

06/30/2023 SCFI 指數為 953.6 點，WoW+3.17%，為連續三周下跌後的首度反彈；美東線為 2,368 美元/FEU，WoW+14.9%，美西線為 1,408 美元/FEU，WoW+20.03%，歐洲線運價為 763 美元/TEU，WoW-3.78%。目前遠洋線運價水準仍多在損平邊緣徘徊。3Q23 進入傳統需求旺季，由於運價水準已低，續跌空間有限，惟在市場供需寬鬆的大環境之下，3Q23 運價漲價空間多寡，端視航商是否減艙保價，反之則 3Q23 航商營運恐陷入旺季不旺的窘境。

研究員：薛雅月

rita.hsueh@capital.com.tw

SCFI 指數反彈：

06/30/2023 SCFI 指數為 953.6 點，WoW+3.17%，為連續三周下跌後的首度反彈；美東線為 2,368 美元/FEU，WoW+14.9%，美西線為 1,408 美元/FEU，WoW+20.03%，歐洲線運價為 763 美元/TEU，WoW-3.78%。目前遠洋線運價水準仍多在損平邊緣徘徊。

運價水準已低，續跌空間有限，惟在市場供需寬鬆的大環境之下，3Q23 運價漲價空間多寡，端視航商是否減艙保價：

產業結構方面，2022 年市場需求 YoY+0.1%，運力供給 YoY+4.1%，產業由供不應求轉為供過於求；2023~2024 年市場需求仍處於低位增長，YoY 分別為 1.4% 及 2.2%，運力供給分別為 YoY+8.2% 及 8.9%，產業結構處於明顯的供給過剩狀態。

此外，馬士基宣布 07/2023 月底開始調漲歐洲線運價，與目前運價相比，漲幅約三成；馬士基此次漲價動作是否能實際推漲成功仍待市場供需決定，惟此宣告顯示，短期內貨櫃市場有望排除殺價競爭的可能。展望後市，3Q23 進入傳統需求旺季，由於運價水準已低，續跌空間有限，惟在市場供需寬鬆的大環境之下，3Q23 運價漲價空間多寡，端視航商是否減艙保價，反之則 3Q23 航商營運恐陷入旺季不旺的窘境。

股價方面，近期貨櫃航運相關公司股價漲幅較大，評估主要因前期股價跌深，除息後 PBR 已跌破歷史低點、估值修復所致。隨評價逐漸恢復至區間下緣，後續股價走勢仍將以市場基本面為依歸。

投資建議：

投資建議方面，市場新增運力壓力仍大，對貨櫃產業持中立看法，僅維持營運較具競爭力的長榮區間操作投資建議。

相關個股獲利預估、評價及投資建議

公司	代號	EPS(元)		年底每股淨值(元)		股價(元)	ER	投資評等	目標價(元)	隱含漲幅	
		2022	2023 (F)	2022	2023 (F)						
貨櫃											
長榮	2603	157.91	9.83	260.92	200.15	105.50	10.73	0.53	區間操作	117.00	10.90%
陽明	2609	51.71	0.82	98.21	79.03	54.20	66.11	0.69	中立	-	-
萬海	2615	33.17	-3.25	80.40	71.50	57.30	-	0.80	中立	-	-

資料來源：群益投顧彙整預估

附註：EPS 以最新股本調整回溯；

PER=股價/2023 (F)EPS；PBR=股價/2023 (F)年底預估每股淨值

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較3個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為三個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」及「買進」均有 upside 目標價。兩者差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「買進」及「強力買進」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。