

# 更新需求平稳释放 细分船型表现分化

——未来5年散货船市场机遇展望

□ 中国船舶集团经济研究中心 李博浩 彭晨阳

2023年以来,散货船新造船价格稳步攀升,新船需求也较为活跃。从短中期看,不少业界人士认为散货船航运市场将呈现“V”型走势,未来新造船市场机会点在哪里也吸引着业内人士的关注。通过从船队船龄结构、环保法规、海运需求、贸易格局等方面进行分析,可对不同细分船型的市场需求潜力进行预测。总体而言,未来5年散货船各细分船型市场发展趋势可能会明显分化,巴拿马型散货船将引领散货船新造船市场,好望角型散货船和大灵便型散货船新船需求将稳定释放,小灵便型新船需求规模则相对有限。

## 从运力更新看机遇

### 船队老龄化程度高,支撑更新需求平稳释放

2016年以来,全球散货船新船订单量和拆解量均维持在较低水平,新老船舶更替速度缓慢,船队老龄化问题日益严峻。根据英国克拉克森研究公司数据,2016年全球散货船平均船龄仅8.58年,而截至2023年10月,全球散货船船队平均船龄达到11.93年,连续7年保持增长。过去5年,全球散货船拆解量为3703万载重吨,平均拆解船龄达28.19年。若以过去5年的散货船平均拆解船龄计算,预计未来5年(2024~2028年)内全球散货船累计拆解量将达到3777万载重吨。若考虑到散货船平均拆解年限也呈现下降趋势,未来5年该型船拆解量还有望进一步抬升。另外,散货船到达一定运营年限后经济性普遍大幅降低,同时还面临安全性差等问题,对于船东而言其租金收益远低于新船。例如,2023年11月的日租金收益数据显示,2015年建成的好望角型散货船平均日租金收益均值为15116美元/天,而2010年建成的好望角型散货船仅为9799美元/天,二者差距达5317美元/天,且近两年其收益差距持续扩大,显著高于2020年时的差距。因此,上述原因也一定程度上增强了船东拆解老旧船舶的动力。

从细分船型来看,目前小灵便型散货船平均船龄最高,达13.10年,其中13.85%的运力(共1644.25万载重吨),船龄超过20年;大灵便型散货船平均船龄为11.72年,其中8.70%的运力(共1184.60万载重吨)船龄超过20年;巴拿马型散货船平均船龄为11.65年,其中12.17%的运力(共3074.84万载重吨)船龄超过20年;好望角型散货船平均船龄为10.32年,其中2.37%的运力(共931.81万载重吨)船龄超过20年。由此来看,船队老龄化对巴拿马型散货船更新需求释放的利好效应预期较强,对大灵便型和小灵便型散货船淘汰更新也具有一定促进作用,对好望角型散货船的推动力则有限。

### 环保法规日益严苛,助力更新需求持续形成

散货船船队绿色化程度低。当前散货船船队绿色化程度、绿色燃料动力手持订单比例相较于集装箱船和汽车运输船明显偏低,这主要是因为散货船不像后二者有固定航线,导致其绿色燃料加注网络尚未成型。不过,散货船东订造绿色燃料动力船的意愿正在增强。根据克拉克森数据,当前散货船船队中使用甲醇、液化天然气(LNG)等绿色燃料动力的船舶占比仅0.86%;截至2023年10月底,散货船手持订单共计8017.6万载重吨,其中绿色燃料动力货船占比仅为7.8%。而从散货船新船订单角度看,2017~2021年绿色燃料动力占比从0.08%升至12.75%,这主要受益于好望角型散货船绿色动力订单;2022~2023年绿色燃料动力订单占比虽然下降至5.43%和2.82%,但绿色燃料动力订单已经拓展至巴拿马型散货船和大灵便型散货船。

航运环保法规日益严苛,二手船价格折损严重。随着全球脱碳紧迫性进一步加强,航运业正面临着国际海事组织(IMO)和欧盟越来越多的新规压力。一方面,IMO实施的船舶碳强度指标(CII)评级直接影响现有船舶的二手买卖、出租以及运营。根据克拉克森的散货船船队CII评级结果,好望角型散货船中被评级为D或E的占比约为30%,巴拿马型散货船获得D或E评级的占比约为7%,大灵便型散货船被评级为D或E的占比约为27%,小灵便型散货船被评级为D或E的占比约为26%。Vessels Value的数据显示,2022年度CII评级为D级的船舶的交易频率(8.6%)低于平均水平(9.9%),而E级船舶的流动性(4.2%)则明显低于其他级别船舶。船东普遍预期,这些不符合规定的船舶盈利能力较低或需要对其进行进一步投资改装,导致这些二手船的

市场吸引力不断下降,二手船价值也随之不断回落。另一方面,航运业被纳入欧盟碳排放交易体系(EU-ETS)的政策将于2024年1月1日实施,即按照2024年二氧化碳排放量的40%、2025年排放量的70%、2026年后排放量的100%被逐步纳入配额管理。根据Hecla排放管理公司利用欧盟监测、报告和核查系统(MRV)2022年数据集得出的结论,若以当前每二氧化碳排放配额90欧元的市场价值进行计算,结合碳排放配额(EUA)远期曲线,预计航运业在2024年、2025年、2026年可能要分别承担高达31亿欧元、57亿欧元和84亿欧元的费用,高碳排放的老旧船舶的运营成本陡增。

降速与升级改装存在一定局限性。船东虽然可以选择降速或升级改装来迎合新阶段的减排要求,但实施起来仍然困难重重。散货船船队降速会导致船队运营成本大幅增长,并且短期内难以产生运力缺口抬高运价。此外,并非所有船舶都具备升级改装的基础,例如大多数卡萨姆(Kamsarmax)级以下的巴拿马型和灵便型散货船并没有足够的空间安装绿色燃料设备,而短期内碳捕获、利用与封存(CCUS)技术仍然难以在航运业实现商业化应用,因此这些船舶更难通过升级改装来应对航运业脱碳挑战。

未来5年,综合考虑船队老龄化与环保法规两方面的因素对散货船更新需求的影响,巴拿马型散货船的旧船拆解在即,叠加船东已经开始尝试绿色燃料动力,预计市场将存在较为强劲的运力更新需求;虽然好望角型散货船船龄整体较为年轻,但其在主要港口的绿色燃料加注基础设施日趋成熟,预计船东在运力绿色环保更新方面的意愿仍然较强;大灵便型散货船已经逐步开启了绿色化进程,预计会有一定规模的更新需求释放;小灵便型散货船船东对于燃料技术选择的观望情绪较浓,更新需求规模预期不会明显扩张。

## 从新增需求看机遇

### 干散货海运需求增长承压且将明显分化

当前,世界经济复苏承压,全球通胀趋缓但仍处于高位,美欧金融市场风险增加,地缘冲突未见缓和。未来5年,世界经济将延续低增长态势,国际货币基金组织(IMF)预计在此期间全球经济增速约为3%,显著低于过去20年3.8%的平均水平。经济低增长直接拖累全球海运贸易量,世界贸易组织(WTO)也指出,受地缘政治紧张局势持续、通胀居高不下、货币政策收紧及金融市场不确定性等因素影响,全球贸易增长面临多重下行风险。国内方面,虽然我国经济明显反弹,但复苏仍弱于预期,房地产债务危机对我国经济冲击严重,外溢效应影响的将是整个产业链,进而压抑各类工业原材料需求,导致未来5年干散货运市场形势复杂严峻。

铁矿石方面,根据能源咨询公司Wood Mackenzie的预测,由于中国消费量下降,未来10年全球铁矿石需求量将减少6200万吨。虽然印度和东南亚的铁矿石消费强劲增长,但印度的钢铁生产需求将主要由本土矿山满足,到2030年代中期,印度才会成为铁矿石净进口国。同时,为减少碳排放,中国和印度等国的钢厂普遍开始转向以更多再生钢铁和废金属作为主要生产原料,在一定程度上削弱了铁矿石需求。此外,世界各地的高利率导致许多大型基础设施投资推迟,尤其是中国房地产行业的问题,正逐渐导致钢铁、铁矿石需求下降。预计未来5年,铁矿石贸易将保持稳中有降的发展态势,影响好望角型散货船海运需求。

煤炭方面,近年来,全球煤炭消费量缓慢增长,中国、印度等亚太地区国家主导煤炭消费,印尼、澳大利亚、俄罗斯是全球主要的煤炭出口国。国际能源署(IEA)发布的《世界能源展望2023》指出,未来几年内全球煤炭需求量将下降,燃煤发电和钢铁生产两大消费领域分别占年煤炭消费的65%和16%,而二者新增产能都在下降。值得关注的是,印度煤炭进口需求或将成为干散货行业的新亮点,印度的煤炭进口增长达37%。煤炭正在主导印度干散货航运需求;而除中、印、日、韩外的其他亚太国家煤炭进口增长率达58%。由于向可再生能源的快速过渡成本高昂,一些亚洲国家仍然依赖传统化石能源。预计未来5年,随着新发电厂和工业产能的投产,新兴市场和发展中国家的煤炭使用量将继续增加,但这一增长或将被其他地区更大程度的下降抵

消,巴拿马型和大灵便型散货船海运需求预计稳中有降。

谷物方面,全球粮食供需总体紧平衡,国际市场对谷物贸易的担忧仍未消退,加之宏观高利率持续影响谷物市场,全球总体谷物出口需求有所下滑。由于各种因素叠加,黑海粮食运输协议终止执行,乌克兰粮食再次退出全球粮食市场;厄尔尼诺现象引发极端天气,一些粮食主产国面临减产风险;印度、阿联酋、俄罗斯等国禁止大米出口,全球大米供应稳定性受到影响。联合国粮农组织发布的《2023~2032年农业展望》报告指出,预计未来10年全球农产品贸易量增速为1.3%,为过去10年增速的一半,其主要原因是中等收入国家需求增长放缓。由此来看,谷物海运贸易需求增速有所降低,但巴拿马型和大灵便型散货船海运需求仍将得到较为稳定的支撑。

铝土矿方面,我国铝行业对进口铝土矿的依存度达60%,由于几内亚、澳大利亚等主要生产国的新项目即将投产,加上印度和印度尼西亚的产量增加,未来几年全球铝土矿产量将稳步增长。加拿大矿业网也认为,铝土矿开采将成为未来10年内全球采矿业增长最快的板块之一。惠誉(Fitch Solutions)预测,几内亚铝土矿产量将从2021年的8450万吨增加到2030年的13380万吨,年均增长5.1%。预计未来5年,随着全球铝土矿进出口量不断增加,铝土矿运输量将会占全球好望角型散货船总运输量的10%左右,大量参与铝土矿运输的好望角型散货船海运需求将持续得到支撑。

镍矿方面,根据印尼SMM咨询研究院预测,未来5年全球镍元素主要消费领域仍为不锈钢、新能源电池行业。虽然全球精炼镍产能及产量难以维持历史增速,但仍呈正增长,2022~2027年的精炼镍增长主要来源于中国及印尼,新增产能为电积镍。中国是精炼镍的主要消费国,且进口依赖度较高,因此新增本土精炼镍替代进口货源是中国成为主要增量的原因,这将进一步利好巴拿马型和大灵便型散货船市场。

### 干散货贸易格局变化推涨海运周转量

2023年,国际局势复杂多变,不确定因素增多;地缘冲突、局部战争此起彼伏,俄乌冲突旷日持久,巴以战争不断升级,人民币对美元汇率出现较大幅度贬值,全球干散货贸易模式转变,贸易格局逐渐向远距离运输变化,原有始发地与目的地正在持续调整。整体上看,各类干散货运输距离呈现增长趋势,与2000年相比增长6.4%,且近5年来呈现连续增长态势。

分货种来看,铁矿石运输距离先增长再减少,较2012年极值下降8.8%,这主要是由于中国铁矿石供应链出现持续变动;煤炭运距减少16.4%,主要是由于中国转向使用俄罗斯煤炭,从印尼进口的煤炭量减少,俄乌冲突以来中国从俄罗斯进口的煤炭量增加了2倍,2023年预计全年进口俄罗斯煤炭5200万吨(2022年为2800万吨),自俄罗斯进口煤炭使得中国煤炭运输周转量大幅缩减;小宗干散货运距增长16.0%,主要是印尼的出口禁令拉动几内亚向中国出口的铝土矿数量增加,而将其从位于非洲西海岸的几内亚运输到中国,使运输距离随之增加;谷物运距增长29.2%,主要受到俄乌冲突影响,乌克兰谷物出口量稳步下降,全球谷物贸易持续调整,导致运输距离不断拉长。考虑到未来潜在的多重因素影响,预计未来5年铁矿石、煤炭海运运距将保持稳定,而谷物、小宗散货海运运距将不断延长,谷物海运需求利好巴拿马型和灵便型散货船,铝土矿海运需求利好好望角型散货船。

综合来看,可以发现散货船各细分船型市场新增需求分化明显。预计未来5年,在煤炭、谷物、镍矿等货物海运需求增长的支撑下,巴拿马型散货船将持续引领散货船新增需求市场;好望角型散货船在铁矿石、铝土矿等运输方面具有得天独厚的优势,同时该船型的绿色化进程明显快于其他细分船型,加之全球干散货贸易始发地和目的地持续变动,预计未来好望角型散货船新增需求将稳定释放;大灵便型散货船在煤炭、谷物、镍矿等货物海运方面均有较大程度贡献,由于全球货物海运距离不断拉长,其适用性相比巴拿马型散货船稍显局限,但该型船在区域性短程海运贸易方面仍然起着非常重要的作用;小灵便型散货船主要运用区域内化肥、粮食、钢材等各类散杂小宗散货运输,上述产品海运需求为小灵便型散货船市场提供了一定支撑,但支撑力度预计仍然相对较小。

图1 好望角型散货船平均日租金收益变化情况

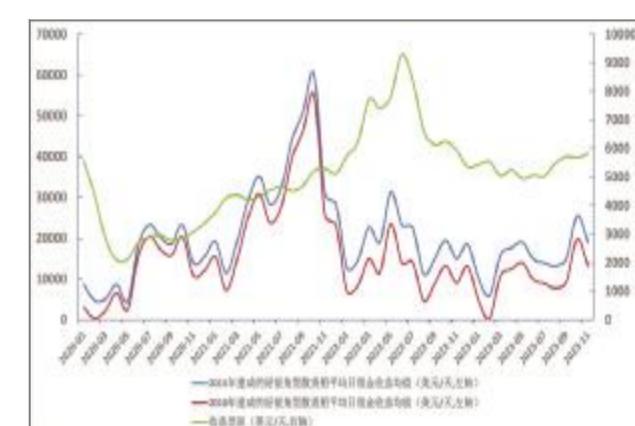


图2 散货船细分船型拆解船龄及拆解量

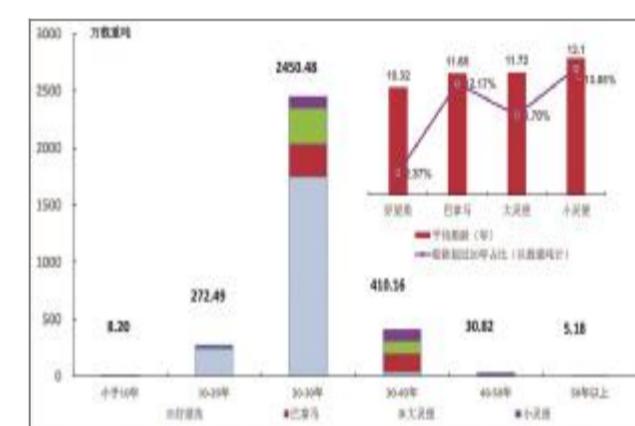


图3 2019年~2023年散货船平均拆解船龄

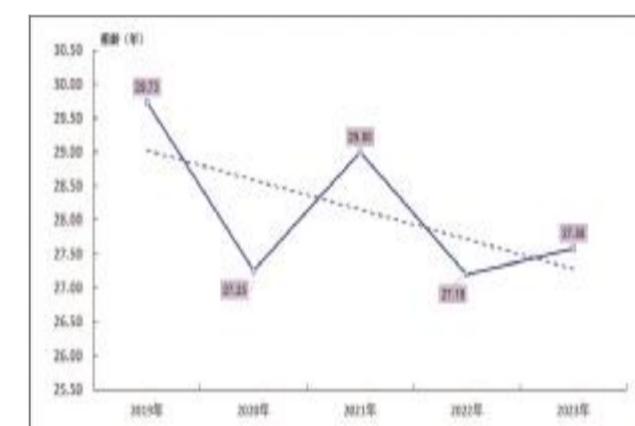
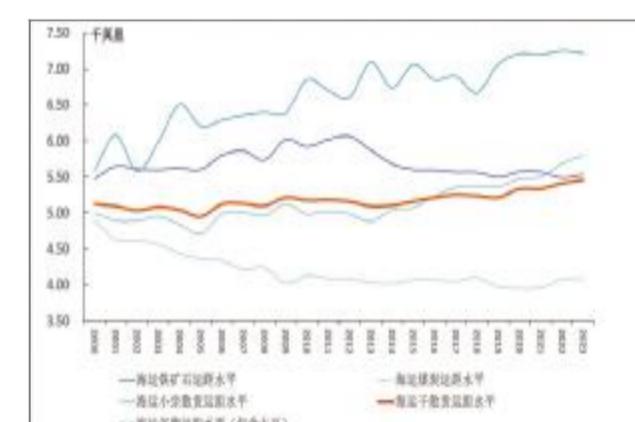


图4 2000年~2023年干散货海运运距水平



数据来源:克拉克森、中国船舶集团经济研究中心

