

全球海运运费增加 带动航运股板块上升

疫情下各行各业均大受影响，但航运的需求却反而大增，海运价格更有升无减。航运股板块的升浪自去年7月开始，升势主要是由于后疫情时代全球经济重启，工厂生产逐步恢复，加上供应链需求上升，进出口增加，但航运力在缺柜、缺船、缺人手的情况下未能完全复原，导致运费增加。

海运价格上升的多个原因

缺柜是其中一个令运费上升的原因。根据中国集装箱行业协会指出，集装箱短缺的原因包括全球疫后复甦程度不同，导致企业将产业链移向内地采购，令内地货物的出口量增加；疫情期间全球多个国家在加强入境检疫措施下，增加了航运的时间，引致集装箱回流速度减慢，使集装箱在全球的分配出现严重不均，中国每出口3个集装箱只能运回1个，大量空柜在不同的港口积压，形成环球集装箱求过于供的状况；再加上2020年上半年因经济出现某程度上的停摆，令各船运公司未能按进度预订新的集装箱，导致供需出现不平衡。而缺船及缺人的原因主要因为疫情限制了船员上岸，令船只未装载货物即要折返，增加了航运时间，而苏彝士运河搁浅事件及大宗商品需求上升亦引致有关短缺。

中国出口货量上升

内地的疫情控制得宜，是全球最早恢复的国家，2020年上半年全球的经济经历了不同程度的停顿后，中国的出口总值在去年7月按年同比增长重回双位数（图表一），出口持续上升，对集装箱需求急增，加上港口货物积压，出现塞港的问题，因此导致各种尺寸的海运集装箱价格不断飙升。特别是去年第四季度中国出口集装箱运价指数在贸易旺季下升幅扩大。

图表一

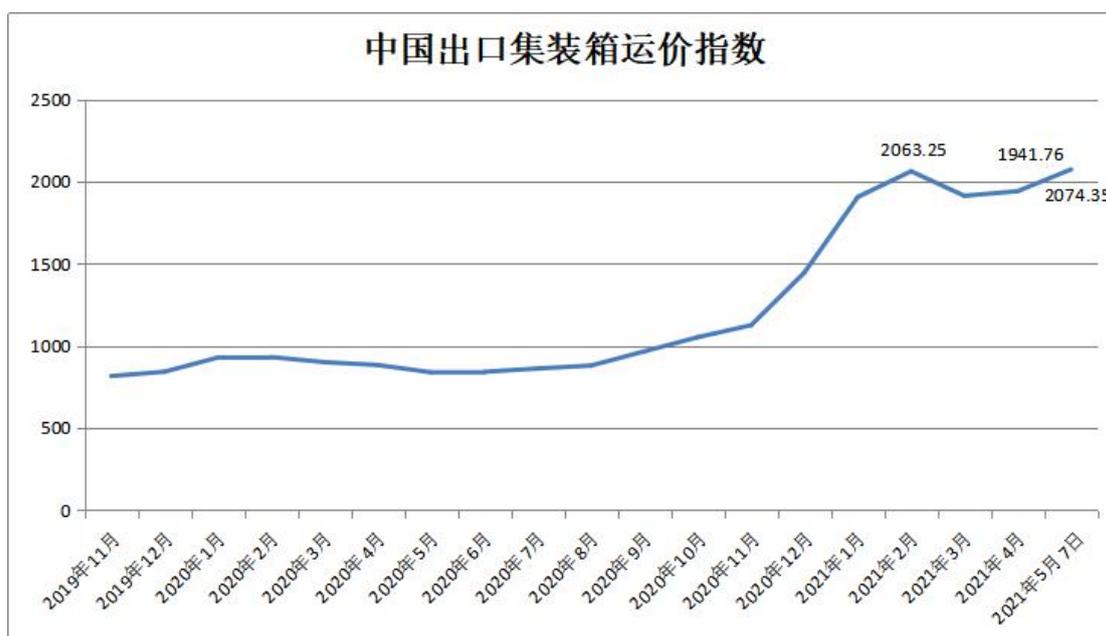
月份	出口总值	按年变动
(亿元人民币)	\$	%
2021年4月	17128.4	21.7%
2021年3月	15553.7	20.3%
2021年1-2月	30588.4	49.9%
2020年12月	18586.7	11.3%
2020年11月	17994.8	14.8%
2020年10月	16193.6	7.7%
2020年9月	16619.7	8.7%
2020年8月	16502.3	11.6%
2020年7月	16846.4	10.5%
2020年6月	15131.4	4.1%
2020年5月	14561.9	1.4%
2020年4月	14073.9	8.2%
2020年3月	12926.6	-3.7%
2020年1-2月	20405.8	-15.8%

资料来源：中国海关总署

内地「一箱难求」

就内地出口集装箱运价而言，中国出口集装箱运价指数由去年下半年开始上涨（图表二），出现「一箱难求」的现象。虽然指数在今年 2 月创新高后一度回落，但随着航运需求不断上升，运输成本不断上涨之下，5 月 7 日公布的中国出口集装箱运价指数已再创新高，升至 2074.35 点。

图表二



資料來源:上海航運交易所

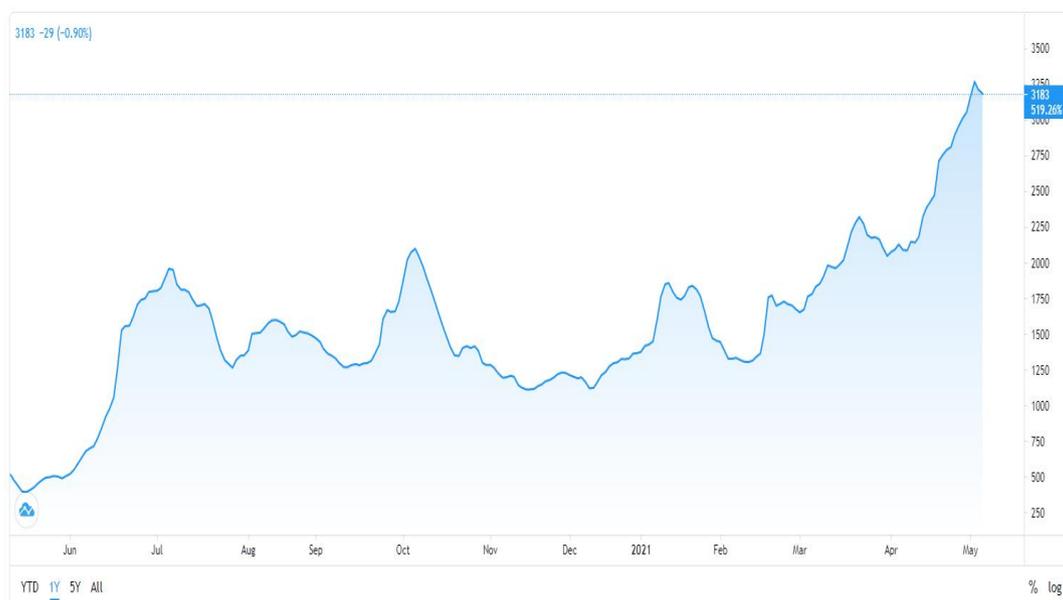
今年 3 月底有一艘 20 万吨级货柜轮在苏彝士运河搁浅 7 日后，引发了货轮大挤塞。现时全球贸易约有 12% 依赖苏彝士运河，包括运输日用品以及大宗商品，货轮可通过运河从波斯湾北上前往欧洲，而运载欧洲地区的能源及资源等的货轮亦可通过运河南下再前往亚洲。而根据船只追踪网站中国港口网的数据显示，苏彝士运河北上及南下的货轮都出现了积压，一来航运已因此而延误 7 天时间，二来要将运河的交通彻底恢复需要数个月的时间，三来船只挤塞或绕道航行令船只供应紧张，为赶交货日期托运者需要加价才能付运。

大宗商品的需求激增

经济逐步恢复，大宗商品需求激增刺激了海运价格上涨。干散货运输成为今年表现最好的板块之一。截至 2021 年 5 月 7 日，反映大宗商品海运价格的波罗的海干散货指数按年增长 519.26% 至 3183（图表三），创下 12 年新高，显示出市场对大宗商品的需求炽热。

圖表三

波罗的海干散货指数



資料來源: tradingeconomics.com

油价上升

还记得在 2020 年初油价大跌，令石油输出国组织及其伙伴国达成减产协议，才能将油价稳定下来。不过随着航运需求恢复，油价止跌回升。截至 2021 年 5 月 7 日，纽约期油已由去年同期 23.55 美元一桶的低位回升至 64.9 美元一桶，国际油价按年同比升 1.76 倍。而油价占运输业总成本比例约 10%至 40%，油价回升增加了航运成本，航运公司因而将成本转移至托运人身上。

新冠疫情的出现前所未有地扰乱了由生产到交货的各个环节，每个环节均出现不同程度的樽颈问题，笔者从做贸易公司的朋友交谈中得知，多批出货付运的货物最后因运费的升幅而出现亏蚀，原因是需要以较高的价钱抢柜，导致整个交易的运费上升，或是因为海运船费临时加价而增加整体成本；又或者是因船期延误而需要改用空运付运，以赶上合约中所列明的交货日期。

疫情发生初期，2020 年上半年各国为控制疫情而进行大封锁，全球 9 条主干海运航线综合停航率曾一度高达 74%，在全球贸易大受打击，航运业界不得不因此而减少船只、货柜的供应量。但随着疫情受控，各国经济从 2020 年下半年开始复甦，国际海运市场受集装箱短缺、贸易复甦等因素影响，航运十分紧张，海运价格处于高位，增加全球贸易成本，此现象预计将会在今年内持续。再加上各

国都在加紧购买大宗商品重建库存，从大宗商品今年以来的升幅看到，市场对各种商品的需求不断增长，令今年干货运输费用飙升了 50% 以上。全球货运业持续呈现供不应求的状况，海运运费加价不断，海运股走强（图表四），近日马士基（Maersk）等国际航运巨头相继宣布，自 5 月起上调部分海运运费。该公司认为全球进出口需求激增，将导致供应链进入樽颈，缺箱等状况将持续至 2021 年第四季度。相信在经济持续复甦以及「缺柜」、「缺船」的情况下，集装箱航运及干散货航运板块均可受惠。

圖表四



資料來源：彭博（截至 2021 年 5 月 7 日）

资料来源：彭博、新浪财经、经济通、中国政策门户网站、上海航运交易所、中国海关总署、中国港口网、tradingeconomics.com

利益披露：

本文的作者为香港证监会持牌人，分析员本人或其联系人仕并未涉及任何与该报告中所评论的上市公司的金钱利益或担任该上市公司的任何职务，而在编制的过程中分析员会根据预先订立的程序及政策，去避免因研究工作可能会引起利益冲突情况。

本行的高级职员、董事及雇员可能会持有本文件所述全部或任何该等证券或任何财务权益，包括证券及相关的衍生工具或财务通融安排。

免责声明：

本文的预测及意见只作为一般的市场或个别股份的评论，仅供参考之用。本文的版权为中国工商银行(亚洲)有限公司(“本行”)所有，在未经本行同意前，不得以任何形式复制、分发或本文的全部或部分的内容，本行不会对利用本文内的资料而造成的任何直接或间接之损失负责。

本文中所刊载的资料是根据本行认为可靠的资料来源编制而成，惟该等资料的来源未有经独立核证，资料只供一般参考用途。本行及/或第三方信息提供者(「资料来源公司」)并无就本文中所载的任何资料、预测及/或意见的公平性、准确性、完整性、时限性或正确性，以及本文中该等预测及/或意见所采用的基准作出任何明示或暗示的保证、陈述、担保或承诺，本行及/或资料来源公司亦不会就使用及/或依赖本文中所载任何该等资料、预测及/或意见所引致之损失负上或承担任何责任。而本文中的预测及意见乃本行分析员于本文刊发时的意见，本行可随时作出修改而毋须另行通知。若派发或使用本文所刊载的资料违反任何司法管辖区或国家的法律或规例，则本文所刊载的资料无意供该等司法管辖区或国家的任何人或实体派发或由其使用。

本文不构成任何要约，招揽或邀请购买、出售任何证券。本文所载资料没有考虑到任何人的投资目标、财务状况和风险偏好及投资者的任何个人资料。本文无意提供任何投资建议。因此，投资者不应依赖本文而作出任何投资决定。投资前应先细阅有关证券或投资产品的所有发售档、财务报表及相关的风险警告及风险披露声明，并应就本身的财务状况及需要、投资目标及经验，详细考虑并决定该投资是否切合本身特定的投资需要及承受风险的能力。您应于进行交易或投资前寻求独立的财务及专业意见，方可作出有关投资决定。此宣传档所载资料并非亦不应被视为投资建议，亦不构成招揽任何人投资于本文所述之任何产品。本文由中国工商银行(亚洲)有限公司(「本行」)刊发，内容未经证券及期货事务监察委员会审阅。

风险披露：

投资涉及风险。证券价格有时可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。过往的表现不一定可以预示日后的表现。