

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：集运承压，干散货稳中偏强，油运承压待变

集运欧线涨幅收敛，部分报价松动，红海复航预期升温，旺季切换下回调压力显现。干散货：海岬型受铁矿刚需支撑，巴拿马型粮食煤炭磨底，远期温和走强。油运：短期运价回调，但中期补库及长距需求支撑，地缘风险仍是上行弹性变量。

二、集运市场：

7月3日最新SCFI综合指数为3,326.87，环比上涨2.7%。从运价来看，欧线即期运价仍保持上涨，但涨幅已经明显收敛，同时部分航司现货报价开始松动，船东7月初CMA报价\$3364/TEU, \$5654/FEU, MSC报价\$3920/TEU, \$6040/FEU。地缘政治方面，7月初美伊在多哈重启停战技术谈判，伊朗正通过新设机构单方面推进海峡管辖“合法化”，马士基和赫伯罗表示将恢复部分苏伊士运河航线服务，这是恢复红海航线的第一步。短期来看，欧线现货运价仍有支撑，但提涨动能已经明显减弱，旺季需求预期已经充分定价，市场正从旺季向淡季切换，价格面临回调压力。

三、干散货市场：

BDI止跌反弹，海岬型船领涨，海岬型船市场大幅走强态势。澳洲航线有两家矿商询盘，由于铁矿运力需求维持平稳，船东挺价意愿未见松动，运价小幅上调。巴拿马型船市场整体处于盘整格局，市场竞标活动较为有限，但船东对后市预期依然偏向乐观，日租金小幅上涨。上周海岬型船BCI运价指数收于4100点，周环比回升460点，巴拿马型船BPI运价指数收于2203点，周环比小幅回升93点。5TC BPI FFA 7月合约收于19825美金/天，周环比回升835美金/天，现货与远期同步走强。

粮食端：ANEC 6月巴豆出口1531万吨兑现，二季玉米收割率26.5% 7月接力提速。桑托斯等泊对BPI有强支撑，7/3运河吃水新规首日平稳消除部分美湾不确定。国内豆粕累库74万吨压制脉冲。BPI或磨底微抬，若7月ANEC排船280万吨+可有限上攻。盯周内ANEC修正+美湾减载执行率。

煤炭、铁矿端：中国作为全球最大铁矿进口国，刚需采购并未明显收缩，虽然上半年集中冲量周期结束，但钢厂刚需补库持续存在，未出现现货盘断崖下滑，持续消耗海岬型大船运力。叠加西芒杜长航线运力消耗对冲淡季减量，运价底部有支撑。中国沿海电厂及北方港口煤炭库存仍处历史同期高位，迎峰度夏前置备货已基本收官。随着气温高峰过去，日耗回落预期增强，后续进口煤需求大概率转为“维持性采购”，难以出现大规模集中租船。巴拿马型船远期小幅走强，下半年煤炭运价持“谨慎乐观”态度，并未定价大幅上涨。

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：

集运指数主力合约周内呈现震荡偏弱的走势；EC2608 昨日收盘价为 2551 点。7 月 3 日最新 SCFI 综合指数为 3,326.87，环比上涨 2.7%。

2、基本面分析：

供给：截止 2026 年第 29 周，中国至美西航线投放运力为 383185TEU，中国至美东航线投放运力为 222647TEU，中国至欧洲航线投放运力为 282122TEU。从运价来看，欧线即期运价仍保持上涨，但涨幅已经明显收敛，同时部分航司现货报价开始松动，船东 7 月初 CMA 报价 \$3364/TEU, \$5654/FEU，MSC 报价 \$3920/TEU, \$6040/FEU；7 月上旬欧线现货实际揽货价格约在 4900-5100 美金/FEU，ONE 等航司已经率先下调线上报价，提涨动能明显减弱。关注落地情况。伊朗正通过新设机构单方面推进海峡管辖“合法化”。马士基和赫伯罗表示将恢复部分苏伊士运河航线服务，这是恢复红海航线的第一步。

需求：2026 年 5 月我国货物贸易进出口总值 4.45 万亿元，同比增长 16.9%；出口 2.59 万亿元，增长 13.8%，前 5 个月累计进出口同比增长 15.3%，出口保持较高增速，对集运欧线需求形成基本面支撑。欧元区终端修复乏力迹象仍存，但边际改善初现：6 月综合 PMI 终值录得 50.0，高于 5 月的 48.5，为 3 月以来首次重返扩张区间。私营部门活动虽止跌企稳，复苏基础仍不牢固。6 月企业投入成本上涨速度明显放缓，服务业投入成本通胀出现去年 10 月以来首次降温，降至四个月低点；销售价格涨幅同步收窄，通胀压力有所缓解。制造业 PMI 从 5 月的 51.6 小幅回落至 51.3，虽连续 5 个月处于扩张区间，但增速连续第二个月放缓，生产增速温和，就业持续萎缩。欧元区 6 月消费者信心指数从 -19 小幅改善至 -17.7，但仍维持在低位。

3、总结及建议：

旺季预计在 7 月中下旬见顶，高运价已经开始抑制需求，地缘风险溢价逐步回落，远月合约估值承压。从运价来看，欧线即期运价仍保持上涨，但涨幅已经明显收敛，同时部分航司现货报价开始松动。地缘政治方面，7 月初美伊在多哈重启停战技术谈判，伊朗正通过新设机构单方面推进海峡管辖“合法化”，而受此前袭击及近日搁浅事件影响，海峡通航环境依然受阻。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。短期来看，欧线现货运价仍有支撑，但提涨动能已经明显减弱，旺季需求预期已经充分定价，市场正从旺季向淡季切换，价格面临回调压力。

4、风险因素：

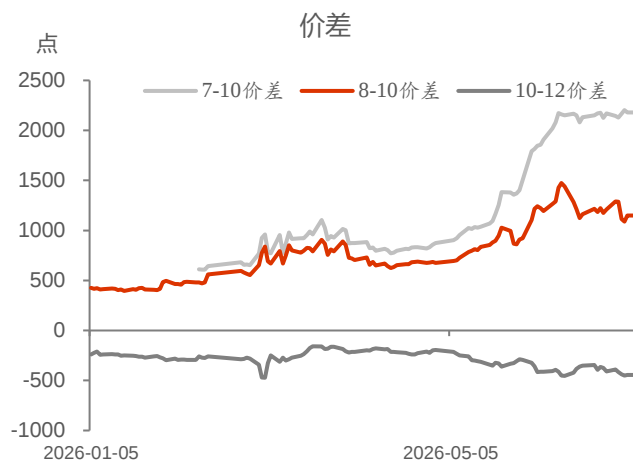
1. 中东地缘局势存在极强不确定性，引发运价大幅波动
2. 欧洲经济衰退风险抬升，需求下滑可能超预期

图 1：持仓量情况



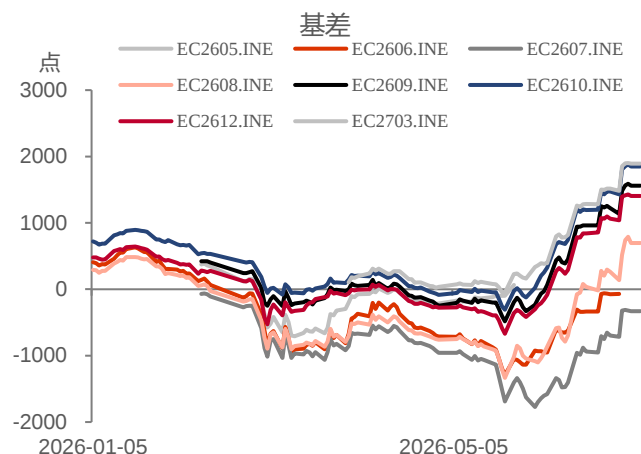
数据来源：wind 新世纪期货

图 2：部分合约价差



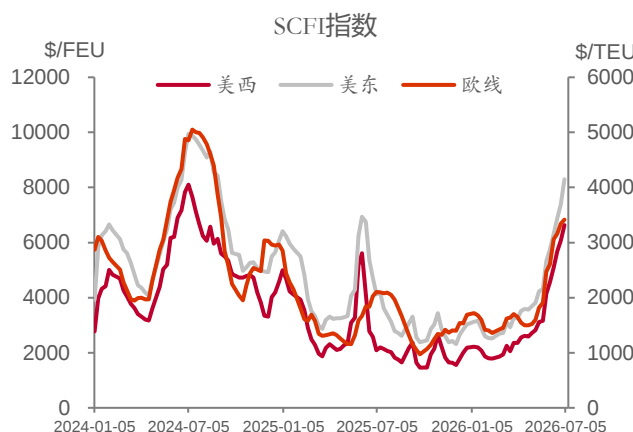
数据来源：wind 新世纪期货

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

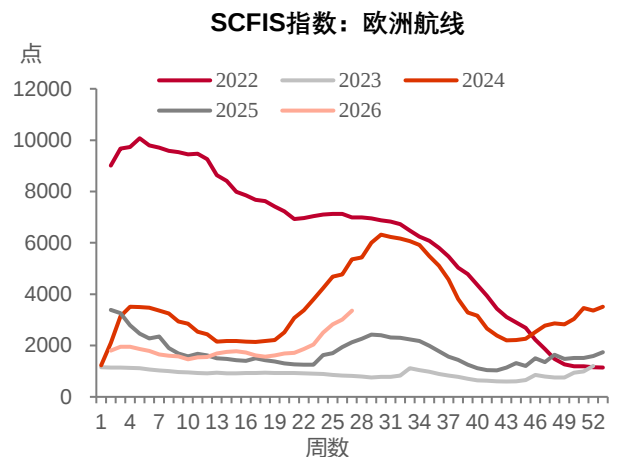
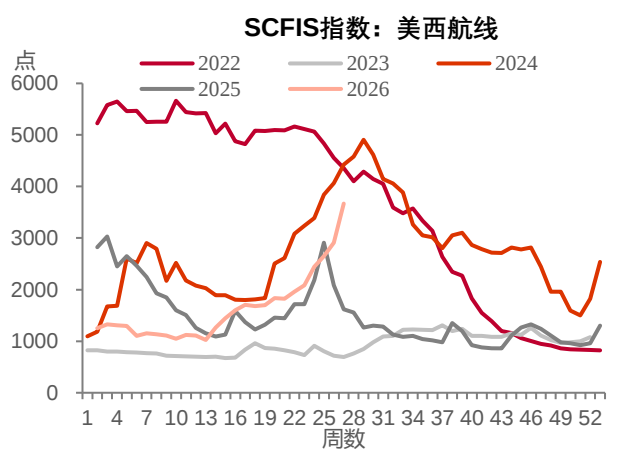
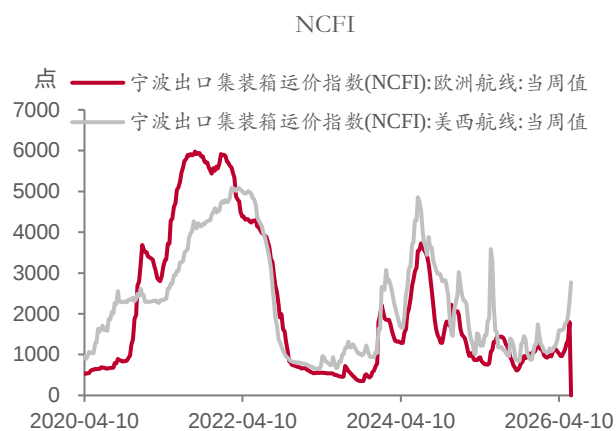


图 6：SCFIS 指数：美西航线



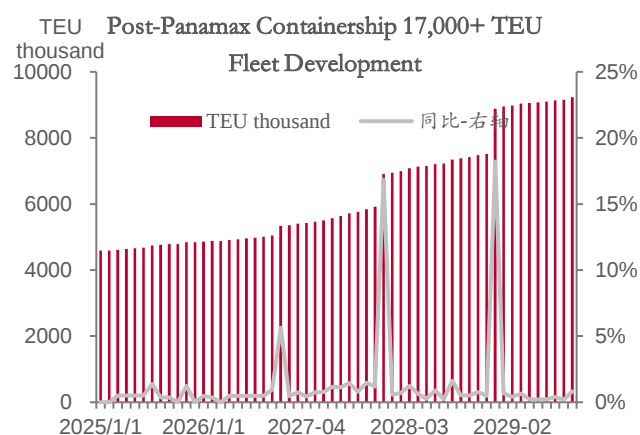
数据来源: wind 新世纪期货

图 7: 宁波出口集装箱运价指数



数据来源: 钢联 新世纪期货

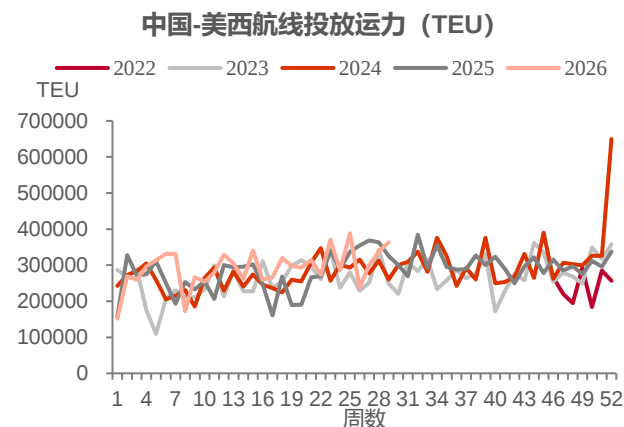
图 9: 17000+船运力



数据来源: wind 新世纪期货

图 11: 中国-美西投放运力

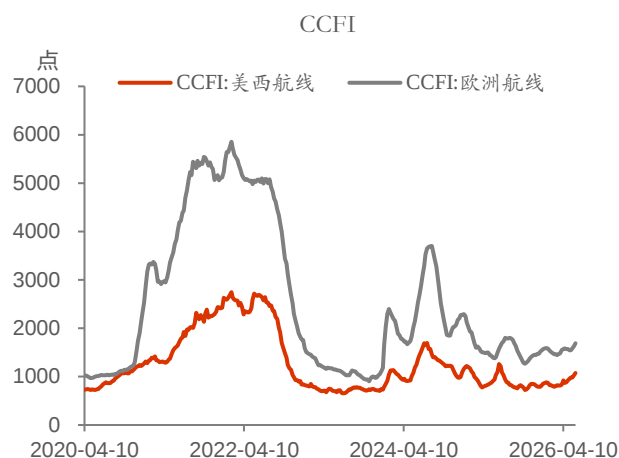
单位:



数据来源: wind 新世纪期货

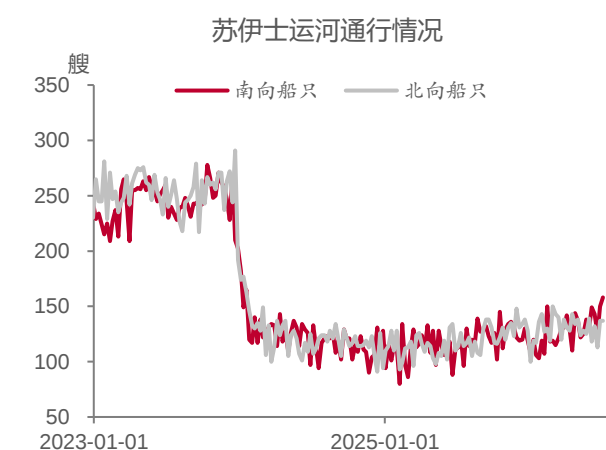
数据来源: wind 新世纪期货

图 8: 中国出口集装箱运价指数



数据来源: 钢联 新世纪期货

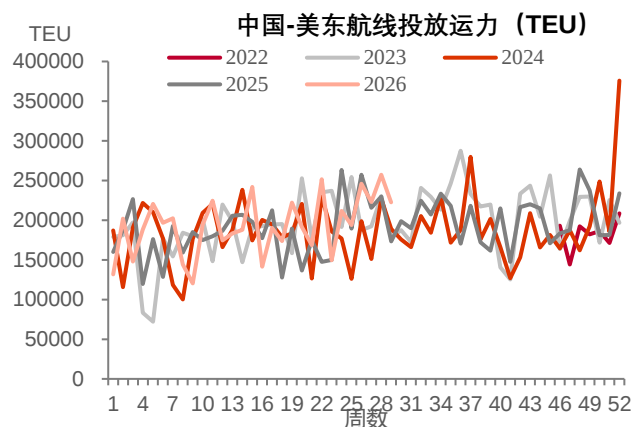
图 10: 红海复航情况



数据来源: wind 新世纪期货

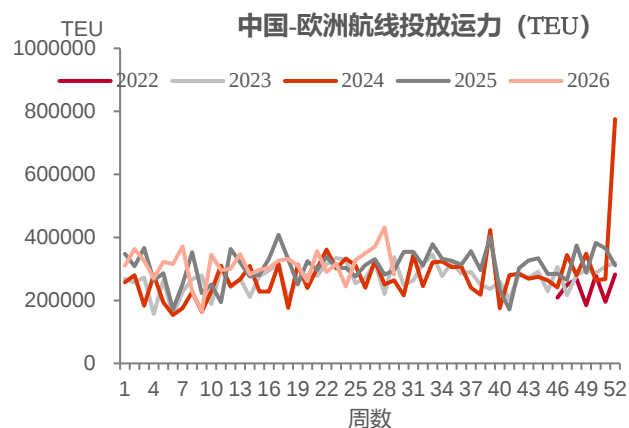
图 12: 中国-美东投放运力

单位:



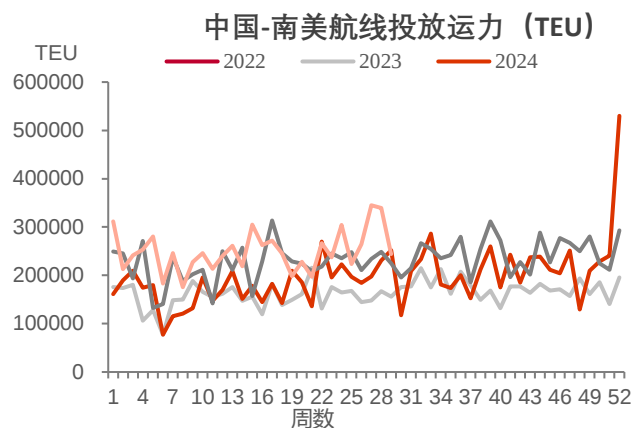
数据来源: wind 新世纪期货

图 13：中国-欧洲投放运力



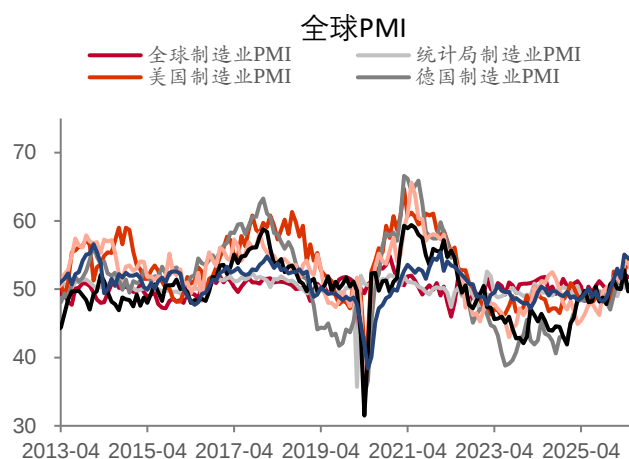
数据来源：wind 新世纪期货

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



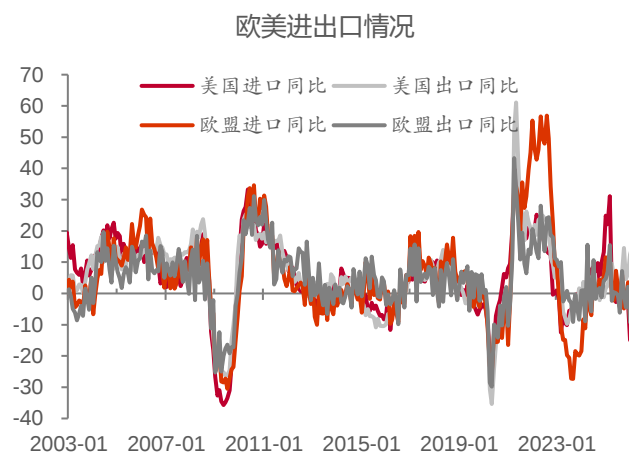
数据来源：wind 新世纪期货

图 16：美国库存情况



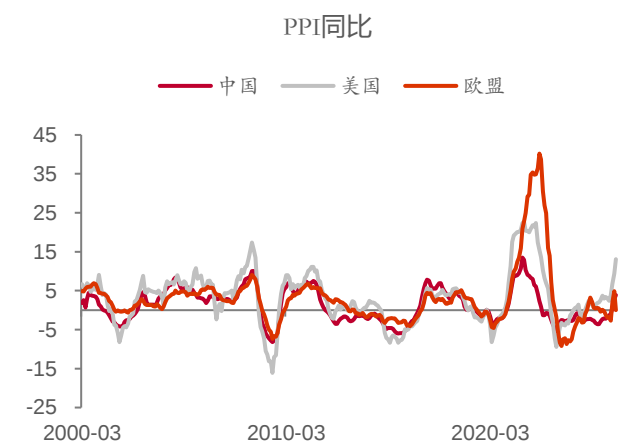
数据来源：wind 新世纪期货

图 17：欧美进出口情况



数据来源：wind 新世纪期货

图 18：PPI



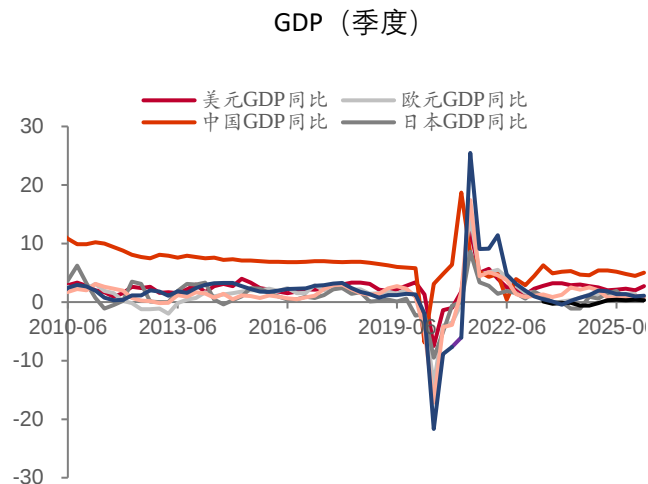
数据来源：wind 新世纪期货

图 19: CPI



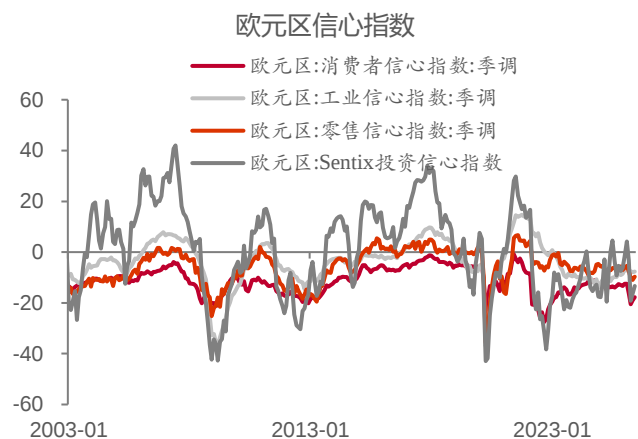
数据来源: wind 新世纪期货

图 20: GDP



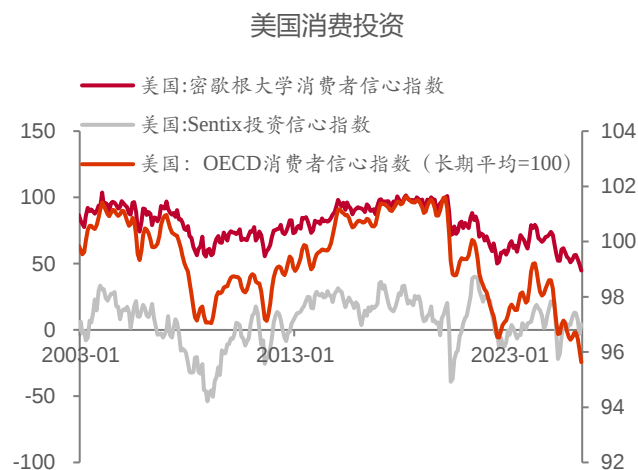
数据来源: wind 新世纪期货

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

BDI 止跌反弹，海岬型船领涨，海岬型船市场大幅走强态势。澳洲航线有两家矿商询船，由于铁矿运力需求维持平稳，船东挺价意愿未见松动，运价小幅上调。巴拿马型船市场整体处于盘整格局，市场竞标活动较为有限，但船东对后市预期依然偏向乐观，日租金小幅上涨。上周海岬型船 BCI 运价指数收于 4100 点，周环比回升 460 点，巴拿马型船 BPI 运价指数收于 2203 点，周环比小幅回升 93 点。5TC BPI FFA 7 月合约收于 19825 美金/天，周环比回升 835 美金/天，现货与远期同步走强。

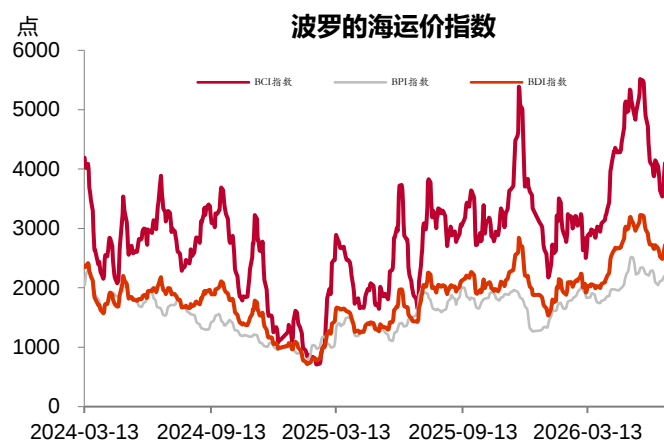
BPI 煤炭：国内沿海电厂、北方煤炭港口库存均位于同期历史高位，迎峰度夏前置备货已基本收官。高温峰值过后火电日耗存在回落预期，后续进口煤采购仅以刚需维持为主，难以催生集中补库带来的大额租船货盘，上行驱动不足。远期盘面充分反映市场谨慎情绪，5TC BPI 环比小幅反弹，但距离年内高点仍存在明显差距。远期资金并未交易煤运运价大幅走强行情，整体仅维持谨慎乐观预期，并未定价大幅上涨。

BPI 粮食：ANEC 6 月巴豆出口 1531 万吨兑现（1-6 月累计 7382 万吨，同比+8.5%），对华排船 631 万吨底盘未塌；二季玉米收割率冲至 26.5%（上周 16%），7 月装船接力明显提速。桑托斯锚地等泊 5 天+/孔迪镇 10 天+，6/3 后滚动罢工对 BPI 提供强支撑；7/3 运河 Neopanamax 吃水 49.5ft 首日执行平稳，美湾接棒不确定性部分消除。国内压制仍重，豆粕库存 74 万吨、油厂开机 66%、累库未止、现货采购脉冲受限。BPI 或磨底微抬，运河平稳+二季玉米接力构成边际利好，若 7 月 ANEC 排船站稳 280 万吨+可有限上攻，否则仅靠桑托斯拥堵提供粘性。盯周内 ANEC 7 月排船修正+美湾吃水减载实际执行率。

BCI 铁矿：我国为全球第一大铁矿石进口国，钢厂刚性采购需求并未显著走弱。上半年矿商集中冲量阶段落幕，但日常刚需补库持续释放，远洋铁矿货盘未出现断崖式缩减，持续消化海岬型大船运力，为 BCI 运价提供基础支撑。澳洲步入传统发运淡季，短期出货环比回落；淡水河谷为完成年度产销目标，巴西矿区发运维持强韧性，弥补澳矿减量。中长期增量看点落在几内亚西芒杜项目，新增铁矿货源持续落地兑现。几内亚至中国航程约为澳中线两倍，超长运距大幅占用海岬型船舶周转运力，有效对冲铁矿总货盘回落压力，缓解市场船多货少预期，BCI 市场受到支撑。

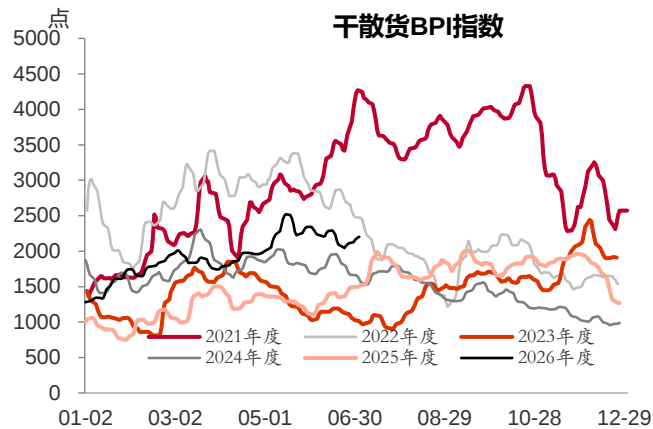
BPI 煤炭

图 23：波罗的海运价指数



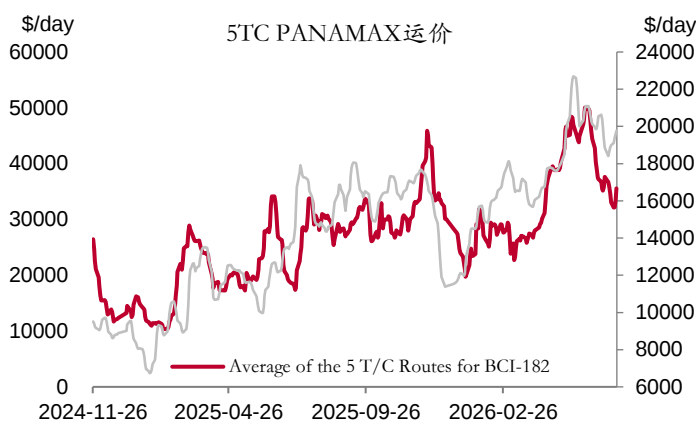
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：干散货 BPI 指数



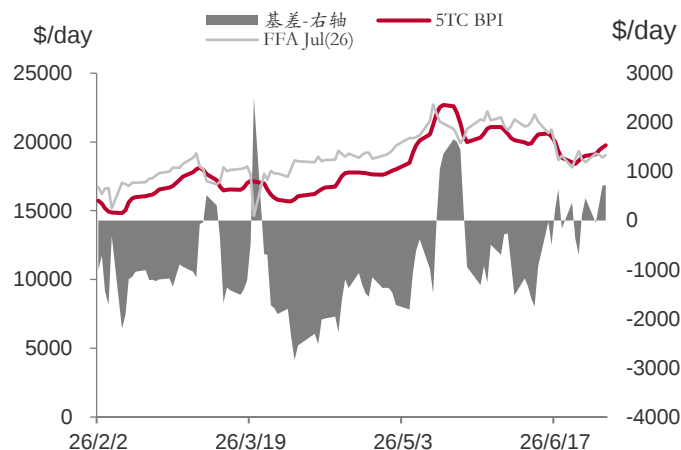
数据来源：mysteel 新世纪期货

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

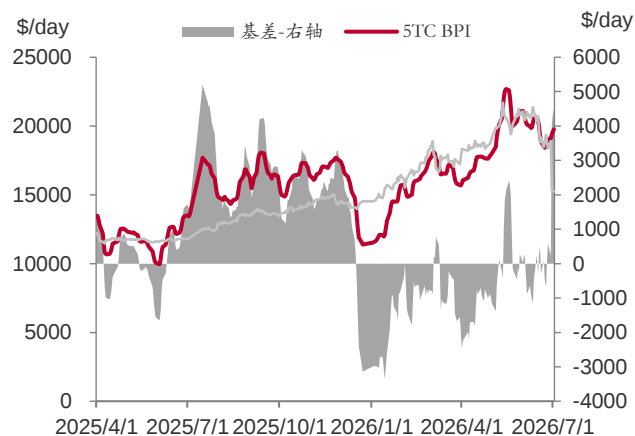
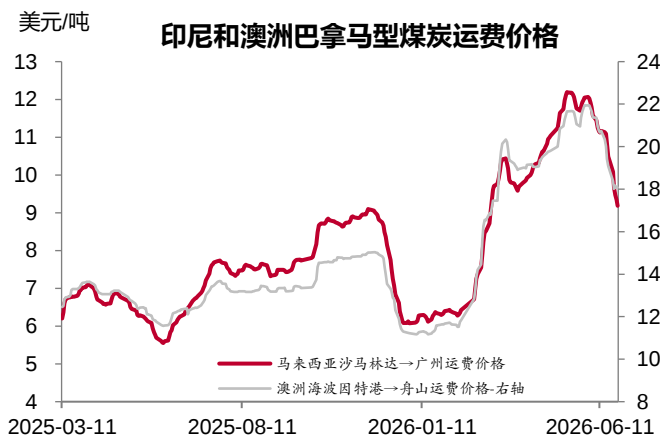
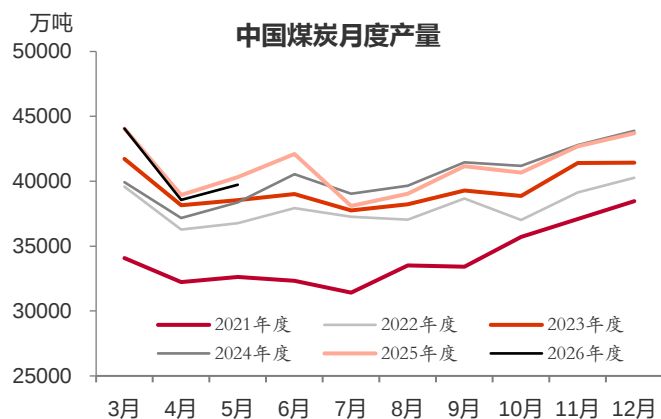


图 28：印尼和澳洲煤炭运费价格



数据来源: mysteel 新世纪期货

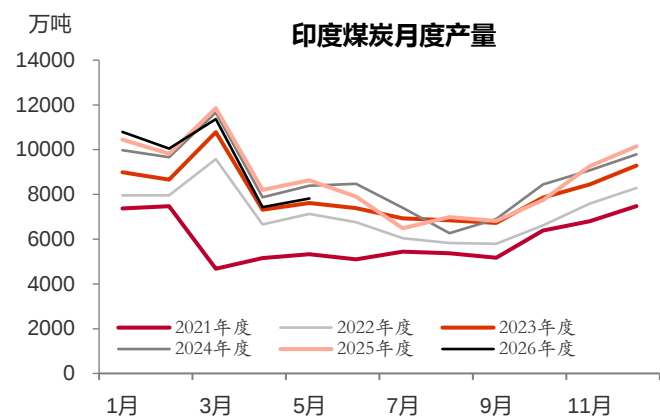
图 29: 中国煤炭月度产量



数据来源: mysteel 新世纪期货

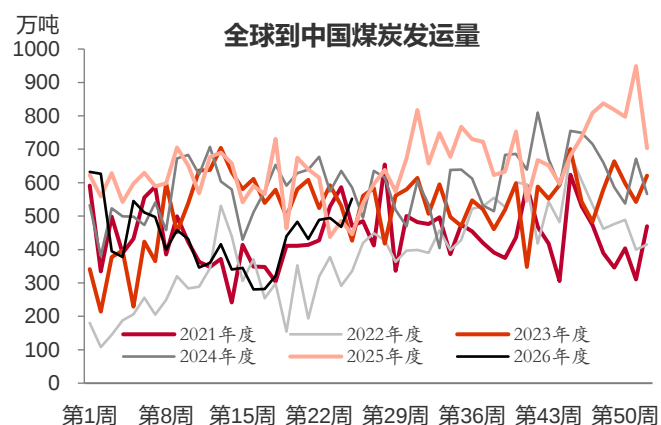
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 30: 印度煤炭月度产量



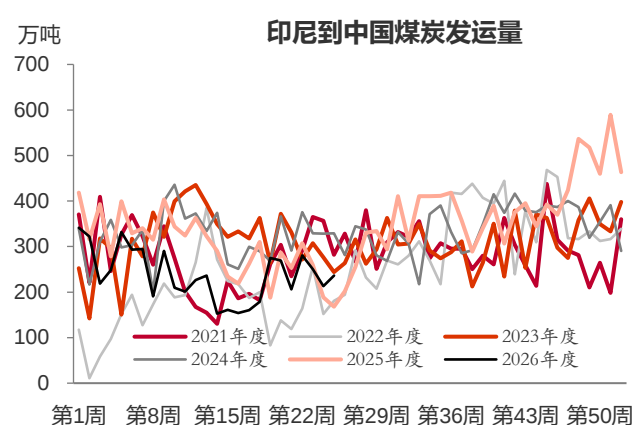
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 31: 全球到中国煤炭发运量



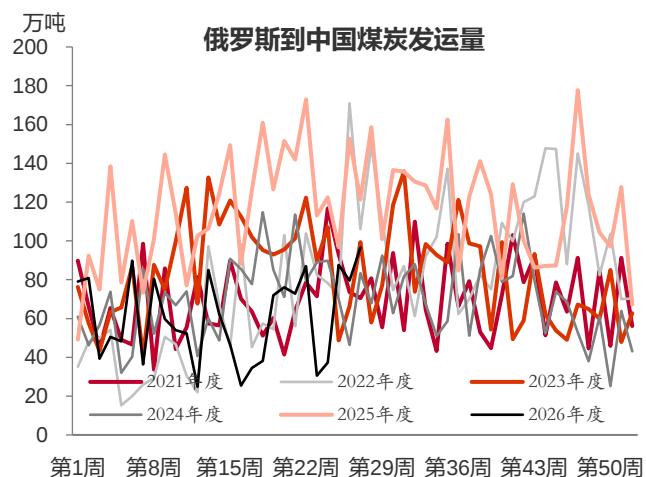
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 32: 印尼到中国煤炭发运量



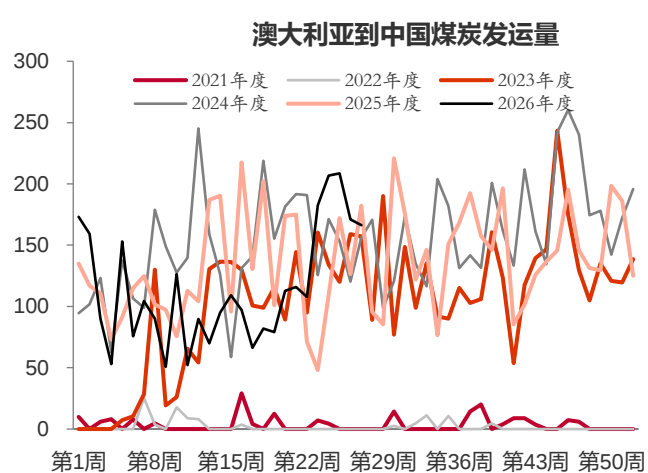
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 33: 俄罗斯到中国煤炭发运量



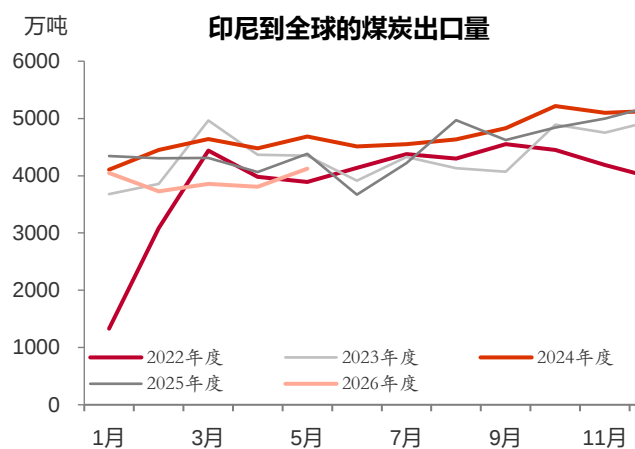
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 34: 澳大利亚到中国煤炭发运量



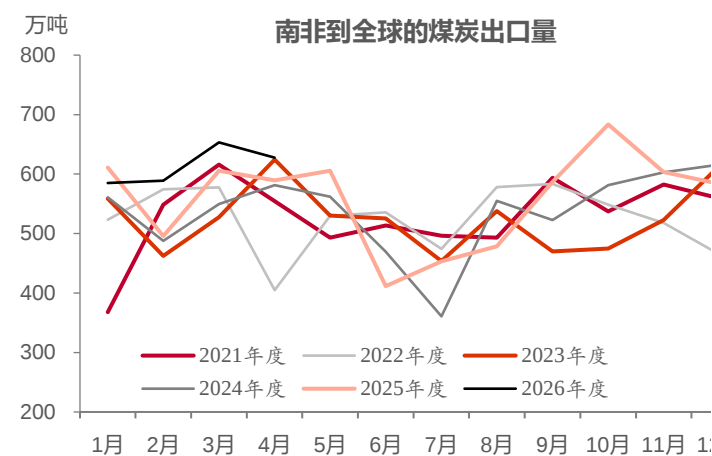
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 35: 印尼到全球的煤炭出口量



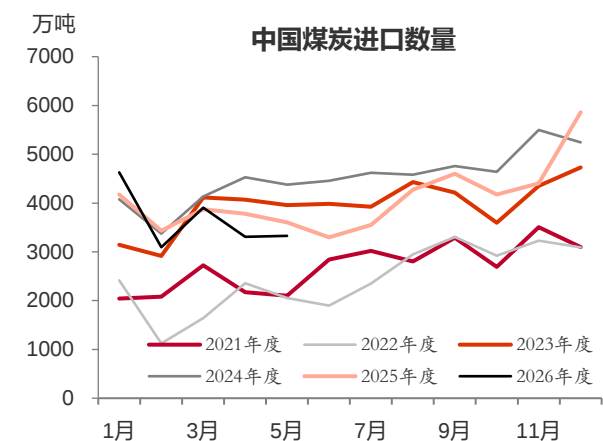
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36: 南非到全球的煤炭出口量



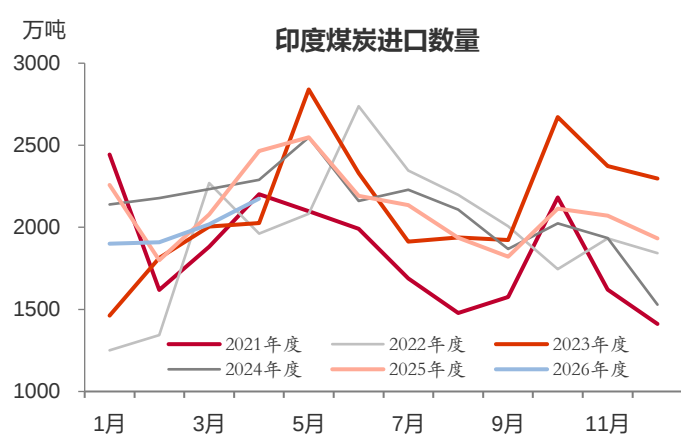
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37: 中国煤炭进口数量



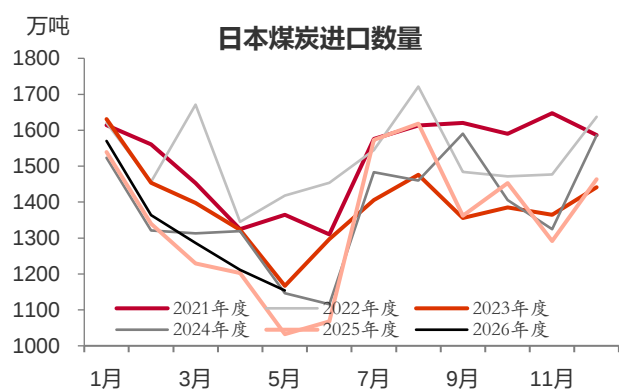
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 38: 印度煤炭进口数量



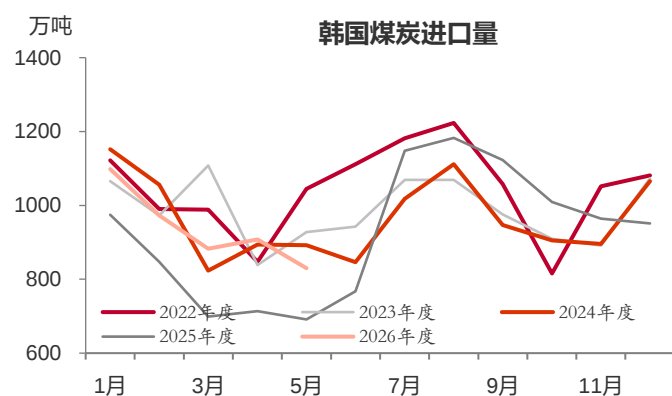
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 39: 日本煤炭进口数量



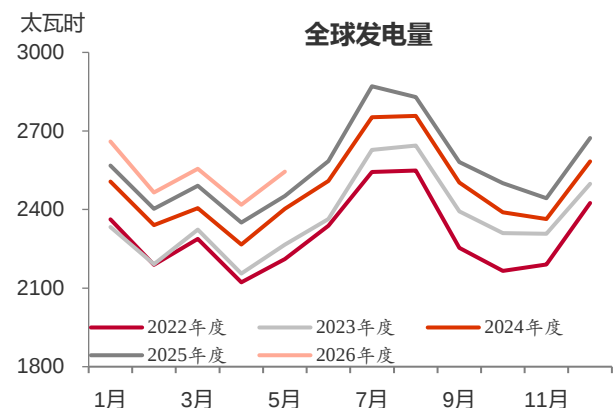
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 40: 韩国煤炭进口量



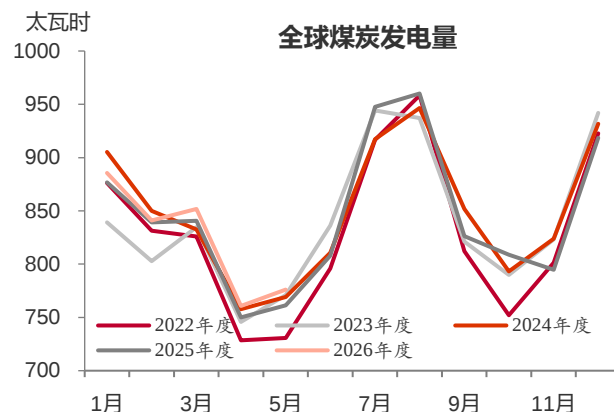
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 41：全球发电量



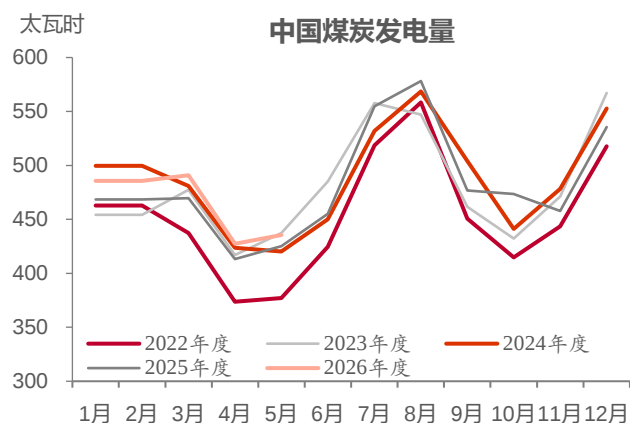
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 42：全球煤炭发电量



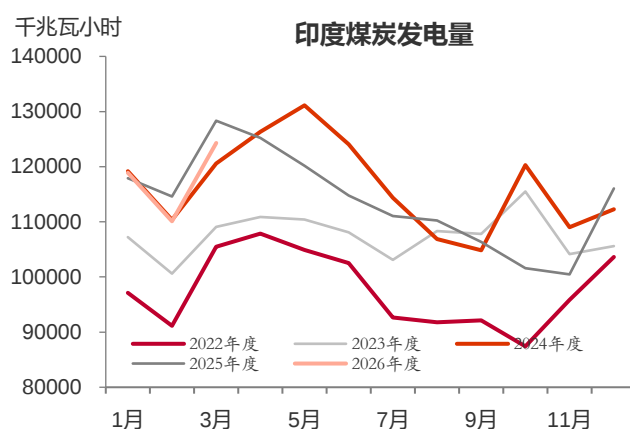
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 43：中国煤炭发电量



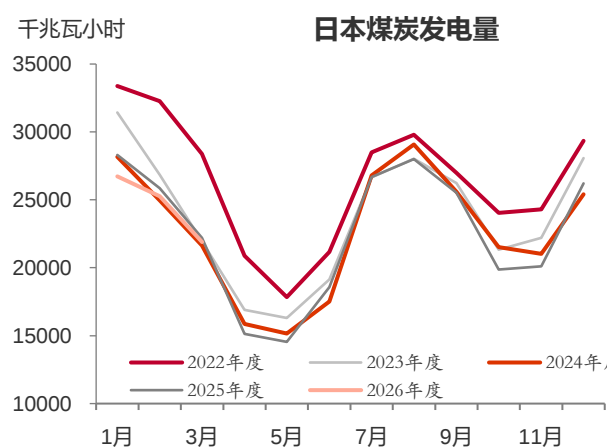
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44：印度煤炭发电量



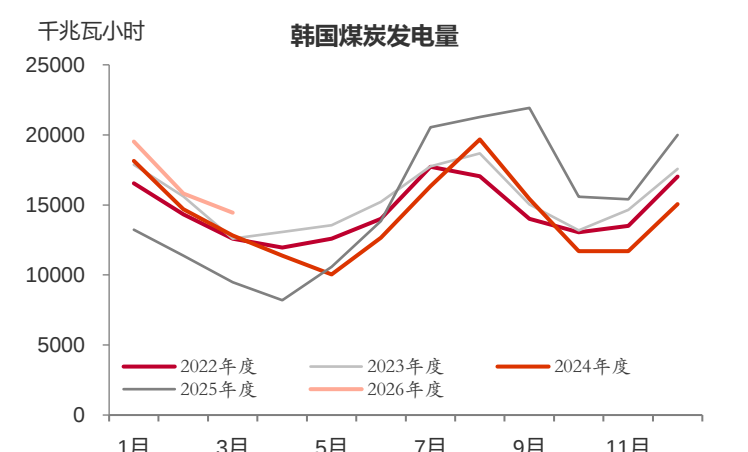
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45：日本煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

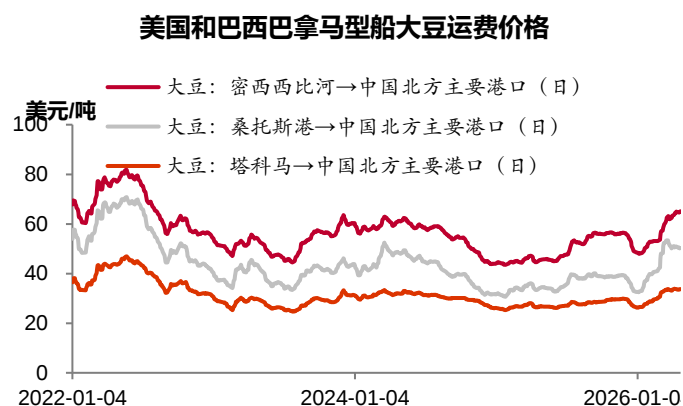
图 46：韩国煤炭发电量



数据来源: mysteel 新世纪期货

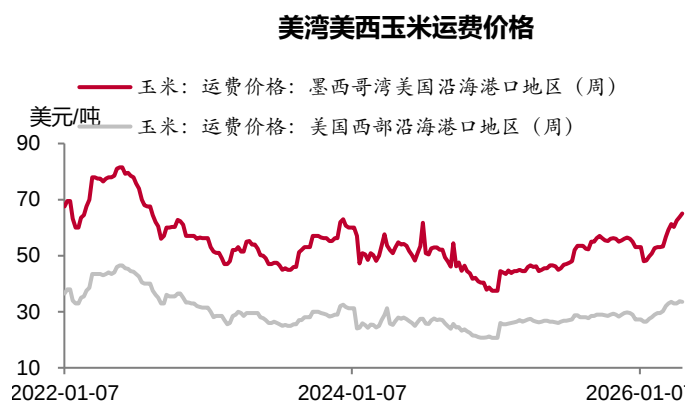
BPI 粮食

图 47：美国和巴西巴拿马型船大豆运费价格



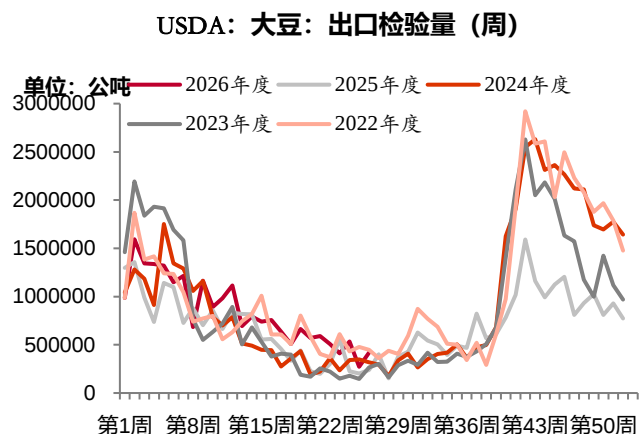
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 48：美湾美西玉米运费价格



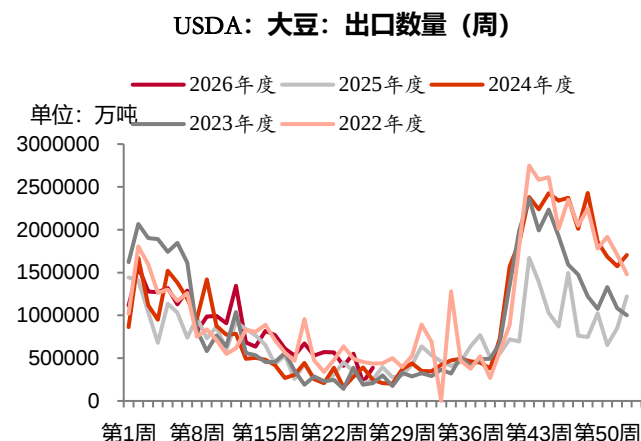
数据来源：mysteel 新世纪期货

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）

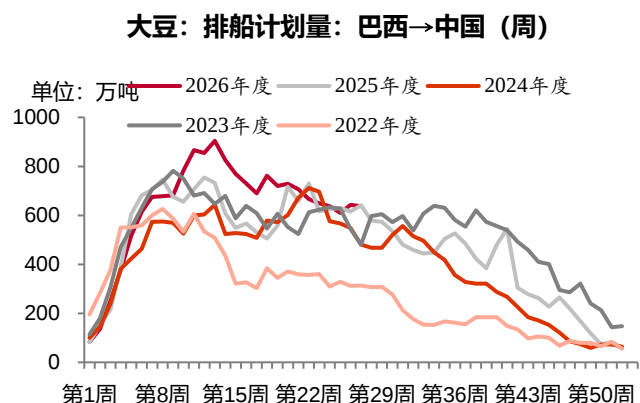
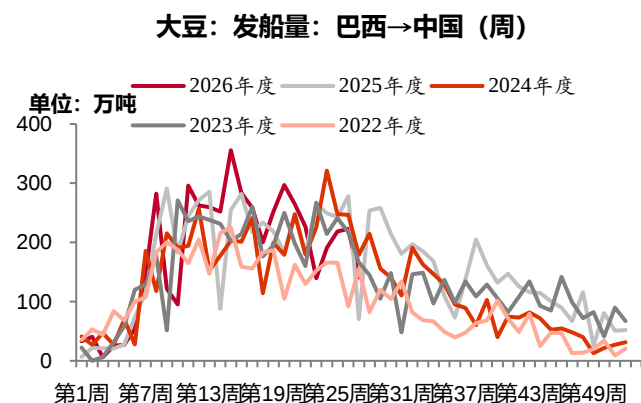
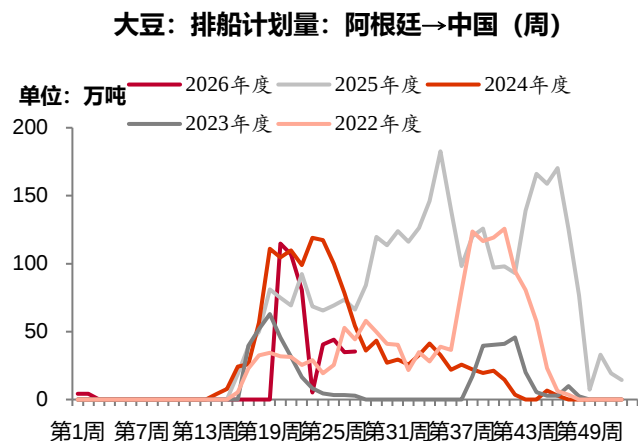


图 52：大豆发船量：巴西→中国（周）



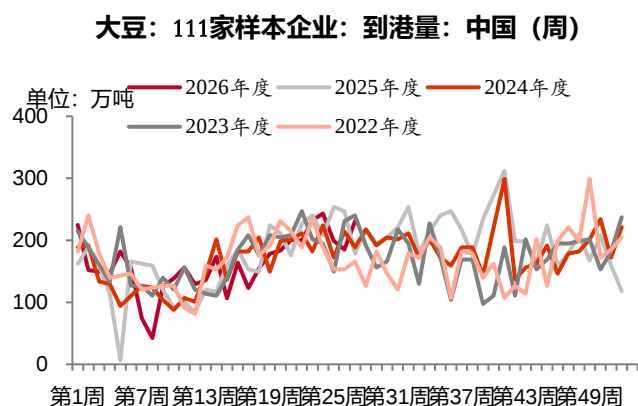
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 53: 大豆排船计划量: 阿根廷→中国 (周)



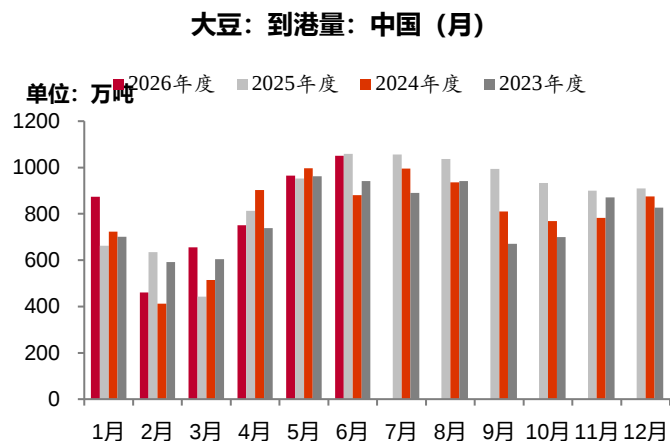
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 55: 大豆 111 家样本企业: 到港量: 中国 (周)



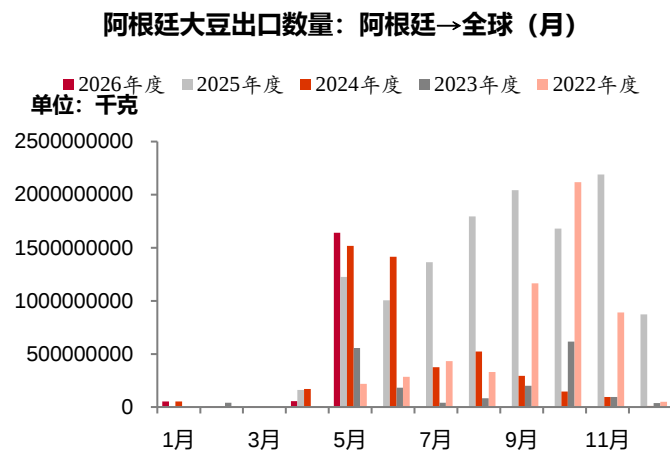
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 57: 大豆到港量: 中国 (月)



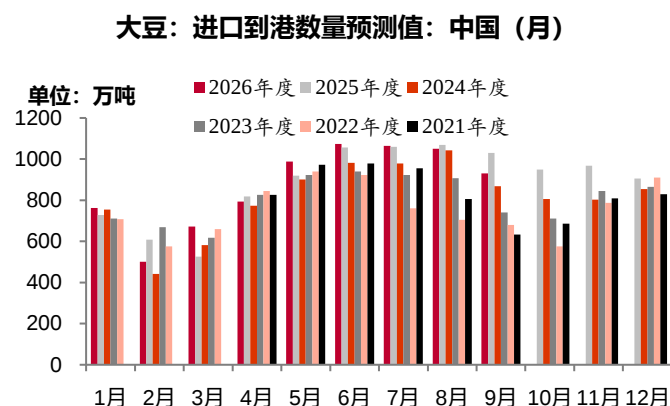
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 54: 阿根廷大豆出口数量: 阿根廷→全球 (月)



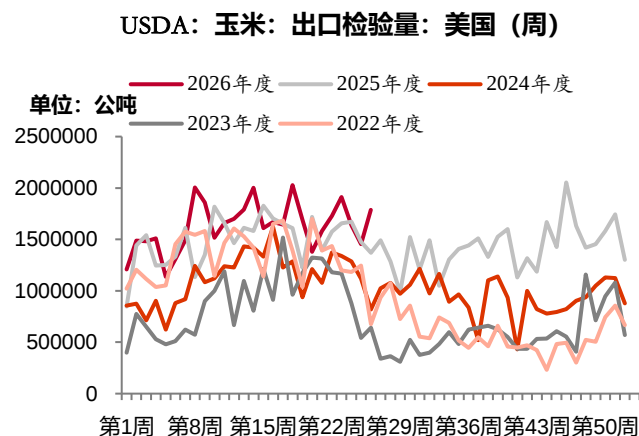
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 56: 大豆进口到港数量预测值: 中国 (月)



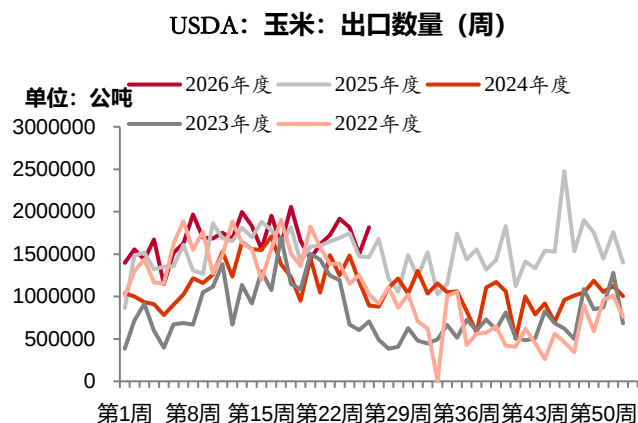
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 58: 美国玉米出口检验量: 美国 (周)



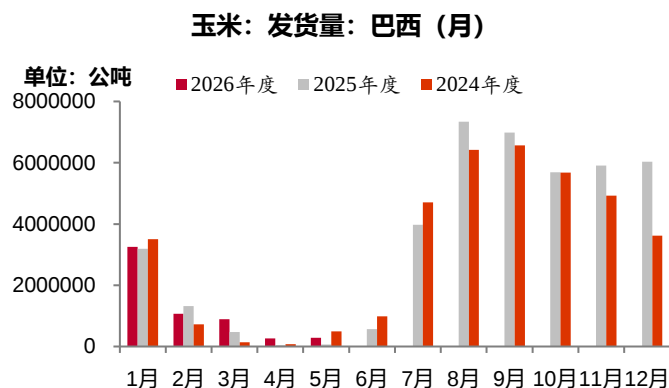
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 59: 美国玉米出口数量 (周)



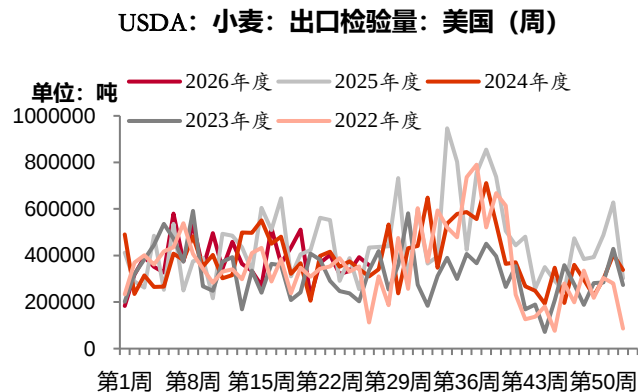
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 61: 巴西玉米发货量: 巴西 (月)



数据来源: mysteel 新世纪期货

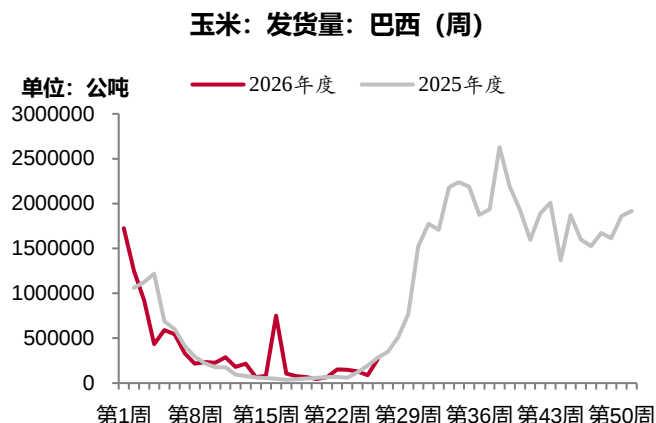
图 63: 美小麦出口检验量: 美国 (周)



数据来源: mysteel 新世纪期货

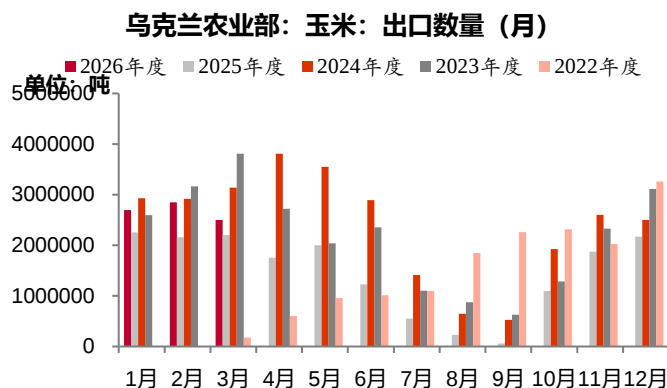
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 60: 巴西玉米发货量: 巴西 (周)



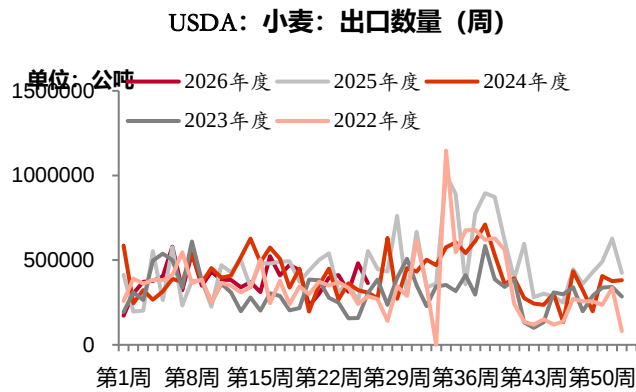
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 62: 乌克兰玉米出口数量 (月)



数据来源: mysteel 新世纪期货

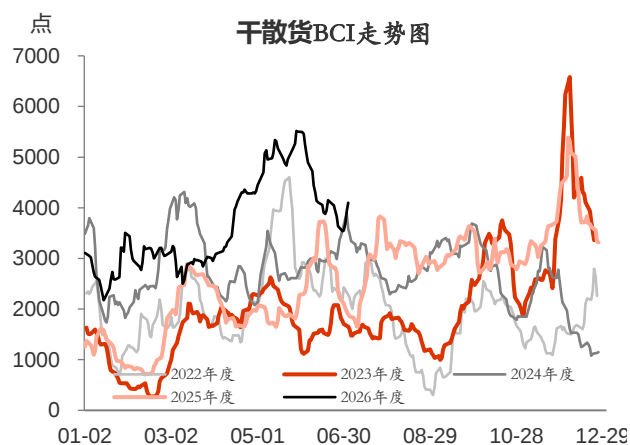
图 64: USDA: 小麦: 出口数量 (周)



数据来源: mysteel 新世纪期货

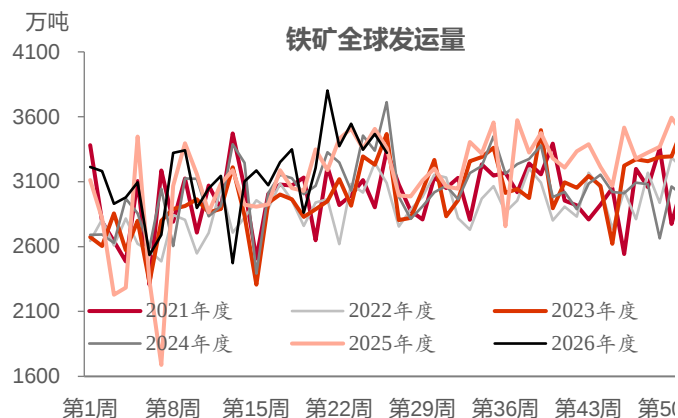
BCI 铁矿

图 65：干散货 BCI 走势图



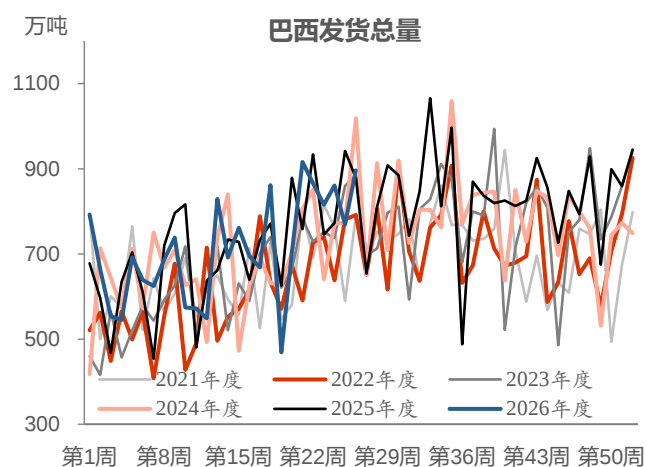
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 67：铁矿全球发运量



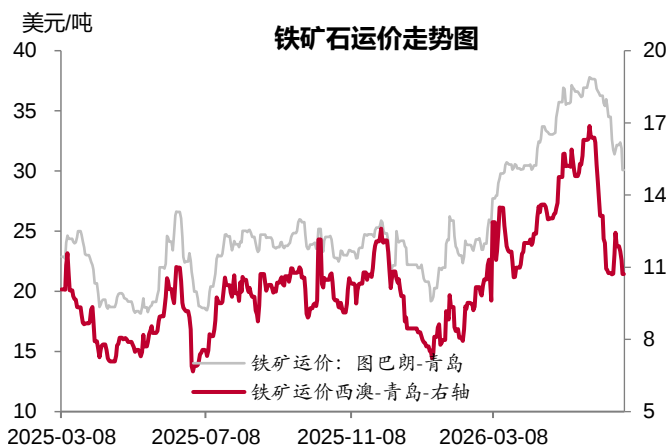
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 69：巴西发运量



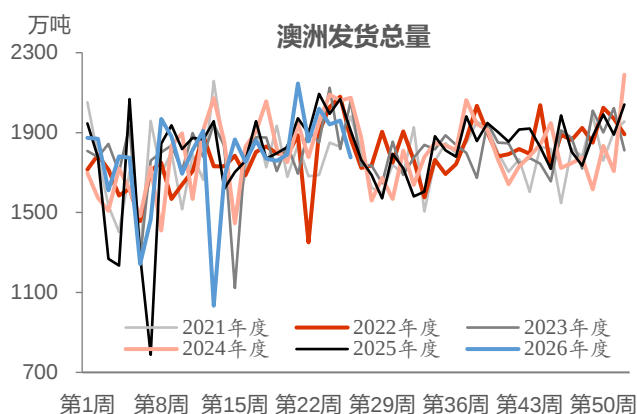
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 66：铁矿石运价走势图



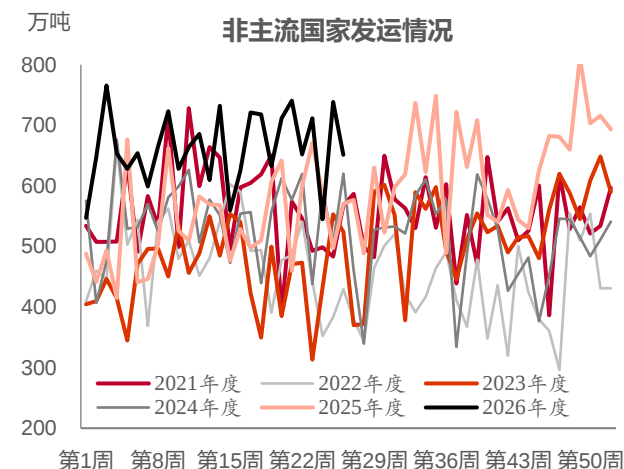
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 68：澳洲发运量



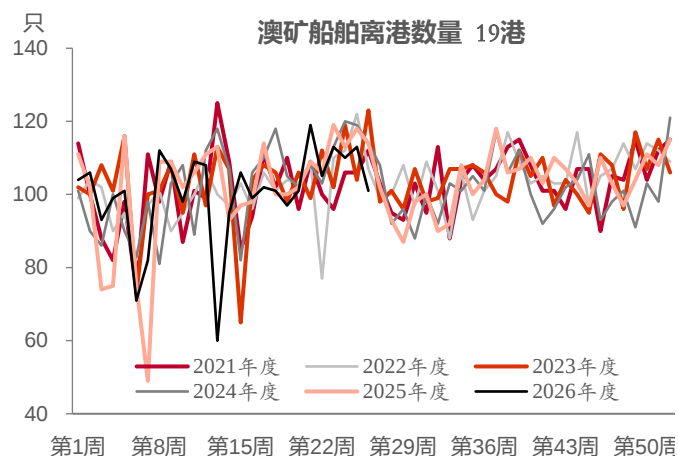
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 70：非主流国家发运量



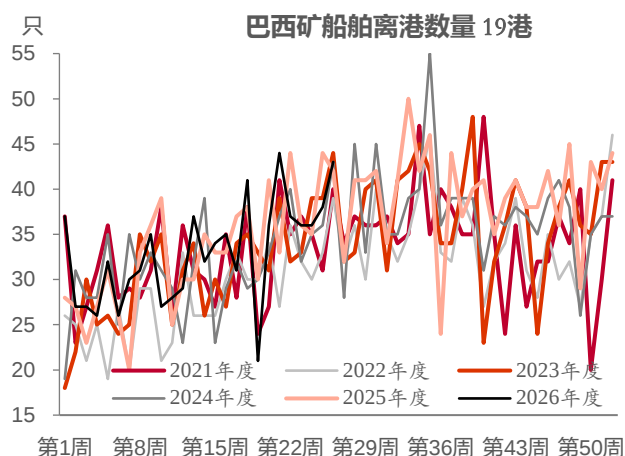
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 71: 澳矿船舶离港数量



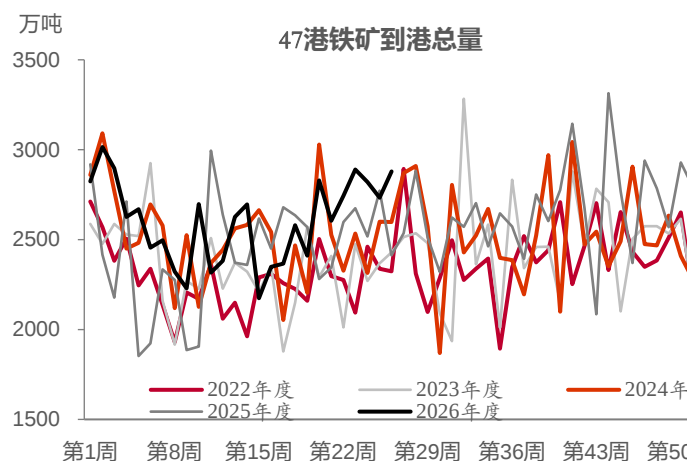
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 72: 巴西矿船舶离港数量



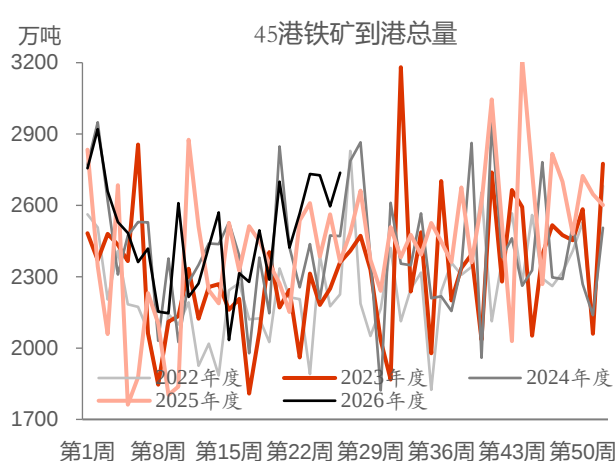
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 73: 47 港铁矿到港总量



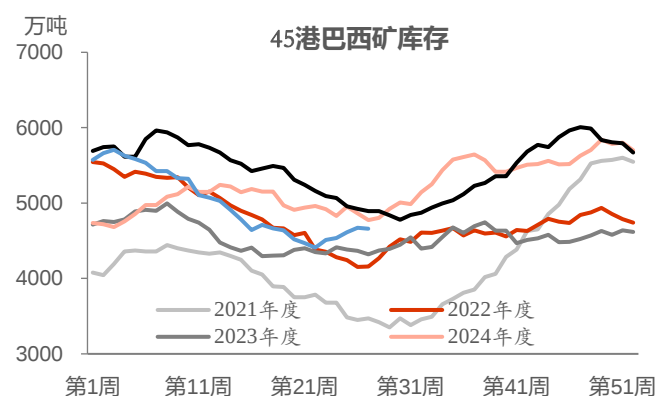
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 74: 45 港铁矿到港总量



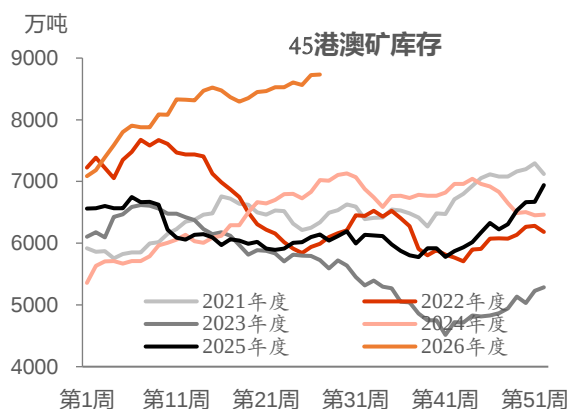
数据来源: mysteel 新世纪期货

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。

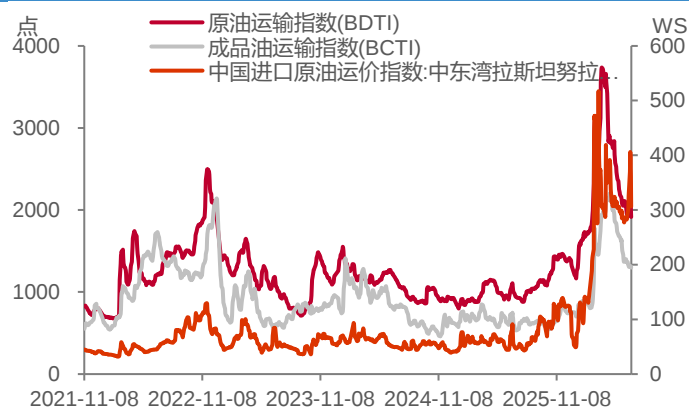
3、总结及建议：

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：

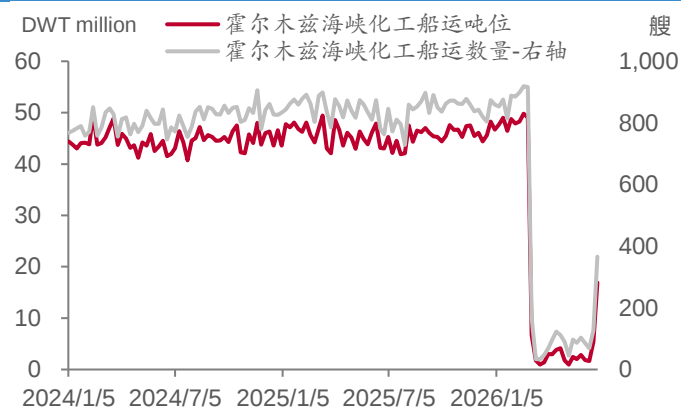
1. 美伊协议执行情况

图 77: 原油运输指数



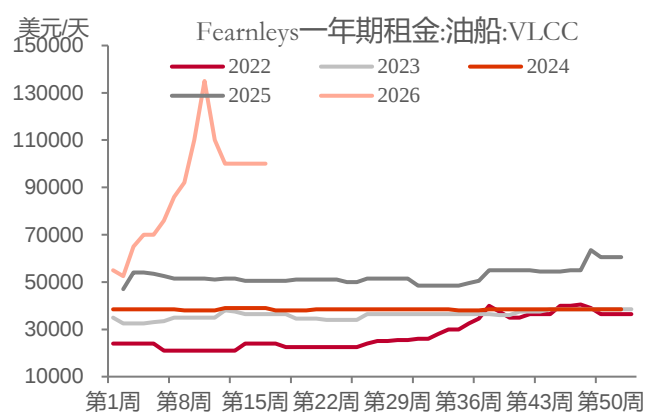
数据来源: 新世纪期货、wind

图 78: 霍尔木兹海峡液化船运吨位



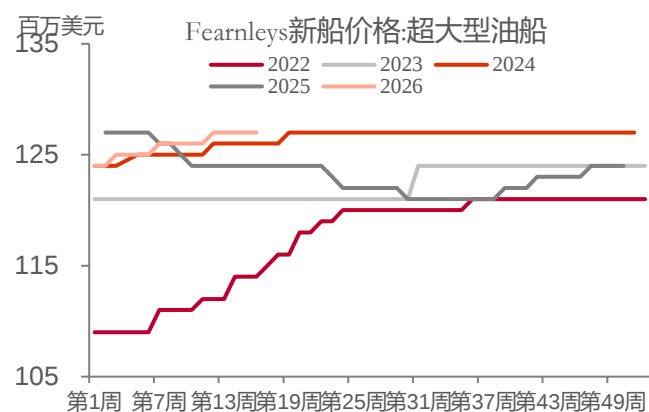
数据来源: 新世纪期货、wind

图 79: Fearnleys 一年期 VLCC 租金



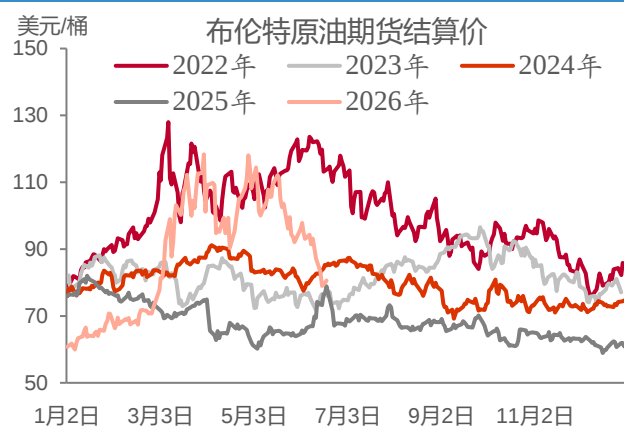
数据来源: 新世纪期货

图 80: Fearnleys VLCC 新船价格



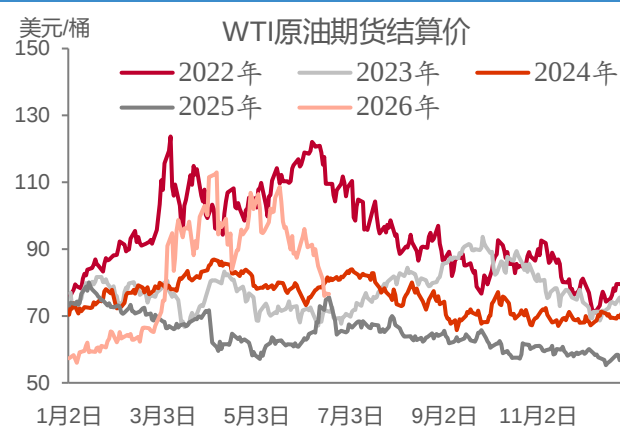
数据来源: 新世纪期货

图 81: 布伦特原油期货结算价



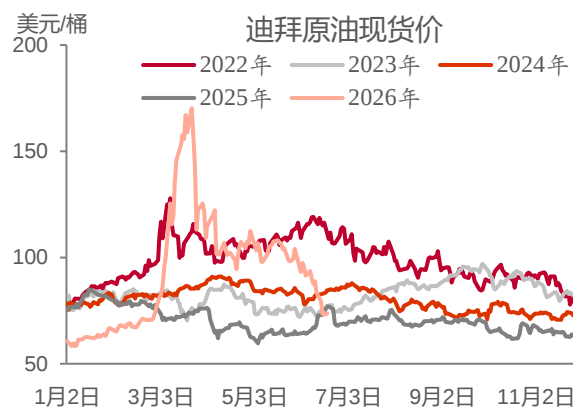
数据来源: 新世纪期货、wind

图 82: WTI 原油期货结算价



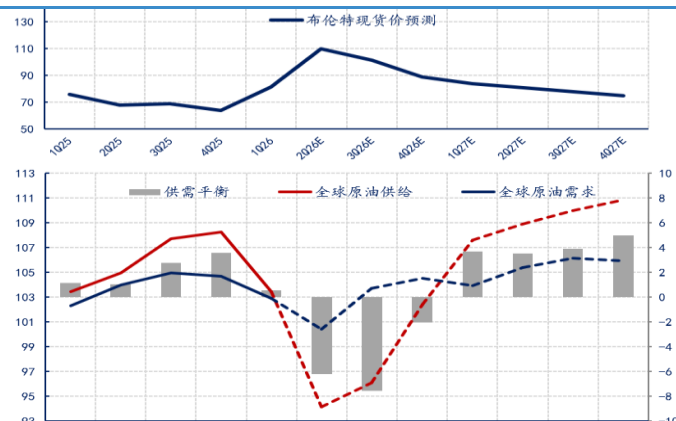
数据来源: 新世纪期货、wind

图 83：迪拜原油现货



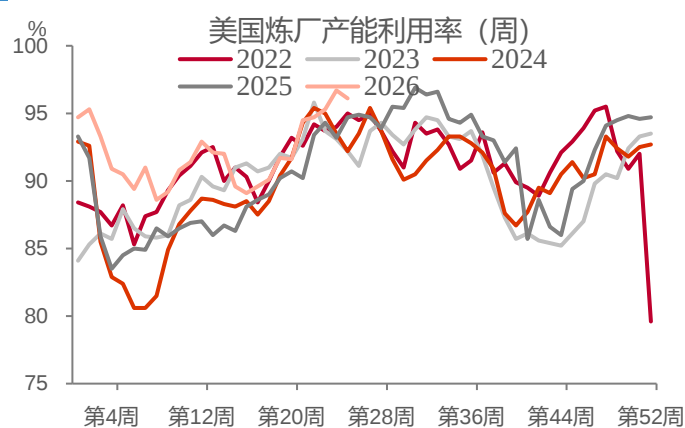
数据来源：新世纪期货、wind

图 84：6月EIA全球原油供需平衡表



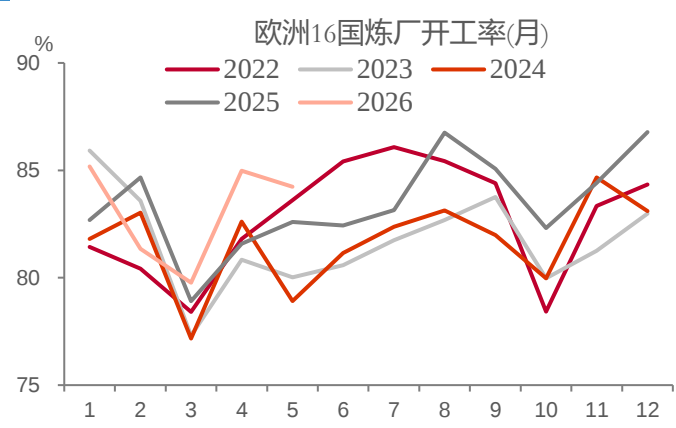
数据来源：新世纪期货、wind

图 85：美国炼厂产能利用率



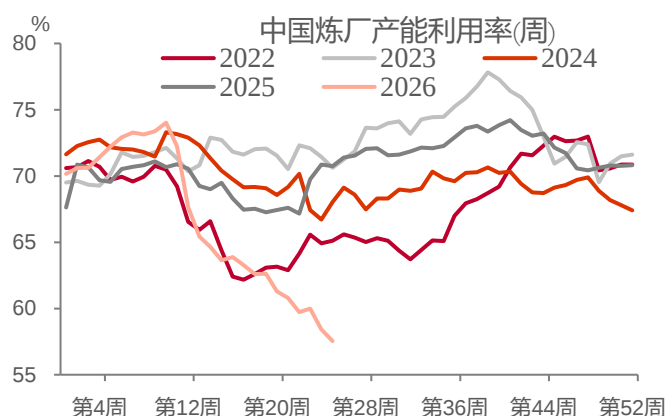
数据来源：新世纪期货、wind

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



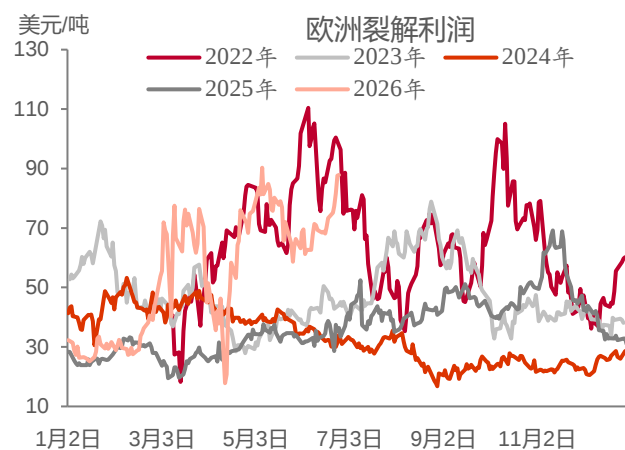
数据来源：新世纪期货、wind

图 88：美国裂解利润



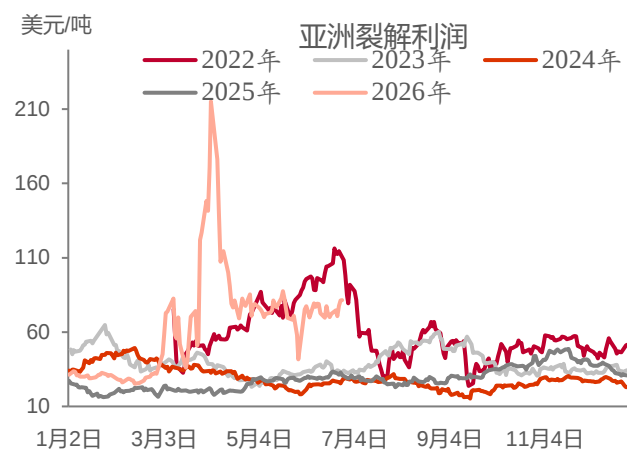
数据来源：新世纪期货、wind

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>