

荷莫茲海峽關閉 一場供應鏈與保險市場 的測試

Strait of Hormuz Closure: A Stress Test for Supply Chains and
Insurance Markets

磐石保經
企業險部報告

目錄

前言

航道「實質關閉」與供應鏈風險：從頻率假設到二元斷點

海運戰爭險與 P&I：保費躍升與「72 小時條款」的實戰化

政治暴力險與 PDBI + BI：聚集風險逼近容量上限

海事責任與污染風險：戰區情境下的責任斷層

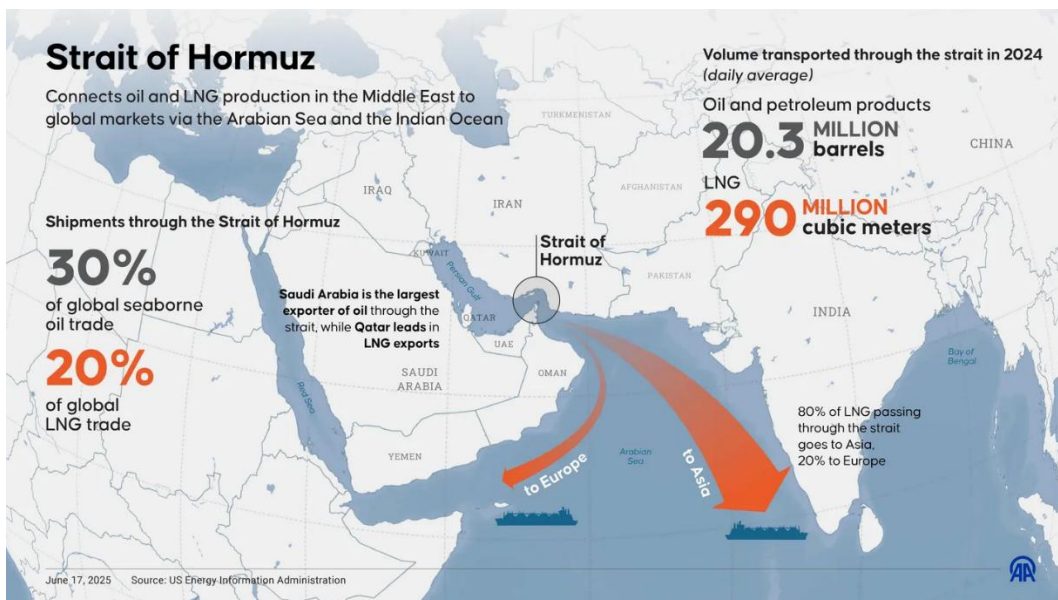
保險與風險管理部門的應對策略：從「買保單」到「設計風險結構」

參考資訊

當荷莫茲海峽「實質關閉」：一場跨供應鏈與保險市場的壓力測試

2026 年 2 月底，美伊衝突急遽升溫，荷莫茲海峽(Hormuz Strait)在短時間內從全球能源咽喉，轉變為全球航運與保險市場的高危區。通過海峽的船舶流量大幅萎縮，運價、戰爭險與政治暴力險保費紛紛出現數倍躍升，市場將這場事件視為近數十年最嚴重的石油與航運風險衝擊之一。

對保險與風險管理專業社群而言，這不僅是一則地緣政治新聞，而是一場「多險種、多主體」的實戰壓力測試：海運戰爭險、P&I、政治暴力險、財產與營運中斷 (PDBI + BI)、海事責任與污染風險，在同一個地理 chokepoint 上被迫同時重定價。



(source: <https://www.forbes.com/sites/rrapier/2025/06/22/the-strait-of-consequences-world-braces-for-potential-energy-shock/>)

一、航道「實質關閉」與供應鏈風險：從頻率假設到二元斷點

荷莫茲海峽長期是全球油氣與 LNG 海運的關鍵通道，一旦衝突升級，實務上會出現幾個典型現象：

- 船東與貨主主動自我制裁，暫停進入高風險水域，或要求顯著風險溢價。
- 航運公司調整排程與繞道，實質運力下降，即使名目上並未「法律封鎖」。
- 保險市場調整承保條件，使風險成本迅速反映在運價與保費之中。

對企業與保險公司共同的挑戰在於：過去多數供應鏈與精算模型假設「航道大多時間可用」，以歷史中斷頻率與持續時間來估算風險；而在荷莫茲這類戰略 chokepoint，情境更接近二元選擇——要嘛正常通行，要嘛在數週內幾乎完全中斷。這種二元斷點特性，對風險管理及承保決策帶來幾項影響：

- 在供應鏈端，安全庫存模型必須引入「航道封鎖情境」，而非僅依據平均運期與歷史延誤分布。
- 在保險端，暴露值 (exposure) 不再只是單一船舶或單一保單，而是同時涵蓋船隊、港口、離岸設施與上下游供應鏈的聚集風險。

二、海運戰爭險與 P&I：保費躍升與「72 小時條款」的實戰化

1. 72 小時撤保與承保真空

在本次危機中，國際海事保險市場的一個關鍵動作，是依保單條款啟動「72 小時通知期」：

- 部分戰爭險與延伸保障在衝突升級後被通知終止或重新議價。
- P&I 互助保險組織對於戰爭風險區域的保障範圍與除外條款進行重新界定。

這造成一段短期「承保真空」：船東必須在極短時間內決定是停航、改道，還是接受高額保費與嚴格條款下的新保障。對風險管理實務而言，這段時間凸顯幾個教訓：

- 單純依賴標準保單條款，在危機爆發時容易陷入被動。
- 若缺乏事前談妥的「預先框架條款」(pre-agreed framework)，企業在高壓情況下被迫接受不利條件。

2. 戰爭險保費：從「小數點」變成核心成本

戰前，多數進出荷莫茲的航程，戰爭險附加費多被視為總成本中可接受的「小數點」，對船隊營運決策影響有限。危機爆發後，實務情況出現幾個明顯變化：

- 臨時附加戰爭險 (voyage war cover) 的保費，對高風險區航程出現數倍以上調整。
- 若以船舶價值比率來觀察，有案例顯示從低於 1‰ 的水準，躍升至百分之幾的等級，保費一口氣跨越一個數量級。

以風險管理語言來說，戰爭風險已從「邊際成本項目」變成「戰略決策參數」：

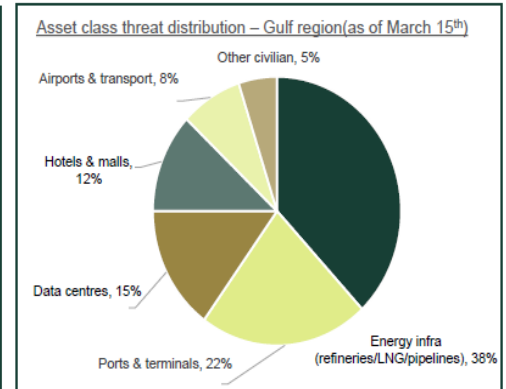
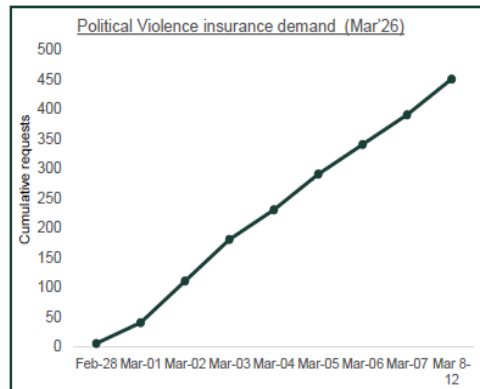
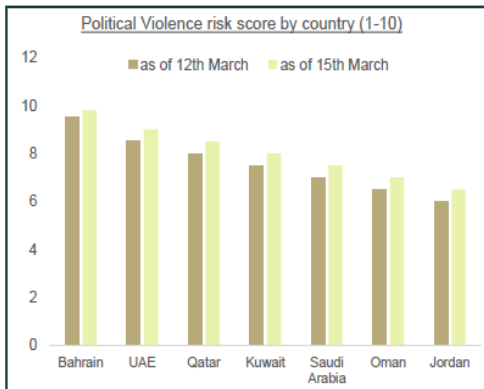
- 船東與貨主是否仍選擇通過該航線？
- 是否改由他國船旗或特定保險安排承擔部分風險？
- 是透過價格轉嫁，還是選擇暫時退出該區域市場？

對保險人而言，這也是一次「即時風險溢價調整」的實驗：在缺乏完整損失數據的情況下，如何在合理區間內定價，既反映真實風險，又不至於完全扼殺市場運作。

War risk premium movements

Coverage Type	Pre-Conflict Rate	Current Rate (Mar 2026)	Change
War risk (% of vessel value, transit)	~0.10-0.125%	2-3%	+1,000-2,400%
Hull & Machinery war premium (voyage AP)	Baseline	+25-50% uplift	Marsh estimate
War risk premium (worst-case voyages)	~\$250,000/transit (\$100M vessel)	~\$375,000-\$3M/transit	+50% to >1,000%
Cargo war risk (energy/bulk commodities)	Available at standard rates	Voyage-by-voyage basis only	Significant increase
Political violence coverage	Standard	Several multiples of pre-conflict levels	>200-500%

(source: Howden Report: Strait of Hormuz: (Re)insurance impact from recent events in the Middle East)



Source: FT, Gulf Insider, Kennedys Law LLP, Fortune, Insurance Insider, NBC News

三、政治暴力險與 PDBI + BI：聚集風險逼近容量上限

荷莫茲海峽周邊與波斯灣沿岸，不只是海運航道，也是高密度的能源產業集聚區。這對政治暴力險與財產 / 營運中斷保險帶來幾個特別的壓力點。

1. PV/恐怖主義保險：需求暴漲與 ROL 上移

在衝突升級後，區內的煉油廠、輸油終端、LNG 液化場、儲油設施與相關物流基礎建設，對政治暴力與恐怖主義保險 (PV/Terrorism) 的需求顯著上升。

市場的典型反應包括：

- 新保與續保談判中，ROL (Rate on Line) 普遍上移，某些專案保費率出現數倍增幅。
- 承保容量受到再保險市場限制，大案需透過分層與共保結構才能完成。

這暴露出一個結構性問題：

當高價值能源資產高度集中於單一地理區域時，戰略風險不再是單一保單或單一項目的問題，而是整個再保險容量是否足以承受「一次事件、多點損失」的場景。

2. PDBI + BI：戰爭除外與「誰來賠」的縫隙

對營運中斷與資產損失而言，荷莫茲事件的複雜度，在於多數 PDBI + BI 保單對「戰爭、敵對行為」有明確除外。當攻擊由國家或準軍事組織發動時，責任分界可能出現以下情境：

- 物損與 BI 部分落入戰爭除外，只有在額外購買戰爭險或專案型保障時才有賠付空間。
- 若攻擊形式或行為主體模糊（例如隱蔽行動、代理組織），會引發歸類爭議：是恐怖主義、政治暴力，還是戰爭行為？

這對保險與風險管理專業社群的啟示是：

- 合約架構設計的重要性遠超過單純保費比較。
- 在高風險區的重大資產布局，應設定清晰的「風險分層」(war, PV, terrorism, PDBI, BI) 與跨保單銜接機制。

四、海事責任與污染風險：戰區情境下的責任斷層

荷莫茲海峽同時也是海上污染風險的聚集點。當油輪與 LNG 船在戰區遭受攻擊，損失不只是船舶與貨物，也包括海洋污染與沿岸經濟活動中斷。

在和平時期，這類風險通常由 P&I 保險、污染責任條款與相關國際公約（如 CLC、公約性油污基金）共同框架處理；然而在戰爭或類戰爭情境中，責任分配與保險適用可能出現幾種斷層：

- 船舶損害與油污部分落入戰爭除外，只能由戰爭險或專門安排承擔。
- 政府可能以國家安全與戰時狀態介入，啟動特別基金或主張收回部分責任。
- 多國海域與沿岸受影響時，管轄權與求償順序變得高度複雜。

對保險公司與企業風險管理人來說，這意味著：

單靠標準 P&I 與財產保險難以完整覆蓋戰略 chokepoint 上的污染與責任風險，必須在合約設計與風險融資層面，預先考慮「戰時責任」與「跨境求償」的特殊處理機制。

Line of Business	Impact Level	Key Driver
Marine War Risk	Extreme	Mass cancellations, 1,000%+ premium increases
Marine Hull & Machinery	Severe	Physical vessel losses, AP increases 25–50%+
Marine Cargo (energy/bulk)	Severe	Voyage-by-voyage pricing, rerouting costs
P&I / Marine Liability	High	Crew casualties, pollution risk, cancellations
Energy – Downstream (refineries/LNG)	Severe	Direct infrastructure strikes, BI losses
Energy – Offshore	High	War risk extensions withdrawn or unpriced
Political Violence / SRCC	Severe	Unprecedented demand, multiples of prior pricing
Trade Credit / Supply Chain	High	Port disruptions, rerouting, LC failures
Cyber	Elevated	State-linked cyber attacks as conflict spillover
Aviation	Elevated	Airspace closures, missile risk

Source: Howden Business Intelligence, Allianz Trade, Insurance Journal

Notes: Severity score based on premium impact, claims activity and capacity withdrawal

五、保險與風險管理部門的應對策略：從「買保單」到「設計風險結構」

荷莫茲海峽事件，對保險與風險管理專業社群提出一個核心問題：

在戰略 chokepoint 上，企業到底要怎麼設計「可持續的風險結構」？

以下是幾個可操作的方向：

1. 重新建構地緣政治風險地圖與聚集分析

- 以航線、港口、離岸資產與關鍵供應商為單位，建立區域暴露地圖。
- 將「航道封鎖」「港口中斷」「制裁升級」等情境納入企業風險地圖與 ORSA (Own Risk and Solvency Assessment) 類似的自我風險評估中。

2. 前置化戰爭與 PV 保險架構設計

- 與保險人及經紀人合作，在平時即談妥戰爭險與政治暴力險的框架條件（包括觸發機制、區域定義、費率調整條款）。
- 針對重大專案或航線設計「分層結構」：基礎保險、戰爭層、PV 層以及超額再保層，避免在危機爆發時才大量調整保額與限額。

3. 將保費與物流成本波動納入財務與定價模型

- 將戰爭險、PV 險、運費與燃油成本的極端情境，納入內部定價與投標模型，建立「保費 / 運費敏感度分析」。
- 為高風險區相關業務設定「風險調整後獲利門檻」，在保費與運費超過某一水準時，自動觸發營運或撤出決策。

4. 發展替代風險移轉與互助機制

- 評估區域性或產業型保險池、互助安排，降低單一保險人或單一再保人對戰略區域暴露的集中度。
- 探索資本市場工具（例如災難債券、結構型風險證券），將部分戰爭 / PV 相關重大損失風險轉移至更廣泛的投資人基礎。

5. 強化保險與供應鏈團隊的協同治理

- 將保險策略與供應鏈決策整合，避免單純以「運價最低」作為航線或供應來源的唯一考量。
- 建立跨部門危機響應機制，在 72 小時撤保等情境下快速開會決策：「停航、改道、加價、縮減曝險」，而非各自為政。

荷莫茲海峽的這次危機清楚地顯示：在新的地緣政治環境中，保險與風險管理的角色，已經從「事後理賠與成本控管」升級為「前端結構設計與策略參與」。

參考資訊:

- Strait of Hormuz: (Re)insurance impact from recent events in the Middle East-Howden Report, March, 2026
- Maritime insurance premiums surge as Iran conflict widens – Reuters, 6 Mar 2026
- Maritime insurers cancel war risk cover in Gulf: Will it hike energy cost? – Al Jazeera, 3 Mar 2026
- The Strait of Hormuz is about more than just oil. It feeds 100 million... – AOL / 資訊整理 · 2026
- Middle East war impacts global food security over fertilizer, fuel and ... – S&P Global / Platts 分析報告 · 12 Mar 2026
- Strait of Hormuz Shut: Tanker War of 2026 Disrupts Global Oil and LNG Trade – Open Magazine, 2 Mar 2026
- Gulf war risk premiums topping double-digit millions of dollars per trip – Lloyd' s List, 10 Mar 2026
- Gulf Firms Seek Millions In Political Violence Coverage Amid Rising Tensions – ZeroHedge (保險市場消息彙整) · 9 Mar 2026
- Iran: Oil supertanker rates soar as insurers drop war risk protection – CNBC, 3 Mar 2026
- Tanker traffic in Hormuz drops to zero as P&I clubs pull war risk cover – The Maritime Executive, 1 Mar 2026
- Insurance rates jump in Middle East conflict zones amid ... – S&P Global Commodity Insights / Platts · 18 Jun 2025 (中東戰爭險與軍事風險區費率背景)
- 2026 Strait of Hormuz crisis – Wikipedia (事件時間線與基本背景)
- War risk insurance returns to Strait of Hormuz – at a price – The Business Times, 14 Mar 2026
- Escalating Hormuz Tensions Drive Up Middle East War Risk Insurance Costs – Asharq Al-Awsat English, 22 Jun 2025
- War-Risk Premiums Surge 1000% in Strait of Hormuz, Threatening Global Trade – LinkedIn 專文 / 行業觀點貼文彙整 · 2026
- War Risk Insurance Returns to Strait of Hormuz — at a Price – Caixin Global 英文版, 6 Mar 2026

版權與免責聲明

本研究報告內容由磐石保險經紀人股份有限公司 (以下簡稱「磐石保經」) 依據公開資訊、產業資料及專業判斷彙整分析而成，僅供參考之用。報告中所載之數據、觀點與預測，雖力求其正確性與完整性，惟不保證其即時性、完整性或未來實現之準確性。本報告所載內容不構成任何投資、保險配置、財務決策或法律建議。任何機構或個人依據本報告所進行之決策或行為，應自行評估其風險並承擔相關責任，磐石保經不對因使用本報告內容所衍生之任何直接或間接損失負責。

如需進一步使用或合作，請洽磐石保經。

地址：114 臺北市內湖區舊宗路二段 169 號

電話號碼：02 7702 3456

<https://www.rockgp.com>