

重要提示: 本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者, 为控制投资风险, 请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限, 若给您造成不便, 敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

航运衍生品系列报告 (一)

航运市场的历史沿革与现状

报告摘要:

全球贸易总量中, 有近 90% 由海运承担; 而中国作为全球经济总量(GDP)第二大经济体, 在全球贸易中的参与度不断提高, 日益扩大的贸易规模也放大了运价波动的影响。航运价格的波动直接关乎航运企业的损益, 运输成本与进出口企业乃至消费者的行为亦存在着千丝万缕的联系。为了更好地管理航运价格的风险, 对航运衍生品等相关金融工具的需求正在提升。

随着中国航运市场的发展, 为了满足日益增长的运价避险需求, 航运相关的衍生品工具呼之欲出。我们将通过一系列的报告, 回顾全球航运及航运市场的发展史, 聚焦我国航运市场的现状, 并且对未来我国可能推出的航运衍生品及其应用进行全方位、多层次的解析, 以期对我国航运市场和航运衍生品市场的参与者和应用者有所启发。

本篇报告是系列报告的第一篇, 我们将对国内外的航运以及航运指数的发展史进行纵向回顾, 为后续深入理解包括航运指数期货在内的航运衍生品打下基础。

投资咨询业务资格:

证监许可【2012】669号

宏观策略:

研究员

尹丹

0755-23991697

yindan@citcifs.com

从业资格号 F0276368

投资咨询号 Z0011352

目 录

一、运输市场简介.....	3
二、鉴史知来：全球海运发展简史.....	5
三、航运市场体系简介及其现状.....	9

图表目录

图 1: 中国各类运输量同比增速.....	3
图 2: 中国国内各类运输量所占比例 (2018 年)	3
图 3: “十三五”规划目标：建成“十纵十横”综合运输大通道.....	4
图 4: 商品贸易占 GDP 比重足见其对经济的重要性.....	5
图 5: 阿拉伯海及其周边国家	6
图 6: 地中海及其周边国家.....	6
图 7: 公元 7 世纪到 9 世纪阿拉伯帝国版图的变迁	6
图 8: 现代海运主要航线图.....	7
图 9: 区域进口金额占全球进口金额总量比重.....	8
图 10: 区域出口金额占全球出口金额总量比重.....	8
图 11: 航运市场体系包含的行业.....	9
图 12: 航运市场产业链	10
图 13: 全球海运装货量及同比增速	10
图 14: 全球海运卸货量及同比增速.....	10
图 15: 海运装货量(按地区).....	11
图 16: 海运卸货量(按地区).....	11
表 1: 六种主要的运输方式及其特点	3
表 2: “十三五”规划中与交通运输相关的规划数据节选.....	4
表 3: 世界主要海运航线及相关港口	8
表 4: 各地区贸易往来情况 (2017 年, 单位: TEU)	11
表 5: 航运公司排名(截至 2019 年 6 月).....	11
表 6: 集装箱港口吞吐量排名(2018 年).....	12

一、运输市场简介

人类的经济活动离不开运输，而当前常用的运输方式主要分为铁路运输、公路运输、河流运输、海洋运输、空中运输和管道运输这六种。

表1: 六种主要的运输方式及其特点

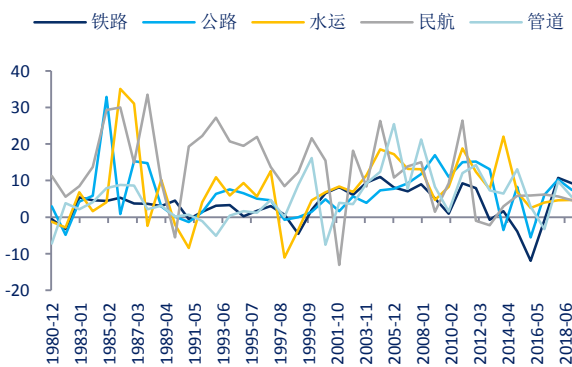
运输方式	特点	适用性
铁路运输	运量大，连续性强，运速较快，运输成本较低，一般不受气候、地形影响	中长途客货运输
公路运输	运量小，连续性较强，运速较快，运输成本较高，灵活性较大	中短途客运 高档工农业产品运输
航运(河流和海洋)	运量大，运输成本低，运速较慢，灵活性和连续性较差，	低值大宗或散装货物运输
空中运输	运量小，运速快，距离长，不受地形影响，易受气候影响	远途客运 高档外贸货物与急需货物运输
管道运输	运量大、运输成本低、灵活性较小	运量大且货源稳定的液态和气态物资

资料来源：中信期货研究部

我们将目光集中于货运，由于各种运输方式具有不同的特点，因而适用于不同的货物品种、运输期限、运输成本、运输距离以及运输量。

从内贸的角度而言，依据 2018 年全年数据，我国公路运输是货物运输的主要运输方式，占到国内贸易总运量的 70% 以上，而水运占比次之，铁路运输的货运量占比排到第三。同时我们注意到，最近 4 到 5 年间，中国的公路和铁路货运量的增速上升相较其他运输类别更为显著，这主要是由于在这一段时间，中国在“十三五”规划的引导之下，由公路和铁路共同组成了“十横十纵”陆上综合运输大通道，极大地提高了陆路运输的便利性并降低了运输成本，因而推动了陆路运输的快速发展。

图1: 中国各类运输量同比增速 单位: %



资料来源：Wind 中信期货研究部

图2: 中国国内各类运输量所占比例 (2018年)

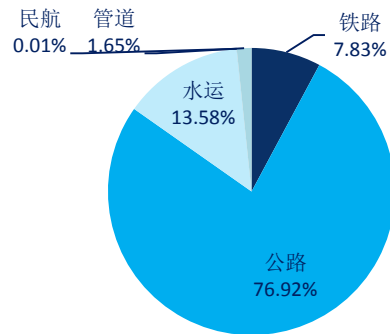


表2: “十三五”规划中与交通运输相关的规划数据节选

指标名称		2015年	2020年
基础设施	铁路营业里程(万公里)	12.1	15
	高铁营业里程(万公里)	1.9	3.0
	公路通车里程(万公里)	458	500
	高速公路里程(万公里)	12.4	15
	内河高等级航道(万公里)	1.36	1.71
	沿海港口万吨级以上泊位数(个)	2207	2527
	民用运输机场数(个)	207	206
	通用机场(个)	300	500
	建制村通硬化路率(%)	94.5	99
	油气管网里程(万公里)	11.2	16.5
运输服务	公路货运车型标准化率(%)	50	80
	集装箱铁水联运量同比增长率(%)	10	

资料来源:《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》 中信期货研究部

图3: “十三五”规划目标: 建成“十纵十横”综合运输大通道



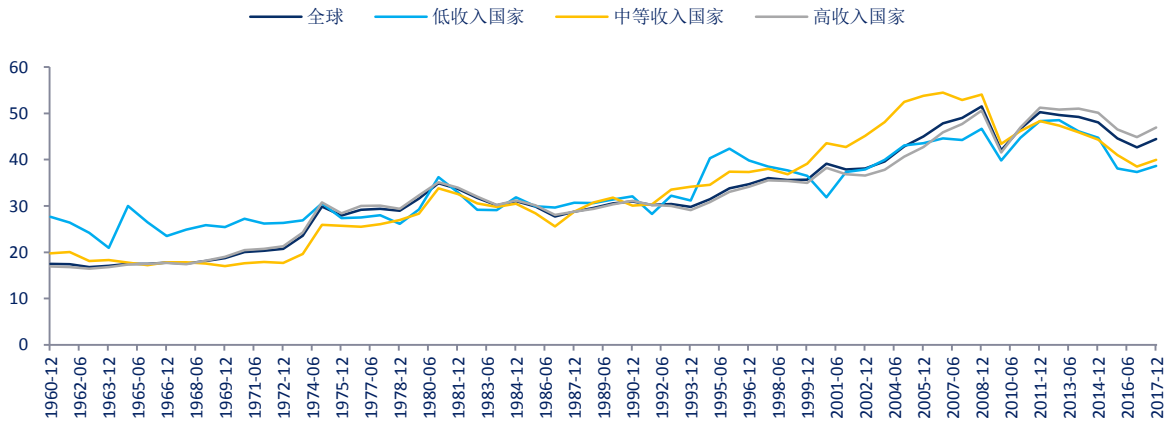
资料来源:《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》 中信期货研究部

从外贸的角度而言,最近半个世纪以来,全球商品贸易额占全球经济总量的比重从 20%左右上升至 40%以上,一方面说明全球化程度的提高,另一方面也说明商品贸易是全球经济的中流砥柱。海洋运输是国际商品贸易中最主要的运输方式,

占到国际贸易总运量的三分之二以上，我国更是约有 80-90%的进出口货物都是通过海运的方式进行的。尽管海运货物通常货值相对较低，但货运额保守估计也能占到贸易额的五成左右。

图4: 商品贸易占GDP比重足见其对经济的重要性

单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

当前，中国已经位居全球第二大经济体，近几年经济增速虽然出现了下滑，但从全球范围内来看仍然保持相对较高的增长水平，与之相匹配的是我国的内贸与外贸的高度活跃。作为贸易的载体，承载了半壁河山的水运业尤其是海运业的发展受到了领导层的高度重视。2014年8月15日，国务院印发《关于促进海运业健康发展的若干意见》，这是新中国成立以来第一次比较全面系统地部署海运发展的主要任务，标志着海运业发展正式上升为国家战略。

二、鉴史知来：全球海运发展简史

中国要发展现代海运业，不妨以史为鉴，向当前海运发展比较成熟的国家和地区“取经”。

事实上，人类的海运历史可以追溯到数千前。公元前 4000 年前后，埃及就在地中海和克里特岛之间存在贸易往来。此后，埃及人将航线不断扩张，沿着地中海的亚细亚东岸活动，运送金属、石料、木材、橄榄油。公元前 1490 年曾有一支埃及海上贸易船队到靠近亚丁湾的索马里沿岸开展贸易活动，满载木材、药品、象牙、金银珠宝，当时埃及的航海贸易盛况可见一斑。

公元前 1200 年开始，腓尼基人成为当时最成功的航海贸易商人。他们在东部地中海发展了多个港口城市，并且由于其盛产雪松，是良好的造船材料，腓尼基商人拥有自己的商船，用本国的工艺品从塞浦路斯和非洲换回金属、食盐等生产生活必需品。

公元前 3 世纪到公元前 2 世纪，阿拉伯海出现了第一批沿海航线，由于其被沙漠国家环绕，而在沙漠进行货物运输遭遇抢劫的风险促使海运成为货运的另一种选择。但是由于海上气候多变，受到当时当地的造船技术以及航运科学所限，为了尽可能降低危险，阿拉伯海的原始海运一般不会偏离海岸太远。

同期，地中海的航运继承了埃及和腓尼基的传统、继续发展。当时的罗马拥有大型商业船队，速度较快，一个月左右可以通过地中海，而且运输粮食和建筑材料的成本是陆运的六十分之一。后来罗马人开始拓展海运业，跨过印度洋直抵南亚，极大地促进了两地的贸易往来。

图5: 阿拉伯海及其周边国家

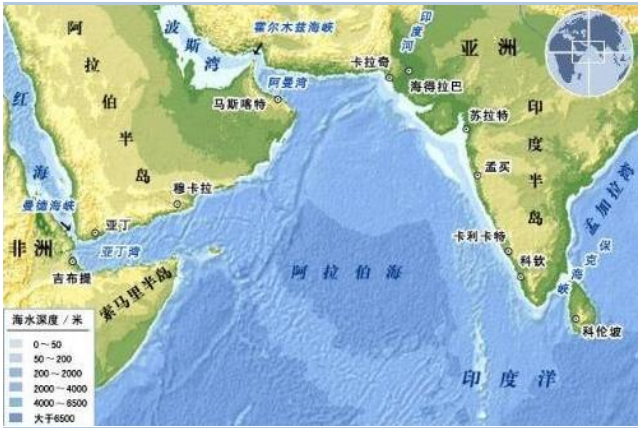


图6: 地中海及其周边国家

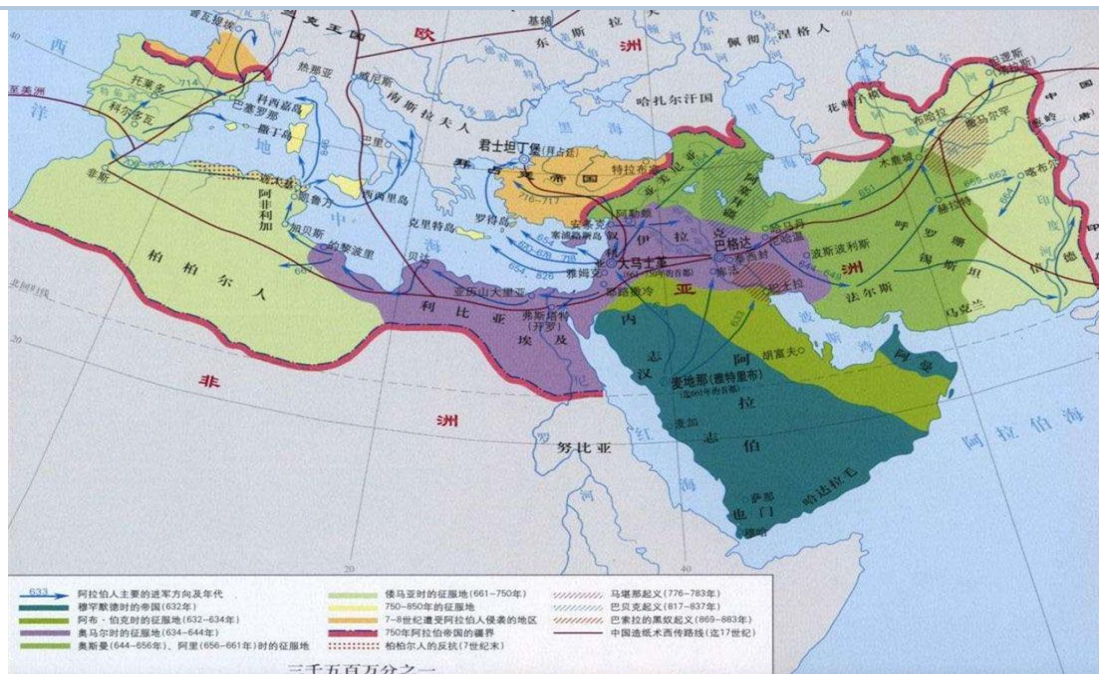


资料来源: 中信期货研究部根据公开信息整理

公元 7 世纪到 13 世纪, **阿拉伯帝国**开始在亚洲、非洲和欧洲发展海运贸易, 而大量的海上航行经验反过来在提升航海业、造船业和帆船驾驶技术方面又起到了至关重要的作用, 促进了航海所必需的地理知识和其他知识的积累。阿拉伯海员在长期的航行过程中, 研究和详细记述了印度洋上的季风, 在航行中巧妙地利用季风以及先进的天文学知识大大缩短了航行所需的时间。当时阿拉伯先进的航海技术还泽被了其他国家的航海家: 15 世纪初, 中国明朝郑和的船队就雇佣了阿拉伯国家的向导, 以继续前往东非; 16 世纪, 在出生于阿拉伯航海世家的伊本·马吉德的指引下, 葡萄牙航海家达·伽马的船队才顺利开辟了通往印度的新航线。

在这一时期, 阿拉伯海船的装备更加先进, 阿拉伯航海家的活动范围也日益扩大。在西欧沿海, 非洲的东岸、北岸和西北岸, 亚洲的南岸和东南海域, 包括菲律宾、马来半岛和马来群岛, 都留下了阿拉伯海员和商人们的足迹。

图7: 公元7世纪到9世纪阿拉伯帝国版图的变迁



资料来源: 中信期货研究部根据公开信息整理

公元 15 世纪到 19 世纪, 欧洲进入了探索时代。西北欧的航海和造船业的进步使越来越多的船舶通过大西洋航行到美洲, 将美洲的烟草和金银带回欧洲。这些货物又有很多被运往亚洲进行交易, 借由这些交易, 在 17 世纪, **葡萄牙、荷兰、英国、法国**等许多欧洲国家创建了东印度公司。这其中最成功的、也被认为是第一家

跨国公司的，是荷兰东印度公司，其在现在的雅加达拥有一个繁盛的港口，对该地区的香料贸易实施垄断；同时，英国东印度公司则进行大量的棉花、丝绸和茶叶等商品的贸易。

同一时期，**日本**开始于中国进行官方航海贸易，并派遣大量使者到中国学习。到 16 世纪末，日本的贸易扩大到东南亚国家，欧洲的船只也开始往返日本，但是在 1616 年，日本规定欧洲船只只能在平户和长崎停泊，1633-1639 年先后五次发布锁国令。直到德川幕府时期日本才逐步开放国内市场。随着明治维新运动带来的工业化，日本颁布《航海奖励法》和《造船奖励法》，对三菱轮船公司进行补贴，设立学校培养海员，为日本的航运业的发展打下了重要的基础。

1783 年**美国**独立战争结束，早期的美国政府极为重视航运的发展。在 18 世纪末 19 世纪初制定了《1789 年 7 月 4 日法令》、《1790 年关于政府管理海员的法令》、《1807 年第一次禁运法令》、《1809 年经济绝交法令》、《1810 年麦孔法令》《1812 年第三次禁运法令》以及《1858 年国会补贴法》等，为美国航运业的发展创造了条件。但是在南北战争结束后，当时的美国政府对航运不够重视，虽然在 19 世纪末出台了《1890 年的谢尔曼反托拉斯法》《1891 年的邮政运输补贴法》以及《1912 年的巴拿马运河法》等，但美国的航运业仍然逐步衰落。一战到二战期间，美国政府再度意识到航运业的重要性，通过的《1916 年航运法》为美国海上霸权奠定基础，随后通过的《1936 年商船法》，则是美国最全面的航运政策立法。二战后美国充分利用了有利时机，迅速发展航海业，最终取代了英国成为世界上头号的海运强国。

1869 年苏伊士运河开通，令欧洲和亚洲之间的海运不必再绕过整个非洲；1914 年巴拿马运河通航，大西洋和太平洋得到了连接。19 世纪开始出现的人造运河，重塑了全球海运和贸易的格局。目前全球主要海运航线有八条，北大西洋航线、苏伊士运河航线、好望角航线和北太平洋航线相对更为繁忙。其中载重量在 25 吨以上的超级油船无法通过苏伊士运河，仍需绕过非洲的好望角，因此好望角航线是石油运量最大的航线。

图8: 现代海运主要航线图



资料来源：中信期货研究部根据公开信息整理

表3: 世界主要海运航线及相关港口

名称	航线及相关港口
北大西洋航线	西欧（鹿特丹、汉堡、伦敦、哥本哈根、圣彼得堡；北欧的斯德哥尔摩、奥斯陆等）—北大西洋—北美洲东岸（纽约、魁北克等）、南岸（新奥尔良港，途经佛罗里达海峡）
苏伊士运河航线	东亚（横滨、上海、香港等港口，途经台湾、巴士海峡等）、东南亚（新加坡、马尼拉等）—马六甲海峡—印度洋（南亚科伦坡、孟买、加尔各答、卡拉奇等）—曼德海峡（亚丁）—红海—苏伊士运河（亚历山大）—地中海（突尼斯、热那亚）—直布罗陀海峡—英吉利（多佛尔）海峡—西欧各国
好望角航线	西亚（阿巴丹等，途经霍尔木兹海峡）、东亚、东南亚、南亚—印度洋—东非（达累斯萨拉姆）—莫桑比克海峡—好望角（开普敦）—大西洋—西非（达喀尔）—西欧
北太平洋航线	亚洲东部、东南部—太平洋—北美西海岸（旧金山、洛杉矶、温哥华、西雅图等）
巴拿马运河航线	北美洲东海岸—巴拿马运河（巴拿马城）—北美洲西海岸各港口
南太平洋航线	亚太地区国家（悉尼、惠灵顿）—太平洋（火奴鲁鲁）—南美洲西海岸（利马、瓦尔帕莱索等）
南大西洋航线	西欧—大西洋—南美洲东海岸（里约热内卢、布宜诺斯艾利斯等）
北冰洋航线	东亚（海参威）—太平洋—白令海峡—北冰洋—北欧（摩尔曼斯克）—大西洋—西欧

资料来源：中信期货研究部根据公开信息整理

图9: 区域进口金额占全球进口金额总量比重 单位：%

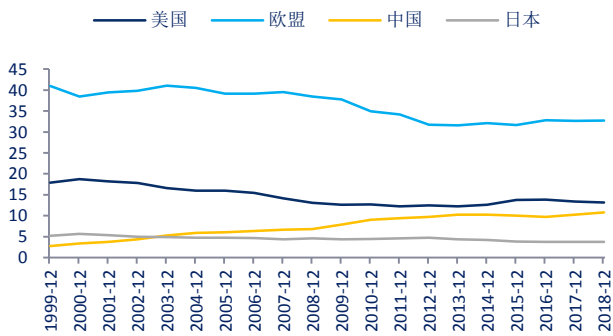
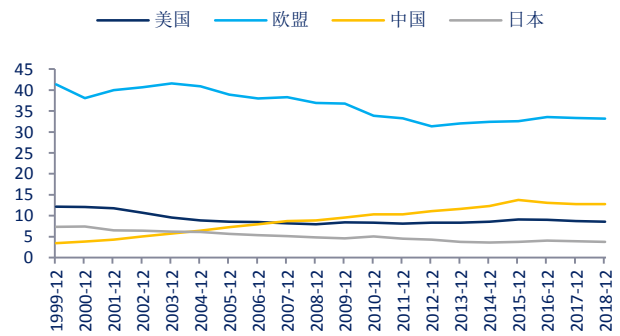


图10: 区域出口金额占全球出口金额总量比重 单位：%



资料来源：世界银行 中信期货研究部

那么，在全球海运史中，中国又扮演了怎样的角色呢？

中国古代很早就有了航海活动，在台湾等地出土的彩陶文化和黑陶文化等器物，足以证明中国在石器时代晚期就已经出现了海上活动。而根据《论衡》里关于“越裳献雉，倭人贡畅”的描述，证明了在西周周成王时期海上航行以及与日本的交流已经不足为奇。随后的春秋战国时期，吴越齐三国都是具有航海能力的诸侯大国。

秦朝是我国航海新时代的发端。秦始皇统一六国之后，先后五次的巡视就有四次巡游海上，还派遣徐福东渡日本。汉朝汉武帝极为重视海上航线，曾经七次亲自巡海。三国时期地处东南的吴国为了储备战略物资，凭借区域优势与海上各国开展贸易。

唐朝时期，不仅仅是日本，我国与世界各国的海上交往都达到了全面繁荣。公元770年，窦叔蒙著成我国完整保留至今的最早的一步关于潮汐的著作《海涛志》，侧面证明航海科学在唐朝的发展。指南针在航海的应用极大地促进了航海业的发展，宋元时期我国航海业空前发达，宋朝与海外通商国家和地区多达50余，元朝为了海运还设立了不同的航标，这也是航海史上的一个重大发明。此外，从唐代开始，中国将钢铁铸造术应用到了造船上，再加上木器制造术早已在造船业上发展成熟，使得中国的船只质量大大提高，无论哪一国的商人都以坐中国制造的帆船为最优选择。

明朝时期我国航海业发展到了封建时期的顶点。郑和在15世纪七次下西洋，

途径亚洲和非洲，最远到达非洲东岸。但是到了明朝中后期，锁着闭关锁国政策的实施，中国航海业逐步衰落了下来。尽管如此，西方航海家对中国造船业和航海科学仍然赞赏有加，不仅驾驶中国船只进行跨洋航行，还雇佣闽南人参与自己的航海活动。明清时期，中国依旧能够凭借自己的船队在东亚与东南亚海域与各国竞争，中国古代的航海规模在清代之前一直占据世界首位，直到西方工业革命发明蒸汽轮船之后，中国航海业才真正走向没落。

从全球的海运发展史可以看出，海运的发达程度是国家经济实力的体现，而国家经济实力通过海运的不断发展而得到不断提升。二者之间相辅相成，互相促进。如前所述，当前中国 GDP 总量已经连续数年保持世界第二的水平，将航运业做大做强是顺应经济发展水平以及历史客观规律的选择。

三、航运市场体系简介及其现状

从航运市场的基本市场来看，按照船期的规律性，可以分为不定期船市场和定期船市场。

● 不定期船市场

不定期船市场的运输货种主要包括大宗干散货和液体散货。大宗干散货是指运输中不需要包装，可以直接装船的干货，比如煤炭、铁矿石、钢材、谷物、铝矾土、磷灰石、水泥、化肥、木材、原糖等等；液体散货包括原油、成品油、液化石油气、液化天然气、化学品等等。

以运输货种划分，不定期船的船舶类型包括油槽船、干散货船和兼用船。其中油槽船又包括油船、液化石油气船、液化天然气船、化学品船。

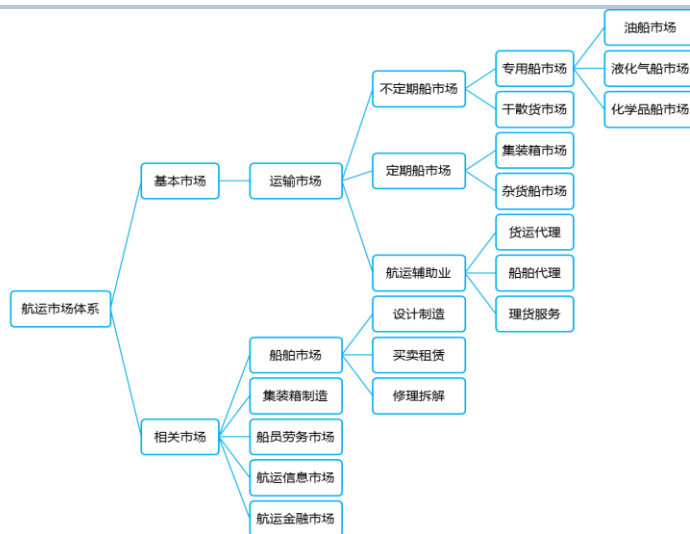
以吨位大小划分，油槽船包括超大型、巨大型、苏伊士型、阿芙拉型和成品油船。干散货船有海岬型、巴拿马型、较大灵便型和灵便型船。兼用船包括石油/矿石兼用船、石油/其他干散货/矿石兼用船。

● 定期船市场

定期船市场的运输货种主要是件杂货，而件杂货是指运输中需要包装的工业制成品、半制成品、生鲜食品、工艺品等等。

定期船的船舶类型主要有传统杂货船、集装箱船、滚装船、冷藏船和载驳船。

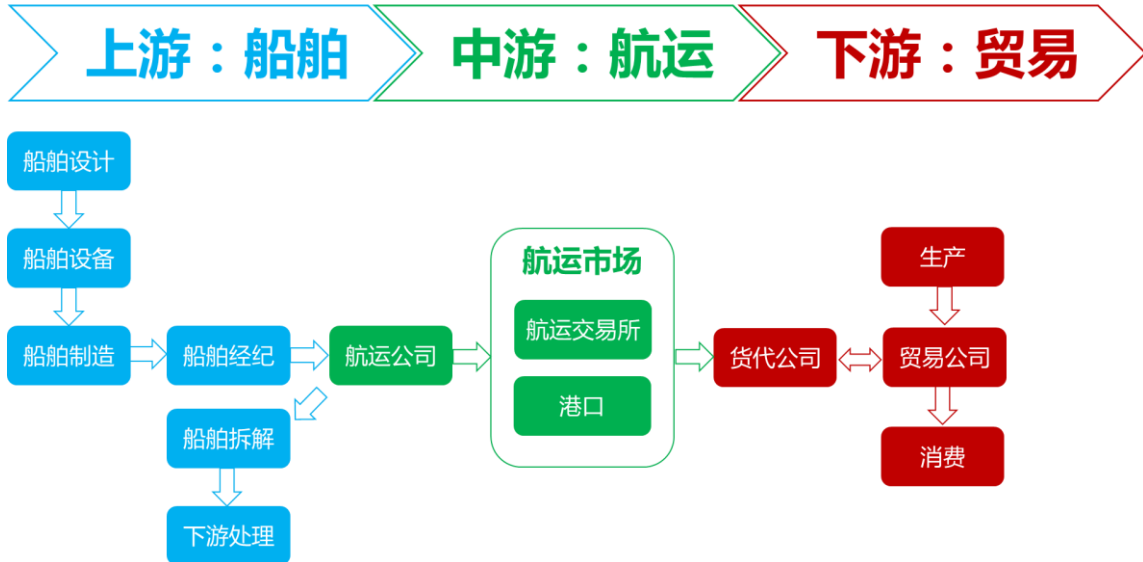
图11:航运市场体系包含的行业



资料来源：中信期货研究部

航运市场的核心在于航运的需求和供给，外沿则在于和航运相关的一切市场，二者共同构成了航运市场体系。大体来看，影响航运需求的因素主要包括：全球经济环境、地缘政治环境、法律环境、运输距离、运输费用、自然环境、科技进步等等。影响航运供给的因素主要包括：全球经济环境、航运政策、船队规模、运输费用、造船成本等等。

图12:航运市场产业链



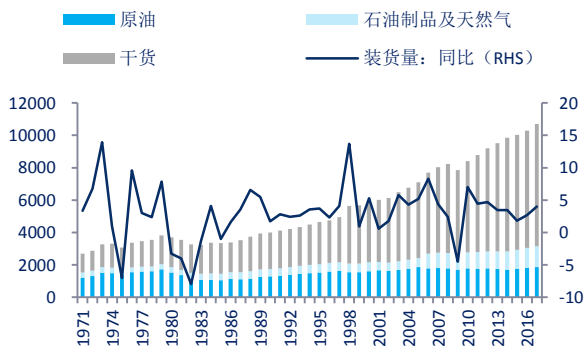
资料来源：中信期货研究部

航运市场在最近半个世纪得到了长足发展。根据联合国贸易和发展会议 (UNCTAD) 公布的数据，自上世纪 70 年代以来，全球海运装卸量增速平均保持在 3% 以上，尤其是进入 21 世纪后，这一增速基本上保持了稳定，相比此前年份中枢也明显上移。同时，而且运送货物的结构发生了非常大的变化：海运货物起初由原油、石油制品及天然气占据主导；但上世纪 80 年代初，干货占比超过了海运货物总量的五成，此后这一比例不断上涨，最近五年已经稳定在七成。

按单个地区来看，我们注意到，最近十余年间，亚洲地区的海运装卸量远远高于传统意义上的海运强势区域——北美洲和欧洲。

按地区之间的海运往来来看，东西向航线的航运活动较南北向航线更高，而北美和亚洲之间的航运往来占据主导地位。这一方面与二者之间的航线便利程度有关，另一方面也因这条航线连接了当今世界第一大经济体和第二大经济体——美国和中国。

图13:全球海运装货量及同比增速 单位：百万吨|%



资料来源：UNCTAD 中信期货研究部

图14:全球海运卸货量及同比增速 单位：百万吨|%

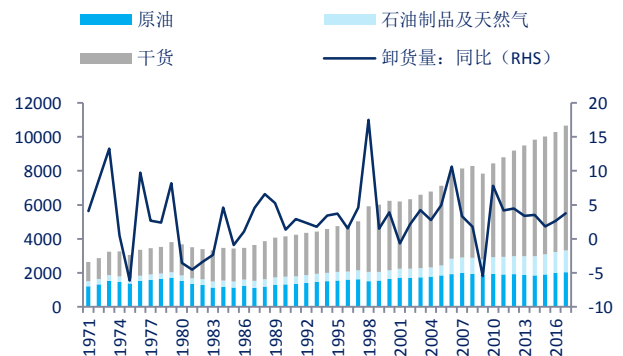


图15:海运装货量(按地区) 单位: 百万吨

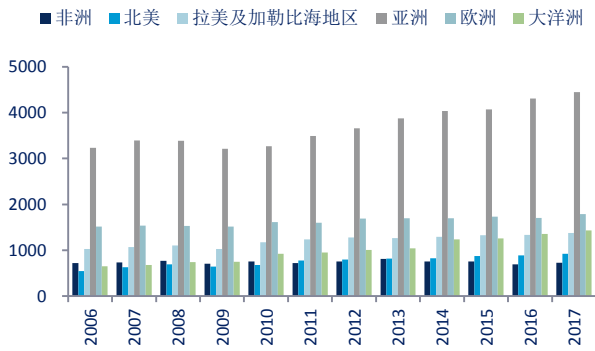
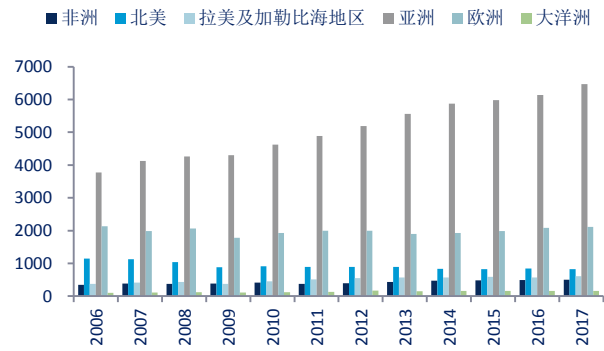


图16:海运卸货量(按地区) 单位: 百万吨



资料来源: UNCTAD 中信期货研究部

表4: 各地区贸易往来情况 (2017年, 单位: TEU¹)

航线	西线	东线	北线	南线	合计
亚洲-北美	7,490,000	19,482,000			26,972,000
亚洲-北欧	9,924,000	5,139,000			15,063,000
亚洲-地中海	5,504,000	2,409,000			7,913,000
亚洲-中东	3,340,000	1,400,000			4,740,000
北欧-北美	3,284,000	2,120,000			5,404,000
亚洲-南美东岸			730,000	1,344,000	2,074,000
北欧/ 地中海-南美东岸			830,000	850,000	1,680,000
北美-南美东岸			794,000	474,000	1,268,000

资料来源: 世界航运委员会(World Shipping Council) 中信期货研究部

航运公司是航运市场的主要供应者。数据显示, 截至2019年6月, 全球活跃船只仅为6105艘, 总运力2306.26万TEU, 折合2.80亿载重吨。全球航运公司运力排名前20位的公司, 其运力份额占到全市场份额的近九成, 而且其中七成公司的总部都位于亚洲地区。

表5: 航运公司排名(截至2019年6月)

排名	公司	总部所在地	TEU	艘数	运力占比 (%)
1	马士基航运(APM-Maersk)	丹麦	4,145,539	716	18.0
2	地中海航运(Mediterranean Shg Co)	瑞士	3,379,474	532	14.7
3	中国远洋运输集团(COSCO Group)	中国	2,887,695	470	12.5
4	达飞集团(CMA CGM Group)	法国	2,682,383	519	11.6
5	赫伯罗特(Hapag-Lloyd)	德国	1,709,265	237	7.4
6	海洋网联船务(ONE, Ocean Network Express)	日本	1,539,310	215	6.7
7	长荣海运(Evergreen Line)	中国台湾	1,288,869	208	5.6
8	阳明海运(Yang Ming Marine Transport Corp.)	中国台湾	647,474	97	2.8
9	现代商船(Hyundai M.M.)	韩国	423,842	70	1.8

¹ TEU 是 Twenty-Foot Equivalent Unit 的缩写, 即 20 英尺的集装箱, 也称国际标准箱单位, 通常用来表示船舶装载集装箱的能力, 是集装箱和港口吞吐量的统计和换算单位。

10	太平船务(PIL, Pacific Int. Line)	新加坡	396,070	121	1.7
11	以星航运(Zim)	以色列	293,707	61	1.3
12	万海航运(Wan Hai Lines)	中国台湾	267,333	95	1.2
13	高丽海运(KMTC)	韩国	159,471	71	0.7
14	伊朗国航(IRISL Group)	伊朗	154,415	50	0.7
15	安通控股(Antong Holdings)	中国	148,279	123	0.6
16	中谷物流(Zhonggu Logistics Corp.)	中国	137,513	97	0.6
17	X-Press(X-Press Feeders Group)	新加坡	128,205	84	0.6
18	海丰国际(SITC)	中国	110,888	79	0.5
19	SM 商船(SM Line Corp.)	韩国	76,852	19	0.3
20	德翔航运(TS Lines)	中国台湾	73,149	34	0.3

资料来源: Alphaliner 中信期货研究部

港口是航运市场体系的载体。联合国贸易和发展委员会将港口按照功能分成四代: 第一代港口是运输枢纽中心, 主要功能是航运货物的转运、临时储存以及货物的收发; 第二代港口是装卸和服务中心, 主要功能是在第一代港口的基础上增加货物增值的工业和商业功能; 第三代港口是贸易的物流中心, 主要功能是在第二代港口的基础上增加了运输、贸易信息和货物配送等综合服务; 第四代港口是贸易的综合中心, 通过设计、策划、组织和管理在国际供应链中扮演重要角色, 建立并不断强化港航联盟与港际联盟。

2018 年全球港口集装箱吞吐量排名中, 前 20 大港有 15 个位于亚洲, 其中中国港口有 10 个。

表6: 集装箱港口吞吐量排名(2018 年)

2018 年排名(2017 年)	港口	2018 年(万 TEU)	2017 年(万 TEU)
1(1)	上海	4201	4023
2(3)	新加坡	3660	3367
3(4)	宁波舟山	2635	2461
4(3)	深圳	2574	2521
5(7)	广州	2192	2037
6(6)	釜山	2159	2049
7(5)	中国香港	1959	2077
8(8)	青岛	1930	1830
9(10)	天津	1600	1507
10(9)	迪拜	1495	1540
11(11)	鹿特丹	1451	1373
12(12)	巴生	1203	1198
13(13)	安特卫普	1110	1045
14(14)	厦门	1070	1038
15(15)	高雄	1045	1027

16(16)	大连	977	971
17(17)	洛杉矶	946	934
18(19)	丹戎帕拉帕斯	879	826
19(18)	汉堡	873	880
20(20)	林查班	796	778

资料来源：世界航运委员会(World Shipping Council) 中信期货研究部

从古代到现代，全球航运市场的中心一直在发生转移。从历史的沿革来看，航运市场的发展往往和经济发展的状况相匹配。目前，无论是从航线、航运公司还是港口的角度来考量，亚洲地区尤其是中国的航运市场已经成为全球最为活跃的航运市场之一。航运交易所当中的航运运费、航运指数以及航运衍生品，是航运市场发展过程中的产物，我们将在后面的报告中对这些内容作重点介绍。

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。中信期货有限公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场(二期)北座1301-1305、14层
邮编：518048
电话：400-990-8826
传真：(0755)83241191
网址：<http://www.citicsf.com>