港口行业2026年三季度信用风险回顾及四季度展望——多节点摩擦下的港口韧性

公用一部|羊汝鸣 胡琳娜 李旭华

2026年11月5日

摘要：

2026年前三季度，我国港口运行总体平稳，增速有所放缓，其中8月单月受台风天气及高基数影响出现同比回落；外贸吞吐量贡献较大，内贸及内河港口承压。霍尔木兹海峡局势仍维持僵持，地缘风险持续但对我国港口直接冲击边际递减；美国关税政策进入新旧框架切换后的执行期，对国际贸易及港口货量预期形成持续扰动。行业运价整体上移，集运、干散货、油运走势分化。2026年三季度港口行业债券发行规模环比下降，融资成本稳中有降，行业信用基本面保持稳定。

展望2026年四季度，港口吞吐量增速有望在传统旺季带动下温和回升，但外部不确定性依然存在，需持续关注苏伊士复航与全球港口拥堵的交互影响、中美港口费暂停期届满后的政策走向以及地缘冲突对船期稳定性和多式联运衔接的传导效应。

关键词：港口行业；信用风险；霍尔木兹海峡；美国关税

正文

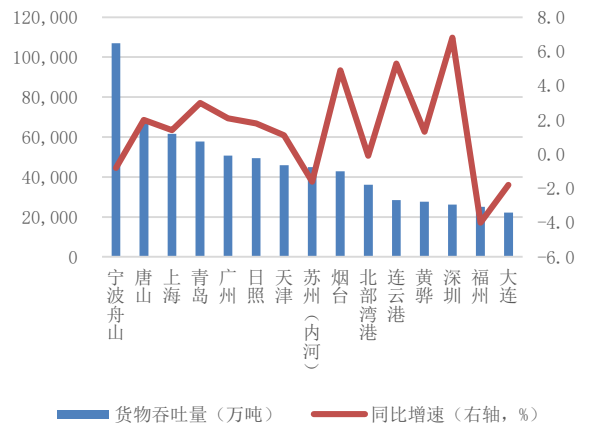
一、行业供给能力分析

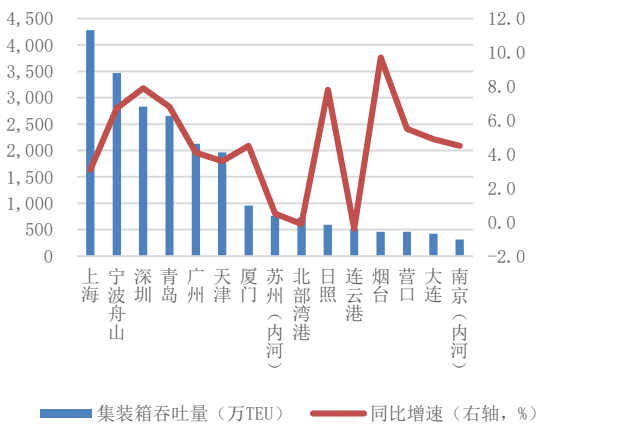
（一）港口吞吐量分析

2026年1～9月，我国港口运行总体平稳，增速同比有所放缓，外贸货物吞吐量贡献较大，其中8月单月生产指标出现同比回落。

2026年1～9月，我国港口完成货物吞吐量136.4亿吨，同比增长0.7%，增速同比有所放缓；其中，外贸货物吞吐量同比增长2.9%。同期，完成集装箱吞吐量2.8亿标箱，同比增长4.5%。头部港口货物吞吐量及集装箱吞吐量体量依旧稳居行业前列；其中，深圳港货物及集装箱吞吐量同比增速均维持高位，主要系外贸订单韧性较强、各港区作业效率优化与差异化货种经营等利好支撑。值得关注的是，8月受台风天气及去年同期高基数影响，单月港口货物与集装箱吞吐量同比均有所下降，9月随台风影响消退，整体有所回升。

图 1　2026 年 1～9 月全国主要港口货物和集装箱吞吐量及同比变化情况





数据来源：交通运输部官网，大公国际整理

从区域布局看，沿海港口仍为全球供应链主通道，内河港口受汛期通航管控和内贸需求偏弱影响同比下降。

前三季度沿海港口完成货物吞吐量 87.7 亿吨，同比增长 1.6%；内河港口完成 48.7 亿吨，同比下降 0.8%。沿海港口凭借密集的国际航线网络和强大的装卸能力，依旧是联结全球供应链的主通道，并依托机电、光伏等高附加值货源优化业务结构，持续提质增效。内河港口叠加主汛期长时间通航管控、上游大宗原材料需求偏弱等多重压力，运行承压明显，但并未改变其中长期依托国家级水运政策红利和干线航道网络升级，仍作为服务国内大循环、压降区域物流成本的重要载体角色。

（二）港口建设投资分析

我国三大世界级港口群基本建成，港口基建由规模扩张转向提质升级，2026 年 1～9 月，全国公路水路固定资产投资同比有所下降，港口建设重心持续向智慧化、多式联运配套倾斜，重点项目如专业化泊位与智能化改造项目等三季度密集落地。

据国务院新闻办发布会，我国环渤海、长三角、粤港澳三大世界级港口群基本建成。交通运输部官网数据显示，2026 年 1～9 月全国公路水路固定资产投资完成 1.77 万亿元，其中公路建设完成投资 16,100 亿元，水运建设完成投资 1,571 亿元，同比均有所下降。从各区域及各港投资看，三季度以来，宁波舟山港 8 月新开工协和码头建设项目三期工程 5 万吨级液化烃专用泊位[1]，9 月六横港区佛渡作业区集装箱码头一期全面启动海上主体施工[2]；深圳盐田港东作业区一期工程首批两个 20 万吨级泊位已于 7 月初通过竣工验收，设计年通过能力 203 万 TEU；上海洋山深水港小洋山北作业区部分岸线自动化码头设备已基本到位，西一区约 840 米

[1] https://www.bl.gov.cn/col/col1229044479/art/2026/art_d83f507db08043c1a830f6d62295c338.html
[2] https://jtyst.zj.gov.cn/col/col1229327542/art/2026/art_0b7f5f027a0949be9de603b6b61401e7.html

岸线预计年底具备试运营条件；内河水运方面，平陆运河江海联运已进入实航阶段，钦州港同步推进大榄坪南作业区泊位改扩建，内河与沿海港口的衔接能力正在实质提升。

整体而言，当前港口建设重心持续向智慧化、绿色化、多式联运配套倾斜，西部陆海新通道、长三角航运枢纽等战略枢纽能级提升项目加速落地，自动化码头、岸电配套、河海联运泊位成为增量投资重点。随着 2026 年 9 月交通运输部等八部门联合印发《综合交通枢纽发展“十五五”规划》，预计“十五五”时期，全国水运行业将进入打造世界一流港口跃升期、强化内河水运体系联通攻坚期、建设国际海运安全发展体系关键期的现代化发展新阶段。

（三）港口经营韧性评估

2026 年三季度，全球航运的约束格局已从单一风险点，扩展为多节点摩擦的复合扰动状态，外部冲突扰动对我国港口经营的冲击整体可控。进入四季度，需关注多航线变化对港口行业的船期稳定性、堆场周转弹性与多式联运衔接效率等的间接考验。

2026 年三季度，霍尔木兹海峡局势仍维持僵持。据新华网报道，国际海事组织秘书长 10 月 16 日表示[3]，海峡及周边海域安全形势持续恶化，船舶通行风险并未降低。10 月 5 日至 11 日单周报告 12 起船只遇袭事件，为 2 月底冲突爆发以来单周最高；仅 10 月 11 日一天即有 6 艘船舶遭袭。冲突爆发以来，已有超过 110 艘船舶遭袭。得益于我国港口航线布局分散、外贸市场多元，叠加 8 月海铁中转多式联运监管新模式落地、南宁港六景港区口岸临时开放获批，内陆腹地货源出海通道进一步拓宽，对单一海峡通道依赖度不高，港口体系整体风险缓冲底盘扎实，单一海峡的边际冲击已较冲突初期明显递减。

苏伊士运河复航加速。克拉克森数据显示，10 月前两周苏伊士运河集装箱船周运力均值达 75.3 万 TEU，为红海危机以来首次回升至扰动前水平的 50%以上。自 7 月初双子星联盟恢复 AE15/SE3 航线以来，各大班轮公司累计公布多条航线变更计划，目前选择绕行好望角航线的集装箱运力已有部分已回归苏伊士航线。绕航曾使全球集装箱船运力需求显著抬升，该增量当前正逐步回落。但复航的影响并非单向利好：运力回归在释放供给的同时，船期和挂靠节奏的再调整可能对港口作业形成阶段性摩擦。

巴拿马运河受极端气候影响限制通行量。受超强厄尔尼诺影响，巴拿马运河 2026 年雨季降水量较均值显著，自 9 月以来多次宣布减少每日通航量。相关事件并不直接冲击我国港口行业，但通过全球航线网络的连锁效应，或将增加我国港口堆场周转弹性与多式联运衔接作业效率等的间接考验。

中美港口费暂停期将于 2026 年 11 月 9 日届满，双方尚未公布新的延期方案。2026 年 10 月 26 日，美国贸易代表办公室（USTR）发布征求意见公告，提议将暂停期再延长两个月至 2027 年 1 月 9 日，目前尚待最终确认。短期内，若暂停期不再延长、费用按期恢复，船公司可能以

[3] https://www1.xinhuanet.com/world/20261017/ed19d12fe53746b783b5bbbad38a577a/c.html

集体涨价的形式将港口费预期传导给客户，以减轻未来的成本压力，若暂停期延长，成本冲击的时间点相应延后，将有助于缓和国际贸易局势，利好相关航线盈利及船期稳定性。中长期来看，一旦费用恢复征收，按航次、按净吨征收的港口费对低货值高体积货类冲击更为明显，船公司可能通过减少美线挂靠、调配中国建造船舶至非美航线、或其他替代港口卸货来规避，从而影响我国港口的美线箱量分布与船期密度。

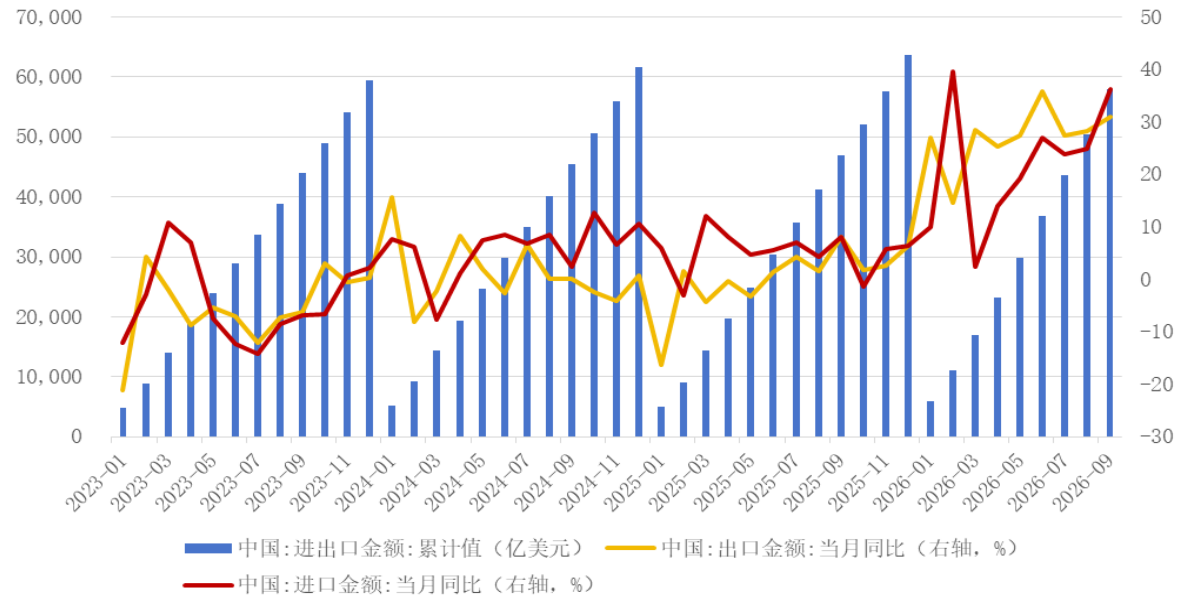
二、行业需求匹配能力分析

（一）宏观贸易格局分析

2026 年前三季度，我国外贸在复杂外部环境下实现量质齐升，进出口增速同比增长，高新技术产品与绿色产品成为核心增量来源，贸易伙伴多元化夯实了港口货源的基本盘，对港口行业的支撑稳定性增强，但货种结构的加速升级也对港口的专业化服务能力提出了更高要求。

据海关总署统计，2026 年 1～9 月，我国货物贸易进出口总值折合 5.80 万亿美元，同比增长 23.8%。其中，出口 3.37 万亿美元，同比增长 21.3%；进口 2.43 万亿美元，同比增长 27.5%。从结构看，高新技术产品与绿色产品成为核心增量来源，前三季度，我国装备制造业引领作用突出，贡献了近九成的出口增量；出口产品向智向绿，其中，集成电路出口增长 99.1%，电动汽车、锂电池、风力发电机组及其零件等绿色产品分别增长 72.3%、36.4%和 22.4%，相关品类对港口装卸、堆存及多式联运配套服务的能力提出更高要求，货种结构升级整体促进港口提质升级。

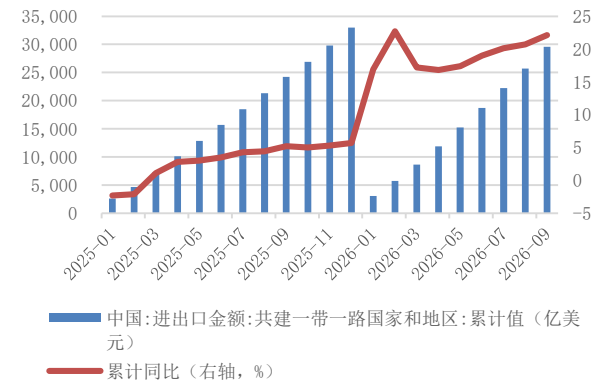
图 2　近年来我国进出口金额累计值及进口金额、出口金额同比变化

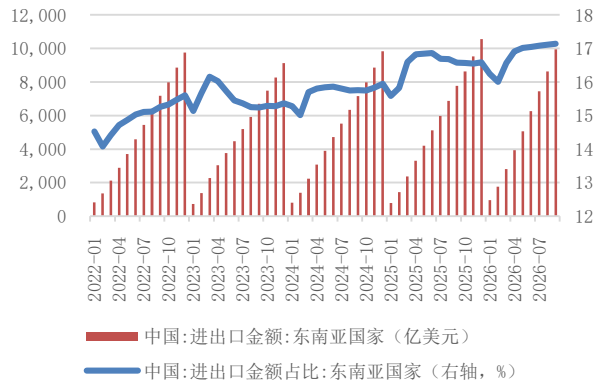


数据来源：Wind，大公国际整理

分市场来看，外贸伙伴结构持续优化，新兴市场贡献主要增量，对美贸易在经历大幅波动后低位企稳。2026 年 1～9 月，我国与东盟贸易总值为 9,943.47 亿美元，同比增长 27.9%；与欧盟贸易总值为 6,935.79 亿美元，同比增长 12.9%；与共建“一带一路”国家贸易总值同比增长 22.1%；与美国贸易总值同比增长 8.6%。整体来看，我国外贸的增量来源已高度分散化，单一市场波动对港口货量的冲击被显著稀释，航线网络多元化的港口更能承接相关利好。

图 3　我国对共建“一带一路”国家、东盟进出口情况



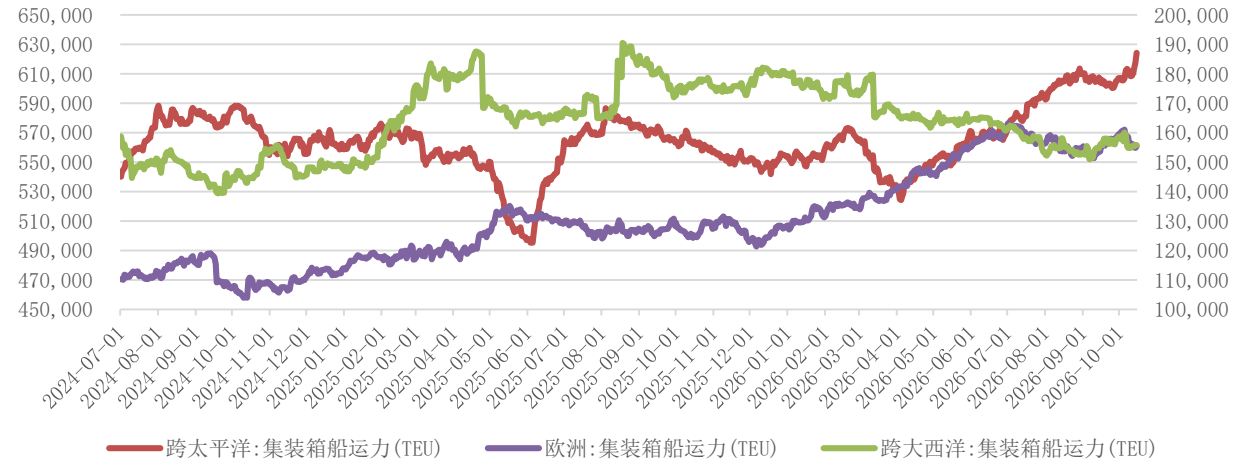


数据来源：Wind，大公国际整理

（二）行业供需平衡分析

2026 年三季度，全球主要集装箱航线运力供给有所分化。2026 年三季度，跨太平洋航线伴随贸易局势稳定，运力指数继续回升；欧洲航线受霍尔木兹海峡通航情况变动影响，运力维持稳定；跨大西洋航线依旧维持供给充裕但需求偏弱格局。

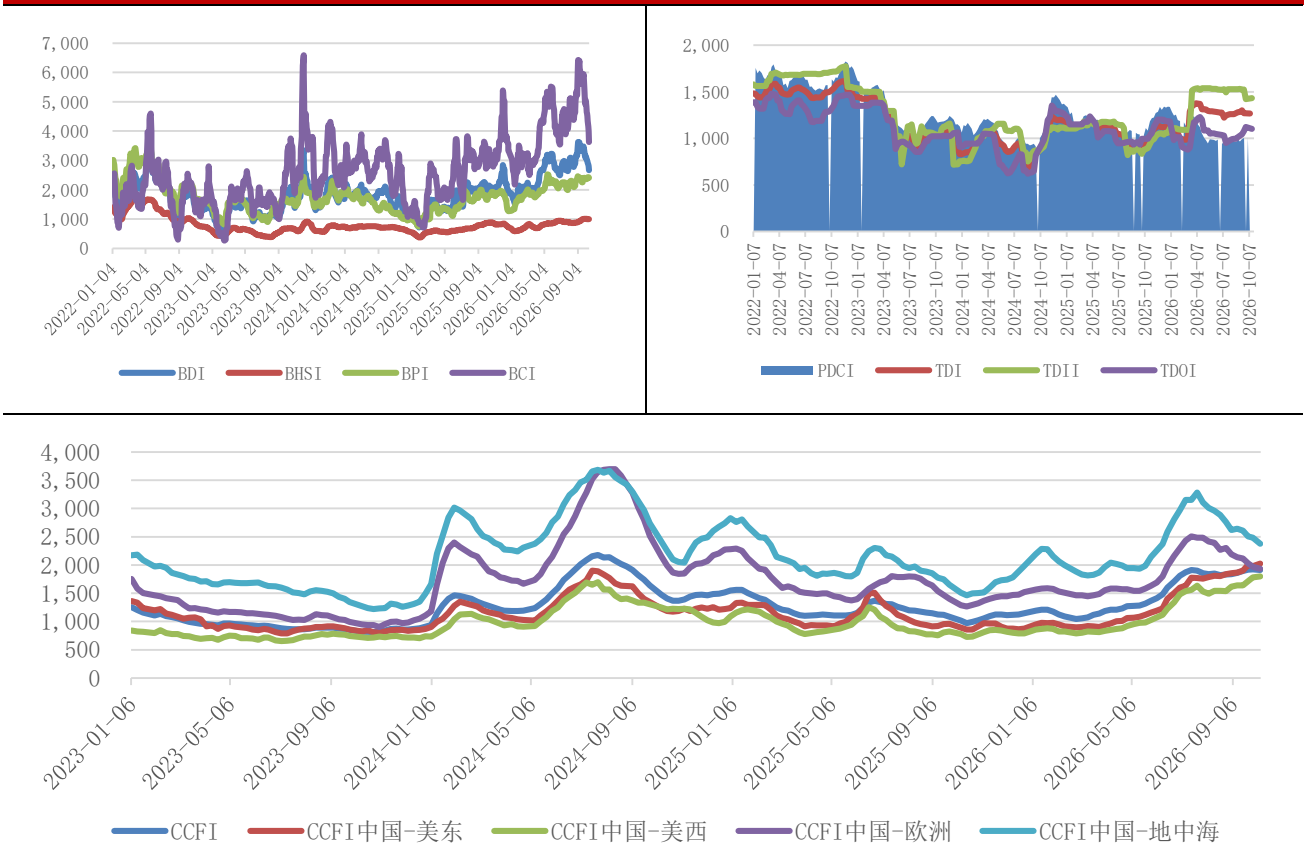
图 4　各航线集装箱船运力指数



数据来源：Wind，大公国际整理

2026 年三季度，全球航运运价走势整体上移，存在区域分化。据上海航运交易所披露，三季度干散货运价指数延续冲高回落走势，中枢整体上移，主要受益于铁矿石、铝土矿等贸易需求持续释放。同期，集装箱运价中枢抬升，其中跨太平洋与亚欧航线走势分化，美线受旺季补库直接支撑，叠加新年度长协集中执行带来的舱位锁定和挺价效应，即期运价维持强势；亚欧线则在前期抢运和运力集中调配下，季末运价有所松动。整体供需层面，名义运力供给并不短缺，但部分地区港口拥堵及需求变动持续占用运力，使供给约束呈现区域性特征。

图 5　散货指数、CCFI 综合及各航线出口集装箱运价指数以及内贸集装箱相关运价指数



数据来源：Wind，大公国际整理

三、行业产业链地位分析

详见《大公国际：2026 年港口行业信用风险展望》

四、行业政策导向分析

中央层面，2026 年三季度政策主线从“补链强链项目部署”转向“多式联运制度落地与港口数智化升级”，多式联运“一单制”规则体系加快成型，智慧港口建设有了可操作的技术指引。2026 年 6 月，交通运输部发布推荐性国家标准《多式联运单证业务流程规范》（GB/T47421—2026），自 7 月 1 日起正式实施，从国家层面统一多式联运单证的制单、流转、责任划分等业务规则，为“一单制”跨运输方式打通提供基础标准。7 月，交通运输部、国家

发展改革委联合印发《关于深化综合交通运输体系改革的意见》，提出加快推行多式联运“一单制”、探索单证物权化制度、推进“一箱制”发展，健全内贸集装箱循环共用系统，推动铁水联运进出口使用国际标准集装箱，从改革层面破除多式联运的制度性堵点。8 月，交通运输部办公厅印发《智慧港口数智化技术指南（第一版）》，围绕码头作业、集疏运、口岸服务、安全监管等环节明确数智化技术方向，引导港口企业加快自动化改造与智能装备升级，为后续港口提质增效提供技术路径。

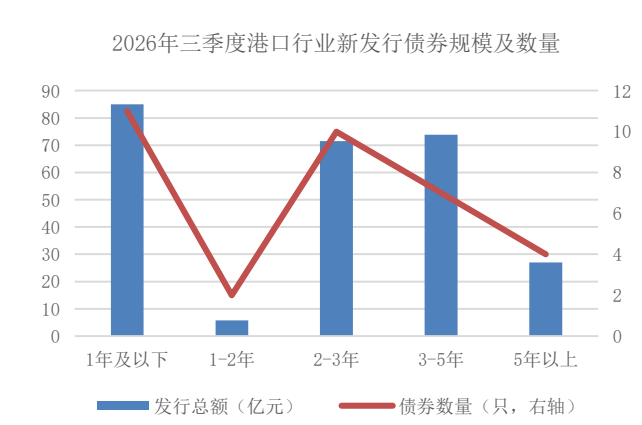
地方层面，多地以“十五五”规划开局、港航贸一体化深化、海铁联运加密为三条主线，因地制宜推进世界一流港口建设。2026 年 7 月，上海市人民政府印发《上海市加快国际航运中心建设“十五五”规划》，明确到 2030 年上海港集装箱年吞吐量力争达到 5,800 万标准箱以上，加快推进小洋山北作业区集装箱码头及配套工程，加速构建全球领先的国际中转集拼枢纽，巩固长三角港口群核心引领地位。8 月，深圳市发布《支持海港口岸高质量发展工作措施（2026—2028 年）》，推出 14 条工作举措，从口岸通关便利化、航线网络拓展、智慧绿色港口建设等方面支持盐田、蛇口等海港口岸高质量发展，强化粤港澳大湾区核心枢纽功能。河北省方面，7 月以来黄骅港外贸集装箱吞吐量同比高增、邯郸至黄骅港“重去重回”海铁联运班列常态化开行，8 月沧港铁路成功接卸全国首列重载双层半高箱海铁联运班列，冀中南腹地与沿海港口的铁水联运通道持续加密，港口集疏运体系不断完善。

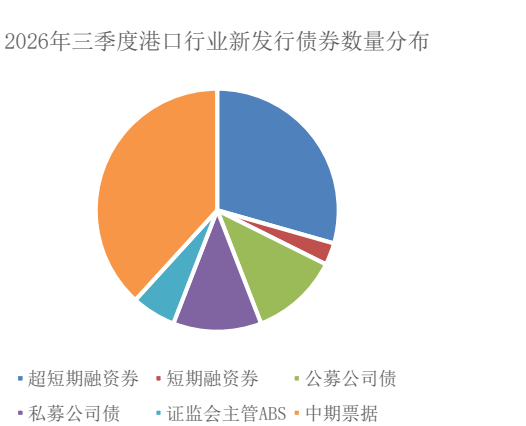
五、行业信用评级情况分析

（一）发债规模、结构与主体级别分布

2026 年三季度，港口行业发行债券规模环比下降，发债企业级别仍集中在 AAA。2026 年三季度，根据 Wind 交通运输行业数据导出并筛选后，港口行业新发行债券共计 34 只，发行总额 263.10 亿元，发行规模环比有所下降，发行主体级别分布于 AAA、AA+，集中在 AAA。期限结构以 1 年及以下为主；从债券种类看，中期票据规模占比较高。

图 6　2026 年三季度港口行业新发行债券情况





数据来源：Wind，大公国际整理

（二）发行成本和信用利差

2026 年三季度，港口行业债券发行成本整体维持稳定，债券融资渠道畅通。2026 年三季度，AAA 及 AA+级别主体的发行利率均值环比均略有下降，整体维持稳定，发行利差基本维持稳定。整体看，港口行业信用质量稳定，行业债券融资渠道畅通，信用风险较低。2026 年三季度港口行业发债企业无级别调整情况。预计 2026 年四季度，我国港口行业信用风险仍可控。

表 1　2026 年三季度港口行业发行利率和利差统计情况

行业	主体信用等级	发行利率（%）		发行利差（BP）	
		区间	均值	区间	均值
港口	AAA	1.40～1.98	1.63	9.34～58.09	31.93
	AA+	1.46～2.20	1.74	27.35～74.81	47.59

数据来源：iFind,大公国际整理

六、风险回顾及展望

2026 年前三季度，港口行业在外部环境复杂演变中延续稳健运行。进出口贸易结构持续优化，前三季度高新技术产品与绿色产品成为出口核心增量，集成电路、电动汽车、锂电池等品类高速增长，贸易伙伴多元化格局进一步夯实，对东盟、共建“一带一路”国家贸易增速显著高于整体，有效对冲了单一市场波动。外部扰动方面，霍尔木兹海峡局势仍维持僵持，船舶通行风险未降，但我国港口中东航线直接敞口有限，边际冲击递减；苏伊士运河复航加速，10 月前两周集装箱船周运力已回升至扰动前水平的 50%以上，绕航所吸收的运力正在逐步释放，但复航与全球港口拥堵形成对冲，船期和挂靠节奏的再调整对港口作业形成阶段性摩擦；巴拿马运河限流、中美港口费暂停期即将届满等变量仍存不确定性。整体来看，地缘政治与贸易政策对港口经营的直接冲击可控，但对船期稳定性、堆场周转弹性和多式联运衔接效率的间接考验正在上升。

展望四季度，港口吞吐量增速有望在传统旺季和补库需求带动下温和回升，2025 年同期基数逐步抬升将制约增速上行空间。运价方面，集装箱运输跨太平洋航线与亚欧航线分化格局可能延续，干散货受长航距货量支撑仍有韧性。外部环境方面，苏伊士复航进度与全球港口拥堵的交互影响、中美港口费暂停期届满后的政策安排、美国关税执行细则等，四季度仍需跟踪。预计四季度港口行业表现将继续维持稳定，港口行业作为国家关键基础设施的地位不可替代，行业信用风险仍可控。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。