

现货承压回落，主力合约宽幅震荡

【策略观点】

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76
号

王兆玮
电话：010-84555101
邮 箱
wangzhaowei@guoyuanqh.com
期货从业资格号
F03113608
投资咨询资格号
Z0022231

8 月下旬欧线现货延续高位回落，且降价范围由头部船司逐步扩大。马士基第 37 周上海—鹿特丹大柜报价已降至约 3900—3940 美元/FEU，OOCL、达飞等船司报价大致降至 4200—4500 美元/FEU，部分航次实际揽货价格约 4100—4300 美元/FEU。Drewry 上海—鹿特丹即期运价 8 月 20 日报 4401 美元/FEU，较 7 月末的 4677 美元下降约 5.9%；SCFI 欧洲航线 8 月 21 日报 2842 美元/TEU，周环比下降 3.5%。目前货量仍有一定支撑，但旺季前置效应逐步消退，船司通过每周下调约 200 美元/FEU 的方式缓慢释放价格压力，现货市场尚未出现加速下跌，但下行方向已经较为明确。

期货端已由此前的大幅贴水逐步转向交割收敛。EC2608 交割结算价取 8 月 17 日、24 日和 31 日三期 SCFIS 欧线指数的算术平均值，前两期分别为 3246.38 点和 3238.52 点，均值为 3242.45 点。以 8 月 24 日 EC2608 收盘价 3103 点计算，盘面较前两期均值仅贴水约 139 点、约 4.3%；该价格隐含 8 月 31 日 SCFIS 约为 2824 点，即最后一期需较 8 月 24 日再下降约 12.8%。考虑现货目前仍是缓慢降价而非断崖式下跌，EC2608 进一步下行空间已明显收窄，市场主流估值逐渐集中在 3150 点附近。主力 EC2610 已从近月交割逻辑转向对 10 月淡季运价、苏伊士复航进度和地缘风险溢价的综合定价。当前盘面仍显著低于近月 SCFIS，但这种贴水主要反映市场对 9—10 月淡季运价继续下行的预期，不能简单视为低估。短期预计 EC2610 维持 1800—2300 点区间内的高波动震荡。现货每周约 200 美元/FEU 的温和降价、10 月欧线计划运力同比增加以及苏伊士复航预期构成上方压力；10 月周均运力环比下降约 9.6%、船司空班安排及中东航运风险则形成下方支撑。策略上不宜在地缘消息刺激后追涨，接近 2200—2300 点需警惕估值压力，回落至 1800—1900 点则关注现货跌价斜率和空班执行情况，等待基本面与盘面形成共振后再确定方向。

【目 录】

一、期货行情回顾.....	1
图表 1 集运欧线主力合约 7 月走势回顾.....	1
图表 2 集运欧线合约近期走势回顾	2
二、集运欧线指数行情回顾	2
图表 3 中国出口集装箱运价综合指数	3
图表 4 上海出口集装箱结算运价指数	3
三、运力现状	4
图表 5 全球集装箱运力	4
图表 6 欧洲集装箱运力	5
图表 7 欧元区 PMI 指数	6
图表 8 欧洲主要国家 CPI 同比.....	7
图表 9 欧洲经济景气指数.....	7

一、期货行情回顾

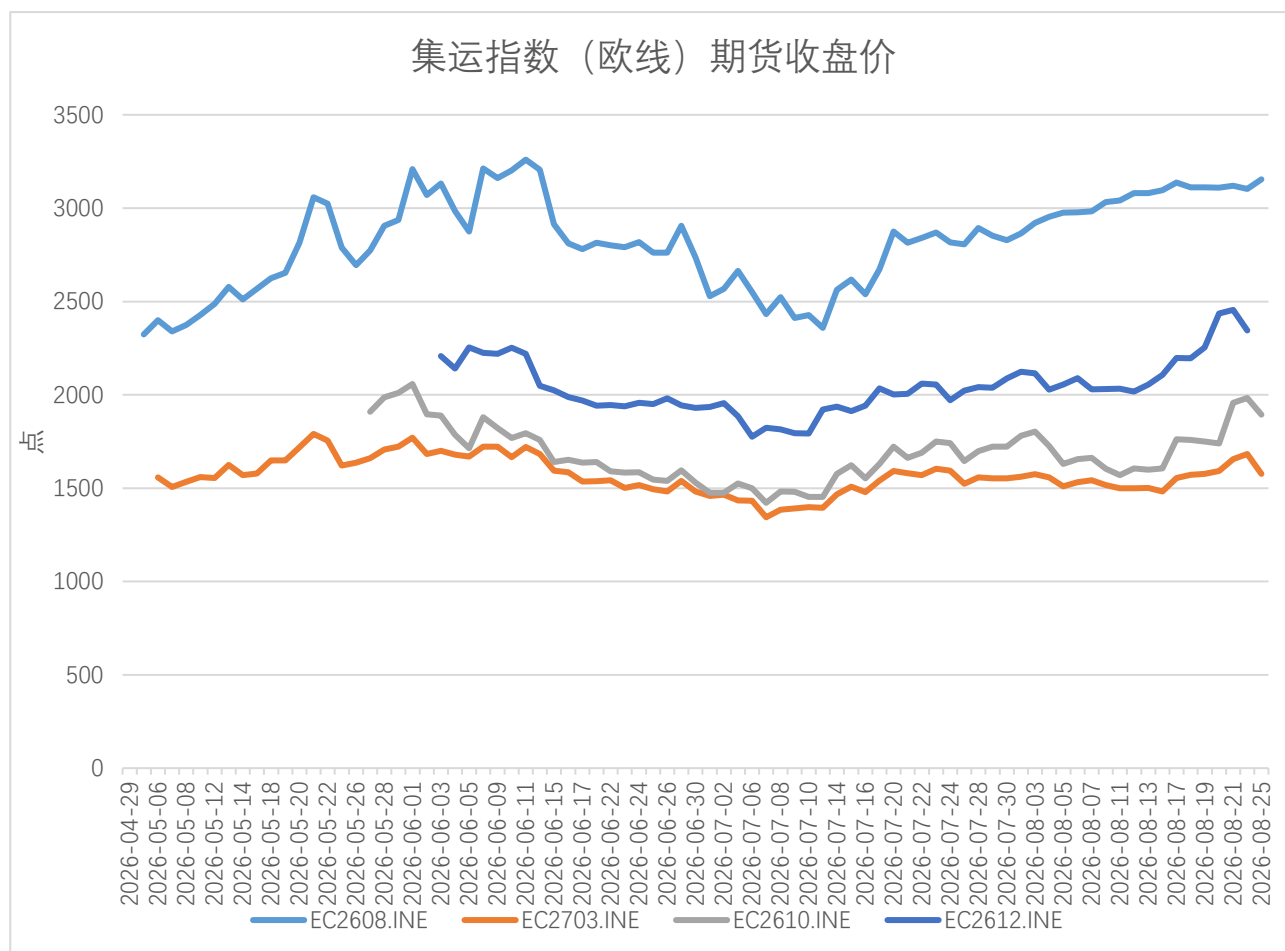
8 月份以来，集运欧线期货呈现月初快速下探、月中企稳修复、下旬地缘驱动再度走强的宽幅震荡走势。截至 8 月 25 日，EC2608 收于约 3150 点，较 7 月末的 2864.5 点上涨约 10%，并逐步向 8 月交割结算价收敛；主力 EC2610 月初受旺季货量前置、船司降价揽货及运力供应宽松影响明显回落，8 月 5 日单日下跌 9.21%，一度降至 1600 点附近，随后在美伊谈判受阻、霍尔木兹海峡风险升温以及船司挺价预期推动下快速反弹，8 月 17 日上涨 10.89% 至 1762 点，8 月 24 日再度涨超 8%、突破 2000 点。EC2612 等远月合约也同步修复，但整体期限结构仍维持近高远低，反映近月受到高位 SCFIS 和交割收敛支撑，而远月仍需消化欧洲需求季节性回落、新船集中交付及苏伊士航线复航预期。月内行情的核心矛盾由 7 月份的旺季现货与船司报价博弈，进一步转向现货运价下行压力与中东航运风险溢价之间的反复定价：基本面总体偏弱，但地缘事件持续放大盘面波动，使远月合约出现明显的风险溢价修复。

图表 1 集运欧线主力合约 8 月走势回顾



数据来源：文华财经、国元期货

图表 2 集运欧线合约近期走势回顾

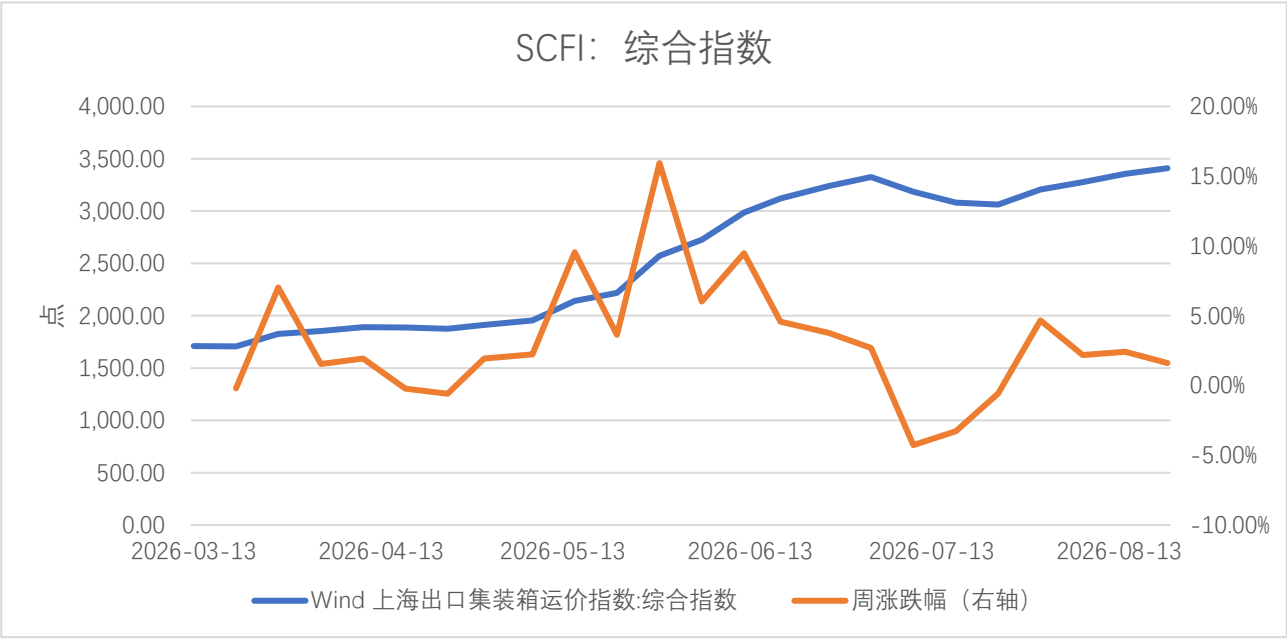


二、集运欧线指数行情回顾

8 月上海出口集装箱结算运价指数整体呈现欧线持续回落、美西明显走强的分化格局。SCFIS 欧洲航线由 8 月 3 日的 3519.81 点降至 8 月 10 日的 3383.88 点，8 月 17 日进一步降至 3246.38 点，8 月 24 日报 3238.52 点，较月初累计下降约 8.0%；美西航线则由 8 月 3 日的 3529.47 点升至 8 月 17 日的 4203.85 点，8 月 24 日进一步升至 4207.26 点，较月初上涨约 19.2%。这表明欧洲航线前期高价成交对结算指数的支撑正在逐步消退，而美西航线在货量改善、船司控舱及报价上涨推动下表现相对强势。

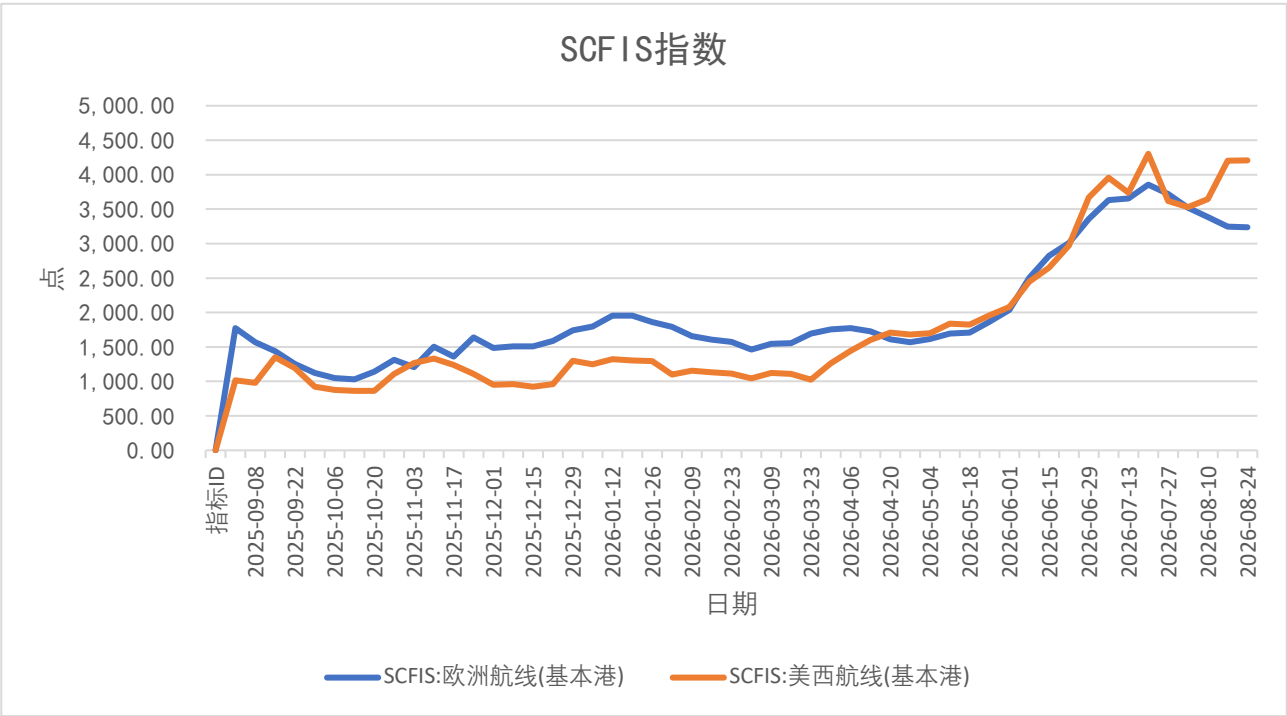
SCFI 综合指数 8 月连续回升，由 7 月 31 日的 3205.97 点升至 8 月 7 日的 3276.14 点、8 月 14 日的 3355.24 点，并于 8 月 21 日进一步升至 3409.63 点，较 7 月末上涨约 6.4%。但综合指数上涨主要由美线等航线带动，欧线即期运价仍在下行：上海—欧洲基本港报价由 7 月 31 日的 3039 美元/TEU 降至 8 月 14 日的 2945 美元/TEU，8 月 21 日进一步降至 2842 美元/TEU；Drewry 上海—鹿特丹运价 8 月 20 日报 4401 美元/FEU，较 7 月 30 日的 4677 美元下降约 5.9%。因此，8 月综合运价指数走强并不代表欧线基本面重新转强，欧线现货仍处于缓慢降价阶段；SCFIS 与即期报价的价差正在收窄，但结算样本的滞后性叠加美线强势，仍造成不同运价指标之间明显分化。

图表 3 中国出口集装箱运价综合指数



数据来源: WIND、国元期货

图表 4 上海出口集装箱结算运价指数



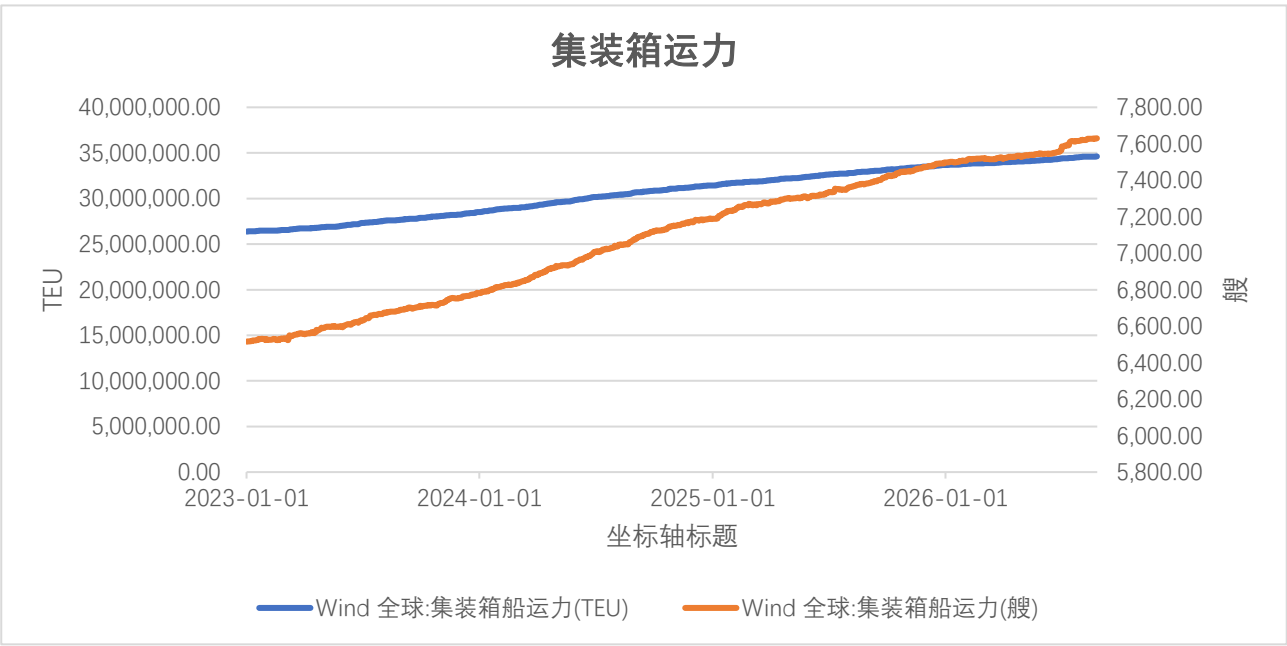
数据来源: WIND、国元期货

三、运力现状

截至 2026 年 8 月下旬，全球集装箱船队总量仍延续扩张趋势；目前可核实的最新完整口径仍为 8 月 3 日的 3456.22 万 TEU、7619 艘，较 7 月初分别增加 18.18 万 TEU 和 56 艘。2026 年上半年全球船队规模已增长约 2%，全年预计仍有约 150 万 TEU 新船交付，新增运力继续构成中期供给压力。欧线方面，8 月即期运价持续回落，但船司并未同步大幅收紧供给，且马士基 AE15、AE19 等航线试探性恢复苏伊士通行，进一步强化了市场对绕航运力释放的预期。

空班方面，船司控舱力度较 7 月底有所减弱。Drewry 截至 8 月 21 日的统计显示，第 35—39 周主要东西向航线计划航次中共有 49 个取消，空班率约 6%，低于 7 月底第 32—36 周的 8%；其中跨太平洋东向航线占取消航次的 60%，亚洲—北欧及地中海航线仅占 21%，说明当前控舱资源更多向美线倾斜，欧线供给约束相对有限。不过，Drewry 数据显示亚洲—欧洲航线下一周仍安排两次空班，局部舱位并非完全宽松。运营效率方面，最新公布的数据仍为 6 月：全球班轮准班率降至 62.6%，环比下降 1.9 个百分点，延误船舶平均延误时间则缩短 0.34 天至 5.31 天。总体来看，8 月供给端呈现船队继续扩张、欧线控舱减弱、苏伊士复航预期升温的组合，名义运力向有效运力的转化有所加快。绕航、港口拥堵和地缘风险仍能阶段性扰动供给，但若船司不进一步增加空班，欧线运价中枢仍面临下移压力。

图表 5 全球集装箱运力



数据来源：WIND、国元期货

图表 6 欧洲集装箱运力

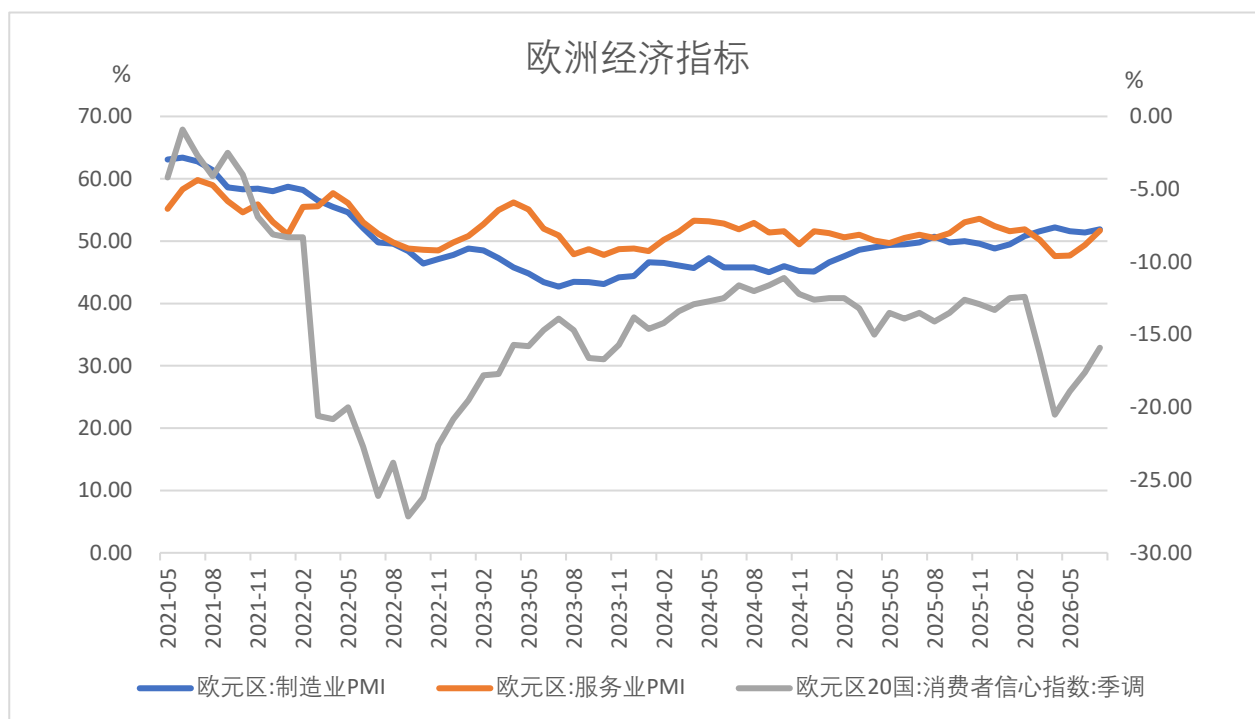


数据来源：WIND、国元期货

四、欧洲经济

8月欧元区经济景气延续温和改善。S&P Global 公布的初值显示，欧元区综合 PMI 由 7 月终值 52.0 升至 52.1，创九个月新高；制造业 PMI 由 51.9 升至 52.8，为 2022 年 5 月以来最高，制造业产出指数由 52.9 升至 53.4，创 54 个月新高；服务业 PMI 维持在 51.7，继续处于温和扩张区间。新订单增速创 40 个月新高，出口订单自 2022 年 2 月以来首次恢复增长，就业也实现 2026 年以来首次扩张，表明欧洲工业和外需有所修复，对进口及集装箱运输需求形成一定支撑。不过，增长主要由德国制造业带动，德国和法国服务业仍处于收缩区间，能源价格、地缘冲突和融资成本的不确定性依然存在。因此，8 月数据说明欧洲需求较 7 月进一步企稳，但总体仍属于制造业主导的结构性修复，尚不足以确认进口需求进入全面强劲扩张阶段。

图表 7 欧元区 PMI 指数

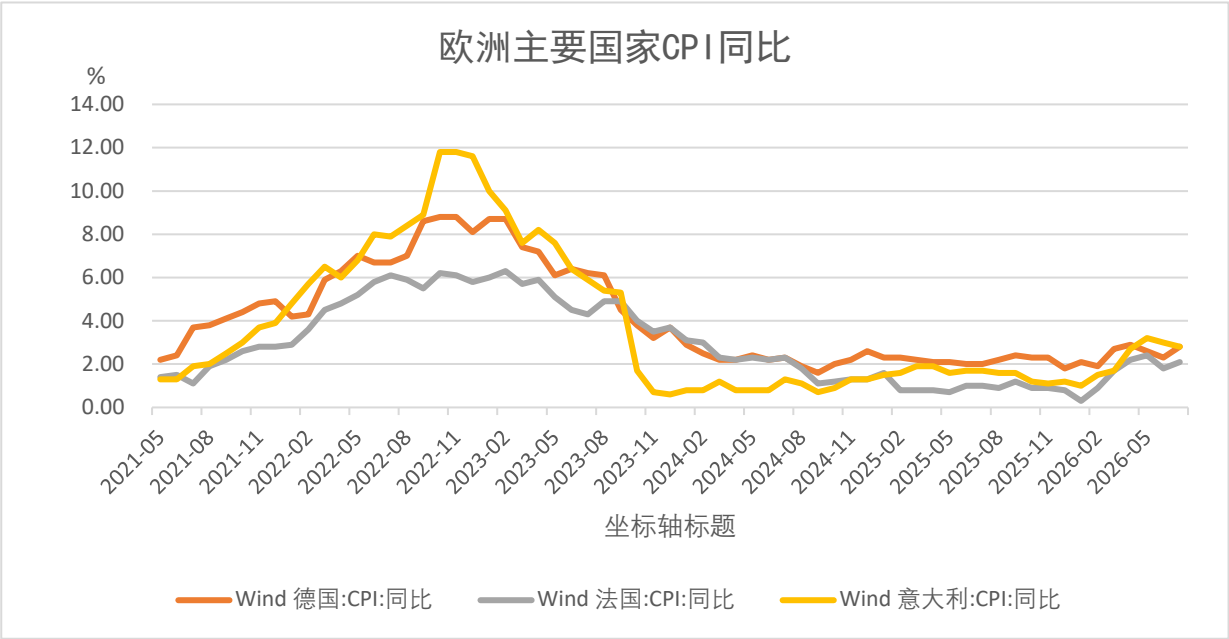


数据来源：WIND、国元期货

通胀方面，欧元区 7 月 HICP 初值同比上涨 2.9%，较 6 月的 2.8% 小幅加快，并连续高于欧洲央行 2% 的目标。能源通胀由 6 月的 8.5% 升至 10.0%，服务通胀由 3.2% 升至 3.3%，核心通胀约 2.5%，说明本轮总通胀反弹仍以能源和服务价格为主。从主要国家看，7 月德国、法国和意大利 CPI 同比分别为 2.8%、2.1% 和 2.8%。能源成本抬升会增加航运燃油和附加费压力，同时也可能挤压居民实际购买力，对欧洲进口需求形成双向影响。

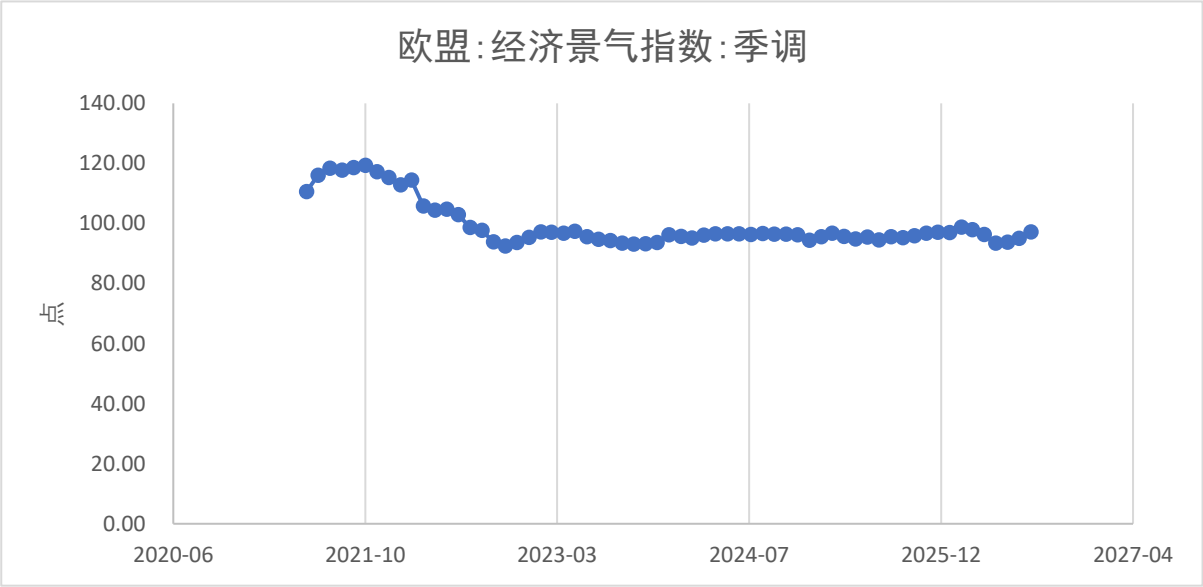
信心指标继续缓慢修复。欧盟委员会 8 月初值显示，欧元区消费者信心由 7 月的 -15.9 升至 -15.5，连续第四个月改善并创 2 月以来最高；欧盟消费者信心由 -15.1 小幅升至 -15.0。不过，两项指标仍明显低于长期均值，说明居民情绪虽有所恢复，但高能源价格和生活成本压力仍制约消费意愿。8 月完整经济景气指数将于 8 月 28 日发布，目前最新的 7 月数据仍为欧盟 97.2、欧元区 96.9。结合 8 月 PMI、新订单和消费者信心来看，欧洲需求正由低位逐步修复。

图表 8 欧洲主要国家 CPI 同比



数据来源：WIND、国元期货

图表 9 欧洲经济景气指数



数据来源：WIND、国元期货

五、后市展望

8月下旬欧线现货延续高位回落，且降价范围由头部船司逐步扩大。马士基第37周上海—鹿特丹大柜报价已降至约3900—3940美元/FEU，OOCL、达飞等船司报价大致降至4200—4500美元/FEU，部分航次实际揽货价格约4100—4300美元/FEU。Drewry上海—鹿特丹即期运价8月20日报4401美元/FEU，较7月末的4677美元下降约5.9%；SCFI欧洲航线8月21日报2842美元/TEU，周环比下降3.5%。目前货量仍有一定支撑，但旺季前置效应逐步消退，船司通过每周下调约200美元/FEU的方式缓慢释放价格压力，现货市场尚未出现加速下跌，但下行方向已经较为明确。

供给端继续呈现名义运力扩张与局部控舱并存的格局。Drewry最新统计显示，第35—39周主要东西向航线共有49个空班，整体空班率约6%，低于7月底第32—36周的8%；其中亚洲—北欧及地中海航线仅占取消航次的21%，表明欧线控舱力度有所减弱。10月欧线计划周均运力约30万TEU，环比下降9.6%、但同比仍增长11.1%，目前安排12个空班及3个待定航次。与此同时，马士基AE15、AE19等航线试探性恢复苏伊士通行，增加了绕航运力逐步释放的预期；但红海尚未全面恢复正常，霍尔木兹及周边安全风险仍支撑燃油、保险和周转成本。总体看，如果后续船司不进一步增加空班，新增运力和复航预期可能推动运价继续回落；若地缘风险升级或空班执行力度超预期，现货下跌斜率仍可能保持温和。

期货端已由此前的大幅贴水逐步转向交割收敛。EC2608交割结算价取8月17日、24日和31日三期SCFIS欧线指数的算术平均值，前两期分别为3246.38点和3238.52点，均值为3242.45点。以8月24日EC2608收盘价3103点计算，盘面较前两期均值仅贴水约139点、约4.3%；该价格隐含8月31日SCFIS约为2824点，即最后一期需较8月24日再下降约12.8%。考虑现货目前仍是缓慢降价而非断崖式下跌，EC2608进一步下行空间已明显收窄，市场主流估值逐渐集中在3150点附近。主力EC2610已从近月交割逻辑转向对10月淡季运价、苏伊士复航进度和地缘风险溢价的综合定价。当前盘面仍显著低于近月SCFIS，但这种贴水主要反映市场对9—10月淡季运价继续下行的预期，不能简单视为低估。短期预计EC2610维持1800—2300点区间内的高波动震荡。现货每周约200美元/FEU的温和降价、10月欧线计划运力同比增加以及苏伊士复航预期构成上方压力；10月周均运力环比下降约9.6%、船司空班安排及中东航运风险则形成下方支撑。策略上不宜在地缘消息刺激后追涨，接近2200—2300点需警惕估值压力，回落至1800—1900点则关注现货跌价斜率和空班执行情况，等待基本面与盘面形成共振后再确定方向。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221