

# 航运指数期货上市首日套保建议

## 研究院 FICC 组

### 研究员

#### 高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

#### 蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

**事项:** 8月17日,上海国际能源交易中心发布关于集运指数(欧线)期货合约上市挂牌基准价等事项的通知,合约上市挂牌基准价公布,集运指数(欧线)期货合约 EC2404、EC2406、EC2408、EC2410、EC2412 的挂牌基准价为 780 点。

**期货挂牌基准价格大幅贴水现货。**8月14日上海航运交易所公布的上海出口集装箱运价结算指数(欧洲航线)为 1110.02 点,开盘基准价格较当前现货价格贴水接近 30%。

**基本面分析: 供给端,**2023年集装箱船舶运力同比增速约为 7.28%,2024年集装箱船舶运力同比增速约为 6.28%,8月份运力同比增速为 6.36%,同比增速上行速度加快,运力供给端压力未来月份逐步兑现。**需求端,**欧美需求仍有隐忧。**消费预期层面,**美国方面仍需警惕高利率维持叠加紧信用对于美国消费产生的不利影响,美国区域性银行的动荡导致全美银行收紧了对家庭和企业的贷款量标准,美国所有银行工商业贷款以及消费贷款同比增速快速下行,施压远月消费;欧洲方面,欧元区各项经济指标如制造业 PMI、消费者信心指数、零售销售数据均较为疲软,目前并未看到欧元区经济指标改善的驱动。**去全球化也对标的航线贸易量产生扰动,**美国进口中国金额占其国内进口份额的比重不断降低,由前期的约 18%高点降至最新月份的 12.3%,欧盟进口中国金额占其进口份额的比重也在不断下降,已经由 2021 年的最高约 23%下行至最新月份的 20%左右。欧美对于中国的进口替代降低标的航线贸易需求。

**综述: 中长期视角来看,**集运市场近两年整体处于供给增、需求有隐忧的基本面格局,目前价格已经回落至历史正常区间,在供应链、流动性层面未有超预期事件发生的情况下,集运价格大概率处于区间震荡格局,但考虑到未来 IMO 实施的一系列航运碳减排政策,运价中枢相较以往会有所抬升。**短期视角,**近期出现对运价形成支撑的积极因素,巴拿马运河干旱所致拥堵扰动全球供应链;欧美消费节日主要集中在下半年,节日前 1-3 个月海外会积极备货,货量较多支撑运价,7 月份以来部分航运巨头顺势纷纷提价,包括提高部分航线的综合费率附加费(GRI)、包箱费率(FAK)以及征收旺季附加费(PSS)等。但考虑到目前的宏观环境,上述支撑因素对运价形成向上驱动的维持时间仍需跟踪。

## ■ 策略

**单边:** 目前价格已经处于历史正常区间,且由于期货挂牌价贴水现货价格接近 30%,上市首日可逢低买入套保

**套利:** 远月供给压力逐步边际趋弱,更远月份合约需求端存回暖可能性,此预期差或导致远月价格强于近月,可参与相关套利操作

## ■ 风险

**下行风险:** 欧美经济超预期回落,原油价格大幅下跌,船舶交付超预期

上行风险：欧美经济恢复，供应链再出问题

## 目录

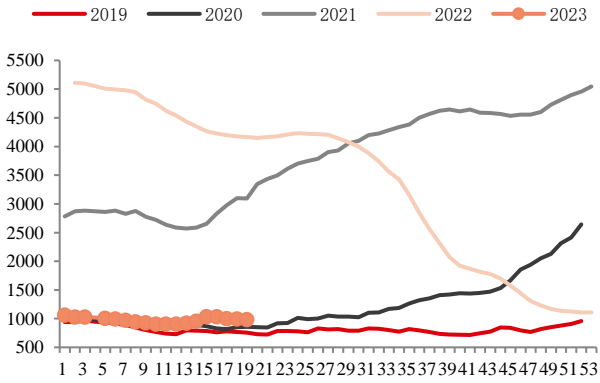
价格数据: .....	4
供应链: .....	5
运力供给: .....	6
中美欧进出口数据: .....	7
成本与汇率: .....	8
欧元区相关经济指标与航运价格: .....	8

## 图表

图 1: SCFI 指数   单位: 点.....	4
图 2: SCFIS 结算运价指数   单位: 点.....	4
图 3: 欧洲航线   单位: 美元/TEU 美元/FEU .....	4
图 4: 美西航线   单位: 美元/FEU,点.....	4
图 5: 供应链压力指数与 SCFI   单位: 点 .....	5
图 6: 供应链压力指数与 BCI   单位: 点.....	5
图 7: 集装箱运力拥堵-全球   单位: 百万 TEU .....	5
图 8: 拥堵运力占运力比重   单位: % .....	5
图 9: 美西港拥堵运力   单位: 千 TEU.....	5
图 10: 欧洲主要港口拥堵   单位: 千 TEU.....	5
图 11: 集装箱船舶新造船合同   单位: 艘.....	6
图 12: 集装箱船舶交付   单位: 千 TEU.....	6
图 13: 集装箱船舶拆解   单位: 千 TEU.....	6
图 14: 集装箱船舶载重及同比增速   单位: %, 千 TEU.....	6
图 15: 集装箱船速度   单位: 节 .....	6
图 16: 集装箱船闲置比例   单位: %.....	6
图 17: 欧盟 27 国进口同比增速   单位: % .....	7
图 18: 美国进出口同比增速   单位: % .....	7
图 19: 中国进口数据   单位: % .....	7
图 20: 中国出口数据   单位: % .....	7
图 21: 中国规模以上港口吞吐   单位: 集装箱, % .....	7
图 22: 美国三大港口吞吐   单位: TEU, % .....	7
图 23: 汇率与 SCFI   单位: 点.....	8
图 24: 原油与 SCFI   单位: 美元/桶, 点.....	8
图 25: 汇率与 SCFIS   单位: 点.....	8
图 26: 原油与 SCFIS   单位: 美元/桶, 点.....	8
图 27: 欧元区制造业 PMI 与运价   % \$/TEU .....	8
图 28: 欧元区零售销售同比与运价   % \$/TEU .....	8

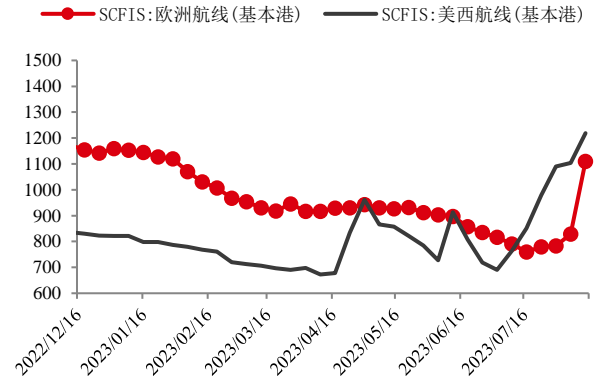
价格数据:

图 1: SCFI 指数 | 单位: 点



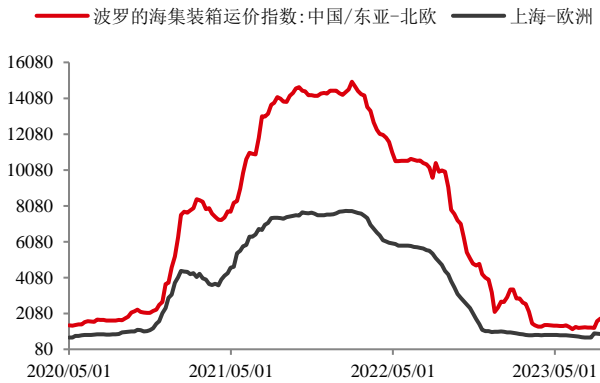
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SCFIS 结算运价指数 | 单位: 点



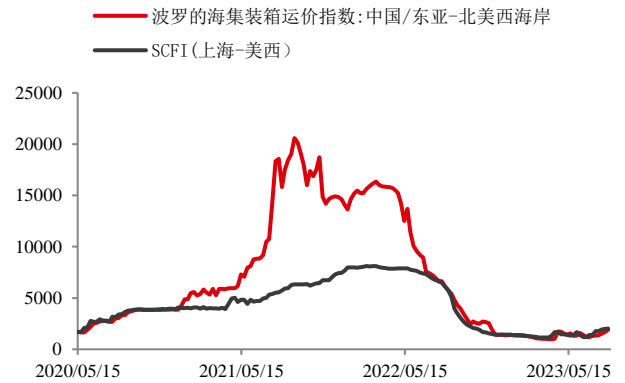
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: 欧洲航线 | 单位: 美元/TEU 美元/FEU



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

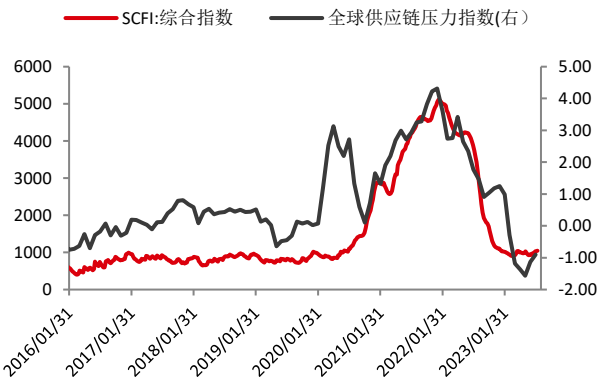
图 4: 美西航线 | 单位: 美元/FEU, 点



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

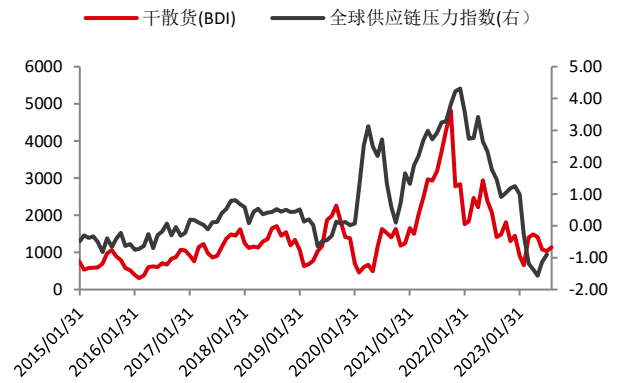
供应链:

图 5: 供应链压力指数与 SCFI | 单位: 点



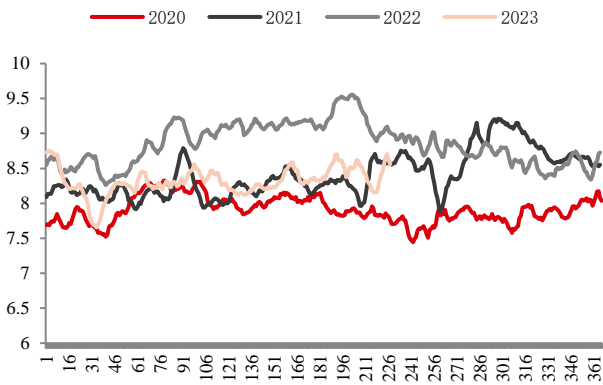
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: 供应链压力指数与 BCI | 单位: 点



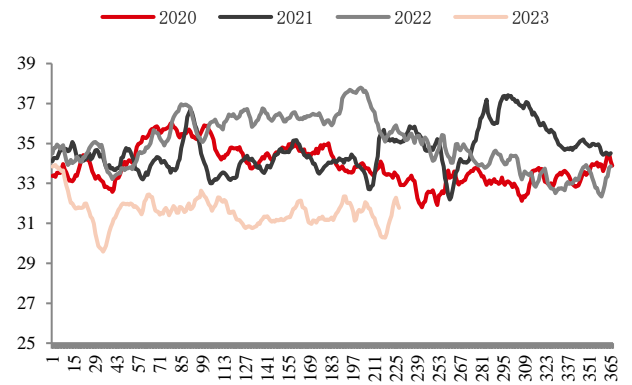
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 集装箱运力拥堵-全球 | 单位: 百万 TEU



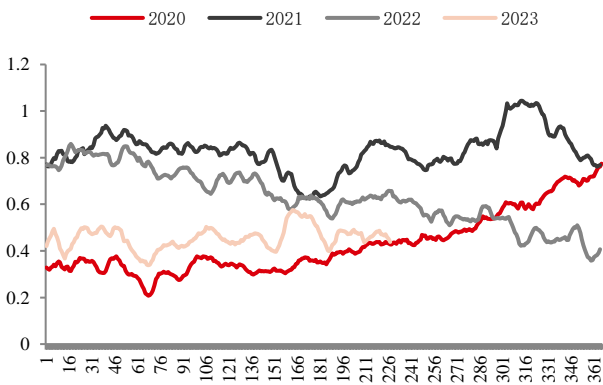
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 拥堵运力占运力比重 | 单位: %



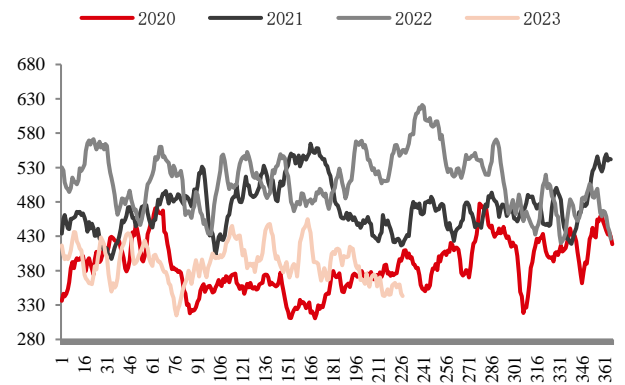
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: 美西港拥堵运力 | 单位: 千 TEU



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

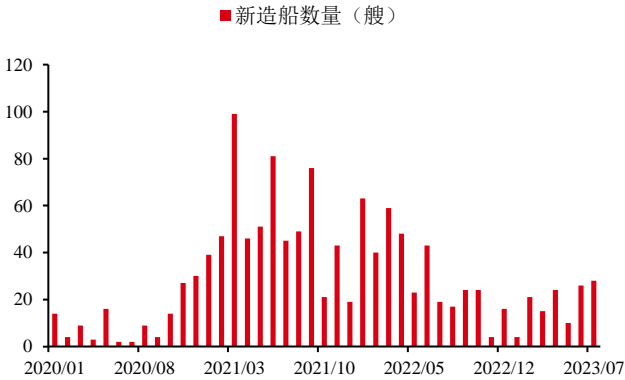
图 10: 欧洲主要港口拥堵 | 单位: 千 TEU



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

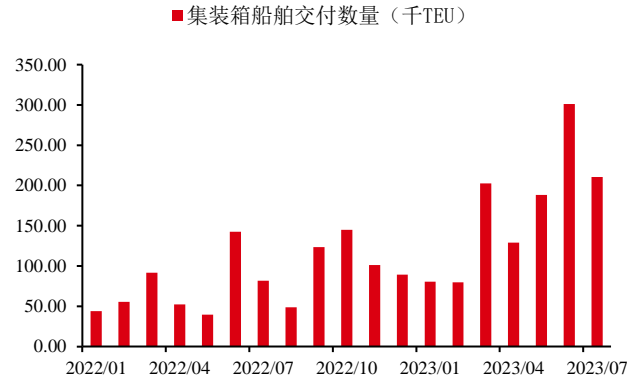
运力供给:

图 11: 集装箱船舶新造船合同 | 单位: 艘



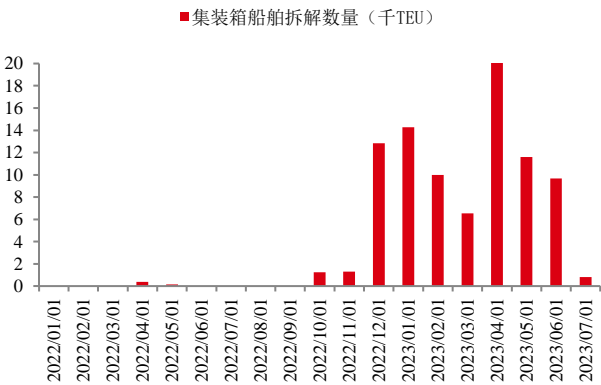
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 集装箱船舶交付 | 单位: 千 TEU



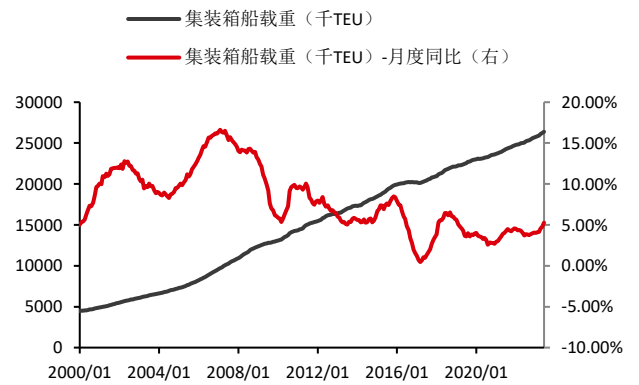
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 集装箱船舶拆解 | 单位: 千 TEU



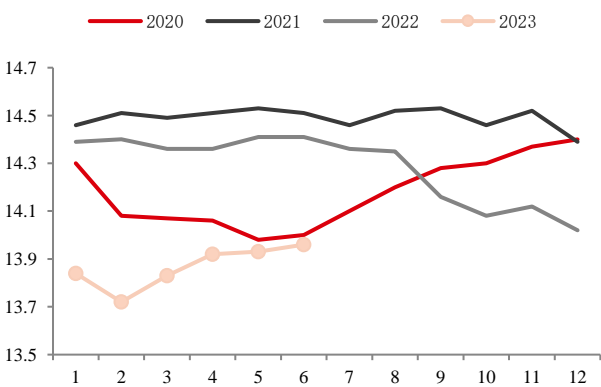
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 集装箱船舶载重及同比增速 | 单位: %, 千 TEU



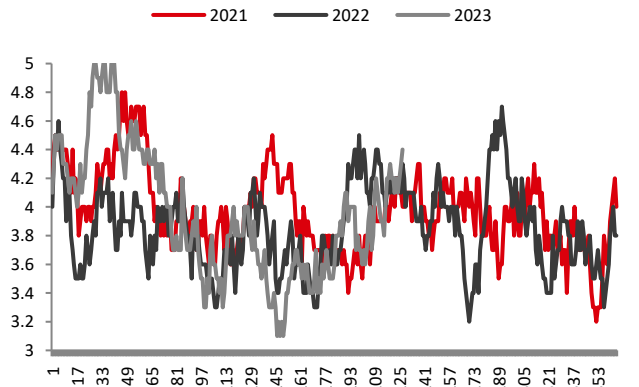
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 集装箱船速度 | 单位: 节



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

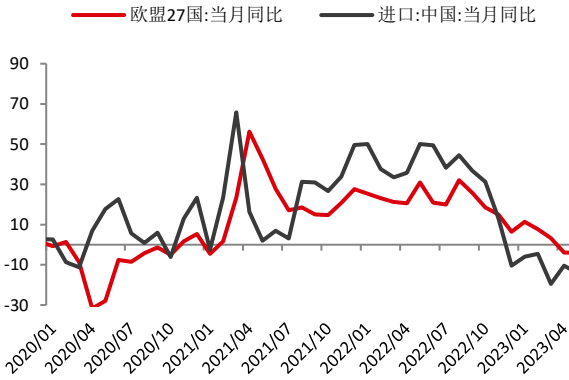
图 16: 集装箱船闲置比例 | 单位: %



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

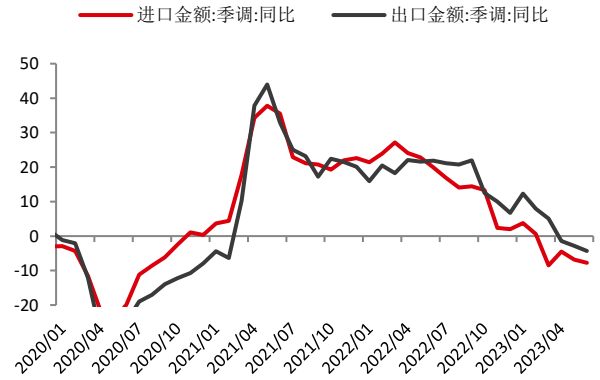
中美欧进出口数据:

图 17: 欧盟 27 国进口同比增速 | 单位: %



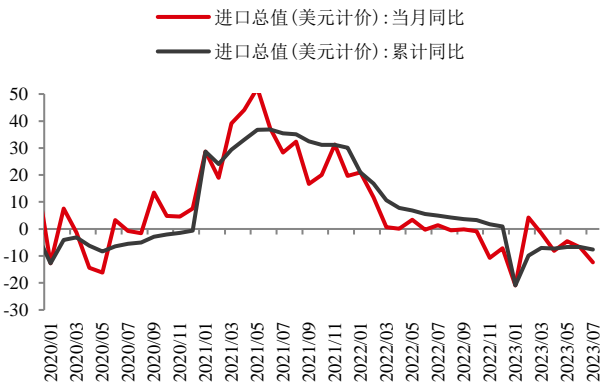
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 美国进出口同比增速 | 单位: %



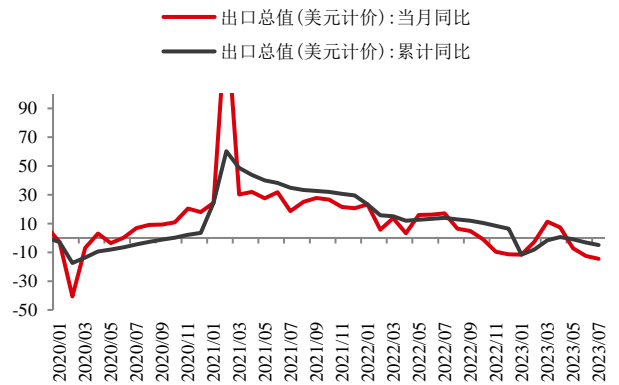
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 19: 中国进口数据 | 单位: %



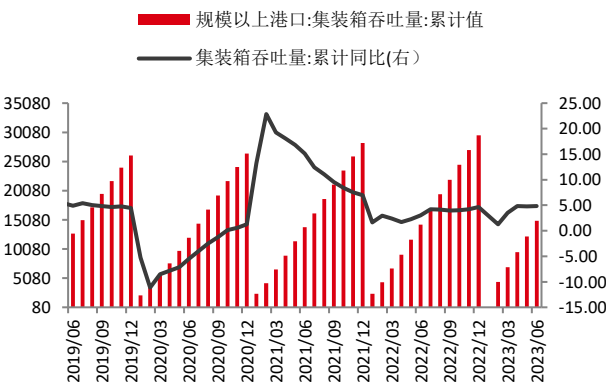
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 20: 中国出口数据 | 单位: %



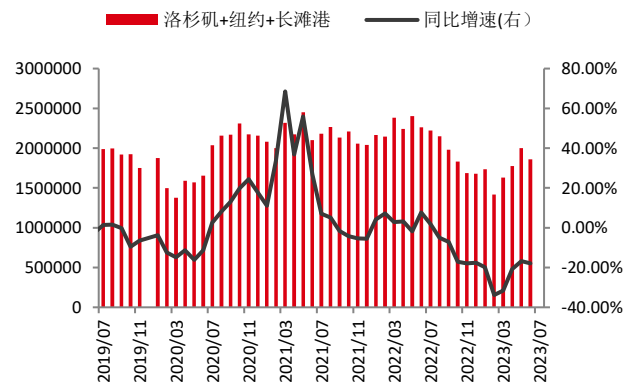
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 21: 中国规模以上港口吞吐 | 单位: 集装箱, %



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

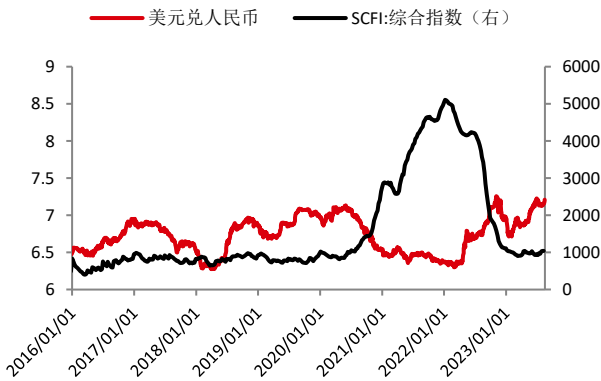
图 22: 美国三大港口吞吐 | 单位: TEU, %



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

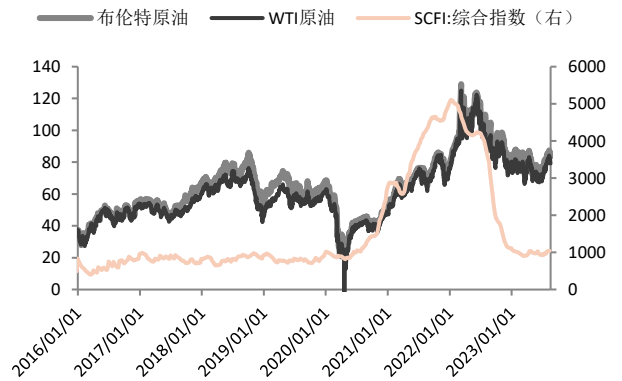
成本与汇率：

图 23：汇率与 SCFI | 单位：点



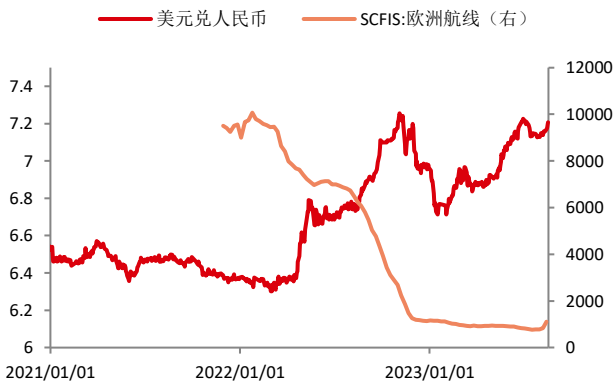
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 24：原油与 SCFI | 单位：美元/桶，点



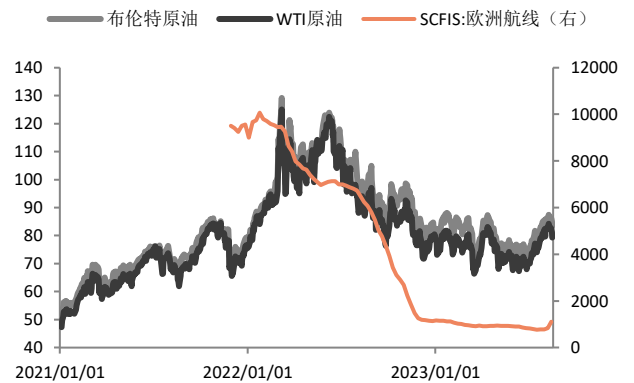
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 25：汇率与 SCFIS | 单位：点



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

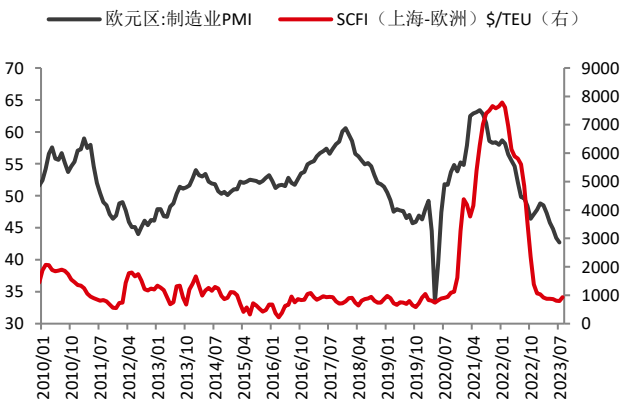
图 26：原油与 SCFIS | 单位：美元/桶，点



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

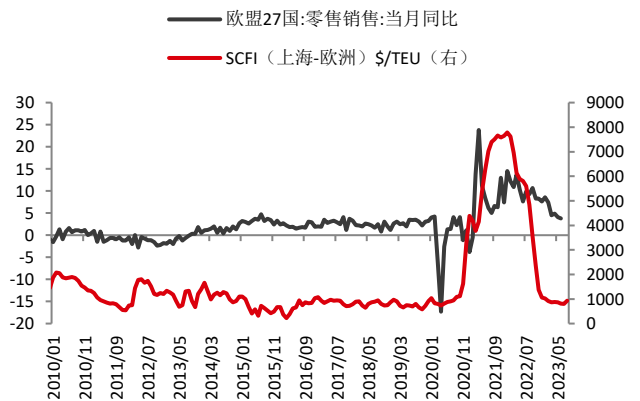
欧元区相关经济指标与航运价格：

图 27：欧元区制造业 PMI 与运价 | % \$/TEU



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 28：欧元区零售销售同比与运价 | % \$/TEU



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)