

欧线现货走弱，期货宽幅震荡

【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

9月初欧线现货降价明显加快。马士基第38周上海—北欧大柜报价降至约3600美元/FEU，达飞、长荣和东方海外等OA联盟报价普遍回落至3800—4000美元，PA联盟部分航次降至3500—3600美元，集量价格低至3400美元附近。9月4日SCFI欧洲航线降至2643美元/TEU，单周下跌2.69%；Drewry上海—鹿特丹运价降至4092美元/FEU，单周下跌5%。旺季货量支撑逐渐消退，现货已由缓慢降价转入更明显的下行阶段。

供给端仍然偏宽松。Drewry预计第37—41周主要东西向航线空班率约6%，其中亚洲—北欧及地中海仅占取消航次的17%；亚洲—欧洲航线下一周空班数量将由4次降至1次。最新排期显示，9月上海—北欧运力明显增加，10月周均运力约25万—31万TEU。与此同时，苏伊士通航正逐步恢复，进一步强化有效运力释放预期。尽管中东局势仍可能抬升燃油、保险及绕航成本，但若船司不追加空班，欧线运价仍有下行压力。

期货端，主力EC2610上周冲高回落，9月3日一度跌至1810点附近，9月7日收于1883.5点。最新SCFIS欧线已降至2882.69点，但期货大幅贴水主要反映市场对9—10月现货继续下跌的预期，不能简单理解为低估。短期EC2610预计以1800—2050点高波动震荡为主：现货加速降价、空班偏少及复航预期压制上方空间；美伊冲突和霍尔木兹风险则提供阶段性支撑。策略上不宜追逐地缘消息带来的急涨，接近2000—2050点需警惕估值压力，1800点附近则重点观察现货降价速度及船司是否追加空班。

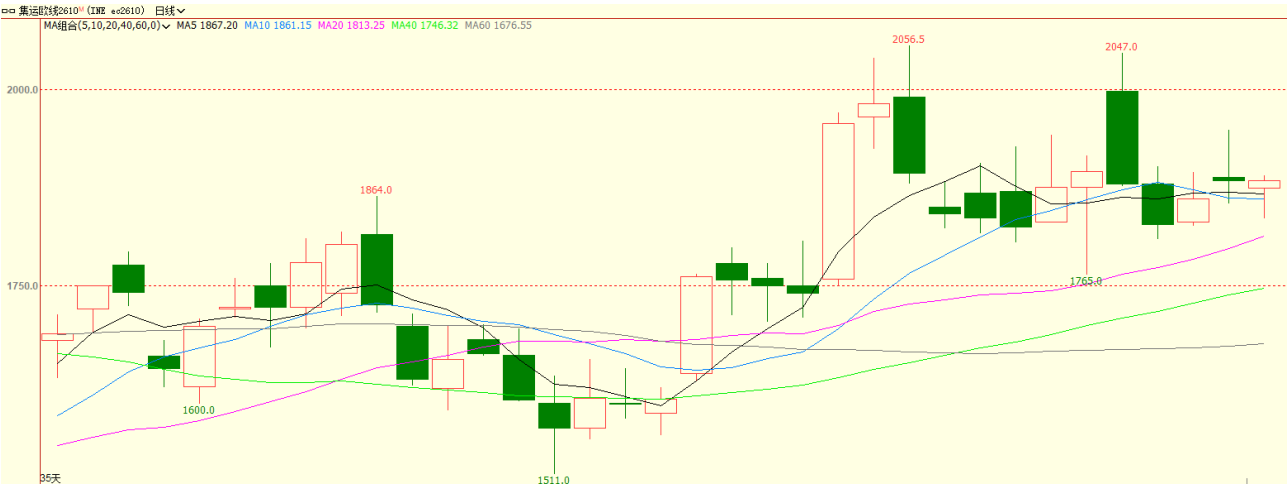
【目 录】

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

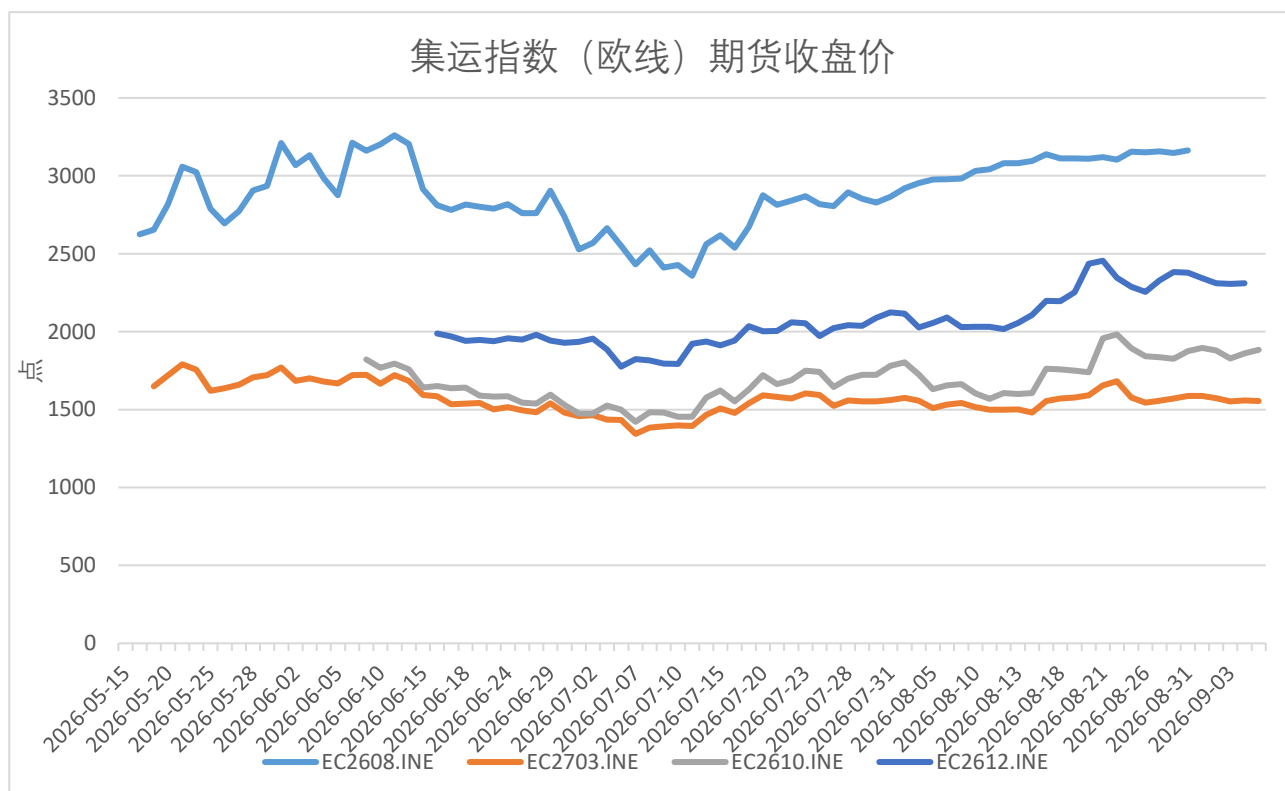
上周集运欧线期货呈现冲高回落、宽幅震荡走势。主力 EC2610 周初受美伊冲突升级及霍尔木兹海峡航运风险上升推动走强，9 月 2 日上涨 2.68%；但随后美国释放军事行动不会长期持续的信号，叠加现货运价下调和苏伊士运河复航预期增强，9 月 3 日盘中跌幅一度达到 8%，最终收于 1828 点。周五盘面有所修复，EC2610 收于 1860.5 点，全周小幅下跌 0.32%，其余合约周度涨跌幅大多在-2%至 1%之间。现货方面，8 月 31 日 SCFIS 欧线指数报 3047.62 点，环比下降 5.9%；马士基第 37 周大柜报价降至 3700 美元，较前期进一步下调，赫伯罗特部分 9 月初航次报价降至 3535 美元，36 周市场均价约为 4150 美元，较 7 月末的 4700 美元明显回落，显示欧线现货已进入降价周期。供给端，达飞、马士基及地中海航运逐步增加苏伊士运河通航，复航预期对远月估值形成压制；与此同时，美伊谈判及霍尔木兹海峡局势仍存在较大不确定性，使盘面风险溢价难以完全消退。总体来看，上周行情的核心矛盾由单纯交易地缘风险，逐步转向现货运价下行、传统淡季需求转弱与苏伊士复航预期之间的重新定价，地缘消息虽可能继续造成短期急涨急跌，但尚不足以扭转中期基本面偏弱的格局。

图表 1 集运欧线主力合约近期走势回顾



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



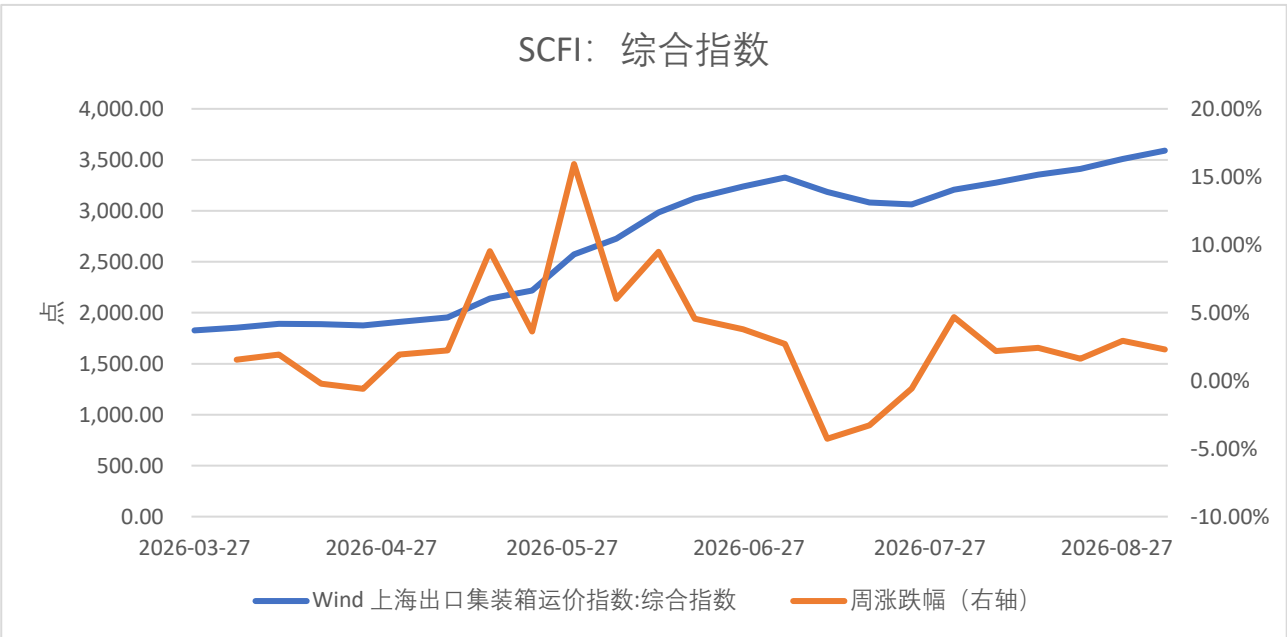
数据来源：WIND、国元期货

二、集运欧线指数行情回顾

9月上旬，上海出口集装箱结算运价指数延续欧线回落、美西走强的分化格局。SCFIS 欧洲航线由8月24日的3238.52点降至8月31日的3047.62点，9月7日进一步降至2882.69点，近两周累计下降约11.0%，较8月初的3519.81点下降约18.1%；美西航线则由8月31日的3919.63点回升至9月7日的4183.70点，单周上涨6.7%，较8月初累计上涨约18.5%。这表明欧线前期高价成交对结算指数的支撑继续消退，而美西航线在货量改善、船司控舱及涨价落地推动下重新走强，欧、美航线基本面分化进一步扩大。

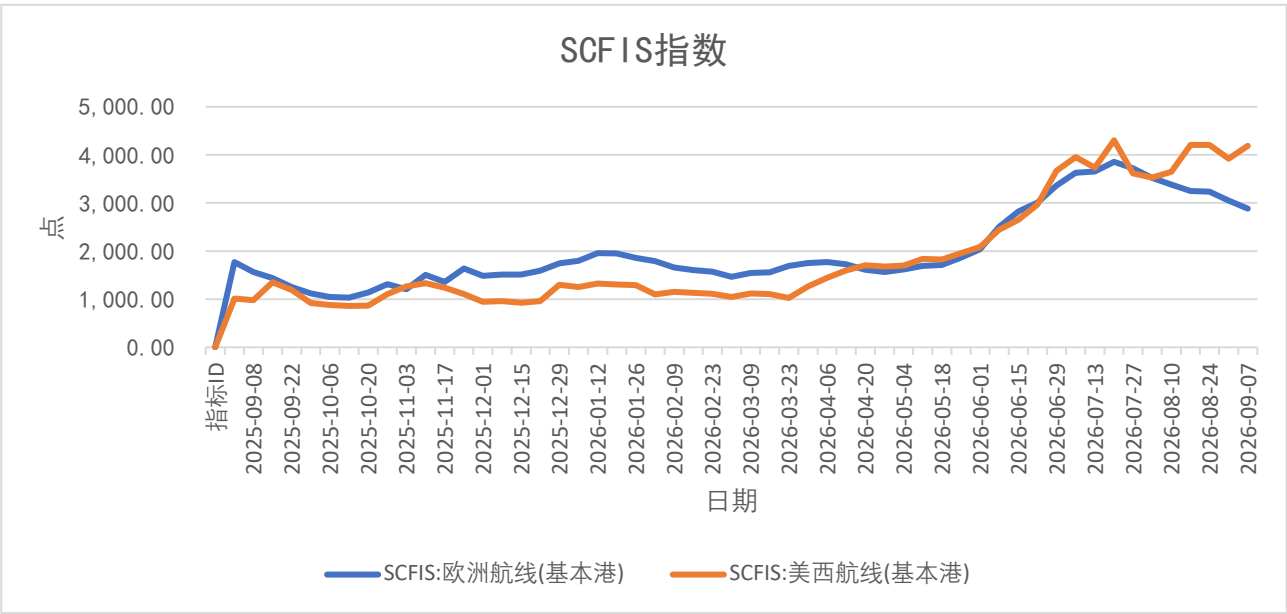
SCFI 综合指数则延续上涨，由8月21日的3409.63点升至8月28日的3509.53点，9月4日进一步升至3590.05点，单周上涨2.29%，较7月末累计上涨约12.0%，创2024年7月以来新高。但综合指数走强仍主要由美线贡献：9月4日上海—美西和上海—美东运价分别升至7242美元/FEU和10324美元/FEU，单周上涨4.35%和2.77%；同期上海—欧洲基本港报价降至2643美元/TEU，单周下降2.69%，较7月末的3039美元累计下降约13.0%。Drewry 上海—鹿特丹运价9月3日报4092美元/FEU，单周下降5%，较8月20日的4401美元下降约7.0%。因此，最新SCFI综合指数上涨仍不代表欧线基本面转强，而是美线涨价抵消了亚欧航线下跌；随着欧洲传统旺季结束、货量边际转弱以及空班数量减少，欧线即期报价与SCFIS结算指数仍处于同步下行阶段，后续欧线运价下跌速度可能进一步加快。

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



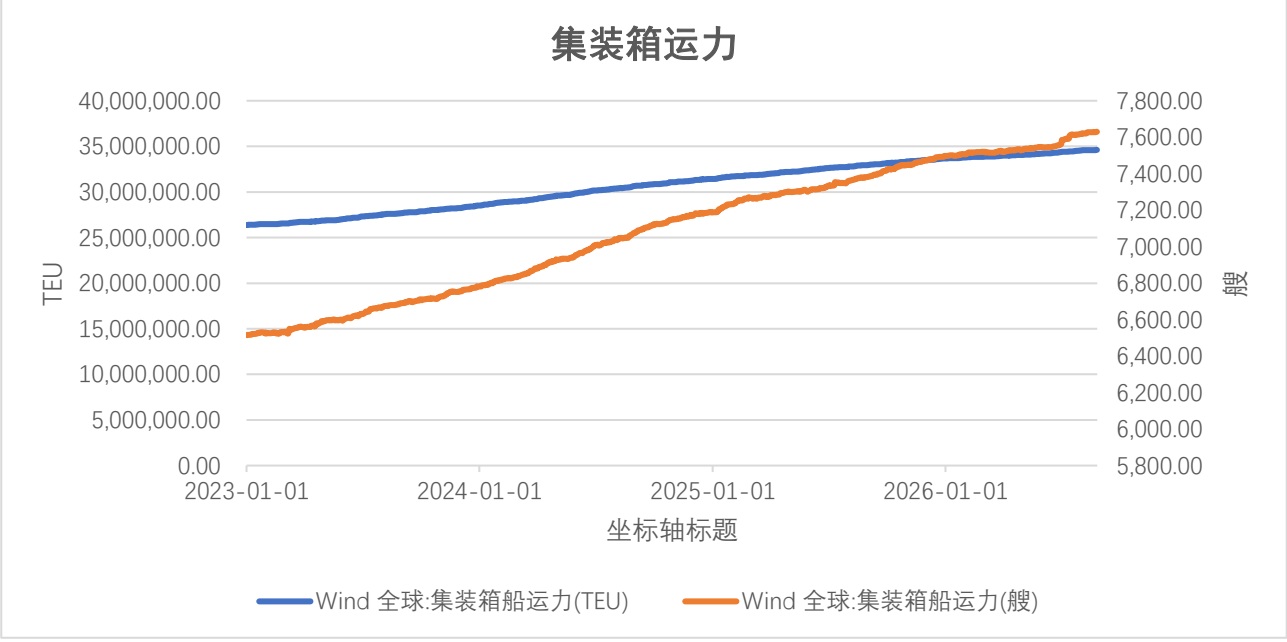
数据来源: WIND、国元期货

三、运力现状

截至 2026 年 9 月上旬，全球集装箱船队规模继续扩张。Alphaliner 数据显示，截至 9 月 6 日，全球在运营集装箱船达到 7637 艘、总运力 3465.57 万 TEU，较 8 月 3 日分别增加 18 艘和 9.35 万 TEU；其中全格栅型集装箱船运力约 3423.75 万 TEU。2026 年预计仍有约 150 万 TEU 新船交付，全年船队供给增速预计约 3%，持续高于或接近需求增速，新增运力仍是中期压制运价的重要因素。欧线方面，随着传统旺季货量减弱，船司并未同步大幅削减运力；达飞、马士基和地中海航运等船司继续尝试增加苏伊士运河通航，部分大型集装箱船已恢复双向通行。虽然当前尚未形成全面复航，但船期缩短带来的潜在有效运力释放，已经对欧线远月运价预期形成压制。

空班方面，船司整体控舱力度仍然有限。Drewry 截至 9 月 4 日的统计显示，第 37—41 周主要东西向航线计划的 729 个航次中，共有 47 个航次取消，空班率约 6%，预计仍有 94% 的航次正常执行；其中跨太平洋东向航线占取消航次的 68%，亚洲—北欧及地中海航线仅占 17%，进一步表明船司控舱资源主要集中在美线，欧线供给收缩力度相对不足。就亚洲—欧洲航线而言，下一周空班数量预计由 4 次降至 1 次，有效运力投放将进一步增加。运营效率方面，最新数据已更新至 7 月：全球班轮准班率环比大幅下降 6.1 个百分点至 56.4%，为 2026 年以来最低水平；延误船舶平均延误时间增加 0.59 天至 6.06 天，显示港口拥堵、极端天气及地缘事件仍在扰动船舶周转。总体来看，当前供给端呈现“名义船队持续扩张、欧线空班偏少、苏伊士复航缓慢推进，但船期效率阶段性下降”的组合。短期运营延误与中东地缘风险仍能收紧部分有效运力，但若后续空班数量继续下降、苏伊士通航进一步恢复，新增船舶和航程缩短释放的运力将逐渐占据主导，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

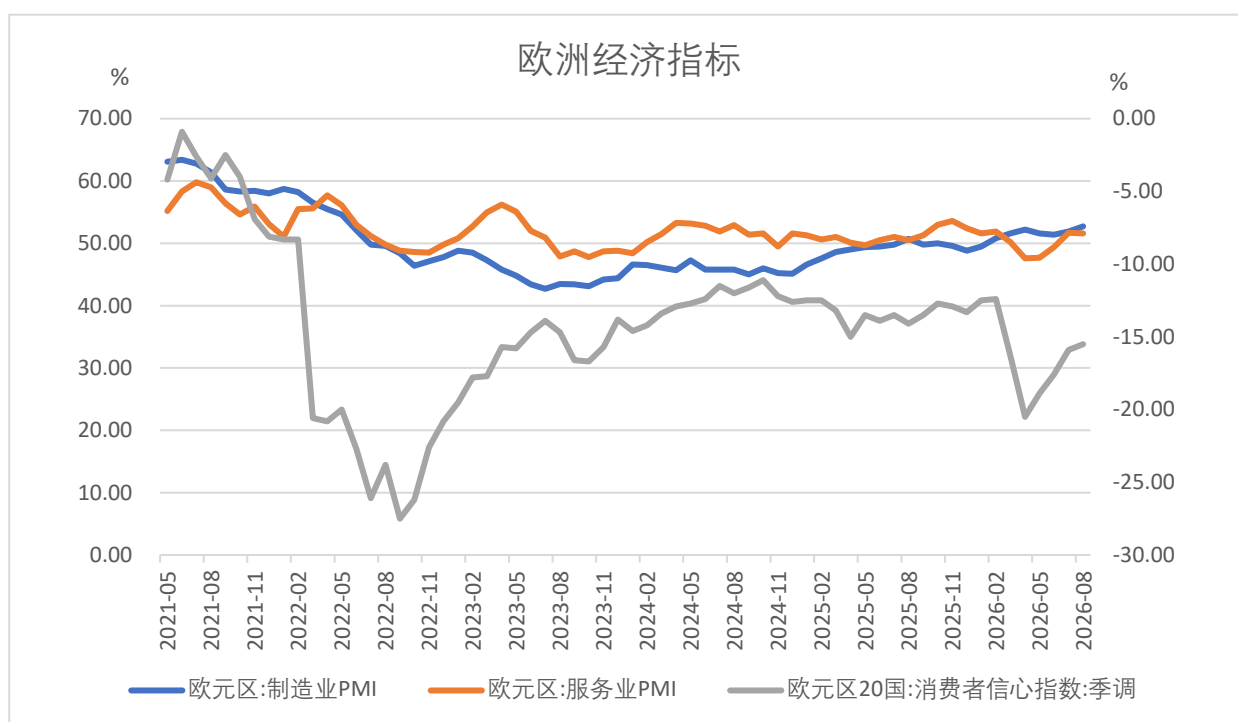


数据来源：WIND、国元期货

四、欧洲经济

8 月欧元区经济景气总体保持温和扩张，但终值较初值略有下修。S&P Global 公布的终值显示，欧元区综合 PMI 为 52.0，与 7 月持平，略低于 52.1 的初值；制造业 PMI 由 7 月的 51.9 升至 52.7，创 2022 年 5 月以来最高，制造业产出指数由 52.9 升至 53.3，创 54 个月新高；服务业 PMI 则由 51.7 微降至 51.6，显示整体增长仍主要由制造业改善推动。制造业新订单增速创 2022 年初以来最快，出口订单在过去四年半中第二次实现增长；综合口径出口订单也实现四年半以来首次扩张，私人部门就业则录得 2026 年以来首次净增长，表明欧洲工业和外需确有修复，对进口及集装箱运输需求形成一定支撑。

图表 7 欧元区 PMI 指数

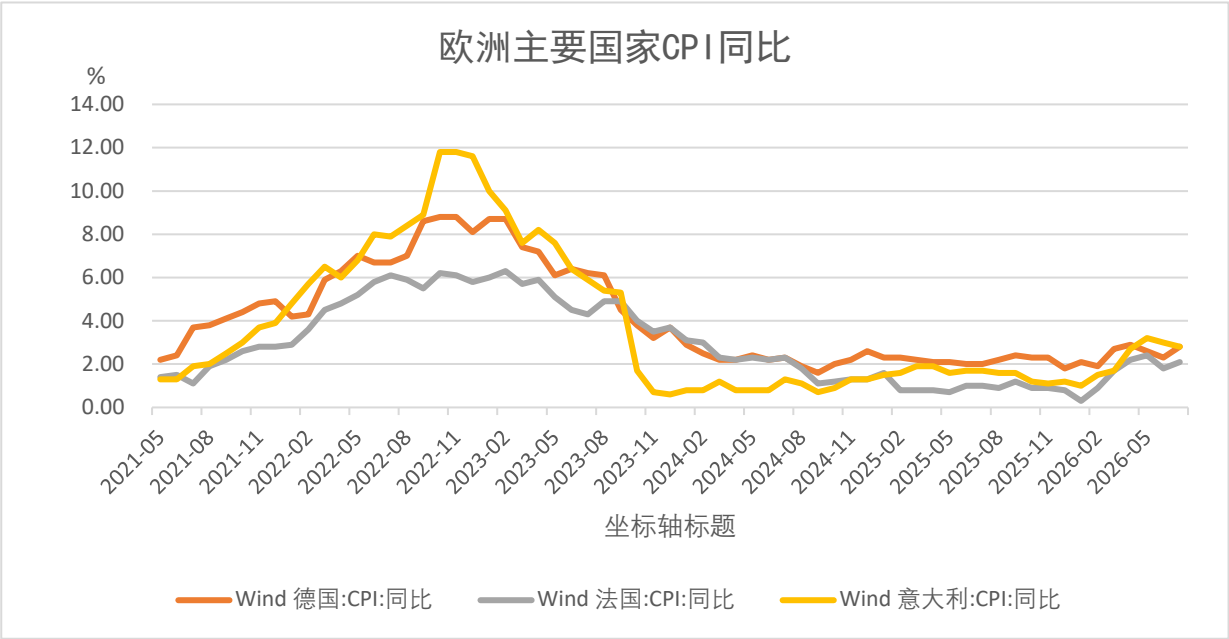


数据来源: WIND、国元期货

通胀方面,欧元区8月HICP初值同比上涨3.3%,较7月的2.9%明显加快,创近三年来较高水平,并进一步高于欧洲央行2%的目标。分项来看,能源通胀由7月的10.3%升至14.3%,成为总通胀上行的主要来源;服务通胀反而由3.3%回落至3.0%,剔除能源、食品、烟酒后的核心通胀也由2.5%降至2.4%,说明通胀反弹仍主要由能源价格冲击推动,尚未形成全面扩散。从主要国家看,德国、法国和意大利8月HICP同比分别上涨2.9%、2.7%和3.2%,西班牙升至4.5%。能源成本上升一方面会推高船用燃料、运输及附加费水平,另一方面会压缩居民实际购买力,并增加欧洲央行进一步收紧货币政策的压力,从而对中期消费和进口需求形成抑制。

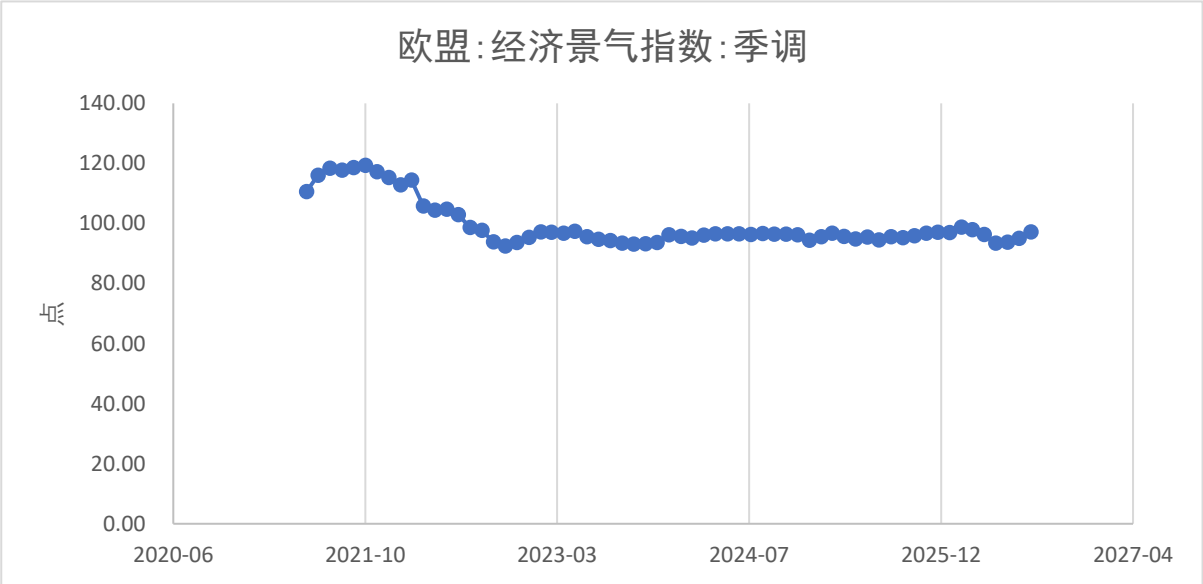
信心指标继续修复,但居民端改善仍较缓慢。欧元区8月消费者信心由-15.9升至-15.5,连续第四个月改善并创2月以来最高;欧盟消费者信心由-15.1小幅升至-15.0,但两者仍明显低于长期平均水平。相比之下,企业景气改善更为明显:8月欧盟经济景气指数由97.2升至98.2,欧元区由修正后的97.1升至98.4;就业预期指数也分别升至99.0和98.9,均逐步接近长期均值100。结合8月综合PMI维持52.0、制造业新订单和出口订单改善来看,欧洲工业及企业端需求正在企稳,但居民消费信心仍然偏弱,且高能源价格可能抵消部分实际收入改善。总体而言,欧洲需求正处于低位修复阶段,对集装箱进口形成一定支撑,但尚不足以扭转传统旺季结束后欧线货量和运价趋弱的方向。

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

9月初欧线现货降价明显加快。马士基第38周上海—北欧大柜报价降至约3600美元/FEU，达飞、长荣和东方海外等OA联盟报价普遍回落至3800—4000美元，PA联盟部分航次降至3500—3600美元，集量价格低至3400美元附近。9月4日SCFI欧洲航线降至2643美元/TEU，单周下跌2.69%；Drewry上海—鹿特丹运价降至4092美元/FEU，单周下跌5%。旺季货量支撑逐渐消退，现货已由缓慢降价转入更明显的下行阶段。

供给端仍然偏宽松。Drewry预计第37—41周主要东西向航线空班率约6%，其中亚洲—北欧及地中海仅占取消航次的17%；亚洲—欧洲航线下一周空班数量将由4次降至1次。最新排期显示，9月上海—北欧运力明显增加，10月周均运力约25万—31万TEU。与此同时，苏伊士通航正逐步恢复，进一步强化有效运力释放预期。尽管中东局势仍可能抬升燃油、保险及绕航成本，但若船司不追加空班，欧线运价仍有下行压力。

期货端，主力EC2610上周冲高回落，9月3日一度跌至1810点附近，9月7日收于1883.5点。最新SCFIS欧线已降至2882.69点，但期货大幅贴水主要反映市场对9—10月现货继续下跌的预期，不能简单理解为低估。短期EC2610预计以1800—2050点高波动震荡为主：现货加速降价、空班偏少及复航预期压制上方空间；美伊冲突和霍尔木兹风险则提供阶段性支撑。策略上不宜追逐地缘消息带来的急涨，接近2000—2050点需警惕估值压力，1800点附近则重点观察现货降价速度及船司是否追加空班。

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