

交通运输行业周报

美伊冲突反复重视油运中期逻辑，关注抗跌属性标的配置价值

优于大市

核心观点

航运：油运方面，近期由于美伊军事冲突反复，霍尔木兹海峡通行状态也有所反复，近一周海峡日均通行量又回落至低位水平。最近一周由于霍尔木兹海峡又回到实质性关闭状态，VLCC 市场也回到了供过于求的状态，因此 VLCC 运价整体呈现高位回落的态势，上周美湾-中国和西非-中国的 VLCC 核心航线运价分别为 9.9 万美金和 9.2 万美金，苏伊士小船运价为 15.2 万美金。中期来看，若霍尔木兹海峡能再度恢复通行，随着湾内货量逐步回归、全球补库启动，VLCC 运价中枢下半年仍有系统性抬升空间——回落更多是节奏问题而非趋势逆转。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，前期集运即期市场运价涨幅较大，近期集运运价开始出现调整走势，未来涨价可持续性取决于抢运退潮节奏与红海/关税走向；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，建议关注集运板块短期的结构性机会。

航空：美伊地缘冲突反复，最近一周布伦特原油价格小幅回升至 80 美元以上，受 Q2 油价大幅增长的拖累，三大航 2026H1 业绩预告均归母净利同比增亏，国航预亏 21-26 亿元、东航预亏 18-24 亿元、南航预亏 35-40 亿元，成本端压力显著抵消了运营改善的贡献。高燃油附加费以及消费疲软导致价格高敏感客群减少，从而使得民航进入了暑运旺季后，票价数据表现仍然平平，根据 DAST 数据，暑运前 27 天境内航班量同比+1.1%，全国旅客量同比+2.9%，含油平均票价同比-0.9%。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。由于航空板块前期股价已经大幅下跌至历史底部，若未来国内经济和消费回暖，航空板块将具有较高赔率，从中期维度，现在可做逆向布局，以时间换空间。

快递：圆通、申通和韵达 2026 上半年业绩预告均实现高增长，核心驱动力来自行业“反内卷”政策下的价格修复，但增长质量存在分化，估计圆通、申通和韵达二季度单票快递利润环比变化分别为+0.02~+0.05 元、-0.01~+0.01 元、-0.02~0.00 元，其中圆通依托更强的阿尔法使得其单票利润环比表现优于同行。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 15-20% 的较快增长，且确定性较高，2026 年 PE 估值仅约 15 倍，向下风险低，具有左侧布局价值；反内卷托底政策有望持续全年，今年通达系利润均有望实现较快或快速增长，公司股价及 2026 年 PE 估值均处于历史底部，赔率较优，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：建议配置业绩表现确定性高且估值处于历史底部的行业龙头企业，同时可配置具有抗跌属性的板块及标的。推荐中远海能、招商轮船、中通快递、圆通速递、顺丰控股、中国东航、南方航空。

风险提示：宏观经济不及预期，油价汇率剧烈波动，地缘政治冲突。

行业研究 · 行业周报

交通运输

优于大市 · 维持

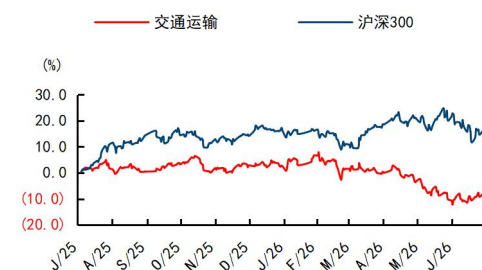
证券分析师：罗丹

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-关注海峡通行带来的油运投资机会，快递5月需求有所回暖》——2026-06-30
- 《交通运输行业周报-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》——2026-05-26
- 《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

内容目录

周度回顾	4
分板块观点更新	5
航运板块	5
航空板块	8
快递板块	10
投资建议	14
风险提示	15

图表目录

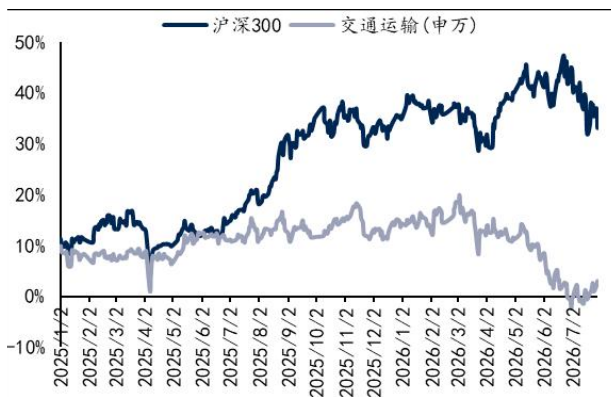
图 1: 2025 年初至今交运及沪深 300 走势	4
图 2: 上周各子板块表现 (2026.07.20-2026.07.24)	4
图 3: 本月各子板块表现 (2026.07.01-2026.07.24)	4
图 4: 本年各子板块表现 (2026.01.01-2026.07.24)	4
图 5: BDTI	6
图 6: BCTI	6
图 7: CCFI 综合指数	7
图 8: SCFI 综合指数	7
图 9: SCFI (欧洲航线)	7
图 10: SCFI (地中海航线)	7
图 11: SCFI (美西航线)	7
图 12: SCFI (美东航线)	7
图 13: 民航国内航线客运航班量	9
图 14: 民航国际及地区线客运航班量	9
图 15: 民航客机引进数量 (数据截至 2026 年 6 月 30 日)	10
图 16: 通达系单票快递利润变化趋势 (元)	11
图 17: 快递行业周度件量跟踪数据 (亿件)	12
图 18: 快递行业月度业务量及增速	12
图 19: 快递行业月度单票价格及同比	12
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	13

周度回顾

上周 A 股市场表现震荡上行，上证综指报收 3814.20 点，上涨 1.33%，深证成指报收 13774.68 点，上涨 0.49%，创业板指报收 3480.87 点，上涨 1.52%，沪深 300 指数报收 4649.19 点，上涨 2.65%。申万交运指数报收 2013.33 点，相比沪深 300 指数跑输 1.05pct。

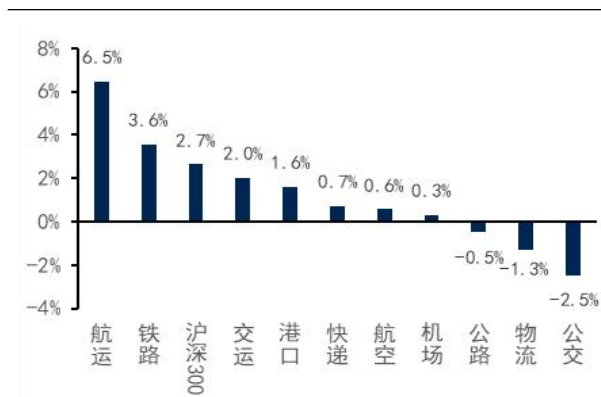
上周交运子板块中航运板块表现较好，主要得益于科技回调后资金风格再平衡。涨幅前五名分别为招商轮船(+12.9%)、嘉友国际(+11.1%)、中远海能(+9.4%)、中国外运(+9.4%)、北部湾港(+8.3%)；跌幅榜前五名为海晨股份(-19.2%)、原尚股份(-17.9%)、新宁物流(-9.1%)、瑞茂通(-8.3%)、恒通股份(-7.9%)。

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（2026.07.20-2026.07.24）



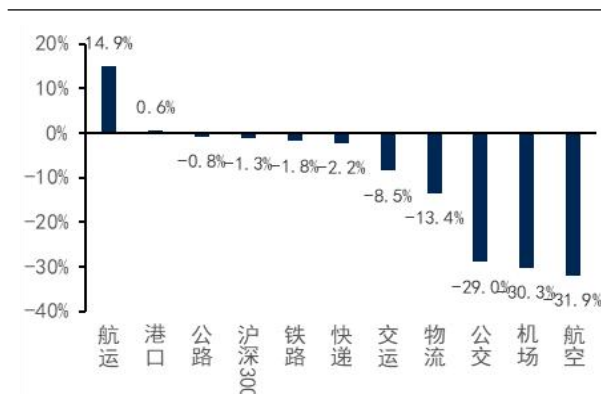
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图3：本月各子板块表现（2026.07.01-2026.07.24）



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（2026.01.01-2026.07.24）



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	601872.SH	招商轮船	15.70	12.9%	-6.4%	83.1%
2	603871.SH	嘉友国际	12.44	11.1%	22.3%	-8.8%
3	600026.SH	中远海能	15.55	9.4%	-9.8%	38.5%
4	601598.SH	中国外运	6.05	9.4%	26.2%	6.3%
5	000582.SZ	北部湾港	11.72	8.3%	14.5%	31.8%
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	600428.SH	中远海特	10.69	1.2%	43.4%	57.7%
2	001317.SZ	三羊马	47.10	2.0%	30.7%	-6.1%
3	601598.SH	中国外运	6.05	9.4%	26.2%	6.3%
4	603871.SH	嘉友国际	12.44	11.1%	22.3%	-8.8%
5	600012.SH	皖通高速	17.87	3.6%	21.1%	28.7%
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	15.70	12.9%	-6.4%	83.1%
2	600428.SH	中远海特	10.69	1.2%	43.4%	57.7%
3	600026.SH	中远海能	15.55	9.4%	-9.8%	38.5%
4	603056.SH	德邦股份	18.85	0.0%	0.0%	37.9%
5	000582.SZ	北部湾港	11.72	8.3%	14.5%	31.8%

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	300873.SZ	海晨股份	15.90	-19.2%	-34.4%	0.8%
2	603813.SH	原尚股份	27.90	-17.9%	-16.1%	-23.9%
3	300013.SZ	新宁物流	3.30	-9.1%	-11.5%	-12.4%
4	600180.SH	瑞茂通	1.33	-8.3%	17.6%	-58.0%
5	603223.SH	恒通股份	10.25	-7.9%	-22.2%	10.0%

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

分板块观点更新

航运板块

油运方面, 上周 VLCC 原油油轮运价高位回落。原油方面, 截至 7 月 24 日, BDTI 报 2532 点, 较上周上涨 249 点, 约+10.9%, 运价指数环比提升。成品油方面, 截至 7 月 24 日, BCTI 报 1352 点, 较上周上涨 116 点, 约+9.4%。7 月 20 日-24 日, 核心 VLCC 运价呈现高位回落态势, 中东-中国 VLCC TCE 为 38.2 万美元/天水平, 美湾-中国及西非-中国 TCE 维持约 9.9 万、9.2 万美元/天。7 月 20 日-24 日, 苏伊士船型运价维持在高位水平, 苏伊士型船 TCE 为 15.2 万美元/天。最近一周由于霍尔木兹海峡又回到实质性关闭状态, 油运市场也回到了供过于求的状态, 因此 VLCC 运价整体呈现高位回落的态势。

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。

中远海能发布 2026 年上半年业绩预告。公司业绩符合预期，公司预告 2026H1 实现归母净利润约 45 亿元，同比大增约 141%；其中 Q2 单季归母净利润约 23.3 亿元，在 Q1 高基数上同比增长约 100%、环比增长约 7.4%，核心驱动是国际油运景气持续强化。二季度霍尔木兹海峡通航受阻，公司约 8 艘 VLCC 自 2 月底起被困波斯湾内、平均滞留接近 115 天，一定程度拖累船队整体 TCE 表现。但公司第一时间启动应急预案，依托全球化船队网络将运力灵活调配至美湾、西非等高收益航线，有效对冲了湾内运力闲置的负面影响，Q2 扣非环比+15%的涨幅甚至略优于市场运价环比表现，体现了高即期敞口+主动调度的 alpha 能力。截至 6 月下旬被困船舶已全部安全驶出、波斯湾内已无滞留运力，船队恢复正常运行，前期地缘利空正逐步出清。

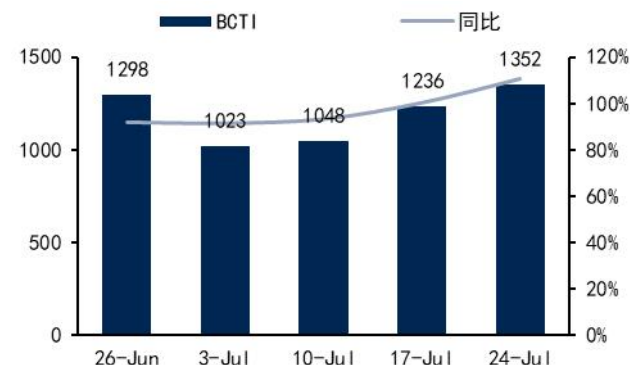
招商轮船发布 2026 年上半年业绩预告。公司业绩略超预期，预计 H1 实现营收 187-206 亿元（同比+48%~63%），归母净利润 66-73 亿元（同比+214%~248%），扣非归母净利润 65.4-72.4 亿元（同比+244%~281%）。其中 Q2 单季归母净利润 38.4-45.4 亿元（同比+205%~260%，环比+39%~64%），Q2 扣非 37.8-44.8 亿元（同比+259%~326%，环比+37%~63%），盈利能力呈逐季加速态势。核心驱动为油轮运输进入超级景气周期，VLCC 部分航线现货运费创历史新高；干散货 BDI 稳步回升，板块利润环比暴增 170%；集运/滚装稳步复苏。油散共振叠加多元化船队协同，业绩兑现度强。其中，业绩略超预期主要得益于油轮实际 TCE 表现优于基于市场运价均值 13 万美元的线性外推——公司倒算的实际 TCE 为 13-14 万美元/天，体现了龙头船队在期租组合、航线调度上的 alpha 能力，此外，干散货板块的实际 TCE 表现也超出市场平均水平。

图5: BDI



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: BCTI

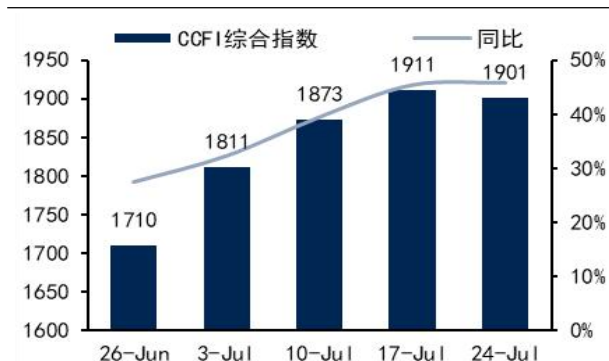


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

集运方面，上周即期运价整体有所回调。截至 7 月 24 日，CCFI 综合指数报 1901 点，环比下降 0.5%，但是 SCFI 报 3063 点，环比下降 0.6%。具体来看，本周欧线和美线运价有所回调，欧洲航线/地中海线报 3155/4351 美元/TEU，环比分别 -1.9%/-2.8%，美西/美东报 5535/8040 美元/FEU，环比分别 -3.3%/-1.6%。小航线运价表现有所分化，红海线和南美线运价环比分别+7.5%/-7.6%。我们认为，集运运价整体呈“近强远弱”格局，本轮上涨本质是“关税抢运需求脉冲+地缘供给收缩+港口拥堵+旺季提前”在运力刚性约束下的叠加共振，可持续性取决于抢运退潮节

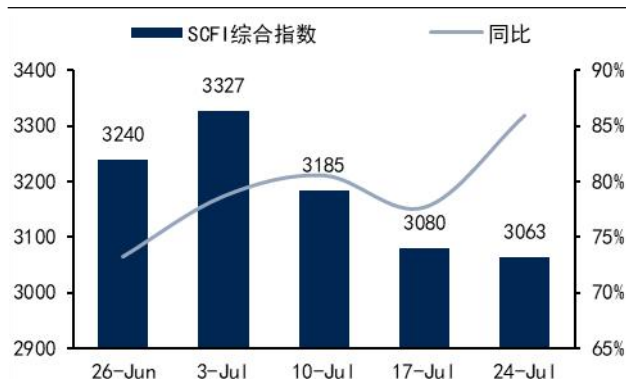
奏与红海/关税走向。

图7: CCFI 综合指数



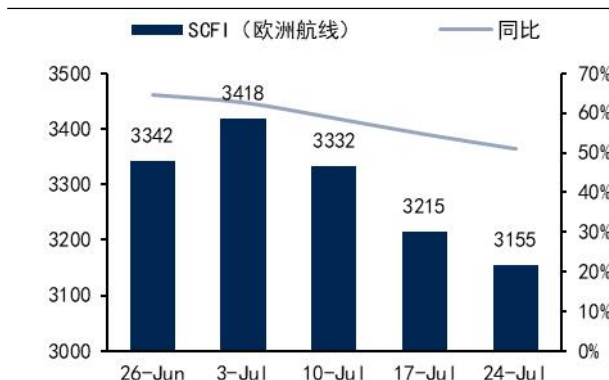
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: SCFI 综合指数



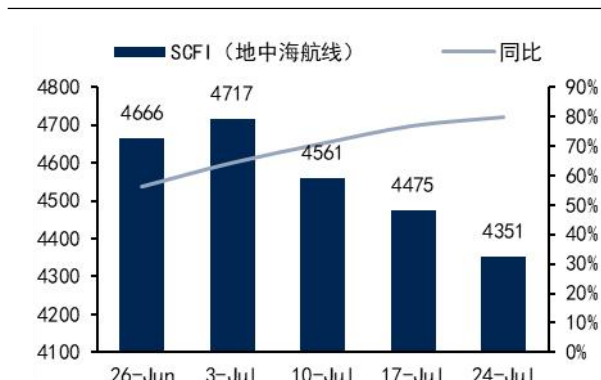
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图9: SCFI (欧洲航线)



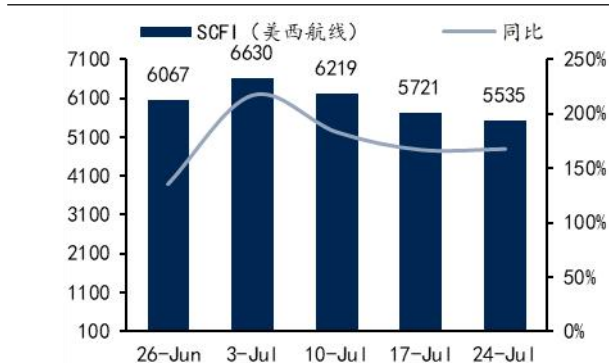
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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。得益于暑运开启，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+5.3%/+5.4%，整体/国内客运航班量分别相当于2019年同期的115.0%/121.7%，国际客运航班量环比提升4.7%，相当于2019年同期的84.4%，国际油价比去年同期上涨74%，航司航油成本上行压力有所加大。需求及票价方面，根据DAST数据，暑运前27天境内航班量同比+1.1%，全国旅客量同比+2.9%，含油平均票价同比-0.9%。

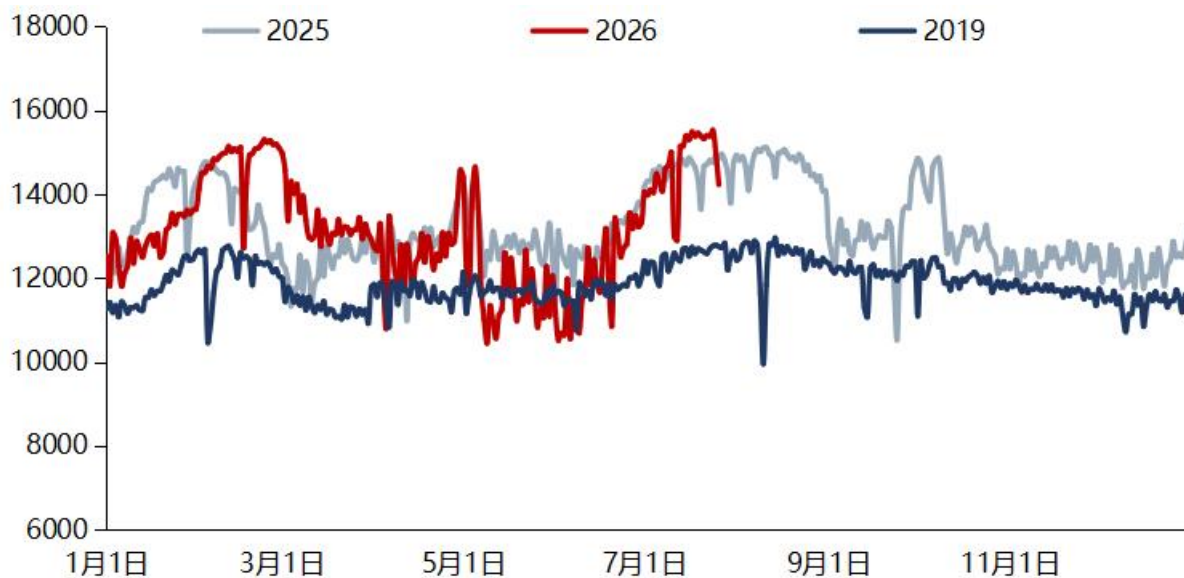
6月A股航司经营数据发布且三大航发布了2026年上半年业绩预告。国内航线方面，1) 6月在高油价持续压制及传统淡季背景下，A股上市公司国内航线运力投放延续收缩态势，多数航司国内ASK同比仍为负——国航-7.7%、海航-6.8%、东航-5.6%、南航-4.0%，仅民营航司春秋+21.5%、吉祥+4.6%维持较高正增长。相比5月国内ASK降幅，6月三大航中国航（由-9.4%收窄至-7.7%）、东航（由-7.3%收窄至-5.6%）、南航（由-7.6%收窄至-4.0%）降幅普遍有所收敛，而春秋国内投放进一步提速（由5月+16.4%扩大至+21.5%）。2) 6月上市航司国内客座率同比表现分化，且整体转弱：仅国航国内84.0%（+0.9pct）维持同比提升；东航国内86.3%（-1.5pct）、南航国内84.3%（-1.4pct）、海航国内84.3%（-1.4pct）、吉祥国内87.3%（-1.0pct）、春秋国内91.9%（-0.9pct）均同比小幅回落。相较5月国内客座率同比普遍改善，6月除国航外多数航司国内客座率转为同比下降，显示淡季需求延续偏弱、单纯量缩对客座率的支撑趋于乏力。

国际航线方面，1) 6月上市航司国际运力投放延续分化，头部与低成本航司加大投放而部分航司继续收缩：南航国际ASK+6.8%最为积极，其余航司国际ASK同比均为负——东航-0.3%、国航-1.6%、春秋-7.3%、海航-7.4%、吉祥-9.3%（吉祥、海航或延续主动削减低收益国际航线）。值得注意的是，春秋6月国际ASK由5月的+8.0%转为-7.3%，或反映其将运力重心进一步向高景气国内线倾斜。2) 6月国际航线客座率同比延续大幅提升：国航国际84.1%（+7.0pct）提升幅度最大，东航国际87.2%（+4.2pct）、吉祥国际86.3%（+3.6pct）、春秋国际91.9%（+2.4pct）、海航国际73.4%（+1.7pct）均同比改善，仅南航国际83.4%（-0.4pct）因高基数与激进投放小幅回落。国际客座率同比延续提升态势，主要仍与中东局势不稳定导致的国际航线供给端结构性收缩有关，量缩推升了客座率与国际线票价。

尽管6月运营端（尤其国际线）供需格局改善，但受Q2航油价格同比大幅增长的拖累，三大航2026H1业绩预告均同比增亏——国航预亏21-26亿元、东航预亏18-24亿元、南航预亏35-40亿元，成本端压力显著抵消了运营改善的贡献。

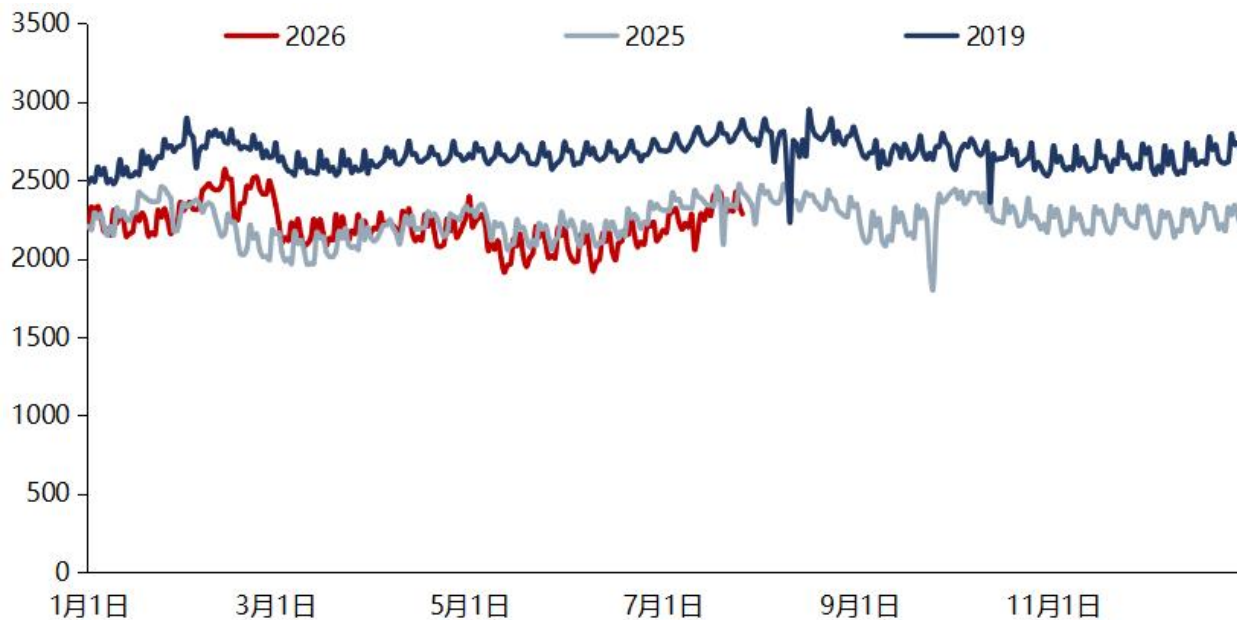
供需缺口将持续缩小，航司盈利将继续修复。需求方面，2025年我国民航客运量同比增长约5.5%（相较2019年增长16.7%），其中国内航线的客运量实现了3.8%的稳健增长（相较2019年增长17.8%），国际航线的客运量实现了22%的较快增长（相较2019年增长7.6%），我们预计2026年我国民航客运量仍然有望实现中个位数的稳健增长。供给方面，预计2025年我国民航客机挤兑规模达4180架，较2019年的年复合增速为2.6%，运力增速明显放缓。利用率方面，2025年我国民航整体客座率预计达84.9%，高出2024年1.6个百分点，创年度新高。投资建议方面，民航客运经营底部已过，建议持续跟踪民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

图13: 民航国内航线客运航班量



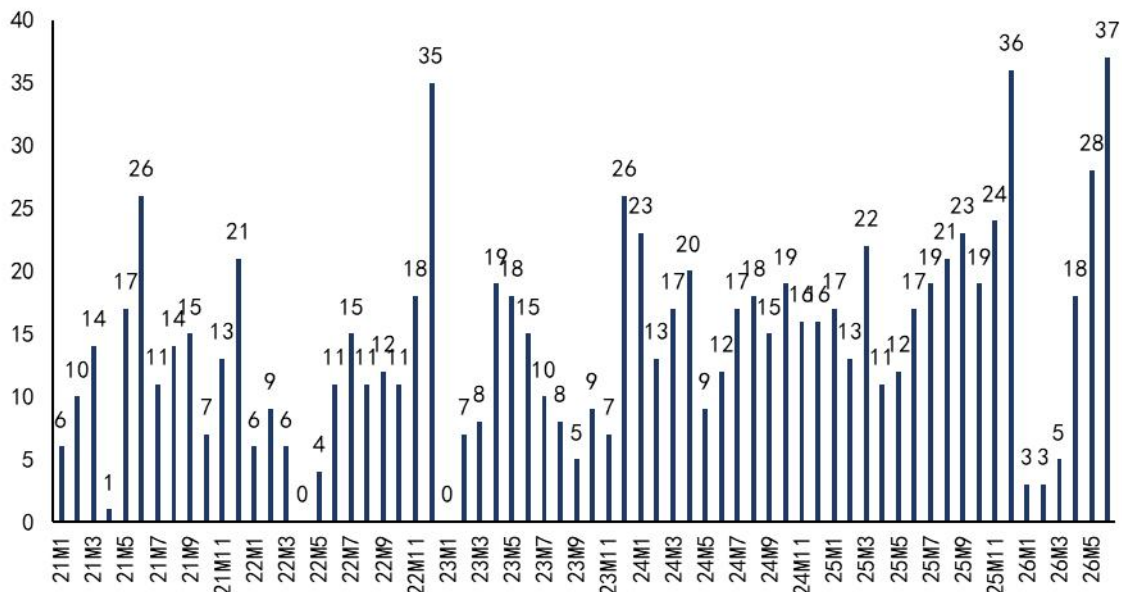
资料来源：飞常准，国信证券经济研究所整理

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 6 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

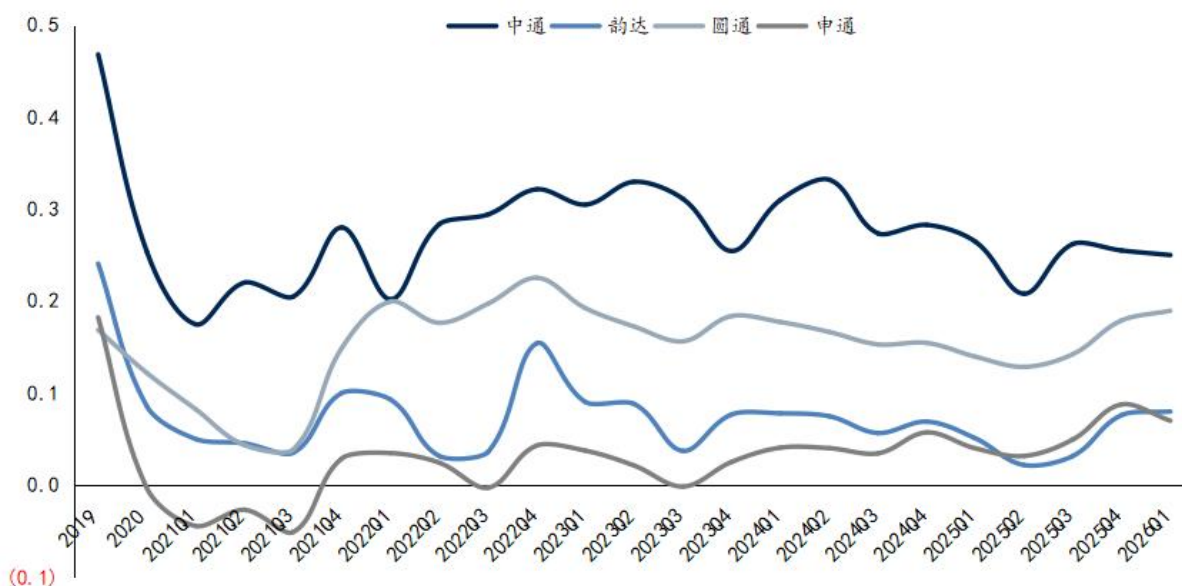
极兔速递发布了 2026 年二季度经营数据。公司 2026Q2 全球总包裹量达 91.77 亿件，同比增长 24.2%、环比增长 10.2%，日均包裹量约 1.01 亿件，首次跨越单季日均 1 亿单大关，标志全球网络规模迈入新阶段。东南亚基本盘稳固，Q2 件量 27.55 亿件、同比+63.2%，日均约 3030 万件，在高基数上仍维持高增，主因 TikTok、Lazada、Temu、Shein 等平台持续投入，仅环比因 1Q 购物节高基数小幅回落 0.5%；其他市场 Q2 件量 2.11 亿件、同比+136.5%，日均约 230 万件，同比增速连续五个季度提升，拉美 6 月大促叠加世界杯刺激消费、美客多合作深化推动强劲增长；中国市场 Q2 件量 62.11 亿件、同比+10.6%，日均约 6820 万件，高于行业增速。

圆通速递发布了 2026 年上半年业绩预告。公司业绩超预期，预计 2026 上半年归母净利润 31~34 亿元，同比+69%~+86%；扣非归母净利润 30.4~33.4 亿元，同比+72%~+89%。单看第二季度，Q2 归母净利 17.2~20.2 亿元，同比+77%~+108%，中值为 18.7 亿元、同比约+92%，利润下限亦超预期，反内卷业绩弹性充分兑现。假设 Q2 航空及国际货代业务亏损额度与一季度差不多，可估算得到 Q2 公司单票快递净利约为 0.21~0.24 元，环比提升 0.02~0.05 元，主要得益于，一是反内卷政策持续，二是公司通过“精细化经营+数字化+AI 赋能”持续降本，三是公司加强了经营改善和客户结构优化，四是 4 月份开始末端通过燃油附加费加征有效对冲了高油价带来的成本上行。短期在反内卷大背景下，2026 年公司归母净利有望达到 65 亿元左右，同比+50%，对应 PE 约 8 倍，估值处于底部，随着业绩兑现，估值将逐步修复（近 3 年历史平均 PE 估值 10~12 倍）；中期随着“市场份额提升+成本优化”，业绩有望维持较快增长趋势，仍然具有长期投资价值。

“反内卷”政策有望托底全年，业绩较快增长仍然可期。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，6月1-2日，国家邮政局局长赴浙江省调研，途中再次强调要整治“内卷式”竞争，我们认为“反内卷”监管的价格托底还是有望维持全年，但是产粮区锁盘迟早会放开，截止目前，广东省和义乌产粮区的价格仍然稳定在高位水平。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。

A股快递公司发布了6月经营数据。通达系方面，1)业务量角度，快递需求增长延续修复，6月，圆通/申通(含丹鸟)/韵达的件量同比分别为+8.6%/+18.6%/0.0%(接近转正)，申通延续领跑、丹鸟并表叠加自然增长双轮驱动，韵达在挤水分影响基本消化后件量修复态势进一步确认。2)价格角度，6月是快递旺季，单价环比普遍回升，圆通/申通(含丹鸟)/韵达的单票收入同比分别为-2.0%/+6.0%/+10.4%，环比5月变化分别为+0.02元、-0.03元、+0.05元，反内卷对价格的托底作用整体仍在延续。顺丰方面，1)速运物流业务量仍受去年同期高基数(去年同期激活经营带动业务量高增)及主动聚焦高价值件、收缩低毛利电商件的战略影响，6月业务量同比-4.9%(环比+9.3%修复弹性居前)；得益于产品结构调整与增益计划，6月单票收入同比+5.4%、环比+4.8%(修复弹性居各家之首)，ASP延续上行。公司将持续推进激活经营进阶机制、优化业务结构。

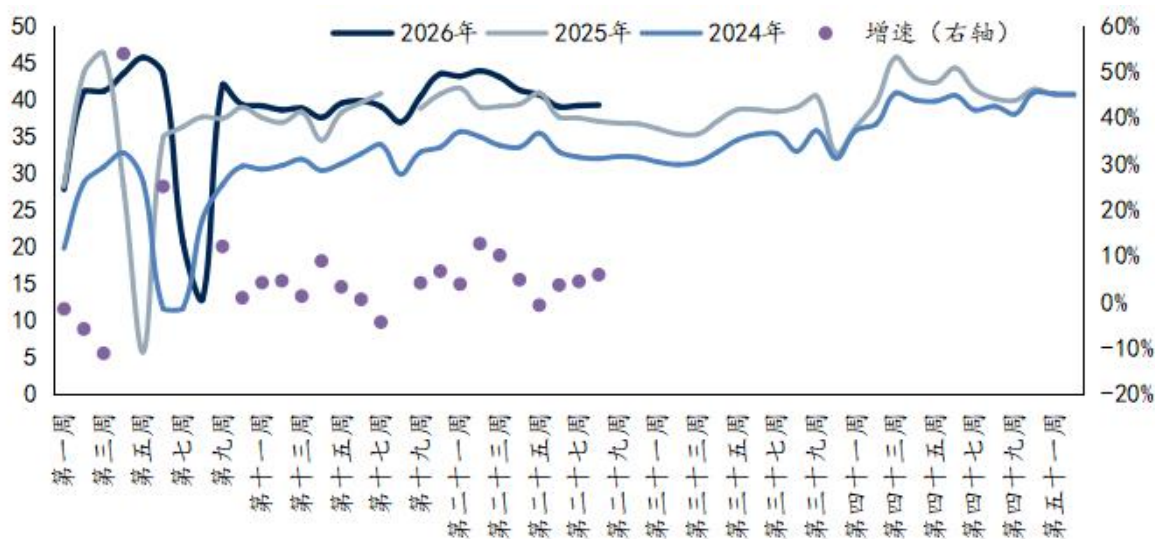
图16: 通达系单票快递利润变化趋势(元)



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长承压。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 15 倍，处于历史估值底部，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。

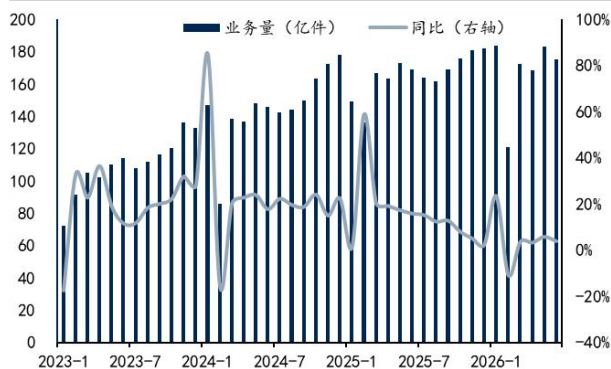
图17: 快递行业周度件量跟踪数据（亿件）



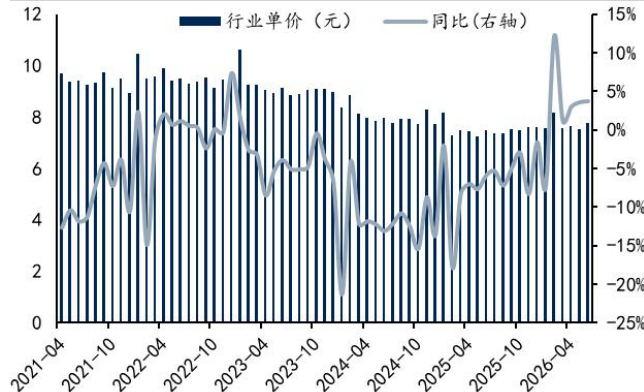
资料来源：交通运输部，国信证券经济研究所整理

图18: 快递行业月度业务量及增速

图19: 快递行业月度单票价格及同比

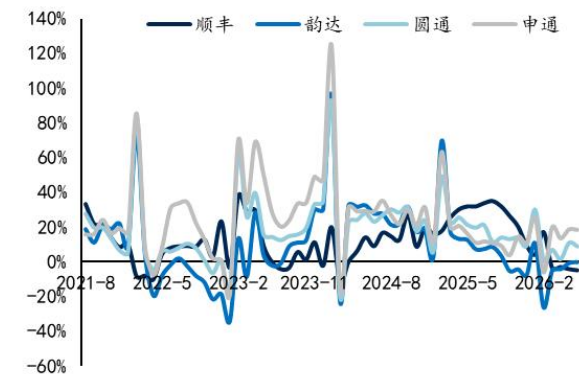


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理



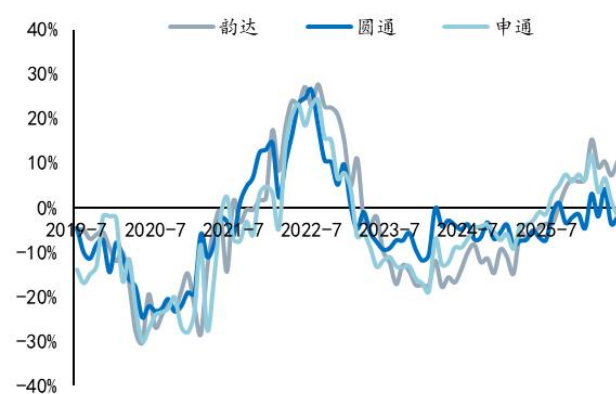
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图20: 快递公司月度业务量同比增速



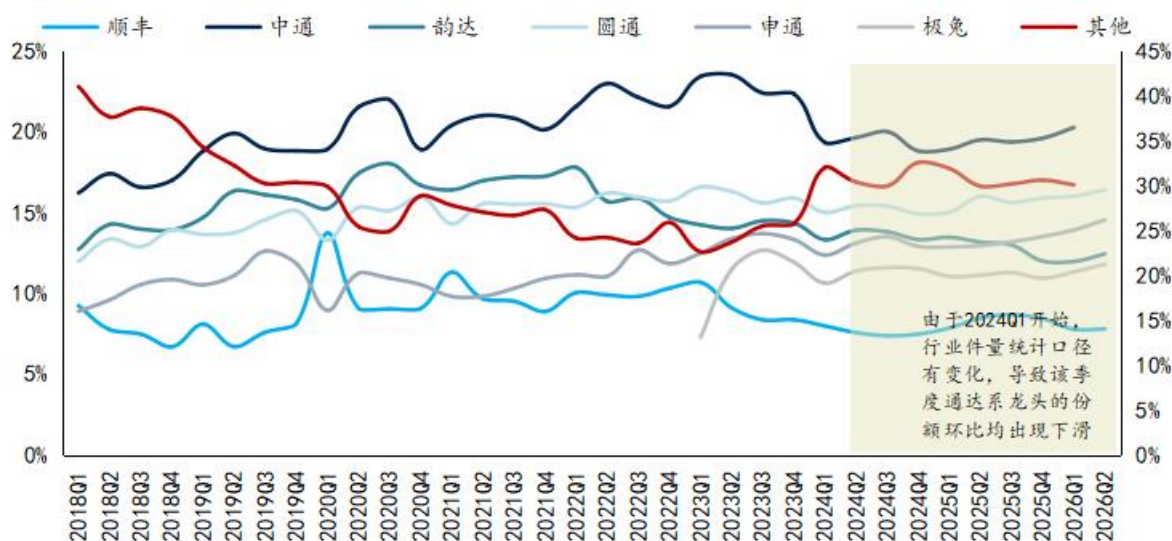
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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

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，近期由于美伊军事冲突反复，霍尔木兹海峡通行状态也有所反复，近一周海峡日均通行量又回落至低位水平。最近一周由于霍尔木兹海峡又回到实质性关闭状态，VLCC 市场也回到了供过于求的状态，因此 VLCC 运价整体呈现高位回落的态势，上周美湾-中国和西非-中国的 VLCC 核心航线运价分别为 9.9 万美金和 9.2 万美金，苏伊士小船运价为 15.2 万美金。中期来看，若霍尔木兹海峡能再度恢复通行，随着湾内货量逐步回归、全球补库启动，VLCC 运价中枢下半年仍有系统性抬升空间——回落更多是节奏问题而非趋势逆转。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，前期集运即期市场运价涨幅较大，近期集运运价开始出现调整走势，未来涨价可持续性取决于抢运退潮节奏与红海/关税走向；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，建议关注集运板块短期的结构性机会。

航空：美伊地缘冲突反复，最近一周布伦特原油价格小幅回升至 80 美元以上，受 Q2 油价大幅增长的拖累，三大航 2026H1 业绩预告均归母净利同比增亏，国航预亏 21-26 亿元、东航预亏 18-24 亿元、南航预亏 35-40 亿元，成本端压力显著抵消了运营改善的贡献。高燃油附加费以及消费疲软导致价格高敏感客群减少，从而使得民航进入了暑运旺季后，票价数据表现仍然平平，根据 DAST 数据，暑运前 27 天境内航班量同比 +1.1%，全国旅客量同比 +2.9%，含油平均票价同比 -0.9%。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。由于航空板块前期股价已经大幅下跌至历史底部，若未来国内经济和消费回暖，航空板块将具有较高赔率，从中期维度，现在可做逆向布局，以时间换空间。

快递：圆通、申通和韵达 2026 上半年业绩预告均实现高增长，核心驱动力来自行业“反内卷”政策下的价格修复，但增长质量存在分化，估计圆通、申通和韵达二季度单票快递利润环比变化分别为+0.02~+0.05 元、-0.01~+0.01 元、-0.02~0.00 元，其中圆通依托更强的阿尔法使得其单票利润环比表现优于同行。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 15-20%的较快增长，且确定性较高，2026 年 PE 估值仅约 15 倍，向下风险低，具有左侧布局价值；反内卷托底政策有望持续全年，今年通达系利润均有望实现较快或快速增长，公司股价及 2026 年 PE 估值均处于历史底部，赔率较优，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：建议配置业绩表现确定性高且估值处于历史底部的行业龙头企业，同时关注在震荡市中具有抗跌属性的高速公路板块。推荐中远海能、招商轮船、中通快递、圆通速递、顺丰控股、中国东航、南方航空。

风险提示

宏观经济复苏不及预期，油价汇率剧烈波动，地缘政治冲突。

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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所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