

宏观金融与航运研究中心

作者：陈臻  
从业资格证号：F3084620  
投资咨询证号：Z0018730  
联系方式：13671522081

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年03月09日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 摘要

强预期弱现实 期市先抑后扬

### 【行情复盘】

本周先抑后扬。主力合约EC2506报收于2330点，接收盘价周环比上涨3.56%；次主力合约EC2508报收于2339.9点，接收盘价周环比上涨3.4%；最近月合约EC2504报收于1772.9点，接收盘价周环比下跌0.07%；最远月合约EC2512报收于1598.5点，接收盘价周环比上涨3.8%。六大合约交易量合计65.8万手，交易总额686.99亿元。

### 【重要资讯】

即期市场：3月7日SCFI综合指数录得1515.29点，连续8期回调，绝大多数航线继续下跌。其中，SCFI（上海→欧洲）录得\$1582/T EU，周环比下跌6.6%，在上周出现反弹后再度回调，印证了3月涨价失败。目前运价中枢约\$2000-2200/FEU，低价跌至\$1800/FEU。马士基宣布从4月1日起提涨至\$4000/FEU。

### 【市场逻辑】

行情回顾：本周期市先抑后扬。上半周班轮公司继续大幅下调3月运价，部分报价甚至低于2月底，导致市场不断下调对于近月合约的估值水平，期市连续下挫。周中马士基率先宣涨，市场情绪迅速回暖，周四主力合约一度逼近涨停板。不过，马士基3月底报价仅\$1800/FEU，市场继续对4月涨价成型持疑，并且其他船东暂无跟涨消息，周五期市并未继续大幅上扬，部分多头止盈离场，处于震荡走势。

后市展望：部分班轮公司可能会跟涨4月，尤其同在Gemini联盟的赫伯罗特，但最终能否落地还是取决于供需关系。下周离4月涨价证伪尚早，市场保有想象的时间和空间。倘若其他班轮公司跟涨，期市有望再度拉涨；反之，期市可能回吐前期涨幅。

### 【交易策略】

4月有涨价预期，然3月市场疲软，下周以震荡略偏强行情对待。主力合约EC2506支撑位2100-2200点，压力位2600-2700点。下周重点关注其他班轮公司是否会跟进宣涨。

## 目录

第一部分 马士基宣涨4约 期市先抑后扬 .....	2
一、期货市场：先抑后扬 .....	2
二、即期市场：3月降价 4月宣涨 .....	2
第二部分供给端：舱位充沛 供应链压力攀升 .....	3
一、全球集装箱运力规模 .....	3
二、航线运营情况 .....	5
1、东西三大主干航线舱位投放力度 .....	5
2、主要班轮公司在中欧航线运力投放力度 .....	5
3、上海→欧洲舱位配置情况 .....	6
三、班轮公司运力规模 .....	7
四、船效方面：加沙和谈将再度开启 .....	7
第三部分需求端：1-2月中国出口复苏 欧洲央行继续降息 .....	8
一、出口经济体：中国1-2月出口复苏 .....	8
二、进口经济体：欧洲央行再降息 零售不振 .....	9
第四部分成本方面：船舶燃料油降价 美国加征中国船舶费率 .....	9
第五部分美元兑人民币汇率 .....	10
第六部分后市展望 .....	10

## 第一部分 马士基宣涨4约 期市先抑后扬

### 一、期货市场：先抑后扬

本周期市先抑后扬。上半周班轮公司继续大幅下调3月运价，部分报价甚至低于2月底，导致市场不断下调对于近月合约的估值水平，期市连续下挫。周中马士基宣布从4月1日起提涨至\$4000/FEU，市场情绪迅速回暖，周四主力合约一度逼近涨停板。不过，马士基3月底报价仅\$1800/FEU，市场继续对4月涨价成型持疑，并且其他船东暂无跟涨消息，周五期市并未继续大幅上扬，部分多头止盈离场，处于震荡走势。

主力合约EC2506报收于2330点，接收盘价周环比上涨3.56%；次主力合约EC2508报收于2339.9点，接收盘价周环比上涨3.4%；最近月合约EC2504报收于1772.9点，接收盘价周环比下跌0.07%；最远月合约EC2512报收于1598.5点，接收盘价周环比上涨3.8%。六大合约交易量合计65.8万手，交易总额686.99亿元。

图1：六大集运合约趋势图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表1：本周六大合约周度交易情况

	EC2504	EC2506	EC2508	EC2510	EC2512	EC2602
收盘价（点）	1772.9	2330.0	2339.9	1662.0	1824.0	1598.5
结算价（点）	1774.1	2325.2	2319.3	1679.1	1828.6	1598.5
涨跌幅（%）（收盘价）	-0.07	3.56	3.40	1.55	5.13	3.80
涨跌幅（%）（结算价）	0.32	3.34	2.15	2.45	3.47	4.58
最高价（点）	1870.0	2416.0	2450.0	1728.0	1878.0	1655.0
最低价（点）	1649.0	1964.0	2036.2	1503.6	1652.1	1459.0
单边成交量（手）	105236	354966	117435	57563	15494	7342
单边成交额（万元）	928850	3944136	1329655	471117	138613	57442.25
单边持仓量（手）	12474	41637	25192	15792	3738	1751
周振幅（%）	12.50	20.09	18.23	13.69	12.78	12.66

资料来源：iFinD、方正中期研究院

### 二、即期市场：3月降价 4月宣涨

3月7日SCFI综合指数录得1515.29点，连续8期回调，绝大多数航线继续下跌。其中，SCFI（上海→欧洲）录得\$1582/TEU，周环比下跌6.6%，在上周出现反弹后再度回调，印证了3月涨价失败。目前运价中枢约\$2000-2200/FEU，低价跌至\$1800/FEU。马士基宣布从4月1日起提涨至\$4000/FEU。

表2：最新一期各大集装箱运价指数(中国→欧洲航线)

指数	国内编制四大集运指数				国外编制三大集运指数		
	SCFIS	TCI	SCFI	NCFI	WCI	FBX	XSI
最新一期	1580.80点	\$1570.3/TEU	\$1582/TEU	954.04点	\$2636/FEU	\$3064/FEU	\$2705/FEU
周环比	-6.15%	-6.62%	-6.6%	-7.94%	1.93%	3.1%	-0.4%

资料来源：上海航运交易所、iFinD、Bloomberg、方正中期研究院

图2：主要班轮公司在上海港前后两周开航至安特卫普航线的FAK报价(\$/FEU)



资料来源：GEEKYUM, 方正中期研究院

图3：主要班轮公司在上海港前后两周开航至安特卫普航线的FAK报价(\$/TEU)



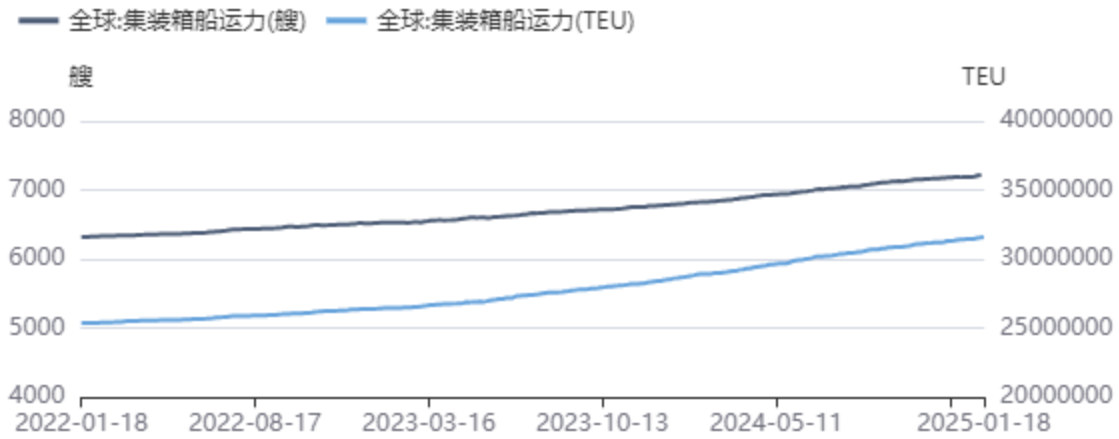
资料来源：GEEKYUM, 方正中期研究院

## 第二部分供给端：舱位充沛 供应链压力攀升

### 一、全球集装箱运力规模

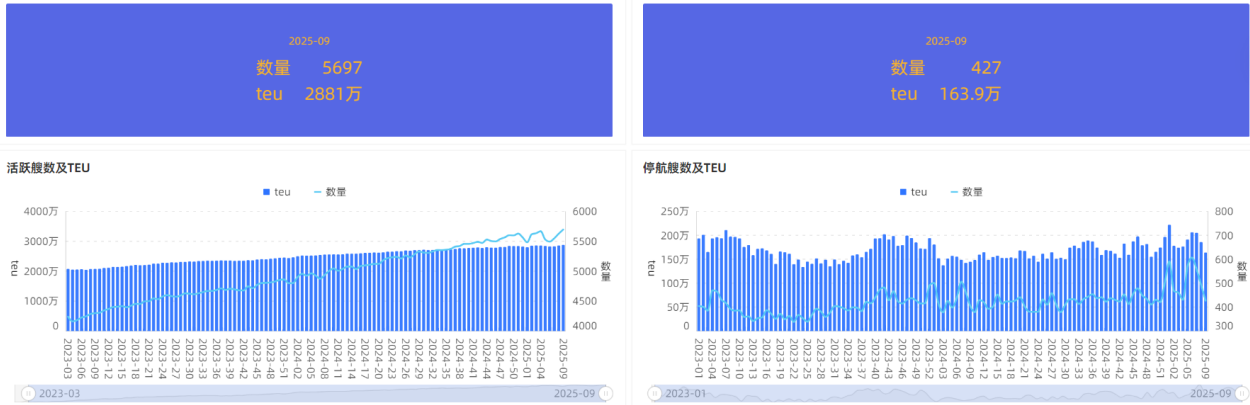
截至3月9日，全球共有7267艘集装箱船舶，合计31864632TEU，周环比增长0.07%。截至Week9，全球集装箱船舶闲置运力规模为427艘合计163.9万TEU，占比5.38%。

图4：全球集装箱船运力规模



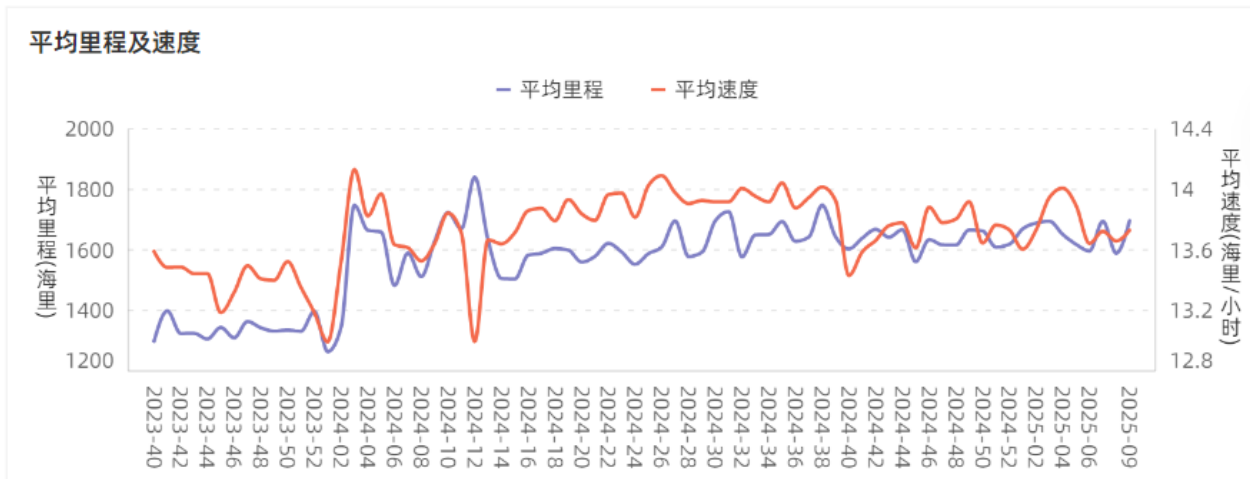
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：全球集装箱船舶活跃和停航规模



资料来源：船视宝，方正中期研究院

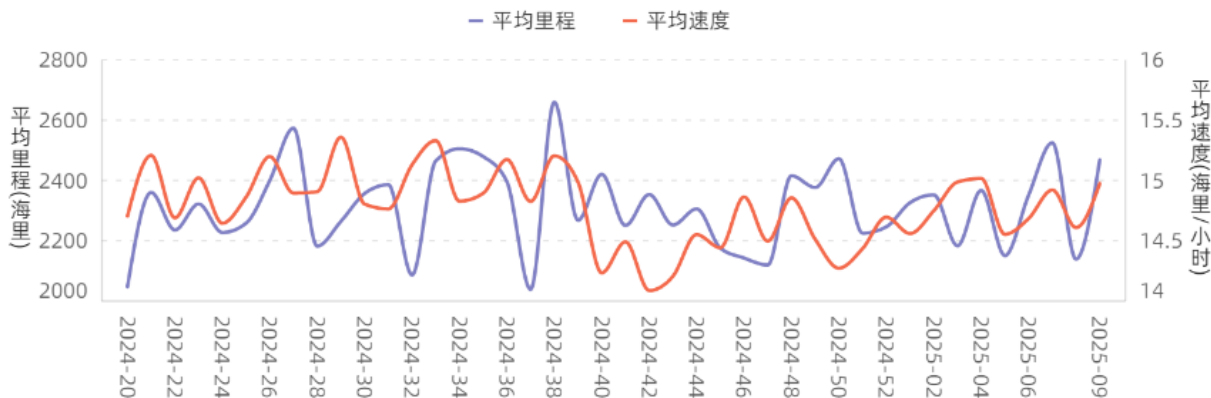
图6：全球集装箱船舶平均里程和平均航速



资料来源：船视宝，方正中期研究院

图7：全球1.5万TEU以上集装箱船舶平均里程和航速

平均里程及速度（15000TEU以上）



资料来源：船视宝，方正中期研究院

## 二、航线运营情况

### 1、东西三大主干航线舱位投放力度

截至3月9日，亚欧、跨太平洋航线和跨大西洋航线运力规模分别达到490803TEU、548229TEU、175597TEU，周环比增长0.64%、减少3.18%、减少了0.24%。

从2月24日到3月30日，东西三大向主航线（跨太平洋、跨大西洋以及亚洲-北欧和地中海航线）已被宣布了43条航次取消，取消占计划比重6%，其中，约44%将在跨太平洋东向航线，35%在亚洲-北欧和地中海航线，21%在跨大西洋西向航线。

图8：亚欧航线集装箱船运力



资料来源：同花顺，方正中期研究院

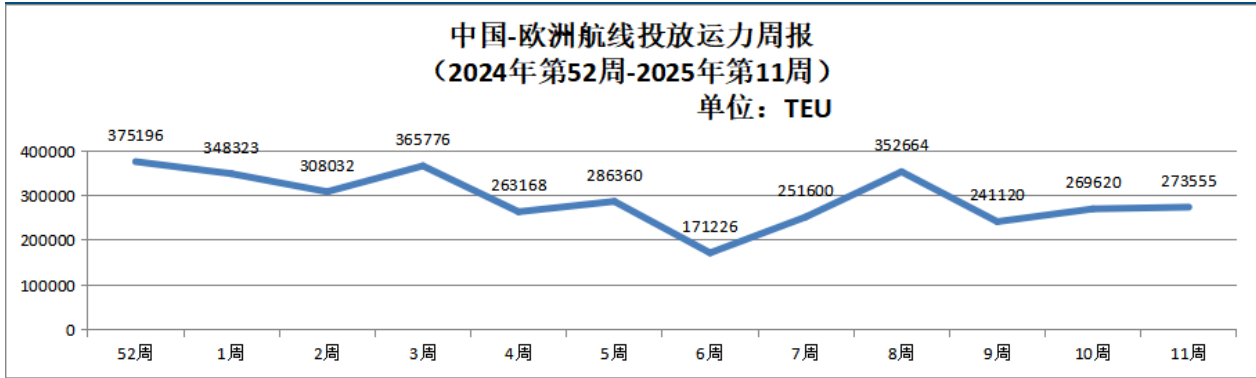
图9：跨太平洋航线集装箱船运力



资料来源：同花顺，方正中期研究院

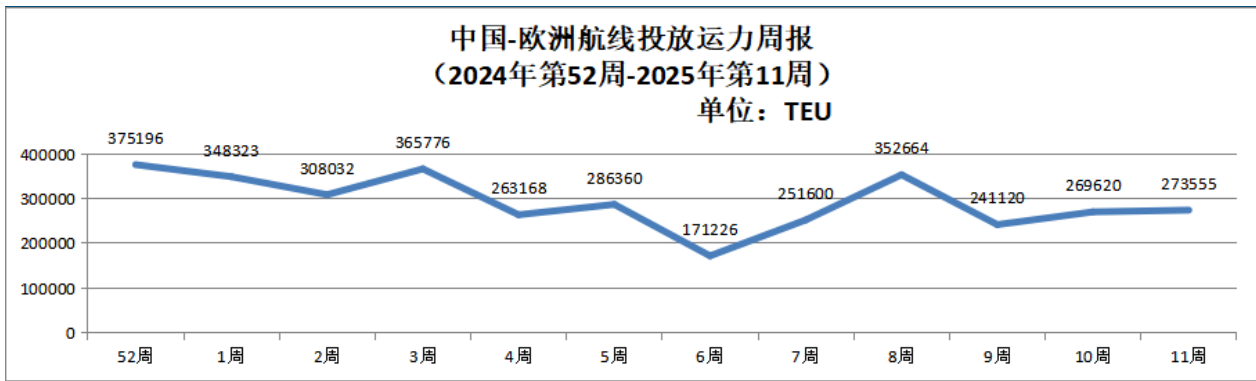
### 2、主要班轮公司在中欧航线运力投放力度

图10：中国-欧洲航线投放运力规模



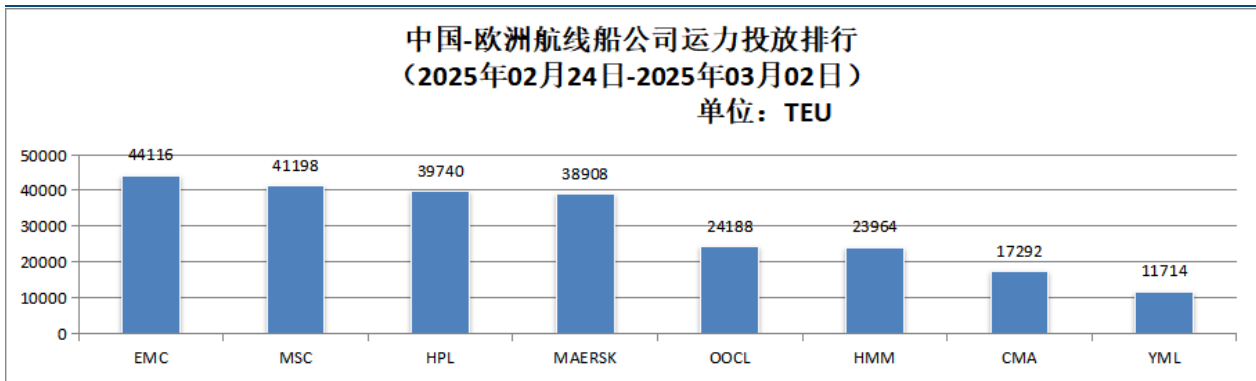
资料来源：维运网，方正中期研究院

图11：中国-欧洲航线投放船数



资料来源：维运网，方正中期研究院

图12：中国-欧洲航线船公司运力投放排行



资料来源：维运网，方正中期研究院

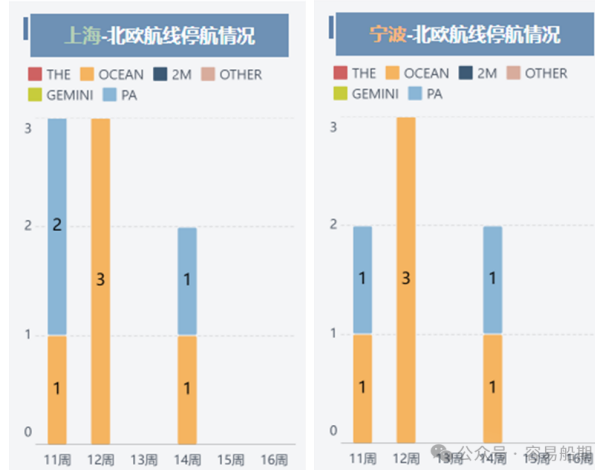
### 3、上海→欧洲舱位配置情况

图13：上海→欧洲舱位配置

区域	年月 周数	25年3月				25年4月		
		WK10	WK11	WK12	WK13	WK14	WK15	WK16
北欧	实际运力(TEU)	23.8万	24.4万	21.0万	30.8万	26.7万	26.8万	29.5万
	计划运力(TEU)	28.6万	29.5万	27.0万	30.8万	30.2万	30.0万	30.7万
	实际占计划比例	83%	83%	78%	100%	88%	89%	96%

资料来源：容易船期，方正中期研究院

图14：华东→欧洲航线停航情况



资料来源：容易船期, 方正中期研究院

### 三、班轮公司运力规模

表3：全球TOP10班轮公司运力情况

排名	班轮公司	运力规模 (TEU)
1	地中海航运	6428801
2	马士基航运	4542199
3	达飞轮船	3869025
4	中远海运	3351650
5	赫伯罗特	2352876
6	海洋网联	1977686
7	长荣海运	1795578
8	韩新航运	913867
9	以星航运	781026
10	阳明海运	711393

资料来源：iFinD、方正中期研究院

表4：全球TOP10班轮公司未下水新船订单规模

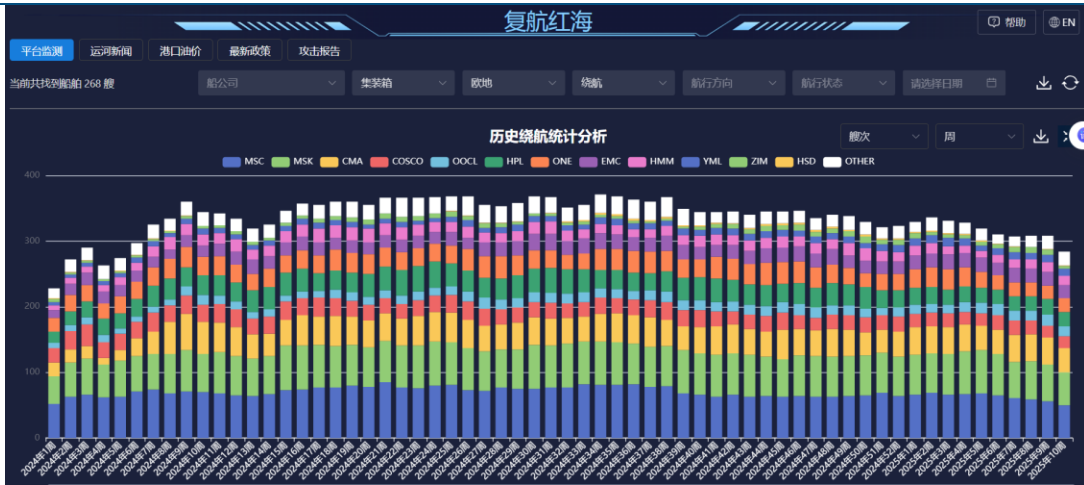
排名	班轮公司	新船订单规模 (TEU)
1	地中海航运	2049726
2	达飞轮船	1540494
3	中远海运	864076
4	海洋网联	610858
5	长荣海运	802941
6	马士基航运	742030
7	赫伯罗特	442728
8	韩新航运	81000
9	阳明海运	77500
10	以星商船	31600

资料来源：iFinD、方正中期研究院

### 四、船效方面：加沙和谈将再度开启

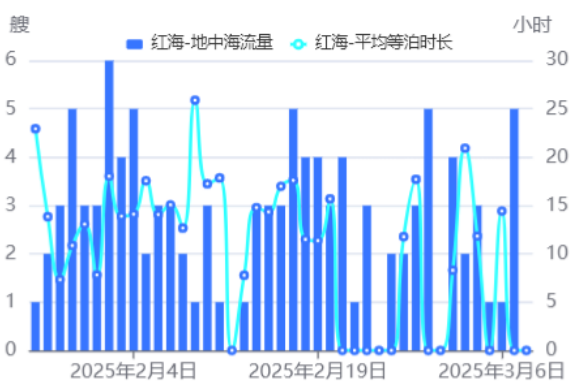
2月全球供应链压力指数录得-0.07，创近5个月新高。美国国务院宣布将胡塞武装列为“外国恐怖级织”，胡塞武装称未落一架美国MQ-9“死神无人机。以色列计划于下周一派代表团前往卡塔尔推进加沙停火谈判，哈马斯呼吁立即开启第二阶段的停火谈判。Week9欧线绕航集装箱船舶为308艘。

图15：欧线集装箱船舶绕航统计



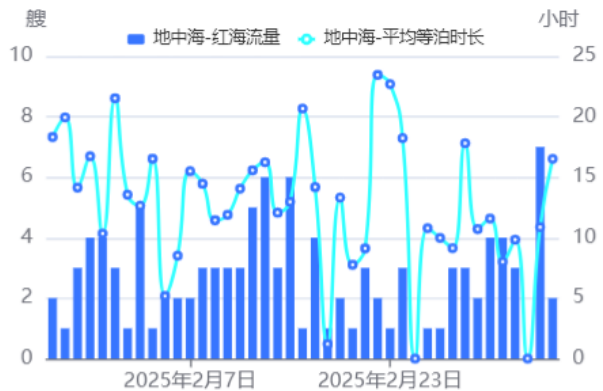
资料来源：船视宝，方正中期研究院

图16：集装箱船舶（红海→地中海）流量和锚泊时长



资料来源：船视宝，方正中期研究院

图17：集装箱船舶（地中海→红海）流量和锚泊时长



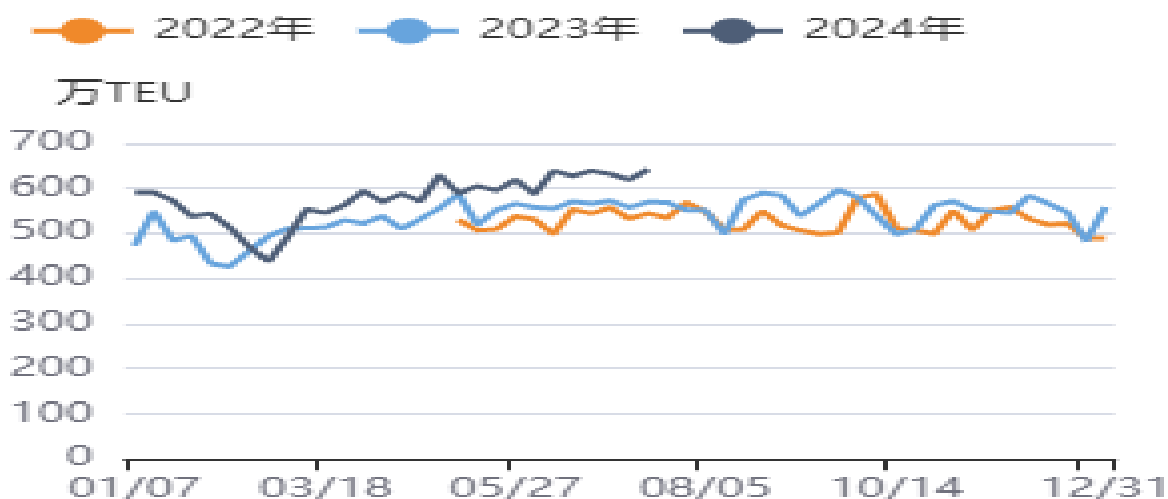
资料来源：船视宝，方正中期研究院

## 第三部分需求端：1-2月中国出口复苏 欧洲央行继续降息

### 一、出口经济体：中国1-2月出口复苏

1-2月中国出口贸易额录得5399.4亿美元，同比增长2.2%。2月越南出口贸易额录得311.1亿美元，同比增长25.3%。2月中国物流业景气指数:业务总量和新订单分别录得49.3和50.6，分别低于前值49.7和高于前值49.9。上周中国港口集装箱吞吐量录得560.2万TEU，周环比下跌7.3%。

图18：港口完成集装箱吞吐量周度值

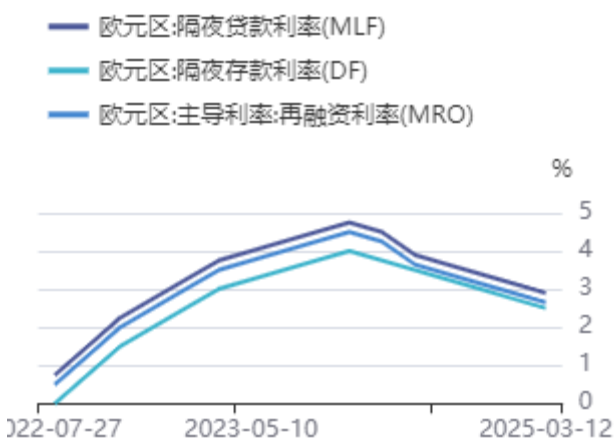


资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、进口经济体：欧洲央行再降息 零售不振

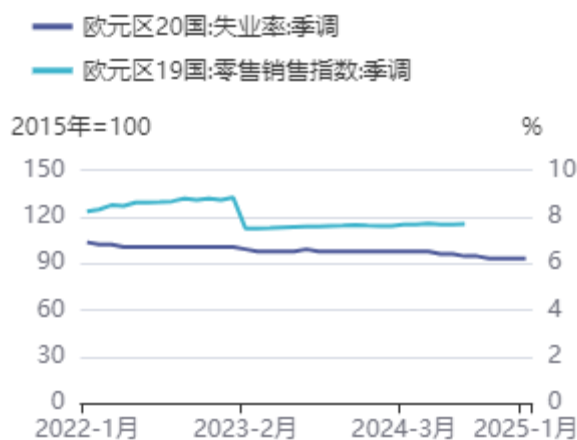
欧洲央行3月议息会议决定再降息25BP，将三大利率(隔夜存款利率、主要再融资利率、隔夜贷款便利利率)分别下调至25%、265%、29%。1月欧盟零售指数录得106.8，为近5个月最低值。1月欧元区失业率录得62%，与前值持平。

图19：欧元区：基准利率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：欧元区失业率和零售销售指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第四部分成本方面：船舶燃料油降价 美国加征中国船舶费率

特朗普不仅计划对中国建造和中国籍船舶停靠美国港口收费，还要求盟友效仿，否则将面临报复。中国是全球最重要的造船基地，约50%新造船订单交付中国，主要班轮公司都有中国建造的船舶或订单。欧盟和英国都是美国重要盟友，倘若跟进效仿，将提升欧洲航线的运营成本，倘若派出非中国建造或非中国籍船舶前往又将严重扰乱船期。

图21：国际市场价:船用油(0.5%低硫燃料油,供船估价):新加坡:中间价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第五部分美元兑人民币汇率

图22：中间价:美元兑人民币



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第六部分后市展望

部分班轮公司可能会跟涨4月，尤其同在Gemini联盟的赫伯罗特，但是最终能否落地还是取决于供需关系。下周离4月涨价证伪尚早，市场保有想象的时间和空间。倘若其他班轮公司跟涨，期市有望再度拉涨；反之，期市可能回吐前期涨幅。

EC2504：并不看好。预计4月涨价难以成功，甚至能否保持3月运价水平同样存疑。从供给端来看，4月前三周的平均舱位配置达到27.67万TEU，相比去年同期增长15%，相比3月增长10.7%。从需求端来看，今年夏季欧洲没有奥运会和欧洲杯这样的大型体育赛事，欧洲贸易商无需提前发运。目前EC2404盘面价约\$2700-2800/FEU，高于3月运价水平，未来或将回调。

EC2506：6月运价相对坚挺，加沙和谈前景多变，上半年红海危机大概率无法解除。欧洲贸易商或许会效仿去年在年中前后完成大部分圣诞货的发运，导致旺季前置，6月运价可能再度成为全年运价峰值。不过，目前EC2506盘面价已经达到约\$3600-3700/FEU水平，继续上涨空间相对有限，除非届时宣涨至更高水平。

EC2508-2602: 从运力供给端来看, 2025年运力增速可能达到6-8%; 从运力需求端来看, 2025年欧洲经济增速预期低于1%, 全球贸易增速预期3.2%。因此, 2025年集装箱运力供需增速差可能在3-4%。截至1月, 全球共有770艘集装箱新船手持订单量, 合计831.4万TEU, 续创历史新高, 占现有运力规模26.2%, 未来三年运力供给压力较大。特朗普关税政策引发的贸易逆全球化将长期利空全球集运市场。红海危机是重大不确定因素。倘若红海危机延续, 当前盘面价均被低估, 至少上涨50%; 然而红海危机一旦结束, 盘面价可能跌破1000点。欧盟和英国是否会跟进效仿美国对中国船舶歧视政策也值得关注, 将影响未来运输成本和船舶调配。

**交易策略:** 4月有涨价预期, 然3月市场疲软, 下周以震荡略偏强行情对待。主力合约EC2506支撑位2100-2200点, 压力位2600-2700点。下周重点关注其他班轮公司是否会跟进宣涨。

## 联系我们

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
交易咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
金融产品部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881061
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-23041257
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-58991278
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

## 重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。