

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 ☒ 线上会议 ☐ 其他
参与单位 名称	中欧基金、海通资管、鹏华基金、农银理财等 15 余家机构投资者
时 间	2025 年 9 月 5 日
地 点	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	问题 1：上半年各船型或团队板块的业绩表现中，哪些符合或好于计划，哪些低于预期？ 答：油轮板块总体表现正常，1 月因去年年底市场低迷仅完成不到 3 万美元/天，但 2-6 月均表现良好，二季度平均 TCE 水平预计跑赢 Frontline 等国际头部油轮公司，上半年总体跑赢指数 10%。干散货板块上半年指数低迷，虽跑赢指数较多，但盈利回报不高；Cape 及长租散货船在低迷阶段出现阶段性亏损，总体符合预期。集装箱板块二季度有一点增收不增利，规模持续扩大但受到自有船百分比偏低、新开航线及细分市场格局变化等结构性问题影响。滚装板块盈利主要受市场运费持续下滑影响。

	问题 2：对于散货、油轮、集装箱船等板块四季度旺季的市场看法及公司计划如何？ 答：从行业格局看，预计今年油轮和散货下半年将回到正常季节性，预计表现会比上半年好，这是航运市场宏观环境的积极变化。个人看好 VLCC、干散货（尤其是大船）下半年可能存在向上机会，希望下半年业绩会有更好的表现。 问题 3：近期 VLCC 价格上涨的主要直接原因是什么？ 答：近期 VLCC 价格上涨主要受结构性因素及市场情绪共同推动，大西洋货盘数量和中国需求均略超预期。中东货量方面，九月份中东 VLCC 货盘量预计在九月中下旬以后预计可能出现明显边际变化，业内有机构预测四季度中东 VLCC 货盘数量将达到 169 个/月，如兑现将较 7、8 月份增加近 20 个货盘。运费方面，8 月 21 日从中东 VLCC 运价指数从 WS50 点跳升至 WS60 点以上，最高达 68 点，目前在 60 点平台位置基本站稳，后续向上的概率更高。租家通过私下做货、租用老旧船和刚出坞修的船等（俗称红字船）打压运价的手段在旺季来临前逐渐失效，船东情绪提振，对旺季预期逐步提高。同时，西非、美湾等市场货盘数量略超预期，欧美假期成品油消费高峰结束炼厂进入秋季检修，预计原油出口将增加。短期来看，运价上行概率较大，展望四季度目前格局比较有利船东。 问题 4：如何展望委内瑞拉地缘事件对油轮市场的影响？包括伊朗、委内瑞拉等灰色黑色运力占用的变化情况如何？ 答：若委内瑞拉局势升级，预计短中期对油轮市场会带来扰动。从实际数据看，过去三年 VLCC 在油轮各船型中回报最差，连续三个四季度旺季表现不及预期，其中一个主要原因是需求结构变差。过去一年伊朗原油出口量大幅增加，俄罗斯、委内瑞拉对亚洲的出口亦显著增长。委内瑞拉的局势也值得密切跟踪，可能对石油贸易格局影响较大。
--	---

	问题 5：俄罗斯与美国关系改善、伊朗关系稳定，是否会使部分灰色运力释放到正规市场？ 答：俄罗斯原油对 VLCC 市场主要是间接影响，个人观察其直接使用 VLCC 转运的情况很少。若制裁取消预计将对 VLCC 产生积极影响，若俄罗斯制裁进一步收紧则会更利好中小原油轮和成品油轮。伊朗方面，其油轮大部分为老旧船，假设制裁全面取消，其 38 条 VLCC 中仅有少量相对年轻的船可在短期内满足正规市场规范要求通过大油公司检查后回到市场，大部分老旧船因船龄过老、技术状况差难以回归，或需拆解或改变用途。正规市场对油轮的安全、环保等要求严格，灰色运力预计绝大部分即使解禁也难以通过大油公司检查等规范要求。 问题 6：中远和招商的 VLCC 造船计划出于什么考虑？船队面临什么问题？ 答：造船计划主要是为应对未来几年需退出的老龄船的更新需求，但目前手持订单和一线船厂产能难以满足正常更新替代需求，油轮船队未来几年继续老化难以避免。 问题 7：国内三桶油等大客户的订单占公司业务的比例多吗？ 答：公司现货市场投放的运力中，三桶油和民营大炼化等中国租家占比相对较高。中国船公司控制的 VLCC 运力仅略超 100 艘，远远无法满足中国进口原油运输需求，中国油公司和贸易商需求大量从市场上租船。 问题 8：长期来看，油轮行业的回报水平和运费走势如何？ 答：长期来看，油轮行业若缺乏合理投资回报必然导致行业产能萎缩，而海运是不可替代的运输方式，因此行业预计长期平均会维持合理回报。22 年以来，由于新造船成本曲线大幅上升（比 VLCC 行业平均保本点预计将从 2.8 万美元上升到 4 万美元左右），合理投资回报对应的平均运费应会相应提高，否则行业将
--	---

	难以持续健康发展。
--	-----------