



航运专题：美以伊冲突下航运供应链扰动的传导及长尾影响

2026年5月7日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：美以伊冲突目前已经持续超2个月，本次事件对全球航运业已经造成了较大的扰动。即使目前战争行为的烈度在逐步削减，但霍尔木兹海峡通行权的实际控制问题还在持续拉扯，这种严重的不确定性将持续影响全球供应链体系，其长尾效应不可忽视。

点评：

美以伊冲突对航运业的直接影响：油运>集运>干散

航运业可以大体分类为油运、集运和干散货航运，冲突影响首当其冲的显然是油运。由于霍尔木兹海峡是波斯湾通往印度洋的唯一海道，根据联合国贸发会议的报告，海峡承担了全球25%的海运石油贸易、19%的液化天然气贸易、29%的液化石油气贸易，以及13%的相关化学品贸易，是全球重要的海上运输咽喉之一，海峡的通行问题直接导致了油价上涨及运价上涨，目前布伦特原油价格约每桶110美元，显著高于冲突前，中东到宁波的VLCC-TCE(CT1)维持在30万美元/天的高位。

集运受到的影响主要集中在区域内。根据克拉克森数据，中东地区的集装箱吞吐量大约占全球的5%，占比偏低导致影响相对可控。霍尔木兹海峡通行受阻导致部分集装箱通过红海航线转陆运等多式联运方式进行替代，但显然会提升成本并降低运输效率。而作为替代的红海航线本身也面临着保险费上涨和加收紧急附加费的压力，作为中东地区的另一条重要航线，红海航线还远未从也门引发的红海危机中恢复，就又遭遇了本次冲突，导致部分欧线船只为避免风险放弃红海航线选择绕行好望角，运输时间延长2周左右，运费也相应提升。此外，冲突造成的油价提升也导致集运业整体性的成本上涨。但总的来说，本次冲突对集运造成的影响弱于23年末发生的红海危机。

干散货航运受到的影响相对较小。由于中东地区并非干散货航运的主要市场，因此直接影响较为有限，行业主要会受到燃油成本上升的影响。

需要注意的是，虽然海峡的封锁导致运输的过程变的更加困难，成本更高，但这实际上提升了船公司在产业链中的重要性，通过产业链中地位的提升，船东获得了更强的议价能力，并得以将增加的成本转嫁到上下游，由此反而带来了自身盈利的提升。因此可以看到油运企业近期的业绩是大幅提升的。

冲突通过航运业向相关产业链传导：石油化工、货代、保险等行业受到直接冲击

美以伊冲突对化工业的冲击相当直接。由于化工业是原油运输行业的直接下游，油价和运价的双重上涨导致石油化工产品成本上涨并直接推高终端产品价格。95#国6汽油价格由年初的8000元/吨最高上涨至4月上旬的超11000元/吨，目前回落至10000元/吨左右。

货代行业和对中东的出口业务也受到较为直接的冲击。冲突导致中东集装箱大量绕行，运输时效明显延长，运费和附加费飙升，船公司临时增加费用会向货代收取，但货代向发货人转嫁该费用的过程不一定会顺利；收货的过程也存在各类风险，即便船公司能够按约完成海上运输，后续仍将面临货物放行、清关

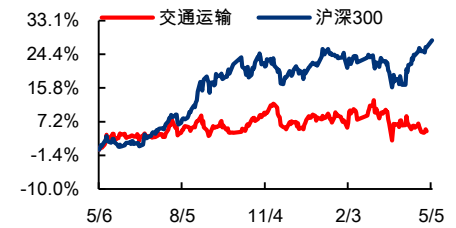
行业基本资料

占比%

股票家数	124	2.76%
行业市值(亿元)	32960.28	2.64%
流通市值(亿元)	29404.6	2.83%
行业平均市盈率	18.52	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

手续及提重柜等一系列待解难题，收货方也有可能因为在战争中利益受损等原因放弃提货，导致最后关税、箱使费、堆存费等压力也可能被转嫁至货代。因此货代手中存量的中东航线业务可能会积累一定量的风险。

中东出口贸易方面，根据海关总署3月数据，中国至中东的出口金额同比大幅下滑，其中对伊朗、伊拉克、科威特、巴林和卡塔尔的出口单月同比下降接近或超过80%，对沙特和阿联酋两个海湾区域枢纽的出口分别同比下降38%和65%。我国最大的集装箱航运企业中远海控3月4日发布告客户书，暂停中东相关航线新订舱业务，3月25日中远海控更新了中东地区服务，经多式联运转运方式，恢复远东至中东地区阿联酋、沙特、巴林、卡塔尔、科威特、伊拉克、阿曼等国家的新订舱业务。但公司表示鉴于中东地区局势的不确定性暂未考虑恢复霍尔木兹海峡通行。受海峡封锁影响，目前对中东出口贸易的运输成本较冲突前大幅提升，时效大幅下降，给贸易双方造成了较大阻碍。

此外，保险行业也受到直接冲击。保险在航运业中发挥着至关重要的作用，海运保险的缺失，将导致货轮无法从银行获得融资，港口拒绝靠泊，船东将承担无限责任，这对正常的船公司来说显然是不可承受的。美国制裁俄罗斯油轮非常重要的一项措施就是禁止为运输俄油的船只提供保险与再保险。3月初，国际主流海事保险体系对波斯湾/霍尔木兹海峡启动“集体撤保+拒保”，相当于在伊朗的物理封锁之外又套上了一层“软封锁”，因为船舶在失去保险的情况下“裸奔”必然会导致违反租船合同和银行贷款条款，因此只能选择抛锚等待。对于保险公司而言，长时间的货物延误和船只损坏将引发更多索赔，由于保险公司倾向于利用免责条款限制赔付，预计未来由于伊朗战事导致的纠纷将持续增加。保险业的承压显然也不仅限于航运板块，中东地区的航空、地产、财产等领域的保费都已经因为冲突而上涨。未来保险市场定价、承保条件和再保险容量将持续受到美以伊冲突进展的影响。

冲突体现出的供应链脆弱性和由此导致的长期不确定性同样是产业链相关方关注的焦点：

对于大部分人来说，注意力更容易集中在冲突导致的直接影响上（包括油价上涨、运价上涨、保费上涨等），但我们认为产业链相关方可能同样重视冲突导致的长期不确定性。

本次冲突继红海危机后再一次展现了全球供应链脆弱的一面。一个地区性强国能够依靠地缘优势，以较低的成本，实现较长时间封锁全球能源的命脉通路，这一结果令大多数国家始料未及。实际上在23年末由也门引发的红海危机也起到了类似效果，但当时船只还有绕行好望角这一替代选项。显然本次霍尔木兹海峡的封锁更加彻底，对全球能源供应链格局的影响也更深远。

在伊朗展示出实质上对海峡的控制权（即使这种封锁对伊朗自身也是很大的损伤）后，相关各方除了想办法尽快打通海峡之外，更重要的是需要达成一个机制来确保未来伊朗不再使用这一权力。如果不能从根本上解决问题，每次伊朗觉得利益受损（受到经济制裁或被遭遇以色列袭击）就对海峡进行封锁，那波斯湾将永无宁日，全球的能源安全也无从谈起。目前我们虽然能看到冲突的逐步缓和，但显然伊朗并不打算解除对海峡的封锁，海峡的正常通航目前还有待各方的谈判解决。从远期看，对参与各方的长期约束机制该如何达成，如何确保参与各方都不至于单方面撕毁协议仍然是一个巨大的挑战。

对于供应链的相关行业来说，确定性，及可量化的不确定性是供应链能够长期维持的关键。运价贵总是有办法解决的，最怕的是不知道运价会多贵。美以伊

冲突所展示的供应链脆弱性和可能由此引发的长期不确定性导致产业链相关方需要比以往更多的考虑风险情况和备用方案，由此导致额外的基础设施布局，库存管理等开支在提升供应链体系稳定性的同时，也会相应提升单位运输成本，这是美以伊冲突对全球供应链体系可能产生的长尾影响。

投资建议：我们建议关注在冲突中受益最直接的油运板块。即使不考虑伊朗局势的影响，单从供需格局的变化考虑，油运行业已经处于较为确定性的上升周期中。而受美以伊冲突影响，油运运价进一步攀升并已经在高位维持了较长时间，相比以往常见的脉冲式上升，本次运价上涨的可持续性更强，因此 26 年行业运价中枢存在超预期上行的可能性。

风险提示：地缘局势变化、油价超预期波动、经济衰退导致的需求不及预期等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	快递行业 2026 年 3 月数据点评：申通件量高增长，圆通单票收入环比降幅较大	2026-04-23
行业普通报告	航空机场 2026 年 3 月数据点评：国内航线需求稳健提升，国际航线表现强势	2026-04-16
行业普通报告	快递行业 2026 年 1-2 月数据点评：反内卷持续发力，通达系单票收入同比提升明显	2026-03-25
行业普通报告	航空机场 2026 年 2 月数据点评：春运表现良好，中东局势动荡利好中欧直飞航线	2026-03-18
行业普通报告	航运行业：伊朗局势升级，保障原油运输成关注焦点，油运运价持续景气	2026-03-01
行业普通报告	航空机场 2026 年 1 月数据点评：春节错期导致 1 月数据平淡，春运数据表现良好	2026-02-25
行业普通报告	快递行业 2025 年 12 月数据点评：件量增速继续探底，单票收入维持稳定	2026-01-22
行业普通报告	航空机场 2025 年 12 月数据点评：国内线表现明显优于 24 年，国际线供给略有过剩	2026-01-16
行业普通报告	快递 2025 年 11 月数据点评：件量增速降至低谷，申通完成对丹鸟并表	2025-12-23
行业普通报告	航空机场 2025 年 11 月数据点评：国内供需继续改善，日本航线影响整体可控	2025-12-16
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：市场份额持续提升，一季度盈利明显修复	2026-04-24
公司普通报告	皖通高速 (600012.SH)：所得税影响导致四季度业绩略低预期，路费收入增长稳健	2026-04-02
公司普通报告	越秀交通基建 (01052.HK)：大广南资产减值拖累盈利，26 年并表秦滨高速贡献增量	2026-04-01
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：Q4 市场份额重回增长，现金回购与提升分红优化股东回报	2026-03-30
公司普通报告	越秀交通基建 (01052.HK)：收购秦滨高速，显著利好公司业绩与持续运营能力	2025-12-18
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：反内卷带动公司盈利水平修复	2025-11-26
公司普通报告	皖通高速 (600012.SH)：宣广全线贯通带动收入高增，三季度业绩略超预期	2025-11-04
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：价格战导致盈利小幅下降，成本端优化明显	2025-08-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，9年投资研究经验，2015-2018年就职于广发证券发展研究中心，2019年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526