

## 美联储降息落地，盘面情绪有所好转

### 要点

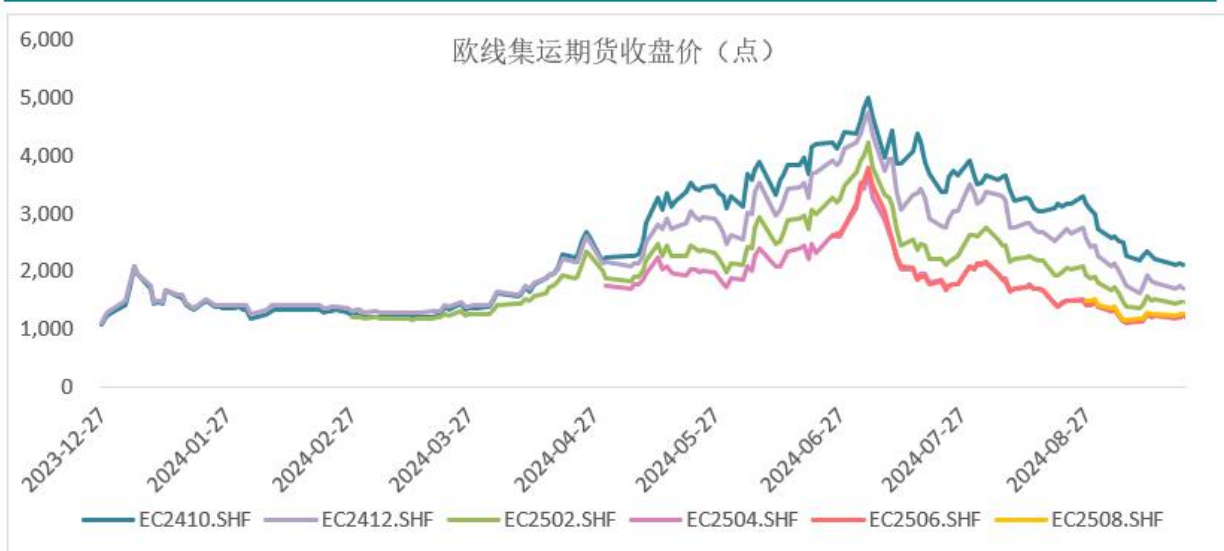
- **行情回溯：**本周美联储降息政策落地 50BP，超出市场预期，美联储将其定义为预防式降息，并且周内公布的就业数据显示首次申请失业救济人数降低至 5 月以来最低水平，对就业市场过度悲观的预期得到修复，前期计入较多的衰退预期得到反转。对应美联储的降息多预防经济过快进入衰退，大宗商品盘面得到预期修复，中秋假期后的三个交易日多呈现出反弹走势。EC 盘面出现企稳，中秋及国庆节假期的影响，合约持仓量及换手率大幅回落，周内的跌幅有限。现货运价方面，船司间仍竞争性降价，ONE 及 HMM 的降价幅度大幅超出其他船司，周内调降 500/1000 美元，运价的下跌并未结束。但现货仍高于盘面对应的运价水平，盘面提前兑现船司降价预期，随着盘面的企稳及指数的快速下跌，基差得到收敛，下周为国庆前最后一周，建议谨慎交易。
- **SCFI 指数表现：**9 月 20 日公布的 SCFI 指数为 2592 美元/TEU，相较于上周下跌 249 美元/TEU，周度环比跌幅 8.76%，跌幅相较上周有所收窄。本期指数对应的 SCFIS 指数估值在 3100 点左右，对应 TCI 指数的实际运价来看，接近 2800/4750 美元水平。目前船司的订舱价格低于此水平，当前船司运价报价中枢大柜运价 4200 美元。本周马士基对于 week40 的开舱价与上周持平，挺价心态较为强烈，考虑到十一黄金周停航叠加上海港接连两个台风天气影响，船只延迟出运，多条船推迟至 week39 离港，因此订舱价将被前期高运价拉高平均值。
- **SCFIS 指数表现及估值：**9 月 16 日公布的 SCFIS 欧线指数为 3813.92 点，相较于上周一指数下跌 752.35 点，环比跌幅 16.48%，跌幅达到年内最大，本期指数对应 week37 离港船只的出运价格。对应马士基 week37 的开舱价来看，与其最终调降的报价 3200/5600 美元接近，说明前期的高运价订单成交较为有限，线上其他船司报价高于马士基，说明多数船司的实际成交价格低于线上报价。但是此运价水平仍高于目前船司报出的最新 9 月下及 10 月运价，指数的下跌并没有结束，指数的跌幅仅小幅低于 9 月 13 日的 SCFI 订舱价跌幅，指数的下跌斜率大于 2022 年，这可能加剧后续盘面的悲观情绪。考虑到本周上海台风天气影响，估算得到 9 月 23 日公布的 SCFIS 运价指数区间为 [3000, 3400]。

## 一、EC 盘面走势

### 1、收盘价及成交量、持仓量

远月合约低位企稳为主，近月合约在三个交易日内仍有5%以上跌幅。

图 1：周内合约小幅下跌



收盘价	EC2410.SHF	EC2412.SHF	EC2502.SHF	EC2504.SHF	EC2506.SHF	EC2508.SHF
2024-09-11	2340.60	1916.70	1563.60	1246.00	1249.80	1282.90
2024-09-12	2253.90	1820.20	1499.80	1199.00	1211.20	1245.30
2024-09-13	2213.60	1790.00	1515.60	1228.00	1228.10	1261.40
2024-09-18	2119.10	1692.00	1434.30	1180.20	1195.60	1237.90
2024-09-19	2123.20	1739.00	1472.70	1200.00	1214.00	1252.00
2024-09-20	2095.90	1691.60	1456.70	1193.90	1207.00	1249.90
环比涨幅	-5.32%	-5.50%	-3.89%	-2.78%	-1.72%	-0.91%
周度涨幅	(117.70)	(98.40)	(58.90)	(34.10)	(21.10)	(11.50)

来源：同花顺，新湖期货研究所

图 2：主力合约 2412 换手率冲高后回落

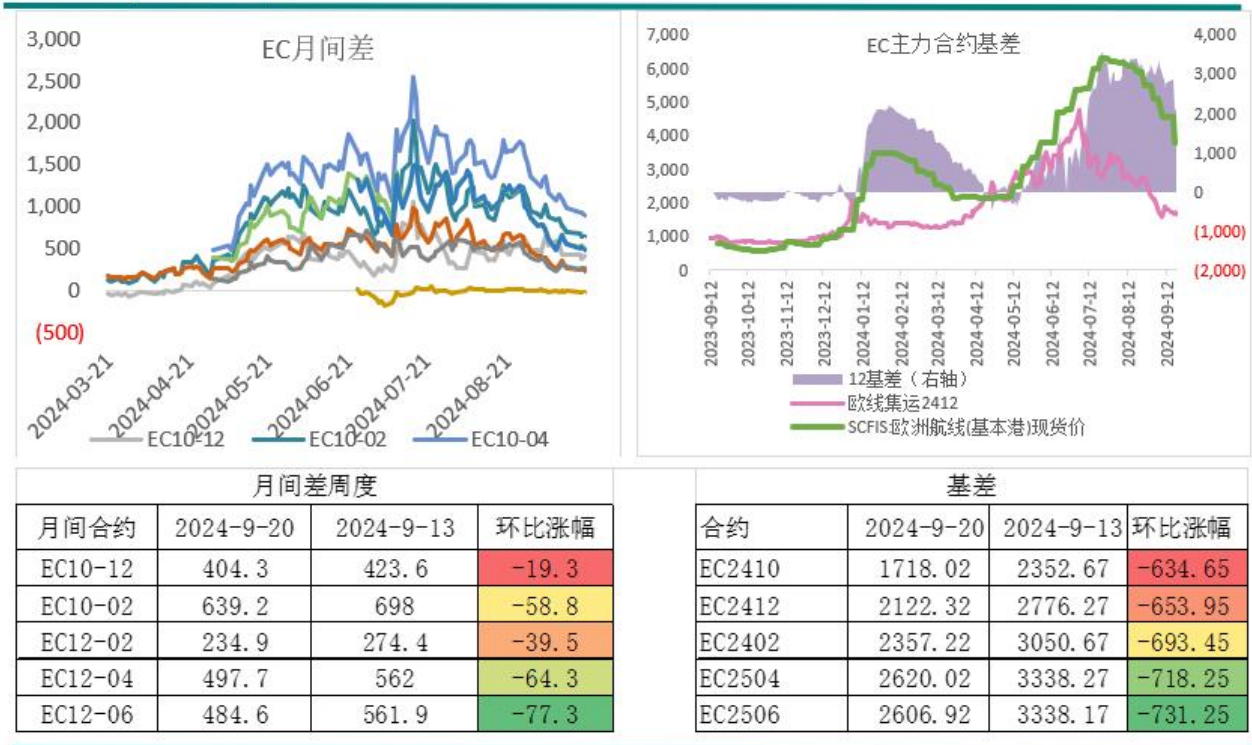


来源：同花顺，新湖期货研究所

## 2、月间差及基差

月间差及基差快速回落，月间差走反套，基差快速收敛。

图 3：月间差维持back 结构



来源：同花顺，新湖期货研究所

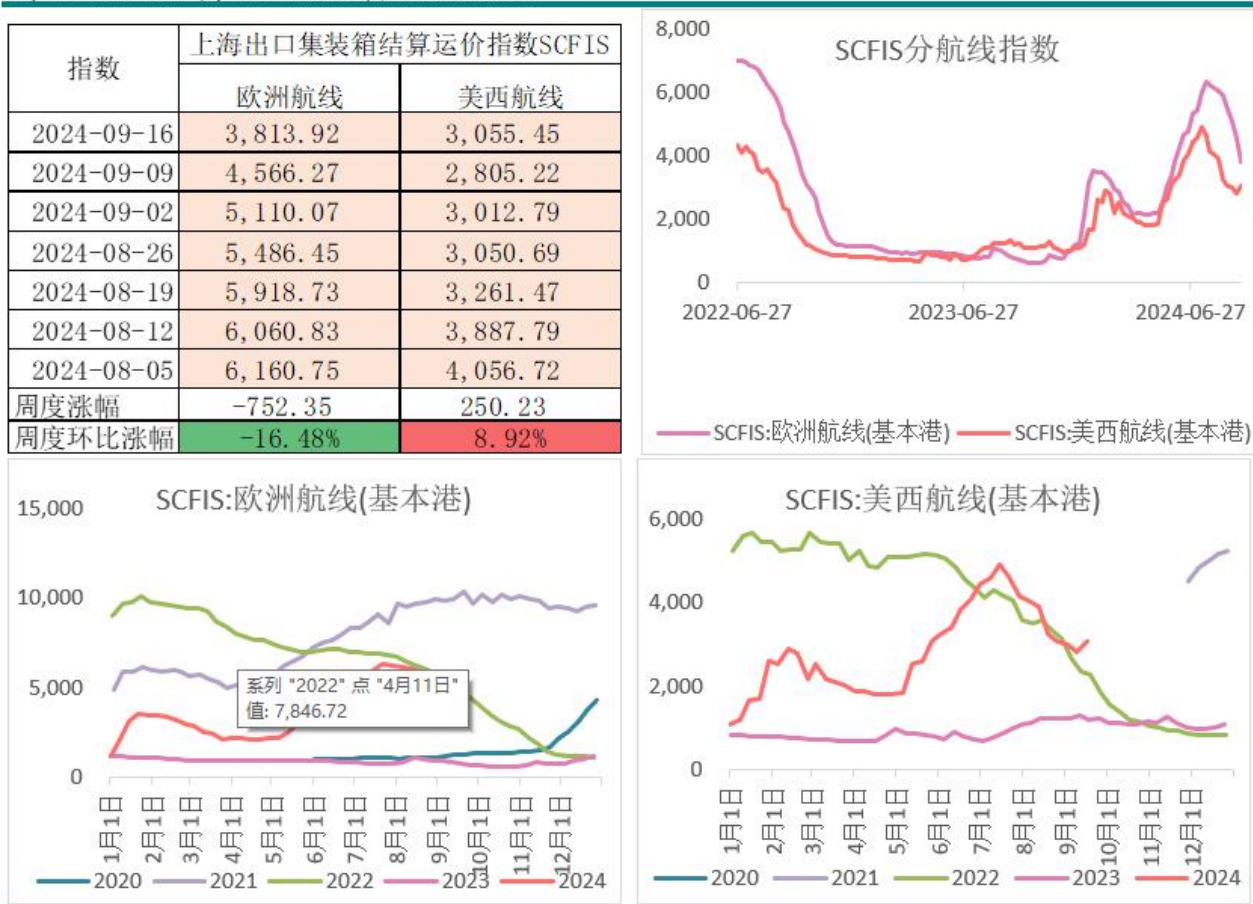
## 二、现货指数走势

### 1、上海集装箱结算运价指数 SCFIS

中秋假期期间公布了一期 SCFIS 指数，9 月 16 日公布的 SCFIS 欧线指数为 3813.92 点，相较于上周一指数下跌 752.35 点，环比跌幅 16.48%，跌幅达到年内最大，本期指数对应 week37 离港船只的出运价格。对应马士基 week37 的开舱价来看，与其最终调降的报价 3200/5600 美元接近，说明前期的高运价订单成交较为有限，线上其他船司报价高于马士基，说明多数船司的实际成交价格低于线上报价。但是此运价水平仍高于目前船司报出的最新 9 月下及 10 月运价，指数的下跌并没有结束，指数的跌幅仅小幅低于 9 月 13 日的 SCFI 订舱价跌幅，指数的下跌斜率大于 2022 年，这可能加剧后续盘面的悲观情绪。

考虑到本周上海台风天气影响，估算得到 9 月 23 日公布的 SCFIS 运价指数区间为 [3000, 3400]。

图 4: SCFIS9 月 16 日欧线收跌 16.48%



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

9月20日公布的SCFI指数为2592美元/TEU，相较于上周下跌249美元/TEU，周度环比跌幅8.76%，跌幅相较上周有所收窄。本期指数对应的SCFIS指数估值在3100点左右，对应TCI指数的实际运价来看，接近2800/4750美元水平。目前船司的订舱价格低于此水平，当前船司运价报价中枢大柜运价4200美元。

本周马士基对于week40的开舱价与上周持平，挺价心态较为强烈，考虑到十一黄金周停航叠加上海港接连两个台风天气影响，船只延迟出运，多条船推迟至week39离港，因此订舱价将被前期高运价拉高平均值。

图 5: SCFI 欧线指数环比跌幅扩大

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
2024-9-20	2592	2955	5341	6486
2024-9-13	2841	3365	5494	6838
2024-9-6	3459	3823	5605	7511
2024-8-30	3876	4083	6140	8439
2024-8-23	4400	5955	8546	2072
2024-8-16	4610	4645	6581	9297
2024-8-9	4786	4733	6068	9083
周度涨幅	(249)	(410)	(153)	(352)
周度环比涨幅	-8.76%	-12.18%	-2.78%	-5.15%

来源：上海航运交易所，新湖期货研究所

### 3、船司运价报价及与指数的换算

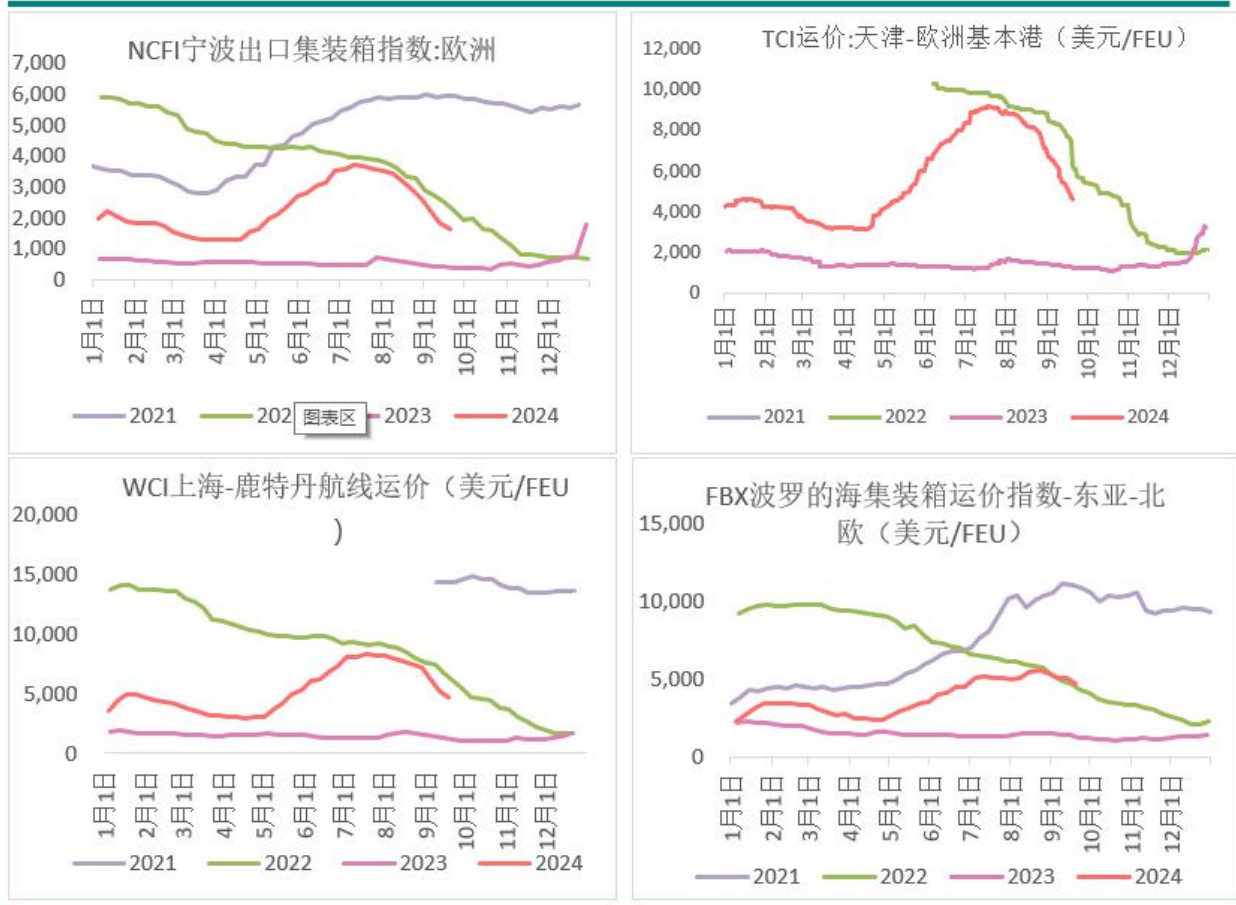
船司运价方面，周内马士基给出的 week40 的上海至鹿特丹的开舱价与上周持平，为 2400/4000 美元，最新的运价对应的 SCFIS 欧线指数估值为 2650 点左右。MSC 跟随降价节奏，目前给出的最新报价至 11 月初，为 2538/4286 美元。

其他船司具体来看，截止到 9 月 21 日数据，OA 联盟来看，达飞周内将运价调降至 2330/4260 美元，相较于上周下调 250/500 美元；长荣最低运价至 2835/4320 美元，OOCL 最低至 2300/4000 美元，周内有调降动作；中远在 OA 联盟报价中仍偏高，报 2425/4325 美元。THE 联盟来看，目前报价在三大联盟中最低，其中 ONE 周内大幅降价，目前报价 1952/3474 美元已大幅低于马士基开舱价，相较于上周调降 500/1000 美元。HMM 报价目前全市场最低，至 1906/3382 美元，相较于上周下调 500/1000 美元，调降幅度与 ONE 一致。赫伯罗特线上运价变动较多，周内最低至 1812/3432 美元，降价节奏与马士基较为一致。

目前除了所有船司的大柜报价均低于 4500 美元，并逐渐跟随马士基的降价节奏，周内 THE 联盟降价节奏快于马士基，报价在三大联盟中最低。若维持此降价节奏，下周大柜运价中枢将逐渐向 4000 美元靠拢。

4、其他相关指数

图7：东亚至欧洲航线订舱价见顶回落

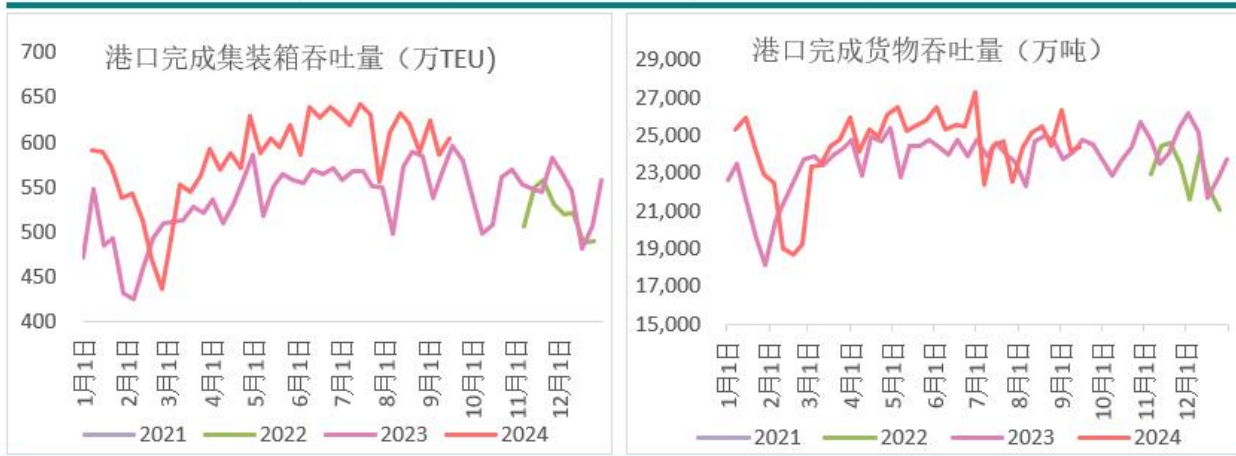


来源：同花顺，新湖期货研究所

三、有效运力

1、港口吞吐量情况

图8：9月15日港口集装箱吞吐量环比增加3.02%，货物吞吐量环比增加0.65%

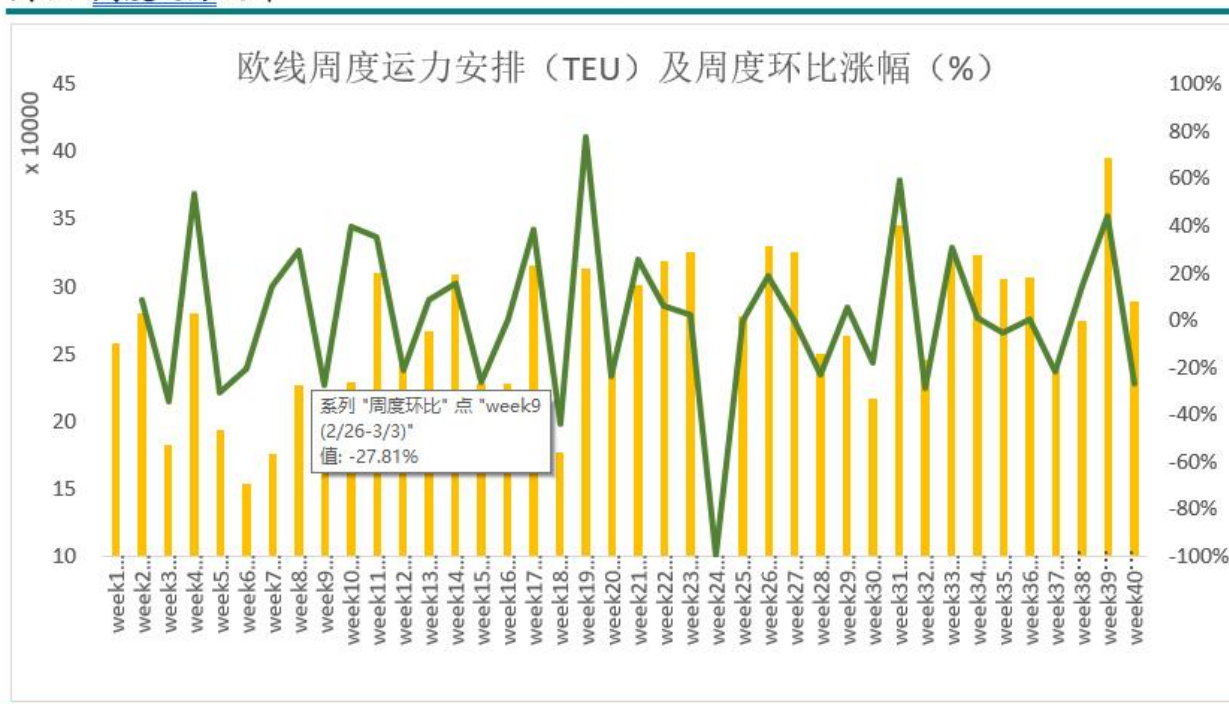


来源：交通运输部，新湖期货研究所

## 2、中国至欧洲航线投放运力情况

本周为 week38, 根据中国船务周刊统计的运力安排数据, week38-40 的运力分别为 27.43 万 TEU、39.57 万 TEU、28.90 万 TEU, 国庆货物将在 week39 集中出运。

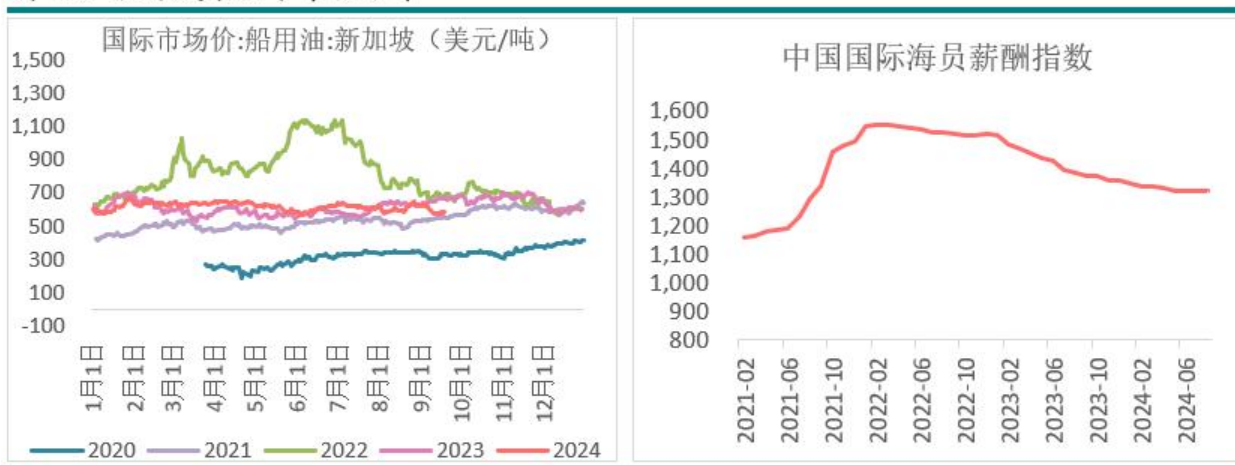
图 9: 周度运力统计



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

#### 四、观点总结

本周美联储降息政策落地 50BP，超出市场预期，美联储将其定义为预防式降息，并且周内公布的就业数据显示首次申请失业救济人数降低至 5 月以来最低水平，对就业市场过度悲观的预期得到修复，前期计入较多的衰退预期得到反转。对应美联储的降息多预防经济过快进入衰退，大宗商品盘面得到预期修复，中秋假期后的三个交易日多呈现出反弹走势。EC 盘面出现企稳，中秋及国庆节假期的影响，合约持仓量及换手率大幅回落，周内的跌幅有限。现货运价方面，船司间仍竞争性降价，ONE 及 HMM 的降价幅度大幅超出其他船司，周内调降 500/1000 美元，运价的下跌并未结束。但现货仍高于盘面对应的运价水平，盘面提前兑现船司降价预期，随着盘面的企稳及指数的快速下跌，基差得到收敛，下周为国庆前最后一周，建议谨慎交易。



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9月21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。

。