

4月第一周价格基本沿用，关注4月第二周船司定价策略是否有所分化

策略摘要

目前调研初步了解到3月底揽货相对较好，在4月第一周各船司报价基本沿用的背景下，需关注4月第二周定价策略是否有所分化（目前 ONE 以及 HPL4月第二周价格与第一周价格一致），关注下周马士基 WEEK15 开舱价格。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（当前期货价格大幅升水现货）。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。

核心观点

■ 市场分析

截至2025年3月21日，集运期货所有合约持仓97748手，较一周前增加4050手。EC2602合约周度下跌0.90%，EC2504合约周度下跌6.22%，EC2506合约周度下跌3.49%，EC2508合约周度上涨0.77%，EC2510合约周度上涨1.30%。3月21日公布的SCFI（上海-欧洲航线）周度下跌2.68%至1306\$/TEU，SCFI（上海-美西航线）周度下跌4.73%至1872\$/FEU。3月17日公布的SCFIS收于1611.70点，周度环比下跌3.93%。

2025年仍然是集装箱船舶的交付大年。2025年至今交付集装箱船舶57艘，合计交付运力42.64万TEU。截至2025年3月23日，12000-16999TEU船舶合计交付17艘，合计25.98万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14周报价1217/1891；赫伯罗特4月份前两周报价1300/2100，4月份后几周船期报价2000/3300。**MSC+Premier Alliance**，MSC3月份船期报价1250/2090，4月份船期报价2420/4040；ONE4月份上半月船期报价1716/1702，4月份下半月船期报价2886/3002；HMM3月船期报价1167/1904。

Ocean Alliance，COSCO4月第一周船期报价1975/3225，4月份第二周报价2375/4025；CMA3月船期报价1380/2335，4月份船期报价2085/3745；EMC3月份船期报价1355/2260，4月份前两周报价2155/3560；OOCL4月份第一周船期报价1400/2200，4月份第二周船期报价2100/3600。

4月份后两周运力相对较大，WEEK14/15/16/17周运力分别为27.62/24.09/29.95/35.59万TEU，月度周均28.24万TEU，较2024年同期增加23%。5月份运力目前相对较少（TBN数据未包含在内），投资者需关注，WEEK19/20/21/22周运力分别为24.35/25.17/27.88/27.44万TEU，月度周均运力26.2万TEU左右，较2024年同比增加13%，近期需高频跟踪。

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

4月第二周报价成重要关注点。MSC以及马士基4月第一周价格沿用。MSC向其客户发出4月上半月价格，其中4月第一周价格为1188/1966（沿用3月底价格），4月第二周价格涨至1928/3196。马士基4月第一周价格下调至1800美元/FEU，ONE 4月1号-15号价格维持1700美元/FEU，HPL4月第一周以及第二周价格均为1300/2100。4月第二周运力相对较少，后两周运力相对较大，4月第二周实际落地的价格预计是4月份价格的最高点，会对SCFIS交割结算价格的第一期指数产生影响，目前调研初步了解到3月底揽货相对较好，在4月第一周各船司报价基本沿用的背景下，需关注4月第二周定价策略是否有所分化，关注下周马士基WEEK15开舱价格。

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。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（目前大幅升水现货价格）。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。 Hamas政治局高层夫妇被以军炸死。埃及消息人士：以色列向Hamas提出一项分两阶段释放以方被扣押人员的计划。以色列军方发言人表示，以色列拦截了三枚来自黎巴嫩的火箭弹。以色列国防部长：黎巴嫩政府应对从其领土发射的任何火箭弹负责。已指示军方“适当地”回应火箭弹袭击。据黎巴嫩国家通讯社：以色列炮击黎巴嫩南部城镇。

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:	6
价格数据:	7
供应链:	9
运力供给:	10
高频运力供给:	11
中美欧进出口数据:	12
成本与汇率:	13
欧元区相关经济指标与航运价格:	14
巴拿马运河:	14
碳排放权价格:	14

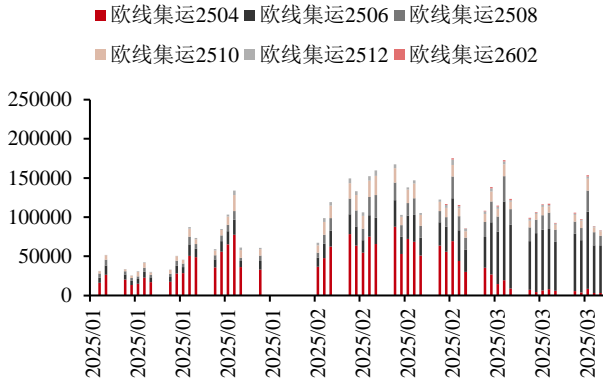
图表

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

图 25: 美西港拥堵运力 单位: 千 TEU.....	9
图 26: 欧洲主要港口拥堵 单位: 千 TEU.....	9
图 27: 全球主干航线准班率指数 单位: %.....	10
图 28: 主要港口到离岗准班率 单位: %.....	10
图 29: 集装箱船舶新造船合同 单位: 艘.....	10
图 30: 集装箱船舶交付 单位: 千 TEU.....	10
图 31: 集装箱船舶拆解 单位: 千 TEU.....	10
图 32: 集装箱船舶载重及同比增速 单位: %, 千 TEU.....	10
图 33: 17000+TEU 速度 单位: 节.....	11
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) 单位: TEU.....	11
图 35: 上海-欧洲运力情况 单位: 万 TEU.....	11
图 36: 上海-欧洲实际可用运力季节性 单位: TEU.....	11
图 37: 欧盟 27 国进口同比增速 单位: %.....	12
图 38: 美国进出口同比增速 单位: %.....	12
图 39: 中国进口数据 单位: %.....	13
图 40: 中国出口数据 单位: %.....	13
图 41: 中国规模以上港口吞吐 单位: 集装箱, %.....	13
图 42: 美国三大港口吞吐 单位: TEU, %.....	13
图 43: 汇率与 SCFI 单位: 点.....	13
图 44: 原油与 SCFI 单位: 美元/桶, 点.....	13
图 45: 汇率与 SCFIS 单位: 点.....	14
图 46: 原油与 SCFIS 单位: 美元/桶, 点.....	14
图 47: 欧元区制造业 PMI 与运价 %\$/TEU.....	14
图 48: 欧元区零售销售同比与运价 %\$/TEU.....	14
图 49: 巴拿马运河水位 英尺.....	14
图 50: 巴拿马运河预测水位 英尺.....	14
图 51: EUA 结算价 欧元/吨二氧化碳当量.....	15
图 52: 全国碳市场碳排放配额(CEA):最新价 元/吨.....	15

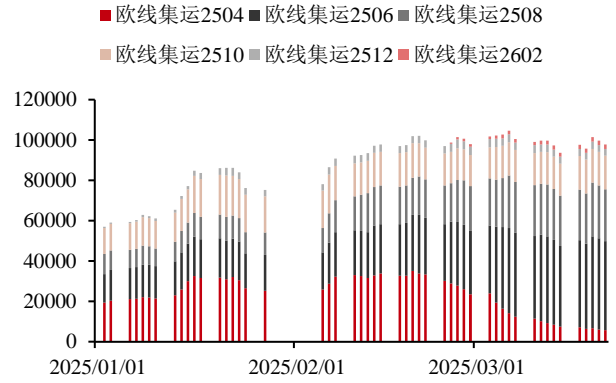
期货数据:

图 1: 期货合约成交 | 单位: 手



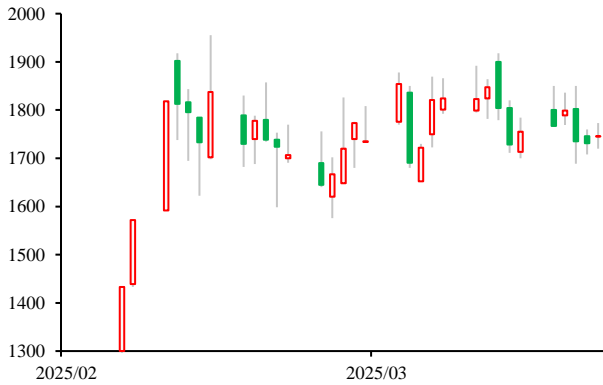
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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



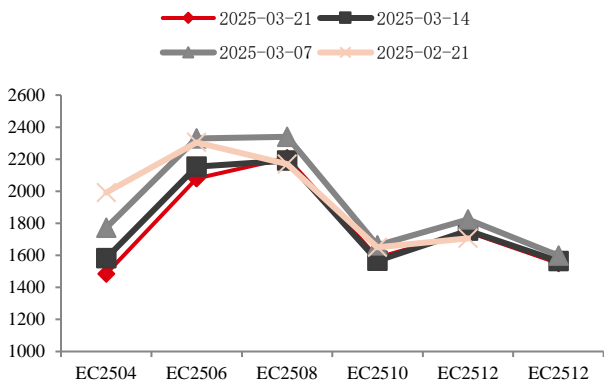
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: EC2510 | 单位: 点



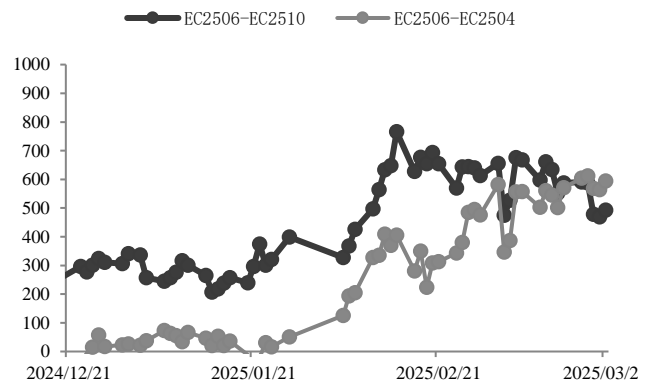
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 期限结构 | 单位: 点



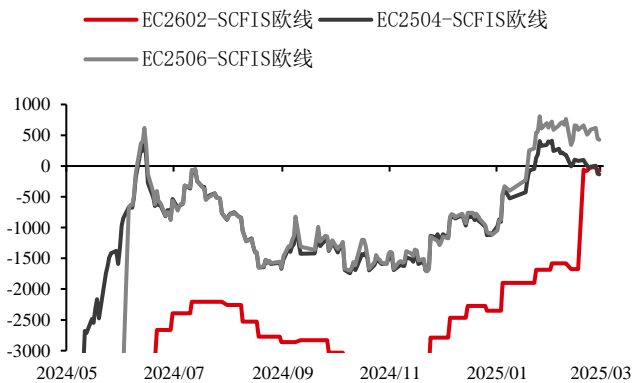
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 合约价差 | 单位: 点



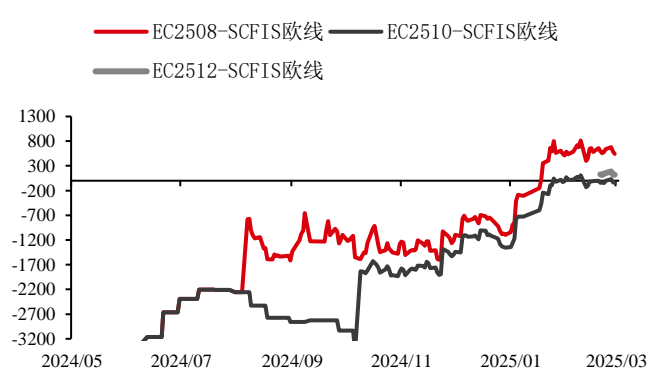
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: 期货-现货 | 单位: 点



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

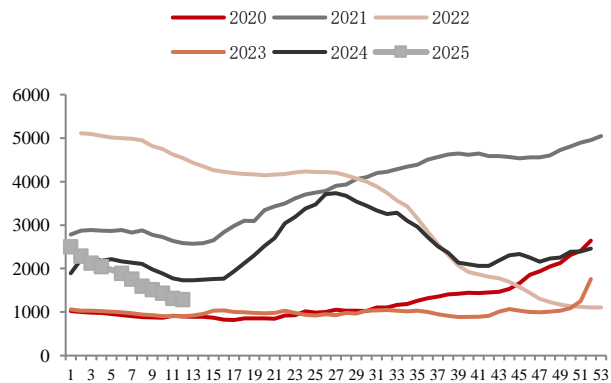
图 10: 期货-现货 | 单位: 点



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

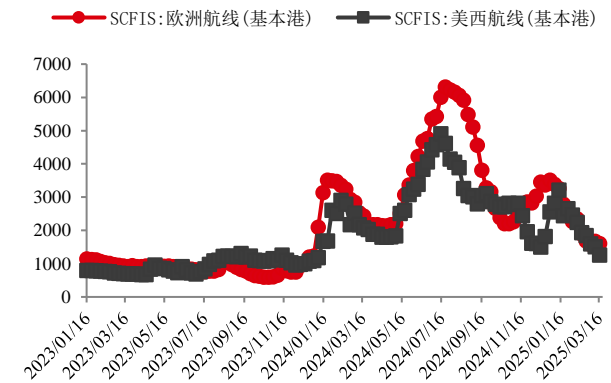
价格数据:

图 11: SCFI 指数 | 单位: 点



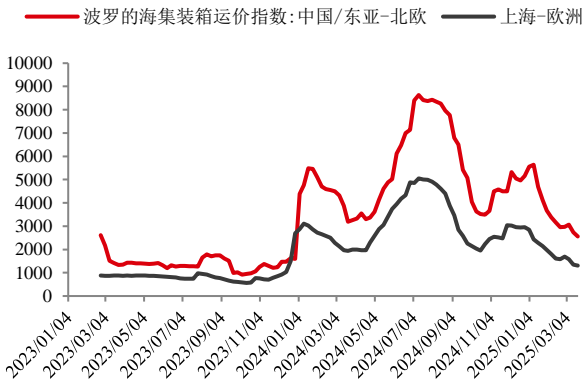
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: SCFIS 结算运价指数 | 单位: 点



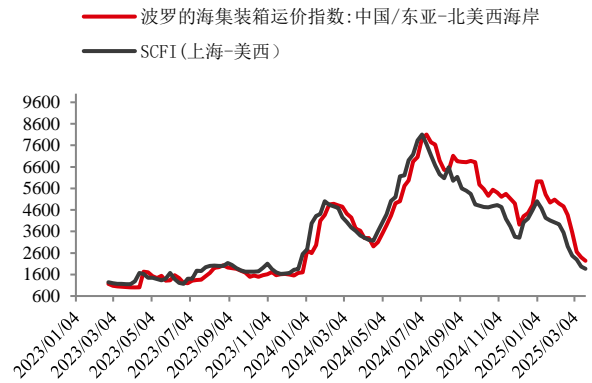
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 欧洲航线 | 单位: 美元/TEU 美元/FEU



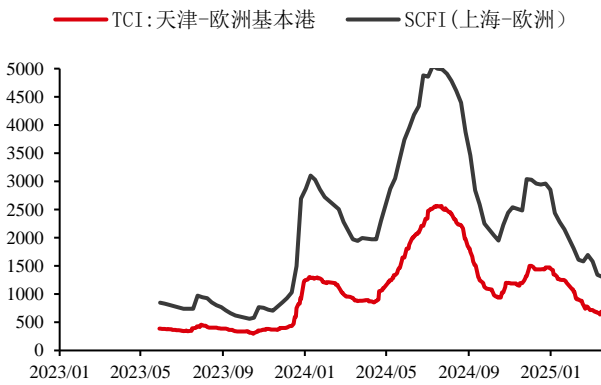
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU, 点



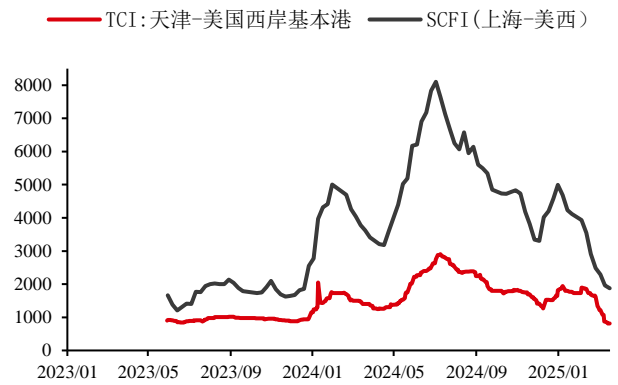
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



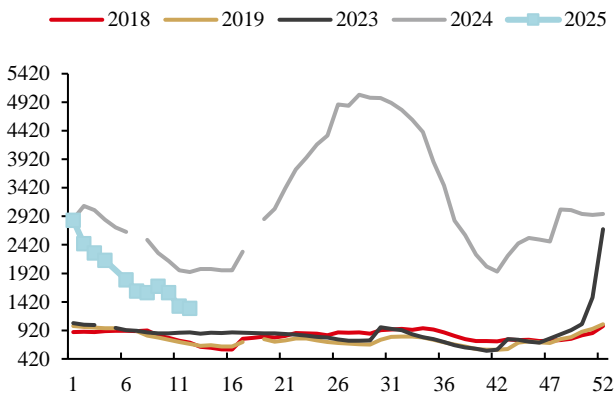
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



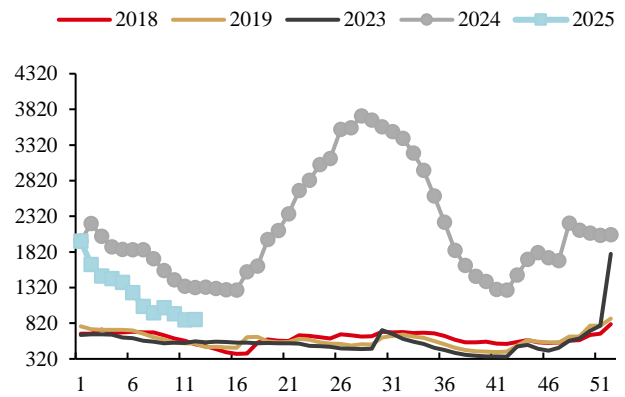
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU



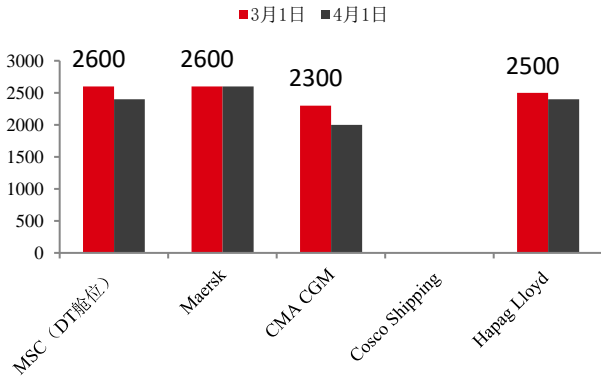
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点



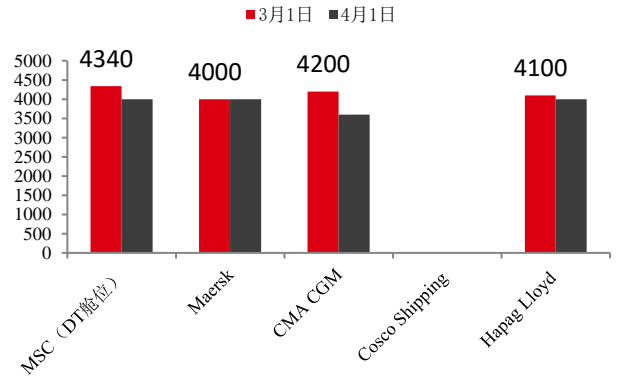
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

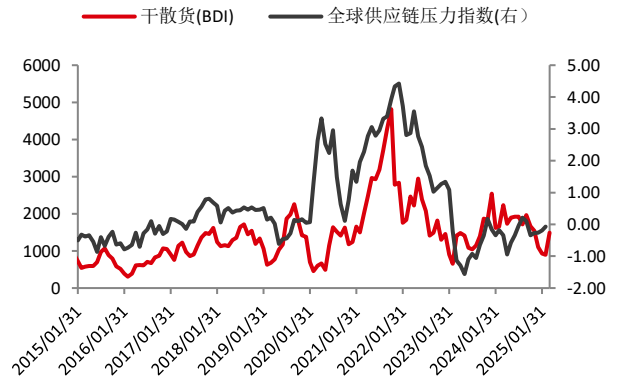
供应链:

图 21: 供应链压力指数与 SCFI | 单位: 点



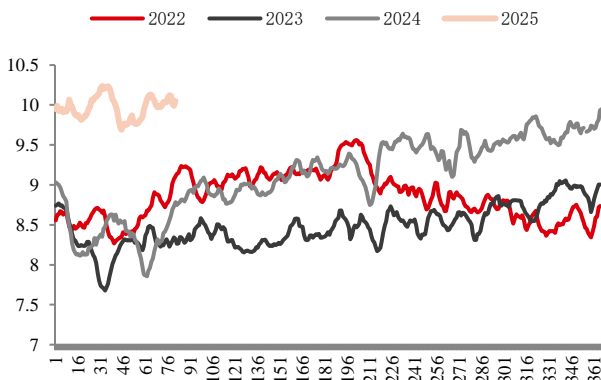
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: 供应链压力指数与 BCI | 单位: 点



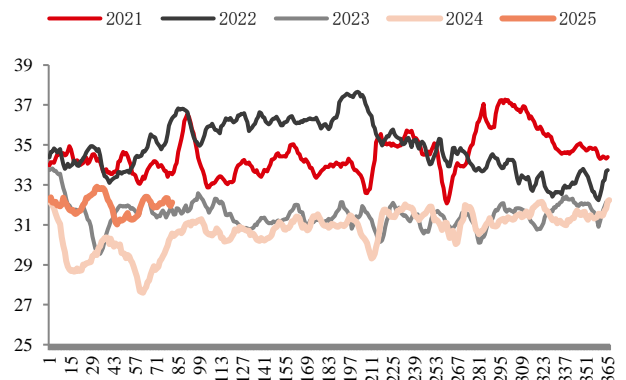
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

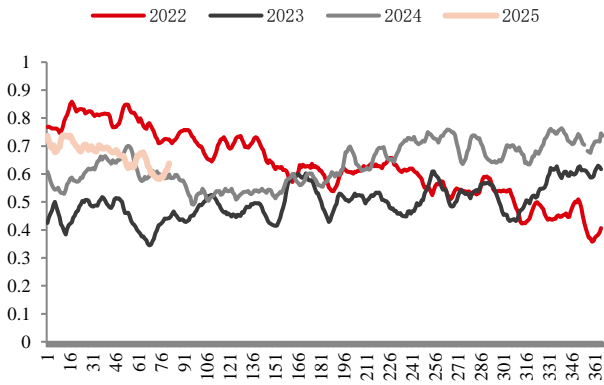
图 24: 拥堵运力占运力比重 | 单位: %



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

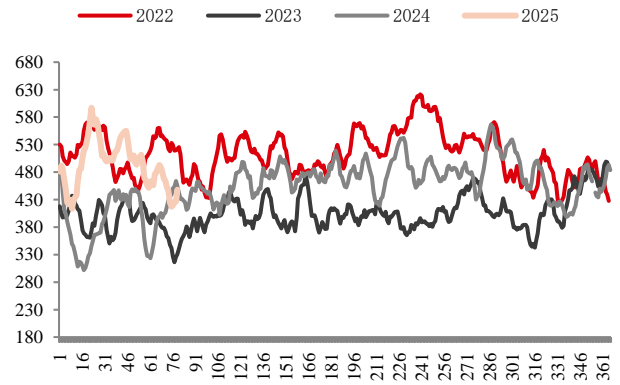
图 25: 美西港拥堵运力 | 单位: 千 TEU

图 26: 欧洲主要港口拥堵 | 单位: 千 TEU



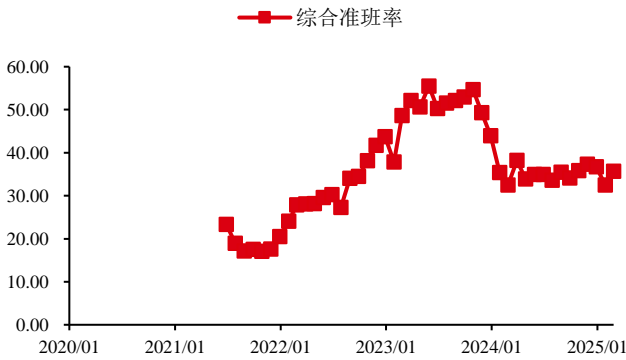
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: 全球主干航线准班率指数 | 单位: %

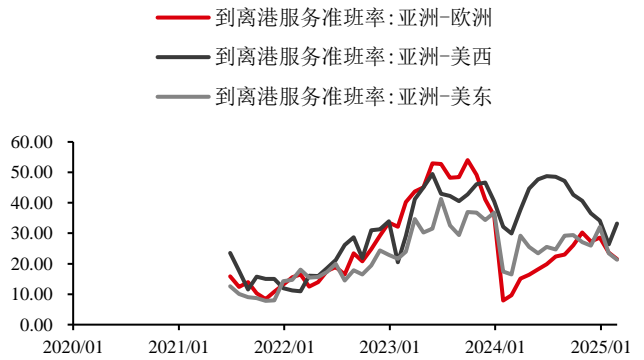


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 28: 主要港口到离岗准班率 | 单位: %



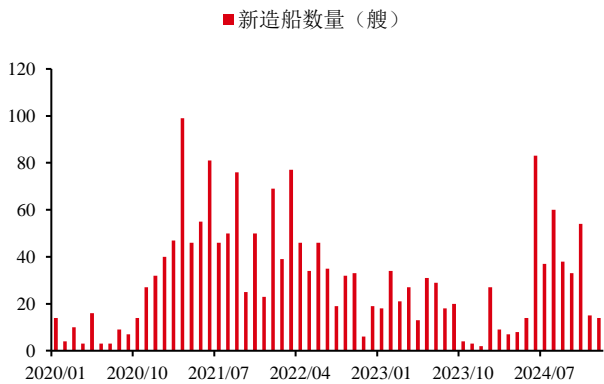
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



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

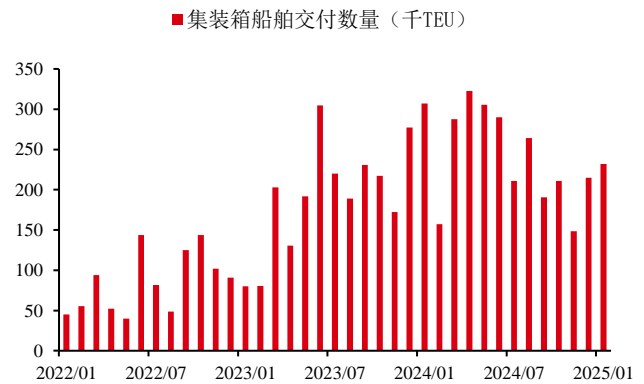
运力供给:

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

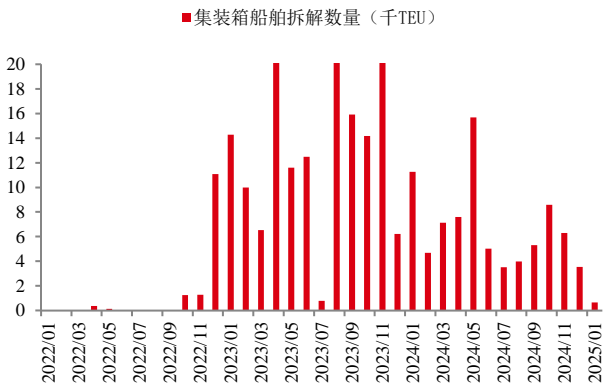


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

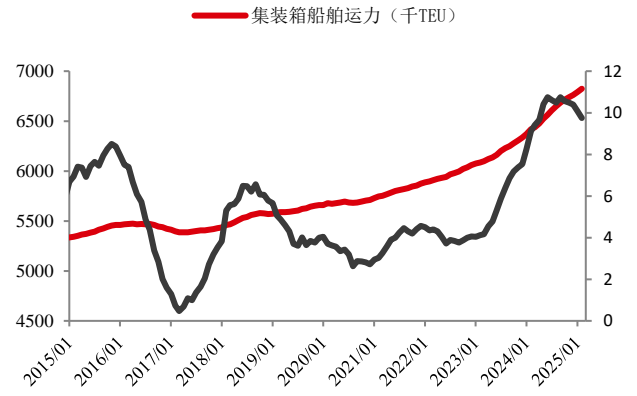
图 31: 集装箱船舶拆解 | 单位: 千 TEU

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

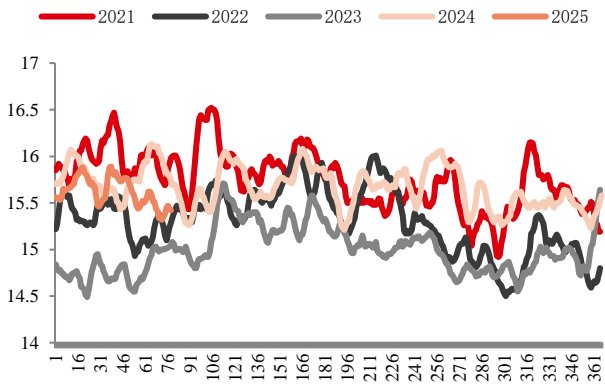


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



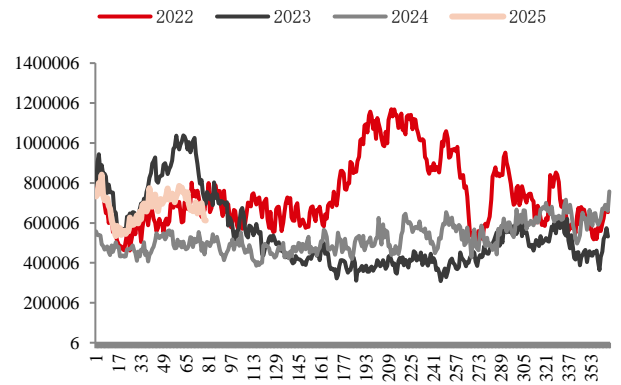
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: 17000+teu 速度 | 单位: 节



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

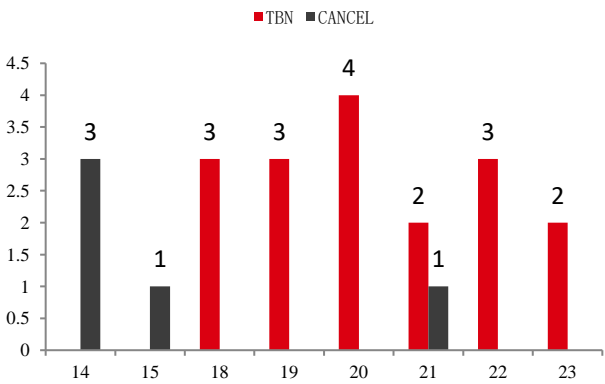
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) | 单位: TEU



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

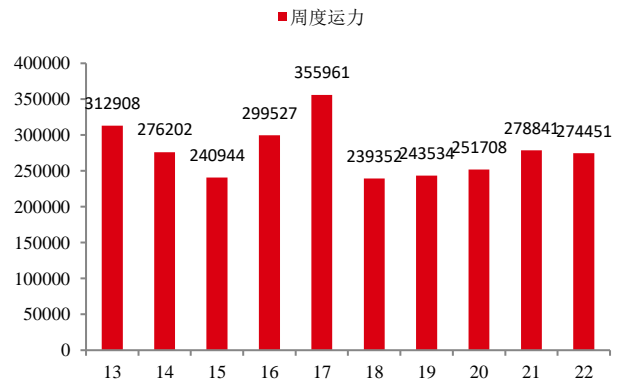
高频运力供给:

图 35: 上海-欧基港停航以及 TBN 情况 | 单位:



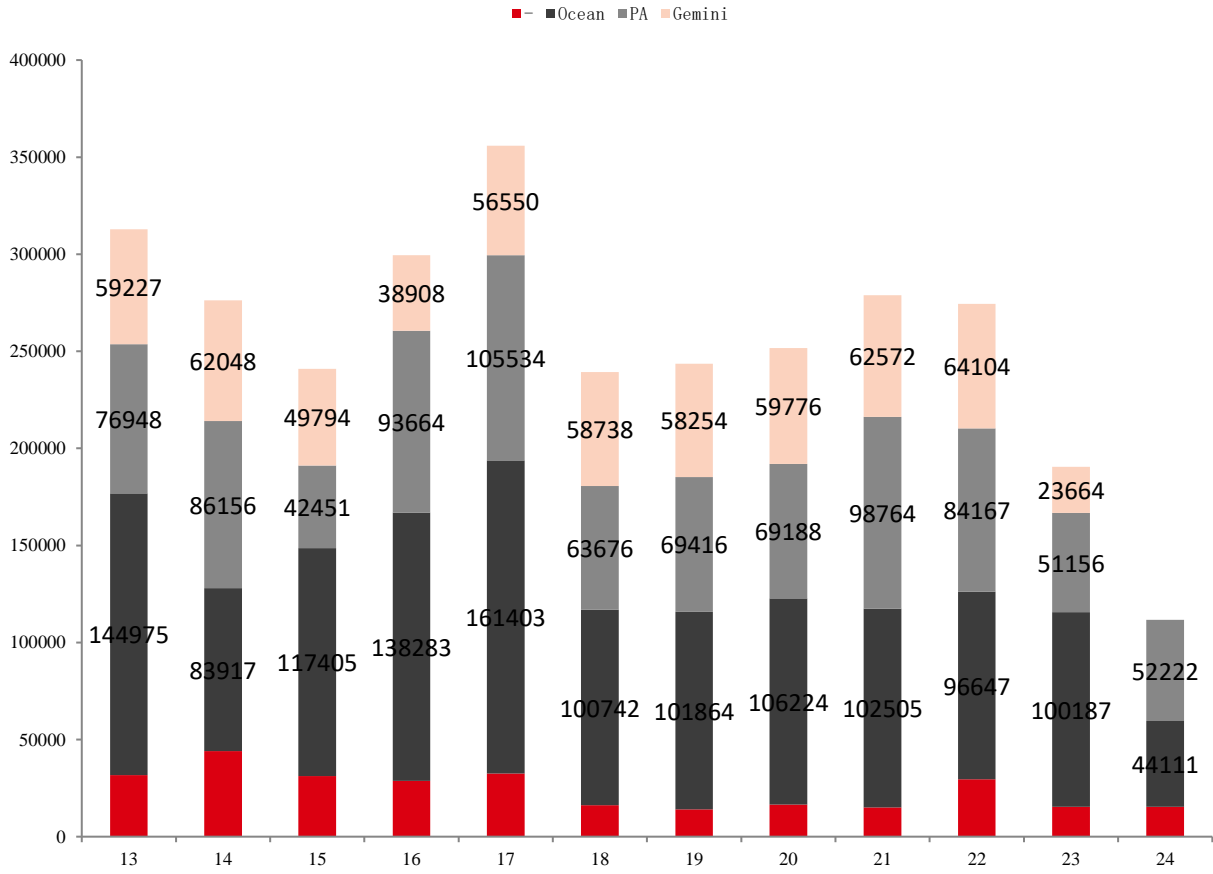
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 容易船期 华泰期货研究院

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

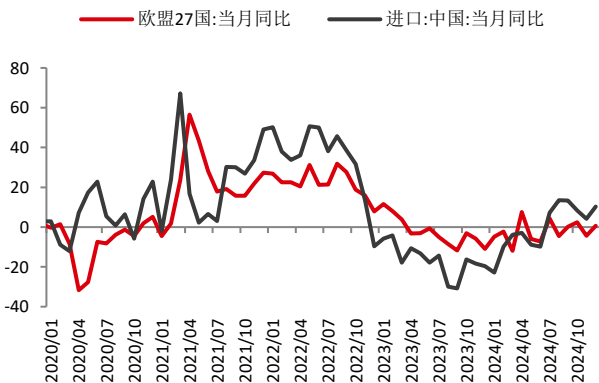
图36： 远东-欧洲分联盟运力分布 | TEU



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

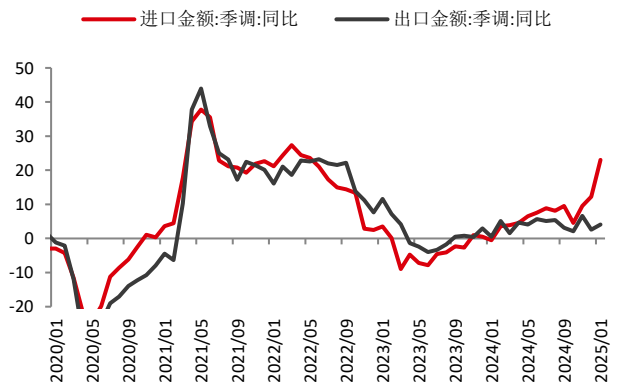
中美欧进出口数据：

图 37： 欧盟 27 国进口同比增速 | 单位：%



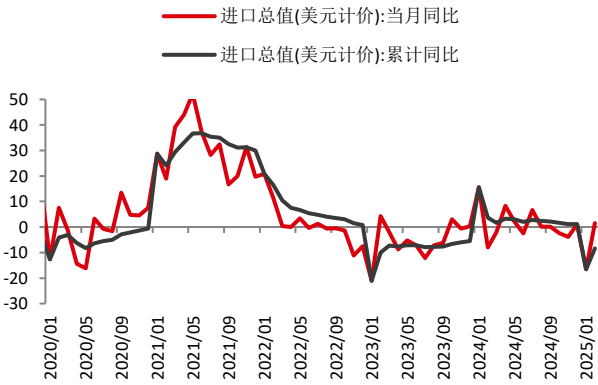
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 38： 美国进出口同比增速 | 单位：%



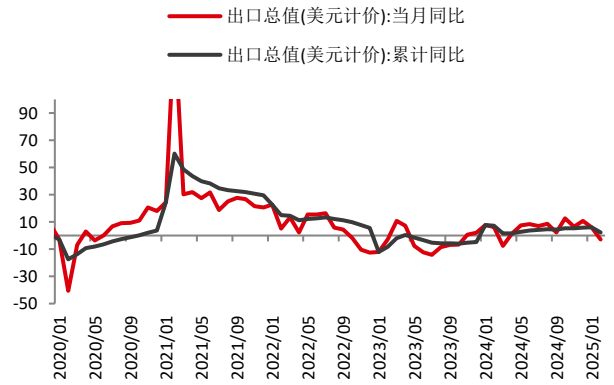
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 39: 中国进口数据 | 单位: %



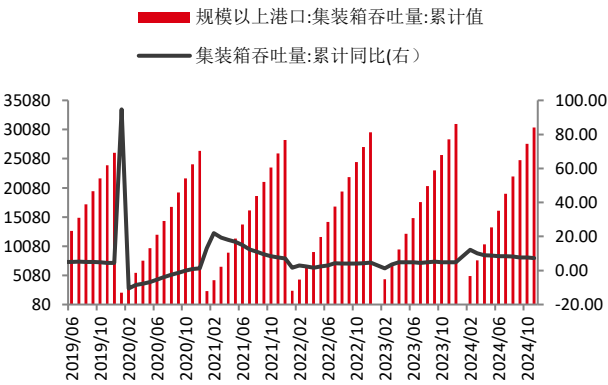
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 40: 中国出口数据 | 单位: %



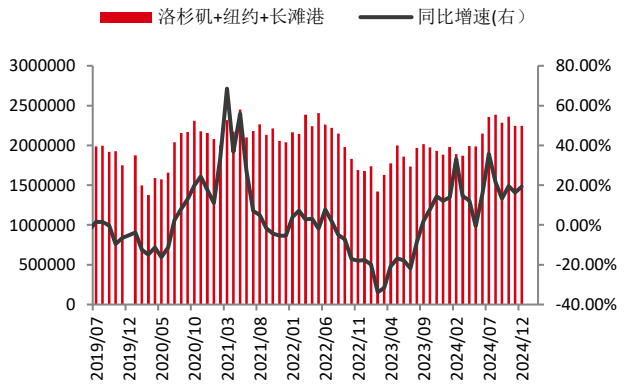
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

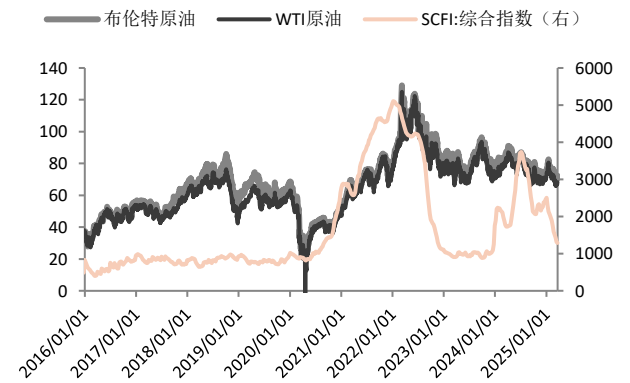
成本与汇率:

图 43: 汇率与 SCFI | 单位: 点



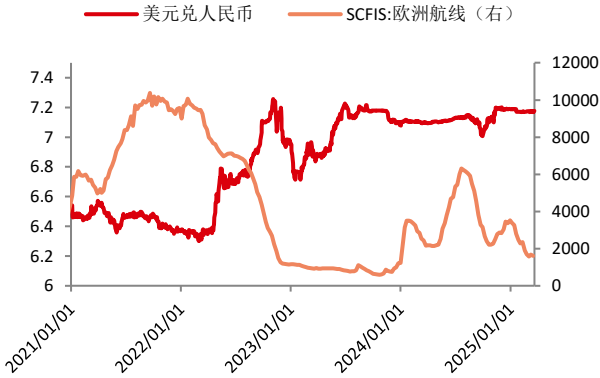
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 44: 原油与 SCFI | 单位: 美元/桶, 点



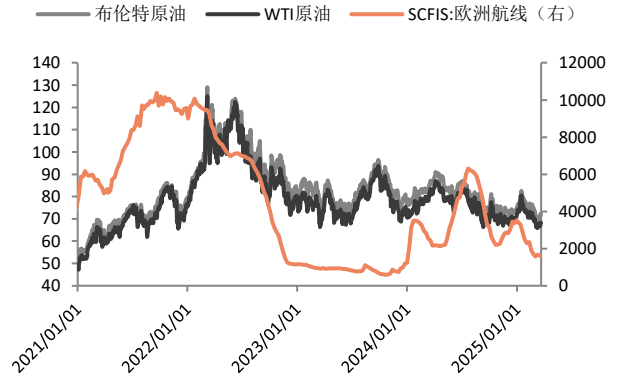
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 45: 汇率与 SCFIS | 单位: 点



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

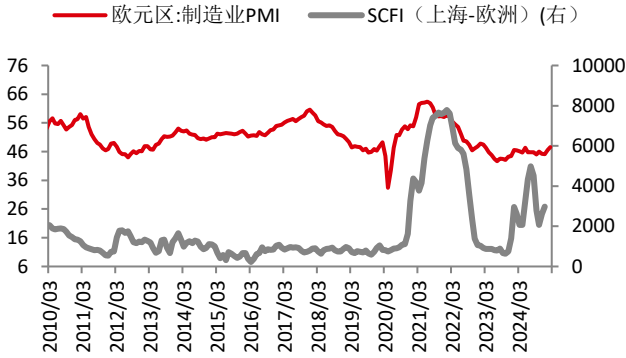
图 46: 原油与 SCFIS | 单位: 美元/桶, 点



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

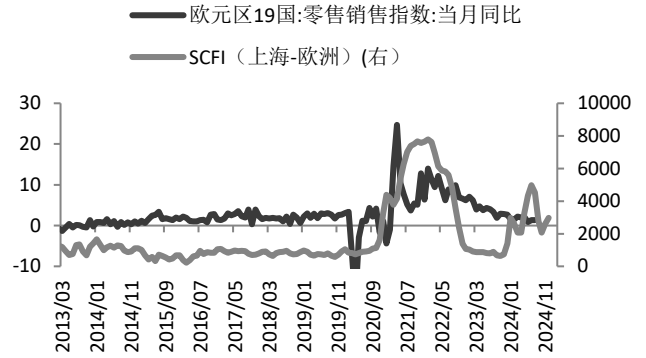
欧元区相关经济指标与航运价格:

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

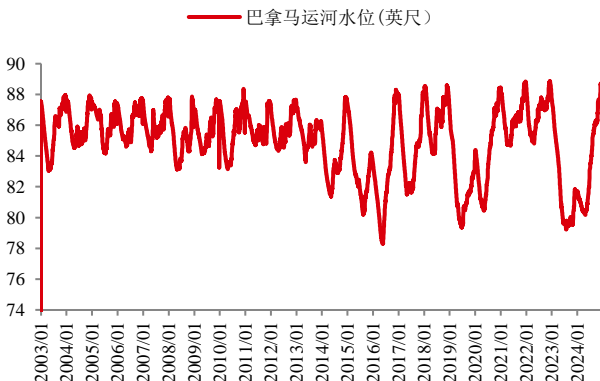
图 48: 欧元区零售销售同比与运价 | % \$/TEU



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

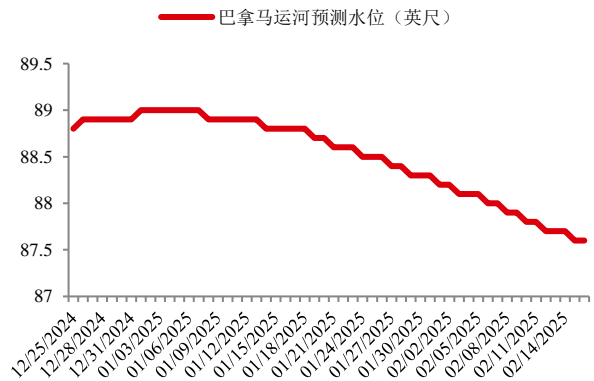
巴拿马运河:

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