

运价拉涨缺乏需求支持 EC或冲高回落

车美超

投资咨询从业证书号：Z0011885

辅助研究员：张怡婷

期货从业资格号：F03088168

审核人：寇宁

期货从业资格号：F0262038

投资咨询从业证书号：Z0002132

2023年10月29日



运价拉涨缺乏需求支持 EC或冲高回落

- 1. 走势回顾：**本周EC全线小幅反弹，以区间震荡为主，现货价格回落，期现价差持续扩张。本周公布的SCFI指数在所有航线同时涨价的拉动下延续反弹趋势，其中欧洲航线运价上涨力度最大，地中海航线次之；TCI欧线运价指数涨幅大于综合指数，整体延续上行趋势。
- 2. 宏观面：**当周，欧元区制造业和服务业PMI同时下滑，服务业难以支撑制造业，其中，德国制造业与服务全面转入收缩，进一步验证欧元区经济出现实质性衰退。欧元区10月消费者信心指数持续走低，从本周公布的经济数据可以看出欧元区紧缩货币政策的“副作用”开始逐步显现，加大欧元区经济衰退风险。
- 3. 基本面：**本周欧洲航线运力大幅减少，但仍高于今年5月前水平，尽管运力已经出现下滑但欧线运力过剩局面不改。THE联盟合作伙伴赫伯罗特、ONE、阳明海运和HMM宣布，将从11月中旬起暂停一条亚洲-北欧环线和跨太平洋亚洲-美国东海岸环线。
- 4. 行情展望：**本周，船东提涨运价行为继续对运价形成支撑，为本周EC期价小幅反弹的主要原因。周五公布的下周欧线即期市场运价涨幅超30%，接近8月旺季水平，船东提涨运价行为持续。但在欧洲经济衰退风险加大下，尽管船东开始控制运力，但闲置运力持续攀升，运力过剩问题仍存，船东单方面涨价行为难以得到需求端的有效支撑，运价或将11月中旬重回下行走势。短期，船东涨价利多和基本面利空两方面因素交织，或将再次加剧下周多空博弈情况。以现货和期货价格折算率计算，SCFI欧洲航线价格769美元/TEU，对应期货标的指数790点，估值高于当前期价，短线或拉动期价出现反弹。策略上，在主力合约842.5点以下我们维持空头思路不变，鉴于下周船东涨价政策正式开始，建议投资者在涨价落地前暂时观望，等待落地后逢高做空的机会。重点关注明日公布的SCFIS指数，期现升贴水情况。

风险提示：本周SCFI欧线涨幅远超预期，可能引起市场剧烈波动，请投资者注意风险。

目录

CONTENTS

- 01 市场回顾
- 02 基本面分析
- 03 技术分析
- 04 下周重要财经事件

05



01

市场回顾

EC期货合约和重要指数走势回顾

表1.1：EC期货合约和重要指数走势回顾

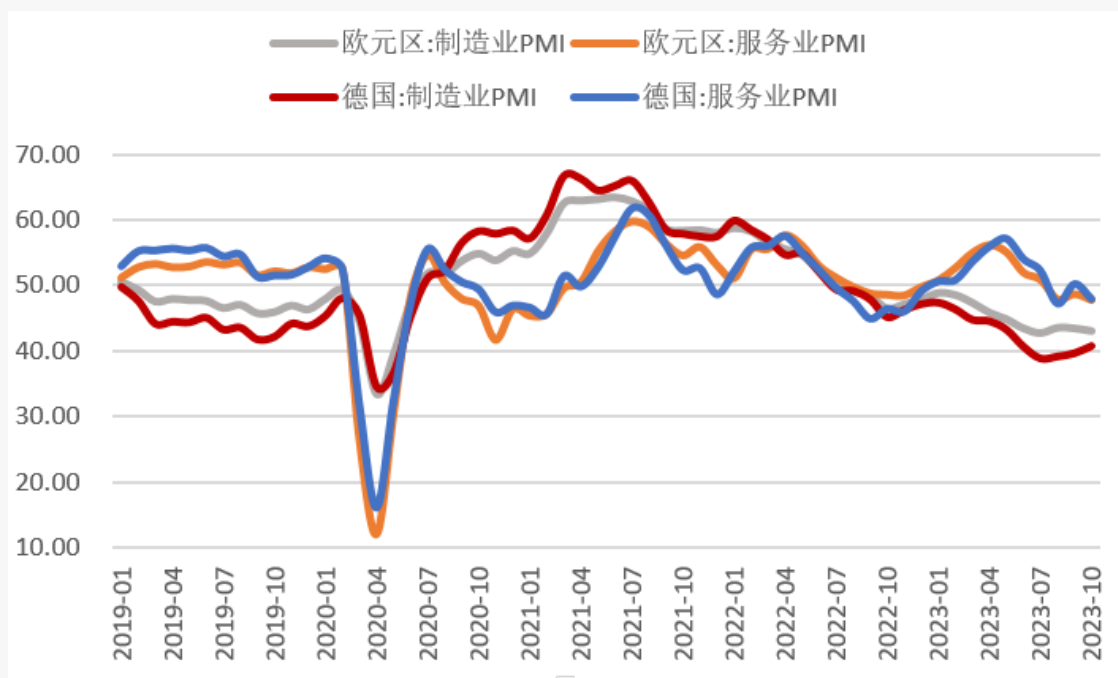
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
EC2404	点	762.1	736.4	25.7	3.49%	SCFI	点	1012.6	917.66	94.94	10.35%
EC2406	点	786	765.6	20.4	2.66%	SCFI欧洲基本港	美元/TEU	769	581	188	32.36%
EC2408	点	866.9	849.2	17.7	2.08%	SCFIS欧洲航线	点	597.17	600.4	-3.23	-0.54%
EC2410	点	805.5	785	20.5	2.61%	北方国际集装箱运价指数	点	765.73	756.36	9.37	1.24%
EC2412	点	828.5	819	9.5	1.16%	北方国际集装箱运价指数(欧洲航线)	点	351.07	308.81	42.26	13.68%

02

基本面分析

欧洲经济数据

图2.1：欧元区服务和制造业PMI同时下滑



资料来源：Wind、一德宏观战略部

10月欧元区综合PMI46.5，制造业和服务业同时下滑：制造业PMI43，不及预期43.7，低于前值43.3；服务业PMI47.8，不及预期和前值的48.7。德国综合PMI45.8，不及预期和前值，制造业PMI40.7，略高于预期和前值，服务业PMI48，远低于预期和前值。

服务业开始下滑，服务业难以支撑制造业。欧元区引领国德国制造业与服务全面转入收缩，经济出现实质性衰退。欧元区紧缩货币政策的“副作用”开始逐步显现，加大欧元区经济衰退风险。

欧洲经济数据

图2.2：欧元区消费者信心指数继续回落



欧元区10月消费者信心指数初值-17.9，持续下滑，略低于前值-17.8，高于预测值-18.3，再创今年4月以来新低。欧元区消费者信心指数持续下滑，处于历史低位，印证了欧元区经济低迷，需求将延续疲软。

资料来源：Wind、一德宏观战略部

欧央行如期暂停加息

- ✓ 10月26日，欧洲央行公布最新利率决议，维持欧央行三大主要利率不变，将主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率维持在4.5%，4%以及4.75%的历史高位。自去年7月以来，欧洲央行已连续10次加息，累计加息450个基点，为有史以来最快的紧缩步伐。欧央行的利率声明预计欧洲通胀率仍将维持高位，利率决策将依据数据而决定。
- ✓ 欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上强调，当前欧洲经济处于疲软，制造业持续下滑，四季度欧元区经济将可能延续疲软态势。同时拉加德认为，现在讨论降息为时尚早，欧央行暂停加息不意味着中止加息

供给情况

图2.3: 本周集装箱船运力增加

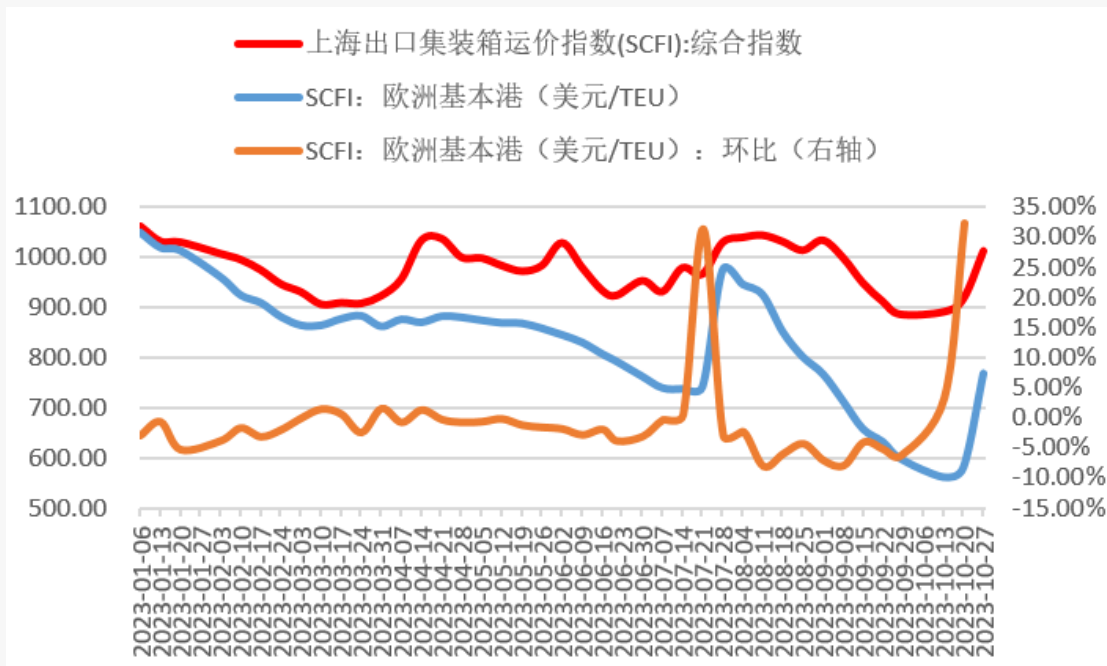


资料来源: Wind、一德宏观战略部

本周, 欧洲航线运力较上周五总计减少8923TEU, 平均周运力44.59万TEU, 本周运力大幅下滑, 但仍高于今年5月前的水平, 运力过剩局面不改。集装箱船闲置运力继续扩张, 闲置运力本周一攀升至78万TEU, 占当前集装箱船运力的比重升至2.9%

SCFI指数

图2.4：所有航线运价同时涨价带动SCFI指数反弹



资料来源：Wind、一德宏观战略部

本周五公布的SCFI指数延续反弹，报1012.6点，环比上周上涨10.3%，所有航线运价同时涨价带动综合指数上行。其中，欧洲航线运价上涨拉动最大，环比反弹32.4%至769美元/TEU，创9月以来新高。其次是地中海航线环比上涨10.1%至1221美元/TEU；美西上涨9.7%和下滑7.4%。

THE暂停一条亚洲-北欧航线

- ✓ THE联盟合作伙伴赫伯罗特、ONE、阳明海运和HMM于24日宣布，将从11月中旬起“暂时停止”一条亚洲-北欧环线和跨太平洋亚洲-美国东海岸环线。
- ✓ THE联盟表示正在向其余环线增加港口停靠，以确保服务覆盖范围。
- ✓ THE联盟对亚洲-北欧贸易航线的运力调整是在2M联盟在该航线上推出缩减“冬季船期”覆盖范围之后进行的，从10月底到12月中旬，这将涉及连续七周的一个环线停航。



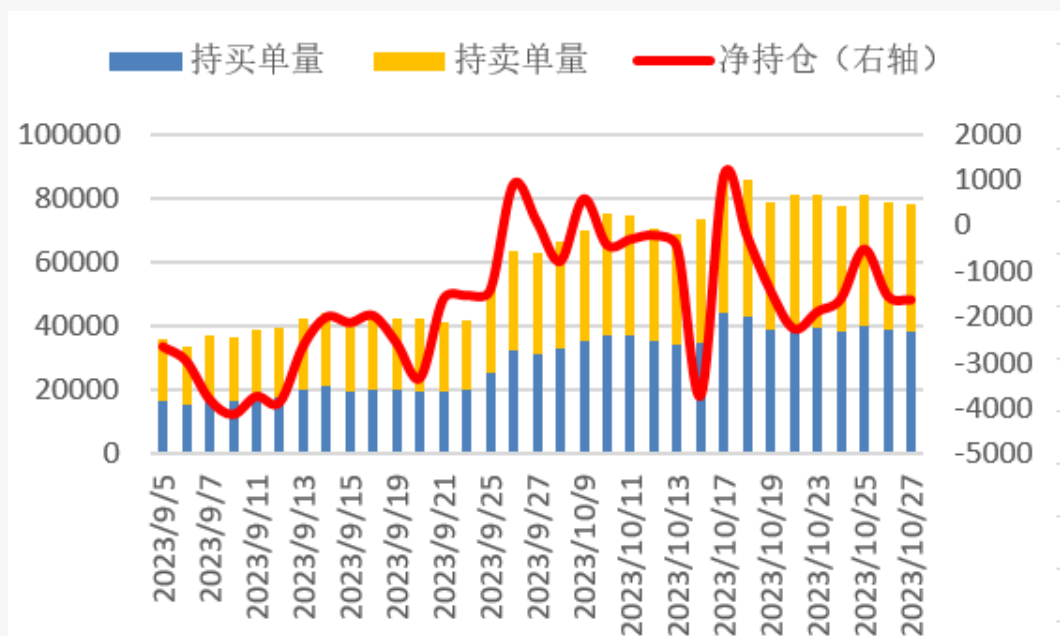
03

技术分析

技术分析

本周，主力合约以反弹为主，成交量受上期所限仓和上调手续费影响大幅减少，持仓量变化较小保持平稳，成交量最低21.43万手，为10月以来最小日成交量，持仓量最小65747手。前20名会员成交及持仓数据显示，本周多空同增同减，空头仍占据优势，市场氛围偏空，短期继续关注主力合约前低689点支撑情况，在主力合约842.5点下我们维持空头思路，策略上，鉴于下周船东涨价政策正式开始，建议投资者在涨价落地前暂时观望，等待落地后逢高加仓机会。

图3.1：主力合约交易前20名会员成交及持仓



资料来源：上海期货交易所、一德宏观战略部

图3.2：EC指数价格走势（主力合约日线）



资料来源：博易大师、一德宏观战略部

04

下周重要财经事件

下周重要财经数据与事件 (10.30-11.3)

表4.1: 下周重要财经数据与事件

日期	本周重要财经数据与事件
2023/10/30	欧元区10月消费者信心指数终值
	欧元区10月经济景气指数
	德国10月CPI年率初值(%)
2023/10/31	欧元区第三季度季调后GDP季率初值(%)
	欧元区10月核心调和CPI年率-未季调初值(%)
	德国第三季度季调后GDP季率初值(%)
2023/11/2	欧元区10月Markit制造业PMI终值
	德国10月Markit制造业PMI终值
	法国10月Markit制造业PMI终值
	英国11月央行基准利率(%)
	英国央行公布利率决议、会议纪要和货币政策报告。
	英国央行行长贝利召开货币政策新闻发布会。
2023/11/3	欧元区9月失业率(%)
	英国10月Markit服务业PMI终值

资料来源: 汇通财经、一德期货宏观战略部

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn