

产业链供应链安全建设，哪些行业将迎来确定性机遇？

专题报告

——中观产业系列之二

引言：4 月 7 日国务院正式发布《国务院关于产业链供应链安全的规定》，明确提出要全面提升产业链供应链的韧性与安全水平。在当前宏观环境下，强化产业链供应链安全将带来哪些关键影响？

□ **产业链供应链安全是博弈之下的主动战略选择。**美伊以冲突的影响不仅体现在油价波动，更直接放大了关键节点的“供应中断风险”。回顾 150 余年全球贸易发展史，全球化进程并非线性推进，2008 年金融危机后，保护主义抬头、地缘冲突加剧等因素导致贸易体系逐步碎片化，安全成为当前全球贸易格局下无法回避的长期结构性矛盾。疫情后全球贸易干预措施的爆发式增长，使得供应链安全演变为“近中期直接风险”。在此背景下，供应链选择的核心标准从成本最优逐渐转向安全与效率的再平衡。随着全球供应链压力指数中枢持续抬升，对应的企业行为也发生了结构性变化，一是国内规上工业企业产成品库存周转天数趋势性抬升，二是我国进口来源集中度持续下降，全球产业链的分工逻辑与竞争格局正在逐步重塑。

□ **实施路径与行业影响如何？路径一：对内加强产业链供应链安全体系建设。**一方面，安全型资产和国产替代链条直接受益。能源、矿产领域的自主供给与战略储备建设，将为煤炭、油气、稀土、有色金属等行业带来确定性增量；而半导体设备与材料、工业母机、高端制造等国产替代环节，也将在政策驱动下加速实现进口替代。其次，议价能力较强的环节将在成本上行中受益。面对安全建设带来的成本上行，具备强议价能力的环节将更易将成本压力转嫁，在涨价过程中实现盈利改善。从行业关联度角度来看，上游油气开采、金属矿采行业前向关联度最高，处于对下游支撑作用最强的位置，成本传导能力突出。具体来看，能源、矿产、食品饮料、公用事业等行业的盈利确定性占优。上游采矿和公用事业行业普遍处于需求偏刚性、收入利润率价格弹性偏强的区域。路径二：对外推动产业链供应链“安全全球化”。港口、油运、仓储物流等行业将迎来利好。在供应链多元化与安全化的背景下，港口油运、跨境物流等环节的需求将持续扩张，叠加国内物流基建补短板的政策导向，相关行业将迎来确定性的发展机遇。

□ **如何看待对宏观经济的影响？首先，短期基建和制造业投资有望提升。**无论是能源资源保供、关键环节国产替代，还是物流基础设施补短板，都将带动相关领域的资本开支扩张。但地产投资的拖累效应仍在延续，整体投资增速或短期仍偏弱运行。其次，国内结构性通胀的局面或被进一步放大。产业链供应链安全建设的核心逻辑是利好能源矿产和上游关键材料领域，这一过程将推高上游成本压力。如果下游需求恢复持续偏缓，那么成本向终端传导的路径或并不通畅。不过，长期看新能源相关产品的出口竞争力有望进一步扩大。4 月 18 日，发改委副主任王昌林在就“十五五”时期推动经济社会高质量发展有关情况新闻发布会上表示，今年将重点在新型能源体系等领域，开展一系列扩大有效投资行动，促进供给结构优化、市场需求扩容。随着海外能源安全需求持续释放，新能源相关产品的出口竞争力有望进一步扩大。

□ **风险提示：1) 政策落地不及预期；2) 成本上行超预期；3) 外部供应链重构加剧。**

相关报告

- 1、《重估 2026 年 CPI 中枢与上行斜率》2026-04-16
- 2、《出口为帆，旧能源为锚：新能源产业的修复与机遇——中观洞察系列之二》2026-04-07
- 3、《“反内卷”与集群化：区域比较优势如何支撑产业升级？》2026-03-30

张静静 S1090522050003

zhangjingjing@cmschina.com.cn

陈莹 S1090526020001

chenying14@cmschina.com.cn

正文目录

一、产业链供应链安全是博弈之下的主动战略选择.....	3
二、实施路径与行业影响如何?	5
三、如何看待对宏观经济的影响?	9

图表目录

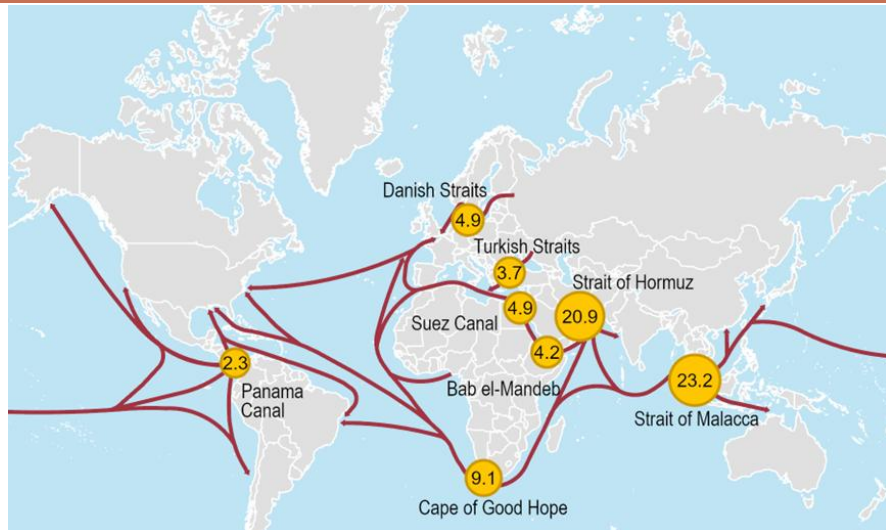
图 1 25H1 全球海上石油咽喉要道石油和其他液体每日过境量 (百万桶/天)	3
图 2 全球贸易开放度指数 (%)	4
图 3 全球贸易中每年新增贸易保护主义政策 (件)	4
图 4 全球供应链压力指数与我国产成品库存增速	5
图 5 规上工企产成品库存周转天数与我国进口集中度	5
图 6 产业链供应链安全体系建设	5
图 7 行业断供敞口及对关键行业的进口完全依赖程度	6
图 8 各行业的前向关联度与后向关联度	6
图 9 各行业需求刚性与收入利润率价格弹性	7
图 10 2024 年中国跃升为全球供应链中枢	8
图 11 全球主要国家的 LPI 六大分项得分	8
图 12 各省市 2026 年 2 月固定资产投资累计增速与商品房销售面积累计增速正相关	9
图 13 上游采矿和材料的价格变动对 CPI 增速的解释有限	10
图 14 2024 年按来源划分的能源需求占比	10
图 15 部分国家 2023-2024 年能源需求增量	10

全球贸易摩擦与地缘冲突持续升级，中东局势的动荡进一步放大了全球产业链供应链的脆弱性与不确定性。在此背景下，4月7日国务院正式发布《国务院关于产业链供应链安全的规定》，明确提出要全面提升产业链供应链的韧性与安全水平。在当前宏观环境下，强化产业链供应链安全将带来哪些关键影响？

一、产业链供应链安全是博弈之下的主动战略选择

能源供应链安全脆弱性高。美伊以冲突对全球能源供应链的冲击，不仅体现在油价波动，更直接放大了关键节点的“供应中断风险”。2025年上半年，全球石油及其他液体燃料总供应量约为每日1.044亿桶，其中76%（约7980万桶/日）依赖海运通道运输。从全球海上石油咽喉要道的过境量来看，霍尔木兹海峡、马六甲海峡等关键节点承担着极高的运量，一旦中东地缘冲突升级，这些通道的通行稳定性将直接决定全球能源供应链的安全底线。

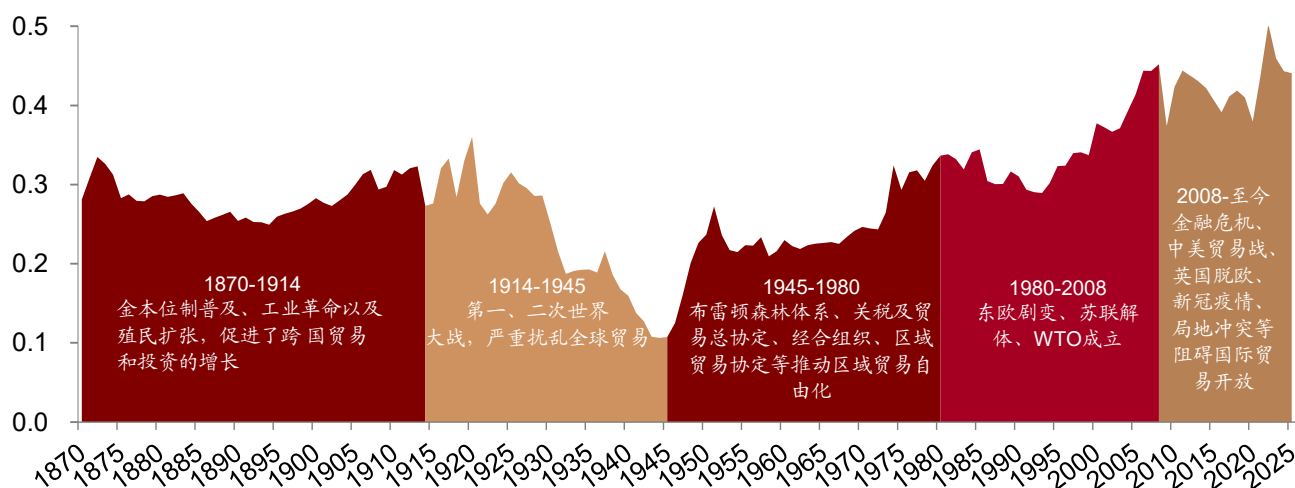
图 1 25H1 全球海上石油咽喉要道石油和其他液体每日过境量（百万桶/天）



数据来源：EIA、招商证券

供应链安全的凸显，是全球贸易发展到当前阶段的某种必然。回顾 150 余年全球贸易发展史，全球化进程并非线性推进，而是伴随反复与波动的螺旋式发展。金本位普及与工业革命开启了早期跨国贸易扩张，随后两次世界大战扰乱全球贸易，直到 1945 年后，布雷顿森林体系与 WTO 的成立推动多边贸易体系走向成熟，全球贸易开放度持续抬升。而 2008 年金融危机后，保护主义抬头、地缘冲突加剧等因素导致贸易体系逐步碎片化，供应链的脆弱性被放大，安全问题的战略地位不断提升，成为当前全球贸易格局下无法回避的长期结构性矛盾。

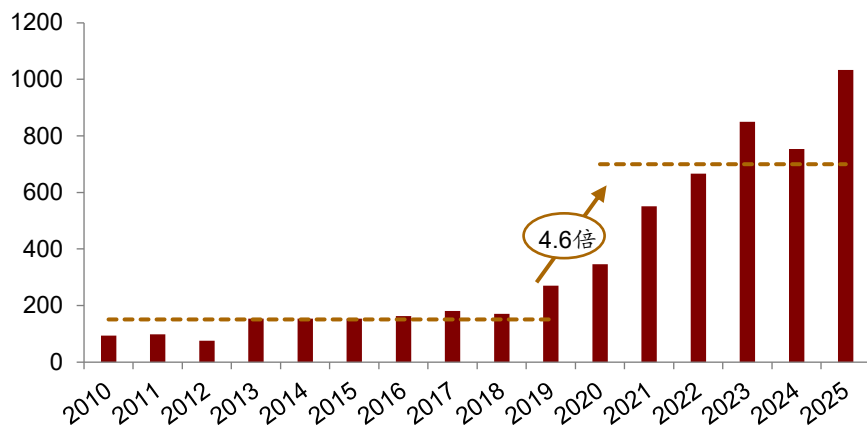
图 2 全球贸易开放度指数 (%)



数据来源：JST Macrohistory、iFinD、招商证券，全球贸易开放度指数计算方式为主要国家进出口贸易总额与 GDP 之比的均值

贸易保护主义升温为全球供应链安全持续增添政策不确定性。除了全球化进程的周期性反复之外，疫情以来全球贸易干预措施的爆发式增长，进一步放大了供应链的脆弱性。据全球贸易预警网数据，2020-2025 年间全球新增贸易保护主义政策数量年均值已攀升至 2010-2019 年年均值的 4.6 倍，单边限制、关税壁垒等措施的常态化，使得供应链安全从“长期结构性问题”演变为“近中期直接风险”。

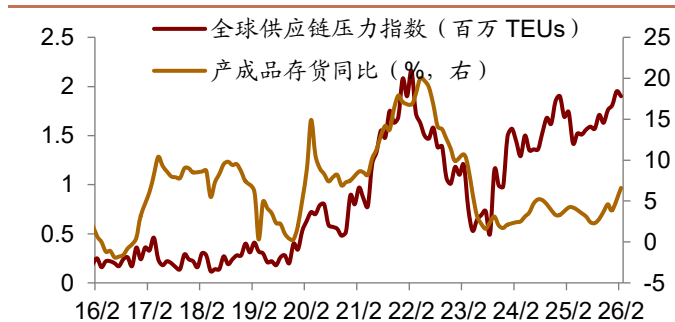
图 3 全球贸易中每年新增贸易保护主义政策（件）



数据来源：Global Trade Alert、招商证券

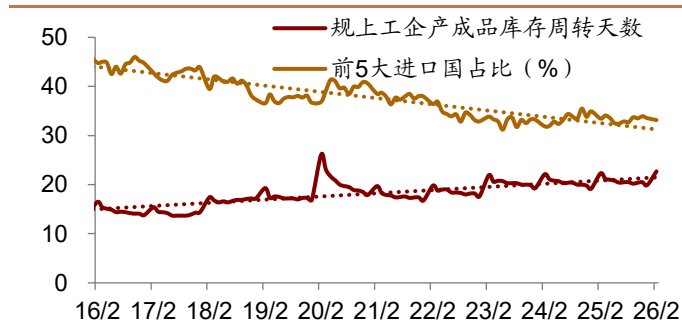
供应链选择的核心标准从成本最优逐渐转向安全与效率的再平衡。从长期趋势看，全球供应链压力指数中枢持续抬升，对应的企业行为也发生了结构性变化。从数据上看，这一转变已清晰体现在两个维度：其一，国内规上工业企业产成品库存周转天数趋势性抬升，2025 年月均值较 2016 年的月均值提升超 40%；其二，我国进口来源集中度持续下降，前五大进口国占比已从 2016 年的 45% 左右回落至当前的 30% 附近。这种以“冗余”和“备份”换取韧性的策略调整，或正在从微观企业行为层面，重塑全球产业链的分工逻辑与竞争格局。

图 4 全球供应链压力指数与我国产成品库存增速



资料来源：世界银行、iFinD、招商证券，

图 5 规上工企产成品库存周转天数与我国进口集中度



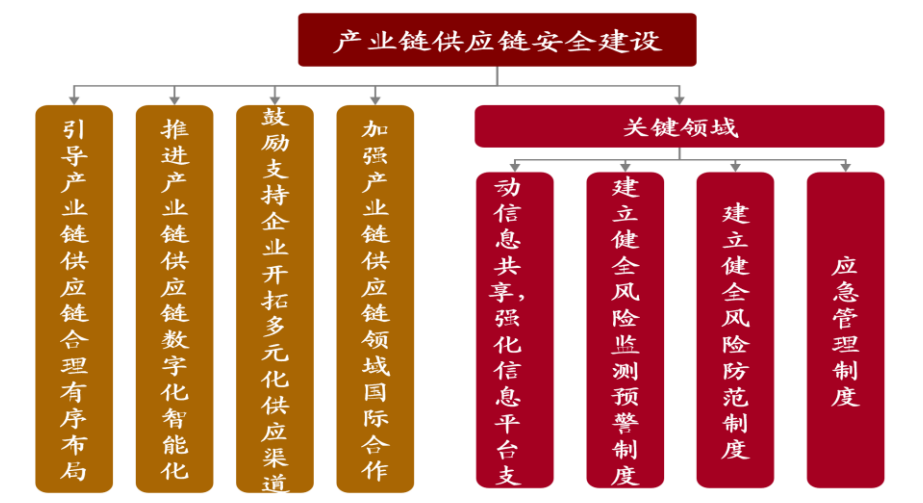
资料来源：海关总署、iFinD、招商证券，虚线为趋势线

二、实施路径与行业影响如何？

如何加强产业链供应链安全？内外路径如何？对行业有何结构性影响？

路径一：对内加强产业链供应链安全体系建设。2026 年 4 月 7 日我国首部专门规范产业链供应链安全的国家行政法规——《国务院关于产业链供应链安全的规定》正式发布实施。新规明确提出推进产业链供应链数字化、智能化，鼓励支持企业开拓多元化供应渠道，推动关键领域产业链供应链信息共享，建立健全关键领域产业链供应链安全风险监测预警制度、风险防范制度和应急管理制度。

图 6 产业链供应链安全体系建设

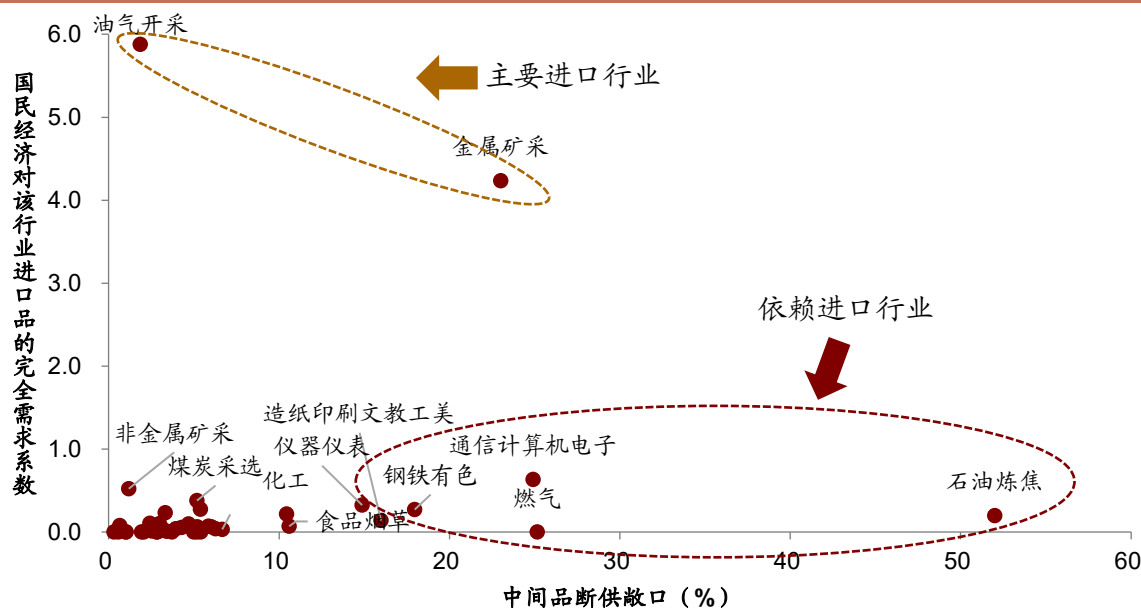


数据来源：中国政府网、招商证券

首先，安全型资产和国产替代链条直接受益。从投入产出表视角出发，我国经济对能源和矿产的进口品完全需求系数显著领先，其中油气开采行业进口需求系数接近 6.0，金属矿采行业超过 4.0。从中间品进口依赖度来看，除石油炼焦、燃气、钢铁有色等与能源矿产直接相关的行业外，通信计算机电子行业的断供风险同样突出，石油炼焦行业的中间品断供缺口已突破 50%，通信计算机电子行业缺口也超过 25%。政策导向与风险敞口的高度匹配，意味着能源、矿产领域的自主供给与战略储备建设，将为煤炭、油气、稀土、有色金属等行业带来确定性增量；而半导体设备与材料、工业母机、高端制造等国产替代环节，也

将在政策驱动下加速实现进口替代，安全溢价将逐步反映在这些板块的基本面与估值中。

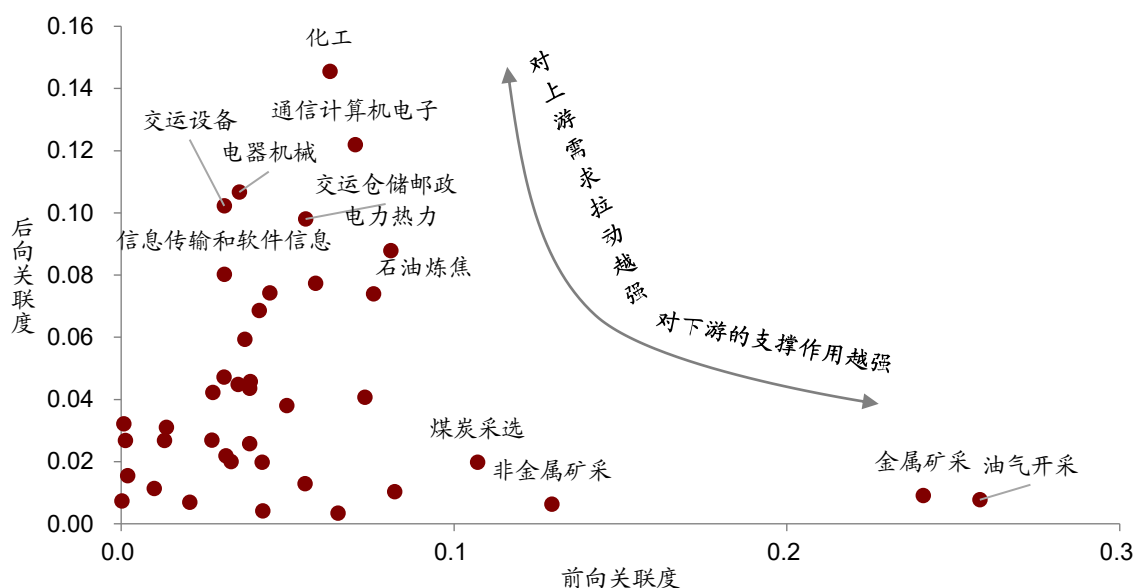
图 7 行业断供敞口及对关键行业的进口完全依赖程度



数据来源：国家统计局、招商证券，据 2023 年投入要素产出表计算

其次，议价能力较强的环节将在成本上行中受益。面对安全建设带来的原材料、物流、库存成本上行，具备强议价能力的环节将更易将成本压力转嫁，在涨价过程中实现盈利改善。从行业关联度角度来看，不同环节在产业链中的地位差异显著，上游油气开采、金属矿采行业前向关联度最高，处于对下游支撑作用最强的位置，成本传导能力突出；而化工、通信计算机电子、电气机械和交运设备等行业后向关联度较高，对上游需求拉动较强。

图 8 各行业的前向关联度与后向关联度

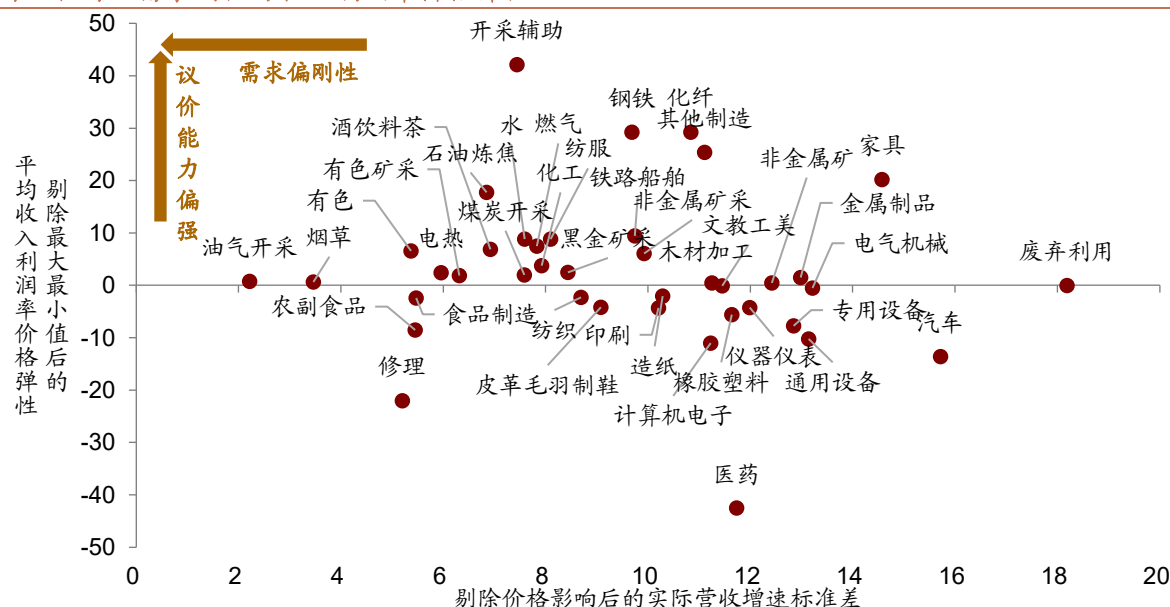


数据来源：国家统计局、iFinD、招商证券，完全消耗系数矩阵按列求和作为该部门的后向关联度；完全消耗系数矩阵按行求和作为前向关联度，使用 2023 年的投入要素产出表计算

具体来看，能源、矿产、食品饮料、公用事业等行业的盈利确定性占优。从行业需

求刚性与收入利润率价格弹性来看，上游采矿和公用事业行业普遍处于需求偏刚性、收入利润率价格弹性偏强的区域，这意味着在供应链安全建设推高成本的过程中，这些行业既能凭借刚性需求保障销量稳定，又能通过提价将成本压力有效向下游传导，实现利润率的稳定甚至改善。相比之下，汽车、通用设备、专用设备可选消费与制造业行业，需求弹性较高且议价能力偏弱，成本上行更易挤压其利润空间。

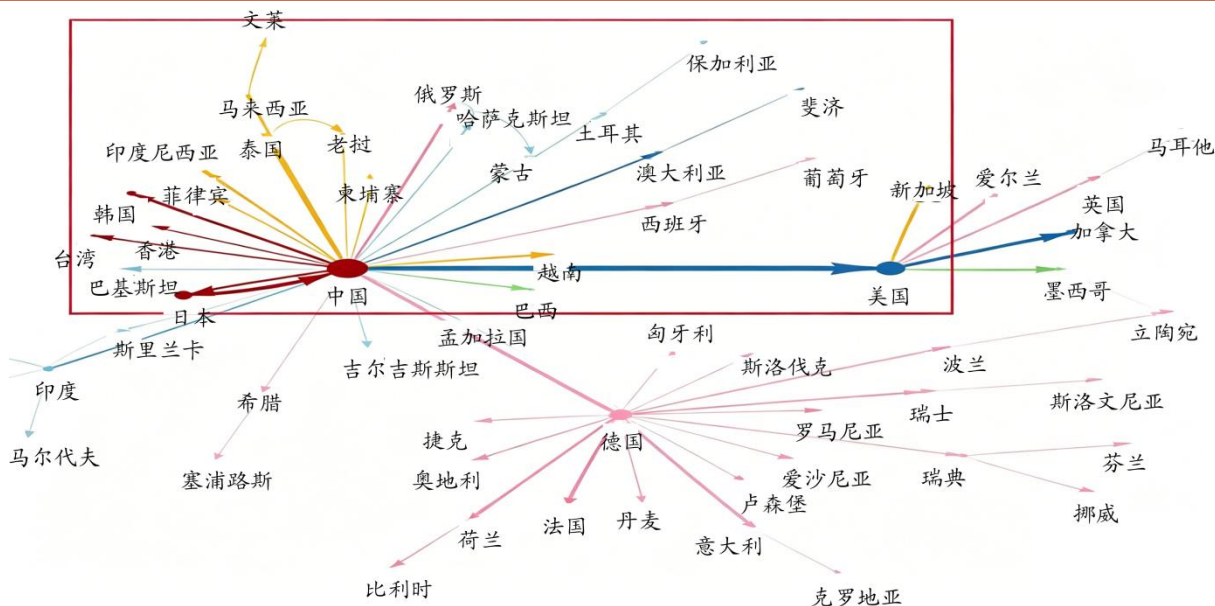
图 9 各行业需求刚性与收入利润率价格弹性



数据来源：iFinD、招商证券，收入利润率价格弹性=规上工企收入利润率同比增速/对应行业 PPI 同比增速，均使用 2021 年以来数据计算

路径二：对外推动产业链供应链“安全全球化”。《国务院关于产业链供应链安全的规定》明确提出要加强产业链供应链领域国际合作。从 2024 年全球供应链网络来看，我国已成为连接东亚、东南亚、中亚、中东与欧美市场的核心枢纽，形成了多层次、多伙伴的合作布局。在“一带一路”框架下，与中亚、俄罗斯等国深化资源绑定，保障关键矿产与能源的长期稳定供给，同时推动制造业向东南亚梯度转移，构建“中国+东南亚”的双基地生产格局，对冲单一区域的地缘风险，同时深化与中东国家的能源合作，巩固油气供应链的多元化来源。

图 10 2024 年中国跃升为全球供应链中枢



数据来源：亚洲开发银行、AMRO、招商证券，连线代表经济体之间的增加值关联，连线越粗、箭头越粗，代表双方在生产链上的依存度/价值交换规模越大；气泡大小代表该经济体在全球增加值贸易中的核心地位权重

港口、油运、仓储物流等行业将迎来利好。这些领域是保障“安全型全球化”落地的关键基础设施。根据 2023 年世界银行公布的 LPI（物流绩效指数），中国排名第 19 位，落后于美国（第 17）、日本（第 13）、德国（第 3）和新加坡（第 1）。从雷达图分项来看，我国在海关效率（政策多次提及要提高通关便利性）、基础设施质量等方面还有明显提升空间。在供应链多元化与安全化的背景下，港口油运、跨境物流等环节的需求将持续扩张，叠加国内物流基建补短板的政策导向，相关行业将迎来确定性的发展机遇，成为支撑我国全球供应链网络高效运转的重要力量。

图 11 全球主要国家的 LPI 六大分项得分



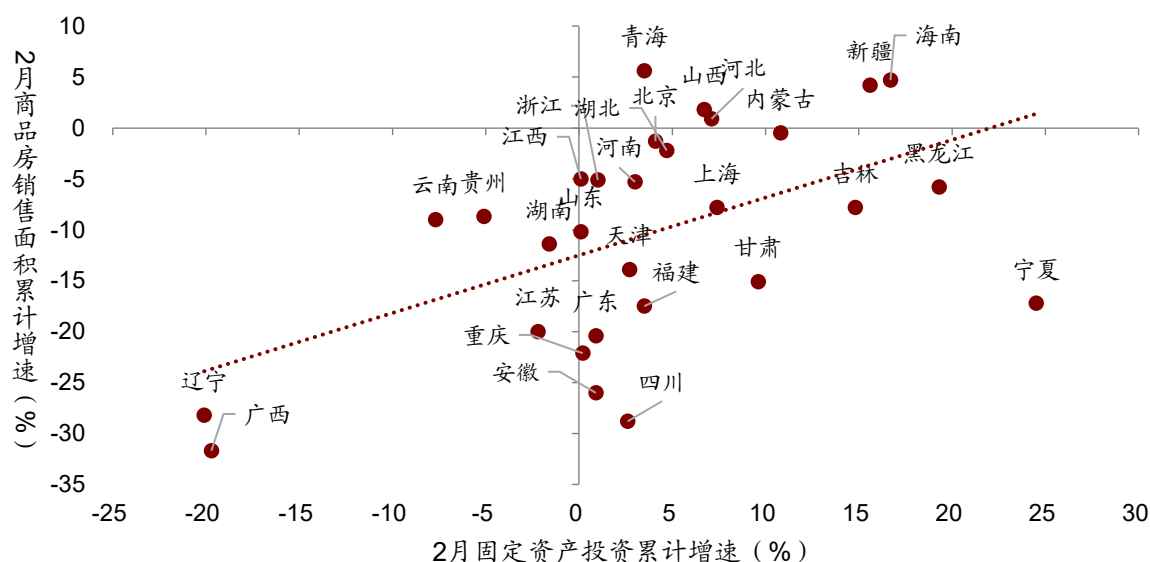
数据来源：世界银行、iFinD、招商证券，2023 年公布的数据，世界银行 LPI（物流绩效指数）是各国供应链/物流综合实力排名指标，由六大维度专家打分合成，直观反映一国跨境与国内物流的效率、成本和可靠性。

三、如何看待对宏观经济的影响？

当前国内供给过剩问题仍未显著化解，需求改善动能不足，能源成本冲击下 PPI 增速快速回升，但猪价持续低迷掣肘 CPI 修复。此时推动加强产业链供应链安全建设，将对宏观经济产生什么结构性影响？

首先，短期基建和制造业投资有望提升。无论是能源资源保供、关键环节国产替代，还是物流基础设施补短板，都将带动相关领域的资本开支扩张。4 月 18 日，发改委战略和规划司司长陈雷在就“十五五”时期推动经济社会高质量发展有关情况新闻发布会上表示，“十五五”时期将着力提升安全韧性，加强重点领域安全能力建设，健全多元化、韧性强的国际运输通道体系。但从全国各省市固定资产投资与商品房销售增速的关系来看，地产投资的拖累效应仍在延续，部分地区的投资增长仍高度依赖地产链条的修复。在地产销售尚未企稳的背景下，整体投资增速或仍偏弱运行，但值得关注结构性亮点。

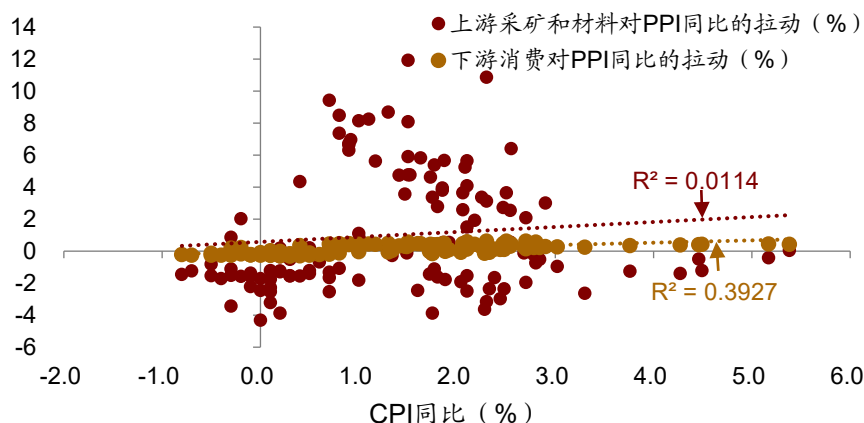
图 12 各省市 2026 年 2 月固定资产投资累计增速与商品房销售面积累计增速正相关



数据来源：iFinD、招商证券

其次，国内结构性通胀的局面或被进一步放大。根据我们上文的分析，不难发现产业链供应链安全建设的核心逻辑，是利好能源矿产和上游关键材料领域，这一过程将推高上游成本压力。如果下游需求恢复持续偏缓，那么成本向终端传导的路径或并不通畅。从数据来看，上游采矿和材料价格变动对 CPI 增速的解释力极低 (R^2 仅为 0.0114)。这种结构性分化格局，或对宏观经济的修复节奏形成制约。

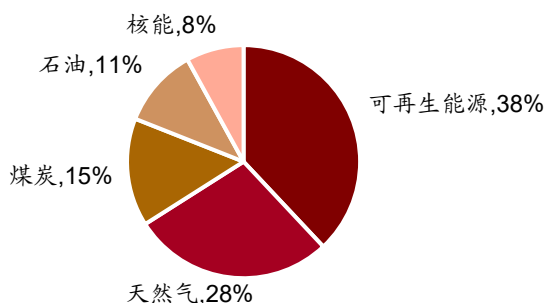
图 13 上游采矿和材料的价格变动对 CPI 增速的解释有限



数据来源：iFinD、招商证券，数据的时间区间为 2016 年 1 月至 2026 年 3 月

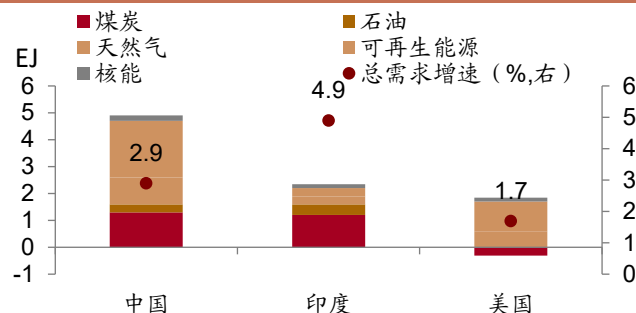
不过，长期看新能源相关产品的出口竞争力有望进一步放大。能源供应链安全焦虑的加剧，也为我国新能源制造业带来了新的增长机遇。4 月 18 日，发改委副主任王昌林在就“十五五”时期推动经济社会高质量发展有关情况新闻发布会上表示，清洁低碳安全高效的能源体系，是保障能源安全、赢得大国博弈主动的战略选择，今年将重点在新型能源体系等领域，开展一系列扩大有效投资行动，促进供给结构优化、市场需求扩容。随着海外能源安全需求持续释放，我国新能源相关产品的出口竞争力有望进一步放大。

图 14 2024 年按来源划分的能源需求占比



资料来源：EIA、招商证券

图 15 部分国家 2023-2024 年能源需求增量



资料来源：EIA、招商证券，仅展示部分国家

总结来看，短期阵痛，长期提升宏观韧性。以安全为导向的主动调整，既是应对不确定性的必然选择，也是我国经济实现高质量发展的必经之路。短期的阵痛是转型的代价，而长期的韧性提升与增长红利，将支撑我国经济行稳致远。

风险提示：

- 1) **政策落地不及预期。**关于产业链供应链安全的新规虽已发布，但相关配套细则、财政补贴与税收优惠政策若推进节奏放缓，或地方执行力度不足，可能导致落地效果不及预期。
- 2) **成本上行超预期。**企业为构建安全产业链供应链而新增的资本开支与运营成本，若叠加上游成本波动，可能导致中下游企业成本压力持续放大，加剧部分行业的产能收缩风险。
- 3) **外部供应链重构加剧。**全球地缘政治冲突、贸易保护主义抬头可能加速全球

供应链去中心化进程，若海外供给受限或出口市场被分流，将对我国产业链安全与出口韧性形成双重冲击。

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；中国香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

- 强烈推荐：预期公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 增持：预期公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。