

集装箱船运输市场10月刊：需求难见起色，运力管理力度成关键

国投安信|航运专题

9月以来，受海外需求不振的拖累，集运贸易需求持续下滑，尽管实际运力供应减少，但舱位富余仍较为明显，即期运价“跌跌不休”。当前海外经济承压之下，主干航线运力需求难见起色，而新船交付潮的来临和港口拥堵的持续改善将进一步拉大运力供需间的缺口，运价短期内跌势难止。长期看在供需再平衡的过程中，船东和班轮公司对于运力管理的力度将成为影响运价跌幅深度的重要因素。

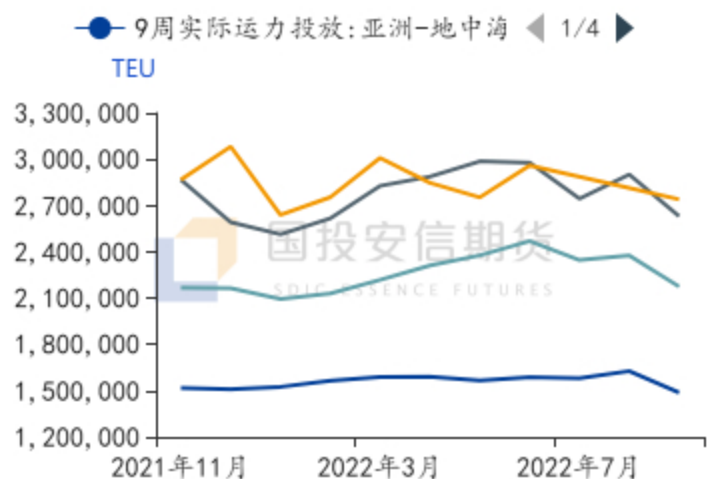
运费速览：舱位富余明显，运价大幅下滑

9月以来，受海外需求不振的拖累，我国港口集装箱运量持续下滑，9月外贸重箱吞吐量同比下降10.3%，环比下降6.4%。因而尽管实际运力供应减少，但舱位富余仍较为明显，船东揽货积极性高，航线运价延续下行趋势。即期运价方面，9月上海出口集装箱运价指数 SCFI跌势不减，截至9月30日SCFI报1922.95点（10月7日停发一期），较月初下滑32%。上海-美西、上海-美东和上海-欧洲运价较9月初分别下滑39%，26%和31%。更贴近货代端运价的波罗的海海运指数FBX同期下滑14%。

亚洲区域间航线延续前月下滑，9月30日东南亚集装箱运价指数SEAFI报1450.97，较月初下滑38%。

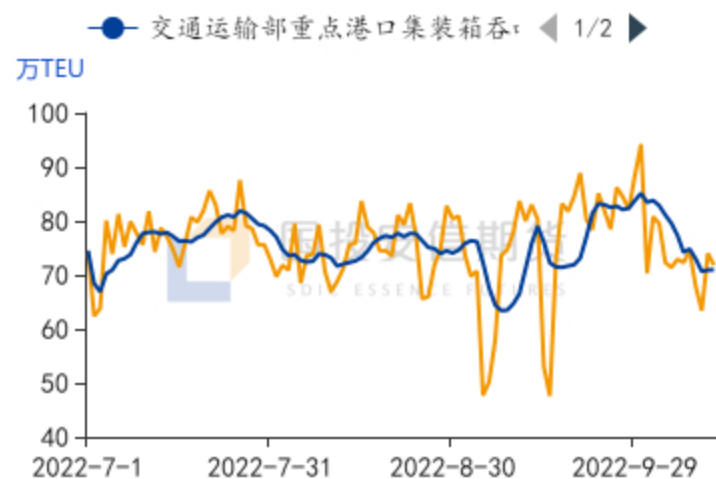
即期运价市场的迅速降温，拉动租金价格也出现了断崖式的下跌。8500TEU集装箱船6-12个月租金在9月内下滑了50%，6500TEU集装箱船的租金同期下滑了54%。

图1：主干航线9周实际运力投放



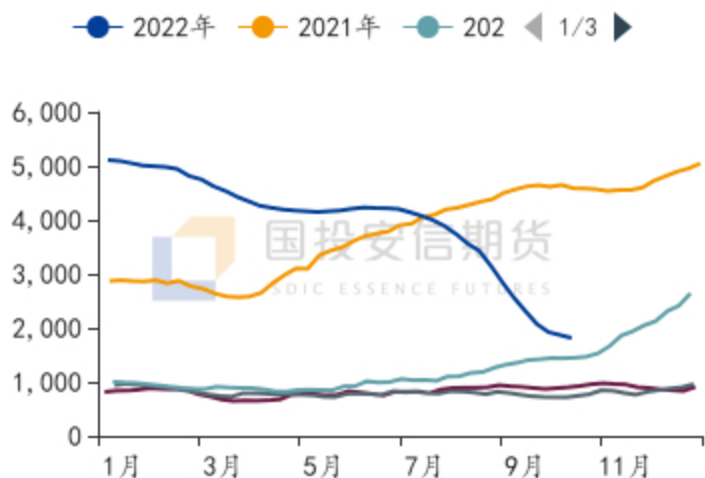
数据来源：容易船期，国投安信期货

图2：交通运输部重点港口集装箱吞吐量



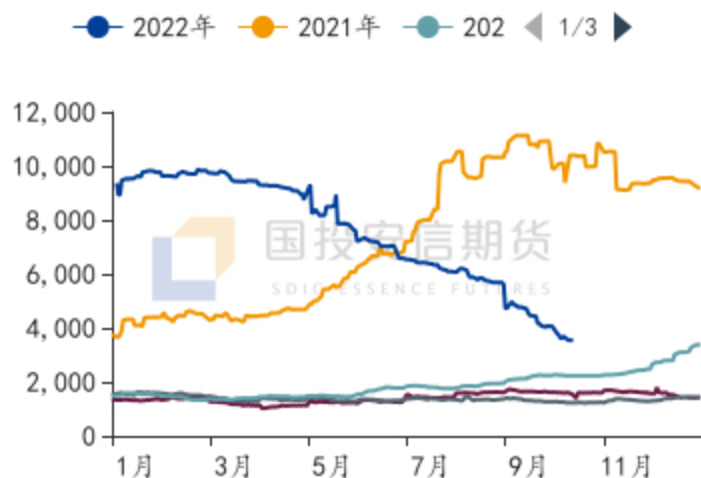
数据来源：交通运输部，国投安信期货

图3: 上海出口集装箱运价指数SCFI季节性图



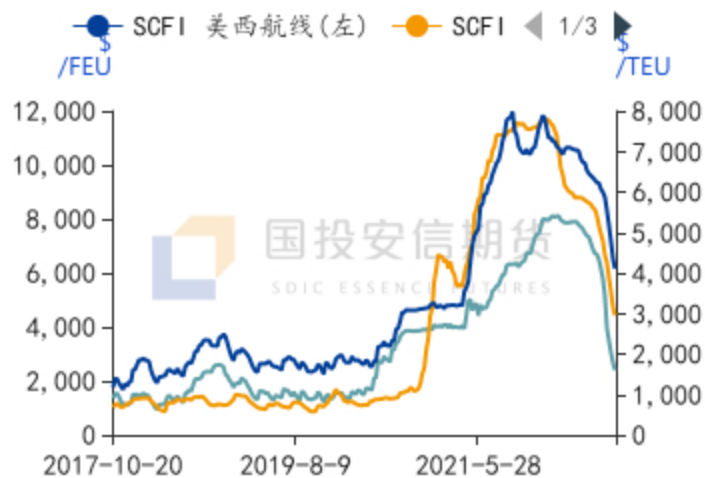
数据来源: wind, 国投安信期货

图4: 波罗的海货运指数FBX季节性图



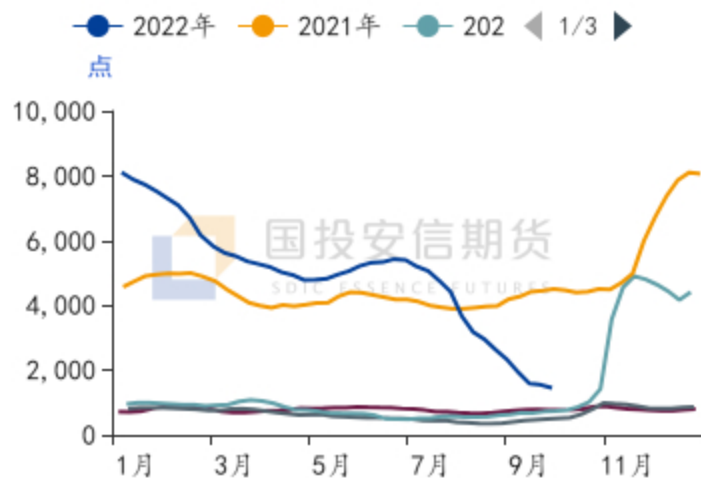
数据来源: Reuters, 国投安信期货

图5: SCFI 主干航线运价



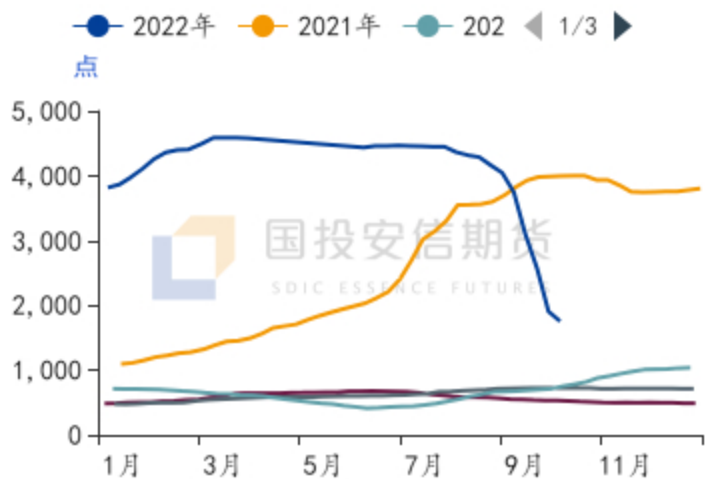
数据来源: 国投安信期货

图6: SEAFI 东南亚集装箱运价指数季节性图



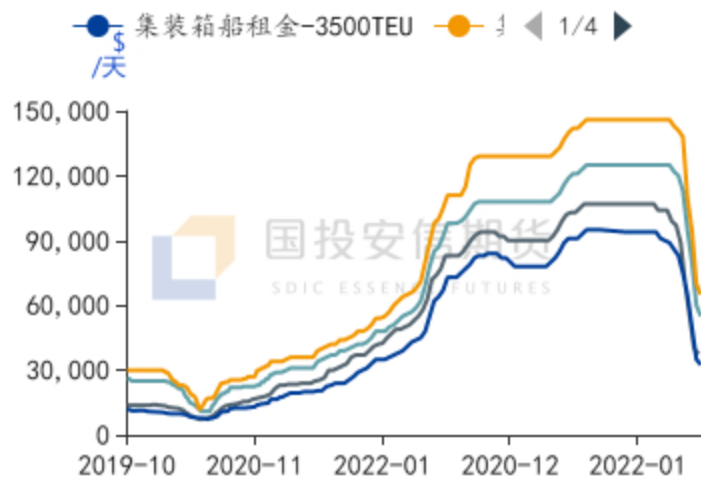
数据来源: 同花顺ifind, 国投安信期货

图7: 集装箱船租金综合指数季节性



数据来源: Reuters, 路透

图8: 集装箱船各船型租金水平

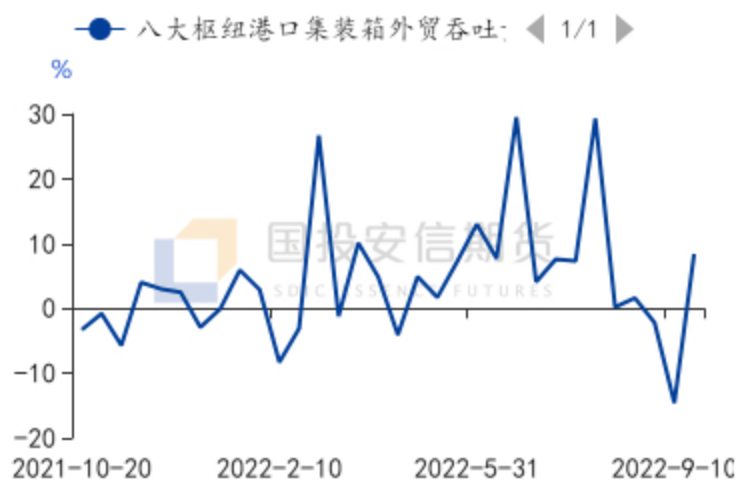


数据来源: Reuters, 路透

运力需求：外需回落拖累运力需求，海外经济承压之下主干航线集运贸易需求难见起色

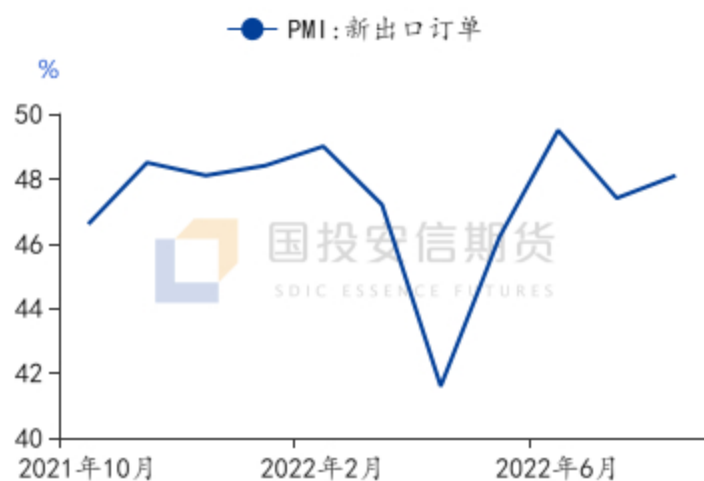
外需持续回落拖累集运发货量转弱，且短期来看，我国外贸集运贸易需求将进一步下滑。中港协数据显示，9月我国外贸重箱吞吐量同比下降10.3%，环比下降6.4%，而外贸空箱同比增加20.5%，反映出当前外贸集装箱货源不足、空箱回流的情况。我国9月制造业PMI新出口订单指数47，持续处于收缩区间，且较8月小幅下滑，出口订单不振意味着短期内我国外贸集运货量将进一步下滑。

图9：外贸集装箱吞吐量：八大枢纽港口：当旬同比



数据来源：同花顺ifind, 国投安信期货

图10：中国PMI：新出口订单(月度)



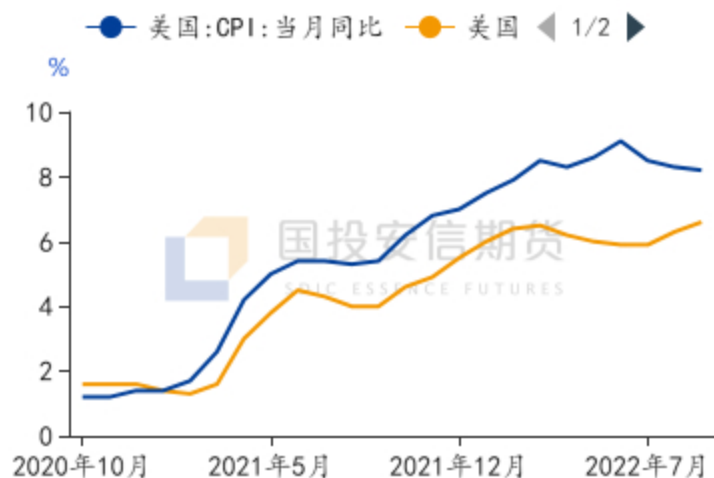
数据来源：wind, 国投安信期货研究院

向前看，高通胀下欧美经济承压，商品消费需求降温，加之供应链长鞭效应之下前期库存积压，主干航线集运贸易需求难见起色。

目前通胀压力仍是欧美经济面临的主要挑战。美国方面，9月CPI同比上涨8.2%，核心CPI同比上涨6.6%，双双超过市场预期。较低的失业率和持续的高通胀将支持美联储继续采取激进的加息政策，进而对美国消费产生持续压制。美国全国零售联合会(NRF)在10月初下调了对2022年剩余时间内美国进口货物量的预测，认为美国主要集装箱港口的进口量将降至近两年来的最低水平，同时还预计到2023年年初，货量将进一步下降。欧洲方面，能源危机之下衰退风险持续加大。欧洲央行在9月宣布，将欧元区三大关键利率均上调75个基点，然而这一“史最大幅度”并未能阻止通胀的持续恶化。欧元区9月CPI初值同比上涨10%，为历史首次。且在社会高能源成本的背景下，通胀压力短期内难以缓解。高通胀对消费力的侵蚀和紧缩政策带来的衰退风险将持续影响欧洲消费需求，欧元区19国零售销售指数均连续3个月下滑。

此外，消费需求的下滑也使得商品去库缓慢，而长鞭效应带来的前期的超额订单进一步推升了货主的库存水平。美国商品库销比持续上升，且因目前欧美地区陆路物流不畅，部分积压于物流终端之前的隐形库存体量并未能完全体现。

图11: 美国:CPI与核心CPI同比



数据来源: wind

图12: 欧元区CPI与核心CPI环比



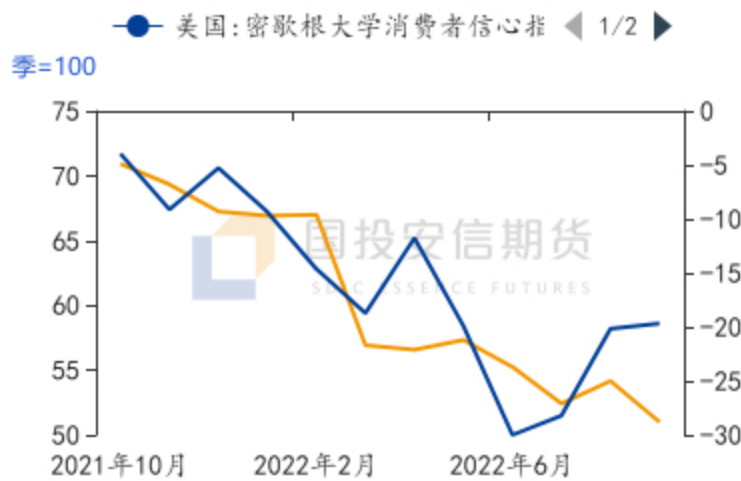
数据来源: 同花顺ifind

图13: 欧洲&美国制造业PMI



数据来源: wind, wind, 国投安信期货研究院

图14: 美国&欧元区消费者信心指数



数据来源: 同花顺ifind, 国投安信期货

运力供应: 船东面临运力增速加快压力, 或将多策并举以应对挑战

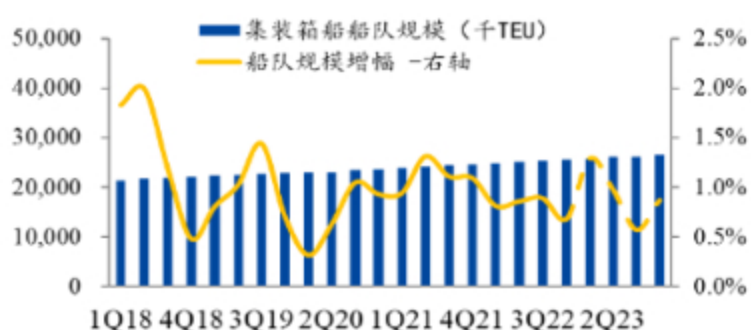
由于当前运力需求下滑主要受高通胀下欧美商品需求回落的抑制, 因而需求方面没有什么弹性。面对运价的持续下滑, 班轮公司的策略将更多集中在对于运力供应的管理。回顾以往运价下滑的经历, 通常而言, 班轮公司对于运力管理主要通过对于船队规模的控制, 包括手持订单的延迟交付, 以及老旧船舶的拆解, 和实际有效运力的调控两个方面。

静态运力方面, 新船交付潮来临, 船队增速将明显提升, 延期交付和旧船拆解或将成为船东应对运力过剩的潜在方案。

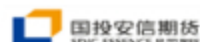
当前全球集装箱船队合计2567万TEU, 预计全年船队增速约为4%。在2020年末开始的集装箱船市场的订单潮推动下, 当前全球集装箱船手持订单已达703万TEU, 并将于2023年初开始交付。大量新增运力进入市场将进一步拉大集装箱运力供需之间的差距。根据以往的经验, 部分船东公司或会与船厂协商, 拉长建造时间, 进行一定的延期交付, 以减小运营压力。

与此同时集装箱船拆解量也将有明显上升。近两年来集装箱船租金的居高不下，使得船舶拆解量极为有限。年初至今全球仅有1艘集装箱船拆解的报道。目前25年船龄以上的集装箱船的占比已从2020年初的5%上升至8%。但随着运费快速下滑，预计船东对于船队内经济性较弱的旧船拆解将逐渐增加。

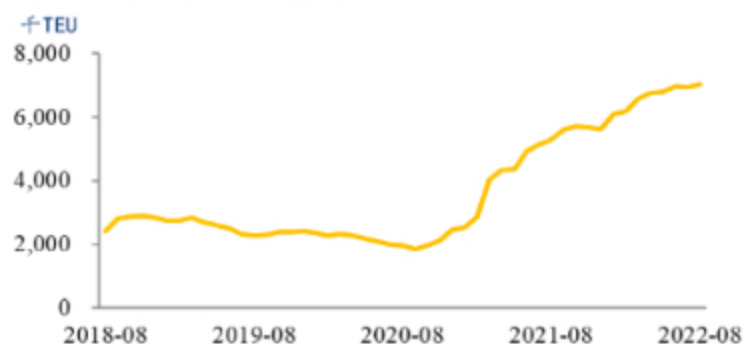
图：全球集装箱船船队增长



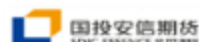
数据来源：Drewry, 国投安信期货



图：全球集装箱船手持订单



数据来源：同花顺, 国投安信期货



从实际运力投放来看，当前班轮公司开始收缩市场实际有效运力，预计停班减航将增加。从短期运力投放的角度而言，9月主干航线运力规模有所下滑，主要是班轮公司基于因拥堵、台风和疫情等造成的班次不确定性，以及对于需求疲软、运费下滑的考量。十月初，受十一黄金周的影响，停航量明显增加，运力大幅度减少，十一停航属于常规季节性操作，预计10月下旬运力会有所恢复。但面对并不乐观的配载情况，预计班轮公司将持续进行运力的调整。根据维运网统计，10月上海港和宁波港出发的美线空班率将达27.2%和31%。

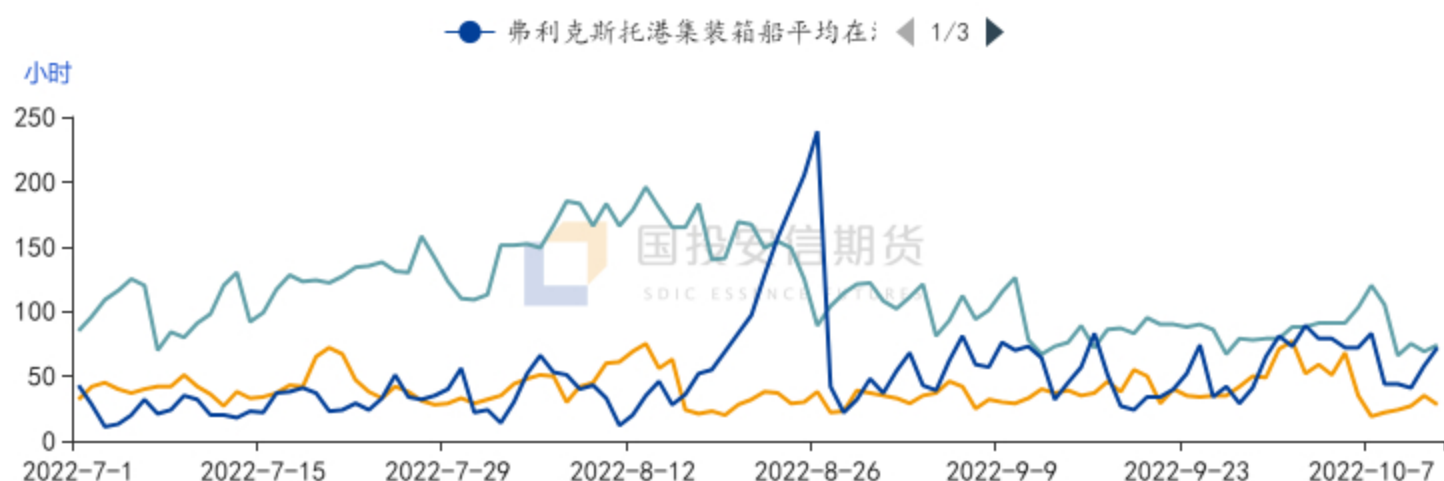
各班轮公司也开始进行航线的调整。9月以来，MSC、美森、马士基等多家公司开始取消、合并部分太平洋及亚洲-北欧的航线服务，预计未来将有越来越多的班次被取消，以应对需求持续下滑造成的揽货压力。

从运力周转的角度来看，港口拥堵对于运价的影响逐渐消退。当前美东和欧洲港口仍有不同程度的拥堵，但整体周转效率随着货量的下滑在逐渐改善，积压在港口的运力不断释放，市场有效运力回归，港口拥堵对于运价的影响逐渐消退。

美国方面，美西长滩、洛杉矶港等泊船数量已经减少到正常水平，奥克兰拥堵情况有所加剧。美东部分港口的拥堵情况仍保持在较高水平，但萨凡纳和纽约的船舶在港停留时间有明显下降。预计随着货量的持续减少，拥堵的情况也会继续好转。欧洲方面，劳资矛盾带来的罢工事件仍反复冲击欧洲港口的运营效率，英国弗利克斯托港和利物浦港的码头工人在9月末和10月初进行了二次罢工，鹿特丹港和汉堡港等其他欧洲港口也因此受到影响。

后续港口拥堵的情况将随着货量的减少而逐渐恢复至疫情前的常态，但欧洲通胀压力短期难以缓解，工人的工资上涨可能仍不足以覆盖生活成本的上升，劳资冲突而导致的运营受阻将越来越普遍，劳动力短缺的问题也将持续困扰欧洲港口。

图15: 欧洲主要港口集装箱船平均在港时长



数据来源: 船视宝

值得注意的是, 环保法规生效, 在短期内对集装箱运力的影响将并不显著, 因而也不会对于运费产生支持作用, 但长期来看将加快船队运力更替的节奏。根据专业机构的判断, 即将生效的EEXI和CII对于当前集装箱船的有效运力影响不显著。EEXI (现有船舶能效指数) 是对运营中船舶碳排放量的限制规则, 目前主要通过主机功率限制、降低航速、安装节能装置等措施来实现。但需要注意的是, EEXI达标是基于对于主辅机最大功率、燃油消耗等参数计算所得, 因而所谓的“降低航速”更多是相较于船舶原先的设计航速。但目前集装箱船实际运营航速 (16节以下) 远低于设计航速 (20节以上), 所以对最大航速的限制将不会对运力产生显著影响。

图16: 大型集装箱船舶航速



数据来源: Reuters, 国投安信期货

图17: 中型集装箱船舶航速



数据来源: Reuters, 国投安信期货

整体而言, 面对需求下滑和有效运力不断增加的情况, 船东和班轮公司将通过使用包括旧船拆解、减少实际运力投放等一系列方式缩小供需间的缺口。且主干航线行业集中度高, 联盟化运营将较以往更有利于班轮公司对于运力的管理。然而欧美经济衰退的压力使得需求端弹性较小, 明后年运力增速的加快, 船东将面临的严峻挑战。

运费展望：运价下滑趋势难以扭转，实际有效运力规模变动将影响跌幅深度

9月以来，尽管班轮公司开始减少航线运力的投放，但集装箱海运贸易量持续走弱，叠加港口拥堵好转带来的有效运力增加，使得各主干航线运价快速下滑。短期看来，美西运价已接近2000美元，继续下滑的空间有限。而美东和欧线运价将随着货量的下滑和港口拥堵的缓解而快速下跌。

展望后市，海外经济承压之下主干航线运力需求难见起色，而新船交付潮的来临和港口拥堵的持续改善将进一步拉大运力供需间的缺口。由于运力需求方面基本没有什么弹性，因而在供需再平衡的过程中，运价的跌幅深度将更多取决于船东对于运力供应的管理力度，以及各船东间的博弈。但当前全球地缘政治的变化、全球性的传染疾病，以及极端天气的频发仍将给未来的运价带来各类不确定性。

高明宇 首席分析师

F0302201 Z0012038

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。