

和合期货：集运欧线周报（20241111-20241115）

——运价走势依旧是交易主线，下周集运盘面或震荡偏弱



和合期货
HEHE FUTURES

作者：韩露露

期货从业资格证号：F03100034

期货投询资格证号：Z0021031

电话：0351-7342558

邮箱：hanlulu@hhqh.com.cn

摘要：

周内行情回顾

本周集运盘面震荡小幅回落。运价上涨支撑减弱，航司现货报价走势分化，部分航司调涨 12 月运价，部分航司下调 11 月下旬运价，也有航司沿用 11 月上旬报价。期间也有消息面扰动集运盘面，推动集运远月大涨，后消息落空，原定于 11 月中旬恢复红海通行的“CMA CGM Pelieas”因客户压力取消此计划，红海绕行持续。

后市展望

未来航司对运价的调整仍是交易的主线，现货运价表现有所分化，不过仍有航司调涨 12 月运价，说明市场对 12 月的出货需求抱有一定期待。近期运价对盘面的支撑有所减弱，长期仍需观察 12 月旺季出货情况。基本面来看，船期显示自 12 月开始运力将再度收窄，集运供需形势有所好转，对运价仍有一定支撑。除此之外，美东码头工会 ILA 因雇主继续推动自动化和半自动化条款叫停劳资谈判，市场对港口二次罢工预期升温，关注其对情绪端的扰动。

风险点：地缘局势变化、货量需求变化、航司挺价情况

目录

一、集运指数市场回顾	3 -
二、欧线指数上涨，现货报价走势分化	3 -
三、德路里：未来五周主要东-西贸易航线预计取消 48 个航次	4 -
四、特朗普“关税效应”对集运市场冲击有限	5 -
五、欧美经济各有薄弱点	7 -
（一）美国劳动力市场疲软，抗通胀进展不均衡	7 -
（二）欧元区经济景气度回落，工业产出超预期下滑	8 -
六、后市展望	8 -
风险揭示：	9 -
免责声明：	9 -

一、集运指数市场回顾

本周集运盘面震荡小幅回落。运价上涨支撑减弱，航司现货报价走势分化，部分航司调涨 12 月运价，部分航司下调 11 月下旬运价，也有航司沿用 11 月上旬报价。期间也有消息面扰动集运盘面，推动集运远月大涨，后消息落空，原定于 11 月中旬恢复红海通行的“CMA CGM Pelieas”因客户压力取消此计划，红海绕行持续。截至本周五，集运欧线 LH2502 合约收盘价 3290，周环比下跌 0.92%。

图 1：集运欧线期货价格



数据来源：文华财经 和合期货

二、欧线指数上涨，现货报价走势分化

11 月 8 日，上海航运交易所发布的上海出口集装箱综合运价指数为 2331.58 点，较上期上涨 1.2%。上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运及海运附加费）为 2541 美元/TEU，较上期上涨 4.1%。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 4729 美元/FEU 和 5281 美元/FEU，分别较上期下跌 2.0%、上涨 0.4%。11 月 11 日，上海出口集装箱结算欧洲航线运价指数为 2526.04 点，与上期同比上涨 11.8%；美西航线运价指数为 2819.48 点，与上期同比上涨 1.5%。

即期运价方面，运价表现有所分化，目前第 48 周平均大柜报价为 4075 美金，马士基将 48 周开舱价 2200/4000 下调至 2035/3700，降幅为 165/300；地中海调降 11 月下旬运价至 2240/3740，小柜和大柜分别调降 180 美元和 300 美元；韩信海运订舱价格下调至 2218/4006，调降幅度超逾 15%。另有多家航司沿用上月

报价。也有航司上调 12 月运价，说明对旺季需求仍有期待，马士基 12 月涨价函已将大柜提涨至 6000 美金。

图 2：上海出口集装箱结算运价指数



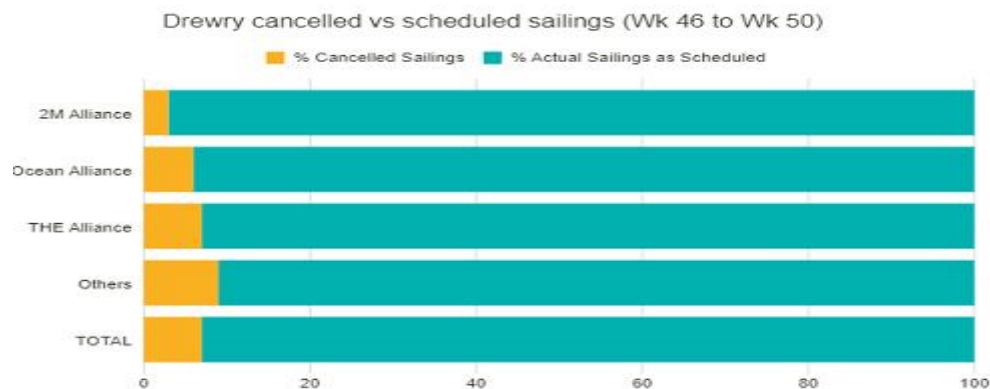
数据来源：上海航运交易所 和合期货

三、德路里：未来五周主要东-西贸易航线预计取消 48 个航次

从 24 年 11 月 11 日到 12 月 15 日，主要的东西向主航线——跨太平洋、跨大西洋以及亚洲-北欧和地中海航线——已经宣布了 48 个航次取消，取消航次总数占计划 693 个航次的 7%。其中，约 58% 将在跨太平洋东向航线上，13% 在亚洲-北欧和地中海航线上，29% 在跨大西洋西向航线上。

在接下来的五周内，OCEAN 联盟、THE 联盟和 2M 联盟分别取消 9、9 和 4 个。联盟外取消 26 个。未来五周，预计船期的准班率稍有上升，约有 93% 的船舶能如期航行。

图 3：东西贸易航线取消计划



数据来源：Drewry Maritime Supplychain Advisor

11月7日，德路里世界集装箱运价指数（WCI）综合指数环比增长了7%，达到每40英尺集装箱3444美元，这一增长主要是由于亚洲至北欧/地中海航线运费上升了19%，而跨太平洋航线保持稳定，跨大西洋航线的运费下降2%。

船司自11月1日起调涨GRI并进行相应的运力调整，已使得连续两周运价上涨，但在即将到来的市场淡季中，想要保持这一运价水平仍具有难度。

随着11月15日临近，预计亚洲至北欧/地中海航线的运价将再度上调，这些航线的长期合同运价正与即期运价紧密联动，且正在紧张谈判中。托运人和BCOs应做好准备，船司可能会取消更多航次以保持运价在较高水平。

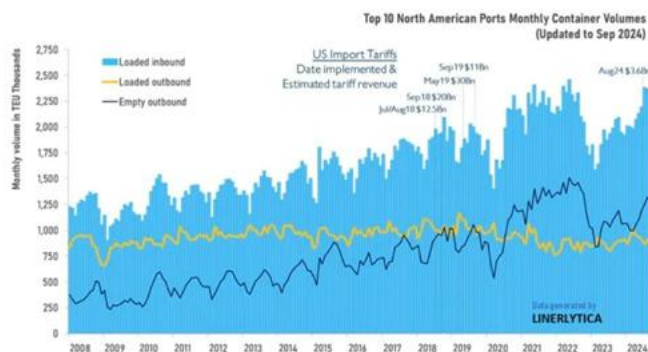
在跨太平洋市场中，特朗普政府可能实施的关税政策导致美国进口商在他1月就职前提前抢运货物，以规避潜在的更高关税，这可能会增加近期的市场需求，从而可能进一步推高运价。

四、特朗普“关税效应”对集运市场冲击有限

特朗普重返白宫，集装箱航运市场是否会再次遭受冲击？尽管舆论普遍认为，集装箱航运将因特朗普的回归而面临巨大的风险，但数据显示，关税并未显著减少货运量。

Linerlytica 分析显示，自2018年特朗普政府实施首轮关税以来，美国集装箱贸易逆差持续扩大。而这一政策大多在拜登政府期间保持不变。

图4：美国满载进口集装箱量



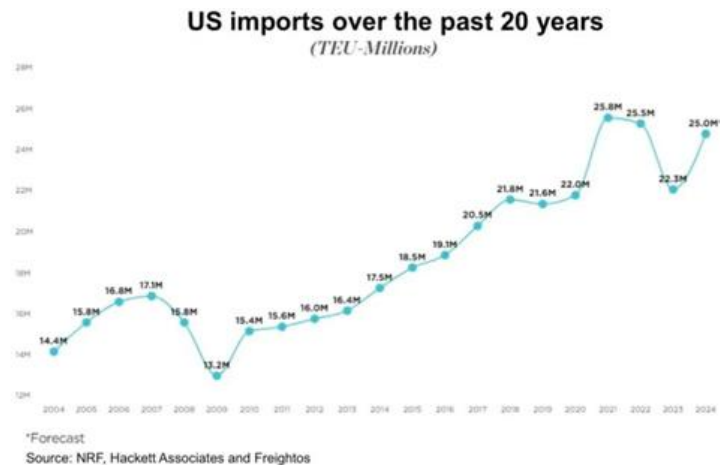
数据来源：国际船舶网 和合期货

具体数据来看，美国的满载进口集装箱量远超出口，2024年这一比例已达到2.4倍，相较2018年的1.8倍显著增加。同一时期，平均每月进口量上升了18%，而出口量减少了10%，空箱从美国回流的数量也增加了39%。这表明关税

政策并未遏制进口，反而使美国的进出口差距更加悬殊。

特朗普已提出计划，若重新上台，将对大部分每年 3 万亿美元的进口商品实施 10%至 20%的全面关税，尤其对来自中国的所有进口商品征收最低 60%的关税。

图 5：过去 20 年美国进口情况



数据来源：国际船舶网 和合期货

Freightos 研究部负责人 Judah Levine 表示，如此激进的关税提案可能对海运货流和运费产生比 2018 年更强烈的影响。

Container xChange 首席执行官 Christian Roeloffs 指出，这类关税政策将引发全球贸易动荡，可能导致货物流向重新配置，甚至催生规避关税的策略，进而推动集装箱航运需求增加。

特朗普胜选会出现一波短期需求激增，因为进口商可能会在新关税生效前加快货物进入美国的步伐。然而，从中长期来看，关税的施加将促使进口商调整采购策略以减轻关税冲击。

Sea-Intelligence 在近期报告中指出，这对航运公司未必是坏消息，更多意味着航运网络需要做出调整，以适应不同的贸易流向。

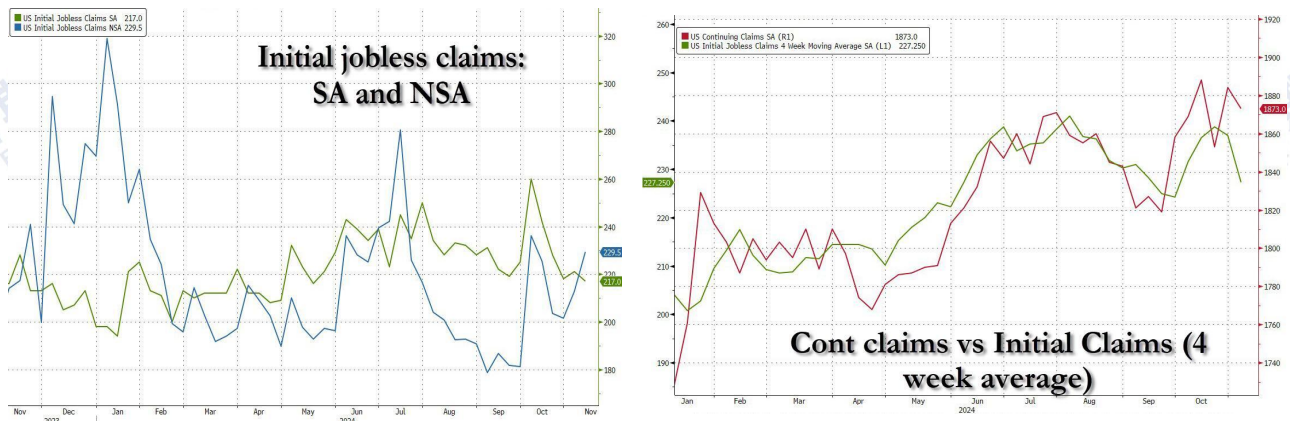
集装箱咨询公司 Vespucci Maritime 负责人 Lars Jensen 同样认为，特朗普的当选短期内会推动美国进口量的增长。然而，从长远来看，这可能引发贸易战升级，促使企业重新安排物流路线，就像此前中国商品绕道墨西哥进入美国规避关税一样。

五、欧美经济各有薄弱点

（一）美国劳动力市场疲软，抗通胀进展不均衡

11月14日周四，美国劳工部公布的数据显示，美国11月9日当周首次申请失业救济人数减少4000人至21.7万人，低于预期的22万人，低于前值22.1万人。四周移动平均值回落至22.1万人，创5月份以来最低。截至11月1日当周，续请失业救济人数减少了1.1万人至187.3万人，符合预期。尽管许多与就业相关的指标表明今年劳动力市场状况明显疲软，但这种变化迄今为止尚未表现到失业救济数据中。”

分析认为，劳动力市场状况的改善将促使美联储下个月进行第三次降息。当



前，美联储正将重点从抑制通胀转向支持就业市场，试图实现罕见的“软着陆”。

图 6：美国初请&续请失业金人数

数据来源：华尔街见闻 和合期货

美国劳工统计局公布的数据显示：美国10月PPI同比2.4%，预期2.3%，9月前值从1.8%上修至1.9%。美国10月PPI环比0.2%，预期0.2%，9月前值从0%上修至0.1%。美国10月核心PPI同比3.1%，预期3%，9月前值从2.8%上修至2.9%。这是2023年3月以来的第二高数据，仅次于6月的异常值。美国10月核心PPI环比0.3%，预期0.2%，9月前值0.2%。美国10月生产者价格PPI有所回升，同比和环比大多超预期，且均较9月数据反弹，这反映出抗通胀进展不均衡。尽管价格压力今年已经得到缓解，但最近缺乏进展。虽然美联储12月仍

料将再次降息，但相关数据或许促使美联储政策制定者未来放慢降息步伐。



图 7：美国 PPI 数据

数据来源：文华财经 和合期货

（二）欧元区经济景气度回落，工业产出超预期下滑

欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数为 12.5，前值为 20.1，欧洲经济再陷低迷。

欧元区第三季度 GDP 年率修正后为上升 0.9%，预期上升 0.9%，前值上升 0.9%。

欧元区第三季度 GDP 季率修正后为上升 0.4%，预期上升 0.4%，前值上升 0.4%。

欧元区第三季度季调后就业人数年率初值上升 1%，预期上升 0.8%，前值上升 0.8%。欧元区第三季度季调后就业人数季率初值上升 0.2%，预期上升 0.1%，前值上升 0.2%。

欧元区 9 月工业产出月率下滑 2%，为 2024 年 1 月以来最大降幅;预期为下滑 1.4%，前值由上升 1.8%修正为上升 1.5%。欧元区 9 月工业产出年率下滑 2.8%，预期下滑 2%，前值由上升 0.1%修正为下滑 0.1%。

六、后市展望

未来航司对运价的调整仍是交易的主线，现货运价表现有所分化，不过仍有航司调涨 12 月运价，说明市场对 12 月的出货需求抱有一定期待。近期运价对盘面的支撑有所减弱，长期仍需观察 12 月旺季出货情况。基本面来看，船期显示自 12 月开始运力将再度收窄，集运供需形势有所好转，对运价仍有一定支撑。除此之外，美东码头工会 ILA 因雇主继续推动自动化和半自动化条款叫停劳资谈

判，市场对港口二次罢工预期升温，关注其对情绪端的扰动。

风险点：地缘局势变化、货量需求变化、航司挺价情况

风险揭示：

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。