

航运研究组

研究员：陈凯杰
投资咨询证号：F3012013
期货从业证号：Z0012823

研究员：陈婉琦
期货从业证号：F03100983
投资咨询证号：Z0021850

研究员：徐卫燕
期货从业证号：F0267926
投资咨询证号：Z0002751

研究员：陈浩
期货从业证号：F0265695
投资咨询证号：Z0002750

研究员：倪佳林
期货从业证号：F03086824
投资咨询证号：Z0019845

地址：杭州市下城区万寿亭13号
网 址：
<http://www.zjncf.com.cn>

一、全球航运市场总览：集运偏强运行，干散货震荡上行，油运回调有限

中东乱局打破区域平衡，美伊对峙升级，霍尔木兹海峡通行受阻推高燃油与保险成本，支撑欧线运价。集运短期谨慎看多，关注美伊和谈及特朗普访华扰动。干散货受粮食与煤炭需求支撑，巴拿马型船运价上扬，但新船交付或带来压力。油运价格因地缘缓和回落，但基本面偏紧，下行空间有限。

二、集运市场：

马士基5月下旬报价为小箱1984\$/TEU，大箱为3066\$/FEU，地中海5月下旬报价为小箱1760\$/TEU，大箱为2940\$/FEU，短期内地缘局势仍是影响欧线行情的核心变量。此前中东冲突导致霍尔木兹海峡通行受阻，一定程度上拉长了运输航程，减少了有效运力，同时推高燃油和保险成本，对运价形成支撑；目前美伊和谈推进，若冲突缓解，中东补库存需求反而有望进一步推升整体运输需求。长期需关注高油价对欧美消费的影响、美国加征进口关税政策以及霍尔木兹海峡通航进展。特朗普访华对美伊和谈的不确定因素增加。单边谨慎看多，推荐6-10正套策略。

三、干散货市场：

当前BPI突破2026年以来高位，收于2233点，周环比大涨231点；5TC BPI日租金收于20099美金/天，周环比上涨2081美金/天；5TC BPI FFA 6月合约收于21061美金/天，周环比上涨1086美金/天，远期曲线同步抬升。短期来看，BPI核心受粮食与煤炭海运需求支撑，或仍震荡上扬；中长期受巴拿马船集中下水影响，BPI持续上行或将承压。

粮食端，巴西大豆创纪录丰收且集中出口，叠加北美旧作谷物清库，南美至远东航线活跃，为巴拿马型船提供稳固货量，同时存在运力回流、新船交付的隐忧。

煤炭端，印尼、澳洲煤炭货盘持续释放，支撑租金上行，印度钢厂采购节奏偏缓未形成压力。当前市场“需求平稳、成交温和”，后市需关注主要进口国采购节奏及矿方出货意愿。

四、油运市场：

美伊和谈再起波澜，油运价格出现回落，截止5月8日，BDTI指数为2676点，周度环比下跌10%，同样WTI6月合约收盘价也跌至95.08美元/桶，周度环比下跌11%，主要还是地缘缓和导致溢价挤出。但情绪释放后将回归偏紧基本面。紧张的油运基本面短时间难以改善，油运价格往下空间受限，中长期来看依旧乐观，注意仓位管理。

一、集运市场

1、行情回顾：

期货市场：上周 EC2606 期货合约呈现上涨走势。5 月 8 日收盘价为 2376。EC2606 基差为-824.9，6-10 月合约价差为 715.8，7-10 月合约价差为 954。

2、基本面分析：

供给：4 月最新数据显示 17000+船的运力为 490.7 万 TEU，相比 3 月增长 0.49%。截止 2026 年第 21 周，中国航线运力投放持续上升，中国至美西航线投放运力为 285995TEU，中国至美东航线投放运力为 130504TEU，中国至欧洲航线投放运力为 364107TEU。由于霍尔木兹海峡封锁，绕行好望角船只数量上升，造成运力损失，即期运价方面，多家船公司计划 5 月中旬提涨欧线运价：马士基 5 月下旬报价为小箱 1984\$/TEU，大箱为 3066\$/FEU，地中海 5 月下旬报价为小箱 1760\$/TEU，大箱为 2940\$/FEU。

需求：五一假期结束后，国内工厂复工复产节奏加快，业内普遍预计 5 月中旬开始货量将逐步回升，现货市场订舱已经开始缓慢恢复，需求端正逐步从淡转旺。2026 年 3 月，中国对欧盟出口额 467.7 亿美元，同比增长 21.1%，主要受汽车及高科技产品放量和欧盟经济弱修复支撑。但欧洲终端需求复苏乏力：3 月欧元区 CPI 同比上涨 2.5%，通胀反弹加大加息压力，经济增长预期被下调，压制进口需求。欧洲处于被动去库后期向主动补库前期过渡，补库节奏迟滞，货量增长动力不足。当前欧线正值淡旺季转换阶段：1-3 月为传统淡季，二季度货量逐步回升，6-8 月备货旺季。但 2026 年 4 月退税抢运效应消退后，货量修复缓慢，多数航次装载率处中低位，淡季特征延续。

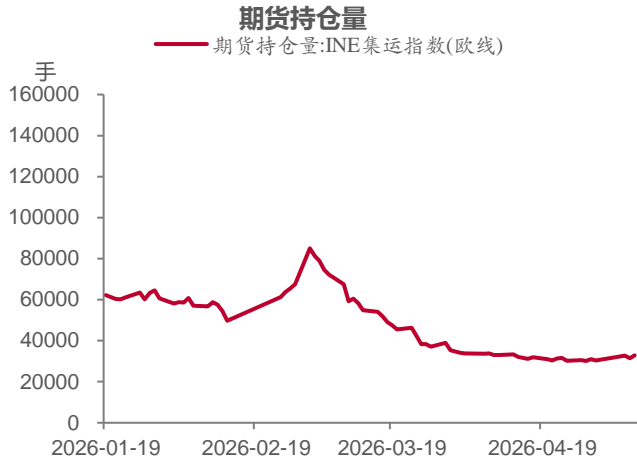
3、总结及建议：

短期内地缘局势仍是影响集运指数期货行情的核心变量。此前中东冲突导致霍尔木兹海峡通行受阻，一定程度上拉长了运输航程，变相减少了有效运力，同时推高燃油和保险成本，对运价形成支撑；目前美伊和谈推进，若冲突缓解，中东补库存需求反而有望进一步推升整体运输需求。长期需关注高油价对欧美消费的影响、美国加征进口关税政策以及霍尔木兹海峡通航进展。特朗普访华对美伊和谈的不确定因素增加。单边谨慎看多，推荐 6-10 正套策略。

4、风险因素：

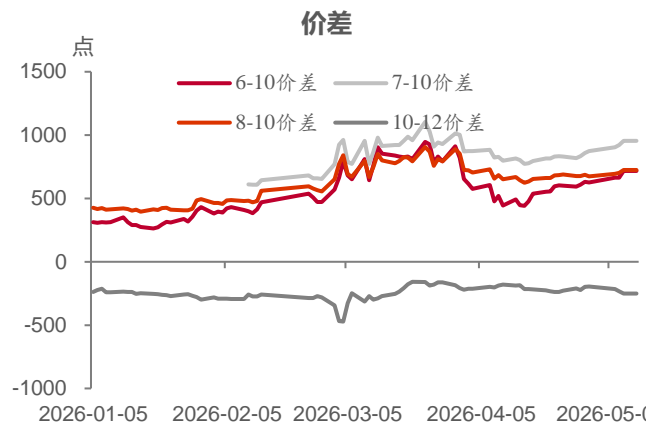
1. 中东地缘局势存在极强不确定性，引发运价大幅波动
2. 欧洲经济衰退风险抬升，需求下滑可能超预期

图 1：持仓量情况



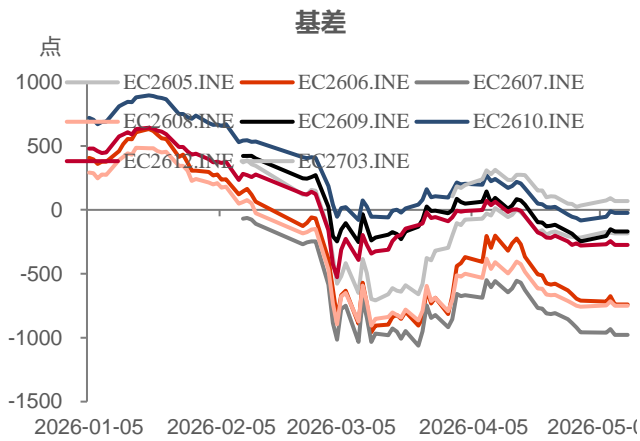
数据来源：wind 新世纪期货

图 2：部分合约价差



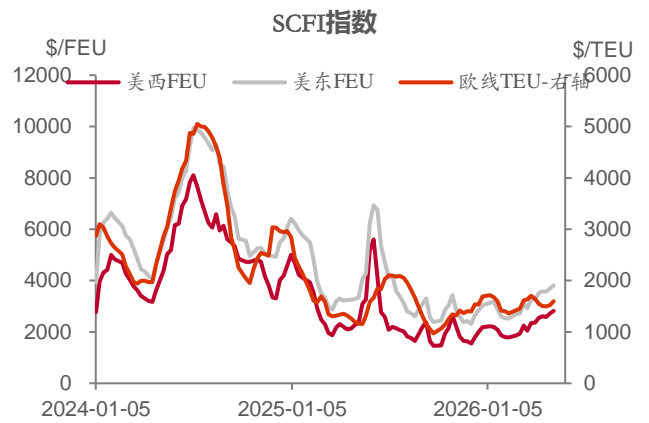
数据来源：wind 新世纪期货

图 3：基差



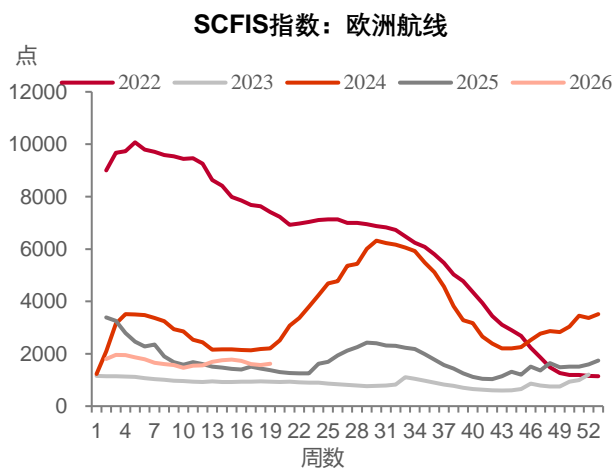
数据来源：wind 新世纪期货

图 4：SCFI 指数



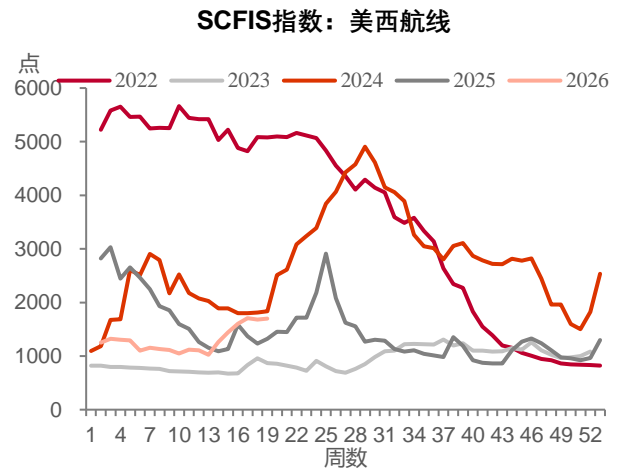
数据来源：wind 新世纪期货

图 5：SCFIS 指数：欧洲航线



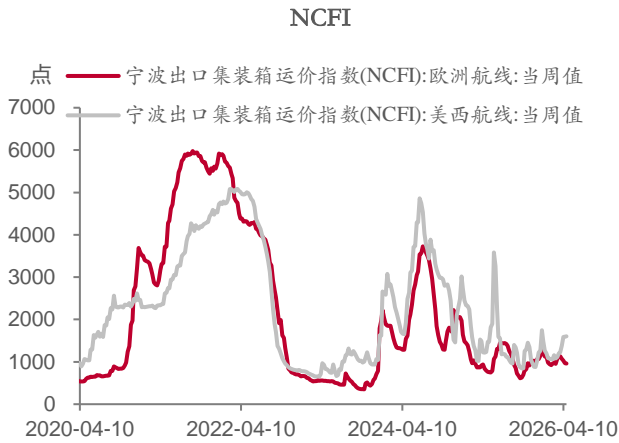
数据来源：wind 新世纪期货

图 6：SCFIS 指数：美西航线



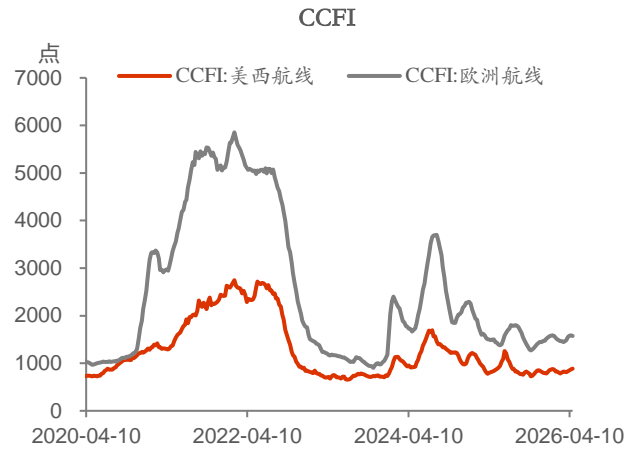
数据来源：wind 新世纪期货

图 7：宁波出口集装箱运价指数



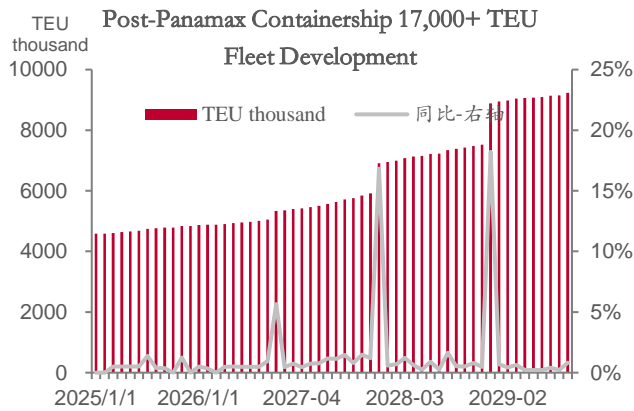
数据来源：钢联 新世纪期货

图 8：中国出口集装箱运价指数



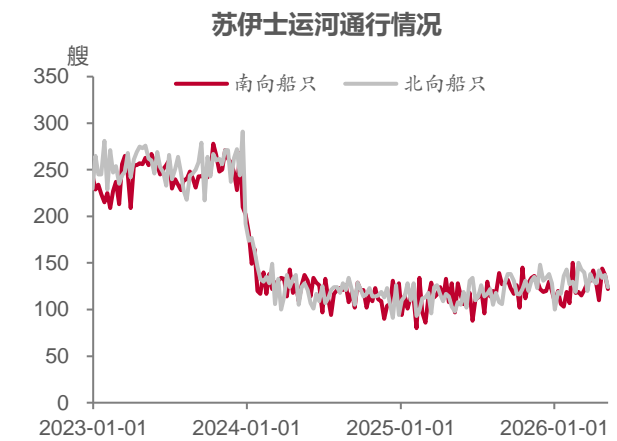
数据来源：钢联 新世纪期货

图 9：17000+船运力



数据来源：wind 新世纪期货

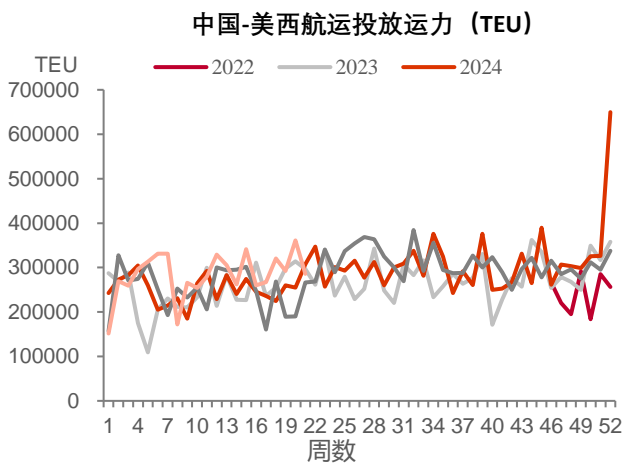
图 10：红海复航情况



数据来源：wind 新世纪期货

图 11：中国-美西投放运力

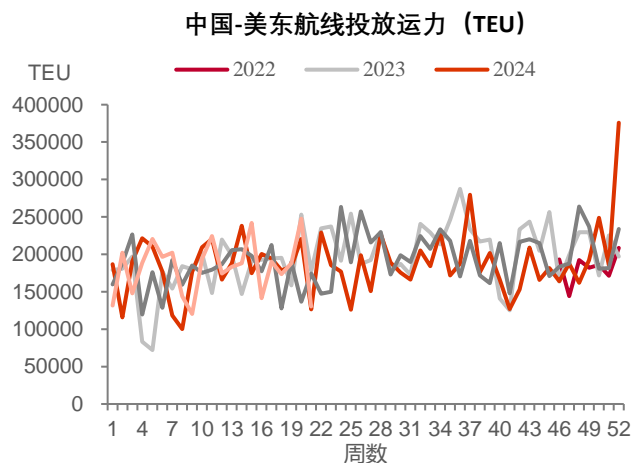
单位：



数据来源：wind 新世纪期货

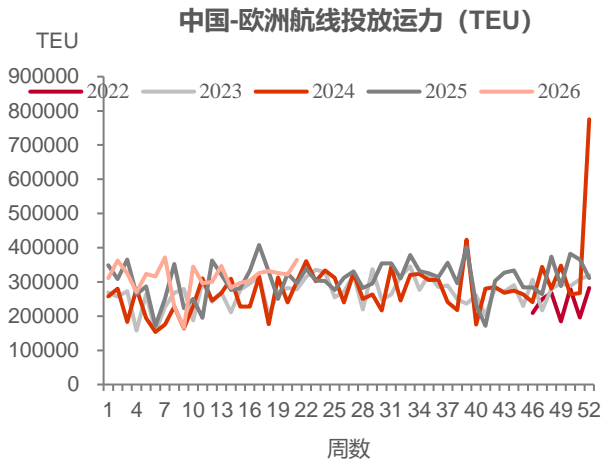
图 12：中国-美东投放运力

单位：



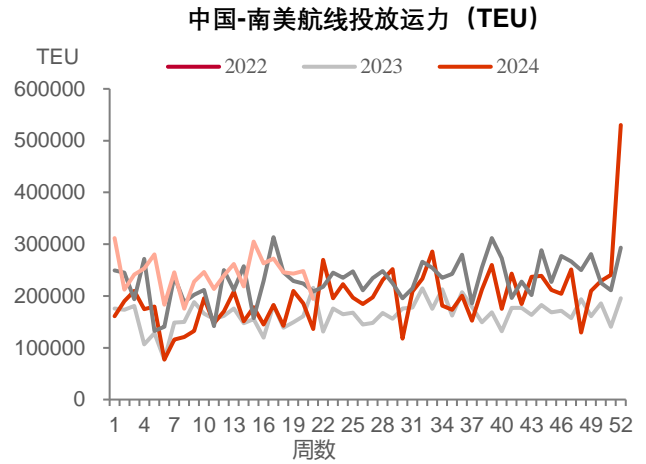
数据来源：wind 新世纪期货

图 13: 中国-欧洲投放运力



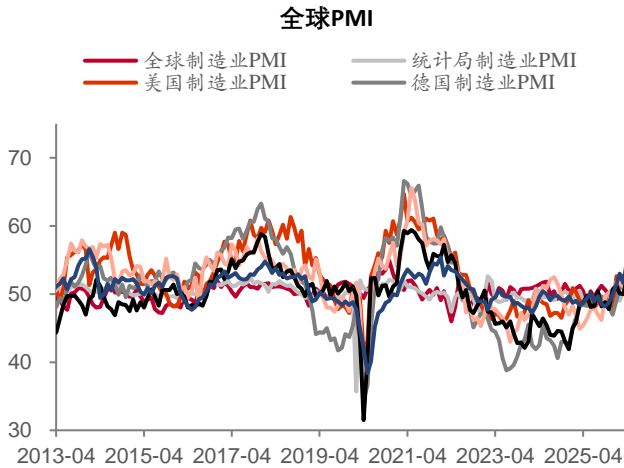
数据来源: wind 新世纪期货

图 14: 中国-南美投放运力



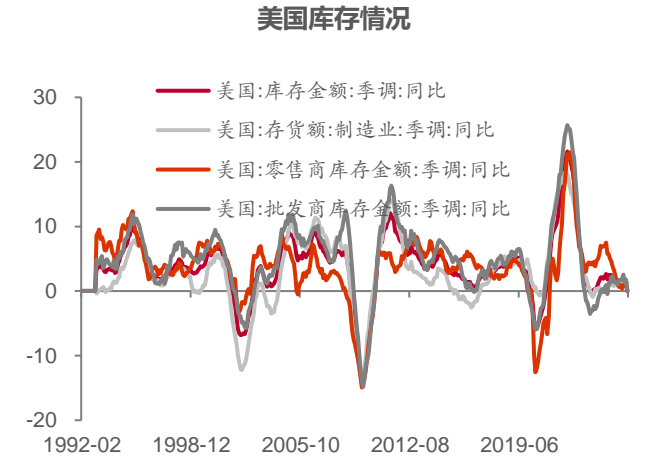
数据来源: wind 新世纪期货

图 15: 全球 PMI



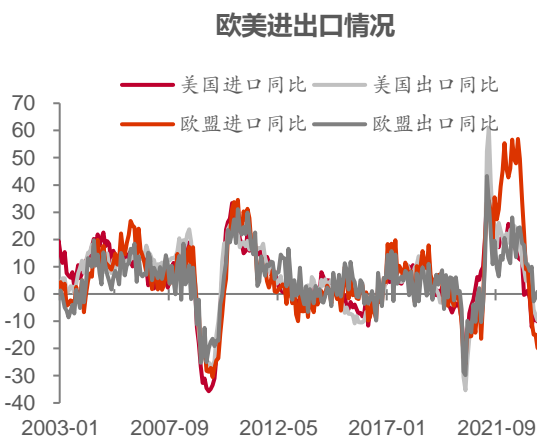
数据来源: wind 新世纪期货

图 16: 美国库存情况



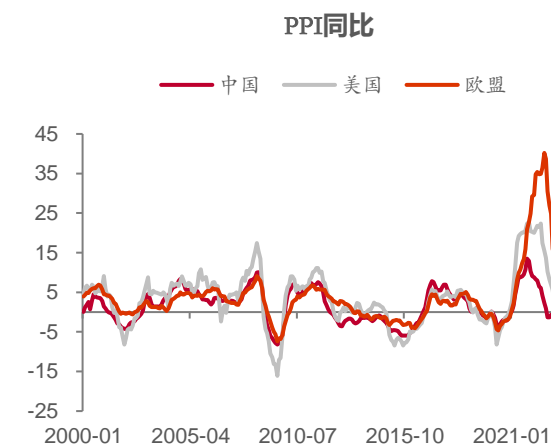
数据来源: wind 新世纪期货

图 17: 欧美进出口情况



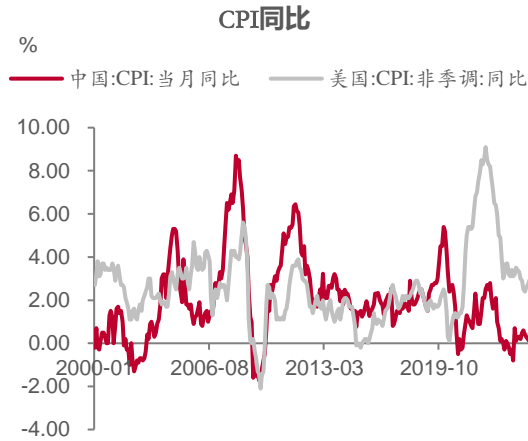
数据来源: wind 新世纪期货

图 18: PPI



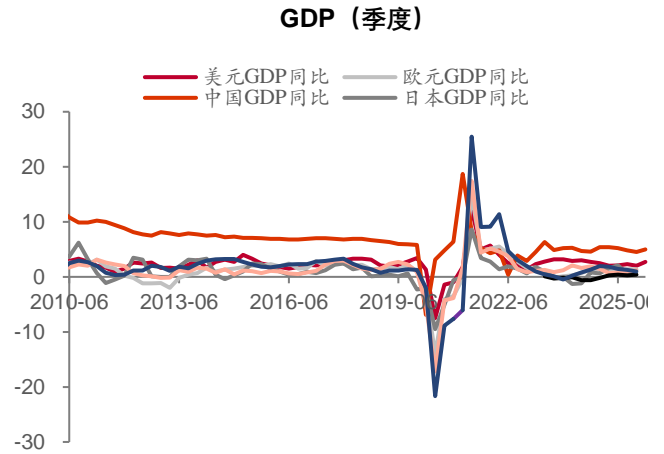
数据来源: wind 新世纪期货

图 19: CPI



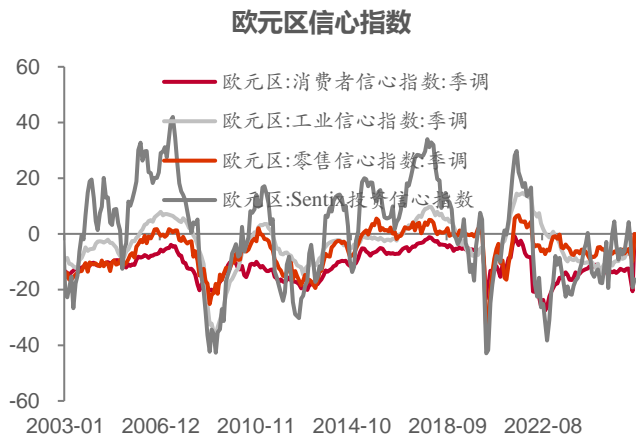
数据来源: wind 新世纪期货

图 20: GDP



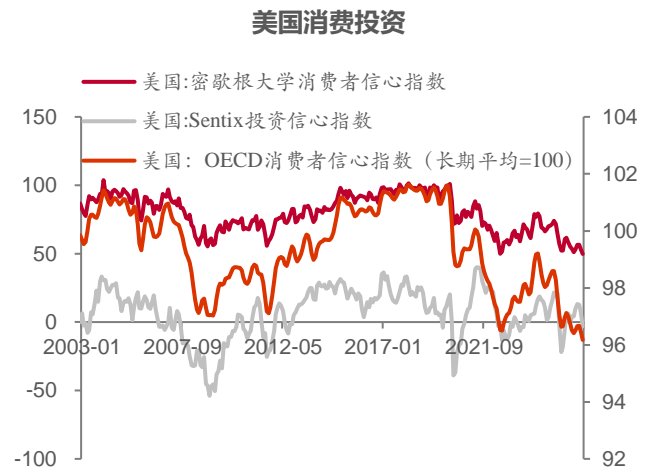
数据来源: wind 新世纪期货

图 21: 欧元区信心指数



数据来源: wind 新世纪期货

图 22: 美国信心指数



数据来源: wind 新世纪期货

二、干散货市场

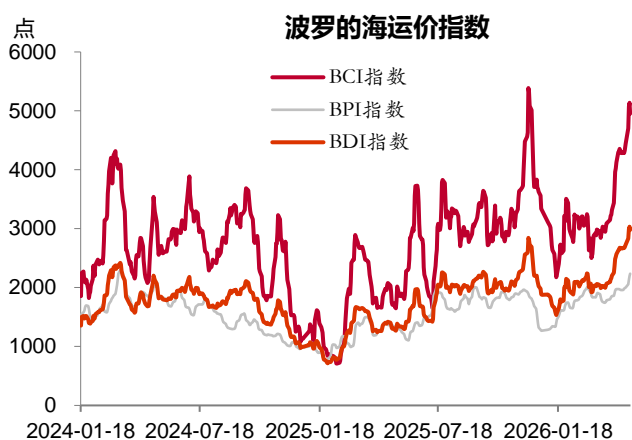
当前 BPI 突破 2026 年以来高位，收于 2233 点，周环比大涨 231 点；5TC BPI 日租金收于 20099 美金/天，周环比上涨 2081 美金/天；5TC BPI FFA 6 月合约收于 21061 美金/天，周环比上涨 1086 美金/天，远期曲线同步抬升，核心受粮食与煤炭海运需求支撑。

BPI 煤炭：印度钢厂虽有 3 万吨一线主焦煤采购意向，但库存充足、议价偏强，成交节奏平缓，暂未形成集中拉运压力；而其他区域煤炭贸易需求稳定，印尼与澳洲煤炭货盘持续释放，共同推动巴拿马型船租金延续上行。当前市场呈现“需求存在、成交温和”特征，印度货盘释放平稳而非激增，但足以托底运价高位运行。后续需重点关注印度及中国等主要煤炭进口国的采购节奏变化，以及矿方供给端的出货意愿。

BPI 粮食：南美特别是巴西大豆迎来创纪录的丰收并处于集中出口窗口期，叠加北美旧作谷物的清库需求，使得巴拿马型船的货量支撑十分稳固；同时，南美至远东的长途航线维持活跃，运距拉长有效抵消了部分新增运力的冲击。然而，市场也显现出高位隐忧，随着前期积压的运力逐步回归以及新船交付，大西洋与太平洋盆地的可用船位有所增加，市场在强现实与弱预期之间博弈加剧。后市预计粮食端对运费的拉动将由前期的总量爆发转为节奏博弈，虽然巴西大豆装运潮仍将维持高位，但主要进口国经过阶段性集中采购后可能进入短暂的消化期，询盘热度或出现间歇性降温。

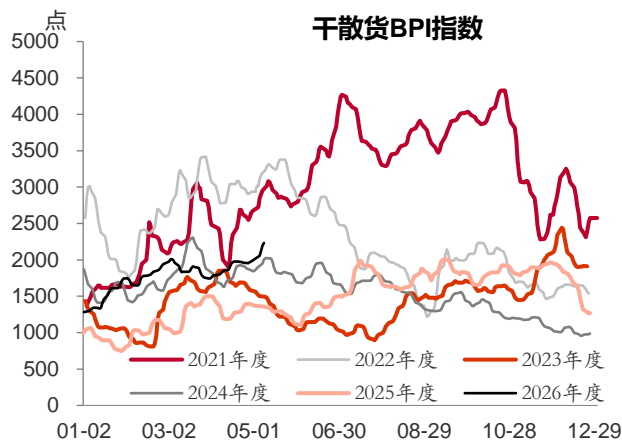
BPI 煤炭

图 23: 波罗的海运价指数



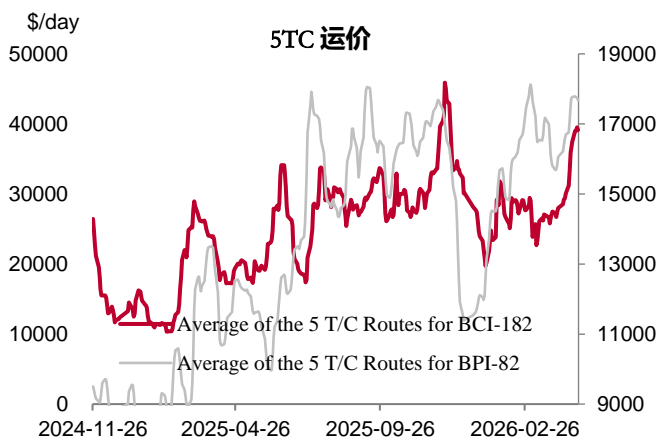
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 干散货 BPI 指数



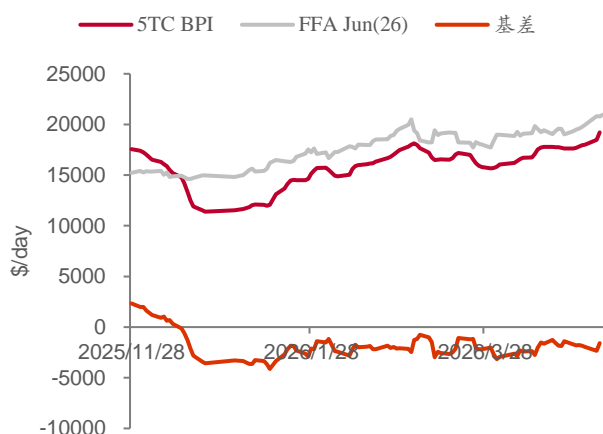
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 25: BPI 和 BCI 运价走势图



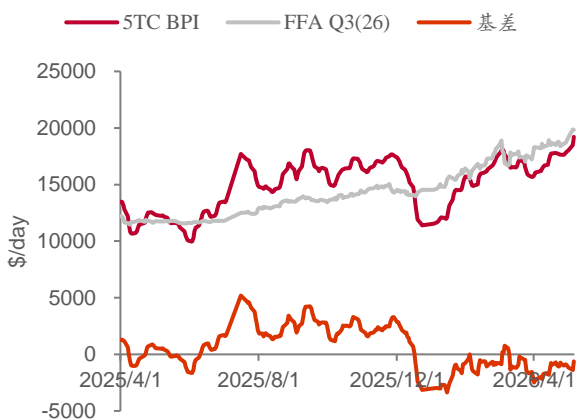
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: BPI 和 FFA 主力合约走势图



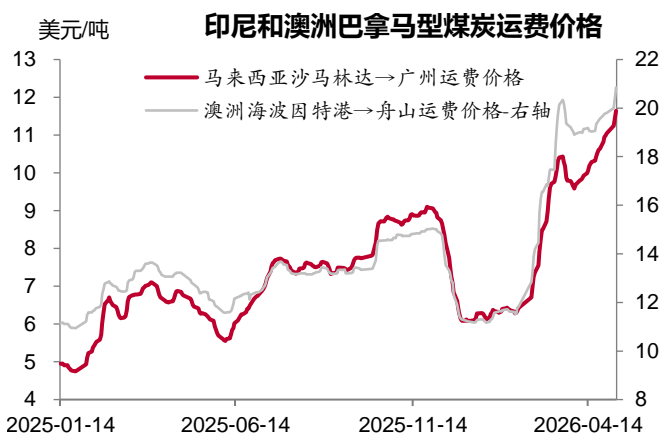
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27: BPI 和 FFA 季度合约运价走势图



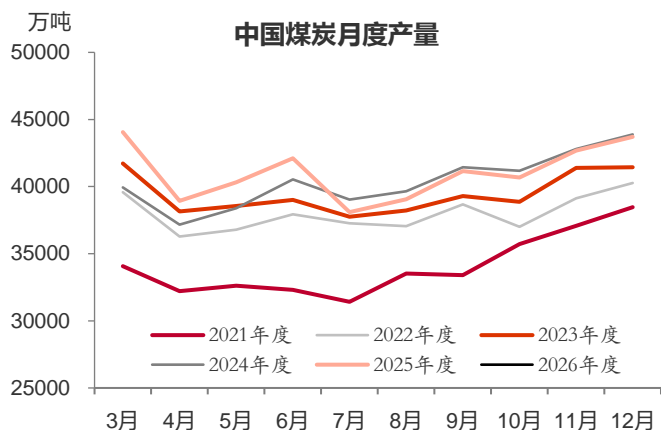
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 28: 印尼和澳洲煤炭运费价格



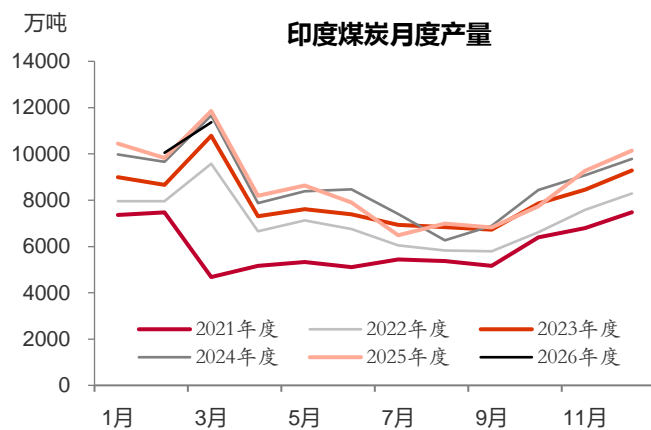
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 29：中国煤炭月度产量



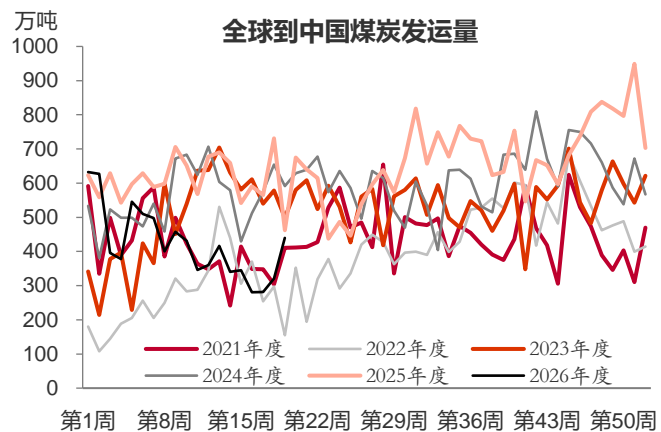
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：印度煤炭月度产量



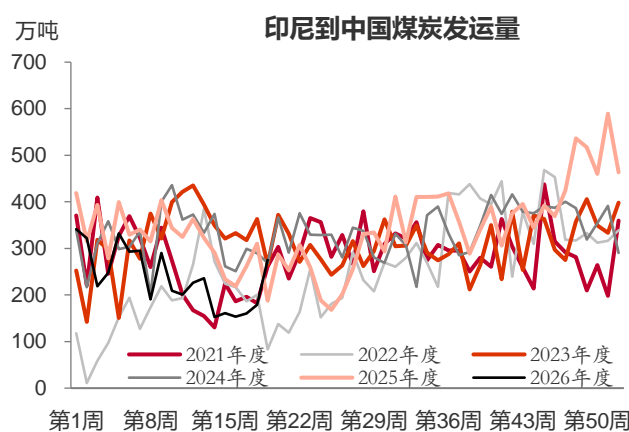
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：全球到中国煤炭发运量



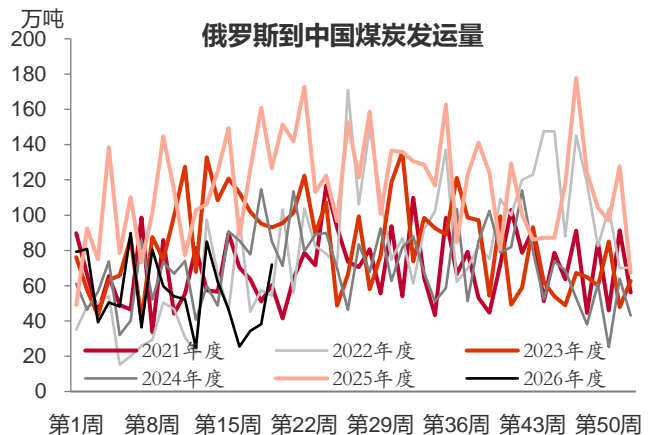
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：印尼到中国煤炭发运量



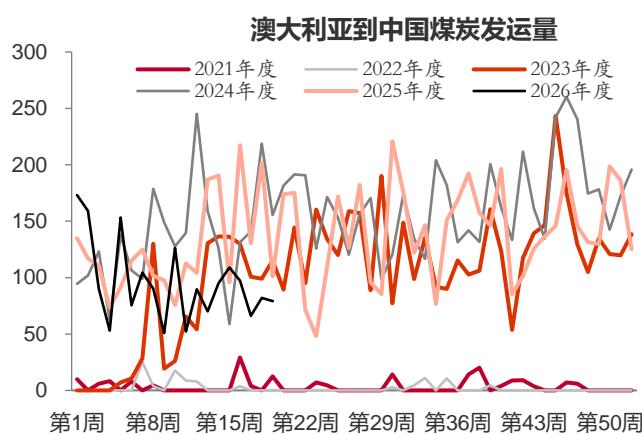
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：俄罗斯到中国煤炭发运量



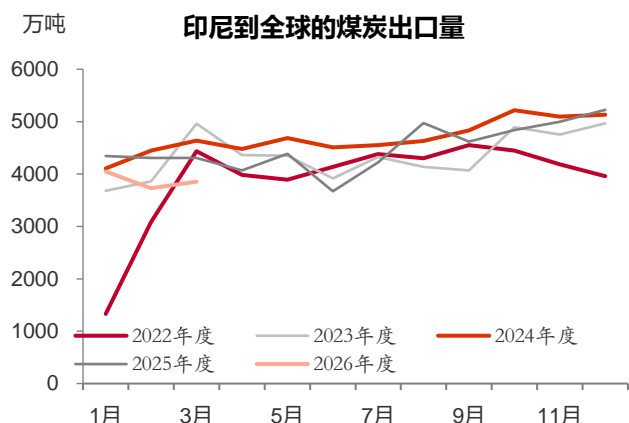
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34：澳大利亚到中国煤炭发运量



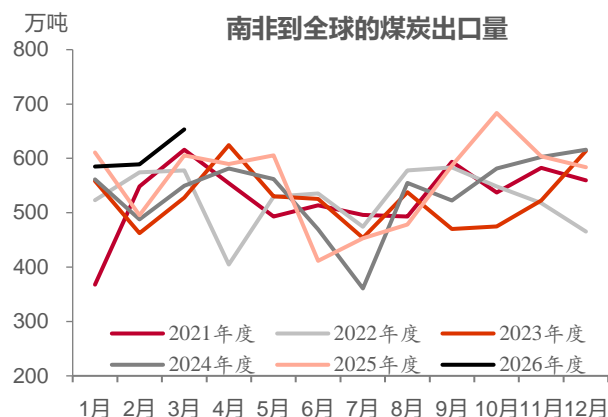
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35: 印尼到全球的煤炭出口量



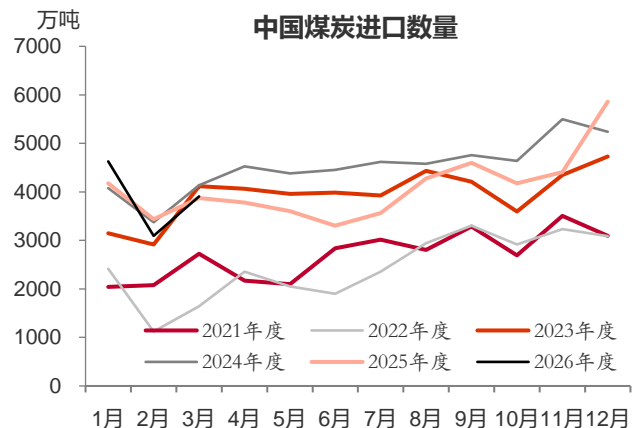
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36: 南非到全球的煤炭出口量



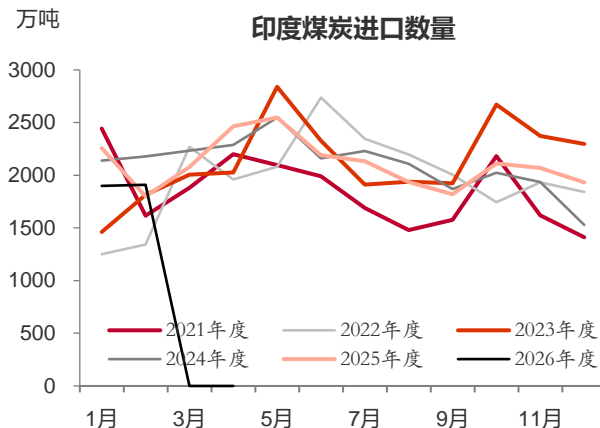
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37: 中国煤炭进口数量



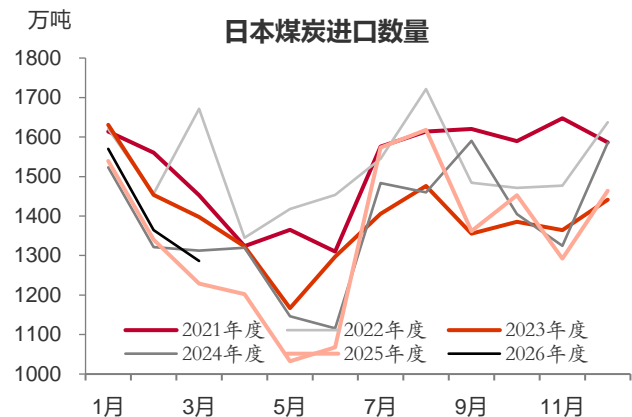
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 38: 印度煤炭进口数量



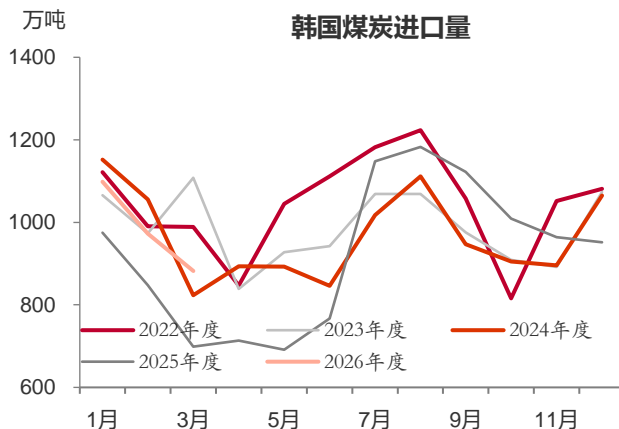
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 39: 日本煤炭进口数量



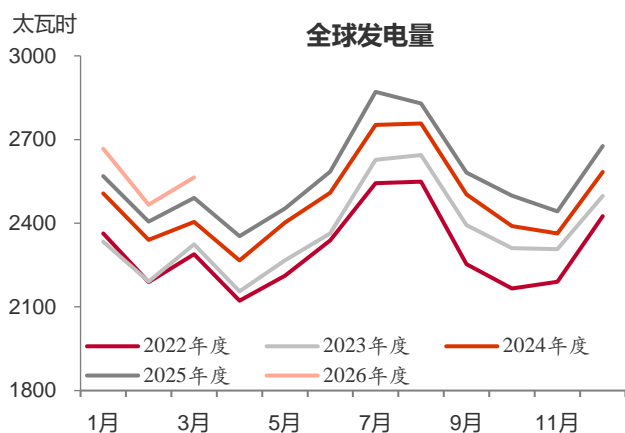
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 40: 韩国煤炭进口量



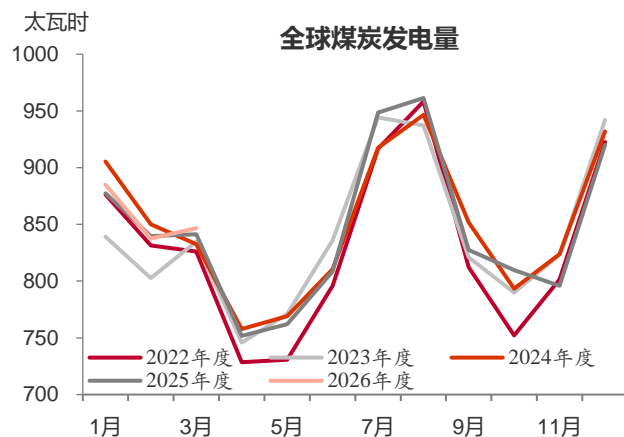
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 41: 全球发电量



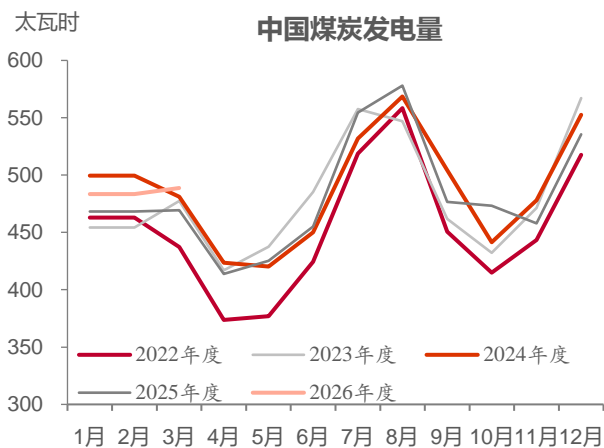
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 42: 全球煤炭发电量



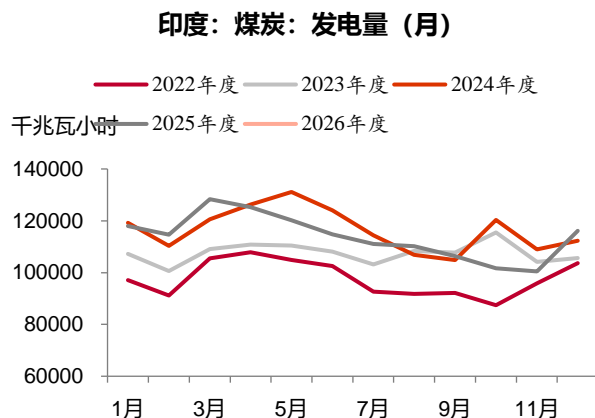
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 43: 中国煤炭发电量



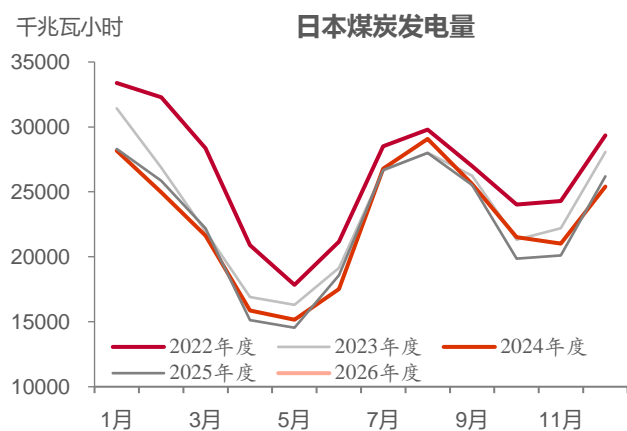
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44: 印度煤炭发电量



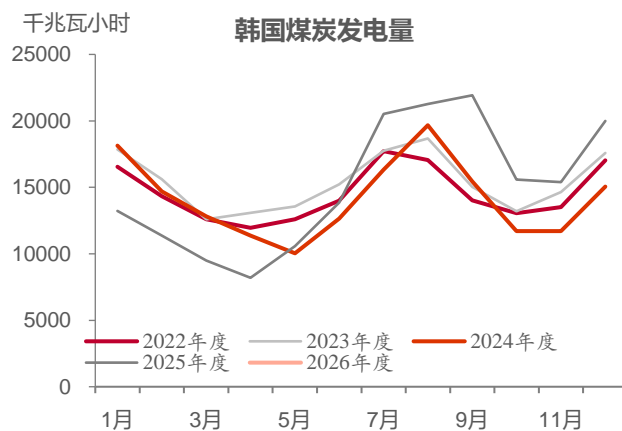
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45: 日本煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

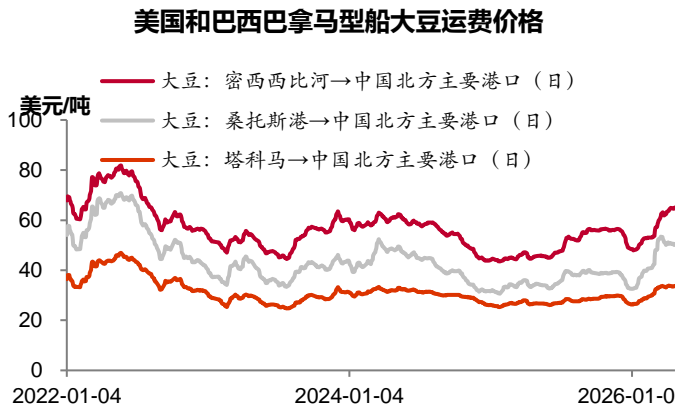
图 46: 韩国煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

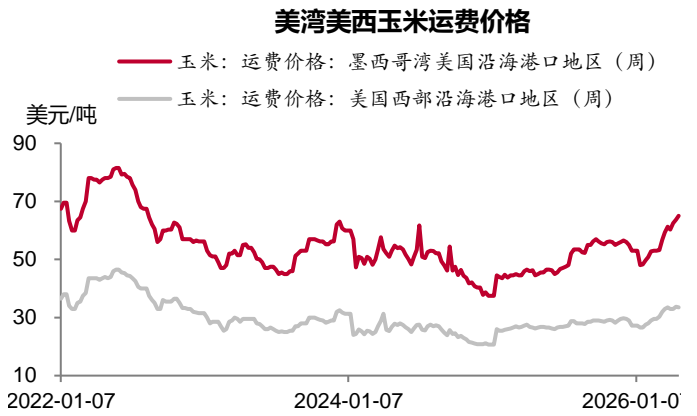
BPI 粮食

图 47: 美国和巴西巴拿马型船大豆运费价格



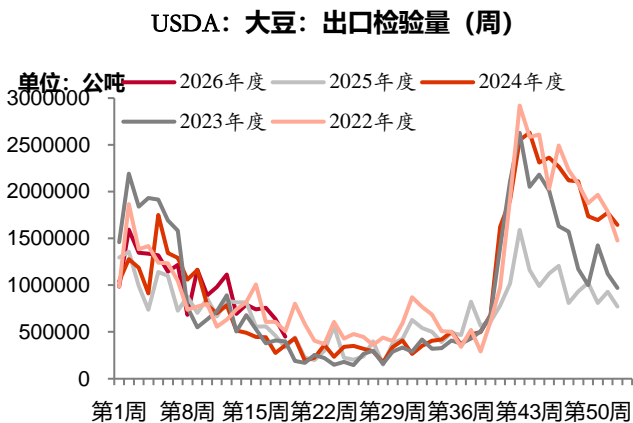
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 48: 美湾美西玉米运费价格



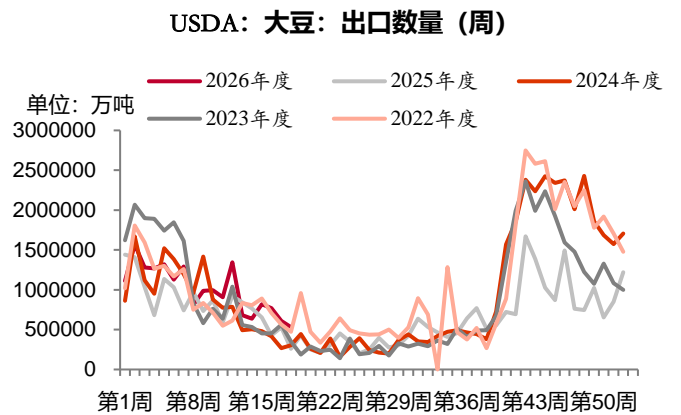
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 49: USDA: 大豆: 出口检验量(周)



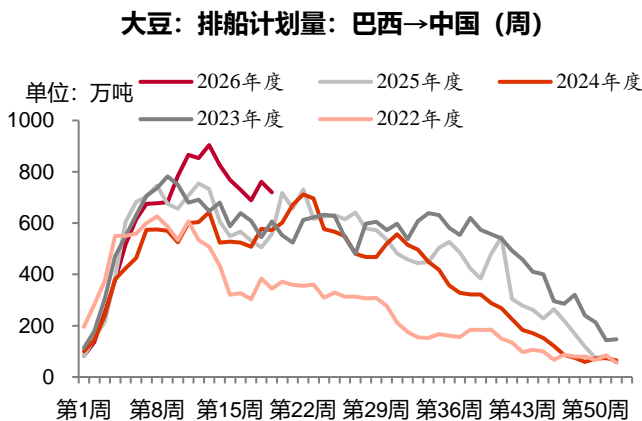
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 50: USDA: 大豆: 出口数量(周)



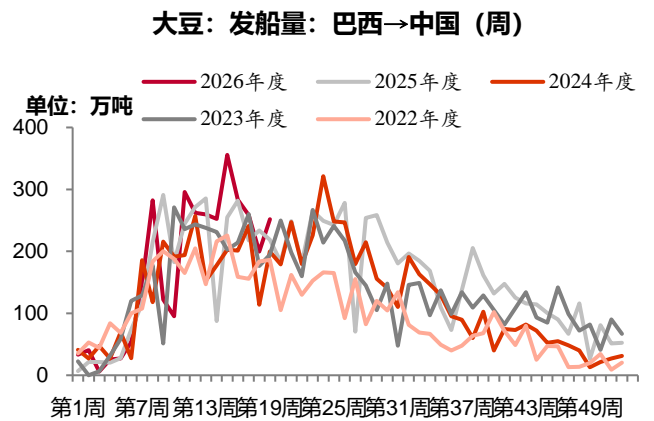
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 51: 大豆排船计划量: 巴西→中国(周)



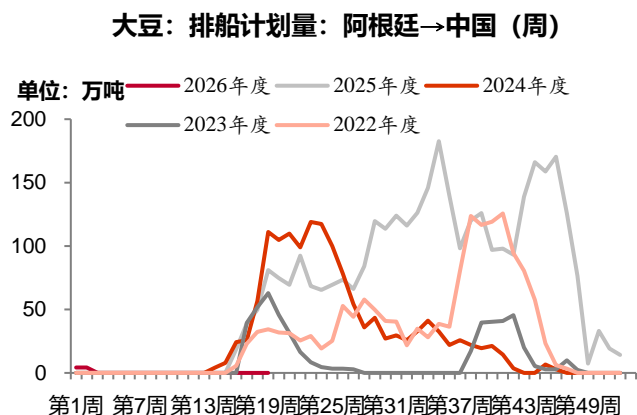
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 52: 大豆发船量: 巴西→中国(周)



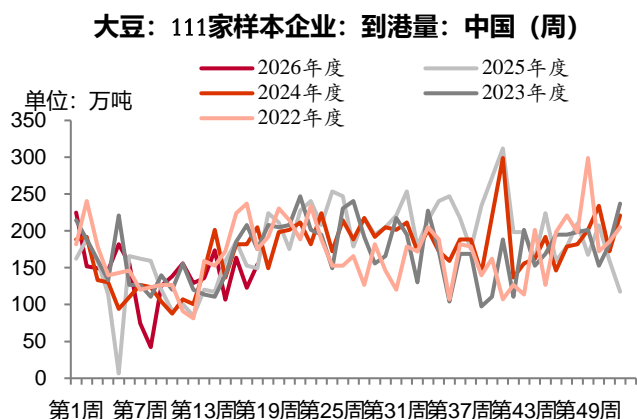
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 53: 大豆排船计划量: 阿根廷→中国 (周)



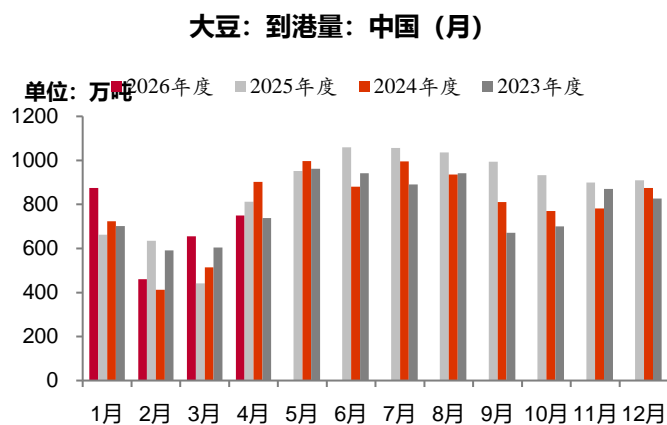
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 55: 大豆 111 家样本企业: 到港量: 中国 (周)



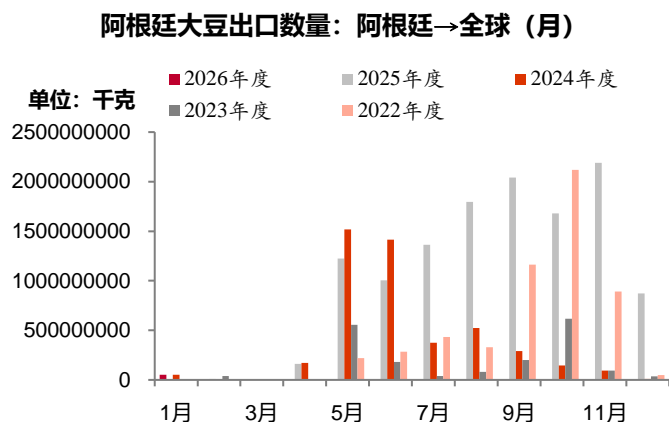
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 57: 大豆到港量: 中国 (月)



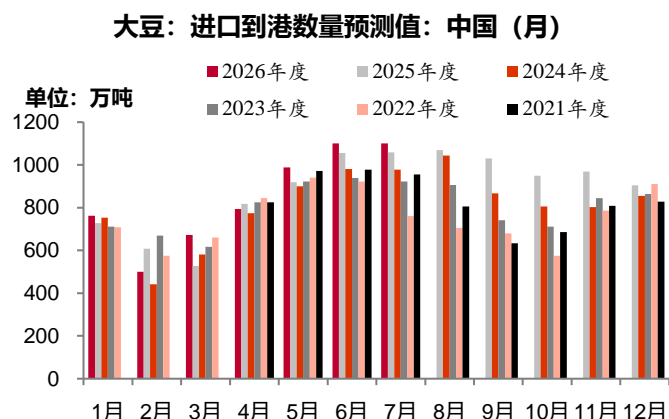
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 54: 阿根廷大豆出口数量: 阿根廷→全球 (月)



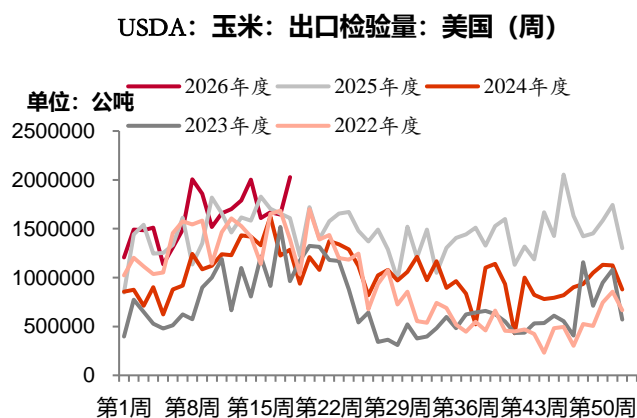
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 56: 大豆进口到港数量预测值: 中国 (月)



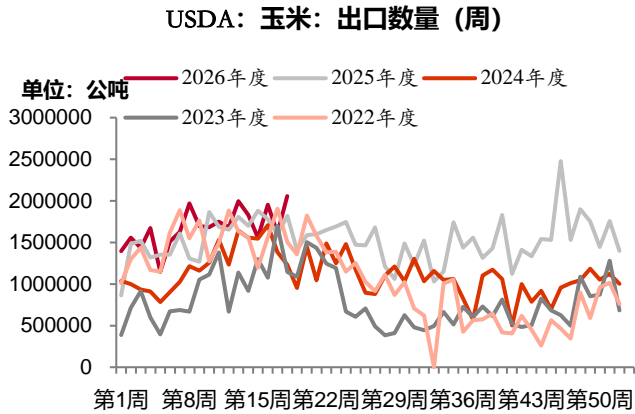
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 58: 美国玉米出口检验量: 美国 (周)



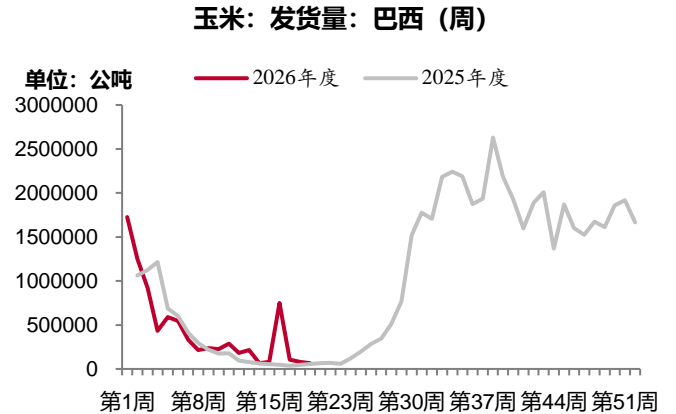
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 59：美国玉米出口数量（周）



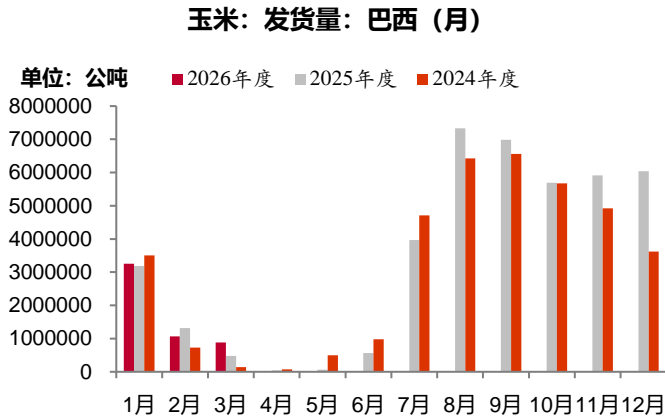
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 60：巴西玉米发货量：巴西（周）



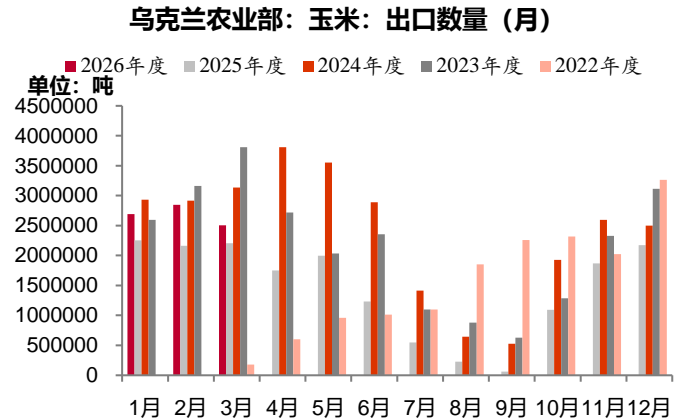
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 61：巴西玉米发货量：巴西（月）



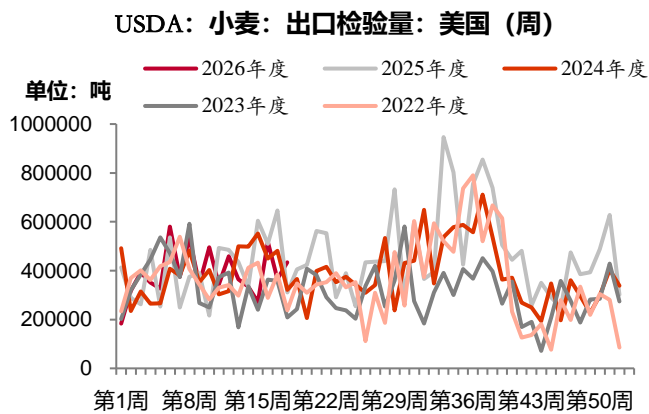
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 62：乌克兰玉米出口数量（月）



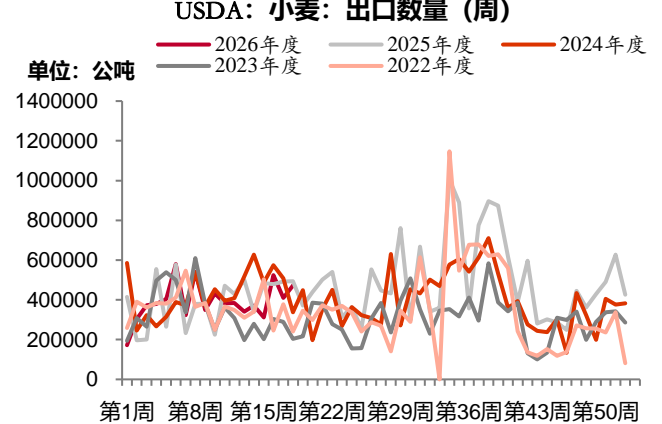
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 63：美小麦出口检验量：美国（周）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 64：USDA：小麦：出口数量（周）



数据来源：mysteel 新世纪期货

三、油运市场

1、行情回顾：

原油运输指数(BDTI)继续走弱，截止5月7日已经回落至2629点，成品油运输指数(BCTI)也是下降走势，截止5月7日已经跌至1858点。中国进口原油运价指数也是从4月高点418.88WS回落至307.13WS附近。

2、基本面分析：

停火预期使得风险溢价从油运运价高位峰值回落，但海峡实质通行未恢复，支撑运价不深跌。当前供需僵持，在当前高成本背景下，供应方加注旺季预期而挺价，而需求方因高价抑制采购。近两周TD3C几乎无实盘，指数更多是“象征性报价”。

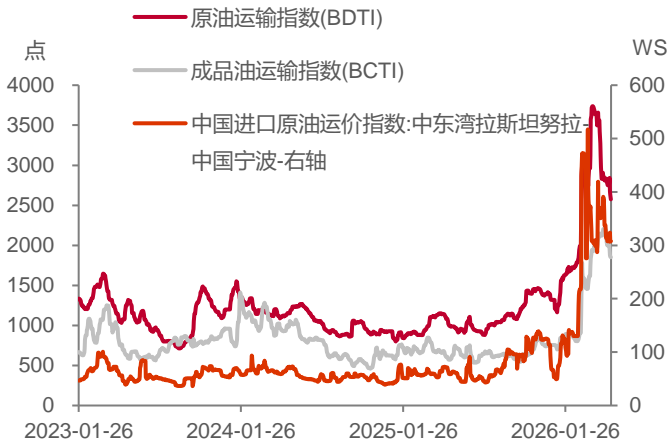
3、总结及建议：

美伊和谈再起波澜，当前油运价格出现回落，但情绪释放后将回归偏紧基本面。紧张的油运基本面短时间难以改善，油运价格往下空间受限，中长期来看依旧乐观，注意仓位管理。

4、风险因素：

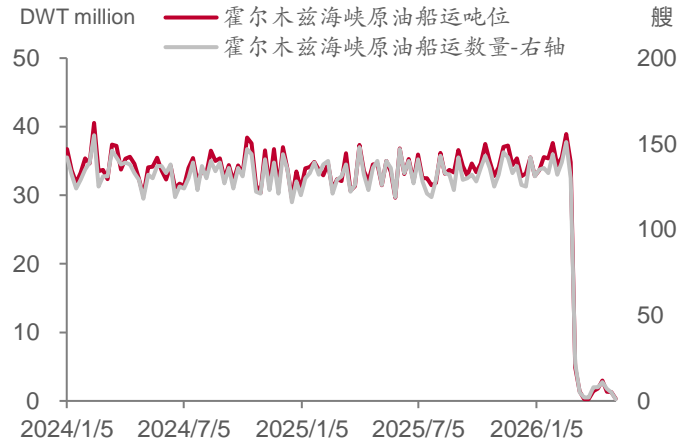
1. 中东地缘局势存在极强不确定性

图 65: 原油运输指数



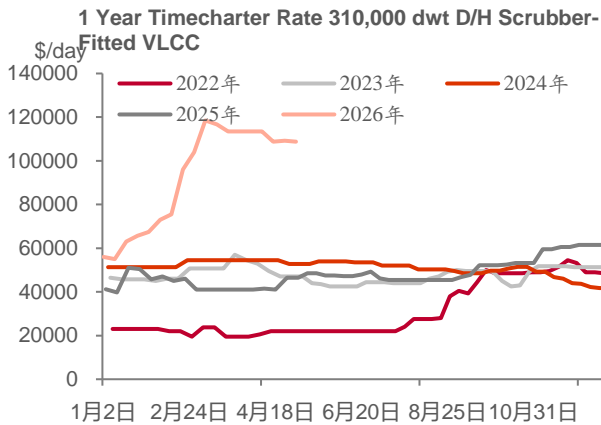
数据来源: 新世纪期货、wind

图 66: 霍尔木兹海峡液化船运吨位



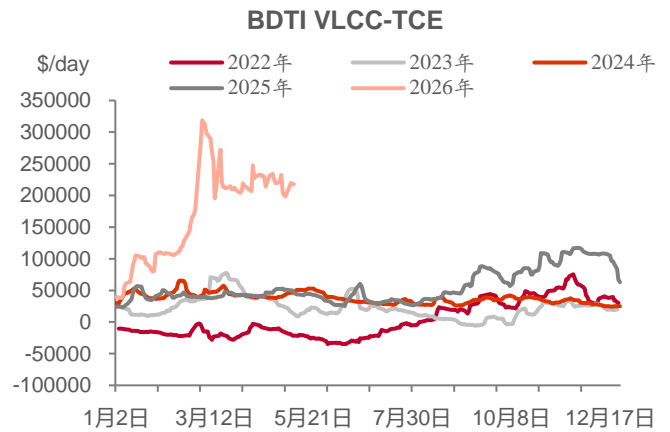
数据来源: 新世纪期货、wind

图 67: 一年期 VLCC 租金



数据来源: 新世纪期货

图 68: VLCC TCE



数据来源: 新世纪期货

图 69: 布伦特原油期货结算价



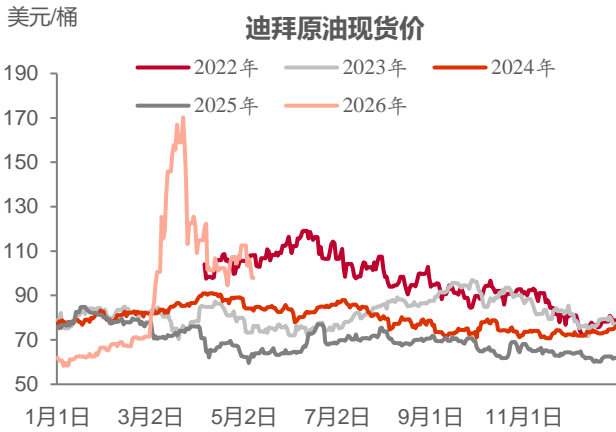
数据来源: 新世纪期货、wind

图 70: WTI 原油期货结算价



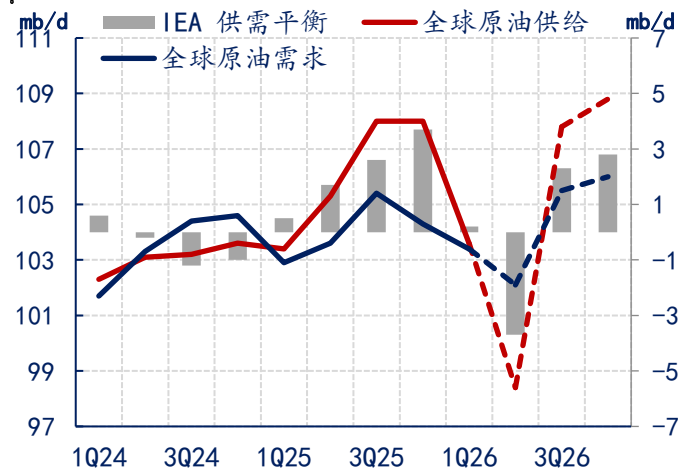
数据来源: 新世纪期货、wind

图 71: 迪拜原油现货



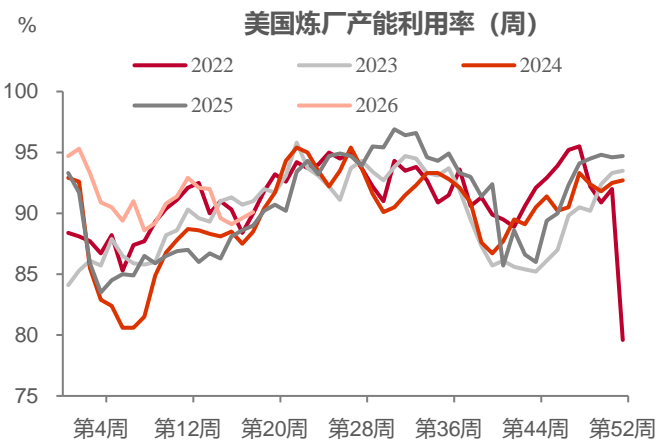
数据来源: 新世纪期货、wind

图 72: 4 月 IEA 全球原油供需平衡表



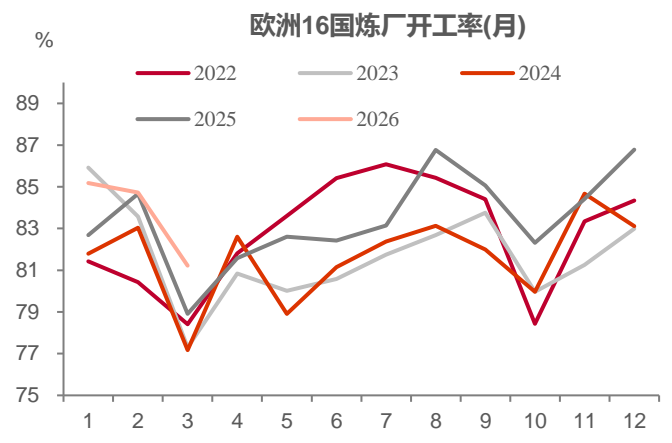
数据来源: 新世纪期货、wind

图 73: 美国炼厂产能利用率



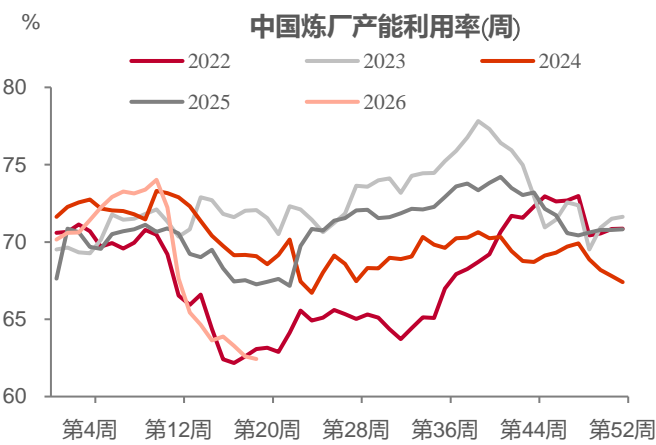
数据来源: 新世纪期货、wind

图 74: 欧洲 16 国炼厂开工率



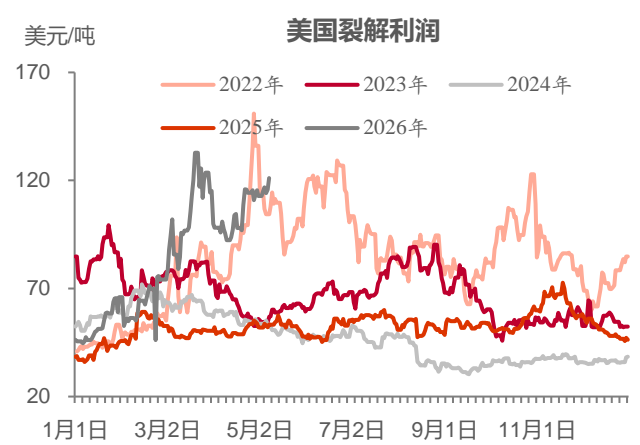
数据来源: 新世纪期货、wind

图 75: 中国炼厂产能利用率



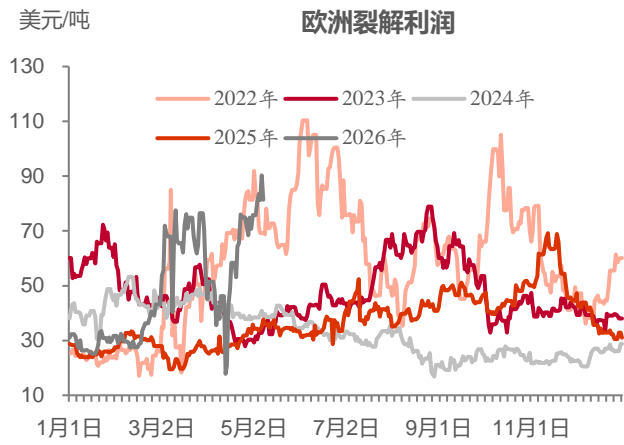
数据来源: 新世纪期货、wind

图 76: 美国裂解利润



数据来源: 新世纪期货、wind

图 77：欧洲炼厂裂解利润



数据来源：新世纪期货、wind

图 78：亚洲炼厂裂解利润



数据来源：新世纪期货、wind

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，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买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>