

期货合约继续上行，关注今日 SCFI 报价落地情况

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，ONE 5 月份前两周报价均为 2326 美元/TEU，HMM 5 月份船期报价为 2068 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 2500-2600 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。**今日 SCFI 上海-欧线报价我们预估为 2200-2300 美元/TEU。**

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。也门胡塞武装发言人叶海亚·萨雷亚 4 月 24 日发表声明说，胡塞武装在亚丁湾和印度洋袭击了美国和以色列船只。萨雷亚说，胡塞武装袭击了在亚丁湾航行的美国船只“马士基约克敦”号、在印度洋航行的以色列船只“地中海维拉克鲁斯”号和一艘在亚丁湾航行的美军驱逐舰。红海绕行格局延续。

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，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 2800 点，超出预估的 5 月份涨价落地所预估的 SCFIS（2500-2600 点），更远月合约的拉涨我们认为已经计入更多的涨价预期，目前时间距离较远，仍需验证，单边层面投资者谨慎参与。近期可关注 EC2406 合约与 EC2408 合约的反套操作以及 EC2408 合约与 EC2410 合约的正套操作

核心观点

■ 市场分析

截至 2024 年 4 月 25 日，集运期货所有合约持仓 69784 手，较前一日增加 2256 手，单日成交 71656 手，较前一日增加 6248 手。EC2404 合约日度上涨 0.46%，EC2406 合约日度上涨 4.97%，EC2408 合约日度上涨 4.50%，EC2410 合约日度上涨 6.48%，EC2412 合约日度上涨 8.52%（注：均以前一日收盘价进行核算）。4 月 19 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。也门胡塞武装发言人叶海亚·萨雷亚 4 月 24 日发表声明说，胡塞武装在亚丁湾和印度洋袭击了美国和以色列船只。萨雷亚说，胡塞武装袭击了在亚丁湾航行的美国船只“马士基约克敦”号、在印度洋航行的以色列船只“地中海维拉克鲁斯”号和一艘在亚丁湾航行的美军驱逐舰。

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 16.4 万 TEU，占计划运力比重为 64%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

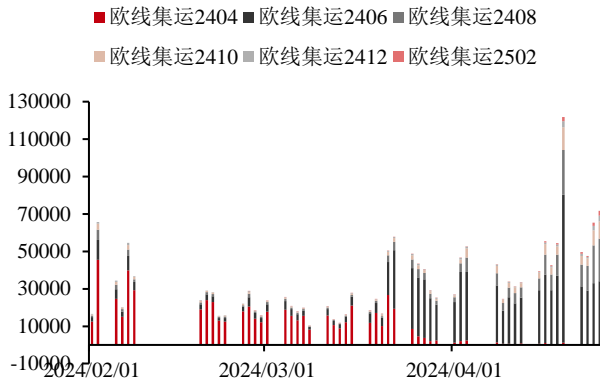
图表

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

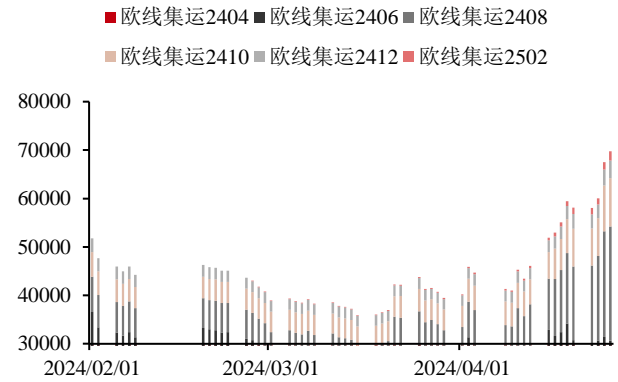
期货数据：

图 1：期货合约成交 | 单位：手



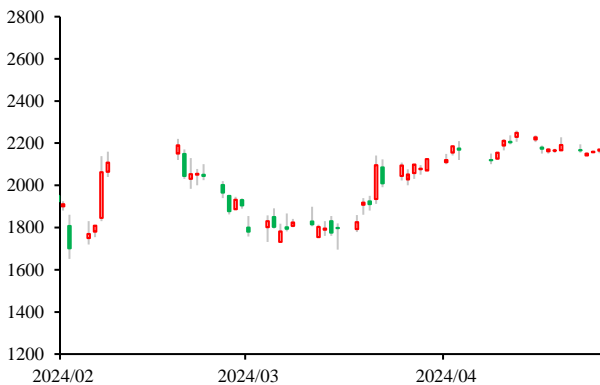
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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



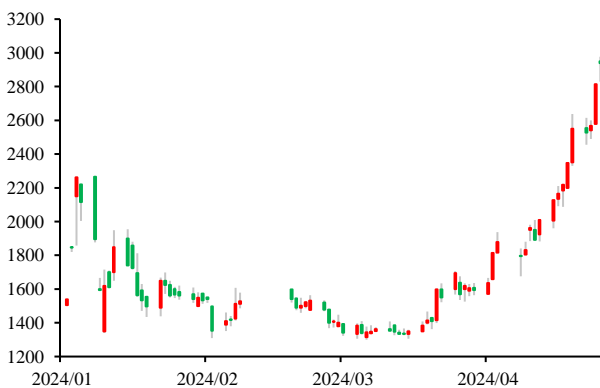
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：EC24206 | 单位：点



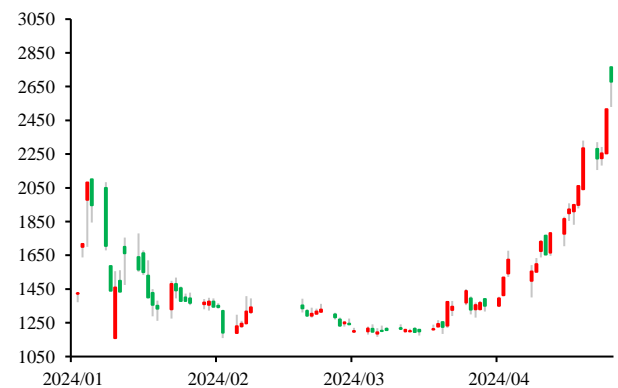
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：EC2408 | 单位：点



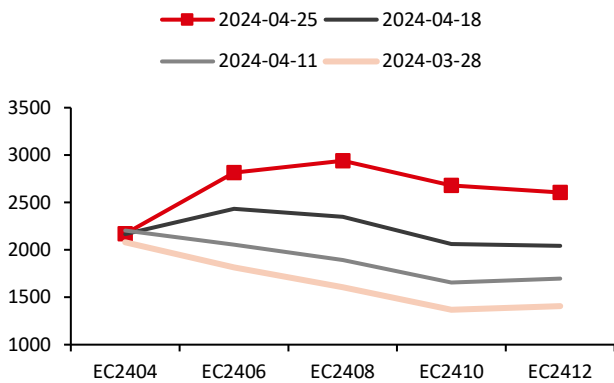
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：EC24210 | 单位：点



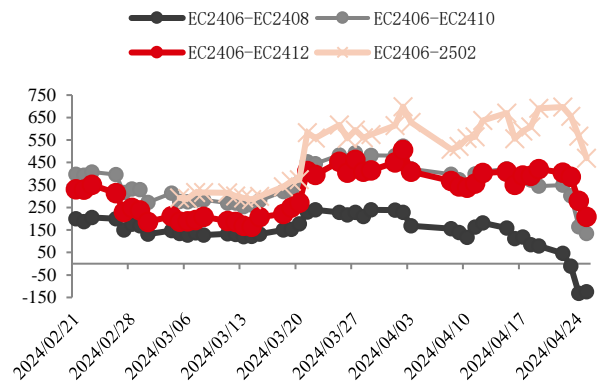
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 期限结构 | 单位: 点



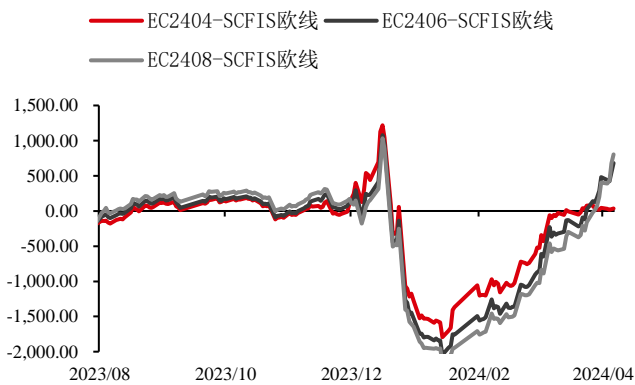
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 合约价差 | 单位: 点



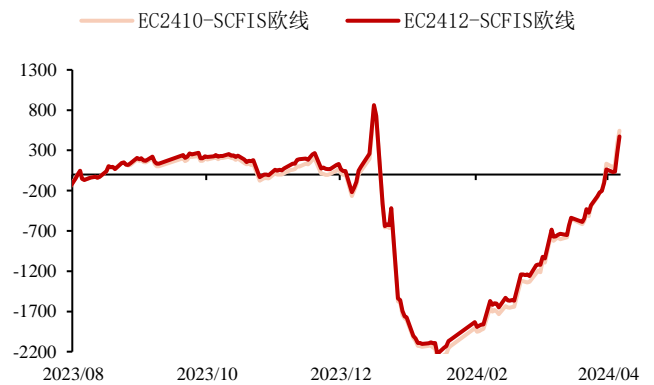
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: 期货-现货 | 单位: 点



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

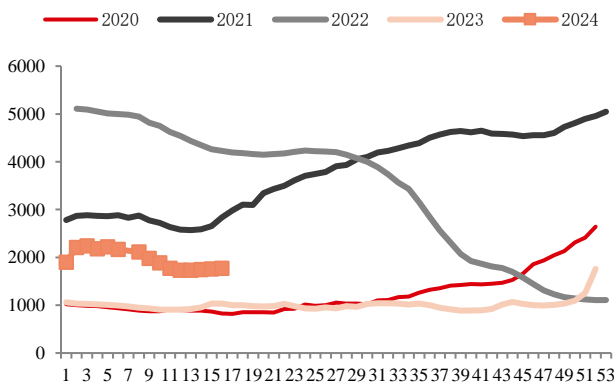
图 10: 期货-现货 | 单位: 点



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

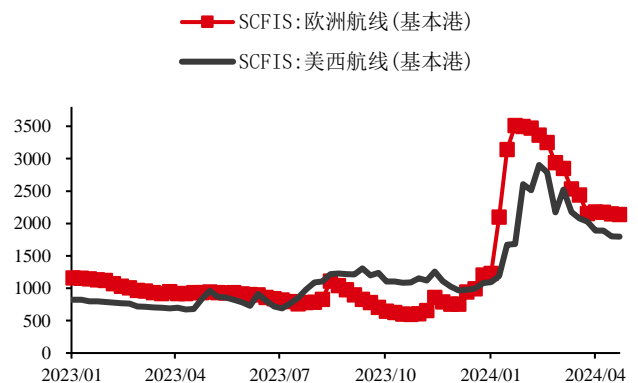
价格数据:

图 11: SCFI 指数 | 单位: 点



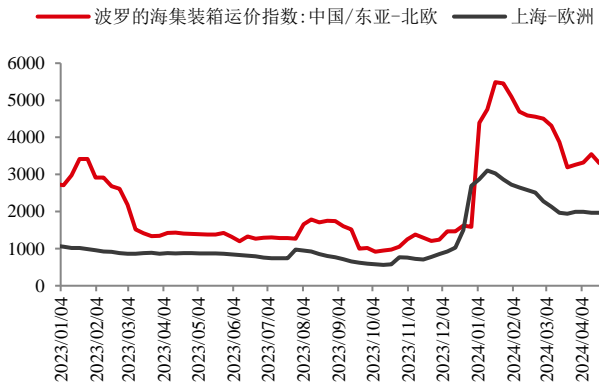
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: SCFIS 结算运价指数 | 单位: 点



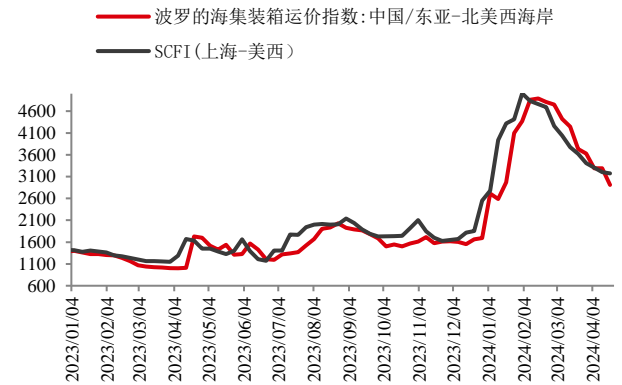
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 欧洲航线 | 单位: 美元/TEU 美元/FEU



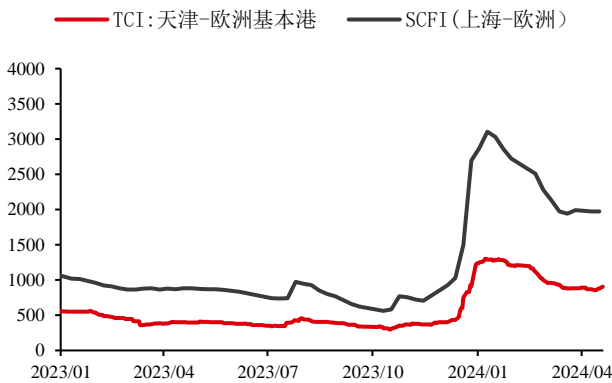
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU, 点



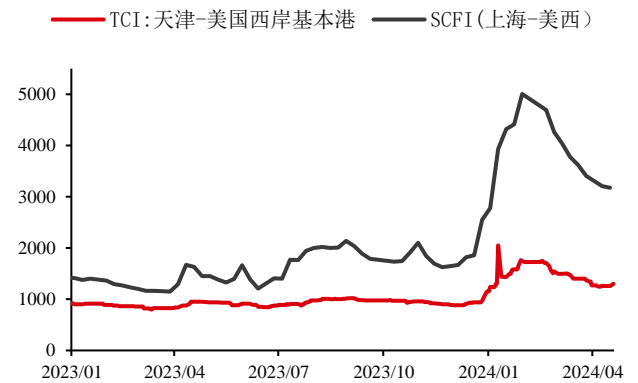
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



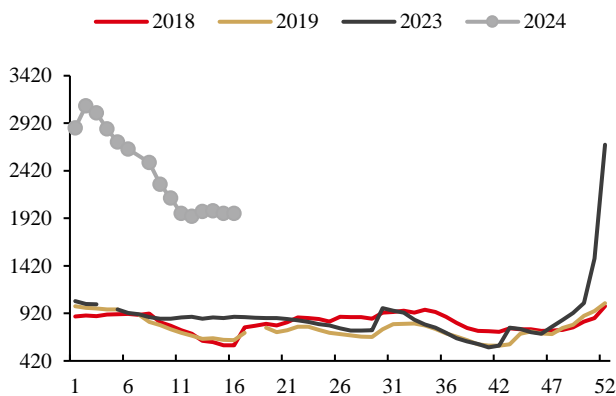
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



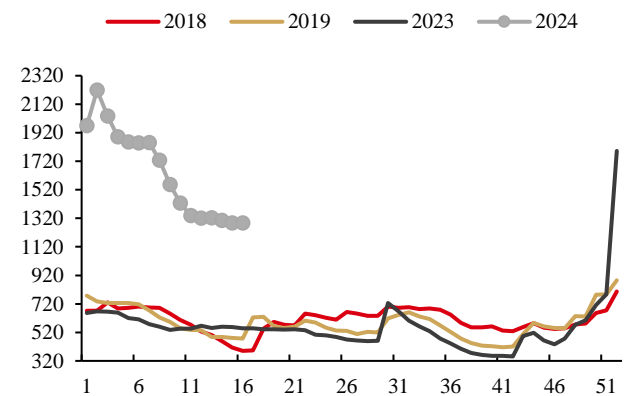
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU



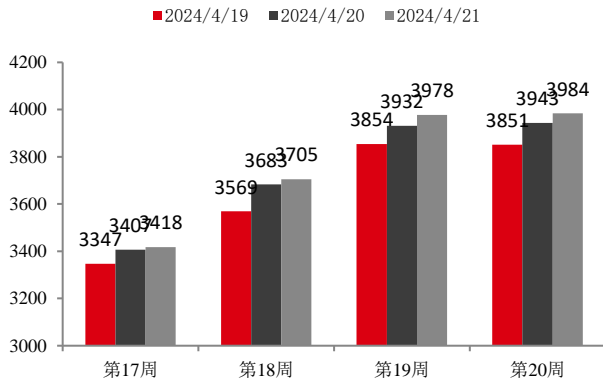
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点



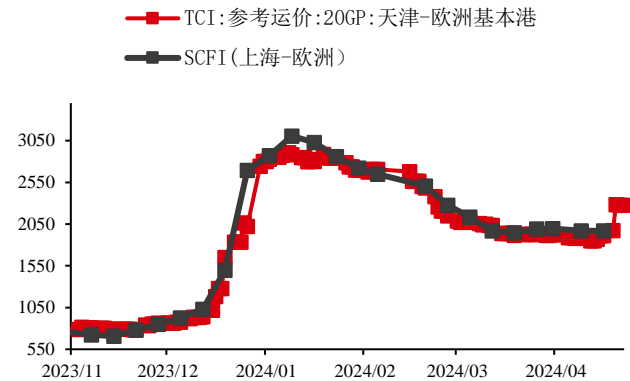
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

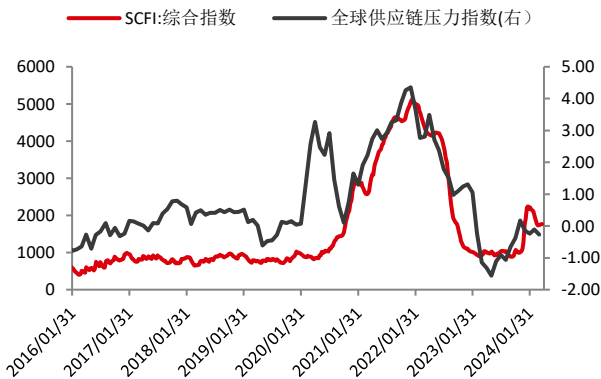
图 20：天津港运价与 SCFI | 单位：美元/TEU



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

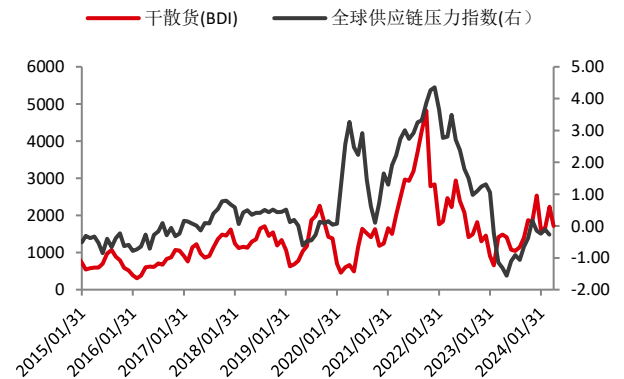
供应链：

图 21：供应链压力指数与 SCFI | 单位：点



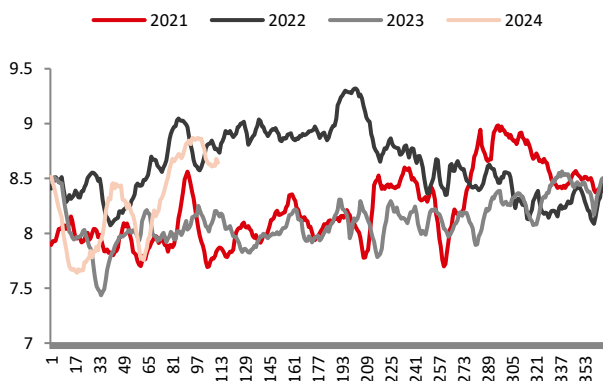
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 22：供应链压力指数与 BCI | 单位：点



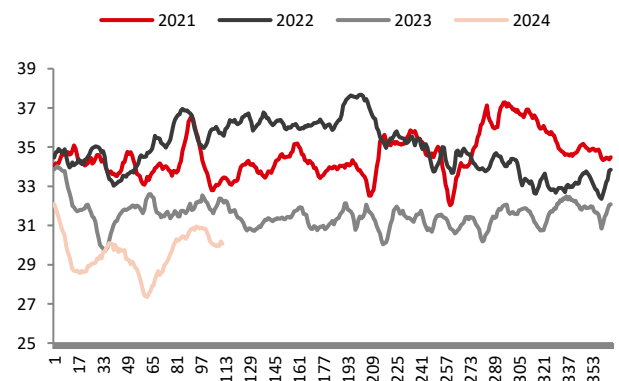
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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：%

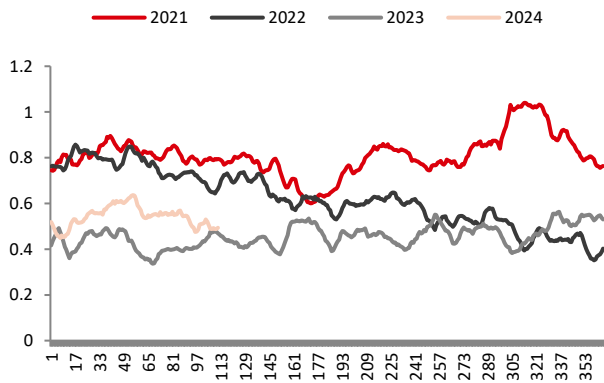


数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

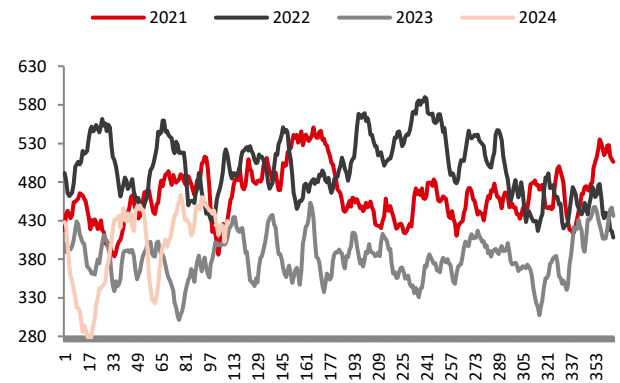
图 25：美西港拥堵运力 | 单位：千 TEU

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



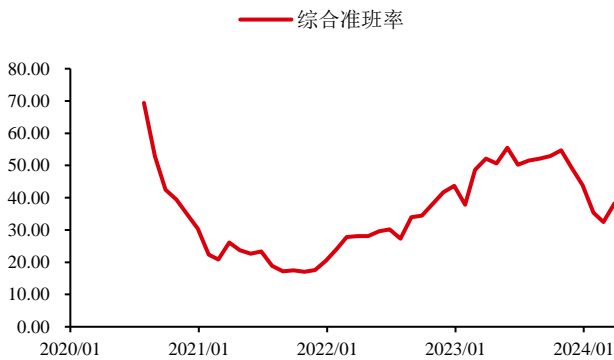
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



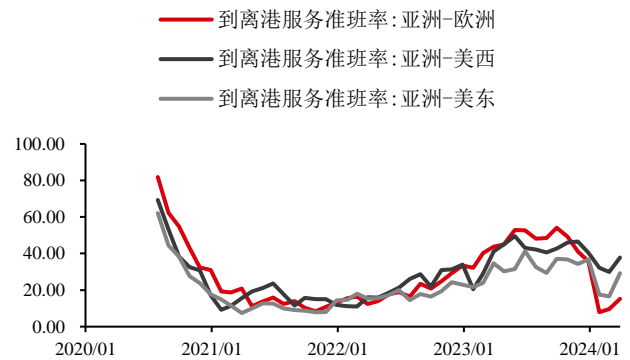
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: 全球主干航线准班率指数 | 单位: %

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

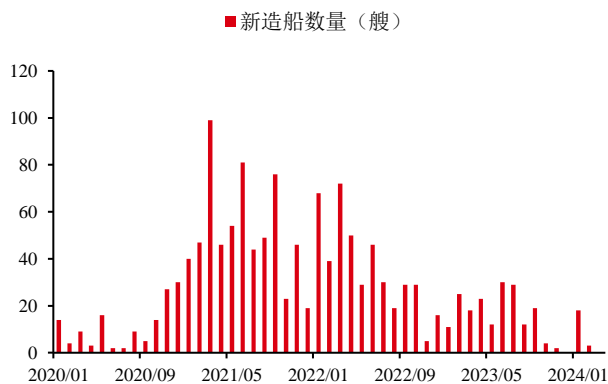


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

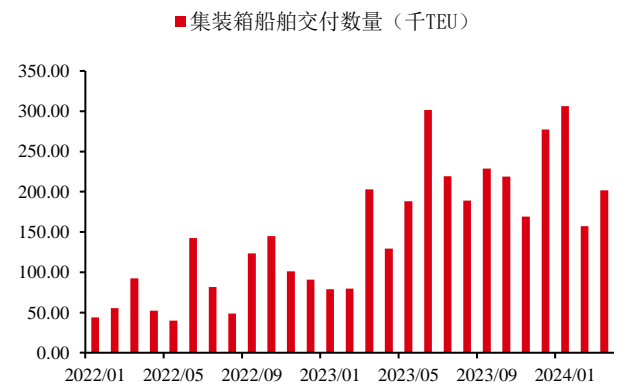
运力供给:

图 29: 集装箱船舶新造船合同 | 单位: 艘

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



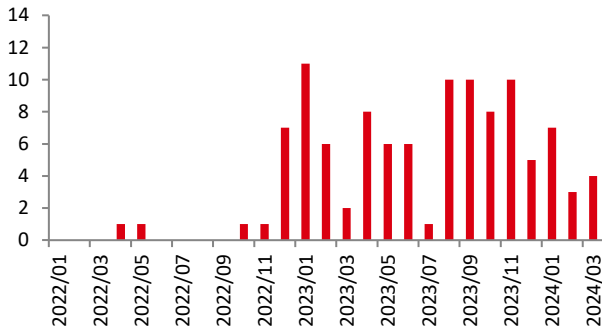
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 31: 集装箱船舶拆解 | 单位: 千 TEU

图 32: 集装箱船舶载重及同比增速 | 单位: %, 千 TEU

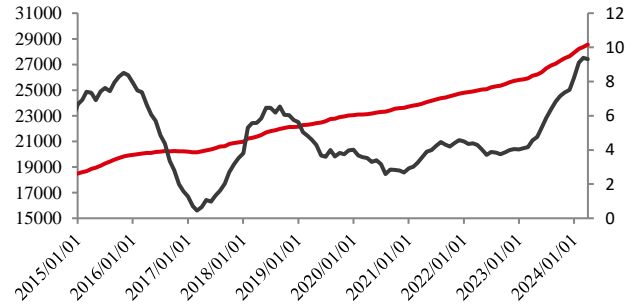
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

■ 集装箱船舶拆解数量（艘）



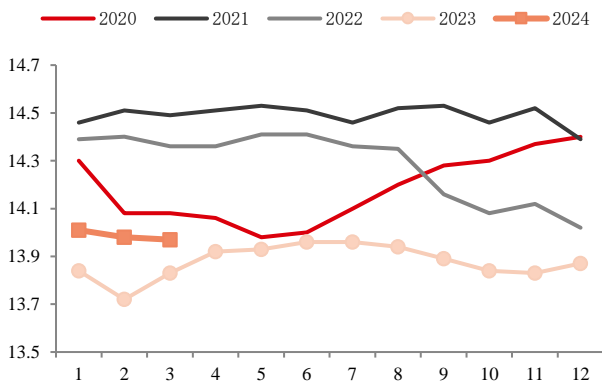
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

— 集装箱船舶运力（千TEU）
— 集装箱船舶运力同比（右）



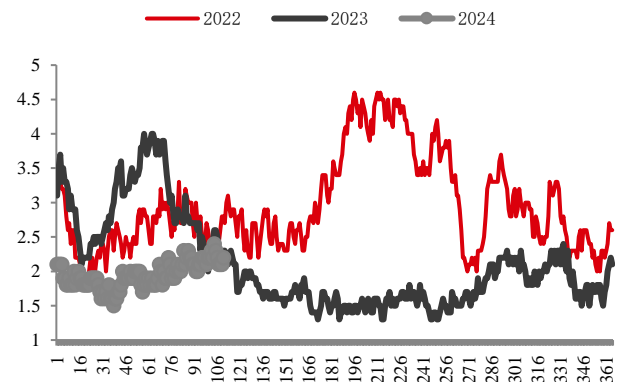
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

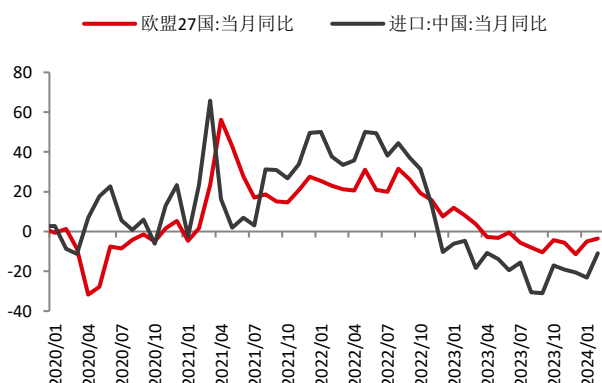
图 34：集装箱船闲置比例（按 TEU 核算） | 单位：%



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

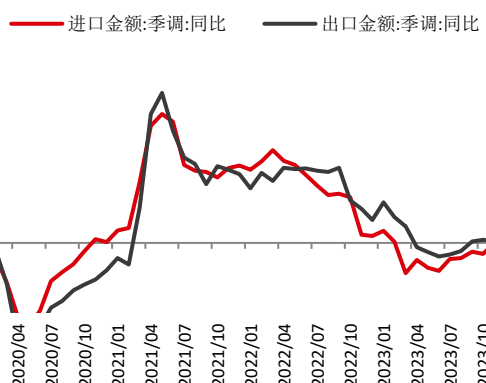
中美欧进出口数据：

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：%

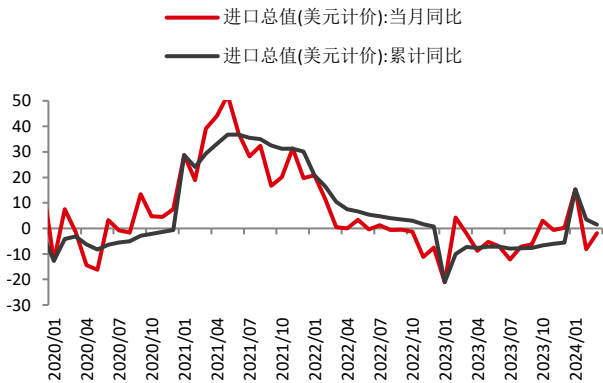


数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 37：中国进口数据 | 单位：%

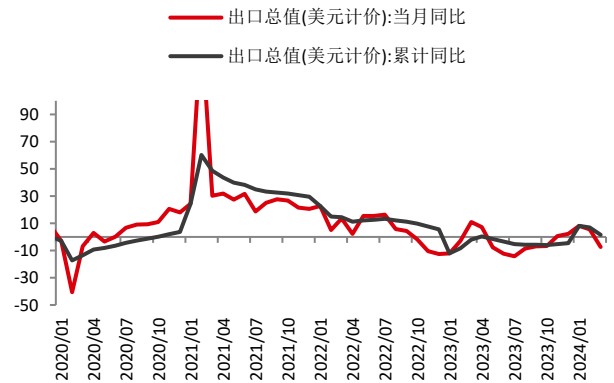
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

图 38：中国出口数据 | 单位：%



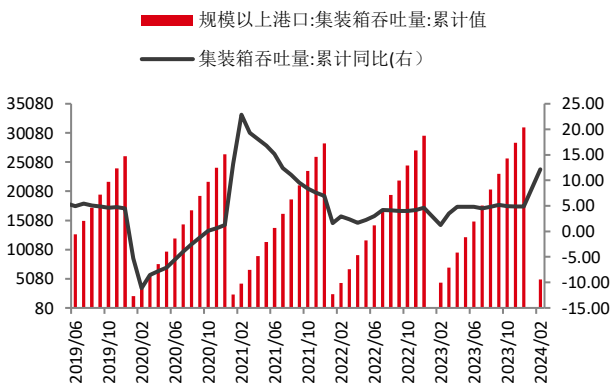
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 39: 中国规模以上港口吞吐 | 单位: 集装箱, %



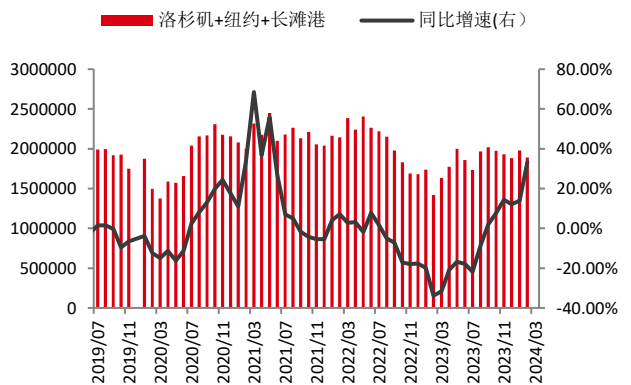
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

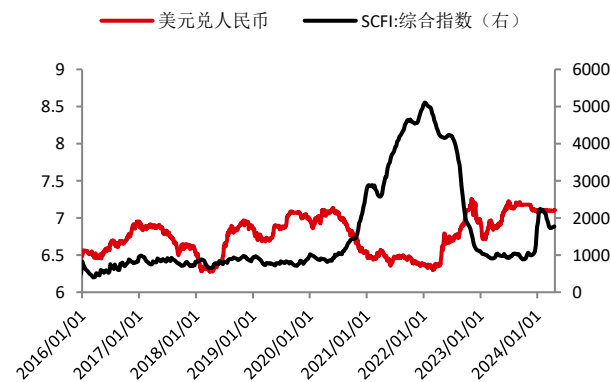
图 41: 汇率与 SCFI | 单位: 点



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

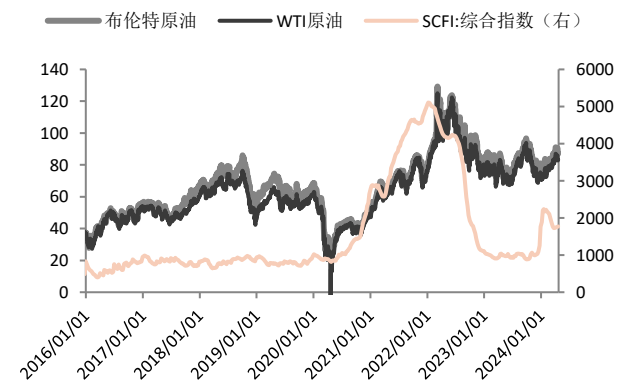
图 42: 原油与 SCFI | 单位: 美元/桶, 点

成本与汇率:



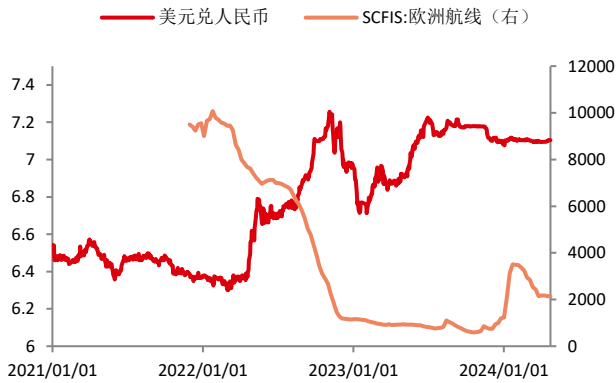
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 43: 汇率与 SCFIS | 单位: 点

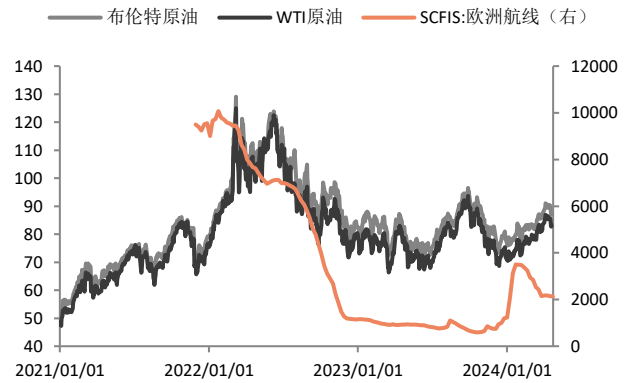


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 44: 原油与 SCFIS | 单位: 美元/桶, 点



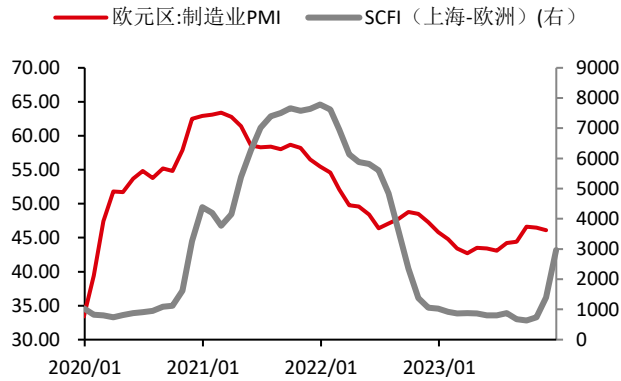
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



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

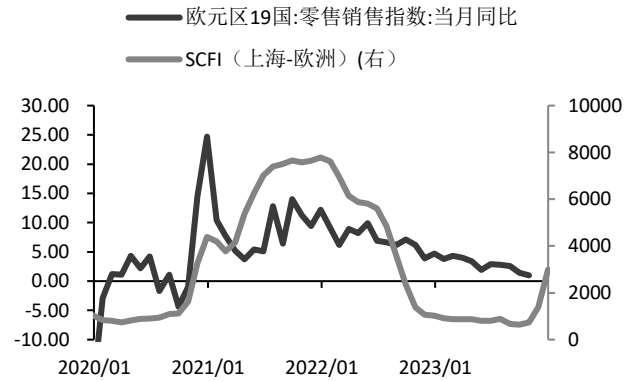
欧元区相关经济指标与航运价格:

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

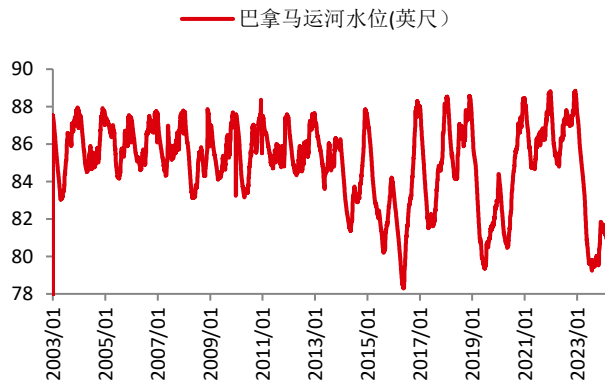
图 46: 欧元区零售销售同比与运价 | % \$/TEU



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

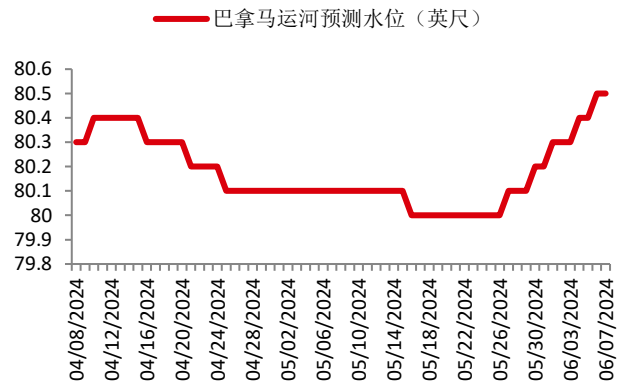
巴拿马运河:

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



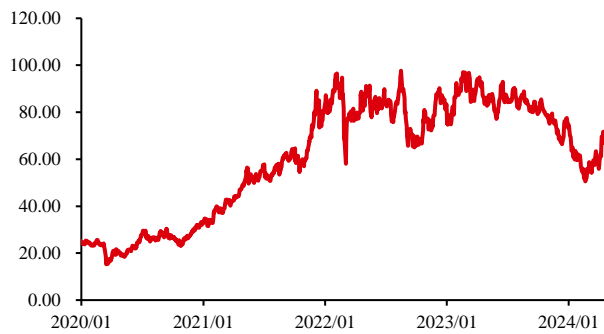
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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