

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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦2幢1104室、1201-1206室

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

一、全球航运市场总览：集运偏弱，干散承压，油运中期看涨

集运指数宽幅震荡，现货揽货低于报价，提涨待验证，地缘扰动仍存。干散货受海岬型拖累 BDI 创月内新低，粮食出口有底仓但玉米接力不足，煤炭铁矿货盘稀缺，运费支撑弱化。油运短期运价回调，但中期受益于备货补库、长距运输及运力紧平衡，地缘风险或触发快速修复。整体市场分化，谨慎看待高位。

二、集运市场：

上周集运指数主力合约周内呈现宽幅震荡，偏弱下行的走势；6月26日最新 SCFI 综合指数为 3121.69 点 3239.64 点，环比上涨 3.7%。7月初 CMA 报价 \$3920/TEU, \$6040/FEU，马士基报价 \$3640/TEU, \$5420/FEU。但现货市场实际揽货价格低于船公司报价，提涨力度仍待验证。关注马士基涨价落地情况以及船公司整体跟进力度。美伊两国再次发生冲突，美国高级官员透露双方计划 6 月 30 日在卡塔尔首都会晤解决争端。地缘扰动仍存。长期仍需关注油价对欧美消费的影响以及美国关税政策。目前市场交易拐点逻辑，价格高位谨慎看多。

三、干散货市场：

海岬型船方面，太平洋市场尽管部分船东仍有挺价意愿，但在缺乏有效需求支撑的情况下，市场情绪偏向谨慎悲观，大西洋市场船舶供应充足，船东心态普遍承压。巴拿马型船市场船多货少的格局未有改观，租家出价节奏放缓，市场参与者对短期运力消化能力存有疑虑，操作上更趋保守。受海岬型船运价走低拖累，波罗的海干散货运价 BDI 指数 2524 点，周环比回落 198 点，创 5 月以来的最低水平。海岬型船 BCI 运价指数收于 3640 点，周环比回落 509 点，巴拿马型船 BPI 运价指数收于 2110 点，周环比小幅回升 14 点，后续干散货航运市场仍存一定压力。

粮食端： ANEC 下修 6 月巴豆出口 1521 万吨底盘未塌，二季玉米收割率 16% 7 月接力。桑托斯等泊焊对 BPI 有强支撑，但缺主动上攻；若 7 月 ANEC 首周排船 280 万吨+可有强提振。紧盯 7/3 运河首日+7/2 ANEC 修正。

煤炭、铁矿端： 巴拿马型船货盘稀缺，内贸煤运输宽松，市场操作保守。海岬型船市场交投氛围转淡，油价大跌压低航次成本、FFA 远期盘面同步走弱。叠加 BHP 黑德兰港罢工风险暂缓，市场此前计入的供应扰动溢价快速消退，进一步压制海岬型船运价。美联储鹰派远期需求悲观预期，现货运价小幅下行，年中冲量周期结束后运量大概率回落，运费对铁矿石价格的成本支撑同步弱化。

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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦2幢1104室、1201-1206室

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

四、油运市场：

短期油价维持偏弱震荡，中东地缘风险溢价持续回落，OPEC+增产意愿抬升、海外原油供给放量，压制油价上方空间。欧美夏季出行与炼厂开工提供需求支撑，继续大幅下跌可能性不大。后续核心观察美伊协议落地、美国库存变化。短期运价延续回调，霍尔木兹海峡通航恢复，短期集中释放运力，中东原油货盘增量不及预期，VLCC 租金承压调整。但中期支撑逻辑未变，三季度全球炼厂备货、各国原油补库将推升海运需求，贸易长距离运输拉长吨海里需求。供给端老旧船舶加速出清，新船交付有限，运力维持紧平衡。地缘仍是最大弹性变量，一旦海峡通航受阻，运价将快速修复。中长期看货量持续释放，运价中枢有望抬升，行情波动将随中东安全事件反复切换。

一、集运市场

1、行情回顾：

上周集运指数主力合约周内呈现宽幅震荡，整体偏弱下行的走势；昨日收盘价为 3725 点。6 月 26 日最新 SCFI 综合指数为 3121.69 点 3239.64 点，环比上涨 3.7%。

2、基本面分析：

供给：截止 2026 年第 28 周，中国至美西航线投放运力为 352638TEU，中国至美东航线投放运力为 204016TEU，中国至欧洲航线投放运力为 332268TEU。即期运价方面，7 月初 CMA 报价\$3920/TEU, \$6040/FEU，马士基报价\$3640/TEU, \$5420/FEU。但现货市场实际揽货价格低于船公司报价，提涨力度仍待验证。霍尔木兹海峡地缘冲突导致船舶绕行，排雷需要数月时间，船舶大规模重返原航线仍需时间，有效运力收缩的局面短期难以改变。

需求：欧元区终端修复乏力迹象愈发明显：5 月综合 PMI 终值仅 48.5，虽较初值 47.5 有所上修，但私营部门活动正以 18 个月来最快速度萎缩，5 月企业投入成本创三年半最大月度涨幅，销售价格涨幅攀升至 38 个月高点。制造业 PMI 从 4 月近四年高点 52.2 回落至 51.6，新订单陷入停滞，生产增速放缓，就业持续萎缩。欧元区 5 月消费者信心指数维持在-19 附近的低位。美伊两国再次发生冲突，美国高级官员透露双方计划 6 月 30 日在卡塔尔首都会晤解决争端。若冲突缓解，中东重建与补库存需求反而有望进一步推升整体运输需求，形成另类支撑。长期仍需关注高油价对欧美消费的影响、美国关税政策。

3、总结及建议：

7 月运力投放将明显增加，旺季预计在 7 月中下旬见顶，高运价已经开始抑制需求，远月合约估值承压。整体来看，短期市场仍将维持高位宽幅震荡，近强远弱的结构预计延续，重点关注马士基涨价落地情况以及船公司整体跟进力度。美伊两国再次发生冲突，美国高级官员透露双方计划 6 月 30 日在卡塔尔首都会晤解决争端。地缘扰动仍存。长期仍需关注油价对欧美消费的影响以及美国关税政策。目前市场交易拐点逻辑，价格高位谨慎看多。

4、风险因素：

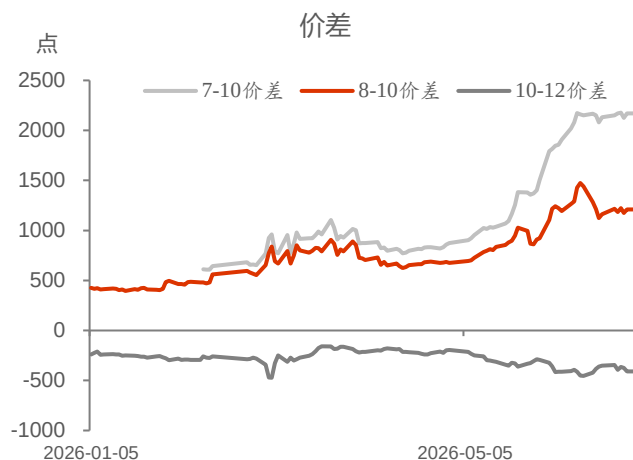
1. 中东地缘局势存在极强不确定性，引发运价大幅波动
2. 欧洲经济衰退风险抬升，需求下滑可能超预期

图 1：持仓量情况



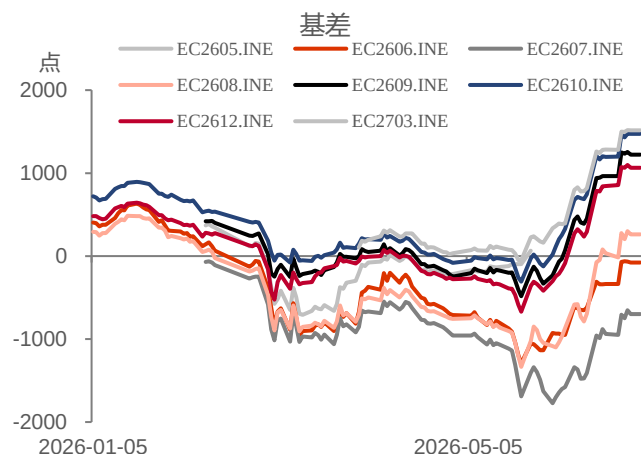
数据来源：wind 新世纪期货

图 2：部分合约价差



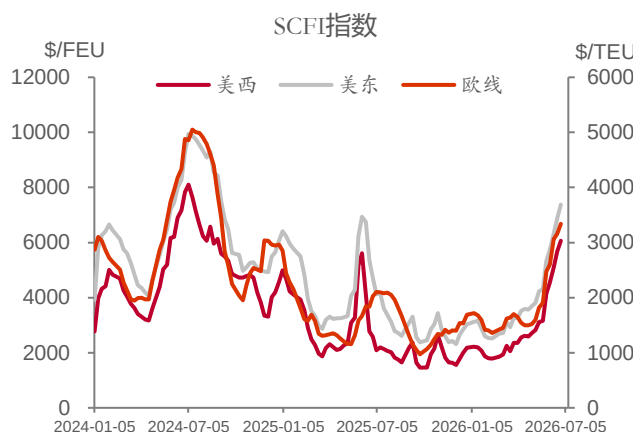
数据来源：wind 新世纪期货

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

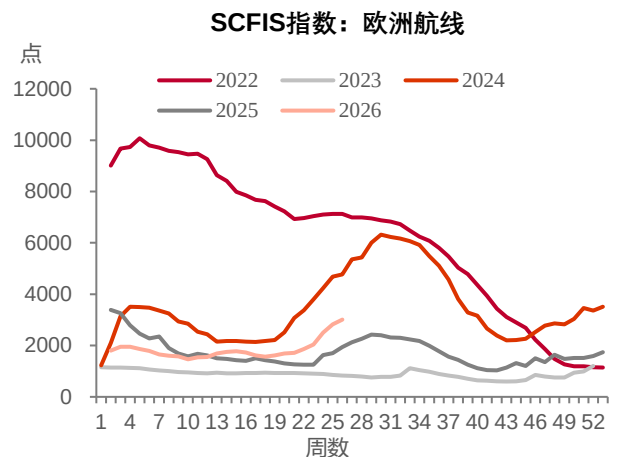
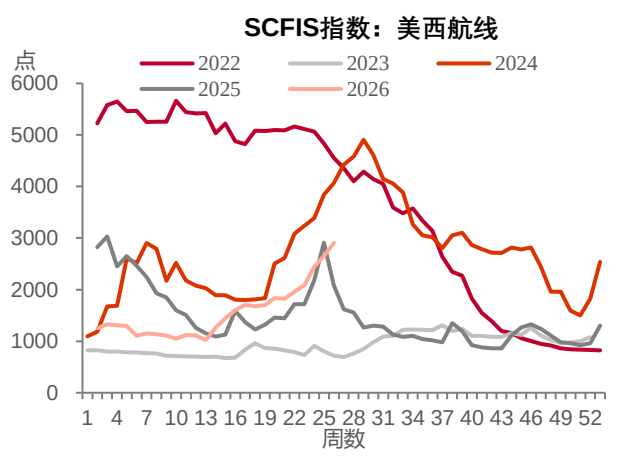
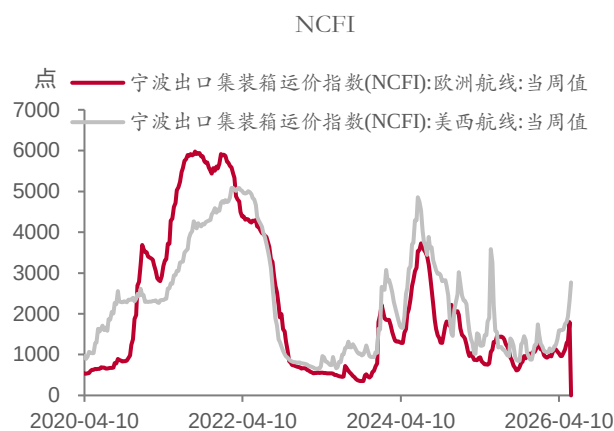


图 6：SCFIS 指数：美西航线



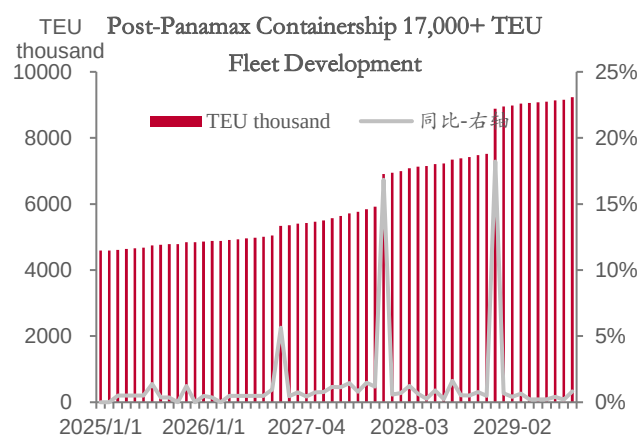
数据来源: wind 新世纪期货

图 7: 宁波出口集装箱运价指数



数据来源: 钢联 新世纪期货

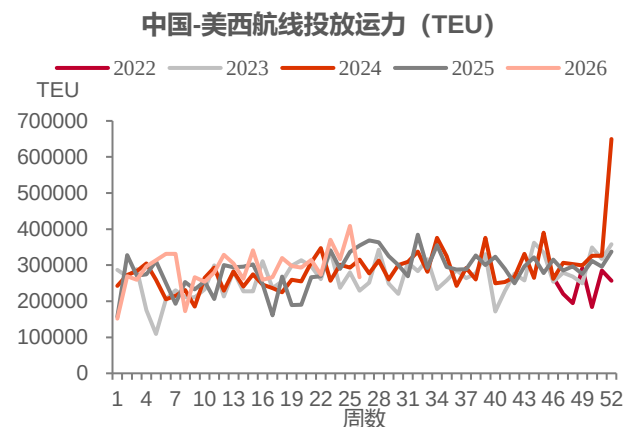
图 9: 17000+船运力



数据来源: wind 新世纪期货

图 11: 中国-美西投放运力

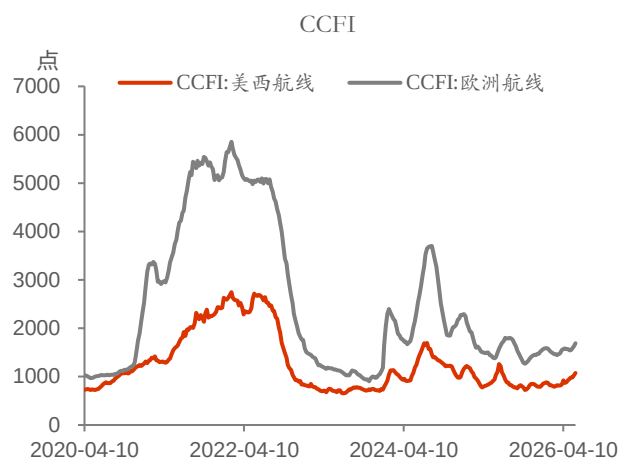
单位:



数据来源: wind 新世纪期货

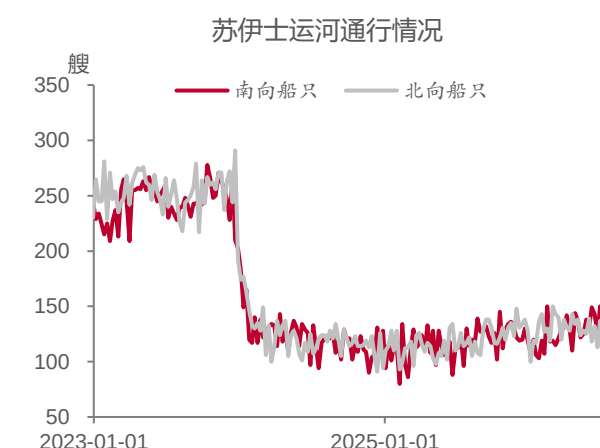
数据来源: wind 新世纪期货

图 8: 中国出口集装箱运价指数



数据来源: 钢联 新世纪期货

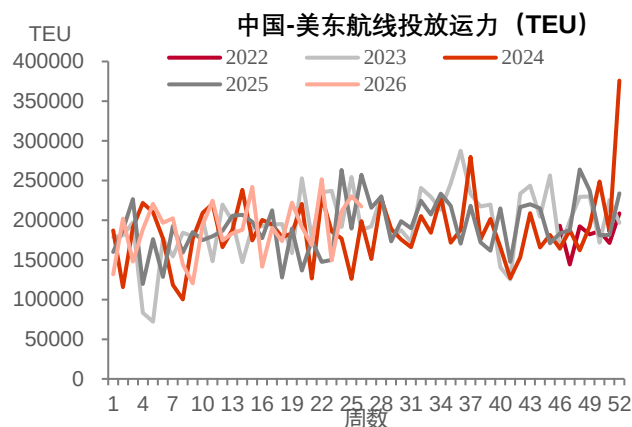
图 10: 红海复航情况



数据来源: wind 新世纪期货

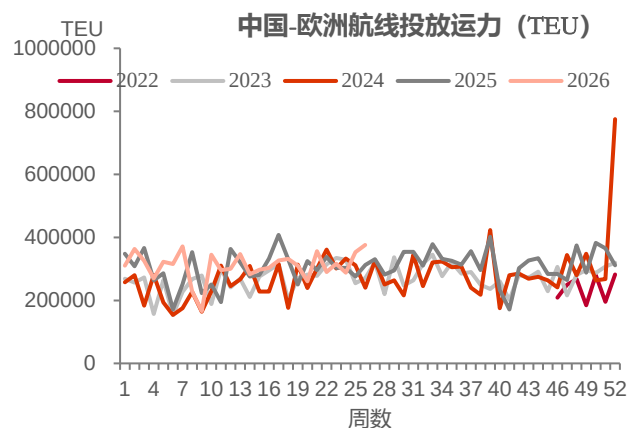
图 12: 中国-美东投放运力

单位:



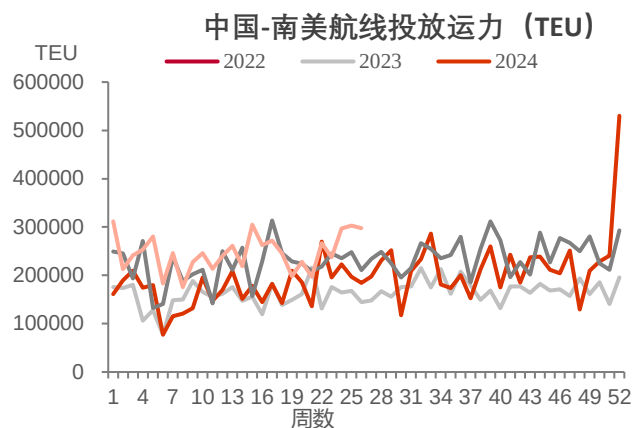
数据来源: wind 新世纪期货

图 13：中国-欧洲投放运力



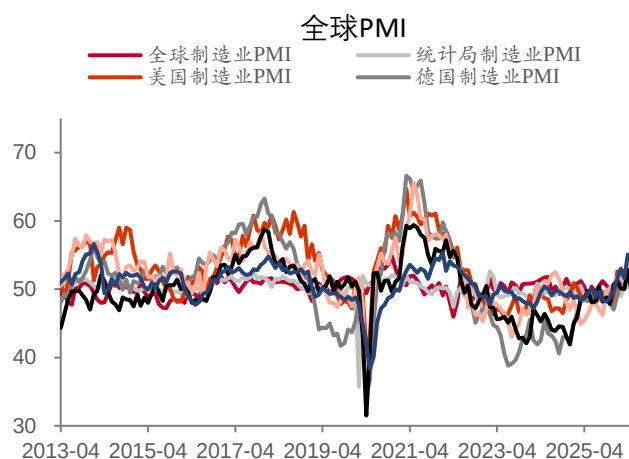
数据来源：wind 新世纪期货

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



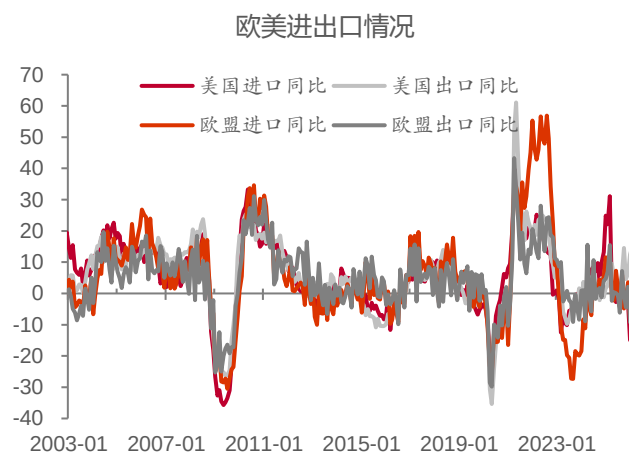
数据来源：wind 新世纪期货

图 16：美国库存情况



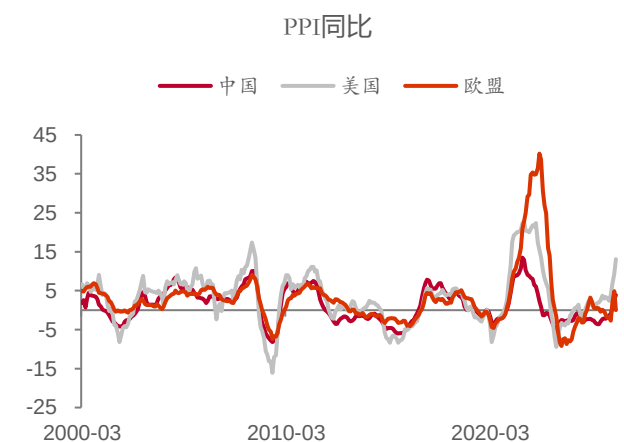
数据来源：wind 新世纪期货

图 17：欧美进出口情况



数据来源：wind 新世纪期货

图 18：PPI



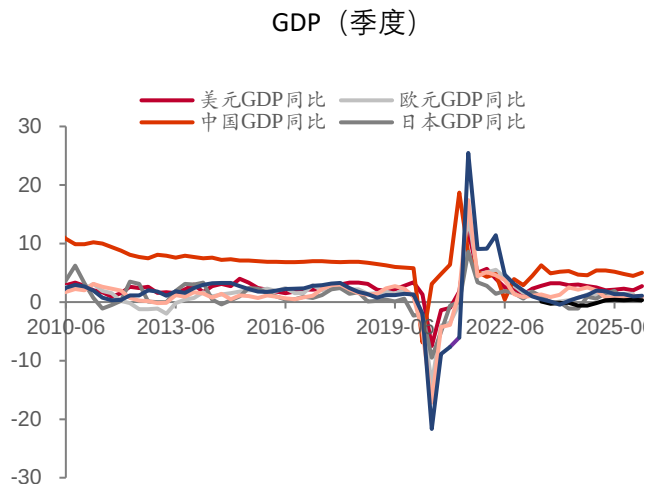
数据来源：wind 新世纪期货

图 19: CPI



数据来源: wind 新世纪期货

图 20: GDP



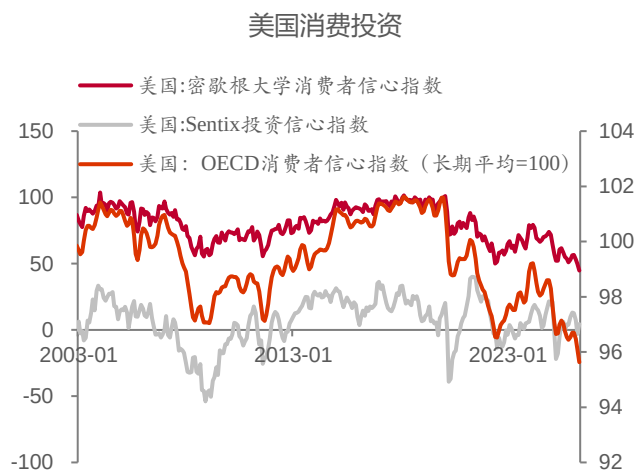
数据来源: wind 新世纪期货

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

海岬型船方面，太平洋市场尽管部分船东仍有挺价意愿，但在缺乏有效需求支撑的情况下，市场情绪偏向谨慎悲观，大西洋市场船舶供应充足，船东心态普遍承压。巴拿马型船市场船多货少的格局未有改观，租家出价节奏放缓，市场参与者对短期运力消化能力存有疑虑，操作上更趋保守。受海岬型船运价走低拖累，波罗的海干散货运价 BDI 指数 2524 点，周环比回落 198 点，创 5 月以来的最低水平。海岬型船 BCI 运价指数收于 3640 点，周环比回落 509 点，巴拿马型船 BPI 运价指数收于 2110 点，周环比小幅回升 14 点。

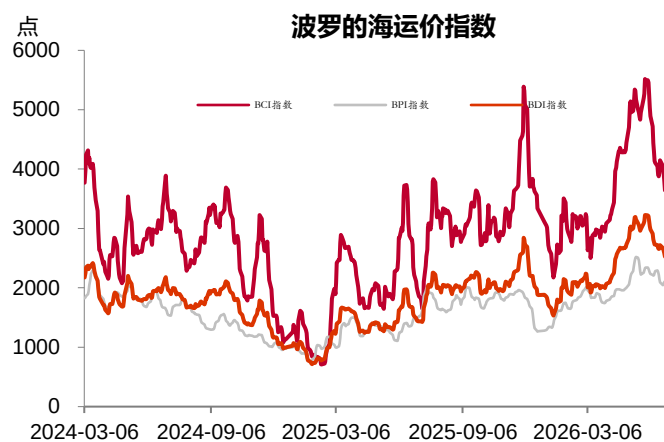
BPI 煤炭：大西洋、太平洋煤炭海岬航线运价走弱，海外进口煤成本下移，压制国内煤价反弹高度；依托巴拿马船运输的内贸煤赛道同样供需宽松，下游电厂、煤化工企业采购按需进行，集中补库行为缺失，货盘释放节奏平缓，缺少能够拉动运价上行的集中性大批量运输需求，难以对巴拿马航线运价形成实质性向上驱动，行业运价底部支撑偏弱。

BPI 粮食：ANEC 将 6 月巴豆出口下修至 1521 万吨（仍同比+10.3%），对华排船 631 万吨底盘未塌；二季玉米收割率冲 16%（去年同期 13%），7 月装船接力可期。桑托斯锚地等泊 5 天+、孔迪镇 10 天+，6/3 后滚动罢工持续冻结有效运力对 BPI 有强支撑。二季玉米虽接力但国内油厂 70%+开机、豆粕累库压制采购脉冲，缺主动上攻；若 7 月 ANEC 首周排船维持 280 万吨+级可有强提振，否则仅靠桑托斯拥堵提供粘性支撑。紧盯 7/3 运河首日实际通行 + 7/2 ANEC 周度修正。

BCI 铁矿：海岬型船市场交投氛围转淡，澳洲航线交易延续偏弱运行态势，船东报价持续承压下调。油价下行压低航次成本、近期澳巴海运费有明显回落，运费对矿价的支撑减弱，FFA 远期运价同步走弱，叠加美联储鹰派发言抬升全球流动性收紧与远期需求下滑预期，现货运价小幅回落。国内钢市淡季、高炉减产、港口铁矿持续累库，远洋矿货盘大幅收缩，是运价大跌核心。太平洋航线，船东虽存在挺价惜售意愿，但现货货盘稀缺，需求缺乏实质支撑，市场整体谨慎悲观；叠加 BHP 黑德兰港罢工风险暂缓，市场此前计入的供应扰动溢价快速消退，进一步压制海岬型船运价。大西洋航线回流空船集中，船舶供给过剩，租家议价权强，船东普遍被动降价，运价持续承压。后续重点跟踪太平洋铁矿石发货量持续性，年中冲量结束后预计发运很难持续回升，届时运价受到压制。

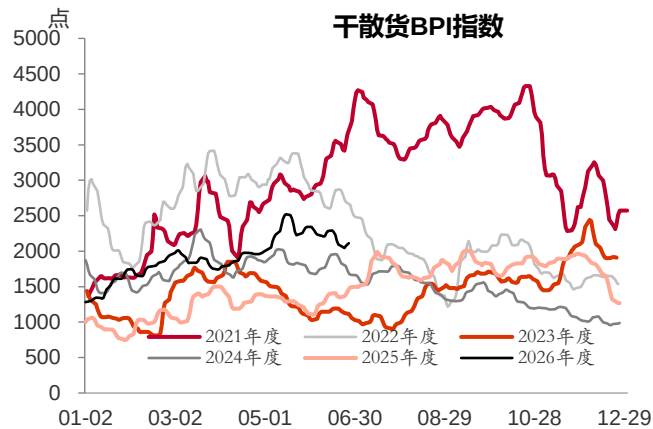
BPI 煤炭

图 23：波罗的海运价指数



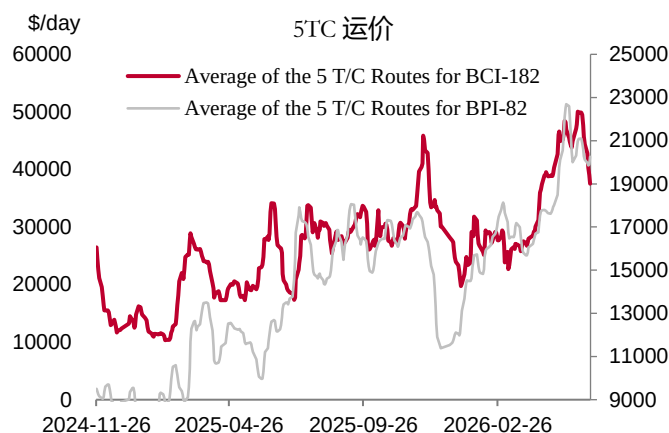
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：干散货 BPI 指数



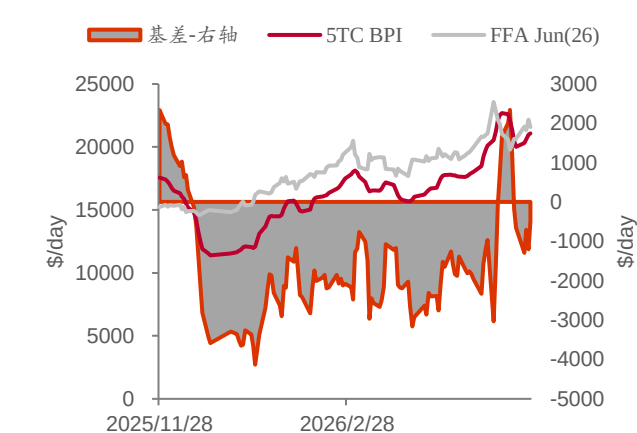
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25：5TC 运价走势图



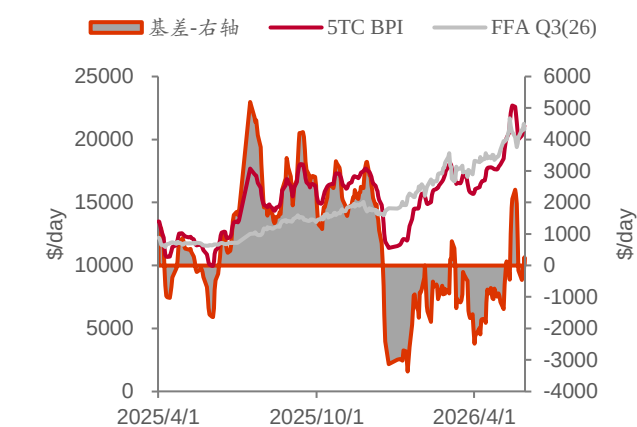
数据来源：mysteel 新世纪期货

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



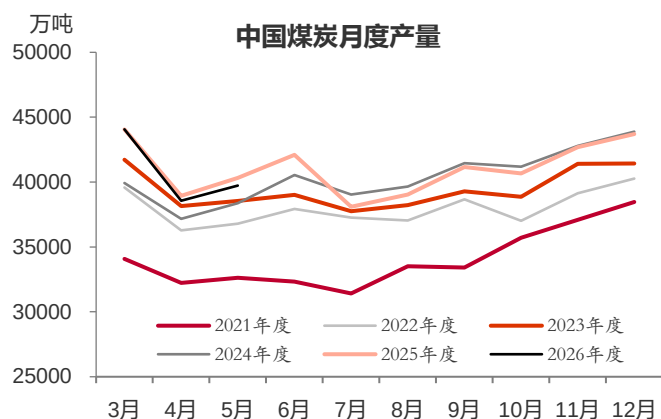
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 28：印尼和澳洲煤炭运费价格



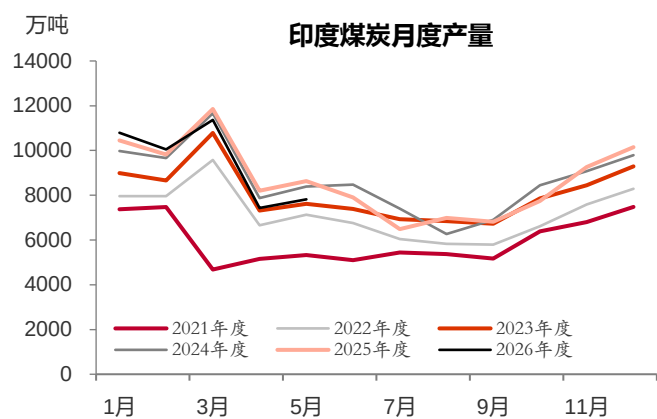
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 29：中国煤炭月度产量



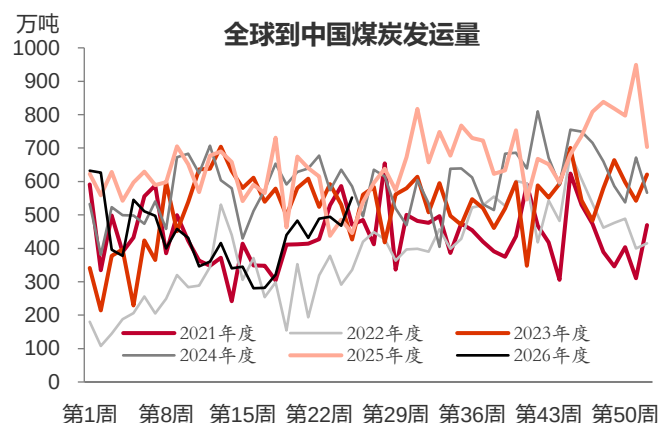
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：印度煤炭月度产量



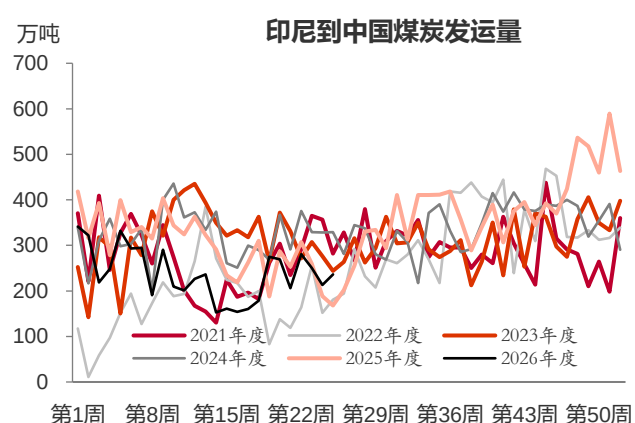
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：全球到中国煤炭发运量



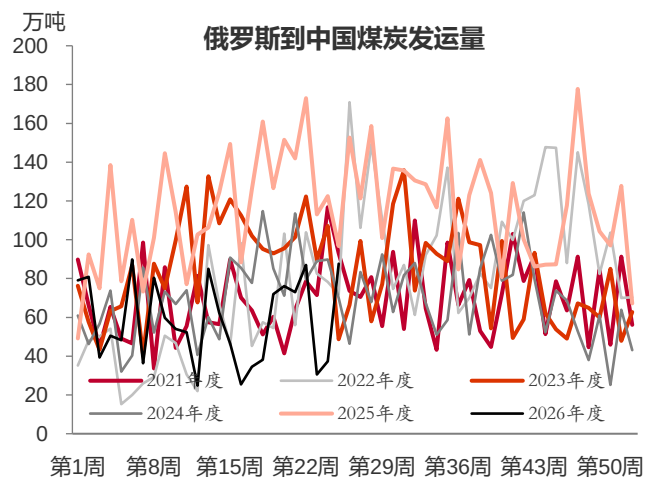
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：印尼到中国煤炭发运量



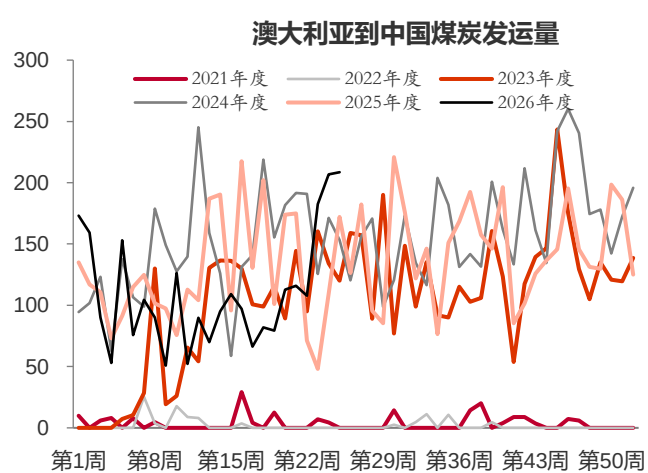
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：俄罗斯到中国煤炭发运量



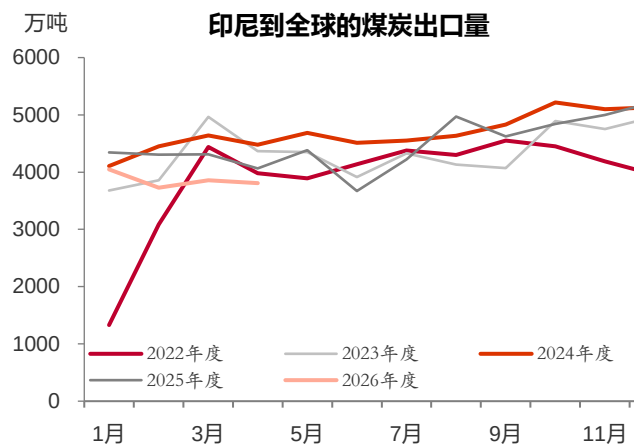
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34：澳大利亚到中国煤炭发运量



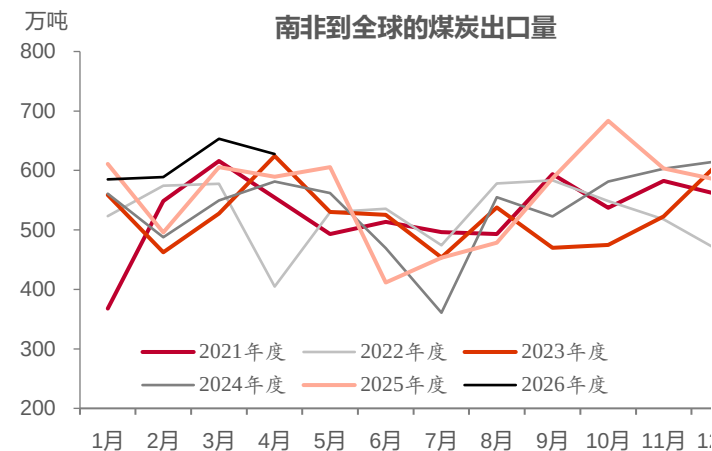
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35: 印尼到全球的煤炭出口量



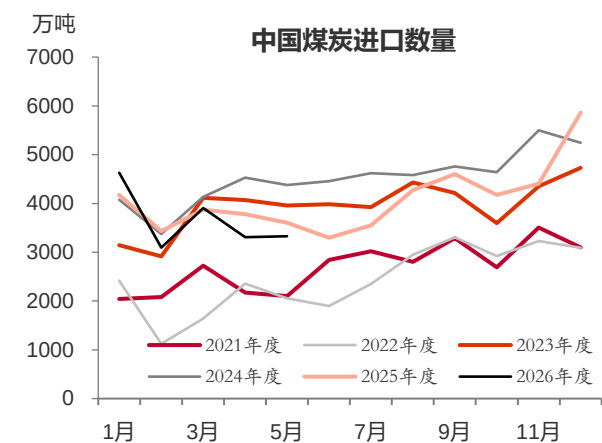
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36: 南非到全球的煤炭出口量



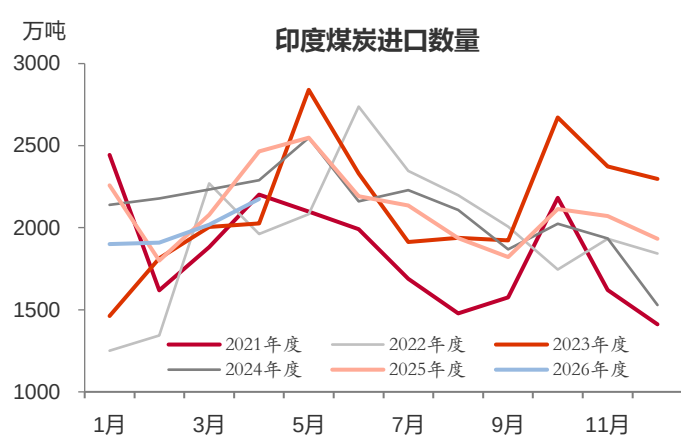
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37: 中国煤炭进口数量



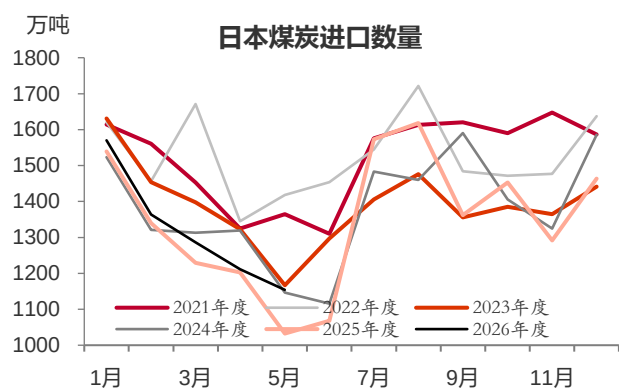
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 38: 印度煤炭进口数量



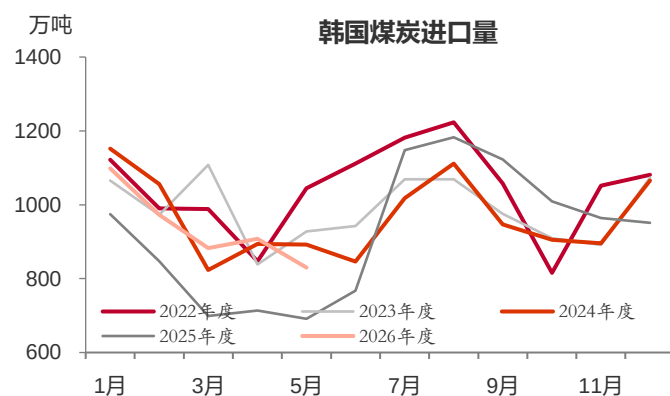
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 39: 日本煤炭进口数量



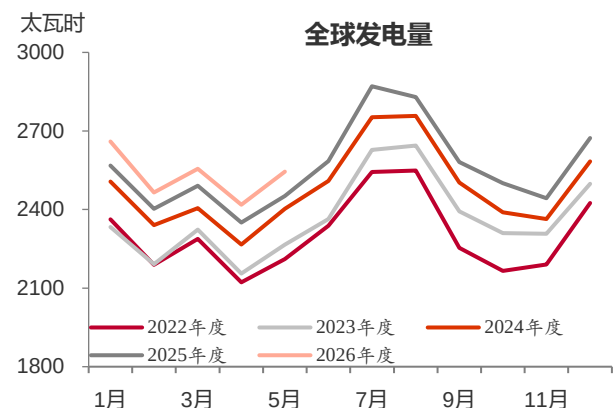
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 40: 韩国煤炭进口量



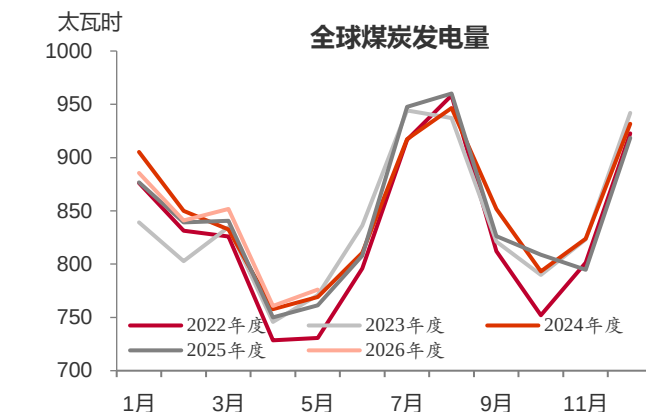
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 41：全球发电量



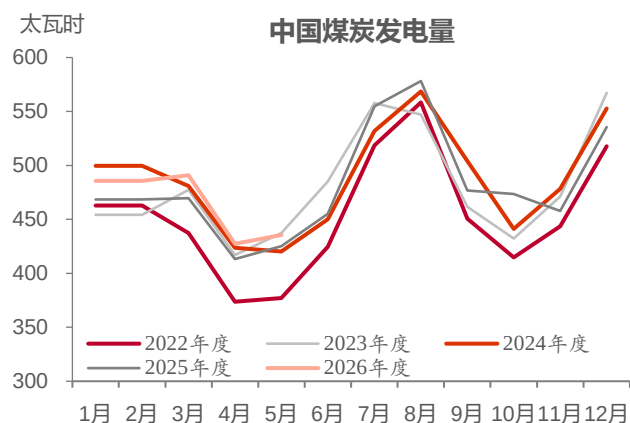
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 42：全球煤炭发电量



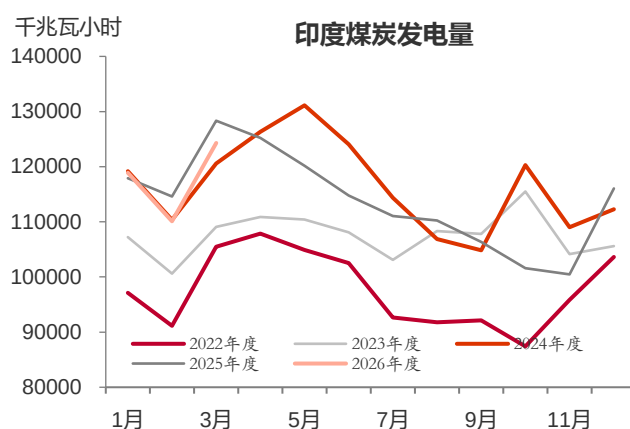
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 43：中国煤炭发电量



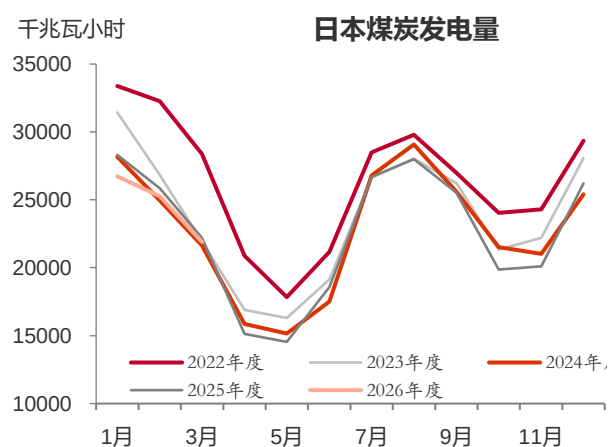
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44：印度煤炭发电量



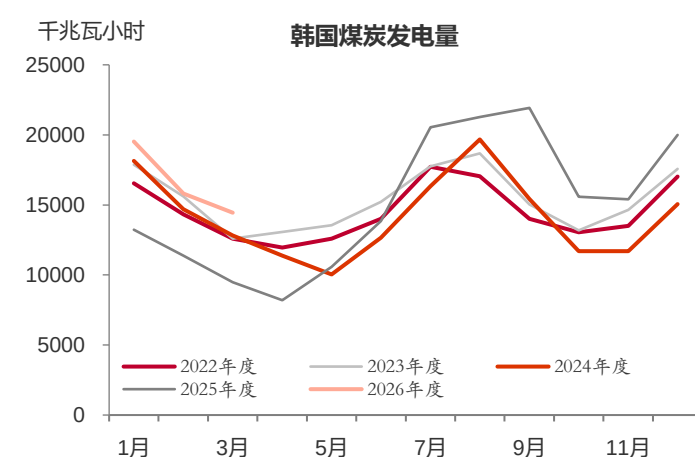
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45：日本煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

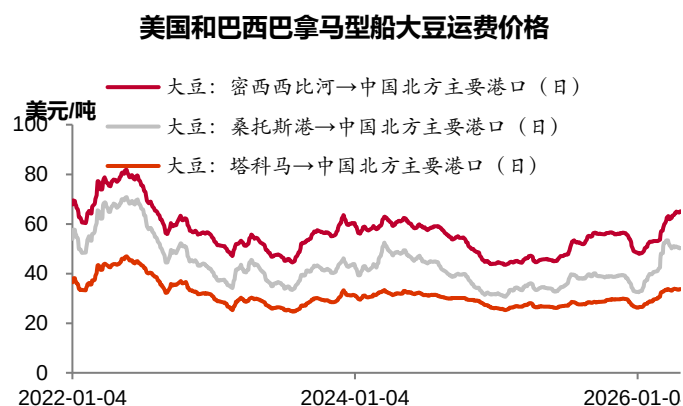
图 46：韩国煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

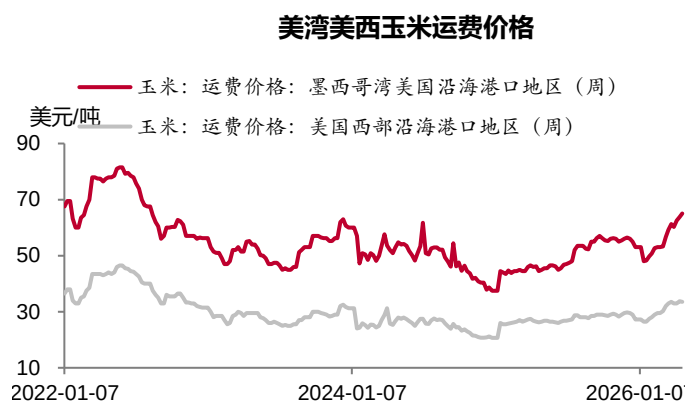
BPI 粮食

图 47：美国和巴西巴拿马型船大豆运费价格



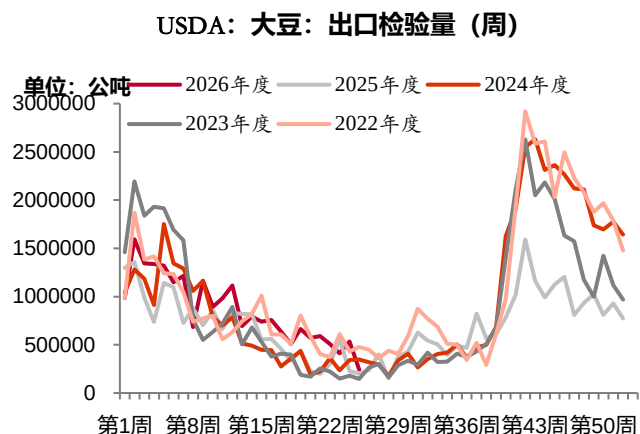
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 48：美湾美西玉米运费价格



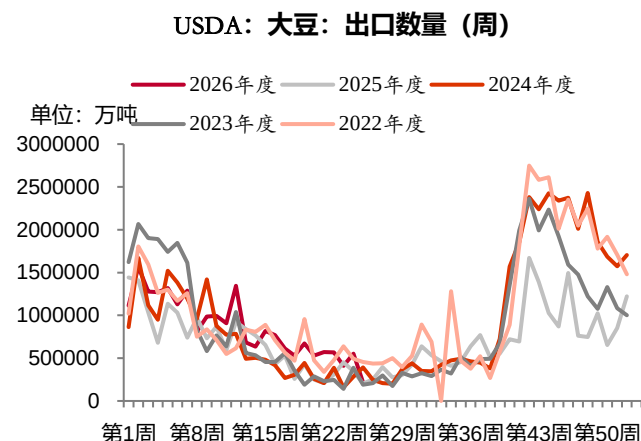
数据来源：mysteel 新世纪期货

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）

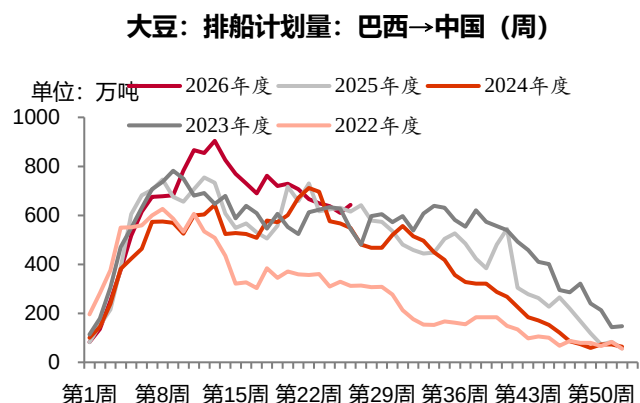
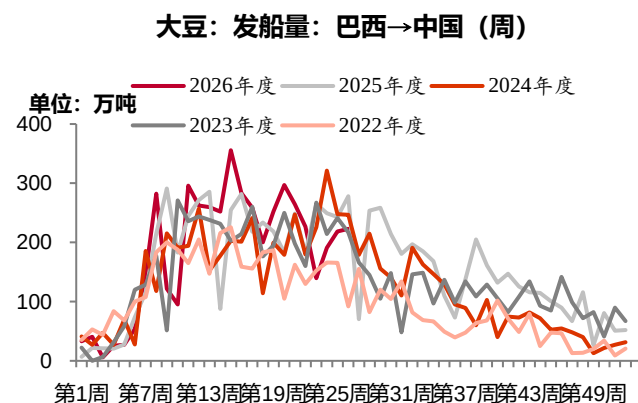
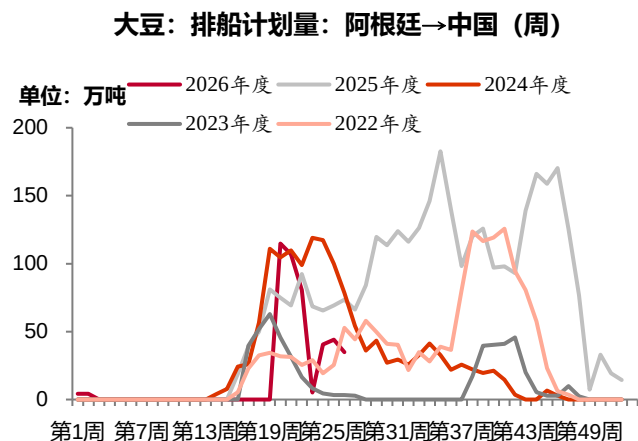


图 52：大豆发船量：巴西→中国（周）



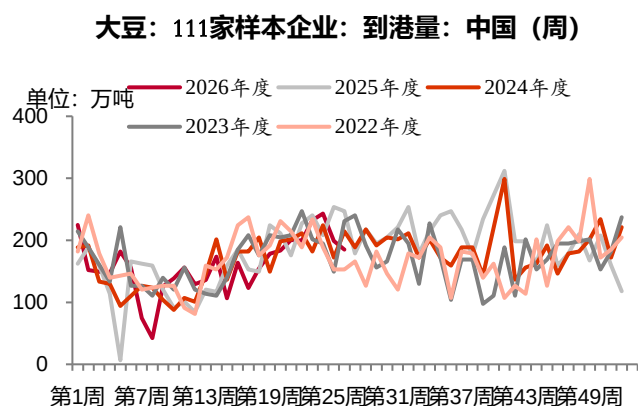
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 53: 大豆排船计划量: 阿根廷→中国 (周)



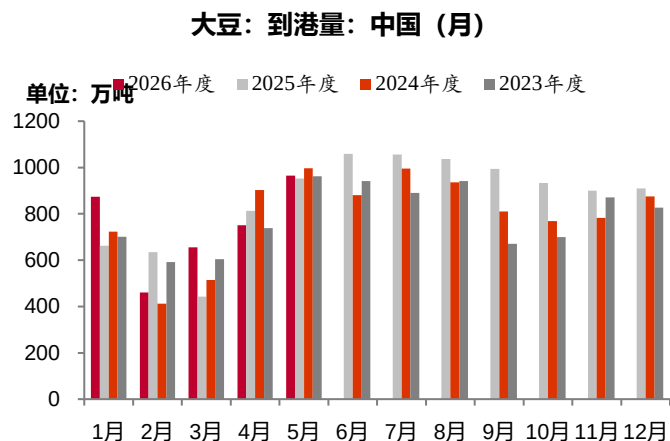
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 55: 大豆 111 家样本企业: 到港量: 中国 (周)



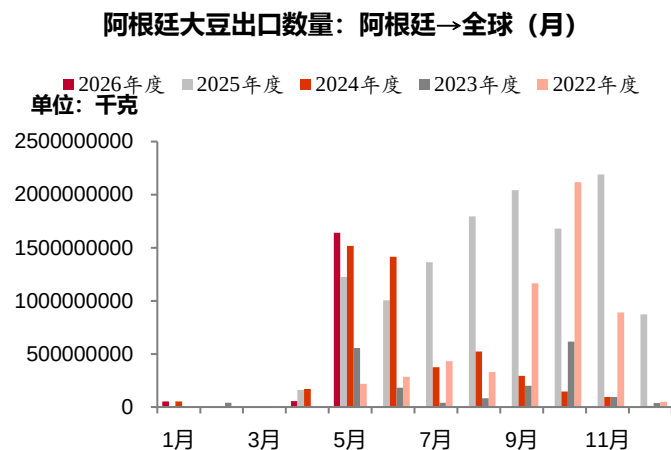
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 57: 大豆到港量: 中国 (月)



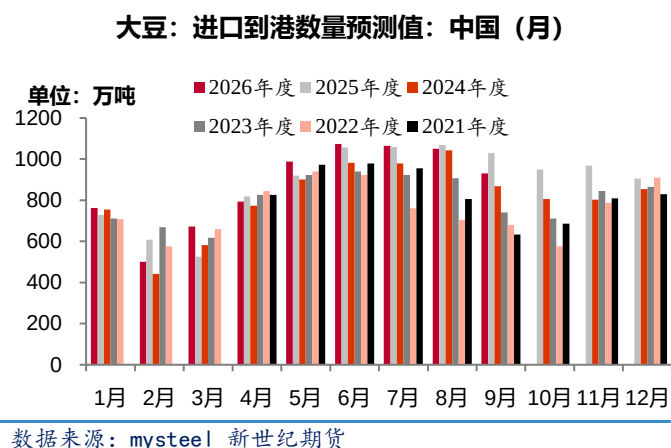
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 54: 阿根廷大豆出口数量: 阿根廷→全球 (月)



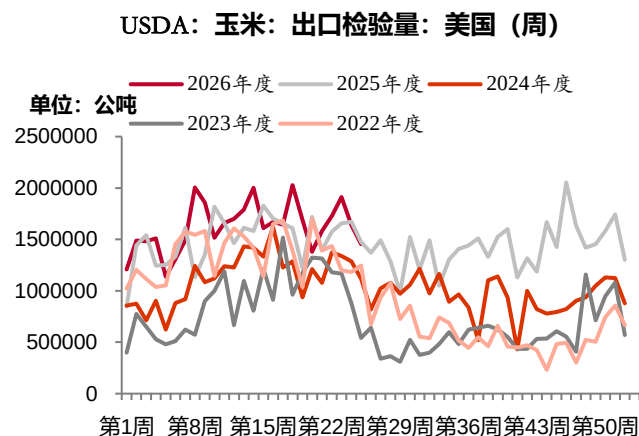
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 56: 大豆进口到港数量预测值: 中国 (月)



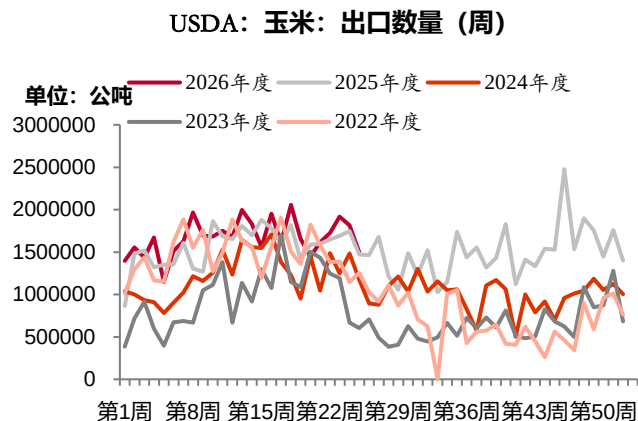
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 58: 美国玉米出口检验量: 美国 (周)



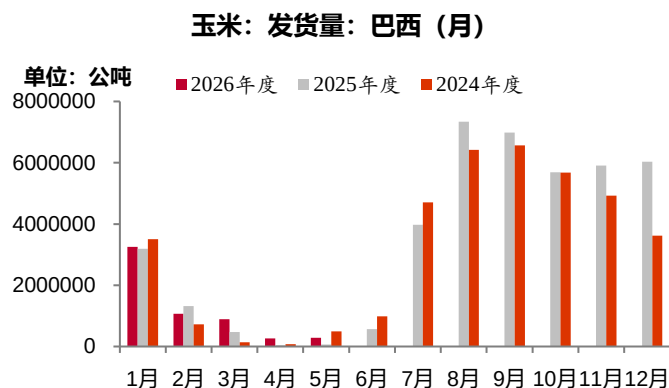
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 59: 美国玉米出口数量 (周)



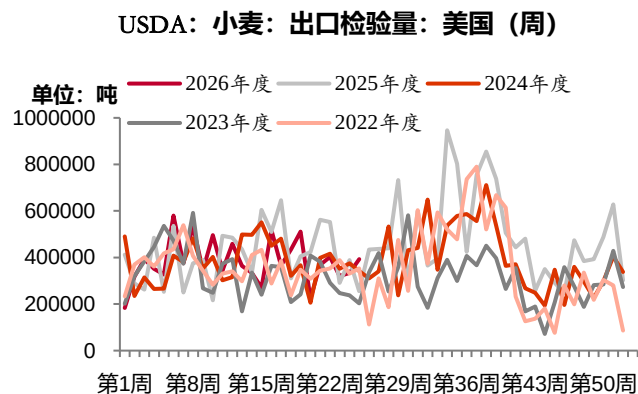
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 61: 巴西玉米发货量: 巴西 (月)



数据来源: mysteel 新世纪期货

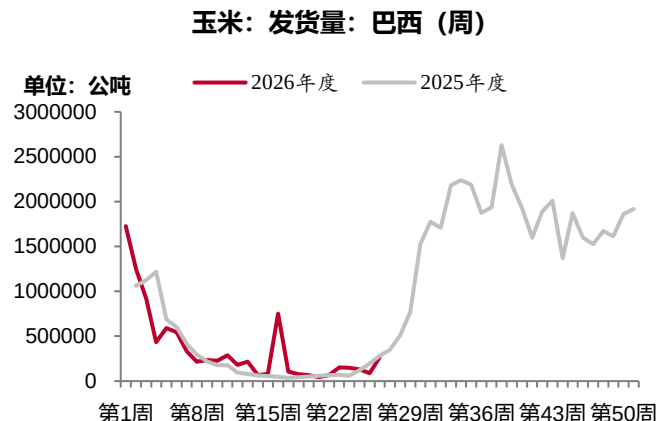
图 63: 美小麦出口检验量: 美国 (周)



数据来源: mysteel 新世纪期货

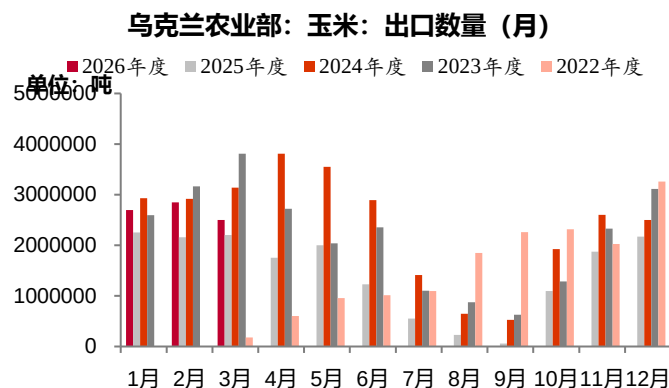
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 60: 巴西玉米发货量: 巴西 (周)



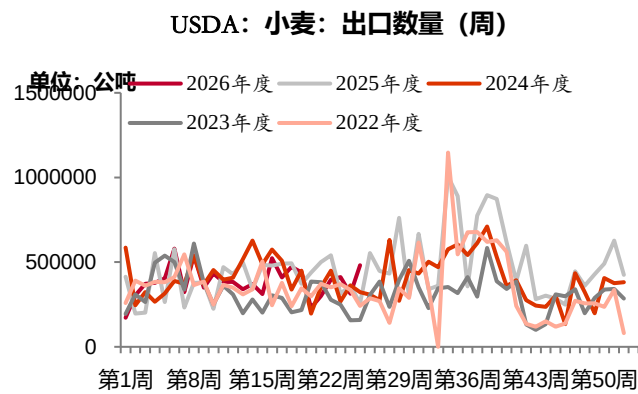
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 62: 乌克兰玉米出口数量 (月)



数据来源: mysteel 新世纪期货

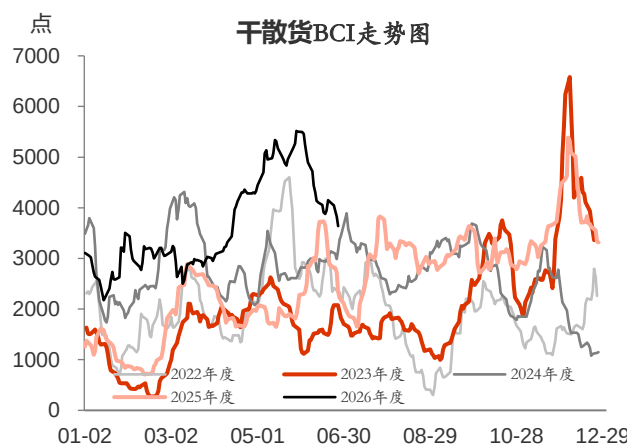
图 64: USDA: 小麦: 出口数量 (周)



数据来源: mysteel 新世纪期货

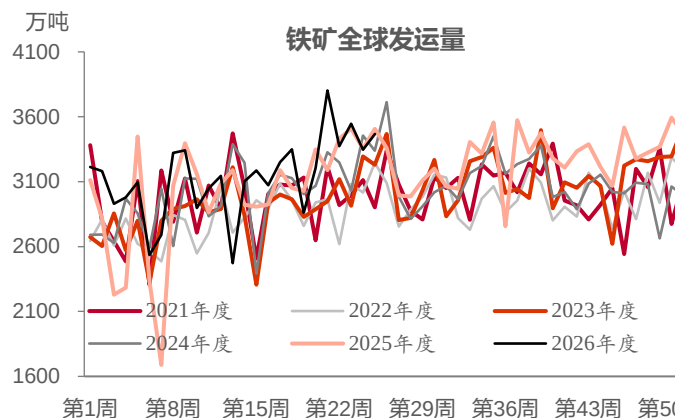
BCI 铁矿

图 65：干散货 BCI 走势图



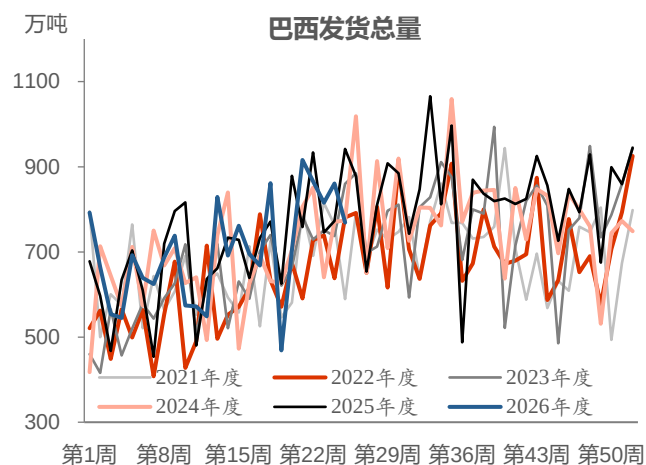
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 67：铁矿全球发运量



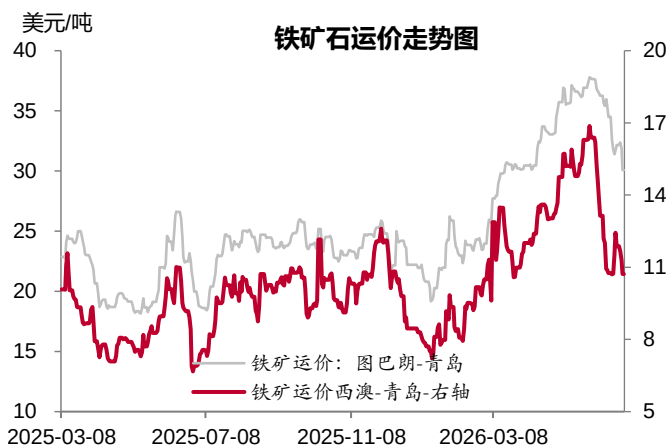
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 69：巴西发运量



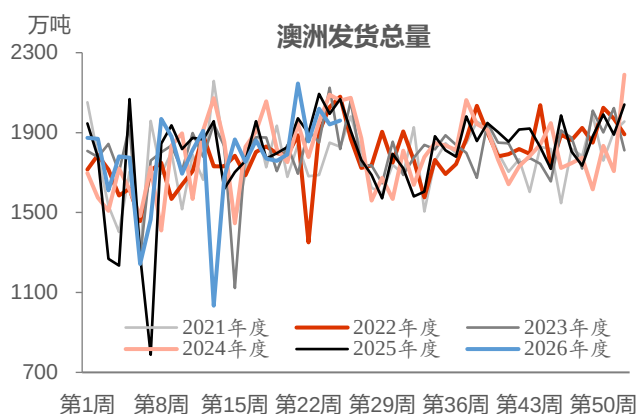
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 66：铁矿石运价走势图



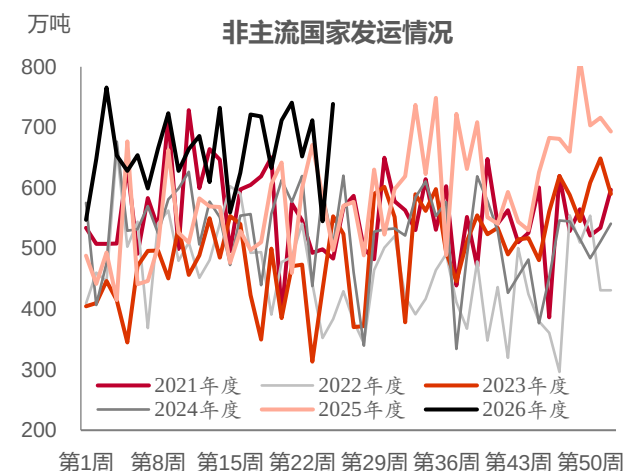
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 68：澳洲发运量



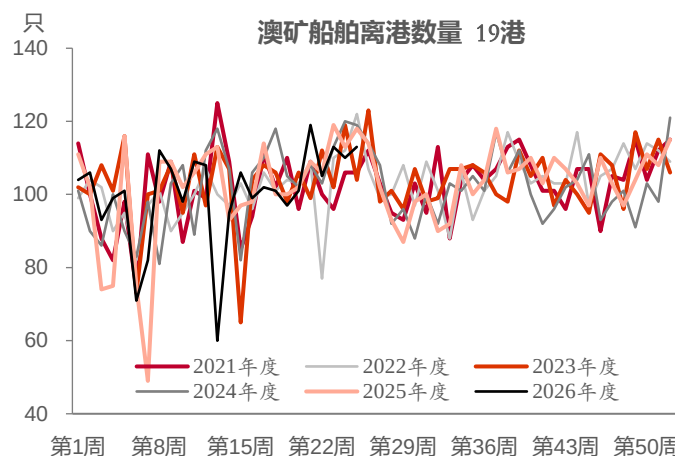
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 70：非主流国家发运量



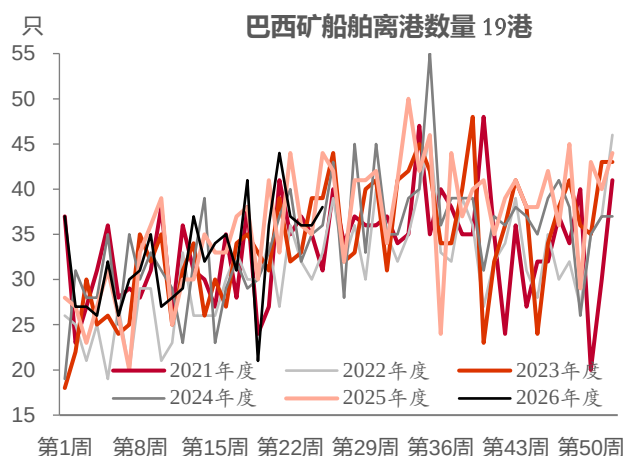
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 71: 澳矿船舶离港数量



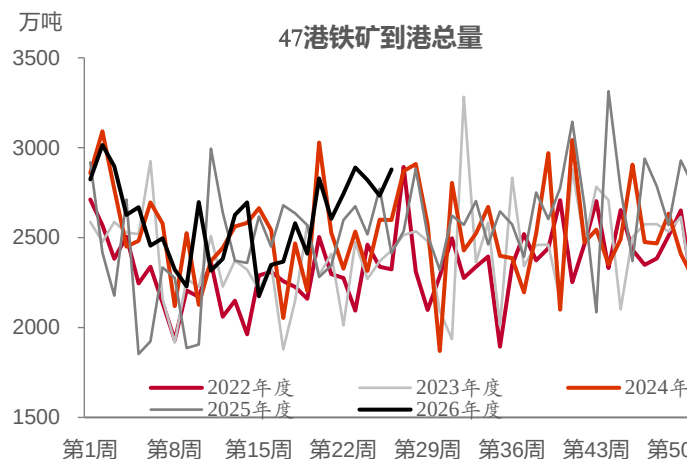
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 72: 巴西矿船舶离港数量



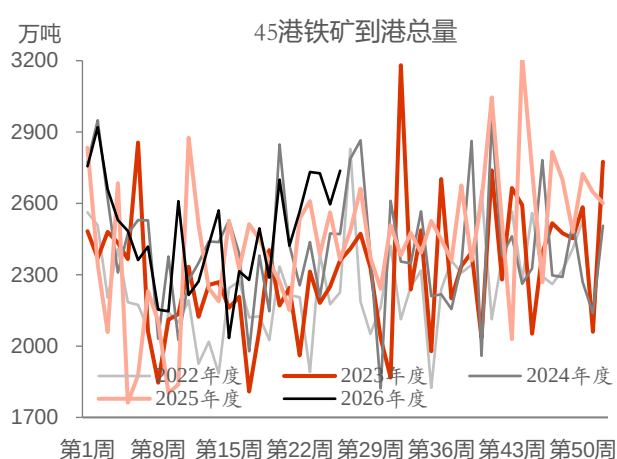
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 73: 47 港铁矿到港总量



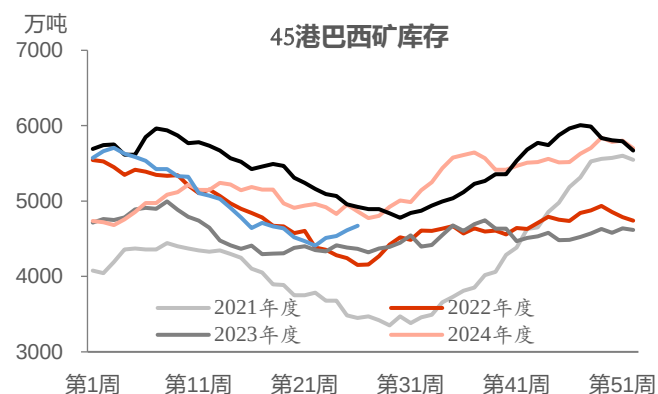
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 74: 45 港铁矿到港总量



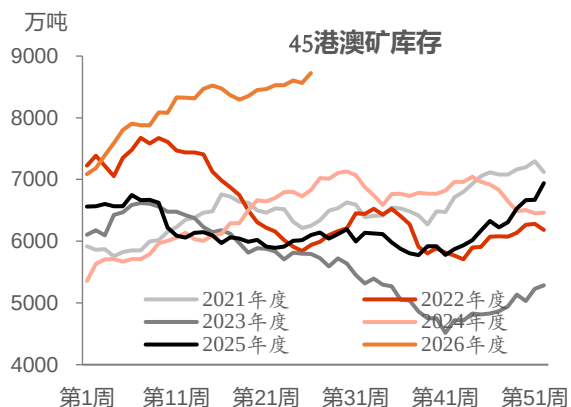
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 75: 45 港巴西矿库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 76: 45 港澳矿库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

三、油运市场

1、行情回顾：

截止 6 月 26 日,各类油运及原油价格指数出现下跌。BDTI 原油运输指数大幅下跌至 1914 点,周跌幅 8.51%; BCTI 成品油运输指数继续走低至 1298 点,周环比下跌 0.69%; 中国进口原油运价指数回落至 306.53WS, 较前期下降 5.97%。布伦特原油主力合约大幅下挫,周内结算价跌至 71.99 美元/桶,累计跌幅 10.65%。

2、基本面分析：

美伊达成阶段性谅解,霍尔木兹海峡通航恢复,布油大幅下挫。尽管美国原油库存延续去库,甚至有船舶遇袭扰动风险情绪,但中东产油国逐步恢复出口,且 OPEC+ 内部增产诉求升温,压制油价。油运市场呈现先暴涨后暴跌行情。周初中东地缘推升红海、波斯湾航线避险溢价,VLCC 日租金冲高;周中海峡通航常态化、货盘释放放缓,叠加短期运力供给充足,运价大幅跳水。霍尔木兹海峡通行量回升削弱航运风险溢价,沙特码头重启提升原油发运量,短期运能宽松压制运价。中长期看全球原油贸易运距拉长逻辑未变,近期地缘扰动促使运价剧烈波动。整体原油偏弱震荡,油运短期承压,地缘反复依旧是两大市场共同核心变量。

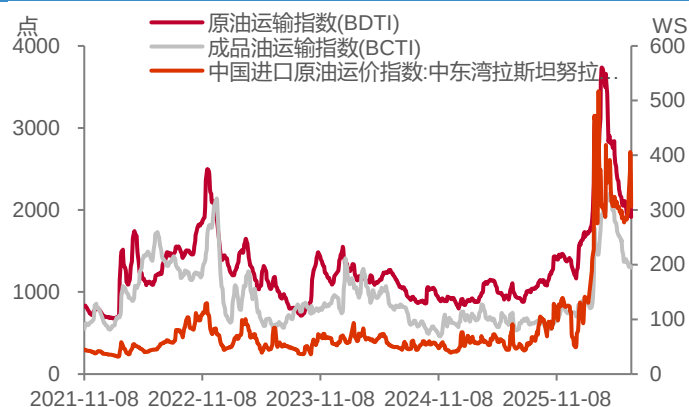
3、总结及建议：

短期油价维持偏弱震荡,中东地缘风险溢价持续回落,OPEC+ 增产意愿抬升、海外原油供给放量,压制价格上方空间。欧美夏季出行与炼厂开工提供需求支撑,继续大幅下跌可能性不大。后续核心观察美伊协议落地、美国库存。短期运价延续回调,霍尔木兹海峡通航恢复,短期集中释放运力,中东原油货盘增量不及预期,VLCC 租金承压调整。但中期支撑逻辑未变,三季度全球炼厂备货、各国原油补库将推升海运需求,贸易长距离运输拉长吨海里需求。供给端老旧船舶加速出清,新船交付有限,运力维持紧平衡。地缘仍是最大弹性变量,一旦海峡通航受阻,运价将快速修复。中长期看货量持续释放,运价中枢有望抬升,行情波动将随中东安全事件反复切换。

4、风险因素：

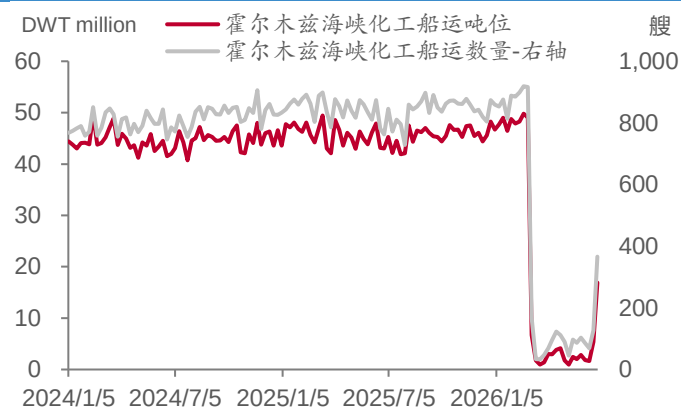
1. 美伊协议执行情况

图 77: 原油运输指数



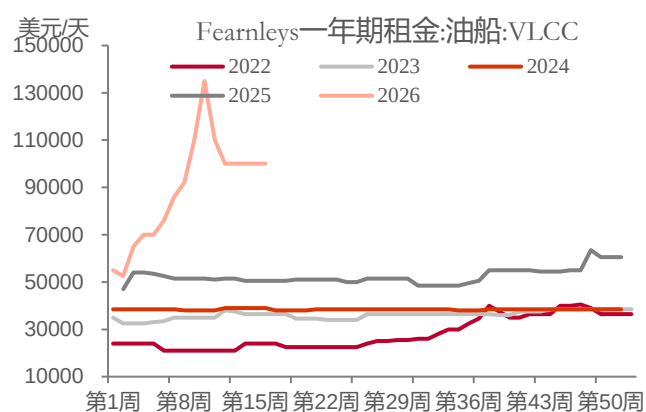
数据来源: 新世纪期货、wind

图 78: 霍尔木兹海峡液化船运吨位



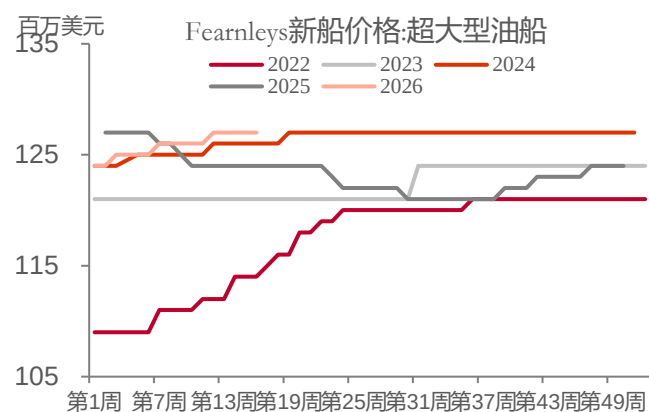
数据来源: 新世纪期货、wind

图 79: Fearnleys 一年期 VLCC 租金



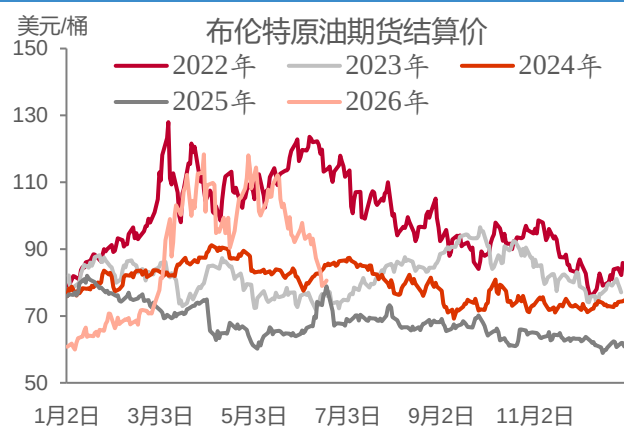
数据来源: 新世纪期货

图 80: Fearnleys VLCC 新船价格



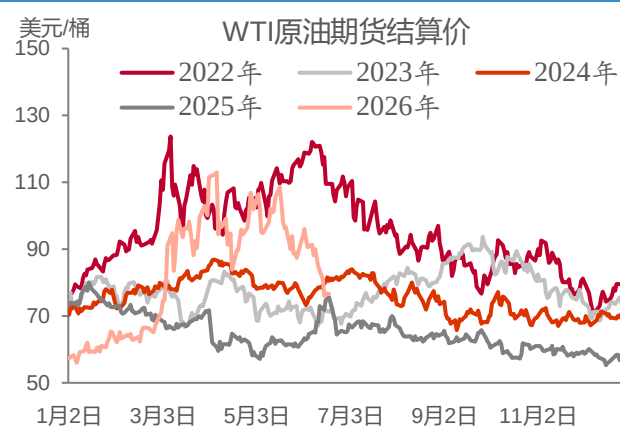
数据来源: 新世纪期货

图 81: 布伦特原油期货结算价



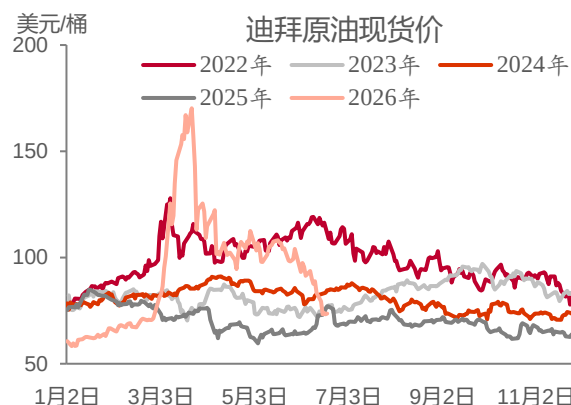
数据来源: 新世纪期货、wind

图 82: WTI 原油期货结算价



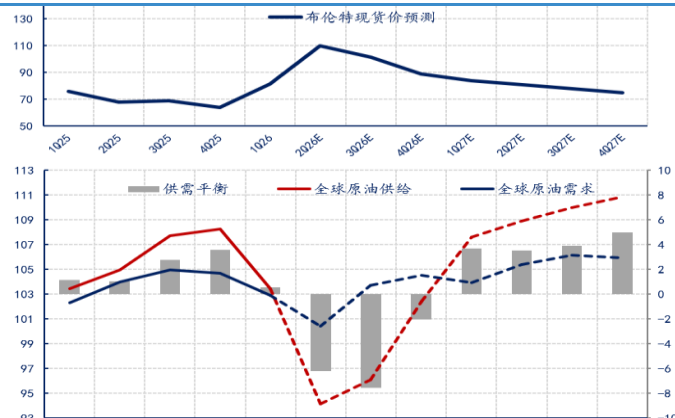
数据来源: 新世纪期货、wind

图 83：迪拜原油现货



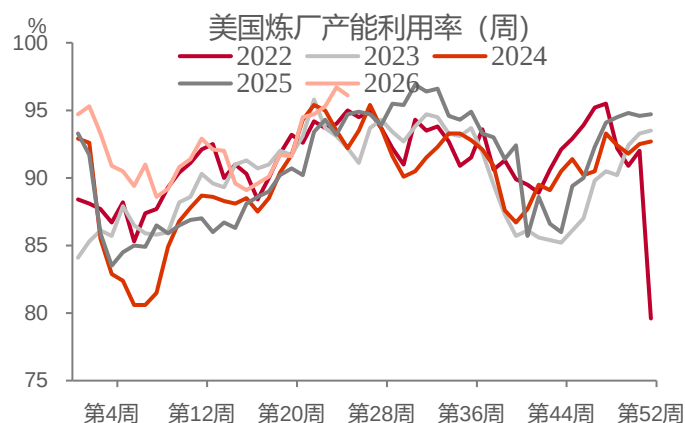
数据来源：新世纪期货、wind

图 84：6月EIA全球原油供需平衡表



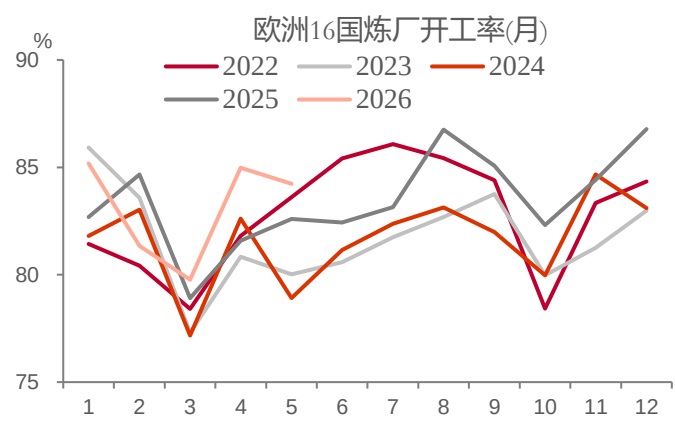
数据来源：新世纪期货、wind

图 85：美国炼厂产能利用率



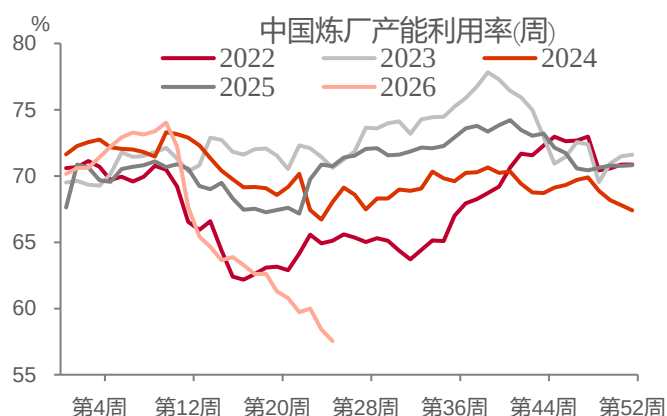
数据来源：新世纪期货、wind

图 86：欧洲 16 国炼厂开工率



数据来源：新世纪期货、wind

图 87：中国炼厂产能利用率



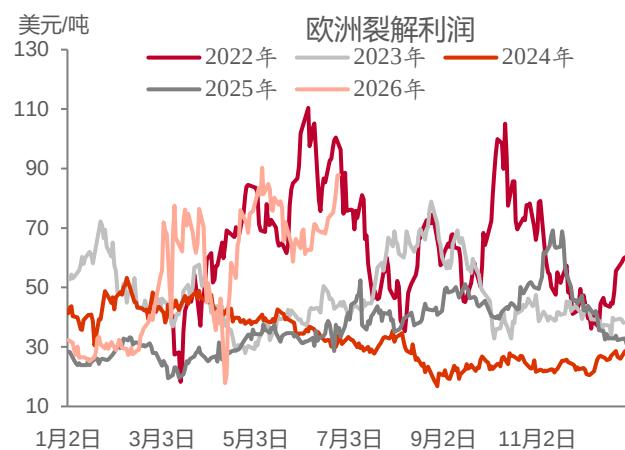
数据来源：新世纪期货、wind

图 88：美国裂解利润



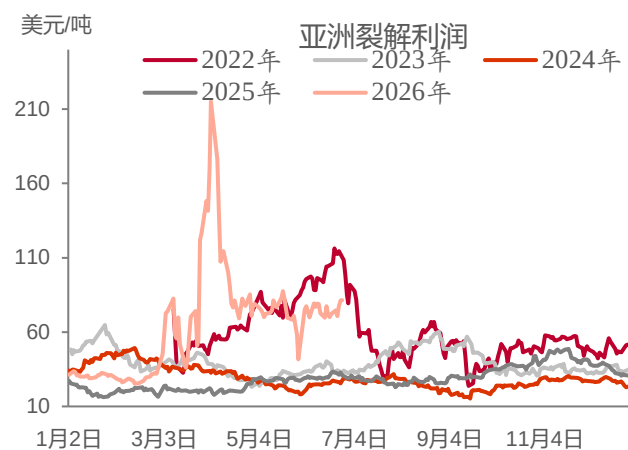
数据来源：新世纪期货、wind

图 89：欧洲炼厂裂解利润



数据来源：新世纪期货、wind

图 90：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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>