

能源转型与碳中和组

研究员 朱子悦 从业资格号F03090679 投资咨询号Z0016871

李兴彪 从业资格号F03048193 投资咨询号Z0015543

投资咨询业务资格： 证监许可【2012】669号

集运速评

现货走势

10月16日，上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）欧洲线收于600.4点，较上期下跌3.8%，10月16日，波罗的海交易所发布的全球集装箱综合货运指数（FBX）为1047美元/FEU，环比昨日下跌2%；本周中国/东亚运往北欧的集装箱货运指数（FBX11）为946.24美元/FEU，环比上周上涨3%。
10月13日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）欧洲航线运价跌至562美元/TEU，环比下降6.2%，跌幅扩大。SCFIS/SCFI点位系数为1.07683。10月12日，XSI欧线运价达990美元/FEU，环比前周下跌2%。
运力供给方面，10月17日，远东-欧洲航线运力规模达44.93万TEU，环比昨日回升0.14万TEU；周转方面，10月16日，全球集装箱船闲置运力规模占比2.7%，环比上周回落0.1个百分点；上海港外待泊船队规模为4万TEU，环比回升1.6万TEU；欧洲基本港外待泊船队平均规模为8.87万TEU，其中鹿特丹港外待泊船队规模小幅回落。10月8日当周，中国沿海港口完成集装箱吞吐量508.2万TEU，较双节期间回升10.4万TEU，同比去年上涨0.4%。

市场走势

基本面走弱叠加基差收敛，主力合约首度跌停达本月新低。10月17日，受昨日公布的现货端结算价下跌和对涨价信心松动等因素影响，空头早盘发力，主力合约开盘跳水后一路走低至上午最低727点左右，下跌9.7%；随后在730-746点区间内低位震荡；收盘前04、06、10合约跌停，08、12合约下跌均超9.6%。04合约收于723.6点，主力合约持仓攀升至7万手以上，成交量达42万手整体走高。04、06、08、10合约持仓突破新高。
本月盘面价格先涨后跌，今日行情反映对后续提价落地信心松动。本月盘面受到航运公司提价信息提振而整体走强，挺价预期方面，达飞、赫伯罗特和达飞已经宣布将于11月1日起提涨亚洲-欧洲航线的集装箱FAK运价，官方运价在900-1050美元/TEU左右；三家公司分别隶属于三个航运联盟，现货端运价报价也相应地在10月20日后出现了抬升趋势。航运联盟挺价主要是为明年长协价格谈判争取更多筹码，预计现货端挺价较难持续，11月中下旬后将重回跌势。停航、巴以冲突下船舶靠港及苏伊士运河通行情况及BDI指数高位或均提振市场乐观情绪。10月16日早盘主力合约显著拉涨，最高触及822.5点但随后回落，最终主力合约收跌0.04%。
SCFIS欧线自上市以来连跌9周，停航未改整体趋势。本周一最新的SCFIS欧线结算价收600.4点，环比继续下跌3.8%，跌幅环比扩大0.3个百分点，从期货上市时最高的1110点回落至当前600点，基差转负后不断加深。10月13日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）欧洲航线运价跌至562美元/TEU，环比下降6.2%，跌幅扩大。10月16日，波罗的海交易所发布的全球集装箱综合货运指数（FBX）为1068美元/FEU，环比下跌0.7%；本周中国/东亚运往北欧的集装箱货运指数（FBX11）为946.24美元/FEU，环比上周上涨3%。41周国庆假期期间航运联盟大范围停航，同时未来几周停航艘次也将增加。2M联盟冬季停航计划涉及Griffin/AE55航线将在第43、45和48周停航，Condor/AE7航线将在第44和46周停航以及Lion/AE6航线将在第47和49周停航。
现货端未来展望：11月提价或短期提振运价，但高运价预计较难持续。（1）运往欧洲需求出口需求依然疲弱，明年整体预计小幅上升2%。9月我国出口（美元计价）同比下跌6.2%，对欧盟出口同比降幅收窄至-11.6%，需求端仍在磨底。10月欧盟投资信心指数低位徘徊，德国经济部预测2023年预计德国GDP及出口均下行，高通胀有望在明年缓解。2023年德国出口预计下降1.1%，2024年增长1.8%；预计2023年通胀率将达到6.1%，明年为2.6%；2023年德国GDP将收缩0.4%，明年经济预计增长1.3%。（2）运力增长较快，明年欧洲航线运力增长或接近10%：根据航运咨询公司Linerlytica预测信息，11月亚洲-欧洲和跨太平洋的运力预计分别增加17%和7%。而新增运力方面，9月末集装箱船队手持订单规模占现有船队规模比例为27.45%，且欧洲航线交付以1.5万-1.8万TEU的中大型船舶为主，未来新增运力仍将维持较高水平。需求方面的弱势已成市场共识，未来一段时间仍面临欧元区经济下行叠加带来的运量不足压力。（3）运价支撑来自运力管理和成本下方，当前尚未触及。航运联盟已发布未来停航计划，通过停航缓解运力过剩。同时未来下方成本或将决定运价下限。考虑2024年4月后欧盟对航运联盟的反垄断豁免将到期，届时一些运价调控手段或将受到更严格的监管。而当运价逼近成本时，航运联盟挺价意愿进一步增强，当前运价距离航运联盟成本端仍有一定空间。
后续影响因素展望：中期运价回落趋势难改。我们认为后续市场一方面需要关注欧洲经济整体走势及地缘政治事件扰动，另一方面航运联盟能否通过停航、减速、绕航、加船等运力控制方式缓解运价快速下行，以及苏伊士运河通行效率及价格调整、欧盟碳税附加费调整等短期因素。阶段性来看，春节前集中出货或将对市场形成一定提振，但2024年前市场运价偏弱运行趋势较难改变，会有短期运价反弹机会，但盘面目前估值水平整体偏高，我们认为主力合约及其余合约仍有下方空间。随着主力合约交割日期临近，我们认为市场基差将逐步收敛，从而为产业类客户提供套期保值的机会。
策略：涨价预期或将对11月SCFIS指数形成一定支撑但较难持续，建议主力合约逢高布空，由于盘面波动剧烈，建议注重风险防范

风险提示

地缘政治冲突事件、极端天气、国际供应链中断扰动

集运指数（欧线）运价

Table with 3 columns: Index Name, SCFI (9月28日), SCFIS (10月9日). Rows include 综合指数, 欧洲航线, 地中海航线, 美西航线, 美东航线.

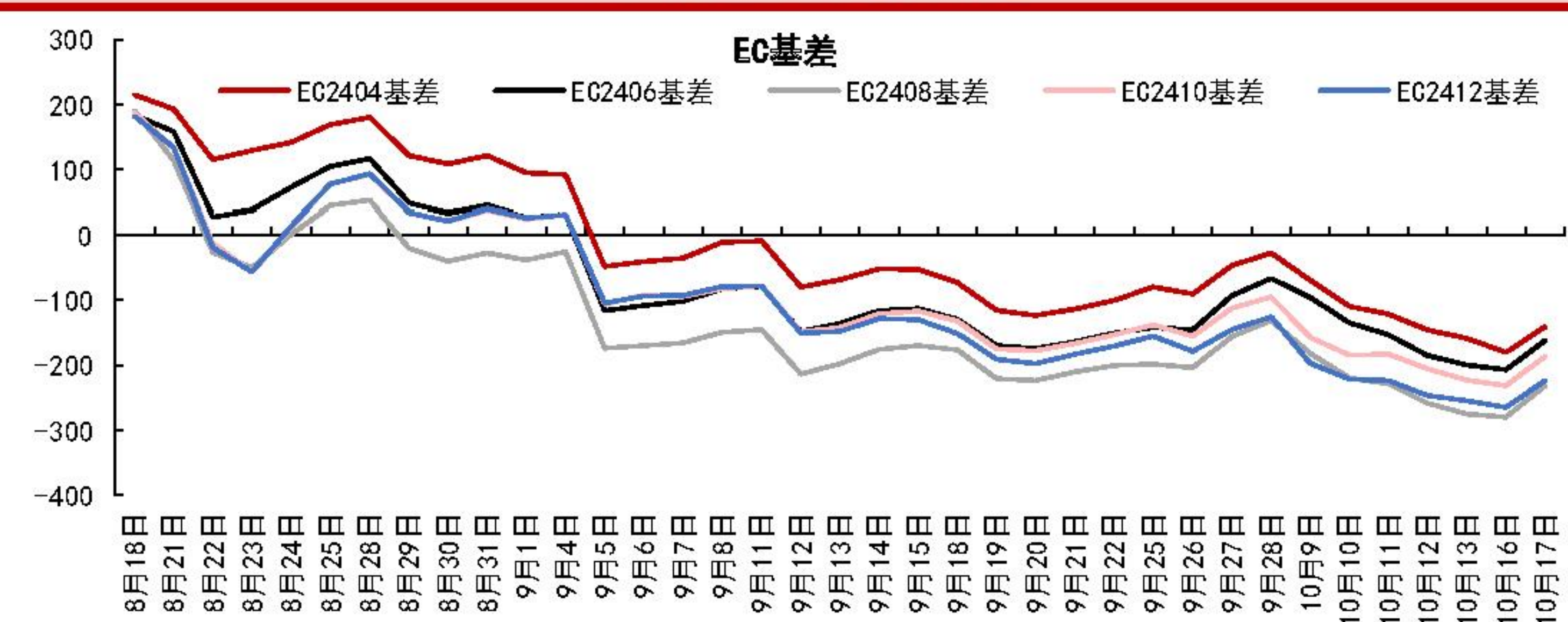
Table with 2 columns: SCFIS与SCFI点位折算系数, Value. Rows include 最新一期, 滞后1期, 滞后2期.

注：折算系数为最新SCFIS点位与SCFI运价的比例；最新一期系数为最新SCFIS点位与最新运价的比例，滞后1期为最新SCFIS点位与滞后1期运价的比例，下同。

集运指数（欧线）期货主力合约15分钟走势图

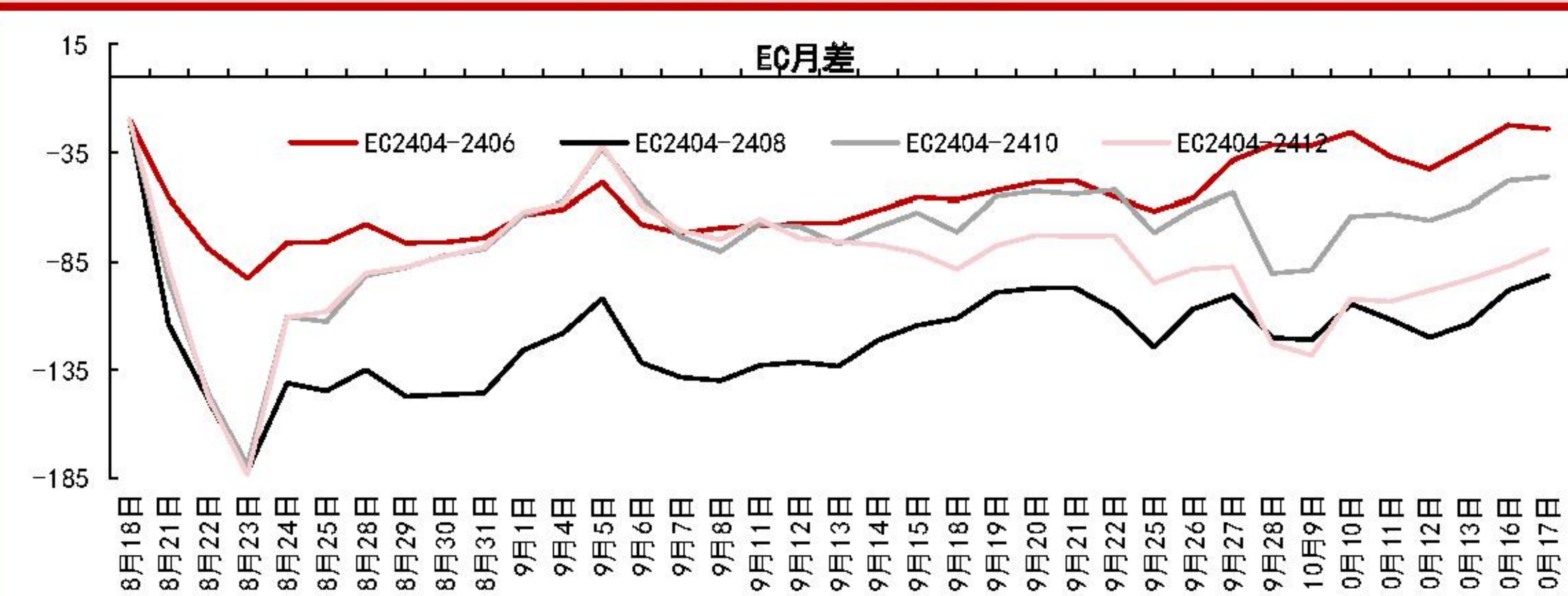


EC合约基差（结算价计算）



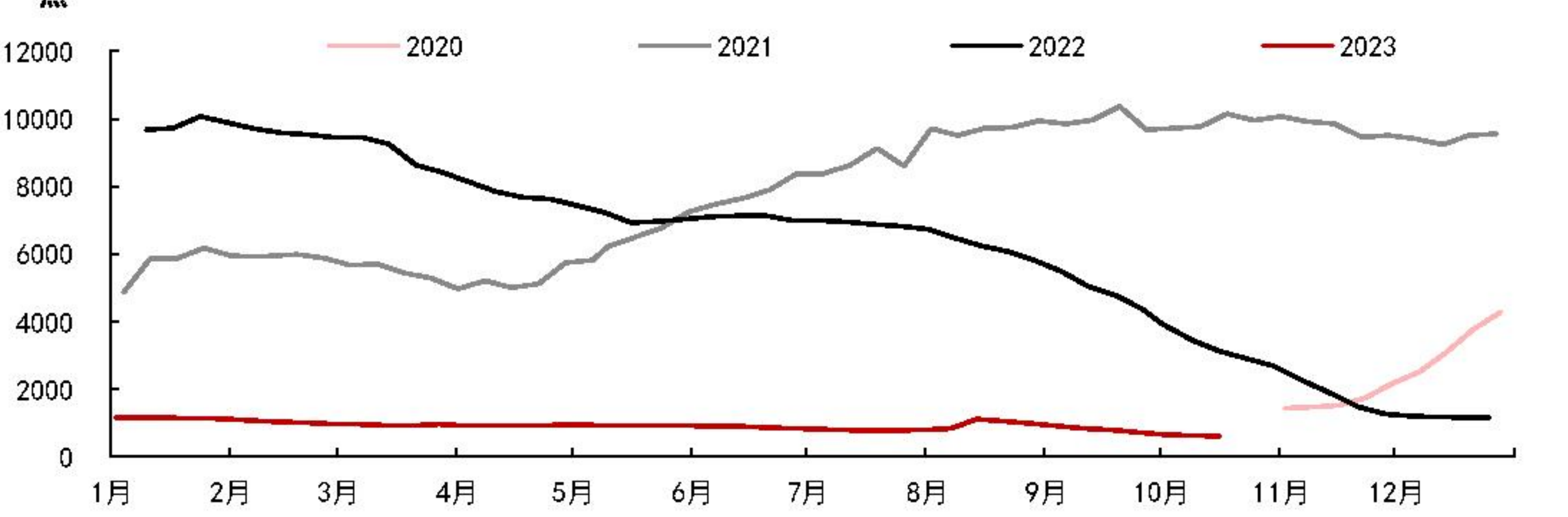
10月16日SCFIS欧线运价指数：600.4点

EC合约月差（收盘价计算）



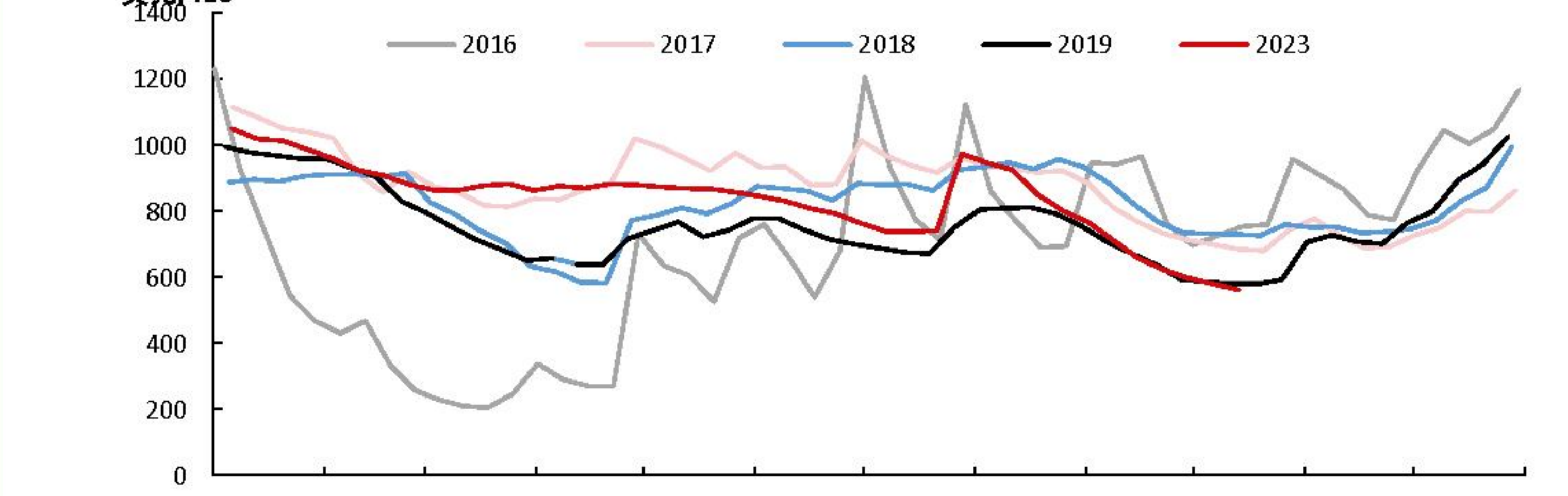
10月13日SCFI欧线运价：562美元/TEU

SCFIS欧线运价指数季节性

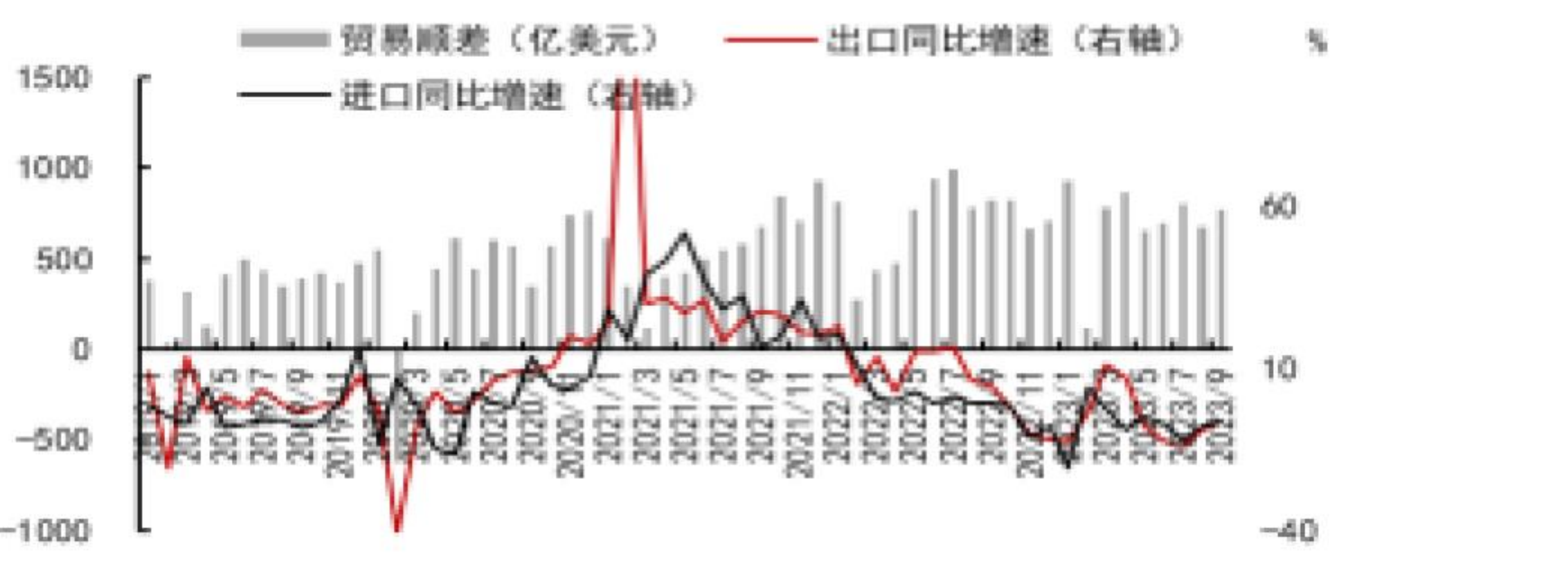


按美元计价9月出口2991.3亿美元，同比跌6.2%

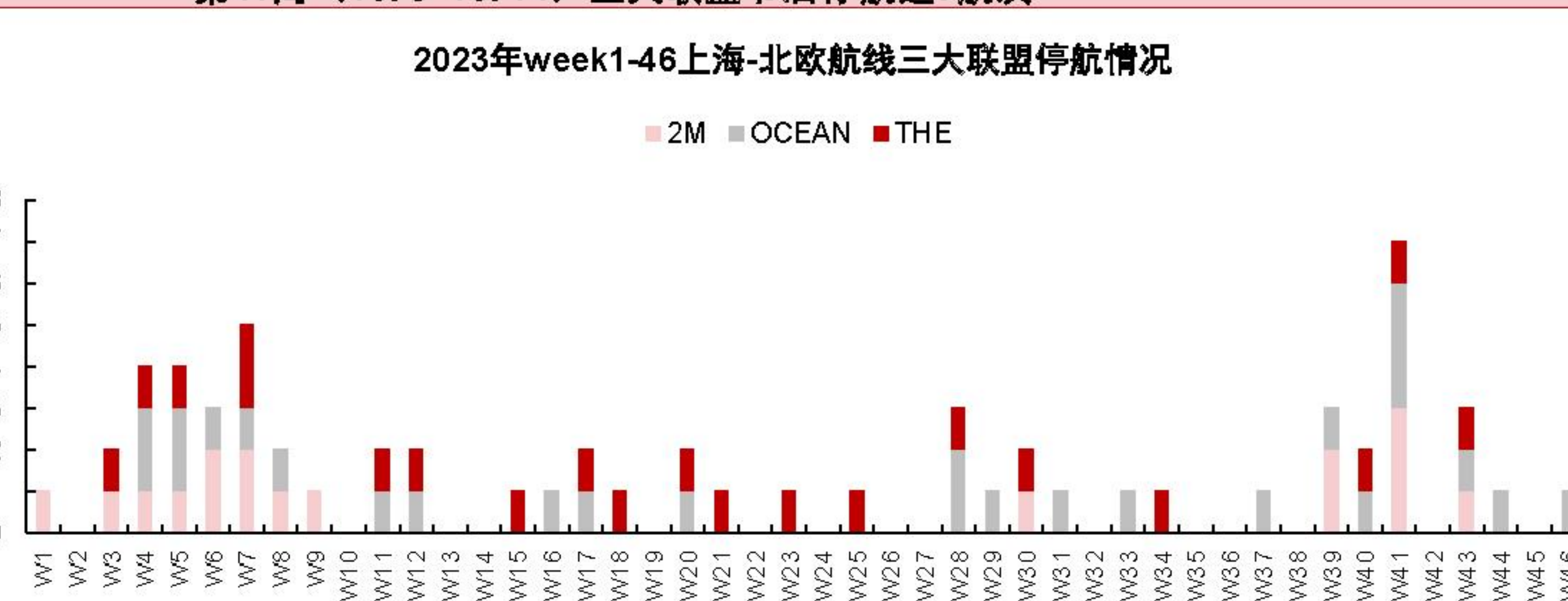
SCFI欧线运价季节性走势（对比2020年前水平）



9月我国对欧盟出口同比降幅大幅收窄至-11.6%



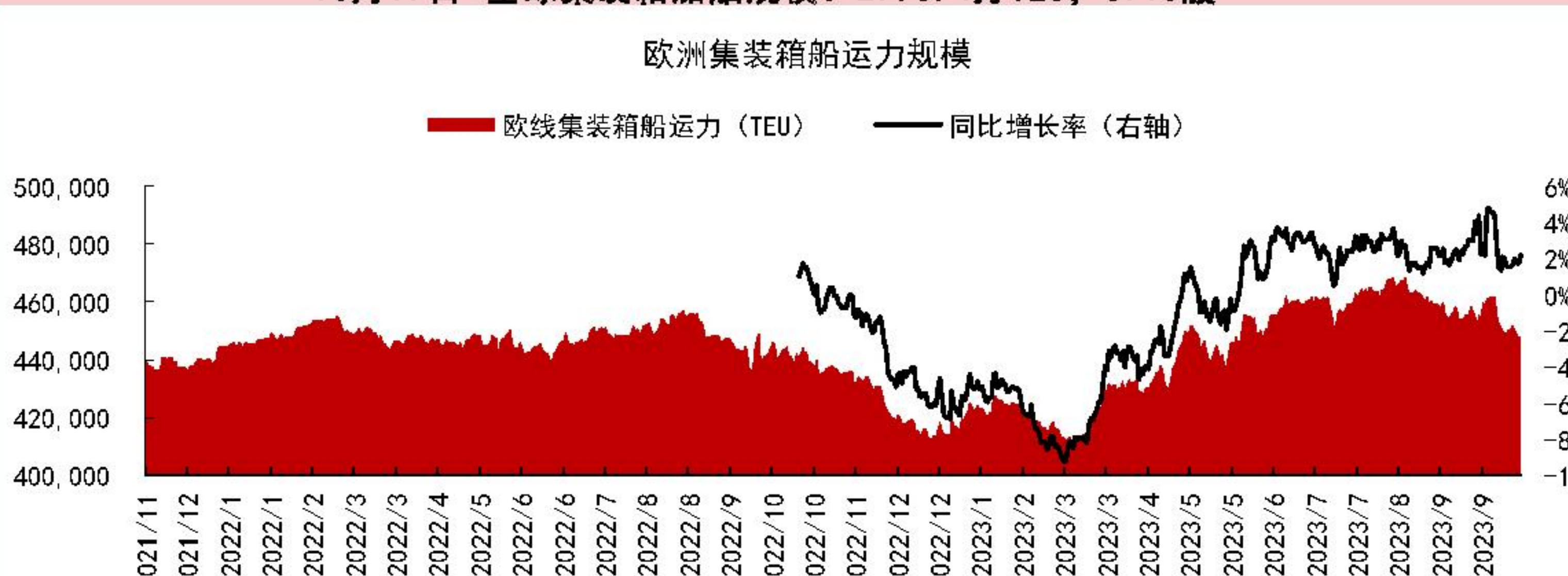
第41周（10.8-10.14）三大联盟节后停航达7航次



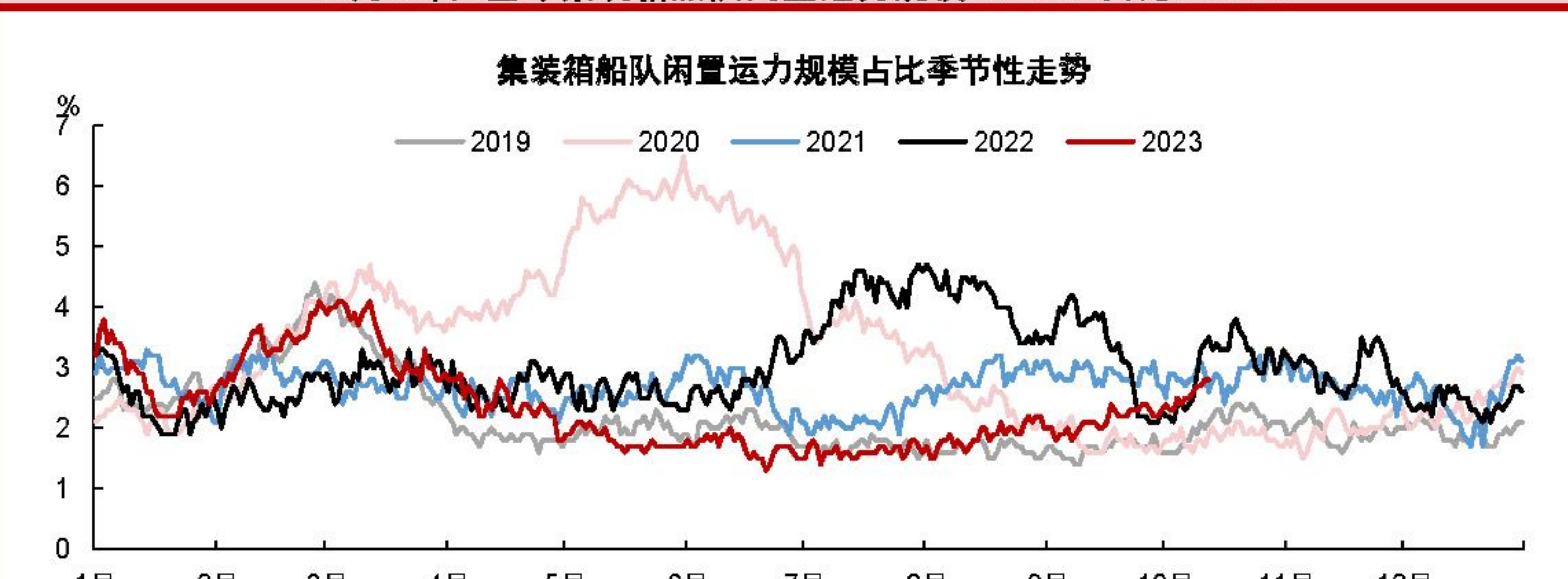
9月末，集装箱船队手持订单规模占现有船队规模比例为27.45%



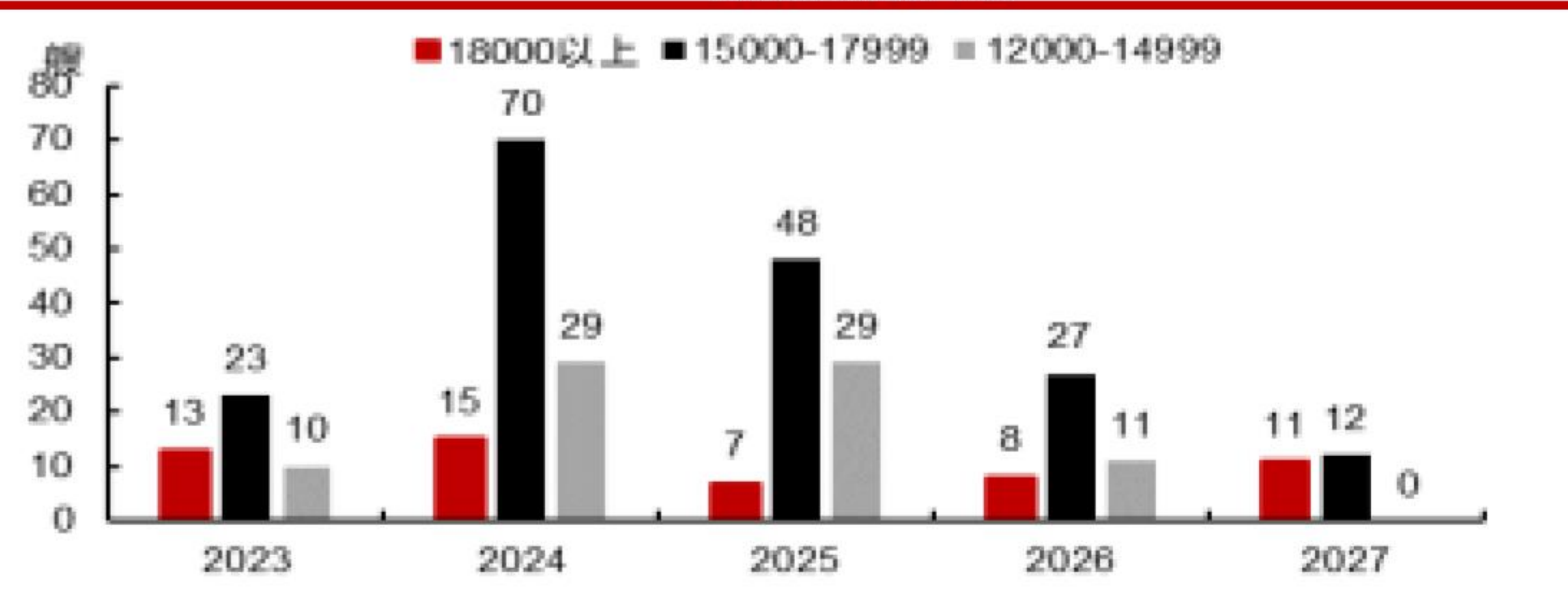
10月17日 全球集装箱船舶规模：2796.4万TEU，6715艘



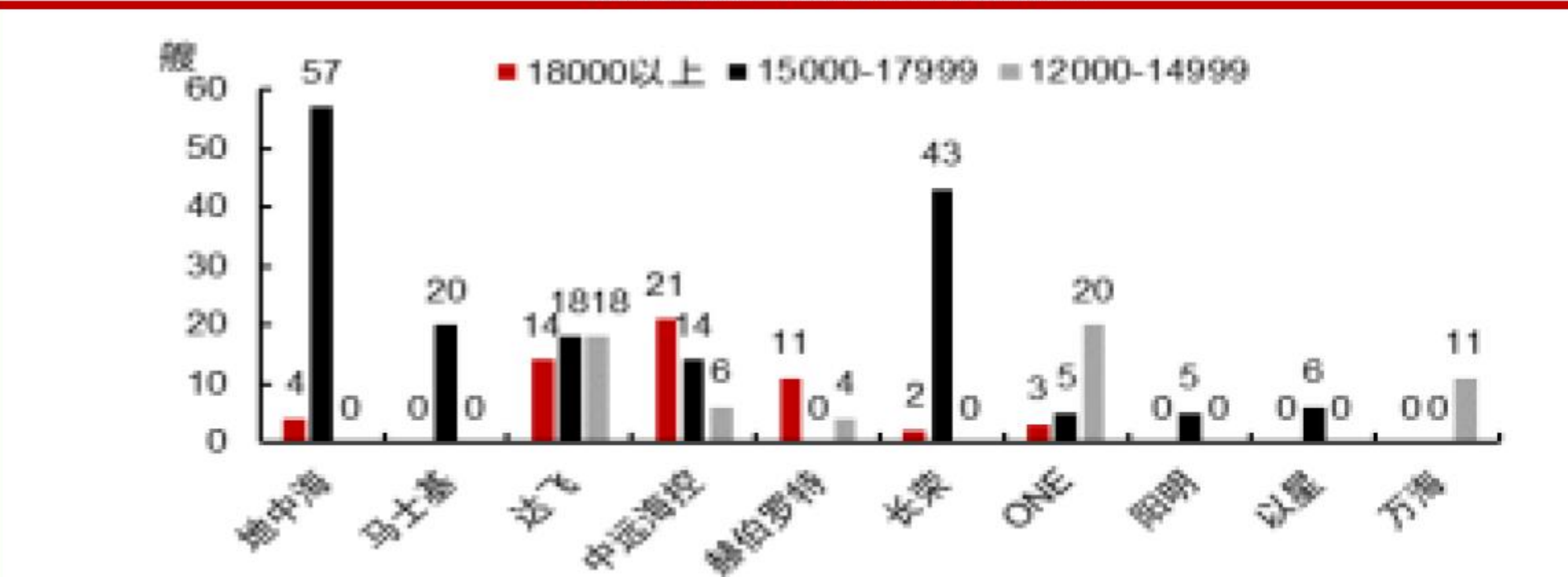
10月13日 全球集装箱船队闲置运力规模（TEU）占比：2.8%



大型船舶交付节奏



各航运公司手持订单中大船数量



风险提示：

数据来源：Wind iFIND 克拉克森 路透 波罗的海交易所 中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。
免责声明：除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权/或其他相关知识产权。未经授权，不得发送或复制本报告任何内容。中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。本报告并不构成中信期货给予的任何私人咨询建议。