



# 油运专题：油轮市场有望步入一轮修复上升期



油运市场底部特征明显,当前处于历史低谷期。从运价表现来看,油轮市场 2021 年运价低迷,以不同船型运价来看,大型油轮船 VLCC 的 TCE 年度水平在 3218 美金/天,该运价同比 2020 年的 53145 美元/天,同比下降了 93.9%。对比 2010-2021 年以来的年度运价水平,VLCC-TCE 运价在 2021 年同样是近十年以来的最低水平,处于明显底部区域;油轮船东经营业绩处于低谷阵痛期,头部公司开始拟合并整合,抵御油轮下行周期。

复盘十年周期,油轮运价上涨驱动力更多来自供给端收缩。复盘 2010-2021 年季度油轮 VLCC 运价表现,从运价角度来进行区分景气周期的话,我们看到油轮行业在 2014-2015 年出现一轮高运价周期,在 2019-2020 年行业运价也出现了一轮大幅上涨行情。油运景气核心催化剂来自于供给端运力增速放缓,并且需求端受益原油行业消费回暖。

积极因素有望兑现,油轮行业预计将触底回暖。需求端,原油商业库存低位存在较强补库需求。OECD 商业库存从 2021 年初 30.36 亿桶下降至今年 2 月的 25.99 亿桶,而 2015-2019 年库存均值为 29.4 亿桶。尽管当前高油价下,下游补库需求较为平淡,但是考虑到 OECD 的低迷原油库存,后续有望开启修复主动补库存需求,从而拉动原油贸易需求提升。供给端,油轮船舶老龄化严重,行业新增订单运力较少。

地缘政治催化下,重塑原油贸易格局提升运距。2 月以来俄罗斯乌克兰冲突爆发,对于油轮市场运价出现一定提振。供给端,俄罗斯船队遭遇制裁,主力船型为小型油轮船。需求端原油贸易格局变化,或将刺激行业运距拉升。

从运距来看,欧盟从中东/西非/北美进口运距为 6500/4600/5160 海里,高于之前从俄罗斯波罗的海/黑海的 1300/3650 海里;而中国去更远的俄罗斯波罗的海进口原油运距达到 11700 海里,运距也是增加的。

投资建议:关注国内原油运输龙头招商轮船/中远海能。我们看好油轮市场逐步摆脱低估,进入运价修复上涨周期,建议关注国内原油运输龙头招商轮船与中远海能。

风险提示:1)全球经济下滑影响油轮运输消费需求。2)油轮船舶退出运力不及预期导致供给出清缓慢。3)燃油价格上涨之后侵蚀公司经营利润。

关键词: 老龄化

**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\\_40987](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40987)

