

# 俄乌冲突对航运市场的潜在影响

报告日期: 2022 年 3 月 4 日

### ★俄乌冲突升级，航运市场受波及

俄乌冲突持续升级，欧美多国对俄罗斯采取制裁措施。俄罗斯对全球经济贸易而言至关重要，地缘政治风险攀升加上 Swift 制裁落地，全球贸易节奏或被打乱，航运市场将受到波及。

### ★避险情绪飙升，海运需求格局或被扰乱

恐慌情绪升级，各大船东和货主加大对俄乌货物的规避，和避免相关港口停靠。替代性需求可能引起其他地区海运市场和部分船型的暂时繁荣，但考虑到可替代性有限加上区域运力释放的潜在影响，市场中期或走弱。俄罗斯和乌克兰在全球能源和粮食贸易市场上据有重要地位。预计局势僵持将对油品、液化天然气、煤炭和粮食海运贸易产生较大冲击，但对集装箱、铁矿、小宗散货贸易的影响相对有限。

### ★俄罗斯船队如果被制裁，油轮和 LNG 运力或受冲击

俄罗斯船东所有的船舶在全球油轮、LNG 船舶、LPG 船、干散货船、集装箱船运力中的占比分别为 7.4%、3.5%、0.9%、0.3%、0.6%。一旦欧美国家开始大面积制裁俄罗斯船东，预计将导致市场运力撤出，对油运市场和 LNG 市场形成一定支撑，但干散货船队、集装箱船队和 LPG 船队受到的影响估计不大。

### ★燃油成本提升，支撑集装箱和干散货程租运价

燃油价格紧随油价上行。燃油费用在船运成本中的占比约为 1/4。因此，燃油费用上涨将带来船运成本的显著抬升，对运价形成支撑，对集装箱运价、程租干散货报价的支撑效果相对明显，但对期租市场影响不大。

兰浙 高级分析师（航运）

从业资格号: F03086543

投资咨询号: Z0016590

Tel: 8621-63325888-2722

Email: xi.lan@orientfutures.com

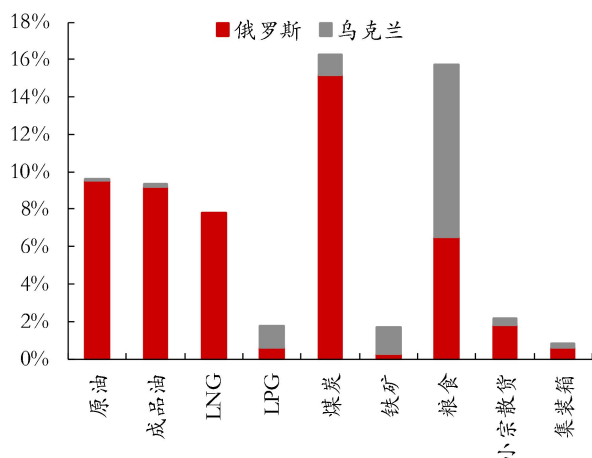
俄乌冲突持续升级，欧美多国对俄罗斯采取制裁措施。俄罗斯对全球经济贸易而言至关重要，地缘政治风险攀升加上 Swift 制裁落地，全球贸易节奏或被打乱，航运市场将受到波及。航运市场在地缘政治波动下如何演绎，需要从几个方面衡量，一是市场对风险地区货物的规避会对市场造成多大冲击，二是如果欧美制裁范围扩大到俄罗斯船企、对运力的影响该如何评估，三是燃油价格攀升对航运成本的影响幅度有多少。

### 1、避险情绪飙升，海运需求格局或被扰乱

2022 年初以来，俄乌冲突愈演愈烈，对黑海地区船运贸易产生显著影响。2 月黑海干散货、油品、LPG 和集装箱贸易环比分别下降-44%、-45%、-27%和-22%，其中，干散货和 LPG 出口接近过去 5 年季节性低点，油品和集装箱贸易均创下历史新低。

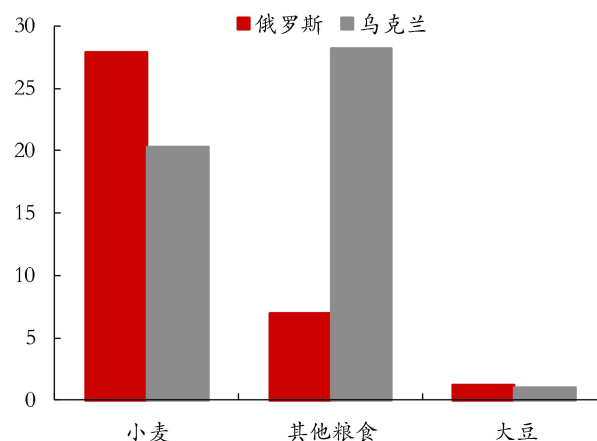
在俄罗斯入侵乌克兰之后，地缘恐慌情绪升级，各大船东和货主加大对俄乌货物的规避，同时避免相关港口的停靠。替代性需求可能引起其他地区海运市场和部分船型的暂时繁荣，但考虑到可替代性有限加上区域运力释放的潜在影响，市场中期或走弱。

图表 1：2021 年俄罗斯和乌克兰海运市场出口占比



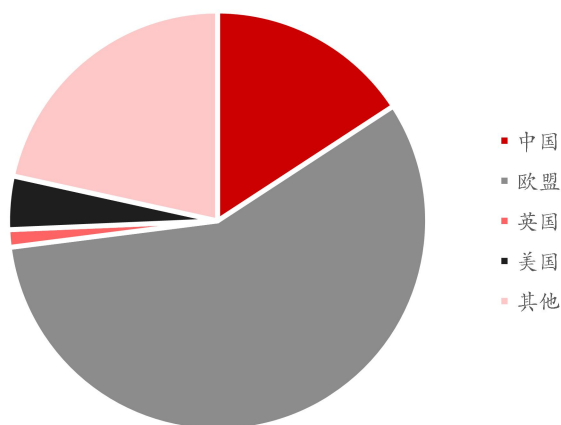
资料来源：Clarksons，路透，东证衍生品研究院

图表 2：2021 年俄乌海运粮食出口对比（百万吨）



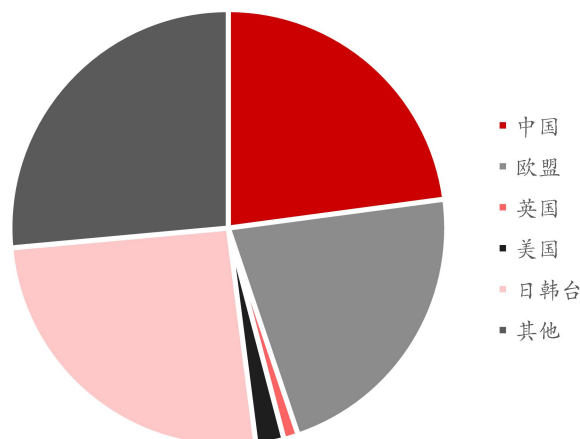
资料来源：Clarksons，东证衍生品研究院

图表 3：2021 年俄罗斯海运原油出口流向



资料来源：路透，东证衍生品研究院

图表 4：2021 年俄罗斯海运煤炭出口流向



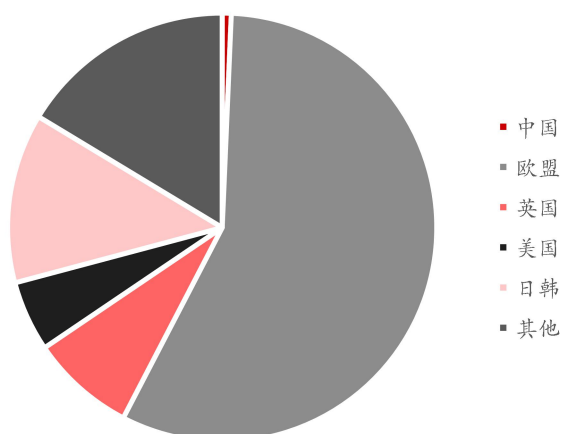
资料来源：路透，东证衍生品研究院

俄罗斯和乌克兰在全球能源和粮食贸易市场上据有重要地位。2021 年，俄罗斯和乌克兰在全球海运原油、成品油、LNG、LPG、煤炭、铁矿、粮食、小宗散货贸易中的占比分别达到 9.6%、9.3%、7.8%、1.8%、16.2%、1.7%、15.7%、2.1%，俄乌港口集装箱吞吐量在全球的比重合计 0.8%。预计局势僵持将对油品、液化天然气、煤炭和粮食海运贸易产生较大冲击，但对集装箱、铁矿、小宗散货贸易的影响相对有限。

俄罗斯原油出口在全球的占比为 12%，其中超过 85%通过海运运输，剩下的主要通过管道或铁路出口。管道和铁路主要出口到欧洲地区，但目前看管道和陆路运输尚未出现太大问题。海运出口至中国、欧盟、英国、美国和其他地区的占比分别为 16%、57%、1%、4%和 22%。受俄乌冲突影响，部分油轮已经开始规避俄罗斯油品，并转向中东和美湾地区，运距增加一定程度造成了海运需求的增长，推动油运市场走强。但是，一旦俄罗斯原油被制裁，中东和美湾原油产能根本无法补足俄罗斯缺口，从俄罗斯市场撤出的运力过多可能会造成油运供需相对宽松的局面，反而对运价形成制约。

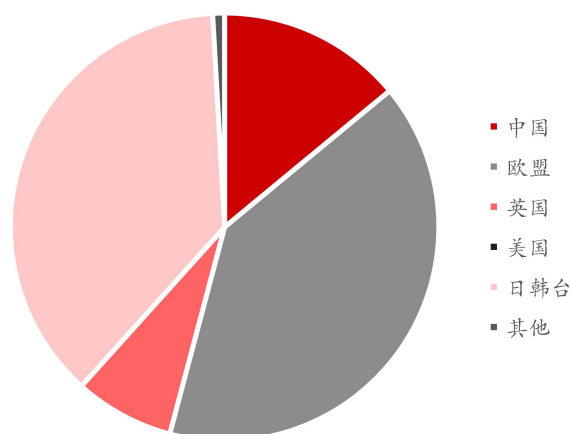
俄乌冲突对成品油、天然气、煤炭和粮食运输的影响逻辑同原油运输类似。如煤炭，俄罗斯煤炭出口在全球的占比为 17%，其中超过 80%的煤炭通过海运出口。海运出口至中国、欧盟、英国、美国和其他地区的比重分别为 23%、22%、1%、2%和 52%。近期，市场买盘已经转向印尼和澳洲市场，带动海运运距增长，但这两个地区的煤炭产量增幅有限无法弥补俄罗斯缺口，随着俄罗斯市场运力撤出，船运供需将由紧向松，市场或走向疲软。

图表 5：2021 年俄罗斯海运成品油出口流向



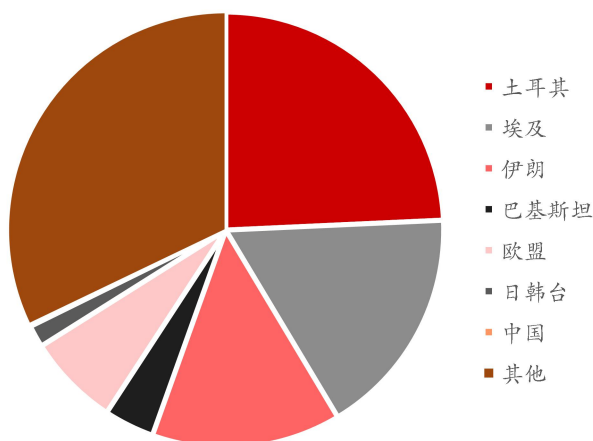
资料来源：路透，东证衍生品研究院

图表 6：2021 年俄罗斯海运 LNG 出口流向



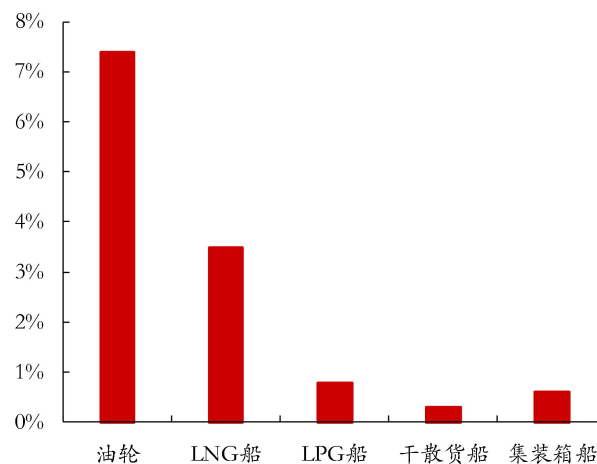
资料来源：路透，东证衍生品研究院

图表 7：2021 年俄罗斯和乌克兰海运粮食出口流向



资料来源：路透，东证衍生品研究院

图表 8：2021 年俄罗斯各船型船队占比



资料来源：VV，东证衍生品研究院

## 2、俄罗斯船队如果被制裁，油轮和 LNG 运力或受冲击

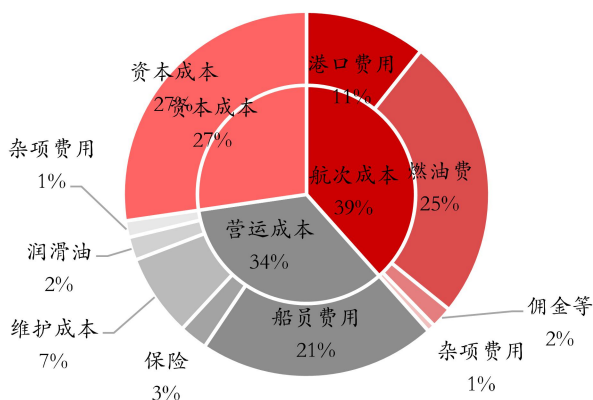
近日，英国宣布禁止俄罗斯船只驶入港口。按所有权统计，俄罗斯船东所有的船舶在全球油轮、LNG 船舶、LPG 船、干散货船、集装箱船运力中的占比分别为 7.4%、3.5%、0.9%、0.3%、0.6%。一旦欧美国家开始大面积制裁俄罗斯船东，预计将导致市场运力撤出，对油运市场和 LNG 市场形成一定支撑，但干散货船队和集装箱船队受到的影响不会不大。根据现有数据，俄罗斯油运船舶相对偏小、以短距离运输为主，其 LNG 船舶主要运用在长距离运输中。由于替代性需求带来运距增长，从规模经济的角度考量，市场对于大型船需求将甚于中小型船，一旦俄罗斯船东被大面积制裁，与油运相比，LNG

船运市场受到的冲击会更加明显。

### 3、燃油成本提升，支撑集装箱和干散货程租运价

地缘政治风险加剧，市场恐慌情绪蔓延，燃油价格紧随油价上行。低硫燃料油报价已经超过 IMO 限硫令生效时的高点。近日，部分班轮公司已经宣布征收紧急燃油附加费。燃油费用是船舶营运成本的主要构成，加上资本成本和船舶维护费用，通常燃油成本在总成本中的占比约 1/4。因此，燃油费用上涨将带来船运成本的抬升，进一步支撑运价，预计对集装箱运价、干散货程租报价的支撑相对明显，对期租市场影响不大。

图表 9：航运成本构成示例



资料来源：公开信息整理，东证衍生品研究院

图表 10：燃料油价格随原油上涨波动（美元/桶）



资料来源：彭博，东证衍生品研究院

综合来看，俄乌冲突带来的恐慌情绪短期将占据主导，替代性需求增加，带动其他地区货运需求增长，而燃油成本抬升，也将进一步支撑市场。但海外难以弥补俄罗斯商品供

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_39177](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39177)

