

新签约长协价格抬高价格支撑，远忧仍在

研究院 FICC 组

研究员

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

主要观点

美线长协签约价格同比抬升较多，底部支撑上移。2024 年美线长协大致谈判完成，跨太平洋小 BCO（Beneficial Cargo Owner）的合约价格美西航线约为 1600-1700/FEU 水平，比大 BCO 的价格高出 200-400 美元，2024 年费率比 2023 年同期合同费率高出 10%至 20%，长协价格的抬升会对 2024 年美西航线底部价格形成较强支撑。

供给端逐步兑现。船舶交付端，2024 年至今，共计交付集装箱船舶 151 艘（共计 97.07 万 TEU），其中 12000-16999TEU 船舶交付 36 艘（共计 53.69 万 TEU），17000+TEU 船舶交付 3 艘（共计 72036TEU），4 月下旬一艘 24188TEU 集装箱船舶顺利交付。5-6 月份预计交付船舶数量较多，12000-16999TEU 船舶预计交付 19 艘（共计 27.7 万 TEU），17000+TEU 船舶交付 4 艘（共计 9.57 万 TEU）。**2024 年 4 月份至年底预计交付 8000-16999TEU 船舶 111.85 万 TEU，预计交付 82 艘。**

双运河“危机”有效吸收过剩运力，从供给端对美线运价形成支撑。2024 年以及 2025 年集装箱船舶运力面临较大交付压力，但目前因地缘危机使得大量集装箱船舶改道好望角叠加巴拿马运河因为干旱限制集装箱船舶通行均有效吸收过剩运力。以欧洲航线为例，LINERLYTICA 公开数据显示，目前远东-北欧航线的运力总体环比 2023 年增长了 22.7%，但 4 月实际可定舱位较 2023 年同期减少 3%左右。

美国主动补库可能性以及亚洲-北美货量季节性特点短期支撑运价。CTS 数据（2011-2024 年月度均值）显示，亚洲-北美地区的月度集装箱贸易量 3 月-8 月份环比逐步回升，货量端对运价具有一定支撑；前文分析显示美国地区 2024 年有较大可能性进入主动补库阶段，对中国对美出口形成一定拉动。

假设目前地缘端风险一直维持，仅仅从供需端推演，4 月-8 月，美线处于运力持续上行，需求端环比不断回升阶段，供需端虽然不共振，但是需求端增量对运价具有一定支撑，我们预计美线运价或高位震荡。9-12 月份，运力不断增加，且需求端环比下降，供需端有所共振，届时美线运价或面临一定压力。

百年未有之大变局，运价的波动性也将放大，投资者须保持灵活性。远期地缘冲突的进展以及巴拿马运河的实际通行情况所带来的有效运力大幅回升的可能性会放大美线价格的波动率。

目录

主要观点	1
美线运价：美西美东航线年初至今涨幅居前	4
供应链：双运河危机仍未解除，关注下半年巴拿马运河恢复正常通行的可能性	5
运力供给：运力供给逐步兑现，双运河“危机”吸收过剩运力支撑运价	7
运力供给：2024、2025 年运力供给同比增速处高位	7
美线运力供给：远期船舶交付带来供应端压力	10
需求端：主动补库可能支撑美国进口需求	12
高频需求：目前美国集装箱进口同比增速较高	12
美国补库可能对中国进口需求端产生一定支撑	12
美线运价展望：新签长约价格抬升年内价格底部，远忧仍在	15
美线长约签约价格同比抬升较多，底部支撑上移	15
百年未有之变局，远忧仍在	15

图表

图 1： 上海出口集装箱指数 单位： 点	4
图 2： 上海出口集装箱结算运价指数 单位： 点	4
图 3： 主要航线运价年初至今变动 单位： %	4
图 4： 上海至美东美西港口运价 单位： 美元/FEU	4
图 5： 到达亚丁湾船舶-集装箱船舶 单位： 艘	5
图 6： 到达亚丁湾船舶-集装箱船舶 单位： TEU	5
图 7： 经过苏伊士运河船舶-集运 单位： 艘	5
图 8： 经过苏伊士运河船舶-集运 单位： 千 TEU	5
图 9： 好望角集装箱船舶通过量 单位： 艘	6
图 10： 好望角集装箱船舶通过量 单位： TEU	6
图 11： 上海-美东最经济线路 单位： 无	7
图 12： 集装箱船舶订单量 单位： 艘	7
图 13： 新造船合同 单位： 艘	7
图 14： 集装箱船舶年龄分布情况 单位： 千 TEU	8
图 15： 集装箱船舶拆解数量 单位： 艘	8
图 16： 预计交付船舶数量 单位： 艘	9
图 17： 月度集装箱船舶交付 单位： 千 TEU	9
图 18： 集装箱船运力月度变动 单位： 千 TEU,%	9
图 19： 集装箱船年度运力变动 单位： 千 TEU,%	9
图 20： 2024 年剩余月份集装箱船舶交付 单位： TEU	11
图 21： 2024 年剩余月份集装箱船舶交付 单位： 艘	11
图 22： 亚洲-北美集装箱贸易量 单位： TEU	12

图 23:	美国 35 港口集装箱进口量 单位: TEU	12
图 24:	全球制造业 PMI 热力图	13
图 25:	美国库存总额同比增速 单位: %.....	14
图 26:	美国库存消费比 单位:	14
图 27:	美国三大环节销售额同比 单位: %.....	14
图 28:	美国三大环节库销比 单位:	14
图 29:	美国销售需求改善, 带动中国出口 单位: %.....	15
图 30:	美国库存增速滞后于中国对美出口 单位: %.....	15
图 31:	亚洲-北美月度贸易量均值 (基于 2011-2024 年数据) 单位: TEU	16
图 32:	SCFI 美西航线月度均价 (未包含 2020-2022 年报价) 单位: 美元/FEU	16
图 33:	SCFI 美东航线月度均价 (未包含 2020-2022 年报价) 单位: 美元/FEU	17
图 34:	SCFI 美西航线季节性 单位: 美元/FEU	17
表 1:	不同航线内部不同 TEU 船舶配置比例 单位: TEU, %.....	10
表 2:	不同运营公司以及联盟美线运力配置 单位: TEU	10

美线运价：美西美东航线年初至今涨幅居前

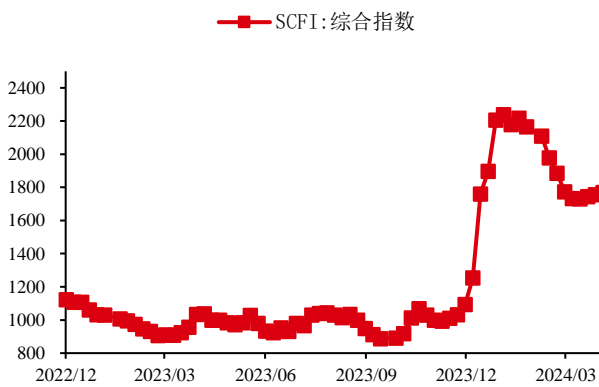
上海航运交易所统计的 13 条航线中，截至 2024 年 4 月 22 日，8 条航线年初至今运价上行，5 条航线年初至今运价下行。

上涨的航线中，上海-南美航线运价上涨超过 180%，上海-美西港口运价涨幅超过 120%，上海-美东港口运价年初至今上涨 32%。

下跌的航线中，上海-南非以及上海-韩国釜山年初至今运费下行均超 30%。

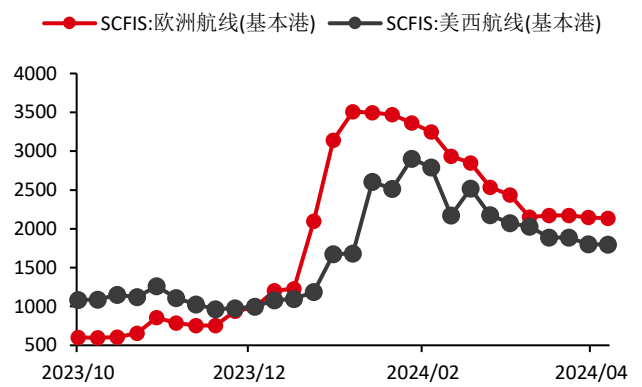
SCFIS 美西航线年初至今上涨超 66%。

图1： 上海出口集装箱指数 | 单位：点



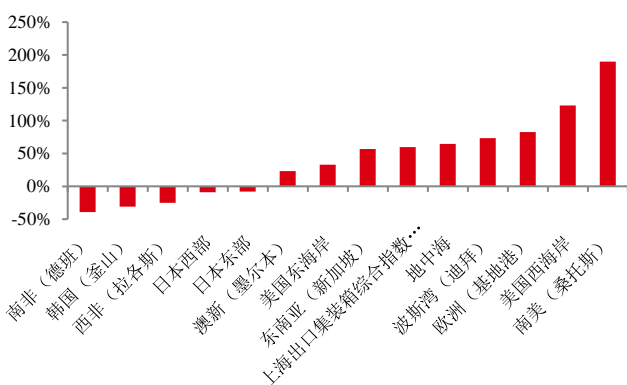
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图2： 上海出口集装箱结算运价指数 | 单位：点



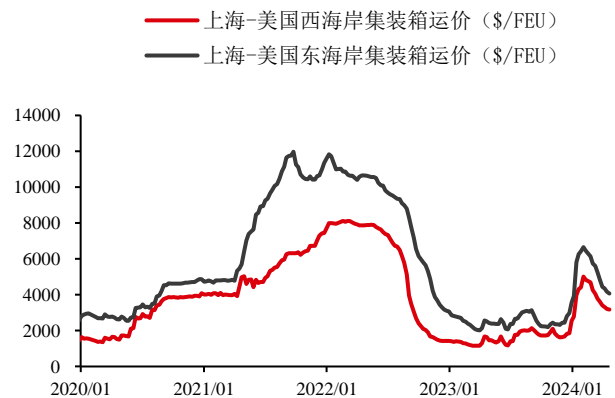
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图3： 主要航线运价年初至今变动 | 单位：%



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图4： 上海至美东美西港口运价 | 单位：美元/FEU

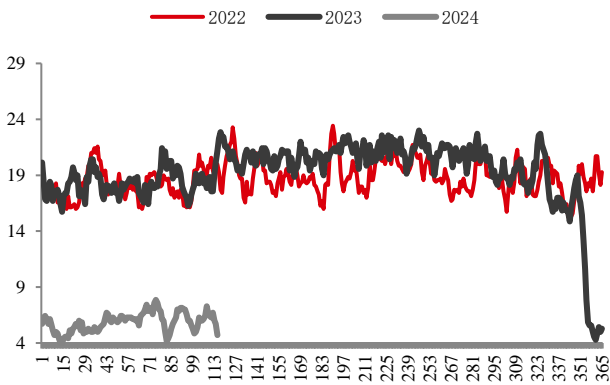


数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

供应链：双运河危机仍未解除，关注下半年巴拿马运河恢复正常通行的可能性

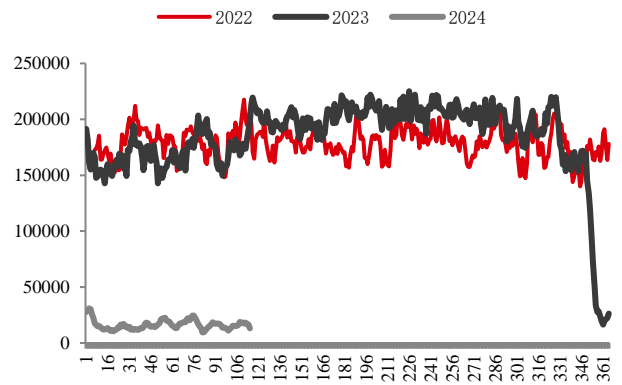
苏伊士运河绕行结构仍未改变。胡塞武装对红海的持续扰动，导致苏伊士运河绕行结构持续维持。经过苏伊士运河、曼德海峡以及到达亚丁湾的集装箱船舶数量仍处阶段低位，4月27号通过苏伊士运河的集装箱船舶仅4.43艘（7日平均），日度经过集装箱船舶数量约1.39万TEU左右；到达亚丁湾集装箱船舶数量（7日平均）约为4.71艘，日度经过集装箱船舶数量约1.3万TEU左右。因集装箱船舶改道，通行好望角集装箱船舶数量大幅增加，7日平均通过数量约为21.86艘，前期日度通过中枢约在6-7艘之间。

图5： 到达亚丁湾船舶-集装箱船舶 | 单位：艘



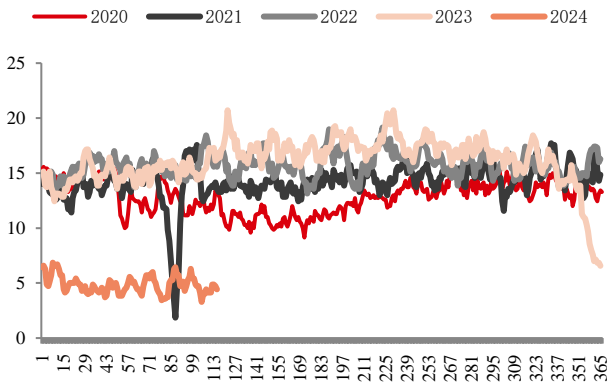
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图6： 到达亚丁湾船舶-集装箱船舶 | 单位：TEU



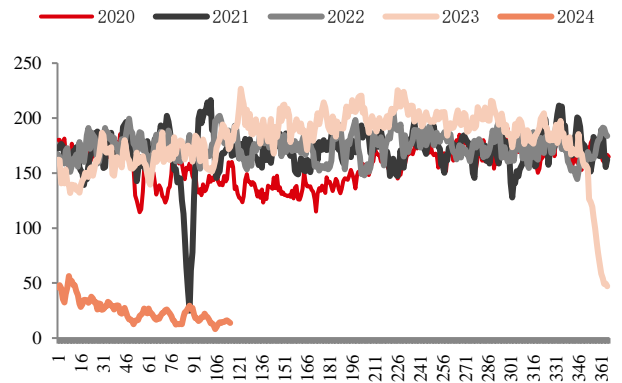
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图7： 经过苏伊士运河船舶-集运 | 单位：艘



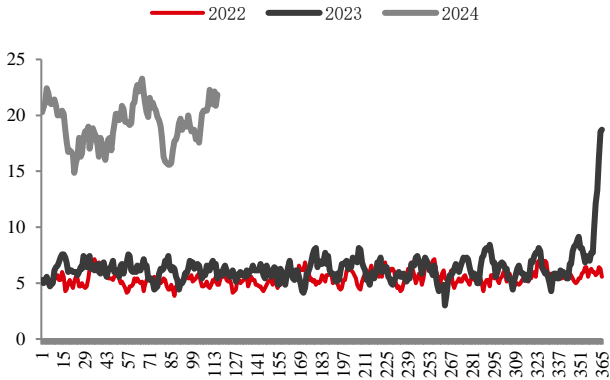
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图8： 经过苏伊士运河船舶-集运 | 单位：千 TEU



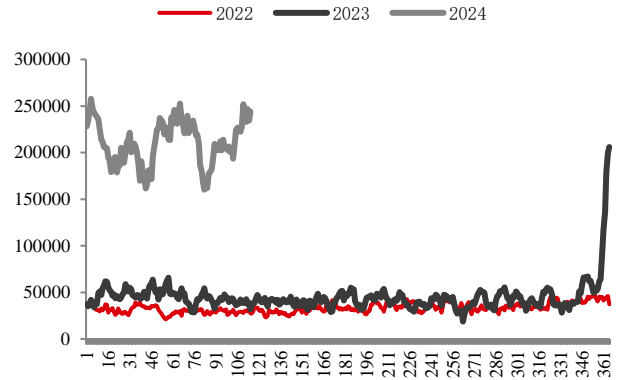
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图9：好望角集装箱船舶通过量 | 单位：艘



数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

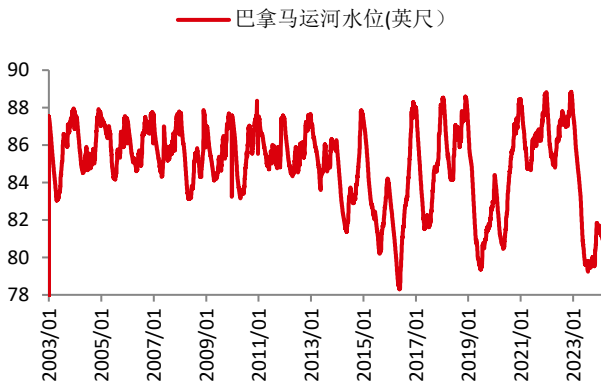
图10：好望角集装箱船舶通过量 | 单位：TEU



数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

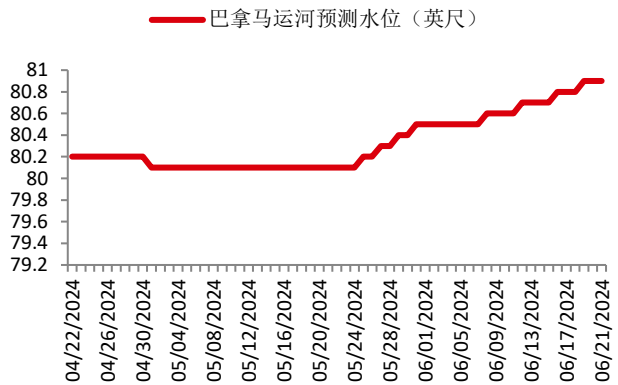
巴拿马旱季即将结束，巴拿马运河管理局（ACP）计划在未来几周迎接更多船只通过运河。ACP 4月16日发布最新公告称，船闸的定期维护工作定于5月7日至15日进行，老船闸的每日通行量将从20次临时减少到17次。与此同时，根据加顿湖的当前和预计水位，计划将每日通行量从24艘次大幅增加到32艘次。具体而言，根据计划，在5月7日至15日期间，新、老船闸每日通行量为24艘次。此后，从2024年5月16日起，每日通行量将增加至31艘次。此外，从2024年6月1日起，预计新船闸（Neopanamax）将再增加1个通行时段，每日通行量增加至32艘次。

图 1：巴拿马运河水位 | 英尺



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：巴拿马运河预测水位 | 英尺



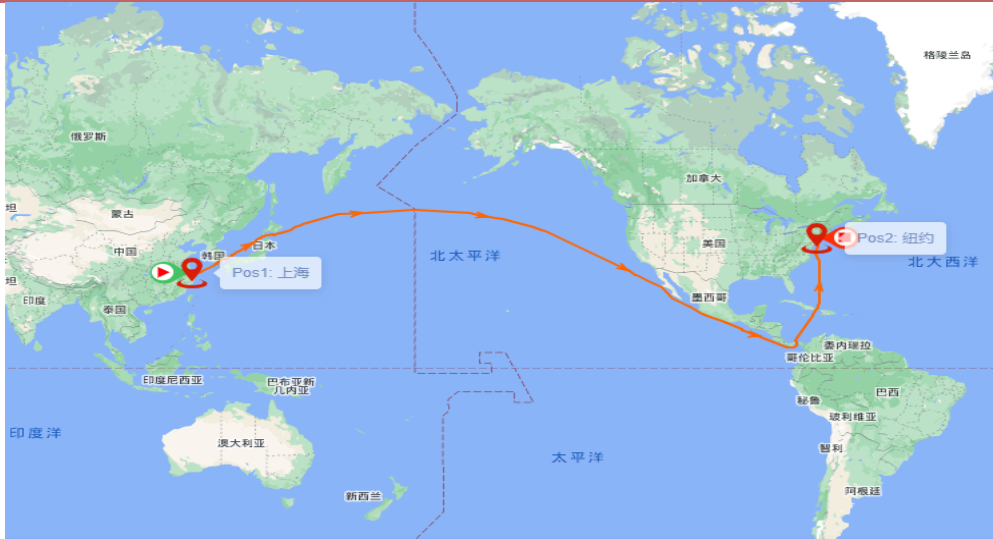
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

巴拿马运河是远东-美国东海岸的最经济线路的必经通道。以纽约港为例，从上海港出发，经过津轻海峡（位于日本），再经巴拿马运河，全程约10800海里，按照13.5节/h，需行驶34天左右。

因巴拿马运河干旱导致集装箱船舶通行受阻，集装箱船需选择替代线路前往美东港口，在一定程度上降低有效运力。方案一：船舶绕行苏伊士运河前往美东港口，全程约12500海里，按照13.5节/h，需行驶39天左右。方案二：绕行好望角到美东港口，较巴拿马运

河线路多走 4000 海里（多走 11 天左右）。方案三：经南美合恩角到达美东港口，该线路全程约 17500 海里，海上航行时间预计 54 天左右。

图11： 上海-美东最经济线路 | 单位：无



数据来源：船视宝 华泰期货研究院

运力供给：运力供给逐步兑现，双运河“危机”吸收过剩运力支撑运价

运力供给：2024、2025 年运力供给同比增速处高位

船舶订单：集装箱船舶在手订单仍处高位，但持续下行

3 月底最新月度在手订单量为 749 艘，1 月份新增订单 18 艘，2 月份新增 3 艘造船订单，3 月份新增造船订单 0 艘。

图12： 集装箱船舶订单量 | 单位：艘

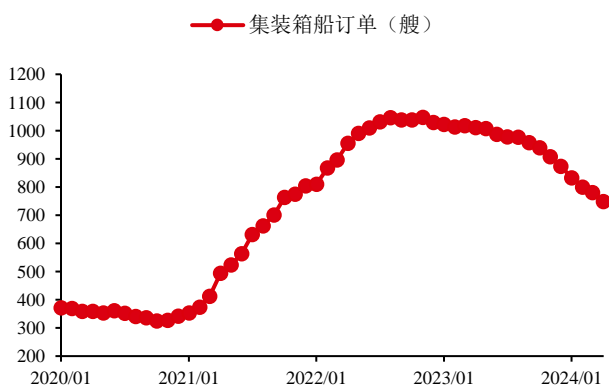
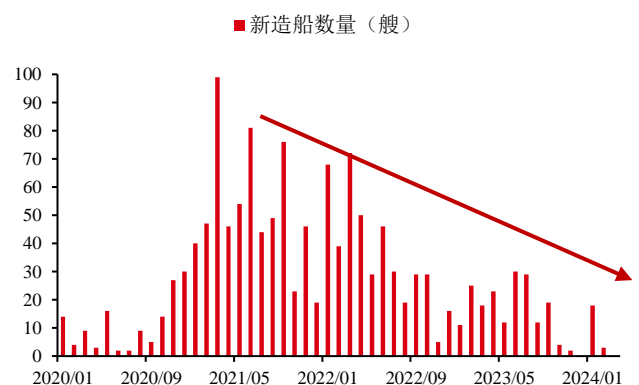


图13： 新造船合同 | 单位：艘



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

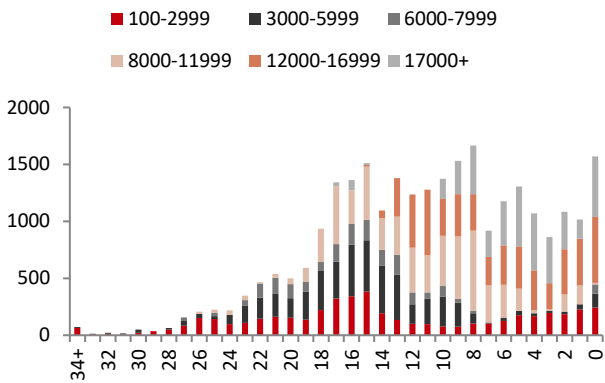
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

船舶拆解: 船舶船龄相对较低, 拆解压力有限

船舶拆解: 船舶船龄相对较低, 拆解压力有限。对现有集装箱船舶使用年限进行统计, 服役 26 年以上的船舶运力共计 64 万 TEU, 拆解压力相对有限。

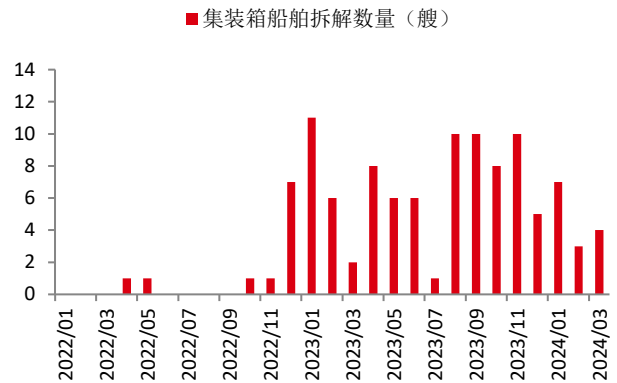
1 月份船舶拆解 7 艘, 2 月份拆解 3 艘, 3 月份拆解 4 艘。1-3 月份合计拆解运力为 23.1 万 TEU。

图14: 集装箱船舶年龄分布情况 | 单位: 千 TEU



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图15: 集装箱船舶拆解数量 | 单位: 艘



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

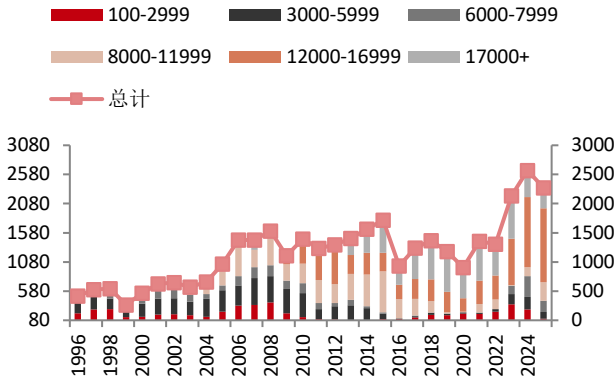
船舶交付: 2024 以及 2025 年迎来船舶交付大年, 运力供应逐步兑现

由于船舶订单量与最终船舶的交付会有一定的时滞, 观察未来年份年度预计实际交付的船舶数量更有参照力, 集装箱船舶订单 2020 年后逐步放量, 考虑造船周期, 2024 以及 2025 年将迎来集装箱船舶的交付大年。

船舶交付: 2023-2025 年, 年度集装箱船舶交付量均超过 200 万 TEU, 2024 年预计交付超过 250 万 TEU, 2025 年预计交付 227 万 TEU。从交付船舶结构, 12000-16999TEU 以及 17000+船舶 TEU 占比明显较高, 2023 年上述两种类型船舶交付比例预计为 68%, 2024 年预计为 61.4%, 2025 年预计为 67.8%

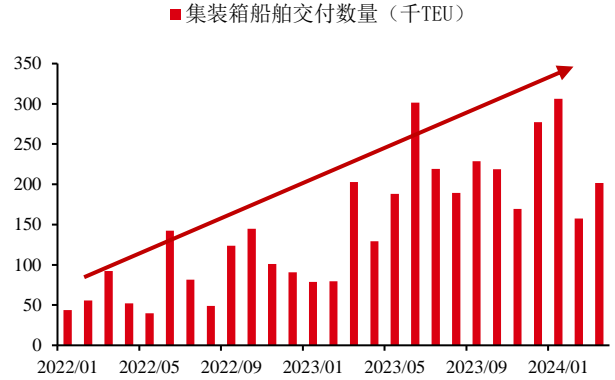
月频数据观察。2023 年共计交付船舶 359 艘, 合计交付运力超过 228 万 TEU。2024 年 1 月份交付船舶 51 艘, 交付运力 30.6 万 TEU,刷新阶段月度数据新高, 1-3 月合计交付 66.5 万 TEU,1-3 月合计交付集装箱船舶 105 艘。

图16： 预计交付船舶数量 | 单位：艘



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图17： 月度集装箱船舶交付 | 单位：千 TEU



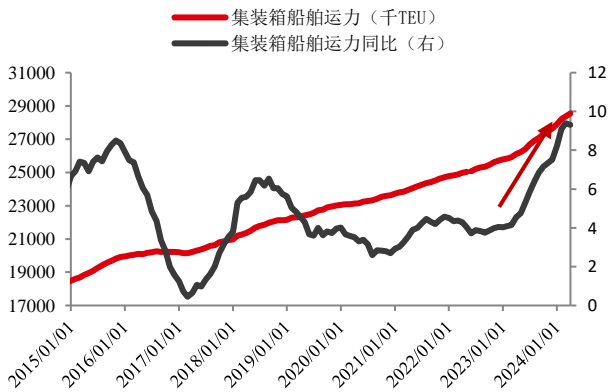
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

船舶运力供给总结：运力供给逐步兑现

综合考虑集装箱船舶订单，交付以及拆解等情况，2023年集装箱船舶运力同比增速约为8.22%，2024年集装箱船舶运力同比增速约为8.45%，2025年运力同比增速为5.07%。运力供给端同比增速处于相对高位。

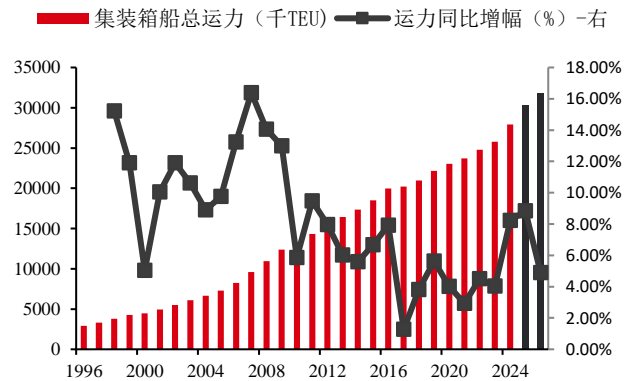
月频的数据显示运力供给同比增速不断上行，运力供给增加逐步兑现，截至2024年3月底，现有集装箱船舶数量6239艘，集装箱船舶总运力为2854.9万TEU，月运力同比增速超过9.3%，近期同比增速上行速度加快。

图18： 集装箱船运力月度变动 | 单位：千 TEU,%



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图19： 集装箱船年度运力变动 | 单位：千 TEU,%



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

美线运力供给：远期船舶交付带来供应端压力

克拉克森统计数据显示，截止到 2024 年 1 季度末，跨太平洋航线运力总配置为 542 万 TEU。美线运营船舶主要集中在 8000-11999TEU 以及 12000-16999TEU，二者运力合计占比超过 86%。2024 年至今，共计交付 8000-16999TEU 船舶 54.49 万 TEU (37 艘)。

2024 年 4 月份至年底预计交付 8000-16999TEU 船舶 111.85 万 TEU，预计交付 82 艘。

表 1：不同航线内部不同 TEU 船舶配置比例 | 单位：TEU，%

船舶数量占比 (TEU) (%)	100-2999	3000-5999	6000-7999	8000-11999	12000-16999	17000+	所有船舶
主干航线- (东-西)	1.75%	6.66%	5.32%	24.34%	29.51%	32.41%	100.00%
横渡太平洋航线	0.51%	4.43%	7.12%	41.18%	45.70%	1.06%	100.00%
远东-欧洲	1.34%	2.33%	1.16%	2.46%	22.40%	70.31%	100.00%
大西洋彼岸	7.83%	31.55%	15.40%	42.64%	2.58%	0.00%	100.00%
连续航线	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	100.00%
非主干航线 (东西干线)	7.86%	21.86%	18.49%	29.43%	17.92%	4.44%	100.00%
南北航线	9.51%	26.57%	8.69%	33.91%	21.32%	0.00%	100.00%
拉丁美洲	10.14%	12.46%	7.16%	45.91%	24.33%	0.00%	100.00%
非洲	7.85%	34.64%	10.00%	22.47%	25.04%	0.00%	100.00%
大洋洲	10.92%	64.97%	11.84%	12.28%	0.00%	0.00%	100.00%
区域内	66.52%	28.68%	2.98%	1.82%	0.00%	0.00%	100.00%
亚洲内部	70.42%	28.22%	1.36%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%
欧洲内部	64.44%	23.96%	4.70%	6.90%	0.00%	0.00%	100.00%
其他	46.35%	44.66%	8.99%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%
全部	14.02%	16.21%	7.14%	23.68%	21.92%	17.04%	100.00%

资料来源：Wind Clarksons Bloomberg 路透 华泰期货研究院

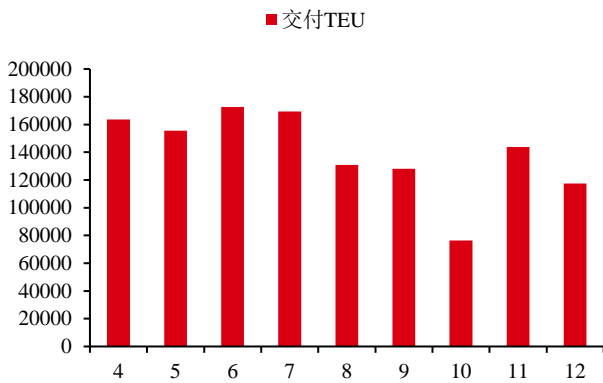
表 2：不同运营公司以及联盟美线运力配置 | 单位：TEU

运营公司/联盟	8000TEU 以下	8000-111999TEU	12000-16999TEU	17000+TEU	总计 (TEU)
CMA CGM	104000	363608	295462	0	763070
China COSCO Shipping	51294	265113	375526	0	691933
Maersk	101892	540194	39276	0	681362
MSC	38960	160489	441484	0	640933
ONE	62901	335986	224260	0	623147
Evergreen	63216	226498	296302	0	586016
Yang Ming	0	161691	175690	0	337381
Hapag-Lloyd	0	68361	265211	0	333572
ZIM	76551	118880	90744	0	286175
HMM	6763	87371	130910	0	225044

Others	138598	0	105748	0	244346
Total	644175	2328191	2440613	0	5412979
联盟					
Ocean Alliance	218510	855219	967290	0	2041019
The Alliance	69664	653409	796071	0	1519144
2M	140852	700683	480760	0	1322295

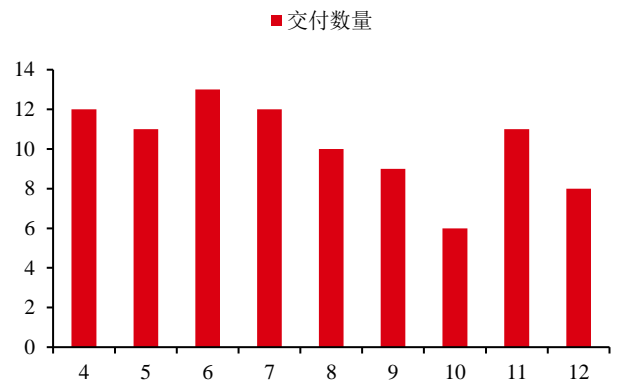
资料来源: Wind Clarksons Bloomberg 路透 华泰期货研究院

图20: 2024 年剩余月份集装箱船舶交付 | 单位: TEU



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图21: 2024 年剩余月份集装箱船舶交付 | 单位: 艘



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

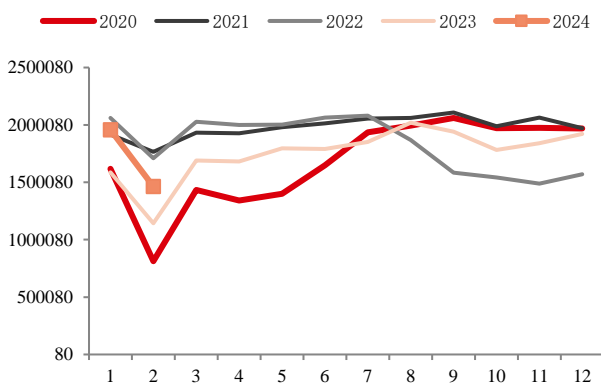
需求端：主动补库可能支撑美国进口需求

高频需求：目前美国集装箱进口同比增速较高

总量层面。CTS 的全球货量统计数据数据显示，2024 年 1-2 月，亚洲-北美洲集装箱吞吐量 342.14 万 TEU，较 2023 年同比增长 25.4%，但仍低于 2021 年以及 2022 年水平。

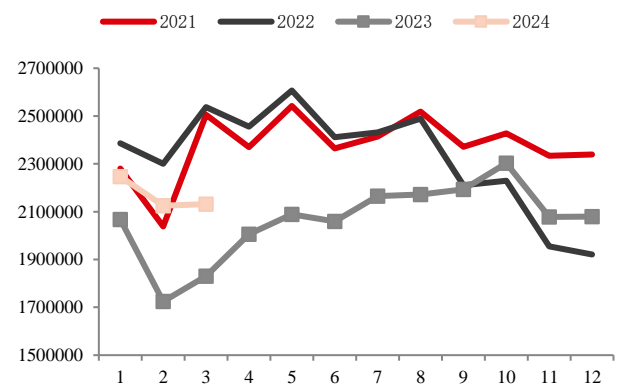
美国 35 港口前 3 个月进口集装箱数量 650.35 万 TEU,较 2023 年同期同比增加超 15%。

图22： 亚洲-北美集装箱贸易量 | 单位：TEU



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图23： 美国 35 港口集装箱进口量 | 单位：TEU



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

美国补库可能对中国进口需求端产生一定支撑

全球制造业 PMI 延续回升趋势，中美贡献主要力量。3 月全球制造业 PMI 进一步升至 50.6，连续第二个月高于 50 的荣枯线。中国和美国制造业加快回升为全球经济稳中趋升贡献了主要力量。欧元区制造业恢复态势相对稳定，但总体来看力度相对偏弱，目前制造业 PMI 仍处于荣枯线水平之下。亚洲地区制造业 PMI 稳中趋升。

图24： 全球制造业 PMI 热力图

指标名称	单位	2024/04	2024/03	2024/02	2024/01	2023/12	2023/11	2023/10	2023/09	2023/08	2023/07	2023/06	2023/05	
全球	综合 PMI		52.30	52.10	51.80	51.00	50.50	50.00	50.50	50.60	51.70	52.70	54.40	
全球	制造业 PMI		50.60	50.30	50.00	49.00	49.30	48.80	49.20	49.00	48.60	48.70	49.60	
美国			50.30	47.80	49.10	47.40	46.70	46.70	49.00	47.60	46.40	46.00	46.90	
欧元区			45.6	46.1	46.5	46.6	44.4	44.2	43.1	43.4	43.5	42.7	43.4	44.8
日本			48.20	47.20	48.00	47.90	48.30	48.70	48.50	49.60	49.60	49.80	50.60	
韩国			49.80	50.70	51.20	49.90	50.00	49.80	49.90	48.90	49.40	47.80	48.40	
新加坡			50.7	50.6	50.7	50.5	50.3	50.2	50.1	49.9	49.8	49.7	49.5	
中国			50.80	49.10	49.20	49.00	49.40	49.50	50.20	49.70	49.30	49.00	48.80	
俄罗斯			55.70	54.70	52.40	54.60	53.80	53.80	54.50	52.70	52.10	52.60	53.50	
印度			59.10	59.10	56.90	56.50	54.90	56.00	55.50	57.50	58.60	57.70	57.80	58.70
越南			49.90	50.40	50.30	48.90	47.30	49.60	49.70	50.50	48.70	46.20	45.30	
泰国			49.10	45.30	46.70	45.10	47.60	47.50	47.80	48.90	50.70	53.20	58.20	
马来西亚			48.40	49.50	49.00	47.90	47.90	46.80	46.80	47.80	47.80	47.70	47.80	
墨西哥			52.20	52.30	50.20	52.00	52.50	52.10	49.80	51.20	53.20	50.90	50.50	

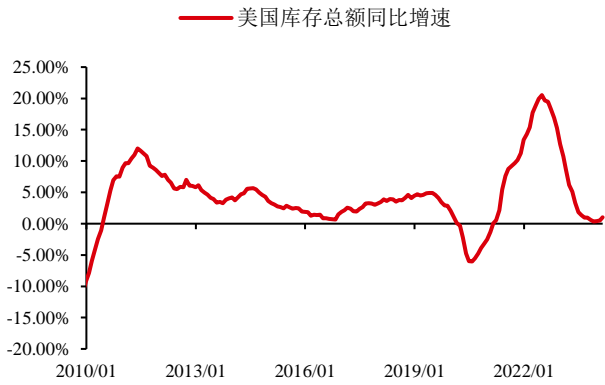
数据来源：Wind 路透 华泰期货研究院

美国主动补库可能性将为中国带来增量进口需求

从库存周期角度观察，美国现在或正在从被动去库向主动补库切换。此轮自 2020 年开始的库存周期已经延续 42 个月，目前美国的库存回升迹象初步显现，2 月库存增速超过 1%，或已经进入新一轮主动补库早期阶段。

美国补库对中国出口具有一定程度的拉动，具体反映在美国需求回升引发美国从中国进口回升，进而引发美国库存回升，最终导致中国库存同步回升。美国主动补库的可能性将为中国带来增量出口需求，从出口端对美东、美西航线运价带来支撑。

图25： 美国库存总额同比增速 | 单位：%



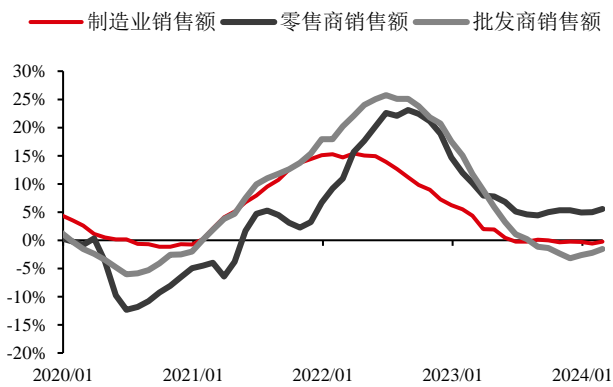
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图26： 美国库存消费比 | 单位：



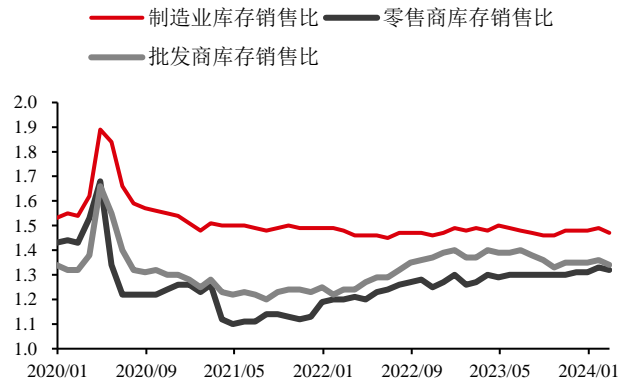
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图27： 美国三大环节销售额同比 | 单位：%



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图28： 美国三大环节库存销比 | 单位：



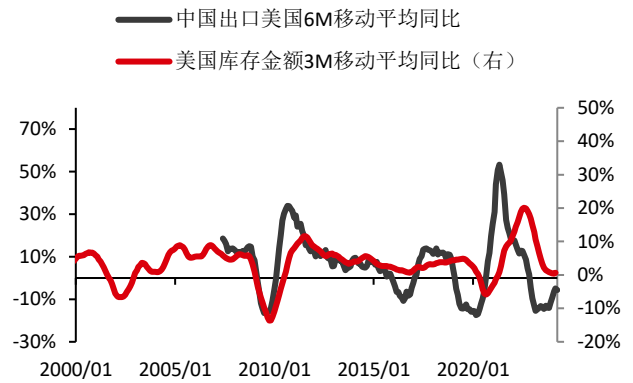
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图29： 美国销售需求改善，带动中国出口 | 单位：%



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图30： 美国库存增速滞后于中国对美出口 | 单位：%



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

美线运价展望：新签约长协价格抬高价格支撑，远忧仍在

美线长协签约价格同比抬升较多，底部支撑上移

美线长协签约价格同比抬升较多，底部支撑上移。2024 年美线长协大致谈判完成，跨太平洋小 BCO (Beneficial Cargo Owner) 的合约价格美西航线约为 1600-1700/FEU 水平，比大 BCO 的价格高出 200-400 美元，但明显低于当下 SCFI (上海-美西) 3600 美元/FEU 的报价。2024 年费率比 2023 年同期合同费率高出 10%至 20%，长协价格的抬升会对 2024 年美西航线底部价格形成较强支撑。

百年未有之变局，远忧仍在

供给端逐步兑现。船舶交付端，2024 年至今，共计交付集装箱船舶 151 艘 (共计 97.07 万 TEU)，其中 12000-16999TEU 船舶交付 36 艘 (共计 53.69 万 TEU)，17000+TEU 船舶交付 3 艘 (共计 72036TEU)，4 月下旬一艘 24188TEU 集装箱船舶顺利交付。5-6 月份预计交付船舶数量较多，12000-16999TEU 船舶预计交付 19 艘 (共计 27.7 万 TEU)，17000+TEU 船舶交付 4 艘 (共计 9.57 万 TEU)。2024 年 4 月份至年底预计交付 8000-16999TEU 船舶 111.85 万 TEU，预计交付 82 艘。

双运河“危机”有效吸收过剩运力，从供给端对美线运价形成支撑。2024 年以及 2025 年集装箱船舶运力面临较大交付压力，但目前因地缘危机使得大量集装箱船舶改道好望角叠加巴拿马运河因为干旱限制集装箱船舶通行均有效吸收过剩运力。以欧洲航线为

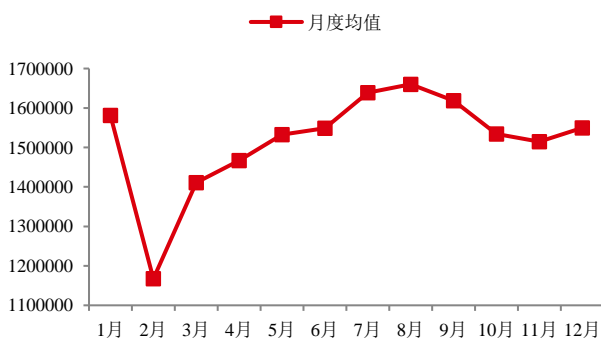
例，LINERLYTICA 公开数据显示，目前远东-北欧航线的运力总体环比 2023 年增长了 22.7%，但 4 月实际可定舱位较 2023 年同期减少 3%左右。

美国主动补库可能性以及亚洲-北美货量季节性特点短期支撑运价。CTS 数据（2011-2024 年月度均值）显示，亚洲-北美地区的月度集装箱贸易量 3 月-8 月份环比逐步回升，货量端对运价具有一定支撑；前文分析显示美国地区 2024 年有较大可能性进入主动补库阶段，对中国对美出口形成一定拉动。

假设目前地缘端风险一直维持，仅仅从供需端推演，4 月-8 月，美线处于运力持续上行，需求端环比不断回升阶段，供需端虽然不共振，但是需求端增量对运价具有一定支撑，我们预计美线运价或高位震荡。9-12 月份，运力不断增加，且需求端环比下降，供需端有所共振，届时美线运价或面临一定压力。

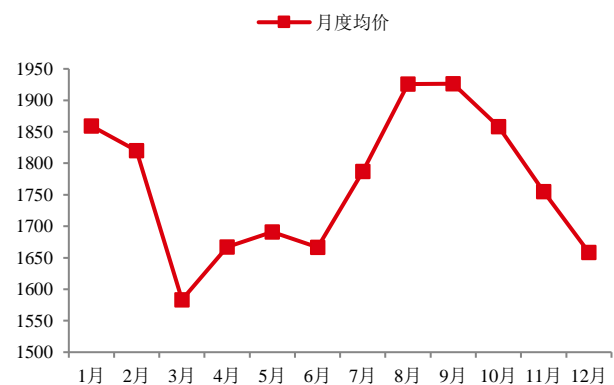
百年未有之大变局，运价的波动性也将放大，投资者须保持灵活性。远期地缘冲突的进展以及巴拿马运河的实际通行情况所带来的有效运力大幅回升的可能性会放大美线价格的波动率。地缘端，近期我们看到巴以缓和出现积极迹象，4 月 28 日据《以色列时报》，以色列预计巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）将在未来 48 小时内对其有关交换被扣押人员和停火协议的**最新提议予以答复**，以方已将最新提议和条件于 27 日通过埃及情报局局长阿巴斯·卡迈勒为首的埃及代表团传达给哈马斯方面。**哈马斯和法塔赫存在结束内部分裂的可能性**，据环球网报道，巴勒斯坦政治势力哈马斯和法塔赫将于 26 日在北京举行会谈，讨论结束内部分裂。25 日哈马斯高级官员哈利勒·哈亚向美联社透露了巴勒斯坦建国条件：如果以色列同意停火并落实“两国方案”，哈马斯将转型为政党，并加入法塔赫领导的新政府，在加沙和约旦河西岸建立一个完全独立的巴勒斯坦国，其武装力量也将转变为巴勒斯坦国家军队。

图31： 亚洲-北美月度贸易量均值（基于 2011-2024 年数据） | 单位：TEU



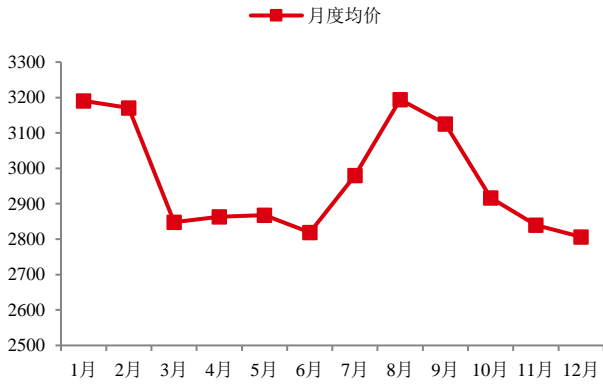
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图32： SCFI 美西航线月度均价（未包含 2020-2022 年报价） | 单位：美元/FEU



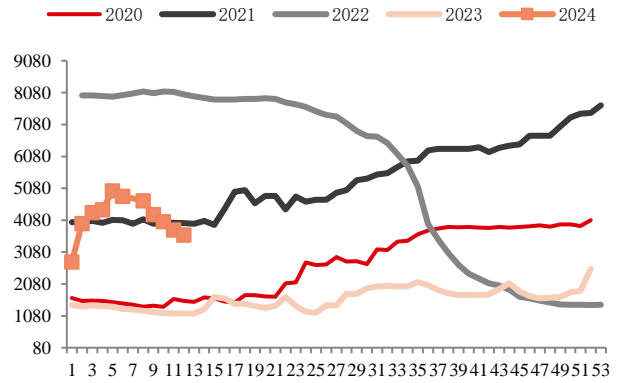
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图33: SCFI 美东航线月度均价 (未包含 2020-2022 年报价) | 单位: 美元/FEU



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图34: SCFI 美西航线季节性 | 单位: 美元/FEU



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com