

## 行业研究

# 交运25Q1总结：地缘政治抬升油运价格，出行需求稳步向好

## ——交通运输行业周报第37期（20250330-20250406）

### 要点

**地缘政治影响下 Q1 油运市场大幅波动，全年景气确定性仍较强。** 2025Q1，俄乌、中东等主要地缘政治冲突地区局势发生较大变化，市场反复权衡俄罗斯、伊朗原油海运运力前景，油运价格剧烈波动，但整体运价水平较 24Q4 仍有较大幅度上升。25Q1，BDTI TD3C-TCE 均价为 39404 美元/天，BCTI TC1-TCE 均价为 28073 美元/天，分别较 24Q4 上涨 37%、43%。截至 3 月末，特朗普政府对俄乌冲突的调停并未取得实质进展，我们预计地缘政治的不确定性仍将对油运市场产生影响。OPEC+ 将于 5 月增产 41.1 万桶/日，增产行为以及由此引发的油价下跌均有望促进油运需求进一步提升。展望全年，克拉克森预计 2025 年原油运输需求增长 1.6%，原油运输运力增长 1.0%，25 年原油运供需趋紧。目前原油轮运力增长节奏缓慢，原油轮订单运力占运力总规模的比重处于历史较低水平，25 年油运景气具备强确定性。

**淡季集运价格低位运行，关注 301 调查和关税落地进展。** 2025Q1 集运市场淡季来临，叠加 3 月航司挺价行动失败，Q1 集运运价位于低位，SCFI 综合指数均值为 1762 点，同比-12.3%，环比-21.9%。2025 年 2 月 21 日，美国贸易代表办公室（USTR）宣布就针对中国海事、物流和造船业的 301 调查拟议行动举行公开听证，拟对中国船舶运营商、船队出台包括额外收费在内的限制措施。听证会于 3 月 24 日和 26 日正式举办，预计下半年做出本次 301 调查的最终决定。此外，特朗普政府加征关税将对全球商品供应链产生深远影响，建议密切关注 301 调查落地情况和关税征收情况。

**Q1 航空、快递需求稳步修复，需求有望持续向好。** 2025Q1 航空、快递需求稳步修复，航空方面，2025 年 1-2 月国内民航客运量为 11357 万人次，同比+2.7%，国际民航客运量为 1284 万人次，同比+38.6%。快递方面，2025 年 1-2 月，我国规模以上快递业务量为 285 亿件，同比+22.4%。展望 2025 年全年，宏观经济稳步向好，交运整体需求修复节奏有望持续，我们持续关注航空、快递行业供需改善节奏。

**板块周涨跌情况：**过去 4 个交易日，上证指数涨跌幅为-0.28%，深证成指涨跌幅为-2.28%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.37%，创业板指涨跌幅为-2.95%。中信交通运输板块涨跌幅为+0.8%，涨跌幅位居所有板块第 5 位。过去 4 个交易日，交通运输行业子板块以上涨为主。涨跌幅前三位的子板块为：快递（+2.35%），物流综合（+2.09%），公路（+1.42%）。涨跌幅后三位的子板块为：航运（-1.15%），公交（-1.10%），航空（-0.45%）。

**投资建议：**（1）国企改革深入推进，交运行业高股息央企价值凸显，建议关注公路子行业的深高速、吉林高速等，铁路子行业的大秦铁路、广深铁路等，港口子行业的上港集团等，供应链子行业的厦门国贸、厦门象屿等。

（2）地缘政治局势紧张，中长期运力增长缓慢，看好油运及集运景气持续，建议关注中远海控、中远海能、招商轮船、招商南油；（3）我国宏观经济稳步向好，航空运输需求有望稳步修复，建议关注中国国航、南方航空、中国东航、海航控股、春秋航空、吉祥航空、上海机场、首都机场、白云机场；（4）快递业务量有所回暖，短期行业竞争有望趋缓，建议关注顺丰控股、中通快递、圆通速递、韵达股份、申通快递。

**风险分析：**地缘政治风险、交运需求修复不及预期、行业竞争加剧风险。

### 交通运输仓储 增持（维持）

#### 作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebsecn.com

分析师：胡星月

执业证书编号：S0930524070016

010-56513142

huxingyue@ebsecn.com

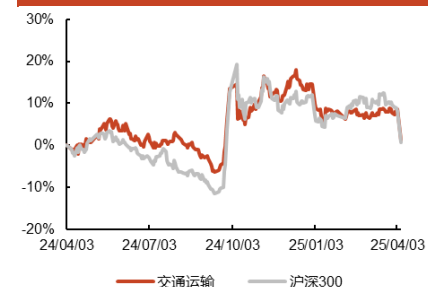
分析师：王礼沫

执业证书编号：S0930524040002

010-56513142

wanglimo@ebsecn.com

#### 行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

# 目录

<b>1、 本周行情回顾</b> .....	<b>3</b>
1.1 交通运输板块股票市场行情表现 .....	3
<b>2、 行业基本面数据跟踪</b> .....	<b>5</b>
2.1 航运.....	5
2.1.1 油运 .....	5
2.1.2 集运 .....	6
2.1.3 干散货运 .....	8
2.2 航空机场 .....	9
2.3 快递物流 .....	11
2.4 铁路公路 .....	12
2.5 重点公司盈利预测与估值 .....	13
<b>3、 风险分析</b> .....	<b>14</b>

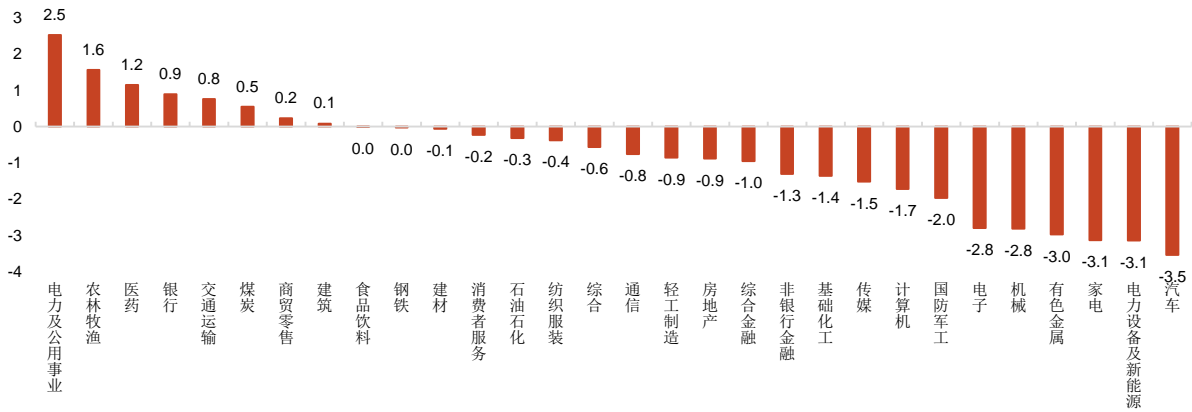
# 1、本周行情回顾

## 1.1 交通运输板块股票市场行情表现

### 板块表现

过去 4 个交易日，上证指数涨跌幅为-0.28%，深证成指涨跌幅为-2.28%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.37%，创业板指涨跌幅为-2.95%。中信交通运输板块涨跌幅为+0.8%，涨跌幅位居所有板块第 5 位。

图 1: A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理 注：股价统计时间为 2025-03-31 至 2025-04-03，下同

过去 4 个交易日，交通运输行业子板块以上涨为主。

涨跌幅前三位的子板块为：快递（+2.35%），物流综合（+2.09%），公路（+1.42%）。

涨跌幅后三位的子板块为：航运（-1.15%），公交（-1.10%），航空（-0.45%）。

表 1: 本周交通运输板块各子行业涨跌幅（中信行业分类）

代码	板块	指数	周涨跌幅	月涨跌幅
CI005537.CI	快递	935.10	2.35%	0.38%
CI005536.CI	物流综合	1,414.51	2.09%	3.58%
CI005353.CI	公路	4,873.69	1.42%	0.94%
CI005354.CI	铁路	2,759.59	1.33%	1.99%
CI005358.CI	港口	1,715.55	1.30%	7.36%
CI005360.CI	机场	2,581.02	-0.09%	-0.49%
CI005359.CI	航空	1,481.57	-0.45%	-4.48%
CI005355.CI	公交	4,423.11	-1.10%	-6.56%
CI005357.CI	航运	2,322.85	-1.15%	2.18%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

### 个股涨跌幅

过去 4 个交易日，交通运输板块涨幅居前的个股有：飞力达 (+18.30%)，五洲交通 (+15.72%)，中创物流 (+14.43%)，天顺股份 (+13.25%)，中谷物流 (+13.08%)。

表 2：本周交通运输板块涨幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)
300240.SZ	飞力达	7.50	18.30%	14.50%
600368.SH	五洲交通	5.08	15.72%	21.82%
603967.SH	中创物流	12.21	14.43%	21.01%
002800.SZ	天顺股份	11.37	13.25%	3.84%
603565.SH	中谷物流	10.72	13.08%	23.36%
603836.SH	海程邦达	13.90	11.20%	14.12%
601008.SH	连云港	4.25	10.39%	16.12%
603329.SH	上海雅仕	14.91	9.87%	13.99%
601107.SH	四川成渝	5.47	9.40%	13.72%
300350.SZ	华鹏飞	5.73	8.52%	6.90%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

过去 4 个交易日，交通运输板块跌幅居前的个股有：音飞储存 (-11.61%)，招商港口 (-5.28%)，嘉友国际 (-5.19%)，海汽集团 (-3.28%)，大众交通 (-3.10%)。

表 3：本周交通运输板块跌幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)
603066.SH	音飞储存	11.42	-11.61%	-4.27%
001872.SZ	招商港口	19.92	-5.28%	5.40%
603871.SH	嘉友国际	14.98	-5.19%	-6.90%
603069.SH	海汽集团	17.42	-3.28%	-7.19%
600611.SH	大众交通	6.25	-3.10%	-8.63%
600428.SH	中远海特	6.53	-2.68%	6.87%
600026.SH	中远海能	10.99	-2.48%	-1.61%
000548.SZ	湖南投资	5.26	-2.41%	2.33%
300873.SZ	海晨股份	21.03	-2.19%	-2.82%
603056.SH	德邦股份	14.46	-2.17%	2.26%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

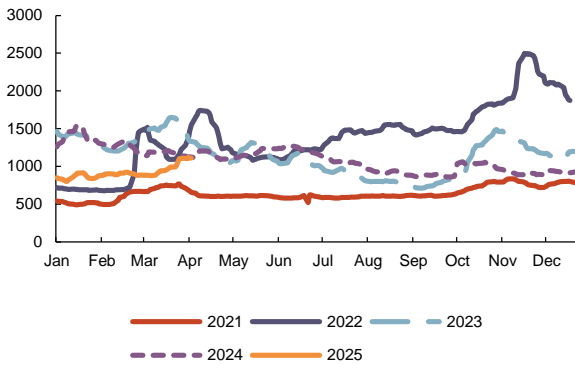
## 2、行业基本面数据跟踪

### 2.1 航运

#### 2.1.1 油运

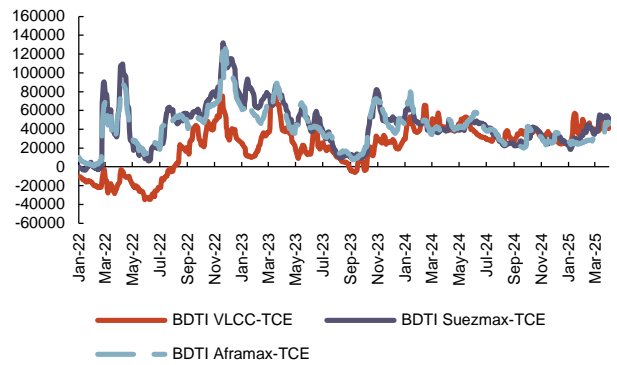
截至 2025 年 4 月 4 日，BDTI 指数为 1112 点，环比上周+0.6%。分船型来看，截至 2025 年 4 月 4 日，VLCC 运价 42072 美元/天，环比上周-1.9%；Suezmax 运价 51782 美元/天，环比上周-4.4%；Aframax 运价 47630 美元/天，环比上周末+1.4%。

图 2：BDTI 指数（点）



资料来源：Clarksons，光大证券研究所整理，数据截至 2025-04-04

图 3：BDTI-TCE 分船型运价（美元/天）



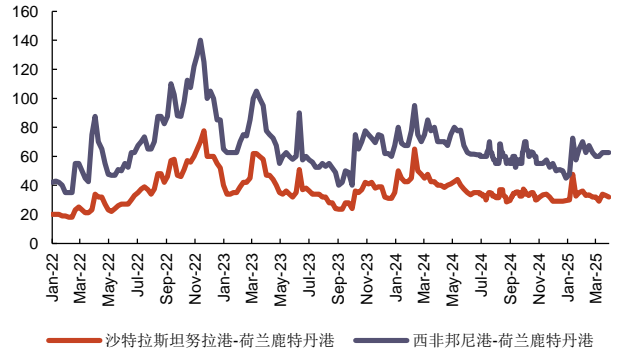
资料来源：Clarksons，光大证券研究所整理，数据截至 2025-04-04

图 4：VLCC 中东湾、西非、美湾航线运价



资料来源：Clarksons，光大证券研究所整理，数据截至 2025-04-04

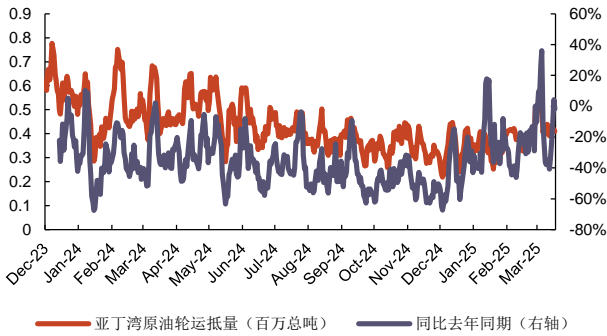
图 5：VLCC 中东-欧洲航线运价（WS 点）



资料来源：Clarksons，光大证券研究所整理，数据截至 2025-04-04

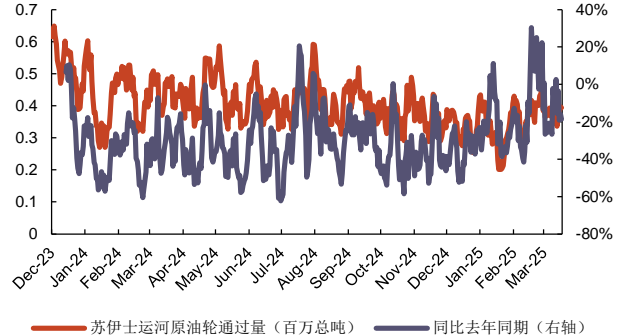
**红海船舶绕行情况跟踪：**2025 年 4 月 4 日当周，苏伊士运河原油轮通过量较去年同期下降 19%，亚丁湾原油轮抵达量较去年同期下降 2%。

图 6：亚丁湾原油轮抵达量



资料来源：Clarksons，光大证券研究所整理，数据截至 2025-04-04

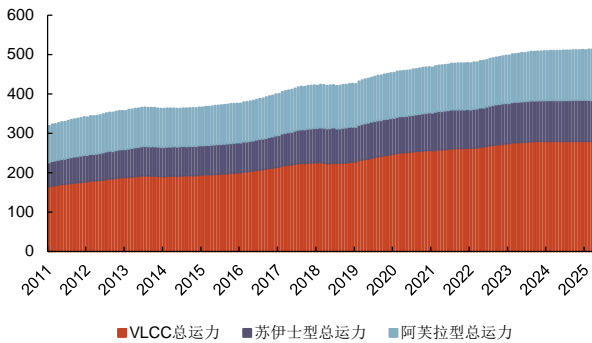
图 7：苏伊士运河原油轮通过量



资料来源：Clarksons，光大证券研究所整理，数据截至 2025-04-04

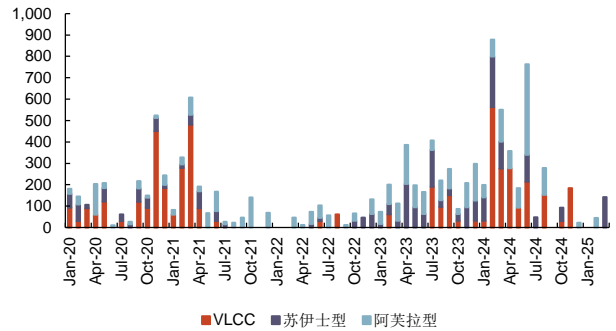
2025 年 3 月，全球原油轮总运力为 462.43 百万 DWT，同比+0.19%，其中 VLCC、苏伊士型、阿芙拉型总运力分别为 278.82、105.05、128.88 百万 DWT。新签合同方面，2025 年 3 月苏伊士型新签 132 万 DWT。

图 8：原油轮分船型运力（百万 DWT）



资料来源：Clarksons，光大证券研究所整理，数据截至 2025-03

图 9：原油轮新签合同量（万 DWT）

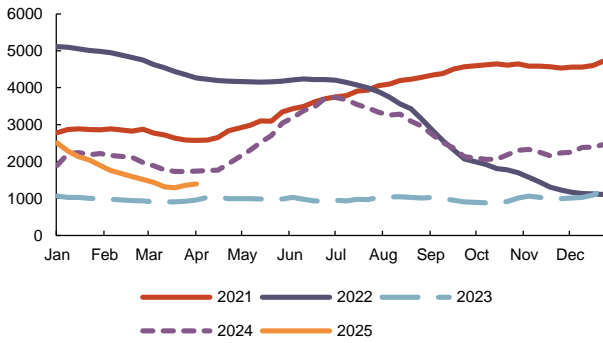


资料来源：Clarksons，光大证券研究所整理，数据截至 2025-03

### 2.1.2 集运

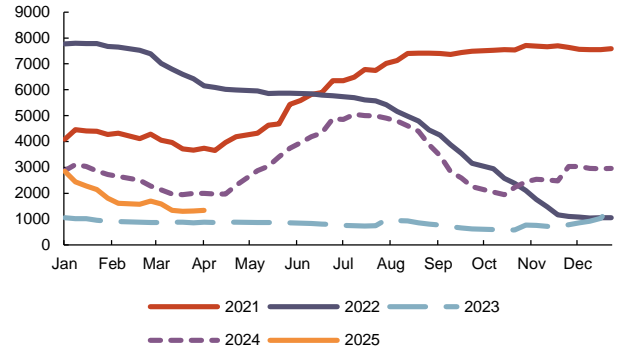
2025 年 4 月 4 日当周，SCFI 指数均值为 1393 点，环比+2.6%。分航线来看，欧洲运价均值为 1336 美元/TEU，环比+1.4%；美西航线运价均值为 2313 美元/FEU，环比+6.2%；美东航线运价均值为 3306 美元/FEU，环比+3.5%。

图 10: SCFI 综合指数 (单位: 点)



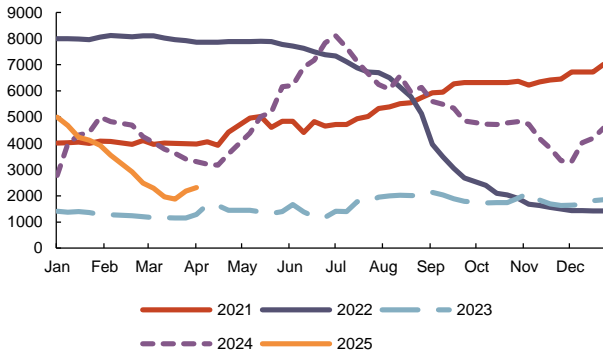
资料来源: Clarksons, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025-04-04

图 11: SCFI 上海-欧洲航线运价 (单位: 美元/TEU)



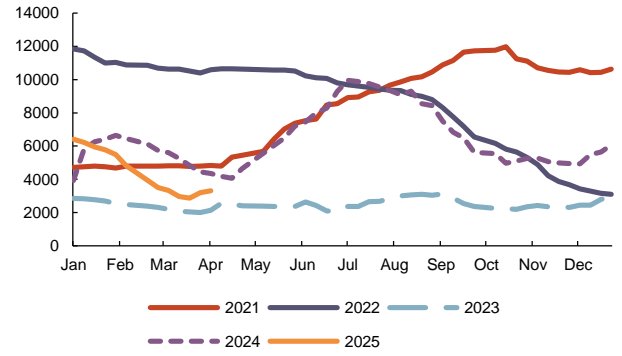
资料来源: Clarksons, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025-04-04

图 12: SCFI 上海-美西航线运价 (单位: 美元/FEU)



资料来源: Clarksons, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025-04-04

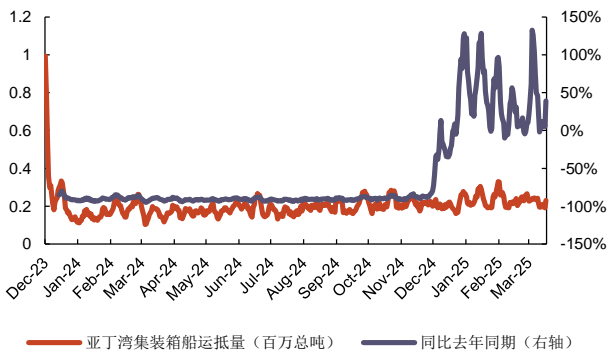
图 13: SCFI 上海-美东航线运价 (单位: 美元/FEU)



资料来源: Clarksons, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025-04-04

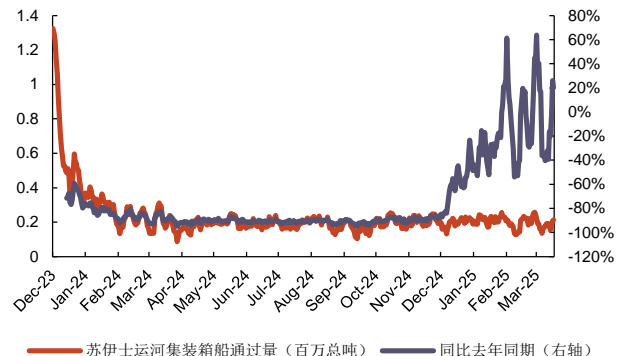
**红海船舶绕行情况跟踪:** 2025 年 4 月 4 日当周, 苏伊士运河集装箱船通过量同比上涨 20%, 亚丁湾集装箱船抵达量同比上涨 39%。

图 14: 亚丁湾集装箱船抵达量



资料来源: Clarksons, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025-04-04

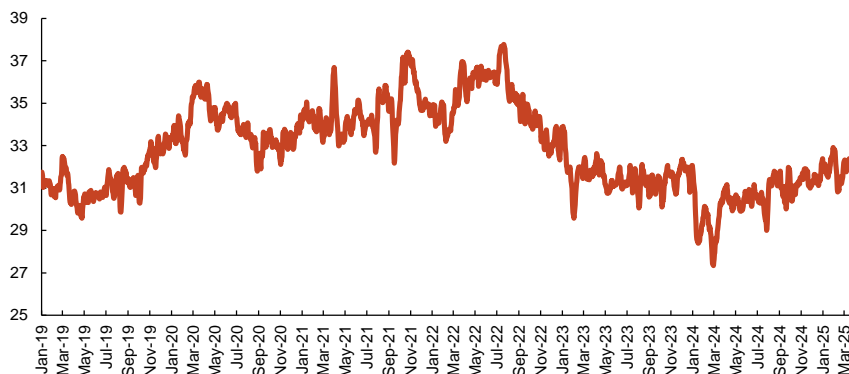
图 15: 苏伊士运河集装箱船通过量



资料来源: Clarksons, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025-04-04

**集装箱在港运力追踪:** 2025 年 4 月 6 日, 集装箱船在港运力占比为 32.1%, 环比上周日持平。

图 16: 集装箱在港运力占比 (%)

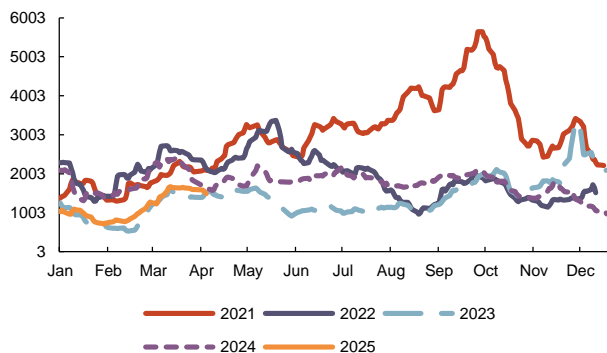


资料来源: Clarksons, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025-04-06

### 2.1.3 干散货运

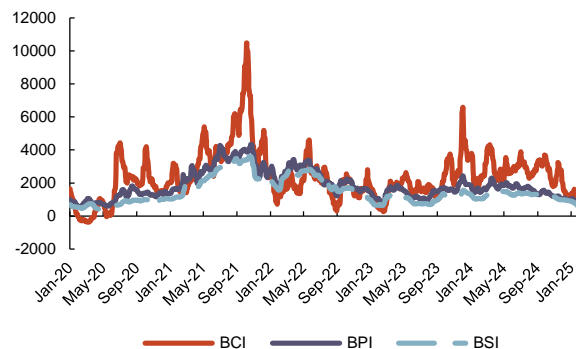
截至 2025 年 4 月 4 日, BDI 指数为 1489 点, 环比上周末-7.1%。分船型来看, 截至 2025 年 4 月 4 日, BCI 为 2219 点, 环比上周末-10.2%; BPI 为 1425 点, 环比上周末-4.8%; BSI 均值为 971 点, 环比上周末-2.4%。

图 17: BDI 指数 (点)



资料来源: Clarksons, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025-04-04

图 18: BCI、BPI、BSI 指数 (点)

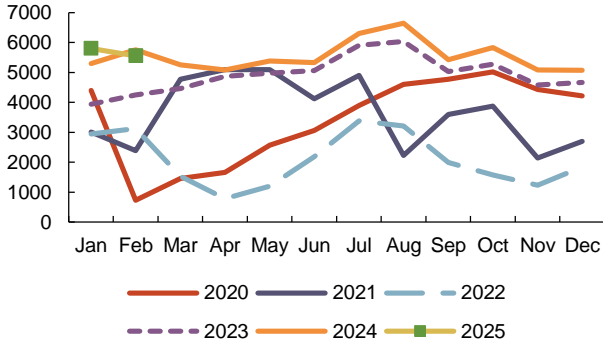


资料来源: Clarksons, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025-04-04

## 2.2 航空机场

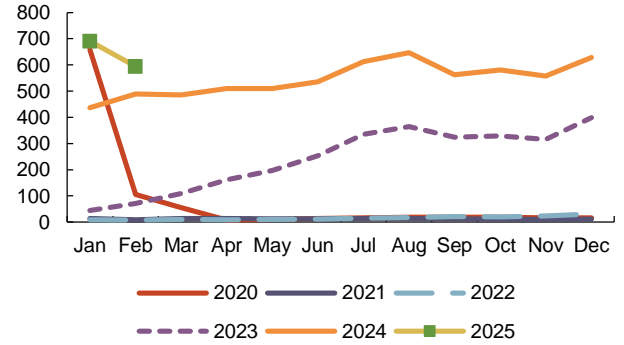
2025 年 2 月，中国国内民航国内客运量为 5558 万人次，同比-3.5%，环比-4.2%；中国国际地区民航客运量为 594 万人次，同比+21.3%，环比-14.0%；2025 年 1 月，中国民航旅客周转量为 1193.9 亿人公里。

图 19: 中国国内民航客运量 (万人次)



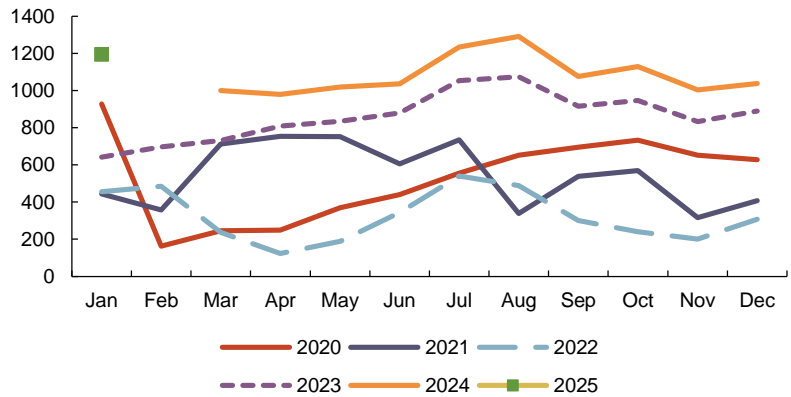
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 20: 中国国际地区民航客运量 (万人次)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

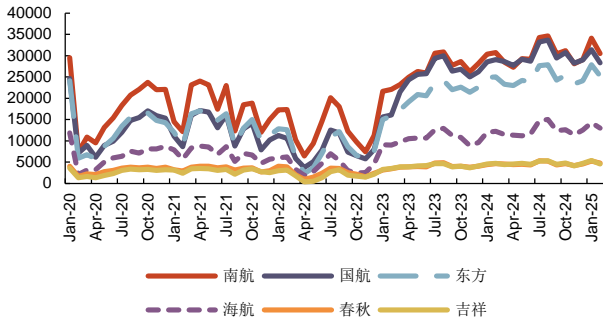
图 21: 中国民航旅客周转量 (亿人公里)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理注: 2024-01、2024-02 数据未披露

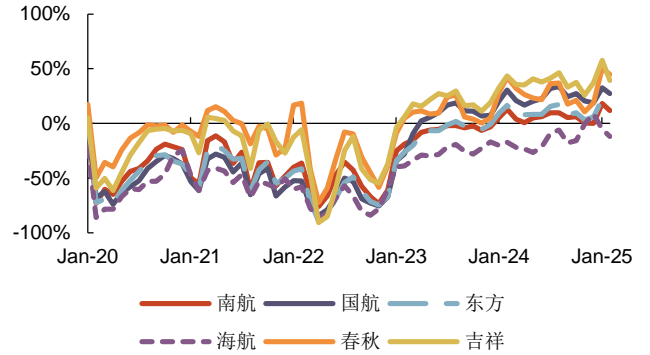
2025 年 2 月，南航、国航、东方、海航、春秋、吉祥航空的 ASK 分别为 30480、28336、25253、12957、4749、4583 百万客公里，较 2019 年 2 月分别变动+11.9%、+27.3%、+17.6%、-12.0%、+44.9%、+39.3%。2025 年 1-2 月，南航、国航、东方、海航、春秋、吉祥航空的 ASK 累计值较 2019 年分别变动+15%、+28%、+20%、-9%、+48%、+49%。

图 22：我国主要上市航司 ASK 当月值（百万客公里）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

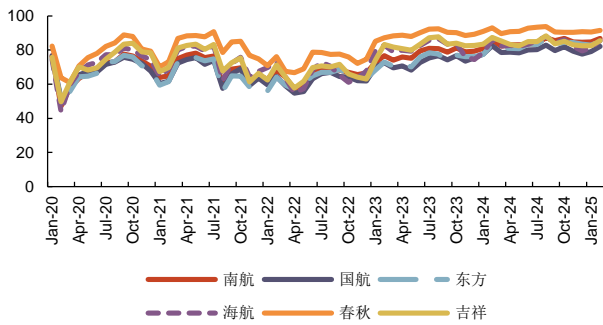
图 23：我国主要上市航司 ASK 累计值较 2019 年增速 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

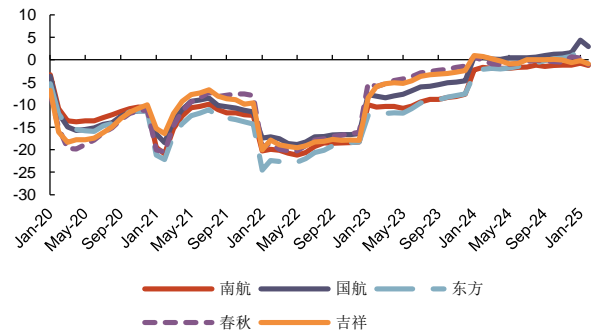
2025 年 2 月，南航、国航、东方、海航、春秋、吉祥航空的客座率当月值分别为 86.7%、82.1%、85.1%、85.5%、91.4%、85.5%，同比分别变动+1.1、-0.4、+1.7、-0.4、-1.6、-1.9pct，环比分别变动+2.0、+3.0、+2.3、+4.0、+0.81、+3.11pct。2025 年 1-2 月，南航、国航、东方、春秋、吉祥航空的客座率累计值较 2019 年分别变动-1.3、+2.94、+1.42、-1.09、-0.89pct。

图 24：我国主要上市航司客座率当月值 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

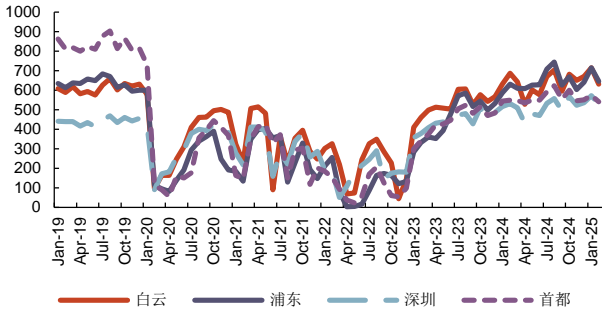
图 25：我国主要上市航司客座率累计值较 2019 年增速 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

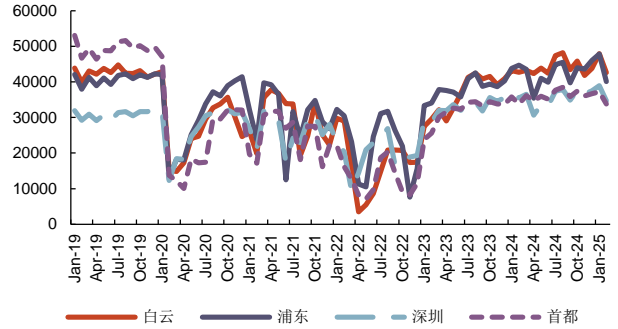
2025 年 2 月，白云机场、浦东机场、深圳机场、首都机场的吞吐量分别为 631、646、529、541 万人次，同比分别变动-8.0%、+2.3%、-0.5%、-1.4%，环比分别变动-11.6%、-9.7%、-7.4%、-5.7%；白云机场、浦东机场、深圳机场、首都机场的飞机起降架次同比分别变动-0.1%、-10.3%、-2.3%、-0.1%，环比分别变动-11.1%、-16.1%、-10.8%、-9.2%。

图 26：我国主要上市机场旅客吞吐量（万人次）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 27：我国主要上市机场飞机起降架次（次）

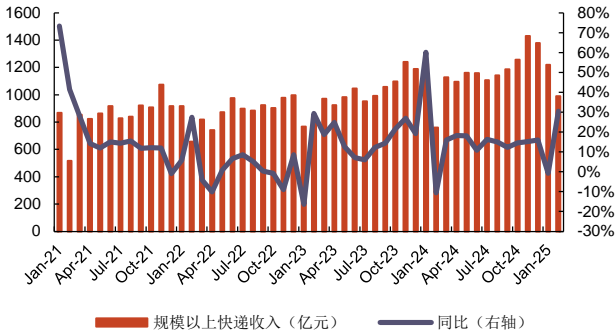


资料来源：Wind，光大证券研究所整理

### 2.3 快递物流

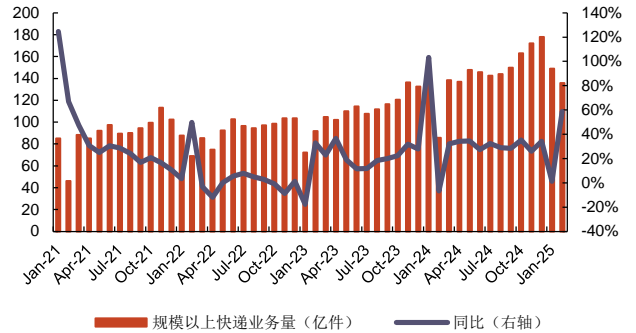
2025 年 2 月，全国规模以上快递业务量为 136 亿件，同比+58.8%；全国规模以上快递收入为 991 亿元，同比+30.4%。

图 28：全国规模以上快递收入（亿元）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理 数据截至 2025-02

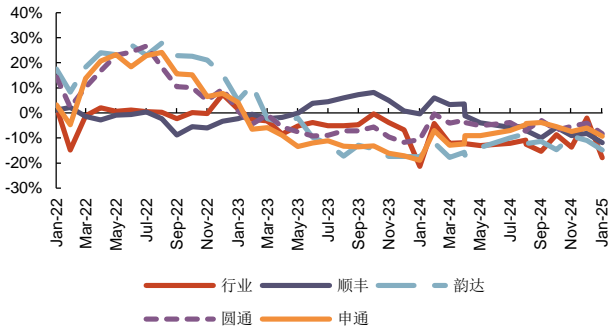
图 29：全国规模以上快递业务量（亿件）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理 数据截至 2025-02

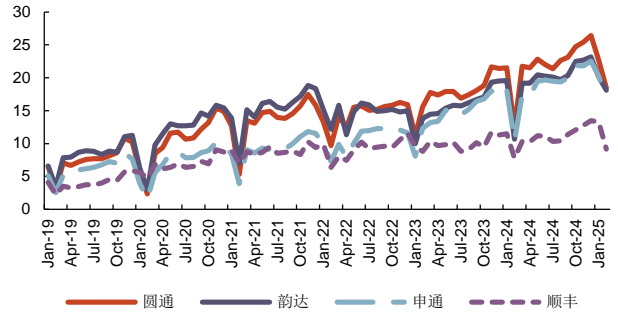
2025 年 2 月，圆通、韵达、申通、顺丰的快递单票收入分别为 2.3、2.0、2.0、14.4 元/件，同比分别-11.9%、-14.8%、-8.3%、-9.3%。圆通、韵达、申通、顺丰的业务量分别为 18.5、18.1、17.0、9.2 亿票，同比分别变动 +48.8%、+70.0%、+63.4%、+17.7%。

图 30：我国主要上市快递公司月度单票收入同比



资料来源：Wind，光大证券研究所整理 数据截至 2025-02

图 31：我国快递公司业务量（亿票）

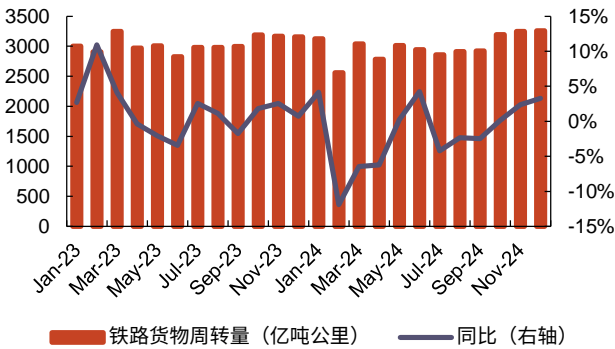


资料来源：Wind，光大证券研究所整理 数据截至 2025-02

## 2.4 铁路公路

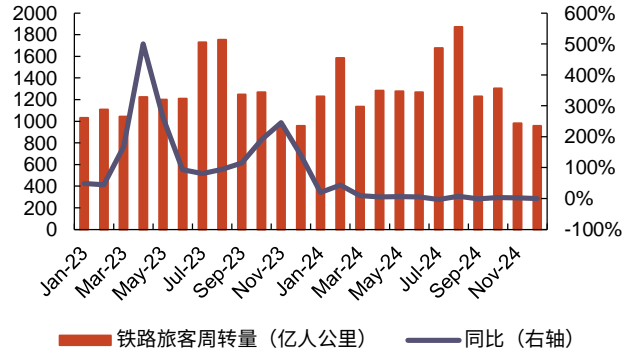
铁路：2024 年 12 月，我国铁路货物周转量为 3259 亿吨公里，同比 +3.3%；我国铁路旅客周转量为 958 亿人公里，同比基本持平。

图 32：我国铁路货物周转量（亿吨公里）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

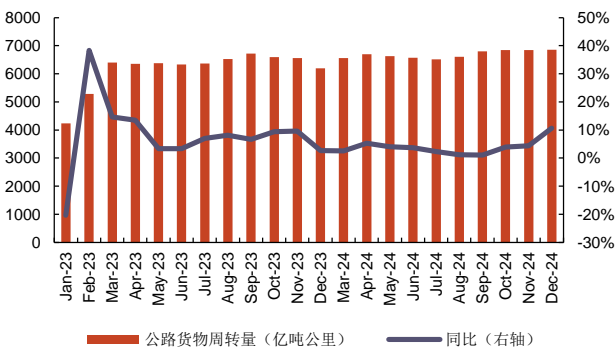
图 33：我国铁路旅客周转量（亿人公里）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

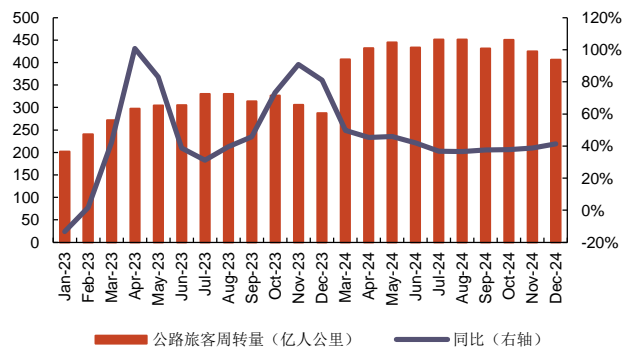
公路：2024 年 12 月，我国公路货物周转量为 6852 亿吨公里，同比 +10.6%；我国公路旅客周转量为 407 亿人公里，同比 +41.4%。

图 34：我国公路货物周转量（亿吨公里）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 35：我国公路旅客周转量（亿人公里）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

## 2.5 重点公司盈利预测与估值

表 4：交通运输行业重点公司盈利预测与估值

证券代码	公司名称	所属中 信行业	收盘价 (元)	是否已 发布 24 年业绩	总市值 (亿元)	EPS (元)			P/E (x)			P/B (x)			BPS (元)		
						24A (E)	25E	26E	24A (E)	25E	26E	24A (E)	25E	26E	24A (E)	25E	26E
601111.SH	中国国航	航空	7.20	是	1,118	-0.01	0.26	0.49	-	28	15	2.8	2.6	2.2	2.59	2.79	3.29
600029.SH	南方航空	航空	5.79	是	929	-0.09	0.21	0.38	-	28	15	3.0	2.6	2.3	1.92	2.20	2.57
600115.SH	中国东航	航空	3.77	是	766	-0.19	0.15	0.27	-	24	14	5.4	1.9	1.7	0.69	1.97	2.23
601021.SH	春秋航空	航空	51.76	否	506	2.57	3.36	4.17	20	15	12	2.8	2.5	2.1	18.18	20.96	24.38
603885.SH	吉祥航空	航空	13.21	否	290	0.51	0.90	1.15	26	15	12	3.0	2.6	2.2	4.36	5.12	6.03
000099.SZ	中信海直	航空	23.21	是	180	0.39	0.44	0.50	60	52	46	3.4	3.2	3.0	6.86	7.25	7.66
002928.SZ	华夏航空	航空	7.50	否	96	0.31	0.63	0.92	24	12	8	2.8	2.3	1.8	2.71	3.32	4.19
601919.SH	中远海控	航运	14.16	是	2,153	3.08	1.59	1.20	5	9	12	1.0	0.9	0.9	14.70	15.74	16.37
600026.SH	中远海能	航运	10.99	是	454	0.85	1.08	1.25	13	10	9	1.5	1.3	1.2	7.52	8.24	8.96
601872.SH	招商轮船	航运	6.45	是	525	0.63	0.76	0.84	10	8	8	1.3	1.2	1.1	4.92	5.35	5.87
601866.SH	中远海发	航运	2.35	是	265	0.12	0.19	0.25	19	12	10	1.1	0.9	0.9	2.23	2.52	2.67
601975.SH	招商南油	航运	2.98	是	143	0.40	0.38	0.39	7	8	8	1.3	1.1	1.0	2.25	2.64	3.02
600428.SH	中远海特	航运	6.53	是	179	0.71	0.68	0.78	9	10	8	1.1	1.2	1.2	5.86	5.24	5.67
601598.SH	中国外运	航运	5.15	是	340	0.54	0.57	0.60	10	9	9	0.9	0.9	0.9	5.42	5.73	6.04
001965.SZ	招商公路	公路	12.93	是	882	0.77	0.93	0.99	17	14	13	1.3	1.2	1.2	9.66	10.59	11.11
600377.SH	宁沪高速	公路	15.39	是	695	0.98	1.01	1.05	16	15	15	2.0	1.9	1.8	7.66	8.14	8.67
600350.SH	山东高速	公路	10.41	是	505	0.54	0.73	0.78	19	14	13	1.7	1.3	1.3	6.14	7.89	8.05
600548.SH	深高速	公路	11.26	是	245	0.44	0.71	0.77	26	16	15	1.4	1.3	1.2	8.21	8.65	9.07
600012.SH	皖通高速	公路	17.49	是	255	1.01	1.10	1.14	17	16	15	2.2	2.0	1.9	8.04	8.70	9.33
000429.SZ	粤高速 A	公路	13.75	是	265	0.75	0.79	0.77	18	17	18	2.7	2.6	2.5	5.01	5.21	5.42
600009.SH	上海机场	机场	32.38	否	806	1.00	1.27	-	32	25	-	1.8	1.7	-	17.75	18.88	-
600004.SH	白云机场	机场	9.10	否	215	0.40	0.51	0.44	23	18	21	1.2	1.1	1.1	7.79	8.20	8.51
000089.SZ	深圳机场	机场	6.84	否	140	0.20	0.30	0.37	33	23	18	1.2	1.2	1.2	5.52	5.65	5.85
600018.SH	上港集团	港口	5.76	是	1,341	0.64	0.62	0.63	9	9	9	1.0	0.9	0.9	5.73	6.17	6.61
601298.SH	青岛港	港口	10.02	是	606	0.81	0.85	0.89	12	12	11	1.5	1.4	1.3	6.55	7.15	7.72
001872.SZ	招商港口	港口	19.92	是	483	1.81	1.75	1.85	11	11	11	0.8	0.8	0.7	24.59	25.85	27.09
002352.SZ	顺丰控股	快递	43.42	是	2,151	2.11	2.35	2.74	21	19	16	2.4	2.1	1.9	18.45	20.41	22.28
600233.SH	圆通速递	快递	12.92	否	445	1.24	1.44	1.67	10	9	8	1.4	1.2	1.1	9.48	10.72	12.14
002120.SZ	韵达股份	快递	7.03	否	204	0.71	0.85	1.00	10	8	7	1.0	0.9	0.8	7.04	7.65	8.35
603056.SH	德邦股份	快递	14.46	否	147	1.02	1.24	-	14	12	-	1.6	1.4	-	9.27	10.37	-
002468.SZ	申通快递	快递	12.00	否	184	0.63	0.87	1.06	19	14	11	1.9	1.7	1.5	6.42	7.25	8.28
600755.SH	厦门国贸	贸易 III	6.44	否	140	0.58	0.78	0.94	11	8	7	0.4	0.4	0.4	14.83	15.51	16.30
601816.SH	京沪高铁	铁路	5.71	否	2,804	0.26	0.29	0.32	22	20	18	1.4	1.3	1.3	4.11	4.28	4.47
601006.SH	大秦铁路	铁路	6.63	否	1,336	0.48	0.54	0.56	14	12	12	0.9	0.9	0.9	7.12	7.23	7.46
601333.SH	广深铁路	铁路	2.93	是	189	0.15	0.18	0.19	20	17	15	0.8	0.7	0.7	3.83	3.97	4.11
601156.SH	东航物流	物流综合	13.89	否	221	1.91	2.27	2.48	7	6	6	1.2	1.1	0.9	11.46	13.19	15.06
600153.SH	建发股份	物流综合	10.50	否	309	1.14	1.40	1.59	9	8	7	0.4	0.4	0.4	23.57	24.49	25.61
603871.SH	嘉友国际	物流综合	14.98	否	146	1.59	2.07	2.53	9	7	6	2.4	1.9	1.5	6.31	7.96	10.10

600057.SH	厦门象屿	物流综合	5.98	否	168	0.43	0.71	0.81	14	8	7	0.8	0.8	0.7	7.28	7.85	8.48
002010.SZ	传化智联	物流综合	5.42	否	151	0.09	0.25	0.29	58	22	19	0.8	0.8	0.8	6.47	6.62	6.82
600787.SH	中储股份	物流综合	6.03	否	131	0.44	0.47	0.53	14	13	11	0.9	0.9	0.8	6.57	6.91	7.30
603713.SH	密尔克卫	物流综合	50.80	否	80	3.83	4.53	5.26	13	11	10	1.8	1.6	1.4	27.97	31.95	36.23

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理, 股价日期为 2025-04-03, 盈利预测来源为 Wind 一致预期

### 3、风险分析

#### 地缘政治风险

油运、集运行业的景气与地缘政治因素息息相关, 如果俄乌冲突、红海危机等地缘政治事件发生变化, 可能对行业景气度造成影响。

#### 交运需求修复不及预期

2023 年以来航空、公路等出行需求稳步修复, 如果出行需求修复不及预期, 可能对交运板块上市公司的盈利能力造成影响。

#### 行业竞争加剧风险

快递价格战是影响快递行业价值的重要因素, 如果快递价格战加剧, 可能会影响相关上市公司的利润水平。

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP