



12月合约估值逐步清晰，关注12月下半月是否会再度宣涨以及最终落地情况。2月合约或存在较大预期差，交割结算时间确定；2月合约交割结算价格基本反映1月底现货价格中枢；如果今年签约挺价的持续时间延长且使得高价落地在2026年的1月份，则最终2月合约有可能与12月合约估值平水，持续跟踪；后期节奏层面关注11月底（是否宣涨12月下半月价格）以及12月中旬（是否宣涨1月价格）。更远月合约，面临苏伊士运河复航压力；2025年大部分月度周均运力均超过30万TEU且均为近4年历史同期运力新高，运力供应端压力逐步提升；若2026年苏伊士运河恢复通行，月度周均运力或在当前基础上继续抬升，对运价产生压力。

FICC 组行业研究报告

苏伊士运河存复航可能，集运市场或回归“常态”

本期分析研究员



蔡劭立

从业资格号: F3063489
投资咨询号: Z0014617



高聰

从业资格号: F3063338
投资咨询号: Z0016648



汪雅航

从业资格号: F03099648
投资咨询号: Z0019185



朱思谋

从业资格号: F03142856



朱风芹

从业资格号: F03147242



研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

电话: 0755-23887993
 邮箱: caishaoli@htfc.com
 从业资格号: F3063489
 投资咨询号: Z0014617

高聪

电话: 021-60828524
 邮箱: gaocong@htfc.com
 从业资格号: F3063338
 投资咨询号: Z0016648

汪雅航

邮箱: wangyahang@htfc.com
 从业资格号: F03099648
 投资咨询号: Z0019185

联系人

朱思谋

邮箱: zhusimou@htfc.com
 从业资格号: F03142856

朱凤芹

邮箱: zhufengqin@htfc.com
 从业资格号: F03147242

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

苏伊士运河存复航可能，集运市场或回归“常态”

策略摘要

12月合约估值逐步清晰：12月合约交割结算价格为12月15号、12月22号以及12月29号三期SCFIS的算数平均值。12月上半月运价中枢下修至2100-2200美元/FEU附近，关注12月下半月是否会再度宣涨，若上半月价格不再调整，12月15日SCFIS或介于1600-1650点。12月合约估值逐步清晰。**2602合约：**2月合约或存在较大预期差，交割结算时间确定。EC2602合约交割结算价格为2026年1月26日、2月2日以及2月9日三期交割结算价格的算数平均值；2月合约交割结算价格基本反映1月底现货价格中枢。如果今年签约挺价的持续时间延长且使得高价落地在2026年的1月份，则最终2月合约有可能与12月合约估值平水，持续追踪；后期节奏层面关注11月底（是否宣涨12月下半月价格）以及12月中旬（是否宣涨1月价格）。**更远月合约，面临苏伊士运河复航压力。**2025年大部分月度周均运力均超过30万TEU且均为近4年历史同期运力新高，运力供应端压力逐步提升；若2026年苏伊士运河恢复通行，月度周均运力或在当前基础上继续抬升，对运价产生压力。

核心观点

■ 市场分析

2025年2026年超大型船舶供应压力相对较小，但是2027以及2028年面临的压力较大。2026年预计交付12000+TEU船舶103.27万TEU，2027年预计交付12000+TEU船舶181.6万TEU，2028年预计交付12000+TEU船舶259.3万TEU，2029年预计交付12000+TEU船舶143.7万TEU。**17000+TEU船舶：**2026年预计交付24万TEU(10艘)，2027年预计交付83.8万TEU(39艘)，2028年预计交付160.3万TEU(79艘)，2029年预计交付121.5万TEU(60艘)。

SCFI上海-欧洲价格具有比较强的季节性规律。常规年份，第1周至第15周左右，运价处于季节性下行阶段；第15周至第34周左右，运价处于季节性震荡上行阶段；第34周至第42周左右，运价处于季节性震荡下行阶段；第42周至53周左右，运价处于季节性震荡上行阶段。运价的季节性规律与远东-欧洲地区月度集装箱贸易量走势具有较强的拟合度，也能侧面反应在供应一定的前提

条件下，该品种是需求端边际定价。

2026 年重点关注两个不确定因素对于航运市场可能产生的扰动。第一：中欧贸易博弈是否会影响中欧贸易，2025 年以来，欧盟对华贸易政策呈现显著收紧态势，截至 11 月 27 日已实施多项实质性限制措施，涵盖反倾销、公共采购限制及技术性贸易壁垒等多个维度，涉及产品领域从传统制造业向高附加值产业加速扩展。**第二：关注苏伊士运河恢复通行可能性。**2025 年大部分月度周均运力均超过 30 万 TEU 且均为近 4 年历史同期运力新高，运力供应端压力逐步提升。若 2026 年苏伊士运河恢复通行，月度周均运力或在当前基础上继续抬升，对运价产生压力。

■ 风险

下行风险：中欧贸易争端，苏伊士运河恢复通行

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

目录

苏伊士运河存复航可能，集运市场或回归“常态”	2
策略摘要	2
核心观点	2
一、2025 年航运市场运行回顾	7
1.1 现货市场表现	7
1.2 期货市场表现	9
二、集运市场供应链端追踪	11
2.1 集装箱船舶绕行：2026 年苏伊士运河存复航可能	11
2.2 全局供应链：供应链效率持续恢复	12
三、集运市场供给端	16
3.1 全局供应：年度集装箱船舶交付仍处高位	16
3.2 超大型船舶供应：12000+TEU 以上船舶供应压力较大	18
四、集运市场需求端	22
4.1 海外经济：欧洲经济下行风险出清	22
4.2：欧洲进口量表现较好，中国出口美国面临波折	22
五、不确定性因素	24
5.1 中欧贸易博弈	24
5.2 苏伊士运河复航可能性	26
六、策略展望	30
6.1 集运价格季节性规律明显	30
6.2 运力供应逐步恢复，月度周均运力刷新历史同期新高	31
6.3 2017-2019 年运价（小柜）大致介于 600-1200 美元	32
6.4 集运市场或回归“常态”，波动收窄，运价高度承压	33
图表	
图 1：SCFI 报价年度表现（截至 2025 年 11 月 21 日） 单位：%	7
图 2：SCFI 上海-欧洲 单位：美元/TEU	7
图 3：SCFI 上海-美西 单位：美元/FEU	7
图 4：SCFIS 欧线 单位：点	8
图 5：SCFIS 美线 单位：点	8
图 6：主要船司远期报价（2025 年 11 月 21 日数据） 单位：美元	9

图 8: 主要船司 40GP 调价情况 单位: 美元	9
图 9: 主要合约成交情况 单位: %	10
图 10: 所有期货合约持仓情况 单位: 手	10
图 12: 到达亚丁湾集装箱船舶 单位: TEU	11
图 13: 经过苏伊士运河船舶-集运 单位: 艘	12
图 14: 经过苏伊士运河船舶-集运 单位: 千 TEU	12
图 15: 好望角集装箱船舶通过量 单位: TEU	12
图 16: 好望角集装箱船舶通过量 单位: 艘	12
图 17: 全球主干航线综合准班率 单位: %	13
图 18: 全球主干航线准班率指数: 亚洲-欧洲 单位: %	13
图 19: 亚洲-美西航线准班率 单位: %	13
图 20: 亚洲-美东航线准班率 单位: %	13
图 21: 全球港口集装箱船拥堵 单位: 百万 TEU	14
图 22: 拥堵船舶占总运力比重 单位: %	14
图 23: 拥堵 (鹿特丹 安特卫普 汉堡) 单位: 千 TEU	14
图 24: 美东港口拥堵 单位: 百万 TEU	14
图 25: 东南亚港口拥堵运力 单位: 百万 TEU	14
图 26: 美西港口拥堵运力 单位: 百万 TEU	14
图 27: 新加坡港口拥堵运力 单位: 千 TEU	15
图 28: 上海港口拥堵运力 单位: 千 TEU	15
图 29: 集装箱船舶订单量 单位: 艘	16
图 30: 集装箱船舶订单总运力 单位: TEU	16
图 31: 船司新造船合同船舶数量 单位: 艘	16
图 32: 船司新造船合同船舶数量 单位: TEU	16
图 33: 实际月度交付船舶数量 单位: 艘	17
图 34: 实际月度交付船舶运力 单位: 千 TEU	17
图 35: 所有集装箱船舶平均年限 单位: 年	17
图 36: 拆解船舶平均年限 单位: 千 TEU	17
图 37: 集装箱船舶拆解 单位: 艘	18
图 38: 集装箱船舶拆解 单位: TEU	18
图 39: 集装箱船运力月度变动 单位: 千 TEU,%	18

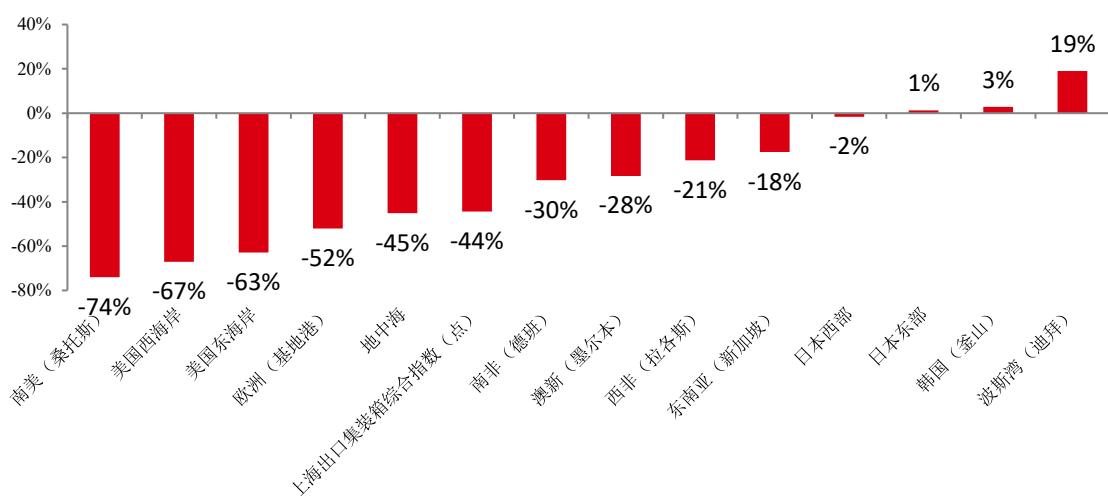
图 40: 集装箱船年度运力变动 单位: 千 TEU,%	18
图 41: (12000-16999TEU) 船舶交付 单位: TEU 艘	19
图 42: (17000+) 船舶交付 单位: TEU 艘	19
图 43: 12000+TEU 船舶交付情况	20
图 44: 12000+TEU 船舶交付情况	21
图 45: 欧洲经济热力图 单位: %	22
图 47: CTS 远东-欧洲贸易量 单位: TEU	23
图 48: 中国出口欧盟金额 单位: 百万美元	23
图 49: CTS 远东-美国贸易量 单位: TEU	23
图 50: 中国出口美国金额 单位: 百万美元	23
图 51: 中国欧盟 2025 年贸易争端详情 单位: 无	25
图 52: 苏伊士运河管理局为推动苏伊士运河恢复通行所作的努力	26
图 53: 主要船司近期对于苏伊士运河恢复通行的表态 单位: 无	27
图 54: FAL1 (欧洲-亚洲航线) 通行苏伊士运河 单位:	28
图 55: FAL1 (欧洲-亚洲航线) 通行苏伊士运河 单位:	28
图 56: 远东-欧洲 (苏伊士运河航线) 单位:	28
图 57: 远东-欧洲 (好望角航线) 单位:	29
图 58: SCFI 报价季节性 单位: 美元/TEU	30
图 59: 亚洲-欧洲月度贸易量均值 (2010 年至今月度平均数据)	31
图 60: 中国-欧洲地区月度周均运力 单位: TEU	32
图 61: 2017-2019 上海-欧洲小柜价格 单位: 美元	32
图 62: 2020 年后上海-欧洲小柜价格 单位: 美元	32
图 63: 宁波航交所价格走势 单位:	34
图 64: 交割日历 单位:	34
 表 1: 不同航线内部不同 TEU 船舶配置比例	19

一、2025 年航运市场运行回顾

1.1 现货市场表现

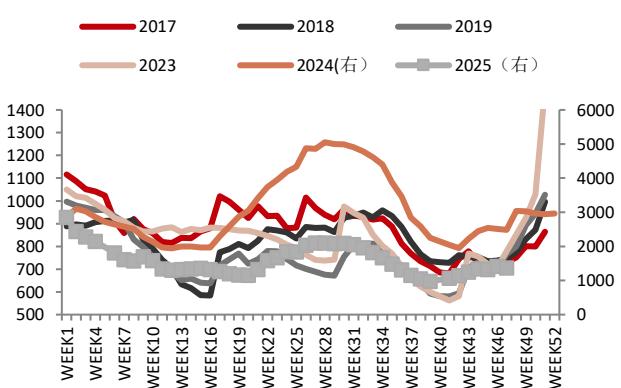
截至 2025 年 11 月 21 日，上海航交所统计的 13 条航线中，11 条航线价格录得下跌，其中上海-南美、上海-美西、上海-美东、上海-欧洲航线年度跌幅均超 50%。3 条航线运价录得上涨，上海-波斯湾航线涨幅最大，超过 19%。

图 1：SCFI 报价年度表现（截至 2025 年 11 月 21 日）| 单位：%



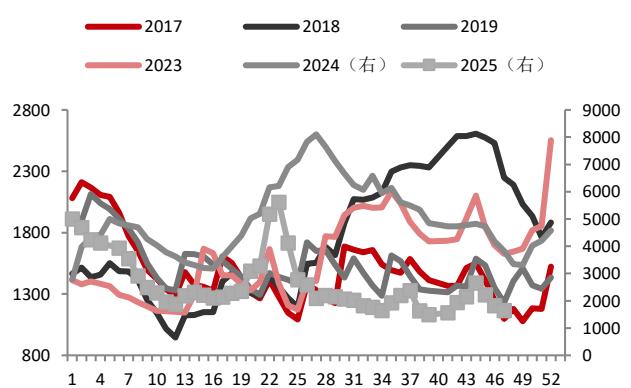
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：SCFI 上海-欧洲 | 单位：美元/TEU



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

图 3：SCFI 上海-美西 | 单位：美元/FEU



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

SCFIS 欧洲航线 (截至 11 月 24 日) 年初至今下跌 53.4% 至 1639.37 点。

SCFIS 美西航线 (截至 11 月 24 日) 年初至今下跌 56.74% 至 1107.85 点。

图 4: SCFIS 欧线 | 单位: 点



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

图 5: SCFIS 美线 | 单位: 点



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

线上报价方面(截至 2025 年 11 月 21 日)

Gemini Cooperation: 马士基上海-鹿特丹 48 周价格 1240/2080, 12 月第一周价格 1605/2510; HPL -SPOT 12 月上半月船期报价 2835–3235 美元/FEU, 12 月下半月价格 4035 美元/FEU。

MSC+Premier Alliance: MSC 12 月上半月价格 1485/2465; ONE 11 月下半月船期 1235/1935, 12 月上半月价格 1955/3035; HMM 上海-鹿特丹 12 月上半月船司价格 1468/2506; YML 11/15–11/30 报价 1450/2400。

Ocean Alliance:CMA 上海-鹿特丹 11 月下半月船期报价 1585/2745, 12 月上半月船期报价介于 3445–3545 美元/FEU, 12 月下半月船期报价 3945–4045; EMC 11 月下半月船期报价 1855/2810, 12 月上半月价格 2005/3110; OOCL 11 月下半月船期报价介于 2300–2400 美元/FEU, 12 月上半月 1830/3230。

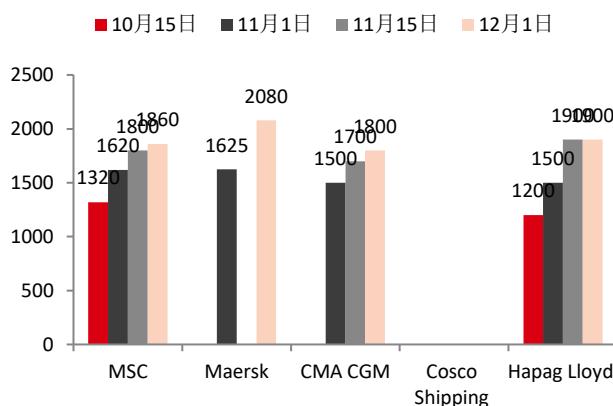
图 6：主要船司远期报价（2025 年 11 月 21 日数据）| 单位：美元

	20GP	WEEK48		WEEK49		WEEK50		WEEK51		WEEK52	
		2025/11/24-2025/11/30	2025/12/01-2025/12/07	2025/12/08-2025/12/14	2025/12/15-2025/12/21	2025/12/22-2025/12/28					
Maersk	20GP	1240	1605								
	40GP	2080	2510								
HPL-SPOT	20GP	1435	1735	1935	2435					2435	
	40GP	2335	2835	3235	4035					4035	
COSCO	20GP	1825									
	40GP	3225									
OOCL	20GP	1430	1880	1880							
	40GP	2330	3230	3230							
CMA CGM	20GP	1585	2085	2085	2235					2185	
	40GP	2745	3545	3545	4045					3945	
EVERGREEN	20GP	1855	2005	2005							
	40GP	2810	3110	3110							
MSC	20GP		1485	1485							
	40GP		2465	2465							
ONE	20GP	1235	1955	1955							
	40GP	1935	3035	3035							
HMM	20GP	1168	1468	1468							
	40GP	1906	2506	2506							
YML	20GP	1250	1450	1450							
	40GP	2000	2400	2400							

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

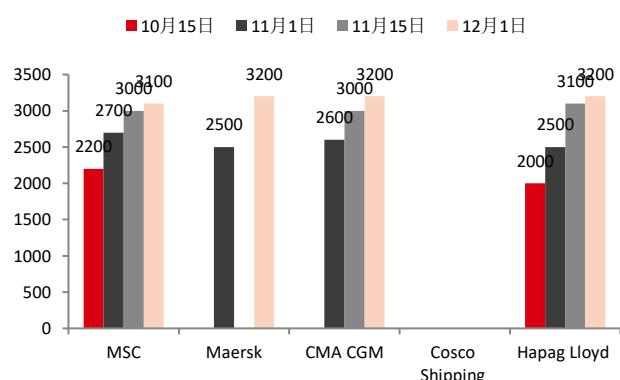
2025 年四季度，主要集装箱船司继续尝试远东-北欧航线挺价。以 MSC 为例，9 月 29 日发布 10 月下半月涨价函 1320/2200，10 月 13 日发布 11 月上半月涨价函 1620/2700,11 月 3 日发布 11 月下半月涨价函 1800/3000，11 月 13 日发布 12 月上半月涨价函 1860/3100。

图 7：主要船司 20GP 调价情况 | 单位：美元



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

图 8：主要船司 40GP 调价情况 | 单位：美元



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

1.2 期货市场表现

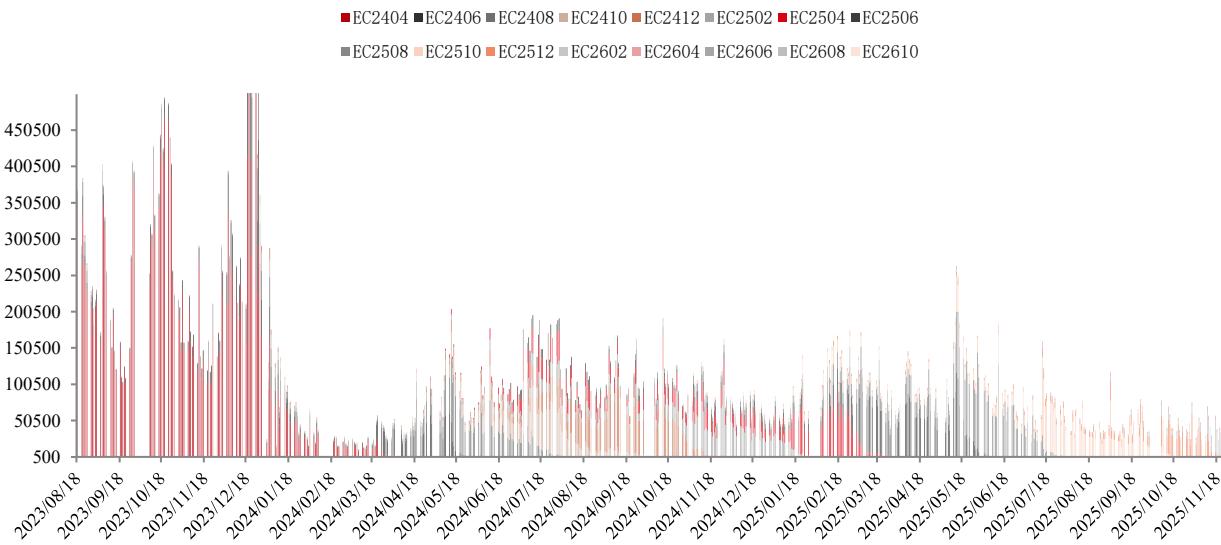
持仓方面，截至 2025 年 11 月 21 日，所有合约总计持仓 72203 手。

成交方面，截至 2025 年 11 月 21 日，所有合约总计成交 34443 手。

2025 年至今共计成交 1719.3 万手。

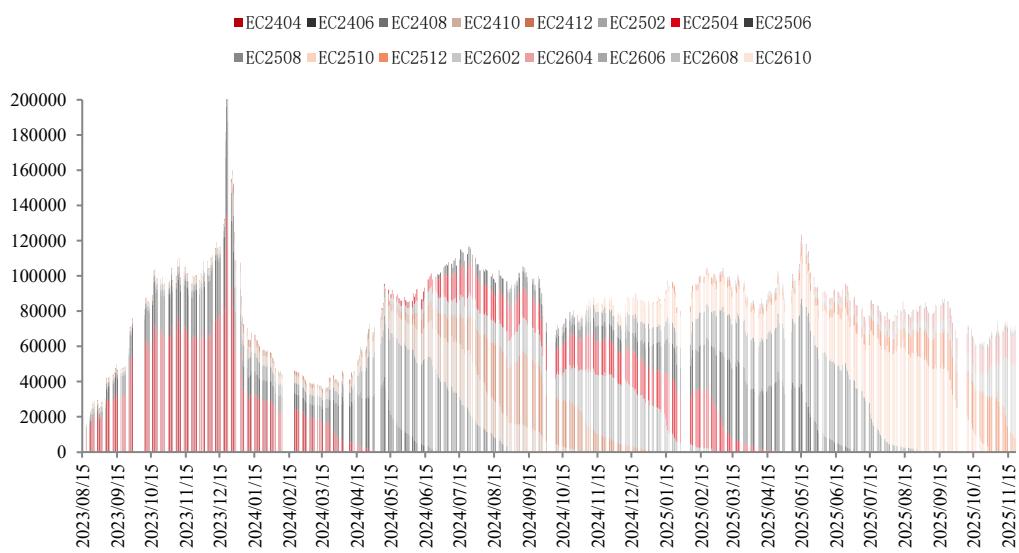
截至 2025 年 11 月 21 日，所有合约沉淀资金 18.14 亿元左右。

图 9：主要合约成交情况 | 单位：%



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

图 10：所有期货合约持仓情况 | 单位：手



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

二、集运市场供应链端追踪

2.1 集装箱船舶绕行：2026 年苏伊士运河存复航可能

2023 年 11 月 19 日以来，胡塞武装组织对红海海域的商船进行袭击和拦截，使得巴以冲突外溢，随后马士基等多家国际航运巨头宣布暂停红海航线。

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，11月 21 号通过苏伊士运河的集装箱船舶仅 4.21 艘（7 日平均），日度经过集装箱船舶数量约 1.3 万 TEU 左右；到达亚丁湾集装箱船舶数量（7 日平均）约为 8.86 艘，日度经过集装箱船舶数量约 2.01 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 19.43 艘，前期日度通过中枢约在 6-7 艘之间。

近期埃及积极推动班轮公司重走苏伊士运河。埃及官员近期与主要航运公司召开会议，商讨让全球航运回归陷入困境的苏伊士运河航线事宜。拉比埃会晤了 20 家航运公司及机构的代表，就红海地区局势发展、其对经运河的全球贸易及海运市场的影响展开讨论。苏伊士运河管理局主席兼总经理奥萨马·拉比埃称，鉴于红海地区局势的恢复稳定，集装箱船通过苏伊士运河和曼德海峡的通行，是巨型集装箱船重返运河的一个积极信号。

图 11：到达亚丁湾集装箱船舶 | 单位：艘

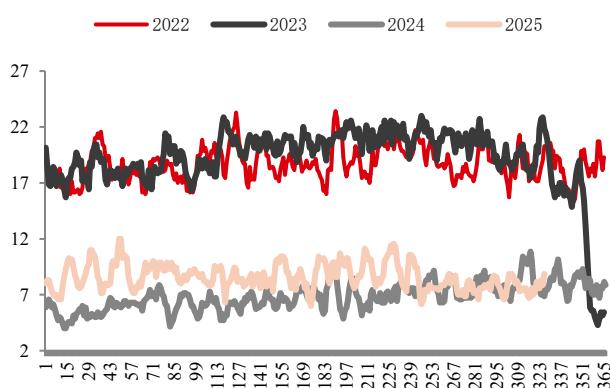
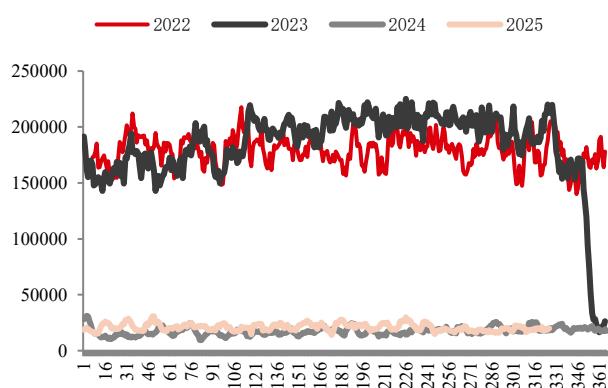


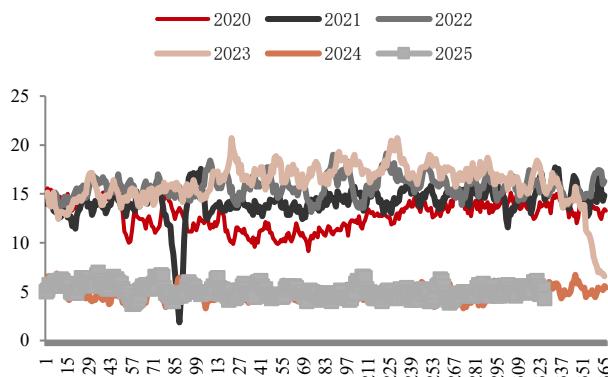
图 12：到达亚丁湾集装箱船舶 | 单位：TEU



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

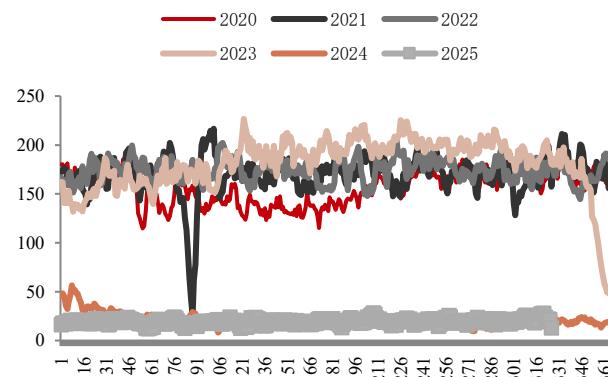
数据来源：Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 经过苏伊士运河船舶-集运 | 单位: 艘



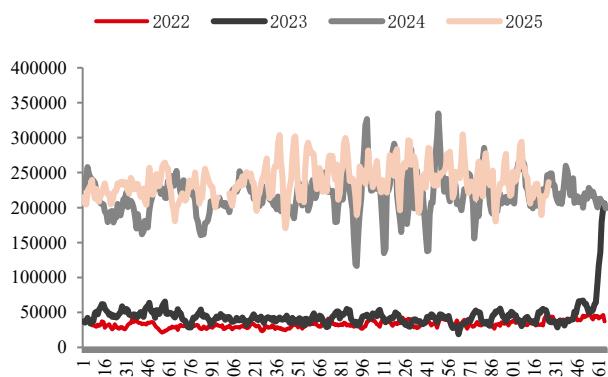
数据来源: Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 经过苏伊士运河船舶-集运 | 单位: 千 TEU



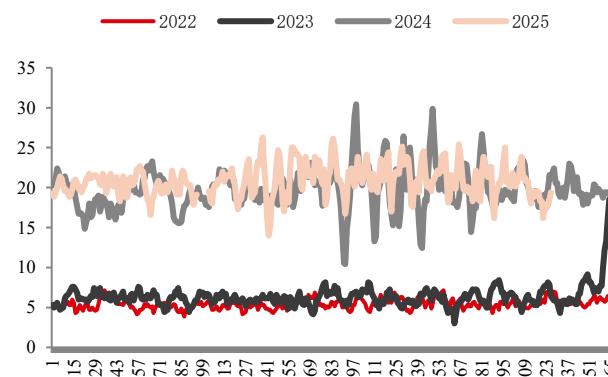
数据来源: Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 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 16: 好望角集装箱船舶通过量 | 单位: 艘

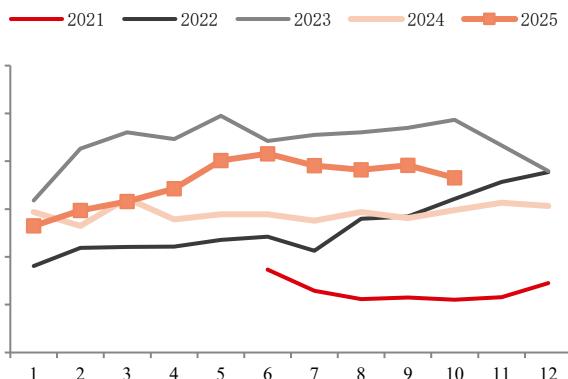


数据来源: Clarkson Ifind 路透 Bloomberg 华泰期货研究院

2.2 全局供应链: 供应链效率持续恢复

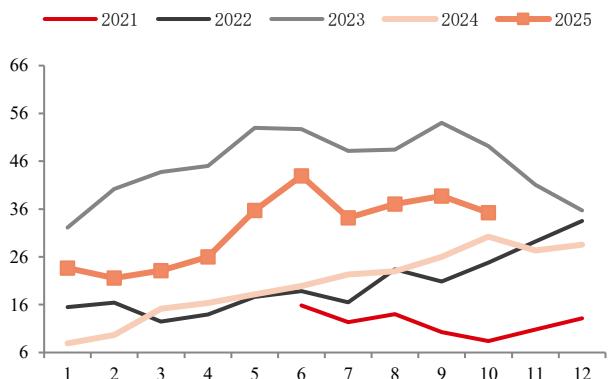
10 月份全球主干航线综合准班率为 42.56%(较年初增加 10.09%), 逼近 2023 年高位; 亚洲-欧洲航线准班率 10 月份数据为 35.24%(较年初增加 11.61%); 亚洲-美西航线准班率为 54.61%(较年初增加 28.22%); 亚洲-美东航线准班率为 35.18%(较年初增加 11.73%)。

图 17: 全球主干航线综合准班率 | 单位: %



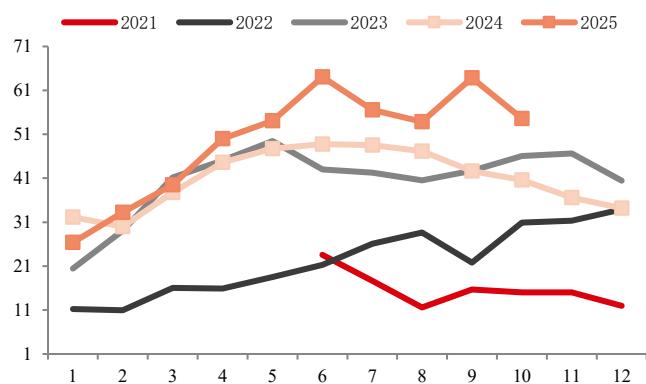
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 全球主干航线准班率指数: 亚洲-欧洲 | 单位: %



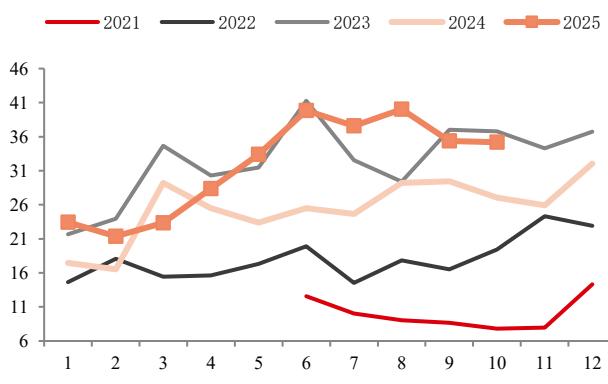
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 19: 亚洲-美西航线准班率 | 单位: %



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

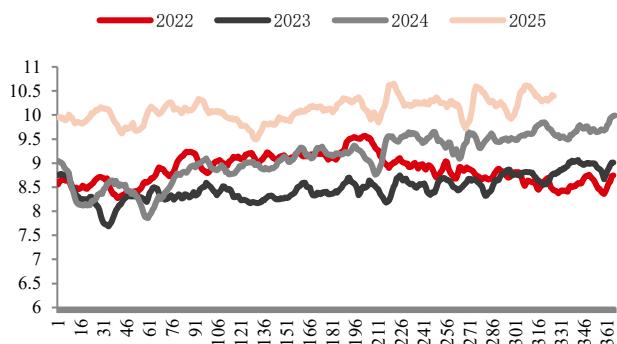
图 20: 亚洲-美东航线准班率 | 单位: %



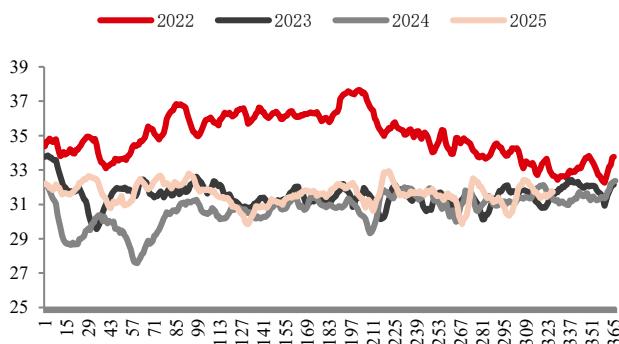
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

港口拥堵整体压力较小。集装箱端: 总量来看, 截至 2025 年 11 月 21 日, 全球集装箱船舶拥堵运力为 10.39 百万 TEU, 拥堵船舶运力占集装箱总运力的 31.7%; 美东港口拥堵运力为 0.71 百万 TEU, 处于近几年同期相对低位; 美西港口拥堵运力 0.55 百万 TEU, 处于相对中性位置;

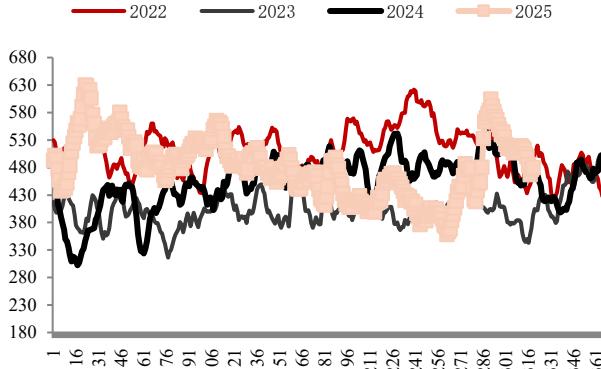
亚洲主要的中转枢纽港口拥堵压力有所缓和, 新加坡港口拥堵运力为 33.7 万 TEU, 处于近几年同期相对中性位置; 东南亚港口拥堵运力为 110.4 万 TEU, 处于相对较高位置。欧洲四港(鹿特丹+安特卫普+南安普顿+汉堡)拥堵运力为 47.9 万 TEU, 处于近四年相对较高位置。

图 21：全球港口集装箱船拥堵 | 单位：百万 TEU


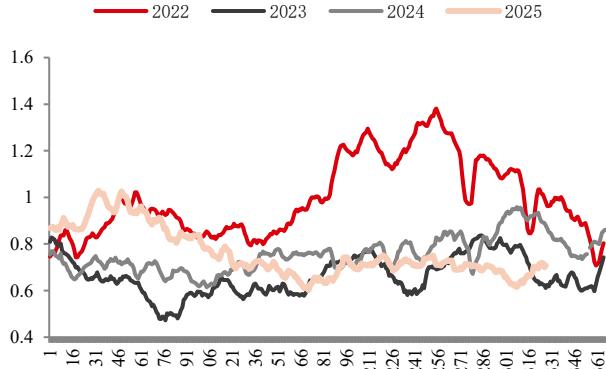
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 22：拥堵船舶占总运力比重 | 单位：%


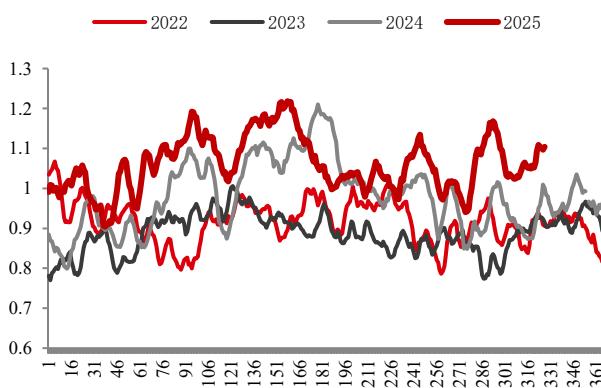
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 23：拥堵（鹿特丹 安特卫普 汉堡） | 单位：千 TEU


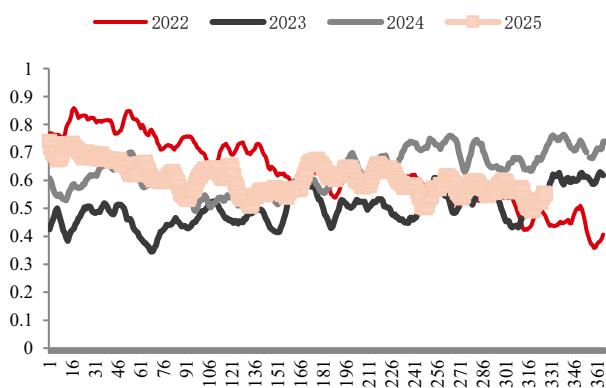
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 24：美东港口拥堵 | 单位：百万 TEU


数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

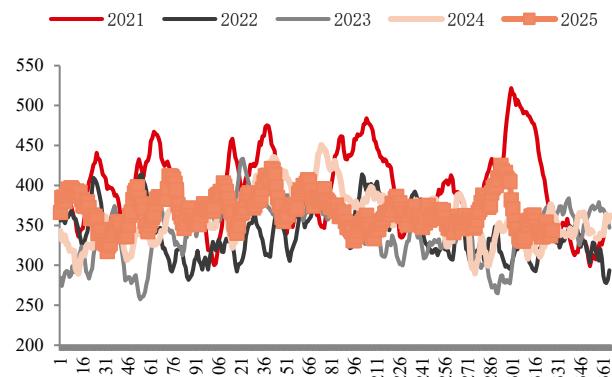
图 25：东南亚港口拥堵运力 | 单位：百万 TEU


数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 26：美西港口拥堵运力 | 单位：百万 TEU


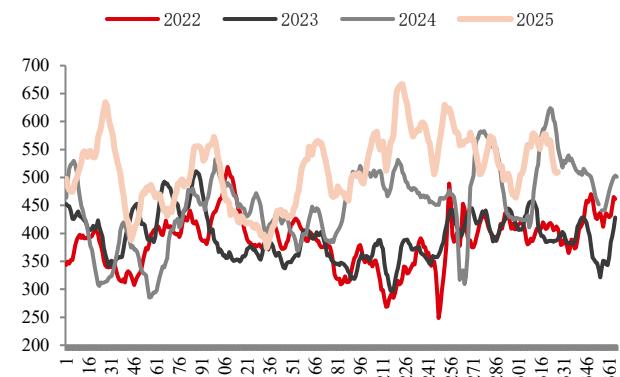
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 27：新加坡港口拥堵运力 | 单位：千 TEU



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 28：上海港口拥堵运力 | 单位：千 TEU



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

三、集运市场供给端

3.1 全局供应：年度集装箱船舶交付仍处高位

船舶订单：存量集装箱船舶在手订单总量再度攀升

截至 2025 年 10 月底，存量集装箱船舶在手订单为 1109 艘，折合运力 1045.8 万 TEU，为有数据统计以来新高。

图 29：集装箱船舶订单量 | 单位：艘



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 30：集装箱船舶订单总运力 | 单位：TEU



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

新造船合同：2025 年造船热延续

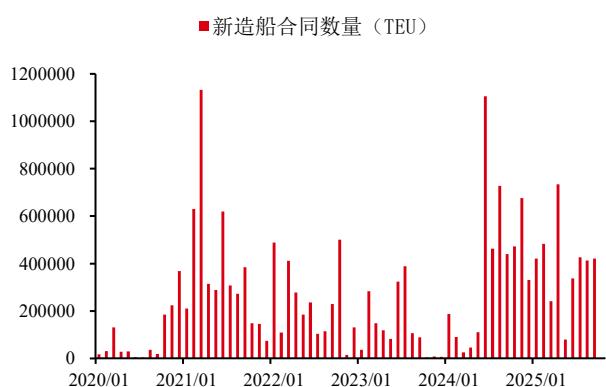
2025 年 1-10 月，船司新造船合同共计 467 艘，总运力达到 363.6 万 TEU。

图 31：船司新造船合同船舶数量 | 单位：艘



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 32：船司新造船合同船舶数量 | 单位：TEU



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

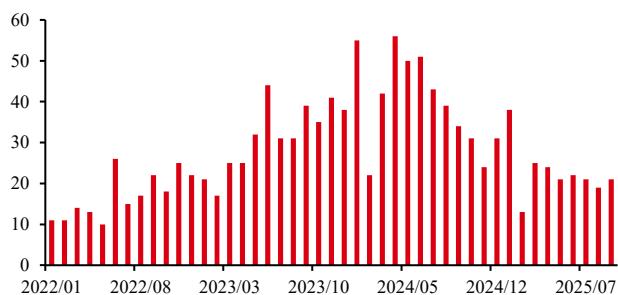
船舶交付：近几年集装箱船舶运力交付相对较高

2024 年全年交付集装箱船舶 478 艘，合计交付集装箱船舶运力 291 万 TEU。

2025 年 1-10 月份，集装箱船舶交付 222 艘，合计交付运力 182.2 万 TEU。

图 33：实际月度交付船舶数量 | 单位：艘

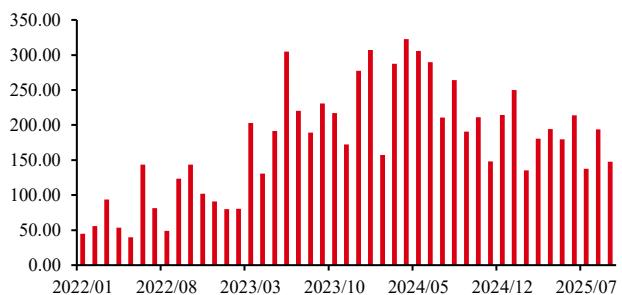
■ 集装箱船舶交付数量 (艘)



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图 34：实际月度交付船舶运力 | 单位：千 TEU

■ 集装箱船舶交付数量 (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

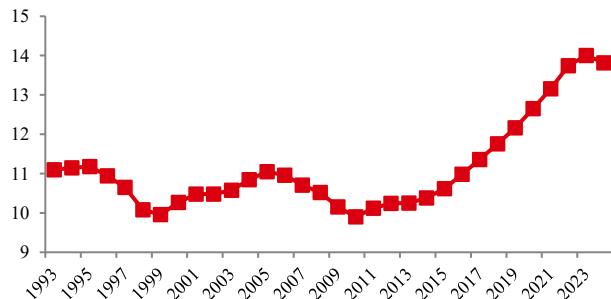
对现有集装箱船舶使用年限进行统计（截至 2024 年年底），0-5 年的有 1450 艘(合计 869 万 TEU)；6-10 年的有 943 艘(合计 618 万 TEU)；11-20 年的 3024 艘(合计 1310 万 TEU)；21-25 年的有 767 艘(合计 243 万 TEU)，26 年以上的共有 672 艘（合计 96.3 万 TEU）。

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 13.82 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 30.33 年。

2025 年 1 月份-10 月份，集装箱船舶共计拆解 11 艘，合计运力 6000TEU。

图 35：所有集装箱船舶平均年限 | 单位：年

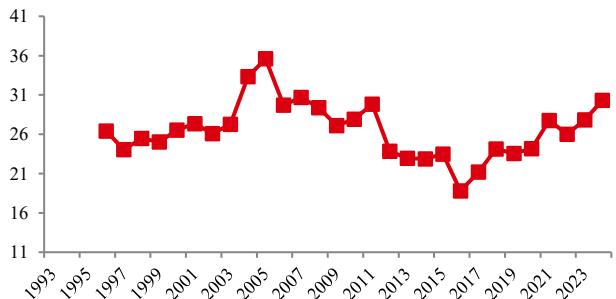
■ 所有集装箱船舶平均年龄



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

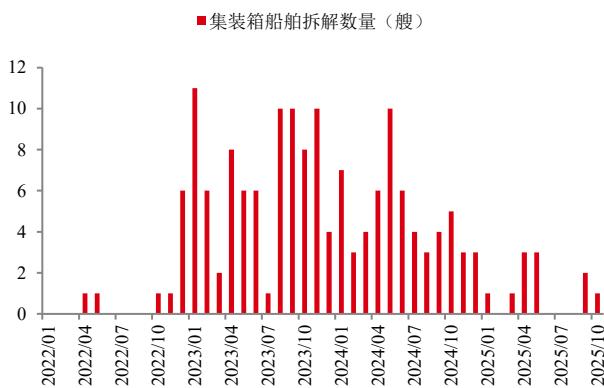
图 36：拆解船舶平均年限 | 单位：千 TEU

■ 拆解船舶平均年龄



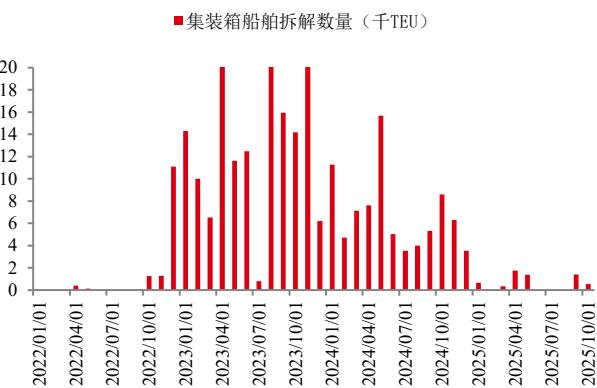
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

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: 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 10.08%, 2025 年运力增速约为 6.8%, 2026 年运力同比增速 4.6%, 2027 年运力同比增速为 6.2%。其中 2025 年预计新增运力 209 万 TEU, 2026 年预计新增运力 152 万 TEU, 2027 年预计新增运力 213 万 TEU。

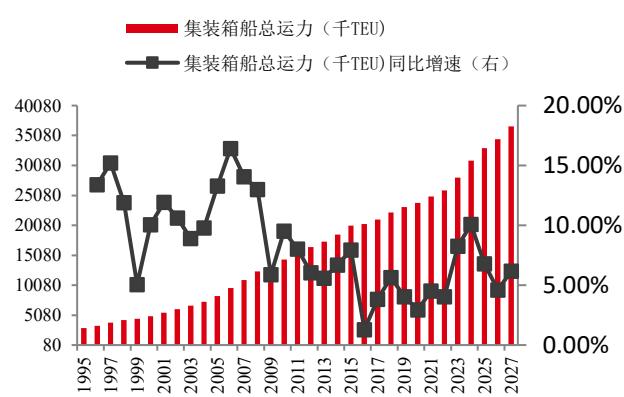
截至 2025 年 10 月底, 现有集装箱船舶数量 6995 艘, 集装箱船舶总运力为 3252.6 万 TEU, 运力同比增速为 7.3%。

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

3.2 超大型船舶供应: 12000+TEU 以上船舶 2027 年以及 2028 年供应压力较大

船舶交付细节: 2025 年 12000+ 大船交付量超过 130 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 90%。

表 1：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%
欧洲内部	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

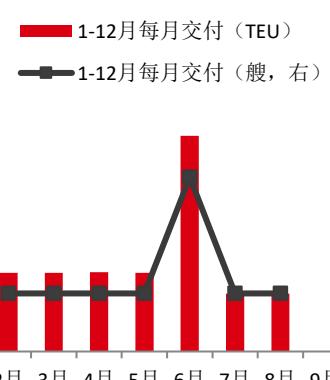
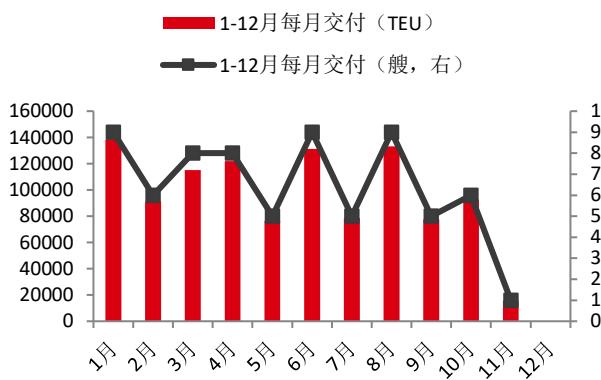
由于欧线部署集装箱船舶均为大船，本文仅考虑 12000+TEU 以上船舶交付情况。

截至 2025 年 11 月 23 日，集装箱船舶共计交付 235 艘，合计交付运力 191.8 万 TEU。

其中 12000-16999TEU 船舶共计交付 107.2 万 TEU，合计交付 71 艘；
17000+TEU 船舶合计交付 25.4 万 TEU，合计交付 12 艘。

图 41：(12000-16999TEU) 船舶交付 | 单位：TEU 艘

图 42：(17000+) 船舶交付 | 单位：TEU 艘



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

数据来源：Wind Clarksons 极羽科技 华泰期货研究院

交付预期层面（截至 2025 年 10 月底数据）。

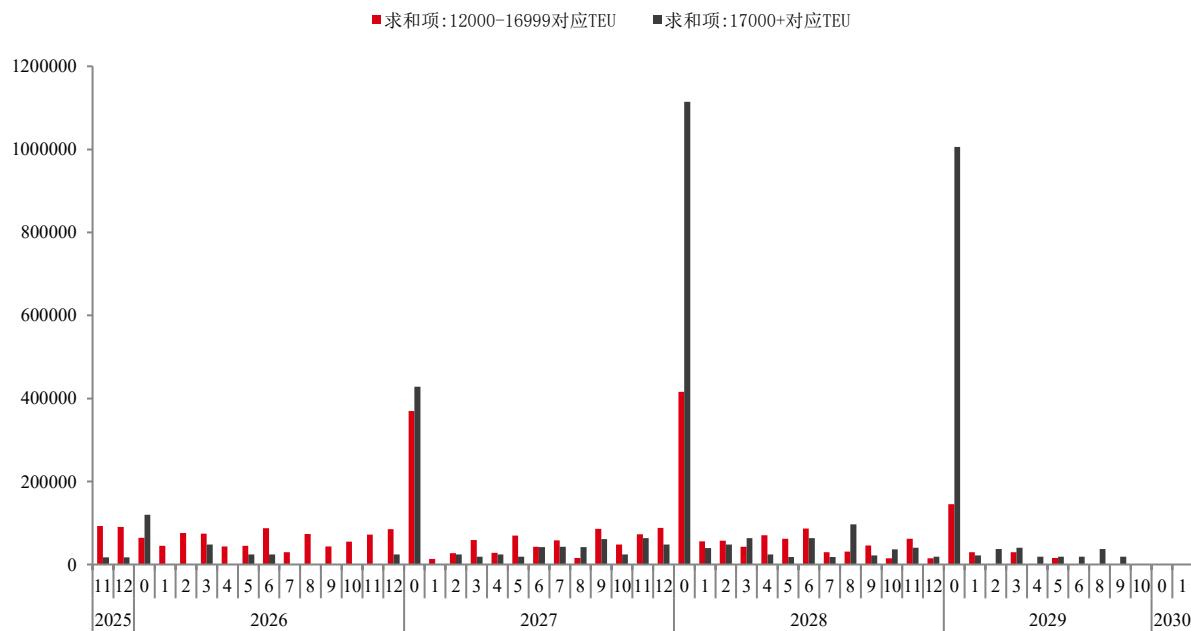
12000-16999TEU 船舶：2026 年预计交付 79.3 万 TEU (54 艘), 2027 年预计交付 97.8 万 TEU (66 艘), 2028 年预计交付 98.9 万 TEU (66 艘)。

17000+TEU 船舶：2026 年预计交付 24 万 TEU (10 艘), 2027 年预计交付 83.8 万 TEU (39 艘), 2028 年预计交付 160.3 万 TEU (79 艘), 2029 年预计交付 121.5 万 TEU (60 艘)。

2026 年预计交付 12000+TEU 船舶 **103.27** 万 TEU, 2027 年预计交付 12000+TEU 船舶 **181.6** 万 TEU, 2028 年预计交付 12000+TEU 船舶 **259.3** 万 TEU, 2029 年预计交付 12000+TEU 船舶 **143.7** 万 TEU。

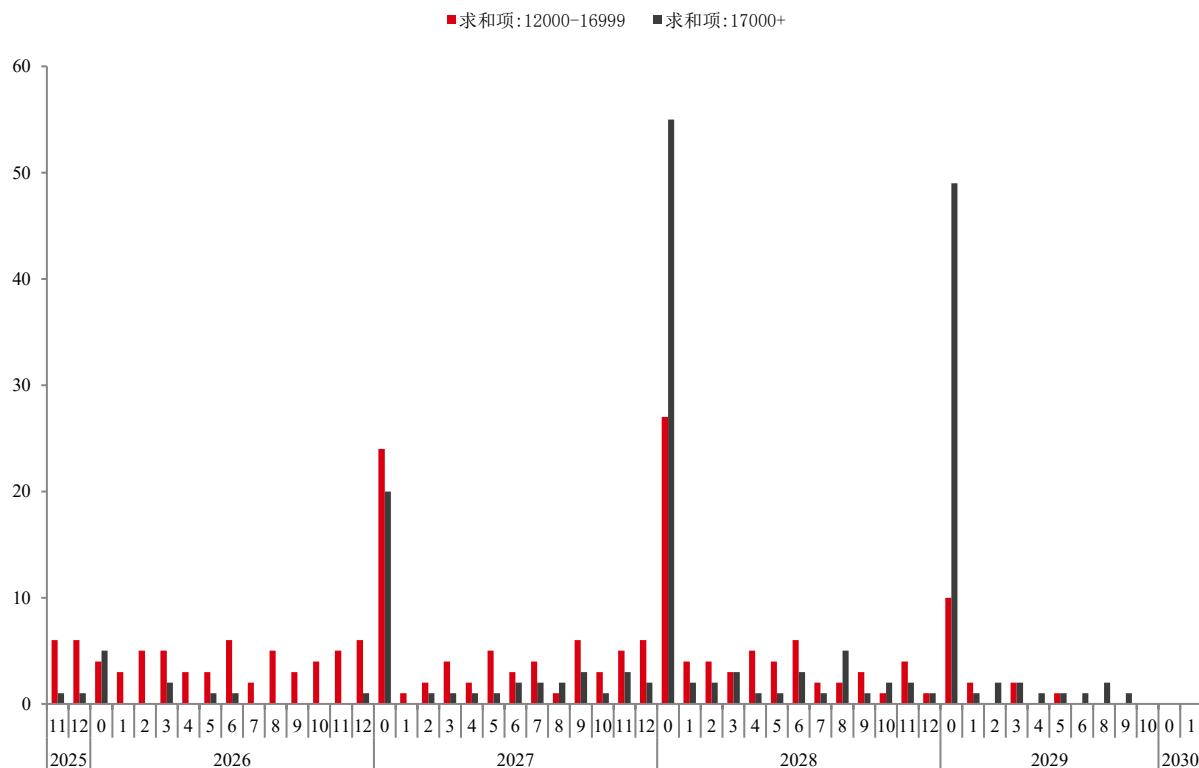
总体来看, 2025 年 2026 年超大型船舶供应压力相对较小, 但是 2027 以及 2028 年面临的压力较大。

图 43: 12000+TEU 船舶交付情况 | 单位: TEU (横轴表示月份, 0 代表交付月份未具体指明)



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

图 44: 12000+TEU 船舶交付情况 | 单位: 艘 (横轴表示月份, 0 代表交付月份未具体指明)



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

四、集运市场需求端

4.1 海外经济：欧洲经济下行风险出清

欧洲经济在 2025 年 10 月呈现温和复苏与结构分化特征：服务业表现强劲，制造业企稳，消费与贸易有所改善，通胀整体可控。但投资信心仍偏弱，建筑业增长放缓，财政压力有所加大。整体经济仍面临一定挑战，需关注内外需求持续恢复的稳定性。

图 45：欧洲经济热力图 | 单位：%

	指标名称	单位	2025/10	2025/09	2025/08	2025/07	2025/06	2025/05	2025/04	2025/03	2025/02	2025/01	2024/12	2024/11
投资	GDP:不变价同比	%						1.30			1.40		1.30	
	工业信心指数	%	-8.60	-9.90	-10.30	-10.20	-11.20	-10.20	-10.30	-10.00	-10.20	-11.40	-12.70	-10.70
	营建产出:当月同比	%			0.00	1.40	0.50	0.90	4.00	-0.80	-0.20	0.20	-0.30	-0.20
	制造业PMI	%	50.00	49.80	50.70	49.80	49.50	49.40	49.00	48.60	47.60	46.60	45.10	45.20
就业	失业率 (色阶相反)	%		6.00	6.00	5.90	6.00	6.00	5.90	6.00	5.90	5.80	5.80	5.80
消费	零售信心指数	%	-5.10	-6.10	-5.10	-5.40	-6.30	-5.70	-7.10	-5.40	-3.50	-3.50	-2.90	-3.10
	服务业PMI	%	53.00	51.30	50.50	51.00	50.50	49.70	50.10	51.00	50.20	51.30	51.60	49.50
通胀	CPI:当月同比	%	2.10	2.20	2.00	2.00	2.00	1.90	2.20	2.20	2.30	2.50	2.40	2.20
	核心CPI:当月同比	%	2.40	2.40	2.30	2.30	2.30	2.30	2.70	2.40	2.60	2.70	2.70	2.70
贸易	商品贸易进口:同比	%		3.84	-5.18	1.32	7.07	-2.26	0.31	10.61	7.70	10.85	4.12	0.98
	商品贸易出口:同比	%		6.85	-6.06	-0.45	0.27	0.36	-1.64	15.49	7.07	4.42	3.71	-1.09
信贷	银行部门信贷:同比	%		1.94	1.84	2.01	2.08	2.19	2.08	1.74	2.09	1.80	1.02	1.22
财政	德国财政盈余	亿欧元						-328.00	-235.00	-169.00	-214.00	-187.00	-250.00	-505.00

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

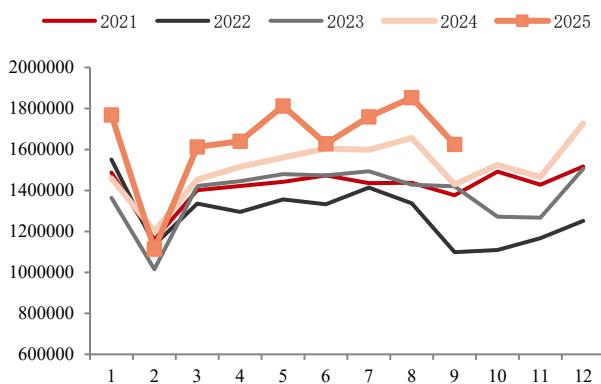
4.2：欧洲进口量表现较好，中国出口美国面临波折

2025 年 1-9 月份远东-欧洲集装箱贸易总量为 1481 万 TEU, 2024 年同期远东-欧洲集装箱贸易量为 1347.5 万 TEU，同比增加 9.9%。

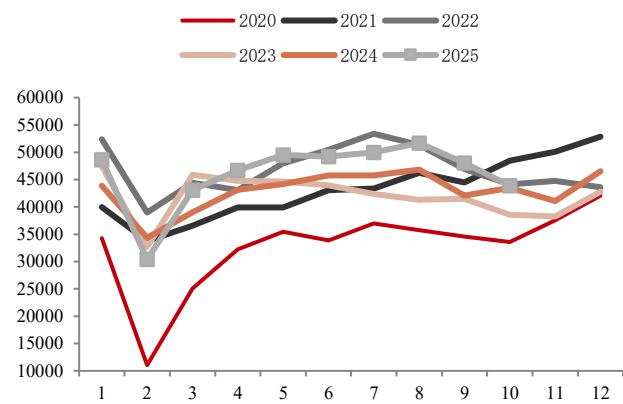
2025 年 1 月-10 月，中国出口欧洲共计 4611 亿美元，较 2024 年同期增加 7.61%。

2025 年 1-9 月远东-美国集装箱贸易量为 1548 万 TEU，同比减少 2.6%。(2024 年同期数据为 1589 万 TEU)

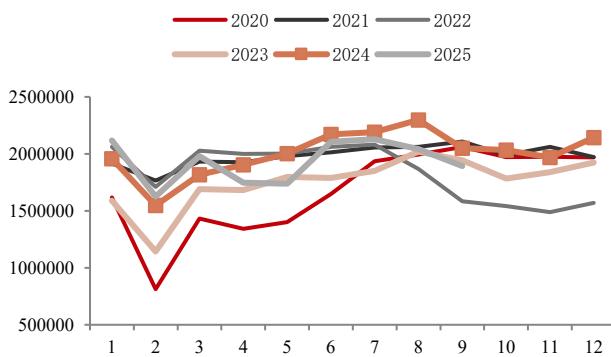
2025 年 1-10 月中国出口美国 3523 亿美元，较 2024 年同期减少 17.72%。

图 46: CTS 远东-欧洲贸易量 | 单位: TEU


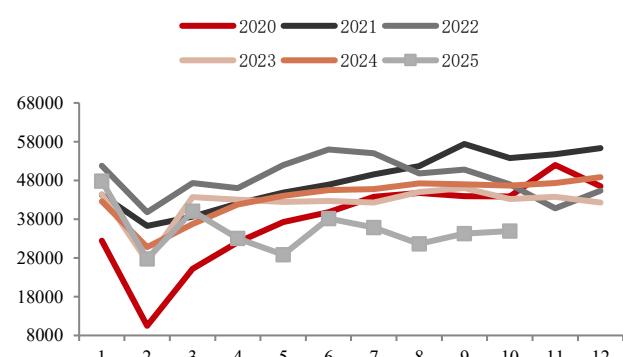
数据来源: Wind Clarksons 极羽科技 Bloomberg 华泰期货研究院

图 47: 中国出口欧盟金额 | 单位: 百万美元


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

图 48: CTS 远东-美国贸易量 | 单位: TEU


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

图 49: 中国出口美国金额 | 单位: 百万美元


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

五、不确定性因素

5.1 中欧贸易博弈

2025 年以来，欧盟对华贸易政策呈现显著收紧态势，截至 11 月 27 日已实施多项实质性限制措施，涵盖反倾销、公共采购限制及技术性贸易壁垒等多个维度，涉及产品领域从传统制造业向高附加值产业加速扩展。

在反倾销领域，欧盟全年保持高频立案与裁决节奏，手段日趋严厉。已终裁的措施包括：对镀锡钢板（马口铁）征收 13.1% 至 62.3% 的阶梯式税率，对香兰素征收高达 131.1% 的惩罚性关税，对缬氨酸、蜡烛、装饰纸、环氧树脂、赖氨酸等化工及日用品分别征收 10.6% 至 70.9% 不等的反倾销税，对熔融氧化铝开出 111.9% 至 136.3% 的超高临时税率。同时，欧盟将调查范围延伸至汽车轮胎、PET 纺粘无纺布、割草机器人等新兴领域，并计划在未来数月内启动约 20 项新增调查，显示出系统性强化贸易防御的意图。钢铁及金属制品仍是重点目标，但化工、新能源、智能设备等行业的涉案数量显著上升，反映欧盟保护本土产业链的策略转向。

在公共采购领域，欧盟于 6 月 20 日正式激活《国际采购工具》(IPI)，首次将矛头对准医疗器械行业，禁止中国企业参与价值超过 500 万欧元的欧盟公共采购项目，并设置中国产品占比不得超过 50% 的上限，违规者将面临合同总额 10%–30% 的罚款。这一开创性举措标志着欧盟贸易限制从边境措施延伸至境内市场规则，直接针对中国《中国制造 2025 》战略，意图削弱中国企业在欧洲公共部门的市场份额。

在技术壁垒方面，8 月 18 日生效的《欧盟新电池法》对电池的碳足迹、回收成分和标签标识提出强制性要求，虽非专门针对中国，但对中国电池出口企业构成实质性合规挑战，成为绿色贸易壁垒的典型运用。

整体趋势上，欧盟对华贸易措施呈现三大特征：一是税率边际大幅提升，多个案件税率超过 50%，甚至突破 100%，远超往年水平；二是领域加速拓展，从传统钢铁化工延伸至新能源、智能装备、生物医药等战略新兴产业；三是政策工具箱扩容，反倾销、反补贴、保障措施、公共采购限制、技术标准等手段叠加使用，形成复合型限制体系。这些动向表明，欧盟正通过强化贸易防御工具，配合其“去风险化”战略，系统性减少对华经济依赖并重塑双方竞争格局。

图 50：中国欧盟 2025 年贸易争端详情 | 单位：无

措施类别	涉及产品/领域	主要措施内容	实施日期
反倾销初裁	镀（涂）锡的铁或非合金钢扁轧产品	对宝钢等中国国企征收14.1%-65.6%临时反倾销税，为期6个月	2025/1/14
公共采购限制	医疗器械（影像设备、人造身体部件等）	实施《国际采购工具》(IPI)，禁止中国企业参与价值超500万欧元的欧盟公共采购项目；中国产品占比不得超过50%，违规面临合同总额10%-30%罚款；有效期5年，可延长至10年	2025/6/20
反倾销调查	新乘用车和轻型卡车充气橡胶轮胎	对涉案产品(CN编码4011 10 00和4011 20 10)启动反倾销调查，调查期14个月，可提前8个月采取临时措施	2025-05-21 (立案)
反倾销初裁	镀（涂）锡的铁或非合金钢扁轧产品	对宝山钢铁等企业征收14.1%-65.6%不等的临时反倾销税	2025/1/14
反倾销初裁	缬氨酸 (Valine)	对中国企业征收32.2%-53.9%临时反倾销税(CN编码2922 49 85)	2025/8/14
反倾销初裁	蜡烛及类似品	对中国企业征收10.6%-70.9%临时反倾销税(CN编码3406 00 00)	2025/8/14
反倾销调查	PET纺粘无纺布	对原产于中国的PET纺粘无纺布发起反倾销调查(CN编码5603 13 90等)，初裁预计7-8个月内作出	2025-09-15 (立案)
反倾销调查	割草机器人	对中国生产的割草机器人发起反倾销调查，调查期预计为2024年10月1日至2025年9月30日	2025-11-19 (立案)
技术性贸易壁垒	电池产品	《欧盟新电池法》正式生效，对电池碳足迹、回收成分、标签等提出强制性要求，影响中国电池出口	2025/8/18

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

5.2 苏伊士运河复航可能性

2025 年 10 月巴以谈判为苏伊士复航提供可能性。2025 年 10 月 9 日，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）发表声明称，在埃及沙姆沙伊赫就美国总统特朗普提出的加沙和平计划举行谈判后，哈马斯与巴勒斯坦各抵抗组织已达成一致：结束加沙冲突、确保以色列全面撤军、允许人道主义援助入境、实施被扣押人员交换。当天稍早前，美国总统特朗普在其社交平台“真实社交”发文称，以色列与哈马斯均已签署其提出的“20 点计划”第一阶段协议。

临时停火协议的推进，特别是在进入第二阶段方面，目前遇到了巨大的阻力，主要体现在两个层面：以色列的核心目标是彻底解除哈马斯的武装，并确保哈马斯未来不再掌控加沙；哈马斯则坚持要求以色列军队完全撤出加沙地带，并实现永久停火。自第一阶段停火生效以来，局势依然脆弱。双方多次相互指责对方违反协议，局部冲突时有发生。

停火协议的状态直接决定红海航运的安全，而红海航运的安全则是苏伊士运河通行能力和成本的命脉。

在 2025 年 10 月加沙停火协议达成后，苏伊士运河管理局为恢复运河通行采取了一系列措施。开展密集会议并与船公司谈判进而推动船公司的恢复通行；实施灵活定价与折扣，提升运河吸引力；提升运营与服务能力，为客户提供更可靠的服务保障。

图 51：苏伊士运河管理局为推动苏伊士运河恢复通行所作的努力 | 单位：无

措施类别	具体行动	目的与效果
推动航运公司回归	与马士基 (Maersk) 签署战略伙伴协议，并进行高级别会谈。	推动这家全球航运巨头从 2025 年 12 月初开始分阶段恢复运河通行。
	与达飞轮船 (CMA CGM) 进行深入谈判，后者已决定在 2025 年 12 月全面恢复通行。	加速主要航运公司的回归进程。
	管理局主席亲自登船考察，并向所有航运公司发出试航邀请。	展示对红海安全形势的信心，用实际行动争取信任。
实施灵活定价与折扣	开展密集会谈，与主要航运公司协调重返运河的时间表。	避免因船只集中返回导致欧洲港口拥堵，确保回归过程有序。
	为净吨位超过 13 万吨的集装箱船提供 15% 的通行费折扣，优惠持续至 2026 年 3 月。	直接降低航运公司的运营成本，抵消部分高额保险费，提升运河吸引力。
提升运营与服务能力	完成南部航道的开发工作，并将小莫拉湖段的双航道扩展项目投入运营。	将运河的通行能力提高了 6-8 艘船只，提升了通航效率和安全性。
	扩充并升级海事船队，新增多艘拖船和救援船。	增强应对突发事件的能力，为客户提供更可靠的服务保障。

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

主要船司近期对于是否恢复苏伊士运河通行表达相关态度，**马士基和赫伯罗特**目前仍相对谨慎，鉴于船员、船舶和货物的安全仍是我们的首要任务，目前尚无将双子座东西向航线改为通过红海航行的具体时间。**CMA CGM**较为积极，11月26日CMA发布公告称FAL1（北欧至亚洲）服务上的船舶将恢复每周经由红海的东行航程；亚洲至北欧的西行航段，船舶将沿好望角航线继续航行。

在近期举行的航运业线上论坛中，**赫伯罗特首席执行官 Rolf Habben Jansen**透露，赫伯罗特已备好“红海复航应急预案”，随时准备重启苏伊士运河航线。并预判关键窗口期将出现在春节后。他指出，明年春节直至3月3日才结束，这个超长假期将为推动持久停火、组织试航测试创造宝贵时间，有助于船公司、保险机构、货主和承运人逐步重建航运信心。

图 52: 主要船司近期对于苏伊士运河恢复通行的表态 | 单位: 无

	对 2026 年苏伊士航线态度	最新动态与声明
马士基 (Maersk)	暂不承诺 2026 年全面复航 鉴于加沙停火进展，我们密切关注该地区事态发展，并持续进行详细的安全评估。	在 2025 年 2 月双子座合作启动时，由于红海持续的动荡，A.P. Moller-Maersk 和 Hapag-Lloyd 推出了好望角网络。双子座的目标一直是在该地区安全状况允许后，重返以苏伊士为基地的东西网络。然而，鉴于船员、船舶和货物的安全仍是我们的首要任务，目前尚无将双子座东西向航线改为通过红海航行的具体时间。
地中海航运 MSC	悲观预期，预计 2026 年仍将维持绕行为主	2025 年 11 月 CEO 在财报会上表示：“除非联合国主导维和行动，否则红海难以恢复常态。”已永久取消 3 条经红海航线。
达飞轮船 CMA CGM	有条件支持 2026 年局部恢复 若护航机制稳定且保费下降	FAL1 航线（欧洲-亚洲）2026 年 1 月开始全面恢复通行；FAL3 航线（欧洲-亚洲）已开始单次试运行；
赫伯罗特 Hapag-Lloyd	鉴于加沙停火进展，我们密切关注该地区事态发展，并持续进行详细的安全评估。	在 2025 年 2 月双子座合作启动时，由于红海持续的动荡，A.P. 莫勒-马士基和哈帕格-劳埃德推出了好望角网络。双子座的目标一直是在该地区安全状况允许后，重返以苏伊士为基地的东西网络。然而，鉴于船员、船舶和货物的安全仍是我们的首要任务，目前尚无将双子座东西向航线改为通过红海航行的具体时间。

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

图 53: FAL1 (欧洲-亚洲航线) 通行苏伊士运河 | 单位:

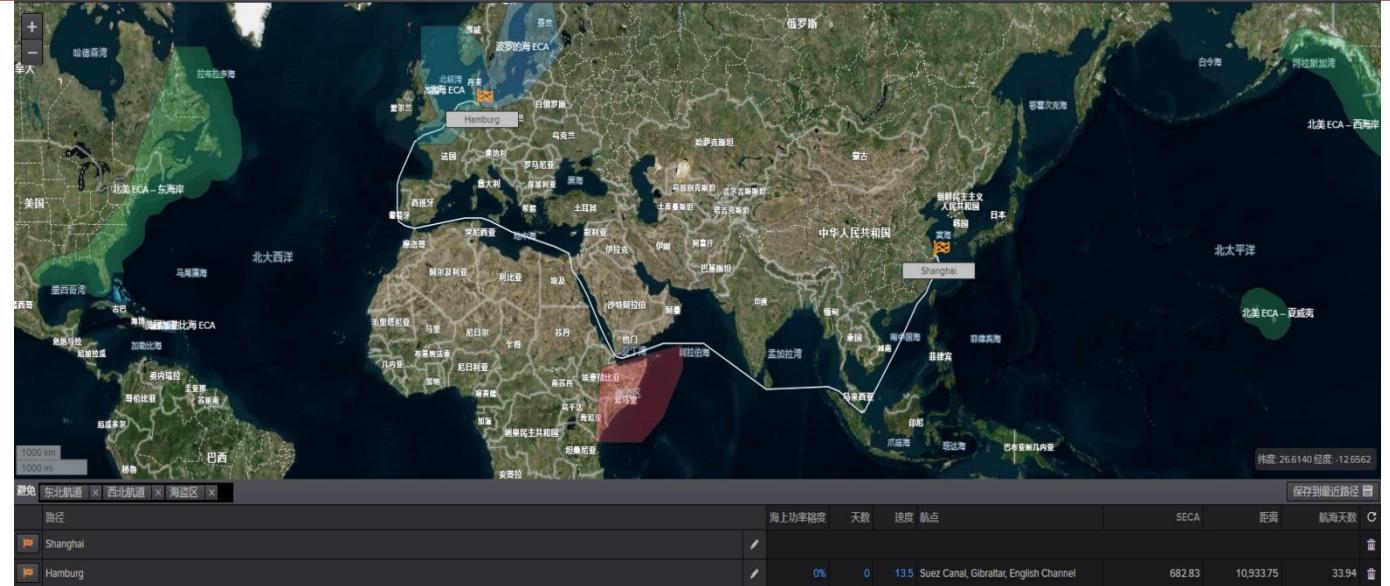
数据来源: Wind Clarksons 极羽科技 Bloomberg 华泰期货研究院

图 54: FAL3 (欧洲-亚洲航线) 通行苏伊士运河 | 单位:

LE HAVRE HAMBURG ROTTERDAM HAMBURG ANTWERP TANGER TANZIER SUEZ CANAL PORT KLANG WEST PORT QINGDAO NINGBO SHANGHAI NINGBO YANTIAN									
CMH CDN JEAN MERCIER GPM/LEIMA	ABR/01/10	10/14	10/14	10/14	10/14	10/14	10/14*	10/14*	10/14
CMH CDN 18000 T/10	ABR/10/11	10/15	10/15	10/15	10/15	10/15	10/15	10/15	10/15
CMH CMAT CHAMPS ELYSEES SP/LEIMA	ABR/10/18	10/27	11/03	11/03	11/03	11/03	11/17	12/17	12/14
CMH CMAT CONCORDE GPM/LEIMA	ABR/10/31	11/04	11/09	11/13	11/13	11/13	12/25	12/28	01/03
CMH CMAT SAINT GERMAIN GPM/LEIMA	ABR/11/07	11/12	11/17	11/22	11/22	11/22	12/26	01/04	01/08
CMH CMAT NORTHERN STAR GPM/LEIMA	ABR/11/14	11/18	12/02	12/06	12/06	12/06	12/29	01/15	01/18
CMH CMAT JACQUES SAHADE GPM/LEIMA	ABR/11/25	11/29	12/03	12/07	12/07	12/07	12/31	01/18	01/22
CMH CMAT ARTHUR DE SAUVE GPM/LEIMA	ABR/12/08	12/06	12/10	12/14	12/14	12/14	01/20	01/25	01/26
CMH CMAT LOUIS BLAEDT GPM/LEIMA	ABR/12/15	12/09	12/13	12/14	12/14	12/14	01/24	02/04	02/11
CMH CMAT TRICENTIQUE GPM/LEIMA	ABR/12/22	12/16	12/19	12/23	12/23	12/23	01/21	02/15	02/20
CMH CMAT SENE GPM/LEIMA	ABR/12/29	12/23	12/26	12/28	12/28	12/28	01/24	02/19	02/24
CMH CMAT CHAMPS ELYSEES GPM/LEIMA	ABR/13/05	12/26	12/30	12/31	12/31	12/31	01/26	02/01	02/05
LE HAVRE HAMBURG ROTTERDAM HAMBURG ANTWERP TANGER TANZIER SUEZ CANAL PORT KLANG WEST PORT QINGDAO NINGBO SHANGHAI NINGBO YANTIAN									
CMH CMAT YVOLDE GPM/LEIMA	ABR/13/21	01/03	01/07	01/10	01/10	01/10	02/20	03/05	03/12
CMH CMAT 18000 T/13	ABR/14/01	01/07	01/10	01/10	01/10	01/10	02/20	03/05	03/12
CMH CMAT RIALTO GPM/LEIMA	ABR/15/06	01/10	01/14	01/17	01/17	01/17	02/27	03/12	03/15
CMH CMAT SORBONNE GPM/LEIMA	ABR/15/13	01/17	02/01	02/04	02/04	02/04	03/05	03/12	03/17
CMH CMAT LOUIS GPM/LEIMA	ABR/15/20	01/23	01/27	01/31	01/31	01/31	03/12	03/22	03/29
CMH CMAT VENDOME GPM/LEIMA	ABR/16/01	01/27	02/03	02/03	02/03	02/03	03/25	04/09	04/14
CMH CMAT CONCORDE GPM/LEIMA	ABR/16/13	01/26	01/31	02/04	02/04	02/04	03/26	04/08	04/12
CMH CMAT SAINT GERMAIN GPM/LEIMA	ABR/16/20	01/23	01/27	01/31	01/31	01/31	03/26	04/09	04/14
CMH CMAT DENOUD GPM/LEIMA	ABR/17/07	01/24	01/27	01/30	01/30	01/30	04/04	04/14	04/21
CMH CMAT CHAMPS ELYSEES GPM/LEIMA	ABR/17/14	01/27	02/06	02/24	02/24	02/24	04/04	04/14	04/21
CMH CMAT SAINT GERMAIN GPM/LEIMA	ABR/17/21	01/24	01/27	01/30	01/30	01/30	04/04	04/14	04/21
CMH CMAT DENOUD GPM/LEIMA	ABR/17/28	01/24	01/27	01/30	01/30	01/30	04/11	04/24	04/31
CMH CMAT CHAMPS ELYSEES GPM/LEIMA	ABR/18/04	02/27	03/03	03/07	03/07	03/07	04/16	05/01	05/08
CMH CMAT JACQUES SAHADE GPM/LEIMA	ABR/18/03	03/03	03/10	03/14	03/14	03/14	04/23	05/01	05/08
CMH CMAT CHAMPS ELYSEES GPM/LEIMA	ABR/18/10	03/13	03/17	03/21	03/21	03/21	04/20	05/01	05/08
LE HAVRE HAMBURG ROTTERDAM HAMBURG ANTWERP TANGER TANZIER SUEZ CANAL PORT KLANG WEST PORT QINGDAO NINGBO SHANGHAI NINGBO YANTIAN									
CMH CMAT ANTOINE DE SAUVE GPM/LEIMA	ABR/18/17	03/20	03/26	04/01	04/01	04/01	04/07	05/05	05/12
CMH CMAT 18000 T/18	ABR/19/01	03/27	03/31	04/04	04/04	04/04	05/14	05/14	05/14
F432 0554-0424	ABR/19/24	03/27	03/31	04/04	04/04	04/04	05/14	05/14	05/14
CMH CMAT CHAMPS ELYSEES GPM/LEIMA	ABR/19/31	03/27	03/31	04/04	04/04	04/04	05/14	05/14	05/14

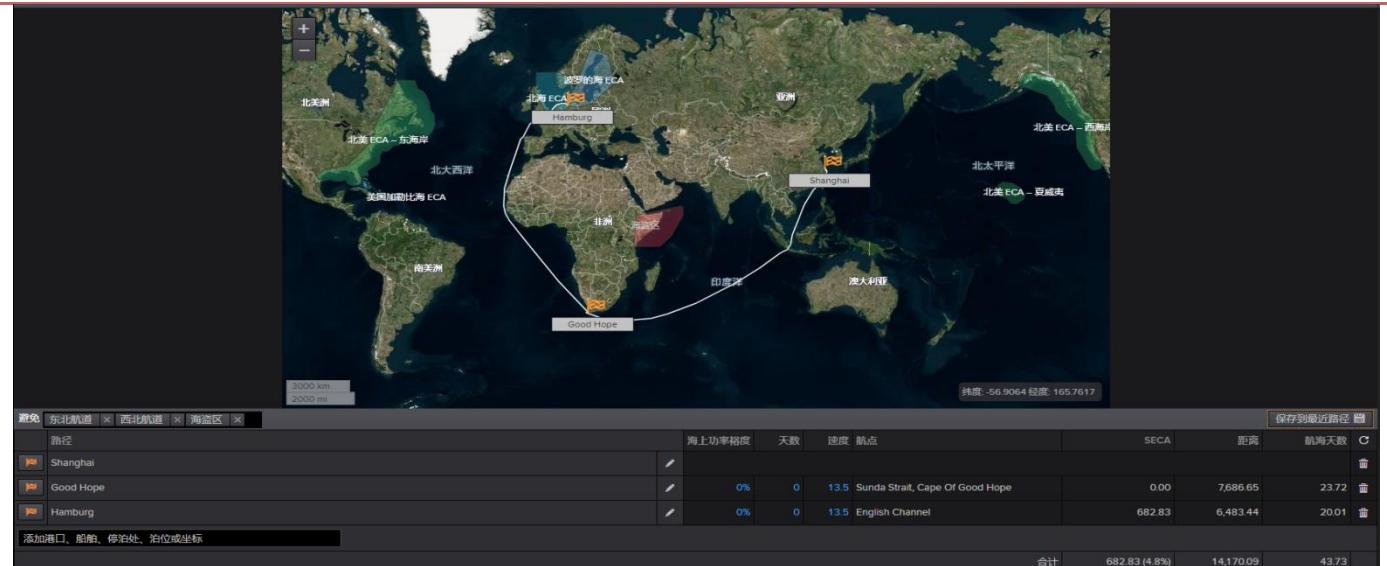
数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 极羽科技 华泰期货研究院

图 55: 远东-欧洲 (苏伊士运河航线) | 单位:



数据来源：路透 华泰期货研究院

图 56: 远东-欧洲 (好望角航线) | 单位:



数据来源: 路透 华泰期货研究院

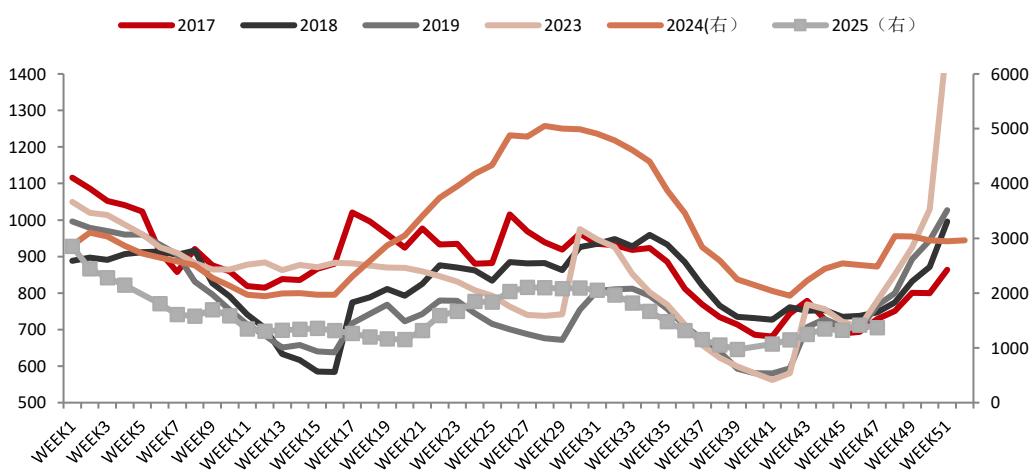
六、策略展望

6.1 集运价格季节性规律明显

SCFI 上海-欧洲价格具有比较强的季节性规律。常规年份，第 1 周至第 15 周左右，运价处于季节性下行阶段；第 15 周至第 34 周左右，运价处于季节性震荡上行阶段；第 34 周至第 42 周左右，运价处于季节性震荡下行阶段；第 42 周至 53 周左右，运价处于季节性震荡上行阶段。运价的季节性规律与远东-欧洲地区月度集装箱贸易量走势具有较强的拟合度，也能侧面反应在供应一定的前提条件下，该品种是需求端边际定价。

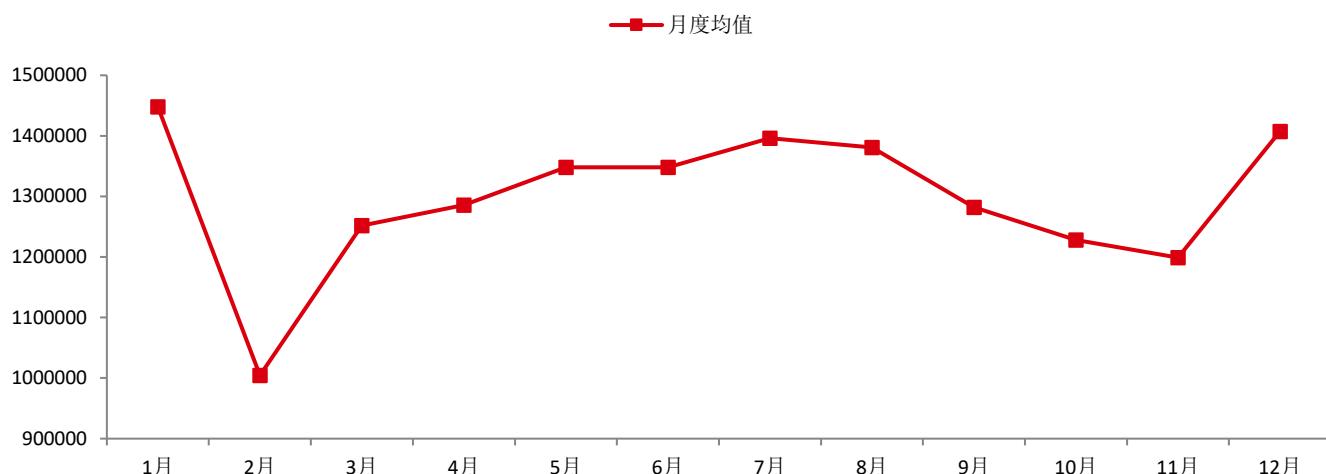
季节性规律产生的原因角度：多数年份国内春节时间落在 2 月份，春节放假导致国内出口额明显下降，集装箱出口量同步回落，4 月份往往是年内运价低点。5-6 月，随着国内复工复产以及春节后订单的陆续交付，需求端回升，伴随工业生产进入旺季，通常会出现一轮集中出货。7-9 月是传统运输旺季，运价会相应出现季节性上涨，往年运价顶部往往会在 7 月底以及 8 月初。四季度西方节假日密集来袭，万圣节、“黑色星期五”、圣诞节等接踵而来，商家优先囤货，通常提前进行采购补库，导致运量维持在较高的水平，同时叠加该阶段船司需要为下一年长协谈判做准备，为了保证来年收入基本盘稳固，船司会通过供应端调节使得运价处于较高位置。

图 57：SCFI 报价季节性 | 单位：美元/TEU



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

图 58：亚洲-欧洲月度贸易量均值（2010 年至今年度平均数据）| 单位：TEU



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

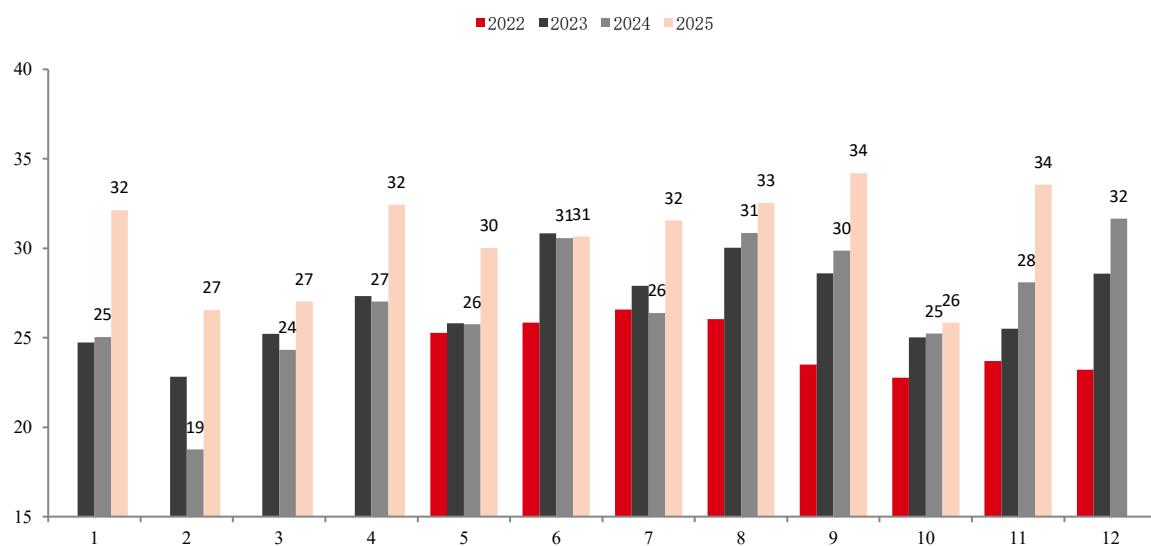
6.2 运力供应逐步恢复，月度周均运力刷新历史同期新高

2023 年 11 月 19 日以来，胡塞武装组织对红海海域的商船进行袭击和拦截，使得巴以冲突外溢，随后马士基等多家国际航运巨头宣布暂停红海航线。亚欧航线绕行好望角，单程航程增加约 10-14 天，往返周期增加约 20-30 天。结果使得一艘船每年能执行亚欧航线的航次数大幅减少。为了维持相同的发船频率（例如每周一班），航运公司必须在一条航线上投入更多的船舶。

随着船舶的交付不断进行，由于苏伊士运河无法通行造成的短期运力缺口逐步弥补。亚洲-欧洲航线运营船舶主要集中在 12000TEU 以上，数据统计显示，2024 年共计交付 12000-16999TEU 船舶 93 艘，合计运力 137.6 万 TEU；2024 年共计交付 17000+TEU 船舶 12 艘，合计 28.7 万 TEU；2025 年至今共计交付 12000-16999TEU 船舶 74 艘，合计运力 111.8 万 TEU，2025 年至今共计交付 17000+TEU 船舶 12 艘，合计 25.38 万 TEU。

2025 年，中国-欧洲月度周均运力刷新历史同期新高。中国航务周刊统计数据显示，2025 年大部分月度周均运力均超过 30 万 TEU 且均为近 4 年历史同期运力新高，运力供应端压力逐步提升。若 2026 年苏伊士运河恢复通行，月度周均运力或在当前基础上继续抬升。

图 59：中国-欧洲地区月度周均运力 | 单位：TEU



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

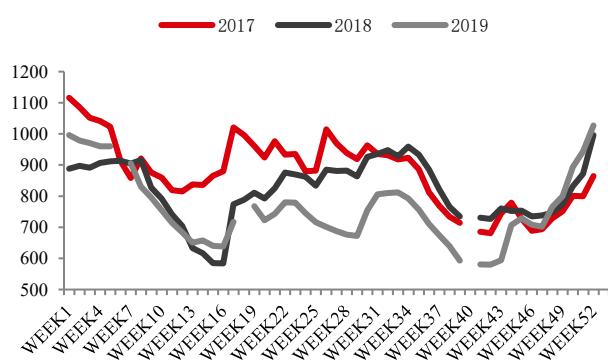
6.3 2017-2019 年运价（小柜）大致介于 600-1200 美元

2016 年 8 月韩进海运宣布破产，同时随着造船技术的不断进步，15000+TEU 船舶在 2016 年之后逐步增加。2017 年之后整个集运行业（尤其亚洲-欧洲航线）进入另一个稳态。

由于疫情造成的供需错配以及 2023 年红海事件引发好望角绕行使得 2020 年之后亚洲-欧洲地区运价大幅波动。

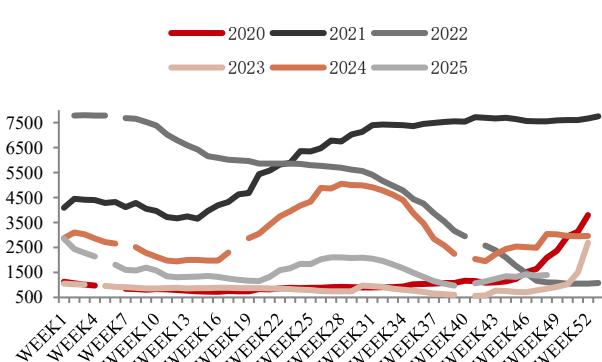
若苏伊士运河恢复通行，集运行业供给大幅增加，集运行业或有可能又重新回归到波动率收窄，运价高点受限的常规阶段。

图 60：2017-2019 上海-欧洲小柜价格 | 单位：美元



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

图 61：2020 年后上海-欧洲小柜价格 | 单位：美元



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

6.4 未来合约行情展望：集运市场或回归“常态”，波动收窄，运价高度承压

12月合约：12月份运价持续修正，关注下半月报价情况

12月合约交割结算价格为12月15号、12月22号以及12月29号三期SCFIS的算数平均值。12月上半月价格持续修正，PA联盟YML12月第二周价格下修至1900美元/FEU，马士基12月第二周开价2200-2300美元/FEU美元/FEU，OOCL12月上半月线上价格介于2280-2480美元/FEU，MSC12月上半月价格2465美元/FEU，12月上半月运价中枢下修至2100-2200美元/FEU附近，关注12月下半月是否会再度宣涨，若上半月价格不再调整，12月15日SCFIS或介于1600-1650点。

2602合约：2月合约或存在较大预期差，交割结算时间确定

目前统计运力数据显示12月份月度周均运力为30.38万TEU，1月份月度周均运力31万TEU，12月份以及1月份货量处于年内较高位置。根据上期能源相关交易规则，集运指数（欧线）期货EC2602合约的最后交易日为2026年2月9日。EC2602合约交割结算价格为2026年1月26日、2月2日以及2月9日三期交割结算价格的算数平均值。2026年除夕为2月16日，除夕前半个月内基本货代产业以及部分货主已经春节放假，所以2月合约交割结算价格基本反映1月底现货价格中枢。2026年的春节比2025年晚一个月，船司签约挺价的时间是否也会晚一些时间面临不确定性，如果今年签约挺价的持续时间延长且使得高价落地在2026年的1月份，则最终2月合约有可能与12月合约估值平水，持续追踪。后期节奏层面关注11月底（是否宣涨12月下半月价格）以及12月中旬（是否宣涨1月价格）。

图 62: 宁波航交所价格走势 | 单位:

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
1月		1009.37	1313.27	871.33	622.43	819.31	690.77	741.58	852.34	3541.01	5846.16	661.73	2029.04	1587.37
2月		1010.35	1237.79	878.57	296.35	732.11	694.74	685.23	672.37	3313.86	5588.23	592.58	1820.11	1077.07
3月	1061.13	887.75	800.89	628.81	138.80	621.87	571.34	539.91	593.42	2890.15	4943.05	549.14	1393.07	889.70
4月	1302.97	812.06	907.53	365.28	221.01	634.83	414.09	517.75	540.17	3289.60	4378.79	554.12	1354.76	872.01
5月	1419.08	576.93	1009.36	401.82	444.63	713.57	570.45	581.04	608.60	4237.80	4272.16	540.97	2153.82	824.57
6月	1275.82	409.24	982.78	204.01	467.93	693.91	637.21	551.58	657.54	5020.08	4210.00	498.72	3133.48	1293.52
7月	1364.36	944.86	1030.93	490.21	620.05	736.39	655.80	542.40	668.85	5694.69	3958.92	526.74	3632.21	1435.21
8月	1266.36	1115.57	1022.41	481.90	576.49	723.65	687.03	623.45	703.55	5894.56	3502.44	590.37	3138.46	1166.47
9月	993.12	891.00	863.49	419.44	593.42	641.56	584.85	468.48	850.37	5942.50	2453.50	412.70	1795.68	718.28
10月	886.03	579.22	604.06	241.90	527.68	527.25	545.21	441.69	857.28	5775.78	1627.34	388.62	1370.27	783.40
11月	1028.78	879.16	794.44	398.37	619.37	547.44	560.91	576.42	1367.57	5524.72	873.19	473.49	1836.74	945.54
12月	880.16	928.22	749.77	356.60	717.08	576.72	679.86	771.92	2662.44	5656.56	711.52	893.98	2079.21	
第二年1月价 格/前一年12月		14.68%	41.48%	16.21%	74.54%	14.26%	19.77%	9.08%	10.42%	33.00%	3.35%	-7.00%	126.97%	-23.66%
第二年2月价 格/前一年12月		14.79%	33.35%	17.18%	-16.90%	2.10%	20.46%	0.79%	-12.90%	24.47%	-1.21%	-16.72%	103.60%	-48.20%

数据来源: ifind 华泰期货研究院

图 63: 交割日历 | 单位:

1月								2月							
周	一	二	三	四	五	六	日	周	一	二	三	四	五	六	日
w01				1 元旦	2 十四	3 十五	4 十六	w05							1 十四
w02	5 小寒	6 十八	7 十九	8 三九天	9 廿一	10 廿二	11 廿三	w06	2 十五	3 十六	4 立春	5 十八	6 十九	7 二十	8 廿一
w03	12 廿四	13 廿五	14 廿六	15 廿七	16 廿八	17 四九天	18 三十	w07	9 廿二	10 北小年	11 南小年	12 廿五	13 七九天	14 情人节	15 廿八
w04	19 腊月	20 大寒	21 初三	22 初四	23 初五	24 初六	25 初七	w08	16 除夕	17 春节	18 雨水	19 初三	20 初四	21 初五	22 八九天
w05	26 腊八节	27 初九	28 初十	29 十一	30 十二	31 十三		w09	23 初七	24 初八	25 初九	26 初十	27 十一	28 十二	

数据来源: 华泰期货研究院

更远月合约, 面临苏伊士运河复航压力

加沙停火调停方案持续推进, 2026 年苏伊士运河复航概率较大, 目前赫伯罗特表示如果苏伊士运河恢复通行, 时间大概率发生在 2026 年春节后。苏伊士运河恢复通行意味着有效运力供给增加、进一步压低运费的风险。远月合约运价会面临压制, 远月合约估值或面临下修。2017-2019 年正常年份, SCFI 上海-欧洲航线运价大致介于 600-1200 美元/FEU, 对应 SCFIS 大致介于 600 点-1400 点左右。

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力。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



华泰期货
HUATAI FUTURES



华泰期货
研究院
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街 1 号 10 层