

航运小组

电话：0571-85103057

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

美线大涨叠加 5 月涨价消息，期现走势相反——集运指数（欧线）策略周度分享
4 月涨价如预期失败 盘面大跌后略有回调——集运指数（欧线）策略周度分享
现货运价持续下跌 盘面小幅震荡下行——集运指数（欧线）策略周度分享
班轮公司计划 4 月涨价 盘面整体上涨——集运指数（欧线）策略周度分享

集运(欧线)2025 年 4 月展望——现货跌破长协运价，进入旺季窗口后关注终端需求和运力情况

观点摘要：

虽然班轮公司再度宣涨 3 月运价，且中东局势再度紧张，一定程度上支撑期价上行，但后期中东影响减弱，现货运价一降再降，投资者观望情绪增强，盘面震荡下行。近期，中国至欧洲航线船舶运力供给呈现动态平衡态势。虽然部分班轮公司持续宣涨 4 月下旬及 5 月运价，但实际现货运价仍处于低位，4 月份的挺价仍易跌难涨。尽管 6 月市场已进入旺季，但基于多轮涨价计划失败、当前订舱运价水平，以及市场整体运力情况来看，2506 合约仍有下探空间。

截止 3 月底，上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 三周均价为 1530.48 点，同比下跌 32.13%，3 月上海出口集装箱运价指数 SCFI（欧线）均值为 1387/TEU，同比下跌 32.79%，（美西）均值为 2076.25/TEU，同比下跌 45.66%；3 月宁波出口集装箱运价指数 NCFI（欧线）均值为 889.7/TEU，同比下跌 36.13%，（美西）均值为 1210.32/TEU，同比下跌 44.17%。

交易策略：3 月期价波动较大，在下旬时缺乏明显交易方向，2506 合约区间交易（1950-2450）上述区间内逢低试多逢高试空，设好止损。套利结构上，主要以反套逻辑为主，风险偏好者可尝试 6-8 反套。

4 月展望：2504 合约波动放缓，交割或将处于 1440-1500 之间，对于后续合约来说，在没有明显的提振下很难有较大的利好突破宽幅震荡区间，以 2506 合约举例：下至 1950 上至 2500 的区间内，风险偏好者高位可以试空，低位可以试多。今年的欧线行情缺少了超预期的提振，在绕行常态化的背景下，地缘冲突的干扰已经越来越小，二季度大概率继续保持绕行，市场博弈的重点还是在旺季开始的情况下货量是否有明显好转。需要注意的是去年的大涨是因为南美线的暴涨带动西非线，从而影响欧洲线被动上涨，而今年美线长协窗口已经出现了反弹，但从贸易堡垒高企的情况下看，终端消费会受到较大压制。

未来宏观上的矛盾点有：1.俄乌战争结束后，可能存在的重建资源需求。2.贸易战是否会出现缓和。

根据往年经验，二季度是各大船司的提价窗口，但联盟重组的大环境下出现了两点不确定因素：1.以 MSK 为首的船司价格战影响 2.运力过剩结构下加班船的扰动。盘面的操作上我们仍建议参考价格区间进行。

需求端：欧元区经济复苏缓慢。美国宣布的提高关税一定程度上将影响国际贸易局势。2025 年 2 月，我国出口欧盟金额同比减少 11.5%，出口美国金额同比减少 9.82%。

供应端：亚欧航线运力稳定调整应对需求波动。3 月下旬以来，亚洲至欧洲集装箱航线运力保持稳定，4 月尚未新增空航班次。随着船舶规模缩减及需求温和回升，市场供需关系趋于平衡。整体运力部署呈谨慎优化态势，适应短期需求变化与港口操作瓶颈。

风险提示：地缘政治扰动、宏观经济衰退、中东矛盾激化、巴拿马运河限行等。

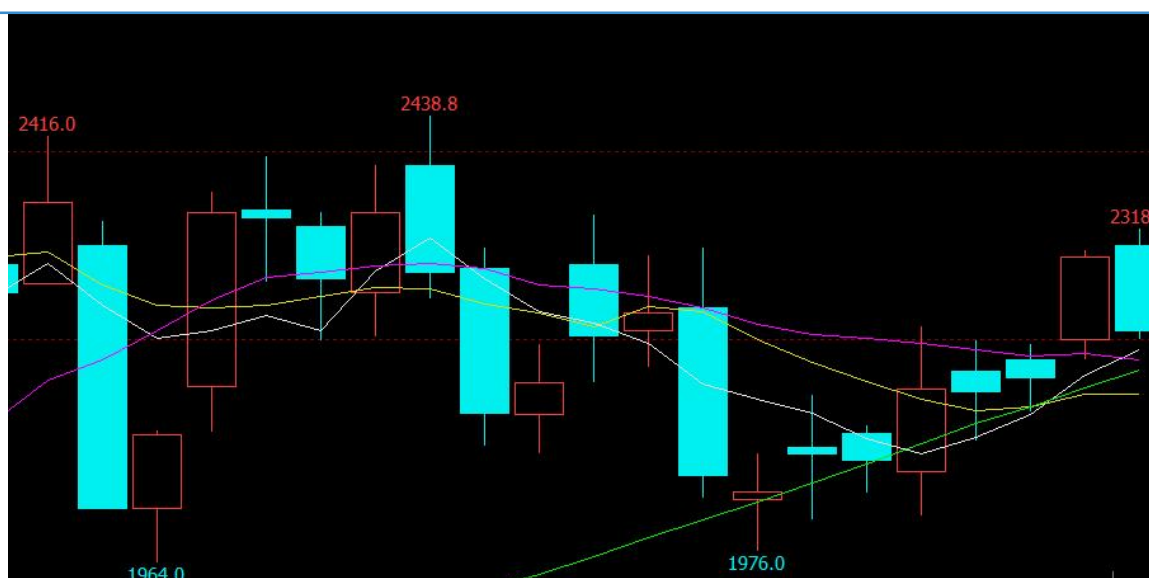
一、行情回顾

3月上旬，虽然班轮公司在2月底是再度宣涨3月运价，且中东局势再度紧张，一定程度上支撑期价上行，但由于现货运价走势不明，多空博弈激烈，盘面震荡运行。

到了中旬，中东局势影响减弱，现货运价一降再降，投资者观望情绪增强，盘面震荡下行。

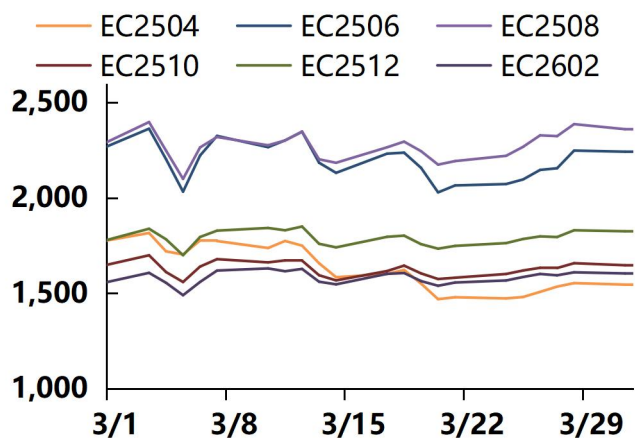
到了下旬，空头情绪或将出尽，叠加现货运价逐渐稳定，多头情绪上涨，盘面逐渐上行。

图 1：集运（欧线）期货主连走势



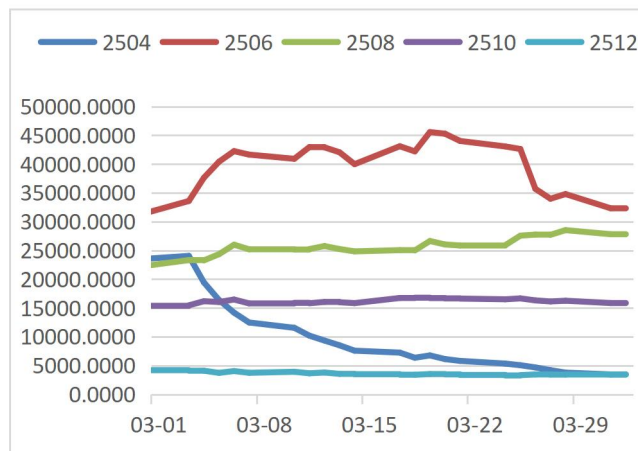
数据来源：文华财经、新世纪期货

图 2：3 月集运（欧线）期货各合约走势



数据来源：wind、新世纪期货

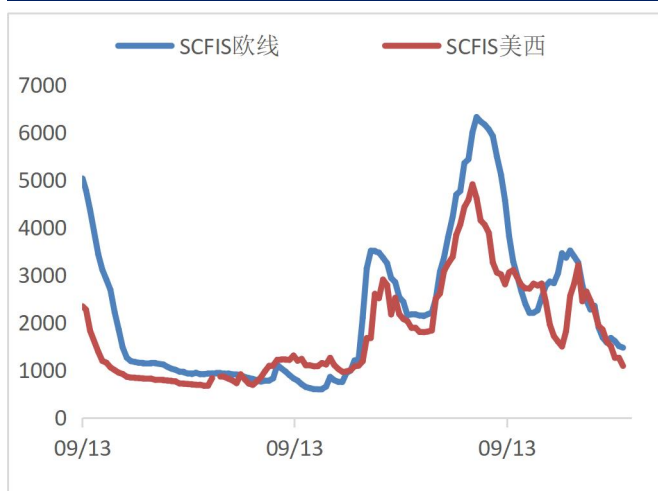
图 3：3 月集运（欧线）期货各合约持仓量



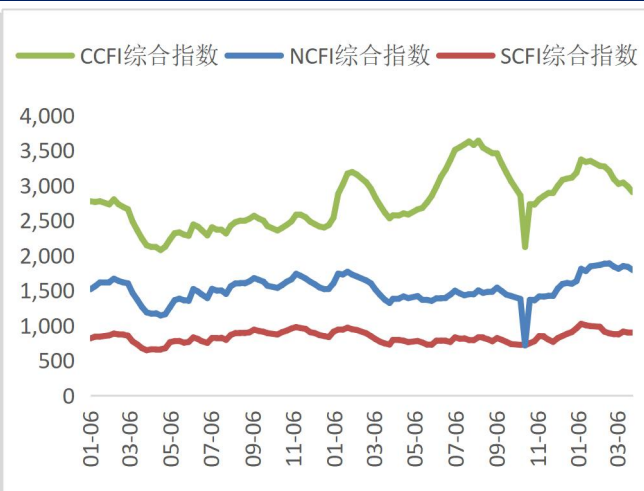
数据来源：wind、新世纪期货

图 4：SCFIS 指数

图 5：SCFI 指数和 NCFI 指数和 CCFI 指数



数据来源：航交所、新世纪期货



数据来源：航交所、新世纪期货

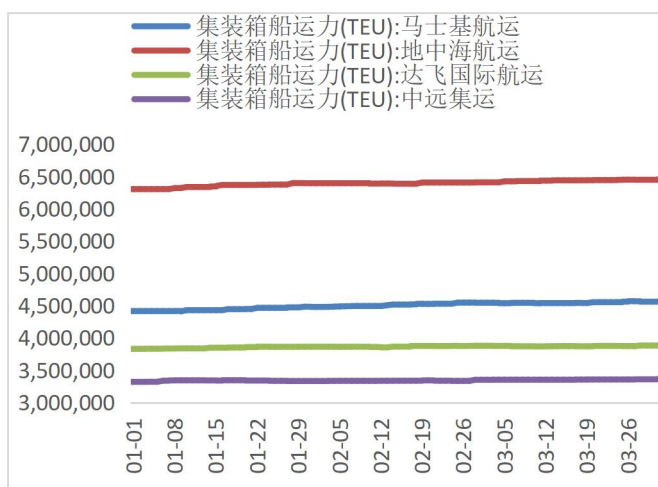
二、集运供需分析

(一) 供应端

1. 运力形成

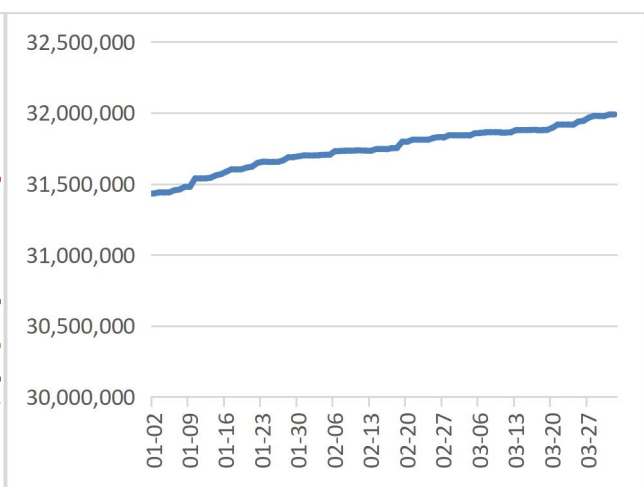
近期，中国至欧洲航线船舶运力供给呈现动态平衡态势。主要船公司通过停航部分的航次、置换小型船舶及减速航行等运力管控手段，对冲四月传统淡季货量增长乏力的压力。尽管三月下旬货量回升至常态，但部分航次仍面临爆仓与甩柜的结构性矛盾。当前市场运价维持三月水平，多数船商宣布运价延续至四月中旬，但受欧洲汉堡、安特卫普等枢纽港持续拥堵及船公司市场份额争夺战影响，实际运价执行存在暗折空间。运力供给虽较年初有所削减，但货主对四月货量预期偏保守，供需两端仍处微妙博弈状态。

图 6：各家班轮公司订舱运力



数据来源：wind、新世纪期货

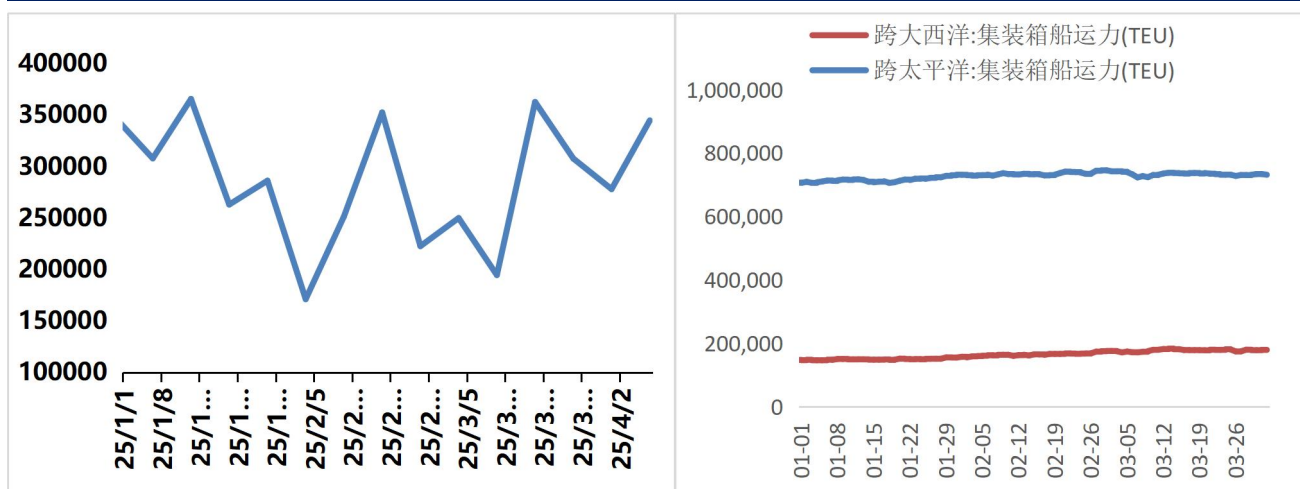
图 7：全球集装箱运力（TUE）



数据来源：wind、新世纪期货

图 8：中国-欧洲运力投放

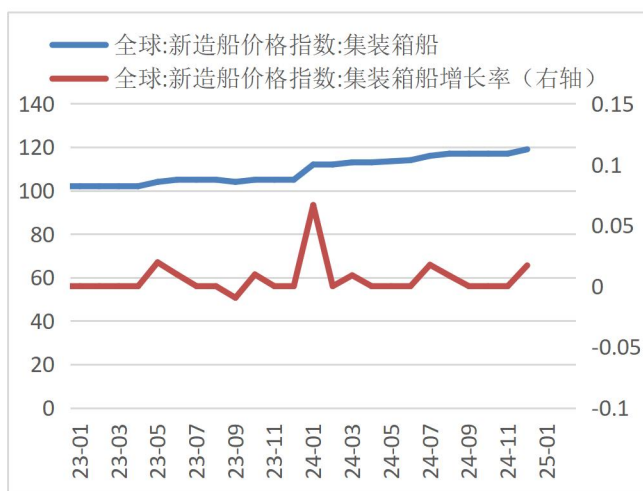
图 9：跨太平洋/大西洋集装箱运力



数据来源: wind、新世纪期货

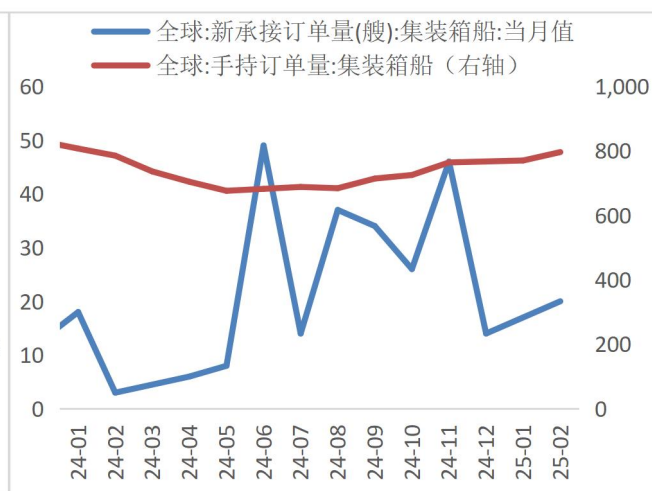
数据来源: wind、新世纪期货

图 10: 集装箱船新造价格指数/增长率



数据来源: wind、新世纪期货

图 11: 全球集装箱船订单量



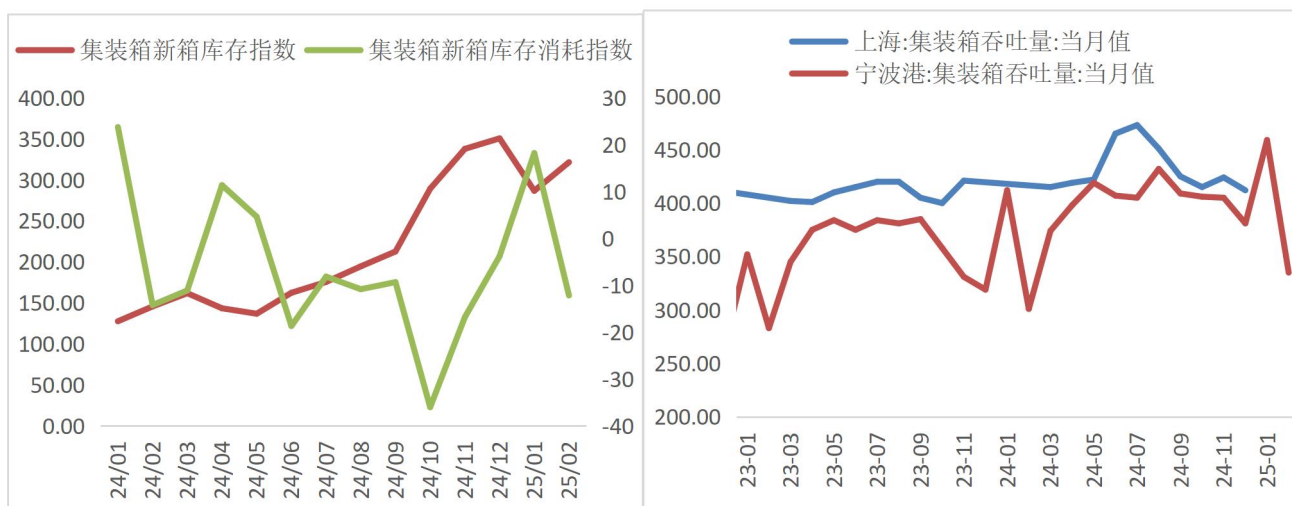
数据来源: wind、新世纪期货

2. 港口情况

中国主要港口经营情况总体较好, 集装箱吞吐量略有下行。部分港口拥堵情况有所缓解, 准班率总体有所回升。

图 11: 集装箱库存指数/消耗指数

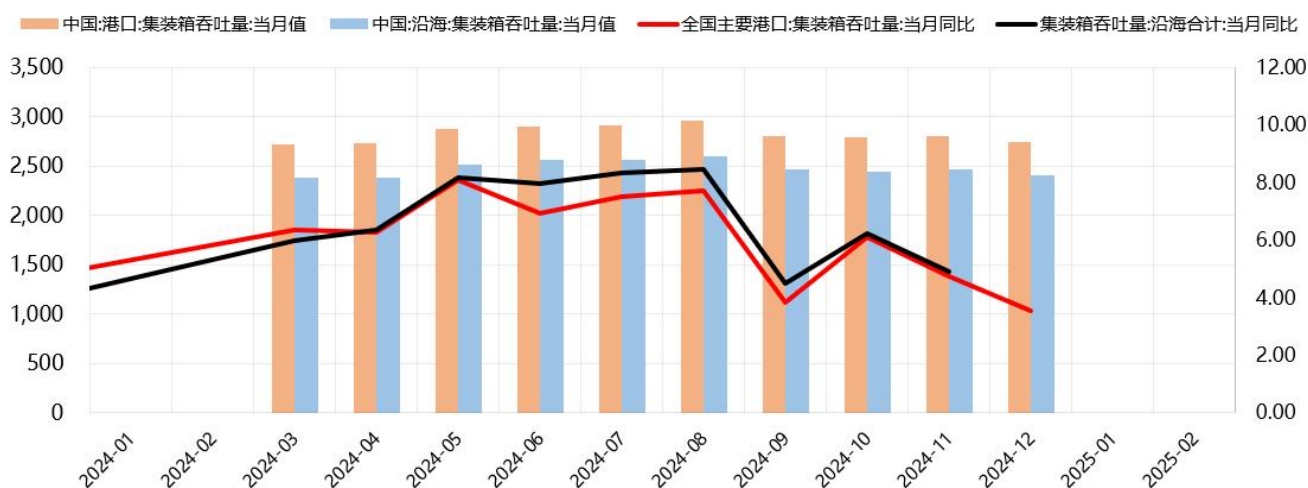
图 12: 上海/宁波集装箱吞吐量



数据来源：弘景智库、新世纪期货

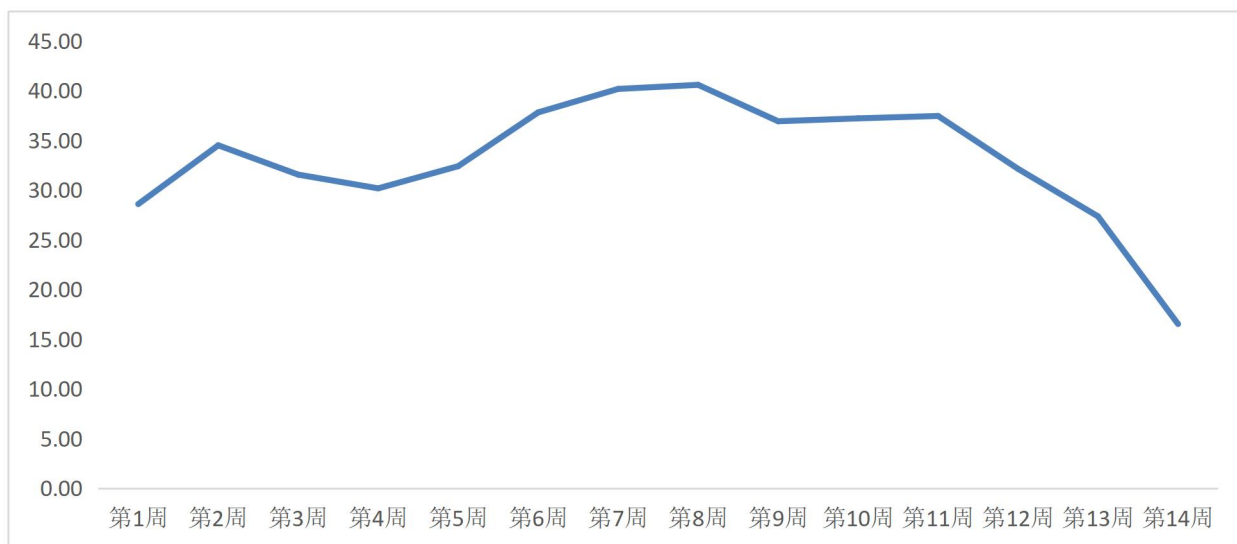
数据来源：wind、新世纪期货

图 13：港口集装箱吞吐量



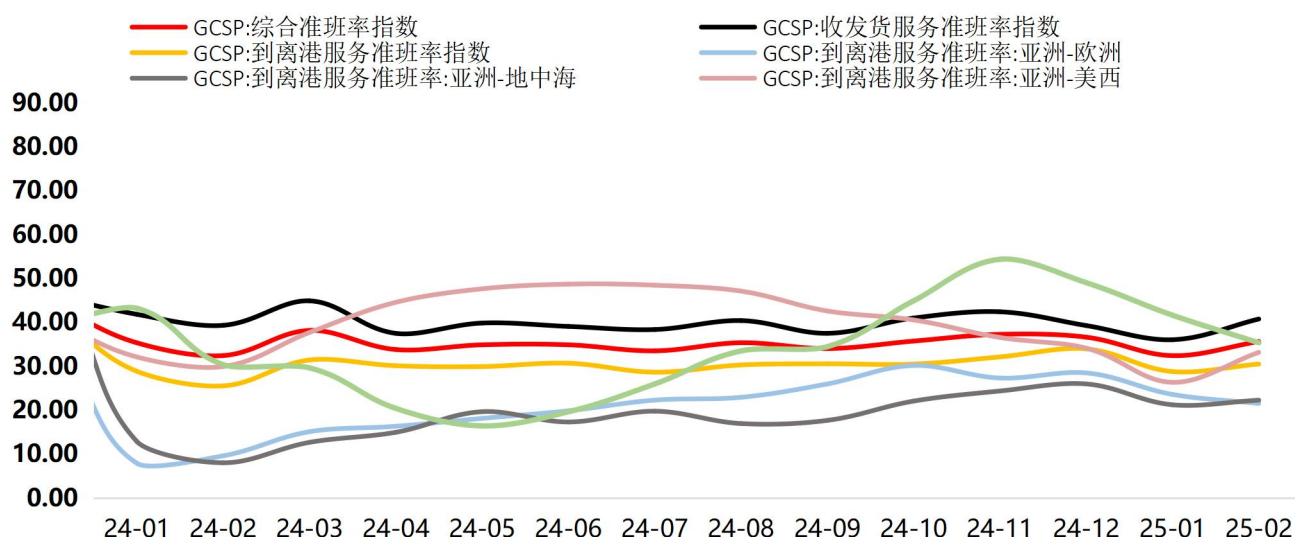
数据来源：wind、新世纪期货

图 14：2025 年港口拥堵时间（小时）



数据来源：调度宝、新世纪期货

图 15：GCSP 到离港准班率



数据来源：wind、新世纪期货

（二）需求端

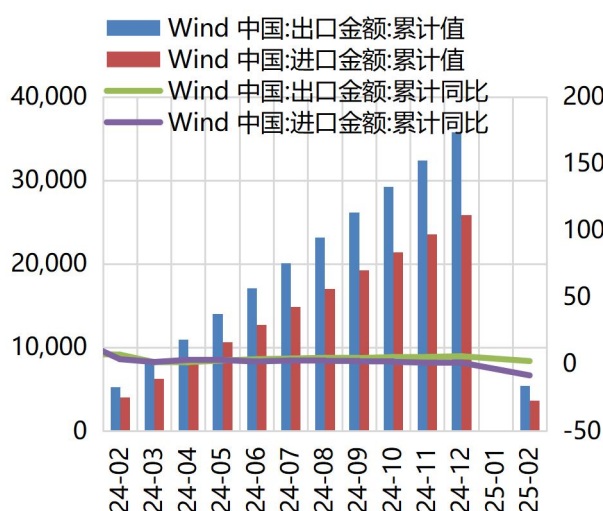
1. 中国对外贸易

截止至 2025 年 2 月，中国累计出口总额达 5399.4 亿元，同比增长 2.30% 累计进口总额达 3694.3 亿元，同比下跌 8.40%。其中对欧盟出口累计 790.446 亿元，对欧盟进口累计 368.986 亿元；对美国出口累计 755.584 亿元，对美国进口累计 265.113 亿元。

中国出口的新三样出口较 2024 年同期相比，增速略有下降。

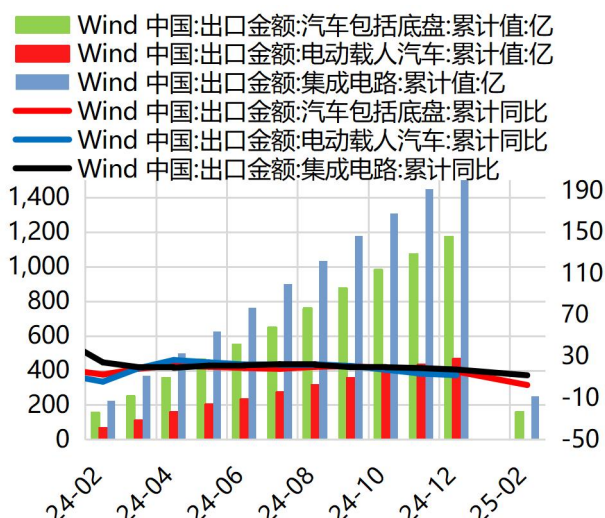
中国对欧美贸易较 2024 年同期相比，略有增加。

图 16： 中国进出口金额



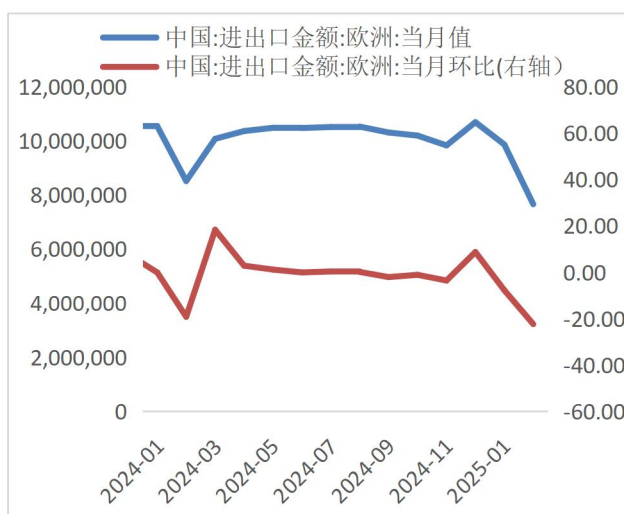
数据来源：wind、新世纪期货

图 17： 中国新三样出口



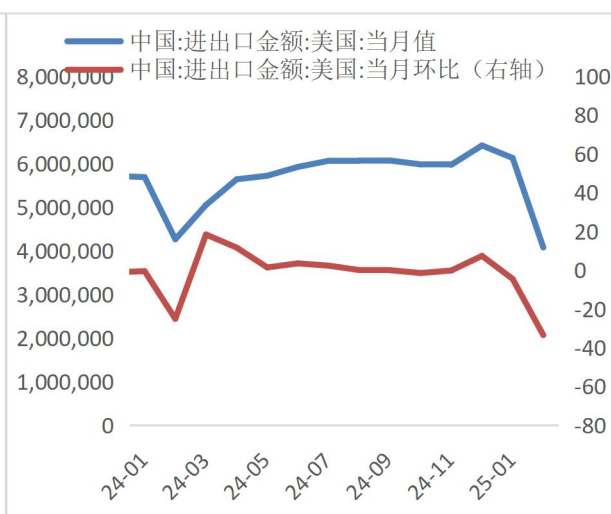
数据来源：wind、新世纪期货

图 18： 中国对欧洲贸易



数据来源：wind、新世纪期货

图 19： 中国对美国贸易

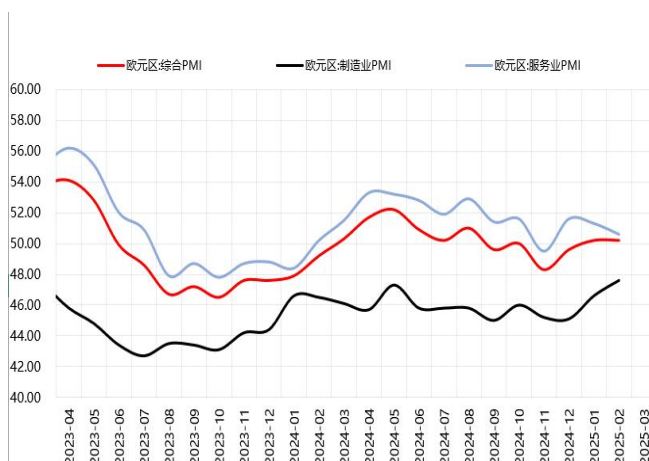


数据来源：wind、新世纪期货

2. 欧美对外贸易

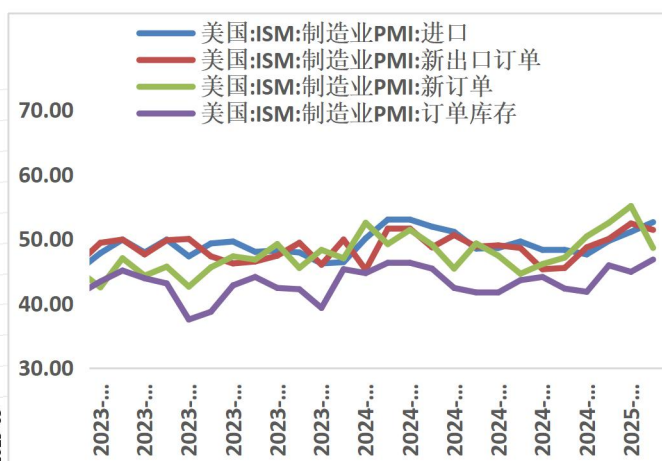
欧元区 3 月制造业 PMI 初值为 48.7，预期 48.2；3 月服务业 PMI 初值为 50.4，预期 51。欧元区 3 月综合 PMI 初值升至 50.4，2 月为 50.2，为 8 月以来最高。欧元区 3 月 Sentix 投资者信心指数为-2.9，预期-8.4，前值-12.7。美国 3 月标普全球制造业 PMI 初值录得 49.8，为 3 个月以来新低。美国 3 月标普全球服务业 PMI 初值录得 54.3，为 3 个月以来新高。美国 3 月标普全球综合 PMI 初值录得 53.5，为 3 个月以来新高。

图 20：欧元区 PMI



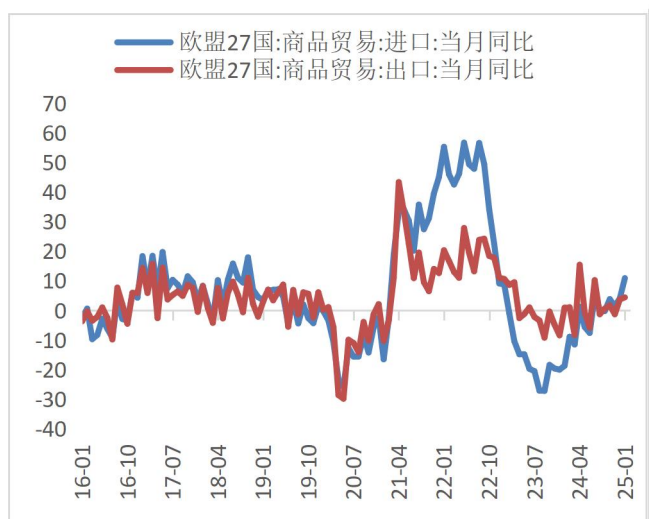
数据来源：wind、新世纪期货

图 21：美国 PMI



数据来源：wind、新世纪期货

图 22：欧盟进出口同比增速



数据来源：wind、新世纪期货

图 23：美国进出口同比增速



数据来源：wind、新世纪期货

三、总结

尽管部分班轮公司公布的 4 月中旬后运价略上调至 2500 美元/FEU，5 月运价至 4500 美元/FEU，但马士基最新公布的 4 月后线上订舱运价仍下调至 1800 美元/FEU 附近，显示出班轮公司对未来装载情况缺乏信心。目前，6 月合约收盘价折合海运费为 3200 美元/FEU 水平，尽管 6 月市场已进入旺季，但基于多轮涨价计划失败、当前订舱运价水平，以及市场整体运力情况来看，当前主力合约仍有下探空间。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的

观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>