



集运欧线不同合约价格走势的逻辑分析

研究所

研究员：纪晓云
从业资格：F3066027
投资咨询：Z0011402
联系方式：(010)56711796

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

摘要：

1、基本面发生改变，运力供给偏紧局势已经缓解，运价上涨驱动力已不存在。

2、航司频频调低运价，集运现货价格加速下跌，利空期货盘面。

3、集运期价近月合约表现较强，交易交割逻辑，预计窄幅波动。

4、集运远月合约交易现货下跌预期，期价已深度贴水，短期下方空间不大。

5、明年合约交易红海复航逻辑，但短期地缘政治对盘面特别是近月合约扰动钝化。

8月19日集运欧线走势偏弱，其中近月合约相对坚挺，远月合约跌幅较大，EC2504和2506合约均触及跌停。集运欧线现货报价加速下跌，利空期货盘面。但期货不同月份合约交易逻辑各有不同：

基本面发生改变，运力供给偏紧局势已经缓解，运价上涨驱动力已不存在。4-7月集运期现货价格上涨的原因在于，旺季提前，集运运力十分紧张。目前，基本面已经发生改变。需求端，欧洲经济走弱。欧元区7月经济景气指数继续下滑，为95.8，环比降0.1。7月欧元区综合PMI50.2，环比上月下降0.7个百分点。今年欧线集运旺季需求提前至5月份，到8月份本轮补库接近尾声，运力供给紧张局势得到缓解。



图1 欧元区经济景气指数和消费者信心指数

数据来源：WIND 格林大华期货

航司频频调低运价，集运现货价格加速下跌，利空期货盘面。7月以来航司频频下调运价，上周主要航司大柜报价多数在7000美元以上，本周报价再度下调，部分航司报价跌破7000美元，降价幅度较大，调价动作较为激进。Geek Rate显示，马士基上海-鹿特丹，8月29日出发，10月5日到港，小柜报价4027美元，大柜报价6716美元。后两周出发的ONE，报价为4307/7408美元。集运欧线现货价格的快速下跌，是期货走弱的重要原因。

集运期价近月合约表现较强，交易交割逻辑，预计窄幅波动。8月12日期

请阅读页末免责声明

货标的指数 SCFIS 报价为 6060.83 点，8 月 19 日为 5918.73 点，8 月 26 日大概率继续下跌，可能为 5700 点左右。近月合约交易期货交割基差回归逻辑，根据交割结算价测算方式，预估 EC2408 合约交割结算价为 5800 点左右，因此 EC2408 合约大概率在 5750 附近窄幅波动，不会出现大涨或大跌，交割时基差大概率收敛。

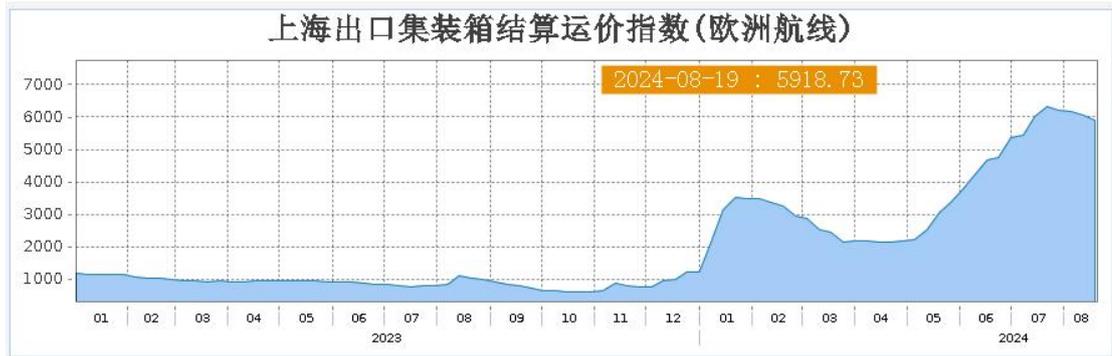


图 2 SCFIS 指数走势图

数据来源：上海航运交易所 格林大华期货

集运远月合约交易现货下跌预期，期价已深度贴水，短期下方空间不大。以当前主要航司大柜报价 7000 美元附近折算标的指数为 4800-5000。但因集运欧线现货价格已经进入下行通道，预期主要航司 8 月下旬和 9 月份继续下调报价，先行指标 SCFI 上周五欧线运价指数为 4610 美元/TEU，周跌幅 3.68%，欧线价格下跌速度加快，折合标的指数会进一步向下修正。实际上，EC2410 和 2412 合约实际已经提前交易了现货价格下跌。考虑到当前期货贴水幅度较大，EC2410 合约贴水 2818 点，EC2412 贴水 3392 点，期价深度贴水现货，且大幅低于现货实际成交价格，预计短期期价下方空间不大。

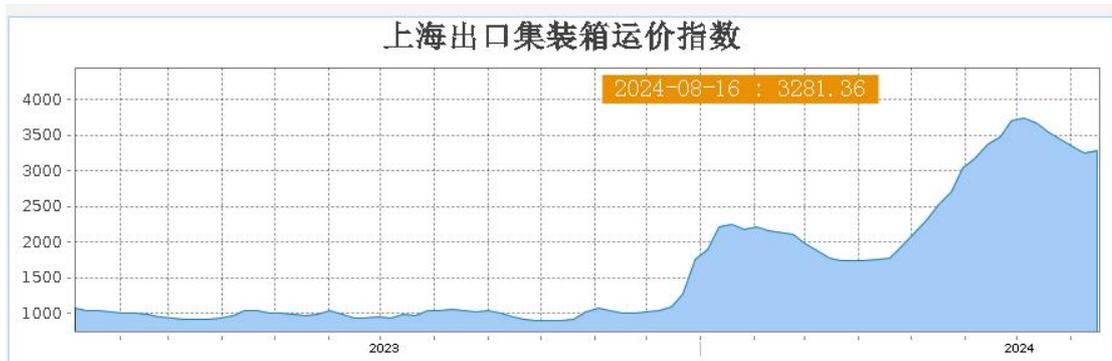


图 3 SCFI 指数走势图

请阅读页末免责声明

数据来源：上海航运交易所 格林大华期货

明年合约交易红海复航逻辑，但短期地缘政治对盘面特别是近月合约扰动钝化。短期来看，巴以冲突难以和解，红海复航无望，航司仍需继续绕行好望角。但远期，特别是2025年，红海存在通航可能，可能影响远月比如EC2504和2506合约价格走势。远月合约市场流动性较弱，容易出现剧烈波动。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。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品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。