



全球供应链重构交运行业深度：底层逻辑改变：油气运输、造船、跨境物流、枢纽港口价值重估



在对油轮板块的跟踪研究下，我们发现交运行业底层逻辑正在发生显著变化。过去基于“比较优势”下“效率优先”原则正在发生变化。

地缘政治等非市场化因素逐步开始进入主导因素，欧洲可以放弃便利并且成本具有优势的俄罗斯油气能源，选择远距离的美湾和西非的原油。过去二十年，由于石化能源增量需求不在欧洲，无论是码头设施，还是中型油轮船队，均没有做好准备。无论是船队还是造船厂，油气运输资产价值正在获得重估

基于以上逻辑，不仅仅在油轮板块，整体大交运物流行业正在面临行业底层逻辑变化，估值体系重构的过程。除了俄乌冲突外，近期颠覆传统认知的事件有

(1) 港口基础设施重估：美国码头拥堵，海运价格十倍涨幅，前期港口费用 10 美金的下降与海运费一万美金以上涨幅已经微不足道。国内港口反垄断结束，时隔 4 年以来再次提价。

(2) 跨境物流安全自主可控：Fedex 转运华为包裹，本土跨境物流企业重要性重估

我们试图挖掘一批底层逻辑发生变化，业绩兑现估值重估叠加，有望持续 3 年跑赢交运基准的标的，俄乌冲突背景下 LNG、原油海运格局变化船运需求增加，油气运输、头部枢纽港、造船龙头，有解决复杂国际环境下的跨境物流公司有望迎来估值重估

申万全球供应链重构受益组合：中远海能、招商轮船、中国船舶、上港集团、中谷物流、华贸物流。

本组合均有一个共性：过去我们觉得竞争力不明确，或增长不可持续，或是政策逆风期中的行业或个股，在当前国际环境下核心逻辑发生了变化，竞争力以及业绩增长确定性大幅增加

风险提示：中国制造业竞争力衰退，国内疫情控制低于预期、全球原油产量长期增长低于预期、俄乌冲突缓解导致运距没有拉长

关键词：物流 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40389

