仅供内部参考，请勿外传

行业研究

行业跟踪报告

证券研究报告

关注红利类资产配置机会

——交通运输行业跟踪报告

强于大市(维持)

2026 年 10 月 26 日

行业核心观点:

上周市场整体下跌，交运行业指数下跌 2.9%，仍跑输大盘 1.34pct。上周波罗的海干散货指数(BDI)有所回升，原油运输指数(BDTI)继续调整；上周民航客运航班量环比微增，旅客量、客座率同环比仍有所下降，油价进一步上行，航空成本端压力仍较大；“双十一”电商大促持续推进，上周快递揽收量环比继续回升，四季度旺季推动下，快递行业量价有望回升，圆通速递和申通快递发布三季报，Q3 业绩增速有所放缓，但是仍维持较高速，关注三季报窗口期业绩驱动行情；红利类资产，上周五市场强劲反弹，红利类资产有所调整，市场震荡调整期，高速公路、铁路运输、港口各板块内相关高股息资产配置价值凸显，建议逢低配置。

投资要点:

市场回顾: 2026/10/19-2026/10/23，申万一级行业交通运输指数下跌 2.90%，沪深 300 指数下跌 1.57%，交运行业指数跑输大盘 1.34pct；交通运输行业各二级子行业均下跌；交运三级子行业方面，仅仓储物流、公路货运指数上涨，其他指数均下跌。

航空: 根据航班管家数据，第 43 周（10.19-10.25）全国民航执行客运航班量超 10.2 万架次，日均航班量约 14598 架次，环比上周增长 0.9%，同比 2025 年下降 3.7%。航班执飞率为 77.1%，较上周增长 2.1 个百分点；其中境内航班量 86211 架次，同比 2025 年下降 4.5%。第 43 周测算民航旅客量 1415.0 万人次，同比 2025 年下降 4.7%，民航平均客座率约 86.0%，比 2025 年同期下降约 1.2 个百分点。2026 年第 43 周，民航国际客运航班 13589 班次，整体恢复至 2019 年的 91.3%，环比下降 0.8%。

快递: 10 月 19 日—10 月 25 日，邮政快递揽收量约 43.19 亿件，环比增长 12.24%；投递量约 42.45 亿件，环比增长 9.78%。

红利类资产: 10 月 19 日—10 月 25 日，国家铁路运输货物 8322.1 万吨，环比增长 0.53%；全国高速公路货车通行 5628.0 万辆，环比下降 0.54%；监测港口完成货物吞吐量 24561.2 万吨，环比下降 6.38%，完成集装箱吞吐量 674.9 万标箱，环比下降 3.03%。

航运: 截至 10 月 23 日，波罗的海干散货指数(BDI)收于 2660.00 点，较 10 月 16 日上涨 5.9%，BPI 较 10 月 16 日下降 1.9%，原油运输指数(BDTI)收于 7171.00 点，较 10 月 16 日下跌 5.1%，成品油运输指数(BCTI)较 10 月 16 日上涨 18.8%，上海出口集装箱运价指数收于 3681.34 点，较上周微涨 0.05%。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源，万联证券研究所

相关研究

9 月航空业月度数据跟踪报告

具有防御属性的红利资产表现较好

上周油运指数继续上行

分析师: 潘云娇
执业证书编号: S0270522020001
电话: 18122037718
邮箱: panyj@wlzq.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

风险因素：宏观经济增长不及预期、汇率大幅波动、地缘政治冲突升级、油价大幅波动、竞争恶化、其他不可抗因素等。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 市场回顾.....4
1.1 上周交运指数下跌 2.90%.....4
1.2 仓储物流指数表现较好.....4
1.3 涨跌幅居前的个股情况.....5
2 各板块周度跟踪.....6
2.1 航空机场行业.....6
2.2 快递物流行业.....7
2.3 红利类资产.....9
2.4 航运行业.....12
3 投资建议及风险提示.....14

图表 1: 上周申万一级行业市场表现情况（%）.....4
图表 2: 上周交运行业二级子行业涨跌幅情况（%）.....4
图表 3: 上周交运行业三级子行业涨跌幅情况（%）.....5
图表 4: A 股申万交运行业上周涨幅前十个股.....5
图表 5: A 股申万交运行业上周跌幅前十个股.....5
图表 6: 港股（港股通）申万交运行业上周涨幅居前或跌幅较小的前十个股.....6
图表 7: 港股（港股通）申万交运行业上周涨跌幅后十个股.....6
图表 8: 中国民航执行客运航班量日趋势.....6
图表 9: 民航客运旅客运输量周度走势.....6
图表 10: 民航平均客座率周度走势.....6
图表 11: 美元兑人民币即期汇率走势.....7
图表 12: 布伦特原油现货价格走势（美元/桶）.....7
图表 13: 周度邮政快递揽收量（亿件）.....8
图表 14: 周度邮政快递投递量（亿件）.....8
图表 15: 国家铁路运输货物量周度数据（万吨）.....9
图表 16: 高速公路货车通行量周度数据（万辆）.....9
图表 17: 监测港口完成货物吞吐量周度数据（万吨）.....9
图表 18: 监测港口完成集装箱吞吐量周度数据（万标箱）.....9
图表 19: A 股交运行业主要高股息个股股息率跟踪.....10
图表 20: 港股交运行业主要高股息个股股息率跟踪.....11
图表 21: BDI/BPI/BCI/BSI/BHSI 指数（截至 10 月 23 日）.....12
图表 22: BDTI 和 BCTI 指数走势（截至 10 月 23 日）.....13
图表 23: CCFI 和 SCFI 指数走势（截至 10 月 23 日）.....13

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

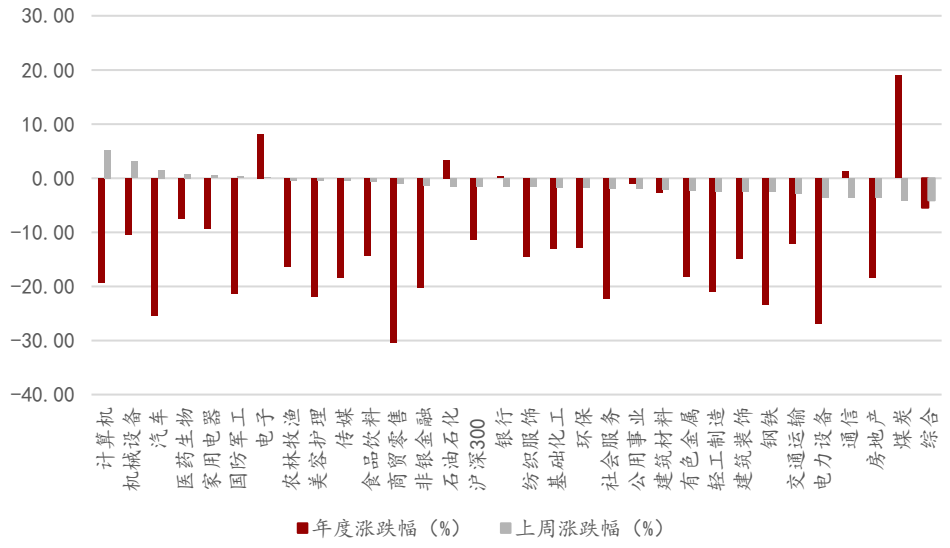
仅供内部参考，请勿外传

1 市场回顾

1.1 上周交运指数下跌 2.90%

2026/10/19-2026/10/23，申万一级行业交通运输指数下跌2.90%，沪深300指数下跌1.57%，交运行业指数跑输大盘1.34pct。

图表1：上周申万一级行业市场表现情况（%）

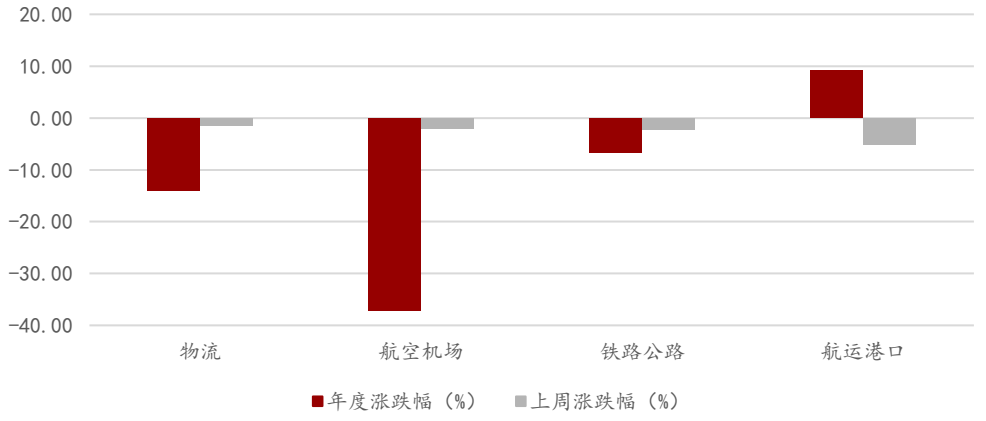


资料来源：iFind，万联证券研究所

1.2 仓储物流指数表现较好

2026/10/19-2026/10/23，交通运输行业各二级子行业均下跌；交运三级子行业方面，仅仓储物流、公路货运指数上涨，其他指数均下跌。

图表2：上周交运行业二级子行业涨跌幅情况（%）

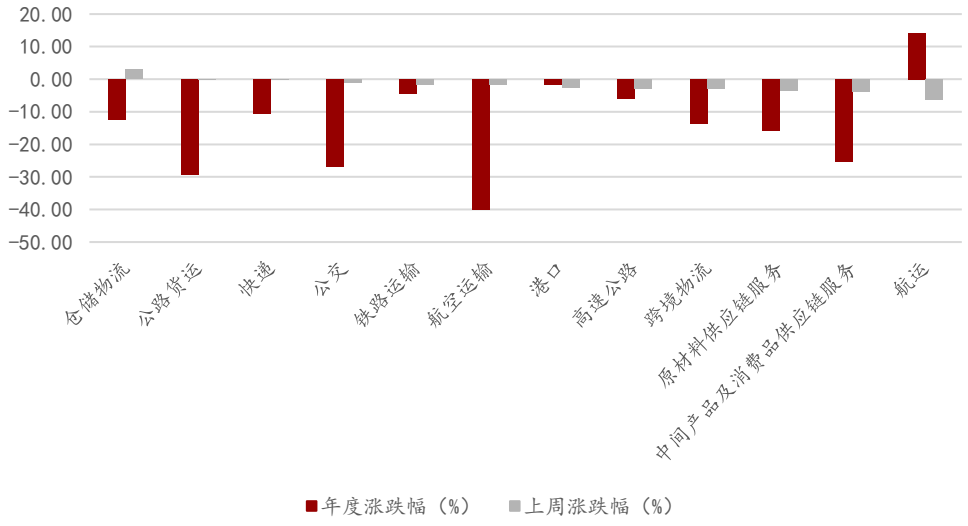


资料来源：iFind，万联证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

图表3：上周交运行业三级子行业涨跌幅情况（%）

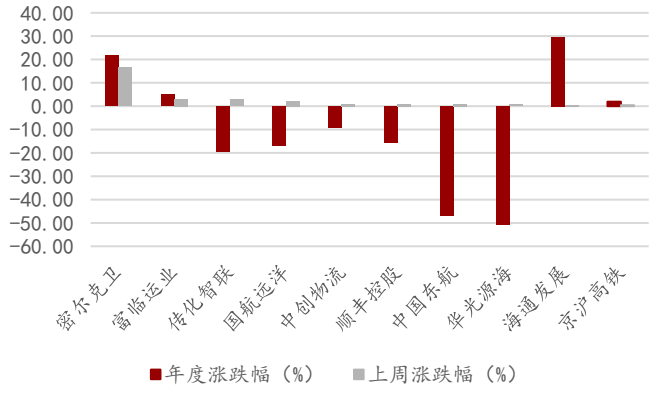


资料来源：iFind，万联证券研究所

1.3 涨跌幅居前的个股情况

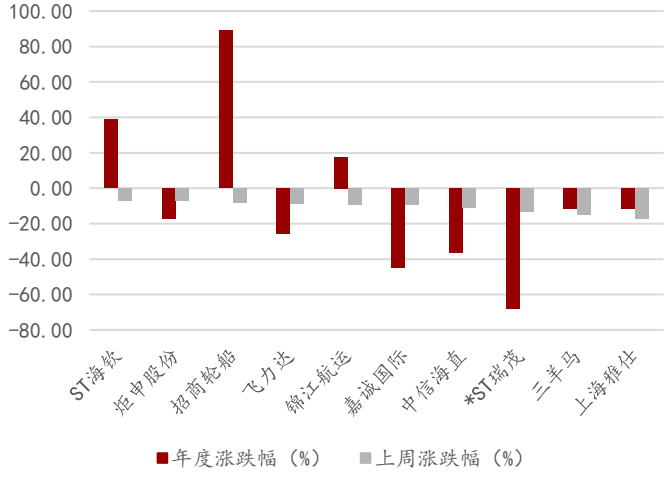
2026/10/19-2026/10/23，A股涨幅排名前3的交运个股为密尔克卫、富临运业、传化智联；跌幅排名前3位的交运个股为：上海雅仕、三羊马、*ST瑞茂。港股市场交运板块上涨的个股为：秦港股份、港铁公司。跌幅排名前3位的交运个股为：德翔海运、中远海能、青岛港。

图表4：A股申万交运行业上周涨幅前十个股



资料来源：iFind，万联证券研究所

图表5：A股申万交运行业上周跌幅前十个股

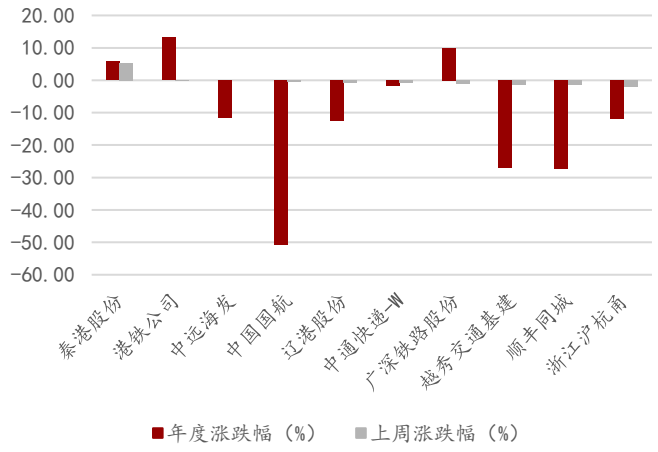


资料来源：iFind，万联证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

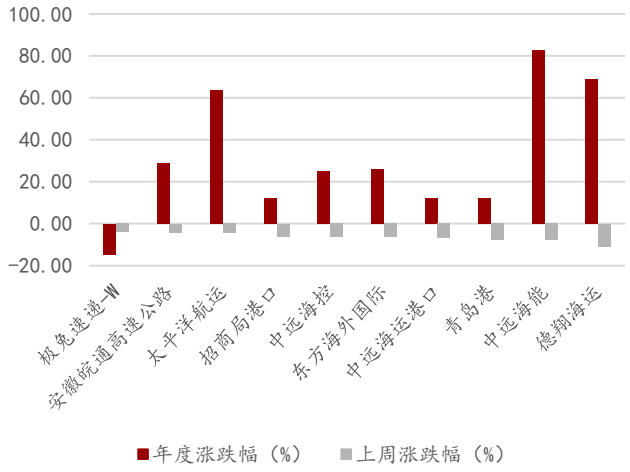
仅供内部参考，请勿外传

图表6：港股（港股通）申万交运行业上周涨幅居前或跌幅较小的前十个股



资料来源：iFind，万联证券研究所

图表7：港股（港股通）申万交运行业上周涨跌幅后十个股



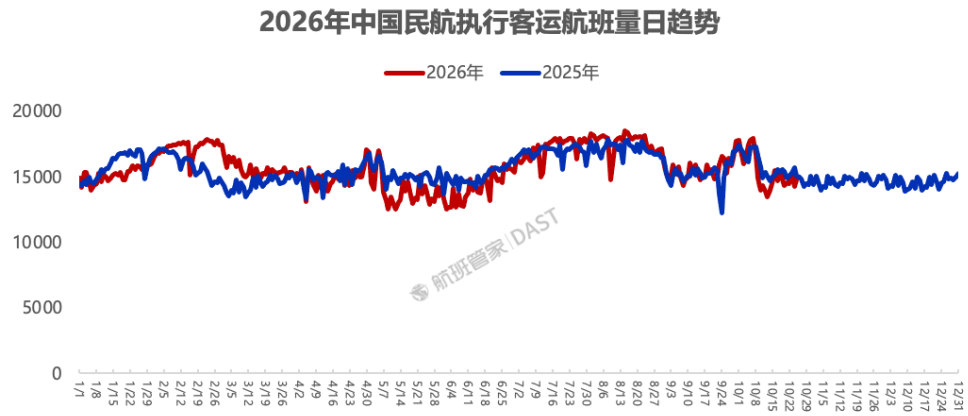
资料来源：iFind，万联证券研究所

2 各板块周度跟踪

2.1 航空机场行业

根据航班管家数据，第43周（10.19-10.25）全国民航执行客运航班量超10.2万架次，日均航班量约14598架次，环比上周增长0.9%，同比2025年下降3.7%。航班执飞率为77.1%，较上周增长2.1个百分点；其中境内航班量86211架次，同比2025年下降4.5%。第43周测算民航旅客量1415.0万人次，同比2025年下降4.7%，民航平均客座率约86.0%，比2025年同期下降约1.2个百分点。2026年第43周，民航国际客运航班13589班次，整体恢复至2019年的91.3%，环比下降0.8%。

图表8：中国民航执行客运航班量日趋势



资料来源：DAST交通数据速递公众号，航班管家，万联证券研究所

图表9：民航客运旅客运输量周度走势

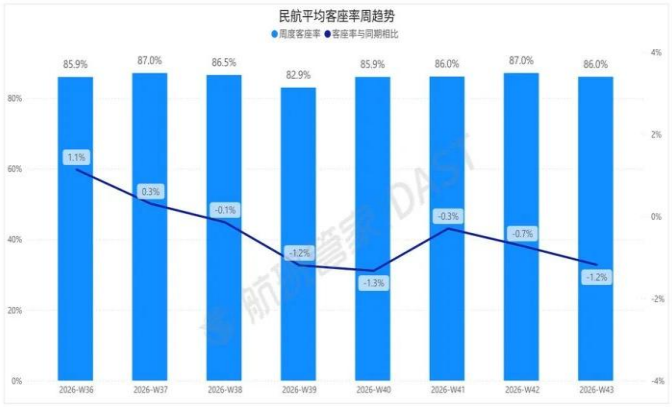
图表10：民航平均客座率周度走势

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传



资料来源：DAST交通数据速递公众号，航班管家，万联证券研究所



资料来源：DAST交通数据速递公众号，航班管家，万联证券研究所

汇率：10月23日美元兑人民币即期汇率为6.6711，较10月16日（6.6868）进一步下调。

油价：10月23日布伦特原油现货价格收于126.93美元/桶，较10月16日上涨8.6%。

图表11：美元兑人民币即期汇率走势



资料来源：wind，中国外汇交易中心，万联证券研究所

图表12：布伦特原油现货价格走势（美元/桶）



资料来源：wind，金联创，万联证券研究所

上周重要事项跟踪：

深圳机场2026年三季报正式披露，营业总收入40.38亿元，同比去年增长5.17%，归母净利润为8.98亿元，同比去年增长91.80%，基本EPS为0.44元，平均ROE为7.54%

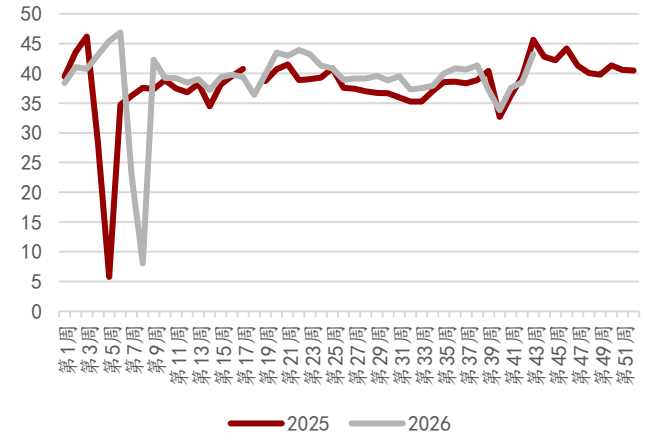
2.2 快递物流行业

10月19日—10月25日，邮政快递揽收量约43.19亿件，环比增长12.24%；投递量约42.45亿件，环比增长9.78%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

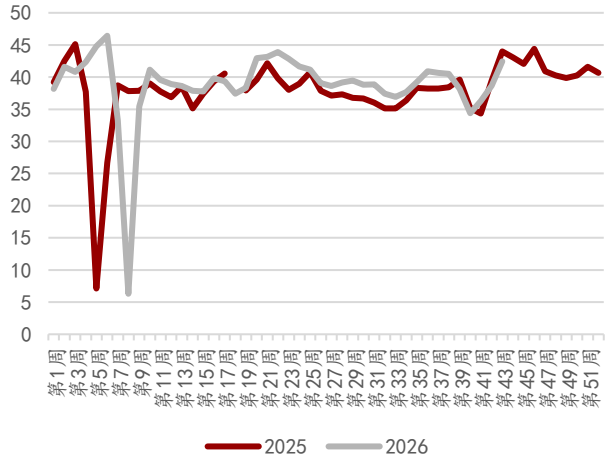
仅供内部参考，请勿外传

图表13：周度邮政快递揽收量（亿件）



资料来源：交通运输部，万联证券研究所

图表14：周度邮政快递投递量（亿件）



资料来源：交通运输部，万联证券研究所

上周重要事项跟踪：

（1）中创物流2026年三季报正式披露，营业总收入80.85亿元，同比去年增长22.43%，归母净利润为2.61亿元，同比去年增长26.29%，基本EPS为0.75元，平均ROE为10.88%。

（2）密尔克卫2026年三季报正式披露，营业总收入125.89亿元，同比去年增长17.98%，归母净利润为5.93亿元，同比去年增长12.96%，基本EPS为3.63元，平均ROE为10.96%。

（3）天顺股份2026年三季报正式披露，营业总收入8.23亿元，同比去年增长5.30%，归母净利润为-852.31万元，同比去年增长32.75%，基本EPS为-0.06元，平均ROE为-1.75%。

（4）海晨股份2026年三季报正式披露，营业总收入15.10亿元，同比去年增长9.85%，归母净利润为5754.03万元，同比去年下跌71.86%，基本EPS为0.18元，平均ROE为1.79%。

（5）圆通速递2026年三季报正式披露，营业总收入583.93亿元，同比去年增长7.82%，归母净利润为46.30亿元，同比去年增长60.94%，基本EPS为1.35元，平均ROE为12.68%。

（6）申通快递2026年三季报正式披露，营业总收入489.61亿元，同比去年增长26.94%，归母净利润为15.75亿元，同比去年增长108.46%，平均ROE为13.67%。

（7）韵达股份发布2026年9月快递服务主要经营指标，快递服务业务收入45.87亿元，同比+7.88%，完成业务量21.39亿票，同比+1.37%，快递服务单票收入2.14元，同比+5.94%。

（8）顺丰控股，2026年9月速运物流业务营业收入208.35亿元，同比-0.09%，业务量13.95亿票，同比-7.25%，单票收入14.94元，同比+7.71%。

（9）圆通速递发布2026年9月快递业务主要经营数据，快递产品收入61.38亿元，同比+5.86%，业务完成量29.51亿票，同比+12.33%，快递产品单票收入2.08元，同比-5.76%。

（10）申通快递，2026年9月公司快递服务业务收入同比增长8.15%，快递业务量同比增长15.43%，快递服务单票收入同比增长2.36%。

（11）普路通2026年三季报正式披露，营业总收入1.55亿元，同比去年下跌69.39%，

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

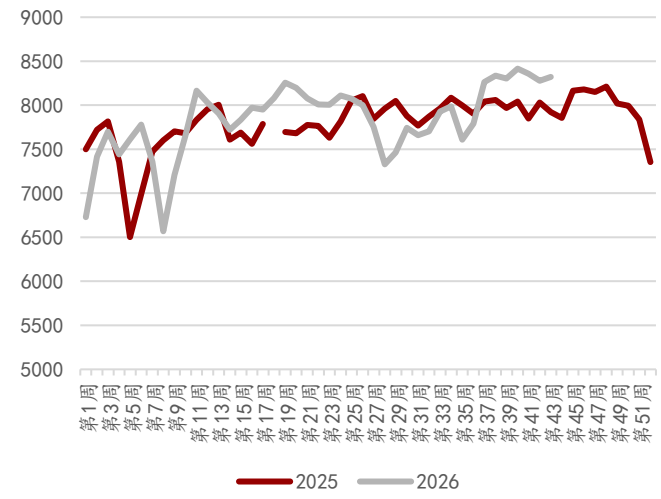
仅供内部参考，请勿外传

归母净利润为1163.20万元，同比去年下跌67.68%，基本EPS为0.03元，平均ROE为0.98%。

2.3 红利类资产

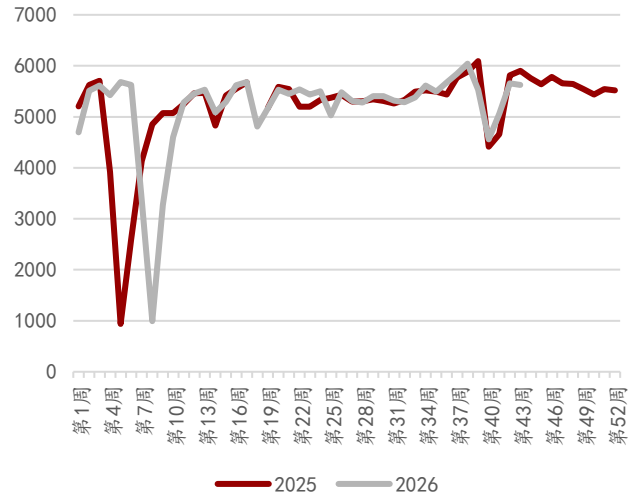
10月19日—10月25日，国家铁路运输货物8322.1万吨，环比增长0.53%；全国高速公路货车通行5628.0万辆，环比下降0.54%；监测港口完成货物吞吐量24561.2万吨，环比下降6.38%，完成集装箱吞吐量674.9万标箱，环比下降3.03%。

图表15：国家铁路运输货物量周度数据（万吨）



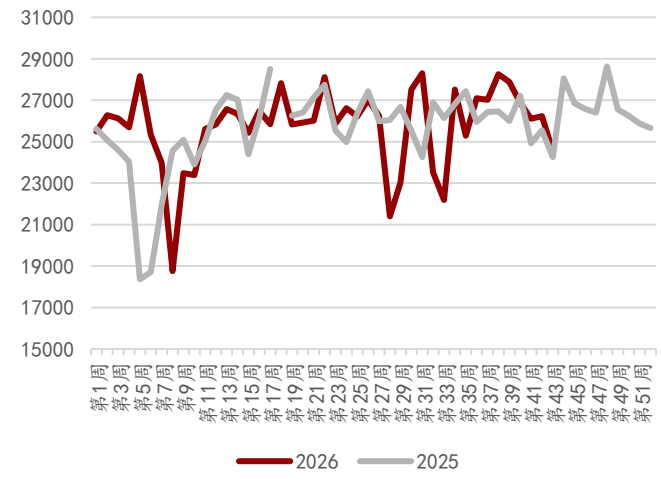
资料来源：交通运输部，万联证券研究所

图表16：高速公路货车通行量周度数据（万辆）



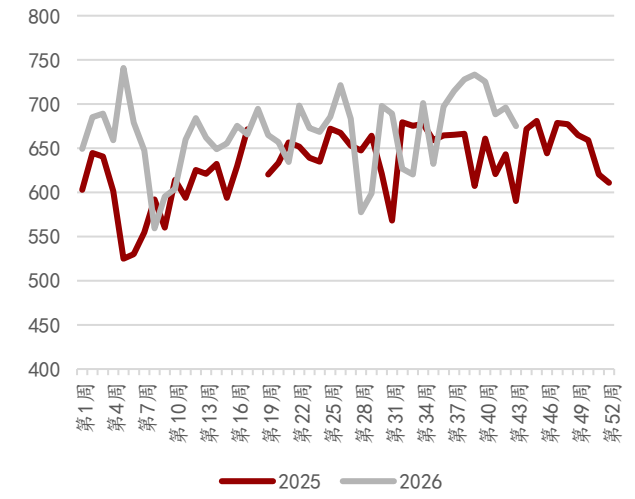
资料来源：交通运输部，万联证券研究所

图表17：监测港口完成货物吞吐量周度数据（万吨）



资料来源：交通运输部，万联证券研究所

图表18：监测港口完成集装箱吞吐量周度数据（万标箱）



资料来源：交通运输部，万联证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

图表19：A股交运行业主要高股息个股股息率跟踪

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	2025年归母净利润（亿元）	2026E归母净利润（亿元）	2025年分红率（%）	2025年股息率(%)	预期股息率(%)	PB(MRQ)	所属三级子行业
920571.BJ	国航远洋	45.5	0.3	1.8	200.4	1.0	7.8	3.3	航运
600755.SH	厦门国贸	117.1	5.1	9.8	92.4	3.1	7.8	0.6	原材料供应链服务
603565.SH	中谷物流	237.1	20.0	25.1	70.3	6.7	7.4	2.2	航运
603967.SH	中创物流	41.3	2.6	3.5	86.4	4.7	7.4	1.7	跨境物流
601083.SH	锦江航运	160.9	15.0	15.0	70.0	7.3	6.5	1.7	航运
601919.SH	中远海控	2,412.1	308.7	315.0	49.9	6.6	6.5	1.0	航运
600026.SH	中远海能	1,006.2	40.4	117.6	51.5	3.3	6.0	2.1	航运
600057.SH	厦门象屿	170.1	12.9	20.5	48.3	2.6	5.8	1.1	原材料供应链服务
002120.SZ	韵达股份	188.7	11.7	21.1	49.3	3.0	5.5	0.9	快递
601006.SH	大秦铁路	959.4	59.0	69.7	75.0	4.3	5.5	0.6	铁路运输
000906.SZ	浙商中拓	40.2	2.2	5.1	41.4	2.2	5.3	0.8	原材料供应链服务
601107.SH	四川成渝	189.9	15.1	16.4	60.0	4.9	5.2	1.0	高速公路
600428.SH	中远海特	280.4	17.8	28.4	50.1	4.6	5.1	1.6	航运
601872.SH	招商轮船	1,338.8	60.1	155.2	43.0	3.6	5.0	2.9	航运
600704.SH	物产中大	251.3	36.2	38.1	31.2	3.9	4.7	0.6	原材料供应链服务
000089.SZ	深圳机场	131.2	5.3	9.7	62.5	2.3	4.6	1.1	机场
600020.SH	中原高速	85.4	6.3	9.0	42.9	2.8	4.5	0.7	高速公路
603871.SH	嘉友国际	153.8	11.4	14.4	47.9	2.9	4.5	2.5	跨境物流
601000.SH	唐山港	280.3	20.0	20.9	59.3	5.2	4.4	1.3	港口
002010.SZ	传化智联	126.6	5.9	7.9	70.3	2.6	4.4	0.7	公路货运
603128.SH	华贸物流	67.4	4.9	4.7	60.0	3.7	4.2	1.0	跨境物流
600012.SH	皖通高速	294.2	18.8	20.4	60.1	4.5	4.2	2.3	高速公路
601598.SH	中国外运	463.4	40.2	35.8	53.5	5.0	4.1	1.1	跨境物流
601156.SH	东航物流	283.7	26.9	28.8	40.0	3.7	4.1	1.4	跨境物流
000429.SZ	粤高速A	277.2	18.0	15.9	70.1	5.1	4.0	2.6	高速公路
001965.SZ	招商公路	691.7	46.1	50.6	55.0	3.7	4.0	1.0	高速公路
600350.SH	山东高速	525.0	32.1	33.2	63.3	4.3	4.0	1.8	高速公路
600018.SH	上港集团	1,245.5	135.6	147.4	33.5	3.6	4.0	0.8	港口
600377.SH	宁沪高速	669.5	45.9	48.1	53.7	4.0	3.9	1.6	高速公路
600548.SH	深高速	208.1	11.5	14.8	53.9	2.8	3.8	0.9	高速公路
601298.SH	青岛港	616.0	52.7	53.4	42.5	4.1	3.7	1.3	港口
001872.SZ	招商港口	587.5	46.1	48.9	43.0	4.1	3.6	0.9	港口
600368.SH	五洲交通	67.6	5.6	5.6	40.2	3.5	3.3	0.9	高速公路
601018.SH	宁波港	680.9	51.7	48.5	45.2	3.3	3.2	0.8	港口

资料来源：wind，万联证券研究所，以上个股列示了预期股息率3%以上的交运行业（申万）个股，数据截至日期为10月23日，预期股息率以2025年分红率及2026年wind一致预期归母净利润及当前市值进行估算，2026年归母净利润取自wind一致预期。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

图表20：港股交运行业主要高股息个股股息率跟踪

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	2025年归母净利润（亿元）	2026E归母净利润（亿元）	2025年分红率（%）	2025年股息率（%）	预期股息率(%)	PB(MRQ)	所属三级子行业
1052.HK	越秀交通基建	48.0	5.3	7.8	69.8	5.3	11.3	0.4	高速公路
2343.HK	太平洋航运	158.9	4.1	16.7	86.4	3.3	9.1	1.3	航运
2510.HK	德翔海运	175.6	23.1	30.8	50.4	9.4	8.8	1.2	航运
0576.HK	浙江沪杭甬	306.3	53.2	57.6	44.4	6.2	8.3	0.6	高速公路
0152.HK	深圳国际	108.1	20.3	16.6	50.0	5.3	7.7	0.4	高速公路
0293.HK	国泰航空	677.5	97.8	102.5	48.3	6.8	7.3	1.4	航空运输
1919.HK	中远海控	2,356.4	308.6	315.0	50.0	8.1	6.7	0.9	航运
0107.HK	四川成渝高速公路	171.3	15.2	16.4	59.8	6.5	5.7	0.6	高速公路
1308.HK	海丰国际	1,107.9	86.0	95.6	65.2	8.3	5.6	5.8	航运
0066.HK	港铁公司	1,728.4	132.6	174.8	55.6	4.4	5.6	1.0	铁路运输
0144.HK	招商局港口	581.7	58.3	65.0	48.0	4.9	5.4	0.6	港口
0636.HK	KLN	85.9	12.7	12.3	34.6	3.8	5.0	0.6	跨境物流
1138.HK	中远海能	952.2	40.4	91.9	51.3	4.6	5.0	1.6	航运
1199.HK	中远海运港口	205.2	21.9	25.0	40.6	4.5	4.9	0.5	港口
0548.HK	深圳高速公路股份	187.5	11.5	17.2	53.7	3.9	4.9	0.6	高速公路
0995.HK	安徽皖通高速公路	275.6	18.8	20.8	60.0	5.8	4.5	1.9	高速公路
0598.HK	中国外运	406.3	40.2	34.1	53.5	6.9	4.5	0.6	跨境物流
2057.HK	中通快递-W	1,027.1	90.8	108.1	41.7	3.3	4.4	1.6	快递
0177.HK	江苏宁沪高速公路	623.5	45.9	49.0	53.4	5.6	4.2	1.2	高速公路
6198.HK	青岛港	581.4	52.7	53.5	42.5	5.6	3.9	0.9	港口
6936.HK	顺丰控股	1,574.6	111.2	115.4	40.3	2.9	3.0	1.2	快递

资料来源：wind，万联证券研究所，以上个股列示了预期股息率3%以上的交运行业（申万港股）个股，数据截至日期为10月23日，预期股息率以2025年分红率及2026年wind一致预期归母净利润及当前市值进行估算，2026年归母净利润取自wind一致预期，其中部分A+H个股盈利预期引用A股的预期归母净利润。

上周重要事项跟踪：

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

（1）东莞控股2026年三季报正式披露，营业总收入10.70亿元，同比去年下跌9.58%，归母净利润为8.21亿元，同比去年下跌1.81%，基本EPS为0.79元，平均ROE为7.92%。

（2）湖南投资2026年三季报正式披露，营业总收入2.59亿元，同比去年下跌31.54%，归母净利润为5333.64万元，同比去年下跌5.38%，基本EPS为0.11元，平均ROE为2.57%。

（3）赣粤高速2026年三季报正式披露，营业总收入41.39亿元，同比去年下跌5.90%，归母净利润为5.38亿元，同比去年下跌66.98%，基本EPS为0.23元，平均ROE为2.75%。

（4）天津港公告其拟通过发行股份的方式向天津港集团购买其持有的二集司100%股权、汇盛公司100%股权，交易价格622,371.96万元。

（5）南京港2026年三季报正式披露，营业总收入7.93亿元，同比去年增长2.64%，归母净利润为1.44亿元，同比去年增长2.45%，基本EPS为0.30元，平均ROE为4.16%。

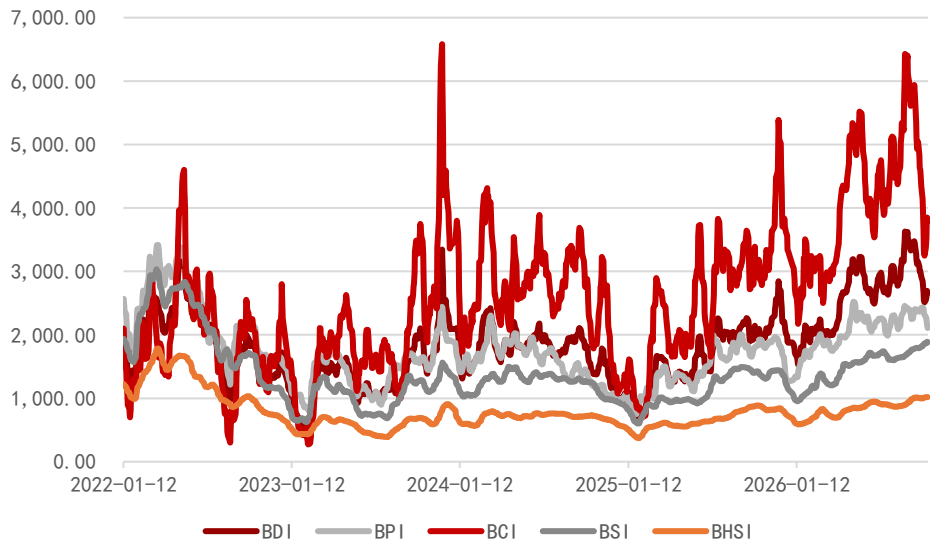
2.4 航运行业

截至10月23日，波罗的海干散货指数(BDI)收于2660.00点，较10月16日上涨5.9%，BPI较10月16日下降8.9%，BCI较10月16日上涨16.7%，BSI较10月16日上涨1.2%，BHSI较10月16日上涨0.9%。

截至10月23日，原油运输指数(BDTI)收于7171.00点，较10月16日下跌5.1%，成品油运输指数(BCTI)较10月16日上涨18.8%。

截至10月23日，上海出口集装箱运价指数收于3681.34点，较上周微涨0.05%。

图表21：BDI/BPI/BCI/BSI/BHSI指数（截至10月23日）

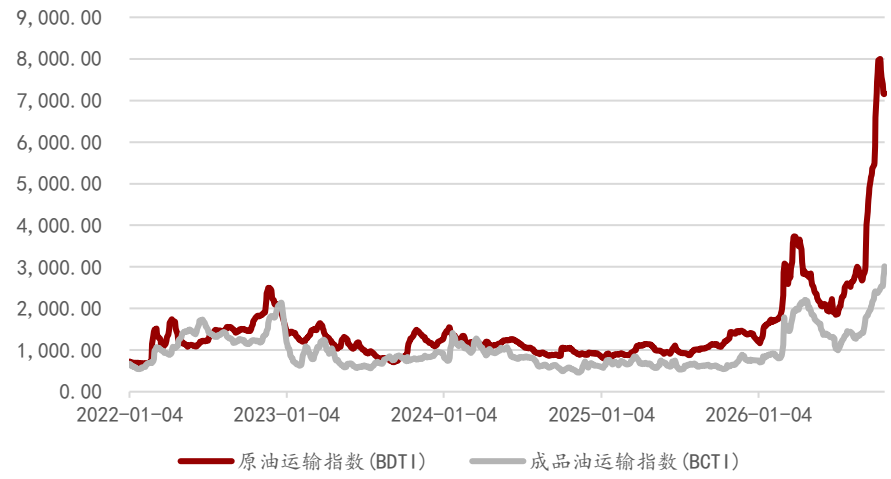


资料来源：wind，万联证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

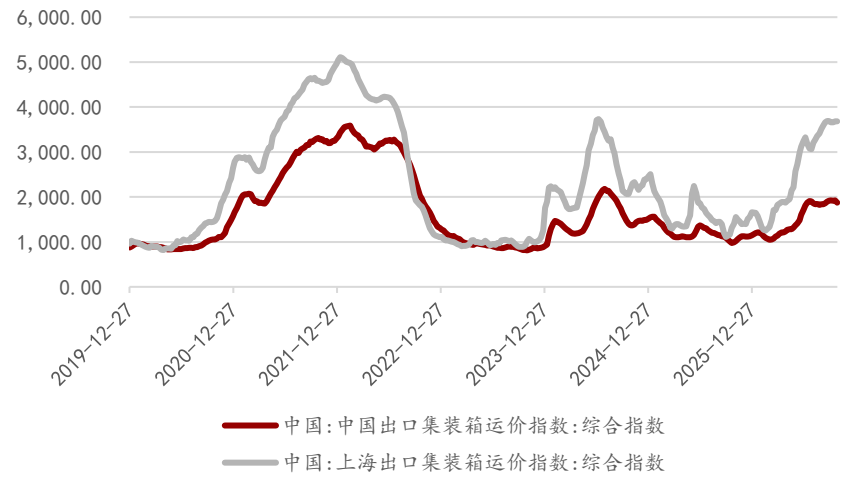
仅供内部参考，请勿外传

图表22：BDTI和BCTI指数走势（截至10月23日）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表23：CCFI和SCFI指数走势（截至10月23日）



资料来源：wind，万联证券研究所

上周重要事项跟踪：

（1）凤凰航运2026年三季报正式披露，营业总收入10.03亿元，同比去年增长82.77%，归母净利润为4745.75万元，同比去年增长185.33%，基本EPS为0.05元，平均ROE为10.75%。

（2）海通发展发布关于以集中竞价交易方式回购股份的预案。回购股份金额：不低于人民币4000万元（含），不超过人民币8000万元（含）；回购股份资金来源：公司自有资金或自筹资金；回购股份用途：本次回购股份将全部用于注销并减少注册资本；回购股份价格：不超过20.31元/股（含），该价格不高于公司董事会审议通过回购股份决议前30个交易日股票交易均价的150%；回购股份方式：集中竞价交易方式；回购股份期限：自股东会审议通过本次回购方案之日起3个月内。

（3）兴通股份2026年三季报正式披露，营业总收入15.26亿元，同比去年增长28.95%，归母净利润为3.08亿元，同比去年增长59.10%，基本EPS为0.95元，平均ROE为8.95%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

（4）宁波海运2026年三季报正式披露，营业总收入31.08亿元，同比去年增长56.24%，归母净利润为1117.33万元，同比去年增长135.42%，基本EPS为0.01元，平均ROE为0.28%。

3 投资建议及风险提示

航空业相关观点：短期来看，国际油价仍处于高位，航空股业绩承压；中长期维度来看，需求端持续修复，“反内卷”政策持续推进，免签政策持续扩容，经济修复下商务需求有望随之修复，在过去两年“以价换量”策略下，客座率持续提升，当前客座率进一步提升的空间有限，预计需求增长的推动下将逐渐带动票价回暖，供给端，预计航空供应增速维持低速，供求格局呈现改善趋势，当前板块核心个股估值处于低位，建议积极关注底部布局机会。

快递行业相关观点：实物商品网上购物零售额进入平稳增长期，电商行业进一步规范化，推动快递行业理性竞争，逐步走向高质量发展。“反内卷”政策持续推进，2025Q4以来其政策效果已经有所显现，上市快递企业业绩拐点确立，行业价格回升，头部企业优势凸显，建议积极关注。

红利类资产相关观点：今年上半年市场风险偏好提高，科技成长类风格占优，红利资产表现相对较弱，进入下半年以来市场风格有望再平衡，红利类资产有望受益。高速公路及铁路运输板块，客运货运需求表现稳健，高股息类相关个股在市场风格再平衡中具有较强吸引力，建议积极关注。港口方面，外需持续增长，港口货物吞吐量保持稳健增长，板块内核心个股高分红优势凸显，建议持续关注。

风险因素：宏观经济增长不及预期、汇率大幅波动、地缘政治冲突升级、油价大幅波动、竞争恶化、其他不可抗因素等。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster