

现货价格依然偏弱，关注中美双方近期关税接触情况

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

总的来看，欧线货量尚可，但美国加征关税政策导致美线变化较大。各大船公司着手制定航线调整预案，美线部分船舶运力外溢转至欧地航线进行承接。若后期美线船舶外溢至欧线较多，欧洲航线运价将面临压力，更多关注船司运力调整情况。近期需密切关注中美双方是否有开启谈判可能，近期美方媒体频繁释放信息，声称中美双方正在就关税问题展开接触、磋商。目前了解到中国-美国航线较多航次暂停，若未来中美双方谈判且降低部分商品出口关税，美国航线或有供需错配机会，将对欧线产生利多影响。关税政策的频繁调整扰动市场预期，不确定性较大，近期操作更多建议套利。

核心观点

■ 市场分析

截至 2025 年 4 月 25 日，集运期货所有合约持仓 95977 手，较一周前增加 5669 手。EC2602 合约周度上涨 0.77%，EC2504 合约周度上涨 1.47%，EC2506 合约周度下跌 10.95%，EC2508 合约周度下跌 2.47%，EC2510 合约周度上涨 0.40%。4 月 25 日公布的 SCFI（上海-欧洲航线）周度下跌 4.26%至 1260 \$/TEU, SCFI（上海-美西航线）周度上涨 1.81%至 2141 \$/FEU。4 月 21 日公布的 SCFIS 收于 1508.44 点，周度环比上涨 7.57%。

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 87 艘，合计交付运力 69.78 万 TEU。截至 2025 年 4 月 25 日，12000-16999TEU 船舶合计交付 26 艘，合计 39.6 万 TEU；17000+TEU 以上船舶交付 3 艘，合计 70872TEU。

线上报价方面。Gemini Cooperation：马士基第 18 周报价 1157/1951，19 周报价 969/1618；HPL 5 月上半月船期报价 1300/2100，5 月下半月船期报价 2400/4000。MSC+Premier Alliance，MSC5 月上半月船期报价 1260/2110；ONE 5 月上半月船期报价 1661/1637，5 月下半月船期报价 1661/1637；HMM 5 月上半月船期报价 1067/1734。Ocean Alliance，COSCO 5 月上半月船期报价 2175/3625；CMA 5 月份上半月船期报价 1285/2145，5 月下半月船期报价 2335/4245；EMC 5 月份上半月船期报价 1255/2060；OOCL 5 月上半月船期报价 1200/1800。

5 月上半月报价频频下调，近期主要船司纷纷修正 5 月份上半月运价。马士基 WEEK19 运价降至 1600 美元/FEU，ONE 5 月 1 日-5 月 15 日线下 FAK 价格下修至 936/1602，MSC5 月上半月线下报价下修至 1160/1940，COSCO5 月上半月线下报价下修至 1350/1850。1600 美元/FEU 报价折合盘面 1120 点左右，施压 06 合约。

5 月份运力逐步上修，5 月份已经有较多美线船舶调往欧线。5 月份运力逐步上修，投

资者需关注，WEEK18/19/20/21/22 周运力分别为 32.04/23.82/27.13/27.49/29.9 万 TEU，5 月份月度周均运力 28.07 万 TEU 左右，较 2024 年同比增加 20%+，6 月份月度周均运力约为 26.43 万 TEU。

06 以及 08 合约是季节性旺季合约，关税政策的不确定性会对两个合约估值产生影响。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。5 月上半月目前运力压力较小，但由于大部分船司 5 月上半月价格不断下修，预计 5 月份涨价预期再度落空，5 月上半月 OA 联盟降价已经降至 1800 美元/FEU 左右，06 合约将逐步回归到“现实”端交易，但后期涨价预期仍无法证伪，08 合约仍会面临预期和现实端的博弈。

地缘端。 Hamas 代表团与埃及方面会谈结束，重点讨论加沙停火等问题。以军称若谈判无进展将大幅升级攻势。 Hamas 官员：只要以军持续占领， Hamas 就不会放下武器。

策略

单边：主力合约震荡

套利：多 08 空 10，多 08 空 06

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，红海危机得到较处理好

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:	12
成本与汇率:	13
欧元区相关经济指标与航运价格:	13
美线船舶调往欧线跟踪:	14

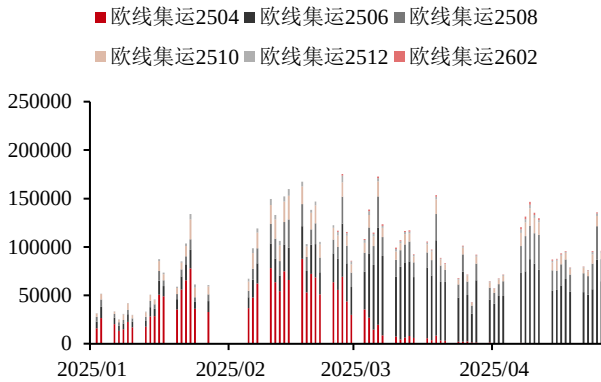
图表

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: EC2512 单位: 点	5
图 4: EC2504 单位: 点	5
图 5: EC2506 单位: 点	5
图 6: EC2510 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/TEU	8
图 20: 主要班轮公司调价 单位: 美元/FEU	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-欧基港停航以及 TBN 情况 单位:	10
图 36: 上海-欧洲实际可用运力 单位: TEU.....	10
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: %.....	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.....	13
图 44: 原油与 SCFI 单位: 美元/桶, 点.....	13
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: 美线船舶调往欧线跟踪	14

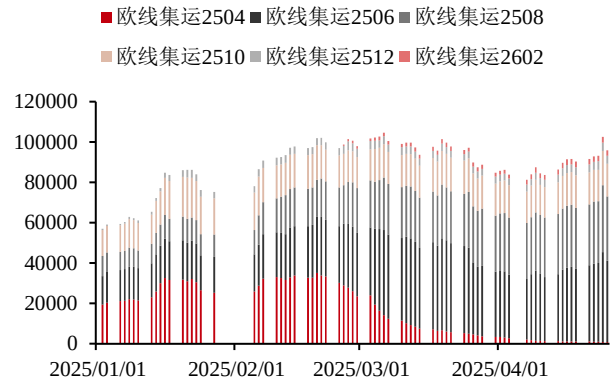
期货数据:

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



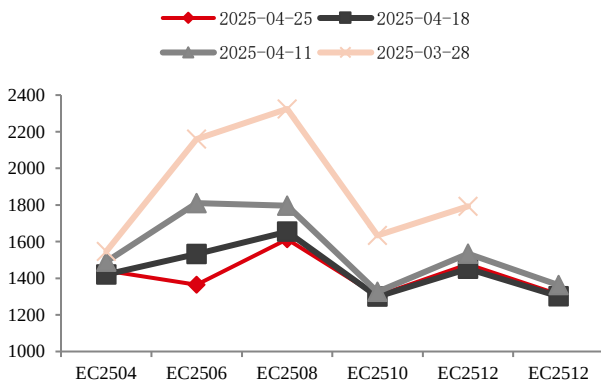
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: EC2510 | 单位: 点



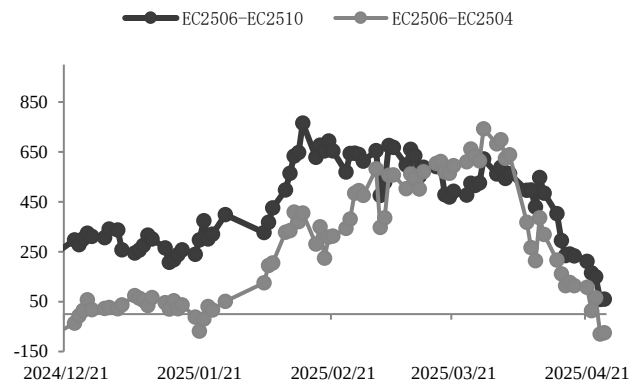
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：期限结构 | 单位：点



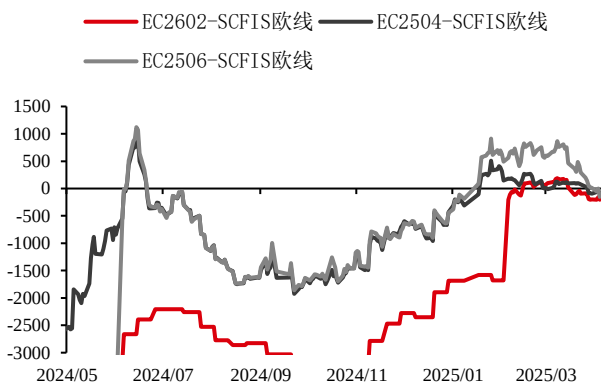
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 8：合约价差 | 单位：点



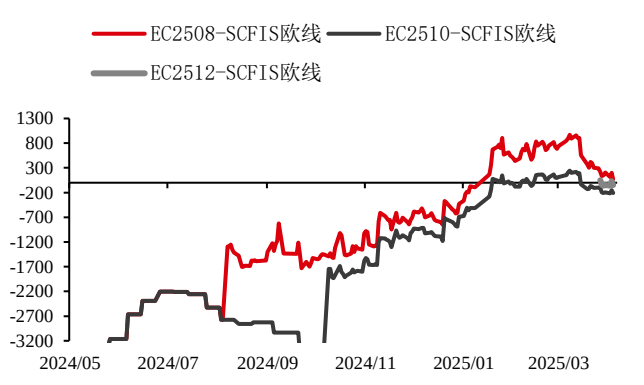
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：期货-现货 | 单位：点



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

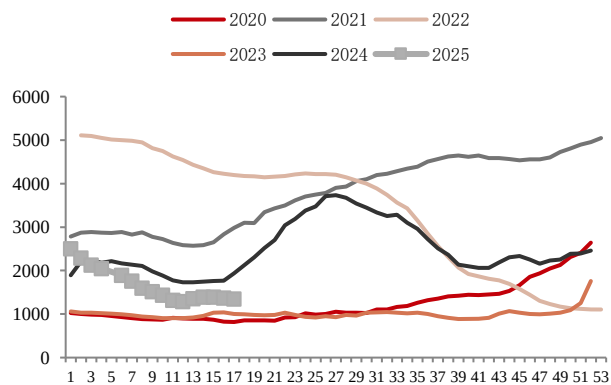
图 10：期货-现货 | 单位：点



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

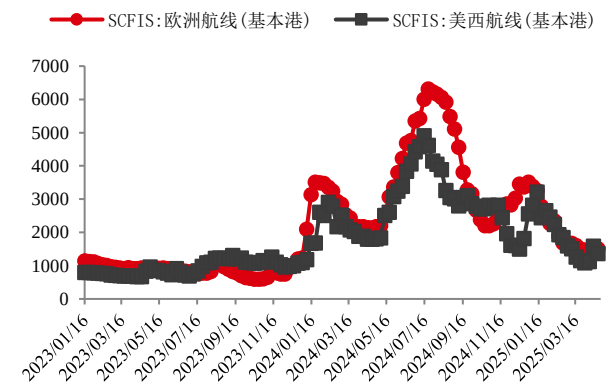
价格数据：

图 11：SCFI 指数 | 单位：点



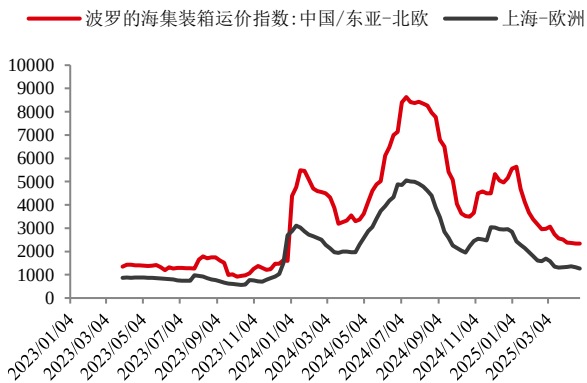
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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



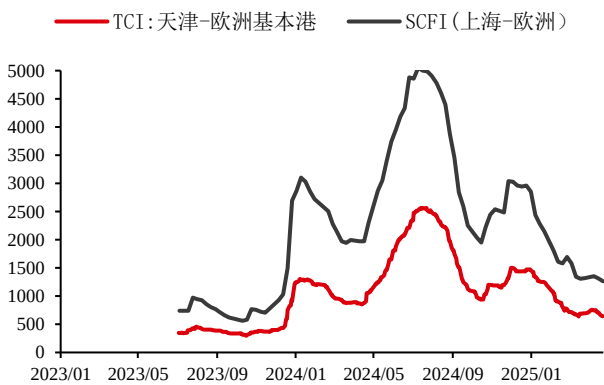
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 美西航线 | 单位: 美元/FEU, 点



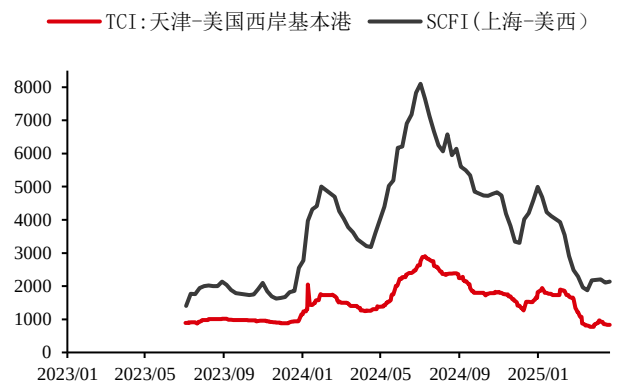
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: SCFI 欧线与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



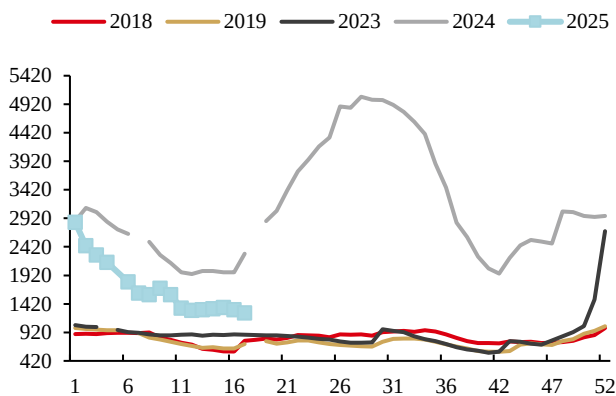
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: SCFI 美西与天津航运指数 | 单位: 美元/TEU 点



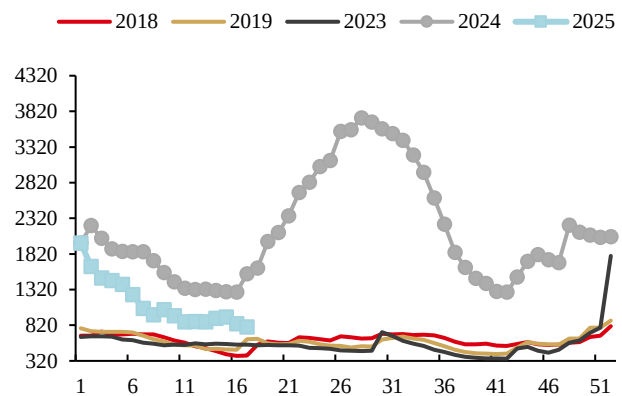
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: SCFI 欧线季节性 | 单位: 美元/TEU



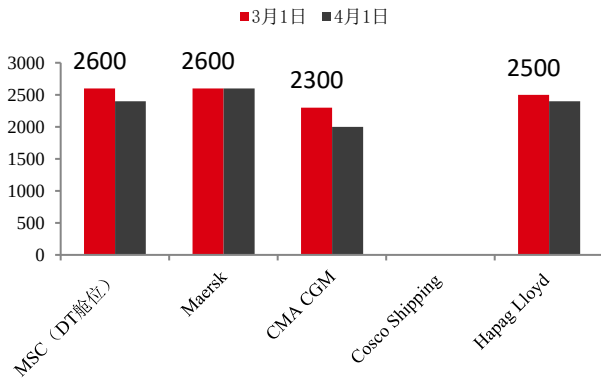
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 宁波出口集装箱运价指数欧线 | 单位: 点



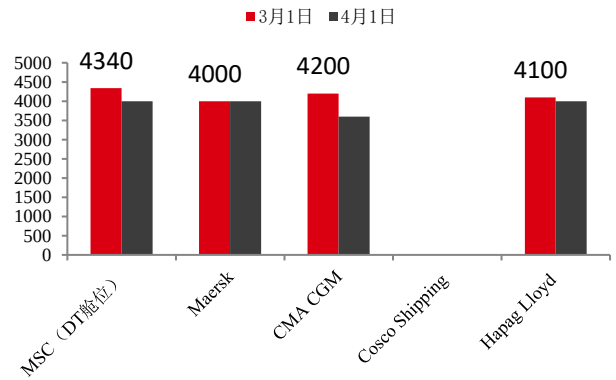
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

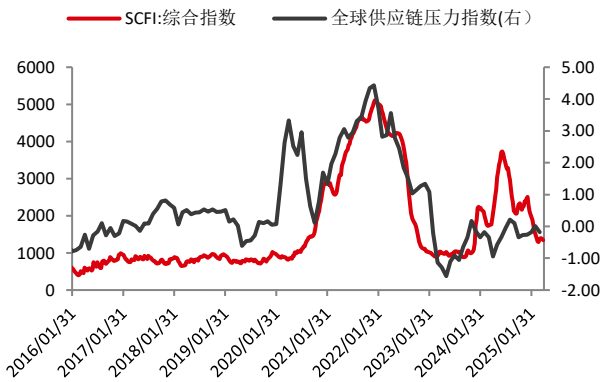
图 20：主要班轮公司调价 | 单位：美元/FEU



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

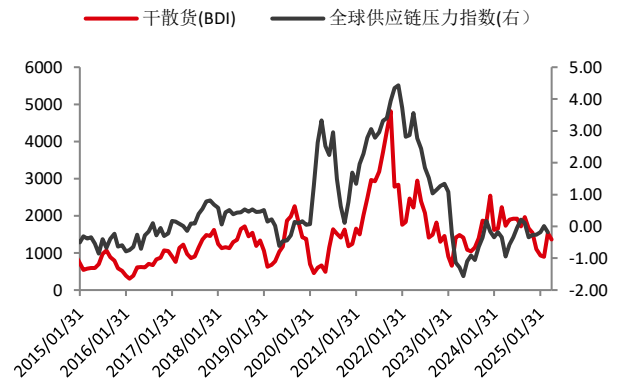
供应链：

图 21：供应链压力指数与 SCFI | 单位：点



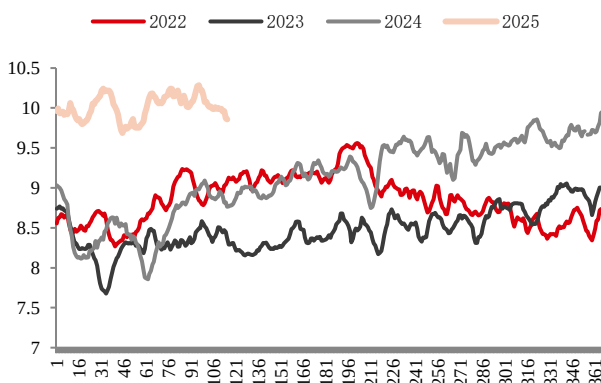
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 22：供应链压力指数与 BCI | 单位：点



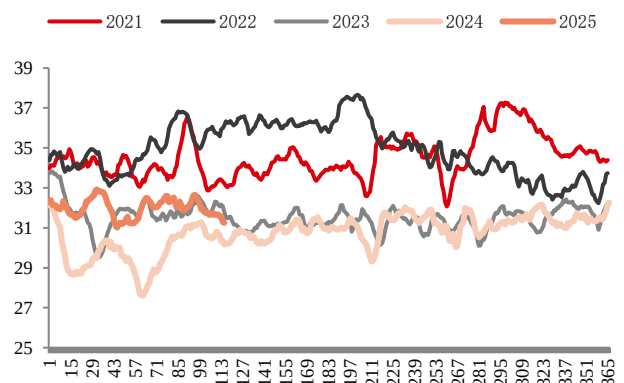
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

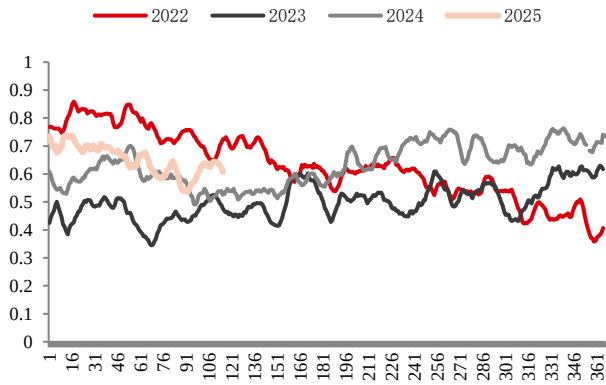
图 24：拥堵运力占运力比重 | 单位：%



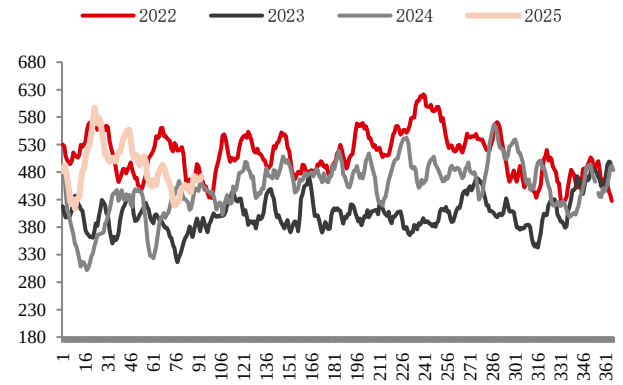
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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



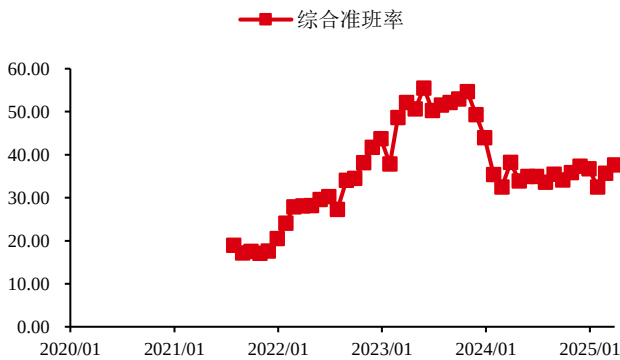
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院



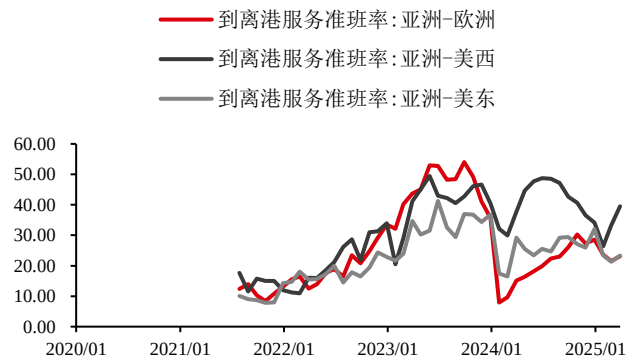
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: 全球主干航线准班率指数 | 单位: %

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

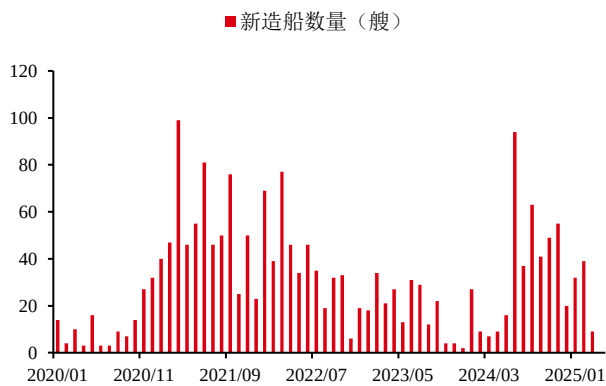


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

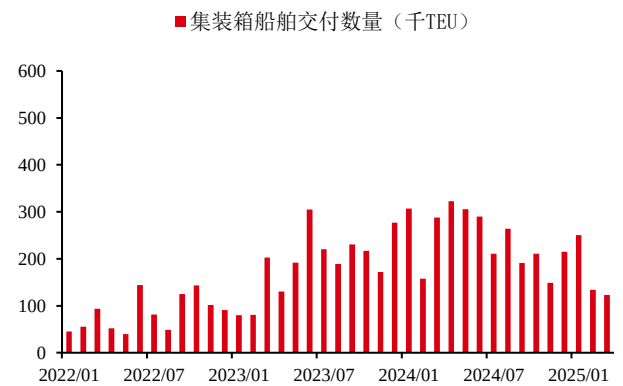
运力供给:

图 29: 集装箱船舶新造船合同 | 单位: 艘

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

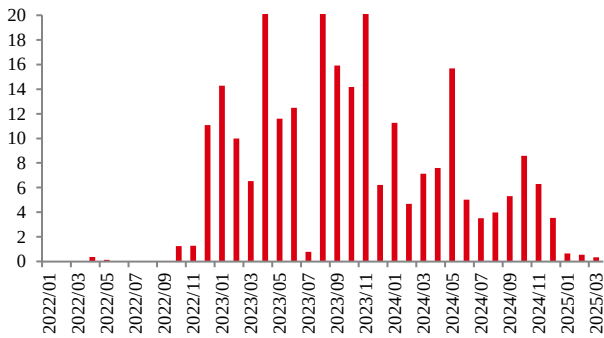


数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 31: 集装箱船舶拆解 | 单位: 千 TEU

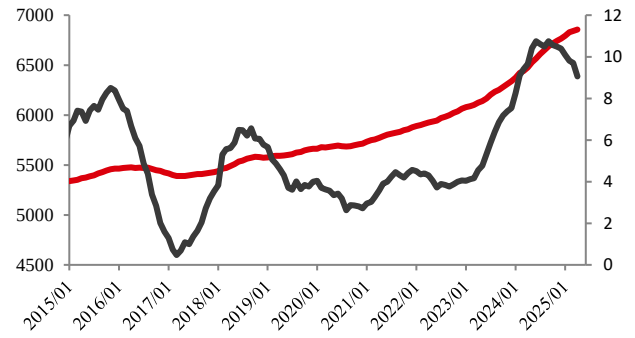
图 32: 集装箱船舶载重及同比增速 | 单位: %, 千 TEU

■ 集装箱船舶拆解数量 (千TEU)



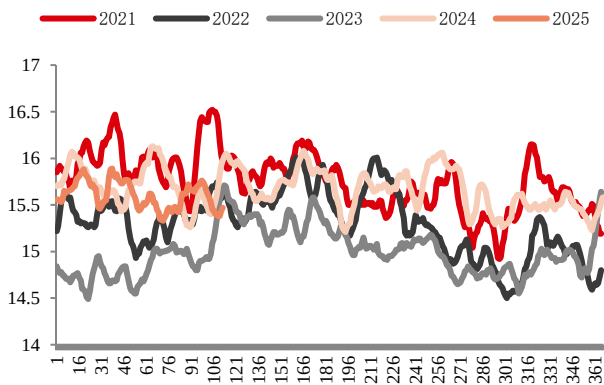
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

— 集装箱船舶运力 (千TEU)



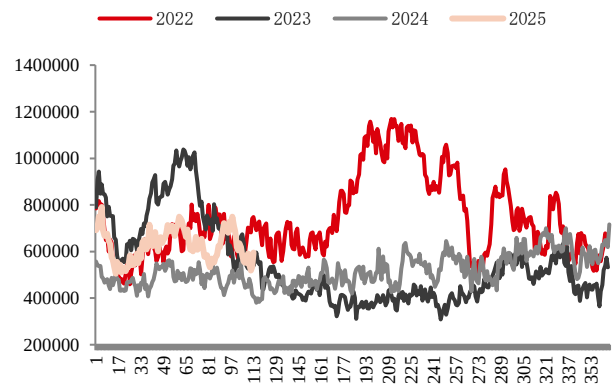
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: 17000+teu 速度 | 单位: 节



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

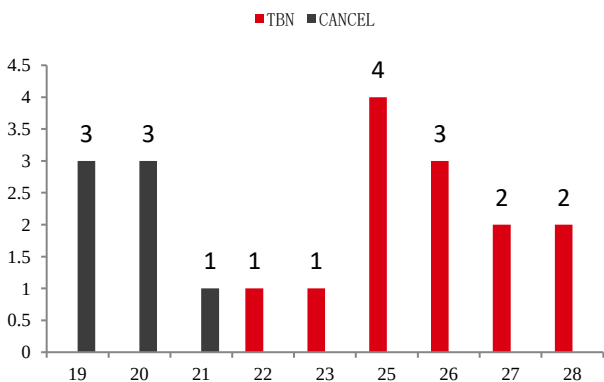
图 34: 集装箱船闲置比例 (按 TEU 核算) | 单位: TEU



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

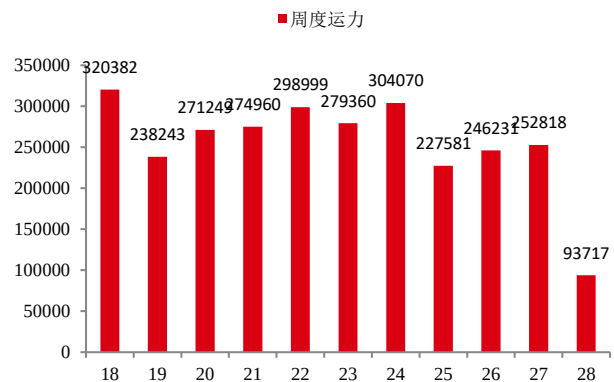
高频运力供给:

图 35: 上海-欧基港停航以及 TBN 情况 | 单位:



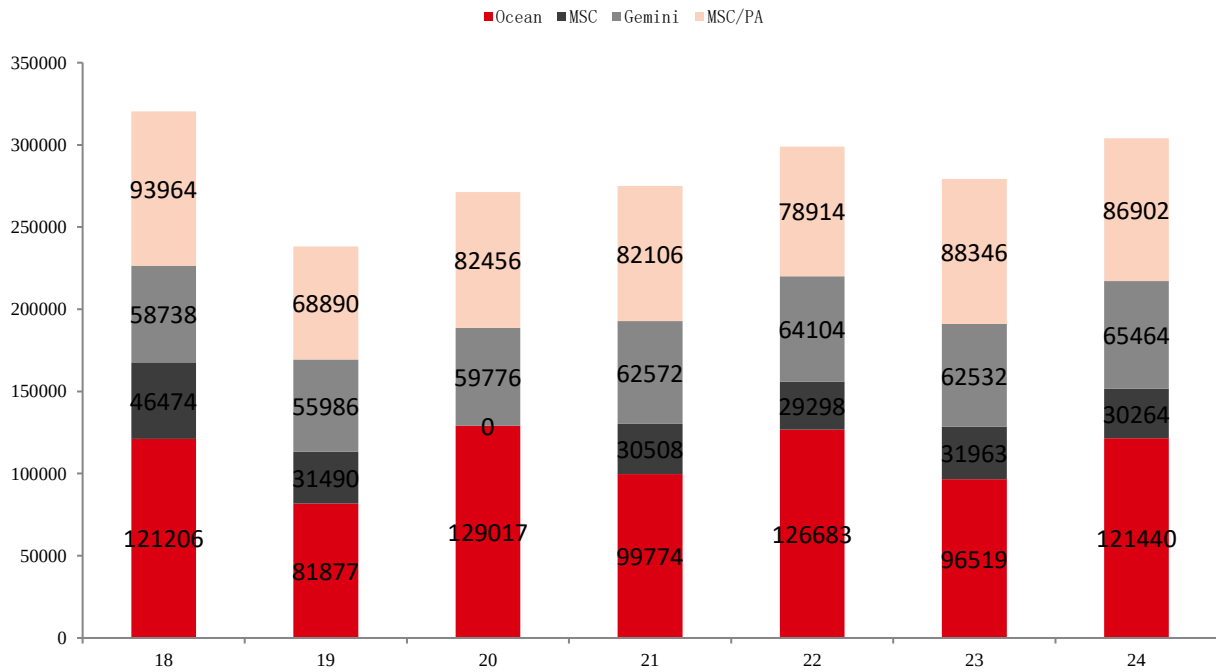
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 容易船期 华泰期货研究院

图 36: 上海-欧洲实际可用运力 | 单位: TEU



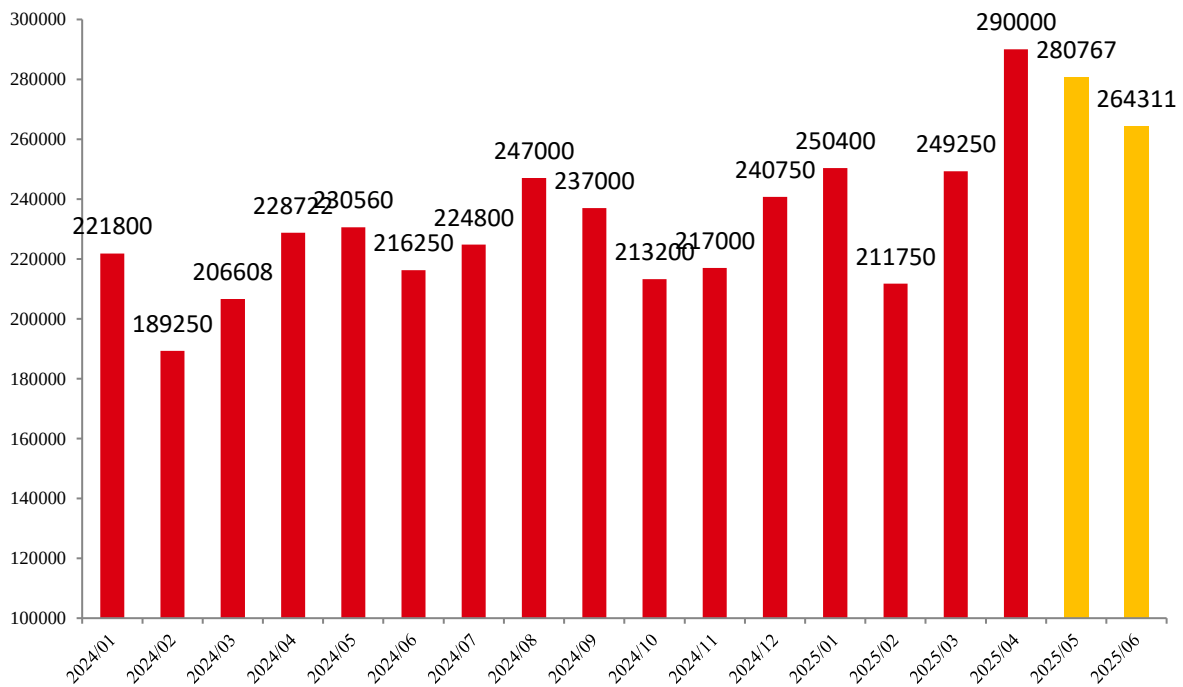
数据来源: Clarkson Ifind Bloomberg 容易船期 华泰期货研究院

图36： 上海-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

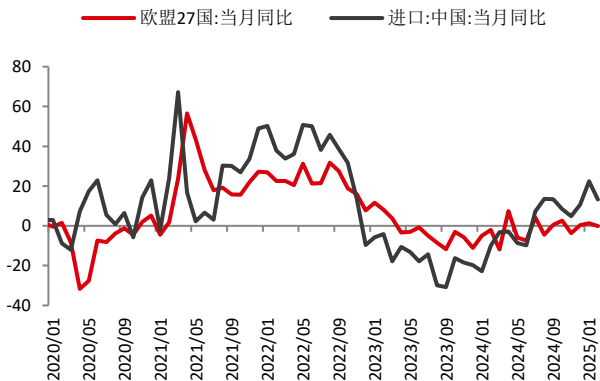
图37： 上海-欧洲月度周均运力 | TEU



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

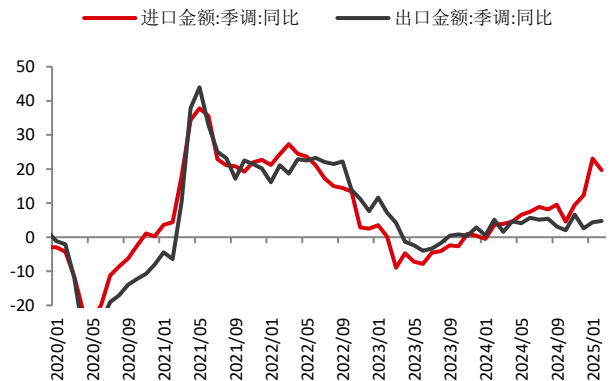
中美欧进出口数据：

图 37： 欧盟 27 国进口同比增速 | 单位： %



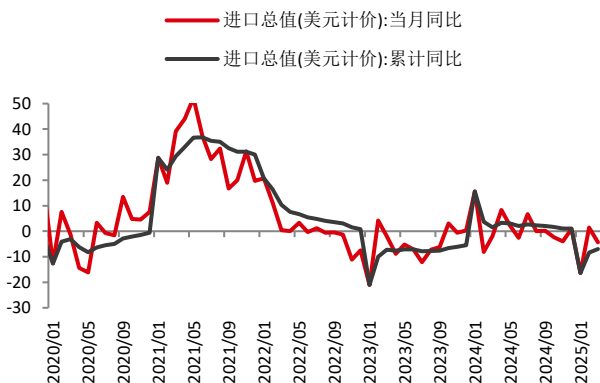
数据来源： Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 38： 美国进出口同比增速 | 单位： %



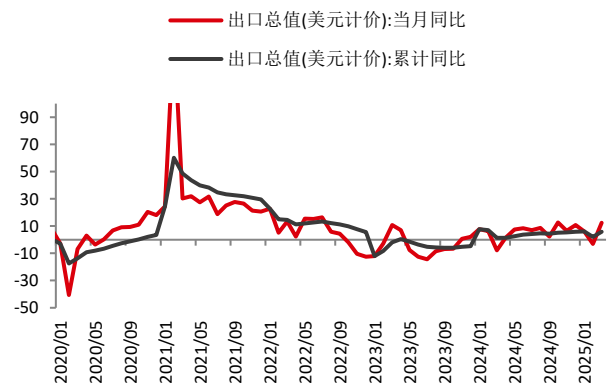
数据来源： Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 39： 中国进口数据 | 单位： %



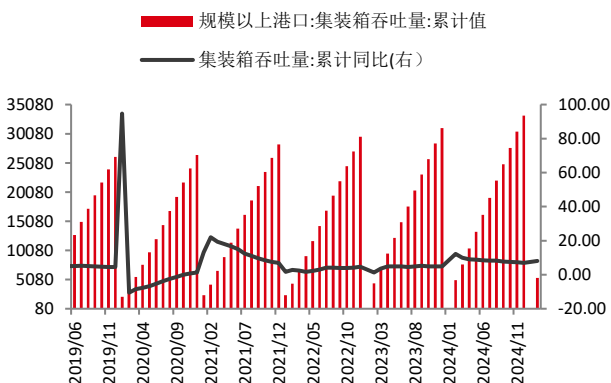
数据来源： Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 40： 中国出口数据 | 单位： %



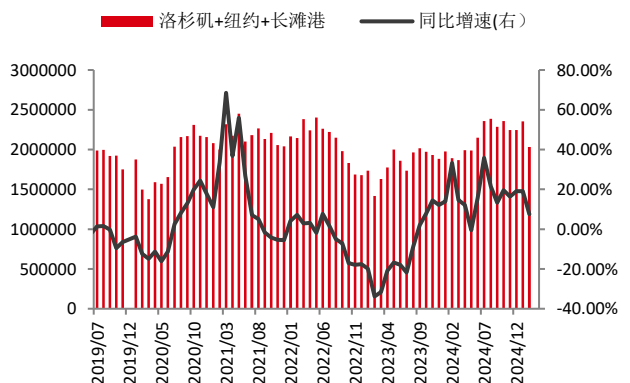
数据来源： Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

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

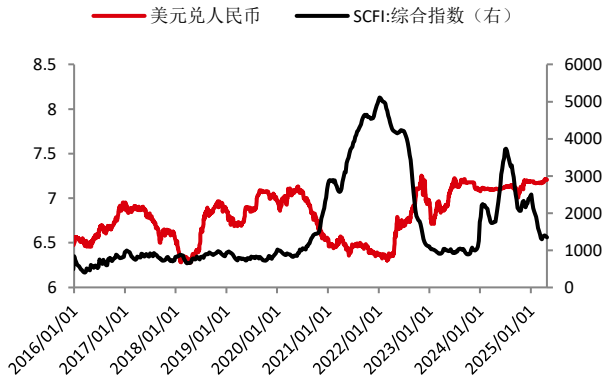
图 42： 美国三大港口吞吐 | 单位： TEU， %



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

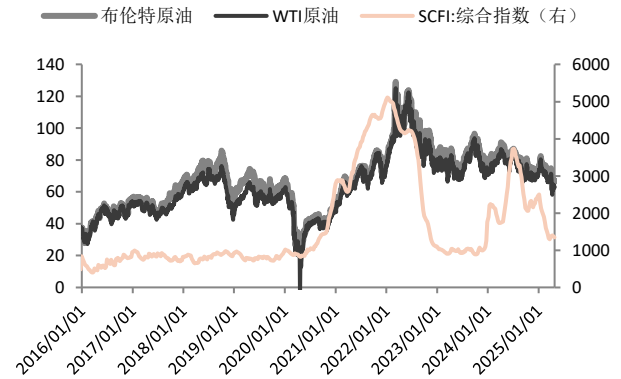
成本与汇率：

图 43：汇率与 SCFI | 单位：点



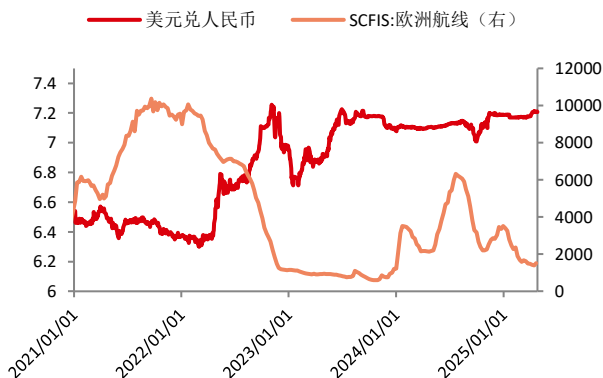
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 44：原油与 SCFI | 单位：美元/桶，点



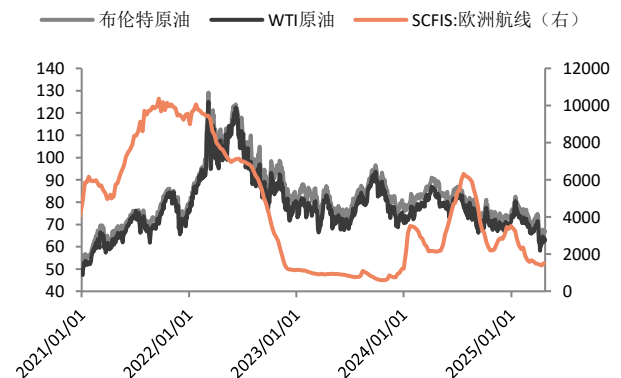
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图 45：汇率与 SCFIS | 单位：点



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

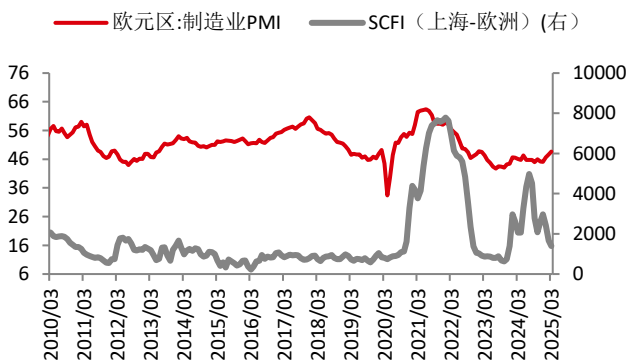
图 46：原油与 SCFIS | 单位：美元/桶，点



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

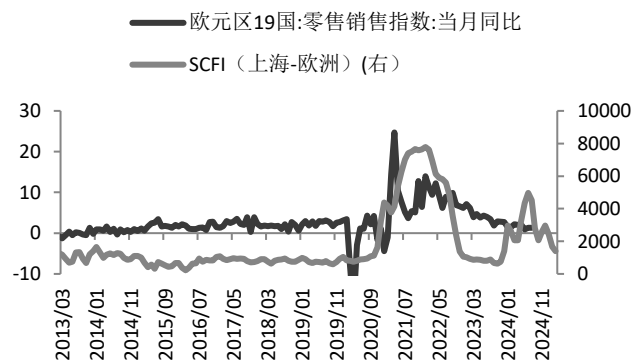
欧元区相关经济指标与航运价格：

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

美线船舶调往欧线跟踪：

图 49：美线船舶调往欧线跟踪 |

船名	之前线路	当前线路	船舶经营人	到达上海时间	船舶大小 (TEU)
HMM AMETHYST	EC1	FP2		2025/5/15	13792
HMM PRIDE	EC1	FP2		2025/5/19	11400
EVER FRANK	美西	1CMA(FAL8) COSCO(AEU9) EMC(CES) OOCL(LL7)	EMC	2025/4/30	12118
TAMPA TRIUMPH	美东	CMA(FAL8) COSCO(AEU9) EMC(CES) OOCL(LL7)	EMC	2025/5/9	13656
COSCO SHIPPING ANDES	美西	CMA(FAL7) COSCO(AEU7) EMC(NE7) OOCL(LL3)	OOCL	2025/5/17	14566
COSCO FRANCE	美西	CMA(FAL2) COSCO(AEU3) EMC(NE3) OOCL(LL2)	COSCO	2025/5/11	13386
COSCO FORTUNE	美东	CMA(FAL7) COSCO(AEU7) EMC(NE7) OOCL(LL3)	COSCO	2025/5/4	13092
COSCO EXCELLENCE	美东	CMA(FAL7) COSCO(AEU7) EMC(NE7) OOCL(LL3)	COSCO	2025/6/1	13114

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