



欧线运价开启回调，EC重回下行区间

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11月5日



期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

欧线运价开启回调，EC重回下行区间

- 1. 走势回顾：**本周EC高开低走，现货价格受其滞后性影响小幅反弹，期现价差伴随价格回落收敛。本周公布的SCFI指数在美西航线运价上涨驱动下持续反弹，欧洲航线运价开启回调，地中海航线小幅反弹；TCI欧线运价指数涨幅继续大于综合指数，整体延续上行趋势。
- 2. 宏观面：**当周，欧元区三季度GDP低于预期和前值，欧洲经济陷入收缩主要受德国GDP的拖累。10月欧元区通胀继续降温，能源价格回落边际贡献最大，但食品价格依旧过高，欧元区经济仍不容乐观。
- 3. 基本面：**本周集装箱船整体运力小幅增长，但因需求疲软，出货量难以支撑当前运力，令集装箱闲置运力持续增长。马士基三季度利润大幅下滑，马士基决定大幅裁员降低成本。
- 4. 行情展望：**本周，船东提涨运价行为在期货市场兑现力度有限，周五公布的下周欧线即期市场运价出现下滑，再次印证当前供需缺口下运价难以上行的观点。从航运业巨头马士基三季度经营情况来看，当前需求疲软、运力过剩、运价持续走低令航运业面临巨大压力。在12月船东长协签订前，运价涨价尚未完全落地，短期区间震荡概率较大。中长期来看，欧元区三季度经济陷入收缩，四季度经济再次探底概率较大，需求疲软延续下，对运价持续利空。以现货和期货价格折算率计算，SCFI欧洲航线价格756美元/TEU，对应期货标的指数596点，远低于当前期价，对EC形成压力。策略上，在主力合约842.5点以下我们维持空头思路不变，鉴于船东涨价尚未完全落地，建议投资者可逢高沽空，逢低兑现滚动操作。周一公布的SCFIS指数受其滞后性影响反弹概率较大，关注期现升贴水情况。

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	768.1	762.1	6	0.79%	SCFI	点	1067.9	1012.6	55.28	5.46%
EC2406	点	789	786	3	0.38%	SCFI欧洲基本港	美元/TEU	756	769	-13	-1.69%
EC2408	点	869.7	866.9	2.8	0.32%	SCFIS欧洲航线	点	607.05	597.17	9.88	1.65%
EC2410	点	804.9	805.5	-0.6	-0.07%	北方国际集装箱运价指数	点	787.11	765.73	21.38	2.79%
EC2412	点	839.5	828.5	11	1.33%	北方国际集装箱运价指数(欧洲航线)	点	369.39	351.07	18.32	5.22%

02

基本面分析

欧洲经济数据

图2.1：欧元区主要经济体GDP环比（%）

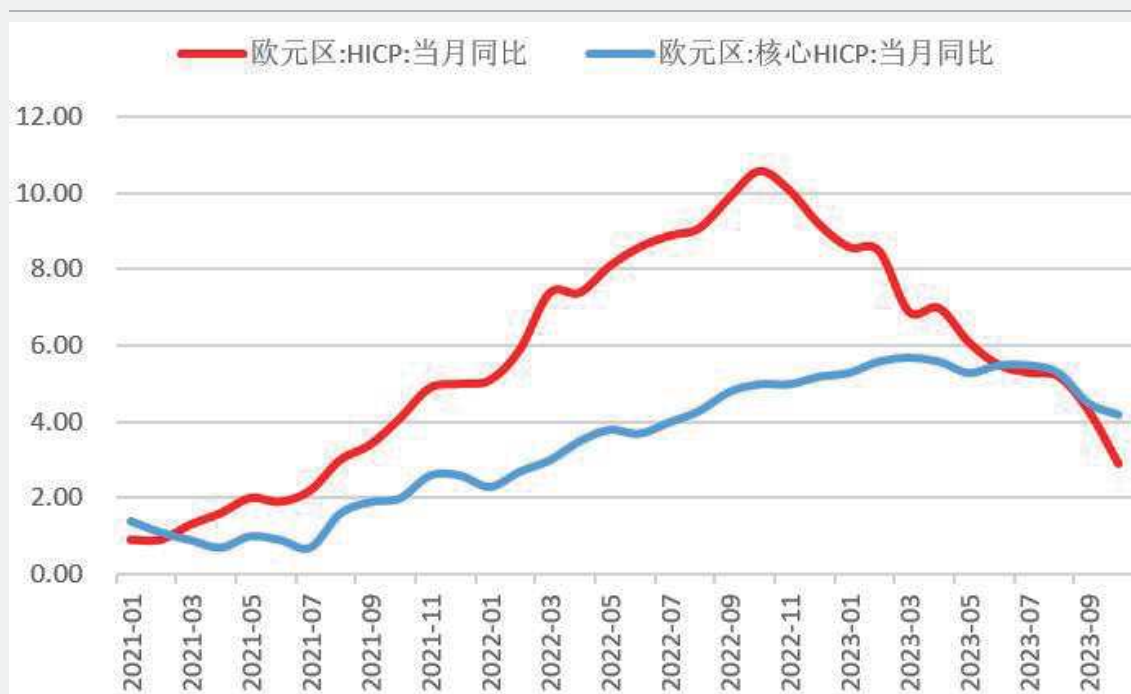


资料来源：Wind、一德宏观战略部

欧元区三季度GDP季化环比初值下滑0.1%，低于二季度的增长0.1%，不及市场预期的0%，继二季度经济重回增长后，三季度经济陷入收缩。主要经济体中，德国GDP初值环比下滑0.1%是主要拖累，但好于-0.2%的市场预期。自去年四季度受能源价格上涨的影响出现衰退后，德国经济持续徘徊在衰退的边缘，受高通胀的影响，德国家庭支出持续低迷，今年以来对GDP的负贡献逐季加大，由于德国经济结构中，工业占比较大，欧央行持续加息也对企业生产产生了不利的影响。但三季度以来，德国通胀显著降温，对推动消费复苏产生积极的影响，10月德国ZEW经济景气指数降幅显著收窄，预示经济下行压力边际减弱，尽管当前德国经济上涨动力不足，但下行空间或将逐步收窄。

欧洲经济数据

图2.2: 欧元区通胀继续降温



资料来源: Wind、一德宏观战略部

欧元区10月调和CPI年率-未季调初值2.9%，低于预期和前值，降至近两年来最低；核心调和CPI年率-未季调初值5%，低于预期和前值，为近一年来最低。欧元区10月通胀降温主要受能源价格回落的拉动，食品、究竟和烟草的价格涨幅虽有所放缓但仍处于较高水平。

供给情况

图2.3: 本周集装箱船运力小幅增加



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增加1470TEU, 平均周运力44.27万TEU, 低于上周平均运力1706TEU。

本周集装箱船整体运力小幅增长, 但因需求疲软, 出货量难以支撑当前运力, 令集装箱闲置运力持续增长。

全球集装箱船闲置运力显著增长

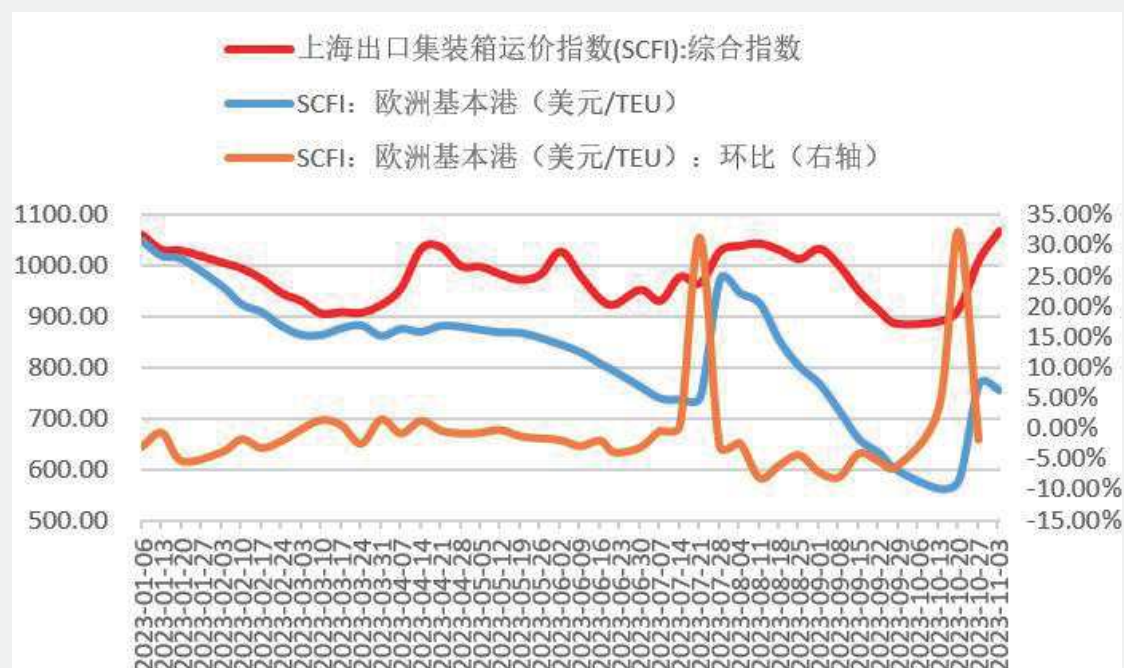
- ✓ Alphaliner数据显示，10月9日全球集装箱闲置运力升至118万TEU，相较于9月25日统计数据，增长23万TEU，闲置运力占现有船队比例从3.4%升至4.3%。
- ✓ 具体来看，闲置运力的快速增长主要受大型集装箱船闲置的影响：4艘12500-18000TEU闲置，3艘18000TEU以上大型集装箱船闲置。小型船方面，船东闲置13艘小型集装箱船，非经营性船东闲置4艘500-3000TEU支线船，20艘船被送入船厂进行维修、改装和维护，相当于81054TEU运力。

马士基三季度利润大幅下滑，将裁员节约成本

- ✓ 掌握全球17%集装箱贸易的航运巨头马士基，公布三季度利润同比下滑94%，面对产能过剩、成本上升和价格疲软这一局面，公司宣布裁员降低成本。马士基公司有意将员工从11万缩减至10万以下，预计到今年年底将节省6亿美元成本。
- ✓ 马士基作为全球贸易风向标，这一裁员节省成本行为表明，今年集装箱运价下跌和需求疲软对全球航运业产生巨大影响，市场预计这种情况或将延续至2026年。

SCFI指数

图2.4：美西运价推动SCFI指数反弹，欧线运价开启回调



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1067.88点，环比上周上涨5.46%，主要受美西航线运价上涨的拉动。本周欧出货量出现下滑，但得益于近期运力控制，基本面总体保持稳定，出航运载率多数处于满载水平，运价继上周大幅上涨后，本周出现回调，下滑1.69%至756美元/TEU。地中海航线情况与欧洲基本一致，但货量略好于欧洲为支撑其运价小幅反弹的主要原因，小幅反弹0.82%。美国受需求回升影响，出货量持续攀升，美东部分航线出现爆仓，令美东和美西航线运价持续上涨，分别上涨3.09%和9.7%。

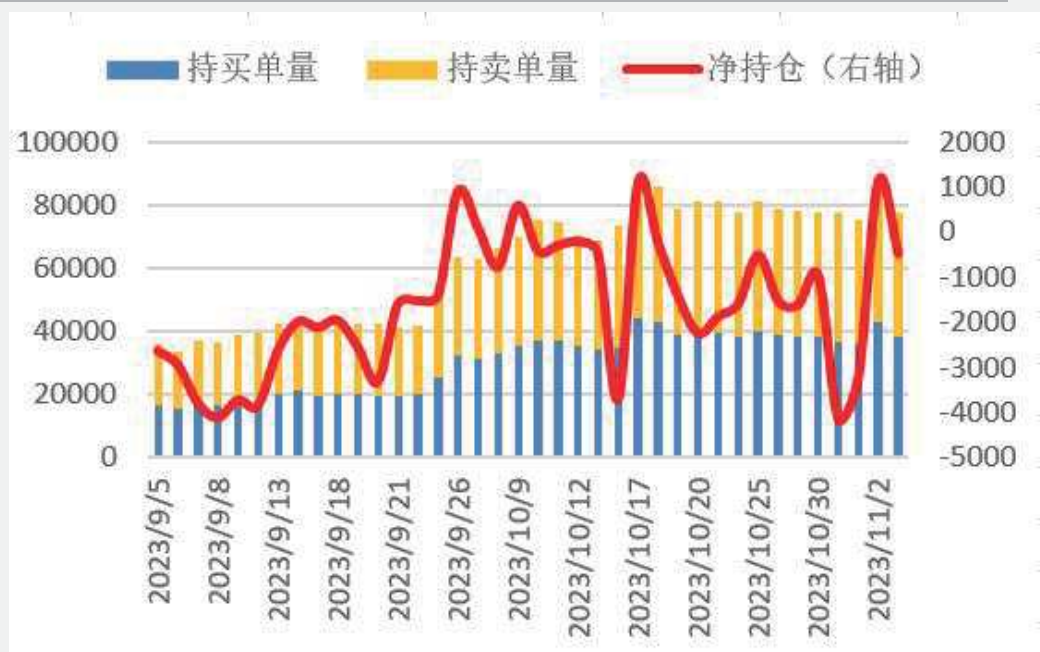
03

技术分析

技术分析

本周，主力合约高开低走，成交量和持仓量波动较大，持仓量最高72502手，成交量最高22.89万手，截至11月3日收盘，持仓量回落至66783手，成交量收缩至14.78万手。前20名会员成交及持仓数据显示，本周多增空减，多空博弈显著，截至11月3日，在多头大幅平仓下空头占据优势。技术上，短期关注主力合约前低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，建议投资者可逢高沽空，逢低兑现滚动操作。周一公布的SCFIS指数受其滞后性影响反弹概率较大，关注期现升贴水情况。

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 (11.6-11.10)

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
2023/11/6	美国10月全球供应链压力指数
2023/11/7	中国10月出口年率-美元计价(%)
2023/11/8	欧元区9月零售销售月率(%)
2023/11/10	英国第三季度生产法GDP年率初值(%)

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