

交易驱动转向涨价预期

集运指数(欧线)期货偏强运行

近期,集运指数(欧线)期货主力合约强势归来,一度从低点1163点反弹至1940点,不到一个月时间区间累计最大涨幅超66%。

业内人士表示,近期,部分主流船公司宣布上调3月现货运价,且已以停火协议进展曲折,红海复航预期削弱,带动集运指数(欧线)期货价格大幅拉涨。目前,市场的交易逻辑较前期已出现切换,但经过连续大涨后,基差修复驱动已基本耗尽,后续则是对于年后首轮运价上涨成色兑现的考验,短期期价或面临一定的调整,但中长期仍存震荡走强的动力。

●本报记者 马爽

1月中旬以来,集运指数(欧线)期货整体表现强势。文华财经数据显示,2月12日盘中,集运指数(欧线)期货主力合约价格最高至1940点,创下2024年12月4日以来新高,较1月16日盘中低点1163点累计上涨66.81%。

本轮集运指数(欧线)期货价格强势反弹,本质上是市场预期修正与产业基本面博弈共同驱动的结果。”国投期货航运研究员李海群对中国证券报记者表示。

以春节长假为分界线,李海群将近期集运指数(欧线)期货价格

尽管近期集运指数(欧线)期货价格整体表现强势,但现货即期市场运价却保持低迷态势。

上海航运交易所公布的最新数据显示,截至2月7日,上海集装箱出口运价指数(SCFI)欧洲航线报2147点,较春节前最后一次数据累计下跌近16%。此外,多个航司也将2月运费报价调低至2500美元/FEU下方。

对此,李海群表示:“春节前,由于市场货量不及预期,船公司面临

展望后市,李海群表示,短期来看,集运指数(欧线)期货2504合约价格经过连续上涨后,本轮上行的基差修复驱动已基本耗尽,后续则是对于年后首轮运价上涨成色的考验。由于3月仍处于货量淡季,因此最终兑现的成色更多依赖供应端的收缩。短期内,期货盘面对运价上调成色的演绎可能较为有限,或会面临一定的调整。

陈臻认为,虽然近期多家船公司宣布上调3月运价,但实际落地情况

仍以供需情况决定,预计今年3-6月即期市场或难现去年同期牛市行情。

从需求端来看,今年夏季没有欧洲杯和奥运会等大型体育赛事,欧洲进口商无需提前进货。从供给端来看,3月舱位配置量周均值将达到27.73万TEU,相比去年同期增长35.9%。由于2月中旬无法证伪运价上涨能否成行,因此集运指数(欧线)期货价格短期仍存震荡偏强动力。

李海群表示,中长期来看,集运指

数(欧线)期货合约定价将围绕“旺季高点+地缘溢价”展开,需求端面临欧洲经济弱复苏与季节性博弈,而供应端的运力扩张则可能会压制价格弹性。此外,红海局势将持续影响航运公司绕行溢价情况,可关注需求的边际变化信号。

车美超表示,考虑到船公司龙头表态基于安全因素顾虑将继续绕航的态度,预计运价底部支撑的交易逻辑将延续。此外,据调研了解,今年长约



视觉中国图片

的表现分为两个阶段:第一阶段,即1月中旬至春节前的行情反转阶段,由于现货市场运价持续下行,叠加加沙停火协议达成,红海复航预期升温,导致近远月合约价格同步承压。随着市场逐渐消化复航预期,空头资金获利离场,推动盘面出现阶段性修复。第二阶段为春节后加速上涨阶段,市场的交易核心转向预期反差。一方面,现货市场即期报价击穿长协价格,基差不断扩大,市场做空空间被压缩;另一方面,船公司宣布上调3月运价,释放“托底”

信号,逆转了市场对节后运价大跌的担忧,加之地缘局势风险再升温,缓解了远月合约价格面临的复航定价压力。

方正中期期货高级海运和宏观分析师陈臻表示,此前赫伯罗特和达飞轮船先后宣布,将3月运价提涨至4100美元/FEU(长度为40英尺集装箱国际计量单位)和4200美元/FEU,中远海运也将3月线上报价提涨至4135美元/FEU,在此背景下,市场人士认为,其他船公司也可能利用春节后复工的契机跟涨挺价。

一德期货高级航运分析师车美超表示:“当前市场的交易逻辑出现切变,市场交易驱动转向市场对接下来海运需求逐步恢复和其他船公司运价的跟涨预期上。”

不过,在现货市场价格持续下行的同时,集运指数(欧线)期货价格在节后第二个交易日(2月6日)便出现强势上行。对于期现货价格的分化表现,李海群表示,本质是市场定价逻辑从交易现实转向博弈预期的结果,节前期货价格连续下行,并深度贴水现货,已是对于节后运价下行预期的提前演绎,因此节后在“成本支撑+挺价信号+地缘僵局”三重因素推动下,期价逆势上行。

数(欧线)期货合约定价将围绕“旺季高点+地缘溢价”展开,需求端面临欧洲经济弱复苏与季节性博弈,而供应端的运力扩张则可能会压制价格弹性。此外,红海局势将持续影响航运公司绕行溢价情况,可关注需求的边际变化信号。

车美超表示,考虑到船公司龙头表态基于安全因素顾虑将继续绕航的态度,预计运价底部支撑的交易逻辑将延续。此外,据调研了解,今年长约

集运指数(欧线)期货价格自2024年11月5日创下阶段新高2096.6点之后,便呈现逐渐下跌走势,直至2025年1月中旬触及阶段低点。对此,李海群表示,此轮集运指数(欧线)期货价格下跌行情的本质是现货涨价预期落空与地缘博弈降温共同施压的结果。

一德期货高级航运分析师车美超表示:“当前市场的交易逻辑出现切变,市场交易驱动转向市场对接下来海运需求逐步恢复和其他船公司运价的跟涨预期上。”

值得一提的是,近期多家班轮公司提涨3月运价。赫伯罗特宣称从3月1日起将远东-北欧运价上调至2500美元/TEU(以长度为20英尺的集装箱为国际计量单位)和4100美元/FEU,较2月即期报价上涨约37%。达飞轮船也将3月运价由目前的1680美元/TEU和2935美元/FEU,上调至2330美元/TEU和4235美元/FEU,小柜和大柜报价分别上涨38.6%和45%。

的签订数量可能不及往年,表明将有部分货物重回即期市场,且已有货主表示将运输计划分散至全年,因此传统航运市场季节性走势将继续弱化。随着下游陆续复工复产,预计需求端将逐步改善,船商涨价落地的概率较大,且对比去年盘面估价来看,集运指数(欧线)期货价格中短期或维持震荡偏强走势,风险点主要在于实际运价上涨幅度不及预期,需密切关注基差收敛情况。

对于A股市场,中航证券首席经济学家董忠云表示,海外不确定因素持续,国内稳增长政策接踵而至。

DeepSeek引发全球资本对中国科技股重估,春季反弹行情有望迎来主升浪,“科特估”行情或将重现并成为本轮行情主线之一。

平安证券首席策略分析师魏伟表示,短期海外不确定性对风险偏好有所扰动,但春节前后,国内科技产业、居民消费和政策层面均积累了一定积极因素,且节后资金回流等将共同推动春季反弹行情,科技-红利的哑铃策略仍是主要配置逻辑。

“DeepSeek的快速崛起带动中国资产重估,外资机构开始看多、做多中国资产,从港股、美股的中国资产表现来看,本轮外资似乎比我们更加乐观。”招商证券首席策略分析师张夏表示,今年2-3月仍然是经典的做多A股的时间窗口。

股票类型选择方向,偏主题类方向尤其是AI应用将会成为下一个阶段市场重点进攻的方向,消费电子、传媒互联网、软件等与大模型应用、人形机器人落地相关的领域值得重点关注。

从资金面来看,资金情绪回暖。

Wind数据显示,2月12日,沪深两市主力资金净流出45.98亿元,其中沪深300主力资金净流出9.04亿元,均较前一个交易日大幅减少。行业板块方面,2月12日申万一级行业中有10个行业出现主力资金净流入,电子、电力设备、房地产行业主力资金净流入金额居前,分别为35.24亿元、31.23亿元、6.51亿元。

此外,春节后A股市场融资余额连续5个交易日增加,累计增加708.04亿元。

提升综合竞争力

券商积极布局做市业务

●本报记者 林倩

做市业务正吸引着越来越多的券商参与。日前,上海证券、国联证券、渤海证券等多家券商在做市业务布局上取得了新的进展。

在业内人士看来,券商做市业务的发展空间正逐步打开。多家券商明确表示,将积极布局做市业务,挖掘境内外机构和客户的全方位需求,为各类投资者提供更具竞争力的优质做市服务。

积极申请相关做市业务资格

日前,证监会发布《关于核准上海证券有限责任公司上市证券做市交易业务资格的批复》,核准上海证券上市证券做市交易(限于北京证券交易所股票做市交易)业务资格,要求上海证券应当为上市证券做市交易依法配备有关人员、业务设施、信息系统和经营场所。

此外,证监会还要求上海证券加强信息技术安全管理,采取有效措施保障上市证券做市交易业务相关信息系统安全稳定运行,建立有效应急预案并定期演练,严格防范系统事故;加强对上市证券做市交易业务的动态风险监测,确保上市证券做市交易业务依法配齐有关人员、业务设施、信息系统和经营场所。

布局做市业务已成为券商差异化发展的重要路径之一,目前多家券商正在申请做市业务牌照,涉及北交所股票做市、上市证券做市、上市债券做市等。

1月17日,渤海证券申请北交所股票做市交易业务资格获得证监会反馈意见;1月13日,国联证券董事会通过相关议案,同意公司申请北交所股票做市交易业务、上市债券做市交易业务资格;2024年11月,长城证券披露称,拟申请北交所股票做市业务资格;2024年10月,红塔证券公告称,拟申报北交所股票做市交易业务资格。

根据证监会官网显示,2024

年以来,还有光大证券、首创证券、开源证券等券商在申请上市证券做市业务资格时获得证监会反馈意见。

增强业务联动效应

做市是一种业务模式,指在各类市场中参与交易的投资撮合行为,买卖价差收益是做市商的主要收入来源。截至目前,券商在银行间债券市场、银行间外汇市场、场内外衍生品市场、新三板、科创板、公募REITs等业务中担任做市商。所以,除上述股票期权做市、上市证券做市业务之外,还有国债期货做市业务、商品期货做市业务、基金做市业务等。

在业内人士看来,做市业务有助于券商提升综合金融服务能力,增强业务之间的联动效应,提升长期可持续的盈利能力。

信达证券非银行金融行业首席分析师王舫朝表示,券商做市业务盈利主要来源于交易中介收入和库存收入,相较于传统方向性自营业务,非方向性的做市业务盈利稳定性更强,有助于自营收入质量提升。

针对做市业务,多家券商表示,将发挥业务优势,不断提升综合金融服务能力。

东方证券在接受中国证券报记者记者采访时表示,公司全面发力做市业务,不断创新服务,深化“全资产境内外机构销售交易平台”的发展战略,全面推动传统自营投资向销售交易转型。截至目前,东方证券已逐步形成全品种、境内外、多市场的做市业务格局,盈利能力稳步提升,各类排名长期处于行业领先地位。

招商证券在投资者关系活动中也提及了做市业务:“公司积极发展客需驱动业务,持续做大场内衍生品做市、证券做市等资本中介型交易业务,场外衍生品业务不断完善基础设施建设、充分发挥内部协同优势。”

金价高位震荡 美通胀数据成关键

●本报记者 葛瑶

储的谨慎立场,限制金价的短期上涨空间;而通缩迹象则会提高降息预期,推动金价继续向上突破。

短期或维持震荡

2025年以来,金价持续走高,截至2月12日,COMEX黄金期货价格、伦敦黄金现货价格连续两日微跌。尽管整体上涨趋势未变,但市场超买状况以及即将公布的美国通胀数据,令投资者对金价短期走势保持谨慎。

市场分析人士认为,金价长期上涨趋势未变,但短期来看,若美国核心通胀数据意外高于市场预期,或对金价走势带来潜在风险。

连续两日回调

2月12日,金价在连创新高后

小幅回调,COMEX黄金期货价格、伦敦黄金现货价格连续两日微跌。尽管整体上涨趋势未变,但市场超买状况以及即将公布的美国通胀数据,令投资者对金价短期走势保持谨慎。

市场分析人士认为,金价长期上涨趋势未变,但短期来看,若美国核心通胀数据意外高于市场预期,或对金价走势带来潜在风险。

连续两日回调

2月12日,金价小幅回调,已连续两天回调。截至北京时间17时50分,COMELEX黄金期货价格微跌0.65%,报2913.5美元/盎司;伦敦黄金现货价格跌0.33%,报2887.76美元/盎司。国内市场方面,截至下午收盘,沪金期货主力合约跌0.49%,报收681.22元/克。现货方面,黄金T+D合约报679.98元/克,跌0.68%。

对于金价回调的原因,KCM Trade首席市场分析师蒂姆·沃特尔表示:“当前金价创下历史新高,又正逢美国即将公布通胀数据,黄金市场出现了获利回吐的情况。”

当地时间2月11日,美联储主席鲍威尔在出席美国参议院银行委员会听证会时表示,当前美国经济处于良好状态,美联储并不急于进一步降息。他表示,如果未来经济持续强劲增长,且通胀未向2%的目标靠拢,预计将在更长时间内维持政策的谨慎;但如果劳动力市场意外走弱,或通胀降幅超出预期,政策则可以适度放松。此外,美国消费者价格指数(CPI)报告于北京时间周三晚间公布,生产者价格指数(PPI)数据将于周四公布。

市场分析人士认为,美国CPI数据和鲍威尔的国会证词将成为影响金价的关键催化剂。高于预期的CPI或PPI报告可能会强化美联储持续上涨的逻辑相对通畅。

权重搭台题材唱戏 A股市场放量走强

●本报记者 吴玉华

2月12日,A股市场低开高走,放量上涨,科技股表现活跃,尾盘房地产、券商板块直线拉升,创业板指涨逾2%。整个A股市场成交额达1.71万亿元,超3500只股票上涨,逾90只股票涨停。资金情绪回暖,12日主力资金净流出超50亿元,较前一个交易日大幅减少,2月5日-2月11日A股市场融资余额增加超700亿元。

分析人士认为,短期海外不确定性对风险偏好有所扰动,但积极因素支撑市场,2-3月仍然是经典的做多A股的时间窗口。

超3500只股票上涨

2月12日,A股市场低开高走,市场出现“权重搭台、题材唱戏”行情。

Wind数据显示,截至2月12日收盘,上证指数、深证成指、创业板指分别上涨0.85%、1.43%、1.81%,科创50指数、北证50指数分别上涨1.63%、1.17%,上证指数报收3346.39点,创本轮反弹新高,创业板指报收2191.76点。

权重股集中的上证50指数、沪深300指数分别上涨0.98%、0.95%,小盘股活跃,中证1000指数、中证2000指数均涨逾1%。

在尾盘房地产、券商板块拉升的带动下,A股市场成交放量,成交额达1.71万亿元,较前一个交易日增加339亿元,其中沪市成交额为6473.88亿元,深市成交额为10298.27亿元。整个A股市场上涨股票数为3560只,95只股票涨停,1568只股票下跌,仅有2只股票跌停。

盘面上,DeepSeek、阿里巴巴、半导体等题材板块活跃,房地产、券商等板块尾盘直线拉升,万科A、天风证券涨停。申万一级行业多数上涨,房地产、电子、计算机行业领涨,分别上涨3.10%、2.67%、2.56%;仅有有色金属、煤炭、纺织服饰行业下跌,分别下跌0.62%、0.42%、0.25%。

电子板块中,慧智微-U、利扬芯片、唯捷创芯均涨逾20%涨停,卓胜微涨逾16%,环旭电子、捷荣技术、韦尔股份等涨停。计算机板块中,安博通、青云科技-U、汉得信息、立方数科、依米康均涨逾20%涨停,浙大网新、石基信息、吉大正元、常山北明、新炬网络等多股涨停。此外,传媒板

块的光线传媒再度20%涨停,2月以来已累计上涨超150%。

DeepSeek继续引领AI及科技股上涨,兴业证券首席策略分析师张启尧表示,近期随着DeepSeek大模型发布,显著加速了AI普惠化的进程,国内AI的产业逻辑也开始从上游基础设施的集中式发展,逐步向中下游应用端的多元化创新转变。而随着AI行情从上游算力硬件端逐渐向中下游软件服务和应用端切换、扩散,交易模式也将从过去的“集中”进入到“百花齐放”的阶段。

反弹行情有望持续

从资金面来看,资金情绪回暖。Wind数据显示,2月12日,沪深两市主力资金净流出45.98亿元,其中沪深300主力资金净流出9.04亿元,均较前一个交易日大幅减少。行业板块方面,2月12日申万一级行业中有10个行业出现主力资金净流入,电子、电力设备、房地产行业主力资金净流入金额居前,分别为35.24亿元、31.23亿元、6.51亿元。

此外,春节期间A股市场融资余额连续5个交易日增加,累计增加708.04亿元。

对于A股市场,中航证券首席经济学家董忠云表示,海外不确定因素持续,国内稳增长政策接踵而至。DeepSeek引发全球资本对中国科技股重估,春季反弹行情有望迎来主升浪,“科特估”行情或将重现并成为本轮行情主线之一。

平安证券首席策略分析师魏伟表示,短期海外不确定性对风险偏好有所扰动,但春节前后,国内科技产业、居民消费和政策层面均积累了一定积极因素,且节后资金回流等将共同推动春季反弹行情,科技-红利的哑铃策略仍是主要配置逻辑。

“DeepSeek的快速崛起带动中国资产重估,外资机构开始看多、做多中国资产,从港股、美股的中国资产表现来看,本轮外资似乎比我们更加乐观。”招商证券首席策略分析师张夏表示,今年2-3月仍然是经典的做多A股的时间窗口。

股票类型选择方向,偏主题类方向尤其是AI应用将会成为下一个阶段市场重点进攻的方向,消费电子、传媒互联网、软件等与大模型应用、人形机器人落地相关的领域值得重点关注。