

1. 分析 2008 年中远的巨额亏损。在 2008 年上半年，BDI 指数还在高位运行，干散货航运市场一片繁荣，几乎所有人都预计，未来航运市场的需求依然会继续增加，运价仍将大幅上涨。但随后全球金融危机的爆发，全球国际贸易陆续停滞，航运市场也逐渐低迷。到 9 月 30 日，BDI 指数跌落至 3217 点，较高点跌幅高达 72.7%。尽管在此期间，中远交割的部分 FFA 合约实现了 10 多亿元的收益，但前三季度，中国远洋在 FFA 上的公允价值损失已经达到 23 亿元。进入第四季度 BDI 指数开始了超乎所有人想象的下跌。连续跌破 2000 点、1000 点，12 月 5 日，更是跌到了 663 点这一历史低位。中国远洋所持有的 FFA 公允价值变动损失也随之扩大，到 12 月 12 日(当日 BDI 指数为 764 点)，这一数字已达 53.8 亿元，已交割部分实现收益 14.3 亿元，浮亏与实现收益相抵，盈亏合计-39.5 亿元。

航运公司	亏损额度（亿美元）
中国远洋	42.17
中国海运	27.12
马士基	6.35
韩进航运	5.21
韩国现代	3.20

上表为 2011 年海运龙头公司的亏损额度。中国远洋一家独大，巨额亏损。试想 2007 年，有哪位专家敢顶着如此旺盛的海运市场，跳出来说航运业即将遭遇滑铁卢。后续的分析皆为马后炮。因此，2007 年，人云亦云，中国远洋领导层对未来更加充满信心，大量签订新船合同和租船合同，想弥补未来 5 年缺失的运力。以量取胜，意味着运价必跌，低运价肯定更有竞争力。这种低价垄断被经济危机导致的贸易量萎缩击垮了。因此，原因之一是决策层的失误，但是无可厚非，谁都想做吃肉到最后的人。



上图为国际油价历年走势图，可以看到 2008 年以后，油价持续攀升。因此，原因之二是运营成本的增加。

原因之三是巨额违约金。当发现需求端严重不足后，此时决策层需要进行“赌博”。赌赢了，经济危机可以快速挺过去，因此继续交纳高额租金以及补充新船尾款。赌输了，主动选择违约，支付租船违约金。如果我是决策层，我会选择死扛，但是从上帝视角来看，航运业知道 2016 年以后才好转，因此当时中远违约或许是最好的选择。