

价格中枢确定 后市震荡偏弱

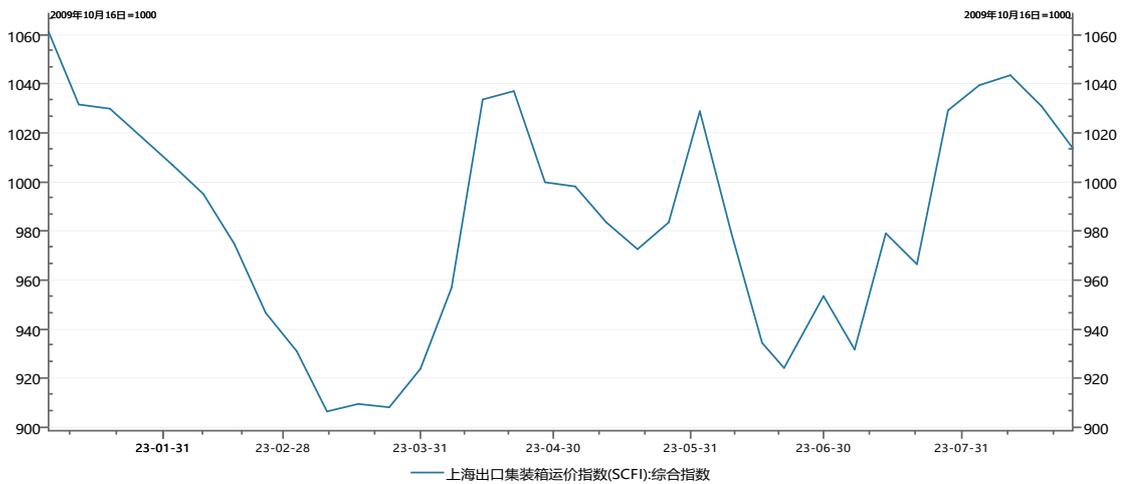
一、近期走势

集运指数在首个完整的交易周内，冲高回落修正了价值中枢。各合约间整体呈现近低远高的正向排列。通过前半周的近弱远强拉开合约间的价差、确立了新的市场结构，价差由开市初期的30点拉大到60点附近。

现货市场在经历了8月上旬的船公司停航挺价带来的运价上涨之后，近期欧线运价又有所回落，现货市场货量改善不明显，呈现“旺季不旺”情形。尽管目前正处于集装箱海运旺季使得运价尚存一定支撑，但未来随着大量集装箱新船的交付，集装箱运输供需格局大方向仍偏弱。

需要关注的运价扰动因素包括：运力交付节奏、汇率宽幅振荡、欧盟碳税影响、欧洲进口需求波动、航运联盟运力调控等。

图 1：SCFI 走势



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

二、经济低迷压制 SCFIS (欧线)

欧美PMI数据恶化。美国8月Markit制造业PMI录得47，低于预期49.3和前值49；服务业PMI初值录得51，为6个月来新低。

欧元区综合PMI为47，创下33个月新低，连续三个月位于收缩区间；服务业PMI意外跌破荣枯线50降至48.3；8月制造业PMI从前值42.7回升至43.7，是七个月以来的首次改善，但仍位于收缩区间。抗击通胀正在付出沉重的代价，经济衰退风险正在加剧。

低迷的经济指标也使得市场难以对SCFIS（欧线）指数做出乐观的预期。

图 2：欧元区制造业 PMI



数据来源：汇通财经 新世纪期货

三、上海航交所各航线表现

截至 2023 年 8 月 21 日，上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）报 1039.01 点，与上期相比下跌 6.4%。多数航线稳中有升，而欧洲航线及南美航线出现下跌：

欧洲航线，据市场研究机构 Markit 发布数据显示，欧元区 8 月综合 PMI、服务业 PMI 和制造业 PMI 初值全部低于荣枯线，分别为 47、48.3 和 43.7，受核心通胀率居高不下的影响，欧洲经济发展仍处于停滞状态。本周，运输需求已进入旺季尾声，运输需求增长乏力，运力供给充足，供需市场仍表现为供大于求，市场运价继续下跌。8 月 25 日，上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运及海运附加费）为 802 美元/TEU，较上期下跌 5.9%。地中海航线，运输市场与欧洲航线运价走势一致，即期订舱价格小幅下跌。8 月 25 日，上海港出口至地中海基本港市场运价（海运及海运附加费）为 1455 美元/TEU，较上期下跌 3.0%。

北美航线，据美国商务部发布数据报告显示，美国 7 月份零售额环比增长 0.7%，同比增长 3.2%，美国 7 月份零售额增长超过预期，但高通胀和高利率背景下，美国经济增长仍存在不确定性。本周，运输需求维持稳定，供需基本面保持平衡，市场运价波动趋于平缓，本周美西、美东运价互有涨跌。8 月 25 日，上海港出口至美西和美东基本港市场运价（海运及海运附加费）分别为 2006 美元/FEU 和 3052 美元/FEU，分别较上期上涨 0.1% 和下跌 1.9%。

波斯湾航线，运输需求增长放缓，供需基本面维持良好态势，市场运价小幅增长。8 月 25 日，上海港出口至波斯湾基本港市场运价（海运及海运附加费）为 914 美元/TEU，较上期上涨 0.7%。

澳新航线，市场需求呈现快速增长趋势，供求关系稳中向好，本周市场运价大幅上涨。8 月 25 日，上海港出口至澳新基本港市场运价（海运及海运附加费）为 520 美元/TEU，较上期上涨 14.8%。

南美航线，运输需求缺乏增长动力，供需基本面不理想，本周即期订舱价继续下跌。8 月 25 日，上海港出口至南美基本港市场运价（海运及海运附加费）为 2107 美元/TEU，较上期下跌 7.8%。

日本航线，运输需求基本平稳，市场运价小幅上涨。8 月 25 日，中国出口至日本航线运价指数为

783.26 点。

四、价差与市场结构

尽管目前正处于集装箱海运旺季使得运价尚存一定支撑，但四季度海外尤其是欧洲经济最差的时候临近但还未到来，此外新增运力的交付大概率在未来 2~3 个季度持续投放，未来随着大量集装箱新船的交付，集装箱运输供需格局存在走弱可能。

各合约间整体呈现近低远高的正向排列，价差由开市初期的 30 点拉大到 60 点附近。后市仍倾向近弱远强的格局，Contango 结构还会强化。

运输服务具有生产和消费同步性、不可储存性等特征，不同合约之间价差受到市场的周期性和季节性因素影响。

2023 年四季度至 2024 年一季度欧洲还难以摆脱进一步的经济下行压力，尤其年初通常是海运淡季，EC2404 可能跌破开市的 780 点。历史上，欧线 FEU 的 XSI-C 运费到达过 500 美元/FEU 以下的水平，对应 SCFIS400 点以下的水平。EC2404 在交割前或有 20% 以上的跌幅。

由于下半年往往是世界经济较为活跃的时段，因此远期合约相对乐观。每年 8 月份开始是欧美航线集装箱发运的旺季（欧美国家为下半年的黑色星期五、万圣节、圣诞节备货）。一般来说 7、8、9 月是亚洲货主传统的出货高峰季节，运价在这几个月里通常呈现出上涨走势，运价范围也在 1200\$/TEU 以上。美国家具行业库存周期已经接近底部，2024 年一旦补库周期开启，或对 EC 价格构成支撑，时间上看出现在 2024 年二季度及之后的概率相对更高，或给出阶段性多配机会。

08 合约作为 2024 年第一个旺季合约，市场流动性较好，市场关注度较高，和旺季货量的改善预期相匹配。EC2408 合约的持仓明显高于除主力合约外的其他合约，也说明期货市场的期现结构和现货市场的季节性规律实现了较强的匹配和联动。

五、全球集装箱贸易量稳中有升

根据国际货币基金组织 (IMF) 对全球经济的最新预测，2023 年全球经济将增长 3.0%。进入 2023 年后，集装箱船订舱量有所增加，从月度统计看上半年集装箱航运市场小幅回升。2023 年 5 月，全球集装箱海运贸易指数为 126.9，同比降低 0.5%，但较年初明显上升，贸易量逐渐恢复到较高水平。克拉克森预测，2023 年集装箱海运贸易量将达到 2.01 亿 TEU，较上一年增长约 0.3%。

7 月亚洲发往美国的海上集装箱运输量为 153 万 1143 个（按 20 英尺集装箱换算），同比减少 13%。降幅相较于 4~5 月的 20% 有所收窄。家具类和服装的货物流动出现改善迹象。

图 3： 集装箱海运量 (单位: TEU)



数据来源：世界海运 新世纪期货

图 4： 集装箱海运贸易指数



数据来源：集运网 新世纪期货

2023年上半年，二手集装箱船市场成交量触底反弹，但成交价格较上年明显下滑，表现出“有量无价”特点。上半年全球集装箱船二手船共交易150艘，总价值30.4亿美元，交易量虽有所上升，但成交金额仅为去年全年的34.72%。地中海航运（MSC）抓住低价机会扩充船队，VesselsValue的数据显示，2023年地中海航运公司购买了12艘二手集装箱船，成为全球集运市场运力规模最大的船队。

图 5： 运力变化



数据来源：世界海运 新世纪期货

六、运力投放

最近一个周期，美西航线运力投入增加，而中欧航线则出现下降，这与航运公司缩减运力、拉抬欧线价格的策略有关。

图 6： 美西航线运力投放周报 (单位：TEU)



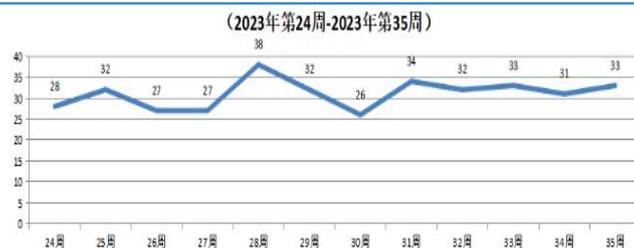
数据来源：集运网 新世纪期货

图 8： 中欧航线运力投放周报 (单位：TEU)



数据来源：集运网 新世纪期货

图 7： 美西航线船只投放周报 (单位：艘)



数据来源：集运网 新世纪期货

图 9： 中欧航线船只投放周报 (单位：艘)

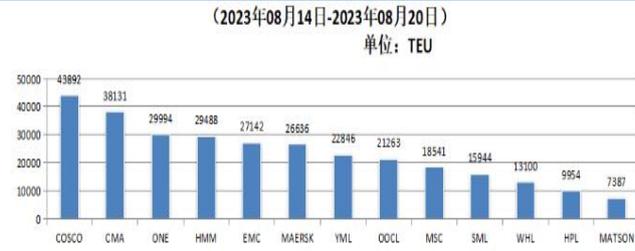


数据来源：集运网 新世纪期货

数据来源：集运网 新世纪期货

欧线航程远，船只通常在13000TEU以上，较高的要求阻止了更对企业的参与。

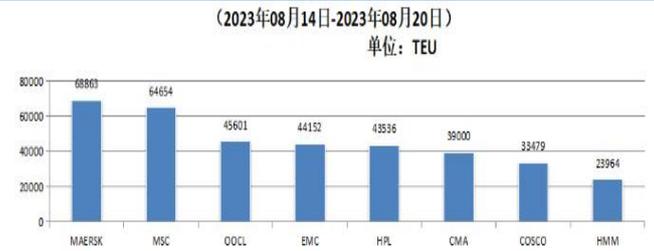
图 10： 中国-美西航线船公司运力投放



数据来源：集运网 新世纪期货

数据来源：集运网 新世纪期货

图 11： 中国-欧洲航线船公司运力投放



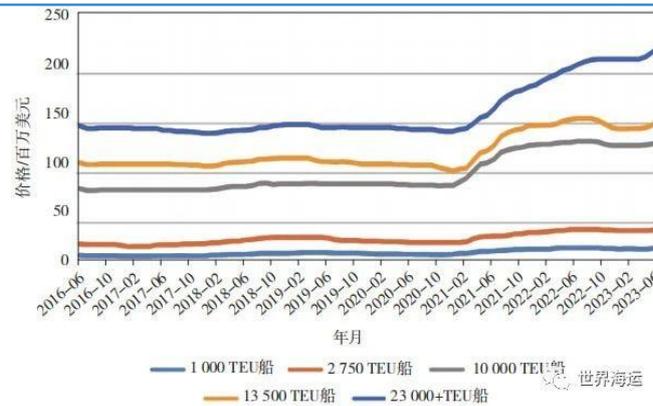
数据来源：集运网 新世纪期货

七、新船建造

2023年上半年，虽然全球集装箱船航运市场需求增长缓慢，运费价格也相对低迷，但全球集装箱船新船价格未受到太大影响，基本保持稳定，特别是23 000 TEU以上超大型集装箱船价格甚至出现上涨的态势。

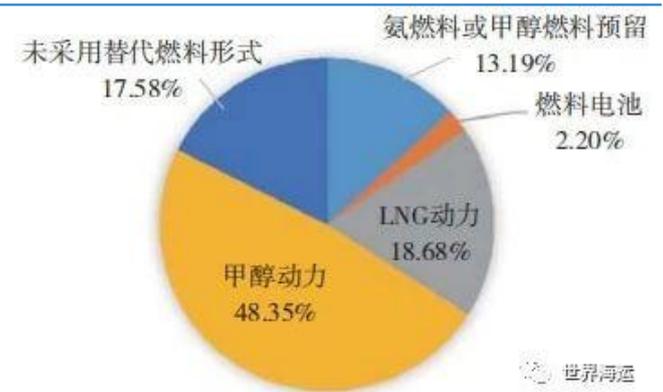
2023年上半年，在全部91艘集装箱船订单中，有75艘选择了替代能源形式，占比达82.4%，而这一数据在去年同期仅为44.9%。

图 12： 新船造价



数据来源：世界海运 新世纪期货

图 13： 集装箱海运贸易指数

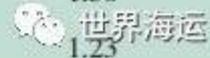


数据来源：集运网 新世纪期货

2023年上半年全球共有17家船厂获得集装箱船订单，其中排名前十的船厂占据全球集装箱船订单96.66%的份额，市场集中度进一步提高。目前随着全球集运市场热度消退，船东的下单热情也有所减弱。

表1：2023年上半年全球集装箱船新船承接船厂情况

序号	建造船厂	所属国家	数量/艘	运力/万TEU	占全球市场份额/%
1	扬子鑫福	中国	10	24.00	26.04
2	现代三湖	韩国	19	21.90	23.76
3	江南造船	中国	6	9.00	9.77
4	江苏新扬子	中国	10	8.60	9.33
5	今治造船（广岛）	日本	6	8.22	8.92
6	现代重工	韩国	5	7.75	8.41
7	今治造船（丸龟）	日本	4	5.48	5.95
8	韩进造船	韩国	2	1.80	1.95
9	青岛扬帆	中国	2	1.20	1.30
10	黄埔文冲	中国	8	1.13	1.23



八、展望

整体来看，现货市场在经历了8月上旬的船公司停航挺价带来的运价上涨之后，近期欧线运价又有所回落，现货市场货量改善不明显，呈现“旺季不旺”情形。

船公司的天量供给和欧洲进口需求疲弱才是定价主力合约的根本因素。尽管目前正处于集装箱海运旺季使得运价尚存一定支撑，但未来随着大量集装箱新船的交付，集装箱运输供需格局大方向仍在走弱。

欧元区8月PMI继续低于荣枯线，市场预期欧洲经济最差的时候可能会在四季度到来，新增运力的交付大概率在未来 2~3 个季度持续投放，供大于需的市场格局料将延续。欧洲航线上的贸易需求不足的问题短期难以解决，供需仍表现为供大于求。

在其它航线稳中有升的情况下，8月25日，上海港出口至欧洲基本港市场运价为802美元/TEU，较上期下跌5.9%。

明年三季度有望开启补库周期的预期，航运公司减少航班的挺价举措收效明显，今年集装箱船拆解量已超过100,000TEU，几乎是2022年全年拆解量的十倍。

短期来看，集运指数价值中枢还可能有关调空间。未来影响运价的关键因素：供应端看装箱船新船的下水情况以及船公司停航挺价的意愿；需求端要看欧美经济何时好转以及何时出现补库的动作。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

