

YML3 月第一周报价调整至 3000，关注此轮涨价实际落地情况

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

策略摘要

主力合约震荡

线上报价方面。

Gemini Cooperation: 马士基第 9 周报价 1454/2248, 第 10 周报价 2080/3200, 第 11 周报价 2340/3600; 赫伯罗特 2 月份船期报价 1700/2800, 3 月船期报价涨至 2500/4100。

MSC+Premier Alliance, MSC 2 月份船期报价降至 1370/2290, 3 月份船期报价 2360/3940; ONE 2 月份船期报价 1318/2406, 3 月份船期报价 2278/4006; HMM 2 月船期报价 1317/2204, 3 月份船期报价 2317/4204; **YML3 月第一周 (3 月 3 日-3 月 9 日) 报价更新, FE3/FE4/FE5/FE6: 1700/3000, FP2:1600/2800。**

Ocean Alliance, COSCO 2 月船期报价 2325/3525, 3 月上半月船期报价 2375/4025; CMA 2 月船期报价 1680/2935, 3 月上半月船期报价 2180/3935; EMC 2 月份下半月船期报价 1805/2760, 3 月份船期 2560/4260; OOCL 2 月船期报价 1390/2040, 3 月份船期报价 2500/4200。

远期面临运力供应端压力, 船司 3 月份主动空班使得运力压力环比前期统计减少。上海-欧基港 WEEK9 运力为 27.68 万 TEU (已经排除停航以及 TBN 情况)。3 月份目前统计周均运力 24.24 万 TEU, WEEK10/11/12/13 周运力分别为 18.37/28.61/19.53/30.42 万 TEU, 同比 2024 年增加超过 15%。4 月份统计运力月度周均运力为 27.15 万 TEU。

远期合约 (06、08) 由于地缘消息层面波折扰动复航预期叠加有投资者博弈 3-4 月份船司的涨价函, 同时随着旺季的来临, 7 月份之前每个月预计船司都会发涨价函, 强预期或使两个合约短期走势较强。以色列外交部长表示将开始进行人质协议的第二阶段谈判, 但谈判条件是以哈马斯在加沙地区不存在为条件且巴勒斯坦权力机构不得参与管理。哈马斯发言人则表示哈马斯拒绝被驱逐出加沙并解除武装, 目前红海复航预期仍面临波折。不过投资者需关注红海绕行引发的运力缺口 2024 年 4 季度基本被弥补, 2025 年预计交付 12000-16999TEU 船舶 122 万 TEU (81 艘), 17000TEU+船舶 26.8 万 TEU (13 艘), 新船下水对于运价的压力仍较大, 后期面临的矛盾将是高运力以及淡旺季转换船司频频的涨价函支撑预期, 同时地缘端的消息也会对这两个合约产生扰动, 操作难度相对较大, 投资者谨慎操作。10 以及 12 合约短期预计跟随近月合约走势, 但近期巴以和谈仍在持续推进, 地缘端的消息会对 10 以及 12 合约产生扰动。

02 合约交割结算价格预计在 2000 点附近。甩柜因素导致 2 月 10 日 SCFIS 略超市场预期, 第一期交割结算价格计价指数为 2353.01, 第二期交割结算价格指数 1897.84 点。

目前统计的 WEEK8 线上报价均值均在 2500 美元/FEU 附近(测算的最后一期 SCFIS 预

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

计为 1750 点附近), 初步预估 02 合约交割结算价格在 2000 点附近。

对于 04 合约, 1-3 月份现货价格处于季节性下行趋势, 参考历史, 上海-欧洲航线价格一般跌至 WEEK13-WEEK15 周附近见到阶段低点, 但目前主要船司集体挺 3 月份报价, 需关注在高运力以及仍处季节性淡季的背景下挺价行为能否成功。目前马士基下修 WEEK10 报价至 2080/3200, YML 下修 WEEK10 报价至 1700/3000 以及 1600/2800 (FP2), 预估 3 月第一周为 3 月份价格高点, 关注其他船司后续的价格调整情况。同时需要关注船司是否会在 3 月中旬再度挺 4 月份价格, 在 4 月份涨价函预期未被证伪前, 04 合约走势预计宽幅震荡。

地缘端, 巴以第二阶段停火谈判面临波折。巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动(哈马斯) 22 日表示, 其已准备好进入停火协议的第二阶段, 并愿意完成全面的被扣押人员交换进程, 以实现永久停火和以色列撤出加沙地带。2 月 21 日, 巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动(哈马斯) 下属武装派别卡桑旅公布了将于 22 日释放的 6 名以色列被扣押人员名单。以色列总理办公室当地时间 23 日凌晨在一份声明中对哈马斯释放以方被扣押人员时举行的仪式表示不满。声明称, 以色列决定推迟释放巴勒斯坦在押人员, 直到确保以方下一批被扣押人员在没有所谓“羞辱仪式”的情况下获释。

核心观点

■ 市场分析

截至 2025 年 2 月 21 日, 集运期货所有合约持仓 101900 手, 较一周前增加 1639 手。EC2502 合约周度下跌 3.61%, EC2504 合约周度下跌 4.62%, EC2506 合约周度下跌 7.58%, EC2508 合约周度下跌 12.72%, EC2510 合约周度下跌 4.51%。2 月 21 日公布的 SCFI(上海-欧洲航线) 周度下跌 1.87%至 1578 \$/TEU, SCFI(上海-美西航线) 周度下跌 17.97%至 2907 \$/FEU。2 月 17 日公布的 SCFIS 收于 1897.84 点, 周度环比下跌 19.34%。

2025 年仍然是集装箱船舶的交付大年。2025 年 1 月份交付集装箱船舶 35 艘, 合计交付运力 24.97 万 TEU。截至 2025 年 2 月 22 日, 2 月份 12000-16999TEU 船舶共计交付 1 艘, 合计 13000TEU。17000+TEU 以上船舶交付 1 艘。合计 23500TEU。

风险

下行风险: 欧美经济超预期回落, 原油价格大幅下跌, 船舶交付超预期, 船舶闲置不及预期, 红海危机得到较好处理

上行风险: 欧美经济恢复, 供应链再出问题, 班轮公司大幅缩减运力, 红海危机持续发酵引发绕航

目录

策略摘要	1
期货数据:	5
价格数据:	6
供应链:	8
运力供给:	9
高频运力供给:	10
中美欧进出口数据:	11
成本与汇率:	12
欧元区相关经济指标与航运价格:	13
巴拿马运河:	13
碳排放权价格:	14

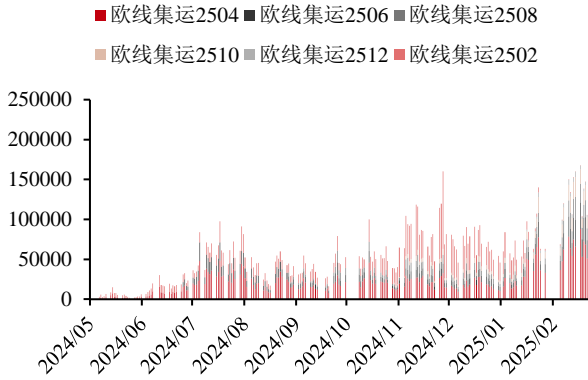
图表

图 1: 期货合约成交 单位: 手	5
图 2: 期货合约持仓 单位: 手	5
图 3: EC2504 单位: 点	5
图 4: EC2506 单位: 点	5
图 5: EC2408 单位: 点	5
图 6: EC24210 单位: 点	5
图 7: 期限结构 单位: 点	6
图 8: 合约价差 单位: 点	6
图 9: 期货-现货 单位: 点	6
图 10: 期货-现货 单位: 点	6
图 11: SCFI 指数 单位: 点	6
图 12: SCFIS 结算运价指数 单位: 点	6
图 13: 欧洲航线 单位: 美元/TEU 美元/FEU	7
图 14: 美西航线 单位: 美元/FEU,点	7
图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 单位: 美元/TEU 点	7
图 16: SCFI 美西与天津航运指数 单位: 美元/TEU 点	7
图 17: SCFI 欧线季节性 单位: 美元/TEU	7
图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 单位: 点	7
图 19: 欧线主要班轮公司调价 单位: 美元/FEU	8
图 20: 天津港运价与 SCFI 单位: 美元/TEU	8
图 21: 供应链压力指数与 SCFI 单位: 点	8
图 22: 供应链压力指数与 BCI 单位: 点	8
图 23: 集装箱运力拥堵-全球 单位: 百万 TEU	8
图 24: 拥堵运力占运力比重 单位: %	8

图 25: 美西港拥堵运力 单位: 千 TEU.....	8
图 26: 欧洲主要港口拥堵 单位: 千 TEU.....	8
图 27: 全球主干航线准班率指数 单位: %.....	9
图 28: 主要港口到离岗准班率 单位: %.....	9
图 29: 集装箱船舶新造船合同 单位: 艘.....	9
图 30: 集装箱船舶交付 单位: 千 TEU.....	9
图 31: 集装箱船舶拆解 单位: 千 TEU.....	9
图 32: 集装箱船舶载重及同比增速 单位: %, 千 TEU.....	9
图 33: 17000+TEU 速度 单位: 节.....	10
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) 单位: TEU.....	10
图 35: 上海-欧洲运力情况 单位: 万 TEU.....	10
图 36: 上海-欧洲实际可用运力季节性 单位: TEU.....	10
图 37: 欧盟 27 国进口同比增速 单位: %.....	11
图 38: 美国进出口同比增速 单位: %.....	11
图 39: 中国进口数据 单位: %.....	12
图 40: 中国出口数据 单位: %.....	12
图 41: 中国规模以上港口吞吐 单位: 集装箱, %.....	12
图 42: 美国三大港口吞吐 单位: TEU, %.....	12
图 43: 汇率与 SCFI 单位: 点.....	12
图 44: 原油与 SCFI 单位: 美元/桶, 点.....	12
图 45: 汇率与 SCFIS 单位: 点.....	13
图 46: 原油与 SCFIS 单位: 美元/桶, 点.....	13
图 47: 欧元区制造业 PMI 与运价 %\$/TEU.....	13
图 48: 欧元区零售销售同比与运价 %\$/TEU.....	13
图 49: 巴拿马运河水位 英尺.....	13
图 50: 巴拿马运河预测水位 英尺.....	13
图 51: EUA 结算价 欧元/吨二氧化碳当量.....	14
图 52: 全国碳市场碳排放配额(CEA):最新价 元/吨.....	14

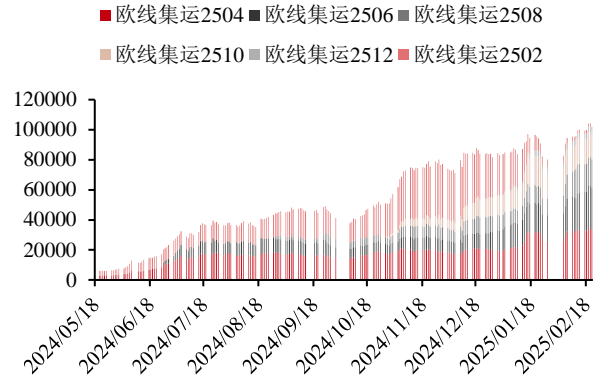
期货数据:

图 1: 期货合约成交 | 单位: 手



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

图 2: 期货合约持仓 | 单位: 手



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

图 3: EC2502 | 单位: 点



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

图 4: EC2504 | 单位: 点



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

图 5: EC2506 | 单位: 点



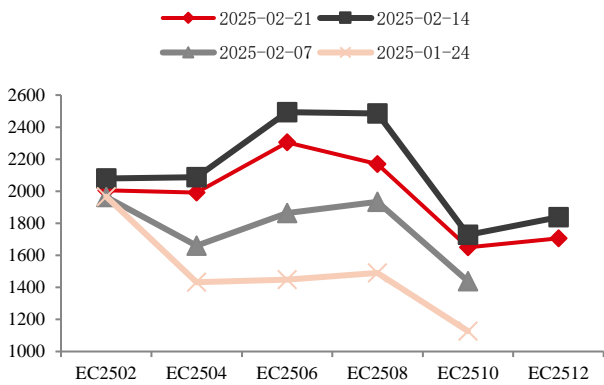
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: EC2510 | 单位: 点



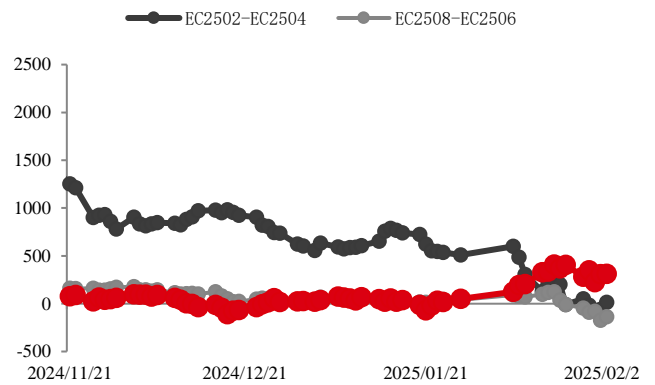
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 期限结构 | 单位: 点



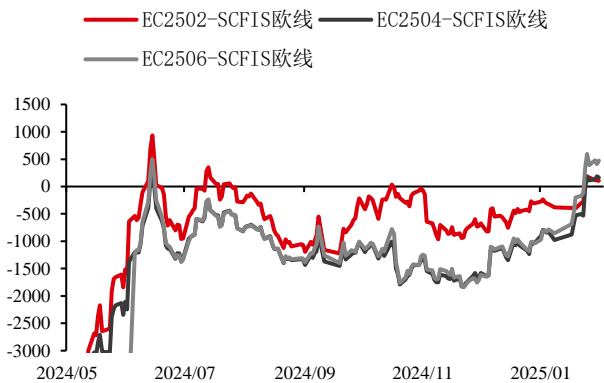
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 合约价差 | 单位: 点



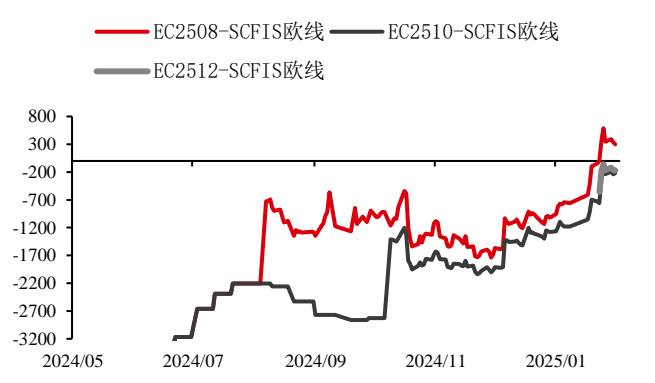
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: 期货-现货 | 单位: 点



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

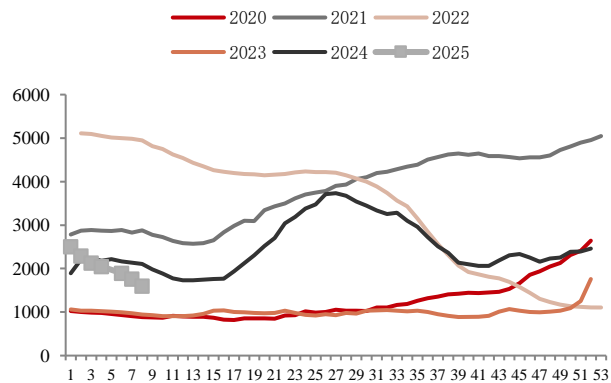
图 10: 期货-现货 | 单位: 点



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

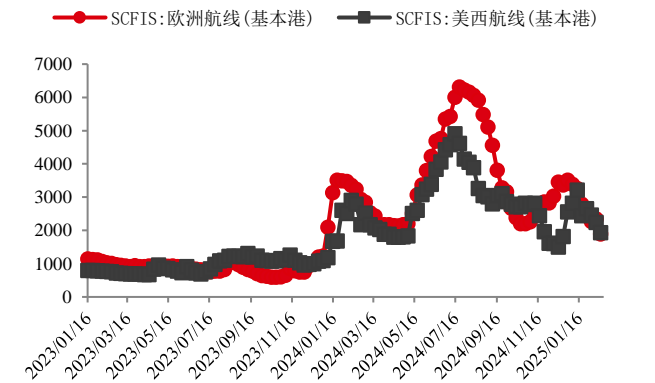
价格数据:

图 11: SCFI 指数 | 单位: 点



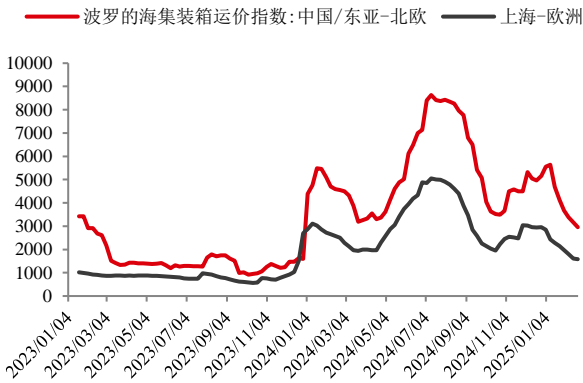
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: SCFIS 结算运价指数 | 单位: 点



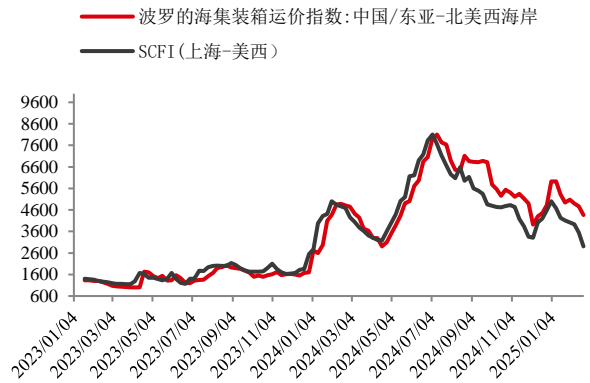
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 欧洲航线 | 单位: 美元/TEU 美元/FEU



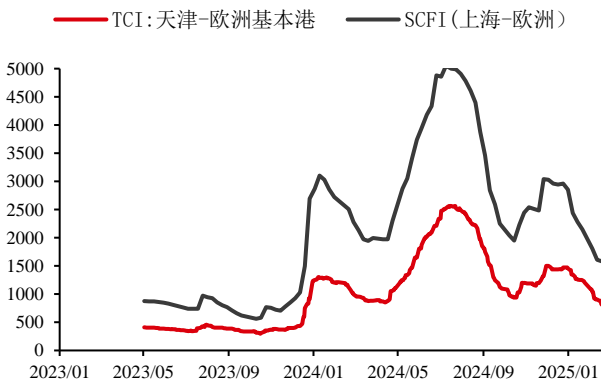
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU, 点



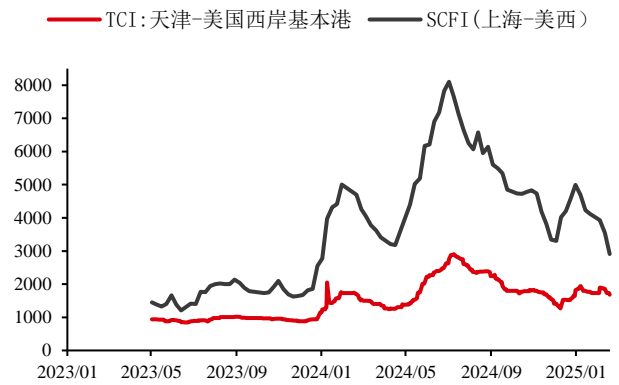
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



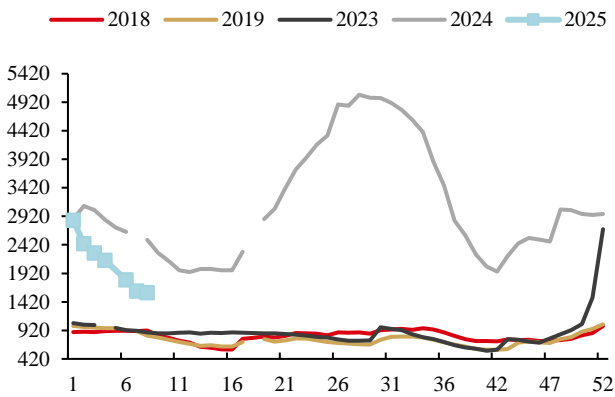
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



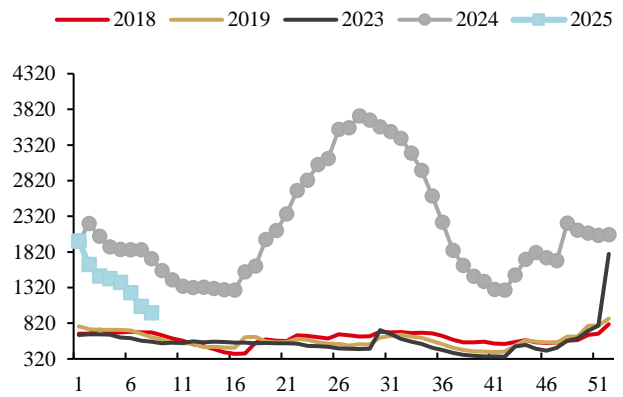
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU



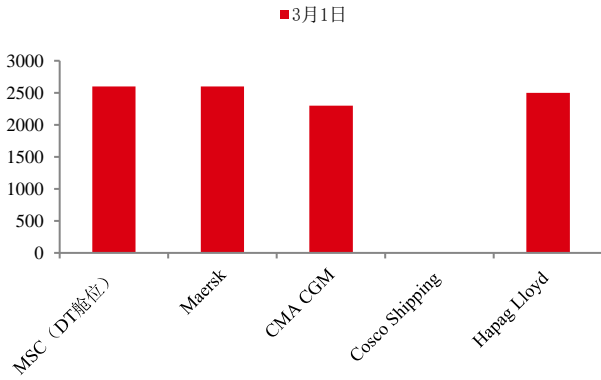
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点



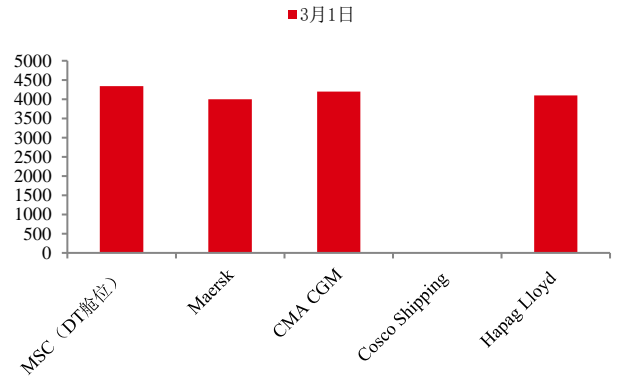
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 19: 欧线主要班轮公司调价 | 单位: 美元/TEU



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

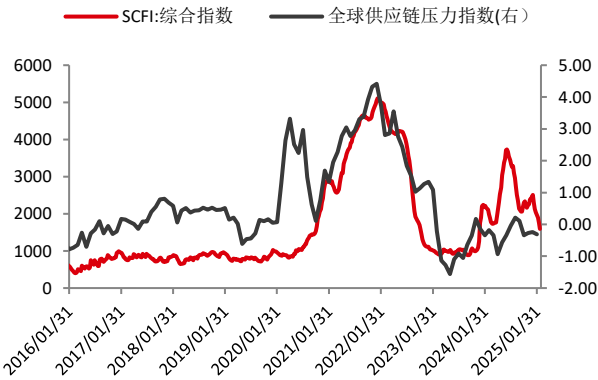
图 20: 主要班轮公司调价 | 单位: 美元/FEU



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

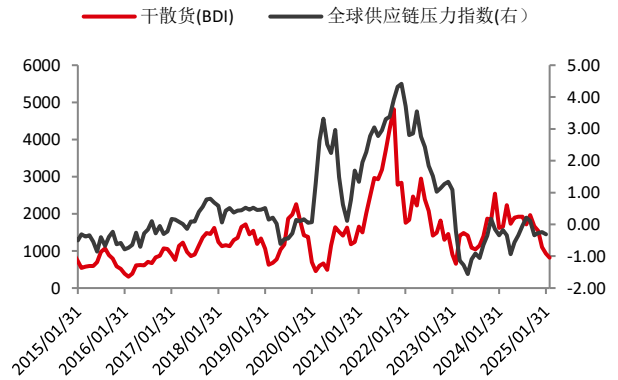
供应链:

图 21: 供应链压力指数与 SCFI | 单位: 点



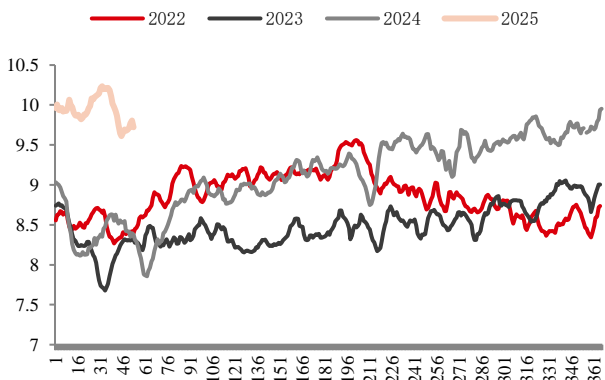
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: 供应链压力指数与 BCI | 单位: 点



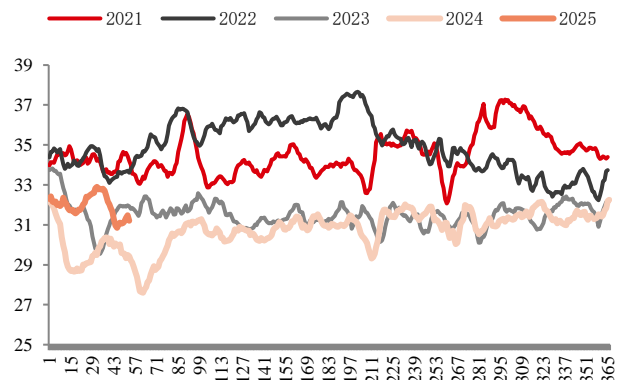
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 23: 集装箱运力拥堵-全球 | 单位: 百万 TEU



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

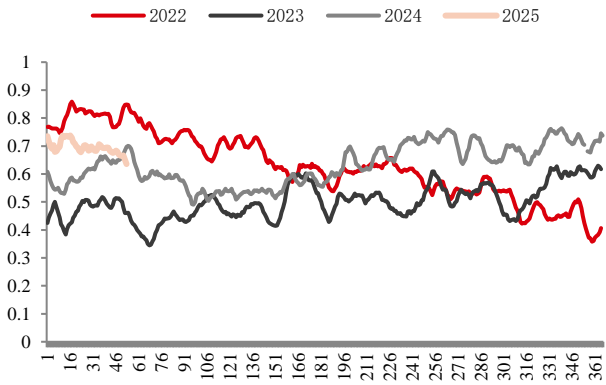
图 24: 拥堵运力占运力比重 | 单位: %



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

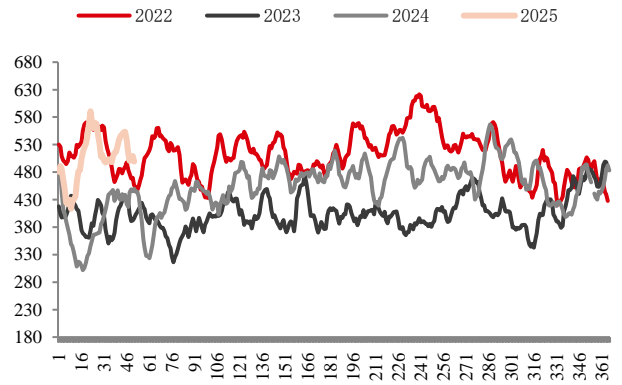
图 25: 美西港拥堵运力 | 单位: 千 TEU

图 26: 欧洲主要港口拥堵 | 单位: 千 TEU



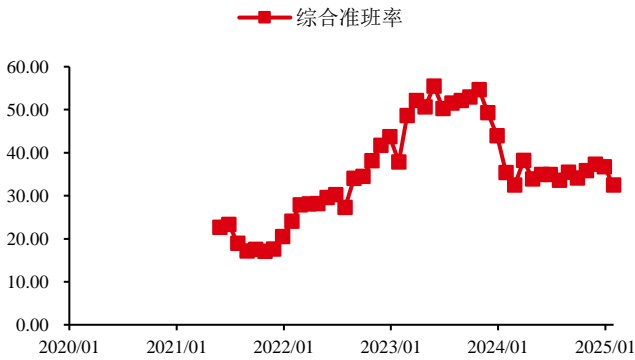
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: 全球主干航线准班率指数 | 单位: %

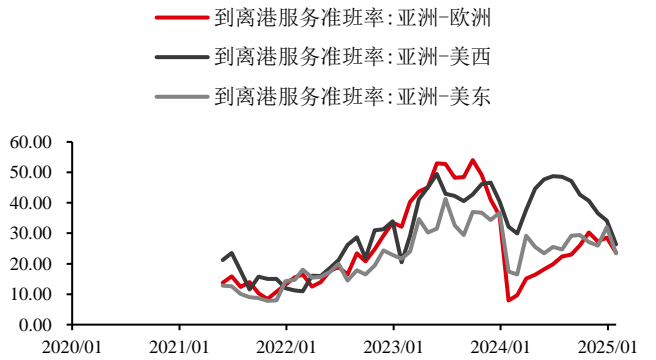


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 28: 主要港口到离岗准班率 | 单位: %



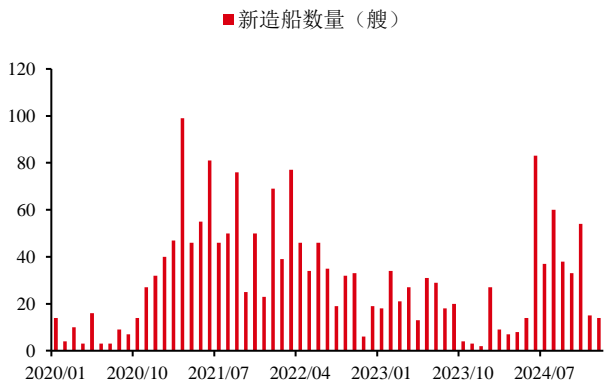
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



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

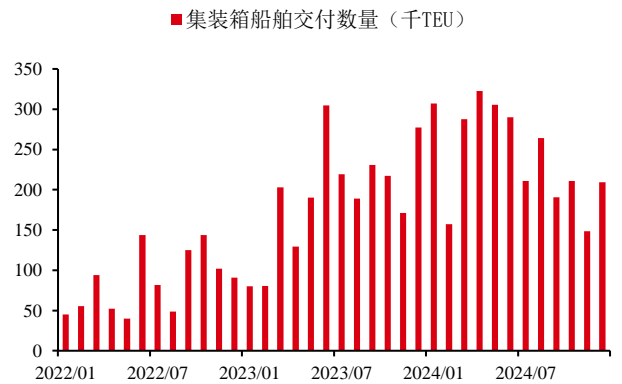
运力供给:

图 29: 集装箱船舶新造船合同 | 单位: 艘



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

图 30: 集装箱船舶交付 | 单位: 千 TEU

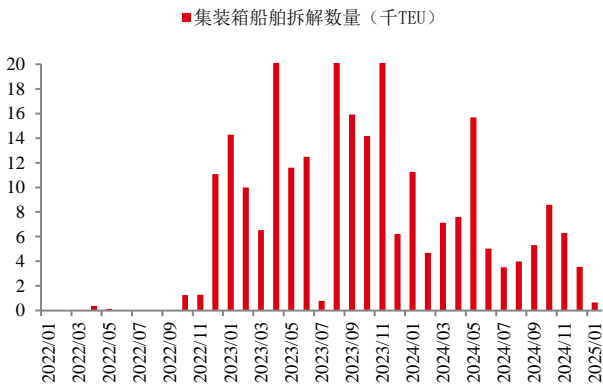


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

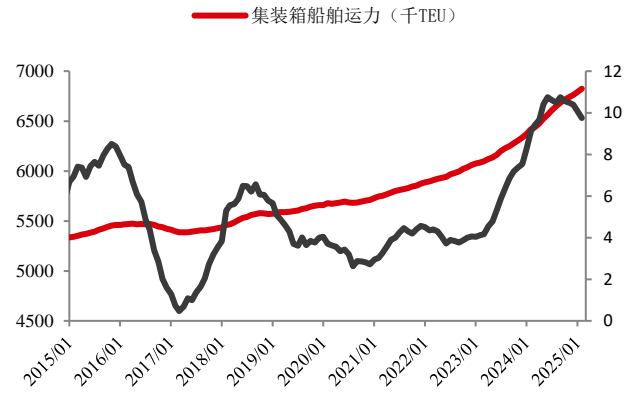
图 31: 集装箱船舶拆解 | 单位: 千 TEU

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

图 32: 集装箱船舶载重及同比增速 | 单位: %, 千 TEU

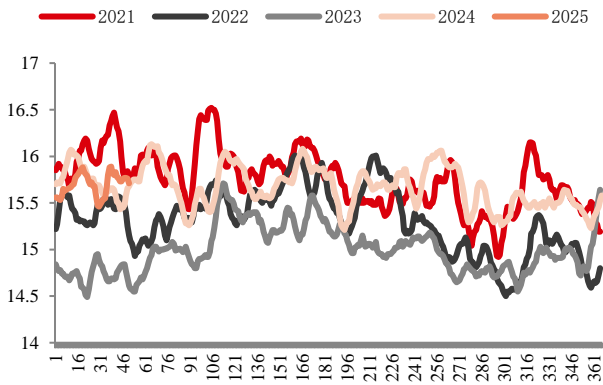


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



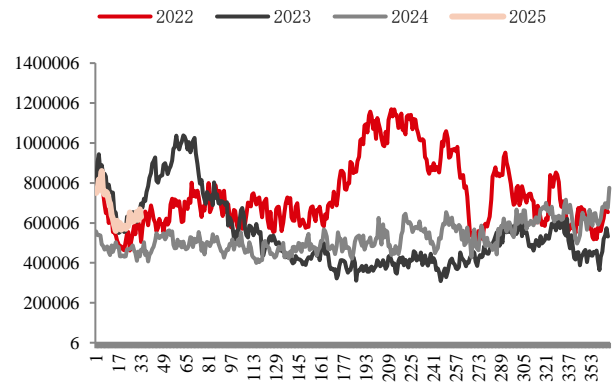
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: 17000+teu 速度 | 单位: 节



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

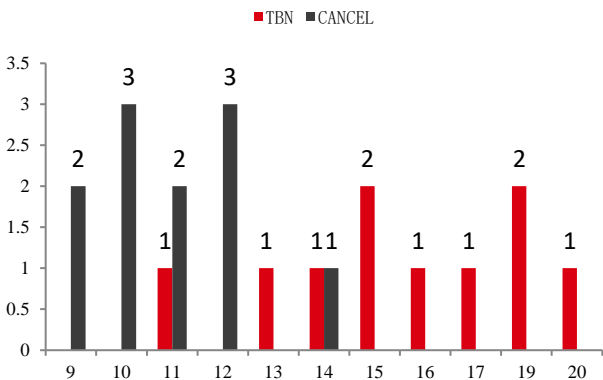
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) | 单位: TEU



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

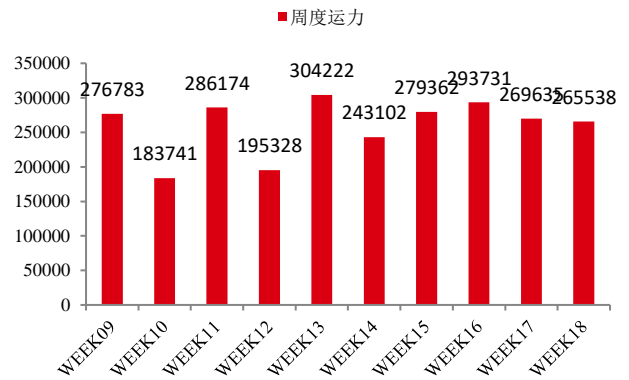
高频运力供给:

图 35: 上海-欧基港停航以及 TBN 情况 | 单位:



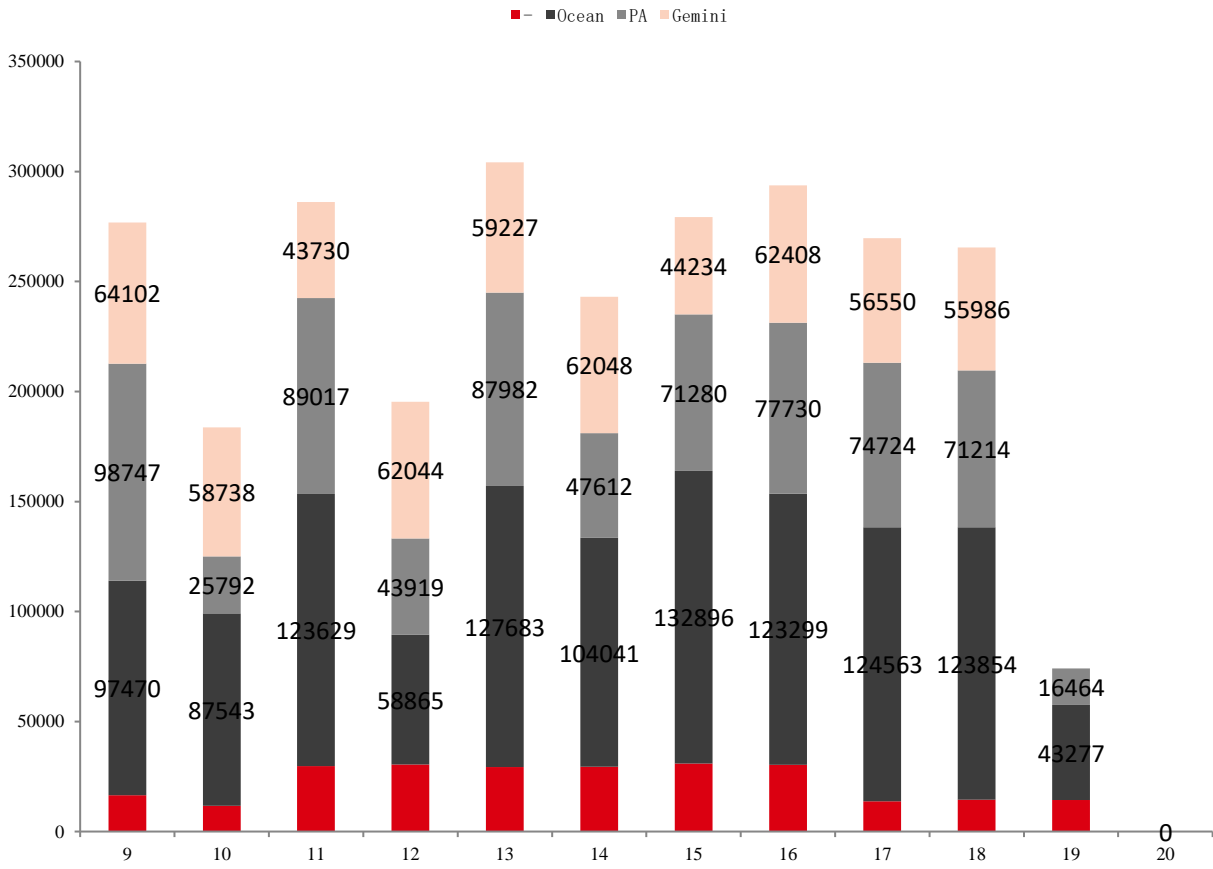
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 容易船期 华泰期货研究院

图 36: 上海-欧洲实际可用运力 | 单位: TEU



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

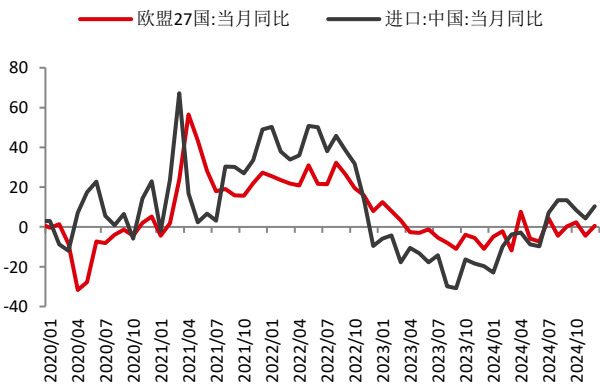
图36: 远东-欧洲分联盟运力分布 | TEU



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

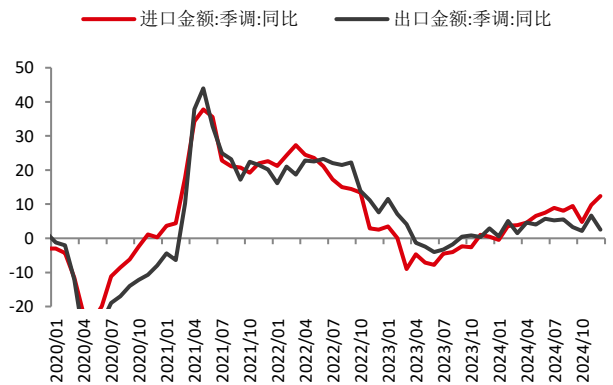
中美欧进出口数据:

图 37: 欧盟 27 国进口同比增速 | 单位: %



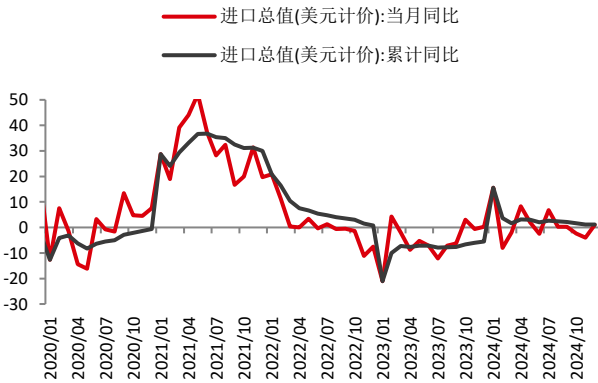
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 38: 美国进出口同比增速 | 单位: %



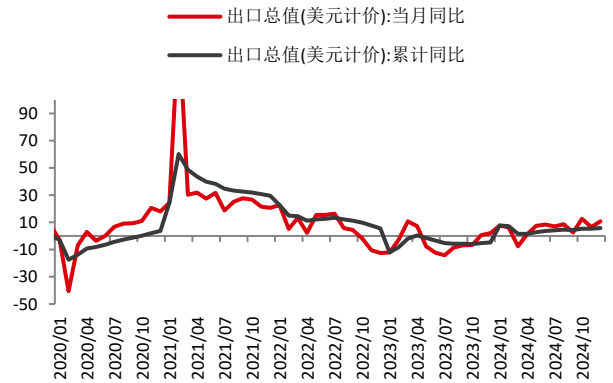
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 39: 中国进口数据 | 单位: %



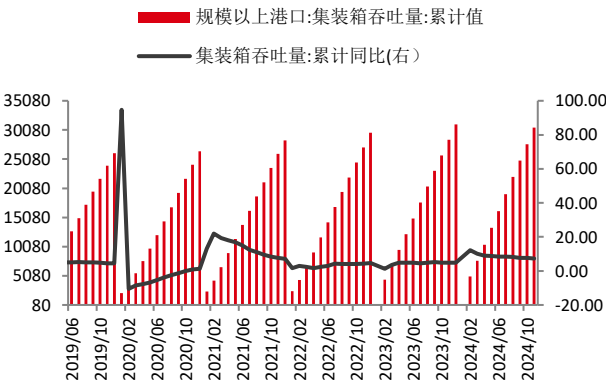
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 40: 中国出口数据 | 单位: %



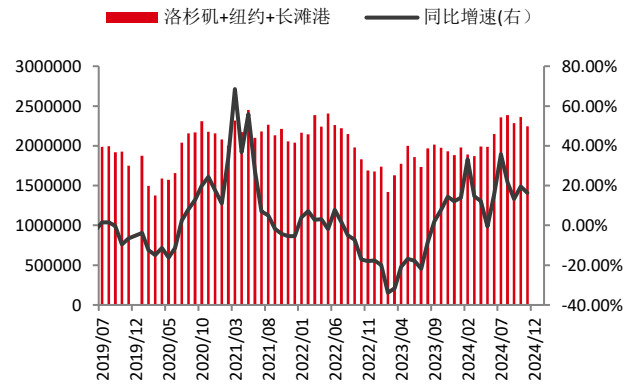
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 41: 中国规模以上港口吞吐 | 单位: 集装箱, %



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

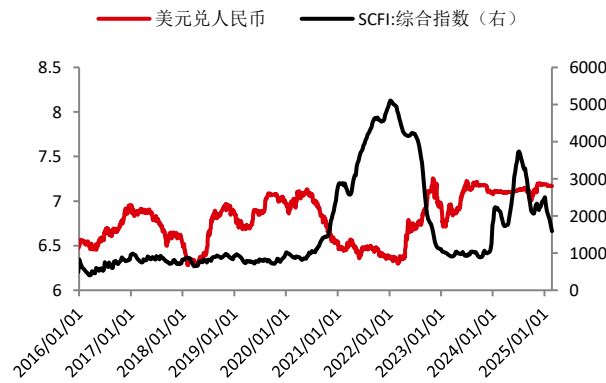
图 42: 美国三大港口吞吐 | 单位: TEU, %



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

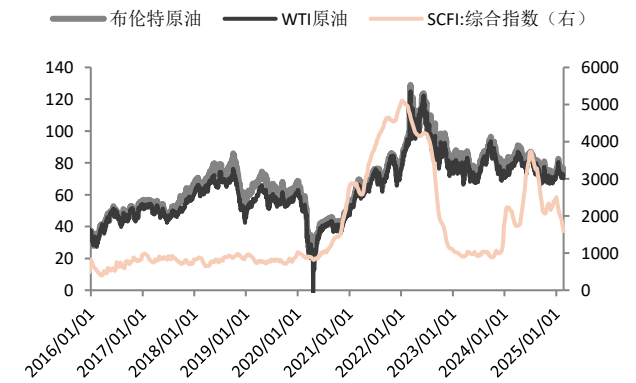
成本与汇率:

图 43: 汇率与 SCFI | 单位: 点



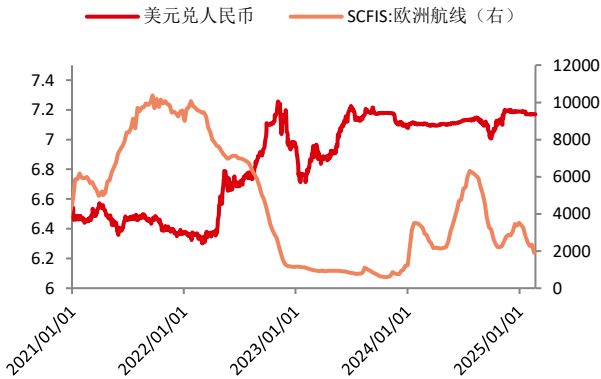
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 44: 原油与 SCFI | 单位: 美元/桶, 点



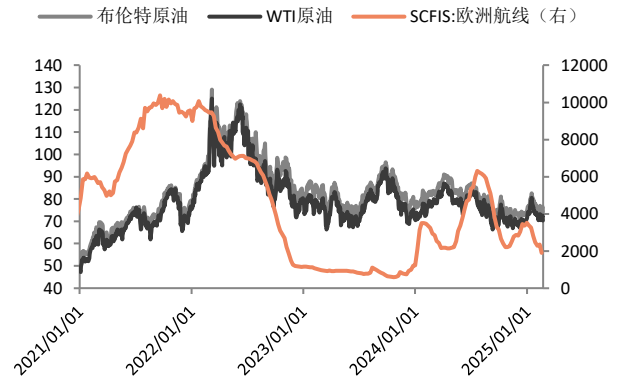
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 45: 汇率与 SCFIS | 单位: 点



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

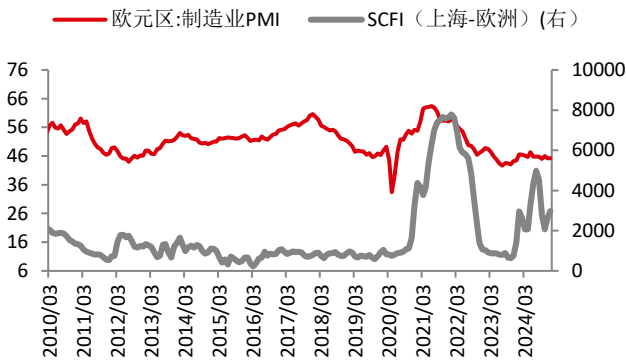
图 46: 原油与 SCFIS | 单位: 美元/桶, 点



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

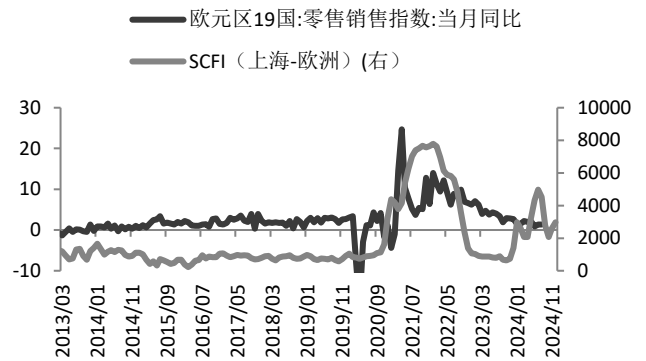
欧元区相关经济指标与航运价格:

图 47: 欧元区制造业 PMI 与运价 | % \$/TEU



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

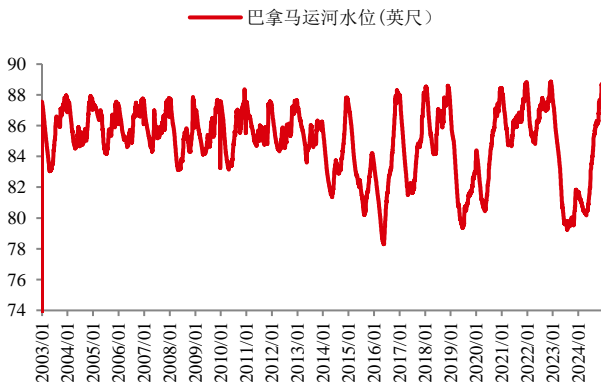
图 48: 欧元区零售销售同比与运价 | % \$/TEU



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

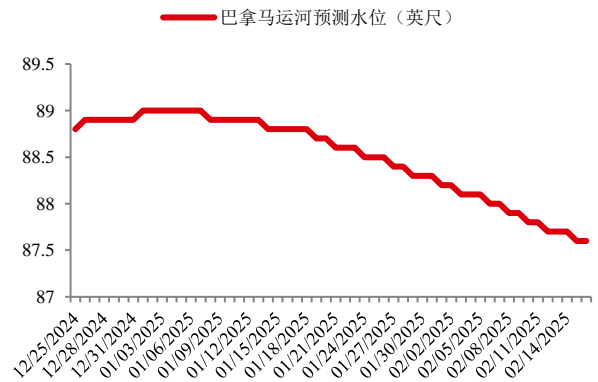
巴拿马运河:

图 49: 巴拿马运河水位 | 英尺



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

图 50: 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

碳排放权价格：

图 51: EUA 结算价 | 欧元/吨二氧化碳当量



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

图 52: 全国碳市场碳排放配额 (CEA): 最新价 | 元/吨



数据来源: Clarkson Ifind 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