

欧线现货市场仍相对强势，关注以色列和黎巴嫩动态

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

策略摘要

近月合约单边中性偏强

马士基、MSC、COSCO 上调 FAK 报价，关注 7 月第一周是否有 7 月下半月涨价函发出。6 月 13 日，马士基上调 7 月 1 日后 FAK 报价 5000/9000（前期 FAK 报价为 3325/6500）；6 月 15 日 MSC 上调 7 月 1 日后 FAK 价格至 6370/9800；6 月 24 日，COSCO 上调 7 月 1 日后 FAK 报价为 5000/8500。线上报价方面，2M 联盟，马士基上海-鹿特丹 7 月 13 日船期报价为 5981/8564；MSC 上海-鹿特丹 7 月份上半月船期报价下调至 6130/9440；OA 联盟，COSCO 7 月份上半月船期报价 5025/8525，CMA 7 月份船期报价 4730/9060（其中 7 月 14 号船期调整为 4430/8460），EMC 7 月份船期报价涨至 5435/8770；OOCL 7 月下半月船期报价涨至 5250/9500；THE 联盟，ONE 7 月份船期报价涨至 7589/9803，HMM 7 月份船期报价为 4656/8883，阳明海运 7 月 8 日-7 月 14 日船期报价涨至 4650/8700。7 月 1 号 SCFIS 我们预估为 4900+，7 月 15 日 SCFIS 或涨至 5600 点附近。

短期供应链端扰动因素仍较多。地缘端，以色列与黎巴嫩冲突目前有扩大可能性，多国密集喊话离开黎巴嫩之际，伊朗又对以色列发出警告；黎看守政府总理称，黎巴嫩确实正处于战争状态，紧张时刻，美军两栖攻击舰进入地中海，后期如果两国冲突爆发，或令红海绕行格局更加长期化。港口工作效率仍面临扰动，美国东海岸与墨西哥湾沿岸港口的集装箱码头工人工会，即国际码头工人协会 (ILA) 与资方代表美国海事联盟 (USMX) 的谈判已经破裂，此次谈判破裂的焦点在于马士基 (Maersk) 在一些港口启用自动化设备，企图取代工人的做法，若美东所有码头的全面罢工，将对供应链效率造成较大影响。德国的汉堡港、不莱梅港、不莱梅哈芬港以及法国的主要港口均遭受或即将遭受罢工的严重冲击，其中，法国港口面临的罢工威胁尤为严重。

8 月合约我们认为仍有支撑，欧线现货市场仍未看到转势迹象，聚焦点转向高报价落地情况，不过我们初步认为，7、8 月份或见到欧线现货价格高点。根据我们调研，华北港口相对火爆，天津地区 EMC 欧线 7 月全月爆仓，上海地区 EMC 7 月上半月舱位基本销售完毕，已经放开 7 月下半月订舱。运力受限支撑 7 月份欧线现货价格，虽然 MSC 以及 CMA 均在 7 月初增开亚洲-北欧航线，但 7 月底前上海-欧洲实际可用运力与 2023 年同期相比增幅较小，供给端仍相对偏紧；供应链问题也会对当下运价形成支撑，港口拥堵再次困扰着集装箱市场，近期德国和法国港口的罢工以及美东港口的罢工风险会对供应链效率造成威胁，施压远期供应；随着时间推移，国内三季度将迎来欧洲地区圣诞节备货季，需求端对欧线价格支撑或将接过接力棒，需关注此轮欧洲地区圣诞备货旺季成色，持续跟踪；地缘端目前也有支撑，以色列和黎巴嫩目前有冲突

扩大概率。运力端受限叠加圣诞备货旺季的可能性，我们认为7月份现货报价仍有较强支撑，目前7月上半月报价中枢在8500美元/FEU附近（折合SCFIS 5500点附近），7月下半月报价落地后，EC2408合约交割结算价能大致确定。8月合约临近交割，紧跟现货报价落地，不可过分追涨杀跌。

10月合约从盈亏比角度看，交易难度较大。基于统计学角度观察，正常年份10月份价格均值低于8月份20%-30%之间；10月份合约为淡季合约，9、10、11月份亚洲-欧洲贸易量季节性下行；运力仍在不断增加，供给端对远期合约的压力仍在，1-6月预计交付96.68万TEU；1-8月交付129.56万TEU，1-10月交付156.53万TEU，1-12月交付187.75万TEU（12000+TEU以上船舶）；远期地缘冲突的不确定性会放大远月合约的波动，目前苏伊士运河能否通行相关消息仍会对10月合约产生扰动。虽然目前对于10月合约的一致性做空预期比较强，但8月份SCFI报价目前仍未落地，10月份合约估值尚不能较为精确评判，8月份SCFI报价若较高，10月份合约价格则不能过分低估。

核心观点

■ 市场分析

截至2023年6月28日，集运期货所有合约持仓101832手，较一周前增加5590手。EC2408合约周度下跌1.21%，EC2410合约周度上涨5.04%，EC2412合约周度上涨10.72%，EC2502合约周度上涨16.53%，EC2504合约周度上涨19.00%。6月28日公布的SCFI（上海-欧洲航线）周度上涨12.55%至4880\$/TEU，SCFI（上海-美西航线）周度上涨9.16%至7830\$/FEU。6月24日公布的SCFIS收于4765.87点，周度环比上涨1.65%。

集装箱船舶绕行现状继续维持。集装箱船舶绕行结构继续维持。经过苏伊士运河、曼德海峡以及到达亚丁湾的集装箱船舶数量仍处阶段低位，6月27号通过苏伊士运河的集装箱船舶仅3.86艘（7日平均），日度经过集装箱船舶数量约1.53万TEU左右；到达亚丁湾集装箱船舶数量（7日平均）约为7艘，日度经过集装箱船舶数量约1.87万TEU左右。因集装箱船舶改道，通行好望角集装箱船舶数量大幅增加，7日平均通过数量约为21.71艘，前期日度通过中枢约在6-7艘之间。

地缘端需区分巴以和谈成功并不代表苏伊士运河通行迅速恢复。苏伊士运河的通行是一个“交集”条件，根据目前观察，须同时满足巴以双方和谈成功，在和谈成功的基础之上胡塞武装同意不在袭扰通行红海船舶，且在上述两个条件同时满足的情况下，还需要给班轮公司一定时间去调整船期。借用阳明海运前董事言论，如果红海危机有望解除，船公司需花3个月调整航班。

高频运力数据显示7月底前运力供应仍相对偏紧。容易船期数据显示，WEEK26-WEEK32周实际可用运力介于17万TEU-26万TEU之间，实际可用运力同比增幅相

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

对较少，WEEK26、WEEK27 以及 WEEK31 可用实际运力占计划运力分别为 72%、74%以及 81%。从总体运力来看，虽然远东-欧洲的总运力投放环比增加较多（自去年 12 月中旬以来），但是从实际值来看，截至 2024 年 8 月第 1 周，2024 年每周实际可用运力较 2023 年同期同比增幅仍相对较小，大部分投放的运力被航线绕行以及港口拥堵所吸收，虽然集装箱船舶目前快速交付，但是 8 月份前远东-欧洲实际运力供给仍受限。据 Linerlytica 统计，12 月初以来，从红海到好望角航线的船只改道实际上已使市场减少了超过 160 万标准箱的运力，而近期港口拥堵的增加又进一步使流通中的有效运力减少了 50 万标准箱，目前活跃船队仅略超过 2500 万标准箱，低于 2023 年 12 月顶峰时期的 2550 万标准箱。

截至 2024 年 6 月 29 日，共计交付集装箱船舶 260 艘，其中 12000+TEU 共计 61 艘。合计交付集装箱船舶运力 160.27 万 TEU，其中 12000+TEU 船舶共计交付 96.55 万 TEU。6 月份共计交付 12000-16999TEU 船舶 7 艘，合计 10.09 万 EU；共计交付 17000+TEU 船舶 0 艘，运力合计 0TEU。

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，船舶闲置不及预期，红海危机得到较好处理

上行风险：欧美经济恢复，供应链再出问题，班轮公司大幅缩减运力，红海危机持续发酵引发绕航

目录

策略摘要 1

- 期货数据: 6
- 价格数据: 7
- 供应链: 9
- 运力供给: 10
- 高频运力供给: 11
- 中美欧进出口数据: 12
- 成本与汇率: 13
- 欧元区相关经济指标与航运价格: 13
- 巴拿马运河: 14
- 碳排放权价格: 14

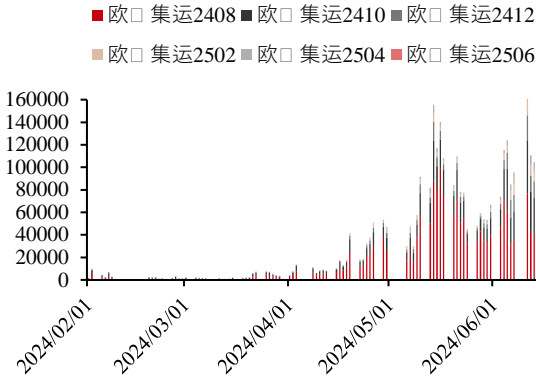
图表

- 图 1: 期货合约成交 | 单位: 手 6
- 图 2: 期货合约持仓 | 单位: 手 6
- 图 3: EC2504 | 单位: 点 6
- 图 4: EC24206 | 单位: 点 6
- 图 5: EC2408 | 单位: 点 6
- 图 6: EC24210 | 单位: 点 6
- 图 7: 期限结构 | 单位: 点 7
- 图 8: 合约价差 | 单位: 点 7
- 图 9: 期货-现货 | 单位: 点 7
- 图 10: 期货-现货 | 单位: 点 7
- 图 11: SCFI 指数 | 单位: 点 7
- 图 12: SCFIS 结算运价指数 | 单位: 点 7
- 图 13: 欧洲航线 | 单位: 美元/TEU 美元/FEU 8
- 图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU,点 8
- 图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点 8
- 图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点 8
- 图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU 8
- 图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点 8
- 图 19: 上海-鹿特丹主要班轮公司未来每周报价均值 | 单位: 美元/FEU 9
- 图 20: 天津港运价与 SCFI | 单位: 美元/TEU 9
- 图 21: 供应链压力指数与 SCFI | 单位: 点 9
- 图 22: 供应链压力指数与 BCI | 单位: 点 9
- 图 23: 集装箱运力拥堵-全球 | 单位: 百万 TEU 9
- 图 24: 拥堵运力占运力比重 | 单位: % 9

图 25: 美西港拥堵运力 单位: 千 TEU.....	10
图 26: 欧洲主要港口拥堵 单位: 千 TEU.....	10
图 27: 全球主干航线准班率指数 单位: %.....	10
图 28: 主要港口到离岗准班率 单位: %.....	10
图 29: 集装箱船舶新造船合同 单位: 艘.....	10
图 30: 集装箱船舶交付 单位: 千 TEU.....	10
图 31: 集装箱船舶拆解 单位: 千 TEU.....	11
图 32: 集装箱船舶载重及同比增速 单位: %, 千 TEU.....	11
图 33: 集装箱船速度 单位: 节.....	11
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) 单位: %.....	11
图 33: 上海-欧洲运力情况 单位: 万 TEU.....	11
图 34: 上海-欧洲实际可用运力季节性 单位: TEU.....	11
图 35: 欧盟 27 国进口同比增速 单位: %.....	12
图 36: 美国进出口同比增速 单位: %.....	12
图 37: 中国进口数据 单位: %.....	12
图 38: 中国出口数据 单位: %.....	12
图 39: 中国规模以上港口吞吐 单位: 集装箱, %.....	12
图 40: 美国三大港口吞吐 单位: TEU, %.....	12
图 41: 汇率与 SCFI 单位: 点.....	13
图 42: 原油与 SCFI 单位: 美元/桶, 点.....	13
图 43: 汇率与 SCFIS 单位: 点.....	13
图 44: 原油与 SCFIS 单位: 美元/桶, 点.....	13
图 45: 欧元区制造业 PMI 与运价 %\$/TEU.....	13
图 46: 欧元区零售销售同比与运价 %\$/TEU.....	13
图 47: 巴拿马运河水位 英尺.....	14
图 48: 巴拿马运河预测水位 英尺.....	14
图 49: EUA 结算价 欧元/吨二氧化碳当量.....	14
图 50: 全国碳市场碳排放配额(CEA):最新价 元/吨.....	14

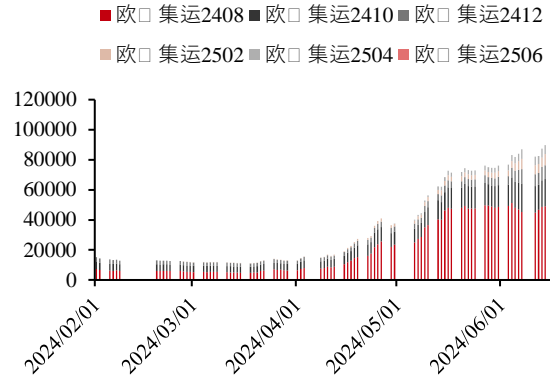
期货数据:

图 1: 期货合约成交 | 单位: 手



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

图 2: 期货合约持仓 | 单位: 手



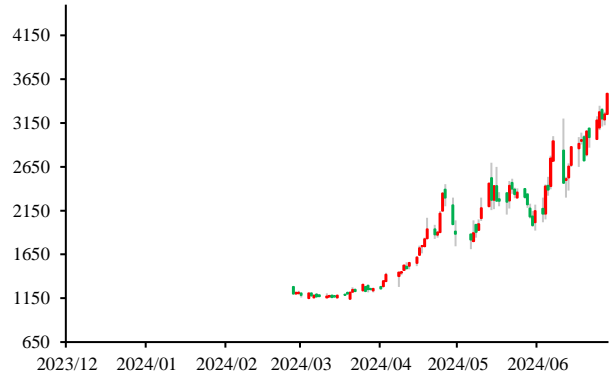
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: EC2504 | 单位: 点



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

图 4: EC2506 | 单位: 点



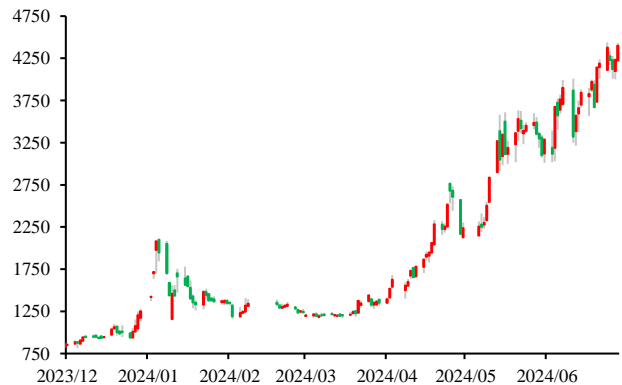
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: EC2408 | 单位: 点



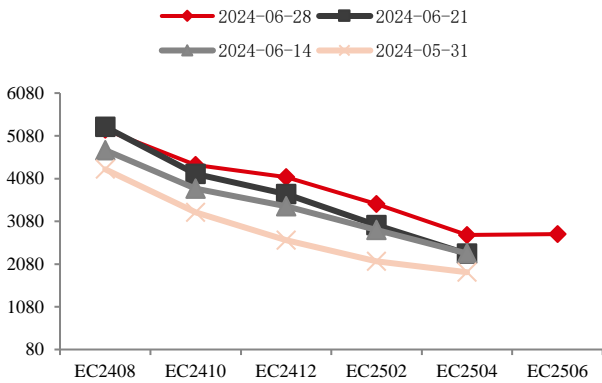
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: EC24210 | 单位: 点



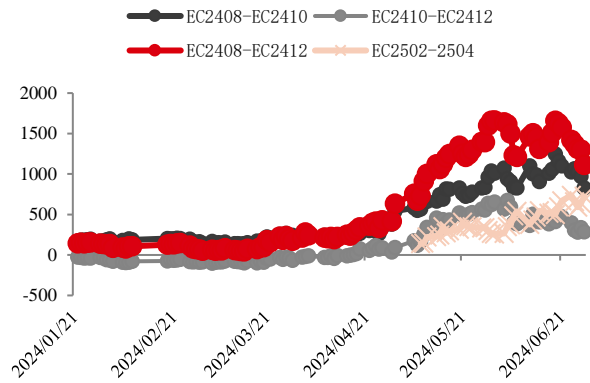
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 期限结构 | 单位: 点



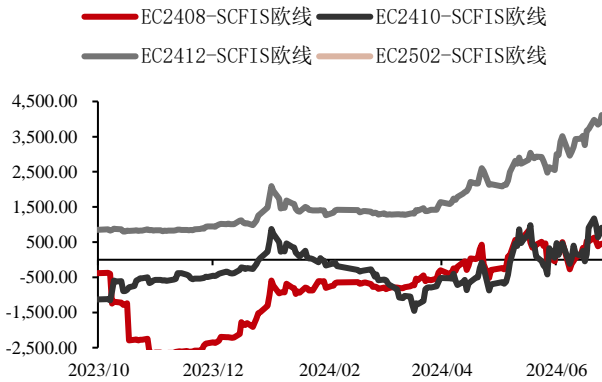
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 合约价差 | 单位: 点



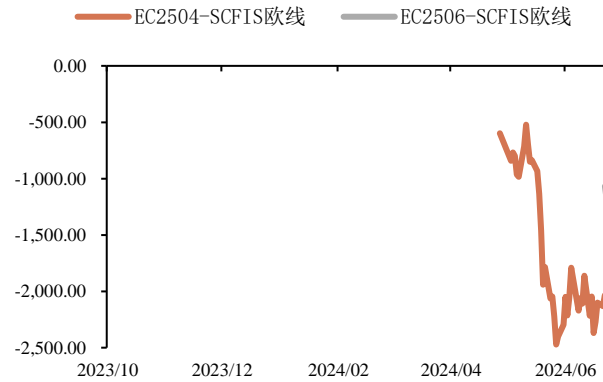
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: 期货-现货 | 单位: 点



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

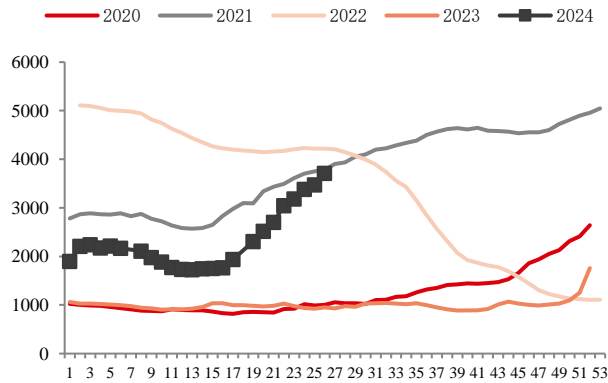
图 10: 期货-现货 | 单位: 点



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

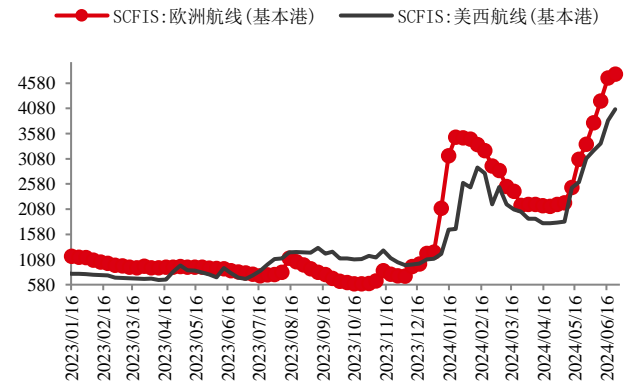
价格数据:

图 11: SCFI 指数 | 单位: 点



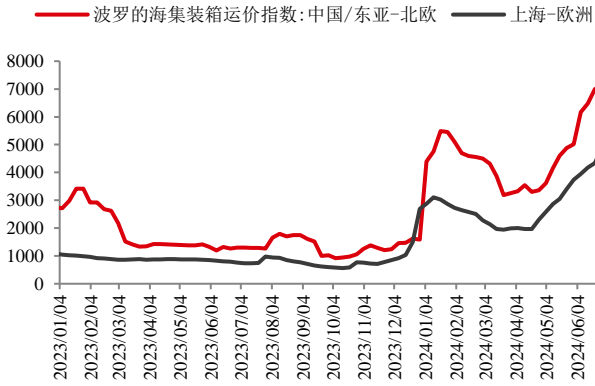
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 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 13: 欧洲航线 | 单位: 美元/TEU 美元/FEU



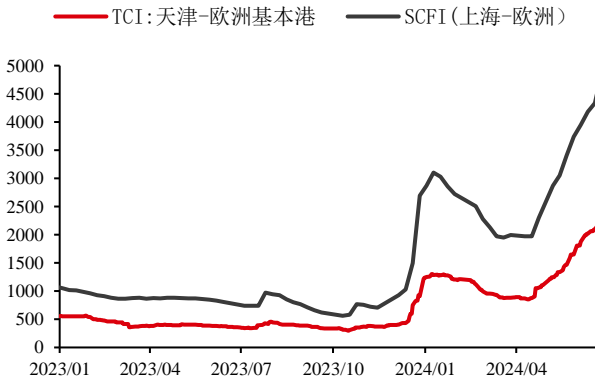
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU, 点



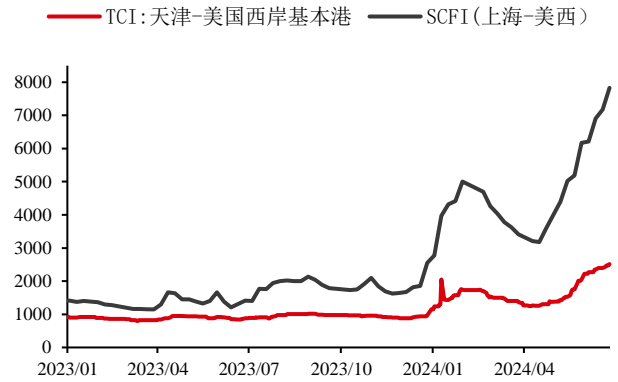
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



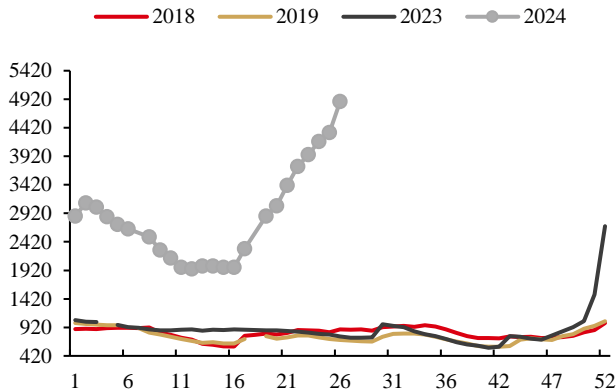
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



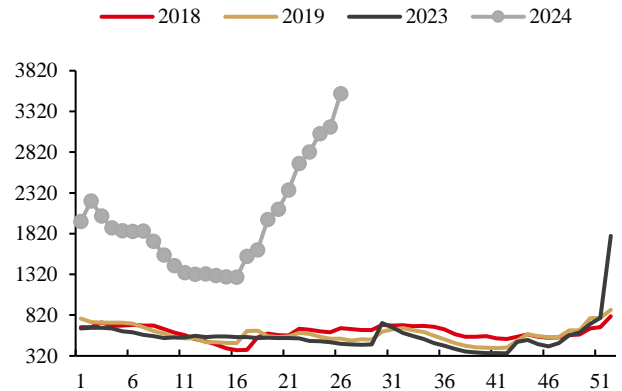
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU



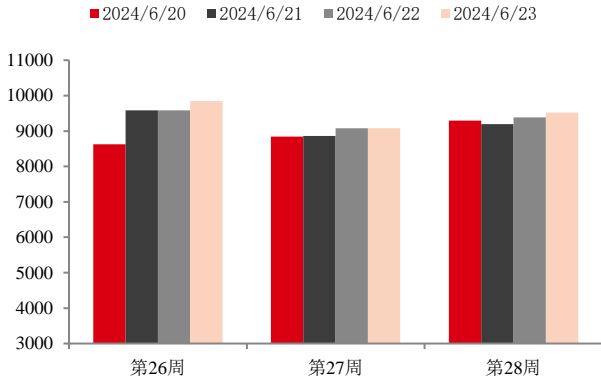
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点



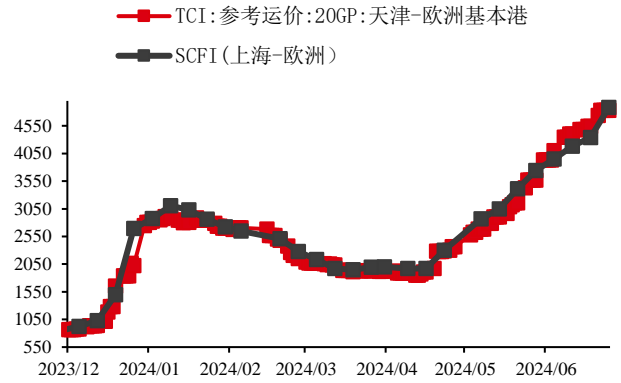
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 19: 上海-鹿特丹主要班轮公司未来每周报价均值 | 单位: 美元/FEU



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

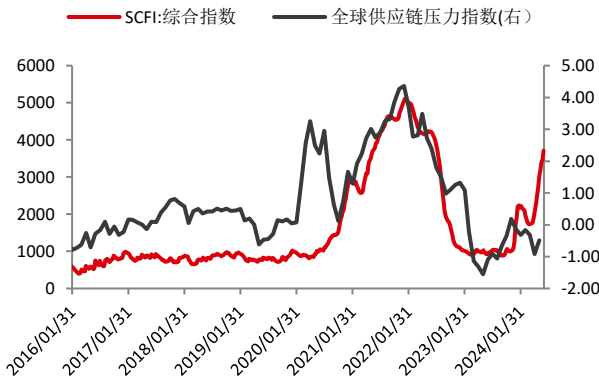
图 20: 天津港运价与 SCFI | 单位: 美元/TEU



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

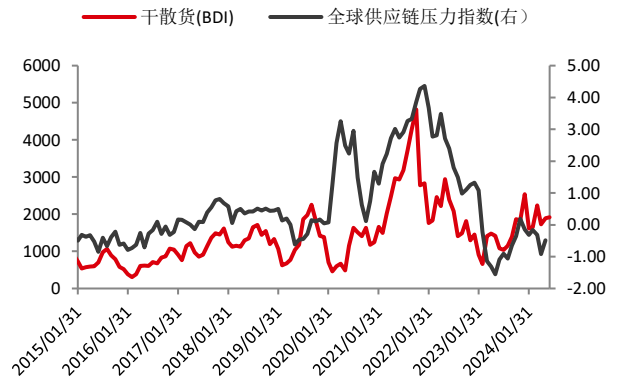
供应链:

图 21: 供应链压力指数与 SCFI | 单位: 点



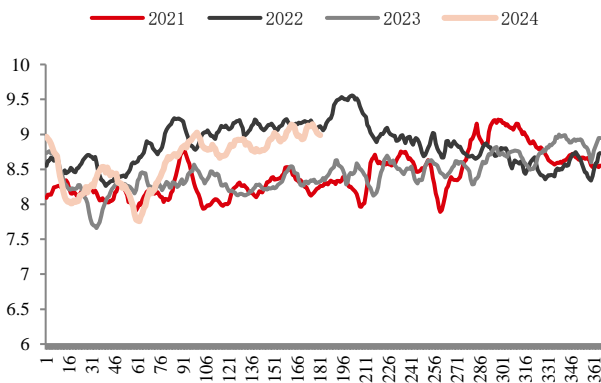
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: 供应链压力指数与 BCI | 单位: 点



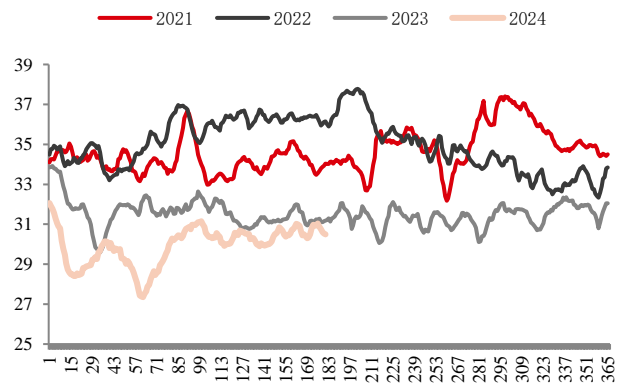
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 23: 集装箱运力拥堵-全球 | 单位: 百万 TEU



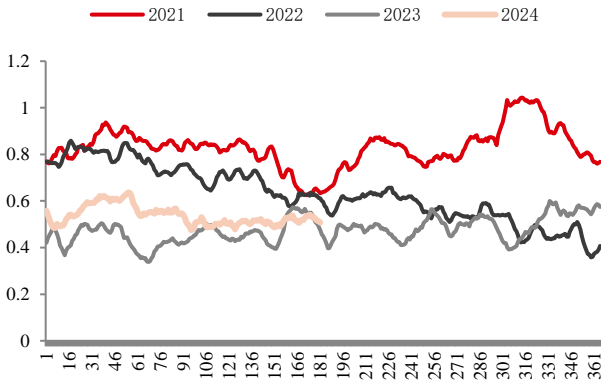
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 24: 拥堵运力占运力比重 | 单位: %



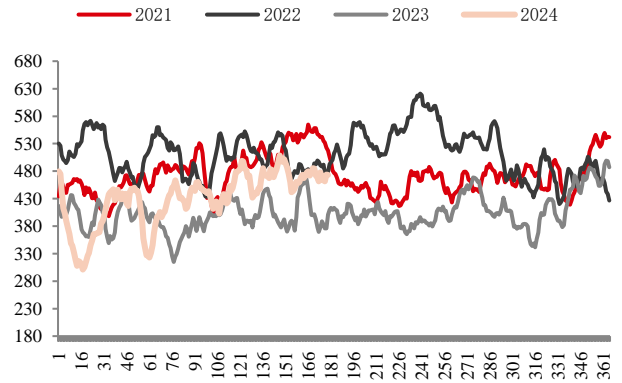
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 25: 美西港拥堵运力 | 单位: 千 TEU



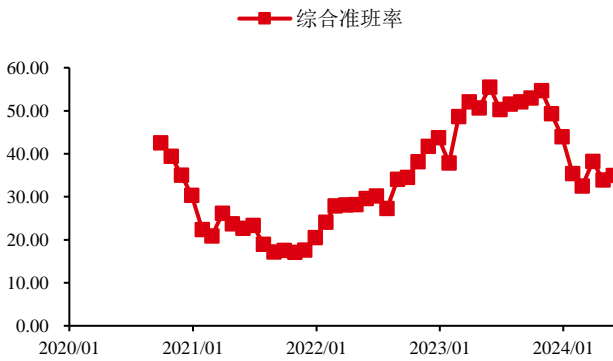
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 26: 欧洲主要港口拥堵 | 单位: 千 TEU



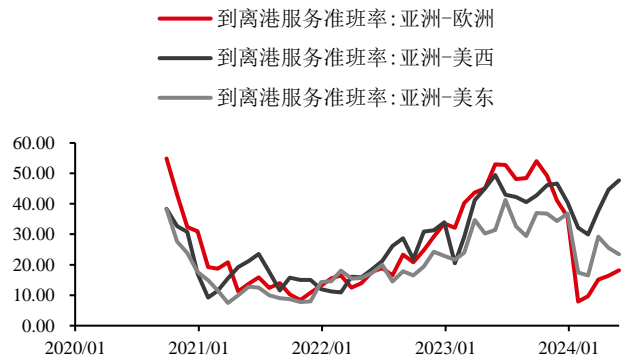
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: 全球主干航线准班率指数 | 单位: %



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

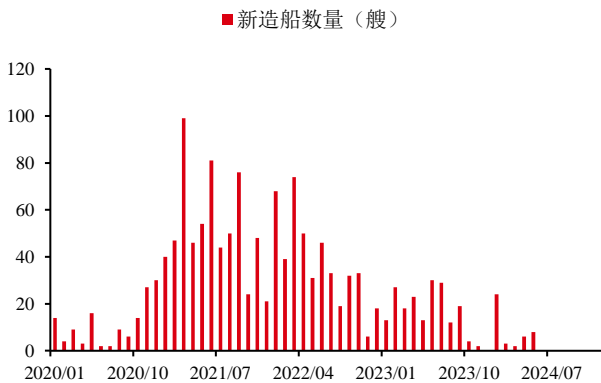
图 28: 主要港口到离岗准班率 | 单位: %



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

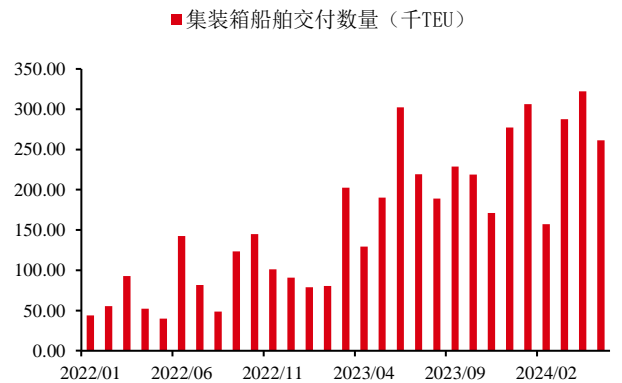
运力供给:

图 29: 集装箱船舶新造船合同 | 单位: 艘



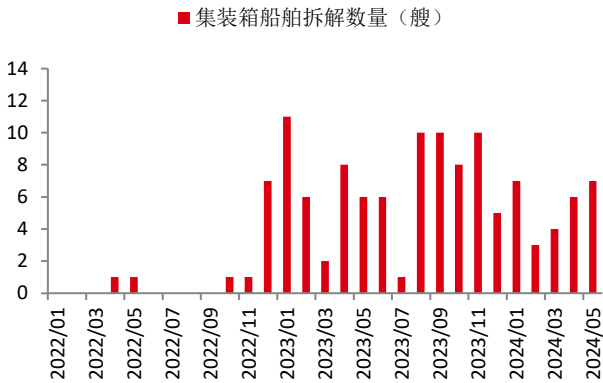
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 30: 集装箱船舶交付 | 单位: 千 TEU



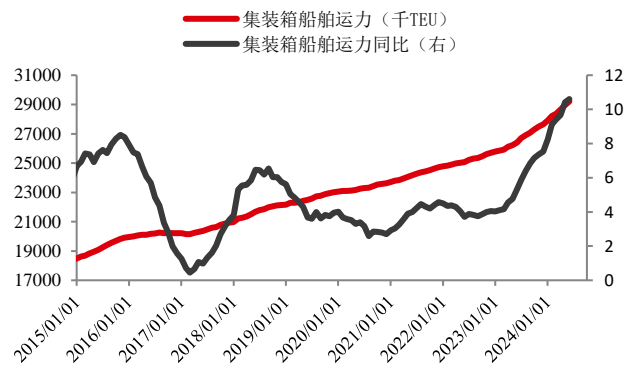
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 31: 集装箱船舶拆解 | 单位: 千 TEU



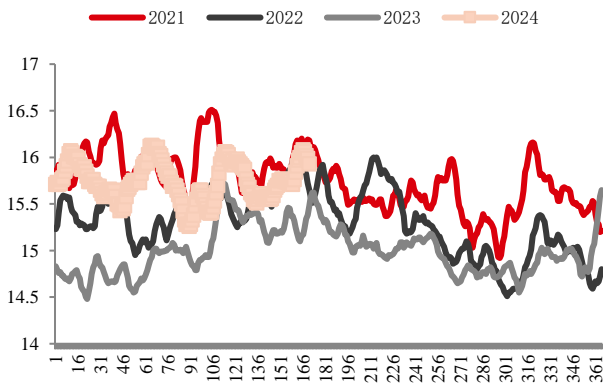
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 32: 集装箱船舶载重及同比增速 | 单位: %, 千 TEU



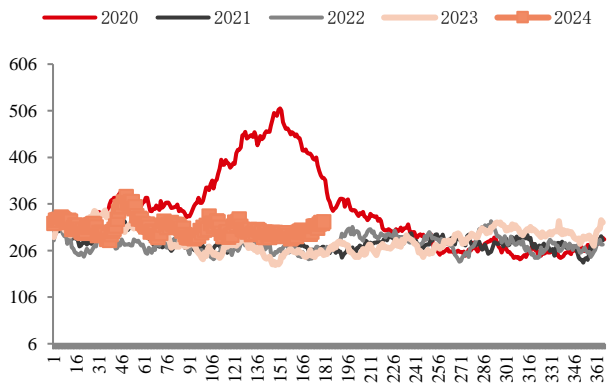
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: 17000+teu 速度 | 单位: 节



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

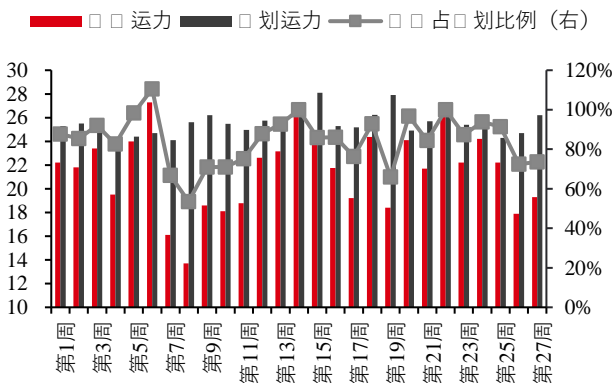
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) | 单位: TEU



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

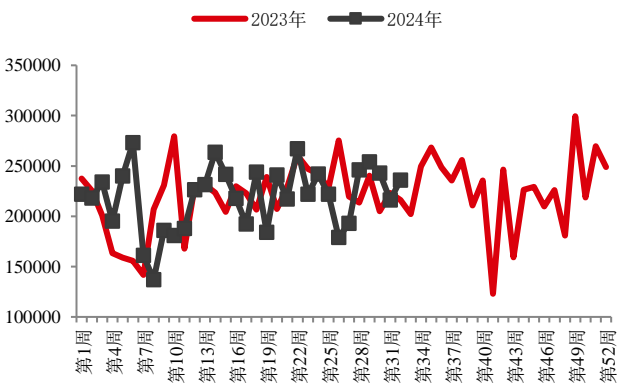
高频运力供给:

图 35: 上海-欧洲运力情况 | 单位: 万 TEU



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

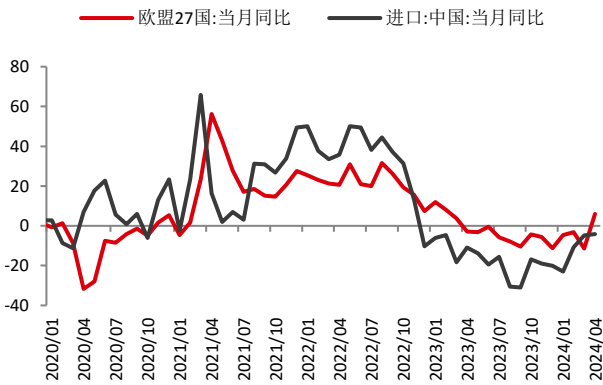
图 36: 上海-欧洲实际可用运力季节性 | 单位: TEU



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

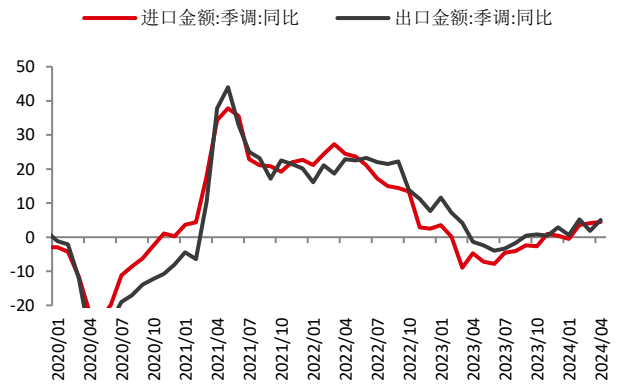
中美欧进出口数据:

图 37: 欧盟 27 国进口同比增速 | 单位: %



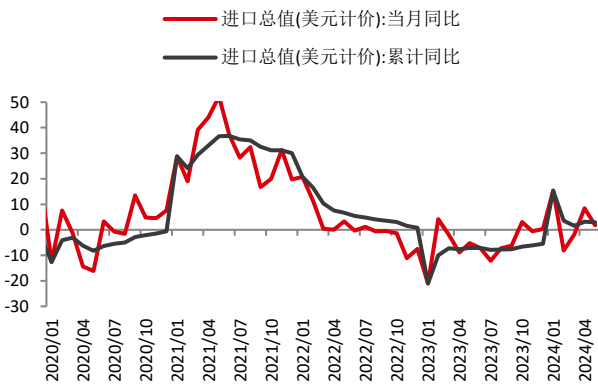
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 38: 美国进出口同比增速 | 单位: %



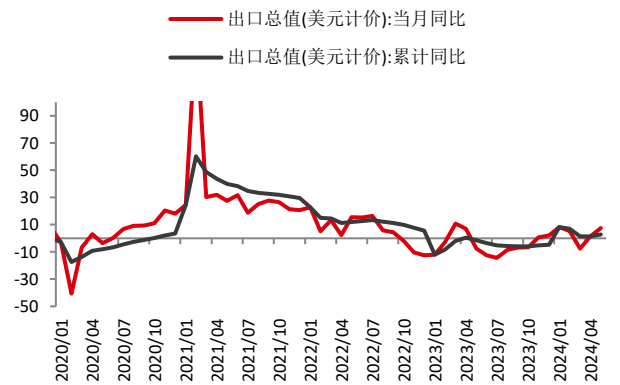
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 39: 中国进口数据 | 单位: %



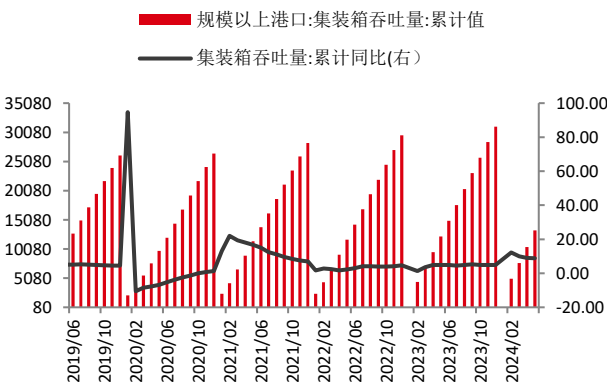
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 40: 中国出口数据 | 单位: %



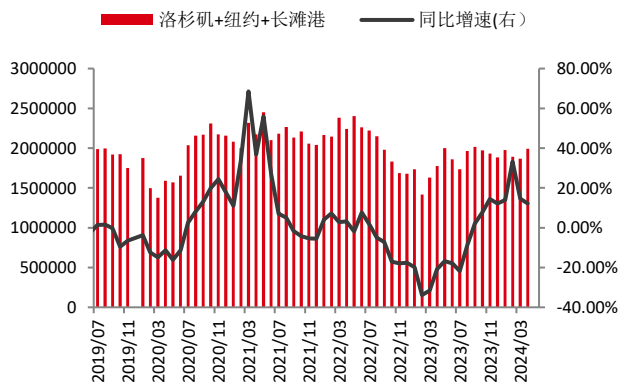
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 41: 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

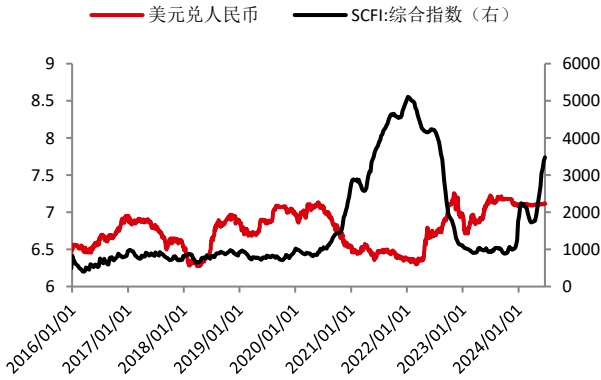
图 42: 美国三大港口吞吐 | 单位: TEU, %



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

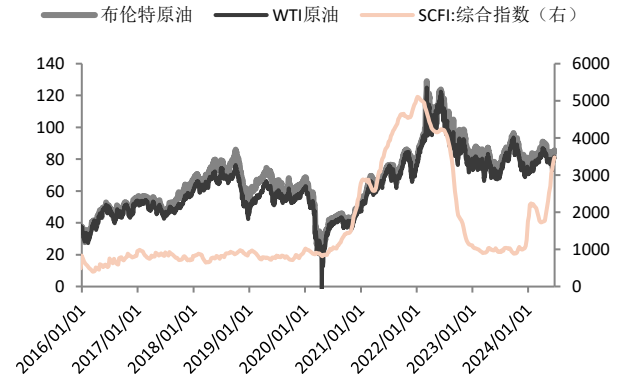
成本与汇率：

图 43：汇率与 SCFI | 单位：点



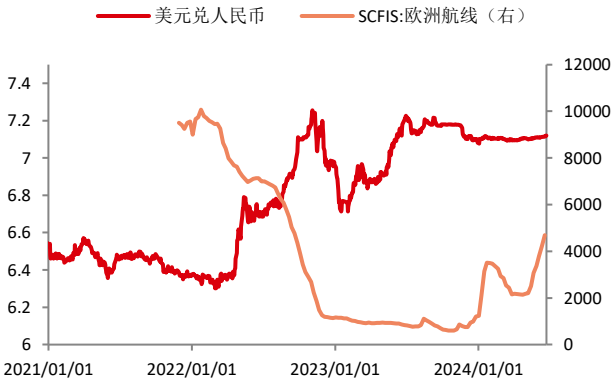
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 44：原油与 SCFI | 单位：美元/桶，点



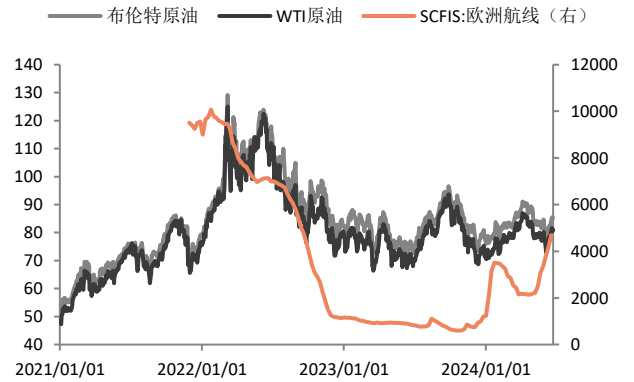
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 45：汇率与 SCFIS | 单位：点



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

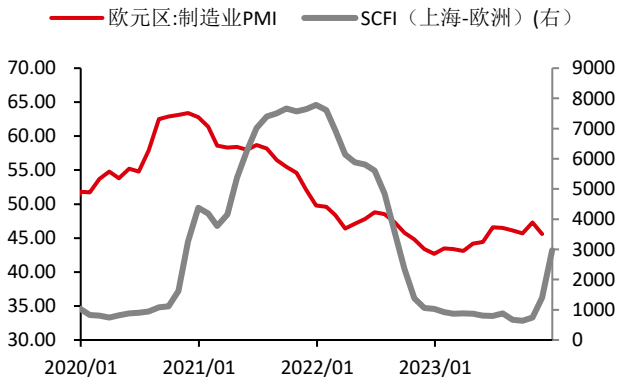
图 46：原油与 SCFIS | 单位：美元/桶，点



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

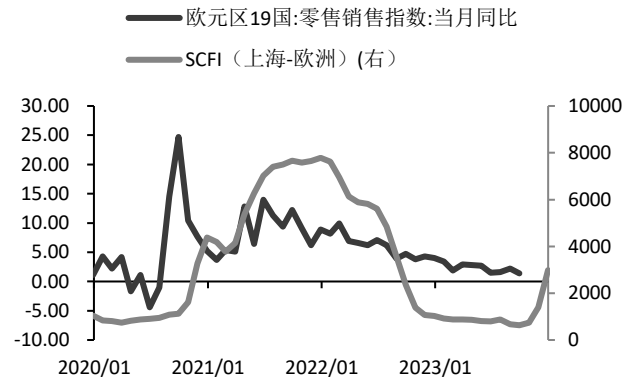
欧元区相关经济指标与航运价格：

图 47：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

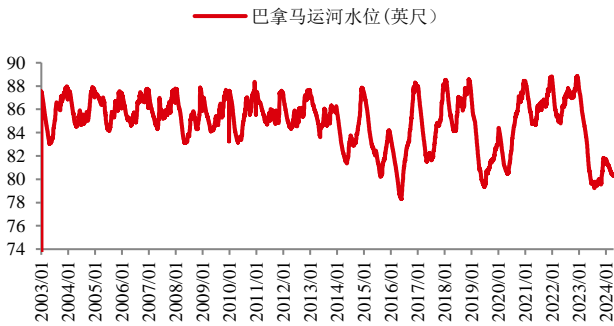
图 48：欧元区零售销售同比与运价 | % \$/TEU



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

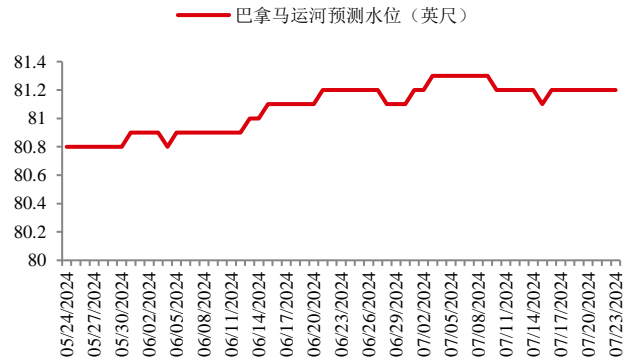
巴拿马运河:

图 49: 巴拿马运河水位 | 英尺



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

图 50: 巴拿马运河预测水位 | 英尺



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

碳排放权价格:

图 51: EUA 结算价 | 欧元/吨二氧化碳当量



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

图 52: 全国碳市场碳排放配额(CEA): 最新价 | 元/吨



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