

集运指数（欧线）期货月报

2024年11月29日



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

研究员：廖宏斌
期货从业资格号 F3082507
期货投资咨询从业证书号 Z0020723

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

研究服务
ADS



扫一扫上面的二维码，加我为朋友。

黎以停火协议生效 船司随即调降运价

摘要

本月集运指数（欧线）期货价格集体上行，但幅度差异较大，近月合约 EC2412 收涨 13.74%，主因特朗普上台所引发的“抢出口”效应。最新 SCFIS 欧线结算运价指数为 2861.60 点，较上周上升 89.90 点，环比上涨 3.2%，增长速度大幅放缓，同时上周五公布的当期 SCFI 综合指数以及 SCFI 欧线均继续下跌，为连续两期下跌。由于 SCFI 指数相较于 SCFIS 指数具有一定的前瞻性，该指数下跌也意味着航司报价开始走弱，市场预期现货报价下跌将逐步体现。本月主力合约振幅 35.03%，交易难度依旧偏大；主力合约共成交 9.68 万手，持仓 3.67 万手，成交量及持仓量均较上月大幅上涨。

现货指数回落、船公司调降运价、停火协议达成，降低了对外贸改善所带来的效果。除近月合约 EC2412 大幅上涨外，主力合约 EC2502 及其余合约涨幅在 1-3% 不等。截止至 11 月 27 日收盘，集运指数（欧线）期货主力合约 EC2502 收于 2736.00 点，月涨 1.43%。从结构上来看，远近合约之间差距有所收窄，中东停火协议的达成，使得运价支撑因素减弱，红海绕行格局虽无法即刻改变，但市场已预期向好。但需注意的是，此次停火协议设置的 60 天过渡期，大约是明年美国政府换届的时间点，后续仍要观望特朗普上台后的相关态度。

综合来看，“抢出口”提振近月合约期价，但从长期看，黎以停火协议达成，欧洲经济衰退不改，运力供应恢复远超需求端，叠加现货端表现不及预期、航运淡季到来等各类因素影响，或导致运价缺乏支撑，集运指数（欧线）期货价格震荡回落的可能性较大，建议投资者谨慎为主，注意操作节奏及风险控制，等待市场对地缘消息的消化。

目录

一、11月集运指数（欧线）期货行情回顾	3
二、基本面分析	5
（一）全球经济疲弱影响需求	5
（二）供给运力增长依旧迅速	5
（三）“抢出口”效应短期提振运价	7
（四）多数船公司下调运价	8
（五）黎以停火协议达成	9
三、汇率分析	10
四、12月集运指数（欧线）期货投资建议	11
免责声明	12

图表目录

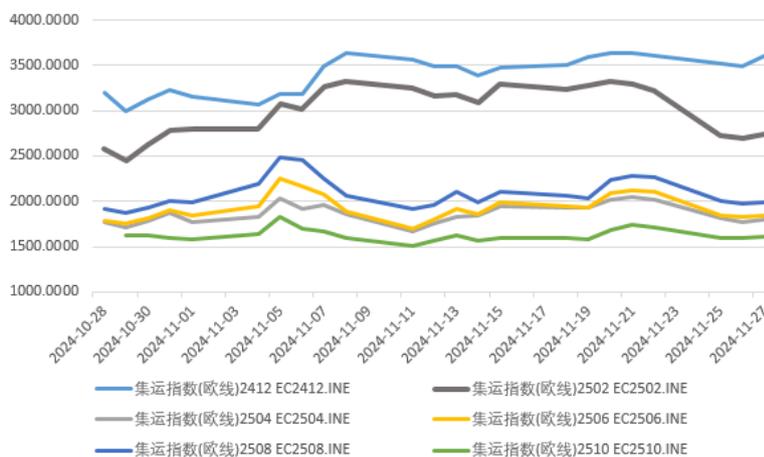
图 1 集运指数（欧线）期货收盘价	3
图 2 上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）	4
图 3 集运指数（欧线）期货主力成交量	4
图 4 集运指数（欧线）期货主力持仓量	4
图 5 主要经济体 PMI	5
图 6 全球集装箱运力（TEU）	6
图 7 欧洲集装箱运力（TEU）	6
图 8 波罗的海干散货指数（BDI）	7
图 9 中国出口集装箱运价综合指数及欧线指数（CCFI）	7
图 10 我国进出口同比增速	8
图 11 我国对主要经济体出口累计同比	8
图 12 平均租船价格：好望角型船	9
图 12 平均租船价格：巴拿马型船	9
图 13 地缘风险指数小幅改善	10
图 14 人民币中间价再度回落	11

一、11月集运指数（欧线）期货行情回顾

本月集运指数（欧线）期货价格集体上行，但幅度差异较大，近月合约 EC2412 收涨 13.74%，主因特朗普上台所引发的“抢出口”效应。最新 SCFIS 欧线结算运价指数为 2861.60 点，较上周上升 89.90 点，环比上涨 3.2%，增长速度大幅放缓，同时上周五公布的当期 SCFI 综合指数以及 SCFI 欧线均继续下跌，为连续两期下跌。由于 SCFI 指数相较于 SCFIS 指数具有一定的前瞻性，该指数下跌也意味着航司报价开始走弱，市场预期现货报价下跌将逐步体现。本月主力合约振幅 35.03%，交易难度依旧偏大；主力合约共成交 9.68 万手，持仓 3.67 万手，成交量及持仓量均较上月大幅上涨。

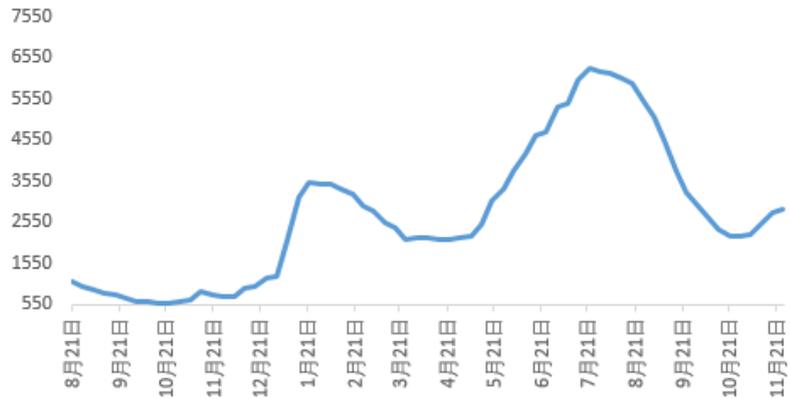
现货指数回落、船公司调降运价、停火协议达成，降低了对外贸改善所带来的效果。除近月合约 EC2412 大幅上涨外，主力合约 EC2502 及其余合约涨幅在 1-3% 不等。截止至 11 月 27 日收盘，集运指数（欧线）期货主力合约 EC2502 收于 2736.00 点，月涨 1.43%。从结构上来看，远近合约之间差距有所收窄，中东停火协议的达成，使得运价支撑因素减弱，红海绕行格局虽无法即刻改变，但市场已预期向好。但需注意的是，此次停火协议设置的 60 天过渡期，大约是明年美国政府换届的时间点，后续仍要观望特朗普上台后的相关态度。

图 1 集运指数（欧线）期货收盘价



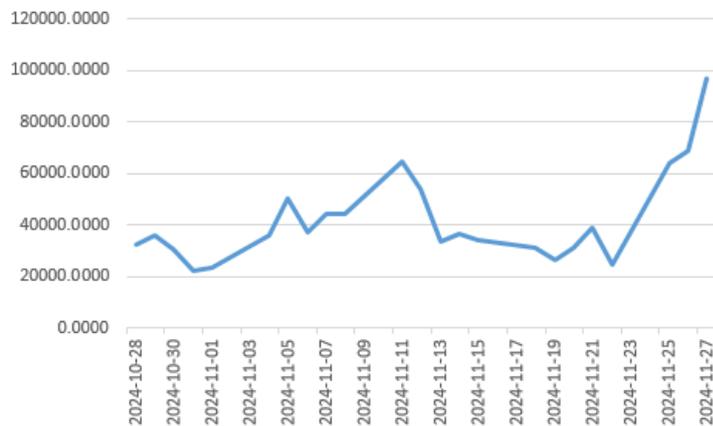
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 2 上海出口集装箱结算运价指数 (SCFIS)



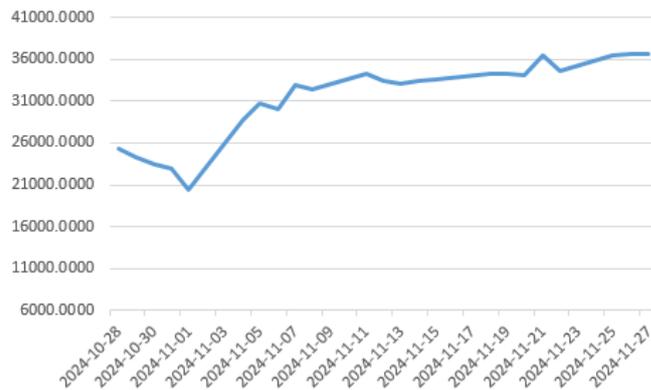
资料来源：上海航运交易所，瑞达期货研究院

图 3 集运指数 (欧线) 期货主力成交量



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 集运指数 (欧线) 期货主力持仓量



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

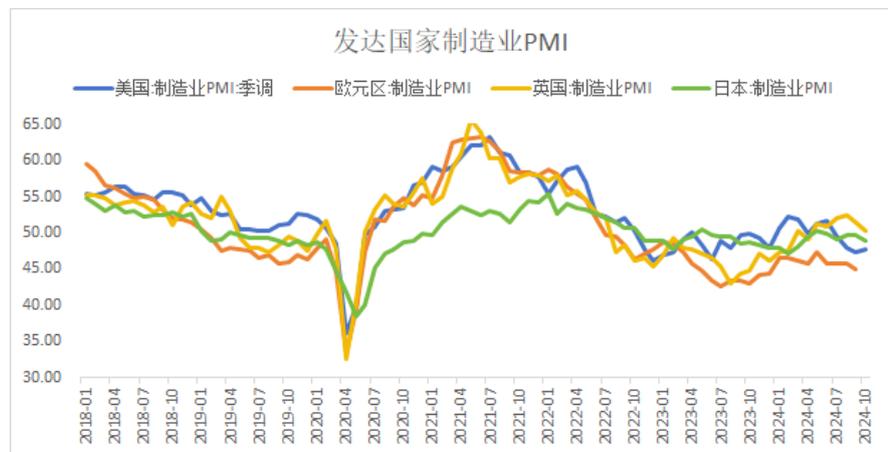
二、基本面分析

（一）全球经济疲弱影响需求

下半年以来，各经济体开启降息周期，疫情期间产生的通胀问题持续产生负面影响，市场对全球经济衰退预期逐步升温。从5月高点开始，全球制造业PMI便已持续下降，从年内峰值51%已下降至48.8%，外需下滑趋势明显并进一步延续。10月除美国外多数西方发达国家经济数据持续走弱。欧元区受制于制造业复苏不及预期，当前整体经济增长仍旧存在较大不确定性，10月份制造业PMI录得45.9，仍未有明显起色。并且随着2025年特朗普正式当选美国总统，将对国际贸易料持续造成负面影响，也将拖累各国经济活动。

国际货币基金组织最新一期《世界经济展望报告》预测，发达经济体2024年经济增长预测值为1.8%，较7月预测值上调0.1个百分点。其中预计2024年美国经济增长速率为2.8%，较7月份上调0.2%；欧洲发达经济体预计今年增速为0.8%，较7月份下调0.1%。报告提出，虽然通胀方面数据向好，但下行风险仍在增加，这也加深了市场对经济衰退的预期。

图5 主要经济体PMI



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

（二）供给运力增长依旧迅速

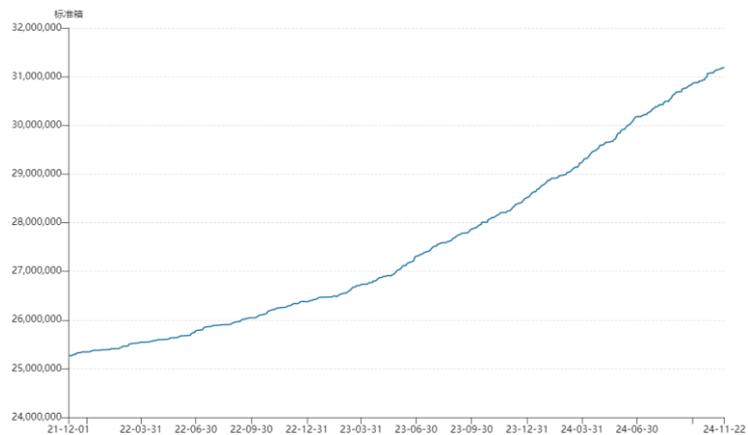
截至11月26日，全球集装箱总运力为3120万TEU，较上年同期增长10.6%，如果年底新船如期交付，船队运力将再度攀升。随着亚洲主要港口的运营能力逐渐提升，以及航司积极利用相邻港口对停靠频次进行动态的调度，各大港口拥堵情况得到缓解，亚欧航线

的准班率有望持续修复。

据克拉克森数据显示,2024年上半年集装箱船成交新船140.44万TEU、132艘、1556.81万载重吨,以TEU计比2023年同期增长43.31%,以船舶数量计比2023年同期增长2.33%。目前,全球船队20年及以上船龄的船舶运力占比达到15%,更新需求成为支撑新船订单基本盘的重要力量。与此同时,全球航运业碳减排进程不断加速,催生绿色船舶订造需求,上半年使用绿色燃料的新造集装箱船共计102艘,在全球新造集装箱船订单中占比达77.27%,这一趋势料在2024年延续。

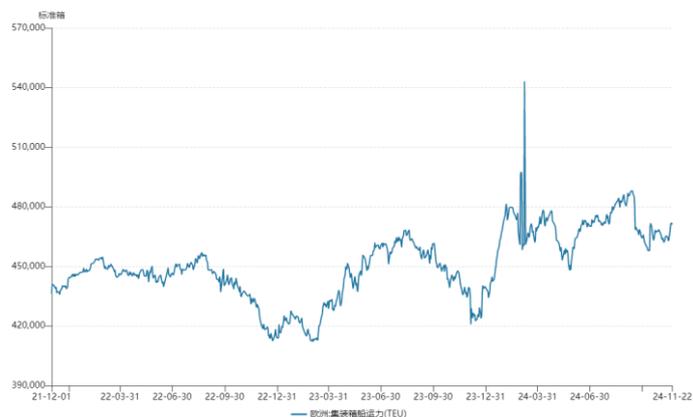
克拉克森数据预测显示,全球集装箱航运贸易量在2024年底将达到2.10亿TEU,同比增长4.8%,较2023年同比增加4.1个百分点,行情或有明显好转,回到稳步攀升态势。

图 6 全球集装箱运力 (TEU)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 7 欧洲集装箱运力 (TEU)



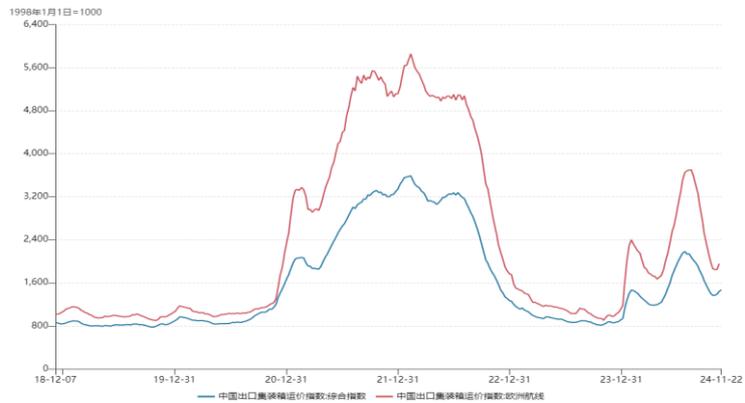
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 8 波罗的海干散货指数 (BDI)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 9 中国出口集装箱运价综合指数及欧线指数 (CCFI)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

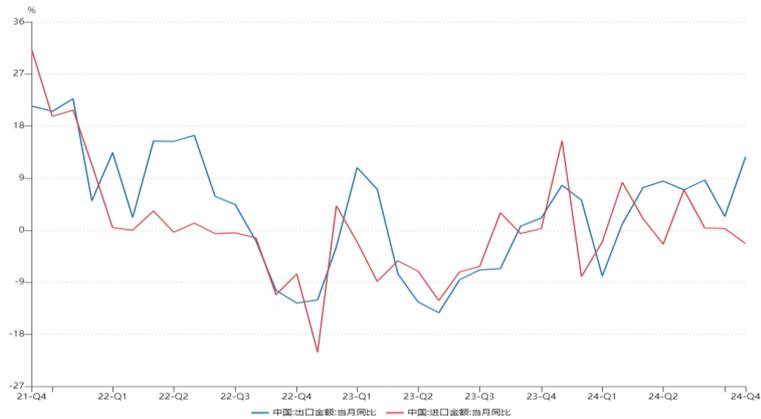
(三) “抢出口”效应短期提振运价

按美元计价, 10 月出口同比增长 12.7%, 较上月大幅回升 10.3%。全球外需走弱趋势未改, 基数低叠加“抢出口”是本月出口回涨的重要原因。11 月为美国大选时点, 多数出口企业为降低其影响, 选择提前“抢出口”, 提振同比增速, 但从各国景气度来看并未发生显著好转。长远来看, 2025 年 1 月 20 日特朗普就任美国总统后所颁布的新政或对我国外贸产生较大风险。但就短期来看, 四季度外贸“抢出口”料继续进行, 以规避政策风险, 支撑四季度我国出口数据。

10 月我国对主要目的地出口增速均有不同幅度回暖。具体看, 对欧盟、美国、东盟出口同比增速分别回升至 12.7%、8.1%、15.8%, 对日本、韩国、英国、拉美、印度等地区的出口同比增速转正, 越南、泰国、印尼等地是目前我国出口的主要增长点。

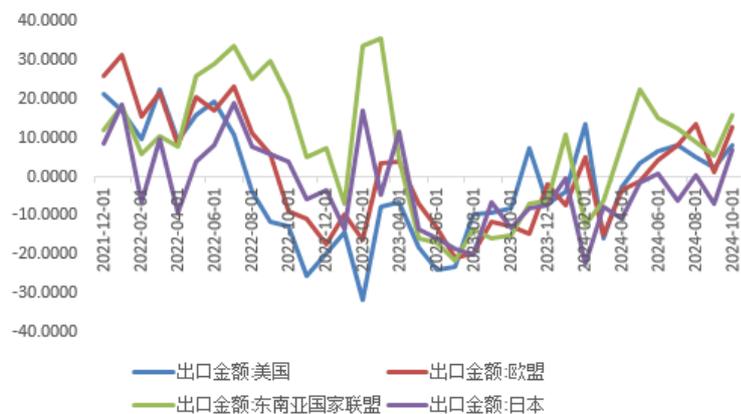
总体来说，10月我国出口增速明显回升，但这一趋势主要与美国大选前的“抢出口”效应有关，并非由外需回暖所引发。后续欧盟、美联储降息概率依旧较高，外需或有所回暖，中国出口增速或维持韧性，并且在特朗普正式上台前，“抢出口”或在四季度持续支撑整体贸易。

图 10 我国进出口同比增速



资料来源：网上公开资料，瑞达期货研究院

图 11 我国对主要经济体出口累计同比



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

（四）多数船公司下调运价

头部船司报价于近日开始下行，MSC 下调部分 12 月报价至 5240 美元/TEU。截至 11 月 28 日，未来 6 周上海-欧洲基本港的运费报价区间参考，马士基 2280-3117 美元/FEU，4480-5677 美元/FEU；MSC2240-3140 美元/TEU，3740-5240 美元/FEU；CMA3180-3330 美元/TEU，5960-6260 美元/FEU；EMC3835-3935 美元/TEU，5820-6020 美元/TEU。

此前，12 月上半月各大船司最初报价大致在 6000 美金/FEU 附近，但随着 12 月上半月日益临近，主要船司也不断调整 12 月上半月收货价格，YML 最新 12 月上半月船期报价下调至 5400 美元/FEU，MSC12 月上半月报价 3500/5840，马士基下调 12 月上半月报价 2800/5200，12 月份报价实际落地情况不及此前预期，SCFIS 指标料有所下行。

最新数据显示，集装箱船租船价格延续回落，好望角型下行至 22736 美元/天，巴拿马型下行至 10077 美元/天，已回落至年初价格水平。

图 12 平均租船价格:好望角型船



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 13 平均租船价格:巴拿马型船



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

(五) 黎以停火协议达成

当地时间 11 月 27 日凌晨 4 时，黎以停火协议正式生效。据法新社最新消息，也门胡塞武装、伊拉克 27 日分别对这一停火协议表示欢迎。

以色列安全内阁 11 月 26 日晚举行会议，批准与黎巴嫩真主党的停火协议。当天，美国总统拜登宣布，黎以双方停火协议将于黎以当地时间 27 日凌晨 4 时生效。黎巴嫩看守政

府总理米卡提发表声明，对以色列与黎巴嫩真主党的停火协议表示欢迎。

据外媒报道，拜登在讲话中称，这项协议旨在永久停止敌对行动，在未来 60 天内，以色列将逐步撤出剩余部队，黎巴嫩军队和国家安全部队也将开始在自己领土上进行部署。他还表示，如果黎真主党和其他组织违反协议，再对以色列构成威胁，那么以色列仍有权进行自卫。

但在中东局势复杂多变的态势下，任何违约军事行动都可能令停火协议失效。尤其是在以方坚持“随时恢复军事行动的自由”，主导监督停火协议执行情况的美国，对其又一意袒护的情况下，一旦战火重燃，或较此前更为严峻。尤其是此次停火协议设置的 60 天过渡期，大约是明年美国政府换届的时间点，后续仍要观望特朗普上台后的相关态度。

图 14 地缘风险指数小幅改善



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

三、汇率分析

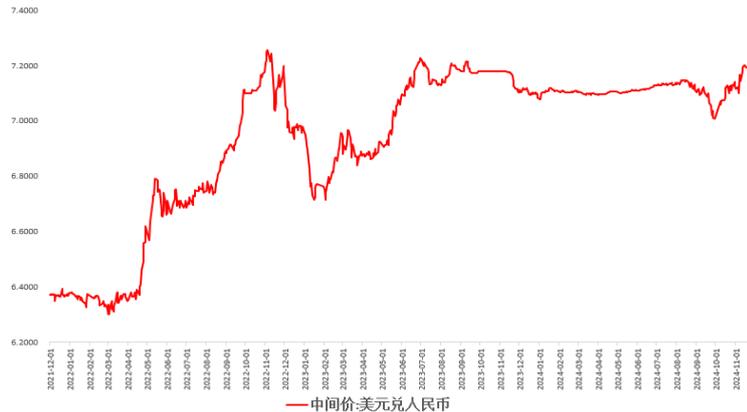
汇率方面，11 月份人民币汇率由 7.12 贬值至 7.25，主要因素是特朗普赢得 2024 年美国大选，2025 年大概率将在税收、贸易和移民政策方面进行调整，引发通货膨胀和利率上升，从而支撑美元。此外，美联储降息后，美国经济表现超预期，各类数据显示韧性不减。

最新数据显示，美国 11 月综合 PMI 升至 55.3，为 2022 年 4 月以来最高水平，这与欧元区和英国 PMI 双双跌破荣枯线的表现形成鲜明对比，强化了美元的避险吸引力。此外，10 月核心 PCE 物价指数同比上涨 2.8%，9 月为攀升 2.7%；环比上涨 0.3%，与 9 月涨幅持平，尽管通胀仍在降温，但降温趋势已经放缓，或导致美联储明年降息空间缩小。

在近期国务院政策例行吹风会上，央行表态“人民币汇率将在合理均衡水平上保持基

本稳定”，近期出台的一揽子宏观政策明显改善市场预期，经济回稳向好态势进一步巩固增强，人民币汇率基本保持稳定的根本支撑因素未发生改变。只不过，特朗普当选后给中美乃至全球经贸带来极大不确定性，对人民币汇率带来不稳定因素。综合来看，短期人民币兑美元料宽幅震荡，中长期影响需进一步观察特朗普新政实施效果，预计美元人民币波动范围 7.20-7.30。

图 15 人民币中间价再度回落



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

四、12 月集运指数（欧线）期货投资建议

从供给端看，2024 年上半年集装箱新造船交付呈明显上升趋势，疫情期间船东订造的大量新船将在近两年进入市场，未来 1~2 年新船交付量将持续处于高位，运力过剩仍是未来供给端面临的巨大压力，并且数据上可以看到供给运力同比增速仍在温和上涨。而从需求端看，欧洲经济尚未好转，欧元区制造业已超过两年位于收缩区间且仍在下行，经济景气度较弱，生产活动持续收缩，其中欧洲两大经济体德国法国也形成拖累。目前来看，海外发达经济体中，美国经济韧性强，但同时特朗普增加关税也将涉及欧元区，使得欧元区经济仍存在较大的下行风险，需求不足的问题或持续显现，将使运价进一步承压。

综合来看，“抢出口”提振近月合约期价，但从长期看，黎以停火协议达成，欧洲经济衰退不改，运力供应恢复远超需求端，叠加现货端表现不及预期、航运淡季到来等各类因素影响，或导致运价缺乏支撑，集运指数（欧线）期货价格震荡回落的可能性较大，建议投资者谨慎为主，注意操作节奏及风险控制，等待市场对地缘消息的消化。

操作建议：

1、套利策略

现货端指数 SCFIS 结算运价指数有所企稳，基差较为显著，近月端受“抢出口”效应提振，而远端期价受地缘局势好转影响，因此表现出“近强远弱”特征。在此基础上，可采取正向套利。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。