



交通运输之海运行业 2022 年年度策略：鸟乘风飞 而不知有风



海运行业：鸟乘风飞，而不知有风

2021 年，集装箱和干散货均展现了历史峰值级别的景气表现，而油品运输则处于持续磨底阶段。对于各类船型而言，北美港口拥堵、大宗商品牛市以及 OPEC 大幅度减产对运输市场产生的扰动成为全年运价走势的核心边际因素。而从各船型市场本身看，其实已经具备周期上行的基础和趋势，所以展望 2022 年海运市场的边际权重将从“偶发性”

因素回归到行业的竞争格局和供需关系上。换言之，以“风”代表行业趋势，“鸟”代表实际表现，2021 年焦点在于个体的鸟飞多高，而忽略了群体的风已开启周期上行的背景，鸟终将飞离我们的视野，也因此 2022 年或许是重新聚焦海运行业风向的一年。

集装箱运输：供需到格局的机会

我们认为 2022 年集装箱运输的投资机会存在于 1) 持续高盈利表现导致预期反转；2) 行业竞争格局改善的再次例证。需求端，集装箱运输需求长期相对稳定，欧美商品消费基本盘难有大幅下滑、全球经济复苏阶段需求景气难降。供给端，当前集运矛盾不在运力增长，而是难以解决的供应链不畅，预计对运力的净损失在 8%，其中代表性的港口拥堵显著体现了集装箱运输所遇到的多元难题，短期难以缓解。但由于其实质性推升了北美通胀，不排除采用更为极端的方式去解决港口拥堵。即使 2022 年即期运价回落，料竞争格局改善、成本明显上升的背景下，头部玩家长协运价有望成为中枢支撑。推荐关注全球集运龙头中远海控。外贸景气下，其对

内贸运力虹吸的肥尾效应仍存，推荐关注效率领先的民营龙头中谷物流；景气扩散至近洋，推荐关注中外运集运（招商轮船）。

干散货运输：低估和趋势的机会

2022 年，预计散运板块将延续今年的表现，运价中枢呈上行趋势。底层逻辑是 1) 全球在后疫情时代复苏加快，对工业原材料保持较高需求，这一趋势在 2022 年会保持并加强；2) 行业长期熊市筑成当前阶段的低供给增速，疫情背景下真实供给偏紧。尽管 2021 年 BDI 指数有冲高回落的表现，运价波动较大是由于大宗商品的价格波动，目前运价回落至相对低点，使原存于商品价格回落阶段的运价风险提前释放，增加散运个股低估与趋势的机会。从当前资产低估和可能运价趋势，建议关注 A 股干散货标的招商轮船。

油品运输：复苏的预期性机会

油运行业自 2020 年下半年以来持续处于磨底阶段，油运熊市产生的原因在 OPEC 为首的产油国大幅减产以实现政策纠偏和疫情风险应对，OPEC 于 8 月开启增产和疫后经济的快速恢复使得油运需求均值回归具有确定性。在此基础上，油运船队历史低位的在手订单水平将使得行业供给增速持续下行，船队严重老化叠加行业熊市将促使老船加速退出市场。供需两端均指向油运市场在 2022 年走向复苏，或将重现 2018 年旺季水平。

考虑到油运投资机会以 Beta 行情为主，建议关注全球油运龙头中远海

能和招商轮船。

风险提示

- 1.全球宏观经济出现较大幅度滑坡；
- 2.美国供应链问题解决时间超出预期；港口防疫措施解除；OPEC 增产不及预期等。

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_30789

