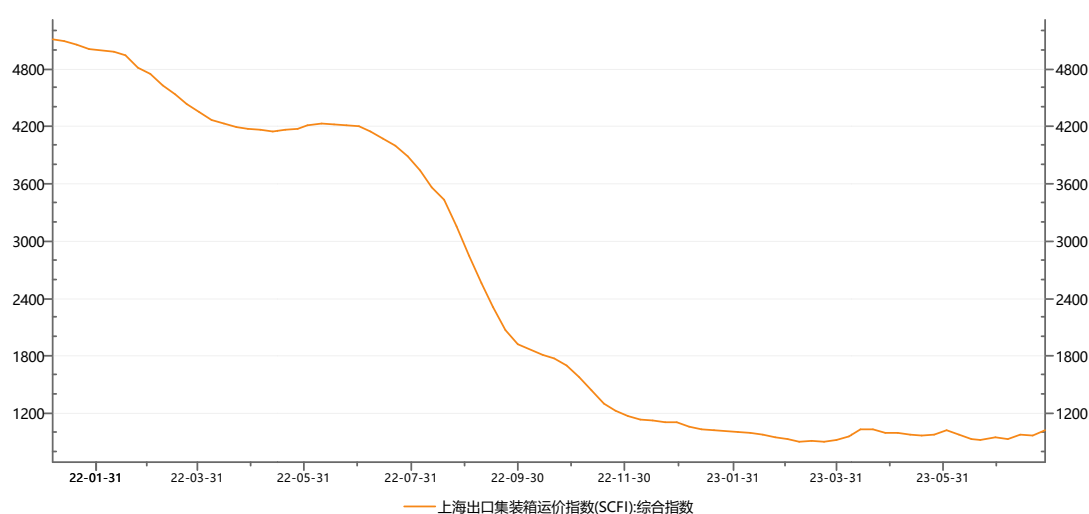


集运指数低位企稳

一、近期走势

2023年，集运指数摆脱了2022年以来单边下挫的走势，有所企稳。近期，指数略有上扬，但整体仍在低位运行。需求萎缩、供应增长的背景延长了集运指数磨底的过程。

图 1：SCFI 走势



数据来源：WIND 新世纪期货

二、宏观面背景

1、国内

2023年很多促消费扩内需的政策，对上半年经济的回升提供了有力支撑。促消费的同时，扩大有效投资也在带动国内需求。2023年前5个月，全国固定资产投资超过18万亿元，一批既有利于当前又能推动长远发展的重大项目加速推进。

2023年上半年GDP增速为5.5%，其中一季度同比增长4.5%，二季度同比增长6.3%。上半年，最终消费支出对经济增长贡献率超过70%。随着国家放松房地产限制、频繁出台汽车消费优惠政策，内需有望得到进一步提振。

表1：国内主要经济指标

指标	202206	202207	202208	202305	202306	202307E
CPI (%)	2.5	2.7	2.5	0.2	0.0	-0.4

PPI (%)	6.1	4.2	2.3	-4.6	-5.4	-4.3
工业增加值 (%)	3.9	3.8	4.2	3.5	4.4	4.8
固定资产投资 (%)	6.1	5.7	5.8	4.0	3.8	3.8
消费 (%)	3.1	2.7	5.4	12.7	3.1	6.3
进口 (%，美元计价)	-0.22	1.36	-0.46	-4.5	-6.8	-6.9
出口 (%，美元计价)	16.22	17.16	6.52	-7.1	-12.4	-13.4
新增贷款 (亿元)	28100	6790	12500	12600	30500	8900
社会融资总量 (亿元)	51926	7785	24712	15555	42241	9900
社融同比 (%)	10.8	10.7	10.5	9.5	9.0	9.4
M2 (%)	11.4	12.0	12.2	11.6	11.3	11.4

出口出现了明显的下滑，6月份进出口总额增速由正转负，其中，出口减少8.3%、进口减少2.6%，在上半年收官之际对我国外贸经济发展造成不小影响，既削弱了一季度良好开局对市场信心的提振作用，也使得下半年外贸稳增长面临压力。

7月24日，中共中央政治局召开会议，会议指出，当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。预计政策将从扩大内需和防范风险等角度入手，大力托底经济。会议有利于提振国内消费，推动市场企稳回升。高质量发展是未来政策的主要基调，多维度政策形成合力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2、全球

7月25日，国际货币基金组织（IMF）上调了对2023年全球经济增长的预期。预测全球经济在2023年的增速为3%，比今年4月的预测值上调了0.2个百分点。“尽管威胁挥之不去，全球经济仍显示出恢复迹象。”世界经济有望避免衰退、走向复苏。

IMF对中国经济增长前景的预测与今年4月相同：2023年的经济增速为5.2%，2024年为4.5%。中国为恢复对房地产行业的信心而采取的措施有利于提振信心及消费。

2023年6月全球制造业PMI指数为48.8。中国和越南分别上涨0.41%，1.99%。美国、欧元区分别下降1.92%、3.13%。

世贸组织预测，全球货物贸易量将从2022年增长3.5%下滑至2023年的增长1.0%。

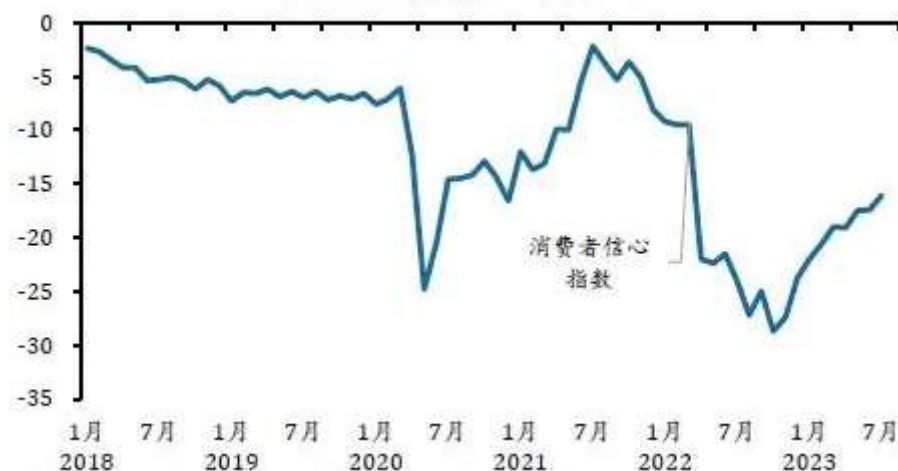
3、欧洲

作为中欧航线的终点，欧洲的需求和经济对集运期货（欧线）有着直接的影响。近期，欧洲央行预计2023年欧元区GDP增长率为0.6%，与此前预期相同。

欧元区经济最大的下行风险依旧来自居高不下的核心通胀，以及由其所引发的强势货币政策回应。不过随着夏季的到来，欧元区各国的旅游业有望得到强劲复苏，能够为提振当地经济活动做出正向贡献。

消费者信心指数今年以来呈现上行格局，这在显示市场环境趋暖的同时也有助于贸易流的恢复。

图 2：欧洲消费者信心指数



数据来源：CEIC 新世纪期货

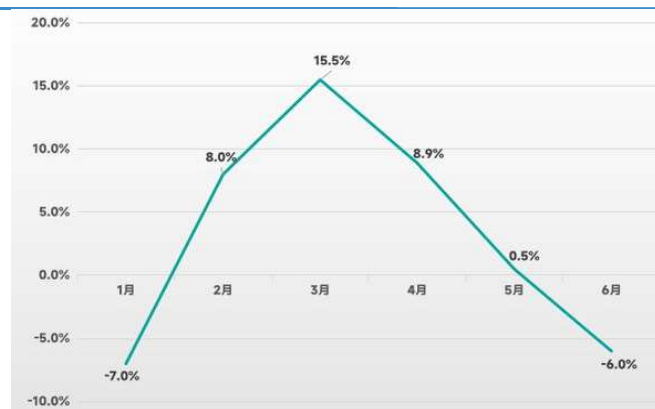
三、需求端

进出口贸易产生了外运的需求，这个需求的大小我们可以通过考察进出口贸易量来体现。

联合国发布的报告称，在新冠、乌克兰危机、高通货膨胀和气候变化等影响下，我国外贸领域的主要矛盾，从去年的供应链受阻、履约能力不足，已经转变为当前的外需走弱、订单下降。全国港口吞吐量略有回落，6月中国吞吐量同比增长9%，比今年5月减少1.7%。

左图显示二季度贸易量出现了较大的回落，这也是集运指数维持低位的重要原因。而右图可见，历年Q3、Q4进出口总额会大于Q1、Q2，这主要是由于世界经贸活动集中于下半年。这为下半年外贸形势恢复改善提供了条件和可能，有望对未来集运价格产生提振。

图 3：2023 年上半年进出口同比增速（单位：%）



数据来源：万庆数科 新世纪期货

图 4：各季度进出口总额（单位：万亿元）



数据来源：万庆数科 新世纪期货

全球供应链重塑或将带来连锁反应：

随着中国人口红利消退，制造业转移就已经开始。不仅国外厂商寻找中国+1的生产模式，一些中国厂商也选择了主动或者被动的迁移。

地缘摩擦和新冠疫情加快了这一步伐，供应会更靠近生产，生产更加贴近消费者。远洋采购肯定会继续存在，但是供应范围会逐步局域化，进而对远洋运输产生影响。

航运是非常繁琐的链条，在过去都被拆解的非常碎。但动荡的大环境让大家深刻认识到了全链条物流服务的重要性。那接下来，大型航运企业全链条布局的趋势必将更加明显，向综合物流转型。这也意味着将有更多细分赛道的企业被巨头纳入囊中，一些航运企业向上下游延伸就是这种一体化的体现。

四、供应端

由于集装箱船数量和单船运力都保持增长，因此全球集装箱运力供应保持稳步提升态势。

总运力规模：截至2023年7月14日，全球共有6656艘集装箱船舶，总运力达到27384236TEU。相比去年底增长3.83%。中日韩三国是全球造船中心，1-2月受农历春节放假影响，造船节奏有所放缓，3月之后新船下水速度明显加快。今年1-6月运力环比增长0.36%、0.25%、0.75%、0.48%、0.58%、1.09%。

由于前两年海运市场火热，全球各大造船厂收到了大量的订购合约订单，通常新船交付期是2-3年，所以大部分的新船将于2023-2024年下海。根据Drewry数据，预计2023年新船交付运力是2022年全球运力的10%，即若新船按约定交付下海，则会提高全球10%的运力。

截至今年5月，全球集装箱船舶手持订单量7339626TEU，占现有运力规模的27.2%，今年1-5月累计下水量66.6万TEU。预计2023年全球约有250万TEU运力下水，这就意味着今年6-12月还将有183万TEU运力下水；明年约有300万TEU运力下水，2025年约有170万TEU。新船下水量巨大将严重制约运价反弹。

表2：全球集装箱运力情况

指标	全球集装箱运力		全球集装箱船		单船运力	
	运力总量 (TEU)	增幅 (%)	数量 (艘)	增幅 (%)	平均值 (TEU/艘)	增幅 (%)
2015 年	2037 3139	8.20	6086	2.00	3348	6.10
2016 年	2068 7537	1.50	6010	-1.20	3442	2.80
2017 年	2151 9367	4.00	6055	0.70	3554	3.20
2018 年	2273 1761	5.60	6148	1.50	3697	4.00
2019 年	2361 5870	3.90	6152	0.10	3839	3.80
2020 年	2419 6537	2.50	6159	0.10	3929	2.30
2021 年	2534 5668	4.70	6319	2.60	4011	2.10

2022 年	2637 5308	4.10	6515	3.10	4048	0.90
2023 年 7 月 14 日	2738 4236	3.83	6656	2.16	4114	1.64

目前全球有三大跨洲际东西主干航线，分别是亚欧、跨太平洋航线和跨大西洋航线。截至2023年7月14日，三大航线的运力规模分别达到453595TEU、530836TEU、168779TEU。亚欧航线舱位规模仅次于跨太平洋航线，并且亚欧航线是三大航线中唯一同比正增长的，一定程度上加剧了亚欧运力供给压力。

具体至中国发运情况来看，今年5-7月中国-欧洲航线运力规模逐渐增加，从20万TEU震荡提升至36万TEU左右，增幅达80%；航线数量从11条提升至18条。

图 5： 中欧航线运力投放周报（单位：TEU）

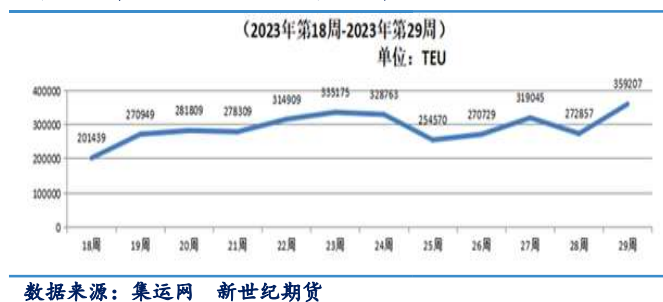


图 6： 中欧航线船只投放周报（单位：艘）



五、市场展望

进出口贸易带来了外运的需求，这个需求的大小我们可以通过考察进出口贸易量来体现。

欧美频繁抛出脱钩论、“去风险化”等论调，意在缩短全球产业链条，“小院高墙”的形式对全球贸易和航运需求构成威胁。不过，即便美国鼓励产业与中国脱钩，但并未大规模回流美国，而是更多地转移到东南亚地区。全球贸易流仍将持平或有小幅增长

在新冠、乌克兰危机、高通货膨胀和气候变化等影响下，我国外贸领域的主要矛盾，从去年的供应链受阻、履约能力不足，已经转变为当前的外需走弱、订单下降。全国港口吞吐量略有回落，6月中国吞吐量同比增长9%，比今年5月减少1.7%。下半年是国际经贸活动较为集中的时段，有望扭转近两个月外贸滑坡的趋势。

航运市场在需求收缩的同时，运力供给仍保持平稳增长，由于建造周期长，大部分在航运市场过热期下达的造船订单，将于2023-2024年下海。各大集装箱航运联盟能否通过撤并线、放慢船速、拆船、闲置运力等方式对冲新船交付压力，是决定行业长期价值的关键因素。近期马士基、达飞等船东涨价体现出其对维持运价稳定态度，并且由于欧美库存开始下降，集运价格下跌动能显著减弱。

集运市场尚未看到趋势性拐点，暂以震荡筑底看待。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

