

红海袭船扰乱航运市场，原油影响相对有限

2023年12月19日 星期二

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

吴森宇

从业资格编号：F03121615

俞秉甫

从业资格编号：F03123867

内容提要

“红海袭击”事件导致众多集运及油运公司选择暂停通过苏伊士运河，绕道好望角运行，增加了航运时间及成本，对油品现货及区域价差存在一定压力。受此影响，昨夜布伦特及 WTI 价格有一定冲高。但长期看，本次事件实质上并不影响原油生产及供应，并未对全球原油供需平衡造成影响，更多影响的是区域价差与套利成本。当前油价底部存在边际成本支撑，未来仍然可以期待逢低做多。但是若油价因该事件大幅上涨，更多是市场情绪扰动，不宜追高。做多仍需等待全球经济数据进一步企稳复苏亦或是看到 OPEC+ 明确进一步减产信号。

报告目录

1. 红海袭击事件回顾.....	3
2. 红海地区是重要的油气运输枢纽.....	4
3. 远东-北欧航线绕行好望角，航线拉长抬升运费.....	5
4. 红海袭击事件对原油市场影响相对有限.....	6

图表目录

图表 1: 红海地区油气运输路线.....	4
图表 2: 红海地区油品运输量（百万桶/天）.....	5
图表 3: 远东-北欧航行路线.....	6
图表 4: 布伦特月差与原油库存走势.....	7

1. 红海袭击事件回顾

红海袭击事件迫使航运公司暂停通过苏伊士运河，扰乱海上供应链。12月9日，与伊朗结盟的胡塞武装禁止任何前往以色列船只在红海和阿拉伯海航行。12月15日，也门胡塞武装发表声明称该组织向开往以色列的“阿拉尼娅”号集装箱船和“帕拉蒂尤姆3”号集装箱船发射了导弹，胡塞武装将继续阻止所有前往以色列的船只，直到加沙地带的人民所需物资运抵。同日，德国最大集装箱运营商赫伯罗特公司的“杰斯拉”号遭受袭击，随即该公司决定暂停所有经过红海的集装箱船运输。当日，丹麦马士基航运集团也宣布，暂停所有经曼德海峡及红海的集装箱船运输。12月16日，地中海航运公司和法国达飞海运集团要求旗下船只暂停在红海航行，避开苏伊士运河航线。自此，全球四大航运公司均已暂停红海航线运输，暂时避开苏伊士运河，绕道好望角。

随着该事件的进一步发酵，油气公司也开始加入绕道航行中，该危机正逐步扩大到能源运输行业。12月18日，英国石油公司（BP）表示，由于胡塞武装分子对商船的袭击不断升级，鉴于红海航运安全形势的恶化，公司已决定暂时暂停所有通过红海的运输。同日，油轮集团Frontline也表示将避免旗下船只通过红海。伦敦海运保险市场周一扩大了红海的高风险区域，提高了船舶的保费。

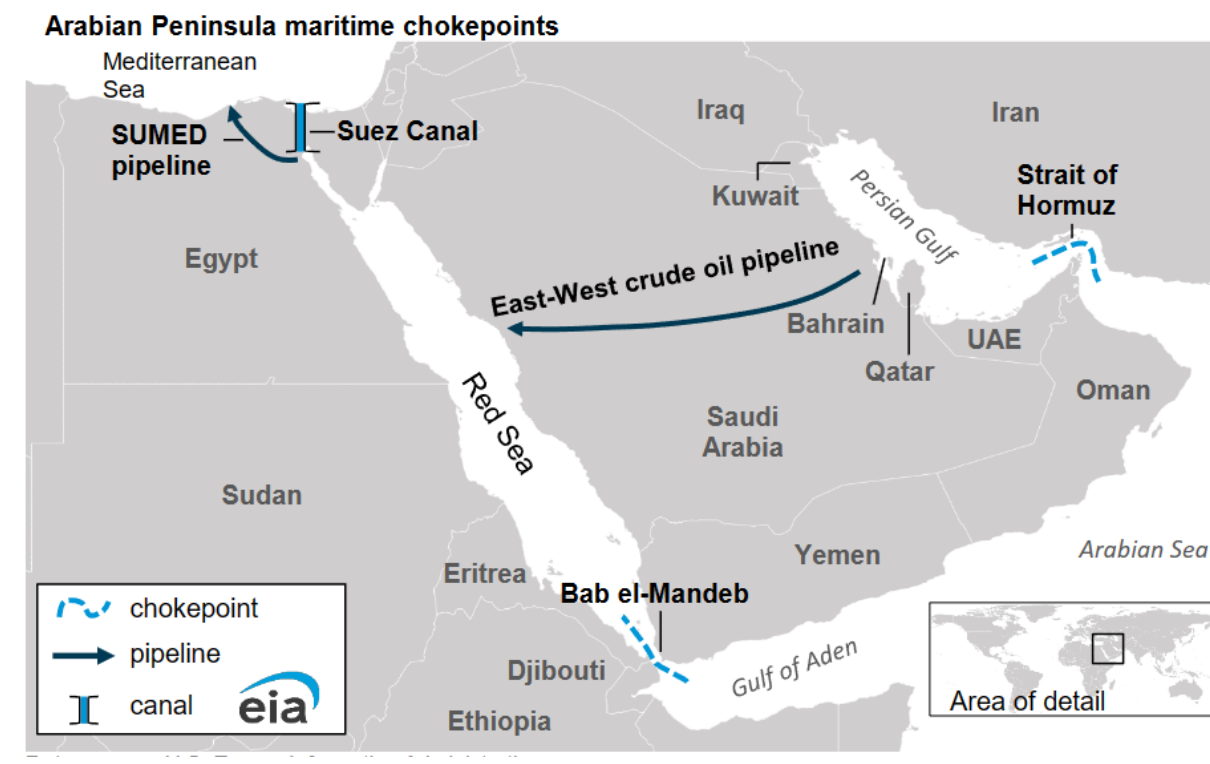
为了应对此次袭击，美国国防部长奥斯汀在访问以色列时表示，华盛顿正在建立一个联盟来应对胡塞武装的威胁。奥斯汀周二宣布启动一项多国行动，保障红海贸易安全，参与行动的国家包括英国、巴林、加拿大、法国、意大利、荷兰、挪威、塞舌尔和西班牙，这些国家将在红海南部和亚丁湾进行联合巡逻。同时，其他北约国家也表示愿意考虑提供支持。此次事件短期内仍有继续发酵可能，据航运公司内部消息，预计该事件在未来几周内还会加剧，暂时“避开苏伊士运河，绕道好望角”短期内不可避免。

2. 红海地区是重要的油气运输枢纽

根据 EIA 的数据，2023 年上半年，全球约 12% 的海运原油通过该地区运输，同时全球约 8% 的 LNG 通过该地区运输。苏伊士运河和 SUMED 管道位于埃及，连接红海和地中海。SUMED 管道通过埃及向北输送原油，日输送能力为 250 万桶。曼德海峡位于非洲之角和中东之间，连接红海与亚丁湾和阿拉伯海。从波斯湾出口的大部分石油和天然气都要经过苏伊士运河或 SUMED 管道以及曼德海峡和霍尔木兹海峡运往欧洲和北美。

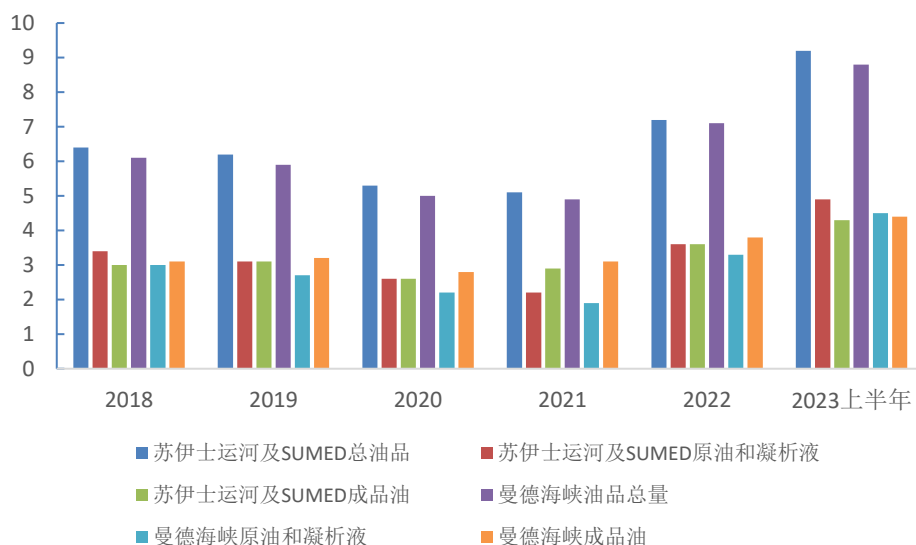
石油运输方面，根据 EIA 数据，2023 年上半年，通过苏伊士运河和 SUMED 输油管道向北运送的石油同比疫情前 2020 年水平增加了 60% 以上。主要因为欧洲需求在疫情时期的低基数状态下开始恢复。同时，欧美从 2022 年初开始对俄罗斯石油实施制裁，减少了俄油进口，增加了中东油进口。天然气运输方面，通过苏伊士运河的液化天然气流量在 2021 年和 2022 年达到每天 45 亿立方英尺的峰值，之后在 2023 年上半年总流量有所下降至每天 41 亿立方英尺。

图表 1: 红海地区油气运输路线



数据来源：EIA, 兴证期货研究咨询部

图表 2: 红海地区油品运输量 (百万桶/天)

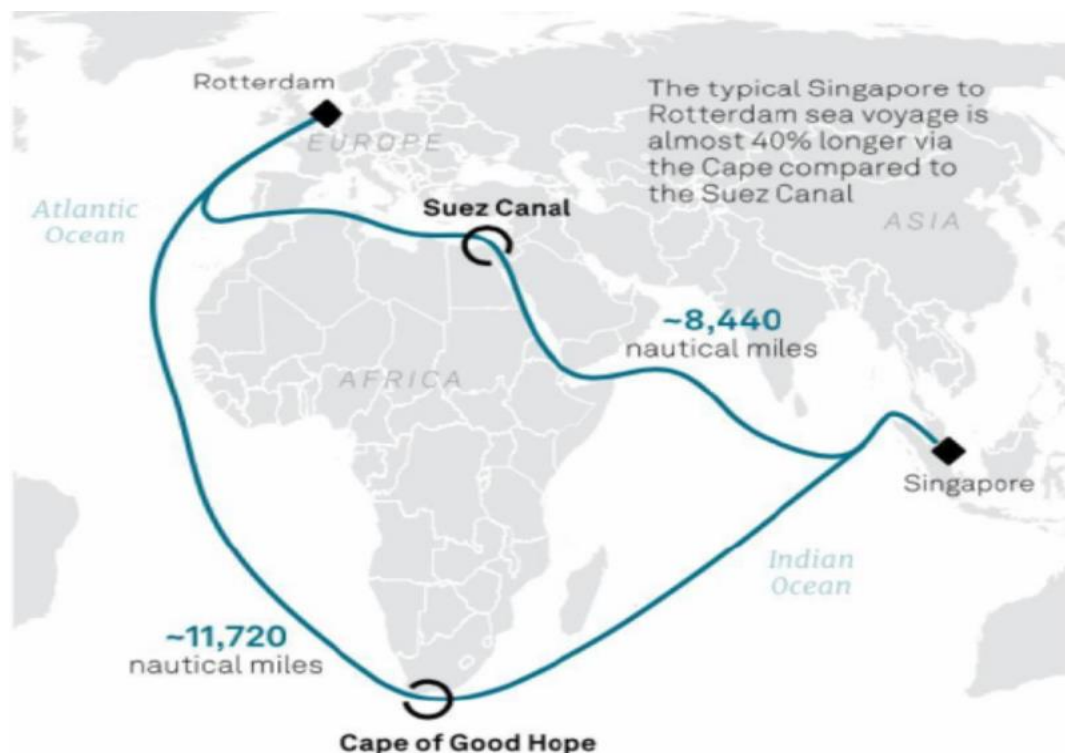


数据来源: EIA, 兴证期货研究咨询部

3. 远东-北欧航线绕行好望角，航线拉长抬升运费

此次“红海袭击事件”主要影响远东-北欧航线。传统上讲，航运公司从远东-北欧运输有3条航线：1) 途径苏伊士运河；2) 绕道好望角；3) 绕道北极。通常情况下，航运公司会选择途径苏伊士运河航线，该航线航程短、经济性好。根据普氏数据，若远东-北欧航线从途径苏伊士运河改为经好望角绕行，运距约增长40%，航运时间将增加10天左右。从数量上看，根据2023 Clarksons数据，苏伊士运河的集装箱货运量占比全球集装箱货运量的16.0%，集装箱货运量占比其所有货运量的33.4%。此前四大航运公司均已暂停苏伊士航线航运，估算约53%的北欧航线运力将会受到影响。此外，从成本角度看，短期绕道航行造成运力紧张，航线加长，最终都会将增加的运费成本转移至终端货物上。最后，绕道航行同时存在潜在的“拥堵风险”，大量船只涌向好望角港口可能造成航道拥挤，进一步造成运力紧张。从此次事件的影响来看，首先直接影响的是航运价格，EC集运指数（欧线）自上周五以来涨幅超过16%，对原油及成品油的冲击更多是成本的转移，预计相对有限。

图表 3: 远东-北欧航行路线



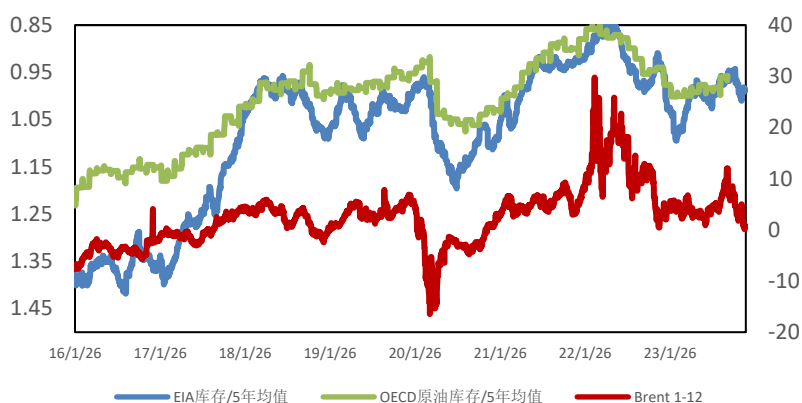
数据来源: S&P Global 普氏, 兴证期货研究咨询部

4. 红海袭击事件对原油市场影响相对有限

首先, 从供应角度看, 此次红海袭击事件不影响原油生产, 未对油田及油品产生设备造成破坏, 更多的是影响海上原油的流通, 短期对现货市场、区间套利流通有一定冲击力, 对原油长期格局不造成影响。当前, 原油基本面仍然呈现底部有边际成本支撑, 阶段性呈现供应过剩的状态。自今年 10 月份以来, 全球主要地区原油库存均出现了较为明显的累库。尤其是美国 EIA 商品原油库存, 该数据作为 OECD 全球原油库存的前瞻指标, 自 10 月后连续 6 周出现大幅累库, 已从前期 5 年均值低位上升至 5 年均值附近。这反映了短期内原油市场存在供应过剩的压力。布伦特与 WTI 的月差走势也有库存走势较为一致, 近月价格较远月的不断走弱反应了当前疲软的基本面。其次, 此次事件冲击最大可造成 700 万/桶原油运输绕行好望角, 延长运输路线。极端情况下, 该 700 万/桶的原油仅仅是通过增加海上原油库存的方式来影响区域价差, 对全球原油的总库存并不造成影响。最后, 短期油价冲高更多是市场避险情绪的释放, 而非基本面的改变, 长期看并不改变市场逻辑。参考今年 10 月中旬, “巴以冲突”的爆发一度让布伦特突破 90 美金/桶, 此后待市场情绪平息, 油价迅速回落。综合来看, 此次“红海袭击”事件通过扰乱航

运供应链，短期可能让市场恐慌情绪攀升，造成油价冲高；但长期看，本次事件实质上并不影响原油生产及供应，并未对全球原油供需平衡造成影响，更多影响的是区域价差与区间套利成本。当前油价底部仍存在边际成本支撑，未来可以期待逢低做多。但是若油价因该事件大幅上涨，更多是市场情绪扰动，不宜追高。做多仍需等待全球经济数据进一步企稳复苏亦或是看到OPEC+进一步减产的明确信号。

图表 4: 布伦特月差与原油库存走势



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研究咨询部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾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接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。