

石油石化

石化运输仓储周报（2015.1.6-2015.1.12）：油运景气提升，关注制裁后续影响

投资要点：

- 油运市场：**2025年第二周，**原油轮方面**，VLCC型船TCE均值2.6万美元/日，环比上升5.9%，同比下降44.6%；苏伊士型船TCE均值1.9万美元/日，环比下降14.2%，同比下降68.3%；阿芙拉型船TCE均值2.6万美元/日，环比下降10.6%，同比下降62.4%。**成品油轮方面**，LR2型船TCE均值2.5万美元/日，环比上升14.1%，同比下降19.1%；LR1型船TCE均值1.9万美元/日，环比上升34.3%，同比下降35.5%；MR型船大西洋一篮子TCE均值1.6万美元/日，环比下降29.6%，同比下降31.5%；MR型船太平洋一篮子TCE均值1.7万美元/日，环比上升3.3%，同比下降45.1%。
- LNG市场：**2025年第二周，17.4万立方米型船即期运价2.3万美元/日，环比持平，同比下降69.3%；16万立方米型船即期运价1.4万美元/日，环比持平，同比下降75.8%；14.5万立方米型船即期运价0.55万美元/日，环比持平，同比下降86.3%。

投资建议：

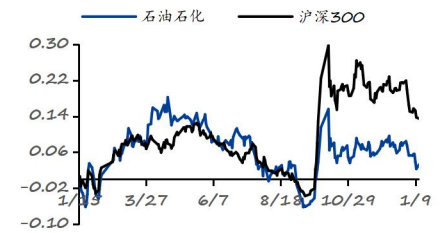
- 油运行业：**本周油轮长航线需求反弹，VLCC及LR船运价走强。原油轮市场，本周VLCC市场，新年假期结束后货盘陆续释出，但中东航线启动相对较缓，大西洋航线活跃度明显提升，美湾航线货盘集中释出，支撑运价止跌回暖。成品油轮市场，LR船型受益于中东货盘的释出，运价显示出复苏迹象；同时MR船型大西洋及太平洋航线走势分化。
- 根据路透社报道，山东港口集团6日通知，禁止受到美国制裁的船只停靠青岛、日照和烟台港，此通知已获三名贸易商证实。山东省是许多独立炼油厂的所在地，24年山东省自伊朗、俄罗斯和委内瑞拉每日约进口174万桶原油，是中国进口总量的17%，而这些独立炼油厂正是购买来受制裁国家石油的主要买家。根据Vortexa数据，24年12月共有8艘VLCC在山东卸载了伊朗石油，其中四艘在美国财政部制裁清单中。同时拜登政府也进一步扩大制裁计划，涉及两家俄罗斯石油公司及183艘油轮。我们认为步入Trump2.0时代，监管趋严信号明显，将进一步推动影子船队退出市场，尤其步入旺季运力趋紧、利好合规油轮市场。**重点推荐：中远海能A/H、招商轮船。关注：招商南油。**伴随油气供应链重构，近期油气价格提升明显，我们认为可以**关注三桶油：中国石油、中国海油及、中国石化A/H，以及油服公司：中海油服、石化油服、海油工程、海油发展。**

风险提示

宏观经济增速不及预期；油价、汇率大幅波动；地缘政治冲突、安全生产事故等需求冲击；行业供需失衡、爆发价格战。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：魏征宇(S0210520050001)
 wzy2529@hfzq.com.cn
联系人：张瑜玲(S0210123020028)
 ZYL30019@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、华福证券化工：上半年业绩预告超预期，锦纶、氨纶等预喜率高——2024.07.15
- 2、华福证券化工：把握原油高景气核心资产，关注涨价子赛道——2024.07.08



正文目录

1 油品运输市场:	3
1.1 运价走势	3
1.2 需求端	5
1.3 供给端	6
2 LNG 运输市场:	7
2.1 运价走势	7
2.2 需求端	8
2.3 供给端	9
3 风险提示	10

图表目录

图表 1: BDTI 综合指数	3
图表 2: BDTI 综合指数季节性	3
图表 3: 原油轮主要船型 TCE (美元/日)	3
图表 4: VLCC 主要航线 TCE (美元/日)	3
图表 5: 苏伊士型油轮主要航线 TCE (美元/日)	3
图表 6: 阿芙拉型油轮主要航线 TCE (美元/日)	3
图表 7: BCTI 综合指数	4
图表 8: BCTI 综合指数季节性	4
图表 9: 成品油轮主要船型 TCE (美元/日)	4
图表 10: MR 船型主要航线 TCE (美元/日)	4
图表 11: 布伦特及 WTI 原油价格 (美元/桶)	5
图表 12: 布伦特原油期现价差	5
图表 13: OPEC 原油产量 (千桶/日)	5
图表 14: 美国原油产量 (千桶/日)	5
图表 15: 中国月度原油产量及进口量 (万吨)	5
图表 16: 印度月度原油净进口量 (千桶/日)	5
图表 17: 中国原油港口库存 (万吨)	6
图表 18: 美国及 OECD 国家原油库存 (百万桶)	6
图表 19: 中国炼厂开工率及山东地炼毛利 (%、元/吨)	6
图表 20: 全球主要地区成品油裂解价差	6
图表 21: 油轮各船龄运力分布 (按百万载重吨口径)	7
图表 22: 油轮合规运力规模测算	7
图表 23: LNG 船主要船型即期运价 (美元/日)	7
图表 24: 16 万立方米 LNG 船即期运价季节性 (美元/日)	7
图表 25: 16 万立方米 LNG 船主要航线即期运价 (美元/日)	8
图表 26: 16 万立方米 LNG 船期租运价 (美元/日)	8
图表 27: 中国 LNG 市场价 (元/吨)	8
图表 28: 澳大利亚、美国及德国 LNG 单价 (美元/百万英热)	8
图表 29: 中国液化天然气进口量及增速 (万吨、%)	8
图表 30: 欧洲天然气进口量及增速 (百万立方米、%)	8
图表 31: LNG 船分船型船队规模 (截至 2024.11, 百万立方米)	9
图表 32: LNG 船交船量及拆解量 (百万立方米)	9
图表 33: 2024 年 LNG 船交船量及拆解量 (百万立方米)	9
图表 34: LNG 船新签订单及在手订单占比 (百万立方米, %)	10
图表 35: 2023 年-2024 年 LNG 船新签订单及在手订单占比 (百万立方米, %)	10



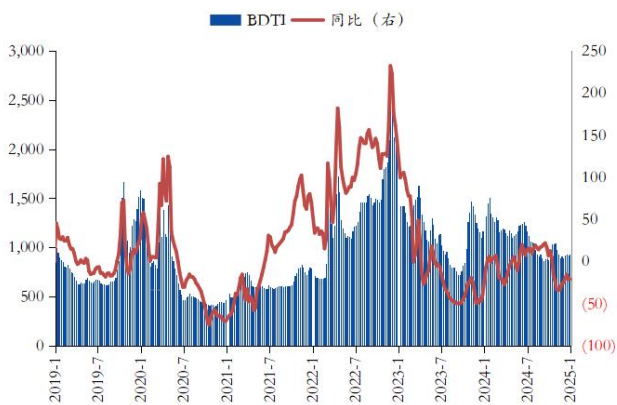
1 油品运输市场:

1.1 运价走势

2025 年第二周，原油运输市场，本周 BDTI 综合指数均值报 814 点，环比下降 3.9%，同比下降 44%；具体看各主要船型情况，VLCC 型船 TCE 均值报 25648 美元/日，环比上升 5.9%，同比下降 44.6%；苏伊士型船 TCE 均值报 19445 美元/日，环比下降 14.2%，同比下降 68.3%；阿芙拉型船 TCE 均值报 25500 美元/日，环比下降 10.6%，同比下降 62.4%。

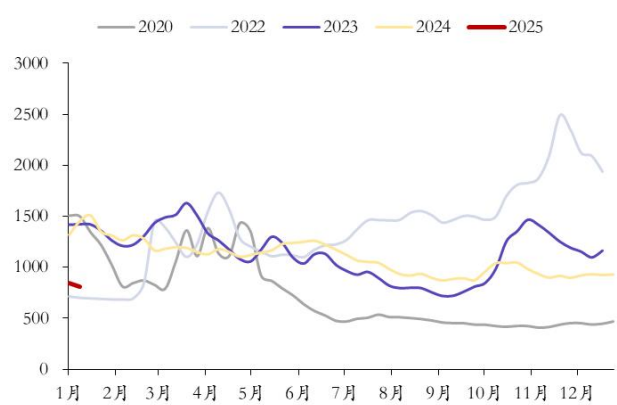
VLCC 型油轮，具体看各主要航线情况，中东-中国航线 TCE 均值报 23143 美元/日，环比上升 7.6%，同比下降 44.4%；美湾-中国航线 TCE 均值报 25488 美元/日，环比上升 0.1%，同比下降 48.6%；西非-中国航线 TCE 均值报 28313 美元/日，环比上升 10.3%，同比下降 40.7%。

图表 1: BDTI 综合指数



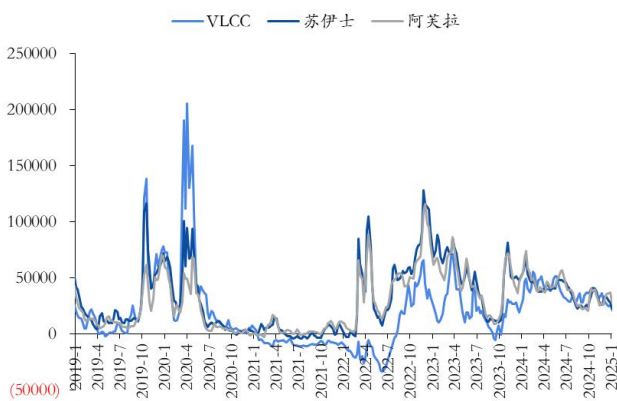
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 2: BDTI 综合指数季节性



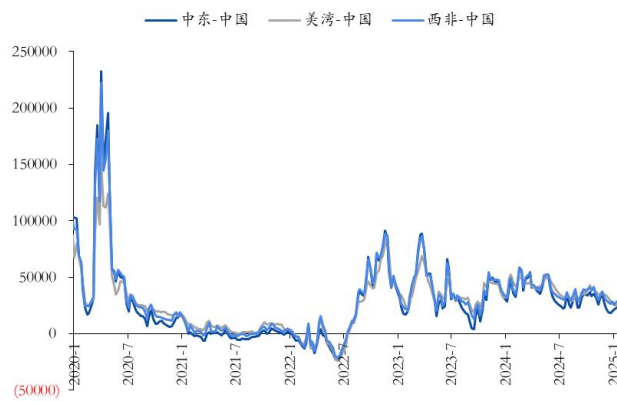
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 3: 原油轮主要船型 TCE (美元/日)



来源: Clarksons, 华福证券研究所

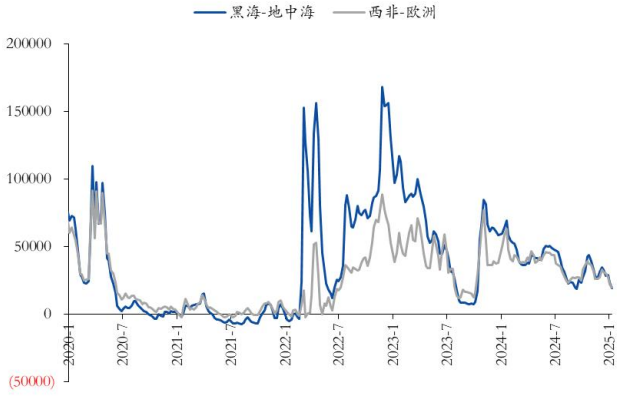
图表 4: VLCC 主要航线 TCE (美元/日)



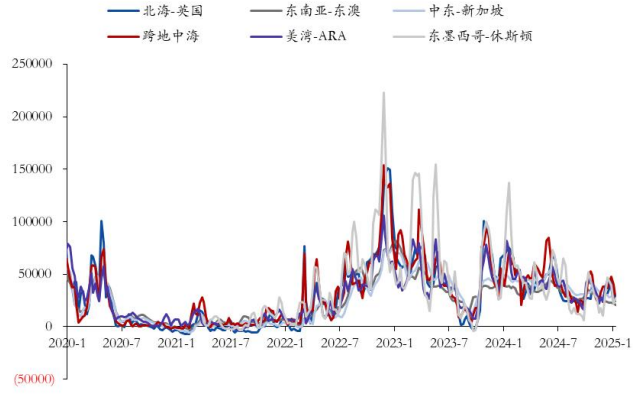
来源: Clarksons, 华福证券研究所

图表 5: 苏伊士型油轮主要航线 TCE (美元/日)

图表 6: 阿芙拉型油轮主要航线 TCE (美元/日)



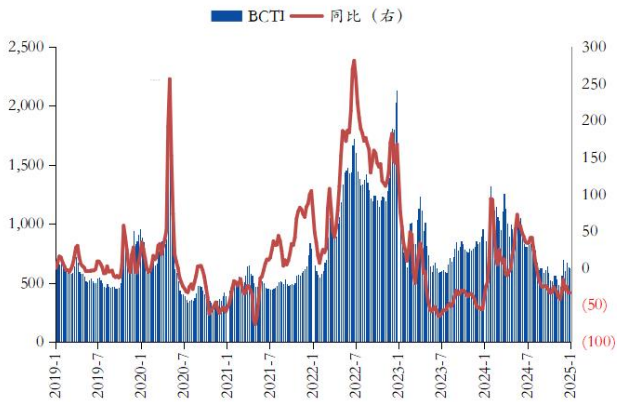
来源: Clarksons, 华福证券研究所



来源: Clarksons, 华福证券研究所

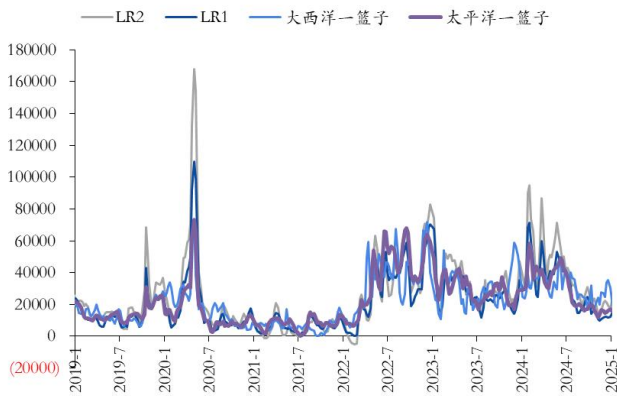
2025 年第二周，成品油运输市场，本周 BCTI 综合指数均值报 595 点，环比下降 0.3%，同比下降 22.2%；具体看各主要船型情况，LR2 型船 TCE 均值报 25181 美元/日，环比上升 14.1%，同比下降 19.1%；LR1 型船 TCE 均值报 18808 美元/日，环比上升 34.3%，同比下降 35.5%；MR 型船大西洋一篮子 TCE 均值报 16202 美元/日，环比下降 29.6%，同比下降 31.5%；MR 型船太平洋一篮子 TCE 均值报 16569 美元/日，环比上升 3.3%，同比下降 45.1%。

图表 7: BCTI 综合指数



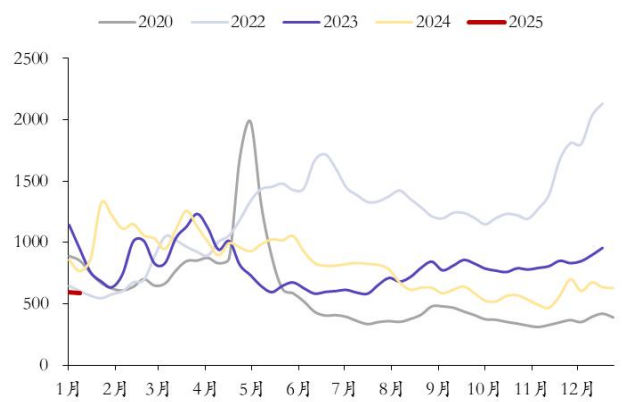
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 成品油轮主要船型 TCE (美元/日)



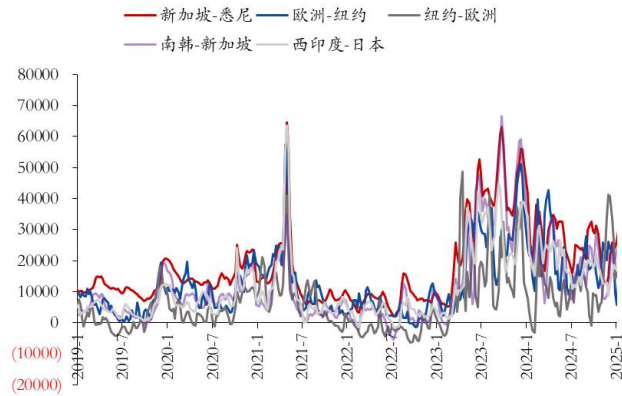
来源: Clarksons, 华福证券研究所

图表 8: BCTI 综合指数季节性



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 10: MR 船型主要航线 TCE (美元/日)



来源: Clarksons, 华福证券研究所

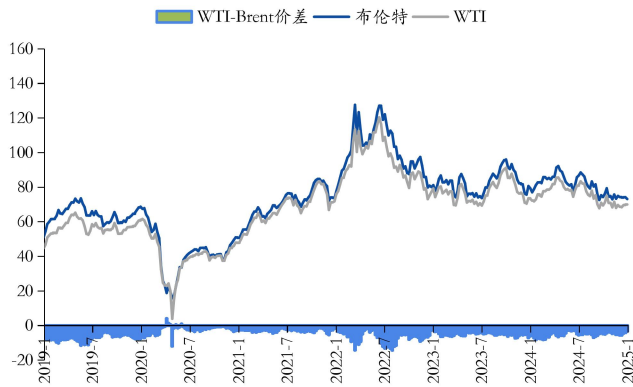


1.2 需求端

2025年1月10日，布伦特、WTI原油现货价分别报78.3、74.3美元/桶，环比上周分别上升3.5%、2.6%；WTI-Brent价差报-3.98美元/桶，环比上周下降0.79美元/桶，同比上升3.18美元/桶。布伦特期货-现货价差报-0.83美元/桶，环比上周下降0.58美元/桶，同比下降0.06美元/桶。

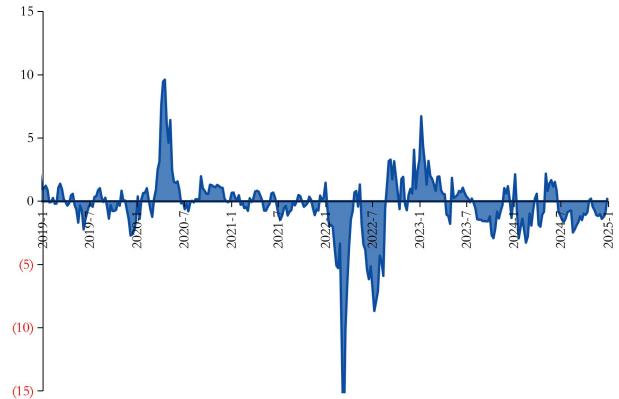
2025年11月，美国原油产量1342万桶/日，环比下降0.5%，同比上升1%；OPEC原油产量2666万桶/日，环比上升0.4%，同比上升0.2%。

图表 11: 布伦特及 WTI 原油价格 (美元/桶)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 12: 布伦特原油期现价差



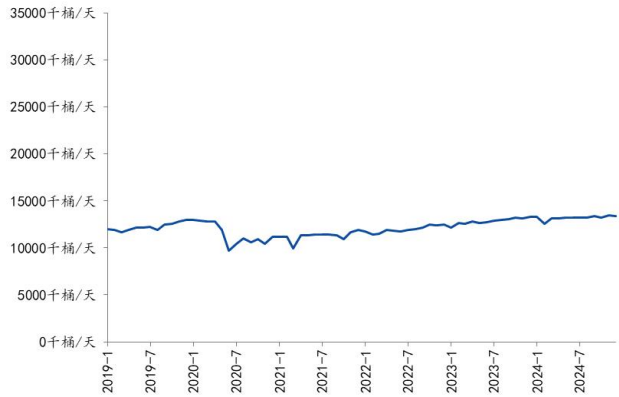
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 13: OPEC 原油产量 (千桶/日)



来源: 钢联数据, 华福证券研究所

图表 14: 美国原油产量 (千桶/日)



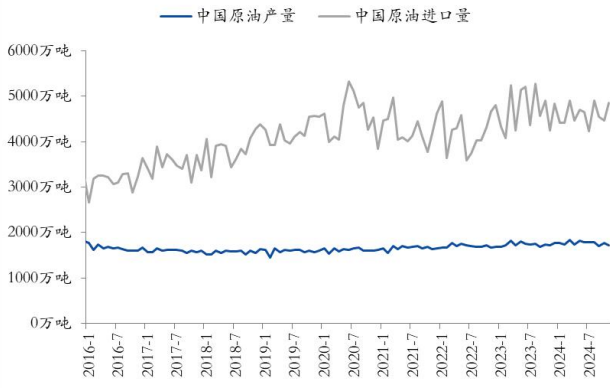
来源: Wind, 华福证券研究所

2024年11月，中国原油进口量4852万吨，环比上升8.5%，同比上升14.3%；中国原油产量1725万吨，环比下降2.9%，同比上升0.3%。2024年10月，印度净进口原油4610千桶/日，环比上升0.7%，同比上升4.3%。

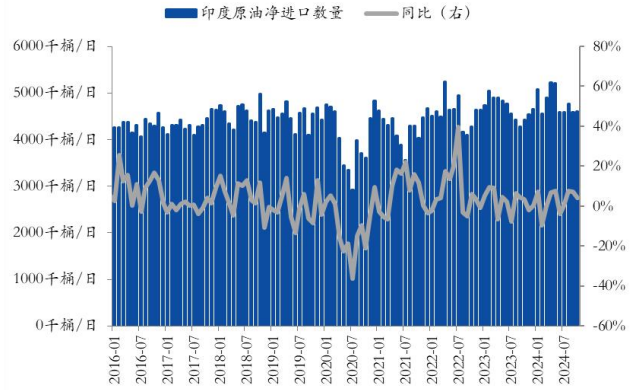
2025年1月10日，中国原油港口库存2827万吨，环比下降0.6%，同比下降0.1%。2024年11月，美国战略石油储备(SPR)3.92亿桶，环比上升1.2%，同比上升11.3%。

图表 15: 中国月度原油产量及进口量 (万吨)

图表 16: 印度月度原油净进口量 (千桶/日)



来源：钢联数据，华福证券研究所



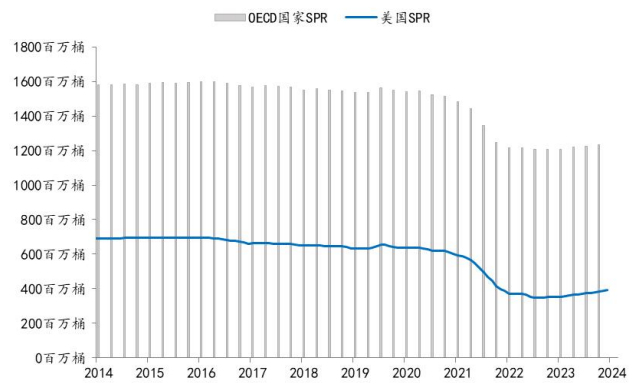
来源：钢联数据，华福证券研究所

图表 17: 中国原油港口库存 (万吨)



来源：钢联数据，华福证券研究所

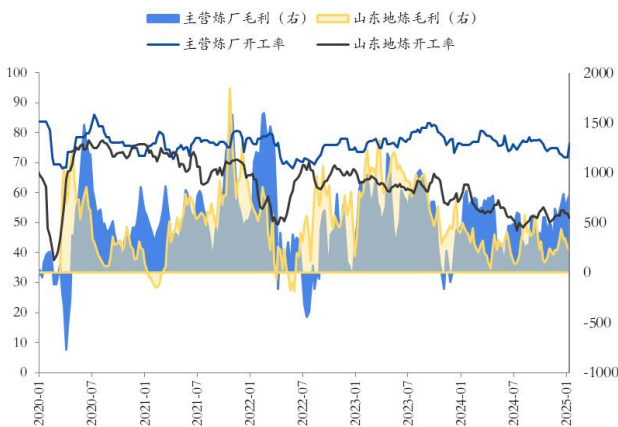
图表 18: 美国及 OECD 国家原油库存 (百万桶)



来源：钢联数据，华福证券研究所

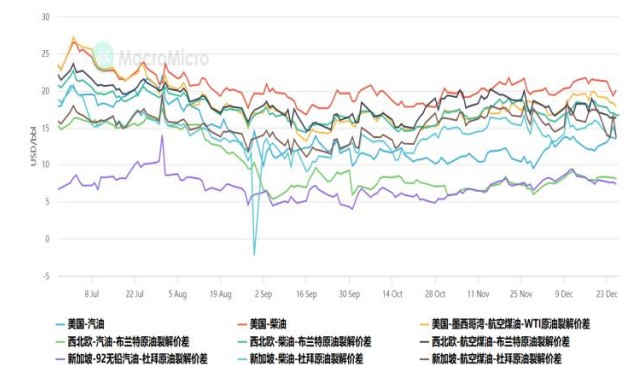
2025 年 1 月 10 日，中国主营炼厂及山东炼厂开工率分别为 76.4%、51.4%，环比上周分别上升 4.6、下降 1.8 个百分点，同比分别上升 0.4、下降 11.2 个百分点；中国主营炼厂毛利 784 元/吨，环比上周上升 9%，同比上升 3.8%；山东炼厂毛利 215 元/吨，环比上周下降 17.3%，同比下降 52.3%。

图表 19: 中国炼厂开工率及山东地炼毛利 (%、元/吨)



来源：Wind、钢联数据，华福证券研究所

图表 20: 全球主要地区成品油裂解价差



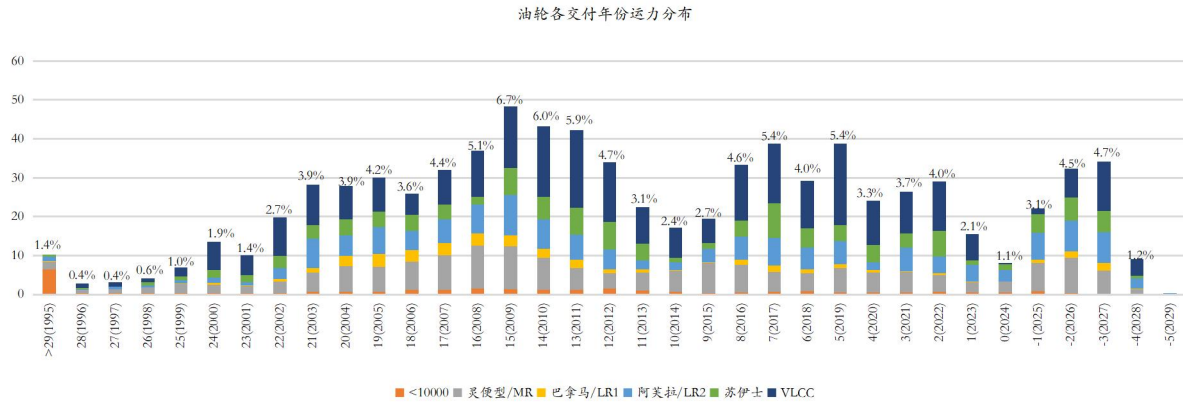
来源：CME、ICE，华福证券研究所

1.3 供给端

截止 2024 年 12 月底，油轮船队总规模为 6.69 亿载重吨，同比上升 0.6%。其中 VLCC 型油轮船队规模 2.79 亿载重吨，同比上升持平。



图表 21: 油轮各船龄运力分布 (按百万载重吨口径)



来源: Clarksons, 华福证券研究所

图表 22: 油轮合规运力规模测算

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
15年以下油轮合规运力 (万dwt)	481.09	492.08	486.17	486.69	483.77	462.24	421.99	400.81	390.93	391.09
同比运力变化 (万dwt)		10.99	-5.91	0.52	-2.92	-21.52	-40.25	-21.18	-9.87	0.15
YoY (%)		2.3%	-1.2%	0.1%	-0.6%	-4.4%	-8.7%	-5.0%	-2.5%	0.0%
18年以下油轮合规运力 (万dwt)	539.29	567.99	572.28	570.45	571.74	557.24	539.33	529.40	524.82	510.65
同比运力变化 (万dwt)		28.70	4.29	-1.83	1.29	-14.51	-17.91	-9.93	-4.58	-14.17
YoY (%)		5.3%	0.8%	-0.3%	0.2%	-2.5%	-3.2%	-1.8%	-0.9%	-2.7%

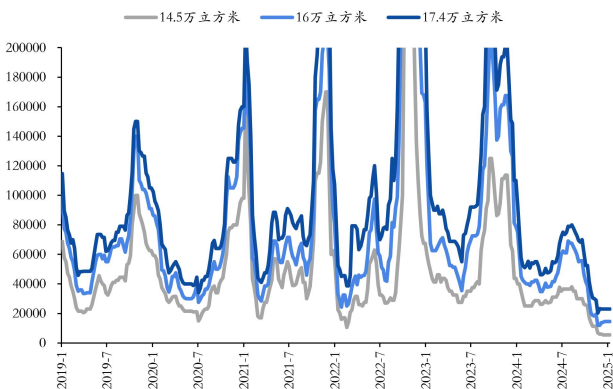
来源: Clarksons, 华福证券研究所

2 LNG 运输市场:

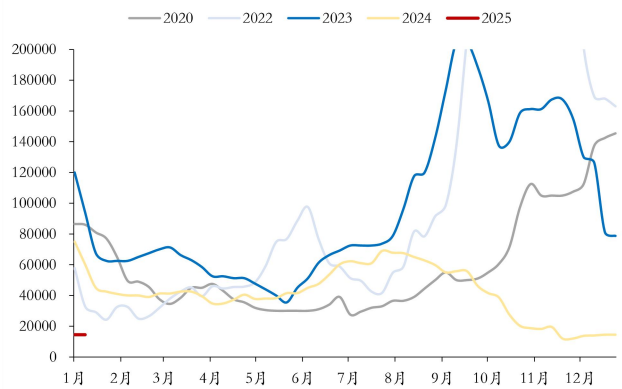
2.1 运价走势

2025 年第二周, 本周 17.4、16、14.5 万立方米 LNG 船即期运价分别报 23000、14500、5500 万美元/日, 环比持平, 同比分别下降 69.3%、下降 75.8%、下降 86.3%。16 万立方米 LNG 船分具体航线看, 澳洲格拉德斯通-东京航线报 4560 美元/日, 环比上升 1.9%, 同比下降 88.6%; 美国萨宾帕斯-天津航线报 19507 美元/日, 环比持平, 同比下降 72.1%; 美国萨宾帕斯-比利时航线报 15000 美元/日, 环比持平, 同比下降 78.6%。

图表 23: LNG 船主要船型即期运价 (美元/日)

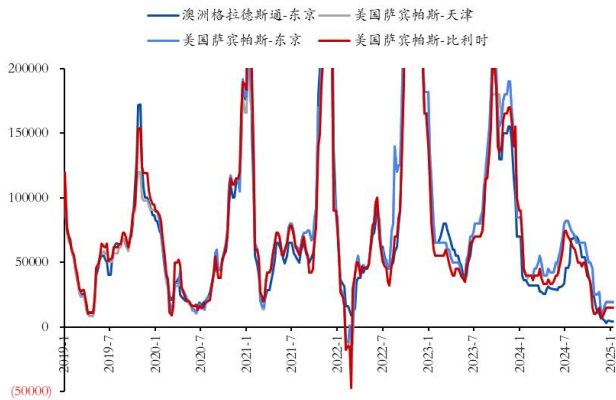


图表 24: 16 万立方米 LNG 船即期运价季节性 (美元/日)



来源：克拉克森，华福证券研究所

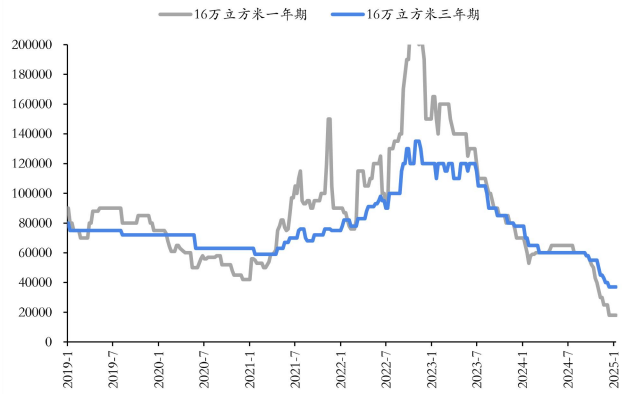
图表 25: 16 万立方米 LNG 船主要航线即期运价(美元/日)



来源：克拉克森，华福证券研究所

来源：克拉克森，华福证券研究所

图表 26: 16 万立方米 LNG 船期租运价 (美元/日)



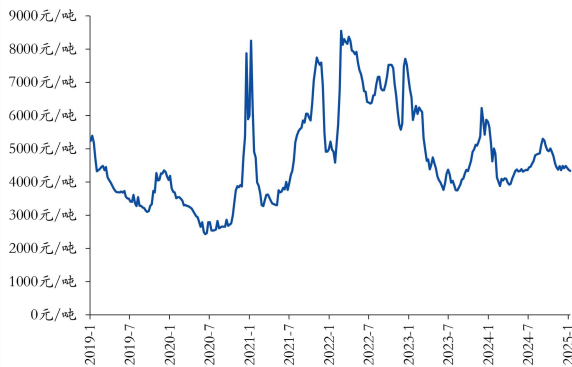
来源：克拉克森，华福证券研究所

2.2 需求端

2025 年 1 月 10 日，中国 LNG 市场价报 4332 元/吨，环比下降 0.8%，同比下降 16.5%；澳大利亚、美国及德国 LNG 价格分别报 12.8、4、13.9 美元/百万英热，环比分别下降 12.3%、上升 18.2%、下降 9%，同比分别上升 32%、上升 19.5%、上升 32.5%。

2024 年 11 月，中国进口液化天然气 615 万吨，环比下降 5.2%，同比下降 8.9%。2024 年 9 月，欧洲进口天然气 358.9 亿立方米，环比下降 14.8%，同比上升 2.8%。

图表 27: 中国 LNG 市场价 (元/吨)



来源：钢联数据，华福证券研究所

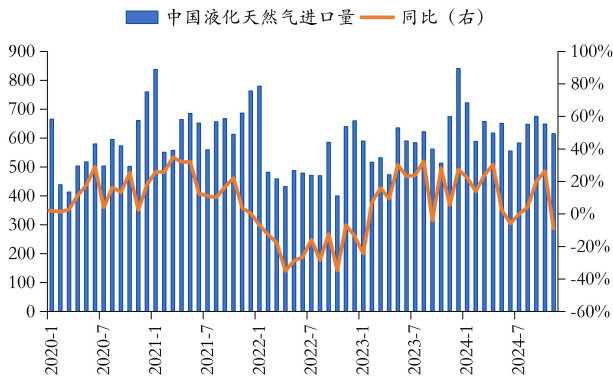
图表 29: 中国液化天然气进口量及增速 (万吨、%)

图表 28: 澳大利亚、美国及德国 LNG 单价 (美元/百万英热)

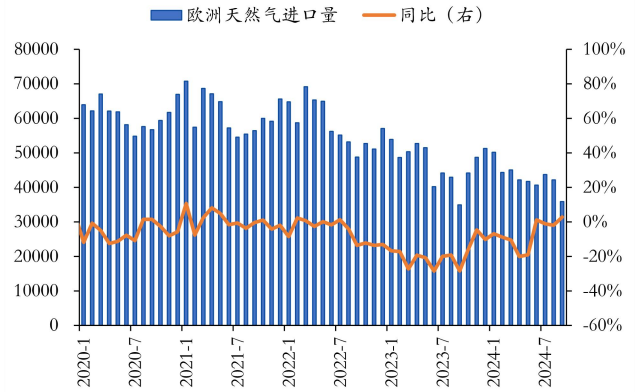


来源：Wind，华福证券研究所

图表 30: 欧洲天然气进口量及增速 (百万立方米、%)



来源: Wind, 华福证券研究所



来源: Wind, 华福证券研究所

2.3 供给端

截止 2024 年 11 月底, LNG 船队总规模为 1.2 亿立方米, 同比上升 6.8%。其中 1.7-2 万立方米 LNG 船队规模 0.63 亿立方米, 同比上升 2%。

图表 31: LNG 船分船型船队规模 (截至 2024.11, 百万立方米)

船型 (立方米)	2020	2021	2022	2023	2024.10	2024.11	环比
<40,000	0.6	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	0.0%
40-119,999	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.0%
120-154,999	32.0	31.7	31.5	31.0	30.3	29.7	-2.0%
155-169,999	16.4	16.4	16.4	16.4	16.4	16.4	0.0%
170-199,999	33.1	42.9	46.9	51.9	59.1	60.3	2.0%
200-239,999	6.6	6.6	7.0	7.4	7.8	7.8	0.0%
240,000+	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	0.0%
合计	93.4	102.9	107.5	112.5	119.4	120.1	0.6%
YOY		5.20%	9.90%	4.40%	4.70%	6.20%	6.80%

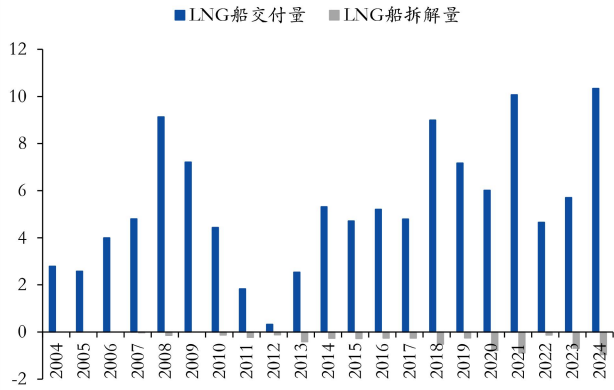
来源: Clarksons, 华福证券研究所

2024 年 12 月, LNG 新船交付 104.4 万立方米 (占年初运力的 0.9%), 同比上升 50%; 拆解 13.1 万立方米 (占年初运力的 0.1%)。

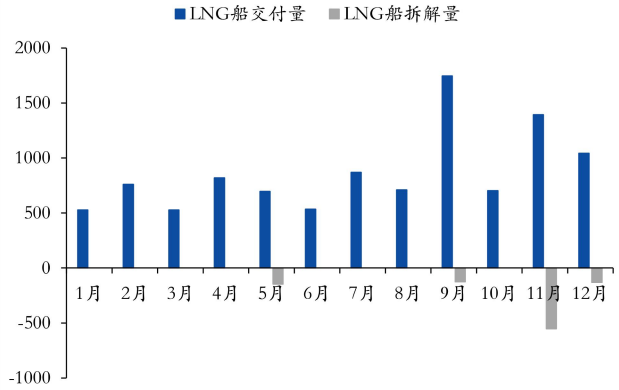
2024 年 1-12 月, LNG 新船交付 1033.5 万立方米 (占年初运力的 9.2%), 同比上升 81.1%; 拆解 95.7 万立方米 (占年初运力的 0.9%), 同比上升 38.8%。

图表 32: LNG 船交船量及拆解量 (百万立方米)

图表 33: 2024 年 LNG 船交船量及拆解量 (百万立方米)



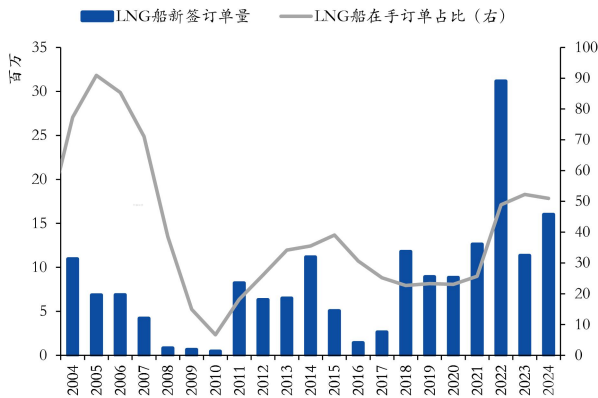
来源: Clarksons, 华福证券研究所



来源: Clarksons, 华福证券研究所

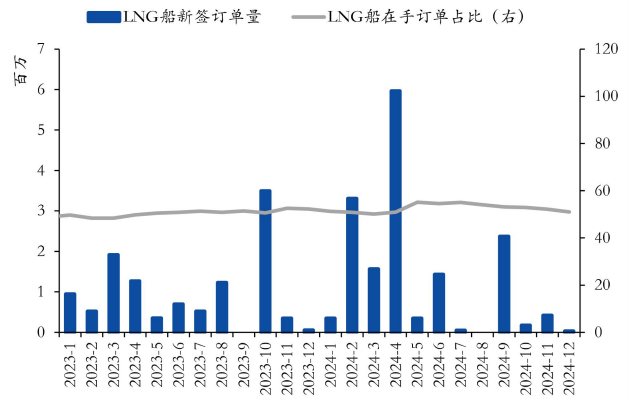
2024年12月, LNG船新签订单3.2万立方米(占年初运力的0.028%),环比下降92.4%,同比下降39%。2024年1-12月, LNG船累计新签订单1601万立方米(占年初运力的14.2%),同比上升41.1%,截止2024年12月底, LNG船在手订单6142万立方米(占同期运力的51%)。

图表 34: LNG 船新签订单及在手订单占比 (百万立方米, %)



来源: Clarksons, 华福证券研究所

图表 35: 2023 年-2024 年 LNG 船新签订单及在手订单占比 (百万立方米, %)



来源: Clarksons, 华福证券研究所

3 风险提示

宏观经济增速不及预期; 油价、汇率大幅波动; 地缘政治冲突、安全生产事故等需求冲击; 行业供需失衡、爆发价格战。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn