

# TCI 欧线报价大涨，本周 SCFI 欧线报价料反映 5 月班轮公司挺价

研究院 FICC 组

研究员

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

## 策略摘要

**中性。**MSC、马士基、达飞调高 5 月份价格，关注后期落地情况。主要班轮公司 3 月底挺价，SCFI（上海-欧洲）运价由之前的持续下跌转为近期的 1950 美元/TEU-2000 美元/TEU 之间震荡。进入 4 月中旬，主要班轮公司再度挺价，马士基上海-鹿特丹 4 月 29 日后船期报价为 2900 美元/TEU 以及 4500 美元/FEU；CMA 同样上调 5 月份上海-鹿特丹港报价，5 月份船期线上报价调涨至 2255 美元/TEU 以及 4085 美元/TEU；MSC 5 月份船期报价上涨至 2420 美元/TEU 以及 4040 美元/FEU。THE 联盟目前仍保持低价，ONE 4 月份剩余船期以及 5 月份前两周报价均为 2026 美元/TEU。5 月份报价抬升幅度较高，后期关注实际落地情况以及其他班轮公司追随情况。若主要班轮公司 5 月份运价调涨落地，保守预计 SCFIS 现货报价介于 2400-2500 点之间。TCI 天津-欧洲报价本周前两日上涨超 20%，本周 SCFI 欧线报价料反映 5 月班轮公司挺价。

**地缘危机持续发酵，情绪端对集运期货合约支撑较强，班轮公司或借助地缘事件再度挺价。**上周中东地缘风险持续发酵，若未来冲突蔓延至地中海以及印度洋领域，将对当下的集运基本面产生较大影响，持续追踪。根据 Linerlytica 最新分析，活跃在波斯湾的集装箱船中只有不到 2% 为以色列所有，将这些船只重新部署到其他航线不太可能严重扰乱贸易。

**4 月份将迎来集运指数欧线期货的首次交割**，4 月 15 日 SCFIS 报价为 2147.86，22 日报价为 2134.85 点，我们预计 EC2404 合约的交割结算价为 2100-2200 点之间。目前临近 4 月，EC2404 合约的最终交割临近，根据指数编制细则，4 月 29 日是 EC2404 合约的最后交易日以及交割日，其交割结算价为 4 月 15 日、4 月 22 日以及 4 月 29 日下午 3 点 05 公布的 SCFIS 现货价格的算数平均值。

**总的来看，地缘冲突升级叠加涨价预期，集运期货短期波动率预计放大。**地缘端，中东目前仍面临较大不确定性，情绪端对集运期货合约支撑较强，班轮公司或借助地缘事件再度挺价。**供需端**，高频运力供给显示，五一假期高停航使得 WEEK19 实际可用运力偏小，历史数据回溯显示，3、4、5、6、7 月份上海-欧洲集装箱运输量逐月递增。地缘因素叠加需求的季节性情况，未来一段时间运价或一直高位维持。但目前 EC2406 合约已经突破 2500 点，超出预估的 5 月份涨价落地所预估的 SCFIS（2400-2500 点），单边层面投资者谨慎参与，仍可关注 EC2406 以及 EC2408 合约的反套操作。

## 核心观点

### ■ 市场分析

截至 2024 年 4 月 23 日，集运期货所有合约持仓 60029 手，较前一日增加 1956 手，单日成交 47638 手，较前一日减少 2015 手。EC2404 合约日度下跌 0.74%，EC2406 合约日度下跌 0.63%，EC2408 合约日度上涨 1.63%，EC2410 合约日度上涨 1.38%，EC2412 合约日度上涨 0.14%（注：均以前一日收盘价进行核算）。4 月 12 日公布的 SCFI（上海-欧洲航线）周度下跌 0.00%至 1971 \$/TEU, SCFI（上海-美西航线）下跌 0.94%至 3175 \$/FEU。4 月 22 日公布的 SCFIS 收于 2134.85 点，周度环比下跌 0.61%。

**集装箱船舶绕行结构继续维持。**经过苏伊士运河、曼德海峡以及到达亚丁湾的集装箱船舶数量仍处阶段低位，4 月 19 号通过苏伊士运河的集装箱船舶仅 4.43 艘（7 日平均），日度经过集装箱船舶数量约 1.42 万 TEU 左右；到达亚丁湾集装箱船舶数量（7 日平均）约为 6.71 艘，日度经过集装箱船舶数量约 1.84 万 TEU 左右。因集装箱船舶改道，通行好望角集装箱船舶数量大幅增加，7 日平均通过数量约为 20.86 艘，前期日度通过中枢约在 6-7 艘之间。

**地缘冲突继续升级，持续跟踪。**巴以冲突外溢影响在红海、黎巴嫩、叙利亚和伊拉克等方向上持续加深，伊以直接冲突则使这种外溢扩大到波斯湾地区。最新的冲突已经把伊以矛盾推向了新高度，尽管伊朗在应对以方挑战方面保持了一定克制，但如果以色列方面出于牵制美国等目的而进一步挑战伊朗的底线，那将无法排除双方未来爆发更大规模冲突乃至战争的可能性，双方的敌意和仇恨也将继续加深。

**5 月上旬供给端对运价有一定支撑。**容易船期高频的运力供给数据显示，上海-北欧 WEEK19 实际运力为 18 万 TEU，占计划运力比重为 70%左右，相对较低。

**船舶交付+速度抬升+其他航线调船预计在上半年逐步能够抵补船舶缺口。**行业数据分析机构 LINERLYTICA 的统计，为保持 1 月份每周 30 条亚洲-北欧/地中海航线的规模，还需要增加 70 艘船舶，约 100 万 TEU 的运力。根据克拉克森统计，12000+TEU 上半年交付运力预计超过 100 万 TEU,单从运力交付节奏，上半年交付节奏已经大致能够抵补集装箱船舶绕航红海所造成的约 100 万 TEU 运力缺口。2024 年至今，共计交付集装箱船舶 141 艘，其中 12000+TEU 共计 38 艘。上半年至今合计交付集装箱船舶运力 91.7 万 TEU，12000+TEU 船舶合计交付运力 58.4 万 TEU。

## 风险

**下行风险：**欧美经济超预期回落，原油价格大幅下跌，船舶交付超预期，船舶闲置不及预期，红海危机得到较好处理

**上行风险：**欧美经济恢复，供应链再出问题，班轮公司大幅缩减运力，红海危机持续发酵引发绕航

## 目录

策略摘要 ..... 1

核心观点 ..... 1

    期货数据: ..... 5

    价格数据: ..... 6

    供应链: ..... 8

    运力供给: ..... 9

    中美欧进出口数据: ..... 10

    成本与汇率: ..... 11

    欧元区相关经济指标与航运价格: ..... 12

    巴拿马运河: ..... 12

    碳排放权价格: ..... 12

## 图表

图 1: 期货合约成交 | 单位: 手 ..... 5

图 2: 期货合约持仓 | 单位: 手 ..... 5

图 3: EC2404 | 单位: 点 ..... 5

图 4: EC24206 | 单位: 点 ..... 5

图 5: EC2408 | 单位: 点 ..... 5

图 6: EC24210 | 单位: 点 ..... 5

图 7: 期限结构 | 单位: 点 ..... 6

图 8: 合约价差 | 单位: 点 ..... 6

图 9: 期货-现货 | 单位: 点 ..... 6

图 10: 期货-现货 | 单位: 点 ..... 6

图 11: SCFI 指数 | 单位: 点 ..... 6

图 12: SCFIS 结算运价指数 | 单位: 点 ..... 6

图 13: 欧洲航线 | 单位: 美元/TEU 美元/FEU ..... 7

图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU,点 ..... 7

图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点 ..... 7

图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点 ..... 7

图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU ..... 7

图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点 ..... 7

图 19: 供应链压力指数与 SCFI | 单位: 点 ..... 8

图 20: 供应链压力指数与 BCI | 单位: 点 ..... 8

图 21: 集装箱运力拥堵-全球 | 单位: 百万 TEU ..... 8

图 22: 拥堵运力占运力比重 | 单位: % ..... 8

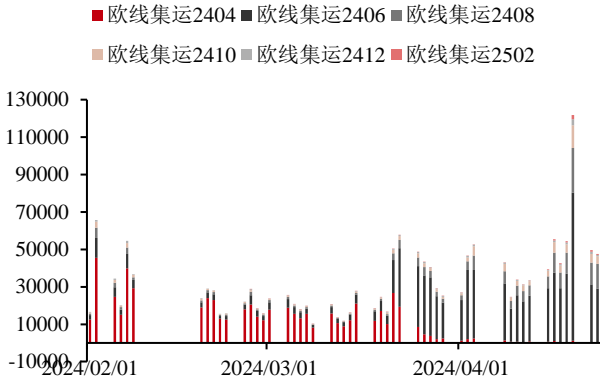
图 23: 美西港拥堵运力 | 单位: 千 TEU ..... 8

图 24: 欧洲主要港口拥堵 | 单位: 千 TEU ..... 8

图 25: 全球主干航线准班率指数   单位: %	9
图 26: 主要港口到离岗准班率   单位: %	9
图 27: 集装箱船舶新造船合同   单位: 艘	9
图 28: 集装箱船舶交付   单位: 千 TEU	9
图 29: 集装箱船舶拆解   单位: 千 TEU	9
图 30: 集装箱船舶载重及同比增速   单位: %, 千 TEU	9
图 31: 集装箱船速度   单位: 节	10
图 32: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算)   单位: %	10
图 33: 欧盟 27 国进口同比增速   单位: %	10
图 34: 美国进出口同比增速   单位: %	10
图 35: 中国进口数据   单位: %	10
图 36: 中国出口数据   单位: %	10
图 37: 中国规模以上港口吞吐   单位: 集装箱, %	11
图 38: 美国三大港口吞吐   单位: TEU, %	11
图 39: 汇率与 SCFI   单位: 点	11
图 40: 原油与 SCFI   单位: 美元/桶, 点	11
图 41: 汇率与 SCFIS   单位: 点	11
图 42: 原油与 SCFIS   单位: 美元/桶, 点	11
图 43: 欧元区制造业 PMI 与运价   %\$/TEU	12
图 44: 欧元区零售销售同比与运价   %\$/TEU	12
图 45: 巴拿马运河水位   英尺	12
图 46: 巴拿马运河预测水位   英尺	12
图 47: EUA 结算价   欧元/吨二氧化碳当量	12
图 48: 全国碳市场碳排放配额(CEA):最新价   元/吨	12

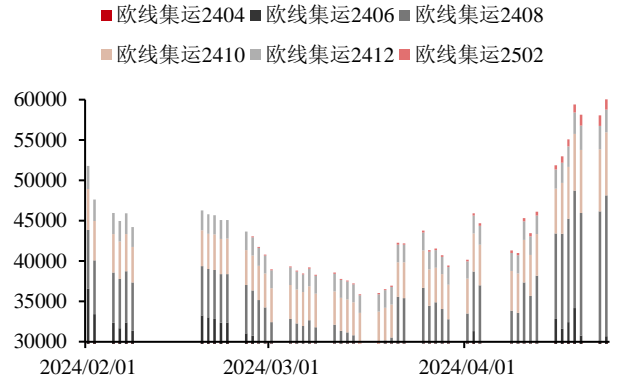
期货数据:

图 1: 期货合约成交 | 单位: 手



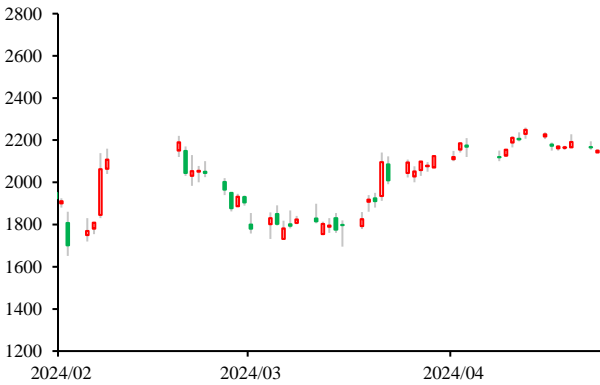
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: 期货合约持仓 | 单位: 手



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: EC2404 | 单位: 点



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: EC24206 | 单位: 点



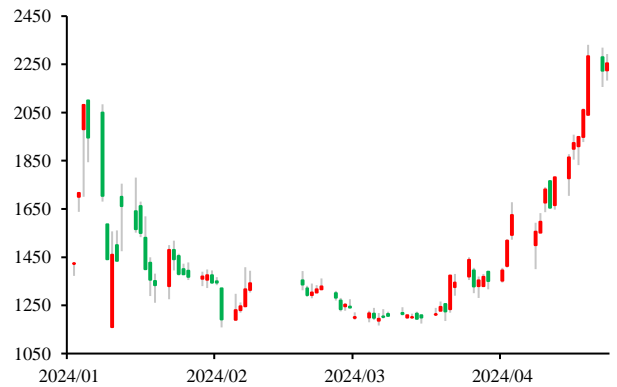
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: EC2408 | 单位: 点



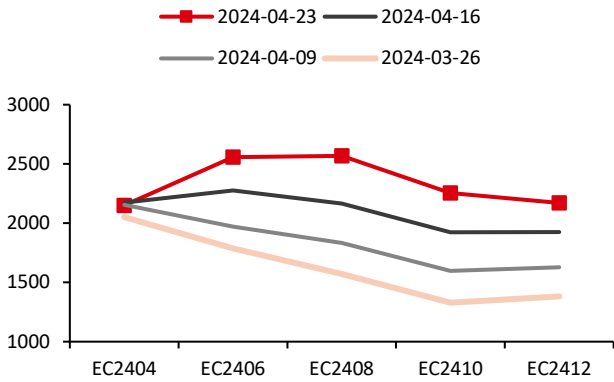
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: EC24210 | 单位: 点



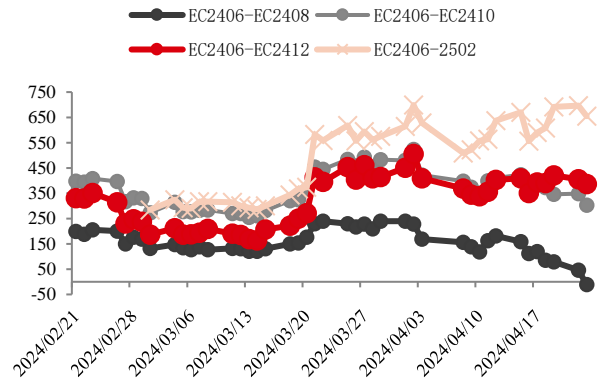
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 期限结构 | 单位: 点



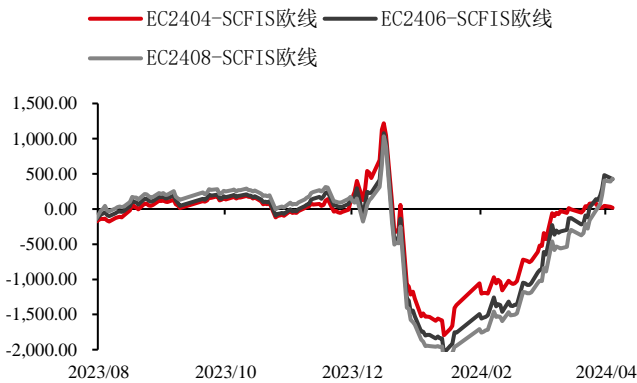
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 合约价差 | 单位: 点



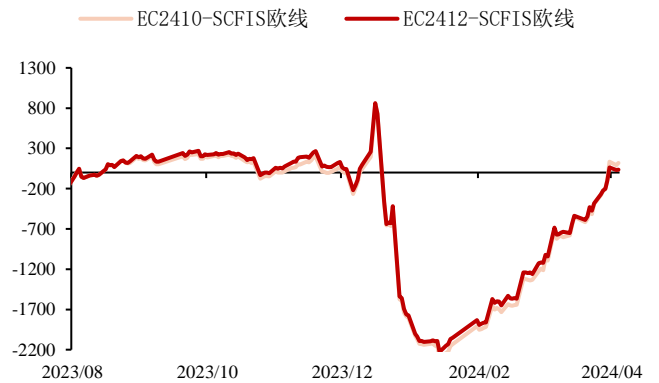
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: 期货-现货 | 单位: 点



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

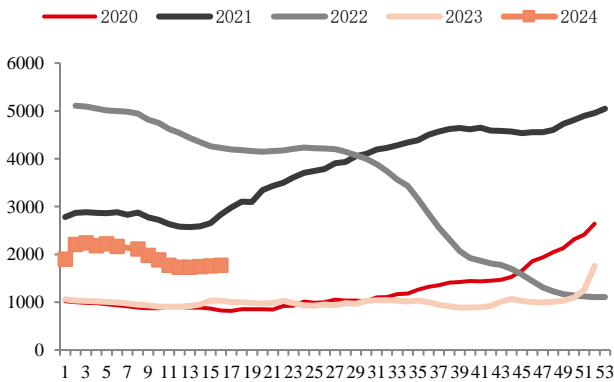
图 10: 期货-现货 | 单位: 点



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

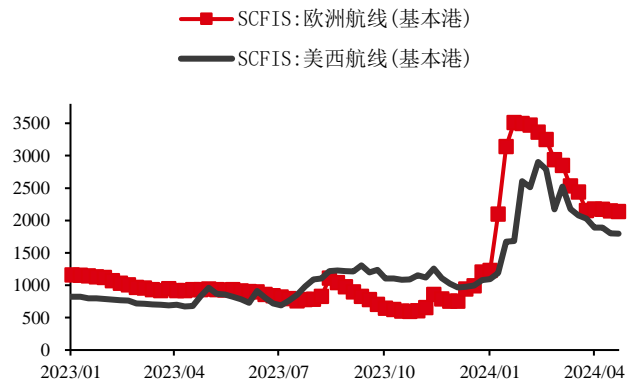
价格数据:

图 11: SCFI 指数 | 单位: 点



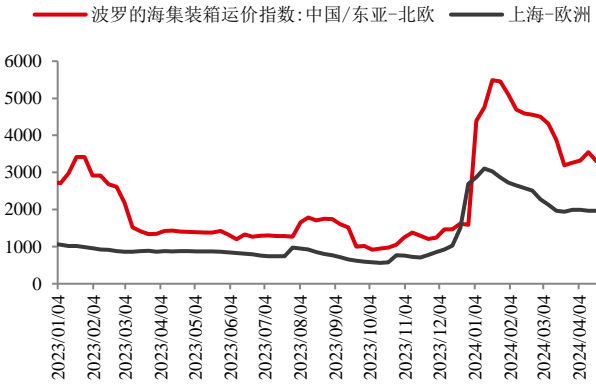
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: SCFIS 结算运价指数 | 单位: 点



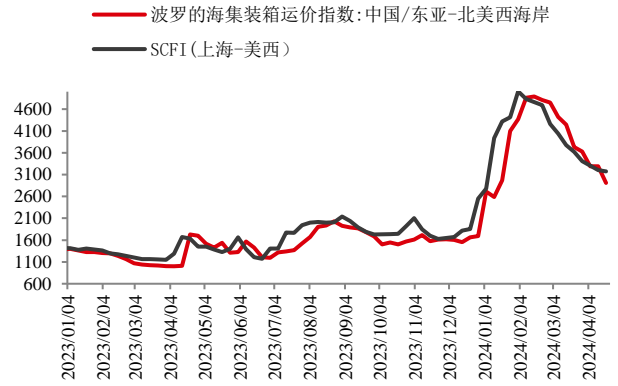
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 13: 欧洲航线 | 单位: 美元/TEU 美元/FEU**



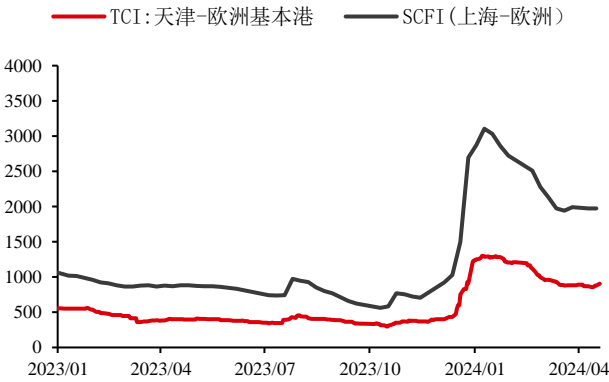
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU, 点**



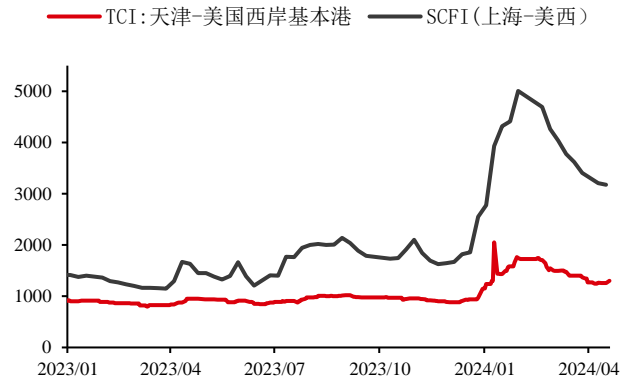
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点**



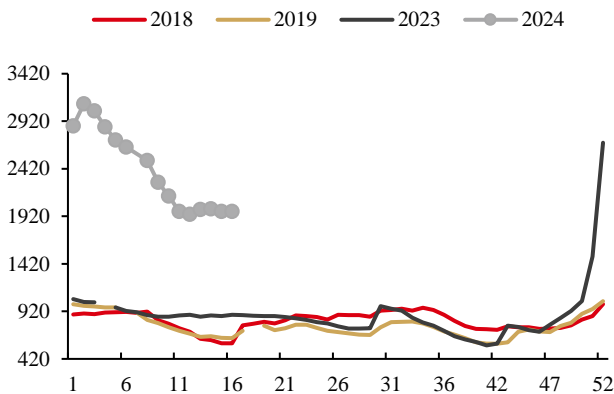
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点**



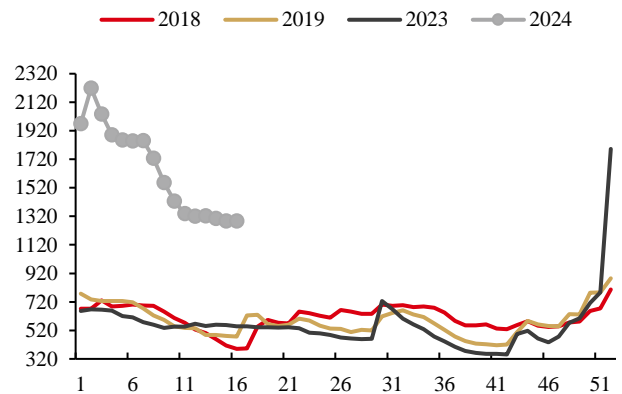
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU**



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

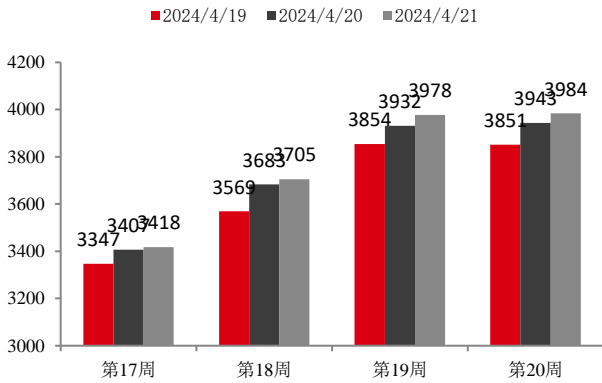
**图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点**



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

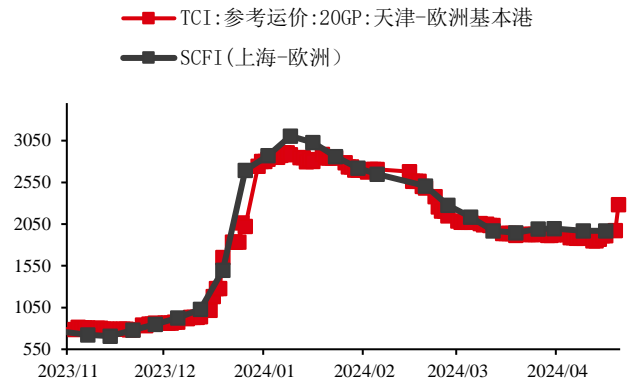


**图 19: 上海-鹿特丹主要班轮公司未来每周报价均值 | 单位: 美元/TEU**



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

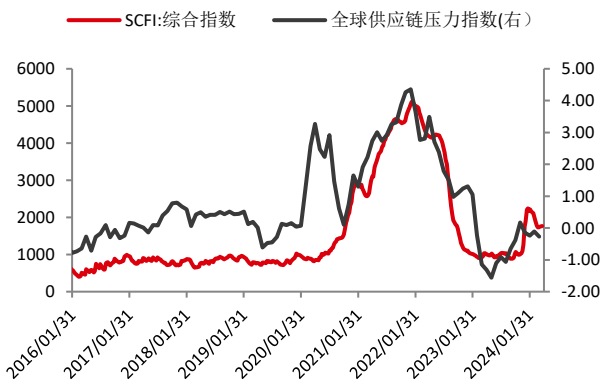
**图 20: 天津港运价与 SCFI | 单位: 美元/TEU**



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

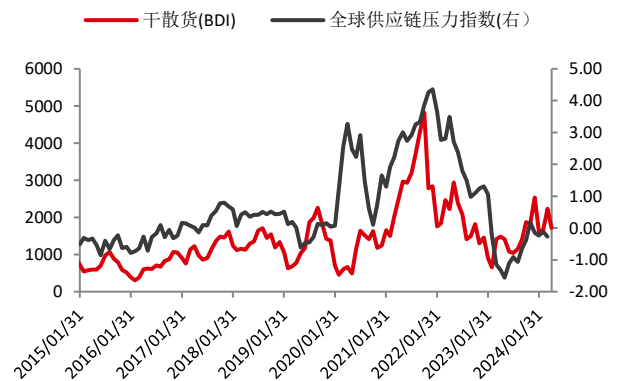
**供应链:**

**图 21: 供应链压力指数与 SCFI | 单位: 点**



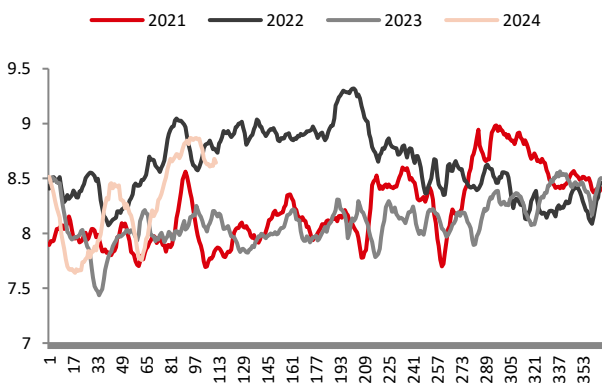
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 22: 供应链压力指数与 BCI | 单位: 点**



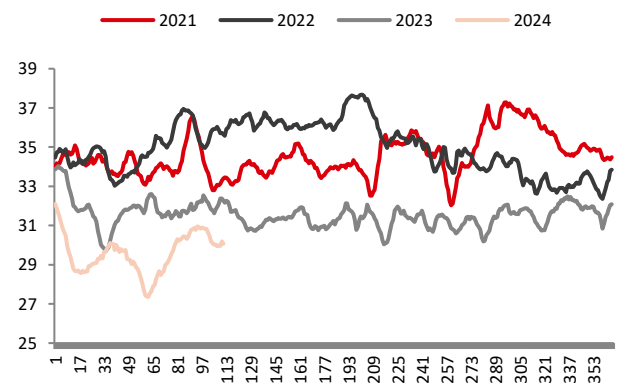
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 23: 集装箱运力拥堵-全球 | 单位: 百万 TEU**



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 24: 拥堵运力占运力比重 | 单位: %**



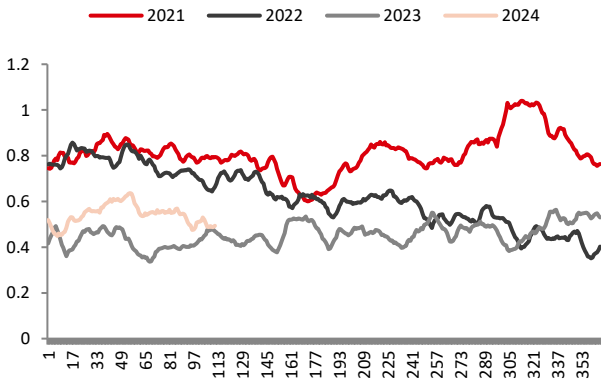
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 25: 美西港拥堵运力 | 单位: 千 TEU**

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

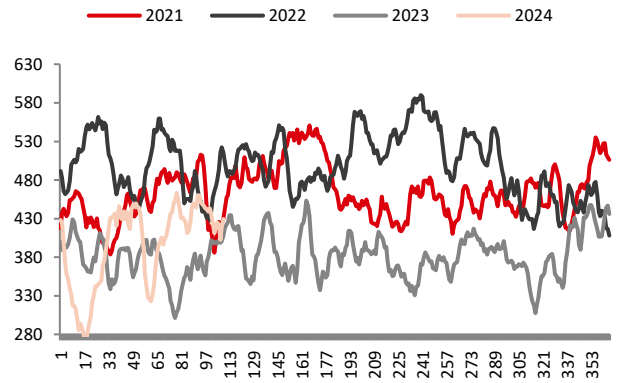
**图 26: 欧洲主要港口拥堵 | 单位: 千 TEU**





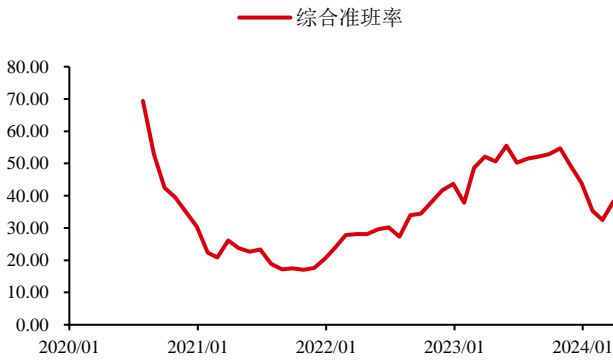
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 27: 全球主干航线准班率指数 | 单位: %**

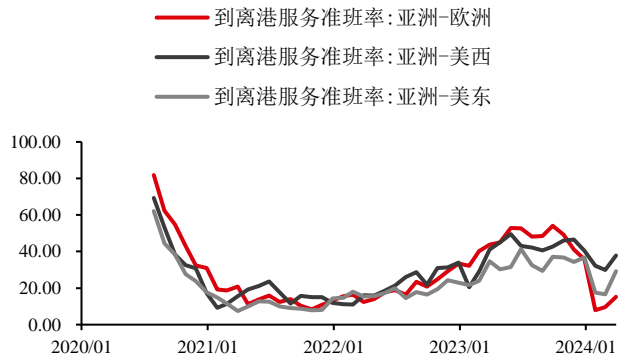


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 28: 主要港口到离岗准班率 | 单位: %**



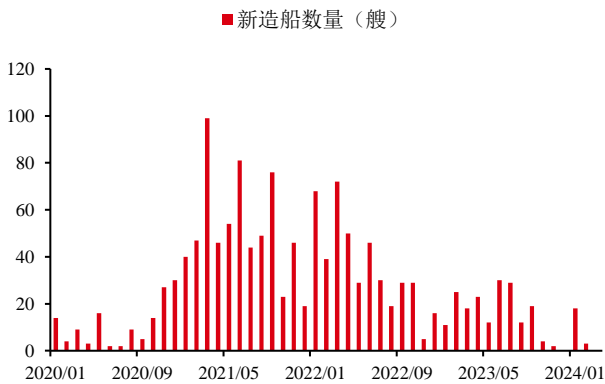
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

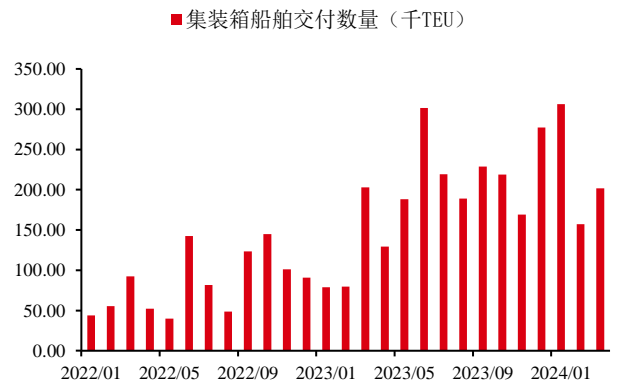
**运力供给:**

**图 29: 集装箱船舶新造船合同 | 单位: 艘**



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 30: 集装箱船舶交付 | 单位: 千 TEU**

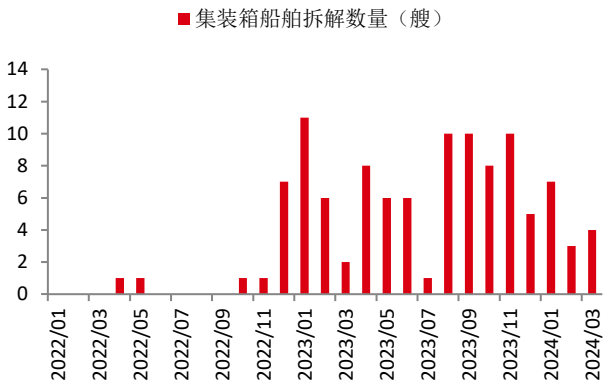


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

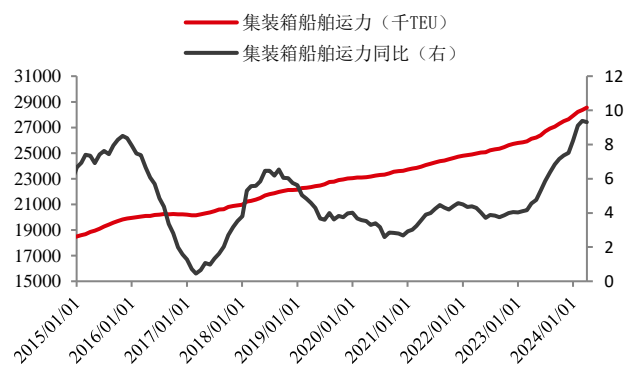
**图 31: 集装箱船舶拆解 | 单位: 千 TEU**

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

**图 32: 集装箱船舶载重及同比增速 | 单位: %, 千 TEU**

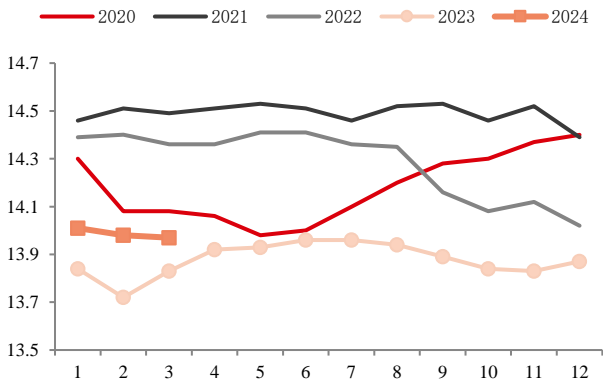


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



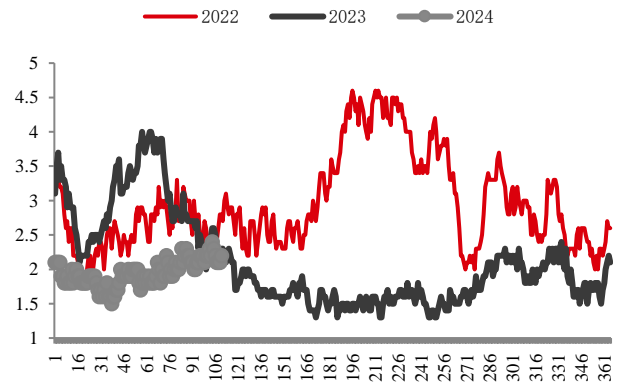
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: 集装箱船速度 | 单位: 节



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

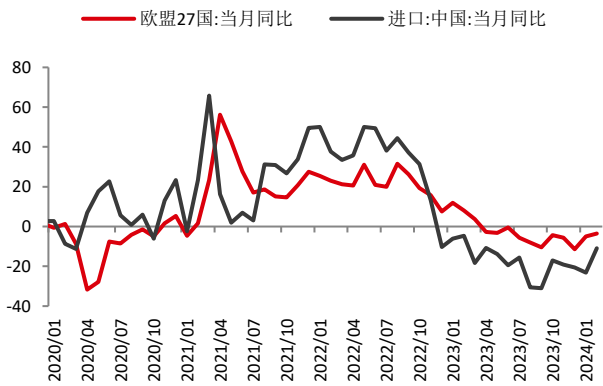
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) | 单位: %



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

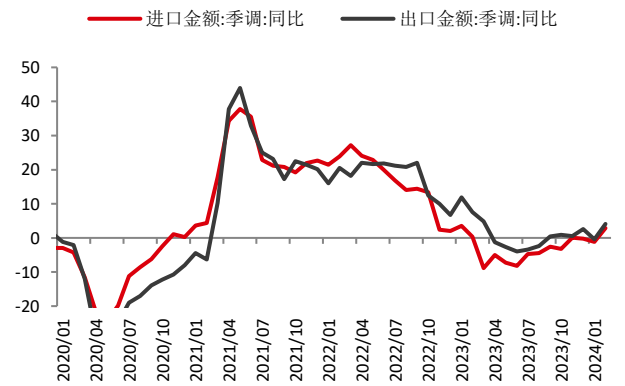
中美欧进出口数据:

图 35: 欧盟 27 国进口同比增速 | 单位: %



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 36: 美国进出口同比增速 | 单位: %

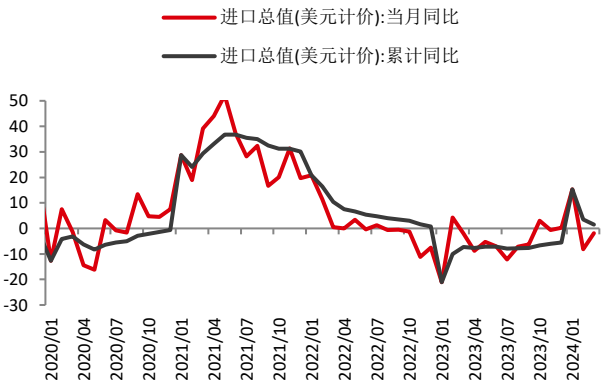


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

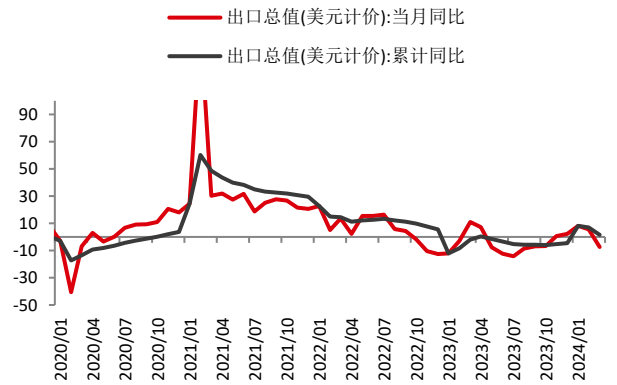
图 37: 中国进口数据 | 单位: %

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

图 38: 中国出口数据 | 单位: %

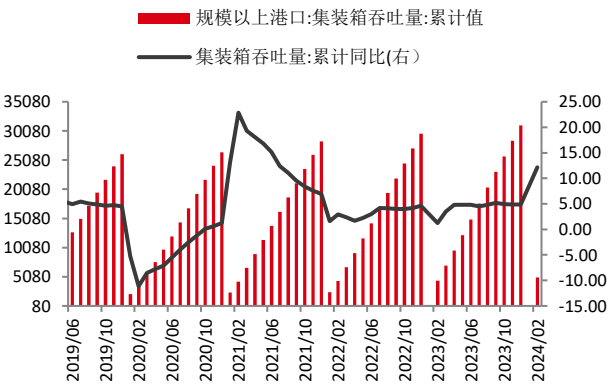


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



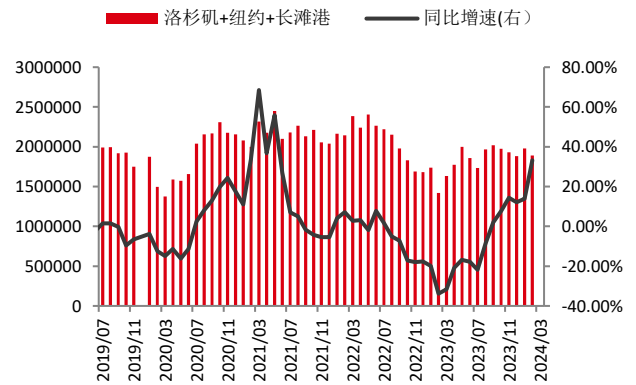
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 39: 中国规模以上港口吞吐 | 单位: 集装箱, %**



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

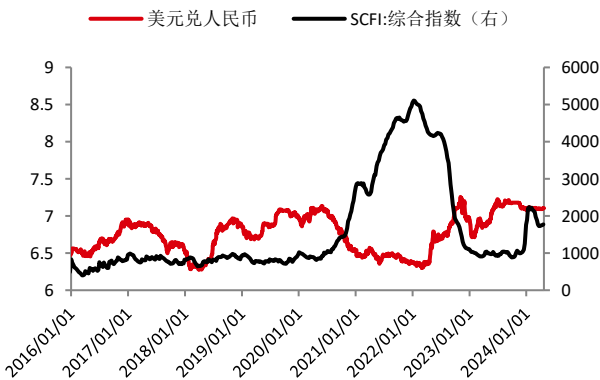
**图 40: 美国三大港口吞吐 | 单位: TEU, %**



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

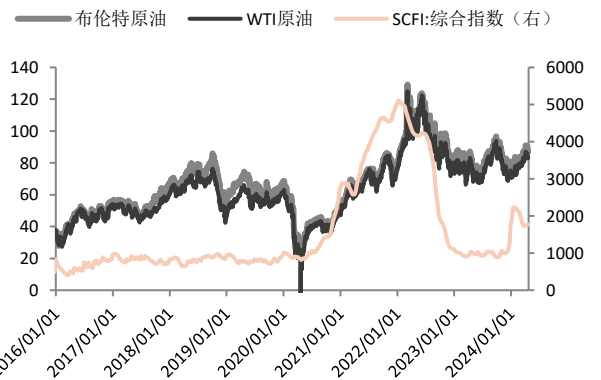
**成本与汇率:**

**图 41: 汇率与 SCFI | 单位: 点**



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 42: 原油与 SCFI | 单位: 美元/桶, 点**

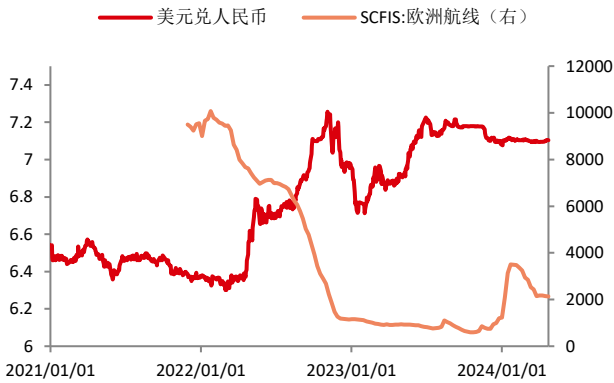


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

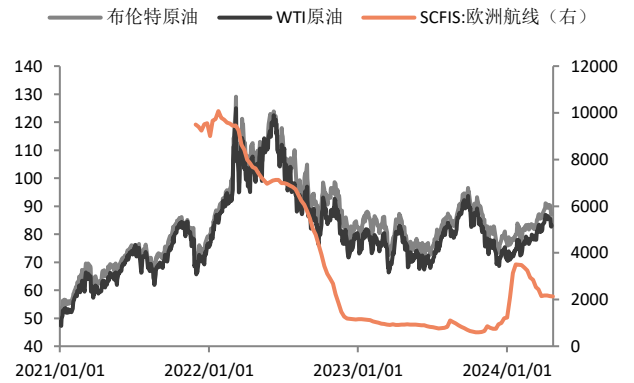
**图 43: 汇率与 SCFIS | 单位: 点**

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

**图 44: 原油与 SCFIS | 单位: 美元/桶, 点**



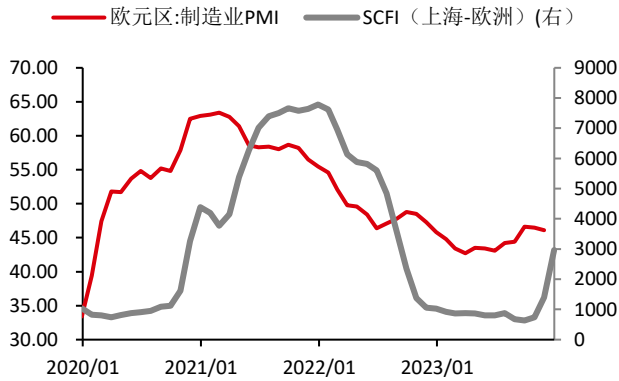
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

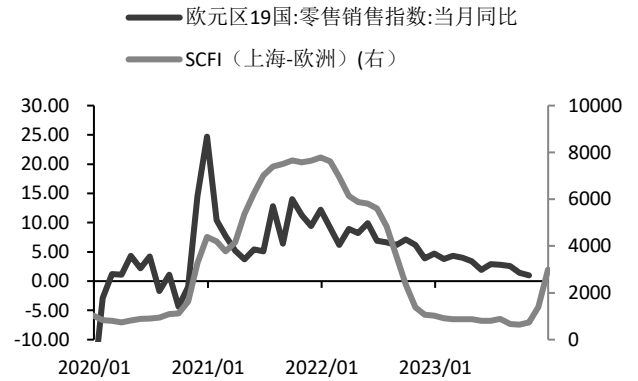
欧元区相关经济指标与航运价格:

图 45: 欧元区制造业 PMI 与运价 | % \$/TEU



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

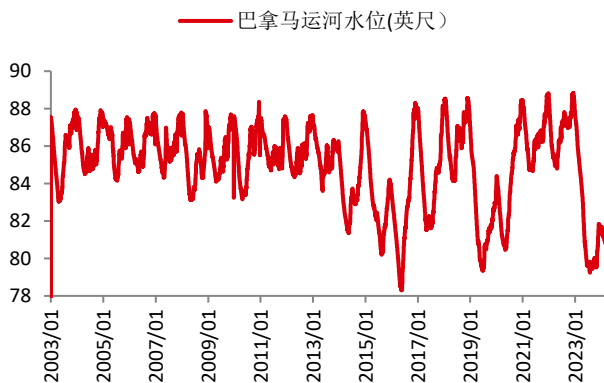
图 46: 欧元区零售销售同比与运价 | % \$/TEU



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

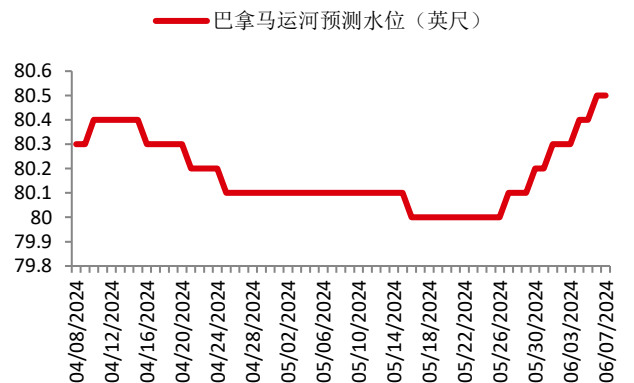
巴拿马运河:

图 47: 巴拿马运河水位 | 英尺



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 48: 巴拿马运河预测水位 | 英尺



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

碳排放权价格:

图 49: EUA 结算价 | 欧元/吨二氧化碳当量

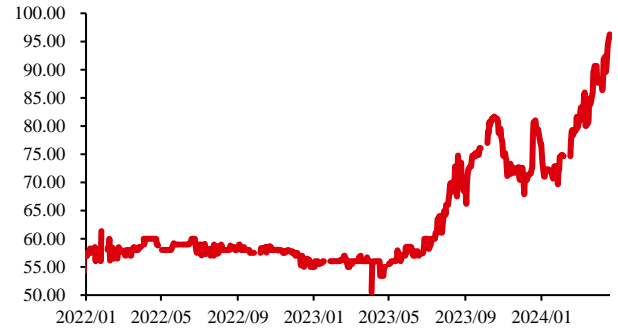
图 50: 全国碳市场碳排放配额 (CEA):最新价 | 元/吨

期货结算价(连续): 欧盟排放配额(EUA)



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

全国碳市场碳排放配额(CEA): 最新价



数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com