

## 旺季不旺致市场十六连跌 四季度有望止跌小幅反弹

### 摘要:

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

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

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

研究院宏观策略组

海运研究团队：李彦森 陈臻 王骏

执业编号：F3050205（期货从业）、Z0013871（投资咨询）

F3084620（从业）

F0243443（期货从业）、Z0002612（投资咨询）

联系方式：chenzhen1@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2022年10月6日星期四



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 目 录

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

## 一、旺季不旺 市场持续下跌

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

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

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

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

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

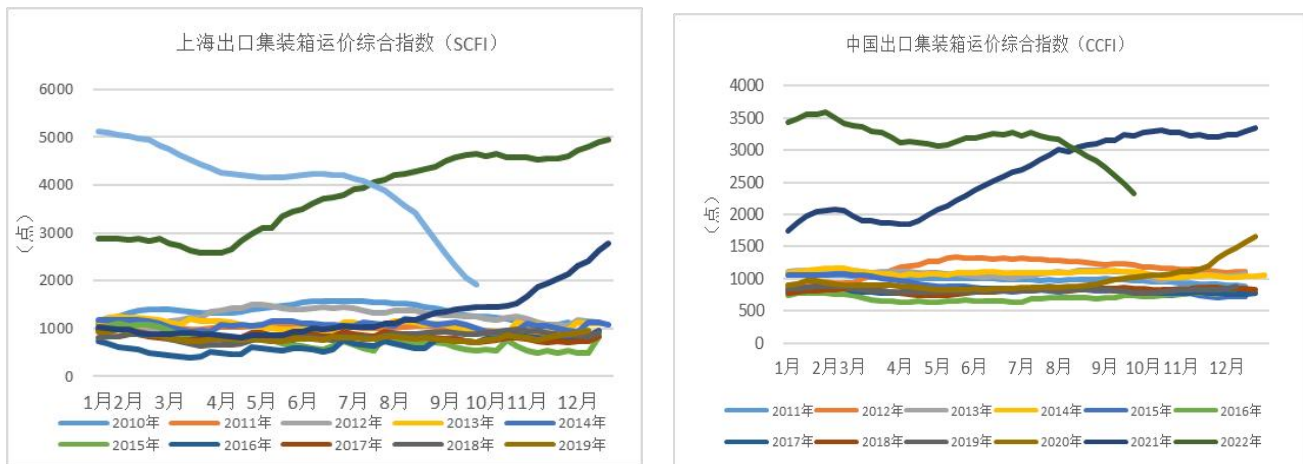


图 1-1 上海出口集装箱运价综合指数&中国出口集装箱运价综合指数

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

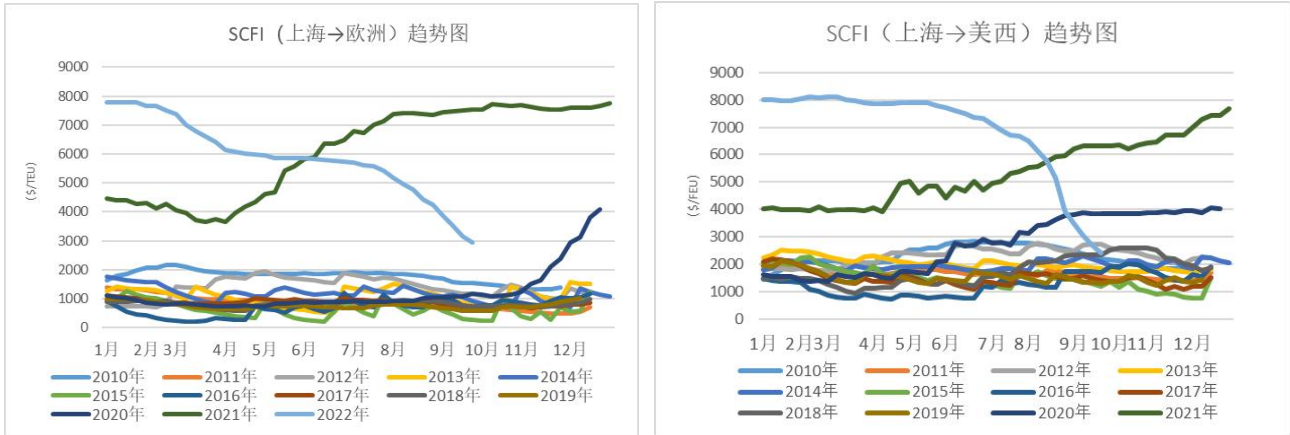


图 1-2 SCFI（上海→欧洲/美西）趋势图

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

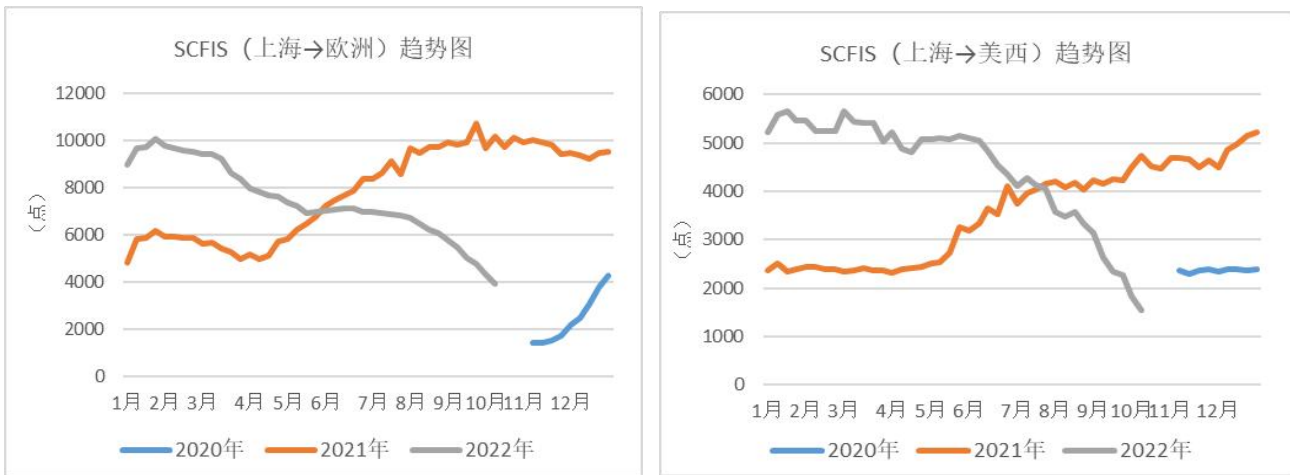


图 1-3 SCFIS（上海→欧洲/美西）趋势图

数据来源：上海航运交易所、方正中期期货研究院整理

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

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

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

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

## 二、供给端：准班率持续回升 停航力度加大

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

### （一）未来新船供给压力大 但也存在一定限制因素

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

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

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



图 2-1 全球现有集装箱运力规模

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

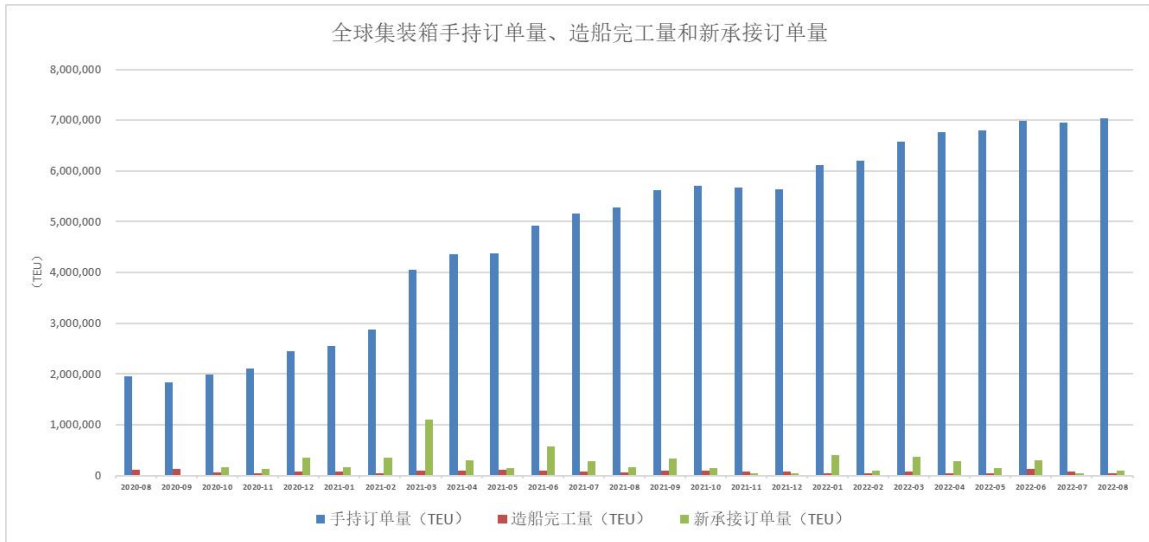


图 2-2: 全球集装箱手持订单量、造船完工量、新承接订单量

数据来源: Alphaliner、方正中期期货研究院整理

## （二）班轮公司现有运力排名与新船订单量

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

表 2-1 全球 TOP10 班轮公司运力规模及占比

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

数据来源: Alphaliner、方正中期期货研究院整理

表 2-2 全球 TOP10 班轮公司新船订单量

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

备注：统计截至 2022 年 10 月 5 日

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

### （三）东西主干航线运营情况

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

#### 1、美西航线大面积停航和撤线

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

表 2-3 全球三大东西主干航线运力规模变化情况

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

数据来源：Alphaliner、方正中期期货研究院整理

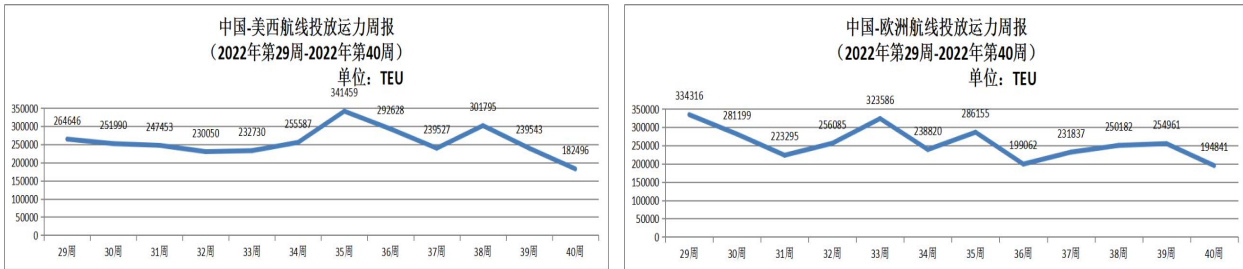


图 2-3：中国→欧洲/美西航线运力投放规模

数据来源：维运网、方正中期期货研究院整理

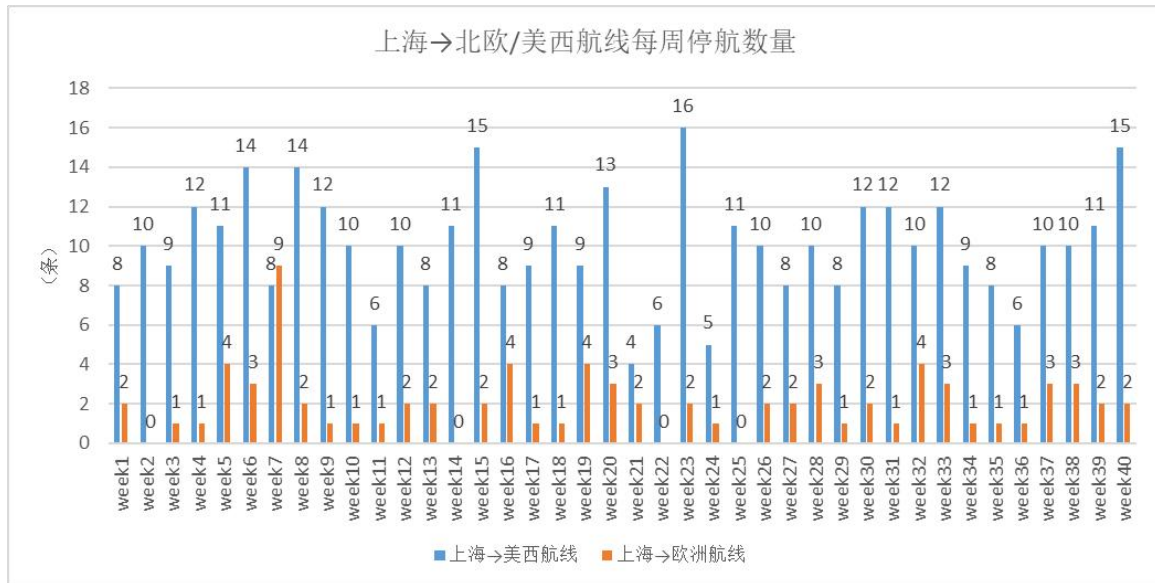


图 2-4：上海→欧洲/美西航线停航数量

数据来源：容易船期、方正中期期货研究院整理



10月亚洲至美西停航数量进一步扩大。从上海港启航空班船数量达到55个航次，空班率达到27.2%；从宁波舟山港启航空班船数量达到56个航次，空班率达到31%。9月各大班轮公司决定长期取消的重要航线服务包括美森轮船的CCX、达飞轮船的Golden Gate Bridge、地中海航运/马士基的Sequoia/TP3。

除了三大海运联盟，包括万海、以星、锦江、德翔等非联盟船公司都在减班之列。往年国庆黄金周期间，班轮公司都有减班动作，多数是在10月前两周，今年是全月都减班，已有海运联盟将部分美西航线服务直接从每周1班减为两周1班，航速从每小时17海里降为7海里。

表 2-4 四季度班轮公司长期关闭的中国至美西航线服务

航线服务代码	班轮公司	执行时间	原航线
CCX	美森轮船	9月28日抵达火奴鲁鲁后暂停	上海、宁波、厦门、洛杉矶、长滩、奥克兰
Golden Gate Bridge	达飞轮船	11月5日抵达上海后暂停	上海、蛇口、高雄、奥克兰、西雅图
Sequoia/TP3	地中海航运/马士基	10月	宁波、上海、洛杉矶

数据来源：公开资料、方正中期期货研究院整理

## 2、英国港口罢工致多条航线调整

9-10月英国最大的两大港口将同时举行罢工。英国最大港口的弗利克斯托港码头工人宣称将从9月27日07:00-10月5日06:59进行为期9天的罢工，工会拒绝了港口局7%的加息幅度，因为现在英国7月CPI同比增速已经达到10.1%，加薪幅度无法覆盖英国实际通胀率。这是弗利克斯托港在最近一个月的第二轮罢工。英国第二大港口利物浦港将有560名码头工人于9月19日-10月3日举行罢工。这也意味着在9月27日-10月3日英国最大的两大港口将同时爆发罢工活动。在此期间，两大港口不会对码头集装箱做任何处理。



图 2-5：英国 CPI 同比增速

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

中远海运发出公告，宣布对部分途径英国航线做出调整。AEU1 航线的 OOCL Germany 调整为 9 月 24 日靠泊，9 月 27 日开航；AEU5 航线的 EVER GOLDEN 调整为 9 月 29 日靠泊，10 月 2

日开航；AEU1 航线的 OOCL INDONESIA 调整为 10 月 9 日靠泊，10 月 12 日开航；AEU5 航线的 EVER GOODS 调整为 10 月 9 日靠泊，10 月 12 日开航；AEU1 航线的 CSCL ARCTIC OCEAN 调整为 10 月 16 日靠泊，10 月 19 日开航；AEU1 航线的 COSCO SHIPPING PISCES 调整为 10 月 22 日靠泊，10 月 25 日开航；取消 NET 航线的 COSCO VIETNAM 和 MV YM EVOLUTION 的挂靠。

两大港口相继宣布罢工对于英国海运供应链造成极大的打击，班轮公司将采取跳港方式予以规避，这会严重扰乱英国的物流运输。8 月底的弗利克斯托港首轮罢工已经造成该港 50% 集装箱的滞留，本次罢工影响会更大。

#### （四）港口拥堵好转 班轮准班率继续回升

##### 1、9 月发生多起影响港口运营效率的不可抗力事件

埃及当地时间 9 月 1 日 07:15（北京时间 9 月 1 日 01:15），苏伊士运河再次发生搁浅事件，不过 5 个小时后搁浅船舶被移除，因此并未造成大的影响。此次搁浅船舶名为“Affinity V”的阿芙拉型油轮，建于 2016 年，长 252 米，宽 45 米，由于船舵出现技术故障，发生了临时性搁浅。苏伊士运河与巴拿马运河齐名为全球两大海运大动脉。

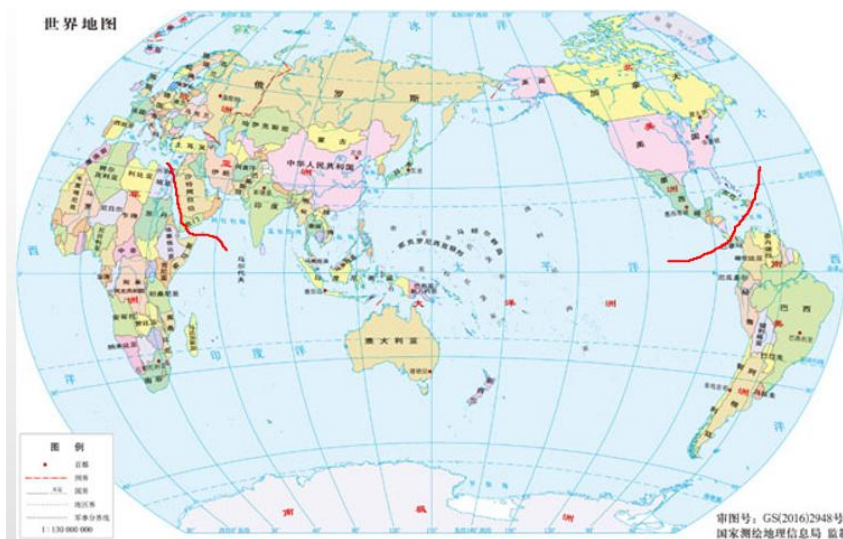


图 2-6：苏伊士运河和巴拿马运河位置

数据来源：方正中期期货研究院整理

9 月上旬，中国沿海地区遭遇“梅花”侵袭，深圳、广州、上海、宁波舟山、青岛等港口封港 2-3 天左右，影响了船舶的正常靠泊。9 月下旬至 10 月初英国两大港口发生罢工活动，将影响欧洲航线的准班率。

在拜登政府斡旋之下，美国成功防止了一场本国 30 年最大规模铁路工人大罢工的发生，美国的陆运供应链得到保障。虽然此轮涨薪将给美国铁路公司增加 6.6 亿美元，但是倘若发生罢工，单日损失将达到 20 亿美元，美国铁路运输约占美国长途运输的 2/5 和出口 1/3，相当于 50 万集卡的运量。美国铁路公司权衡之后同意工会加薪。随着罢工危机解除。

##### 2、疫情封控解除对于船舶周转效率正面影响更大

虽然存在台风、罢工、苏伊士运河短暂堵塞等不可抗力因素的影响，但是疫情封控的解除对于供应链效率的积极影响更大。得益于世界多国解除疫情完全防控措施，全球班轮准班情况持续好转。当前已有 100 多个国家和地区宣布取消与疫情相关的所有入境限制措施。8 月全球十大主干航线的班轮准班率录得 34%，大幅高于前值 27.27%。其中，亚洲至北欧航线录得 39.85%，亚洲至美西航线录得 36.31%。欧美港口船舶在港时间总体呈下降趋势，最近 30 日洛杉矶港口的卡车和铁路平均等待天数降至 3.3 天和 7.1 天。

9 月 19 日美国总统拜登宣布本国疫情结束，加拿大从 10 月 1 日解除所有入境措施，未来会有更多国家完全解除疫情防控措施，这将进一步有利于船舶周转效率的提升。

表 2-5 全球十大主干航线准班率指数

	2021年					2022年							
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
十大主干航线综合准班率	17.16%	17.51%	17.04%	17.60%	20.50%	24.09%	27.85%	28.09%	28.14%	29.55%	30.20%	27.27%	34.00%
航线准班率	亚洲-北欧	16.27%	18.36%	19.95%	25.98%	22.56%	25.49%	30.13%	28.27%	31.77%	33.79%	26.67%	39.85%
	亚洲-美西	14.58%	15.42%	17.23%	21.51%	24.09%	20.05%	24.01%	22.78%	24.68%	28.13%	30.92%	36.31%
联盟准班率	2M联盟	21.51%	20.24%	20.63%	23.79%	23.26%	26.25%	38.85%	36.93%	32.30%	36.43%	31.49%	25.97%
	OCEAN联盟	12.15%	14.64%	18.87%	19.93%	20.87%	19.09%	29.31%	24.38%	23.45%	25.58%	28.70%	30.59%
	THE联盟	14.02%	17.22%	16.11%	17.22%	22.40%	21.08%	20.94%	23.47%	31.16%	29.41%	26.74%	23.25%

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

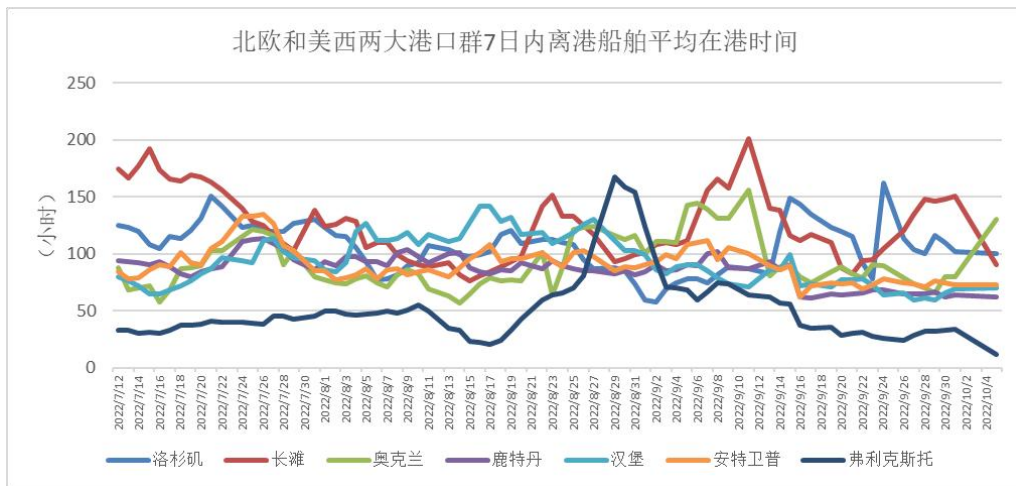


图 2-7：北欧和美西两大港口群 7 日内离港船舶平均在港时间

数据来源：港口宝、方正中期期货研究院整理

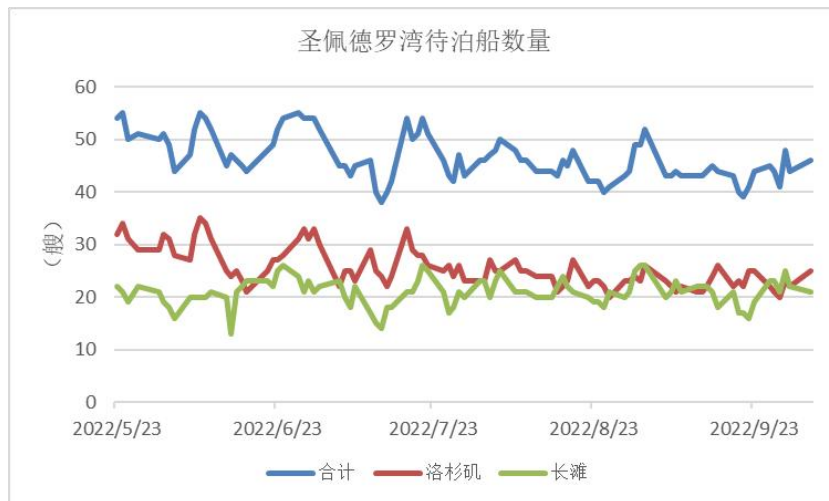


图 2-8: 圣佩德罗湾待泊船数量

数据来源: Port of Los Angeles、方正中期期货研究院整理

2022 Port of LA Weekly Volumes (TEU)



图 2-9: 洛杉矶港周度在港集装箱量

数据来源: Port of Los Angeles、方正中期期货研究院整理

表 2-6 2022 年 9 月 6 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	3.3 Days	30 Day Average	7.1 Days
60 Day Average	4.0 Days	60 Day Average	11.2 Days
90 Day Average	5.0 Days	90 Day Average	13.1 Days

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

### (五) 船舶交易价格持续回落

自从今年 4 月 1 日上海开启封控之后,国际集装箱船舶交易价格就遭遇拐点,并且在全球经济下行以及新船订单数量连续回升的情况下,造船热正不断降温。9 月 30 日国际集装箱船舶交易价格指数录得 16264.47 点,月环比下降相比下降 15.5%,相比 4 月 1 日阶段性峰值回落 33%。新船市场方面,Post Panamax、Panamax 和 Handy 的船价分别达到 1.35、1.03、0.39 亿美元,月环比下降 11.2%、12.8%和 18%;老旧船市场方面,10 年期船龄 Post Panamax、Panamax 和 Handy 的船价分别达到 1.03、0.7、0.3 亿美元,周环比下降 11.9%、14.9%和 17.8%。

表 2-7 国际集装箱船舶交易价格指数

	2022/8/26	2022/9/30	周度环比
国际集装箱船舶价格指数 (点)	19252.73	16264.47	-15.5%
Post Panamax新船 (\$)	151560000	134580000	-11.2%
10年期船龄Post Panamax (\$)	117450000	103430000	-11.9%
Post Panamax新船 (\$)	118170000	103030000	-12.8%
10年期船龄Panamax (\$)	82720000	70410000	-14.9%
Handy新船 (\$)	47710000	39120000	-18.0%
10年期船龄Handy (\$)	36870000	30320000	-17.8%

数据来源: VesselsValue、方正中期期货研究院整理

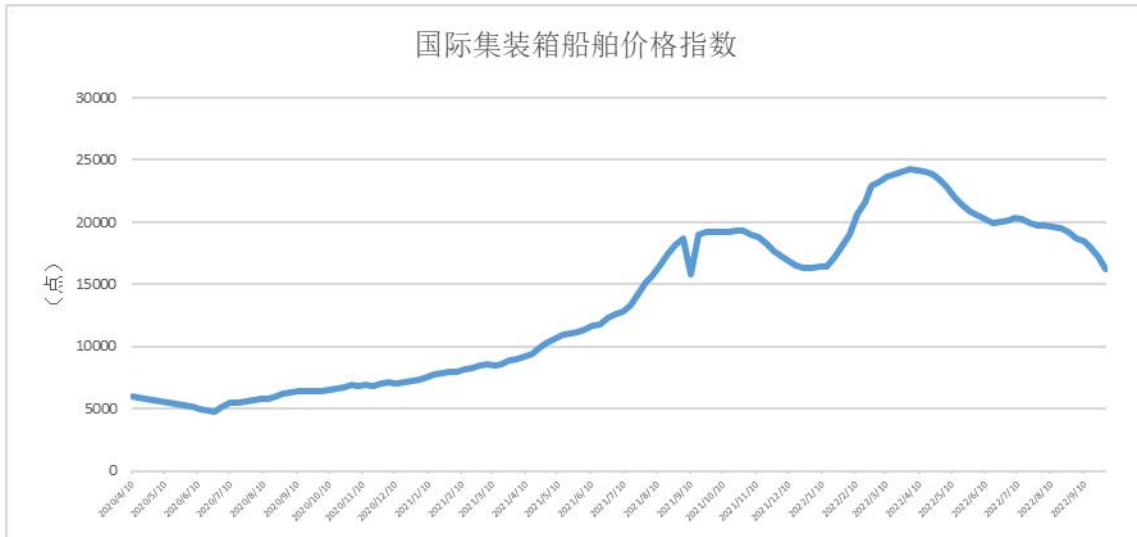


图 2-10: 国际集装箱船舶价格指数

数据来源: VesselsValue、方正中期期货研究院整理

### (六) 船舶“碳中和”步伐加快

“碳中和”理念和要求已经深入全球各个国家和各个领域，其中就包括海运业。9月6日，全球第一大班轮公司地中海航运、全球最大集装箱船船东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。LNG燃料一度被海运界公认为是清洁能源，越来越多的船公司正在转向使用LNG燃料，但是今年的一项科学研究表明LNG作为船舶燃料在燃烧时，存在将大量未燃烧的甲烷泄漏到大气中的风险。科学家们对此的解释是，甲烷是一种“非常强大”的温室气体，其使全球变暖的能力是二氧化碳的80多倍。LNG燃料的这一潜在风险，对航运业的脱碳进程构成了重大威胁。根据计划，在新联盟成立的第一年，成员们将探索新技术，以监测和减少LNG燃料可能导致的甲烷泄漏。今年5月，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”（Silk Alliance），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。作为业界脱碳带头人的达飞集团日前就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。

## 三、需求端：全球经济承压回落 需求持续不振

9月是国际集装箱运输的传统旺季，市场并未如期好转，反而出现一货难求的局面。随着各国央行加快货币收紧步伐，全球经济正在从“滞涨”过渡至“衰退”。美国已经陷入技术型衰退期，欧洲经济下行压力同样较大，美国大型零售商取消了数十亿订单。虽然中国9月PMI

一度恢复至疫情前同期水平，但是欧美需求回落以及印度和欧盟的商品替代效应，中国对欧美出口贸易额不断萎缩，尤其对美出口额呈加速下降态势。

**(一) 全球集装箱运量、贸易量及吞吐量**

**1、全球及各大航线集装箱运量**

今年7月全球集装箱运量录得1515万TEU，同比增长0.6%，环比下降1.4%。其中，亚洲区域内运量最多，达到429.3万TEU，占全球总运量28.3%，同比增长9%，环比下降3.3%；亚洲→北美航线是跨洲际航线中运量最多的，达到193.6万TEU，占全球总运量12.8%，同比和环比分别回落5.8%和3.3%；亚洲→欧洲航线运量录得141.6万TEU，占全球总运量9.3%，同比下降1.4%，环比增长6.3%。该三大航线占全球总运量的半壁江山。

可以看出，随着全球经济的回落，今年7月的集运市场并未如期出现发运旺季，而是不如今年6月。由于今年港口拥堵情况大为好转，因此发运量还是略好于去年。亚洲至北美航线的运量回落最为明显，由于美国经济下行压力较大以及商品库销比不断攀升，美国各大零售大幅削减零售订单。

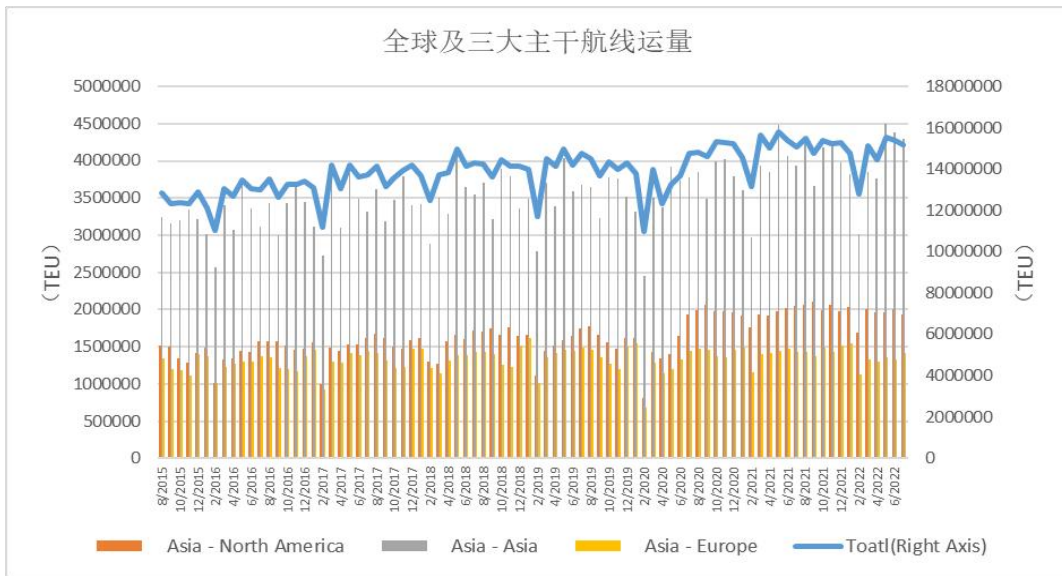


图 3-1：全球及亚洲→北美/欧洲航线集装箱运量

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



图 3-2：2022 年 7 月各航线运量对比

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

## 2、中国进出口贸易量

8 月中国对外贸易总额录得 5504.48 亿美元，同比增长 4.1%，增速创近 4 个月新低；环比下降 2.4%，近 4 个月首度负增长。东盟、欧盟和美国是中国前三大贸易经济体，欧盟、美国 and 东盟是中国前三大出口经济体，这与集装箱分航线运量情况基本一致。

具体至出口欧美情况来看，中国出口至欧盟贸易额录得 513.47 亿美元，同比增长 11.1%，环比下降 3.8%，四个月来首次环比负增长；中国出口美国至贸易额录得 497.75 亿美元，连续两个月回落，同比下降 3.8%，环比下降 9.6%；中国出口至英国贸易额录得 79.3 亿美元，同比增长 2.7%，环比增长 4.5%。另外，中国出口至东盟贸易额在近 6 个月首次出现负增长。可以看出，当前中国出口形势不容乐观。倘若中国出口欧美贸易额下降，班轮公司可以将富余运力转移至亚洲区域内航线，但如今亚洲内的货量也在萎缩，运力过大于求就在所难免。

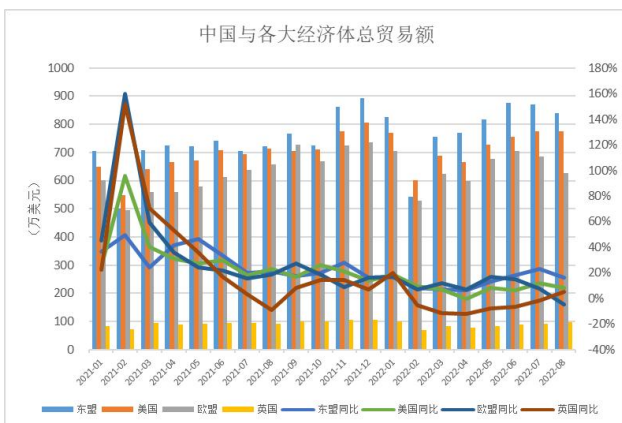


图 3-3：中国与各大经济体总贸易额

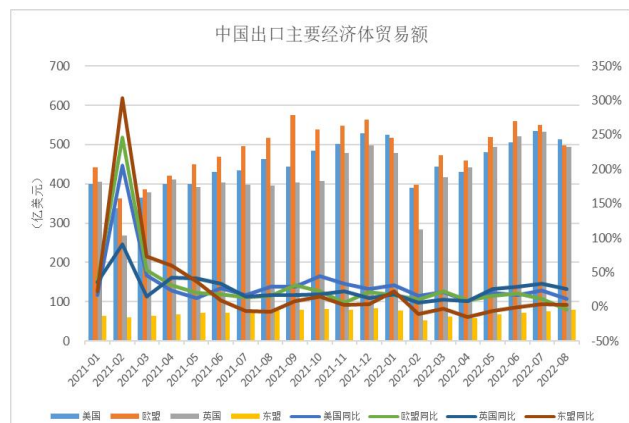


图 3-4：中国出口主要经济贸易额

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

### 3、美印贸易量逆势增长

随着中美贸易额边际增速不断放缓，甚至连续两个月出现环比下降，美印之间贸易量却在持续上升，印度对中国的外贸订单分化效应不断显现。2021 年美印双边集装箱运输量同比大幅增长 23.5%，2022 上半年同比进一步增长 8.3%。从具体数据来看，今年上半年美印双边货运量录得 116 万 TEU，其中美国从印度进口货量占比达到 2/3，同比增长 12.4%；印度从美国进口货量同比增长 1.1%。而从贸易额来看，2021 年 4 月 1 日-2022 年 3 月 31 日美印贸易总额达到 1194.2 亿美元，同比增长 48.3%，美国超越中国成为印度最大贸易伙伴国。“中降印增”与美国的“中国+1”政策有着直接的关系，美国为了遏制中国发展以及确保供应链安全，推动商品原产地的多元化。关税冲突、疫情封控以及高企的劳动力和土地成本正在不断削弱中国“世界工厂”地位。同时，由于自动化和工人培训，工业生产力的提高有助于降低印度的制造成本，尤其是“劳动密集型”消费品的制造成本。服装行业最为明显，与 2019 年同期相比，2022 年 1 月中国对美国的服装出口额下降了 24.2%，相比之下，美国从印度的进口额猛增了 53.4%。2M 联盟的地中海航运和马士基航线在运营美印贸易航线处于领先地位，地中海承运了从印度发往美国的 34.1%的货运量，高于 2020 年同期的 20.8%；马士基在该条航线的份额从 9.5%跃升至 17.5%。

### 4、港口集装箱吞吐量

8 月北美港口吞吐量回落明显，主要港口录得 422.7 万 TEU，环比增长 3.7%。除了洛杉矶港出现大幅回落之外，其他港口均出现一定程度回升，北美第一大港因此发生易主，长滩港超越洛杉矶港。8 月北美第一大港口洛杉矶港的吞吐量大幅下滑至 805315TEU，环比下降 13.9%，同比下降 15.6%，创 2020 年 7 月以来新低，当时还是特朗普担任总统期间。具体来看，洛杉矶港进口重箱录得 40.4 万 TEU，环比和同比均下降 16.9%；出口重箱录得 10.2 万 TEU，环比下降 1.5%，同比增长 1%；空箱调运 29.9 万 TEU，环比下降 13.5%，同比下降 18.5%。由此可见，8 月美国进口重箱以及空箱调运下降是导致洛杉矶港吞吐量回落的主要原因。洛杉矶港吞吐量大幅下降，一方面是美国需求预期回落，另一方面是班轮公司和货主主动将卸货港转移至其他港口。



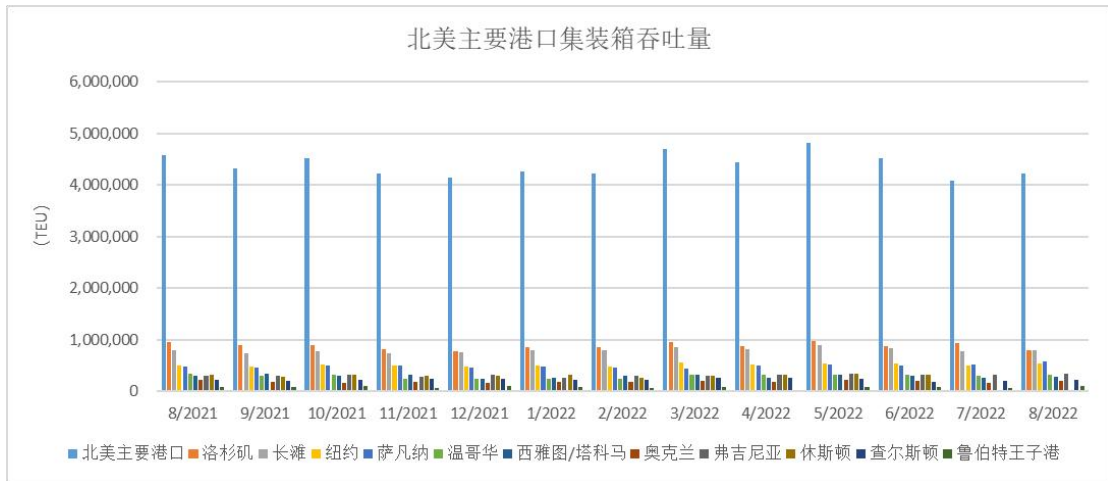


图 3-5：北美主要港口集装箱吞吐量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

8月中国主要港口集装箱吞吐量录得 2258 万 TEU，同比增长 2.9%，环比下降 2.9%。上海港、宁波舟山港、深圳港、青岛港、广州港、大连港都出现环比负增长。8-9月义乌、大连、天津、深圳等先后爆发聚集性疫情，引起阶段性静默封控管理，严重影响物流供应链，将对三季度集装箱吞吐量产生较为明显的影响。受台风和需求疲软影响，9月上旬中国主要港口外贸集装箱吞吐量同比回落 14.6%。9月中旬随着台风散去，港口作业恢复正常，当旬同比增长 8.4%。

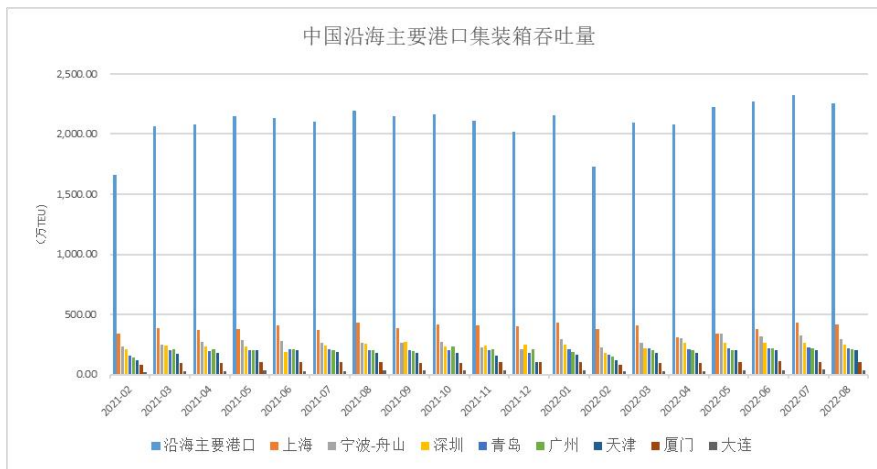


图 3-6：中国主要港口集装箱吞吐量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理



图 3-7：中国沿海八大港口外贸集装箱吞吐量当旬同比

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

## （二）各国经济发展和需求情况

### 1、全球加快货币收紧步伐 引发经济衰退预期

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，进而抑制消费增长。9月29日，投研机构 Ned Davis Research 运行的模型显示目前全球将进入经济衰退的可能性为 98.1%，如此之高的衰退概率在 2020 年初以及 2008-2009 年的金融危机时也曾出现过。在此之前，世界经济论坛首席经济学家社区的调查也给出不乐观的预期。七成经济学家们认为在 2022-2023 年期间，全球增长放缓，通胀居高不下，实际工资进一步回落，全球衰退很可能发生；九成经济学家预计 2023 年的欧洲经济增长将十分疲软，其他地区将放缓至温和增长。全球及各经济体的 9 月 PMI 数据进一步佐证了全球经济衰退预期。

表 3-1 2022 年三季度各大央行货币调整情况

	6月基准利率	7月调整幅度(BP)	8月调整幅度(BP)	9月调整幅度(BP)	9月基准利率	三季度调整幅度(BP)
阿根廷	52.00%	800	950	550	75.00%	2300
匈牙利	7.75%	300	100	125	13.00%	525
加拿大	0.50%	100	100	75	3.25%	275
蒙古	10.00%	---	---	200	12.00%	200
智利	9.00%	75	---	100	10.75%	175
菲律宾	2.50%	75	50	50	4.25%	175
墨西哥	7.75%	---	75	75	9.25%	150
乌干达	7.50%	100	50	---	9.00%	150
哥伦比亚	6.00%	150	---	---	7.50%	150
南非	4.75%	75	---	75	6.25%	150
美国	1.75%	75	---	75	3.25%	150
澳大利亚	0.85%	50	50	50	2.35%	150
瑞典	0.25%	50	---	100	1.75%	150
巴基斯坦	13.75%	125	---	---	15.00%	125
秘鲁	5.50%	50	50	25	6.75%	125
以色列	0.75%	50	75	---	2.00%	125
欧元区	0.00%	50	---	75	1.25%	125
丹麦	-0.60%	50	---	75	0.65%	125
乌拉圭	9.25%	50	50	---	10.25%	100
印度	4.90%	---	50	50	5.90%	100
罗马尼亚	3.75%	100	---	---	3.75%	100
新西兰	2.00%	50	50	---	3.00%	100
英国	1.25%	---	50	50	2.25%	100
挪威	1.25%	---	50	50	2.25%	100
巴拉圭	7.75%	---	50	25	8.50%	75
韩国	1.75%	50	25	---	2.50%	75
瑞士	-0.25%	---	---	75	0.50%	75
巴西	13.25%	---	50	---	13.75%	50
印度尼西亚	3.50%	---	25	25	4.00%	50
塞内加尔	2.50%	25	25	---	3.00%	50
马来西亚	2.00%	25	---	25	2.50%	50
泰国	0.50%	---	25	25	1.00%	50
中国	2.85%	---	-10	---	2.75%	-10
俄罗斯	9.50%	-50	---	-50	8.50%	-100
土耳其	14.00%	---	-100	---	13.00%	-100
平均/合计	5.99%	2425	1840	1925	7.73%	6190

数据来源：公开资料、方正中期期货研究院整理

### 2、中国受疫情封控影响 复苏不及预期

随着各地封控逐步解除以及中央各方面的激励政策，中国 9 月制造业 PMI 录得 50.1，两个月重返荣枯线以上。此次 PMI 回升主要是生产和大型企业带动，与出口更为密切的新出口订单指数仅录得 47，连续 17 个月低于荣枯线，与中国外贸出口增速逐步放缓不谋而合。作为出口主力军的中小型企业 PMI 依然低于荣枯线。全国整车货运流量指数持续震荡，明显低于去年同期。

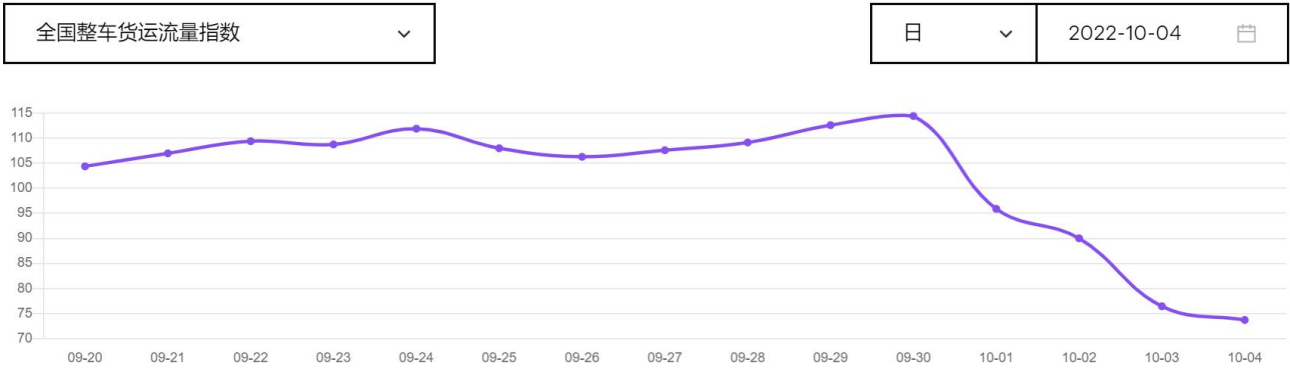


图 3-8: 全国货运流量指数

数据来源: G7、方正中期期货研究院整理

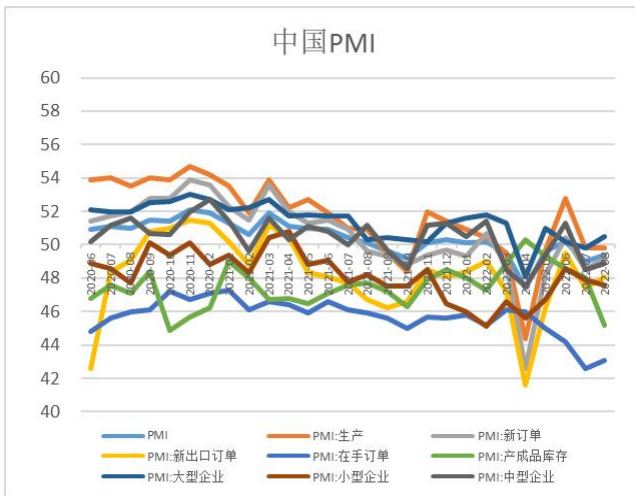


图 3-9 图 4-2 中国 PMI

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

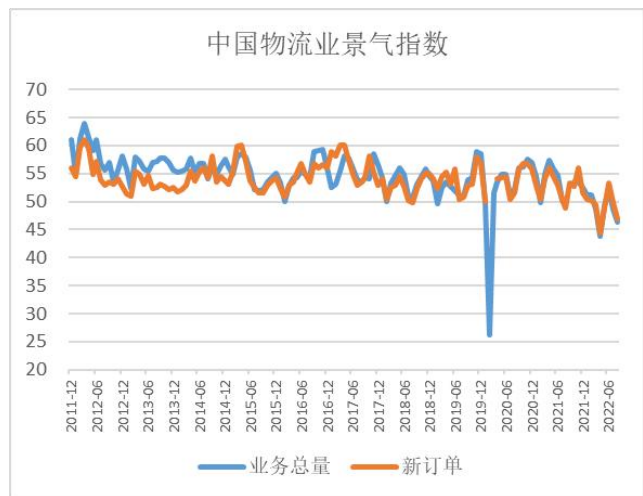


图 3-10 中国物流业景气指数

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

### 3、美国需求显韧性 但预期并不乐观

8月美国零售总额录得 5971.3 亿美元，续创历史新高，同比增长 8.9%，环比增长 0.18%。9月密歇根大学美国消费者信心指数录得 59.5，连续三个月反弹。其中，现状指数录得 59.9，连续三个月反弹；预期指数录得 59.9，连续两个月反弹。随着节假日到来，美国消费热情不断回升，足以可见美国消费的韧性。同时，剔除通胀因素，美国8月季调人均可支配收入达到 3774 元，连续两个月回升，为最近两个月美国消费信心回升提供重要支撑。

不过，美国后期消费并不十分乐观。9月议息会议，美联储如期加息 75BP，将缩表上限从 475 亿美元大幅提升至 950 亿美元，点阵图略超市场预期，今年年底前将中性利率从 3.4% 提升至 4.4%。美联储将今年美国 GDP 增速从 1.7% 下调至 0.2%，这是美联储今年第三次大幅下调美国经济增长，2022-2023 年下调至 1.7% 和 1.9%；将今年美国失业率从 3.7% 提升至 3.8%，明年将进一步提升至 4.4%；今年通胀预期同样所有回升。在经济大幅增长放缓和失业率反弹的情况下，美国民众未来的消费能力和消费信心必将受到打击。另外，美国7月季调零售库存额续创历史新高，季调零售商库存销售比录得 1.23，创 2021 年 3 月以来新高，后期美国零售商进口热情不会太高。

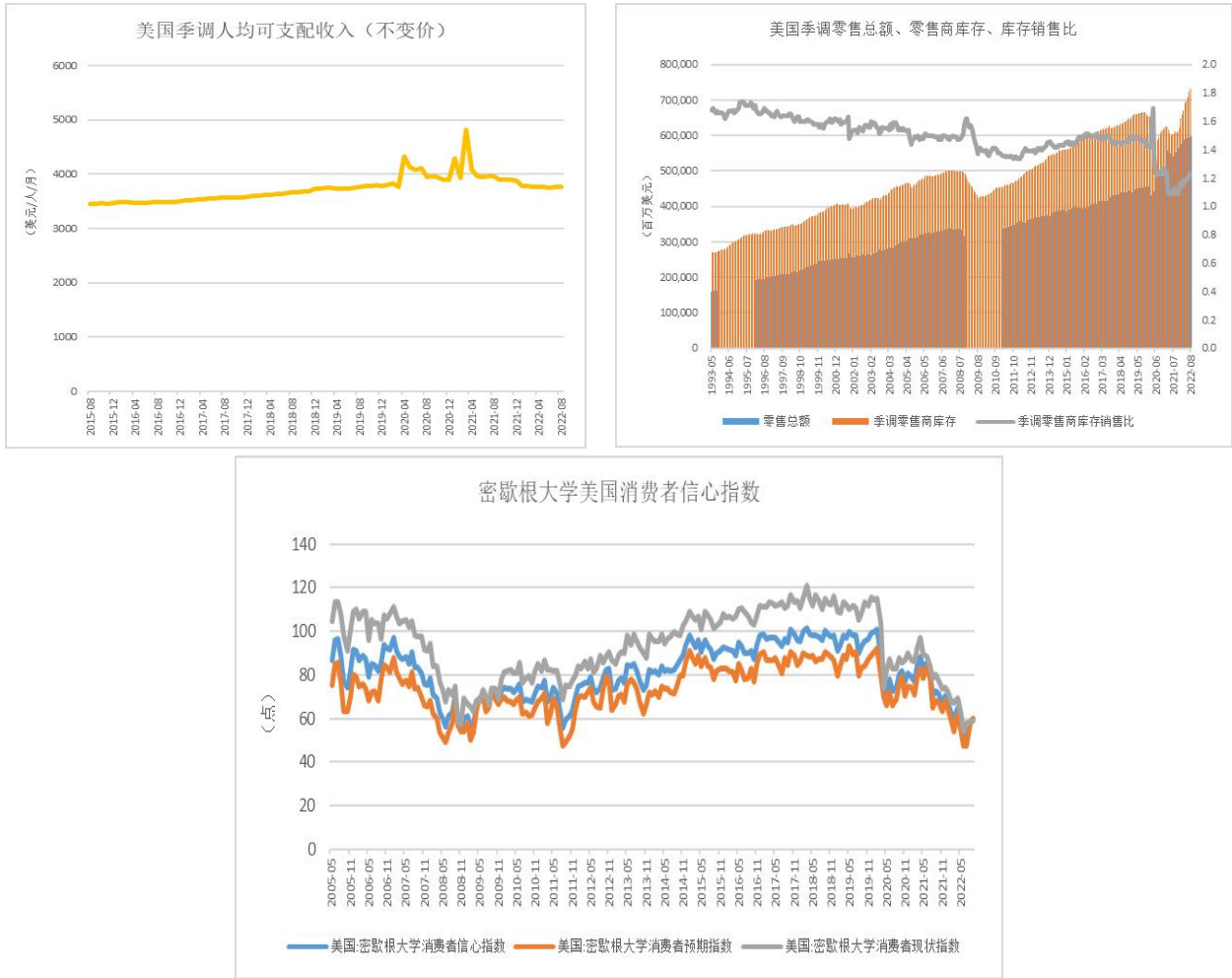


图 3-11：美国消费者信心指数、季调零售库存、消费总额、可支配收入  
数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

表 3-2 美联储对于 2022-2025 年及长远美国经济基本面的预测

Variable	Median <sup>1</sup>					Central Tendency <sup>2</sup>					Range <sup>3</sup>				
	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	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
June projection	1.7	1.7	1.9		1.8	1.5-1.9	1.3-2.0	1.5-2.0		1.8-2.0	1.0-2.0	0.8-2.5	1.0-2.2		1.6-2.2
Unemployment rate	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
June projection	3.7	3.9	4.1		4.0	3.6-3.8	3.8-4.1	3.9-4.1		3.5-4.2	3.2-4.0	3.2-4.5	3.2-4.3		3.5-4.3
PCE inflation	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
June projection	5.2	2.6	2.2		2.0	5.0-5.3	2.4-3.0	2.0-2.5		2.0	4.8-6.2	2.3-4.0	2.0-3.0		2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	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	
June projection	4.3	2.7	2.3			4.2-4.5	2.5-3.2	2.1-2.5			4.1-5.0	2.5-3.5	2.0-2.8		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	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
June projection	3.4	3.8	3.4		2.5	3.1-3.6	3.6-4.1	2.9-3.6		2.3-2.5	3.1-3.9	2.9-4.4	2.1-4.1		2.0-3.0

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

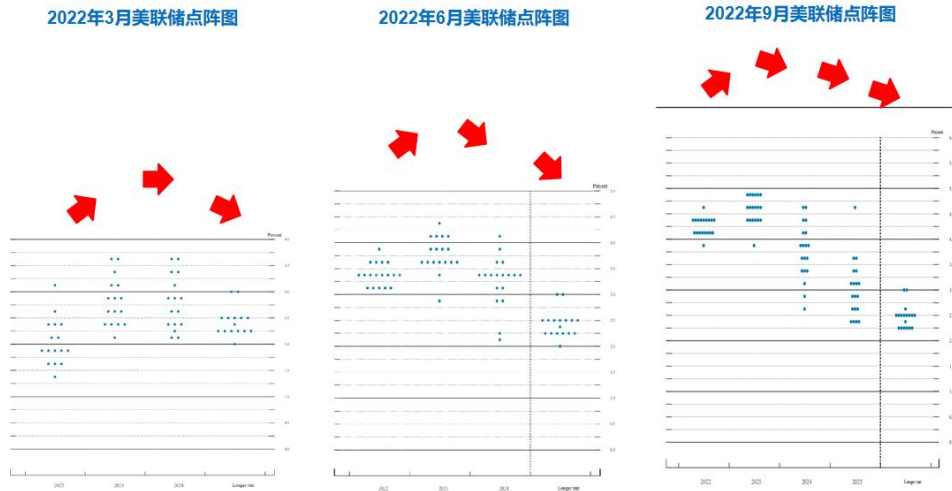


图 3-12：2022 年 3 月、6 月、9 月美联储点阵图

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

#### 4、欧洲消费持续承压

随着普京在 9 月 21 日宣布部分动员令之后，俄欧能源博弈将愈发激烈，当前“北溪-1”已经彻底停止供气，“北溪-2”审核通过遥遥无期。通胀维持高位，欧洲各大央行被迫持续加息，在美联储发表 9 月议息会议声明之后，瑞典央行宣布加息 100BP，瑞士央行宣布加息 75BP，英国央行宣布加息 50BP，这将严重挫伤欧洲经济以及欧洲民众的消费能力和信心，9 月欧盟和英国消费者信心指数分别录得 -28.8 和 -49，均创历史新低。此外，能源价格高企，导致欧洲民众无法将更多收入投入至零售消费领域，8 月英国零售不变价指数录得 99.7，同比和环比分别下降 5.4%和 1.6%，边际持续下降。

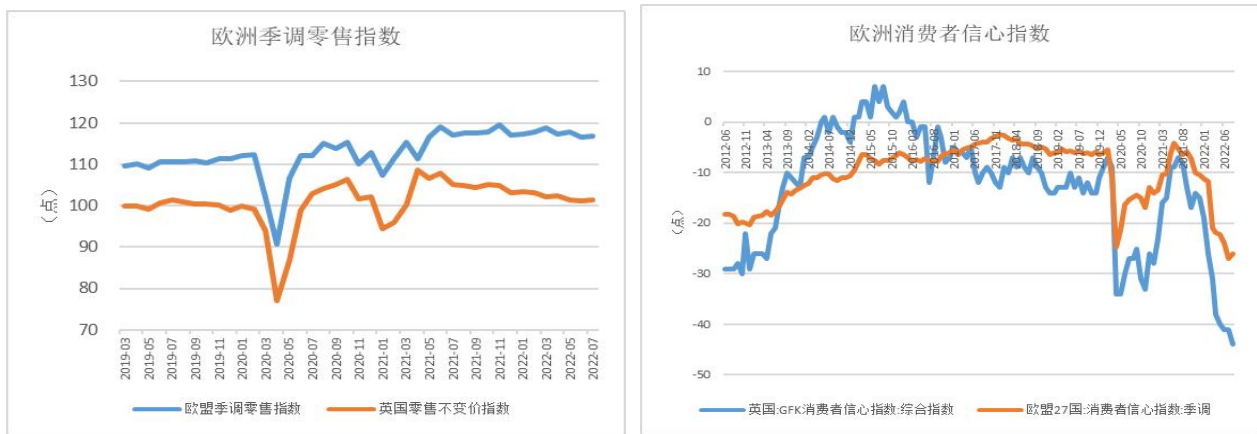


图 3-13：欧洲零售指数、消费者信心指数

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

### 四、成本端：总体回落 后期将会反弹

9 月-10 月上旬，船舶营运成本总体回落。船舶燃料油在原油价格带动下，已经跌破去年同期水平；随着疫情影响进一步减弱，国际船员薪资水平继续回落；中国交通部未来将下调国

内物流费率。四季度之后，营运成本有望反弹，主要因为原油价格可能在冬季回升，明后两年新船下水集中将增加对于船员需求，苏伊士运河从明年起再度上调通航费。

### （一）燃料油震荡下行 四季度有望反弹

9月至10月上旬国际原油价格一波三折，震荡下行，不过与去年同期相比依然维持较高水平。10月4日OPCE一揽子燃油价格录得92.13美元/桶，环比下降7.6%，同比上涨17.7%。船舶燃料油价格与原油价格趋同，跌幅更大，并且已经跌破去年同期水平。当日，新加坡重油IF0380、重油IF0180、轻油DMO录得392.5、474.5和545美元/吨，环比下降14.7%、12.6%、11.7%，同比下降21.3%、10.9%、15.8%。

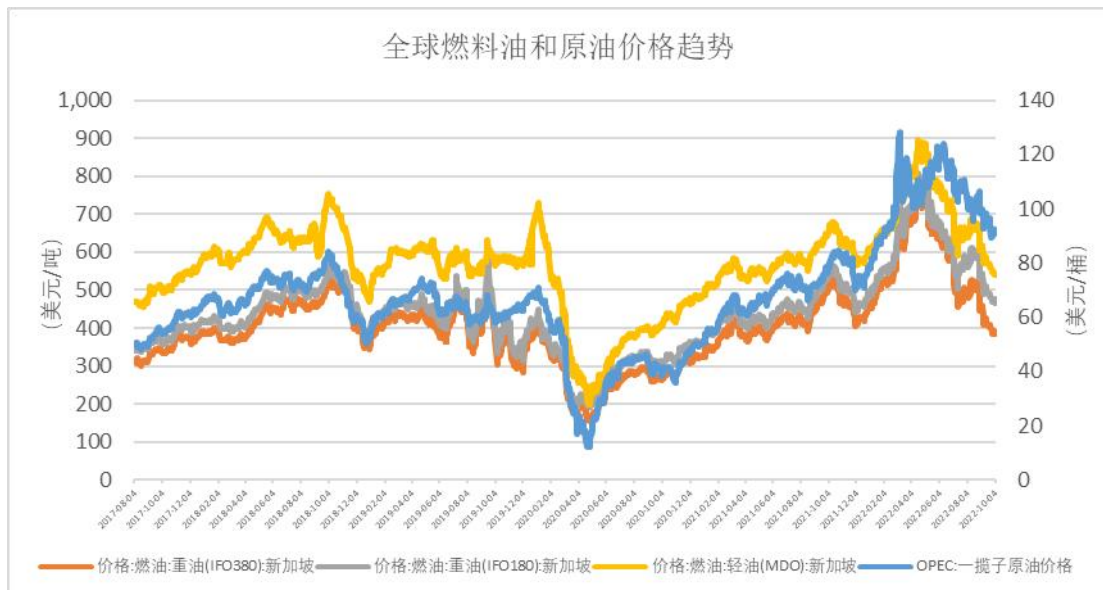


图 4-1：船舶燃料油和原油价格趋势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

原油和船舶燃料油价格在四季度有望出现明显反弹。从供给端来看，OPEC+可能即将减产200万吨/日，以稳定油价下跌的趋势；12月5日欧美对俄罗斯海运油禁令生效，可能导致俄罗斯主动减产。从需求端来看，欧洲即将入冬，在天然气供应受限以及煤电与核能恢复有限情况下，对于石油需求会大增。在供需偏紧影响下，油价有望出现一定反弹，从而带动船舶燃料油的上升。不过，拜登表态将从11月投放1000万桶石油战略储备以及对于委内瑞拉石油松绑，可以一定程度缓解油价上涨态势。具体需要关注OPEC+、美国和欧盟对于各项政策的落实情况。

### （二）国际船员薪酬持续下降

9月中国（上海）国际海员薪酬指数报收1517.19点，连续6个月回落。随着新冠疫情对全球影响持续减弱，全球已有100多个国家和地区取消所有与新冠疫情相关的入境措施，印度和菲律宾两大国际船员输出国的疫情也能到控制，大量船员可以重返船舶，缓解了国际船员紧缺问题。四季度将会有更多国家放宽疫情管控，船员供给将进一步增加，叠加海运市场看跌，

国际船员薪酬将继续缓慢下降。明后两年新船下水量较大，大幅加大对于船员需求，船员薪资有望反弹。

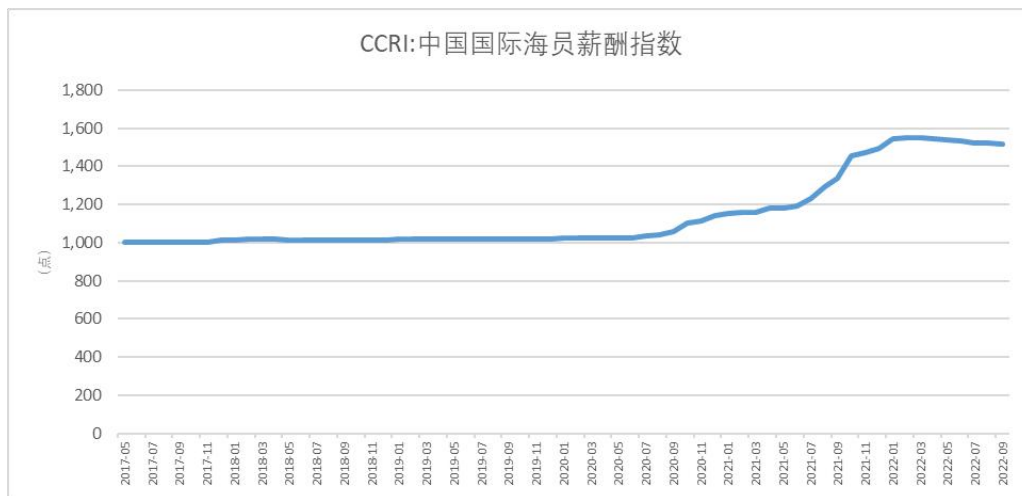


图 4-2: CCRI 中国国际船员薪酬指数

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

### (三) 苏伊士运河通航费再度被上调 15%

9月17日埃及苏伊士运河管理局发表声明将于2023年1月上调苏伊士运河的船舶通行费，对游轮和运输干散货的船只的通行费将上调10%，其余船只通行费将上调15%。能源价格、运费等不断上涨是本次上调通行费的主要原因。苏伊士运河位于欧、亚、非三洲交界地带的要冲，连接红海和地中海，与巴拿马运河并成为全球两大海运大动脉。

表 4-1 2022 年苏伊士运河管理局上调船舶运行费

起效时间	上调幅度
2022 年 2 月 1 日	除了邮轮和 LNG 船舶之外，其他类型上涨 6%
2022 年 3 月 1 日	液化石油气船、化学品运输船和其他液货船上调 10%；车辆和天然气运输船、杂货船以及多用途船上调 7%；油船、原油船和干散货船上调 5%。
2022 年 3 月 15 日	取消 LNG 船舶 15% “折扣”
2022 年 5 月 1 日	北向过境(红海→地中海)集装箱船舶上调 20%；油轮涨幅从 5%改为 15%，仍需支付占到通行费 5%的附加费；化学品运输船和其他液货船从 10%改为 20%；干散货船费用涨幅从 5%改为 10%；车辆和杂货船以及多用途船费用涨幅从 7%改为 14%。
2023 年 1 月 1 日	10%——邮轮&干散货船舶；15%——其他类型船舶

数据来源: 公开资料、方正中期期货研究院整理

### (四) 国内物流运输成本有望下降

9月21日，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%。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%。此次出台的公路货车通行费减免政策，将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、货币端：人民币兑美元持续大幅贬值

9月-10月上旬，人民币对美元持续出现大幅贬值，9月28日美元兑人民币离岸汇率一度大幅突破7.2大关。近期人民币兑美元贬值主要由于美元强势所致，今年前三季度美元指数累计上涨16.4%，9月28日更是一度冲高至114.7926，创近20年以来新高。相较于其他主要货币，人民币贬值幅度相对较小。

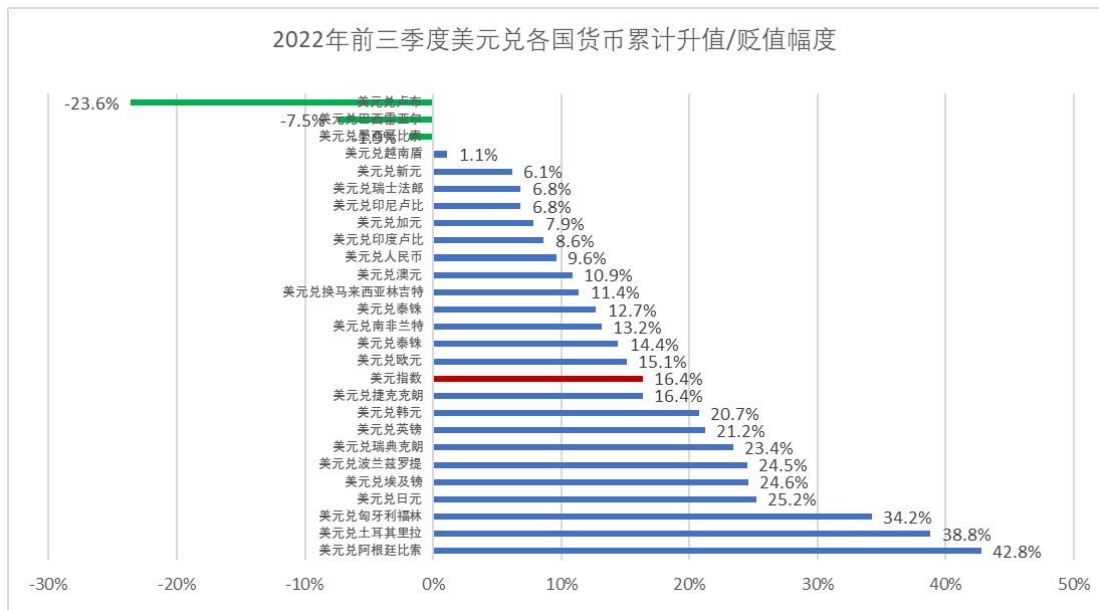


图 5-1：2022 年前三季度美元兑各国货币累计升值/贬值幅度

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

今年年底之前，美元强势地位不会发生改变。其一，美国通胀依然处于历史高位，美联储将坚持“先抗通胀、后救经济”的总体策略。从点阵图来看，美联储11月继续加息75BP的概率大幅提升，2023下半年降息的概率不断降低，美联储更有可能在2024年才会出现货币政策转向。其二，地缘冲突升级，普京宣布乌东四地入俄之后，与北约爆发直接冲突的风险性在加剧，美元的避险功能深受国际投资者追捧。其三，欧洲国家将在冬季深受能源危机制约，经济发展受限，美国经济发展具有一定的比较优势。所以，美元将在四季度维持强势，美元兑人民币汇率将在6.8-7.2之间徘徊。



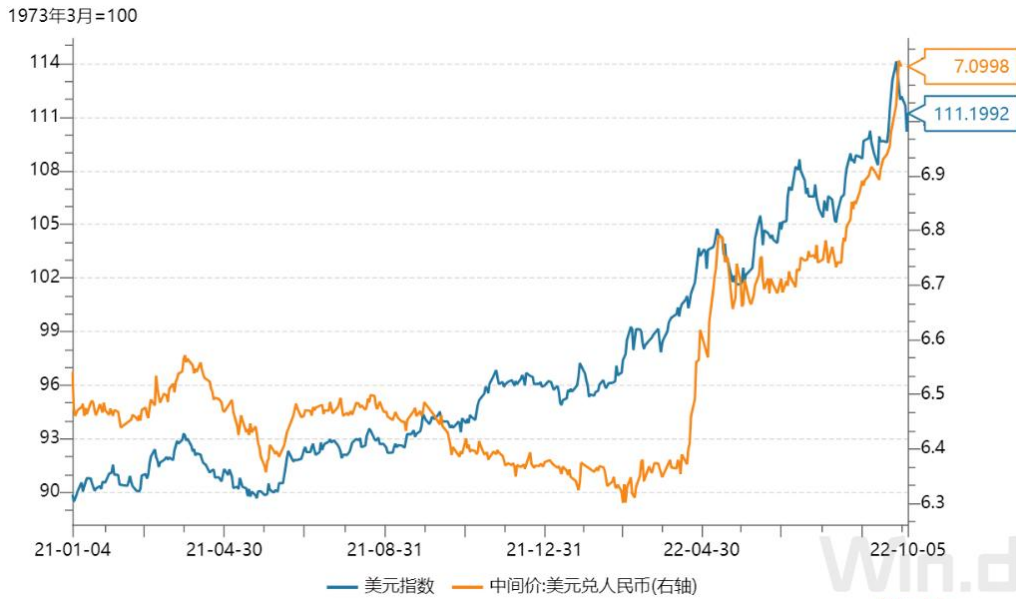


图 5-2: 美元兑人民币中间汇率  
数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

## 六、后市预判

从需求来看, 各大央行加快货币收紧步伐, 全球经济正在从“滞涨”转向衰退。美国需求相对较好, 呈现一定韧性, 但当前库销比不断提升以及后期失业率出现反弹, 将制约进口商进货的力度。欧洲四季度将饱受高能源价格之苦, 这将严重抑制欧洲民众花费在快消品和耐用品的能力, 不过对于中国的取暖设备需求将会出现大幅增长。中国经济有望在四季度反弹, 但印度和东盟的替代效应明显, 中国对欧美出口依然会在部分月份出现环比下降。

从运力供给端来看, 班轮公司继续扩大了 10 月停航力度, 这将大幅缓解运力供给的运力。新冠疫情的影响将会进一步削弱, 四季度会有更多国家宣布解除所有与疫情相关的入境措施, 海运、铁路、公路、港口等供应链系统上的效率将持续回升。新船将在未来两年集中下水, 运力供给压力较大。四季度可能继续会出现罢工活动, 美西码头工人尚未签订新一年的合同, 罢工隐患依旧; 能源价格高企可能会导致欧洲港口持续罢工来赢得薪资上涨的权利。

从成本端来看, 船舶燃料油四季度将反弹; 船员薪资水平四季度将下降, 明年可能回升; 明年苏伊士运河通航费将上涨, 提升亚欧航线的运输成本; 国内物流成本有望下降。

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

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
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
<b>分支机构信息</b>		
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梓年喜年中心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二段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
<b>风险管理子公司</b>		
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。