

行业研究 | 行业周报 | 海运

油轮三月货盘解读： 短期中东承压，验证底线运价

报告要点

霍尔木兹海峡封锁，油轮三月货盘显著下滑。3 月份 VLCC 货盘成交量为 107 个，较 2023-2025 年均值下滑 57%。中东货盘减少，VLCC 运力部署结构仍在调整。一方面，船东正将 VLCC 西移至西非、美湾；另一方面，VLCC 闲置比例有所增加。从运价角度看，西非、美湾长航线运价有所回落，但仍显著高于历史运价中枢。近期，因 A 股风险偏好提升、核心标的解禁减持密集，油轮股近期波动加大。但并不改变补库逻辑，全球供应链进入“乱纪元”时代，底层逻辑从效率定价变为确定性定价，继续推荐中远海能和招商轮船。

分析师及联系人



韩轶超

SAC: S0490512020001

SFC: BQK468



魏爱晓

海运

油轮三月货盘解读： 短期中东承压，验证底线运价

油轮三月货盘解读：短期中东承压，验证底线运价

霍尔木兹海峡封锁，油轮三月货盘显著下滑。3月以来，美伊冲突致霍尔木兹海峡封锁，市场关于油轮受益与否一直有争议（核心矛盾在于地缘看涨期权和海峡封锁导致量缩孰强孰弱）。我们通过复盘3月至今VLCC货盘成交情况注意到，3月份VLCC货盘成交数量为107个，较2023-2025年均值（下同）下滑57%（基于Laycan start最早装载日统计）。其中，中东地区货盘数量为48个，同比下滑74%。4月上半月，美湾等长航线需求释放，货盘略有改善。4月上半月，VLCC货盘同比下滑50%，其中，中东货盘20个，同比下滑78%；美洲（美湾&南美）货盘24个，同比+22%。综上，**霍尔木兹海峡封锁导致VLCC货盘明显减少。不过，国内油轮公司与国内其他石油央企也有较好合作，“国油国运”可提供较稳定的货源保证。**

中东货盘下滑，全球VLCC运力结构持续调整。一方面，船东正将VLCC西移至西非、美湾。截至4月17日，苏伊士运河以西运力占比为22.3%，较2月底增加5.1pct；另一方面，VLCC闲置比例有所增加，较2月底增加1.9pct。从运价角度看，BDTI VLCC-TCE 3月和4月分别录得242,917和226,933美元/天，月环比+94.4%和-6.6%，月同比+483.5%和+406.1%；BDTI TD22-TCE分别录得158,363和125,496美元/天，月环比+24.5%和-20.8%，月同比+268.1%和+178.1%。**考虑到冲突的烈度，油轮短期确实面临船多货少局面，但底线运价正得到验证。**

运价走势复盘：散运大船继续领涨，油集回调

油运再次下跌：本周克拉克森平均VLCC-TCE下跌13.2%至189k美元/天。**集运回落：**本周外贸集运SCFI综合指数环比下跌0.2%至1,887点。4月10日当周内贸集运PDCI综合指数环比下降4.7%至1,148。**散运大船继续领涨：**本周BDI指数周环比上涨16.5%至2,567点。**化学品海运：**4月第2周液体化学品内贸海运价周环比上涨。

个股涨跌幅：油散上涨

本周，油运板块随着霍尔木兹海峡或解除封锁而上涨，散运受南美洲粮食、澳洲与巴西铁矿石发运走强而跟涨。A股海运公司股价涨幅前五家为国航远洋/凤凰航运/盛航股份/海通发展/中谷物流，其周度涨幅分别为3.5%/3.0%/2.2%/1.9%/1.7%。海外股（含港股）海运公司股价涨幅前五家为前线海运/黛安娜船舶/HIMALAYA SHIPPING/TEEKAY/DHT控股，其周度涨幅分别为8.1%/6.2%/5.6%/5.2%/4.9%。

投资建议：能源安全或为主线，推荐油运及能源受益标的

霍尔木兹海峡封锁致全球原油价格上涨，能源安全或是今年主线，我们以此为线索依次推荐：1) 油轮股因A股风险偏好提升、解禁减持密集等因素回调；中期维度，需求合规化+长锦商船控盘做多逻辑延续，油运有望进入价高量升阶段，继续推荐**中远海能、招商轮船**；2) 新能源及煤炭供应链集中受益，推荐特种船龙头**中远海特**，受益于风电、新能源车出海；推荐**海通发展、太平洋航运**，受益于煤炭需求替代；3) 海运高景气利好新造船订单释放，看好造船行业景气延续，核心标的**中国船舶**；4) 红海复航预期降温，推荐关注公司核心标的**海丰国际、中谷物流**。

风险提示

- 1、“影子市场”需求合规化不及预期；2、新造船订单加快；
- 3、地区冲突缓解较慢，霍尔木兹海峡面临长期封锁风险。

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《再探油轮供给的背后：长锦的股东，递进的控盘》2026-04-13
- 《解读全球油轮2025年报：从常态化修复到扩圈式爆发》2026-04-07
- 《集运恢复中东订舱，油散Q1业绩预计高增》2026-03-30



更多研报请访问
长江研究小程序

目录

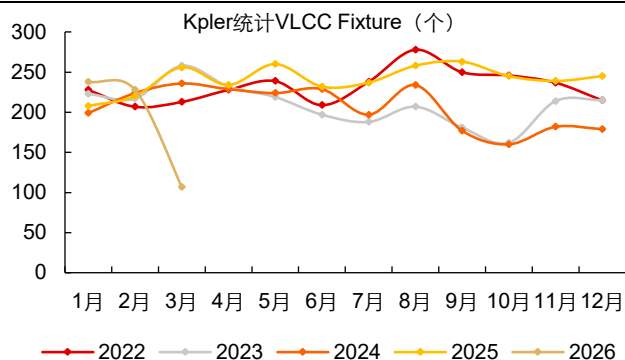
油轮三月货盘解读：短期中东承压，验证底线运价.....	4
运价走势复盘：散运大船领涨，油轮集运回调	6
个股涨跌幅：油散上涨	7
风险提示.....	9

图表目录

图 1：Kpler 统计 VLCC Fixture（个）	4
图 2：Clarksons 统计 VLCC Fixture（个）	4
图 3：Kpler 统计 Capesize Fixture（个）	4
图 4：Clarksons 统计 Capesize Fixture（个）	4
图 5：历年 3 月 VLCC Fixture：分装货地（个）	4
图 6：历年 4 月上半月 VLCC Fixture：分装货地（个）	4
图 7：Suezmax 运河以西 VLCC 运力比例（%）	5
图 8：VLCC 运力闲置比例（%）	5
图 9：西非&美湾 VLCC TCE（美元/天）	5
图 10：本周克拉克森平均 VLCC-TCE 下跌 13.2%至 189k 美元/天	6
图 11：我国主营炼厂和独立炼厂开工率分别环比-1.5%和-0.4%	6
图 12：本周外贸集运 SCFI 综合指数环比下跌 0.2%至 1,887 点	6
图 13：4 月 10 日当周内贸集运 PDCI 综合指数环比下降 4.7%至 1,148	6
图 14：本周 BDI 指数周环比上涨 16.5%至 2,567 点	7
图 15：4 月第 2 周液体化学品内贸海运价周环比上涨	7
表 1：A 股海运公司涨跌幅	7
表 2：海外（含港股）海运公司涨跌幅	8

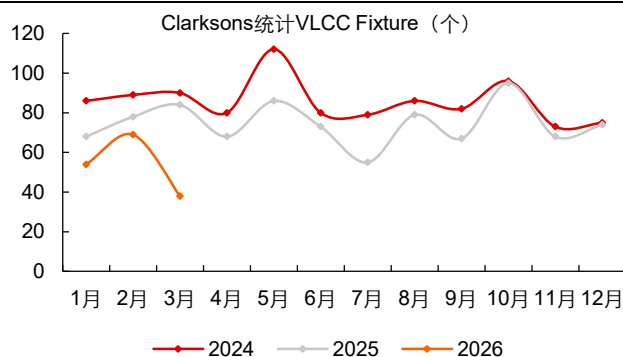
油轮三月货盘解读：短期中东承压，验证底线运价

图 1: Kpler 统计 VLCC Fixture (个)



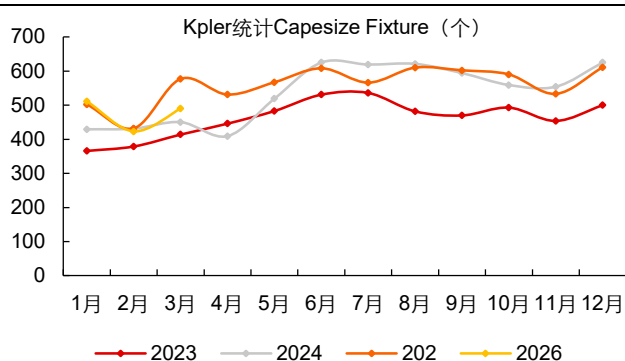
资料来源: Kpler, 长江证券研究所 (注: 按照 Laycan start time 统计)

图 2: Clarksons 统计 VLCC Fixture (个)



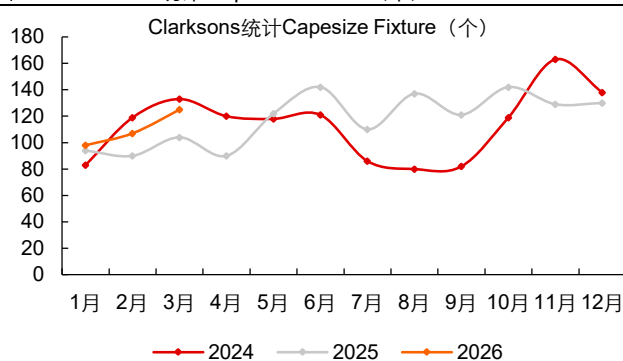
资料来源: Clarksons, 长江证券研究所 (注: 按照 Laycan start time 统计)

图 3: Kpler 统计 Capesize Fixture (个)



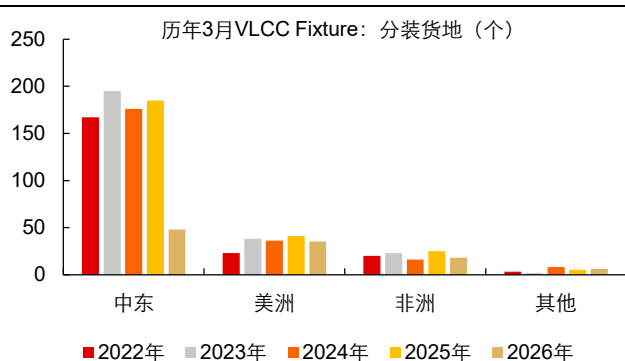
资料来源: Kpler, 长江证券研究所 (注: 按照 Laycan start time 统计 VLOC、Valemax、Newcastlemax、Capesize 四种船型的货盘)

图 4: Clarksons 统计 Capesize Fixture (个)



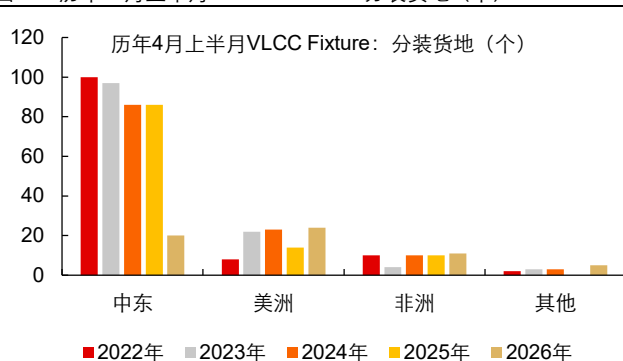
资料来源: Clarksons, 长江证券研究所 (注: 按照 Laycan start time 统计)

图 5: 历年 3 月 VLCC Fixture: 分装货地 (个)



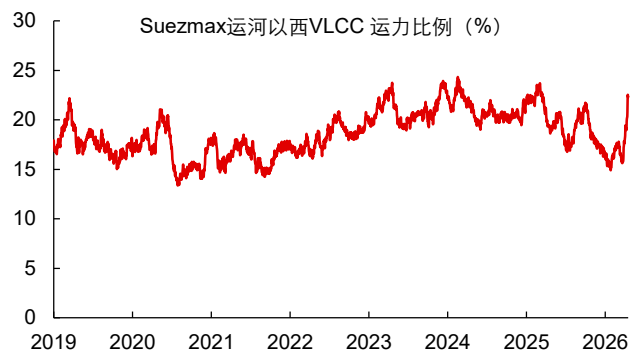
资料来源: Kpler, 长江证券研究所 (注: 按照 Laycan start time 统计)

图 6: 历年 4 月上半月 VLCC Fixture: 分装货地 (个)



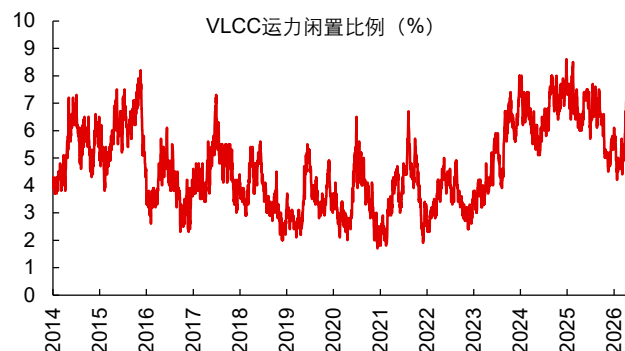
资料来源: Kpler, 长江证券研究所 (注: 按照 Laycan start time 统计)

图 7: Suezmax 运河以西 VLCC 运力比例 (%)



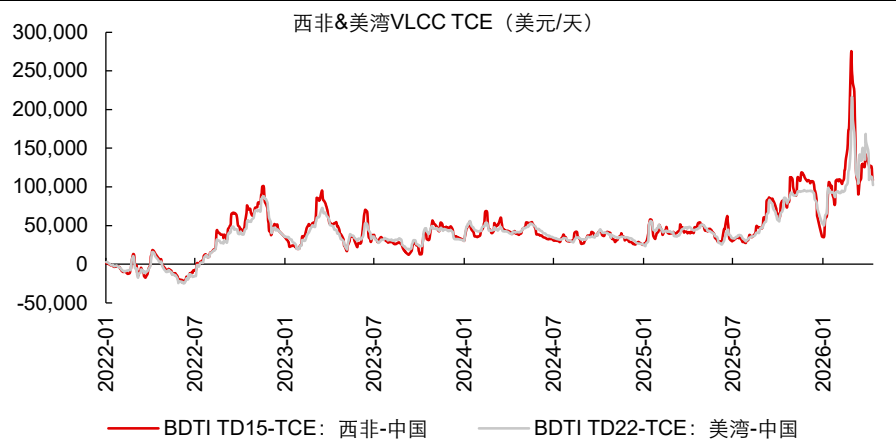
资料来源: Clarksons, 长江证券研究所

图 8: VLCC 运力闲置比例 (%)



资料来源: Clarksons, 长江证券研究所

图 9: 西非&美湾 VLCC TCE (美元/天)



资料来源: Clarksons, 长江证券研究所



运价走势复盘：散运大船领涨，油轮集运回调

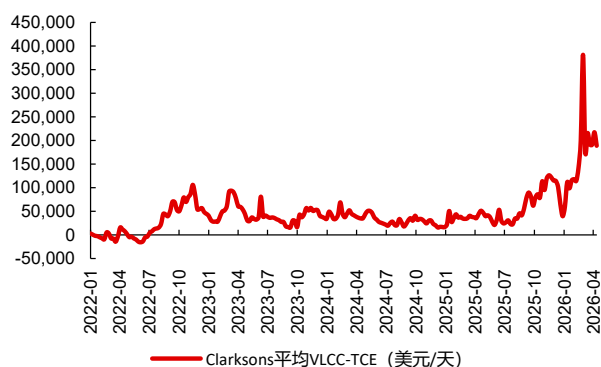
油运再次下跌：本周克拉克森平均 VLCC-TCE 下跌 13.2%至 189k 美元/天。**集运回落：**

本周外贸集运 SCFI 综合指数环比下跌 0.2%至 1,887 点。4 月 10 日当周内贸集运 PDCI

综合指数环比下降 4.7%至 1,148。**散运大船领涨：**本周 BDI 指数周环比上涨 16.5%至

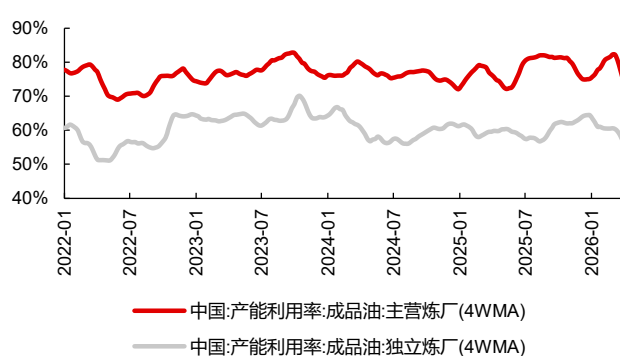
2,567 点。**化学品海运：**4 月第 2 周液体化学品内贸海运价周环比上涨。

图 10：本周克拉克森平均 VLCC-TCE 下跌 13.2%至 189k 美元/天



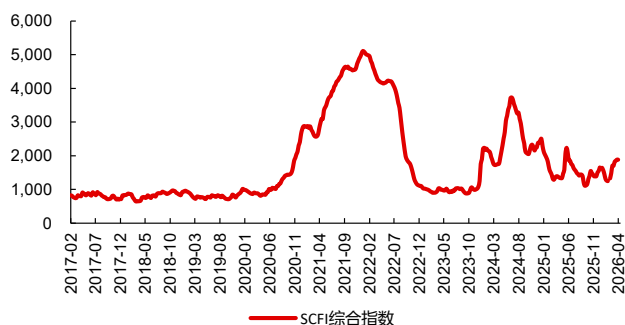
资料来源：Clarksons，长江证券研究所

图 11：我国主营炼厂和独立炼厂开工率分别环比-1.5%和-0.4%



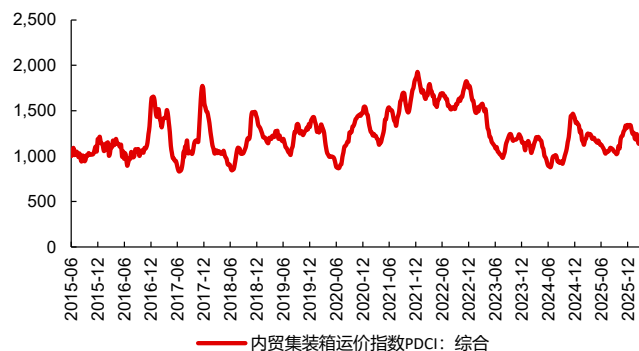
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：本周外贸集运 SCFI 综合指数环比下跌 0.2%至 1,887 点



资料来源：Clarksons，长江证券研究所

图 13：4 月 10 日当周内贸集运 PDCI 综合指数环比下降 4.7%至 1,148



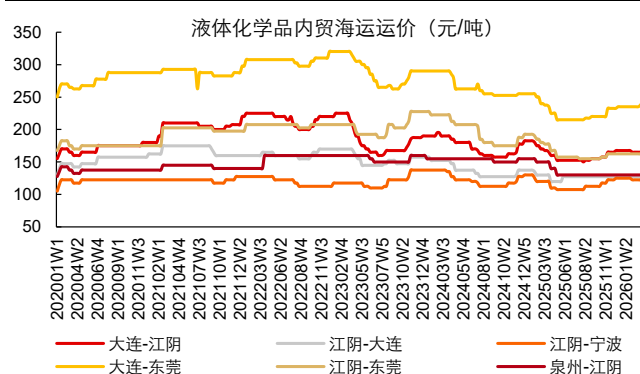
资料来源：新华财经，长江证券研究所

图 14：本周 BDI 指数周环比上涨 16.5%至 2,567 点



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 15：4 月第 2 周液体化学品内贸海运价周环比上涨



资料来源：沛君航运，长江证券研究所（2023 年 6 月第 2 周前采用 5000MT 船型运价，之后采用 6000MT 船型运价）

个股涨跌幅：油散上涨

本周，A 股海运公司股价涨幅前五家为国航远洋/凤凰航运/盛航股份/海通发展/中谷物流，其周度涨幅分别为 3.5%/3.0%/2.2%/1.9%/1.7%。

海外股（含港股）海运公司股价涨幅前五家为前线海运/黛安娜船舶/HIMALAYA SHIPPING/TEEKAY/DHT 控股，其周度涨幅分别为 8.1%/6.2%/5.6%/5.2%/4.9%。

表 1：A 股海运公司涨跌幅

公司代码	公司简称	周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
920571.BJ	国航远洋	3.5%	6.3%	6.0%
000520.SZ	凤凰航运	3.0%	1.5%	-13.8%
001205.SZ	盛航股份	2.2%	3.3%	-14.1%
603162.SH	海通发展	1.9%	8.3%	19.3%
603565.SH	中谷物流	1.7%	1.6%	16.0%
600179.SH	安通控股	0.4%	1.1%	-19.0%
601022.SH	宁波远洋	0.3%	-0.7%	-3.1%
002320.SZ	海峡股份	-0.1%	-0.7%	-30.2%
603167.SH	渤海轮渡	-0.4%	-0.3%	-2.2%
600428.SH	中远海特	-1.2%	0.6%	27.3%
920351.BJ	华光源海	-2.6%	0.8%	-23.0%
601872.SH	招商轮船	-2.8%	13.4%	106.6%
603209.SH	兴通股份	-3.0%	-2.6%	-4.4%
601919.SH	中远海控	-3.2%	-1.9%	-3.0%
002049.CJ	海运(长江)	-3.3%	2.2%	21.3%
601083.SH	锦江航运	-3.7%	8.1%	13.8%
600798.SH	宁波海运	-3.7%	-5.2%	2.6%
600026.SH	中远海能	-9.0%	-0.2%	87.9%
601975.SH	招商南油	-9.6%	0.5%	43.0%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 2：海外（含港股）海运公司涨跌幅

代码	简称	周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
FRO.N	前线海运	8.1%	6.5%	75.6%
DSX.N	黛安娜船舶	6.2%	2.8%	55.5%
HSHP.N	HIMALAYA SHIPPING	5.6%	7.1%	60.2%
TK.N	TEEKAY	5.2%	6.2%	43.6%
DHT.N	DHT 控股	4.9%	0.3%	53.8%
INSW.N	INTERNATIONAL SEAWAYS	3.5%	4.9%	62.4%
TRMD.O	TORM	3.3%	8.6%	58.8%
SB.N	安全集装	3.3%	4.9%	38.8%
MATX.N	美森	3.1%	7.7%	43.2%
ASC.N	ARDMORE SHIPPING	2.6%	4.2%	50.9%
SHIP.O	SEANERGY MARITIME	2.4%	13.8%	61.8%
ZIM.N	以星综合航运	2.3%	2.5%	31.5%
HLAG.DF	赫伯罗特	2.1%	-0.2%	2.4%
2510.HK	德翔海运	1.8%	9.0%	5.0%
2343.HK	太平洋航运	1.3%	9.1%	33.9%
SBLK.O	STAR BULK CARRIERS	0.9%	6.4%	29.2%
STNG.N	SCORPIO TANKERS	0.9%	0.7%	48.8%
2609.TW	阳明海运	-1.2%	-2.5%	-9.0%
1308.HK	海丰国际	-1.5%	3.5%	29.8%
2603.TW	长荣海运	-2.2%	-0.8%	4.2%
2615.TW	万海	-2.3%	-2.3%	-4.4%
MAERSKA.CO	马士基集团	-2.8%	-3.5%	3.7%
0316.HK	东方海外国际	-3.9%	-0.6%	10.2%
1919.HK	中远海控	-4.8%	-1.3%	6.9%
1138.HK	中远海能	-7.7%	0.6%	87.8%

资料来源：Wind，长江证券研究所

风险提示

- 1、**“影子市场”需求合规化不及预期**：当前，委内瑞拉、伊朗和俄罗斯原油出口海运主要以“影子船队”市场运行，随着美国对于委内瑞拉实施打击并接管其原油资产后，委内瑞拉原油海运需求合规化阶段性落地，市场预期伊朗、俄罗斯后续也会合规化。若需求合规化落地不及预期，或导致油运需求不及预期。
- 2、**新造船订单加快**：当前油运、散运供给受限逻辑之一是新造船价格高企、船台紧张以及替代燃料技术路线不明确导致的订单较少，如果后续订单加快，将导致未来供给压力增加。
- 3、**地区冲突缓解较慢，霍尔木兹海峡面临长期封锁风险**：霍尔木兹海峡为全球重要的油运通道，若地区冲突加剧，封锁时间过长，或将导致油运行业有价无市，原油运输需求量下降，或利空油运行业。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。