

宏观金融与航运研究中心

作者：陈臻
从业资格证号：F3084620
投资咨询证号：Z0018730
联系方式：13671522081

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2024年12月15日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

涨价难以落地 期市震荡下挫

【行情复盘】

本周期市整体震荡下挫。主力合约EC2502报收于2587.5点，按收盘价周环比下跌2.08%；次主力合约EC2504报收于1617点，按收盘价周环比下跌9.92%；近月合约EC2412报收于3400.8点，按收盘价周环比下跌0.27%；最远月合约EC2510报收于1367点，按收盘价周环比下跌14.06%。交易明显降温，六大合约交易量合计38.85万手，交易总额408.32亿元。

【重要资讯】

周五盘后公布的SCFI综合指数录得2384.4点，连续三周反弹。不过，SCFI（上海→欧洲）录得\$2963/TEU，周环比下跌2.2%，连续两周下降，低于市场预期。SCFI（上海→美西）在连续大跌之后宽幅反弹。12月下旬：除了中远海运将线上报价提涨至\$6800/FEU之外，其他班轮公司报价在\$4500-5500/FEU之间。1月：马士基官宣\$6000/FEU、ONE提涨至\$6476/FEU、MSC下调至\$4840/FEU。

【市场逻辑】

行情回顾：本周期市整体下挫，各大合约均有不同程度回调。从即期市场来看，今年12月货量环比11月有所提升，但与去年同期相比略有减少，部分航线服务的装载率确实达到100%，但更多航线服务依然能订到舱位。所以，虽然个别船东继续挺价，但更多船东不断下调12月中下旬FAK报价。从地缘局势来看，阿萨德政府迅速倒台令市场担忧胡塞武装和 Hamas 同样难以抵抗西方势力的进攻，红海危机可能会通过武力方式解决。同时，本周多次传出加沙和谈消息，联合国也要求加沙地区停火。即期和地缘双重压力导致本周期市在前四个交易日整体下跌。周五盘面出现一定程度反弹，一方面部分船东略微上调报价，另一方面特朗普站台美东码头工人，美东港口可能出现二次罢工。

后市展望：12月下旬至明年1月舱位配置充沛，尤其Week52将近30万TEU，1月周度舱位平均配置也能达到26万TEU。与此同时，美国将从明年1月起对中国部分商品加征关税，欧洲央行下调2024-2025年经济增速预期，1月上半月旺季货量或不及预期。因此，明年1月即期市场可能呈现“月初小涨、逐周回调”的局面。另外，明年1月1日起，2M联盟正式解散，地中海航运和马士基首先要确保装载率，可能会采取降价揽货方式。美东码头二次罢工未必成型，即便再度出现罢工，可能会像今年10月首轮罢工那样，在2-3天内得到解决，因为美国供应链一旦出现危机，将导致美国通胀进一步反弹，这是美国政府不愿意看到的。特朗普突然站台美东码头工人更多是为了能在即将上任前笼络人心，工会也可以趁此抬高谈判筹码。当然，由于下周罢工和1月涨价均无法证伪，地缘局势预计也难以降温，都能给盘面下跌过程中提供强力支撑。因此，下周继续以震荡行情为主。

【交易策略】

多空博弈相对均势，下周以区间交易为主。主力合约EC2502支撑位2300-2400点，压力位2700-2800点。

目录

第一部分 涨价难以落地 期市震荡下挫	2
一、期货市场：整体下跌	2
二、即期市场：涨价难以落地	2
第二部分供给端：亚欧舱位供给充沛 美东存二次罢工风险	3
一、全球集装箱运力规模	3
二、航线运营情况	4
1、东西三大主干航线舱位投放力度	4
2、主要班轮公司在中欧航线运力投放力度	4
3、上海→欧洲舱位配置情况	5
三、班轮公司运力规模	6
四、船效方面：中东局势难降温 美东存二次罢工风险	6
第三部分需求端：集装箱运量持续回暖 中国对欧洲出口有所回调	8
一、10月全球集装箱运量继续攀升	8
二、出口经济体：中国出口整体好转	8
三、进口经济体：欧洲央行降息 美国对华加征关税	9
第四部分船舶燃料油情况	9
第五部分美元兑人民币汇率	10
第六部分后市展望	10

第一部分 涨价难以落地 期市震荡下挫

一、期货市场：整体下跌

本周期市整体下挫，各大合约均有不同程度回调。从即期市场来看，今年12月货量环比11月有所提升，但与去年同期相比略有减少，部分航线服务的装载率确实达到100%，但更多航线服务依然能订到舱位。所以，虽然个别船东继续挺价，但更多船东不断下调12月中下旬FAK报价。从地缘局势来看，阿萨德政府迅速倒台令市场担忧胡塞武装和 Hamas 同样难以抵抗西方势力的进攻，红海危机可能会通过武力方式解决。同时，本周多次传出加沙和谈消息，联合国也要求加沙地区停火。即期和地缘双重压力导致本周期市在前四个交易日整体下跌。周五盘面出现一定程度反弹，一方面部分船东略微上调报价，另一方面特朗普站台美东码头工人，美东港口可能出现二次罢工。

主力合约EC2502报收于2587.5点，按收盘价周环比下跌2.08%；次主力合约EC2504报收于1617点，按收盘价周环比下跌9.92%；近月合约EC2412报收于3400.8点，按收盘价周环比下跌0.27%；最远月合约EC2510报收于1367点，按收盘价周环比下跌14.06%。交易明显降温，六大合约交易量合计38.85万手，交易总额408.32亿元。

图1：六大集运合约走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表1：本周六大合约周度交易情况

	EC2412	EC2502	EC2504	EC2506	EC2508	EC2510
收盘价（点）	3400.8	2587.5	1617.0	1582.0	1683.1	1367.0
结算价（点）	3397.9	2550.1	1610.0	1584.3	1682.2	1384.0
涨跌幅（%）（收盘价）	-0.27	-2.08	-9.92	-16.15	-17.17	-14.06
涨跌幅（%）（结算价）	-0.70	-2.57	-11.12	-16.60	-17.01	-208.50
最高价（点）	3438.4	2730.0	1830.0	1925.0	2050.0	1618.0
最低价（点）	3379.9	2369.0	1530.0	1506.0	1604.8	1331.0
单边成交量（手）	3086	196755	90270	42306	33266	22813
单边成交额（万元）	52415	2484299	741981	348374	292753	163360
单边持仓量（手）	3324	34354	20502	9918	9691	9788
周振幅（%）	1.71	13.79	16.56	22.06	21.96	18.02

资料来源：iFinD、方正中期研究院

二、即期市场：涨价难以落地

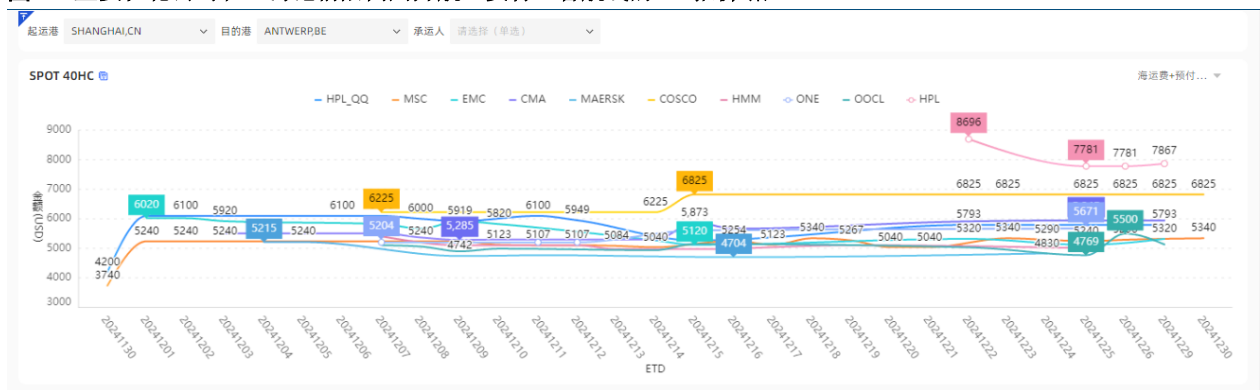
周五盘后公布的SCFI综合指数录得2384.4点，连续三周反弹。不过，SCFI（上海→欧洲）录得\$2963/TEU，周环比下跌2.2%，连续两周下降，低于市场预期。SCFI（上海→美西）在连续大跌之后宽幅反弹。12月下旬：除了中远海运将线上报价提涨至\$6800/FEU之外，其他班轮公司报价在\$4500-5500/FEU之间。1月：马士基官宣\$6000/FEU、ONE提涨至\$6476/FEU、MSC下调至\$4840/FEU。

表2：最新一期各大集装箱运价指数(中国→欧洲航线)

指数	国内编制四大集运指数				国外编制三大集运指数		
	SCFIS	TCI	SCFI	NCFI	WCI	FBX	XSI
最新一期	3032.96点	\$3083.0/TEU	\$2963/TEU	2082.58点	\$3997/FEU	\$5050.8/FEU	\$5042/FEU
周环比	7.22%	下跌3.9%	-2.2%	-1.96%	-16.29%	5.1%	0.16%

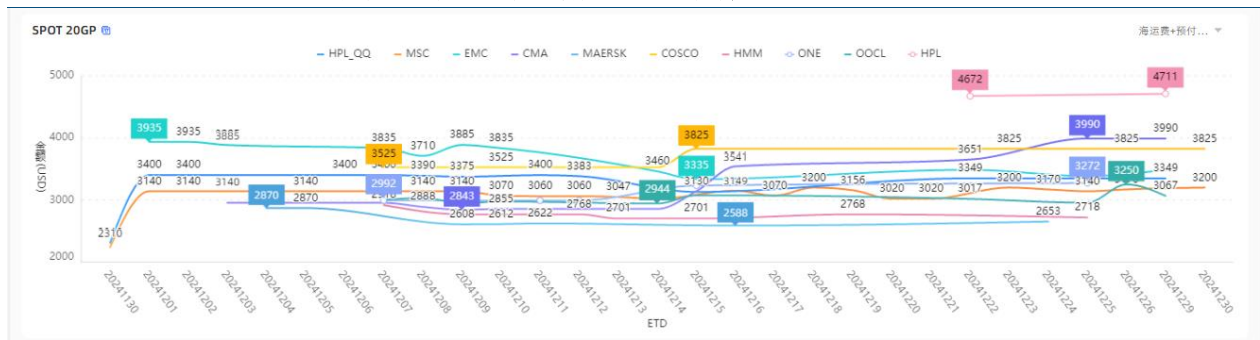
资料来源：上海航运交易所、iFinD、Bloomberg、方正中期研究院

图2：主要班轮公司在上海港前后两周开航至安特卫普航线的FAK报价(\$/FEU)



资料来源：GEEKYUM，方正中期研究院

图3：主要班轮公司在上海港前后两周开航至安特卫普航线的FAK报价(\$/TEU)



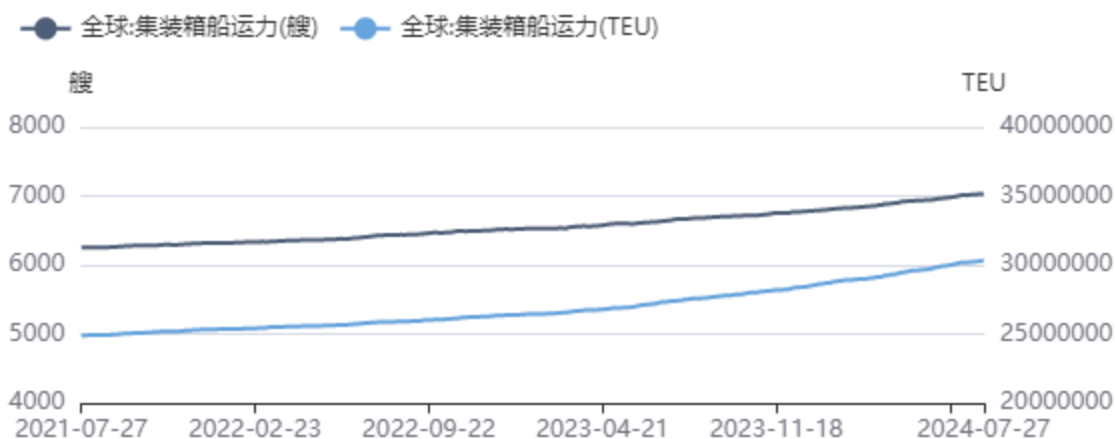
资料来源：GEEKYUM，方正中期研究院

第二部分供给端：亚欧舱位供给充沛 美东存二次罢工风险

一、全球集装箱运力规模

截至12月15日，全球共有7186艘集装箱船舶，合计31374622TEU，周环比增长0.2%。

图4：全球：集装箱船运力



资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、航线运营情况

1、东西三大主干航线舱位投放力度

截至12月15日，亚欧、跨太平洋航线和跨大西洋航线运力规模分别达到476506TEU、562803TEU、148573TEU，周环比分别增长0.02%、减少0.8%、增加1.2%。

从2024年12月2日到2025年1月5日，东西主干航线（跨太平洋、跨大西洋以及亚洲-北欧和地中海航线）已被宣布72条航次服务取消，占计划总量的10%。其中，约49%将在跨太平洋东向航线，23%在亚洲-北欧和地中海航线，28%在跨大西洋西向航线。

图5：亚欧航线集装箱船运力



资料来源：同花顺，方正中期研究院

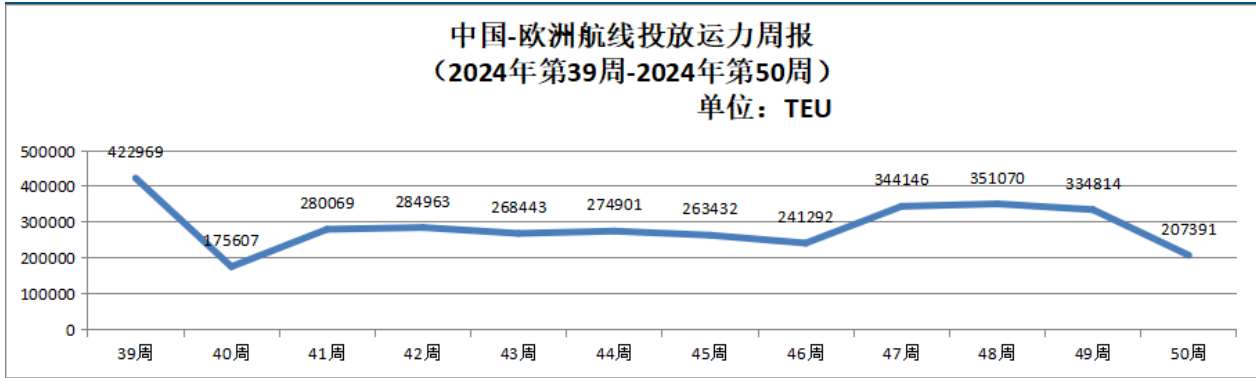
图6：跨太平洋航线集装箱船运力



资料来源：同花顺，方正中期研究院

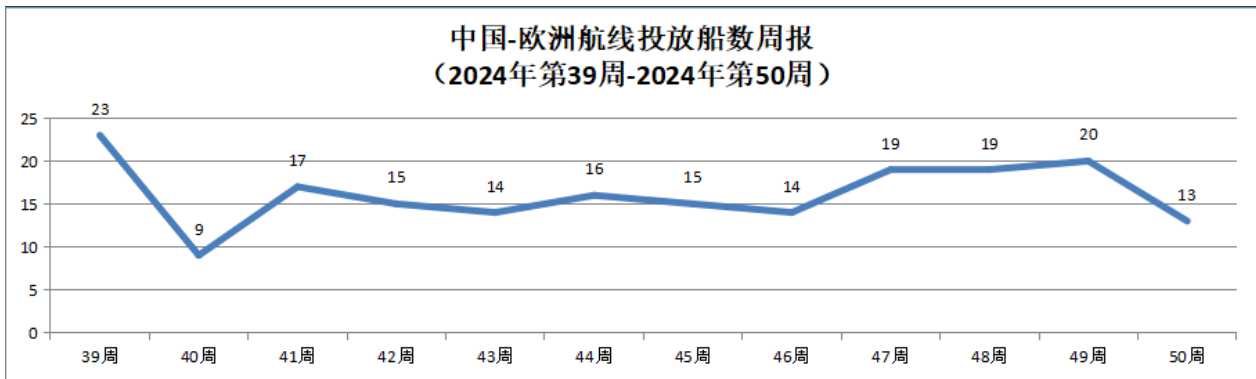
2、主要班轮公司在中欧航线运力投放力度

图7：中国-欧洲航线投放运力规模



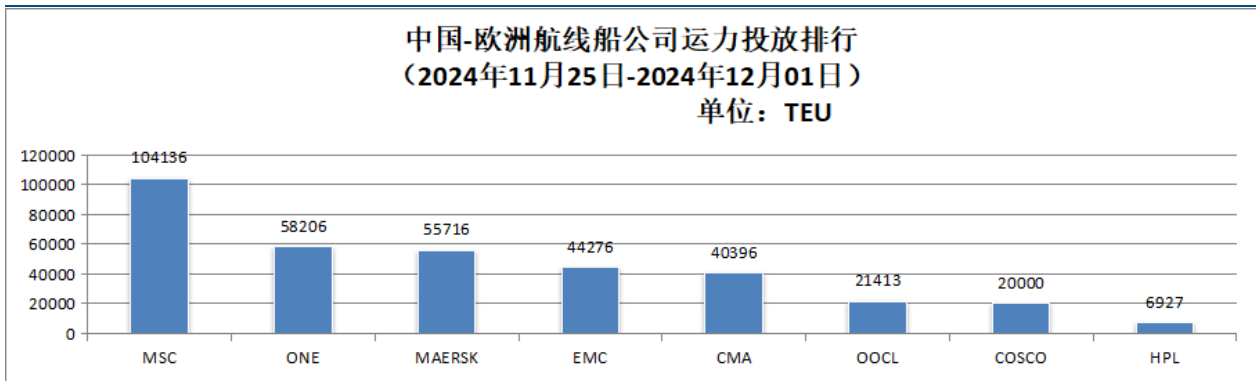
资料来源：维运网，方正中期研究院

图8：中国-欧洲航线投放船数



资料来源：维运网，方正中期研究院

图9：中国-欧洲航线船公司运力投放排行



资料来源：维运网，方正中期研究院

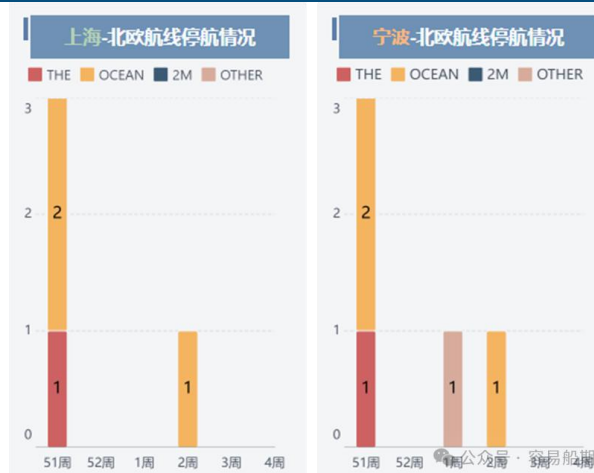
3、上海→欧洲舱位配置情况

图10：上海→欧洲舱位配置

区域	年月 周数	24年12月			25年1月			
		WK50	WK51	WK52	WK1	WK2	WK3	WK4
北欧	实际运力(TEU)	24.9万	21.6万	29.6万	27.8万	24.3万	26.4万	25.4万
	计划运力(TEU)	26.8万	27.0万	27.7万	27.8万	26.0万	26.4万	26.8万
	实际占计划比例	93%	80%	107%	100%	93%	100%	95%

资料来源：容易船期，方正中期研究院

图11：华东→欧洲航线停航情况



资料来源：容易船期，方正中期研究院

三、班轮公司运力规模

表3：全球TOP10班轮公司运力情况

排名	班轮公司	运力规模（TEU）
1	地中海航运	6279624
2	马士基航运	4435967
3	达飞轮船	3806674
4	中远海运	3322217
5	赫伯罗特	2330305
6	海洋网联	1960059
7	长荣海运	1739948
8	韩新航运	893042
9	以星航运	780172
10	阳明海运	703945

资料来源：iFinD、方正中期研究院

表4：全球TOP10班轮公司未下水新船订单规模

排名	班轮公司	新船订单规模（TEU）
1	地中海航运	2117597
2	达飞轮船	1159099
3	中远海运	903472
4	海洋网联	604544
5	长荣海运	593650
6	马士基航运	774572
7	赫伯罗特	468322
8	韩新航运	96400
9	阳明海运	77500
10	以星商船	7800

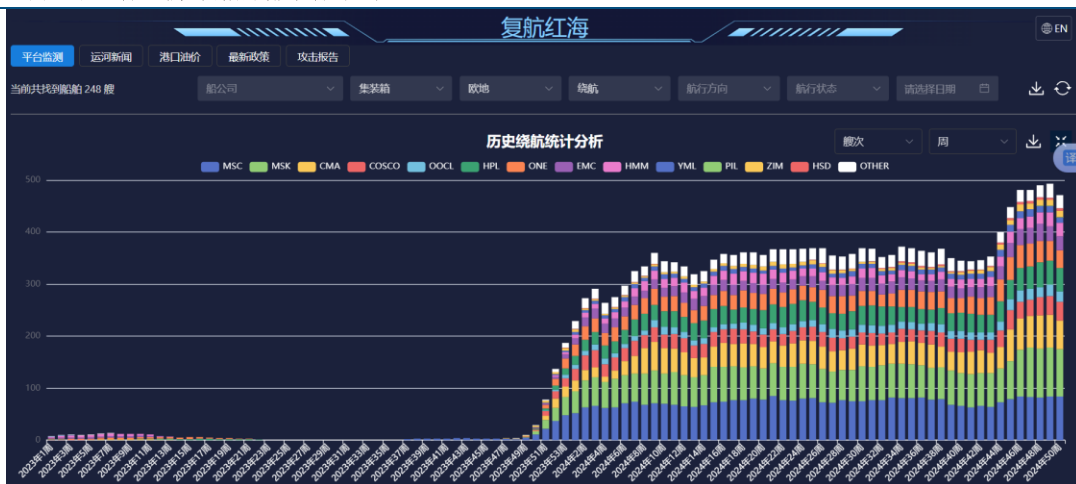
资料来源：iFinD、方正中期研究院

四、船效方面：中东局势难降温 美东存二次罢工风险

11月全球十大主干航线班轮综合准班率录得37.33%，相比前值提升1.53BP。其中，亚欧航线到离港准班率录得27.36%，相比前值下降2.87BP。当地时间12月12日，即将重返白宫的美国总统特朗普发表声明，声援国际码头工人协会，并呼吁港口雇主放弃自动化，雇佣更多工会工人。

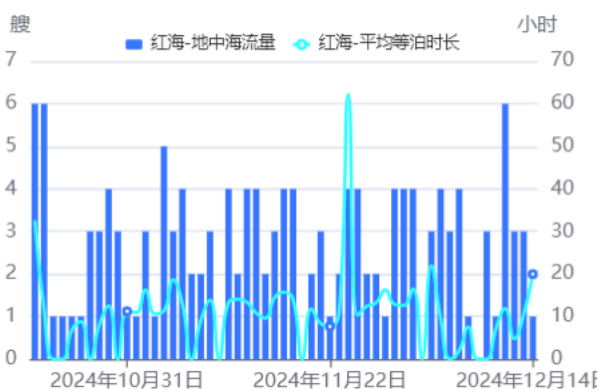
本周，联大投票通过“加沙停火”以及“支持联合国近东巴勒斯坦难民救济和工程处履行任务”两项决议。胡塞武装声称袭击美国军舰，美国中央司令回应称成功击退胡塞武装进攻。以军继续攻击黎巴嫩南部和加沙地区，黎总理指责以色列公然违反停火协议，胡塞武装领导人称与哈马斯合作，对以色列进行了联合行动。Week49，欧线绕航船舶数量为493艘。

图12：亚洲→欧地航线集装箱船舶绕航统计



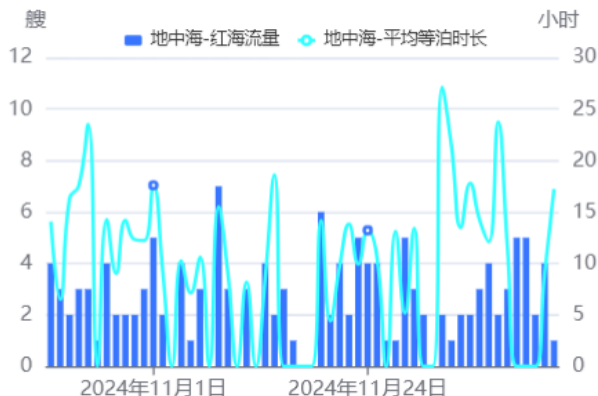
资料来源：船视宝，方正中期研究院

图13：集装箱船舶（红海→地中海）流量和锚泊时长



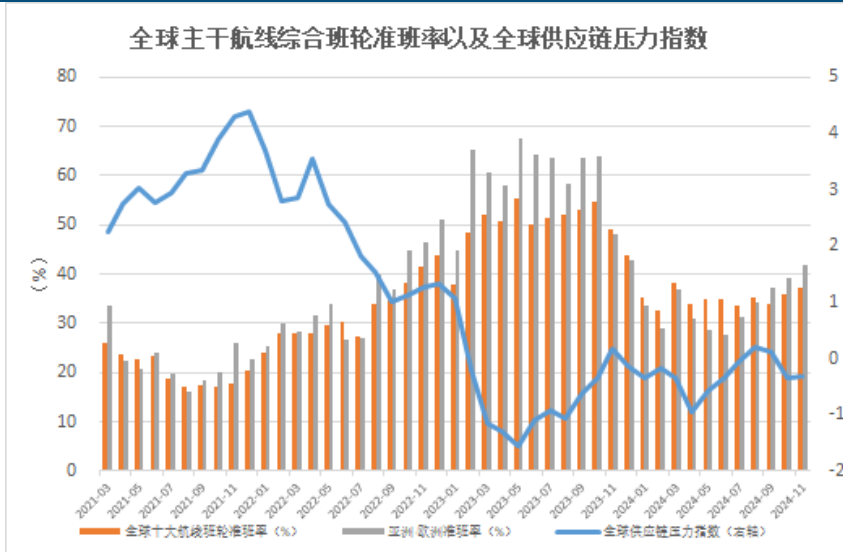
资料来源：船视宝，方正中期研究院

图14：集装箱船舶（地中海→红海）流量和锚泊时长



资料来源：船视宝，方正中期研究院

图15：全球主干航线综合班轮准班率以及全球供应链压力指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第三部分需求端：集装箱运量持续回暖 中国对欧洲出口有所回调

一、10月全球集装箱运量继续攀升

10月全球集装箱运量录得1581.52万TEU，同比和环比分别增长5%和3.8%。其中亚洲→欧洲录得150.27万TEU，同比和环比分别增长18.2%和6.3%。

图16：2024年10月集装箱运量

排名	航线	运量 (TEU)	占比	同比	环比
总量	全球	15815200	100.0%	5.0%	3.8%
1	亚洲区域内	4287100	27.1%	2.2%	6.8%
2	亚洲→北美	1978100	12.5%	11.0%	-3.6%
3	亚洲→欧洲	1502700	9.5%	18.2%	6.3%
4	亚洲→印巴/中东	848300	5.4%	13.3%	12.1%
5	欧洲区域内	710600	4.5%	11.7%	7.3%
6	北美→亚洲	517000	3.3%	-11.2%	7.5%
7	欧洲→亚洲	492200	3.1%	-8.9%	1.8%
8	欧洲→南美	432500	2.7%	-0.3%	-0.8%
9	亚洲→中南美	464400	2.9%	27.8%	6.2%
10	印巴/中东区域内	366500	2.3%	2.1%	5.6%

资料来源：Bloomberg，方正中期研究院

二、出口经济体：中国出口整体好转

11月中国出口贸易总额录得3123.1亿美元，同比和环比分别增长6.7%和1.1%。其中，中国出口欧盟贸易额录得410.6亿美元，同比增长7.2%，环比下降5.6%；中国出口英国贸易额录得63.2亿美元，同比和环比分别下降0.3%和9.3%。上周中国港口集装箱吞吐量627.5万TEU，周环比增长8.2%。本周工作日中国整车货运流量指数均值126.28点，周环比增长14.5%。

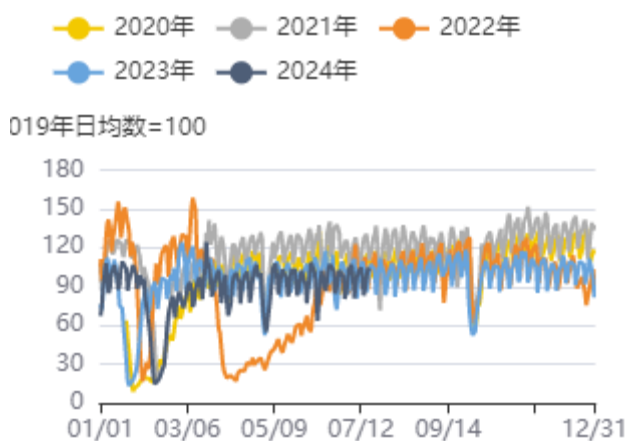
11月菲律宾出口同比下降5.5%，低于前值-7.6%。

图17：2024年中国对外出口贸易额

亿美元	总出口	欧盟	英国	欧盟+英国	总出口同比	欧盟同比	英国同比	欧盟+英国同比	总出口环比	欧盟环比	英国环比	欧盟+英国环比
2024-11	3123	411	63	474	6.7%	7.2%	-0.3%	6.2%	1.1%	-5.6%	-9.3%	-6.1%
2024-10	3091	435	70	505	12.7%	12.7%	8.1%	12.1%	1.8%	3.4%	1.3%	3.1%
2024-09	3037	421	69	489	2.4%	1.3%	-7.6%	0.0%	-1.6%	-10.2%	-2.6%	-9.2%
2024-08	3085	468	71	539	8.7%	13.4%	2.1%	11.8%	2.7%	2.3%	1.7%	2.2%
2024-07	3004	458	69	527	7.0%	8.0%	-1.9%	6.6%	-2.3%	0.0%	1.0%	0.2%
2024-06	3074	457	69	526	8.5%	4.1%	8.4%	4.6%	1.8%	3.5%	6.6%	3.9%
2024-05	3018	442	65	506	7.4%	-1.0%	-7.1%	-1.8%	3.6%	2.4%	-4.3%	1.5%
2024-04	2913	431	67	499	1.1%	-3.6%	5.3%	-2.5%	4.6%	10.5%	18.6%	11.6%
2024-03	2784	390	57	447	-7.9%	-14.9%	-14.1%	-14.8%	26.8%	13.6%	8.8%	13.0%
2024-02	2195	344	52	396	5.2%	5.1%	18.9%	6.8%	-28.4%	-21.7%	-16.5%	-21.1%
2024-01	3065	439	63	502	7.8%	-7.4%	-7.6%	-7.4%	1.1%	2.7%	-12.2%	0.6%
合计	32388	4696	714	5410	5.3%	1.8%	-0.4%	1.5%				

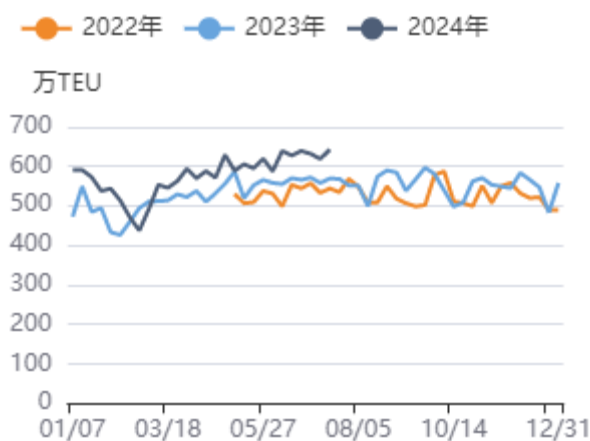
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：上海整车货运流量指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：港口完成集装箱吞吐量周度值

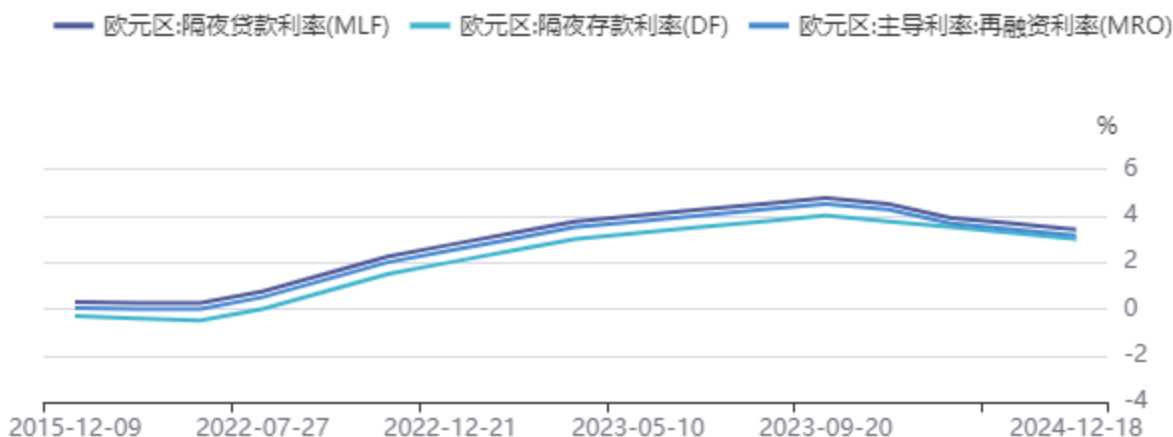


资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、进口经济体：欧洲央行降息 美国对华加征关税

欧洲央行在12月议息会议宣布下调25BP，符合市场预期，将主要再融资操作利率、边际贷款利率和存款便利利率分别调整至3.15%、3.4%和3.0%，下调2024-2025年经济增速预期，从0.8%和1.3%下调至0.7%和1.1%，拉加德指出明年还将采取较为宽松的货币政策。美国将从明年初提高对中国太阳能多晶硅、硅片和部分钨产品的进口关税。

图20：欧洲央行三大利率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第四部分船舶燃料油情况

请务必阅读最后重要事项

图21：国际市场价:船用油(0.5%低硫燃料油,供船估价):新加坡:中间价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第五部分美元兑人民币汇率

图22：中间价:美元兑人民币



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第六部分后市展望

12月下旬至明年1月舱位配置充沛，尤其Week52将近30万TEU，1月周度舱位平均配置也能达到26万TEU。与此同时，美国将从明年1月起对中国部分商品加征关税，欧洲央行下调2024-2025年经济增速预期，1月上半月旺季出货量或不及预期。因此，明年1月即期市场可能呈现“月初小涨、逐周回调”的局面。另外，明年1月1日起，2M联盟正式解散，地中海航运和马士基首先要确保装载率，可能会采取降价揽货方式。美东码头二次罢工未必成型，即便再度出现罢工，可能会像今年10月首轮罢工那样，在2-3天内得到解决，因为美国供应链一旦出现危机，将导致美国通胀进一步反弹，这是美国政府不愿意看到的。特朗普突然站台美东码头工人更多是为了能在即将上任前笼络人心，工会也可以趁此抬高谈判筹码。当然，由于下周罢工和1月涨价均无法证伪，地缘局势预计也难以降温，都能给盘面下跌过程中提供强力支撑。因此，下周继续以震荡行情为主。多空博弈相对均势，下周以区间交易为主。主力合约EC2502支撑位2300-2400点，压力位2700-2800点。

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
交易咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
金融产品部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881061
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-23041257
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-58991278
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。