

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：美伊和谈推进，警惕高位风险。

集运市场多家船公司提涨欧线运价，欧洲补库需求启动，地缘局势为核心变量，和谈推进需警惕价格高位回落，推荐6-10正套。干散货市场BPI运价承压，运力涌入而货盘不足，粮食煤炭需求偏弱，短期震荡偏弱。油运市场需求低迷、运力宽松，建议观望，静待夏季需求释放。

二、集运市场：

即期运价方面，船东计划6月继续提涨，CMA 6月报价为小箱2306\$/TEU，大箱为4186\$/FEU，EMC为小箱2980\$/TEU，大箱为4560\$/FEU。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。短期内地缘局势仍是影响集运指数期货行情的核心变量。5月23日特朗普称和平协议已接近达成，待敲定最终细节。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。目前价格处于高位，警惕价格回落风险。推荐6-10正套策略。

三、干散货市场：

BPI运价与船舶租金普遍承压，当周BPI收于2223点，周环比回落298点；5TC BPI日租金收于20004美金/天，周环比回落2615美金/天；5TC BPI FFA 6月合约收于20400美金/天，周环比回落1300美金/天，现货与远期同步走弱，市场情绪持续偏空。

粮食端：BPI接连下挫的核心在于运力涌入致船多货少，而煤粮新增货盘不足。尽管南美大豆出口仍处高位，且桑托斯港拥堵致运力“冻结”提供支撑，但中国采购放缓进入消化期，货盘释放趋缓。若港口效率边际改善释放积压运力，将进一步压制运价，短期BPI将在货量支撑与运力盈余间反复博弈，市场整体高位震荡偏弱。

煤炭端：目前大西洋与太平洋海运市场同步走弱，入市运力不断增多打压市场心态，航运运价与船舶租金普遍承压。澳煤交易活跃度偏低，印度钢厂采购需求增量有限，供货方库存压力不大，暂无主动降价出货意愿，市场成交整体偏清淡。

四、油运市场：

短期货盘需求低迷，区域运力结构宽松，市场行情承压调整。目前行业长期运力供给偏少，基本面支撑仍存，下跌属于情绪性回调。操作上短期观望为主，规避短期运价波动风险。密切跟踪美伊谈判进展，静待夏季用油旺季需求释放，后续可逢调整关注航线运价修复机会。

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 3000.0。EC2606 基差为-1055.8，6-10 月合约价差为 1028.5，7-10 月合约价差为 1378.5。

2、基本面分析：

供给：截止 2026 年第 23 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 350493TEU，中国至美东航线投放运力为 197350TEU，中国至欧洲航线投放运力为 295740TEU。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，船东计划 6 月继续提涨，CMA 6 月报价为小箱 2306\$/TEU，大箱为 4186\$/FEU，EMC 为小箱 2980\$/TEU，大箱为 4560\$/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%，主要受汽车及高新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，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。5 月 23 日特朗普称和平协议已接近达成，待敲定最终细节。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。目前价格处于高位，警惕价格回落风险。推荐 6-10 正套策略。

4、风险因素：

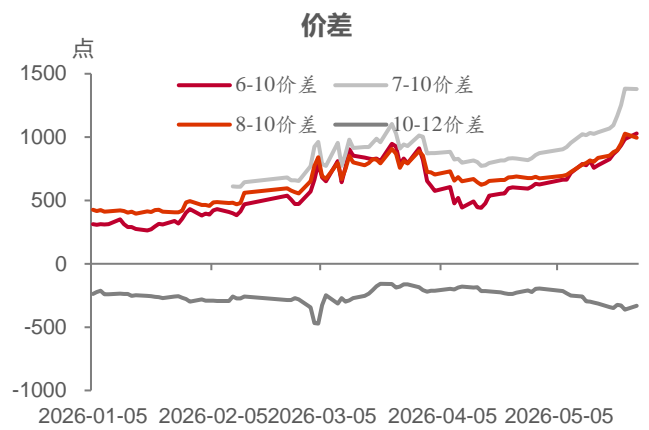
1. 中东地缘局势存在极强不确定性，引发运价大幅波动
2. 欧洲经济衰退风险抬升，需求下滑可能超预期

图 1：持仓量情况



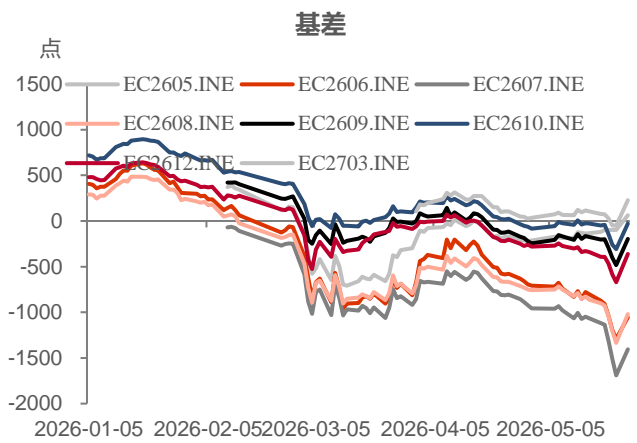
数据来源：wind 新世纪期货

图 2：部分合约价差



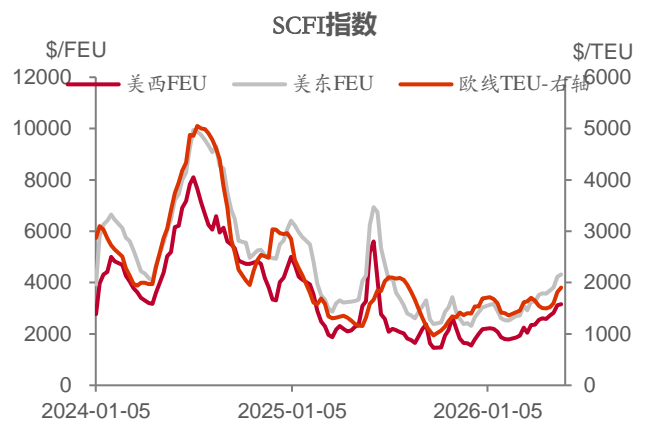
数据来源：wind 新世纪期货

图 3：基差



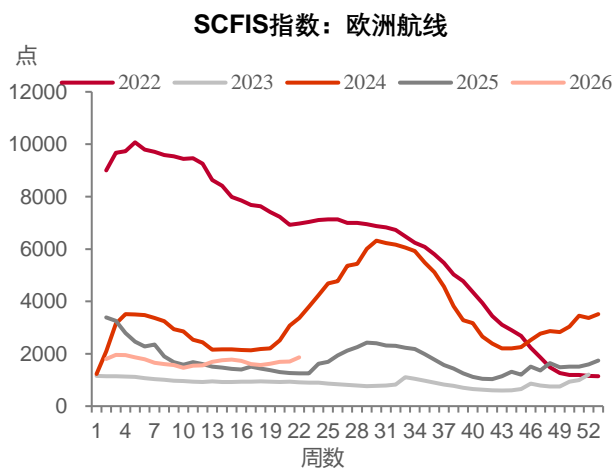
数据来源：wind 新世纪期货

图 4：SCFI 指数



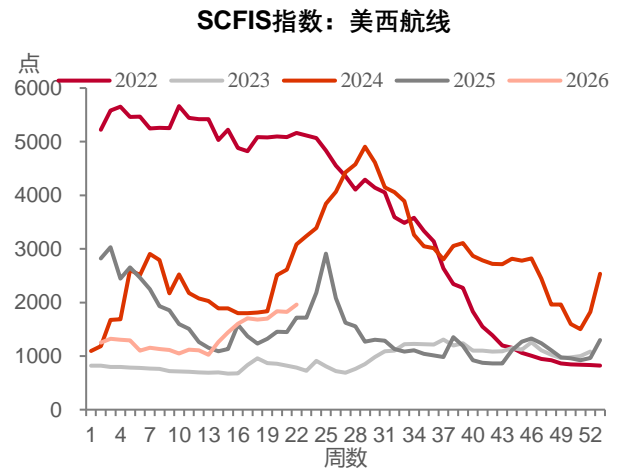
数据来源：wind 新世纪期货

图 5：SCFIS 指数：欧洲航线



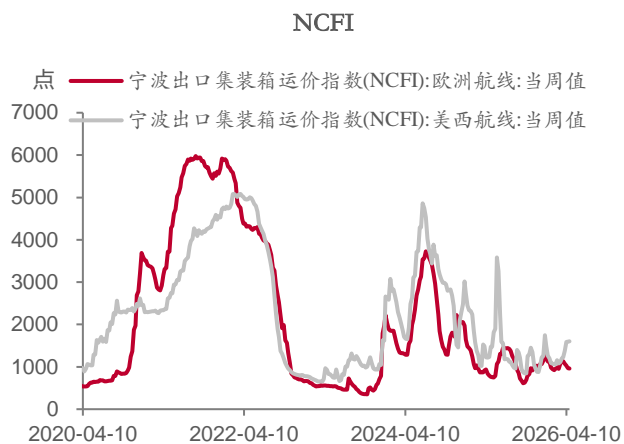
数据来源：wind 新世纪期货

图 6：SCFIS 指数：美西航线



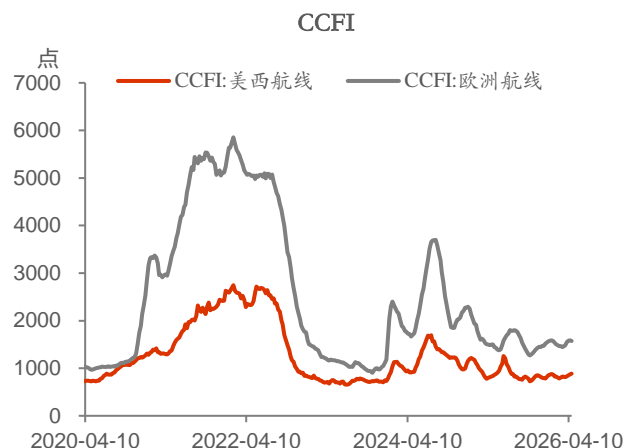
数据来源：wind 新世纪期货

图 7：宁波出口集装箱运价指数



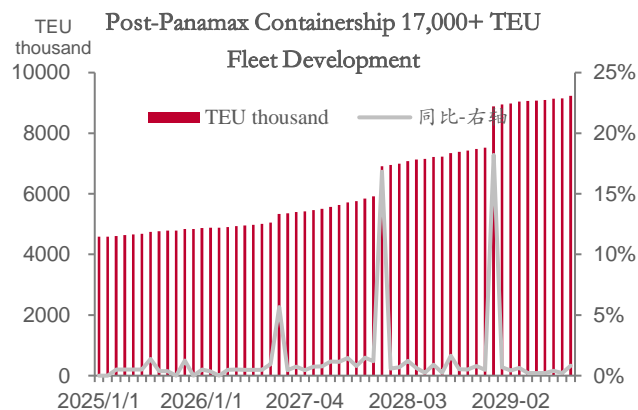
数据来源：钢联 新世纪期货

图 8：中国出口集装箱运价指数



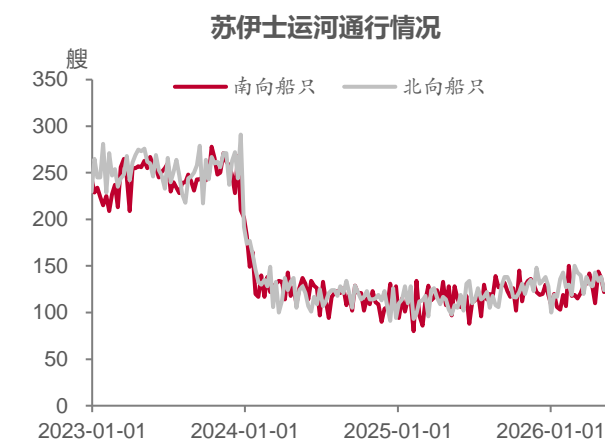
数据来源：钢联 新世纪期货

图 9：17000+船运力



数据来源：wind 新世纪期货

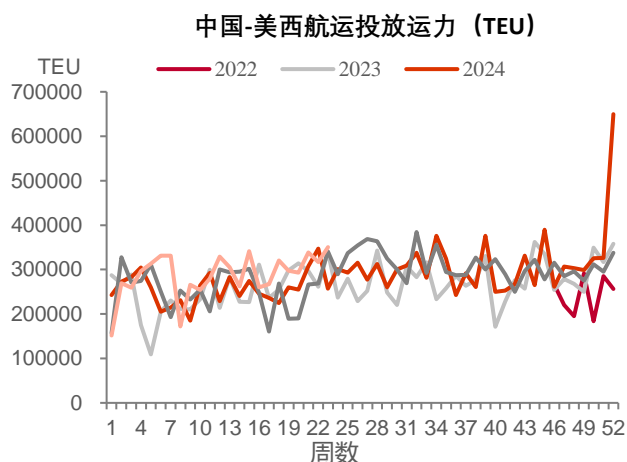
图 10：红海复航情况



数据来源：wind 新世纪期货

图 11：中国-美西投放运力

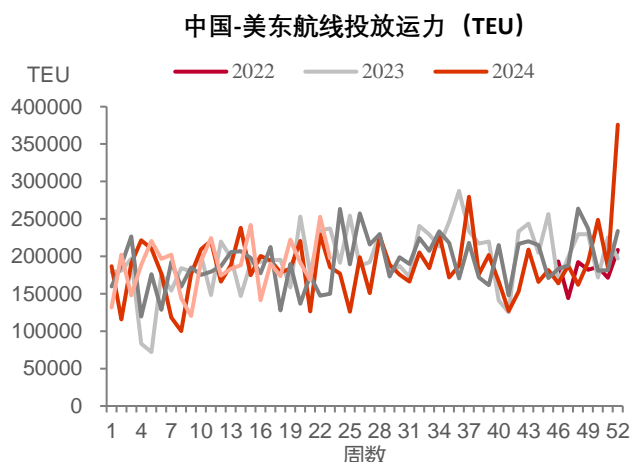
单位：



数据来源：wind 新世纪期货

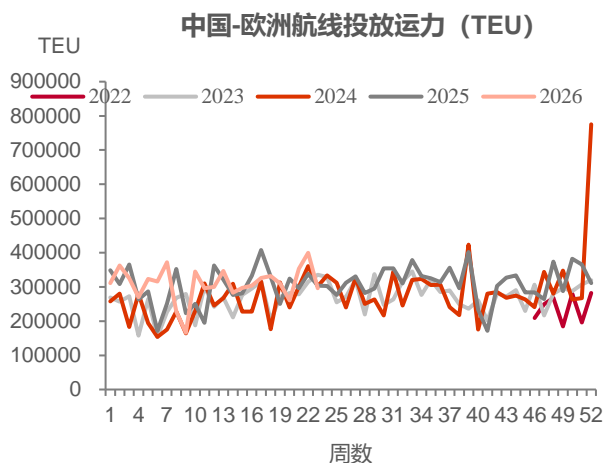
图 12：中国-美东投放运力

单位：



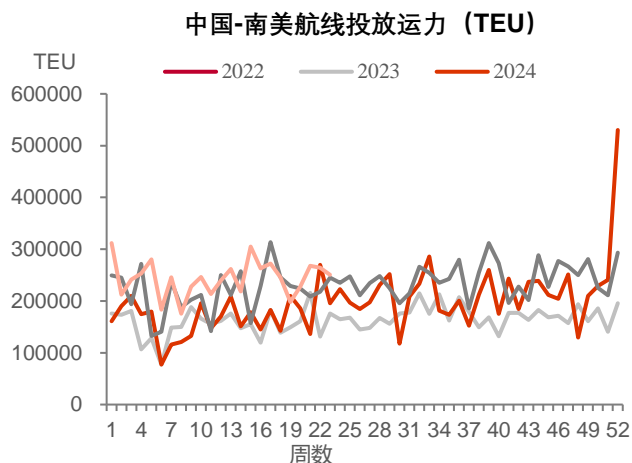
数据来源：wind 新世纪期货

图 13: 中国-欧洲投放运力



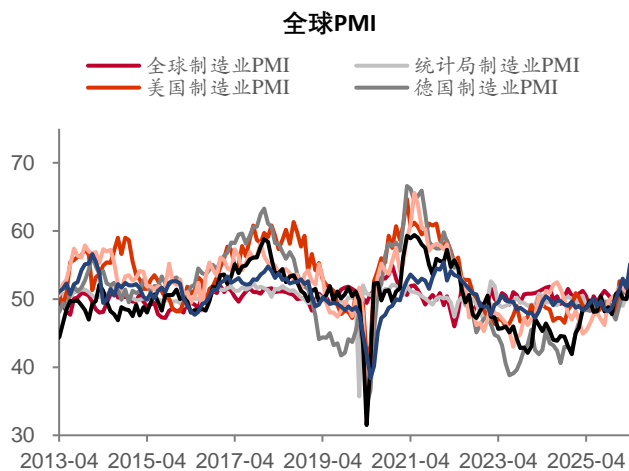
数据来源: wind 新世纪期货

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



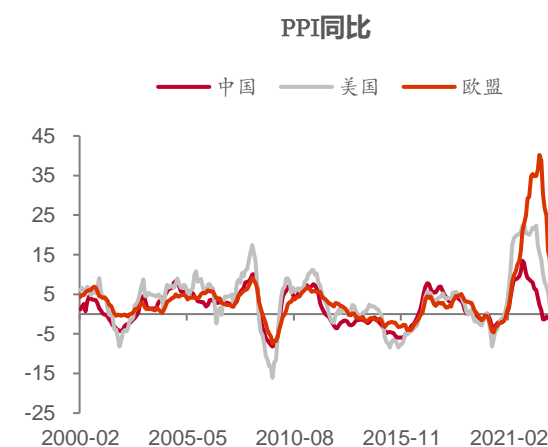
数据来源: wind 新世纪期货

图 17: 欧美进出口情况



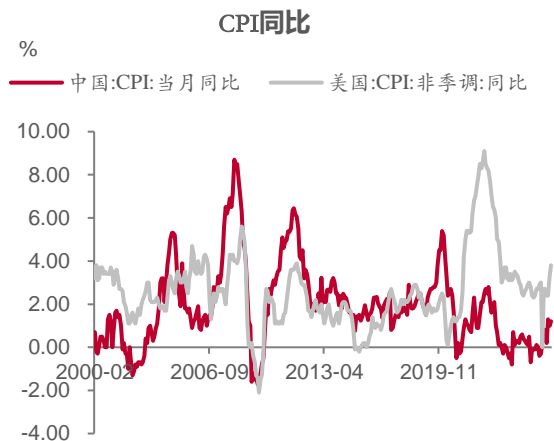
数据来源: wind 新世纪期货

图 18: PPI



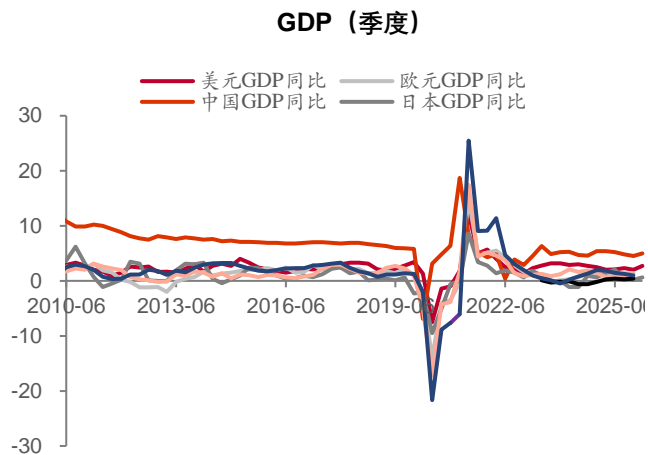
数据来源: wind 新世纪期货

图 19: CPI



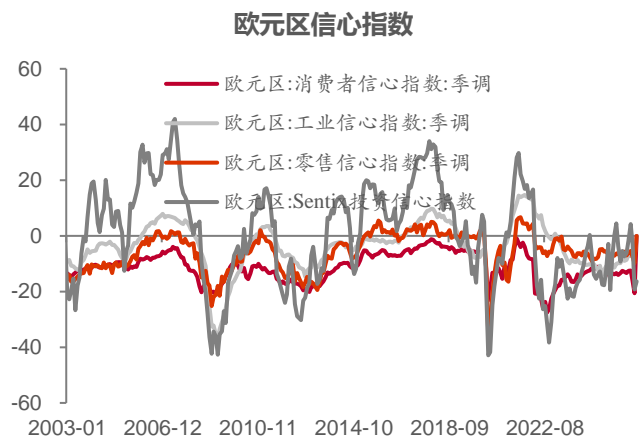
数据来源: wind 新世纪期货

图 20: GDP



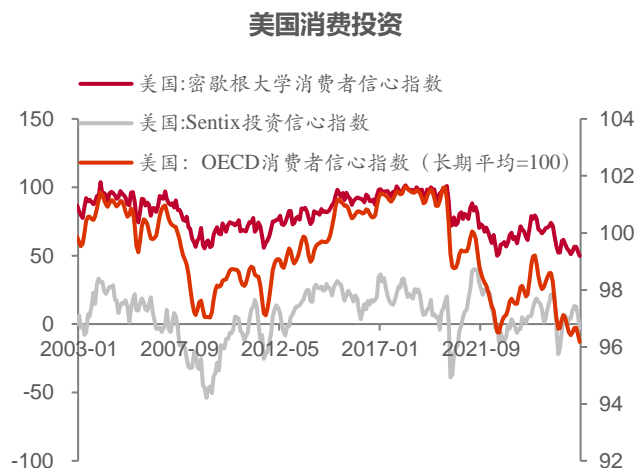
数据来源: wind 新世纪期货

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

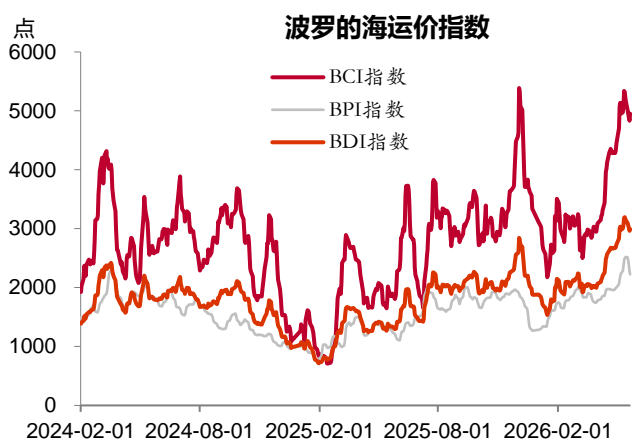
BPI 运价与船舶租金普遍承压，当周 BPI 收于 2223 点，周环比回落 298 点；5TC BPI 日租金收于 20004 美金/天，周环比回落 2615 美金/天；5TC BPI FFA 6 月合约收于 20400 美金/天，周环比回落 1300 美金/天，现货与远期同步走弱，市场情绪持续偏空。

BPI 煤炭：当前煤炭货盘整体小幅缩减，动力煤受进口利润倒挂制约，价格竞争力缺失，采购需求同步回落。印尼下调煤炭产量配额，还计划收紧煤炭、棕榈油等大宗商品出口管控，全球煤炭供给端迎来收缩预期。目前大西洋与太平洋海运市场同步走弱，入市运力不断增多打压市场心态，航运运价与船舶租金普遍承压。澳煤交易活跃度偏低，印度钢厂采购需求增量有限，供货方库存压力不大，暂无主动降价出货意愿，市场成交整体偏清淡。

BPI 粮食：巴拿马型船市场情绪急转直下，此前由南美粮食出口支撑的强现实正面临大西洋与太平洋双边疲软的考验；BPI 指数接连下挫的核心症结在于两大洋区可用运力持续涌入，而煤炭与粮食新增货盘相对不足，导致船多货少的格局压制租金表现。尽管如此，南美大豆出口总量仍处高位，ANEC 预估 5 月巴西大豆出口 1613 万吨，高于上周 1599 万吨，且桑托斯等港拥堵背景下的运力“冻结”效应尚未完全消退，这意味着粮食底仓需求依旧存在；但鉴于主要进口国前期集中采购后或进入库存消化期、询盘热度间歇性降温，货盘释放节奏趋于平缓，若港口效率边际改善导致积压运力集中释放，将对运价形成进一步压制，短期 BPI 粮食端驱动或继续在货量支撑与运力盈余之间反复博弈，市场整体偏向高位震荡偏弱运行。

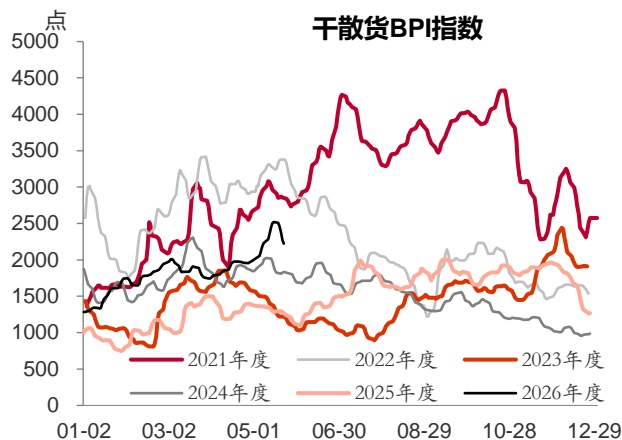
BPI 煤炭

图 23: 波罗的海运价指数



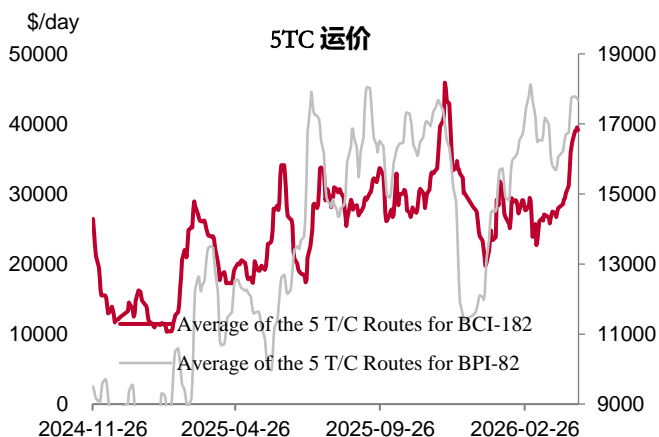
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 干散货 BPI 指数



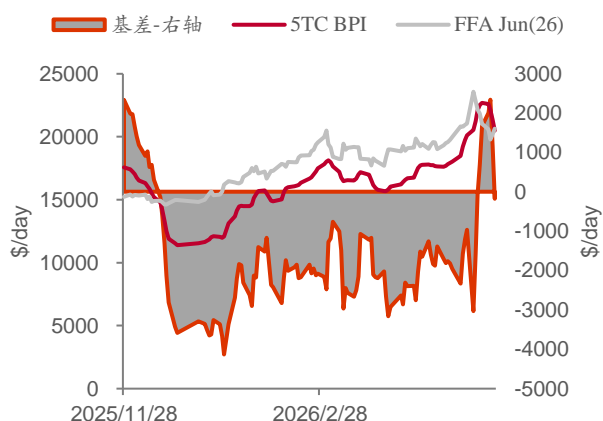
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 25: BPI 和 BCI 运价走势图



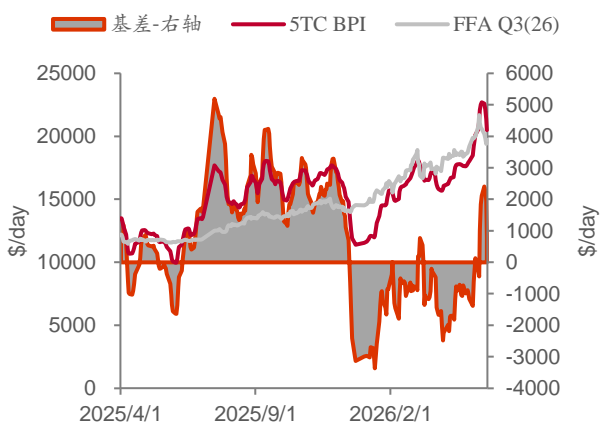
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: BPI 和 FFA 主力合约走势图



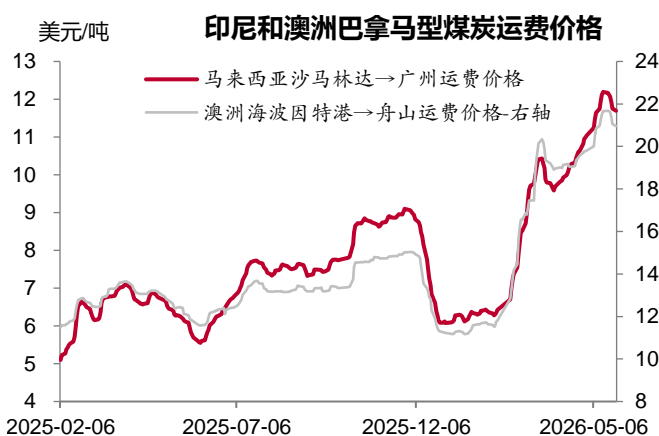
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27: BPI 和 FFA 季度合约运价走势图



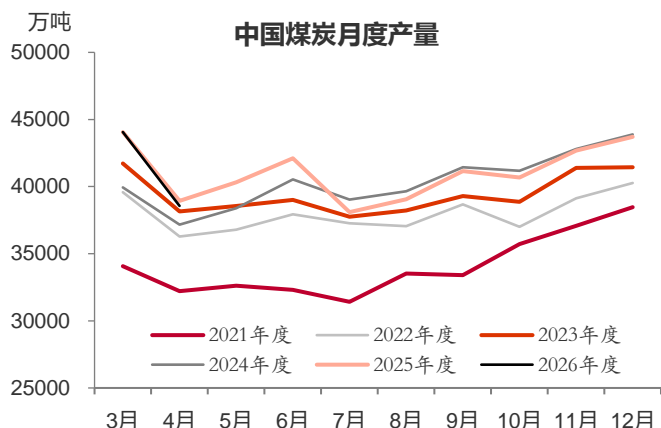
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 28: 印尼和澳洲煤炭运费价格



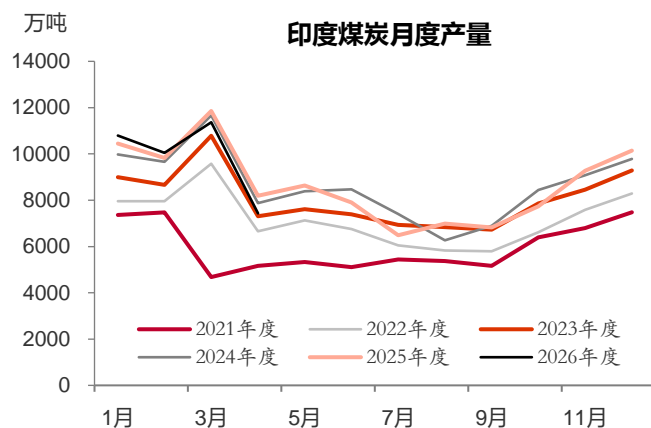
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 29：中国煤炭月度产量



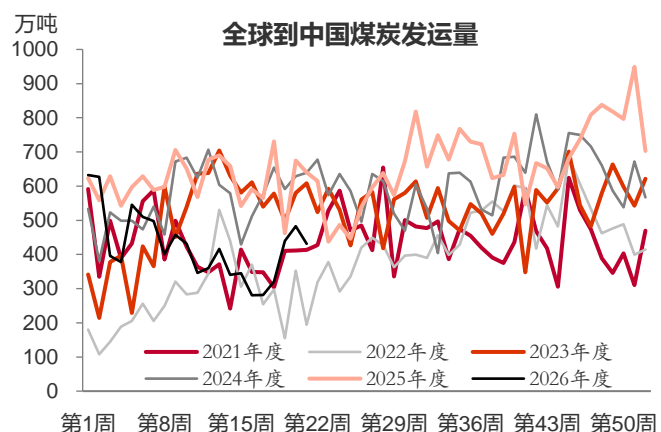
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：印度煤炭月度产量



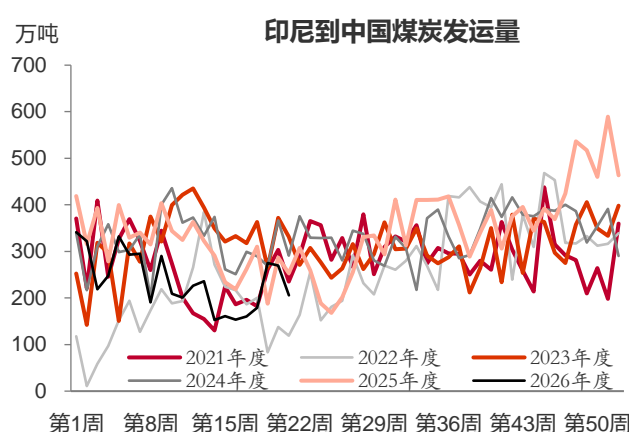
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：全球到中国煤炭发运量



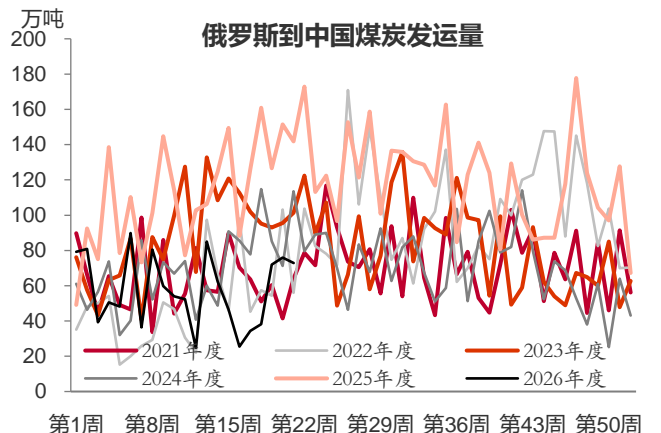
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：印尼到中国煤炭发运量



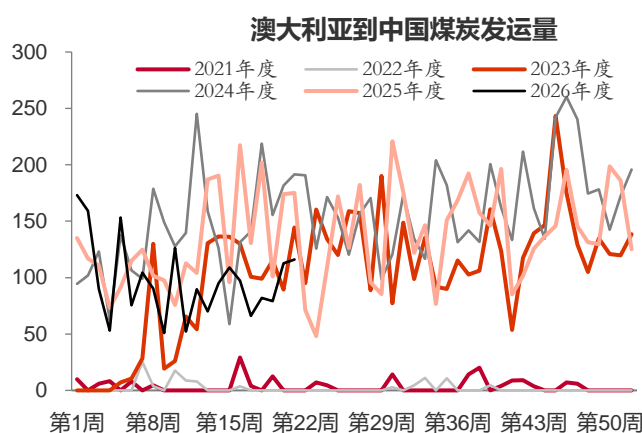
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：俄罗斯到中国煤炭发运量



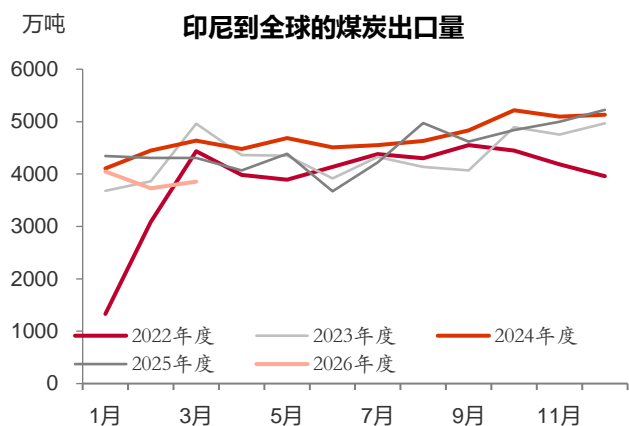
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34：澳大利亚到中国煤炭发运量



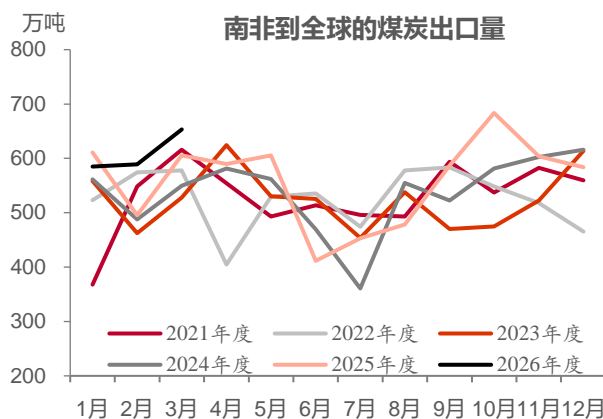
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35: 印尼到全球的煤炭出口量



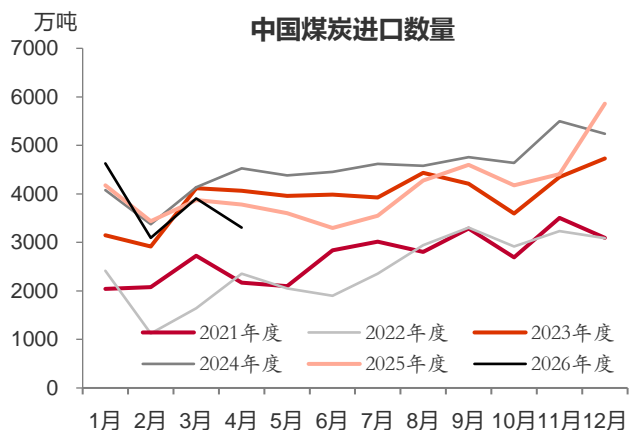
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36: 南非到全球的煤炭出口量



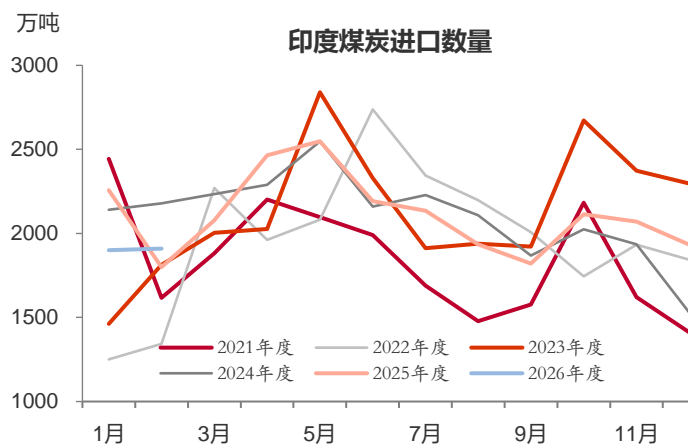
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37: 中国煤炭进口数量



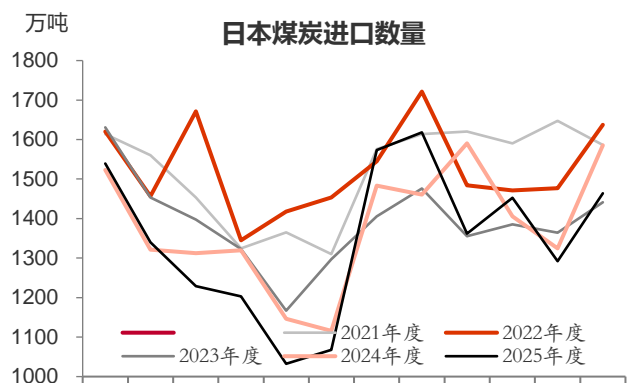
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 38: 印度煤炭进口数量



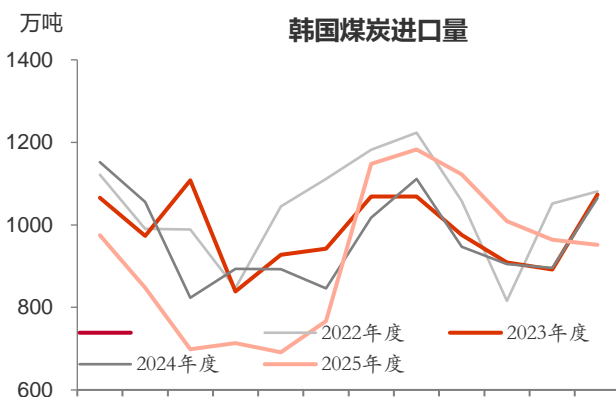
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 39: 日本煤炭进口数量



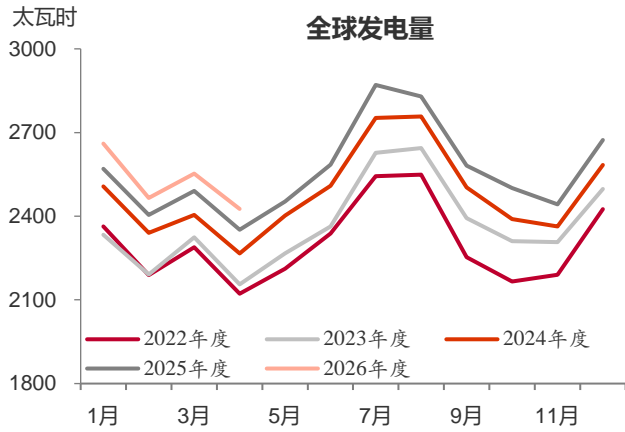
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 40: 韩国煤炭进口量



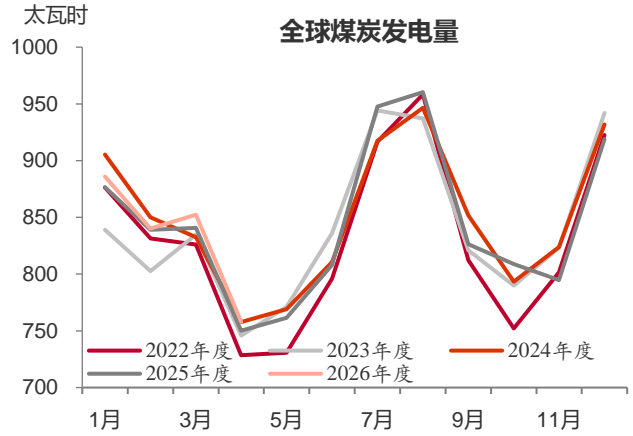
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 41: 全球发电量



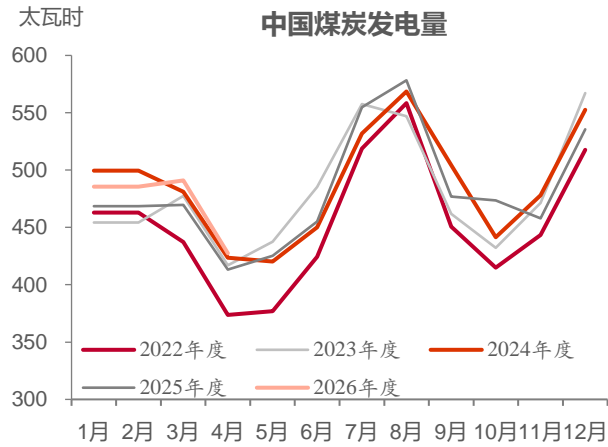
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 42: 全球煤炭发电量



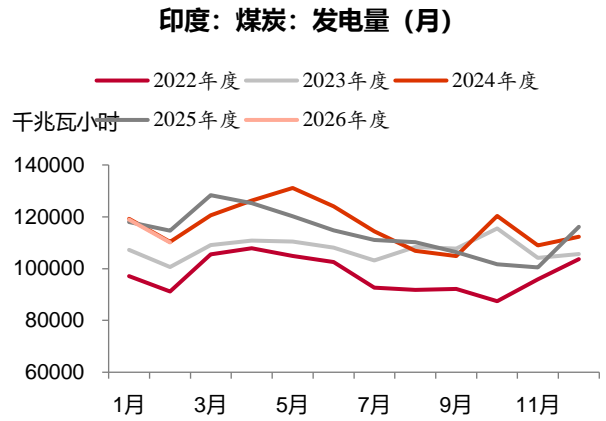
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 43: 中国煤炭发电量



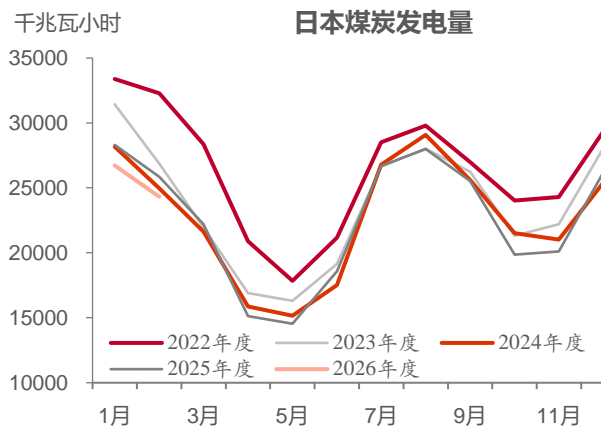
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44: 印度煤炭发电量



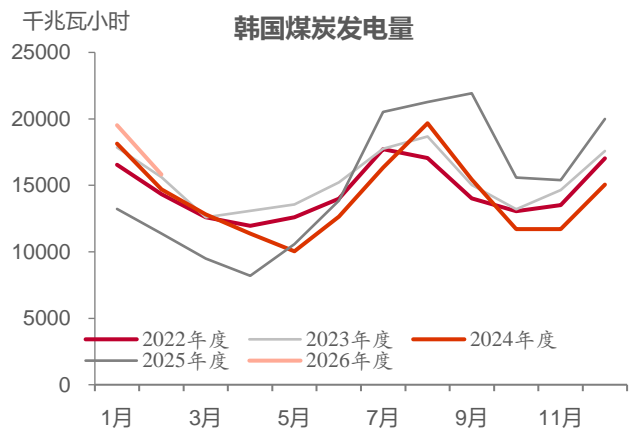
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45: 日本煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

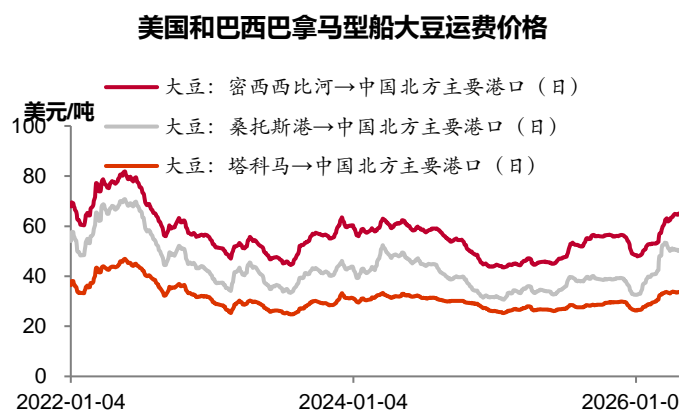
图 46: 韩国煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

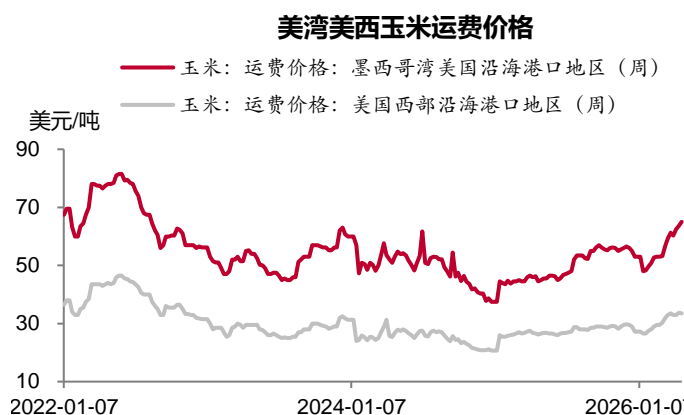
BPI 粮食

图 47: 美国和巴西巴拿马型船大豆运费价格



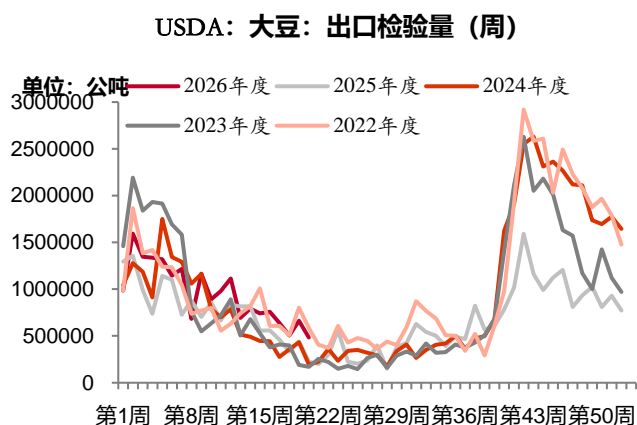
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 48: 美湾美西玉米运费价格



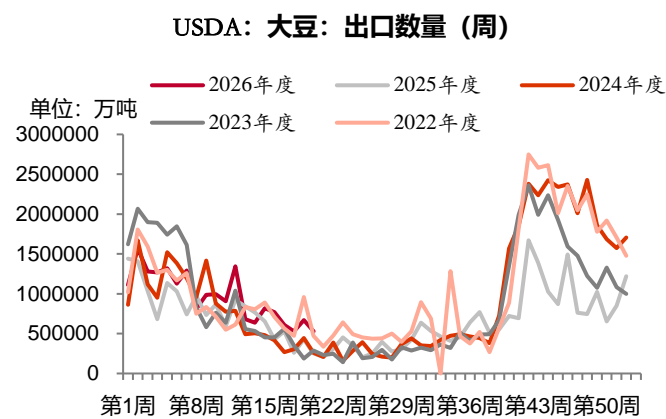
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 49: USDA: 大豆: 出口检验量(周)



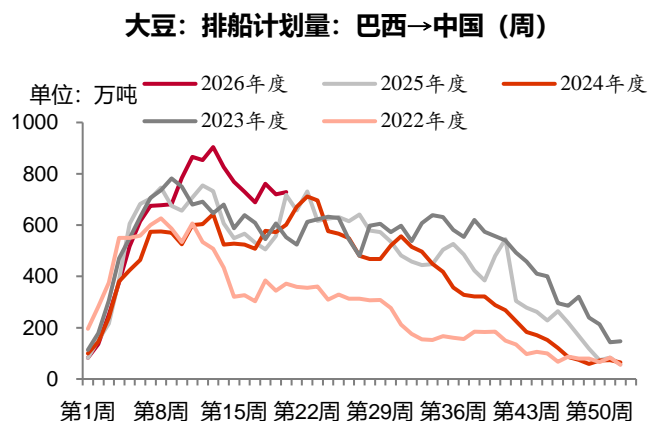
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 50: USDA: 大豆: 出口数量(周)



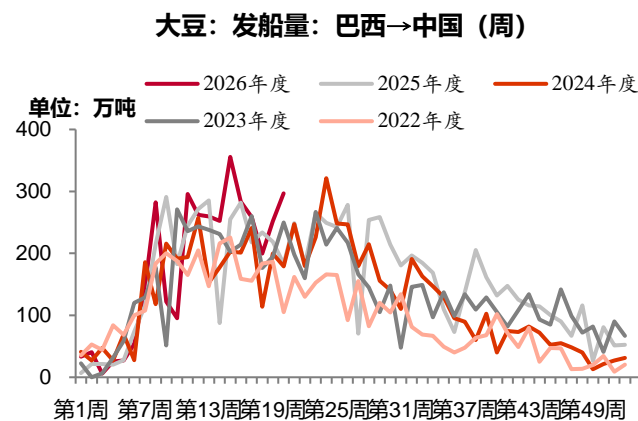
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 51: 大豆排船计划量: 巴西→中国(周)



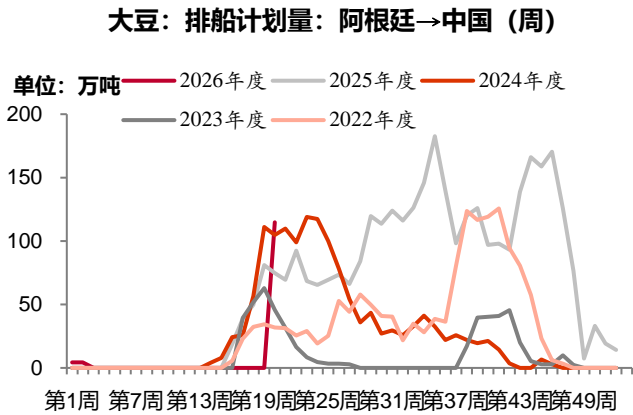
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 52: 大豆发船量: 巴西→中国(周)



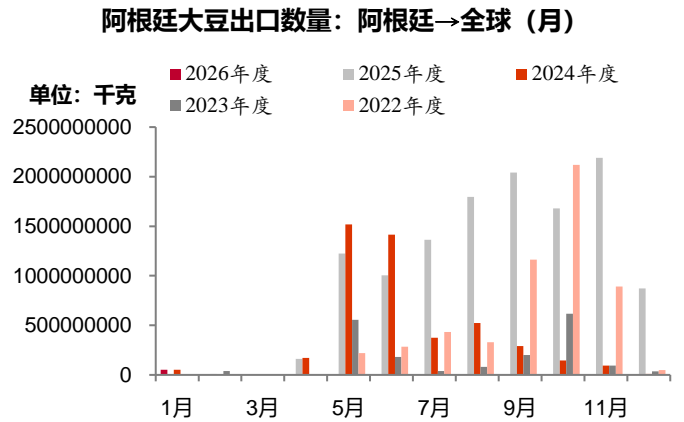
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 53: 大豆排船计划量: 阿根廷→中国 (周)



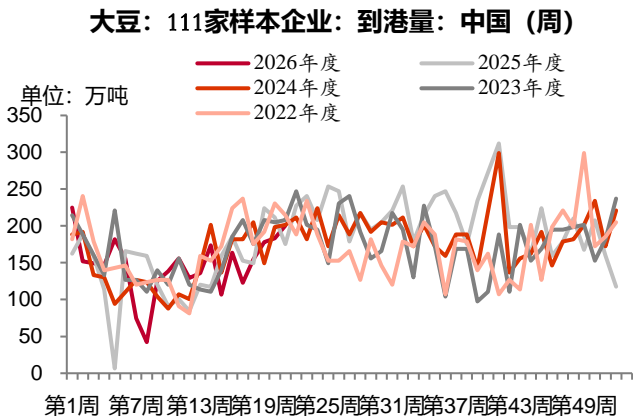
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 54: 阿根廷大豆出口数量: 阿根廷→全球 (月)



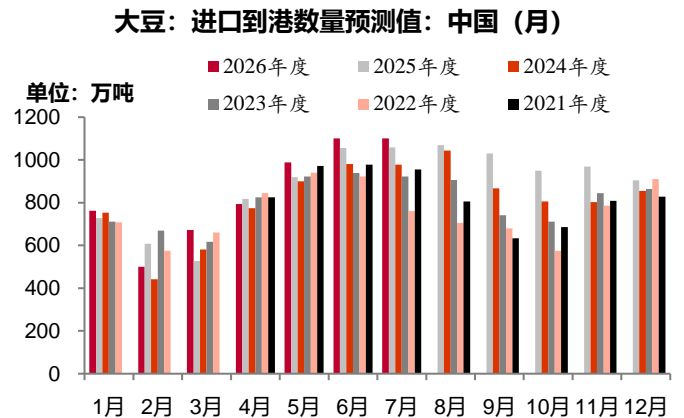
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 55: 大豆 111 家样本企业: 到港量: 中国 (周)



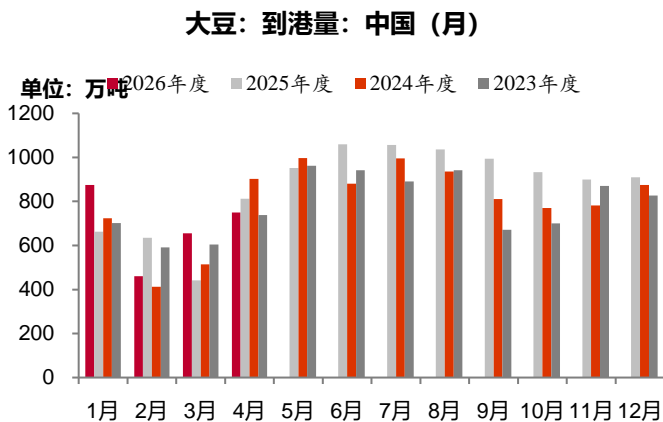
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 56: 大豆进口到港数量预测值: 中国 (月)



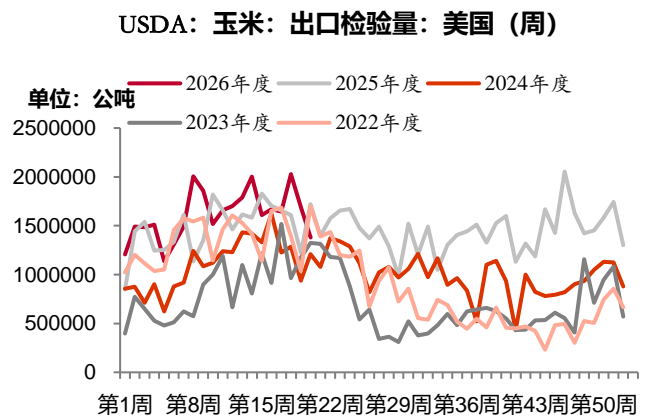
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 57: 大豆到港量: 中国 (月)



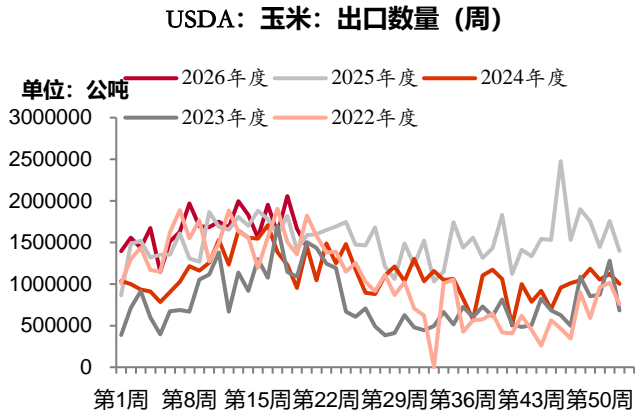
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 58: 美国玉米出口检验量: 美国 (周)



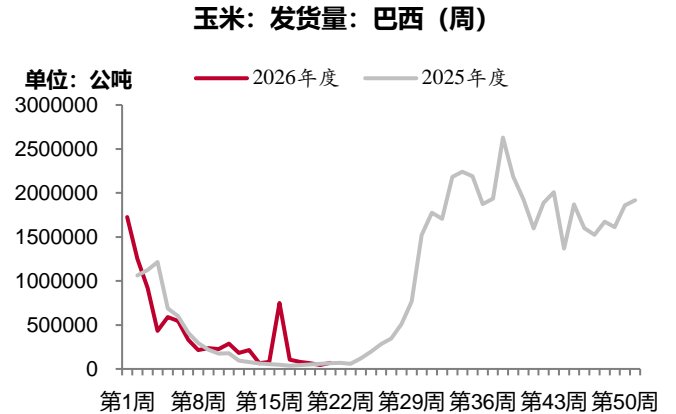
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 59：美国玉米出口数量（周）



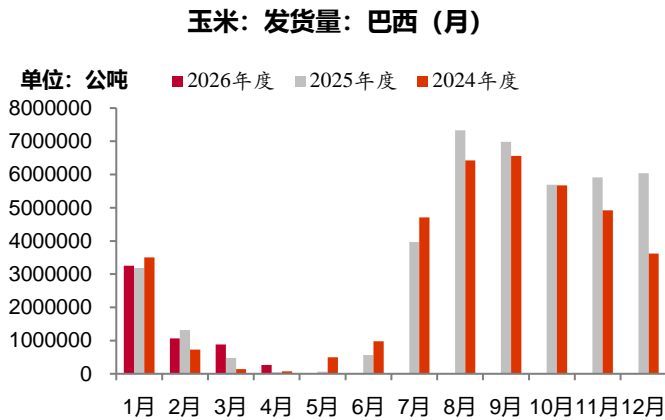
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 60：巴西玉米发货量：巴西（周）



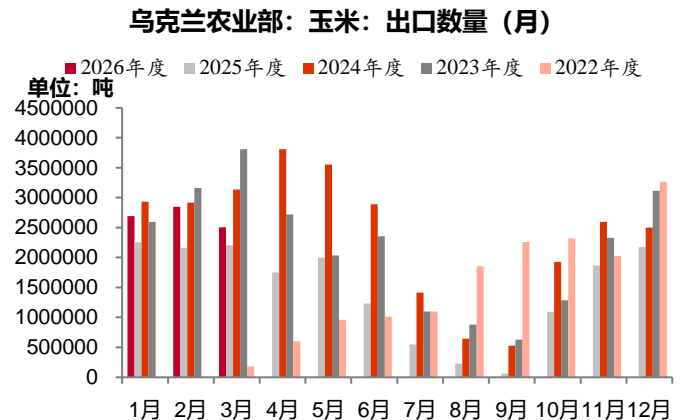
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 61：巴西玉米发货量：巴西（月）



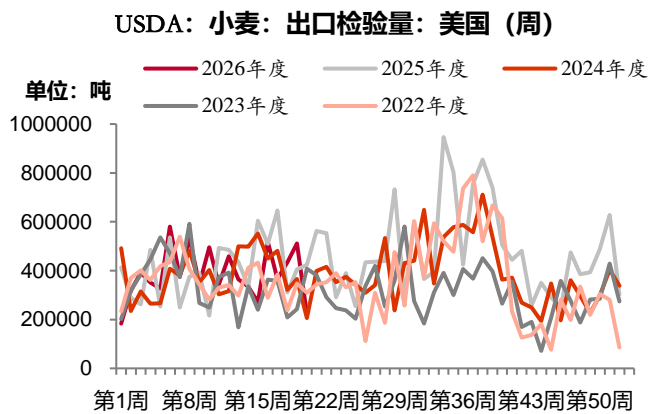
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 62：乌克兰玉米出口数量（月）



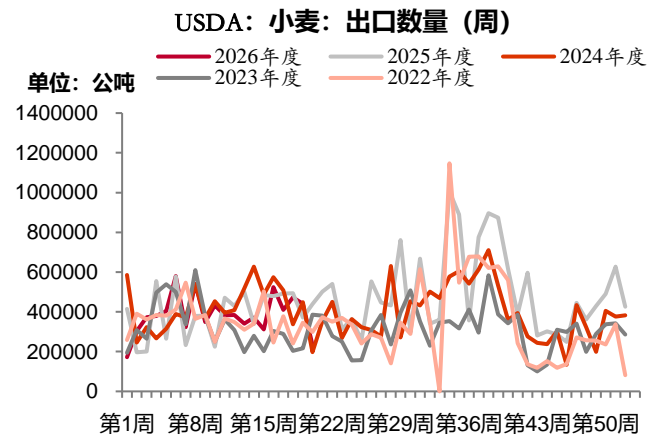
数据来源：mysteel 新世纪期货

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 22 日, 各类油运及原油价格指数同步回落。BDTI 原油运输指数回落至 2185 点, 周跌幅 8%; BCTI 成品油运输指数小幅下行至 1668 点, 周环比下跌 3.36%; 中国进口原油运价指数同步走低 295.94 WS, 较前期下滑 3.58%。布伦特原油主力合约波动下行, 周内结算价跌至 103.54 美元/桶, 累计跌幅 5.24%。

2、基本面分析：

油运市场基本面呈“地缘缓和主导、供需偏紧支撑”格局。需求端, 美伊谈判预期取得突破, 霍尔木兹海峡通航恢复, 中东原油出口阻滞预期消散, 但贸易商补库意愿偏弱, 现货货盘放量不足。美国原油库存降幅超预期, 全球低位库存支撑后续补库需求。供给端, VLCC 新船订单处历史低位, 短期运力扩张有限, 部分运力西移致中东航线供给宽松。成品油轮市场同步承压, 东北亚、东南亚货盘不足。整体看, 短期运价回调主因地缘风险溢价出清, 中长期 VLCC 供需偏紧格局未改, 夏季炼厂开工回升将支撑油运市场企稳反弹。

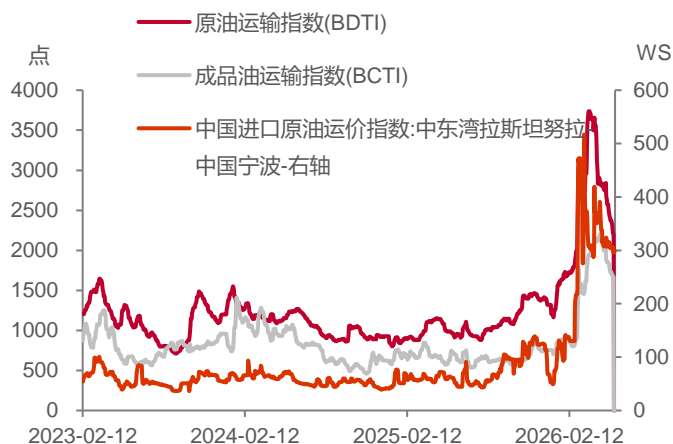
3、总结及建议：

短期货盘需求低迷, 区域运力结构宽松, 市场行情承压调整。目前行业长期运力供给偏少, 基本面支撑仍存, 下跌属于情绪性回调。操作上短期观望为主, 规避短期运价波动风险。密切跟踪美伊谈判进展, 静待夏季用油旺季需求释放, 后续可逢调整关注航线运价修复机会。

4、风险因素：

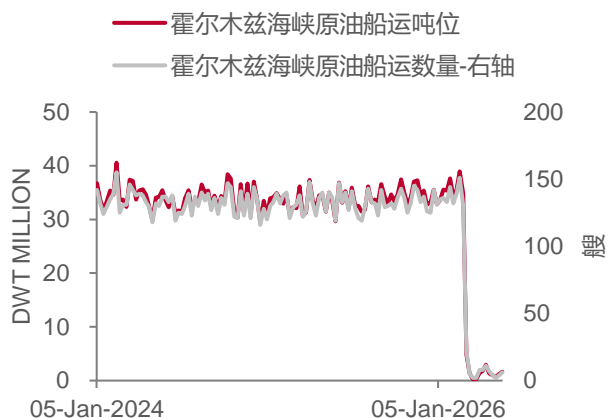
1. 中东地缘局势存在极强不确定性

图 65: 原油运输指数



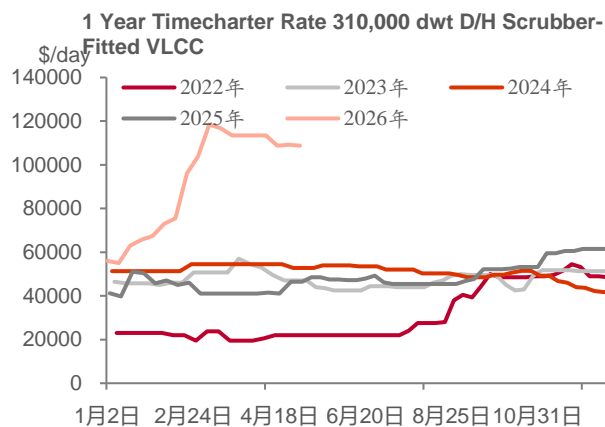
数据来源: 新世纪期货、wind

图 66: 霍尔木兹海峡液化船运吨位



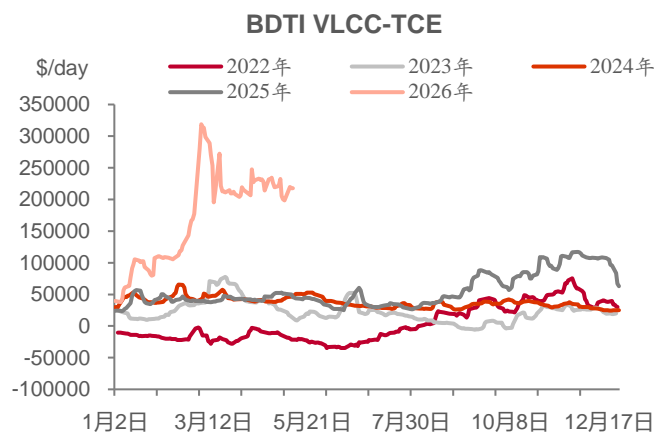
数据来源: 新世纪期货、wind

图 67: 一年期 VLCC 租金



数据来源: 新世纪期货

图 68: VLCC TCE



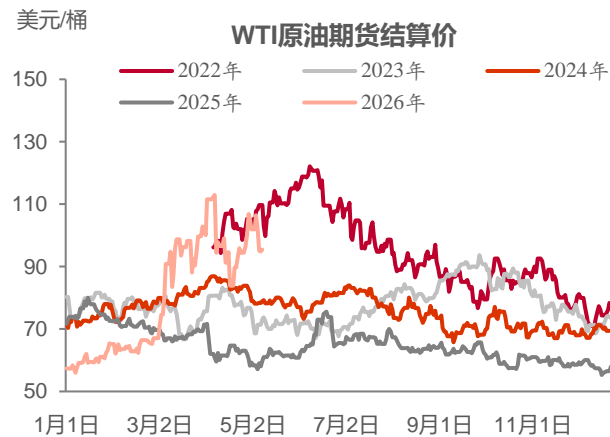
数据来源: 新世纪期货

图 69: 布伦特原油期货结算价



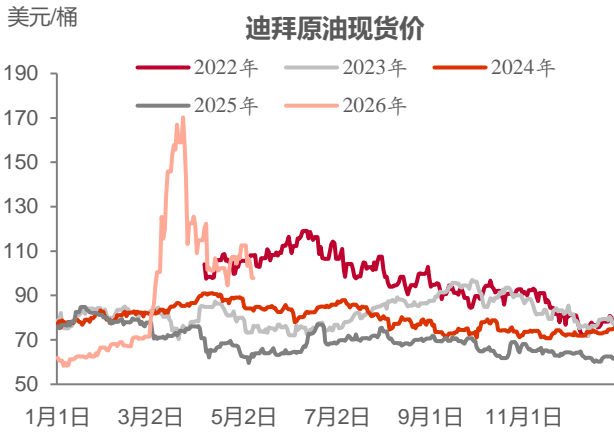
数据来源: 新世纪期货、wind

图 70: WTI 原油期货结算价



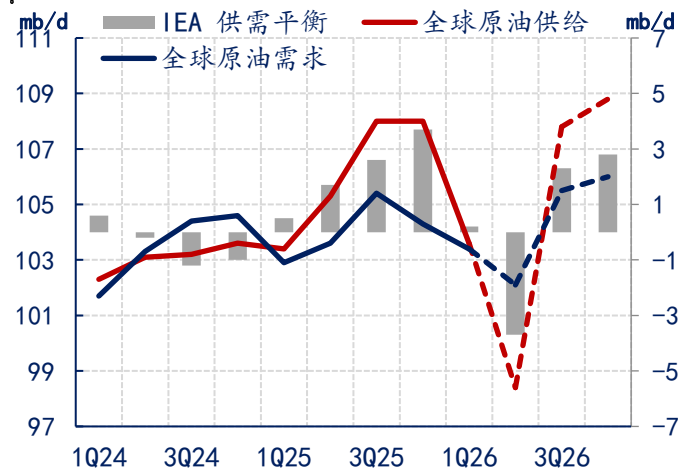
数据来源: 新世纪期货、wind

图 71: 迪拜原油现货



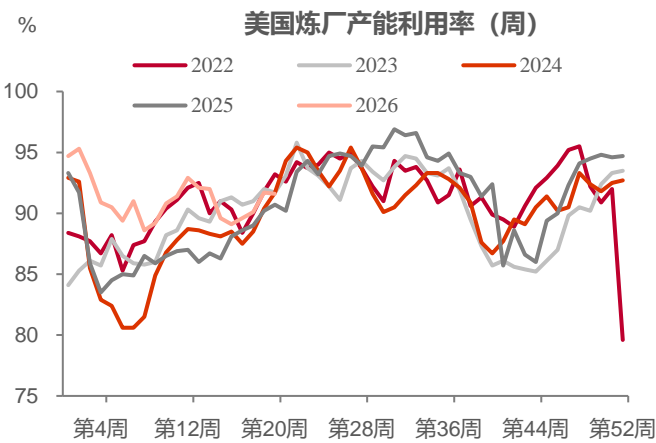
数据来源: 新世纪期货、wind

图 72: 4月 IEA 全球原油供需平衡表



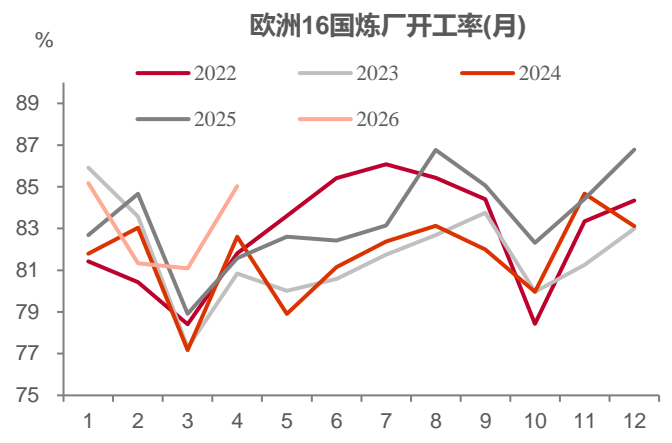
数据来源: 新世纪期货、wind

图 73: 美国炼厂产能利用率



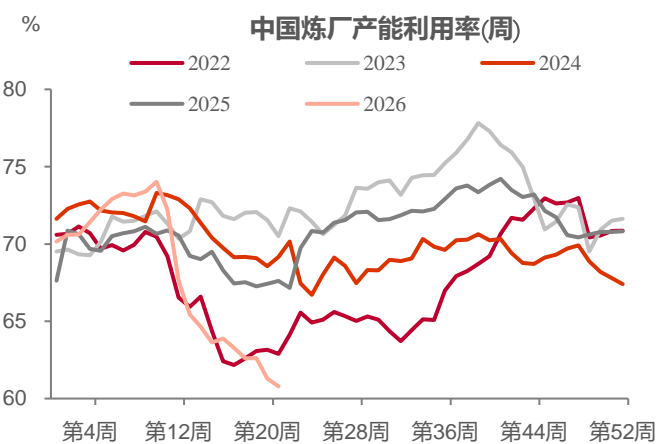
数据来源: 新世纪期货、wind

图 74: 欧洲 16 国炼厂开工率



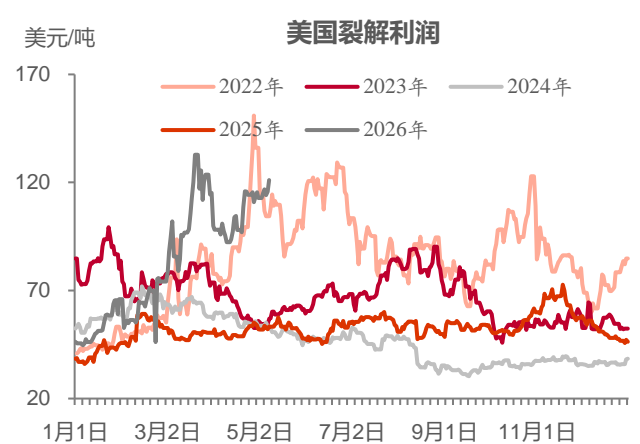
数据来源: 新世纪期货、wind

图 75: 中国炼厂产能利用率



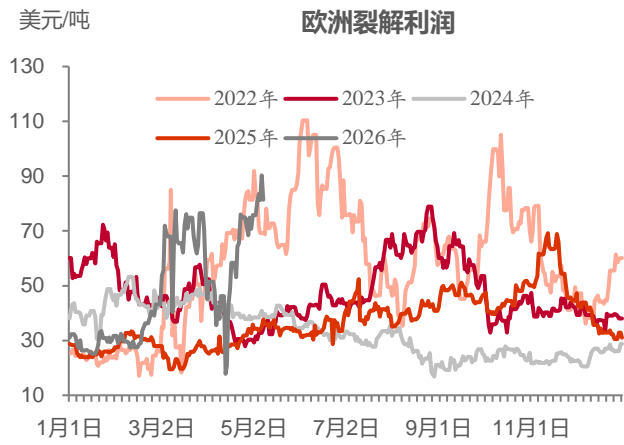
数据来源: 新世纪期货、wind

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>