

## 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：美伊对峙再升温，关注航运板块结构性机会

美伊谈判僵持，军事打击威胁升温，霍尔木兹海峡通航或进一步收紧，支撑油价。集运市场：船公司计划5月提涨欧线运价，中东补库需求及欧洲复苏推升运价，看多并推荐6-10正套。干散货：BPI创年内新高，粮食与煤炭需求支撑运价高位运行。油运短期偏弱，建议观望。

### 二、集运市场：

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2130\$/TEU，大箱为3260\$/FEU，地中海5月下旬报价为小箱1760\$/TEU，大箱为2940\$/FEU。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；目前中东形势反复，中东补库存需求反而有望进一步推升整体运输需求。欧元区4月制造业PMI为52.2，连续三个月超过50，反映出欧洲处于被动去库后期向主动补库前期过渡，补库节奏开启。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。单边看多，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2521点，周环比大涨288点；5TC BPI日租金收于22619美金/天，周环比上涨2520美金/天；5TC BPI FFA 6月合约收于21700美金/天，周环比上涨639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。

粮食端，粮食海运对BPI的拉动料由总量爆发转向出货节奏博弈。鉴于前期集中采购后主要进口国或进入库存消化期，买家询盘热度将现间歇性降温，货盘释放趋于平缓；南美港口效率仍为核心变量，若桑托斯等港拥堵加剧，等泊时间拉长将支撑运费；反之，拥堵缓解致积压运力集中释放，则将显著压制运价。

煤炭端，炼焦煤（尤其是澳洲一线主焦）因供应偏紧和全球需求支撑，价格保持高位。而动力煤市场则受到进口利润倒挂的抑制，成交并不活跃。预计5月巴拿马型船运力仍偏紧，支撑运价和租金高位运行，短期内涨势仍在延续。

### 四、油运市场：

上周油运市场运价偏弱、油价走强呈分化走势。截止5月15日，原油运输指数(BDTI)继续走弱，回落至2375点(-3.57%)，成品油运输指数(BCTI)也是下降走势，已经跌至1739(-7.7%)点。中国进口原油运价指数也是下降至303.78WS(-3.81%)。布伦特原油期货主力合约收盘价周度上涨至109.26美元/桶(+4.85%)。全球需求清淡，成品油运价持续回落，而国内进口原油运价相对坚挺。中东局势推动油价上行，货盘偏少压制运价，油运市场短期震荡偏弱。操作上建议观望，租方可逢低锁远期运力，船东优先锁定长线货源，静待夏季需求回暖。

## 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 15 日收盘价为 2541.5。EC2606 基差为-803.1，6-10 月合约价差为 776.5, 7-10 月合约价差为 1037.5。

### 2、基本面分析：

供给：截止 2026 年第 22 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 310740TEU，中国至美东航线投放运力为 222171TEU，中国至欧洲航线投放运力为 311417TEU。6 月最新数据显示 17000+船的预测运力为 493.13 万 TEU，相比 5 月增长 0.49%。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 2130\$/TEU，大箱为 3260\$/FEU，地中海 5 月下旬报价为小箱 1760\$/TEU，大箱为 2940\$/FEU。

需求：2026 年 4 月，中国对欧盟出口额 529.88 亿美元，同比增长 13.2%，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：2026 年 4 月欧元区消费者信心指数为-20.6，创近年新低。欧元区 4 月制造业 PMI 为 52.2，连续三个月超过 50，反映出欧洲处于被动去库后期向主动补库前期过渡，补库节奏开启。

### 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；目前美伊形势反复，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。单边看多，推荐 6-10 正套策略。

### 4、风险因素：

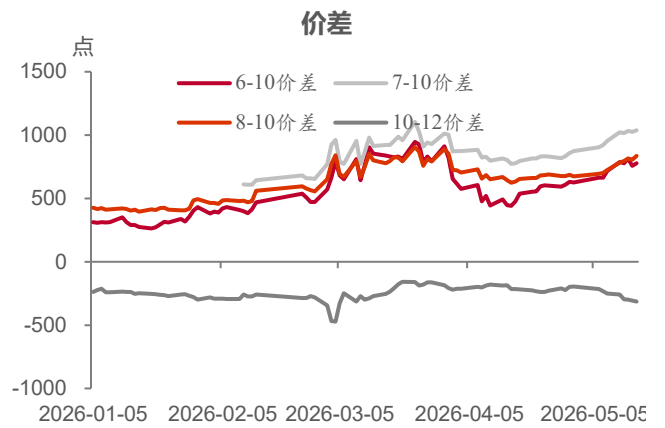
1. 中东地缘局势存在极强不确定性，引发运价大幅波动
2. 欧洲经济衰退风险抬升，需求下滑可能超预期

图 1：持仓量情况



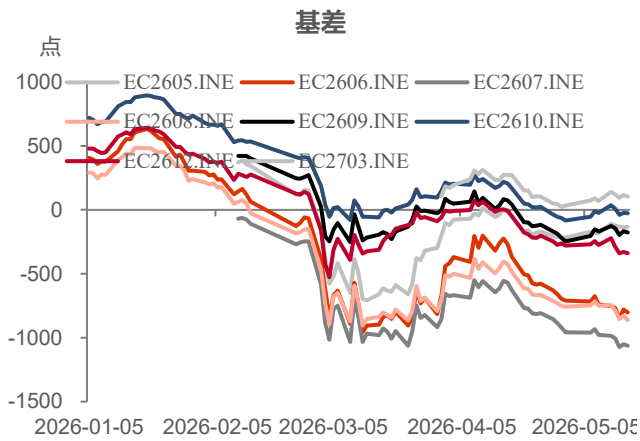
数据来源：wind 新世纪期货

图 2：部分合约价差



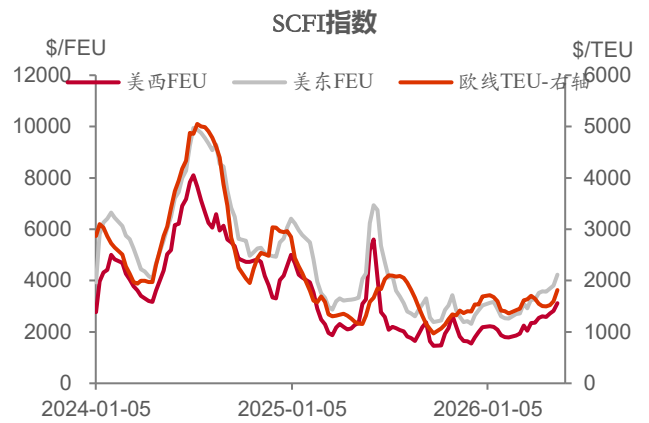
数据来源：wind 新世纪期货

图 3：基差



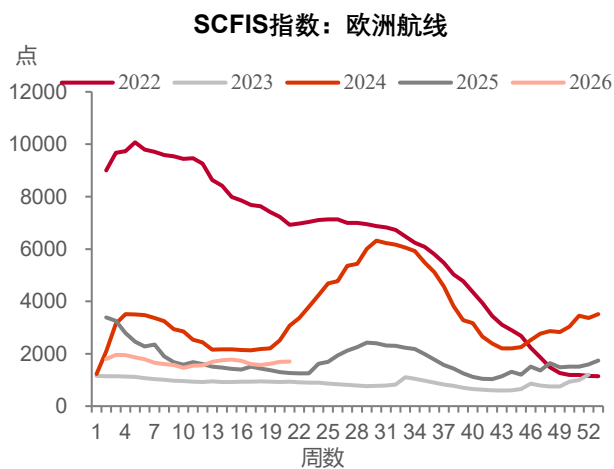
数据来源：wind 新世纪期货

图 4：SCFI 指数



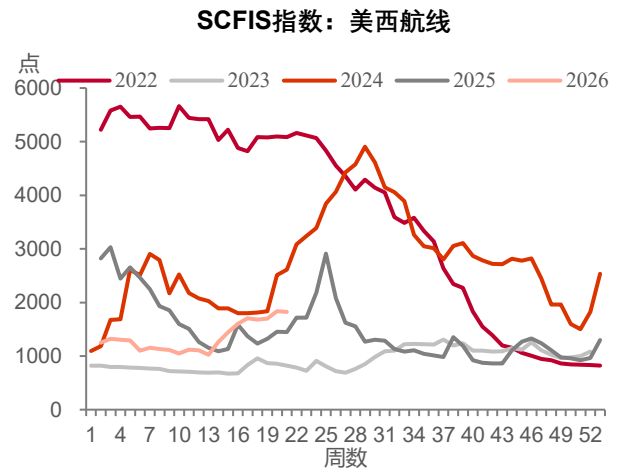
数据来源：wind 新世纪期货

图 5：SCFIS 指数：欧洲航线



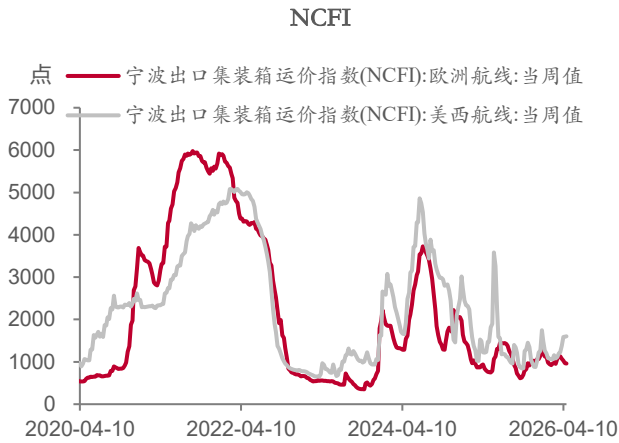
数据来源：wind 新世纪期货

图 6：SCFIS 指数：美西航线



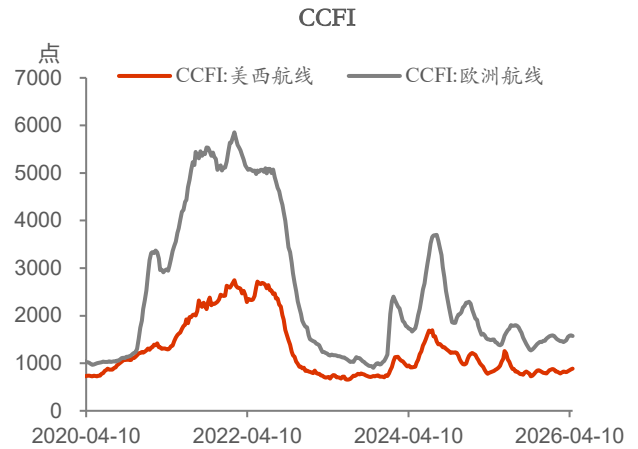
数据来源：wind 新世纪期货

图 7：宁波出口集装箱运价指数



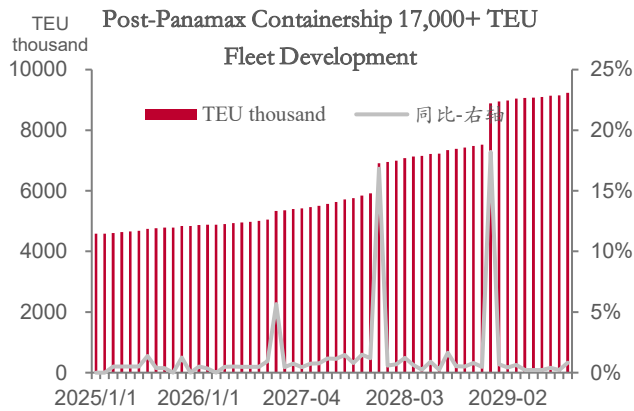
数据来源：钢联 新世纪期货

图 8：中国出口集装箱运价指数



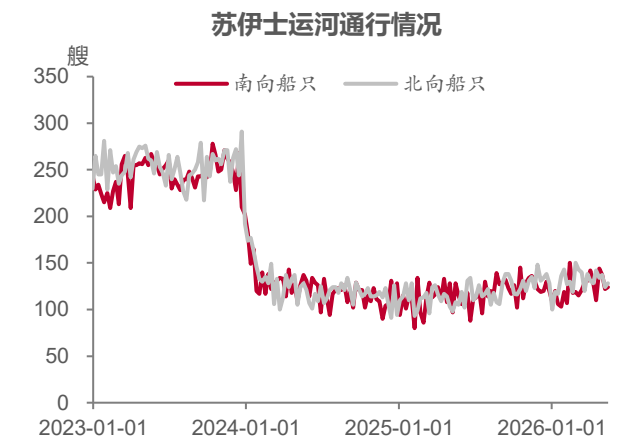
数据来源：钢联 新世纪期货

图 9：17000+船运力



数据来源：wind 新世纪期货

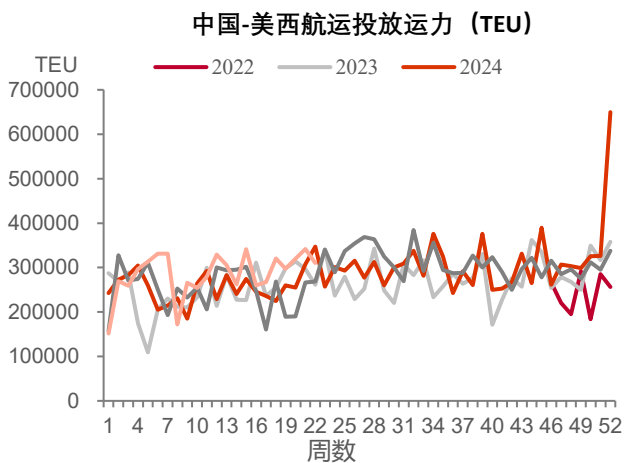
图 10：红海复航情况



数据来源：wind 新世纪期货

图 11：中国-美西投放运力

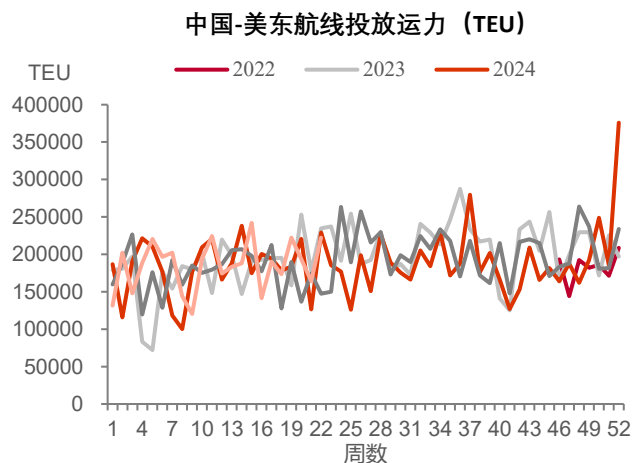
单位：



数据来源：wind 新世纪期货

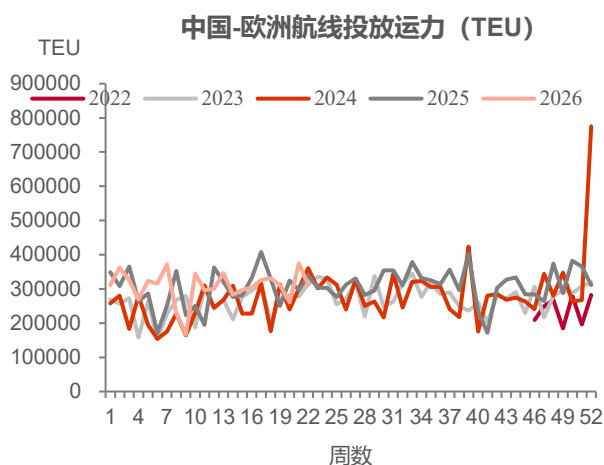
图 12：中国-美东投放运力

单位：



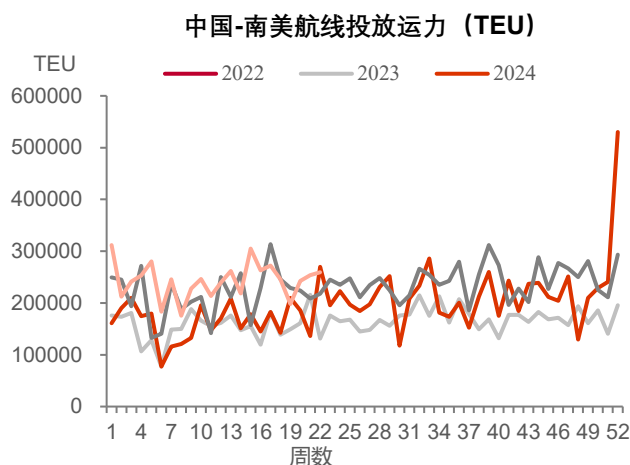
数据来源：wind 新世纪期货

图 13: 中国-欧洲投放运力



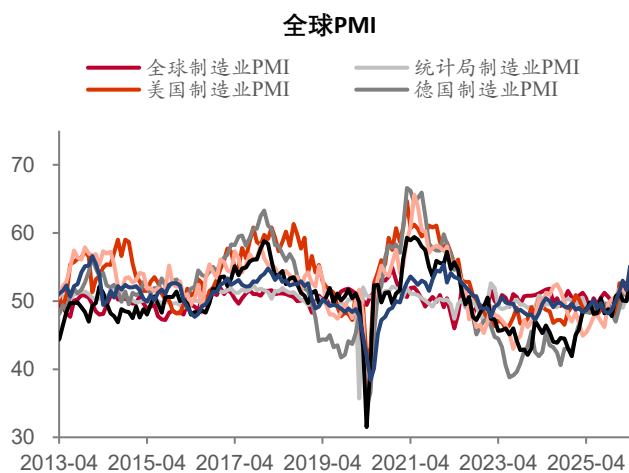
数据来源: wind 新世纪期货

图 14: 中国-南美投放运力



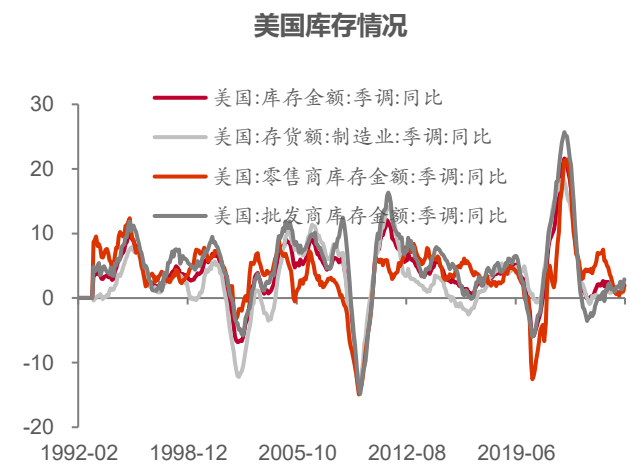
数据来源: wind 新世纪期货

图 15: 全球 PMI



数据来源: wind 新世纪期货

图 16: 美国库存情况



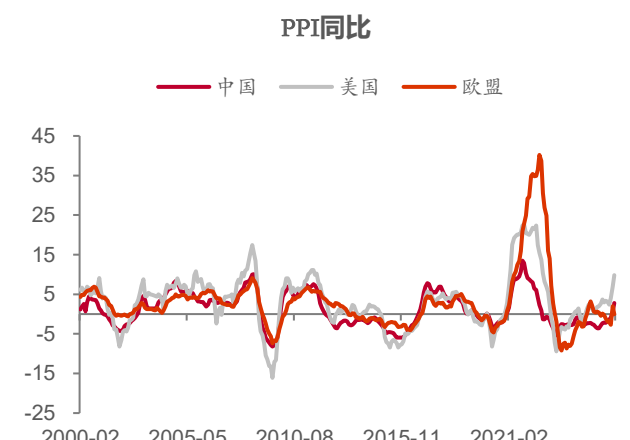
数据来源: wind 新世纪期货

图 17: 欧美进出口情况



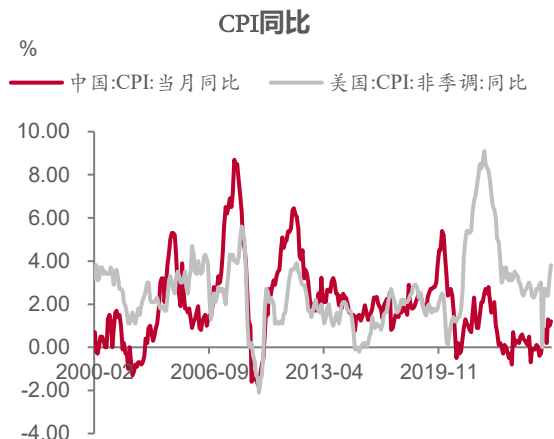
数据来源: wind 新世纪期货

图 18: PPI



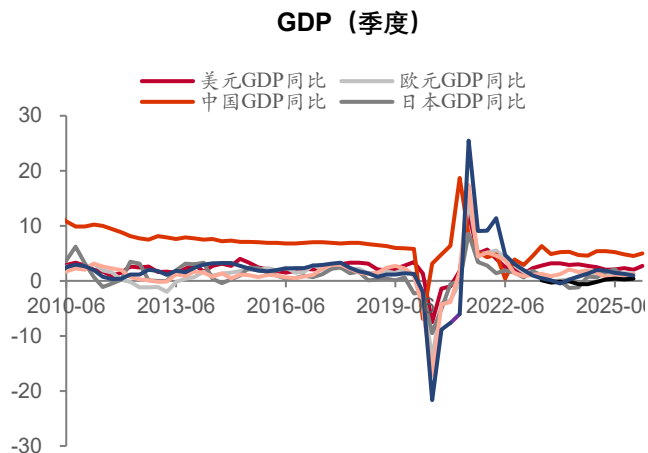
数据来源: wind 新世纪期货

图 19: CPI



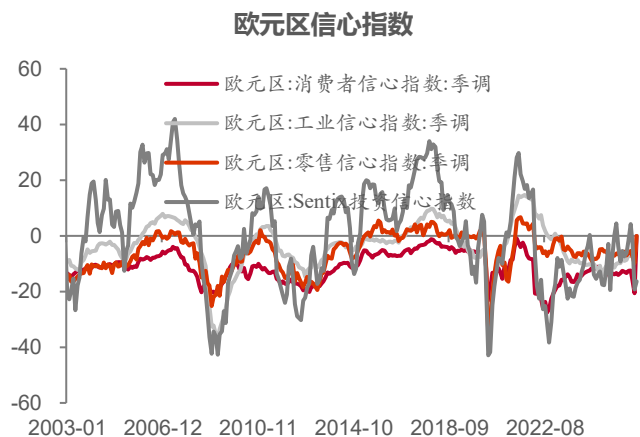
数据来源: wind 新世纪期货

图 20: GDP



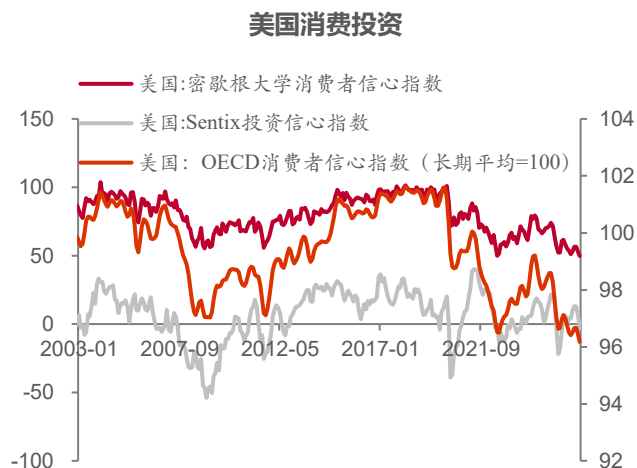
数据来源: wind 新世纪期货

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

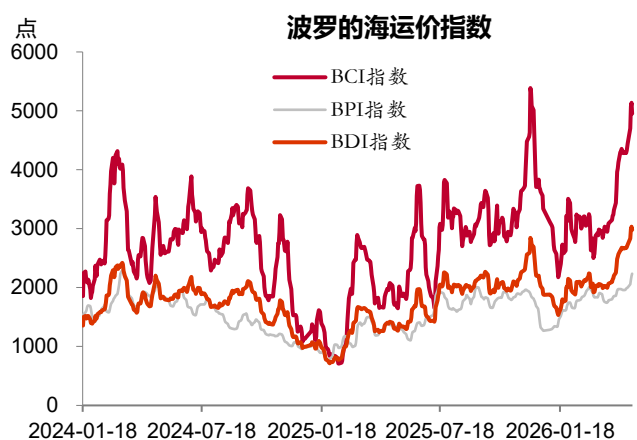
当前 BPI 突破 2026 年以来高位，收于 2521 点，周环比大涨 288 点；5TC BPI 日租金收于 22619 美金/天，周环比上涨 2520 美金/天；5TC BPI FFA 6 月合约收于 21700 美金/天，周环比上涨 639 美金/天，远期曲线同步抬升，核心受粮食与煤炭海运需求支撑。

**BPI 煤炭：**巴拿马型船运力偏紧，支撑运价和租金高位运行，但新增货盘因进口煤失去价格优势而有所减少。炼焦煤（尤其是澳洲一线主焦）因供应偏紧和全球需求支撑，价格保持高位。而动力煤市场则受到进口利润倒挂的抑制，成交并不活跃。2026 年 1-4 月格拉斯通港口累计出口煤炭 2124.48 万吨，同比增长 13.11%。其中格拉斯通港对印度出口量从 3 月的 72.05 万吨增至 4 月的 124.66 万吨，环比大增 73%。印尼作为主要的动力煤供应国，其 1-4 月累计出口量同比下滑，但 4 月份单月数据已出现改善迹象，显示需求正在缓慢恢复。巴拿马型船市场正处在“煤炭旺季需求+粮食出口支撑+运力结构性偏紧”三重利好叠加的强势周期中，短期内涨势仍在延续。

**BPI 粮食：**上周粮食海运市场表现强劲，成为支撑 BPI 冲高的核心动力。巴西大豆正值出口旺季，叠加北美旧作谷物清库需求，货量底仓极为稳固；中国买家持续采购驱动南美至远东长途航线高度活跃，长运距有效消化了市场冗余运力。与此同时，桑托斯等核心港口拥堵加剧，船只等泊时间拉长进一步收紧即期有效运力，粮食货盘对巴拿马型船运费支撑强劲。展望后市，粮食海运市场对 BPI 的拉动逻辑预计将从总量的爆发式增长转变为出货节奏的精细化博弈。经过前期的阶段性集中采购，主要进口国可能暂时进入库存消化阶段，买家询盘热度或出现间歇性降温，导致现货货盘释放不再如前期般井喷，市场在强现实与弱预期期间的多空博弈将有所加剧。不过，南美港口效率仍是关键变量，若桑托斯等港拥堵持续恶化，等泊时间进一步拉长将继续支撑运费；反之，若拥堵缓解导致积压运力集中释放，将对运价形成压制。

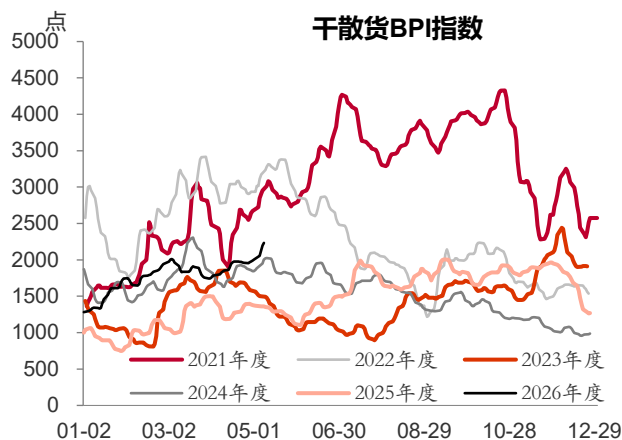
**BPI 煤炭**

图 23: 波罗的海运价指数



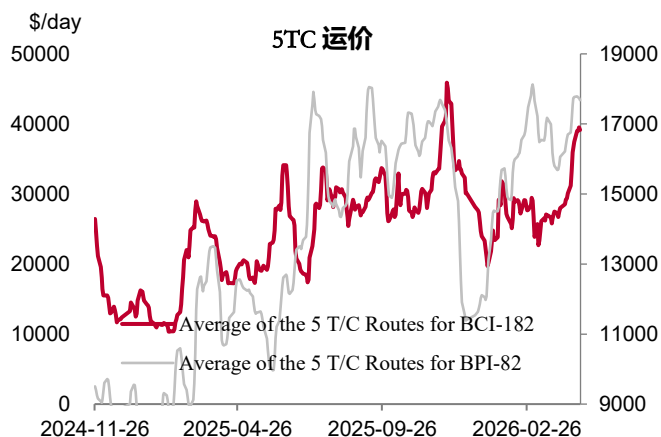
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 干散货 BPI 指数



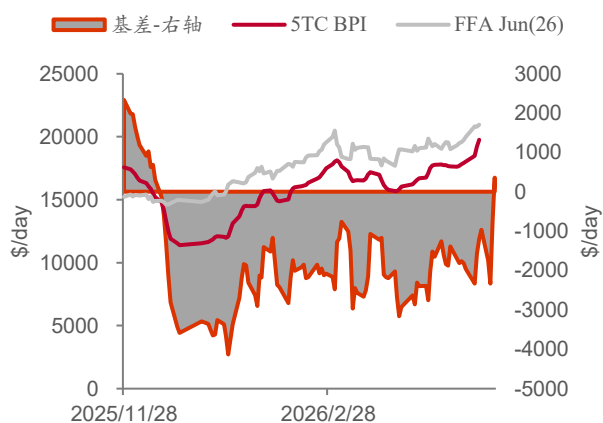
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 25: BPI 和 BCI 运价走势图



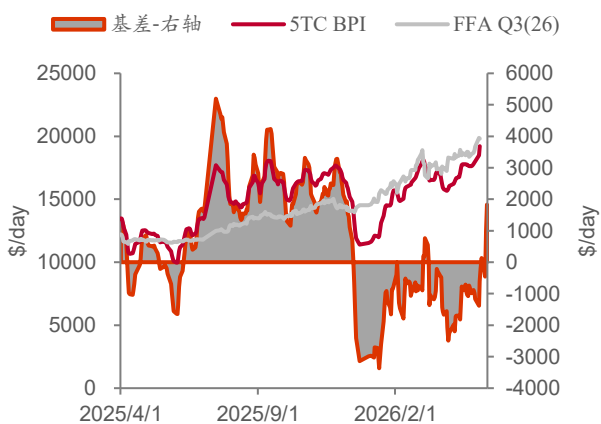
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: BPI 和 FFA 主力合约走势图



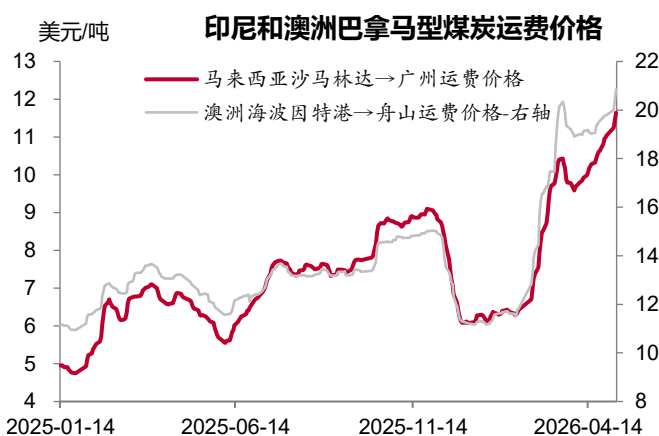
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27: BPI 和 FFA 季度合约运价走势图



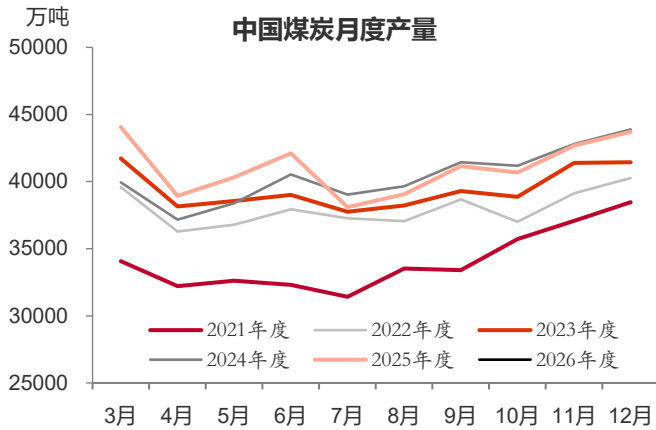
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 28: 印尼和澳洲煤炭运费价格



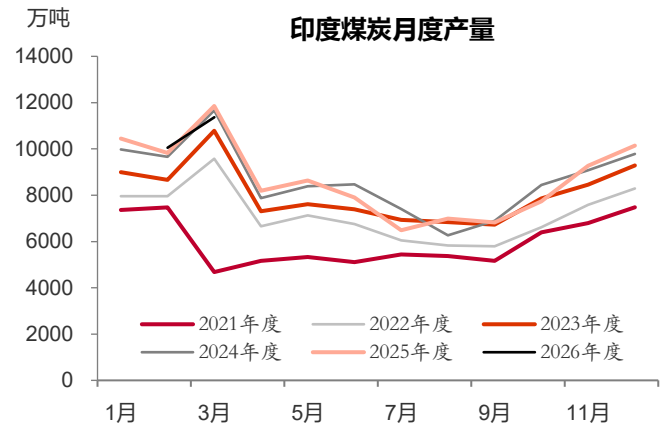
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 29：中国煤炭月度产量



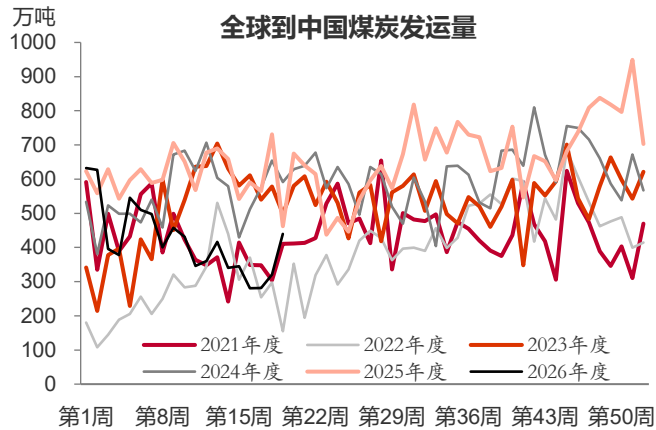
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：印度煤炭月度产量



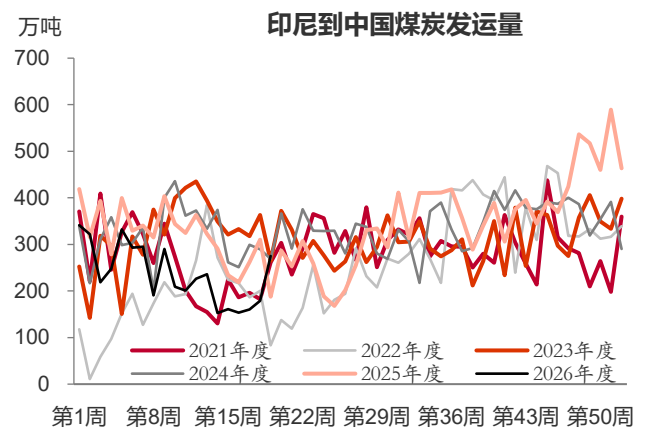
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：全球到中国煤炭发运量



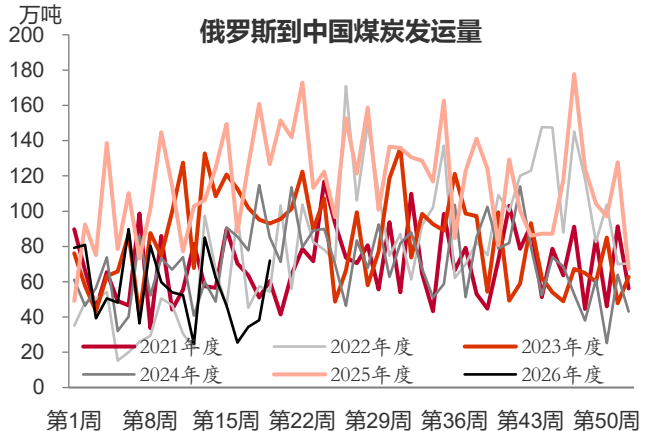
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：印尼到中国煤炭发运量



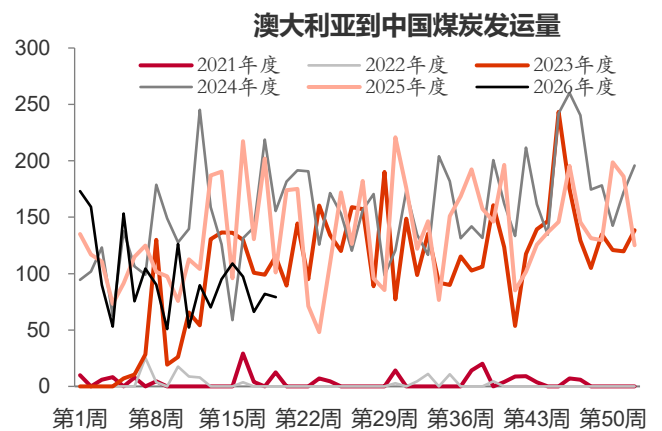
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：俄罗斯到中国煤炭发运量



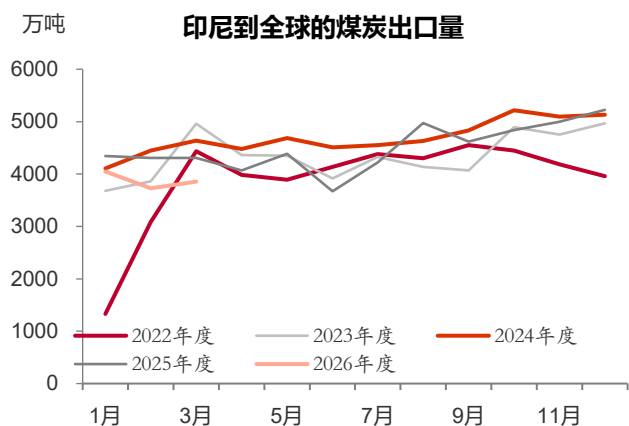
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34：澳大利亚到中国煤炭发运量



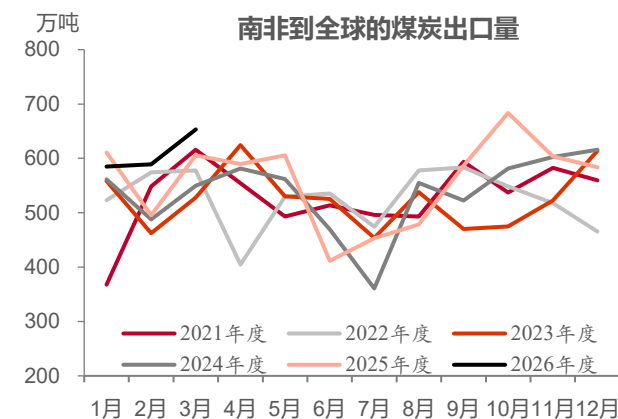
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35: 印尼到全球的煤炭出口量



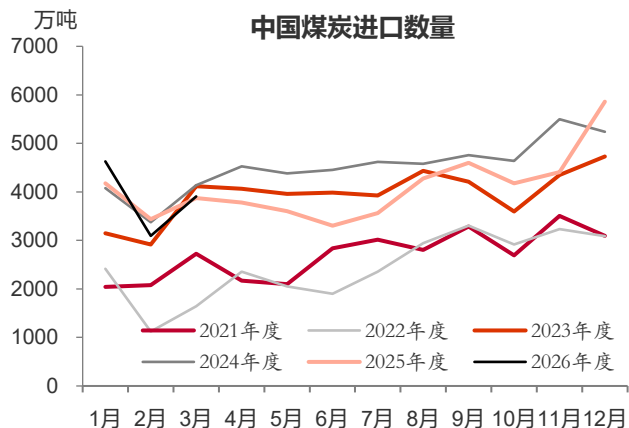
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36: 南非到全球的煤炭出口量



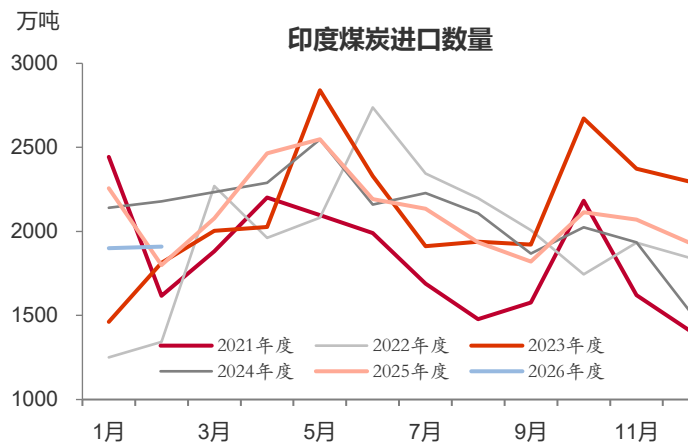
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37: 中国煤炭进口数量



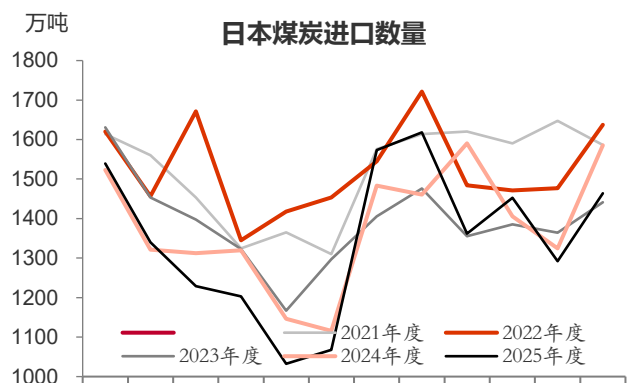
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 38: 印度煤炭进口数量



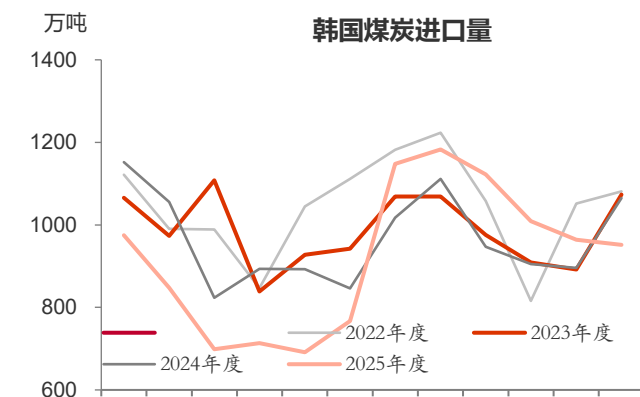
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 39: 日本煤炭进口数量



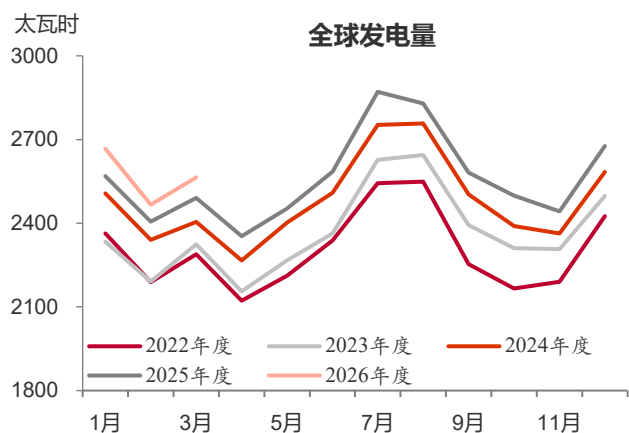
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 40: 韩国煤炭进口量



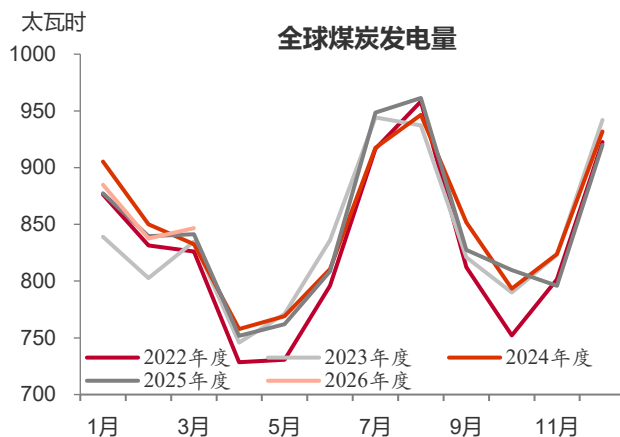
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 41: 全球发电量



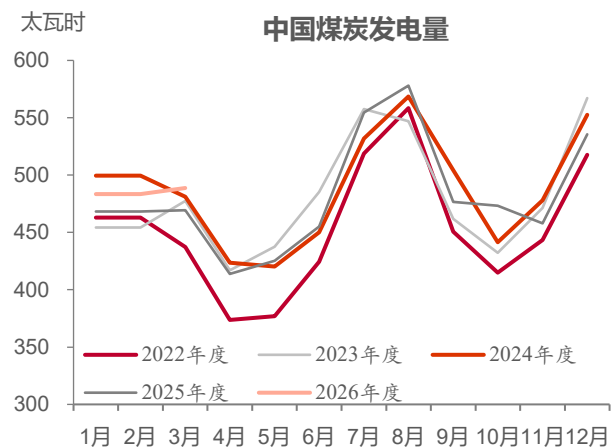
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 42: 全球煤炭发电量



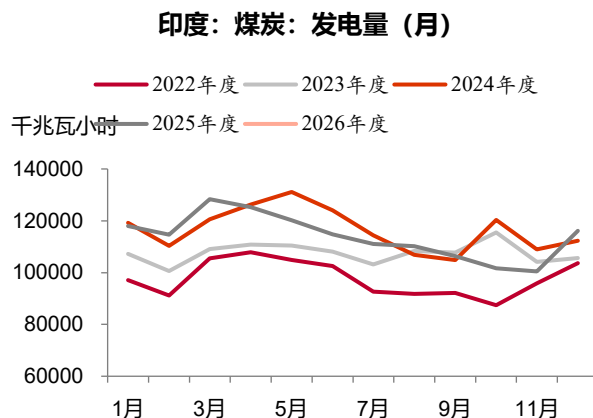
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 43: 中国煤炭发电量



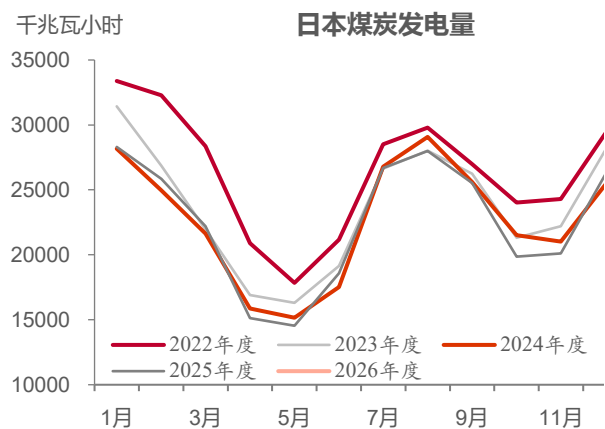
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44: 印度煤炭发电量



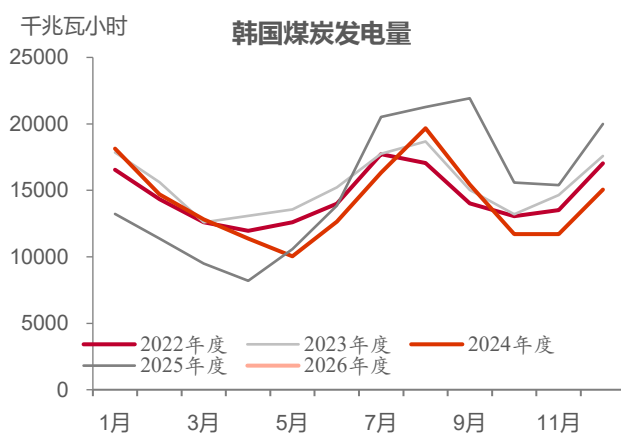
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45: 日本煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

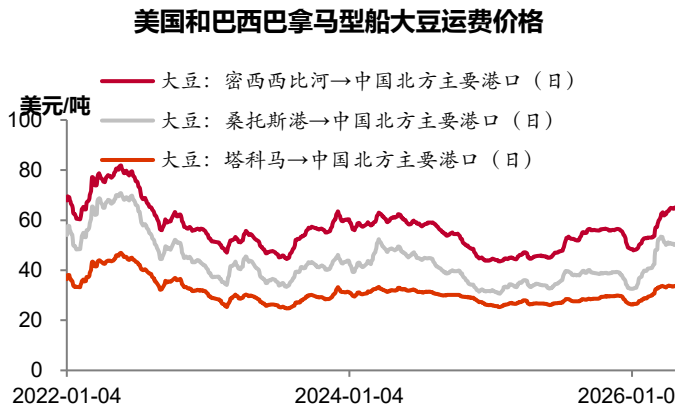
图 46: 韩国煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

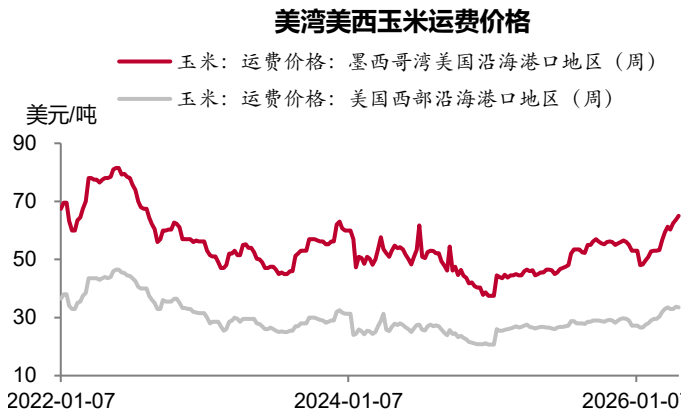
BPI 粮食

图 47: 美国和巴西巴拿马型船大豆运费价格



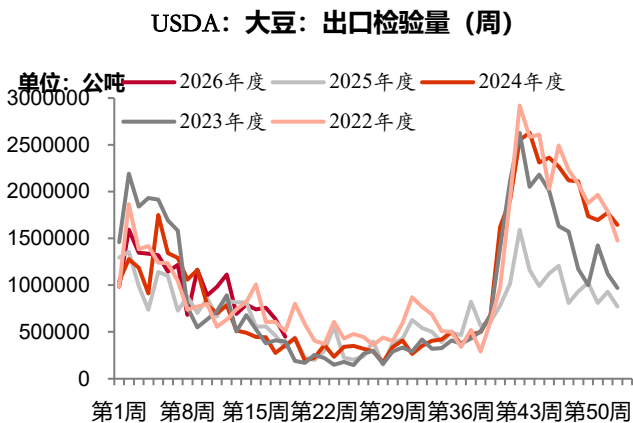
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 48: 美湾美西玉米运费价格



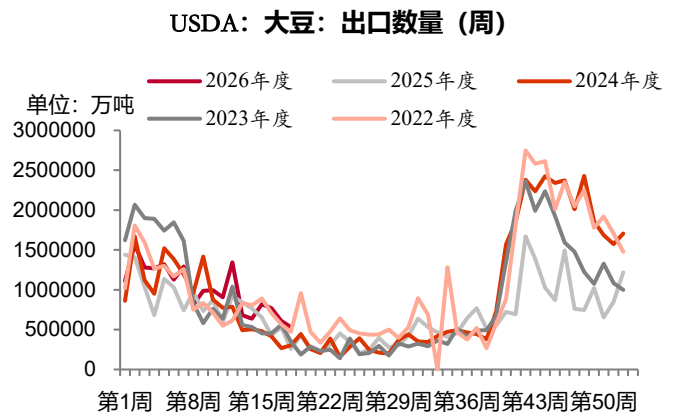
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 49: USDA: 大豆: 出口检验量(周)



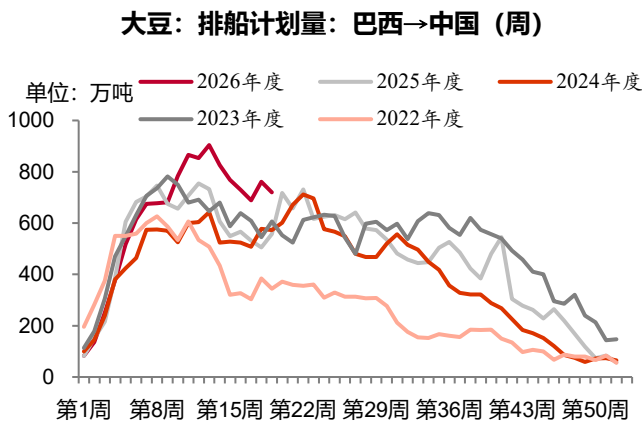
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 50: USDA: 大豆: 出口数量(周)



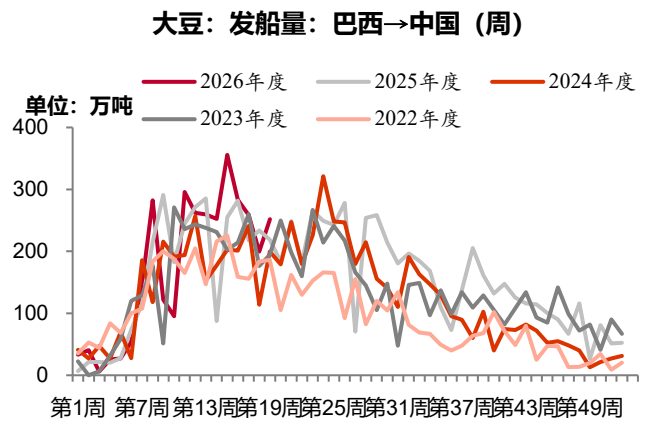
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 51: 大豆排船计划量: 巴西→中国(周)



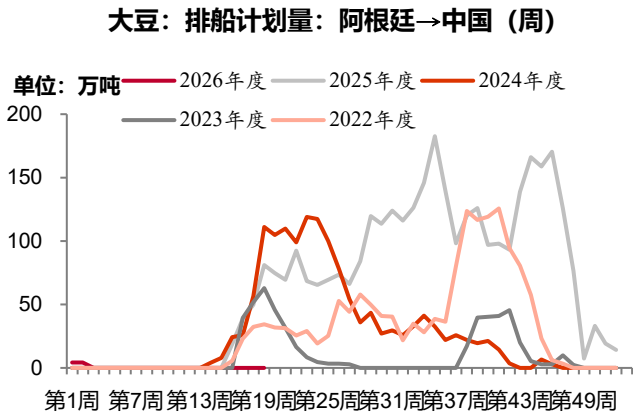
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 52: 大豆发船量: 巴西→中国(周)



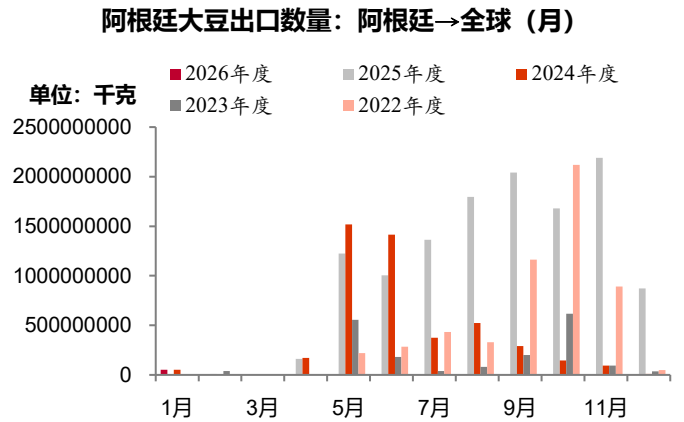
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 53: 大豆排船计划量: 阿根廷→中国 (周)



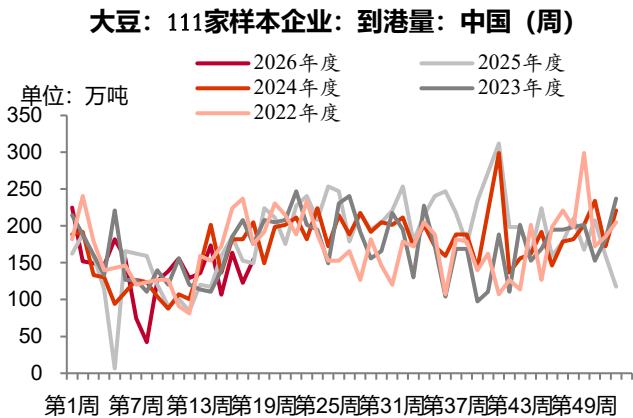
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 54: 阿根廷大豆出口数量: 阿根廷→全球 (月)



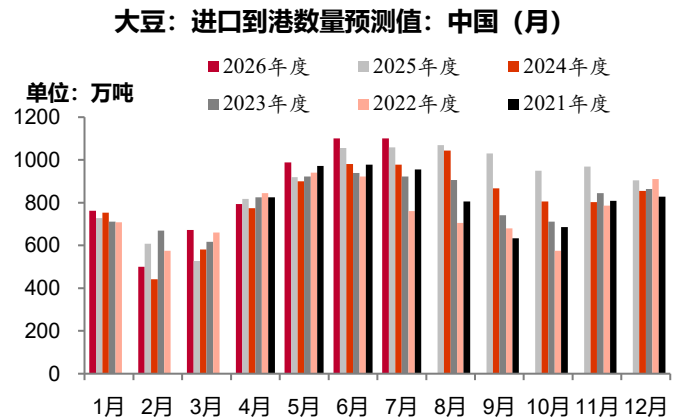
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 55: 大豆 111 家样本企业: 到港量: 中国 (周)



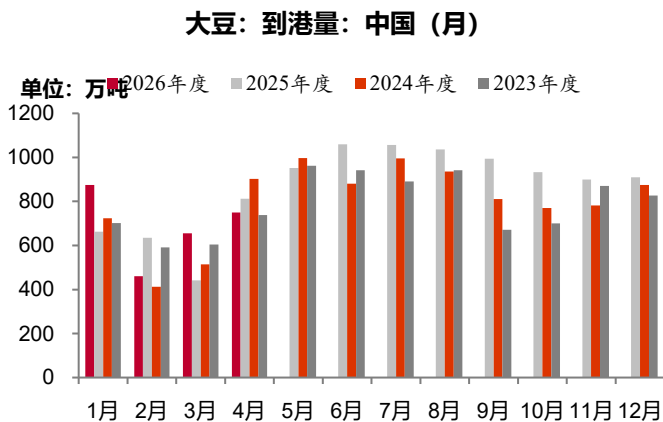
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 56: 大豆进口到港数量预测值: 中国 (月)



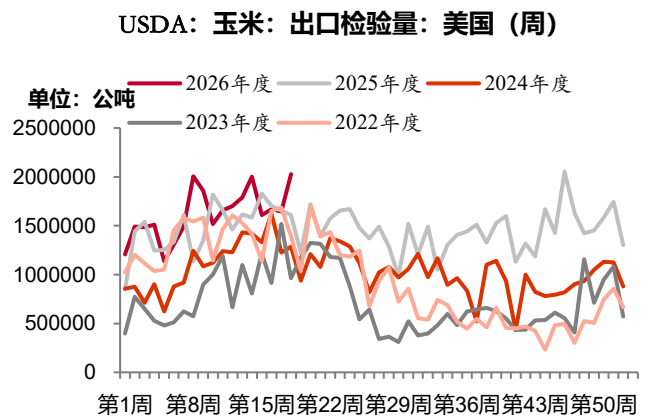
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 57: 大豆到港量: 中国 (月)



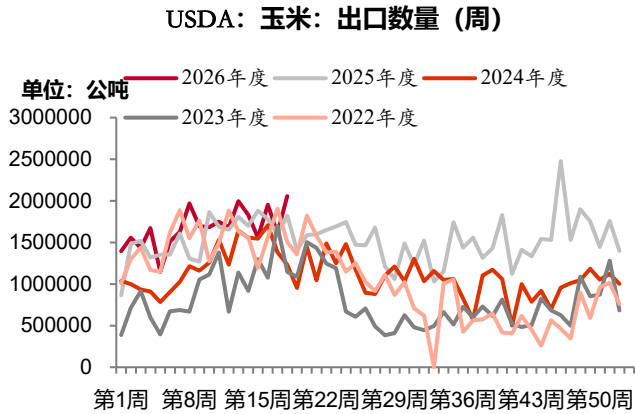
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 58: 美国玉米出口检验量: 美国 (周)



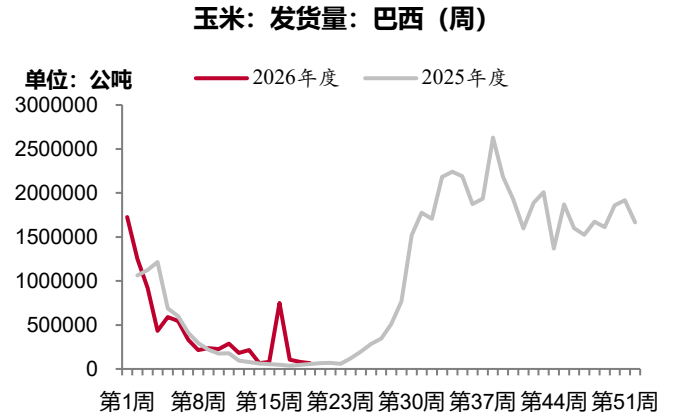
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 59：美国玉米出口数量（周）



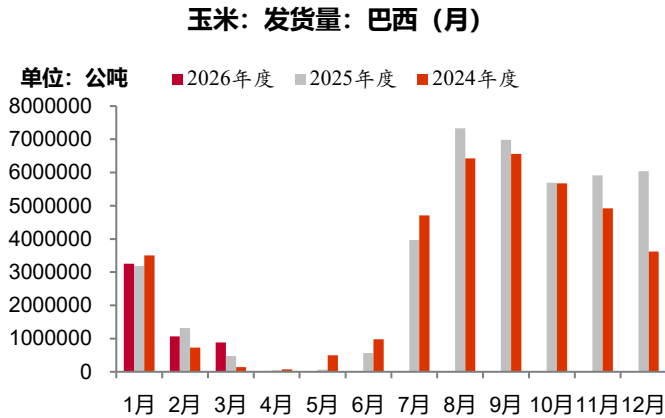
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 60：巴西玉米发货量：巴西（周）



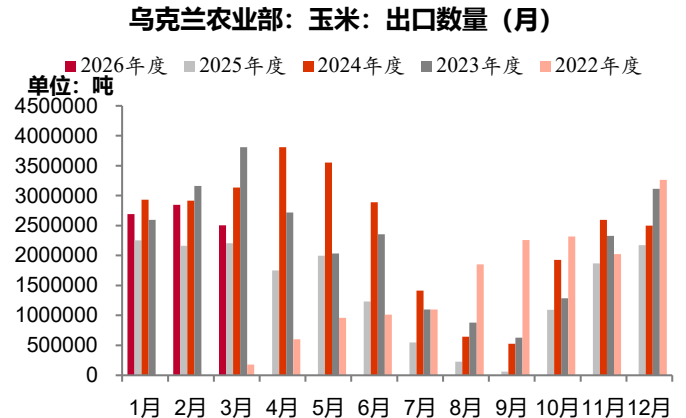
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 61：巴西玉米发货量：巴西（月）



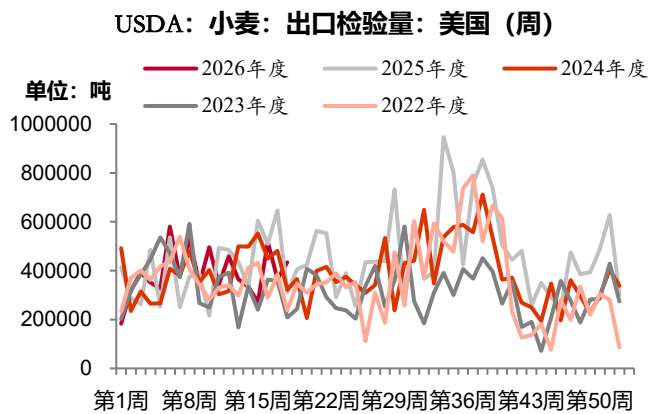
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 62：乌克兰玉米出口数量（月）



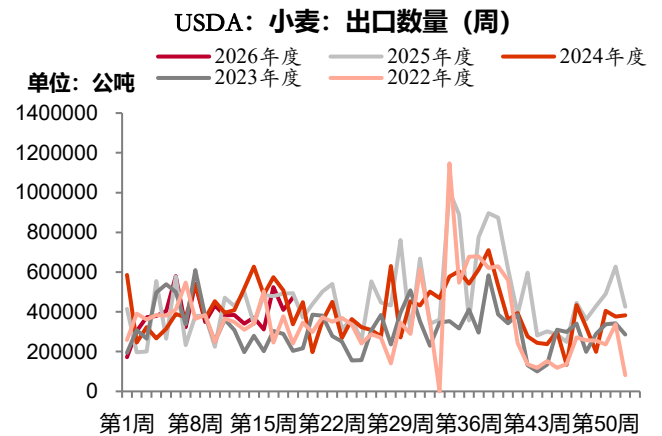
数据来源: mysteel 新世纪期货

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：

截止 5 月 15 日,原油运输指数(BDTI)继续走弱,回落至 2375 点(-3.57%),成品油运输指数(BCTI)也是下降走势,已经跌至 1739(-7.7%)点。中国进口原油运价指数也是下降至 303.78WS(-3.81%)。布伦特原油期货主力合约收盘价周度上涨至 109.26 美元/桶(+4.85%)。

### 2、基本面分析：

上周国际油运市场整体呈现运价走弱、油价走强分化格局。市场前期地缘风险溢价逐步回落,租家压价情绪升温,远洋原油船运价承压明显。成品油运输市场表现更疲弱,燃油成本上涨使得下游需求更加清淡,运价下行压力偏大。而国内进口原油运价表现出较强韧性。油价受中东局势支撑震荡走高。整体来看,短期油运货盘不足拖累运价,而高油价从成本端给到支撑,市场短期维持震荡偏弱走势。

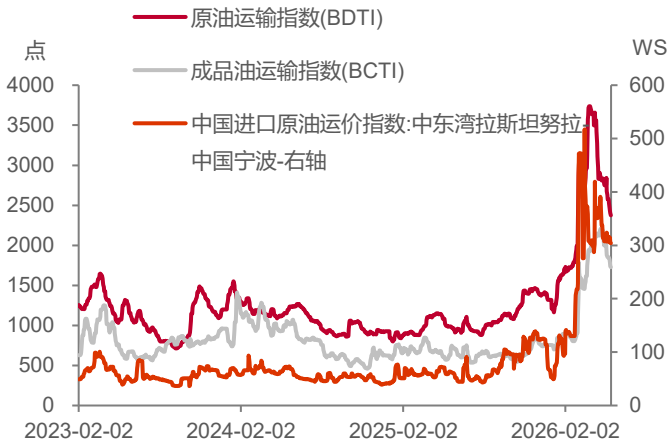
### 3、总结及建议：

短期以谨慎观望为主,短期运价仍有下行空间,租船方可逢适度低价锁定远期运力;船东不宜盲目压价接单,优先锁定长航线货源对冲行情波动。密切关注中东航运通行局势变化与炼厂补库需求,静待夏季用油旺季到来,中长期油价高位利好油运行情,可逢低布局远期运价合约。

### 4、风险因素：

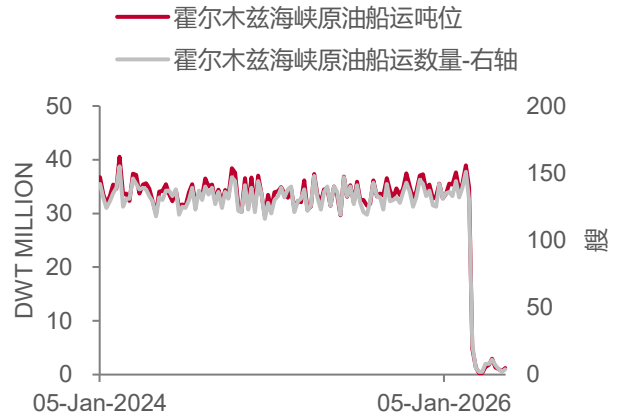
1. 中东地缘局势存在极强不确定性

图 65: 原油运输指数



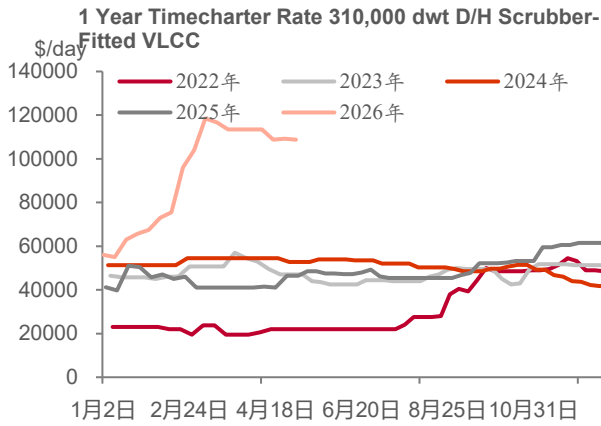
数据来源: 新世纪期货、wind

图 66: 霍尔木兹海峡液化船运吨位



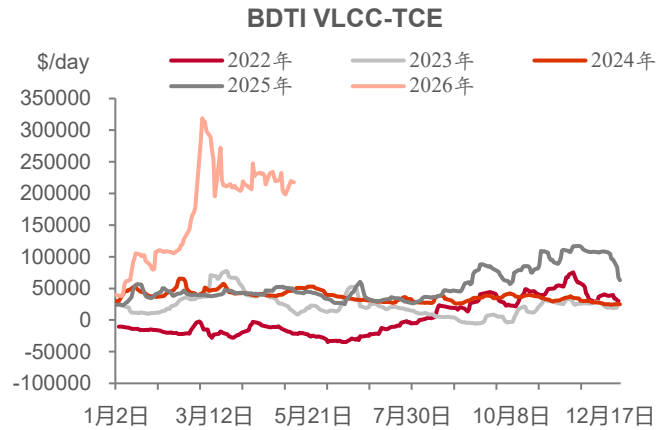
数据来源: 新世纪期货、wind

图 67: 一年期 VLCC 租金



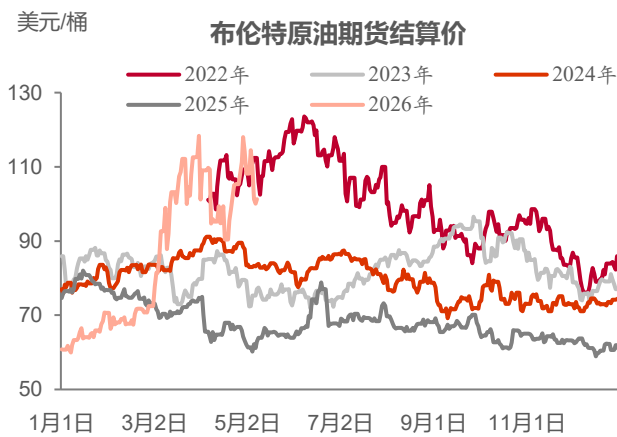
数据来源: 新世纪期货

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



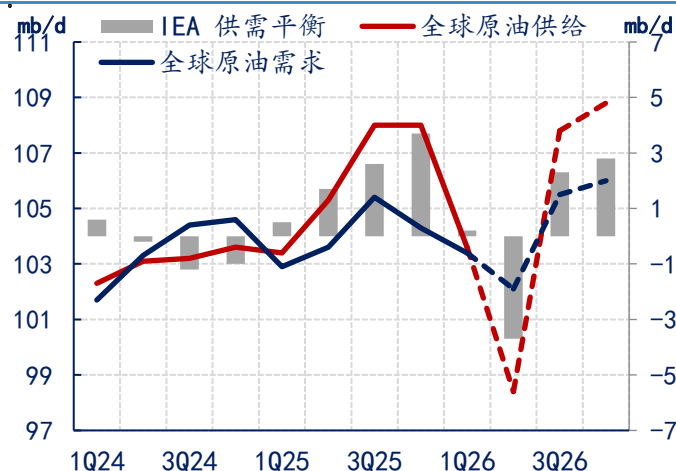
数据来源: 新世纪期货、wind

图 71: 迪拜原油现货



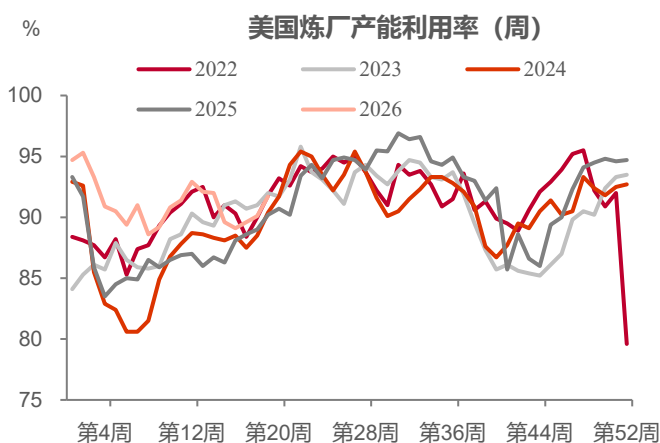
数据来源: 新世纪期货、wind

图 72: 4月 IEA 全球原油供需平衡表



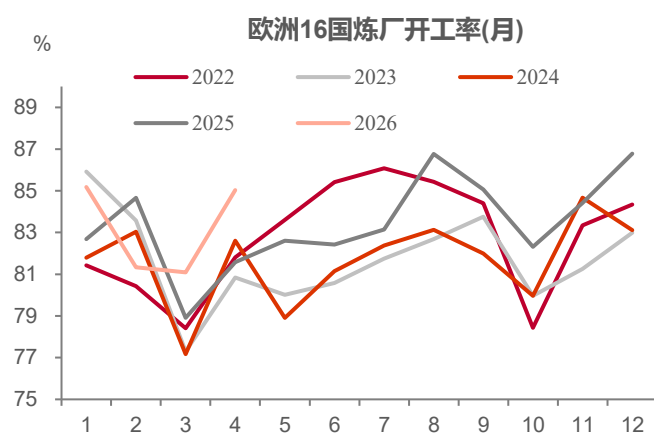
数据来源: 新世纪期货、wind

图 73: 美国炼厂产能利用率



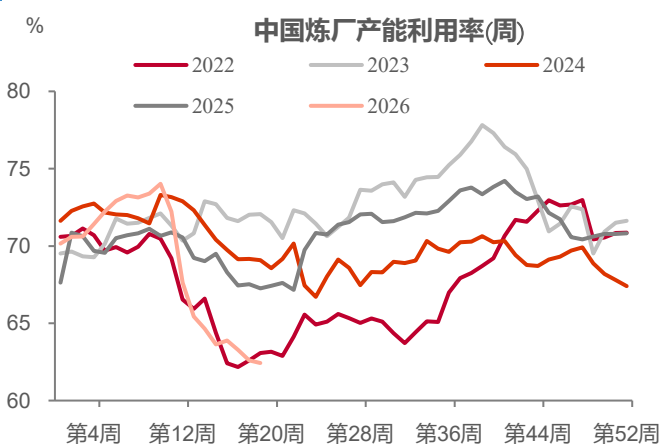
数据来源: 新世纪期货、wind

图 74: 欧洲 16 国炼厂开工率



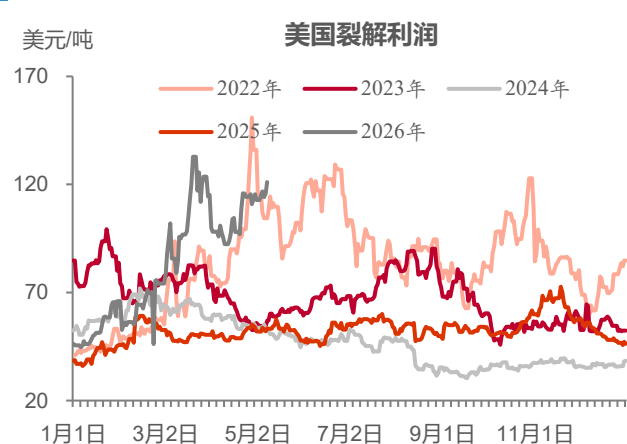
数据来源: 新世纪期货、wind

图 75: 中国炼厂产能利用率



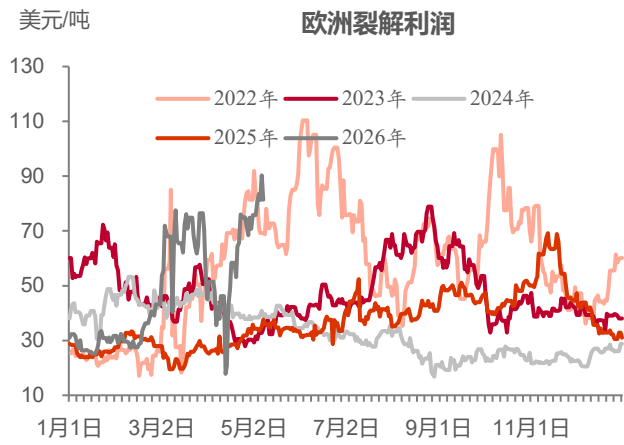
数据来源: 新世纪期货、wind

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>