

证券代码：601872

证券简称：招商轮船

招商轮船投资者关系活动记录表

投资者关系 活动类别	☐特定对象调研 ☐媒体采访 ☐新闻发布会 ☐现场交流 ☐投资策略会 ☐分析师会议 ☐业绩说明会 ☐路演活动 ☒电话会议 ☐其他
参与单位 名称	申万宏源研究所以及华夏基金、大成基金、中欧基金等 70 家机构投资者
时 间	2025 年 6 月 25 日
地 点	进门财经线上会议
上市公司 参加人员 姓名	董事会秘书孔康
投资者关 系活动主 要内容介 绍	1. 油运业务： 石油需求总量视角偏乐观，中东货源方面，OPEC 退出自愿减产的增量预计主要在 Q3 体现，乐观预计在 7 月中下旬货盘上就可能开始体现，中观看 8、9 月也能放量。美湾货源方面，主流机构预测大西洋盆地整体产量今年增加 130 万桶/日。市场结构层面，伊朗敏感油仍值得关注，Kpler 数据显示近期伊朗加快了出货。从运价角度，当前影子船队从马来西亚到远东一趟的运费约 600 万美金，每桶约 3 美金，远高于非影子市场船队的运价。当前伊朗石油出口量对合规 VLCC 需求的压制比较厉害，伊以冲突走向仍是最值得关注的因素。船价层面，VLCC 二手船价

	年初既已经止跌回稳。油价层面，期限结构看，贴水已经走平，原油何时转为升水对 VLCC 市场较重要。 长期来看市场仍担心远期有效运力不足。27-30 年 VLCC 有效运力及可供船台增量较少，远期供给可能不足，租赁市场的租家结构可以印证，部分大石油公司和大型贸易商对远期运力存在焦虑。 总体看，供需结构的变化趋势和资产价格均对油轮运费市场有坚实支撑。 2. 干散货运情况： 总体看来，对下半年运价保持乐观态度。1、西非增产拉动需求。西芒杜预计年底发货，明年发运量稳定攀升，预计 28 年达 1.2 亿吨出口，叠加铝土矿现存 1.5 亿吨与 4 千万吨增量，西非总出口量将达 3 亿吨左右，与巴西体量相当，相当于多出了一条航线，预计 Capesize（好望角型散货船）租金具有较好的弹性。2、中东等地缘局势因素和环保约束导致全球船舶使用效率下降，区域运输产生风险溢价。3、中东和俄乌有重建需求，因战争而推迟的出货也将带来粮食和矿产的局部热点。 3. 集运情况： 亚洲区域内货量增长较快，尤其是区域内消费促进对货量增长。从货物流向看，东北亚产品供应链延伸至东南亚以及东南亚本地消费增长的趋势带动运距和需求均提升。上半年运价整体较稳，近期受到季节性波动以及区域内运力的增加影响，运价有所压力。但适航船队运力总体有限，区域内运力投放增长可控。总体来看，2025 年上半年逐月收入保持稳定，Q3 原价预计季节性回落承压，Q4 进入旺季预计景气度仍较高。 4. 问答环节 问题 1：请问当前油轮高运价会贡献在 Q2 还是 Q3 的业绩？ 孔康 答：感谢您的提问。 近期市场风险溢价提升，部分做货窗口提前，现在做的很多货都是 7 月中下旬的，所以业绩主要在 Q3 体现。建议不要过于关注高频的现货运价，适当关注期租市场和资产价格走势坚挺。
--	--

	问题 2：请问欧盟和英国的制裁跟美国有何区别？ 孔康 答：感谢提问，目前油轮相关制裁欧盟英国的没有美国 OFAC 制裁严厉。欧美英国的制裁主要限制进入港口和获得金融海事相关服务，对贸易链本身的制裁力度和效果没有美国 OFAC 制裁那么明显。 问题 3：请问以伊冲突后，影子市场恢复的节奏以及对合规市场的影响如何判断？ 孔康 答：被美国制裁的 VLCC 中 60%以上是 20 岁以上的超老龄船舶，90%以上是 15 岁以上老龄船舶。之前看到专业机构分析认为如果制裁取消，伊朗 38 条 VLCC 中或有 12 条可以较快完成合规市场规范回到市场，其他 26 条其中部分或需要 6-18 个月进行改造升级后进入市场，部分估计改变用途或拆解。受到船龄和适航状况、环保等各种限制，老旧船的运营效率和竞争力通常是很差的。
--	--

