

和合期货：集运欧线半年报

——港口罢工+需求旺季，航运市场风险仍在，集运市场或高位运行



和合期货
HEHE FUTURES

作者：杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn

摘要：中东局势依旧不稳定，胡塞武装对以色列船只的袭击尚未停止，红海紧张局势或将延续。26日部分航司调降运费的行为也证实，连续三个多月调涨的运费已使下游对高运价的承受能力显得力不从心。不过，海运价持续高涨也提高了海运公司以及港口利润。基于当前红海危机持续，中东局势有升级风险，亚洲港口拥堵继续影响航运市场。而下一个危机似乎是美欧海岸罢工行动，目前欧洲港口已经出现罢工行为，所以市场更加关注美国东海岸罢工是否会成为海运行业下一个黑天鹅事件，10月美国工人合同到期时间，也正值美大选的关键时间，相信白宫也会极力寻找合适时机促成此事件。

短期来看，集运市场依旧处于供需偏紧格局，海运价依旧会处于较高的水平。部分航司为缓解供应压力，达飞集团会额外部署亚欧航线。中长期港口拥堵现象或进一步缓解，但欧美需求旺季主要集中在下半年，在需求未出现明显收缩之前，集运市场依旧偏强运行。若需求出现明显收缩，在运力放松的情况下，海运价或将面临进一步回落，届时集运盘面或出现大幅下跌。

风险点：地缘政治危机、新运力交投情况、美东港口罢工情况、旺季需求变动、航司调整运价情况

目录

一、上半年集运指数行情回顾	- 3 -
二、运费的飙升推高租船市场“天价租金”	- 4 -
(一) 运费飙升高位，落地难致使运费出现下调	- 4 -
(二) 租船市场现“天价租金”	- 5 -
三、雨季到来，巴拿马运河上调每日通行量和吃水限制	- 6 -
四、港口拥堵尚未缓解，美欧工人罢工或将升级航运风险	- 7 -
(一) 新加坡港口大拥堵为航运市场带来挑战	- 7 -
(二) 欧洲港口陷入罢工潮，美国工人罢工行动蠢蠢欲动	- 7 -
五、今年集装箱新船订单较去年有所下降	- 8 -
(一) 全球新签订单数量下跌，中国船企接单遥遥领先	- 8 -
(二) 中国船厂手持订单占绝对优势	- 9 -
(三) 完工量环比下降，集装箱船持续交付	- 10 -
六、欧洲经济复苏缓慢，美通胀上行风险仍存	- 10 -
(一) 6月 HOCB 欧元区 PMI 不及预期，欧洲经济复苏希望受挫	- 10 -
(二) 美国通胀上行风险仍存，降息年内或不会来临	- 12 -
(三) 欧美消费需求转弱拖累我国出口	- 13 -
七、后市展望	- 14 -
风险揭示:	- 15 -
免责声明:	- 15 -

一、上半年集运指数行情回顾

集运市场上半年行情依旧围绕红海事件这一主线展开。自去年 12 月红海事件发生以来，航司选择绕行好望角推升运价成本，运价急速上涨。随着绕航事件常态化，红海炒作消退，集运盘面趋于短暂平静。后在需求旺季提前到来，运力收紧促使集运市场持续创新高。因此我们可以把 2024 年上半年集运市场整体分为两个阶段：

震荡平静期（2024/01/04--2024/03/29） 红海危机仍在持续，航司绕行已成为避免遭受袭击的不二选择。同时，集运市场供过于求的现实依旧存在，市场无利好驱动。3 月 12 日-4 月 9 日西方的斋月节也会影响航运的运力效率与需求，25 日联合国安理会通过加沙斋月停火决议，地缘冲突暂以缓和，但红海事件对航司绕行的蓄力逐渐弱于运力供大于求的现实，集运主连在 1700-2620 间震荡运行。

高歌猛涨期（2024/04/01--至今） 从 3 月下旬开始，部分航司已经开始了新一轮涨价，航司将近半月频次的涨价，直至 6 月中旬，航司公布 7 月涨价计划，小柜报价区间在【4225,6800】，大柜报价区间在【7225,9840】。支撑此次运价上涨的逻辑主要是运力不足。地缘政治危机恶化，尤以巴以冲突愈演愈烈，胡塞武装为支持巴勒斯坦多次发动袭击，基于对航运危机的多重考虑，欧美国家开始提前补库存，需求的增加远远超过运力供给，进而引发舱位不足，供不应求的局面。除此之外，5 月开始出现的港口堵塞是支撑欧美航线运价涨势的主要因素，6 月欧洲部分港口码头工人罢工行动会引起物流延误，接下来美国东岸码头工人也有罢工倾向。多重利好支撑下，集运合约全线上涨，不断突破新高，主力 EC2408 上涨高达 5400 点。

集运欧线主连从年初 1924.8 点涨至高点 5422.5 点，涨幅高达 181.7%。截至 6 月 28 日，EC2408 收盘价 5226 点，较年初上涨 171.51%。

图 1：集运欧线期货走势



数据来源：文华财经 和合期货

二、运费的飙升推高租船市场“天价租金”

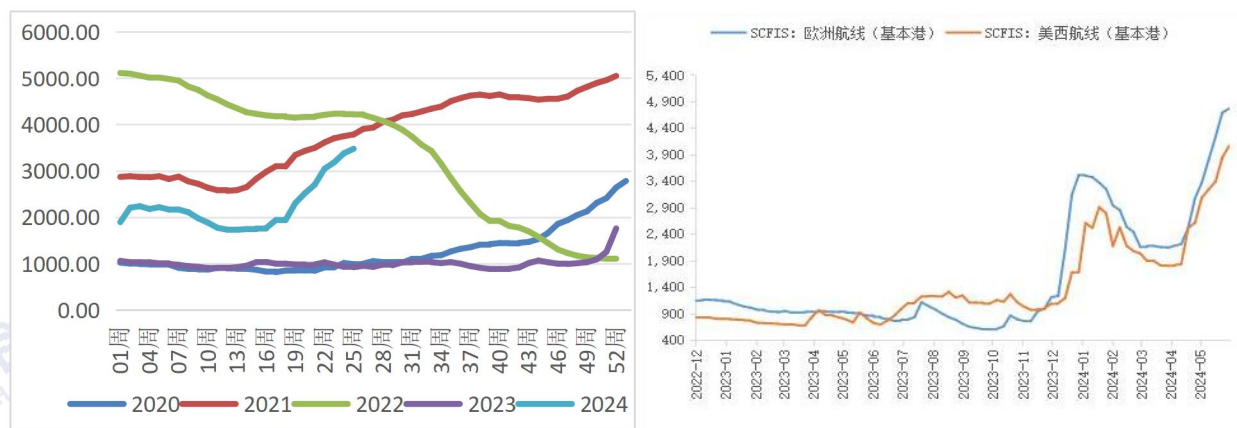
（一）运费飙升高位，落地难致使运费出现下调

从现货指数来看，前四个月上海集运综合指数在 1700-2200 的区间呈现先涨后跌的特征，于 5 月开始急速上涨模式，仅仅俩个月上涨逾 1500 点至 3475.6 点。截至 6 月 24 日，上海出口集装箱结算欧洲航线运价指数为 4765.87 点，美西航线运价指数为 4064.85 点。

6 月中下旬已经有三家船公司宣布上调 7 月份报价，其中马士基亚洲至欧洲基本港平均运价提至 5000 美元/TEU、9000 美元/FEU。MSC 也上调 7 月中上旬亚欧航线 FAK 报价至 5300 美元/TEU、7900 美元/FEU。Geek Rate 网站的数据显示，上海—鹿特丹航线 7 月 1 日出发的达飞轮船报价为 4230 美元/TEU、9060 美元/FEU；7 月 6 日出发的马士基报价为 5854 美元/TEU、7806 美元/FEU。

但 6 月 26 日部分航司下调了 7 月运价，侧面反映了下游对高运价的承接力不足。据悉，MSC 将 7 月中大柜运价下调 400 美元，由 9840 美元/FEU 下调至 9440 美元，小柜运价由 6393 美元下调至 6133 美元。马士基从 7 月 1 日起下调从中国以及东南亚地区到肯尼亚的所有集装箱的旺季附加费，调整后 20 英尺干集装箱为 300 美元，40 英尺干集装箱和高箱为 500 美元。达飞将 7 月 6 日上海—鹿特丹出航即期运价调至 4230 美元/TEU 和 8060 美元/FEU，小柜和大柜分别调降 500 美元和 1000 美元。

图 2：上海出口集装箱综合 & 结算运价指数



数据来源：上海航运交易所 和合期货

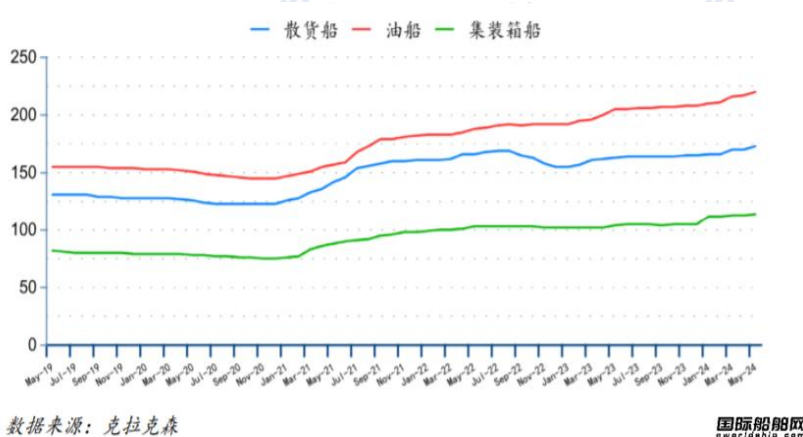
（二）租船市场现“天价租金”

近期全球集装箱航运市场重现疫情高峰时的火热局面，租船市场日租金再度突破六位数。据多家租船经纪人称，法国航运巨头达飞集团（CMA CGM）已以 105,000 美元/天的价格，租下新造的 7,092 TEU 级集装箱船“Kota Callao”轮，租期为三个月。该船是德翔海运（TS Lines）在中国上海外高桥造船厂建造的 6 艘集装箱船之一，将于未来两周内交付，并在开始与新加坡太平船务（PIL）的长期租赁之前，执行此次短租协议。另一艘由 Capital Ship Management 旗下 1,827 TEU 级集装箱船“Adrastos”轮（2023 年建造）也以 40000 美元/天的价格租给 Tailwind Shipping Lines，这几乎是其姐妹船“Asterios”轮一个月前租金的两倍。此外，Nordic Hamburg 也与 Ellerman City Liners 就 1,380 TEU 级集装箱船“BG Orange”轮达成短期租赁协议，租期 1-2 个月，日租金达到 35000 美元/天。市场对于短期租船的需求剧增，进一步推高了租金水平。根据 Howe Robinso 集装箱指数已连续 23 周上涨，达到 1,677 点，反映出市场的强劲表现。

5 月份散货船、油船、集装箱船新船价格指数分别环比上升 3 点、3 点、1 点至 173 点、220 点、114 点。单从 5 月集装箱船新船价格，除次巴拿马型集装箱船（2600-2900TEU）、灵便型集装箱船（1850-2100TEU）新船价格环比持平外，其余各型集装箱船新船价格环比均有所上升，其中次巴拿马型集装箱船（2600-2900TEU）、灵便型集装箱船（1850-2100TEU）新船价格分别为 4125 万美元、3050 万美元；超巴拿马型集装箱船（22000-24000TEU 和 13000-13500TEU）、

巴拿马型集装箱船（7500-8500TEU 和 3500-4000TEU）、灵便型集装箱船（1000-1100TEU）新船价格分别上升 100 万美元、225 万美元、200 万美元、25 万美元、50 万美元至 2.675 亿美元、1.7625 亿美元、1.21 亿美元、5875 万美元、2450 万美元。

图 3：新船价格指数走势



数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

三、雨季到来，巴拿马运河上调每日通行量和吃水限制

航运界网 6 月 12 日消息，巴拿马运河管理局（ACP）宣布，随着雨季到来和降雨量增加，以及未来几周加通湖水位将上升，自 7 月 11 日起，将把目前的每日通过船舶从 32 艘增至 33 艘；自 7 月 22 日起，增至 34 艘。与此同时，自 6 月 15 日起，将允许船舶通过该水道的最大吃水从 45 英尺提高到 46 英尺。

巴拿马运河管理局表示，由于巴拿马河流域预计将迎来雨季，以及未来几周加通湖目前和预计的水位，决定做出如下调整。

	Current Scenario	Effective July 11	Effective July 22
Panamax Locks	24	24	25
Neopanamax Locks	8	9	9
Total	32	33	34

具体而言，自 7 月 11 日起，新巴拿马型船闸将从 8 艘增至 9 艘次，从而使每日通过船舶总数达到 33 艘次。自 7 月 22 日起，巴拿马型船闸的每日通过船舶数从 24 艘次增至 25 艘次，从而使每日通过船舶总数达到 34 艘。

四、港口拥堵尚未缓解，美欧工人罢工或将升级航运风险

（一）新加坡港口大拥堵为航运市场带来挑战

近期，受地缘冲突等因素影响，全球多个主要港口面临拥堵，海运价格一路飙升，这正给外贸企业和货代们带来前所未有的挑战。

今年5月份开始，在新加坡等待停靠装卸的集装箱船数量出现激增，在新加坡港口造成了拥堵。作为海上“十字路口”，新加坡港正面临着加油和转运需求的增加。因为船只要为更长的运输航程加油，并卸载了以前在前往苏伊士的途中运往中东的货物。

新加坡海事及港务管理局近日表示，这主要是因为红海危机，导致大量船只改道好望角，打乱了全球主要港口的船只到达时间表，导致了“船只聚集”效应。据了解，新加坡港2023年集装箱吞吐量完成3901万标箱，同比增长4.6%，创历史新高。伴随着转运需求的增加，今年前五个月，新加坡港口总计处理了1690万个标准集装箱，比2023年同期攀升了近8%。根据海事数据公司Linerlytica的报告，截止到6月中旬，已经超过240万TEU装载量的船舶在锚地等待靠泊，这是18个月来的最高水平，说明全球港口拥堵情况正在加剧。其中约60%的船舶“堵”在亚洲，以全球第二大集装箱港口新加坡港拥堵最为严重，而中国上海港和青岛港的等待时间也明显增加。

（二）欧洲港口陷入罢工潮，美国工人罢工行动蠢蠢欲动

随着需求回暖以及通胀压力的持续攀升，美国以及全球港口的劳工抗争日益激烈。

国际码头工人协会(ILA)于6月10日宣布暂停原定于11日与美国海事联盟(USMX)的谈判，因为ILA对一些美国门户港口使用自动化技术感到担忧，这一行为也违反合同，合同有效期至9月30日，ILA主席警告说，工会成员将不会再合同到期后工作，并暗示最早将于10月举行罢工。

德国港口617警告性罢工已经对港口运转产生一系列影响，马士基公告称，罢工已经对马士基停靠船舶带来延迟，并产生了连锁反应，这将导致进一步延迟，至于工会和港口谈判情况，目前尚不明确。

法国港口工会本月也进行了多次 24 小时罢工和 4 小时停工，抗议提高法定退休年龄的养老金改革，同时计划本月 21 日和 25 日再次进行 24 小时罢工，其它一些区域则每周三天进行 4 小时罢工。

美国港口工会跟港方谈判也不太顺利，预计十月初工人合同到期，届时若谈判未决，也将引发港口罢工。

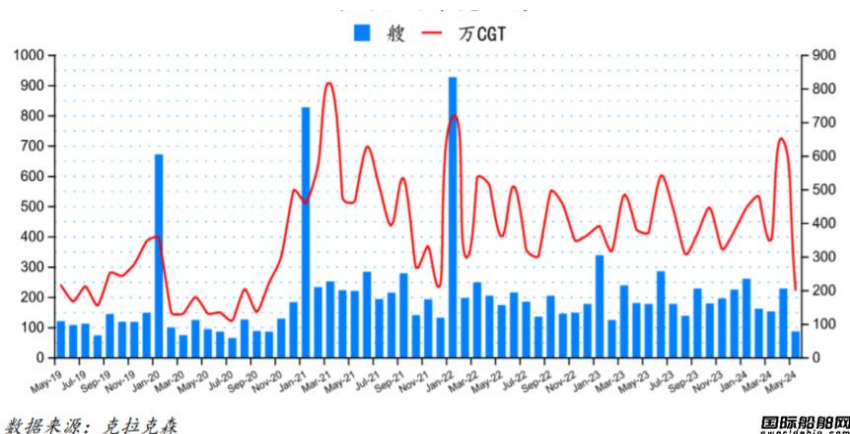
五、今年集装箱新船订单较去年有所下降

（一）全球新签订单数量下跌，中国船企接单遥遥领先

根据克拉克森最新数据统计（截至 2024 年 6 月 8 日），2024 年 5 月份全球新签订单 85 艘，共计 2,025,653CGT。与 2024 年 4 月份全球新签订单 227 艘，共计 6,467,975CGT 相比较，数量环比减少 142 艘，修正总吨环比下降 68.68%。与 2023 年 5 月份全球新签订单 176 艘，共计 3,724,668CGT 相比较，数量同比减少 91 艘，修正总吨同比下降 45.62%。其中中国船厂接获 68 艘，合计 1691573CGT；日本船厂接获 0 艘；韩国船厂接获 5 艘，合计 229470CGT。修正总吨分别占全球新船订单量的 83.51%、0%和 11.33%。5 月新签集装箱船订单 8 艘，共计 54244 标箱。

2024 年 1-5 月新船订单 882 艘，合计 51,740,326 载重吨，与 2023 年同期的新签订单 1,052 艘，合计 47,491,631 载重吨相比，艘数和载重吨分别同比下跌 16.16%和上升 8.95%。其中中国新签订单 543 艘，合计 13187831CGT；日本新签订单 29 艘，合计 446644CGT；韩国新签订单 142 艘，合计 5886348CGT；修正总吨分别占全球新船订单量的 61.91%、2.10%和 27.63%。新签集装箱船订单 43 艘，共计 305673 标箱。

图 4：全球新签订单变化情况



数据来源：克拉克森

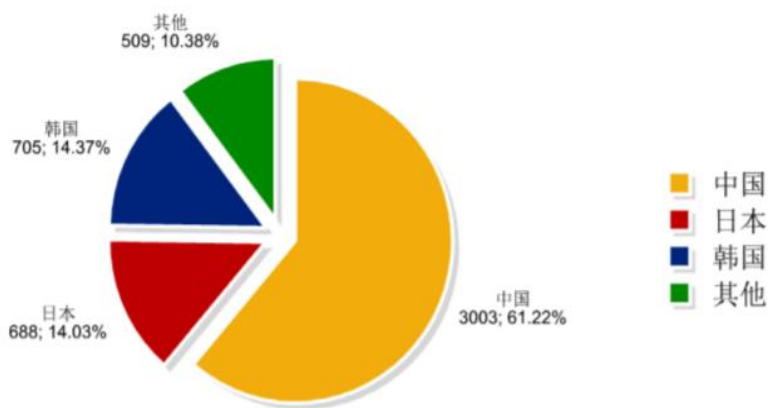
国际船舶网

数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

（二）中国船厂手持订单占绝对优势

据统计，截至 2024 年 6 月 8 日全球船厂手持订单 4,905 艘，共计 133124467CGT。和 2024 年 5 月 8 日统计的 4,863 艘，合计 130,874,713CGT 相比，手持订单数量环比上升 0.86%，修正总吨环比上升 1.72%。其中中国船厂手持订单量为 3003 艘，共计 68935517CGT，艘数占全球市场份额的 61.22%，CGT 占 51.78%；日本船厂的手持订单量为 688 艘，共计 12523586CGT，艘数占全球市场份额的 14.03%，CGT 占 9.41%；韩国船厂的手持订单量为 705 艘，共计 38158678CGT，艘数占全球市场份额的 14.37%，CGT 占 28.66%。全球集装箱船手持订单量为 676 艘，共计 5754440TEU。

图 5：2024 年 5 月全球船厂手持订单量



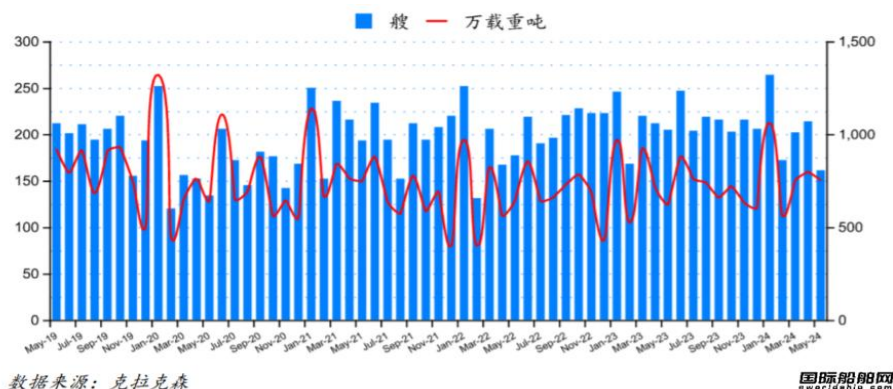
数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

（三）完工量环比下降，集装箱船持续交付

2024年5月份全球船厂共交付新船161艘，共计7,558,959载重吨。与2024年4月份全球新船交付订单214艘，共计8,007,628载重吨相比较，数量环比下跌24.77%，载重吨环比下降5.60%。与2023年5月份全球船厂共交付新船205艘，共计6,244,430载重吨相比较，数量同比下跌21.46%，载重吨同比上升21.05%。集装箱船的交付数量为46艘，共计300843TEU。

2024年1-5月全球船厂共交付新船1,013艘，共计39,412,836载重吨。与2023年同期的全球新船交付订单1,051艘，共计37,708,069载重吨相比较，数量同比下降3.62%，载重吨同比上升4.52%。集装箱船的交付数量为217艘，共计1374619TEU；

图6：全球新船交付量变化情况



数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

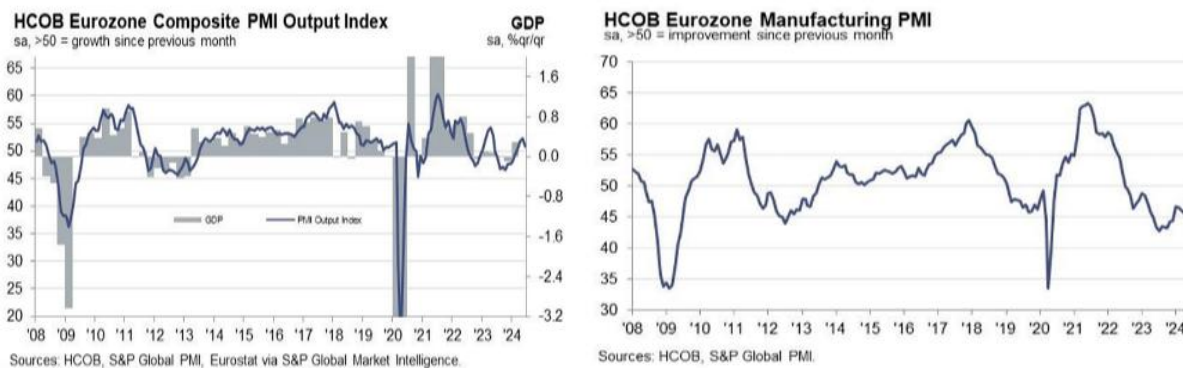
六、欧洲经济复苏缓慢，美通胀上行风险仍存

（一）6月HOCB欧元区PMI不及预期，欧洲经济复苏希望受挫

在6月6日欧央行首次降息后，央行并未明确表示未来的降息路径。而此次欧洲经济复苏希望受挫，6月制造业PMI初值创6个月新低。S&P Global与汉堡商业银行(HCOB)周五数据显示，欧元区6月综合PMI初值50.8，低于预期值52.5，低于前值52.2，创3个月新低；制造业PMI初值45.6，低于预期47.9，低于前值47.3，创6个月新低，由于制造业新订单的较5月显著减少，欧洲制造业产出现已连续15个月下降，导致制造业PMI初值有所下降。服务业PMI初值52.6，

低于预期值 53.4，低于前值 53.2，创 3 个月新低，服务业 PMI 是四个月以来首次减少。

图 7：HCOB 欧元区综合 PMI & 制造业 PMI

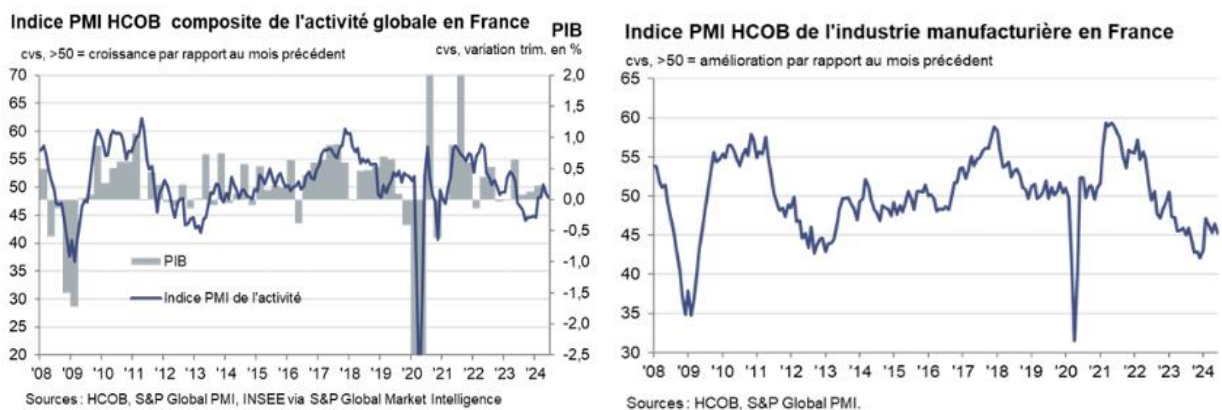


数据来源：华尔街见闻 和合期货

作为欧洲第二大经济体的法国，受近期政坛动荡和财政赤字恶化影响，6 月制造业、服务业 PMI 双双下滑。德国 6 月制造业 PMI 初值重跌至 43.3，远低于荣枯线。综合 PMI 初值为 48.2，低于预期值 49.4，前值为 48.9。

受选举不确定性影响，法国经济活动在 6 月再次减弱。综合 PMI 初值为 48.2，低于预期值 49.4，前值为 48.9。服务业 PMI 初值 48.8，低于预期值 49.9，低于前值 49.3，法国服务业数据迎来三个月来的首次下降；制造业 PMI 初值为 45.3，低于预期值 46.8，低于前值 46.4。

图 8：HCOB 法国综合 PMI & 制造业 PMI



数据来源：华尔街见闻 和合期货

德国制造业近期展现的轻微复苏迹象，但在 6 月下滑明显：德国 6 月综合 PMI 初值 50.6，低于预期 52.7，低于前值 52.4；服务业 PMI 初值 53.5，低于预期值 54.4，低于前值 54.2；制造业 PMI 初值 43.3，低于预期值 46.4，低于前值

45.4。受行业产量下降的影响，德国制造业 PMI 下跌。德国市场需求下降，来自德国和海外订单大福减少，企业减少工业库存。

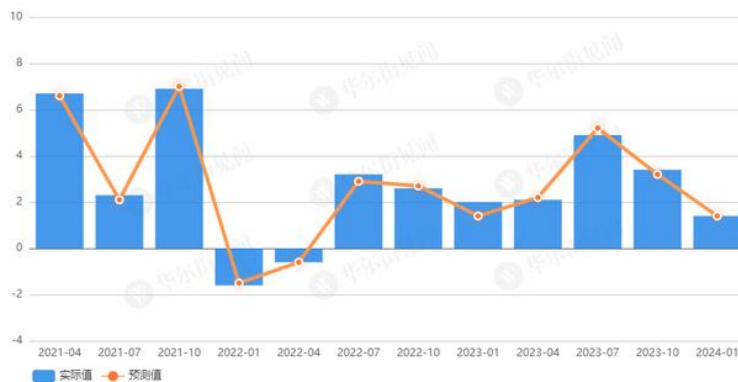
6 月 PMI 数据暗示，欧元区复苏的进程可能要比最初预期的更慢，但考虑到制造业成本通胀，数据并未为欧洲央行在 7 月继续降息提供支持。

（二）美国通胀上行风险仍存，降息年内或不会来临

继欧央行首次降息后，市场更加关注美联储何时降息，美联储选择 6 月按兵不动。后 5 月美国通胀超预期回落，消化了美联储 11 月降息的可能性。自 2023 年 7 月以来，美国利率一直维持在二十三年来的最高水平。近期美联储理事鲍曼“放鹰”，称通胀存在多重上行风险，预计 2024 年不会有任何降息行动。

6 月 27 日，美国商务部发布的终值数据显示，美国第一季度实际 GDP 年化季环比终值 1.4%，较修正值 1.3% 小幅上修 0.1 个百分点，较去年四季度的 3.4% 有所放缓，为近两年最小增速。一季度经济放缓主要是由两个因素造成的，即进口激增和商业库存下降，进口使第一季度的增长减少了 0.82 个百分点，库存减少拖累 GDP 放缓了 0.42 个百分点。然而，市场预计二季度 GDP 增速将略有加快，大多数预测显示美国经济增速将升至 2% 左右。亚特兰大联储预测工具显示增速将高达 3%。

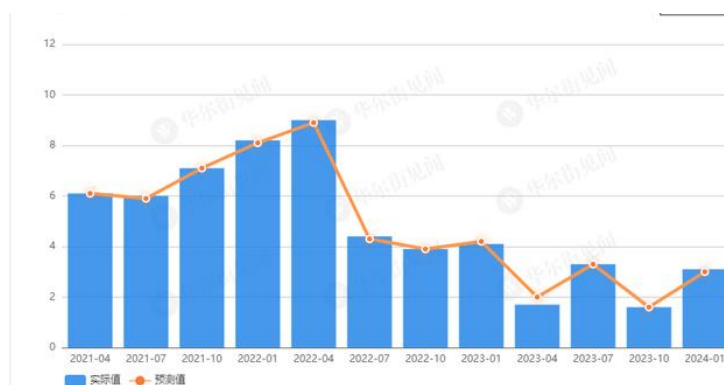
图 9：美国实际 GDP 年化季环比



数据来源：华尔街见闻 和合期货

通胀方面，核心 PCE 支出小幅上修，PCE 支出大幅放缓。具体来看，一季度 PCE 年化季环比增长 1.5%，不及预期值和前值 2%，表明高利率可能正在对经济造成影响。剔除食品和能源的核心 PCE 年化季环比终值上涨 3.7%，较前值 3.6% 小幅上修 0.1 个百分点，较去年四季度 2% 大幅增长。

图 10: 美国 GDP 平减指数年化季环比



数据来源：华尔街见闻 和合期货

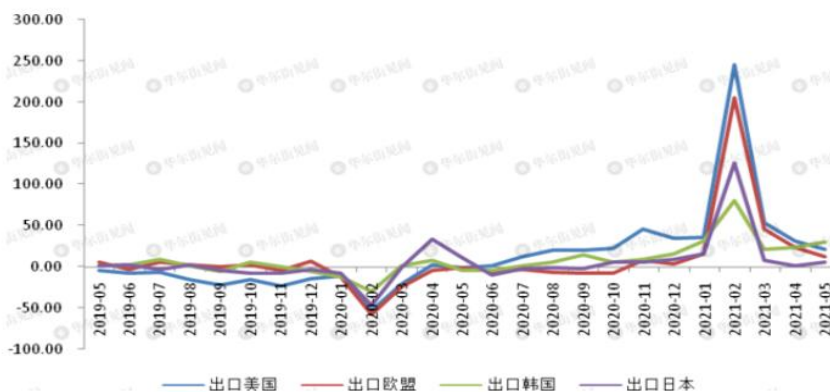
(三) 欧美消费需求转弱拖累我国出口

根据海关总署统计发布数据，（以美元计价）5月中国出口同比 27.9%，低于预期 31.9%和前值 32.2%；进口同比 51.1%，好于预期 50.9%和前值 43.1%；贸易顺差继续扩大至 455.4 亿美元。

前 5 个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值为 2.77 万亿元，增长 10.8%，占我外贸总值的 15.8%。其中，对东盟出口 1.67 万亿元，增长 13.5%；自东盟进口 1.1 万亿元，增长 7%；对东盟贸易顺差 5791.9 亿元，扩大 28.1%。欧盟为我第二大贸易伙伴，我与欧盟贸易总值为 2.23 万亿元，下降 1.3%，占 12.7%。其中，对欧盟出口 1.45 万亿元，下降 0.7%；自欧盟进口 7743.7 亿元，下降 2.5%；对欧盟贸易顺差 6780.2 亿元，扩大 1.5%。美国为我第三大贸易伙伴，我与美国贸易总值为 1.87 万亿元，增长 2%，占 10.7%。其中，对美国出口 1.39 万亿元，增长 3.6%；自美国进口 4804.5 亿元，下降 2.6%；对美贸易顺差 9111.8 亿元，扩大 7.2%。韩国为我第四大贸易伙伴，我与韩国贸易总值为 9274.3 亿元，增长 7.4%，占 5.3%。其中，对韩国出口 4238 亿元，下降 2%；自韩国进口 5036.3 亿元，增长 16.8%；对韩贸易逆差 798.3 亿元，去年同期为贸易顺差 15.4 亿元。

由此可见，偏消费的美欧出口拉动弱化，而且美欧回落幅度相当，显示出口回落并非出于汇率升值的拖累。而偏生产的日韩、东南亚出口拉动略升。反映随着海外疫情的逐步恢复正带动消费替代减弱，生产回补增强。因而消费类外需偏弱，生产类外需偏强。整体来说 5 月出口增速回落有主要是由于海外消费需求回落。

图 11：中国进出口情况



数据来源：华尔街见闻 和合期货

七、后市展望

中东局势依旧不稳定，胡塞武装对以色列船只的袭击尚未停止，红海紧张局势或将延续。26日部分航司调降运费的行为也证实，连续三个多月调涨的运费已使下游对高运价的承受能力显得力不从心。不过，海运价持续高涨也提高了海运公司以及港口利润。基于当前红海危机持续，中东局势有升级风险，亚洲港口拥堵继续影响航运市场。而下一个危机似乎是美欧海岸罢工行动，目前欧洲港口已经出现罢工行为，所以市场更加关注美国东海岸罢工是否会成为海运行业下一个黑天鹅事件，10月美国工人合同到期时间，也正值美大选的关键时间，相信白宫也会极力寻找合适时机促成此事件。

短期来看，集运市场依旧处于供需偏紧格局，海运价依旧会处于较高的水平。部分航司为缓解供应压力，达飞集团会额外部署亚欧航线。中长期港口拥堵现象或进一步缓解，但欧美需求旺季主要集中在下半年，在需求未出现明显收缩之前，集运市场依旧偏强运行。若需求出现明显收缩，在运力放松的情况下，海运价或将面临进一步回落，届时集运盘面或出现大幅下跌。

风险点：地缘政治危机、新运力交投情况、美东港口罢工情况、旺季需求变动、航司调整运价情况

风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。