

## 全球海運運費增加 帶動航運股板塊上升

疫情下各行各業均大受影響，但航運的需求卻反而大增，海運價格更有升無減。航運股板塊的升浪自去年 7 月開始，升勢主要是由於後疫情時代全球經濟重啟，工廠生產逐步恢復，加上供應鏈需求上升，出入口增加，但航運力在缺櫃、缺船、缺人手的情況下未能完全復原，導致運費增加。

### 海運價格上升的多個原因

缺櫃是其中一個令運費上升的原因。根據中國集裝箱行業協會指出，集裝箱短缺的原因包括全球疫後復甦程度不同，導致企業將產業鏈移向內地採購，令內地貨物的出口量增加；疫情期間全球多個國家在加強入境檢疫措施下，增加了航運的時間，引致集裝箱回流速度減慢，使集裝箱在全球的分配出現嚴重不均，中國每出口 3 個集裝箱只能運回 1 個，大量空櫃在不同的港口積壓，形成環球集裝箱求過於供的狀況；再加上 2020 年上半年因經濟出現某程度上的停擺，令各船運公司未能按進度預訂新的集裝箱，導致供需出現不平衡。而缺船及缺人的原因主要因為疫情限制了船員上岸，令船隻未裝載貨物即要折返，增加了航運時間，而蘇彝士運河擱淺事件及大宗商品需求上升亦引致有關短缺。

### 中國出口貨量上升

內地的疫情控制得宜，是全球最早恢復的國家，2020 年上半年全球的經濟經歷了不同程度的停頓後，中國的出口總值在去年 7 月按年同比增長重回雙位數（圖表一），出口持續上升，對集裝箱需求急增，加上港口貨物積壓，出現塞港的問題，因此導致各種尺寸的海運集裝箱價格不斷飆升。特別是去年第四季度中國出口集裝箱運價指數在貿易旺季下升幅擴大。

圖表一

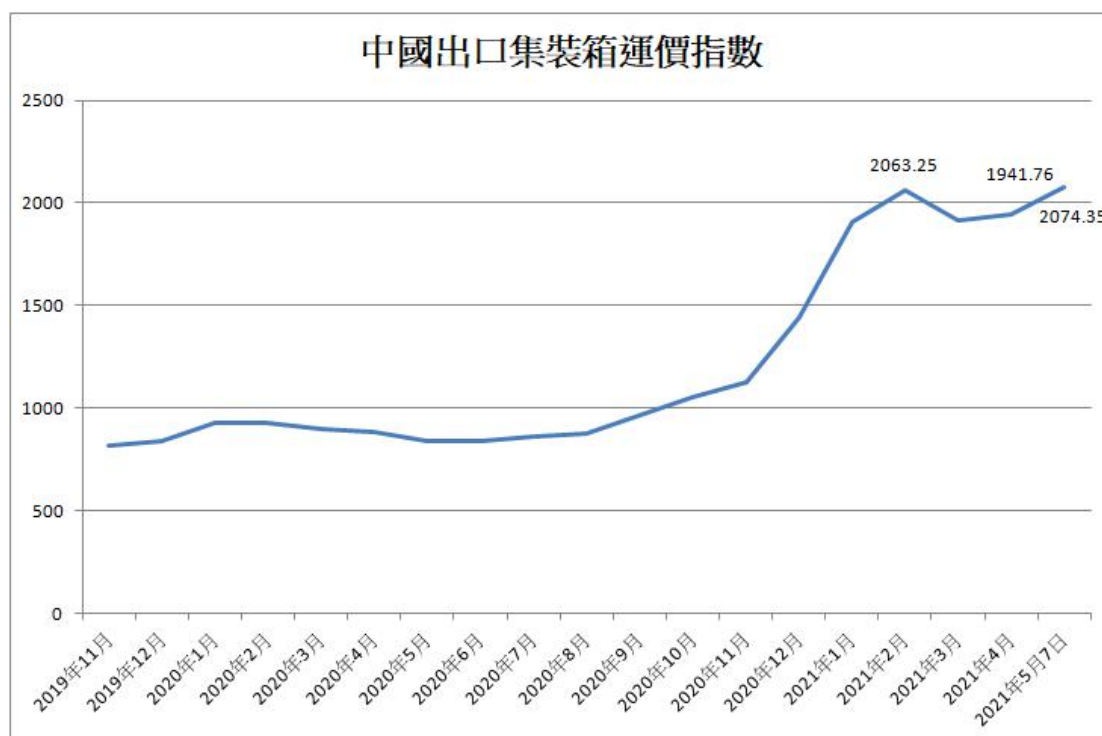
月份 (億元人民幣)	出口總值 \$	按年變動 %
2021年4月	17128.4	21.7%
2021年3月	15553.7	20.3%
2021年1-2月	30588.4	49.9%
2020年12月	18586.7	11.3%
2020年11月	17994.8	14.8%
2020年10月	16193.6	7.7%
2020年9月	16619.7	8.7%
2020年8月	16502.3	11.6%
2020年7月	16846.4	10.5%
2020年6月	15131.4	4.1%
2020年5月	14561.9	1.4%
2020年4月	14073.9	8.2%
2020年3月	12926.6	-3.7%
2020年1-2月	20405.8	-15.8%

資料來源：中國海關總署

## 內地「一箱難求」

就內地出口集裝箱運價而言，中國出口集裝箱運價指數由去年下半年開始上漲（圖表二），出現「一箱難求」的現象。雖然指數在今年 2 月創新高後一度回落，但隨著航運需求不斷上升，運輸成本不斷上漲之下，5 月 7 日公布的中國出口集裝箱運價指數已再創新高，升至 2074.35 點。

圖表二



資料來源:上海航運交易所

## 蘇彝士運河堵塞事件

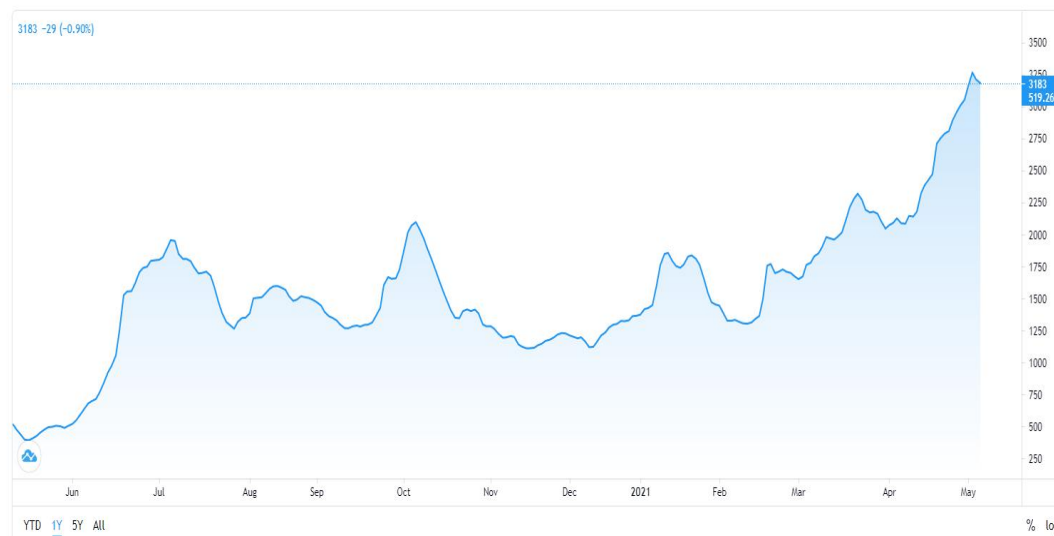
今年 3 月底有一艘 20 萬噸級貨櫃輪在蘇彝士運河擱淺 7 日後，引發了貨輪大擠塞。現時全球貿易約有 12% 依賴蘇彝士運河，包括運輸日用品以及大宗商品，貨輪可通過運河從波斯灣北上前往歐洲，而運載歐洲地區的能源及資源等的貨輪亦可通過運河南下再前往亞洲。而根據船隻追蹤網站中國港口網的數據顯示，蘇彝士運河北上及南下的貨輪都出現了積壓，一來航運已因此而延誤 7 天時間，二來要將運河的交通徹底恢復需要數個月的時間，三來船隻擠塞或繞道航行令船隻供應緊張，為趕交貨日期託運者需要加價才能付運。

## 大宗商品的需求激增

經濟逐步恢復，大宗商品需求激增刺激了海運價格上漲。乾散貨運輸成為今年表現最好的板塊之一。截至 2021 年 5 月 7 日，反映大宗商品海運價格的波羅的海乾散貨指數按年增長 519.26% 至 3183（圖表三），創下 12 年新高，顯示出市場對大宗商品的需求熾熱。

圖表三

波羅的海乾散貨指數



資料來源: [tradingeconomics.com](http://tradingeconomics.com)

## 油價上升

還記得在 2020 年初油價大跌，令石油輸出國組織及其夥伴國達成減產協議，才能將油價穩定下來。不過隨著航運需求恢復，油價止跌回升。截至 2021 年 5 月 7 日，紐約期油已由去年同期 23.55 美元一桶的低位回升至 64.9 美元一桶，國際油價按年同比升 1.76 倍。而油價佔運輸業總成本比例約 10% 至 40%，油價回升增加了航運成本，航運公司因而將成本轉移至託運人身上。

新冠疫情的出現前所未有地擾亂了由生產到交貨的各個環節，每個環節均出現不同程度的樽頸問題，筆者從做貿易公司的朋友交談中得知，多批出貨付運的貨物最後因運費的升幅而出現虧蝕，原因是需要以較高的價錢搶櫃，導致整個交易的運費上升，或是因為海運船費臨時加價而增加整體成本；又或者是因船期延誤而需要改用空運付運，以趕及合約中所列明的交貨日期。

疫情發生初期，2020年上半年各國為控制疫情而進行大封鎖，全球9條主幹海運航線綜合停航率曾一度高達74%，在全球貿易大受打擊，航運業界不得不因此而減少船隻、貨櫃的供應量。但隨著疫情受控，各國經濟從2020年下半年開始復甦，國際海運市場受集裝箱短缺、貿易復甦等因素影響，航運十分緊張，海運價格處於高位，增加全球貿易成本，此現象預計將會在今年內持續。再加上各國都在加緊購買大宗商品重建庫存，從大宗商品今年以來的升幅看到，市場對各種商品的需求不斷增長，令今年乾貨運輸費用飆升了50%以上。全球貨運業持續呈現供不應求的狀況，海運運費加價不斷，海運股走強（圖表四），近日馬士基（Maersk）等國際航運巨頭相繼宣佈，自5月起上調部分海運運費。該公司認為全球進出口需求激增，將導致供應鏈進入樽頸，缺箱等狀況將持續至2021年第四季度。相信在經濟持續復甦以及「缺櫃」、「缺船」的情況下，集裝箱航運及乾散貨航運板塊均可受惠。

圖表四



資料來源：彭博（截至2021年5月7日）

資料來源：彭博、新浪財經、經濟通、中國政策門戶網站、上海航運交易所、中國海關總署、中國港口網、tradingeconomics.com

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人或及其聯繫人仕並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編製的過程中分析員會根據預先訂立的程序及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。

本行的高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何該等證券或任何財務權益，包括證券及相關的衍生工具或財務通融安排。

**免責聲明：**

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用。本文的版權為中國工商銀行(亞洲)有限公司(“本行”)所有，在未經本行同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的內容，本行不會對利用本文內的資料而造成的任何直接或間接之損失負責。

本文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編製而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，資料只供一般參考用途。本行及/或第三方信息提供者（「資料來源公司」）並無就本文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及本文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明示或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行及/或資料來源公司亦不會就使用及/或依賴本文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負上或承擔任何責任。而本文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，本行可隨時作出修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料無意供該等司法管轄區或國家的任何人或實體派發或由其使用。

本文不構成任何要約，招攬或邀請購買、出售任何證券。本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標、財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料。本文無意提供任何投資建議。因此，投資者不應依賴本文而作出任何投資決定。投資前應先細閱有關證券或投資產品的所有發售文件、財務報表及相關的風險警告及風險披露聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。您應於進行交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。此宣傳文件所載資料並非亦不應被視為投資建議，亦不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本文由中國工商銀行（亞洲）有限公司(「本行」)刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

**風險披露：**

投資涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往的表現不一定可以預示日後的表現。

