

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16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】

本周先扬后抑，整体下挫，跌幅逐月收窄。主力合约EC2506报收于2154.1点，按收盘价周环比下跌7.55%；次主力合约EC2508报收于2191点，按收盘价周环比下跌6.36%；最近月合约EC2504报收于1583点，按收盘价周环比下跌10.71%；最远月合约EC2512报收于1564点，按收盘价周环比下跌2.16%。六大合约交易量合计53.21万手，交易总额573.8亿元。

【重要资讯】

即期市场：3月14日SCFI综合指数录得1319.34点，连续9期回调，绝大多数航线继续下跌。其中，SCFI（上海→欧洲）录得\$1342/T EU，周环比下跌15.2%，跌幅明显超出市场预期。3月下旬中枢报价约\$2000/FEU，最低特价跌至\$1600-1700/FEU。多家头部班轮公司大幅上调4月初报价：地中海航运、马士基、海洋网联、东方海外均在\$4000/FEU左右，赫伯罗特\$3800-3900/FEU、达飞轮船\$3745/FEU、中远海运\$3225/FEU。

【市场逻辑】

行情回顾：本周整体呈现先扬后抑走势。上半周达飞轮船4月开舱价突破\$4000/FEU，胡塞武装宣布将再度袭击以色列船舶，欧洲经济出现回暖迹象，SCFIS反弹，多重利多叠加令期市出现上扬。不过，3月下旬运价中枢约\$2000/FEU左右，最低特价降至\$1600-1700/FEU。3月即期市场疲软令市场对4月涨价严重持疑，期市开始回吐前期涨幅。此外，远月合约尚有地缘局势和涨价预期作为支撑，所以跌幅逐月收窄。

后市展望：本期SCFI超预期回调，然而加沙和红海局势再度升温，下周一开盘或呈现近弱远强的走势。目前地中海航运、马士基、达飞轮船、赫伯罗特、海洋网联、东方海外、中远海运均不同程度提涨4月。倘若剩余三家长荣海运、韩新航运、阳明海运也跟涨，有利于期市支撑，但是边际效应锐减，市场更关注即期市场表现。未来各大合约走势略有分化：

EC2504：3月中旬工厂复工进度尚可，货源有所恢复，不过舱位增速超过货源恢复，因此3月下旬运价难以反弹。4月预期同样不理想，周度舱位配置均值27.58万TEU，同比和环比分别增长18%和10.3%，货源或难以迅速复苏，因此预计涨价难以成型，甚至未必能明显高于3月均值。目前EC2504盘面价折合现货价约\$2500-2600/FEU，尚有小幅回调空间。

EC2506-2602：即便4月涨价失败，班轮公司还有可能继续尝试宣涨5-8月。加沙和红海局势有再度升级趋势，美军仅靠空袭难以彻底解除胡塞武装威胁，只会引起胡塞武装报复，远月合约存在反弹动力。

【交易策略】

下周逢反弹沽空EC2504；其他合约空单止盈后逢低做多；套利可以采取“空EC2504，多EC2510/2512/2602”。主力合约EC2506支撑位1900-2000点，压力位2300-2400点。

目录

第一部分 船东宣涨 期市先扬后抑	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 红海局势再度升级	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：准班率回升 红海局势再度升级	7
第三部分需求端：亚欧航线运量续增 欧洲经济好转	9
一、亚欧航线运量继续增长	9
二、出口经济体：中国吞吐量继续攀升	9
三、进口经济体：欧元区投资信心好转 经济增速预期上调	10
第四部分船舶燃料油情况	10
第五部分美元兑人民币汇率	11
第六部分后市展望	11

第一部分 船东宣涨 期市先扬后抑

一、期货市场：先抑后扬

本周先扬后抑，整体下挫，跌幅逐月收窄。主力合约EC2506报收于2154.1点，按收盘价周环比下跌7.55%；次主力合约EC2508报收于2191点，按收盘价周环比下跌6.36%；最近月合约EC2504报收于1583点，按收盘价周环比下跌10.71%；最远月合约EC2512报收于1564点，按收盘价周环比下跌2.16%。六大合约交易量合计53.21万手，交易总额573.8亿元。

上半周达飞轮船4月开舱价突破\$4000/FEU，胡塞武装宣布将再度袭击以色列船舶，欧洲经济出现回暖迹象，SCFI S反弹，多重利多叠加令期市出现上扬。不过，3月下旬运价中枢约\$2000/FEU左右，最低特价降至\$1600-1700/FEU。3月即期市场疲软令市场对4月涨价严重持疑，期市开始回吐前期涨幅。此外，远月合约尚有地缘局势和涨价预期作为支撑，所以跌幅逐月收窄。

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）	1583.0	2154.1	2191.0	1566.1	1755.0	1564.0
结算价（点）	1584.6	2131.4	2184.2	1567.8	1740.8	1564.0
涨跌幅（%）（收盘价）	-10.71	-7.55	-6.36	-5.77	-3.78	-2.16
涨跌幅（%）（结算价）	-10.68	-8.33	-5.83	-6.63	-4.80	-4.47
最高价（点）	1798.0	2438.8	2429.0	1728.0	1918.0	1680.3
最低价（点）	1550.0	2080.0	2101.3	1540.7	1700.0	1506.0
单边成交量（手）	32472	354607	88964	40556	9870	5664
单边成交额（万元）	275399	3988886	1006592	332353	89389	45295.63
单边持仓量（手）	7581	39977	24831	15844	3497	1968
周振幅（%）	13.98	15.43	14.13	11.15	11.92	10.76

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14日SCFI综合指数录得1319.34点，连续9期回调，绝大多数航线继续下跌。其中，SCFI（上海→欧洲）录得\$1342/TEU，周环比下跌15.2%，跌幅明显超出市场预期。3月下旬中枢报价约\$2000/FEU，最低特价跌至\$1600-170

0/FEU。多家头部班轮公司大幅上调4月初报价：地中海航运、马士基、海洋网联、东方海外均在\$4000/FEU左右，赫伯罗特\$3800-3900/FEU、达飞轮船\$3745/FEU、中远海运\$3225/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	1677.57点	\$1454.2/TEU	\$1342/TEU	866.58点	\$2512/FEU	\$2739.8/FEU	\$2478/FEU
周环比	6.12%	-7.39%	-15.2%	-9.17%	-4.7%	-10.6%	-8.4%

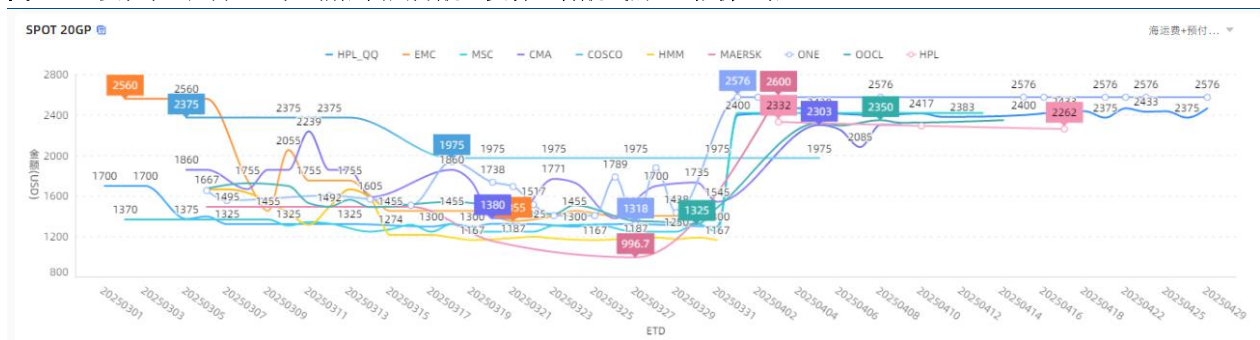
资料来源：上海航运交易所、iFinD、Bloomberg、方正中期研究院

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)



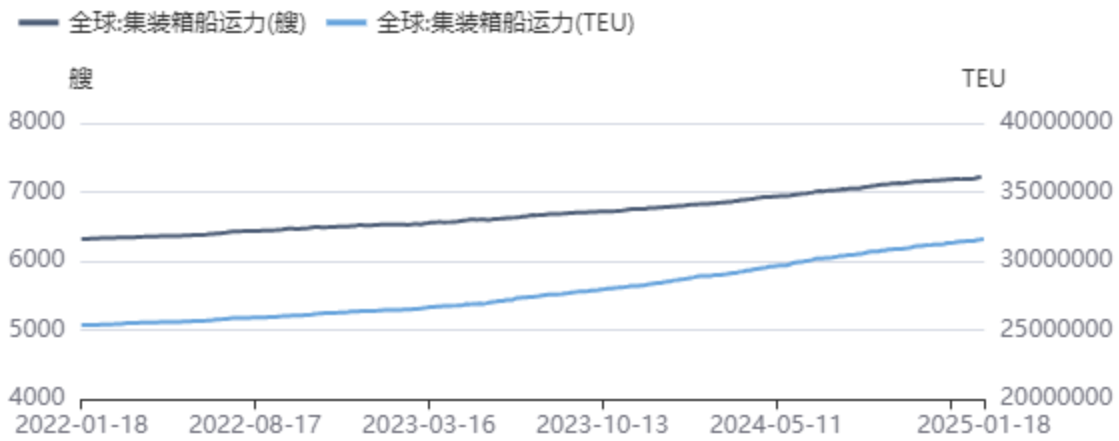
资料来源：GEEKYUM, 方正中期研究院

第二部分供给端：舱位充沛 红海局势再度升级

一、全球集装箱运力规模

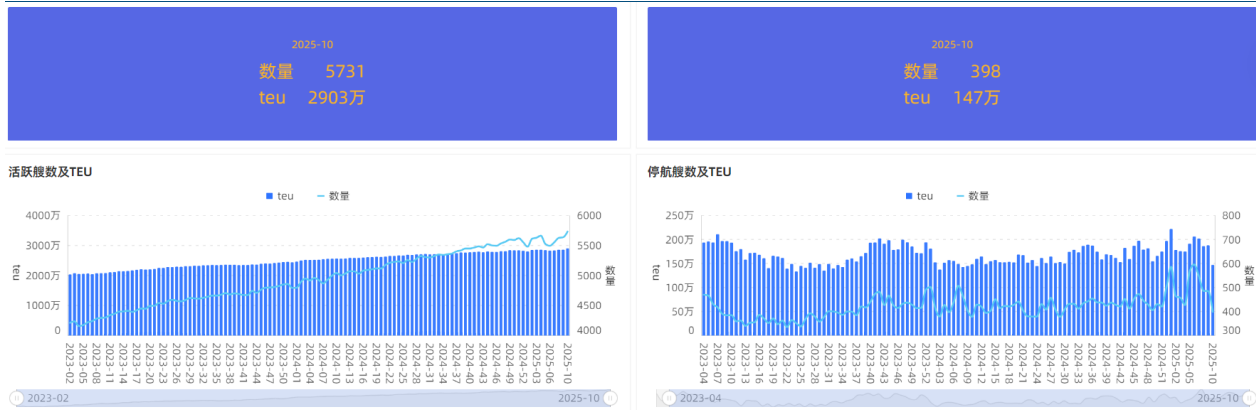
截至3月16日，全球共有7269艘集装箱船舶，合计31879708TEU，周环比增长0.05%。截至Week10，全球集装箱船舶闲置运力规模为398艘合计147万TEU，占比4.7%。

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

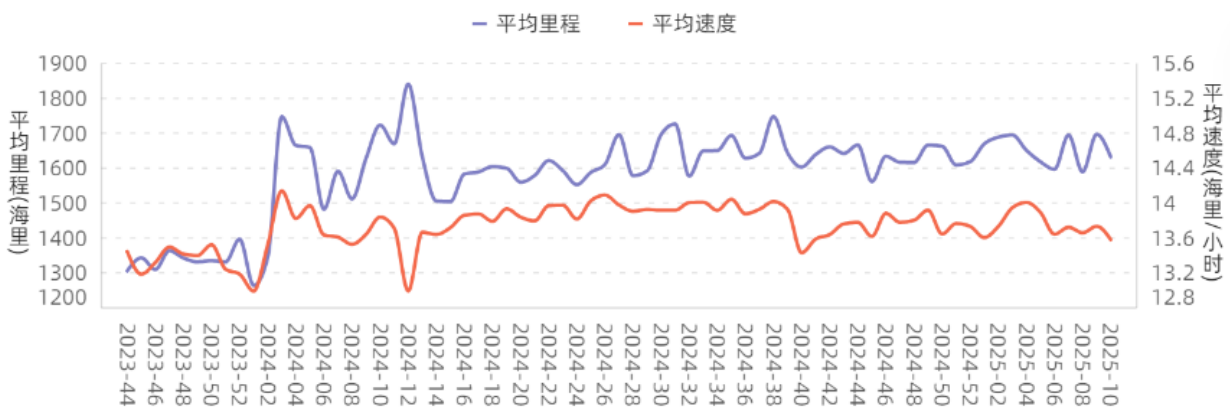
图5：全球集装箱船舶活跃和停航规模



资料来源：船视宝，方正中期研究院

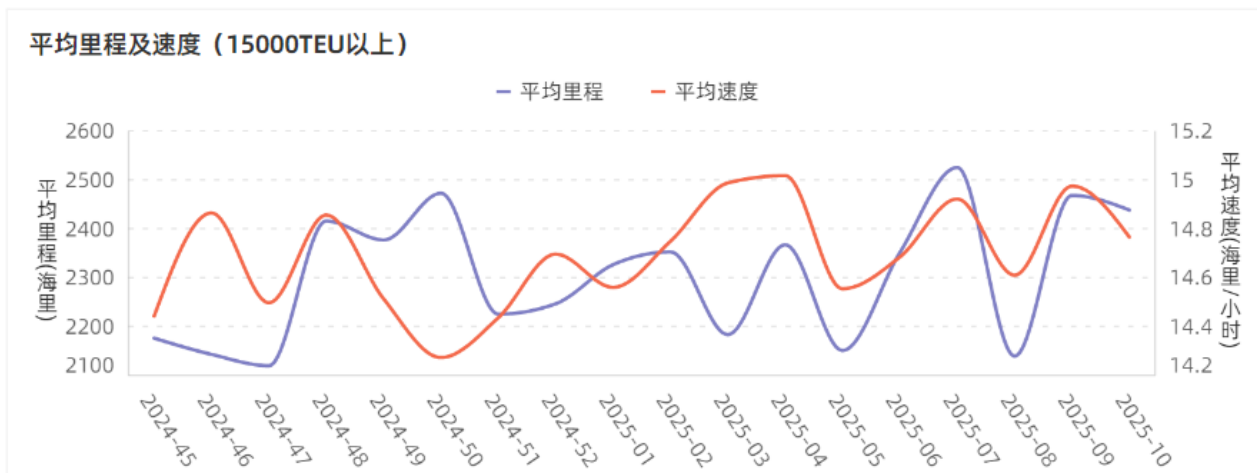
图6：全球集装箱船舶平均里程和平均航速

平均里程及速度



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



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16日，亚欧、跨太平洋航线和跨大西洋航线运力规模分别达到479092TEU、549310TEU、175143TEU，周环比减少2.39%、增长0.2%、减少0.26%。

从3月10日至4月13日，四大主要东西主干航线（跨太平洋、跨大西洋以及亚洲-北欧和地中海航线）已被宣布47条航次服务取消，占计划总量6%，其中，约43%将在跨太平洋东向航线，30%在亚洲-北欧和地中海航线，27%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

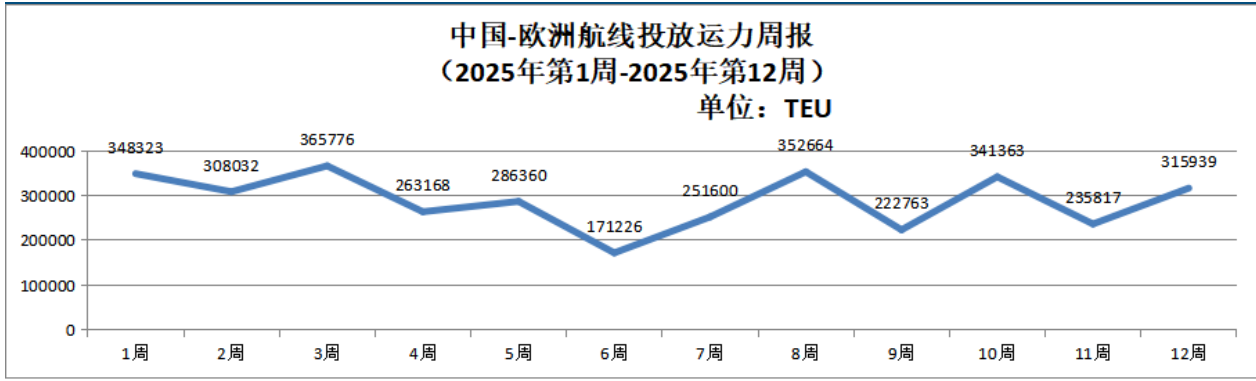
图9：跨太平洋航线集装箱船运力



资料来源：同花顺，方正中期研究院

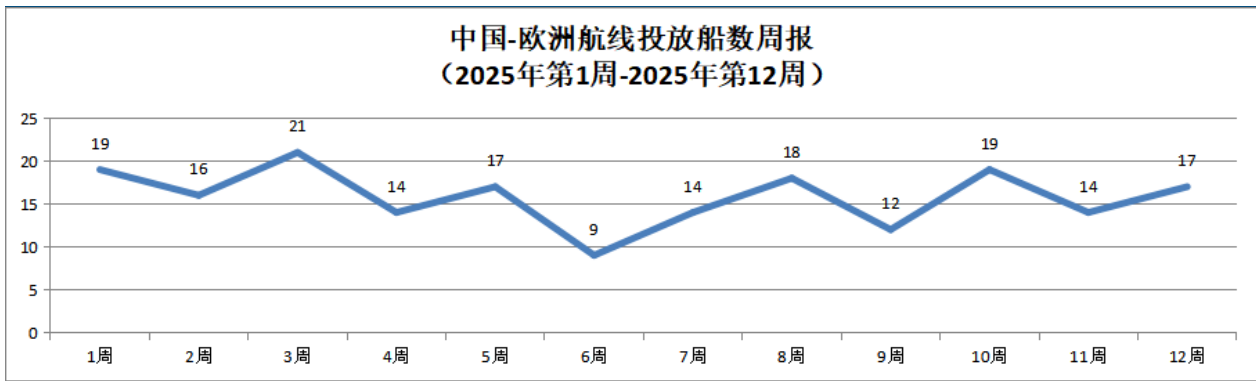
2、主要班轮公司在中欧航线运力投放力度

图10：中国-欧洲航线投放运力规模



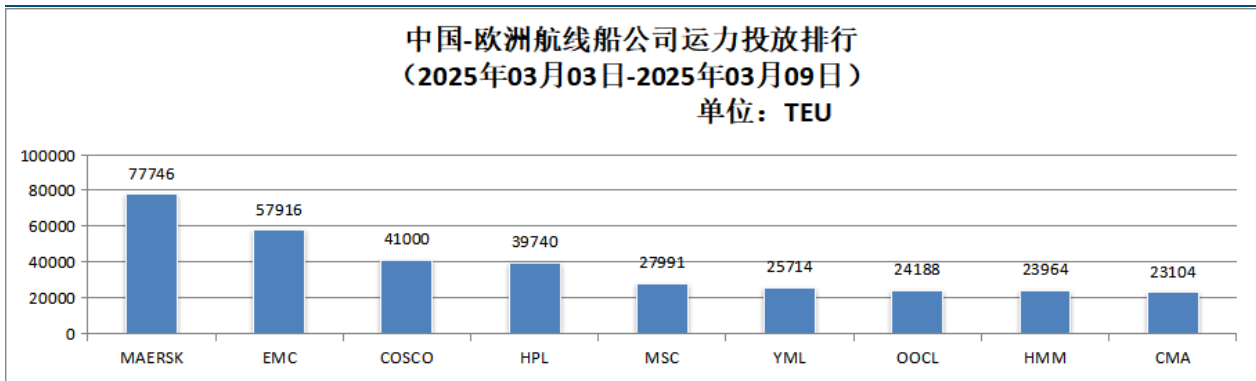
资料来源：维运网，方正中期研究院

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

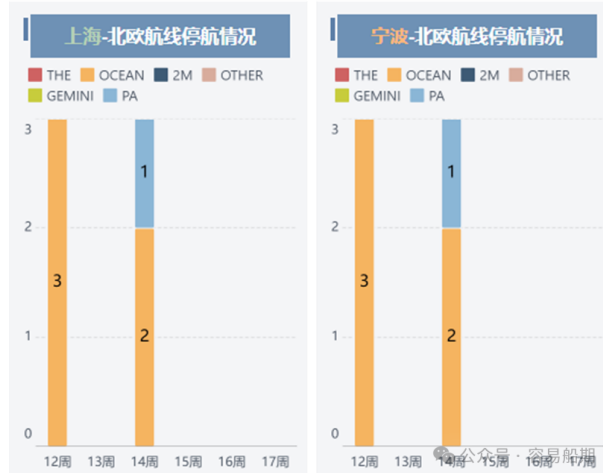
3、上海→欧洲舱位配置情况

图13：上海→欧洲舱位配置

区域	年月 周数	25年3月			25年4月			
		WK11	WK12	WK13	WK14	WK15	WK16	WK17
北欧	实际运力(TEU)	24.4万	21.0万	30.8万	24.7万	28.2万	29.5万	27.9万
	计划运力(TEU)	29.5万	27.0万	30.8万	29.9万	29.7万	30.6万	30.1万
	实际占计划比例	83%	78%	100%	83%	95%	96%	93%

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	6440378
2	马士基航运	4538807
3	达飞轮船	3872173
4	中远海运	3351650
5	赫伯罗特	2361110
6	海洋网联	1993358
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	1574310
3	中远海运	864076
4	海洋网联	597030
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

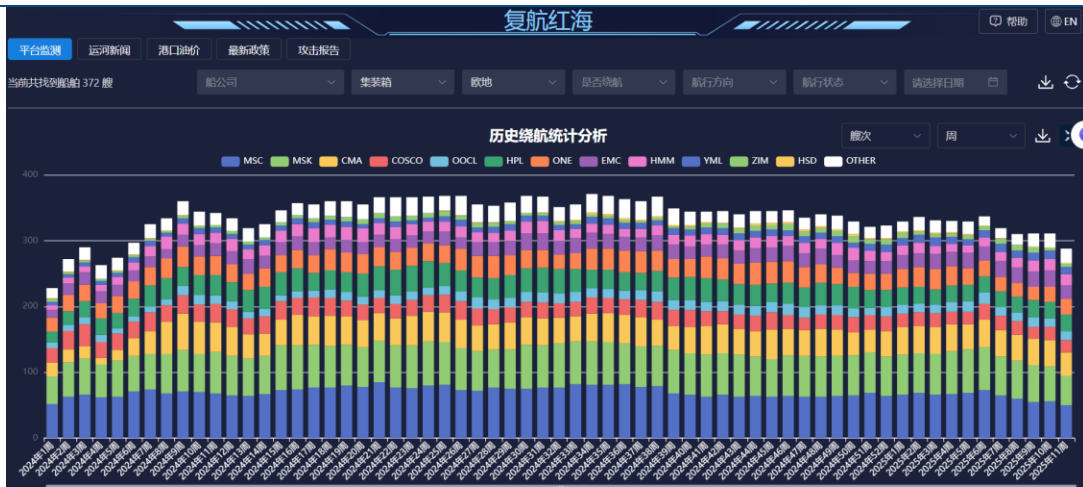
资料来源：iFinD、方正中期研究院

四、船效方面：准班率回升 红海局势再度升级

2月全球十大主干集装箱航线班轮准班率录得35.69%，高于前值32.47%。其中，亚欧航线录得33.92%，高与前值30.36%。当地时间3月14日哈马斯一个代表团启程前往埃及首都开罗，就加沙停火协议和被扣押人员交换最新进展

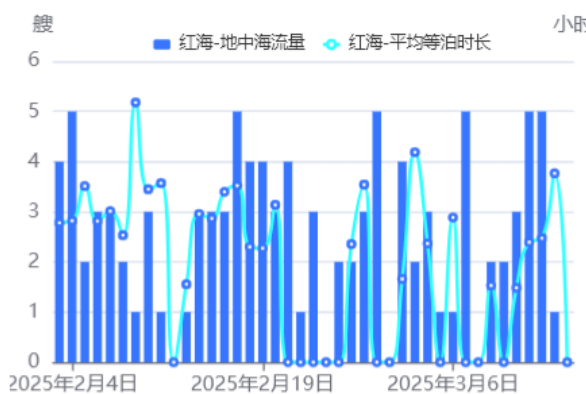
进行磋商。当地时间3月15日特朗普命令美国军方对胡塞武装采取军事行动同时警告伊朗停止对胡塞武装提供援助，胡塞武装随即宣称将会对美军采取报复行动。以色列空军袭击了加沙北部，造成约10人死亡。Week10欧线绕航集装箱船舶为313艘。

图15：欧线集装箱船舶绕航统计



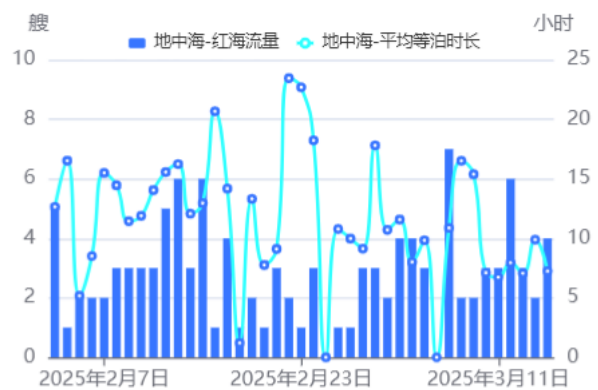
资料来源：船视宝，方正中期研究院

图16：集装箱船舶（红海→地中海）流量和锚泊时长



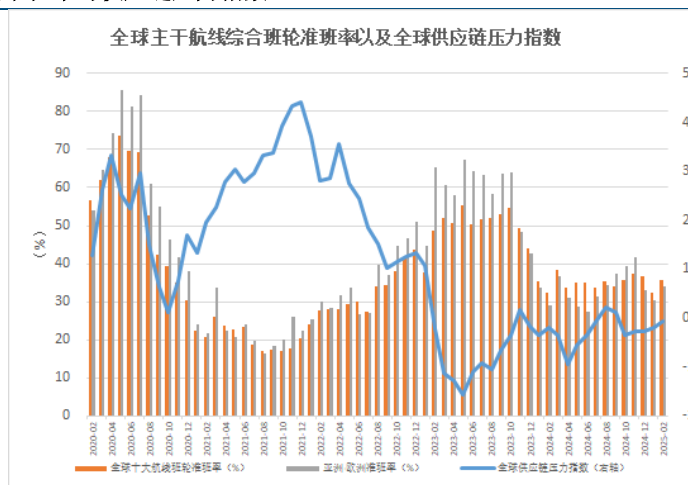
资料来源：船视宝，方正中期研究院

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

图18：全主干航线班轮准班率与供应链压力指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第三部分需求端：亚欧航线运量续增 欧洲经济好转

一、亚欧航线运量继续增长

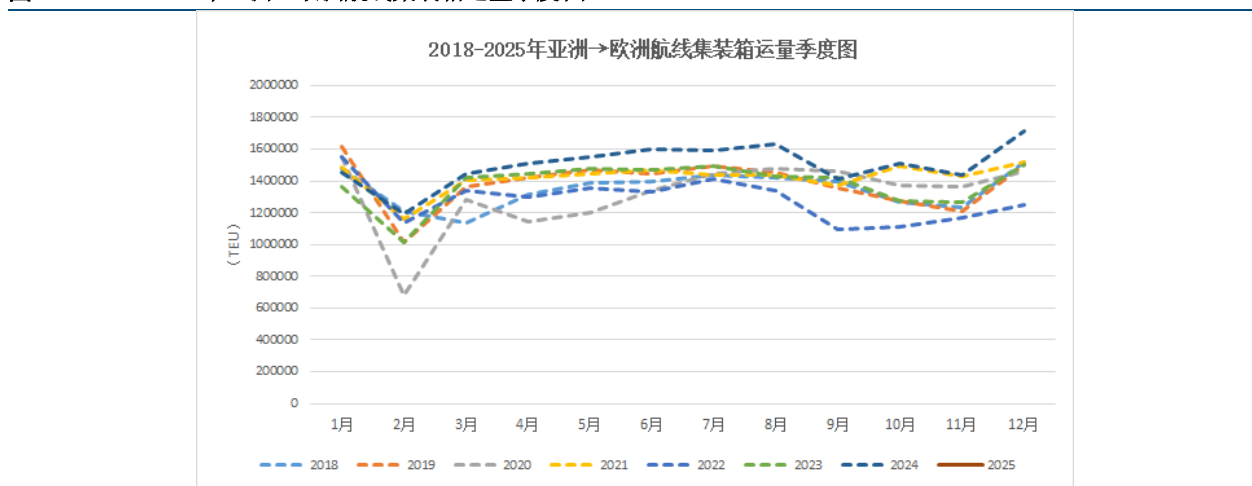
1月全球集装箱运量录得1.54亿TEU，同比增长5.8%，环比下降3.9%。其中，亚洲→欧洲航线录得175.08万TEU，同比和环比分别增长20.2%和2.3%，创单月运量新高。

图19：2025年1月全球及TOP10集装箱航线运量

排名	航线	运量 (TEU)	占比	同比	环比
总量	全球	15392500	100%	5.8%	-3.9%
1	亚洲区域内	3865500	25.1%	3.0%	-2.1%
2	亚洲→北美	2112400	13.7%	7.9%	-1.4%
3	亚洲→欧洲	1750800	11.4%	20.2%	2.3%
4	亚洲→印巴/中东	943500	6.1%	8.4%	2.6%
5	欧洲区域内	639700	4.2%	3.6%	-6.4%
6	北美→亚洲	497000	3.2%	-7.1%	-7.8%
7	亚洲→中南美	495000	3.2%	17.8%	1.7%
8	欧洲→南美	442600	2.9%	-7.2%	-13.3%
9	欧洲→北美	378300	2.5%	-1.9%	-13.7%
10	亚洲→撒哈拉以南非洲	354500	2.3%	9.7%	-4.7%

资料来源：Bloomberg, 方正中期研究院

图20：2018-2025年亚洲→欧洲航线集装箱运量季度图

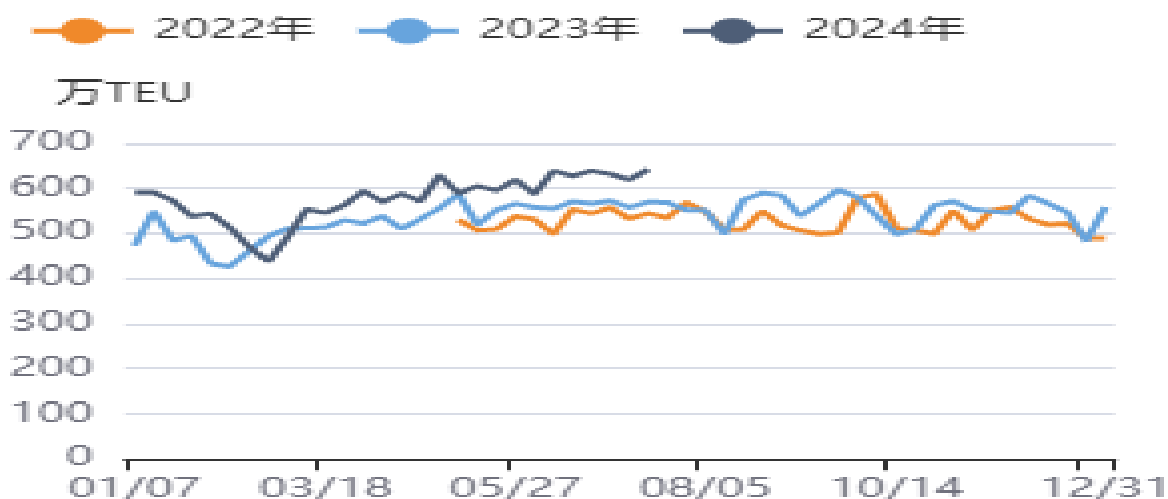


资料来源：Bloomberg, 方正中期研究院

二、出口经济体：中国吞吐量继续攀升

上周中国港口集装箱吞吐量录得614万TEU，周环比增长1%。

图21：港口完成集装箱吞吐量周度值

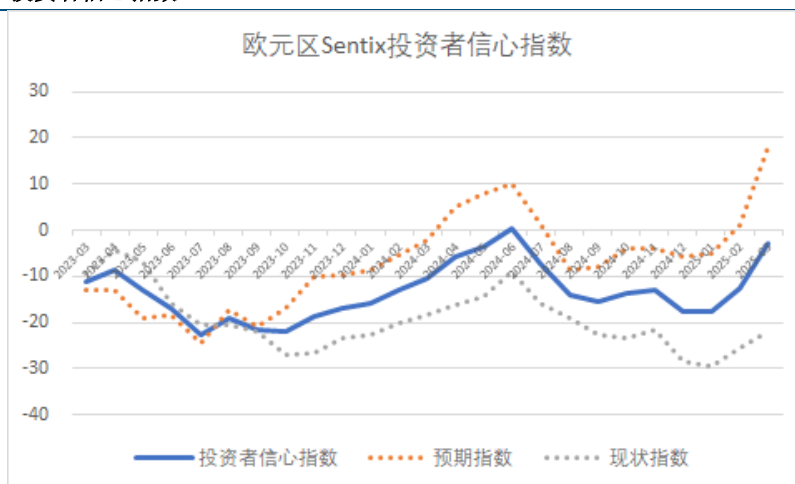


资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、进口经济体：欧元区投资信心好转 经济增速预期上调

3月欧元区投资者信心指数录得-2.9，创近9个月新高，继续呈现“预期强于现状、机构强于个人”。现状指数录得-21.8，为近4个月新高；预期指数录得18，创2021年8月以来新高。欧元区实际GDP连续5个季度同比加速，欧洲央行采取较为宽松货币政策，同时俄乌有望停战，令市场对于欧元区未来经济和投资前景再度燃起信心。个人投资现状和预期分别录得6和6.5，机构投资现状和预期分别录得20.5和21，可以看出机构对于投资热情和信心明显强于个人。此外，德国将开启财政宽松改革，更进一步坚定向好的预期。摩根大通将2025年欧元区经济增速预期提升0.1BP至0.8%；将2026年提升0.3BP至1.2%。

图22：欧元区Sentix投资者信心指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第四部分船舶燃料油情况

图23：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24：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

本期SCFI超预期回调，然而加沙和红海局势再度升温，下周一开盘或呈现近弱远强的走势。目前地中海航运、马士基、达飞轮船、赫伯罗特、海洋网联、东方海外、中远海运均不同程度提涨4月。倘若剩余三家长荣海运、韩新航运、阳明海运也跟涨，有利于期市支撑，但是边际效应锐减，市场更关注即期市场表现。未来各大合约走势略有分化：

EC2504：3月中旬工厂复工进度尚可，货源有所恢复，不过舱位增速超过货源恢复，因此3月下旬运价难以反弹。4月预期同样不理想，周度舱位配置均值27.58万TEU，同比和环比分别增长18%和10.3%，货源或难以迅速复苏，因此预计涨价难以成型，甚至未必能明显高于3月均值。目前EC2504盘面价折合现货价约\$2500-2600/FEU，尚有小幅回调空间。

EC2506-2602：即便4月涨价失败，班轮公司还有可能继续尝试宣涨5-8月。加沙和红海局势有再度升级趋势，美军仅靠空袭难以彻底解除胡塞武装威胁，只会引起胡塞武装报复，远月合约存在反弹动力。

交易策略：下周逢反弹沽空EC2504；其他合约空单止盈后逢低做多；套利可以采取“空EC2504，多EC2510/2512/2602”。主力合约EC2506支撑位1900-2000点，压力位2300-2400点。

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
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
分支机构信息		
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
风险管理子公司		
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。