

新湖宏观金融欧线周报

——以色列从加沙地带撤军，欧线或面临扰动

要点

分析师：

王姝兰（欧线集运指数）

执业资格号：F3080650

投资咨询号：Z0018447

电话：021-22155616

E-mail:wangshulan@xhqh.net.cn

审核人：李明玉

撰写日期：2024年4月7日

- **有效运力：**有效运力及船司的短期运费报价是影响指数变动的最大因素，巴以冲突仍对运价有较大扰动。以色列从加沙地带的大面积撤军似乎表明地缘局势的好转，尽管绕行在局势彻底明朗前仍旧维持，但停火仍对盘面造成情绪扰动。尤其是远月合约预计在情绪扰动下存较大跌幅。
- **需求：**需求方面，欧元区各类经济指数表征出，其区域经济发展处于稳定的恢复中，虽然整体增速不强，但相较于2023年已经有了明显的转好。需要明确的是，需求端的恢复是缓慢而长期的过程，但仍能从出口国的贸易活跃程度反推出需求的情况，3月31日公布的中国港口集装箱吞吐量创同期新高，经济处于稳定的恢复过程中，需求持续好转。
- **主要指数表现：**4月3日公布的SCFI指数欧洲分航线报1997美元/TEU，环比增长0.15%，较上期上涨3美元/TEU，反映出week14的订舱价格。4月1日公布的SCFIS欧线指数报2174.19，环比上期上涨近1%，表征3月底实际离港运价有小幅上涨，这与船司的调整动作相一致。4月船司报价较3月有抬升，2404交割价为week16-18的SCFIS算术平均值，对应向前1-2周的订舱价，即4月上中旬的订舱价。
- **观点总结：**以色列从加沙地带撤军，地缘扰动或存好转，远月合约存下跌风险较大，但绕行短期持续，情绪影响为主，是否解除绕行仍需等待船司确认恢复实际航行信息。最新船司报价涨跌互现，但运价仍较3月末有上调，短期注意盘面下调风险。

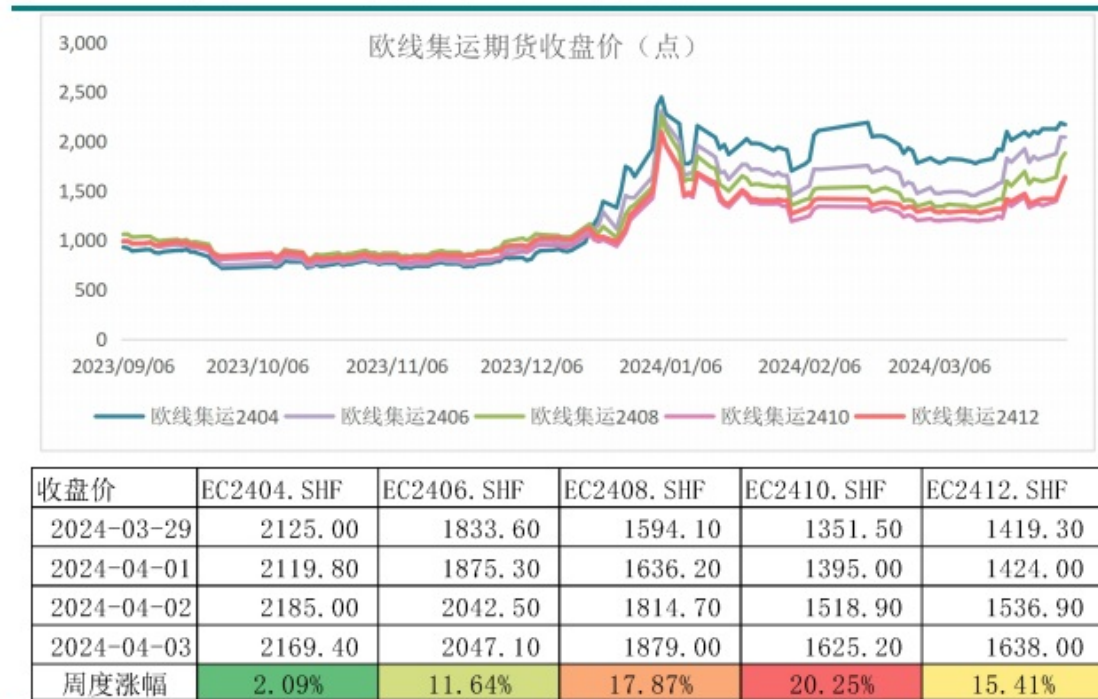
风险点：船司涨价的可持续性，巴以冲突的进一步升级。

一、 EC 期现走势

1、周内 EC 涨幅远月强于近月

盘面跟涨船司运价报价为主，以色列轰炸伊朗大使馆加剧地缘扰动，远月偏强。

图 1：EC2404 周度收涨 2.09%，其他合约收盘价周度均收跌



来源：同花顺

图 2：活联合约自 3 月 22 日转为 EC2406，交易活跃度提升



来源：同花顺

2、周内预计巴以局势加剧，月间差维持反套

临近交割，EC2404 合约基差延续收敛趋势，盘面价格的上涨叠加现货指数的回落，基差快速收敛。月间差来看，08 合约周内涨幅高于其他合约，06-08 价差收窄，由于以色列轰炸伊朗大使馆使得地缘局势进一步升温，远月合约受到资金拉涨，以修复估值。而假期间发生的以色列大面积撤军似乎意味着双方停火出现转机，月间结构或继续维持正套结构。

图 3：EC2404 基差收窄至 28.34 点



来源：同花顺，新湖期货研究所

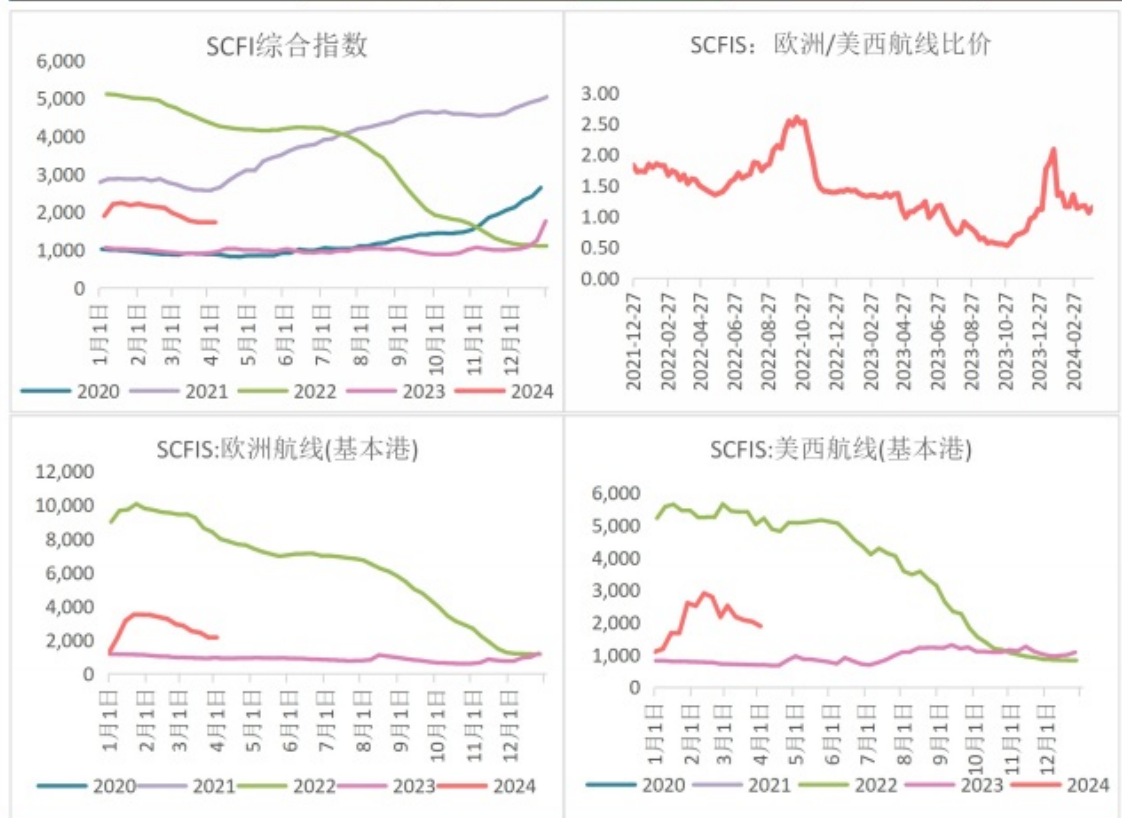
3、现货指数小幅收涨，SCFIS 欧线周度环比上涨 1%

4 月 3 日公布的 SCFI 指数显示，综合指数报 1745.43 点，环比上期上涨 0.83%；其中上海至欧洲航线运价小幅收涨 3 美元/TEU，报 1997 美元/TEU，上海至地中海航线运价收涨 5 美元/TEU，报 3014 美元/TEU，航线运价随着船司价格提涨受到小幅上涨。

4 月 1 日公布的 SCFIS 指数显示，欧洲基本港运价指数环比上期小幅上涨 1%，报 2174.19 点。而 SCFIS 指数代表实际船司出港成交价，本期指数对应 3 月末实际量船只的成交价，因其滞后订舱 1-2 周时间。因此对比来看，3 月末实际出港船只的运价相较于前期订舱价格偏高，船司在订舱后期落地了小幅涨价。

图 4: SCFIS 欧线超预期上涨 0.97%

指数	上海出口集装箱运价指数SCFI			上海出口集装箱结算运价指数SCFIS		
	2024-4-5	2024-3-29	环比涨幅	2024-4-1	2024-3-25	环比涨幅
综合指数	1745.43	1730.98	0.83%	/	/	/
欧洲航线	1997	1994	0.15%	2,174.19	2,153.34	0.97%
地中海航线	3014	3009	0.17%	/	/	/
美西航线	3308	3407	-2.91%	1,890.15	2,030.10	-6.89%
美东航线	4359	4447	-1.98%	/	/	/



来源：上海航运交易所

4、Week14 班轮公司报价小幅调涨

根据极羽线上报价，周内马士基率先上调运价，从3月末20尺柜及40尺柜报价最低1596/2556美元，上涨840美元至2436/3932美元，其week14-15的运价均进行了上涨调整，此次涨价幅度较最初订舱价格已上涨52.63%。根据马士基以往调价规律来看，如此大的涨价幅度显示出马士基4月上中旬的实际揽货情况好于预期，船只满载率较高。

MSC涨价至2120/3540美元在week14落地部分订单，week15后回落至1820/3040美元。HHL自week16的运价上调300美元，至2067/3968美元。

另外 CMA-CGM4 月 7 日下调 week15 之后的运价，至 1805/3285 美元，调价后低于 3 月末水平。其他船司目前运费报价均较 3 月末存在不同幅度上涨，4 月运价预计整体高于 3 月。

图 5：MSK 及 MSC 的 week14 运价存不同幅度调涨

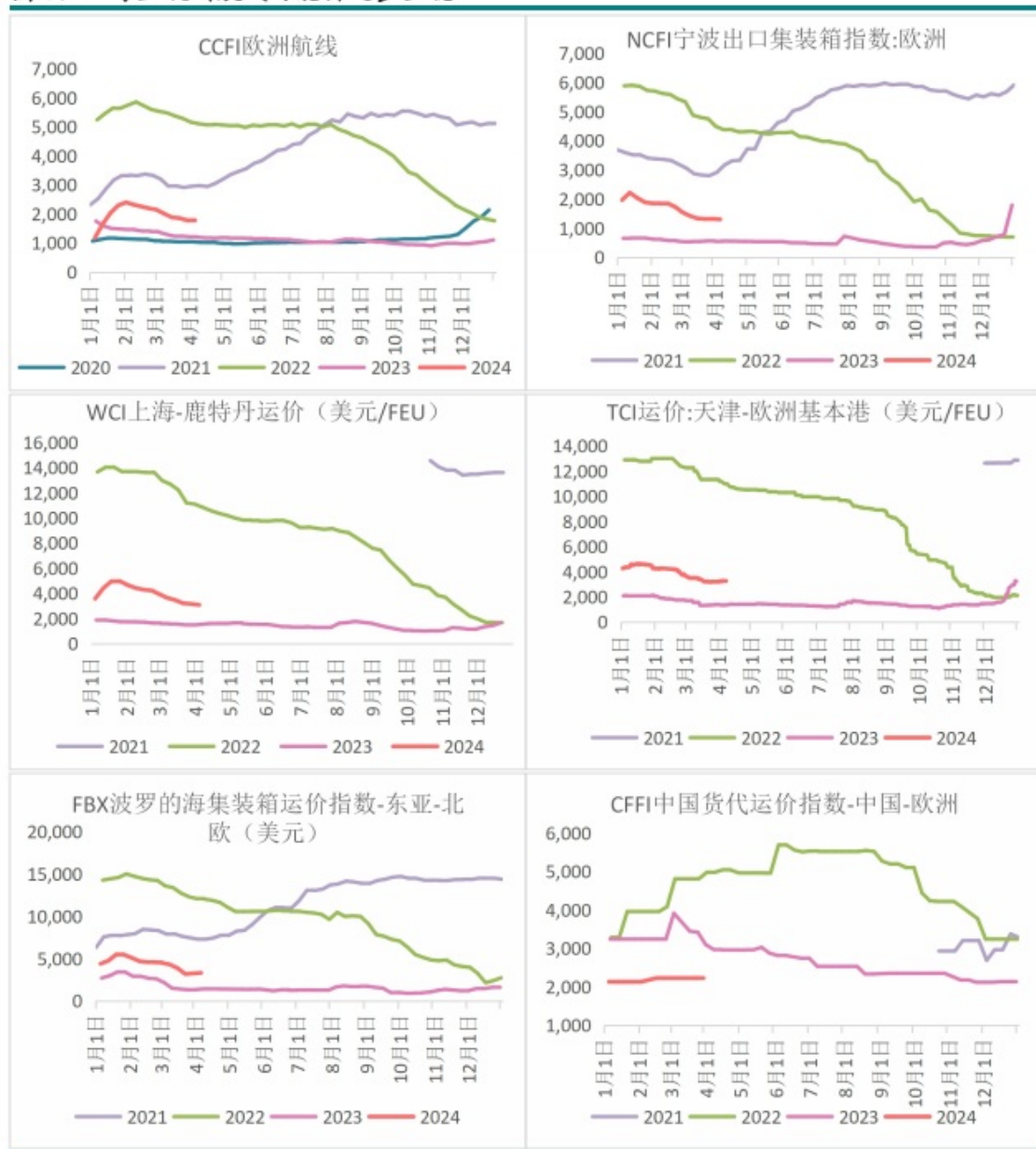
 船司电商线上报价（上海-鹿特丹）						
注：数据来源于极羽科技及新湖期货研究所						
如果出现多个同一艘船的同船司报价，灰色值为历史报价，黑色值为最近日期的报价。“-”为缺失报价。最新运价字体显示为红色。						
WEEK (周一-日)	船名	2M		MSC		
		MSK		MSC		
		20GP	40GP	20GP	40GP	
week18(4/29-5/5)	MSC MICHEL CAPPELLINI			2240 1820	3740 3040	
week17(4/22-4/28)	MSC RAYA			2240 1820	3740 3040	
week16(4/15-4/21)	MSC GEMMA			2240 1820	3740 3040	
	MSC LONDON	1800	2750	2240 1820	3740 3040	
	MERETE MAERSK	1800	2750			
week15(4/8-4/14)	MILAN MAERSK	1800 1820 1832 1886 2436	2750 2800 2824 2932 3932	2120	3540	
	MSC LORENZA	1800 1820 1832 1886 2436	2750 2800 2824 2932 3932	2120 1820	3540 3050	
	MSC SAMAR			2120 1820	3540 3040	
	week14(4/1-4/7)	MSC ELOANE	1575	2520	2120 1820	3540 3040
		METTE MAERSK	1575 1866 1996 2096 2436	2520 2976 3106 3306 3932	2120	3540
		MSC ISABELLA			2120 1820	3540 3040
		week13(3/25-3/31)	MANILA MAERSK	1596 1696 1836 1984	2556 2656 2804 3051	1820 1640
MDV PAC TBN			1596 1696 1836	2556 2656 2804		
MSC VENICE	1836		2804	1820 1640	3040 2740	
NORTHERN DIAMOND	1984		3051			
MSC MAGNUM VII				1820 1640	3040 2740	
MSC TURKIYE				1820 1640	3040 2740	

来源：极羽科技，新湖期货研究所

5、其他现货价格——欧洲航线

4月5日公布的CCFI指数环比下跌0.66%，其相对滞后。NCFI、WCI、TCI及FBX运价通常为货代提供的订舱价格，其走势表现与SCFI相近，均在下跌趋势中逐渐企稳。最新数据显示，4个指数的欧洲航线运价分别环比变动-1.39%（4月5日）、-2.56%（4月4日）、1.27%（4月7日）、2.06%（4月5日）。

图6：上海至欧洲航线订舱价逐步企稳



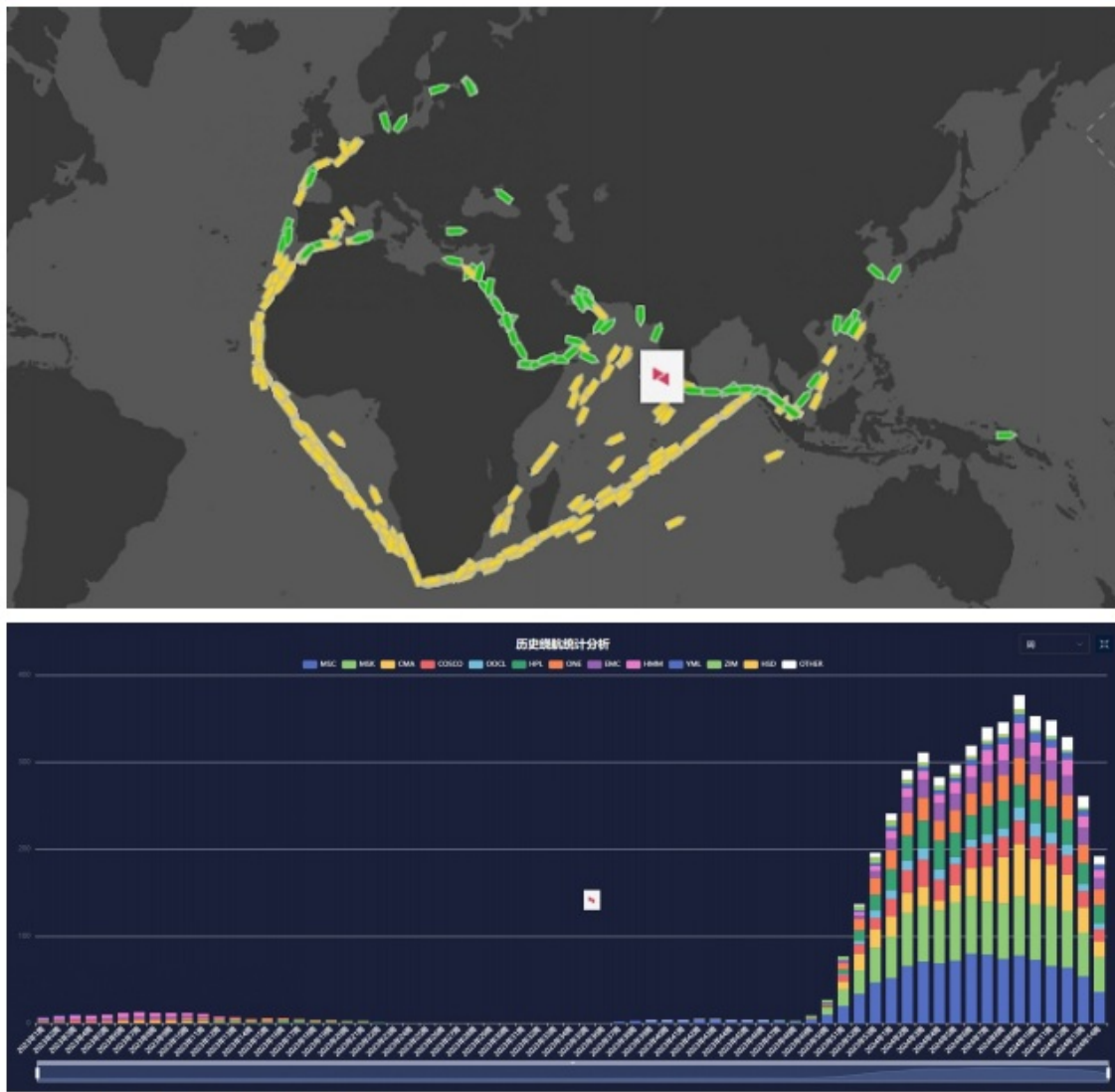
来源：同花顺，新湖期货研究所

二、有效运力

1、欧地航线绕行船舶

船视宝数据显示，欧地航线绕航好望角的船只数量为 249 艘，占比 75%，与上周几乎持平。当前欧地航线集装箱船共计 224 艘，其中在航船舶数有 164 艘。从舱位的满载情况来看，当前有 169 艘集装箱船满载。

图 7：船司仍绕行好望角为主，三大联盟船只 week14 绕行数为 125 艘

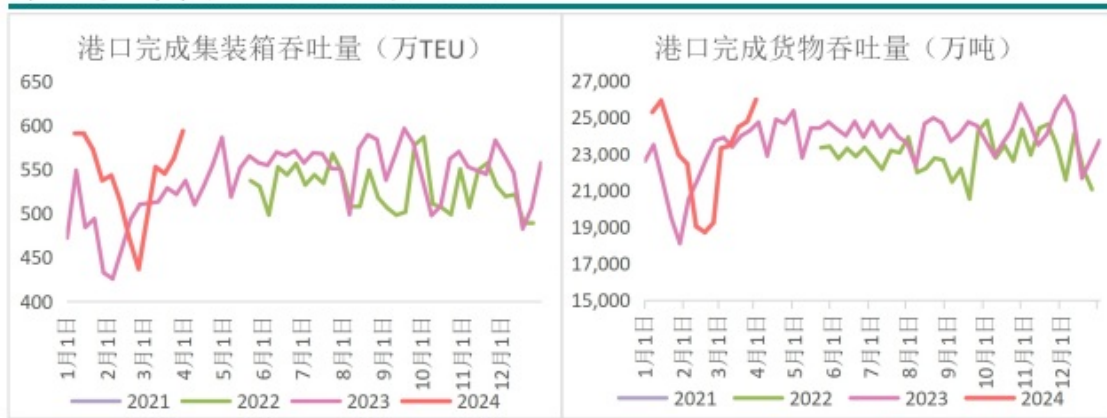


来源：船视宝，新湖期货研究所

2. 港口吞吐量及港口拥堵情况

3月31日交通运输部公布的中国港口集装箱吞吐量为593.50万TEU，共带来货物吞吐量为25958.9万吨，已连续6周上涨，并且货物吞吐量及集装箱吞吐量均处于三年来历史高位水平。自春节后，集装箱运输货物量稳定恢复，反映出需求端的回暖。

图8：港口集装箱吞吐量环比增加5.55%



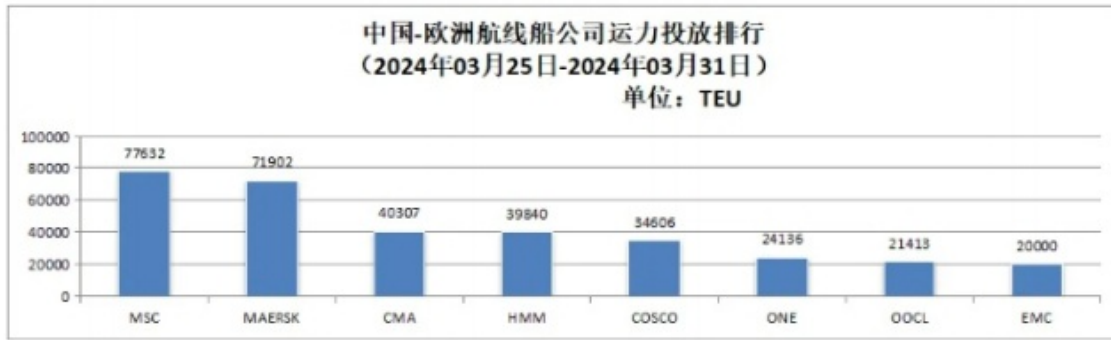
来源：交通运输部，新湖期货研究所

3. 中国至欧洲航线投放运力情况

下周欧线运力投放14艘船，共计27.18万TEU，环比下降12.84%，减少2艘船。

图9：下周欧线运力环比减少





来源: 维运网

4. 航行成本

4月5日新加坡船用燃料油价格报640.00美元/吨, 环比上周小幅上涨0.79%, 高于去年同期价格水平, 由于绕行好望角造成的航线里程数增加, 绕行船只只需要在新加坡补充燃料, 造成新加坡区域内燃料油价格自12月起上涨。

图 10: 新加坡船用燃料油价格处于中性水平, 高于去年同期



来源: 同花顺, 新湖期货研究所

三、 航线新闻及巴以局势跟踪

4月7日，以色列国防军从加沙南部撤出了几乎所有地面部队，目前只有一个旅留在加沙地带，其任务是保护“内扎里姆走廊”，阻止加沙民众返回加沙地带北部地区。而这一行动符合哈马斯领导人的停火条件，或意味着在人道主义危机压力下，双方有意停火。但以色列政府发言人阿维·海曼表示将仍将推进对拉法的进攻，或短期内局势动荡仍然存在，对于国际航运的影响仍存。

4月1日	央视新闻报道，据叙利亚媒体“沙姆调频”消息，当地时间4月1日下午，叙利亚首都大马士革周边地区传出爆炸声。据叙利亚国家通讯社消息，以色列当天对叙首都大马士革马扎区的一栋建筑发动了空袭，叙利亚防空部队随后进行了回击。据总台报道员了解，被袭击的建筑靠近伊朗驻叙利亚大使馆。目前，尚无人员伤亡情况的报告。
4月2日	央视新闻消息，联合国人权事务高级专员办事处3月28日发布的一份报告显示，今年前三个月，海地的帮派暴力行动造成1554人死亡，826人受伤。报告强调，腐败、有罪不罚和治理不善，再加上日益猖獗的帮派暴力，削弱了海地的法治，使该国政府机构濒临崩溃，人权遭到严重剥夺，该国已经陷入“灾难”。报告呼吁立即采取行动应对海地的“灾难性局势”。
4月4日	哈马斯领导人哈尼亚表示坚持停火条件，以色列必须结束军事进攻并从加沙撤军。
4月5日	金十数据4月5日讯，以色列总理内塔尼亚胡在北京时间今日凌晨表示，正在对伊朗及其代理人采取行动，并伤害那些试图伤害以色列的人。
4月5日	金十数据4月5日讯，3月非农就业数据激增30.3万人，数据公布后，互换市场下调2024年美联储降息预期，美国利率期货定价美联储2024年将降息两次，将6月降息概率减少至54.5%，数据公布前为59.8%。互换市场将完全定价美联储首次降息的日期从7月推迟至9月。此外，美国2年期/10年期国债收益率曲线倒挂幅度加深，报-31.7个基点。
4月6日	金十数据4月6日讯，中美经贸双方牵头人、国务院副总理何立峰和美财政部部长耶伦于4月5日至6日在广州举行多轮会谈，双方围绕落实中美元首重要共识，就两国及全球宏观经济形势、中美经济关系及全球性挑战进行了深入、坦诚、

	务实、建设性的交流，一致同意在中美经济和金融工作组项下讨论中美及全球经济平衡增长、金融稳定、可持续金融、反洗钱合作等议题。中方就美方对华经贸限制措施表达严重关切，并就产能问题作出充分回应。双方同意继续保持沟通。
4月6日	（4月3日）7时58分，在台湾花莲县海域（北纬23.81度，东经121.74度）发生7.3级地震，震源深度12千米。台湾港务公司表示，目前花莲港的应对措施包括：港区停止装卸作业；管制人车进出港，疏散港内车辆出港；封闭港内桥梁；船舶只出港不进港。截止4月6日，台湾花莲地震已造成13人遇难1145人受伤，仍有6人失联。
4月7日	<p>金十数据4月7日讯，据天空新闻，停火谈判将于今天在埃及开罗举行。尽管今天早上以色列宣布从加沙南部撤出几乎所有地面部队。还有以色列媒体报道称，“以军第98师是按既定计划撤离的”，这次撤离“在以军的拉法行动准备工作框架内”。</p> <p>以色列政府发言人阿维·海曼表示，以色列总理内塔尼亚胡“绝对”会推进对拉法的地面进攻。“如果我们不继续推进至拉法，我们会输掉这场战争。”他说，以色列正在“奋力前进”，目标是摧毁哈马斯，将剩余的人质带回家，并“确保加沙不会对我们构成威胁”。当被问及在以色列致力于进行地面进攻的情况下加入停火谈判有何意义时，他说：“我们将尽最大努力确保对哈马斯保持最大的军事压力，并保持所有外交渠道畅通。”</p>

来源：新湖期货研究所整理

四、需求情况

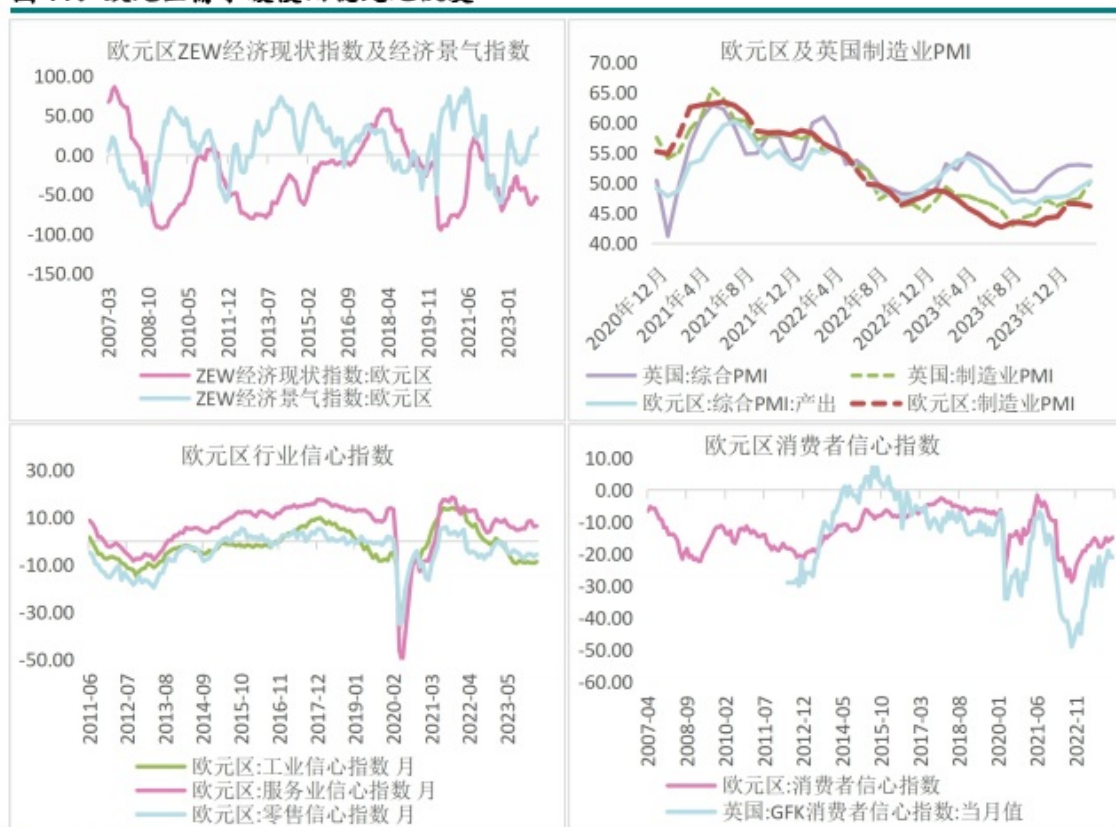
3月欧元区经济现状指数为-54.80，相较于去年同期有所回落，经济景气指数从2月份的25上涨至3月的33.5，自2023年8月以来持续攀升。并且从指数走势来看，经济景气指数对于现状指数有指导意义，其反弹及回落拐点均先于现状指数。在景气指数连续攀升下，经济现状指数未来几个月的表现或跟随抬升。预示出欧元区经济并未进入衰退，而是处于缓慢恢复的阶段。

PMI指数来看，欧元区2月综合PMI指数为49.20，仍处于枯荣线以下，但其趋势自2023年10月以来持续改善，尤其是服务业PMI指数2月份提升至50.20，已率先恢复活力；制造业PMI指数则表现较弱，其3月报45.70，较2月仍有小幅回落。整体来看英国的PMI指

数强于欧元区整体，服务业领先制造业率先恢复。这一点也与欧元区的各行业信心指数相对应，服务业领先于零售业，工业信心指数处于三者最低位。

欧元区消费者信心指数表征的消费者信心虽仍处于负值区间，但已基本回升至历年来中位水平。受到欧洲央行在未来几个月内降息的预期推动，欧元区的经济需求预计得到恢复。

图 11：欧元区需求缓慢而稳定地恢复



来源：同花顺，新湖期货研究所

五、观点总结

静态运力方面，2月全球集装箱船造船完工15.29万TEU，是去年同期的1.92倍；手持订单量为655.40万TEU，处于往年高位水平。在手订单量占目前全球集装箱运力的22.42%，未来有大量的新船下水。因此从静态运力的供应来看，维持较为宽松的格局，供应方面不存在压力，主要是有效运力及需求端影响当期运价。

4月1日SCFIS指数超市场预期由跌转涨，超市场预期。对应SCFI指数来看，3月底离港的船订舱发生在week12，week12的SCFI指数环比上期下跌1.42%，即订舱价格相较于week11有小幅下跌。而在两周后船只离港运价环比上涨近1%，则意味着订舱到离港的过程

中，船司调涨了运价，同时表征出实际出运订单较为充足。这与市场消息马士基揽货情况超预期相一致。

距离 2024 巴黎奥运会开幕还有不到 4 个月的时间，浙江义乌商家已经接到了大量奥运相关商品订单，据义乌海关统计，今年 1-2 月，义乌对法国的出口额达 5.4 亿元，同比增长 42%，其中体育用品的出口，同比增长了 70.5%。这些商品属于成品或半成品，均使用集装箱进行运输，对应航线为远东—欧洲航线，预计巴黎奥运会带来集装箱需求增量。但从整体需求增量来看，市场预计带来的实际集装箱船增量或一艘船即可满足。

各家船司涨跌互现，赫伯罗特自 week16 的运价上调 300 美元，至 2067/3968 美元，这是基于附加费上涨带来的运价上调。继马士基上调运价后，大部分船司仍维持运价，MSC 较订舱初期运价有小幅下调，达飞下调了 4 月 15 日之后的运价。但运价从整体来看仍高于 3 月末。

以色列从加沙地带撤军，地缘扰动或存好转，远月合约存下跌风险较大，但绕行短期持续，情绪影响为主，是否解除绕行仍需等待船司确认恢复实际航行信息。最新船司报价涨跌互现，但运价仍较 3 月末有上调，短期注意盘面下调风险，建议前期多单止盈离场。

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及其观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。

