下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 11 日

中东原油运量在高运价代价下恢复至战前水平，运价上涨具备持续性

——申万宏源交运一周天地汇(20261004-20261009)

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：

- **效率损失中短期无解，运价上涨具备可持续性。**参考 Kpler 数据中东原油基本恢复至正常水平，成品油出口恢复至 56%，在 STS 过驳、延布港绕行的通行方法在运输效率大幅下降的背景下使原油运输恢复，但炼厂产能受限裂解价差维持高位仍然无解，油轮成为原油生产、炼化、消费的瓶颈。汽柴油库存下降，石化产业链利润占全球经济份额仍在上行通道，油轮、大炼化将会持续分享持续扩张的产业链利润。油轮进入右侧阶段，效率损失无解运价具备可持续性，推荐招商轮船、中远海能，美股关注 ECO，DHT，NAT，FRO。干散货、集运同步受益于效率损失，关注海通发展、国航远洋。
- **二手船价继续上涨对新船价格和订单形成支撑，继续推荐中国船舶、中船防务 H、松发股份、中国动力。**
- **原油运：能源短缺与有效运力收缩共振，VLCC、苏伊士型及阿芙拉型运价再度全面冲高；1 年期 VLCC 期租升至 27.35 万美元/天，强势预期延续。**据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比上涨 21%至 807,147 美元/天，刷新高位。中东即期货盘保持活跃，霍尔木兹通行风险、红海绕行、过驳安排及船位清单缩短继续降低运力周转效率，船东议价能力维持强势；中东至远东航线上涨 7%至 1,676,718 美元/天，红海—韩国上涨 9%至 925,078 美元/天，阿曼—韩国上涨 5%至 889,787 美元/天。大西洋市场涨势更为突出，受美湾、巴西及西非货盘支撑，且部分大西洋货盘转向苏伊士型、可用 VLCC 进一步收紧，西非—中国航线上涨 21%至 716,284 美元/天，美湾—中国大涨 54%至 614,713 美元/天。运价高位得以维持主要来自供给短缺的支撑，过驳、绕行等导致的运输效率下降，吸收了大量运力。市场短期仍无法解决供给短缺问题。此外，需求端仍有较强韧性，原油价格+成品油裂解价差高位，产油端&炼厂炼油暴利下打开运价的上限。在高裂解和供给短缺均无法短期缓解的背景下，预计 VLCC 运价有望维持高位。最新 VLCC 1 年期期租录得 273500 美元/天，环比+5000 美元/天；3 年期期租录得 109750 美元/天。苏伊士型油轮平均运价环比上涨 17%至 724,781 美元/天，VLCC 船位紧张带来的替代需求叠加西非、地中海及跨大西洋市场新增询盘，推动苏伊士型油轮运价的抬升。阿芙拉型油轮平均运价大涨 44%至 406,409 美元/天，北海、地中海、美湾等区域船位快速收紧。短期看，区域风险、高油价及过驳绕行造成的效率损失仍难消化，极端高运价或抑制部分边际货盘，但供给偏紧格局尚未改变。
- **成品油：** MR 运价高位回调，但中东以东船位仍紧、LR 市场维持高位，成品油贸易流变化继续提供支撑。本周 MR 平均运价环比下跌 16%至 53,741 美元/天。中东以东市场在前期快速上涨后有所调整，韩国—新加坡航线下跌 12%至 112,625 美元/天，新加坡—澳洲航线下跌 6%至 72,050 美元/天；但 10 月上旬中东以东 MR 成交量仍处近两年高位，区域货盘对船位的消耗使运价调整后仍保持坚挺。大西洋市场则因英国/欧陆询盘有限、前端运力清单增长而降温，跨大西洋 MR 收益承压。整体看，MR 市场短期或延续高位震荡，若中东及远东货盘继续释放，运价回调空间仍将受限。
- **干散：**Cape 淡季回调拖累 BDI，巴拿马型及超灵便型船相对坚挺。10 月 9 日 BDI 录得 2,917 点，环比下跌 7.3%。本周 Capesize 5TC 环比下跌 13.9%至 39,363 美元/天。Cape 市场逐步进入偏淡季，太平洋澳大利亚矿商询盘在节前边际放缓，可用运力回升，叠加南大西洋船位偏多、FFA 回落，运价明显承压；节后货盘虽逐步恢复，但尚不足以扭转阶段性供需宽松。Panamax 5TC 环比上涨 2.2%至 21,813 美元/天，北大西洋粮食及矿石货盘改善，中国节后复工叠加印度对印尼煤炭的询盘，为太平洋市场提供支撑。Supramax 11TC 环比上涨 1.4%至 22,929 美元/天，东南亚煤炭货盘在节后有所恢复，前端可用运力偏紧，支撑日租金温和上行。展望后市，海岬型仍需关注远程矿货盘补充与 FFA 走势；巴拿马型受粮食、煤炭货盘支撑或相对稳健；超灵便型船在近月船位趋紧及月底货盘预期下，预计维持温和偏强。
- **集运：**综合指数持平，欧线在船司提涨带动下小幅反弹，美线高位横盘；东南亚航线节后略有回落。10 月 9 日 SCFI 录得 3,664.11 点，环比基本持平。欧线船司第 43 周提涨带动北欧航线环比上涨 3.4%至 2,274 美元/TEU，地中海航线则微涨 0.2%至 3,002 美元/TEU。现货市场方面，上海至北欧大柜名义报价约 3,300 美元/FEU，较前周提高约 200 美元/FEU，但实际揽货价仍约 3,100—3,150 美元/FEU，提涨落地程度仍待观察；前期苏伊士复航范围扩大带来的有效运力释放预期，仍将制约欧地线中期反弹空间。美线整体高位持稳，美西及美东航线分别微涨 0.1%和持平，录得 7,584 美元/FEU 和 10,524 美元/FEU。其他航线中，波斯湾及南美航线分别下跌 0.6%和 0.9%至 6,452 美元/TEU 和 5,925 美元/TEU，澳新航线持平于 2,762 美元/TEU。亚洲区域内，东南亚集运指数下跌 1.0%至 5,769.48 点，NCFI 显示印巴、菲律宾、新马及泰越航线分别下跌 7.74%、7.13%、5.92%和 4.57%，节后货量恢复仍需时间；内贸方面，9 月 26 日至 10 月 2 日新华·泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 1,010 点，环比上涨 0.90%。
- **航空机场：国际油价维持高位，航司经营仍承压。全球制造商飞机交付不及预期，退出压力逐年增加，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，9 月 28 日—10 月 4 日国家铁路运输货物 8415.7 万吨，环比增长 0.97%；全国高速公路货车通行 4558.1 万辆，环比下降 17.61%。**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。

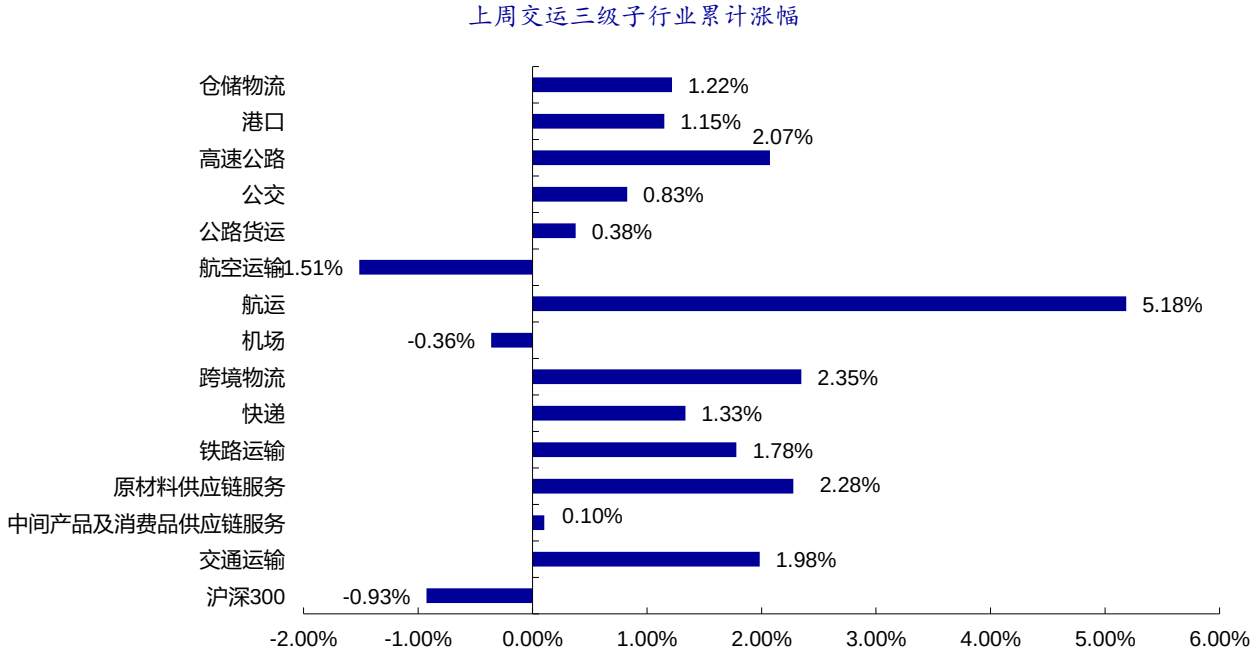
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周交运行业市场表现

1.1 交运指数上涨 1.98 %

回顾基本面及市场变化：1）交通运输行业指数上涨 1.98 %，跑赢沪深 300 指数 2.91 个百分点(沪深 300 指数下跌 0.93 %)。交运三级子行业中，航运涨幅最大，为 5.18%，航空运输板块跌幅最大，为-1.51%。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 1,069.35 点，周下跌 1.44%；上海出口集装箱运价指数收于 3,664.11 点，周上涨 0.05%；波罗的海干散货指数报收于 2,917.00 点，周下跌 7.34%；原油油轮运价指数报收于 7,964.00 点，周上涨 20.92%。

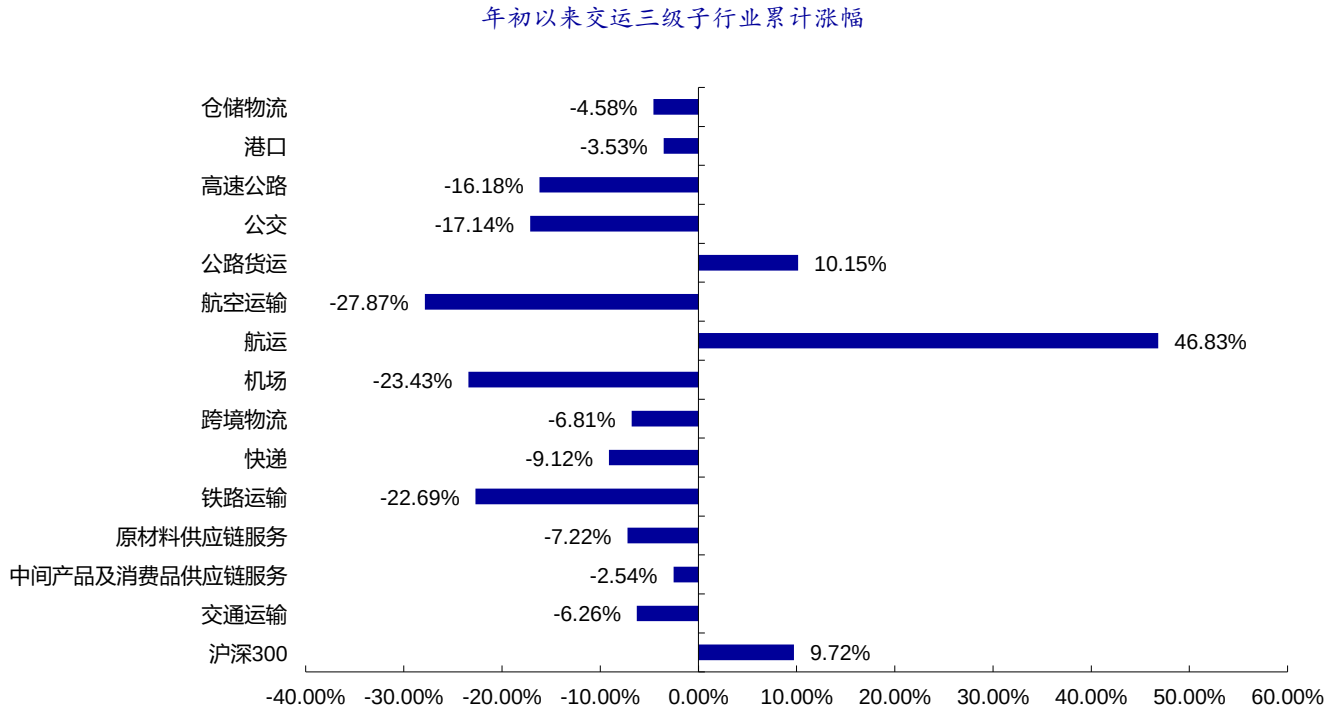
图 1：上周航运板块涨跌幅为 5.18%（数据截至 2026/10/9）



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 2026/10/9）



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航运（数据截至 2026/10/9）

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	-0.93			
SW 交通运输	1.98	2.91	中远海能(15.2%)	中远海能(15.2%)
中间产品及消费品供应链服务	0.10	1.03	怡亚通(5.7%)	怡亚通(5.7%)
原材料供应链服务	2.28	3.20	远大控股(4.2%)	远大控股(4.2%)
铁路运输	1.78	2.71	三羊马(11.3%)	三羊马(11.3%)
快递	1.33	2.26	申通快递(4.1%)	申通快递(4.1%)
跨境物流	2.35	3.27	中创物流(6.3%)	中创物流(6.3%)
机场	-0.36	0.56	深圳机场(0.9%)	上海机场(0.9%)
航运	5.18	6.11	中远海能(15.2%)	中远海能(15.2%)
航空运输	-1.51	-0.59	中信海直(2.3%)	中信海直(2.3%)
公路货运	0.38	1.30	长久物流(2.6%)	长久物流(2.6%)
公交	0.83	1.75	*ST 德新(5.4%)	*ST 德新(5.4%)
高速公路	2.07	3.00	四川成渝(5.9%)	四川成渝(5.9%)
港口	1.15	2.08	宁波港(3.8%)	宁波港(3.8%)
仓储物流	1.22	2.14	密尔克卫(2.7%)	密尔克卫(2.7%)

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 10 月 9 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	149.64%	油运运价强劲	1308.HK	海丰国际	96.22%	东南亚集运运价坚挺，高股息
600026.SH	中远海能	106.36%	油运运价强劲	2510.HK	德翔海运	85.09%	东南亚集运运价坚挺，高股息
603162.SH	海通发展	63.62%	干散运价强	2343.HK	太平洋航运	76.98%	干散运价强劲，高股息
601975.SH	招商南油	59.18%	油运运价强劲	1919.HK	中远海控	34.02%	集运运价强，高股息
600428.SH	中远海特	58.74%	汽车船运价强劲	0995.HK	安徽皖通高速公路	29.07%	高股息
600753.SH	庚星股份	57.83%	大宗景气度改善	0316.HK	东方海外国际	28.43%	集运运价强，高股息
001228.SZ	永泰运	49.00%	实控人包揽定增，景气度改善	0517.HK	中远海运国际	25.54%	高股息
001872.SZ	招商港口	32.30%	高股息	0293.HK	国泰航空	22.24%	利用率提升、油汇改善
601000.SH	唐山港	27.26%	高股息	0144.HK	招商局港口	18.93%	高股息
601083.SH	锦江航运	26.68%	集运运价强	1199.HK	中远海运港口	18.31%	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（2026/10/9）

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	108.63	1.14	0.21	-12.19	-7.88	-52.07	-57.81	-20.84	标普港股通低波红利指数
易方达恒生港股通红利低波动 ETF	65.34	0.00	-0.27	-5.38	4.85	-7.73	-10.38	25.99	恒生港股通红利低波动
华泰柏瑞中证港股通高股息投资 ETF	54.44	0.59	0.79	5.48	15.10	21.06	17.60	33.95	港股通高股息 CNY
工银中证港股通高股息精选 ETF	42.67	0.00	-0.50	-2.96	-3.30	-25.70	-41.68	-36.08	港股通高息精选
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	35.27	0.33	0.16	-6.33	-3.66	-23.89	-27.12	1.33	恒生港股通中国央企红利
博时恒生港股通红利 ETF	34.54	0.44	0.16	-2.06	-2.52	-16.58	-20.72	-19.01	恒生港股通红利
景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	32.31	0.18	0.40	-2.44	-1.04	-18.73	-24.51	-11.91	国新港股通央企红利
华夏中证港股通央企红利 ETF	30.26	0.30	0.32	-1.43	0.70	-16.93	-19.66	-4.87	港股通央企红利
富国恒生港股通红利低波动 ETF	29.48	0.30	0.19	-0.67	3.79	-2.19	-3.07	3.34	恒生港股通红利低波动
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	21.17	0.22	0.28	-0.78	-0.25	-10.54	-24.53	-10.49	港股通高股息(HKD)
南方中证国新港股通央企红利 ETF	19.09	0.17	0.29	-1.19	-2.76	-7.90	-8.85	-1.43	国新港股通央企红利
广发中证国新港股通央企红利 ETF	14.79	-0.04	0.06	-1.02	-1.19	-1.37	-4.65	-1.02	国新港股通央企红利
招商恒生港股通红利低波动 ETF	13.35	0.15	0.11	0.56	1.64	0.92	-0.04	3.08	恒生港股通红利低波动
景顺长城国证港股通红利低波动率 ETF	6.01	0.00	-0.06	0.86	1.65	1.28	1.35	2.67	港股通红利低波
银华标普港股通低波红利 ETF	3.69	0.04	-0.02	-0.22	1.35	-0.04	3.69	3.69	标普港股通低波红利指数(港币)
永赢中证港股通央企红利 ETF	3.28	0.00	-0.01	-0.13	0.05	-1.47	-2.83	-4.47	港股通央企红利
易方达中证港股通高股息投资 ETF	3.23	0.03	0.01	-0.09	0.52	0.31	1.16	3.23	港股通高股息(HKD)
华夏恒生港股通中国内地企业红利 ETF	3.11	0.00	-0.06	-0.33	-0.35	-1.72	-1.85	-0.59	恒生港股通中国内地企业红利
万家中证港股通央企红利 ETF	2.64	0.00	0.00	-0.20	-0.11	-2.47	-2.97	-2.28	港股通央企红利
华宝标普港股通低波红利 ETF	2.38	0.00	-0.02	-0.54	-0.27	-0.60	-0.70	-0.39	标普港股通低波红利指数
天弘中证港股通央企红利 ETF	2.33	0.00	0.00	-0.05	-0.02	-1.79	-1.17	-1.03	港股通央企红利
国泰中证港股通高股息投资 ETF	2.00	0.00	-0.02	0.08	0.10	-0.44	-0.85	-0.19	港股通高股息(HKD)
南方中证港股通高股息投资 ETF	1.44	0.00	-0.01	-0.04	-0.21	-0.86	-1.98	1.44	港股通高股息(HKD)
广发标普港股通低波红利 ETF	1.30	0.00	-0.07	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	标普港股通低波红利指数(港币)
华泰柏瑞恒生港股通红利低波动 ETF	1.06	0.01	0.01	-0.02	0.09	-0.23	-0.30	0.07	恒生港股通红利低波动
华夏标普港股通低波红利 ETF	0.64	0.00	-0.01	-0.05	-0.02	-0.43	-2.34	0.64	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	0.62	0.01	0.00	-0.02	0.00	-0.29	-0.80	-0.70	港股通高股息(HKD)
银华中证港股通高股息投资 ETF	0.62	0.00	-0.01	-0.03	-0.09	-0.45	-0.91	-0.51	港股通高股息(HKD)
鹏华标普港股通低波红利 ETF	0.58	0.00	-0.01	-0.05	-0.02	-0.22	-0.90	-3.19	标普港股通低波红利指数(港币)
平安恒生中国央企红利 ETF	0.41	0.00	0.00	-0.10	-0.10	-0.35	-4.72	0.41	恒生港股通中国央企红利
富国中证港股通高股息投资 ETF	0.32	0.00	0.00	-0.02	-0.06	-0.42	-0.73	-1.47	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（2026/10/9）

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	-0.02	-0.06	-9.88	-13.26	-41.95	-54.65	-19.70	1.16	0.27	-2.16	5.83	-9.12	-1.58	0.65
易方达恒生港股通红利低波动 ETF	0.00	-0.06	-3.50	3.01	-0.09	-3.14	34.22	0.73	0.52	-1.16	3.31	-5.44	-4.24	-4.90
华泰柏瑞中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.68	6.96	13.19	23.92	18.77	36.37	0.59	0.11	-1.17	2.79	-1.29	1.02	0.27
工银中证港股通高股息精选 ETF	0.00	0.00	-0.71	-4.59	-17.47	-37.81	-30.73	0.35	-0.16	-1.91	1.64	-7.38	-3.03	-4.50
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	0.00	-0.03	-5.87	-6.67	-20.66	-26.69	2.25	0.33	0.20	-0.46	3.30	-2.94	0.18	0.22

下载日志已记录，仅供内部参考

博时恒生港股通红利 ETF	0.00	-0.02	-1.41	-5.10	-14.81	-23.43	-21.79	0.44	0.18	-0.65	2.58	-1.77	2.71	3.39
景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	-0.11	-0.11	-1.79	-3.82	-15.47	-25.30	-11.88	0.29	0.51	-0.65	2.78	-2.98	1.08	1.63
华夏中证港股通央企红利 ETF	0.00	0.00	-1.11	-2.39	-15.81	-19.96	-5.10	0.30	0.32	-0.32	3.09	-1.12	0.30	0.23
富国恒生港股通红利低波动 ETF	-0.01	-0.03	-0.29	2.72	0.53	-0.54	6.27	0.31	0.22	-0.38	1.55	-2.09	-1.58	-1.39
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.24	-0.21	-1.55	-9.23	-25.80	-10.54	0.22	0.04	-0.50	1.51	-1.02	1.77	1.11
南方中证国新港股通央企红利 ETF	0.00	-0.01	-0.81	-4.49	-6.07	-8.69	-1.42	0.17	0.30	-0.38	1.98	-1.35	0.59	0.99
广发中证国新港股通央企红利 ETF	-0.17	-0.18	-0.72	-2.37	0.10	-4.26	-0.67	0.13	0.24	-0.29	1.34	-1.21	0.16	0.39
招商恒生港股通红利低波动 ETF	0.01	0.01	0.77	1.09	2.00	0.90	4.05	0.15	0.10	-0.16	0.68	-0.82	-0.55	-0.48
景顺长城国证港股通红利低波动率 ETF	0.00	0.00	0.96	1.32	1.55	1.15	2.54	0.06	0.00	-0.04	0.39	-0.16	0.30	0.34
银华标普港股通低波红利 ETF	0.00	-0.03	-0.15	1.26	0.14	-4.34	-4.34	0.04	0.01	-0.07	0.10	-0.18	-0.14	-0.14
永赢中证港股通央企红利 ETF	0.00	-0.01	-0.06	-0.26	-1.31	-2.85	-4.60	0.03	0.04	-0.03	0.34	-0.13	0.05	0.17
易方达中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	0.00	0.36	0.46	1.20	1.20	0.03	0.01	-0.08	0.19	-0.12	0.02	0.02
华夏恒生港股通中国内地企业红利 ETF	0.00	-0.03	-0.22	-0.52	-1.69	-2.00	-0.75	0.03	0.01	-0.08	0.21	0.00	0.18	0.19
万家中证港股通央企红利 ETF	0.00	0.00	-0.14	-0.34	-2.28	-2.89	-2.17	0.03	0.03	-0.03	0.29	-0.10	0.04	0.04
华宝标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	-0.46	-0.36	-0.36	-0.56	-0.28	0.03	0.01	-0.05	0.13	-0.17	-0.03	0.00
天弘中证港股通央企红利 ETF	0.00	0.00	0.00	-0.23	-1.56	-1.01	-0.88	0.02	0.02	-0.02	0.24	-0.19	-0.08	-0.07
国泰中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	0.15	0.00	-0.31	-0.88	-0.21	0.02	0.00	-0.04	0.14	-0.08	0.12	0.11
南方中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	0.01	-0.32	-0.78	-2.09	-2.20	0.02	0.00	-0.03	0.13	-0.07	0.13	-0.14
广发标普港股通低波红利 ETF	0.00	-0.06	-1.17	-1.17	-1.17	-1.17	-1.17	0.01	0.00	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
华泰柏瑞恒生港股通红利低波动 ETF	0.00	0.00	-0.01	0.03	-0.15	-0.25	0.11	0.01	0.01	-0.01	0.06	-0.07	-0.05	-0.04
华夏标普港股通低波红利 ETF	0.00	-0.01	-0.03	-0.05	-0.38	-2.43	-4.02	0.01	0.00	-0.01	0.03	-0.04	0.10	0.00
嘉实中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	-0.01	-0.05	-0.26	-0.86	-0.76	0.01	0.00	-0.02	0.05	-0.03	0.06	0.06
银华中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.01	-0.01	-0.13	-0.41	-0.96	-0.54	0.01	0.00	-0.02	0.05	-0.03	0.06	0.04
鹏华标普港股通低波红利 ETF	0.00	-0.01	-0.03	-0.04	-0.18	-0.91	-3.27	0.01	0.00	-0.01	0.03	-0.04	0.02	0.09
平安恒生中国央企红利 ETF	0.00	0.00	-0.09	-0.14	-0.32	-4.81	-4.81	0.00	0.00	-0.01	0.04	-0.03	0.09	0.09
富国中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	-0.01	-0.08	-0.38	-0.76	-1.55	0.00	0.00	-0.01	0.03	-0.04	0.03	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 10 月 9 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	6.25%	-	17.34	1.13	2.63	-	160.38%
铁路运输	601006.SH	大秦铁路	4.55%	5.94%	16.01	0.59	59.00	76.59	75.02%
跨境物流	601598.SH	中国外运	4.28%	4.06%	13.03	1.20	40.22	33.07	53.52%
跨境物流	603128.SH	华贸物流	4.16%	4.07%	14.65	1.10	4.88	4.78	60.04%
高速公路	000429.SZ	粤高速 A	4.62%	4.08%	17.14	2.58	18.01	15.91	70.11%
高速公路	000828.SZ	东莞控股	4.73%	0.00%	12.41	1.01	8.24	0.00	59.96%
高速公路	001965.SZ	招商公路	3.69%	4.29%	14.57	1.00	46.10	53.52	54.98%
高速公路	600020.SH	中原高速	3.06%	4.36%	13.51	0.74	6.28	8.95	42.91%
高速公路	600033.SH	福建高速	3.24%	-	11.26	0.82	9.48	-	35.02%
高速公路	600035.SH	楚天高速	4.26%	-	10.54	0.67	5.40	-	47.72%
高速公路	600269.SH	赣粤高速	4.39%	2.76%	12.49	0.47	12.80	8.03	31.03%
高速公路	600377.SH	宁沪高速	5.49%	4.01%	14.54	1.64	45.94	47.09	53.73%
高速公路	600548.SH	深高速	2.93%	3.76%	19.10	0.92	11.49	14.76	53.88%
高速公路	601107.SH	四川成渝	4.65%	5.04%	12.41	1.02	15.15	16.41	60.02%
港口	000088.SZ	盐田港	2.27%	-	16.46	1.36	14.48	-	70.04%
港口	000582.SZ	北部湾港	1.76%	1.94%	21.20	1.10	10.38	11.59	37.89%
港口	600018.SH	上港集团	3.55%	0.42%	9.12	0.87	135.65	15.91	33.47%
港口	601000.SH	唐山港	4.27%	4.46%	13.07	1.30	19.98	20.87	59.31%

注：1）大秦铁路、中国外运、华贸物流、招商公路、宁沪高速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 10 月 9 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	6.50%	4.53%	7.78	16.67	17.64	33.61%
港口	0144.HK	招商局港口	4.30%	5.09%	10.76	58.32	65.60	48.05%
港口	1199.HK	中远海运港口	4.54%	-	8.85	21.94	-	40.57%
港口	3369.HK	秦港股份	5.37%	5.72%	7.30	16.06	16.94	39.85%
高速公路	0177.HK	江苏宁沪高速公路	7.65%	5.23%	10.42	45.94	47.09	53.39%
高速公路	0548.HK	深圳高速公路股份	4.23%	5.48%	13.20	11.49	14.73	53.74%
高速公路	0107.HK	四川成渝高速公路	6.79%	7.44%	9.23	15.15	16.36	59.76%
高速公路	1052.HK	越秀交通基建	7.45%	11.25%	8.74	5.33	7.76	69.84%
高速公路	0576.HK	浙江沪杭甬	7.38%	8.32%	6.08	53.25	58.87	44.39%
高速公路	0152.HK	深圳国际	8.82%	7.37%	8.28	20.32	16.13	49.97%
航运	1919.HK	中远海控	5.84%	6.97%	8.55	308.60	315.00	49.97%
航运	0316.HK	东方海外国际	4.95%	-	10.01	106.38	-	49.67%
航运	2343.HK	太平洋航运	5.53%	7.69%	18.59	4.09	15.33	86.39%
航运	2866.HK	中远海发	4.84%	-	6.15	16.09	-	30.28%
航运	1308.HK	海丰国际	6.38%	5.22%	13.63	85.95	93.35	65.17%
航运	2510.HK	德翔海运	9.84%	7.58%	7.68	23.12	28.95	50.41%
跨境物流	0598.HK	中国外运	7.31%	6.23%	7.57	40.22	33.07	53.48%
铁路运输	0066.HK	港铁公司	4.13%	5.64%	8.64	132.57	171.88	55.56%
铁路运输	0525.HK	广深铁路股份	4.43%	4.36%	9.53	14.26	13.84	44.68%
航空运输	0293.HK	国泰航空	6.37%	7.05%	6.40	97.80	107.54	48.28%

注：1）中国船舶租赁、江苏宁沪高速公路、浙江沪杭甬、中国外运、国泰航空、海丰国际、德翔海运、港铁公司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

效率损失中短期无解，运价上涨具备可持续性。参考 Kpler 数据中东原油基本恢复至正常水平，成品油出口恢复至 56%，在 STS 过驳、延布港绕行的通行方法在运输效率大幅下降的背景下使原油运输恢复，但炼厂产能受限裂解价差维持高位仍然无解，油轮成为原油生产、炼化、消费的瓶颈。汽柴油库存下降，石化产业链利润占全球经济份额仍在上行通道，油轮、大炼化将会持续分享持续扩张的产业链利润。油轮进入右侧阶段，效率损失无解运价具备可持续性，推荐招商轮船、中远海能，美股关注 ECO，DHT，NAT，FRO。干散货、集运同步受益于效率损失，关注海通发展、国航远洋。

二手船价继续上涨对新船价格和订单形成支撑，继续推荐中国船舶、中船防务 H、松发股份、中国动力。

原油运：能源短缺与有效运力收缩共振，VLCC、苏伊士型及阿芙拉型运价再度全面冲高；1 年期 VLCC 期租升至 27.35 万美元/天，强势预期延续。据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比上涨 21%至 807,147 美元/天，刷新高位。中东即期货盘保持活跃，霍尔木兹通行风险、红海绕行、过驳安排及船位清单缩短继续降低运力周转效率，船东议价能力维持强势；中东至远东航线上涨 7%至 1,676,718 美元/天，红海—韩国上涨 9%至 925,078 美元/天，阿曼—韩国上涨 5%至 889,787 美元/天。大西洋市场涨势更为突出，受美湾、巴西及西非货盘支撑，且部分大西洋货盘转向苏伊士型、可用 VLCC 进一步收紧，西非—中国航线上涨 21%至 716,284 美元/天，美湾—中国大涨 54%至 614,713 美元/天。**运价高位得以维持主要来自供给短缺的支撑，过驳、绕行等导致的运输效率下降，吸收了大量运力。市场短期仍无法解决供给短缺问题。此外，需求端仍有较强韧性，原油价格+成品油裂解价差高位，产油端&炼厂炼油暴利下打开运价的上限。在高裂解和供给短缺均无法短期缓解的背景下，预计 VLCC 运价有望维持高位。最新 VLCC 1 年期期租录得 273500 美元/天，环比+5000 美元/天**；3 年期期租录得 109750 美元/天。苏伊士型油轮平均运价环比上涨 17%至 724,781 美元/天，VLCC 船位紧张带来的替代需求叠加西非、地中海及跨大西洋市场新增询盘，推动苏伊士型油轮运价的抬升。阿芙拉型油轮平均运价大涨 44%至 406,409 美元/天，北海、地中海、美湾等区域船位快速收紧。短期看，区域风险、高油价及过驳绕行造成的效率损失仍难消化，极端高运价或抑制部分边际货盘，但供给偏紧格局尚未改变。

成品油： MR 运价高位回调，但中东以东船位仍紧、LR 市场维持高位，成品油贸易流变化继续提供支撑。本周 MR 平均运价环比下跌 16%至 53,741 美元/天。中东以东市场在前期快速上涨后有所调整，韩国—新加坡航线下跌 12%至 112,625 美元/天，新加坡—澳洲航线下跌 6%至 72,050 美元/天；但 10 月上旬中东以东 MR 成交量仍处近两年高位，区域货盘对船位的消耗使运价调整后仍保持坚挺。大西洋市场则因英国/欧陆询盘有限、前端运力清单增长而降温，跨大西洋 MR 收益承压。整体看，MR 市场短期或延续高位震荡，若中东及远东货盘继续释放，运价回调空间仍将受限。

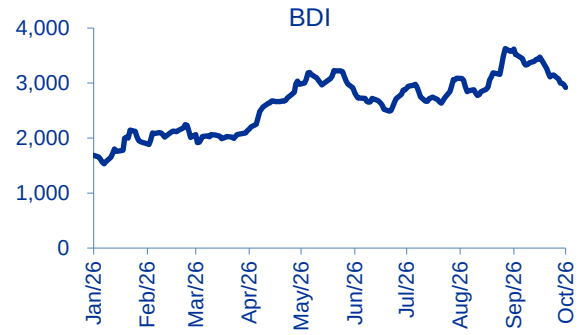
下载日志已记录，仅供内部参考

干散：Cape 淡季回调拖累 BDI，巴拿马型及超灵便型船相对坚挺。10 月 9 日 BDI 录得 2,917 点，环比下跌 7.3%。本周 Capesize 5TC 环比下跌 13.9%至 39,363 美元/天。Cape 市场逐步进入偏淡季，太平洋澳大利亚矿商询盘在节前边际放缓，可用运力回升，叠加南大西洋船位偏多、FFA 回落，运价明显承压；节后货盘虽逐步恢复，但尚不足以扭转阶段性供需宽松。Panamax 5TC 环比上涨 2.2%至 21,813 美元/天，北大西洋粮食及矿石货盘改善，中国节后复工叠加印度对印尼煤炭的询盘，为太平洋市场提供支撑。Supramax 11TC 环比上涨 1.4%至 22,929 美元/天，东南亚煤炭货盘在节后有所恢复，前端可用运力偏紧，支撑日租金温和上行。展望后市，海岬型仍需关注远程矿货盘补充与 FFA 走势；巴拿马型受粮食、煤炭货盘支撑或相对稳健；超灵便型船在近月船位趋紧及月底货盘预期下，预计维持温和偏强。

集运：综合指数持平，欧线在船司提涨带动下小幅反弹，美线高位横盘；东南亚航线节后略有回落。10 月 9 日 SCFI 录得 3,664.11 点，环比基本持平。欧线船司第 43 周提涨带动北欧航线环比上涨 3.4%至 2,274 美元/TEU，地中海航线则微涨 0.2%至 3,002 美元/TEU。现货市场方面，上海至北欧大柜名义报价约 3,300 美元/FEU，较前周提高约 200 美元/FEU，但实际揽货价仍约 3,100—3,150 美元/FEU，提涨落地程度仍待观察；前期苏伊士复航范围扩大带来的有效运力释放预期，仍将制约欧地线中期反弹空间。美线整体高位持稳，美西及美东航线分别微涨 0.1%和持平，录得 7,584 美元/FEU 和 10,524 美元/FEU。其他航线中，波斯湾及南美航线分别下跌 0.6%和 0.9%至 6,452 美元/TEU 和 5,925 美元/TEU，澳新航线持平于 2,762 美元/TEU。亚洲区域内，东南亚集运指数下跌 1.0%至 5,769.48 点，NCFI 显示印巴、菲律宾、新马及泰越航线分别下跌 7.74%、7.13%、5.92%和 4.57%，节后货量恢复仍需时间；内贸方面，9 月 26 日至 10 月 2 日新华·泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 1,010 点，环比上涨 0.90%。

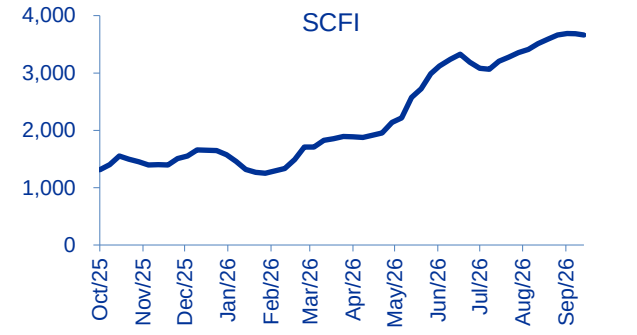
船价端：船价环比上行。新船价格环比回落 0.02 点至 186.73 点。

图 3：波罗的海干散货指数报收于 2,917.00 点，周下跌 7.34%（数据截至 2026-10-09）



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 3687.83 点，周上涨 0.05%（数据截至 2026-10-09）

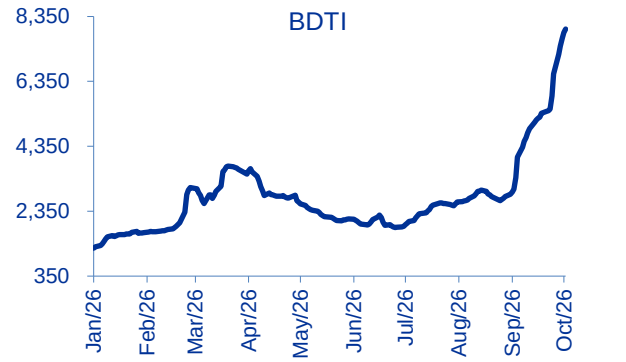


资料来源：申万宏源研究，中华航运网

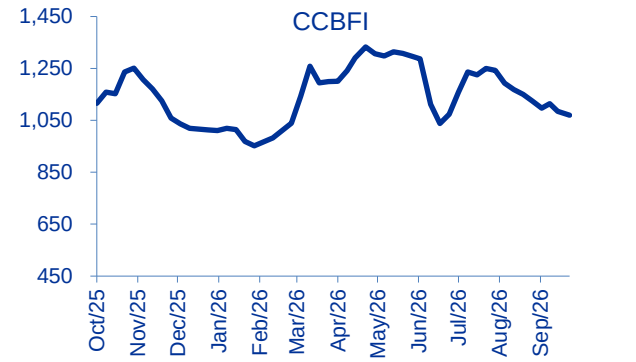
图 5：波罗的海原油油轮运价指数报收于 7,964.00 点，周上涨 20.92%（数据截至 2026-10-09）

图 6：中国沿海干散货运价指数收于 1,069.35 点，周下跌 1.44%（数据截至 2026-10-09）

下载日志已记录，仅供内部参考

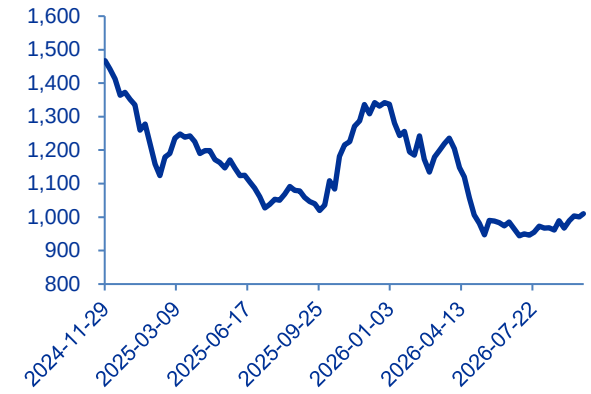


资料来源：申万宏源研究，Bloomberg



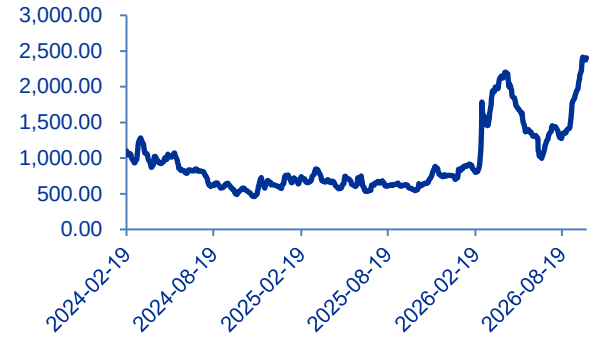
资料来源：申万宏源研究，中华航运网

图 7：内贸集装箱运价指数报收于 1010 点，周上涨 0.90%（数据截至 2026/10/1）



资料来源：申万宏源研究，Bloomberg

图 8：BCTI 收于 2,403.00 点，周下跌 0.46%（数据截至 2026-10-09）



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：国际油价维持高位，航司经营仍承压。全球制造商飞机交付不及预期，退出压力逐年增加，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）打破惯例！国内燃油附加费 10 月 10 日上调。2026 年 10 月 6 日，九元航空发布《关于调整国内航线燃油附加征收标准的通知》，主要内容如下：一、适用范围出票日期自 2026 年 10 月 10 日零时起的国内客票。二、征收标准 1.800 公里（含）以下航线，每位旅客燃油附加征收标准调整为 50 元。2.800 公里以上航线，每位旅客燃油附加征收标准调整为 90 元。今年 4 月国内航线燃油附加费迎来上涨，并于 5 月份达到最高值，为 800 公里以下 90 元，800 公里以上 170 元；6 月份开始下调至 80/150 元，随后三连降，8 月份下调至 40/70 元，10 月份再次迎来上涨。**b）民航局印发《国内航线航班评审优化措施》。**日前，民航局印发《国内航线航班评审优化措施》（以下简称《优化措施》），进一步提升国内航线航班管理的科学化、精细化水平，促进行业差异化竞争和航空运输资源高效配置使用，优化国内航线网络结构，推动民航高质量发展。《优化措施》自 2026/2027 年冬春航季换季起实施。《优化措施》共五个部分，围绕“骨干网扩能提质、基础网通达便捷”的国内航线网络建设目标，聚焦打造航空枢纽功能体系，针对部分航线市场承运人过度集中、竞争同质化等问题，对航段市场准入、航段航班量管理、航班计划安排、经营许可退出等方面作出系统安排。

油汇变化：本周人民币兑美元中间价升值 0.03%，平均油价为 102.09 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。

本周行业重要变化：9 月 30 日消息，江西某加盟快递发布关于江西快递"行业自律"告用户书，为应对旺季成本上涨压力，保障行业健康稳定，故决定对合作价格调整：自 2026 年 10 月 1 日起：全省出港快件在现合作价格基础上涨不低于 0.2 元/票，各公斤段相关合作价格不得低于企业最低成本价。

本周个股重要变化：京东产发位于阿联酋阿布扎比哈利法经济区（KEZAD）的智能物流枢纽正式完成土地交割。项目规划总面积约 15 万平方米，预计 2028 年起投入运营，重点服务工业制造、跨境贸易、电商物流及第三方物流等行业客户，依托京东产发在高标准仓储、智能运营、绿色建筑领域的优势，配套智能自动化仓储与数字化运营系统，为区域企业提供高标准、智能化、绿色低碳的现代物流基础设施服务。项目位于阿布扎比哈利法港核心区域，依托港口、公路、铁路及航空组成的多式联运网络，可高效连接中东、非洲、南亚及欧洲等全球主要市场，具备优越的国际物流区位优势。项目所在的保税区提供 100%外资持股、关税递延、电子化通关等一系列国际贸易便利化政策。

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：1)根据交通运输部数据，9 月 28 日—10 月 4 日国家铁路运输货物 8415.7 万吨，环比增长 0.97%；全国高速公路货车通行 4558.1 万辆，环比下降 17.61%；**2)** 2026 年 10 月 1 日—7 日，累计全社会跨区域人员流动量 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比（2025 年中秋国庆假期 8 天日均，下同）增长 0.6%。其中：累计铁路客运量 15187 万人次，日均 2170 万人次，同比增长 12.7%。累计公路人员流动量（包括高速公路及普通国省道非营业性小客车人员出行量、公路营业性客运量）196182 万人次，日均 28026 万人次，同比下降 0.3%。其中，累计公路营业性客运量 28711 万人次，日均 4102 万人次，同比增长 7.0%；累计高速公路及普通国省道非营业性小客车人员出行量 167471 万人次，日均 23925 万人次，同比下降 1.4%。累计水路客运量 1093 万人次，日均 156 万人次，同比增长 7.1%。累计民航客运量 1692 万人次，日均 242 万人次，同比基本持平。

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。

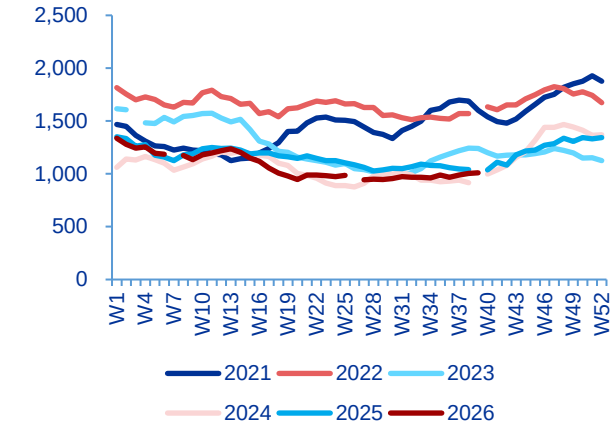
下载日志已记录，仅供内部参考

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。

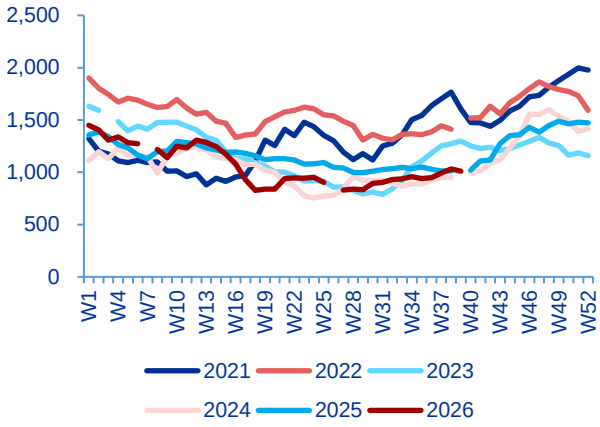
东北：主要货种：粮食、农产品、钢材，和新粮上市相关。

图 9：内贸集装箱运价指数(PDCI):综合



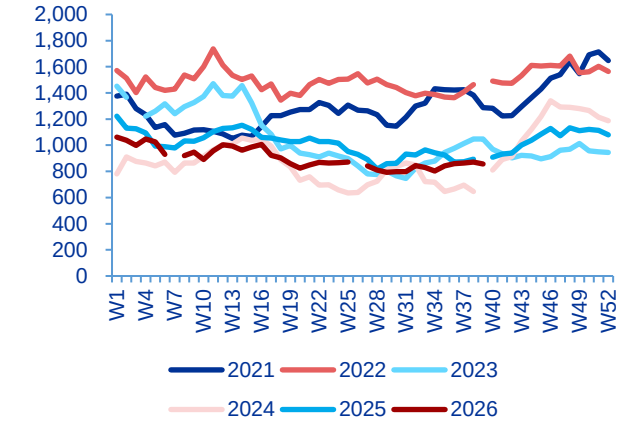
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 10：内贸集装箱运价指数(PDCI):东北指数



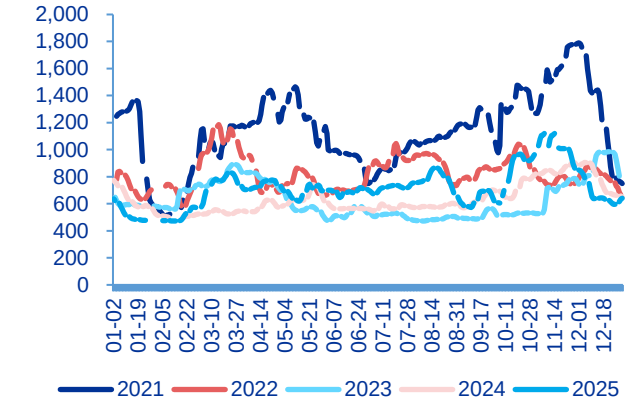
资料来源：Wind，申万宏源研究

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



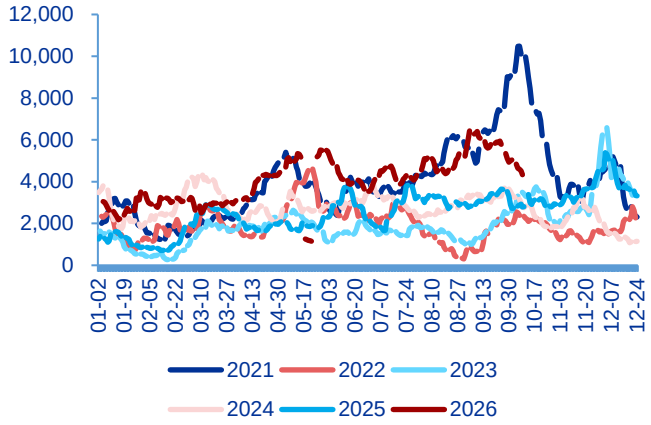
资料来源：Wind，申万宏源研究

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。

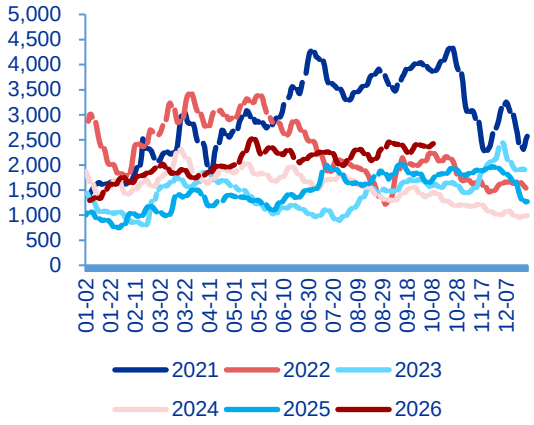
图 13：好望角型运费指数(BCI)

图 14：巴拿马型运费指数(BPI)

下载日志已记录，仅供内部参考

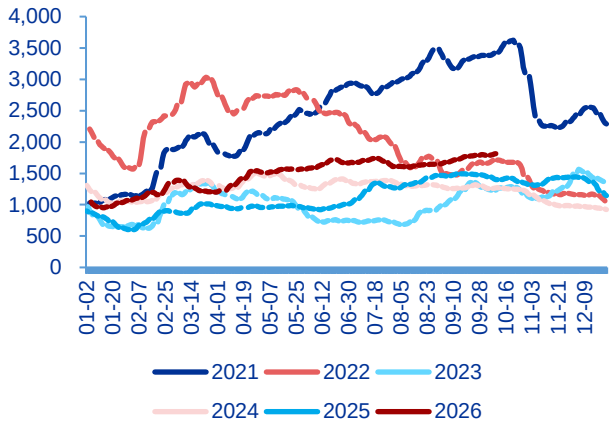


资料来源：Wind，申万宏源研究



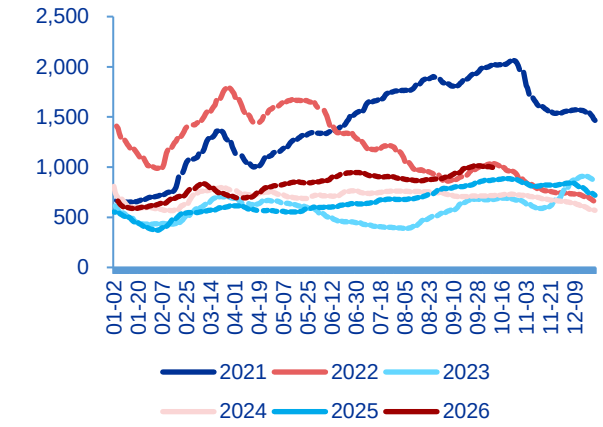
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 15：超级大灵便型散货船运价指数(BSI)



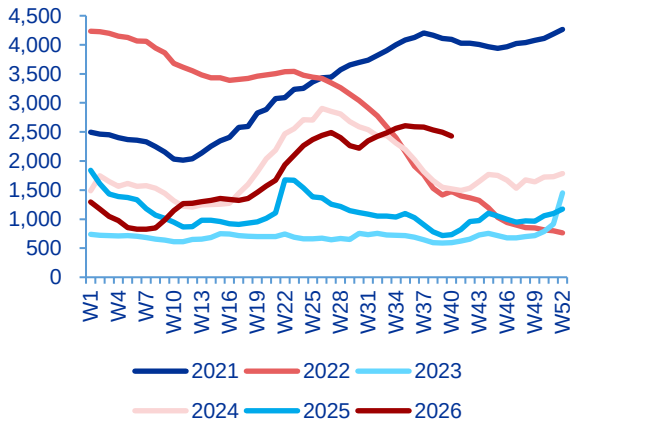
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 16：小灵便型散货船运价指数(BHSI)



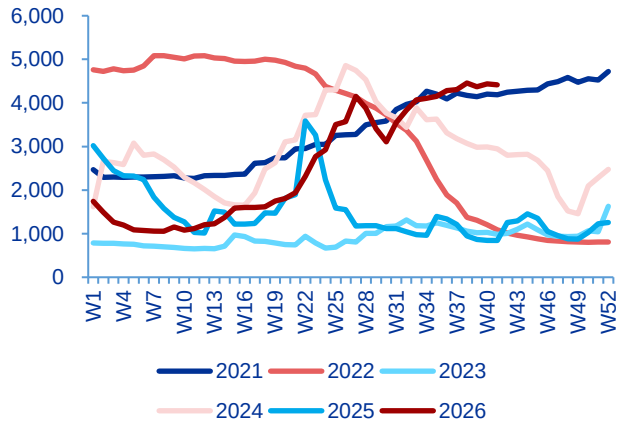
资料来源：Wind，申万宏源研究

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

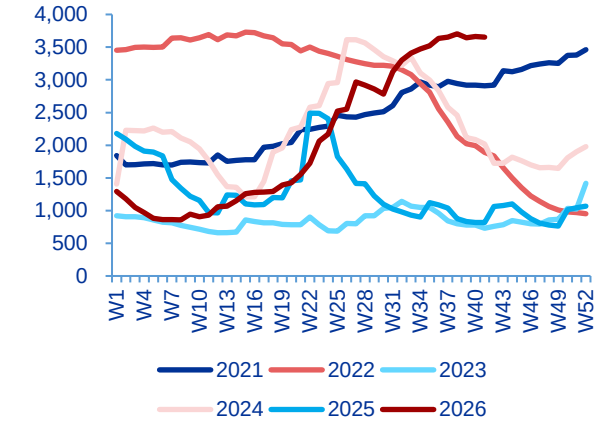
图 18：宁波出口集装箱运价指数:美西



资料来源：Wind，申万宏源研究

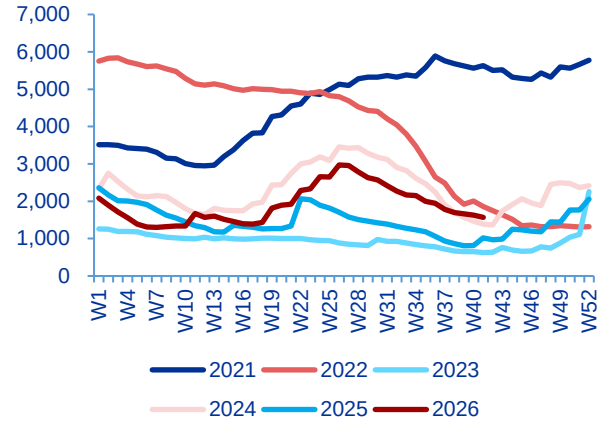
下载日志已记录，仅供内部参考

图 19：宁波出口集装箱运价指数:美东



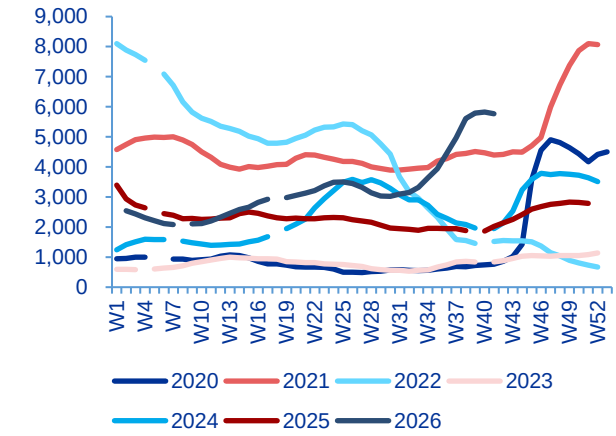
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 20：宁波出口集装箱运价指数:地西



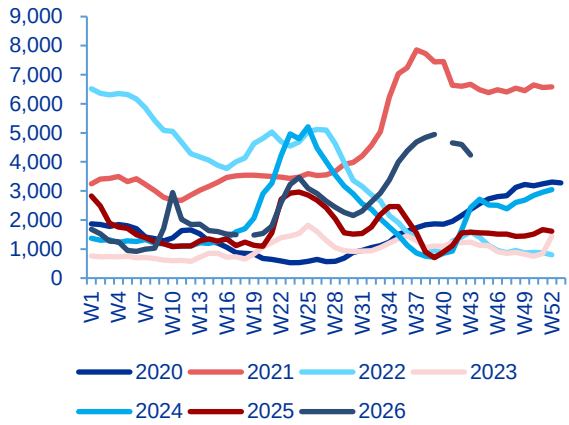
资料来源：Wind，申万宏源研究

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

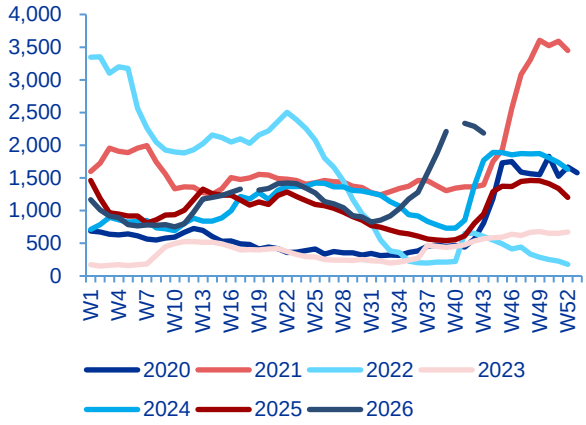


资料来源：Wind，申万宏源研究

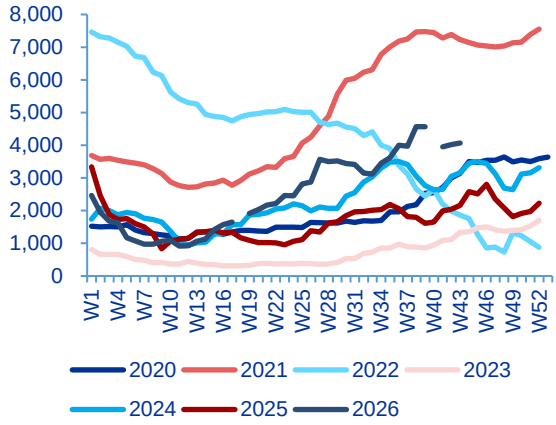
图 23：宁波出口集装箱运价指数:泰越

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



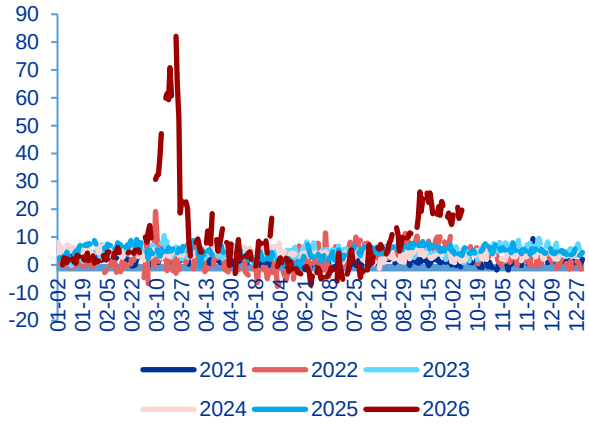
资料来源：Wind，申万宏源研究



资料来源：Wind，申万宏源研究

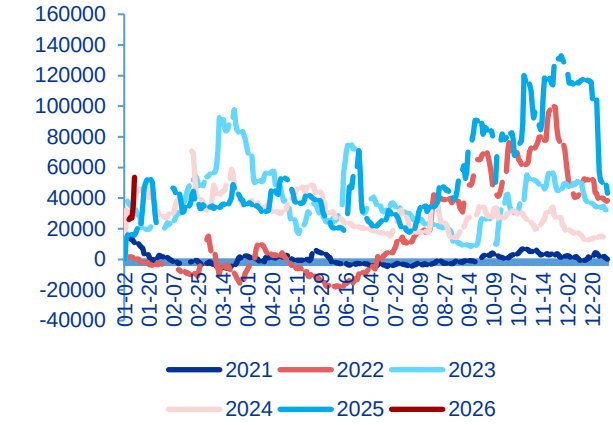
BDTI：原油运输指数；CTFI：中国进口油轮运价指数；BCTI：成品油运输指数。

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）



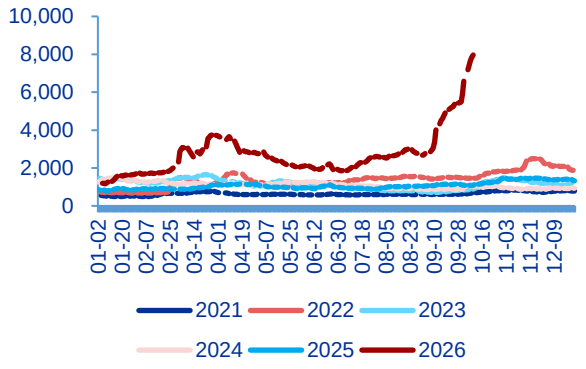
资料来源：Wind，申万宏源研究

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



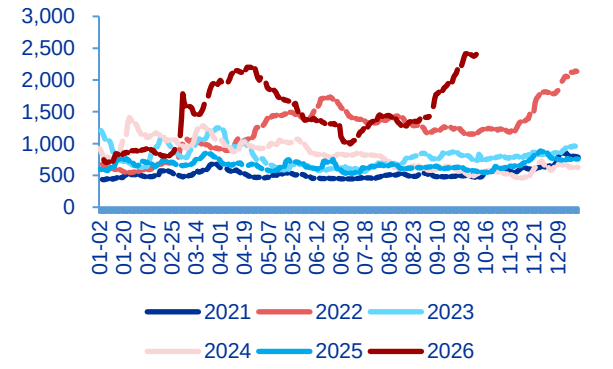
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 27：原油运输指数(BDTI)



资料来源：Wind，申万宏源研究

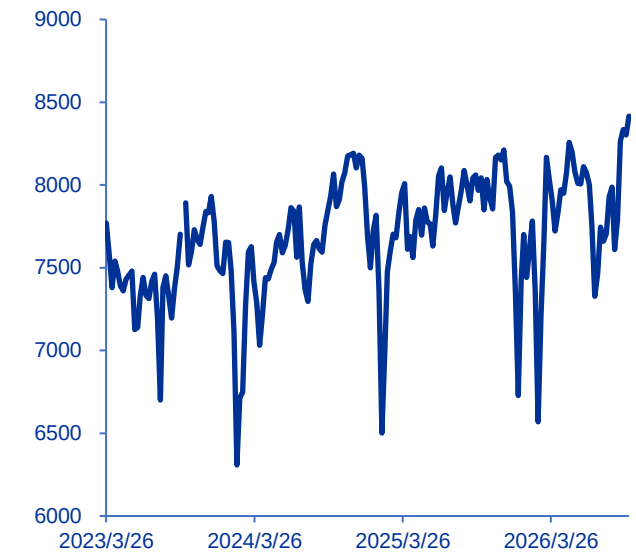
图 28：成品油运输指数(BCTI)



资料来源：Wind，申万宏源研究

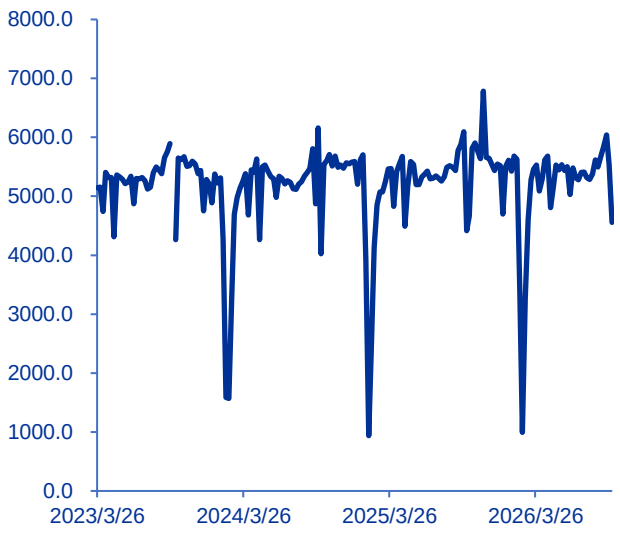
下载日志已记录，仅供内部参考

图 29：周度国家铁路货运量（万吨）



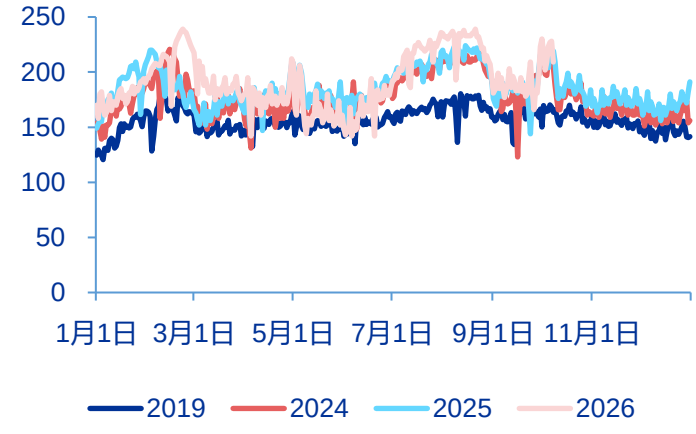
资料来源：交通运输部，申万宏源研究

图 30：周度高速公路货车通行量（万辆）



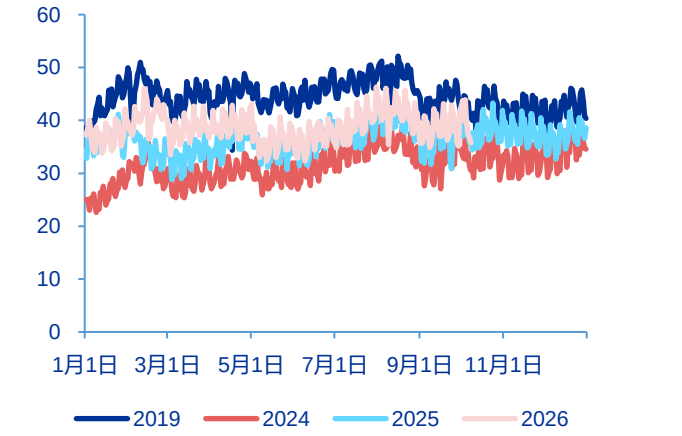
资料来源：交通运输部，申万宏源研究

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
				2026/10/9	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	LF
航空	601111	中国国航	增持	5.78	-0.10	-0.11	0.28	0.55	/	/	21	11	1.98
	600029	南方航空	增持	4.85	0.05	-0.21	0.29	0.53	103	/	17	9	2.92
	601021	春秋航空	增持	40.15	2.37	1.82	3.08	4.00	17	22	13	10	2.26
	603885	吉祥航空	买入	9.73	0.48	0.49	0.90	1.18	20	20	11	8	2.44
机场	600009	上海机场	增持	22.57	0.85	1.12	1.24	-	27	20	18	-	1.32
	000089	深圳机场	增持	6.68	0.26	0.49	0.39	0.47	26	14	17	14	1.14
	001965	招商公路	增持	10.10	0.68	0.79	0.82	0.87	15	13	12	12	1.00
高速	600548	深高速	-	8.34	0.45	0.58	0.62	0.66	18	14	13	13	0.92
	000429	粤高速 A	-	13.07	0.86	0.76	0.77	0.74	15	17	17	18	2.58
快递	002352	顺丰控股	增持	30.85	2.21	2.39	2.70	3.02	14	13	11	10	1.67
	002120	韵达股份	增持	6.94	0.40	0.73	0.90	1.03	17	10	8	7	0.95
	600233	圆通速递	买入	18.21	1.26	1.98	2.32	2.76	14	9	8	7	1.70
物流	601598	中国外运	买入	6.90	0.56	0.46	0.50	0.53	12	15	14	13	1.20
	603128	华贸物流	买入	5.39	0.37	0.36	0.43	-	14	15	13	-	1.15
航运	601919	中远海控	-	16.67	1.99	2.07	1.63	1.48	8	8	10	11	1.09
	600026	中远海能	买入	23.49	0.74	3.01	3.64	4.16	32	8	6	6	2.67
	601872	招商轮船	买入	22.07	0.74	2.51	2.74	3.02	30	9	8	7	3.80
	601975	招商南油	买入	4.78	0.28	0.37	-	-	17	13	-	-	1.84
造船	603268	松发股份	买入	203.50	2.73	8.85	16.67	21.63	74	23	12	9	10.36
	600150	中国船舶	买入	38.54	1.24	2.90	3.65	3.99	31	13	11	10	1.90
	0317.HK	中船防务 H	买入	14.30	0.71	1.41	1.83	3.19	18	9	7	4	0.92
港口	600018	上港集团	-	5.50	0.58	0.63	0.65	0.67	9	9	8	8	0.87
铁路	601816	京沪高铁	买入	4.81	0.27	0.28	0.29	0.31	18	17	17	16	1.12
	601006	大秦铁路	增持	4.87	0.29	0.39	0.41	0.45	17	12	12	11	0.59
	601333	广深铁路	-	3.09	0.20	0.20	0.22	0.22	15	15	14	14	0.76

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。

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。