

如何看待近期集运价格反直觉大涨？

——集运行业研究系列——

行业评级：看好

2024年5月11日

分析师	李丹
邮箱	lidan02@stocke.com.cn
证书编号	S1230520040003

1、集装箱船舶进入集中交付期，但远东-欧洲主力船型17000+TEU交付增量有限

- **集装箱船舶存量市场供给情况：**2022年以来，集装箱船舶订单量快速增长，截至2024年4月，全球存量集装箱船舶约6239艘，总运力约2854.9万TEU，在手订单船舶约749艘，总运力约634.7万TEU，订单运力占比约22%。
- **订单运力预期交付情况：**2023年以来，集装箱船舶陆续交付，根据Clarksons数据，预计2024年至2027年交付运力分别占现有运力的8.3%、6.8%、3.9%和2.6%，2024-2025年为订单运力集中交付期。分船型看，**主干航线17000+TEU船型2024年交付运力占比约6.0%，交付运力相对有限。**
- **高集中度格局及行业联盟形成挺价动力。**外贸集装箱班轮公司具备较高的集中度，截至2024年5月10日，前十大集装箱班轮公司运力占比达84.2%，加上公司之间形成行业联盟合作，一方面在供需环境恶化背景下有助于通过停航控制运力等方式减缓恶性价格竞争，另一方面在供需关系好转背景下有望通过联合挺价实现更高运价水平。

2、红海冲突后船舶绕行，航距增长约29%，仅远东-欧洲绕行就会拉动全球箱海里需求增长5.27%

- **集装箱船舶大量绕行，且绕行长期化趋势显著。**1月以来，集装箱船舶开始大规模绕行好望角，截至5月8日，7日平均抵达亚丁湾集装箱船舶约6艘，同比-67%，集装箱数量1.67万TEU，同比-92%；抵达好望角集装箱船舶约20艘，同比+262%，集装箱数量22.43万TEU，同比+446%。
- 根据Clarksons数据，若避开红海选择绕航，将大幅增加航线距离和航行天数，以远东至欧洲为例，绕航好望角，航行天数约36天，**较途径苏伊士运河的航线时间增加约8天，航距增长约29%**。根据我们测算，远东至欧洲航线绕行将带动全球箱海里运输需求增长5.27%。

3、集运运价反直觉大涨：红海冲突长期化、欧美需求边际好转、美线进入长协签订期，三大因素共同作用

- 红海冲突有效提升集装箱船舶箱海里运力需求，根据Clarksons数据，预计2024年运力增长约9.0%，需求吨海里增长约9.2%，行业供需关系改善。其中，主干航线17000+TEU船型2024年交付运力占比约6.0%，交付运力相对有限。根据Clarksons数据，预计2024年欧洲与远东之间贸易箱海里量增速为16%，欧线运力供给相对紧缺。
- 红海绕行带动运输箱海里需求提升，另一方面，高集中度背景下行业内挺价意愿较强，其次，欧线主力船型为17000TEU+船型，2024年交付运力占比约6.0%，新增运力供给有限。2024年集运运价大幅上涨，年初至今CCFI指数均值同比+20%，SCFI指数均值同比+100%。
- 5月以来，多家船公司披露涨价，月初达飞、赫伯罗特针对亚洲-北欧、亚洲-地中海及北非等航线上调运费，以达飞为例，亚洲-北欧航线新FAK标准为2700美元/TEU、5000美元/FEU，5月15日起生效，新标准涨幅为500美元/TEU、1000美元/FEU；近日多家班轮公司相继调整亚非航线旺季附加费。
- **近期船公司涨价情绪的支撑：**1) **红海冲突长期化导致供应链紧张**，一方面，船舶绕行导致运距增长，有效提升箱海里运力需求，消化现有运力，另一方面，船舶周转效率下降导致港口集装箱周转紧张，进一步加剧供应链紧张情绪。2) **需求端边际向好**，一方面，欧美宏观经济数据边际好转，另一方面，受绕行导致运输时间拉长影响，叠加对旺季运价上涨的预期，货主提前备货。3) **美线进入长协签约关键时期**，船公司具有涨价动力。

4、相关标的

- 随供需关系改善，集运板块盈利或逐步修复，建议关注中远海控A，中远海控H，海丰国际，东方海外国际，中谷物流等。

- 1) 地缘政治风险;
- 2) 需求不及预期风险;
- 3) 老旧船舶退出不及预期风险等。

目录

C O N T E N T S

01

集运进入集中交付期，主干线运力交付相对有限

集装箱船舶订单运力占比约22%

2024-2025年为集中交付期

高集中度格局及行业联盟形成价格支撑

02

红海冲突船舶绕行

集装箱船舶大量绕行，且绕行长期化趋势显著

绕行航距增长29%，有效消化现有运力

03

集运运价中枢大幅提升

供需关系改善背景下，集运运价中枢大幅提升

需求边际向好支撑船公司涨价

04

相关标的

05

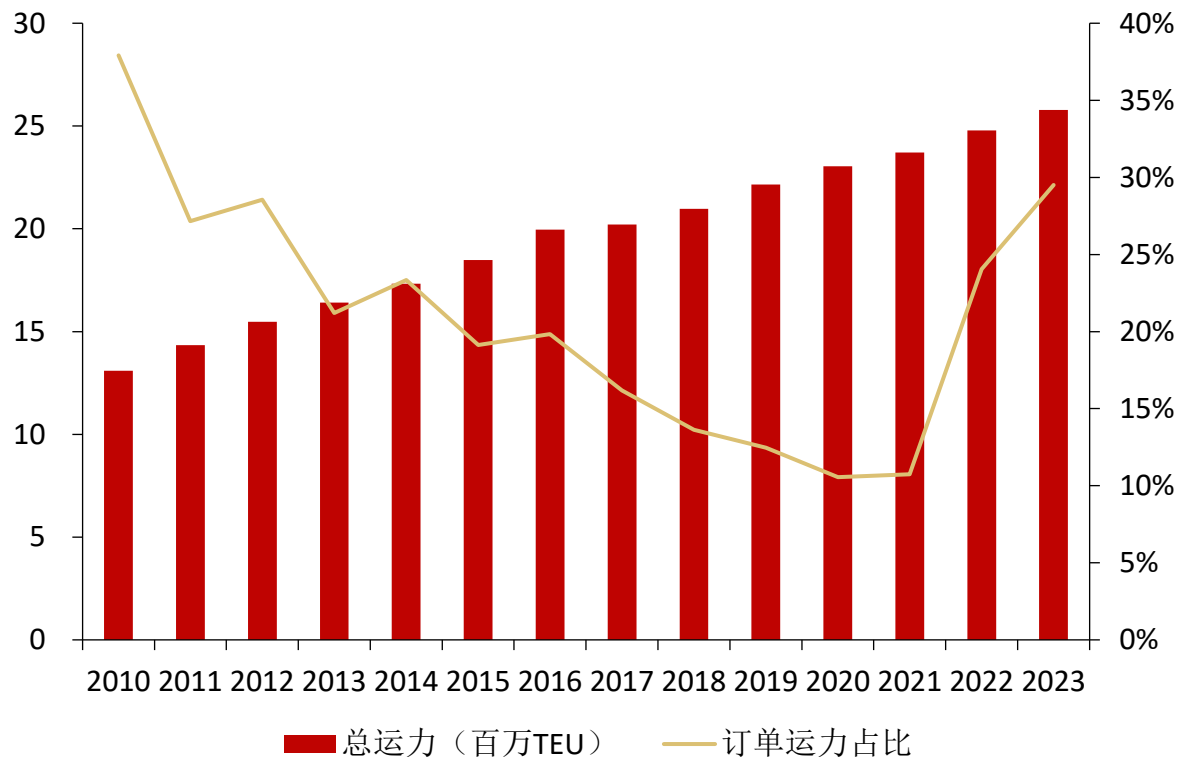
风险提示

01

集运进入集中交付
期，但主干线运力
交付相对有限

□ **集装箱船舶存量市场供给情况：** 2022年以来，集装箱船舶订单量快速增长，截至2024年4月，全球存量集装箱船舶约6239艘，总运力约**2854.9万TEU**，在手订单船舶约749艘，总运力约634.7万TEU，订单运力占比约**22%**。

图：集装箱船舶运力及订单运力占比情况



表：集装箱船舶现有运力及订单运力情况（截至2024年4月）

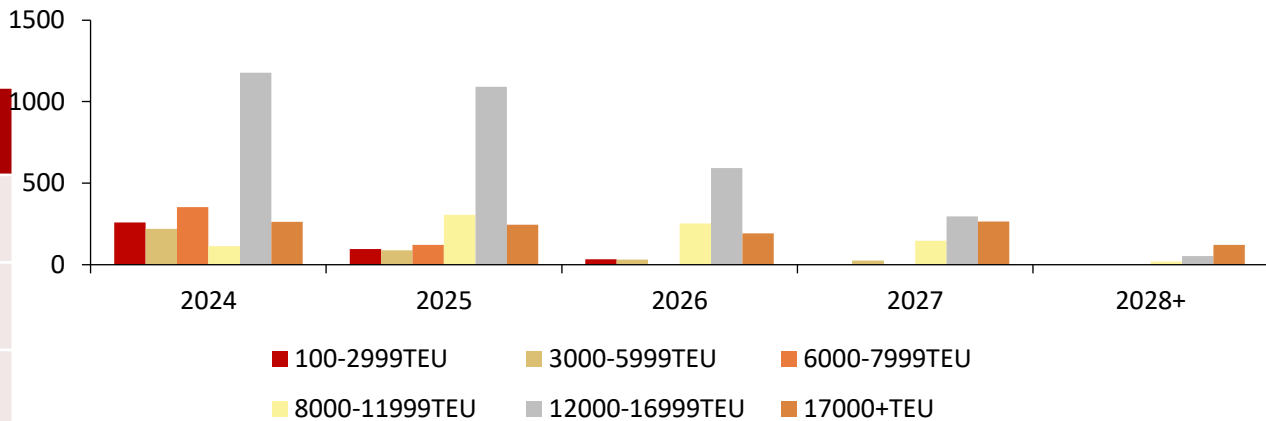
		现有运力	在手订单	订单运力占比
船舶数 (艘)		6,239	749	
运力 (万TEU)		2854.9	634.73	22%
17000+TEU	船舶数	207	47	
	运力	434.8	108.27	25%
12000-16999TEU	船舶数	427	217	
	运力	604.4	320.93	53%
8000-11999TEU	船舶数	650	89	
	运力	610.1	83.42	14%
6000-7999TEU	船舶数	306	65	
	运力	205.9	47.37	23%
3000-5999TEU	船舶数	1,131	84	
	运力	499.2	36.28	7%
100-2999TEU	船舶数	3,518	247	
	运力	500.6	38.46	8%

□ **订单运力预期交付情况：**2023年以来，集装箱船舶陆续交付，根据Clarksons数据，预计2024年至2027年交付运力分别占现有运力的**8.3%、6.8%、3.9%和2.6%**，2024-2025年为订单运力集中交付期。分船型看，**17000+TEU船型2024年交付运力占比约6.0%**。

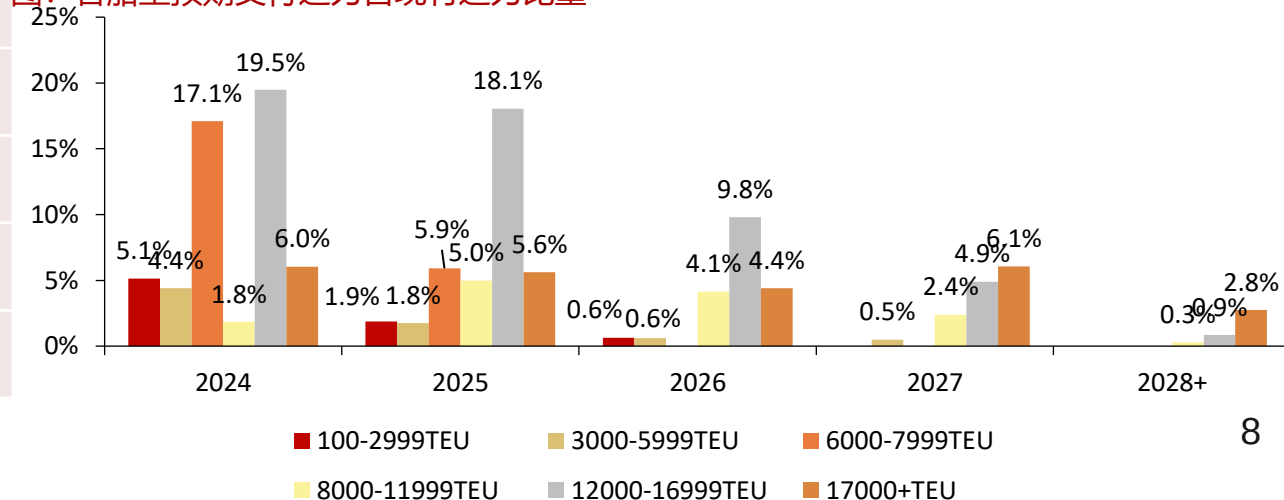
表：集装箱船舶订单预期交付节奏（单位：千TEU，截至2024年4月）

	2024	2025	2026	2027	2028+
100-2999TEU	257.8	94.7	32.1		
3000-5999TEU	219.7	87.5	30.9	24.7	
6000-7999TEU	351.9	121.8			
8000-11999TEU	112.8	305	252.4	145.7	18.4
12000-16999TEU	1176.8	1091.4	593.1	296	52
17000+TEU	262.8	244.2	191.7	264	120
总计	2381.8	1944.6	1100.2	730.4	190.4
交付运力占比	8.3%	6.8%	3.9%	2.6%	0.7%

图：各船型预期交付运力情况（单位：千TEU）

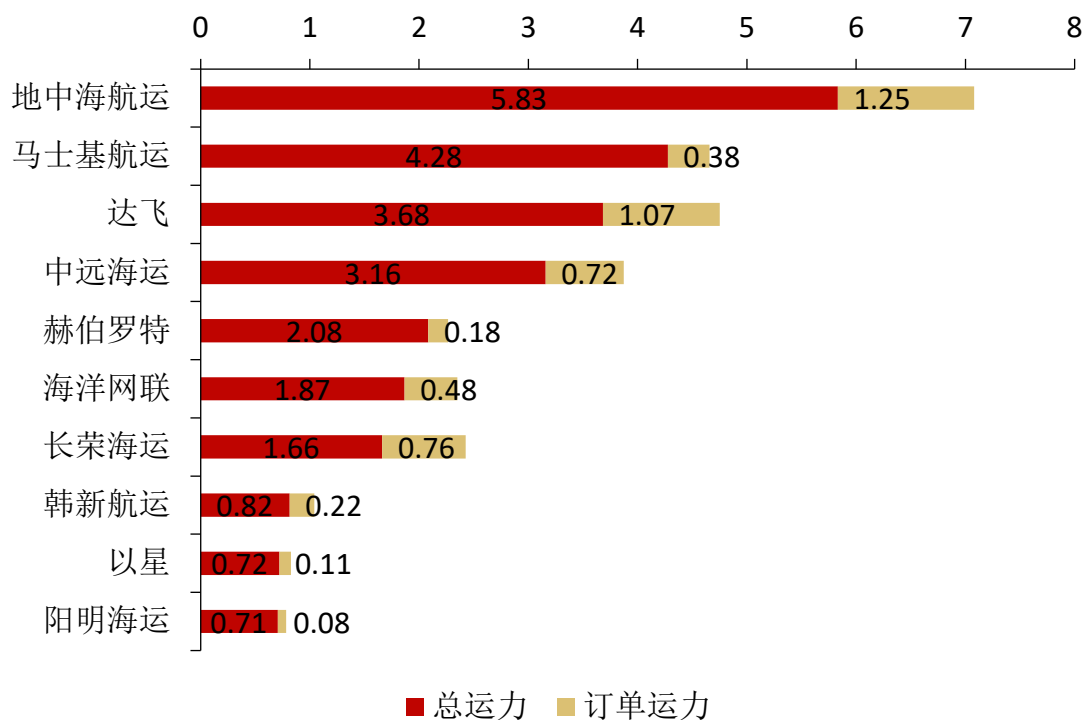


图：各船型预期交付运力占现有运力比重

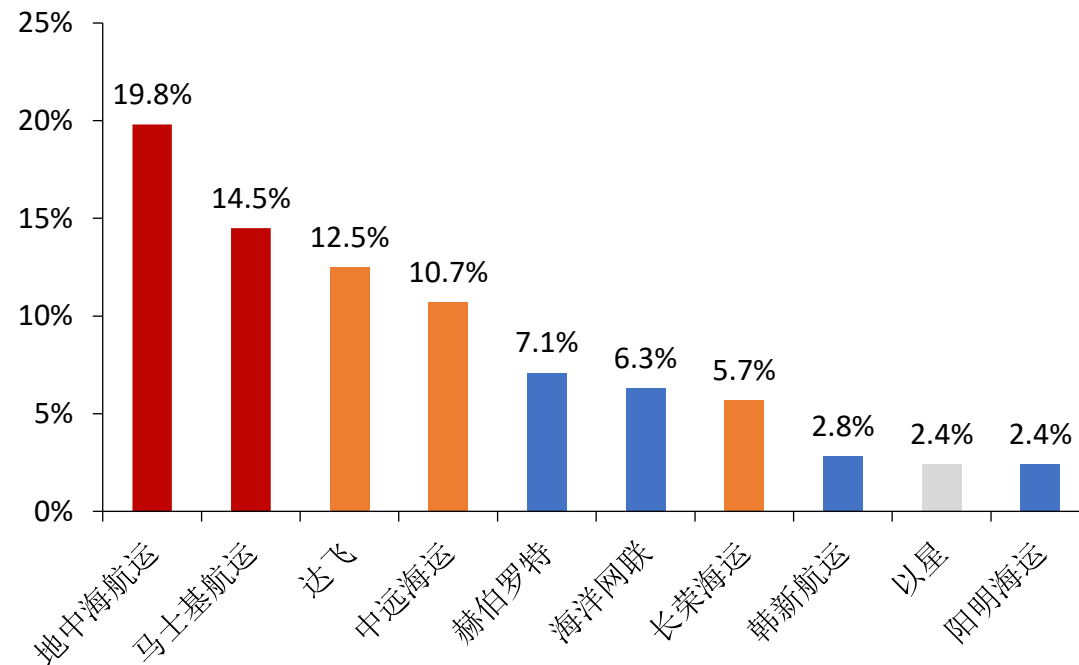


□ **高集中度格局及行业联盟形成价格支撑。**外贸集装箱班轮公司具备较高的集中度，截至2024年5月10日，前十大集装箱班轮公司运力占比达84.2%，加上公司之间形成行业联盟合作，一方面在供需环境恶化背景下有助于通过停航控制运力等方式减缓恶性价格竞争，另一方面在供需关系好转背景下有望通过联合挺价实现更高运价水平。

图：前十大集装箱航运公司现有运力及订单运力情况（单位：百万TEU）



图：前十大集装箱航运公司运力份额占比达84.2%



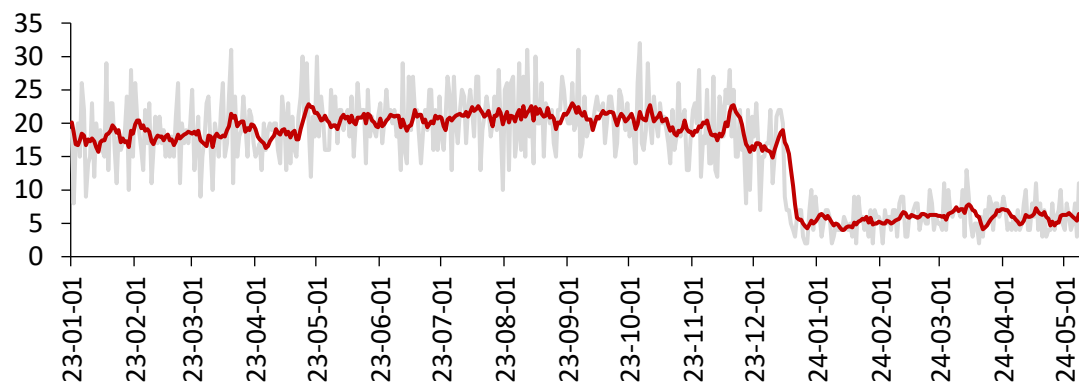
注：红色为2M联盟、橙色为海洋联盟、蓝色为THE联盟

其中：2025年1月2M联盟结束，马士基与赫伯罗特拟成立双子星联盟

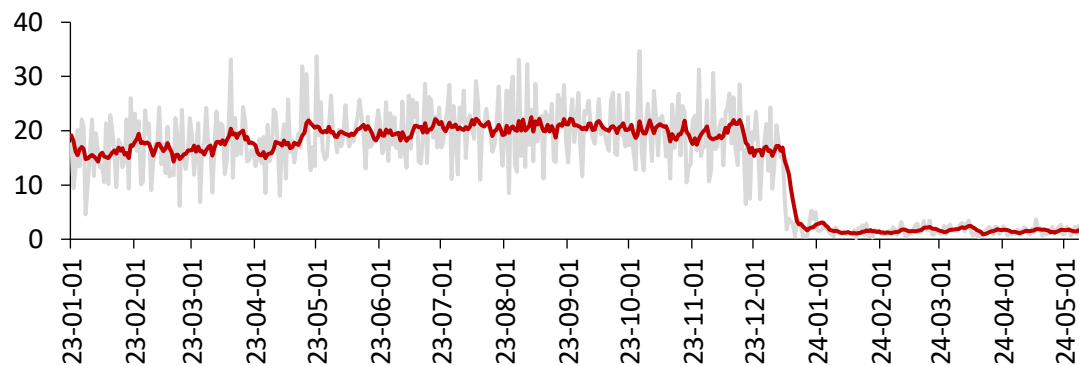
02

红海冲突 船舶绕行

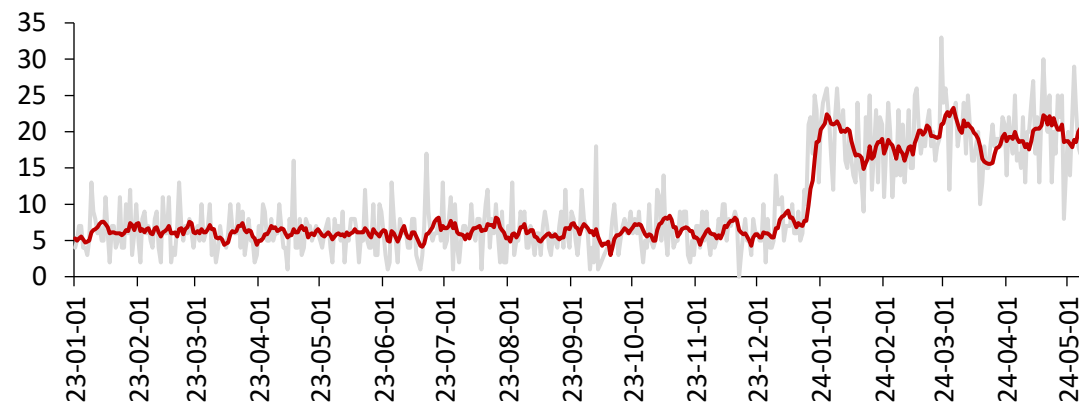
□ **集装箱船舶大量绕行，且绕行长期化趋势显著。**1月以来，集装箱船舶开始大规模绕行好望角，截至5月8日，7日平均抵达亚丁湾集装箱船舶约6艘，同比-67%，集装箱数量1.67万TEU，同比-92%；抵达好望角集装箱船舶约20艘，同比+262%，集装箱数量22.43万TEU，同比+446%。



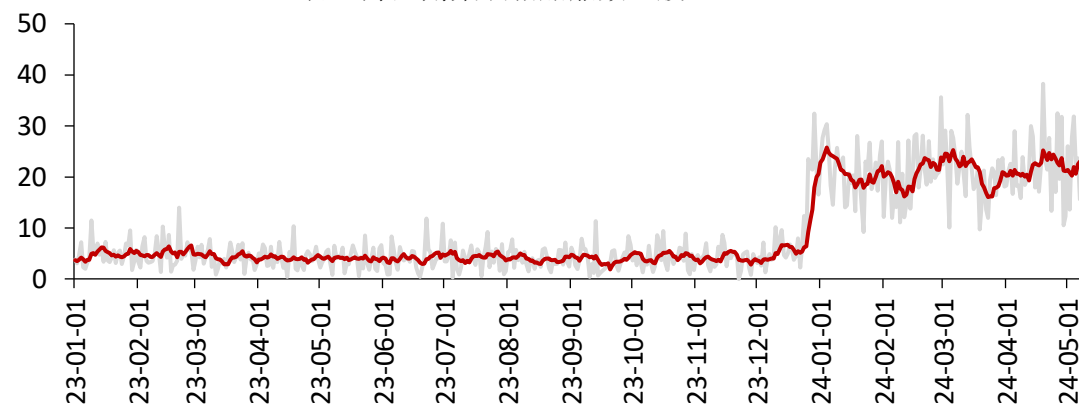
——抵达亚丁湾集装箱船舶数（艘） ———— MA7



——抵达亚丁湾集装箱数量（万TEU） ———— MA7



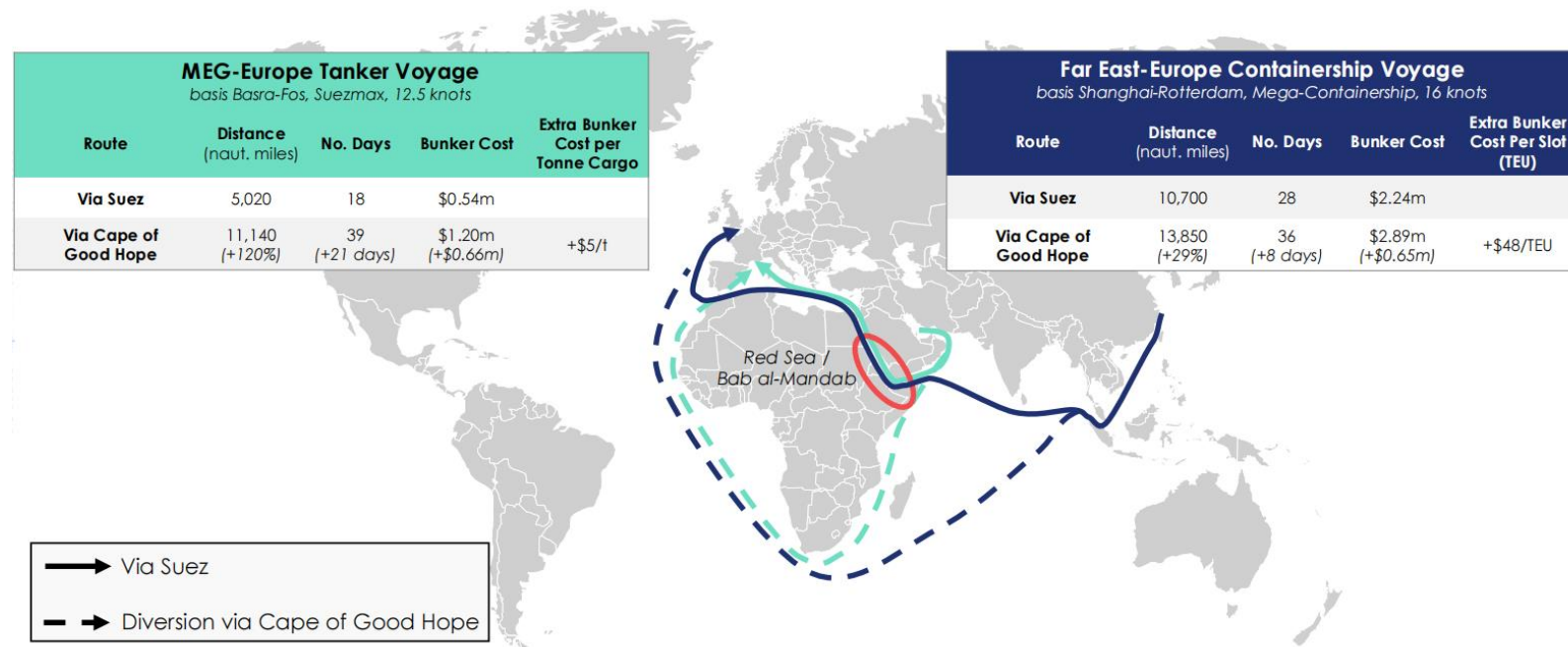
——抵达好望角集装箱船舶数（艘） ———— MA7



——抵达好望角集装箱数量（万TEU） ———— MA7

- 根据Clarksons数据，若避开红海选择绕航，将大幅增加航线距离和航行天数，以远东至欧洲为例，绕航好望角，航行天数约36天，较途径苏伊士运河的航线**时间增加约8天，航距增长约29%**。
- 根据我们测算，远东至欧洲航线绕行将带动全球箱海里运输需求增长**5.27%**。

图：好望角绕航路线示意图



表：远东至欧洲航线绕行带动全球箱海里增长5.27%

红海绕行对集运影响测算	
全球集装箱海运量（百万TEU）	200.38
远东至欧洲航线	
贸易量（百万TEU）	16.6
运距-经过苏伊士运河（海里）	10700
运距-绕行好望角（海里）	13850
绕行前TEU海里（亿TEU海里）	1776
绕行后TEU海里（亿TEU海里）	2299
增长	29%
全球海运航线	
全球贸易箱海里（亿TEU海里）	9920
绕行后全球箱海里（亿TEU海里）	10443
增长	5.27% 12

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/286221243152010134>