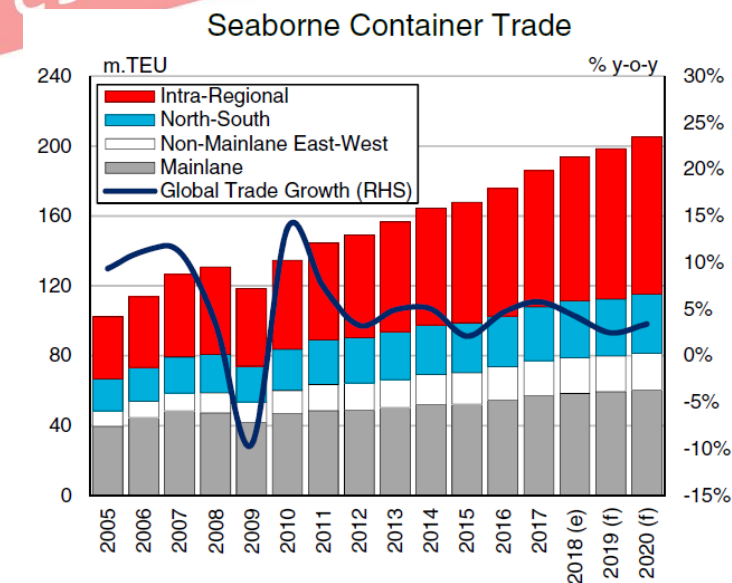


壹、貨櫃航運市場

一、貨櫃航運市場需求

依據圖一，2018 年貨櫃航運貿易量成長 4.2%，預計 2019 年貨櫃航運貿易量衰退至 3.8%水準(較 Q1 預測下修 0.3%)；而 2019 年貿易整體表現較去年疲軟，各區域貿易成長以亞洲區間(Intra-Asia)成長較多。Clarksons 資料顯示 2018 年該區域貨櫃貿易成長達 5.8%、2019 年達 3.9%(表一、圖二)，需求穩健。



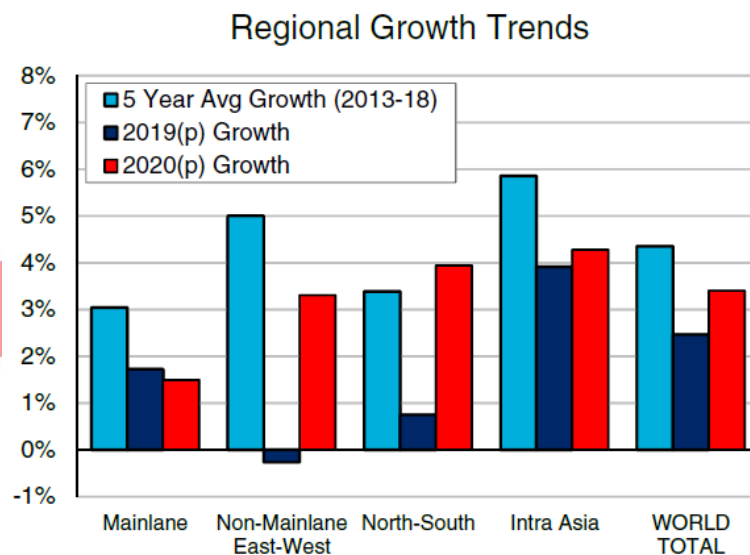
圖一：貨櫃航運主要航線貿易成長量

(資料來源：Clarksons Container Intelligence Monthly, August 2019)

Container Trade Summary, m TEU												
Date	Trans-pacific	Far East-Europe*	Total Mainlane	% growth	Non-ML E-W	% growth	North-South	% growth	Intra Asia	% growth	Other Trades^	World Total
2012	22.6	20.1	48.9	0.6%	15.5	3.9%	25.8	0.5%	40.7	7.7%	18.4	149.2
2013	22.9	21.2	50.3	3.0%	16.0	3.6%	27.4	6.0%	43.9	7.8%	18.9	156.6
2014	23.1	22.2	52.0	3.2%	17.2	7.2%	28.4	3.7%	46.6	6.3%	20.3	164.4
2015	23.7	21.9	52.3	0.8%	18.1	5.0%	28.5	0.3%	48.1	3.2%	20.9	167.9
2016	25.1	22.7	54.6	4.4%	19.1	6.0%	28.9	1.6%	51.3	6.5%	21.7	175.7
2017	26.0	23.8	57.2	4.7%	20.0	4.3%	30.8	6.3%	55.1	7.6%	22.8	185.8
2018 (e)	26.8	23.8	58.5	2.2%	20.5	2.5%	32.3	5.1%	58.3	5.8%	24.1	193.7
2019 (p)	26.4	24.9	59.5	1.7%	20.4	-0.3%	32.6	0.7%	60.6	3.9%	25.4	198.5
2020 (p)	26.5	25.4	60.4	1.5%	21.1	3.3%	33.9	3.9%	63.2	4.3%	26.7	205.3

表一：貨櫃貿易成長

(資料來源：Clarksons Container Intelligence Monthly, August 2019)



圖二：貨櫃航運主要航線貿易成長趨勢

(資料來源：Clarksons Container Intelligence Monthly, August 2019)

二、貨櫃船隊成長量(供給)

依據表二，2018 年貨櫃輪運力成長為 5.6%，預計 2019 年貨櫃輪運力成長為 3.1%，其中又以 12,000 TEU 以上之貨櫃輪成長幅度最大，達 13.0%！而最適合亞洲區間貿易之 feeder 船型(3,000 TEU 級以下貨櫃輪)，2019 年需求近零成長，至 2020 年有望回升。

Containership Supply^	,000 teu, end			Capacity Growth Trend			
	2016	2017	2018	2019	2020	2019 %	2020 %
Containerships <3,000 teu	3,955	3,960	4,051	4,062	4,140	0.3%	1.9%
3-7,999 teu	6,926	6,678	6,662	6,575	6,369	-1.3%	-3.1%
8-11,999 teu	5,259	5,542	5,738	5,762	5,871	0.4%	1.9%
12,000+ teu	3,983	4,715	5,611	6,339	7,068	13.0%	11.5%
TOTAL CONTAINERSHIPS	20,123	20,894	22,061	22,737	23,448	3.1%	3.1%
% growth	1.3%	3.8%	5.6%	3.1%	3.1%		
Multi-Purpose	1,535	1,516	1,515	1,524	1,509	0.6%	-1.0%
Ro-Ro	250	248	252	254	250	0.5%	-1.6%
Other Liner	344	326	318	305	286	-4.2%	-6.0%
Total Container Capacity	22,253	22,984	24,146	24,820	25,493	2.8%	2.7%
% growth	0.9%	3.3%	5.1%	2.8%	2.7%		

表二：貨櫃輪船隊運力數量

(資料來源：Clarksons Container Intelligence Monthly, August 2019)

三、 2019 年貨櫃航運市場預測

(一) 整體貨櫃航運市場

由於 IMO 2020 限硫令生效在即，部分船隻將配合法規進行 scrubber 改裝，致運力供給減少，有助 2019 年供需差距調整(表三)。

Market Balance	% growth			Supply/Demand		
	2016	2017	2018	2019	2020	2019 vs 2018
Container Trade (TEU-mile)	4%	5%	3%	2%	3%	WEAKER...
Containership Capacity	1%	4%	6%	3%	3%	WEAKER...
Balance	3%	2%	-2%	-1%	0%	STRONGER....

表三：貨櫃航運市場供需

(資料來源：Clarksons Container Intelligence Monthly, August 2019)

(二) 亞洲區間貨櫃航運市場

亞洲區間貿易成長動能強勁，2019 年預估需求成長 3.9% 超過 3,000 TEU 級以下貨櫃輪船隊成長 0.8%(詳表四)。Clarksons 貨櫃輪新船價格(表五)及 Alphaliner 貨櫃輪租金行情(圖三)顯示，3,000 TEU 級以下貨櫃輪造價與租

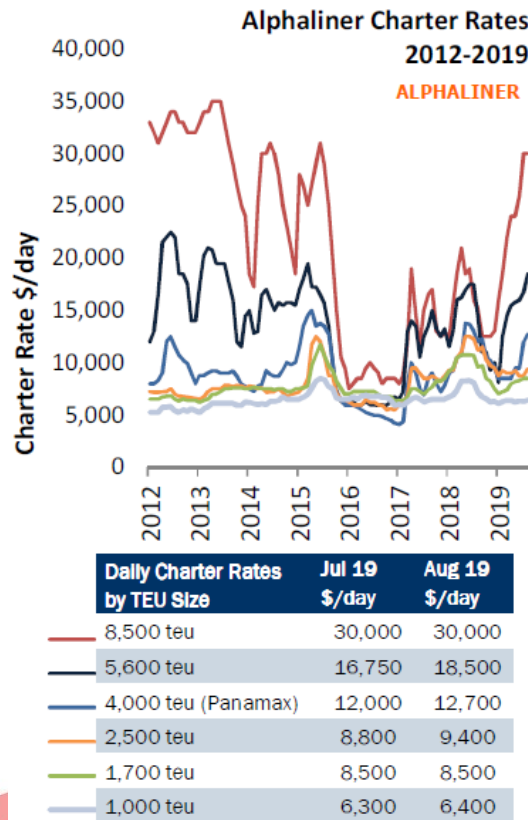
金穩定；而去年該型船訂單驟增(詳表六)，使得自今年以來該型船成案的熱度減退。

Containership Fleet (‘000 TEU)	Year End			Forecast	
	2016	2017	2018	2019	2020
Feeder (100-2,999 TEU)	3,936	3,940	4,029	4,060	4,114
	-1.8%	0.1%	2.3%	0.8%	1.3%
Intermediate (3-5,999 TEU)	5,113	4,877	4,861	4,787	4,616
	-7.6%	-4.6%	-0.3%	-1.5%	-3.6%
Intermediate (6-7,999 TEU)	1,814	1,802	1,802	1,778	1,731
	-3.4%	-0.7%	0.0%	-1.3%	-2.7%
Neo-Panamax (8-11,999 TEU)	5,255	5,538	5,734	5,758	5,867
	6.7%	5.4%	3.6%	0.4%	1.9%
Neo-Panamax (12-14,999 TEU)	2,640	2,925	3,234	3,478	3,681
	9.6%	10.8%	10.6%	7.5%	5.8%
Post Panamax (15,000+ TEU)	1,319	1,766	2,353	2,761	3,361
	23%	34%	33.2%	17.3%	21.8%
Total	20,077	20,847	22,012	22,621	23,371
Containership Fleet	1.3%	3.8%	5.6%	2.8%	3.3%

表四：貨櫃輪船隊成長量
(資料來源：Clarksons Shipping Market Overview, Spring 2019)

Newbuilding Prices		Year End, \$m.*			Three Month		
		2016	2017	2018	Jul	Trend	
<u>Containerships</u>							
Feeder	1,000 teu grd	16.3	16.5	19.0	19.3	STEADY	-0.8%
Feeder	1,700 teu grd	21.8	22.5	26.0	26.3	STEADY	0.0%
Feeder	2,500 teu grd	27.0	28.5	34.5	33.0	STEADY	-1.9%
Feeder	2,750 teu gls	27.0	28.8	35.0	32.8	STEADY	-2.6%
Wide Beam	3,700 teu gls	33.0	34.0	39.0	41.5	STEADY	1.2%
Wide Beam	4,800 teu gls	43.0	44.0	49.8	53.0	STEADY	1.3%
Intermediate	6,600 teu gls	60.0	60.5	69.0	72.0	STEADY	0.5%
Neo-Panamax	8,800 teu gls	83.0	83.0	89.0	89.0	STEADY	-0.4%
Neo-Panamax	11,500 teu gls^	93.0	92.0	101.0	99.0	STEADY	-1.3%
Neo-Panamax	13,000 teu gls	109.0	107.0	115.0	111.0	STEADY	-2.6%
Post-Panamax	21,000 teu gls~	145.5	140.0	149.0	146.0	STEADY	-1.7%
Containership NB Price Index		69	70	81	80	STEADY	-0.7%

表五：貨櫃輪新船價格
(資料來源：Clarksons Container Intelligence Monthly, August 2019)



圖三：貨櫃輪租金行情
(資料來源：Alphaliner 2019 Issue 35, 2019-08-21~08-27)

1. 貨櫃輪新船價格

依據 Clarksons 統計(詳表五)，未來三個月內的新船價格波動不大。近日市場支線型貨櫃輪成交行情如表六。

表六：近日市場支線型貨櫃輪成交行情

船東	船型 (teu)	艘數	船價 (US\$/million)	船廠	備註
Maersk	2,200	5+5	少於 30.0	江南造船	資料來源：TradeWinds 2019.05.24
KMTC	2,500	3	35.7	現代尾浦	資料來源：TradeWinds 2019.03.29
ICBC Financing Leasing (BB to Maersk)	2,200	13	28.0 (江南造船, Seasure 報導)	江南造船 5 艘 舟山長虹 3 艘 今治造船 5 艘	資料來源： 1. Seasure Weekly Market Report, 2019-03-15 2. TradeWinds 2019.03.15 3. Andreas J. Zachariassen Weekly Market Report

船東	船型 (teu)	艘數	船價 (US\$/million)	船廠	備註
					No. 11 (2019-03-20)
Seacon Shipping (新加坡)	2,700	2+4	30.0	中國大陸	1. 加裝 Scrubber 2. 資料來源：ANDREAS J. ZACHARIASSEN Weekly Market Report No. 47 (2018.11.14)
長榮	2,450	4+4	31.0-35.0	江南造船	資料來源：長榮海運公告
萬海	3,036	8+4	日幣 47.1 億 (約 US\$4,147 萬)	日本 JMU	資料來源：萬海公告
萬海	2,038	12+4	26.328	廣州文沖	資料來源：萬海公告
SITC	2,700	3	29.3	揚子江	資料來源：BRL Focus 2018.11.09
XT Shipping	1,800	6	29.9	現代尾浦	1. Tier III 主機； 2. 加裝 Scrubber 3. 資料來源：BRL Focus 2018.08.26
Pan Ocean Shipping Co.	1,800	2	23.0-25.0	現代尾浦	1. 主機：B&W 6S60ME-C10 2. 船東為南韓籍，官網： www.panocean.com 3. 資料來源：BRL Focus 2018.06.10
Prevalence holding LTD	1,800	2	23.3	台船	2018 年 3 月 26 日簽約
SITC	2,400	2	25.0	揚子江	1. 此為 2017 年 11 月 2+2 艘訂單之後 2 艘選擇權宣告。 2. 資料來源：TradeWinds 2018.01.29
日鮮海運	1,800	2+2	22.0	現代尾浦	1. 交船後 10 年長約租予 KMTCC，租金為 US\$12,000/天。 2. 主機：B&W 6S60ME-C10 3. 資料來源：BRL Focus 2018.02.26

2. 貨櫃輪租金行情

近日支線型貨櫃輪租金行情如圖三。依據 ALPHLINER 2019 Issue 35，
2,700–2,800 TEU CV 之日租金約為 US\$9,400/天；1,700 TEU CV 日租金
約為 US\$8,500/天。

(三) 跨太平洋貨櫃航運市場

根據表一，2018 年跨太平洋航線貿易成長率 2.2%，預估 2019 年跨太平洋航線貿易成長率為 1.7%；而依據表二，預估 2019 年 12,000 TEU 以上之貨櫃輪運力成長幅度仍高達 13.0%。由於跨太平洋航線運力供給遠大於貿易成長量，因此 10,000 teu 級以上貨櫃輪船價在 2019 年持平的機率較高(詳表五)。近日市場 10,000 teu 以上貨櫃輪成交行情如表七。

表七：近日 10,000 teu 以上貨櫃輪成交行情

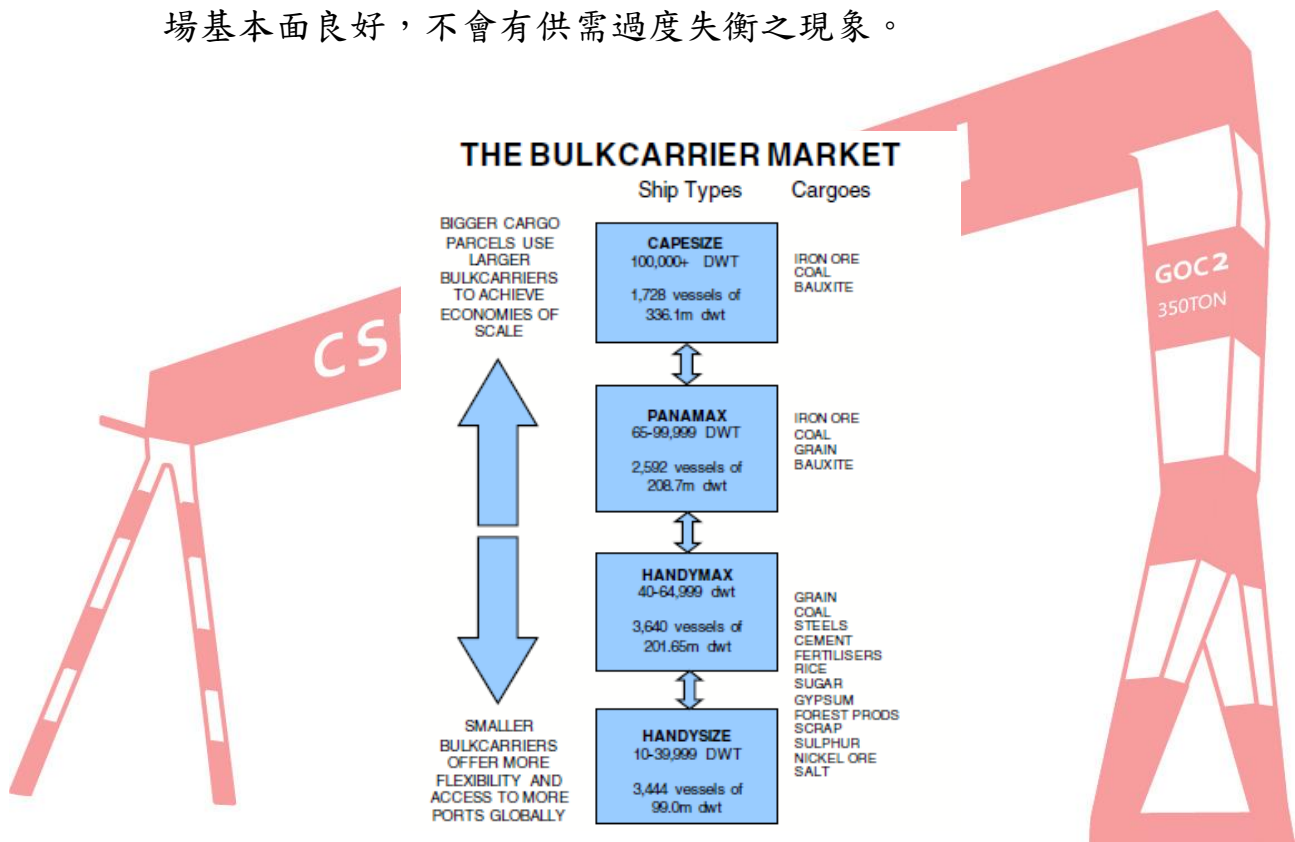
船東	船型 (teu)	艘數	船價 (US\$/million)	船廠	備註
長榮海運	23,000	10	140-160	三星重工(6 艘) 江南造船(2 艘) 滬東中華(2 艘)	1. 資料來源：國際船舶網 (2019.09.12) 2. Scrubber Fitted
中船航運 租賃	15,000	10	110-130	滬東中華 江南造船	1. 資料來源：TradeWinds 2019.03.26 / BRL Focus 2019.03.18 2. 五艘 dual fuel LNG ready; 五艘 scrubber fitted
現代商船	23,000	7	155.4	大宇造船	1. Scrubber Fitted 2. 簽約日：2018.09.28 3. 交期：2020.08.28 4. 資料來源：KONTIKI Shipbrokers (2018.09.28)
現代商船	23,000	5	154.6	三星重工	1. Scrubber Fitted 2. 簽約日：2018.09.28

船東	船型 (teu)	艘數	船價 (US\$/million)	船廠	備註
					3. 交期：2020.09.11 4. 資料來源：KONTIKI Shipbrokers (2018.09.28)
現代商船	15,000	8	121.6	現代造船	1. Scrubber Fitted 2. 簽約日：2018.09.28 3. 交期：2021.06.25 4. 資料來源：KONTIKI Shipbrokers (2018.09.28)
EPS Pte	15,128	2	100.0	現代三湖	1. 主機：Hyundai 11G90ME-C10.5；RPM: 84 HP: 92047 KW: 68640 2. 資料來源：BRL Focus 2018.07.15
Costamare	12,000	5+5	85.0	揚子江	1. 2020 下半年交船後將以 US\$30,000/天租予陽明海運。 2. Tier III 主機；船東可選擇 dual-fuel propulsion 或加裝 scrubber。 3. 資料來源：TradeWinds 2018.05.18
正榮汽船	11,000	12	95.0	今治造船	1. 正榮汽船向今治造船下訂，交船後長租予長榮海運；租約到期後長榮海運有買回選擇權 (purchase option)。 2. Tier II；scrubber fitted 3. 資料來源：BRL Focus 2018.01.22
長榮海運	11,000	8	94.0	三星重工	資料來源：TradeWinds 2018.02.09

貳、散裝航運市場

一、散裝航運市場供需

依據圖四，本公司主推之 208K dwt BC (capesize) 主要載運鐵礦砂與煤礦。煤礦之貿易量於 2019 年穩定成長(表八)，而 capesize 散裝貨輪船隊供給亦溫和成長，故 2019 年 capesize 散裝貨輪的市場基本面良好，不會有供需過度失衡之現象。



圖四：散裝市場概況

(資料來源：Clarksons Shipping Sector Reports – Dry Bulk, Spring 2019)

Dry Bulk Market Balance

Trade growth in Million mt and % change y-o-y				
Full Year	2019 (f)		2020 (f)	
Iron Ore	-22	-1.5%	32	2.2%
Coking Coal	2	0.6%	6	2.2%
Steam Coal	11	1.2%	12	1.2%
Grain	3	0.6%	11	2.4%
Minor Bulk	74	3.7%	74	3.5%
Dry Bulk Trade, million tonnes	68	1.3%	136	2.6%
Dry Bulk Trade, bn tonne-miles	395	1.3%	976	3.3%

Fleet in Million DWT and % change y-o-y ^				
End Year	2019 (f)		2020 (f)	
Capesize	343.3	2.5%	357.2	4.0%
Estimated Deliveries	15.0		20.0	
Panamax	216.2	4.5%	221.6	2.5%
Estimated Deliveries	10.3		10.7	
Handymax	206.0	2.5%	210.2	2.0%
Estimated Deliveries	5.8		7.8	
Handysize	102.6	1.9%	102.8	0.2%
Estimated Deliveries	2.5		2.2	
Total Capacity	868.2	2.9% ^	891.8	2.7% ^
Estimated Deliveries	33.6		40.8	

表八：散裝市場供需

(資料來源：Clarksons Dry Bulk Trade Outlook, August 2019)

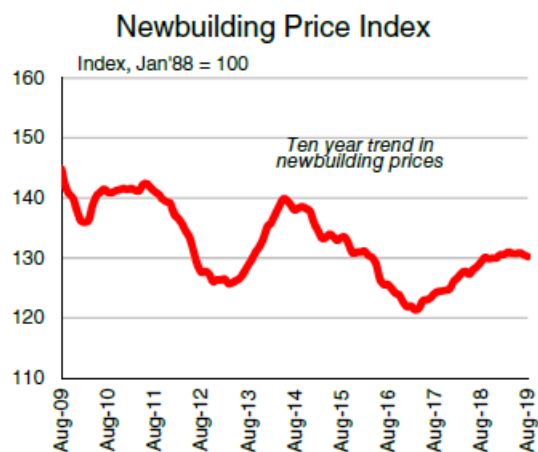
二、散裝船市場行情

由於散裝貨輪市場供需無明顯失衡，使得新船造價獲得支撐，穩定上升(表九、圖五)。目前 208k dwt 散裝貨輪造船市場並不熱絡，但預計因租金逐步上揚，船東有望啟動新造船案。相關散裝船價格行情(含 80 k dwt 左右船型)詳表十。

Newbuilding Prices		Year End, \$m.			Three Month	
		2016	2017	2018	Aug	Trend ...
Bulk Carriers						
Capesize	180,000 dwt	42.0	44.0	50.0	51.0	SAME.....
Panamax	81,000 dwt	24.5	25.5	28.0	28.0	SAME.....
Handymax	62,000 dwt	22.3	24.0	26.0	26.0	SAME.....
Handysize	38,000 dwt	19.5	22.0	24.0	24.0	SAME.....

表九：散裝貨輪新船造價

(資料來源：Clarksons Shipping Intelligence Weekly, August 30 2019)



圖五：散裝貨輪新船價格趨勢

(資料來源：Clarksons Shipping Intelligence Weekly, August 30 2019)

表十：近日散裝貨輪成交行情

船東	載重量 (dwt)	艘數	船價 (US\$/million)	船廠	備註
山東海運	208,000	4	55	青島北船重工	1. 資料來源：TradeWinds 2019.06.14 2. Tier III, Scrubber Fitted
H-Line Shipping	208,000	2	54	新時代造船	1. 資料來源：TradeWinds 2019.5.10 2. Tier III, Scrubber Fitted
Pangaea Logistics Solutions	95,000	2	38	廣船國際	1. 1A ice class 2. 10 year contract with Baffinland Iron Mines Corp.
中遠海運散運	210,000	8+2	54	1. 青島北海(3艘) 2. 天津新港(3艘) 3. 大連中遠川崎(2艘)	1. 資料來源：TradeWinds 2019.04.23 2. Scrubber Fitted
台灣航業	81,600	2	32.32-33.90	大島造船所	資料來源：台航公告
台灣航業	84,200	2	33.98	名村造船所	資料來源：台航公告
新加坡	210,000	4	45.0	渤海船舶重工	1. Tier II 2. 資料來源：BRL Weekly Newbuilding Contracts (2019-03-11)
希臘	87,000	1	36.5	日本	資料來源：Andreas J. Zachariassen Weekly Market

船東	載重量 (dwt)	艘數	船價 (US\$/million)	船廠	備註
					Report No. 09 (2019-03-05)
韓國	85,000	2	29.0	中國大陸	資料來源：Andreas J. Zachariassen Weekly Market Report No. 09 (2019-03-05)
美國	85,000	2	29.0	中國大陸	資料來源：Andreas J. Zachariassen Weekly Market Report No. 08 (2019-02-26)
COSCO	210,000	16+14	55.0	青島北海	1. Scrubber Fitted 2. Tier II 3. 資料來源：Andreas J. Zachariassen Weekly Market Report No. 07 (2019-02-19)
韓國	210,000	2	54.0	中國大陸	1. Scrubber Fitted 2. Tier III 3. 資料來源：Andreas J. Zachariassen Weekly Market Report No. 51
韓國	210,000	2+2	54.0	中國大陸	1. Scrubber Fitted 2. Tier III 3. 資料來源：Andreas J. Zachariassen Weekly Market Report No. 51
韓國	210,000	3+2	54.0	中國大陸	1. Scrubber Fitted 2. Tier III 3. 資料來源：Andreas J. Zachariassen Weekly Market Report No. 51

參、結論

一、 3,000 TEU 以下貨櫃輪市場觀察：

依據 Alphaliner 2019 Issue 25 page 2 (2019-06-12~06-18)，雖然遠東及歐洲市場有小型貨櫃輪需求，但主要大型航商已有足夠的新造

船案，支撐船隊更新，因此預計 3 年內此船型將無較為明顯的造船需求。

表十一：近日大型航商 3,000 TEU 以下貨櫃輪新船案一覽

Carrier	New <3,000 teu ships pipeline
APM-Maersk	Has confirmed orders for 13 units of 2,200 teu aimed at the intra-Asia routes
CMA CGM	Pipeline of 3,300 teu/2,200 teu/1,400 teu ships aimed at the West Indies, French Guyana and Intra-Europe trades
Evergreen	Extensive new regional and feeder size fleet comprising 20 'B-class' ships of 2,800-2,900 teu ships built in 2017-2019 together with new orderbook pipeline for 14 x 2,500 teu ships and 28 x 1,800 teu ships.
Yang Ming	Ordered ten ships of 2,800 teu in 2018 for delivery in 2020-21 aimed at the Intra-Asia routes
Wan Hai	Ordered 8 x 3,000 teu and 12 x 2,000 teu ships for delivery in 2020-22. All of these ships are aimed at the intra-Far East routes.
KMTC	Extensive new fleet of 2 x 2,800 teu, 3 x 2,500 teu, 11 x 1,800 teu and 2 x 1,000 delivered in 2017-20 all aimed at intra-Asia routes.
SITC	Already received 6 x 1,000 teu newbuildings in 2018/19 with further pipeline for 8 x 2,400-2,700 teu ships in 2019/20.
Sinokor	Has ordered 24 ships of 2,400 teu/1,800 teu/1,100 teu for delivery on 2020-21. Some of these are expected to be chartered out.

二、 新造船市場觀察：

貨櫃輪及散裝貨輪之新造船市場，比起去年同期趨勢走跌(表十二)，顯示船廠接單困境依舊存在。另外，考慮到因安裝脫硫裝置而潛在增加船舶停租時間，2019 年主要船型可用的運力會因此減少，各種船型運力減少幅度大約在 0.5%-1.1%之間。(資料來源：Clarksons Shipping Market Overview, Spring 2019)

表十二：新造船市場活動

(資料來源：Clarksons Shipping Intelligence Weekly, August 30 2019)

Newbuilding Activity	Vessels Contracted			Year-on-Year		
	2016	2017	2018	2019	Trend ...	
Oil Tankers	158	278	201	103	WEAK....	-23%
Chemical & Spec. Tankers	91	107	57	24	WEAK....	-36%
LPG Carriers	19	30	45	22	WEAK....	-26%
LNG Carriers	10	18	77	34	WEAK....	-33%
Bulk Carriers	71	421	453	129	WEAK....	-57%
Containerships	99	147	213	56	WEAK....	-60%

三、 散裝貨輪造船市場現況與展望：

1. 中日韓船廠現況分析：

近日 capesize (100k dwt 以上)散裝貨輪成交紀錄多半在大陸船廠。根據船商分析，韓國船廠對 capesize 散裝貨輪新船案沒有太大興趣，因該型船設計難度較貨櫃輪簡單，且韓國船廠設計成本太高；而日本船東原先偏好向日本船廠下單，但近期也有轉而向中國大陸造船的趨勢。

2. 未來接單展望：

雖然目前 208k DWT 散裝貨輪造船市場安靜，但因近期 capesize 散裝貨輪市況好轉，隨著租金逐步上揚，預估今年仍可能有新造船需求；明年度 capesize 新船案預計不多，因 2020 年該船型有多艘船將陸續交付。