仅供内部参考，请勿外传

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 17 日

影子船队释放：落地困难，影响有限，把握油运板块波动机会

——申万宏源交运一周天地汇(20261011-20261016)

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：

- **美国考虑放宽影子船队已经消化，继续看好油轮右侧机会。实际影响或有限，四大制约：（1）多边制裁叠加：642 艘中 263 艘（约 40%）同时被欧盟、英国等制裁，仍无法承运主流货物（2）老旧船港口准入受限：多数为非 IACS 船级或无船级，船旗集中在俄罗斯（119 艘）、伊朗（75 艘）（3）油企风险顾虑：担心政策反复（参考 6 月美伊谅解备忘录后豁免、7 月即撤销的先例）（4）豁免申请流程复杂、耗时，短期难快速释放运力，**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：**期租租金突破 30 万美元/天，警惕下次货盘释放时 VLCC 即期运价或有更强突破；苏伊士型相对坚挺，阿芙拉型自高位略有调整。据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比下跌 9%至 807,147 美元/天，但仍处极高水平。中东地区运价出现阶段性调整，主要系发货节奏有关。中东至远东航线下跌 10%至 1,503,216 美元/天，阿曼—韩国下跌 11%至 788,478 美元/天，运价回调有限，警惕下次货盘释放时运价或有更强突破。此外，随着延布出货的逐步恢复，红海—韩国航线相对坚挺，环比持平于 923,463 美元/天。大西洋市场经历了前期较大套利空间带来的强劲出货后，近期发货节奏有所放缓，美湾—中国航线下跌 7%至 570,062 美元/天，而西非—中国航线在相对紧张的船位支撑下逆势上涨 2%至 726,061 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 年期期租升至 303,500 美元/天，环比上涨 11%；3 年期期租升至 133,500 美元/天，环比上涨 22%。苏伊士型油轮平均运价环比上涨 2%至 724,781 美元/天，部分跨大西洋及 CPC 货盘持续吸收船位。阿芙拉型油轮平均运价环比下跌 14%至 350,191 美元/天，北海、地中海及美湾询盘减少、运力清单增长，市场自前期高位修正。成品油： MR 运价重拾升势，东北亚、东南亚及美湾市场表现突出；欧洲局部偏弱，但大西洋一揽子收益改善。本周 MR 平均运价环比上涨 9%至 58,746 美元/天。中东以东市场货盘保持活跃、前端船位偏紧，新加坡—澳洲航线上涨 7%至 76,903 美元/天。中东 LR 市场亦维持强势，西行航线高收益继续吸引船东关注，支撑区域整体情绪。大西洋市场分化，美湾出口收益走高并吸引部分运力西调，大西洋一揽子收益环比上涨 38%至 76,898 美元/天。整体看，成品油市场仍受高燃油成本、区域套利贸易及中东风险溢价支撑；高位运价下，租家对 LR 船型的承受能力及 MR 新增货盘持续性仍需关注。
- **干散：**Cape 与 Panamax 型继续走弱，Supramax 型船逆势上涨，BDI 受大船拖累大幅下行。10 月 16 日 BDI 录得 2,511 点，环比下跌 13.9%。本周 Capesize 5TC 环比下跌 25.1%至 29,464 美元/天。中国钢材价格偏弱、矿商调整装运节奏，太平洋及远程矿航线货盘同步减少；叠加南大西洋可用运力偏多、FFA 持续回落，海岬型运价快速下探。考虑到 10-11 月的传统淡季，近期运价调整主要为季节性因素，预计 11 月中旬前后有望企稳回升。Panamax 5TC 环比下跌 4.5%至 20,827 美元/天，北大西洋粮食出口阶段性放缓、船位清单偏长，对市场形成压力；太平洋澳大利亚粮食及矿石货盘相对稳定，对跌幅形成缓冲。Supramax 11TC 则环比上涨 2.8%至 23,573 美元/天，北方钢材运输需求回升、镍矿及印尼煤炭货盘保持活跃，叠加局部即期运力偏紧，支撑日租金逆势上行。展望后市，海岬型仍需关注矿石货盘补充及 FFA 企稳情况；巴拿马型短期或延续弱势震荡；超灵便型船在区域货盘和近月运力偏紧支撑下，表现预计仍相对坚挺。
- **集运：**欧地线在船司提涨及装载率修复带动下反弹，美线小幅回落；东南亚市场节后延续小幅调整。10 月 16 日 SCFI 录得 3,679.58 点，环比微涨 0.4%。欧线市场在船司宣涨及部分航次装载率回升的推动下，北欧航线环比上涨 2.7%至 2,335 美元/TEU，地中海航线上涨 8.3%至 3,250 美元/TEU；上海至北欧、地中海基本港 40 尺柜运价分别为 3,547 美元/FEU 和 4,097 美元/FEU。现货方面，10 月中下旬船司宣涨后实际成交价格仅窄幅抬升，均值 2500-3800 美元/FEU，不同航司及舱位间仍有较大分化，11 月提涨能否进一步落地仍取决于装载率和节后货量恢复，关注航司空班以及运价落地情况。美线方面，巴拿马运河限流略有放松，美西及美东航线分别下跌 0.8%和 1.1%至 7,525 美元/FEU 和 10,405 美元/FEU。亚洲区域内，东南亚集运指数下跌 1.6%至 5,677.11 点，NCFI 显示菲律宾航线上涨 17.32%，新马、泰越及印巴航线则分别下跌 7.58%、5.15%和 4.55%，区域市场分化加大；内贸方面，10 月 3 日至 10 月 9 日新华·泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 999 点，环比下跌 1.09%。
- **船价端：**船价高位震荡。截至 26 年 10 月 16 日，新造船价收报 186.72，周环比-0.01%。
- 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，10 月 5 日—10 月 11 日国家铁路运输货物 8356.9 万吨，环比下降 0.7%；全国高速公路货车通行 5059.1 万辆，环比增长 10.99%。**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。

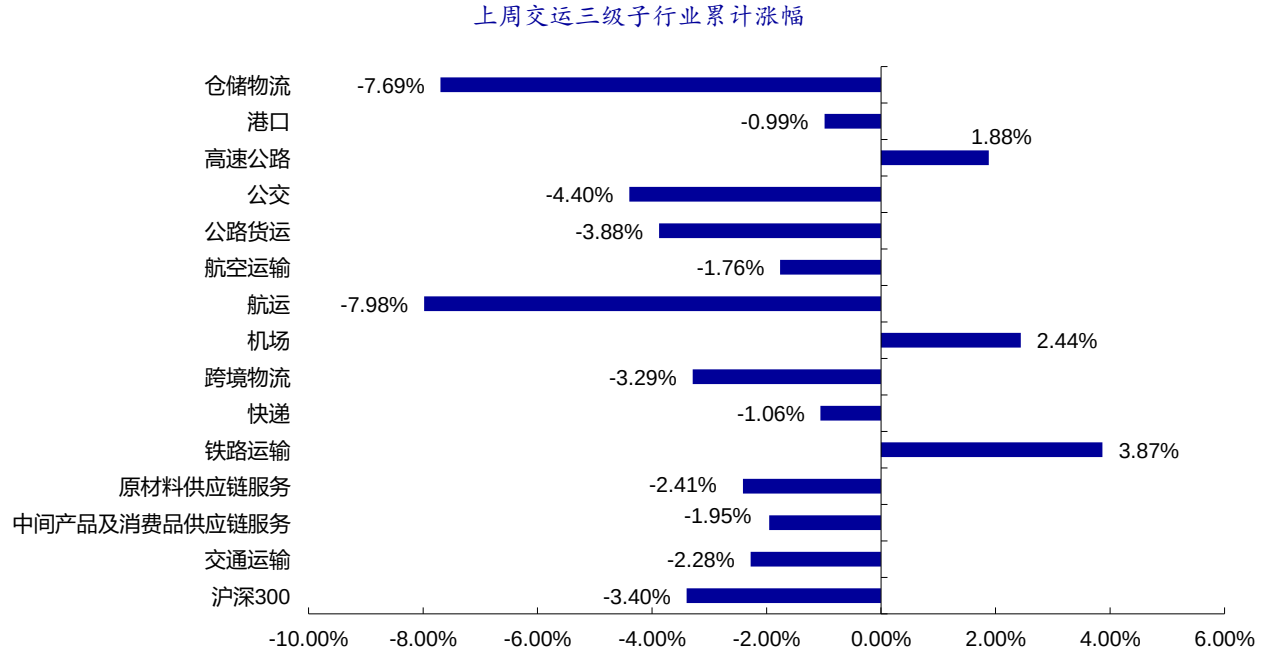
仅供内部参考，请勿外传

1. 本周交运行业市场表现

1.1 交运指数下跌 2.28 %

回顾基本面及市场变化：1）交通运输行业指数下跌 2.28 %，跑赢沪深 300 指数 1.12 个百分点(沪深 300 指数下跌 3.40 %)。交运三级子行业中，铁路运输涨幅最大，为 3.87%，航运板块跌幅最大，为-7.98%。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 1,079.46 点，周上涨 0.95%；上海出口集装箱运价指数收于 3,679.58 点，周上涨 0.42%；波罗的海干散货指数报收于 2,511.00 点，周下跌 13.92%；原油油轮运价指数报收于 7,556.00 点，周下跌 5.12%。

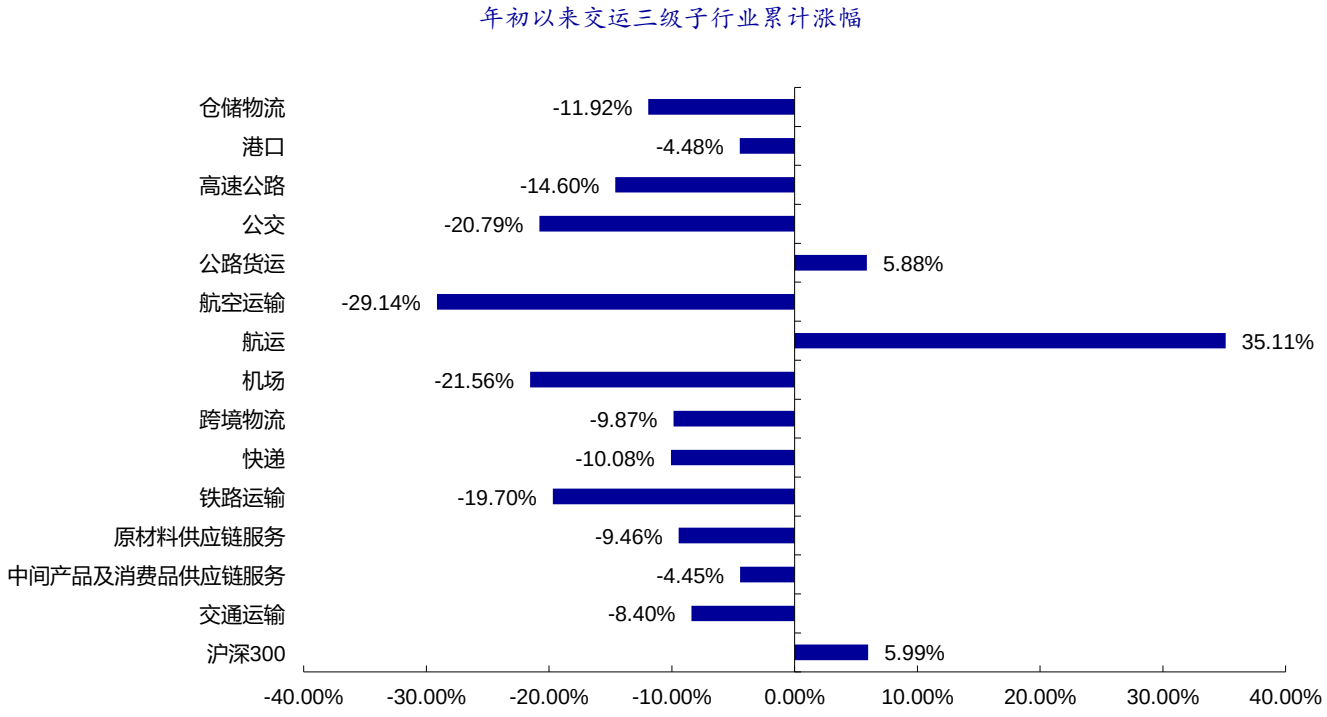
图 1：上周铁路运输板块涨跌幅为 3.87%（数据截至 2026/10/16）



资料来源：申万宏源研究，Wind

仅供内部参考，请勿外传

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 2026/10/16）



资料来源：申万宏源研究，Wind



仅供内部参考，请勿外传

表 1：上周超额收益最大的交运子行业为铁路运输（数据截至 2026/10/16）

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	-3.40			
SW 交通运输	-2.28	1.12	东方嘉盛(23.0%)	东方嘉盛(23.1%)
中间产品及消费品供应链服务	-1.95	1.44	东方嘉盛(23.0%)	东方嘉盛(23.1%)
原材料供应链服务	-2.41	0.98	上海雅仕(19.4%)	上海雅仕(18.6%)
铁路运输	3.87	7.26	京沪高铁(10.0%)	京沪高铁(12.1%)
快递	-1.06	2.34	顺丰控股(4.5%)	顺丰控股(6.0%)
跨境物流	-3.29	0.11	华贸物流(3.8%)	中国外运(5.5%)
机场	2.44	5.84	上海机场(7.2%)	上海机场(8.1%)
航运	-7.98	-4.58	中远海控(4.7%)	中远海控(7.4%)
航空运输	-1.76	1.64	中信海直(18.3%)	中信海直(20.7%)
公路货运	-3.88	-0.48	德邦股份(3.4%)	德邦股份(4.3%)
公交	-4.40	-1.00	申通地铁(2.0%)	申通地铁(3.5%)
高速公路	1.88	5.28	龙江交通(12.0%)	龙江交通(14.0%)
港口	-0.99	2.41	唐山港(4.7%)	招商港口(7.0%)
仓储物流	-7.69	-4.30	保税科技(2.2%)	中储股份(4.5%)

资料来源：申万宏源研究，Wind

仅供内部参考，请勿外传

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 16 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	105.76%	油运运价强劲	1308.HK	海丰国际	94.14%	东南亚集运运价坚挺，高股息
600026.SH	中远海能	76.32%	油运运价强劲	2510.HK	德翔海运	89.62%	东南亚集运运价坚挺，高股息
600428.SH	中远海特	54.69%	汽车船运价强劲	2343.HK	太平洋航运	71.06%	干散运价强劲，高股息
600753.SH	庚星股份	49.59%	大宗景气度改善	0316.HK	东方海外国际	34.81%	集运运价强，高股息
001872.SZ	招商港口	33.37%	高股息	0995.HK	安徽皖通高速公路	34.43%	高股息
001228.SZ	永泰运	31.16%	实控人包揽定增，景气度改善	1919.HK	中远海控	33.25%	集运运价强，高股息
601975.SH	招商南油	29.87%	油运运价强劲	0517.HK	中远海运国际	24.83%	高股息
601083.SH	锦江航运	29.52%	集运运价强	0177.HK	江苏宁沪高速公路	20.48%	高股息
601000.SH	唐山港	28.89%	高股息	1199.HK	中远海运港口	20.38%	高股息
603162.SH	海通发展	28.87%	干散运价强	0144.HK	招商局港口	19.07%	高股息

资料来源：Wind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

1.2 港股通 ETF 规模变化

表 3：港股通红利 ETF 规模变化（2026/10/16）

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	108.66	-0.41	0.03	-5.96	-14.77	-53.23	-57.79	-23.74	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	65.88	-0.05	-0.19	-3.40	1.46	-7.54	-9.84	26.49	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	59.51	1.01	5.07	7.90	17.71	24.83	22.66	38.33	港股通高股息 CNY
工银中证港股通高股息精选 ETF	41.19	-0.78	-1.80	-2.95	-6.35	-25.24	-43.16	-40.95	港股通高息精选
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	34.88	-0.25	-0.39	-3.69	-6.04	-23.44	-27.51	-5.67	恒生港股通中国央企红利
博时恒生港股通红利 ETF	32.91	-0.33	-1.64	-2.39	-6.08	-17.33	-22.35	-22.45	恒生港股通红利
景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	31.27	-0.12	-1.04	-1.47	-3.74	-19.87	-25.55	-16.06	国新港股通央企红利
华夏中证港股通央企红利 ETF	30.05	-0.17	-0.21	-0.93	-0.61	-15.53	-19.87	-8.35	港股通央企红利
富国恒生港股通红利低波动 ETF	29.28	-0.04	-0.20	-0.26	1.28	-2.19	-3.27	3.05	恒生港股通红利低波动
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	21.67	-0.13	0.50	0.65	-0.43	-9.65	-24.03	-12.41	港股通高股息(HKD)
南方中证国新港股通央企红利 ETF	18.66	-0.15	-0.43	-0.78	-4.89	-7.52	-9.28	-5.42	国新港股通央企红利
广发中证国新港股通央企红利 ETF	14.44	-0.07	-0.35	-0.82	-1.97	-2.59	-5.00	-1.75	国新港股通央企红利
招商恒生港股通红利低波动 ETF	13.27	-0.01	-0.08	0.51	1.09	0.46	-0.12	2.93	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	-0.02	-0.04	0.71	1.35	1.34	1.35	2.67	港股通红利低波
银华标普港股通低波红利 ETF	3.63	-0.02	-0.06	-0.14	1.27	0.00	3.63	3.63	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	-0.01	-0.04	-0.07	-0.03	-1.45	-2.84	-4.49	港股通央企红利
易方达中证港股通高股息投资 ETF	3.23	-0.01	-0.01	-0.01	0.44	0.32	1.15	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	-0.02	-0.03	-0.08	-0.42	-1.67	-1.86	-0.58	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	2.63	-0.01	-0.04	-0.05	-0.17	-2.39	-2.98	-1.85	港股通央企红利
华宝标普港股通低波红利 ETF	2.38	-0.01	-0.03	-0.11	-0.38	-0.57	-0.70	-0.34	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	-0.01	-0.02	-0.01	0.03	-1.72	-1.17	-0.85	港股通央企红利
国泰中证港股通高股息投资 ETF	2.00	-0.01	-0.02	0.13	0.10	-0.20	-0.85	-0.14	港股通高股息(HKD)
南方中证港股通高股息投资 ETF	1.45	0.00	0.00	0.01	-0.24	-0.80	-1.97	1.45	港股通高股息(HKD)
华泰柏瑞恒生港股通红利低波动 ETF	1.05	0.00	0.00	0.00	0.06	-0.22	-0.30	0.00	恒生港股通红利低波动
广发标普港股通低波红利 ETF	0.89	-0.01	-0.21	0.89	0.89	0.89	0.89	0.89	标普港股通低波红利指数(港币)
华夏标普港股通低波红利 ETF	0.64	0.00	0.00	0.00	-0.03	-0.41	-2.33	0.64	标普港股通低波红利指数(港币)
银华中证港股通高股息投资 ETF	0.62	-0.01	-0.01	-0.01	-0.11	-0.42	-0.91	-0.49	港股通高股息(HKD)
嘉实中证港股通高股息投资 ETF	0.58	0.00	-0.04	-0.04	-0.06	-0.28	-0.85	-0.75	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	-0.03	-0.03	-0.21	-0.90	-2.87	标普港股通低波红利指数(港币)
平安恒生中国央企红利 ETF	0.39	0.00	-0.03	-0.10	-0.14	-0.36	-4.75	0.39	恒生港股通中国央企红利
富国中证港股通高股息投资 ETF	0.31	0.00	-0.01	-0.01	-0.07	-0.40	-0.74	-1.26	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（2026/10/16）

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	-0.16	0.21	-6.75	-16.32	-44.30	-54.44	-23.02	-0.25	-0.18	0.94	2.01	-7.92	-1.76	1.07
易方达恒生港股通红利低波动 ETF	0.00	0.06	-3.44	1.21	-0.86	-3.08	34.72	-0.05	-0.25	0.03	1.00	-5.21	-4.49	-5.63
华泰柏瑞中证港股通高股息投资 ETF	1.21	5.22	8.06	17.27	27.62	23.99	41.29	-0.20	-0.15	-0.16	1.31	-1.23	0.87	-0.27
工银中证港股通高股息精选 ETF	-0.45	-1.05	-1.79	-5.99	-17.10	-38.89	-36.04	-0.32	-0.75	-1.16	-0.36	-7.65	-3.78	-4.41
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	-0.17	-0.29	-3.81	-8.13	-20.25	-26.98	-4.28	-0.08	-0.11	0.12	2.09	-2.90	0.08	-0.25

仅供内部参考，请勿外传

博时恒生港股通红利 ETF	-0.32	-1.49	-2.58	-7.22	-15.72	-24.92	-24.70	0.00	-0.14	0.19	1.14	-1.60	2.57	2.86
景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	0.00	-0.62	-1.42	-5.21	-16.28	-25.92	-15.23	-0.12	-0.42	-0.05	1.47	-3.30	0.65	0.83
华夏中证港股通央企红利 ETF	-0.06	0.05	-0.85	-2.67	-14.33	-19.91	-7.90	-0.10	-0.26	-0.08	2.06	-1.20	0.04	-0.45
富国恒生港股通红利低波动 ETF	-0.02	-0.09	-0.29	1.19	0.43	-0.62	6.41	-0.02	-0.11	0.03	0.59	-1.99	-1.69	-1.82
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	-0.06	0.56	0.78	-0.97	-8.48	-25.24	-11.81	-0.07	-0.06	-0.07	0.74	-0.88	1.72	0.46
南方中证国新港股通央企红利 ETF	-0.08	-0.17	-0.75	-6.01	-5.71	-8.86	-5.00	-0.07	-0.26	-0.04	1.11	-1.56	0.33	0.57
广发中证国新港股通央企红利 ETF	-0.02	-0.15	-0.80	-2.53	-0.96	-4.41	-1.09	-0.06	-0.20	-0.02	0.72	-1.38	-0.04	0.07
招商恒生港股通红利低波动 ETF	0.00	-0.03	0.49	0.95	1.47	0.87	4.09	-0.01	-0.05	0.02	0.24	-0.79	-0.61	-0.65
景顺长城国证港股通红利低波动率 ETF	0.00	-0.01	0.67	1.14	1.54	1.13	2.57	-0.02	-0.02	0.04	0.20	-0.14	0.28	0.25
银华标普港股通低波红利 ETF	-0.01	-0.06	-0.17	1.25	0.15	-4.39	-4.39	-0.01	-0.01	0.03	0.02	-0.15	-0.15	-0.15
永赢中证港股通央企红利 ETF	0.00	-0.01	-0.06	-0.26	-1.32	-2.86	-4.54	-0.01	-0.03	-0.01	0.23	-0.14	0.02	0.05
易方达中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	0.00	0.38	0.46	1.20	1.20	-0.01	-0.01	-0.01	0.09	-0.10	0.01	0.01
华夏恒生港股通中国内地企业红利 ETF	-0.01	-0.01	-0.07	-0.54	-1.64	-2.02	-0.71	0.00	-0.02	-0.01	0.13	-0.02	0.16	0.14
万家中证港股通央企红利 ETF	0.00	-0.01	-0.04	-0.34	-2.24	-2.90	-1.69	-0.01	-0.02	-0.01	0.19	-0.11	0.02	-0.04
华宝标普港股通低波红利 ETF	0.00	-0.02	-0.13	-0.40	-0.39	-0.58	-0.26	-0.01	0.00	0.02	0.05	-0.15	-0.04	0.01
天弘中证港股通央企红利 ETF	0.00	0.00	0.00	-0.13	-1.51	-1.01	-0.66	-0.01	-0.02	-0.01	0.16	-0.20	-0.10	-0.13
国泰中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.01	0.14	0.05	-0.11	-0.90	-0.13	-0.01	0.00	0.00	0.07	-0.07	0.11	0.06
南方中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	0.01	-0.30	-0.75	-2.09	-2.20	0.00	0.00	0.00	0.07	-0.05	0.13	-0.15
华泰柏瑞恒生港股通红利低波动 ETF	0.00	0.00	0.00	0.03	-0.15	-0.25	0.06	0.00	0.00	0.00	0.02	-0.07	-0.05	-0.06
广发标普港股通低波红利 ETF	-0.01	-0.21	-1.60	-1.60	-1.60	-1.60	-1.60	0.00	0.00	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
华夏标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	-0.01	-0.04	-0.38	-2.43	-4.02	0.00	0.00	0.01	0.01	-0.03	0.10	0.00
银华中证港股通高股息投资 ETF	-0.01	-0.01	-0.01	-0.14	-0.39	-0.97	-0.51	0.00	0.00	0.00	0.03	-0.03	0.06	0.02
嘉实中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.04	-0.04	-0.08	-0.26	-0.90	-0.79	0.00	0.00	0.00	0.02	-0.02	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	-0.92	-2.97	0.00	0.00	0.00	0.01	-0.03	0.02	0.10
平安恒生中国央企红利 ETF	0.00	-0.03	-0.10	-0.17	-0.34	-4.84	-4.84	0.00	0.00	0.00	0.03	-0.03	0.09	0.09
富国中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.01	-0.01	-0.08	-0.36	-0.77	-1.31	0.00	0.00	0.00	0.01	-0.03	0.03	0.05

资料来源：Wind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

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 16 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	6.24%	-	17.36	1.13	2.63	-	160.38%
铁路运输	601006.SH	大秦铁路	4.40%	5.74%	16.57	0.61	59.00	76.59	75.02%
跨境物流	601598.SH	中国外运	4.41%	4.20%	12.63	1.16	40.22	33.07	53.52%
跨境物流	603128.SH	华贸物流	4.14%	4.05%	14.70	1.10	4.88	4.78	60.04%
高速公路	000429.SZ	粤高速 A	4.42%	3.91%	17.91	2.70	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	3.60%	4.18%	14.93	1.02	46.10	53.52	54.98%
高速公路	600020.SH	中原高速	3.04%	4.33%	13.61	0.75	6.28	8.95	42.91%
高速公路	600033.SH	福建高速	3.19%	-	11.41	0.83	9.48	-	35.02%
高速公路	600035.SH	楚天高速	4.27%	-	10.51	0.67	5.40	-	47.72%
高速公路	600269.SH	赣粤高速	4.23%	2.65%	12.98	0.49	12.80	8.03	31.03%
高速公路	600377.SH	宁沪高速	5.39%	3.93%	14.81	1.67	45.94	47.09	53.73%
高速公路	600548.SH	深高速	2.77%	3.56%	20.15	0.97	11.49	14.76	53.88%
高速公路	601107.SH	四川成渝	4.59%	4.98%	12.56	1.04	15.15	16.41	60.02%
港口	000088.SZ	盐田港	2.35%	-	15.90	1.31	14.48	-	70.04%
港口	000582.SZ	北部湾港	1.76%	1.95%	21.18	1.10	10.38	11.59	37.89%
港口	600018.SH	上港集团	3.57%	0.42%	9.05	0.87	135.65	15.91	33.47%
港口	601000.SH	唐山港	4.22%	4.41%	13.24	1.32	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

仅供内部参考，请勿外传

表 6：港股交运高股息标的（截至 2026 年 10 月 16 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	6.64%	4.63%	7.62	16.67	17.64	33.61%
港口	0144.HK	招商局港口	4.30%	5.10%	10.77	58.32	65.60	48.05%
港口	1199.HK	中远海运港口	4.46%	-	9.01	21.94	-	40.57%
港口	3369.HK	秦港股份	5.26%	5.61%	7.47	16.06	16.94	39.85%
高速公路	0177.HK	江苏宁沪高速公路	7.47%	5.11%	10.68	45.94	47.09	53.39%
高速公路	0548.HK	深圳高速公路股份	4.24%	5.51%	13.15	11.49	14.73	53.74%
高速公路	0107.HK	四川成渝高速公路	6.86%	7.52%	9.13	15.15	16.36	59.76%
高速公路	1052.HK	越秀交通基建	7.37%	11.15%	8.83	5.33	7.76	69.84%
高速公路	0576.HK	浙江沪杭甬	7.40%	8.35%	6.06	53.25	58.87	44.39%
高速公路	0152.HK	深圳国际	8.65%	7.24%	8.44	20.32	16.13	49.97%
航运	1919.HK	中远海控	5.87%	7.03%	8.50	308.60	315.00	49.97%
航运	0316.HK	东方海外国际	4.71%	-	10.51	106.38	-	49.67%
航运	2343.HK	太平洋航运	5.72%	7.97%	17.97	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	6.45%	5.29%	13.49	85.95	93.35	65.17%
航运	2510.HK	德翔海运	9.60%	7.41%	7.87	23.12	28.95	50.41%
跨境物流	0598.HK	中国外运	7.66%	6.54%	7.22	40.22	33.07	53.48%
铁路运输	0066.HK	港铁公司	4.05%	5.53%	8.82	132.57	171.88	55.56%
铁路运输	0525.HK	广深铁路股份	4.50%	4.43%	9.39	14.26	13.84	44.68%
航空运输	0293.HK	国泰航空	6.74%	7.47%	6.05	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

仅供内部参考，请勿外传

2. 子行业周观点

2.1 航运造船

美国考虑放宽影子船队已经消化，继续看好油轮右侧机会。实际影响或有限，四大制约：（1）多边制裁叠加：642 艘中 263 艘（约 40%）同时被欧盟、英国等制裁，仍无法承运主流货物（2）老旧船港口准入受限：多数为非 IACS 船级或无船级，船旗集中在俄罗斯（119 艘）、伊朗（75 艘）（3）油企风险顾虑：担心政策反复（参考 6 月美伊谅解备忘录后豁免、7 月即撤销的先例）（4）豁免申请流程复杂、耗时，短期难快速释放运力，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：期租租金突破 30 万美元/天，警惕下次货盘释放时 VLCC 即期运价或有更强突破；苏伊士型相对坚挺，阿芙拉型自高位略有调整。据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比下跌 9%至 807,147 美元/天，但仍处极高水平。中东地区运价出现阶段性调整，主要系发货节奏有关。中东至远东航线下跌 10%至 1,503,216 美元/天，阿曼—韩国下跌 11%至 788,478 美元/天，运价回调有限，警惕下次货盘释放时运价或有更强突破。此外，随着延布出货的逐步恢复，红海—韩国航线相对坚挺，环比持平于 923,463 美元/天。大西洋市场经历了前期较大套利空间带来的强劲出货后，近期发货节奏有所放缓，美湾—中国航线下跌 7%至 570,062 美元/天，而西非—中国航线在相对紧张的船位支撑下逆势上涨 2%至 726,061 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 年期期租升至 303,500 美元/天，环比上涨 11%；3 年期期租升至 133,500 美元/天，环比上涨 22%。**苏伊士型油轮平均运价环比上涨 2%至 724,781 美元/天，部分跨大西洋及 CPC 货盘持续吸收船位。阿芙拉型油轮平均运价环比下跌 14%至 350,191 美元/天，北海、地中海及美湾询盘减少、运力清单增长，市场自前期高位修正。

成品油：MR 运价重拾升势，东北亚、东南亚及美湾市场表现突出；欧洲局部偏弱，但大西洋一揽子收益改善。本周 MR 平均运价环比上涨 9%至 58,746 美元/天。中东以东市场货盘保持活跃、前端船位偏紧，新加坡—澳洲航线上涨 7%至 76,903 美元/天。中东 LR 市场亦维持强势，西行航线高收益继续吸引船东关注，支撑区域整体情绪。大西洋市场分化，美湾出口收益走高并吸引部分运力西调，大西洋一揽子收益环比上涨 38%至 76,898 美元/天。整体看，成品油市场仍受高燃油成本、区域套利贸易及中东风险溢价支撑；高位运价下，租家对 LR 船型的承受能力及 MR 新增货盘持续性仍需关注。

干散：Cape 与 Panamax 型继续走弱，Supramax 型船逆势上涨，BDI 受大船拖累大幅下行。10 月 16 日 BDI 录得 2,511 点，环比下跌 13.9%。本周 Capesize 5TC 环比下跌 25.1%至 29,464 美元/天。中国钢材价格偏弱、矿商调整装运节奏，太平洋及远程矿航线

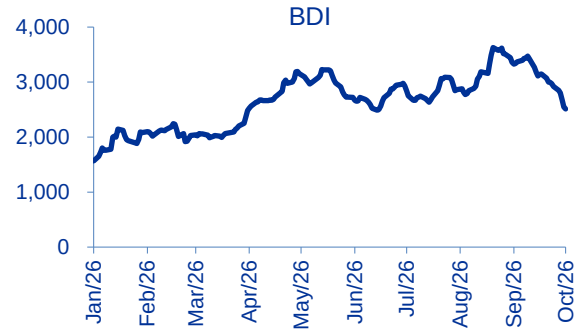
仅供内部参考，请勿外传

货盘同步减少；叠加南大西洋可用运力偏多、FFA 持续回落，海岬型运价快速下探。考虑到 10-11 月的传统淡季，近期运价调整主要为季节性因素，预计 11 月中旬前后有望企稳回升。Panamax 5TC 环比下跌 4.5%至 20,827 美元/天，北大西洋粮食出口阶段性放缓、船位清单偏长，对市场形成压力；太平洋澳大利亚粮食及矿石货盘相对稳定，对跌幅形成缓冲。Supramax 11TC 则环比上涨 2.8%至 23,573 美元/天，北方钢材运输需求回升、镍矿及印尼煤炭货盘保持活跃，叠加局部即期运力偏紧，支撑日租金逆势上行。展望后市，海岬型仍需关注矿石货盘补充及 FFA 企稳情况；巴拿马型短期或延续弱势震荡；超灵便型船在区域货盘和近月运力偏紧支撑下，表现预计仍相对坚挺。

集运：欧地线在船司提涨及装载率修复带动下反弹，美线小幅回落；东南亚市场节后延续小幅调整。10 月 16 日 SCFI 录得 3,679.58 点，环比微涨 0.4%。欧线市场在船司宣涨及部分航次装载率回升的推动下，北欧航线环比上涨 2.7%至 2,335 美元/TEU，地中海航线上涨 8.3%至 3,250 美元/TEU；上海至北欧、地中海基本港 40 尺柜运价分别为 3,547 美元/FEU 和 4,097 美元/FEU。现货方面，10 月中下旬船司宣涨后实际成交价格仅窄幅抬升，均值 2500-3800 美元/FEU，不同航司及舱位间仍有较大分化，11 月提涨能否进一步落地仍取决于装载率和节后货量恢复，关注航司空班以及运价落地情况。美线方面，巴拿马运河限流略有放松，美西及美东航线分别下跌 0.8%和 1.1%至 7,525 美元/FEU 和 10,405 美元/FEU。亚洲区域内，东南亚集运指数下跌 1.6%至 5,677.11 点，NCFI 显示菲律宾航线上涨 17.32%，新马、泰越及印巴航线则分别下跌 7.58%、5.15%和 4.55%，区域市场分化加大；内贸方面，10 月 3 日至 10 月 9 日新华·泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 999 点，环比下跌 1.09%。

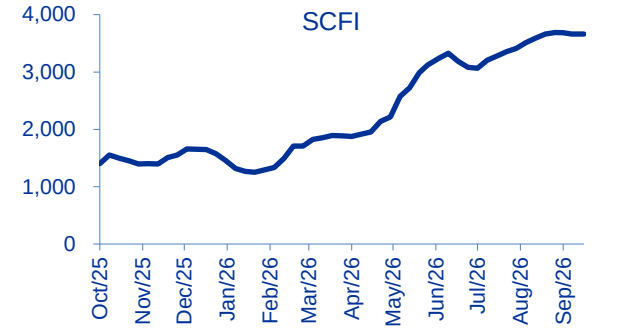
船价端：船价高位震荡。截至 26 年 10 月 16 日，新造船价收报 186.72，周环比-0.01%，较 26 年初+1.12%。其中油轮环比+0.26%，集装箱船环比-0.07%，气体船环比-0.05%、散货船环比持平、Dry Cargo 环比-0.06%。成本端： 截至 10 月 9 日，20mm 钢板价格单吨价格为 3490 元/吨，周环比-0.14%，较 26 年初上涨 2.86%。

图 3：波罗的海干散货指数报收于 2,511.00 点，周下跌 13.92%（数据截至 2026-10-16）



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 3679.58 点，周上涨 0.42%（数据截至 2026-10-16）

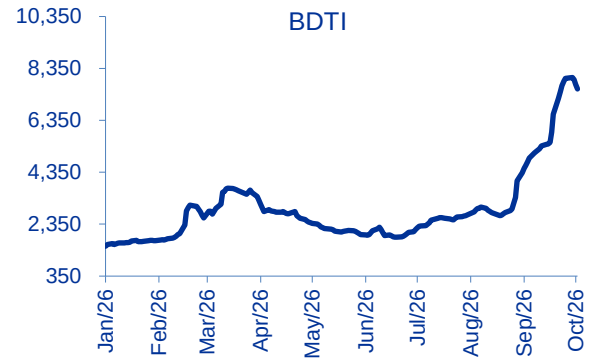


资料来源：申万宏源研究，中华航运网

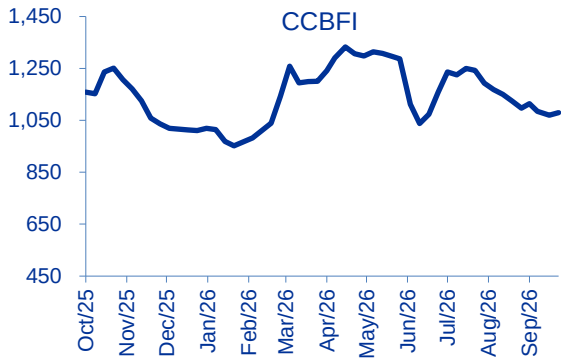
图 5：波罗的海原油油轮运价指数报收于 7,556.00 点，周下跌 5.12%（数据截至 2026-10-16）

图 6：中国沿海干散货运价指数收于 1,079.46 点，周上涨 0.95%（数据截至 2026-10-16）

仅供内部参考，请勿外传

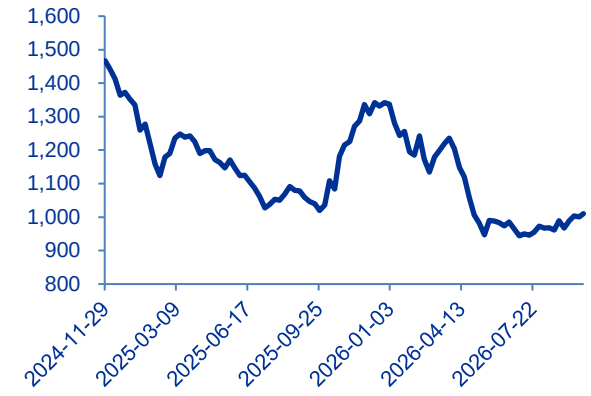


资料来源：申万宏源研究，Bloomberg



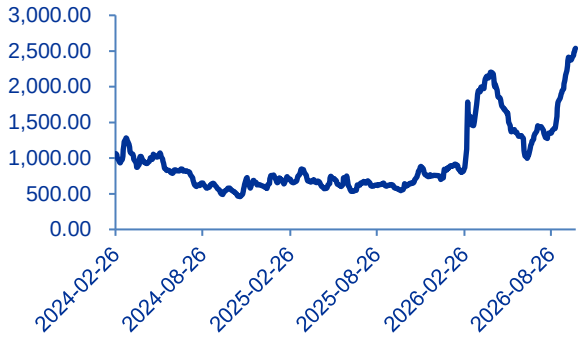
资料来源：申万宏源研究，中华航运网

图 7：内贸集装箱运价指数报收于 999 点，周下跌 1.09%（数据截至 2026/10/8）



资料来源：申万宏源研究，Bloomberg

图 8：BCTI 收于 2,538.00 点，周上涨 5.62%（数据截至 2026-10-16）



资料来源：申万宏源研究，中华航运网

仅供内部参考，请勿外传

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）Avolon 签下 350 架飞机订单 总价值超 4000 亿。2026 年 10 月 10 日，渤海租赁发布公告，旗下子公司 Avolon 分别与空客、波音签署飞机采购大单，共计将采购高达 350 架飞机（含 100 架选择权）。其中向空客采购 110 架飞机，包括 75 架 A320neo 系列飞机和 35 架 A330neo 系列飞机，另有 100 架飞机购买选择权（包括 75 架 A320neo 系列飞机和 25 架 A330neo 系列飞机）。该 110 架飞机订单将于 2035 年年底前陆续完成交付。算上购买选择权，订单总值达到 364.91 亿美元（约合人民币 2442 亿元）。向波音采购 140 架波音 737MAX 系列飞机，预计将于 2036 年年底前陆续完成交付。合同总价值约 269.53 亿美元（约合人民币 1804 亿元）。上述新增飞机订单履行后，Avolon 订单飞机架数将增加至 749 架。**b）2026 年冬航季时刻计划详解。**1、整体时刻量同比下降，民航局控总量进一步优化航线网络质量，提升航网效率，国内协调与非协调机场时刻均有出现时刻减少。2、国际市场继续拓展复苏，国内外航司整体恢复率为 80%（25 冬航季恢复率 77%），其中国内航司恢复率为 86%，外航航班恢复率为 72%。3、时刻收缩压虚稳实，航司航网布局方向更侧重精细化管理及经营效益提升。**c）川航正式挂牌转让 6 架空客 A320CEO 飞机。**近期，四川航空在西南联合产权交易所正式挂牌，公开转让 6 架空客 A320CEO 飞机。本次转让的 6 架 A320CEO 出厂时间集中在 2007 至 2008 年，注册号分别为 B-6321（机龄 19 年）、B-6322（机龄 19 年）、B-6323（机龄 19 年）、B-6325（机龄 19 年）、B-6347（机龄 18 年）、B-6348（机龄 18 年）。截至目前，川航机队规模为 213 架，包括 191 架空客 A320 系列，16 架空客 A330 系列以及 6 架空客 A350-900(包括停场时间较长的 13 架空客 A320neo 系列)。

油汇变化：本周人民币兑美元中间价升值 0.16%，平均油价为 106.17 美元/桶，环比 +4.4%。

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

仅供内部参考，请勿外传

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：10 月 15 日左右多家快递公司发布通知称，自 2026 年 10 月 12 日零时起，山东区域范围内结合企业成本对快件价格进行上调。

本周个股重要变化：极兔速递发布 2026 年第三季度经营数据。公司 2026 年第三季度整体包裹量达到 95.84 亿件，同比增长 24.8%，其中东南亚地区包裹量为 28.86 亿件，同比增长 44.5%，中国地区包裹量为 64.28 亿件，同比增长 15.3%，其他市场包裹量为 2.71 亿件，同比增长 159.5%。

关注标的：中通快递、圆通速递、申通快递、极兔速递、顺丰控股

仅供内部参考，请勿外传

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，10 月 5 日—10 月 11 日国家铁路运输货物 8356.9 万吨，环比下降 0.7%；全国高速公路货车通行 5059.1 万辆，环比增长 10.99%；**2)**截至 10 月 11 日，内蒙古二连浩特铁路口岸年内进出口运量完成 1501.43 万吨，同比增长 7.3%；较去年提前 19 天突破 1500 万吨。其中进口货物运量 1255.65 万吨，同比增长 5.8%；出口货物运量 245.78 万吨，同比增长 15.8%，向北开放物流通道保通保畅能力持续增强。

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。

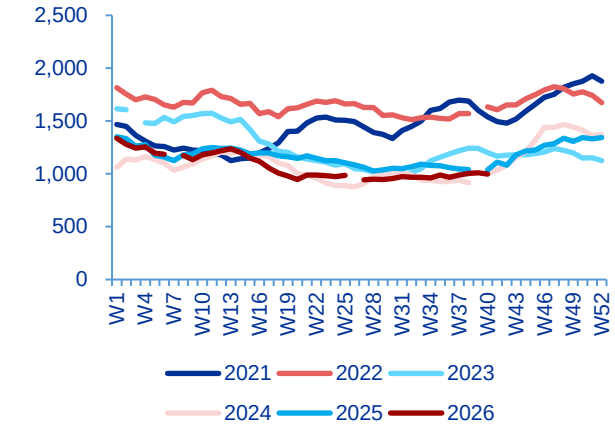
仅供内部参考，请勿外传

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。

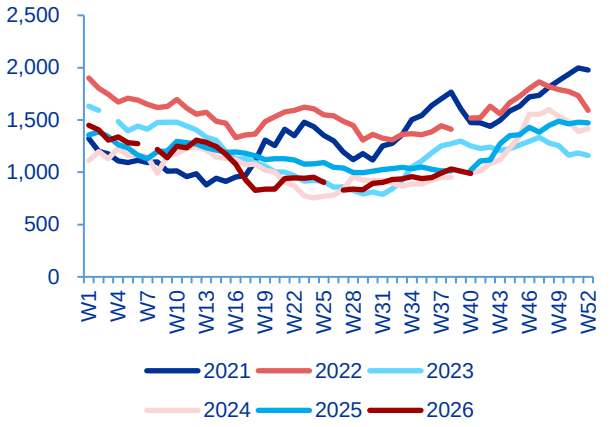
东北：主要货种：粮食、农产品、钢材，和新粮上市相关。

图 9：内贸集装箱运价指数(PDCI):综合



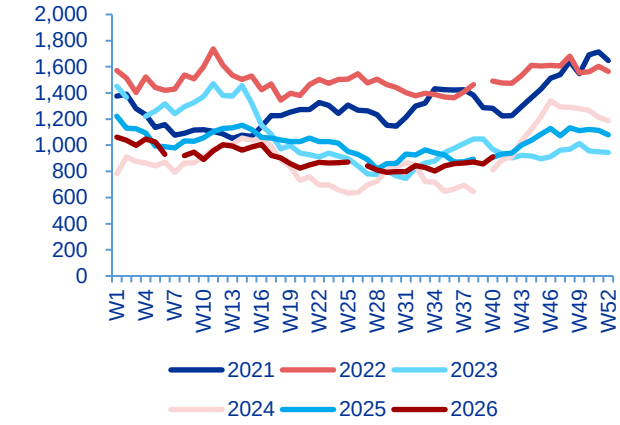
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 10：内贸集装箱运价指数(PDCI):东北指数



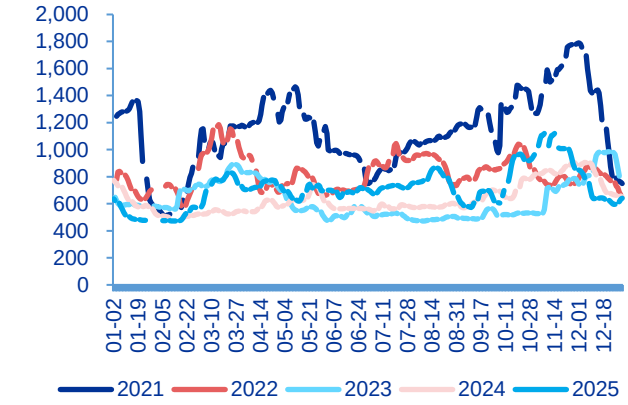
资料来源：Wind，申万宏源研究

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



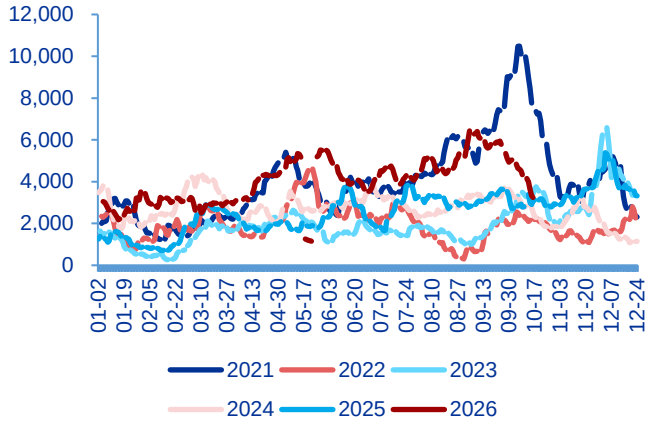
资料来源：Wind，申万宏源研究

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。

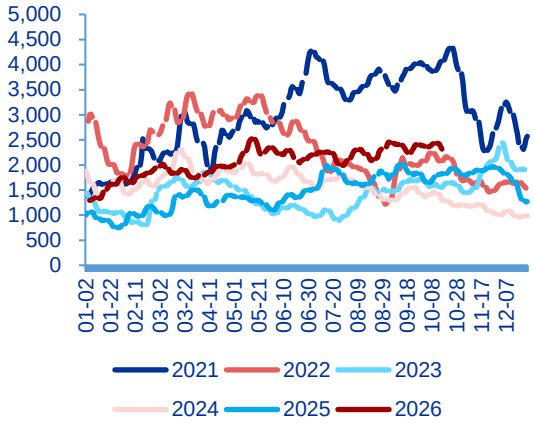
图 13：好望角型运费指数(BCI)

图 14：巴拿马型运费指数(BPI)

仅供内部参考，请勿外传

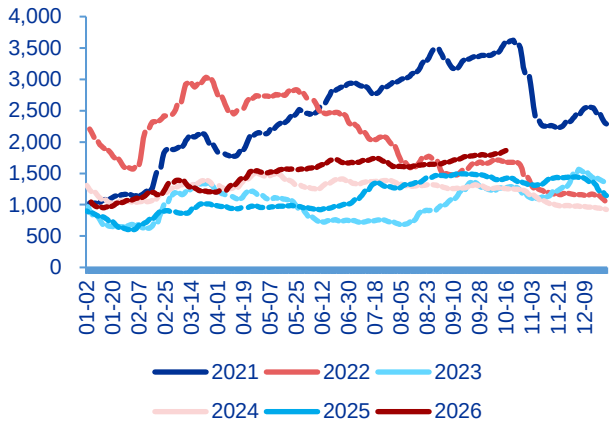


资料来源：Wind，申万宏源研究



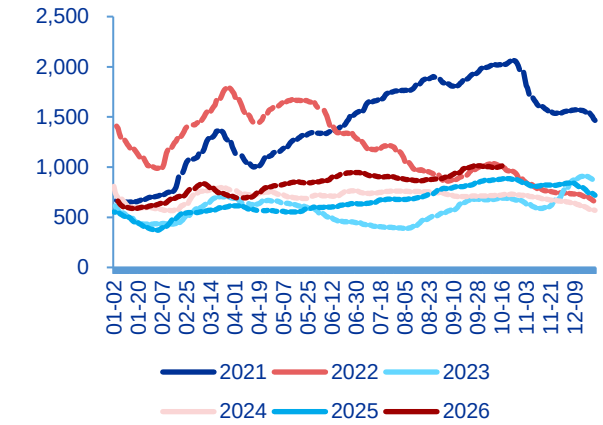
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 15：超级大灵便型散货船运价指数(BSI)



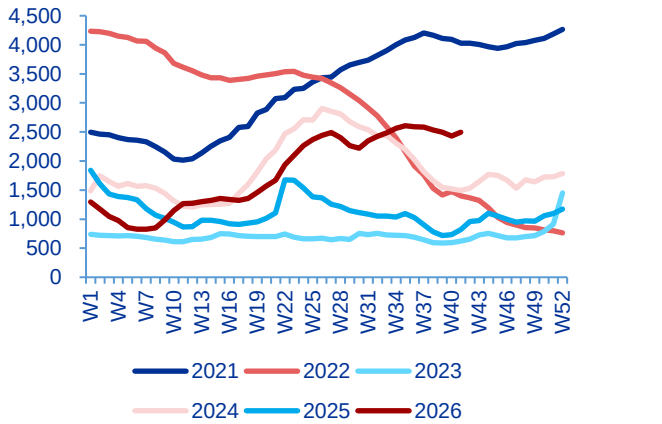
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 16：小灵便型散货船运价指数(BHSI)



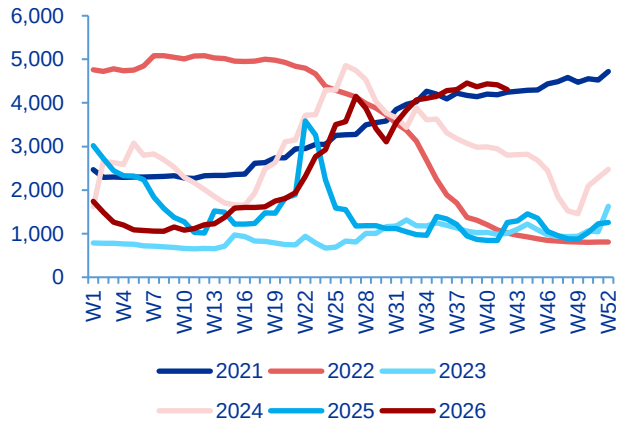
资料来源：Wind，申万宏源研究

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

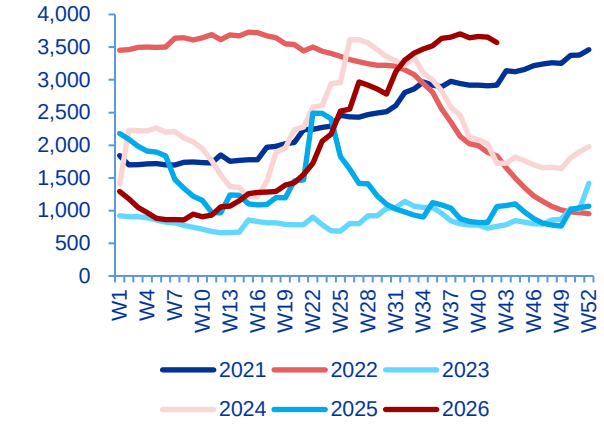
图 18：宁波出口集装箱运价指数:美西



资料来源：Wind，申万宏源研究

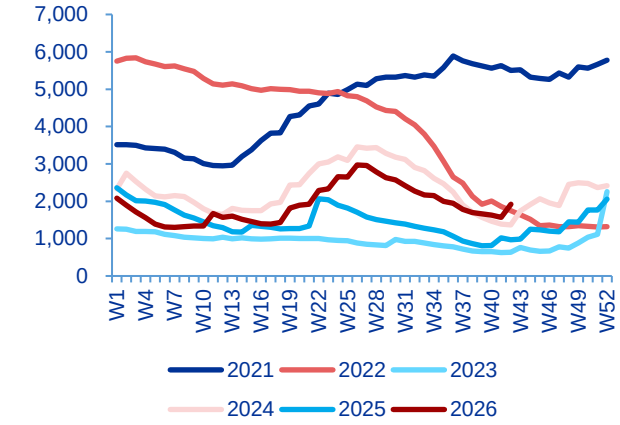
仅供内部参考，请勿外传

图 19：宁波出口集装箱运价指数:美东



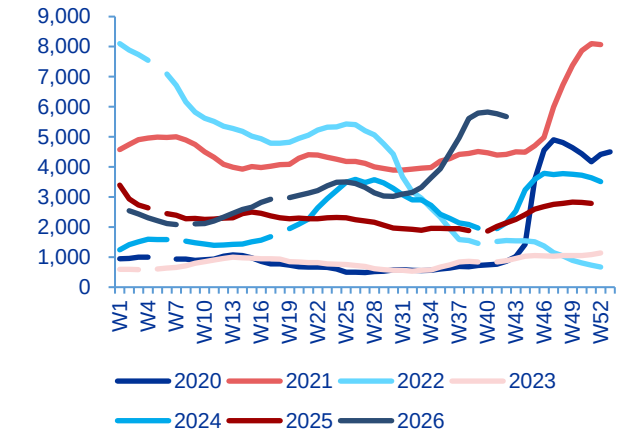
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 20：宁波出口集装箱运价指数:地西



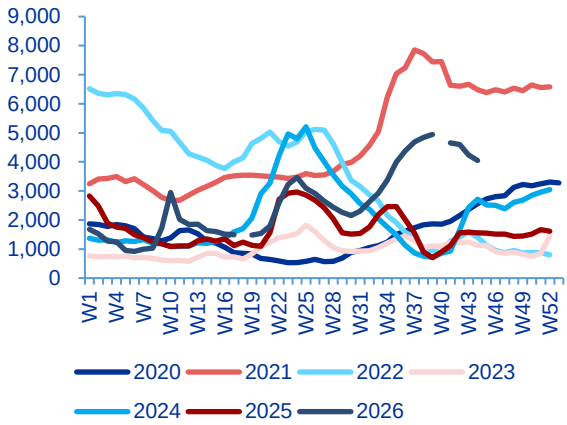
资料来源：Wind，申万宏源研究

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

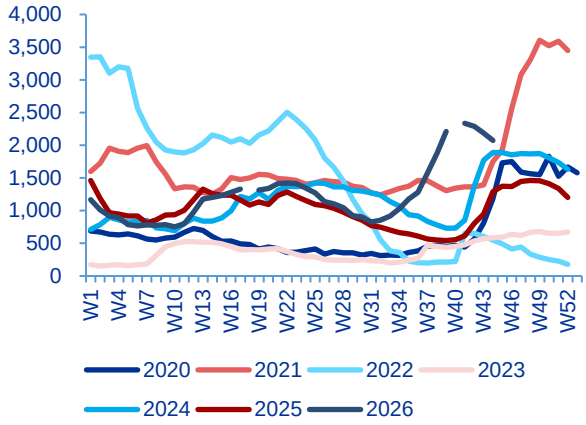


资料来源：Wind，申万宏源研究

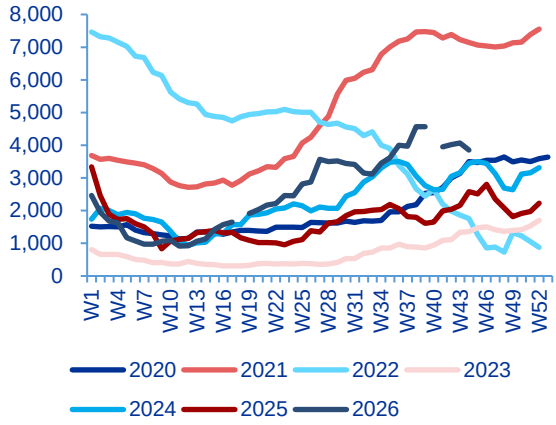
图 23：宁波出口集装箱运价指数:泰越

图 24：宁波出口集装箱运价指数:澳新

仅供内部参考，请勿外传



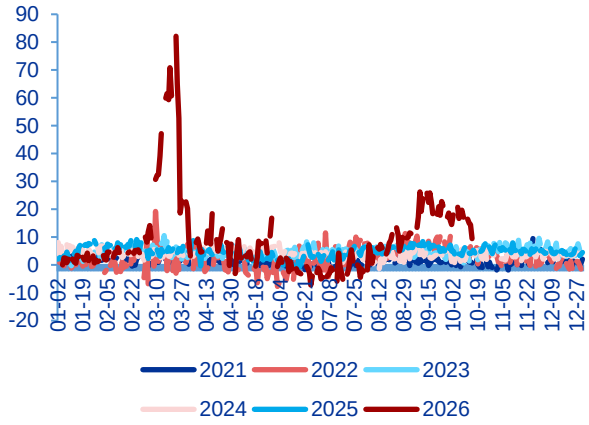
资料来源：Wind，申万宏源研究



资料来源：Wind，申万宏源研究

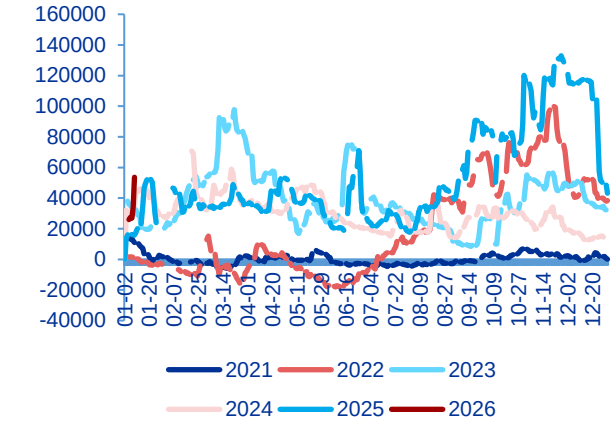
BDTI：原油运输指数；CTFI：中国进口油轮运价指数；BCTI：成品油运输指数。

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）



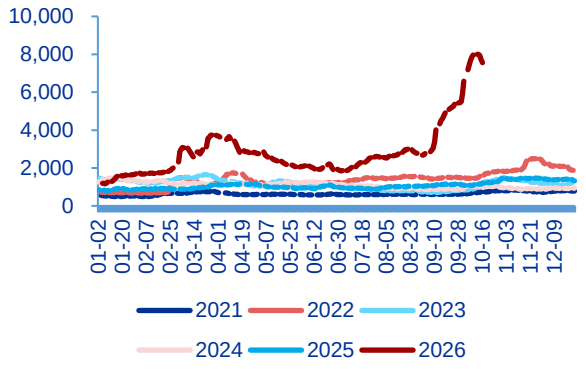
资料来源：Wind，申万宏源研究

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



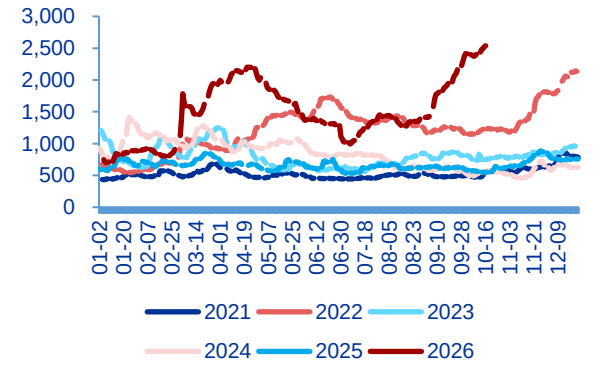
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 27：原油运输指数(BDTI)



资料来源：Wind，申万宏源研究

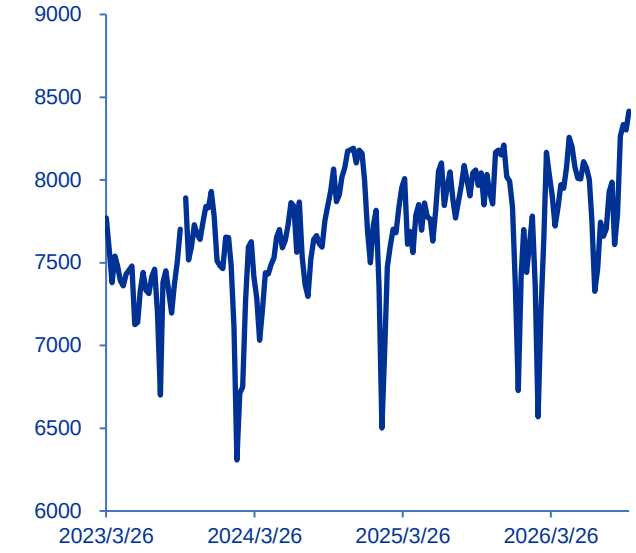
图 28：成品油运输指数(BCTI)



资料来源：Wind，申万宏源研究

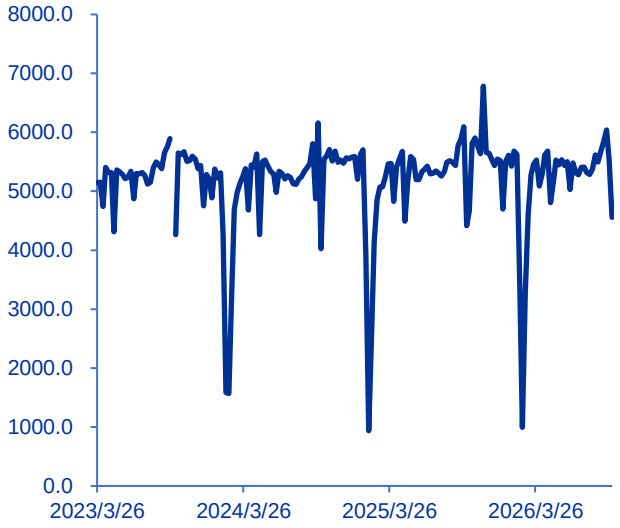
仅供内部参考，请勿外传

图 29：周度国家铁路货运量（万吨）



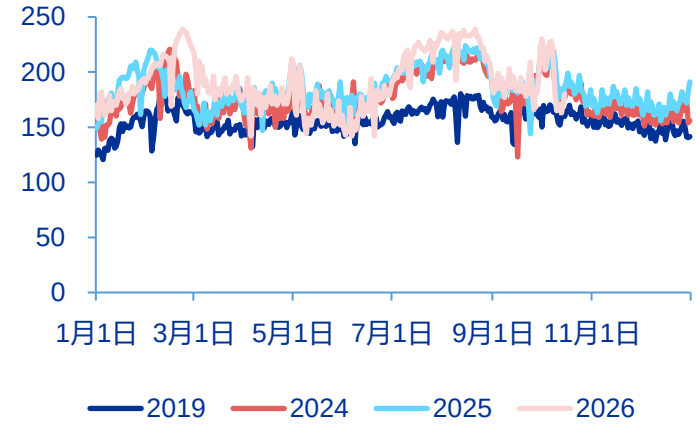
资料来源：交通运输部，申万宏源研究

图 30：周度高速公路货车通行量（万辆）



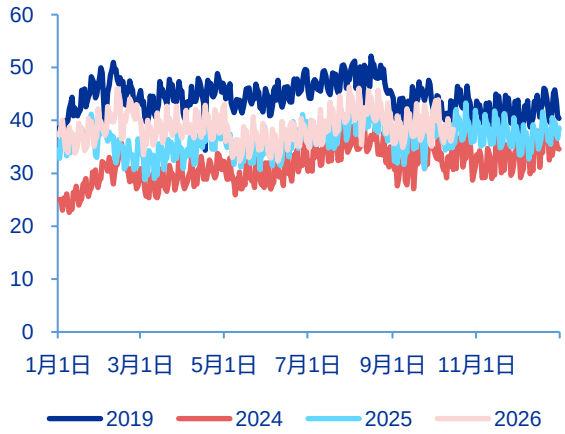
资料来源：交通运输部，申万宏源研究

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

仅供内部参考，请勿外传

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
				2026/10/16	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	LF
航空	601111	中国国航	增持	5.65	-0.10	-0.11	0.28	0.55	/	/	20	10	1.93
	600029	南方航空	增持	4.74	0.05	-0.21	0.29	0.53	100	/	16	9	2.85
	601021	春秋航空	增持	39.07	2.37	1.82	3.08	4.00	16	21	13	10	2.20
	603885	吉祥航空	买入	9.56	0.48	0.49	0.90	1.18	20	20	11	8	2.40
机场	600009	上海机场	增持	23.43	0.85	1.12	1.24	-	28	21	19	-	1.37
	000089	深圳机场	增持	6.72	0.26	0.49	0.39	0.47	26	14	17	14	1.14
	001965	招商公路	增持	10.35	0.68	0.79	0.82	0.87	15	13	13	12	1.02
高速	600548	深高速	-	8.80	0.45	0.58	0.62	0.66	19	15	14	13	0.97
	000429	粤高速 A	-	13.66	0.86	0.76	0.77	0.74	16	18	18	19	2.70
	002352	顺丰控股	增持	31.18	2.21	2.39	2.70	3.02	14	13	12	10	1.69
快递	002120	韵达股份	增持	6.62	0.40	0.73	0.90	1.03	16	9	7	6	0.91
	600233	圆通速递	买入	17.60	1.26	1.98	2.32	2.76	14	9	8	6	1.64
物流	601598	中国外运	买入	6.69	0.56	0.46	0.50	0.53	12	15	13	13	1.16
	603128	华贸物流	买入	5.41	0.37	0.36	0.43	-	15	15	13	-	1.15
航运	601919	中远海控	-	16.88	1.99	2.07	1.63	1.48	8	8	10	11	1.10
	600026	中远海能	买入	20.07	0.74	3.01	3.64	4.16	27	7	6	5	2.28
	601872	招商轮船	买入	18.19	0.74	2.51	2.74	3.02	24	7	7	6	3.14
	601975	招商南油	买入	3.90	0.28	0.37	-	-	14	11	-	-	1.50
造船	603268	松发股份	买入	191.39	2.73	8.85	16.67	21.63	70	22	11	9	9.75
	600150	中国船舶	买入	35.77	1.24	2.90	3.65	3.99	29	12	10	9	1.77
	0317.HK	中船防务 H	买入	14.00	0.71	1.41	1.83	3.19	17	9	7	4	0.91
港口	600018	上港集团	-	5.46	0.58	0.63	0.65	0.67	9	9	8	8	0.87
铁路	601816	京沪高铁	买入	5.13	0.27	0.28	0.29	0.31	19	18	18	17	1.20
	601006	大秦铁路	增持	5.04	0.29	0.39	0.41	0.45	17	13	12	11	0.61
	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。

仅供内部参考，请勿外传

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。