

新潮宏观金融（欧线集运）周报：强预期与弱现实博弈，近远月走势分化

要点

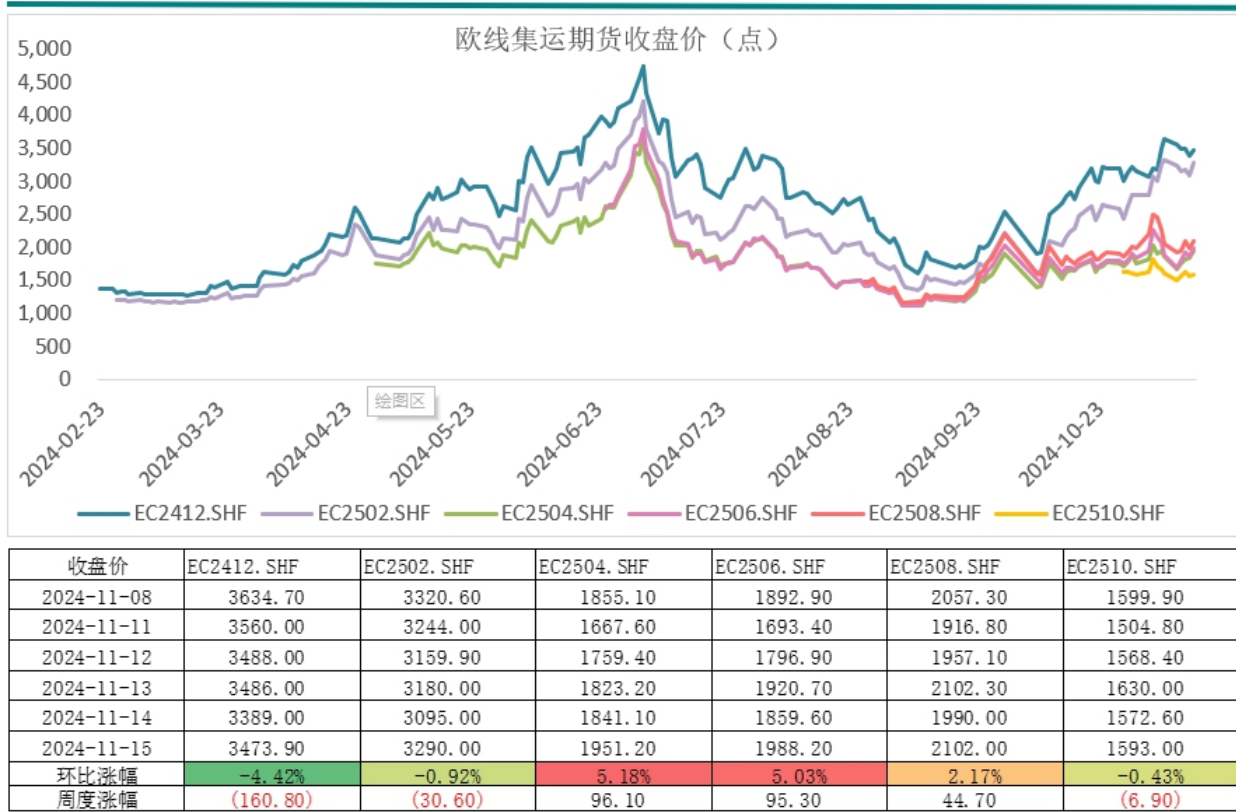
- **行情回溯及展望：**本周集运指数（欧线）期货盘面近远月合约有所分化，上周国内人大常委会中未带来明确的利好政策，宏观情绪表现一般。EC 仍主要围绕自身基本面波动，重点在于特朗普上台后的政策变动、中东地缘局势变动、船司 11 月降价与 12 月涨价等，弱现实与强预期博弈。本周一盘后马士基公布了 12 月涨价函，报价上涨至 3900/6000 美金，这也与其他船司目前给出的 12 月运价中枢相一致；但在周四的盘后，马士基将 11 月末的运价由 2310/4000 美元下调至 2040/3700 美元，在给出低运价后线上成交转好，运价目前上调至大柜 3850 美元的中枢水平，但仍低于上周报价。根据运力统计数据，第 47-48 周的运力有所恢复，船司空班减少，船司未保证自身装载率进行降价为合理的调节行为。12 月空班计划仍较多，12 月上的运力将大幅回落，因此 12 月运价将有所支撑，等待盘整之后的正套参与机会。
- **SCFI 指数表现：**11 月 15 日公布的 SCFI 欧线指数报 2512 美元/TEU，环比上期降低 29 美元/TEU，环比降幅 1.14%。本期指数反应第 47-48 周的订舱价格，对应实际运价来看，接近 ONE 报价 2672/4704 美元。对应合约标的物 SCFIS 指数 3050 点左右，仍低于目前 2412 及 2502 合约的报价。这是 SCFI 指数在经历了三期的连续上涨之后出现下跌，显示出船司订舱价目前在大柜 4700 美元附近波动，周度的订舱价格变动不大，这与极羽线上运价较为一致。目前盘面提早兑现 12 月涨价函的情况，但 11 月下的装载率与运价将同样对盘面造成影响，SCFI 指数的走势一定程度上反映了 2412 合约本周的变动。
- **SCFIS 指数表现及估值：**11 月 11 日收盘后公布的 SCFIS 欧线指数为 2526.04 点，落在周报中我们给出的指数区间 [2350, 2550] 内，并接近区间上限。指数周度涨幅 267.53 点，周度环比涨幅 11.85%，涨幅强于美西航线，并且强于 SCFI 订舱价格指数。对应实际运价来看，先来对标 TCI 日度报价，指数估值对应运价接近 2200/3900 美元，相较于上期指数对标 TCI 运价 2000/3500 美元上涨了 200/400 美元。再来对标船司的线上报价，略低于马士基上海至弗利克斯托的第 47 周开舱价 2300/4000 美元。说明在实际成交中，第 45 周的船司涨价落地性较好，目前线上船司的最新线上报价有跌有涨，焦点仍聚焦在马士基新的报价，需要持续跟踪。第 46 周各船司基本维持 45 周报价，有部分船司存小幅下调，预计下期指数将持平或略低于上期指数，估算得到 11 月 18 日盘后公布的 SCFIS 运价指数区间为 [2450, 2550]。

一、EC 盘面走势

1、收盘价及成交量、持仓量

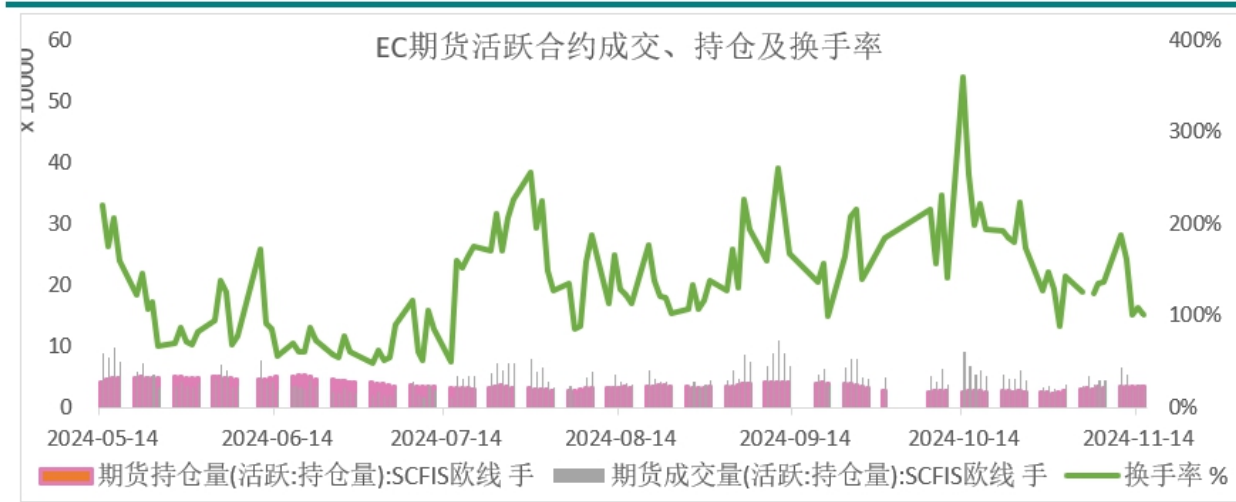
近远月合约走势分化，近月高位回调，远月强势上涨。

图 1：周内合约收盘价走势



来源：同花顺，新湖期货研究所

图 2：主力合约 2502 换手率

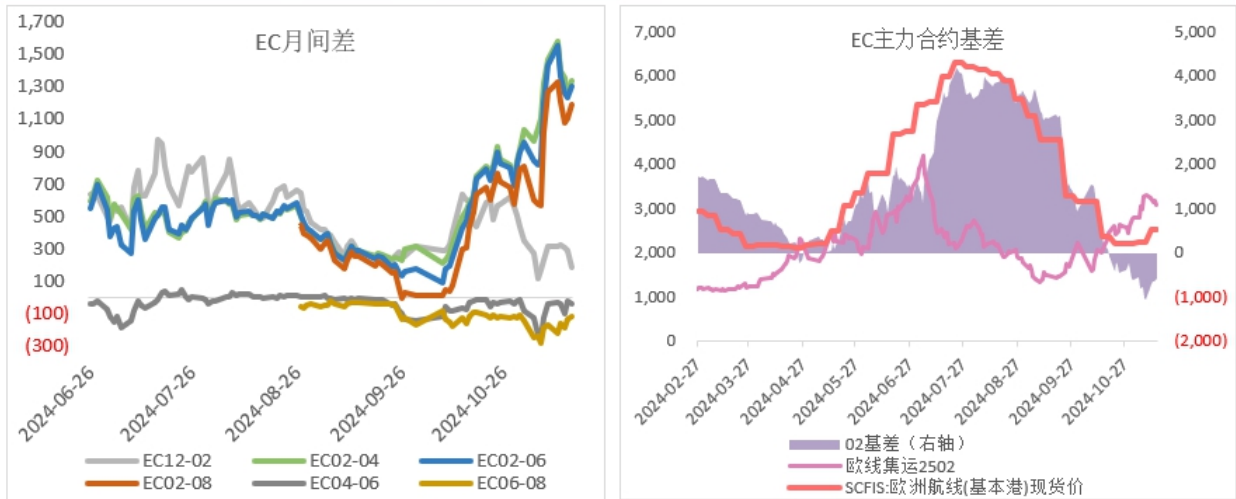


来源：同花顺，新湖期货研究所

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：月间差及基差表现



月间差周度			
月间合约	2024-11-15	2024-11-8	环比涨幅
EC12-02	183.9	314.1	-130.2
EC12-04	1522.7	1779.6	-256.9
EC02-08	1188	1263.3	-75.3
EC02-04	1338.8	1465.5	-126.7
EC02-06	1301.8	1427.7	-125.9

基差			
合约	2024-11-15	2024-11-8	环比涨幅
EC2412	-947.86	-1376.19	428.33
EC2402	-763.96	-1062.09	298.13
EC2504	574.84	403.41	171.43
EC2506	537.84	365.61	172.23
EC2508	424.04	201.21	222.83

来源：同花顺，新湖期货研究所

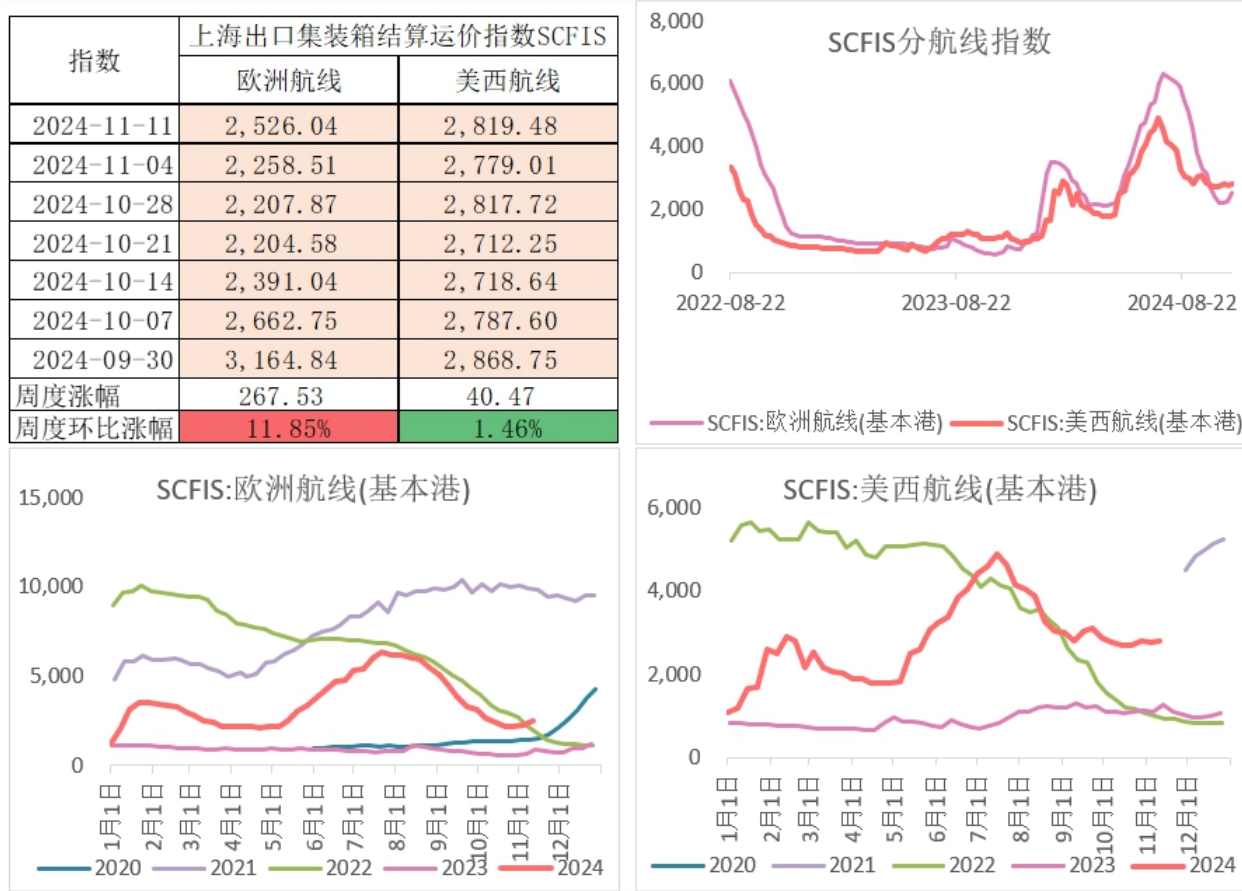
二、现货指数走势

1、上海集装箱结算运价指数 SCFIS

11月11日收盘后公布的SCFIS欧线指数为2526.04点，落在周报中我们给出的指数区间[2350, 2550]内，并接近区间上限。指数周度涨幅267.53点，周度环比涨幅11.85%，涨幅强于美西航线，并且强于SCFI订舱价格指数。对应实际运价来看，先来对标TCI日度报价，指数估值对应运价接近2200/3900美元，相较于上期指数对标TCI运价2000/3500美元上涨了200/400美元。再来对标船司的线上报价，略低于马士基上海至弗利克斯托的第47周开舱价2300/4000美元。说明在实际成交中，第45周的船司涨价落地性较好，目前线上船司的最新线上报价有跌有涨，焦点仍聚焦在马士基新的报价，需要持续跟踪。

第46周各船司基本维持45周报价，有部分船司存小幅下调，预计下期指数将持平或略低于上期指数，估算得到11月18日盘后公布的SCFIS运价指数区间为[2450, 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

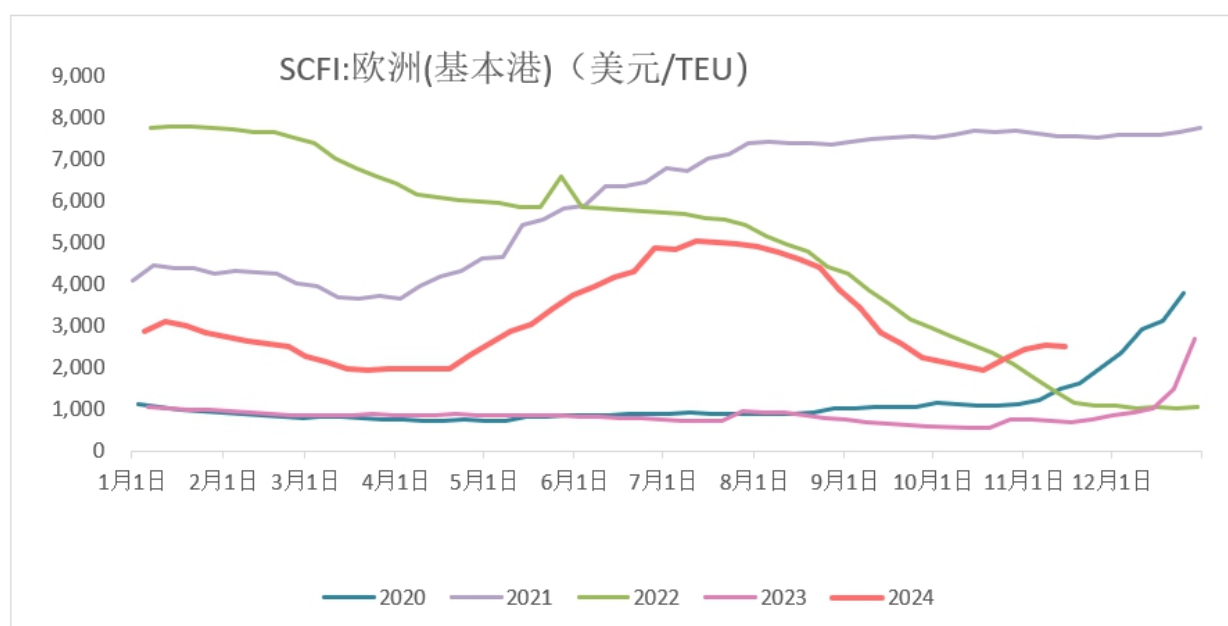
2、上海集装箱运价指数 SCFI

11月15日公布的SCFI欧线指数报2512美元/TEU, 环比上期降低29美元/TEU, 环比降幅1.14%。本期指数反应第47-48周的订舱价格, 对应实际运价来看, 接近ONE报价2672/4704美元。对应合约标的物SCFIS指数3050点左右, 仍低于目前2412及2502合约的报价。这是SCFI指数在经历了三期的连续上涨之后出现下跌, 显示出船司订舱价目前在大柜4700美元附近波动, 周度的订舱价格变动不大, 这与极羽线上运价较为一致。目前盘面提早兑现12月涨价函的情况, 但11月下的装载率与运价将同样对盘面造成影响, SCFI指数的走势一定程度上反映了2412合约本周的变动。

船司12月初的报价与11月末仍有较大差距, 仍需要跟踪船司的涨价函落地情况。

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
2024-11-15	2512	3080	4181	5062
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
周度涨幅	(29)	25	(548)	(219)
周度环比涨幅	-1.14%	0.82%	-11.59%	-4.15%



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 week46，马士基周内下调了上海至鹿特丹的运价，由 2310/4000 美元下调至 2040/3700 美元，MSC 调降至 2240/37400 美元。OA 及 THE 联盟多为调涨，达飞维持 2930/5460 美元不变，长荣由 3335/5120 美元调降至 2935/4520 美元，中远维持 3125/5425 美元，OOCL 部分船由 3300/5550 美元调降至 2450/4100 美元。ONE 由大部分调涨至 3052/5304 美元，HPL 报价较为激进，暂不参考；HMM 的报价由 2618/4806 美元调降至 2218/4006 美元。

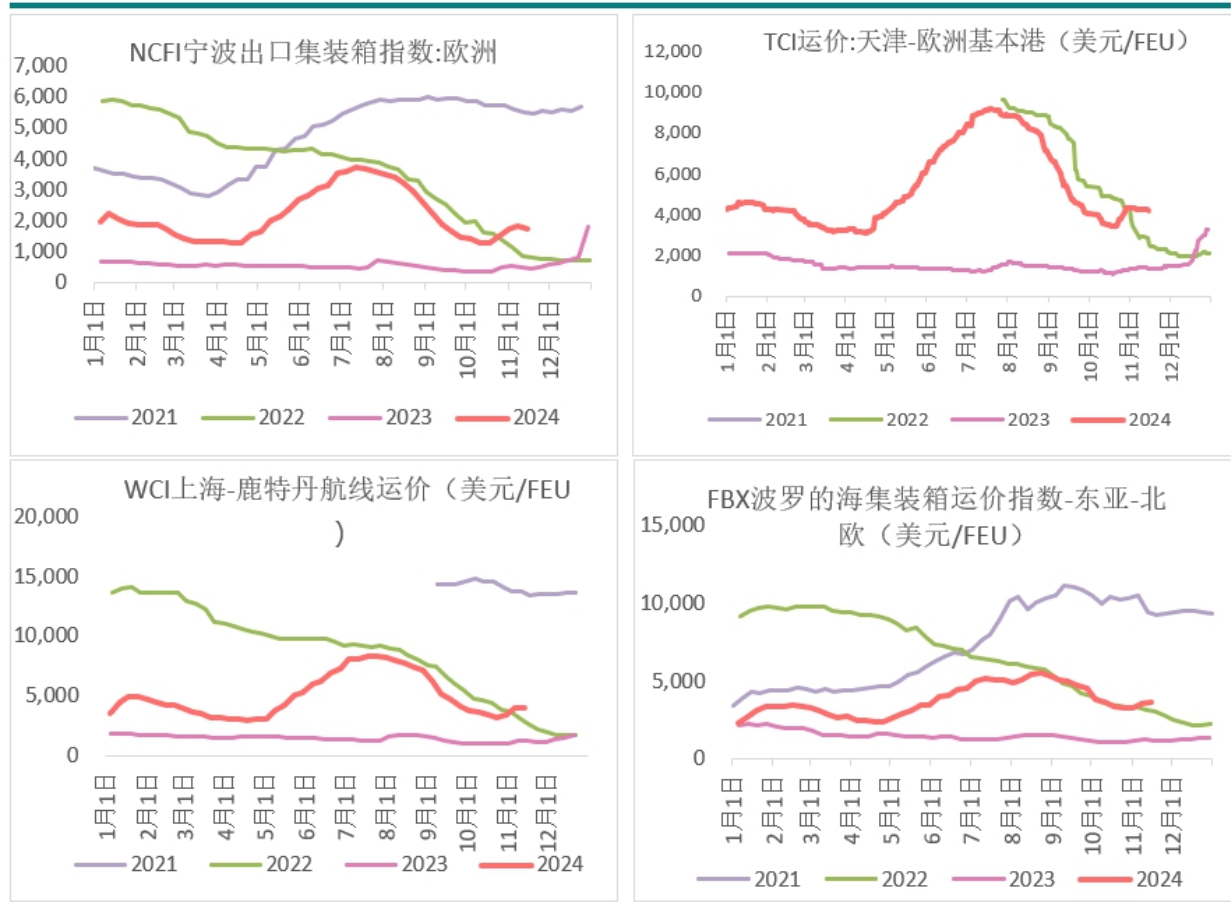
(下表为截止 11 月 15 日早的线上运价统计，盘后公布的涨价及周末运价变动暂未计入)

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)	2M			OA				THE				
	船名	MSK 20GP 40GP	MSC 20GP 40GP	船名	CMA 20GP 40GP	EMC 20GP 40GP	COSCO 20GP 40GP	OOCL 20GP 40GP	船名	HPL 20GP 40GP	ONE 20GP 40GP	HMM 20GP 40GP
week50 (12/9-12/15)									HMM DUBLIN	- 5394 3332 6032	3292 5704	
week49 (12/2-12/8)	MADRID MAERSK	3300 6000		EVER AEON (10/21推迟至11/25, 再推迟至12/2)	2030 3660 3230 6060	2185 3320 3935 6020	2825 4825 3125 5425	2000 3400 2800 4800	CMA CGM ANTOINE DESAINTEXUPERY	3619 6094 3719 6419		
	MSC ANNA	3300 6000		EVER GLOBE	3230 6060	3835 5820			ONE MEISHAN		2872 5004 3292 5704	
week48 (11/25-12/1)	MSC DENISSE X		2420 4040 2240 3740	COSCO SHIPPING GALAXY		3935 6020			HMM GDANSK	- 5404 2970 5445	2672 4704 3052 5304	2618 4806
	MSC FREYA	2224 4048 2092 3806	2420 4040 2240 3740	EVER TOP		3335 5120 2935 4520	- 5425	2900 5000 2523 3991	ONE TRUST		2672 4704 3052 5304	2618 4806 2618 4006
	MSC LA SPEZIA		2420 4040	CMA CGM MONTMARTRE	2930 5460 2350 4300	3335 5120 2935 4520	- 5425	2900 5000 2450 4100	CMA CGM MONTMARTRE	3619 6094 3051 4941		
	MSC VANDYA		2420 4040 2240 3740	CMA CGM PALAIS ROYAL	3230 6060	3935 6020	- 5425		CMA CGM PALAIS ROYAL	4547 7022 4089 6789		
	MAREN MAERSK	2224 4048 2092 3806	2420 4040 2240 3740	EVER AIM	2930 5460	3335 5120 2935 4520		2500 4200				
	MSC BARBARA		2240 3740									
	MSC GEMMA		2205 4010 2092 3806									
	MSC LYON		2240 3740									
week47 (11/18-11/24)	MILAN MAERSK	2325 4010 2352 4061	2420 4040 2240 3740	EVER GIFTED	2730 5060 2930 5460	3335 5120	- 5425	3300 5550 2500 4200				
	MSC EVA		2420 4040	COSCO SHIPPING VIRGO		3335 5120 2935 4520	- 5425	2800 4800 2450 4100	HMM GARAM		2672 4704 3052 5304	2618 4806 2218 4006
	MSC SAMAR	2339 4038 2352 4061	2344 4048						HMM HANBADA		2672 4704 3052 5304	2618 4806 2218 4006
week46 (11/11-11/17)	METTE MAERSK	2610 4500 2325 4010	2720 4540 2240 3740	CMA CGM CONCORDE	2430 4460 2930 5460	2935 4520 3335 5120	2825 4825	2800 4800 2550 4300	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 2550 4200	ONE TRUTH		2372 4204 3052 5304	2618 4806 2218 4006
	MSC BEATRICE	2610 4500 2333 4023	2420 4040 2240 3740	EVER ACE	2430 4460 2930 5460	2935 4520	2825 4825	- 4500 2550 4200	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 2240 3740	EVER MERCY	2430 4460 2930 5460	2935 4520		2795 4895 2605 4170				
	MSC TURKIYE	2325 4010 2338 4033		VESSEL	2430 4460							
				COSCO SHIPPING CAPRICORN		3335 5120	- 5425	3300 5550 2450 4100				
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 2240 3740									

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

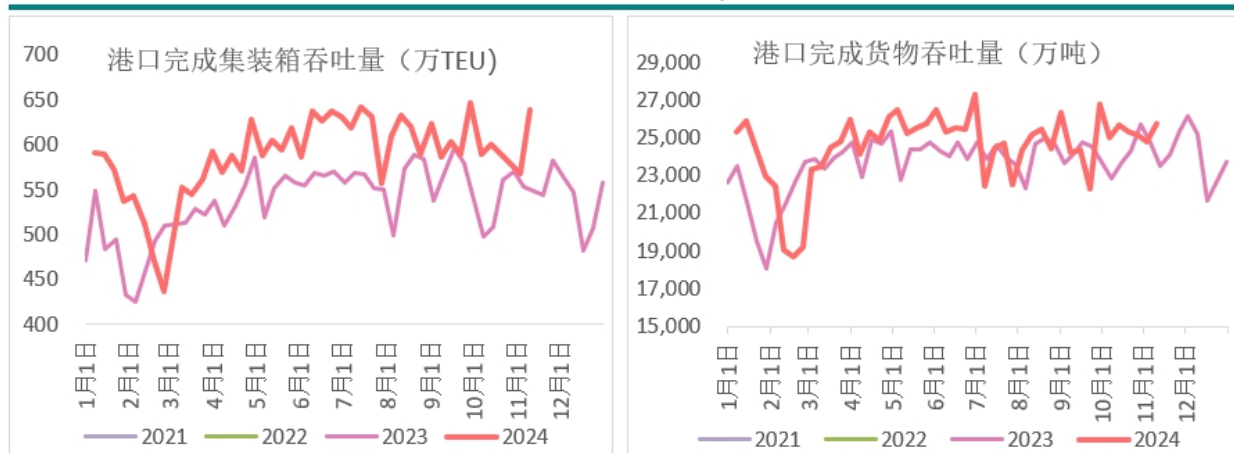


来源：同花顺，新湖期货研究所

三、有效运力

1、港口吞吐量情况

图7：11月10日港口集装箱吞吐量环比增加12.67%，货物吞吐量环比增加3.84%

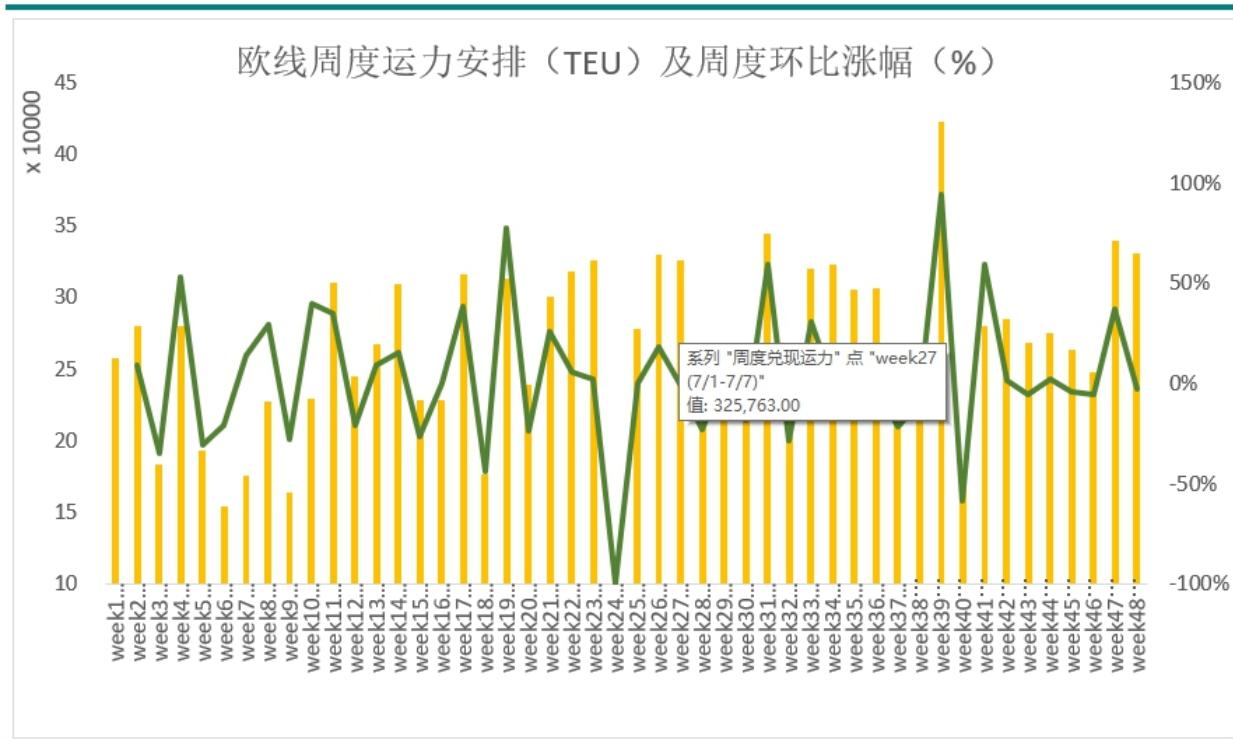


来源：交通运输部，新湖期货研究所

2、中国至欧洲航线投放运力情况

本周为 week46, 根据中国船务周刊统计的运力安排数据, week46-48 的运力分别为 24.82 万 TEU、32.93 万 TEU、33.09 万 TEU, 第 46 周的运力偏低。

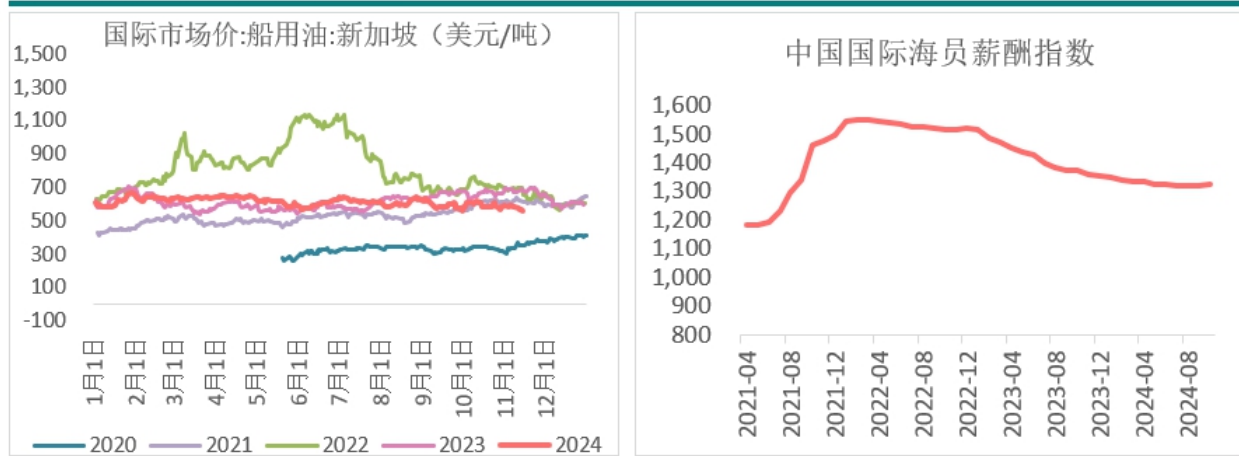
图 8: 周度运力统计



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

本周集运指数（欧线）期货盘面近远月合约有所分化，上周国内人大常委会中未带来明确的利好政策，宏观情绪表现一般。EC 仍主要围绕自身基本面波动，重点在于特朗普上台后的政策变动、中东地缘局势变动、船司 11 月降价与 12 月涨价等，弱现实与强预期博弈。本周一盘后马士基公布了 12 月涨价函，报价上涨至 3900/6000 美金，这也与其他船司目前给出的 12 月运价中枢相一致；但在周四的盘后，马士基将 11 月末的运价由 2310/4000 美元下调至 2040/3700 美元，在给出低运价后线上成交转好，运价目前上调至大柜 3850 美元的中枢水平，但仍低于上周报价。根据运力统计数据，第 47-48 周的运力有所恢复，船司空班减少，船司未保证自身装载率进行降价为合理的调节行为。12 月空班计划仍较多，12 月上的运力将大幅回落，因此 12 月运价将有所支撑，等待盘整之后的正套参与机会。

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17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。