

和合期货：集运欧线月报（2024 年 06 月）

——集运盘面估值处于合理区间，利好因素加持，或高位震荡



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：

自 3 月下旬，多家航司先后持续发布涨价函，4 月初航司运价上涨落实，后陆续公告 4 月中旬以及 5 月运价调涨的通知，其中上调 5 月欧线 FAK 费率的公司就包括地中海航运、达飞海运、马士基以及赫伯罗特。随着地缘政治进一步恶化，打击少数航司计划复航的心态，基于成本以及保险费用的增加，航司继续选择上调集运市场运价，使得淡季背景下的现货运价走势偏强，集运欧线（EC）也走势强劲。

地缘政治方面，胡塞武装对商船的袭击仍在持续，未来有可能升级为军事冲突，预计巴以和谈停战的概率不大，6 月红海事件持续扰动。目前多家航司已经宣布调涨 6 月的运费，但回归集运供需矛盾，市场缺舱、缺箱情况并未缓解，亚洲港口拥堵加剧，运力收紧仍将支撑运价。而且全航线发运需求持续火热，欧洲经济有回暖倾向，欧元区 PMI 数值增长，加强市场对欧洲消费需求的向好预期，预期亚欧航线货量表现较为乐观，我们依旧看好 6 月的集运市场。但 EC2408 尚处于估值合理区间，向上大幅上涨的概率不大，若即期运价进一步上涨，集运盘面或有上升空间，预计 6 月集运市场高位震荡。

风险点：巴以和谈结果、港口拥堵缓解、航司持续涨价

目录

一、集运指数行情回顾	- 3 -
二、巴拿马运河限行或将因雨季到来得以快速缓解	- 4 -
三、4 月新船订单船价齐涨，集装箱船持续交付	- 5 -
（一）新签订单数量环比增加 38 艘，中国船企接单最多韩国排名第二	- 5 -
（二）全球手持订单 4784 艘，中国船厂 2922 艘占全球市场份额 61.08%	- 6 -
（三）完工量环比上升 1.23%，散货船和集装箱船交付最多	- 7 -
四、集运市场面临现状	- 7 -
（一）运力供给增速不及需求	- 7 -
（二）亚洲港口拥堵最甚	- 8 -
（三）多因素困扰，旺季提前到来的影响	- 9 -
五、欧洲 6 月或迎来降息，美国经济仍有韧性	- 10 -
（一）中国制造业 PMI 回落，房地产仍是拖累	- 10 -
（二）服务业驱动欧洲经济复苏，欧洲有望于 6 月降息	- 11 -
（三）美国下修 Q1 GDP & PCE 增速，利好降温？	- 12 -
六、后市展望	- 13 -
风险揭示：	- 14 -
免责声明：	- 14 -

一、集运指数行情回顾

5月航司涨价行为仍在持续，据目前航司公布的涨价信息，6月宣涨基本落地，市场大柜大约在6200美元左右，而马士基、地中海、达飞等航司也已宣涨了6月中下旬的运价，运价对盘面存支撑。从供需矛盾来看，红海危机影响下绕行好望角吸收了大部分运力供给，同时因绕行导致的船期紊乱、亚洲港口拥堵以及空箱重新部署在一定程度上减少了有效运力供给。基于对未来出货需求增加而运力不足的担忧，也使得本应在7月至10月的出货旺季提前到来，目前全球集运月度有效需求增速13.1%，而运力增加10.4%，集运供给不及需求致使运力短缺。多重利好因素加持下，5月集运市场延续4月涨势，EC2408从五一后的第一个交易日2836点涨至28日4444点，EC2410于21日最高涨至3633点。近期由于哈以双方或将于开罗重启加沙停火协议，红海复航预期再起，远月合约承压，对集运有一定利空情绪。近期胡塞武装对于过往商船的打击仍在继续，同时为了继续支持巴勒斯坦在加沙地带反抗以色列，胡塞武装将继续其军事行动，并将在“质量与数量上”进行升级，预计短期内巴以关系出现重大进展的可能性有限。截至5月31日，集运欧线EC2408收盘价4297.5，月涨幅54.53%；EC2410收盘价3288，月涨幅46.92%。

图1：集运欧线期货走势



数据来源：文华财经 和合期货

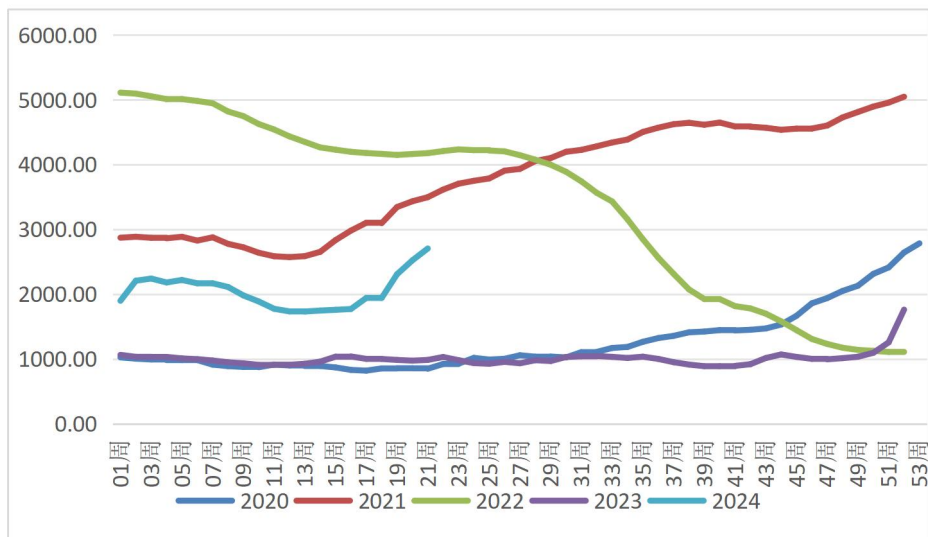
5月24日，上海航运交易所发布的上海出口集装箱综合运价指数（SCFI）为2703.43点，SCFI连涨7周创下21个月新高。

图 2：集运欧线指数

	2024/4/29	2024/5/6	2024/5/13	2024/5/20	2024/5/27
SCFIS:欧洲航线	2175.94	2208.83	2512.4	3070.53	3368.61
SCFIS:美西航线	1811.82	1834.42	2508	2610.91	3082.86

数据来源：上海航运交易所 和合期货

图 3：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

二、巴拿马运河限行或将因雨季到来得以快速缓解

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。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，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。因为 6 月 15 日通过 Neopanamax 型船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，Xeneia 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。

三、4 月新船订单船价齐涨，集装箱船持续交付

（一）新签订单数量环比增加 38 艘，中国船企接单最多韩国排名第二

根据克拉克森最新数据统计（截至 2024 年 5 月 8 日），2024 年 4 月份全球新签订单 167 艘，共计 5,416,975CGT。与 2024 年 3 月份全球新签订单 129 艘，共计 3,086,273CGT 相比较，数量环比增加 38 艘，修正总吨环比上升 75.52%。与 2023 年 4 月份全球新签订单 174 艘，共计 3,766,564CGT 相比较，数量同比减少 7 艘，修正总吨同比上升 43.82%。其中集装箱船 6 艘，共计 33716 标箱；按接单船厂国家来看，4 月份全球新船订单 167 艘，合计 5416975CGT，其中中国船厂接获 124 艘，合计 4062344CGT；日本船厂接获 7 艘，合计 135868CGT；韩国船厂接获 18 艘，合计 780122CGT。修正总吨分别占全球新船订单量的 74.99%、2.51% 和 14.40%。

2024 年 1-4 月新船订单 684 艘，合计 41,535,440 载重吨，与 2023 年同期的新签订单 826 艘，合计 36,203,448 载重吨相比，艘数和载重吨分别同比下跌 17.19% 和上升 14.73%。其中集装箱船 29 艘，共计 231197 标箱。

图 4：全球新签订单变化情况



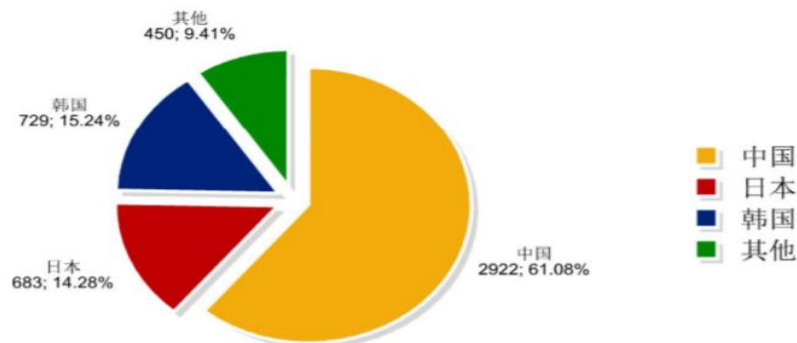
数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

（二）全球手持订单 4784 艘，中国船厂 2922 艘占全球市场份额 61.08%

据统计，截至 2024 年 5 月 8 日全球船厂手持订单 4,784 艘，共计 129,905,135CGT。和 2024 年 4 月 9 日统计的 4,808 艘，合计 130,013,802CGT 相比，手持订单数量环比下跌 0.50%，修正总吨环比下降 0.08%。其中中国船厂手持订单量为 2922 艘，共计 67240930CGT，艘数占全球市场份额的 61.08%，CGT 占 51.76%。

图 5：2024 年 3 月全球船厂手持订单量

2024年4月全球船厂手持订单量（按国家）



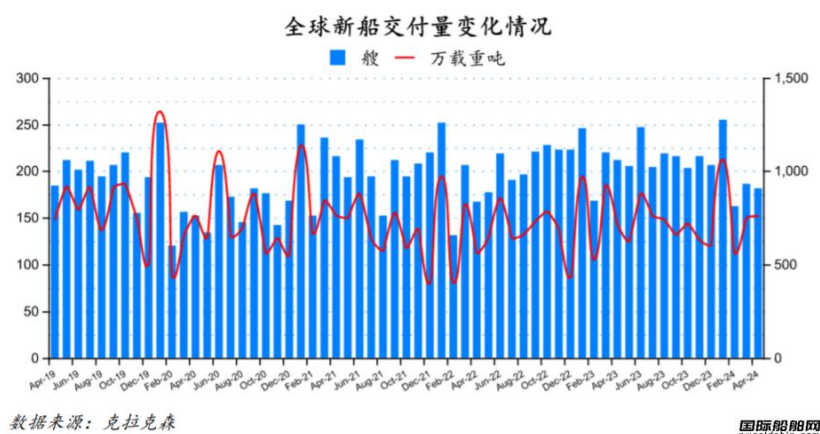
数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

（三）完工量环比上升 1.23%，散货船和集装箱船交付最多

2024 年 4 月份全球船厂共交付新船 181 艘，共计 7,614,721 载重吨。与 2024 年 3 月份全球新船交付订单 186 艘，共计 7,521,863 载重吨相比较，数量环比下跌 2.69%，载重吨环比上升 1.23%。与 2023 年 4 月份全球船厂共交付新船 212 艘，共计 7,161,285 载重吨相比较，数量同比下跌 14.62%，载重吨同比上升 6.33%。从船型来看，散货船的交付数量为 40 艘，共计 2698558 载重吨；集装箱船的交付数量为 52 艘，共计 316771TEU；

2024 年 1-4 月全球船厂共交付新船 784 艘，共计 31,436,077 载重吨。与 2023 年同期的全球新船交付订单 846 艘，共计 31,463,639 载重吨相比较，数量同比下降 7.33%，载重吨同比下降 0.09%。从船型来看，散货船的交付数量为 165 艘，共 12582572 载重吨；集装箱船的交付数量为 168 艘，共计 1068080TEU。

图 6：全球新船交付量变化情况



数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

四、集运市场面临现状

（一）运力供给增速不及需求

4 月全球新船交付量为 59 艘，或 342200TEU，新船交付数量和单月新增运力双双创下历史最高水平。Alphaliner 发布的最新数据显示，截至 2024 年 5 月 27 日，全球运营集装箱船总数为 6940 艘，全球运营总运力为 29730918TEU，运营船舶吨位共计载重 352994159 吨。尽管目前全球名义运力同比增长 10.4%，至

2950TEU，但有效需求增长速度更快，达 13.1%，供给增速不能满足需求。

图 7：航司运营情况

排名	运营商	船舶总计		自有船舶		租赁船舶		占比%	造船订单		
		运力 (TEU)	数量	运力 (TEU)	数量	运力 (TEU)	数量		运力 (TEU)	数量	占比%
1	Mediterranean Shg Co	5,835,681	817	2,891,116	521	2,944,565	296	50.5%	1,279,412	108	21.9%
2	Maersk	4,301,140	707	2,539,899	339	1,761,241	368	40.9%	385,606	29	9%
3	CMA CGM Group	3,711,688	638	1,886,088	262	1,825,600	376	49.2%	1,048,777	90	28.3%
4	COSCO Group	3,160,939	497	1,831,806	189	1,329,133	308	42%	716,412	40	22.7%
5	Hapag-Lloyd	2,107,604	282	1,281,110	126	826,494	156	39.2%	155,264	7	7.4%
6	ONE (Ocean Network Express)	1,867,734	235	783,644	92	1,084,090	143	58%	482,438	38	25.8%
7	Evergreen Line	1,665,221	218	993,044	133	672,177	85	40.4%	761,244	69	45.7%
8	HMM Co Ltd	838,431	76	630,340	44	208,091	32	24.8%	211,003	22	25.2%
9	Zim	710,995	127	38,758	9	672,237	118	94.5%	107,775	16	15.2%
10	Yang Ming Marine Transport Corp.	695,304	93	288,640	56	406,664	37	58.5%	77,500	5	11.1%
11	Wan Hai Lines	495,159	119	481,229	112	13,930	7	2.8%	88,675	12	17.9%
12	PIL (Pacific Int. Line)	328,524	91	198,836	70	129,688	21	39.5%	116,984	12	35.6%
13	SITC	163,663	103	156,670	98	6,993	5	4.3%	22,092	14	13.5%
14	X-Press Feeders Group	162,364	85	106,559	43	55,805	42	34.4%	17,276	13	10.6%
15	KMTC	152,692	64	84,378	30	68,314	34	44.7%	16,400	2	10.7%
16	Sea Lead Shipping	145,766	38			145,766	38	100%	4,600	1	3.2%
17	IRISL Group	144,292	32	144,292	32						
18	UniFeeder	143,987	89			143,987	89	100%	14,018	7	9.7%
19	Sinokor Merchant Marine	124,179	80	107,105	68	17,074	12	13.7%	40,466	7	32.6%
20	Zhonggu Logistics Corp.	117,364	84	71,140	28	46,224	56	39.4%			
21	TS Lines	104,861	45	88,238	37	16,623	8	15.9%			
22	Emirates Shipping Line	85,031	18			85,031	18	100%			
23	Antong Holdings (QASC)	83,008	83	60,041	41	22,967	42	27.7%			
24	Ningbo Ocean Shg Co	80,821	83	46,084	37	34,737	46	43%	8,552	10	10.6%
25	RCL (Regional Container L.)	77,153	34	63,885	29	13,268	5	17.2%	63,720	10	82.6%
26	Global Feeder Shipping LLC	73,512	31	37,021	12	36,491	19	49.6%			
27	Matson	69,235	29	42,599	20	26,636	9	38.5%	10,860	3	15.7%
28	SM Line Corp.	68,504	15	55,538	11	12,966	4	18.9%			
29	Swire Shipping	67,804	34	56,041	27	11,763	7	17.3%			
30	Tangshan Port Hede Shipping	61,942	43	1,894	3	60,048	40	96.9%			

（二）亚洲港口拥堵最甚

据美国银行的最新报告显示，自 3 月份以来，不断恶化的港口拥堵已导致集装箱船供应减少了逾 2%，报告称新加坡、迪拜和地中海地区是拥堵热点，而亚洲的集装箱供应仍然紧张。

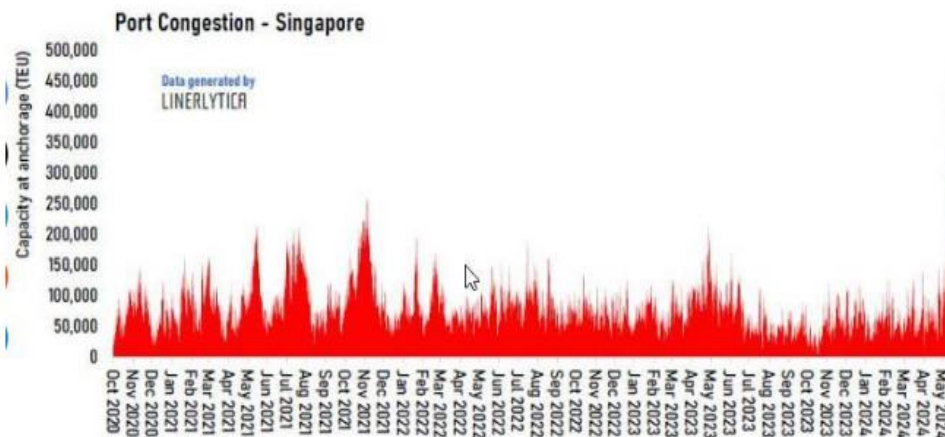
亚洲集装箱咨询公司 Limnerytica 在一份新报告中警告称，“港口拥堵再次困扰着集装箱市场，新加坡成为最新的阻塞点。这些延误也导致了船只的拥挤。

上海和青岛的锚地也出现大量船舶停泊。汇丰银行(HSBC)在提交给客户的报告中称，“货物运输的低效率导致承运人在其长途航线上跳港或设施空白航班，以恢复时间表的可靠性，这进一步减少了本已

紧张的运力。”集装箱预定平台 FreightOs 的研究主管 udah Levine 评论道，“由于中国一些港口的船舶聚集，延误和跳港导致了空集装箱短缺和拥堵，新加坡和马来西亚也存在拥堵问题。

最新数据显示，马来西亚的巴生港在 Linerytica 最拥挤的港口名单中排名第八。

图 8：新加坡港口拥堵情况



数据来源：国际船舶网 和合期货

（三）多因素困扰，旺季提前到来的影响

5 月份亚洲以外地区的需求出乎意料地回升，反映出欧洲可能开始补货，以及由于担心今年晚些时候红海或劳动力因素导致的延误，泛太平洋航线的旺季提前到来，拥堵情况进一步恶化，亚洲地区的空箱设备短缺、集装箱滚装和运价飙升等不足开始显现出来。亚洲至北美西海岸的即期运价已接近 5.000 美元/FEU-与年初红海危机导致运价飙升时的峰值相差无几-与 4 月份的最低运价相比上涨近 70%。

东海岸和北欧的运价在 5 月份分别上涨约 50%，但仍低于 2 月份的高点，亚洲内部的运价不断攀升，附加费也随着运力和设备的收紧而走高，如果市场条件持续下去，6 月份的额外运价调整和附加费很可能会超过第一季度的高点。

因更高的需求与有限的运力相结合，托运人可能会面临数月的运价大幅上涨和延误增加的情况，但由于以下几个原因，这些干扰和价格飙升的持续时间和规模可能不会像疫情期间的空前影响那么严重。造成疫情期间中断的主要原因是需求的持续、创纪录的激增。需求很快就超过船舶供应量，然后使港口不堪重负，导致创纪录的拥堵，而拥堵只会使问题越来越严重，进一步限制运力，增加延误，使运价越来越高。

这一次，货运量在增加，但没有激增，也没有理由期待会激增。根据全美零售联合会数据，在 2021 年和 2022 年的 18 个月中，美国的进口量平均每月为 221

万标准箱，其中两次超过 230 万标准箱。而今年 5 月到 9 月的进口量预计为平均每月 205 万标准箱，9 月达到峰值 210 万标准箱。这些都是美国港口应该能够处理的吞吐量，不仅是因较疫情期间的吞吐量低，且还因避免吞吐量激增造成拥堵而制定的策略(如港外集装箱堆场)已经到位。因此，需求增加、延误、拥堵和短缺都会推高运价，但不会像疫情期间那样成为不断叠加的挑战。此外，如果需求的增加是旺季的提前开始，那么可以预期需求方面的压力会在几个月内消退，而且会比往常更早，就像春节前的需求和分流后最初几个月的运力限制导致运价攀升，而需求缓解后运价又有所回落一样，这次旺季放缓后，价格和干扰也会随之减少，不过，在红海运输恢复之前，可以预计运价不会低于 4 月份的低点。海运物流的中断和价格上涨可能会促使更多的货量转向空运，因自红海危机开始以来，一些航线上就出现这种情况。今年大部分时间里，由于海运中断，新加坡和迪拜等地的托运人对海空联运的需求增加，他们希望获得比海运更快、但比空运更便宜的服务。上周，中东航空货运出口费率反弹 12-25%，回到 5 月初的水平，这表明需求已经有所增长。

五、欧洲 6 月或迎来降息，美国经济仍有韧性

（一）中国制造业 PMI 回落，房地产仍是拖累

5 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，比上月下降 0.9 个百分点，制造业景气水平有所回落。非制造业商务活动指数为 51.1%，与上月基本持平。我国经济总体产出继续扩张，企业生产经营活动保持恢复发展态势。综合 PMI 产出指数为 51.0%，比上月下降 0.7 个百分点，继续高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体保持恢复发展态势。

分行业看，建筑业商务活动指数为 54.4%，比上月下降 1.9 个百分点；服务业商务活动指数为 50.5%，比上月上升 0.2 个百分点。从行业看，邮政、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于 55.0%以上较高景气区间；资本市场服务、房地产等行业商务活动指数低于临界点。

图 9：中国制造业 & 非制造业 PMI 指数



数据来源：国家统计局 和合期货

（二）服务业驱动欧洲经济复苏，欧洲有望于 6 月降息

欧元区 5 月消费者信心指数终值为-14.3，初值为-14.3，符合预期，上月终值为-14.3。欧元区 5 月经济景气指数为 96，预期为 96.2，上月为 95.6。欧元区 5 月工业景气指数为-9.9，逾期末-9.4，前置从-10.5 修正为-10.4。

欧元区经济在 5 月加速复苏，商业活动、新订单和就业增速均有所加快，企业信心指数更是达到 27 个月以来的最高水平。服务业仍是欧洲经济复苏的关键驱动力，制造业在 5 月份也更趋于稳定。

欧元区 5 月制造业 PMI 初值从 4 月的 45.7 升至 47.4，创 15 个月来最高纪录，高于预期 46.1；服务业 PMI 初值为 53.3 持平前值，不及预期 53.6 综合 PMI 初值为 52.3，高于预期 52 和前值 51.7%，为 12 个月新高。

欧洲最大经济体——德国经济活动连续第二个月扩张，德国制造业 PMI 恢复至 45.4，服务业 PMI 创 11 个月新高；法国产出在上月小幅上升后出现下降。

图 10: 欧元区 PMI & 制造业 PMI



数据来源：华尔街见闻 和合期货

（三）美国下修 Q1 GDP & PCE 增速，利好降温？

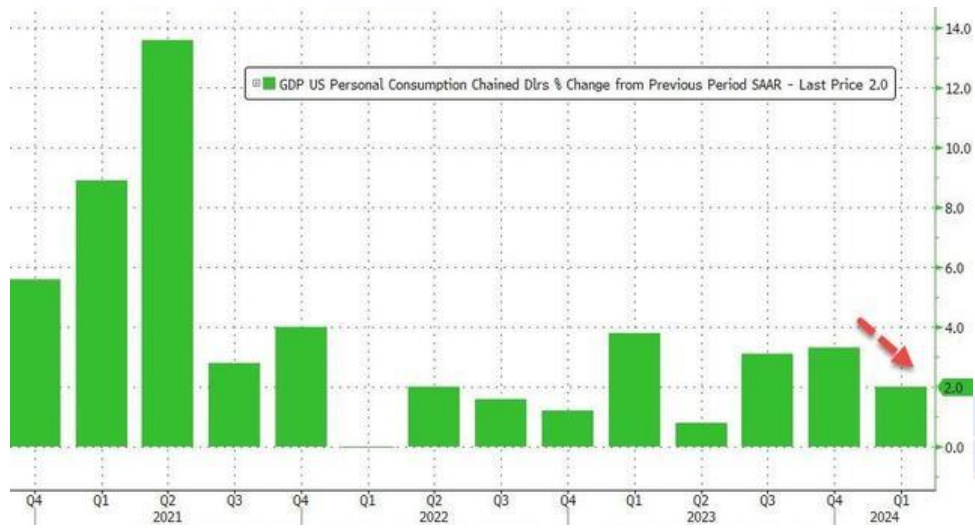
一季度美国 GDP 修正值年化季环比增长 1.3%，比初值 1.6%增速更低，较去年四季度的 3.4%大幅放缓，主要经济增长引擎个人消费支出（PCE）一季度增长超预期放缓至 2.0%，初值增长 2.5%；一季度美联储青睐的通胀指标 PCE 物价指数增长 3.6%，略低于前值和预期 3.7%。此外，上周美国首次申请救济人数超预期攀升，四周人数均值处于八个月高位，4 月成屋签约销售指数创四年新低，也传来经济的坏消息。以上数据显示美国经济增长较去年末明显放缓、消费者的商品支出疲软，美国经济数据大降温，利好降息。但是从更细分的数据来看，降温是暂时的，底层消费和通胀韧性非常强劲。降息或许又扑朔迷离。

图 11: 美国 GDP 增速



数据来源：华尔街见闻 和合期货

图 12：美国 PCE 增速



数据来源：华尔街见闻 和合期货

六、后市展望

地缘政治方面，胡塞武装对商船的袭击仍在持续，未来有可能升级为军事冲突，预计巴以和谈停战的概率不大，6月红海事件持续扰动。目前多家航司已经宣布调涨6月的运费，但回归集运供需矛盾，市场缺舱、缺箱情况并未缓解，亚洲港口拥堵加剧，运力收紧仍将支撑运价。而且全航线发运需求持续火热，欧洲经济有回暖倾向，欧元区PMI数值增长，加强市场对欧洲消费需求的向好预期，预期亚欧航线货量表现较为乐观，我们依旧看好6月的集运市场。但EC2408尚处于估值合理区间，向上大幅上涨的概率不大，若即期运价进一步上涨，集运盘面或有上升空间，预计6月集运市场高位震荡。

风险点：巴以和谈结果、港口拥堵缓解、航司持续涨价

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。