

和合期货：集运欧线周报（20240513-20240517）

——消息面扰动不断，利好支撑仍在，谨防回落风险



和合期货
HEHE FUTURES

作者：杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn

摘要：

周内行情回顾

红海局势升温，多地港口拥堵，货运需求增加，运价飙升多重因素加持下，集运市场依旧表现强势。集运欧线主力 EC2406 换月 EC2408，两合约均上涨逾 4000 点，08 合约涨逾 4300 点，周后集运回落至 4000 点下方，传闻“达飞携亚洲-地中海 BEX2 航线复航苏伊士运河”，红海长期绕行预期有所松动，利空集运盘面。

后市展望

地缘局势还未缓和，持续绕航无疑缓解了集运市场上过剩的运力，且当前货运量需求旺盛，市场上出现舱位紧张的局面。而航司持续上调运价，也影响了货运需求者的心理，运价过高上涨皆已反映在期货市场上，所以当有航司称将复航苏伊士运河，集运市场随之回落，但具体能否实施，仍需关注红海危机是否缓和，否则运价依旧会上涨。

宏观方面，中国对美贸易出口保持稳定增长，对欧贸易出口同比下降。但欧元区经济数据持续转好，欧元区 5 月 ZEW 经济景气指数录得 47，为 2022 年 2 月以来新高，其就业继续缓慢恢复，欧洲经济整体呈恢复态势。而美国近期公布的 CPI 走势放缓，重燃降息预期，但何时降息依旧需要之后的通胀走势验证。风险点：地缘政治问题、航司跟涨运价情况

风险点：航司复航是否落地、地缘冲突是否缓和、货运需求变化

目录

一、集运指数市场回顾	- 3 -
二、航司宣涨 6 月运价，集运指数有望再涨	- 3 -
三、红海危机带来了哪些影响？	- 4 -
（一）全球多港口拥堵，船期延误	- 4 -
（二） 多重因素加持下，运价飙升，舱位紧张	- 5 -
四、近期集运需求旺盛，欧美市场需求有回暖倾向	- 5 -
（一）我国对美贸易增长，对欧贸易收窄	- 5 -
（二）美国经济数据走弱或为降息“铺路”	- 6 -
（三）欧元区经济软着陆	- 7 -
五、巴拿马运河水位上升，但干旱影响仍将持续	- 8 -
六、后市展望	- 9 -
风险揭示：	- 10 -
免责声明：	- 10 -

一、集运指数市场回顾

红海局势升温，多地港口拥堵，货运需求增加，运价飙升多重因素加持下，集运市场依旧表现强势。集运欧线主力 EC2406 换月 EC2408，两合约均上涨逾 4000 点，08 合约涨逾 4300 点，周后集运回落，传闻“达飞携亚洲-地中海 BEX2 航线复航苏伊士运河”，红海长期绕行预期有所松动，利空集运盘面。截至本周五，集运欧线 EC2408 合约收盘价 4003.5 点，周环比上涨 14.39%。

图 1：集运欧线期货价格



数据来源：文华财经 和合期货

二、航司宣涨 6 月运价，集运指数有望再涨

5 月 15 日马士基推出 6 月欧线运价，提高至 4073/6441 美元，仅报出了上海至弗利克斯托的运价，相较于 5 月末的运价 3987/6270 美元、4020/6335 美元、3925/5925 美元，继续上调。美线运价来看，MSC 于 5 月 10 日推出了保舱运价为钻石级运价，报美西 8000 美元 FEU，美东 10000 美元 FEU，在 5 月 15 至 5 月 31 日之间有效。

5 月 10 日，上海航运交易所发布的上海出口集装箱综合运价指数（SCFI）为 2305.79 点，较上期回升 18.82%。5 月 13 日，上海出口集装箱结算欧洲航线运价指数为 2512.14 点，与上期同比上涨 13.7%；美西航线运价指数为 2508 点，与上期同比上涨 36.7%。

图 2：上海出口集装箱结算运价指数



数据来源：上海航运交易所 和合期货

三、红海危机带来了哪些影响？

（一）全球多港口拥堵，船期延误

近期，全球多个港口就面临拥堵、船期延误的问题，亚洲港口尤为突出。除了红海危机外，恶劣天气及需求上涨等因素，也给整个供应链和港口带来了额外的压力。

赫伯罗特日前发布公告表示，由于红海危机延续使得船舶绕行，以及大雾天气影响，使得船期延误。目前，新加坡的延误时间为 2~4 天。赫伯罗特强调，将根据港口的具体拥堵情况，调整航线网络和运营策略。

澳大利亚 Visy 公司在一份分析报告中称，当前亚洲港口的拥堵情况较为突出，包括新加坡、巴生等港口的船舶延误时间，已达到 3~6 天。

Visy 全球海运主管 Peter Sundara 表示，集装箱短缺正加大港口的压力。与此同时，由于欧洲客户的大量补库存需求，将使得全球供应链进一步面临压力。

此外，总部位于迪拜的船公司 Cargo Gulf 相关负责人表示，港口拥堵和船期延误已从东亚、东南亚地区延伸到中东地区，多个中东港口都出现了延误。其中，杰贝阿里港的延误时间为 3~4 天，达曼港 4~6 天，而吉达港已达到惊人的 12 天。

行业分析机构 Xeneta 的首席分析师 Peter Sand 预测，港口拥堵和船期延误可能很难在短期内解决，因为红海危机更加复杂，对航运业的影响仍将持续，并

没有缓解的迹象。

（二）多重因素加持下，运价飙升，舱位紧张

自今年初以来，红海局势持续紧张，迫使船司放弃红海-苏伊士运河航线，改道绕行好望角，绕行时间较之前延长两周左右。这也导致大型航运网络的运力趋紧，甚至影响了那些不经过苏伊士运河的航线的运价。

除红海事件的影响外，港口拥堵、托运人出货需求旺盛、船公司上调旺季附加费、欧美多地罢工风险等因素共同影响，近期集装箱海运市场运价大幅上涨，龙头航司在4月下旬开始持续上调集装箱运价，原本美西每大箱的运价约为4200美元，美东约为5300美元，而欧洲航线则大约为3500美元。然而，据最新消息，欧美航线运价在15日将统一调涨1000美元。值得注意的是，一家大型船公司已通知欧洲航线在本月22日至31日期间将额外征收600美元的旺季附加费。全球最大班轮公司地中海航运(MSC)上周五(10日)重新推出了疫情期间实施的钻石级运价(Diamond Tier)，即保证舱位的运价。其中，美西线每大箱运价涨至8000美元，美东线则高达10000美元，生效日期为5月15日至5月31日。接着在6月初和6月中还有进一步的涨价计划。船公司在当前运力过剩的压力下，希望通过红海危机船只绕行好望角来吸收过剩运力，并结合控舱策略，在运价大幅上升之际大赚一笔，以应对未来可能出现的运价快速滑落局面。然而，业内人士认为，如果运价继续上涨并影响到消费者购买力，市场将自然进行调节。所以在多因素影响下，当前港口缺箱严重，“一舱难求”再现。

四、近期集运需求旺盛，欧美市场需求有回暖倾向

（一）我国对美贸易增长，对欧贸易收窄

美国长滩港首席执行官 Mario Cordero 日前表示：“我们4月份的吞吐量创下了今年新高，并实现连续8个月增长。”

Mario Cordero 还强调，长滩港第一季度吞吐量表现非常好。如果把长滩港和洛杉矶港的数据结合起来，今年第一季度两大港口的集装箱吞吐量同比增长23%。

据了解，此前受美西码头谈判影响转移到美国东海岸的货物，正在重回美西

市场，美国西海岸进口货量正逐月攀升。

与此同时，全美零售业联合会(NRF)上调了对整个夏季和初秋美国集装箱进口量的预测。NRF 负责供应链和海关政策的副总裁 Jonathan Gold 表示：“近两年来，我们从未见过这么高的进口量。”

另据中国海关总署公布的数据，今年前 4 个月，我国对美国出口总计 1.08 万亿元，同比增长 2.4%，贸易顺差 6924.1 亿元，同比扩大 5.4%，显示出我国对美国出口继续保持稳步增长，对北美航线的运输需求起到了长期的支撑作用。而对欧洲出口呈现下降趋势，我国对欧盟出口 1.14 万亿元，下降 1.5%；自欧盟进口 6120 亿元，下降 2.3%；对欧盟贸易顺差 5270.5 亿元，收窄 0.7%。

图 3：中国月度进出口贸易数据



数据来源：文华财经 和合期货

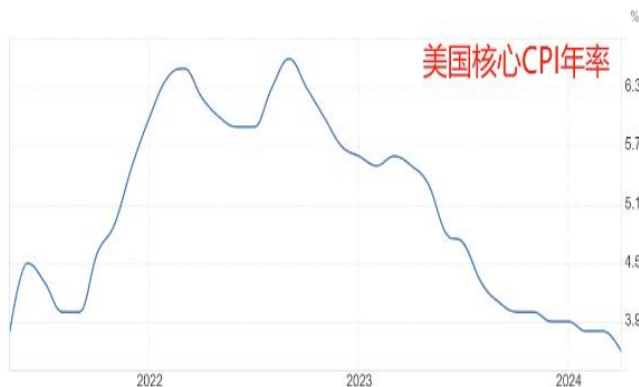
（二）美国经济数据走弱或为降息“铺路”

美国劳工统计局 5 月 14 日公布的数据显示，美国 4 月 PPI 同比涨幅为 2.2%，符合市场预期，高于 3 月向下修正后的 1.8%，环比涨幅为 0.5%，高于市场预期的 0.3%和 3 月向下修正后的-0.1%。此外，美国 4 月核心 PPI 同比涨幅为 2.4%，符合市场预期，与前值一致；环比涨幅为 0.5%，高于市场预期的 0.2%。显示出通胀压力缓解所需的时间可能更长。后 15 日公布的 CPI 数据放缓，市场降息预期重燃，其中名义 CPI 年率 3.4%，符合预期；CPI 月率增长 0.3%，略低于 0.4%的预期；更关键的核心 CPI 年率进一步回落至 3.6%，符合预期的同时，跌至 2021 年 4 月以来的最低点。

在 CPI 数据较前值下行后，16 日美国多个经济数据再现弱势，美国 4 月工业产出月率与美国 5 月费城联储制造业指数均超预期下行。地产方面，美国 4 月新

屋开工总数与美国 4 月营建许可总数表现亦不佳，二者也均超预期下行，实体经济不振与通胀的回落或加快降息的到来。但多位美联储官员如威廉姆斯、梅斯特等均表示，为确保通胀朝着目标区间稳步回落，当前的紧缩性货币政策或仍将维持一段时间，不认为近期有必要降息。显然，当前经济数据或正为降息来临“铺就”道路。

图 4：美国核心 CPI



数据来源：tradingeconomics 和合期货

（三）欧元区经济软着陆

欧元区 5 月 ZEW 经济景气指数为 47，为 2022 年 2 月以来新高，前值为 43.9。欧元区 5 月 ZEW 经济现况指数为-38.6，前值为-48.8。欧盟统计局公布的数据显示，在 2023 年下半年步入小幅衰退后，欧元区一季度 GDP 同环比双双增长，就连长期拖后腿的德国经济也超出了预期。

与此同时，欧盟委员会在一份报告中表示，欧元区软着陆已步入正轨，通胀回落速度快于此前预期，明年经济增长将加速。

根据欧盟统计局周三发布的修正数据，2024 年第一季度，欧元区和欧盟经季节性调整后的 GDP 环比增长 0.3%，好于此前预期，经济呈恢复态势。2023 年第四季度，欧元区 GDP 下降 0.1%，欧盟保持稳定。

同比来看，2024 年第一季度欧元区和欧盟经季节性调整的 GDP 均增长 0.4%，同样好于预期，较上一季度 0.1%和 0.2%显著加快。

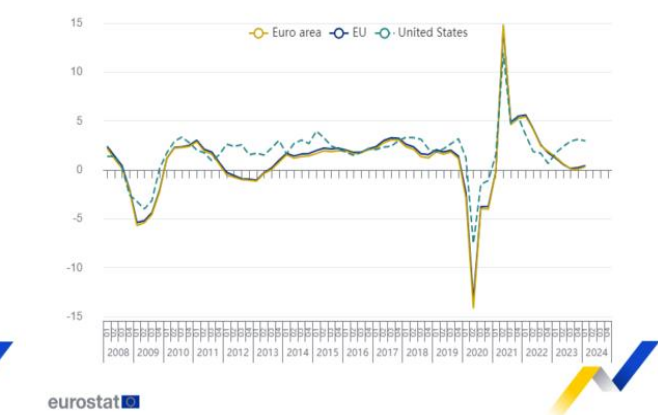
GDP growth rates over the previous quarter
% change, based on seasonally adjusted dataGDP growth rates over the same quarter of the previous year
% change, based on seasonally adjusted data

图 5：欧元区&欧盟经季节性调整的GDP 走势

数据来源：华尔街见闻 和合期货

欧元区主要经济体中，德国经济仍处于萎缩状态，一季度 GDP 环比下降 0.2%，但较上一季度没有扩大且好于预期；法国经济加速恢复，一季度 GDP 环比增速从前值的 0.8% 上升至 1.1%；西班牙和意大利一季度 GDP 环比增速为 2.4% 和 0.6%。

数据还显示，就业继续缓慢恢复。2024 年第一季度欧元区就业人数环比增长 0.3%，欧盟就业人数环比增长 0.2%。与去年同期相比，2024 年第一季度欧元区就业同比增长 1.0%，欧盟就业同比增长 0.7%，而去年第三季度，欧元区就业同比增长 1.2%，欧盟同比增长 1.0%。

通胀稳步下滑之际，欧洲央行有望在 6 月份开启降息周期，并将在下半年继续降息。市场预计，年内将有三次降息。欧洲央行行长拉加德上月对媒体表示，欧央行仍处于近期内降息的正轨，通胀正在按预期放缓，如果没有受到重大冲击，欧央行将很快降息。

欧盟委员会预测，今年欧元区 GDP 将增长 0.8%，2025 年将增长 1.4%，与三个月前的最后一组预测相比几乎没有变化；今年和明年的通胀率预期从之前的 2.7% 和 2.2% 下调至 2.5% 和 2.1%。

五、巴拿马运河水位上升，但干旱影响仍将持续

据 5 月 16 日消息，随着巴拿马运河水位上升，市场希望，在干旱造成一年

多的限制过后，海运集装箱运输能够恢复正常。然而分析师表示，虽然情况正在改善，但要恢复到 2023 年 2 月首次实施限制之前的水平，还有很长的路要走。

5 月 16 日，巴拿马运河当局将每日可通过这一重要供应链枢纽的船只总数从 24 艘增加到 31 艘。这额外的数量为集装箱运输带来的好处有限，因其仅适用于船梁不超过 107 英尺且不大于传统巴拿马型船的船只。

6 月 1 日起，集装箱运输将迎来更有意义的变化，新巴拿马型船(Neopanamax)将被允许增加一次过境，从每天 7 次增加到 8 次，这将使每日的总过境次数从 31 次增加到 32 次。

航运公司返回巴拿马运河，虽然数量限制确实很重要，但对于集装箱运输来说，可能更重要的是吃水限制，它限制了每艘船可以运载的货物数量。幸运的是，在这方面也有好消息，因为 6 月 15 日通过 Neopanamax 型船闸的船舶吃水限制将从 44 英尺增加到 45 英尺。承运人和托运人将期待有一天它达到 50 英尺，这是正常的、不受干扰的吃水限制。形势的好转促使一些海运集装箱运输公司重返巴拿马运河。

不过 Xeneta 长期以来一直认为，巴拿马运河干旱的影响将持续数年而非数月。早在 2023 年，当干旱首次成为头条新闻时，Xeneta 的立场让一些观察人士感到意外这些观察人士本来预计一旦雨季到来，情况就会自行解决。

情况正在明显改善，与两周前相比、加通湖的水位上升了半英尺。但只允许 31 艘船只通过巴拿马运河，仍在损害相关的供应链企业--尤其是在大多数集装箱船都游开苏伊士运河的时候。

市场对巴拿马运河恢复正常的希望将继续上升，但这将是一个缓慢的过程，并依赖于降雨，这是一个人们可能试图预测但没有人能控制的因素

六、后市展望

地缘局势还未缓和，持续绕航无疑缓解了集运市场上过剩的运力，且当前货运量需求旺盛，市场上出现舱位紧张的局面。而航司持续上调运价，也影响了货运需求者的心理，运价过高上涨皆已反映在期货市场上，所以当有航司称将复航苏伊士运河，集运市场随之回落，但具体能否实施，仍需关注红海危机是否缓和，否则运价依旧会上涨。

宏观方面，中国对美贸易出口保持稳定增长，对欧贸易出口同比下降。但欧元区经济数据持续转好，欧元区 5 月 ZEW 经济景气指数录得 47，为 2022 年 2 月以来新高，其就业继续缓慢恢复，欧洲经济整体呈恢复态势。而美国近期公布的 CPI 走势放缓，重燃降息预期，但何时降息依旧需要之后的通胀走势验证。风险点：地缘政治问题、航司跟涨运价情况

风险点：航司复航是否落地、地缘冲突是否缓和、货运需求变化

风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。