

船司策略分化SCFI小幅回落 地缘升级与提涨计划对EC仍有支撑

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4月14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

01

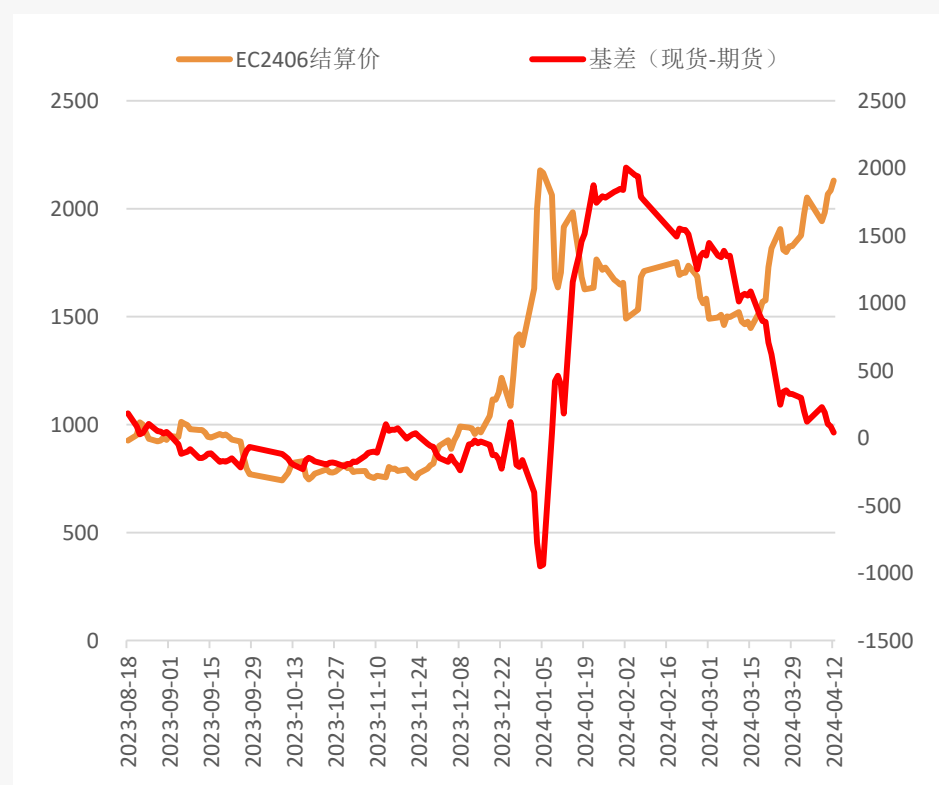
市场回顾

EC期货合约和重要现货指数走势回顾

EC期货合约和重要现货指数走势回顾

| 上市合约 | 单位 | 最新结算价 | 清明假期前结算价 | 变化 | 环比 | 现货 | 单位 | 最新 | 清明前 | 变化 | 环比 |
|--------|----|--------|----------|-------|-------|-----------------------|--------|---------|---------|--------|--------|
| EC2404 | 点 | 2238.2 | 2165 | 73.2 | 3.38% | SCFI综合指数 | 点 | 1757.04 | 1745.43 | 11.61 | 0.67% |
| EC2406 | 点 | 2130.4 | 2052 | 78.4 | 3.82% | SCFI欧洲基本港 | 美元/TEU | 1971 | 1997 | -26 | -1.30% |
| EC2408 | 点 | 1961.8 | 1870.2 | 91.6 | 4.90% | SCFIS欧洲航线 | 点 | 2172.14 | 2174.19 | -2.05 | -0.09% |
| EC2410 | 点 | 1719.4 | 1611.3 | 108.1 | 6.71% | 北方国际集装箱运价指数(天津-欧洲基本港) | 点 | 868.72 | 891.48 | -22.76 | -2.55% |
| EC2412 | 点 | 1743.3 | 1615.9 | 127.4 | 7.88% | TCI:天津-欧洲基本港20GP参考运价 | 点 | 1883.1 | 1923.3 | -40.2 | -2.09% |
| EC2502 | 点 | 1528.8 | 1403.4 | 125.4 | 8.94% | TCI:天津-欧洲基本港40GP参考运价 | 美元 | 3173.7 | 3274.1 | -100.4 | -3.07% |

基差走势

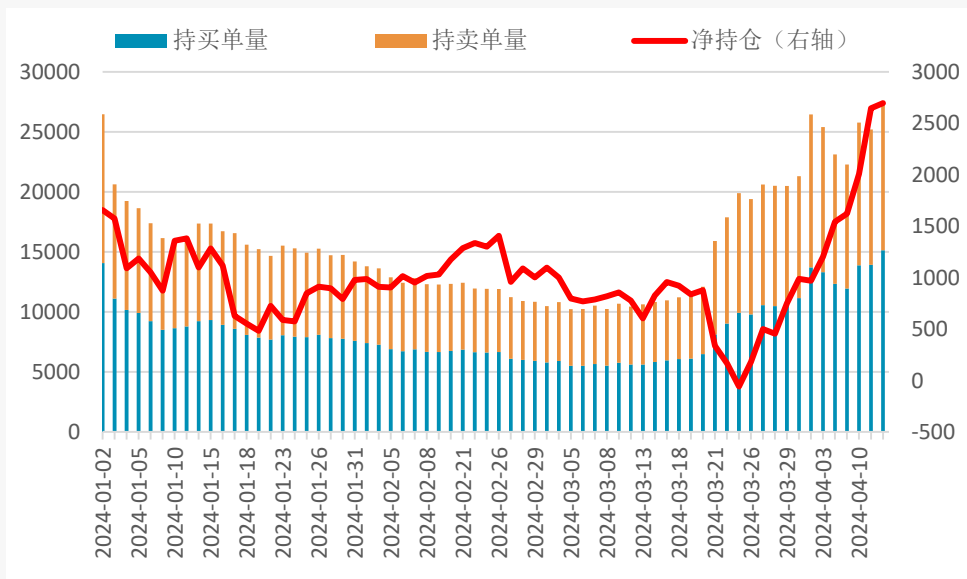


资料来源：博易大师、上海航运交易所、Wind、一德宏观战略部

行情回顾

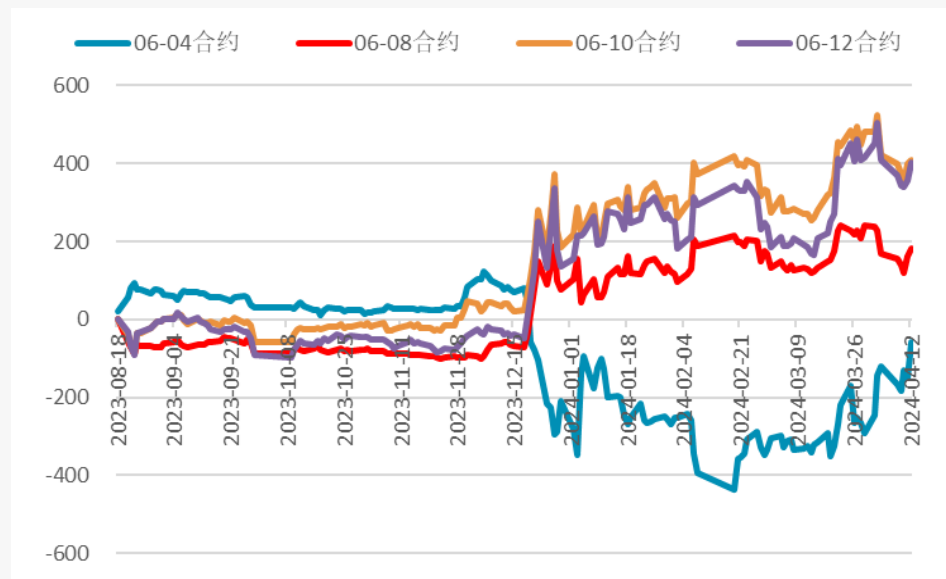
本周集运欧线期价整体表现为低开上行，截至周五收盘，主力合约已突破1月中旬高点。受以色列大规模撤军消息影响，周一集运指数大幅跳空低开，随后以色列国防部表示，此次撤军是为即将在拉法发动的攻势做准备，并不代表巴以战争接近结束，此外，MSC商船在红海再度遭袭，地缘风险升级对EC估值抬升，期价呈现反弹。周中由于哈马斯拒绝以色列最新的停火协议，短期绕航持续，给与期价一定程度上的情绪面修复，叠加部分船司即将开始4月第二轮涨价提振，现货运价上行为期价带来支撑。基差大幅收敛，因套利操作，4-6月价差快速收窄，06与远月合约价差小幅走扩，可继续适当关注06-10反套机会。自交易所放宽限仓后，成交量与持仓量明显修复。

主力合约交易前20名会员成交及持仓情况



资料来源：上海国际能源交易中心、一德宏观战略部

EC2406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

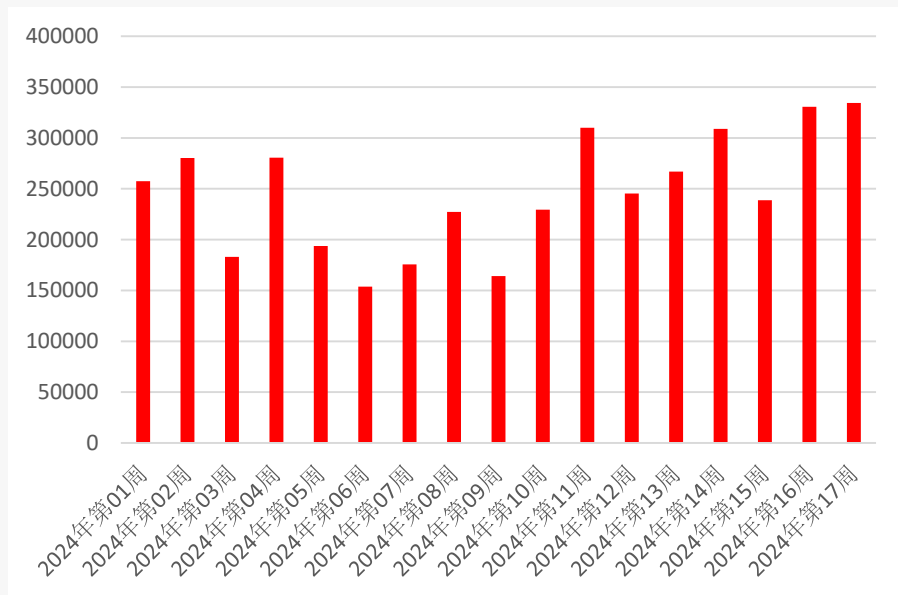
基本面分析

本周地缘局势跟踪

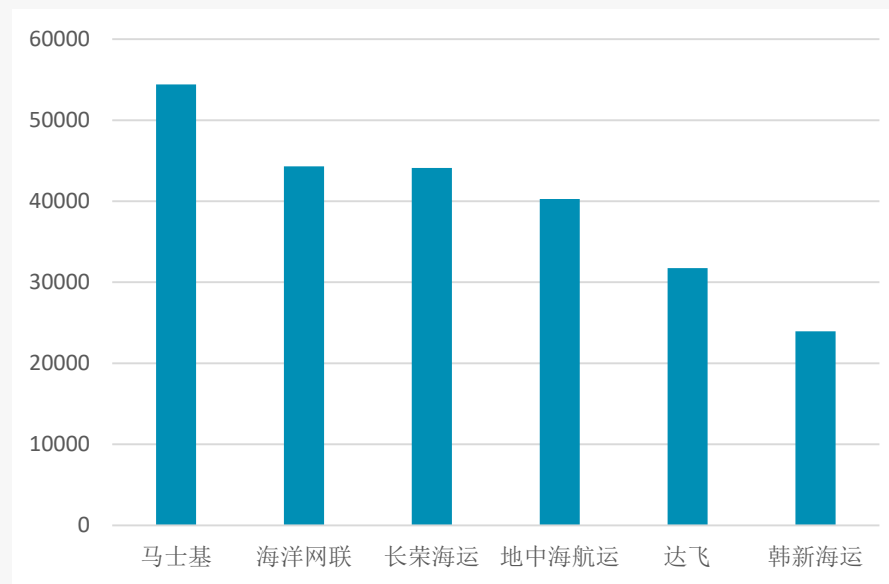
- 新华社援引多家以色列媒体7日报道，以色列大规模撤军，以军从加沙地带南部撤出几乎所有地面部队，加沙地带目前仅留一个旅。同时，以色列和 Hamas 派出团队前往埃及，就开斋节前可能达成的停火协议进行新一轮谈判。
- 当地时间4月7日，以色列国防部长约亚夫·加兰特在对以色列国防军南方司令部进行评估后表示，以色列军队已撤出加沙地带南部汗尤尼斯地区，为即将在拉法发动的攻势做准备。以色列国防军总参谋长赫齐·哈莱维当天发表声明称，尽管以军从加沙地带南部撤军，但对巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（Hamas）的战争仍在继续，而且远未结束。以色列总理内塔尼亚胡在以政府每周内阁会议上称，以色列已准备好达成相关协议，但不会屈服于巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（Hamas）的“极端”要求。内塔尼亚胡重申，如果 Hamas 等组织不释放以色列被扣押人员，加沙停火协议就不会达成。
- 英国外交部和国防部称，一艘英国皇家海军舰艇将向加沙提供援助，作为帮助在5月初建立一条新人道主义海上走廊的国际努力的一部分。卡梅伦的办公室说，卡梅伦还承诺提供970万英镑（约合1226万美元），作为援助设备和物流专业技术资金，帮助建立从塞浦路斯到加沙的海上走廊。
- 4月10日，以国防军空袭了加沙中部 Al-Shati 难民营，致使巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（Hamas）政治局主席哈尼亚7名儿孙身亡
- 据路透社报道，也门胡塞组织10日称他们用无人机和海军导弹袭击了亚丁湾的四艘船只，其中包括一艘美国军舰，还有“达尔文”号、“吉娜”号以及“约克敦”号商船。
- 当地时间14日凌晨，伊朗伊斯兰革命卫队开始对以色列目标发动大规模导弹和无人机袭击。据央视新闻消息，以色列国防军发言人哈加里当地时间4月14日声明，“大量”以色列战斗机已在空中准备反击伊朗的袭击。

本周船东有意通过调控运力来维稳运价

中国-欧洲航线投放运力 (TEU)



主要船公司第15周运力投放排行 (TEU)



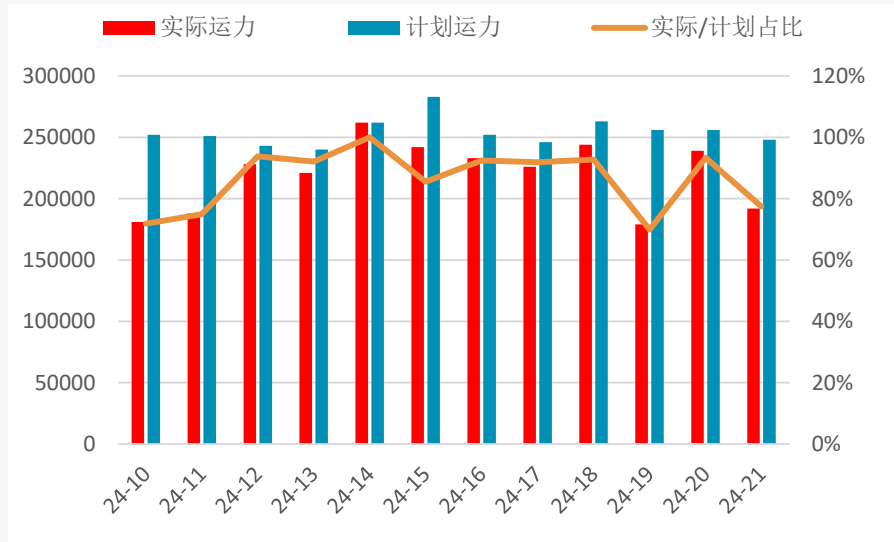
资料来源：中国船务周刊、一德宏观战略部

据中国船务周刊数据显示，第15周（4月8日-4月14日）中国至欧洲航线投放运力为238821TEU，较此前计划大幅减少约7.5万个标准箱，比上周投放运力减少7万个标准箱，表明本周船东有意通过调控运力来维稳运价。主要船司具体投放情况为：马士基5.44万TEU，海洋网联4.43万TEU，长荣海运4.41万TEU，地中海航运4.03万TEU，达飞3.18万TEU，韩新海运2.39万TEU。

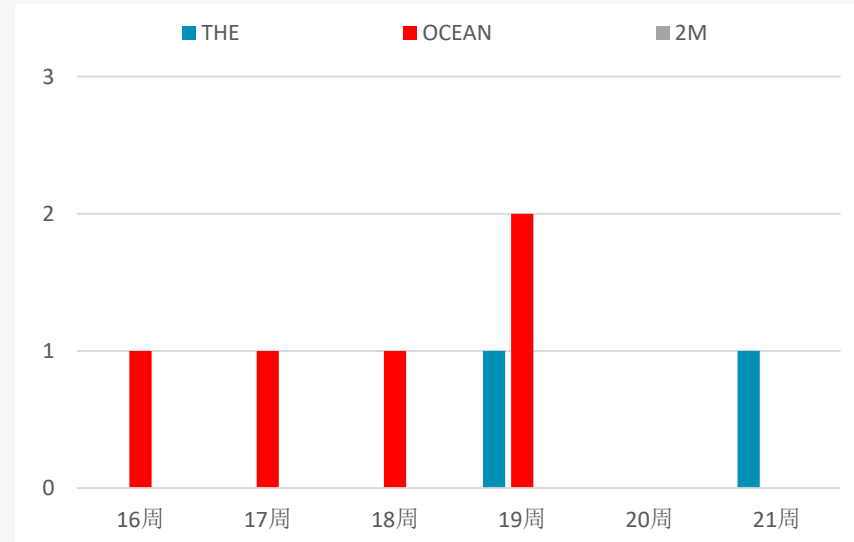
本周中国-红海航线投放运力仅为3081TEU，全部为达飞旗下子公司正利航业股份有限公司（CNC）投放，第16周将回升至9707TEU。中国至欧洲航线计划下周投放运力330658TEU，较本周大幅增加9.18万TEU，供给增加为运价带来压力。

上海-北欧停航增加运力减少

上海-北欧周运力达成情况



上海-北欧航线停航情况



资料来源：容易船期、一德宏观战略部

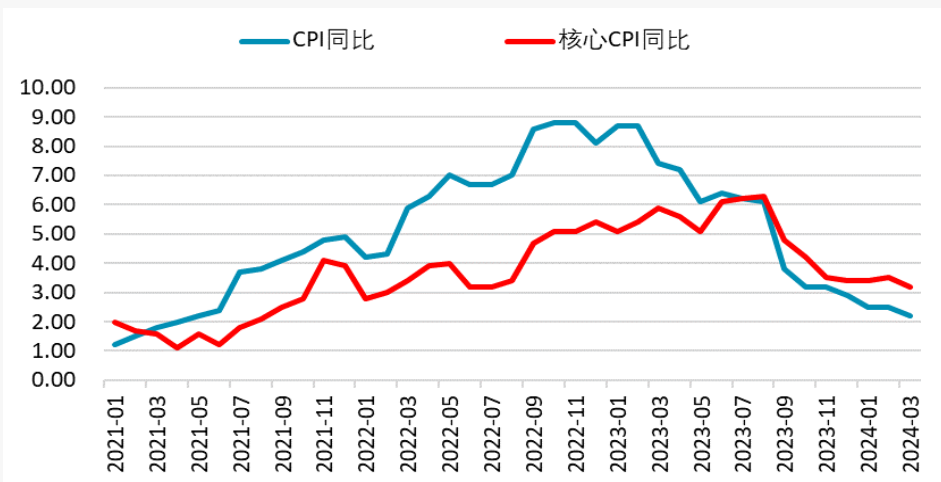
据容易船期数据显示，上海至北欧航线第15周实际运力为24.2万TEU，计划运力28.3万TEU，实际占计划比例为85%，由于停航增加下周上海-北欧实际运力将减少9千个标准箱至23.3万TEU。据统计，4月计划投放运力103.3万TEU，5月至21周计划投放运力为78.43万TEU。

由于红海改道导致吨位短缺，OCEAN联盟正在缩减其亚欧业务，从4月起有1个航线撤出北欧，剩余6条航线全面覆盖。该航线目前由中远和东方海外的8艘船舶运营，每轮14周，每轮9000至21000标准箱，每个周期有6至7个停航。这些船舶将在未来2个月内逐步退出服务，导致亚洲-北欧的整体运力减少3.5%。

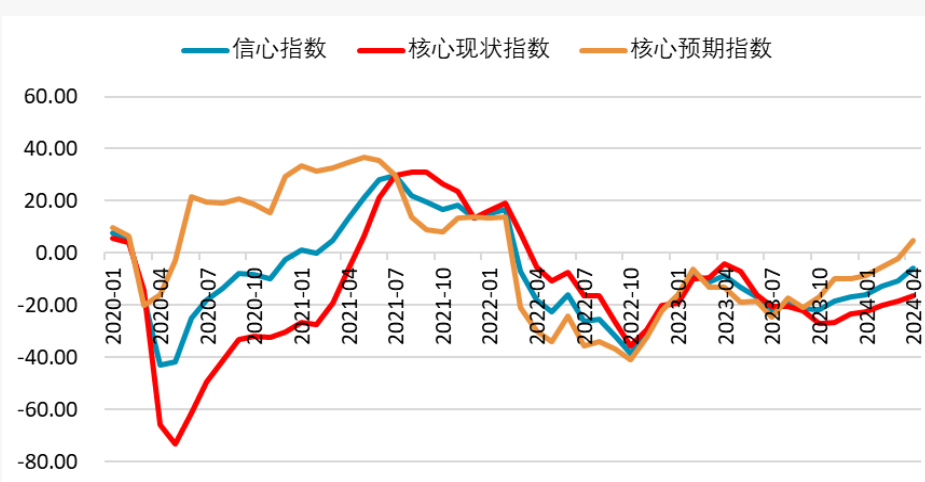
能源价格走低缓解德国工业压力，英国经济有望摆脱衰退

- 受内外需求回暖的影响，2月德国工业产出环比增长2.1%，较1月的1.3%显著加快，远高于0.5%的市场预期，工业产出同比降幅由1月的-5.5%收窄至-4.9%。其中，建筑、汽车、化工等能源密集产业生产显著恢复是德国工业产出的主要拉动因素。在能源和食品价格下跌的驱动下，德国CPI加速放缓至2.3%，能源价格走低对德国经济的压力减轻，德国经济复苏初现韧性，同时，核心通胀创下3.3%的2022年6月以来的最低水平，但在工资和租金推动服务业价格上涨下，核心通胀回落较慢。
- 受制造业同比超预期增长1.2%的拉动，英国2月GDP环比增长0.1%，符合预期，前值上行0.1个百分点至0.3%，英国经济连续第二个月增长，表明在经历四季度的短暂衰退后，英国经济有望在一季度从衰退中恢复增长，但增长力度预期较弱。
- 欧元区4月Sentix投资者信心指数大幅回升4.6至 -5.9，好于预期的-8.5，投资者信心指数升创两年高点，其中，核心现状指数小幅上涨2.2至-16.3，核心预期指数上升7.3至5，为2022年3月以来首次转正，显示投资者对欧元区市场前景转向乐观。

德国CPI



欧元区Sentix投资者信心指数



资料来源：Wind、一德宏观战略部

行业信息

- 1、4月9日，欧盟宣布依据《外国补贴条例》（FSR）对中国在欧盟五国的风力涡轮机供应商发起调查，这是近2个月内欧方利用FSR对中国企业发起的第4起调查案件。4月10日，商务部贸易救济局主要负责人在布鲁塞尔会见欧委会贸易防御司司长马丁·卢卡斯，第一时间就欧盟对中国风力涡轮机供应商发起补贴调查以及再次发布关于中国经济存在“严重扭曲”的报告等问题进行严正交涉。
- 2、当地时间4月9日，土耳其贸易部发表声明称，土耳其决定从当天起限制向以色列出口部分产品，直至以色列宣布在加沙地带停火，并允许足够、不间断的援助进入该地区。这一限制包括54种产品和原材料等，包括钢铁、大理石、陶瓷、化肥等。
- 3、THE联盟再次推迟通过苏伊士运河的EC4航线，EC4航线上的船只将被分配给联盟剩下的三条亚洲-美国东海岸航线--EC1、EC2和EC5。
- 4、据Alphaliner数据显示，以星航运ZIM目前拥有的运力已超过阳明海运，成为全球第九大船公司。
- 5、近日，全球第三大集装箱班轮公司、法国达飞发布公告称，将与雷诺和沃尔沃联手成立一家电动货车合资企业--Flexis SAS，进军新能源汽车制造领域。
- 6、4月15日起，达飞将上调亚洲-北欧FAK费率至2200美元/TEU和4000美元/FEU。
- 7、马士基优化中东-欧洲服务（405 – ME2），新的ME2 轮换：杰贝阿里 - 蒙德拉 - 贾瓦哈拉尔尼赫鲁 - 丹吉尔港 - 阿尔赫西拉斯 - 鹿特丹 - 费利克斯托 - 不来梅港 - 丹吉尔港 - 塞拉莱。
- 8、近日，中远海控欧洲供应链运营平台收到了某企业2024年欧洲集中式拆箱/整箱派送年标的中标通知，确认中远海控成功中标多个标的项目。

资料来源：公开信息整理、一德宏观战略部

船东现货报价情况

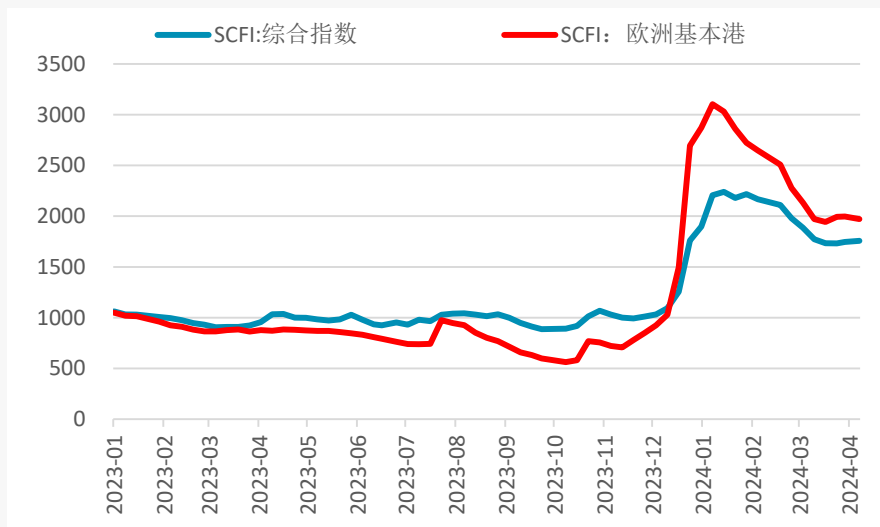
| 起运港 | 目的港 | 船公司 | 出航时间 | 到港时间 | 航程 (天) | 即期报价 20GP | 即期报价 40GP | 上周报价 20GP | 上周报价 40GP |
|-----|------|-------|------------|------------|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 上海 | 汉堡 | 达飞 | 2024-04-26 | 2024-06-10 | 45 | 1805 | 3285 | 1805 | 3285 |
| 上海 | 汉堡 | 达飞 | 2024-05-05 | 2024-06-14 | 40 | 1805 | 3285 | 1805 | 3285 |
| 上海 | 汉堡 | 中远海运 | 2024-04-22 | 2024-06-06 | 45 | 2250 | 3825 | 2250 | 3825 |
| 上海 | 汉堡 | 长荣海运 | 2024-04-28 | 2024-06-08 | 41 | 2180 | 3310 | 2180 | 3310 |
| 上海 | 汉堡 | 长荣海运 | 2024-04-15 | 2024-05-30 | 45 | 2180 | 3310 | 2180 | 3310 |
| 上海 | 汉堡 | 韩新海运 | 2024-04-21 | 2024-06-13 | 52 | 1718 | 3006 | 1718 | 3006 |
| 上海 | 汉堡 | 赫伯罗特 | 2024-04-19 | 2024-06-07 | 48 | 1768 | 3368 | 1768 | 3368 |
| 上海 | 汉堡 | 马士基 | 2024-04-18 | 2024-05-30 | 42 | 1837 | 2824 | 1837 | 2824 |
| 上海 | 汉堡 | 地中海航运 | 2024-04-17 | 2024-05-30 | 43 | 1820 | 3040 | 1820 | 3040 |
| 上海 | 汉堡 | 东方海外 | 2024-04-26 | 2024-06-11 | 40 | 2050 | 3100 | 2650 | 3300 |
| 上海 | 汉堡 | 东方海外 | 2024-04-27 | 2024-06-16 | 45 | 1700 | 3200 | 2500 | 3400 |
| 上海 | 鹿特丹 | 达飞 | 2024-04-22 | 2024-05-29 | 37 | 1805 | 3285 | 1805 | 3285 |
| 上海 | 鹿特丹 | 中远海运 | 2024-04-26 | 2024-06-07 | 38 | 2250 | 3825 | 2250 | 3825 |
| 上海 | 鹿特丹 | 长荣海运 | 2024-04-22 | 2024-05-29 | 37 | 2180 | 3310 | 2180 | 3310 |
| 上海 | 鹿特丹 | 长荣海运 | 2024-04-17 | 2024-05-24 | 37 | 2180 | 3310 | 2180 | 3310 |
| 上海 | 鹿特丹 | 韩新海运 | 2024-04-21 | 2024-06-11 | 51 | 1718 | 3006 | 1718 | 3006 |
| 上海 | 鹿特丹 | 赫伯罗特 | 2024-04-30 | 2024-06-07 | 38 | 1800 | 3400 | 1800 | 3400 |
| 上海 | 鹿特丹 | 马士基 | 2024-04-13 | 2024-05-30 | 47 | 2436 | 3932 | 2436 | 3932 |
| 上海 | 鹿特丹 | 地中海航运 | 2024-04-20 | 2024-05-30 | 40 | 1820 | 3040 | 1820 | 3040 |
| 上海 | 鹿特丹 | 东方海外 | 2024-04-26 | 2024-06-10 | 39 | 1650 | 3100 | 2450 | 3300 |
| 上海 | 安特卫普 | 达飞 | 2024-04-29 | 2024-06-15 | 47 | 1805 | 3285 | 1805 | 3285 |
| 上海 | 安特卫普 | 达飞 | 2024-05-14 | 2024-06-26 | 43 | 1805 | 3285 | 1805 | 3285 |
| 上海 | 安特卫普 | 中远海运 | 2024-04-26 | 2024-06-06 | 42 | 2250 | 3825 | 2250 | 3825 |
| 上海 | 安特卫普 | 赫伯罗特 | 2024-04-30 | 2024-06-15 | 46 | 1800 | 3400 | 1800 | 3400 |

本周船商报价策略出现分化，具体来看，达飞将上海-汉堡/鹿特丹/安特卫普wk17-19周运价订为1805美元/TEU和3285美元/FEU；中远海运将同期订舱报价为2250美元/TEU和3825美元/FEU，处于市场较高水平。东方海外大幅下调即期报价，其中上海-汉堡20GP和40GP运价分别下调600美元和200美元至2050美元/TEU和3100美元/FEU。上海-鹿特丹wk17周报价为1650美元/TEU和3100美元/FEU。

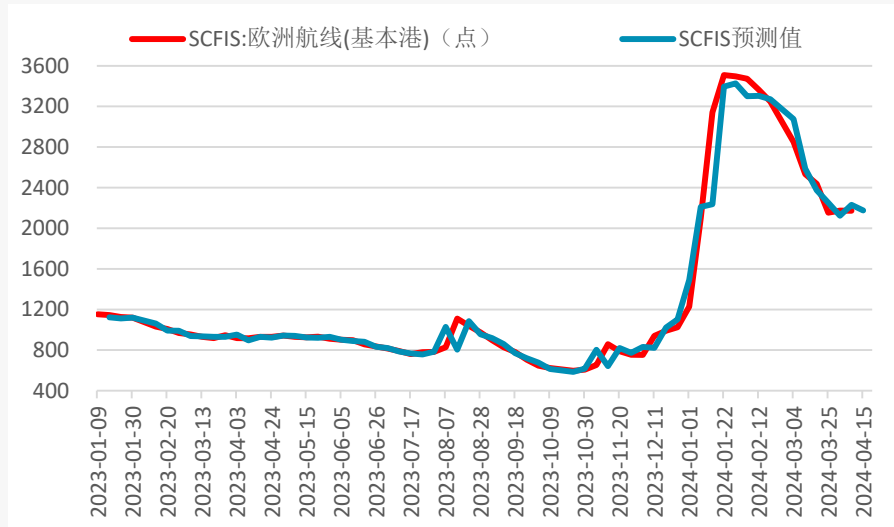
资料来源：船商报价、一德宏观战略部

SCFI指数与SCFIS指数

SCFI综合指数与欧洲基本港运价



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

中国出口集装箱运输市场在小长假后呈现平稳恢复的态势，波斯湾、澳新、南美航线运价上涨带动综合指数小幅上涨。4月12日，上海航运交易所发布的上海出口集装箱综合运价指数为1757.04点，较上期上涨0.67%。欧洲航线运输市场在节后保持稳定，供求关系基本平衡，即期市场订舱价格小幅下跌，上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运及海运附加费）为1971美元/TEU，较上期下跌1.3%。

根据订舱价与结算指数对应比例计算周一SCFIS指数预测值为2147.08点，较上周下滑25.05点；按照船公司现货端报价估算预测第15周结算运价指数区间为【2208，2356】。另外，我们根据现有4月订舱报价估算调整最后3周的交割区间为【2275,2350】，区间下限较此前测算提高25点，上限调低50点。



总结与展望

总结与展望

EC2406日K线图



地缘局势方面，巴以和谈继续陷入僵局，伊朗对以色列发动大规模袭击，以色列已做好防御和攻击准备；此外，商船在红海区域接连遭袭，地缘风险进一步加剧，市场对远月合约计价复航估值延后。

基本面，本周船东有意通过调控运力来维稳运价，令欧洲航线运输市场在节后保持稳定，供求关系保持基本平衡。据统计，下周起上海-欧洲航线停航增加运力减少，而中国-欧线整体投放运力大幅增加，对运价压力犹存。欧元区4月Sentix投资者信心指数回升，显示投资者对欧元区市场前景转向乐观，五一假期前的集中出货预期以及欧洲潜在需求改善为运价提供一定支撑。因此，基本面对于运价的驱动显示中性。

现货报价方面，继船东4月两轮提涨欧线运价后，各船司出现报价策略分化，部分下调运价带动即期市场订舱价格整体小幅下跌，最新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为1971美元/TEU，较上期下跌1.3%。根据订舱价与结算指数对应比例计算周一SCFIS指数预测值为2147.08点，较上周下滑25.05点；按照船公司现货端报价估算预测第15周结算运价指数区间为【2208，2356】。根据现货端市场调研了解，部分船商有5月宣涨计划，其中大柜涨幅在20%左右，预计对运价构成提振，对期价驱动-中性偏多，后期仍需关注涨价的实际落地情况。

综合来看，地缘风险升级叠加船司5月提涨计划对运价形成提振，欧洲潜在需求改善也为运价提供支撑，不过运力供给增加以及即期市场存在调低部分航线运价或将限制运价的反弹幅度。策略上，主力合约前期多单可继续持有，密切关注盘面变化。另外，我们根据现有4月订舱报价估算调整最后3周的交割区间为【2275,2350】，区间下限较此前测算提高25点，上限调低50点，持有04合约的投资者可进入到期现金交割。

04

下周重要财经数据

下周重要财经数据关注

| 日期 | 重要财经数据与事件 |
|------------|----------------------------|
| 2024/04/15 | 欧元区3月储备资产总额 |
| | 第135届广交会于4月15日至5月5日在广州举办 |
| 2024/04/16 | 欧元区2月季调后贸易帐 |
| | 欧元区与德国4月ZEW经济景气指数 |
| 2024/04/17 | 英国3月CPI与核心CPI |
| | 英国3月零售物价指数 |
| | 欧元区3月调和CPI与核心CPI数据 |
| | IMF和世界银行举行2024年春季会议，至4月20日 |
| 2024/04/19 | 德国3月PPI |
| | 英国3月季调后零售销售数据 |

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