

# 马士基宣涨 4 月份船期报价，关注其他船司本周是否陆续跟随

## 策略摘要

马士基 3 月最后一周价格降至 1800 美元/FEU，若月底低价能引发低价抢订舱，推动船司建立 rolling pool，会在一定程度抬升 4 月份挺价落地效果。目前 4 月份运价落地情况仍相对模糊，投资者参与 4 月合约需谨慎。6 月以及 8 月合约多头配置相对安全，但是投资者需要关注向上高度问题。2025 年远东-欧洲航线的供需端与 2024 年差异较大，旺季价格的高度需要降低预期。近期我们更多建议进行套利操作，可以采用多 06 合约空 10 合约的套利组合或者多 08 合约空 04 合约的套利组合。

## 核心观点

### ■ 市场分析

截至 2025 年 3 月 7 日，集运期货所有合约持仓 100584 手，较一周前增加 2551 手。EC2502 合约周度上涨 3.80%，EC2504 合约周度下跌 0.07%，EC2506 合约周度上涨 3.56%，EC2508 合约周度上涨 3.40%，EC2510 合约周度上涨 1.55%。3 月 7 日公布的 SCFI（上海-欧洲航线）周度下跌 6.56% 至 1582 \$/TEU，SCFI（上海-美西航线）周度下跌 7.70% 至 2291 \$/FEU。3 月 3 日公布的 SCFIS 收于 1580.80 点，周度环比下跌 6.15%。

2025 年仍然是集装箱船舶的交付大年。2025 年 1-2 月份交付集装箱船舶 50 艘，合计交付运力 38.42 万 TEU。截至 2025 年 3 月 8 日，12000-16999TEU 船舶合计交付 16 艘合计 24.6 万 TEU；17000+TEU 以上船舶交付 1 艘，合计 23500TEU。

线上报价方面。Gemini Cooperation：马士基第 11 周报价 1505/2320，第 12 周报价 1137/2071，第 13 周报价 990/1800，第 14 周报价 2600/4000；赫伯罗特 3 月份船期报价 1300/2100。MSC+Premier Alliance，MSC 3 月份船期报价 1250/2090；ONE 3 月份船期报价 1998/2206；HMM 3 月船期报价 1317/2204。Ocean Alliance，COSCO 3 月船期报价 1975/3225，4 月第一周船期报价 1975/3225；CMA 3 月船期报价 1480/2535；EMC 3 月份船期报价 1455/2460；OOCL 3 月份船期报价 1450/2300。

远期面临运力供应端压力。3 月份最后一周压力较大，WEEK11/WEEK12/WEEK13 周运力分别为 32.68/21/30.77 万 TEU。4 月份月度周均运力为 27.31 万 TEU，WEEK14/15/16/17 周运力分别为 26.45/23.3/31.56/27.89 万 TEU，较 2024 年同期增加 19%。

马士基 4 月份涨价函公布，后期其他船司预计会逐步跟随，关注船司是否会有调整 4 月份运力配合涨价。3 月 5 日，马士基公布 4 月份涨价函，价格为 2600/4000，与 3 月份宣涨价格一致。目前 4 月份运力仍相对较高，较 2024 年同期增加 20%+，关注后续

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

船司是否会主动空班压缩4月份运力去支撑挺价效果，4月份货量较3月份货量预计有所回升。马士基3月最后一周价格降至1800美元/FEU，若月底低价能引发低价抢订舱，推动船司建立rolling pool,会在一定程度抬升4月份挺价落地效果。目前4月份运价落地情况仍相对模糊，投资者参与4月合约需谨慎。

远期合约(06、08)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。随着时间推移以及哈马斯与以色列在第二阶段谈判的不断推诿，6月以及8月苏伊士运河复航的概率逐渐降低，06合约以及08合约或将不会计价苏伊士运河复航，后续博弈逐渐转向旺季成色。参考季节性规律，随着春节后复工复产以及欧洲地区圣诞货品出口时期到来，4-8月份，远东-欧洲货量不断抬升，且船司在对应月份可能会每个月都会发布涨价函，推动运价处于相对高位。6月以及8月合约多头配置相对安全，但是投资者需要关注向上高度问题。2025年远东-欧洲航线的供需端与2024年差异较大，我们认为旺季价格的高度需要降低预期。供给端：红海绕行引发的运力缺口2024年四季度基本已经被弥补，2025年3月份以及4月份上海-欧基港月度周均可用运力均比2024年同期增加20%+；需求端：2024年中国对南美出口激增（电动汽车提前发货抢占市场），部分运力被调配至南美航线，间接减少欧洲航线的可用运力；由于红海复航的不确定性，2024年欧洲企业提前备货应对供应链扰动；2024年7-8月份的巴黎奥运会推动欧洲地区的阶段进口，2025年需求端增量驱动目前相对较少。同时Amiti, Redding, Weimstein 2019年的学术研究表明有效外国关税率的1%报复性增加与美国总出口下降1.8%有关，若美国与全球主要国家和地区的贸易争端引发相互的应对，可能会造成全球贸易量萎缩，进而对欧线产生不利影响，后续需要持续跟踪。

地缘端，巴以第二阶段停火谈判面临波折。当地时间3月8日，哈马斯发言人哈齐姆·卡西姆表示，由哈马斯协商会议主席穆罕默德·达尔维什率领的哈马斯领导层代表团已经抵达埃及首都开罗。他表示，代表团将与埃及领导人就阿拉伯国家紧急峰会成果和落实会议决定的方式以及启动加沙停火协议第二阶段的必要性举行会谈。

### 策略

单边：主力合约震荡

套利：多06空10

### 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: .....	13

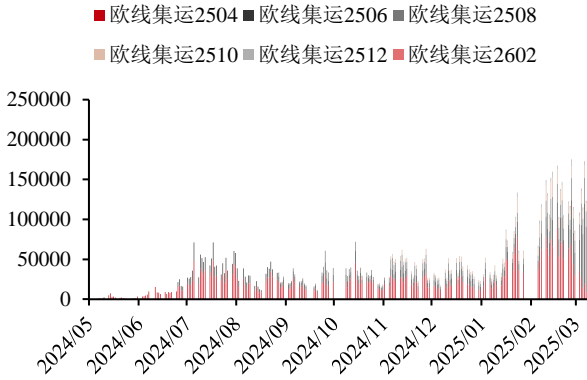
## 图表

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

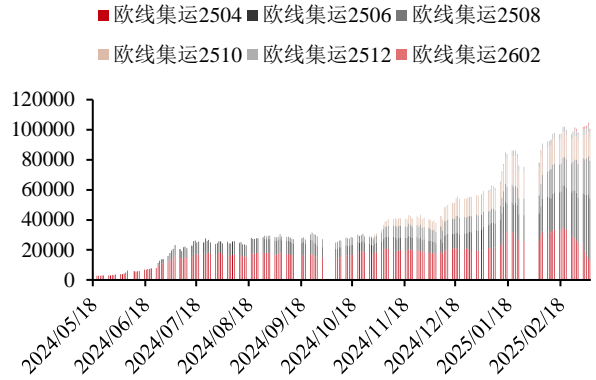
期货数据:

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: EC2512 | 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



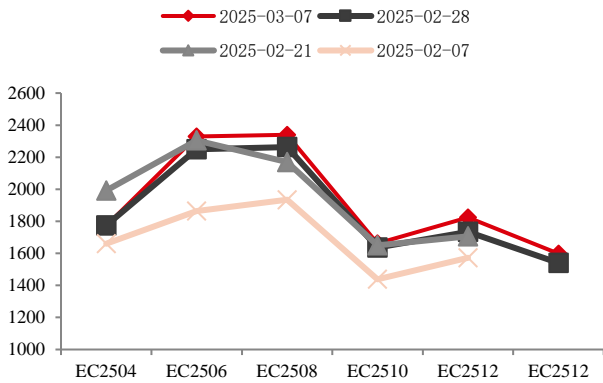
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: EC2510 | 单位: 点



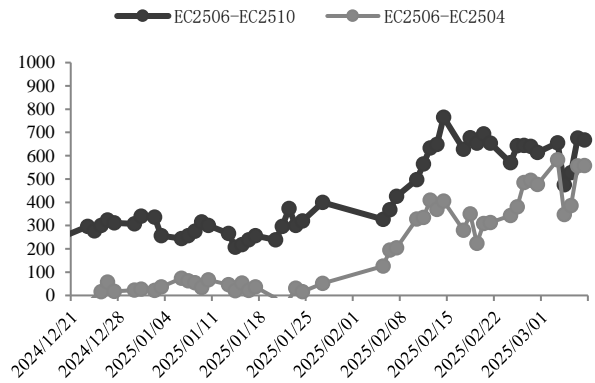
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 期限结构 | 单位: 点



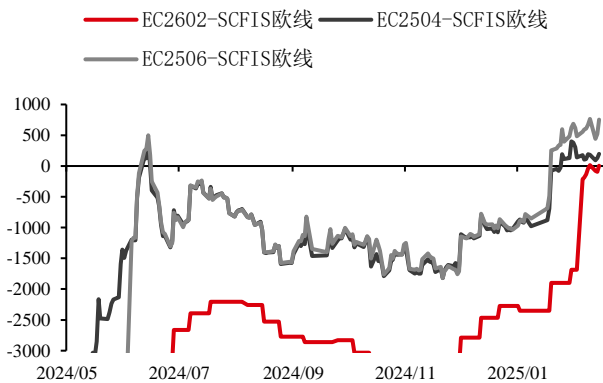
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 合约价差 | 单位: 点



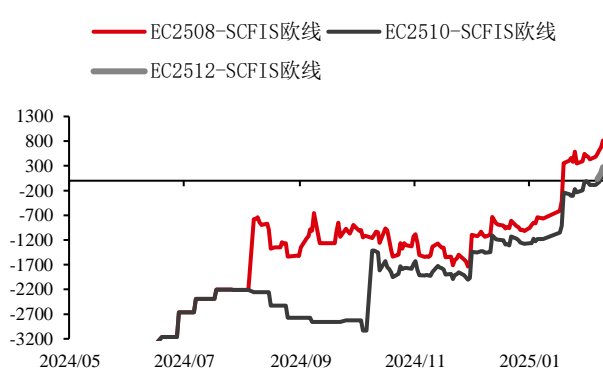
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: 期货-现货 | 单位: 点



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

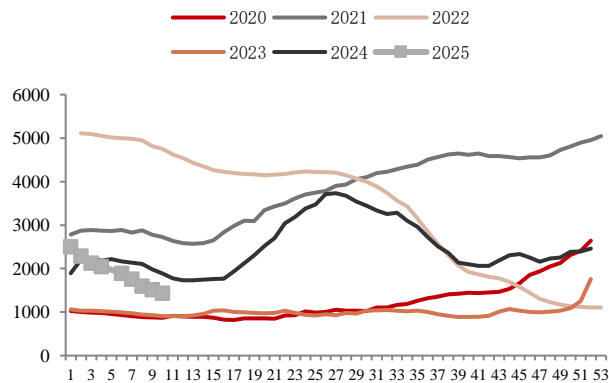
图 10: 期货-现货 | 单位: 点



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

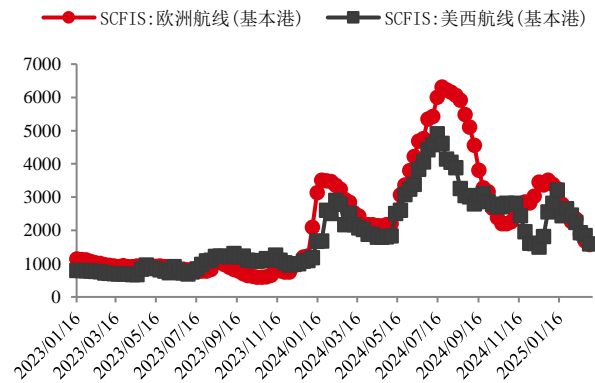
价格数据:

图 11: SCFI 指数 | 单位: 点



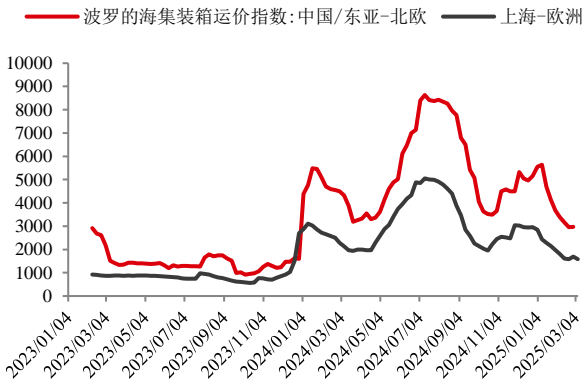
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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**



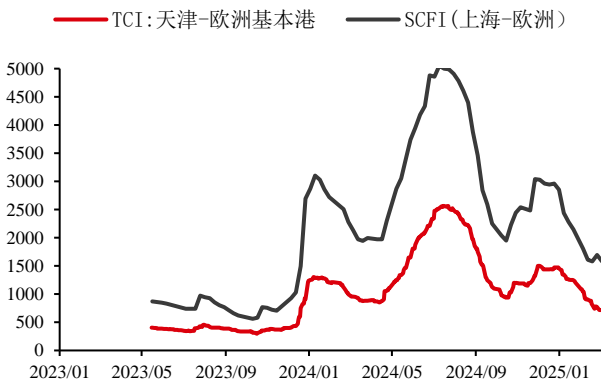
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU, 点**



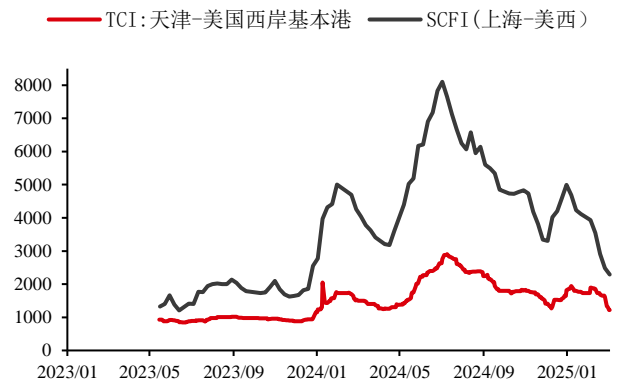
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点**



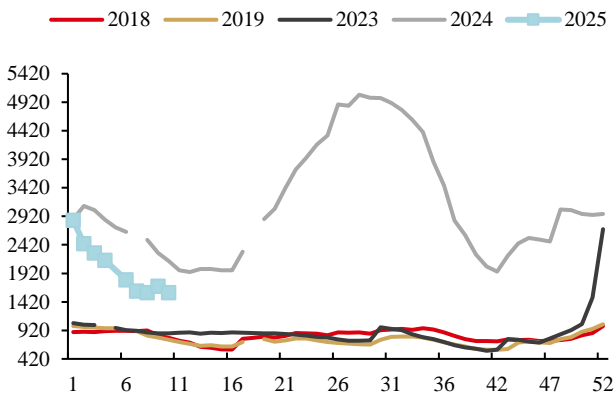
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点**



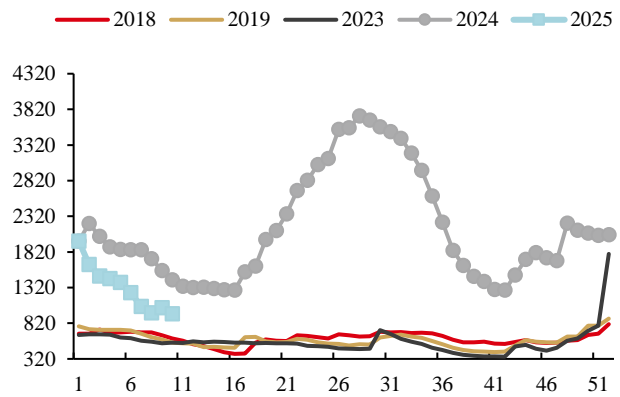
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU**



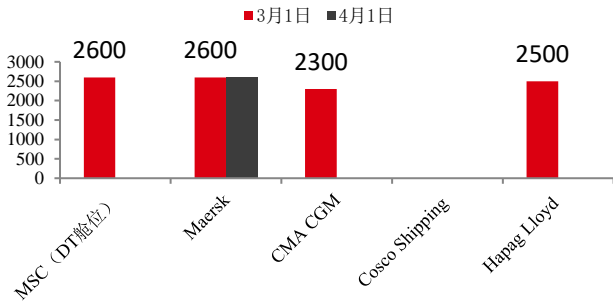
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

**图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点**



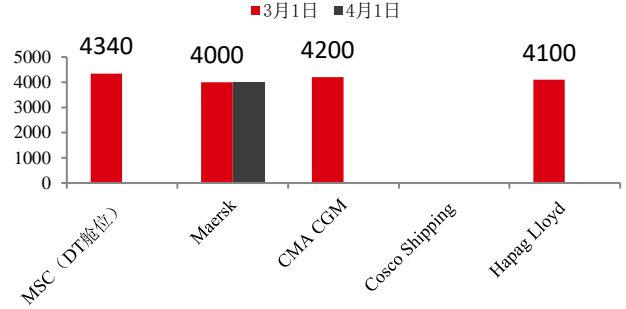
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

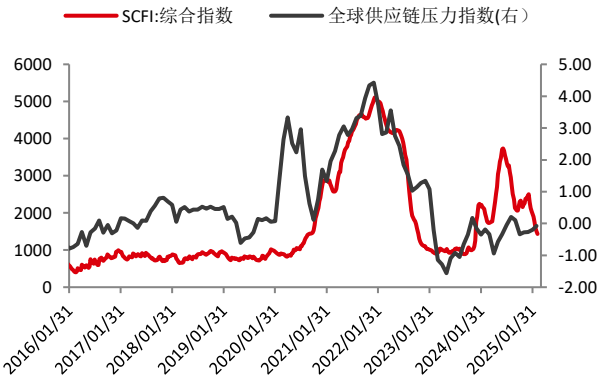
图 20: 主要班轮公司调价 | 单位: 美元/FEU



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

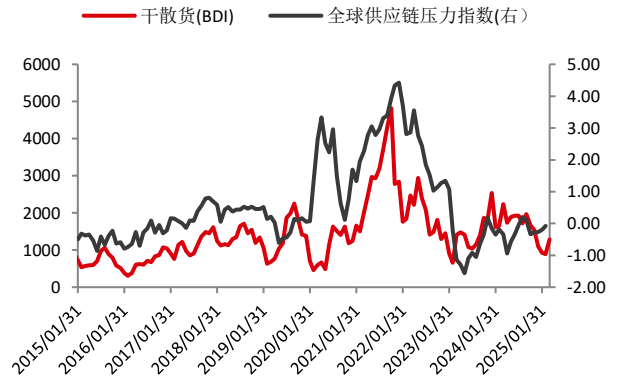
供应链:

图 21: 供应链压力指数与 SCFI | 单位: 点



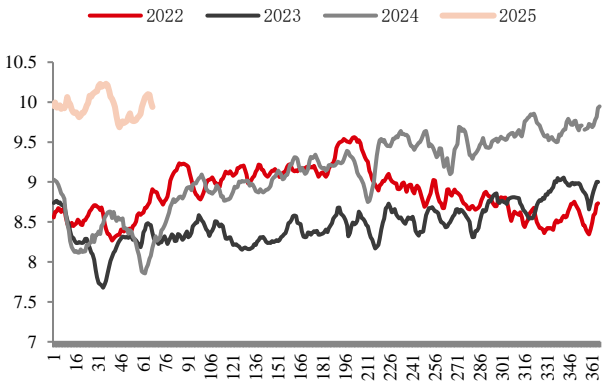
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: 供应链压力指数与 BCI | 单位: 点



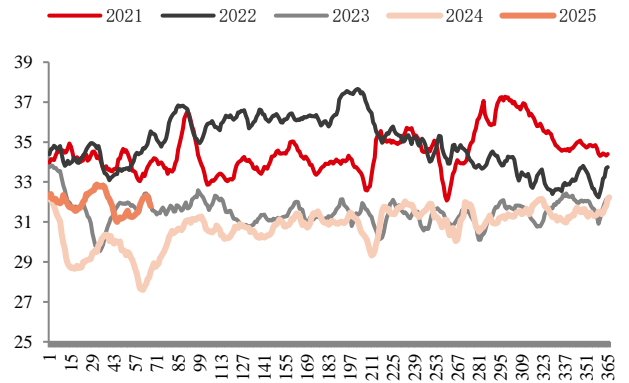
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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: %

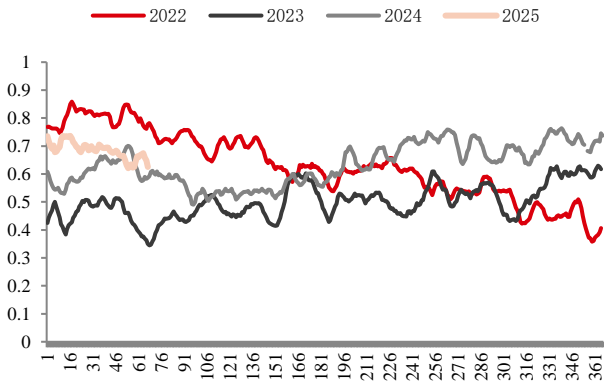


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 25: 美西港拥堵运力 | 单位: 千 TEU

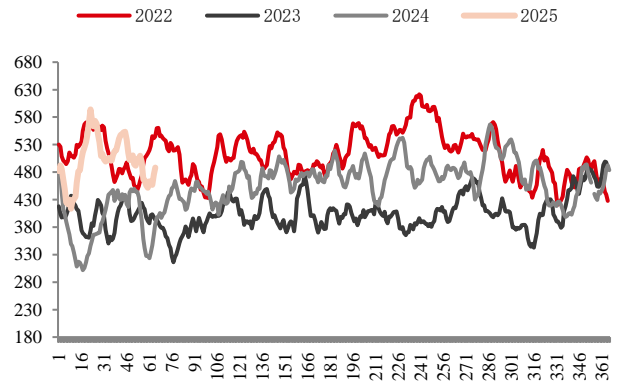
图 26: 欧洲主要港口拥堵 | 单位: 千 TEU





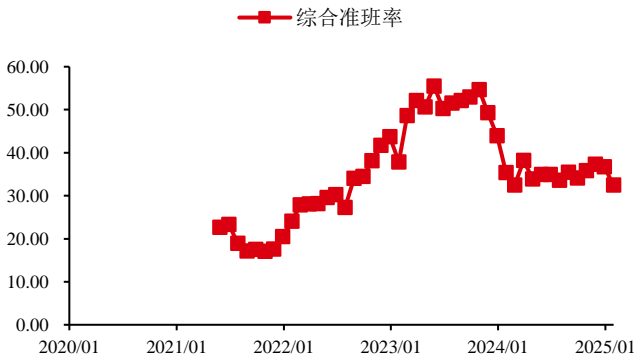
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: 全球主干航线准班率指数 | 单位: %

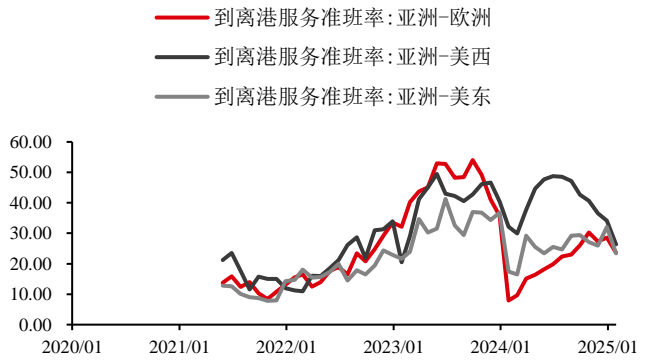


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 28: 主要港口到离岗准班率 | 单位: %



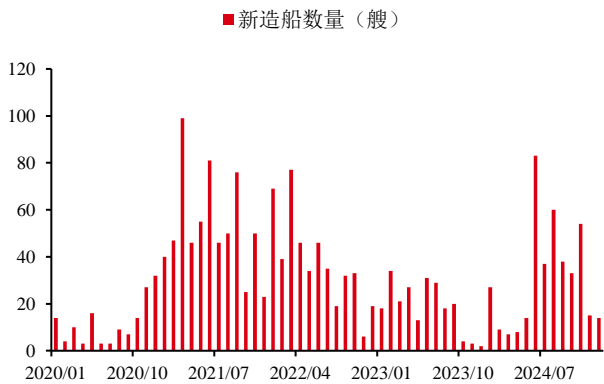
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



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

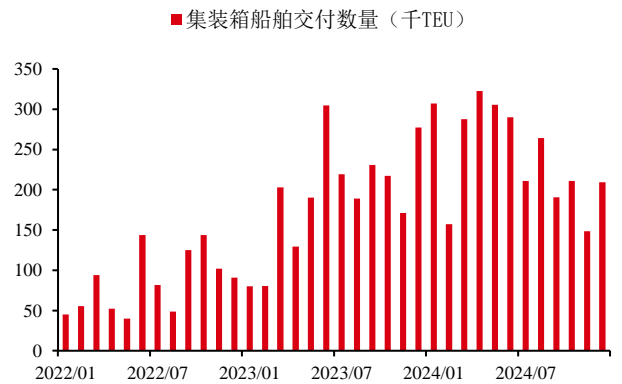
运力供给:

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

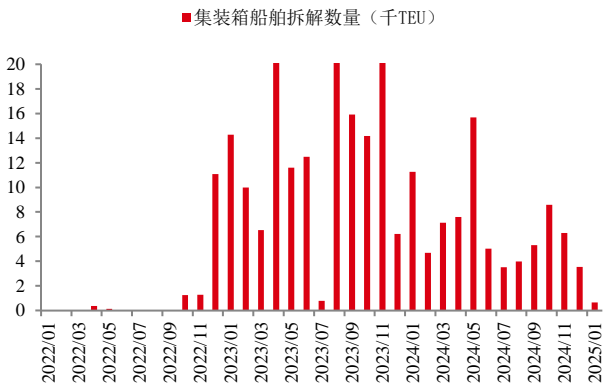


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

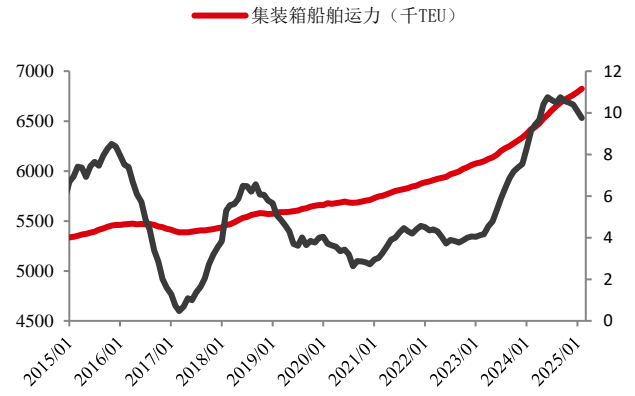
图 31: 集装箱船舶拆解 | 单位: 千 TEU

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

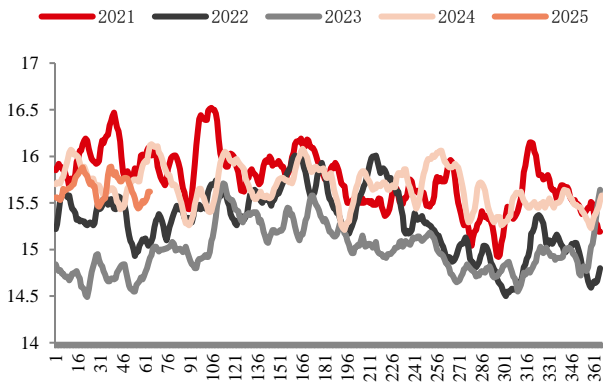


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



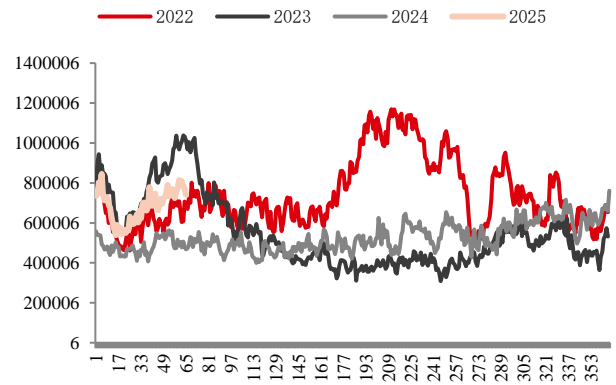
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: 17000+teu 速度 | 单位: 节



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

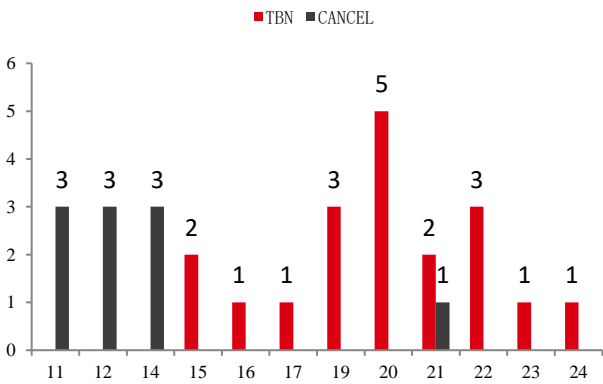
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) | 单位: TEU



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

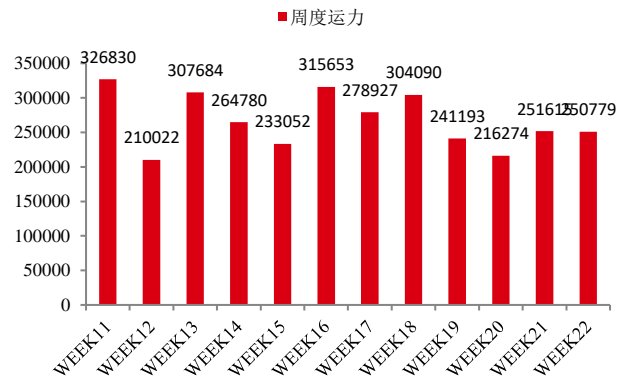
高频运力供给:

图 35: 上海-欧基港停航以及 TBN 情况 | 单位:



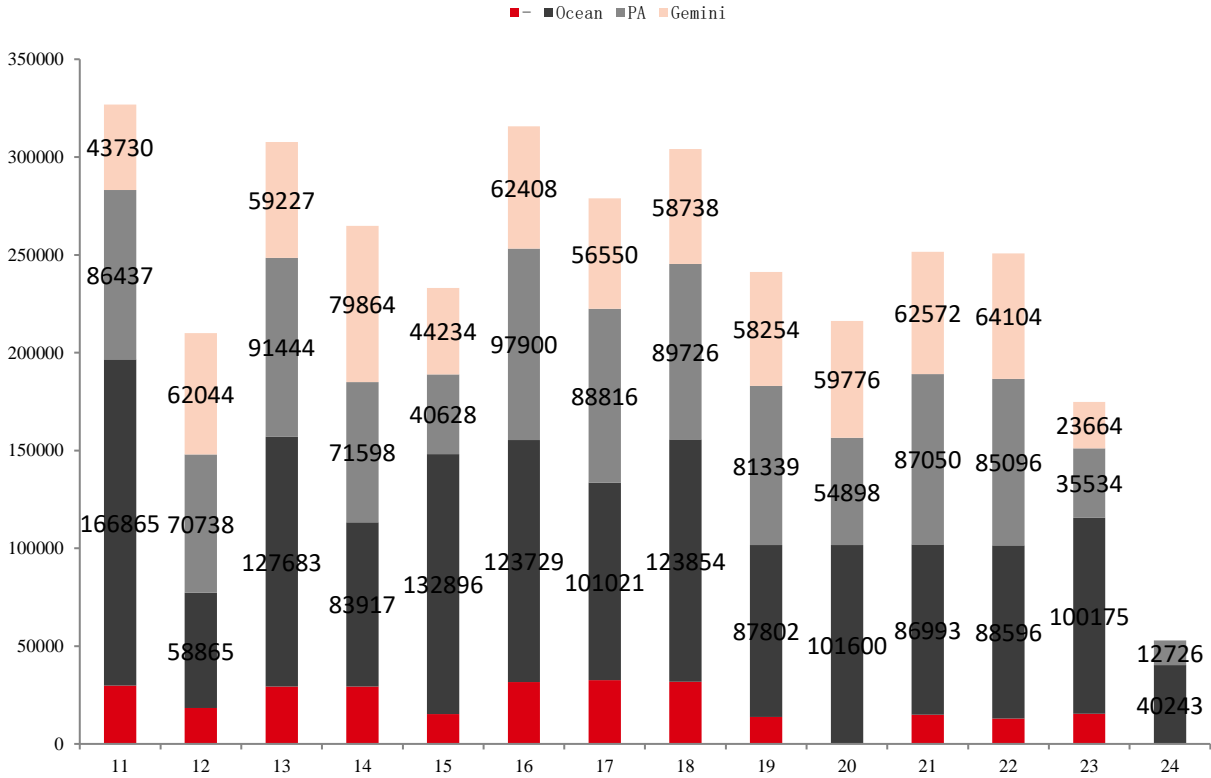
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 容易船期 华泰期货研究院

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

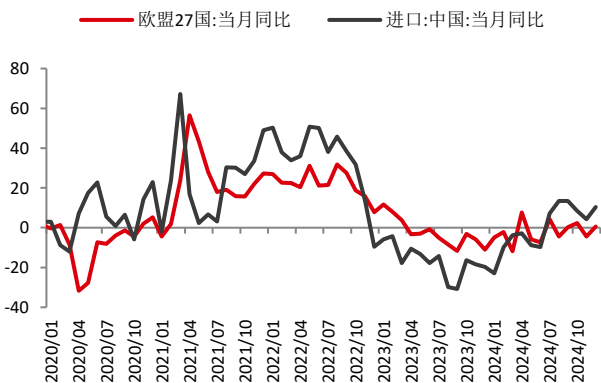
图36: 远东-欧洲分联盟运力分布 | TEU



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

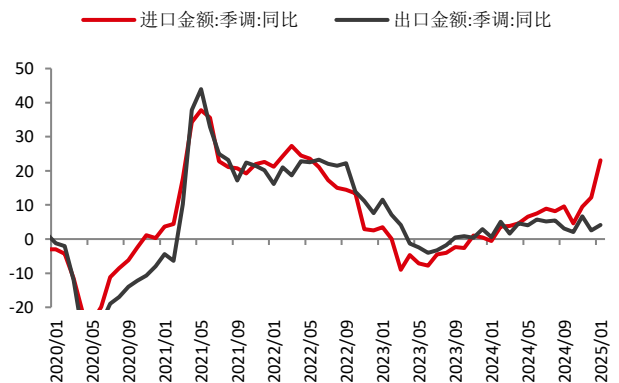
中美欧进出口数据:

图 37: 欧盟 27 国进口同比增速 | 单位: %



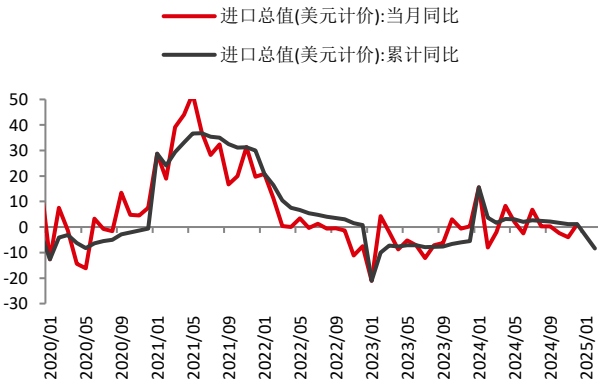
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 38: 美国进出口同比增速 | 单位: %



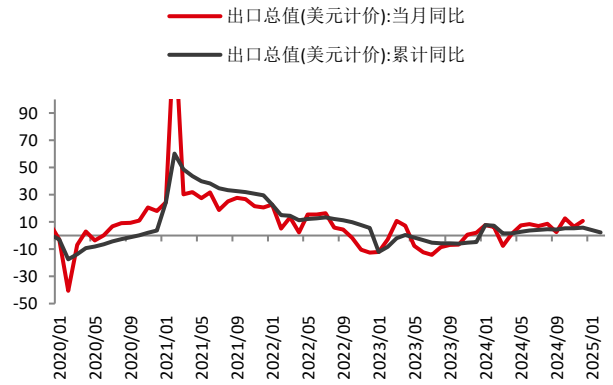
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 39: 中国进口数据 | 单位: %



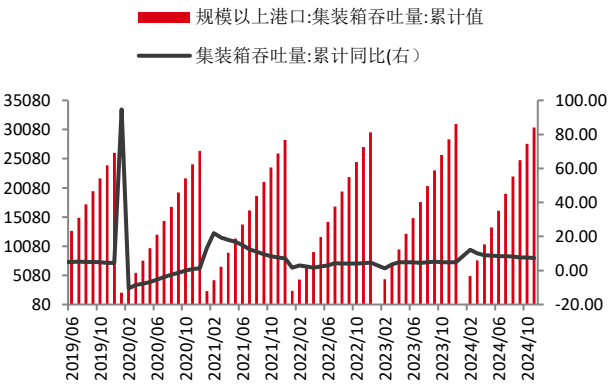
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 40: 中国出口数据 | 单位: %



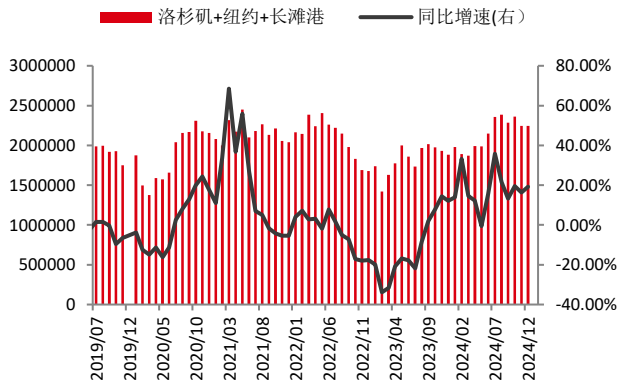
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

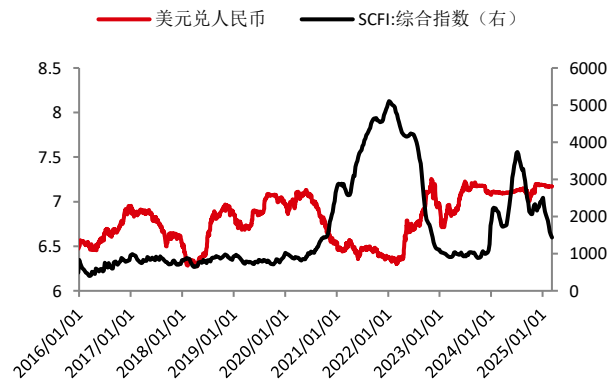
图 42: 美国三大港口吞吐 | 单位: TEU, %



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

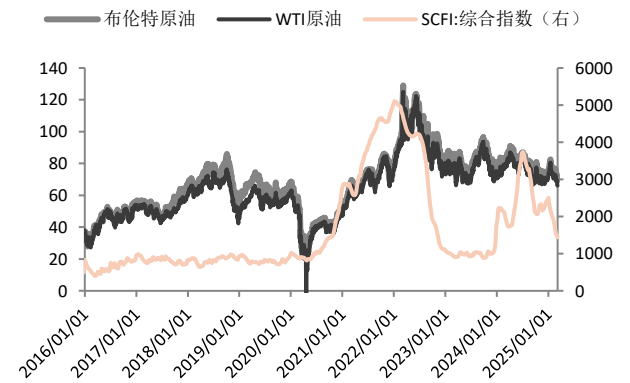
成本与汇率:

图 43: 汇率与 SCFI | 单位: 点



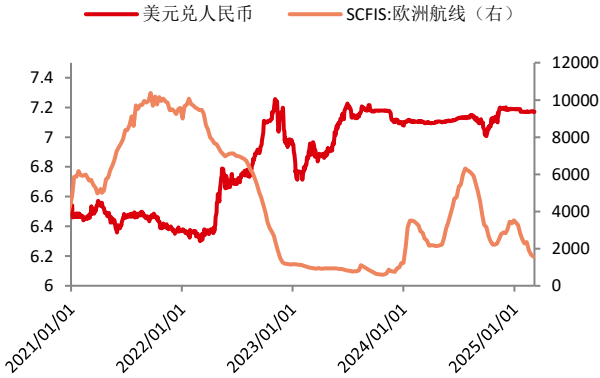
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 44: 原油与 SCFI | 单位: 美元/桶, 点



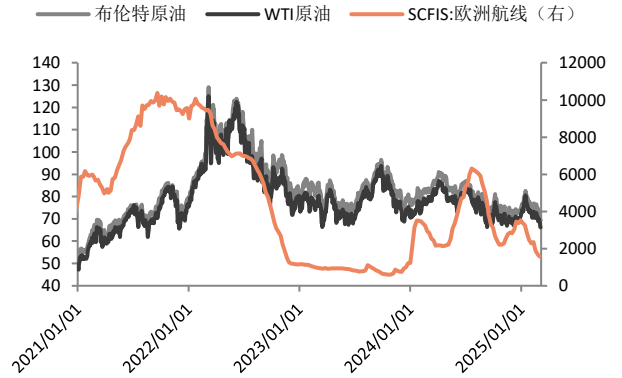
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 45: 汇率与 SCFIS | 单位: 点



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

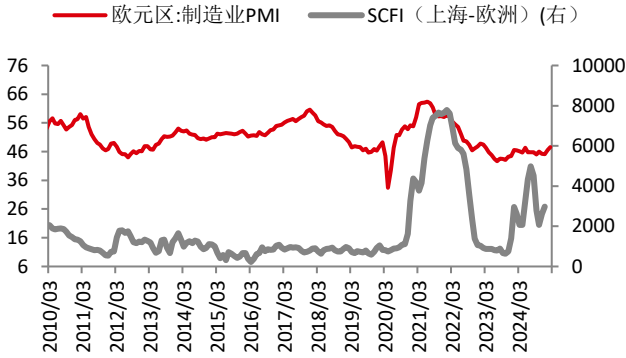
图 46: 原油与 SCFIS | 单位: 美元/桶, 点



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

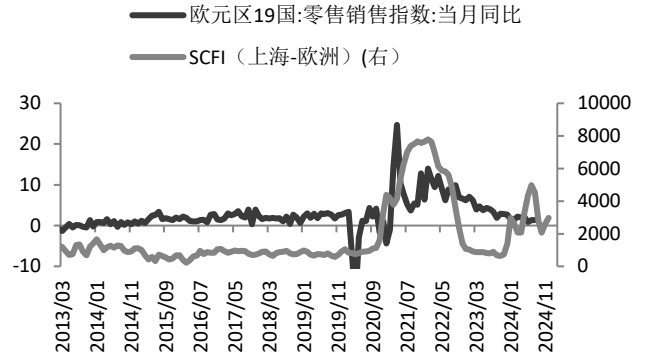
欧元区相关经济指标与航运价格:

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

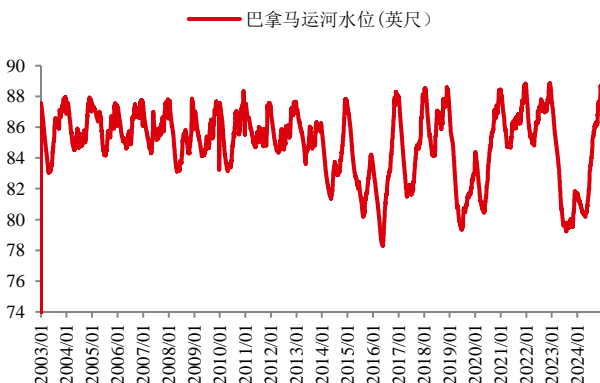
图 48: 欧元区零售销售同比与运价 | % \$/TEU



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

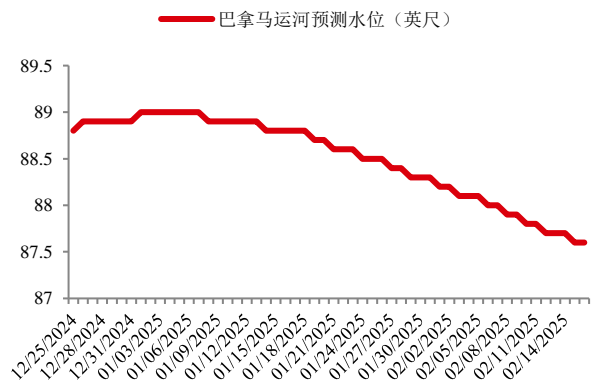
巴拿马运河:

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](http://www.htfc.com)