

美线签约季 跳涨之后又现颓势

摘要:

作者: 宏观与大类资产研究中心 陈臻

执业编号: F3084620 (从业资格)、Z0018730 (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: 2024年6月7日星期五

4月全球集运市场出现大幅反弹,领涨的主要是美线、波斯湾和南美航线。从运力需求端来看,3月中国对外贸易大幅回暖,尤其中国出口至欧美贸易量边际大幅增长,就给有了班轮公司涨价的底气。从运力供给端来看,4月美线停航力度远超欧地航线,尤其美西航线。不过,美线跳涨并未持续多久,说到底美线舱位紧张是班轮公司为了在美线签约季谈判中占据有利地位,大幅停航所致,其实需求端并未明显好转。4月中国制造业回落至荣枯线以下,而中国整车货运流量指数长期徘徊于100点以下。因此,全球集运价格在4月底至5月初再次回落。

展望未来,5-6月市场还是处于低位震荡之中,6月涨价将难以成型。三季度市场会出现阶段性上涨,但上涨的幅度和持续性都不太乐观。

从运力需求端来看,今年欧美国家经济增速总体一般。美国其他银行存在继续暴雷风险,6月即将面临国债债务违约。欧洲与美国经济尤其银行业深度捆绑,所以也会牵连欧洲,对于欧美经济和民众消费信心又是一次沉重打击。当前欧美依然处于去库存阶段,5-6月进口需求量不会出现明显增长。下一波进口小高潮只能期待为圣诞假期备货的三季度,但鉴于物流供应链已经基本恢复正常,欧美进口贸易商不会再出现抢货和囤货情况。中国制造业将继续处于弱复苏,考虑到产业链转移和欧美需求不足,中国出口贸易量难有明显增长。

从运力供给端来看,5月亚洲→欧美航线停航力度一般。待年度合同签订完成后,班轮公司将加大舱位供给抢占市场。由于前两年新增新船订单量较大,预计今年集装箱新船新船下水量约250万TEU,约占现有运力的9%,剔除老旧船舶退出,年度新增运力规模将达到7-8%。一季度受春节假期影响,仅下水36万TEU运力,意味着随后三个季度还将下水200多万TEU运力。全球供应链压力已经恢复至疫情前水平,随着WHO宣布全球新冠疫情紧急状态令结束,新冠疫情对于全球供应链影响将彻底结束,未来班轮准班率会进一步回升至60%以上的水平。交运运输体系的罢工已经超过新冠疫情成为阻碍船舶周转效率回升的主要矛盾。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

请务必阅读最后重要事项

目 录

一、美线震荡 欧线持稳	2
二、需求端：贸易吞吐量回暖 后期不确定增强	5
（一）全球：2月集装箱运量走低 后期将边际走强	5
（二）进口国/目的港——美国：进口贸易反弹 后期风险增强	6
（三）进口国/目的港——欧洲：市场处于磨底中 后期边际走强	9
（四）出口国/起运港——中国：外贸和吞吐量复苏强势 后期形势依然严峻	10
（五）出口国/起运港——东盟+印度：海外需求不振 出口贸易下滑	13
三、供给端：新船下水加快 跨太平洋航线停航力度较强	14
（一）总运力增长不断提速	14
（二）东西主干航线运营情况	15
（三）班轮公司运力情况	17
（四）港口周转效率持续回升	18
（五）集装箱滞留情况略有所好转	19
（六）船舶“大型化”“低碳化”持续进行中	20
四、成本端：6月或征收BAF 航运碳税逼近	21
一、经营成本	21
二、航次成本	22
三、资金成本	23
五、货币端：美联储加息告一段落 人民币将收复失地	24
六、后市展望	25

一、美线震荡 欧线持稳

今年以来，国际集装箱运输市场持续回落，SCFI 综合运价指数连跌 8 周。从大趋势来看，这波回落是去年熊市行情的延续。3 月上旬至下旬，市场止跌，并处于震荡磨底之中。从 3 月底开始，国际集运市场出现明显大幅反弹，SCFI 指数连涨 5 周，累计涨幅达到 14.3%，基本恢复至 1 月上旬的运价水平。4 月底至 5 月上旬市场再度回调。

从航线来看，引领 4 月集运市场大涨的主要是美线、波斯湾和南美航线。4 月以来，美线出现两拨 GRI 上调。第一波出现于 4 月上旬，地中海航运、马士基、达飞轮船、中远海运、长荣海运、万海航运、以星航运、韩新航运、森罗商船先后宣布本月中旬将远东→美西航线 GRI 上涨\$600-1700/FEU，实际涨幅为\$400-600/FEU。第二波出现于 4 月中旬，长荣海运、阳明海运、赫伯罗特、万海航运先后宣布将从 5 月 1 日上涨远东→美西航线 GRI，涨价幅度 \$1000-1200/FEU 不等。但是，第二波涨价宣布失败。

从运力需求端来看，3 月中国对外贸易大幅回暖，尤其中国出口至美国/欧盟/英国贸易额月环比增长 60.8%、40.4%、50.3%，这就给有了班轮公司涨价的底气。不过，4 月中国制造业情况再度预冷，PMI 录得 49.2，时隔三个月之后又回落至荣枯线以下。其中，新出口订单 PMI 仅 48.8，时隔两个月回落至荣枯线以下。中国整车货运流量指数基本在 100 点以下，十分低迷。从运力供给端来看，4 月美线停航力度远超欧地航线，尤其美西航线。相比 3 月底的统计数据，4 月亚洲→美西航线实际停航数量增加了 20 条，而亚洲→欧洲/地中海仅新增 2 条和 4 条。

所以，在中国制造业和外贸复苏尚不明朗之时，此轮“美线暴涨、欧线微涨”并非运力需求端驱动，更重要是运力供给端所致。4-5 月正值班轮公司与各大直客、无船承运人的年度美线签约季，班轮公司为了在谈判中争取相对有利地位，以大幅削减运力的方式人为制造舱位紧张撑起运价，采用 GRI 涨价。不过，“货量换运价”的模式仅在短期内可以采用，长期实施必将损伤班轮公司自身利益，毕竟闲置运力的折旧成本和维护费用同样较高。一旦年度合同敲定之后，班轮公司会释放闲置运力争夺市场，此时市场会再度回落，亚洲→美线在 4 月下旬起冲高回落就是市场尚未真正复苏的最好标志。欧洲航线的年度签约季一般在年末年初，因此班轮公司未有“货量换运价”的强烈意愿，运价并未大起大落。截至 5 月上旬，中国→美西航线即期运价回落至\$1400/FEU 左右，中国→欧洲航线即期运价基本维持于\$1300/FEU 左右。

市场传言，少数美线超大型直客在远东→美西航线的长约价约\$1500-1600/FEU，一旦敲定，中大型客户将以此为基准向上加价\$500-600/FEU 左右，小型客户再加\$500/FEU 左右。

表 1-1 5 月上旬各大集运指数(亚洲→欧洲航线) 运价月环比

	SCFIS	SCFI	CCFI	NCFI	XSI	WCI	FBX

最新一期	942.71 点	\$875/TEU	1170.67 点	540.76 点	\$1379/FEU	\$1645/FEU	\$1392/FEU
月环比	2.8%	-0.2%	-2.6%	-3.5%	-1.5%	3.3%	3.6%

数据来源：Xeneta、Bloomberg、Wind、上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

表 1-2 5 月上旬各大集运指数(亚洲→美西航线) 运价周环比

	SCFIS	SCFI	CCFI	NCFI	XSI	WCI	FBX
最新一期	961.02 点	\$1453/FEU	933.14 点	826.62 点	\$1479/FEU	\$1825/FEU	\$1516/FEU
月环比	37.8%	-81.6%	1.7%	16.1%	-8.8%	0.3%	50.7%

数据来源：Xeneta、Bloomberg、Wind、上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

表 1-3 2023 年 5 月 5 日 SCFI 综合及分航线运价指数

	综合指数	上海→欧洲	地中海	上海→美西	美东	波斯湾	澳新	南美
2023-05-05	998.29	875	1616	1453	2396	1298	218	1929
月环比	4.3%	-0.2%	-0.3%	12.5%	11.6%	18.9%	-18.4%	6.2%
年同比	-76.0%	-85.3%	-75.8%	-81.6%	-77.4%	-44.6%	-93.5%	-69.3%

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

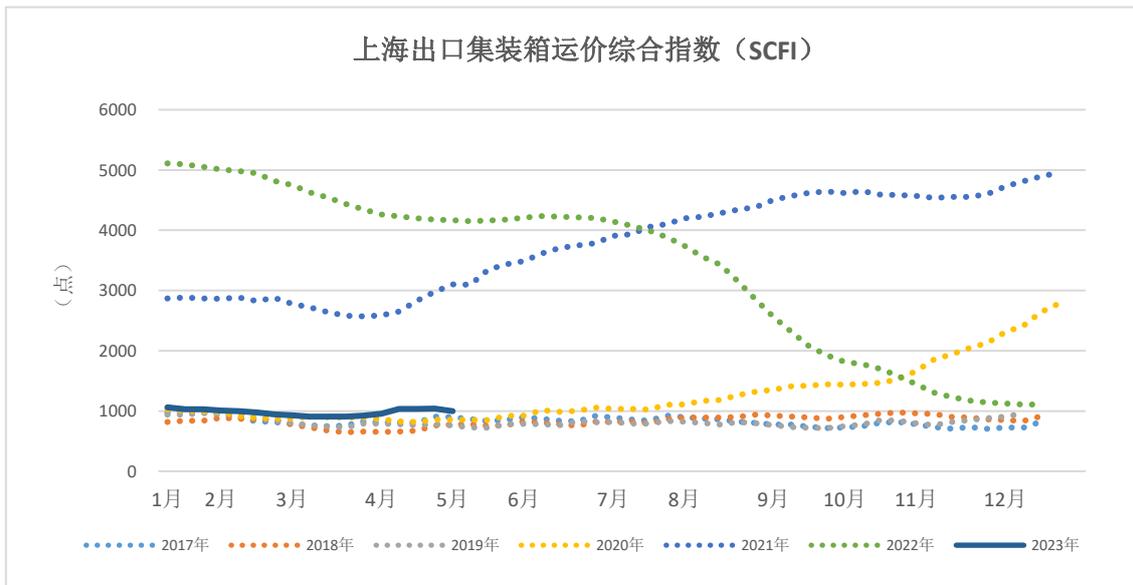


图 1-1 上海出口集装箱运价综合指数

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

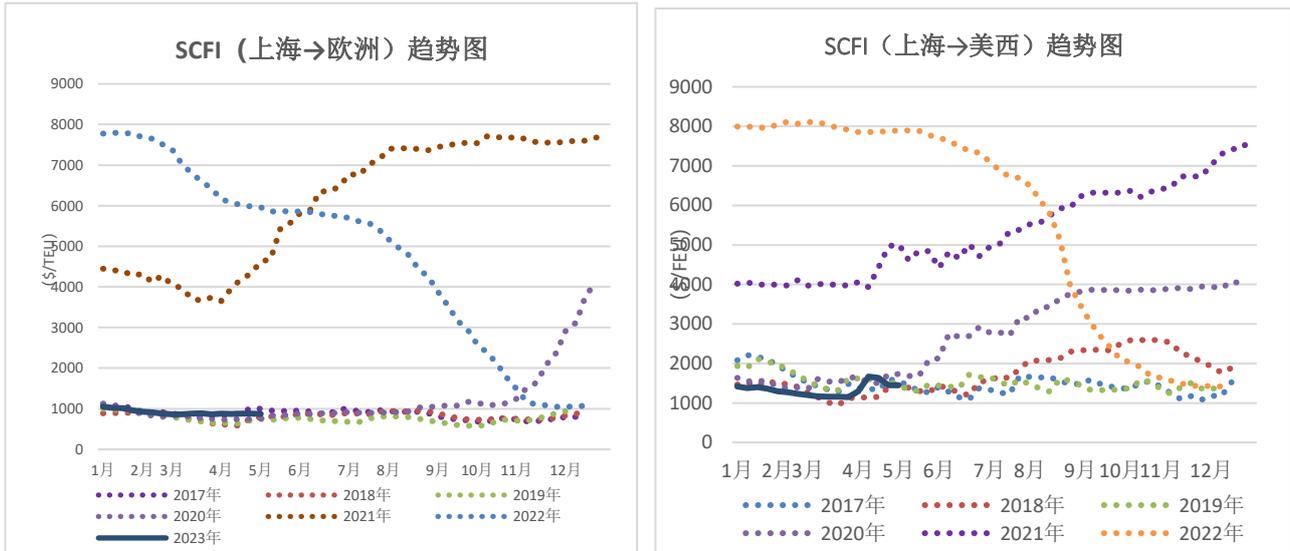


图 1-2 SCFI (上海→欧洲/美西) 趋势图
数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

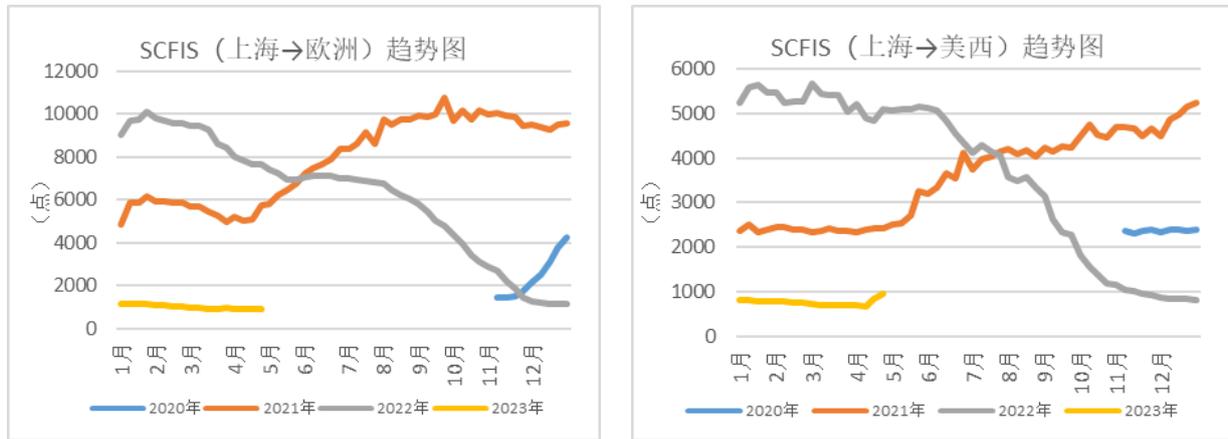


图 1-3 SCFIS (上海→欧洲/美西) 趋势图
数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

由于国际集运市场在一季度持续下跌且同比大幅回落，所以班轮公司在今年一季度的经营业绩大幅回落。今年一季度，中远海控 EBIT 约为 105.25 亿人民币，同比减少 74.03%；长荣海运合并营收约 668.07 亿新台币，营收下降超 60.89%；东方海外总收入录得 21.76 亿美元，同比减少 57.8%，其中亚欧航线、跨太平洋航线、亚洲即太平洋内部航线分别录得 4.895、6.498、7.244 亿美元，同比下降 67.9%、65.6%、49.9%，唯有跨大西洋航线录得 3.119 亿美元，同比增长 4.7%。随着 3 月春节假期结束以及中国制造业回暖，中国对外贸易出口量边际略有走强，同时班轮公司维持较高的停航力度，3 月中下旬市场止跌甚至略有反弹，因此 3 月业绩比 2 月略高。长荣海运 3 月合并营收 218.85 亿新台币，环比增长 17.15%，终结 7 连跌，转为正增长。

与 2022 年 2960 亿美元的税前利润相比，2023 年全球集运市场的税前利润预计将大幅锐减至 165 亿美元。其实，2022 下半年的利润就已经开始下滑，只是上半年利润较高掩盖了这一情况。

二、需求端：贸易吞吐量回暖 后期不确定增强

今年全球经济一波三折，3月欧美银行暴雷事件阻碍了经济复苏进程。得益于欧美政府及时救市，4月恐慌情绪得到缓解，部分经济和消费指标回暖。中国制造业和对欧美贸易强势复苏，保证了亚欧和跨太平洋航线的货源。但5月初美国第一共和银行被托管，全球经济衰退的担忧再度升温。后期欧美经济风险点较多，不确定性增强，高利率抑制经济增长、银行存在继续暴雷风险、美国政府债务危机、失业率预期反弹，这些都将影响欧美经济发展，进而制约消费需求。中国4月制造业PMI重返荣枯线以下，中国整车货运流量指数长期徘徊于100点以下，都是市场并未实现实质性好转的信号。

（一）全球：2月集装箱运量走低 后期将边际走强

2月全球集装箱运量录得10724900TEU，同比和环比分别大幅下降16.5%和19.9%。其中，从亚洲发运的航线运量均大幅回调，亚洲区域内、亚洲→北美、亚洲→欧洲、亚洲→印度次大陆/中东、亚洲→中南美航线运量分别录得321、119、98、57、30万TEU，分别环比下降6.6%、26.6%、29.3%、15.5%、19.4%。相较而言，非亚洲启运航线的运量环比有不同程度上升，欧洲区域内、欧洲→亚洲、欧洲→北美、欧洲→印度次大陆/中东航线运量分别录得62、51、51、37、30万TEU，分别环比增加6.3%、8.9%、4.8%、0.6%、3.9%。

表 2-1 2023 年 2 月全球集装箱运量

	2023年2月	同比	环比
CTS全球集装箱总量	10724900	-16.5%	-19.9%
Asia - Asia	3207100	6.5%	-6.6%
Asia - North America	1187800	-31.2%	-26.6%
Asia - Europe	977900	-13.8%	-29.3%
Europe - Europe	620100	-16.9%	6.3%
Asia - Indian Sub Cont. & Middle East	572000	14.7%	-15.5%
Europe - Asia	512100	-4.1%	8.9%
North America - Asia	507200	0.8%	4.8%
Europe - North America	373100	-11.0%	0.6%
Asia - South & Central America	299400	5.9%	-19.4%
Europe - Indian Sub Cont. & Middle East	298100	3.8%	3.9%

数据来源：Bloomberg、方正中期期货研究院整理

由于航线统计是以最后卸港作用统计标准，所以2月集装箱运量一般是在1月发出。1月正值东亚和东南亚地区的农历春节，工厂停工、码头运营效率下降，严重影响发货量；非亚洲地区的发货量则为遭受影响。随着2月农历春节的结束，2月全球制造业和服务业PMI均高于前值。然而，3月欧美爆发银行危机，再度挫败了经济复苏。得益于欧美央行及时救市，全球经济并未出现崩溃，部分经济指标在4月再度回暖。不过，5月初美国第一共和银行被接管再度令全球经济前景蒙上阴影。目前，全球制造业复苏明显滞后于服务业，全球制造业PMI已经连续半年低于荣枯线，而全球服务业PMI连续一个季度高于荣枯线，全球制造业的萎缩利空集

运市场需求端。总体判断，3月全球集装箱运量有望环比回升，4月环比回落，5月再度环比上升，但今年各月份相比去年同期都会同比回落。

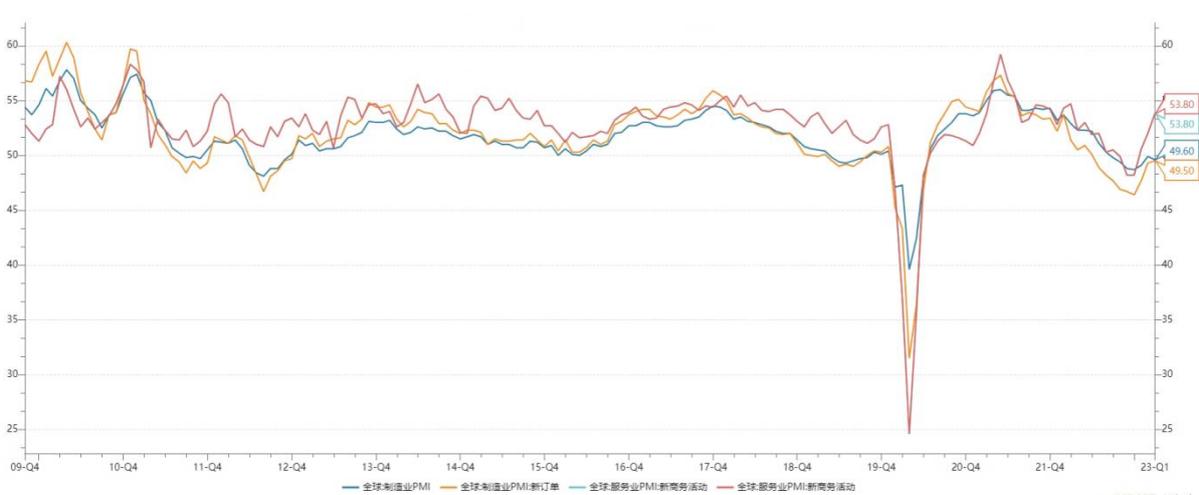


图 2-1：全球制造业和服务业 PMI

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

（二）进口国/目的港——美国：进口贸易反弹 后期风险增强

年初美国总体处于去库存阶段，美国贸易商进口需求并不旺盛，叠加亚洲 1 月处于春节假期，所以 2 月亚洲→北美集装箱运量仅录得 118.78 万 TEU，同比和环比均大幅下降 31.2%和 26.6%，其中美国进口集装箱量录得 1725298TEU，同比和环比大幅下降 25%和 16.6%。2 月美国多项经济指标回暖，需求有所恢复，因此 3 月美国进口贸易额 2617.65 亿美元，环比大增 13.6%，边际大幅改善。

根据 Descartes 发布的数据，3 月美国港口进口箱量录得 1831072TEU，同比下降 27.9%，但环比增长 6.2%，较 2019 年 3 月增长 2.6%。3 月美国港口吞吐量“西升东降”现象明显。美西四大港口——洛杉矶、长滩、西雅图-塔科马和奥克兰的吞吐量明显回升，当月分别录得 623234TEU、603879TEU、240979TEU、170268TEU，环比增长 28.3%、9.5%、6.7%、10.7%。相较而言，萨凡纳港、弗吉尼亚港、查尔斯顿港三大美东港口吞吐量均环比回落。与去年同期相比，美国各大港口均下降两至三成。此外，虽然美国 3 月进口量环比增加，但是源华进口数量却环比减少近 5 万 TEU，这部分增量货源被其他亚洲国家瓜分。考虑到运输和进口通关周期，美国 3 月进口数据往往是亚洲港口 2 月发运。随着 3 月中国对美出口贸易额环比大增，美国 4 月源华进口集装箱量有望明显反弹。

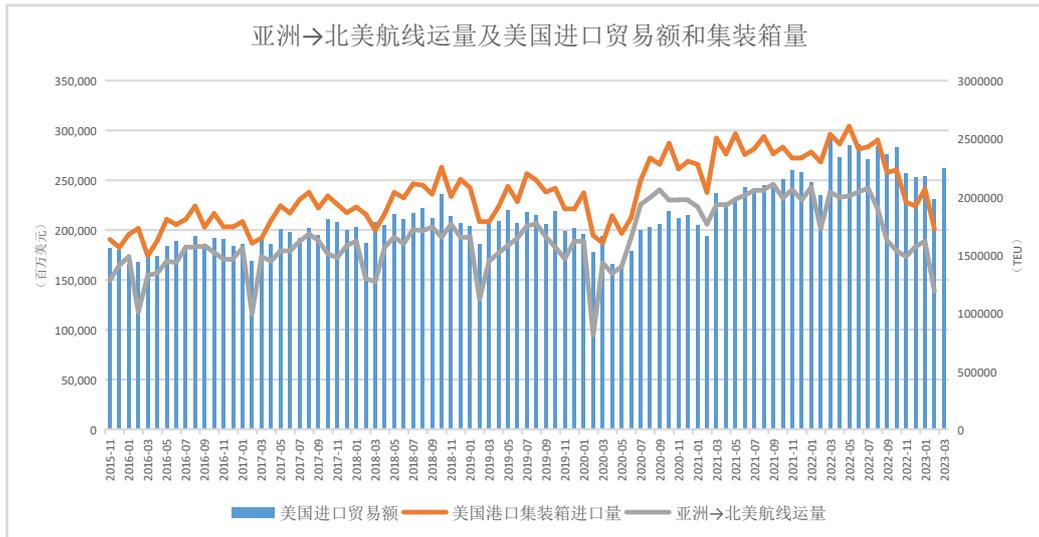


图 2-2: 亚洲→北美航线集装箱运量

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

受宏观经济影响，未来美国需求存在诸多不确定性，亚洲→北美航线货运量同样无法得到保障。**经济方面**，美国今年一季度实际 GDP 录得 5.06 万亿美元，同比增长 1.6%，虽高于前值 0.9%，却是最近 8 个季度第二低的增速；环比增长 0.3%，连续两个季度放缓。虽然美国政府及时救市，令银行破产案所造成的恐慌情绪一度降温，但是美联储收紧货币政策的负面滞后效应逐渐显现，5 月 1 日美国第一共和银行宣布被接管，说明美国经济存在较大的结构性问题。此外，美国政府债务最快 6 月 1 日达到上限，后期存在债务违约风险。目前，美国制造业 PMI 已经连续半年低于荣枯线，服务业 PMI 连续 4 个月高于荣枯线。**消费方面**，从消费数量来看，3 月美国零售总额录得 5986 亿美元，同比增长 1.54%，创 2020 年 6 月以来最低增速；环比下降 1.16%，三个月来首次出现负增长。从消费信心来看，4 月美国密歇根大学消费者信心指数录得 63.5，其中现状和预期指数分别录得 60.5 和 68.2，均高于前值；从消费能力来看，美国 3 月人均可支配收入（不变价）录得 3899 元，连续 10 个月上涨。美国零售商协会对今年美国零售市场相对乐观，预计零售额将达到 5.13-5.23 万亿美元，年度增速预计 4-6%，虽然低于去年的 7%，但依然远高于年均 3.6% 的历史增速。其中，美国电商行业发展迅猛，预计今年的电商零售额增速可以达到 10-12%，实现 1.41-1.43 万亿美元。不过，4 月美国领取失业金人数明显反弹，而非农职位空缺数不断回落，未来美国失业率将会出现反弹，影响美国民众的消费能力。**库存方面**，2 月季调零售商库存销售比录得 1.23，高于前值，不然远低于疫情前水平。

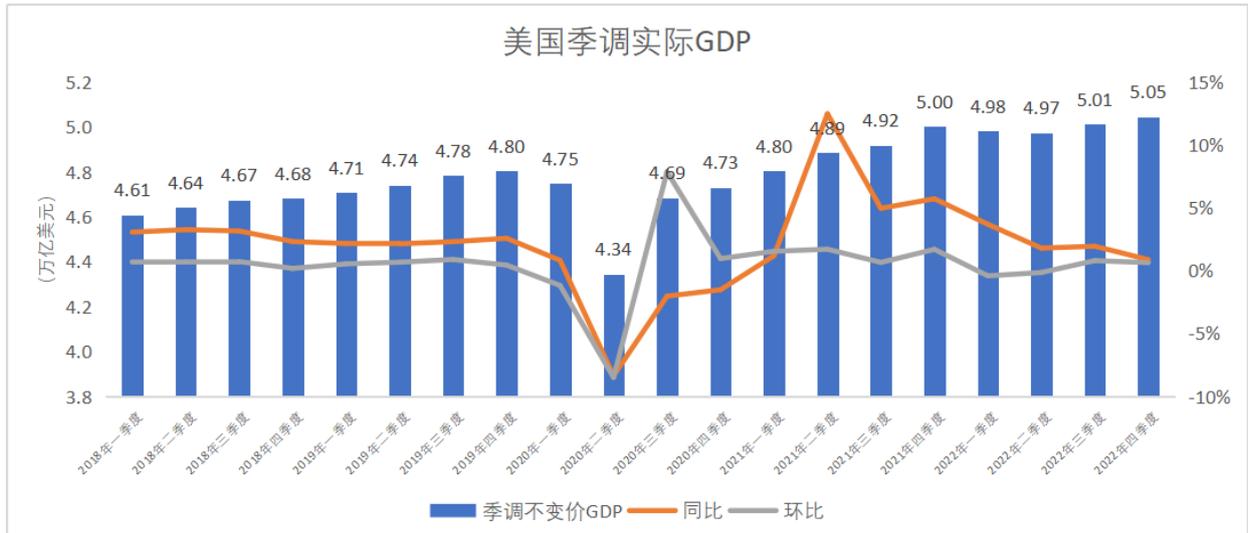


图 2-3: 美国季调实际 GDP

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

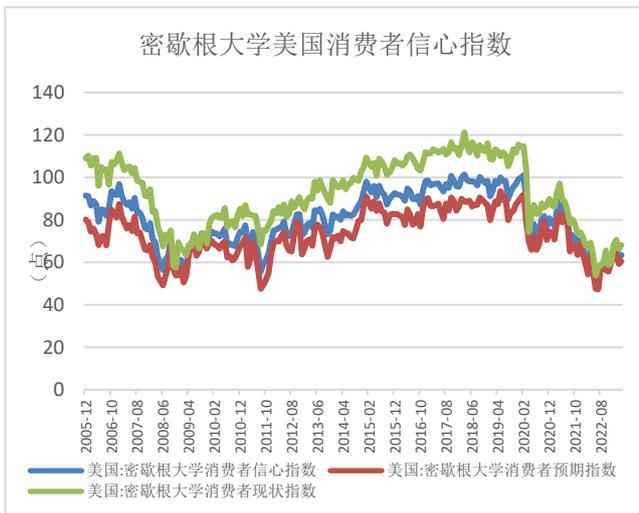


图 2-4: 密歇根大学美国消费者信心指数

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

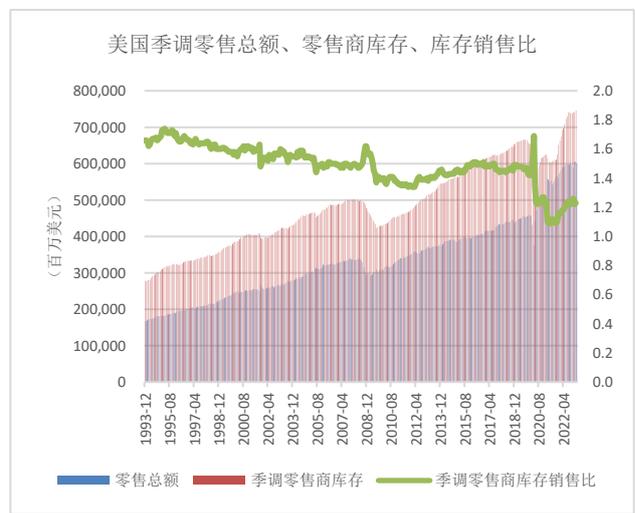


图 2-5: 美国季调零售和库存及库销比

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

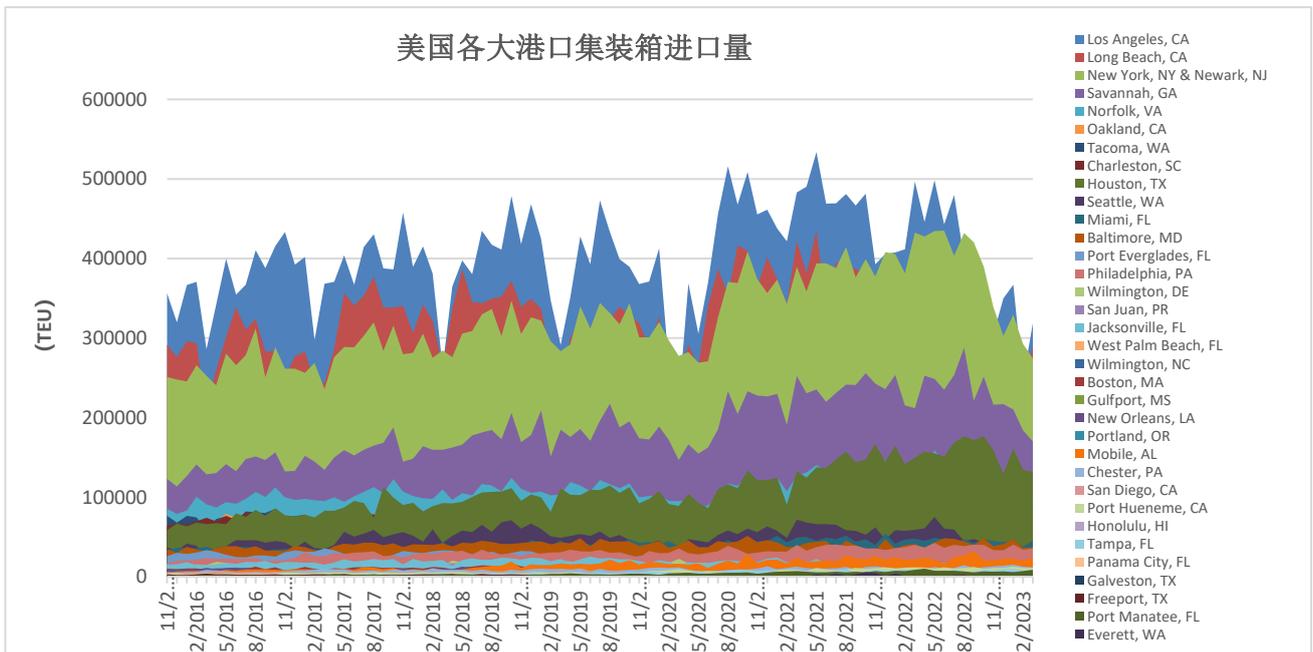


图 2-6: 2015-2023 年美国主要港口集装箱进口量

数据来源：Datemyne、方正中期期货研究院整理

总体来看，美国在持续去库之后，且伴随着圣诞季的到来，后期将逐步增加进口量。但是，当前美国经济不确定较强，高利率抑制经济增长、美国银行存在继续暴雷风险、美国政府债务危机、失业率预期反弹，这些都将影响美国经济发展，进而制约消费需求。

（三）进口国/目的港——欧洲：市场处于磨底中 后期边际走强

随着春季到来，欧洲通胀持续放缓，民众消费信心有所增强。2月亚洲→欧洲货运量录得138.27万TEU，环比增长9%，但同比下降10.8%。德路里估计3月欧洲集装箱港口吞吐量月环比下降8%，12个月滚动平均值收缩了6%，未来几个月港口吞吐量将得到旺季贸易量上涨的支撑。

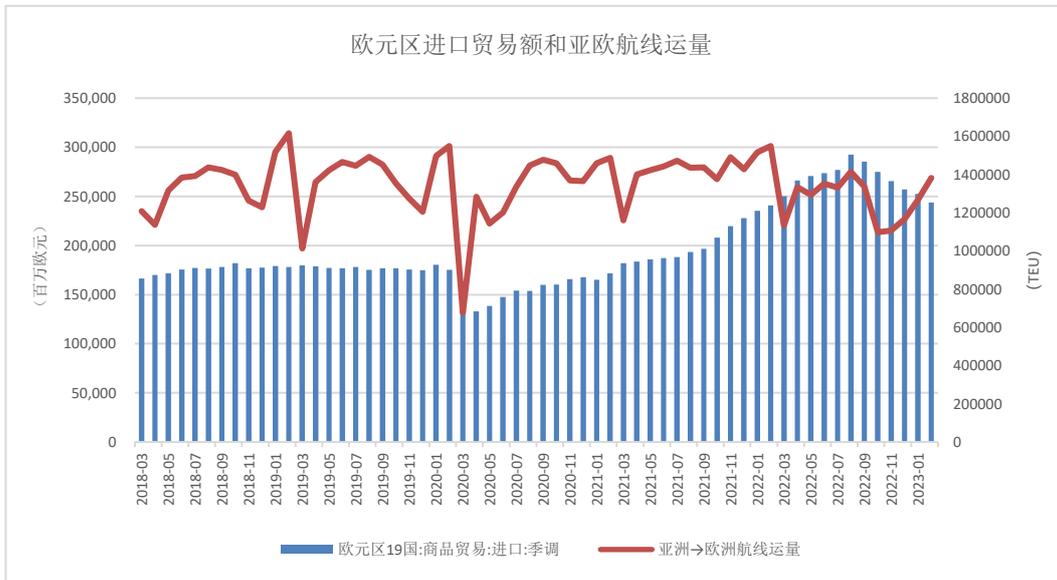


图 2-7：欧元区进口贸易额和亚欧航线集装箱运量

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

经济方面，欧元区今年一季度实际 GDP 录得 2.77 万亿欧元，同比增长 1.8%，与前值持平；环比增长 0.6%，摆脱负增长。4 月欧元区 ZEW 经济现状指数录得 -30.2，大幅高于前值 -30.2，但景气指数录得 6.4，连续两个月回落。制造业 PMI 连续三个季度低于荣枯线，服务业 PMI 处于较快扩张区间。**消费方面**，从消费数量来看，英国 3 月零售指数出现“同比和环比双负增长”，主要受到银行业危机的冲击。从消费信心来看，4 月英国和欧元区消费信心指数均高于前值。

欧洲经济与美国经济存在一定的相似性，并且未来前景受美国发展影响较大。当前欧美服务业均处于扩张期，制造业萎缩中，这在一定程度上利多欧美进口。虽然欧洲政府及时救市，市场暂时摆脱瑞信破产和德意志银行危机的恐慌情绪，但是高利率犹如“达摩克利斯之剑”，其他银行始终存在暴雷风险，此外欧洲大国罢工危机尤甚，也会影响经济发展。利多的消息是随着春季到来，欧洲通胀有望进一步回落，提升民众消费热情和购买力。

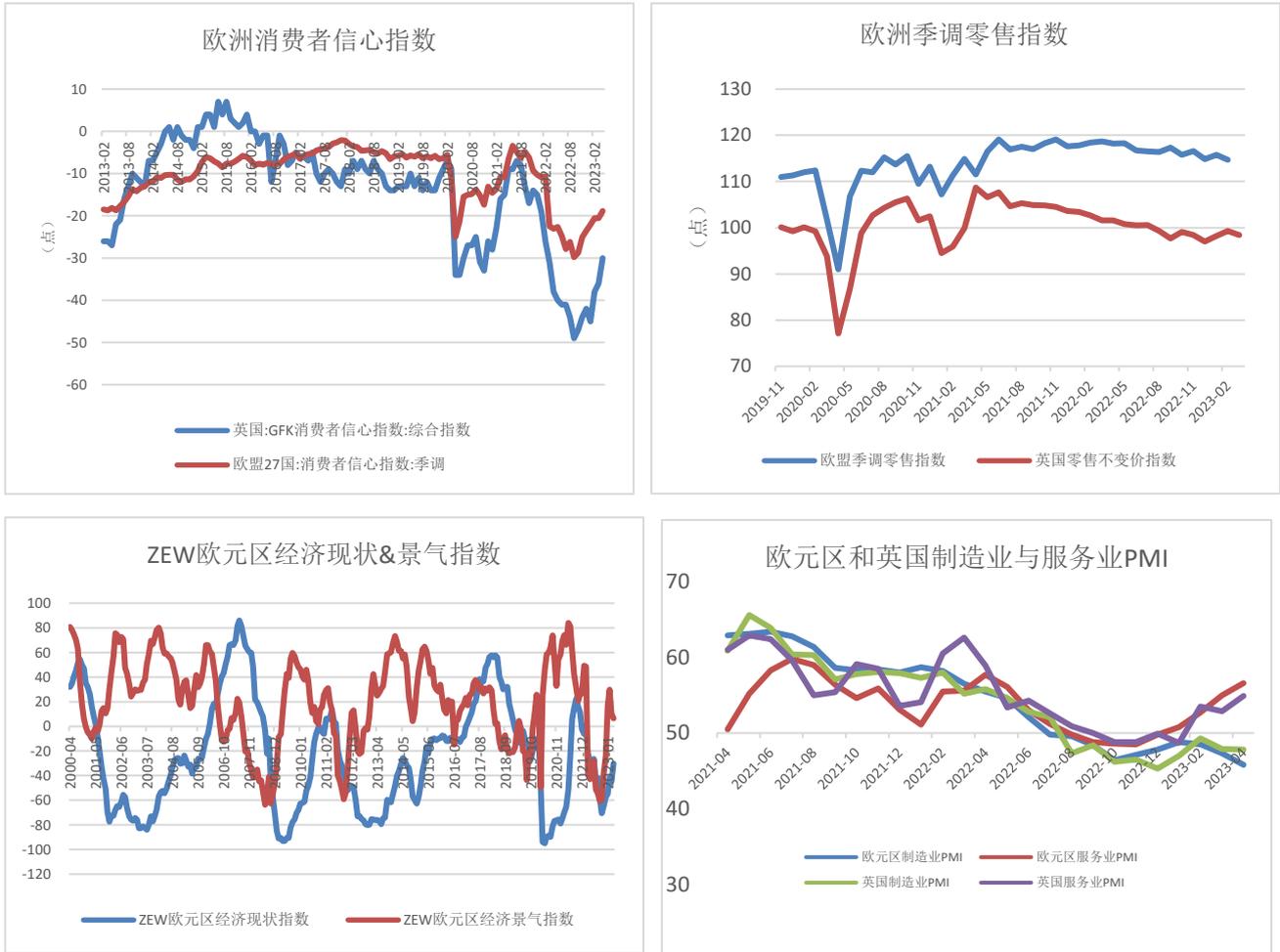


图 2-8：欧洲零售、消费者信心、PMI 及经济景气指数

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：外贸和吞吐量复苏强势 后期形势依然严峻

得益于疫情管控超预期放宽，今年以来中国经济得到迅速恢复。今年一季度中国实际 GDP 增速录得 4.5%，高于预期 4%，在全球主要经济体中处于较快增长梯队。中国制造业 PMI 在 1-3 月均高于荣枯线，其中新出口订单指数在 2-3 月连续两个月高于荣枯线，摆脱了连续 21 个月低于荣枯线的困境；同时，中国物流景气指数：业务总量也在 2-3 月均高于荣枯线。

从贸易端来看，3 月中国对外出口贸易边际明显复苏，尤其对于欧美发达经济体。当月录得 3156 亿美元，同比和环比分别增长 14.8%和 47.5%。其中，东盟依然是中国最重要的贸易出口伙伴，出口额录得 564 亿美元，同比和环比分别增长 35.4%和 48.3%；欧盟为中国第二大贸易出口伙伴，出口额录得 459 亿美元，同比和环比分别增长 3.4%和 40.4%；欧盟为中国第三大贸易出口伙伴，出口额录得 437 亿美元，同比下降 7.7%，环比增长 60.8%。

从货量来看，3 月家用电器和鞋靴环比增速最快，分别达到 97.5%和 91.2%，实际出口贸易量为 3.2 亿台和 7.4 亿双；陶瓷产品出口 145.5 万吨，环比增长 79.6%；其他商品出口贸易量均在 20-40%左右。

随着制造业和外贸的复苏，中国港口吞吐量明显回暖。交通部公布 2023 年一季度中国港口集装箱吞吐量，合计完成 6973 万 TEU，同比增长 3.5%。按吞吐量排名，上海港和深圳港分居第一和第四，今年一季度集装箱吞吐量分别录得 1147 万 TEU 和 617 万 TEU，同比下降 6.4% 和 4.9%，是 TOP10 中唯二出现环比负增长的港口。两大港口的诸多航线连接美国，中国至美国的货物贸易量中，上海港约占 30%，深圳港约占 28%。随着美国消费不振以及与中国贸易脱钩，今年一季度很多中国→美国的班轮航线被撤线、停航或跳港，严重影响上海港和深圳港的发运量。宁波舟山港排行次席，一季度集装箱吞吐量达到 819 万 TEU，同比增长 3.5%，不断缩小与上海港的差距。在全国排名前 20 大港口中，北方港口吞吐增速非常显著，青岛港同比增长 12.2%，天津港同比增长 9%，日照港同比增长 15.8%，连云港港同比增长 15.5%，营口港同比增长 16.9%，烟台港同比增长 17.5%，大连港同比增长 19.7%。北方港口吞吐量大量增加与中俄之间贸易快速发展有着直接的关系，目前活跃在俄罗斯远东地区贸易的船舶不断增长，将近 100 艘集装箱船舶合计运力超 100 万 TEU 活跃在俄罗斯远东地区贸易中。具体在 3 月，中国沿海吞吐量合计 2244 万 TEU，同比增长 7%。除了上海港同比回落之外，其他所有港口均实现了增长。4 月中国集装箱吞吐量继续延续 3 月强势走势，4 月下旬周度集装箱吞吐量达到 555.5 万 TEU，创近半年来新高。

表 2-2 2022-2023 年中国出口贸易额情况

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
2023-03	3155.90	458.94	436.78	564.00	66.28	14.8%	3.4%	-7.7%	35.4%	7.3%	47.5%	40.4%	60.8%	48.3%	50.63%
2023-02	2140.26	326.85	271.59	380.31	44.00	-1.3%	-16.1%	-31.8%	33.7%	-17.3%	-26.8%	-31.1%	-38.8%	-14.8%	-35.1%
2023-01	2922.76	474.14	444.11	446.45	67.76	-10.5%	-9.5%	-14.2%	-6.7%	-12.7%	-4.4%	8.7%	-2.1%	-16.5%	2.4%
2022-12	3056.41	435.99	453.71	534.82	66.14	-10.0%	-17.5%	-19.5%	7.5%	-20.2%	3.6%	-2.7%	11.2%	6.3%	0.0%
2022-11	2950.02	447.88	408.06	502.89	66.11	-9.0%	-10.6%	-25.4%	5.2%	-16.5%	-1.0%	1.5%	-13.2%	2.9%	-5.1%
2022-10	2979.49	441.24	470.18	488.55	69.66	-0.4%	-9.0%	-12.6%	20.3%	-14.5%	-7.3%	-6.0%	-7.4%	-6.5%	-1.5%
2022-09	3214.65	469.62	507.60	522.64	70.74	5.5%	5.6%	-11.6%	29.5%	-11.8%	2.1%	-8.5%	2.0%	5.8%	-10.9%
2022-08	3148.58	513.47	497.75	494.16	79.35	7.4%	11.1%	-3.8%	25.1%	2.7%	-5.2%	-3.8%	-9.6%	-7.1%	4.5%
2022-07	3322.91	533.87	550.35	531.64	75.90	18.1%	23.2%	11.0%	33.5%	3.9%	1.3%	5.8%	-1.7%	2.1%	7.4%
2022-06	3280.53	504.75	559.79	520.87	70.68	17.0%	17.1%	19.3%	29.0%	-0.4%	7.1%	5.1%	7.7%	5.6%	5.56%
2022-05	3064.10	480.05	519.53	493.44	66.96	16.4%	20.3%	15.7%	25.9%	-5.9%	12.5%	11.4%	12.9%	11.6%	15.8%
2022-04	2723.39	430.77	460.13	442.13	57.80	3.5%	7.9%	9.4%	7.6%	-15.4%	-0.9%	-3.0%	-2.7%	6.2%	-6.4%
2022-03	2749.34	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%	16.1%
2022-02	2167.43	389.72	397.96	284.48	53.20	6.0%	15.4%	9.7%	5.9%	-10.2%	-33.6%	-25.6%	-23.1%	-40.6%	-31.5%
2022-01	3264.61	524.07	517.48	478.74	77.63	23.9%	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

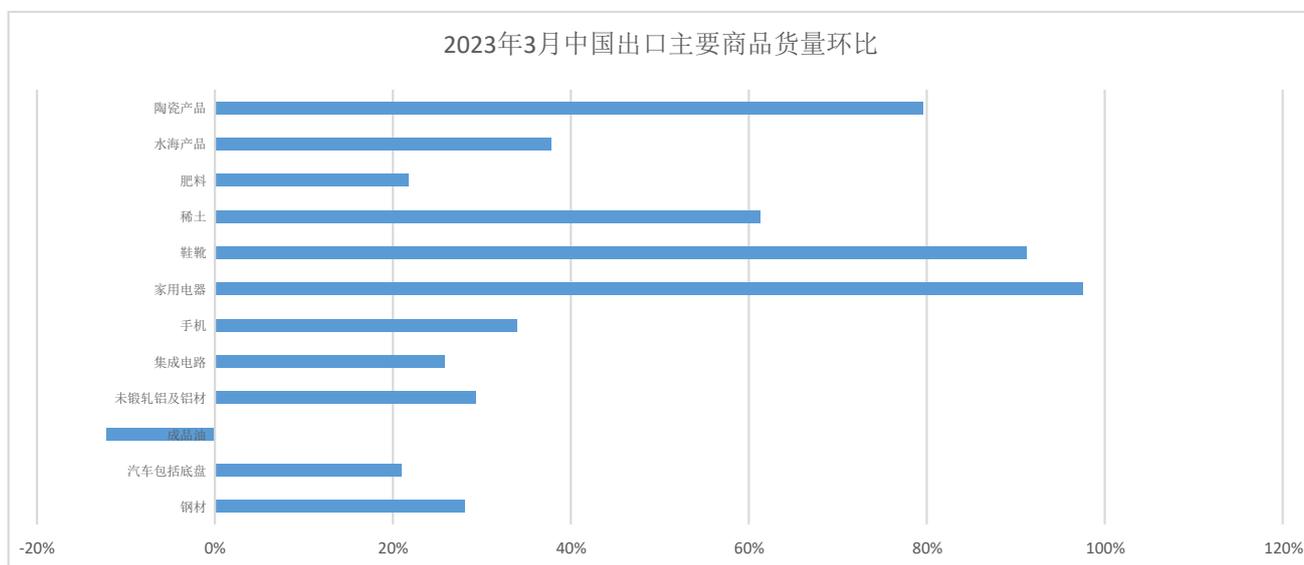


图 2-9：2023 年 3 月中国出口主要商品货量环比

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

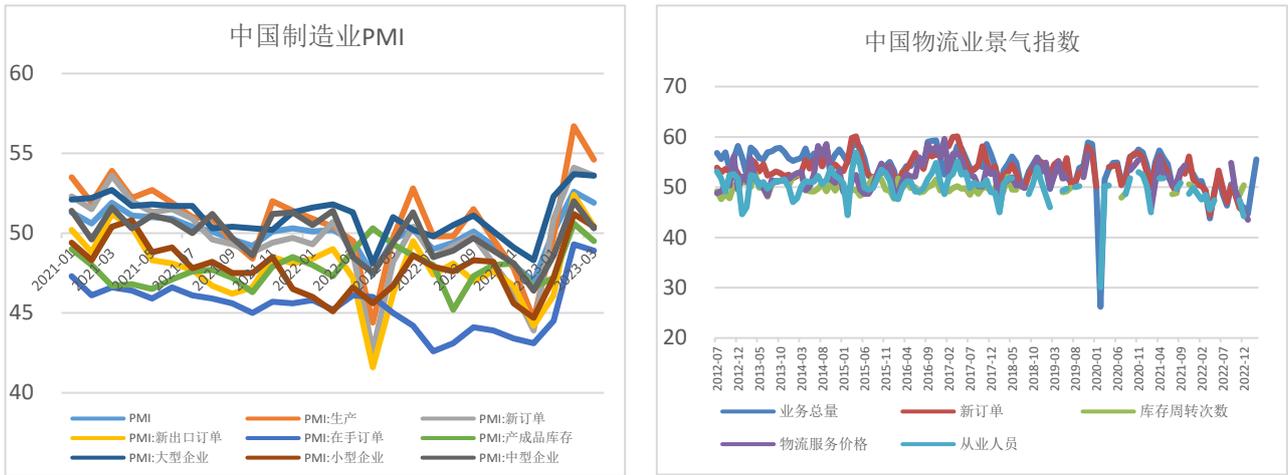


图 2-10：中国制造业 PMI 和中国物流景气指数

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

表 2-3 2023 年 3 月中国主要沿海港口集装箱吞吐量及同比

	沿海港口合计	上海港	宁波-舟山港	青岛港	深圳港	广州港	天津港	厦门港	北部湾港	日照港	连云港	营口港	烟台港	大连港
吞吐量（万TEU）	2244	402	288	244	226	200.4	196	108	53.21	52	49	44	39	40
同比	7%	-2.0%	8.3%	11.9%	2.3%	4.7%	10.1%	9.1%	0.1%	15.6%	25.6%	33.3%	18.2%	29.0%

数据来源：同花顺、方正中期期货研究院整理

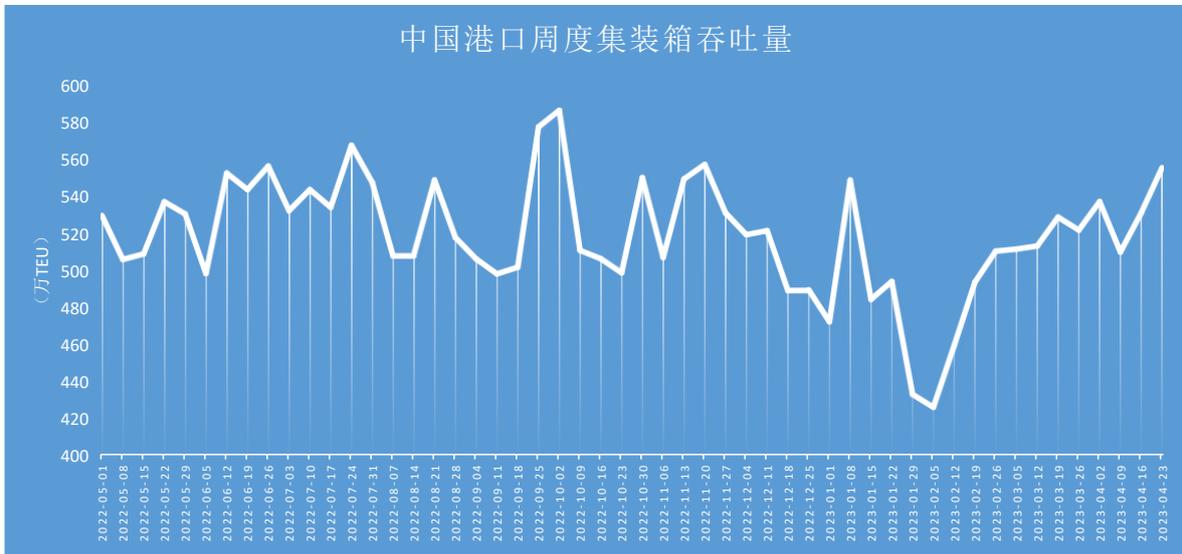


图 2-11：中国港口周度集装箱吞吐量

数据来源：同花顺、方正中期期货研究院整理

不过，短暂的强势反弹并不意味着中国贸易将一帆风顺，相反未来中国出口形势依然十分严峻。4 月中国制造业再度走弱，当月 PMI 录得 49.2，新出口订单 PMI 录得 47.6。中国整车货运流量指数长期徘徊于 100 点以下。据悉，虽然广交会人头攒动，但是实际签约量并不多，尤其外商参会人数明显减少。此外，西方国家尤其美国对于中国贸易的打压和脱钩依然存在，甚至随着中美博弈日趋白热化，中国占美国进口贸易占比还将继续下降。



图 2-12：中国整车货运流量指数

数据来源：G7、方正中期期货研究院整理

（五）出口国/起运港——东盟+印度：海外需求不振 出口贸易下滑

今年东盟和印度对外贸易出现不同程度回落。其中，回落最为明显的是越南，1-4 月越南累计出口贸易额录得 270 亿美元，同比下降 9.4%，尤其 4 月同比下降 17.2%。菲律宾前两个月的累计跌幅也达到 15.6%。马来西亚、新加坡、印度在 3 月对外贸易也同比回落。

东盟国家很多都是出口导向型国家，并且以生产劳动廉价且密集型产品为主，缺乏竞争力，并且严重依赖欧美市场。随着欧美需求回落，东盟国家的外贸出口受到影响。随着外贸不振，越南、马来西亚和新加坡的制造业 PMI 跌破荣枯线，产业出现萎缩。不过，印度、泰国、菲律宾的制造业 PMI 却高于荣枯线，一方面由于内需旺盛，另一方面可以期待 4 月出口数据的回暖。

表 2-4 2023 年 1-4 月东盟和南亚主要国家对外出口贸易额月度同比

	越南	马来西亚	新加坡	印尼	泰国	菲律宾	印度	文莱
4 月	-17.2%	未公布	未公布	未公布	未公布	未公布	未公布	未公布
3 月	-13.2%	-1.4%	-6.5%	-11.3%	2.2%			
2 月	12.8%	9.8%	-3.2%	4.4%	-5.3%			
1 月	-13.5%	1.4%	-9.6%	16.4%	-0.9%	-13.1%	1.6%	20.8%

备注：由于各国数据公布时间不一致，统计时段存在差别。

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

表 2-5：2022-2023 年东盟和印度制造业 PMI

	印度	越南	印尼	马来西亚	新加坡	泰国	菲律宾	缅甸
2022-01	54.00	53.70	53.70	50.50	50.60	51.70	50.00	
2022-02	54.90	54.30	51.20	50.90	50.20	52.50	52.80	
2022-03	54.00	51.70	51.30	49.60	50.10	51.80	53.20	
2022-04	54.70	51.70	51.90	51.60	50.30	51.90	54.30	
2022-05	54.60	54.70	50.80	50.10	50.40	51.90	54.10	
2022-06	53.90	54.00	50.20	50.40	50.30	50.70	53.80	
2022-07	56.40	51.20	51.30	50.60	50.10	52.40	50.80	
2022-08	56.20	52.70	51.70	50.30	50.00	53.70	51.20	46.50
2022-09	55.10	52.50	53.70	49.10	49.90	55.70	52.90	43.10
2022-10	55.30	50.60	51.80	48.70	49.70	51.60	52.60	45.70
2022-11	55.70	47.40	50.30	47.90	49.80	51.10	52.70	44.60
2022-12	57.80	46.40	50.90	47.80	49.70	52.50	53.10	42.10
2023-01	55.40	47.40	51.30	46.50	49.80	54.50	53.50	49.60
2023-02	55.30	51.20	51.20	48.40	50.00	54.80	52.70	51.10
2023-03	56.40	47.70	51.90	48.80	49.90	53.10	52.50	55.50
2023-04	57.20	46.70	52.70	48.80		60.40	51.40	

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

三、供给端：新船下水加快 跨太平洋航线停航力度较强

随着春节假期结束，东亚三国船厂复工，全球集装箱新船下水量在3-4月明显提速，今年新船下水压力极大。同时，随着供应链不断得到恢复，全球主干航线的班轮准班率持续恢复。无论静态运力还是动态运力，都在大幅增长中。为了在年度谈判中占据有利位置，4-5月班轮公司在亚洲→美西航线大规模停航。全球最大班轮公司地中海航运继续加大运力投放的规模，拉大与第二名马士基航运的差距，未来第三名的达飞轮船的运力规模有可能超越马士基航运。为了降低单位成本以及符合碳中和的标准，全球集装箱船队的“大型化”和“低碳化”不断推进中，今年下半年马士基将运营全球首艘以甲醇为动力的集装箱船舶。

（一）总运力增长不断提速

截至今年5月3日，全球共有6532艘集装箱船舶，合计26534516TEU，月环比增加34艘合计138012TEU。相比去年12月底，今年1-4月全球集装箱运力总规模累计增长1.85%，环比折年率为5.55%，远高于2019-2022年，逼近2018年的5.6%。并且，全球运力增长有所提速，今年前4个月运力环比增长0.34%、0.25%、0.75%、0.48%。随着春节放假结束，3月之后东亚三国造船节奏明显加快。

截至今年3月，全球未下水集装箱新船订单量录得915艘，合计7532602TEU，月环比减少4艘14848TEU。3月新签集装箱船订单量为12艘合计138460TEU，环比减少9艘98540TEU。3月正值欧美银行业连续暴雷，全球经济衰退担忧加剧，班轮公司放缓了订船步伐。不过，即便新船订单量略有回调，依然占现有运力规模的28.2%。预计2023年全球约有250万TEU运力

下水，明年约有 300 万 TEU 运力下水，2025 年约有 170 万 TEU。新船下水量巨大将制约运价反弹。

表 3-1：2015-2023 年全球集装箱现有运力规模

	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	8.20%	6086	2.00%	3348	6.10%
2016年	20687537	1.50%	6010	-1.20%	3442	2.80%
2017年	21519367	4.00%	6055	0.70%	3554	3.20%
2018年	22731761	5.60%	6148	1.50%	3697	4.00%
2019年	23615870	3.90%	6152	0.10%	3839	3.80%
2020年	24196537	2.50%	6159	0.10%	3929	2.30%
2021年	25345668	4.70%	6319	2.60%	4011	2.10%
2022年	26375308	4.10%	6515	3.10%	4048	0.90%
* 2023年1-4月	26863241	1.85%	6589	1.14%	4077	0.72%

* 代表 2023 年 4 月 30 日与 2022 年 12 月 31 日对比

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

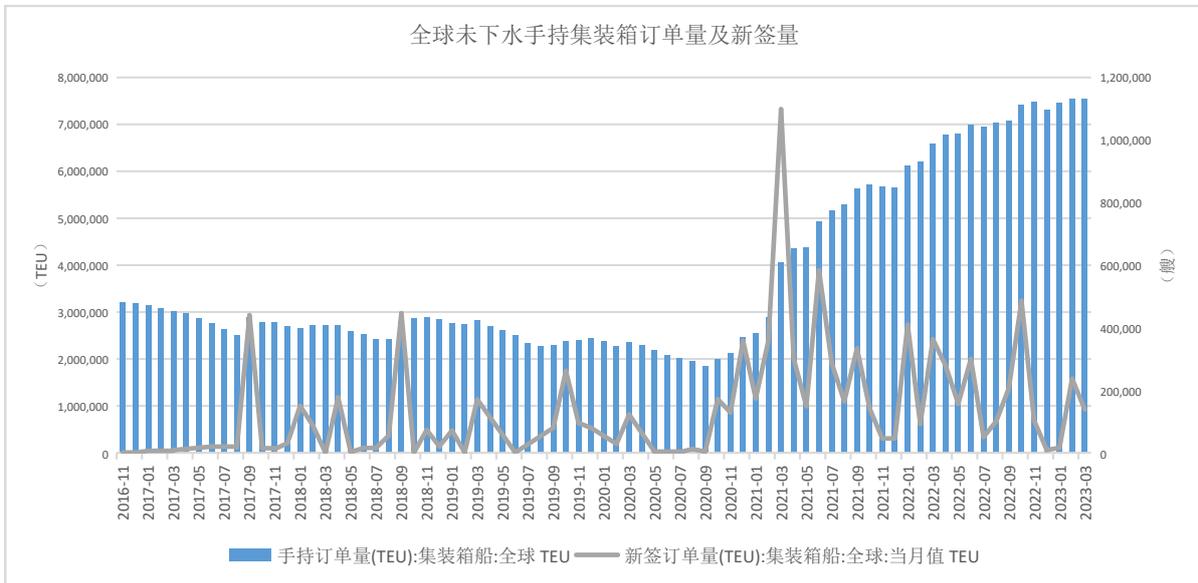


图 3-1 全球集装箱未下水手持订单量及新签订单量

数据来源：同花顺、方正中期期货研究院整理

（二）东西主干航线运营情况

截至 5 月 3 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 451645TEU、521674TEU 和 168205TEU。其中，亚欧航线的运力规模同比和环比都有所增长；跨太平洋航线运力与去年相比削减力度最大，但是与上个月相比有所上升；跨大西洋航线相比去年增加，但环比回落。

从停航数量来看，4 月亚洲-美西航线停航力度最大。并且，与 3 月底预报相比，亚洲-美西航线临时停航数量最多，增加了 20 个航次。相较而言，亚洲-美东、欧洲-地中海增加了 1 条、2 条、4 条。与去年相比，今年 4-5 月亚洲-美西航线数量从 459 条下降至 360 条，减少幅度超两成，是削减力度最大的；其次是亚洲-美东航线，从去年的 299 条下降至 261 条，削减

幅度 12.7%。班轮公司大削减美西航线规模，除了进口需求大幅收窄之外，也为了支撑运价为年度谈判创造有利环境。

表 3-2 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
2023 年 5 月 3 日	451645	521674	168205
同比	1.5%	-21.3%	2.5%
环比	4.5%	2.7%	-0.7%

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

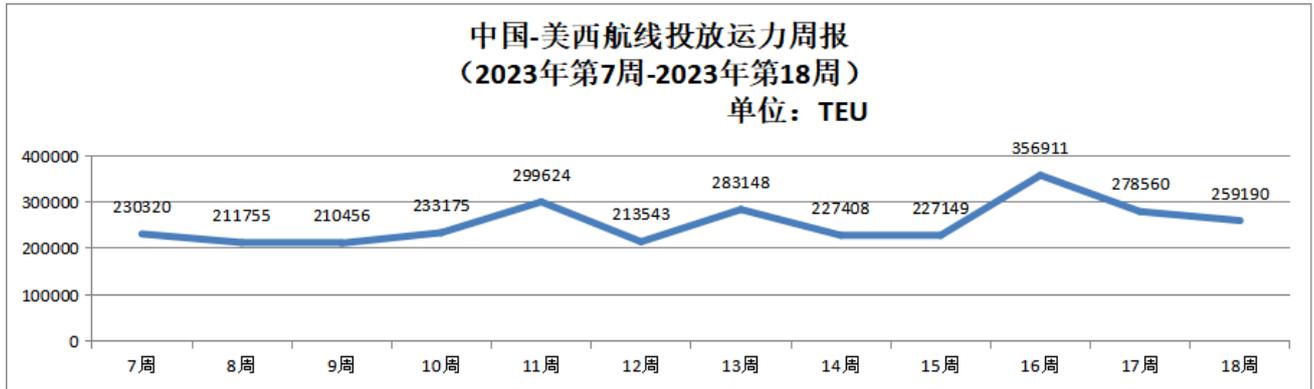


图 3-2：中国→欧洲/美西航线运力投放规模

数据来源：维运网、方正中期期货研究院整理

表 3-3 2023 年 3 月和 4 月统计的 WEEK13-17 全球东西主干航线停航情况

停航航次 航线区域	2023-3-22汇总 WK13-WK17	2023-4-25汇总 WK13-WK17	变化
亚洲-美西	22	42	20
亚洲-美东	19	20	1
亚洲-北欧	8	10	2
亚洲-地中海	5	9	4
总计	54	81	27

数据来源：容易船期、方正中期期货研究院整理

表 3-4 2022 年和 2023 年 4-5 月全球东西主干航线数量对比

计划航次 航线区域	2022-4-25 汇总 WK14-WK22	2023-4-25 汇总 WK14-WK22	变化
亚洲-美西	459	360	-99
亚洲-美东	299	261	-38
亚洲-北欧	215	198	-17
亚洲-地中海	160	180	20
总计	1133	999	-134

数据来源：容易船期、方正中期期货研究院整理

（三）班轮公司运力情况

截至5月3日，全球前十大班轮公司舱位规模合计22502720TEU，同比和环比分别增长4.5%和0.4%，占现有全球总运力的83.7%。前十大班轮公司排名在5月并未发生变化。

地中海航运是全球最大班轮公司，现有运力规模录得4902639TEU，同比大幅增长12.7%，环比增长1.4%。并且，地中海航运还在不断扩建船队，目前未下水新船订单规模达到125艘合计1659244TEU，同样位居世界第一。未来地中海航运将牢牢把控全球最大班轮公司的宝座。全球第二大班轮公司——马士基航运的运力规模收窄，同比和环比分别减少2%和0.6%，现有未下水新船订单量录得370200TEU，仅位居全球第六。达飞轮船位居第三，运力规模3441278TEU，低于马士基航运72万TEU，未下水新船订单规模比马士基多54万TEU。只要达飞轮船继续加快造船进度，未来达飞轮船将超越马士基成为全球第二大班轮公司。排名最靠前的中国班轮公司是中远海运，现有运力规模为2894460TEU，未下水新船订单量为928740TEU。

表3-5 全球TOP10班轮公司运力规模（截至2023年5月3日）

排名	班轮公司	运力规模（TEU）	全球占比	同比	环比
1	地中海航运	4902639	18.2%	12.7%	1.4%
2	马士基航运	4161187	15.5%	-2.0%	-0.6%
3	达飞轮船	3441278	12.8%	4.8%	0.9%
4	中远海运	2894460	10.8%	-1.3%	0.3%
5	赫伯罗特	1800446	6.7%	3.6%	0.1%
6	长荣海运	1664330	6.2%	10.2%	-0.2%
7	海洋网联	1538896	5.7%	1.9%	0.3%
8	韩新航运	807677	3.0%	-1.6%	-1.1%
9	阳明航运	705614	2.6%	4.7%	0.0%
10	以星航运	586193	2.2%	26.7%	3.4%
	合计	22502720	83.7%	4.5%	0.4%

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

表3-6 全球TOP10班轮公司未下水新船订单规模（截至2023年5月3日）

	班轮公司	总舱位量 (TEU)	总艘数 (艘)
1	地中海航运	1,659,244	125
2	中远海运	928,740	49
3	达飞轮船	910,835	97
4	长荣海运	473,442	49
5	海洋网联	556,360	40
6	马士基	370,200	29
7	以星商船	336,184	40
8	赫伯罗特	349,304	17
9	韩新航运	265,027	26
	合计	5849336	472

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

同时,班轮公司打造全供应链步伐不断加快。法国达飞集团正在就以 50 亿欧元企业估值收购法国波洛莱旗下物流部门进行独家谈判。根据最新声明,这家由法国亿万富翁 Vincent Bollore 控制的控股公司已收到达飞的指示性要约。据公司官网显示,波洛莱物流在 148 个国家拥有 15000 名员工。达飞旗下物流业务则在 160 多个国家运营,提供空运和海运服务。

(四) 港口周转效率持续回升

3 月全球十大航线班轮准班率录得 52.08%,高于前值 3.47BP,船舶周转效率连续两个月上升,主要得益于新冠疫情管控放开后港口营运和船舶换员持续恢复正常。今年一季度全球供应链压力指数持续回落,3 月下跌至-1.06,创 2009 年 9 月以来新低。

分航线来看,亚洲→北欧航线录得 60.56%,大幅低于前值 4.78BP,3 月德国和法国爆发全国性罢工,导致交通运输行业无法正常运行;亚洲→美西航线录得 59.04,高于前值 4.14B,继续得到回升。不过,从美东时间 4 月 19 日起,加拿大公共服务联盟的 15.5 万名成员宣布罢工,占据现有联邦公共服务人员的 1/3。由于大批公职人员罢工,加拿大将在全国范围内放缓甚至关闭多项公共服务,这将严重影响港口供应链,从而影响国际贸易。截至 4 月 24 日,温哥华港最近 7 日平均停留时长为 176 小时,比最近 7 日移动平均值高出 34 小时。加拿大港口是亚洲→北美西北航线的重要组成部分,罢工将影响该航线在 4 月的准班率。5 月 1 日加拿大工会表示,与代表 12 万名联邦雇员的工会就一项新的工资协议达成一致,从而结束了加拿大规模最大的公共部门罢工。

当前,影响船舶周转效率的最关键的因素已不是新冠疫情而是罢工。虽然全球通胀不断趋缓,但总体还处于相对高位,远高于 2%的欧美央行设定的长期通胀目标,因此当涨薪幅度无法得到工会要求后,大规模的罢工还会时有发生。

表 3-7 全球十大主干航线准班率

		2022年												2023年		
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
十大主干航线综合准班率		24.09%	27.85%	28.09%	28.14%	29.55%	30.20%	27.27%	34.00%	34.47%	38.15%	41.67%	43.73%	37.80%	48.61%	52.08%
航线准班率	亚洲-北欧	25.49%	30.13%	28.27%	31.77%	33.79%	26.67%	27.05%	39.85%	37.04%	44.78%	45.56%	50.95%	44.75%	65.34%	60.56%
	亚洲-美西	20.05%	24.01%	22.78%	24.68%	28.13%	30.92%	29.31%	36.31%	37.88%	46.57%	44.96%	49.06%	35.60%	54.89%	59.04%
联盟准班率	2M联盟	26.25%	38.85%	36.93%	32.30%	36.43%	31.49%	25.97%	37.18%	39.44%	42.52%	45.77%	54.77%	41.59%	56.09%	49.63%
	OCEAN联盟	19.09%	29.31%	24.38%	23.45%	25.58%	28.70%	30.59%	43.43%	40.38%	44.38%	46.72%	49.71%	37.57%	60.95%	64.00%
	THE联盟	21.08%	20.94%	23.47%	31.16%	29.41%	26.74%	23.25%	33.47%	37.14%	43.90%	43.97%	47.38%	41.57%	56.34%	51.62%

备注：全球十大集运主干航线：亚洲-北欧、亚洲-地中海、亚洲-美西、亚洲-美东、亚洲-波斯湾、亚洲-澳新、亚洲-西非、亚洲-南非、亚洲-南美、北欧-美东

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

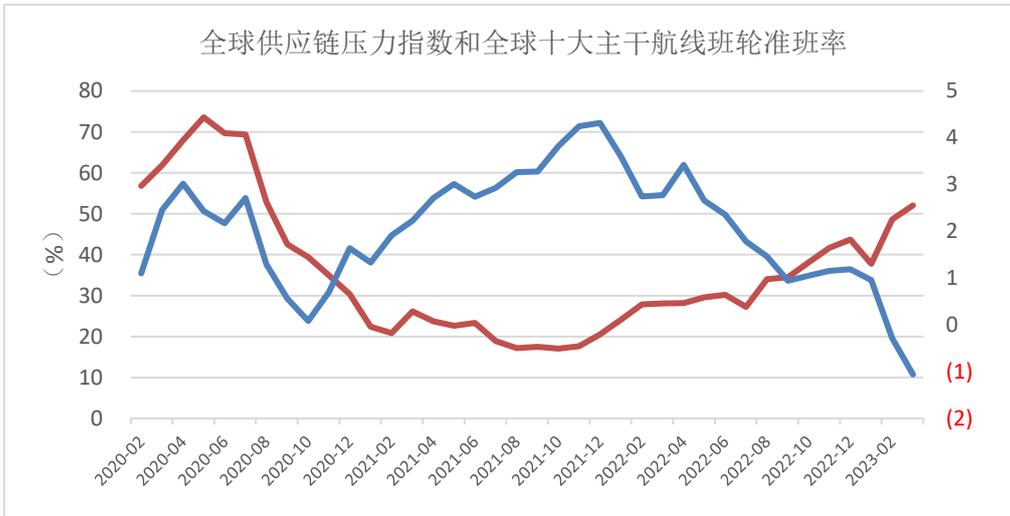


图 3-3：全球供应链压力指数和全球十大主干航线班轮准班率

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

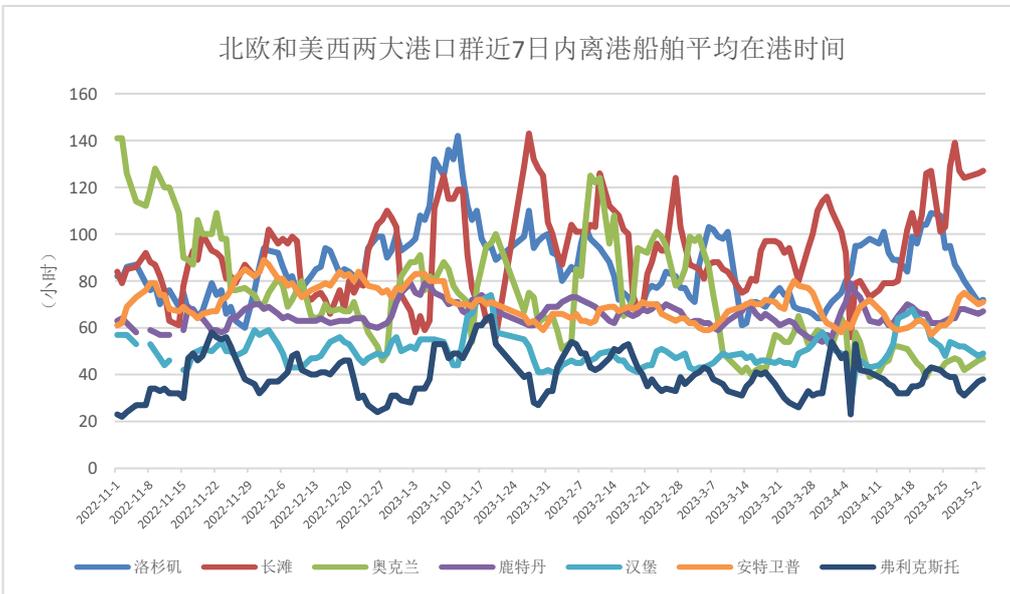


图 3-4：北欧和美西两大港口群 7 日内离港船舶平均在港时间

数据来源：港口宝、方正中期期货研究院整理

（五）集装箱滞留情况略有所好转

随着全球供应链得到恢复，集装箱周转效率提升，集装箱富余情况加剧。因此，从今年以来，全球集装箱制造商大幅削减了集装箱产量。今年一季度全球集装箱产量录得 1559.5 万 m³，

同比削减 62.3%。不过，当前集装箱富余情况依然较为严重，德路里就曾预测过今年全球集装箱中过剩 600 万 TEU。

由于中国是成品和半成品的净出口国，海外大批集装箱回流中国，促使海外集装箱滞留情况大幅好转，但中国情况并未得到明显改观。根据 Xchange 指数显示，那瓦舍瓦港、安特卫普港、洛杉矶港、热那亚港的 CAx 均从高位回落，而上海港、青岛港的 CAx 依然维持于 0.64、0.65。

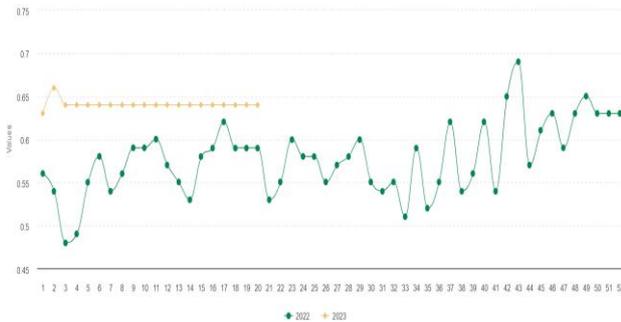


图 3-5：上海港 CAx 指数

数据来源：Xchange、方正中期期货研究院整理



图 3-6：青岛港 CAx 指数

数据来源：Xchange、方正中期期货研究院整理

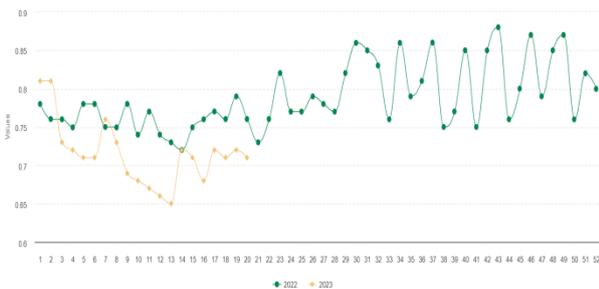


图 3-7：那瓦舍瓦港 CAx 指数

数据来源：Xchange、方正中期期货研究院整理

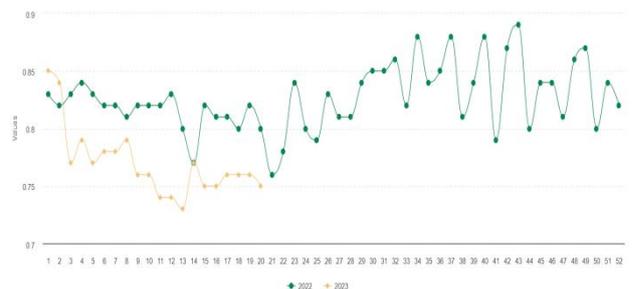


图 3-8：安特卫普港 CAx 指数

数据来源：Xchange、方正中期期货研究院整理

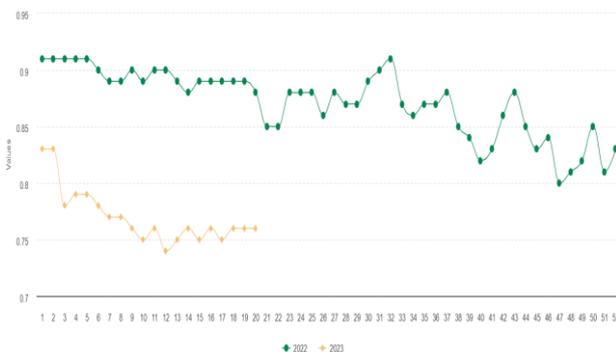


图 3-9：洛杉矶港 CAx 指数

数据来源：Xchange、方正中期期货研究院整理

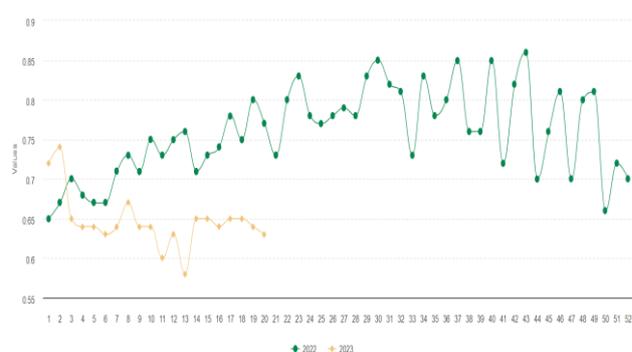


图 3-10：热那亚港 CAx 指数

数据来源：Xchange、方正中期期货研究院整理

（六）船舶“大型化”“低碳化”持续进行中

全球最大集装箱船“地中海伊琳娜”号（MSC IRINA）首航广州南沙港，于 4 月 10 日挂靠广州港南沙二期集装箱码头。MSC IRINA 轮是我国自主研发的，由江苏扬子江船业集团建造，今年 3 月下水试航。船长 399.99 米，型宽 61.3 米，最高单贝堆箱层高达 25 层，最大装箱量

24346TEU，被誉为“带货之王”。班轮公司不断追求船舶大型化，可以降低单箱运营成本，提升价格竞争力。

全球首艘甲醇集装箱船舶即将交付。该轮载箱量为 2100TEU，是由马士基于 2021 年 7 月在韩国现代尾浦船厂下单，以绿色甲醇燃料为动力，计划于今年下半年正式投入于波罗的海航线运营。马士基十分重视“航运碳中和”，共持有 19 艘甲醇动力新造船，旨在 2040 年实现碳中和，比行业绝大多数企业提早 10 年。同时，马士基还要求到 2030 年将海运船队的温室气体排放强度降低 50%，将完全控制的码头的绝对排放量降低 70%。目前，航运业正在迅速采用甲醇动力作为替代燃料解决方案之一。根据 DNV 在其替代燃料洞察平台中的计算出，到 2028 年以甲醇为燃料的船舶订单总数将达到 80 艘，而集装箱船占比最高，共有 68 艘新船订单。

四、成本端：6 月或征收 BAF 航运碳税逼近

近期和远期集装箱海运成本将出现一定波动。从近期来看，美国第一共和银行被托管，加剧了市场对全球经济衰退的担忧，油价在短期内有进一步下调的空间，给 6 月 1 日班轮公司征收 BAF 蒙上阴影；船员薪资成本受供求关系影响进一步回调。从长期来看，2025 年欧盟国家将征收航运碳税，船舶运营商成本增加，这部分成本很有可能通过涨价转嫁至货主。

一、经营成本

今年以来国际船员薪资水平持续下跌，4 月国际船员薪酬指数录得 1449.6 点，同比和环比分别下降 4.8%和 1.3%，跌幅均大于前值。从供给端来看，新冠疫情持续好转，全球绝大多数国家和地区均已宣布解除或放宽与新冠疫情相关的入境限制，有利于菲律宾、印度等船员输出大国重返班轮，在增加船员供给的同时也降低了换员成本；从需求端来看，全球集运市场预冷，班轮公司采取停航撤线措施，降低船员需求。国际船员薪资水平回落主要还是受船员市场供给关系影响，这一逻辑将贯穿 2023 年，今年整体趋势性小幅看跌。

目前印度船员人数占全球海运占比约为 8%，未来印度船员占全球比重将会不断增加。随着欧洲船员老龄化严重，亚洲籍船员将填补这一缺口。印度即将在年中成为全球第一人口大国，并且印度政府非常鼓励印度年轻人上船工作，设法提升印度年轻人语言及理论知识。印度船员薪资普遍要比欧美船员低，有利于降低国际船东的经营成本。

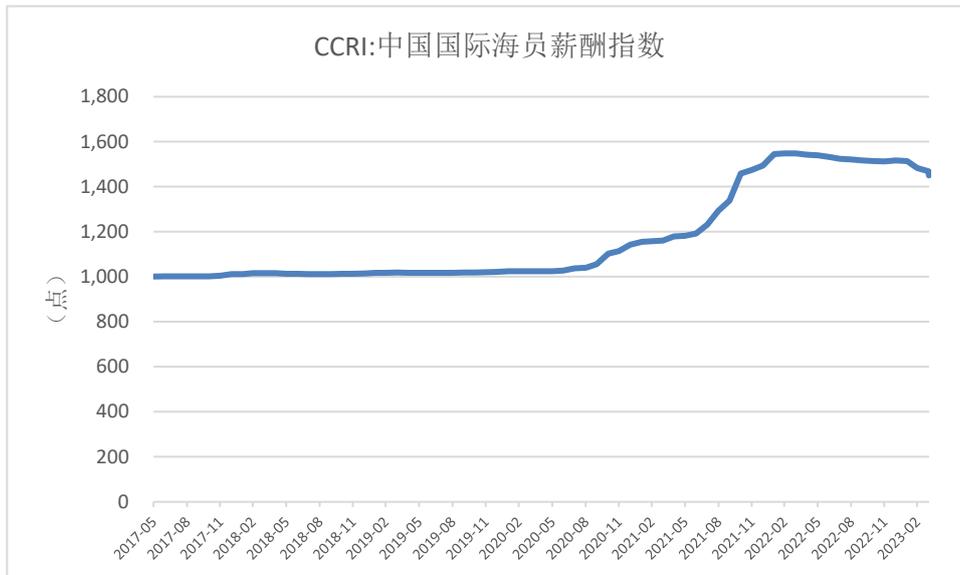


图 4-1: CCRI 中国国际船员薪酬指数
数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

二、航次成本

(一) 船舶燃料油先扬后抑

得益于欧美政府及时救市，4月初市场恐慌情绪大幅好转，原油反弹，带动船舶燃料油价格整体上涨。随着美联储加息预期增强，4月中旬油价出现阶段性拐点。5月1日美国第一共和银行宣布被美国联邦保险公司接管，美国经济衰退担忧再度升温，油价大幅跳水。截至5月2日，新加坡 IF0380、重油 IFO180、轻油 MDO 分别录得\$474.5/吨、\$534/吨、\$600/吨，月环比下跌 1.1%、1.1%、1.3%。由于船舶燃料油价格出现拐点，班轮公司并未在4月征收 BAF，而是 GRI。

5月油价预期震荡加剧。一方面，美国银行业危机重燃，市场对于全球衰退预期升温，对原油消费下降；另一方面，OPEC+将从5月1日自愿减产。同时，美联储的表态将直接影响油价。当前基本可以判断5月是最后一次加息，但是何时降息市场存在较大分歧，届时美国经济情况将左右美联储官员的发言。为了平抑油价成本冲击，韩新航运宣布征收 BAF，费率为\$617/TEU、\$686/FEU。不过，是否真能实现还是要看市场行为。



图 4-2：全球原油和船舶燃料油价格趋势
数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

（二）航运碳税逼近

4 月 18 日欧洲议会投票通过对欧盟碳市场的全面改革，未来十年内将温室气体排放量减少 55%，此举将在未来几年提高欧洲的污染成本，加速减少二氧化碳排放。这些改革将较原计划更快地削减市场上的碳许可证供应，到 2034 年逐步取消对工业的免费许可，并从 2024 年开始逐步将航运业纳入碳市场。

班轮公司目前针对环保新规主要采取两方面的举措。其一，打造 LNG 和甲醇为动力的新能源船舶或者安装脱硫塔，从源头上降低碳排放；其二，被迫支付碳税。无论采取哪种方式都将增加班轮公司的成本，前一种方式将增加资金成本，后一种将增加航次成本。

（三）打击瞒报/漏报货种情况

通过瞒报误报货品种类的方式，非法降低关税和托运成本一直以来是国际集运市场的难题。虽然降低了运输和进出口成本，但是存在巨大安全隐患和法律隐患，由此造成的事故此起彼伏。比利时就在今年 3 月扣押了大批谎报货种的中国进口货物，货值达到 3.03 亿欧元。班轮公司为了避免目的港扣货风险，从起运港严查谎报货种的发生。4 月 25 日以星航运发布关于非危化学品订舱的通知，特别指出“一旦发现货物品名信息瞒报/漏报及故意错报，将征收每箱 15000 美金违约金及额外产生的所有相关费用”。未来危险品发运的运输成本将逐渐回归理性。

三、资金成本

全球集运市场运价筑底反弹，刺激船东购船热情。从 2 月下旬至 4 月底，全球船舶交易价格出现 10 连涨。4 月 25 日国际集装箱船舶交易价格指数录得 8377.05 点，相比 2 月 14 日年内低点上涨 10%。不过，随着 5 月初班轮公司涨价失败，国际船舶交易市场再度回调。

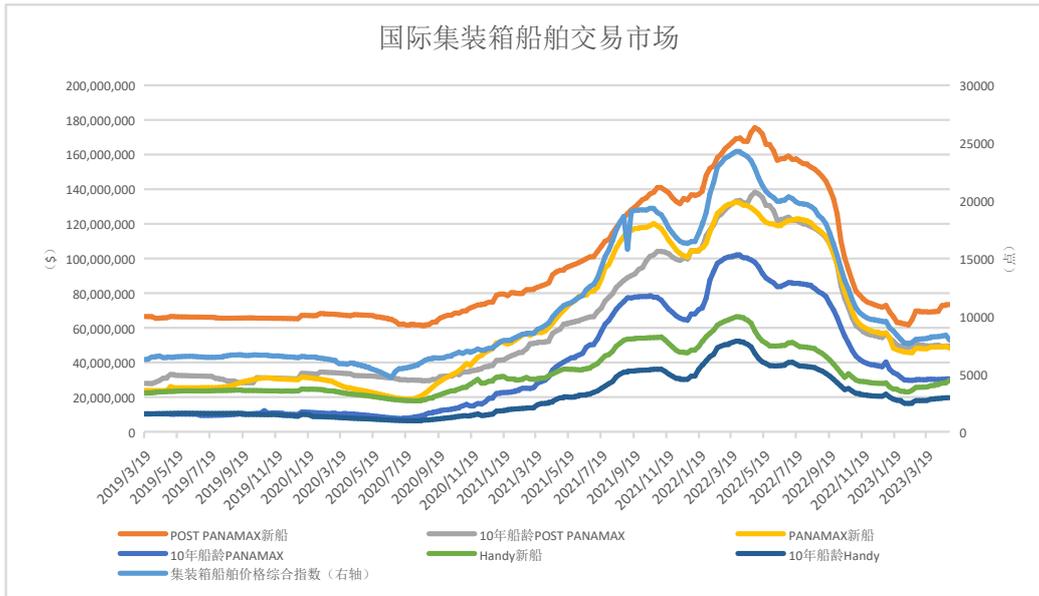


图 4-3：国际集装箱船舶价格指数

数据来源：VesselsValue、方正中期期货研究院整理

五、货币端：美联储加息告一段落 人民币将收复失地

得益于美国政府及时救市，4月初市场恐慌情绪降温，银行存款增加，美联储加息预期升温，美元指数攀升，下半月略有回落。不过，受全球政治影响，4月美元兑人民币汇率整体处于上升期，4月底上冲至6.92以上。

不过，5月1日美国第一共和银行被接管，市场恐慌情绪加剧，市场普遍认定5月FOMC议息会议大概率会成为本轮最后一次降息，今年底将会转向降息。同时，美国政府债务存在6月违约风险。所以，5月美元指数将持续走弱，逼近100点大关，人民币有望收复此前失地，美元兑人民币汇率有望在6月回归6.8大关。



图 5-1：美元兑人民币中间汇率

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

六、后市展望

从运力需求端来看，今年全球经济增速预计在 2-2.5%左右，其中美国 1%、加拿大 1.4%、欧元区 0.7%、英国-0.4%，欧美国家经济增速总体一般。虽然美联储大概率在 6 月会停止加息，但随后半年多都有可能维持 5.25%的基准利率，美国其他银行存在较高的暴雷的风险。同时，美国 6 月即将面临国债债务违约。一旦再发生银行暴雷和债务违约，美国经济将会出现衰退，欧洲与美国经济尤其银行业深度捆绑，所以也会牵连欧洲，对于欧美经济和民众消费信心又是一次承重打击。此外，各国大量减持美国国债，美元结算比例下降，未来美国消费潜力存在较大不确定性。当前欧美消费需求一般，依然处于去库存阶段，5-6 月进口需求量不会出现明显增长。下一波进口小高潮只能期待为圣诞假期备货的三季度，但鉴于物流供应链已经基本恢复正常，欧美进口贸易商不会再出现抢货和囤货情况。中国制造业将继续处于弱复苏，考虑到产业链转移和欧美需求不足，中国出口贸易量难有明显增长。中国出口贸易航线分化会更为明显，对东盟、非洲、南美、中东等发展中国家出口量会增加，但对欧美发达经济出口量会出现同比或环比回落。东盟和印度对中国出口分化负面作用会持续存在，同时受欧美需求回落，东南亚和南亚对欧美出口箱量也会下降。

从运力供给端来看，5 月亚洲→欧美航线停航力度一般。考虑到 5 月还处在跨太平洋航线年度合同签约季，班轮公司有可能会临时增加停航力度，稳住运价。待年度合同签约完成后，班轮公司将加大舱位供给抢占市场。由于前两年新增新船订单量较大，预计今年集装箱新船下水量约 250 万 TEU，约占现有运力的 9%，剔除老旧船舶退出，年度新增运力规模将达到 7-8%。一季度受春节假期影响，仅下水 36 万 TEU 运力，意味着随后三个季度还将下水 200 多万 TEU 运力。全球供应链压力已经恢复至疫情前水平，随着 WHO 宣布全球新冠疫情紧急状态令结束，新冠疫情对于全球供应链影响将彻底结束，未来班轮准班率会进一步回升至 60%以上的水平。交运运输体系的罢工已经超过新冠疫情成为阻碍船舶周转效率回升的主要矛盾。

从成本端来看，5-6 月船舶燃料油市场可能处于震荡偏弱走势，班轮公司希望征收紧急燃油附加费的时机并不成熟。另外，运河附加费和综合费率上涨附加费的征收也要看届时市场的供求关系。

总体来看，5-6 月市场还是处于低位震荡之中，6 月涨价将难以成型。三季度市场会出现阶段性上涨，但上涨的幅度和持续性都不太乐观。

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祥年青年中心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。