下载日志已记录，仅供内部参考

交通运输

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 31 日

大幅上调油运盈利预测，高度及持续性仍有预期差

——申万宏源交运一周天地汇(20261025-20261030)

看好

相关研究

-

证券分析师
王凯婕 A0230525110001
wangkj@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
郑逸欢 A0230526010001
zhengyh@swsresearch.com
范晨轩 A0230525070003
fancx@swsresearch.com
研究支持
王凯婕 A0230525110001
wangkj@swsresearch.com
联系人
王凯婕 A0230525110001
wangkj@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **基于对持续性及弹性的判断，大幅上调招商轮船盈利预测**，三季报点评中我们上修招商轮船盈利预测至 273.8 亿，619.3 亿，676.2 亿（原预测为 202.9 亿，221.1 亿，243.7 亿）。全球原油成品油库存越低，霍尔木兹海峡以及全球炼化产能受限带来的缺口将会更多的由价格上涨消灭需求而非去库，石化产业链占全球消费总支出比例上行，油运作为供应链瓶颈之一占石化产业链利润分配的比例也将上行。
- **船价上行，船舶板块景气度向上**，苏美达、中船动力 Q3 业绩得到验证，继续推荐中国动力，松发股份，中国船舶，中船防务 H。
- **原油运：VLCC 运价企稳修复，中东及大西洋货盘重启、可用运力收紧或支撑运价继续走强；苏伊士型及阿芙拉型有所调整。**据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比上涨 20%至 652,224 美元/天。中东市场货盘有所恢复，前端船位持续被消化，中东至远东航线上涨 4%至 1,444,594 美元/天，红海—韩国上涨 11%至 811,908 美元/天，阿曼—韩国上涨 24%至 704,010 美元/天。大西洋市场同步走强，巴西货盘持续释放、西非及美湾船位清单缩短，西非—中国及美湾—中国航线分别上涨 16%和 14%，录得 637,561 美元/天和 524,686 美元/天。近期市场成交节奏虽在周后段有所放缓，但中东及大西洋前端可用船位均较有限，船东仍具较强议价能力。期租市场反映略滞后于即期市场，VLCC 1 年期期租录得 273,500 美元/天，环比下跌 8%；3 年期期租录得 128,500 美元/天，环比下跌 3%，但均处历史高位。短期能源短缺&供给不足支撑高运价；中期全球原油补库逻辑随战争持续而边际走强；长期“乱纪元”时代供应链网络熵增+供给效率损失是核心因素。需求端：美伊局势的持续，导致全球各国成品油库存到了近些年的低位水平。成品油库存的缓冲带消失，全球成品油裂解价差持续高位，原油的需求变得更加刚性，全球原油贸易活跃。此外，全市场进入原油加速去库存阶段。美伊持续时间越久，中期补库强度越大。供给端，因波斯湾出货受阻，暗航+STS 运营模式下导致大量效率损失；叠加红海延布出货绕行拉长运距。原油轮市场 VLCC 运力严重不足，导致运价弹性的大幅释放。在“乱纪元”背景下，供应链网络熵增+供给效率损失将成为逻辑主线，支撑运价维持在高位水平。苏伊士型油轮平均运价环比下跌 14%至 566,384 美元/天，西非、美湾及地中海新增询盘不足、可用运力增加，市场继续回调。阿芙拉型油轮平均运价亦下跌 11%至 319,260 美元/天，北海、地中海及美湾市场货盘偏少，船位清单有所增长。
- **成品油： MR 平均运价温和上涨，大西洋市场相对坚挺；东北亚及东南亚回调。**本周 MR 平均运价环比上涨 2%至 65,011 美元/天。大西洋市场前端船位仍偏紧，大西洋一揽子收益环比上涨 2%至 91,590 美元/天，欧洲地中海市场 MR 询盘改善，局部船位收紧，对大西洋市场形成支撑。中东以东市场则有所降温，新加坡—澳洲航线下跌 6%至 72,213 美元/天，但仍处于高运价水平；远东 MR 运力逐步增加、询盘有限，LR1 及 LR2 市场亦受货盘偏少和船位清单增长拖累。
- **干散：Cape 继续反弹，巴拿马弱势下探，超灵便型船小幅回落。**10 月 30 日 BDI 录得 2,714 点，较 10 月 23 日上涨 2.0%。本周 Capesize 5TC 环比上涨 8.8%至 37,420 美元/天。太平洋市场前期台风扰动消退后，澳大利亚矿商货盘补充、可用运力收紧；北大西洋新增询盘亦有所增加，叠加 FFA 上行，推动 Cape 运价延续修复。Panamax 5TC 环比下跌 10.4%至 16,999 美元/天，正值南北美粮食发运切换期，大西洋粮食货盘偏少、船位清单偏长，太平洋市场亦受大西洋弱势情绪拖累。Supramax 11TC 环比下跌 1.2%至 23,569 美元/天，出口钢材、煤炭及镍矿货盘保持一定支撑，但东南亚可用运力增加，市场高位略有回落。展望后市，海岬型需关注矿石货盘及 FFA 持续性；巴拿马型短期仍受粮食货盘偏少压制；若 11 月中旬至 12 月中旬巴西集中发运兑现，Cape 市场有望迎来年底前的阶段性改善。
- **集运：综合指数温和上涨，欧地线继续修复，近期长协谈判窗口期，预计后续挺价意愿走强。**美线及东南亚运价有所调整，但绝对值仍然处于高位。10 月 30 日 SCFI 录得 3,687.35 点，环比上涨 0.2%。欧线及地中海线需求相对稳定，北欧航线环比上涨 0.8%至 2,370 美元/TEU，地中海航线上涨 2.9%至 3,350 美元/TEU。现货市场方面，11 月上旬现货均值约 3100 美元/FEU。11 月 下旬 CMA 和马士基陆续宣涨，CMA 计划自 11 月 15 日提涨至大柜 4600 美金（宣涨水平高于 11 月上旬的大柜 4400 美金），马士基则延续前期的大柜 4000 美金宣涨水平。前两轮宣涨落地运价效果较差，但考虑到近期旺季货量恢复，以及临近欧线长协谈判窗口期，预计船东挺价意愿走强。美西及美东航线分别下跌 0.6%和 1.8%，至 7,479 美元/FEU 和 10,199 美元/FEU，运价高位有所调整，但绝对值仍然处于高位。其他航线中，波斯湾航线上涨 0.5%至 6,533 美元/TEU；南美航线受货量偏弱及供给宽松拖累，40 尺柜运价下跌 11.2%至 4,644 美元/FEU。亚洲区域内， NCFI 显示菲律宾航线上涨 10.47%，新马、泰越及印巴航线分别下跌 1.14%、5.38%和 3.26%。内贸方面，10 月 17 日至 10 月 23 日新华·泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 1,017 点，环比上涨 3.04%
- **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。**顺丰控股管理结构和业务线调整充分，主业稳健增长，重视股东回报，关注底部配置机遇。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。
- **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 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%。**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。

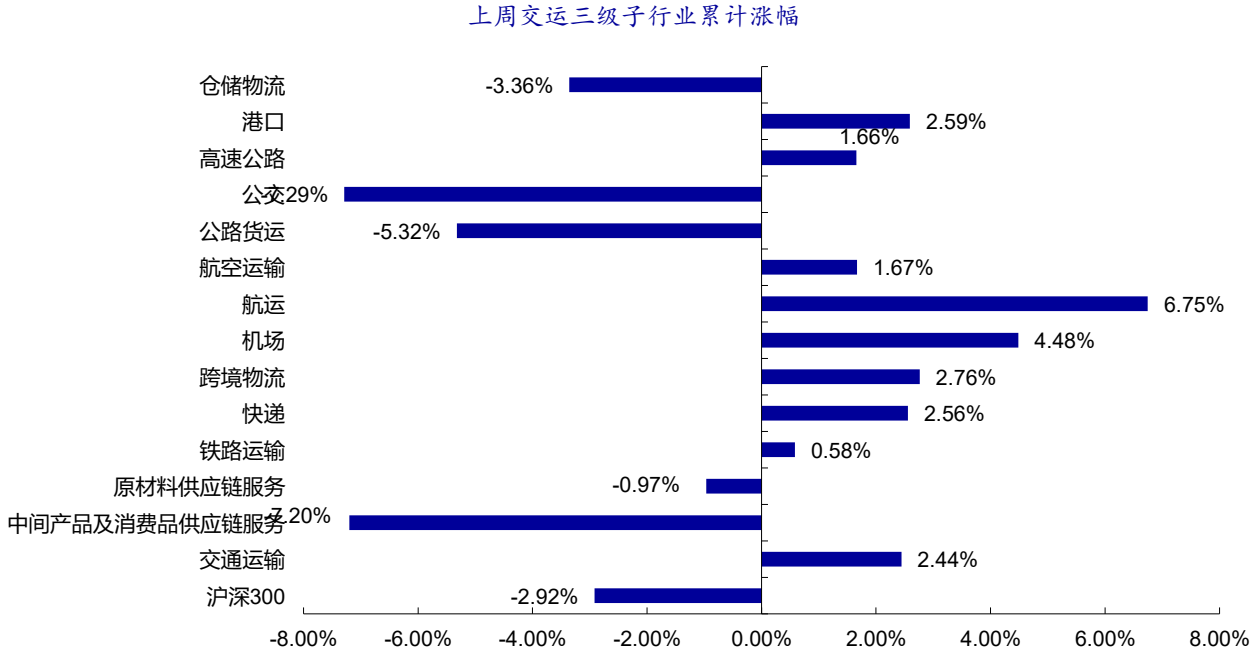
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周交运行业市场表现

1.1 交运指数上涨 2.44 %

回顾基本面及市场变化：1）交通运输行业指数上涨 2.44 %，跑赢沪深 300 指数 5.36 个百分点(沪深 300 指数下跌 2.92 %)。交运三级子行业中，航运涨幅最大，为 6.75%，公交板块跌幅最大，为-7.29%。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 1,122.10 点，周上涨 1.26%；上海出口集装箱运价指数收于 3,687.35 点，周上涨 0.16%；波罗的海干散货指数报收于 2,714.00 点，周上涨 2.03%；原油油轮运价指数报收于 7,019.00 点，周下跌 2.12%。

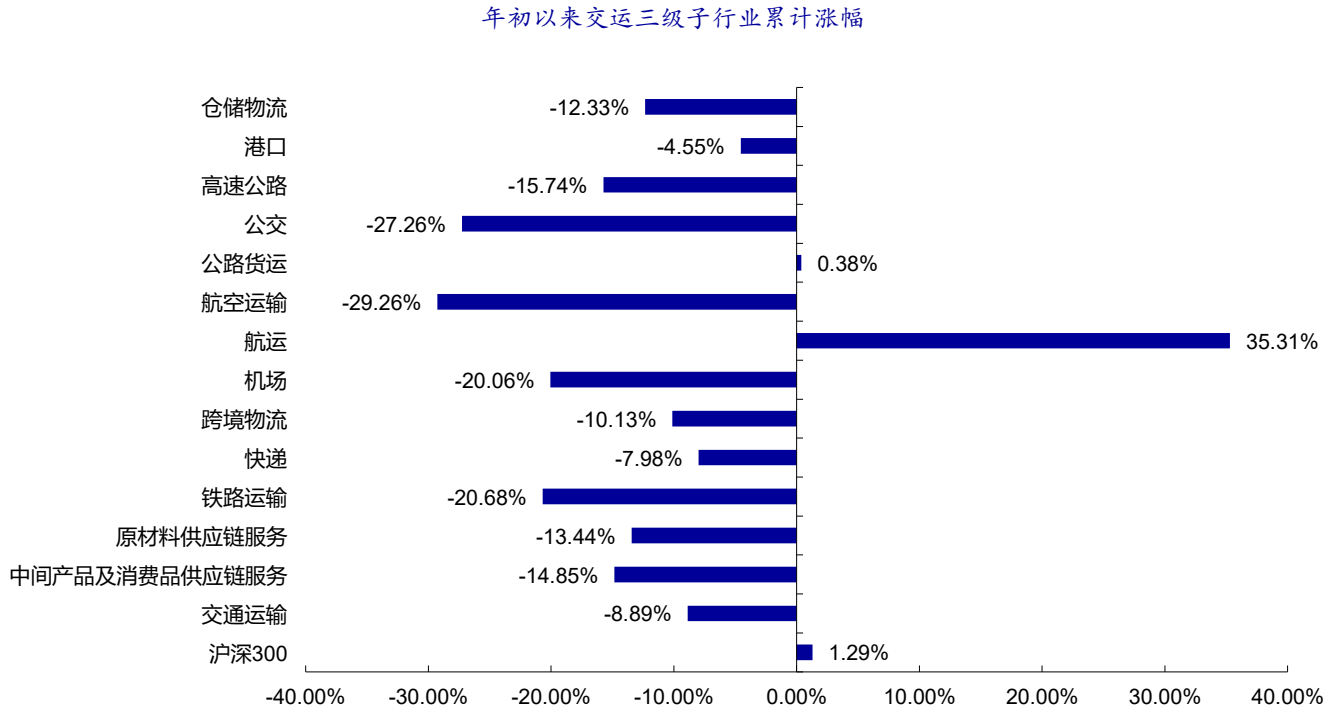
图 1：上周航运板块涨跌幅为 6.75%（数据截至 2026/10/30）



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 2026/10/30）



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 2026/10/30）

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	-2.92			
SW 交通运输	2.44	5.36	中远海控(15.5%)	龙江交通(21.7%)
中间产品及消费品供应链服务	-7.20	-4.28	中远海特(15.1%)	中远海控(20.5%)
原材料供应链服务	-0.97	1.95	中国外运(13.8%)	粤高速 A(19.1%)
铁路运输	0.58	3.50	上港集团(11.3%)	中国外运(19.1%)
快递	2.56	5.47	春秋航空(10.6%)	京沪高铁(17.8%)
跨境物流	2.76	5.68	三羊马(10.4%)	上港集团(15.9%)
机场	4.48	7.40	山西路桥(9.8%)	唐山港(15.7%)
航运	6.75	9.67	招商港口(9.8%)	中远海特(15.6%)
航空运输	1.67	4.58	招商轮船(9.7%)	顺丰控股(15.5%)
公路货运	-5.32	-2.40	楚天高速(8.7%)	上海机场(15.4%)
公交	-7.29	-4.37	上海机场(8.6%)	东方嘉盛(14.9%)
高速公路	1.66	4.58	现代投资(7.8%)	宁沪高速(14.9%)
港口	2.59	5.51	唐山港(7.6%)	四川成渝(14.8%)
仓储物流	-3.36	-0.44	龙江交通(7.4%)	招商港口(13.1%)

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 2：交通运输行业 26 年 A 股及港股涨幅前十（截至 2026 年 10 月 30 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	101.94%	油运运价强劲	1308.HK	海丰国际	89.12%	东南亚集运运价坚挺，高股息
600026.SH	中远海能	69.19%	油运运价强劲	2510.HK	德翔海运	76.02%	东南亚集运运价坚挺，高股息
600428.SH	中远海特	66.28%	汽车船运价强劲	2343.HK	太平洋航运	64.47%	干散运价强劲，高股息
600753.SH	ST 海钦	40.52%	重组摘帽预期	1919.HK	中远海控	38.75%	集运运价强，高股息
001872.SZ	招商港口	35.84%	高股息	0995.HK	安徽皖通高速公路	33.79%	高股息
601000.SH	唐山港	34.60%	高股息	0316.HK	东方海外国际	33.30%	集运运价强，高股息
603162.SH	海通发展	33.07%	干散运价强	0517.HK	中远海运国际	25.45%	涂料造船双景气，高股息
601083.SH	锦江航运	31.89%	集运运价强	0293.HK	国泰航空	19.38%	客货运高景气，高股息
600012.SH	皖通高速	25.13%	高股息	1199.HK	中远海运港口	18.50%	高股息
601919.SH	中远海控	24.69%	集运运价强，高股息	0177.HK	江苏宁沪高速公路	18.16%	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（2026/10/30）

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	103.8315	2.74	3.38	-4.59	-23.6	-61.1	-62.61	-43.5	标普港股通低波红利指数
华泰柏瑞中证港股通高股息投资 ETF	63.2401	1.27	3.2	9.586	19.23	27.11	26.394	41.48	港股通高股息 CNY
易方达恒生港股通红利低波动 ETF	63.2244	0	0.33	-2.39	-9.53	-12	-12.5	22.17	恒生港股通红利低波动
工银中证港股通高股息精选 ETF	38.7101	0	-0.4	-4.47	-8.4	-27.1	-45.64	-45.4	港股通高息精选
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	32.3256	0.58	0.48	-2.78	-11.1	-27.7	-30.06	-12.8	恒生港股通中国央企红利
博时恒生港股通红利 ETF	30.7593	0.64	0.29	-3.62	-12.4	-21.4	-24.5	-27.5	恒生港股通红利
景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	29.804	0.76	0.43	-2.1	-6.43	-23.2	-27.01	-20.4	国新港股通央企红利
华夏中证港股通央企红利 ETF	29.388	0.83	1.09	-0.55	-4.58	-15.6	-20.53	-10.9	港股通央企红利
富国恒生港股通红利低波动 ETF	27.3452	0.56	0.32	-1.94	-5.69	-4.78	-5.203	1.364	恒生港股通红利低波动
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	21.197	0.44	0.45	0.312	-2.08	-9.6	-24.5	-13.4	港股通高股息(HKD)
南方中证国新港股通央企红利 ETF	18.3333	0.54	0.75	-0.47	-6.2	-8.81	-9.613	-7.75	国新港股通央企红利
广发中证国新港股通央企红利 ETF	14.5177	0.43	0.76	-0.21	-1.48	-4.28	-4.925	-2.39	国新港股通央企红利
招商恒生港股通红利低波动 ETF	13.5511	0.28	0.45	0.309	0.671	0.693	0.162	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	5.5722	0	-0.1	-0.49	0.307	0.741	0.91	2.26	港股通红利低波
银华标普港股通低波红利 ETF	3.4836	0.07	-0	-0.23	0.843	-0.1	3.4836	3.484	标普港股通低波红利指数(港币)
易方达中证港股通高股息投资 ETF	3.2105	0.07	0.13	-0.02	0.251	0.307	1.1369	3.211	港股通高股息(HKD)
永赢中证港股通央企红利 ETF	3.1753	0	0.05	-0.11	-0.34	-1.55	-2.936	-4.24	港股通央企红利
华夏恒生港股通中国内地企业红利 ETF	2.9499	0	-0	-0.22	-0.76	-1.68	-2.012	-0.8	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	2.5503	0	0.05	-0.09	-0.43	-2.16	-3.054	-1.99	港股通央企红利
华宝标普港股通低波红利 ETF	2.3354	0	0.03	-0.07	-0.62	-0.72	-0.742	-0.45	标普港股通低波红利指数
天弘中证港股通央企红利 ETF	2.2832	0	0.05	-0.05	-0.15	-1.76	-1.22	0.004	港股通央企红利
国泰中证港股通高股息投资 ETF	1.9021	0	0.03	-0.12	-0.12	-0.31	-0.949	-0.19	港股通高股息(HKD)
南方中证港股通高股息投资 ETF	1.4984	0	0.02	0.046	-0.14	-0.63	-1.92	1.498	港股通高股息(HKD)
华泰柏瑞恒生港股通红利低波动 ETF	1.0218	0.02	0.03	-0.03	-0.02	-0.25	-0.33	-0.04	恒生港股通红利低波动
广发标普港股通低波红利 ETF	0.8745	0	0.01	-0.5	0.875	0.875	0.8745	0.875	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	0.6197	0	-0	-0.03	-0.08	-0.39	-2.354	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	0.6035	0	0.01	-0.03	-0.17	-0.39	-0.923	-0.51	港股通高股息(HKD)
嘉实中证港股通高股息投资 ETF	0.5791	0.01	0.02	-0.04	-0.1	-0.27	-0.848	-0.71	港股通高股息(HKD)
鹏华标普港股通低波红利 ETF	0.558	0	0.01	-0.04	-0.08	-0.21	-0.923	-1.26	标普港股通低波红利指数(港币)
平安恒生中国央企红利 ETF	0.3781	0	0.01	-0.04	-0.18	-0.34	-4.757	0.378	恒生港股通中国央企红利
富国中证港股通高股息投资 ETF	0.3019	0	0	-0.02	-0.1	-0.41	-0.748	-1.04	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（2026/10/30）

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	0.69	0.11	-4.50	-19.49	-50.32	-59.08	-40.85	2.04	3.27	0.04	-3.71	-9.80	-1.81	-0.71
华泰柏瑞中证港股通高股息投资 ETF	-0.17	0.85	10.11	21.58	30.27	28.21	45.16	1.44	2.35	-0.15	-1.38	-1.42	0.76	-0.74
易方达恒生港股通红利低波动 ETF	0.00	-0.17	-0.25	-4.09	-2.38	-3.33	33.14	1.34	1.84	-0.81	-3.36	-6.77	-5.56	-7.03
工银中证港股通高股息精选 ETF	0.00	-0.92	-2.90	-5.17	-18.89	-40.71	-38.78	0.77	1.28	-0.79	-2.46	-6.92	-3.66	-5.38
华安恒生港股通中国央企红利 ETF	-0.01	-0.71	-2.39	-10.37	-23.23	-29.05	-10.47	0.58	1.20	-0.14	-0.53	-3.91	-0.15	-1.43

下载日志已记录，仅供内部参考

博时恒生港股通红利 ETF	-0.02	-0.65	-3.52	-11.37	-18.96	-26.93	-28.63	0.66	0.94	-0.11	-1.01	-2.42	2.43	1.75
景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF	-0.13	-1.19	-2.35	-6.67	-18.17	-27.54	-18.70	0.89	1.62	0.25	0.24	-4.78	0.81	-0.06
华夏中证港股通央企红利 ETF	0.16	-0.18	-0.62	-4.67	-13.85	-20.59	-9.79	0.67	1.27	0.07	0.09	-1.74	0.05	-1.12
富国恒生港股通红利低波动 ETF	-0.01	-0.45	-1.14	-3.42	-1.03	-1.64	5.62	0.57	0.78	-0.40	-1.38	-2.71	-2.21	-2.57
汇添富中证港股通高股息投资 ETF	-0.04	-0.26	0.48	-1.19	-8.21	-25.57	-12.25	0.48	0.78	-0.10	-0.69	-1.03	1.64	-0.20
南方中证国新港股通央企红利 ETF	-0.01	-0.24	-0.44	-6.30	-6.09	-9.11	-6.96	0.55	1.00	0.16	0.28	-2.28	0.45	0.16
广发中证国新港股通央企红利 ETF	0.00	-0.01	-0.35	-1.48	-2.18	-4.42	-1.44	0.43	0.77	0.14	0.17	-1.84	0.05	-0.21
招商恒生港股通红利低波动 ETF	-0.01	0.07	0.52	1.40	2.05	1.41	4.55	0.28	0.39	-0.16	-0.59	-1.09	-0.82	-0.96
景顺长城国证港股通红利低波动率 ETF	0.00	-0.16	-0.31	0.55	1.19	0.84	2.39	0.14	0.23	-0.04	-0.10	-0.25	0.27	0.16
银华标普港股通低波红利 ETF	0.00	-0.14	-0.23	0.93	0.09	-4.54	-4.54	0.07	0.11	0.00	-0.09	-0.19	-0.14	-0.14
易方达中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.01	0.01	0.39	0.48	1.21	1.21	0.07	0.12	-0.01	-0.10	-0.12	0.00	0.00
永赢中证港股通央企红利 ETF	0.00	-0.02	-0.05	-0.29	-1.28	-2.89	-4.08	0.08	0.14	0.01	0.02	-0.19	0.03	-0.09
华夏恒生港股通中国内地企业红利 ETF	0.00	-0.05	-0.11	-0.59	-1.53	-2.08	-0.78	0.07	0.09	-0.04	-0.11	-0.08	0.14	0.05
万家中证港股通央企红利 ETF	0.00	0.00	-0.03	-0.36	-1.89	-2.91	-1.70	0.06	0.11	0.01	0.01	-0.16	0.02	-0.11
华宝标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	-0.02	-0.47	-0.46	-0.58	-0.29	0.05	0.08	0.00	-0.08	-0.18	-0.03	-0.03
天弘中证港股通央企红利 ETF	0.00	0.00	0.00	-0.11	-1.45	-1.01	0.31	0.05	0.10	0.01	0.01	-0.24	-0.10	-0.19
国泰中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	-0.06	0.00	-0.16	-0.95	-0.09	0.04	0.07	-0.01	-0.06	-0.08	0.10	0.02
南方中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	0.08	-0.06	-0.53	-2.01	-2.11	0.03	0.06	0.00	-0.04	-0.07	0.12	-0.15
华泰柏瑞恒生港股通红利低波动 ETF	0.00	0.00	-0.01	0.02	-0.15	-0.26	0.04	0.02	0.03	-0.01	-0.04	-0.10	-0.07	-0.08
广发标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	-0.49	-1.60	-1.60	-1.60	-1.60	0.02	0.03	0.00	0.03	0.03	0.03	0.03
华夏标普港股通低波红利 ETF	0.00	-0.01	-0.02	-0.05	-0.33	-2.44	-4.02	0.01	0.02	0.00	-0.02	-0.04	0.10	0.00
银华中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	-0.01	-0.14	-0.35	-0.97	-0.49	0.01	0.02	0.00	-0.02	-0.03	0.06	0.00
嘉实中证港股通高股息投资 ETF	0.00	0.00	-0.04	-0.08	-0.24	-0.90	-0.73	0.01	0.02	0.00	-0.02	-0.03	0.05	0.01
鹏华标普港股通低波红利 ETF	0.00	0.00	-0.03	-0.05	-0.17	-0.93	-1.30	0.01	0.02	0.00	-0.02	-0.04	0.02	0.05
平安恒生中国央企红利 ETF	0.00	0.00	-0.03	-0.17	-0.29	-4.84	-4.84	0.01	0.01	0.00	-0.01	-0.04	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	-0.36	-0.77	-1.06	0.01	0.01	0.00	-0.01	-0.04	0.03	0.02

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 30 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	10.59%	-	23.84	1.15	2.63		160.38%
铁路运输	601006.SH	大秦铁路	4.56%	4.46%	17.55	0.59	59.00	57.39	75.02%
跨境物流	601598.SH	中国外运	4.12%	3.91%	12.78	1.25	40.22	33.07	53.52%
跨境物流	603128.SH	华贸物流	4.38%	4.28%	13.91	1.04	4.88	4.78	60.04%
高速公路	000429.SZ	粤高速 A	4.38%	3.86%	18.44	2.60	18.01	15.88	70.11%
高速公路	000828.SZ	东莞控股	4.89%	-	12.50	0.96	8.24		59.96%
高速公路	001965.SZ	招商公路	3.66%	4.25%	15.02	0.99	46.10	53.52	54.98%
高速公路	600020.SH	中原高速	3.05%	4.35%	13.54	0.74	6.28	8.95	42.91%
高速公路	600033.SH	福建高速	1.95%	-	11.43	0.78	9.48		35.02%
高速公路	600035.SH	楚天高速	4.18%	-	10.00	0.67	5.40		47.72%
高速公路	600269.SH	赣粤高速	4.29%	2.69%	48.96	0.47	12.80	8.03	31.03%
高速公路	600377.SH	宁沪高速	5.35%	3.92%	15.11	1.58	45.94	47.09	53.73%
高速公路	600548.SH	深高速	2.88%	3.91%	17.49	0.91	11.49	15.62	53.88%
高速公路	601107.SH	四川成渝	4.59%	4.94%	12.32	1.01	15.15	16.27	60.02%
港口	000088.SZ	盐田港	2.37%	-	15.34	1.26	14.48		70.04%
港口	000582.SZ	北部湾港	1.97%	2.11%	19.38	0.97	10.38	11.24	37.89%
港口	600018.SH	上港集团	3.36%	3.65%	8.78	0.90	135.65	147.42	33.47%
港口	601000.SH	唐山港	4.04%	4.21%	13.92	1.34	19.98	20.82	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 30 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	6.81%	4.75%	7.43	16.67	17.64	33.61%
港口	0144.HK	招商局港口	4.40%	5.22%	10.51	58.32	65.60	48.05%
港口	1199.HK	中远海运港口	4.53%	-	8.86	21.94	-	40.57%
港口	3369.HK	秦港股份	4.91%	5.24%	8.02	16.06	16.94	39.85%
高速公路	0177.HK	江苏宁沪高速公路	7.60%	6.03%	10.50	45.94	54.47	53.39%
高速公路	0548.HK	深圳高速公路股份	4.23%	5.49%	11.74	11.49	14.73	53.74%
高速公路	0107.HK	四川成渝高速公路	6.94%	7.62%	8.48	15.15	16.36	59.76%
高速公路	1052.HK	越秀交通基建	7.63%	11.55%	8.53	5.33	7.76	69.84%
高速公路	0576.HK	浙江沪杭甬	7.33%	8.28%	5.99	53.25	58.87	44.39%
高速公路	0152.HK	深圳国际	9.60%	8.05%	7.61	20.32	16.13	49.97%
航运	1919.HK	中远海控	5.64%	6.75%	6.79	308.60	315.00	49.97%
航运	0316.HK	东方海外国际	4.76%	-	10.39	106.38	-	49.67%
航运	2343.HK	太平洋航运	5.95%	8.30%	17.28	4.09	15.33	86.39%
航运	2866.HK	中远海发	4.78%	-	6.22	16.09	-	30.28%
航运	1308.HK	海丰国际	6.62%	5.43%	13.14	85.95	93.35	65.17%
航运	2510.HK	德翔海运	10.34%	7.99%	7.30	23.12	28.95	50.41%
跨境物流	0598.HK	中国外运	7.02%	5.99%	7.36	40.22	33.07	53.48%
铁路运输	0066.HK	港铁公司	3.93%	5.38%	9.08	132.57	171.88	55.56%
铁路运输	0525.HK	广深铁路股份	4.74%	4.68%	8.90	14.26	13.84	44.68%
航空运输	0293.HK	国泰航空	6.53%	7.23%	6.25	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

基于对持续性及弹性的判断，大幅上调招商轮船盈利预测，三季报点评中我们上修招商轮船盈利预测至 273.8 亿，619.3 亿，676.2 亿（原预测为 202.9 亿，221.1 亿，243.7 亿）。全球原油成品油库存越低，霍尔木兹海峡以及全球炼化产能受限带来的缺口将会更多的由价格上涨消灭需求而非去库，石化产业链占全球消费总支出比例上行，油运作为供应链瓶颈之一占石化产业链利润分配的比例也将上行。

船价上行，船舶板块景气度继续，苏美达、中船动力 Q3 业绩得到验证，继续推荐中国动力，松发股份，中国船舶，中船防务 H。

原油运：VLCC 运价企稳修复，中东及大西洋货盘重启、可用运力收紧或支撑运价继续走强；苏伊士型及阿芙拉型有所调整。据克拉克森数据，本周 VLCC 平均运价环比上涨 20%至 652,224 美元/天。中东市场货盘有所恢复，前端船位持续被消化，中东至远东航线上涨 4%至 1,444,594 美元/天，红海—韩国上涨 11%至 811,908 美元/天，阿曼—韩国上涨 24%至 704,010 美元/天。大西洋市场同步走强，巴西货盘持续释放、西非及美湾船位清单缩短，西非—中国及美湾—中国航线分别上涨 16%和 14%，录得 637,561 美元/天和 524,686 美元/天。近期市场成交节奏虽在周后段有所放缓，但中东及大西洋前端可用船位均较有限，船东仍具较强议价能力。期租市场反映略滞后于即期市场，VLCC 1 年期期租录得 273,500 美元/天，环比下跌 8%；3 年期期租录得 128,500 美元/天，环比下跌 3%，但均处历史高位。**短期能源短缺&供给不足支撑高运价；中期全球原油补库逻辑随战争持续而边际走强；长期“乱纪元”时代供应链网络熵增+供给效率损失是核心因素。需求端：美伊局势的持续，导致全球各国成品油库存到了近些年的低位水平。成品油库存的缓冲带消失，全球成品油裂解价差持续高位，原油的需求变得更加刚性，全球原油贸易活跃。此外，全市场进入原油加速去库存阶段。美伊持续时间越久，中期补库强度越大。供给端，因波斯湾出货受阻，暗航+STS 运营模式下导致大量效率损失；叠加红海延布出货绕行拉长运距。原油轮市场 VLCC 运力严重不足，导致运价弹性的大幅释放。在“乱纪元”背景下，供应链网络熵增+供给效率损失将成为逻辑主线，支撑运价维持在高位水平。**苏伊士型油轮平均运价环比下跌 14%至 566,384 美元/天，西非、美湾及地中海新增询盘不足、可用运力增加，市场继续回调。阿芙拉型油轮平均运价亦下跌 11%至 319,260 美元/天，北海、地中海及美湾市场货盘偏少，船位清单有所增长。

成品油： MR 平均运价温和上涨，大西洋市场相对坚挺；东北亚及东南亚回调。本周 MR 平均运价环比上涨 2%至 65,011 美元/天。大西洋市场前端船位仍偏紧，大西洋一揽子收益环比上涨 2%至 91,590 美元/天，欧洲地中海市场 MR 询盘改善，局部船位收紧，对大西洋市场形成支撑。中东以东市场则有所降温，新加坡—澳洲航线下跌 6%至 72,213 美元/天，但仍处于高运价水平；远东 MR 运力逐步增加、询盘有限，LR1 及 LR2 市场亦受货盘偏少和船位清单增长拖累。

干散：Cape 继续反弹，巴拿马弱势下探，超灵便型船小幅回落。10 月 30 日 BDI 录得 2,714 点，较 10 月 23 日上涨 2.0%。本周 Capesize 5TC 环比上涨 8.8%至 37,420 美

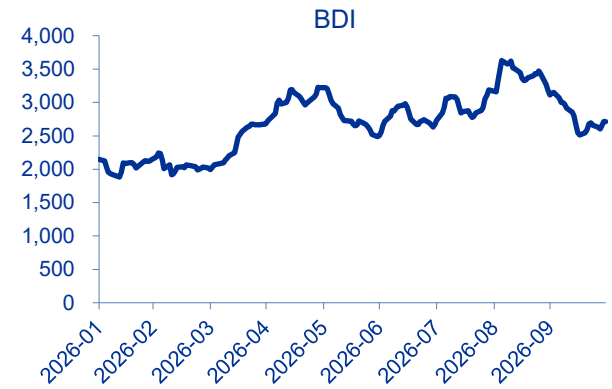
下载日志已记录，仅供内部参考

元/天。太平洋市场前期台风扰动消退后，澳大利亚矿商货盘补充、可用运力收紧；北大西洋新增询盘亦有所增加，叠加 FFA 上行，推动 Cape 运价延续修复。Panamax 5TC 环比下跌 10.4%至 16,999 美元/天，正值南北美粮食发运切换期，大西洋粮食货盘偏少、船位清单偏长，太平洋市场亦受大西洋弱势情绪拖累。Supramax 11TC 环比下跌 1.2%至 23,569 美元/天，出口钢材、煤炭及镍矿货盘保持一定支撑，但东南亚可用运力增加，市场高位略有回落。展望后市，海岬型需关注矿石货盘及 FFA 持续性；巴拿马型短期仍受粮食货盘偏少压制；若 11 月中旬至 12 月中旬巴西集中发运兑现，Cape 市场有望迎来年底前的阶段性改善。

集运：综合指数温和上涨，欧地线继续修复，近期长协谈判窗口期，预计后续挺价意愿走强。美线及东南亚运价有所调整，但绝对值仍然处于高位。10 月 30 日 SCFI 录得 3,687.35 点，环比上涨 0.2%。欧线及地中海线需求相对稳定，北欧航线环比上涨 0.8%至 2,370 美元/TEU，地中海航线上涨 2.9%至 3,350 美元/TEU。现货市场方面，11 月上旬现货均值约 3100 美元/FEU。11 月 下旬 CMA 和马士基陆续宣涨，CMA 计划自 11 月 15 日提涨至大柜 4600 美金（宣涨水平高于 11 月上旬的大柜 4400 美金），马士基则延续前期的大柜 4000 美金宣涨水平。前两轮宣涨落地运价效果较差，但考虑到近期旺季货量恢复，以及临近欧线长协谈判窗口期，预计船东挺价意愿走强。美西及美东航线分别下跌 0.6%和 1.8%，至 7,479 美元/FEU 和 10,199 美元/FEU，运价高位有所调整，但绝对值仍然处于高位。其他航线中，波斯湾航线上涨 0.5%至 6,533 美元/TEU；南美航线受货量偏弱及供给宽松拖累，40 尺柜运价下跌 11.2%至 4,644 美元/FEU。亚洲区域内， NCFI 显示菲律宾航线上涨 10.47%，新马、泰越及印巴航线分别下跌 1.14%、5.38%和 3.26%。内贸方面，10 月 17 日至 10 月 23 日新华·泛亚内贸集运运价指数 PDCI 录得 1,017 点，环比上涨 3.04%。

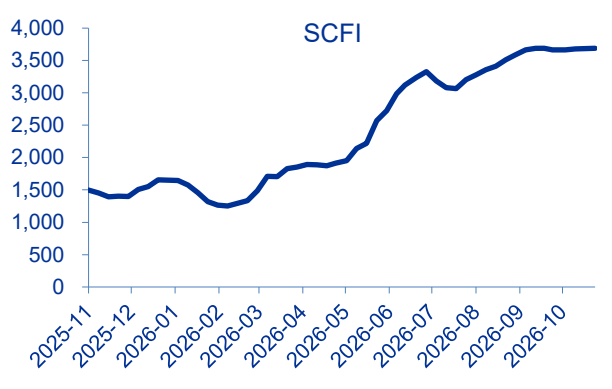
船价端：船价环比上行。截至 26 年 10 月 30 日，新造船价收报 187.20，周环比+0.27%，较 26 年初+1.38%。其中集装箱船环比+0.26%，气体船环比+0.48%、油轮与散货船环比持平、Dry Cargo 环比+0.12%。成本端： 截至 10 月 23 日，20mm 钢板价格单吨价格为 3463 元/吨，周环比-0.43%，较 26 年初上涨 2.06%。

图 3：波罗的海干散货指数报收于 2,714.00 点，周上涨 2.03%（数据截至 2026-10-30）



资料来源：申万宏源研究，Bloomberg

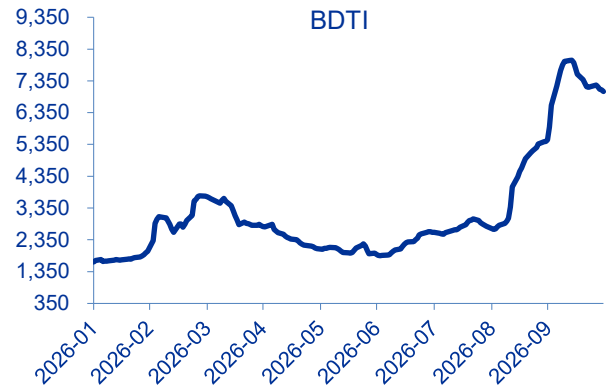
图 4：上海出口集装箱运价指数收于 3,687.35 点，周上涨 0.16%（数据截至 2026-10-30）



资料来源：申万宏源研究，中华航运网

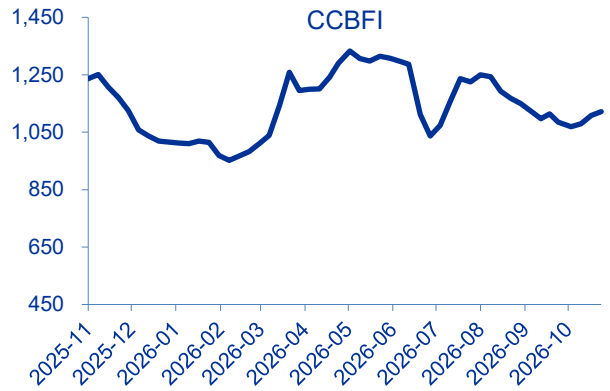
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：波罗的海原油油轮运价指数报收于 7,019.00 点，周下跌 2.12%（数据截至 2026-10-30）



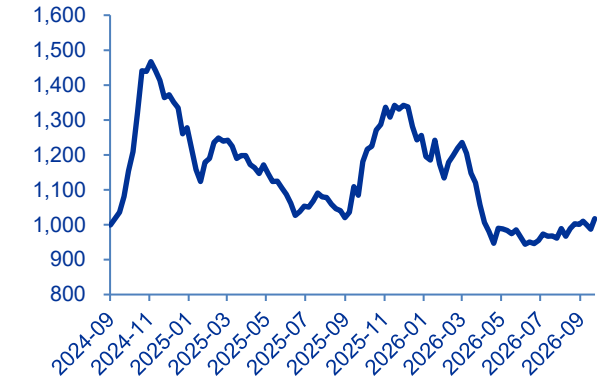
资料来源：申万宏源研究，Bloomberg

图 6：中国沿海干散货运价指数收于 1,122.10 点，周上涨 1.26%（数据截至 2026-10-30）



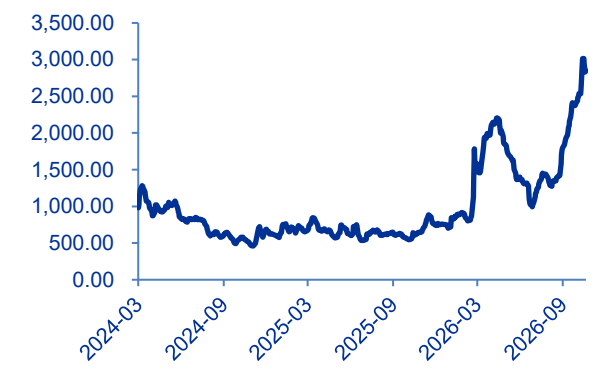
资料来源：申万宏源研究，中华航运网

图 7：内贸集装箱运价指数报收于 1017 点，周上涨 3.04%（数据截至 2026/10/19）



资料来源：申万宏源研究，Bloomberg

图 8：BCTI 收于 2,850.00 点，周下跌 5.44%（数据截至 2026-10-30）



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，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）多家航空公司发布 2026 年三季报：1）春秋航空：2026Q3 营业收入 70.17 亿元，同比+8.47%，归母净利润 8.01 亿元，同比-31.37%。2）吉祥航空：2026Q3 营业收入 67.73 亿元，同比+5.61%，归母净利润 1.77 亿元，同比-69.66%。3）华夏航空：2026Q3 营业收入 21.24 亿元，同比持平，归母净利润 0.82 亿元，同比-77.83%。4）中国国航：2026Q3 营业收入 516.95 亿元，同比+5.35%，归母净利润 2.71 亿元，同比-92.64%。5）中国东航：2026Q3 营业收入 428.32 亿元，同比+8.18%，归母净利润 0.64 亿元，同比-98.19%。6）南方航空：2026Q3 营业收入 525.33 亿元，同比+2.26%，归母净利润-6.09 亿元。7）海航控股：2026Q3 营业收入 202.15 亿元，同比-0.69%，归母净利润 5.50 亿元，同比-80.28%。8）东航物流：2026Q3 营业收入 69.70 亿元，同比+16.30%，归母净利润 7.32 亿元，同比+2.75%。9）国货航：2026Q3 营业收入 64.76 亿元，同比+13.59%，归母净利润 5.54 亿元，同比-7.01%。**b）多家机场公司发布 2026 年三季报：**1）上海机场：2026Q3 营业收入 35.60 亿元，同比+5.92%，归母净利润 6.48 亿元，同比+9.83%。2）白云机场：2026Q3 营业收入 21.38 亿元，同比+8.45%，归母净利润 2.64 亿元，同比-23.59%。3）海南机场：2026Q3 营业收入 12.25 亿元，同比+26.31%，归母净利润-1.33 亿元。**c）国内航线燃油附加费再上调。**出票日期自 2026 年 11 月 5 日零时起的国内客票：800 公里(含)以下航线，每位旅客燃油附加征收标准由 50 元调整为 80 元；800 公里以上航线，每位旅客燃油附加征收标准由 90 元调整为 140 元。**d）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 115.51 美元/桶，环比+3.7%。

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。

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。顺丰控股管理结构和业务线调整充分，主业稳健增长，重视股东回报，关注底部配置机遇。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。

本周个股重要变化：多家上市公司发布 2026 年三季报。1）圆通速递发布 2026 年第三季度报告。公司 2026 年第三季度实现营业收入 195.00 亿元，同比增长 6.72%，实现归母净利润 14.54 亿元，同比增长 39.06%；2） 申通快递发布 2026 年第三季度报告。公司 2026 年第三季度实现营业收入 164.71 亿元，同比增长 21.59%，实现归母净利润 5.40 亿元，同比增长 78.72%；3）顺丰控股发布 2026 年三季报。公司第三季度实现营业收入 822.21 亿元，同比增长 4.87%，归母净利润 27.13 亿元，同比增长 5.54%，扣非归母净利润 25.34 亿元，同比增长 13.77%；4）韵达股份发布 2026 年第三季度报告。公司 2026 年第三季度实现营业收入 138.75 亿元，同比增长 9.6%，实现归母净利润 2.58 亿元，同比增长 28.28%。

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：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%；

本周个股重要变化：多家公司发布三季报。1）招商公路 2026 年第三季度实现营业收入 37.62 亿元，同比增长 23.76%，实现归母净利润 14.08 亿元，同比下降 6.65%；2）粤高速 2026 年第三季度实现营业收入 12.35 亿元，同比下降 0.76%，实现归母净利润 4.56 亿元，同比下降 6.51%；3）宁沪高速 2026 年第三季度实现营业收入 61.03 亿元，同比增长 70.69%，实现归母净利润 13.50 亿元，同比下降 4.47%；4）深高速 2026 年第三季度实现营业收入 21.24 亿元，同比下降 0.35%，实现归母净利润 6.33 亿元，同比增长 24%。

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。

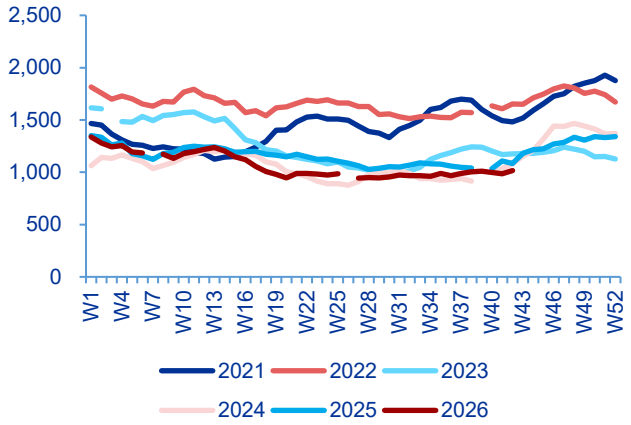
下载日志已记录，仅供内部参考

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。

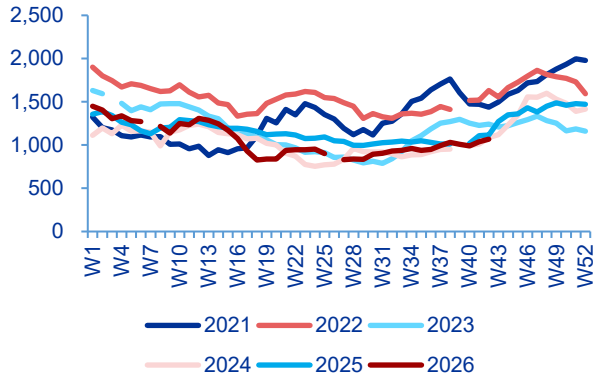
东北：主要货种：粮食、农产品、钢材，和新粮上市相关。

图 9：内贸集装箱运价指数(PDCI):综合



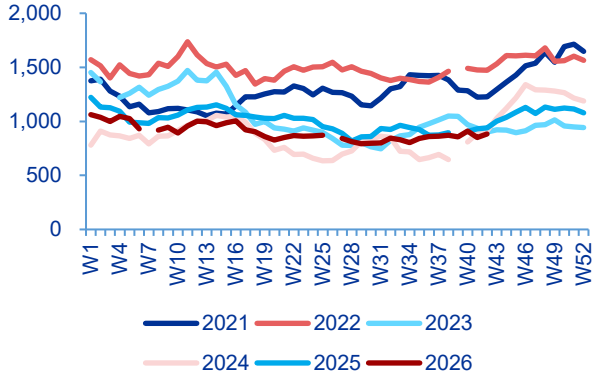
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 10：内贸集装箱运价指数(PDCI):东北指数



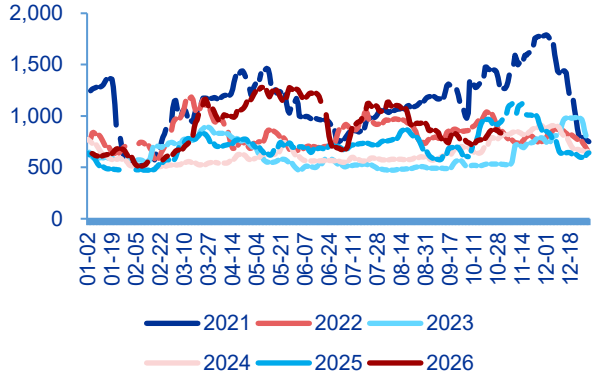
资料来源：Wind，申万宏源研究

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

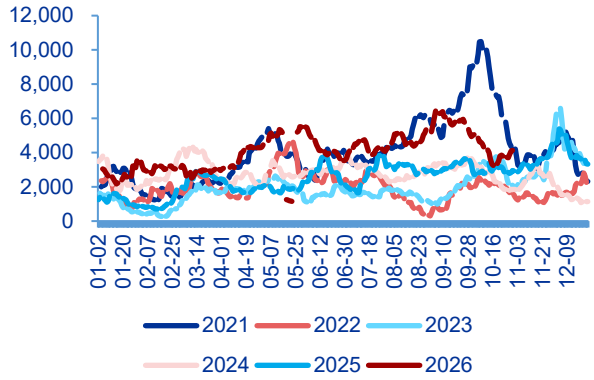


资料来源：Wind，申万宏源研究

波罗的海指数细项：BCI 为代表的铁矿石运价显著高于 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。

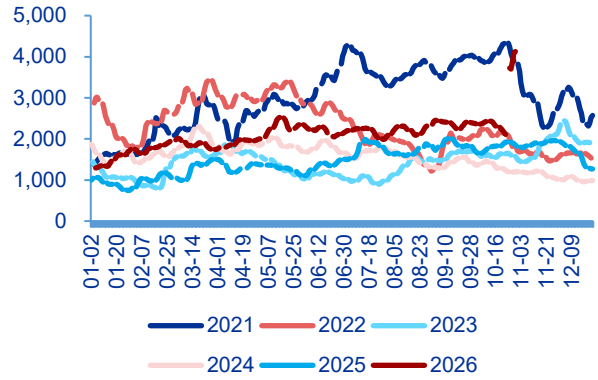
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：好望角型运费指数(BCI)



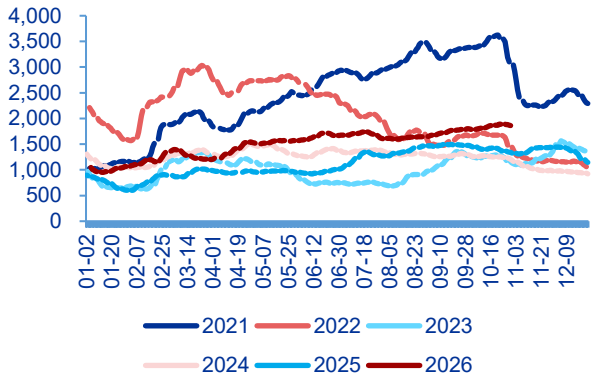
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 14：巴拿马型运费指数(BPI)



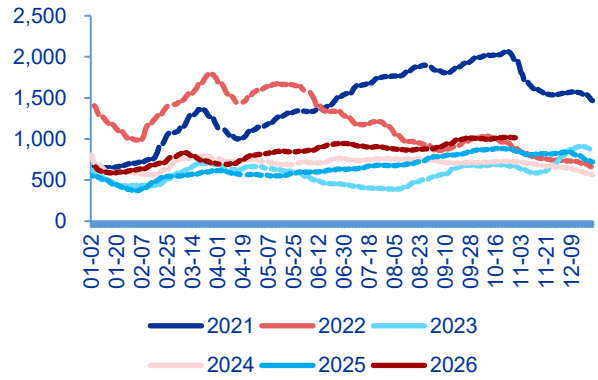
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 15：超级大灵便型散货船运价指数(BSI)



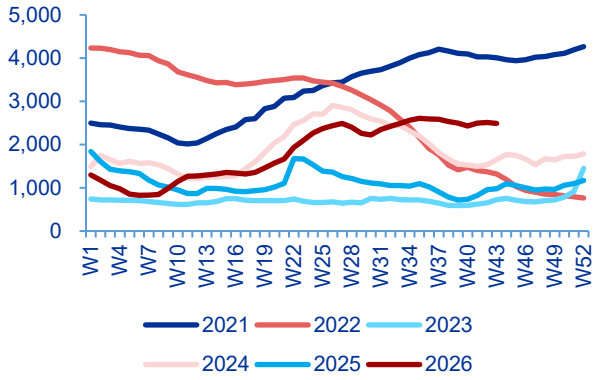
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 16：小灵便型散货船运价指数(BHSI)



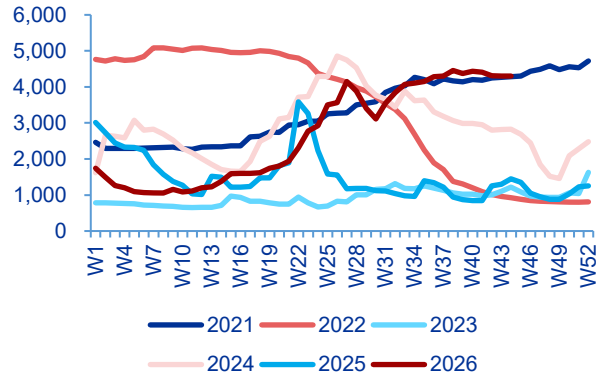
资料来源：Wind，申万宏源研究

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

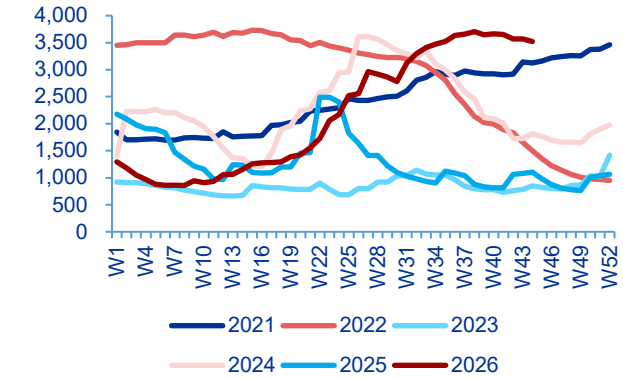
图 18：宁波出口集装箱运价指数:美西



资料来源：Wind，申万宏源研究

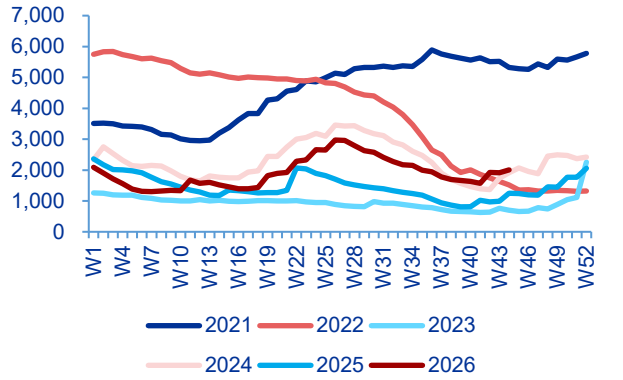
下载日志已记录，仅供内部参考

图 19：宁波出口集装箱运价指数:美东



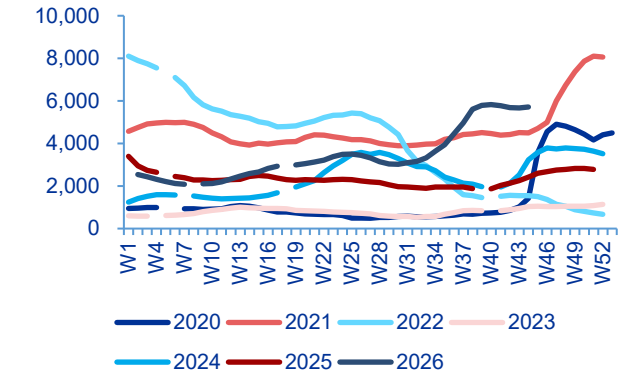
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 20：宁波出口集装箱运价指数:地西



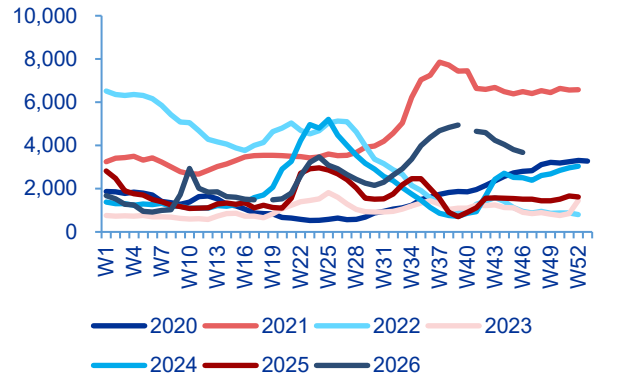
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 21：东南亚集装箱运价指数



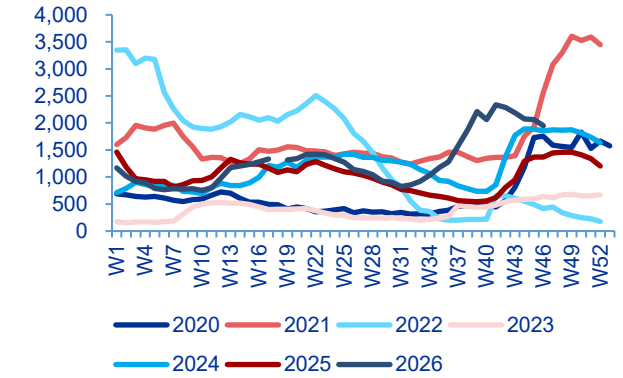
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 22：宁波出口集装箱运价指数:印巴



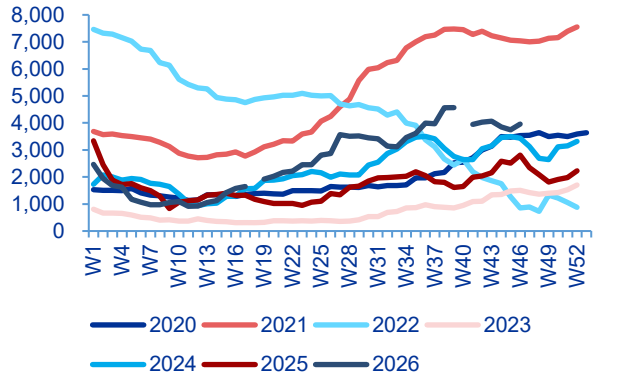
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 23：宁波出口集装箱运价指数:泰越



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 24：宁波出口集装箱运价指数:澳新

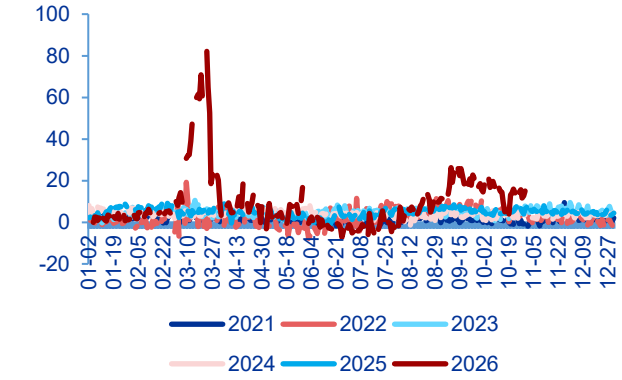


资料来源：Wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

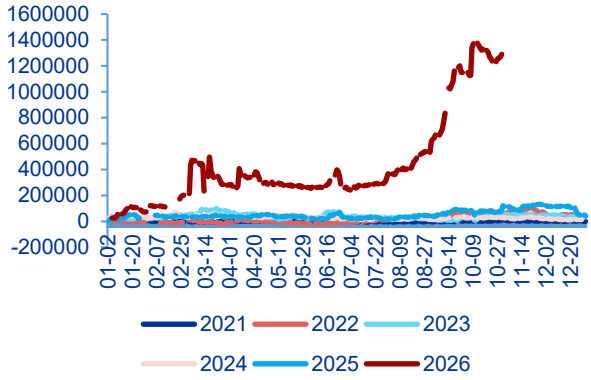
BDTI：原油运输指数；CTFI：中国进口油轮运价指数；BCTI：成品油运输指数。

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）



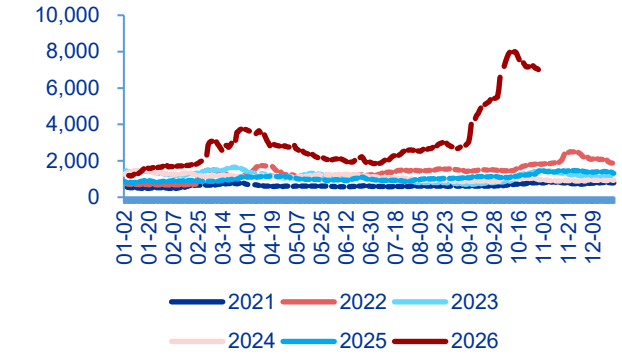
资料来源：Wind，申万宏源研究

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



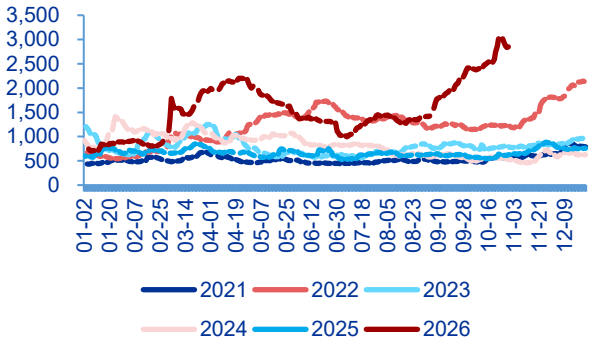
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 27：原油运输指数(BDTI)



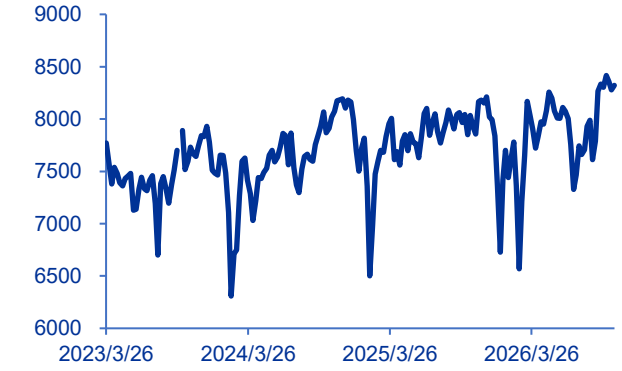
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 28：成品油运输指数(BCTI)



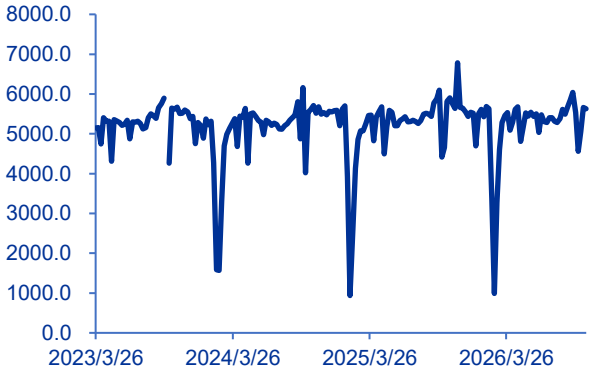
资料来源：Wind，申万宏源研究

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

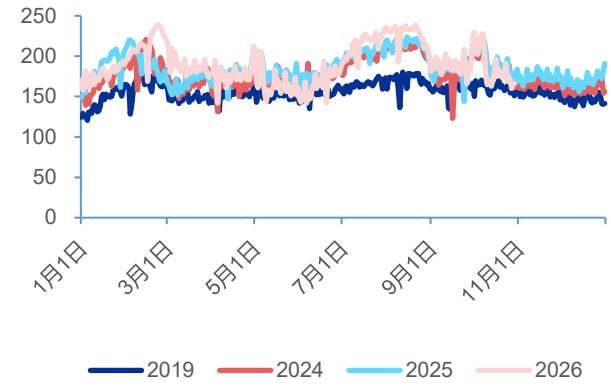
图 30：周度高速公路货车通行量（万辆）



资料来源：交通运输部，申万宏源研究

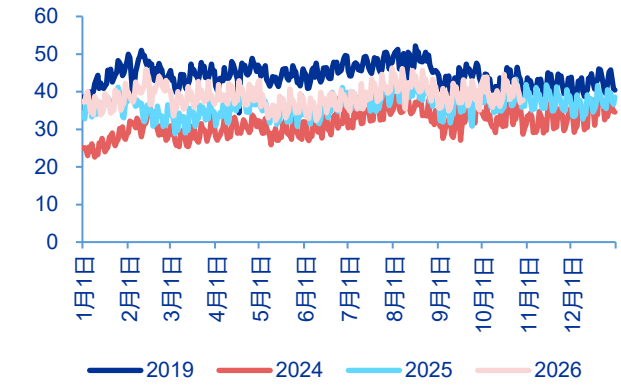
下载日志已记录，仅供内部参考

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
				2026/10/30	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	LF
航空	601111	中国国航	增持	5.77	-0.10	-0.11	0.28	0.55	/	/	21	10	1.98
	600029	南方航空	增持	4.86	0.05	-0.21	0.29	0.53	103	/	17	9	2.92
	601021	春秋航空	增持	40.54	2.37	1.64	2.71	4.13	17	25	15	10	2.19
	603885	吉祥航空	买入	9.76	0.48	0.49	0.90	1.18	21	20	11	8	2.45
机场	600009	上海机场	增持	24.12	0.85	1.03	1.22	1.32	28	23	20	18	1.41
	600004	白云机场	买入	8.05	0.57	0.32	0.41	0.51	14	25	20	16	1.00
高速	001965	招商公路	增持	10.19	0.68	0.79	0.82	0.87	15	13	12	12	0.99
	600548	深高速	-	8.48	0.45	0.62	0.65	0.69	19	14	13	12	0.91
	000429	粤高速 A	-	13.78	0.86	0.76	0.77	0.74	16	18	18	19	2.60
快递	002352	顺丰控股	增持	32.82	2.21	2.15	2.35	2.52	15	15	14	13	1.64
	002120	韵达股份	增持	6.17	0.40	0.73	0.90	1.03	15	8	7	6	0.84
	600233	圆通速递	买入	17.44	1.26	1.84	2.20	2.60	14	9	8	7	1.56
物流	601598	中国外运	买入	7.16	0.56	0.46	0.50	0.53	13	16	14	14	1.28
	603128	华贸物流	买入	5.12	0.37	0.36	0.43	-	14	14	12	-	1.09
航运	601919	中远海控	-	17.84	1.99	2.39	1.76	1.52	9	7	10	12	1.15
	600026	中远海能	买入	18.98	0.74	3.01	3.64	4.16	26	6	5	5	2.11
	601872	招商轮船	买入	17.71	0.74	3.39	7.67	8.37	24	5	2	2	2.90
	601975	招商南油	买入	3.71	0.28	0.37	-	-	13	10	-	-	1.39
造船	603268	松发股份	买入	153.55	2.73	8.85	16.67	21.63	56	17	9	7	6.78
	600150	中国船舶	买入	33.39	1.24	2.90	3.65	3.99	27	12	9	8	1.69
	0317.HK	中船防务 H	买入	12.51	0.71	1.41	1.83	3.19	15	8	6	3	0.76
港口	600018	上港集团	-	5.80	0.58	0.63	0.65	0.67	10	9	9	9	0.91
铁路	601816	京沪高铁	买入	5.20	0.27	0.28	0.29	0.31	19	19	18	17	1.21
	601006	大秦铁路	增持	4.86	0.29	0.29	0.32	0.34	17	17	15	14	0.59
	601333	广深铁路	-	3.05	0.20	0.20	0.22	0.22	15	15	14	14	0.74

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。