

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	<div><input type="checkbox"/>特定对象调研</div> <div><input type="checkbox"/>分析师会议</div> <div><input type="checkbox"/>媒体采访</div> <div><input type="checkbox"/>业绩说明会</div> <div><input type="checkbox"/>新闻发布会</div> <div><input type="checkbox"/>路演活动</div> <div><input type="checkbox"/>现场交流</div> <div><input checked="" type="checkbox"/>电话会议</div> <div><input type="checkbox"/>投资策略会</div> <div><input type="checkbox"/>其他</div>
参与单位 名称	申万宏源证券、华泰证券、国金证券、浙商证券、长江证券、富达基金、大成基金、路博迈基金、太平洋保险、保诚投资、宁银理财、博道基金等机构投资者
时 间	2025 年 12 月 08 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	<p>一、 今年 8-11 月 VLCC 现货市场运价走势简要归因</p> <p>①跨洋货盘超预期，主要来自巴西、圭亚那、西非、美湾等长航线货源；敏感油需求未见减少；中东原油四季度开始供应稳中有增。</p> <p>②西方对敏感油的各种限制反映在油轮运费市场是个逐步的过程，是慢变量，但有持续性，有助改善油轮运输需求结构，合规市场需求结构性增长。</p> <p>③欧佩克+产量增加，滞后影响运输需求和运费市场，10 月中下旬才出现明显正面影响。</p>

	<p>二、近期的原油和油轮运费市场情况</p> <p>①全球原油市场呈现供需博弈加剧、价格温和波动的态势，北海布伦特原油等基准价格小幅上涨但受过剩担忧制约；OPEC+通过新产能评估机制并暂停 2026 年一季度增产，沙特等中东产油国下调出口油价以应对非 OPEC 供应增长与敏感油竞争；俄乌冲突引发的基础设施袭击影响 CPC Blend 等原油运输，继欧洲成品油后，亚洲汽油因供应收紧裂解价差也创两年新高，主要经济体供需格局与美西方政策成为市场核心影响因素。</p> <p>②近期大西洋船位持续偏紧，中东现货运费高于长航线，因此留在中东的船相对较多。感恩节以来市场成交放大：截至上周，12 月份已经成交约 160-165 个 VLCC 货盘，中东市场和大西洋货量充沛，但市场稳步发展，定载节奏暂未观察到明显提前或拖后，船东信心坚定。中长期期租需求及相关询盘增加，VLCC 期租评估价格创三年新高。</p> <p>三、关于市场关注点与风险</p> <p>（1）需求端：</p> <p>①地缘政治：俄乌和谈等事件主要影响情绪，无法预测但需应对，目前看来事态演变方向没有重大变化。俄乌达成和平协议、制裁逐步取消以及红海未来全面复航的影响，业界多数倾向于认为利好 VLCC 合规需求。</p> <p>②中国原油进口及油轮需求：1-10 月中国原油进口总量增加约 3.1%，建议关注“总量+结构+来源+趋势”，以及商业库存、战略储备等变化。</p> <p>③全球炼油能力紧张是长期变量，成品油出口配额限制，中国炼厂没有释放足够产能，融入全球成品油产销体系。欧美澳炼能总体衰退；全球炼能紧张导致裂解价差再次达到历史高位，利好下游利润和中游海运需求。</p> <p>（2）运力供给约束：</p> <p>①订单情况：过去三个月 VLCC 订单增加 41 个（Clarksons 统计、含未确认船壳号及买家的“灰色”订单），当前一线船厂（如造船质量一流的大连船厂，大船集团天津船厂等）2028 年前船台基本售罄，韩国船厂交付能力及中韩二三线船厂接单能力有可能被高估；前期调研表明全球主流船厂每年最大承接 VLCC 能力为 40-50</p>
--	---

	<p>个，预计至少到 2028 年下半年前船台有效供给不足。</p> <p>②旧船淘汰：2029 年将有 319 条 VLCC 达到 20 年船龄，18 年以上船龄的船在合规市场上难寻正常货源，合规市场维持 18 岁及以上船舶正常运营成本高企，投入产出比很差。</p> <p>（3）期租和行业内预期</p> <p>期租市场：1-3 年期租询盘需求增加，但船东多数不愿放长期租，反映出产业界对未来三年 VLCC 市场确定看好。</p> <p>四、问答环节</p> <p>问题 1：近期俄罗斯相关限制及乌克兰袭击运俄油船舶事件对行业的影响如何？</p> <p>答：近期对俄罗斯原油出口的影响主要来自西方各种限制，黑海事件短期导致 CPC（里海管道联盟）管道出口量下降、保费暴涨，俄罗斯相关保费已涨到船货总价的 1%（按 VLCC 计算的话保费达 300 万美金），西方限制影响具有持续性。11 月 ESPO（东西伯利亚管道）混合油出口量为 95 万桶/天，较 10 月减少 2 万桶/天；中国对该混合油的进口量跌至 69 万桶/天，为一年半最低，主营炼厂因风险暂停采购，个别地炼加大敏感油采购。印度部分买家转向西非、巴西、中东采购，中国进口的 ESPO 混合油占比从 80%降至 72%。价格方面，ESPO 混合油对迪拜原油的折扣扩大至 13 美元/桶（2022 年中以来最大折扣），乌拉尔原油折价达到 26 美元附近，对短期市场结构影响较大。</p> <p>问题 2：公司新造 1+1 艘动力定位穿梭油轮的背景情况是什么？</p> <p>答：本次新造船订单的背景是全球深海油田（尤其是巴西盐下深海油田为代表）的长期需求。巴西盐下油田等深海整装油田属于传统原油，产量大、持续性好（几十年增量基本不受油价波动影响），全球海洋油市场对该类船型有稳定需求。动力定位穿梭油轮船型通常为 Suezmax 型和 Aframax 船型，配备动力定位系统，可在无锚泊情况下通过推进器保持恶劣海况下的作业，用于海上油田与陆地终端间的原油运输。公司上周五董事会决议（详见公告）授权投资并签订长期期租合同，预计回报稳定，属于优质项目，项目落地后有望进一步增厚公司长期固定盈利安全垫。</p>
--	---

	<p>问题 3: 公司 VLCC 船队跑期租和现货市场的比例是多少？目前期租租金水平在历史上处于什么水平？</p> <p>答: 根据公司智慧经营系统和大数据系统的数据,全球十大 VLCC 运营商中,近几年仅 DHT 的一年及以上期租比例曾高于 20%;大部分船东期租比例高时约 15%,低时仅 5%-8%。长期期租市场门槛较高,当前 VLCC 期租报价方面,Clarksons 最近统计为 58000 美元/天,但实际一年期以上期租成交最新评估值已经达到 6 万以上。未来一段时间 VLCC 期租成交预计会增加。</p> <p>问题 4: 未来两年 VLCC 运价中枢如何判断？</p> <p>答: 今年市场运费主要是四季度较高,26 年运价中枢有望高于 25 年,2027 年是否高于 26 年存在一定不确定性,但从目前供需格局看没有理由悲观。</p> <p>问题 5: 2025 年冬季 VLCC 运价高位持续强劲的核心驱动因素是供给端约束还是需求端提升？</p> <p>答: 本轮运价高位持续的核心因素更多还是需求驱动,油轮需求强于市场预期;预计 2028 年下半年之前 VLCC 新增供给或不能满足合规市场需求。</p>
--	--