

订舱运价涨幅不及预期，追高风险增加

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

投资咨询从业证书号：Z0002132

2024年1月7日



目录

CONTENTS

- 01 市场回顾
- 02 基本面分析
- 03 后市展望
- 04 下周重要财经事件

05

01

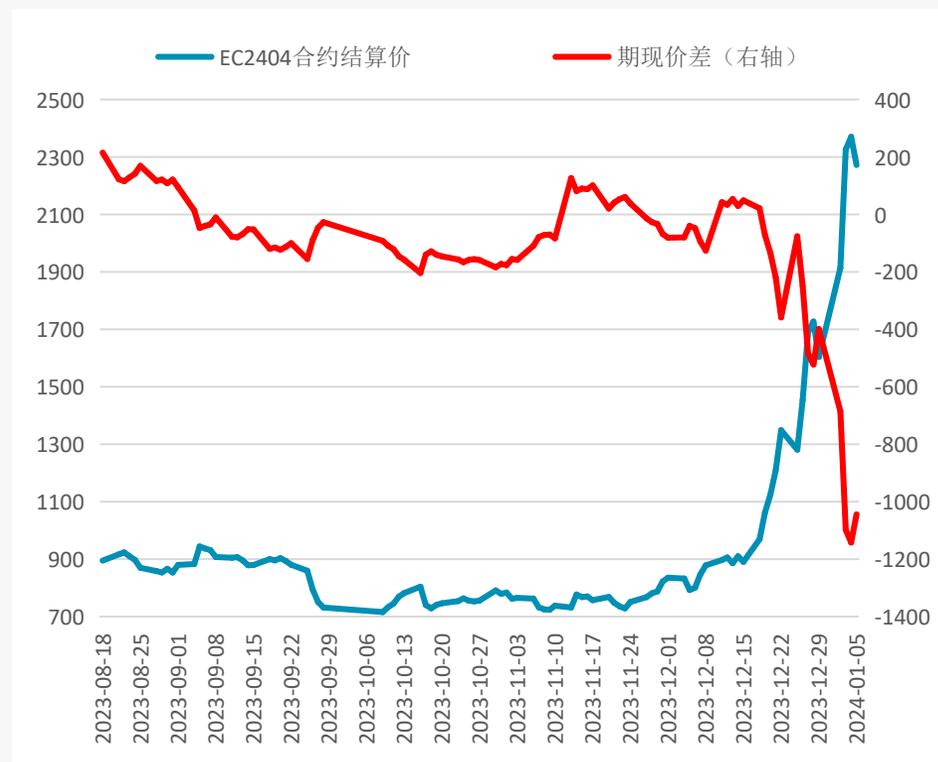
市场回顾

EC期货合约和重要指数走势回顾

图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	2275.5	1643	632.5	38.50%	SCFI综合指数	点	1896.7	1759.6	137.07	7.79%
EC2406	点	2180.7	1434.2	746.5	52.05%	SCFI欧洲基本港	美元/TEU	2871	2694	177	6.57%
EC2408	点	2116.6	1358.1	758.5	55.85%	SCFIS欧洲航线	点	1228.2	1204.8	23.35	1.94%
EC2410	点	1946.3	1248.2	698.1	55.93%	北方国际集装箱运价指数	点	1398.4	1087.4	310.93	28.59%
EC2412	点	1958	1298	660	50.85%	北方国际集装箱运价指数 (欧洲航线)	点	1252.7	911.32	341.33	37.45%

图1.2：主力合约期现价差走势

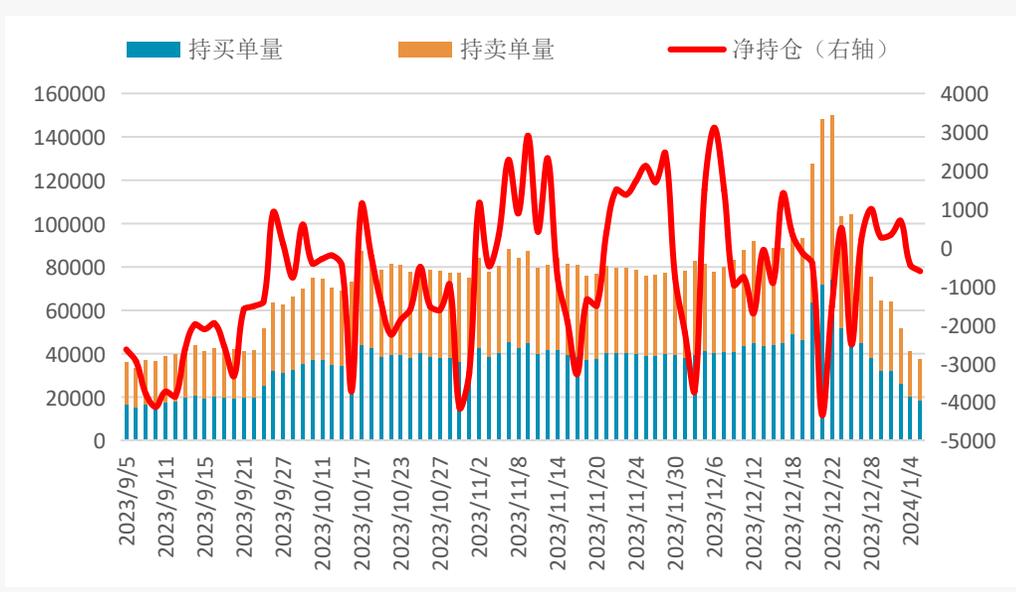


资料来源：博易大师、上海航运交易所、Wind、一德宏观战略部

行情回顾

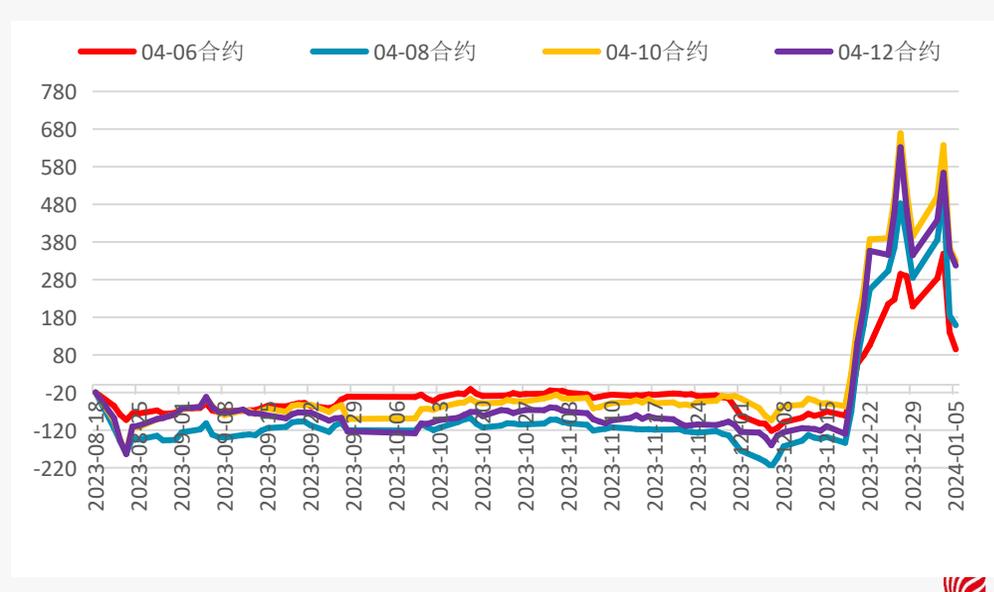
上周末马士基一艘重返红海集装箱船遭胡塞武装二次袭击，随后被美国海军和船上的安全小组救援，马士基宣布再次停航，地缘冲突升级进一步提升船公司短期涨价概率，欧线即期订舱报价上涨提振期价继续上行。与此同时，赫伯罗特、长荣和阳明等船公司也暂时决定将继续绕行好望角，绕航运输成本增加对运价形成支撑。本周旺季属性的远期合约涨幅较大，而伴随周后期现货订舱报价出现松动，有淡季属性的近月合约出现高位回落，近远月价差有所收敛。由于近期期价波动剧烈，为防范交易风险、交易所继续出台提保和限仓等举措抑制投机，并针对不合规行为采取相应监管措施。周五盘后发布的SCFI欧线运价，涨幅不及预期，表明现货市场对船商提价的认可程度有限。

图1.3：主力合约交易前20名会员成交及持仓



资料来源：上海国际能源交易中心、一德宏观战略部

图1.4：EC2404与其他上市合约价差



资料来源：博易大师、一德宏观战略部

02

基本面分析

红海事件时间线

时间	红海事件时间线	时间	红海事件时间线
2023年11月19日	胡塞武装宣布在红海水域扣留关联以色列的“银河领袖”号货船	2023年12月24日	胡塞武装再次向美国发出警告，敦促其军事力量离开红海，不要插手该区域。胡塞武装军事发言人叶海亚当天谴责美国及其盟友正在将红海“军事化”，并“对国际海上航行构成威胁” 马士基声明，在“繁荣卫士行动”的实施下，计划恢复红海东西向（亚洲-欧洲）航线的船只航行
2023年11月24日	胡塞武装袭击一艘悬挂马耳他旗帜，但由以色列富豪所拥有的24000TEU集装箱船，船名CMA CGM Syri	2023年12月25日	法国在明确表示要“优先考虑本国航运利益”后，法国海军已开始护送该国商船通过红海，涉及船舶包括达飞旗下集装箱船“CMA CGM Pegasus”轮、“CMA CGM George Washington”轮和“APL Salalah”轮
2023年11月25日	英国海军下属协调军队和商船运营的机构 UKMTO 发布消息称，另一艘以色列商船在荷台达时被勒令要求转向	2023年12月26日	胡塞武装发表声明称，在对红海海域“MSC United”号商船三次发出警告遭拒后，胡塞武装向其发射了导弹
2023年11月26日	胡塞武装在红海劫持了从以色列驶往中国的“Zim Luanda”轮集装箱货船，于两周前离开以色列海法，目的地为中国盐田（深圳） 一艘满载磷酸的以色列邮轮“Center Park”轮在也门港口城市亚丁海岸附近被扣押被袭击者扣押	2023年12月28日	胡塞武装在红海南部发射了一架无人机和一枚反舰弹道导弹，美军将其击落，位于该海域的18艘船只没有受损或报告人员伤亡
2023年12月3日	三艘据称与以色列有关的商船遭遇胡塞武装袭击，分别是：60678DWT散货船“Unity Explorer”、4250TEU集装箱船“Number 9”、82000DWT散货船“Sophie I”，其中一艘被迫转向	2023年12月30日	马士基旗下“Maersk Hangzhou”号在通过红海时遭到也门胡塞武装袭击 收到马士基求救信号后，美国派出驱逐舰和航母援救，对拦截船只的胡塞武装进行打击，美军首次造成胡塞武装人员伤亡
2023年12月9日	胡塞武装进一步表示将设法阻止所有驶往以色列的船只	2023年12月31日	胡塞武装再次袭击了Maersk Hangzhou号，24小时内胡塞武装针对“Maersk Hangzhou”号发起的第二次袭击 马士基宣布48小时内暂停旗下所有货船通过红海 美军中央司令部表示，美军当天在红海击沉3艘袭击商船的胡塞武装船只
2023年12月11日	胡塞武装发动导弹袭击一艘悬挂挪威国旗的油轮，称这艘油轮装载着“运往以色列的石油”	2024年1月1日	伊朗军舰“IRIS厄尔布尔士”号抵达红海 美国海军表示，在哈马斯2023年10月袭击以色列后派往地中海东部的美国“杰拉尔德·福特”号航空母舰“数日后”将返回美国 英国国防大臣沙普斯在一篇撰文中明确表示，英国“愿意对胡塞武装采取直接行动，以遏制对红海航行自由的威胁”
2023年12月12日	一艘挪威籍商船遭遇袭击，商船所属航运公司称船只正将棕榈油运输至意大利，胡塞武装则认定该船为以色列运输石油	2024年1月2日	赫伯罗特表示，出于安全原因，该公司将继续让旗下船只避开红海航线至少一周时间。 马士基宣布暂停红海航行 法国达飞海运集团（CMA-CGM）1月2日在官网披露，从1月15日起将其从亚洲至地中海地区的集装箱运费较1月1日上调最高100%，20尺柜3500-3650美元，40尺柜6000-6300美元 长荣和阳明等船公司暂时决定继续绕行好望角
2023年12月13日	50000DWT化学品船遇袭，船名Ardmore Encounter	2024年1月3日	以美国为首的12个国家发布联合声明，对也门胡塞武装发出“最后通牒”，警告除非他们立即停止海上袭击，否则将由由此引发的后果承担责任。签署联合声明的12个国家包括美国、英国、澳大利亚、巴林、比利时、加拿大、丹麦、德国、意大利、日本、荷兰和新西兰。 胡塞武装成功袭击一艘前往以色列港口的集装箱货船。此次袭击是在该船拒绝响应胡塞武装的警告信号之后进行的。胡塞武装声明表示，将继续阻止以色列船只或前往以色列港口的船只的通航，直到满足加沙地带的人们对食物和药物的需求，警告美国及其他国家不要对商船提供保护，以免遭到回击或惩罚 达飞回应表示，该船未遭遇袭击受损，也未遭遇任何事故，并澄清表示该船目的地是埃及并非以色列
2023年12月14日	三艘商船遭到胡塞武装的导弹袭击 胡塞武装声称对全球第二大集装箱航运公司马士基旗下的一艘集装箱船MAERSK GIBRALTAR发动了无人机攻击，所幸该船没有被击中		
2023年12月15日	胡塞武装宣称对两艘前往以色列的船只发射导弹，分别是“阿拉尼娅”号集装箱船和“帕拉蒂尤姆3”号集装箱船，两船均隶属地中海航运公司 美国方面称悬挂利比亚国旗的“杰斯拉”号货船遭到胡塞武装袭击，船东是德国赫伯罗特公司，导致甲板起火、一个集装箱落水 马士基、赫伯罗特、达飞、地中海四大航运巨头暂停经过红海区域运输服务		
2023年12月17日	美国国防部长劳埃德·奥斯汀本周访问中东时，宣布一项红海护航行动，多个阿拉伯盟国据信将参加		
2023年12月18日	胡塞武装发表声明，对两艘货轮采取军事行动，分别是邮轮“大西洋天鹅”号和集装箱货轮“MSC Clara”号 英国、德国、挪威、比利时等国的多家石油公司和航运公司宣布暂停经过红海的运输、航行 美国国防部长奥斯汀宣布，已组建一支多国海上联军，部署大量海军威慑胡塞武装，为红海过境的船只护航。根据美国公布的名单，参与这一护航行动的，包含十个国家：美国、英国、巴林、加拿大、法国、意大利、荷兰、挪威、塞舌尔和西班牙		

资料来源：公开信息整理、一德宏观战略部



欧洲经济数据

- 欧元区12月制造业PMI终值由44.2上修至44.4，服务业PMI由48.1上修至48.8，综合PMI由47上修至47.6。欧元区PMI超预期上修，但仍位于荣枯线下方，欧元区制造业连续第18个月收缩，综合PMI连续7个月收缩，欧洲经济继续延续下行走势。欧元区制造业PMI的12个月移动平均于收缩区间进一步走弱，在三季度欧元区GDP环比下降0.1%，同比零增长下，四季度欧元区经济或进一步回落，欧元区经济步入技术性衰退。主要经济体中，德国12月综合PMI终值由46.7上修至47.4，其中，服务业上修至49.3，制造业PMI终值上修0.2至43.3，为近8个月新高；法国综合PMI终值由43.7上修至44.8，服务业PMI上修至45.7，制造业PMI微升0.1至42.1，创43个月新低。
- 服务业的带动下，英国12月Markit综合PMI终值上修至52.1，其中，服务业PMI终值升至53.4，为去年6月以来最高，制造业PMI下修至46.2，由11月创下的7个月高点回落。

图2.1: 欧元区PMI

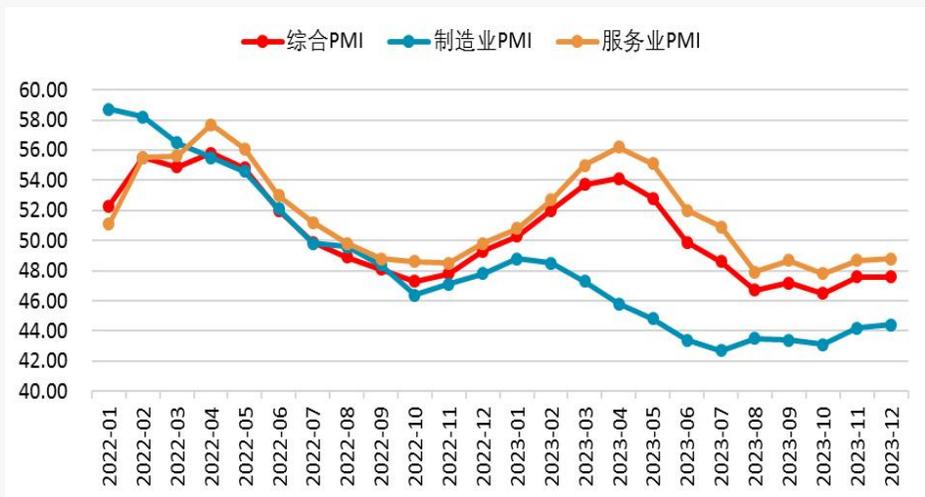
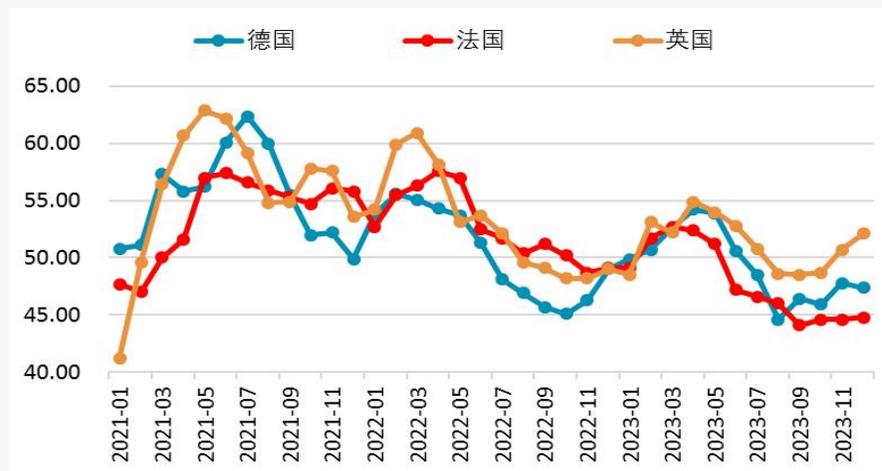


图2.2: 欧洲主要经济体综合PMI



资料来源: Wind、一德宏观战略部

欧洲经济数据

- 主要受欧盟取消能源补贴导致能源价格降幅显著收窄的影响，欧元区12月CPI同比上涨2.9%，较11月上漲0.5个百分点，环比由下降0.6%转为上涨0.2%。但核心调和CPI（HICP）同比涨幅回落0.2个百分点至3.4%，低于预期，尽管需求下滑仍在抑制通胀上涨，但能源价格及劳动力成本上涨风险将抑制欧元区通胀下行幅度，推迟欧央行降息预期。欧元区主要成员通胀走势分化明显，德国调和CPI同比大幅上升至3.8%，法国调和CPI同比小幅回升0.2%至4.1%，西班牙通胀保持稳定，意大利通胀增长低位进一步小幅回落。
- 能源价格上涨打压了德国消费者消费热情，德国11月实际零售销售同比下降2.4%，降幅较11月的-0.1%显著扩大，不及-0.50%的预期。
- 欧元区通胀反弹 消费意愿受抑

图2.3：欧元区调和CPI

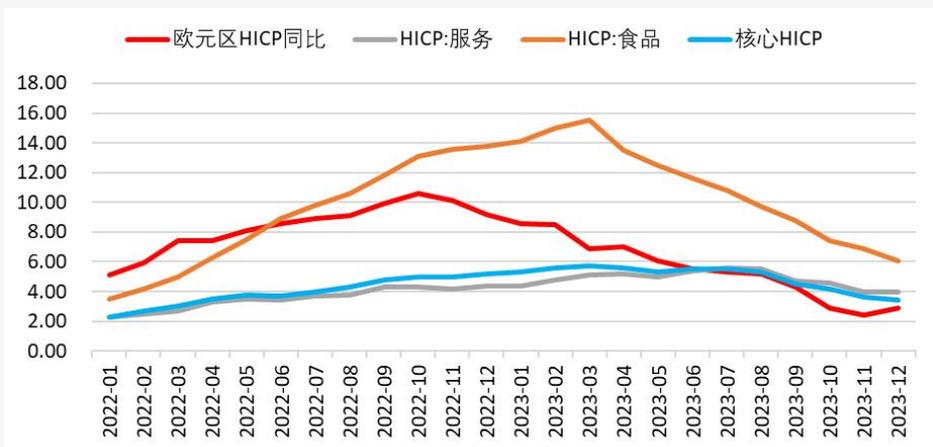
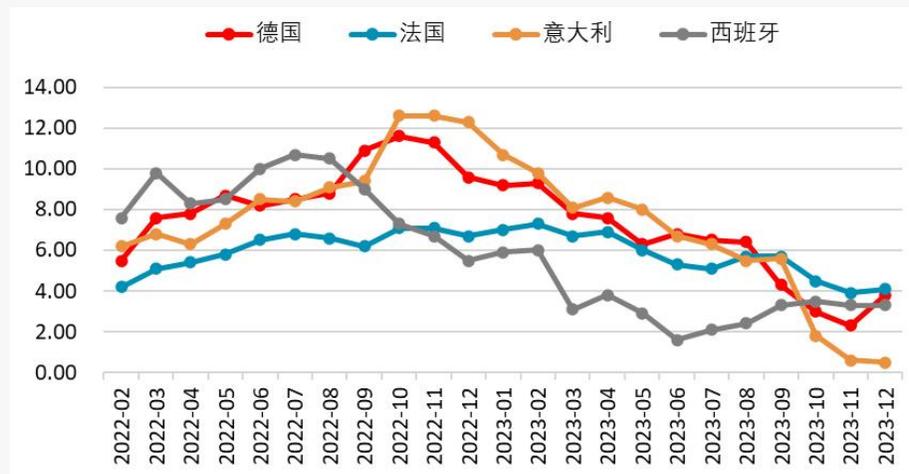


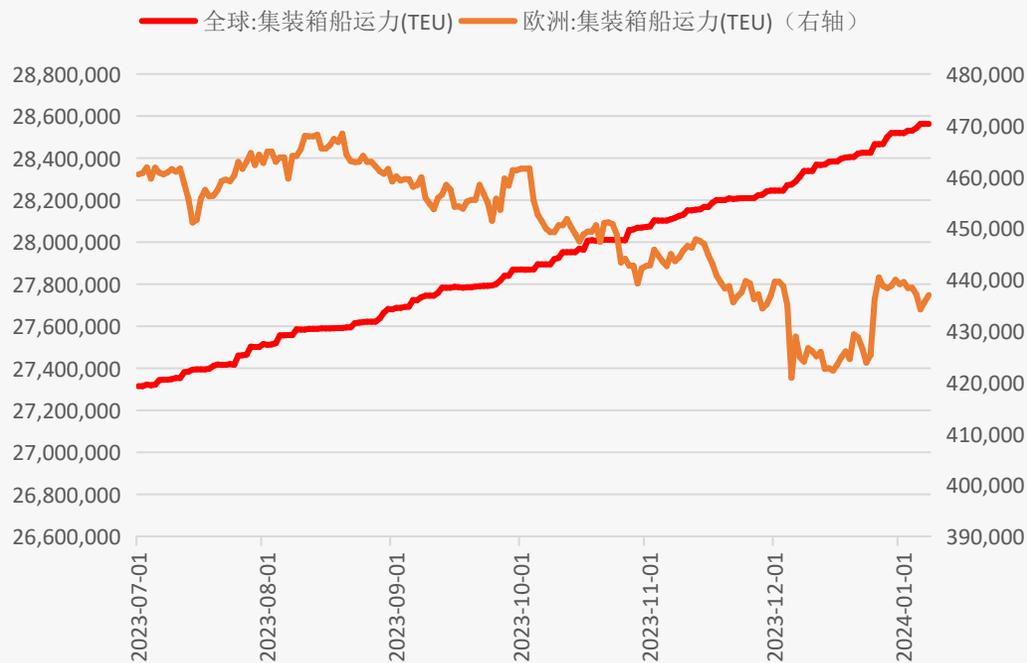
图2.4：欧元区主要成员国调和CPI



资料来源：Wind、一德宏观战略部

供给情况

图2.5: 全球、欧洲集装箱船运力 (单位: TEU)



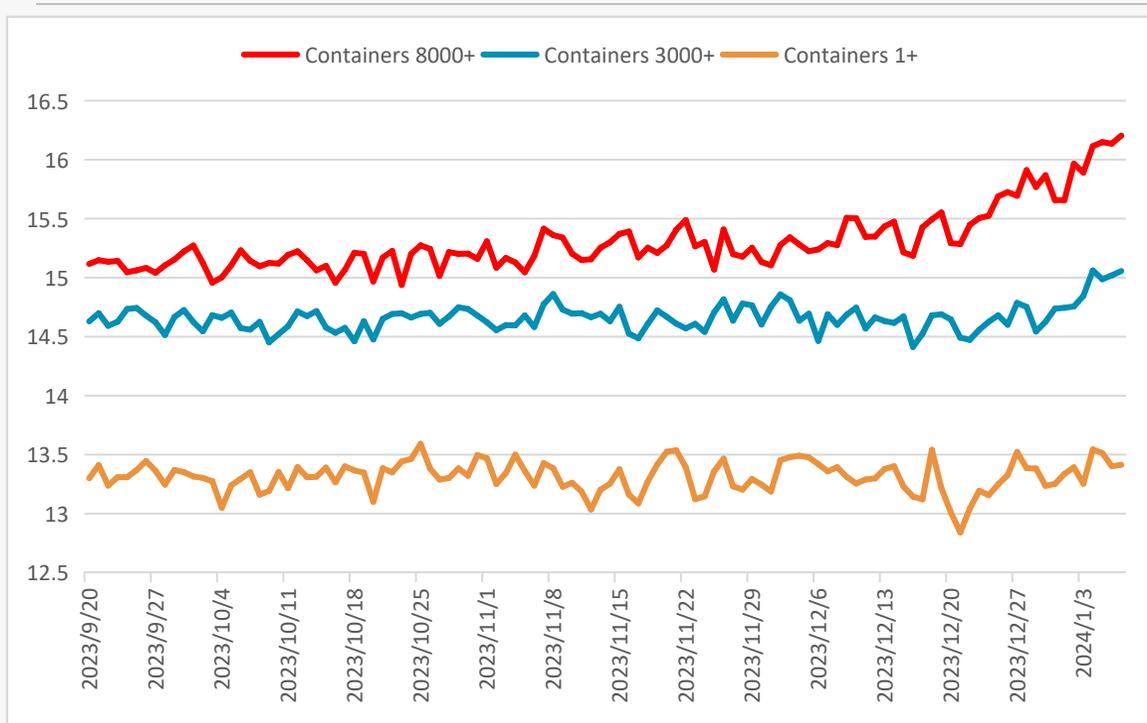
资料来源: Wind、一德宏观战略部

截至2024年1月7日,全球集装箱船运力为28562753标准箱,较前一周增加43493TEU。其中欧洲集装箱船运力为436976标准箱,较上周减少2119TEU。红海事件继续影响集装箱船通行情况,集装箱船仍以绕道为主。

据Alphaliner数据显示,马士基去年运力减少2.7%至36艘船(45.3万TEU),而达飞去年运力增长5.4%,并持有110艘新船订单(120万TEU),预计未来有望超过马士基成为全球第二大集运公司。

供给情况

图2.6：大中小型集装箱船均速

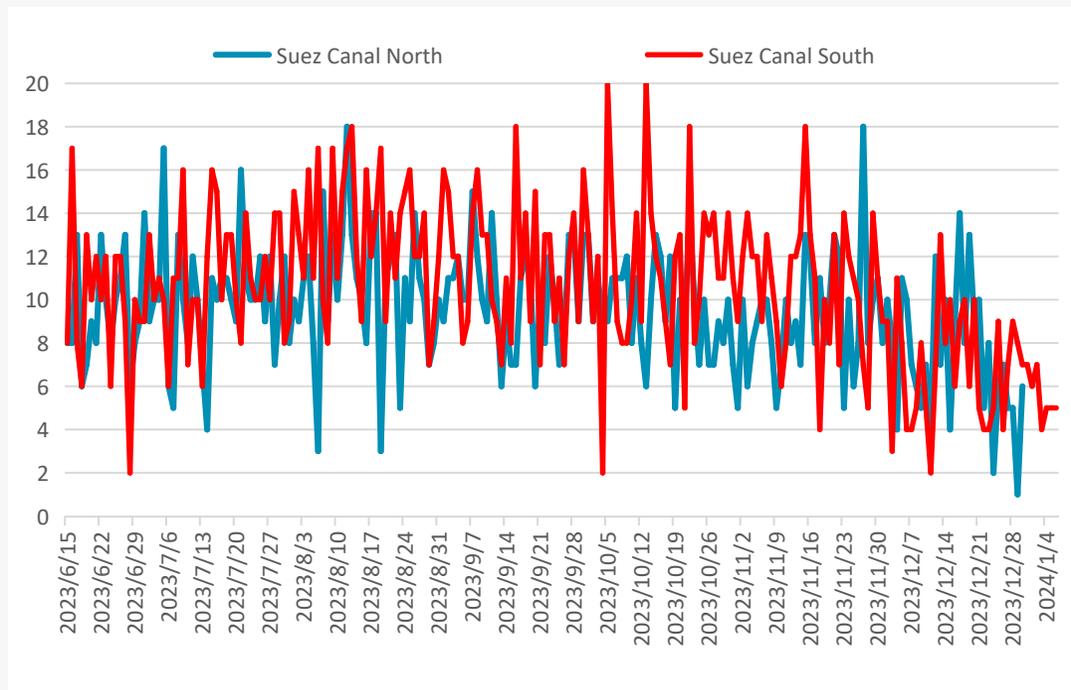


资料来源：路透、一德宏观战略部

本周小型、中型和大型集装箱船继续提速，截至2024年1月7日，大型集装箱平均航速大幅升至16.01节，周最高平均航速可达16.20节。中型集装箱船平均航速为14.92节，周内最高均速达15.06节，为2023年以来最高平均航速。小型集装箱船平均航速小幅上升至13.41节，周平均均速为13.54节。

供给情况

图2.7：通过苏伊士运河船舶数量（艘）



资料来源：路透、一德宏观战略部

本周通过苏伊士运河的集装箱船继续减少，截至1月7日数据显示，累计通过苏伊士运河北部的集装箱船仅29艘，环比前一周减少4艘；通过苏伊士运河南部的集装箱船减少19艘至32艘。1月4日，马士基在发声明称部分滞留红海船只将改道好望角，在公布船只名单中，有135艘船绕道，有37艘船待定。

主要船司提涨公告统计

船公司	发布日期	生效日期	标题	主要内容
达飞轮船	2024年1月2日	2024年1月15日	FAK费率—从亚洲到北欧	费率：亚洲至北欧 20' GP (3,200美元)； 40' GP/40' HC/40' Reefer (6,000美元)
	2023年12月29日	2024年1月1日	旺季附加费PSS - 从亚洲到北欧	始发地范围：来自所有亚洲主要港口 目的地范围：北欧，包括斯堪的纳维亚半岛、波罗的海国家和波兰 货物：仅限冷藏货物 金额：20' (500美元)；40' (1,000美元)
	2023年12月20日	2023年12月20日	达飞轮船公司在红海的业务—红海收费公告	所有进出红海港口的货物都将收取红海费。收费如下： 20' Dry (1,575美元) 40' Dry (2,700美元) 40' Reefer & special equipment (3,000美元)
马士基	2023年12月29日	2024年2月1日	环保燃料费 (EFF)	马士基官网公布将于2024年2月1日更新环境燃料费(EFF)征收方案，其中远东亚至欧洲航线20GP和40GP适用费率为142美元和285美元。
	2023年12月21日	2024年1月1日	与红海/亚丁湾局势有关费用公告-来自远东	过境中断附加费 (TDS)： 远东亚至北欧 (E1W-FEA至NEUR) 20DRY (200)、40DRY (400)、40HREF (450) 旺季附加费 (PSS)： 远东亚至北欧 (E1W-FEA至NEUR) 20DRY (500)、40DRY (1000)、40HREF (1000)
MSC	2023年12月21日	2024年1月20日	紧急运营附加费 (EOS)	由于穿越红海的风险增加，旗下船舶被迫绕行好望角，这将影响运营效率。同时由于需要额外的船舶来维持正常运营，使得成本上升。为了保证服务水平，MSC决定从2024年1月20日起收取EOS，标准为：1200美元/20'；1500美元/40'；2000美元/reefer
赫伯罗特	2023年12月20日	2024年1月1日	欧洲到远东的货运业务恢复附加费 (OCR)	从北欧和地中海到远东（包括大洋洲）的货物将开始征收业务恢复附加费 (OCR)，适用于所有集装箱和货物类型。OCR 适用于从2024年1月1日关税日起的所有航次，直至另行通知。该 OCR 的详情如下：每 TEU 500 美元
	2023年12月20日	2024年1月1日	远东与欧洲之间的航运PSS即将征收	从远东到北欧和地中海（包括大洋洲）的旺季附加费 (PSS) 即将生效。旺季附加费适用于自2024年1月1日起的所有航班，直至另行通知。该 PSS 的详情如下：每 TEU 500 美元
	2023年12月7日	2024年1月1日	远东与欧洲之间的航运价格公告	上调远东和北欧以及地中海之间的各种货运 (FAK) 海运费率，适用于20' 和40' 干货集装箱运输的货物，包括高立方设备和冷藏箱。参考：20' Dry (1600 USD) 40' Dry (3000 USD) 40' HC (3000 USD) 20' RF (1600 USD) 40' RF (3000 USD)

主要船商碳税公告情况

各大班轮公司对于亚洲/远东至欧洲/北欧的ETS 附加费收费情况		
船公司	干箱 (€/TEU)	冷藏箱 (€/TEU)
地中海航运	22	33
马士基	70	105
达飞轮船	25	38
中远海运	28	42
赫伯罗特	12	31
海洋网联	24	75
长荣海运	27	41
韩新海运	16	25
阳明海运	24	35

资料来源：各船公司官网、一德宏观战略部

现货报价情况

图2.8: 上海-安特卫普主要船公司订舱报价

船公司	出航时间	到港时间	即期报价20GP (美元/TEU)	即期报价40GP (美元/FEU)	上周报价20GP (美元/TEU)	上周报价40GP (美元/FEU)
地中海航运(MSC)	2024-01-8	2024-02-23	2820	4040	2220	4040
马士基(MAERSK)	2024-01-8	2024-02-18	3647	5194	3647	5034
东方海外(OOCL)	2024-01-15	2024-02-23	3479	6758	3179	6158
达飞(CMA)	2024-01-21	2024-02-28	3651	7077	3651	7077
东方海外(OOCL)	2024-01-21	2024-02-28	3479	6758	4679	9158
长荣海运(EMC)	2024-01-21	2024-02-28	4630	6660	4630	6660

图2.9: 上海-汉堡主要船公司订舱报价

船公司	出航时间	到港时间	即期报价20GP (美元/TEU)	即期报价40GP (美元/FEU)	上周报价20GP (美元/TEU)	上周报价40GP (美元/FEU)
达飞(CMA)	2024-01-15	2024-02-22	3651	7077	3651	7077
东方海外(OOCL)	2024-01-15	2024-02-22	3479	6758	3179	6158
地中海航运(MSC)	2024-01-17	2024-02-22	4080	5840	4220	8040
马士基(MAERSK)	2024-01-17	2024-02-22	3128	4415	3347	4703
长荣海运(EMC)	2024-01-21	2024-02-24	4630	6660	4630	6660
东方海外(OOCL)	2024-01-24	2024-02-29	3479	6758	4679	9158

图2.10: 上海-鹿特丹主要船公司订舱报价

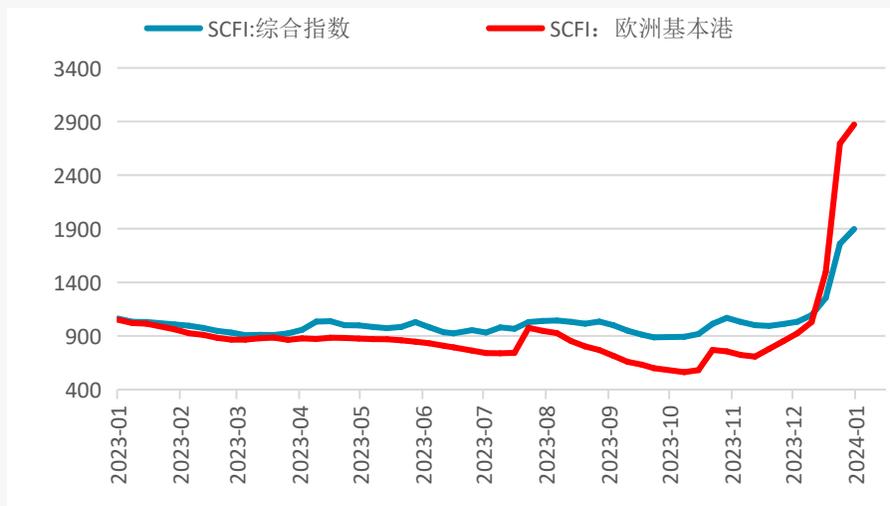
船公司	出航时间	到港时间	即期报价20GP (美元/TEU)	即期报价40GP (美元/FEU)	上周报价20GP (美元/TEU)	上周报价40GP (美元/FEU)
东方海外(OOCL)	2024-01-15	2024-02-14	3479	6758	3179	6158
长荣海运(EMC)	2024-01-15	2024-02-14	4630	6660	4630	6660
马士基(MAERSK)	2024-01-18	2024-02-17	3097	4364	3558	5045
达飞(CMA)	2024-01-21	2024-02-20	3651	7077	3651	7077
东方海外(OOCL)	2024-01-21	2024-02-20	3479	6758	4679	9158

从第三方电商平台主要船公司即期订舱报价来看，部分船商继续上调1月中旬运价，其中上海到安特卫普港地中海航运由上周的2220/4040上调至2820/4040，东方海外由3179/6158上调至3479/6758。1月下旬即期报价出现松动，其中上海到汉堡港东方海外由上周的4679/9158下调至3479/6758。上海到鹿特丹港马士基由3558/5045下调至3097/4364。

资料来源: GEEK RATE、一德宏观战略部

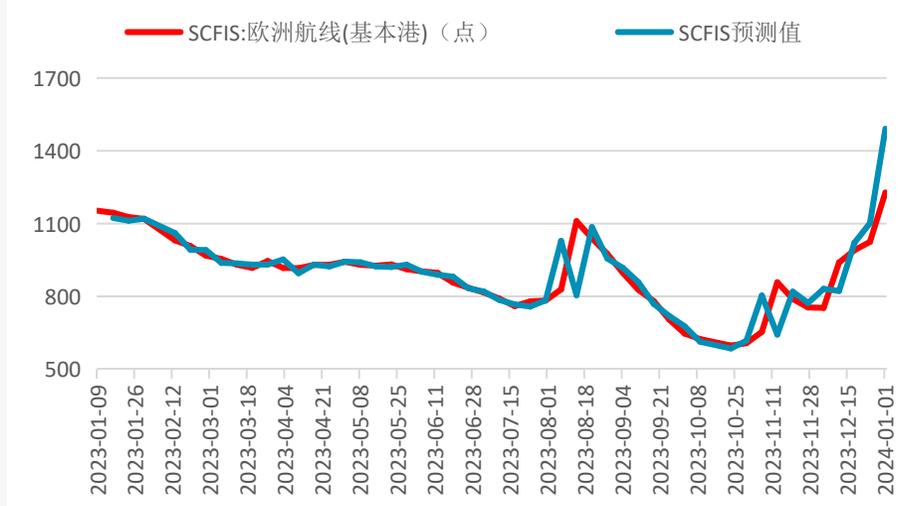
SCFI指数与SCFIS指数

图2.11: SCFI综合指数与欧洲基本港运价



资料来源: 上海航运交易所, 一德宏观战略部

图2.12: SCFIS结算运价指数 (欧洲航线) 与预测值



资料来源: 上海航运交易所, 一德宏观战略部

本周, 红海地区紧张局势继续发酵, 市场运价继续上涨。1月5日, 上海航运交易所公布的上海港出口至欧洲基本港市场运价 (海运及海运附加费) 为2871美元/TEU, 较上期上涨6.57%, 涨幅略低于市场预期。地缘风险依旧是当前出口集装箱运输市场面临的主要考验, 未来仍要重点关注地缘局势的后续变化。

根据订舱价与结算指数对应比例与滞后一期比例计算周一SCFIS指数预测区间为【2210, 2350】, 按三方电商平台现货端报价粗略估算预测区间在【2480, 2660】。考虑到船商公布的附加费实际收取情况存在落地打折的可能, 周一公布的标的指数或将不及市场预期。

03

后市展望

后市展望

图3.1：EC2404日K线图



资料来源：博易大师、一德宏观战略部

目前来看，多数航运公司依旧选择绕航，1月中旬欧洲航线舱位供应依旧偏紧，叠加国内春节前欧洲备货需求旺季，市场对1月中旬运价仍然看好。不过现货即期订舱报价显示下旬价格出现松动，地缘方面导致的情绪影响有所减弱。根据订舱价与结算指数对应比例计算周一SCFIS指数为2210，考虑到船商公布的附加费实际收取情况存在落地打折的可能，标的指数或将不及预期。策略上，投资者需继续密切关注红海局势变化，一旦盘面过热情绪消退，运价有可能回落到红海危机前的水平，溢价回吐风险较大。提示投资者注意把握交易节奏，做好风控管理。

04

下周重要财经事件

下周重要财经数据与事件 (1.8-1.14)

表4.1: 下周重要财经数据与事件

日期	重要财经数据与事件
2024/1/8	中国12月进出口贸易数据
	欧元区1月Sentix投资者信心指数
	欧元区11月零售销售数据
	欧元区12月经济景气指数
	欧元区12月消费者信心指数终值
2024/1/9	德国11月季调后工业产出
	法国11月贸易帐
2024/1/12	英国11月GDP
	英国11月季调后贸易帐

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