

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28日星期六



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

涨价难落地+加沙和谈失败 期市近跌远涨

【行情复盘】

按周度收盘价计算，两大近月合约下跌，四大远月合约上涨。主力合约EC2502报收于2389.8点，按收盘价周环比下跌5.84%；次主力合约EC2504报收于1653点，按收盘价周环比上涨2.42%；近月合约EC2412报收于3394点，按收盘价周环比下跌1.08%；最远月合约EC2510报收于1359点，按收盘价周环比上涨5.51%。六大合约交易量合计31.04万手，交易总额308.11亿元。

【重要资讯】

12月27日SCFI综合指数录得2460.34点，连续五周反弹。其中，SCFI（上海→欧洲）录得\$2962/TEU，周环比微涨0.5%，连续三周下降后出现反弹。

【市场逻辑】

行情回顾：EC2412/2502两大近月合约下跌主要受12月下旬即期运价下调以及明年1月涨价无法落地所致。马士基2025年Week2二开报价大幅下调\$700/FEU至\$4800/FEU，阳明海运1月报价下调至\$4600-4950/FEU，部分套约价已经跌至\$4400/FEU；原先坚持高价的多家班轮公司线下实际成交价仅\$5000-5200/FEU左右。1月涨价难以落地影响市场对于随后2月估值的心理预期。EC2504-10四大远月合约更多受到地缘局势影响。本轮加沙谈判宣告失败，哈马斯指责以色列新增条款导致谈判破裂。以色列空袭也门，甚至扬言要对胡塞武装领导人开启斩首行动，导致中东冲突扩大化和升级化。

后市展望：明年1月货量一般，周度舱位配置均值达到24.2万TEU，运力供给充沛。明年1月1日起，2M联盟正式解散，两家头部船东首先要确保装载率，在货源一般情况下很有可能采取低价揽货策略，不排除马士基Week2三开降价的可能性。一旦地中海航运和马士基无意挺价，由于木桶效应，其他挺价船东也会被迫降价揽货。1月下半月，各大船东更有可能为了春节假期囤货而开启价格战。美东码头二次罢工未必成型，即便出现，也可能会像今年10月初那样在2-3天内得到解决，因为美国供应链一旦出现危机，将导致通胀反弹，这是美国政府不愿意看到的，也与美联储放缓降息的政策相悖。在谈判无果情况下，以色列和西方国家更有可能采取武力方式解决红海危机。不过，也门与以色列并未接壤，无法直接派遣地面部队，仅靠空袭难以真正摧毁胡塞武装袭击商船的能力。市场依然会对罢工、地缘、停航挺价、关税抢运报有预期，且下周难以证伪，将对下跌行情提供强支撑。因此，下周继续以震荡略偏弱行情为主。

【交易策略】

下周EC2502逢反弹沽空，远月合约根据中东局势调整持仓方向。建议继续采取区间交易，不宜追涨杀跌。主力合约EC2502支撑位2250-2350点，压力位2500-2600点。

目录

第一部分 涨价难以落地 期市近跌远涨	2
一、期货市场：近跌远涨	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 中东局势可能升级	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：中东局势可能升级	7
第三部分需求端：中国经济增速上调 欧元区消费信心不足	7
一、出口经济体：世界银行上调中国经济增速	7
二、进口经济体：欧元区消费信心不足	8
第四部分船舶燃料油情况	8
第五部分美元兑人民币汇率	9
第六部分后市展望	9

第一部分 涨价难以落地 期市近跌远涨

一、期货市场：近跌远涨

按周度收盘价计算，两大近月合约下跌，四大远月合约上涨。主力合约EC2502报收于2389.8点，按收盘价周环比下跌5.84%；次主力合约EC2504报收于1653点，按收盘价周环比上涨2.42%；近月合约EC2412报收于3394点，按收盘价周环比下跌1.08%；最远月合约EC2510报收于1359点，按收盘价周环比上涨5.51%。六大合约交易量合计31.04万手，交易总额308.11亿元。

EC2412/2502两大近月合约下跌主要受12月下旬即期运价下调以及明年1月涨价无法落地所致。EC2504-10四大远月合约更多受到地缘局势影响。本轮加沙谈判宣告失败， Hamas指责以色列新增条款导致谈判破裂。以色列空袭也门，甚至扬言要对胡塞武装领导人开启斩首行动，导致中东冲突扩大化和升级化。

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）	3394.0	2389.8	1653.0	1670.0	1689.9	1288.0
结算价（点）	3394.3	2386.1	1656.2	1687.7	1719.0	1298.5
涨跌幅（%）（收盘价）	-1.08	-5.84	2.42	7.81	-6.55	-5.78
涨跌幅（%）（结算价）	-1.12	-5.11	3.20	9.13	-6.95	-85.50
最高价（点）	3447.7	2610.0	1710.0	1743.7	1788.2	1409.5
最低价（点）	3380.2	2342.0	1595.0	1540.3	1567.7	1235.6
单边成交量（手）	1300	130699	82114	40294	34560	29280
单边成交额（万元）	22106	1609087	677861	333613	293550	191636
单边持仓量（手）	1386	26433	19323	12378	10736	12675
周振幅（%）	1.97	10.66	7.17	13.15	14.09	12.57

资料来源：iFinD、方正中期研究院

二、即期市场：涨价难以落地

马士基2025年Week2二开报价大幅下调\$700/FEU至\$4800/FEU，阳明海运1月报价下调至\$4600-4950/FEU，部分套约价已经跌至\$4400/FEU；原先坚持高价的多家班轮公司线下实际成交价仅\$5000-5200/FEU左右。1月涨价难以落地影响市场对于随后2月估值的心理预期。EC2504-10四大远月合约更多受到地缘局势影响。本轮加沙谈判宣告失

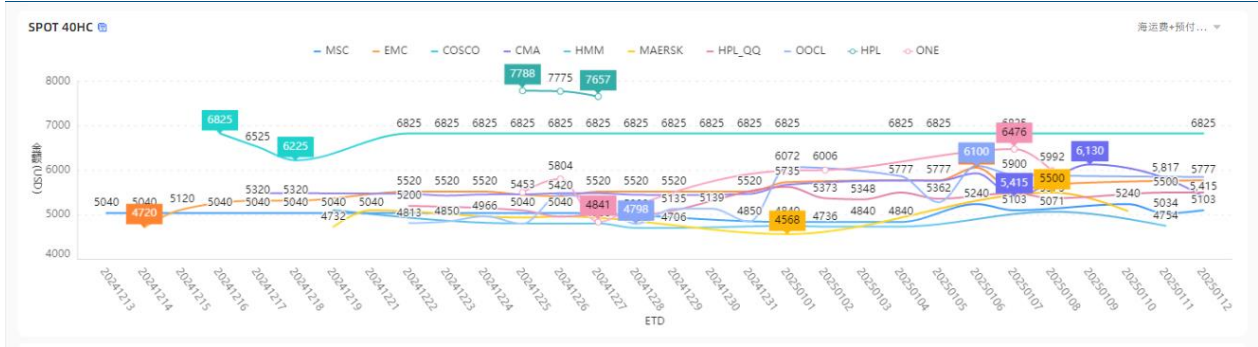
败，哈马斯指责以色列新增条款导致谈判破裂。以色列空袭也门，甚至扬言要对胡塞武装领导人开启斩首行动，导致中东冲突扩大化和升级化。

表2：最新一期各大集装箱运价指数(中国→欧洲航线)

指数	SCFIS	TCI	SCFI	NCFI
最新一期	3364.32点	\$3179.9/TEU	\$2962/TEU	2059.45点
周环比	-2.67%	3.1%	0.5%	0.43%

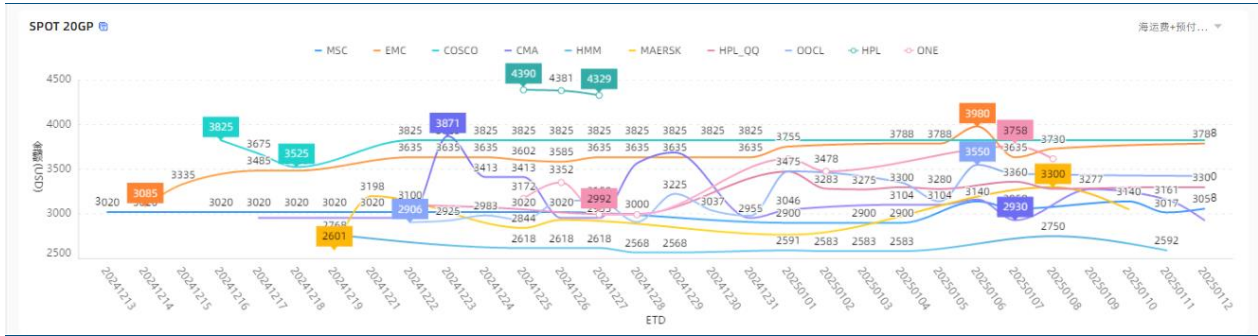
资料来源：上海航运交易所、iFinD、Bloomberg、方正中期研究院

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)



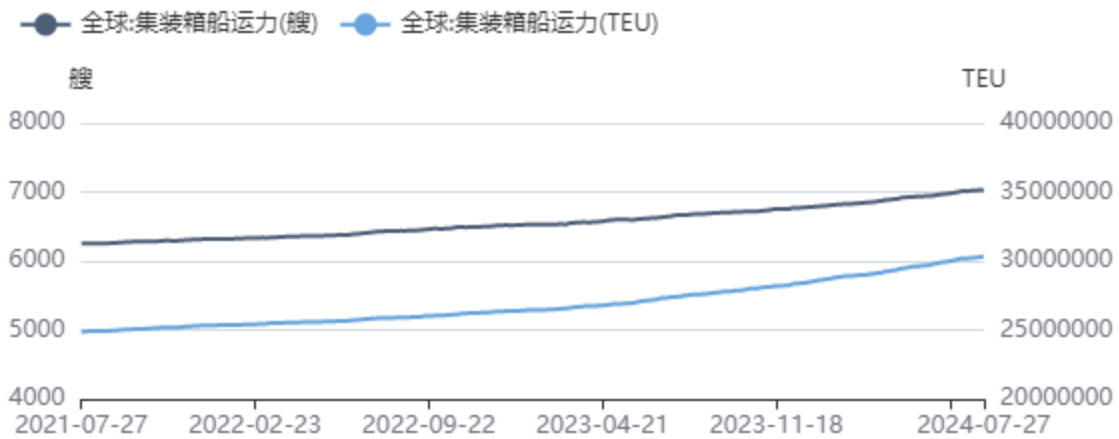
资料来源：GEEKYUM，方正中期研究院

第二部分供给端：亚欧舱位供给充沛 中东局势可能升级

一、全球集装箱运力规模

截至12月28日，全球共有7190艘集装箱船舶，合计31430019TEU，周环比增长0.07%。

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28日，亚欧、跨太平洋航线和跨大西洋航线运力规模分别达到474539TEU、558576TEU、149361TEU，周环比分别减少0.18%、减少1.85%、增加0.11%。

从2024年12月23日到2025年1月24日，四大东西主干航线（跨太平洋、跨大西洋以及亚洲-北欧和地中海航线）已被宣布89个航次取消，占计划总量的12%。其中，约58%将在跨太平洋东向航线，15%在亚洲-北欧和地中海航线，27%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

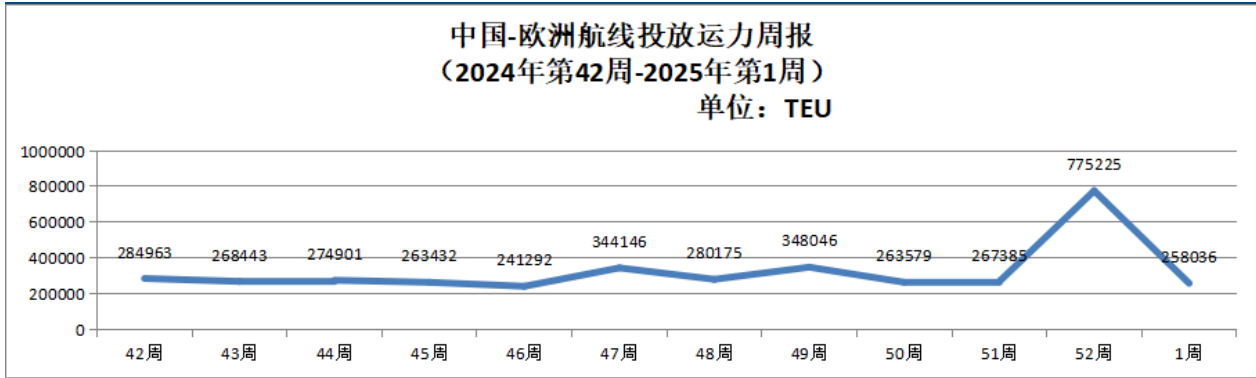
图6：跨太平洋航线集装箱船运力



资料来源：同花顺，方正中期研究院

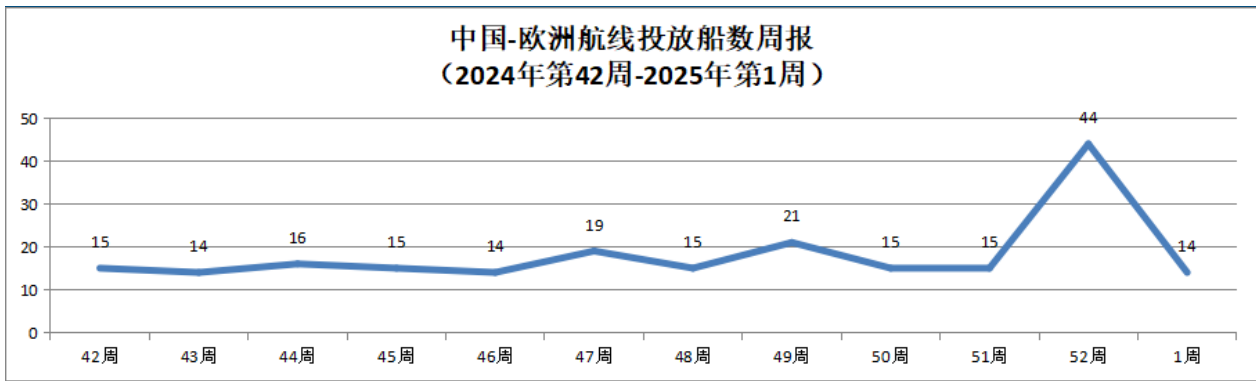
2、主要班轮公司在中欧航线运力投放力度

图7：中国-欧洲航线投放运力规模



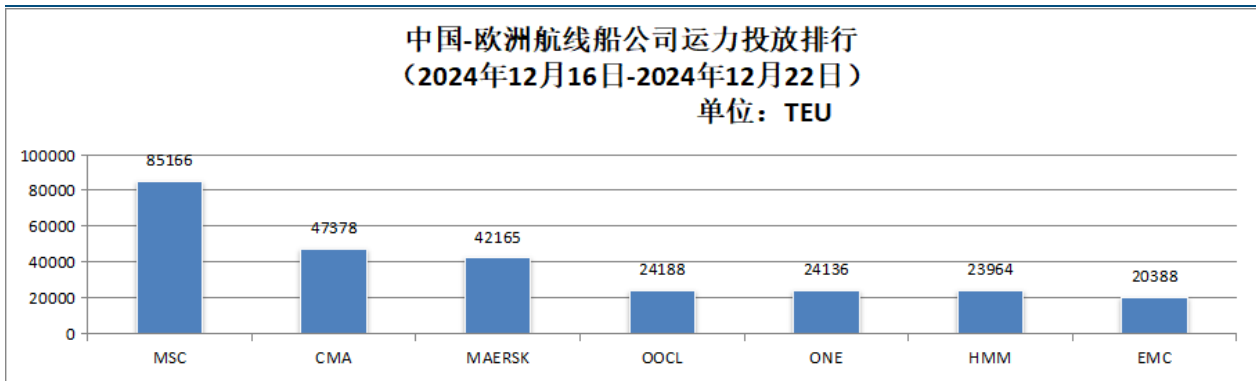
资料来源：维运网，方正中期研究院

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

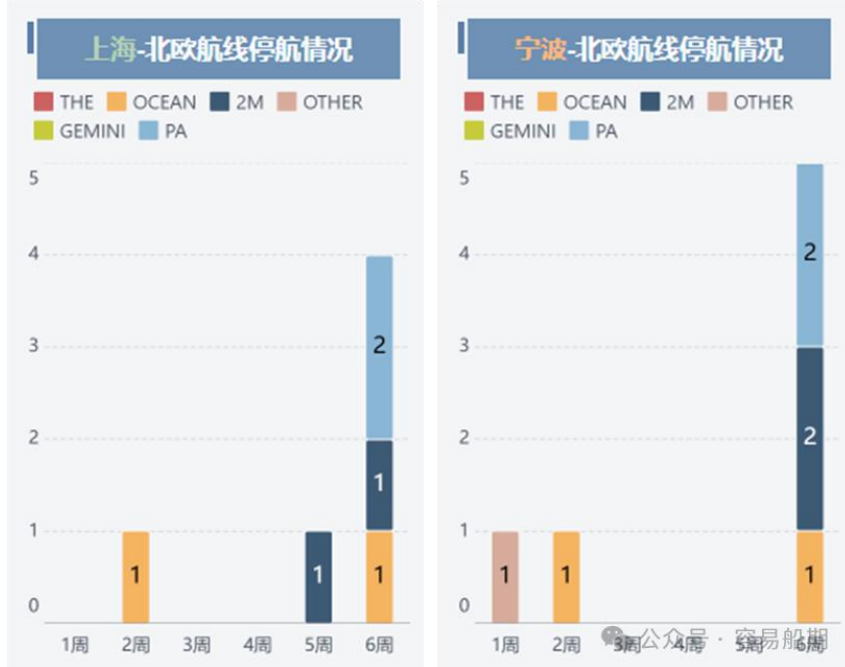
3、上海→欧洲舱位配置情况

图10：上海→欧洲舱位配置

区域	年月 周数	24年12月		25年1月				25年2月
		WK52	WK1	WK2	WK3	WK4	WK5	WK6
北欧	实际运力(TEU)	28.8万	28.9万	25.0万	26.4万	26.9万	24.2万	16.5万
	计划运力(TEU)	27.7万	27.5万	25.9万	26.4万	26.9万	25.8万	26.8万
	实际占计划比例	104%	105%	96%	100%	100%	94%	62%

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	6305163
2	马士基航运	4414724
3	达飞轮船	3828292
4	中远海运	3318428
5	赫伯罗特	2330943
6	海洋网联	1960059
7	长荣海运	1756716
8	韩新航运	896089
9	以星航运	780172
10	阳明海运	705505

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

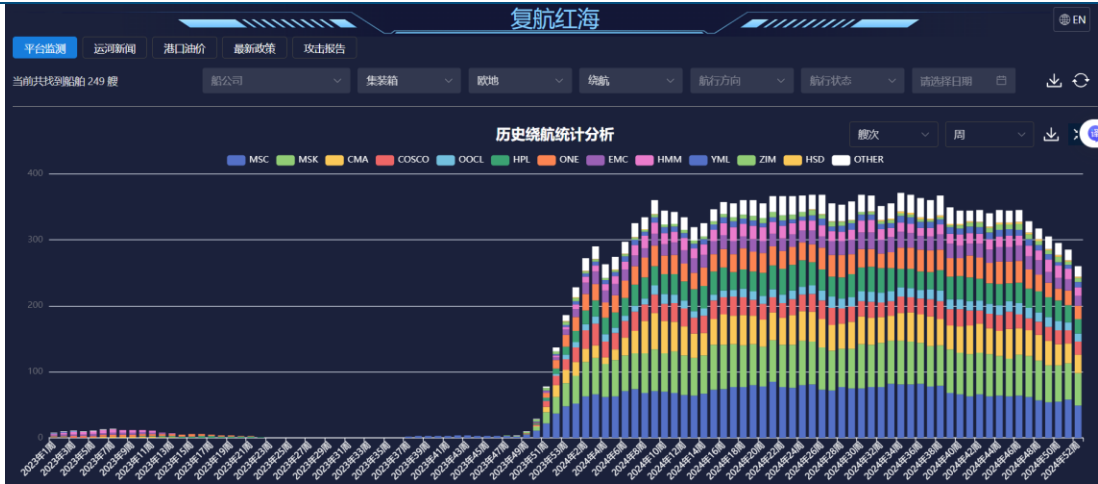
排名	班轮公司	新船订单规模 (TEU)
1	地中海航运	2001297
2	达飞轮船	1148949
3	中远海运	903472
4	海洋网联	604544
5	长荣海运	575168
6	马士基航运	774572
7	赫伯罗特	468322
8	韩新航运	96400
9	阳明海运	77500
10	以星商船	39400

资料来源：iFinD、方正中期研究院

四、船效方面：中东局势可能升级

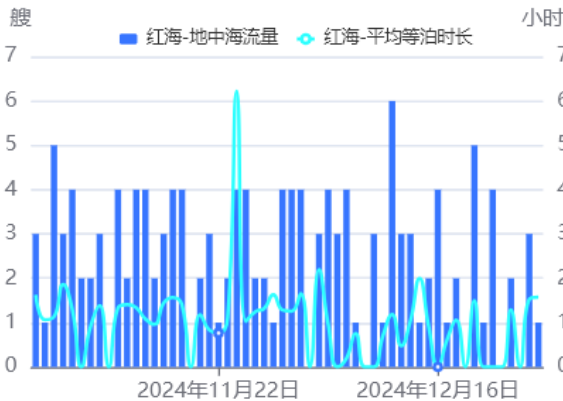
本轮加沙谈判无果，各方均已返回，哈马斯指出以方提出新条件导致谈判失败。以色列加大对于胡塞武装空袭力度，总理内塔尼亚胡称以色列对也门胡塞武装的打击才刚开始，以防长再次威胁清除胡塞武装领导人。以色列议会全体会议批准将以色列紧急状态有效期延长一年的建议，紧急状态有效期延至2025年12月15日。

图12：亚洲→欧地航线集装箱船舶绕航统计



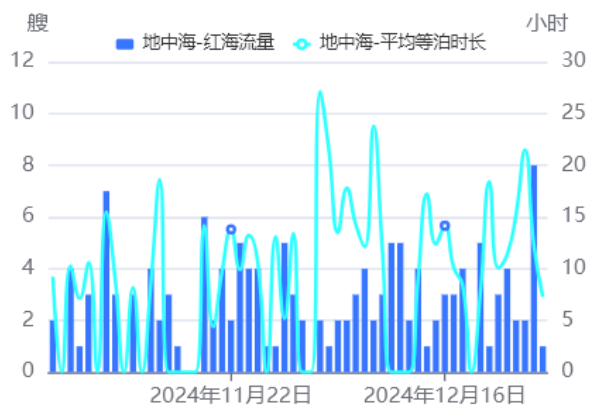
资料来源：船视宝，方正中期研究院

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

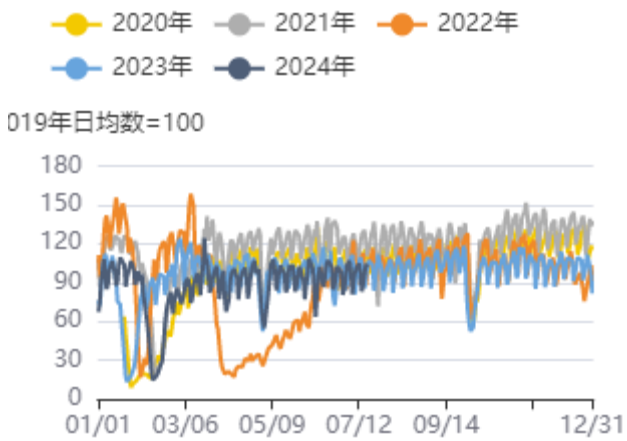
第三部分需求端：中国经济增速上调 欧元区消费信心不足

一、出口经济体：世界银行上调中国经济增速

世界银行将今年中国GDP增速预期上调0.1BP至4.9%。12月22日上海港完成2024年第5000万TEU。上周中国港口集装箱吞吐量录得613.3万TEU，周环比减少2.3%。本周工作日中国整车货运流量指数均值127.05点，周环比增长2%。11月中国汽车实现出口55万台，同比增长5%、环比下降6%。其中，新能源汽车出口量14万台，同比下降14%，环比降32%。

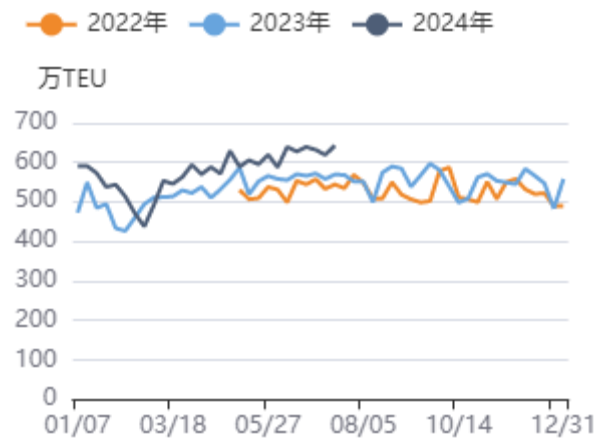
11月泰国出口同比增长8.2%，低于前值14.5%。11月新加坡工业生产指数同比增长8.5%，高于前值1.2%。

图15：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16：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

二、进口经济体：欧元区消费信心不足

今年三季度英国GDP同比增长终值调整为0.9%。12月欧元区消费者信心指数录得-14.5，低于前值-13.8。

图17：欧元区：消费者信心指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：英国：GDP：不变价：季调：同比



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

图19：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20：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

明年1月货量一般，周度舱位配置均值达到24.2万TEU，运力供给充沛。明年1月1日起，2M联盟正式解散，两家头部船东首先要确保装载率，在货源一般情况下很有可能采取低价揽货策略，不排除马士基Week2三开降价的可能性。一旦地中海航运和马士基无意挺价，由于木桶效应，其他挺价船东也会被迫降价揽货。1月下半月，各大船东更有可能为了春节假期囤货而开启价格战。美东码头二次罢工未必成型，即便出现，也可能会像今年10月初那样在2-3天内得到解决，因为美国供应链一旦出现危机，将导致通胀反弹，这是美国政府不愿意看到的，也与美联储放缓降息的政策相悖。在谈判无果情况下，以色列和西方国家更有可能采取武力方式解决红海危机。不过，也门与以色列并未接壤，无法直接派遣地面部队，仅靠空袭难以真正摧毁胡塞武装袭击商船的能力。市场依然会对罢工、地缘、停航挺价、关税抢运抱有预期，且下周难以证伪，将对下跌行情提供强支撑。因此，下周继续以震荡略偏弱行情为主。

交易策略：下周EC2502逢反弹沽空，远月合约根据中东局势调整持仓方向。建议继续采取区间交易，不宜追涨杀跌。主力合约EC2502支撑位2250-2350点，压力位2500-2600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。