



集运（欧线）：运价更上层楼，EC上行可期

国投安信期货研究院大宗商品研究中心 能源组

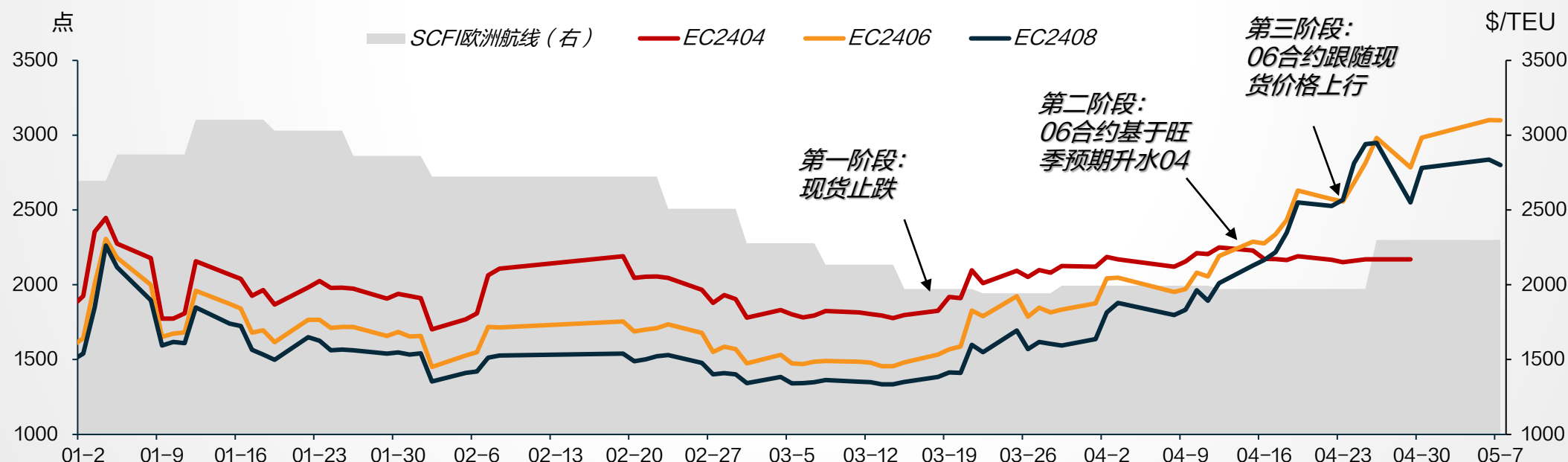
期货行情回顾：3月下旬以来开启流畅上行行情

- 3月下旬以来，EC开启流畅上行行情，当前主力合约EC2406自3月21日起已上涨超110%。



- 阶段一：现货企稳，04合约跟随现货喊涨上行，快速上行至2000点以上后进入对于交割价格的博弈。06合约结合偏旺季预期，开始向04合约价格靠拢，并领涨盘面，考虑到地缘冲突的焦灼状态，仍贴水04合约。
- 阶段二：需求上行，运力偏紧，航司宣涨5月运价，运价中枢上行趋势明朗，06合约基于旺季预期，升水04合约。
- 阶段三：现货运价持续上行，06合约跟随现货价格上行，08合约考虑往年较06更旺的规律跟随上行，但考虑地缘冲突不确定性，风险回避下，仍较06合约小幅贴水。

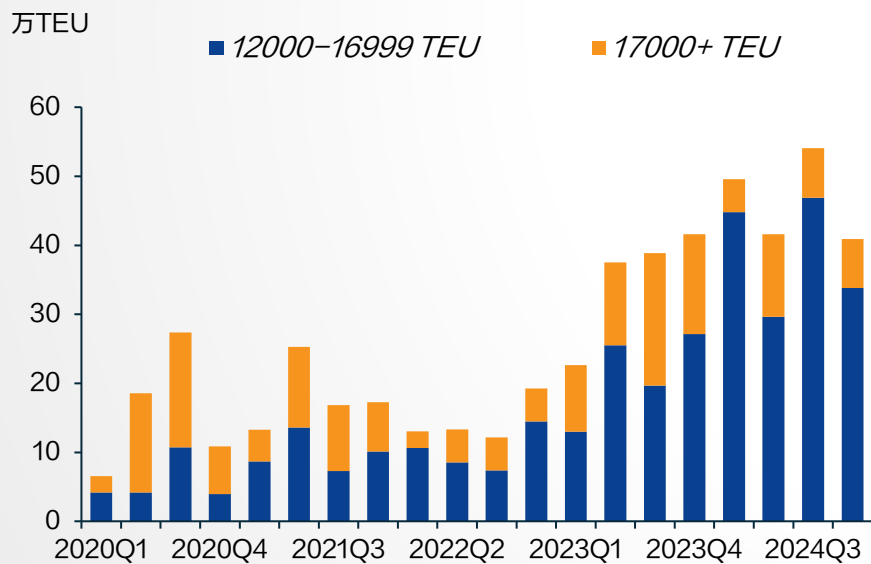
图：EC2404 EC2406 走势



数据来源：上海航交所，国投安信期货

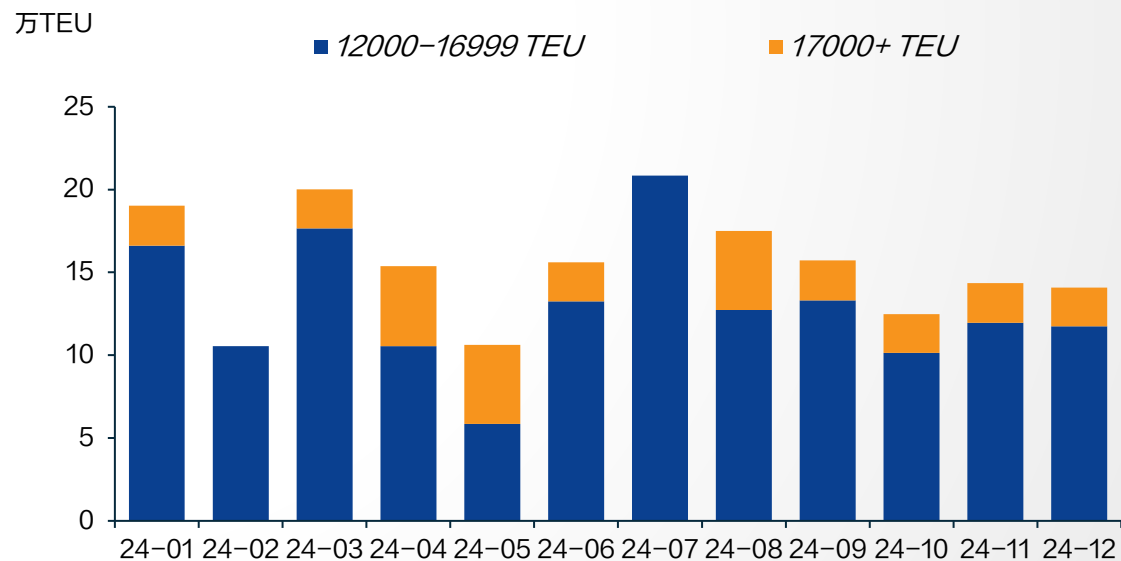
- 当前仍处于紧平衡状态：
 - 新增运力持续进入市场。
 - 未来两个月（6月底前）运力布置已相对明确，新增运力已被排入船期，在此基础上，周度投放并未见提升。
 - 全航线爆仓的背景下，其余航线可分担交付压力，预计在旺季结束前新增运力对市场形成的压力有限。

图：12000+TEU集装箱船季度交付量（含预测）



数据来源：克拉克森，国投安信期货

图：12000+TEU集装箱船月度交付量（含预测）



数据来源：克拉克森，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：
 - 周度运力投放保持稳定，投放量在W20-W21周小幅提高后，将再度收窄。
 - 全航线爆仓的背景下，并未有额外空闲运力可供填补航线运力缺口。且航司需反复跨航线调配运力以满足各个航线的计划发运，运输效率及稳定性进一步下降。
- 空箱回流不及时，国内缺箱情况进一步加深供应偏紧的格局。
- 海外空箱持续积压，后续可能出现因堆场疏散不利造成的港口拥堵，有引发周转率进一步下降的可能性。

表：华东-欧基港周度运力投放

2024年 华东始发		4月		5月					6月			
联盟	船公司 (航线代码)	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26
2M	MSK(AE5)MSC(ALBATROS)	2	x		2			2				
	MSK(AE6)MSC(LION)				2							
	MSK(AE7)MSC(CONDOR)		2	x			2	x				2
	MSK(AE10)MSC(SILK)		x	2								
	MSK(AE55)MSC(GRIFFIN)	2	x			2			待定			
OCEAN	CMA(FAL1)COSCO(AEU2)OOCL(LL4)EMC(FAL1)	x	2	x					x			
	CMA(FAL2)COSCO(AEU3)OOCL(LL2)EMC(NE3)	x			x	2				待定		
	CMA(FAL3)COSCO(AEU6)OOCL(LL5)EMC(FAL3)HPL(FE9)		x	2	x	2						
	CMA(FAL5)COSCO(AEU1)OOCL(LLT)EMC(NE1)											
	CMA(FAL6)COSCO(AEUS)OOCL(LL6)EMC(CEM)											
THE	CMA(FAL8)COSCO(AEU9)OOCL(LL7)EMC(CES)	x		x	x				待定			
	HPL(FE2)ONE(FE2)YML(FE2)HMM(FE2)							x	2		x	2
	HPL(FE3)ONE(FE3)YML(FE3)HMM(FE3)				x							x
	HPL(FE4)ONE(FE4)YML(FE4)HMM(FE4)	x			2		x					
	- MSC(SWAN)											
计划执航班次 (含待定)		13	13	14	14	17	16	14	13+2	14+1	14	16
周度运力规模 (待定班次TEU计为0)		250,554	261,057	281,526	287,352	337,069	304,716	294,501	253,971	278,038	278,630	310,221
周度运力规模 (待定班次TEU计为17000TEU即当前欧线平均吨位)		250,554	261,057	281,526	287,352	337,069	304,716	294,501	287,971	295,038	278,630	310,221
	该航线当周有1艘船常规发班											
x	该航线当周无发班，通常由于班次取消，原定班次提前/推后											
2	该航线当周有2艘发班，通常由于前/后周原定航次时间推迟/提前，加班船等											

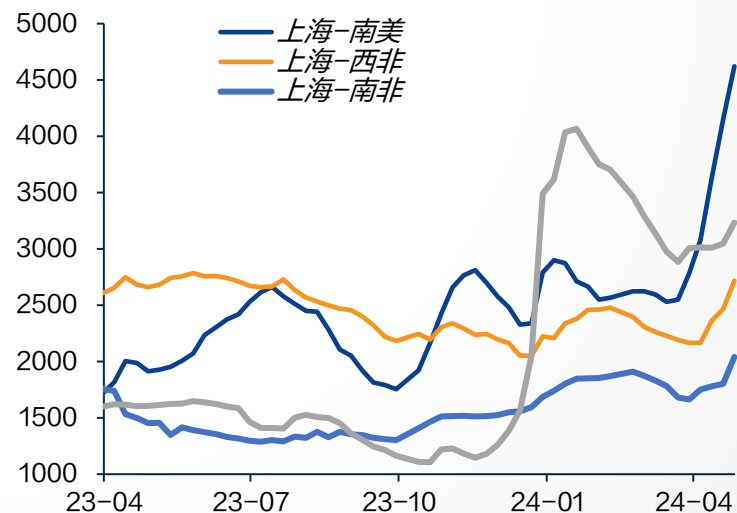
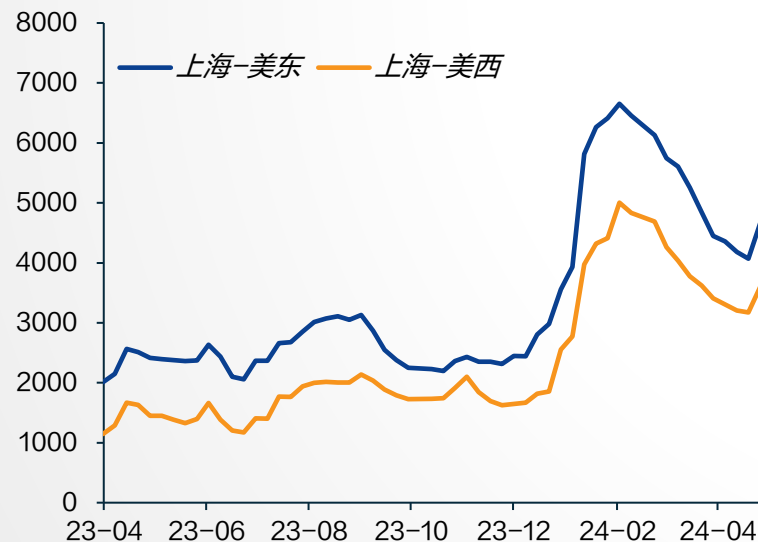
供应展望：集运市场全面火爆下可调配运力有限

- 当前仍处于紧平衡状态：
 - 周度运力投放保持稳定，投放量在W20-W21周小幅提高后，将再度收窄。
 - 全航线爆仓的背景下，并未有额外空闲运力可供填补航线运力缺口。且航司需反复跨航线调配运力以满足各个航线的计划发运，运输效率及稳定性进一步下降。
- 空箱回流不及时，国内缺箱情况进一步加深供应偏紧的格局。
- 海外空箱持续积压，后续可能出现因堆场疏散不利造成的港口拥堵，有引发周转率进一步下降的可能性。

MSC SWAN											
4.29更新						5.7更新					
所在周	出发日期	航次名	船名	TEU	备注	所在周	出发日期	所属航线	船名	TEU	备注
15	4月11日	FW415W	MSC VICTORINE	16550		15	4月11日	SWAN	MSC VICTORINE	16550	
16	4月19日	FW416W	MSC AUDREY	15294		16	4月19日	SWAN	MSC AUDREY	15294	
17	4月27日	FW417W	MSC CALYPSO	15294		17	4月27日	SWAN	MSC CALYPSO	15294	
19	5月5日	FW418W	MSC QUITTERIE	16550		18	5月5日	SWAN	MSC QUITTERIE	16550	
19	5月11日	FW419W	MSC SONIA	14028	改去地线	19	5月11日	SWAN	MSC NEW YORK	16652	
20	5月13日	FW420W	MSC NEW YORK	16652		20	5月17日	SWAN	MSC AZOV	9403	南美航线调来
22	5月27日	FW421W	MSC JOSSELINE	14336	改去美东线	21	5月22日	SWAN	MSC MARA	15934	地线调来
22	5月27日	FW422W	MSC CLORINDA	14484	改去美西线	22	5月27日	SWAN	MSC DARIA	15264	中东调来
23	6月3日	2422W	TBN	0		23	6月3日	SWAN	MSC NATASHA XIII	13092	美东调来
24	6月10日	2423W	TBN	0		24	6月12日	SWAN	MSC BIANCA SILVIA	15413	地线调来
25	6月17日	2424W	TBN	0		26	6月28日	SWAN	MSC VIRGO	15000	印度航线调来
26	6月24日	FW426W	MSC ILARIA	16616		26	6月24日	SWAN	MSC ILARIA	16616	
27	7月1日	FW427W	MSC RUBY	13102		27	7月1日	SWAN	TBN		

- 当前仍处于紧平衡状态：
 - 新兴市场订舱火爆，运力供应向新航线倾斜，近期多家公司开启南美、西非相关新航线。
 - 主干航线运价全面企稳。全球需求上升下运力全面偏紧。
 - 航司需反复跨航线调配运力以满足各个航线的计划发运，运输效率及稳定性进一步下降。
- 空箱回流不及时，国内缺箱情况进一步加深供应偏紧的格局。
- 海外空箱持续积压，后续可能出现因堆场疏散不利造成的港口拥堵，有引发周转率进一步下降的可能性。

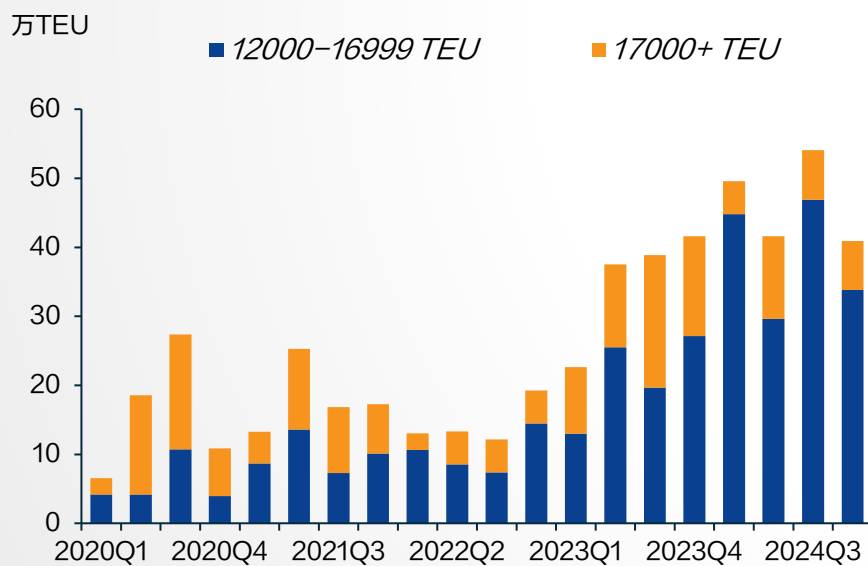
图：SCFI分航线运价走势



数据来源：上海航交所，国投安信期货

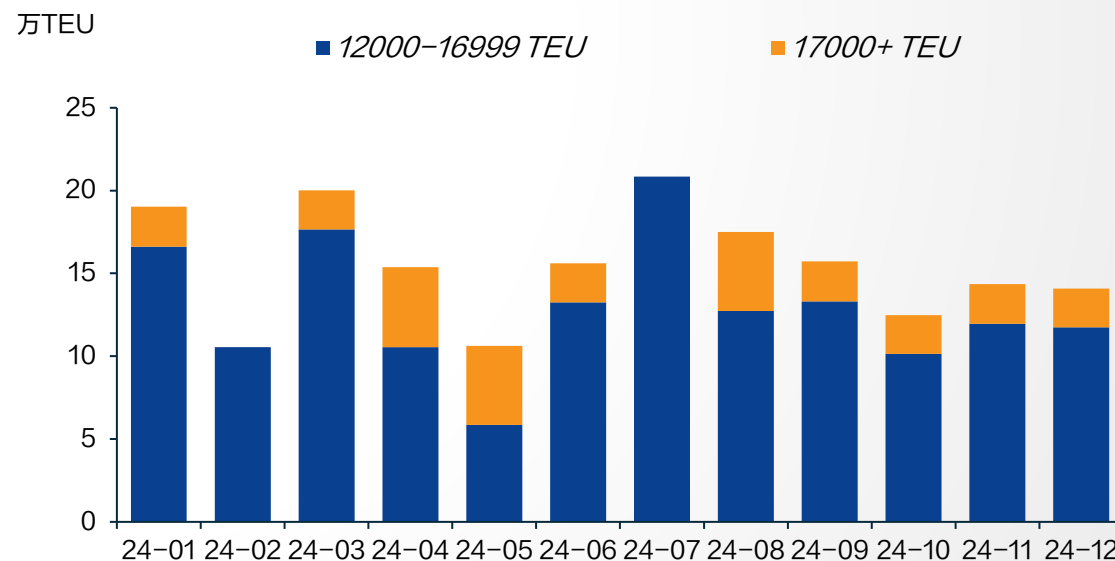
- 当前仍处于紧平衡状态：
 - 新增运力持续进入市场。
 - 未来两个月（6月底前）运力布置已相对明确，新增运力已被排入船期，在此基础上，周度投放并未见提升。
 - 全航线爆仓的背景下，其余航线可分担交付压力，预计在旺季结束前新增运力对市场形成的压力有限。

图：12000+TEU集装箱船季度交付量（含预测）



数据来源：克拉克森，国投安信期货

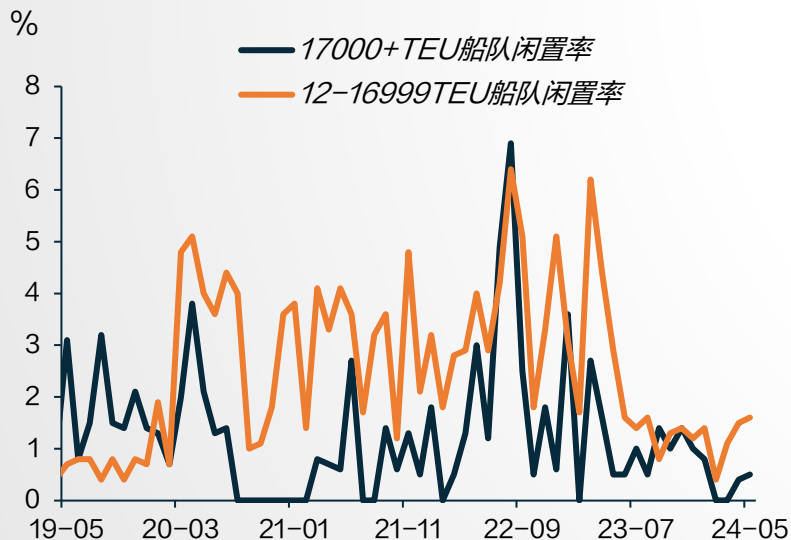
图：12000+TEU集装箱船月度交付量（含预测）



数据来源：克拉克森，国投安信期货

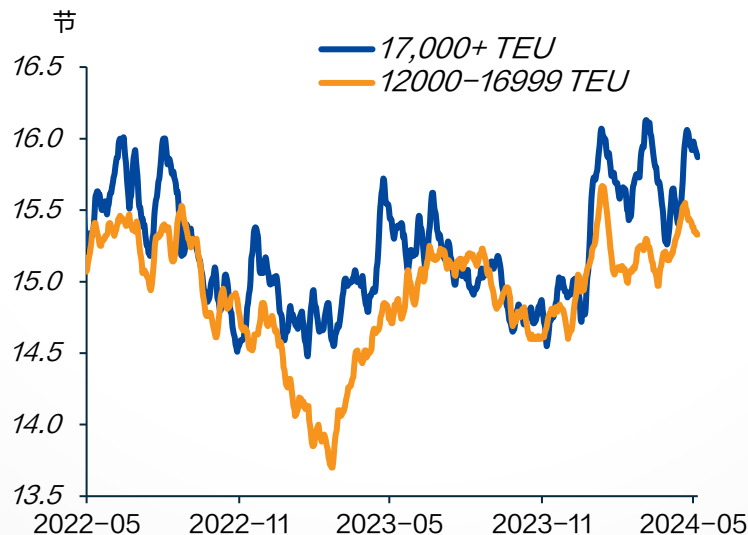
- 当前仍处于紧平衡状态：
 - 周度运力投放保持稳定，投放量在W20-W21周小幅提高后，将再度收窄。
 - 全航线爆仓的背景下，并未有额外空闲运力可供填补航线运力缺口。且航司需反复跨航线调配运力以满足各个航线的计划发运，运输效率及稳定性进一步下降。
- 空箱回流不及时，国内缺箱情况进一步加深供应偏紧的格局。
- 海外空箱持续积压，后续可能出现因堆场疏散不利造成的港口拥堵，有引发周转率进一步下降的可能性。

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：大型集装箱船航速



数据来源：克拉克森，国投安信期货

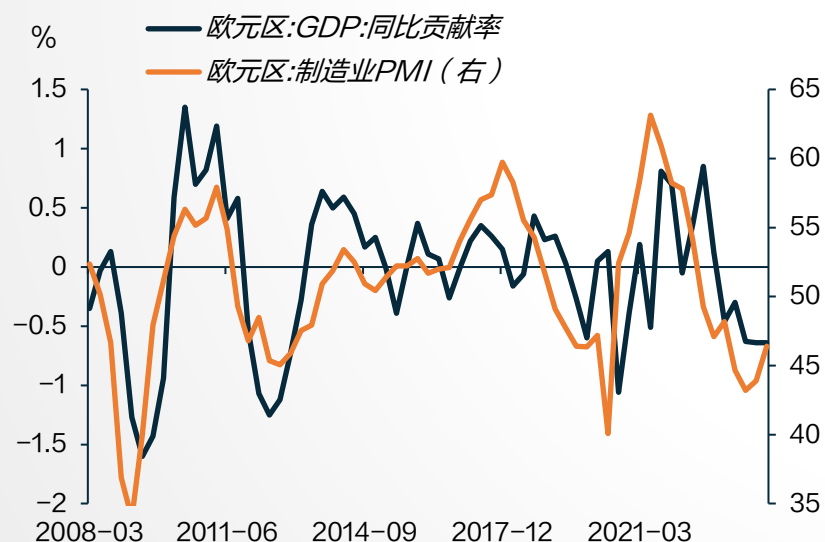
图：近期拥堵港口一览

- Jebel Ali (3-4 days)
- Dammam (4-6 days)
- Colombo (1-2 days)
- Singapore (3-5 days)
- Port Kelang (2-3 days)
- Ningbo (1-2 days)
- Shanghai (1-2 days)

数据来源：漫航观察，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**。
- 欧元区4月PMI终值从3月份的50.3反弹至51.7，为连续第二个月站到荣枯线上方，经济恢复似有加速趋势。但制造业PMI仍处于荣枯线下方。
- 欧元区4月通胀率为2.4%，涨幅是2021年8月以来的最低水平。欧央行副行长表示，如无意外，欧洲央行将在6月利率会议上降息。

图：欧洲库存贡献率与制造业PMI



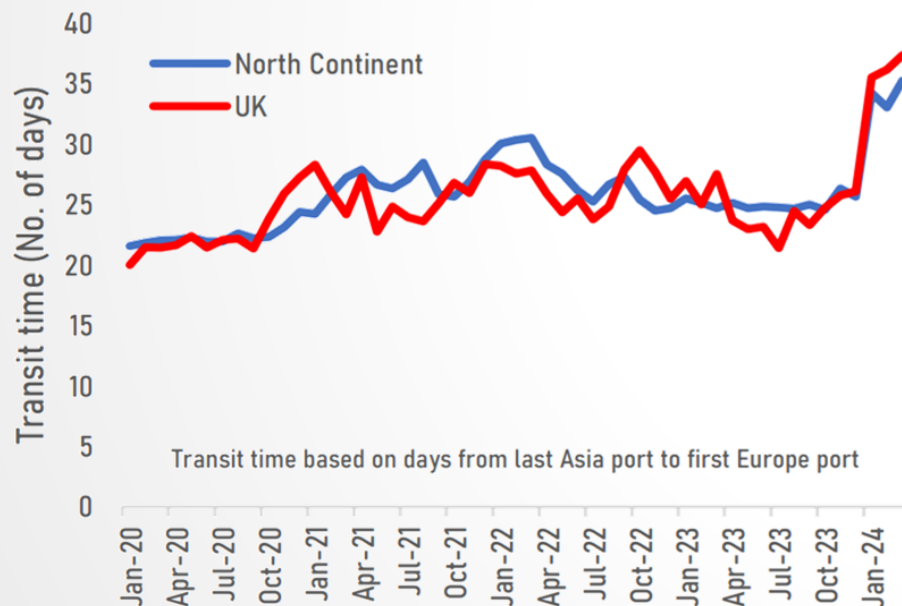
数据来源：同花顺ifind，国投安信期货

图：欧元区通胀情况



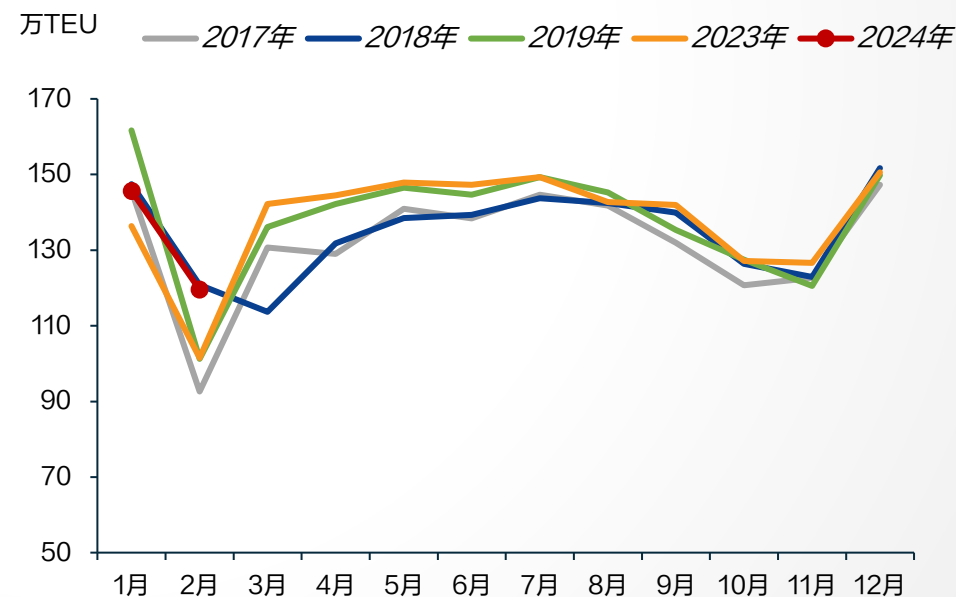
- 绕行或推动旺季提前：
 - 季节性规律6月至8月（以到港计）为欧线货量旺季，则原先发货旺季为5月至7月。
 - 绕行后远东-欧洲航程额外增加20天，货主选择至少提前1月补库。
- 需观察货量上行的需求来源，是前期需求的释放？绕行后旺季前置？亦或是欧洲开启补库？

图：远东-西北欧运输时间



数据来源：Linerlytica，国投安信期货

图：亚洲-欧洲海运贸易量季节性



数据来源：CTS，国投安信期货

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。



谢谢!