

CMA 率先报出 5 月份远东-欧洲报价，关注近期其他主要船司 5 月份涨价函情况

策略摘要

临近 4 月上旬，主要船司预计陆续发布 5 月份涨价函情况，CMA 已经线上官宣 5 月份天津新港-鹿特丹报价至 2385/4545。5 月份目前高频跟踪运力相对较少，预计 5 月份挺价效果好于 3 月以及 4 月，6 月以及 8 月合约短期多头配置相对安全，但是投资者需关注向上高度问题（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 合约或者多 08 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 28 日，集运期货所有合约持仓 88715 手，较一周前减少 9033 手。EC2602 合约周度上涨 4.00%，EC2504 合约周度上涨 4.07%，EC2506 合约周度上涨 10.06%，EC2508 合约周度上涨 8.34%，EC2510 合约周度上涨 5.02%。3 月 28 日公布的 SCFI（上海-欧洲航线）周度上涨 0.92% 至 1318 \$/TEU，SCFI（上海-美西航线）周度上涨 16.29% 至 2177 \$/FEU。3 月 24 日公布的 SCFIS 收于 1506.17 点，周度环比下跌 6.55%。

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 63 艘，合计交付运力 47.18 万 TEU。截至 2025 年 3 月 30 日，12000-16999TEU 船舶合计交付 20 艘，合计 30.18 万 TEU；17000+TEU 以上船舶交付 1 艘，合计 23500TEU。

线上报价方面。**Gemini Cooperation**：马士基第十四周船期报价 1247/1943，第十五周报价 1200/1860；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**，MSC 4 月份前两周船期报价 2420/4040，4 月下半月船期报价 1430/2390；ONE 4 月份上半月船期报价 1751/1737，4 月份下半月船期报价 2021/2037，5 月第一周船期报价 2021/2037；HMM 4 月前 2 周船期报价 1117/1804，4 月下半月船期报价 1767/3104。**Ocean Alliance**，COSCO 4 月第一周船期报价 1975/3225，后几周船期报价 2375/4025；CMA 4 月上半月船期报价 1385/2345，4 月下半月船期报价 1485/2545；EMC 4 月份船期报价 2155/3560；OOCL 4 月上半月船期报价 1400/2200，4 月下半月船期报价 2050/3500。

4 月份后两周运力相对较大，5 月份运力目前相对较少。WEEK14/15/16/17 周运力分别为 28.4/26.8/30.77/31.8 万 TEU，月度周均 29 万 TEU，较 2024 年同期增加 20%+。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，WEEK18/19/20/21/22 周运力分别为 27.27/22.1/23.3/27.18/25.74 万 TEU，月度周均运力 25.2 万 TEU 左右，

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

较 2024 年同比增加 10%+。目前 14 周有 3 个空班，15 周两个空班，18/19/20/21 周各有一个空班，关注 5 月份是否有更多空班推出。

主要船司 4 月下半月尝试挺价，同时 CMA 官宣 5 月份天津新港-鹿特丹报价至 2385/4545。 OA 联盟以及 MSC 尝试 4 月下半月涨价，EMC 下半月报价尝试涨至 1610/2660，CMA 下半月报价尝试涨至 1485/2545（上半月价格 1385/2345）；MSC 4 月下半月报价 1430/2390（上半月报价 1250/2090）。4 月份后两周运力相对较大，关注此次尝试涨价能否落地，同时关注下周马士基第 16 周报价开舱情况。**总的来看，淡旺季转换阶段，目前船司在尝试烘托涨价氛围。** ONE 5 月份线上报价也报出，但按照以往经验，随着后续涨价函的发出，ONE 5 月份线上价格会上修。

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。CMA 率先公布 5 月份天津新港-鹿特丹报价至 2385/4545，情绪端偏利多，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渠口 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。**节奏方面，目前临近 4 月上旬，CMA 公布 5 月份价格后，关注其他船司 5 月份宣涨函价格，以及在 5 月份目前潜在较低运力下的宣涨价格实际落地情况。**

地缘端。埃及安全代表团前往卡塔尔进行加沙地带停火谈判。当地时间 3 月 28 日，以色列总理内塔尼亚胡在致电一位以方被扣押人员的家属时透露，他对近期达成加沙停火和人员交换协议的可能性并不乐观。

策略

单边：主力合约震荡偏强

套利：多 06 空 10，多 08 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
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

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

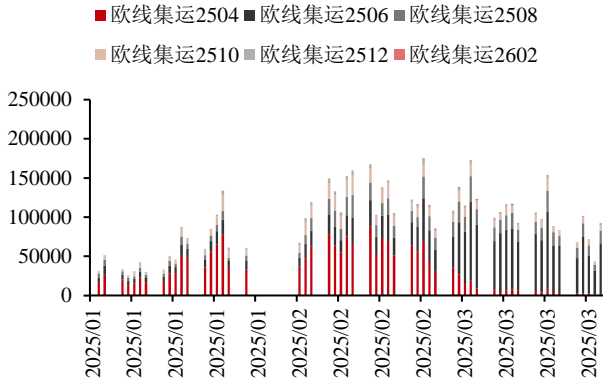
图表

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

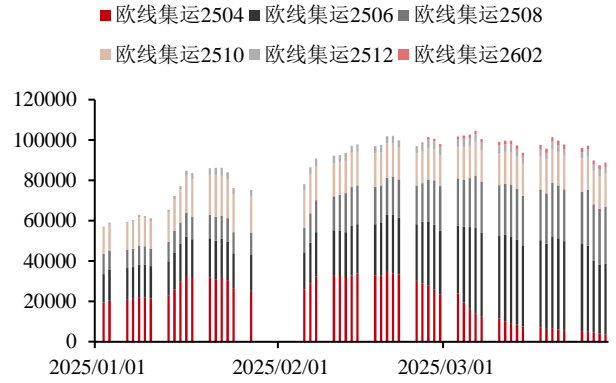
期货数据:

图 1: 期货合约成交 | 单位: 手



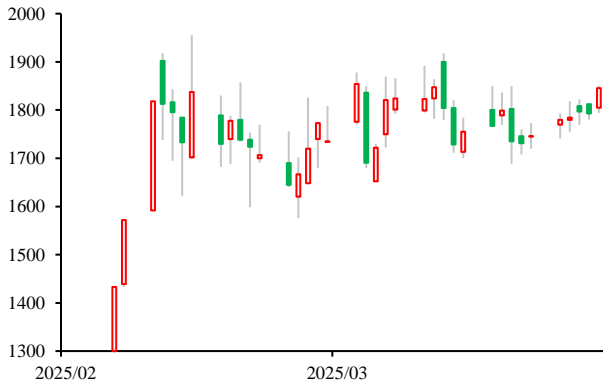
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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



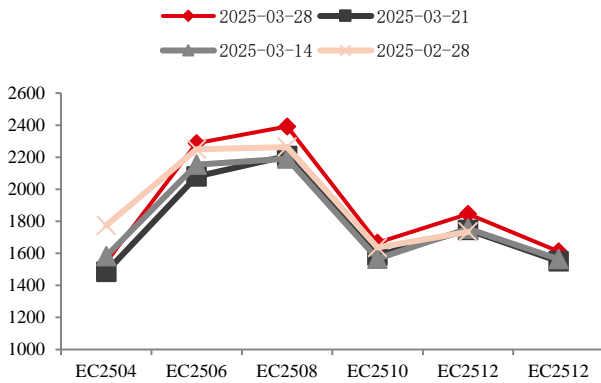
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: EC2510 | 单位: 点



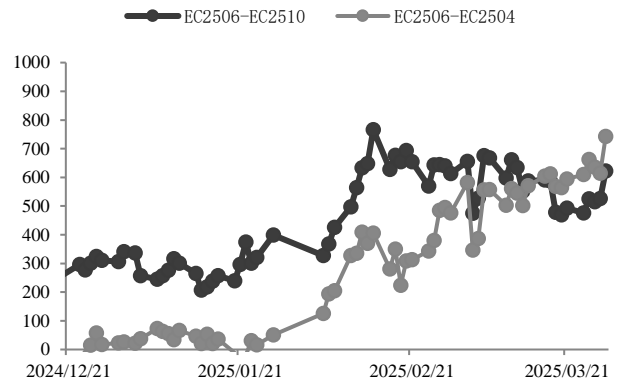
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 期限结构 | 单位: 点



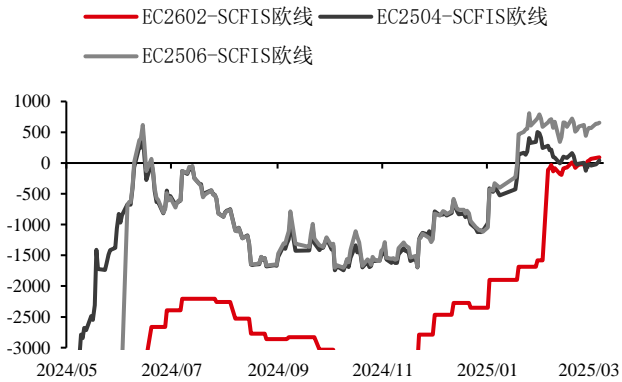
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 合约价差 | 单位: 点



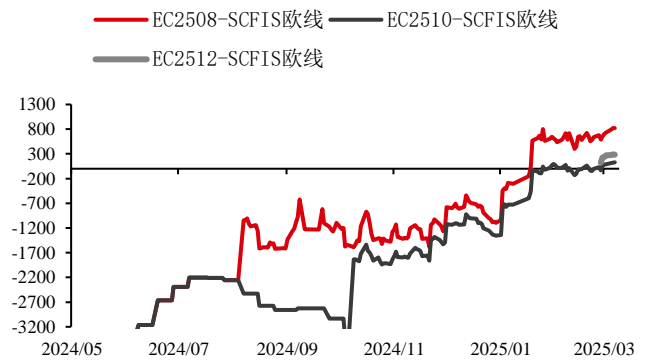
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: 期货-现货 | 单位: 点



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

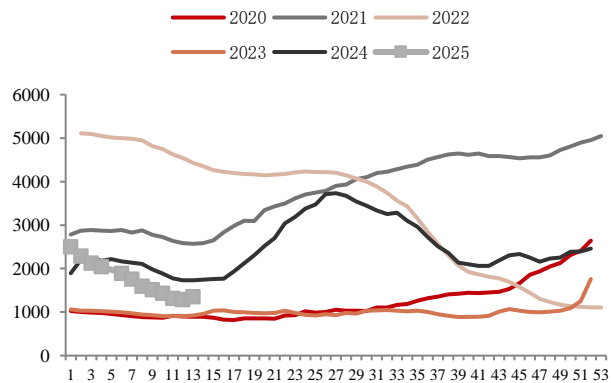
图 10: 期货-现货 | 单位: 点



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

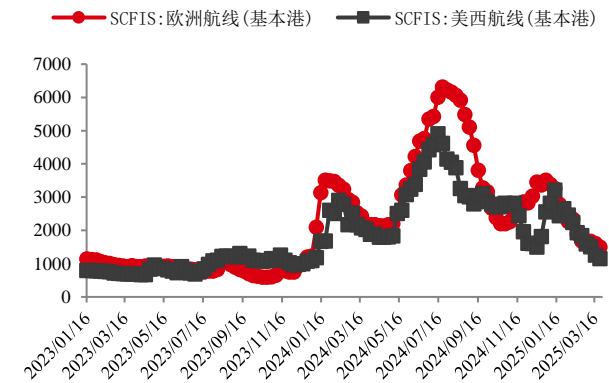
价格数据:

图 11: SCFI 指数 | 单位: 点



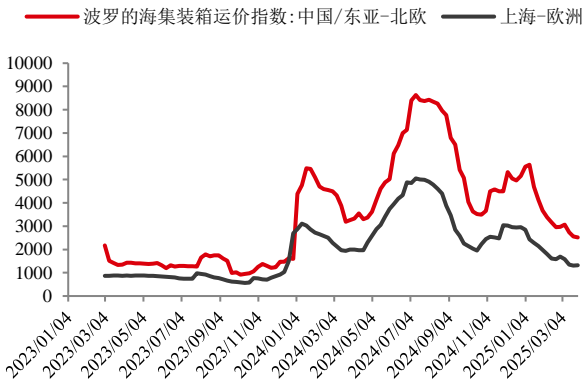
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: SCFIS 结算运价指数 | 单位: 点



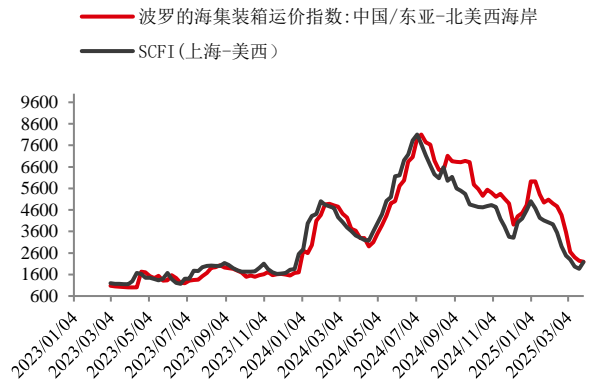
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 欧洲航线 | 单位: 美元/TEU 美元/FEU



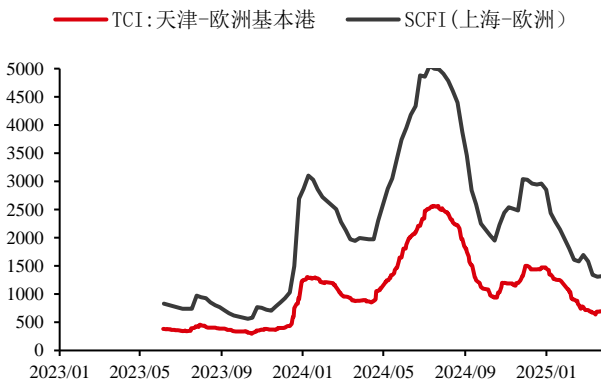
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU, 点



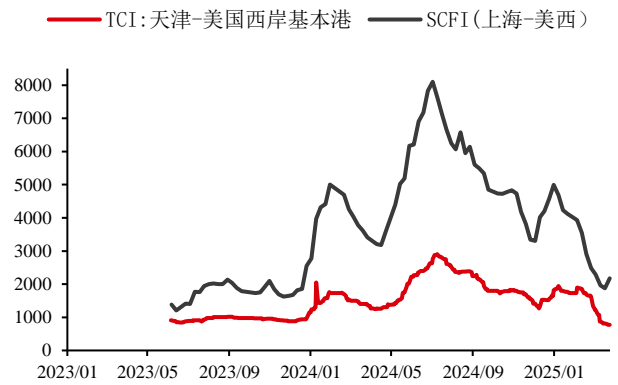
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



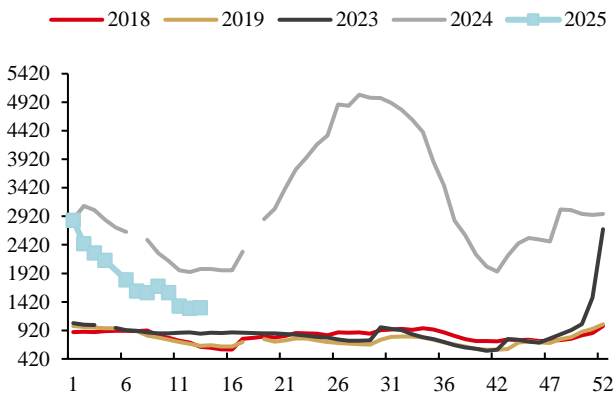
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



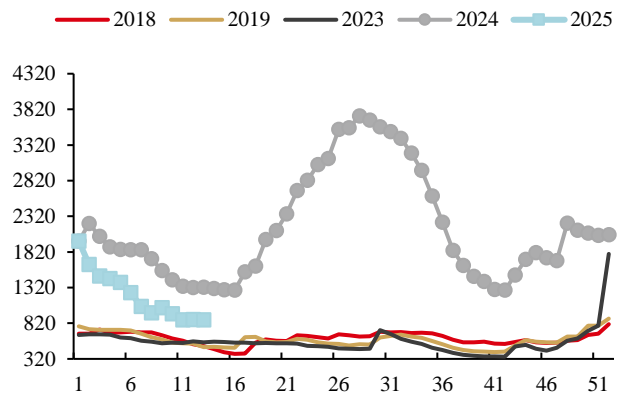
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU



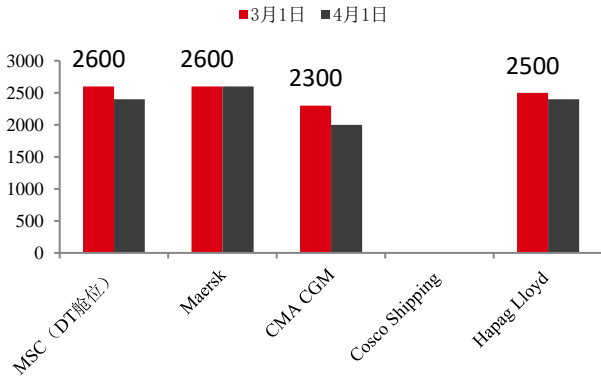
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点



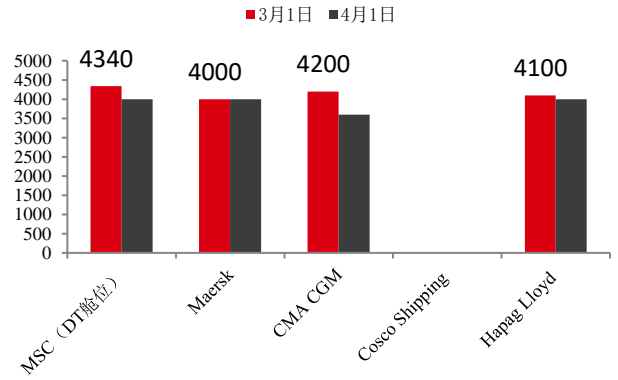
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

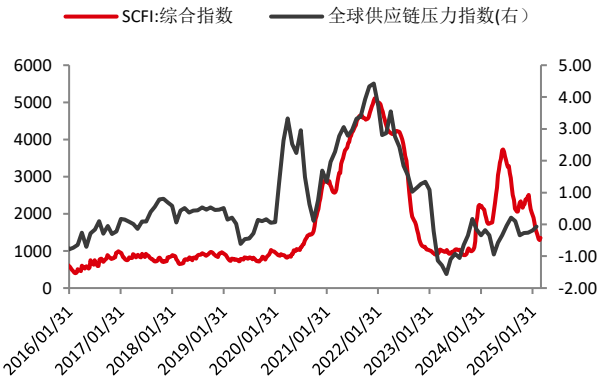
图 20: 主要班轮公司调价 | 单位: 美元/FEU



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

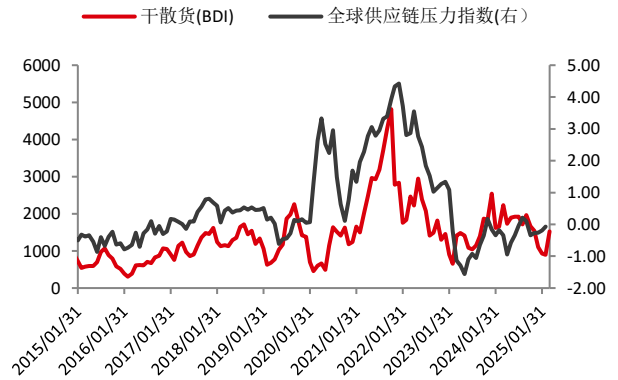
供应链:

图 21: 供应链压力指数与 SCFI | 单位: 点



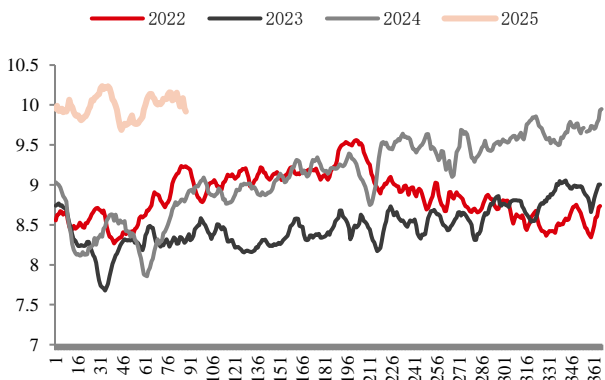
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: 供应链压力指数与 BCI | 单位: 点



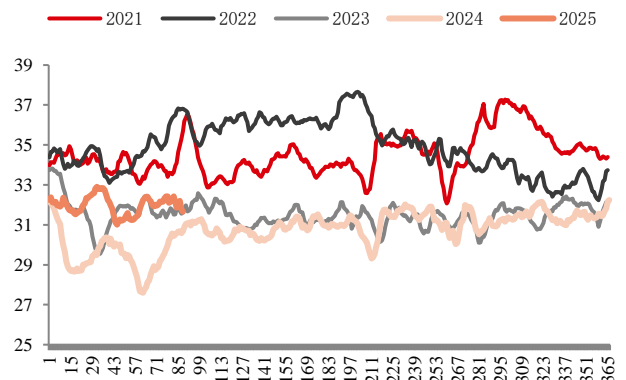
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

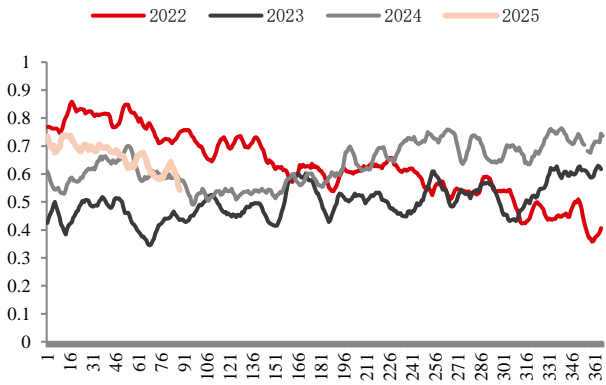
图 24: 拥堵运力占运力比重 | 单位: %



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

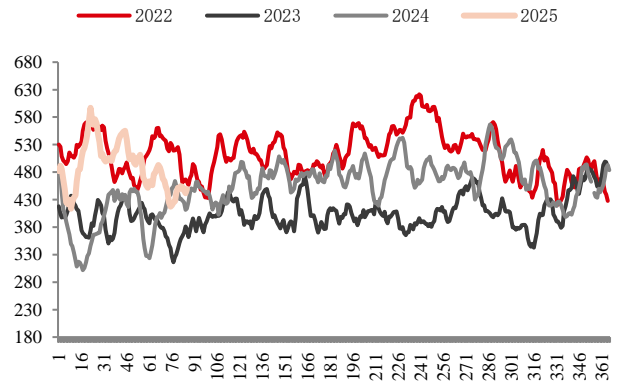
图 25: 美西港拥堵运力 | 单位: 千 TEU

图 26: 欧洲主要港口拥堵 | 单位: 千 TEU



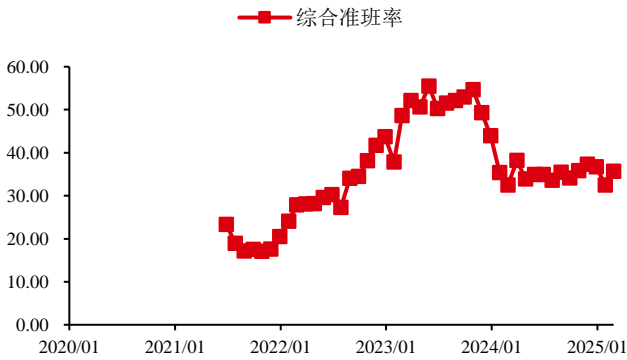
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: 全球主干航线准班率指数 | 单位: %

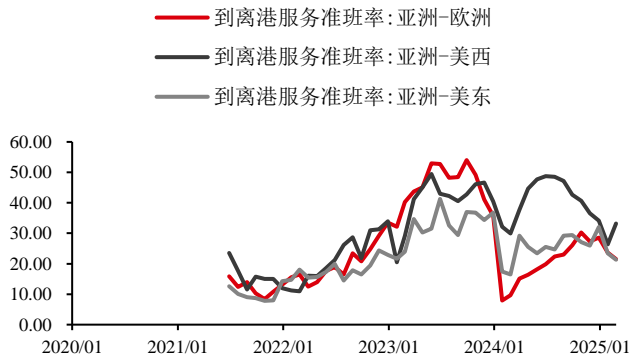


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 28: 主要港口到离岗准班率 | 单位: %



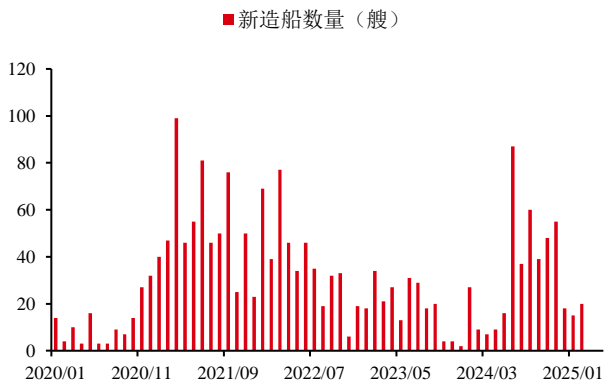
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



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

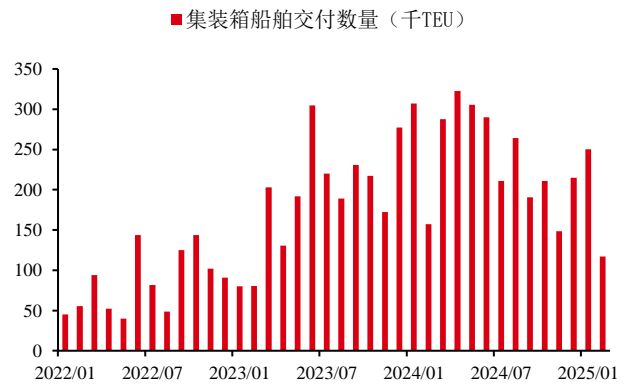
运力供给:

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



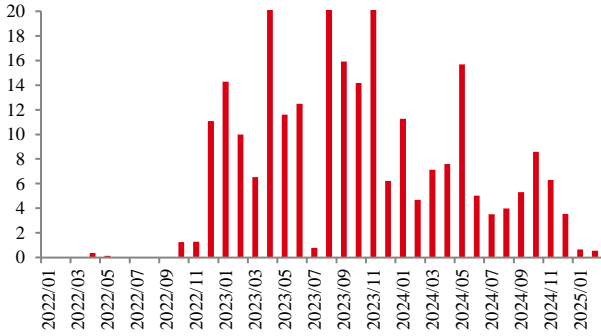
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

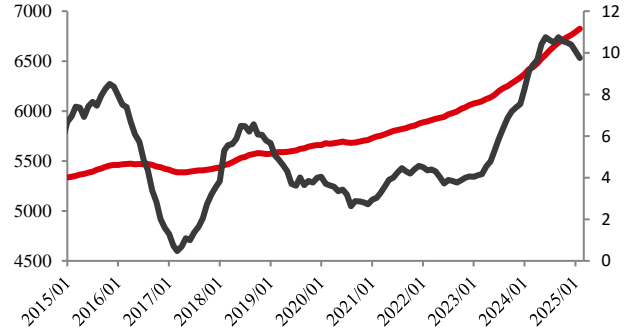
图 32: 集装箱船舶载重及同比增速 | 单位: %, 千 TEU

■ 集装箱船舶拆解数量 (千TEU)



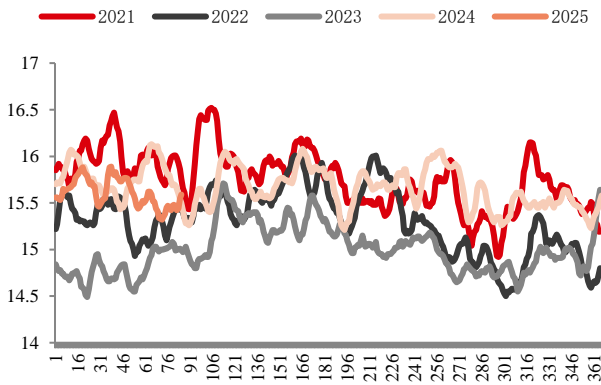
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

— 集装箱船舶运力 (千TEU)



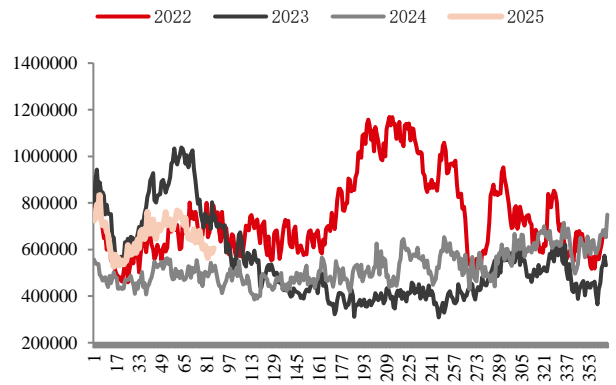
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: 17000+teu 速度 | 单位: 节



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

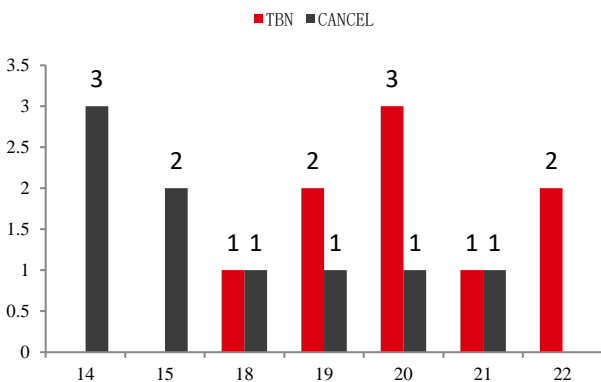
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) | 单位: TEU



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

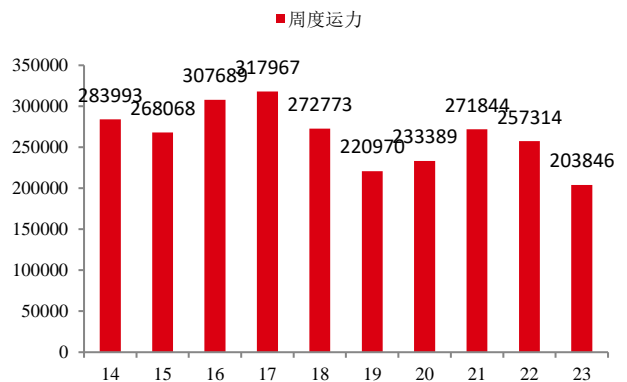
高频运力供给:

图 35: 上海-欧基港停航以及 TBN 情况 | 单位:



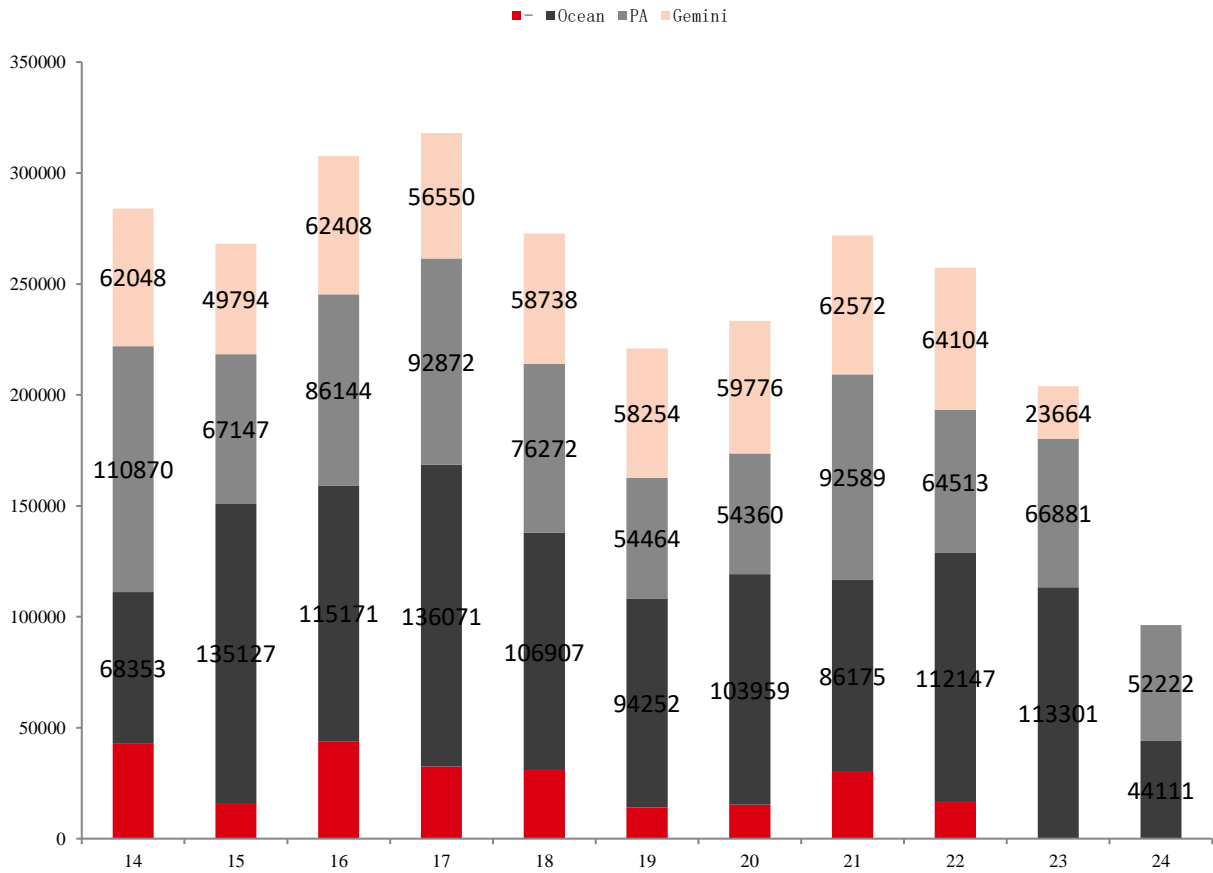
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 容易船期 华泰期货研究院

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

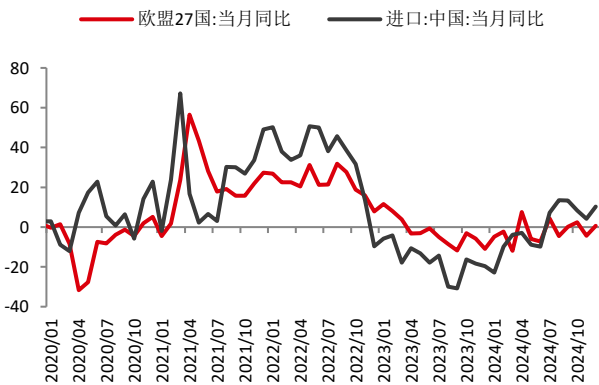
图36： 远东-欧洲分联盟运力分布 | TEU



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

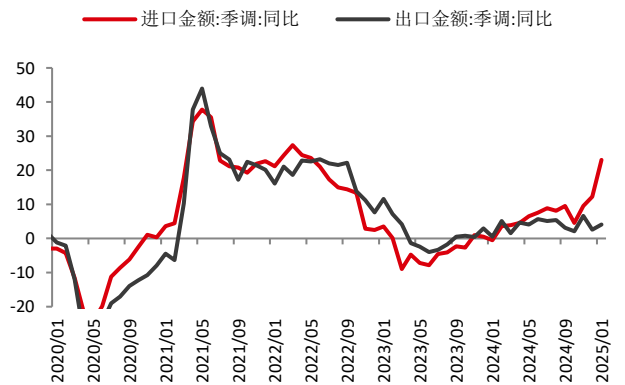
中美欧进出口数据：

图 37： 欧盟 27 国进口同比增速 | 单位：%



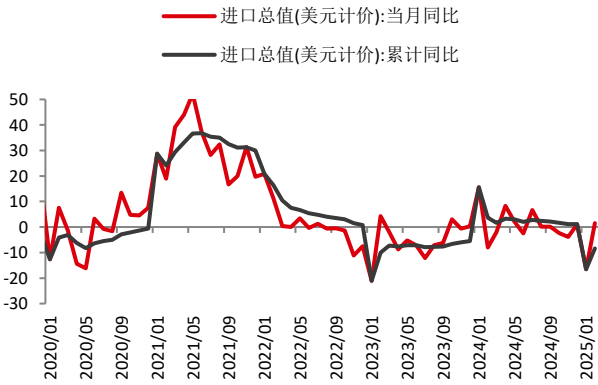
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 38： 美国进出口同比增速 | 单位：%



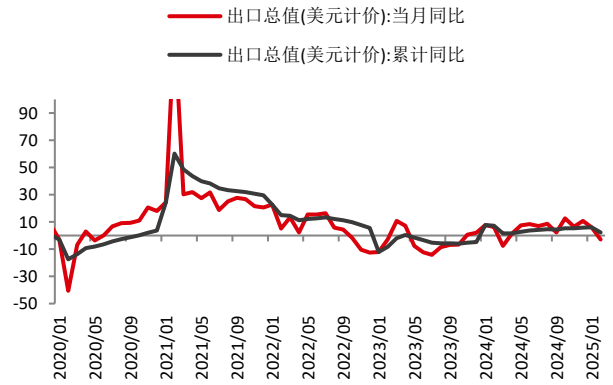
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 39: 中国进口数据 | 单位: %



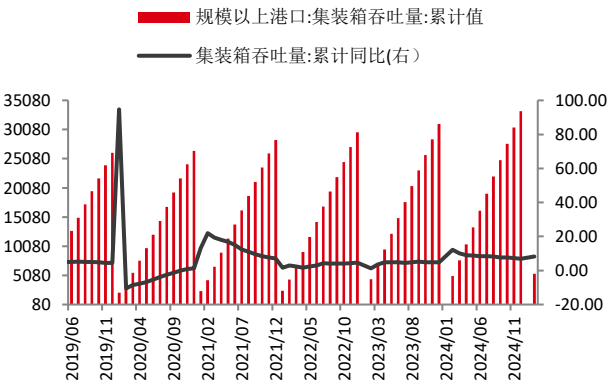
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 40: 中国出口数据 | 单位: %



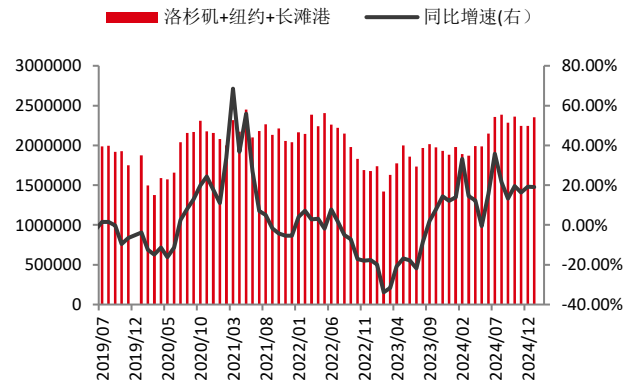
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

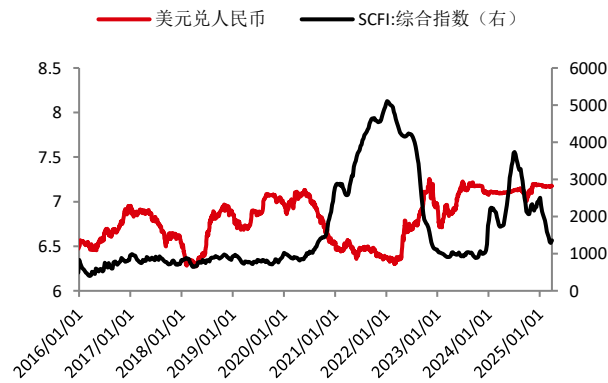
图 42: 美国三大港口吞吐 | 单位: TEU, %



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

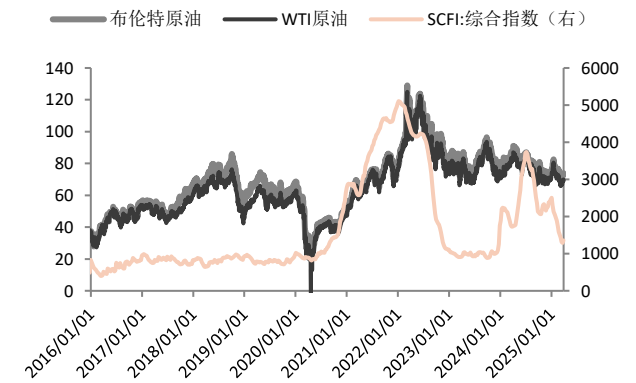
成本与汇率:

图 43: 汇率与 SCFI | 单位: 点



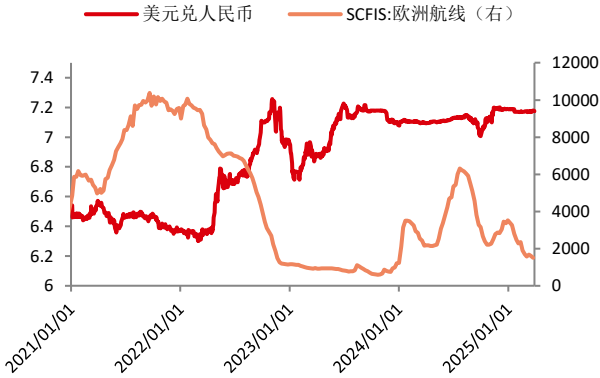
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 44: 原油与 SCFI | 单位: 美元/桶, 点



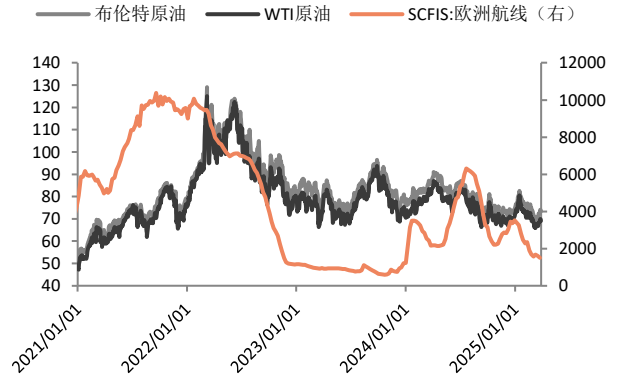
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 45: 汇率与 SCFIS | 单位: 点



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

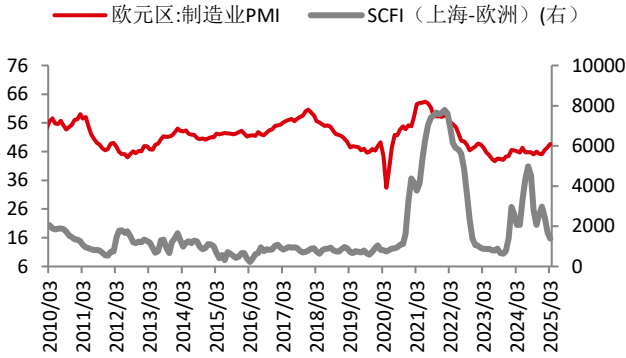
图 46: 原油与 SCFIS | 单位: 美元/桶, 点



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

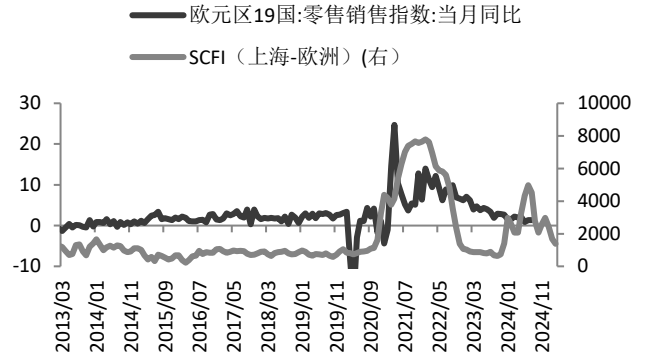
欧元区相关经济指标与航运价格:

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

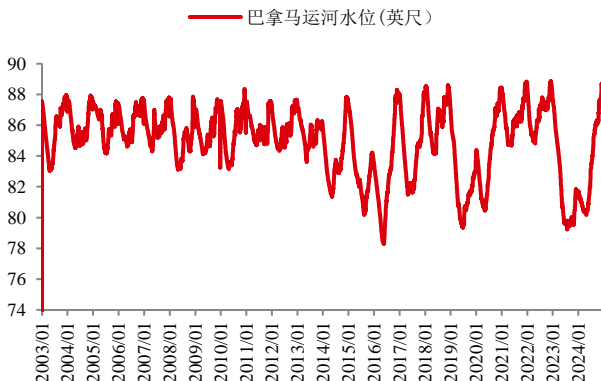
图 48: 欧元区零售销售同比与运价 | % \$/TEU



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

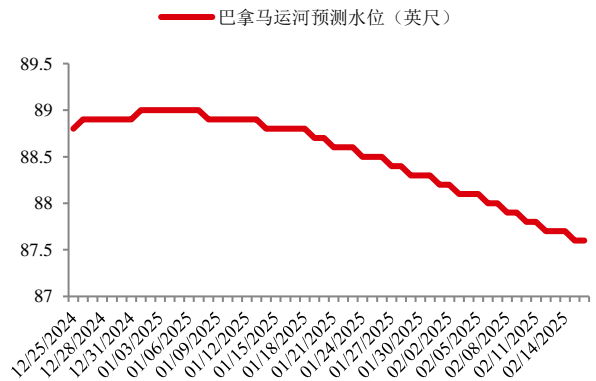
巴拿马运河:

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