

# 交通运输行业周报

优于大市

美伊谈判接近达成初步协议，中通快递一季度实现量价齐升

## 核心观点

**航运：**油运方面，近期美伊谈判出现了“接近达成临时协议、但核心分歧仍未解决”的局面，临时协议内容包括开放霍尔木兹海峡的事项，谈判已经进入关键窗口期。现阶段，霍尔木兹海峡通行量仍然维持在低位水平，在海峡封锁的背景下，油运市场整体属于供过于求的格局，且当下正处淡季，油运运价的震荡态势已属稳健，最近一周美湾-中国和西非-中国的VLCC核心航线运价分别在10.5万美金和10万美金附近震荡，苏伊士小船运价在10.5万美金附近震荡，阿芙拉小船的运价回调至6万美金附近，我们认为目前油运运价仍然处于底部支撑位。若海峡短期恢复通行，原油抢运需求叠加长锦商船运力控制，有望驱动运价短期快速冲高。短期投资维度，可择机布局博弈霍尔木兹海峡突发开放事件性利好催化带来的交易性机会，中期投资维度，在股价支撑位进行布局，霍尔木兹海峡恢复正常后，原油超额补库需求叠加长锦商船控盘有望带动油运进入量价齐升阶段，运价中枢有望再上一个台阶，股价有望迎来第二波趋势性机会。集运方面，短期受美伊战争影响，红海复航预期降温，且叠加船司主动减班挺价+旺季提前启动，短期现货运价持续上行；中长期来看，考虑到红海航线复航冲击以及仍有较多运力供给交付，建议关注集运板块的结构性机会。

**航空：**五一假期后市场进入传统淡季，由于高油价会导致价格敏感型客流流失，航司开始采取减班涨价策略来对冲高油价的负面影响，最近一周，国内航空全票价同比提升幅度近两成，国内航空裸票价同比在持平附近，而国内航空航班数和客运量同比下降约高个位数。若剔除油价影响，我国航空供需格局其实一直处于改善通道中，自2019年以来，受制于飞机产能受限，我国航空供给的年化复合增速一直不到3%，低于长期需求增速，我国航空供需已经开始从弱平衡走向紧平衡，未来油价大幅下跌以及国内经济回暖后航空业绩将具有较大的弹性，目前股价处于低位，从短期维度，油价下跌将推动航空股价反弹，具有交易价值；从中期维度，现在可做逆向布局，以时间换空间。

**快递：**中通快递公布一季度财报，26Q1归母净利润21.2亿元，同比+6.3%，调整后净利润23.8亿元，同比+5.2%，得益于反内卷，剔除非经后的单票扣非利润同比实现提升。4月快递行业件量同比增速为3.2%，受国内消费发力、快递行业反内卷以及电商征税影响，快递包裹需求增长仍然乏力。A股快递公司发布了4月经营数据，1) 顺丰的速运物流业务量因上年基数原因，同比增速-3.0%，若平均两年的增速是+13.0%，快于行业平均增速，营收增速同比+2.1%，今年公司将持续关注业务量的高质量发展，依托精益经营，改善盈利结构；2) 通达系方面，4月反内卷持续，单价表现仍然稳健，圆通/申通(剔除丹鸟)/韵达的单票收入同比分别为+4.2%/个位数正增长/+10.5%，环比3月变化分别为+0.09元/+0.02元/-0.04元，件量增速上有所分化，圆通/申通(剔除丹鸟)/韵达的件量同比分别为+1.2%/大个位数正增长/-4.1%。投资建议方面，顺丰控股盈利能力修复兑现，公司今年扣非归母净利润有望实现双位数的较快增长，且确定性高，2026年PE估值仅15-16倍，向下风险低，具有底仓配置价值；反内卷政策有望持续全年，今年通达系利润均有望实现较快或快速增长，股价近期回调后，2026年PE均在估值底部，且龙头公司中期仍有格局优化逻辑，通达系龙头收益风险比较优。

**投资建议：**建议配置业绩具有弹性且确定性高的行业龙头企业。推荐中远海能、招商轮船、中通快递、圆通速递、申通快递、顺丰控股、中国东航、南

## 行业研究 · 行业周报

### 交通运输

#### 优于大市 · 维持

证券分析师：罗丹

021-60933142

luodan4@guosen.com.cn

S0980520060003

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《交通运输行业周报-油汇改善利好航空板块，快递龙头竞争优势强化》——2025-12-30
- 《交通运输行业10月投资策略-快递“反内卷”有望带来业绩修复，中美互征港口费有望带动航运运价上行》——2025-10-14
- 《交通运输行业8月投资策略-快递“反内卷”举措持续兑现，业绩期关注优质个股》——2025-08-15
- 《交通运输行业周报-快递“反内卷”有望促使竞争趋缓，申通快递拟收购丹鸟物流》——2025-07-29
- 《交通运输行业7月投资策略-快递和航空有望受益“反内卷”，关注东南亚快递市场机会》——2025-07-16

方航空、春秋航空。

**风险提示：**宏观经济复苏不及预期，油价汇率剧烈波动。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2026E	2027E	2026E	2027E
601872.SH	招商轮船	优于大市	18.1	143,485	1.2	1.18	15.1	15.3
002352.SZ	顺丰控股	优于大市	35.2	179,505	2.55	2.98	13.8	11.8
2057.HK	中通快递	优于大市	178.6 港币	137,504 港币	13.32	14.8	12.4	11.1
600233.SH	圆通速递	优于大市	18.7	63,354	1.43	1.61	13.1	11.6
600115.SH	中国东航	优于大市	4.1	97,186	0.04	0.27	103.5	15.3

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 内容目录

周度回顾 .....	5
分板块投资观点更新 .....	7
航运板块 .....	7
航空板块 .....	9
快递板块 .....	11
投资建议 .....	14
风险提示 .....	15

## 图表目录

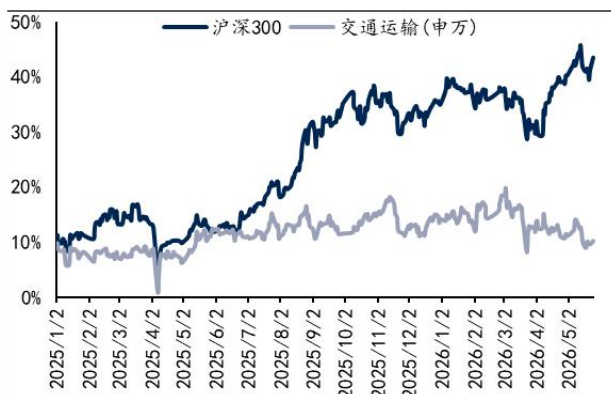
图 1: 2025 年初至今交运及沪深 300 走势 .....	5
图 2: 上周各子板块表现 (2026.05.18-2026.05.22) .....	5
图 3: 本月各子板块表现 (2026.05.01-2026.05.22) .....	5
图 4: 本年各子板块表现 (2026.01.01-2026.05.22) .....	5
图 5: BDTI .....	7
图 6: BCTI .....	7
图 7: CCFI 综合指数 .....	8
图 8: SCFI 综合指数 .....	8
图 9: SCFI (欧洲航线) .....	8
图 10: SCFI (地中海航线) .....	8
图 11: SCFI (美西航线) .....	8
图 12: SCFI (美东航线) .....	8
图 13: 民航国内航线客运航班量 .....	9
图 14: 民航国际及地区线客运航班量 .....	10
图 15: 民航客机引进数量 (数据截至 2026 年 4 月 30 日) .....	11
图 16: 通达系单票快递利润变化趋势 (元) .....	12
图 17: 快递行业周度件量跟踪数据 (亿件) .....	13
图 18: 快递行业月度业务量及增速 .....	13
图 19: 快递行业月度单票价格及同比 .....	13
图 20: 快递公司月度业务量同比增速 .....	13
图 21: 快递公司月度单票价格同比降幅 .....	13
图 22: 快递行业季度市场份额变化趋势 .....	14
表 1: 上周个股涨幅榜 .....	6
表 2: 上周个股跌幅榜 .....	6

## 周度回顾

上周 A 股市场表现整体震荡调整，上证综指报收 4112.9 点，下跌 0.54%，深证成指报收 15597.3 点，上涨 0.23%，创业板指报收 3938.5 点，上涨 0.24%，沪深 300 指数报收 4845.1 点，下跌 0.30%。申万交运指数报收 2188.4 点，相比沪深 300 指数跑输 0.06pct。

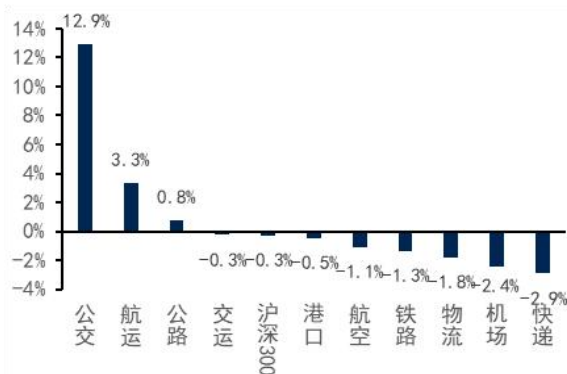
上周交运子板块中公交块表现较好，主要因为受益于特斯拉 FSD 正式入华和长江存储 IPO 催化，大众交通作为概念情绪标的受资金青睐。涨幅前五名分别为大众交通(+38.1%)、招商南油(+17.2%)、恒通股份(+16.8%)、山东高速(+11.5%)、海晨股份(+11.4%)；跌幅榜前五名为瑞茂通(-22.8%)、嘉友国际(-9.0%)、飞马国际(-8.9%)、富临运业(-8.6%)、恒基达鑫(-8.5%)。

图1: 2025 年初至今交运及沪深 300 走势



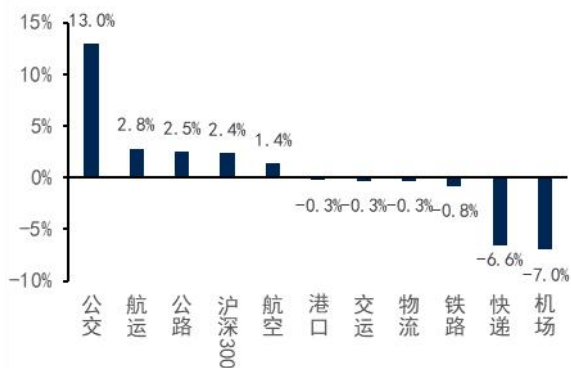
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图2: 上周各子板块表现 (2026.05.18-2026.05.22)



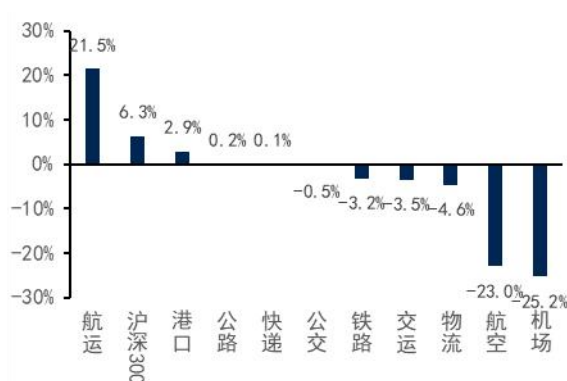
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图3: 本月各子板块表现 (2026.05.01-2026.05.22)



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图4: 本年各子板块表现 (2026.01.01-2026.05.22)



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

表1: 上周个股涨幅榜

周涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	600611.SH	大众交通	6.13	38.1%	35.5%	12.5%
2	601975.SH	招商南油	5.80	17.2%	23.9%	83.8%
3	603223.SH	恒通股份	10.70	16.8%	25.4%	21.7%
4	600350.SH	山东高速	12.23	11.5%	16.8%	28.2%
5	300873.SZ	海晨股份	22.69	11.4%	11.6%	7.0%
月涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	600611.SH	大众交通	6.13	38.1%	35.5%	12.5%
2	603223.SH	恒通股份	10.70	16.8%	25.4%	21.7%
3	002183.SZ	怡亚通	6.94	-3.2%	24.3%	46.0%
4	601975.SH	招商南油	5.80	17.2%	23.9%	83.8%
5	600350.SH	山东高速	12.23	11.5%	16.8%	28.2%
年涨幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	601872.SH	招商轮船	18.08	3.7%	1.0%	97.9%
2	600026.SH	中远海能	22.80	4.3%	1.3%	87.3%
3	601975.SH	招商南油	5.80	17.2%	23.9%	83.8%
4	002183.SZ	怡亚通	6.94	-3.2%	24.3%	46.0%
5	603056.SH	德邦股份	18.85	0.0%	0.0%	37.9%

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

表2: 上周个股跌幅榜

周跌幅前五	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	600180.SH	瑞茂通	1.49	-22.8%	-51.2%	-59.4%
2	603871.SH	嘉友国际	11.02	-9.0%	-4.9%	-13.1%
3	002210.SZ	飞马国际	2.78	-8.9%	-9.1%	-24.7%
4	002357.SZ	富临运业	11.01	-8.6%	-0.9%	8.9%
5	002492.SZ	恒基达鑫	7.06	-8.5%	-16.2%	-22.9%

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

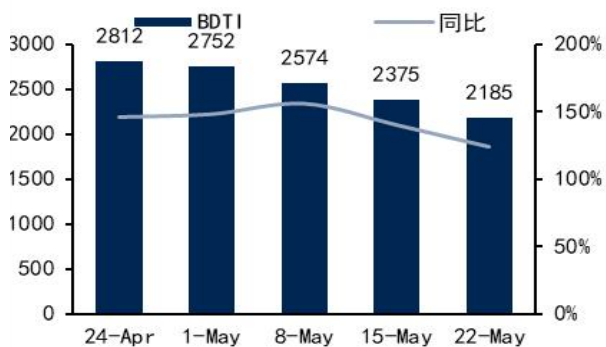
## 分板块投资观点更新

### 航运板块

**油运方面，上周油轮运价呈震荡态势。**原油方面，截至5月22日，BDTI报2185点，较上周下降190点，约-8.0%，运价指数呈震荡下行态势。成品油方面，上周BCTI报1668点，环比下降58点，约-3.4%。5月18-21日，VLCC运价维持在历史相对高位震荡，中东-中国VLCC TCE为41.5万美元/天水平，美湾-中国及西非-中国TCE维持约9.9万、7.8万美元/天。5月18-21日，小船运价呈震荡下行态势，苏伊士与阿芙拉型船TCE分别为10.5万、5.7万美元/天。中短期来看，若霍尔木兹海峡维持停航状态，中东-中国VLCC TCE将一直处于有价无市的失真水平，美湾-中国和西非-中国的VLCC TCE或在SPR释放以及原油套利贸易支撑下维持在历史高位水平的震荡态势。由于现阶段海峡外处于供大于求的格局，小船运价呈现从冲突高点逐步震荡下行的态势。

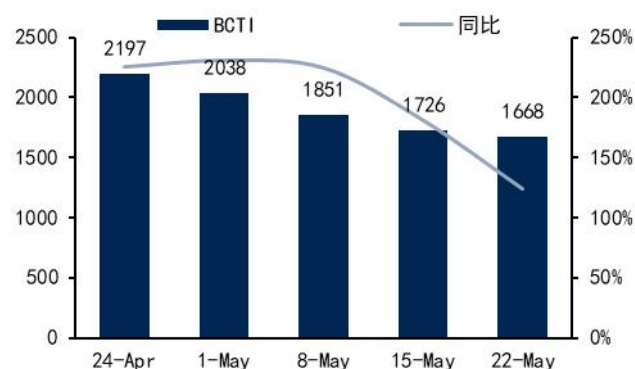
**行业VLCC交付仍然有限，老船产能持续退出，供需格局长期紧张，支撑运价向上弹性。**截至2026年1月，全球VLCC有910艘，且老船占比处于历史高位，平均船龄13.36年，20年以上的199艘，占比21.2%。2026年估计仅有30条左右VLCC交付，若考虑老船还有退出可能性，2026年VLCC运力供给预计仅有1%-2%的低速增长。未来3年全球VLCC总共也仅有约160条船订单，其中更多的是到2028年才交付。因此，未来3年VLCC运力供给增长都会处于受限状态。

图5: BDTI



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: BCTI



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**集运方面，上周即期运价整体有所提升。**截至5月22日，CCFI综合指数报1317点，环比提升2.88%，但是SCFI报2218点，环比提升3.6%。具体来看，上周欧线和美线运价均上行走强，欧洲航线/地中海线报1905/3207美元/TEU，环比分别+4.9%/+2.0%，美西/美东报3154/4313美元/FEU，环比分别+1.2%/+2.1%。小航线运价也均环比提升，红海线和南美线运价环比分别+4.2%/+19.9%。我们认为，当前的运价走势主要取决于后续美伊战争情况以及苏伊士运河的恢复节奏，若战争扩大化且苏伊士运河继续无法通行，集运运价将在高位震荡，若苏伊士运河复航，

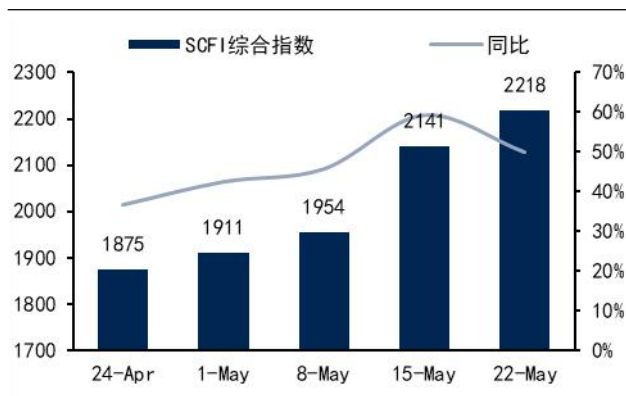
运价将显著下行。

图7: CCFI 综合指数



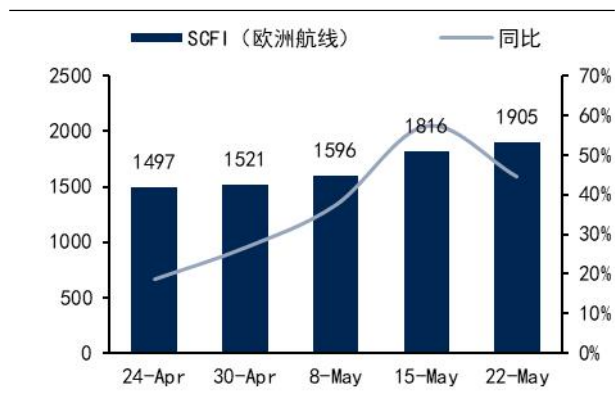
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: SCFI 综合指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图9: SCFI (欧洲航线)



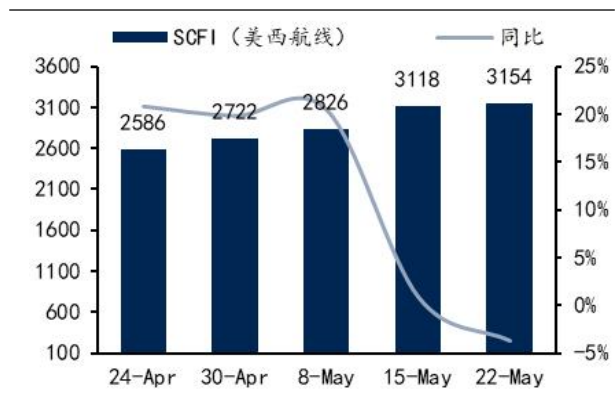
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: SCFI (地中海航线)



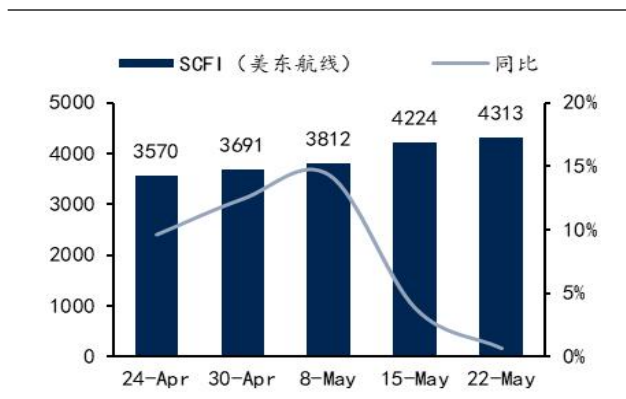
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: SCFI (美西航线)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: SCFI (美东航线)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

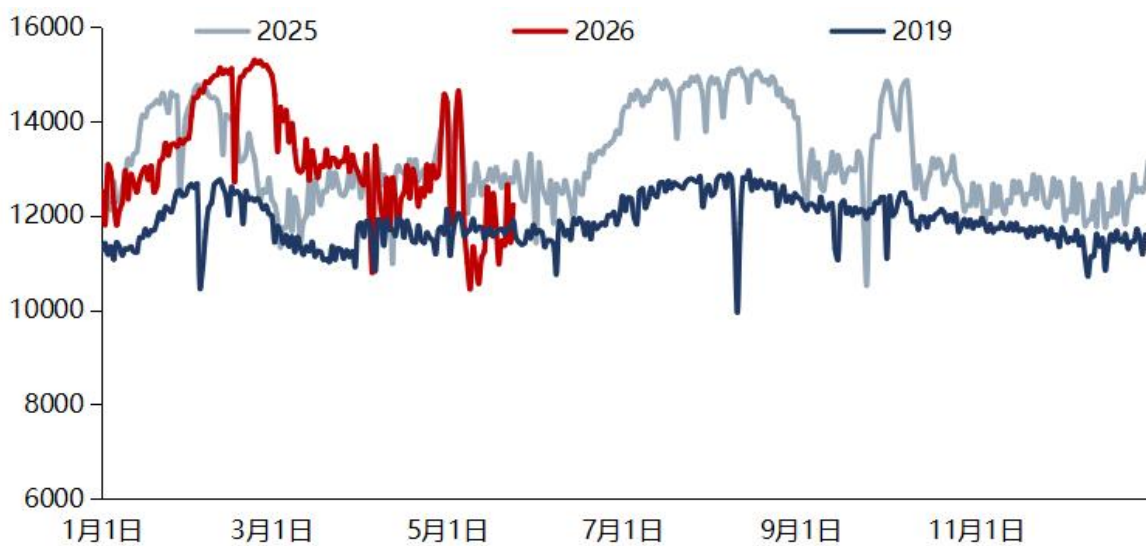
## 航空板块

**近期航空业务量和票价表现。**上周整体和国内客运航班量环比有所回升，整体/国内客运航班量环比分别为+4.8%/+5.3%，整体/国内客运航班量分别相当于2019年同期的96.6%/100.8%，国际客运航班量环比提升2.2%，相当于2019年同期的77.9%，国际油价比去年同期上涨95%，航司航油成本上行压力仍然巨大，航司盈利承压。票价方面，最近一周，国内航空全票价同比提升幅度达到双位数，国内航空裸票价同比在持平附近，票价表现较强主要得益于航司积极采取减班提价的策略来对冲高油价影响。

**4月A股航司经营数据发布。国内航线方面，**1) 4月受高油价及淡季影响，A股上市公司的国内航线运力投放增速显著放缓，国内ASK加总同比约+1%，较3月的+11.4%大幅回落。其中三大航国内ASK基本零增长（南航+0.3%、国航0.0%、东航-0.9%、海航-2.3%），春秋+13.1%、吉祥+4.1%。3月增速较高主要系春节错期吃到春运尾部需求抬高了基数，4月进入传统淡季后运力回归常态，叠加高油价压力，航司主动收缩国内运力投放。2) 4月上市航司整体国内客座率较25年同期提升约0.9pct，提升幅度较3月(+1.6pct)有所收窄。其中春秋93.0% (+4.2pct)表现最突出，国航86.0% (+2.3pct)、东航87.4% (+1.2pct)亦有提升；南航85.0% (-0.9pct)和吉祥88.4% (-0.3pct)则同比小幅下降。**国际航线方面，**1) 4月上市航司国际航线运力投放同比约+3%，较3月(+9.4%)明显放缓。分航司看，南航国际ASK+12.5%最为激进，春秋+9.8%，东航+4.7%，国航+2.4%，海航+2.1%，吉祥-6.9%。2) 4月国际航线客座率同比继续大幅提升约4pct，较3月(+9.1pct)提升幅度有所收窄，但仍处于较高水平。其中国航国际客座率84.8% (+8.5pct)提升幅度最大，春秋国际91.6% (+6.2pct)，吉祥85.6% (+5.4pct)，东航88.8% (+5.1pct)，海航77.5% (+3.7pct)，南航84.6% (-0.3pct)。国际航线客座率同比持续大幅提升主要仍与中东局势不稳定导致的航线结构变化有关，供给端收缩推升了客座率与票价。

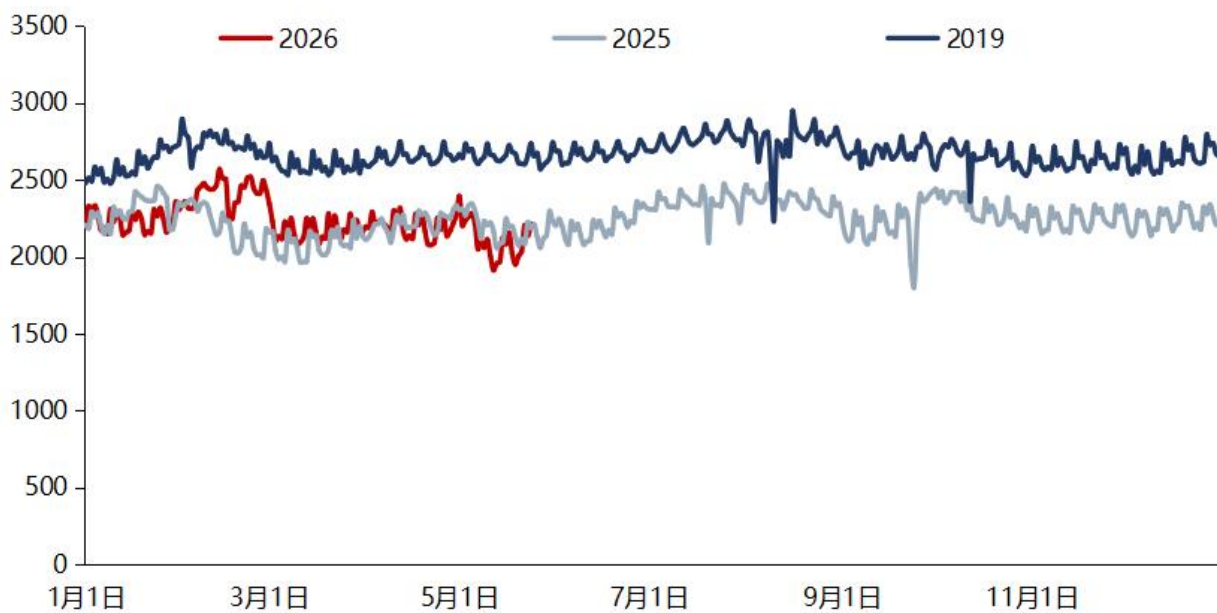
**供需缺口将持续缩小，航司盈利将继续修复。**需求方面，2025年我国民航客运量同比增长约5.5%（相较2019年增长16.7%），其中国内航线的客运量实现了3.8%的稳健增长（相较2019年增长17.8%），国际航线的客运量实现了22%的较快增长（相较2019年增长7.6%），我们预计2026年我国民航客运量仍然能实现中个位数的稳健增长。供给方面，预计2025年我国民航客机挤兑规模达4180架，较2019年的年复合增速为2.6%，运力增速明显放缓。利用率方面，2025年我国民航整体客座率预计达84.9%，高出2024年1.6个百分点，创年度新高。投资建议方面，民航客运经营底部已过，建议持续跟踪民航经营数据表现，未来民航供需缺口将持续缩小，若不考虑燃油成本上行的影响，航司盈利能力将持续修复。

图13: 民航国内航线客运航班量



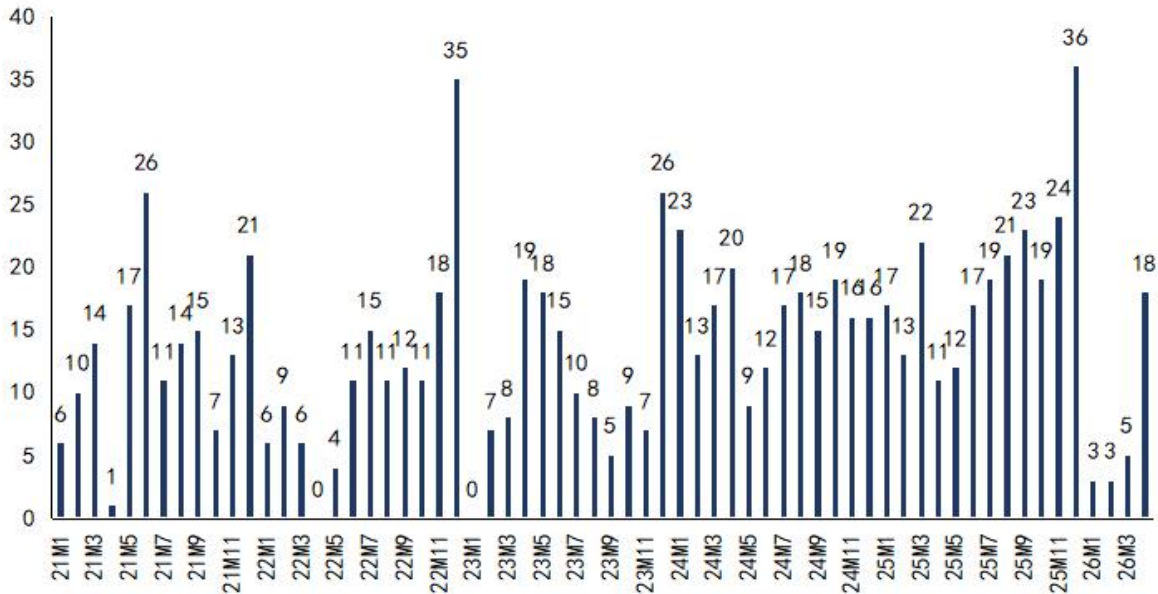
资料来源：飞常准，国信证券经济研究所整理

图14: 民航国际及地区线客运航班量



资料来源：飞常准，国信证券经济研究所整理

图15: 民航客机引进数量 (数据截至 2026 年 4 月 30 日)



资料来源: 民航休闲小站, 国信证券经济研究所整理

## 快递板块

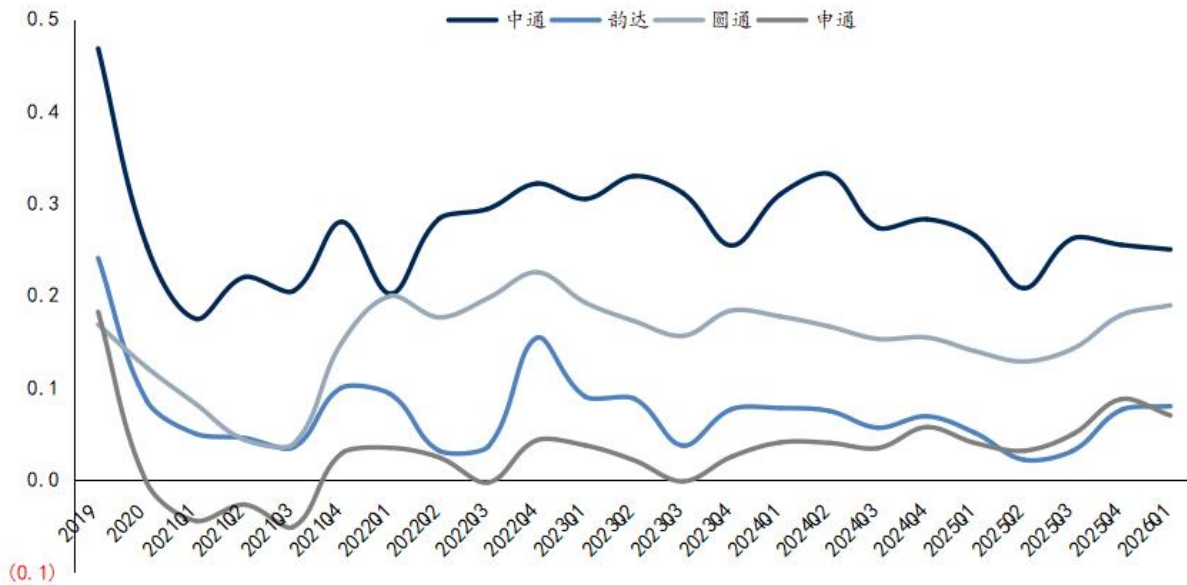
**“反内卷”政策持续性超预期。**2025 年 7-8 月, “反内卷”政策集中释放, 8 月广东省及义乌两大产粮区率先带头涨价, 其后福建、湖北、湖南等产粮区周边省市陆续跟进涨价, 直至 9 月, 反内卷提价落地的省市覆盖了全国九成左右的件量。反内卷政策持续至今年春节后, 持续性超预期, 广东及义乌产粮区的锁盘已经延期到 8 月底, 反内卷政策有望托底今年全年。得益于反内卷提价, A 股通达系公司的四季度和一季度业绩均实现高增长且一季度业绩增速均超预期, 反内卷业绩弹性兑现。由于快递反内卷提价以及电商税征收, 部分低价电商退出市场从而导致低价快递包裹需求也明显减少, 致使快递行业件量增速持续下滑, 也有利于快递龙头份额提升, 从而促使竞争格局稳步优化。

**中通快递发布了一季度财报。**1) 件量情况, 份额同比实现明显提升, 夯实竞争壁垒。26Q1 件量 96.68 亿件, 同比 13.2%, 市场份额 20.3%, 同比提升 1.3 pct。2026 全年公司件量增速目标维持 10~13%。2) 单票价格及成本, 单票价格同比+8.2%, 主要受益于 KA 业务尤其逆向物流的比重加大, 由此产生的单价影响充分抵消了增量激励对单价的压力。得益于规模效应的发挥, 单票运输加中转成本同比-0.06 元。3) 利润情况, 得益于反内卷, 剔除非经单票扣非利润为同比提升。26Q1 归母净利润 21.2 亿元, 同比+6.3%; 调整后净利润 23.8 亿元, 同比+5.2%; 单票调整后净利为 0.246 元、同比-0.02 元、环比-0.01 元 (25Q1 一次性政府补贴及税返导致利润高基数, 若剔除该影响, 26Q1 调整后净利同比+24%, 单票调整后净利同比+0.02 元)。4) 投资观点, 进可攻退可守, 风险收益比具备吸引力。短期维度, 反内卷持续性超预期, 广东及义乌产粮区锁盘延

长至 8 月底，燃油附加费加征已经落地可完全覆盖燃油上行成本，2026 年全年有望维持强监管态势，中通快递利润增速有望明显超过件量增速，2026 年 PE 估值仅 10-11 倍。中期维度，行业竞争格局若加速分化，中通快递将可交易格局出清后的戴维斯双击逻辑。

**A 股快递公司发布了 4 月经营数据。**通达系方面，1) 业务量角度，由于反内卷提价以及低价电商商家被淘汰，快递需求增长明显放缓。4 月，圆通/申通(剔除丹鸟)/韵达的件量同比分别为+1.2%/大个数正增长/-4.1%。其中，圆通件量增速放缓主要是因为去年同期基数偏高(基数影响估计会持续到 7 月份)，其次优化负毛利客户以及坚守反内卷价格也有一定影响。2) 价格角度，4 月反内卷持续，单价表现仍然稳健，圆通/申通(剔除丹鸟)/韵达的单票收入同比分别为+4.2%/大个数正增长/+10.5%，环比 3 月变化分别为+0.09 元/+0.02 元/-0.04 元。顺丰方面，1) 速运物流业务量因上年基数原因，同比增速-3.0%，若平均两年的增速是+13.0%，快于行业平均增速。得益于产品结构调整和增益计划，使得今年 4 月 ASP 同比+5.3%，推动营收增速同比+2.1%。今年公司将持续关注业务量的高质量发展，依托精益经营，改善盈利结构。2) 分产品而言，受高基数影响，4 月含退时效快递业务同比微幅负增长，不含退时效快递业务同比正增长。时效件含退日均超 2100W，经济件日均超 1300W。

图16: 通达系单票快递利润变化趋势(元)

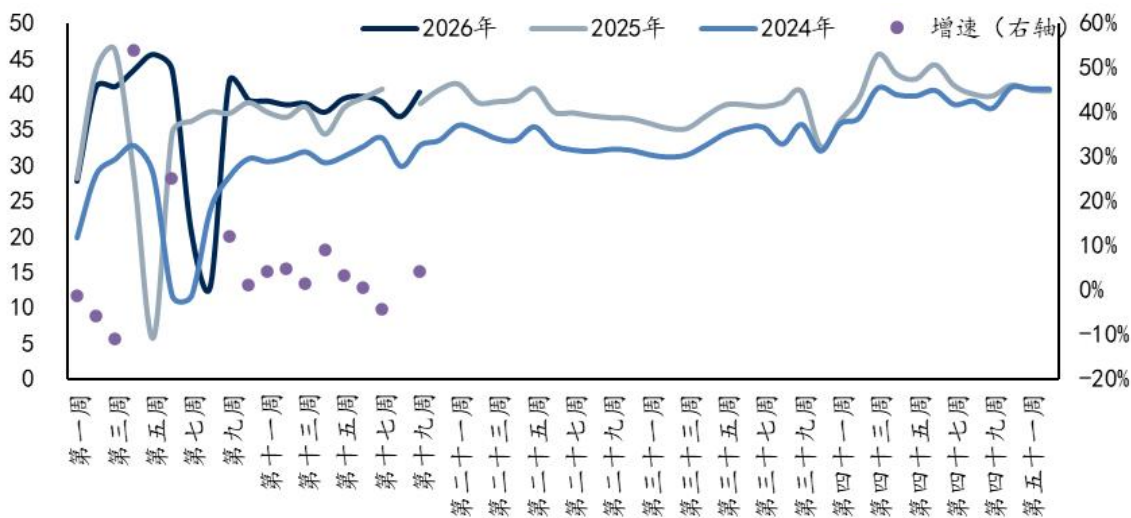


资料来源：民航休闲小站，国信证券经济研究所整理

**投资建议**，1) 需求方面，2025 年上半年快递行业延续前几年高景气态势，件量增速仍然达到 19%，而 2025 年下半年，由于监管层指导快递行业进行“反内卷”提价以及税务局开始征收电商税，使得部分低毛利的中小电商商家成本上升明显，无法继续经营、退出市场竞争，从而导致低价包裹的寄递需求有所减少，因此看到快递行业件量增速自 8 月开始加速下行，增速从 7 月的 15.1% 下降到 11 月的 5.0%。我们认为反内卷政策和电商税执行造成的短期不稳定性较明显，2026 年

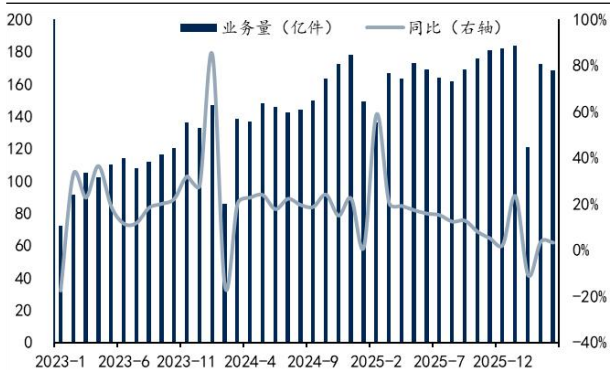
全年快递行业件量增速仍然有望恢复至中高个位数，但相较近两年 20%左右的高增速，也是明显放缓了。2) 竞争格局方面，在“反内卷”和高质量发展政策指导下，快递行业的无序竞争短期实现了边际好转，我们认为 2026 年我国快递行业将回归适度的价格竞争，龙头快递的份额优势有望持续加大。3) 投资建议方面，顺丰控股虽然短期业绩表现承压，但是公司强调“先有后优”的战略，我们预计公司 2026 年的业绩有望实现改善，公司 2026 年扣非后的盈利能力有望实现提升，2026 年 PE 估值约 16 倍，维持推荐；在“反内卷”政策指导下，通达系价格稳定在高位水平，公司今年业绩有望实现快速增长，建议紧密跟踪行业“反内卷”政策的持续性及其竞争格局变化，推荐中通快递、圆通速递、申通快递，关注韵达股份。

图17: 快递行业周度件量跟踪数据（亿件）



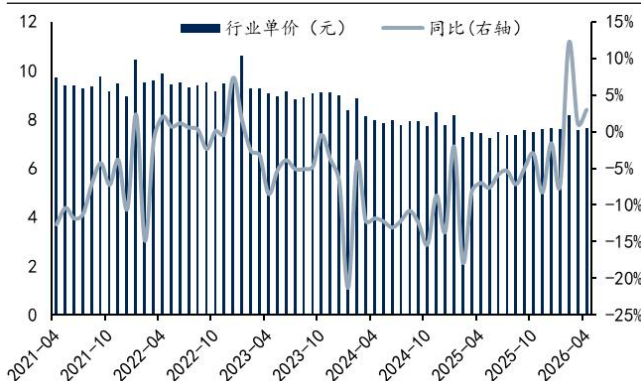
资料来源：交通运输部，国信证券经济研究所整理

图18: 快递行业月度业务量及增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

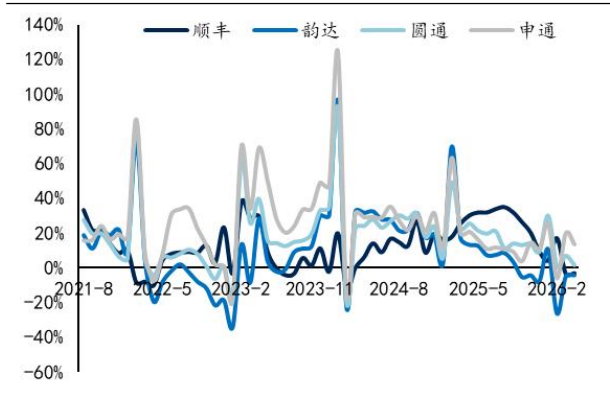
图19: 快递行业月度单票价格及同比



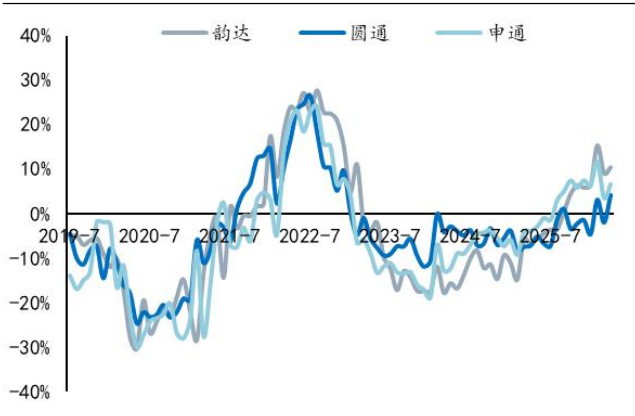
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图20: 快递公司月度业务量同比增速

图21: 快递公司月度单票价格同比降幅

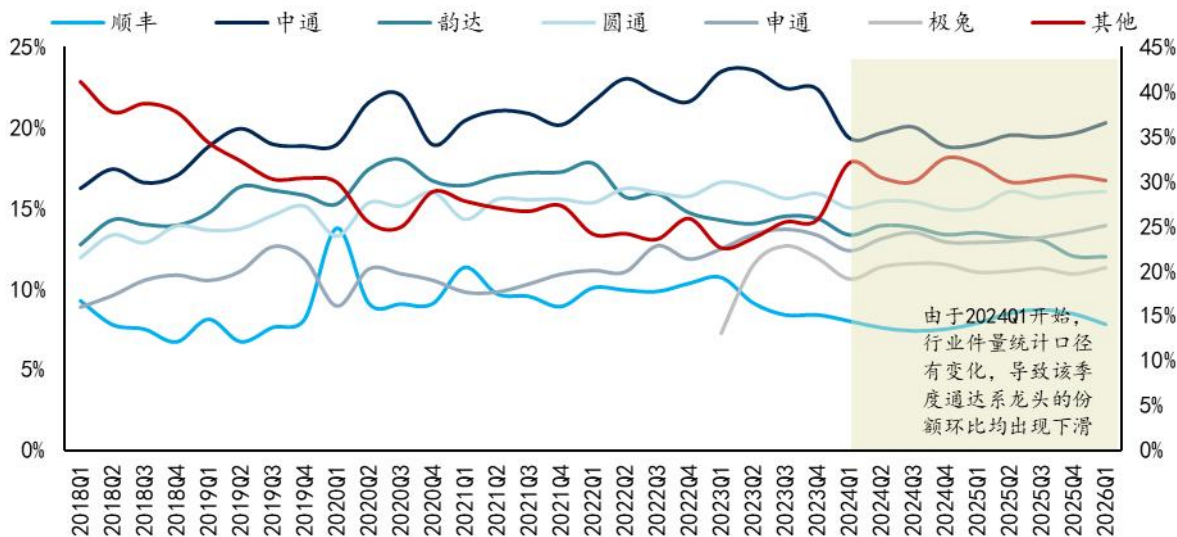


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图22: 快递行业季度市场份额变化趋势



注：2024 年快递行业件量统计口径扩大，从而导致龙头快递企业的市场份额与之前的数据不可比

资料来源：国家邮政局，公司公告，国信证券经济研究所整理

## 投资建议

**航运：**油运方面，近期美伊谈判出现了“接近达成临时协议、但核心分歧仍未解决”的局面，临时协议内容包括开放霍尔木兹海峡的事项，谈判已经进入关键窗口期。现阶段，霍尔木兹海峡通行量仍然维持在低位水平，在海峡封锁的背景下，油运市场整体属于供过于求的格局，且当下正处淡季，油运运价的震荡态势已属稳健，最近一周美湾-中国和西非-中国的 VLCC 核心航线运价分别在 10.5 万美金和 10 万美金附近震荡，苏伊士小船运价在 10.5 万美金附近震荡，阿芙拉小船的运价回调至 6 万美金附近，

我们认为目前油运运价仍然处于底部支撑位。若海峡短期恢复通行，原油抢运需求叠加长锦商船运力控制，有望驱动运价短期快速冲高。短期投资维度，可择机布局博弈霍尔木兹海峡突发放开事件性利好催化带来的交易性机会，中期投资维度，在股价支撑位进行布局，霍尔木兹海峡恢复正常后，原油超额补库需求叠加长锦商船控盘有望带动油运进入量价齐升阶段，运价中枢有望再上一个台阶，股价有望迎来第二波趋势性机会。集运方面，短期受美伊战争影响，红海复航预期降温，且叠加船司主动减班挺价+旺季提前启动，短期现货运价持续上行；中长期来看，考虑到红海航线复航冲击以及仍有较多运力供给交付，建议关注集运板块的结构性机会。

**航空：**五一假期后市场进入传统淡季，由于高油价会导致价格敏感型客流流失，航司开始采取减班涨价策略来对冲高油价的负面影响，最近一周，国内航空全票价同比提升幅度近两成，国内航空裸票价同比在持平附近，而国内航空航班数和客运量同比下降约高个位数。若剔除油价影响，我国航空供需格局其实一直处于改善通道中，自2019年以来，受制于飞机产能受限，我国航空供给的年化复合增速一直不到3%，低于长期需求增速，我国航空供需已经开始从弱平衡走向紧平衡，未来油价大幅下跌以及国内经济回暖后航空业绩将具有较大的弹性，目前股价处于低位，从短期维度，油价下跌将推动航空股价反弹，具有交易价值；从中期维度，现在可做逆向布局，以时间换空间。

**快递：**1) 顺丰控股盈利能力修复兑现，公司今年扣非归母净利润有望实现双位数的较快增长，且确定性高，2026年PE估值仅15-16倍，向下风险低，具有底仓配置价值；2) 反内卷政策有望持续全年，今年通达系利润均有望实现较快或快速增长，股价近期回调后，2026年PE均在估值底部，且龙头公司中期仍有格局优化逻辑，通达系龙头收益风险比较优。

**建议配置业绩具有弹性且确定性高的行业龙头企业。推荐中远海能、招商轮船、中通快递、圆通速递、申通快递、顺丰控股、中国东航、南方航空、春秋航空。**

## 风险提示

宏观经济复苏不及预期，油价汇率剧烈波动。

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032