	2380.4	同比增长	同比增长
	2025Q3	14.4	2241.4		
	同比	4.2%	6.2%		
白云机场	2026Q3	14.9	2361.7	同比增长	同比下滑
	2025Q3	14.0	2106.2		
	同比	6.2%	12.1%		

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：2026Q3 运营数据为预测值）

高速：车流温和增长，盈利稳健分化

2026 年三季度，**货车流量同比小幅改善，客车景气相对稳健，预计整体流量相较 2025Q3 有望保持稳定，最终行业盈利同比有望微增。**

从交通运输部披露周度数据：截至 9 月 13 日，2026Q3 已披露可比完整周的全国高速公路货车周均通行量同比增长约 0.8%，货运流量整体保持平稳、小幅增长；展望 Q3，货车流量温和增长有望支撑通行费收入，但整体盈利弹性预计有限；若客车收费流量保持稳定、成本费用控制良好，行业盈利有望实现小幅增长，不同公司仍将受到路网分流、改扩建施工及新增路产折旧等因素影响，业绩表现或继续分化。

表 6：高速公路行业 2026Q3 经营及业绩预判

子行业	季度	运量	收入	收入增速预判	净利润增速预判
	指标	日均车流量（辆/日）	日均收入（千元/日）		
宁沪高速（沪宁高速段）	2026Q3	116,658	16,788		
	2025Q3	113,260	16,299		
	同比增速	(+0%,+5%)	(+0%,+5%)	小幅增加	小幅增加

资料来源：公司公告，长江证券研究所（注：2026Q3 车流量为预测值）

港口：集装箱受益出口旺季，原油进口边际改善

2026 年三季度，集装箱受益出口旺季，原油进口边际改善。一方面，7-8 月我国按美元计出口额同比+24.1%，集装箱港口受益于出口高景气。散货方面，货种结构分化，原油业务边际改善，煤炭进口表现较好，铁矿石发运旺季后增速回落。公司层面，预计集装箱港口经营延续韧性，以原油进口为主的港口业绩边际改善。

2026 年第三季度，对于港口行业的盈利判断如下：

- **港口：集装箱受益出口旺季，原油进口边际改善。**三季度，集装箱出口延续景气，7-8 月我国按美元计出口额同比+24.1%，出口保持高景气。散杂货结构分化：1）受益于美伊冲突缓和，原油进口量改善，7、8 月份我国原油进口量分别环比+22.1%和 6.2%；2）高油价环境下，煤炭进口需求大幅改善。7-8 月，我国煤及褐煤进口量同比+8.3%，扭转连续两个季度的增速下滑；3）海外矿山发运旺季结束，铁矿石进口增速有所回落。此外，受台风天气扰动，港口生产经营或受影响。公司层面，预计集装箱港口经营延续韧性，以原油进口为主的港口业绩边际改善。

表 7：港口行业 2026Q3 经营情况及业绩预判

子行业	季度	吞吐量		收入增速预判	净利润增速预判
	指标	港口货物吞吐量（亿吨）	港口集装箱吞吐量（万 TEU）		
港口行业	2025Q3	46.6	9,126.0	同比持平或小幅微增	同比持平或小幅微增
	2026Q3	45.0	9,242.3		
	同比变动	-3.4%	1.3%		

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：2026Q3 货物吞吐量及集装箱吞吐量为根据第 28-38 周监测港口吞吐量累计增速预测而得）

铁路：航空分流客运，安监拖累货运

2026Q3，全国铁路客运量同比+1.4%，周转量同比-3.6%，增速放缓 7.2pct；全国铁路货运量同比-4.2%，周转量同比+3.1%，增速放缓 5.1pct。航空公司以价换量，预计京沪

高铁增长放缓；广深铁路的高铁转型持续，经营业绩稳健增长；受到煤炭安监影响，大秦铁路经营和利润承压。

2026 年第 3 季度，我们对于铁路行业的收入和利润预判如下：

- **货运：安监拖累煤运，大秦业绩承压。**2024 年，煤炭市场供需转弱，上游“三西”地区减产，下游北方七港煤价下行，坑口和港口煤价倒挂，导致大秦铁路的量价承压；2025Q2，煤炭景气进一步下行，大秦铁路拓展非煤业务和全程物流，两端物流成本拖累公司业绩。美伊冲突驱动油价上涨，2026 年 3 月大秦线的煤炭运输业务逐步恢复，然而 2026 年 6 月以来，全国煤炭安监限产，拖累大秦线的运量表现。2026Q3，大秦线运量同比有所下滑，预计盈利承压。
- **客运：高铁转型持续，航空有所分流。**出行需求受到宏观影响，航空公司旺季以价换量，分流部分铁路出行需求，2026Q3，全国铁路客运周转量同比-3.6%，增速较 2026Q2 放缓 7.2pct。预计京沪高铁的增长速度将会有所放缓，广深铁路高铁转型成效持续，继续保持稳健增长。

表 8：铁路行业 2026Q3 经营及业绩预判

子行业	季度	货运	客运	收入增速预判	净利润增速预判
铁路	指标	大秦线运量（万吨）	国家铁路客运量（亿人）	增长放缓	增长放缓
	2025Q3	9714	13.01		
	2026Q3	9366	13.19		
	同比变动	**-3.6%**	**1.4%**		

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：2026Q3 的数据采用 7 月和 8 月份的数据测算）

附录：长江交运核心池标的 2026Q3 盈利预测

表 9：交运行业核心标的 2026Q3 预测表

股票代码	股票简称	归属净利润（亿元）		同比变动	归属净利润（亿元）		同比变动
		25Q3	26Q3E	26Q3/25Q3	2025	2026E	26/25
002352.SZ	顺丰控股	25.7	27.5	7%	111.2	112.0	1%
2057.HK	中通快递	25.1	27.1	8%	90.8	112.0	23%
600233.SH	圆通速递	10.5	17.3	65%	43.2	66.0	53%
002120.SZ	韵达股份	2.0	3.3	66%	11.7	20.0	71%
002468.SZ	申通快递	3.0	5.0	65%	13.7	23.0	68%
603871.SH	嘉友国际	3.1	4.0	28%	11.4	15.6	37%
601156.SH	东航物流	7.1	7.1	0%	26.9	29.5	10%
601598.SH	中国外运	7.3	7.7	5%	40.2	38.0	-6%
600755.SH	厦门国贸	0.5	2.5	362%	5.1	9.8	93%
601111.SH	中国国航	36.8	-19.9	-154%	-17.7	-72.8	-
601021.SH	春秋航空	11.7	7.0	-40%	23.2	15.0	-35%
603885.SH	吉祥航空	5.8	1.0	-83%	10.4	0.5	-95%
002928.SZ	华夏航空	3.7	0.8	-79%	6.3	0.2	-97%
600009.SH	上海机场	5.9	7.1	20%	21.2	25.0	18%
603565.SH	中谷物流	3.4	7.5	121%	20.0	26.7	33%
601872.SH	招商轮船	11.8	48.0	308%	60.1	181.7	202%
600026.SH	中远海能	8.5	30.6	259%	40.4	142.7	253%
603162.SH	海通发展	1.7	4.5	172%	4.6	14.5	212%
600428.SH	中远海特	5.0	10.6	110%	17.8	29.5	65%
601816.SH	京沪高铁	39.9	41.1	3%	131.7	143.2	9%
601006.SH	大秦铁路	21.1	18.2	-14%	59.0	78.0	32%
001965.SZ	招商公路	15.1	15.5	3%	46.1	50.3	9%
600377.SH	宁沪高速	14.1	14.6	3%	45.9	48.1	5%
601298.SH	青岛港	13.4	14.1	5%	52.7	53.5	1%

资料来源：Wind，长江证券研究所预测

风险提示

1、宏观经济波动。航空需求分为 B 端和 C 端，B 端需求衍生于经济活动，C 端需求依赖于居民消费，宏观经济波动会影响需求。

2、油价及人工成本大幅上升。快递产品中人力成本和运输成本占比较高，油价是运输成本的重要来源，若油价及人工成本在短期内大幅上行，将引致快递公司盈利承压。

3、欧洲对俄罗斯油品制裁取消。油运行业直接受益于欧洲对俄罗斯的油品制裁，制裁导致全球油品贸易路线出现调整，进而提升行业需求中枢。若制裁取消，将面临行业需求侧下滑，进而影响到运价假设。



投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	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
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%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%
	无投资评级：	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。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。