

美线船舶调往欧线潜在可能性施压欧线价格， 关注中美谈判情况

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: F3063489

投资咨询号: Z0014617

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

总的来看，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

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，WEEK20/21/22周运力分别为25.16/26.2/29.6万TEU，5月份月度周均运力28-29万TEU左右，较2024年同比增加20%+。**6月份月度周均运力约为28万TEU。**WEEK23/24/25/26/27周运力为28.95/28.77/27.12/28.5/26.5万TEU，平均28万TEU。**目前共统计到11艘美线船舶调往欧线，合计运力12.8万TEU，这些船舶基本都分布在5月份，关注后续中美关税谈判情况，若中美货量依旧处于较低位置，预计6月份仍会有美线船舶调往欧线，动态追踪。**

06合约仍面临弱现实，08合约面临弱现实和涨价预期的博弈。5月份10+艘美线船舶调往欧线，增加5月份欧洲航线供应端压力，大部分船司5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1700-1800美元/FEU左右，PA联盟中YML5月22日之前价格为1600美元/FEU，马士基WEEK20周价格1581美元/FEU。关注后续中美关税谈判情况，若中美货量依旧处于较低位置，预计6月份仍会有美线船舶调往欧线，动态追踪，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，同时关注运价跌至1500美元关口时，船司是否有主动行为稳价（目前调研结果显示，绕航好望角后船欧线单箱成本大致在1500美元/FEU附近）。

风险

单边：暂无

套利：多08空06，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，大规模战争爆发

目录

策略摘要	1
核心观点	1
4月集装箱运价回顾：现货市场价格有所企稳	6
期货市场：期货市场合约涨跌互现	6
现货价格表现：4月份现货市场价格涨跌互现	7
远期现货报价：马士基20周开价已经低于1500美元/FEU	9
供应链：总体矛盾较小，苏伊士运河集装箱船舶通行量仍处低位	10
集装箱船舶绕行：集装箱船舶绕航格局依旧延续	10
全局供应链：拥堵压力较小	11
运力供给：超大型船舶供给2025年压力仍在	14
全局供应：集装箱船舶交付压力仍然较大	14
远东-欧洲航线运力供给：超大型船舶交付压力依然较大	16
海外需求：欧盟经济仍然偏弱，2025年欧洲进口需求尚可	19
欧元区一季度经济企稳，但仍受关税阴云笼罩	19
高关税令中美贸易大幅缩减，高频数据承压	20
欧线策略：美线船舶调往欧线潜在可能性施压欧线价格，关注中美谈判情况	24

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： EC2512 单位：点	6
图4： EC2508 单位：点	6
图5： 期限结构 单位：点	7
图6： EC2506 单位：点	7
图7： 期货-现货价格走势 单位：点	7
图8： 沉淀资金 单位：十亿元	7
图9： 上海出口集装箱指数 单位：点	8
图10： 上海出口集装箱结算运价指数 单位：点	8
图11： 上海到欧洲航线运价 单位：\$/TEU	8
图12： 上海至美东美西港口运价 单位：美元/FEU	8
图13： NCFI上海-欧洲价格 单位：点	8
图14： SCFI分航线月度表现（4月） 单位：%	8
图15： 到达亚丁湾船舶-集装箱船舶 单位：艘	10
图16： 到达亚丁湾船舶-集装箱船舶 单位：TEU	10
图17： 经过苏伊士运河船舶-集运 单位：艘	10
图18： 经过苏伊士运河船舶-集运 单位：千TEU	10

图 19:	好望角集装箱船舶通过量 单位: TEU	11
图 20:	好望角集装箱船舶通过量 单位: 艘	11
图 21:	全球主干航线综合准班率 单位: %	11
图 22:	全球主干航线准班率指数: 亚洲-欧洲 单位: %	11
图 23:	2M 联盟准班率 单位: %	12
图 24:	OCEAN 联盟准班率 单位: %	12
图 25:	THE 联盟准班率 单位: %	12
图 26:	亚洲-美西准班率 单位: %	12
图 27:	全球港口集装箱船拥堵 单位: 百万 TEU	13
图 28:	拥堵船舶占总运力比重 单位: %	13
图 29:	拥堵 (鹿特丹 安特卫普 汉堡) 单位: 千 TEU	13
图 30:	新加坡港口拥堵 单位: 千 TEU	13
图 31:	东南亚港口拥堵运力 单位: 百万 TEU	13
图 32:	美西港口拥堵运力 单位: 百万 TEU	13
图 33:	集装箱船舶新造船订单数量 单位: 艘	14
图 34:	集装箱船舶新造船订单数量 单位: TEU	14
图 35:	实际月度交付船舶数量 单位: 艘	15
图 36:	实际月度交付船舶运力 单位: 千 TEU	15
图 37:	集装箱船舶拆解 单位: 艘	15
图 38:	集装箱船舶拆解 单位: 千 TEU	15
图 39:	集装箱船运力月度变动 单位: 千 TEU,%	16
图 40:	集装箱船年度运力变动 单位: 千 TEU,%	16
图 41:	12000+TEU 船舶月度交付情况 (横轴代表月份, 0 表示交付月份待定) 单位: TEU	17
图 42:	12000+TEU 船舶月度交付情况 (横轴代表月份, 0 表示交付月份待定) 单位: 艘	18
图 43:	欧盟经济月度热力图 单位: %	19
图 44:	CTS 远东-欧洲贸易量 单位: TEU	20
图 45:	中国出口欧洲 单位: 百万美元	20
图 46:	美国零售消费仍具有韧性 单位: %	21
图 47:	美国零售商协会预估美国集装箱月度进口 单位: 百万 TEU	22
图 48:	上海-美西港口 TBN 以及 CANCEL 情况 单位:	22
图 49:	上海-美东港口 TBN 及 CANCEL 情况 单位:	22
图 50:	中国开往美国船舶数量 单位: 艘	23
图 51:	中国开往美国船舶数量 单位: TEU	23
图 52:	上海-欧基港远期运力压力较大 单位: TEU	24
图 53:	上海-欧基港周度停航以及 TBN 情况 单位:	24
图 54:	上海-欧基港运力-月度周均 (5 月以及 6 月运力目前为初步预估) 万 TEU	25
图 55:	上海-欧基港运力分布 (分联盟, 28 周之后船期尚不完整) TEU	25
图 56:	美线船舶调往欧线情况 单位:	26

表 1: 不同船司线上报价情况 (美元)	9
----------------------------	---

表 2: 不同航线内部不同 TEU 船舶配置比例 16

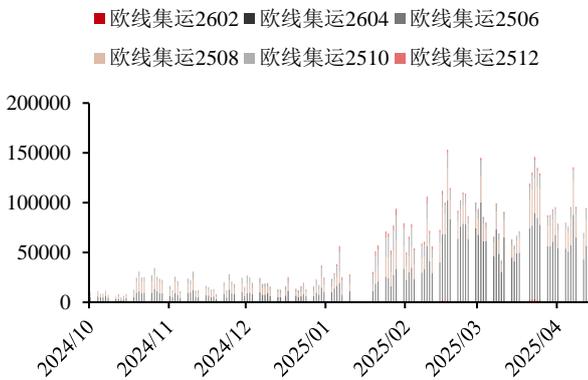
4月集装箱运价回顾：现货市场价格有所企稳

期货市场：期货市场合约涨跌互现

截至4月30日，集运指数(欧线)期货所有合约总持仓量为8.73万手，当日成交量6.06万手，所有合约沉淀资金超过21.23亿元。

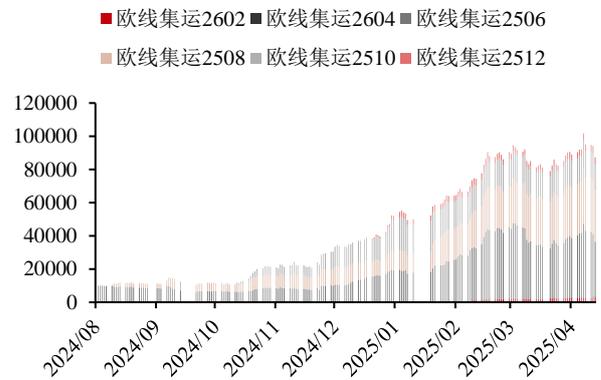
4月份EC2506合约下跌39.36%，EC2508合约下跌35.04%，EC2510合约下跌22.4%，EC2512合约下跌19.6%。

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



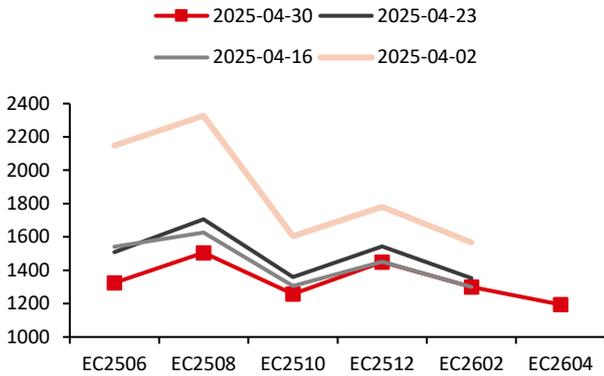
数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图4： EC2508 | 单位：点



数据来源：Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图5： 期限结构 | 单位：点



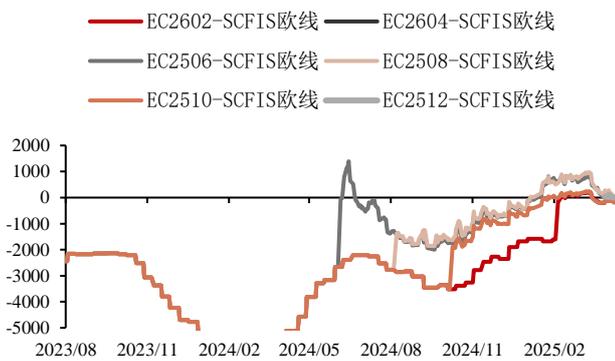
数据来源： Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图6： EC2506 | 单位：点



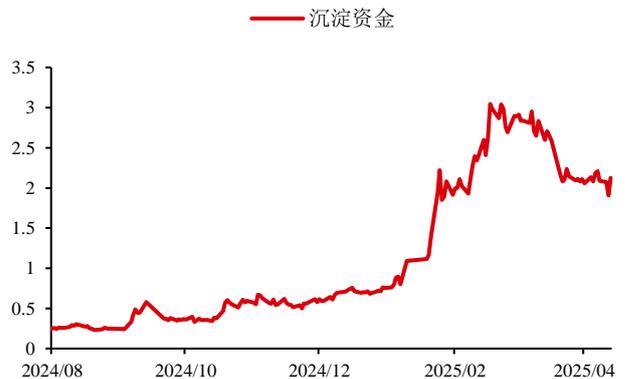
数据来源： Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

图7： 期货-现货价格走势 | 单位：点



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

图8： 沉淀资金 | 单位：十亿元



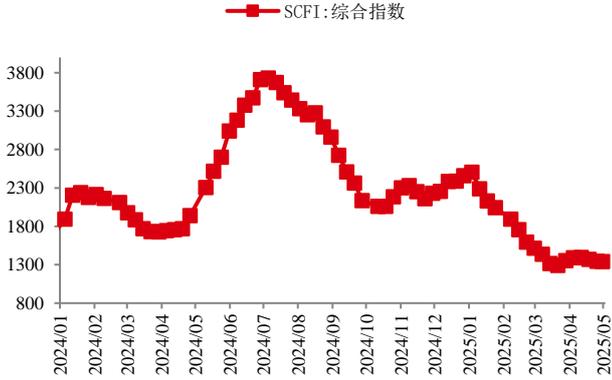
数据来源： Clarkson Ifind Bloomberg 华泰期货研究院

现货价格表现：4 月份现货市场价格涨跌互现

现货视角：4 月份上海航运交易所统计的 6 条航线录得上涨。3 条航线的上涨幅度超过 2%（上海-美东航线上涨 2.79%，上海-美西航线上涨 4.36%，上海-韩国航线上涨 4.26%）。7 条航线运价下跌，上海-欧洲航线月度下跌 8.95%，上海-南美航线月度下跌 16.54%。

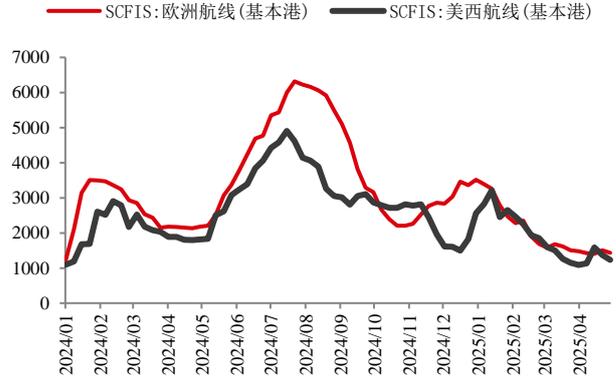
结算运价指数：截至 4 月 28 日，SCFIS 欧洲航线(基本港)月度下跌 3%至 1429.39 点，SCFIS 美西航线(基本港)月度上涨 12.96%至 1230.28 点。

图9： 上海出口集装箱指数 | 单位：点



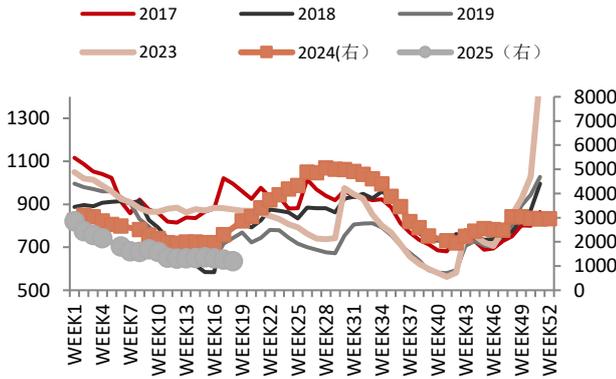
数据来源： Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图10： 上海出口集装箱结算运价指数 | 单位：点



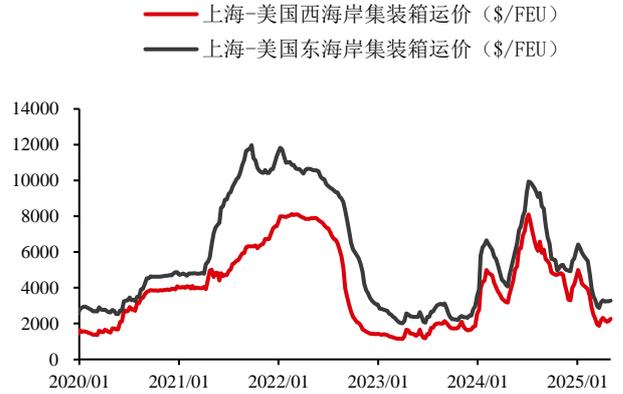
数据来源： Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图11： 上海到欧洲航线运价 | 单位：\$/TEU



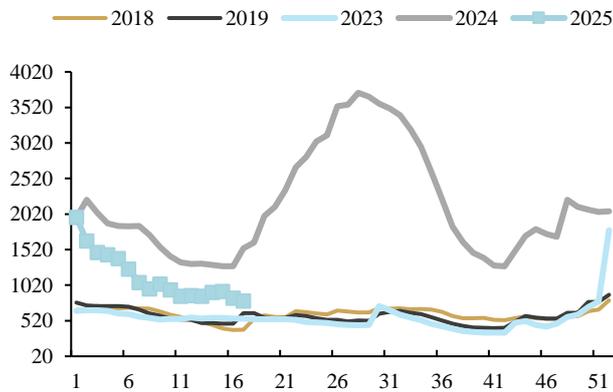
数据来源： Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图12： 上海至美东美西港口运价 | 单位：美元/FEU



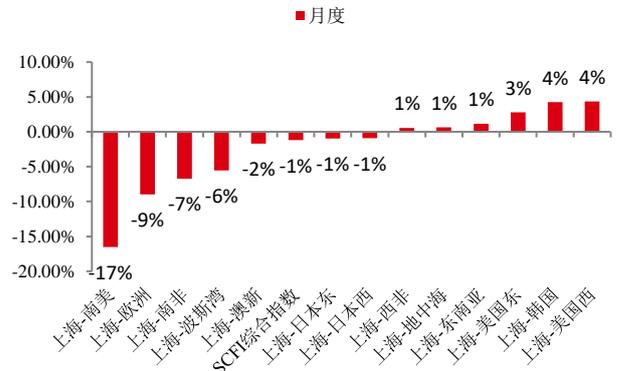
数据来源： Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图13： NCFI 上海-欧洲价格 | 单位：点



数据来源： Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图14： SCFI 分航线月度表现 (4月) | 单位：%



数据来源： Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

远期现货报价：马士基 20 周开价已经低于 1500 美元/FEU

线上报价方面。

Gemini Cooperation：马士基 20 周价格 937/1581；HPL 5 月船期报价 1200/1900，6 月份船期报价 1800/3000。

MSC+Premier Alliance，MSC 5 月上半月船期报价 1160/1940；ONE 5 月船期报价 1661/1637；HMM 5 月上半月船期报价 1067/1734。YML 线下 5 月 22 日前船期报价 1000/1600。

Ocean Alliance，COSCO 5 月上半月船期报价 2175/3625；CMA 5 月份船期报价 1210/1995；EMC 5 月份上半月船期报价 1255/2060；OOCL 5 月上半月船期报价 1150/1700。

表 1：不同船司线上报价情况（美元）

			WEEK19	WEEK20	WEEK21	WEEK22	WEEK23	WEEK24
			2025/05/05-2025/05/11	2025/05/12-2025/05/18	2025/05/19-2025/05/25	2025/05/26-2025/06/01	2025/06/2-2025/06/08	2025/06/09-2025/06/15
Gemini Cooperation	Maersk	20GP		937				
		40GP		1581				
	Hapag-Lloyd	20GP	1200	1200	1200	1200	1800	1800
		40GP	1900	1900	1900	1900	3000	3000
Ocean Alliance	COSCO	20GP	2175	2175				
		40GP	3625	3625				
	OOCL	20GP	1150	1150				
		40GP	1700	1700				
	CMA CGM	20GP	1285	1285	1285	1285		
		40GP	2145	2145	2145	2145		
	EVERGREEN	20GP	1255	1255				
		40GP	2060	2060				
MSC+Premier Alliance	MSC	20GP	1160					
		40GP	1940					
	ONE	20GP	1661	1661	1661	1661		
		40GP	1637	1637	1637	1637		
	HMM	20GP	1067	1067				
		40GP	1704	1704				

资料来源：Wind 极羽科技 Clarkson Bloomberg 路透 华泰期货研究院

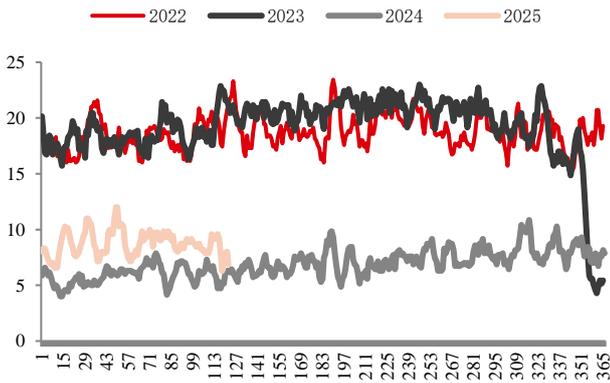
供应链：总体矛盾较小，苏伊士运河集装箱船舶通行量仍处低位

集装箱船舶绕行：集装箱船舶绕航格局依旧延续

集装箱船舶绕行现状继续维持。集装箱船舶绕行结构继续维持。经过苏伊士运河、曼德海峡以及到达亚丁湾的集装箱船舶数量仍处阶段低位，4月30日通过苏伊士运河的集装箱船舶4.86艘（7日平均），日度经过集装箱船舶数量约1.46万TEU左右；到达亚丁湾集装箱船舶数量（7日平均）约为6.86艘，日度经过集装箱船舶数量约1.77万TEU左右。因集装箱船舶改道，通行好望角集装箱船舶数量大幅增加，7日平均通过数量约为18.29艘，前期日度通过中枢约在6-7艘之间。

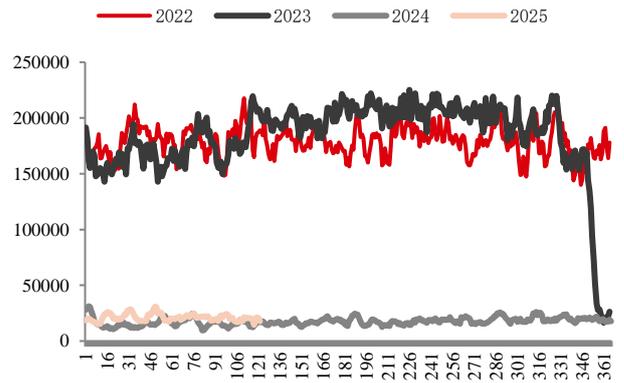
地缘端相对复杂，仍维持中东绕航格局的假设不变。

图15： 到达亚丁湾船舶-集装箱船舶 | 单位：艘



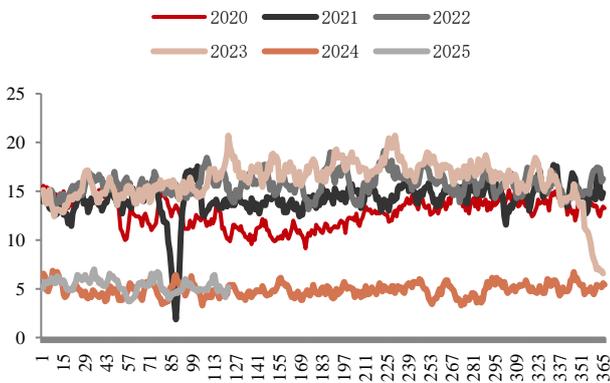
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图16： 到达亚丁湾船舶-集装箱船舶 | 单位：TEU



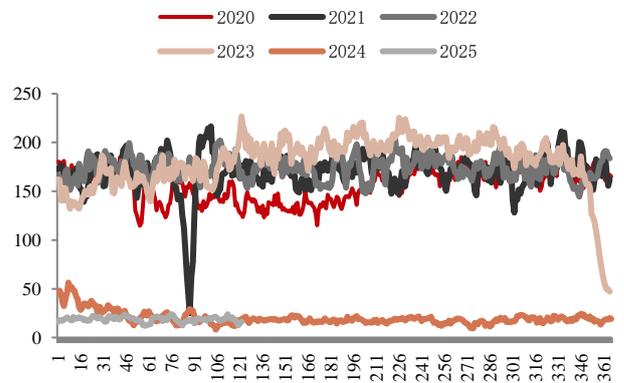
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图17： 经过苏伊士运河船舶-集运 | 单位：艘



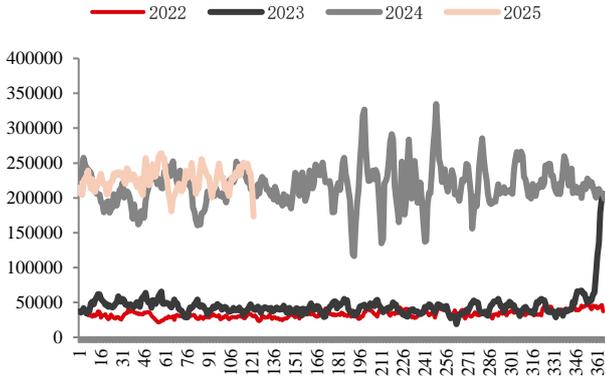
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图18： 经过苏伊士运河船舶-集运 | 单位：千 TEU



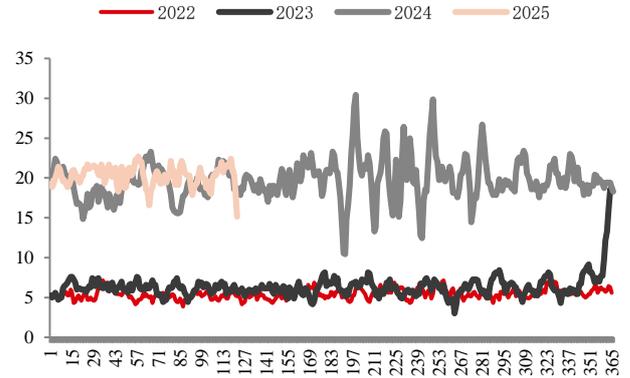
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图19： 好望角集装箱船舶通过量 | 单位：TEU



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

图20： 好望角集装箱船舶通过量 | 单位：艘



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

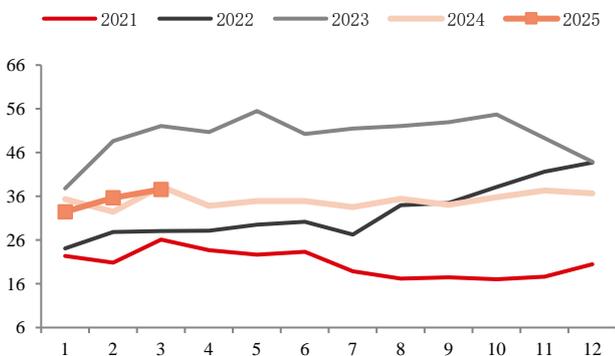
全局供应链：拥堵压力较小

港口准班率仍处低位（遵循班轮船期运营规律和操作常规，将班轮公司公布的 ETB 与 ATB 作对比，偏差不超过 24 小时计为准班，准班率是指准班次数占总班次的比例）。

3 月份全球综合准班率为 37.58%，环比增加 1.89%；亚洲-欧洲航线准班率 3 月份环比上涨至 23.15%，处于相对低位；亚洲-美西航线准班率 3 月份 39.49%（月度环比上涨）；亚洲-美东航线准班率 23.32%（月度环比上涨）。

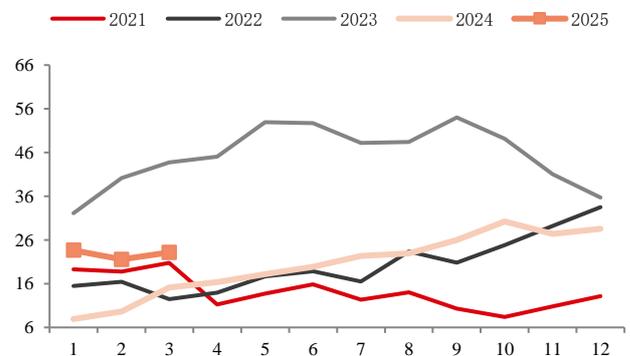
分联盟观察，目前三大联盟准班率都处于相对低位，2M 联盟 3 月份准班率为 36.61%（月度环比上涨），THE 联盟 3 月份准班率为 18.35%（月度环比上涨），OCEAN 联盟 3 月份准班率为 25.08%（月度环比下跌）。

图21： 全球主干航线综合准班率 | 单位：%



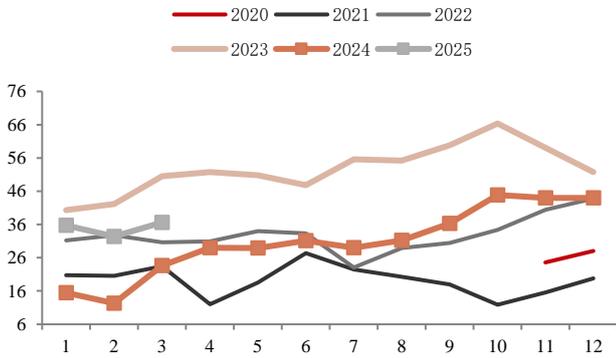
数据来源： Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图22： 全球主干航线准班率指数：亚洲-欧洲 | 单位：%



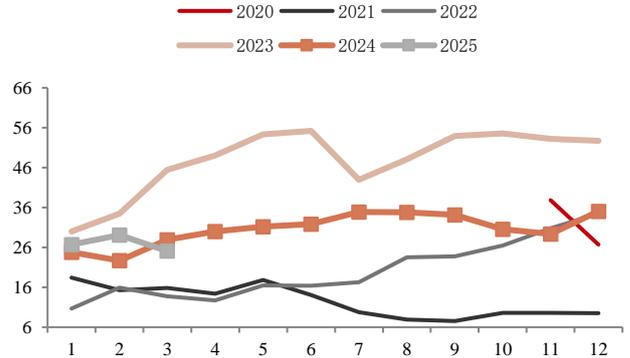
数据来源： Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图23: 2M 联盟准班率 | 单位: %



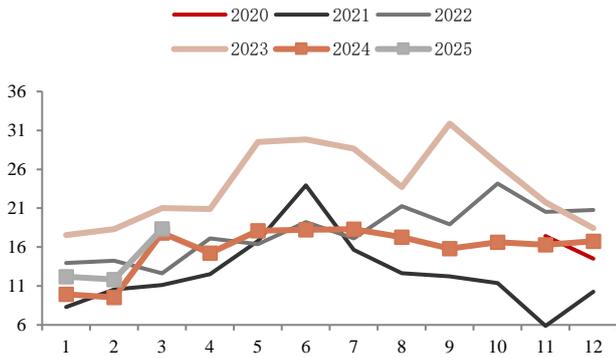
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图24: OCEAN 联盟准班率 | 单位: %



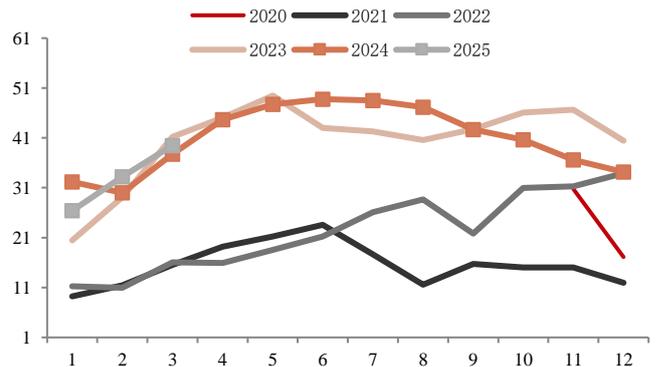
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图25: THE 联盟准班率 | 单位: %



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图26: 亚洲-美西准班率 | 单位: %

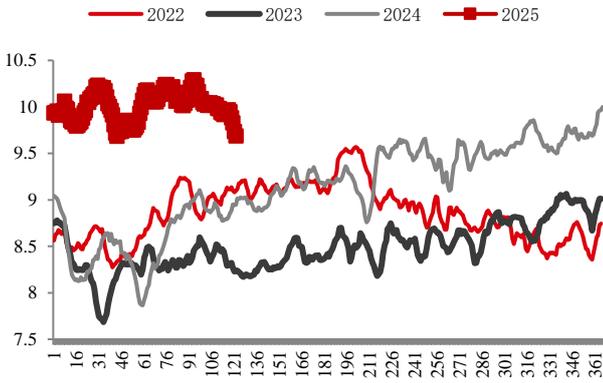


数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

港口拥堵总体压力较小，欧洲地区拥堵相对较高。集装箱端：总量来看，截至 2025 年 4 月 30 日，全球集装箱船舶拥堵运力为 9.69 百万 TEU，拥堵船舶运力占集装箱总运力的 30.7%；美东港口拥堵运力为 0.71 百万 TEU，美西港口拥堵运力 0.64 百万 TEU，均处在历史中性位置；亚洲主要的中转枢纽港口拥堵压力较小，新加坡港口拥堵运力为 35.4 万 TEU。东南亚港口拥堵运力为 108 万 TEU，处于历史同期相对高位。

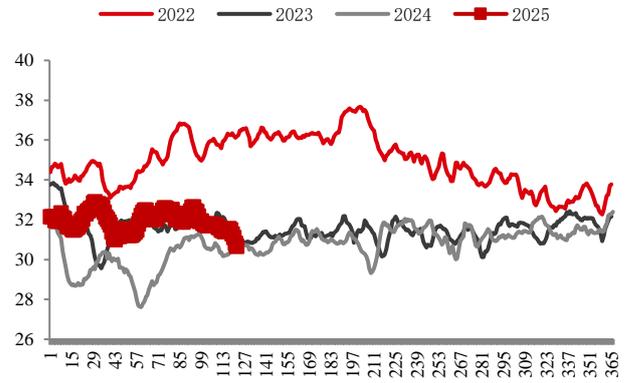
欧洲四港（鹿特丹+安特卫普+南安普顿+汉堡）拥堵运力为 46 万 TEU，近期有所上行，较年内高点明显缓和，拥堵压力有所缓和。

图27: 全球港口集装箱船拥堵 | 单位: 百万 TEU



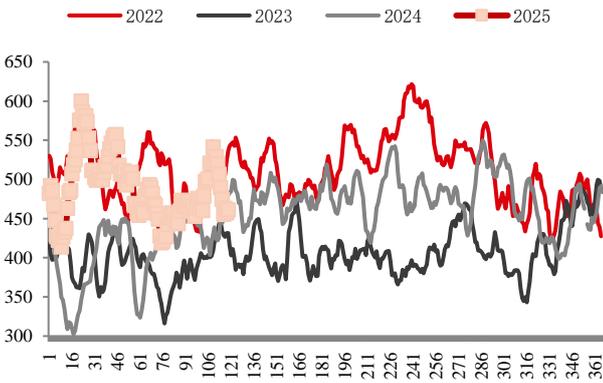
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图28: 拥堵船舶占总运力比重 | 单位: %



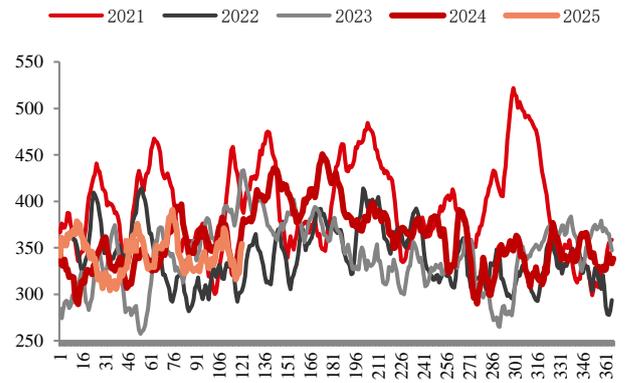
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图29: 拥堵 (鹿特丹 安特卫普 汉堡) | 单位: 千 TEU



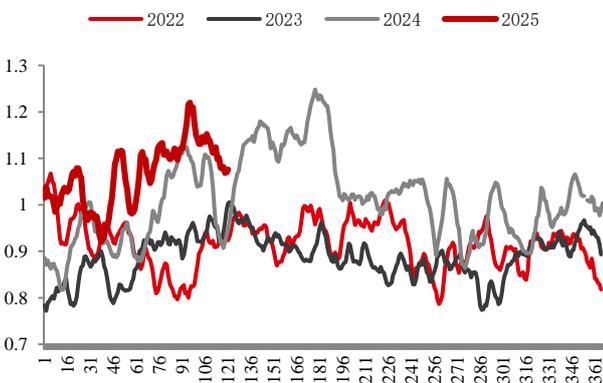
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图30: 新加坡港口拥堵 | 单位: 千 TEU



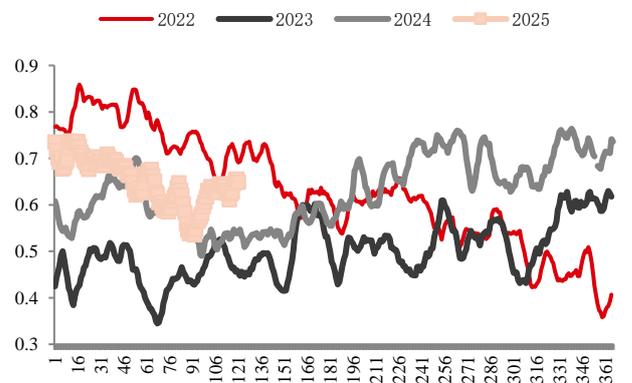
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图31: 东南亚港口拥堵运力 | 单位: 百万 TEU



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图32: 美西港口拥堵运力 | 单位: 百万 TEU



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

运力供给：超大型船舶供给 2025 年压力仍在

全局供应： 集装箱船舶交付压力仍然较大

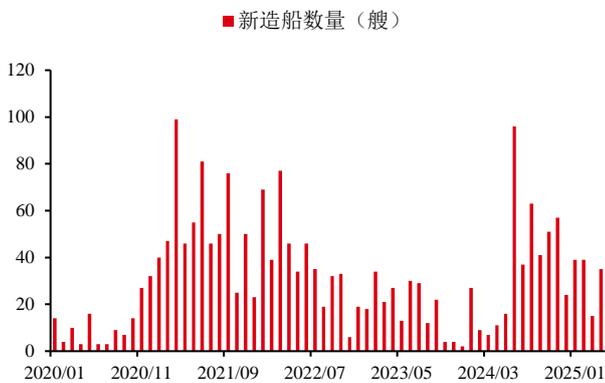
新造船订单：新造船订单处于高位

2024 年，班轮公司大幅增加集装箱船舶订单。

2024 年 1-12 月，船司新造船合同订单共计 385 艘，总运力达到 436.3 万 TEU。

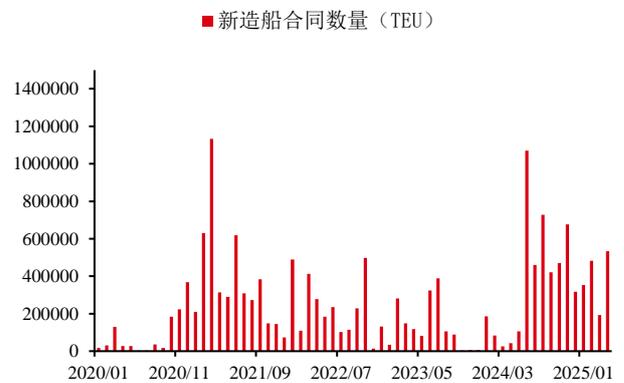
2025 年 4 月份新造船合同订单 35 艘，合计运力 53.28 万 TEU。1-4 月份新造船合同订单合计 128 艘，合计运力 156.2 万 TEU。

图33： 集装箱船舶新造船订单数量 | 单位：艘



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图34： 集装箱船舶新造船订单数量 | 单位：TEU



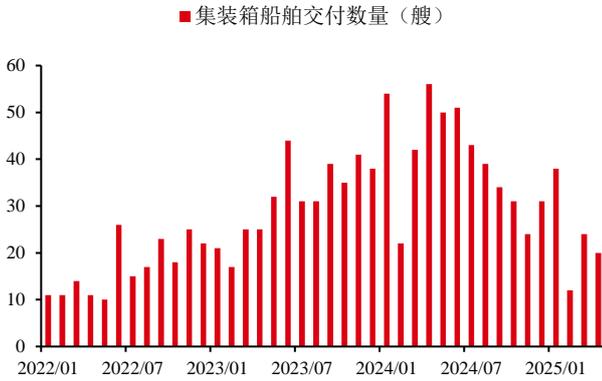
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

船舶交付：未来几年仍是集装箱船舶交付大年

2024 年 1-12 月份，集装箱船舶交付 479 艘，合计交付运力 291 万 TEU。

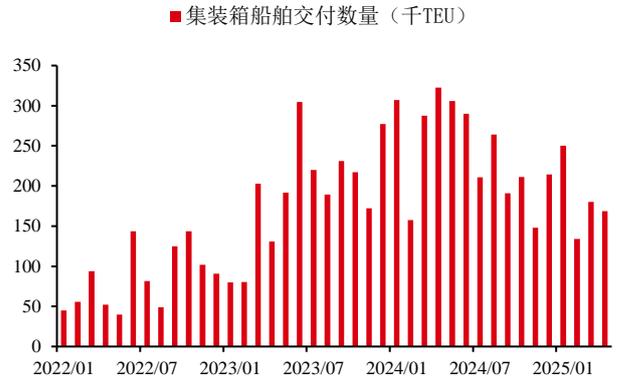
2025 年 4 月份，集装箱船舶交付 20 艘，合计交付运力 16.85 万 TEU。1-4 月份集装箱船舶合计交付 94 艘，合计交付运力 73.3 万 TEU。

图35： 实际月度交付船舶数量 | 单位：艘



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图36： 实际月度交付船舶运力 | 单位：千 TEU



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

船舶拆解：船舶船龄相对较低，拆解压力有限

2024 年 1-12 月，集装箱船舶共计拆解 58 艘，合计 83000TEU。

2025 年 4 月份，集装箱船舶拆解 3 艘，合计 1750TEU。 1-4 月份合计拆解 6 艘，合计拆解运力 3000TEU。

2010 年至今，集装箱服役船舶的平均期限不断增加，已经由 2010 年的 10 年增加至目前的 14 年左右；集装箱船舶拆解的平均船龄由 2016 年的 18.78 年增加至 2024 年的 29.89 年。若以 25 年为拆解船舶的均衡点，经统计，服役 26（包含）年以上的集装箱船舶数量为 590 艘，合计运力共计 76.84 万 TEU，拆解压力相对有限。

图37： 集装箱船舶拆解 | 单位：艘



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图38： 集装箱船舶拆解 | 单位：千 TEU



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

船舶运力供给总结：月度集装箱船舶运力同比增速刷新阶段新高

综合考虑集装箱船舶订单，交付以及拆解等情况，2024年集装箱船舶运力同比增速约为10.09%，2025年运力增速约为6.29%，2026年运力同比增速3.89%。其中2025年预计新增运力194万TEU，2026年预计新增运力127万TEU。

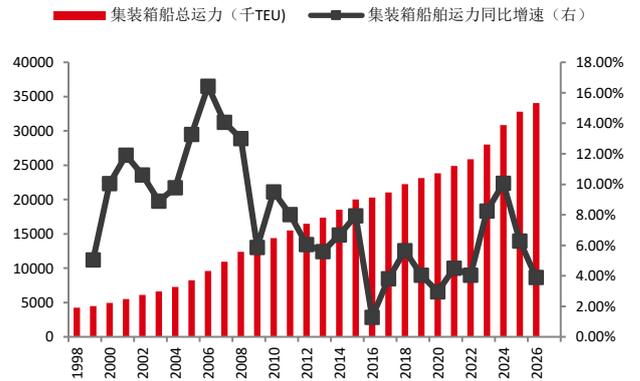
截至2025年4月底，现有集装箱船舶数量6878艘，集装箱船舶总运力为3158.6万TEU，运力同比增速为8.6%。

图39： 集装箱船运力月度变动 | 单位：千 TEU,%



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图40： 集装箱船年度运力变动 | 单位：千 TEU,%



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

远东-欧洲航线运力供应：超大型船舶交付压力依然较大

船舶交付细节：2025年1-12月12000+大船交付量预计超过150万TEU

根据克拉克森统计，远东-欧洲航线运力部署以大船为主。12000-16999TEU 船舶以及17000+船舶配置比例超过89%。

表 2：不同航线内部不同 TEU 船舶配置比例

船舶数量占比 (TEU) (%)	100-2999	3000-5999	6000-7999	8000-11999	12000-16999	17000+	所有船舶
主干航线- (东-西)	1.54%	6.18%	6.16%	23.30%	31.49%	31.33%	100.00%
横渡太平洋航线	0.64%	4.62%	8.66%	38.33%	47.40%	0.35%	100.00%
远东-欧洲	1.21%	2.26%	1.74%	6.21%	24.27%	64.32%	100.00%
大西洋彼岸	6.08%	28.24%	16.12%	43.09%	6.47%	0.00%	100.00%
非主干航线 (东西干线)	9.24%	20.00%	17.48%	29.54%	20.55%	3.19%	100.00%
南北航线	10.94%	30.70%	8.20%	32.97%	17.20%	0.00%	100.00%
拉丁美洲	10.95%	15.22%	8.11%	45.26%	20.46%	0.00%	100.00%
非洲	10.96%	46.22%	6.93%	16.79%	19.10%	0.00%	100.00%
大洋洲	10.87%	64.46%	11.04%	13.63%	0.00%	0.00%	100.00%
区域内部	64.48%	31.38%	2.20%	1.95%	0.00%	0.00%	100.00%
亚洲内部	69.17%	29.21%	1.62%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%
欧洲内容	65.58%	23.55%	3.72%	7.15%	0.00%	0.00%	100.00%
其他	54.11%	42.49%	2.04%	1.35%	0.00%	0.00%	100.00%
全部	15.66%	17.47%	7.17%	22.25%	21.58%	15.86%	100.00%

资料来源: Wind Clarksons Bloomberg 路透 华泰期货研究院

截至 2025 年 4 月 30 日, 12000-16999TEU 船舶共计交付 30 艘, 合计 45.13 万 TEU。
17000+TEU 以上船舶交付 3 艘, 合计 70872TEU。

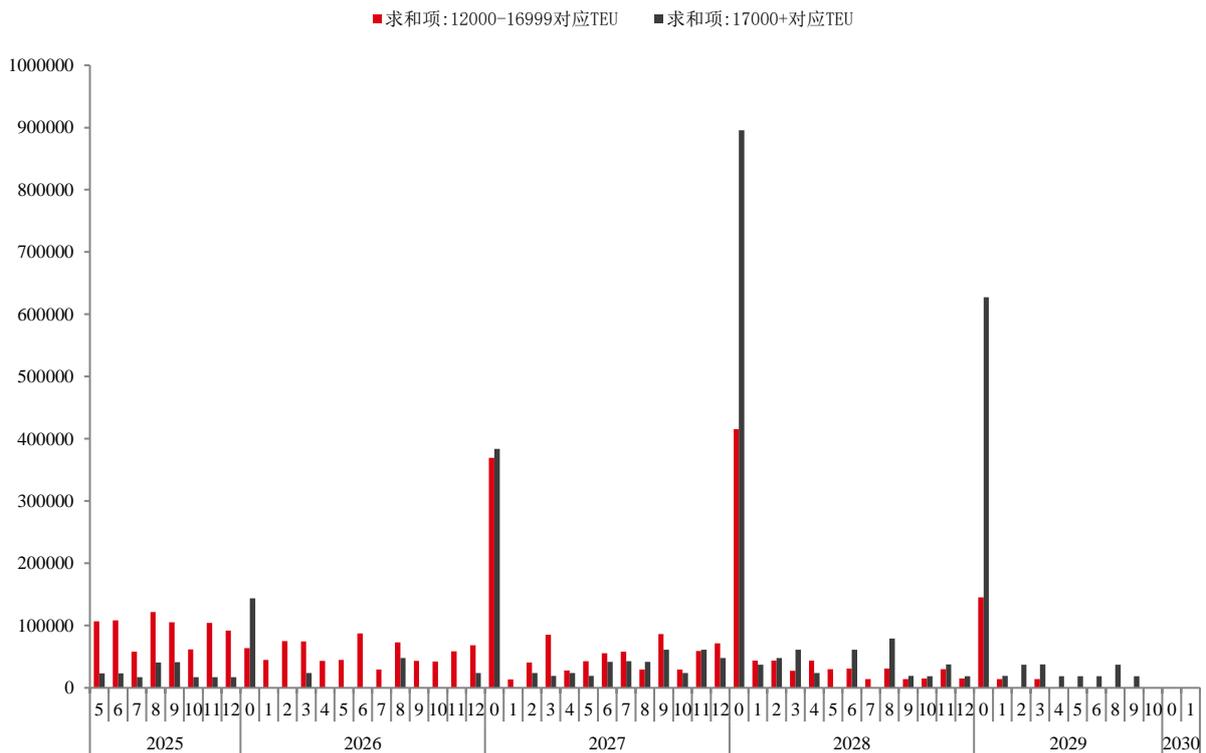
交付预期层面。

12000-16999TEU 船舶: 2025 年剩余月份预计交付 75.89 万 TEU (50 艘), 2026 年交付 74.94 万 TEU (51 艘), 2027 年交付 96.97 万 TEU (66 艘), 2028 年交付 75.48 万 TEU (50 艘)。

17000+TEU 船舶: 2025 年剩余月份预计交付 19.68 万 TEU (10 艘), 2026 年交付 24 万 TEU (10 艘), 2027 年交付 79.1 万 TEU (37 艘), 2028 年交付 129.9 万 TEU (66 艘)。

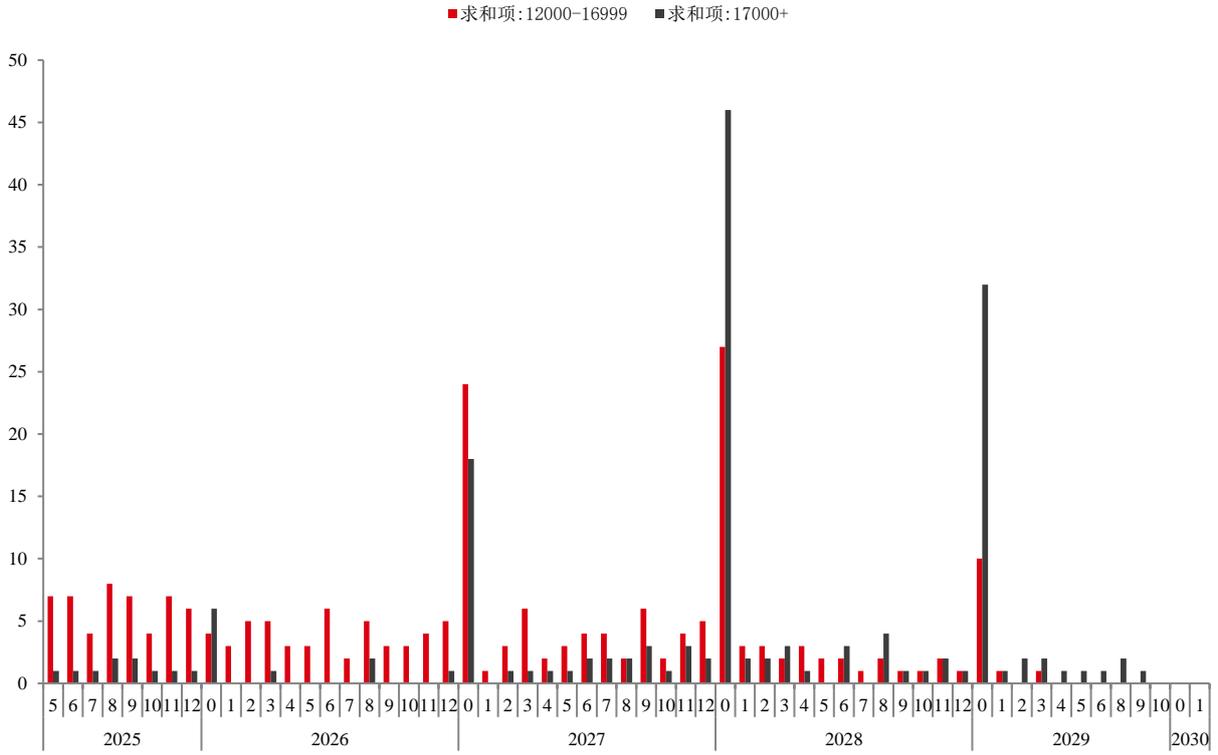
总体来看 2025-2028 年仍面临较大供应端压力, 2027 年以及 2028 年 17000+TEU 船舶年度交付量均超过 35 艘。

图41: 12000+TEU 船舶月度交付情况 (横轴代表月份, 0 表示交付月份待定) | 单位: TEU



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图42： 12000+TEU 船舶月度交付情况（横轴代表月份，0 表示交付月份待定） | 单位：艘



数据来源：Wind 华泰期货研究院

海外需求：欧盟经济仍然偏弱，2025 年欧洲进口需求尚可

欧元区一季度经济企稳，但仍受关税阴云笼罩

一、欧元区一季度经济略有回升，经季节调整后，今年第一季度欧元区 GDP 同比增长 1.2%持平前值，但环比增长 0.4%略超市场预期，分国别来看，德国第一季度 GDP 环比增长 0.2%，法国、西班牙、意大利 GDP 分别环比增长 0.1%、0.6%和 0.3%。二、但前瞻指标显示欧洲经济面临关税威胁。欧元 4 月制造业 PMI 略微回升至 48.7，但服务业 PMI 大幅下跌，显示市场信心受关税事件明显拖累，工业信心指数和零售信心指数也明显下跌。三、政府释放较强稳经济信号。面对经济的持续低迷，德国新任总理再度喊出“不惜一切代价”的标志性措辞。3 月 21 日，德国联邦参议院（上议院）正式通过“债务刹车”改革法案。该法案将超过德国 GDP 1%的国防开支从“债务刹车”限制中豁免，并设立 5000 亿欧元特别基金用于基础设施建设。此前 3 月 6 日，欧盟 27 国领导人达成共识，准备通过 ReArm Europe（重新武装欧洲）计划，包括各国提升财政开支带来的 6500 亿欧元以及 1500 亿欧的国防投资贷款。

图43： 欧盟经济月度热力图 | 单位：%

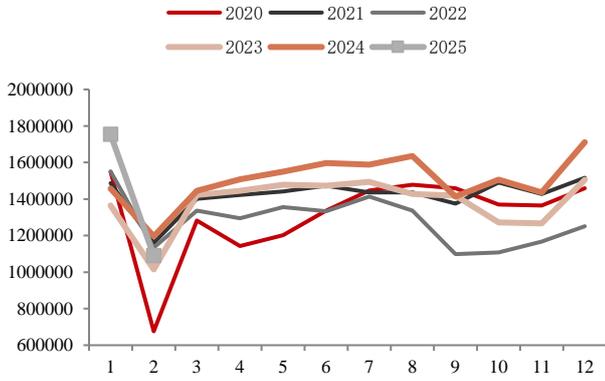
	指标名称	单位	2025/04	2025/03	2025/02	2025/01	2024/12	2024/11	2024/10	2024/09	2024/08	2024/07	2024/06	2024/05
	GDP:不变价同比	%			1.20			1.20			1.30		0.70	
投资	工业信心指数	%	-10.10	-9.80	-10.00	-11.40	-12.70	-10.70	-12.10	-10.30	-10.10	-10.20	-9.90	-9.60
	营建产出:当月同比	%			0.30	0.20	-0.30	-0.20	-1.00	-2.40	-2.40	-2.50	-2.10	-2.80
	制造业PMI	%	48.70	48.60	47.60	46.60	45.10	45.20	46.00	45.00	45.80	45.80	45.80	47.30
就业	失业率（色阶相反）	%		5.80	5.80	5.80	5.80	5.80	5.90	5.90	5.90	6.00	6.00	6.00
消费	零售信心指数	%	-7.10	-5.40	-3.50	-3.50	-2.90	-3.10	-5.40	-6.20	-6.30	-7.30	-6.40	-5.80
	服务业PMI	%	49.70	51.00	50.20	51.30	51.60	49.50	51.60	51.40	52.90	51.90	52.80	53.20
通胀	CPI:当月同比	%	2.20	2.20	2.30	2.50	2.40	2.20	2.00	1.70	2.20	2.60	2.50	2.60
	核心CPI:当月同比	%	2.70	2.40	2.60	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.80	2.90	2.90	2.90
贸易	商品贸易进口:同比	%			7.21	10.85	4.12	0.98	3.20	0.11	-0.83	4.81	-7.55	-5.67
	商品贸易出口:同比	%			7.01	4.42	3.71	-1.09	1.55	0.53	-1.85	10.19	-6.03	-0.81
信贷	银行部门信贷:同比	%		1.74	2.08	1.80	1.02	1.22	1.20	1.09	0.79	0.61	0.28	-0.01
财政	财政盈余	亿欧元			-214.00	-187.00	-250.00	-505.00	-397.00	-325.00	-400.00	-327.00	-236.00	-290.00

数据来源：Wind 华泰期货研究院

2025 年欧洲进口量表现尚可。2024 年 1-12 月份远东-欧洲集装箱贸易总量为 1503.7 万 TEU，较 2023 年增加 8.8%。2025 年 1 月份远东-欧洲集装箱贸易量 175.37 万 TEU，较 2024 年同期增加 20.18%；2 月份远东-欧洲集装箱贸易量 109.09 万 TEU，较 2024 年同期减少 8.8%。

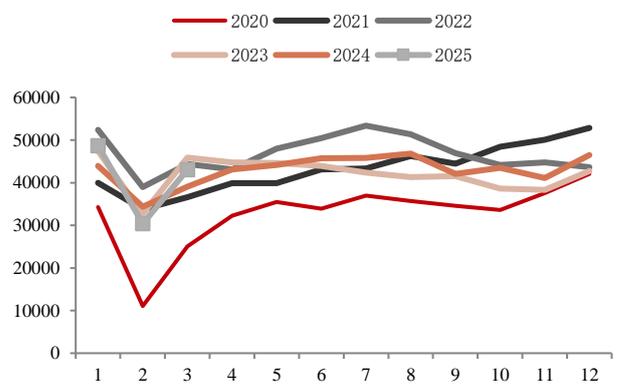
2024年1月-12月，中国出口欧洲共计5160.9亿美元，比2023年增加2.37%。**2025年1-3月份中国出口欧洲共计1221亿美元**，较2024年同期增加4%，3月份出口欧洲431亿美元，同比增加10%

图44: CTS 远东-欧洲贸易量 | 单位: TEU



数据来源: Wind Clarksons 极羽科技 Bloomberg 华泰期货研究院

图45: 中国出口欧洲 | 单位: 百万美元



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 极羽科技 华泰期货研究院

高关税令中美贸易大幅缩减，高频数据承压

美国零售消费仍具有韧性。美国零售联合会预测 2025 年的零售额将在 2024 年增长 2.7% 至 3.7%，达到 5.42 万亿美元至 5.48 万亿美元之间。总体而言，经济在 2025 年迄今显示出持续的势头（在低失业率和实际工资增长的支撑下）。然而重大的政策不确定性正在打压消费者和企业信心。NRF 预计 2025 年 GDP 增长将略低于 2%，低于 2024 年的 2.8%，低于过去几年的趋势。随着关税的实施，NRF 预计 2025 年的 PCE 通胀率将保持在当前约 2.5% 的水平。总体而言，家庭资产负债表似乎状况良好。汽车贷款和信用卡付款的拖欠率有所上升，但仍与大流行前的趋势保持一致。只要劳动力市场保持稳健，消费者信贷状况就应该保持健康。

图46： 美国零售消费仍具有韧性 | 单位：%



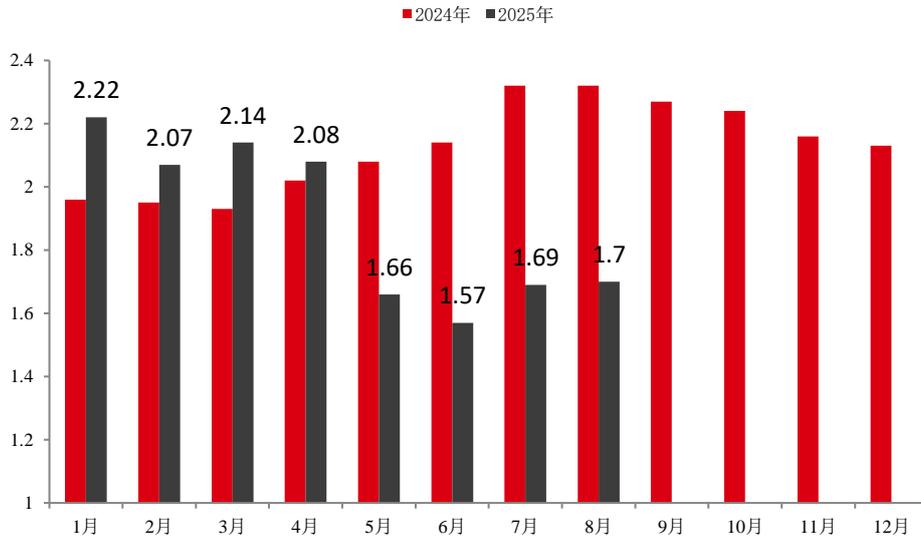
数据来源：美国零售联合会 华泰期货研究院

根据美国零售联合会与哈克特联合公司发布的《全球港口追踪报告》，受美国关税政策影响，美国主要集装箱港口的进口货运量在 2025 年有明显变化。

2 - 3 月货运量情况：美国主要港口 2 月处理了 206 万 20 英尺当量单位 (TEU) 的货物，环比 1 月下降 7.5%，但同比增长 5.2%，是三年来最繁忙的 2 月。《全球港口追踪报告》预计 3 月货运量将达 214 万标准箱，同比增长 11.1%。

4 - 8 月货运量预测：4 月包含新关税宣布前已装运的货物，预计为 208 万标准箱，同比增长 3.1%。然而，5 月预计将终结连续 19 个月的同比增长，急剧降至 166 万标准箱，同比下降 20.5%。6 月预计为 157 万标准箱，为 2023 年 2 月以来最低水平，同比下降 26.6%。7 月和 8 月预计分别为 169 万标准箱和 170 万标准箱，同比降幅分别为 27% 和 26.8%。

图47： 美国零售商协会预估美国集装箱月度进口 | 单位：百万 TEU



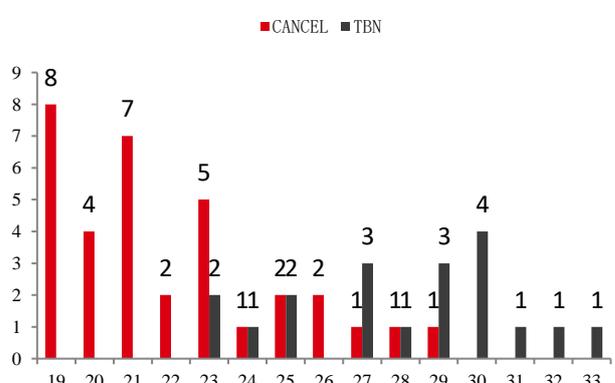
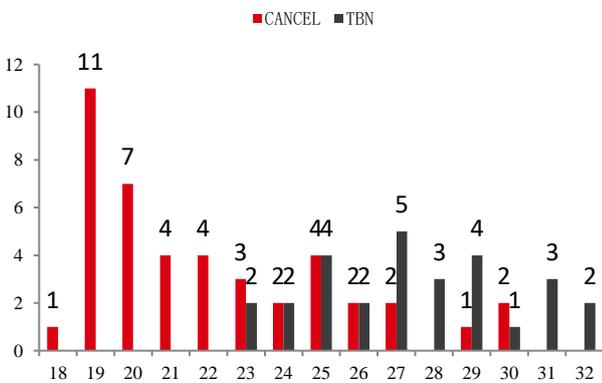
数据来源：美国零售联合会 华泰期货研究院

高频数据显示中美至今贸易量大幅下降。

受中美关税战等因素影响，中美航线出现了较为严重的停航情况。T.S.Lines（德翔海运）暂停了其连接南沙、盐田、蛇口和厦门等华南港口与洛杉矶的独立 AWC2 航线服务，海洋联盟（OA）船公司于4月17日正式通知，其运营的驶向洛杉矶方向的三条航线——CPS、PCC1、CEN已于4月底停航。ZIM宣布暂时停止ZX2快线服务。该快线提供上海-宁波-长滩的35天往返服务，部署了5艘5500TEU的船舶。ONE继此前宣布暂停原定于5月开始的PN4航线后，又宣布推迟另一条原定于5月恢复运营的跨太平洋航线PS5，直至另行通知。目前统计结果显示，上海-美西航线WEEK32之前共计有43个空班，上海-美东航线WEEK32之前共计有34个空班。

图48： 上海-美西港口 TBN 以及 CANCEL 情况 | 单位：

图49： 上海-美东港口 TBN 及 CANCEL 情况 | 单位：



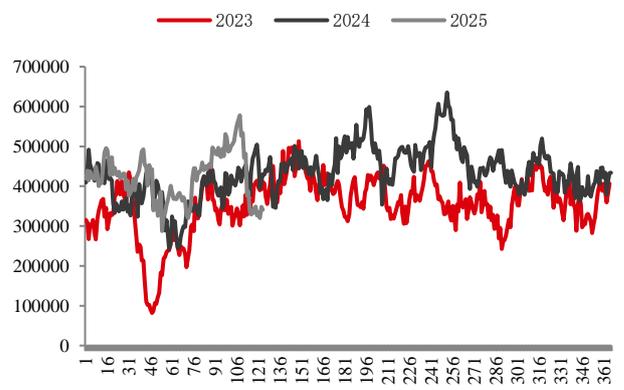
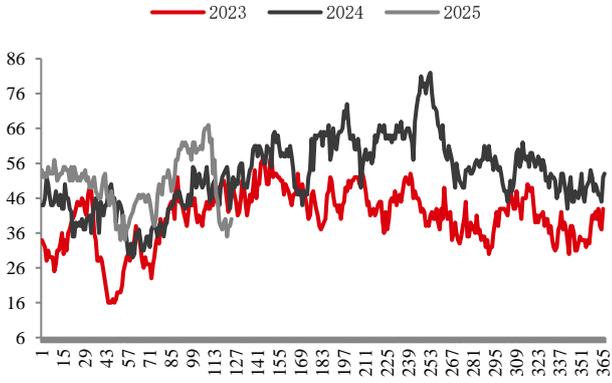
数据来源：Wind Clarksons 极羽科技 Bloomberg 华泰期货研究院

数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 极羽科技 华泰期货研究院

中国开往美国的集装箱船舶数量为 38 艘，较年内高点大幅下降 43%，较去年同期减少 15%；按 TEU 核算，开往美国的集装箱船舶合计 34 万 TEU，同比减少 21%。

图50： 中国开往美国船舶数量 | 单位： 艘

图51： 中国开往美国船舶数量 | 单位： TEU



数据来源： Wind Clarksons 极羽科技 Bloomberg 华泰期货研究院

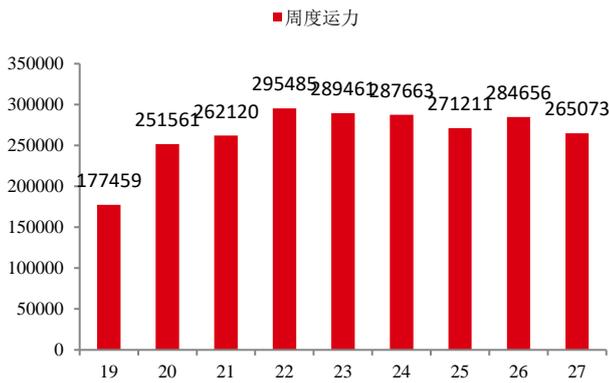
数据来源： Wind Clarksons Bloomberg 极羽科技 华泰期货研究院

欧线策略：美线船舶调往欧线潜在可能性施压欧线价格，关注中美谈判情况

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，WEEK20/21/22周运力分别为25.16/26.2/29.6万TEU，5月份月度周均运力28-29万TEU左右，较2024年同比增加20%+。6月份月度周均运力约为28万TEU。WEEK23/24/25/26/27周运力为28.95/28.77/27.12/28.5/26.5万TEU，平均28万TEU。

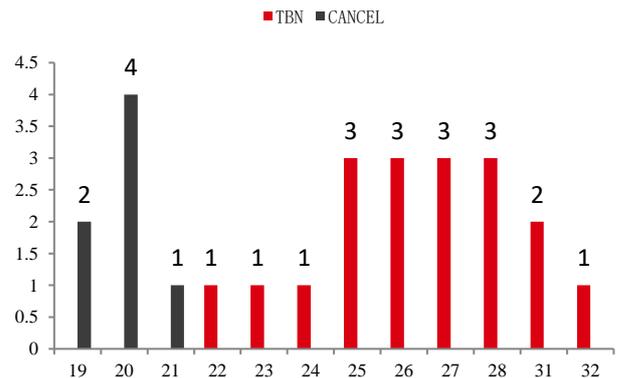
目前共统计到11艘美线船舶调往欧线，合计运力12.8万TEU，这些船舶基本都分布在5月份，关注后续中美关税谈判情况，若中美货量依旧处于较低位置，预计6月份仍会有美线船舶调往欧线，动态追踪。

图52：上海-欧基港远期运力压力较大 | 单位：TEU



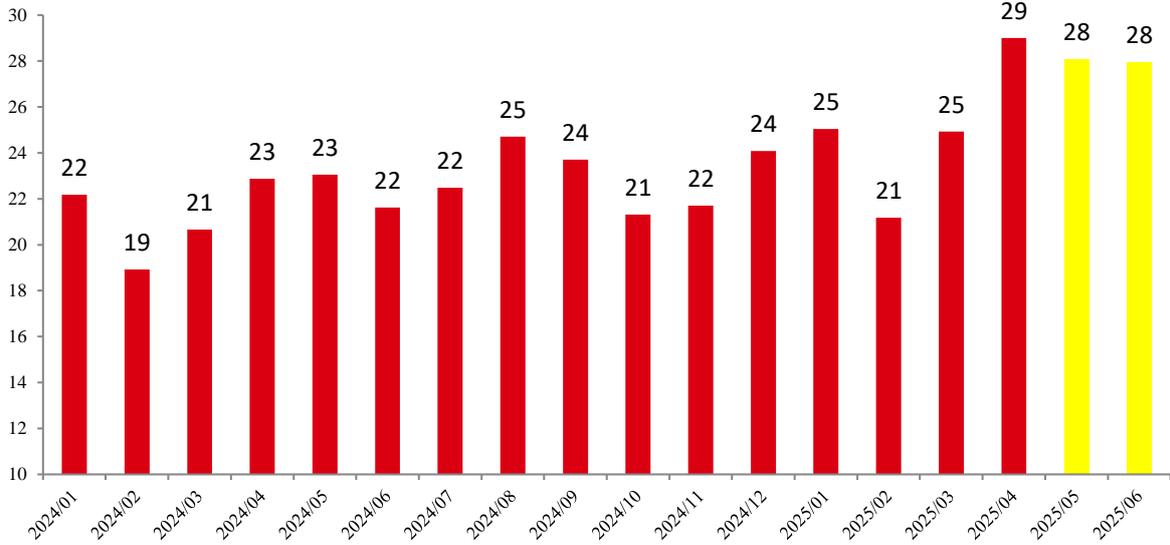
数据来源：Wind Clarksons 极羽科技 Bloomberg 华泰期货研究院

图53：上海-欧基港周度停航以及 TBN 情况 | 单位：



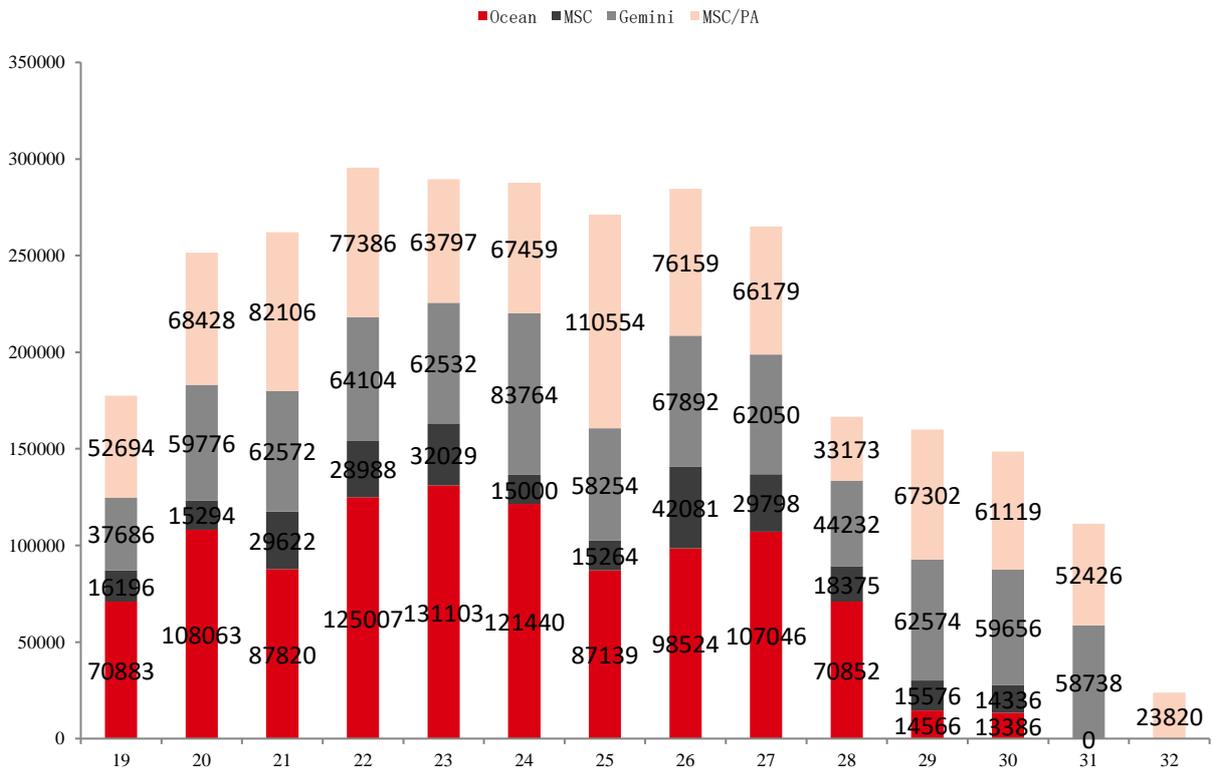
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 极羽科技 华泰期货研究院

图54: 上海-欧基港运力-月度周均 (5月以及6月运力目前为初步预估) | 万 TEU



数据来源: Wind 容易船期 华泰期货研究院

图55: 上海-欧基港运力分布 (分联盟, 28周之后船期尚不完整) | TEU



数据来源: Wind 容易船期 华泰期货研究院

图56： 美线船舶调往欧线情况 | 单位：

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)	对应周
EVER FRANK	美西	CMA(FAL8) COSCO(AEU9) EMC(CES) OOCL(LL7)	EMC	2025/4/30	12118	18
MAERSK SHIVLING	美西	MSK(MSKExtraNEU)	MSK	2025/4/30	9286	18
COSCO FORTUNE	美东	CMA(FAL7) COSCO(AEU7) EMC(NE7) OOCL(LL3)	COSCO	2025/5/4	13092	19
TAMPA TRIUMPH	美东	CMA(FAL8) COSCO(AEU9) EMC(CES) OOCL(LL7)	EMC	2025/5/9	13656	19
COSCO FRANCE	美西	CMA(FAL2) COSCO(AEU3) EMC(NE3) OOCL(LL2)	COSCO	2025/5/11	13386	20
HMM AMETHYST	美东	HMM(FP2) MSC(GRIFFIN) ONE(FP2) YML(FP2)	HMM	2025/5/15	13792	20
COSCO SHIPPING ANDES	美西	CMA(FAL7) COSCO(AEU7) EMC(NE7) OOCL(LL3)	OOCL	2025/5/17	14566	20
HMM PRIDE	美东	HMM(FP2) MSC(GRIFFIN) ONE(FP2) YML(FP2)	HMM	2025/5/19	11400	21
ONE STORK	美东	HMM(FE3) MSC(CONDOR) ONE(FE3) YML(FE3)	ONE	2025/5/19	14026	21
MSC CRISTINA		HMM(FE5) MSC(LION) ONE(FE5) YML(FE5)	MSC	2025/5/21	13119	21
COSCO EXCELLENCE	美东	CMA(FAL7) COSCO(AEU7) EMC(NE7) OOCL(LL3)	COSCO	2025/6/1	13114	23

数据来源：Wind 华泰期货研究院

06 合约仍面临弱现实，08 合约面临弱现实和涨价预期的博弈。5 月份 10+艘美线船舶调往欧线，增加 5 月份欧洲航线供应端压力，大部分船司 5 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 1700-1800 美元/FEU 左右，PA 联盟中 YML5 月 22 日之前价格为 1600 美元/FEU，马士基 WEEK20 周价格 1581 美元/FEU。关注后续中美关税谈判情况，若中美货量依旧处于较低位置，预计 6 月份仍会有美线船舶调往欧线，动态追踪，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，同时关注运价跌至 1500 美元关口时，船司是否有主动行为稳价（目前调研结果显示，绕航好望角后船欧线单箱成本大致在 1500 美元/FEU 附近）。

总的来看，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。

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