本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。 它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。



# 日本运输行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

**中信证券财富管理(香港)**

**产品及投资方案部**

电话：(852) 2237 9250 / 电邮：wminvestmentsolutions@citics.com.hk

## 2027 年展望：障碍赛

## 摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 11 月 25 日发布的题为《2027 outlook: Obstacle race》的报告，日本运输行业在 2026 年航运公司表现强劲之后，随着苏伊士运河通行恢复以及新供应上线，供应得到释放，分析预计 2027 年将逐步正常化，但港口拥堵可能仍将持续。对于物流公司而言，应对“2024 问题”仍是重点，因研究开始看到提价趋势被更广泛接受。对于铁路公司而言，在 2026 年需求强劲之后，维护成本上升在进入 2027 年时仍将是担忧。日本通运（Nippon Express）的企业价值改善故事正在推进。

**航运公司：地缘政治不确定性、港口拥堵和新增运力**

- 集装箱船运价在 2026 年同比获得提振，因美国关税形势完成了一个完整周期，且中东局势爆发后需求保持强劲。天气也加剧了供应限制，因台风导致亚洲出现一些港口拥堵。
- 苏伊士运河通行已部分恢复，释放了一些运力，但航运公司仍对风险保持谨慎，苏伊士运河与好望角航线的结合使用可能将持续到 2027 年。公司估计，苏伊士运河局势吸收了约 10%的全球供应。媒体指出，苏伊士运河 50-60%的通行已恢复。
- 此外，预计 2027 年新集装箱船供应将增加。供应增加应会令 2027 年运价走软，但分析并未预计运价会大幅下降，因港口拥堵可能需要时间解决，并令运价保持高位。
- 在航运公司中，商船三井（Mitsui OSK Lines）在能源船方面的敞口较高且不断增长，这应会在较长期内提供稳定盈利。

**物流：提价、新卡车运输法——仍在应对“2024”问题**

- 随着“2024”问题因通胀而加剧，应对劳动力与外包成本上升以及提高运营效率，仍是日本物流公司的重点。
- 研究已经并将继续看到企业提高运费，这应有助于提价谈判，因卡车运输公司寻求实现适当定价并将成本转嫁给客户。日本邮政于 2026 年 10 月将其国内包裹费率平均提高 10%，而福山通运将对其运费实施平均 20%的上调，SG 控股将对其国内包裹费率实施平均 13.8%的上调，主要针对大件尺寸。
- 国土交通省还将于 2027 年夏季开始分阶段实施具有法律约束力的“适当成本”下限，这将禁止承运人接受低于成本的合同。

- 并购与整合仍是物流领域的主题，因为在覆盖范围内，研究指出日本通运收购了加拿大的 Metro Supply Chain。
- 在覆盖范围内，日本通运和 SG 控股继续寻找可为其现有业务增加价值的并购机会（即规模效益、交叉销售）。日本通运继续努力改善企业价值。

**铁路：需求强劲，但成本上升仍是担忧**

- 铁路公司受益于强劲的国内和入境旅游需求。然而，由于通胀导致的成本上升仍是担忧，因其庞大的基础设施网络需要大量维护。
- 在与政府就放宽提价监管进行的谈判中取得任何进展，都将对铁路运营商构成利好。
- 在铁路运营商中，JR 东日本采用资产循环策略，将资产出售所得资金再投资于开发项目，这将导致其投资组合多元化以及客运量增长。

# 免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资／产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资／产品专员个人观点，或投资／产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

**适合性、风险及适当性**

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

**责任限制**

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

**法律主体声明**

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

**附属披露**

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

**针对不同司法管辖区的声明**

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和／或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和／或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和／或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。