

新潮宏观金融（欧线集运）周报：降价预期主导盘面，情绪仍偏弱

要点

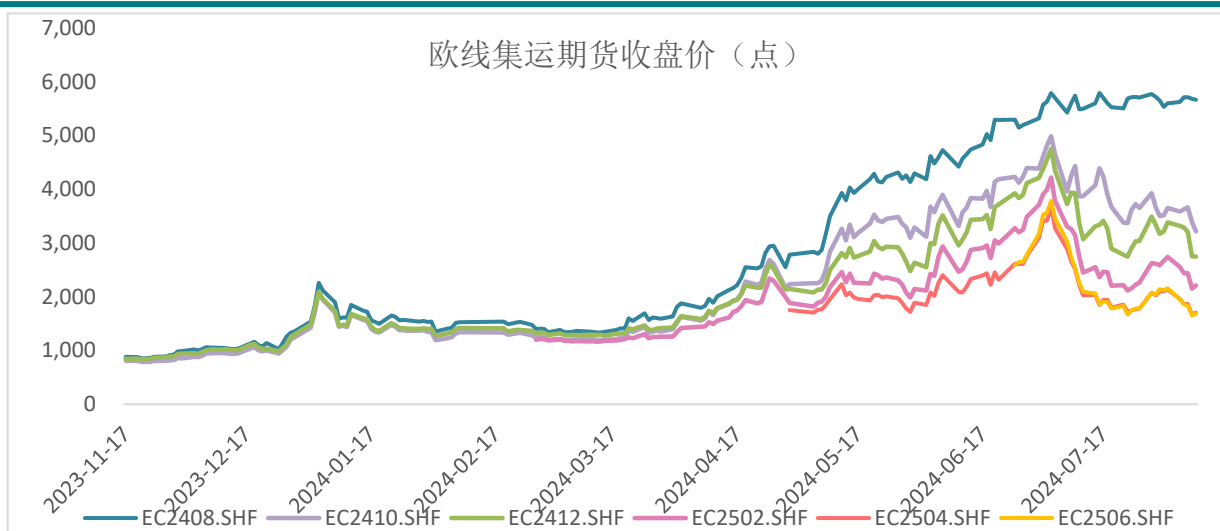
- **行情回溯：**本周 EC 期货盘面整体仍以偏弱为主，远月合约跌幅扩大，2408 合约收盘价相较于上周五小幅上涨 1.23%，2410 周度跌幅 11.96%，2412 等远月合约跌幅扩大至 15% 以上。整体市场情绪重新回归悲观，降价逻辑来看，主要是基于船公司的现货运价下调，市场提前交易后续降价的预期，基本面走势主要取决于降价的速率。目前盘面走势更多反应远期运价以较快速率下跌的预期，远月合约多数目前已经回归至 5 月末水平，与 2408 价差快速拉大。2408 交割价在下周一指数公布后逐渐明晰，近月合约的交易逐渐转至 2410 合约，8 月下及 9 月运价主要反映在 2410 合约上。因此 2410 在跌至前低后，或有所支撑，逐渐回归基本面，2412 及更远月的合约交易逻辑仍以预期为主。
- **SCFI 指数表现：**8 月 9 日公布的 SCFI 指数，欧线报 4786 美元/TEU，环比上期下跌了 121 美元/TEU。对应实际运价来看，接近 5100/8800 美元水平，对应 SCFIS 估值 4750 点左右。
- **SCFIS 指数表现及估值：**8 月 5 日公布的 SCFIS 欧线指数报 6160.75 点，环比上周指数下跌 1.0%，美西航线跌幅较强，达 2.2%，报 4056.72 点，但下跌速率放缓。欧线指数对应实际成交运价估算为 5900/9300 美元，仅较上一周一指数对应的实际运价估算值下跌 100 美元左右，远低于部分船司给出的 8 月运价下跌幅度。整体来看，欧线整体的运力供应增量相对美线少，因此其跌幅弱于美线，基本面目前也主要反映需求端的弱。根据线上运价及 SCFI 指数，估算得到 8 月 12 日公布的 SCFIS 运价指数区间为 [5900, 6100]，这也是 2408 交割价的第一期指数。
- **策略：**盘面远月合约估值中，计入了较为充分的船司后续降价的预期，并且马士基对下半年的运价趋势预估影响了盘面情绪，整体较为悲观，但从预测的准确度来看，仍有待考量。短期内仍计入降价预期为主，但是实际落地的速率可能远弱于预期，因此盘面在进入超跌区间后，可能出现反弹修正。目前主力合约转为 2412 合约，2410 或将回归基本面，存在修复空间，远月合约主要交易预期，注意盘面交易逻辑切换造成的波动放大。

一、 EC 盘面走势

1、 收盘价及成交量、持仓量

EC 盘面周内下跌为主，远月合约跌幅扩大，达到 5 月末低位。

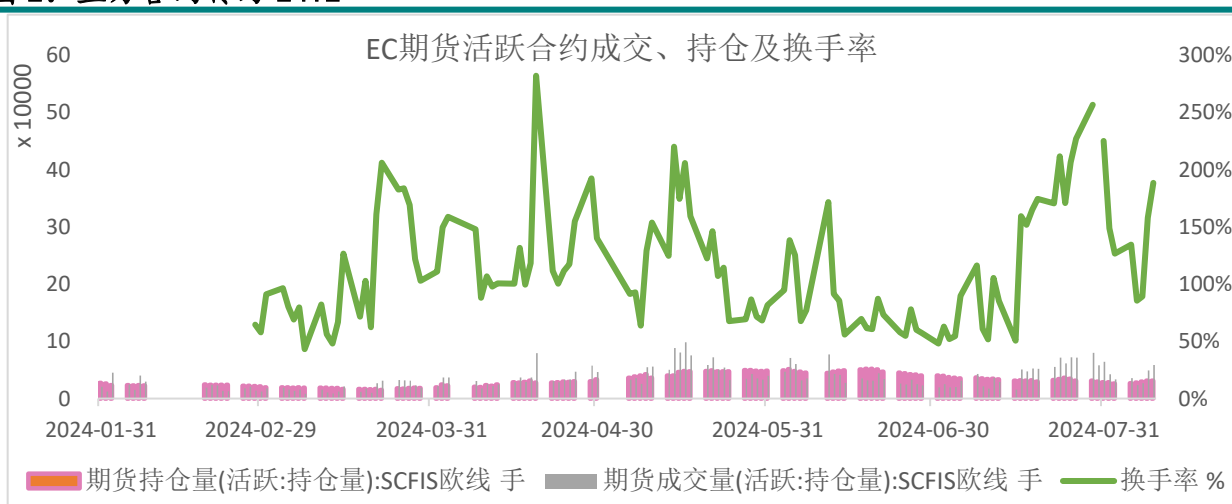
图 1：近月涨幅强于远月



收盘价	EC2408.SHF	EC2410.SHF	EC2412.SHF	EC2502.SHF	EC2504.SHF	EC2506.SHF
2024-08-02	5599.00	3653.00	3384.00	2744.10	2137.00	2158.00
2024-08-05	5627.00	3584.70	3318.00	2556.40	1960.60	1955.00
2024-08-06	5711.10	3626.70	3288.00	2439.90	1867.00	1858.40
2024-08-07	5715.00	3665.00	3206.70	2438.10	1865.00	1834.00
2024-08-08	5686.90	3390.00	2754.90	2151.60	1670.00	1653.00
2024-08-09	5668.00	3216.00	2749.50	2209.30	1704.00	1685.00
环比涨幅	1.23%	-11.96%	-18.75%	-19.49%	-20.26%	-21.92%
周度涨幅	69.00	(437.00)	(634.50)	(534.80)	(433.00)	(473.00)

来源：同花顺，新湖期货研究所

图 2：主力合约转为 2412



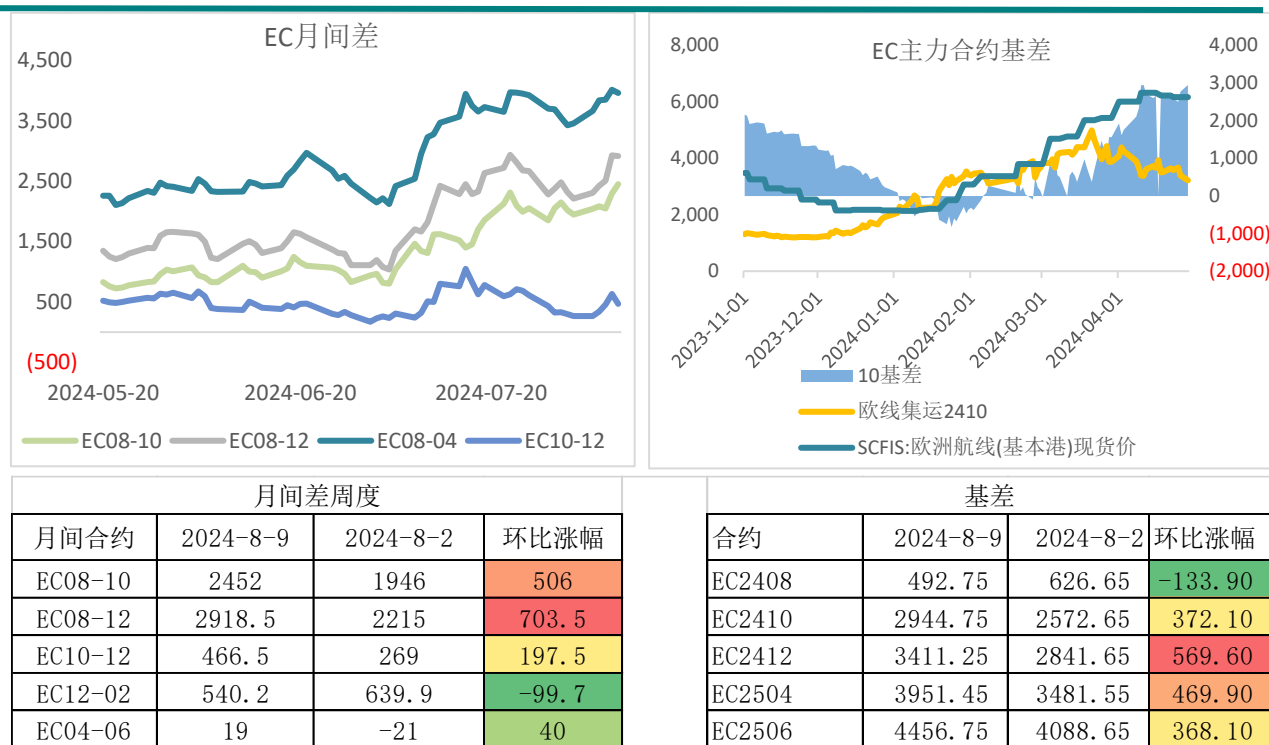
来源：同花顺，新湖期货研究所

2、月间差及基差

所有合约的基差均处于正值区间内，盘面降价预期先行，弱于现实。

月间差自 08 之后维持 back 结构，合约 08 表现最强，主力合约转为 2412 合约。

图 3：月间差维持 back 结构



来源：同花顺，新湖期货研究所

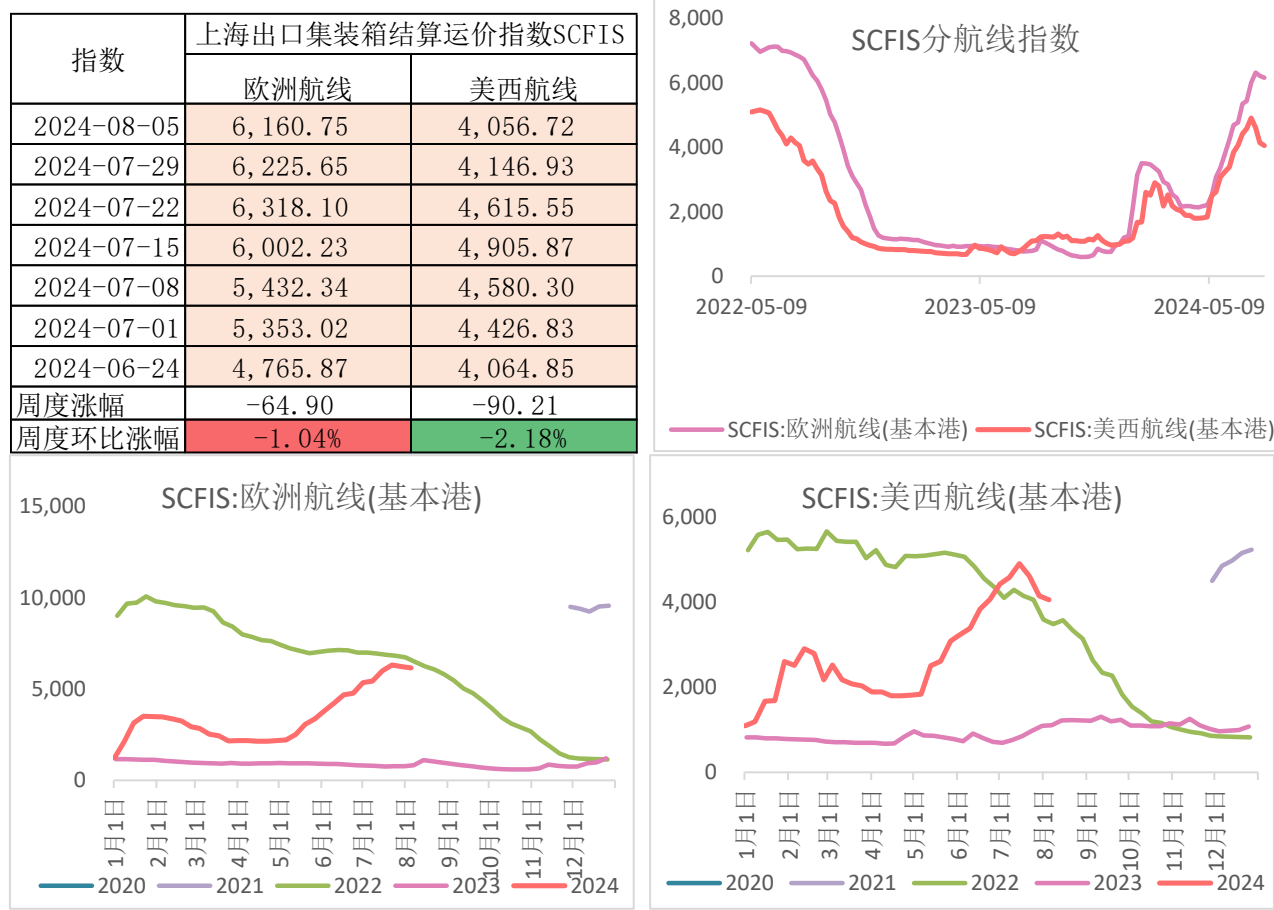
二、 现货指数走势

1、上海集装箱结算运价指数 SCFIS

8月5日公布的 SCFIS 欧线指数报 6160.75 点，环比上周指数下跌 1.0%，美西航线跌幅较强，达 2.2%，报 4056.72 点，但下跌速率放缓。欧线指数对应实际成交运价估算为 5900/9300 美元，仅较上周一指数对应的实际运价估算值下跌 100 美元左右，远低于部分船司给出的 8 月运价下跌幅度，由于本期指数代表了 7 月底及 8 月初的运价，或 7 月底运价对指数形成支撑。欧线整体比美线抗跌的原因在于，其在供应增量上远弱于美线，并且从船司利润角度来看，美西航线航程短、利润高，增加运力供给更加有利于业绩提升，因此美西的运价下跌也更快。整体来看，欧线整体的运力供应增量少，基本面目前也主要反映需求端的弱。

根据线上运价及 SCFI 指数，估算得到 8 月 12 日公布的 SCFIS 运价指数区间为 [5900, 6100]，这也是 2408 交割价的第一期指数。

图 4：SCFIS 欧线收跌 1.04%，欧线出现圆顶，美线尖顶



来源：上海航运交易所，新湖期货研究所

2、上海集装箱运价指数 SCFI

8月9日公布的SCFI指数，欧线报4786美元/TEU，环比上期下跌了121美元/TEU。对应实际运价来看，接近5100/8800美元水平，对应SCFIS估值4750点左右。

图 5：SCFI 欧线指数环比下跌 2.47%

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
2024-8-9	4786	4733	6068	9083
2024-8-2	4907	4997	6245	9346
2024-7-26	4991	5270	6663	9557
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
周度涨幅	(121)	(264)	(177)	(263)
周度环比涨幅	-2.47%	-5.28%	-2.83%	-2.81%

来源：上海航运交易所，新湖期货研究所

3、船司运价报价

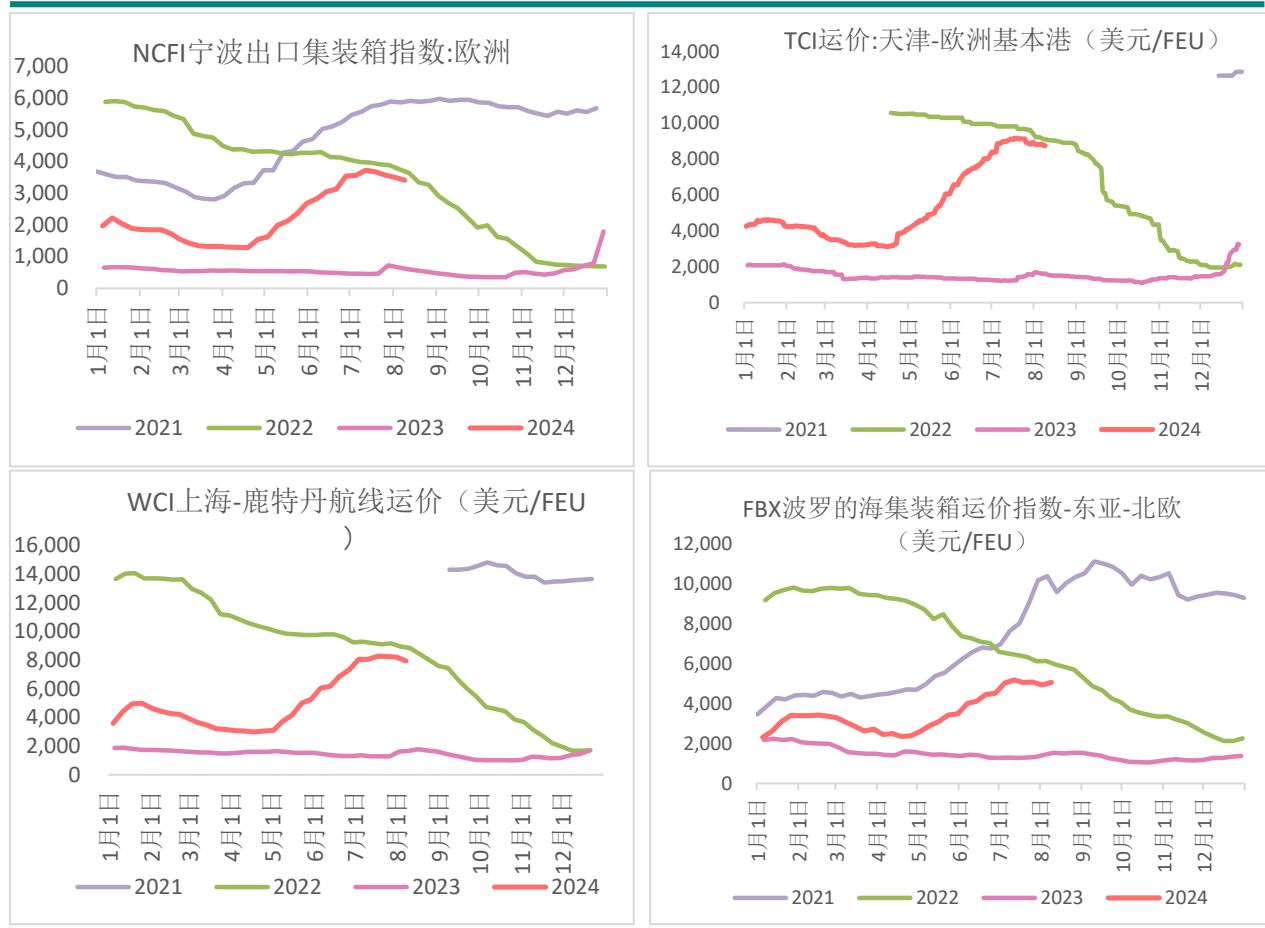
马士基 8 月中下运价最低报价为 4776/7932 美元，最先报出的 8 月下运价为 4652/7600 美元，目前运价水平已出现小幅上涨，从运力安排可以看出，本周马士基的欧线运力投放量较少，因此其揽货量要求比较低。MSC8 月中运价报价为 4940/8240 美元，上周为 5545/8540 美元，运价报价继续下跌，8 月下运价下探至 4700/7840 美元，相较于上周报价，跌幅达 15%/8%以上。

OA 联盟来看，达飞 8 月中上报价维持 5280/9560 美元水平，8 月下运价跌至 4780/8560 美元。长荣 8 月上上周报 5835/8920 美元，本周降低至 5635/8620 美元，8 月下继续跌价至 5335/8120 美元。OOCL 最低报价至 4400/7800 美元，最高 4530/7850 美元，目前有部分 8 月下船只的小柜告罄，小柜或仍偏紧。中远报价来看，8 月上 5424/8825 美元，8 月下 5325/8625 美元。HMM8 月运价最新报 4321/8212 美元，HPL 报价一直偏低，8 月下报 4680/7800 美元，9 月上运价维持此水平。

从各船司的运价报价来看，8 月下运价均较 8 月上存在不同幅度的下调，目前货主的订舱积极性仍偏低，实际线下成交中，或有低价的大单货物成交，因此实际成交价可能较线上运价偏低。

4、其他相关指数

图7：东亚至欧洲航线订舱价出现见顶回落

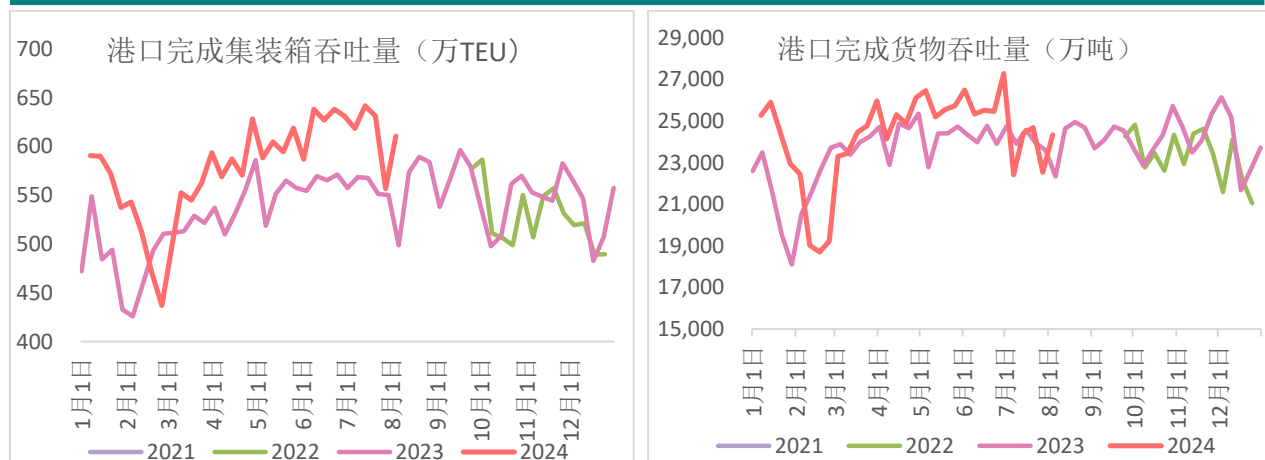


来源：同花顺，新湖期货研究所

三、有效运力

1、港口吞吐量情况

图8：8月4日港口集装箱吞吐量环比增加9.64%，货物吞吐量环比增加7.97%

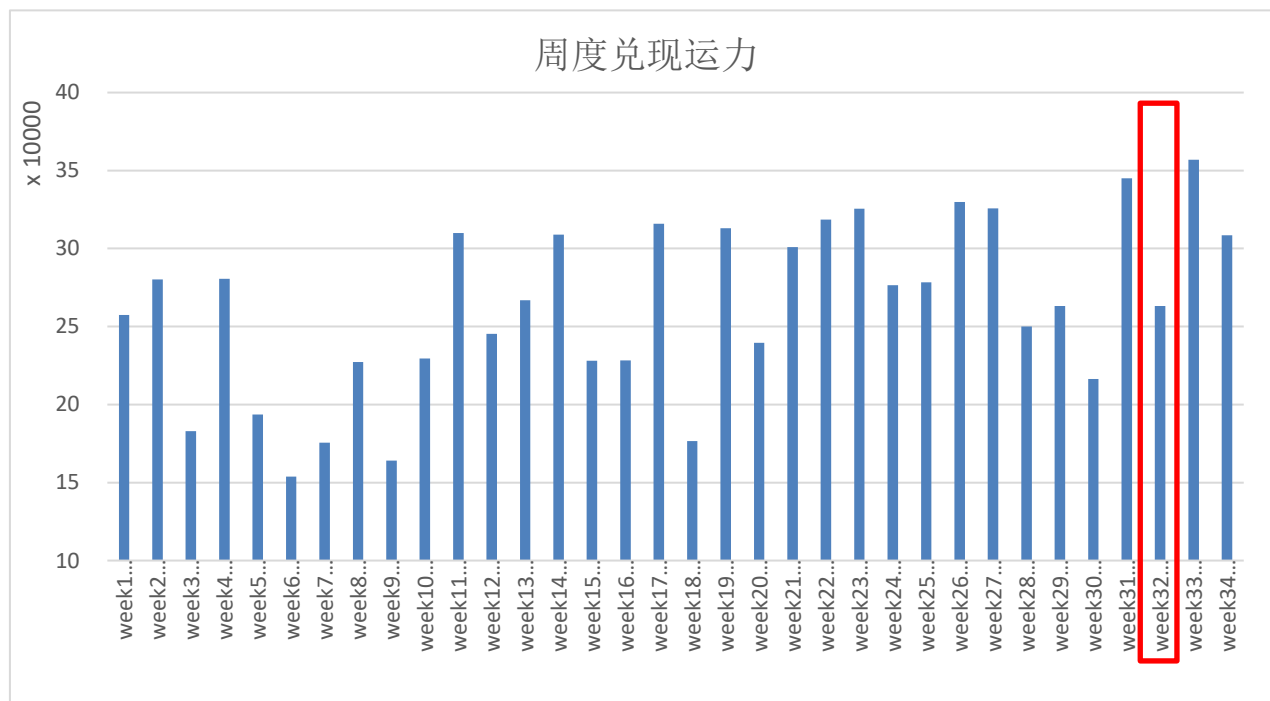


来源：交通运输部，新湖期货研究所

2、中国至欧洲航线投放运力情况

本周为 week32，运力投放为 26.32 万 TEU，处于中位水平，后两周运力投放将增加。Week33 预计为 35.70 万 TEU，week34 降低这 30.85 万 TEU，但仍处于较高位水平。本周投放运力最多的船司为 MSC，周度投放运力为 4.64 万 TEU，ONE 次之。

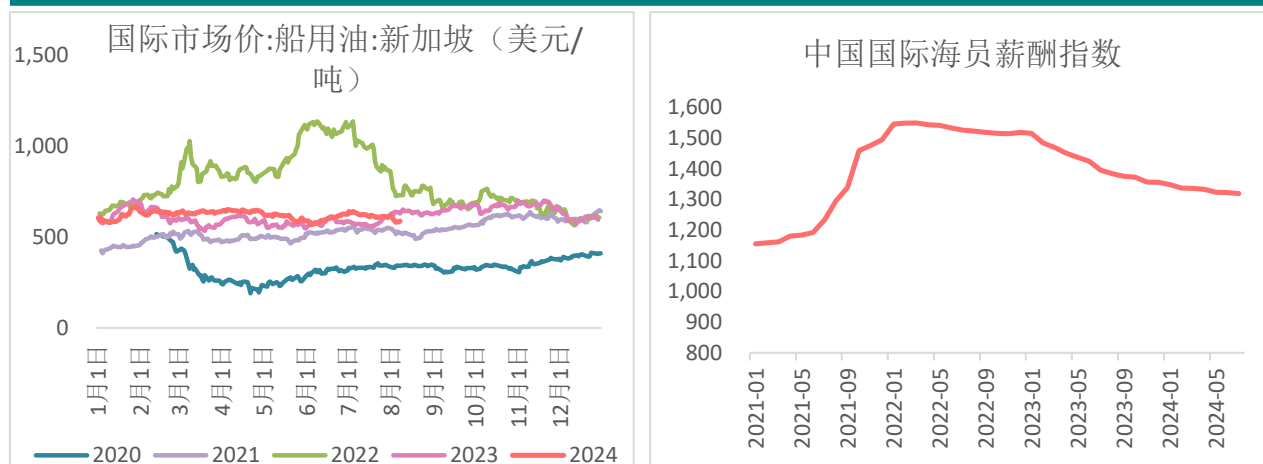
图 9：中国-欧洲航线运力投放



来源：中国船务周刊，新湖期货研究所

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

本周五宁波舟山港有一艘阳明的集装箱船只在宁波港出现了危险品爆炸，此船为远东开往中东航线的船只。爆炸事件引发的危险品泄露问题，可能影响宁波港短期靠港船只的装卸工作，从而引发港口的拥堵。周内马士基的二季度报告公布，报告中对于下半年的运价进行了趋势预估，整体来看较为悲观，对盘面形成了一定的悲观情绪带动。

容易船期统计的船司实际运力占比计划运力来看，在下周上海至北欧的航线中由 OCEAN 联盟的 2 条航线出现空班，造成 week33 的实际运力占比 90%，week32 的实际运力仅为计划运力的 77%。但在 week34 之后运力部署恢复，实际运力基本能够兑现。宁波港至北欧港的运力部署情况与上海港类似。

根据上海航运交易所公布的准班率水平来看，上周的数据显示，上海港远洋国际集装箱船舶在港时间为 1.85 天，平均在泊时间为 1.00 天，同比及环比均出现增长。宁波舟山港船舶平均在港时间为 2.97 天，平均载波时间为 1.13 天。亚洲至欧洲的收发货服务准班率提升至 41.60%，环比上周提升 8.27%，准班率数据出现稳定的提升，有效运力得到明显提升。

。

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8月11日

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 and/或调研资料，所载的全部内容均观点公正，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。

。