

时事经济与航运

中国海洋运输情报网主办

2017年11月08日 (第1716期)

- ◆ 实现四个转变 “规范” PPP 正当其时..... 1
- ◆ 传统集运周期的中断与新结构的进化..... 2
- ◆ 航运业三季度业绩透视：干散货运输持续复苏..... 6
- ◆ 干散货运输整合风起..... 8
- ◆ 继上海之后 谁将成为下一个自由贸易港？..... 10
- ◆ 港口业绩继续向好 区域资源整合此起彼伏..... 11

实现四个转变 “规范” PPP 正当其时

核心观点：经济日报-中国经济网专栏作者张国栋认为，主管部门以“规范”当头，坚持“穿透管理、公开透明”的原则，把抓规范、严监管、控风险作为下一步 PPP 工作的重点，不仅很有必要，而且正当其时。

经过四年突飞猛进的发展之后，“规范”将成为我国政府和社会资本合作（PPP）下一步发展的重中之重。政策关注点也将从落地率转向规范性，宁愿放慢脚步也要规范透明。记者获悉，财政部将强化 10% 的财政支出红线，重点警惕明股实债等风险。与此同时，还将启动全国 PPP 入库项目的一轮大筛查，坚决清理筛查不规范项目。

近年来，通过上下努力，我国 PPP 改革实践取得了很大进展，建立了“五位一体”制度体系，形成了一个统一的 PPP 大市场，落地了一大批支持转型发展和民生保障项目，推动了经济发展模式和产业业态的创新，在正确处理政府和市场关系、统筹政府和市场两个资源方面，进行了许多有益的探索，并且成为全球规模最大、最具影响力的 PPP 市场。这些了不起的成就来之不易，必须得到肯定。

但与此同时，在 PPP 改革实践中，由于一些地方对新发展理念贯彻还不到位，特别是把 PPP 模式简单化作为政府的一种投融资手段，从而产生了风险分配不合理、明股实债、政府变相兜底、重建设轻运营、绩效考核不完善、社会资本融资杠杆倍数过高等泛化异化问题，且日渐累积，风险滋生。对此，主管部门以“规范”当头，坚持“穿透管理、公开透明”的原则，把抓规范、严监管、控风险作为下一步 PPP 工作的重点，不仅很有必要，而且正当其时。

从给出的举措看，财政部角度的顶层设计将实现四个转变：从单纯关注项目落地数量，向关注项目规范性转变；从重视增量项目，向更加重视存量项目转变；从关注短期效益，向关注中长期效益转变；在力所能及的情况下，更好地推动我国企业以 PPP 模式“走出去”，支持“一带一路”发展。

为实现这样的转变，将采取以下诸多措施：严守底线，狠抓规范管理，严把 PPP 模式的适用范围和边界；细化措施，严格风险控制，严守财政支出 10% 的“红线”，严防表外业务风险；把住关口，系统优化管理，鼓励融资创新，降低融资成本；用好新科技，提升透明度建设，用好全国 PPP 综合信息平台；全面实施绩效管理，提高经济运行质量。

应当说，这些措施都可谓号准了脉，也开对了方，相信在顶层设计和政策体系的引导下，今后 PPP 的发展将更加规范透明，质量更高，也更可持续。

同时，在规范 PPP 以及清理项目库的前提下，还应防止“一管就死”。为此，要采取措施，提高奖补力度，积极鼓励支持规范运作的项目，重点落实精准扶贫任务目标，对连片贫困区公共服务、基础设施 PPP 项目给予更多的倾斜。

只有多管齐下，多措并举，才能更好地规范 PPP 发展。也只有这样，才能让 PPP 发展从数量规模的扩张转向提质增效，从而实现主管部门“PPP 之树在中国常青”的良好愿景。[返回](#)

传统集运周期的中断与新结构的进化

近些年，世界集运市场发生的变化令业界惊叹。如果我们把时间跨度放大到近 20 年，不难发现，集运市场呈现出周期中断、周期时滞和钝化，以及新结构的进化等显著特征。从总体走势来看，2017 年注定是个好光景，2019 年才是真正的行业拐点。这是因为，一是贸易超预期增长，为集运需求提供了绝对性支撑。二是行业连续 5 个季度息税前利润率（EBITMargin）为负，行业龙头马士基也未能幸免，行业资产负债表需要修复，叠加并购、订造大船、大船交付等“烧钱”行为，主要班轮公司已经很难再有资本打价格战，市场需要回血；另一方面，市场集中度已经大幅提升，行业更加自律和谨慎。

1 传统集运周期的解释、中断与时滞

1.1 传统集运周期的解释——以东方海外国际为例

航运历来是周期达人的偏好品种，周期的崛起使企业在行业极度景气期间能够实现大幅盈利，也能够让投资者在短时间内能够迅速获得高额回报。周而复始故谓之周期，周期又分大周期与小周期，每个人都希望自己能够经历一个超级大周期以便享受周期带来的“魅力”，而大周期又由诸多小周期构成，但大周期的魅力就在于长时间内的趋势向上，从而给投资者在时间维度上的充足安全边际。但若是误判为一个小周期或者说是小反弹，投资者的投资就极难操作，甚至周期品被定义为从哪来回哪去，这便是周而复始了。

无论是干散货还是液散货大体都逃不出周期的宿命。传统的集运周期理论聚焦于供给和需求的动态变化，需求主要受全球经贸形势的影响，而供给一般是滞后于需求存在，因为造船一般都需要一定时间来完成，由此造成的时滞会带来运费的持续改善。在供给和需求的动态变化中，供需持续博弈，周而复始，构成周期。

我们从周期的底部作为原点开始解释，在周期的底部，运费和收入持续下滑，利润甚至是亏损，而运费并没有改善的趋势，持续低位，企业并没有动力造船，对船舶需求下降，拆船活动增加，但运费仍处低位，随着时间推移，需求增长开始变快，运费开始上升，但非常缓慢，随着需求超过供给，运费增加，吨位并没有增长，但新订单开始显现，由于船舶建造仍需时间，所以运费持续增加，运费的增加使得企业的资产负债表得以修复，利润显现，驱动新订单增加，同时由于对后市的过于乐观，导致订单变得太多，运输需求在快速增长后逐步驱稳，前期新订单随着时间的推移开始释放，供给超过需求，吨位出现过剩，于是回到了运费和收入持续下滑的状态。

以东方海外为例，1997 年亚洲金融危机后运价出现第一个低点，2002 年“.com”危机爆发出现第二个低点，而同期 2001 年 12 月 11 日我国正式加入世界贸易组织(WTO)，成为其第 143 个成员。2002 年也是供需边际改善最大的一年，2003 年~2005 年上半年需求持续大于供给，集运平均收益水平上升至高点，驱动行业超强景气。2002 年中报东方海外国际的净资产收益率触底反弹从 0.12%大幅反弹到 2005 年 46%，这也持续催化了公司股价，在 3 年半的时间内东方海外国际的股价从 2002 年 1 月 4 日的 1.13 港元一路飙升至 2005 年 8 月 4 日的 18.17 港元，翻了 15 倍。2005 年下半年后供给开始超过需求增速，供给压力开始显现，运价大幅下滑，公司的股价也跌了近 40%。2007 年运力增速大幅下滑，运价改善幅度明显，加上公司出售码头，公司业绩大幅飙升，股价创下公司上

市以来的新高。2008年金融危机爆发后公司的净资产收益率大幅下降，并在2009年由正转负，2010年集运在各国强力刺激下大幅反弹，量价齐升，2010年公司净资产收益率飙升至39%，然而随着刺激效应的减弱，运价再次下跌，后期虽有反复，但由于运价整体处于低位，运价弹性变小，公司股价弹性也变小。2016年在一季度运价跌入历史谷底后，公司股价也再次跌到金融危机后的最低点，随着韩进事件的发酵，运价在2016年四季度大幅反弹，进入2017年由于存在被收购的预期，叠加运价超跌反弹，公司股价持续创新高。

1.2 传统集运周期的中断和周期的时滞与钝化

①传统集运周期的中断点之一：2013年贸易低迷、运费低迷下的大量VLCS新订单。

在过去的20年，集运订单量与平均收益水平总体正相关，运费底部也基本上是订单底部，换句话说，航运从业者们喜欢右侧抄底。在追溯了近20年的集运发展史后，我们发现2013年是影响集运整个周期的关键年，此间签署了216万TEU的运力，占当时运力的比重13%，这与之前的周期规律出现了背离。根据CPB的数据，我们以发达国家的贸易进口量作为衡量集运需求的月度指标，前三季度的贸易进口量均为负值，只有在四季度扭转了颓势，而运价端整体也处于低迷态势。

2010年与2011年的反弹是各国经济刺激的催化，市场误认为周期向上并未终结，但在2013年市场对行业整体形势的判断已然清晰，新订单却雨后春笋般的涌现。

从数量规模上，占当年总运力比重达13%，大量的新订单延缓了集运周期的复苏。从结构上，马士基3E级船舶的交付开启了万箱大船的军备竞赛。而这也是导致后期周期时滞和钝化的关键节点。

2011年2月和6月，马士基航运与韩国大宇造船签订总共20艘全球规模最大的1.8万TEU型船舶。2013年7月马士基航运首艘3E级船舶“马士基·迈克-凯尼·穆勒”号正式从韩国釜山港出发，投放于马士基航运的AE10航线上。根据马士基的交付计划，从2014年开始，每8周会有1艘新的3E级船舶交付，一直到2015年全部20艘船交付完毕。所谓一石激起千层浪，马士基3E级船舶的交付对其它班轮公司构成了极大威胁，同年中海集运宣布将订造5艘1.84万TEU型船，阿拉伯航运同样也订造了5艘1.84万TEU型船。随后万箱大船的极限不断被突破，一直发展到目前的“东方香港”号（21413TEU）。

为何2013年马士基的3E船舶交付后会引来诸多班轮公司效仿？一是运费和燃油成本的剪刀差均衡。2008年金融危机后运费水平与燃油成本的剪刀差在逐步缩小，指望提价给公司带来业绩提升的空间越来越小，班轮公司开始从成本端着手，而燃油成本无疑是班轮公司成本的重中之重。2011年~2013年燃油成本维持在600美元/吨，甚至燃油价格创下历史新高，同期收益水平却大幅下降，逼迫船公司通过建造万箱大船来降低单箱成本。而马士基正是在2011年下了20艘的3E船舶。二是造船的综合成本减少，包括与船厂的议价能力、造船价格、利息成本。2013年集装箱船的平均造价较2007年跌了40%，较2011年跌了23%，船厂在金融危机后的困境使得在船厂放宽了付款条件，加上2013年利息水平较低，船舶的综合成本显著降低。三是船舶性能优越。同13000+TEU的集装箱船相比，3E级船舶单箱燃油成本降低35%，运营成本降低30%，显示出极大的优越性。

因此，2013年的VLCS订单潮在各种因素下便酝酿而生了，这也成为阻断周期复苏的关键因素。

②传统集运周期的中断点之二：船舶交付周期的缩短。

船舶交付周期的缩短也造成了传统集运周期的中断。在传统的集运周期中，船舶交付需要至少2年以上的时间，也就是即使运费上涨，供给在2年时间内也是无弹性的，这样需求就会持续超过供给，运费持续上涨，却无产能释放。但现实是船厂的产能利用

率极低，目前船厂的订单已经少之又少，加上船舶建造技术的改进，存量订单的消解，船舶交付的周期大大缩短了。在现有条件下，船舶在 12~18 个月内交付也是极正常的。

③集运周期时滞与钝化。

(1)集运周期的时滞：投资需要处理的一个很重要的关系就是应然与实然的关系，简言之即是市场预期，若应然与实然一致，即为符合市场预期，若不一致则存在预期偏差，市场会用行动将预期偏差抹平。集运市场周期理论是一种逻辑应然，市场实际运行则是行动实然。如果按照传统集运周期理论在 2013 年的市场环境下，市场应该是处于阶段 2 和阶段 3 的位置，但由于 2013 年与集运传统周期的背离，导致我们在向阶段 4 和 5 的过渡中断，而 2015 年的订单潮也是 2013 年订单潮的延续，市场在 2016 年运费水平跌至冰点，残留的手持订单使得周期的复苏时间大大拉长了。

从手持订单规模上看，2013 年与 2015 年手持订单规模均出现反弹，手持订单占总运力比重超过 20%，2013 年的运力基本上在 2015 年集中释放，2015 年的运力由于 2016 年的市场低迷阻断，2017 年班轮公司亟待修复资产负债表，各家对运力的控制谨慎，截至 2017 年 7 月运力增速只有 1.4%，扣除闲置运力后全球集运船队的运力增速为-2%，这也是 2017 年上半年集运运价整体维持高位的重要原因。

从手持订单的结构上看，目前全球集装箱船队手持订单的 82%均为 10000+TEU 以上的万箱大船，规模为 222 万标箱，占现有运力的比重为 11%。其中 18000+TEU 以上的大船可停靠欧洲和美西港口，巴拿马运河拓宽后 1.4 万标箱的大船也可停靠美东港口。所谓大船配大线，万箱大船将会持续落入到主干航线中如远东-欧洲、远东至北美，特别是美西的船队可能将会面临大规模升级。

(2)周期的钝化：从我们调研结果来看，实业人士大多认为航运的周期属性被逐步碎片化和抹平，运价的波动幅度越来越小，运价反弹的高度也越来越低。SCFI 指数的最高点不断创新低，最低点也在不断刷新。但今年最低点的水平要远好于过去两年，显示运价底部中枢显著上移。

周期钝化的根本原因在于运力过剩，即运价一旦反弹过高，运力能够迅速释放，供给从无弹性变为有弹性（取决于闲置运力的释放，减速航行隐藏的运力，手持订单的转化）。

我们假定 2004 年集运产能利用率为 100%，以此作为基准，测算目前产能利用率仅为 63%，由于 2004 年是集运极度景气的年份，同历史周期类比，产能利用率若能维持在 70%以上，班轮公司的业绩就会得到较大幅度改善。

运力过剩中闲置运力的供给弹性较大，2016 年闲置运力的规模与全球第四大班轮公司相当。即便是目前的体量也与全球第八大班轮公司的体量相当。

周期钝化的另一个原因是需求的弱反弹，金融危机后需求的增速中枢在 3.6%，需求的弱增长给予运价的弹性不高，难以完全抵消运力过剩的负面效应。我们以发达经济体的贸易进口量增速作为集运需求增速替代，集运的真实运力增速为扣除闲置运力的增速，计算集运供需增速差后发现 2016 年~2017 年集运供需边际改善较为明显，这也解释了为何运价能够反弹。闲置运力的规模主要是因为韩进破产导致的，目前闲置运力已经从最高的 8%下降到 2.7%。

2 新结构的进化：联盟、并购、VLCS 的交叉影响

2.1 联盟大变局——从春秋到战国

20 世纪 90 年代形成五大联盟后，联盟的整合从未停止。1998 年~1999 年、2002 年、2006 年、2011 年~2012 年经历数次整合，2013 年 P3 网络构建新型联盟，虽然被中国商务部否决，但是新浪潮开始涌动。随着 2015 年万箱大船逐步交付，班轮公司业绩分化，原有的联盟体系已经不能适应万箱大船的发展要求，需要进行重新洗牌。

到目前为止，全球集运班轮公司形成 3 大联盟，每家联盟成员数量为三家，联盟的“三三制”。从各家联盟在各条航线上的市场份额来看，2M+HMM 展现出了较强的竞争

力，在欧洲—北美航线、远东—欧洲航线、非洲、拉美、欧洲区域内均处于优势地位；O3 联盟在远东—北美航线、澳新、亚洲区域内占据优势地位；THE 联盟相对其他两大联盟处于弱势地位，而且其内部仍存在不稳定因素，加上 THE 联盟的万箱大船规模明显偏弱，后期在主干航线上的地位堪忧。

2.2 行业加速并购，集中度快速提升，市场份额逐步固化

班轮行业就是一部并购史，前十大班轮公司中除地中海外其它的或多或少、或大或小都经历过并购。如我们之前所述，2013 年是关键性的一年。自 2013 年以来，班轮公司开始了大规模的并购潮。先有德国赫伯罗特收购智利南美，再有中远中海合并，同时达飞收购新加坡东方海皇，接着赫伯罗特宣布与阿拉伯海运合并，日本三大航运企业合并集运业务，2016 年年底，马士基收购德国汉堡南美，2017 年中远海控联合上港集团收购东方海外国际。每年均有一起大的并购案发生，也有韩进破产事件，显示行业在加快结构调整与市场出清。到目前为止，前十大班轮公司的市场份额已经从 1996 年的 7.5% 提升到 2017 年的 75%，行业集中度在 2013 年后快速提升。

并购的动因来自于两个方面：一是强化在主干航线的市场地位，如达飞并购新加坡东方海皇，增强其在太平洋航线上的地位；日本三家航运公司合并集运业务，增强其在东西主干航线上的市场地位；中远海控联合上港集团收购东方海外；赫伯罗特与阿拉伯海运合并。二是进入区域性利基市场，近些年海丰国际等均在亚洲区域内这一细分市场领域取得了不俗的业绩，因此在主干航线竞争日趋激烈的情况下，通过快速并购区域性航运公司能够快速进入细分市场。如马士基收购德国汉堡南美，赫伯罗特收购智利南美。

从主干航线上来看（考虑并购），远东至欧洲航线、远东至北美航线、欧洲至北美航线 Top5 分别占据 79%、56%、71%，Top10 分别占据 100%、92%、89% 的市场份额。前十大班轮公司无疑统治了东西主干航线。我们认为在万箱大船的冲击下（前四家班轮公司手持订单的艘数占万箱大船手持订单总艘数的 60%，前三大班轮公司万箱大船规模均在 100 艘以上），万箱大船将集中运行在东西主干航线上，其中 15000+TEU 主要投放在远东—欧洲，远东—北美航线上，前四家的份额在主干航线的市场份额将继续提升，其余市场份额较小的公司将逐步被挤压出去。如在远东—欧洲航线上阳明海运、现代商船，远东—北美航线上的现代商船、太平船务。主干航线将率先完成市场出清，次干航线由于瀑布效应的存在将迎来冲击，区域性的航运公司的将面临巨大挑战。

2.3 万箱大船构筑主干航线壁垒

目前全球集装箱船队手持订单的 82% 均为 10000+TEU 以上的万箱大船，规模为 222 万标箱，占现有运力的比重为 11%。无论是联盟还是并购都与万箱大船有着很大的关联。2013 年何以成为超级联盟的元年，一部分程度上是因为万箱大船的原因。由于万箱大船要保持在 85% 以上的装载率其优势才能够充分发挥出来，因此联盟化是一个很好的解决办法，能够增强万箱大船的揽货能力。随着万箱大船交付越来越多，对航运公司揽货能力和网络能力提出了更高的要求，叠加运费持续低迷，班轮公司业绩持续下滑，联盟化成为控制成本的一个重要手段。可以说万箱大船是班轮公司军备竞赛的“核心武器”。

从各家班轮公司的万箱大船规模来看，前三家公司持有百艘规模，而且相差不大，但与第四名的达飞差距就迅速拉开，与之后的班轮公司则差距更加明显。而从前三家公司的细分结构来看，18000+TEU 马士基拥有 31 艘、中远海控（包含东方海外）合计 28 艘、地中海拥有 20 艘。未来三年内，新交付的 51 艘 18000+TEU 的船绝大多数将布局在远东—欧洲航线上，部分将可能布局在远东—北美（美西）航线上，这将有 101 万 TEU 的新增运力，占目前手持订单的 36%。

另外 13300TEU~17999TEU 有 43 艘，共计 62 万 TEU 的运力要被投放到远东—欧洲，远东—北美（美西）航线上，同时还有 58 艘 10000TEU~13299TEU 共计 69 万 TEU 的运力可以投放到远东—欧洲，远东—北美（美西和美东）航线上。

我们考虑结构替代因素，若这些万箱大船全部投放到远东—欧洲与北美的航线上，势必会挤压现有中小型船舶，我们假定非主流船型全部被替代和现役主流船型部分被替代，被目前可供挤压的市场运力规模远东—欧洲航线共有 55 万 TEU，远东—北美航线共有 111 万 TEU，这样在主干航线上运力实际增加 66 万 TEU，增长 8.6%，若远东—北美航线 7500TEU~9999TEU 的船舶能够被替代 30%，即 43 万 TEU，那么实际增加仅为 23 万 TEU，增长 3%。但替代的过程势必要进行一轮大的动态结构调整，我们预计在 2018 年会有一次大的主干航线船型的结构调整，这个调整过程会给运价带来一定负面影响，同时级联效应的存在，也会迫使次级航线市场的船型进行结构调整。现役巴拿马型船 3000TEU~5099TEU 会逐步从主干航线中退出（拆解、闲置、转移到其它市场），同理，级联效应会逐步以拆解、闲置、转移到次一级市场的方式清退各航线非主流船型，这个过程需要 1 年~2 年的时间。

3 2019 年才是真正的行业拐点

3.1 2017 年全球贸易超预期增长，集运需求和运价迎来大幅度改善

从主要经济体的进出口贸易情况来看，主要国家进出口贸易增速持续快速增长。中国出口二季度持续加速，显示内部产业升级和外部需求改善明显。进口端，中日进口增速连续 4 个月保持两位数增长，消费动力强劲。

大主干航线的运量增长情况来看，1 月~5 月份远东—欧洲航线累计运量增长 4.9%，较 1 月~4 月份增长 0.7%；1 月~6 月份远东—北美航线累计运量增长 4.7%，其中二季度增长 6.4%。货量整体增长较为明显。

运价方面也从 2016 年底开始大幅反弹，较同期运价平均提升幅度在 40%以上，运价改善明显。各家公司合同费率相比同期也有较大幅度改善。

3.2 2018 年迎来一次大幅度的调整，2019 年才是真正的拐点

显然，未来联盟化、并购加速、万箱大船大量交付会驱动行业向一个稳态结构去转变，主干航线的壁垒会大幅度提高，主干航线将率先完成市场出清，次级航线则因为大船的瀑布效应可能会恶化，但无论如何市场的趋势在向好发展，行业要想进入持续复苏轨道必须进行大的结构性调整，而这一调整过程我们认为必须而且必要。2018 年将是集运调整的大年，调整的幅度可能会超预期。在经历 1 年~2 年的结构调整，我们认为，2019 年将迎来集运市场真正的拐点。[返回](#)

航运业三季度业绩透视：干散货运输持续复苏

当前，航运板块上市公司的三季报均已披露完毕。整体来看，基本延续上半年行情。不过，各细分市场呈现出不同的发展趋势。

宏观上，分析普遍认为集运和干散在 2016 年触底之后，目前处于上升周期，而油运则在享受了 3 年“好时光”后，不可避免地处于回调阶段。

但是，从资本市场的反馈来看，集装箱航运公司的整体表现却普遍落后于大市。相比较而言，干散货航运公司则被部分投资者看好。

1 集运不及预期

三季度是集运的传统旺季，尽管集运公司们都交出了一份还不错的成绩单，但受今年市场回暖信号的影响，多家投资机构认为，集运业绩并未达到预期。

以中远海控为例，三季度公司实现航线收入 208.46 亿元，同比增长 34.64%，而前三季度累计实现航线收入 577.48 亿元，同比增长 48.04%，第三季度增速有所放缓。

另外一个可以参考的维度是，公司第三季度实现归母净利 8.72 亿元，较第二季度的 15.9 亿元环比下降。

不过，公司整体的经营业绩还是延续了上半年的向好态势，前三季度共实现归母净利 27.4 亿元，较去年同期 92.2 亿亏损已大幅改善。

另一家主营集运的上市公司也传来“捷报”。第三季度，东方海外国际的航线收入

同比增长 26.5%，略高于前三季度 19% 的增速。

总体来看，东方海外国际前三季总收益同比增长 19%，至约 40.45 亿美元。期间运载力增加 6.6%，整体运载率较上年同期微跌 0.3%，但每个标准箱的整体平均收益较去年同期增加 12.1%。

集运复苏已经大半年了，市场预期显然不止于此。尽管业绩尚好，但整体运价没有达到预期。

数据显示，三季度上海出口集装箱综合运价指数（CCFI）于 7 月达到 877 的高位后，自 8 月开始回落，均值 846 点，同比增长 21%，但环比仅增长 1.9%。

东北证券认为，9 月份集运旺季提价失败影响整体业绩，而这主要是因为供给端 9 月末闲置运力比降至 1.74%，使得行业活跃运力达 2018 万 TEU，同比增长 7.2%。

从长期来看，集运市场被认为已经进入上升周期，且外需复苏仍然强劲，但是短期内或许仍有压力。东北证券认为，四季度是集运的传统淡季，美欧航线运价在盈亏平衡点附近震荡，短期业绩压力犹存。

此外，银河国际分析师布家杰指出，由于去年第四季的基数较高，CCFI 在今年第四季的同比增长对投资者来说有可能“欠理想”。而 CCFI 是表现集装箱航运公司的重要指标之一。

2 干散货复苏

干散货运输的情况已经有目共睹，因铁矿石等硬商品货运量增加以及市场供应紧张，波罗的海干散货指数（BDI）在第三季度持续走高。9 月 22 日，BDI 指数报收 1502 点，自 2014 年 3 月以来首次突破 1500 点大关。

这也反映在上市公司业绩上。

10 月 31 日，长航凤凰发布 2017 年三季报，前三季度公司实现营业收入 5.98 亿元，同比增长 22.92%；净利润 3423.98 万元，同比大增 1171.92%。单看第三季度，公司营业收入、净利润分别为 2.21 亿、1544 万，同比增长 24.16%、22.35%。

港股市场的太平洋航运尽管尚未直接公布业绩，但干散货船的收租日数和日均租金都有明显改善。另一家中外运航运则尚未公布三季度业绩。

但是，三季度的行情还是在一定程度上受到年中季节性回落的影响。

太平洋航运称，小灵便型及超灵便型干散货船的现货市场日租金净值分别为 7000 美元及 9070 美元，较第二季度仅分别改善 1.5% 及 9%。不过，在货运需求上升、供需改善下，平均现货市场日租金较年初分别上升 51% 及 58%。

对于干散货，投资机构普遍看好，不少甚至认为“好于集运”。布家杰在研报中声称，目前看来，干散货航运业 2018、2019 年的供需环境都比集装箱更为“理想”；东兴证券也指出，干散复苏“确定性强”。

第四季度向来是干散货的旺季，BDI 指数有望进一步提高。“市场担心供给侧改革及冬季的环保政策会降低铁矿石需求，然而，北美的谷物收成季节将有助抵消铁矿石运输量下降的影响。”布家杰表示。

不过，他强调要关注行业自身的运力配置，这可能会对供需关系产生影响。目前，行业内约有 7% 船只的船龄已超过 20 年，接近一般的报废时间。他推测 2017 年的报废率较前几年会有所下降。

东兴证券则指出，目前船东扩充运力的行动较为“谨慎”。当前在建订单占船队比例为 7%，处于历史低值，因为主要船公司资产负债表尚未修复，不具备大规模扩充产能的力量。

而短期的市场已经初见端倪。由于订立货运租约与完成航程存在时间差，加上第四季度的收租日大部分已经订立租约，即使 BDI 强劲，对第四季度的业绩也影响有限。

根据太平洋航运披露的信息，现有的小灵便型船和超灵便型船分别有 70%、79% 已按日均租金 8890 美元、10600 美元订约。所以，BDI 指数一定程度上是“滞后”于市场的。

此外，值得一提的是，资本市场对 BDI 指数似乎也不那么“笃信”了。

9 月，在 BDI 指数冲至 1500 点的时候，中外运航运、太平洋航运都出现明显的下跌走势。

根源还在于对运费增长的“不确定”。交银国际指出，由于购买需求回升，新造船订单增加，这可能令将来的运费承压。[返回](#)

干散货运输整合风起

过去两年，集装箱运输业上演了惊心动魄的“大洗牌”，尤其是 2016 年，排名最大的 20 家集装箱公司名单中因整合减少了 7 个席位，今年年初，向来“各自为政”的日本三大航运公司也“顺大势”整合了旗下的集装箱业务和码头业务，就连全球排名第二和第三位的集装箱非营运船东也打算提出联合经营。可以看出，在当前复苏乏力的航运市场，“抱团取暖”、“规模经济”已深入了航运经济的各个领域，尤其是集装箱运输已初尝整合带来的甜果之后，作为航运经济中最重要的的一部分，干散货运输市场是否也会效仿集运市场最终走上整合之路成为业界人士关注的焦点。

1 整合前奏

2016 年干散货海运贸易总量达到 49 亿吨，占到全球海运贸易总量的 44%，这份额是任何其余海运货种迄今为止无法企及的，而第二名的石油运输贸易量仅占 27% 份额。在海运干散货运输中，最为抢眼的就是铁矿石、煤炭和粮食。

从工业革命早期开始，干散货便是世界工业发展的主要助推力量。然而，自 2008 年以来，航运市场从波峰跌至波谷，尽管中间出现过几次小阳春，但由于整个市场供需不平衡，产能过剩以及热钱的大量涌入等原因导致市场一直在低位徘徊，复苏乏力。在此背景下，干散货市场复苏之路依然艰难曲折。近日，BIMCO 预计合并整合及风险管理将会成为干散货船东新的商业模式，其他市场也将如此。BIMCO 认为，在航运市场长期低迷的情况下，干散货船队支离破碎的所有权形式难以持续，我们将会看到更大的合并或整合。这意味着航运企业数量将会减少，规模将会变大。

除此以外，还有不少业内人士也认为，干散货航运市场的整合正在一步一步临近。之所以这么认为，主要出于几个方面的考虑。首先是航运业经历了漫长的“冬天”，其中又以干散货板块的表现最弱。在此背景下，不乏有部分干散货船东也想尝试通过改变现状来赢得发展。其次，从兄弟行业集运业来看，随着联盟化程度越来越高，前五大集运公司的市场占有率将超过 50%，集装箱运输领域的大面积整合为经历多年惨淡经营的干散货运输板块提供了参照，使得干散货运输板块有向着集运以及空运业那样更加集约集中的方向发展的动力。再次，融资贷款环境也在发生变化。随着欧洲一些传统的航运投资银行的逐步“撤离”，尽管来自东亚(中国)的投资银行/机构近两年来对航运的投资有增长之势，但是这些机构往往更看重船东公司规模与实力，中小型船东所能选择的融资渠道非常有限。这样的融资环境势必让那些表现糟糕且依靠银行生存的中小企业难以为继，市场的优胜劣汰也加速了干散货航运市场的聚合。

那么，干散货运输领域是否也会出现像集运领域那样的“疯狂”整合呢？对此，BIMCO 亚洲区总经理庄炜认为，干散货领域肯定会有大的整合情况发生，但是我们也要看到，干散货船市场的整个量以及它在全球范围体现的征兆是不一样的，我们现在可以零星看到，出现在干散货运输领域内的一些整合，更多是一种资本力量在背后起推动作用。这种资本的力量有相当部分来自融资租赁公司。庄炜认为可以把当前整合分成两大类。第一类是战略的整合。这种整合可以说是干散货公司为未来在买单。他们看到了对手、一个细分的市场，甚至是自身的短板，这种整合往往可以非常快速地往好的方向去推动。另外一种整合可以称之为现实整合。这种现实整合很好理解，比方说某个公司目前的经营状况不佳，另一家公司的状况也比较困难，那么这两家公司通过联手的方式来化解这种困境。这种状况我们确实已经在欧洲等地方看到了实际案例。

2 整合难度

尽管干散货运输领域也开始出现了整合的迹象，但是与集装箱运输领域截然不同的，干散货领域不可能出现大规模整合，因为自身市场特性导致其整合难度很大。上海国际航运中心国际航运研究室主任张永锋表示，干散货运输领域的整合比较困难。和集装箱运输行业不同，干散货运输行业比较分散，而且目前全球排名前10位的干散货船东加在一起的船舶在全球占比并不高，不像集装箱运输领域班轮公司集中度很高。目前来看，超大型干散货船方面出现了一些变化，大型矿山、大型船东和大型钢厂之间的合作日益增强，从某种程度上来说也算是一种战略合作，而不是兼并。而中小船领域，企业较为分散，上下游客户也比较分散，未来出现类似班轮市场的兼并整合比较困难。因为经营不下去的公司，一般会通过出售部分运力的方式来维持运营，公司不是成规模和整体进行出售的。

另外，干散货运输板块整合比集装箱运输板块困难的原因，还在于干散货领域的联盟协调成本会很高。张永锋表示，因为干散货航运公司数量众多且十分分散。集装箱航运公司的数量相对较少且集中，比较方便进行整合和联盟。散货船基本上是点对点的运输，比如今年有一票货从巴西出发运到青岛，而明年航次可能就是从澳大利亚到印度的，干散货船的航线并不固定。打个比喻，干散货运输就像是出租车揽活，集装箱运输更像是公交车。公交车有固定的站点，有固定的时间间隔等，要开公交车不仅要有一定数量的车辆，还需要把各个地方的公交站台建好，配置的车辆都要计算好，路线怎么设计等等，投资很大。而出租车则没必要这么麻烦，更重要的是车辆本身。正因为如此，干散货运输企业要进行联盟或整合，会面临人员安排、管理协调、成本分摊、文化融合等一系列问题，还不如直接买进一艘所需要的船舶直接运营更加方便和高效。如果100家干散货航运公司成立一个联盟，那个协调成本可想而知。

庄炜也认为，干散货航运最大的特点就是比较分散，而且单个企业在市场的影响力并没有那么大。集装箱运输市场整合有利于提高船舶的利用率，但是干散货因为客户服务是点对点的，因此即使组建了联盟，它对改善服务的效果也并不明显，换句话说规模经济并没有集装箱运输那么明显。从出发点来看，干散货领域整合的迫切程度也没有集装箱领域那么高，如果是整合还不如单纯进行运力收购，因为整合还涉及到一些人员调配、文化等方面的磨合，干散货领域最核心的就是运力。干散货运输市场太细、太分散，现阶段的整合，如果说是出现像庄炜之前提到的现实整合，因为经营出现了困难而抱团，那么这种情况的难度系数会小一点，如果说是战略整合，大家觉得干散货市场复苏的前景不够明朗，干散货领域当前不存在大面积整合的实际空间，尤其是当前资产价格较低而雄心勃勃的金融机构更青睐“抄底”选择新造船来发展自身的经营性租赁业务。从被整合对象角度来看，除非自己有一些现实考量，否则也很难进行。此外，干散货市场受区域宏观经济的影响会比较大，比如我们现在看到的干散货市场略微有向上走的趋势其实是取决于几个因素，如美国的煤炭出口量和去年相比在积极攀升；现在是capesize比较好的时候，绝大部分是取决于中国的因素，不论是现有的铁矿石库存，钢铁行业进一步的去产能，甚至包括钢铁贸易商对未来的判断，综合因素都要好于之前的预期。这也正体现了干散货市场就是世界经济贸易的晴雨表。因此，干散货运输市场无形之中会受到政策宏观调控方面影响，这也多少会给干散货运输市场整合增加一定困难。我们看到，现阶段由于中国对进口煤炭的调控、地条钢的打压以及钢铁行业的去产能，牵引着干散货市场积极利好，但全球范围内干散货市场根本面的供需仍未达到平衡。

因此，可以预见，干散货运输领域除了规模较大的国有企业整合的可能性大一些外，其他的大部分私有企业，进行整合存在很多弊端，而且也不容易整合到一起。

3 整合不是唯一出路

尽管困难重重，但干散货运输市场仍然可能出现整合、联盟的情况，尤其是干散货运输市场中的大船。张永锋表示，干散货运输市场中的超大型干散货船舶出现联盟或是

整合的可能性很大。比如铁矿石运输领域，由于铁矿石的上游比较集中，全球前四家大的铁矿石生产企业，产量占到了世界铁矿石产量的 55%左右，而主要的钢厂也集中在中日韩等国家，钢铁企业也较为集中。而这种上下游的集中，使得运输企业在运输话语权方面处于相对劣势地位，而随着超大型干散货船舶市场进入门槛不断提高，数量相对较少的干散货船东之间容易形成联盟趋势。虽然从短期来看，超大型散货船市场形成一定产业联盟有利于维持市场稳定，有利于更好地降低运输成本，但从长期来看，干散货市场还是要走专业化的道路，更专业化的分工带来更好的规模经济，更高的利润。一些中小的干散货运输企业通过相对固定货种或某一特定船型市场在金融危机背景下也有较好的业绩表现。这种专业化的经营模式，可以更好地降低建造成本、采购成本、维修成本和管理成本等，在货源方面也可以更集中一些，也能为客户提供更好更专业的服务。

未来干散货运输市场的格局仍然是分散和高度竞争的格局。庄炜认为，这与之前谈到的干散货领域会出现整合并不矛盾，因为干散货运输市场永远都不能达到集装箱运输市场中出现的那样集中的整合。因此，从这个层面来看，干散货领域整体仍然会比较分散，但是在数量上会慢慢减少，出现一个整合的趋势，在这种分散的状态下，各种不同的角色，不同融资背景、成本的航运公司之间会呈现一种更加激烈的竞争格局。干散货运输市场在现有的细分市场之上未来可能更多是人们对于干散货运输市场投资回报的心态会更加平稳和理性。同时，干散货航运市场里有一些新的业务格局的出现也值得我们关注。比方说 VALEMAX，这种超大型的矿砂船会对原来的 capesize 产生一定的冲击。未来大家要关注的是由贸易形式的改变倒逼航运市场的改变。包括船型、大的贸易商，他们对如何控制航运环节和成本节省方面一直在关注，并且做一些尝试，比如像必和必拓一直在尝试对现有的 capesize 进行自动化升级，这些都是随着新的贸易模式的出现，或是随着新的技术力量在航运市场中更广泛的运用而出现的一种演化。这些都值得我们去跟进和观察，尤其是大数据和区块链在航运中的尝试。

除此以外，业内有专家认为，干散货运输板块的集中化比起集运业来要慢许多，有可能是在下一个市场低迷期，也有可能随着压载水公约全面实施以及限硫规定的影响而提早发生。随着中国市场对铁矿石等大宗散货的旺盛需求及小宗散货区域贸易的活跃给全球散货航运市场带来有力的需求支撑，再加上老旧船舶加速拆解及完工量回落，全球散货船运力增速的持续回落，干散货航运市场供求关系从整体上逐渐得到改善，因此众多行业机构对市场走势保持乐观。克拉克森预计，2017 年全球干散货海运量增速将稳定在 2% 的水平，而散货船船队运力增速将在 2017 年下滑至 2% 后，2018 年更是近乎保持零增长。结合供需面分析，未来全球干散货航运市场供求关系将持续改善。

不论市场好坏，干散货船东只有更加专注于自己更加擅长的领域，深耕细分市场，减少营运成本，提高自己的核心竞争力，才可能在未来的竞争格局中赢得机会。[返回](#)

[继上海之后 谁将成为下一个自由贸易港？](#)

如果继上海之后，还会有其它省市筹建自由贸易港，那么谁最有希望成为下一个呢？

对于这一问题，商务部国际贸易经济合作研究院国际市场研究所副所长白明的看法比较乐观。他认为，上海是中国经济最发达的城市，是经济中心、金融中心、航运中心，有较好的发展基础。同时，上海地区理念开放，知识层次高。此外，在地理位置上，上海有得天独厚的条件。譬如，洋山港是著名的深水港，位列国际前十名。上海自贸区进入“3.0”版了，目前的上海自贸区，除了满足上海自身的需要外，还辐射周边，并与舟山等形成港口群，成为全球制造业中心、服务业中心。上海有发展基础，并惠及周边长三角地区。

“全球的十大港口，有七个都在中国，其他国家和地区许多不如中国港口大的都成了自由港。国内的其他港口，也具备发展自由贸易港的潜力。因此，不排除别的地方跟进，只要条件成熟，上海能做的，其他地方也能做成。”白明向记者表示。

“根据国家统计局的数据，我国 2015 年（最新）吞吐量前 5 的港口除上海港外依次还有宁波-舟山、天津、广州等，因此，天津港、广州港、深圳前海港、宁波-舟山港以及福州平潭港比较可能成为下一个自由贸易港的试点。”薛默认为。

在华创证券行业分析师吴一凡看来，上海自由贸易港区的建设，会是对标国际最高水平，实施更高标准的贸易监管制度，根据国家授权实行集约管理体制，探索实施符合国际通行做法的金融、外汇、投资和出入境管理制度，建立和完善风险防控体系。国内像第二批自贸区的厦门、广州、深圳、天津以及临近上海的宁波都具备这样的条件。

证券时报记者在采访中了解到，目前大家最为看好的是天津港和宁波港，认为这两大港口最有希望继上海之后成为第二批筹划自由贸易港试点。

以天津港为例，天津港是中国北方对外开放的门户，中国北方最大的综合性港口与重要的对外贸易口岸，是世界等级最高的人工深水大港，服务辐射占中国面积 52% 的 14 个省、市、自治区，是连接东北亚和辐射中西亚的纽带。天津港拥有同时满足四艘船舶双向进出港的全国等级最高的 30 万吨级人工深水复式航道，可接卸所有进出渤海湾的大型船舶以及世界上最大的集装箱船舶。从港口自然和地域条件、规模建设和港口设施看，都处于世界领先水平。

上市公司天津港 2017 半年报显示，今年上半年，公司完成吞吐量总计 17078 万吨。其中散杂货吞吐量 13465 万吨；集装箱吞吐量 363.3 万 TEU。船舶代理 9042 艘次，与上年同期基本持平；货物代理量 4820 万吨；理货量 5397 万吨；船舶拖带 23639 艘次。

宁波港是国内最大的码头运营商之一，具备各主要货种全球最大船型的靠泊能力，拥有完备的综合货物处理体系及配套设施，货物吞吐量连续保持全球第一和集装箱吞吐量名列全球港口前茅，公司下属集装箱码头作业效率保持全球港口领先地位。

宁波港的 2017 年半年报显示，2017 年上半年，公司货物吞吐量完成 3.66 亿吨；公司集装箱吞吐量完成 1305.4 万标箱。基础货种全面回升，其中铁矿石接卸量完成 6668 万吨；煤炭接卸量完成 2167 万吨；原油接卸量完成 3799 万吨；液化品吞吐量完成 480 万吨。与沿海港口同行业比较，宁波舟山港全港上半年货物吞吐量、集装箱吞吐量分别高于沿海港口平均增速 4 个和 6.8 个百分点。

“鉴于浙江已经制定了初步建成自由贸易港区先行区的发展目标，所以宁波-舟山港或许最有可能成为下一个自由贸易港的试点。”有业内人士猜测说。[返回](#)

港口业绩继续向好 区域资源整合此起彼伏

随着下半年进入季节性旺季，国内主要港口货物吞吐量持续增长。前三季度，A 股 19 家港口上市公司中，有 15 家净利润同比实现增长，其中秦港股份增幅高达 450.93%。

值得关注的是，在港口竞争日趋激烈的背景下，全国各省区域港口一体化的整合做大趋势明显，港口间的资产重组或股权收购未来将增多。

1 秦港股份增幅领跑

受国内经济稳中向好、航运市场逐步回暖、大宗商品量价齐升等因素影响，今年前三季度，全国港口吞吐量增速向好，呈现内外贸齐头并进的发展态势。其中，上海、浙江、河北的 4 家港口上市企业继续保持快速增长，位列净利润排行榜的前四位。

上港集团的“老大”地位依然无法撼动，其前三季度营业收入和净利润均保持第一，分别为 252.15 亿元和 47.63 亿元，同比分别增长 10.53% 和 20.35%。业内人士预计，公司四季度业绩有望创出历史新高。

紧追上港集团的是宁波港，前三季度实现营业收入 130.02 亿元、净利润 23.16 亿元。排名第三、第四的分别是河北省的唐山港和秦港股份，净利润分别为 11.02 亿元和

8.57 亿元。尤其是秦港股份，业绩同比增幅高达 450.93%，在 19 家港口上市公司中位列第一。秦港股份表示，公司前三季度的良好表现得益于宏观经济企稳回升、大秦铁路运量增加、周边港口竞争回归理性及恢复煤炭作业费率等。

此外，南京港、锦州港、重庆港九的表现也很抢眼，净利润同比分别增长 250.33%、113.62%和 81.06%。

不过，在大多数港口企业业绩向好的同时，连云港、天津港、厦门港务、皖江物流等 4 家公司前三季度净利润同比出现了下滑，其中下降幅度最大的是连云港，降幅为 28.46%，但较半年报的 37.07%降幅有所收窄。

业内人士表示，港口上市公司除了完成传统装卸业务外，大多在开展多方位的物流增值服务，打造物流中心区，带动相关产业的发展。未来，港口相关公司的盈利能力和水平会有所波动，但大幅降低的可能性非常小。港口业良好的发展趋势决定了港口相关公司仍是一个稳定成长的群体。

2 区域资源整合增多

港口企业业绩改善的同时，一些地方陆续整合区域资源，做大做强港口企业，以避免恶性竞争和重复投入。

5 月，江苏整合了省属港航企业及南京、连云港、苏州等沿江沿海 8 市国有港口企业，成立了江苏省港口集团有限公司；6 月，辽宁省政府与招商局集团签署协议，争取在 2017 年底前完成辽宁港口集团的设立和混合所有制改革；9 月，广州和东莞两地政府达成协议，将加快港口资源整合，推进实施“穗莞港口一体化”，打造广州-东莞港组合港；10 月，天津港集团与中国远洋海运集团签署合作框架协议，共同加快推进天津北方国际航运核心区建设。

拥有 3 个超 3 亿吨沿海大港的山东省也在积极谋划资源整合。10 月 18 日，山东省国资委副主任樊军表示，山东将统筹省内机场、港口等基础设施领域国有资源，打造大型企业集团。日照市委则在日照港召开会议，要求加快推进市域内港口资源整合，实现资源共享、优势互补，全力打造全球重要的铁矿石分拨基地、全国重要的原油进口中转储运基地、全国最大的粮食进口分拨基地、全国最大的木材木片进口基地和全国重要的集装箱中转基地，提升港口核心竞争力。

港口间的重组并购明显增多。今年 9 月，北部湾港以 4.3 亿元的价格收购了贵港港口资产，目前正在推进资产重组，拟置入盈利能力较强的钦州盛港、北海港兴及防城胜港等。10 月，厦门港务以 2 亿元收购了石狮市华锦码头储运有限公司 75% 股权。

业内人士表示，区域港口整合，可以提高资源利用效率，避免过度开发，利于区域内港口群良性发展，同时还可以将整个供应链条串联起来。“一省一港”、“一省两港”或成为最后的港口整合格局。[返回](#)



中国航运数据库是上海国际航运研究中心全力建设的一个整合中国港航领域统计数据、信息资源的公共服务平台，旨在为政府机关、航运企业、科研院校等各类用户提供便捷的查询和数据分析等功能的一站式数据服务。数据库收录了国内外港口生产的各类详细数据以及港口基础信息；动态跟踪国内外航运市场实时信息以及航运服务领域各类数据；密切关注航运相关经济数据，涵盖经济、贸易、产业等诸多领域；聚焦全球港航发展趋势，提供及时、全面、权威的国际数据信息。目前，中国航运数据库已经收录了各种指标超过 **850 种**，共计 **280 万条** 数据，分为航运市场、港口码头、航运服务、经济指标、景气指数 5 大板块。

港航大数据实验室

港航大数据实验室是上海国际航运中心建设推进小组办公室确立的 2015 年上海国际航运中心建设 50 项重点工作之一，由上海市交委、上海市教委、上海国际航运研究中心共同建设。实验室搭建了适合港航领域大数据存储和分析的实验环境、研究并掌握了国际领先的港航大数据分析关键技术和应用方案。面向港航业提供多种数据应用服务和大数据咨询服务。目前，已经搭建起了基于 HDFS 和 Cassandra 数据库的船舶轨迹数据分布式存储环境，并将全球过去 4 年的船舶轨迹大约 500 多亿条数据存入其中，建立基于 Spark+HDFS+Cassandra 技术私有云存储和分布式计算环境，主要完成的大数据分析研究包括：船舶行为自动识别、船舶轨迹预测、航线运力统计、港口服务能力评估、全球港口信息库建设、海事安全数据挖掘系统开发等。



航运评论是上海国际航运研究中心旗下综合媒体宣传渠道，主要包括“航运评论”微信公众平台、中国海运信息网网站及微博、中国航运数据库网站及微博。作为航运媒体平台，**航运评论**一直秉持“与时俱进、深层次、多样化服务”的理念，关注港航领域发展潮流，汇聚大咖精辟观点，探讨港航业热门话题；精心提供名家讲座免费名额和高价值的情报干货。

“航运评论”微信公众平台 2014 年上线至今，累积了业界粉丝 20000 余人，组建了庞大的专家和业务人士供稿团队。同时，微信平台实现与中国航运数据库的对接，为广大用户提供港口、航运市场、航运服务等五大版块数据“一站式”查询！

市场瞬息万变，您是否想随时掌握港航领域动态资讯？

专家精辟点评，您是否想获知港航热门话题的主流观点？

大数据不可或缺，您是否想免费“一站式”查询港航领域数据？

广告宣传必不可少，您是否想在网络媒体平台进行广告宣传？



《时事经济与航运》介绍

《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主办

电话：(021) 65853850-8006

传真：(021) 65373125

tong@sisi-smu.org

www.chinashippinginfo.net

欢迎订阅