

集运指数（欧线）期货月报

2024 年 10 月 31 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

期货从业资格证号 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



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

摘要

本月集运指数（欧线）期货价格表现分化，主力合约 EC2412 收涨 32.13%，景气度再度走高。最新 SCFIS 欧线结算运价指数为 2207.87 点，较上周上升 186.46 点，环比上涨 0.1%，基差偏大，存在收敛逻辑。由马士基、地中海航运、达飞等头部船公司引领的涨价潮正不断持续，支撑近期合约价格。但同时地缘冲突有所缓和，影响市场预期，导致远月合约期价表现远弱于近月，EC2406、EC2408 分别收跌 4.23%、5.67%。本月近月合约振幅 60.38%，交易难度继续上升；主力合约共成交 4.82 万手，持仓 3.46 万手，成交量及持仓量均有所上涨。

短期内运力端供应偏紧，多数船公司仍存涨价行为，巩固市场看涨预期，带动期价上行，然而地缘局势的改善削弱了远月期价。截止至 10 月 30 日收盘，集运指数（欧线）期货主力合约 EC2412 收于 3133.0 点，月涨 32.13%，其余月份合约价格涨跌幅在-6-30%之间。从结构上来看，远近合约之间差距走阔，走势分化，近月合约主要受运力端压力和船公司宣涨运价所影响，而远月合约主要受地缘局势所影响，接下来需关注地缘局势以及总统大选新进展。

综合来看，近期航司空班规模较大使得供应不足，带动运价上行，但从长期看，集运市场供强需弱的基本面仍未改变。并且新一轮停火协议存在推进的可能，或使得僵持不下的地缘局势得到改善，叠加现货指数较近月合约价格更低、11 月航运淡季到来等各类因素影响，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及局势新进展。

目录

一、10 月集运指数（欧线）期货行情回顾	3
二、基本面分析	5
（一）全球经济呈疲弱态势	5
（二）长期看运力过剩问题尚存	5
（三）对欧贸易走弱	7
（四）多数船公司宣涨运价	9
（五）停火协议有望推进	10
三、汇率分析	11
四、11 月集运指数（欧线）期货投资建议	12
免责声明	12

图表目录

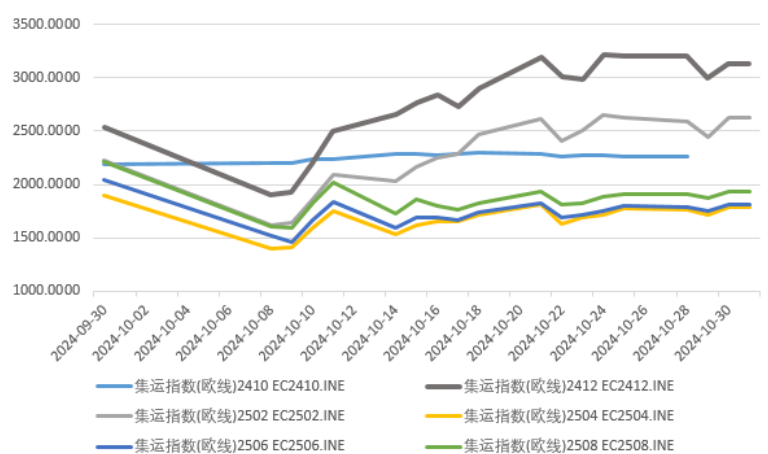
图 1 集运指数（欧线）期货收盘价	3
图 2 上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）	4
图 3 集运指数（欧线）期货主力成交量	4
图 4 集运指数（欧线）期货主力持仓量	4
图 5 主要经济体 PMI	5
图 6 全球集装箱运力（TEU）	6
图 7 欧洲集装箱运力（TEU）	6
图 8 波罗的海干散货指数（BDI）	7
图 9 中国出口集装箱运价综合指数及欧线指数（CCFI）	7
图 10 我国出口同比增速	8
图 11 我国对主要经济体出口累计同比	8
图 12 平均租船价格	9
图 13 地缘风险指数小幅改善	10
图 14 人民币中间价再度回落	11

一、10月集运指数（欧线）期货行情回顾

本月集运指数（欧线）期货价格表现分化，主力合约 EC2412 收涨 32.13%，景气度再度走高。最新 SCFIS 欧线结算运价指数为 2207.87 点，较上周上升 186.46 点，环比上涨 0.1%，基差偏大，存在收敛逻辑。由马士基、地中海航运、达飞等头部船公司引领的涨价潮正不断持续，支撑近期合约价格。但同时地缘冲突有所缓和，影响市场预期，导致远月合约期价表现远弱于近月，EC2406、EC2408 分别收跌 4.23%、5.67%。本月近月合约振幅 60.38%，交易难度继续上升；主力合约共成交 4.82 万手，持仓 3.46 万手，成交量及持仓量均有所上涨。

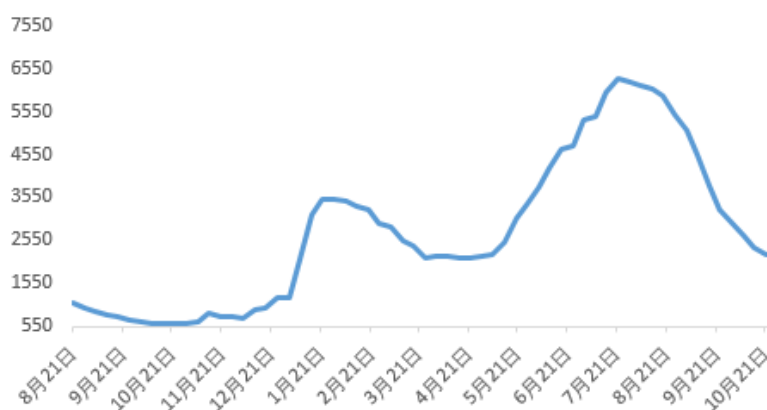
近期航司空班规模较大，短期运力供应偏紧，多数船公司仍存涨价行为，巩固市场看涨预期，带动期价上行。然而，停火协议的推进，削弱远月期价。截止至 10 月 30 日收盘，集运指数（欧线）期货主力合约 EC2412 收于 3133.0 点，月涨 32.13%，其余月份合约价格涨跌幅在-6-30%之间。从结构上来看，远近合约之间差距走阔，走势分化，近月合约主要受运力端压力和船公司宣涨运价所影响，而远月合约主要受地缘局势所影响，接下来需关注地缘局势以及总统大选新进展。

图 1 集运指数（欧线）期货收盘价



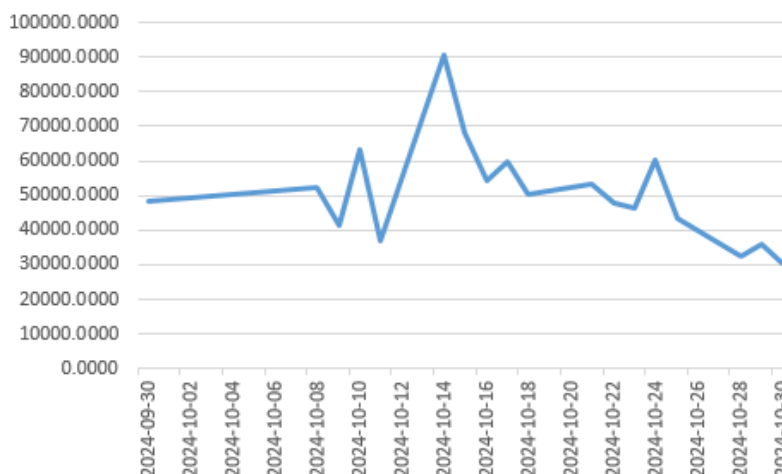
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 2 上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）



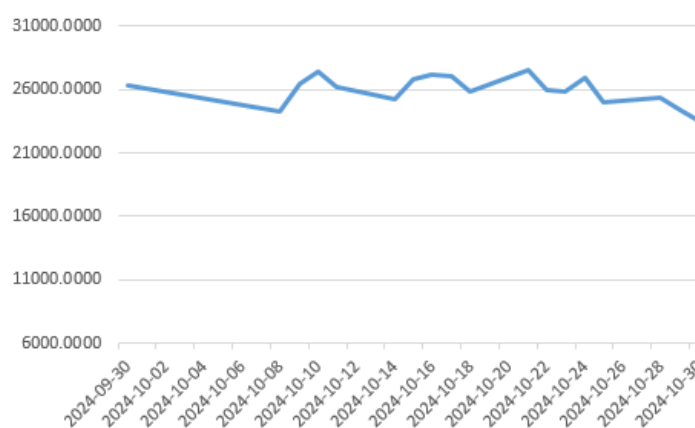
资料来源：上海航运交易所，瑞达期货研究院

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

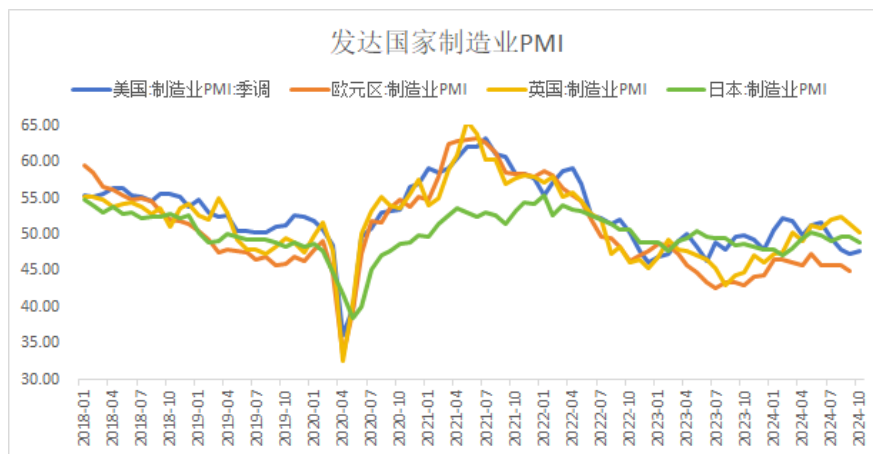
二、基本面分析

（一）全球经济呈疲弱态势

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；同时，全球综合PMI录得52.0%，较上月回落0.8个百分点，为近8个月最低。9月多数西方发达国家经济数据持续走弱，美国非农就业数据超预期降温，整体劳动力市场逐步走向平衡的同时也进一步拉低了整体薪资增速，居民收入放缓带动需求下降的情况下通胀水平的下行趋势进而得到了一定的保障。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。并且地缘局势始终僵持不下，对国际贸易料持续造成负面影响，也将拖累各国经济活动。

10月29日，世界银行预测2024年发达国家经济增长率将仅为1.5%，发展中国家整体经济增长率预计将达到4%。自1月以来，四分之三的低收入国家经济前景被下调，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）长期看运力过剩问题尚存

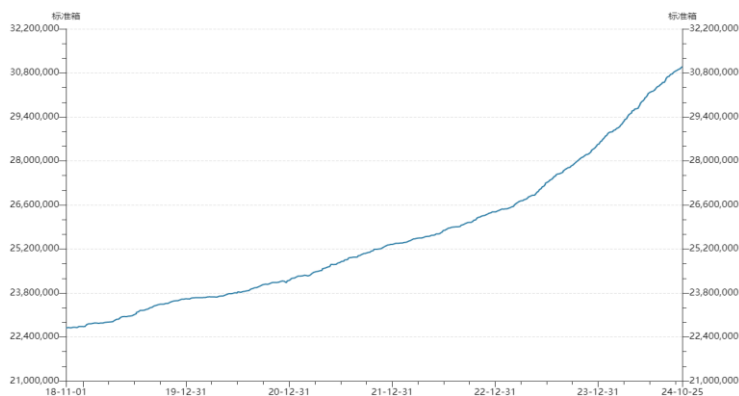
截至10月30日，全球集装箱总运力为3108万TEU，较上年同期增长10.5%，如果

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）



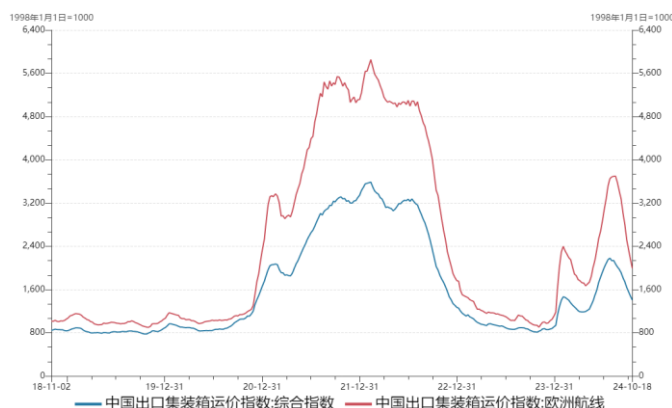
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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）对欧贸易走弱

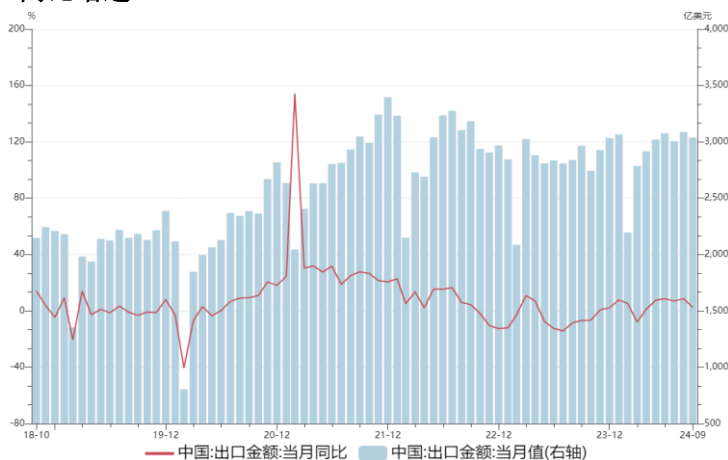
按美元计价，9月出口同比增长2.4%，创进来新低，较上月大幅收窄6.3%，较前8个月增速回落2.2%，不及预期。全球外需走弱是出口大幅回落的重要原因，5-8月PMI新出口订单保持平稳，9月PMI新出口订单环比走弱，同期越南、韩国出口表现也弱于8月，外需走弱拖累本月出口。台风较历史同期频繁、高基数效应等因素对出口带来一定的负面影响。9月出口放缓有内生放缓的因素，也有偶然外因，目前无法断言是趋势性的变化，海外能否实现软着陆有待观察。

8月我国对欧美出口增速表现不一，从出口区域来看，对主要目的地出口增速均出现明显下滑。9月中国对欧盟、美国、东盟出口同比增速分别回落12.1%、2.8%、3.5%至1.3%、2.2%、5.5%，对巴西、加拿大、澳大利亚等出口增速降幅明显扩大，对日本、韩国、英国、

拉美、印度等地区的出口同比增速由正转负，对俄罗斯出口增速明显大幅上升，越南、泰国、印尼等地是目前我国出口的主要增长点。

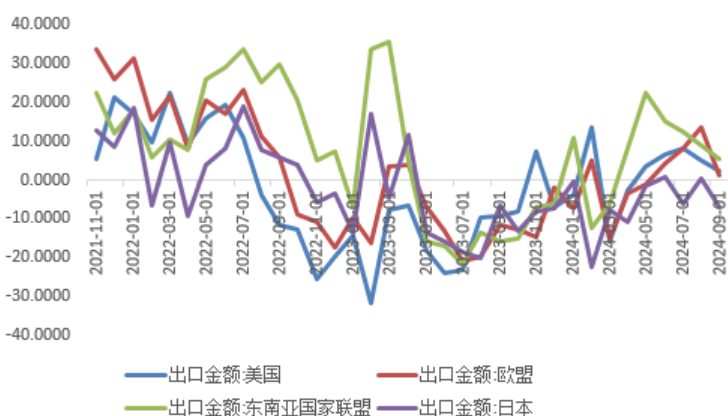
总体来说，9 月对主要发达国家、发展中国家出口增速明显回落，高端制造业出口金额保持增长、增速回落，韩国 DRAM 芯片出货量同比增速创今年以来新低、价格也下滑，可能意味着全球半导体产业链增速放缓。欧盟 10 月降息可能性较高，美联储 11 月、12 月降息概率提升，后续欧美需求或有所回暖，中国出口增速或维持韧性，但是美国大选后对华贸易关税政策变化对四季度出口可能造成一定扰动。

图 10 我国出口同比增速



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

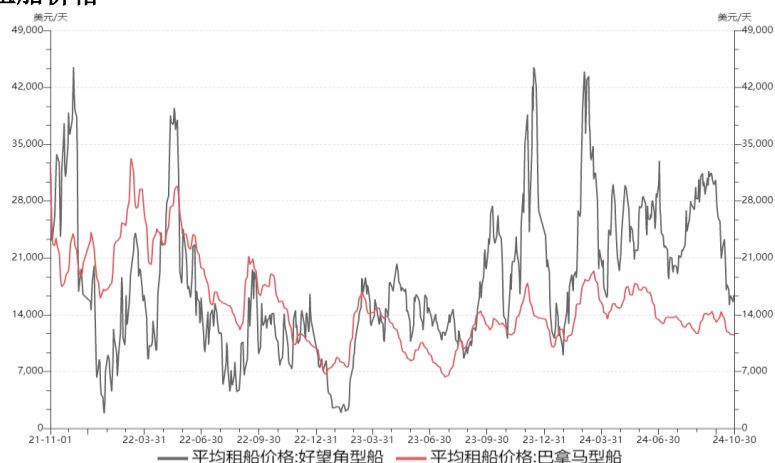
（四）多数船公司宣涨运价

近期，多家船公司相继宣布了新一轮的运价调整计划，包括马士基、赫伯罗特、达飞等。这些调整涉及地中海、南美以及近洋航线等部分航线的费率。这也引发了市场的连锁反应，使得期货市场也随之涨价。

马士基于 10 月 10 日发布公告，自 2024 年 11 月 4 日起，将提高远东至地中海航线的 FAK 费率。10 月 11 日，赫伯罗特于发布运价调整公告，宣布自 2024 年 11 月 1 日起，上调从远东至欧洲的 FAK。此次费率调整适用于 20 英尺和 40 英尺干货集装箱（含高柜及 40 英尺非运行冷藏箱），最高上调至 5700 美元；同月 28 日，达飞官宣调涨亚欧航线的 FAK 费率，小柜和大柜预计将分别调涨至 2900/5400 美金，较上次宣涨金额分别上调了 500/1000 美金，这将从 11 月 15 日开始实施。此外，根据 Geek Rate 所示，上海—鹿特丹航线上，下下周出发的赫伯罗特，20GP 总报价为\$3206，较前值上涨\$374，40GP 或 40HC 总报价为\$5222，较前值回升\$365。

最新数据显示，集装箱船租船价格小幅上涨，好望角型上涨至 30559 美元/天，巴拿马型上涨至 14388 美元/天。但可以看到，相较于年初，目前租船价格水平相差不大。

图 12 平均租船价格



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

（五）停火协议有望推进

近几年来国际地区安全局势复杂多变，地缘冲突不断，两年内地缘政治风险指数高位运行，但随着近期新一轮停火协议有望推进，指数有所回落。

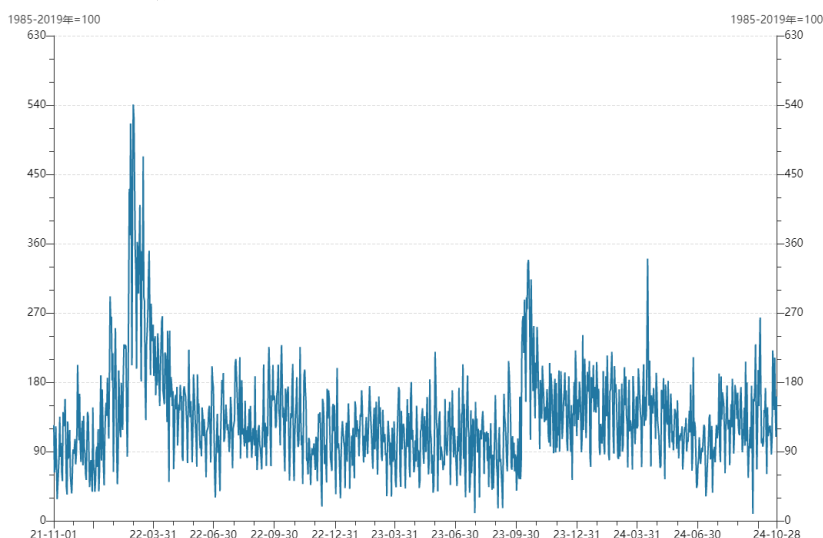
当地时间 10 月 28 日，美国中央情报局局长伯恩斯在卡塔尔首都多哈举行的加沙地带停火谈判期间，提出一份为期 28 天的加沙地带停火协议方案。方案内容包括以色列和巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）停火 28 天，同时哈马斯释放 8 名以方被扣押人员，以色列释放数十名关在以色列监狱的巴勒斯坦人。

对此，以色列总理内塔尼亚胡表示，他愿意在以色列与哈马斯战争中实施短暂的停战，以换取释放一部分目前仍被这个伊朗支持的武装组织扣押在加沙的约 100 名人质。内塔尼亚胡的表态是在周一多哈举行的他与卡塔尔和美国高级官员会谈后发表的。此次会谈旨在重启因以色列本月暗杀哈马斯领导人辛瓦尔而陷入僵局的停火谈判。讨论的中心议题是埃及提出的一个计划，埃及是交战双方之间的调解人之一。

但据美国方面消息称，停火方案并没有满足哈马斯的诉求，即以色列结束军事行动并从加沙地带全面撤军。消息还称，在美国总统大选之前，相关谈判不太可能取得任何突破。以色列和哈马斯可能会根据美国总统大选的结果调整各自立场。

10 月份，在各国共同呼吁下，中东局势重新看到好转的可能，但红海复航时间仍无法评估，需要重点关注后续美国大选。

图 13 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,10 月份人民币汇率在 7.12 至 7.13 间窄幅波动,主要因素是美联储降息后,美国经济表现超预期,各类数据显示韧性不减。对于国内资本市场而言,需要警惕汇率突发性大幅波动的负面影响。但短期波动不会改变年内人民币稳中趋升的走势。

最新数据显示,美国至 10 月 19 日当周初请失业金人数录得 22.7 万人,创 2024 年 9 月 28 日当周以来新低,也低于市场预期的 24.5 万; 9 月职位空缺降至三年半新低,但几乎所有职位空缺下降都出现在南部地区,这表明飓风海伦和米尔顿暂时抑制了对劳动力的需求; 10 月美国 Markit 制造业 PMI 初值为 47.8,高于预期的 47.5。这些数据增强了市场对美联储将逐步降低利率的预期。据 CME 工具显示,美联储到 11 月降 25 个基点的概率为 98%,增强了人们对美国经济增长的希望,软着陆即通胀放缓而经济不陷入衰退的可能性较大。

美联储经济韧性凸显,我国各类稳经济政策效果显著,经济平稳运行,此消彼长下人民币币值小幅波动。央行决定从 10 月 28 日起启用公开市场买断式逆回购操作工具,将有利于促进社会融资成本进一步降低,支撑经济基本面。在此基础上,人民币币值有所支撑,预计美元人民币波动范围 7.10-7.15,接下来需要注意的是,若特朗普在 11 月 5 日的总统选举中胜出,美元和美股可能短期内上涨。除此之外,地缘局势变动也将产生影响。

图 14 人民币中间价再度回落



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

四、11 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。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，欧元区经济相较美国而言仍存在较大的下行风险，需求不足的问题或持续显现，叠加未来全球不确定的政治经济环境，将使运价进一步承压。

综合来看，近期航司空班规模较大，短期运力供应偏紧，多数船公司仍存涨价行为，巩固市场看涨预期，但从长期看，集运市场供强需弱的基本面仍未改变。并且新一轮停火协议存在推进的可能，或使得僵持不下的地缘局势得到改善，叠加现货指数较近月合约价格更低、11 月航运淡季到来等各类因素影响，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及局势新进展。

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，而远端期价主要受地缘形势预期改善影响，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。