下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

交通运输 2026 年 09 月 27 日

交通运输行业周报（20260921-20260927）

聚焦：VLCC 即期运价和期租租金升至历史高位，流量恢复、运距拉长、效率折损等多因素驱动

推荐（维持）

- **一、聚焦：VLCC 即期运价和期租租金升至历史高位，流量恢复、运距拉长、效率折损等多因素驱动**

VLCC 即期运价和期租租金升至历史高位，持续验证供需端紧张关系，同时反映产业端对中长期运价中枢的乐观预期。1）即期运价：克拉克森 VLCC-TCE 指数 61.4 万美元/天，周环比-6%；中东、红海、阿曼、西迪基里尔航线报于 144.9、84.5、79.2、40.0 万美元/天，周环比-7%、-6%、-6%、持平；西非、美湾航线报于 51.6、40.1 万美元/天，周环比-8%、持平。**2）期租租金：**VLCC 1、2、3 年期期租租金分别升至 21.6、12.9、11 万美元/天。

此轮运价上行背后的原因可总结为：1）原油出口流量恢复，凭借暗航+STS 模式，波斯湾原油外运量持续回升，Clarksons 统计近 7 日波斯湾原油出口量超 1100 万桶/日，中东整体原油出口量约 1500 万桶/日，较冲突前缺口收窄至 300 万桶/日，此外大西洋货盘逐渐放量，西非、巴西和美湾航线出口量均在历史高位。**2）运距拉长与效率折损，**沙特原油通过曼德海峡的通航量在 8 月上旬降至接近零点，被迫通过 SUMED 管线大幅向地中海端转运，出口至亚洲航程增加 50 天，运距拉长一倍以上，对船位消耗影响显著，但近期受东西输油管道受袭影响，产能受限；暗航+STS 模式导致大量船舶滞留等待（阿曼湾附近 VLCC 从冲突前约 60 艘升至近期的 120 艘），显著降低周转效率。**3）需求端：裂解价差驱动炼厂采购需求，**NYMEX 3:2:1 裂解价差收于 61 美元/桶，显著高于冲突前水平（20-30 美元/桶），全球石油库存持续下降背景下，由于中东出口受限、俄罗斯炼厂受损、Q2 中国出口减少等因素，成品油短缺较原油更为严重；7 月以来中国炼厂开工率持续恢复，成品油出口环比改善，有望带动炼厂采购需求。**4）**美伊冲突升级，**运价计入高额地缘风险溢价。**

投资建议：我们继续看好油运大周期来临，强推招商轮船、中远海能，推荐招商南油。短期方面，高额裂解价差驱动炼厂进口需求，配合中东美湾等货盘放量，同时暗航、绕航带来效率折损，原油运输环节瓶颈凸显，运价中枢抬升趋势明确。中长期来看，补库+伊朗油转向合规市场+扩库与进口分散化构成需求端三大增量，供给端老旧运力淘汰有望对冲新船交付，长锦商船扫货 VLCC 是市场中不可忽视的格局逻辑。

- **二、行业数据跟踪：1、航空客运：**9 月 19 日-9 月 25 日民航国内日均旅客量同比+6.1%，国内全票价同比+3.1%，裸票价同比-3.4%。**2、航空货运：**9 月 21 日浦东机场出境航空货运价格指数周环比+0.6%，同比+19.7%。**3、航运：**VLCC 运价周环比-6%，BDI 周环比+2%，SCFI 周环比持平。
- **三、投资建议：继续强调均衡配置：低估值+新需求&周期弹性&稳健红利。1、低估值+新需求：1）继续看好泛 AI 对物流需求的新驱动。**看好“AI 风起，空运潮生”，全球 AI 投资升温，驱动航空货运需求扩容下的投资机会，**重点推荐东航物流。2）看好半导体物流**从“高价值货运”迈向“全链路保障”，掘金景气“芯”产业，**重点推荐密尔克卫。3）看好中国汽车出口及海上风电建设需求高景气，重点推荐中远海特。4）看好跨境电商及海外物流拉动高成长，重点推荐极兔速递。2、周期弹性：看好航运全船型周期机遇。油运：**能源“安全焦虑”+格局优化，驱动三年大周期来临，**继续强推招商轮船、中远海能，看好招商南油；干散货：**看好干散市场上行潜力，**厄尔尼诺或带来意外扰动，推荐招商轮船、海通发展、太平洋航运。集运：推荐中远海控、锦江航运、中谷物流，建议关注海丰国际、德翔海运。3、稳健红利：优选公港铁头部标的。继续看好港口跑赢交运红利资产，重点推荐招商港口、青岛港、唐山港等；高速公路作为稳定性资产，**继续看好股息率领先的**四川成渝 H/A、皖通高速、山东高速等，推荐京沪高铁。4、明显低估-快递：**提质挺价优先，龙头份额提升，**持续强推国内电商快递龙头中通、圆通、申通。看好顺丰。**
- **四、风险提示：**人民币大幅贬值，经济出现下滑，行业竞争加剧等。

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

邮箱：wuyifan@hcyjs.com
执业编号：S0360516090002

证券分析师：吴晨玥

邮箱：wuchenyue@hcyjs.com
执业编号：S0360523070001

证券分析师：梁婉怡

邮箱：liangwanyi@hcyjs.com
执业编号：S0360523080001

证券分析师：卢浩敏

邮箱：luhaomin@hcyjs.com
执业编号：S0360524090001

证券分析师：张梦婷

邮箱：zhangmengting@hcyjs.com
执业编号：S0360526030003

联系人：刘邢雨

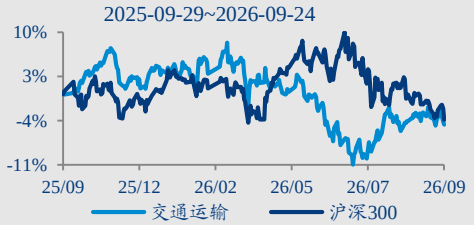
邮箱：liuxingyu@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	120	0.02
总市值(亿元)	31,528.19	2.47
流通市值(亿元)	27,439.99	2.80

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.0%	-5.3%	-5.6%
相对表现	1.8%	-4.5%	-2.9%



下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

一、聚焦：VLCC 即期运价和期租租金升至历史高位，流量恢复、运距拉长、效率折损等多因素驱动 4
二、行业数据跟踪 6
（一）航空客运：9 月 19 日-9 月 25 日民航国内日均旅客量同比+6.1%，国内全票价同比+3.1%，裸票价同比-3.4% 6
（二）航空货运：9 月 21 日浦东机场出境航空货运价格指数周环比+0.6%，同比+19.7% 8
（三）航运：VLCC 运价周环比-6%，BDI 周环比+2%，SCFI 周环比持平 8
三、投资建议：继续强调均衡配置：低估值+新需求&周期弹性&稳健红利 13
四、风险提示 13

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1 VLCC 分航线 TCE（$/day）.....4
图表 2 VLCC 期租租金（$/day，安装脱硫塔+环保型）.....4
图表 3 霍尔木兹海峡原油出口量.....4
图表 4 延布港原油出口量.....4
图表 5 阿曼近海 VLCC 总数量（艘）.....5
图表 6 NYMEX 3:2:1 裂解价差（美元/桶）.....5
图表 7 中国炼厂开工率.....5
图表 8 中国原油进口（万吨）.....6
图表 9 中国成品油出口（万吨）.....6
图表 10 国内旅客量（人）.....7
图表 11 国内客座率（%）.....7
图表 12 跨境旅客量（人）.....7
图表 13 跨境客座率（%）.....7
图表 14 国内票价*客座率（元）.....7
图表 15 国内全票价（元）.....7
图表 16 浦东机场出境航空货运价格指数.....8
图表 17 香港机场出境航空货运价格指数.....8
图表 18 航运子行业数据.....8
图表 19 CCFI 指数一周表现.....9
图表 20 SCFI 指数表现.....9
图表 21 PDCI 指数一周表现.....9
图表 22 BDI 指数表现.....9
图表 23 原油轮日收益 TCE 指数（$/day）.....9
图表 24 成品油轮日收益 TCE 指数（$/day）.....9
图表 25 VLCC 月度 TCE（万美元）.....10
图表 26 苏伊士油轮分航线 TCE（$/day）.....11
图表 27 阿芙拉油轮分航线 TCE 表现（$/day）.....11
图表 28 成品油轮分船型 TCE 表现（$/day）.....11
图表 29 SCFI 指数表现.....12
图表 30 美国零售商联合会月度进口箱量预测.....12



下载日志已记录，仅供内部参考

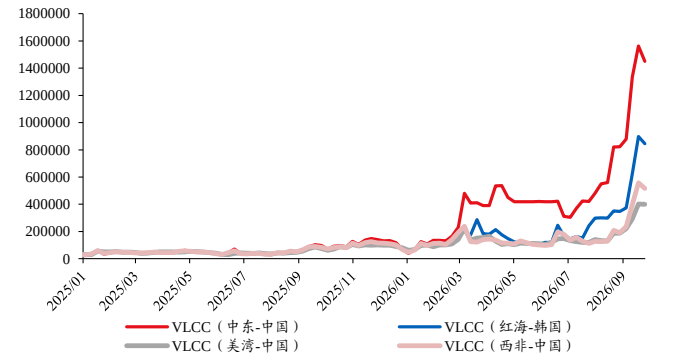
一、聚焦：VLCC 即期运价和期租租金升至历史高位，流量恢复、运距拉长、效率折损等多因素驱动

VLCC 即期运价和期租租金升至历史高位，持续验证供需端紧张关系，同时反映产业端对中长期运价中枢的乐观预期。

1）即期运价：克拉克森 VLCC-TCE 指数 61.4 万美元/天，周环比-6%；中东-中国航线报于 144.9 万美元/天，周环比-7%；红海-韩国航线报于 84.5 万美元/天，周环比-6%；阿曼-韩国航线报于 79.2 万美元/天，周环比-6%；地中海-韩国航线报于 40 万美元/天，周环比持平；西非-中国航线报于 51.6 万美元/天，周环比-8%；美湾-中国航线报于 40.1 万美元/天，周环比持平。

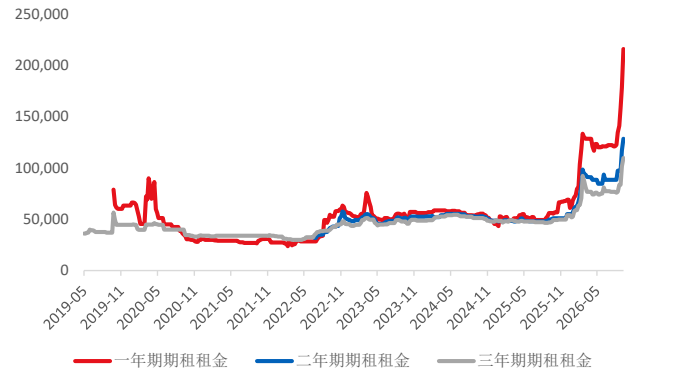
2）期租租金：VLCC 1、2、3 年期期租租金分别升至 21.6、12.9、11 万美元/天。

图表 1　VLCC 分航线 TCE（$/day）



资料来源：克拉克森，华创证券

图表 2　VLCC 期租租金（$/day，安装脱硫塔+环保型）

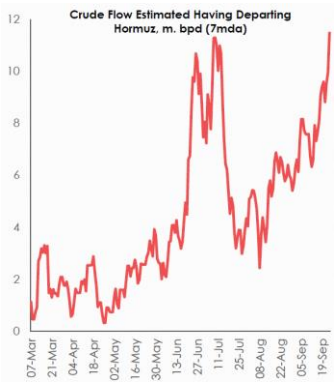


资料来源：克拉克森，华创证券

此轮运价上行背后的原因可总结为：

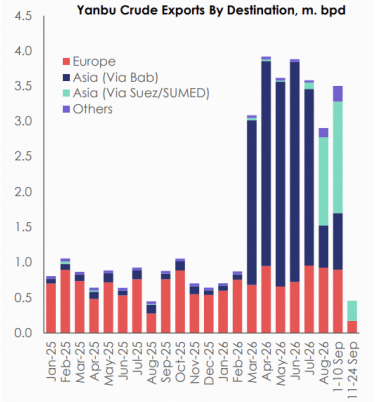
1）原油出口流量恢复，凭借暗航+STS 模式，波斯湾原油外运量持续回升，Clarksons 统计近 7 日波斯湾原油出口量超 1100 万桶/日，中东整体原油出口量约 1500 万桶/日，较冲突前缺口收窄至 300 万桶/日，此外大西洋货盘逐渐放量，西非、巴西和美湾航线出口量均在历史高位。

图表 3　霍尔木兹海峡原油出口量



资料来源：克拉克森，华创证券

图表 4　延布港原油出口量



资料来源：克拉克森，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

2）运距拉长与效率折损，沙特原油通过曼德海峡的通航量在 8 月上旬降至接近零点，被迫通过 SUMED 管线大幅向地中海端转运，出口至亚洲航程增加 50 天，运距拉长一倍以上，对船位消耗影响显著，但近期受东西输油管道受袭影响，产能受限；暗航+STS 模式导致大量船舶滞留等待（阿曼湾附近 VLCC 从冲突前约 60 艘升至近期的 120 艘），显著降低周转效率。

图表 5　阿曼近海 VLCC 总数量（艘）



资料来源：Clarksons，华创证券

3）需求端：裂解价差驱动炼厂采购需求，NYMEX 3:2:1 裂解价差收于 61 美元/桶，显著高于冲突前水平（20-30 美元/桶），全球石油库存持续下降背景下，由于中东出口受限、俄罗斯炼厂受损、Q2 中国出口减少等因素，成品油短缺较原油更为严重；7 月以来中国炼厂开工率持续恢复，成品油出口环比改善，有望带动炼厂采购需求。

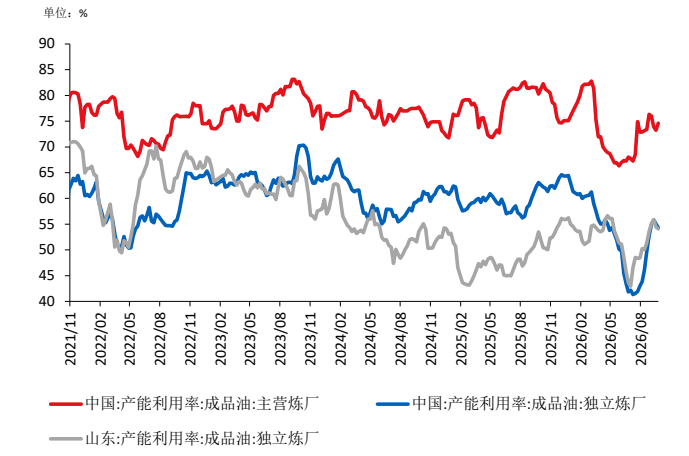
4）美伊冲突升级，**运价计入高额地缘风险溢价。**

图表 6　NYMEX 3:2:1 裂解价差（美元/桶）



资料来源：Bloomberg，华创证券

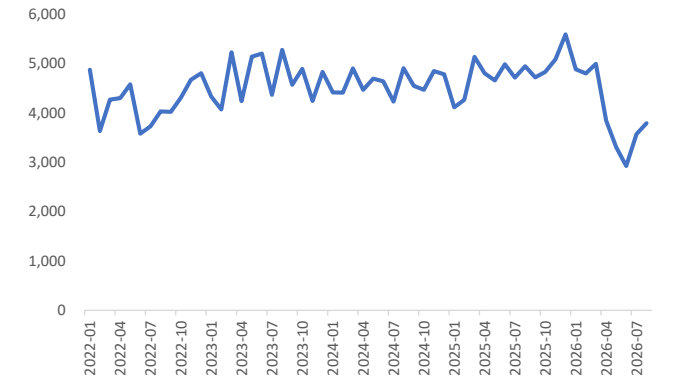
图表 7　中国炼厂开工率



资料来源：Wind，华创证券

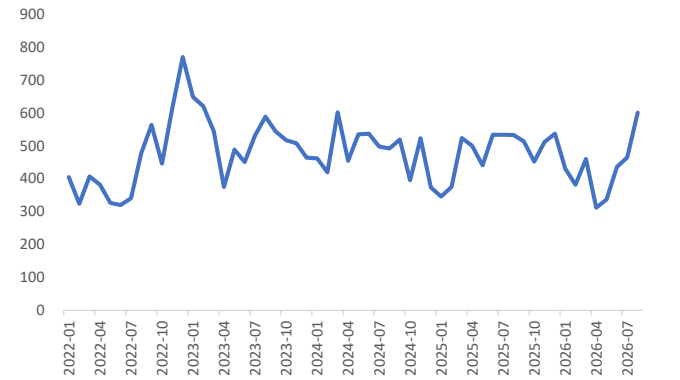
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 8 中国原油进口（万吨）



资料来源：Wind，华创证券

图表 9 中国成品油出口（万吨）



资料来源：Wind，华创证券

投资建议：我们继续看好油运大周期来临，强推招商轮船、中远海能，推荐招商南油。短期方面，高额裂解价差驱动炼厂进口需求，配合中东美湾等货盘放量，同时暗航、绕航带来效率折损，原油运输环节瓶颈凸显，运价中枢抬升趋势明确。中长期来看，补库+伊朗油转向合规市场+扩库与进口分散化构成需求端三大增量，供给端老旧运力淘汰有望对冲新船交付，长锦商船扫货 VLCC 是市场中不可忽视的格局逻辑。

二、行业数据跟踪

（一）航空客运：9 月 19 日-9 月 25 日民航国内日均旅客量同比+6.1%，国内全票价同比+3.1%，裸票价同比-3.4%

1）9 月 25 日，民航国内旅客量 184 万，同比-4.5%；国内航班量 13848 班，同比+1.8%；国内客座率 80.6%，同比-5.1%。

近 7 日，民航国内日均旅客量 188 万，同比+6.1%；国内日均航班量 13292 班，同比+5.5%；国内日均客座率 85.9%，同比+0.2%。

2）9 月 25 日，民航跨境旅客量 26 万，同比-2.5%；跨境航班量 1603 班，同比+1.5%；跨境客座率 76.6%，同比-6.4%。

近 7 日，民航跨境日均旅客量 26 万，同比+5.5%；跨境航班量 1473 班，同比+3.5%；跨境客座率 81.6%，同比-2.0%。

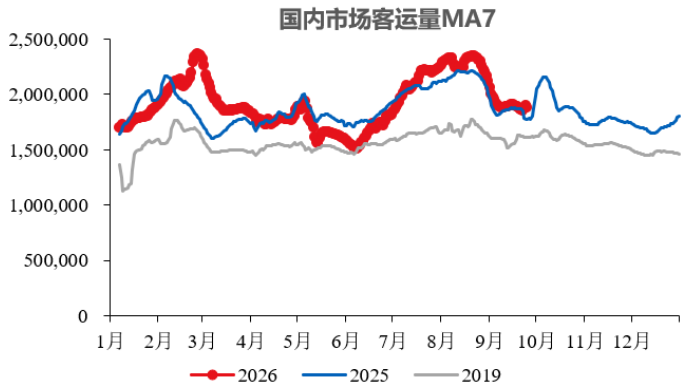
3）9 月 25 日，民航国内全票价（含油）为 867 元，同比+1.5%；国内裸票价为 748 元，同比-4.7%。

民航国内 7 日市场平均全票价为 823 元，同比+3.1%；国内裸票价为 705 元，同比-3.4%。

（注：以上数据口径为公历周对齐）

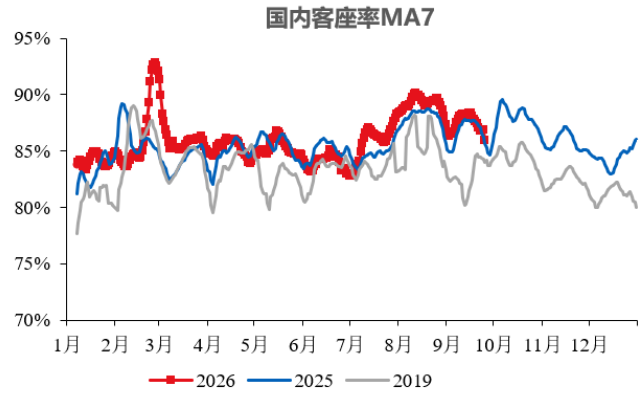
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 10 国内旅客量（人）



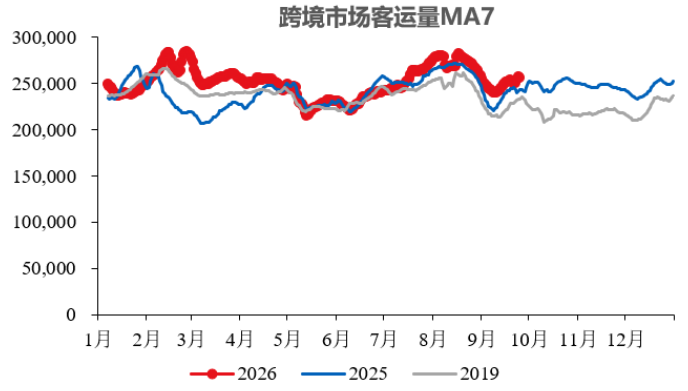
资料来源：CADAS，华创证券

图表 11 国内客座率（%）



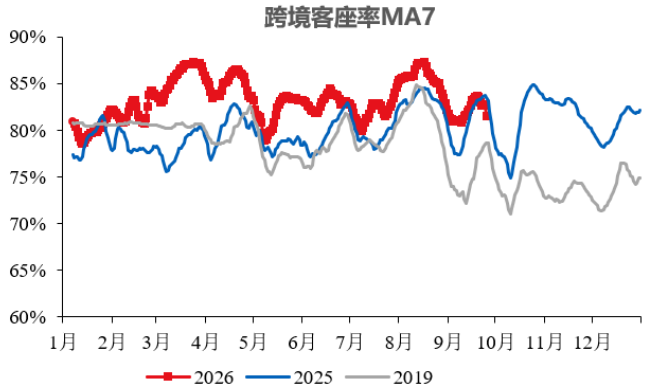
资料来源：CADAS，华创证券

图表 12 跨境旅客量（人）



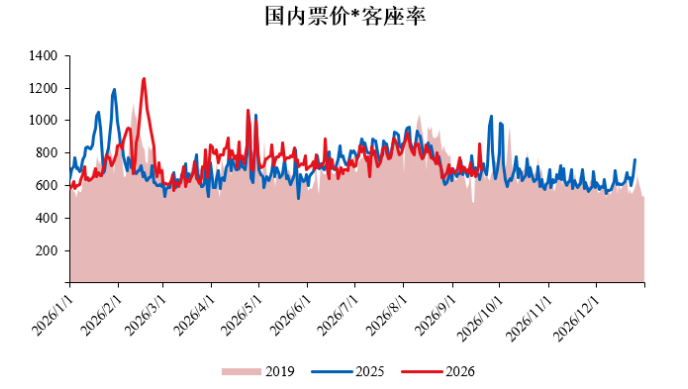
资料来源：CADAS，华创证券

图表 13 跨境客座率（%）



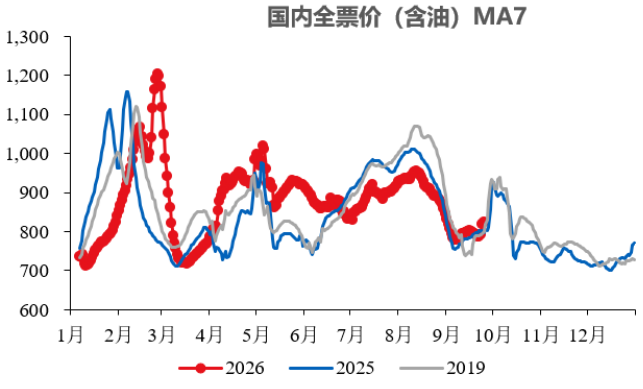
资料来源：CADAS，华创证券

图表 14 国内票价*客座率（元）



资料来源：CADAS，华创证券

图表 15 国内全票价（元）



资料来源：CADAS，华创证券

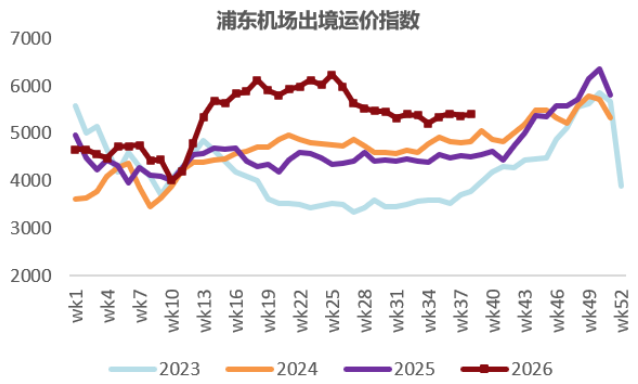
下载日志已记录，仅供内部参考

（二）航空货运：9 月 21 日浦东机场出境航空货运价格指数周环比+0.6%，同比+19.7%

9 月 21 日，**浦东机场出境航空货运价格指数** 5407 点，周环比+0.6%，同比+19.7%；26 年初至今+20.2%。

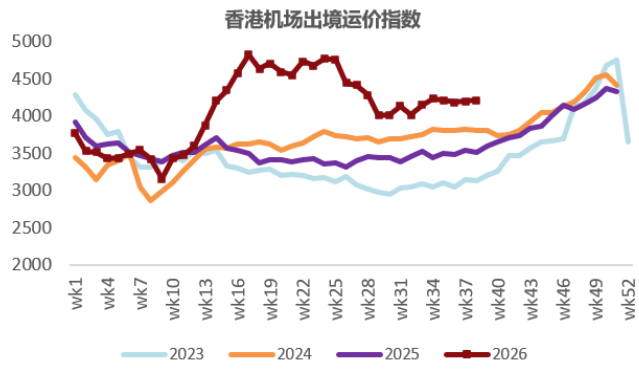
香港机场出境航空货运价格指数 4208 点，周环比+0.3%，同比+19.6%；26 年初至今+17.2%。

图表 16　浦东机场出境航空货运价格指数



资料来源：TAC index，华创证券

图表 17　香港机场出境航空货运价格指数



资料来源：TAC index，华创证券

（三）航运：VLCC 运价周环比-6%，BDI 周环比+2%，SCFI 周环比持平

集装箱：截至 9 月 25 日，SCFI 收于 3687 点，周环比持平，其中美西、美东、欧洲、地中海、东南亚周环比-1.3%、-0.8%、-4.6%、-1.9%、+5.6%；SCFI 2026Q3 均值 3388 点，同比+129%。CCFI 收于 1918 点，周环比+1.1%；CCFI 2026Q3 均值 1862 点，同比+55%。

9 月 18 日 PDCI 收于 1003 点，周环比+1.4%；PDCI 2026Q3 均值 968 点，同比-9%。

干散货：截至 9 月 25 日，BDI 周环比+1.7%，收于 3426 点；BDI 2026Q3 均值 3028 点，同比+53%。

油运：截至 9 月 25 日，VLCC 平均 TCE 指数 61.4 万美元/天，周环比-6%；2026Q3 均值 27.8 万美元，同比+407%。

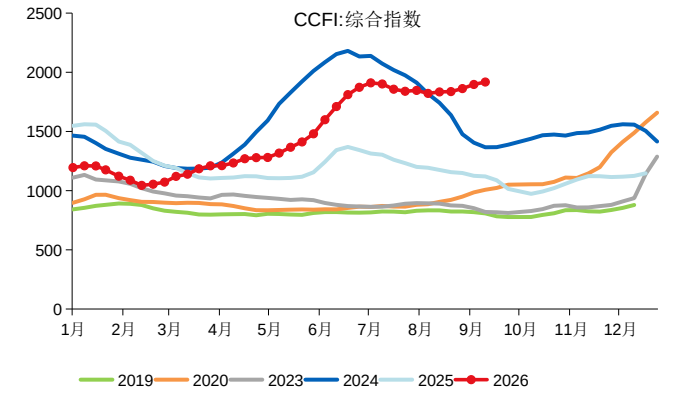
图表 18　航运子行业数据

航运子行业	指数	最新值			季度均值								同比变动%							
		2026/9/25	2026/9/18	周环比	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4
油运	VLCC-TCE	614,032	652,034	-5.8%	277995	148261	162120	106640	54882	46939	44181	37181	407%	216%	267%	187%	47%	-4%	-24%	-37%
	Suezmax	369,932	385,504	-4.0%	228262	154343	157218	81516	55648	49895	45170	46131	310%	209%	248%	77%	35%	-12%	-25%	-28%
	Aframax	251,213	183,691	36.8%	119189	110816	116520	63136	40029	45414	34411	40784	198%	144%	239%	55%	19%	-15%	-41%	-36%
	MR-TCE	49,501	39,341	25.8%	31157	42728	37704	25437	23212	22596	20552	20267	34%	89%	83%	26%	-3%	-40%	-45%	-39%
		2026/9/25	2026/9/18	周环比	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4
干散货	BDI	3,426	3,370	1.7%	3028	2751	1955	2159	1978	1467	1085	1465	53%	88%	80%	47%	6%	-21%	-41%	-28%
		2026/9/25	2026/9/18	周环比	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4
集装箱	SCFI	3,687	3,688	0.0%	3388	2337	1507	1440	1481	1645	1762	2257	129%	42%	-14%	-36%	-52%	-37%	-17%	96%
	美西	7,463	7,560	-1.3%	6680	3652	2037	1919	1947	3076	3266	4271	243%	19%	-38%	-55%	-69%	-41%	-24%	122%
	美东	10,497	10,579	-0.8%	9398	4740	2868	2740	3133	4462	4544	5276	200%	6%	-37%	-48%	-63%	-29%	-23%	99%
	欧洲	2,313	2,425	-4.6%	2889	2129	1546	1373	1680	1466	1829	2594	72%	45%	-16%	-47%	-59%	-54%	-34%	129%
	地中海	3,065	3,125	-1.9%	3887	3239	2613	2190	2201	2512	2826	3171	77%	29%	-8%	-31%	-50%	-39%	-24%	91%
	东南亚	1,166	1,104	5.6%	787	596	483	510	423	446	484	598	86%	34%	0%	-15%	-26%	-6%	65%	206%
	CCFI	1,918	1,897	1.1%	1862	1350	1130	1075	1205	1145	1350	1445	55%	18%	-16%	-26%	-39%	-20%	5%	68%
		2026/9/18	2026/9/11	周环比	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	26Q3	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4
	PDCI	1,003	989	1.4%	968	1027	1220	1236	1058	1164	1242	1287	-9%	-12%	-2%	-4%	11%	13%	10%	9%

资料来源：Wind，Clarksons，华创证券

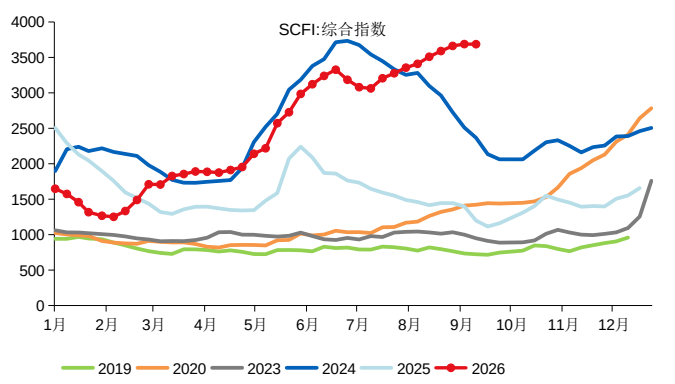
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 19 CCFI 指数一周表现



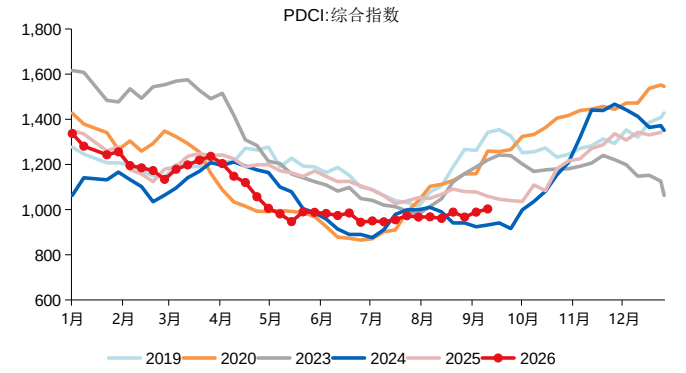
资料来源：Wind，华创证券

图表 20 SCFI 指数表现



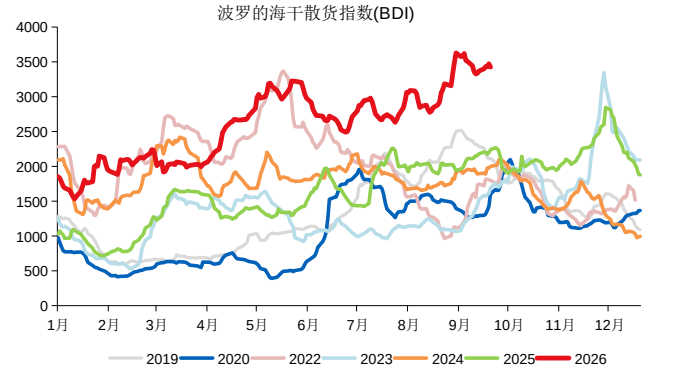
资料来源：Wind，华创证券

图表 21 PDCI 指数一周表现



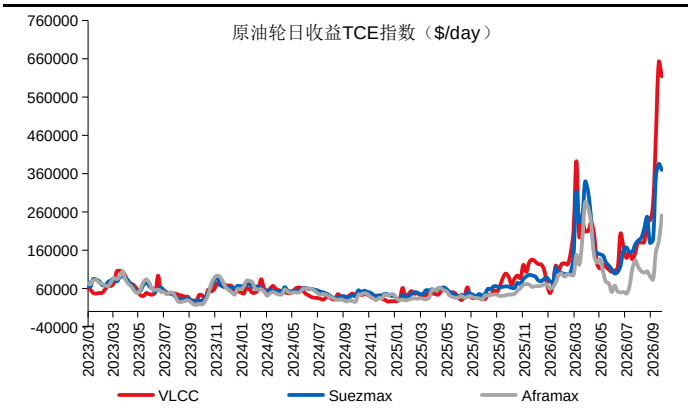
资料来源：Wind，华创证券

图表 22 BDI 指数表现



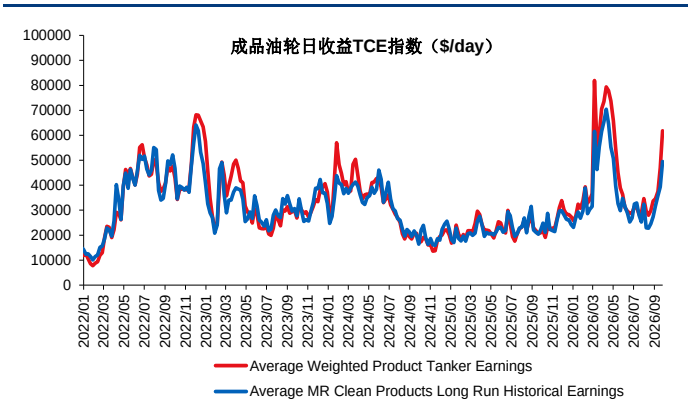
资料来源：Wind，华创证券

图表 23 原油轮日收益 TCE 指数（$/day）



资料来源：克拉克森，Wind，华创证券

图表 24 成品油轮日收益 TCE 指数（$/day）



资料来源：克拉克森，Wind，华创证券

1、油运

（1）VLCC 市场

克拉克森 VLCC-TCE 指数 61.4 万美元/天，周环比-6%；中东-中国航线报于 144.9 万美元/天，周环比-7%；红海-韩国航线报于 84.5 万美元/天，周环比-6%；阿曼-韩国航线报于 79.2 万美元/天，周环比-6%；地中海-韩国航线报于 40 万美元/天，周环比持平；西非

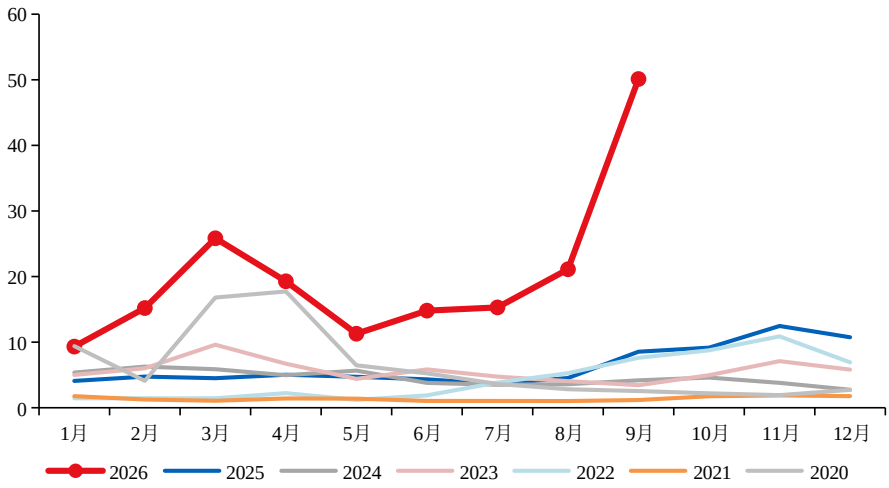
下载日志已记录，仅供内部参考

-中国航线报于 51.6 万美元/天，周环比-8%；美湾-中国航线报于 40.1 万美元/天，周环比持平。

VLCC 苏伊士以西、苏伊士以东运力占比分别为 22.7%、77.3%，周环比分别为-0.3pct、+0.3pct。

VLCC 在手订单处于历史中位，根据 Clarksons 最新 9 月数据，VLCC 在手订单运力比总运力为 33%，预计未来 26-28 年分别交付 10、66、99 艘。

图表 25　VLCC 月度 TCE（万美元）



资料来源：Clarksons，华创证券

（2）阿芙拉、苏伊士油轮市场

苏伊士型油轮日收益 TCE 收于 37.0 万美元/天，周环比-4%;

其中，TD 6（黑海/地中海航线）TCE 为 37.4 万美元/天，周环比+1%;

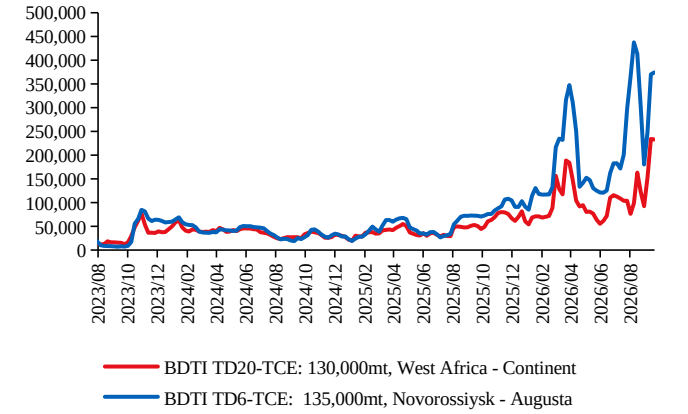
TD 20 航线（西非-欧陆）收于 23.3 万美元/天，周环比-1%。

阿芙拉型油轮日收益 TCE 指数收于 25.1 万美元/天，周环比+37%;

其中，TD 25（美湾-英国/欧陆）、TD 7（北海-英国/欧陆）、TD 19（土耳其-法国）TCE 本周收于 14.5、26.0、28.8 万美元/天，周环比+11%、+49%、+61%。

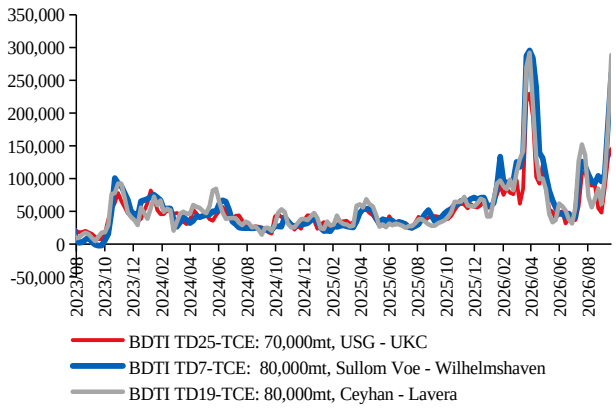
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 26 苏伊士油轮分航线 TCE（$/day）



资料来源：Clarksons，华创证券

图表 27 阿芙拉油轮分航线 TCE 表现（$/day）



资料来源：Clarksons，华创证券

（3）成品油轮市场

MR 成品油轮 TCE 指数本周为 5.0 万美元/天，周环比+26%。

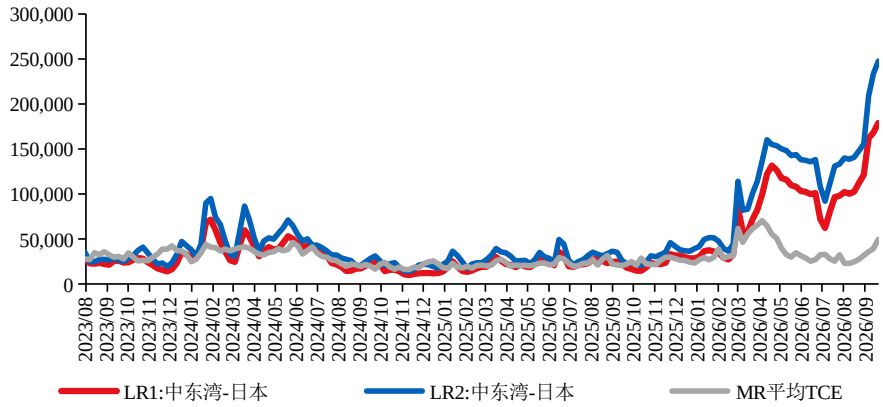
LR1（中东湾-日本航线）收于 17.9 万美元/天，周环比+6%;

LR2（中东湾-日本航线）收于 24.8 万美元/天，周环比+6%。

BCTI 太平洋市场、大西洋市场本周 TCE 指数分别为 6.5、2.3 万美元/天，周环比+13%、-8%。

国内成品油轮船东主要经营航线来看，TC7（新加坡至澳洲）、TC11（韩国至新加坡）本周分别为 5.5、5.4 万美元/天，周环比+11%、+10%。

图表 28 成品油轮分船型 TCE 表现（$/day）



资料来源：Clarksons，华创证券

2、干散

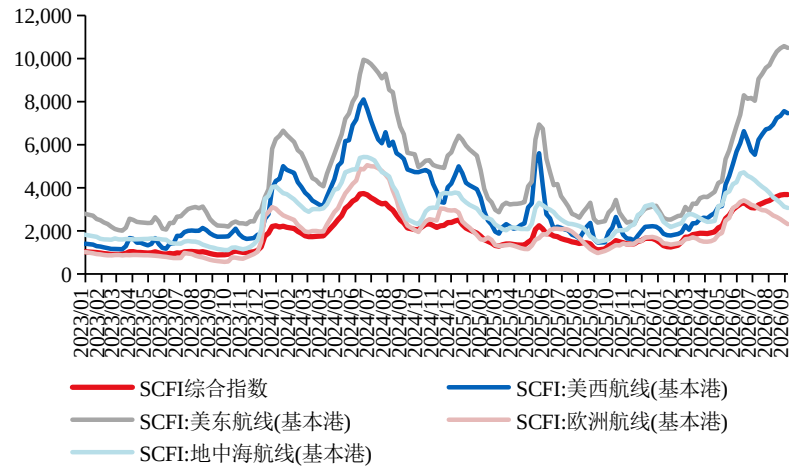
BDI 周环比+1.7%，收于 3426 点；BCI、BPI、BSI、BHSI 分别收于 5784、2407、1786、1011 点，周环比+0.3%、+6.9%、+1.1%、+2.3%。

下载日志已记录，仅供内部参考

3、集运

SCFI 收于 3687 点，周环比持平，其中美西、美东、欧洲、地中海、东南亚周环比-1.3%、-0.8%、-4.6%、-1.9%、+5.6%。

图表 29 SCFI 指数表现

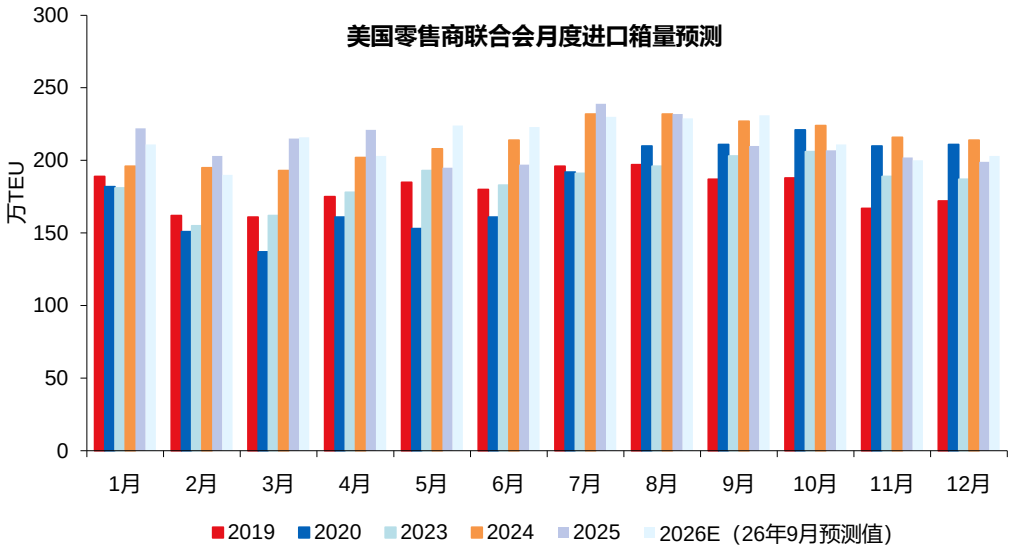


资料来源：Wind，华创证券

需求跟踪：

根据美国零售商联合会 NRF 更新预测，**26 年 9 月预计 26Q3、Q4 美国进口集装箱量同比+1.3%、+1.0%，预测值较上期+4.7%、-1.3%。**

图表 30 美国零售商联合会月度进口箱量预测



资料来源：美国零售商联合会 NRF，华创证券

供给跟踪：

Clarksons 集装箱船租金指数周环比+0.2%，月环比+2.4%。

下载日志已记录，仅供内部参考

三、投资建议：继续强调均衡配置：低估值+新需求&周期弹性&稳健红利

1、低估值+新需求：

1）继续看好泛 AI 对物流需求的新驱动。看好“AI 风起，空运潮生”，全球 AI 投资升温，驱动航空货运需求扩容下的投资机会，重点推荐东航物流。

2）看好半导体物流从“高价值货运”迈向“全链路保障”，掘金景气“芯”产业，重点推荐密尔克卫。

3）看好中国汽车出口及海上风电建设需求高景气，重点推荐中远海特。

4）看好跨境电商及海外物流拉动高成长，重点推荐极兔速递。

2、周期弹性：看好航运全船型周期机遇。

油运：能源“安全焦虑”+格局优化，驱动三年大周期来临，继续强推招商轮船、中远海能，看好招商南油；

干散货：看好干散市场上行潜力，厄尔尼诺或带来意外扰动，推荐招商轮船、海通发展、太平洋航运。

集运：推荐中远海控、锦江航运、中谷物流，建议关注海丰国际、德翔海运。

3、稳健红利：优选公港铁头部标的。

继续看好港口跑赢交运红利资产，重点推荐招商港口、青岛港、唐山港等；

高速公路作为稳定性资产，继续看好股息率领先的四川成渝 H/A、皖通高速、山东高速等；

铁路推荐京沪高铁。

4、明显低估-快递：提质挺价优先，龙头份额提升，持续强推国内电商快递龙头中通、圆通、申通。看好顺丰。

四、风险提示

人民币大幅贬值，经济出现下滑，行业竞争加剧等。

下载日志已记录，仅供内部参考

交通运输组团队介绍

研究所联席所长、基础设施及能源材料研究中心负责人：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016 年加入华创证券研究所。2025 年获： 证券时报 新财富杂志最佳分析师交通运输仓储行业第三名； 第七届新浪财经金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名； 第十九届卖方分析师水晶球奖交通运输行业第三名； 上证报最佳分析师交运仓储行业第三名； 21 世纪金牌分析师交通物流行业第三名； 第十三届 Wind 金牌分析师交通运输行业第二名； 第十三届 Choice 最佳分析师交通运输行业第一名。 2019-24 年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名。

联席首席分析师：吴晨玥

厦门大学会计学硕士。曾任职于安永咨询战略与交易咨询部。2021 年加入华创证券研究所。

资深分析师：梁婉怡

浙江大学金融硕士。曾任职于国联证券研究所，2023 年加入华创证券研究所。

分析师：卢浩敏

南京大学工学硕士。曾任职于光大证券研究所，2024 年加入华创证券研究所。

研究员：张梦婷

华东师范大学金融硕士，曾任职于浙商证券研究所，2026 年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘邢雨

天津大学金融硕士，2025 年加入华创证券研究所。

助理研究员：郑旭雯

上海财经大学金融硕士，2026 年加入华创证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	朱晞毓	高级销售经理		zhuxiyu@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	郭有渔	销售助理		guoyouyu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）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。

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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522