

## 集运小组

电话：0571-85155132

邮编：310000

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

## 2024 年集运市场展望——

航司挺价对抗供求失衡  
地缘危机打破市场僵局

## 观点摘要：

2023 年，集运市场始终笼罩着供求失衡的阴云：一方面，供应端新增运力不断投放市场；另一方面，欧洲经济表现低迷，中欧航线需求端萎靡不振，集运指数长时间维持偏弱运行。

面对缺乏亮点的供需基本面，航运公司频频祭出减班提价等措施来加以抗衡，通过下半年四次提价计划，集运指数得到提振，11 月下旬后开始缓慢攀升。

12 月中下旬，也门胡塞武装对商船的袭击刺激了年底集运指数的暴涨行情。航运公司藉此获得了远超预期的高运价，不过也有人开始担忧，这种极端行情容易导致未来航运市场陷入新一轮低迷。

欧洲经济受到了公共卫生与局部军事冲突带来的冲击，目前已经被极大地削弱或控制在有限的范围内，已出现边际好转迹象，有望避免陷入技术性经济衰退。

在可以预见的将来，航运市场供大于求的局面都难有改观，船司仍会通过加强运力调控来维持现货运价水平。产能过剩是大多数成熟产业的常态，航运市场并非完全竞争市场，供求关系往往让步于航司强大的话语权。

中短期来看：红海危机还有进一步发酵的可能，集运指数在 1 月份还有强势运行的基础，但主力 EC404 合约难以将强势维持到交割，这意味着期指存在回调修正的机会。

长期来看：无论从欧洲经济边际好转、航司控制运力投放，还是绿色航运带来的成本上升，都会使得当前航运市场供需失衡的状况得到进一步改善，从而给航运价格提供支撑。2024 年的运行中心有望上移到 1000-1400 点。

**风险因素：**红海危机加剧、欧洲经济再度转弱、全球供应链混乱等。

# 一、2023 年年度行情回顾

## 1、市场背景

2023 年，集运市场始终笼罩着供求失衡的阴云：一方面，供应端新增运力不断投放市场；另一方面，欧洲经济表现低迷，中欧航线需求端萎靡不振。

面对缺乏亮点的供需基本面，航运公司频频祭出减班提价等措施来加以抗衡：停航、慢速、空船运行成为常态；并分别在 8、11、12 月对各条主要航线进行了提价，2024 年 1 月提价计划也已公布，但预计会一并纳入由 12 月底地缘危机引发的运价暴涨行情中。

也门胡塞武装对商船的袭击是以巴冲突外溢的效应，刺激了年底集运指数的暴涨行情。红海危机成为又一起黑天鹅事件，其影响还在不断发酵的过程中，航运公司藉此获得了远超预期的高运价。不过也有人开始担忧，这种极端行情容易导致未来航运市场陷入新一轮低迷，就像疫情期间运价在暴涨过后很快进入长时间的萎靡不振。

图 1：SCFIS 欧线走势图



数据来源：文华财经 新世纪期货

## 2、行情回顾

8 月 18 日，SCFIS 欧线期货指数上市，开盘基准价为 780 点，当时 SCFI 指数超过千点，当天指数大幅上涨，盘中触及 20%涨停板，对偏低的开盘价进行了修正。

随后期指围绕 900 点展开震荡，9 月 5 日，在资金推动下，指数一度出现涨停，但由于缺乏基本面支持，很快回落，延续区间震荡走势。

9 月下旬，对全球经济的悲观预期以及美联储的鹰派言论导致商品出现了一轮普跌，集运指数也出现连续的回调，最低跌破 700 点。

10 月初，指数低位企稳并有小幅反弹，长时间维持在 800 点下方弱势震荡，疲软的行情延续到了 11 月下旬。

11月底，集运指数开始缓慢攀升，突破了800点整数位的压制，并在12月中旬站上了900点。在航运市场基本面还乏善可陈的背景下，指数的上涨主要得益于航运公司主动缩减运力和挺价护盘的举动：继8月提价后，航司分别在11月和12月再度提高运价，并制定了2024年1月再次提价的计划。航运市场并非完全市场竞争的市场，一些头部航司拥有较强的话语权。

年底，集运指数出现狂飙突进的行情。也门胡塞武装不断袭击途经红海的商船，迫使航司纷纷取消红海航线，绕行好望角，地缘政治因素主导了航运市场。受此刺激，航运期现价格联袂上扬。12月18日，集运指数开始了连续涨停的飙升行情，屡屡触及涨停板和扩停板。尽管12月25日和29日由于马士基等船司重返红海航线的表态令指数涨势有所反复，但整体还维持强势格局，主力合约以1643点收盘，较两周前上涨超过80%。

## 二、航运市场与指数

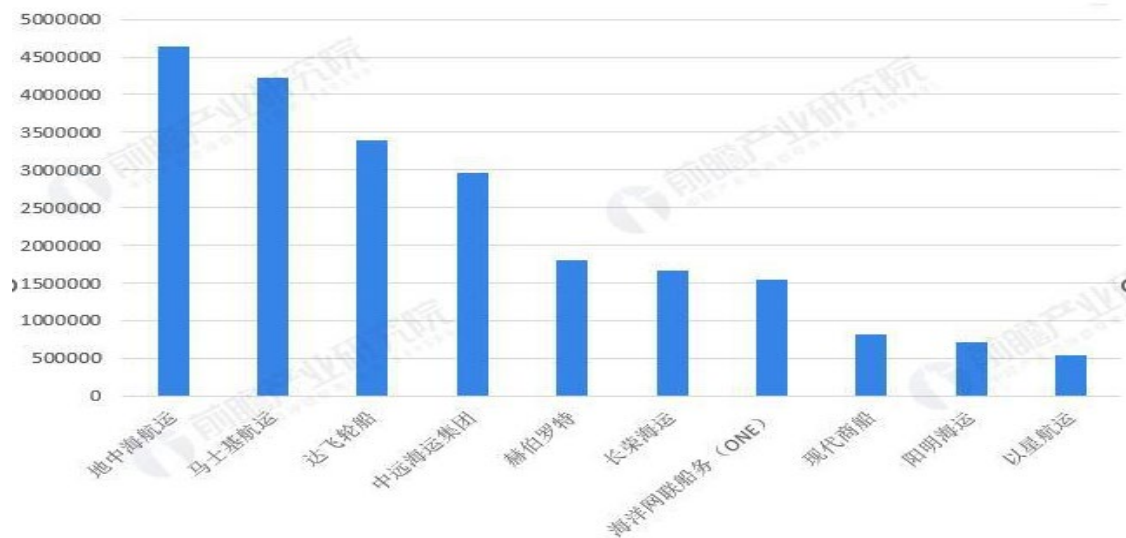
### 1、航运市场概况

航运业是典型的重资产、高风险行业，市场的强弱与经济周期密切相关，可谓全球经济形势的晴雨表。海运承载了全球80%以上的商品运输。集装箱运输与干散货运输、油轮运输一起构成国际航运三大市场。

2022年全球海运贸易总量为120.27亿吨，其中集装箱运输量为18.6亿吨，占全球海运贸易总量的比例为15.47%。

全球班轮公司运力继续保持较高的集中度：前三大班轮公司运力占全球市场总运力的47%，地中海航运位居运力榜首，马士基、达飞轮船分别位列二、三。

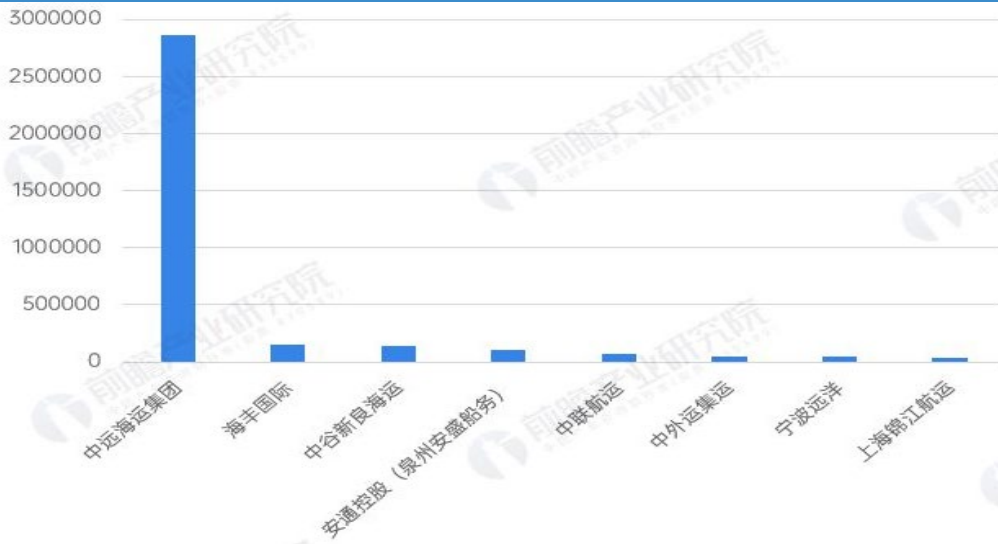
图 2： TOP 10 班轮公司运力 (TEU)



数据来源：Alphaliner 新世纪期货

截至 2023 年 2 月，国内大陆地区中远海运集团以超过 280 万 TEU 运力规模位居第一，遥遥领先于其他企业。另外，海丰国际超过 15 万 TEU，中谷新良海运和安通控股（泉州安盛船务）均超过 10 万 TEU。

图 3：大陆 TOP 8 班轮公司运力 (TEU)



数据来源：Alphaliner 新世纪期货

## 2、航运指数

航运指数是对运价的直观体现，由于采集的样本差异，反映了不同的价格运行特征。

上海出口集装箱运价指数---SCFI 欧线，反映的是上海出口集装箱即期运输市场本周订舱预计未来 1-2 周出运的运价变化，是反映订舱价格的指数。

集运指数（欧线）期货的标的指数---SCFIS 欧线，这个指数表征的是上海出口集装箱即期海运市场结算运价的变动方向和程度，反映船开后用于结算的平均运价水平。它也是期货合约的标的物。

表 1：SCFI 与 SCFIS 指数异同

异同	项目	SCFI	SCFIS
相同点	发布机构	上海航运交易所	
	基本港	汉堡、鹿特丹、安特卫普、佛里克斯托、勒阿佛尔	
	货物	普货	
	贸易和运输条款	适用 CIF 合同，CY-CY	
	相关度	二者高度拟合，相关性高达 99.6%	
	样本范围和发布时间	收集下周发运航次报价 每周五 15:00 发布	收集上周发运航次运价 每周一 15:05 发布

不同点	数据性质	预报意向运价 可视为先行指标	船开后采集 可视为滞后指标
	报送方式	人工报送，存在主观性	直接在各大样本公司后台系统 抓取，更为客观
	呈现方式	采用“\$/TEU”，较直观	采用“点”，较抽象
	指数编委会	22 家班轮公司和 26 家货代	11 家班轮公司、4 家货代、1 家 订舱平台
	基期及点位	2009 年 10 月 16 日（880 点）	2020 年 6 月 1 日（1000 点）

SCFI 欧线指数领先于 SCFIS 现货结算指数 10 天左右，前者是订舱价格，后者是订舱后根据货主议价最终实际支付的价格，期货交割的标的为后者。主力 EC2404 合约表征的是 2024 年 4 月上海出口集装箱即期海运市场船开后用于结算的平均运价水平，交易的是未来 2024 年 4 月的价格。

集运指数（欧线）期货合约对标的现货指数标的航线为上海-欧洲。该条航线的起运港为上海，目的港为欧洲主港。航线途经：上海-南海-马六甲海峡-孟加拉湾-印度洋-阿拉伯海-曼德海峡-红海-苏伊士运河-地中海-直布罗陀海峡-北大西洋-欧洲。是全球东西向贸易航线中最重要的航线之一。曼德海峡和苏伊士运河是两个狭窄的通道，较为脆弱，容易受到各种因素干扰：2021 年 3 月 23 日，台湾长荣海运公司的“长赐”号货轮在苏伊士运河搁浅，引发运河严重堵塞；2023 年年底，曼德海峡附近的商船攻击事件又导致这条航线瘫痪。

### 三、航运价格体系

#### 1、运价组成

航运费用按照班轮运价表的规定计算，为垄断性价格。SCFIS 欧线的运价构成包括按箱收取的基本海运费及海运相关附加费。附加费包括燃油相关附加费（BAF/FAF/LSS 等）、币值附加费（CAF 等）、旺季附加费（PSS 等）、战争附加费（WRS 等）、港口拥挤附加费（PCS 等）、运河附加费（SCS/SCF/PTF/PCC 等），以及其它按箱收取的美元海运附加费。

本次红海事件，航司推出的附加费包括：港口拥堵附加费 PCS，旺季附加费 PSS，交通中断附加费 TDS，目的地拥堵附加费 CFD，运营恢复附加费 OCR，紧急附加费 Contingency Charge，红海附加费 Red Sea Charge 等等。这些额外费用立即生效，并且适用于已经从远东亚洲出发的船只。

在地缘危机和附加费上涨刺激下，11 月中旬以来缓慢攀升的航运指数，在 12 月中下旬出现飙升行情。

表 2：运费报价

时间	SCFI 欧洲 (\$/TEU)	环比	SCFI 地中海 (\$/TEU)	环比
第 46 周 (11.12-11.18)	707	-2.08%	1147	-3.13%
第 47 周 (11.19-11.25)	779	10.18%	1182	3.05%
第 48 周 (11.26-12.02)	851	9.24%	1260	6.6%
第 49 周 (12.03-12.09)	925	8.7%	1387	10.08%
第 50 周 (12.10-12.16)	1029	11.24%	1569	13.12%
第 51 周 (12.17-12.23)	1497	45.48%	2054	30.91%

目前预计从东亚到欧洲的货运额外费用可能高达每标箱 1200 美元，有业内人士预计红海运输中断可能延续 90 天以上，更大的运价波动可能出现在 1 月份。因此，高企的附加费随时可能进行调整。

## 2、长协定价和即期市场定价

国际集装箱运输市场的定价主要有长协定价和即期市场定价。

长协定价是集装箱班轮公司与货主签订运输服务协议，在协议中明确运价计算方式、运输规模及协议有效期，以此实现班轮公司稳定货源、货主妥善安排运输渠道目的的定价方式。通常欧线大货主和主流班轮公司签的都是长协运价，部分头部班轮公司欧线长协货量占比在六七成左右。

海运价长协谈判的时间点大致为：欧洲、地中海线：每年的 10 月到次年 1 月；美西、美东线：少部分在 10 月到 12 月，大部分合同敲定是次年的 1 月到 4 月。

11 月、12 月航司分别进行了联合提价，主要目的就是为了在谈判桌上获得有利的地位。

即期市场定价主要由班轮公司根据市场情况按航次定价，如供需情况、竞争策略等，并会根据货主具体情况进行调整。随着上海航交所发布的上海出口集装箱运价指数认可度不断提高，以该指数为定价依据的指数挂钩协议数量不断增加。

当即期运价远低于长协价格时，撕毁长协的情况也时有发生。

## 3、航运价格影响因素

国际集装箱运价受供求关系、成本因素、全球经济环境、汇率、政治、突发事件等多种因素综合影响。

运价会随着航运市场供需两端平衡的变化而产生波动，全球集装箱运力增速和全球贸易量增速关系密切，国际集装箱运输需求是全球贸易的派生需求。欧洲经济低迷不振、需求下降，航运市场供大于求的基本面导致中欧航线整体在 2023 年的大部分时间里表现疲软。而年底航运指数大涨的直接原因就是地缘政治导致红海航线瘫痪，绕行导致了经营成本上升。

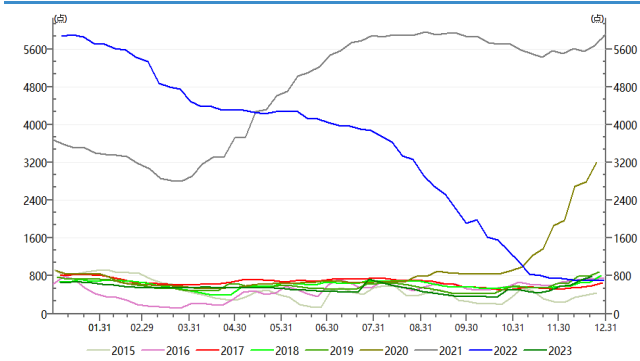
与大宗商品不同的是，航运运力无法储存，这会带来一系列影响：供需发生重大变化时，无法通过存储和释放运力来对市场进行缓冲，运价容易出现大幅震荡；需求方没有存货，缺乏弹性，议价能力较弱；即期的运输服务不能储存至远月，因此近远期合约行情可能出现割裂，这在年底的 SCFIS 欧线走势中有明显的体现。

此外，航运市场由集运、干散货、油运三大板块组成，各自的供应和需求不交叉，供需的不同导致了它们所对应的运价走势具有独立性。

#### 4、运价的季节性

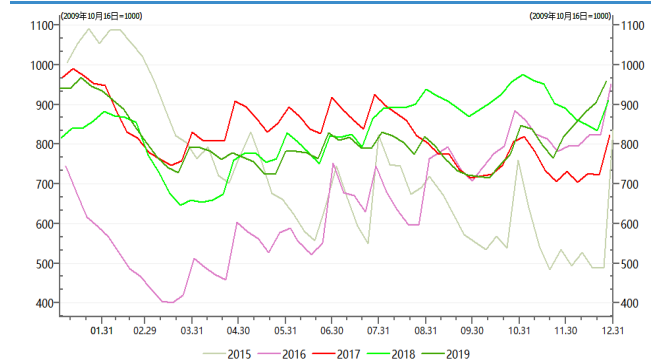
航运价格波动呈现一定的季节性特征：这与航运条件和世界经济贸易的季节性相关。世界经济下半年活跃度会高于上半年，这意味着航运供应端需求存在差异；同时由于不同季节船舶的适航能力和载重能力存在差异，会导致不同季节运力供应发生变化。

图 4： 宁波出口集装箱运价指数（欧洲）



数据来源：Wind 新世纪期货

图 5： 上海出口集装箱运价综合指数



数据来源：Wind 新世纪期货

今年 SCFIS 欧线期货的走势与往年航运价格变化规律基本相符：

SCFIS 欧线 8 月 18 日开盘后，总体表现偏弱。这与历年统计数据相符：二季度后，随着全球经济活跃度上升，集运市场步入旺季，指数会摆脱低位走高，尤其 6 月份往往表现出较强上涨趋势，行情通常在 7 月见顶，随后出现回落走势。

与往年相似，10 月底 SCFIS 欧线出现阶段高点，随后再度转弱。

11 月下旬，SCFIS 欧线开始攀升行情。历年运价在年底通常有一个较为明显的季节性上涨，原因在于：一方面，面临签长约的窗口期，船公司挺价意愿强烈；另一方面是欧美的假期旺季，感恩节、黑五、圣诞节等年终购物大旺季接踵而至；此外，春节长假前国内企业抢出货意愿较

高。因此可以看到，12-1月成为航运价格的一个高点。

1月后，运价开始转弱，运价指数在3-4月会出现阶段甚至是年内低点。

以上统计规律有些还有待验证，但需要注意的是，目前最为强势的主力EC404合约体现的是明年4月结算运价，而从历年数据来看，这是运价表现较为疲软的月份，正常情况4月份平均运价较1月存在一定贴水。如果失去地缘因素的支撑，EC404合约的跌势恐怕也会非常激烈。目前比较悲观的预期是红海瘫痪时长可能长达90天，即便以此估算，EC404合约交割前航运市场大概率将恢复正常。因此，未来EC404合约盛极而衰是一种现实的可能，按以往规律，高点很可能出现在明年1月份；各合约间强弱易位也是不容忽视的，要注意反向套利的机会。

#### 四、航运需求端萎缩

国际货币基金组织（IMF）发布的最新《世界经济展望》报告认为，全球经济增速的基线预测值将从2022年的3.5%降至2023年的3.0%和2024年的2.9%，远低于3.8%的历史（2000年-2019年）平均水平。

12月11日，联合国贸易和发展会议网站发布的报告显示，2023年全球贸易额较2022年创纪录水平下降5%，至约30.7万亿美元。比2022年的历史高点减少约1.5万亿美元，全球货物贸易预计将减少约2万亿美元，但服务贸易预计将增加5000亿美元。

波罗的海国际航运公会（BIMCO）预测，与集装箱船运力供应的爆炸式增长相比，2023年全球集装箱运输量增速为-0.5%-0.5%，大致持平，2024、2025年将增长3.0%-4.0%。但如果供应链分化的迹象加剧，可能会威胁到2024年的贸易前景。需求前景唯一的亮点是二级市场，Bimco表示：尽管仅占全球进口量的23%左右，但目前集装箱市场的增长动力是印度次大陆、中东、南美和中美洲以及撒哈拉以南非洲地区。

2022年，中国成为欧盟的第一大进口来源地、第三大出口市场，占比分别为20.8%和9.0%。

图 6： 欧洲出口

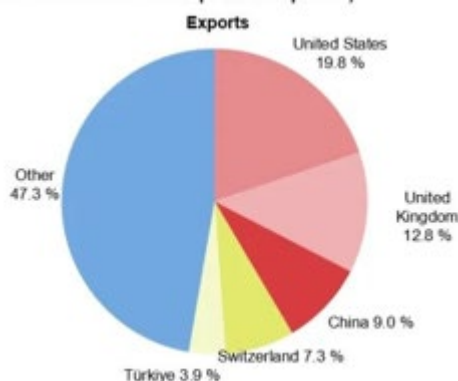
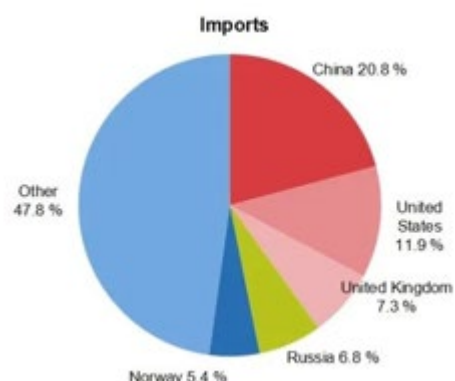


图 7： 欧洲进口



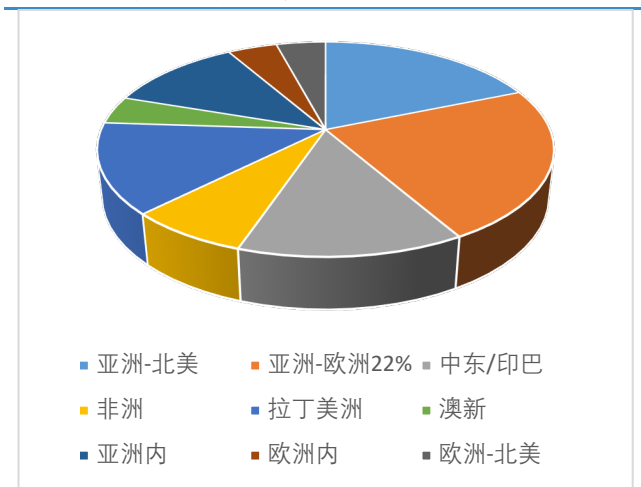


数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

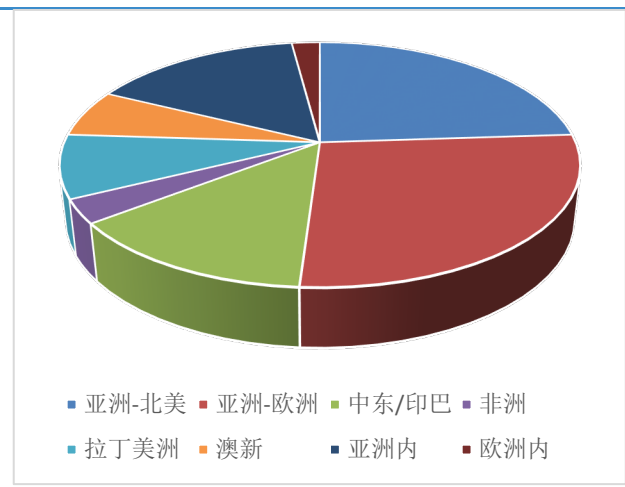
亚洲-欧洲航线占据全球运力超过 20%，这条航线对全球供应链通畅起到举足轻重的作用。

图 8: 行业运力分布



数据来源: 华尔街 新世纪期货

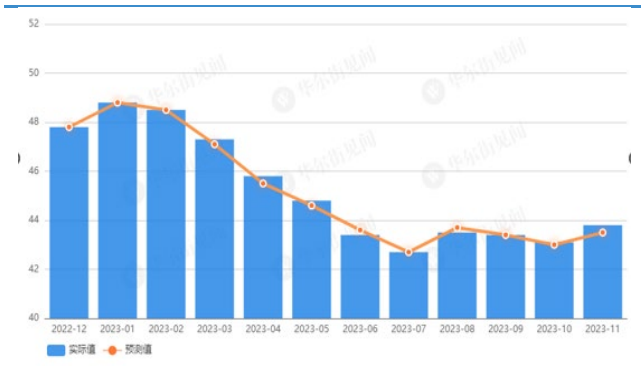
图 9: 中远海控运力分布



数据来源: 华尔街 新世纪期货

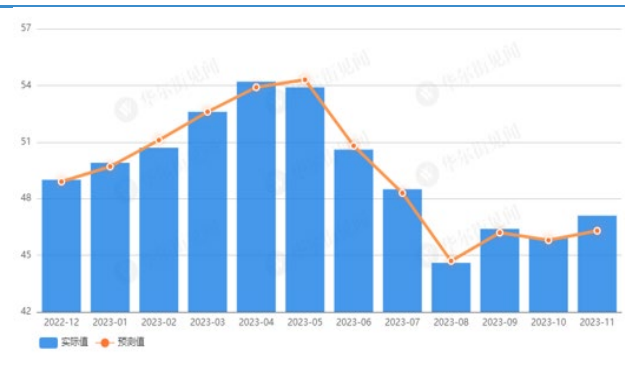
疫情后，欧洲经济的复苏落后于全球主要经济体。欧洲各国的制造业受到央行连续加息政策的影响，贷款成本上升，企业融资压力增加，限制了它们扩大甚至维持生产和投资的能力，因此欧洲制造业采购中间产品的需求以及民众的消费需求在较高的通胀压力下，长期处于荣枯线之下，中国 11 月出口至欧盟金额同比下降 14.5%，相应削弱了中欧航线上的运力需求。

图 10: 欧洲制造业 PMI



数据来源: 华尔街 新世纪期货

图 11: 德国综合 PMI



数据来源: 华尔街 新世纪期货

另外一方面看，11 月制造业 PMI 已回升至今年 6 月以来的最高点，11 月服务业 PMI 较上月上升 0.9 个百分点至 48.7%，11 月 ZEW 经济景气指数为 13.8，达到今年 3 月以来的高点。一系列指标显示欧洲经济正在边际好转。

## 五、运力投放激增

截至 2023 年 7 月 13 日，全球运营集装箱船达到 6659 艘，总运力共计 2739.49 万 TEU，折合约 3.27 亿吨载重量。

预计 2023 年全年，全球集装箱船交付量将超过 230 万 TEU，同比增长 8.2%；2024 年交付量将达到 293 万 TEU，同比增长 9.1%，达到 3000 万 TEU 以上；2025 年交付量下降至 194 万 TEU，增速回落至 4.9%。

一些计划在 2023 年交付的船舶已推迟到 2024 年。预计到 2024 年底，集装箱船队的运力将超过 3000 万 TEU，这意味着自 2020 年 12 月以来，运力将大幅增长 26%。

其中，2023 年-2024 年累计将增加载货量 1.5 万 TEU 以上的船舶高达 148 艘，运力为 267 万 TEU。2023-2024 年新增的运力中，有一半运力将投放至欧地航线，若这些运力全部释放，欧地航线无疑将面临更为严峻的运力过剩问题。

国际航运组织 Bimco 表示：2024 和 2025 年，集装箱航运的供应将远超过需求，这将对运费和租船费率施加进一步的压力。海事咨询机构 Sea-Intelligence 发布预测，强调集装箱运输行业目前的运力过剩水平可能至少需要四年时间才能达到平衡，并且可能会推迟到 2030 年或更长时间。

表 3：运力变化

船舶大小 (TEU)	2022 年		2023 年*		2024 年*	
	船舶数量 (艘)	装载量 (万 TEU)	船舶数量 (艘)	装载量 (万 TEU)	船舶数量 (艘)	装载量 (万 TEU)
>15200	230	445.7	305	588.3	378	712.7
10000-15199	482	607	500	630.7	538	682.3
5100-9999	915	697	953	722.7	1060	797.5
2000-5099	1693	580.3	1788	608.7	1881	636.4
100-1999	2388	269.7	2491	286.2	2594	300.
总计	5708	2599.6	6037	2836.5	6451	3129.8
装载量环比		4.1%		8.2%		9.1%

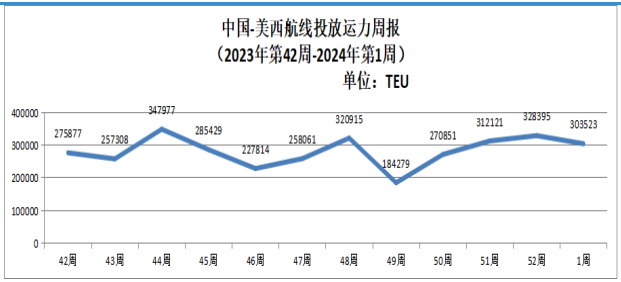
大船化趋势明显：15000TEU 以上的大型船只呈较快上升趋势，将在 2023-2025 的连续 3 年中迎来交付的高峰压力，从各船型结构看，大型、超大型船只运力占比逐年连续上升。

在经过超级周期后，争取了天量现金利润在手的各家船公司有加速更新换代大型环保船的节奏和需求。

2022 年我国海运船队运力规模达到 3.5 亿载重吨，居世界第二位，我国港口集装箱吞吐量连续多年世界第一。

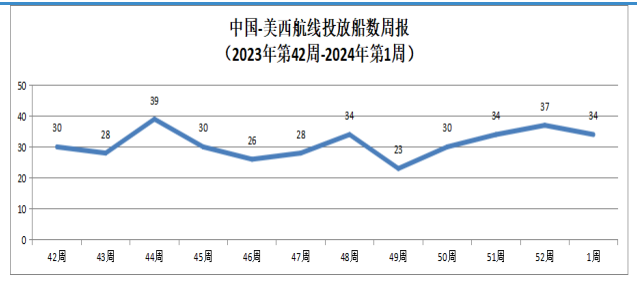
为了调控市场，航运公司在年底减少了航班投放，欧洲航线叠加了地缘政治危机影响，运力下降更为明显。

图 12： 中国-美西航线投放船数



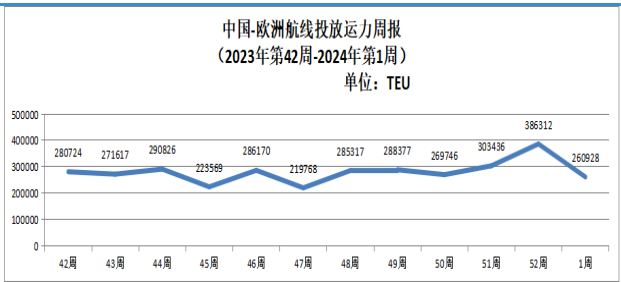
数据来源：维运网 新世纪期货

图 13： 中国-美西航线投放运力



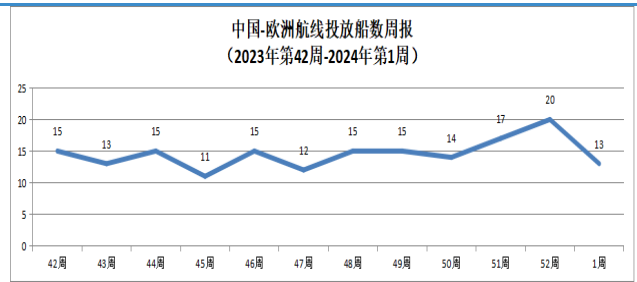
数据来源：维运网 新世纪期货

图 14： 中国-欧洲航线投放船数



数据来源：维运网 新世纪期货

图 15： 中国-欧洲航线投放运力



数据来源：维运网 新世纪期货

## 六、新船建造

世界新造船市场成交量累积突破 4000 万 CGT。1-11 月，世界新造船市场成交 4036 万 CGT，同比增加 4.6%；比近五年同期成交均值（2018-2022）高出 34%。以 DWT 计，1-11 月世界成交新船 9846 万 DWT，同比增长 32.1%，已经大幅超过 2022 年全年总和，预计全年破亿。

图 16： 世界新船成交情况



数据来源：武汉航交所 新世纪期货

图 17： 世界新船交付月度对比



数据来源：武汉航交所 新世纪期货

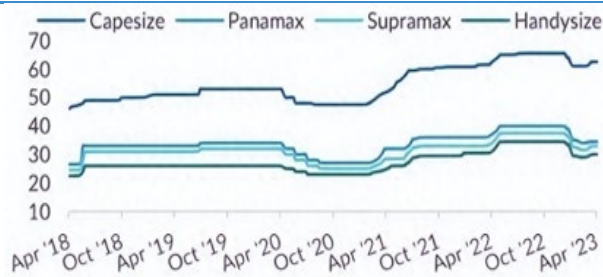
今年 1-10 月，我国船厂新承接船舶订单量 6106 万载重吨，同比增长 63.3%，占全球新船市场份额高达 67%；完工交付 3456 万载重吨，同比增长 12%，占全球市场份额 49.7%；手持订单 13382 万载重吨，同比增长 28.1%，占全球市场份额 54.4%。

“绿色低碳和数字化智能化”已确定为海运业、造船业发展的方向，企业推动 ESG 理念正

成为新的社会要求和竞争力要素，航运温室气体实现净零排放与航运数字化智能化共同作用，正在重塑全球航运体系。

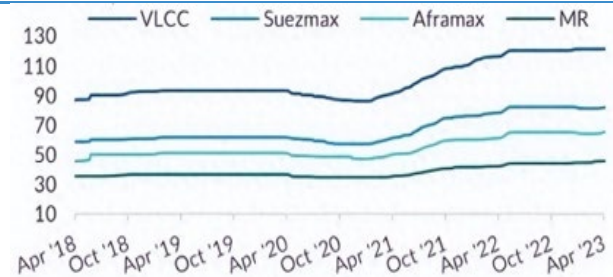
近几个月，干散货船新造船价格有所下滑，但随着造船厂船台不足，以及货运市场收益的提高，新船价格再次回升。

图 18：干散货船造价（百万美元）



数据来源：Wind 新世纪期货

图 19：油轮造价（百万美元）



数据来源：Wind 新世纪期货

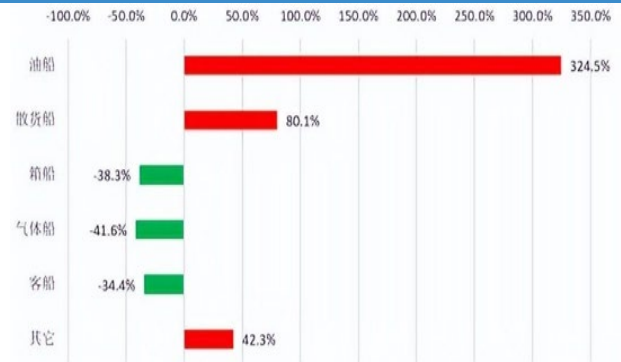
油船、散货船成交继续增长，气体船份额提升。1-11月，以CGT计，成交船型占比份额依次为油船（24%）、散货船（22%）、集装箱船（19%）、气体运输船（20%）、其它船舶（13%）以及客船（2%）等。主力船型成交同比变化中，油船继续保持第一，同比增长324.5%；散货船增长80.1%；其它类船舶涨幅为42.3%；其余主力船型成交同比减少。11月，油、气、散三种主力船型继续引领市场增长，三者成交量占当月的份额超过70%。

图 20：1-11月新船成交



数据来源：武汉航交所 新世纪期货

图 21：1-11月助力船型成交变化



数据来源：武汉航交所 新世纪期货

## 七、航司减班挺价

### 1、缩减运力

运力新增规模达到近几年的新高，同时由于欧洲经济颓势持续，高通胀抑制商品进口需求，导致即期运价不断下滑，班轮公司频频通过停航、跳港、闲置运力、拆解旧船等方式缩减运力，支撑航运价格。

航运巨头们被迫采取积极措施来管理运力，减班是其常用的方式。闲置运力规模扩大，截至10月9日，全球闲置的集装箱船舶达315艘，闲置运力约为118万TEU，闲置运力占总集装

箱运力的比例上升到 4.3%，随着班轮公司停航力度加强，闲置运力占比扩大。历史上，在集运市场极度低迷的 2016 年 3 月，全球闲置运力约为 157 万 TEU，闲置运力占总集装箱运力的比例曾高达 7.8%。

空船航行也成为集运公司平衡市场的手段，今年以来集运公司的态度非常明显，宁可减舱减运力，也不愿意赔钱载货。

同时集运公司也更积极地通过减速航行来隐藏运力，而不仅仅是使用减班策略，这在以前没有出现过，目的是促进盈利能力和降低排放。一季度以来，船舶平均航速略有上升，但仍比 2022 年同期低 3.5%（0.5 节）。近期亚欧航线被迫绕行，预计会促使航司提高船速。

集装箱船舶加速拆解也会缩减部分运力。随着拆船价格的上涨和集装箱船环保新规的实施，预计 2023 年拆船量将达到 20 万 TEU，2024 年达到 60 万 TEU，对于市场整体运力供给矛盾有一定缓解作用。

## 2、联合挺价

航运市场并非完全竞争市场，频繁出现航司的一致挺价提醒我们，供求关系与运价的对应关系往往受制于航司强大的话语权。下半年一共三轮涨价，8 月、11 月和 12 月，动机分别是预期旺季，挺价长协谈判，以及年末（可能的）出货潮。2024 年 1 月的提价计划也已宣布。综合历史数据来看，通常这样的报价，最后能在原先的基础上提高 50% 左右。

以下我们分析一下 11 月的提价的整个过程：

十一假期刚过，班轮公司就宣布 11 月 1 日要提涨，各家航司的远东-欧洲航线报价，平均大概是 1000 美元/TEU、1800 美元/FEU；10 月 2 日，赫伯罗特宣布自 11 月 1 日起将上调远东至欧洲的 FAK 费率至 1050USD/TEU 和 1750USD/FEU；10 月 4 日，CMA 宣布自 11 月 1 日上调从亚洲到北欧 FAK 费率至 1000USD/TEU 和 1800USD/FEU；同期马士基宣布自 11 月 1 日上调亚洲-欧洲基本港运价至 900USD/TEU 和 1650USD/FEU。

对比涨价计划，除了马士基对外公开的运价略低于涨价公告外，其他船公司基本和涨价计划一致。这个报价基本上是翻倍式的，在 9-10 月的时候，市场上的远东-欧洲航线即期报价平均仅为 550 美元/TEU、850 美元/FEU。

11 月初价格已经回落至计划水平的八成，而后逐周回落；越临近 ETD 价格越低，意味着需求不振，船公司仍有较大的填舱压力，涨价的持续性并没有很好地维持下去，部分航线价格出现跳水。

航司在短期报价上单方面的具有控制权，但航司很难让市场上的欧线即期报价完全跟其官网报价一样。并且通常提涨的消息会事先在市场上有一段消化，因此对即期现货价格有直接拉抬作用，但对远期期货指数的影响相对有限。

## 八、持续影响航运市场的一些因素

除了供求关系这只看不见的手以外，政策面因素对航运市场的影响也需要引起我们的足够

## 1、碳税

全球变暖正面临不可逆的临界点，碳排放成了各国政治经济博弈的重要领域，各国、各行业在制定碳达峰、碳中和目标后，也加快落实相关措施，对碳排放征税是其中一个有效手段。

2023年10月1日起，欧盟碳边境调节机制过渡期实施细则生效，过渡期结束后，欧盟将成为世界上第一个开始征收“碳关税”的经济体。而从2024年开始，航运业将被纳入欧盟碳排放权交易体系（ETS）。根据Drewry测算，欧盟环保政策将给航运成本带来10%-20%的增加。ETS从2024年到2026年采取分阶段实施的方式，2026年将全额缴纳，再考虑到碳价的上涨，MSC预测每个冷箱可能要多出高达500欧元的成本。

表4：碳税附加费参考

三大船公司主要航线碳税附加费参考价（欧元/FEU）						
航线	马士基		达飞		赫伯罗特	
	干箱	冷箱	干箱	冷箱	干箱	冷箱
亚洲到北欧	70	105	50	80	24	62
亚洲到地中海	20	30	40	60	14	32
欧洲到北美东岸	81	122	86	130	18	32
欧洲到南美西岸	49	74	86	120	24	42

碳税的征税主体是运营船舶的船公司，但最终无疑会是终端用户买单。各航运巨头已经分别给出了ETS附加费参考，在亚欧航线上：赫伯罗特24欧元/FEU、达飞50欧元/FEU、马士基70欧元/FEU。可以看到，目前这个参考价标准尚未统一，此外需要注意的是该标准是基于2024年只需缴纳40%碳税的情况。

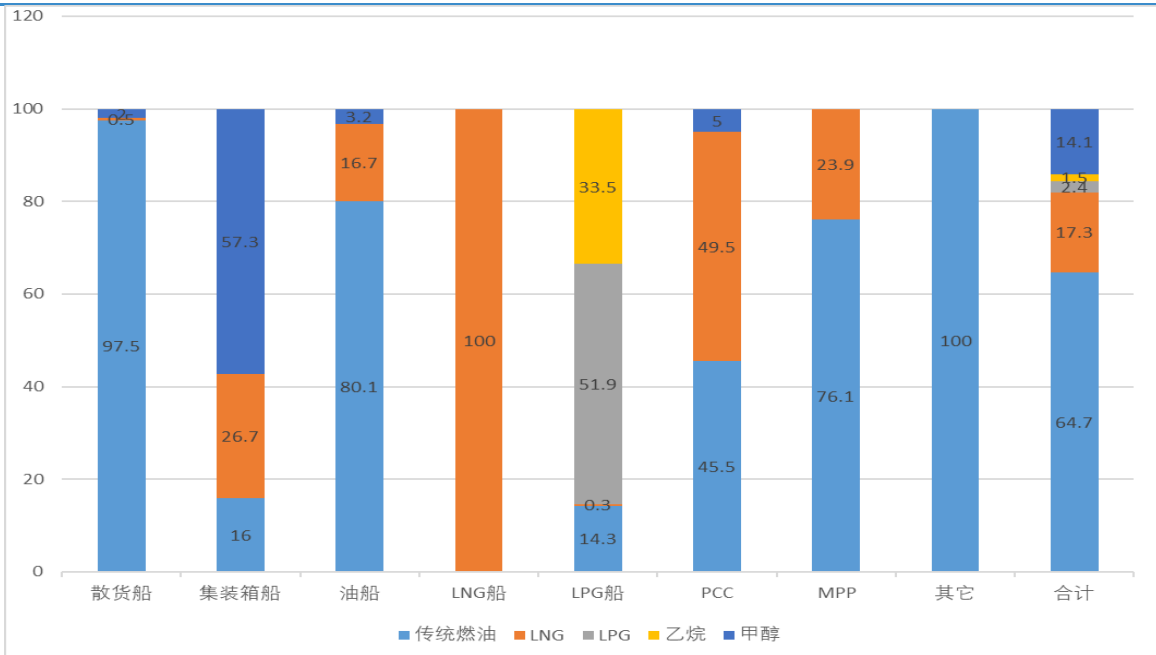
## 2、燃料替代

国际海事组织（IMO）通过了IM02023年船舶温室气体减排战略，要在2050年实现温室气体净零排放。该战略设立了两个指标核查时间点：到2030年，航运温室气体年排放总量比2008年至少减少20%；到2040年，年排放总量比2008年至少减少70%。

随着脱碳政策实施，不能达标的企业，在市场中的竞争力将被大大削弱。因此，航运巨头纷纷布局环保低碳燃料船舶，相关新船订单以及老船舶改装的项目都不断增多。

截止目前在运营船队中只有5.7%的船舶采用替代燃料或混合动力推进装置，而手持新订单中这一比例达到了49.5%。其中集装箱船选择使用LNG和甲醇燃料的订单占比达到了84%，甲醇动力占57%。甲醇燃料已经成为了继LNG之后又一主流替代燃料选择，有望成为全球主要航运公司新造船的首选替代燃料。预计未来环保船舶的发展将更多元：氢气、氨气甚至核能都成为航运动力的选项。

图 22： 2023 年 1-9 月船舶订单二冲程燃料占比

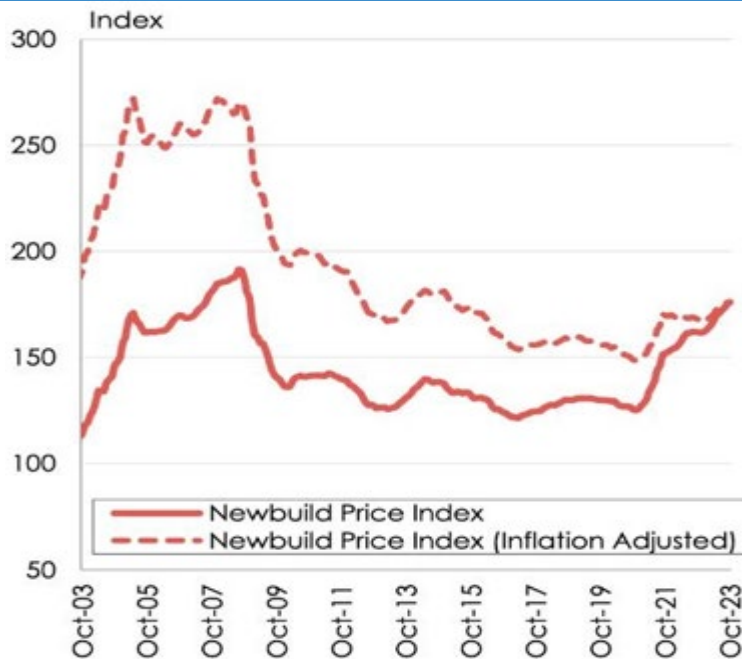


数据来源：中国船舶经研中心 新世纪期货

一方面，向绿色、低碳方向的转型，要求航运公司更加主动地淘汰老旧船舶；另一方面，截至 2022 年，全球集装箱船队的平均船龄为 13.7 年，较 2010 年增加了 3.78 年，也意味着未来更多的集装箱船舶需要更新。

因此，即便在运力过剩、船只闲置的当下，新船建造依然火热，重点监测造船企业保持着满负荷生产状态，国内主流船厂三大船型包括散货船、油船和集装箱船订单均已经排到 2027 年。克拉克森新船建造价格指数处于 2008 年以来的最高水平。

图 23： 新船建造价格指数比



数据来源：克拉克森 新世纪期货

新船不断建造，以期在未来可以替代高排放的燃油动力船，而现有高排放的船舶仍可运行，尚未退出航运市场，短期运力过剩格局还将延续。

除了建造新船，也有多家船公司发布了船舶改装计划，以符合绿色动力的标准。根据挪威船级社 DNV 估计，包括燃料储存和燃料供应系统在内的改造成本为 500 万到 1500 万美元之间。

显然，无论是新船订单还是绿色动力改装，都意味着更大的资金投入，这在考验船东资金安排的能力的同时，也会进一步刺激航司强化挺价意愿。

### 3、反垄断豁免取消

为了避免极具破坏性的过度竞争、发挥规模经济效应，各国往往依据“空核市场”理论为航运业提供一定保护，给予反垄断豁免。不过具体实践中，受到豁免制度优待的航运联盟在享受优待的同时，没有与其他市场主体公平分享。

尤其在疫情期间，航司从制造国停工和港口劳动力短缺引发的供应链瓶颈中获利，联盟提高的运费远远超过了任何成本的增长，它们可以取消或更改预订并收取额外费用，客户在忍受较差的服务和严重的延误的同时，还不得不支付高昂运费。

跨太平洋航线基本上由三大联盟的九家航运公司控制，疫情期间，这条航线运价一度上涨超十倍。早在 2022 年 3 月美国众议院就启动了一项针对全球主要集装箱航运公司价格欺诈行为的调查，调查委员会指出，2021 年马士基运营成本增加 21%，但公司的平均运价却增加了 83%。因而考虑是否取消其反垄断豁免权，以期打击航运公司牟取暴利的行为。随后又通过了《海运改革法案》，授权美国联邦海事委员会（FMC），加大对海运企业的执法和监督力度。

欧盟委员会同样认为船公司利用反垄断豁免获得巨额利润，几十年来，获得例外的航运公司可以在联盟中共享船舶舱位和价格等，并通过各类协议挤占消费者的利益。近期欧盟宣布终止《集运联营体豁免条例》（CBER），这一决定将于 2024 年 4 月 25 日生效。

未来航运公司将被迫运营独立的服务，客观上可能导致更多的价格竞争，促使航司降低运费以吸引更多业务、获得更大市场份额，目前经常出现的一致挺价的难度可能会加大。

也有分析认为，当联盟中所有的班轮公司都单独运营时，航线服务的效率可能受到影响，无法保证有足够的货量投向一些较小的港口，大多数航运公司在港口方面的灵活性将会降低，造成货主可选择航次减少。

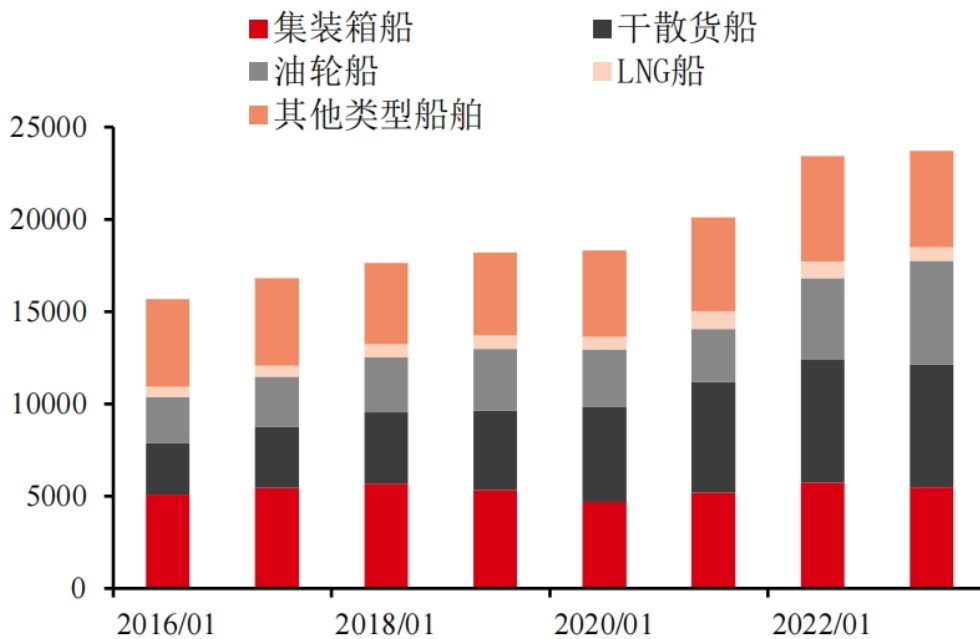
## 九、红海危机的影响

史上最严重干旱导致巴拿马运河承载力下降的问题尚未解决，胡塞武装攻击红海水域目标又直接令苏伊士运河这一全球最重要的航道瘫痪。

目前每年超过 2 万艘船只通过苏伊士运河，占世界海运贸易的 14%，主要是集装箱船及油轮。随着船公司应对计划和策略的落地，潜在的影响包括：交付期的延迟、绕行带来的额外成本推涨运费、燃油消耗及相关成本的增加、可用运力减少触发运价上涨、航线调整加剧港口和码头的运营中断、航程时间延长打乱空箱调拨从而造成始运港缺箱、船期紊乱及船只被迫改道等。



图 24： 分船舶类型通过数量（单位：艘）



数据来源：克拉克森 新世纪期货

更改航线的代价是更高的运营成本和航班延迟，航运市场运力过剩的局面将有所缓解。据预测，绕行好望角将消耗至少 250 万标箱运力，约等于全球集装箱船队 9% 的运力，能部分吸收现有及明年将交付的运力，甚至可能形成全球范围内的可用运力短缺。

从某种角度来看，班轮公司可能乐于绕道，这使得运价上涨顺理成章——即便是贸易处于低谷的当下。部分行业分析机构如 Xeneta 甚至认为，亚欧航线运价可能上涨 100%。

据航运咨询机构 Alphaliner 近几个月发布的报告显示，在亚欧航线上，三大航运联盟运力占比超过 95%。

不过，集装箱船将通过加快航速来平衡经由好望角的更长航线，因为到目前为止，大多数船舶都是慢速航行，最大航速不超过 16 节。

中短期来看：可用运力将进一步减少，未来几周短期运价将继续上涨，且这一势头预计将持续至 1 月底。由于许多商品，如石油、天然气、化工产品、金属矿石、粮食等，都通过红海航道进行运输。因此，此次红海航运安全事件对一些商品的运输和价格也会造成一定影响。会体现在吃穿用度的成本上，令全球通胀“没有喘息的机会”。

长期来看：继疫情后全球供应链又一次受到冲击，“供应链多元化”、“近岸外包”等逆全球化的概念可能在欧美会更有市场。

要从根本上解决问题，就必须制止胡塞武装对商船的攻击，由于牵扯到的因素复杂，预计短期内难以达成。而在确保 100% 安全前，红海航线不会回复正常。不过 12 月 29 日，埃及苏伊士运河管理局宣布，重启途经苏伊士运河和红海航线的国际航运公司数量有所增加。其中包括德国赫伯罗特公司、日本邮船公司和法国达飞海运集团等。此前，丹麦马士基集团已宣布在亚欧之间航行的大部分货船继续从苏伊士运河通行。

## 十、总结展望

欧盟的最新“官方经济预测数据”显示，在通胀放缓和就业市场强劲的推动下，欧元区及其最大经济体将在今年年底恢复增长趋势，从而避免陷入技术性经济衰退，2024年第一季度将恢复正增长。此轮公共卫生与局部军事冲突带来的外部冲击已经被极大地削弱或控制在有限的范围内。预计中欧航线的需求端会有所改善。

国际航运组织 Bimco 表示，2023 年至 2025 年，运力增长将分别达到 7%、8.8%、6.4%，与此对应的是，2023 年全球集装箱运量增长只有 1%，2024 年和 2025 年的增长率预计在 3%至 4%之间。在可以预见的将来，航运市场供求失衡的局面都难有改观。未来新船供给大幅增加成为“明牌”的情况下，船司仍会通过加强运力调控来维持现货运价水平。

产能过剩是大多数成熟产业的常态，运力过剩并不意味着运价仅剩熊途。航运市场并非完全竞争市场，频繁出现航司的一致挺价提醒我们，供求关系与运价的对应关系往往让步于航司强大的话语权。

中短期来看：红海危机还有进一步发酵的可能，集运指数在 1 月份还有强势运行的基础，但我们不认为危机会长期存在，因此主力 EC404 合约难以将强势维持到交割，这意味着期指存在回调修正的机会。

长期来看：无论从欧洲经济边际好转、航司控制运力投放，还是绿色航运带来的成本上升，都会使得当前航运市场供需失衡的状况得到改善，从而给航运价格提供支撑。2023 年，排除掉年尾的飙升行情，SCFI 期货指数长时间是在低位运行，800 点为运行轴心。仅远洋货物使用低碳燃料就将带来 450 美元/TEU 的额外费用，而 2024 年的运行中心有望上移到 1000-1400 点。

**风险因素：**红海危机加剧、欧洲经济再度转弱、全球供应链混乱等。

## 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：0571-85155132

网址：<http://www.zjncf.com.cn>