

新湖宏观金融（欧线）周报： 盘面情绪悲观，大幅下修后震荡为主

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7月20日

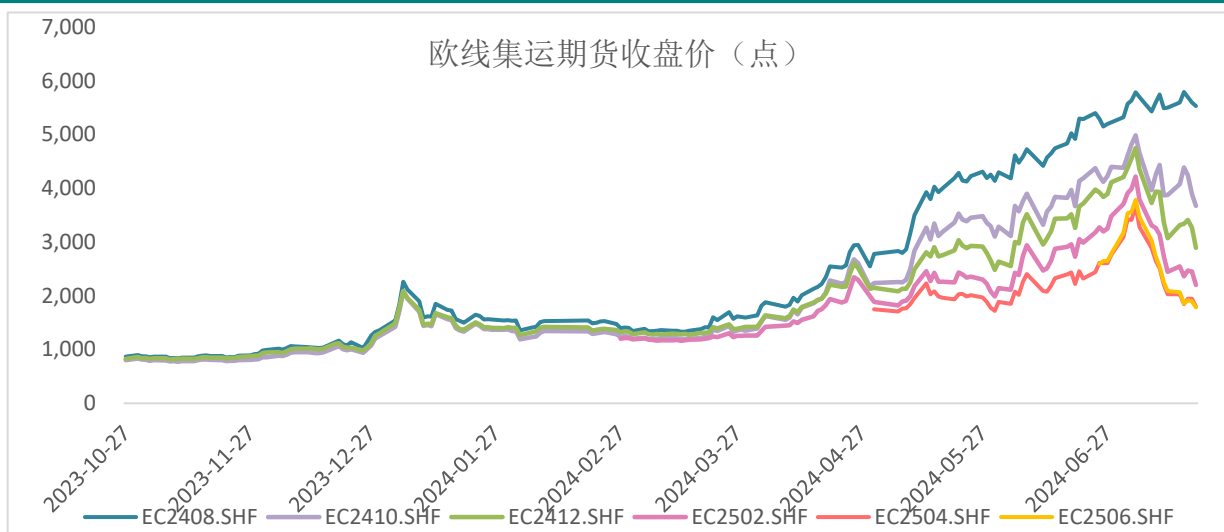
- **有效运力：**本周为 week29，根据容易船期统计的实际运力占比计划运力的比例，上海至北欧的明细来看，本周的比例 99%，下周运力降低至 90%，week31 继续下调为 80%。部分船只延迟离港，上周预计运力为 34 万 TEU 左右，《中国船务周刊》给出的中国至北欧 week29 的运力为 31 万 TEU，船司通过调整运力来维持运价水平。
- **SCFIS 指数表现及估值：**7 月 15 日公布的 SCFIS 欧线运价指数报 6002.23 点，相较于上期环比上涨 10.5%，远超市场预期。代表 7 月上 9000 美元以上的大柜运价已经落地。由于部分船司周内存在下调运价报价的动作，并且上周一指数涨幅可能提前兑现运价落地情况，对应周五公布的 SCFI 指数存在微跌，则对下周一的指数并不乐观。预计 7 月 22 日公布的 SCFIS 运价指数区间为 [5900, 6050]。
- **SCFI 指数表现：**7 月 19 日期 SCFI 公布的欧线运价指数为 5000 美元/TEU，相较于上周五公布的 5051 美元/TEU 下跌 51 美元/TEU，指数转跌，这是 7 月以来第二次出现指数下跌的情况。本期指数对应的 SCFIS 指数估值在 5900 点左右，上下游之间的博弈更加剧烈，高运价上涨过程中出现反复。
- **观点：**从船司运价报价来看，线上运价涨跌不一，根据华北市场的调研情况，随着美线的运价出现大幅下调，整体欧线的货主心态受到影响。线下成交价格或相对于 7 月中有所下调，货主整体处于观望状态，因此对于下一期的 SCFIS 预期并不乐观。从合约估值来看，仍认为 08 及 10 合约存在低估，但短期盘面情绪难以扭转，叠加指数的公布规律，预计短期震荡为主。

一、 EC 盘面走势

1、 收盘价及成交量、持仓量

EC 盘面延续回调格局，指数偏强并未改变整体的悲观情绪。

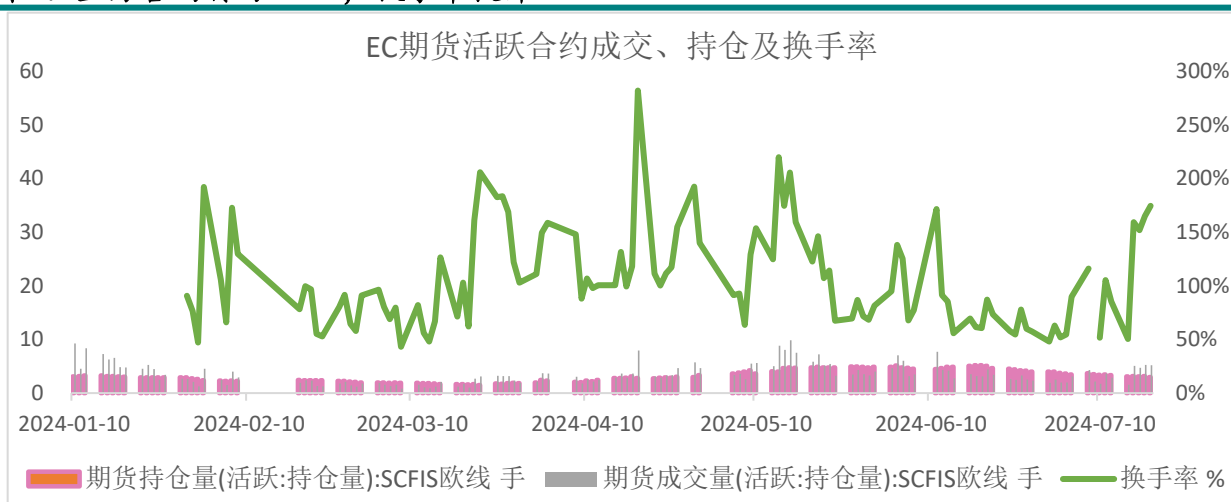
图 1：近月相对坚挺



收盘价	EC2408.SHF	EC2410.SHF	EC2412.SHF	EC2502.SHF	EC2504.SHF	EC2506.SHF
2024-07-12	5499.90	3874.80	3071.90	2448.30	2027.80	2090.30
2024-07-15	5600.00	4075.80	3314.90	2550.00	2030.00	2063.00
2024-07-16	5793.00	4388.80	3340.00	2363.70	1845.60	1857.80
2024-07-17	5700.00	4245.50	3414.10	2469.50	1946.00	1914.50
2024-07-18	5600.00	3894.50	3268.00	2455.00	1943.80	1901.20
2024-07-19	5530.60	3675.00	2895.00	2203.00	1799.90	1784.60
环比涨幅	0.56%	-5.16%	-5.76%	-10.02%	-11.24%	-14.62%
周度涨幅	30.70	(199.80)	(176.90)	(245.30)	(227.90)	(305.70)

来源：同花顺

图 2：主力合约转为 2410， 换手率提升

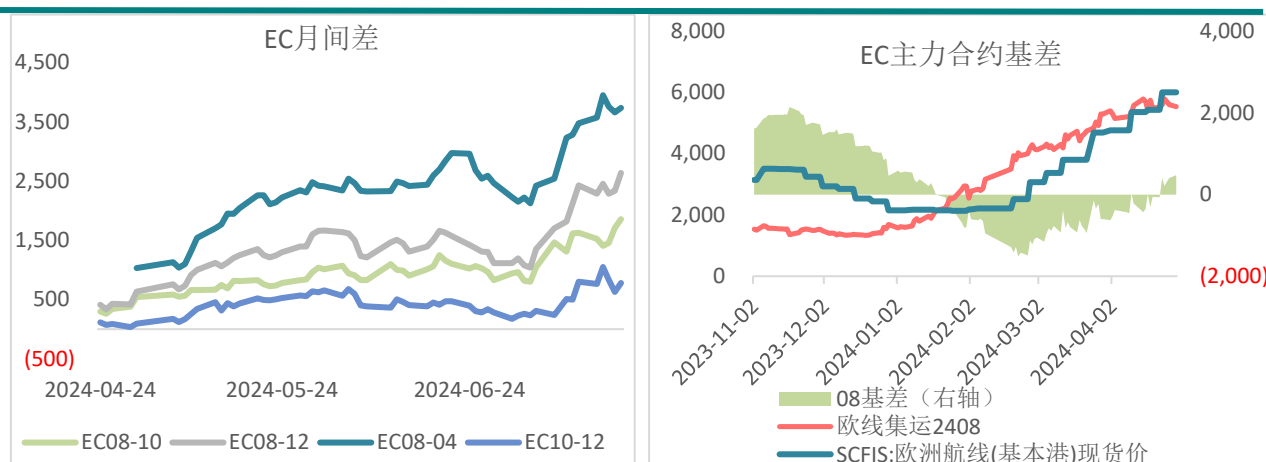


来源：同花顺

2、月间差及基差

本周一公布的 SCFIS 指数大超预期，报 6002.23 点，基本已经反应目前 FAK 费率落地的情况，但市场整体对于船司继续涨价的预期比较悲观，因此主力合约 2408 基差在周内并未得到修复。月间差仍然维持 back 结构，但 2410 合约表现偏弱，兑现了市场对于 10 月淡季的预期。

图 3：月间差维持 back 结构



月间差周度			
月间合约	2024-7-19	2024-7-12	环比涨幅
EC08-10	1855.6	1625.1	230.5
EC08-12	2635.6	2428	207.6
EC10-12	780	802.9	-22.9
EC12-02	692	623.6	68.4
EC04-06	15.3	-62.5	77.8

基差			
合约	2024-7-19	2024-7-12	环比涨幅
EC2408	471.63	-67.56	539.19
EC2410	2327.23	1557.54	769.69
EC2412	3107.23	2360.44	746.79
EC2504	3799.23	2984.04	815.19
EC2506	4202.33	3404.54	797.79

来源：同花顺，新湖期货研究所

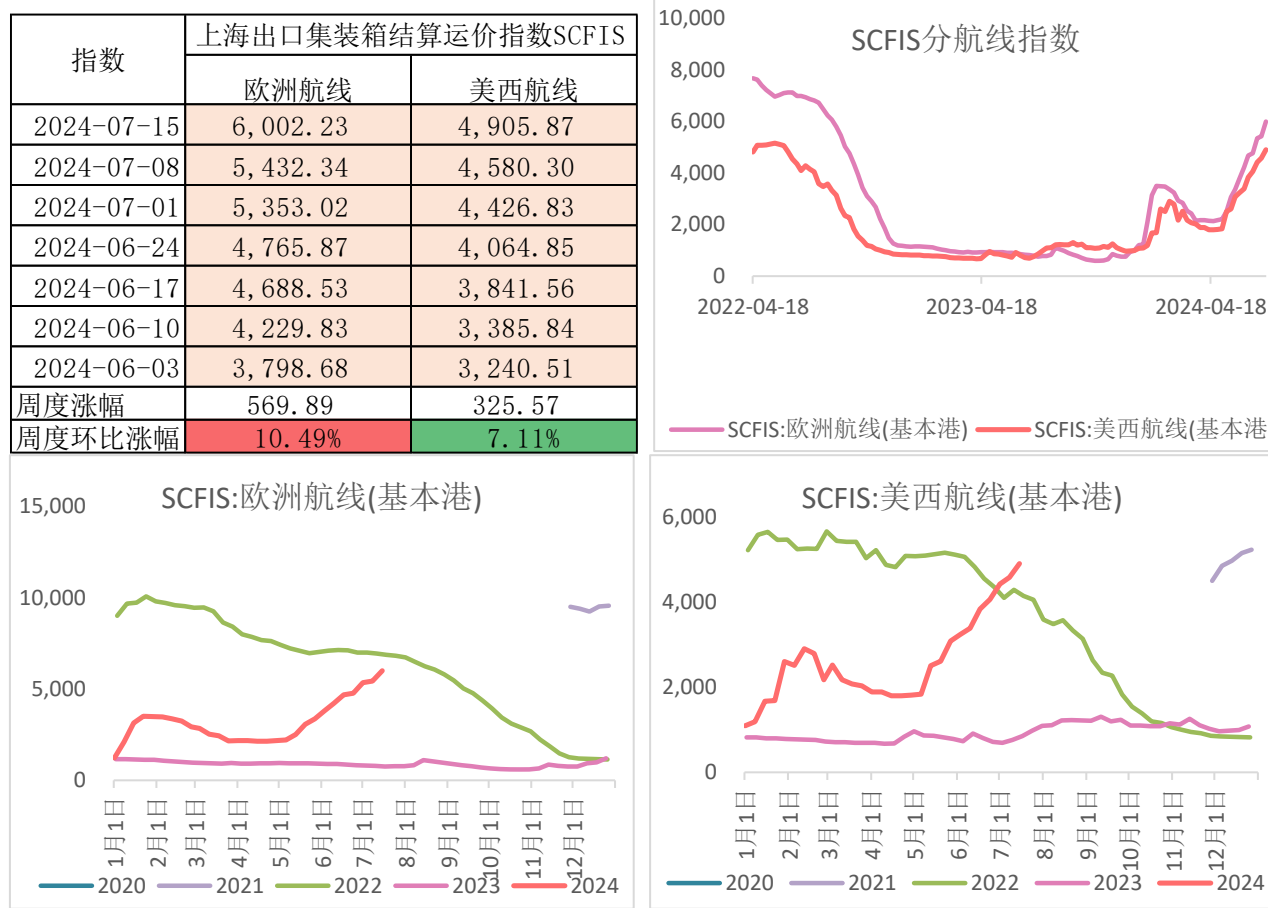
二、 现货指数走势

1、上海集装箱结算运价指数 SCFIS

7月15日公布的 SCFIS 欧线运价指数报 6002.23 点，相较于上期环比上涨 10.5%，远超市场预期。对应实际运价来看，由于各家船司给出的小柜报价存在差异较大，对应 TCI 运价水平来看，与 5500/9000 美元实际运价所对应，代表 7 月上 9000 美元以上的大柜运价已经落地。由于部分船司周内存在下调运价报价的动作，并且上周一指数涨幅可能提前兑现运价落地情况，对应周五公布的 SCFI 指数存在微跌，则对下周一的指数并不乐观。

根据运价报价及 SCFI 指数，估算得到 7 月 22 日公布的 SCFIS 运价指数区间为 [5900, 6050]。

图 4：SCFIS 欧线大幅上涨 10.49%



来源：上海航运交易所

2、上海集装箱运价指数 SCFI

7月19日期SCFI公布的欧线运价指数为5000美元/TEU，相较于上周五公布的5051美元/TEU下跌51美元/TEU，指数转跌，这是7月以来第二次出现指数下跌的情况。

本期指数对应的SCFIS指数估值在5900点左右，同样的SCFIS指数估值对应TCI运价来看，接近5500/9000美元水平。对比7月5日公布的SCFI同样出现了小幅下跌，运价处于高位水平，上下游之间的博弈更加剧烈，高运价上涨过程中出现反复。对应本周的TCI运价报价来看，7月17日的大小柜报价均出现了下跌，后又进入上涨态势。目前小柜运价偏高，已触及到2022年同期水平，整体涨幅放缓。

图 5：SCFI 欧线环比小幅下跌

指数	上海出口集装箱运价指数SCFI			
	欧洲航线	地中海航线	美西航线	美东航线
2024-7-19	5000	5361	7124	9751
2024-7-12	5051	5424	7654	9881
2024-7-5	4857	5432	8103	9945
2024-6-28	4880	5387	7830	9274
2024-6-21	4326	4855	7173	8277
2024-6-14	4179	4848	6906	7993
2024-6-7	3949	4784	6209	7447
周度涨幅	(51)	(63)	(530)	(130)
周度环比涨幅	-1.01%	-1.16%	-6.92%	-1.32%

来源：上海航运交易所

3、船司运价报价及与指数的换算

马士基 7 月底及 8 月初运价报价维持在大柜 10000 美元以上的水平，其揽货情况仍表现良好，运价表现坚挺。MSC 的报价来看，8 月的报价为 5545/8540 美元，相较于 7 月报价 5740/8840 美元下调 195/300 美元。

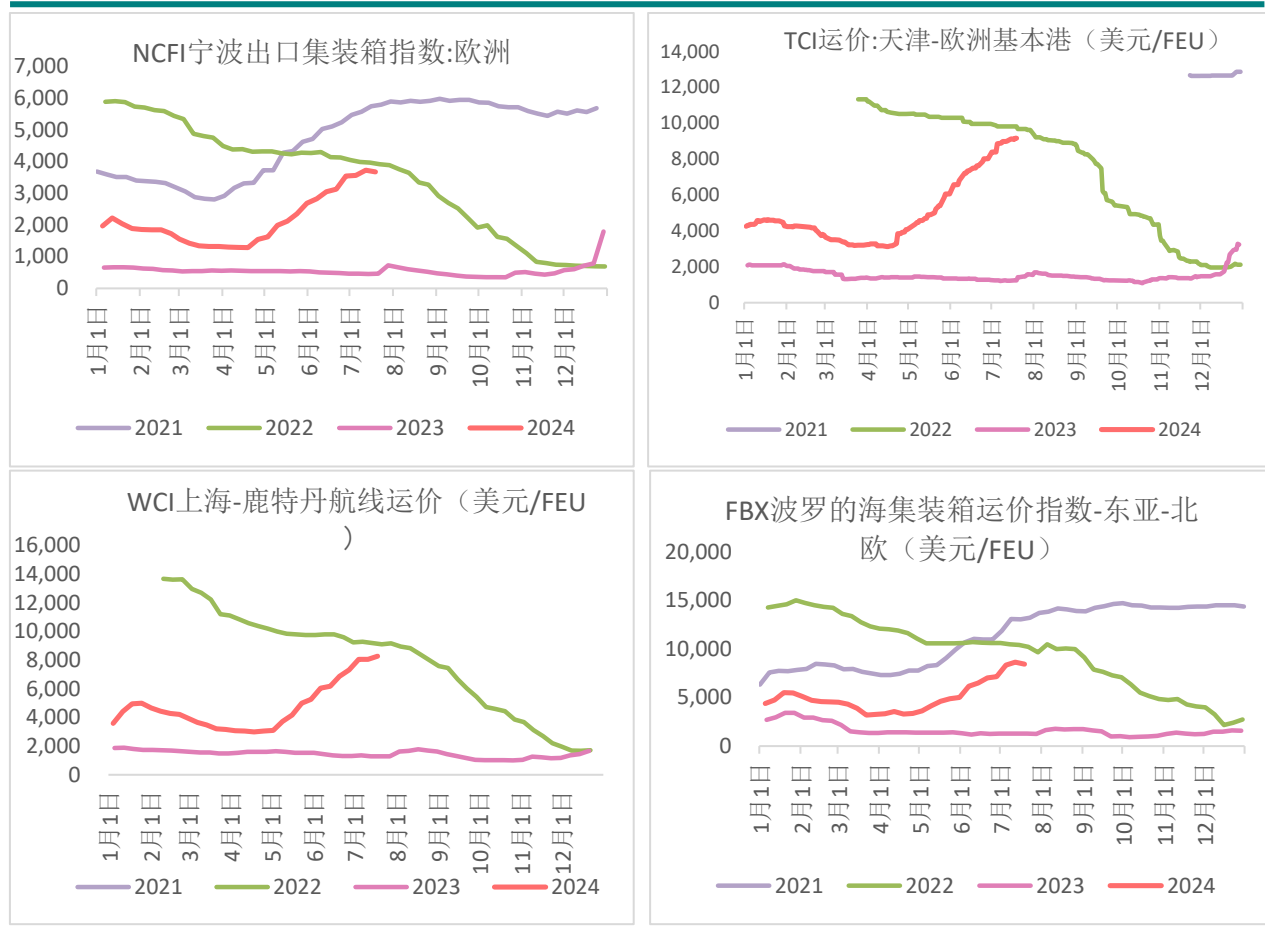
达飞 8 月多条航线给出的报价为 5280/9560 美元，7 月底运价为 5294/9574 美元，整体小幅下调 14 美元。长荣报价来看，7 月底为 5935/9120 美元，8 月初报价下调为 5885/9020 美元。中远 8 月运价维持不变，仍为 5525/9225 美元，7 月底部分舱位前期订满，目前有所释放。OOCL 报价来看，周内运价报价有所下调，目前最低价为 4825/8650 美元，整体报价处于 OA 联盟中的最低。

THE 联盟来看，HPL 对 8 月部分船只的报价有所上调，目前最高价为 4850/9500 美元。ONE 上调了部分船只的小柜报价，为 7153/8508 美元，小柜运价相较于 7 月上调 600 美元，大柜运价不变。HMM 的 8 月运价报价维持不变，仍为 4556/8682 美元。

周内尽管各船司的线上运价报价涨跌不一，但根据调研情况来看，周内实际线下成交的运价相较于 7 月中有所下调，船司为了维持装载率高位水平，接受货代的低运价报价。运价出现下跌，下游多数货主处于观望状态，实际成交价格或有所下调。因此下一期的 SCFIS 指数的估算区间相较于上期指数有所下调，预计为 [5900, 6050] 点。

4、其他相关指数

图 7：东亚至欧洲航线订舱价涨幅放缓，部分指数出现拐点

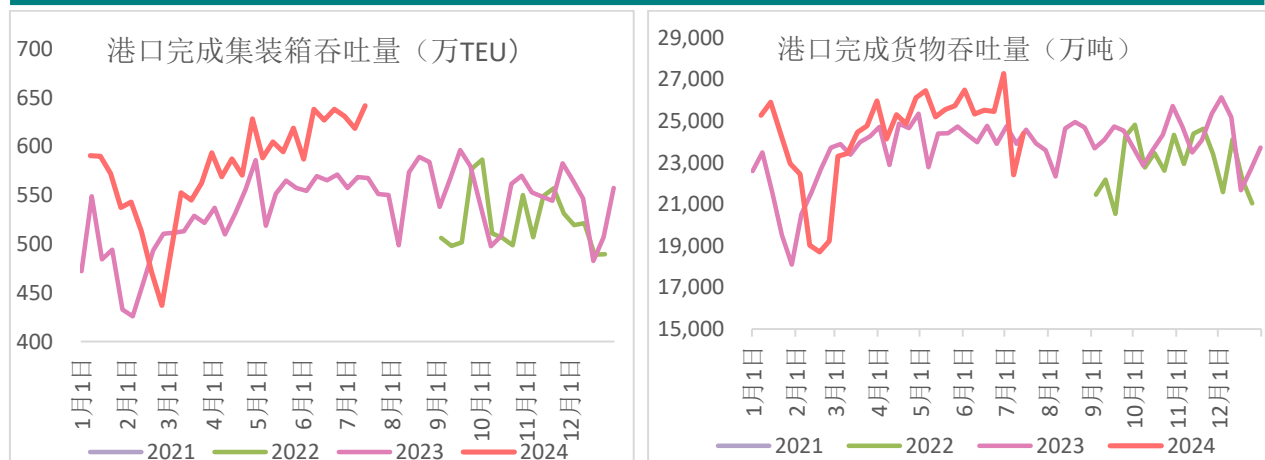


来源：同花顺，新湖期货研究所

三、有效运力

1、港口吞吐量情况

图 8：7月14日港口集装箱吞吐量环比增加 3.78%，货物吞吐量环比增加 8.90%

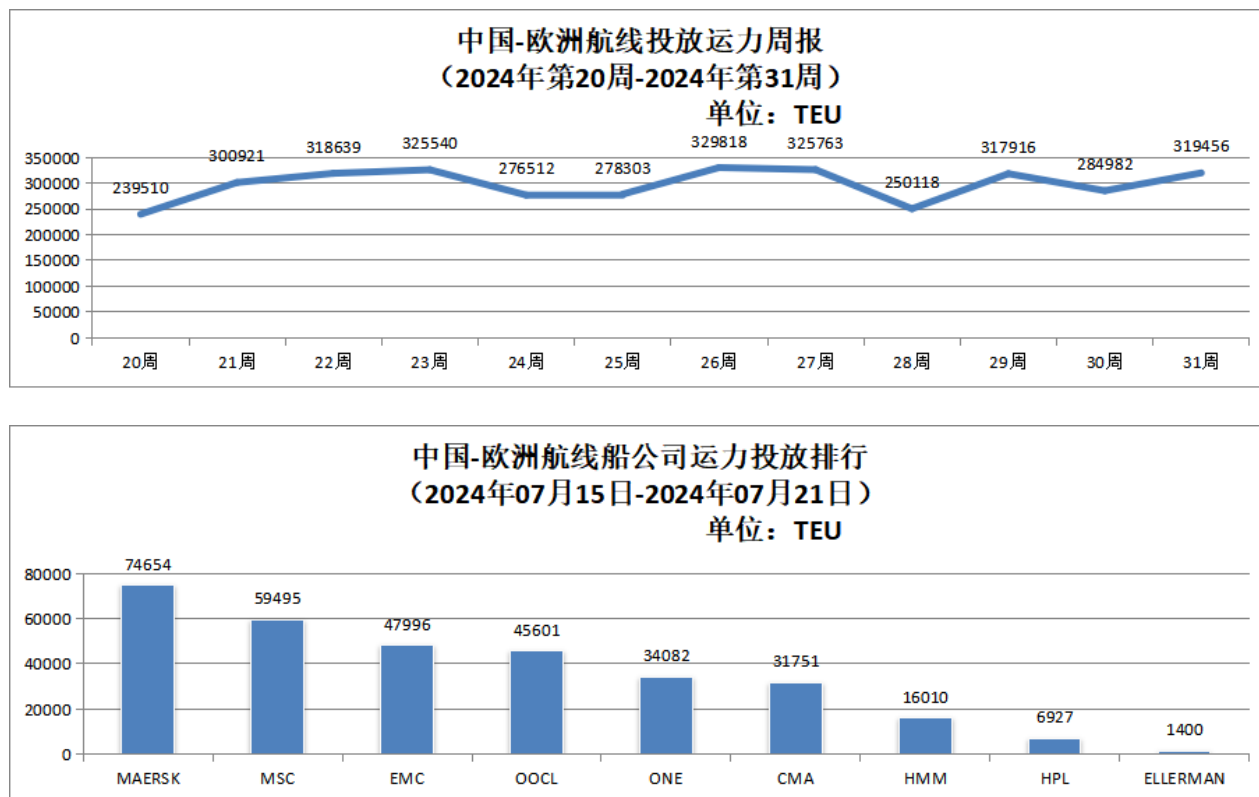


来源：交通运输部，新湖期货研究所

2、 中国至欧洲航线投放运力情况

本周为 week29, 根据容易船期统计的实际运力占比计划运力的比例, 上海至北欧的明细来看, 本周的比例 99%, 下周运力降低至 90%, week31 继续下调为 80%。

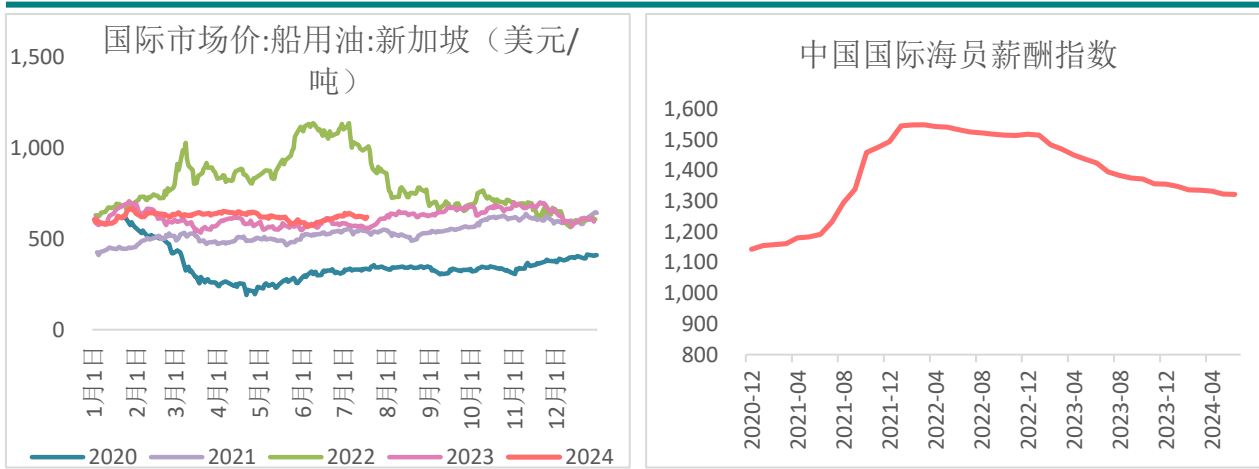
图 9: 船司 week29 运力安排较预期有所下降



来源: 中国船务周刊

3、 航行成本

图 10: 航行成本处于中性水平



来源: 同花顺, 新湖期货研究所

三、 观点总结

本周一公布的 SCFIS 指数大超预期，但仍未扭转市场的悲观情绪，2408 合约尚未修复基差，首次出现了基差转正的情况。随着持仓量的大幅下降，主力合约转为 2410 合约，但 10 月为传统淡季，在绕行情况下对于 10 合约的估值如何定价一直困扰市场。从 7 月 19 日的收盘价来看，2410 的盘面估值是 2408 的六折左右。远月合约来看，2504 及 2506 的盘面已经低于 2000 点的水平，这其中或许已经充分计价了 2025 年运力供应宽松的预期，并且盘面不断下探是在继续计价交易巴以冲突缓和的预期。目前来看，巴以双方的冲突仍在继续，远月合约的扰动仍然存在，盘面或逐步探底企稳。

从船司运价报价来看，线上运价涨跌不一，根据华北市场的调研情况，随着美线的运价出现大幅下调，整体欧线的货主心态受到影响。线下成交价格或相对于 7 月中有所下调，货主整体处于观望状态，因此对于下一期的 SCFIS 预期并不乐观，预计在 [5900, 6050] 点。

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。

。