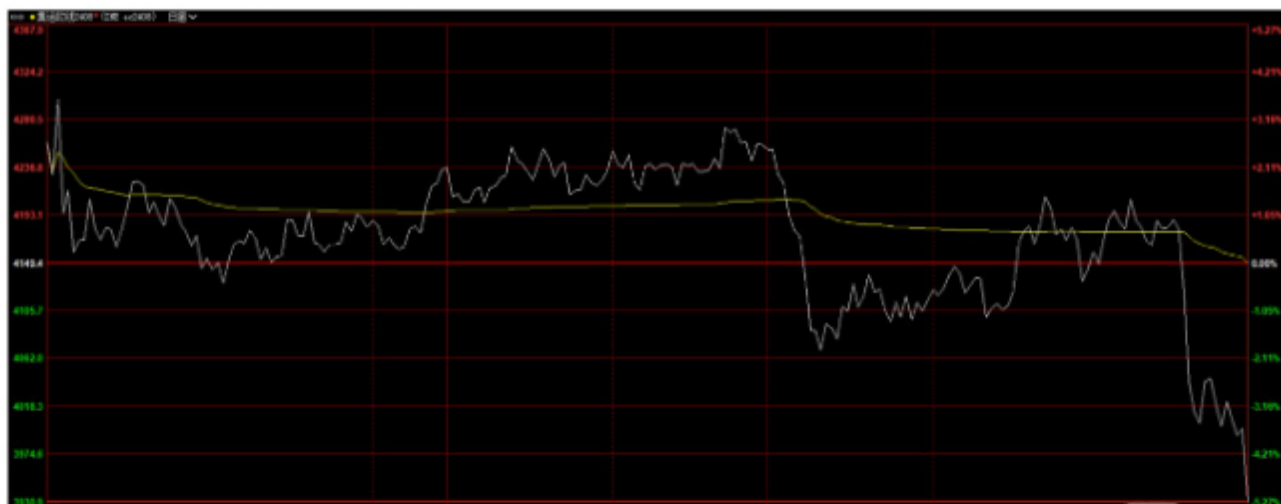


集运（欧线）：达飞BEX2航线复航苏伊士事件简析

国投安信|航运专题

昨日收盘前，媒体报道“达飞（CMA）携亚洲-地中海BEX2航线复航苏伊士运河”，受新闻影响，集运（欧线）各合约快速大幅下挫，06、08合约最终小幅收涨，日内振幅达8.99%和10.97%，其余合约均翻绿。

图1：5月16日 EC2408 分时走势



数据来源：文华财经，国投安信期货

欧线运力当前供需错配的格局，其初始是因红海袭击后船舶绕行好望角形成了运力缺口。若绕行逐步中止，复航航线将向市场释放额外运力，则供需格局将逐步扭转，供应偏紧格局对运价的向上驱动也将被动摇，因而消息发酵后，盘面迅速予以反馈。

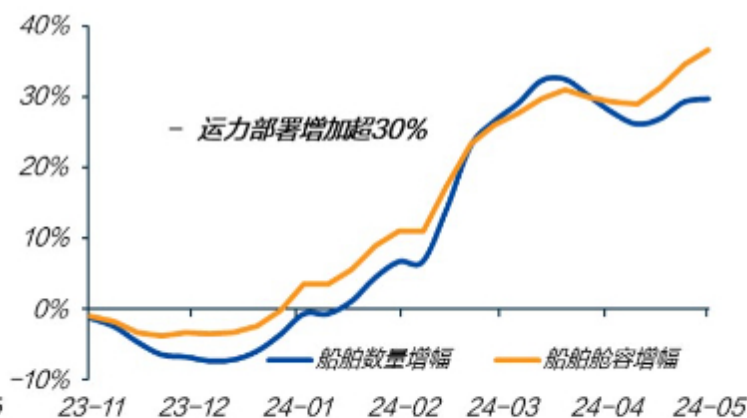
图2：欧洲航线运力规模增速



数据来源：Linerlytica，国投安信期货

*以11月初运力规模作为基点

图3：地中海航线运力规模增速



1. BEX2航线简介

事实上，BEX2航线复航苏伊士运河为计划性实施，并非达飞根据近期情况临时决定。

2024年4月起，海洋联盟（OA）正式执行新一年度的航线计划，也称“Day 8产品系列”。新闻中所提及的BEX2航线，是新计划中海洋联盟对远东至地中海的5条航线之一（包括兼服务欧基港的FAL1航线），也是这五条航线中唯一一条选择苏伊士运河通行的航线，停靠【上海-宁波-釜山-蛇口-新加坡-亚历山大-科佩尔-里雅斯特-里耶卡-亚历山大-巴生港-蛇口-上海】。

此前该航线以绕行为主，往返天数在105天左右，新计划中航线往返天数为77天，布船11艘，相较于前期绕航减少了28天左右，减少了4艘船的需求。



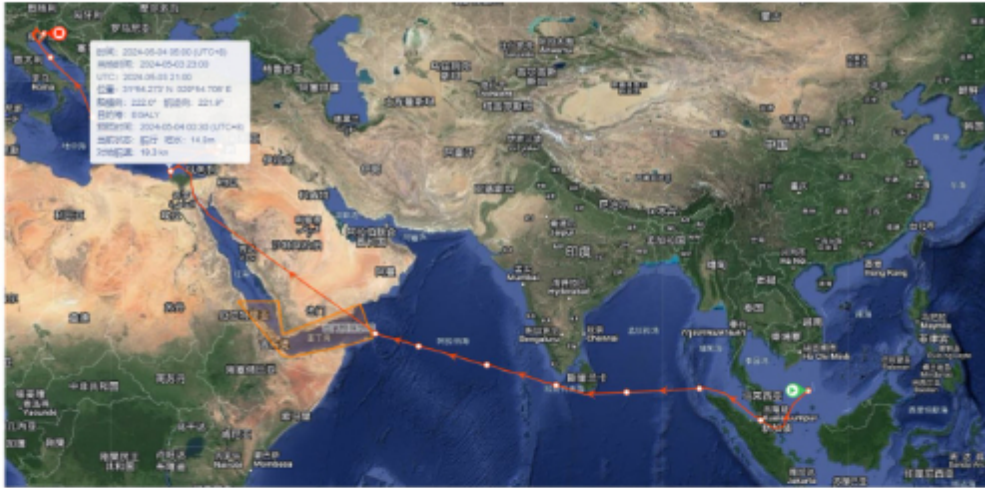
该航线当前由达飞旗下船舶独立执航，DAY8产品生效后航线首发船舶于4月6日离开上海港，并于5月4日完成了苏伊士运河的穿越，目前正停靠克罗地亚里耶卡港。

表1：BEX2船期表

离港所在周	首港离港日期	船名
6	2024-2-7	EVER LEGION
7	2024-2-15	XIN SHANGHAI
8	2024-2-19	APL DETROIT
8	2024-2-21	CMA CGM KHAO SOK
10	2024-3-7	EVER LENIENT
12	2024-3-23	COSCO SHANGHAI
14	2024-4-6	CMA CGM RODOLPHE
17	2024-4-26	CMA CGM NIAGARA
17	2024-4-27	CMA CGM CENDRILLON
19	2024-5-7	CMA CGM ANDROMEDA
20	2024-5-13	CMA CGM GANGES
21	2024-5-23	CMA CGM CALLISTO
22	2024-5-30	CMA CGM LOIRE
23	2024-6-4	CMA CGM CENTAURUS
24	2024-6-11	TBN
25	2024-6-18	CMA CGM RODOLPHE
26	2024-6-25	CMA CGM IVANHOE

数据来源：达飞官网，国投安信期货

图5：CMA CGM RODOLPHE轮近一月轨迹



数据来源：船视宝，国投安信期货

2. 事件影响推演

正如前文所述，复航后航线仅能释放4艘10000TEU左右的集装箱船运力，对于市场整体的运力供应影响极小。市场更为关注的是后续是否会有更多航司选择复航。

我们可以从几方面分析推理短期内其他航司复航的可能性。

从地缘冲突的角度而言，当前地缘冲突并没有出现能够驱动航司考虑复航的实质性转折发生，巴以冲突有加剧趋势，并持续外溢至红海局势，直至昨日胡赛仍在持续攻击过境船只。

从公司的角度而言，达飞因其独特的公司背景，在前期便是最晚开展全面绕航的欧线航司，今年2月1日方选择绕行好望角。此后其旗下仍有少量船只在穿越苏伊士运河，如曾执航BEX2航线W9去程的“CM&GM KHAO SOK”在3月18日至3月25日间完成了亚丁湾-红海-苏伊士的航程。可见达飞相对其他公司有更强的复航意愿。

此外，由上文船期表可见，该航线原先为OA联盟内多公司（CMA，COSCO，EMC，OOCL）共线，而新产品发布后则由达飞独立执航，一定程度表明OA联盟其余公司与CMA对于复航红海仍有分歧。复航或只为达飞独立决策，且在地缘局势没有进一步明朗化之前，难出现其他公司跟随复航的情况。

从航线的角度而言，由于地中海航线绕行前后的航程相差达35%，增幅比例显著大于欧线绕行后25%-30%的航程增量，因而在同样的风险下，选择地线复航的收益也相对更高。据悉达飞选择BEX2复航苏伊士，也是考虑到该航线为其地线主力航线，在当前难以调配足够运力填补绕行缺口的情况下，希望复航以规避过多空航。目前复航收益更大的地线也仅有该条航线选择苏伊士河路线，可推论欧线复航的概率相对会更低。

综上所述我们可以发现，达飞独特的公司背景、最为强烈的复航意愿、BEX2航线本身对于达飞业务的重要性，以及地线更高的复航收益，共同促成了该航线成为目前仅有的远东-欧地航线中复航苏伊士运河的航线。

3. 后续展望

后续来看，短期内出现更多复航航线的可能性极低，6月船期整体偏紧格局有望继续维持，06合约有望修复因消息而产生的跌幅。

事实上，08合约的复航风险也较小，正如我们前文提到，BEX2的复航是计划性的，相对独立的，并不代表近期局势的转折或航司整体的复航意向。考虑到当前巴以冲突的焦灼形势，以及从停战到复航间仍将有航司观望、航运保险恢复为红海段的货物提供保险等步骤，因而08合约对应的现货运价实际受复航影响的概率也较低。

表2：中国-欧基港周度运力投放（以华东首港离港日期计所在周）

2024年 华东始发		5月					6月			
联盟	船公司(航线代码)	18	19	20	21	22	23	24	25	26
2M	MSK(AE5)MSC(ALBATROS)		2							
	MSK(AE6)MSC(LION)		2	x	2					
	MSK(AE7)MSC(CONDOR)	x	x	2	2	x	x		x	3
	MSK(AE10)MSC(SILK)	2								
	MSK(AE55)MSC(GRIFFIN)	x	x		2	2		x		2
OCEAN	CMA(FAL1)COSCO(AEU2)OOCL(LL4)EMC(FAL1)	x					x	2		
	CMA(FAL2)COSCO(AEU3)OOCL(LL2)EMC(NE3)		x	2				x		
	CMA(FAL3)COSCO(AEU6)OOCL(LL5)EMC(FAL3)HPL(FE9)	2	x		2					
	CMA(FAL5)COSCO(AEU1)OOCL(LLT)EMC(NE1)									
	CMA(FAL6)COSCO(AEU5)OOCL(LL6)EMC(CEM)			x		2				
THE	CMA(FAL8)COSCO(AEU9)OOCL(LL7)EMC(CES)	x	x			x	2			
	HPL(FE2)ONE(FE2)YML(FE2)HMM(FE2)			x	2				x	2
	HPL(FE3)ONE(FE3)YML(FE3)HMM(FE3)		x							
-	HPL(FE4)ONE(FE4)YML(FE4)HMM(FE4)			2	x		x	2		
	MSC(SWAN)									待定
计划执航班次(含待定)		13	11	15	19	15	13	15	13	18+1

该航线当周有1艘船发班
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

数据来源：各航司官网，国投安信期货

相对复航而言，或更需关注旺季货量韧性对08合约走势的影响。近期需求上行的因素可能来自多个方面，包括长协对即期仓位的挤压、前期部分货主对于红海冲突后高价接受度不足而积压的需求释放、绕航后更长运输时间带来的欧洲货主提前补库，以及欧洲部分产品可能已开启补库周期的需求。除欧洲商品补库外，其余因素更多是需求释放节奏变化的结果，若旺季前置，而欧洲需求恢复不利，8月需求或难以达成往年普遍强于6月的规律。

远月合约则有更可能受到复航预期的持续扰动，BEX2航线作为复航“从无到有”的范例，若其持续顺利运行，则有可能在地缘局势逐步稳定后，成为其他绕行航线重返红海的加速器。

高明宇 首席分析师
F0302201 Z0012038
李海群
F03107558

免责声明

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。