仅供内部参考，请勿转发

平陆运河通航，打造中国西南—东盟新门户

—— 东盟研究

2026 年 09 月 28 日

核心观点

- **平陆运河正式通航，西南最短出海通道启用。**2026 年 9 月 16 日，全长 134.2 公里、总投资约 727 亿元的平陆运河正式通航，系新中国成立以来首条国家统筹建设的“通江达海”内河Ⅰ级航道工程，设计通航 5,000 吨级船舶。运河北起南宁横州平塘江口、经钦州灵山陆屋镇沿钦江汇入北部湾，打通广西及云南、贵州、重庆、四川等省份直连东盟海运网的关键主动脉，有望重塑中国—东盟贸易连通版图。

- **增量型战略通道而非替代，"北部湾—珠三角"协同格局加速成型。**平陆运河串联铁路、公路、内河与海运，构建多式联运网络，使南宁等内陆城市货物可直抵面向东盟的国际海运航线，较传统经珠三角出海路径缩短航程 560 公里以上。北部湾港口群与珠三角港口群由此形成功能互补、枢纽协同的新格局，既疏解珠三角港口长期高负荷运行的压力，也优化华南港口体系的货流配置。

- **多重机制协同降本增效，综合物流成本预计下降 18%—30%。**航程缩短直接降低燃油消耗与航运时间、运输方式向低成本内河航运转型（水运成本约为铁路的 1/4、公路的 1/15）、江海联运直达减少中转装卸、5,000 吨级船舶通行带来规模经济，多重效应叠加释放降本增效。广西壮族自治区政府预计，西南各省货物经平陆运河出海每年可节约运输费用约 52 亿元，内陆省份出口竞争力将因此显著提升，区域对海运贸易通道的依赖度亦随之上升。

- **四大行业主线受益，区域贸易格局或现结构性变化。**（1）航运与物流：运河贯通进一步夯实北部湾港作为“中国内陆—东盟市场”关键连接点的门户地位，新增货流将带动近洋航运与支线运输需求增长，东盟航运运营商可借势提高船舶利用率、加密航班频次，但运价中枢或下移。（2）大宗商品：重庆电动车与电池产业、广西不锈钢产业对印尼镍矿需求旺盛，广西轮胎制造业依赖马来西亚进口橡胶，运河打通“东南亚港口—北部湾港—西江内河—西南制造业中心”的高效散货通道，并支撑印尼煤炭等能源资源输往西南电厂。（3）农产品：2025 年广西约占中国自东盟水果进口总额（价值量口径）的三分之一，平陆运河通航，热带水果运输时效提升，对榴莲、山竹、火龙果等易腐品类的溢价能力意义重大，越南和泰国为主要受益国。（4）制造业：运河降低内陆运输的流通阻力，提升重庆、四川、广西等生产基地的竞争力，推动越南、泰国、马来西亚等东盟国家制造业企业深化与中国西部合作伙伴的供应链融合；同时广西出海物流成本的系统性下降，也将增强中国工业制成品（从基础建材、消费电子到加工食品）在东盟市场的价格竞争力，形成双向互济的制造业协同格局。

- **投资观点：**平陆运河标志着广西北部湾作为中国内陆重要出海门户的崛起，助力区域供应链多元化与韧性提升。航运与物流、大宗商品、农业食品、制造业等领域或将涌现投资机遇。

- **风险提示：**地缘冲突加剧的风险。汇率波动的风险。输入型通胀导致成本上升的风险。经济增长不及预期的风险。

分析师

黄林
☎：010-80927627
✉：huanglin_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130524070004

郑媛
☎：010-80927618
✉：zhengyuan_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130524060003

相关报告

1.【银河海外研究】东盟研究双周报：油价利率共振承压，东盟韧性中分化加剧（260831-260913）

2.【银河海外研究】东盟宏观月报：AI 托底区域增长，食品能源推升通胀回升（260812-260912）

3.【银河海外宏观】2026 年四季度东盟前瞻指南：聚焦地缘、科技与关税三重挑战

4.【银河海外研究】于变局中开新局：中国—东盟合作前瞻与路径展望

5.【银河海外研究】东盟 AI 算力枢纽，泰国 IDC 迎高速扩容

仅供内部参考，请勿外传

一、平陆运河通航，打造中国西南—东盟新门户

事件：近期平陆运河投入通航，我们认为此项目有望重塑中国—东盟贸易连通版图，开辟广西及中国西南地区运距最短、最经济、最便捷的通往东盟地区的通道。平陆运河于 2022 年 8 月开工，2026 年 9 月 16 日正式通航，全线 134.2 公里，投资约 727 亿元，自南宁横州平塘江口起，经钦州灵山陆屋镇，沿钦江汇入北部湾，打通广西及云南、贵州、重庆、四川等省份，形成西南腹地直连东盟海运网的关键主动脉，系新中国成立以来首条国家统筹建设的“通江达海”Ⅰ级航道工程，设计通航 5000 吨级船舶。

表1：平陆运河项目关键参数

指标	内容
全长	134.2 公里
总投资	约 727 亿元
开工/通航	2022 年 8 月开工，2026 年 9 月 16 日正式通航
起止走向	北接西江水系（南宁横州市平塘江口），南连北部湾（钦州灵山县陆屋镇，沿钦江入海）
航运枢纽	马道、企石、青年三座枢纽，均设双线船闸
航道标准	内河Ⅰ级航道，全线可通行 5,000 吨级船舶
辐射腹地	广西及云南、贵州、重庆、四川等省份
航程缩短	较传统经广东出海路径缩短约 560 公里
成本效应	水运成本约为铁路 1/4、公路 1/15；年节约运输费用约 52 亿元；综合物流成本下降 18%–30%

资料来源：广西壮族自治区人民政府，新华社，中国银河证券研究院

物流瓶颈长期制约西南出口，货流高度依赖珠三角枢纽。历史上，中国西南地区出口货物长期面临物流瓶颈制约。货物通常向东经由广东珠三角运出，通过江海联运航线出海。同时，货运流量高度集中于广州、深圳等本已拥堵的珠三角枢纽港口。这条绕行路线推高了运输成本、拉长运输周期，供应链高度依赖单一沿海港口集群，易受航线拥堵与天气因素扰动。

平陆运河实现“通江达海”，正撬动运河经济带加速成型。作为打通广西内河航道与北部湾海域的直连通道，平陆运河串联铁路、公路、内河与海运，构建起高效协同的多式联运网络，使南宁等内陆城市货物可直抵面向东盟的国际海运航线，较传统经珠三角出海路径缩短内河航程 560 公里以上。需要明确的是，平陆运河并非珠三角既有航运通道的“替代者”，而是一条增量型战略通道：北部湾港口群与珠三角港口群可由此形成功能互补、枢纽协同的新格局，进而优化整个华南港口体系的货流配置。一方面，它有助于疏解珠三角港口长期高负荷运行的航运压力；另一方面，也为中国—东盟贸易开辟了更短、更快、更经济的出海新通道。同时也要看到，受航道宽度、设计吃水及潮汐水深变化等物理边界约束，平陆运河在货运规模与通航船型吨级上仍存在天然上限，其红利释放需与港口能级、船型适配、临港产业同步推进。

仅供内部参考，请勿外传

图1：平陆运河区位示意图



资料来源：SOUTH CHINA MORNING POST，中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

二、物流成本下降，重塑贸易流向与产业分工

物流成本预计降低 18%至 30%，每年可节省社会运输费用约 52 亿元。运河的经济价值建立在多重彼此联动的物流效率提升机制之上，各项因素相互叠加、协同释放降本增效效应。第一，航程显著缩减：相比传统经西江—珠江绕行珠三角出海的路线，货物自南宁横州平塘江口经钦江直入北部湾，内河航程缩短 560 公里以上，出海门户由珠三角切换为北部湾，至越南海防、泰国林查班及新加坡等东盟主要港口的海上运距亦相应压缩，直接降低燃油消耗、减少航运时间、改善船舶利用率。第二，运输方式向内陆水运转型：相较陆路运输，内河航运具备显著成本优势，水运成本通常约为铁路运输的 1/4、公路运输的 1/15 。第三，“江海联运”直达航运模式减少中转装卸需求，最大限度降低货物在不同船舶、运输方式间的中转作业，压低装卸成本、缩短物流链条。第四，航道标准升级后最大可通行 5,000 吨级船舶，规模经济进一步摊薄单位运输成本。多重效应叠加之下，广西壮族自治区政府预计西南各省货物经平陆运河出海每年可节约运输费用约 52 亿元。

物流成本下降，或重塑贸易流向与产业分工。我们认为平陆运河可缩短航程、降低物流成本，强化中国西南与东南亚的直接经济联系，可能引发中国西部与东盟贸易品类的结构性变化。航运与物流、大宗商品、农业食品、制造业等领域或将涌现投资机遇，能够依托这条新贸易通道把握红利的出口企业也将迎来发展机会。

表2：平陆运河带来的行业结构性影响一览

行业	影响路径
大宗商品	实现东盟大宗商品的高效散货运输，如印尼镍和煤炭、马来西亚橡胶
航运与物流	中国西南地区与东盟之间货运量日益增加有望提升船舶利用率，但航程缩短或将对运费形成下行压力
农产品	保鲜要求高的热带水果运输时效提升，越南和泰国预计将成为主要受益国；2024 年仅越南就占广西东盟水果进口量的 92%、进口额的 80%；泰国占进口量的 6%和进口额的 18%
制造业	通过改善供应链效率，深化东盟与中国制造业融合；广西出海物流成本下降，中国工业产品在东盟市场的竞争优势将进一步增强

资料来源：中国银河证券研究院

（一）航运与物流业

运河通航提升中国—东盟互联互通水平。北部湾港正加速崛起为面向东盟的国际门户港，区域枢纽能级显著提升。2025 年，该港集装箱吞吐量突破 1,000 万标箱（TEU），累计开通集装箱航线超 100 条，航线网络已通达全球 100 多个国家和地区的 200 多个港口。平陆运河的贯通，将进一步夯实其作为“中国内陆—东盟市场”关键连接点的战略地位。在区域竞合格局中，北部湾港扮演着东盟港口体系的互补者而非替代者角色：一方面，广西货物经运河直航海外的模式，将为区域港口注入稳定的增量货流；另一方面，该通道在缓解广东港口群拥堵压力的同时，有效扩容了中国—东盟航运网络的整体运力。

航运及物流业首先受益。广西壮族自治区政府预计，运河通航后中国西南地区货物的出海综合物流成本将降低 18%-30%，内陆省份出口竞争力将因此显著提升。成本优势大概率会提升区域对海运贸易通道的依赖度，其中相当一部分新增贸易量将经北部湾港流向就近的东盟市场，带动近洋航运与支线运输服务需求增长。东盟航运运营商在该领域已具备成熟布局，随着货运量攀升，相关企业可提高船舶利用率、加密航班频次，东盟航运运营商有望进一步巩固自身在区域分销网络中的地

仅供内部参考，请勿外传

位。

运河对贸易流的重构也将引发区域航运定价体系的深度调整。随着货源从珠三角港口向北部湾港分流，航程的大幅压缩将直接拉低单箱/单吨的运费基准。对于集装箱及散货航运企业而言，这既是降本增效的机遇，也意味着传统航线面临运价中枢下移与盈利空间收窄的双重压力。

（二）大宗商品

高效散货通道打通，区域生产网络一体化程度进一步提升。重庆的电动车与电池产业、广西的不锈钢产业对印尼镍矿等原材料需求旺盛；广西轮胎制造业则依赖马来西亚进口橡胶。平陆运河打通了“东南亚港口—北部湾港—西江内河—西南制造业中心”的高效散货运输通道，将进一步强化区域生产网络的一体化程度。在能源领域，运河亦可为运往中国西南电厂的印尼煤炭等大宗能源资源提供运输支撑，为西南制造业提供更低成本、更高韧性的资源保障。

（三）农产品

东盟农产品尤其是热带水果对华出口将迎来确定性利好。广西（2025 年常住人口 4,989 万）不仅是规模可观的区域消费市场，更是东盟农产品进入中国的核心门户与集散枢纽。2025 年，广西口岸（含边民互市）进口东盟水果 289.2 万吨，货值 429.2 亿元，按价值链来看占全国总量超 1/3，战略地位举足轻重。运输时效的提升对易腐热带水果的溢价能力至关重要——新鲜度直接决定市场价值与定价权。相较经珠三角港口中转的传统路径，货物取道北部湾港可缩短航程 560 公里，按西江内河驳船 10–12 公里/小时的常规航速测算，可节省约 2 天在途时间，这对榴莲、山竹、火龙果、菠萝、西瓜等高时效要求品类意义重大。

从贸易结构看，越南与泰国是主要受益方。2024 年，越南一国即占广西自东盟水果进口总量的 92%、进口总额的 80%；泰国则分别贡献 6%的进口量与 18%的进口额，两国合计占据广西东盟水果进口的绝对主导地位。

（四）制造业

内陆运输阻力下降，东盟与中国西部供应链融合向纵深推进。运河降低内陆运输的流通阻力，打通了东盟生产商与中国西部工业基地的**“陆海新通道”**。历史上，受港口区位与物流成本的双重约束，东盟与中国的制造业产业融合主要集中在沿海省份。平陆运河的贯通将提升重庆、四川、广西等生产基地的竞争力，推动越南、泰国、马来西亚等东盟国家的制造业企业深化与中国西部合作伙伴的供应链融合。对面向中国市场生产的东盟制造商而言，无论汽车零部件、电子产品还是消费品，运河都将提升其供应链运转效率。另一方面，广西出海物流成本的系统性下降，也将增强中国工业制成品（从基础建材、消费电子到加工食品）在东盟市场的价格竞争力，形成双向互济的制造业协同格局。

仅供内部参考，请勿外传

三、投资观点

综上，平陆运河建成中国西南地区通往东盟新通道，有望促进中国—东盟贸易格局的结构性转变，四大领域投资机遇显现。我们认为平陆运河可缩短航程、降低物流成本，强化中国西南与东南亚的直接经济联系，可能引发中国西部与东盟贸易品类的结构性变化。对投资者而言，运河标志着广西北部湾作为中国内陆重要出海门户的崛起，助力区域供应链多元化与韧性提升。航运与物流、大宗商品、农业食品、制造业等领域或将涌现投资机遇，而能够依托这条新通道优化出海路径的出口企业，亦将迎来成长机遇。

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图 1： 平陆运河区位示意图 3

表 1： 平陆运河项目关键参数 2
表 2： 平陆运河带来的行业结构性影响一览 4

仅供内部参考，请勿外传

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。

黄林，海外市场分析师。郑媛，海外市场分析师。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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。投资者应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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

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

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

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn