仅供内部参考，请勿外传！

交通运输

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 24 日

全球油运有望进入三季报交易，继续推荐油运板块

——申万宏源交运一周天地汇(20261018-20261023)

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
研究支持
汪琦阳 A0230125070006
wangqy@swsresearch.com
联系人
汪琦阳 A0230125070006
wangqy@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **十一月起全球航运陆续发布三季报以及四季度完成 TCE 指引，叠加冬季效率下降运价有望上涨，关注运价与业绩共振机会，继续推荐招商轮船，中远海能，美股关注 ECO，DHT，FRO。**
- **恒力重工接 52 艘超大型集装箱船大单，集运订单持续性逻辑得到验证，燃料路线分化、班轮公司成本曲线未收敛之前新船订单有较强持续性，继续推荐松发股份，中国船舶，中船防务 H。**
- **原油运：阶段性调整后或迎来新一轮上涨，期租仍接近 30 万美元/天**；苏伊士和阿芙拉的相对高运价将对西非美湾 VLCC 运价形成托底。据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比下跌 26%至 543,837 美元/天。中东波斯湾出货因伊朗打击力度加大以及频繁油轮袭击消息下有所下滑，但因风险溢价提升，中东至远东航线下跌 8%至 1,388,289 美元/天，而波斯湾出货减少后导致湾外货运需求下滑，阿曼—韩国下跌 28%至 566,615 美元/天。近期中东市场也因相家控制货盘发货速度，压制运价，运价被动从高位调整。但预计下一波集中出货放出船东有望重新掌握主导权，重新推涨运价。阿曼湾近期开启 10 月底-11 月初的部分货盘已开始消化前端船位，预计运价将很快企稳上涨。大西洋市场同样承压，主要系东西套利窗口关闭，导致大西洋出货减少，西非—中国及美湾—中国航线分别下跌 24%和 19%，录得 551,790 美元/天和 460,905 美元/天。全球高裂解&供给不足的背景下成就的这一轮史诗级运价，虽波斯湾短期出货因美伊冲突升级而有所下滑，但可运出原油越紧张，就意味着裂解价差越坚挺，中期补库需求越强。因此波斯湾出货高低对于运价仅是高度和长度的互换。而打击船舶越多，暗航和 STS 效率越低，离开市场的船舶越多，供给则有进一步收紧的迹象，或是运价继续突破的关键。期租市场相对坚挺，VLCC 1 年期期租小幅回落至 298,500 美元/天，3 年期期租录得 132,500 美元/天，均仍处历史高位。苏伊士型油轮平均运价环比下跌 10%至 667,401 美元/天，西非及美湾询盘有限、可用船位增加，一定程度上也受到 VLCC 运价下跌的拖累。阿芙拉型油轮平均运价则环比上涨 5%至 358,624 美元/天，北海、地中海及美湾货盘改善、部分船位流向周边高收益市场。
- **成品油：MR 市场延续走强，大西洋及东北亚航线表现较好**；中东以东局部船位增加，LR 市场有所降温。本周 MR 平均运价环比上涨 8%至 63,737 美元/天。大西洋市场先弱后强，英国/欧陆 MR 询盘增加，且部分运力转往地中海和美湾高收益市场，大西洋一揽子收益环比上涨 17%至 89,743 美元/天；中东以东市场有所分化，韩国—新加坡航线上涨 5%至 147,378 美元/天，新加坡—澳洲航线则基本持平于 76,456 美元/天。远东 MR 可用船位在周内有所增加、询盘增量有限，限制进一步上行；LR1 和 LR2 市场受货盘偏少及船位清单拉长影响转弱。整体看，MR 仍受美湾及欧洲市场货盘、区域套利贸易和高燃油成本支撑，但中东 LR 市场的回调或降低对整体运价的带动作用。
- **干散：Cape 船反弹带动 BDI 修复，Panamax 继续承压，超灵便型船保持相对韧性。**10 月 23 日 BDI 录得 2,660 点，较 10 月 16 日上涨 5.9%。本周 Capesize 5TC 环比上涨 16.7%至 34,380 美元/天。太平洋及大西洋市场情绪改善，台风扰动中国港口作业和船舶周转，叠加矿商货盘补充及 FFA 企稳，推动前期快速下跌的 Cape 运价反弹。台风过境后运价预计随着运力周转恢复有所承压，预计 11 月中旬-12 月中旬巴西财报季前抢发运有望迎来今年底最后一波小旺季。Panamax 5TC 环比下跌 8.9%至 18,981 美元/天，正值南美粮食与北美粮食发运的切换期，粮食货盘偏少、可用运力增加，市场继续承压；太平洋澳大利亚粮食及矿石货盘相对稳定，对跌幅形成一定缓冲。Supramax 11TC 环比微涨 1.2%至 23,849 美元/天，美湾市场成交相对活跃、即期船位仍偏紧，支撑市场温和走强。展望后市，Cape 需关注台风扰动消退后的运力回流及矿石货盘持续性；Panamax 短期仍受大西洋供需宽松压制；超灵便型船在局部货盘及近月运力偏紧支撑下，预计维持相对坚挺。
- **集运：综合指数窄幅上行，欧地线延续温和修复，美线高位小幅回落；**东南亚及内贸市场继续调整。10 月 23 日 SCFI 录得 3,681.34 点，环比微涨 0.05%。北欧及地中海航线分别环比上涨 0.7%和 0.2%，录得 2,351 美元/TEU 和 3,255 美元/TEU，船司持续通过空班、减舱及 11 月提涨计划维持运价。现货市场方面，11 月上旬部分船司大柜报价约 2,900-3,540 美元/FEU，报价整体仍以承压和分化为主；后续运价能否进一步上行，取决于船司控舱执行力度及 11 月货量恢复。美西及美东航线分别微跌 0.1%和 0.2%，至 7,521 美元/FEU 和 10,388 美元/FEU，仍处高位震荡。其他航线中，波斯湾航线微涨 0.4%至 6,499 美元/TEU，南美航线则下跌 8.6%至 5,053 美元/TEU。亚洲区域内，NCFI 显示非律宾、新马、泰越及印巴航线分别下跌 3.82%、0.12%、0.46%和 5.95%，节后货量恢复偏慢，区域市场延续调整，但跌幅收窄。内贸方面，10 月 10 日至 10 月 16 日新华·泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 987 点，环比下跌 1.20%。
- **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，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，建议关注。
- **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。**10 月 12 日—10 月 18 日国家铁路运输货物 8278.4 万吨，环比下降 0.94%；全国高速公路货车通行 5658.8 万辆，环比增长 11.85%。**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。

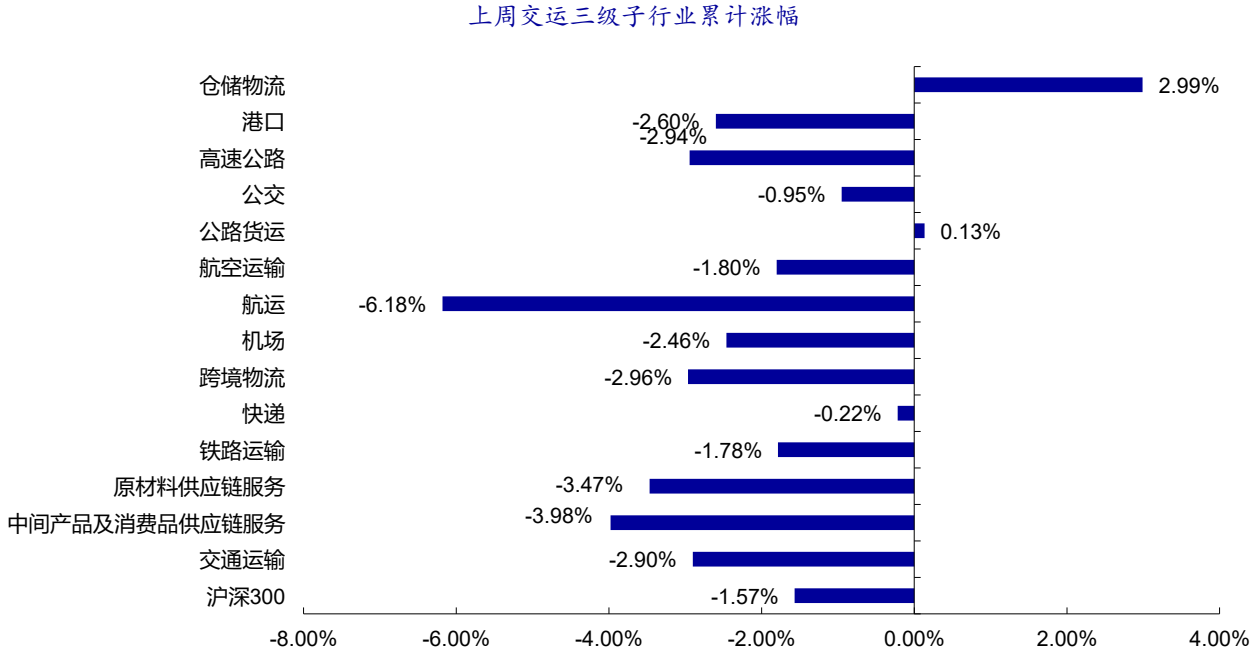
仅供内部参考，请勿外传！

1. 本周交运行业市场表现

1.1 交运指数下跌 2.90 %

回顾基本面及市场变化：1）交通运输行业指数下跌 2.90 %，跑输沪深 300 指数 1.34 个百分点(沪深 300 指数下跌 1.57 %)。交运三级子行业中，仓储物流涨幅最大，为 2.99%，航运板块跌幅最大，为-6.18%。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 1,108.16 点，周上涨 2.66%；上海出口集装箱运价指数收于 3,681.34 点，周上涨 0.05%；波罗的海干散货指数报收于 2,660.00 点，周上涨 5.93%；原油油轮运价指数报收于 7,171.00 点，周下跌 5.10%。

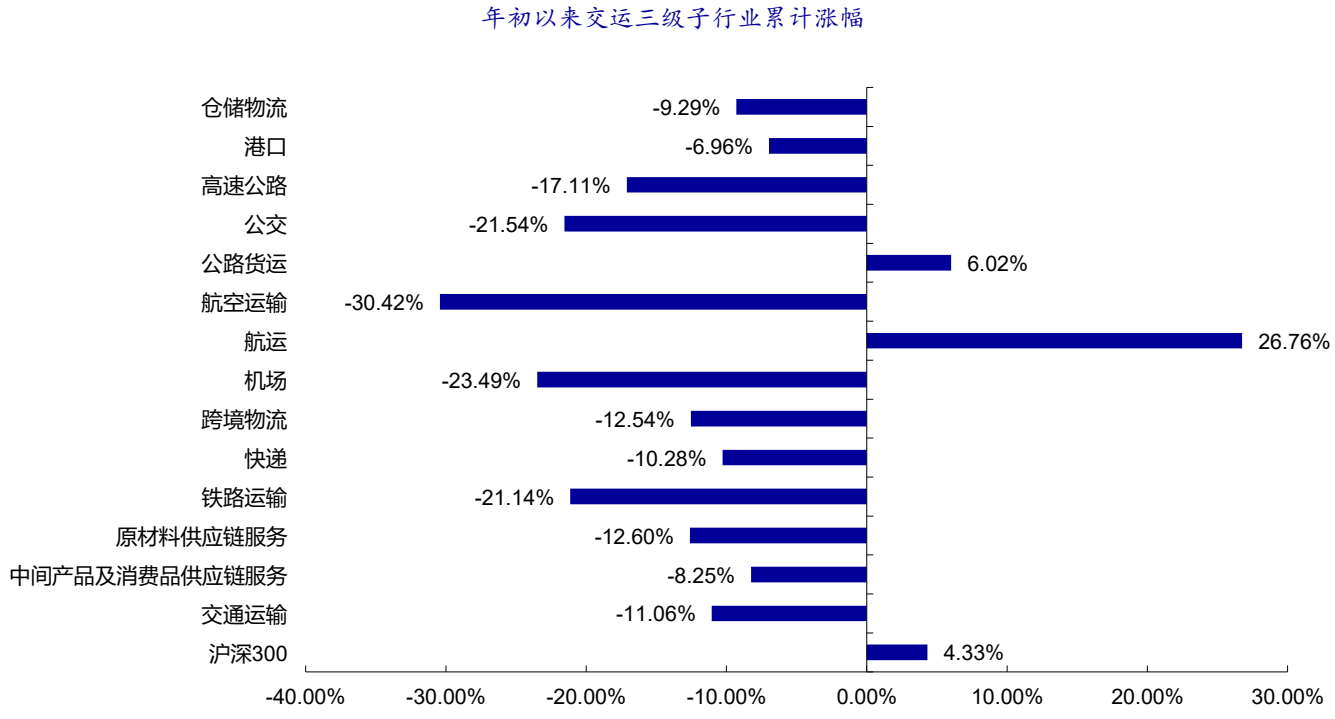
图 1：上周仓储物流板块涨跌幅为 2.99%（数据截至 2026/10/23）



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 2026/10/23）



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仓储物流（数据截至 2026/10/23）

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	-1.57			
SW 交通运输	-2.90	-1.34	密尔克卫(18.1%)	东方嘉盛(19.3%)
中间产品及消费品供应链服务	-3.98	-2.41	海晨股份(1.9%)	东方嘉盛(19.3%)
原材料供应链服务	-3.47	-1.90	物产中大(1.2%)	物产中大(5.6%)
铁路运输	-1.78	-0.22	京沪高铁(2.0%)	京沪高铁(14.0%)
快递	-0.22	1.35	顺丰控股(2.6%)	顺丰控股(8.5%)
跨境物流	-2.96	-1.40	中创物流(2.6%)	中国外运(5.5%)
机场	-2.46	-0.90	深圳机场(1.6%)	上海机场(6.9%)
航运	-6.18	-4.62	海峡股份(1.0%)	中远海控(5.2%)
航空运输	-1.80	-0.24	中国国航(1.0%)	中信海直(9.3%)
公路货运	0.13	1.70	传化智联(4.5%)	德邦股份(5.8%)
公交	-0.95	0.61	三峡旅游(7.7%)	三峡旅游(10.7%)
高速公路	-2.94	-1.38	城发环境(0.5%)	龙江交通(14.1%)
港口	-2.60	-1.03	锦州港(1.6%)	唐山港(8.2%)
仓储物流	2.99	4.56	密尔克卫(18.1%)	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 23 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	89.06%	油运运价强劲	1308.HK	海丰国际	86.93%	东南亚集运运价坚挺，高股息
600026.SH	中远海能	63.93%	油运运价强劲	2510.HK	德翔海运	69.02%	东南亚集运运价坚挺，高股息
600428.SH	中远海特	48.16%	汽车船运价强劲	2343.HK	太平洋航运	63.56%	干散运价强劲，高股息
600753.SH	庚星股份	38.87%	大宗景气度改善	0316.HK	东方海外国际	26.17%	集运运价强，高股息
001872.SZ	招商港口	27.14%	高股息	0995.HK	安徽皖通高速公路	28.91%	高股息
001228.SZ	永泰运	31.12%	实控人包揽定增，景气度改善	1919.HK	中远海控	24.80%	集运运价强，高股息
601975.SH	招商南油	25.54%	油运运价强劲	0517.HK	中远海运国际	21.79%	高股息
601083.SH	锦江航运	17.69%	集运运价强	0177.HK	江苏宁沪高速公路	17.31%	高股息
601000.SH	唐山港	28.62%	高股息	1199.HK	中远海运港口	12.10%	高股息
603162.SH	海通发展	29.61%	干散运价强	0144.HK	招商局港口	11.94%	高股息

资料来源：Wind，申万宏源研究

1.2 港股通 ETF 规模变化

表 3：港股通红利 ETF 规模变化（2026/10/23）

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	100.45	-2.95	-8.21	-8.85	-24.72	-65.39	-65.99	-44.86	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	63.11	0.00	-2.77	-2.86	-5.90	-12.45	-12.62	22.74	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	60.04	0.12	0.53	6.51	17.11	24.33	23.19	38.74	港股通高股息 CNY
工银中证港股通高股息精选 ETF	39.04	0.00	-2.15	-4.46	-8.16	-27.71	-45.32	-45.93	港股通高息精选
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	31.84	-0.35	-3.04	-3.81	-10.84	-27.36	-30.55	-12.07	恒生港股通中国央企红利
博时恒生港股通红利 ETF	30.47	-0.70	-2.44	-3.97	-10.58	-20.72	-24.79	-27.82	恒生港股通红利
景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	29.37	-0.07	-1.90	-2.78	-6.59	-23.12	-27.45	-20.87	国新港股通央企红利
华夏中证港股通央企红利 ETF	28.30	-0.32	-1.75	-1.91	-4.05	-17.52	-21.62	-11.78	港股通央企红利
富国恒生港股通红利低波动 ETF	27.02	-0.10	-2.26	-2.14	-3.28	-5.13	-5.53	0.62	恒生港股通红利低波动
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	20.75	0.00	-0.92	-0.03	-2.03	-10.55	-24.95	-14.18	港股通高股息(HKD)
南方中证国新港股通央企红利 ETF	17.58	0.00	-1.08	-1.40	-6.75	-9.25	-10.37	-7.71	国新港股通央企红利
广发中证国新港股通央企红利 ETF	13.76	0.00	-0.68	-1.34	-2.14	-4.23	-5.68	-3.16	国新港股通央企红利
招商恒生港股通红利低波动 ETF	13.10	0.02	-0.18	0.07	0.52	0.10	-0.29	2.55	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	5.69	0.00	-0.32	-0.15	0.71	0.94	1.03	2.35	港股通红利低波
银华标普港股通低波红利 ETF	3.51	0.00	-0.12	-0.21	1.07	-0.17	3.51	3.51	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	3.13	0.00	-0.15	-0.18	-0.31	-1.67	-2.98	-4.67	港股通央企红利
易方达中证港股通高股息投资 ETF	3.08	0.00	-0.15	-0.14	0.18	0.15	1.01	3.08	港股通高股息(HKD)
华夏恒生港股通中国内地企业红利 ETF	2.96	0.00	-0.15	-0.20	-0.68	-1.74	-2.00	-0.83	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	2.50	0.00	-0.13	-0.15	-0.42	-2.33	-3.11	-2.10	港股通央企红利
华宝标普港股通低波红利 ETF	2.31	0.00	-0.07	-0.12	-0.56	-0.73	-0.77	-0.48	标普港股通低波红利指数
天弘中证港股通央企红利 ETF	2.24	0.00	-0.10	-0.09	-0.16	-1.84	-1.27	-0.61	港股通央企红利
国泰中证港股通高股息投资 ETF	1.87	0.00	-0.13	-0.12	-0.10	-0.35	-0.98	-0.28	港股通高股息(HKD)
南方中证港股通高股息投资 ETF	1.48	0.00	0.02	0.03	-0.25	-0.76	-1.94	1.48	港股通高股息(HKD)
华泰柏瑞恒生港股通红利低波动 ETF	0.99	0.00	-0.06	-0.05	-0.03	-0.30	-0.36	-0.08	恒生港股通红利低波动
广发标普港股通低波红利 ETF	0.86	0.00	-0.03	-1.60	0.86	0.86	0.86	0.86	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	0.62	0.00	-0.02	-0.03	-0.06	-0.42	-2.35	0.62	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	0.59	0.00	-0.02	-0.04	-0.17	-0.43	-0.93	-0.53	港股通高股息(HKD)
嘉实中证港股通高股息投资 ETF	0.56	0.00	-0.02	-0.06	-0.11	-0.31	-0.87	-0.77	港股通高股息(HKD)
鹏华标普港股通低波红利 ETF	0.55	0.00	-0.03	-0.04	-0.07	-0.24	-0.93	-1.58	标普港股通低波红利指数(港币)
平安恒生中国央企红利 ETF	0.37	0.00	-0.02	-0.05	-0.17	-0.37	-4.76	0.37	恒生港股通中国央企红利
富国中证港股通高股息投资 ETF	0.30	0.00	-0.01	-0.02	-0.09	-0.41	-0.75	-1.25	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（2026/10/23）

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	-2.92	-4.75	-6.00	-20.13	-50.30	-59.19	-37.23	-0.03	-3.32	-2.71	-4.16	-13.94	-5.08	-5.70
易方达恒生港股通红利低波动 ETF	0.00	0.11	-0.69	-1.61	-1.80	-2.97	34.76	-0.03	-2.91	-2.20	-3.57	-9.20	-7.40	-9.44
华泰柏瑞中证港股通高股息投资 ETF	0.13	3.37	9.29	20.90	29.99	27.36	44.85	-0.01	-2.45	-2.39	-2.81	-3.92	-1.59	-3.18
工银中证港股通高股息精选 ETF	0.00	-0.53	-1.99	-5.08	-17.60	-39.42	-37.49	0.46	-1.17	-2.02	-2.63	-9.15	-4.94	-7.48
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	-0.36	-1.36	-2.42	-9.79	-21.79	-28.34	-8.33	0.01	-1.42	-1.13	-0.80	-5.02	-1.35	-2.88

仅供内部参考，请勿外传！

博时恒生港股通红利 ETF	-0.82	-1.36	-3.02	-9.47	-17.28	-26.28	-27.77	0.12	-1.08	-0.96	-1.11	-3.44	1.49	0.55
景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	-0.08	-0.43	-1.34	-5.51	-16.97	-26.35	-17.15	0.01	-1.47	-1.44	-1.08	-5.87	-0.81	-2.06
华夏中证港股通央企红利 ETF	-0.32	-0.49	-0.73	-3.59	-14.39	-20.40	-8.95	0.00	-1.26	-1.18	-0.46	-3.13	-1.21	-2.83
富国恒生港股通红利低波动 ETF	-0.09	-0.57	-0.75	-0.95	-0.36	-1.19	6.02	-0.01	-1.29	-0.99	-1.43	-3.74	-2.98	-3.71
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.06	0.81	-0.83	-8.31	-25.31	-11.99	0.00	-0.86	-0.84	-0.99	-1.95	0.86	-1.12
南方中证国新港股通央企红利 ETF	0.00	-0.02	-0.34	-6.05	-5.82	-8.87	-5.49	0.00	-0.88	-0.87	-0.51	-3.00	-0.55	-1.04
广发中证国新港股通央企红利 ETF	0.00	0.00	-0.66	-1.50	-1.55	-4.41	-1.32	0.00	-0.68	-0.67	-0.47	-2.43	-0.72	-1.11
招商恒生港股通红利低波动 ETF	0.02	0.47	0.57	1.34	1.94	1.34	4.56	-0.01	-0.60	-0.45	-0.68	-1.57	-1.20	-1.49
景顺长城国证港股通红利低波动率 ETF	0.00	-0.08	0.07	0.91	1.46	1.04	2.56	0.00	-0.24	-0.23	-0.20	-0.47	0.04	-0.06
银华标普港股通低波红利 ETF	0.00	-0.01	-0.12	1.22	0.16	-4.40	-4.40	0.00	-0.11	-0.09	-0.15	-0.32	-0.26	-0.26
永赢中证港股通央企红利 ETF	0.00	-0.01	-0.05	-0.27	-1.33	-2.87	-4.36	0.00	-0.14	-0.13	-0.04	-0.34	-0.12	-0.31
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	0.00	-0.13	-0.12	-0.16	-0.25	-0.12	-0.12
华夏恒生港股通中国内地企业红利 ETF	0.00	-0.01	-0.06	-0.55	-1.51	-2.02	-0.72	0.03	-0.11	-0.11	-0.10	-0.20	0.05	-0.08
万家中证港股通央企红利 ETF	0.00	-0.01	-0.04	-0.36	-1.99	-2.91	-1.70	0.00	-0.11	-0.10	-0.03	-0.29	-0.09	-0.28
华宝标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	-0.06	-0.45	-0.43	-0.58	-0.26	0.00	-0.07	-0.06	-0.09	-0.27	-0.11	-0.14
天弘中证港股通央企红利 ETF	0.00	0.00	0.00	-0.13	-1.47	-1.01	-0.23	0.00	-0.10	-0.09	-0.03	-0.35	-0.20	-0.31
国泰中证港股通高股息投资 ETF	0.00	-0.05	-0.04	0.00	-0.16	-0.95	-0.14	0.00	-0.08	-0.08	-0.09	-0.16	0.03	-0.06
南方中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.08	0.08	-0.19	-0.63	-2.01	-2.11	0.00	-0.06	-0.06	-0.06	-0.13	0.07	-0.21
华泰柏瑞恒生港股通红利低波动 ETF	0.00	-0.01	-0.01	0.02	-0.17	-0.26	0.04	0.00	-0.05	-0.03	-0.05	-0.13	-0.10	-0.13
广发标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	-1.60	-1.60	-1.60	-1.60	-1.60	0.00	-0.03	-0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
华夏标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	-0.01	-0.04	-0.35	-2.43	-4.02	0.00	-0.02	-0.02	-0.02	-0.07	0.08	-0.02
银华中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	-0.01	-0.14	-0.37	-0.97	-0.50	0.00	-0.02	-0.02	-0.03	-0.06	0.04	-0.03
嘉实中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	-0.04	-0.08	-0.25	-0.90	-0.76	0.00	-0.02	-0.02	-0.03	-0.05	0.03	-0.02
鹏华标普港股通低波红利 ETF	0.00	-0.01	-0.03	-0.05	-0.18	-0.93	-1.59	0.00	-0.02	-0.01	-0.02	-0.06	0.00	0.01
平安恒生中国央企红利 ETF	0.00	0.00	-0.04	-0.17	-0.32	-4.84	-4.84	0.00	-0.02	-0.01	-0.01	-0.05	0.07	0.07
富国中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	-0.01	-0.08	-0.36	-0.77	-1.26	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	-0.05	0.02	0.01

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 23 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	6.38%	-	16.99	1.11	2.63	-	160.38%
铁路运输	601006.SH	大秦铁路	4.59%	5.99%	15.88	0.58	59.00	76.59	75.02%
跨境物流	601598.SH	中国外运	4.57%	4.36%	12.20	1.12	40.22	33.07	53.52%
跨境物流	603128.SH	华贸物流	4.35%	4.26%	13.99	1.05	4.88	4.78	60.04%
高速公路	000429.SZ	粤高速 A	4.56%	4.02%	17.39	2.62	18.01	15.91	70.11%
高速公路	000828.SZ	东莞控股	4.87%	-	12.04	0.98	8.24	-	59.96%
高速公路	001965.SZ	招商公路	3.66%	4.25%	14.68	1.01	46.10	53.52	54.98%
高速公路	600020.SH	中原高速	3.16%	4.50%	13.09	0.72	6.28	8.95	42.91%
高速公路	600033.SH	福建高速	3.36%	-	10.84	0.79	9.48	-	35.02%
高速公路	600035.SH	楚天高速	4.42%	-	10.15	0.64	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	5.57%	4.06%	14.33	1.61	45.94	47.09	53.73%
高速公路	600548.SH	深高速	2.98%	3.82%	18.78	0.90	11.49	14.76	53.88%
高速公路	601107.SH	四川成渝	4.78%	5.19%	12.06	0.99	15.15	16.41	60.02%
港口	000088.SZ	盐田港	2.41%	-	15.48	1.28	14.48	-	70.04%
港口	000582.SZ	北部湾港	1.86%	2.05%	20.11	1.04	10.38	11.59	37.89%
港口	600018.SH	上港集团	3.64%	3.96%	8.87	0.85	135.65	147.42	33.47%
港口	601000.SH	唐山港	4.23%	4.41%	13.21	1.31	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 23 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	6.82%	4.76%	7.42	16.67	17.64	33.61%
港口	0144.HK	招商局港口	4.57%	5.42%	10.12	58.32	65.60	48.05%
港口	1199.HK	中远海运港口	4.79%	-	8.39	21.94	-	40.57%
港口	3369.HK	秦港股份	4.99%	5.32%	7.87	16.06	16.94	39.85%
高速公路	0177.HK	江苏宁沪高速公路	7.67%	5.24%	10.40	45.94	47.09	53.39%
高速公路	0548.HK	深圳高速公路股份	4.41%	5.72%	12.65	11.49	14.73	53.74%
高速公路	0107.HK	四川成渝高速公路	7.06%	7.74%	8.88	15.15	16.36	59.76%
高速公路	1052.HK	越秀交通基建	7.47%	11.30%	8.71	5.33	7.76	69.84%
高速公路	0576.HK	浙江沪杭甬	7.56%	8.53%	5.93	53.25	58.87	44.39%
高速公路	0152.HK	深圳国际	8.91%	7.46%	8.20	20.32	16.13	49.97%
航运	1919.HK	中远海控	6.27%	7.50%	7.96	308.60	315.00	49.97%
航运	0316.HK	东方海外国际	5.03%	-	9.83	106.38	-	49.67%
航运	2343.HK	太平洋航运	5.98%	8.34%	17.18	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	6.70%	5.49%	12.99	85.95	93.35	65.17%
航运	2510.HK	德翔海运	10.77%	8.31%	7.01	23.12	28.95	50.41%
跨境物流	0598.HK	中国外运	7.97%	6.80%	6.94	40.22	33.07	53.48%
铁路运输	0066.HK	港铁公司	4.04%	5.53%	8.83	132.57	171.88	55.56%
铁路运输	0525.HK	广深铁路股份	4.55%	4.48%	9.29	14.26	13.84	44.68%
航空运输	0293.HK	国泰航空	6.92%	7.66%	5.89	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

十一月起全球航运陆续发布三季报以及四季度完成 TCE 指引，叠加冬季效率下降运价有望上涨，关注运价与业绩共振机会，继续推荐招商轮船，中远海能。美股关注 ECO，DHT，FRO

恒力重工接 52 艘超大型集装箱船大单，集运订单持续性逻辑得到验证，燃料路线分化、班轮公司成本曲线未收敛之前新船订单有较强持续性，继续推荐松发股份，中国船舶，中船防务 H。

原油运：阶段性调整后或迎来新一轮上涨，期租仍接近 30 万美元/天；苏伊士和阿芙拉的相对高运价将对西非美湾 VLCC 运价形成托底。据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比下跌 26%至 543,837 美元/天。中东波斯湾出货因伊朗打击力度加大以及频繁油轮袭击消息下有所下滑，但因风险溢价提升，中东至远东航线下跌 8%至 1,388,289 美元/天，而波斯湾出货减少后导致湾外货运需求下滑，阿曼—韩国下跌 28%至 566,615 美元/天。近期中东市场也因租家控制货盘发货速度，压制运价，运价被动从高位调整。但预计下一波集中出货放出船东有望重新掌握主导权，重新推涨运价。阿曼湾近期开启 10 月底-11 月初的部分货盘已开始消化前端船位，预计运价将很快企稳上涨。大西洋市场同样承压，主要系东西套利窗口关闭，导致大西洋出货减少，西非—中国及美湾—中国航线分别下跌 24%和 19%，录得 551,790 美元/天和 460,905 美元/天。**全球高裂解&供给不足的背景下成就的这一轮史诗级运价，虽波斯湾短期出货因美伊冲突升级而有所下滑，但可运出原油越紧张，就意味着裂解价差越坚挺，中期补库需求越强。因此波斯湾出货高低对于运价仅是高度和长度的互换。而打击船舶越多，暗航和 STS 效率越低，离开市场的船舶越多，供给则有进一步收紧的迹象，或是运价继续突破的关键。期租市场相对坚挺，VLCC 1 年期期租小幅回落至 298,500 美元/天，3 年期期租录得 132,500 美元/天，均仍处历史高位。**苏伊士型油轮平均运价环比下跌 10%至 667,401 美元/天，西非及美湾询盘有限、可用船位增加，一定程度上也受到 VLCC 运价下跌的拖累。阿芙拉型油轮平均运价则环比上涨 5%至 358,624 美元/天，北海、地中海及美湾货盘改善、部分船位流向周边高收益市场。

成品油： MR 市场延续走强，大西洋及东北亚航线表现较好；中东以东局部船位增加，LR 市场有所降温。本周 MR 平均运价环比上涨 8%至 63,737 美元/天。大西洋市场先弱后强，英国/欧陆 MR 询盘增加，且部分运力转往地中海和美湾高收益市场，大西洋一揽子收益环比上涨 17%至 89,743 美元/天；中东以东市场有所分化，韩国—新加坡航线上涨 5%至 147,378 美元/天，新加坡—澳洲航线则基本持平于 76,456 美元/天。远东 MR 可用船位在周内有所增加、询盘增量有限，限制进一步上行；LR1 和 LR2 市场受货盘偏少及船位清单拉长影响转弱。整体看，MR 仍受美湾及欧洲市场货盘、区域套利贸易和高燃油成本支撑，但中东 LR 市场的回调或降低对整体运价的带动作用。

干散：Cape 船反弹带动 BDI 修复，Panamax 继续承压，超灵便型船保持相对韧性。10 月 23 日 BDI 录得 2,660 点，较 10 月 16 日上涨 5.9%。本周 Capesize 5TC 环比上涨 16.7%至 34,380 美元/天。太平洋及大西洋市场情绪改善，台风扰动中国港口作业和船舶

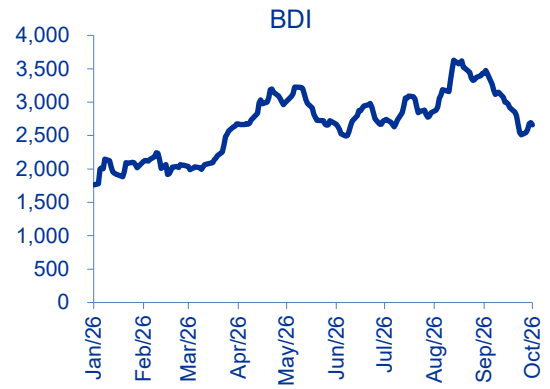
仅供内部参考，请勿外传！

周转，叠加矿商货盘补充及 FFA 企稳，推动前期快速下跌的 Cape 运价反弹。台风过境后运价预计随着运力周转恢复有所承压，预计 11 月中旬-12 月中旬巴西财报季前抢发运有望迎来今年底最后一波小旺季。Panamax 5TC 环比下跌 8.9%至 18,981 美元/天，正值南美粮食与北美粮食发运的切换期，粮食货盘偏少、可用运力增加，市场继续承压；太平洋澳大利亚粮食及矿石货盘相对稳定，对跌幅形成一定缓冲。Supramax 11TC 环比微涨 1.2%至 23,849 美元/天，美湾市场成交相对活跃、即期船位仍偏紧，支撑市场温和走强。展望后市，Cape 需关注台风扰动消退后的运力回流及矿石货盘持续性；Panamax 短期仍受大西洋供需宽松压制；超灵便型船在局部货盘及近月运力偏紧支撑下，预计维持相对坚挺。

集运：综合指数窄幅上行，欧地线延续温和修复，美线高位小幅回落；东南亚及内贸市场继续调整。10 月 23 日 SCFI 录得 3,681.34 点，环比微涨 0.05%。北欧及地中海航线分别环比上涨 0.7%和 0.2%，录得 2,351 美元/TEU 和 3,255 美元/TEU，船司持续通过空班、减舱及 11 月提涨计划维持运价。现货市场方面，11 月上旬部分船司大柜报价约 2,900-3,540 美元/FEU，报价整体仍以承压和分化为主；后续运价能否进一步上行，取决于船司控舱执行力度及 11 月货量恢复。美西及美东航线分别微跌 0.1%和 0.2%，至 7,521 美元/FEU 和 10,388 美元/FEU，仍处高位震荡。其他航线中，波斯湾航线微涨 0.4%至 6,499 美元/TEU，南美航线则下跌 8.6%至 5,053 美元/TEU。亚洲区域内，NCFI 显示菲律宾、新马、泰越及印巴航线分别下跌 3.82%、0.12%、0.46%和 5.95%，节后货量恢复偏慢，区域市场延续调整，但跌幅收窄。内贸方面，10 月 10 日至 10 月 16 日新华·泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 987 点，环比下跌 1.20%。

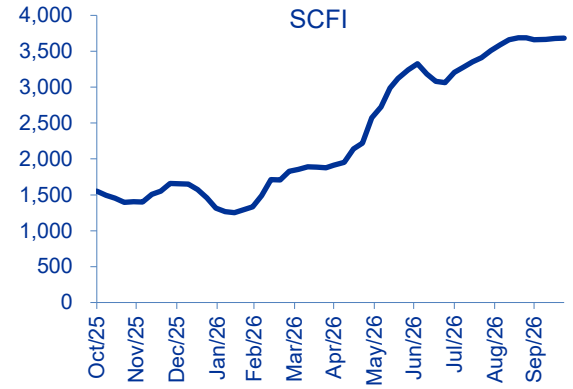
船价端：船价高位震荡。截至 26 年 10 月 23 日，新造船价收报 186.69，周环比-0.02%，较 26 年初+1.12%。其中集装箱船环比+0.04%，气体船环比-0.05%、油轮与散货船环比持平、Dry Cargo 环比+0.04%。**成本端：** 截至 10 月 16 日，20mm 钢板价格单吨价格为 3478 元/吨，周环比-0.34%，较 26 年初上涨 2.51%。

图 3：波罗的海干散货指数报收于 2,660.00 点，周上涨 5.93%（数据截至 2026-10-23）



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 3681.34 点，周上涨 0.05%（数据截至 2026-10-23）

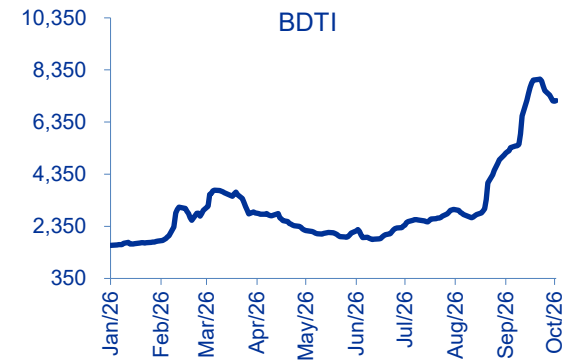


资料来源：申万宏源研究，中华航运网

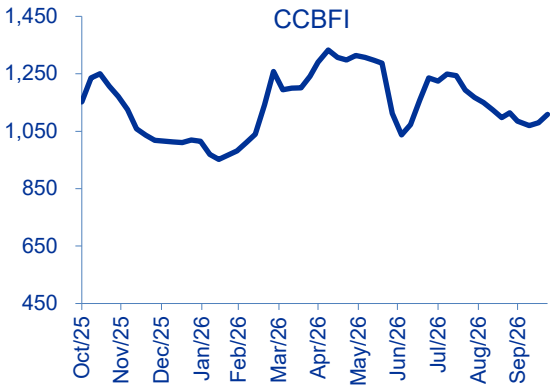
图 5：波罗的海原油油轮运价指数报收于 7,171.00 点，周下跌 5.10%（数据截至 2026-10-23）

图 6：中国沿海干散货运价指数收于 1,108.16 点，周上涨 2.66%（数据截至 2026-10-23）

仅供内部参考，请勿外传！

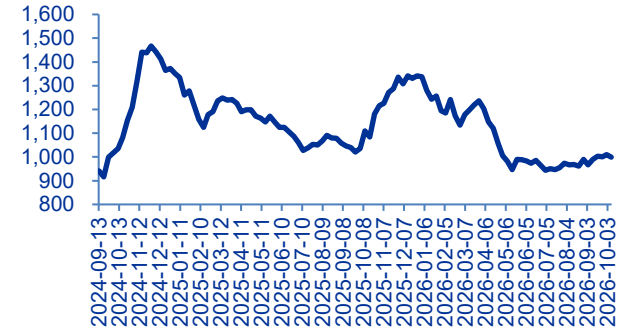


资料来源：申万宏源研究，Bloomberg



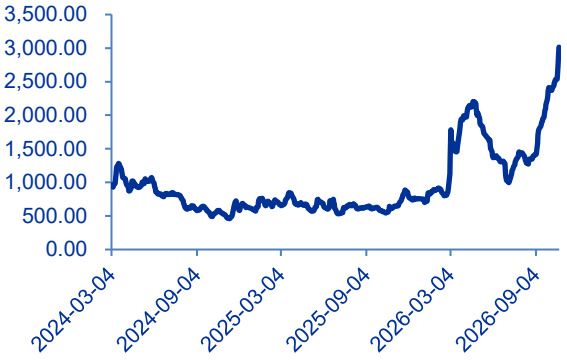
资料来源：申万宏源研究，中华航运网

图 7：内贸集装箱运价指数报收于 987 点，周下跌 1.20%（数据截至 2026/10/15）



资料来源：申万宏源研究，Bloomberg

图 8：BCTI 收于 3,014.00 点，周上涨 18.75%（数据截至 2026-10-23）



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，关注抗压能力较强的国泰航空、春秋航空、吉祥航空、华夏航空等。

行业及个股动态：a）波音 737MAX10 获得 FAA 认证。美国联邦航空管理局（FAA）向波音 737MAX10 颁发型号合格证，也意味着 737 MAX 家族全部型号均已获得 FAA 认证。737 MAX 10 是 737MAX 系列中机身最长、载客量最大的型号，最多可容纳 230 名乘客，最大航程约 3100 海里（约 5741 公里）。该机型于 2021 年 6 月 18 日首飞，原计划于 2020 年投入运营，但认证进程因多重原因而多次推迟，波音计划在未来数月启动 737 MAX 10 交付工作。**b）2026Q3 深圳机场净利润同比小幅增长。**深圳机场披露 2026 年三季报，前三季度公司营收 40.38 亿元，同比增长 5.17%；归母净利润 8.98 亿元，同比增长 91.80%；扣非归母净利润 4.04 亿元，同比增长 0.23%。2026 年第三季度，公司营收 13.55 亿元，同比增长 3.35%；归母净利润 1.61 亿元，同比增长 3.33%；扣非净利润 1.35 亿元，同比下降 4.47%。**c）油汇变化：**本周人民币兑美元中间价升值 0.06%，本周平均油价为 111.41 美元/桶，环比+4.3%。

推荐标的：国泰航空、春秋航空、吉祥航空、华夏航空、中国国航、中国东航、南方航空。

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，建议关注。

本周行业重要变化：国家邮政局发布 2026 年 1-9 月邮政行业运行情况。9 月份快递业务收入完成 1345.2 亿元，同比增长 5.6%，快递业务量完成 172.3 亿件，同比增长 2.1%。

本周个股重要变化：10 月 19 日，顺丰、圆通、申通、韵达四家在 A 股上市的快递企业发布 2026 年 9 月业绩快报。9 月，顺丰控股速运物流业务、供应链及国际业务合计收入为 287.19 亿元，同比增长 6.34%。其中，速运业务营收达到 208.35 亿元，同比下降 0.09%；业务量 13.95 亿票，同比下降 7.25%；单票收入达到 14.94 元/票，同比增长 7.71%。供应链及国际业务营收 78.84 亿元，同比增长 28.13%。圆通速递 9 月快递产品收入 61.38 亿元，同比增长 5.86%；业务完成量 29.51 亿票，同比增长 12.33%；快递产品单票收入 2.08 元，同比下降 5.76%。申通快递 9 月快递服务业务收入 54.69 亿元，同比增长 18.05%；完成业务量 25.24 亿票，同比上升 15.43%；快递服务单票收入 2.17 元，同比增长 2.36%。韵达股份 9 月快递服务业务收入 45.87 亿元，同比增长 7.88%；完成业务量 21.39 亿票，同比增长 1.37%；快递服务单票收入 2.14 元，同比增长 5.94%。

关注标的：中通快递、圆通速递、申通快递、极兔速递、顺丰控股。

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 12 日—10 月 18 日国家铁路运输货物 8278.4 万吨，环比下降 0.94%；全国高速公路货车通行 5658.8 万辆，环比增长 11.85%；**2）2026 年前三季度全国铁路客货运量创历史新高。**客运方面，前三季度全国铁路完成旅客发送量 37.06 亿人，同比增长 4.8%；完成旅客周转量 13134.57 亿人公里，同比增长 1.7%。9 月份，全国铁路完成旅客发送量 3.85 亿人，同比增长 12.8%；完成旅客周转量 1322.73 亿人公里，同比增长 7.2%。货运方面，前三季度全国铁路完成货物发送量 39.41 亿吨，同比增长 0.8%；完成货物周转量 28527.82 亿吨公里，同比增长 5.7%。9 月份，全国铁路完成货物发送量 4.49 亿吨，同比增长 0.8%；完成货物周转量 3278.21 亿吨公里，同比增长 5.5%。从分品类运输情况看，前三季度，全国铁路发送煤炭 20.50 亿吨、集装箱 8.48 亿吨、化肥及农药 4018 万吨，同比分别增长 0.3%、9.1%、12.0%，保障了国计民生重点物资运输。

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。

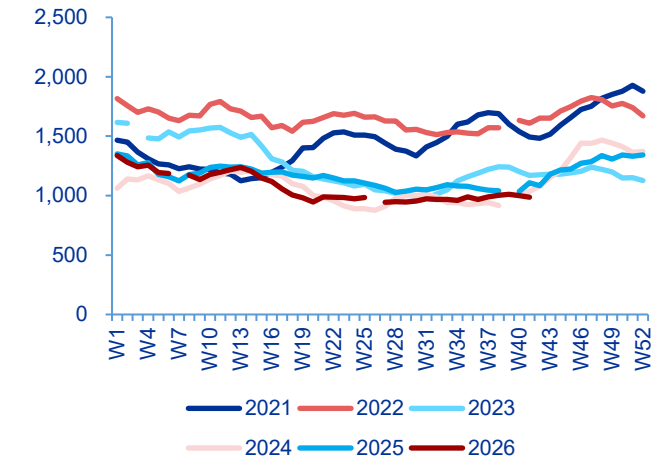
仅供内部参考，请勿外传！

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。

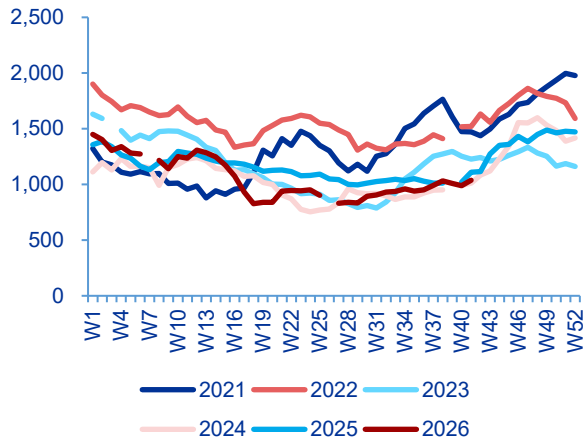
东北：主要货种：粮食、农产品、钢材，和新粮上市相关。

图 9：内贸集装箱运价指数(PDCI):综合



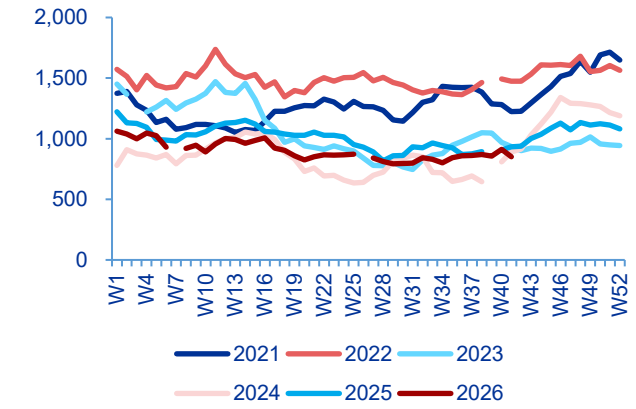
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 10：内贸集装箱运价指数(PDCI):东北指数



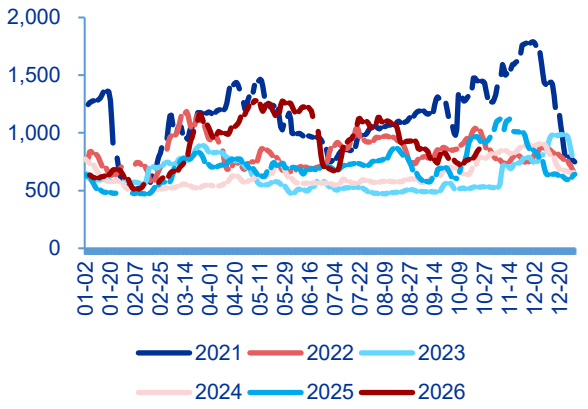
资料来源：Wind，申万宏源研究

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



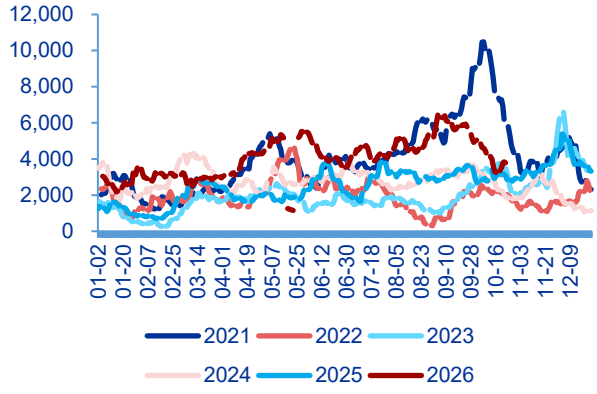
资料来源：Wind，申万宏源研究

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。

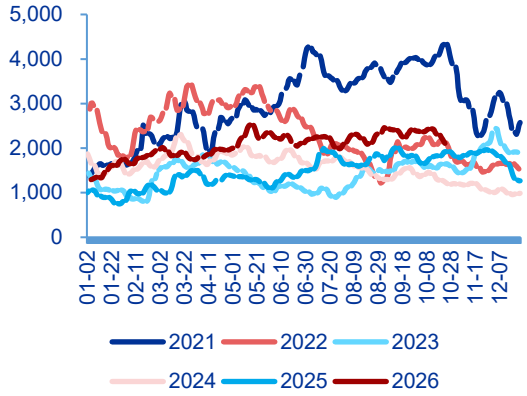
图 13：好望角型运费指数(BCI)

图 14：巴拿马型运费指数(BPI)

仅供内部参考，请勿外传！

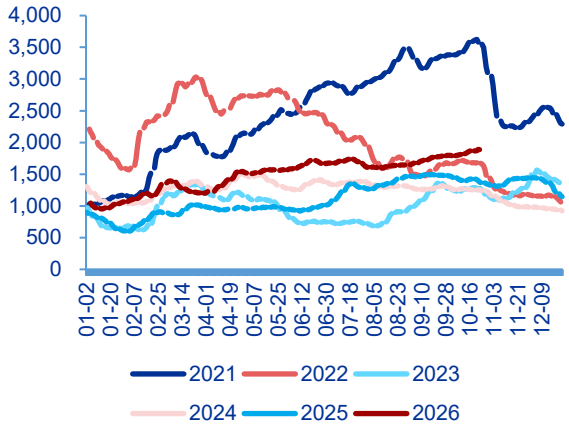


资料来源：Wind，申万宏源研究



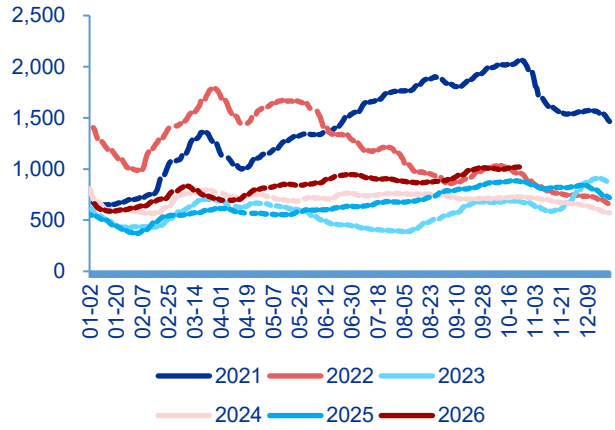
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 15：超级大灵便型散货船运价指数(BSI)



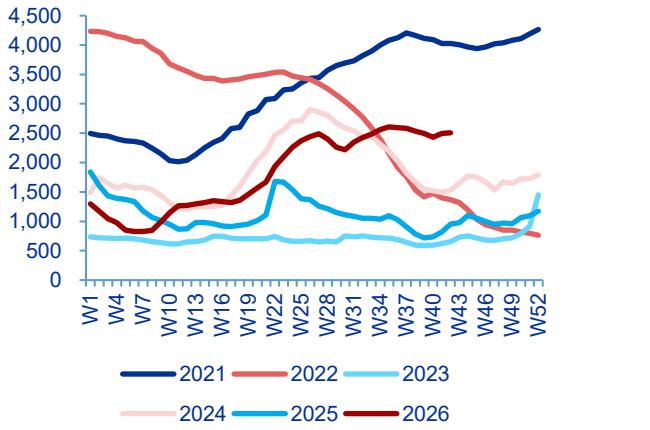
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 16：小灵便型散货船运价指数(BHSI)



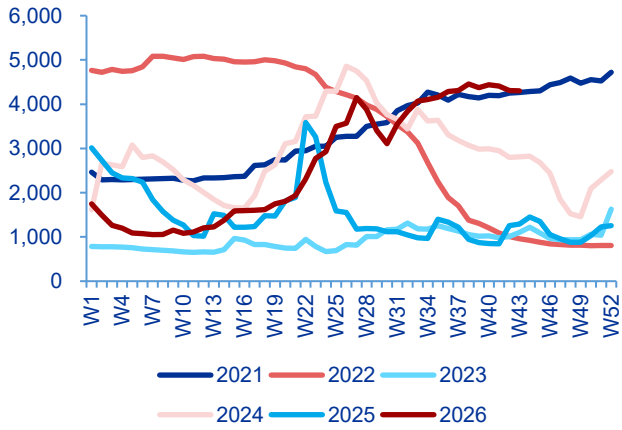
资料来源：Wind，申万宏源研究

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

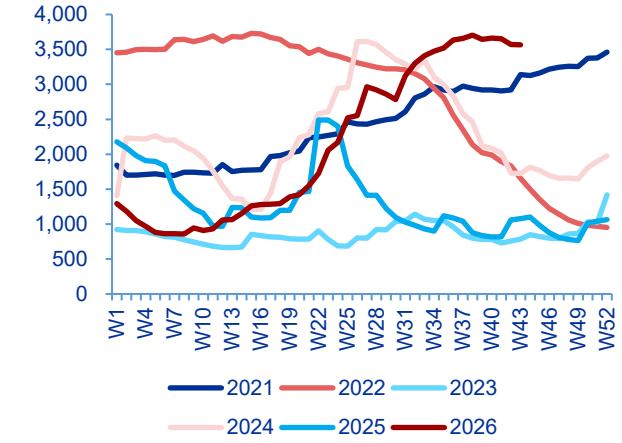
图 18：宁波出口集装箱运价指数:美西



资料来源：Wind，申万宏源研究

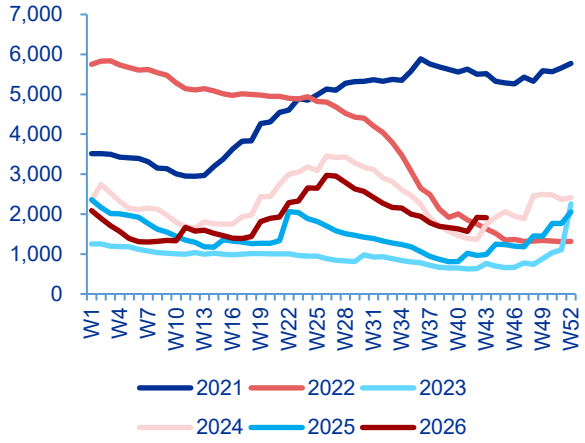
仅供内部参考，请勿外传！

图 19：宁波出口集装箱运价指数:美东



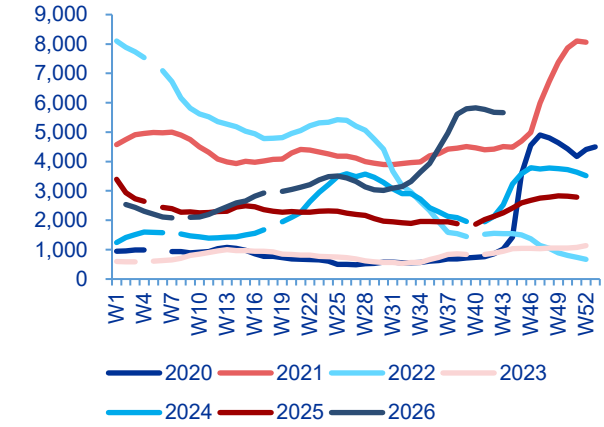
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 20：宁波出口集装箱运价指数:地西



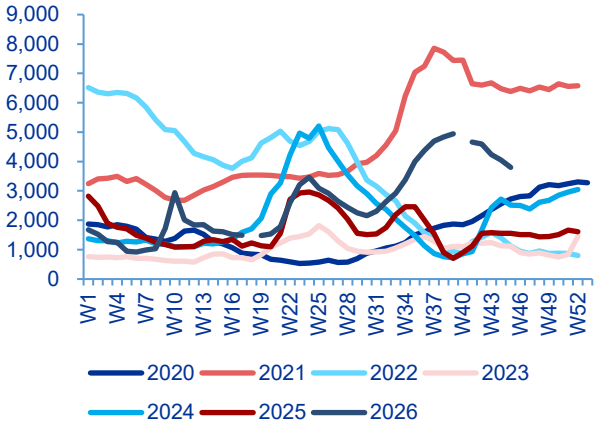
资料来源：Wind，申万宏源研究

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



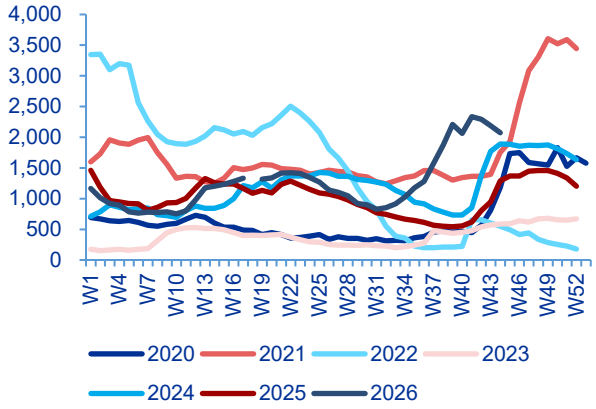
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 23：宁波出口集装箱运价指数:泰越

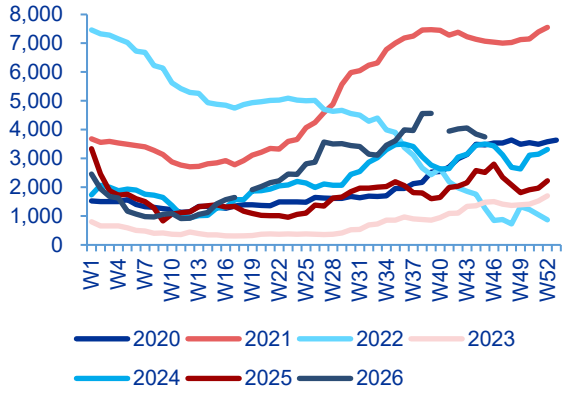
图 24：宁波出口集装箱运价指数:澳新

人在草木间

仅供内部参考，请勿外传！



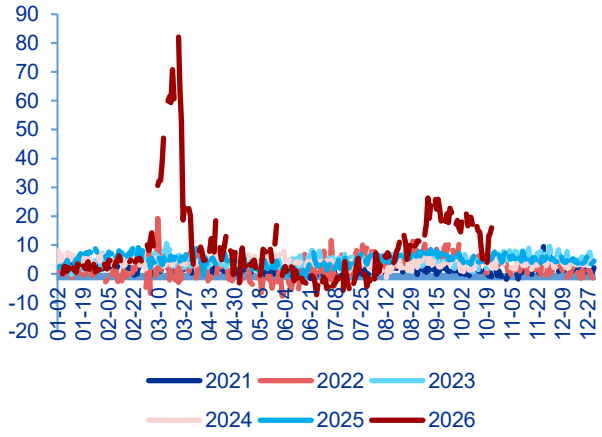
资料来源：Wind，申万宏源研究



资料来源：Wind，申万宏源研究

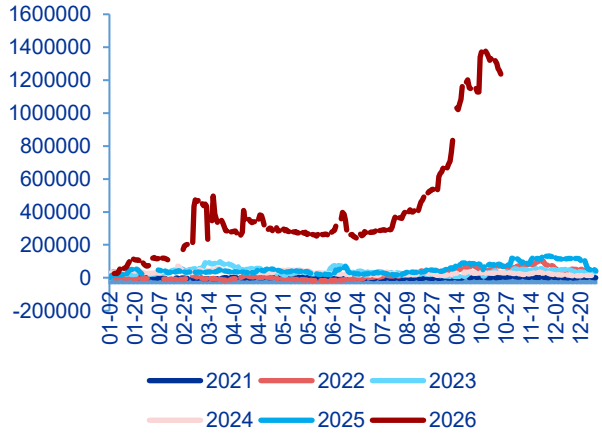
BDTI：原油运输指数；CTFI：中国进口油轮运价指数；BCTI：成品油运输指数。

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）



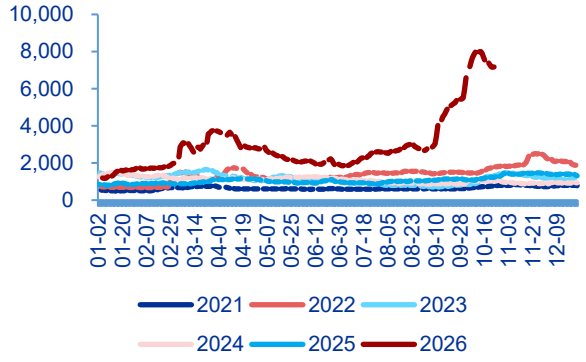
资料来源：Wind，申万宏源研究

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



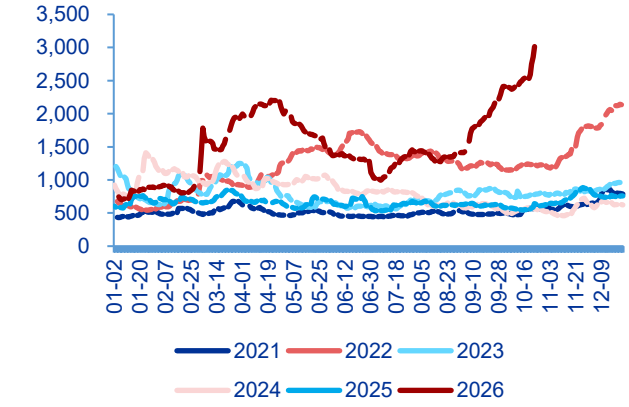
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 27：原油运输指数(BDTI)



资料来源：Wind，申万宏源研究

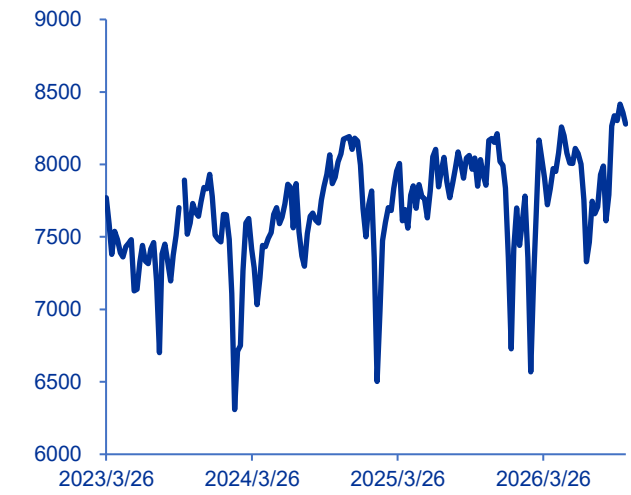
图 28：成品油运输指数(BCTI)



资料来源：Wind，申万宏源研究

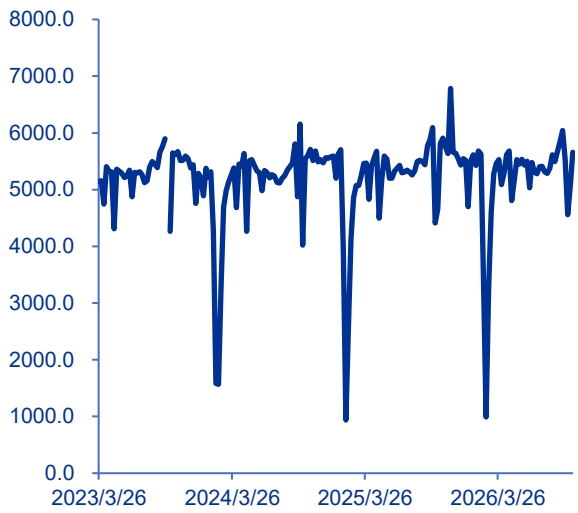
仅供内部参考，请勿外传！

图 29：周度国家铁路货运量（万吨）



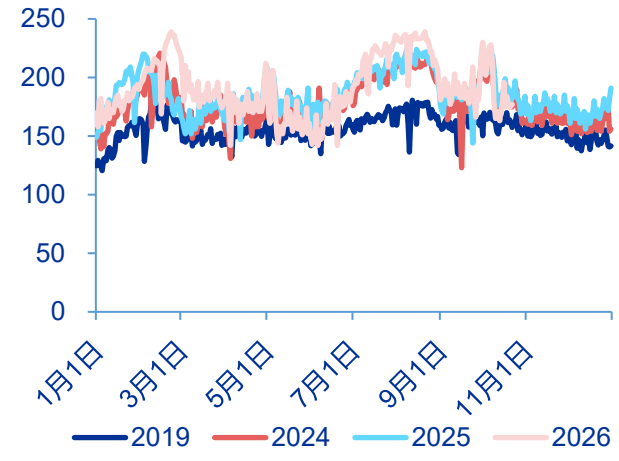
资料来源：交通运输部，申万宏源研究

图 30：周度高速公路货车通行量（万辆）



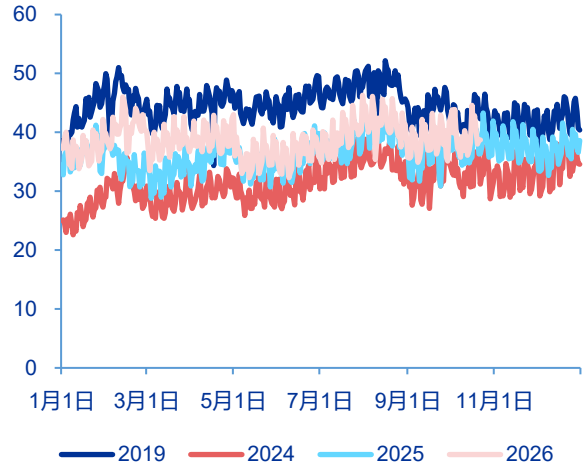
资料来源：交通运输部，申万宏源研究

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
				2026/10/23	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	LF
航空	601111	中国国航	增持	5.62	-0.10	-0.11	0.28	0.55	/	/	20	10	1.92
	600029	南方航空	增持	4.69	0.05	-0.21	0.29	0.53	99	/	16	9	2.82
	601021	春秋航空	增持	37.65	2.37	1.82	3.08	4.00	16	21	12	9	2.12
	603885	吉祥航空	买入	9.43	0.48	0.49	0.90	1.18	20	19	10	8	2.37
机场	600009	上海机场	增持	22.82	0.85	1.12	1.24	-	27	20	18	-	1.34
	000089	深圳机场	增持	6.40	0.26	0.49	0.39	0.47	25	13	16	14	1.09
	001965	招商公路	增持	10.18	0.68	0.79	0.82	0.87	15	13	12	12	1.01
高速	600548	深高速	-	8.20	0.45	0.58	0.62	0.66	18	14	13	12	0.90
	000429	粤高速 A	-	13.26	0.86	0.76	0.77	0.75	15	17	17	18	2.62
快递	002352	顺丰控股	增持	31.49	2.21	2.39	2.70	3.02	14	13	12	10	1.71
	002120	韵达股份	增持	6.51	0.40	0.73	0.90	1.03	16	9	7	6	0.89
	600233	圆通速递	买入	17.25	1.26	1.84	2.20	2.60	14	9	8	7	1.55
物流	601598	中国外运	买入	6.46	0.56	0.46	0.50	0.53	12	14	13	12	1.15
	603128	华贸物流	买入	5.15	0.37	0.36	0.43	-	14	14	12	-	1.10
航运	601919	中远海控	-	15.85	1.99	2.07	1.63	1.48	8	8	10	11	1.07
	600026	中远海能	买入	18.39	0.74	3.01	3.64	4.16	25	6	5	4	2.16
	601872	招商轮船	买入	16.58	0.74	2.51	2.74	3.02	22	7	6	5	2.92
	601975	招商南油	买入	3.77	0.28	0.37	-	-	13	10	-	-	1.45
造船	603268	松发股份	买入	176.89	2.73	8.85	16.67	21.63	65	20	11	8	9.01
	600150	中国船舶	买入	35.10	1.24	2.90	3.65	3.99	28	12	10	9	1.77
	0317.HK	中船防务 H	买入	12.87	0.71	1.41	1.83	3.19	16	8	6	4	0.83
港口	600018	上港集团	-	5.35	0.58	0.63	0.65	0.67	9	8	8	8	0.86
铁路	601816	京沪高铁	买入	5.15	0.27	0.28	0.29	0.31	19	18	18	17	1.20
	601006	大秦铁路	增持	4.83	0.29	0.39	0.41	0.45	16	12	12	11	0.59
	601333	广深铁路	-	3.10	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。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。