

新湖宏观金融（欧线）月报：

4 月船司涨价盘面跟涨，欧线涨幅居首

要点

分析师：

王姝兰（欧线集运指数）

执业资格号：F3080650

投资咨询号：Z0018447

电话：021-22155616

E-mail: wangshulan@xhqh.net.cn

审核人：李明玉

撰写日期：2024 年 4 月 29 日

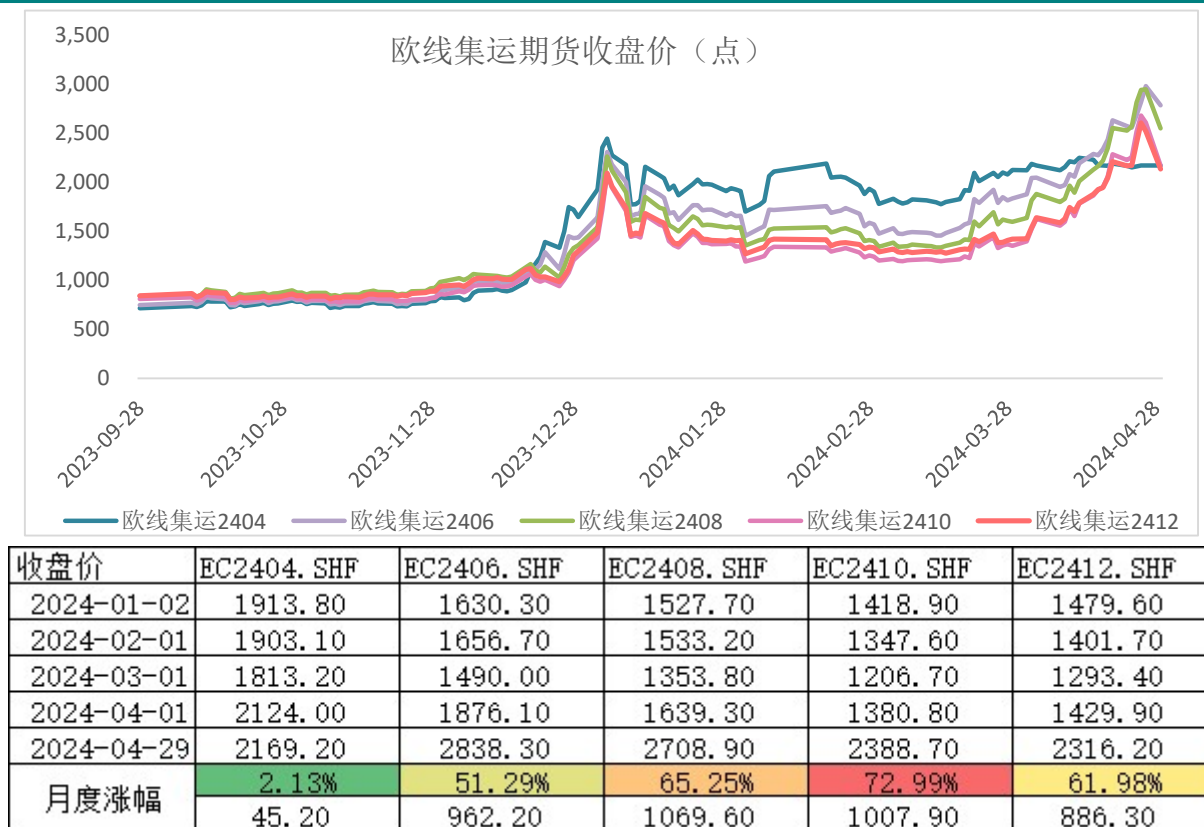
- **4 月行情点评：**4 月欧线集运指数期货在各船司的涨价下，盘面维持价增量增的态势，出现了大幅的上涨行情，并且居于商品涨幅榜首位。一是国际海运运价的波动率本身较大。二是虽然静态运力在持续稳定增长，新船下水量同比增加 10%，远高于去年同期水平，但是由于绕行红海造成的实际运力增长速率远低于静态运力，同比仅增长 4% 左右，整体运力供应仍较为紧张。
- **指数表现：**4 月共公布 5 期 SCFIS 指数，后四期指数的底层运价为 4 月离港出运的实际运价。4 期指数的价格变动范围在 40 点内波动，说明 4 月份整体离港运价较为稳定，这与 4 月船司的实际运价报价相一致。进入 5 月，船司涨价行为或使得后续 SCFIS 大幅增长。
- **需求端：**3 月中国至欧洲的出口金额同比大幅降低，需求端表现平平。但从港口集装箱吞吐量及货物量来看，4 月或存在较大涨幅，出口数据或有所好转，可以等待出口数据的验证。
- **行情展望：**中东地区的混乱局势或短期内难以改善，中国至欧洲航线仍绕行好望角为主。实际运力来看，5 月实际运力或仍维持偏紧，欧线整体仍然受到绕行影响，实际运力增长较为有限。但由于目前盘面涨幅较高，已基本与 5 月实际运价涨幅一致，或容易受到短期地缘端改善的影响，情绪扰动盘面。同时高运价或带来货主的接受度降低，而减少出运量，需要持续跟踪观察。短期内注意盘面回落风险。

一、EC 行情回顾

1、EC 期货盘面 4 月表现强势

4 月欧线集运指数远月合约大幅上涨，主力合约 06 合约月度涨 962.20 点，相较于月初上涨 51.29%。远月合约中，10 合约的涨幅强于其他合约，基于其基数较低，整体涨幅较高。从涨价空间来看，08 合约在旺季预期下涨幅近 1070 点，居于首位。

图 1：EC 各合约 4 月大幅上涨



来源：同花顺

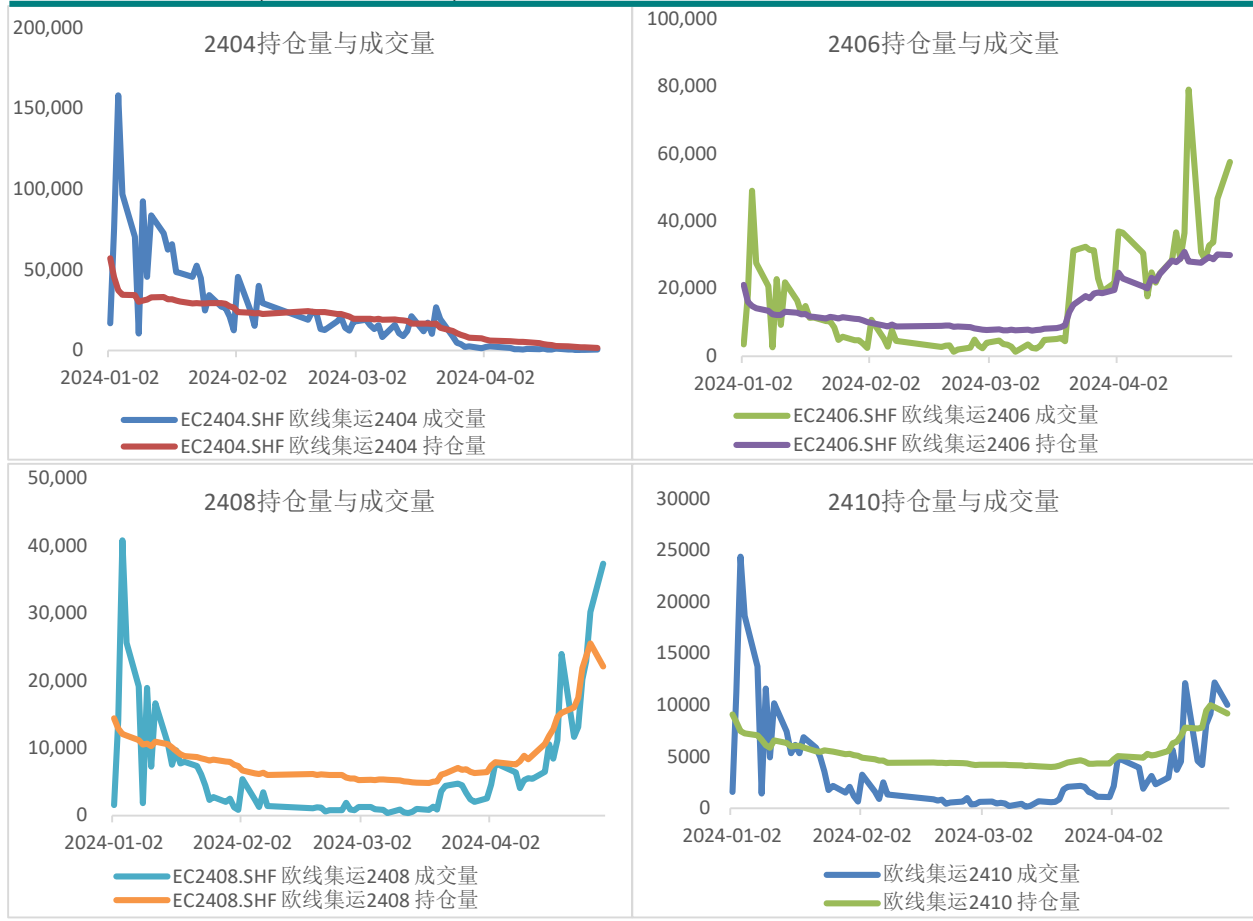
图 2：龙虎榜多头净持仓高位，看多氛围浓



来源：奇货可查

交易所在3月20日放开了集运指数（欧线）的交易限额，将日内开仓交易数量由原来的50手增加至100手，市场整体活跃度提升。尤其是06及08合约，持仓量明显攀升。但从盘面的成交量来看，日内的波动较大，欧线整体的波动率强于其他商品。

图3：放开限仓后，持仓量攀升，交易活跃度高



来源：奇货可查

2、欧线4月行情复盘

从品种特性来看，运价现货的波动率较大，并且受到船公司定价策略的影响较大。由于需求的变动具有季节性，船司通常灵活调整安排船只，整体受到需求端的影响较为有限。主要是供应端船司定价，通常船司会根据实际揽货情况进行涨价，但是由于涨价会受到同行其他船司的竞争性价，因此船司之间存在博弈行为，通常涨价会出现反复。而在整体市场存在实际运力短缺的情况下，不同船司之间则由竞争关系，转为合作关系，统一向下游进行涨价。国际海运的寡头垄断格局造成了统一涨价下，下游货主只能被动接受船司的涨价行为，因此统一涨价下价格表现坚挺，往往会出现价增量增的情况。

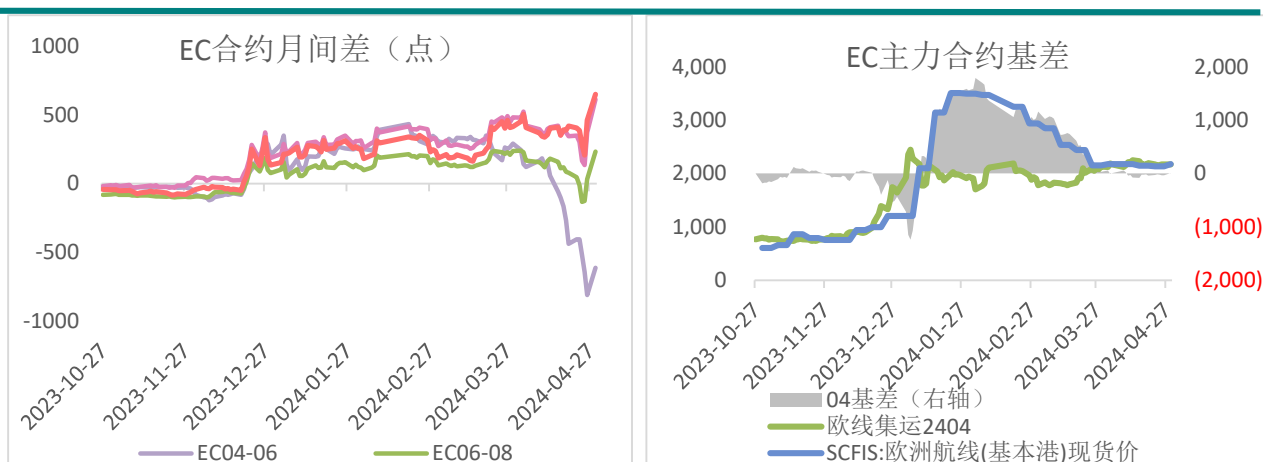
4月整体实际运力较为充足,3月末地中海航运首先提涨,达飞等跟随涨价,市场仍比较关注马士基是否跟涨,通常马士基的报价是各家船司中较低的。随着马士基的涨价策略跟进,欧线整体开启了强势上涨行情。从涨幅来看,马士基由月初的1575/2520美元,涨至月末的2450/4000美元,运价涨幅55%左右,基本与06盘面涨幅相符。

3、欧线月间维持back结构

自4月以来,04合约基差维持在100以内,围绕指数上下波动,最终收敛至交割价。由于06及之后的远月合约主要交易5月的订舱价,因此远月合约基差逐渐缩小,06及08合约基差由正转负。

月间差来看,06合约强于其他合约,近远月合约维持back结构,近强远弱,这主要是由于地缘冲突在未来仍存在缓和预期所造成的。但由于08合约对应传统旺季,在预期先行的背景下,预计08合约走势偏强。

图4: EC月间维持back结构,04基差回归



月间差周度			
月间合约	2024/4/29	2024/4/1	环比涨幅
EC04-06	-614.1	244.5	-858.60
EC06-08	234.3	239.1	-4.80
EC06-10	615.6	480.3	135.30
EC06-12	650.8	451.3	199.50

基差			
合约	2024/4/29	2024/4/1	环比涨幅
EC2404	5.74	54.39	-48.65
EC2406	-608.36	298.89	-907.25
EC2408	-374.06	537.99	-912.05
EC2410	7.24	779.19	-771.95
EC2412	42.44	750.19	-707.75

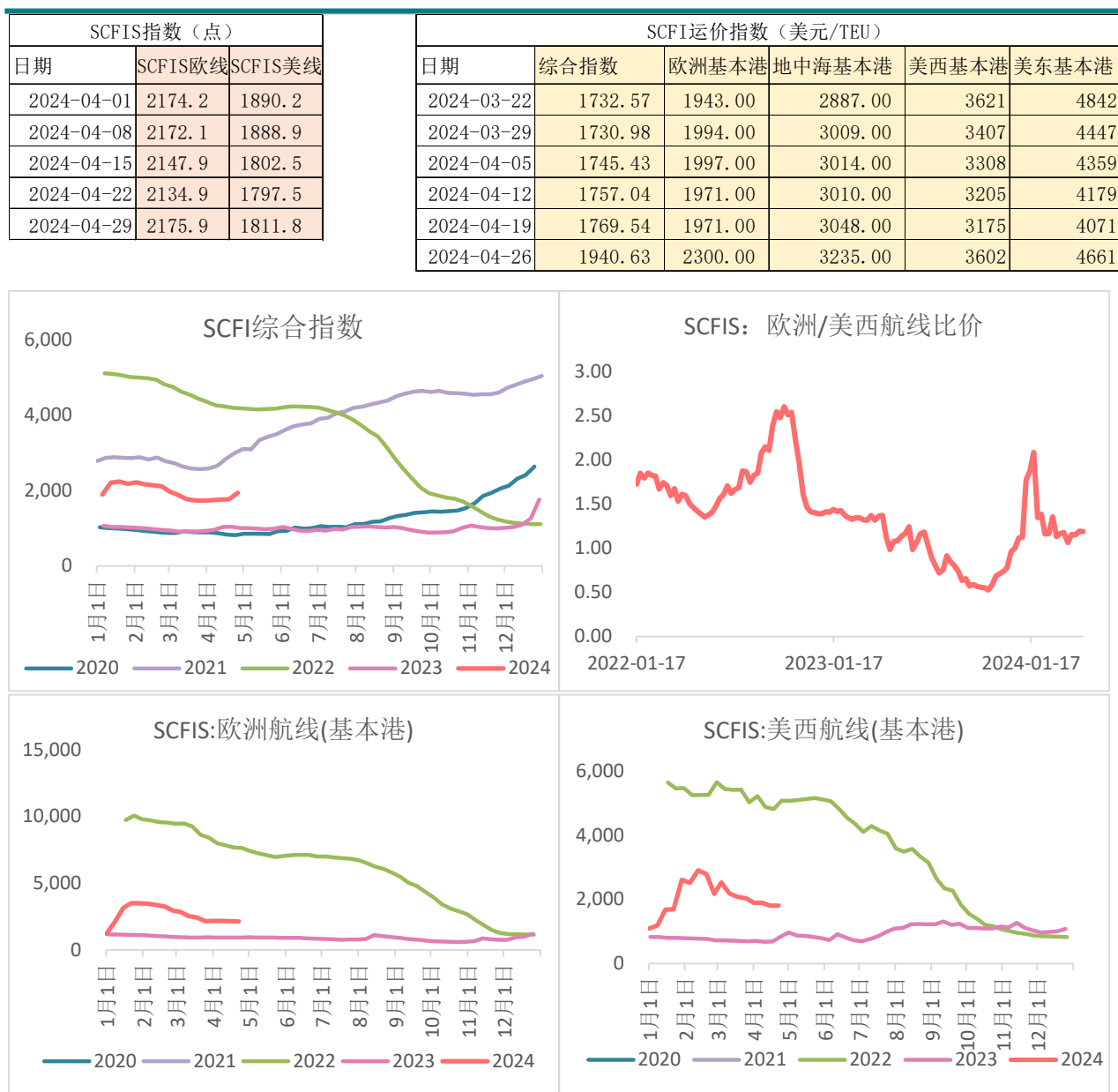
来源: 同花顺, 新湖期货研究所

4、SCFIS 上海集装箱结算运价指数 (欧线)

4月共公布5期SCFIS指数,后四期指数的底层运价为4月离港出运的实际运价。4期指数的价格变动范围在40点内波动,说明4月份整体离港运价较为稳定,这与4月船司的实际运价报价相一致。

从 SCFI 指数的运价走势可以进行预估, SCFI 指数统计对象为未来 1-2 周的订舱价格, 由于流程影响订舱一般会提前于离港储运 1-2 周的时间, 因此排除短期船司甩柜等异常因素, 订舱价对离港价有较好的预测性。向前推 1 期 SCFI 指数可以看到, 3 月 29 日至 4 月 19 日的 SCFI 指数与 SCFIS 指数有较好的对应性。四期指数稳定在 1970-2000 美元/TEU 波动, 这与船司的实际运价运价相符。

图 5: SCFIS 欧线 4 月在 2150 点附近波动

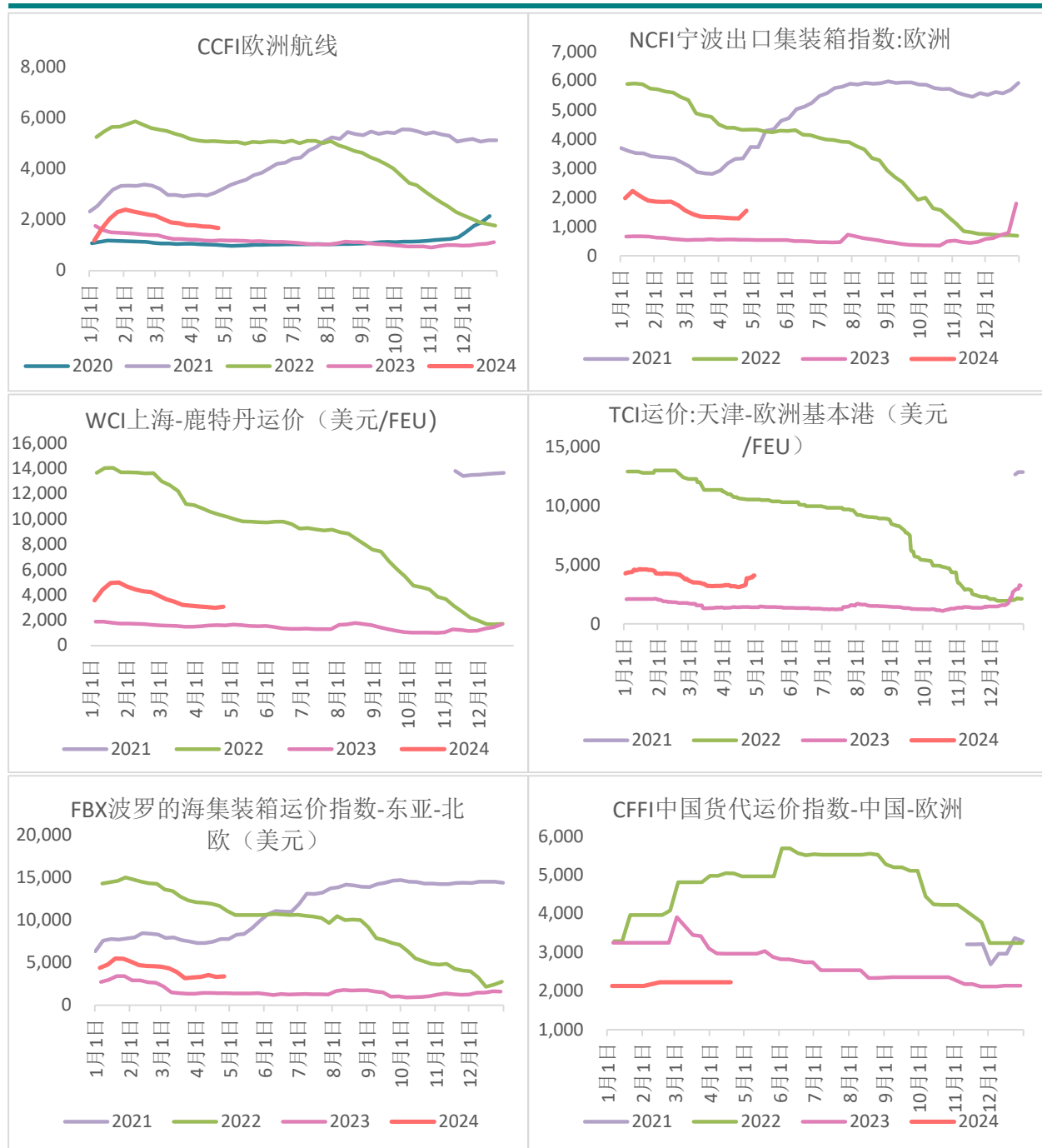


来源: 上海航运交易所

5、其他货代订舱价格——欧洲航线

TCI 运价每日公布，其代表了货代对于货主的订舱价格报价，因此对于船司调价较为敏感。对于 5 月运价的调涨，TCI 运价在 4 月 23 日出现明显的反弹，及时反映了订舱价的变动，对 SCFI 的周度运价有较好的指示作用。4 月的订舱价格来看，20 尺柜的欧基港报价在 [1870, 1970] 区间内波动，运价走势与 SCFI 相一致，4 月运价较为稳定。

图 6：上海至欧洲航线货代订舱价反弹





来源：同花顺，新湖期货研究所


6、班轮公司线上运价报价情况

根据极羽线上报价，各船司在3月末对4月订舱价进行了第一次涨价，此轮涨价由MSC首先公布，赫伯罗特、达飞、长荣等跟涨，市场仍关注马士基的定价。当马士基公布运价仅小幅上涨至1820/2800美元，MSC等不得不随之调低运价，至1820/3040美元附近。但随着揽活进度的一再超预期，马士基再次对4月运价进行了3轮的调涨动作，最终至2436/3932美元，多数船司也跟随调涨，4月末运价相较月初有明显的涨幅。5月订舱以来，马士基继续调涨至2900/4500美元，整体5月运价强于4月。

图6：各船司4月维持涨价策略

		船司电商线上报价（上海-鹿特丹）					
注：数据来源于极羽科技及新湖期货研究所							
WEEK (周一-日)	船名	THE					
		HPL		ONE		HMM	
		20GP	40GP	20GP	40GP	20GP	40GP
week18(4/29-5/5)	CMA CGM CONCORDE	1786 2064	3387 3964				
	ONE TREASURE	1771 2068	3371 3706	1741	3302	1718 2068	3006 3706
	AL MURAYKH	2117	4067	1741	3302	2068	3706
	HMM SOUTHAMPTON			1911 1741 2026	3642 3302 3802	2068	3706
week17(4/22-4/28)	CMA CGM RIVOLI	1766 2067	3367 3968				
	ONE MACKINAC			1911	3642		
	HMM HAMBURG	1767	3367	1911 1741	3642 3302	1718	3006
week16(4/15-4/21)	AL NEFUD	1765 2067 1775	3366 3967 3375			1718	3006
	APL SINGAPURA	1600 2100	3000 4000				
week15(4/8-4/14)	HMM HELSINKI	1967 1949 1970 1770	3767 3769 3770 3371	1906 1641 1911	3642 3102 3642	1984 1768	3538 3106
	ONE TRADITION	2100 1970 1972 1776	4000 3770 3772 3377	1901 1641	3642 3102	1768	3106
	HMM DUBLIN			1611 1906	3052 3642	1984 1768	3538 3106
	CMA CGM JEAN MERMOZ	1600 2100 1998 1999	3000 4000 3798 4000				
	ONE TRUST			1611 1906 1641	3052 3642 3102	1984 1768	3538 3106

 船司电商线上报价（上海-鹿特丹）									
WEEK (周一-日)	船名	OA							
		CMA		EMC		COSCO		OOCL	
		20GP	40GP	20GP	40GP	20GP	40GP	20GP	40GP
week18(4/29-5/5)	CMA CGM CONCORDE	1805 2005	3285 3685	2180 2230 2330	3310 3410 3610	- 2250	3825 3825	1800	3400
	EVER GOODS	1805 2255	3285 4085	2180 2230 2630	3310 3410 3010	- 2250	3825 3825	2050	3900
	CMA CGM KERGUELEN	1805 2255	3285 4085	2630 2635 2635	4010 4020 4020	2400	4125	1650 1800 2050	3100 3400 3900
	COSCO SHIPPING CAPRICORN	1805 2255	3285 4085	2630 2635 2685	4010 4020 -	2400	4125	2075 2375	3150 3950
	OOCL HONG KONG	2005	3685	2230 2180	3410 3310	2250	3825		
week17(4/22-4/28)	APL CHANGI	1805 2005 2255	3285 3685 4085	2230 2330	3410 3610	- 2250	3825 3825	1650 1800	3100 3400
	OOCL ABU DHABI	1805 2005	3285 3685	2180 2230 2330	3310 3410 3610	- 2250	3825 3825		
	CMA CGM RIVOLI	1955 1805 2005 2255	3585 3285 3685 4085	2180 2230 2330	3310 3410 3610	- 2250	3825 3825	1800	3400
	EVER AIM	1955 1805 2005	3585 3285 3685	2180 2230 2330	3310 3410 3610	- 2250	3825 3825		
	EVER GIFTED	1805 2005	3285 3685	2180 2230 2330 3030	3310 3410 3610 4710	2250	3825	2000 2000	3400 3800
	CMA CGM ALEXANDER VON HUMBOLDT	1955 1805 2005	3585 3285 3685	2180 2230 2330	3310 3410 3610				
	OOCL UNITED KINGDOM	2005	3685	2080	3110	2250	3825		
week16(4/15-4/21)	EVER GRADE	2105 1955 1805	3885 3585 3285	2180	3310	-	3825		
	CMA CGM AUBAGNE	1955	3585						
week15(4/8-4/14)	APL LION CITY	2105 1955 1805	3885 3585 3285	2180	3310	- -	3825 3225		
	APL SINGAPURA					-	3825		
	COSCO SHIPPING SAGITTARIUS	1955 1805	3585 3285	2380	3710	- -	3825 3225	1925 1950 1925	3650 3300 3250
	TO BE ADVISED (AET)							1925	3650
	CMA CGM ZHENG HE	2105 1955	3885 3585	2380	3710	- -	3825 3225		
	EVER ACE	2105 1955	3885 3585	2380	3710	-	3825	1925 1800 1750	3650 3400 3300
	EVER GLOBE	2105 1955	3885 3585	2180 2030	3310 3010	-	3225	1925 1800 1650 1600	3650 3100 3100 3000
	COSCO SHIPPING SCORPIO	-	3585	2380	3710	-	3825	1925 1950	3650 3300
week14(4/1-4/7)	CMA CGM GEORG FORSTER	2105 1955	3885 3835	2380	3710	- -	3825 3225	1925 1750	3650 3300
	CMA CGM JEAN MERMOZ	2105 1955	3885 3585	2380	3710	-	3825	1925 1750	3650 3300
	EVER APEX	2105	3885	2380	3710	-	3825	1925 1850 1800	3650 3500 3400
	CMA CGM VASCO DE GAMA	2105	3885	2380	3710	-	3825	1925	3650
	EVER GENTLE	2105	3885	2330 2180	3610 3310			1925 1800 1650	3650 3100 3100
	COSCO SHIPPING LEO			2380	3710	-	3625	2100	3600

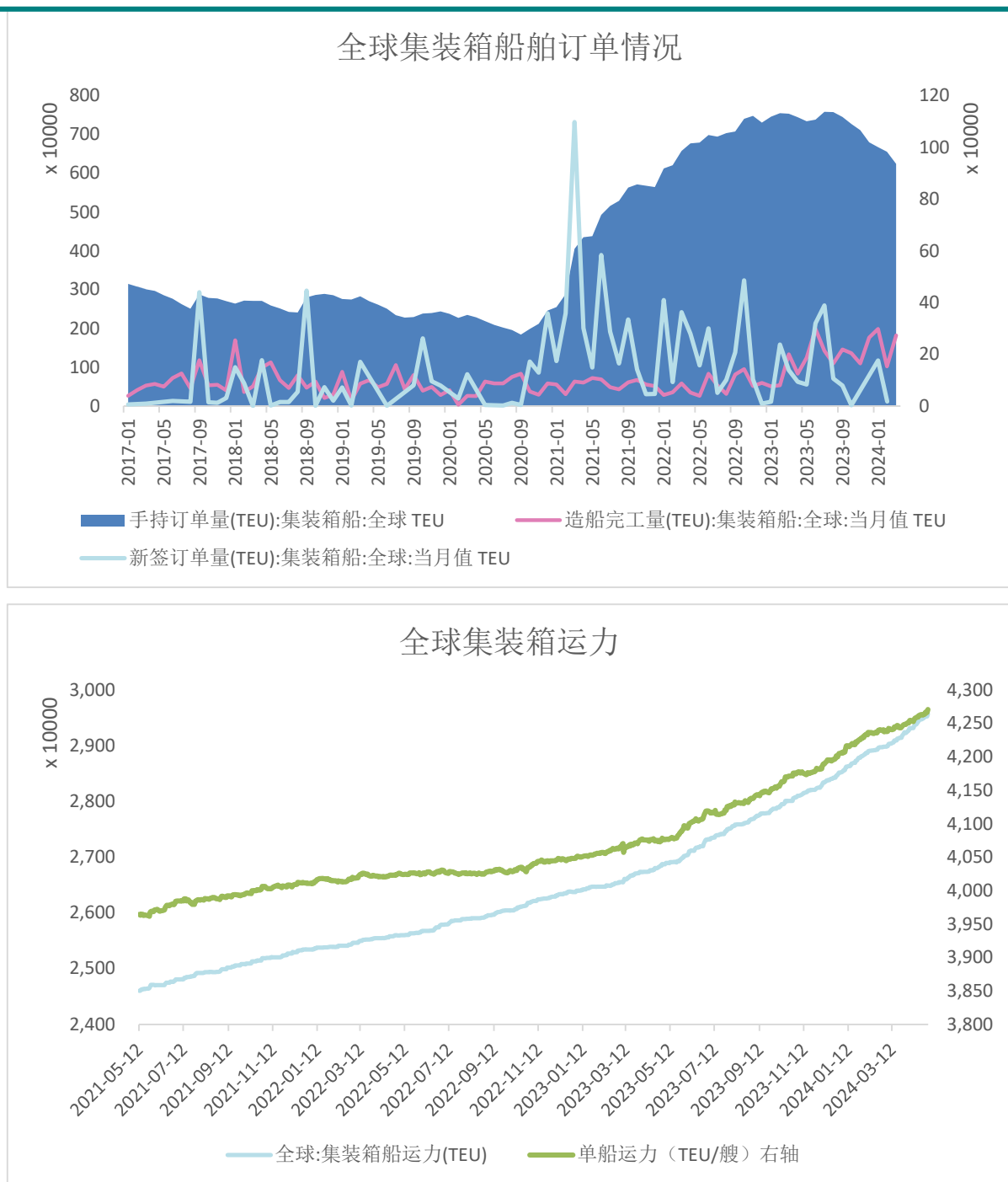
		船司电商线上报价（上海-鹿特丹）			
注：数据来源于极羽科技及新湖期货研究所					
WEEK (周一-日)	船名	2M			
		MSK		MSC	
		20GP	40GP	20GP	40GP
week18(4/29-5/5)	MSC MICHEL CAPPELLINI	2500	3800	2240	3740
		2900	4500	1820	3040
				2420	4040
	ELLY MAERSK			2420	4040
	MAERSK EL PALOMAR			1820	3040
	MSC QUITTERIE			2420	4040
week17(4/22-4/28)	MSC RAYA			2240	3740
				1820	3040
	MSC CALYPSO			1820	3040
	MAERSK EL PALOMAR			2420	4040
				1820	3040
week16(4/15-4/21)	MSC GEMMA			2240	3740
				1820	3040
	MSC LONDON	1800	2750	2240	3740
				1820	3040
	MERETE MAERSK MARIBO MAERSK	1800	2750		
	MSC AUDREY			1820	3040
week15(4/8-4/14)	MILAN MAERSK	1800	2750	2120	3540
		1820	2800		
		1832	2824		
		1886	2932		
		2436	3932		
	MSC LORENZA	1800	2750	2120	3540
		1820	2800	1820	3050
		1832	2824		
		1886	2932		
		2436	3932		
	MSC SAMAR			2120	3540
			1820	3040	
week14(4/1-4/7)	MSC ELOANE	1575	2520	2120	3540
				1820	3040
	METTE MAERSK	1575	2520	2120	3540
		1866	2976		
		1996	3106		
		2096	3306		
		2436	3932		
	MSC ISABELLA			2120	3540
	MSC ISTANBUL			2120	3540
				1820	3040

来源：极羽科技，新湖期货研究所

二、静态运力

截止今年3月，全球集装箱船手持订单量为624.19万TEU，占全球集装箱船运力的21.11%，今年1-3月累计新船下水量为72.36万TEU，同比去年同期增加了104%，新增运力充足。

图7：静态运力稳定增长



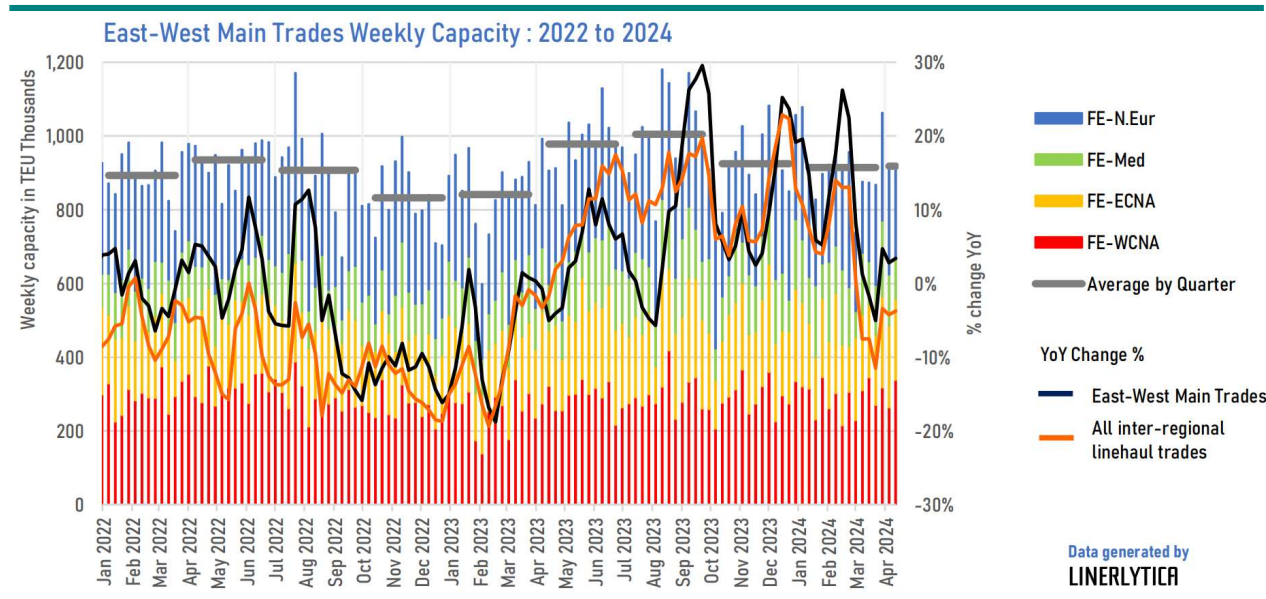
来源：同花顺，新湖期货研究所

三、有效运力

1. 东西航线有效运力

根据 Linerlytica 统计数据显示，尽管新船交付量创历史记录，但有效运力仍然受到限制。预计 6 月底总运力可达 3000 万 TEU，同比增加 10%，但由于红海危机绕行造成有效运力仅增长了 3%。全球范围内，区域间航线的有效运力同比下降 4%（见图中橙色线）。

图 8：有效运力仍受限

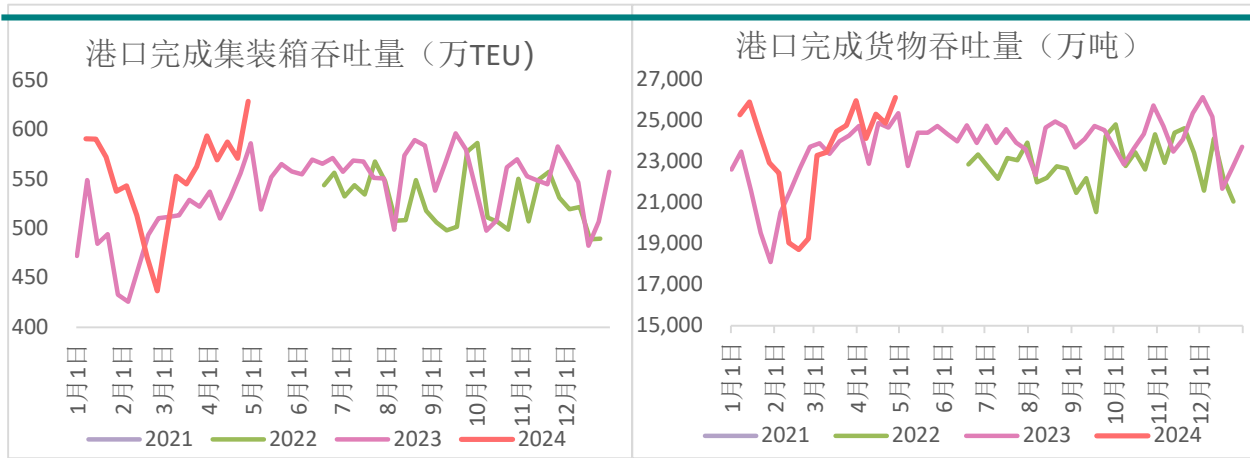


来源：Linerlytica

2. 港口吞吐量及港口拥堵情况

4 月 28 日交通运输部公布的港口集装箱吞吐量及货物吞吐量数据显示，week17 的集装箱吞吐量大幅增长，处于历史高位水平，环比上周增长 10.13%；货物吞吐量环比上周增长 5.04%。4 月港口集装箱吞吐量高于去年同期水平，货物吞吐量也有效增长。

图 9：港口集装箱吞吐量连续增长

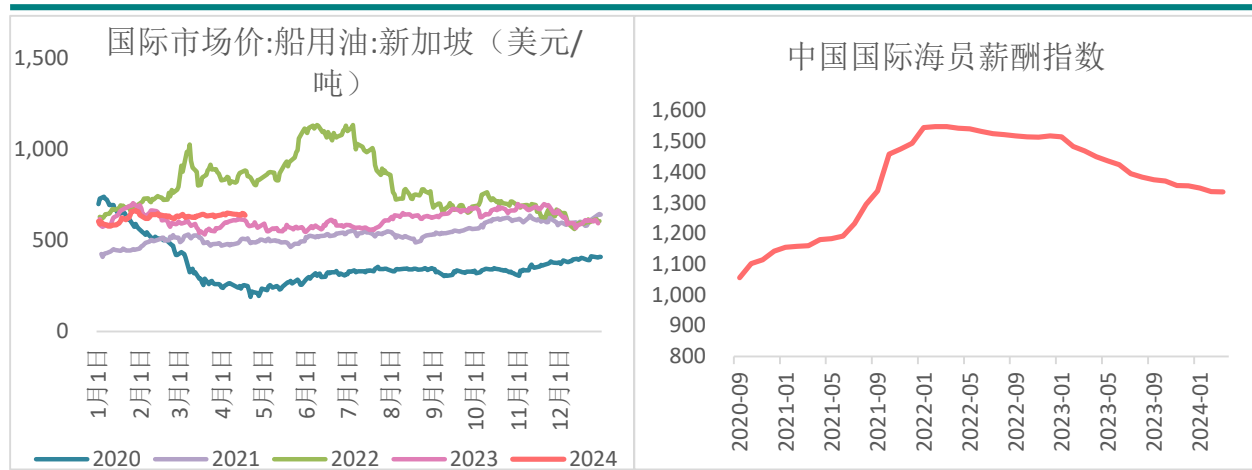


来源：交通运输部，新湖期货研究所

3. 航行成本

燃料油及海员薪酬水平均处于中性水平，暂时不会出现由于运输成本的大幅上升而造成有效运力下降。

图 10：航行成本处于中性水平



来源：同花顺，新湖期货研究所

四、需求情况

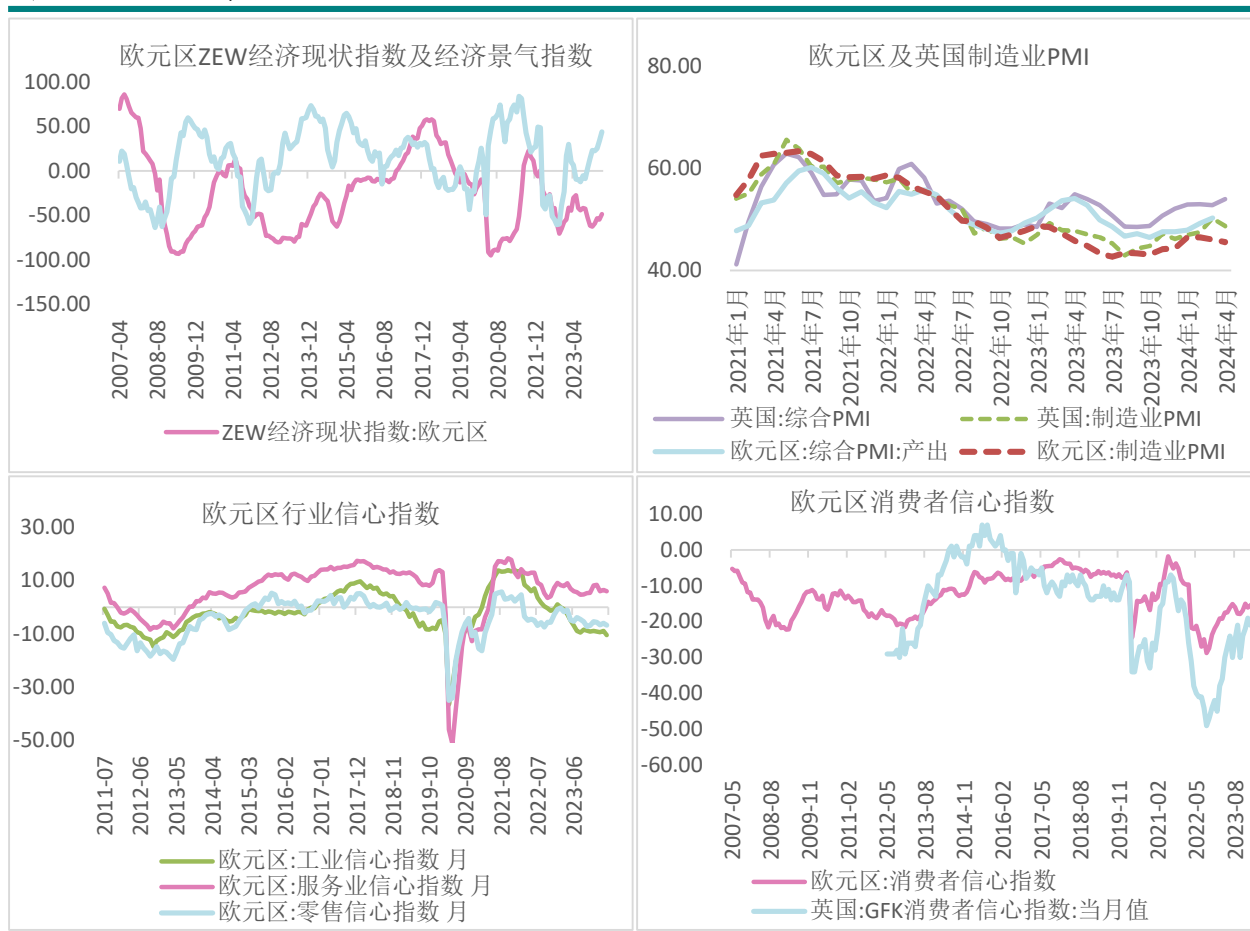
1. 欧洲整体经济情况

4月欧元区经济现状指数为-48.80，相较于去年同期有所回落，经济景气指数从3月份的33.50上涨至4月的43.90，自2023年9月以来持续攀升。并且从指数走势来看，经济景气指数对于现状指数有指导意义，其反弹及回落拐点均先于现状指数。在景气指数连续攀升下，经济现状指数未来几个月的表现或跟随抬升。预示出欧元区经济处于缓慢恢复的阶段。

PMI指数来看，4月欧元区整体PMI初值从3月份的50.3反弹至51.4，高出市场预期的50.7，为连续第二个月站到荣枯线上方，增速为11个月最高。服务业快速恢复，从上月的51.5上升至52.9，超出市场预期，达到11个月以来高点。但制造业表现较为低迷，从46.1降低至45.6，为今年以来最低值。

欧元区消费者信心指数表征的消费者信心虽仍处于负值区间，但已基本回升至历年来中位水平。受到欧洲央行降息预期的推动，欧元区的经济需求预计得到恢复。另外，由于巴黎奥运会的召开，需求端相较于去年有新的增量，同时刺激服务业的发展。

图 11：欧元区需求缓慢而稳定地恢复



来源：同花顺，新湖期货研究所

2. 中国至欧洲的出口情况

3月中国出口至欧盟的总值为 277.25 亿美元，同比 2023 年减少 11.63%，环比 2 月小幅增长 13.48%，环比增加主要是由于 2 月为春节假期，基数较低。前四大类出口产品来看，第 16 类机电类产品降幅最高，达 16.63%。

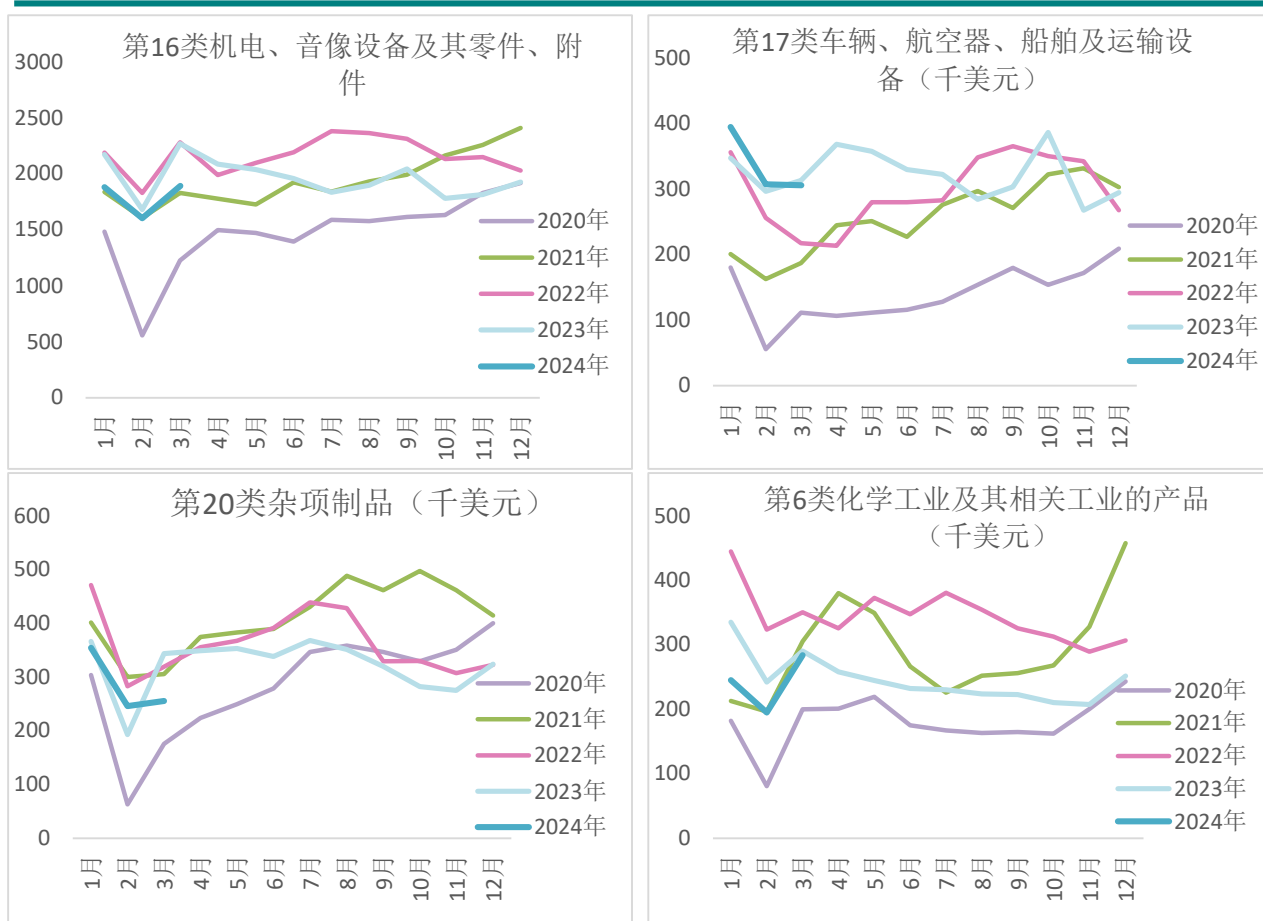
图 12：出口欧盟 3 月同比大幅减少 11.63%

汇总（亿美元）	欧洲联盟：总值	第16类机电、音像设备及其零件、附件	第17类车辆、航空器、船舶及运输设备	第6类化学工业及其相关工业的产品	第20类杂项制品
2024-03	277.25	189.41	30.59	28.40	25.51
2024-02	244.31	160.41	30.72	19.49	24.62
3月当月同比	-11.63	-16.63	-2.21	-2.18	-25.77
3月当月环比	13.48%	18.08%	-0.44%	45.68%	3.60%

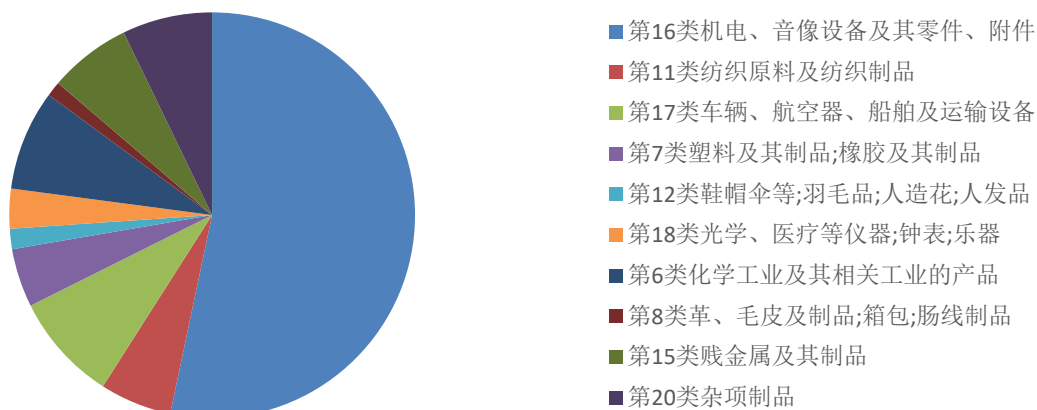
数据来源：海关总署

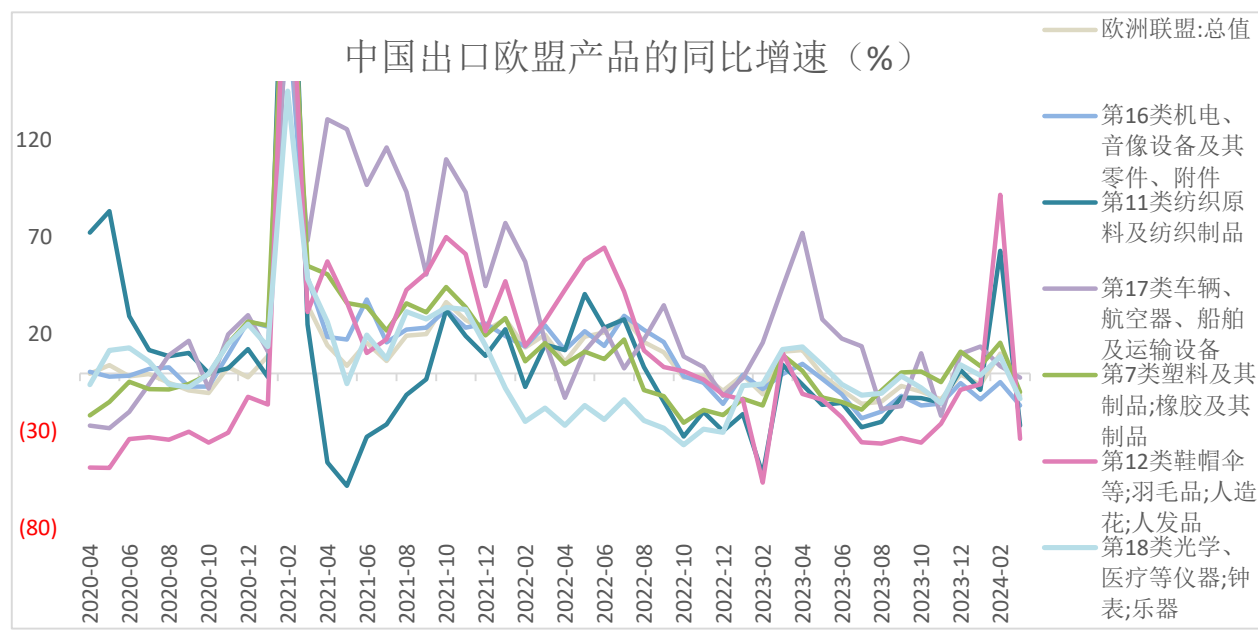
中国出口至欧洲的产品来看，第16类机电类产品占比最大，3月出口金额占比49%，但与历史数据相比，其低于2022年、2023年同期。第二大出口产品为第17类车辆、船舶等设备，3月出口金额占比7.8%，其略低于2023年同期，但处于5年来高位水平，中国新能源车辆的出口为中国出口创造了明显增量。

图 13：中国出口至欧洲的四大类产品



3月中国出口欧盟产品占比





数据来源：海关总署

五、 观点总结

4月欧线集运指数期货在各船司的涨价下，盘面维持价增量增的态势，4月出现了大幅的上涨行情，并且居于商品涨幅榜首位。主要是由于实际国际海运运价的波动率较大，月度涨幅高于50%为正常现象，因此对应盘面月度涨幅与现货相一致，波动率强于其他品种。另外，虽然静态运力在持续稳定增长，新船下水量同比增加10%，远高于去年同期水平，但是由于绕行红海造成的航程及航行时间增加，并且港口拥堵增加，实际运力增长速率远低于静态运力，同比仅增长4%左右。因此整体运力供应仍较为紧张，在需求稳定的情况下，实际运力容易受到事件的边际影响，从而造成短期的运力紧张问题，助推船司涨价行为。因此供应端的矛盾，仍然是运价方面的重要影响因素。

进入5月，由于五一节假日的提前订舱，多数船公司将集装箱堆场的免费时长由原来的7天增加至12天，下游货主多提前订舱5月上旬箱子，并提前运送至堆场中，这一定程度上造成了实际用箱量的大幅提升，导致节前华东港口箱子较为紧张的问题。这也是助推远月合约大幅上涨的因素之一。需求端欧洲经济表现疲软，3月出口数据表现平平，同比大幅降低，但港口吞吐量来看，4月出口数据或有所好转。然而当前运价已至高位，船司能否持续涨价，要看需求端5月是否能出现增量，以及下游货主对于高运价的接受程度。

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。