

新潮宏观金融（欧线集运）周报：船司维持宣涨节奏，盘面偏强

要点

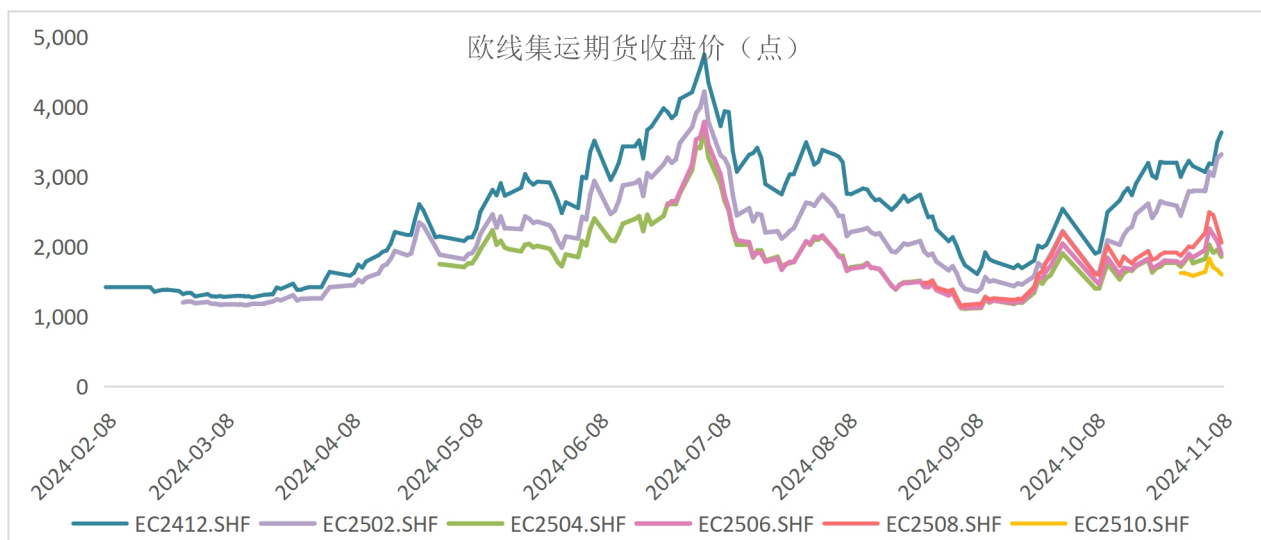
- **行情回溯及展望：**本周集运指数（欧线）期货盘面近远月合约有所分化，11月4日-8日为中国人大常委会，市场预期公布较多政策，11月5日为美国大选日，特朗普再次当选美国总统，国内外重大事件对于盘面造成较大的冲击。人大常委会中多公布财政类政策，特朗普交易对EC为短多长空的影响，月间差走出正套结构。同时近月合约不断创年内次新高，上边际则取决于船司后续涨价函公布的涨价幅度，目前已经充分交易了大柜5000美元以上的预期，仍需要跟踪运价的实际落地性如何。第46周的运力仍处于偏低水平，船司装载率处于高位，已存在部分抢运行为，这也将使得盘面近月表现较为坚挺。盘后达飞公布了12月上的线上报价，涨价至3230/6060美元。10月出口数据来看，中国出口至欧盟的美元计价总额434.92亿美元，环比9月增长3.40%，同比增长12.72%，1-10月累计同比增长1.90%，10月出口大幅好转。因此现货运价影响下近月合约存支撑、远月下跌仍存下跌压力。
- **SCFI 指数表现：**11月8日公布的SCFI欧线指数报2541美元/TEU，环比上期上涨99美元/TEU，涨幅4.05%，相较于上期涨幅有所收窄。本期指数反应第46-47周的订舱价格，对应实际运价来看，接近TCI指数报价的2700/4700美元，略高于ONE在第46周给出的历史报价2672/4704美元，相较于上周五指数对应的大柜运价中枢4500美元/FEU上涨了200美元/FEU。对应合约标的物SCFIS指数3100点左右，仍低于目前2412及2502合约的报价，盘面提前兑现了船司可能在后续出具的涨价函预期，仍需跟踪其落地情况。地中海航线的运价涨幅居于四条航线的首位，周度环比涨幅超5%，报价已至3055美元/TEU，显示出目前地线的运力相较于欧线偏紧。
- **SCFIS 指数表现及估值：**11月4日公布的SCFIS欧线指数报2258.51点，周度涨幅50.64点，环比涨幅2.29%。略低于我们给出的区间下限2300点，指数的周度涨幅弱于SCFI指数。对应实际运价来看，可对标TCI报价2000/3500美元，本期指数对应第44周的离港成交运价，是各船司公布第一轮涨价函的时间，是运价开启上涨的关键节点。但从实际落地的运价来看，各船司第一轮涨价函运价的落地性较差，与线上运价存在一定差距，线下成交运价整体偏低。第45周各船司基本维持涨价函运价，预计下期指数将涨幅将强于上期，估算得到11月11日盘后公布的SCFIS运价指数区间为[2350, 2550]。

一、EC 盘面走势

1、收盘价及成交量、持仓量

整体延续上涨，但近远月合约有所分化，2502 合约涨幅居前。

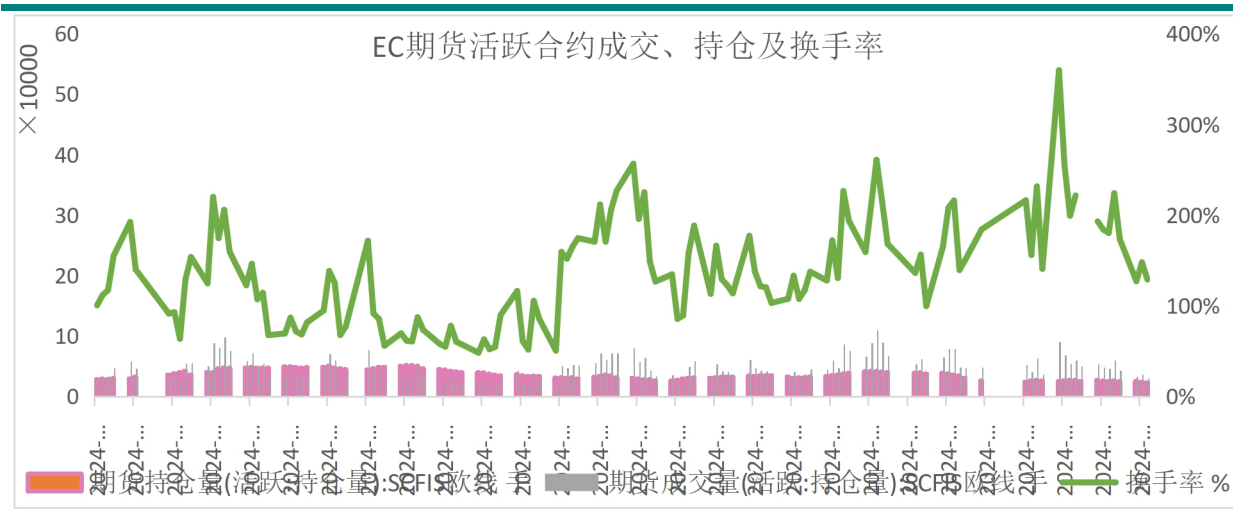
图 1：周内合约延续上涨趋势



收盘价	EC2412.SHF	EC2502.SHF	EC2504.SHF	EC2506.SHF	EC2508.SHF	EC2510.SHF
2024-11-01	3152.10	2799.70	1764.00	1845.00	1990.00	1581.20
2024-11-04	3068.90	2794.10	1825.40	1952.00	2196.10	1638.40
2024-11-05	3190.10	3071.00	2027.10	2257.80	2492.10	1829.90
2024-11-06	3180.00	3014.10	1913.60	2165.00	2450.00	1704.10
2024-11-07	3497.00	3270.90	1953.00	2076.10	2258.00	1665.00
2024-11-08	3634.70	3320.60	1855.10	1892.90	2057.30	1599.90
环比涨幅	15.31%	18.61%	5.16%	2.60%	3.38%	1.18%
周度涨幅	482.60	520.90	91.10	47.90	67.30	18.70

来源：同花顺，新湖期货研究所

图 2：主力合约 2502 换手率

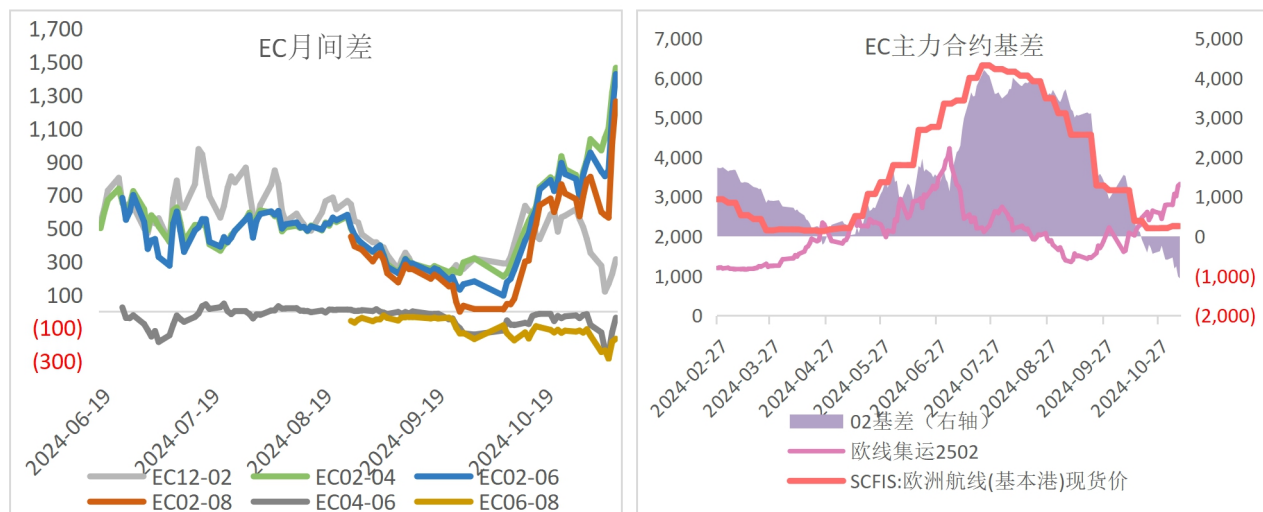


来源：同花顺，新湖期货研究所

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：多12及02空淡季的正套结构兑现，基差走弱



月间差周度			
月间合约	2024/11/8	2024/11/1	环比涨幅
EC12-02	314.1	352.4	-38.3
EC12-04	1779.6	1388.1	391.5
EC02-08	1263.3	809.7	453.6
EC12-04	1465.5	1035.7	429.8
EC02-06	1427.7	954.7	473

基差			
合约	2024/11/8	2024/11/1	环比涨幅
EC2412	-1376.19	-944.23	-431.96
EC2402	-1062.09	-591.83	-470.26
EC2504	403.41	443.87	-40.46
EC2506	365.61	362.87	2.74
EC2508	201.21	217.87	-16.66

来源：同花顺，新湖期货研究所

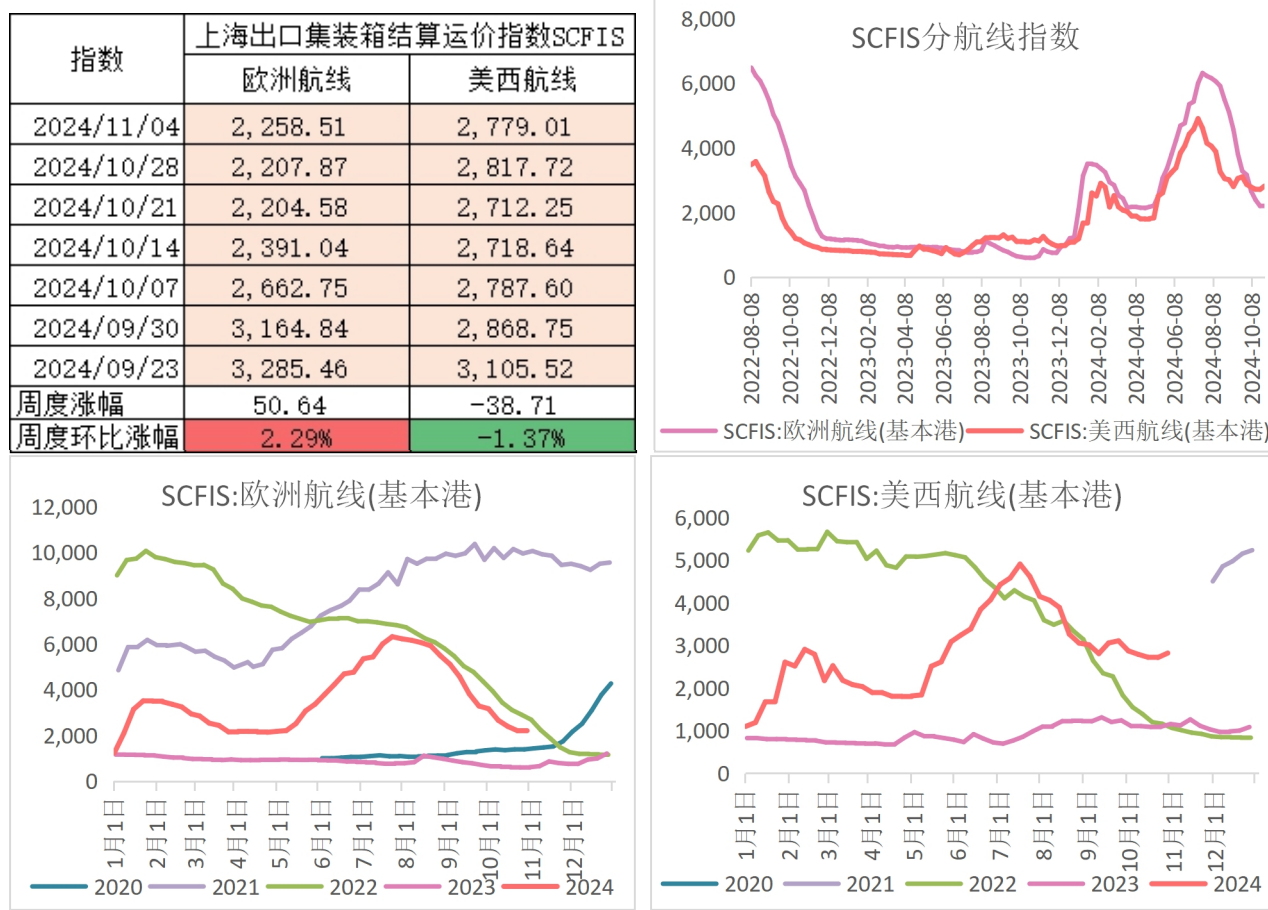
二、现货指数走势

1、上海集装箱结算运价指数 SCFIS

11月4日公布的SCFIS欧线指数报2258.51点，周度涨幅50.64点，环比涨幅2.29%。略低于我们给出的区间下限2300点，指数的周度涨幅弱于SCFI指数。对应实际运价来看，可对标TCI报价2000/3500美元，本期指数对应第44周的离港成交运价，是各船司公布第一轮涨价函的时间，是运价开启上涨的关键节点。但从实际落地的运价来看，各船司第一轮涨价函运价的落地性较差，与线上运价存在一定差距，线下成交运价整体偏低。

第45周各船司基本维持涨价函运价，预计下期指数将涨幅将强于上期，估算得到11月11日盘后公布的SCFIS运价指数区间为[2350, 2550]。

图 4：SCFIS 指数（离港出运价）



来源：上海航运交易所，新湖期货研究所

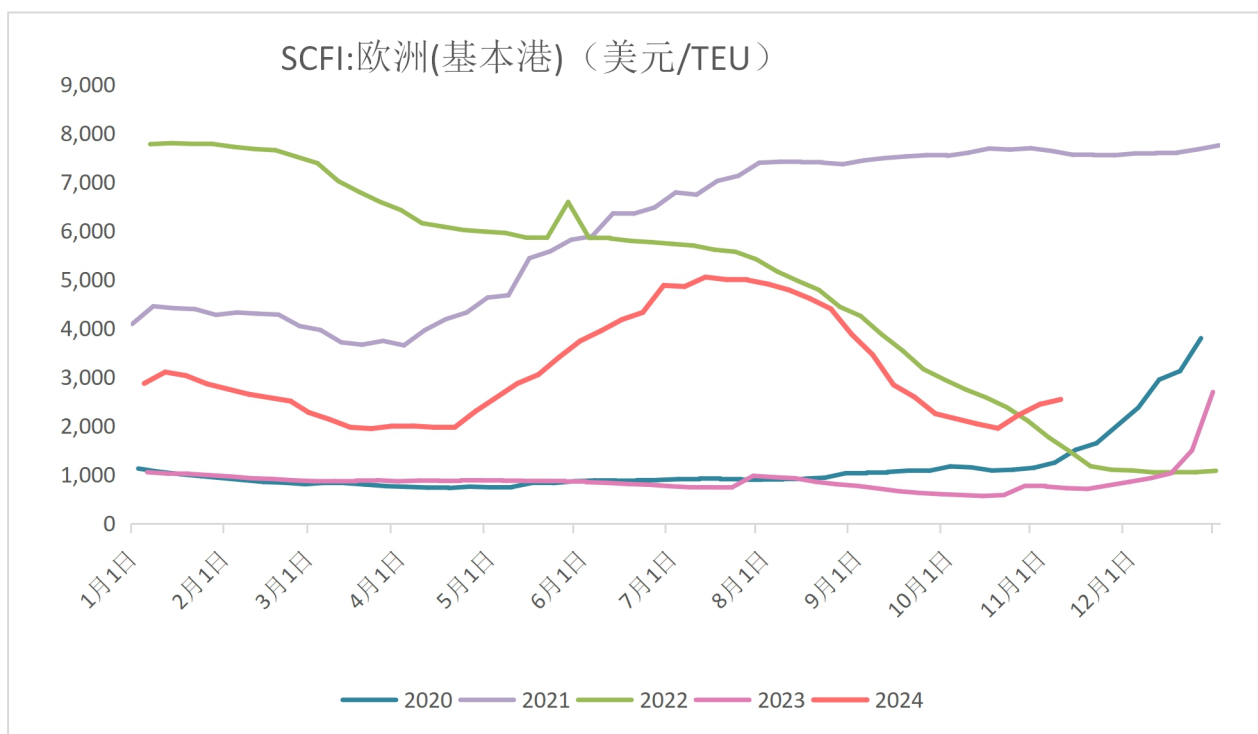
2、上海集装箱运价指数 SCFI

11月8日公布的SCFI欧线指数报2541美元/TEU，环比上期上涨99美元/TEU，涨幅4.05%，相较于上期涨幅有所收窄。本期指数反应第46-47周的订舱价格，对应实际运价来看，接近TCI指数报价的2700/4700美元，略高于ONE在第46周给出的历史报价2672/4704美元，相较于上周五指数对应的大柜运价中枢4500美元/FEU上涨了200美元/FEU。对应合约标的物SCFIS指数3100点左右，仍低于目前2412及2502合约的报价，盘面提前兑现了船司可能在后续出具的涨价函预期，仍需跟踪其落地情况。

地中海航线的运价涨幅居于四条航线的首位，周度环比涨幅超5%，报价已至3055美元/TEU，显示出目前地线的运力相较于欧线偏紧。

图 5: SCFI 指数 (订舱价格)

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
2024/11/8	2541	3055	4729	5281
2024/11/1	2442	2907	4826	5258
2024/10/25	2226	2555	4783	5099
2024/10/18	1950	2312	4726	4969
2024/10/11	2040	2369	4730	5554
2024/9/27	2250	2541	4852	5626
2024/9/20	2592	2955	5341	6486
周度涨幅	99	148	(97)	23
周度环比涨幅	4.05%	5.09%	-2.01%	0.44%



来源：上海航运交易所，新湖期货研究所

3、船司运价报价

本周为 week45，马士基周内下调了上海至鹿特丹的运价，由 2610/4500 美元下调至 2310/4000 美元，MSC 调降至 2420/4040 美元。OA 及 THE 联盟多为调涨，达飞由 2430/4460 美元调涨至 3230/6060 美元，长荣由 2935/4520 美元调涨至 3335/5120 美元，中远由 2825/4825 美元调涨至 3125/5425 美元，OOCL 部分船由 2800/4800 美元调涨至 3300/5550 美元。ONE 由 2672/4704 涨至 2872/5004 美元，HPL 最高调涨至 4575/7049 美元。

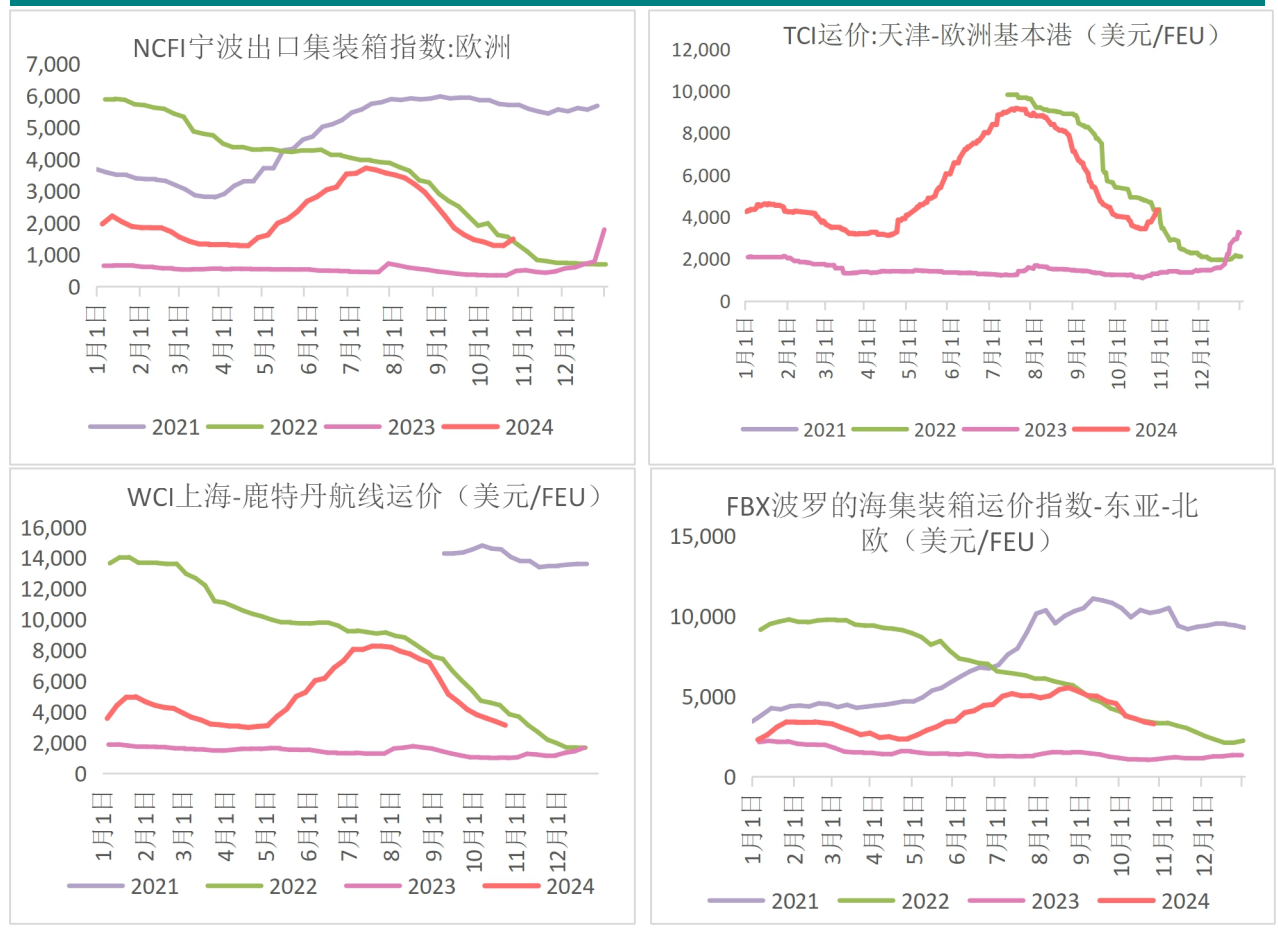
(下表为截止 11 月 8 日早的线上运价统计，盘后公布的涨价及周末运价变动暂未计入)

新湖期货 XINHU FUTURES														
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不同船司报价, 灰色值为历史报价, 红色值为最近日期的报价。“-”为告罄舱位。														
WEEK (周一-日)	船名	2M		船名	OA				THE					
		MSK 20GP 40GP	MSC 20GP 40GP		CMA 20GP 40GP	EMC 20GP 40GP	COSCO 20GP 40GP	OOCL 20GP 40GP	HPL 20GP 40GP	ONE 20GP 40GP	HMM 20GP 40GP			
week50 (12/9-12/15)											HMM DUBLIN	- 5394		
week49 (12/2-12/8)											CMA CGM ANTOINE DESAINTEXUPERY	3619 6094		
											ONE MEISHAN		2872 5004	
											ONE TRADITION		2872 5004	
week48 (11/25-12/1)	MSC DENISSE X		2420 4040	EVER AEON (10/21推 迟至11/25)	2030 3660 2430 4460	2185 3320 3335 5120	2825 4825 - 5425	2000 3400 2800 4800			HMM GDANSK	- 5404	2672 4704 2872 5004	
	MSC FREYA		2420 4040	EVER TOP		3335 5120	- 5425			ONE TRUST		2672 4704 2872 5004		
	MSC LA SPEZIA		2420 4040	CMA CGM MONTMARTRE		3335 5120	- 5425			CMA CGM MONTMARTRE	3619 6094 3090 5340			
	MSC VANDYA		2420 4040	EVER AIM		3335 5120				CMA CGM PALAIS ROYAL	4574 7049			
week47 (11/18-11/24)	MILAN MAERSK	2325 4010	2420 4040	EVER GIFTED	2730 5060 2930 5460	3335 5120	- 5425	3300 5550						
	MSC EVA		2420 4040	COSCO SHIPPING VIRGO		3335 5120	- 5425			HMM GARAM		2672 4704 2872 5004		
	MSC SAMAR		2344 4048							HMM HANBADA		2672 4704 2872 5004		
week46 (11/11-11/17)	METTE MAERSK	2610 4500 2325 4010	2720 4540 2420 4040	CMA CGM CONCORDE	2430 4460 2930 5460	2935 4520 3335 5120	2825 4825 - 4100	2800 4800 - 4100		CMA CGM CONCORDE	2833 4678 3530 5780			
	MSC FLORIANA VI (原11/12提前至 11/7)		2720 4540	EVER APEX		2935 4520	2825 4825	2800 4800		ONE TRUTH		2372 4204 2872 5004		
	MSC BEATRICE	2610 4500 2333 4023	2420 4040	EVER ACE	2430 4460 2930 5460	2935 4520	2825 4825	- 4500		HMM ALGECIRAS (原 11/6推迟至11/14)	- 3532 2543 4568	1972 3508 2632 4604	2268 4106 2218 4006	
	MSC BERYL		2720 4540 2420 4040	EVER MERCY	2430 4460	2935 4520		2795 4895 2750 4400						
	MSC TURKIYE	2325 4010 2333 4023		VESSEL	2430 4460									
				COSCO SHIPPING CAPRICORN		3335 5120	- 5425	3300 5550						
week45 (11/4-11/10)	MANILA MAERSK		2720 4540 2420 4040	EVER FOREVER	2430 4460	2835 4320 2935 4520	2825 4825	2800 4800 - 4100		HMM ALGECIRAS		1972 3508 2372 4204		
	MSC VICTORINE	2650 4580	2720 4540 2420 4040	EMC TBN 74	2430 4460					TIHAMA		1972 3508 2632 4604	2268 4106	
	MSC BIANCA		2720 4540 2420 4040											

数据来源: 极羽科技及新湖期货研究所

4、其他相关指数

图6：东亚至欧洲航线订舱价

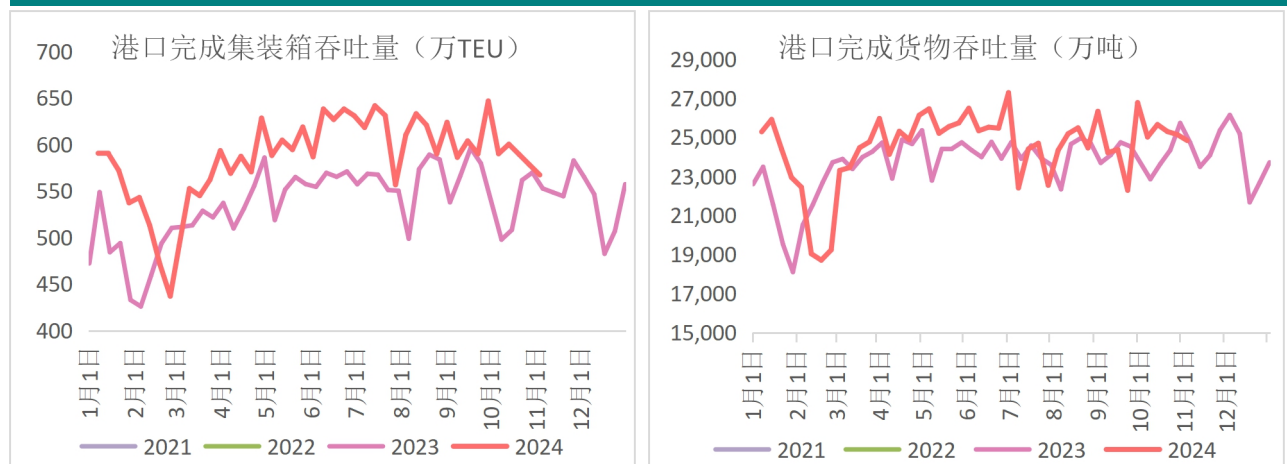


来源：同花顺，新湖期货研究所

三、有效运力

1、港口吞吐量情况

图7：11月3日港口集装箱吞吐量环比减少1.88%，货物吞吐量环比减少1.23%

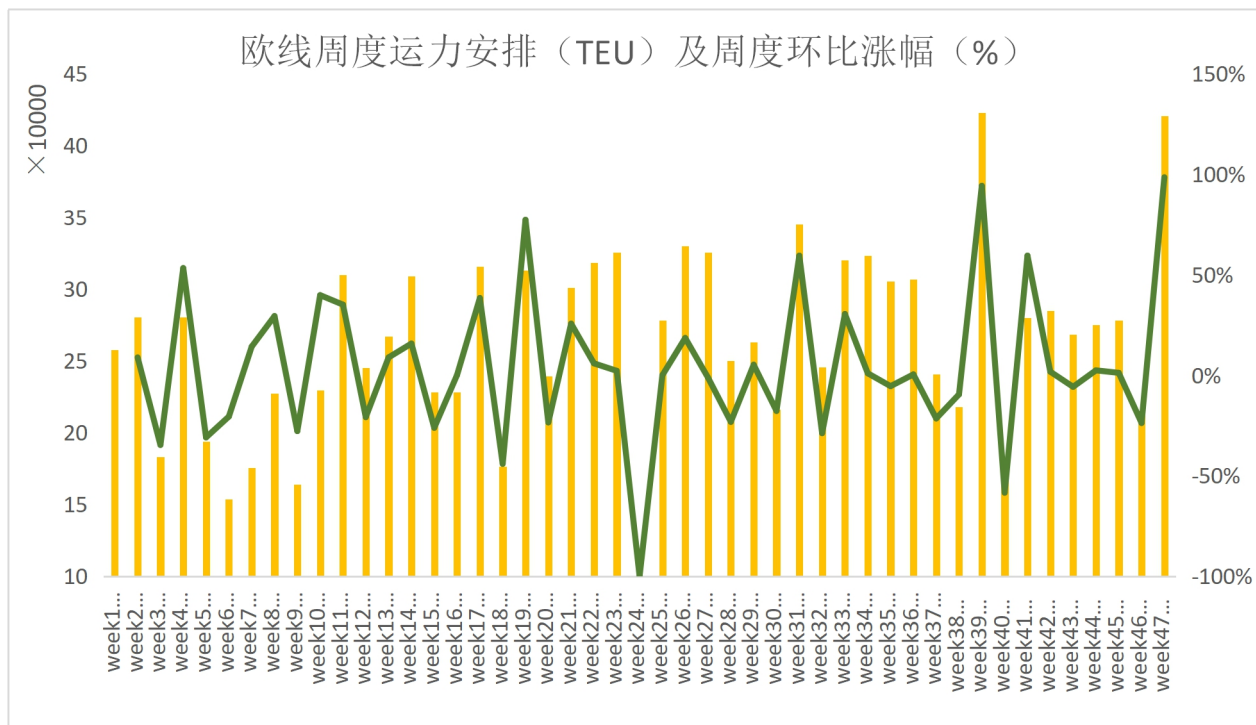


来源：交通运输部，新湖期货研究所

2、中国至欧洲航线投放运力情况

本周为 week45, 根据中国船务周刊统计的运力安排数据, week45-47 的运力分别为 27.81 万 TEU、21.19 万 TEU、42.07 万 TEU, 第 46 周的运力偏低。

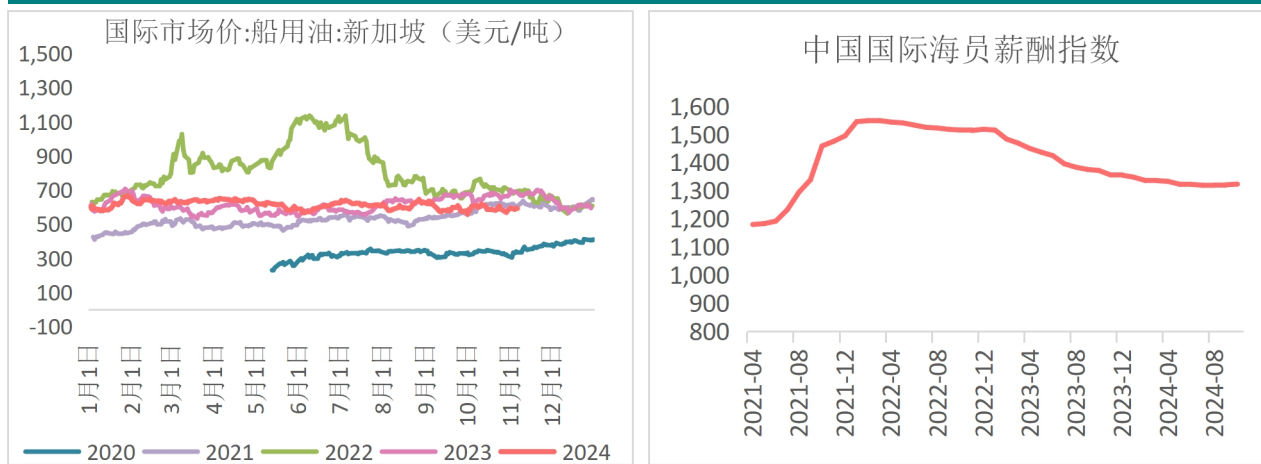
图 8: 周度运力统计



来源: 中国船务周刊, 新湖期货研究所

3、航行成本

图 9: 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

11月5日盘后美国总统大选结果出炉，特朗普再次当选，金融市场对特朗普当选后的各类措施进行预期定价。从欧线角度来看，特朗普当选之后对于欧线的影响主要有两个方面，一是会进行加关税等一系列贸易保护主义政策，会造成美线的短期集中抢运，但长期会影响至美国的出口总量。若美线出现了短期运力紧张的情形，则可能会影响到其他航线的运力供给，若真实影响到欧线的运力，则对于ec是利多的。但是加关税的具体影响程度和时间，并不如2018年如此激烈，中国的制造业企业产业链转移已经在2018年之后至东南亚等区域，国内出口受关税影响较大的产品，一定程度上也将关税成本转移到了产品成本中，因此实际影响可能有限。

二是美国对中东局势的态度转变，特朗普政府倾向于更快更彻底地解决中东问题，这将加速中东冲突的结束，有可能加速解除绕行，绕行的解除将利空欧线。但是绕行的解除也是一个较为长期的课题，即使中东局势发展到双方达成和解，船公司的排班计划调整、保险调整等等，均需要一个月以上的时间。并且从静态运力供给来看，解除绕行后运力将从供需平衡转为供应过剩，这必然带来运价的快速下跌，一定会影响到船公司的营收及利润。从这一角度来看，船公司可能会拖延解除绕行，并且减少租船比例、提高闲置船只量的形式来减少运力，以挺价。短期解除之后，至苏伊士运河的航线是否会造成短期船只的集中到港而形成港口拥堵，从而使得运价坚挺，都是可能发生的。

11月7日美联储议息会议上，一致同意降息25BP，声明中有关通胀部分删除“更有信心”一词。鲍威尔称不会因特朗普而辞职，且不会主动辞职；未将潜在的财政政策影响纳入模型；未来降息根据需要可快可慢，加息不在计划内；有关信心一词的省略不代表对粘性通胀的任何暗示。据CME“美联储观察”：美联储到12月维持当前利率不变的概率为29%，累计降息25个基点的概率为71%。到明年1月维持当前利率不变的概率为16.6%，累计降息25个基点的概率为53%，累计降息50个基点的概率为30.4%。美联储降息对集运指数（欧线）的边际影响较弱，市场仍主要聚焦船司的涨价函及特朗普上台后的具体政策进行交易。

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11月9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。

。