



集运（欧线）：旺季启幕，上行可期

国投安信期货2024度春季市场展望

国投安信期货研究院大宗商品研究中心 能源组

现货行情回顾：淡旺季转换逐步开启

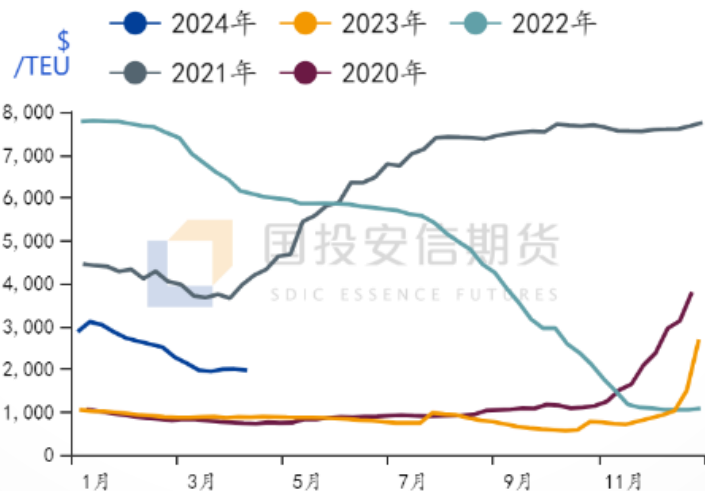
- 1-2月：春节前旺季货量叠加红海绕行下供应快速收紧，现货指数大幅上行，涨超3500点。
- 3月：春节后供需恢复节奏错位，装载率承压，航司杀价抢货。在货量回升后市场却未出现明显止跌信号，航司揽货策略偏激进。
- 4月：现货止跌企稳，订舱量不断上行，航司逐步开启5月涨价潮。

图1：SCFIS:欧洲航线(基本港)



数据来源：同花顺ifind

图2：SCFI 欧洲航线运价季节性图



数据来源：上海航交所，国投安信期货

图3：SCFIS:欧洲航线(基本港) - 近一年

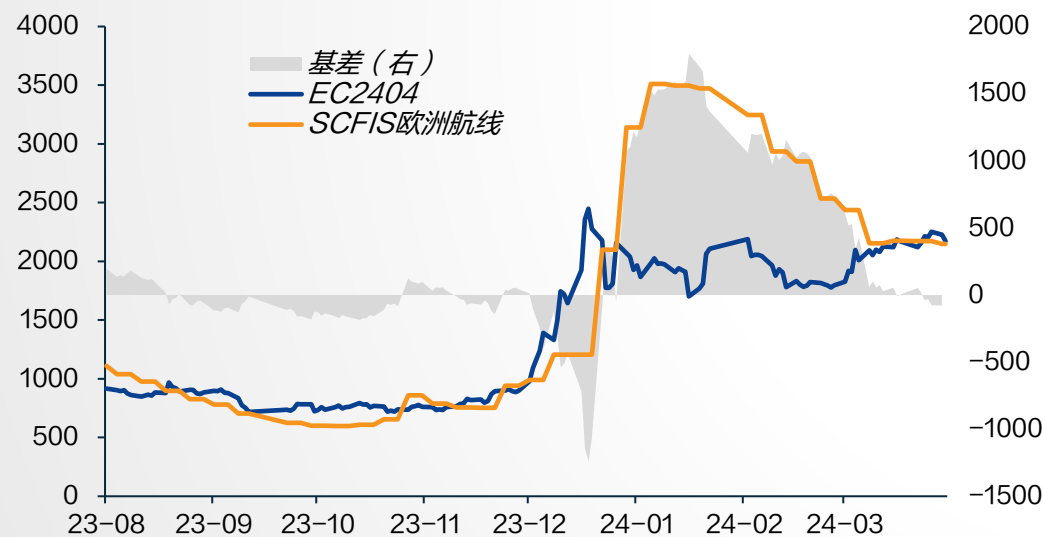


数据来源：同花顺ifind

- 年初至今行情走势分为三个阶段：

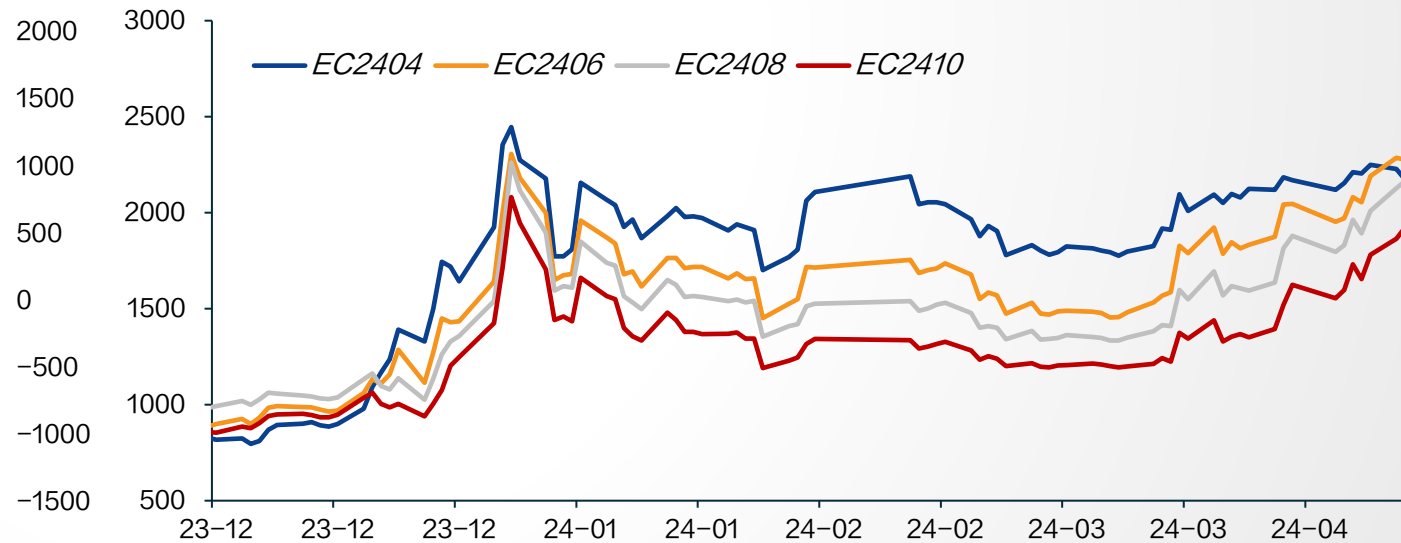
- 年初：现货指数大幅上行，叠加红海绕行下运力供应偏紧预期影响，盘面快速上涨。
- 春节后：现货运价超预期下行，市场博弈现货止跌节点。
- 3月底至4月初：04合约和06合约逻辑分化，04合约博弈交割价，06合约成为主力合约，并与08合约共同开启旺季预期演绎。

图：集运（欧线）期现对比图



数据来源：同花顺ifind，国投安信期货

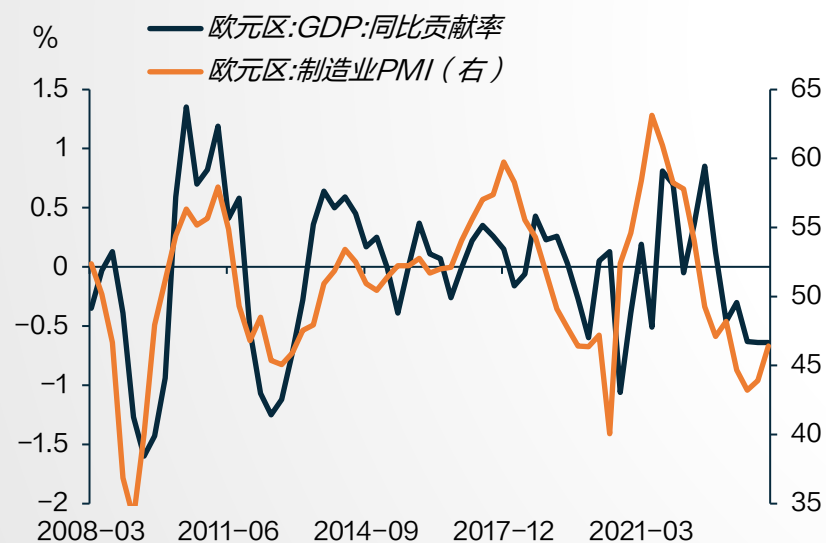
图：集运（欧线）各合约走势图



数据来源：同花顺ifind，国投安信期货

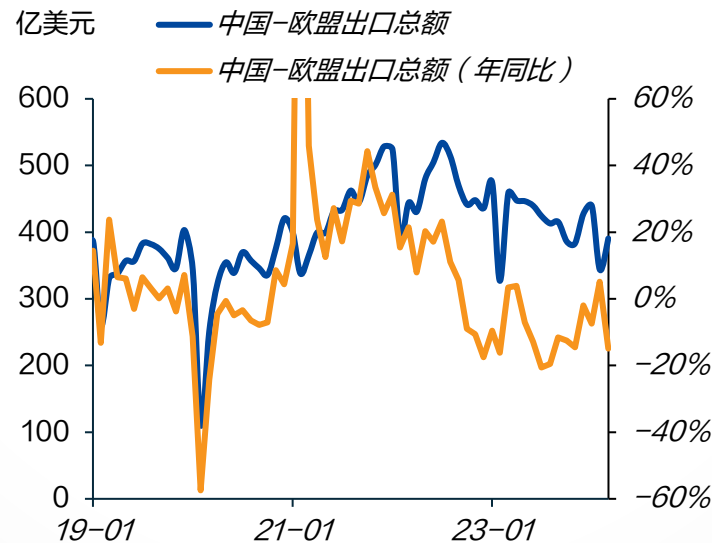
- **欧洲仍在主动去库：**库存变动对GDP贡献持续下行，制造业PMI仍处收缩区间。考虑到PMI领先库存周期，制造业PMI边际回暖或意味着**欧洲去库周期已近尾声**。
- 新兴产业产品出口或面临欧洲政策不确定性、贸易壁垒的因素带来的压力。

图：欧洲库存贡献率与制造业PMI



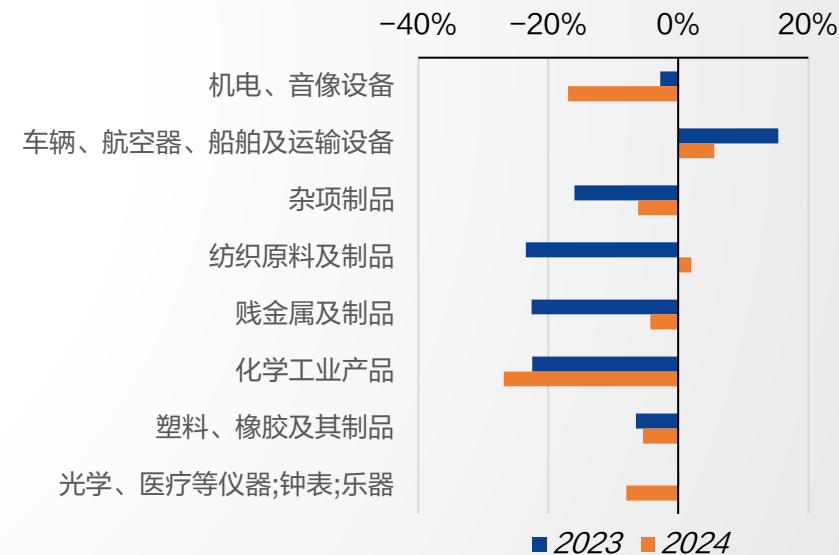
数据来源：同花顺ifind，国投安信期货

图：中国-欧盟出口总额



数据来源：同花顺ifind，国投安信期货

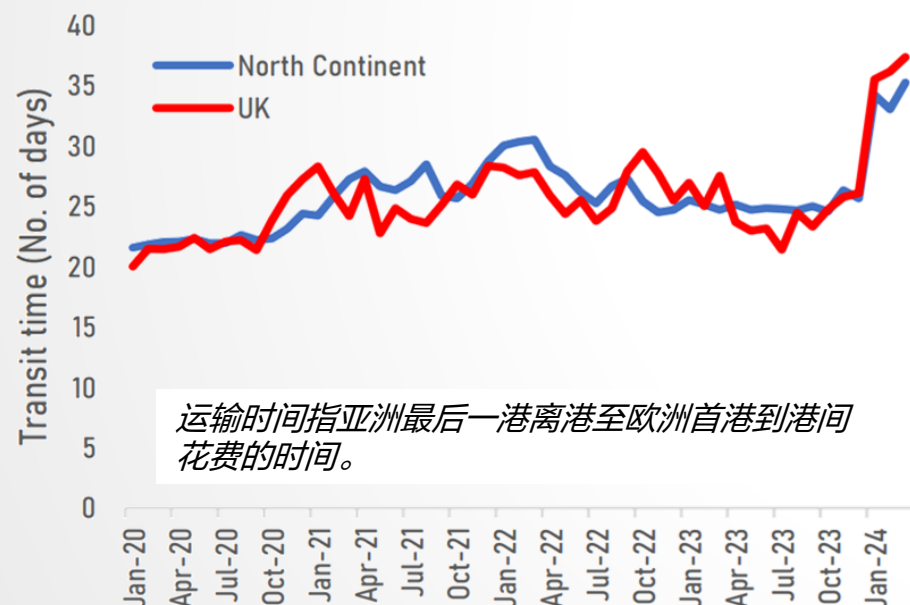
图：远东-西北欧海运贸易量季节性



数据来源：同花顺ifind，国投安信期货

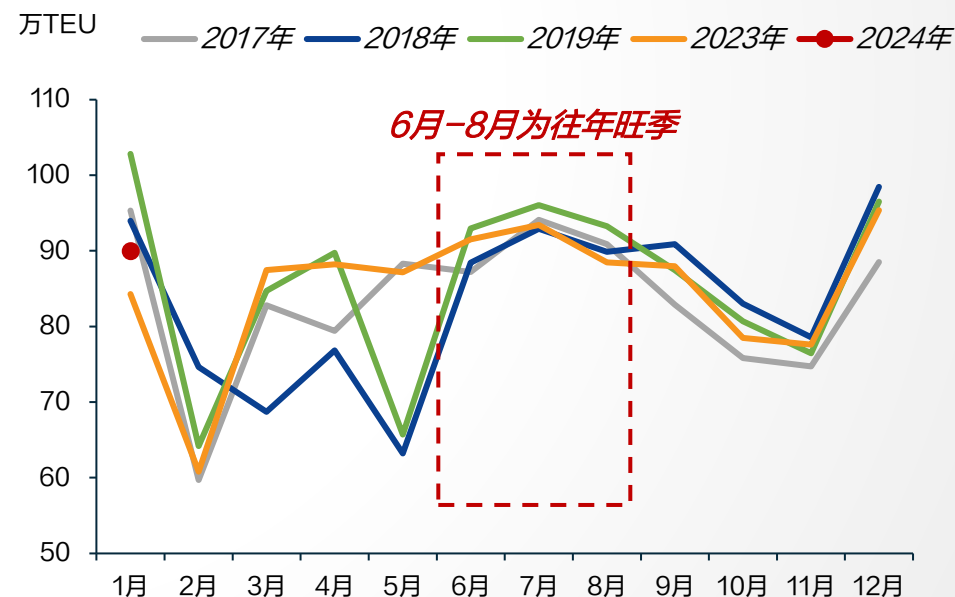
- 绕行或推动旺季提前：
 - 季节性规律6月至8月（以到港计）为欧线货量旺季，则原先发货旺季为5月至7月。
 - 绕行后远东-欧洲航程额外增加20天，货主选择至少提前1月补库。
 - **货量顶峰或提前至二季度。**

图：远东-西北欧运输时间



数据来源：Linerlytica，国投安信期货

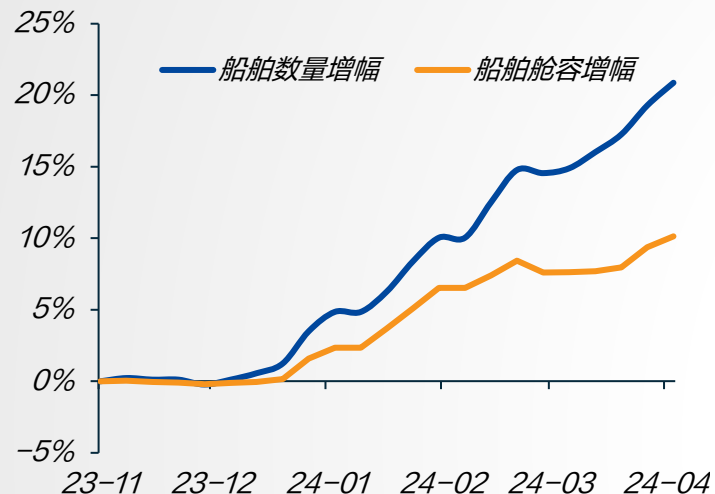
图：远东-西北欧海运贸易量季节性



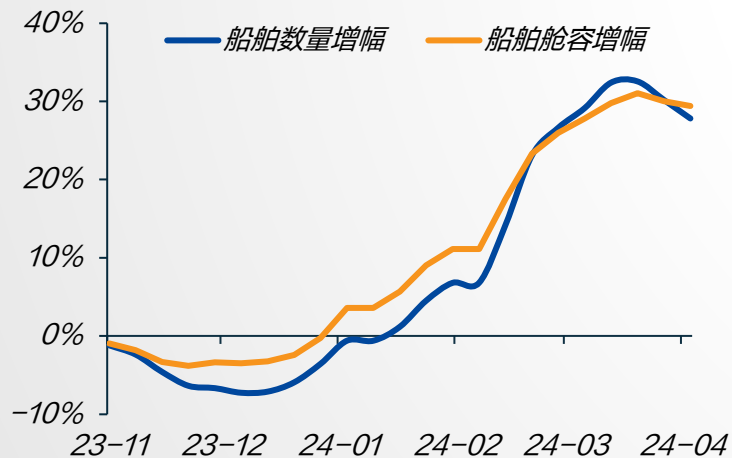
数据来源：CTS，国投安信期货

供应展望：欧地航线周度投放已基本恢复绕行前水平

图：欧洲航线运力规模增速



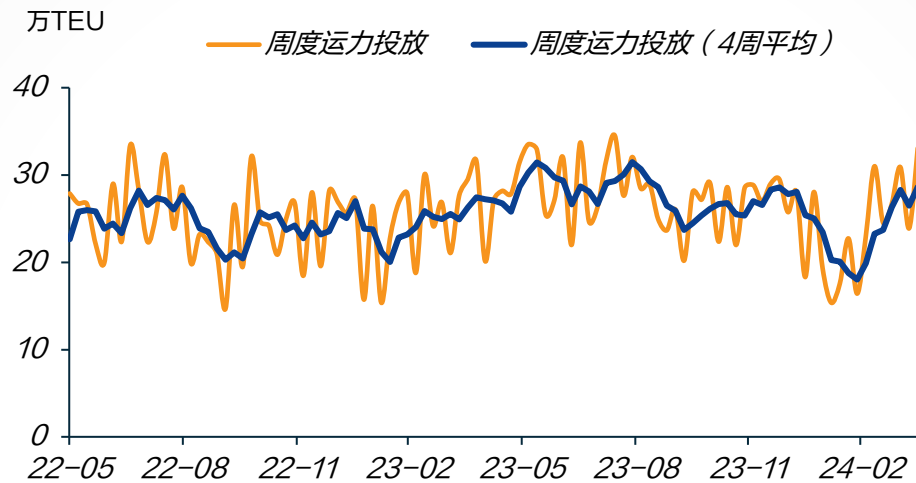
图：地中海航线运力规模增速



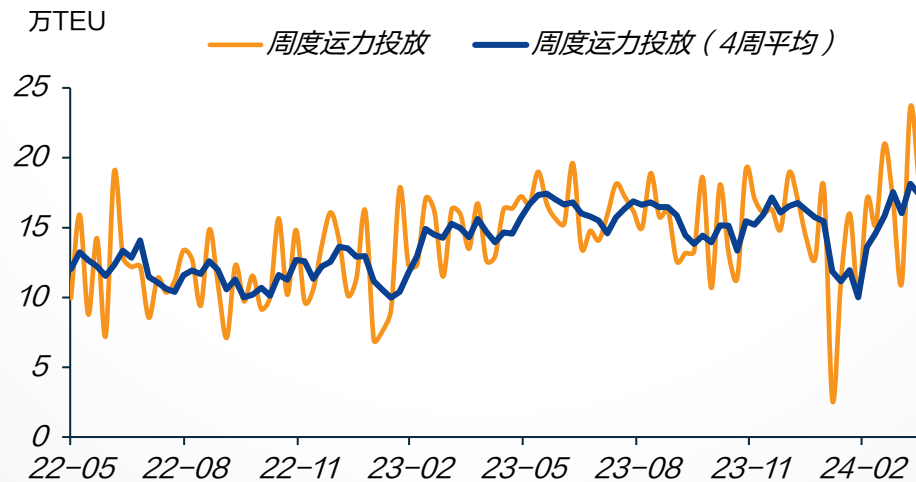
数据来源：Linerlytica，国投安信期货

*以11月初运力规模作为基点

图：欧洲航线周度运力投放



图：地中海航线周度运力投放

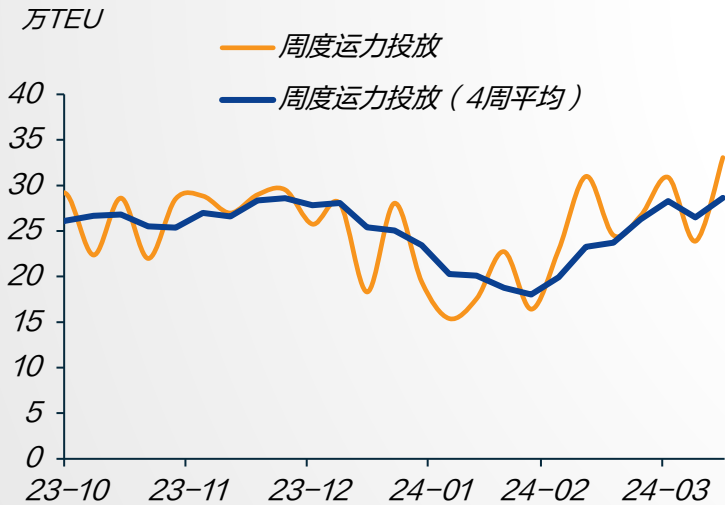


数据来源：维运网，国投安信期货

- 自2023年12月绕行开启后，航司通过增派船只、提速等方式提高欧线和地中海航线运力规模，目前欧线及地中海航线周度运力投放规模已恢复绕行前水平。
- 欧洲航线：以数量计运力部署较绕行前增加21%，但由于欧线原先平均吨位较大，绕行开始后市场上大型船储备有限，航司增派部分中型船只进入航线，以TEU计运力仅增加10%，平均吨位下行。
- 地中海航线：运力部署增加30%。

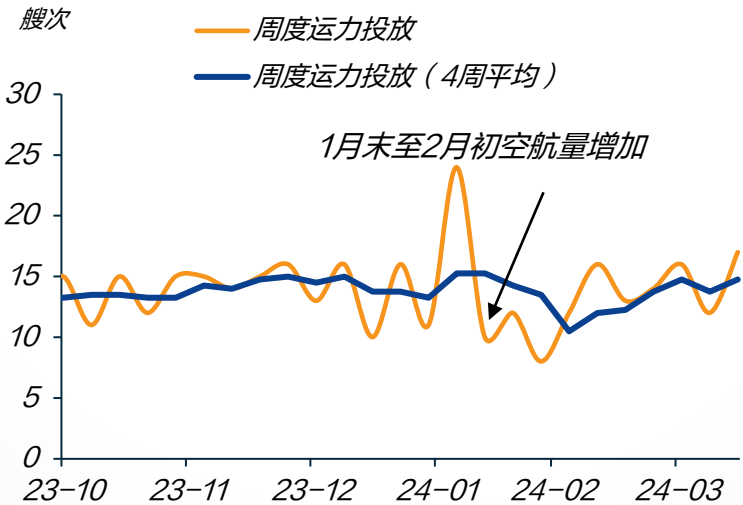
- 当前仍处于紧平衡状态：
 - 4月始发船只是年初停航高峰期从远东出发，经历了一个往返的船只（如右侧Ever Gifted、Ever Genius）。
 - 若前期空班无法及时补充，在经历了一个往返周期后，空缺再次轮转至远东。

图：欧洲航线周度运力投放（以TEU计）



数据来源：维运网，国投安信期货

图：欧洲航线周度运力投放（以数量计）



数据来源：维运网，国投安信期货

CMA(FAL8)COSCO(AEU9)OOCL(LL7)EMC(CES)				
天津-宁波-上海-盐田-新加坡-比雷埃弗斯-安特卫普-汉堡-鹿特丹				
出发周	出发日期	船名	TEU	备注
1	2024-1-4	THALASSA NIKI		
2	2024-1-15	EVER GIFTED		
3	2024-1-25	EVER STRONG	7024	外航线调来小船，结束后调回中东航线
4	2024-1-27	EVER GOVERN		
5	2024-2-5	EVER GENIUS		
6		CANCEL		
7		CANCEL		
8	2024-2-23	EVER GREET	20160	
9	2024-2-29	THESEUS	14424	
10		CANCEL	0	
11	2024-3-14	EVER GOLDEN	20124	
12		CANCEL	0	
13	2024-3-28	EVER GENTLE	20124	
14	2024-4-4	EVER GLOBE	20160	
15		CANCEL	0	
16	2024-4-21	EVER GIFTED	20124	据前次航次出发间隔97天
17		CANCEL	0	
18		CANCEL	0	
19	2024-5-12	EVER GENIUS	20124	据前次航次出发间隔97天
20	2024-5-16	THALASSA MANA	13808	美东航线调来
21	2024-5-24	EVER GOVERN	20160	
22	2024-5-31	TBN	0	
23	2024-6-7	THESEUS	14424	
24	2024-6-14	TBN	0	
25	2024-6-21	TBN	0	
26	2024-6-28	TBN	0	

数据来源：公开数据整理，国投安信期货

供应展望：紧平衡下供应端易被扰动

- 当前仍处于紧平衡状态：
 - 4月始发船只是年初停航高峰期从远东出发，经历了一个往返的船只。
 - 若前期空班无法及时补充，在经历了一个往返周期后，空缺再次轮转至远东。
 - 当前闲置率仍处低位，缺班不易补充。
- 紧平衡下供应规模不易保持，经历4月高供应后，5月供应规模将略低于4月水平，且仍存在大量待定航次。

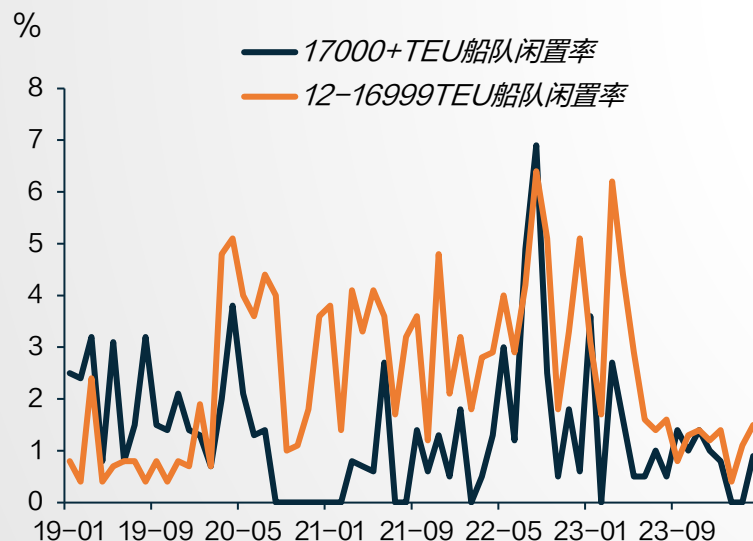
表：华东-欧基港周度运力投放

2024年		4月			5月					6月			
联盟	船公司 (航线代码)	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26
2M	MSK(AE5)MSC(ALBATROS)												
	MSK(AE6)MSC(LION)		2										
	MSK(AE7)MSC(CONDOR)					x			2			待定	
	MSK(AE10)MSC(SILK)												
	MSK(AE55)MSC(GRIFFIN)	3	x			2	待定	待定	待定	待定			
OCEAN	CMA(FAL1)COSCO(AEU2)OOCL(LL4)EMC(FAL1)		x	2		x		待定			待定		
	CMA(FAL2)COSCO(AEU3)OOCL(LL2)EMC(NE3)		x			x	2						
	CMA(FAL3)COSCO(AEU6)OOCL(LL5)EMC(FAL3)HPL(FE9)					x	2						
	CMA(FAL5)COSCO(AEU1)OOCL(LLT)EMC(NE1)	x											
	CMA(FAL6)COSCO(AEUS)OOCL(LL6)EMC(CEM)												
	CMA(FAL8)COSCO(AEU9)OOCL(LL7)EMC(CES)		x		x	x				待定		待定	待定
THE	HPL(FE2)ONE(FE2)YML(FE2)HMM(FE2)	x	2	x	2	x							
	HPL(FE3)ONE(FE3)YML(FE3)HMM(FE3)					x			x				
	HPL(FE4)ONE(FE4)YML(FE4)HMM(FE4)		x	2				x					
-	MSC(SWAN)									待定			
计划执航班次 (含待定)		15	12	16	15	9	17	14	15	15	15	15	15
周度运力规模 (待定班次TEU计为0)		301,680	237,878	312,449	302,902	181,458	322,880	232,500	277,961	253,319	279,248	265,993	284,081
周度运力规模 (待定班次TEU计为15685TEU即当前欧线平均吨位)		301,680	237,878	312,449	302,902	181,458	338,565	263,870	309,331	300,374	294,933	297,363	299,766

数据来源：公开数据整理，国投安信期货

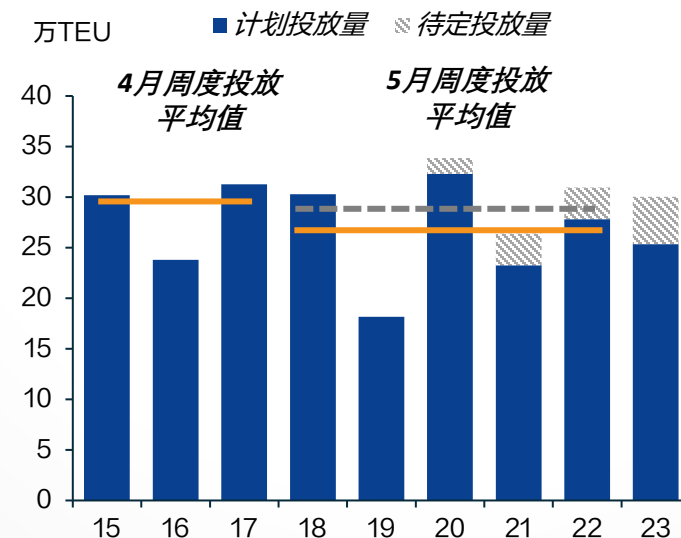
- 当前仍处于紧平衡状态：
 - 4月始发船只是年初停航高峰期从远东出发，经历了一个往返的船只
 - 若前期空班无法及时补充，在经历了一个往返周期后，空缺再次轮转至远东。
 - 当前闲置率仍处低位，缺班不易补充。
- 紧平衡下供应规模不易保持，经历4月高供应后，**5月供应规模将略低于4月水平，且仍存在大量待定航次。**

图：大型集装箱船闲置率



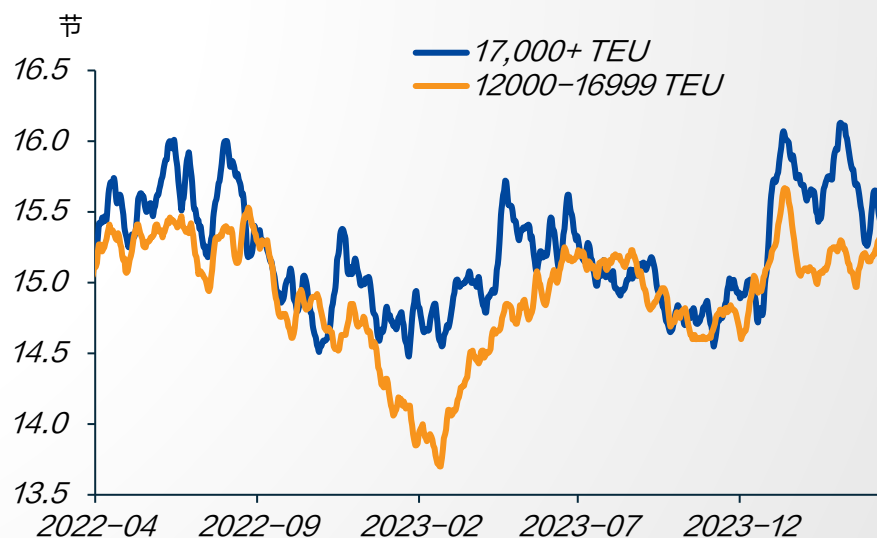
数据来源：克拉克森，国投安信期货

图：华东-欧基港周度运力投放



数据来源：公开数据整理，国投安信期货

图：大型集装箱船航速

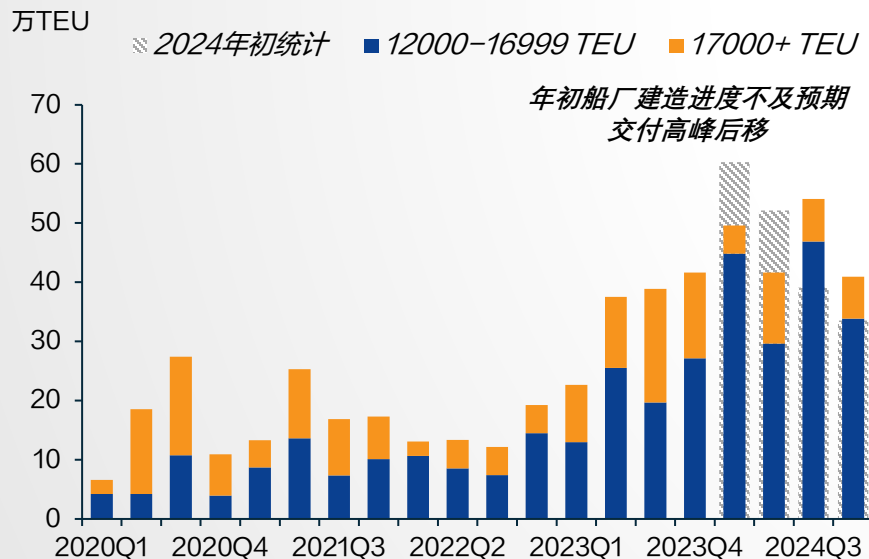


数据来源：克拉克森，国投安信期货

供应展望：运力交付高峰后移，二季度供应增量压力减轻

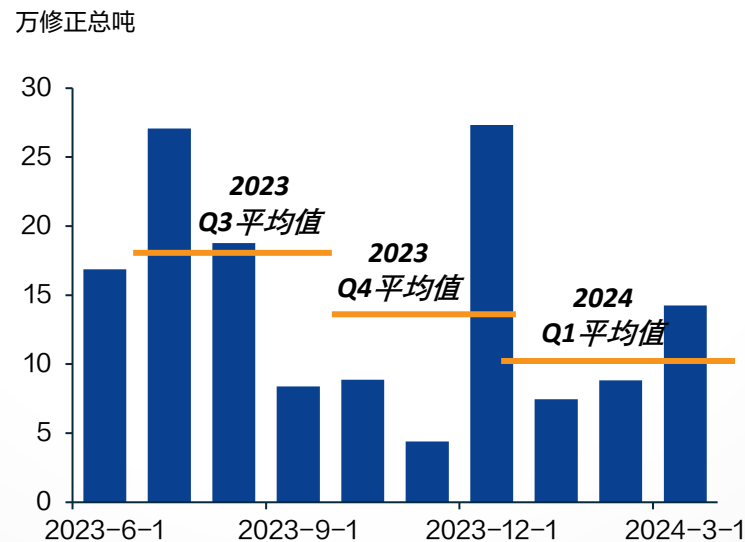
- 大型集装箱船一季度交付规模不及预期。
 - 韩华海洋、三星重工等船厂受事故、排期等因素影响，交付节奏不及预期。
 - 目前船厂交付进度逐步恢复，预计二季度船厂将恢复常规交付水平。
- 运力交付后移，预计二季度交付规模也难及预期，**12000+TEU船队规模减慢（计划交付52万TEU），船队增速4%**，紧平衡背景下新增运力有望获得较好吸收。三季度将面临较大交付压力。

图：12000+TEU集装箱船交付量（含预测）



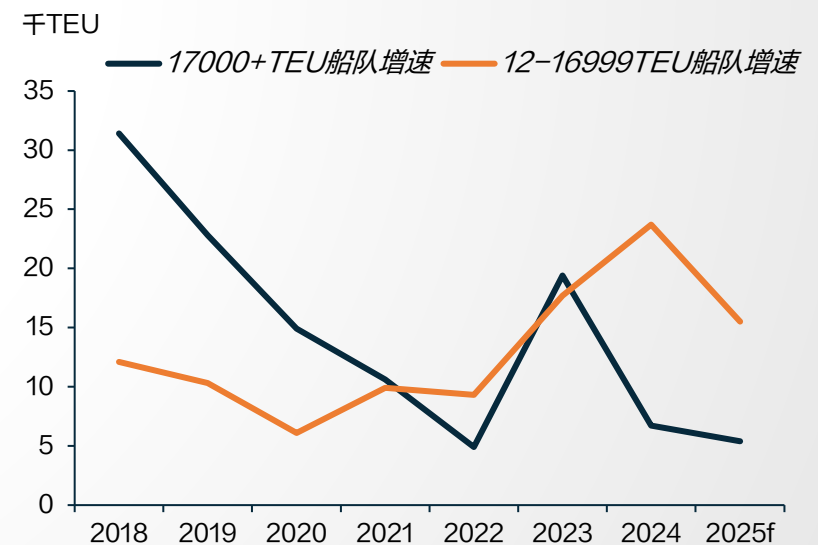
数据来源：克拉克森，国投安信期货

图：韩华海洋月度交付量（含所有船型）



数据来源：克拉克森，国投安信期货

图：大型集装箱船船队年度增速

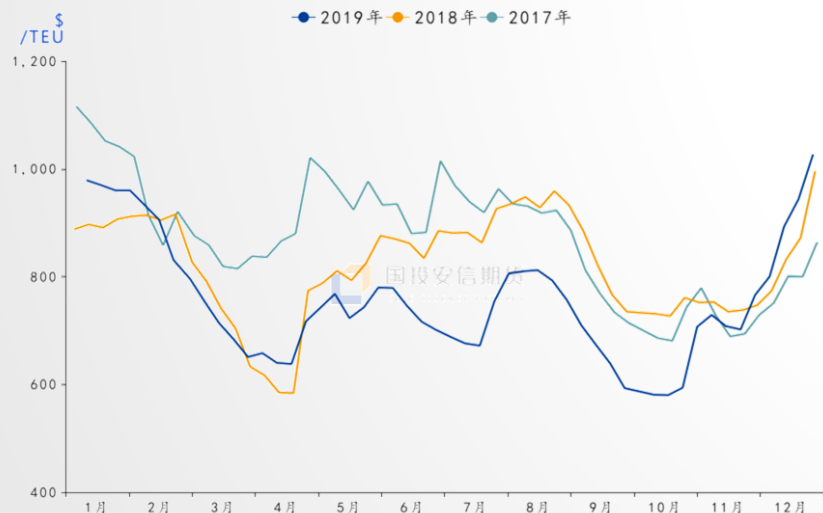


数据来源：克拉克森，国投安信期货

集运二季度策略：逢低多06合约，6-10正套

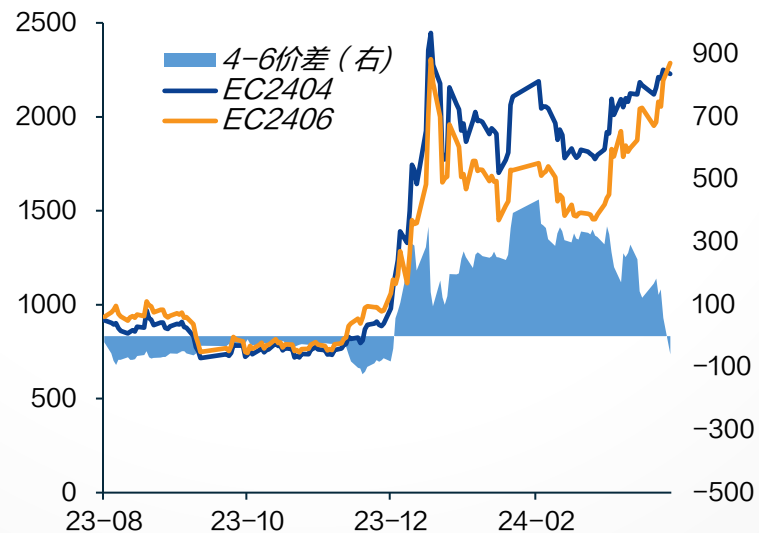
- 6月运价有望高于4月水平，06合约有进一步向上的想象空间：
 - 季节性规律下6月运价往往高于4月水平，头部航司喊涨有望带动运价中枢自5月开始逐步上行。
 - 供应端：交付高峰后移，且紧平衡下新船交付对供应端压力较小。
 - 需求端：绕行有望推动旺季提前，货量顶峰或提前至二季度。
- 需求提前释放、运力交付高峰后移至三季度或使得10合约承压，且远月合约易受地缘新闻扰动，后续6-10价差有走阔的可能性。

图：2017-2019年SCFI欧洲航线运价季节性

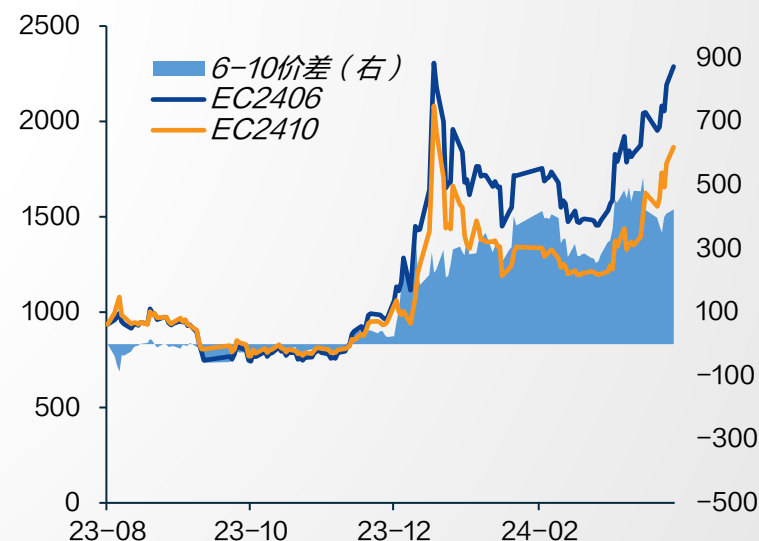


数据来源：上海航交所，国投安信期货

图：EC2404 EC2406 走势



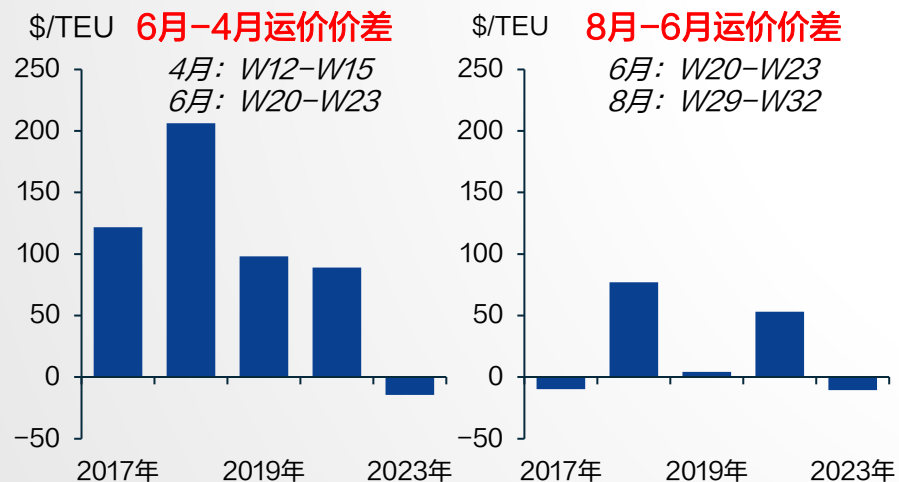
图：EC2406 EC2410 走势



集运二季度策略：逢低多06合约，6-10正套

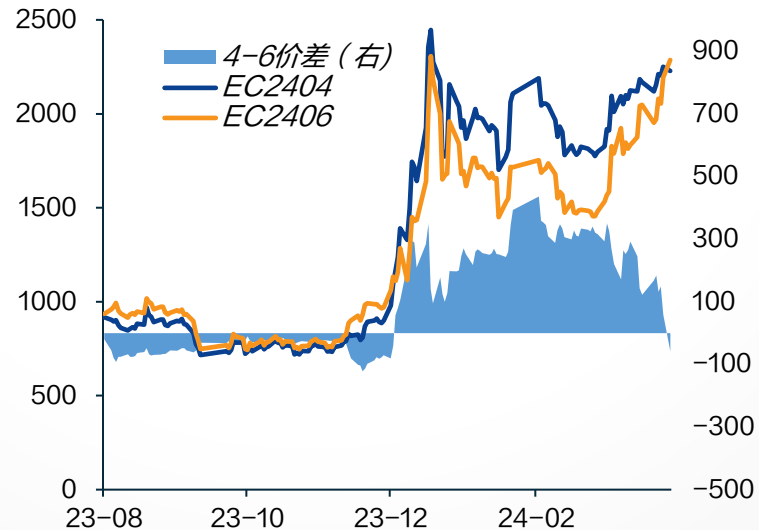
- 6月运价有望高于4月水平，06合约有进一步向上的想象空间：
 - 季节性规律下6月运价往往高于4月水平，头部航司喊涨有望带动运价中枢自5月开始逐步上行。
 - 供应端：交付高峰后移，且紧平衡下新船交付对供应端压力较小。
 - 需求端：绕行有望推动旺季提前，货量顶峰或提前至二季度。
- 需求提前释放、运力交付高峰后移至三季度或使得10合约承压，且远月合约易受地缘新闻扰动，后续6-10价差有走阔的可能性。

图：2017/19/23年 4/6/8月间即期运价价差

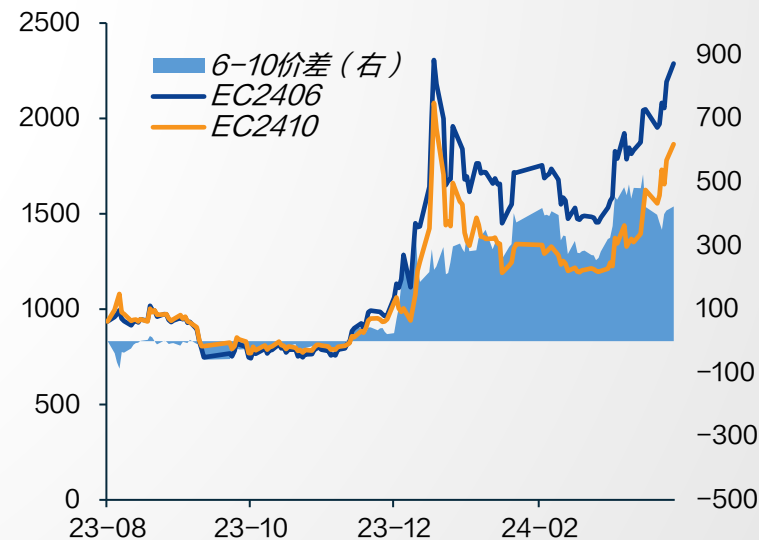


数据来源：上海航交所，国投安信期货

图：EC2404 EC2406 走势



图：EC2406 EC2410 走势



*考虑到标的指数SCFIS滞后即期报价2周左右，因而在比较价差时选择3月下旬至4月上旬运价代表4月，5月下旬至6月上旬平均运价代表6月，7月下旬至8月上旬运价代表8月

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。



研究院公众号



投资咨询部公众号

谢谢!



数据投研平台APP(安卓)



数据投研平台APP(IOS)

欢迎通过数据投研平台获取我司研投支持, 网址<https://www.gtaxyj.com>