

集装箱港口拥堵压力大幅回升

报告日期：2022 年 7 月 13 日

★北美拥堵升级，重心持续向美东转移

劳工谈判加上需求反弹，是近期美国拥堵恶化的主要诱因。为了应对对应劳工谈判的不确定性，部分货物转移到美东和美湾港口，美东海域等泊运力回升至历史高位。另一方面，劳工谈判也造成了旺季备货的提前，加上国内疫情管控在 6 月逐步放开，亚洲集装箱出口边际回升，对美国港口造成一定压力。此外，美国交运行业劳动力和运输设备紧缺的现状并没有得到有效改善，就业和设备持续约束下，集装箱进口需求回升将继续推动港口拥堵恶化，即便四季度迎来淡季，需求回落，拥堵也很难迅速改善。

★欧洲罢工风险高悬，拥堵难有改善

今年以来，欧洲集装箱进口需求开始走弱，然而港口状况却出现恶化。北海海域等泊集装箱船同比增幅达到 20% 左右。欧洲拥堵，前期受俄乌冲突影响，近期则在于罢工扰动。工人和政府或交通部门短期内达成协议的难度较大，罢工扰动将是常态。此外，夏季休假高峰或造成劳动力进一步收紧，莱茵河水位下降限制内陆运输，港口拥堵恶化风险增加，而班轮公司对挂靠港口调整也将促使汉堡港、鹿特丹等港口的压力外溢至欧洲其他港。

★国内关注沿海台风及疫情变化

三季度国内港口拥堵值得关注，但影响相对有限。亚洲已经迎来强台风季节，台风对港口运营的影响不可忽视，码头如果临时关停将加重局部海域拥堵。另一方面，近期国内疫情有所反复，虽然尚未看到管控政策的升级，但不排除疫情进一步恶化、管控升级的可能。

全球集装箱拥堵状况还面临进一步恶化的风险，将加剧供应端收缩，集装箱供需结构仍然偏紧，运价下方存在支撑。但由于海外需求预期转弱，旺季需求幅度和持续时间可能不及去年，运价大幅上涨难度偏高。运价短期维持偏强震荡。

★ 风险提示

疫情管控大幅放开，美联储加息出现变数，俄乌局势变化等

兰浙 高级分析师（航运）

从业资格号： F03086543

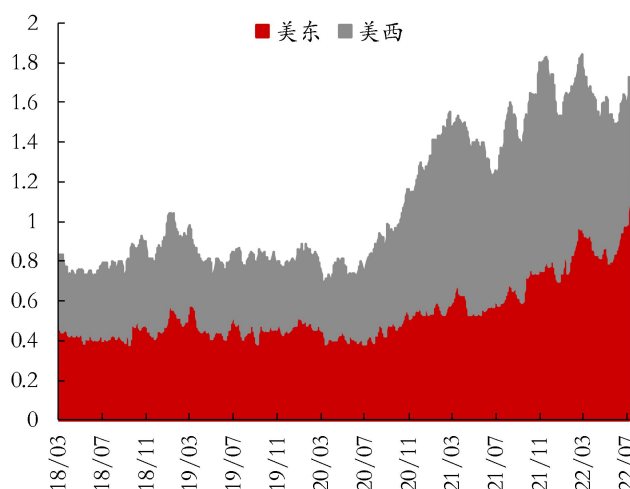
投资咨询号： Z0016590

Tel: 8621-63325888-2722

Email: xi.lan@orientfutures.com

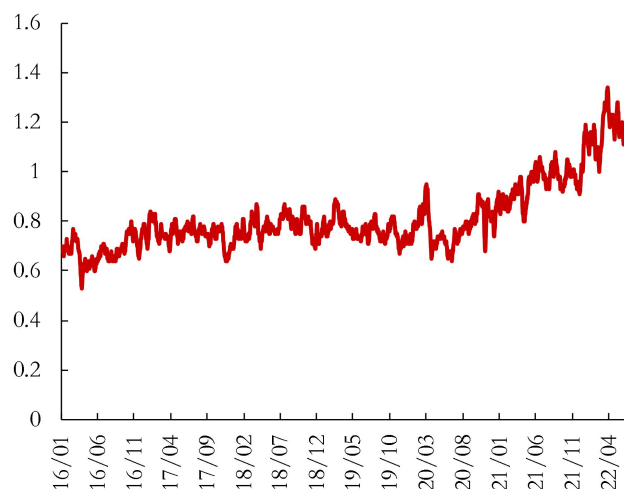
6月以来，海外集装箱船舶拥堵局势再度恶化。北美地区，拥堵持续向东部和湾区转移，最新数据显示，美国东海岸运力已经突破历史高位；欧洲方面，拥堵运力持续在高位徘徊。欧洲和美国港口拥堵恶化逻辑有所不同，但预计港口压力在短期内还将继续回升。

图表 1：北美集装箱拥堵运力（百万 TEU）



资料来源：Clarksons，东证衍生品研究院

图表 2：欧洲集装箱拥堵运力（百万 TEU）



资料来源：Clarksons，东证衍生品研究院

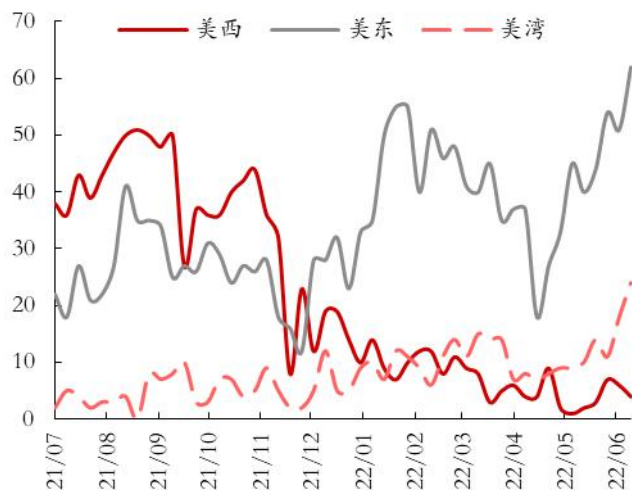
1、美国：旺季引发拥堵升级，重点关注美东港口

劳工谈判加上需求反弹，是近期美国拥堵恶化的主要诱因。美西码头劳工合同在 7 月 1 日正式到期，虽然关于新一轮合同的协商流程提前在 5 月 10 日开始，但截至 7 月上旬，谈判仍未取得任何进展。ILWU 和 PMA 多次声明双方无意举行罢工，但这种声明并无约束力，加上合同到期后，“禁止罢工”条款随之失效，罢工的可能性无法排除；此外，参照 2014 年的谈判情形，即便不会出现罢工，工人一旦消极怠工，也将对港口形成直接冲击。因此，在新合同签订前，美西港口的正常运作难以保障。一旦局势恶化，美西港口效率恶化必定对供应链造成进一步冲击。为了应对供应链的不确定性，部分货物转移到美东和美湾港口，北美拥堵结构也由此大幅调整，调整的节奏在 6 月开始进一步加快。另一方面，劳工谈判也造成了旺季备货的提前，加上国内疫情管控在 6 月逐步放开，亚洲集装箱出口边际回升，对美国港口造成一定压力；6 月中下旬开始，美国港口总体的拥堵程度明显反弹，预计在旺季结束前，拥堵状况不会出现明显缓和，但旺季需求的高度决定了拥堵的恶化程度，值得重点关注。

目前拥堵根本仍然来自于内陆运输对港口的约束——劳动力和运输设备紧缺的状况没有明显改善。就业方面，交通运输和仓储行业职位空缺数高达 58.5 万，处于历史高位。其中，卡车司机实际缺口仍然非常巨大，而铁路运输就业与疫情前相比还存在 16.5% 的差距。另一方面，设备紧缺也未得到有效缓解。港口集装箱堆积的情况并未持续缓和，与

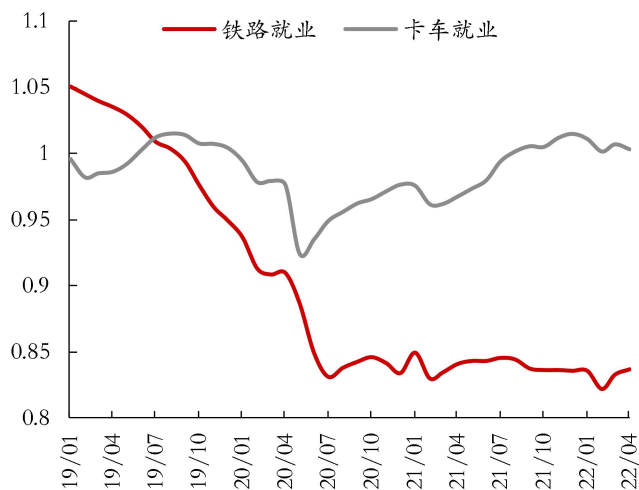
年初相比，洛杉矶港等待转运的进口集装箱个数增加了 50%，滞留超过 9 天的集装箱占比超过 40%，而这一比例在年初仅为 20% 左右，大量集装箱堆积造成底盘紧缺，也造成其在港内周转的时间有所延长；此外，由于交运仓储劳动力紧缺的持续扰动，底盘在港外的周转时间近期也出现小幅反弹，洛杉矶和长滩的底盘池内，40 英尺和 20 英尺的底盘在港外滞留接近 10 天和 8 天。因此就业和设备持续约束下，集装箱进口需求的回升导致了港口拥堵的快速恶化，即便四季度迎来淡季，需求回落，拥堵也很难迅速改善。

图表 3：拥堵向美东和美湾转移（艘）



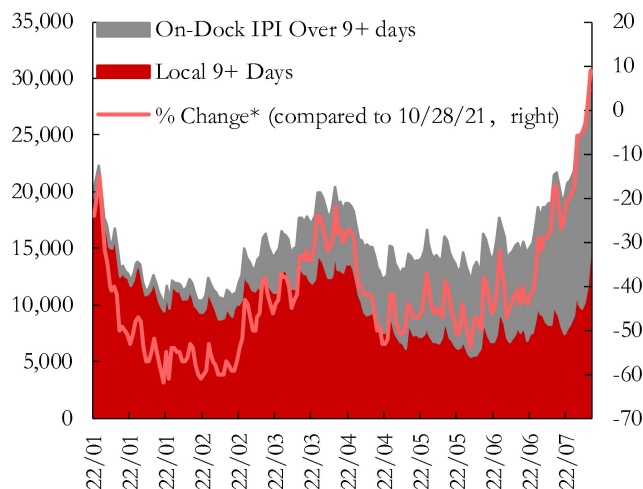
资料来源：Clarksons，东证衍生品研究院

图表 4：美国交通运输就业缺口较大



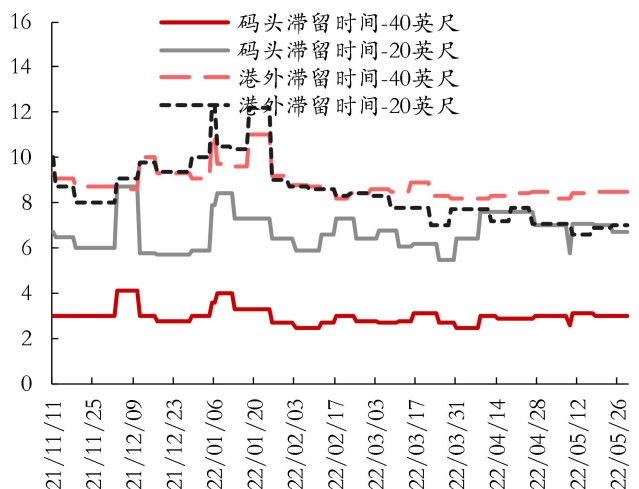
资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院（2019 年为基期）

图表 5：长滩港集装箱超期滞留集装箱增加



资料来源：公开信息整理，东证衍生品研究院

图表 6：洛杉矶和长滩底盘池滞留时间（天）



资料来源：Clarksons，东证衍生品研究院

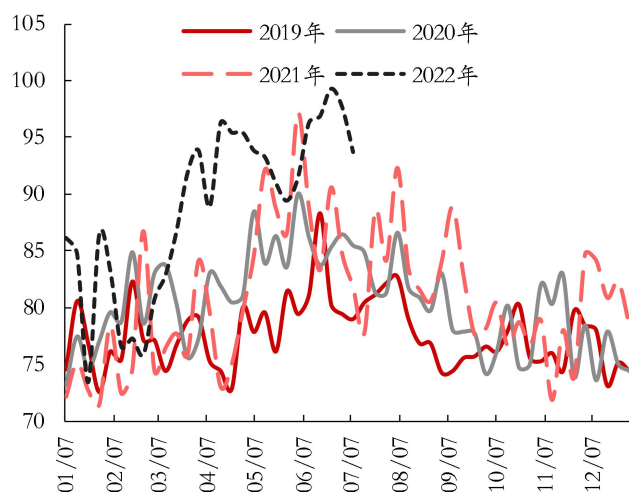
2、欧洲：罢工风险高悬，拥堵难有改善

今年以来，欧洲集装箱进口需求开始走弱，然而港口端的状况却出现恶化。北海海域等泊集装箱船同比增幅达到 20% 左右。欧洲拥堵反弹的原因与美国有所不同，前期受俄乌冲突影响，近期则在于罢工扰动。3、4 月，俄乌冲突以及国内疫情影响下，班轮公司大量取消了挂靠欧洲港口的航次，由此导致部分空箱周转不畅，在港口严重挤压、妨碍港口运作。5 月以来，欧洲多地陆续出现罢工情况，导致港口运营进一步恶化。英国铁路工人、西班牙卡车司机、比利时、法国航空、德国码头接连发生罢工事件，罢工诉求很简单——通胀下寻求涨薪。欧洲和美国通胀形势同样严峻，由于欧洲通胀更多地受供应侧扰动，包括供应链中断、能源紧缺等，因此欧央行政策空间相对有限，通胀居高不下将是常态。但欧洲受到地缘冲突影响，年初以来经济表现疲软，前景并不乐观。工人和政府或交通部门短期内达成协议难度较大，罢工扰动将是常态。

此外，欧洲后端联运同样困难重重。一方面，欧洲交通运输就业缺口仍然较大，加上 7-8 月即将迎来夏季休假高峰，码头和运输工人紧缺的现状预计还会进一步恶化。另一方面，内陆水运在欧洲集装箱运输中占比约 15% 左右，特别是莱茵河在鹿特丹、安特卫普、汉堡港等重要海港与腹地的联通之间起到重要作用，但 7 月以来莱茵河考布检测点水位降到过去 20 年的季节性低位，杜伊斯堡和杜塞尔多夫附近的情况类似，河道水位过低将限制船舶通行、造成内陆水运运力的紧张，由此或加剧港口集装箱的拥堵。

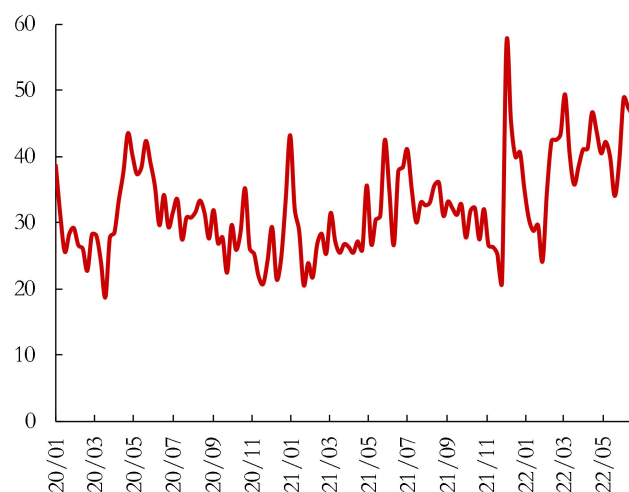
罢工扰动、短期劳动力进一步收紧以及内陆水运运力紧缺，港口拥堵恶化风险增加，而班轮公司对挂靠港口调整也将促使汉堡港、鹿特丹等港口的压力外溢至欧洲其他港，基本港或无一幸免。

图表 7：北海海域集装箱船数（艘）



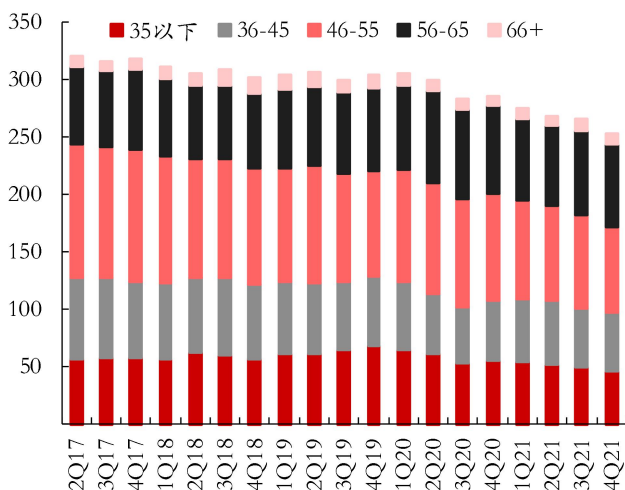
资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

图表 8：欧洲等泊集装箱船数（艘）



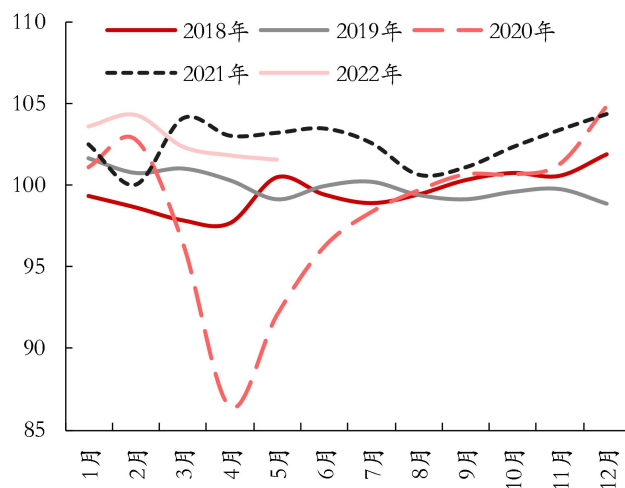
资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

图表 9：英国卡车司机数量加速下滑（人）



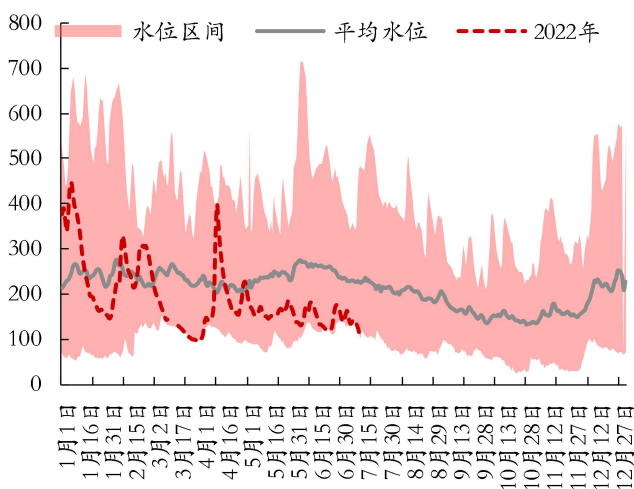
资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

图表 10：德国汽车运输指数（点）



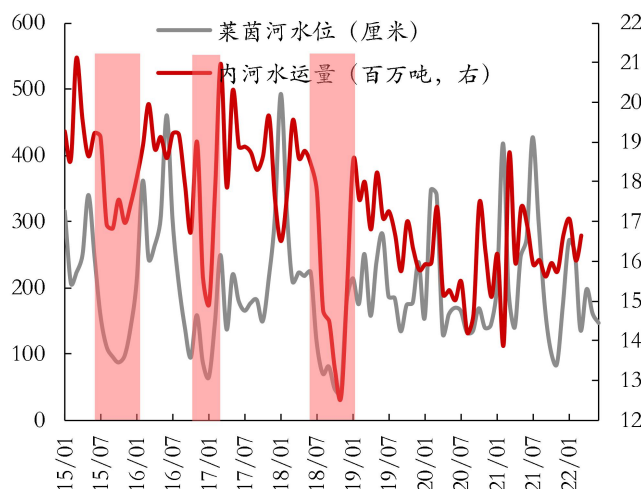
资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

图表 11：莱茵河考布检测点水位降至历史（厘米）



资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

图表 12：河道水位过低限制船运规模



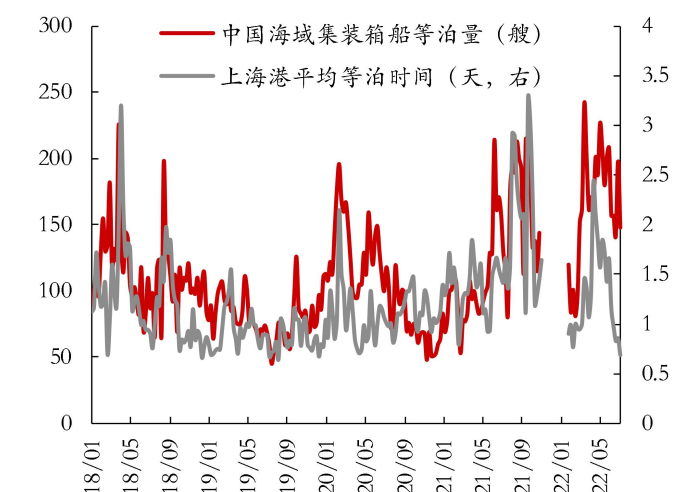
资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

3、国内：关注台风和疫情引发拥堵的可能性

三季度国内港口拥堵值得关注，但影响相对有限。亚洲已经迎来强台风季节，台风对港口运营的影响不可忽视，码头如果临时关停将加重局部海域拥堵。但由于国内集装箱码头的高效性，拥堵通常能够快速缓解，台风影响周期通常不超过 2 周，因此国内拥堵的影响程度和持续性相对有限。另一方面，近期国内疫情有所反复，虽然尚未看到管控政策的加严，但不排除疫情进一步恶化、管控升级的可能，但相对乐观的是，国内疫情复

现 3-5 月的概率不高。

图表 13: 国内集装箱码头历史拥堵数据



资料来源: Bloomberg, 东证衍生品研究院

综合来看, 全球集装箱拥堵状况面临进一步恶化的风险, 或加剧将加剧供应端收缩, 集装箱供需结构仍然偏紧, 运价下方存在支撑。但由于海外需求预期转弱, 旺季需求幅度和持续时间可能不及去年, 运价大幅上涨难度偏高。运价短期维持偏强震荡。近期主要关注国内疫情变化、美国劳工谈判以及欧洲罢工和天气的变化。

4、风险提示

国内疫情大幅恶化、美西码头联合罢工, 欧洲罢工持续僵持等

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司，注册资本金 23 亿元人民币，员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

东证期货以上海为总部所在地，在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部，并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点，未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持市场化、国际化、集团化的发展道路，打造以衍生品风险管理为核心，具有研究和技术两大核心竞争力，为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

兰浙

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com