



国际油轮运输市场为啥火不起来



【财新网】(专栏作家 张龙星) 当下国际航运市场, 可谓冰火两重天, 国际集装箱海运市场运费屡创新高, 欧美提前在 6 月即开始从中国采购备货圣诞节, 亚马逊包租集装箱船解决箱位问题, 干散货以及件杂货运输船等非集装箱船纷纷试水集装箱海运; 干散货市场历经十多年煎熬, 基本面和结构已经得到改善, 运力过剩的长周期问题已经部分解决, 2021 年经济大幅反弹成为促发市场周期性上涨的推手, 长期因素和短期因素叠加下, 走出亮眼表现; 国际油轮运输市场在经历了 2020 年上半年的疯狂后, 谷底徘徊良久。

新冠肺炎疫情对于全球经济和贸易的影响前所未有的。在疫情没有得到完全控制的情况下, 其对全球贸易的影响始终存在。对于航运业来说, 在度过极具挑战的 2020 年之后, 产业链面临的供应链瓶颈难题仍旧凸显, 全球海运市场压力犹存, 但是为何偏偏国际油轮运输市场苦苦挣扎呢。

2021 年以来, 美联储货币宽松政策推动下, 大宗商品通胀交易逻辑成为主流, 原油供给侧欧佩克+每月一次精准管理紧平衡预期, 需求侧新冠疫苗广泛接种带来复苏预期, 大宗商品普遍上涨, 原油表现尤为突出, 国际油价涨多跌少, 运行中枢不断上升。

原油作为大宗商品之王, 其价格水平, 从 2020 年 4 月史无前例的负油价出发, 在股票市牛之后, 演绎了慢牛行情, 于 2021 年 6 月一度突破了 75 美元。

相较于原油价格稳健上行, 国际油轮运输市场在经历了 2020 年二

季度疯狂行情后，受到石油海运需求整体不足、老旧船舶拆解延迟、新造船如常交付、海上浮舱储油需求大幅减少以及油轮压港绝迹等五大利空因素压制，持续惨淡，疫情新常态下船东第一要务是如何生存，油轮运输供需关系再平衡步伐加快。

2021年下半年，全球石油需求仍将持续恢复，国际油轮运输市场回升可期；但是与火爆异常的集装箱海运市场，以及持续升温的干散货运输市场形成鲜明对比，国际油轮运输市场大幅回升则是困难重重。

一、2021年上半年谷底徘徊

2021年上半年国际油价表现强劲，跑赢通胀，原油成为对抗美联储放水潮的最佳大宗商品之一；但是国际油轮运输市场却疲弱不堪，于谷底徘徊。国际油轮 WS 点持续在 30-40 点徘徊，中东-中国运费基本持稳在 0.9 美元/桶，为近年来较低水平。原因在于

1.全球石油需求逐渐复苏，但是仍在疫情前水平之下，导致国际油轮运输市场整体需求不足。

国际能源署在 2021 年 6 月公布的首份 2022 年前景展望中预测，随着发达经济体的疫情得到控制，全球石油消费量将在 2022 年下半年恢复到疫情前 1 亿桶/日的水平。石油需求将在 2022 年年底超过疫情前水平。该报告还显示欧佩克+已将疫情期间累积的石油库存全部处理完毕，实现了其初步市场目标。全球石油需求正在逐步恢复，但是距离疫情前的水平仍

有差距。

2.国际油轮老龄船舶拆解延迟，而新造船如常交付，造成运力过剩严重。

疫情前，全球油运市场运力供过于求矛盾本就突出，但由于 2018 年油轮拆船数量创下 1990 年以来的最高记录，2019 年中东局势紧张以及美国长臂管辖大棒挥舞下，油轮运费呈现脉冲走高行情，2020 年上半年疫情期间，油运市场火爆，油轮成为印钞机，大批老旧油轮搁置了拆解计划，其中许多被用于海上浮舱储油。在油轮运费市场大幅下滑之后，美国对伊朗和委内瑞拉极限施压下，许多老旧油轮转入敏感航线运营，老旧油轮运力减少甚微，而新造船又在源源不断地如常交付，从而大幅加重整体油轮运力过剩。

3.当前国际石油市场处于去库存阶段，国际油价市场结构为反向市场结构，油品储存市场跌入谷底，海上浮舱需求大幅减少，进一步加剧运力过剩矛盾。

2020 年 4 月下旬国际油价创下史无前例的负油价以来，国际原油价格持续上行，过程中虽有小幅回调但难阻上升趋势。

与油价上行伴随的是首次行价差结构的转变，2020 年 5 月以来，国际油价结构从 2020 年 3-4 月间近月超低远月高的深度正向市场结构不断收窄，并在 2020 年 11 月逆转为近月高远月低的反向市场结构，现货市场

供不应求，远期市场供过于求，市场进入了去库存阶段，海上浮舱与陆上罐不断被释放，陆上油罐租赁价格一降再降，海上浮舱大幅减少。临时海上浮舱在去库存阶段不断被释放，意味着愈来愈多运力进入市场。

如下图所示为2020年1月1日到2021年6月29日的首次行价差变化图，数据来自万德。



4.港口与苏伊士运河堵塞影响甚微

疫情爆发以来，欧美港口因疫情影响导致开工率低下，港口堵塞及集装箱滞港严重，不断推动国际集装箱海运市场上行。

相较于集装箱海运市场被疫情持续推高，国际油轮港口，由于油轮运输的特殊性，装卸作业都是管线，手续简单，工艺简便，受疫情影响轻微，几乎没有船舶压港或港口堵塞的现象。

虽然新冠疫情先于中国爆发，但中国却很快控制了疫情，几乎终结了疫情对国民经济的负面影响。由于中国具备十分完备的产业链，生产加工能力得到迅速恢复，产品出口增长强劲，中美、中欧航线集装箱物流量持续增大，又加上运距加长，而欧美港口因疫情导致开工率低下，港口堵塞、

大量船舶压港、滞留在港口，以及集装箱滞港严重，种种因素，造成集装箱海运市场不断大幅上涨。

2021年3月下旬，苏伊士运河被堵6天，重新开放以后，惯常按小时计算挂靠港口的大批集装箱船，集中到港口，引起压港，集装箱海运市场再迎爆点。

苏伊士运河打通了欧亚大陆，缩短了航程，在全球化时代成为欧亚集装箱海运必经航路。苏伊士运河航道被阻塞，集装箱海运市场受到的冲击显而易见。全球化时代，产业链物流链每个环节带来的扰动都会对全局造成影响。苏伊士运河堵塞导致全球集装箱干线班轮排班被全部打乱。

苏伊士运河对能源运输意义重大，不过运河阻塞对原油影响甚微，主要影响在于成品油运输。

一方面，中东地区原油管道不少，超级油轮从波斯湾运油经红海到地中海，要在红海港口减载，再经由管道运输，运费很高，因此一般原油运输会尽量减少走这一通道。中国从中东采购的原油，主要使用油轮，通过波斯湾霍尔木兹海峡、马六甲海峡等运抵中国，不受苏伊士运河堵塞影响。中国仅有从挪威北海油田、利比亚购买的原油，才会通过苏伊士运河运输，但最近几年，采购这些原油的数量十分有限，因此苏伊士运河的堵塞，对中国原油运输造成的影响很小。另一方面，此次等待通行的油轮装载原油大约980万桶，占全球日消费量1/10，堵塞时间为6天，平均下来每天受到影响的原油运输只占到全球日消费量的1/50左右，因此影响并不大。

然而，通过苏伊士运河的成品油数量及货值则比较大，受到的影响也比较大。近年来，中东地区建了很多炼油厂，波斯湾及红海地区、西印度海岸成品油（航空煤油、柴油等）大量外输欧洲地区，本来存在于各区域间的套利，由于苏伊士运河的阻塞而造成紊乱。

在目前供过于求压力之下，非节能型油轮一年期期租水平约为，VLCC：每天 2 万美元，苏伊士型：每天 1.7 万美元，阿芙拉型：每天 1.65 万美元，中程成品油油船：每天 1.25 万美元。

考虑到船东的运营成本以及船舶融资成本，以上一年期期租租金水平，只有阿芙拉船型，多数船东可以达到盈亏平衡点；其它船型，船东多数都在亏损。

而目前的航次租船市场，则更加惨淡，2021 年二季度非节能型 VLCC 船东更是只能接受每天 2 千美元左右的回报，可以说 2020 年上半年有多辉煌，2021 年上半年就有多惨淡！

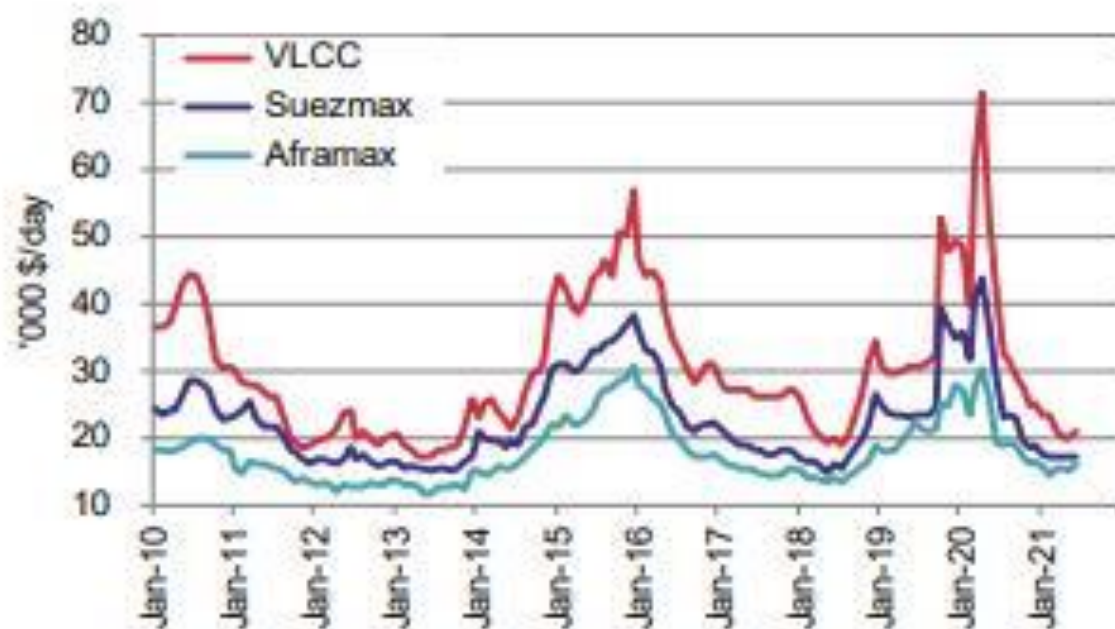
国际油轮运输市场需求侧恢复有限，叠加供给侧运力过剩的矛盾进一步尖锐，国际油轮运输市场急需再平衡。

二、2021 年下半年市场可期但困难重重

国际油轮运输市场后市如何发展，我们尝试从历史角度去梳理，如下为 2010 年 1 月 1 日到 2021 年 6 月的一年期油轮期租费率历史走势，一年期期租费率，与现货费率高度正相关，可以作为现货市场研判依据，数

据来自 SSY。

1-Year Crude TC



我们认为，当下国际石油市场与油轮运输市场的联动，呈现出类似于2008年金融风暴后国际油价暴跌，2009年3月国际油价跌入谷底后开始复苏时期的特点，油价一路走高而油轮运输市场持续低迷，虽有短暂冲高，但那一波国际油轮运输市场的低迷持续到了2014年。

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_34377

