

2023 年集运市场产业链白皮书

编委会成员：陈臻 王骏 李彦森

联系方式：chenzhen1@foundersc.com

成文时间：2023 年 2 月 7 日

2023 年产业白皮书系列之海运市场展望

摘要：

2022 年的国际集装箱运输市场基本呈现全年回落的行情走势，旺季不旺，决定运价的核心因素从“供给导向”逐渐转变为“需求导向”，市场由“卖方市场”逐渐转变为“买方市场”。引起市场发生剧变的根本因素还是“供求关系”所导致的。

2021 年集运市场出现暴涨具有一定的偶然因素。从需求端来看，各国央行采取了极为宽松的财政和货币政策刺激经济，尤其美国采取纾困计划，导致全球需求出现了爆发式甚至畸形的增长。全球集装箱运量增长 7.6%，其中亚洲→北美和亚洲→欧洲航线运量增长 18% 和 8.2%。从供给端来看，新冠疫情盛行，各国采取严格的入境措施，严重影响海运和陆运供应链效率。在运力供需错配的影响之下，全球集运价格连创新高。

2022 年原本利多的因素逐步转空。从需求端来看，通胀高企迫使各国央行采取紧缩的货币政策，全球经济从“过热”转向“滞胀”，需求大幅回落，集装箱货运量部分月份出现环比下降。前 11 个月全球集装箱运量同比下降 3.7%，其中亚洲→北美和亚洲→欧洲航线运量同比下降 5.7% 和 9.2%。从供给端来看，奥密克戎变异毒株呈现“传播较快、毒性较低”的特点，年底前全球已有超过 130 个国家和地区宣布解除与新冠疫情相关的所有入境限制，海运和陆运的供应链运营效率大幅回升。原先供需错配问题不断得到缓解，市场无法支撑前期严重虚高的运价，运价持续回落就在情理之中。

2023 年集运市场有进一步下跌空间以及长期低迷的风险。从需求端来看，全球经济增速将进一步放缓，部分发达经济体陷入衰退，利空消费和国际贸易量。世界银行预计世界贸易额增速将从 2022 年的 4% 下降至 2023 年的 1.7%。从供给端来看，虽然低硫政策会降低船舶航速并迫使老旧船舶退出，但是 2023-2024 年是新船集中下水年份，估计会有 6% 和 8% 的新船运力增速，班轮公司只能采取停航和拆解老旧船舶方式控制运力规模。从历史对比来看，2023 年初 SCFI 综合指数和上海→欧洲航线运价依然高于 2020 年和 2019 年同期水平，运价存在进一步回落空间。上海→美西航线已经远低于 2019 年同期水平，进一步回落空间相对有限。

目录

第一部分 市场回顾	1
一、全球集运市场历史行情回顾	1
二、2022 年行情回顾	4
第二部分 需求端：全球滞涨欧美衰退 集运需求回落	7
一、全球：“过热”转向“滞涨” 集装箱贸易量明显下降	7
二、进口国/目的港——美国：经济衰退+库存回升+消费转变 港口吞吐量回落显著	8
三、进口国/目的港——欧洲：经济下行压力加剧 消费信心连创历史新低	14
四、出口国/起运港——中国：生产和供应链回落明显	17
五、出口国/起运港——东盟+印度：迅速崛起 部分替代中国出口产能	18
第三部分 供给端：船舶周转效率回升 未来两年新船集中下水	21
一、总运力和分航线运力	21
二、班轮公司运力情况	26
三、船舶运营效率明显回升	28
四、2023 年联盟航线服务产品更新	33
五、船舶交易价格持续回落 新能源船受青睐	35
六、2023-2024 年新船下水压力大 不过也存在制衡因素	38
第四部分 成本端：2022 冲高回落 2023 震荡加剧	40
一、船舶燃料油价格冲高回落	40
二、苏伊士运河通航费多轮提价	42

三、国际船员薪酬冲高回落 2023 年将继续回落	43
四、国内物流运输成本有望下降	44
五、多个欧美港口征收集装箱滞留费	45
第五部分 季节性因素不断被弱化	45
第六部分 货币端：2022 年人民币一度大幅贬值 2023 年将反弹.....	47
第七部分 2023 年市场综合展望	48
第八部分 海运物流外贸企业套期保值策略	50
一、期货套期保值基本原理	50
二、套期保值基本操作过程	51
三、基础套期保值	53
四、延伸套保	55
五、项目货招标应用	56
六、运费长协管理	57
附：行业相关股票	59

第一部分 市场回顾

一、全球集运市场历史行情回顾

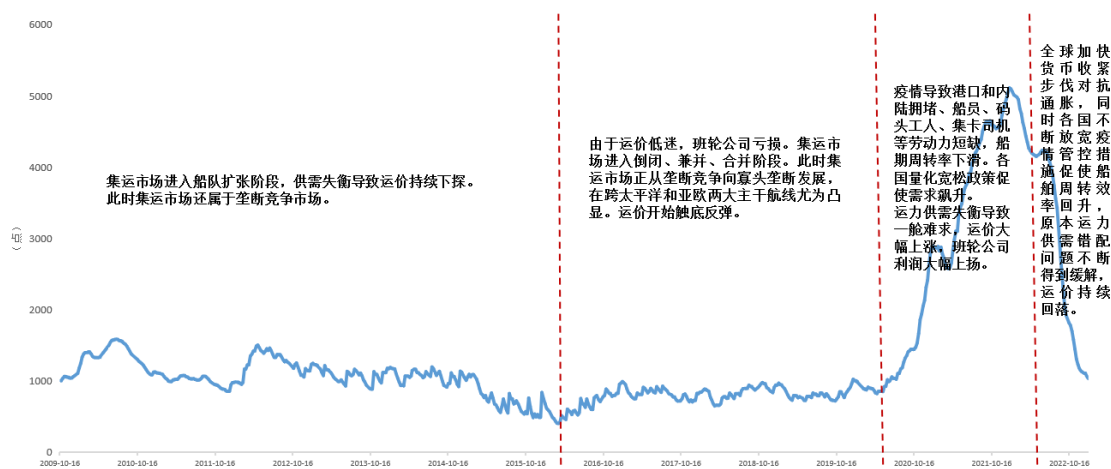


图 1-1：上海出口集装箱运价综合指数历史走势图

数据来源：上海航运交易所、方正中期研究院整理

自 2009 年上海出口集装箱运价（SCFI）综合指数公布以来，全球集装箱运输市场大致可以四个阶段：

第一阶段：船队扩张期（2009.10-2016.2）

2008 年金融危机之后，各国采用量化宽松政策，全球经济触底反弹，各大经济体提升了对原材料的需求，导致大宗商品价格大幅上升，海运市场有回暖迹象。由于很多投资领域受到较严厉的管控，国际资本开始转向航运这个蓝海市场，大批热钱涌入，而此时班轮公司有意扩张船队规模，尤其希望建造超大型船舶，降低单箱运输成本，实现大船效益，双方两拍即合。2011 年、2013、2015 年新造船订单分别高达 2100 万、2290 万、2340 万 TEU，导致舱位过剩，运价持续回落。

第二阶段：倒闭兼并潮来袭（2016.3-2019.12）

由于运力供过于求，运价持续下跌，班轮公司连年亏损，部分中小船东挣扎在生死边缘，集运企业开启倒闭、兼并、合并和重组阶段。2015 年 12 月达飞收购 APL；2016 年 2 月中远和中海宣布合并，成立为中远海运集团；2017 年 2 月全球前十大集运船东韩进海运宣布破产；2017 年 6 月赫伯

罗特收购 UASC；2017 年 7 月商船三井、日本邮船、川崎汽船合并集运业务，共同组建 ONE；2017 年 7 月中远海运收购东方海外；2017 年 12 月马士基收购汉堡南美。

40 年前，世界前 20 大集装箱航运公司掌控着全球 40% 的集装箱市场运力份额，2019 年超过九成，其中前 5 大集运公司的市场份额接近 2/3。随着国际集运市场逐步从垄断竞争市场向寡头垄断市场迈进，班轮公司尤其是班轮联盟的话语权越来越大，运价出现触底反弹的趋势。

第三阶段：疫情导致一舱难求（2020.1-2021.12）

2020 年新冠疫情席卷全球，全球经济遭受重大影响，集运价格一度暴跌。随后，各国立即采取宽松的货币和财政政策救市，以美国为首的发达国家开启纾困计划，民众抢购囤货，需求出现畸形飙升，库存一度降至历史最低点；此时，各国对境外船舶和船员实施严格的封锁政策，船舶和港口运营效率受到限制，船员、引航员、码头工人、集卡司机等物流供应链劳动力明显短缺，叠加苏伊士运河堵塞等黑天鹅事件，船舶周转率大幅下降，空箱无法及时回运，班轮准班率不足 20%，创历史新低。在供需错配的情况下，集运市场一舱难求，运价出现 4-5 倍的飙升。

第四阶段：运价冲高回落（2022.1 至今）

由于奥密克戎变异毒株呈现“传染快、毒性低”的特点，多国开始解除或放宽疫情完全管控措施，船舶和集装箱周转效率大幅提升，两大船员输出国菲律宾和印度也基本摆脱了疫情的影响，运力和船员供给大幅增加。纽约联储公布的全球供应链压力指数已从 2021 年 12 月的 4.1 大幅回落至 2022 年 12 月的 1.18。2022 年 4-5 月上海爆发严重疫情，全市采取封控措施，工厂停工，员工居家办公，陆上供应链出现断裂，出口货量明显减少，全球第一大集装箱港口上海港的新增货源极为有限。上海从 6 月 1 日解封之后，海南、义乌、天津、大连、深圳、成都等重要港口和出口贸易型城市均先后遭遇不同程度的疫情封控影响，中国制造业 PMI 和物流景气指数长期在荣枯线以下徘徊，尤其是制造业：新出口订单 PMI 连续 19 个月低于荣枯线。同时，2022 年 2 月俄乌冲突爆发以及此后对俄罗斯多轮

的制裁措施，加剧了全球通胀水平，欧美央行被迫加快了货币收紧的步伐，经济下行压力加大，叠加此前高库存，进口需求增速明显放缓，港口集装箱吞吐量出现回落。在运力供给增加以及需求增速放缓的情况下，原本运力供需错配问题不断得到缓解，全球集运市场整体不振，全航线运价持续下跌。

全球集装箱运力供需比指数是由 BIMCO 统计并对外发布的，该指数以 2019 年供需关系均值作为基数，设为 100。其他年份若高于 100 则说明相较 2019 年运输需求强于运力供给，若低于 100 则说明较 2019 年运输需求弱于运力供给。该指数仅反映静态全球集运供需关系，并不包括诸如疫情防控引发的船舶周转效率的影响。从下图中可以明显看出，最近 10 年全球集装箱运力供需关系不断趋于平衡。即使在市场连创历史新高的 2021 年，静态运力的供需关系紧张程度远不如 2013-2014 年，甚至还不如 2017 和 2020 年。全球疫情封控导致船舶周转效率大幅下降是引发 2021 年大牛市行情的最重要因素。2022 年以来，世界经济下行压力较大，需求回落，导致静态运力的供需关系紧张程度已不如 2019 年，尤其多国从年初起逐步放宽了疫情管控措施，船舶周转效率回升，动态运力增加，市场持续回落。

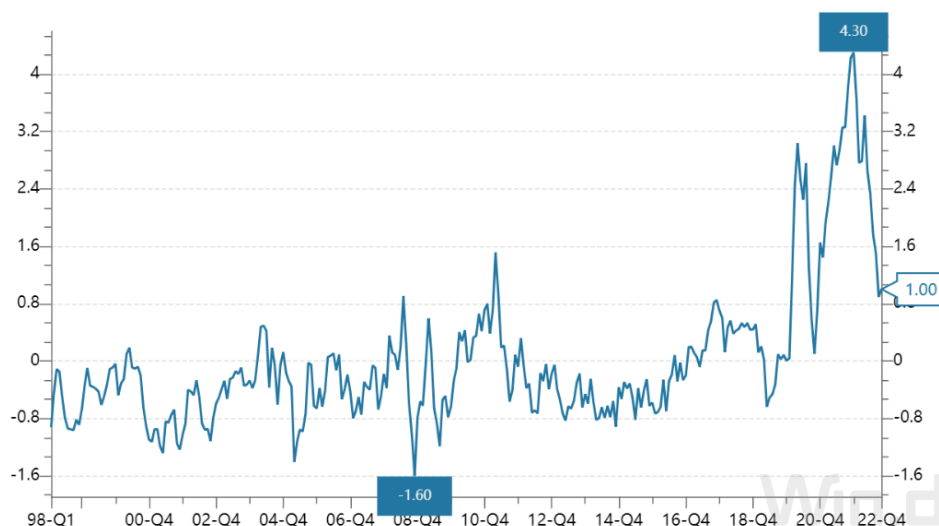


图 1-2：全球供应链压力指数（GSCPI）

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

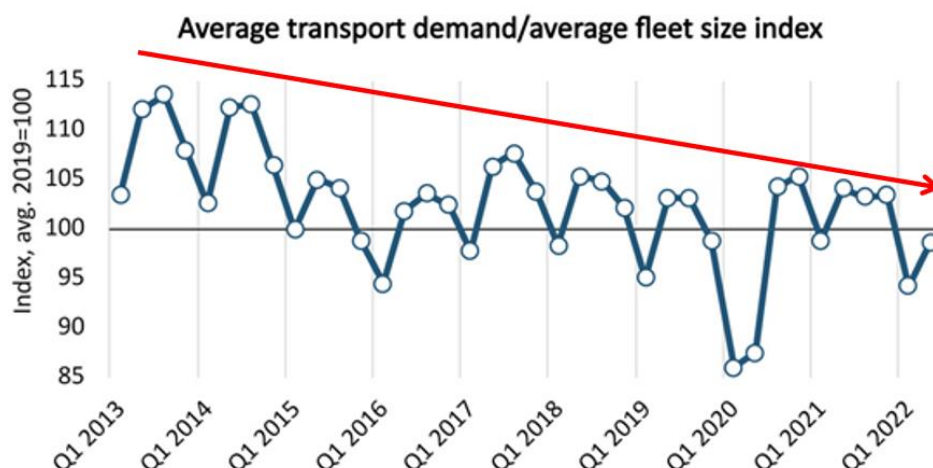


图 1-3：全球集装箱运输需求与运力供给比值指数

数据来源：BIMCO、方正中期期货研究院整理

二、2022 年行情回顾

（一）即期市场持续回落

2022 年国际集装箱运输市场跌跌不休，SCFI 综合运价指数出现两波连续下跌行情。第一轮连续下跌发生在年初至 5 月中旬，连续下跌 17 周。从 1 月起，各国开始逐步放松疫情管控措施，船舶周转效率回升。1 月下旬大批美西航线班轮返回亚洲海域，运力供给充沛，并且临近春节，班轮公司加大揽货力度，采取 50-100% 的超配幅度囤积假期货源，市场运价出现明显回落。2 月至 3 月上半月中国连续迎来春节、冬奥会、两会和冬残奥会，政府提升了环保等级，部分工厂限产，出口货源相对有限，运价以跌为主。往年 4-5 月集运市场一般会持稳走高，但是 2022 年上海遭遇了严重的疫情，长期处于封控状态，工厂停工，员工居家办公，陆上供应链出现断裂，长三角地区同样遭受重大影响。上海港新增货源较为有限，以“陆改水、陆改铁”以及前期滞留货物发运为主。5 月下旬至 6 月上旬出现一波小幅反弹，连续上涨 4 周。那段期间，中国政府积极救市，疏通供应链，推进复工复产，5 月底上海港集装箱吞吐量已经恢复至正常水平的九成以上。6 月 1 日上海全面解封，长三角工厂抓紧复工完成前期滞留订单，并且市场预期会出现一波出货潮，运价继续上涨。第二轮连续下跌发生在 6 月下旬至 12 月下旬，7 月 22 日跌破 2021 年同期水平，11 月 11 日跌破 2020 年同期水平，SCFI 综合运价指数连续下跌 27 周。6 月复工完成前期订单之后，后续订单无法及时跟上。全球通胀高企，欧美央行加快了货币收紧的步伐，需求边际增速急剧放缓，甚至环比下降，消费倾向正从“商品”转

向“服务”。由于运价持续回落，长协价格已经跌破即期价格，不少货主已经跟班轮公司重新谈判，商议新的长协价。

表 1-1：2019-2023 年 SCFI 综合指数及上海→欧洲/美西航线对比

	2023年1月16日	周环比	相比2022年同期	相比2021年同期	相比2020年同期	相比2019年同期
SCFI综合指数	1031.42点	-2.8%	-79.8%	-64.2%	+2.9%	+9.7%
上海→欧洲	\$1020/TEU	-2.9%	-86.9%	-76.9%	-3.6%	+4.2%
上海→美西	\$1378/FEU	-0.6%	-82.8%	-66%	-10.7%	-27.3%

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

表 1-2：2021-2022 年 SCFIS 上海→欧洲/美西航线对比

航线	上海→北欧			上海→美西		
年份	2022年	2021年	同比	2022年	2021年	同比
峰值	10072	10737	-6.2%	5663	5233	8.2%
谷值	1142	4851	-76.5%	822	2327	-64.7%
均值	6223	7860	-20.8%	3667	3558	3.0%
平均周波动率	4.4%	4.0%	10.9%	4.7%	3.6%	28.7%
标准差	2774	1935	43.3%	1781	990	79.9%

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

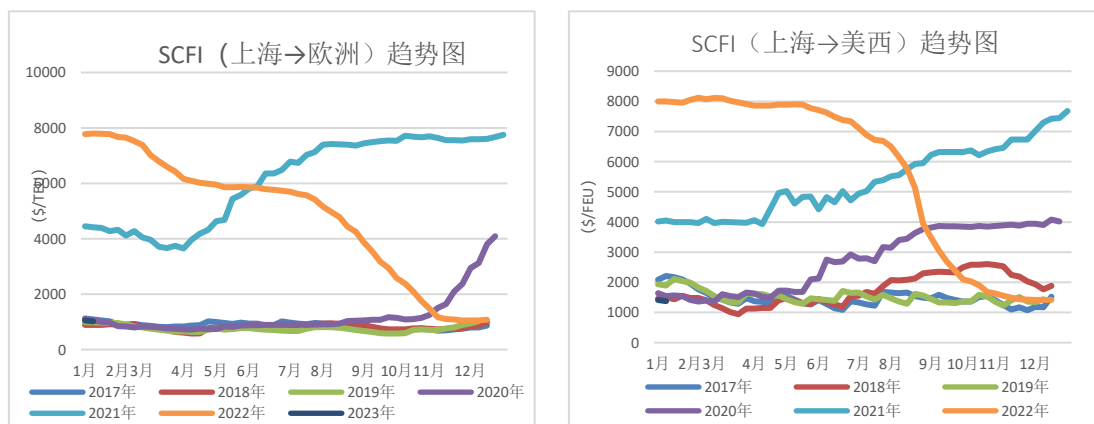


图 1-4：SCFI（上海→欧洲/美西航线）

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

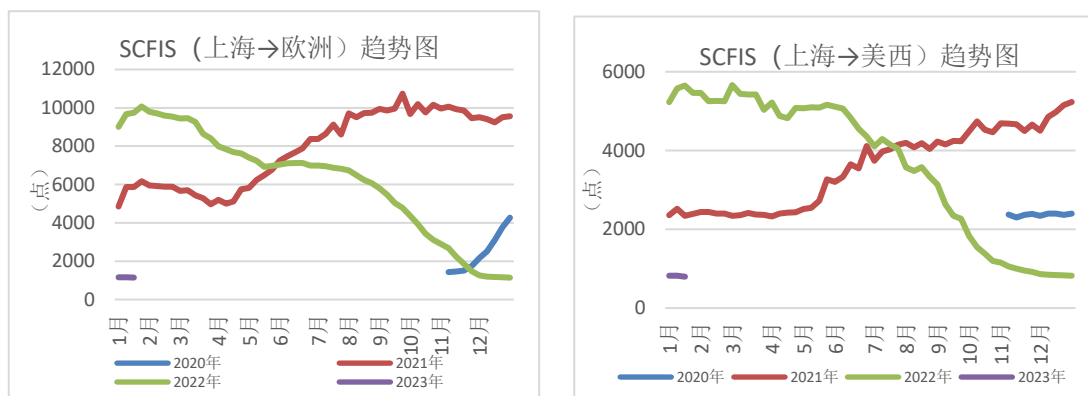


图 1-5：SCFIS（上海→欧洲/美西航线）

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

（二）一级和二级市场差距呈 U 型走势

目前市场反映集运市场价格的指数主要为 SCFI、FBX、WCI、XSI、NCFI。其中 FBX 和 NCFI 由货代报价，尤其 FBX 已经包含了货代利润，报价相对偏高，属于二级市场；SCFI 和 WCI 偏向船东报价，其中 SCFI 是市场报价，WCI 是成交价，属于一级市场；XSI 是直客到手价，也属于一级市场。

从 2020 年四季度起，中国→美西航线 FBX 与 SCFI 价差逐渐拉大，尤其在 2021 年 3 月上旬 FBX 美西线录得\$18346/FEU，SCFI 美西线仅为\$3984/FEU，两者相差 3.6 倍之多，货代报价远高于班轮公司。随着市场走高，班轮公司也大幅提升了报价，两者差价不断收窄。2022 年起，市场逐步预冷，价差进一步缩小，7-8 月与出现倒挂；随后班轮公司报价跌幅比货代更大，价差再度拉开；12 月货代报价跌幅超过班轮公司，货代价格已低于班轮公司。

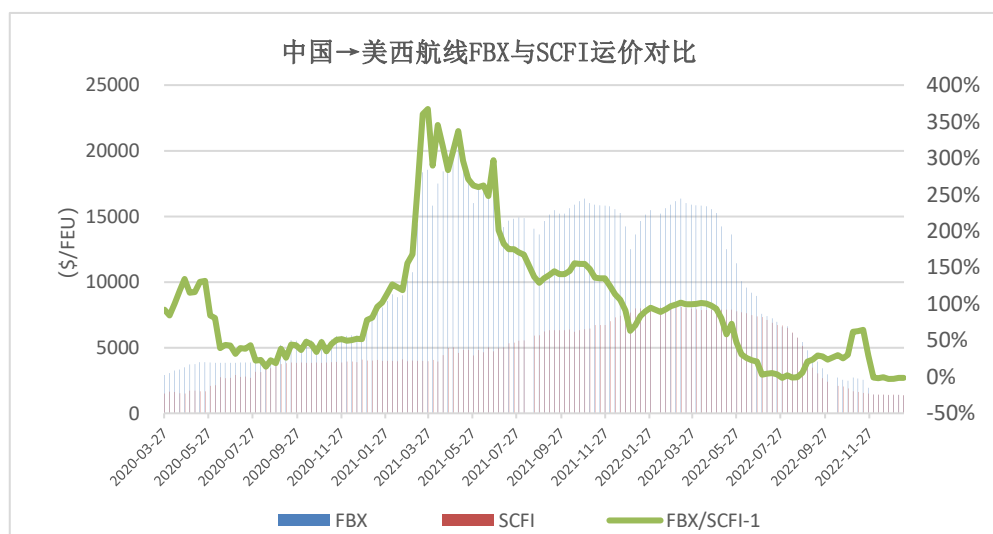


图 1-6：中国→美西航线 FBX 与 SCFI 运价对比

第二部分 需求端：全球滞涨欧美衰退 集运需求回落

由于通胀高企，各国央行加快了货币收紧的步伐，全球经济正在从“过热”转向“滞涨”再向“衰退”转变，需求出现明显边际下降，2022年11个月全球集装箱运输量同比下降3.7%。美国前期补库过多，造成库存高企，美国贸易商大幅放缓甚至部分取消订单；欧洲受能源危机影响，生活成本上升，削弱了对于零售的消费能力。相对而言，美国消费情况比欧洲略好，下半年美国消费信心指数触底反弹，零售数额均同比正增长，而欧洲消费者信心指数连创历史新低，零售数额出现环比和同比负增长。中国出口贸易形势不容乐观，受疫情封控和欧美需求不振影响，中国制造业新出口订单PMI和物流景气指数连续跌破荣枯线，8-9月中国沿海主要港口集装箱吞吐量出现同比和环比“双降”。三季度原本是传统运输旺季，但是2022年出现了“旺季不旺”的行情。2023年中国疫情封控预期放宽，有利于制造业和供应链的复苏，不过欧美货币收紧政策至少延续至2023上半年，经济有可能步入实质性衰退期，需求同样难以得到明显改善。

一、全球：“过热”转向“滞涨” 集装箱贸易量明显下降

今年世界经济下行压力不断加剧，各大国际机构和组织均下调对于2022-2023年的经济增速预期。地缘冲突、制裁与反制裁、通胀高企、货币政策收紧、粮食危机、能源危机、供应链危机、新冠疫情、气候变化等各种问题导致全球经济增速放缓，绝大多数因素从2021年延续至今，有些得到缓解，更多出现恶化。“黑天鹅”和“灰犀牛”多重因素相互交织，拖累了全球经济复苏步伐。2022上半年全球经济总体处于过热阶段，下半年转入滞涨，2023年经济衰退预期不断升温。由于全球通胀高企，各大央行加快了货币收紧步伐，直接影响到各国经济发展，进而抑制消费以及贸易增长，导致全球集装箱运量大幅萎缩。

2022年1-11月全球集装箱运量录得1.59亿TEU，同比下降3.7%，而2021全年的同比增速达到7.6%。前三季度中有7个月份低于去年同期水平，尤其9月同比跌幅更是达到-8.6%。其中，

全球最重要的集运航线是亚洲区域内航线，运量达到 3517 万 TEU，占全球总运量的 26.7%；亚洲→北美航线是全球第二大集运航线，同时也是全球最重要的跨洲际航线，运量达到 1746 万 TEU，占全球总运量 13.2%；欧洲航线是全球第三大集运航线，同样也是全球两大东西主干航线之一，运量录得 1185 万 TEU，占全球总运量 9%。前三大航线占全球总运量的 48.9%，接近一半。

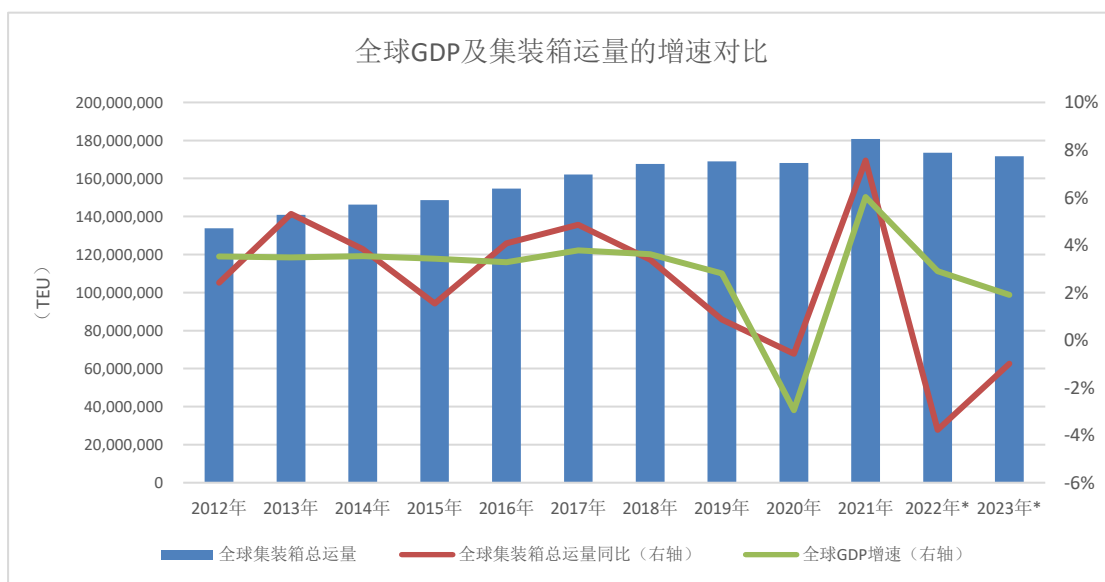


图 2-1：全球 GDP 与集装箱运量的增速对比

数据来源：World Liner Data Limited、Wind、方正中期期货研究院整理

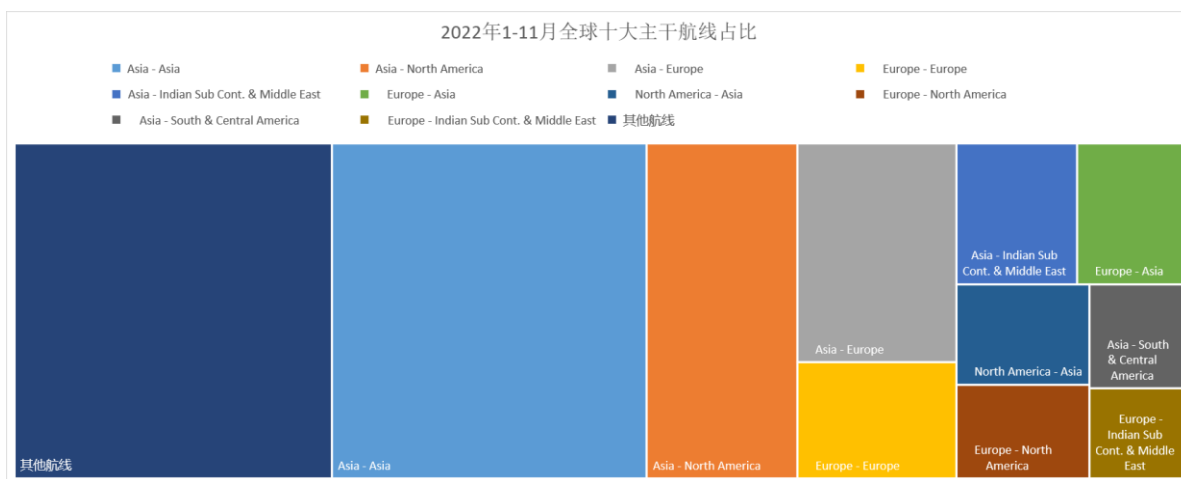


图 2-2：2022 年 1-11 月全球各大航线所占比重

数据来源：World Liner Data Limited、Wind、方正中期期货研究院整理

二、进口国/目的港——美国：经济衰退+库存回升+消费转变 港口吞吐量回落显著

2021 年美国需求呈爆发式增长，亚洲→北美航线运量录得 2378 万 TEU，同比大幅增长 18%。

2022 年美国经济增长大幅放缓，消费者信心指数创历史新低，并且前期库存较高，美国贸易商的商

品进口的迫切性降低,港口吞吐量下降,2022年前11个月亚洲→北美航线贸易量录得2056万TEU,同比下降5.7%。2023年美国陷入衰退的风险加剧,进口增速将继续放缓,亚洲→北美航线贸易量或将进一步回落。

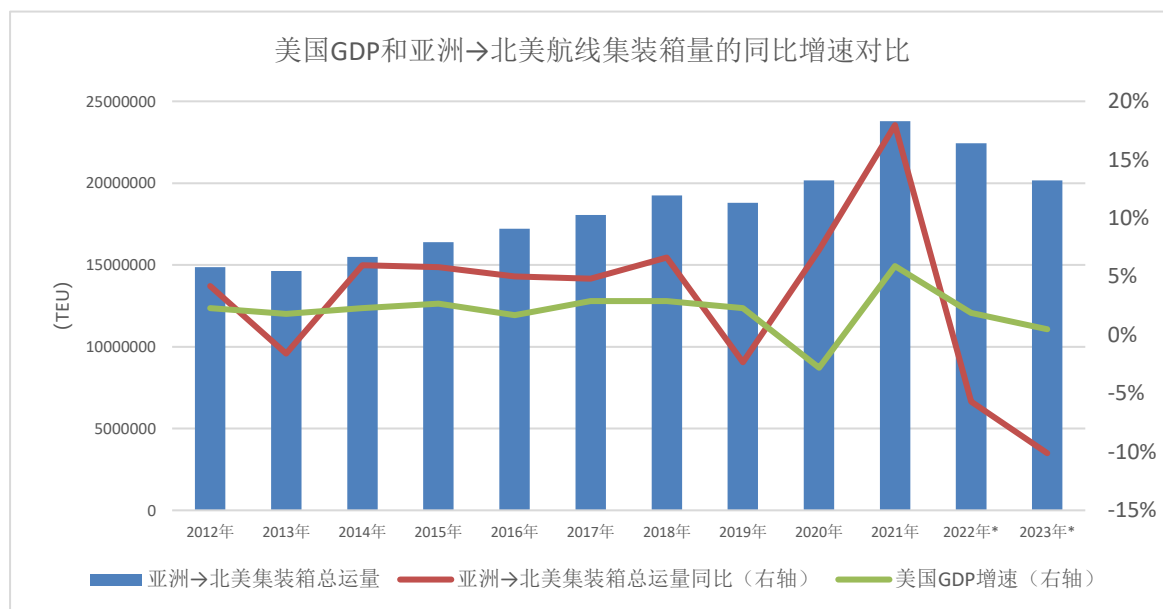


图 2-3: 美国 GDP 和亚洲→北美航线集装箱运量的增速对比

数据来源: World Liner Data Limited、Wind、方正中期期货研究院整理

经济方面,2022年前两个季度美国季调实际GDP分别环比回落0.4%和0.1%,美国经济一度陷入技术性衰退期。三季度美国经济明显复苏,季调实际GDP录得5.01万亿美元,同比和环比分别增长1.8%和0.6%,在暂时摆脱技术性衰退的同时,也成为全球首个迈入“季度GDP 5万亿美元”的经济体。不过,美国经济后期硬着陆的可能性依然很高。美联储在今年3-12月期间的7次议息会议中累计加息425BP,创二十世纪八十年代以来最快加息速度。同时,美联储从6月开始缩表,9月将缩表上限从475亿美元提升至950亿美元。美联储货币收紧对于经济具有三个季度的经济负面滞后,2023年上半年美国经济有进一步下沉压力,美联储预判2023年美国出现衰退的概率达到50%。

消费方面,2022上半年美国处于技术性衰退期,一定程度上抑制了美国民众的消费能力和消费信心。从3月起,美国季调零售总额的同比增速连续降至个位数,7月、9月和12月更是出现环比负增长。美国消费者信心指数在上半年持续回落,6月跌至历史最低点,下半年出现明显反弹;美国

人均个人实际可支配收入在 6 月跌至 3757 美元，创 2017 年 8 月以来新低。三季度随着美国摆脱技术性衰退期，美国消费者信心指数和人均个人可支配收入均出现反弹。美国是消费驱动型经济体，“消费”是拉动美国 GDP 最重要板块，“消费”板块又分为“商品”和“服务”。从今年起，商品创造 GDP 绝对值持续下降，在消费 GDP 占比已经跌破 40%，而服务 GDP 和占比则不断上升，美国消费倾向正在从“商品”转向“服务”。

库存方面，由于此前零售商大规模进口囤货且消费增速放缓，美国季调零售商库存销售比持续上升，8-9 月已经提升至 1.24，创 2021 年 1 月以来新高。美国各大贸易商采取促销方式消耗库存，同时撤销大批订单，沃尔玛取消数十亿订单，塔吉特取消超 15 亿美元订单，以便使库存水平与预期需求保持一致。此举取得一定效果，2022 年 10 月回落至 1.22。

进口方面，美国进口商品贸易额的同比增速从逐渐回落，从 2022 年 3 月的阶段性峰值 25.11% 下降至 11 月的 -1.26%。

表 2-1：美联储对于 2022-2025 年及长远美国经济基本面的预测

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.5	0.5	1.6	1.8	1.8	0.4-0.5	0.4-1.0	1.3-2.0	1.6-2.0	1.7-2.0	0.2-0.5	-0.5-1.0	0.5-2.4	1.4-2.3	1.6-2.5
September projection	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8	0.1-0.3	0.5-1.5	1.4-2.0	1.6-2.0	1.7-2.0	0.0-0.5	-0.3-1.9	1.0-2.6	1.4-2.4	1.6-2.2
Unemployment rate	3.7	4.6	4.6	4.5	4.0	3.7	4.4-4.7	4.3-4.8	4.0-4.7	3.8-4.3	3.7-3.9	4.0-5.3	4.0-5.0	3.8-4.8	3.5-4.8
September projection	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0	3.8-3.9	4.1-4.5	4.0-4.6	4.0-4.5	3.8-4.3	3.7-4.0	3.7-5.0	3.7-4.7	3.7-4.6	3.5-4.5
PCE inflation	5.6	3.1	2.5	2.1	2.0	5.6-5.8	2.9-3.5	2.3-2.7	2.0-2.2	2.0	5.5-5.9	2.6-4.1	2.2-3.5	2.0-3.0	2.0
September projection	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0	5.3-5.7	2.6-3.5	2.1-2.6	2.0-2.2	2.0	5.0-6.2	2.4-4.1	2.0-3.0	2.0-2.5	2.0
Core PCE inflation ⁴	4.8	3.5	2.5	2.1		4.7-4.8	3.2-3.7	2.3-2.7	2.0-2.2		4.6-5.0	3.0-3.8	2.2-3.0	2.0-3.0	
September projection	4.5	3.1	2.3	2.1		4.4-4.6	3.0-3.4	2.2-2.5	2.0-2.2		4.3-4.8	2.8-3.5	2.0-2.8	2.0-2.5	
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	4.4	5.1	4.1	3.1	2.5	4.4	5.1-5.4	3.9-4.9	2.6-3.9	2.3-2.5	4.4	4.9-5.6	3.1-5.6	2.4-5.6	2.3-3.3
September projection	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5	4.1-4.4	4.4-4.9	3.4-4.4	2.4-3.4	2.3-2.5	3.9-4.6	3.9-4.9	2.6-4.6	2.4-4.6	2.3-3.0

数据来源：Federal Reserve Board、方正中期期货研究院整理

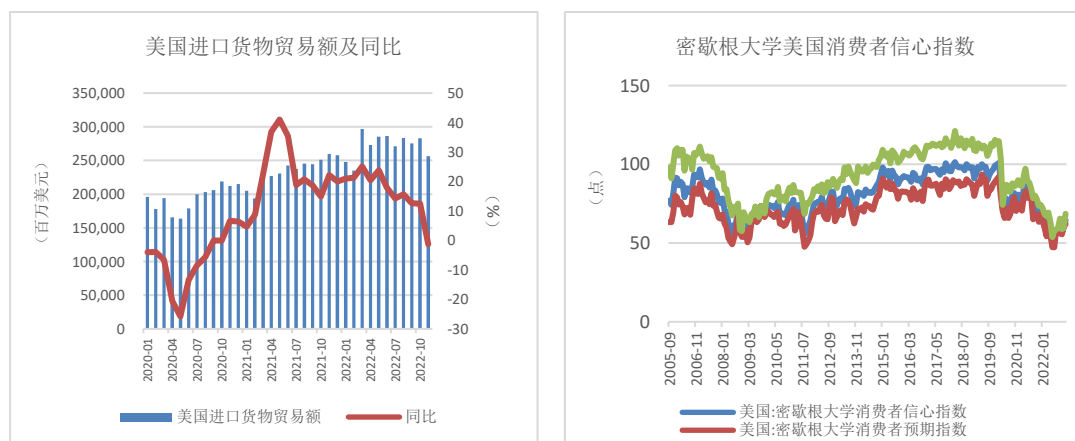


图 2-4：美国进口货物贸易额及同比

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

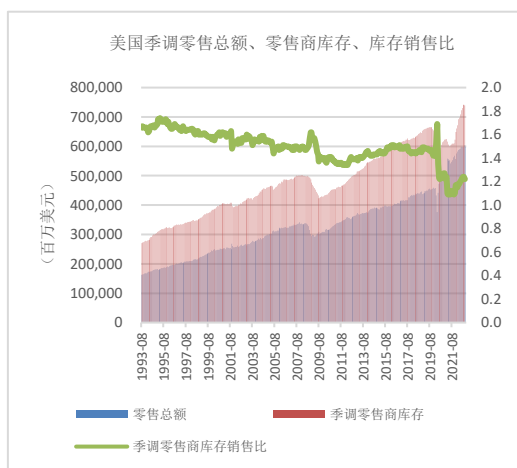


图 2-6：美国季调零售和库存及库销比

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

图 2-5：密歇根大学美国消费者信心指数

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

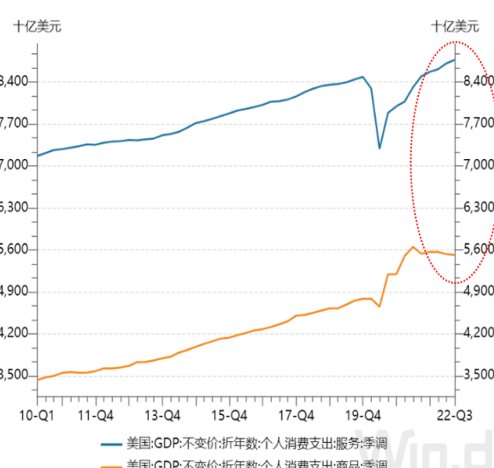


图 2-7：美国商品消费和服务消费创造的 GDP 对比

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2022 年 1-11 月美国主要港口集装箱进口量录得 2602 万 TEU，同比下降 8.7%。增量主要集中在上半年，下半年持续回落，2022 年 11 月跌破 200 万 TEU，创新冠疫情爆发以来新低。其中，美西主要港口群累计同比下降 13%，美东主要港口群累计同比下降 4.2%。由于 2021 年美西港口长期处于拥堵之中，同时美西港口在 2022 年下半年存在罢工风险，班轮公司和货主主动将卸货港转移至美国东海岸，促使美东港口的进口量跌幅明显低于美西港口。

根据进口吞吐量来排序，2022 年美国前十大进口货物分别是家具、电脑、塑料制品、电子设备、交通工具、玩具及体育制品、橡胶制品、钢铁制品、水果及坚果、衣服，累计进口量达到 1677 万 TEU，占比超过六成。除了水果及坚果同比回落，前 10 大进口商品中的其他 9 大商品均同比上升。排在前 25 大进口商品中，有 16 大商品同比上升。排在 26-98 位的商品的进口箱量以跌为主。前 98 大进口商品中，一共 21 项同比增长，77 项同比下降。

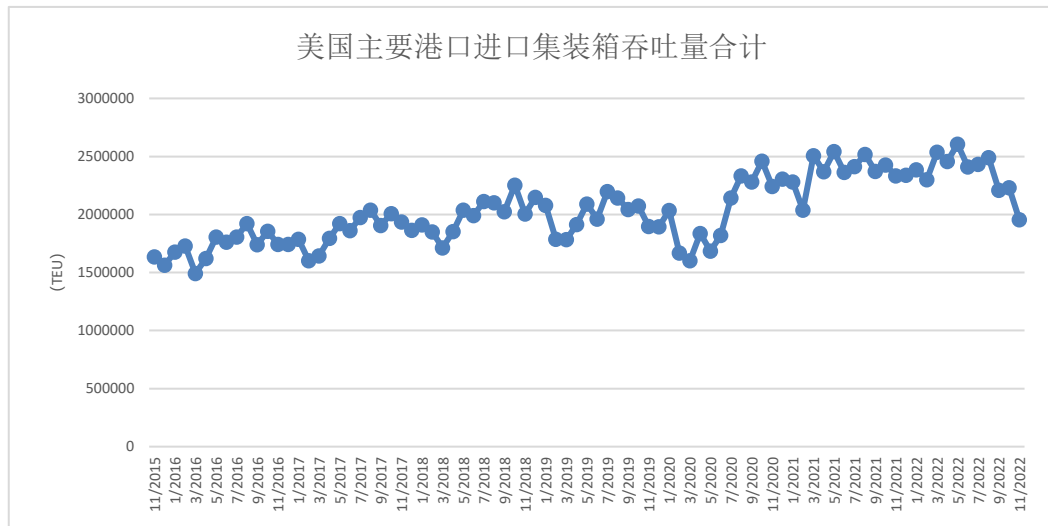


图 2-8：2015-2022 年美国主要港口集装箱进口量合计

数据来源：Datemyne、方正中期期货研究院整理

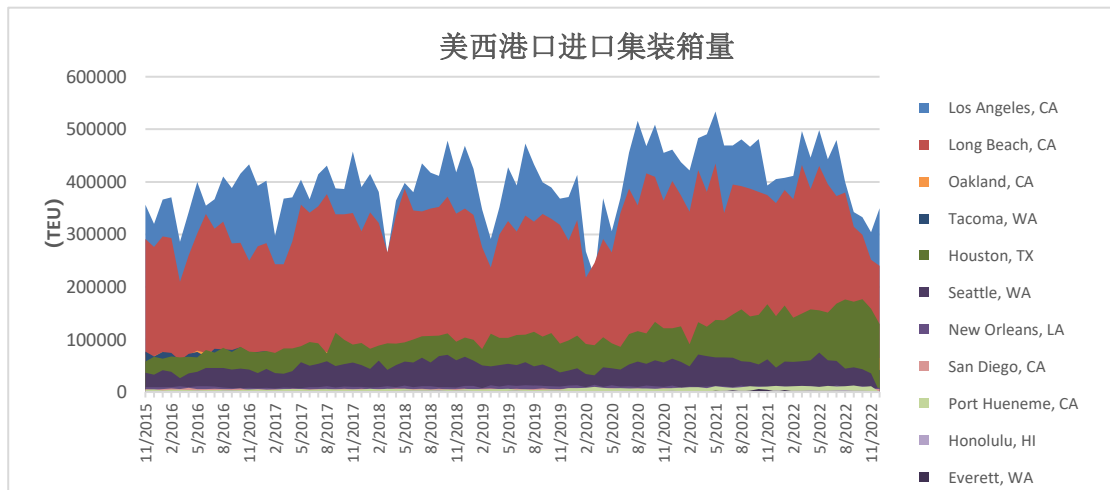


图 2-9：2015-2022 年美国西海岸港口集装箱进口量

数据来源：Datemyne、方正中期期货研究院整理

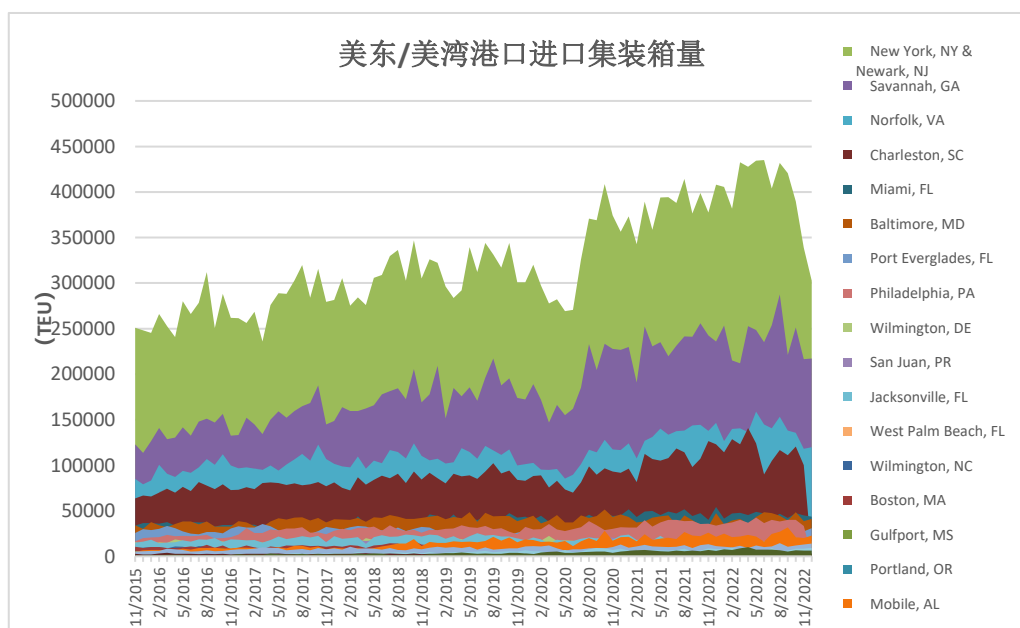


图 2-10：2015-2022 年美东/美湾港口集装箱进口量

数据来源：Datemyne、方正中期期货研究院整理

表 2-2：2022 年占美国进口 TOP98 商品的进口总量、占比及涨跌幅

排序	商品代码	进口量 (TEU)	占比	同比
1	94 - Furniture, Bedding, Cushions, Lamps & Lighting	3884862	13.92%	10.8%
2	84 - Nuclear Reactors, Boilers, Machinery, Computers	2513073	9.01%	18.3%
3	39 - Plastics & Articles Thereof	2065200	7.40%	24.8%
4	85 - Electrical Machinery, Equipment & Parts	1819908	6.52%	17.1%
5	87 - Vehicles Other than Railway	1346539	4.83%	25.6%
6	95 - Toys, Games, Sports Equipment	1229631	4.41%	15.9%
7	40 - Rubbers & Articles Thereof	998281	3.58%	8.9%
8	73 - Articles of Iron or Steel	988700	3.54%	7.4%
9	08 - Edible Fruit & Nuts, Peel of Citrus Fruit/Melons	986713	3.54%	-0.3%
10	61 - Apparel & Clothing Acc. Knitted or Crocheted	935216	3.35%	44.2%
11	22 - Beverages, Spirits, Vinegar	713616	2.56%	9.4%
12	64 - Footwear, Gaiters & the Like	648827	2.33%	15.4%
13	44 - Wood & Articles of Wood	648264	2.32%	-12.1%
14	63 - Made-up Textile Articles, Needlecraft Sets, Rags	582587	2.09%	-23.1%
15	48 - Paper & Paperboard, Articles of Paper Pulp	563037	2.02%	-3.2%
16	62 - Apparel & Clothing Acc. Not Knitted or Crocheted	459847	1.65%	1.3%
17	70 - Glass & Glassware	411515	1.47%	2.7%
18	69 - Ceramic Products	404116	1.45%	-12.8%
19	20 - Preparations of Vegetables, Fruit, Nuts, etc.	390972	1.40%	12.0%
20	76 - Aluminum & Articles Thereof	388542	1.39%	-26.6%
21	42 - Articles of Leather, Saddlery & Harness, Travel Goods	351847	1.26%	-11.0%
22	68 - Articles of Stone, Plaster, Cement, Asbestos, Mica	287776	1.03%	-7.6%
23	19 - Preparations of Cereals, Flour, Starch or Milk	272296	0.98%	22.0%
24	29 - Organic Chemicals	253945	0.91%	-5.5%
25	90 - Optical, Photographic, Cinematographic, Measuring	234355	0.84%	7.2%
26	83 - Misc. Articles of Base Metal	216659	0.78%	-34.6%
27	03 - Fish & Crustaceans	205843	0.74%	-11.1%
28	96 - Misc. Manufactured Articles	195194	0.70%	-18.8%
29	38 - Misc. Chemical Products	187582	0.67%	7.9%
30	82 - Tools, Cutlery of Base Metal	184370	0.66%	-19.7%
31	21 - Misc. Edible Preparations	176925	0.63%	0.5%
32	07 - Edible Vegetables	167198	0.60%	-4.3%
33	09 - Coffee, Tea, Mate & Spices	159061	0.57%	-16.2%
34	72 - Iron & Steel	141099	0.51%	-15.2%
35	28 - Inorganic Chemicals, Compounds of Precious Metals	138314	0.50%	-3.9%
36	33 - Essential Oils & Resinoids, Perfumery, Cosmetic	131994	0.47%	-12.1%
37	57 - Carpets & Other Textile Floor Coverings	126865	0.45%	-49.2%
38	30 - Pharmaceutical Products	124577	0.45%	-18.1%
39	17 - Sugar & Sugar Confectionery	119429	0.43%	-1.4%
40	34 - Soaps, Waxes, Scouring Products	109626	0.39%	-27.3%
41	56 - Wadding, Felt & Nonwovens, Special Yarns, Twine	104996	0.38%	-39.4%
42	67 - Prepared Feathers, Human Hair, Artificial Flowers	104517	0.37%	-38.9%
43	49 - Printed Books, Newspapers, Pictures, Manuscripts	100619	0.36%	-21.3%
44	23 - Residues from Food Industries, Animal Feed	90412	0.32%	-19.7%
45	16 - Edible Preparations of Meat, Fish, Crustaceans, etc.	85165	0.31%	-4.7%
46	02 - Meat & Edible Meat Offal	81043	0.29%	1.0%
47	11 - Milling Industry Products	78862	0.28%	-4.8%
48	18 - Cocoa & Cocoa Preparations	77896	0.28%	-10.0%
49	15 - Animal or Vegetable Fats & Oils	72951	0.26%	-8.4%
50	98 - Special Classification Provisions, Others	72945	0.26%	-35.0%

51	60 - Knitted or Crocheted Fabrics	69222	0.25%	-46.7%
52	55 - Manmade Staple Fibers (inc. Yarns & Woven Fabrics)	69114	0.25%	-31.5%
53	10 - Cereals	67010	0.24%	0.6%
54	65 - Headgear & Other Parts	63660	0.23%	-40.3%
55	54 - Manmade Filaments (inc. Yarns & Woven Fabrics Thereof)	62184	0.22%	-28.5%
56	04 - Dairy, Eggs, Honey, Other Edible Products	58963	0.21%	-14.5%
57	25 - Salt, Sulfur, Earth & Stone, Lime & Cement	57208	0.21%	-27.5%
58	32 - Tanning/Dyeing Extracts, Pigments, Paints & Varnish	54913	0.20%	-36.2%
59	35 - Albuminoidal Substances, Starches, Glues, Enzymes	50444	0.18%	-15.3%
60	46 - Manufactures of Straw, Esparto, Basketware	49757	0.18%	-72.9%
61	59 - Impregnated, Coated, Covered or Laminated Textiles	48255	0.17%	-56.1%
62	74 - Copper & Articles Thereof	43236	0.15%	-41.6%
63	12 - Oil Seeds, Misc. Grains	42117	0.15%	-11.4%
64	24 - Tobacco & Manufactured Tobacco Substitutes	35171	0.13%	-28.5%
65	36 - Explosives, Matches, Pyrotechnic Products	33043	0.12%	-28.5%
66	27 - Mineral Fuels, Oils, Waxes	32057	0.11%	14.6%
67	66 - Umbrellas, Walking Sticks, Whips, Riding Crops	30301	0.11%	-73.3%
68	92 - Musical Instruments, Parts & Accessories	28415	0.10%	-59.6%
69	Not Declared	28247	0.10%	-9.5%
70	47 - Pulp of Wood, Waste & Scrap of Paper	27354	0.10%	-28.0%
71	06 - Live Trees & Other Plants	25664	0.09%	-41.5%
72	05 - Products of Animal Origin	21514	0.08%	-49.6%
73	52 - Cotton (inc. Yarns & Woven Fabrics Thereof)	19128	0.07%	-57.2%
74	13 - Lac, Gums, Resins & Other Vegetable Saps/Extracts	18814	0.07%	-47.7%
75	89 - Ships, Boats & Floating Structures	18395	0.07%	-74.2%
76	58 - Special Woven Fabrics, Tufted Textiles, Lace	18075	0.06%	-71.0%
77	81 - Base Metals, Cermets, Articles Thereof	16921	0.06%	-74.3%
78	53 - Vegetable Textile Fibers	16747	0.06%	-70.1%
79	88 - Aircraft, Spacecraft & Parts Thereof	15980	0.06%	-68.4%
80	91 - Clocks & Watches & Parts Thereof	14317	0.05%	-80.8%
81	31 - Fertilizers	13586	0.05%	-58.9%
82	71 - Pearls, Stones, Precious Metals, Imitation Jewellery	12110	0.04%	-77.0%
83	79 - Zinc & Articles Thereof	11710	0.04%	-72.1%
84	93 - Arms & Ammunition, Parts & Accessories	10829	0.04%	-76.6%
85	26 - Ores Slag & Ash	9973	0.04%	-78.6%
86	86 - Railway Locomotives, Rolling Stock, Track, Signals	9586	0.03%	-90.8%
87	37 - Photographic/Cinematographic Goods	9482	0.03%	-82.1%
88	14 - Vegetable Plaiting Materials	8911	0.03%	-85.2%
89	97 - Works of Art, Antiques	8624	0.03%	-89.9%
90	45 - Cork & Articles of Cork	8153	0.03%	-92.8%
91	75 - Nickel & Articles Thereof	7405	0.03%	-77.7%
92	41 - Raw Hides, Skins & Leather	4680	0.02%	-68.3%
93	50 - Silk (inc. Yarns & Woven Fabrics Thereof)	3806	0.01%	-84.5%
94	43 - Furskins & Artificial Fur, Manufactures Thereof	3372	0.01%	-95.8%
95	78 - Lead & Articles Thereof	3212	0.01%	-66.3%
96	80 - Tin & Articles Thereof	3067	0.01%	-95.3%
97	51 - Wool & Fine/Coarse Animal Hair	2690	0.01%	-82.1%
98	01 - Live Animals	2150	0.01%	-13.9%

数据来源：Datemyne、方正中期期货研究院整理

三、进口国/目的港——欧洲：经济下行压力加剧 消费信心连创历史新低

今年前三季度欧元区 and 英国的实际 GDP 同比增速分别录得 3.9%和 5.8%，欧元区和英国分别在 2021 年四季度和 2022 年一季度恢复至疫情前同期水平，欧洲已经摆脱新冠疫情的影响。不过，欧洲 2022 年增速相对较快与 2021 年基数较低有着直接关系，并且俄乌冲突引发的负面溢出效应对于欧洲集运航线的负面影响愈发明显。一方面，俄乌冲突爆发后，乌克兰所有港口关闭，货柜无法正常从黑海和亚速海装卸，中国义乌是乌克兰重要货物出口城市，大批货物无法正常出运，同时欧盟勒令不允许俄罗斯船舶与货物不能进口至欧盟港口，2022 年 1-10 月俄罗斯同比下降 15.8%，降至 454.5

万标准箱。此次冲突以及对俄制裁对于全球集运货源尤其是欧洲航线产生一定影响。另一方面，欧洲对于俄罗斯的制裁是把双刃剑，尤其是在能源领域。虽然诸多与能源相关的制裁措施是在 2022 上半年制定，但是真正落实将从 2022 下半年开始，对于欧洲经济的负面影响十分显著，各项经济数据均出现下滑，严重抑制欧洲的民生和生产，进而影响收入以及提高了生活成本，从而抑制消费和集装箱进口需求。四季度随着天然气价格大幅回落，欧洲消费才有所触底。

从经济发展来看，2022 年 9 月 ZEW 欧元区经济景气指数录得-60.7，创近 2008 年次贷危机以来新低；2022 年 8 月起，欧洲制造业和服务业 PMI 逐步跌破荣枯线。从消费需求来看，欧洲尤其英国零售指数连续数月同比和环比回落；从消费信心来看，欧洲消费者信心指数连创历史新低。以上各项数据在 2022 年四季度略有反弹，不过依然处于历史相对低位。

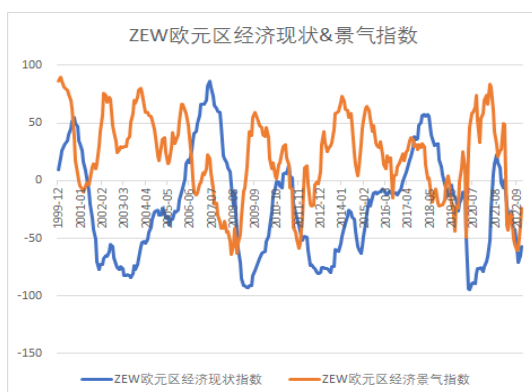


图 2-11: ZEW 经济景气&现状指数: 欧元区
数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

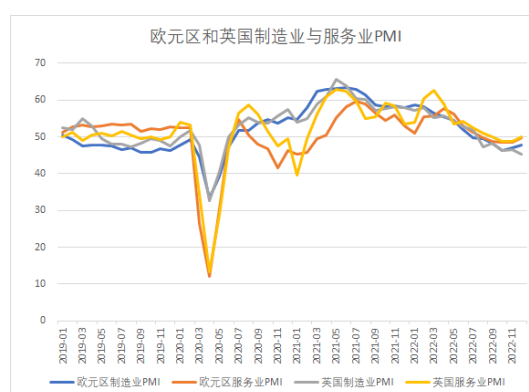


图 2-12: 欧元区和英国制造业与服务 PMI
数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

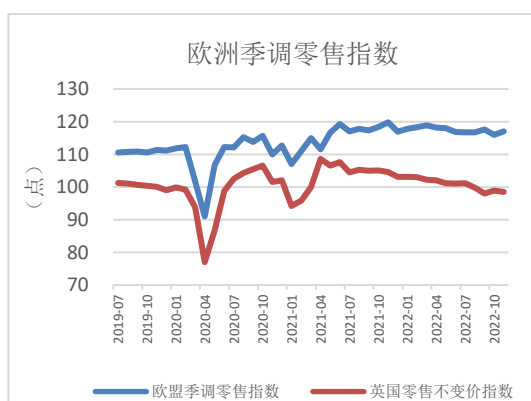


图 2-13: 欧洲季调零售指数
数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

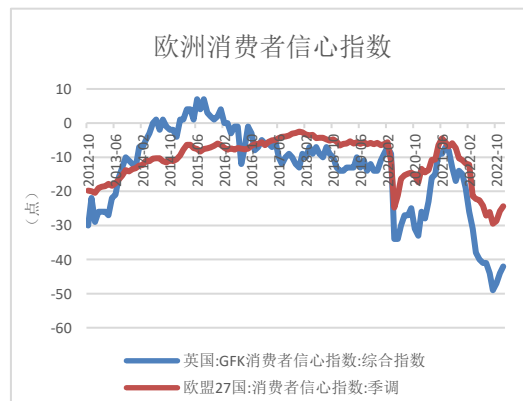


图 2-14: 欧洲消费者信心指数
数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

正是由于需求不振以及俄乌冲突的影响,2022年前11个月亚洲→欧洲总运量录得1412万TEU,同比下降9.2%,其中仅在首月同比正增长,随后均出现同比负增长,尤其10月同比下降幅度达到-25.8%。2022年西欧港口的吞吐量同样出现回落,前三季度鹿特丹港集装箱货物总重量同比下降8.6%,箱量同比下降4.4%;上半年安特卫普港进口集装箱量录得345万TEU,同比下降11.1%;不莱梅港集装箱吞吐量录得234万TEU,同比下降9.7%。当前欧洲通胀高企,欧洲各大央行依然会维持较快的加息力度,未来会进一步利空欧洲需求。

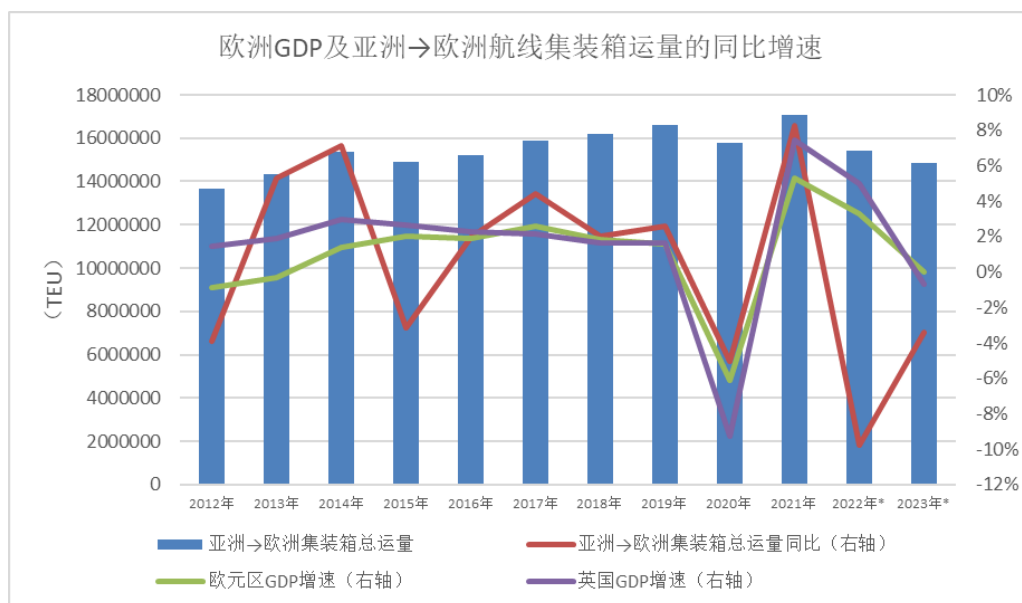


图 2-15：欧洲 GDP、亚洲→欧洲航线集装箱运量的增速对比

数据来源：World Liner Data Limited、Wind、方正中期期货研究院整理

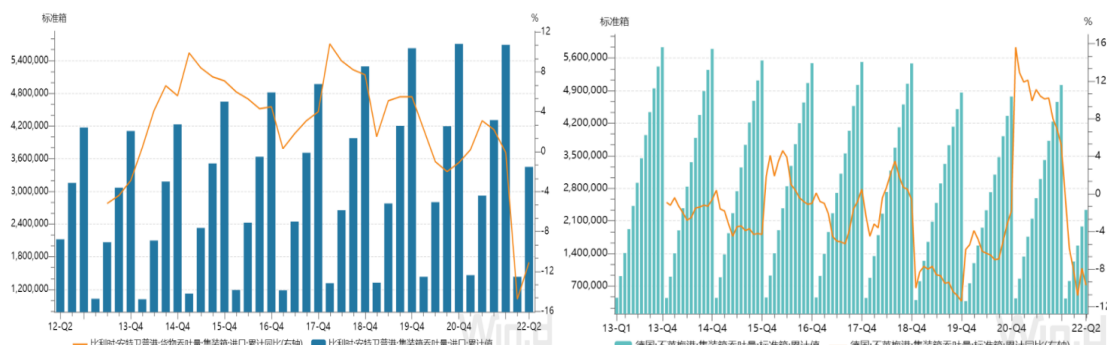


图 2-16：安特卫普港进口集装箱吞吐量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

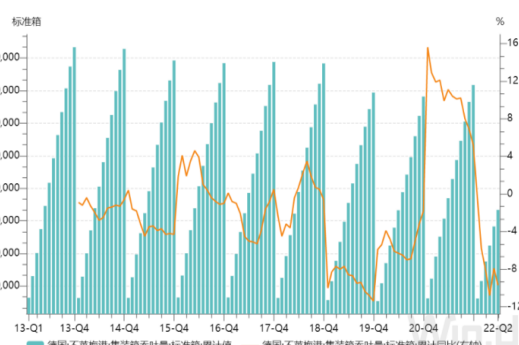


图 2-17：不莱梅港集装箱吞吐量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

四、出口国/起运港——中国：生产和供应链回落明显

2022 年中国对外出口贸易额录得 3.59 万亿美元，同比增长 7.1%，大幅低于 2021 年同期的 32.17% 同比增幅。中国对外贸易增速在 2022 年 4 月和 8 月出现两个明显拐点。4 月上海遭遇严重的疫情封控，对于上海及长三角地区的生产和物流造成严重影响，当月中国物流业景气指数：业务总量和新订单分别录得 43.8 和 44.4，对外出口贸易额同样出现了 1% 的环比回落。5 月起上海疫情逐渐好转，6 月上海全面解封，工厂集中开工抓紧完成前期滞留订单，中国物流业景气指数和制造业 PMI 一度恢复至荣枯线以上，中国对外出口贸易额出现明显反弹。8 月起，中国多地再度出现聚集性疫情，海南、义乌、深圳、大连、成都等中国重要的出口和港口型城市均遭遇长期封控，出口形势再度急转直下，2022 年 10-12 月同比负增长，并且跌幅不断扩大。中国的制造业 PMI 长期在荣枯线上下徘徊，尤其新出口订单 PMI 连续 20 个月低于荣枯线，这与中国对外出口持续萎缩相一致。

具体到各大经济体来看，东盟、美国和欧盟是中国前三大出口贸易伙伴。其中，中国对东盟出口形势相对乐观，每个月份均同比正增长，但四季度增速急速放缓。中国对欧美贸易形势则在 2022 下半年急转直下，多次出现同比和环比“双降”的情况。其中固然有中国制造业受疫情封控的影响，另外欧美国家经济下行压力较大，需求减弱，大幅削减对外订单也是重要原因。

中国主要港口集装箱吞吐量与中国对外贸易走势较为一致。从总量上来看，2022 年中国主要港口集装箱吞吐量录得 2.96 亿 TEU，同比增长 4.7%。从月度情况来看，2 月和 4 月中国吞吐量环比回落，主要受到北京冬奥限产以及上海疫情封控的影响；8、9 和 12 月中国多地陷入疫情封控或疫情高发阶段，集装箱吞吐量再度环比回落。

表 2-3：2022 年 1-12 月中国对外出口贸易额

单位: 亿美元	总出口	欧盟	美国	东盟	英国	总出口同比	欧盟同比	美国同比	东盟同比	英国同比	总出口环比	欧盟环比	美国环比	东盟环比	英国环比
2022年	35943	5615	5816	5711	816	7.1%	8.3%	0.9%	18.1%	-6.3%					
2022-12	3060.80	435.99	453.71	534.82	66.14	-9.9%	-17.5%	-19.5%	7.5%	-20.2%	3.6%	-2.7%	11.2%	6.3%	0.04%
2022-11	2955.01	447.88	408.06	502.89	66.11	-8.9%	-10.6%	-25.4%	5.2%	-16.5%	-1.0%	1.5%	-13.2%	2.9%	-5.1%
2022-10	2984.93	441.24	470.18	488.55	69.66	-0.2%	-9.0%	-12.6%	20.3%	-14.5%	-7.3%	-6.0%	-7.4%	-6.5%	-1.5%
2022-09	3219.34	469.62	507.60	522.64	70.74	5.7%	5.6%	-11.6%	29.5%	-11.8%	2.2%	-8.5%	2.0%	5.8%	-10.9%
2022-08	3150.57	513.47	497.75	494.16	79.35	7.5%	11.1%	-3.8%	25.1%	2.7%	-5.2%	-3.8%	-9.6%	-7.1%	4.5%
2022-07	3324.42	533.87	550.35	531.64	75.90	18.2%	23.2%	11.0%	33.5%	3.9%	1.3%	5.8%	-1.7%	2.1%	7.4%
2022-06	3282.94	504.75	559.79	520.87	70.68	17.1%	17.1%	19.3%	29.0%	-0.4%	7.3%	5.1%	7.7%	5.6%	5.6%
2022-05	3059.51	480.05	519.53	493.44	66.96	16.2%	20.3%	15.7%	25.9%	-5.9%	12.4%	11.4%	12.9%	11.6%	15.8%
2022-04	2722.53	430.77	460.13	442.13	57.80	3.5%	7.9%	9.4%	7.6%	-15.4%	-1.0%	-3.0%	-2.7%	6.2%	-6.4%
2022-03	2749.45	443.95	473.11	416.46	61.78	14.3%	21.4%	22.4%	10.4%	-3.5%	26.8%	13.9%	18.9%	46.4%	16.12%
2022-02	2167.94	389.72	397.96	284.48	53.20	6.1%	15.4%	9.7%	5.9%	-10.2%	-33.6%	-25.6%	-23.1%	-40.6%	-31.5%
2022-01	3265.49	524.07	517.48	478.74	77.63	24.0%	31.2%	16.9%	18.2%	22.4%	-3.9%	-0.8%	-8.2%	-3.8%	-6.3%

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

表 2-4: 2022 年 1-12 月中国沿海主要港口集装箱吞吐量

	全国主要港口集装箱吞吐量	上海	宁波-舟山	深圳	青岛	广州	天津	厦门	大连	合计同比	合计环比
2022年度	29587	4728	3336	3004	2566	2460	2103	1241	445	4.7%	——
2022-12	2530	411	209	320	207	215	106	112	44	9.7%	-1.4%
2022-11	2567	411	237	266	222	217	161	113	44	6.2%	0.4%
2022-10	2558	419	257	224	221	214	181	108	54	4.3%	2.6%
2022-09	2492	387	263	243	222	213	200	105	34	2.6%	-3.1%
2022-08	2573	417	294	249	222	210	203	105	39	3.8%	-2.4%
2022-07	2636	430	328	262	225	217	200	101	40	11.2%	2.1%
2022-06	2583	379	316	262	222	219	205	111	32	6.5%	1.6%
2022-05	2543	340	337	268	221	202	202	101	35	4.3%	7.5%
2022-04	2366	308	303	261	214	205	182	98	30	-0.2%	-0.5%
2022-03	2379	410	266	221	218	205	178	99	31	1.4%	22.4%
2022-02	1944	381	229	182	164	152	123	83	28	4.6%	-19.5%
2022-01	2416	435	297	246	208	191	162	105	34	1.6%	4.7%

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

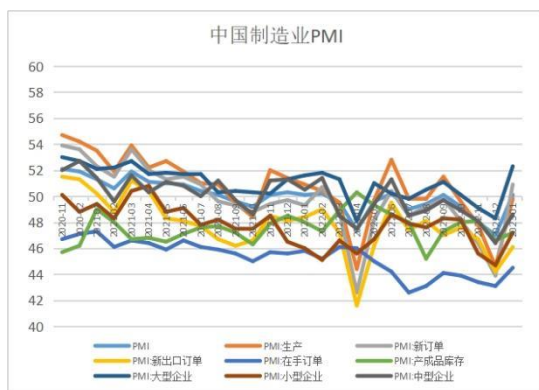


图 2-18: 中国制造业 PMI

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

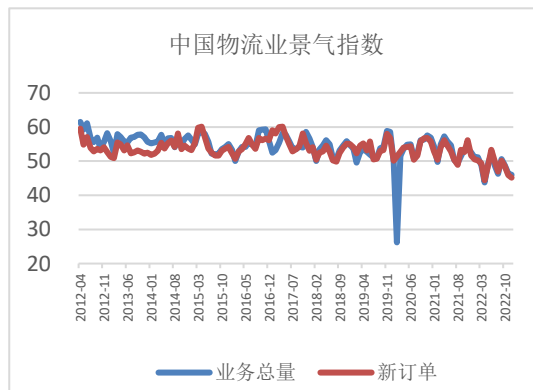


图 2-19: 中国物流业景气指数

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

五、出口国/起运港——东盟+印度：迅速崛起 部分替代中国出口产能

2022 年越南实际 GDP 增速达到 8.02%，印度预计增速在 6.9%左右，这在全球经济处于滞胀阶段相当亮眼。外贸快速发展推动东盟和印度经济迅速崛起，随着中国与欧美贸易额边际增速不断放缓甚至环比下降，越印与欧美之间贸易量却在持续上升，对中国的外贸订单分化效应不断显现。

2022 年越南出口贸易额录得 3719 亿美元，同比增长 10.61%。其中，1-11 月对美国出口额录得 1012 亿美元，同比增长 17.7%；对欧盟出口额录得 434 亿美元，同比增长 20.7%。成衣、计算机硬件、机械设备是最重要的三大项。2022 年 1-10 月印度出口商品贸易额录得 3736 亿美元，同比增长 15.1%。其中前三季度对美国、英国、德国、法国的出口贸易额依次录得 619、85、80、62 亿美元，同比增长 20.3%、10.4%、13.4%、37%。2022 年 1-10 月印度对美出口箱量同比增长 6%，相比 2019 年同期增长 44%。美国超越中国成为印度和越南最大贸易伙伴国。

越南和印度对外贸易出口量上升尤其对欧美贸易额逆势增长有着诸多相似之处。从短期来看，两国都放宽了对于疫情管控措施。2022 年 3 月 31 日和 5 月 15 日印度和越南先后宣布解除与新冠相关的入境措施，生产资源能够自由流通，制造业得到迅速恢复，两国制造业 PMI 长期高于荣枯线，尤其印度制造业 PMI 高于 55，处于较快扩张区间。从长期来看，低廉的劳动力和土地成本是吸引产业链迁入的重要因素。劳动力成本方面，中国人口增速在最近三十年大幅减缓，2022 年中期中国人口总量在最近数十年首次出现负增长，并且老龄化显现严重，中国社科院预测我国将在 2030 年成为老龄化国家。越南和印度以年轻人为主，2021 年越南总人口为 9851 万，其中 15 岁以上劳动人口达到 51.3%，2013-2014 年更是一度接近六成；2021 年印度总人口达到 13.93 亿，联合国预测 2023 年印度人口总量将超越中国。充足的劳动力供给使得越南和印度的制造业员工在 2021 年平均月薪在 2240 元和 1500 元左右，而中国规模以上企业就业人员月均工资达到 7343 元，相当于越南 3-5 倍。土地成本方面，随着近十几年中国经济与房地产深度捆绑，中国的土地成本也十分高昂，远高于越南和印度。国际环境方面，越南和印度的国际环境更为友好。美国为了打压中国以及保障自身供应链安全，推出了“中国 + 1”政策，即将在华部分产业转移至东盟和印度，实现商品多渠道。因此，无论从经济还是政治考量，越南和印度成为诸多欧美跨国企业新的投资热土，对外贸易额大幅增加。既然生产地在东南亚和南亚，那么货源就会直接从当地出口，影响到中国出口量，当然对于亚欧和跨太平洋航线的整体货源并无影响。

不过,越南和印度的对外贸易亦存在隐忧。两国都是出口导向型经济体,且以中低端制造业为主,缺乏核心竞争力,并且较为依赖发达国家的出口订单,这一情况在越南更为明显。随着欧美国家未来有可能步入衰退期,越南和印度的出口订单预期减少,越南 2022 年 11-12 月制造业 PMI 均低于荣枯线,将影亚欧和跨太平洋航线的运输量。

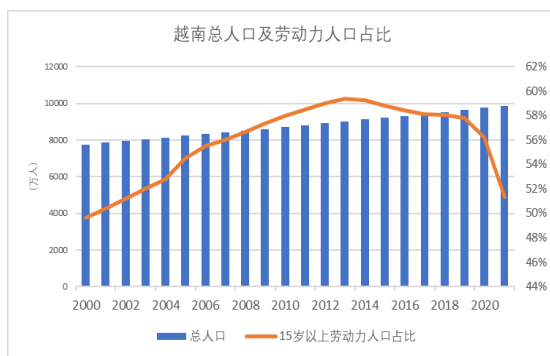


图 2-20: 越南总人口及劳动力人口占比

数据来源: Wind、方正中期研究院整理

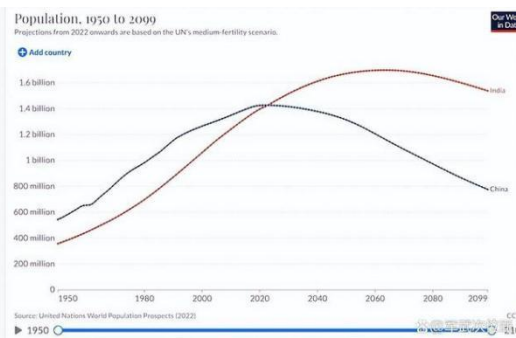


图 2-21: 中国和印度的人口数量预测

数据来源: 联合国经济和社会事务部、方正中期研究院整理

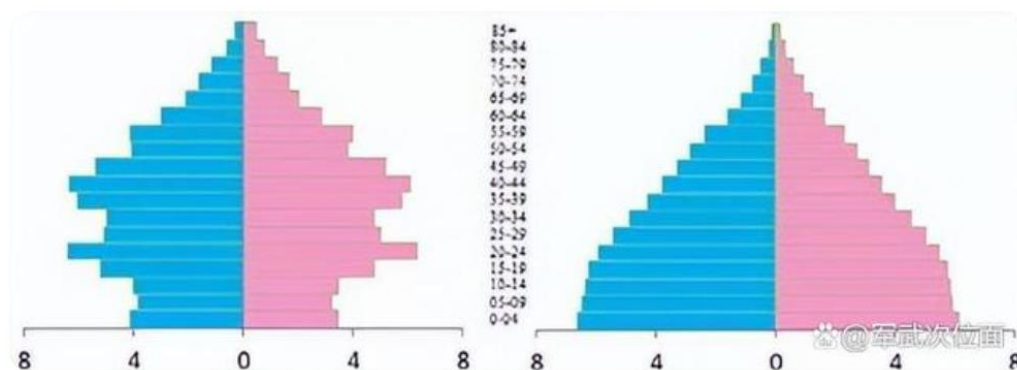


图 2-22: 2021 年中国（左）和印度（右）人口结构

数据来源: 联合国经济和社会事务部、方正中期期货研究院整理

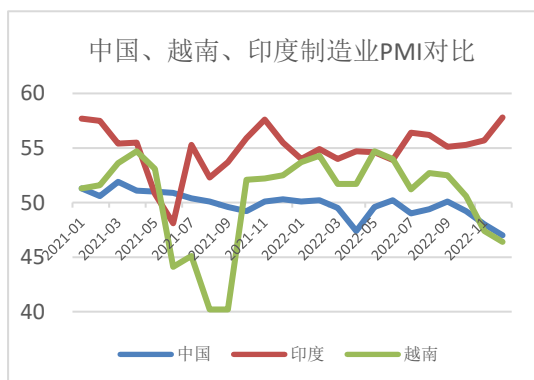


图 2-23: 中国与印度制造业 PMI 对比

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

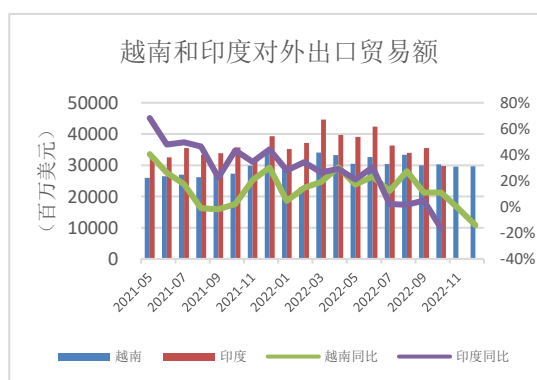


图 2-24: 印度和越南对外出口贸易额

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

第三部分 供给端：船舶周转效率回升 未来两年新船集中下水

虽然 2022 年全球集装箱舱位总供给较为温和且各大洲都遭遇罢工事件，但是全球已有超 130 个国家和地区解除与疫情相关的所有入境措施，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。在运力供需错配不断得到缓解的情况下，班轮公司加大了停航和撤线力度，中国至美西航线尤为显著。截至 2022 年 11 月，全球未下水新船订单量已经占到现有总运力的 28.4%，这些船舶将于 2023-2024 年集中下水，届时新冠疫情的影响更为减弱，未来 2-3 年运力供给压力将不断增加，运力的供不应求将转变为运力富余，不过未来也存在七大制约运力快速增长的因素。2022 年全球集运市场的集中度依然非常高，在“竞争 I 型”与“低寡占 II 型”之间徘徊。长期总运力规模独占鳌头的马士基航运在 2022 年初被地中海航运超越。

一、总运力和分航线运力

（一）总运力温和增长

截至 2022 年 12 月 31 日，全球共有 6515 艘集装箱船舶，合计 26375308TEU，分别同比增长 3.1%和 4.1%。单从舱位增速来看，2022 年慢于 2021 年的 4.7%，快于 2020 年的 2.5%，在最近 8 年中处于中等增速，略低低于 4.3%的均速。自 2011 年起，世界商船逐渐老化，2022 年集装箱船舶平均船龄 13.7 年。美国和欧盟国家港口禁止俄籍船舶靠泊，导致俄罗斯集装箱运力无法正常进入欧美航线，不过俄罗斯集装箱运力规模在全球占比仅为 0.6%，并且可以转移至亚非拉航线，所以影响极为有限。

船舶大型化趋势愈发明显，2015 年单船运力为 3348TEU/艘，2022 年提升至 4044TEU/艘，7 年内提升 20.8%。2022 年 8 月 1 日“MSC TESSA”轮正式交付，再度刷新全球最大集装箱船记录。

“MSC TESSA”轮型长 399.99 米，型宽 61.5 米，型深 33.2 米，满载 24116TEU，最大层堆 25 层，由中国船舶集团有限公司旗下沪东中华造船（集团）有限公司建造，隶属于地中海航运。

表 3-1：2015-2022 年全球集装箱运力变化情况

	全球集装箱船运力(TEU)	年度运力新增幅度	全球集装箱船运力(艘)	年度运力新增幅度	单船运力(TEU/艘)	年度单船运力新增幅度
2015 年	20373139	8.2%	6086	2.0%	3348	6.1%
2016 年	20687537	1.5%	6010	-1.2%	3442	2.8%
2017 年	21519367	4.0%	6055	0.7%	3554	3.2%
2018 年	22731761	5.6%	6148	1.5%	3697	4.0%
2019 年	23615870	3.9%	6152	0.1%	3839	3.8%
2020 年	24196537	2.5%	6159	0.1%	3929	2.3%
2021 年	25345668	4.7%	6319	2.6%	4011	2.1%
2022 年	26375308	4.1%	6515	3.1%	4048	0.9%

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

表 3-2：各类型俄籍船舶在全球船队的运力占比

油轮	LNG 船	LPG 船	集装箱船	干散货船
7.4%	3.5%	0.9%	0.6%	0.3%

数据来源：公开资料、方正中期期货研究院整理

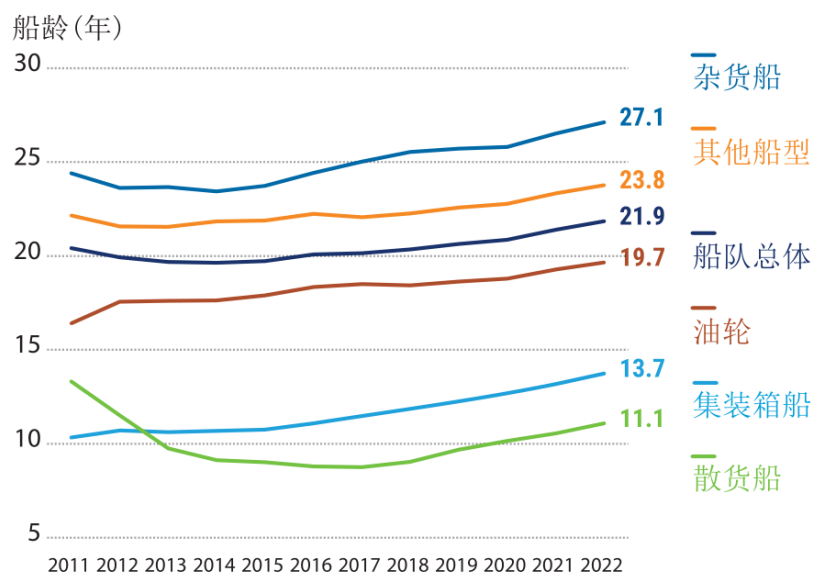


图 3-1：世界商船平均船龄

数据来源：Clarkson、方正中期期货研究院整理

(二) 三大东西主干航线运力大幅调整

由于美欧需求回落，船舶周转效率提升，运力供需错配问题不断得到解决，班轮公司大幅撤销跨太平洋航线和亚欧航线的舱位供给量，两大航线先后从 2022 年 6 月和 8 日起出现断崖式回落。截至 2022 年 12 月 31 日跨太平洋和亚欧航线舱位供给量分别录得 546300 和 414181TEU，同比下降 17.1%和 6.8%，相比历史峰值下降 20%和 9.4%。由此可见，跨太平洋航线的减舱力度更大。跨大西洋航线舱位供给力度逆势反弹，2022 年 12 月 31 日达到 168991TEU，同比增长 11.9%。俄乌爆发冲突后，欧美主动与俄罗斯经济脱钩的决心日益坚定，增强了欧美之间贸易互补，班轮公司顺势加大了在大西洋航线的运力投放力度。

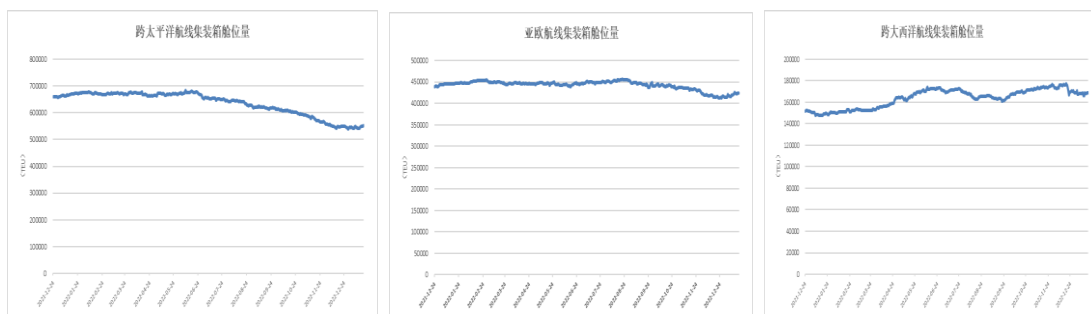


图 3-2：亚欧、跨太平洋、跨大西洋三大航线舱位供给量

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

2022 年主要班轮公司对于上海→北欧航线服务数量较为固定，每周预配航线数量在 12-13 条左右，每周平均停航 2 次，停航比率约为 1/6。上海→美西航线服务数量波动较大，2022 年中预配数量一度达到 32 条；四季度逐步缩减至 26-29 条左右，平均停航数量在 10 条左右。

随着需求回落，2023 年初班轮公司将上海→美西航线的预配服务航线合并缩减至 24 条左右；上海→北欧的预配服务航线并未削减，依然在 13 条左右。临近春节，各大班轮公司加大了东西两大主干航线停航力度。春节前两周，上海→美西航线均停航 5 条，加靠 1 条；上海→北欧航线分别跳港 1 条和停航 2 条。春节当周和下周，班轮公司大幅增加了停航力度，上海→美西航线均停航 8 条，春节之后一周会加靠 1 条；上海→北欧航线均停航 4 条。春节之后第二周和第三周，上海→美西航线均停航 3 条；上海→北欧航线分别停航 3 条和 4 条。

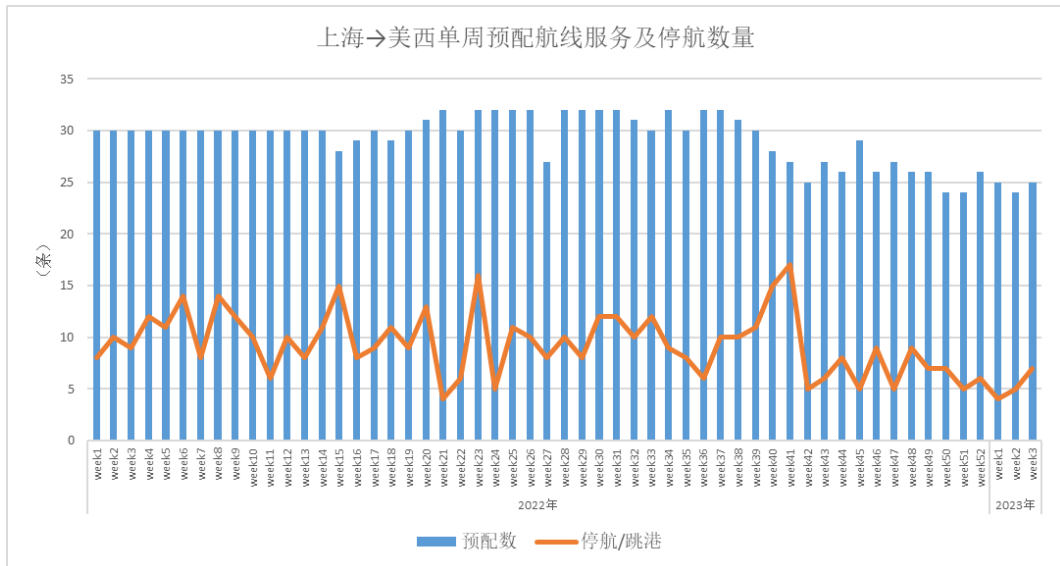


图 3-3：2022 年上海→美西单周航次服务及停航数量

数据来源：容易船期、方正中期期货研究院整理

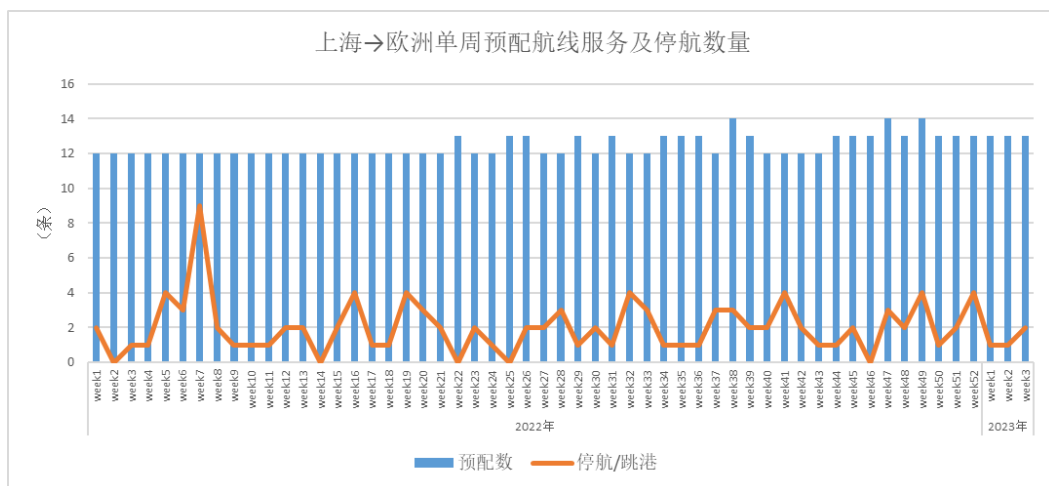


图 3-4：2022 年上海→北欧单周航次服务及停航数量

数据来源：容易船期、方正中期期货研究院整理

（三）集装箱产量减少 空箱调运恢复正常

2021 年全球集运供应链效率较低，除了集装箱船舶压港严重之外，集装箱周转效率较低也是制约集装箱运输系统的一大瓶颈问题。中国是全球集装箱的制造中心，全球 95%以上的集装箱由中国制造。2021 年下半年中国大幅加快集装箱生产，全年生产的金属集装箱容量达到 2.3 亿立方米，创历史新高，同比增长 110.6%。2022 年全球拥堵问题大为缓解，集装箱空箱调运问题不断得到缓解，美国主要港口的空箱出口比重不断回升，甚至均创阶段性新高。因此，中国大幅放缓了集装箱的建造进度，2022 年前 11 个月中国累计生产的金属集装箱容量为 1.42 亿立方米，同比下降 34.3%。

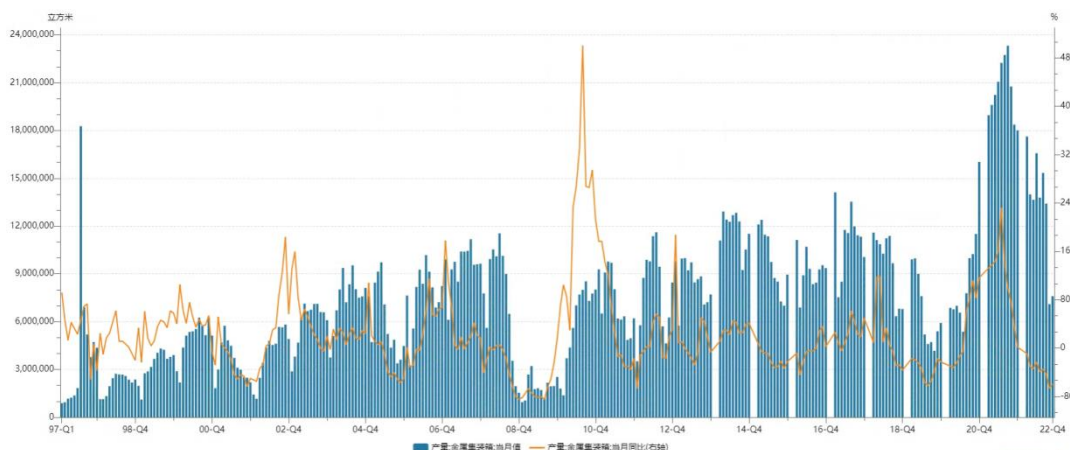


图 3-5：1997-2022 年中国金属集装箱的产量
数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

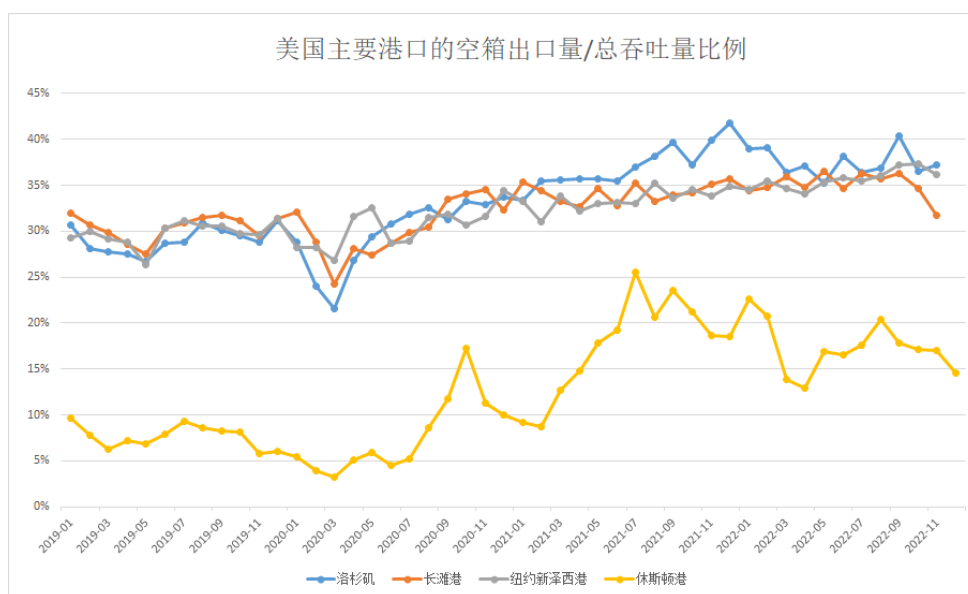


图 3-6：美国主要港口的空箱出口量/总吞吐量比例
数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

（四）中国批准外资班轮船公司“沿海捎带”业务

外资班轮船公司沿海捎带业务是指外国国籍船舶在中国沿海港口之间从事外贸集装箱重箱的国内段运输。根据 2021 年 11 月 18 日《国务院关于同意在中国(上海)自由贸易试验区临港新片区暂时调整实施有关行政法规的批复》，允许外资班轮船公司开展大连港、天津港、青岛港与上海洋山港之间，以洋山港为国际中转的外贸集装箱沿海捎带业务。此项政策的推行能够助力集运企业优化航线网络，提升操作灵活度，缩短货物的运输时间，也能够缓解供应链瓶颈，释放更多运力，减少运输过程中的碳排放，进而为客户提供更好的服务。国务院和交通部对于沿海捎带业务也给予了政策方面的优惠。上港集团于 5 月 30 日发布的《关于沿海捎带业务的相关操作和费率公告》中表示：操作方面，

将沿海捎带业务视同国际中转，给予码头服务上的优先支持，确保中转效率；费率方面，对于试点期间的沿海捎带业务，在国际中转标准费率基础上给予七折优惠，并纳入班轮公司的增量优惠范围。

2022 年 5 月 31 日中国沿海外资班轮公司捎带运输业务在上海洋山港首发。当日，马士基航运的“美若马士基”轮停靠于洋山深水港冠东集装箱码头，被装上了 27 个从加拿大温哥华进口至中国的集装箱，运往最终目的地天津港。

二、班轮公司运力情况

（一）全球集运市场在“竞争 I 型”与“低寡占 II 型”徘徊

赫芬达尔—赫希曼指数（HHI）是测量产业集中度的综合指数。当 HHI 值在 1000-1400 区间，说明市场处于“低寡占 II 型”；当 HHI 值在 500-1000 区间，说明市场处于“竞争 I 型”。

全球前十大集装箱班轮公司的 HHI 在 2020 年三季度之前多次在 1000 上下反复，徘徊于低寡占 II 型”与“竞争 I 型”之间。从 2020 年三季度之后，基本就维持在 1000 点以上，2023 年 1 月 HHI 值再度跌破 1000 点。可以看出，在行情最好之时，头部班轮公司大幅增加运力，希望占据市场，提升营收；但随着市场持续回落，头部班轮公司放缓了运力扩张的步伐。

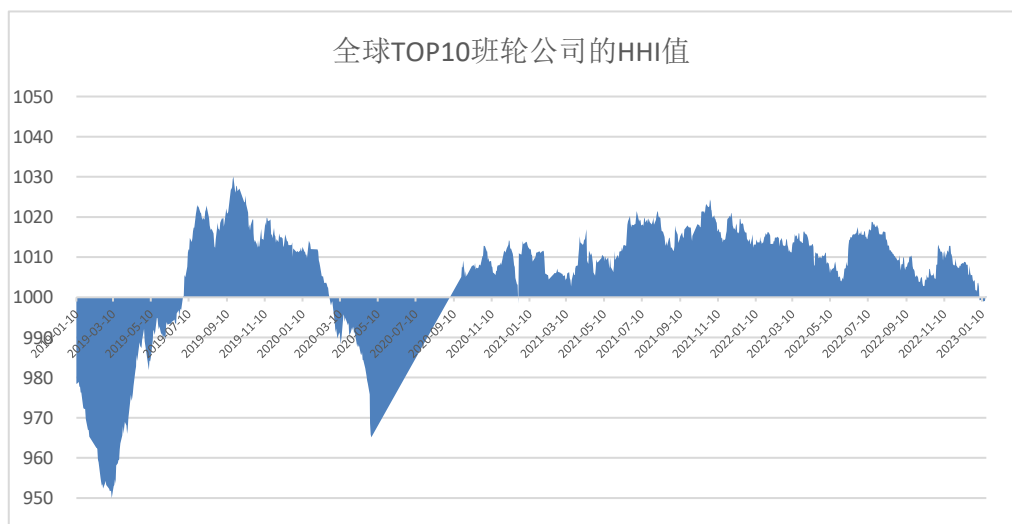


图 3-7：全球 TOP10 集装箱班轮公司的 HHI 值

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

（二）班轮公司运力排名变化

1、全球第一大集运船东易主

新年伊始，地中海航运的运力规模首次超越马士基航运跃居全球第一大集装箱船东，全球最大集运船东发生易主。2022 年 1 月 5 日，地中海航运的运力规模达 4284728TEU，马士基航运的运力规模达到 4282840TEU，地中海航运多出 1888TEU。随后双方运力差距不断被拉大，2023 年 1 月已接近 40 万 TEU。

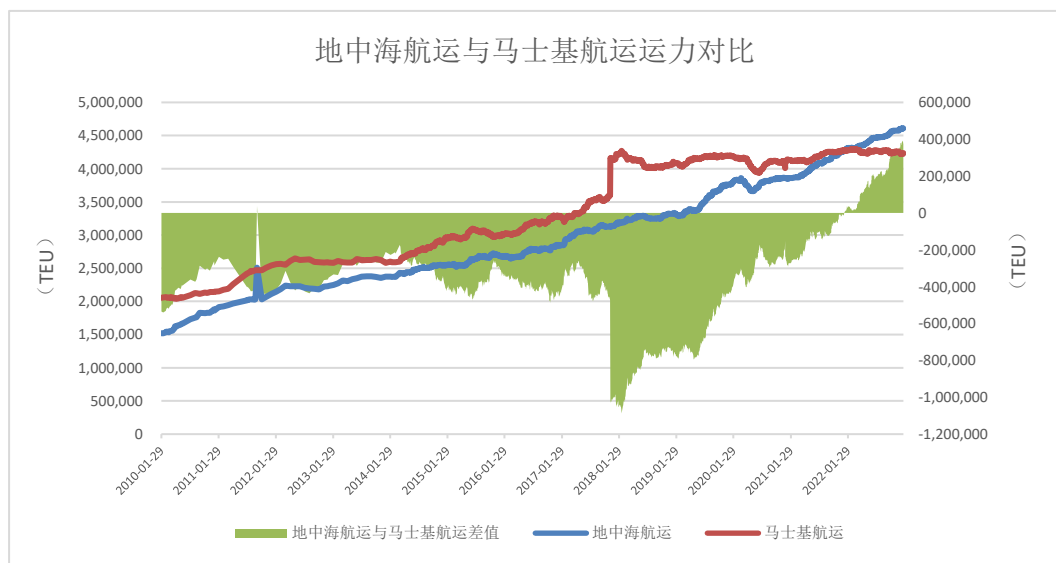


图 3-8：地中海航运与马士基航运运力对比

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

马士基与地中海航运运力排名倒挂与两大班轮公司的运营战略有着直接关系。地中海航运的战略目标就是要巩固全球第一大班轮公司的地位，未来马士基与地中海航运的运力差距将越拉越大。截至 2022 年 12 月 18 日，地中海航运的未下水新船订单共有 124 艘合计 173 万 TEU，超越位居 2-3 名的中远海运和达飞轮船之和，同时也是马士基航运新船订单量的 4.8 倍。马士基的战略目标已不仅仅局限于成为一家海运企业，而是集海运、物流、仓储、配送为一体的高科技供应链体系，真正实现从 “Yard-to-Yard” 向 “Door-to-Door” 升级。2019-2021 年期间，马士基 CEO 施索仁多次表示 “马士基没有扩充船队的计划，只会用新船代替旧船的方式来维系船队运力，我们的目标不是第一”。近几年来，马士基不断收购物流和仓储企业，投资港口码头，还积极研发数字经济和区块链技术。相较于虚名，马士基决策层更注重实质，希望通过最合理化的运营，实现集团效益最大化。

2、长荣海运超过海洋网联跃居第六

2022 年 5 月长荣海运和海洋网联为争夺全球第六大班轮公司地位进入到了白热化阶段，两大班轮公司相互超越，6 月之后长荣海运彻底甩开海洋网联，2023 年 1 月将双方运力差距扩大至 13 万 TEU 以上。未来长荣海运对于海洋网联的比较优势愈发明显，截至 2023 年 1 月 18 日长荣海运的未下水新船订单规模为 49 艘 463442TEU，远超海洋网联的 30 艘 418430TEU。

表 3-3：全球 TOP9 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	1,727,210	124
中远海运	884,272	77
达飞轮船	660,563	46
长荣海运	463,442	49
海洋网联	418,430	30
赫伯罗特	362,544	18
以星商船	378,034	43
马士基	361,000	30
韩新航运	184,027	17
合计	5,439,522	434

备注：统计截至 2023 年 1 月 18 日

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

不过，海洋网联在运力扩张方面并非毫无作为。2022 年 11 月 1 日 Poseidon 宣布以 109 亿美元收购 Atlas。Poseidon 是由海洋网联及其他诸多公司组成的财团，Atlas 是全球第一大集装箱船船东塞斯潘的母公司。收购案完成之后，就意味着海洋网联已经间接或部分控制全球最大集装箱船东，未来在运力补充的能力和效率方面将得到大幅提升，尤其在租船领域。

三、船舶运营效率明显回升

（一）班轮准班率连续回升

虽然全球班轮准班率依然处于低位，但是已出现明显好转趋势，2022 年 1-12 月中仅 7 月出现环比回落，其他 11 个月份均实现环比上升。12 月全球十大主干航线综合准班率录得 43.73%，相比去年最低点回升 26.7 个百分点。其中，亚洲-北欧航线录得 50.95%，亚洲-美西航线录得 49.06%。

三大班轮联盟中，OCEAN 联盟准班率最高，达到 54.77%；其次是 2M 联盟，录得 49.71%；THE 联盟则录得 47.38%。

当前船舶周转效率大幅提升，亚洲至美西全航线周期从 2021 年峰值的 120 天降至 2023 年 1 月的 60 天，预计 2023 年 4 月能再降至 40 天左右；亚洲至北欧航线周期从 2021 年峰值的 135 天降至 2022 年 11 月的 90 天，预计 2023 年 4 月能再降至 80 天左右。

表 3-4：全球主干航线集装箱班轮准班率

			十大主干航线综合准班率		航线准班率		联盟准班率		
					亚洲-北欧	亚洲-美西	2M联盟	OCEAN联盟	THE联盟
2021年	1月	22.36%	23.98%	12.98%	26.48%	19.47%	13.84%		
	2月	20.86%	21.86%	16.89%	24.49%	24.11%	12.39%		
	3月	26.11%	20.61%	20.61%	33.02%	26.69%	28.37%		
	4月	23.71%	22.25%	20.36%	20.88%	21.96%	25.21%		
	5月	22.60%	20.84%	24.46%	24.25%	24.97%	22.41%		
	6月	23.34%	24.09%	23.05%	24.47%	22.48%	25.26%		
	7月	18.90%	19.85%	18.97%	25.46%	18.08%	17.68%		
	8月	17.16%	16.27%	14.58%	21.51%	12.15%	14.02%		
	9月	17.51%	18.36%	15.42%	20.24%	14.64%	17.22%		
	10月	17.04%	19.95%	17.23%	20.63%	18.87%	16.11%		
	11月	17.60%	25.98%	21.51%	23.79%	19.93%	17.22%		
	12月	20.50%	22.56%	24.09%	23.26%	20.87%	22.40%		
2022年	1月	24.09%	25.49%	20.05%	26.25%	19.09%	21.08%		
	2月	27.85%	30.13%	24.01%	38.85%	29.31%	20.94%		
	3月	28.09%	28.27%	22.78%	36.93%	24.38%	23.47%		
	4月	28.14%	31.77%	24.68%	32.30%	23.45%	31.16%		
	5月	29.55%	33.79%	28.13%	36.43%	25.58%	29.41%		
	6月	30.20%	26.67%	30.92%	31.49%	28.70%	26.74%		
	7月	27.27%	27.05%	29.31%	25.97%	30.59%	23.25%		
	8月	34.00%	39.85%	36.31%	37.18%	43.43%	33.47%		
	9月	34.47%	37.04%	37.88%	39.44%	40.38%	37.14%		
	10月	38.15%	44.78%	46.57%	42.52%	44.38%	43.90%		
	11月	41.67%	45.56%	44.96%	45.77%	46.72%	43.97%		
	12月	43.73%	50.95%	49.06%	54.77%	49.71%	47.38%		

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

2022 年全球班轮准班率和船舶周转效率持续回升主要有以下三方面原因：其一，全球疫情防控不断趋于宽松，已有超 130 个国家和地区宣布解除与新冠疫情相关的所有入境措施，有利于海运和陆运供应链效率的回升。其二，欧美的多项供应链政策起到一定效果，比如欧美港口的“进口集装箱超期滞留费”、美国的“7×24 小时港口工作制”；其三，随着各国收紧货币政策，民众返回就业市场意愿增强，欧美失业率一度创近数十年新低，2022 年美国运输仓储业季调就业人数始终能维持于 5600 万人以上。

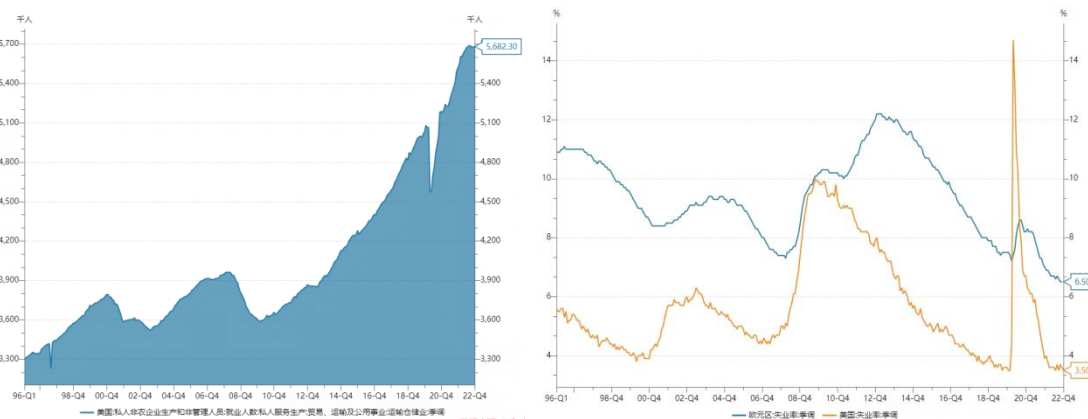


图 3-9：美国季调运输仓储业就业人数以及欧美国失业率的

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

（二）拥堵情况大为缓解

全球拥堵情况趋势性好转，2022 年 12 月录得全球供应链压力指数录得 1.18，大幅低于 2021 年 12 月的阶段性峰值 4.3。

在集运板块中，欧美港口的拥堵情况相较其他地区港口更为严重，不过与本港此前情况相比还是有所缓解。美西和北欧港群的近 7 日内离港船舶平均在泊时间不断下降，圣佩德罗湾的 150 海里以内的船舶数量从 2022 年初峰值 150 艘降至 11 月的 40 艘左右。不止港口和海运，陆上供应链效率也在不断回升，12 月 1 日卡车和铁路在近 30 日的平均等待时间已经降至 3.1 天和 5.2 天。

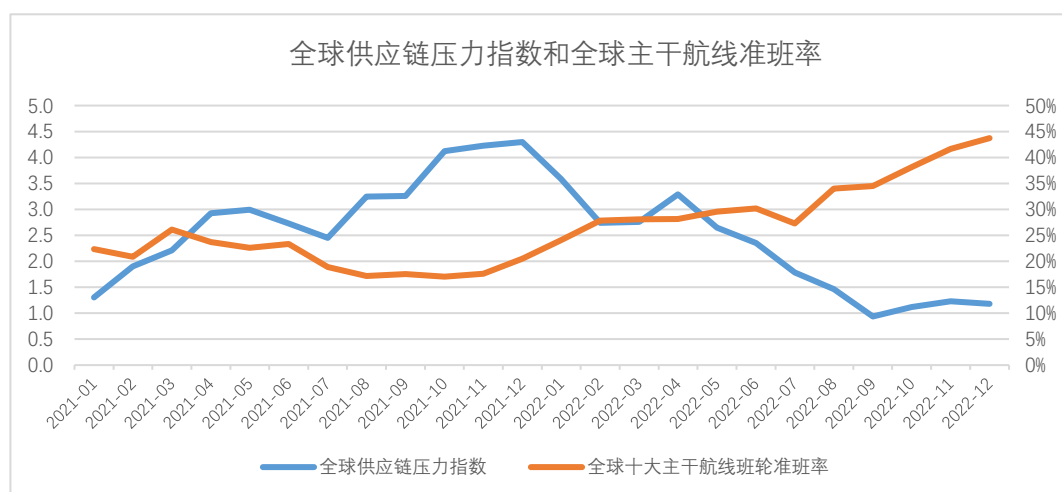


图 2-10：全球供应链压力指数和全球主干航线准班率

数据来源：上海航运交易所、Wind、方正中期期货研究院整理

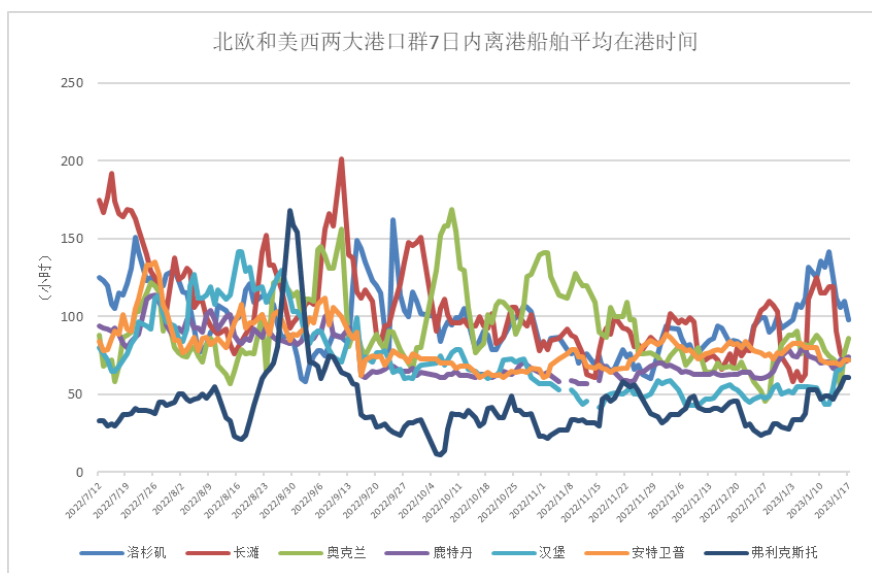


图 3-11：北欧和美西两大港口群在近 7 日内离港船舶平均在港时间

数据来源：港口宝、方正中期期货研究院整理

表 3-5：2022 年 12 月 1 日的近 30 日、近 60 日及近 90 日拖车和铁路平均等待天数

AVERAGE TRUCK DWELL		AVERAGE RAIL DWELL	
30 Day Average	3.1 Days	30 Day Average	5.2 Days
60 Day Average	3.4 Days	60 Day Average	7.4 Days
90 Day Average	3.7 Days	90 Day Average	9.5 Days

数据来源：The Port of Los Angeles、方正中期期货研究院整理

2023 年将会有更多国家和地区宣布解除或放宽与新冠疫情相关的入境措施，船舶周转效率将进一步提升。根据通知，中国从 2023 年 1 月 8 日起取消船员换班审批，不再对国际航行船舶船员在境内港口换班（含登陆）实行审批制，仅履行船员出入境查验及临时入境许可审核签发手续。为便利船员换班入境，不再对换班入境船员实施全员核酸检测和集中隔离。拟来华并在境内港口换班的国际航行船舶船员，应在船舶驶离境外最后一港口前 48 小时开展核酸检测，检测呈阳性的船员应及时就近治疗。对确因行程原因无法申报入境前 48 小时核酸检测结果的船员，可接受抗原结果的申报。

（三）罢工对全球港口运营影响逐步超越疫情

由于通胀高企，2022 年多国交通运输行业的罢工风险正在急剧上升，欧洲、北美洲、亚洲、非洲、南美洲均有国家爆发不同程度的罢工事件，罢工的最重要原因就是希望上涨工资待遇以应对不断攀升的生活成本。频繁罢工对于物流供应链还是非常明显的，在罢工最为密集的 6-7 月，北欧和美西

的在港时间大幅增加。除了要求加薪之外，美西的卡车司机在 7 月中下旬为了反对 AB5 法案发起过罢工。

当前全球通胀严重，即便各大央行采取了加息缩表政策，也难以在短期内将通胀下降至较低水平，未来因要求涨薪而罢工事件依然会时有发生。2022 年 7 月 1 日太平洋海事协会（PMA）和国际码头和仓库联盟（ILWU）合同到期日，双方尚未达成任何协议。现有的美国码头工会主合同涵盖美国西海岸 29 个港口的 22000 名码头工人，约占美国集装箱货运量的四成。一旦发生罢工事件，对于集疏运效率产生重大打击，影响船舶周转效率。

表 3-6：2022-2023 年亚欧美在交通运输行业的罢工事件统计

国家	范围	人员及规模	原因	持续时间
日本	全国	码头工人	要求涨薪	2022 年 4 月 17 日
韩国	全国	卡车司机	要求涨薪	2022 年 6 月 7-14 日
德国	埃姆登港、不莱梅港、布 腊克港、威廉港和汉堡港	码头工人	要求涨薪	2022 年 6 月 9 日
加拿大	加拿大国家铁路公司	铁路工人	要求涨薪	2022 年 6 月 15 日
比利时	全国	7 万交运员工	要求涨薪	2022 年 6 月 20 日
英国	全国	4 万铁路工人	要求涨薪	2022 年 6 月 21、23、25 日
欧洲	比利时、西班牙、葡萄 牙、法国、意大利	“瑞安航空”机组人员	要求涨薪	2022 年 6 月 25-27 日
西班牙	全国	卡车司机	抗议油价上涨	2022 年 6 月 26 日
德国	汉堡、不来梅港和威廉港	12000 名码头工人	要求涨薪	2022 年 7 月 14-15 日
美国	洛杉矶港、长滩港、奥克 兰港	100 多名货车司机	抗议 AB5 方案	2022 年 7 月中旬至 7 月底
英国	弗利克斯托港	1900 名码头工人	涨薪幅度超过 7%	2022 年 8 月 21-28 日
英国	利物浦港	560 名码头工人	要求涨薪	2022 年 9 月 19 日-10 月 3 日
南非	全国	7 个港口码头	要求涨薪	2022 年 10 月 7 日-10 月 20 日
智利	23 个港口	6500 名码头工人	要求涨薪	2022 年 10 月 26-28 日
美国	奥克兰港	数百名码头工人	要求涨薪	2022 年 11 月 2 日

比利时	全国	交运员工	要求涨薪	2022 年 11 月 9 日
英国	伦敦	铁路、海事和运输工会	要求涨薪	2022 年 11 月 10 日
韩国	全国	2 万多名货车司机	要求涨薪	2022 年 11 月 24 日-12 月 9 日
英国	全国	4 万铁路工人	要求涨薪	2023 年 1 月 3-7 日、1 月 12 日

数据来源：公开资料、方正中期期货研究院整理

四、2023 年联盟航线服务产品更新

（一）OCEAN 联盟

海洋联盟公布 2023 年的航线服务，海洋联盟 Day7 产品已于 2023 年 1 月 1 日正式上市，与国际海事组织的最新环保规例生效日同步。其中，共有 8 条太平洋西南航线、4 条太平洋西北航线、8 条亚洲-北美东岸及湾区、2 条泛大西洋航线、7 条亚洲-北欧航线、4 条亚洲-地中海航线、4 条远东-中东航线、2 条远东-红海航线。亚洲-美西和亚洲-北欧的最新航线及挂靠港续如下：

表 3-7：2023 年 1 月起 OCEAN 联盟亚洲-北欧航线服务

航线服务代码	挂靠港续
LL1	上海 - 宁波 - 厦门 - 盐田 - 新加坡 - 费利克斯托 - 泽布腊赫 - 格丹斯克 - 威廉港 - 新加坡 - 盐田 - 上海
LL2	天津 - 大连 - 青岛 - 上海 - 宁波 - 新加坡 - 比雷埃夫斯 - 鹿特丹 - 汉堡 - 安特卫普 - 鹿特丹 - 上海 - 天津
LL3	厦门 - 南沙 - 香港 - 盐田 - 盖梅港 - 新加坡 - 比雷埃夫斯 - 汉堡 - 鹿特丹 - 泽布腊赫 - 巴伦西亚* - 比雷埃夫斯 - 新加坡 - 香港* - 厦门
LL4	釜山 - 宁波 - 上海 - 盐田 - 新加坡 - 勒阿弗尔 - 敦刻尔克 - 汉堡 - 鹿特丹 - 敦刻尔克 - 阿尔赫西拉斯 - 马耳他 - 巴生港 - 釜山
LL5	青岛 - 宁波 - 上海 - 盐田 - 新加坡 - 丹吉尔 - 鹿特丹 - 南安普敦 - 安特卫普 - 勒阿弗尔 - 丹吉尔 - 吉达 - 青岛
LL6	青岛 - 上海 - 宁波 - 台北 - 盐田 - 新加坡 - 鹿特丹 - 费利克斯托 - 汉堡 - 鹿特丹 - 科伦坡 - 丹戎帕拉帕斯港 - 高雄 - 青岛
LL7	天津 - 宁波 - 上海 - 盐田 - 新加坡 - 安特卫普 - 汉堡 - 鹿特丹 - 比雷埃夫斯 - 丹戎帕拉帕斯港 - 天津

数据来源：阳明海运、方正中期研究院整理

表 3-8：2023 年 1 月起 OCEAN 联盟亚洲-美西航线服务

航线服务代码	挂靠港续
PNW1	香港-盐田-高雄-温哥华-西雅图-高雄-香港
PNW2	厦门-宁波-上海-釜山-西雅图-温哥华-厦门

PNW3	上海-宁波-高雄-盐田-塔科马-温哥华-东京-大阪-青岛-上海
PNW4	香港-盐田-宁波-上海-鲁珀特太子港-温哥华-上海*-香港
PCC1	宁波-上海-釜山-长滩-釜山-宁波
PCN1	天津-青岛-上海（外高桥）-上海（洋山）-长滩-鲁珀特太子港-天津
PCN3	青岛-上海-宁波-洛杉矶-釜山-青岛
PCS1	福清-南沙-盐田-厦门-洛杉矶-福清；
PCS2	台北-厦门-香港-盐田-洛杉矶-奥克兰-台北
PVCS	盖梅港-南沙-香港-盐田-高雄-长滩-高雄-盖梅港
PSW	巴生港-新加坡-林查班-盖梅港-盐田-洛杉矶-奥克兰-盐田
VCS	盖梅港-海防*-厦门-宁波-长滩-奥克兰-盖梅港

数据来源：东方海外、方正中期研究院整理

（二）THE 联盟

THE 联盟公布 2023 年新航线升级计划，将从 2023 年 4 月开始生效。THE 联盟将在亚洲-北欧航线上部署大型新造船，23500TEU 以上的节能型船舶将取代较小型船舶。THE 联盟称这是通过最大限度地减少服务网络的碳足迹，提供更可持续的服务。此外，在亚洲-地中海航线以及美东航线上，THE 联盟将额外部署 14000TEU ~ 15000TEU 型船。

表 3-9：2023 年 4 月起 THE 联盟亚洲-北欧航线服务

航线服务代码	挂靠港续
FP1	东京-清水-神户-名古屋-东京-新加坡-（苏伊士运河）-鹿特丹-汉堡-勒阿弗尔-（苏伊士运河）-新加坡-神户-名古屋-东京
FE2	釜山-上海-宁波-中国华南地区-新加坡-（苏伊士运河）-丹吉尔-南安普顿-勒阿弗尔-威廉港-鹿特丹-（苏伊士运河）-新加坡-釜山
FE3	宁波-厦门-高雄-中国南部-新加坡-（苏伊士运河）-鹿特丹-汉堡-安特卫普-南安普顿-阿尔赫西拉斯-（苏伊士运河）-新加坡-中国华南地区-高雄-宁波
FE4	天津新港-青岛-釜山-上海-中国华南地区-（苏伊士运河）-阿尔赫西拉斯-鹿特丹-汉堡-安特卫普-丹吉尔-（苏伊士运河）-新加坡-天津新港
FE5	林查班-盖梅-新加坡-科伦坡-（苏伊士运河）-鹿特丹-汉堡-安特卫普-伦敦-（苏伊士运河）-吉达-新加坡-林查班

数据来源：赫伯罗特、方正中期研究院整理

表 3-10：2023 年 4 月起 THE 联盟亚洲-美西航线服务

航线服务代码	挂靠港续
--------	------

PS3	那瓦舍瓦-皮帕瓦夫-科伦坡-巴生港-新加坡-盖梅-海防-中国华南地区-洛杉矶/长滩-奥克兰-釜山-上海-宁波-中国华南地区-新加坡-巴生港-那瓦舍瓦
PS4	厦门-中国华南地区-高雄-基隆-洛杉矶/长滩-奥克兰-基隆-高雄-厦门
PS5	宁波-上海-洛杉矶/长滩-奥克兰-东京-宁波
PS6	青岛-宁波-釜山-洛杉矶/长滩-奥克兰-神户-青岛
PS7	新加坡-林查班-盖梅-中国华南地区-洛杉矶/长滩-奥克兰-中国华南地区-新加坡
PN1	厦门-高雄-宁波-名古屋-东京-塔科马-温哥华-东京-神户-名古屋-厦门
PN2	新加坡-林查班-盖梅-海防-中国华南地区-塔科马-温哥华-东京-神户-新加坡
PN3	中国华南地区-上海-釜山-温哥华-塔科马-釜山-高雄-中国华南地区
PN4	青岛-宁波-上海-釜山-鲁珀特王子-塔科马-温哥华-釜山-光阳-青岛

数据来源：赫伯罗特、方正中期研究院整理

五、船舶交易价格持续回落 新能源船受青睐

（一）船舶交易价格在 2022 年 3 月底出现拐点

二手船交易价格是市场的晴雨表。运价暴涨会刺激班轮公司大量造船，不过由于大型集装箱船舶建造需要 18-24 个月左右，并且船厂的船台有限，交付期较长。所以，班轮公司在市场行情较好时往往会买入二手船应急。随着 2022 年集运市场持续走弱，运力逐渐从供不应求向供过于求转变，班轮公司购买二手船的热情也不断降温，这种情绪将蔓延至 2023 年。

2022 年集装箱船舶交易市场呈现冲高回落的走势，拐点出现于 4 月 1 日的 24274.25 点，那时上海刚刚进入全市封控阶段，市场担心运输需求下降，从而放缓了造船节奏，此后连跌 11 周，6 月 14 日跌破 20000 点大关。随着上海解封以及长三角制造业的复苏，国际集装箱交易综合指数一度连续反弹三周，重回 20000 点。然而，7 月之后新增货源有限，运价再度持续走弱，二手船交易市场再度转冷，连续下跌 18 周。从 11 月中旬开始，二手船市场出现一定程度反弹，随后再度大幅回落。截至 2022 年 12 月 2 日，国际集装箱交易综合指数录得 9848.02 点，时隔 20 个月之后再度跌破 10000 点大关。2023 年集运市场总体低位徘徊，且新船下水量大，因此会有更多二手船被抛售，船价同样震荡下行。

从船龄来看，新船价格回落速度比老旧船更快，毕竟新船价格更高；从船型上来看，Handy 回落幅度相对较小，可以看出船东担心大船无法揽到足够货源而产生亏舱。

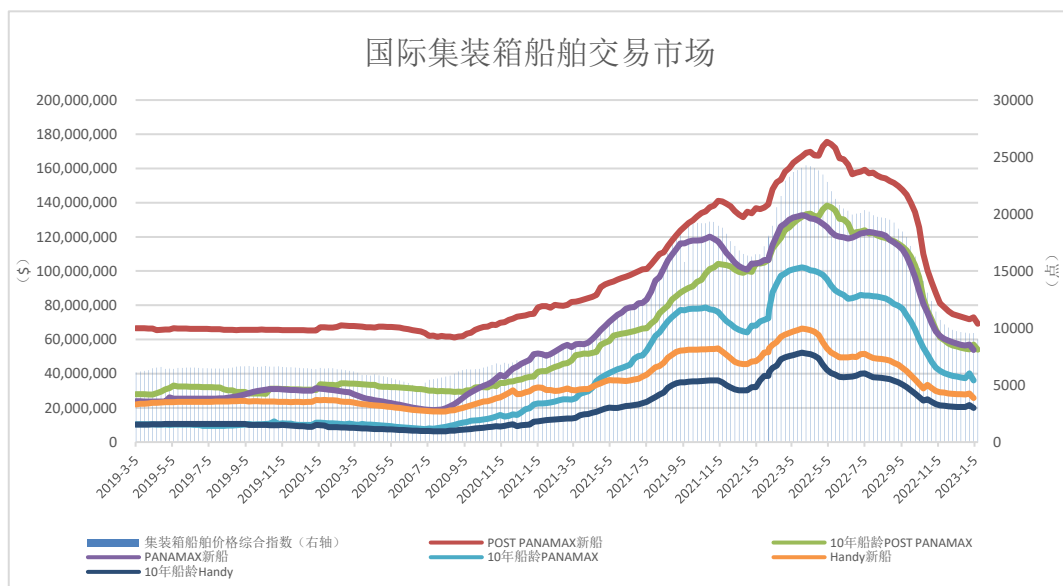


图 3-12：国际集装箱船舶交易价格指数

数据来源：VesselsValue、方正中期期货研究院整理

（二）新能源船舶受热捧

为了实现全球碳中和的宏伟目标，海运业也加快了减碳步伐，世界海事组织(IMO) 以 2008 年碳排放为基准，立志在 2030 年前将碳排放减少 40%，2050 年前减少 70%。为了实现这一目标，IMO 设置了三大跟踪指标，分别是 EEDI、EEXI、CII。

EEDI 全称 Energy Efficiency Design Index，译为船舶能效设计指标，主要针对 2013 年之后交付的船舶。EEDI 的基准线标准为 1999 年 1 月至 2009 年 1 月期间各大船型新造船能效的平均值，且从 2013 年 1 月开始所有新造船必须满足该船型的基准线标准。EEXI 全称 Energy Efficiency Existing-Ship Index，译为现有船舶能效指标，可以应用于所有船舶，主要弥补 EEDI 无法应用于 2013 年以前交付船舶的空白。EEXI 要求从 2023 年 1 月 1 日开始实施，对达标的船舶颁发国际能效证书（IEEC）。对于集装箱船来说，需在基准线标准的基础上减少 20%-50%碳排放。现有船舶能效的计算公式为完成每个单位运输量所排放的二氧化碳重量。EEXI 船舶能效=碳排放/运输工作量，其中碳排放=油耗 X 功率 X 二氧化碳转换系数，运输工作量=运载能力 X 速度。CII 全称 Energy Efficiency

Existing-Ship Index, 译为碳排放强度指标, 于 2023 年 1 月 1 日开始生效, 要求对 5000 吨以上的船舶每年进行年度评估。CII 碳排放强度=全年 CO₂ 的排放量/(船舶载重吨 X 全年航行距离)。不同于 EEXI 的是, CII 的指标会逐年收紧, 即根据 2019 年的数据作为基准指标, 2023 年开始减少 5% 的碳排放, 之后每年在前一年的基础上再减 2%。根据每艘船当年的 CII 计算值与 IMO 碳减排目标制定的 CII 指标进行对比, 然后按照每艘船的达标情况给予 A-E 的评级, 对于评级为 E 的船舶和连续 3 年评级为 D 的船舶要求制定改进计划。

根据该法规标准, 2023 年至少有 30% 的集装箱船尚未达标。因此, 各大班轮公司加快了新能源船舶的订造节奏。船东新造船或改装船主要使用替代燃料, 诸如液化天然气、甲醇、氨或电力。替代燃料目前的成本是传统燃料的 2-5 倍, 因此推广力度有限, 不少船东选择双燃料船。截至 2022 年 3 月 1 日, 能够使用一种或多种燃料的船只占订单的近 40%。为了扩大替代燃料的使用, 港口需要提供低排放能源供应的基础设施。

2022 年, 全球第一大班轮公司地中海航运向扬子江船业订造 12 艘 16000TEU 双燃料集装箱船订单。中远海运控订造 12 艘 24000TEU 甲醇双燃料动力集装箱船, 总价值为 28.782 亿美元。达飞集团宣布设立一个能源专项基金, 提供 15 亿美元预算支持, 旨在加速能源转型, 到 2050 年实现净零排放。这一基金将用于投资支持新燃料的工业生产, 以及达飞海运、陆路、空运、港口和物流服务等方面的低碳解决方案。同时, 诸多企业采用联合方式共同应对海运碳中和事业。劳氏船级社海上脱碳中心宣布携手合作伙伴, 发起成立“丝路联盟”, 成员包括太平船务、万海航运、阳明海运、X-Press Feeders 等船公司以及船厂、燃料供应商等。地中海航运、塞斯潘以及石油巨头壳牌等 7 家公司共同成立了一家新联盟, 该联盟致力于探索和开发绿色解决方案和绿色技术, 旨在减少使用 LNG 所产生的甲烷排放。

当前, 地中海航运、马士基、达飞轮船、中远海运等多家头部班轮公司均已宣布订造清洁能源船舶, “海运碳中和”已是大势所趋, 成为全球碳中和事业的一部分。

六、2023-2024 年新船下水压力大 不过也存在制衡因素

（一）新船订单量较大 未来两年集中下水

截至 2022 年 11 月，全球现有未下水手持集装箱船舶数量为 931 艘合计 707.9 万 TEU，占当前运力总量的 28.4%，相比 2021 年底增加 6.2 个百分点，是全球前十大班轮公司运力规模的 33.9%。

这批新船将会于 2023-2024 年集中下水，未来两年全球将分别交付使用 319 艘和 263 艘新船，舱位供给量分别达到 265 和 274 万 TEU，使得当年新增运力增长将达到 9% 左右。届时，疫情对港口影响日益减小，港口运营效率逐步恢复正常，船舶周转效率大幅提升，运力供给极有可能出现过剩的局面。

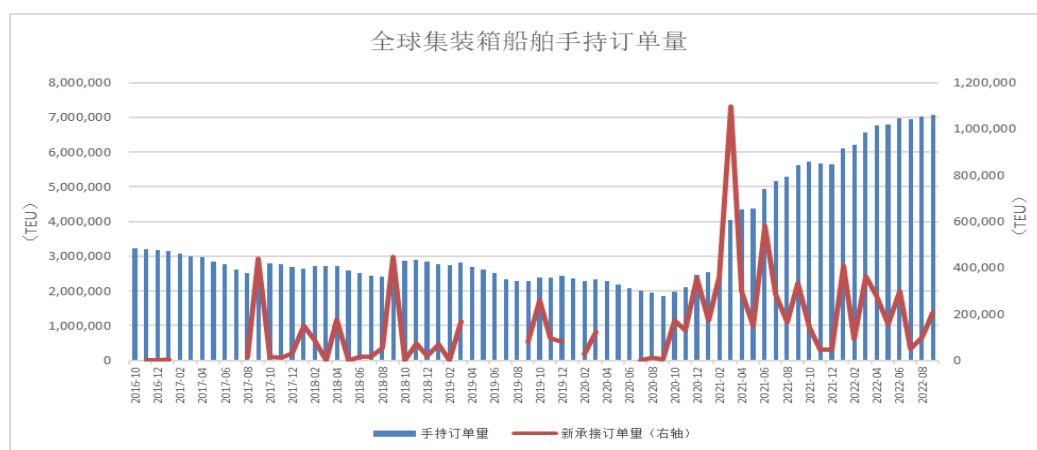
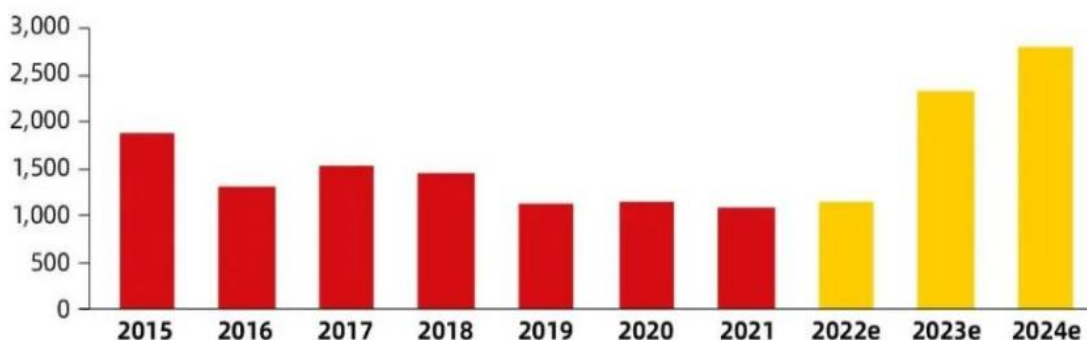


图 3-13：全球集装箱船舶手持订单量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理



单位：百万 TEU

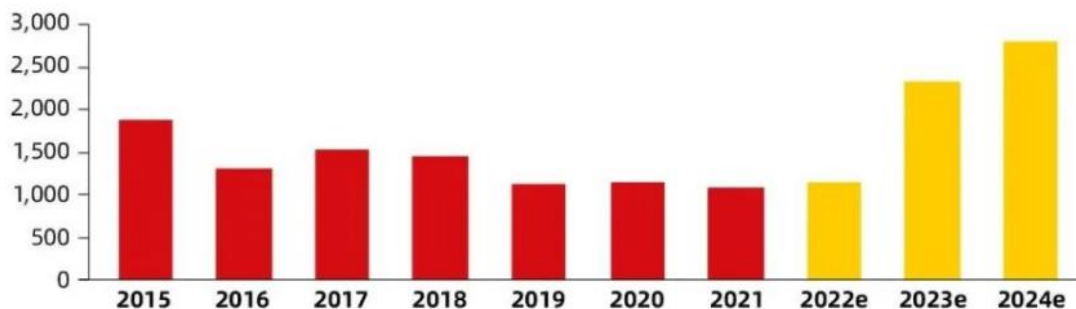
图 3-14：2015-2024 年全球集装箱船舶新船交付及预测情况

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

（二）制约运力增长的七大因素

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，从 2023 年起，国际海事组织的现有船舶能效指数(EEXI)和碳强度指标(CII)措施将对所有船型生效，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。上海国际航运研究中心的最新报告显示，在集装箱船东中仅有 35.29%企业表示其运力基本满足 EEXI 规定。Alphaliner 的预测数据显示 2023 年将有至少 25 万 TEU 的集装箱船被拆解。相较而言，2021 年仅有 19 艘合计 1.65 万 TEU 的集装箱船被拆解。BIMCO 也认为环保新规的实施可能会吸收掉市场上 10%的运力。其二，港口罢工风险依然存在，2022 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，美国铁路工人多次发出罢工威胁，这就给明年美国供应链危机埋下伏笔。其三，新冠疫情尚未完全结束，依然有 80 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已宣布取消 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。全球零售巨头 IKEA 在 2022 年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。



单位：千 TEU

图 3-15：2015-2024 年全球集装箱老旧船舶报废及预测情况

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

第四部分 成本端：2022 冲高回落 2023 震荡加剧

由于全球通胀高企，叠加俄乌冲突及西方制裁，2022 上半年全球大宗商品价格飙升，导致海运成本一度水涨船高。不过，在创造历史记录之后，多项成本呈现冲高回落之势。2023 年随着全球经济陷入滞胀，发达经济体衰退风险加剧，全球需求将进一步回落，同时西方国家对俄石油采取价格上限，都将促使原油和船舶燃料油价格进一步回落。不过，原油再度大幅空间相对有限，毕竟美元指数疲软、中国疫情管控大幅放宽后需求回升以及 OPEC+ 会限产。此外，2023 年疫情封控进一步解除，俄乌冲突有望年内结束，船员工资、欧美港口超期滞留费等成本都有可能下降。不过，需要慎防地缘冲突升级以及美西码头工人罢工等黑天鹅或黑犀牛事件，这会导致船舶燃料油暴涨和集装箱超期滞留费的收取。另外，苏伊士运河通航费率确定增加。

一、船舶燃料油价格冲高回落

2022 年船舶燃料油市场冲高回落，拐点出现在年中。上半年受俄乌冲突影响，能源价格恐慌性飙升，OPEC 一揽子原油价格在 3 月 8 日和 6 月 14 日分别达到 127.74 美元/桶和 123.73 美元/桶，创近 13 年新高。船舶燃料油价格与原油价格具有极高的趋同性，5 月 5 日新加坡 IFO380、重油

IFO180、轻油 DMO 录得 777、796 和 887 美元/吨，创历史新高。年中之后，随着全球经济下行压力不断加剧，对能源需求不断减弱，叠加美联储持续收紧货币政策，能源价格震荡下降，11 月 OPEC 一揽子原油价格失守 90 美元/桶大关，船舶燃料油价格也顺势下跌。不过，从全年均值水平来看，2022 年原油和船舶燃料油价格相比 2021 年还是有比较大幅度地抬升。2022 年新加坡 IFO380、重油 IFO180、轻油 DMO 均值为 528、581 和 665 美元/吨，同比上升 25.8%、23.7%、12.6%。

受多重因素影响，2023 年船舶燃料油价格总体看跌。从需求角度来看，2023 年全球经济处于滞涨，诸多经济体陷入衰退，对于能源需求减弱。不过，中国超预期放松疫情管控之后，将增加对于石油需求。从供给角度来看，OPEC+ 会采取减产方式稳定油价和自身收益，但会遭到美国等大国的压力，并且美国依然会联合盟友释放战略储备。从政策角度来看，西方国家给俄罗斯的原油出口价格设定为 \$60/桶，普京则立法禁止俄罗斯石油公司出口至对俄实施限价的企业。从货币政策角度来看，美联储 2023 年将会放缓货币收紧的步伐，货币转向有可能发生在 2023 年四季度。货币政策利空出尽，对油价影响逐渐从利空转为利多。从地缘冲突角度来看，俄乌冲突有望在 2023 年内结束，不过科索沃、台海、中东等地缘冲突隐患依然存在。

综合来看，2023 年石油和燃料油价格趋势性回落，但回落空间相对有限，同时需要慎防黑天鹅或灰犀牛事件的爆发。

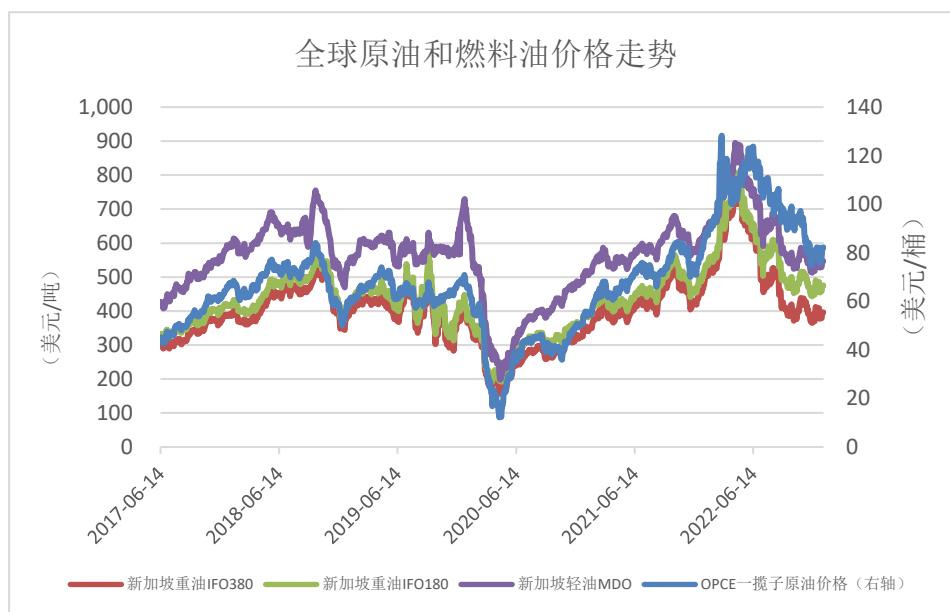


图 4-1：船舶燃料油和原油价格趋势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

二、苏伊士运河通航费多轮提价

2022 年苏伊士运河管理局宣布多次提价运河通航费用，在 3 月 1 日和 5 月 1 日起连续提价两次。集装箱船舶通航费率是根据箱层来计费的，2021 年 11 月南行/北行集装箱船舶从 1-11 层的费率范围分别为 2-29%以及 4-37%。经过多轮调价之后，2022 年 5 月 1 日起，南行/北行集装箱船舶的费率范围提升至 5-39%以及 9-57%。2023 年 1 月 1 日起，集装箱船舶通航费将会被再度提升 15%。班轮公司可能会通过征收运河附加费将成本转移至货主，不过具体要根据市场决定，淡季市场很难再征收新的附加费用。同时，在市场不振以及运力富余情况下，部分船舶将绕行好望角，避开苏伊士运河。

表 4-1：2022 年 5 月 1 日苏伊士运河对集装箱船舶按层数收费标准

第一:南行船只:		第二:北行船只:	
露天甲板上集装箱的层数	从苏伊士运河正常通行费征收附加费	露天甲板上集装箱的层数	从苏伊士运河正常通行费征收附加费
1	5%	1	9%
2	8%	2	14%
3	11%	3	20%
4	18%	4	28%
5	25%	5	41%
6	29%	6	47%
7	31%	7	49%
8	33%	8	51%
9	35%	9	53%
10	37%	10	55%
11	39%	11	57%
第十一层以上的集装箱每增加一层, 附加费增加2%。		第十一层以上的集装箱每增加一层, 附加费增加2%。	

数据来源: 搜航网、方正中期期货研究院整理

三、国际船员薪酬冲高回落 2023 年将继续回落

2021 年全球疫情严重, 印度和菲律宾等国际船员输出大国遭遇重大打击, 很多船员染病或被隔离, 国际船员供不应求, 同时也导致换员成本居高不下。2022 年 2 月下旬俄乌冲突爆发, 乌克兰总统泽连斯基要求本国所有 18-60 岁男性公民必须参军, 这就导致部分乌克兰船员无法正常上船工作。乌克兰注册船员人数占全球比重约为 4%, 导致船员供给紧张, 3 月 CCRI:国际船员薪酬指数上冲至 1548.2 点, 创历史新高, 同比上涨 33.4%。

2022 年二季度起, 全球疫情持续好转, 多国宣布解除疫情完全防控措施, 取消边境入境限制, 尤其印度和菲律宾两大国际船员输出国疫情大幅好转, 促使大批国际船员返回船舶工作, 并且换员阻碍不断疏解。国际船员薪酬指数从 2022 年 4 月起连续回落, 11 月跌至 1513.11 点, 不过下跌幅度极为有限, 8 个月内累计跌幅为 2.3%。2023 年随着疫情封控进一步解除, 船员薪资水平将再度回归疫情前水平, 还有较大的回落空间。2023-2024 年新船下水量较大, 大幅加大对于船员需求, 船员薪资有望在 2024 年得到反弹。



图 4-2: CCRI 中国国际船员薪酬指数

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

四、国内物流运输成本有望下降

2022 年上海疫情封控期间, 供应链断裂, 大量进出口集装箱滞留堆场、工厂和港口, 导致大量滞留费以及其他相关费用的产生。仅以滞留费一项为例, 按一个集装箱一天滞留费 104 元来计算, 60 天就是 6240 元, 100 个集装箱费用就达到 62.4 万元。同时, 疫情期间上海市域内采取通行证制度, 造成上海拖车费用暴涨。为了减少货主损失, 上海港与中远海运、赫伯罗特等数家港航企业减免了多项费用, 其中包括订舱取消费、货物装运的空箱归还滞留费、装货港快速订舱变更修改费、滞箱费等。2022 年 3-5 月期间主要班轮公司在上海口岸为货主减免滞箱费等 6 亿元, 上海港集团减免库场使用费 3 亿元。减免政策有利于降低上海进出口贸易商的运输成本, All-in 费用将会有所下调。

同时, 政府着力为交通运输行业减压。根据交通运输部统计, 我国公路货运量在全国货运总量中的占比达 78%, 通行费占到了运输成本的 30%。2022 年 9 月国务院常务会议确定强化交通物流保通保畅和支持相关市场主体纾困政策, 支撑经济平稳运行。一是保障港口、货站等正常运转和主干道、微循环畅通, 防止“层层加码”“一刀切”; 二是在第四季度, 将收费公路货车通行费减免 10%, 对收费公路经营主体给予定向金融政策支持, 适当降低融资成本; 三是第四季度政府定价货物港务费降低 20%。公路货车通行费减免政策有助于降低相关物流企业公路运输成本, 不过实际效果还要看各地区的执行情况。

五、多个欧美港口征收集装箱滞留费

2022 年下半年起全球交通运输从业者集中罢工，尤其在欧洲地区。德国港口工人、英国铁路工人、比利时工会劳工、西班牙卡车司机以及欧洲航空公司的从业人员纷纷发起抗议或罢工行动，严重影响港口运营。为了缓解码头拥堵问题，欧洲各大码头征收集装箱滞留费，收费标准在 100-300 欧元/天×箱不等。

2022 下半年美东港口拥堵情况日益严峻。由于担心美西港口会爆发罢工事件，班轮公司和货主主动将卸货港从美西转移至美东，造成美西港口出现车架过剩的情况，而美东港口拥堵严重。为了缓解拥堵，纽约-新泽西港务局宣布从 9 月 1 日起征收集装箱失衡费，收费对象包括满载集装箱和空集装箱。休斯顿港宣布从 2022 年 12 月 1 日起向货主收取进口集装箱滞留费，涵盖 Barbours Cut Terminal 和 Bayport Container Terminal 两个集装箱码头，具体收费标准为在该港滞留 8 天以上（包括 8 天）的进口集装箱，每天收取 45 美元/箱的滞留费。

港口集装箱滞留费将增加班轮公司的营运成本，而班轮公司也很有可能将这笔费用转嫁至货主，不过还是要看市场情况。另外，是否真正收入也取决于港口局，美西两大港口洛杉矶港和长滩港就在 2021 年四季度开始宣称收取集装箱超期滞留费，但是实际情况是一拖再拖，港务局表示收取滞留费只是督促货主尽快提箱。2023 年港口拥堵问题将会大为缓解，集装箱超期滞留费的收取情况将会大幅减少。不过需要慎防各国码头工人罢工引发的运营效率下降，而促使集装箱超期滞留费的征收。

第五部分 季节性因素不断被弱化

中国出口集装箱运输市场具有一定的季节性，与假期有着较为密切的联系。春节之前，中国出口商集中发货，舱位紧缺，运价上扬；春节期间及元宵节前，中国工厂处于放假之中，货源比较稀少，运价下降；三月初，中国工厂逐步恢复生产，出货需求增加，运价触底反弹；4 月是班轮公司与货主签订美线年度合同的时期，双方会加剧博弈，班轮公司往往会在此时提价，为全年签订较高的协议运

价赢得主动权；下半年集运价格一般会比上半年高，因为西方的万圣节、感恩节、黑色星期五、圣诞节和跨年夜都集中在四季度，考虑到运输和销售周期，欧美贸易商一般会要求中国工厂 8-10 月出货。期间，还会迎来中国的国庆长假，9 月下旬中国出口商会集中发货，运价会有较大幅度上升；12 月是欧线年度合同的签订时期，班轮公司会在此时提升欧线价格，为谈判赢得主动权，目前部分美线年度合同的签订日期也提前至了前一年年底。

不过，最近几年“旺季不旺、淡季不淡”的情况越来越明显，季节性因素正在不断被弱化，2021-2022 年反季节性特征尤为明显。2021 年期间，欧美民众抢购家用商品和医疗物资囤货，需求暴增，港口持续拥堵，无论哪个时段均出现一舱难求的情况。2022 年全球封控逐步解除，货币政策收紧导致需求减弱，供需错配问题持续缓解，运价持续回落，即便在传统旺季三季度运价依然大幅跳水下跌。此外，班轮公司会采取“逆行情”操作，在旺季时期增派班轮，在淡季时增加停航或者跳港频率，班轮公司也会在国庆和春节两个长假前超配收货，为假期囤积货源。

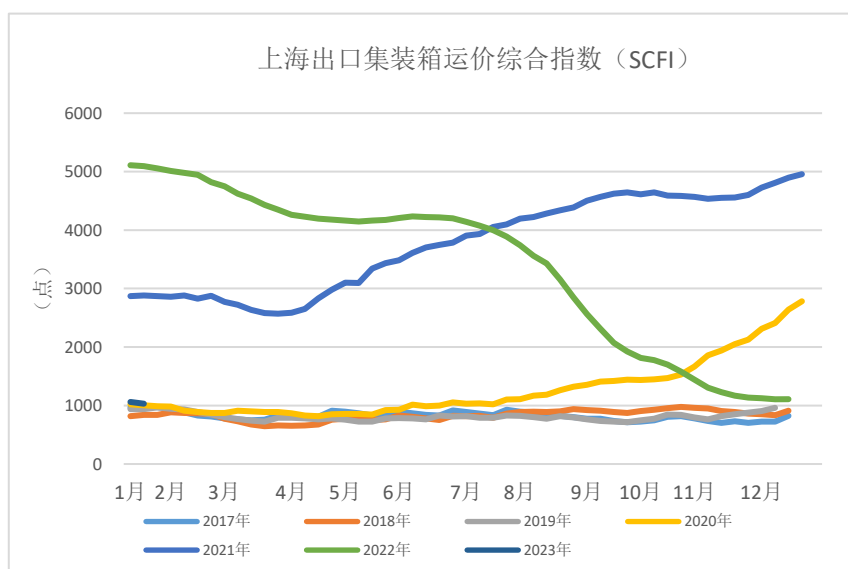


图 5-1：2017-2023 年上海出口集装箱运价综合指数季度趋势图
数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

第六部分 货币端：2022 年人民币一度大幅贬值 2023 年将反弹

人民币兑美元汇率对于运费水平有着直接关系。从短期来看，国际海运费主要是以美元报价和结算，人民币兑美元贬值，就会一定程度抵消人民币计价的运费水平。2022 年沪铜、沪铝、沪锌的跌幅就明显小于 LME 铜、铝、锌。人民币适度贬值有利于中国商品的出口，订单增加有利于增加对于集装箱出口运输的需求，不过由于 2022 年绝大多数货币兑美元均出现大幅贬值，相对而言人民币的贬值幅度较小，因此人民币贬值对出口刺激效应相对有限。

2022 年人民币兑美元一度出现大幅贬值，累计贬值幅度达到 9.2%，期间一度达到 7.3275，逼近 7.5 大关。2022 年美元兑人民币强势主要有三方面因素：其一，中美央行的货币政策周期不同。2022 年美国通胀一度达到近 40 年新高，美联储加快了货币收紧的步伐，3 月结束第 5 轮 Taper 并开启加息，6-11 月连续 4 次加息 75BP 创二十世纪八十年代以来最快增速，目前已将基准利率上调至 4.25%-4.5%；6 月缩表上限为 475 亿美元，9 月将缩表上限推高至 950 亿美元。中国人民银行持续降息，1 月 17 日和 8 月 15 日将 1 年期 MLF 均下调 0.1BP，目前为 2.75%，同时还多次降准。中美利率出现严重倒挂。其二，2022 年 2 月下旬俄乌冲突爆发，9 月底局势进一步升级，全球避险情绪增加，美元和美债等避险资产受到国际投资者追捧。其三，中国对外出口以及顺差缩水，10 月出口额出现环比回落。

2023 年人民币兑美元贬值压力有所放缓，将震荡小幅升值，有望阶段性恢复至 6.5 以内。从美国方面来看，2023 年美国通胀有望进一步回落且经济陷入实质性衰退的风险较高。美联储将在 2023 年一季度再加息 2 次左右 25BP，此轮加息就将结束，利率峰值将在 5%，2023 年四季度有可能转入降息。从中国方面来看，疫情防控政策的放松促使中国经济的恢复，有利于国际市场重拾对于人民币的信心。不过，美联储加息步伐放缓之后，中国人民银行也适时推动降准。并且，在欧美需求不振、东盟+印度在中低端市场竞争以及国际政治环境的影响下，中国的外贸恢复也并不乐观。

总体来看，美元颓势已现，不过考虑到中国复苏态势并非十分强势，2023 年美元兑人民币的中间枢可能在 6.6-7.0 之间震荡。倘若美国就业数据好转以及通胀略超预期会促使市场对美联储延长加息周期的预期升温，促使美元短期反弹，但中长期来看美元难有再出现大幅上涨的动力，除非出现重大黑天鹅事件（如重大地缘政治危机）。

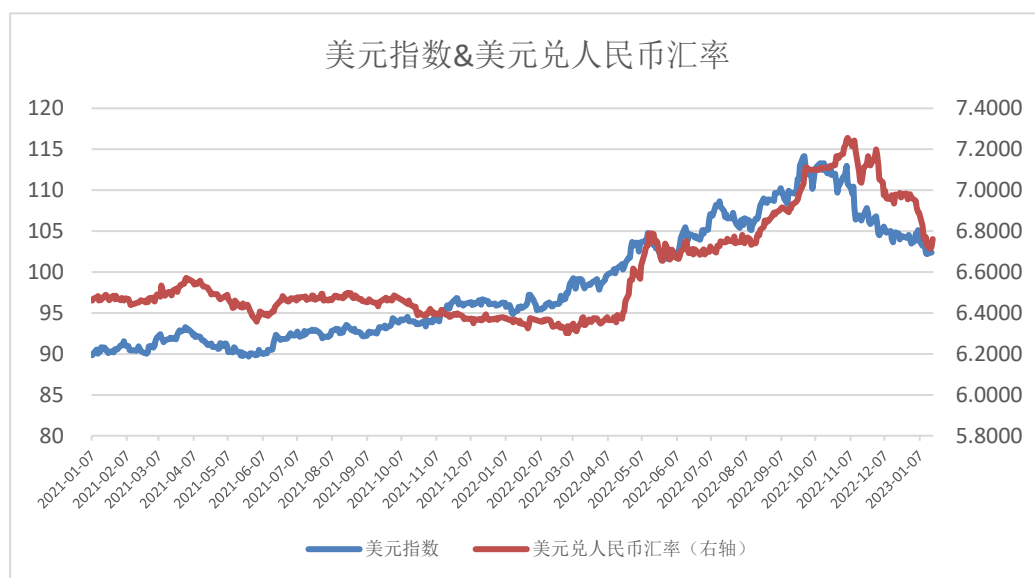


图 6-1：美元兑人民币中间汇率&美元指数
数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

第七部分 2023 年市场综合展望

从需求来看，2023 年全球经济将处于滞涨阶段，发达经济体陷入衰退的风险极高。2023 年全球经济增速可能在 1.9%左右，全球贸易增速预期在 1-2%，全球集装箱贸易增速在 1.2%左右。2023 年美国经济将可能在 -0.5%至 +0.7%之间，美联储加息和缩表的负面滞后效应将在 2023 年更为明显。美国失业率有可能反弹至 4.6%；美国的个人存款仅占可支配收入比重的 3.1%，创 2008 年金融危机以来的新低；美国个人信用卡贷款规模达到 9262 亿美元，创历史新高，未来美国超前消费能力将会锐减。随着商品逐渐去库存，美国下半年的进口需求将好于上半年，不过不再会出现疫情封控期间抢运潮。虽然欧洲天然气价格大幅回落，但经济遭遇重大冲击，2023 年欧洲陷入衰退的风险远高于美国。即便 2023 年俄乌冲突结束，欧盟和英国不会在短期内解除对俄罗斯制裁，欧洲被迫继续承担相

对较高的能源价格，大批欧洲工厂依然处于停产或外迁之中，影响欧洲民众的收入水平以及削弱零售商品的能力。不过，工厂停产和外迁将迫使欧洲增加进口，这对于亚欧航线货运量则是利多。中国经济正处于弱复苏阶段。2023 年新冠疫情防控政策有望进一步放开，并且中央经济工作会议定调稳定经济增长，中国制造业和物流业有望复苏。不过，随着欧美需求放缓以及订单外移，2023 年中国出口至欧美货运量难有明显提升，个别月份依然会出现环比回落。东盟和印度依靠劳动力和土地成本以及西方国家优惠政策，对欧美贸易量依然会增长，但是增速会受到欧美需求下降而明显放缓。

从供给端来看，2023 年新下水船舶数量较为确定，预计在 245-265 万 TEU 左右，预计全球新船下水量增速将达到 9%，同时全球将会有更多国家解除与新冠疫情相关的所有入境限制，海运和陆运效率将会得到进一步的提升，实际运力将进一步接近名义运力。2023 年变数较大的主要集中在淘汰运力方面。2023 年 1 月 1 日 IMO 关于降低国际航运碳强度的技术和营运措施新规将生效，该条例将迫使部分高耗船舶退出或者航行速度降低，这都将减少运力供给，但是实际执行力度有待观察。Xeneta、BIMCO、Drewry 分别预估运力增速在 5.9%、7.8%、11.3%，差距较大。

从成本端来看，2023 年燃料油价格回落明显，船员薪酬略有回落，苏伊士运河通航费将会上升。

从历史对比来看，2023 年 1 月的 SCFI 综合运价指数高于 2020 年，上海→欧洲航线高于 2019 年，上海→美西航线大幅低于 2019 年。因此，2023 年欧线跌幅将比美线更为明显。

综合来看，2023 年运力增速将远快于需求增速，成本端同样出现回落，并且部分运价依然高于疫情爆发前的水平。因此，2023 年运价中枢依然有下跌的空间，不过跌幅将大幅收窄，鉴于去库存的周期，下半年行情将好于上半年。上半年美线跌幅将小幅欧洲，下半年美线的反弹力度也将强于欧洲。

表 7-1：各大国际机构对于 2023 年全球经济增速的最新预测

	机构	最新预测值
三大国际机构	国际货币基金组织	2.7%
	世贸组织	2.3%
	世界银行	1.7%
各大几行&组织	德意志银行	2.8%
	联合国	2.2%
	经合组织	2.2%
	花旗银行	1.9%
	荷兰银行	1.9%
	高盛	1.8%
	惠普	1.4%

数据来源：公开资料、方正中期期货研究院整理

表 7-2：世界银行对于 2020-2024 年全球主要经济体 GDP 增速的回顾与展望

TABLE 1.1 Real GDP¹
(Percent change from previous year unless indicated otherwise)

	2020	2021	2022e	2023f	2024f	Percentage point differences from June 2022 projections		
						2022e	2023f	2024f
World	-3.2	5.9	2.9	1.7	2.7	0.0	-1.3	-0.3
Advanced economies	-4.3	5.3	2.5	0.5	1.6	-0.1	-1.7	-0.3
United States	-2.8	5.9	1.9	0.5	1.6	-0.6	-1.9	-0.4
Euro area	-6.1	5.3	3.3	0.0	1.6	0.8	-1.9	-0.3
Japan	-4.3	2.2	1.2	1.0	0.7	-0.5	-0.3	0.1
Emerging market and developing economies	-1.5	6.7	3.4	3.4	4.1	0.0	-0.8	-0.3
East Asia and Pacific	1.2	7.2	3.2	4.3	4.9	-1.2	-0.9	-0.2
China	2.2	8.1	2.7	4.3	5.0	-1.6	-0.9	-0.1
Indonesia	-2.1	3.7	5.2	4.8	4.9	0.1	-0.5	-0.4
Thailand	-6.2	1.5	3.4	3.6	3.7	0.5	-0.7	-0.2
Europe and Central Asia	-1.7	6.7	0.2	0.1	2.8	3.2	-1.4	-0.5
Russian Federation	-2.7	4.8	-3.5	-3.3	1.6	5.4	-1.3	-0.6
Türkiye	1.9	11.4	4.7	2.7	4.0	2.4	-0.5	0.0
Poland	-2.0	6.8	4.4	0.7	2.2	0.5	-2.9	-1.5
Latin America and the Caribbean	-6.2	6.8	3.6	1.3	2.4	1.1	-0.6	0.0
Brazil	-3.3	5.0	3.0	0.8	2.0	1.5	0.0	0.0
Mexico	-8.0	4.7	2.6	0.9	2.3	0.9	-1.0	0.3
Argentina	-9.9	10.4	5.2	2.0	2.0	0.7	-0.5	-0.5
Middle East and North Africa	-3.6	3.7	5.7	3.5	2.7	0.4	-0.1	-0.5
Saudi Arabia	-4.1	3.2	8.3	3.7	2.3	1.3	-0.1	-0.7
Iran, Islamic Rep. ²	1.9	4.7	2.9	2.2	1.9	-0.8	-0.5	-0.4
Egypt, Arab Rep. ³	3.6	3.3	6.6	4.5	4.8	0.5	-0.3	-0.2
South Asia	-4.5	7.9	6.1	5.5	5.8	-0.7	-0.3	-0.7
India ²	-6.6	8.7	6.9	6.6	6.1	-0.6	-0.5	-0.4
Pakistan ³	-0.9	5.7	6.0	2.0	3.2	1.7	-2.0	-1.0
Bangladesh ³	3.4	6.9	7.2	5.2	6.2	0.8	-1.5	-0.7

数据来源：世界银行、方正中期期货研究院整理

第八部分 海运物流外贸企业套期保值策略

一、期货套期保值基本原理

套期保值是指在现货市场上买入或卖出一定数量现货的同时，在期货市场上卖出或买入与现货市场数量相当但方向相反的期货合约，以一个市场的盈利弥补另一个市场的亏损，从而达到规避价格波动风险的目的。

套期保值之所以能够规避价格风险，基本原理在于两个方面。其一，期货交易过程中期货价格与现货价格的变动大趋势基本一致，即当特定商品的现货价格趋于上涨时，其期货价格也趋于上涨；反之亦然。其二，期货合约到期时，期货价格具有收敛性，与现货价格保持高度的一致性。不过，期货市场并不等同于现货市场，还会受其他因素的影响。所以，期货价格的波动时间与波动幅度未必与现货价格完全一致，叠加期货市场上有规定的交易单位，两个市场操作的数量往往不尽相等，这就意味着套期保值者在冲销盈亏时，有可能获得额外的利润，也可能产生小额亏损。

放眼全球，世界 500 强中约 98%的企业都在使用期货产品为公司服务。新中国的期货市场已有 40 多年的发展历史，期货的价格发现、风险管理、促进资源优化配置等功能在实体经济领域已经得到越来越广泛的应用。时至今日，现货企业不做期货套保才是最大的投机。提升市场风险管理能力是企业打造核心竞争力的重要维度，采取套期保值则是增强市场风险管理能力的重要手段。

海运是贸易的派生需求，受到政治、经济、文化、疫情、气候等各方面因素的影响，海运价格波动十分剧烈，船东、货主、无船承运人都承受着极大的运营风险。我国顺应实体企业的切实需求，正在致力研发相关期货品种。2023 年上海期货交易所准备上市上海→欧洲航线的集装箱运价指数期货，大连商品交易所准备上市华东/华南→美西航线的集装箱运力期货；郑州商品交易所正在研发巴拿马型国际干散货运价期货。随着国际集装箱运输期货产品上市在即，海运、物流、贸易商可以找到有效方式对冲运价波动的风险，提前锁定运输收益或运输成本。

二、套期保值基本操作过程

第一步：明晰合同条款及相关细节

国际集装箱运输期货是一款全新的期货品种，是中国证监会旗下的期货交易所首次推出与海运相关的期货品种。海运企业往往对于期货较为陌生，因此需要提前明晰合同条款，了解期货的运营规律和规则。

第二步：选择套保方向

具有出货需求的相关企业（如：出口贸易公司）可以买入套保，对冲运价上涨的风险，即采用多头套保；需要出售舱位的相关企业（如：班轮公司）可以卖出套保，对冲运价下跌的风险，即采用空头套保；无船承运人及货代类似海运市场的中间商，多空均存在风险，因此需根据实际情况来决定套保方向。

第三步：判断是否套保或选择套保时机

海运物流企业需要根据自己或其他机构的分析对未来现货市场走势进行研判，以此决定是否进行套保。一般而言，上涨行情中买入套保者完全参与而卖出套保者少套保或不套保，下跌行情中卖出套保者完全参与而买入套保者不参与或者少参与。此外，即便决定套保，也可以通过对基差和情况分析更为精确地确定开仓日期和时点。

第四步：选择套保程度

实体企业可以根据产业需求和公司风控能力，确定套保程度，即采取完全套保还是部分套保方式。根据最优套保比和以下公式，企业可以计算出套保所需的期货合约数量：

期货合约数量=最优套保比×需套保的现货市值/（标的指数价格×合约乘数）

如果计算出的期货合约数量带有小数，可以简单的采取四舍五入法近似，也可对其进行返算优化处理。

第五步：确定套保品种

根据实际业务和切实需求，选择对应的期货品种进行套保。如果需要提前锁定上海至欧洲集运价格，可以采用上海期货交易所即将上市的上海→欧洲航线集装箱指数期货进行套保；如果需要锁定上海至美西航线运价同时希望实舱实货交割，可以采用大连商品交易所即将上市的上海→美西航线运力期货进行套保；如果需要提前锁定干散货运价，可以等待郑州商品交易所正在研发的干散货运输期货。

第六步：确定套保期限及合约

根据货物出口时间或者船期，海运物流企业选择相对应的合约。倘若货期或船期改变，套保者可以选择移仓或者提前平仓。同时，需要兼虑非主力合约流动性偏低，会对提前平仓带来一定困难，提升交易成本。若套保期限比较长，企业将面临展期的要求。展期处理包括展期时机与合约选择等。

第七步：确定交易保证金和准备金

期货交易是保证金交易，因此企业需根据期货合约数量确定一定量的资金作为交易保证金。由于期货市场的剧烈波动和每日结算制度，企业还需额外准备资金来维持期货头寸。需要特别提醒，部分大型企业的资金批复往往需要层层签字，实际资金下拨周期较长。然而，期货市场瞬息万变，存在无法及时追补保证金而被强制平仓的风险，因此需要留下充足的备用金应对突发情况。

第八步：盘中风险管理

即使利用套期保值策略对投资组合进行套期保值，但参与了套期保值并不等同于套保组合的波动率为零，甚至在极端情况下发生时还会导致套保失败。因此，需要对套保组合进行包括市场风险、流动性风险和制度风险等方面的分析和管理的。

第九步：确定平仓时机

根据货物出口时期或船期以及实际变化情况，结合基差和市场分析，确定平仓的日期和时点。

第十步：套保效率和绩效评估

在结束套保后，企业应对套保效率和套保绩效进行评估，积累套保过程中的经验和教训。

三、基础套期保值

基本套期保值就是用海运期货市场的盈亏去弥补航运现货市场的亏盈。班轮公司手持运力，担心运价下跌，所以提前卖出套保，确保运费收入。货主需要出运商品，担心运价上涨，所以提前买入套

保，锁定运费成本。无船承运人具有双面性，面向货主收货时，就是舱位供给方，需要卖出套保；面对船东出售舱位时，就是舱位需求方，需要买入套保。

（一）船东套期保值

模拟案例 1：AC2304（上海→美西航线 2023 年 3 月合约）盘面价格达到\$2000/FEU。班轮公司 A 分析认为全球经济处于滞涨阶段，需求不足，运价有下跌风险，希望提前锁定该运价水平，便在此价位下空单。

套保效果：无论 2023 年 4 月上海-欧基航线运价上涨还是下跌（如下跌至\$2500/TEU 或上涨至\$1600/TEU），不考虑基差情况，班轮公司 A 都将获得\$2000/TEU 的总收入。

表 8-1 船东套期保值效果

情形一：运价下跌			情形二：运价上涨		
	现货价格	UW2304期货价格		现货价格	UW2204期货价格
2023年2月		\$2000卖出开仓	2023年2月		\$2000卖出开仓
2023年4月	\$1600	\$1600买入平仓	2023年4月	\$2500	\$2500买入平仓
盈亏		盈利 \$400	盈亏		亏损 \$500
总收入	\$1600（实际运费）+\$400（盘面盈亏）=\$2000		总收入	\$2500（实际运费）-\$500（盘面盈亏）=\$2000	

数据来源：方正中期期货研究院整理

（二）货主套期保值

模拟案例 2：AC2309（上海→美西航线 2023 年 9 月合约）盘面价格达到\$2500/TEU，货主 B 分析认为虽然 2023 年全球经济下行压力较大，但随着美国去库存的推进，9 月美国贸易商还是有可能为了圣诞旺季提前备货，届时美西航线运价有上涨可能性。所以，货主希望提前锁定运价，便在此价格下多单。

套保效果：无论今年 9 月上海-美西航线运价上涨还是下跌（如上涨至\$3500/FEU 或下跌至\$1600/FEU），不考虑基差情况，货主 B 都将运输成本锁定在\$2500/FEU 左右。

表 8-2 货主套期保值效果

情形一：运价 上涨			情形二：运价 下跌		
	现货价格	UW2309期货价格		现货价格	UW2209期货价格
2023年3月		\$2500买入开仓	2023年3月		\$2500买入开仓
2023年9月	\$3500	\$3500卖出平仓	2023年9月	\$1600	\$1600卖出平仓
盈亏		盈利 \$1000	盈亏		亏损 \$900
总支出	\$3500 (实际运费) - \$1000 (盘面盈亏) = \$2500		总支出	\$1600 (实际运费) + \$900 (盘面盈亏) = \$2500	

数据来源：方正中期期货研究院整理

四、延伸套保

上海期货交易所首期将推出上海→欧基航线的集装箱运价指数期货，欧基港指的是鹿特丹港、汉堡港、勒阿弗尔港、弗利克斯托港和安特卫普港。然而，这并不意味着只有从上海至欧基五港的船东和货主才可以使用期货套保。

首先，中国八大基本港（上海、大连、青岛、连云港、宁波舟山、深圳、广州、天津）至欧美港口的运价差距并不大，因此“上海→欧洲五大基本港”可以拓展应用至“中国八大基本港→欧洲五大基本港”。

其次，中国内地至欧美港口的运输可以分为两段，即“内运+外运”。以常州运输货柜至欧洲为例，货代先将集装箱通过集卡运输至上海港，再从上海港上船至欧基港。其中，后半段就是海运，区别仅在前半段陆运。从运费构成来看，相比海运段，陆运段占总运费比例相对较小，并且费率更为平稳。尤其在 2021 年，托运人只要对海运费部分进行套期保值，就基本可以锁定 97%以上的运输成本。因此，“中国八大基本港→欧洲五大基本港”可以进一步延伸至“中国→欧洲五大基本港”。

第三，“中国→北欧”与“中国→地中海”的运价也有极高相似度和趋同性。对比上海航运交易所 SCFI 上海→欧基和上海→地中海两条航线的最近 13 年数据可以看出，两条航线的相关系数高达 99.4%，上海→欧基运价均值与上海→地中海运价均值的比值为 0.964。因此，“中国→欧洲五大基本港”可以进一步延伸至“中国→北欧/地中海”。

模拟案例 3：常州有一家货主 B 希望在 2023 年 8 月将装备从常州托运至弗利克斯托，但是期货市场中并没有常州→欧洲航线的期货品种，所以货主 B 在相似度较高的上海→欧基航线期货品种进行套保。

表 8-3 延伸套保

日期	常州→弗利克斯托		实际全额支出
	常州→上海	上海→弗利克斯托	
2023年2月	\$280 (现货市场)	\$1500 (现货市场) \$1700 (买入开仓)	\$1700
2023年8月	\$300 (现货市场)	\$2000 (卖出平仓、暂不考虑基差)	\$2000
不套保涨幅	\$20 + \$500 = 520		
套保后涨幅	\$20 + \$200 = 220		
套保后覆盖风险	\$300/\$520 = 58%		

套保效果：倘若不进行套保，货主 B 需要多付出\$520/FEU；采用套期保值之后，货主 B 只需多付出\$220/TEU。由于陆运段运费占全程运费比例相对较低，因此通过对海运段的套保，可以规避部分运价波动风险。在上述案例中，就对冲了 58%的风险。

五、项目货招标应用

货代在向货主招标项目货时，锁定了货主方面的运费收入，但往往无法锁定向班轮公司支付的运输费用。因此，在实际操作中，当合同签订后运费大幅上涨时，货代的利润常常会被吞噬，甚至出现亏损的情况。在招标时，报高价会流标，报低价又易引发亏损，这是货代企业经常遇到的两难困境。

模拟案例 4：货代 C 以\$2200/FEU 成功中标富士康 2023 年第三季度的深圳→洛杉矶/长滩航线的运输项目，项目要求每月运输 100FEU。为了防止三季度运价上涨，海光物流在 UW2307、UW2308、UW2309 分别以\$2000/FEU、\$2200/TEU、\$2300/TEU 的均价建仓。

倘若 2023 年 7-9 月即期运价分别为\$2400/FEU、\$2700/FEU、\$2200/FEU，不考虑基差情况，套保效果如何？

表 8-4 货代的项目货套期保值效果

项目招标价2200		择机建仓	2023.7	2023.8	2023.9	期货盈亏	套期保值		未套期保值	
							总支出	运输订单盈亏	总支出	运输订单盈亏
第一批	现货运价		2400			盈利400	2000	盈利200	2400	亏损200
	期货价格	2000	2400							
第二批	现货运价			2700		盈利500	2200	无盈亏	2700	亏损500
	期货价格	2200		2700						
第三批	现货运价				2200	亏损100	2300	亏损100	2200	无盈亏
	期货价格	2300			2200					
合计						盈利800	6500	盈利100	7300	亏损700

数据来源：方正中期期货研究院整理

六、运费长协管理

国际集装箱运输市场具有特有的行业规则和市场格局。传统观念认为货方与船方一旦签订了长约确立协议价，则长期的成本或收益可以获得保障。不过，考虑到现货运价与协议运价之间的价差会随时发生变化，长协对船货双方的贡献也是时时变动的。尤其是最近两年，集运市场出现暴涨暴跌的行情。2021 年市场暴涨，由于长协价格普遍偏低，班轮公司执行长协价出现收益大幅缩水的情况；2022 年市场连续下跌，由于长协价普遍偏高，货主执行长协价出现运输成本大幅提升的情况。

船东和货主可以用集装箱运价期货来调节长协和市场比例，实现更高的运费收入或更低的运费成本。船东和货主可以根据公司实际情况决定下单数量或比例，从而控制调整比例。需要指出的是，即使未来价格方向判断正确，具体调节效果依然由建仓和平仓点位而定，实际收益/成本未必能和长协价/市场价完全相同，只能趋近。

（一）船东长协调控

模拟案例 5：班轮公司 D 采用“40%长协+60%市场”相结合的方式，以\$2000/FEU 的均价签订了上海→美西航线的 2023 年度合同。由于预判 2023 年 12 月运价有可能出现大幅上涨，班轮公司

D 担心长协价将低于市场价，随即采用集装箱运价期货降低长协比例，提升市场比例，实现更高的运费收益。

表 8-5 船东在旺季下调长协比例

初始长协	调控配比	2023年8月	2023年12月	实收运价/套保效果	调控后长协
40%长协		2000 (长协)	2000 (长协)	2000 (长协价)	40% ~ 0%长协
	0% ~ 40%	2500买入 (期货)	4900卖平 (期货)	$2000 + (4900 - 2500) = 4400$	60% ~ 100%市场
60%市场	不变		4900 (市场)	4900 (市场价)	

数据来源：方正中期期货研究院整理

模拟案例 6：班轮公司 D 采用“40%长协+60%市场”相结合的方式，以\$2000/TEU 的均价签订了上海→美西航线的 2023 年度合同。由于预判 2023 年 6 月运价有继续走跌可能，班轮公司 D 采用集装箱运价期货增加长协比例，减少市场比例，实现更高的运费收益。

表 8-6 船东在淡季上调长协比例

初始长协	调控配比	2023年3月	2023年6月	实收运价/套保效果	调控后长协
40%长协	不变	2000 (长协)	2000 (长协)	2000 (长协)	40% ~ 100%长协
60%市场	0% ~ 60%	2200卖出 (期货)	1700买平 (期货)	$1700 + (2200 - 1700) = 2200$	
			1700 (市场)	1700 (市场)	60% ~ 0%市场

数据来源：方正中期期货研究院整理

(二) 货主长协调控

模拟案例 7：货主 E 采用“50%长协+50%市场”相结合的方式，以\$2500/FEU 的均价签订了上海→美西航线的 2023 年度合同。该货主预测 2023 年 11 月运价有可能进一步上涨，因此采用集装箱运价期货上调长协比例，下调市场比例，降低运输成本。

表 8-7 货主在旺季上调长协比例

初始长协	调控配比	2023年3月	2023年11月	实收运价/套保效果	调控后长协
50%长协	不变	2500 (长协)	2500 (长协)	2500 (长协)	50% ~ 100%长协
50%市场	0% ~ 50%	2800买入 (期货)	3600卖平 (期货)	$3600 - (3600 - 2800) = 2800$	
			3600 (市场)	3600 (市场)	50% ~ 0%市场

数据来源：方正中期期货研究院整理

模拟案例 8：货主 E 采用“50%长协+50%市场”相结合的方式，以\$2500/TEU 的均价签订了上海→美西航线的 2023 年度合同。该货主在 2022 年 8 月时，预测 2023 年二季度运价有可能回落，因此采用集装箱运价期货下调长协比例，上调市场比例，降低运输成本。

表 8-8 货主在旺季下调长协比例

初始长协	调控配比	2023年4月	2023年8月	实收运价/套保效果	调控后长协
50%长协		2500 (长协)	2500 (长协)	2500 (长协)	50%~0%长协
	0%~50%	2400卖出 (期货)	2000买平 (期货)	2500 - (2400-2000)= 2100	50%~100%市场
50%市场	不变		2000 (市场)	2000 (市场)	

数据来源：方正中期期货研究院整理

附：行业相关股票

附表 1 集运产业链相关股票

证券代码	证券名称	主营行业	2021 年 12 月 31 日收盘价	2022 年 12 月 30 日收盘价	同比涨跌幅
601919	中远海控	集运船东和港口业务	18.69	10.29	-44.94%
00316	东方海外国际	集运船东	191.3	141	-26.29%
601598	中国外运	集运船东及货代	4.48	3.84	-14.29%
603967	中创物流	货代	14.31	9.98	-30.26%
600057	厦门象屿	货代	8.49	10.27	+20.97%
600981	汇鸿集团	纺织制造及出口商	3.53	2.89	-18.13%
688599	天合光能	光伏制造及出口商	78.9	63.76	-19.19%
603713	密尔克卫	化工制造及出口商	134.78	116.66	-13.44%
600018	上港集团	港口	5.48	5.34	-2.55%
600717	天津港	港口	4.19	4.1	-2.15%
01199	中远海运港口	港口	6.77	6.2	-8.42%
601866	中远海发	集装箱制造和租赁	3.25	2.42	-25.54%

数据来源：广发操盘手、方正中期期货研究院整理

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号证大立方大厦604室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。