

时事经济与航运

中国海洋运输情报网主办

2017 年 2 月 22 日 (第 1647 期)

✦ 王一鸣：供给侧改革重构经济新平衡	1
✦ 日本三家航企显露复苏迹象	2
✦ 亚洲将引领航运金融潮流	8
✦ 广州港上市进入倒计时 三大战略赢未来	12

王一鸣：供给侧改革重构经济新平衡

“结构性失衡是当前我国经济运行主要矛盾，而治本之策应是坚定不移推进供给侧改革。”国务院发展研究中心副主任王一鸣 2017 年 2 月 18 日在由中国发展出版社主办的“国研智库论坛·新年论坛 2017”上称，要通过供给侧结构性改革重构经济新平衡。

1 结构性失衡是当前经济运行的主要矛盾

王一鸣认为，当前我国经济下行周期性因素减弱，结构性矛盾仍然突出。经济运行的主要矛盾已经转化为供需错配的结构性失衡，并成为经济增长的主要约束条件。他提出，可以从三个方面分析当前我国经济的结构性失衡。

第一，实体经济结构性失衡，即供需结构错配。供给结构调整跟不上需求结构变化，无效供给过多，有效供给不足；低端供给过多，中高端供给不足。

从需求侧看，“住”和“行”主导的需求结构向高端化、个性化、服务化方向转换。比如随着居民收入水平提高，对商品和服务的品质、质量、品牌有更多需求；旅游、养老、教育、医疗和各类生产性服务需求与日俱增。

从供给侧看，过去一个时期制造业迅猛扩张后形成的巨大产能，在市场需求变化的情况下面临严重过剩。与此同时，高度依赖低端加工组装、缺乏技术创新和品牌的产业体系已越来越不适应竞争环境的变化，研发和创新能力的“瓶颈”制约逐步显现。

第二，金融和实体经济失衡。新旧动能转换期实体经济投资回报率下降，导致资金“脱实向虚”，进一步刺激金融体系内部通过加杠杆获取高收益。

王一鸣表示，在此背景下，当前我国面临的金融风险有所积累。银行不良率上升；债券市场违约增多，其中不乏过去被认为很安全的国企债券；金融市场流动性风险也不容小觑，部分金融机构为追求高收益率，大肆加杠杆，借短买长，造成严重的期限错配和债市泡沫。此外，资本外流压力增大。2017 年 1 月，外汇储备下降 123 亿美元，至 2.998 万亿美元，近 6 年来首次跌破 3 万亿美元大关。“若美联储再次加息，将进一步增大资本外流压力，引发国内资产价格下跌，并增大防控金融风险的压力。”他说。

第三，房地产和实体经济失衡。过去一个时期，金融资源大量流入房地产领域。王一鸣举例说，去年居民住房按揭贷款占增量贷款的比重达到 40% 左右，比过去 3 年 20% 左右的水平提高约一倍。“资源过度向房地产领域集中，增大房地产资产泡沫，扭曲资源配置，挤压实体经济发展空间，抑制了创业创新活力。”

2 通过供给侧结构性改革重构新平衡

“当前形势下，是继续在总需求政策上加力，通过增加投资拉动短期增长，还是坚持在供给侧改革上发力，宁可短期牺牲一点速度，换取中长期可持续增长，这对下一步

经济走势有重要影响。”王一鸣说，当前，我国投资的边际效应和投资效率递减，债务杠杆攀升。由此可见，治本之策应是坚定不移推进供给侧改革。

王一鸣提出，推进供给侧改革要强化市场配置资源功能，加快推进过剩产能有效出清、资产重组和风险释放，下决心处置“僵尸企业”，矫正资源错配，有效改善市场预期，提升经济内生动力，为需求释放和可持续中高速增长打开新空间。

与此同时，他还强调，要发挥创新在供给侧改革中的核心作用。核心就是要提高供给体系的质量和效率，实现供需新平衡。这就要激励、鼓励创新，增强微观主体内生动力，提高盈利能力，提高劳动生产率，提高全要素生产率，提高潜在增长率。为了更好地推进创新，王一鸣认为，要做好以下六个方面：第一，创新必须注重发挥企业家才能。创新的主体是企业家，企业家最核心的功能是创新。政府的职责主要是加大基础研究投入，建设科研基础设施，加强产权和知识产权保护，制定产业标准和商业规则，维护市场秩序，减轻企业家创新风险，从而为创新提供良好的外部环境。第二，创新以需求为导向才能真正获得生命力。第三，尊重创新人才是创新活动的根本准则。第四，风险投资是推动创新的催化剂。第五，在试错过程中发现和找准创新方向。第六，到国际市场汪洋大海搏击才能转换为竞争力。要进一步放松管制，简化程序，激励企业到海外建立研发中心，充分有效地利用国外科技资源。

3 推进“三去一降一补”取得实质性进展

王一鸣表示，要深入推进“三去一降一补”，通过供给侧结构性改革重构新平衡。

去产能，要紧紧抓住处置“僵尸企业”这个“牛鼻子”。他认为，如果说产能过剩是经济周期带来的现象，“僵尸企业”就是市场失灵的结果。去除“僵尸企业”，就是要恢复和增强市场配置资源功能。此外，去产能还要更多依靠市场机制和经济手段。严格执行环保能耗安全等相关法律法规标准；发挥资产管理公司处置不良资产的优势，与行业龙头企业合作，开展上下游行业资源整合，化解不良债务；同时防止已经化解的过剩产能死灰复燃。

去库存，要重点化解三四线城市房地产库存。他指出，要在人口净流出地区控制房地产用地供给量；提高棚户区改造、保障性安居工程货币化安置比例；加快落实户籍制度改革方案，鼓励农业转移人口购买城镇商品房。

去杠杆，要把降低企业杠杆率作为重中之重。他说，就企业杠杆率而言，要坚定去杠杆的方向，支持企业市场化、法治化债转股；加大股权融资力度；加强对企业自身债务杠杆的约束。目前企业负债一年支付的利息就是4万多亿元，相当于2015年全年GDP增长总量，长期下去会掏空实体经济。王一鸣认为，就控制总杠杆率而言，要分阶段有序推进“去杠杆”，先控制杠杆率增速，再稳定杠杆率水平并优化杠杆结构，最后达到去杠杆的目的。

降成本，要降低制度性交易成本。在降低显性门槛后，要减少隐性障碍，改变“跑断腿、磨破嘴”的情况。清理各类“红顶中介”，放开中介服务市场，降低服务收费。改善政商关系，增强对干部的正向激励，有效发挥公共资金的撬动效应。

补短板，重在补“软件”短板。加快建立覆盖全社会的征信体系；增强市场监管和服务能力；加强研发能力建设，突破关键技术，提升人力资本，推动产业转型升级；加大脱贫攻坚力度；加强生态环境保护。[返回](#)

日本三家航企显露复苏迹象

1月31日，日本三家航企——日本邮船、川崎汽船和商船三井分别披露2016财年前三季度（2016年4月1日—12月31日）财报。

日本三家航企指出，从去年9月开始，受韩进海运破产、中国进口量增长、北美谷物丰收等利好影响，航运市场开始走出低谷，尤其是商船三井归属于母公司股东的净利润同比增长，财报较前“好看”。

当然，复苏迹象在发布的 2016 财年前三季度财报中还很难有所体现——日本三家航企的营业收入同比依然下降。因此，全面复苏还需要假以时日。

日本三家航企整合各自集运和海外港口业务后组建一家新企业，也明确了时间表：7 月份组建，明年 4 月开始运营。

1 日本邮船：改善预期

与去年同期相比，日本邮船（NYK）2016 财年前三季度经营业绩恶化，合并营业收入为 14145 亿日元，同比减少 3521 亿日元；经营性收入为-155 亿日元，同比减少 626 亿日元；经常性利润为 22 亿日元，同比减少 537 亿日元。同时，归属于母公司股东的净利润同比减少 2489 亿日元，为-2260 亿日元（见表 1）。

表 1 日本邮船经营业绩 单位:亿日元、%

项目	2015 财年前三季度	2016 财年三季度	同比减少金额	同比涨跌
营业收入	17666	14145	-3521	-19.9
经营性收入	471	-155	-626	
经常性利润	560	22	-537	95.9
净收入	228	-2260	-2489	
平均汇率	121.58 日元/美元	106.92 日元/美元	升值 14.66 日元/美元	
平均油价	327.80 美元/吨	234.02 美元/吨	下跌 93.78 美元/吨	

缘于市场低迷（影响 625 亿日元），NYK 2016 财年前三季度经常性利润同比减少 537 亿日元（见表 2），2015 财年市场影响 574 亿日元，可见 2016 年市场更加低迷。

表 2 2016 财年前三季度 日本邮船经常性利润影响因素 单位:亿日元

因素	金额
日元增值	-38
低油价	87
市场影响	-625
成本下降	70
汇兑损益	-26
其他	-8
总计	-537

然而，NYK 强调，集运和散运市场在 2016 财年第三季度开始复苏，其也对 2016 财年的预期更加乐观。

1.1 集运部门：年底开始复苏

NYK 表示，自去年 8 月底韩进海运破产以来，太平洋航线运力逐渐达到供需平衡；欧洲航线走出谷底，但是因大船交付，复苏显得较为温和；中南美航线自夏季以来运力供需逐渐平衡，因此费率较为稳定；亚洲航线因市场环境欠佳而始终低迷（见表 3）。

表 3 日本邮船集运费率

财年	2015 财年					2016 财年				
航线	一季度	二季度	三季度	四季度	全年	一季度	二季度	三季度	四季度(预测)	全年(预测)
亚洲—北美	89	87	83	81	85	74	69	71	71	71
亚欧	58	54	48	49	52	42	46	47	51	46

注:以 2008 财年一季度费率为 100 进行比较

为了保持竞争力，在 G6 没有任何变化的情况下，NYK 根据市场需求重整服务结构，并在某些航线上减少运力投放。为了削减成本，即便油价在 2016 财年有所抬头，NYK 燃料使用费也得到有效控制。其达到这一目的主要是通过三条渠道：一是提升船舶燃油效

率；二是使用燃油效率更高的超大型船舶；三是提高货物装载率。NYK 还采取措施，努力增加货量和盈利能力，如保证某类货物更贴合市场而更有效率地装载。

NYK 的码头也能年复一年地不断增加货物吞吐量。

即便如此，NYK 集运部门还是出现亏损，且营业收入由 2015 财年前三季度的 5469 亿日元同比减少 1164 亿日元至 2016 财年同期的 4304 亿日元（见表 4）。

表4 日本邮船业务部门经营业绩 单位:亿日元、%

项目		营业收入			经常性利润		
		2015 财年前三季度	2016 财年前三季度	同比涨跌	2015 财年前三季度	2016 财年前三季度	同比涨跌
全球物流	集运	5469	4304	-1164	8	-113	-121
	空运	727	610	-117	22	-12	-35
	物流	3795	3438	-356	102	67	-35
散运		7101	5264	-1836	409	-14	-424
其他	房地产	73	74	1	25	113	87
	其他	1130	1037	-93	8	1	-7

1.2 散运部门：长约保持盈利

在汽车运输市场，因为资源富裕型国家经济低迷，导致其汽车进口量下降，这也影响了 NYK 的汽车运输业务。在这种情况下，NYK 继续实施降速等措施以减少成本，并提供定制服务，包括增开越南北部航线。此外，NYK 的某家下属企业的世界首批 LNG 动力车开始服役，以此减少对环境的污染。在汽车物流领域，目前的运营模式非常稳健，尤其是在中国和印度的汽车物流中心。NYK 也在肯尼亚和越南建立新的联合体，以便为整车提供物流服务。

在干散货运输市场，运力过剩状况不再恶化，这主要受益于老旧船舶的拆解，此外铁矿石、煤炭和谷物货量也得到了提升，结果是干散货运输市场从去年秋季开始稳健复苏。与此同时，NYK 致力于签订长期合同以抵御短期市场波动，并仍然强调减少成本，如提高船队运营效率。同时，不断降低成本，如通过拼箱来减少空放航次；提高船舶调配效率。

在液货运输市场，市场行情较为萧条，缘于很多新造船，尤其是 VLCC 的大量交付，从中东出发的东西航线货量开始下降，而 LPG 市场则因东亚货物的装卸点从美国转移到中东，运输距离的大幅缩减使所有航线市场低迷。然而，NYK 通过长期合约保证了自身利益，从而使 LNG 船队获得稳定收益。另外，NYK 在 2016 财年前三季度建成两艘浮式生产储油轮（FPSO），使得 FPSO 增至 4 艘。

即便如此，NYK 散运部门还是出现亏损，且营业收入由 2015 财年前三季度的 7101 亿日元同比减少 1836 亿日元至 2016 财年同期的 5264 亿日元（见表 4）。

1.3 改善预期

NYK 预计 2016 财年第四季度，集运市场将继续复苏，资源富裕型国家的汽车需求量下跌还将持续。干散货部门正在从历史低点复苏，液货、油气部门还将需要时间来恢复，但是拥有长期合约的 LNG 和海工部门仍将获得稳定利润。基于上述原因，NYK 上调了 2016 财年的经营业绩预期（见表 5）。

表5 日本邮船上调2016财年经营业绩预期 单位:亿日元

项目	2016年10月31日预期	2017年1月31日预期	比较
营业收入	18650	19050	400
经营性收入	-255	-175	80
经常性利润	-260	0	260
归属于母公司股东的净利润	-2450	-2450	0
平均汇率	103.66 日元/美元	107.69 日元/美元	升值4.03 日元/美元
平均油价	262.83 元/吨	255.51 美元/吨	下跌7.32 美元/吨

注:本文表格均来源于日本邮船财报

NYK 对 2016 财年的合并财务状况预测如下：营业收入为 19050 亿日元，经营性收入为亏损 175 亿日元，经常性利润为 0，归属于母公司股东的净利润为亏损 2450 亿日元。NYK 强调航运市场有复苏信号，并将采取措施，努力恢复盈利。

在 2016 财年前三季度财报中，NYK 宣布其与另外两家日本航运企业整合集运和海外港口业务的进展：去年 10 月底，宣布与川崎汽船和商船三井整合集运和海外港口业务，新企业 7 月份成立，并于明年 4 月开始运营。

2 川崎汽船：走出谷底

2016 财年前三季度，川崎汽船（“K” LINE）经营业绩并不理想。集运领域货量同比增长；散运领域受中国进口货量增长的有力支撑货量有所增长。但是，受累于运力过剩顽疾，经营业绩全面下跌（见表 1）。

表 1

川崎汽船经营业绩

单位:亿日元、%

项目	2015 财年前三季度	2016 财年前三季度	同比减少金额	同比涨跌
营业收入	9778	7609	-2169	-22.2
经营性收入	152	-347	-499	-
经常性利润	117	-369	-486	-
归属于母公司股东的净利润	93	-646	-639	-
平均汇率	121.58 日元/美元	106.92 日元/美元	日元升值 14.66 日元	
平均油价	325 美元/吨	244 美元/吨	油价下跌 81 美元/吨	

面对未来市场，“K” LINE 与日本邮船一样，上调了其 2016 财年的经营业绩预期，表示航运业将逐渐走出谷底，只是市场全面复苏还需要假以时日。

2.1 集运部门：量增价跌

“K” LINE 集运部门包括集运和物流两个子部门。

集运：2016 财年前三季度，东西航线稳定，包括中国国庆节期间都能保持稳定；北美航线货量同比增长 9%；亚欧航线货量同比持平；亚洲区域内航线货量因结构调整而同比下滑 3%。总体上，“K” LINE 集运货量同比增长 5%。

虽然现货市场费率因稳定的货量而同比上涨，但是运力过剩的鸿沟还是较为固定，营业收入也同比下降，导致“K” LINE 集运部门经营业绩亏损扩大（见表 2）。

表 2

川崎汽船业务部门经营业绩

单位:亿日元、%

部门	项目	2015 财年前三季度	2016 财年前三季度	同比增减金额	同比涨跌
集运部门	经营收入	4827	3814	-1013	-21.0
	部门损益	-42	-239	-197	-
散运部门	经营收入	4458	3385	-1072	-24.1
	部门损益	263	-56	-31.9	-
海工和重吊船部门	经营收入	209	149	-59	-28.4
	部门损益	-65	-32	33	-
其他部门	经营收入	285	261	-24	-8.3
	部门损益	12	19	6	50.9
调整和淘汰部门	部门损益	-51	-61	-11	-
总计	经营收入	9778	7609	-2169	-22.2
	部门损益	117	-369	-486	-

物流：物流部门包括内陆货运和仓储。日本国内物流服务的需求某种程度上同比下滑；国际物流服务需求强劲，表现为从日本出发的空运需求增加。然而因日元升值，物流部门营业收入和盈利同比均下降。

2.2 散运部门：逐渐探底

“K” LINE 散运部门包括干散货运输、汽车运输、LNG 和油轮运输、近海和沿海运输四个部门。

干散货运输：缘于中国铁矿石和煤炭进口量增加的支撑，2016 财年前三季度，干散货运输走出低谷并持续复苏。在某个阶段，5 条主要航线大型船舶的费率一度达到 2 万美元/日，但还是受累于运力过剩，原因是部分船舶拆解从去年下半年开始放缓（年初拆解非常强劲）。“K” LINE 致力于拆解部分不经济型船舶，减少运营成本并改善船舶调配，但是干散货运输在营业收入同比下降的情况下，亏损更加扩大（见表 2）。

汽车运输：2016 财年前三季度，整车运输量同比下降，原因一是资源价格下降致从亚洲运至资源富裕型国家（如中东、中南美洲和非洲）的整车数量下降；二是从欧洲和北美运至亚洲的整车数量未受中国经济增速下滑的影响；三是俄罗斯经济暴跌，欧洲内部汽车运输量同比下滑。综上所述，整车运输量同比下滑 3%，营业收入和利润同比均有所下降。

LNG 和油轮运输：尽管拥有中长期合约的 LNG 和油轮运输的表现稳健，但是 LNG 和油轮运输业务的营业收入和利润同比均下降。

近海和沿海运输：近海和沿海运输营业收入和利润同比均下降，原因首先是货量下降（主要是受台风影响）；其次是近海船舶拆解量下降；第三是沿海开辟新航线产生了费用。

2.3 预期：走出谷底

“K” LINE 预期随着资源价格的上升，以及全球经济的温和复苏，将会促进费率走出谷底。并且，与日本邮船一样，“K” LINE 上调了其对 2016 财年经营业绩的预期（见表 3）。

表 3 川崎汽船上调 2016 财年经营业绩预期 单位:亿日元、%

项目	2016 年年底预测	2017 年 1 月 31 日预测	同比增减金额	同比涨跌
营业收入	9700	10100	400	4.1
经营性收入	-440	-430	10	-
经常性利润	-540	-470	70	-
归属于母公司股东的净利率	-940	-940	-	-
平均汇率(日元/美元)	103.66	108.23	4.57	4.4
平均油价(美元/吨)	268	260	-8	-3.1

注:本文表格均来源于川崎汽船财报

集运市场，即便费率会走出低谷，尤其在东西航线上，但是季节性因素导致的货量下跌会让短期费率停止上涨。“K” LINE 将调整船舶以促进收益，强化优势业务，如冷藏运输，并将一如既往采取成本削减措施。

干散货运输市场，虽然海运需求量正在温和上涨，但改善全球运力过剩还需假以时日。在这种情况下，“K” LINE 仍将继续促进运营效率，并通过减少不经济型船舶等措施来提高集团的成本竞争优势；强化收入结构以避免市场波动。

汽车运输船市场，“K” LINE 将强化该业务平台，以反映贸易结构的变化，诸如揽取东南亚国家的货物，并在大西洋流域寻求贸易。与此同时，将强化营业收入的基础，通过最大化利用其相继投入运营的大型、新生代船型，以载重能力更大的大件运输船为主，并强化能源利用效率。

LNG 和油轮运输市场，将通过中长期运输合同来保证稳定的营业收入。

3 商船三井：木秀于林

在 2016 财年前三季度财报中，商船三井（MOL）认为其所经营的航运情况大多在逐渐好转。

散运部门，MOL 认为散运市场正面临复苏趋势，当然某些特殊船型例外。去年秋季开始，复苏趋势越发稳固，以下四大因素将市场带出谷底：一是自巴西发货的铁矿石运输；二是北美地区的丰收季；三是澳大利亚西部主要托运人新签订的租船合约；四是中国大量进口的煤炭。VLCC 运输市场持续低迷直至去年 9 月下旬，原因有三：一是油运货量的持续低迷；二是部分新造船的交付；三是尼日利亚的停止发货。不过从秋季开始，VLCC 运输市场开始向好，原因有二：一是尼日利亚重新发货；二是冬季需求开始启动。

集运部门，虽然亚洲—北美、亚欧、亚洲—南美市场供需状况正在逐渐好转，促进现货市场费率上涨，但是因本财年初签订的年约费率同比降幅巨大，尤其是亚洲—北美航线，致经营业绩仍然未得到明显改善。

此外，2016 财年前三季度日元兑美元汇率上涨 15.22 日元至 106.38 日元/美元，油价下跌 31 美元/吨至 265 美元/吨。

综上所述，2016 财年前三季度，商船三井营业收入为 10814.4 亿日元，经营性亏损为 20 亿日元，经常性利润为 138 亿日元，归属于母公司股东的净利润为 190 亿日元（见表 1）。

表 1 商船三井经营业绩 单位:亿日元

项目	2015 财年前三季度	2016 财年前三季度
营业收入	13171.34	10814.4
经营性收入	95.86	-20.78
经常性利润	387.92	138.11
归属于母公司股东的净利润	132.94	190.26
平均汇率	121.60 日元/美元	106.38 日元/美元
平均油价	296 美元/吨	265 美元/吨

3.1 散运部门：利润大多同比增长

MOL 散运部门包括干散货运输、油轮/LNG 船/海工业务及汽车运输船部门。虽然整体业绩仍然不理想，但是具体到各细分市场则不乏亮点（见表 2）。

表 2 商船三井业务部门经营业绩 单位:亿日元、%

部门	项目	2015 财年前三季度	2016 财年前三季度	同比增减金额	同比涨跌
散运部门	部门收入	6434	5312	-1122	-17.4
	经常性利润	449	258	-191	-42.5
集运部门	部门收入	5624	4476	-1148	-20.4
	经常性利润	-184	-261	-77	/
轮渡和国内运输部门	部门收入	337	320	-16	-4.8
	经常性利润	38	38	0	2.2
相关业务部门	部门收入	969	890	-78	-8.1
	经常性利润	72	91	19	26.2
其他部门	部门收入	103	96	-6	-6.6
	经常性利润	33	18	-15	-46.9

干散货运输：缘于澳大利亚西部的主要托运人新签租船合约，海岬型船自年初以来开始走出低谷。历史高点为 8000 美元/日，是因自去年 9 月以来来自巴西的铁矿石运输抬头及资源价格上涨。巴拿马船型市场下跌，中小型船舶一直在为运价博弈，直到去年 10 月，因中国进口煤炭数量上升及其他因素导致该市场温和上扬；去年 11 月左右，该市场因北美粮食丰收及稳定的煤炭货量而得到实质性上涨（圣诞节期间有过短暂下跌）。在这种情况下，MOL 散运部门开始减少海岬型船舶数量，以及根本性重构中小型船舶的商业模式，致部门的经常性利润同比增长。

油轮/LNG 船/海工业务：VLCC 市场因中国大量进口原油而表现一直稳定，但是夏季却一路向下，原因为运力过剩情况恶化。一是原油需求下降；二是尼日利亚国内冲突导致原油出口停滞。VLCC 从秋季开始运力趋向平衡，市场行情开始趋好，一是圣诞节假期以及欧洲租船人产生需求；二是尼日利亚原油出口重新启动；三是冬季需求旺盛。

成品油轮运输市场在某些因素的支撑下开始回弹，如大型船舶需求旺盛，及对重油船运的转型。但是，市场在此段时间还是很低迷，原因是东西方市场的套利交易萧条及植物油贸易下降等。此外，不间断的新船交付，以及沉重的运营负担，包括精炼业务利润下降等原因均导致成品油市场产生大量存货。

LPG 运输市场因运力过剩而下降，一是新船交付导致额外运力增加；二是东西方市场价格波动缩小导致套利交易变少；三是从美国至亚洲的长距离贸易运输减少。

在这种情况下，MOL 油轮运输部门的利润同比下降，当然这并不影响其维持获得稳定的利润。原因一是持有长期合约；二是通过联盟运营、成本削减等措施不间断地改善运营效率。LNG 部门的经常性利润同比增长，原因是长期合约提供的稳定利润及新项目的下水。海工市场也由于 FPSO 的顺利下水而实现经常性利润的同比增长。

汽车船运输：在汽车船运输市场，运向美国和欧洲的整车数量稳定；与此同时，运往资源生产型国家及发展中国家的整车数量下降（由于这些国家经济下滑及资源价格下降）。因此，虽然汽车船运输部门针对贸易格局变化采取了正面的改善运营效率的措施，但该部门的经常性利润同比依然下降，并产生亏损。

3.2 集运部门：年约阻碍市场发展

亚洲—北美航线的费率在 2016 财年一季度降至历史最低点，但二季度开始出现上升趋势（主要是夏季需求产生），从亚洲出发的货量接近 2015 财年的高点。此后虽有一些下降，但冬季需求又促进了费率的上升。在亚洲—南美航线，费率较为稳定（运力供需状况通过各种调配措施得到很大改善），在亚洲区域内航线，则因货量下降而开始低迷。

此外，2016 财年初签订的年约费率下降幅度巨大，尤其是亚洲—北美航线。在这种市场环境下，集运部门的经常性亏损同比扩大（即便通过业务结构调整降低船舶成本、通过强化销售促进产能利用率、通过定位空箱减少运营成本，见表 2）。

3.3 谨慎调整预期

对照去年 10 月底的预期，尽管油价将预期上涨，MOL 仍然根据各种利好因素，上调了其 2016 财年营业收入、经营性收入和经常性利润的预期。这些利好因素如下：一是散运部门运营效率提高；二是集运部门在亚洲—北美航线增加箱量；三是减少运营成本如定位空箱位置；四是弱势日元的正面影响。

表 3 商船三井上调 2016 财年经营业绩预期 单位:亿日元、%

项目	2016 年年底预测	2017 年 1 月 31 日预测	同比增减金额	同比涨跌	2015 财年实绩
营业收入	14130	14820	690	4.9	17122.22
经营性收入	-150	-80	70	-	23.23
经常性利润	-30	80	110	-	362.67
归属于母公司股东的净利率	70	0	-70	-100	-1704.77

注:本文表格均来源于商船三井财报

另一方面，MOL 出于对自有集装箱船价格可能下跌的考虑，下调了其归属于母公司股东的净利润的预期——去年集装箱船价格有了明显的下跌（见表 3）。[返回](#)

亚洲将引领航运金融潮流

汉堡商学院航运学院院长奥勒提斯·席纳斯是《航运金融手册》的第一作者，美国北方航运基金中国区合伙人金海将之译成中文以飨中国读者。今年 1 月份，两位对航运金融颇有研究的专家在上海召开了一场讲座，讲座名为“航运金融之凤凰涅槃”。

奥勒提斯·席纳斯用详细的数据分析了航运金融现状，并指出亚洲尤其是中国金融机构在航运金融发展中潜力巨大，或将成为航运金融潮流的最大引领者。

1 欧美金融机构退出

全球金融危机爆发后，航运业陷入持续低迷。对金融业而言，很长一段时间内，航运业、造船业逐渐失去投资价值，而先前的投资也大幅缩水。奥勒提斯·席纳斯提供的数据显示，2014 年 4 月—2016 年年底，船舶大幅贬值，特别是 10 年船龄的巴拿马型干散货船，近两年贬值 62.2%（见表 1）。

表1

2014年4月—2016年年底相关船型贬值情况

单位: %

项 目	巴拿马型 (7.5万~7.7万 DWT级)干散 货船新造船	大灵便型 (3.2万~3.5万 DWT级)干散 货船新造船	巴拿马型 (7.6万DWT 级)干散货 船5年船龄 二手船	大灵便型 (6.1万~6.3万 DWT级)干散 货船新造船	巴拿马型 (7.5万DWT 级)干散货 船10年船龄 二手船	海岬型船 (18万DWT 级)干散货 船二手船售 价	大灵便型 (6.1万DWT 级)干散货 船二手船售 价	大灵便型 (3.7万DWT 级)干散货 船二手船售 价	海岬型 (20.5万~ 21万DWT) 干散货船新 造船
每月贬值	0.65	0.56	1.97	0.67	2.91	1.73	1.09	1.03	0.98
两年贬值	19.3	17.0	48.1	19.8	62.2	43.8	30.3	26.9	27.6

来源: 奥勒提斯·席纳斯

可以想见, 这样的贬值对银行甚至整个国家的国力来说都有可能是不可承受之重, 因此多家欧美航运金融机构或主动或被动地陆续缩减甚至退出对航运业的支持。

Marine Money 资料显示, 近期, 在全球主要的 30 家航运金融机构中, 对航运金融业务净收缩的有 17 家, 分别是挪威银行、德国复兴信贷银行、北欧银行、德国北方银行 (核心银行)、德国交通信贷银行、东京三菱日联银行、北德意志州银行、三井住友银行、中国国家开发银行、住友信托、德国商业银行、法国农业信贷银行、苏格兰皇家银行、汇丰银行、不莱梅州立银行、丹麦船舶融资和瑞典北欧斯安银行。

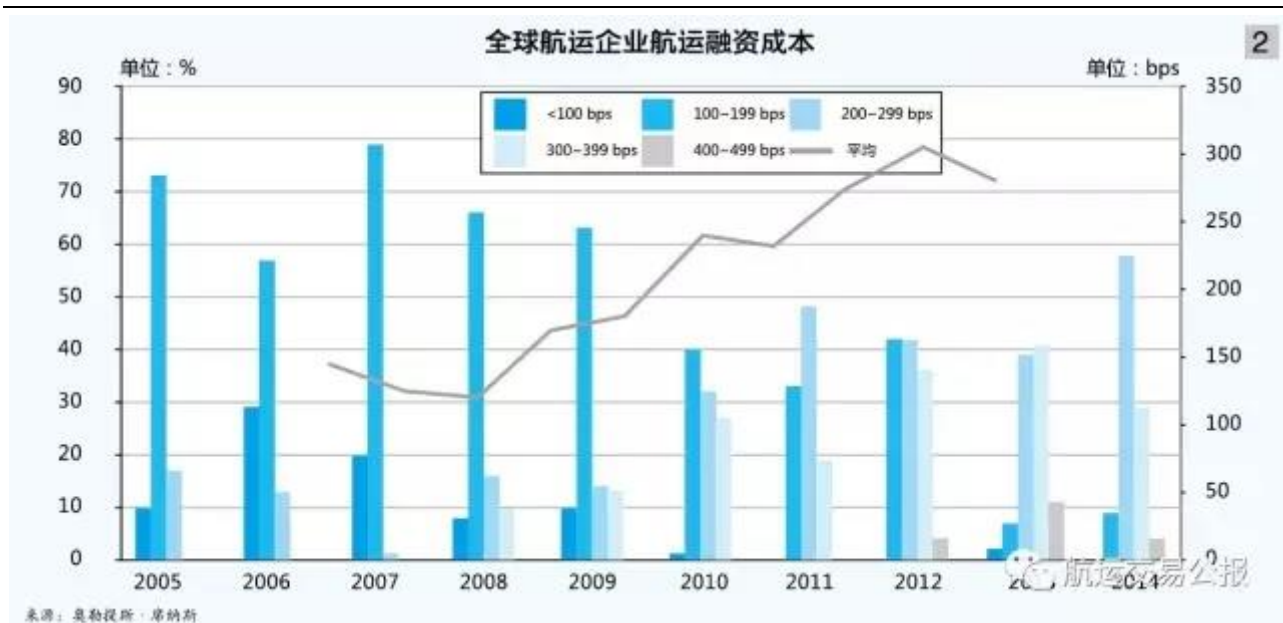
对航运金融业务净扩张的金融机构有 12 家, 分别是中国银行、韩国进出口银行、中国工商银行 (包括工银租赁)、中国进出口银行、瑞士信贷、法国巴黎银行、花旗银行、荷兰银行、荷兰商业银行、韩国产业银行、渣打银行和挪威出口信贷公司。

对航运金融业务不变的有 1 家, 即德意志银行。

从额度来看, 净收缩的额度明显大于净扩张的额度 (见图 1)。



在这种情况下, 对航运企业而言, 其航运融资的成本也水涨船高, 2005—2010 年的融资成本主要分布在 100~199 个基点 (1 个基点等于 0.01%); 2011—2014 年的融资成本主要分布在 200~299 个基点 (见图 2)。



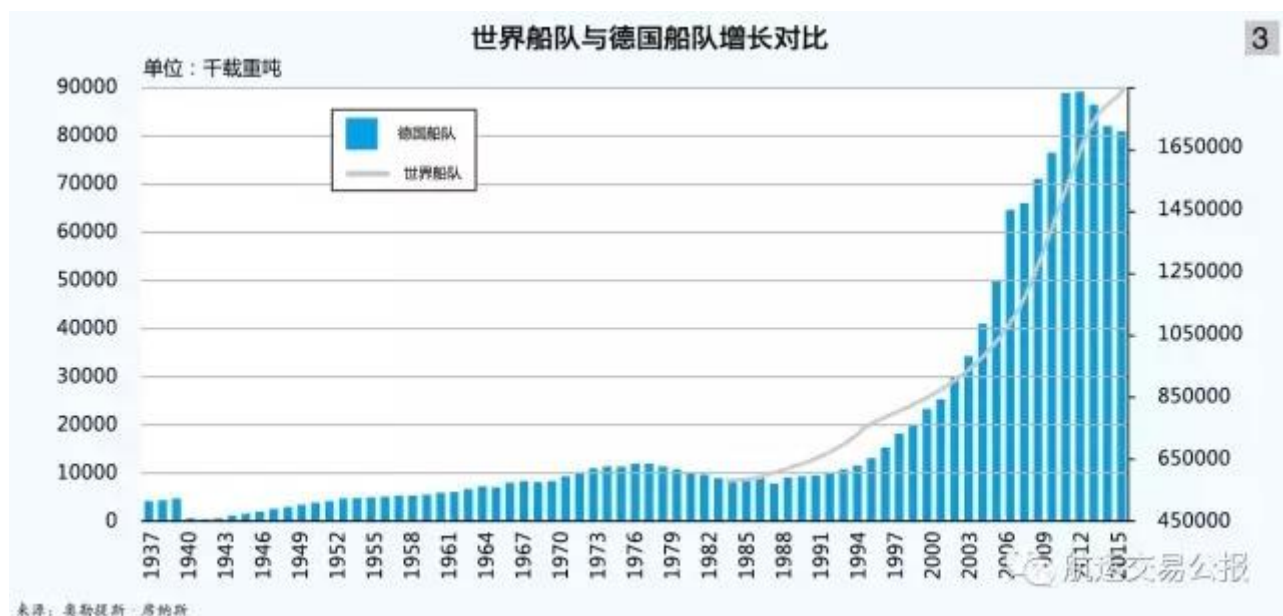
原来在航运融资中，德国的 KG 模式非常有效，这是一种有限合伙模式。组成 KG 模式的有五大元素：一是固定税率，这对投资者而言是一种有利的税收模式；二是有限责任的股份有限公司模式，这是 KG 模式的法律架构；三是德国的航运银行，为 KG 模式提供借款；四是航运企业，进行船舶管理；五是零散投资人，进行股权投资。

简而言之，KG 模式是基于委托的利润天堂。KG 基金的发起人保障银行利益和抵押权；经纪人和赞助商保障造船企业的利益；船舶管理人保障资产；租船经纪人保障期租合同；KG 基金保障投资人、信托和有限责任的一般合伙人的利益。

对于 KG 基金的零散投资人来说，他们没有风险意识，对投资的预期是低回报和低税率。2008 年前，KG 基金的年投资回报率大致为 7.5%，还有股息。因此 KG 模式是一种很成功的模式。

而目前，原来的 KG 模式五大元素中，现在只剩下固定税率、有限责任公司，其他诸如德国的航运银行、航运企业、零散投资人这些元素都不存在了。

少了金融机构的支撑，德国航运业开始萎靡不振。在 2003—2013 年，德国的船队增幅均大于世界平均水平；2013—2015 年开始明显低于世界平均水平。2015 年，全球船队同比增长 5.5%，而德国船队同比下降 2.5%（见图 3）。



2 亚洲将引领航运金融潮流

目前的航运业是否真的没有投资价值吗？并非如此。金海表示，目前航运业以及周边产业已经跌无可跌，可以说是处在底部。北方航运基金正在捕捉机会，金海表示，北方航运基金封闭式运营，80%以融资租赁形式投入资产，实现年化 9%~19%的收益，退出则通过项目完成方实现，是长期性投资。

奥勒提斯·席纳斯也指出了亚洲金融机构在航运融资中将大有可为，可说是引领航运金融发展的第一旗手。

奥勒提斯·席纳斯用数据表明亚洲金融机构在航运金融发展中的潜力。目前全球船舶总价值为 6900 亿美元，美欧的船舶价值与亚洲相差无几，美欧为 2493.81 亿美元，占比 37.87%；亚洲为 2407.77 亿元，占比为 36.5%。然而从航运贷款来说，全球船舶的贷款为 5000 亿美元，杠杆率为 75%，80%来自欧洲银行，10%来自中资银行。全球前 40 家贷款企业的贷款额为 4220 亿美元，占 85%，集中度非常高。可见亚洲金融机构此前在航运融资发展中起的作用并不大，大有潜力可挖（见表 2）。

表2 美欧与亚洲船队价值比较 单位:亿美元、%

船型	美欧		亚洲	
	船队价值	美欧占比	船队价值	亚洲占比
干散货船	758.68	30	1249.38	52
集装箱船	623.59	25	372.36	15
LNG 船	264.51	11	145.55	6
LPG 船	109.13	4	76.94	3
油轮	737.90	30	563.54	23
总额	2493.81		2407.77	
全球占比	37.8		36.5	

来源:奥勒提斯·席纳斯

奥勒提斯·席纳斯对亚洲银行有如下评论：一是亚洲银行支持买方在银行所在国家的造船企业造船；二是亚洲出口信贷机构保持活跃，有时甚至与商业银行产生竞争；三是亚洲是企业驱动甚于资本驱动，这在银行和出口信贷机构都有所表现；四是亚洲的银行倾向于在将来增加其贷款损失准备金（因为目前的融资结构太过于激进）；五是更多的亚洲银行开始在国外设立分支机构或代表处（当然目前十分谨慎）；六是老练的国际玩家与亚洲本土银行之间的合作将会更加频繁；七是亚洲银行的扩张仍将持续，但会是分类和分阶段的。

除了亚洲的银行将引领全球航运金融潮流外，奥勒提斯·席纳斯也提到了一种正在航运业流行的融资模式——业主有限合伙制。奥勒提斯·席纳斯分析了该种模式的特点：一是免税，为客户提供更多的收益，只是风险更大；二是业主有限合伙制公司必须从活动和利息中赚得 90%的收入，并按照自然资源、商品和有形资产（如房地产）进行分配；三是很受投资者欢迎（因为资金高流动性）；四是扩充方案成为可能；五是业主有限合伙制模式通常都能以高倍数出售资产（通常是资产价值的 1.5~2.5 倍）。奥勒提斯·席纳斯介绍，自 1987 年以来，至少有 12 艘船或海工装备设立业主有限合伙制模式，其中有 11 例尚在交易中。

奥勒提斯·席纳斯认为，航运需要资本，需要先进的船舶融资服务，而资本和服务的提供者应该找到新的方式来满足需求。船东将更为灵活和多元化，部分船东迫切需要运费应收款证券化等金融服务来缓解流动性危机等。

奥勒提斯·席纳斯表示，融资的机会将不再仅仅来自于银行，银行之外将会有越来越多的选择。[返回](#)

广州港上市进入倒计时 三大战略赢未来

在 1 月 23 日举行的中国证监会主板发行审核委员会发审委会议上，广州港股份有限公司（广州港股份）IPO 获通过，此后广州港股份即可择机发行上市，这意味着这座位于华南的港口历经数年的上市历程终于尘埃落定。专家认为，正在建设国际航运中心的广州港股份在完成上市之后，可以整合周边等地未上市的港口资源，将使珠三角港口群优势更加明显。

1 华南大港即将上市

广州港股份成立于 2010 年 12 月 28 日，由广州港集团、国投交通控股、广州发展共同发起设立。根据广州港股份首次公开发行股票招股说明书（申报稿）披露，广州港股份此次发行包括新股发行和股东公开发售股份，占发行后总股本的比例不低于 10%、不超过 12.71%，且不超过 8 亿股（按照最大规模计算，此次发行前后广州港股份的股本结构见表 1）。

表 1 广州港股份股本结构(IPO 前后)

股东	发行前		发行后	
	持股数(万股)	持股比例(%)	持股数(万股)	持股比例(%)
广州港集团	475000	86.45	468084	74.36
国投交通控股	15000	2.73	14781.6	2.35
广州发展	10000	1.82	10000	1.59
中远海运集团	24725	4.50	24365	3.87
上海中海码头	24725	4.50	24460.436	3.89
全国社会保障基金理事会	/	/	7758.964	1.23
公众投资者	/	/	80000	12.71
合计	549450	100.00	629450	100.00

来源：广州港股份首次公开发行股票招股说明书(申报稿)

广州港股份的控股股东为广州港集团，本次发行前，广州港集团持有 86.45% 的股份；发行后，广州港集团依然拥有绝对控股比例。广州港集团的前身为广州港务局，根据政府相关文件精神，原广州港务局以政企分开原则实行改制，就其不属于港政管理职能的人、财、物及下属企业剥离，组建国有资产授权经营的国有独资有限责任公司——广州港集团。2004 年 2 月 26 日，广州港集团挂牌成立。

在广州港股份成立之前，广州港集团为广州港最主要的码头经营者。广州港股份成立时，广州港集团作为主发起人，将经评估后的港口主营业务及与主营业务密切相关的业务资产及负债（含股权）和部分现金注入，包括广州港集团总部与港口主营业务相关的资产、下属 10 家分公司相关的资产，以及 13 家全资、控股子公司的股权。广州港集团则保留业务逐步萎缩的内港区资产，以及与主业相关度较低的商贸业务资产和客运、物业管理、后勤相关股权、社会职能等资产。

因此，广州港股份成立后，实际从事原由广州港集团经营管理的集装箱、石油化工、煤炭、粮食、汽车及其他散杂货等港口装卸业务，以及与港口装卸业务配套的物流、理货和船务业务。

截至去年 6 月 30 日，广州港股份运营泊位 68 个（另有配套驳船泊位 54 个）——集装箱专用泊位 23 个、煤炭专用泊位 4 个、油品及液体化工专用泊位 5 个和其他散杂货泊位 36 个；拥有拖轮船队、穿梭巴士船队及连接内陆腹地的港口专用铁路。在广州港范围以外，广州港股份参股的亚太港口公司拥有通用杂货 5 万吨级以上泊位两个（位于潮州港金狮湾港区）。

2013—2015 年和 2016 年 1—6 月，广州港股份分别完成货物吞吐量 3.39 亿吨、3.66 亿吨、3.81 亿吨和 1.96 亿吨，分别占广州港全港货物吞吐量的 74.51%、75.99%、76.05%和 78.26%；分别完成集装箱吞吐量 1300.6 万 TEU、1403.5 万 TEU、1473.5 万 TEU 和 741.1 万 TEU，分别占广州港全港集装箱吞吐量的 84.94%、85.64%、84.70%和 85.95%。

2 区域竞争欲拔头筹

广东省港口行业主要为珠三角地区港口群，由粤东和珠三角地区港口组成，依托香港经济、贸易、金融、信息和国际航运中心的优势，在巩固香港国际航运中心地位的同时，以广州、深圳、珠海为主，服务于华南、西南部分地区，加强广东省和内陆地区与港澳地区的交流。在广东省主要港口中，广州港、深圳港、湛江港、珠海港和虎门港为 5 个亿吨大港。

根据《珠江三角洲地区改革发展规划纲要（2008—2020 年）》，广东省未来将进一步整合珠江口港口资源，完善广州、深圳、珠海的现代化功能，形成与香港分工明确、优势互补、共同发展的珠三角港口群。

总体来看，广州港地处珠三角地区中部，在全国沿海港口布局规划层面，是沿海主枢纽港和集装箱干线港。由于依托区位条件好且历史悠久，广州港是华南地区最大的综合性主枢纽港，整体竞争优势明显。广州港地处中国外向型经济最活跃的珠三角地区中心，下辖南沙港区、新沙港区、黄埔港区和广州内港港区 4 个港区，是华南地区综合性主枢纽港，是泛珠三角经济区域的出海通道和中国最重要的对外贸易口岸之一。广州港为经济腹地提供能源、物资的重要海运交通保障，目前与世界 80 多个国家和地区的 350 多座港口有贸易往来，国际集装箱班轮航线覆盖全球主要航区。煤炭、油品等能源业务为广东省及周边腹地提供能源保障，广州港煤炭吞吐量多年来居珠三角港口群首位。

广州港直接腹地广州、佛山等珠三角中部地区，辐射华南、西南和中南地区，直接腹地与上述港口基本不同；广州港和上述港口的间接腹地都为珠三角地区，但广州港的辐射范围更广阔。深圳港是以外贸集装箱装卸业务为主的港口，在间接腹地外贸集装箱装卸业务与广州港存在一定的竞争关系；湛江港是以散杂货装卸业务为主的港口，主要服务粤西地区，在珠三角地区与广州港基本没有竞争关系，但在西南地区存在一定的竞争关系；珠海港是以大宗散杂货装卸业务为主的港口，在珠西地区的散杂货装卸业务方面与广州港存在一定的竞争关系；虎门港以煤炭等散杂货和内贸集装箱装卸业务为主，煤炭和内贸集装箱装卸业务在珠江口东岸的部分地区与广州港存在竞争关系。

未来，货源获取能力、出海通航能力、腹地辐射能力仍将是区域竞争的焦点。

作为广州港最主要的港口运营企业，广州港股份表示，将重点加快建设广州港南沙港区三期工程，加快出海航道拓宽工程，提高通航能力，使港口进一步适应船舶大型化的趋势；加速临港产业布局发展，重点依托南沙港区，逐步完善和优化港口功能服务链，加快培育和形成以装卸仓储为主导的现代港口服务产业体系，不断增强港口集聚辐射和服务功能。在巩固已有业务的同时谋求开辟新的突破点。加强南沙港区铁路、口岸单位、周边港口、内陆腹地等宽领域、多层次的战略合作，致力于培育和建设交易市场和配送中心、保税区和物流基地，合建“无水港”等，向国际集装箱枢纽港迈进。

根据广州港股份首次公开发行股票招股说明书（申报稿），此次发行并上市所募集资金中的 16 亿元将用于广州港南沙港区三期工程项目。南沙港区三期工程主要包括建设 4 个 10 万吨级集装箱泊位和两个 7 万吨级集装箱泊位，项目总投资为 74.74 亿元。

3 三大战略赢得未来

港口行业是国民经济的重要基础产业，其发展水平与宏观经济情况密切相关。2008 年以来全球经济经历了大幅衰退和持续低迷，外贸发展也陷入低谷，港口行业发展面临一定挑战。从广州港股份公布的近几年的业绩来看（见表 2），其业绩面临着明显的下降趋势。

表2 广州港股份主要业绩指标 单位:万元

项目	2016年1-6月	2015年	2014年	2013年
营业收入	308175.83	722234.15	613329.25	546248.28
营业利润	46647.12	99095.52	112537.55	111969.83
利润总额	48609.66	103844.70	119952.18	115330.60
净利润	36914.78	78647.51	91254.61	87962.44
其中:归属于母公司股东的净利润	32065.69	67249.25	80667.01	73944.66

来源:广州港股份首次公开发行股票招股说明书(申报稿)

据悉,面对市场低迷的严峻挑战,广州港股份目前已经制定了三大战略发展计划,即珠江战略发展计划、物流战略发展计划和“走出去”战略发展计划。

3.1 珠江战略发展计划

加快广州港为母港的港口基础设施建设,优化能力结构,完善港口布局。全力推进南沙港区三期、四期工程,国际通用码头工程,新沙二期11号、12号泊位工程和沙仔岛汽车码头扩建工程的建设;加快珠江东岸码头改造升级;积极推进黄埔洪圣沙码头转型升级的规划工作,有序推进老港转型升级。通过新一轮建设改造,加快改变现状,形成以南沙港区为大型综合枢纽,新沙、黄埔港区协调发展,东西两岸港区分工合理、优势互补、齐头并进的新格局,使港口在升级换代上呈现全新的面貌。结合新港区码头建设和老港区改造升级,按照专业化、集约化的发展方向,积极推进码头功能调整、优化结构,完善港区布局。拓展港口建设融资渠道,广泛吸引国内外投资,重点吸引码头运营商、现代物流企业、大型班轮公司等多元投资主体参与港口建设和经营。积极收购整合珠江流域的中小型码头,完善珠三角的网络布局,为南沙港区吸引更多的腹地货源。

3.2 物流战略发展计划

充分发挥广州港作为华南地区主枢纽港的优势,延伸服务链,打造多层次的现代物流体系,努力使港口从传统运输服务型向现代物流型企业转变,形成“大港口、大物流、大经济”的发展格局;以“无水港”和穿梭巴士网络建设为基础,以南沙港区疏港铁路建设为契机,加强与生产、货代和船公司等企业的合作,发挥拥有铁路和水运等集疏运系统的优势,完善江海、陆海、铁海联运运输网络;积极发展全程物流,将服务链延伸到更广阔的内陆腹地。以互利共赢为目标,立足与珠江流域以至更广泛区域的航运、港口、货主和物流商广结战略合作联盟,增加货源互动,共同促进区域港口协调发展。

3.3 “走出去”战略发展计划

加快区域内港口资源整合,扩大战略合作,构造“一体化”的港口服务网络。推进区域港口资源整合、加速战略扩展为目的,以资本为纽带,采取合资、参股、并购等措施,积极参与省内外港口,特别是粤东、粤西的港口建设经营。广州港股份将以获得新的利润增长点和发展机会为出发点,秉持审慎、有序的原则,在巩固现有优势的基础上,选择合适时机和投资机会,以收购、兼并的方式整合珠三角地区的中小港口资源,形成以广州港为枢纽,珠三角和粤东、粤西港口为网络的布局,实现将广州港股份打造成为企业制度完善、竞争优势强劲、经济效益领先的码头运营商和综合物流服务商的战略目标。

在海外市场,充分利用广州港品牌资源,探索在境外开展港口投资和跨国港口经营业务的可行性,并在适当时机以控股、参股、项目投资等多种方式在境外开发港口资源,拓展境外的港口及物流服务功能。[返回](#)

微信公众号“航运评论”



公众微博



安卓手机 APP



苹果手机 APP



自 2006 年开始原《信息传真》时事经济评论专刊改为《时事经济与航运》。《时事经济与航运》以全球宏观经济形势、国内政策变化趋势、国内外重大经济事件和航运市场、航运管理为主要研究、观察对象，即时分析。对涉及广泛的经济面各领域、各行业的发展走势，与经济相关的政策、社会、事件及其相互关系进行深入分析与精练解读决策咨询，旨在帮助企业高层决策人员获取对各类经济事件的分析观点和参考依据，以便做出科学有效的经营管理决策及适合市场的企业发展规划。

中国海洋运输情报网

联系电话：021-65853850-8006 传真：021-65373125

[http: //www.chinashippinginfo.net](http://www.chinashippinginfo.net)E-mail: tong@sisi-smu.org



上海国际航运研究中心 Powered by SISI
CHINA SHIPPING DATABASE
中国航运数据库