

OCEAN、PA装载率分化，以官员否认加沙停火第二阶段谈判开始

报告要点

地缘端，加沙停火谈判反复，复航预期减弱。12-04合约正套注意止盈。基本面节奏方面，10月下旬OCEAN仍有装载率支撑，11月上旬落地或较前期回落后续或对12合约形成短期偏空压制，而11月中旬市场或仍有提涨预期。而宏观方面，在中、美两国互相对对方船只征收港口费用背景下近期情绪整体转向相对乐观，关注会谈预期下港口费征收及反制措施进展。我们认为12合约在1800点附近或整体仍有一定阻力。

摘要

欧线不同联盟装载率表现分化，PA联盟相对承压，OCEAN依然维持偏强，市场对11月涨价信心有所松动，10合约再度回落。CMA及Sea Lead部分红海航线尝试返回苏伊士运河。特朗普对中美贸易表达偏鹰派态度。今日EC各合约回落为主，12合约盘中减仓下行，最大跌幅达4%。最终收于1651.1点，跌3.64%，减仓1225手。2602合约收于1429.2点，跌3.5%。04合约跟随下行，跌2.5%收于1119点。

即期市场运价方面，YML发布11月涨价函位于2600美元/FEU。GE MINI：MSK43周开舱位于1890美元，目前上涨至1932美元；44周开舱1800美元，目前上涨至1920美元/FEU。HPL10月下半月位于1935美元/FEU，11月上半月位于2535美元/FEU，下半月线上运价位于2835美元/FEU

OCEAN：截至16:00，OOCL43-44周运价下调至1850美元/FEU，CMA 43-44两周线上运价分别位于2020-2070、2108-2158美元/FEU；11月OCL、EMC、CMA、COSCO线上高度分别位于2600、2710、2731、2625美元/FEU

PA&MSC：YML发布11月涨价函位于1450、2600美元/FEU；昨日更新43-44周线下运价位于1500美元/FEU。地缘方面，以官员否认加沙停火第二阶段谈判开始。据以色列媒体报道，一名来自以色列总理办公室的高级官员强调，尽管美国总统特朗普此前宣称战争已经结束，但实际上以色列和哈马斯处于加沙停火协议第一阶段，如果第一阶段协议没有完成，加沙地带的战争就没有结束。特朗普周三表示，如果哈马斯拒绝履行停火协议义务，他将考虑允许以色列总理内塔尼亚胡在加沙恢复军事行动。

宏观方面，欧元区10月ZEW经济景气指数 22.7，前值26.1；欧元区8月工业产出年率 1.1%，预期-0.2%，前值1.80%。关税及谈判方面，16日，在例行新闻发布会上，记者提问：“中美双方是否会在近期举行新一轮的经贸会谈？”商务部新闻发言人何咏前回应表示，中方对于相互尊重基础上的平等磋商一直都持开放态度。

交易逻辑：地缘端，加沙停火谈判反复，复航预期减弱。12-



扫描二维码 获取更多投研资讯

工业与周期团队

研究员：

武嘉璐

从业资格号：F03100682

投资咨询号：Z0021085

安峻锐

从业资格号：F03117373

投资咨询号：Z0022651

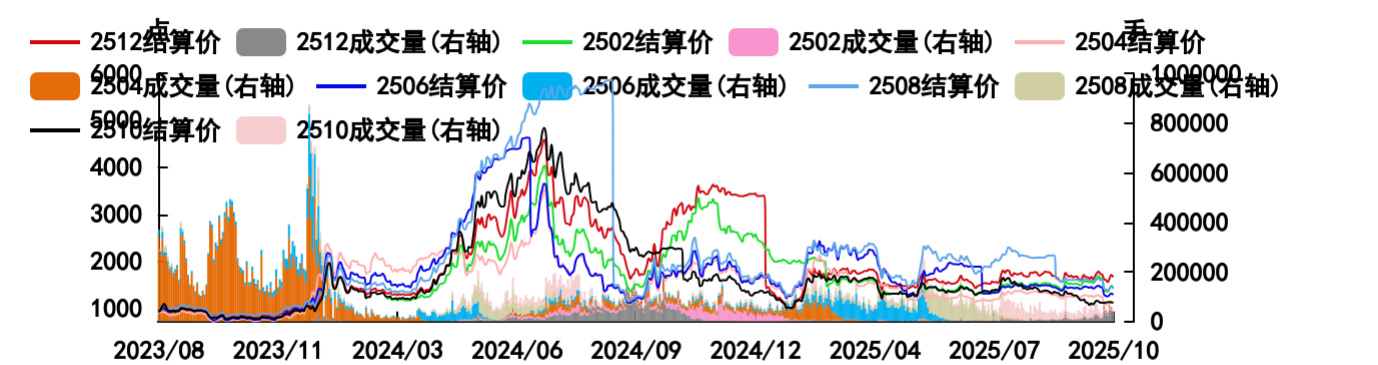
04合约正套注意止盈。基本面节奏方面，10月下旬OCEAN仍有装载率支撑，11月上旬落地或较前期回落后续或对12合约形成短期偏空压制，而11月中旬市场或仍有提涨预期。而宏观方面，在中、美两国互相对对方船只征收港口费用背景下近期情绪整体转向相对乐观，关注会谈预期下港口费征收及反制措施进展。我们认为12合约在1800点附近或整体仍有一定阻力。

展望：震荡；关注港口费征收及反制措施进展。

风险提示：关税政策调整、地缘政治冲突加剧、全球经济超预期下行、极端天气扰动

现货运价与合约量价

图表 1：EC各月合约量价



资料来源：万得 中信期货研究所

期货合约数据

图表 2：EC合约量价数据-091

	收盘价	结算价	涨跌幅	成交量	持仓量	多方持仓	空方持仓
EC2510	1100.9	1112	-1.4359	10060	10060	6084	7319
EC2512	1651.1	1663	-2.9415	27124	25798		
EC2602	1429.2	1427.9	-3.5919	5516	9359		
EC2604	1119.9	1114.5	-2.9942	3398	13959		
EC2606	1281.2	1283.7	-2.4322	302	1547		
EC2608	1410.8	1418.2	-2.7431	159	1155		

资料来源：万得 中信期货研究所

现货运价数据

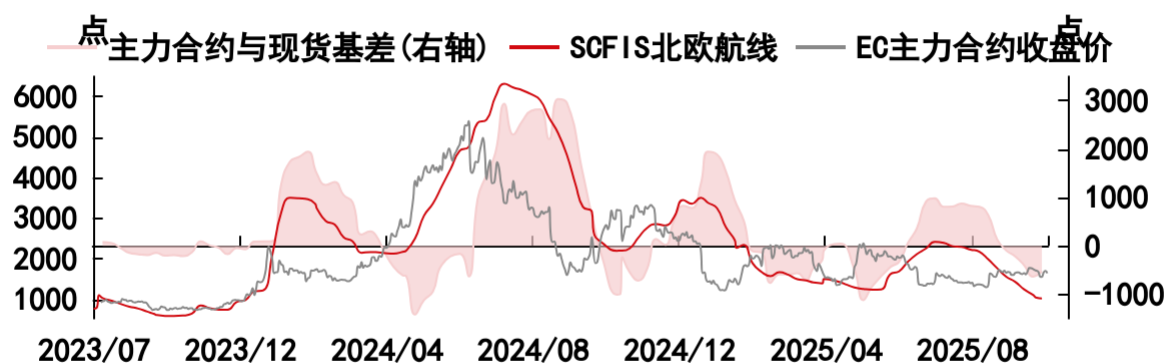
图表 3：分航线结算指数及订舱价

	SCFI	SCFIS
综合指数（点）	1160.4	
北欧航线（美元/TEU）	1068	1031.8（-1.4%）
地中海航线（美元/TEU）	1558	
美西航线（美元/FEU）	1468	862.48（-1.6%）
美东航线（美元/FEU）	2452	

资料来源：上海航运交易所 中信期货研究所

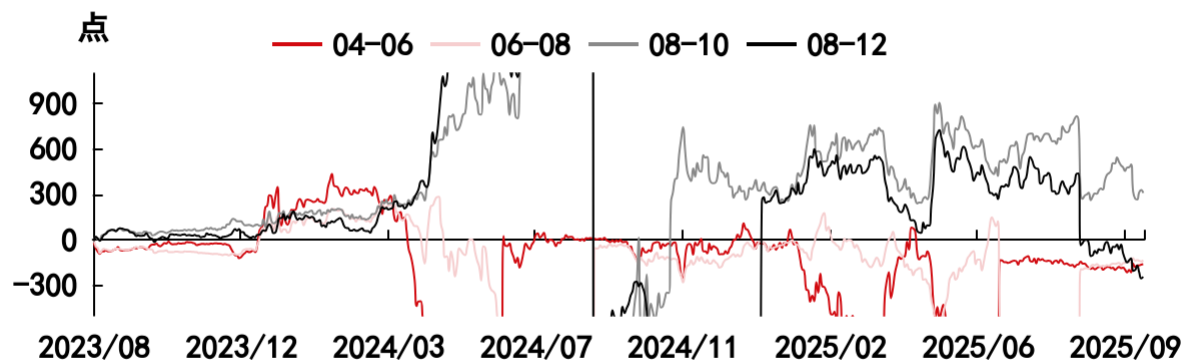
基差与月差

图表 4：主力合约与现货基差走势



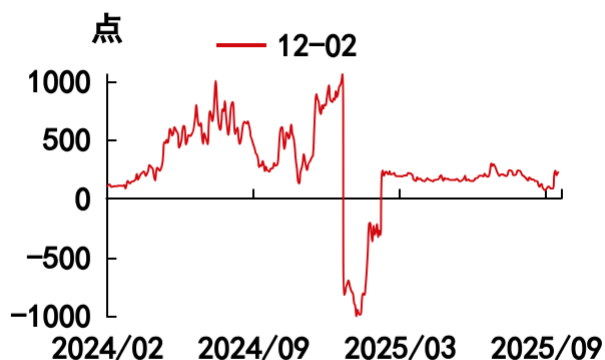
资料来源：上海航运交易所 万得 中信期货研究所

图表 5：合约月差



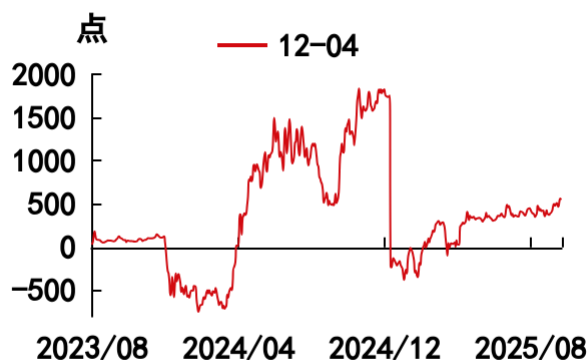
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 6：12-02 合约月差



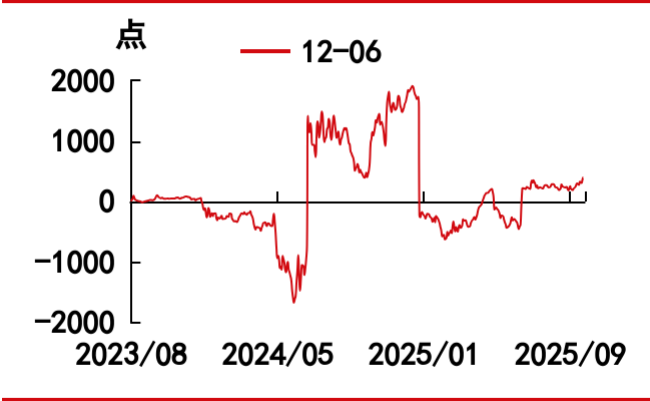
资料来源：中信期货研究所

图表 7：12-04 合约月差



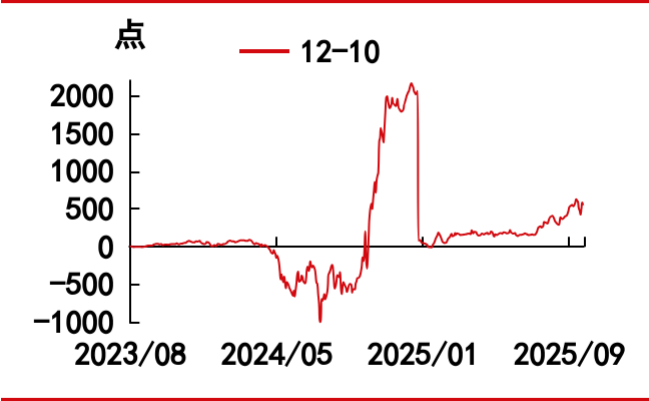
资料来源：中信期货研究所

图8：12-06合约月差



资料来源： 中信期货研究所

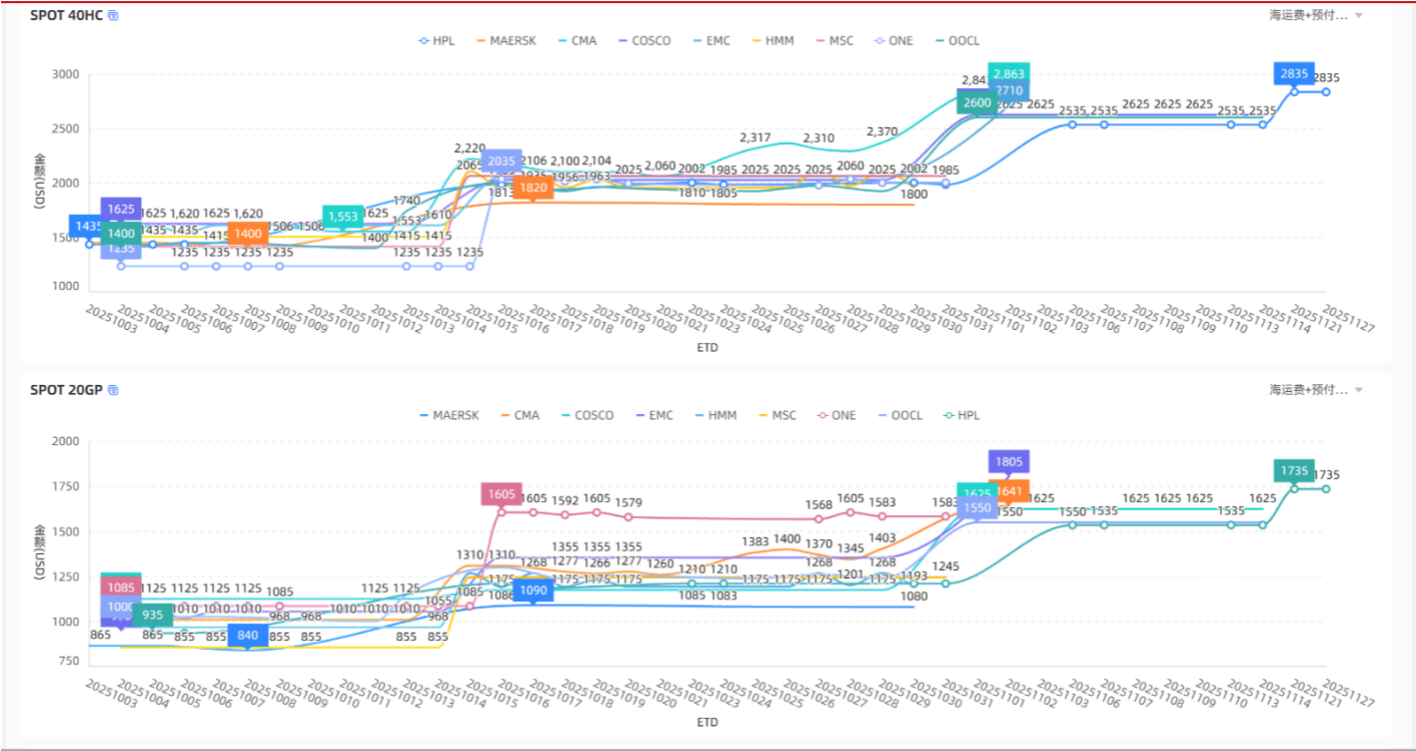
图9：12-10合约月差



资料来源： 中信期货研究所

现货报价

图10：线上报价



资料来源： 中信期货研究所

红海事件时间线

图表 11：红海时间线

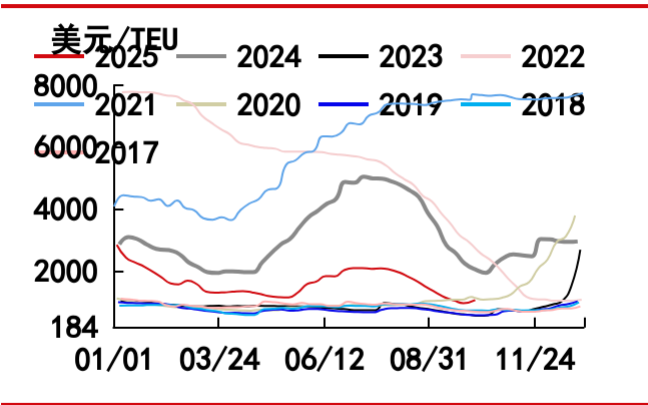
日期	地缘事件
2月23日	哈马斯称已准备好进入停火协议第二阶段，并愿意完成全面的被扣押人员交换进程，以实现永久停火和以色列撤出加沙地带。以色列总理府称将推迟释放巴勒斯坦被扣押人员。以色列推迟释放被扣押的巴勒斯坦人员。消息人士称，安全磋商后，将就下一步行动和释放被扣押人员做出决定。
3月2日	美国国务卿鲁比奥签署了向以色列提供约40亿美元军事援助的声明。以色列总理办公室表示，以色列将采纳美国特使维特科夫提出的在斋月和逾越节期间在加沙暂时停火的建议；此前，以色列希望延长加沙停火协议第一阶段，哈马斯拒绝接受；哈马斯发言人表示哈马斯拒绝以色列提出的延长加沙第一阶段停火的“构想”。伊朗在霍尔木兹海峡扣押了以色列船只。
3月10日	在美国与巴勒斯坦激进组织哈马斯的直接秘密谈判似乎陷入僵局后，以色列将派遣一个代表团前往卡塔尔首都多哈，与哈马斯进行新一轮由第三方调解的谈判。此次谈判将是美国总统特朗普上任以来以色列和哈马斯的首次谈判
3月18日	内塔尼亚胡和卡茨指示以色列国防军对加沙地带的哈马斯采取“强力”行动。哈马斯方面称，以色列单方面结束停火，内塔尼亚胡政府推翻停火协议，使在加沙地带的以色列被扣押人员面临未知的命运。据以色列媒体报道，数十架以军战机空袭了整个加沙地带的数十处目标。以色列总理内塔尼亚胡和国防部长卡茨称，以军正针对整个地区的哈马斯发起攻击，目的是实现战争目标。以色列总理办公室表示，在停火协议破裂后，军方恢复针对哈马斯的行动。
3月29日	3月29日晚，以色列总理办公室表示，以总理内塔尼亚胡已于28日与以政府高层举行了一系列磋商，讨论通过调解方收到的停火提议。29日下午，以色列在与美国政府的全面协调下，已向调解方提出了有关停火提议的回应。29日稍早前，一名以色列官员透露，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）已同意埃及提出的释放5名被扣押以方人员的建议，以换取从开斋节（3月30日或31日）开始的50天停火。
4月2日	以色列防长证实以军已在拉法发起军事行动。4月2日，以色列国防部长卡茨证实，以军已在拉法发起军事行动，并称行动范围正在扩大，以清除该地区的武装组织，夺取将被并入以色列安全区的大片地区。
4月13日	哈马斯：对任何保证加沙地带永久停火的提议持积极态度。哈马斯对任何保证加沙地带永久停火、以军完全撤出加沙地带、能够结束巴勒斯坦人民苦难以及达成交换被扣押人员协议的提议都持积极态度。声明说，应埃及邀请，哈马斯谈判代表团当天前往埃及首都开罗。代表团将在开罗与卡塔尔和埃及等斡旋方会面并开展工作，这是持续努力以达成协议和制止以色列对巴勒斯坦人民侵略的一部分。
4月26日	哈马斯：愿释放所有剩余人质 寻求实现5年停火。
5月5日	以色列总理办公室当地时间5月4日晚发表声明说，针对也门胡塞武装当天早些时候对特拉维夫的本-古里安国际机场发动导弹袭击，以色列将对该组织及其盟友伊朗进行报复。声明说，也门胡塞武装的袭击“源自伊朗”，以色列将选择时间和地点对胡塞武装背后势力伊朗采取行动。伊朗方面对此暂无回应。
5月18日	哈马斯与以色列举行新一轮加沙停火谈判。据卡塔尔半岛电视台17日报道，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）当天表示，正与以色列在卡塔尔首都多哈举行新一轮关于加沙地带停火与被扣押人员交换的谈判。哈马斯高级官员马哈茂德·马尔达维17日告诉记者，谈判是在卡塔尔和美国的斡旋下举行的，对所有议题都持开放态度，不设先决条件。另一名要求匿名的哈马斯官员告诉记者，谈判在美国中东问题特使威特科夫此前提出的方案上进行，但哈马斯对此进行了大量修改。美国在此轮谈判中作出的保证“似乎更加严肃”
5月30日	白宫表示以色列已签署最新加沙停火提案，哈马斯冷回。
6月13日	13日以色列对伊朗发动空袭后，内塔尼亚胡发表声明，宣称行动旨在“摧毁伊朗核威胁”；至15日，伊朗连续第二晚报复性空袭以色列。以色列进入“前所未有的紧急状态”。伊朗议员放风称伊朗正在认真考虑封锁霍尔木兹海峡的问题。

资料来源：中信期货研究所

欧线即期运价季节性走势

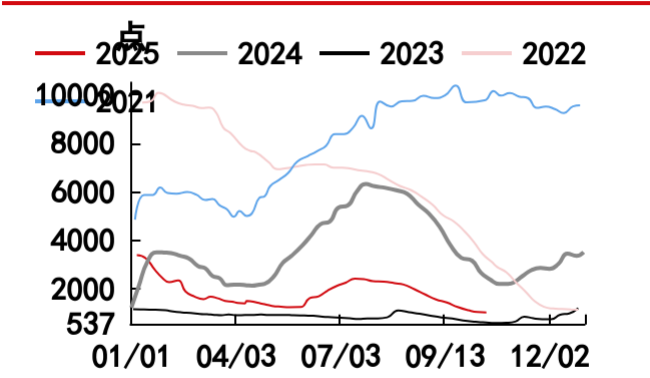
SCFIS更新于1031.8点环比小幅回落1.4%跌幅收窄。

图表 12：SCFI：上海-北欧订舱价（20GP）



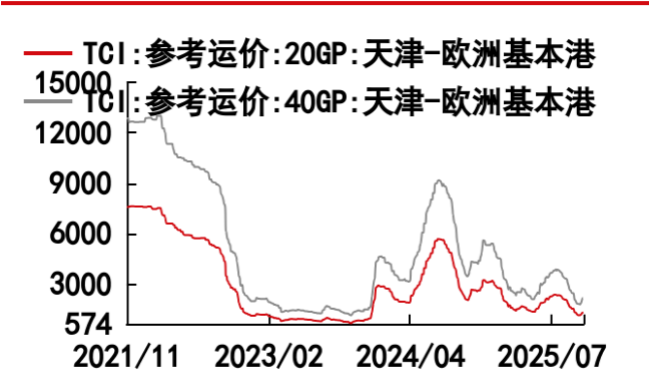
资料来源：上海航运交易所 中信期货研究所

图表 13: SCFIS北欧航线



资料来源：上海航运交易所 中信期货研究所

图表 14: TCI天津-欧基港运价



资料来源：同花顺 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>