

旺季不旺致市场十六连跌 四季度有望止跌小幅反弹

摘要:

研究院宏观策略组

海运研究团队: 李彦森 陈臻 王骏

执业编号: F3050205 (期货从业)、Z0013871 (投资咨询)

F3084620 (从业)

F0243443 (期货从业)、Z0002612 (投资咨询)

联系方式: chenzhen1@foundersc.com

投资咨询业务资格: 京证监许可【2012】75号

成文时间: 2022年10月6日星期四

自5月中旬以来,全球集运市场已现出现十六连跌,前三季度跌幅超过60%。班轮公司为了提前揽货,10月上半月美西航线运价已经跌破\$2000/FEU大关,欧洲航线受到英国港口罢工影响依然能坚挺在\$5000/FEU上沿。

今年这波熊市行情本质上来说是前期暴涨之后的正常回归,原本利多因素逐渐转空。从运力需求端来看,各大央行加快货币收紧步伐,全球经济正在从“滞胀”转向“衰退”,需求边际放缓,库销比不断回升,进口商进货迫切性降低;中国受疫情封控以及印度和东盟商品替代效应影响,对欧美出口贸易额出现环比负增长。从运力供给端来看,新冠疫情影响持续减弱,全球已有100多个国家宣布解除与疫情相关的所有入境限制,海运、铁路、公路、港口等供应链效率得到不断回升。罢工活动的影响的确存在,但不及疫情封控解除的正面影响之大。原先运力供需错配问题得到大幅缓解,市场已经无法再支撑此前的高运价,即便在传统旺季市场持续回落也在情理之中。供应链紧张缓解,外需疲弱、通胀高企、贸易保护主义抬头等这些因素肯定会在近期持续影响全球集运市场,都属于正常的经济周期。即使未来市场进一步回落也很正常,因为当前整体运价虽然已跌破2021年同期水平,但依然远高于2020年以前的同期水平。

总体来看,今年旺季不旺的局面已经得到确定,不过四季度的情况会略微转好。得益于圣诞假期的临近,10-11月的运输需求将略好于前期,班轮公司大幅撤线和停航也缓解了运力供给压力。因此,10月跌幅将逐步收窄,2020年同期运价水平将是强支撑位,12月将进入2023年度合同的签约季,班轮公司会通过各种方式抬高运价,目标就是签订一个相对较高的长约价。不过,明后两年新船下水压力较大,市场将有进一步回落且长期低迷的风险。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目 录

一、旺季不旺 市场持续下跌	2
二、供给端：准班率持续回升 停航力度加大	4
（一）未来新船供给压力大 但也存在一定限制因素	4
（二）班轮公司现有运力排名与新船订单量	6
（三）东西主干航线运营情况	7
（四）港口拥堵好转 班轮准班率继续回升	9
（五）船舶交易价格持续回落	11
（六）船舶“碳中和”步伐加快	12
三、需求端：全球经济承压回落 需求持续不振	12
（一）全球集装箱运量、贸易量及吞吐量	13
（二）各国经济发展和需求情况	17
四、成本端：总体回落 后期将会反弹	20
（一）燃料油震荡下行 四季度有望反弹	21
（二）国际船员薪酬持续下降	21
（三）苏伊士运河通航费再度被上调 15%	22
（四）国内物流运输成本有望下降	22
五、货币端：人民币兑美元持续大幅贬值	23
六、后市预判	24

一、旺季不旺 市场持续下跌

纵观 2010-2022 年的 SCFI 综合运价指数，当年 9 月下旬运价相较 1 月初出现回落的有 8 个年份，超过一半，三季度出现“旺季不旺”的行情并不罕见。但是，像今年这样，“从年初起连续下跌 17 周并且从年中起再度连跌 16 周，前 9 月内跌幅超过 60%”的行情确实属罕见。上次发生这样的熊市行情还是在 2015 年，当年前三季度累计跌幅也只不过 43.2%。进入今年 9 月，市场有加速下滑的态势，9 月 30 日欧美航线运价纷纷跌破 3 字大关。其中，SCFI 上海→欧洲航线录得\$2950/TEU，月环比下降 33.6%，年同比下降 60.9%；上海→美西航线录得\$2999/FEU，月环比下降 40.9%，年同比下降 59.7%。不过，当前的运价水平依然远高于 2020 的同期水平，SCFI 综合运价指数、上海→欧洲和上海→美西分别高出 33.2%、152.6%和 147.6%。

为了提前储备 10 月上半月货物，部分班轮公司已经推出中国→美西航线 \$1700-\$1950/FEU 的折扣价。欧洲航线受英国两大港口罢工影响，鹿特丹、汉堡等替代港口，塞港严重，造成船班爆舱，船公司已经报出的运价开始额外加收 300-500 美元买舱费，运价维持在\$5000/FEU 以上。

表 1-1 2022 年 9 月 30 日 SCFI 综合及上海→欧洲/美西与同期对比

	指数	月环比	年同比	与 2020 年同期相比
SCFI 综合指数	1922.95 点	-39%	-58.3%	33.2%
上海→欧洲	\$2950/TEU	-33.6%	-60.9%	152.6%
上海→美西	\$2999/FEU	-40.9%	-59.7%	147.6%

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

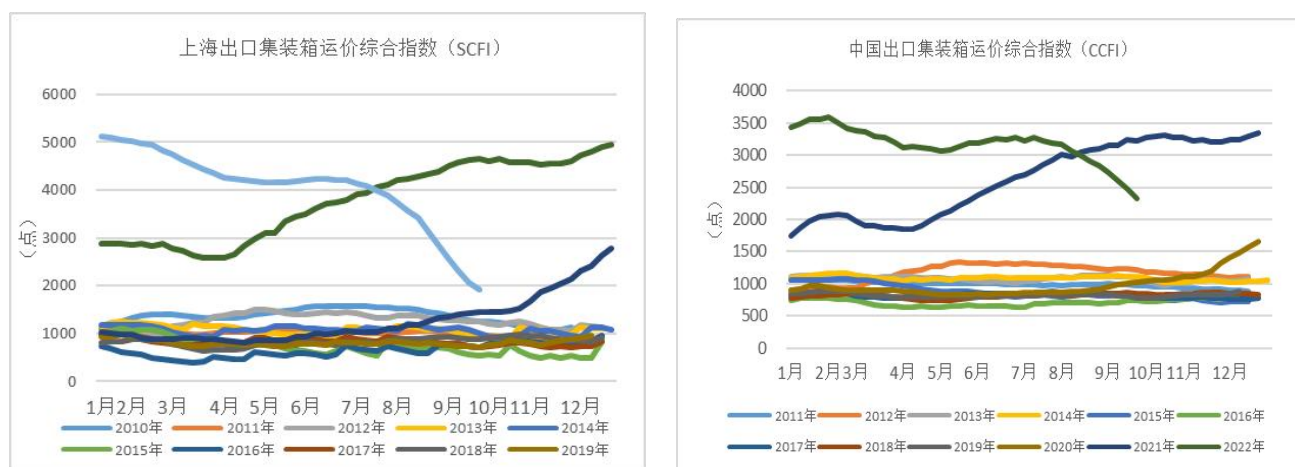


图 1-1 上海出口集装箱运价综合指数&中国出口集装箱运价综合指数

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

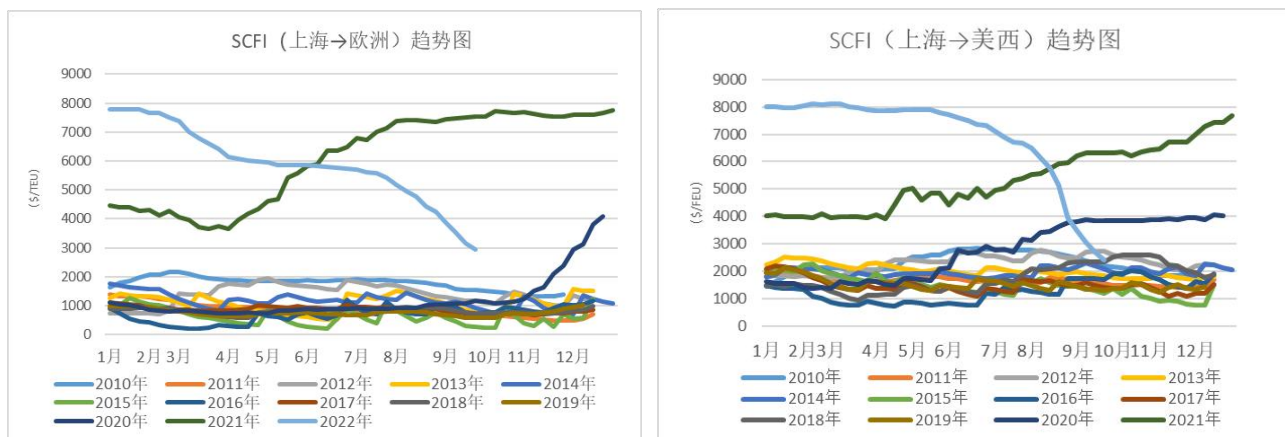


图 1-2 SCFI（上海→欧洲/美西）趋势图

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

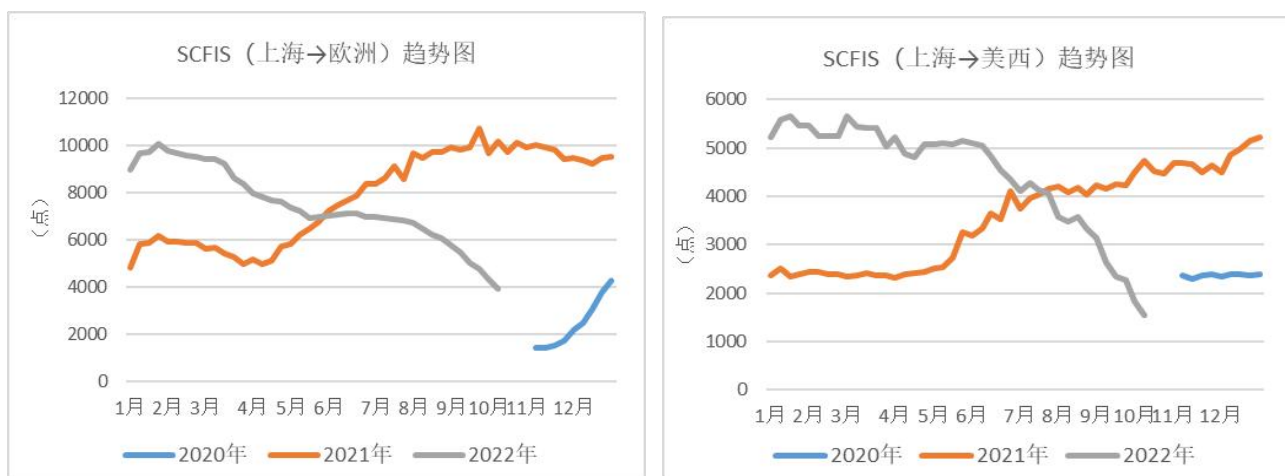


图 1-3 SCFIS（上海→欧洲/美西）趋势图

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

今年这波熊市行情本质上来说是前期暴涨之后的正常回归，去年的暴涨行情属于现象级的。从需求端来看，去年各国政府和央行采取宽松的财政和货币政策，尤其美国实施纾困计划，直接派发现金给民众，引发全球需求畸形地爆发式增长；从供给端来看，去年新冠疫情较为严重，各国采取较为严格的入境措施，对于船舶周转效率大幅下降，并且去年新船下水量同样较低，全年运力增速仅为 1.6%，是最近七年最低的。在运力供需错配的影响下，运价持续上升。其实，单从静态运力供需关系来看，并未完全失衡，暴涨最重要因素是全球疫情封控引发的船舶周转效率大幅下降。

今年以来，原本利多运价的因素逐渐转空。从需求端来看，由于通胀高企，各国央行均加快了货币收紧步伐，美联储在今年 3 月结束第 5 轮 Taper，5 次议息会议累计加息 300BP，尤其近三次议息会议连续加息 75BP，创二十世纪八十年代以来最大加息幅度。欧洲央行和英国央行也在 9 月再度加息 75BP 和 50BP。在全球经济增速放缓的背景下，各国需求增速边际大幅放缓，甚至环比回落。不少零售巨头推迟甚至取消数百亿的零售订单。从供给端来看，奥密克戎变异毒株呈现“传播性快，死亡率低”的特点，各国政府从年初起逐步放宽限制，目前全球

已有 100 个国家和地区解除与疫情相关的所有入境限制，使得船舶、集装箱、铁路、公路等整条供应链的周转效率大幅提升。当前罢工事件对于供应链的影响已经超越了疫情，9-10 月除了英国两大港口出现罢工以外，其他港口并未出现大规模罢工事件，尤其美国政府成功防止了 9 月下旬铁路大罢工的事件发生。

原先运力供需错配问题得到大幅缓解，市场已经无法再支撑此前的高运价，即便在传统旺季市场持续回落也在情理之中。供应链紧张缓解，外需疲弱、通胀高企、贸易保护主义抬头等这些因素肯定会在近期持续影响全球集运市场，都属于正常的经济周期。即使未来市场进一步回落也很正常，因为当前整体运价虽然已跌破 2021 年同期水平，但依然远高于 2020 年以前的同期水平。

二、供给端：准班率持续回升 停航力度加大

虽然 9 月集运市场遭遇台风、罢工、苏伊士运河短暂堵塞事件的影响，但是 100 多个国家的疫情防控解除对于船舶和港口运营效率恢复的正面影响更大，港口拥堵情况继续好转，班轮准班率不断提升。在需求不振的背景下，班轮公司加大了停航和撤线力度，中国至美西航线尤为明显。10 月的停航力度将更大，华东至美西航线的空班率将近三成。为了稳定运价，班轮公司正在大规模停航削减运力。当前，全球未下水新船订单量已经占到现有总运力的 27%，是现有 TOP10 班轮公司运力总和的 1.4 倍，这笔船舶将在 2022-2024 年集中下水，叠加新冠疫情的影响更为减弱，未来三年运力供给压力将不断增加，不过也存在七大制约运力快速增长的因素。随着全球经济不断下行以及新船订单饱和，全球集装箱船舶交易价格不断下降。

（一）未来新船供给压力大 但也存在一定限制因素

截至 2022 年 10 月 5 日，全球共有 6463 艘集装箱船舶，总运力达到 26044436TEU，月环比增加 21 艘合计 88779TEU，运力规模月环比增加 0.3%。8 月，全球集装箱船舶手持订单量继续增加，达到 703.4 万 TEU，月环比增加 1.3%，主要原因是新下水船舶下降的同时新承接订单回升。一方面，8 月全球集装箱船舶新承接订单量录得 10 万 TEU，月环比增加 50016TEU；另一方面，船舶完工量录得 46451TEU，月环比减少 33278TEU。从新增运力供给来看，2022 年将交付 30 余艘 7500TEU 以上型船，其中 15000TEU 以上型船 16 艘；2023 年交付 110 余艘，其中 15000TEU 以上型船 60 艘左右；2024 年交付 190 余艘，其中 15000TEU 以上型船 40 余艘；2025 年交付 70 余艘，其中 15000TEU 以上型船 30 余艘。未来三年新船供给压力较大。

虽然未来两年运力压力较大，但是 2023 年运力增长也存在一定限制，主要体现在以下几个方面：其一，世界海事组织出台新的环保新规，从 2023 年 1 月 1 日起，禁止不符合环保规定的船舶在国际水域航行，这就将淘汰一大批老旧船舶，另一些船舶为了达到碳排放标准，会

降低航速。其二，港口罢工风险依然存在，今年以来五大洲多国交通部门均爆发过不同程度的罢工事件，港口、汽运、铁路、地铁等行业均出现过罢工，导致船舶装卸和货物集疏运出现搁置。由于全球通胀高企以及经济增速放缓，员工涨薪与企业营收下降将成为一对矛盾体，2023年罢工事件依然会时有发生。自2022年7月1日以来，美西码头工人尚未签署新一年的劳动合同，这就给明年埋下伏笔。其三，新冠疫情尚未完全结束，依然有100多个国家和地区没有完全解除与疫情相关的入境限制。其四，班轮公司可以通过提升停航比例，增加空班和跳港航次来控制运力。其五，部分船东可能取消新船订单。全球最大集装箱船东塞斯潘宣布取消4艘7700TEU型以LNG双燃料驱动的集装箱船舶订单，合同总价值达到5.2亿美元，这笔订单是今年5月下单，原计划于2024年下半年交付，下水后将长期租赁给一家头部班轮公司。塞斯潘给出的理由是“造船方不履行合同中的某些条款，合同因此无效”。疫情爆发后，劳动力和主要材料价格持续上涨，成本甚至超过定船价，导致船厂入不敷出。当然，也不排除集运市场大幅回落致塞斯潘主动撤单的可能性。其六，自营船队的逐步推出。2021年以来，受疫情和拥堵影响集运市场设备短缺曾造成一箱难求的局面，供应链面临着中断的巨大挑战。因此，包括宜家、沃尔玛、家得宝、亚马逊、利德尔等全球零售巨头纷纷租船买箱甚至成立航运公司以保障自身供应链的安全。不过，随着市场持续走低，舱位供给供过于求，已有零售巨头主动放弃自建船队的想法。近日，全球零售巨头宜家 IKEA 宣布已经卖掉了去年新购买的集装箱，并表示将彻底放弃集装箱（自营）战略，以专注于其他缓解供应链紧张的解决方案。其他货主也有可能不再自营船队，毕竟经营船队需要一个庞大且专业的团队，人力和资金成本都很大。随着自营船队的退出，可以一定程度缓解运力供给的压力。其七，班轮公司降低航行速度，当下就有班轮联盟将船舶时速从17海里下降至10海里。



图 2-1 全球现有集装箱运力规模

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

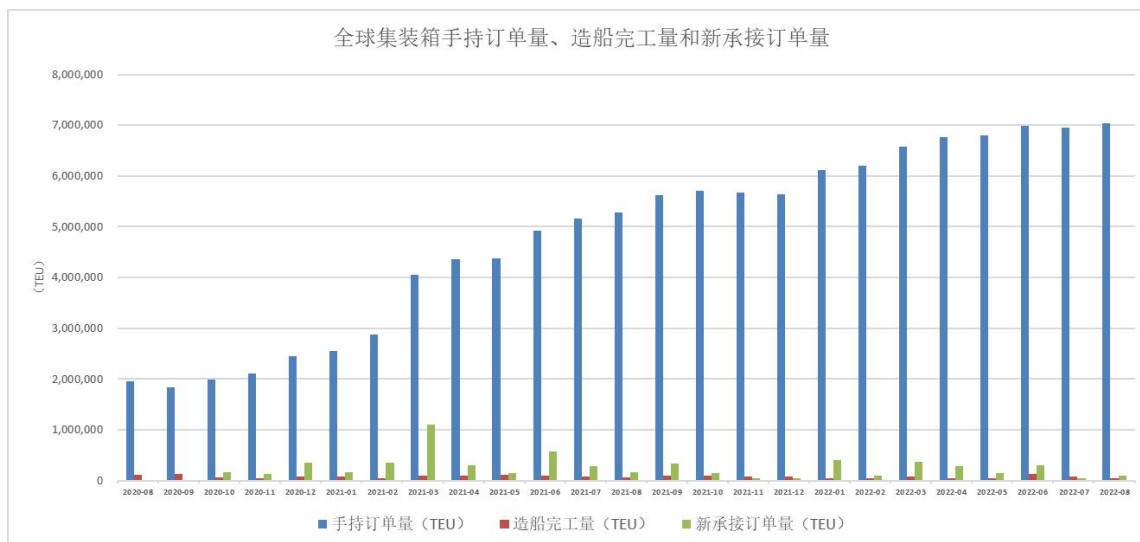


图 2-2: 全球集装箱手持订单量、造船完工量、新承接订单量

数据来源: Alphaliner、方正中期期货研究院整理

(二) 班轮公司现有运力排名与新船订单量

9月全球前十大班轮公司排名与8月完全一致，依次为地中海航运、马士基、达飞轮船、中远海运、赫伯罗特、长荣海运、海洋网联、韩新航运、阳明海运、以星商船。地中海航运稳居全球第一大班轮公司的坐席，占全球总运力比重达到17.4%。并且，地中海航运的现有手持新船订单规模最大，达到110艘150万TEU，相当于再建了一个长荣海运。

表 2-1 全球 TOP10 班轮公司运力规模及占比

排名	班轮公司	2022年9月		2022年8月		
		运力规模 (TEU)	全球占比	班轮公司	运力规模 (TEU)	全球占比
1	地中海航运	4496683	17.3%	地中海航运	4475902	17.3%
2	马士基航运	4263788	16.4%	马士基航运	4250047	16.4%
3	达飞轮船	3334615	12.8%	达飞轮船	3320391	12.8%
4	中远海运	2873927	11.0%	中远海运	2875703	11.1%
5	赫伯罗特	1760681	6.8%	赫伯罗特	1762712	6.8%
6	海洋网联	1506539	5.8%	长荣海运	1497162	5.8%
7	长荣海运	1606167	6.2%	海洋网联	1581205	6.1%
8	韩新航运	818075	3.1%	韩新航运	818075	3.2%
9	阳明航运	708403	2.7%	阳明航运	696543	2.7%
10	以星航运	516472	2.0%	以星航运	515902	2.0%
	合计	21885350	84.0%	合计	21793642	84.0%

数据来源: Alphaliner、方正中期期货研究院整理

表 2-2 全球 TOP10 班轮公司新船订单量

班轮公司	总舱位量 (TEU)	总艘数 (艘)
地中海航运	1,502,930	110
达飞轮船	698,403	79
中远海运	586,672	54
长荣海运	518,878	46
海洋网联	418,180	34
以星商船	413,750	30
赫伯罗特	402,310	28
马士基航运	293,223	21
韩新航运	184,027	17
合计	5,018,373	419

备注：统计截至 2022 年 10 月 5 日

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

（三）东西主干航线运营情况

截至 2022 年 10 月 5 日，亚欧、跨太平洋、跨大西洋三大东西主干航线的舱位供给量分别达到 445804TEU、611262TEU 和 167640TEU，月环比减少 0.6%、减少 1.4%和增加 1.5%。从总趋势来看，中国→欧美航线舱位总供给逐周下降。

1、美西航线大面积停航和撤线

在 Week36-40 期间，上海→美西航线从 6 个航次逐渐上升至 15 个航次，上海→欧洲航线维持在 2 个航次左右。美西航线停航力度远超欧洲航线。

表 2-3 全球三大东西主干航线运力规模变化情况

单位：TEU	亚欧航线	跨太平洋航线	跨大西洋航线
2022 年 10 月 5 日	445804	611262	167640
2022 年 9 月 5 日	448438	619876	165182
季度环比	-0.6%	-1.4%	+1.5%

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

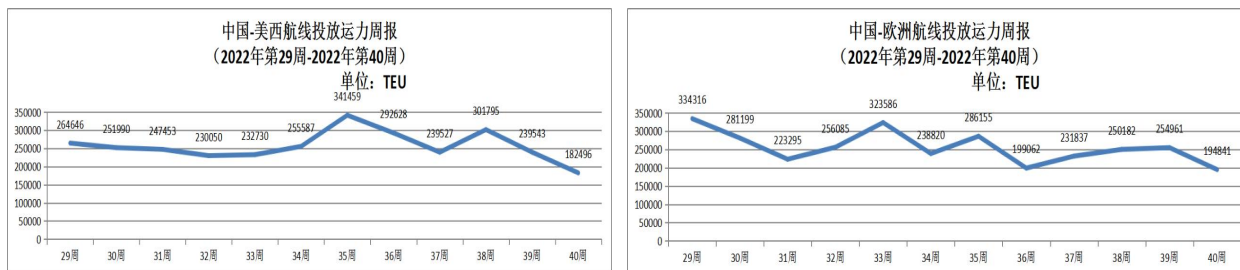


图 2-3：中国→欧洲/美西航线运力投放规模

数据来源：维运网、方正中期期货研究院整理



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_47052

