

研究员：贾瑞林

期货从业证号：

F3084078

投资咨询证号：

Z0018656

联系方式：

✉:jiarulin_qh@chinastock.co
m.cn

关税加征压制发运预期，现货运价或将进一步探底

第一部分 前言概要

运价方面，尽管4月货量环比出现改善，但运力供给充足难以支撑运价上行，前期宣涨基本失败，目前4月底5月初运价已降至1600-2000美金/FEU附近。截至4/25日，SCFI欧线报1260美金/TEU，现货运价仍处下行通道中。此外，由于特朗普加征对等关税的政策拖累宏观预期，中美贸易摩擦加剧，美线货量出现骤降影响全球贸易总量预期，船东在美线运力过剩后将部分船舶部署至欧线及其他航线上，造成欧线供需格局进一步宽松。目前船司相继调降5月份报价，预计现货运价仍在进一步探底，需关注后续关税政策变化对于发运节奏和发运量的影响。中长期来看，受贸易战带来的宏观影响，运价高度不宜乐观。

供需方面，需求端，从季节性表现来看，一季度中国对欧盟进出口总额保持正增长，随着欧洲央行在4月的再次降息，叠加欧线市场逐渐进入传统旺季，欧线发运货量环比逐渐改善，目前美国对中国加征高额关税，虽然给予其他国家90天关税暂停政策，但原产地核查机制的收紧可能使得转口贸易受到压制。特朗普政府近期表示或将降低对华关税，需持续关注后续关税谈判的情况。

供给端，本期（4.21）4/5/6月月度周均运力为27.63/28.81/30.09万TEU，其中5月上旬运力较低，下旬开始运力供给充足，并且OA和PA美线的部分船舶近期调往欧线，运力重新调配或将压制旺季预期。此外，美国在4月正式落地实施301法案，一方面主要航运联盟或将进行运力调换；另一方面，中国船厂建造的新船下水节奏和接受新船订单能力或将受到影响，3月份韩国船厂的接单总吨位超过中国，预计2025年10月开始实施，关注后续301政策的影响。

单边：现货运价仍在寻底，关税压制之下，短期整体思路依旧偏空。注意后续关税调整的幅度和对发运节奏的影响。

套利：8-10正套，6-10正套，10-12反套持有。

风险提示：关税调整的幅度、货量发运节奏、船司航线调配情况

第二部分 行情复盘

一、川普开启关税贸易战拖累贸易预期，现货继续探底带动盘面下挫

4月美国开启对外全面关税加征拖累全球商品贸易预期，且由于船司收货情况一般，现货运价仍处弱势，市场对于后续旺季宣涨预计较为悲观，盘面整体维持走弱的态势，主力合约EC2506顺畅下跌，目前已经跌破1400点。目前船司仍在调降5月现货报价，现货运价继续探底，预计后续EC盘面整体仍维持弱势震荡。

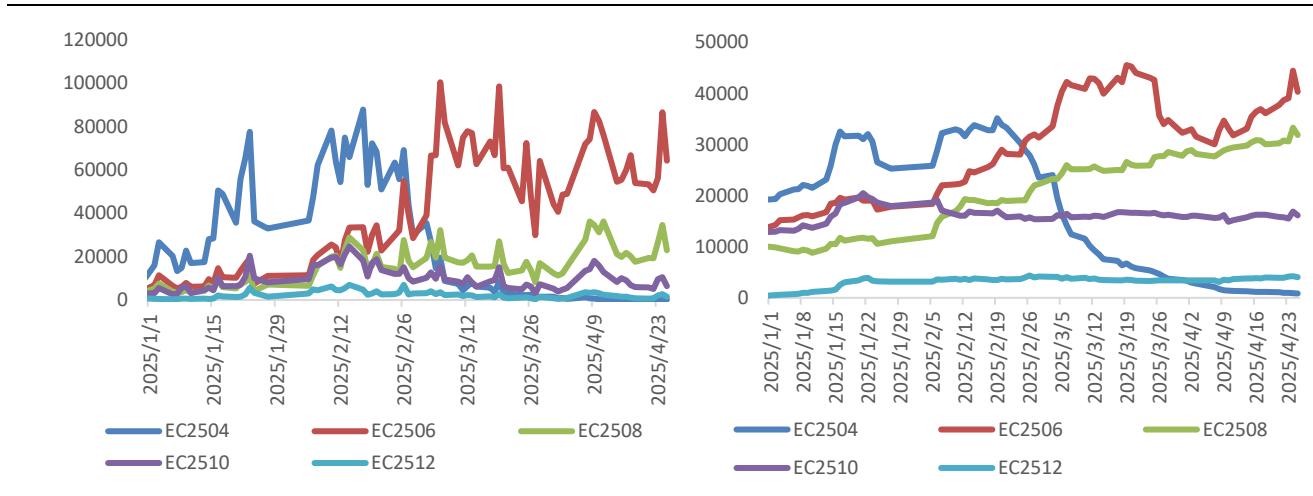
具体来看，4月初盘面继续博弈弱现实与旺季宣涨预期，但川普宣布对等关税超出市场预期，宏观情绪偏弱压制EC盘面，EC整体维持震荡走弱；随后在4月中旬特朗普宣布除中国以外其他国家对等关税暂停的政策，关税情绪缓和带动EC盘面小幅反弹后由于中美关税摩擦的不确定性叠加主流船司继续调降5月现货报价，EC盘面延续走弱态势。

图1：EC2506上市以来走势



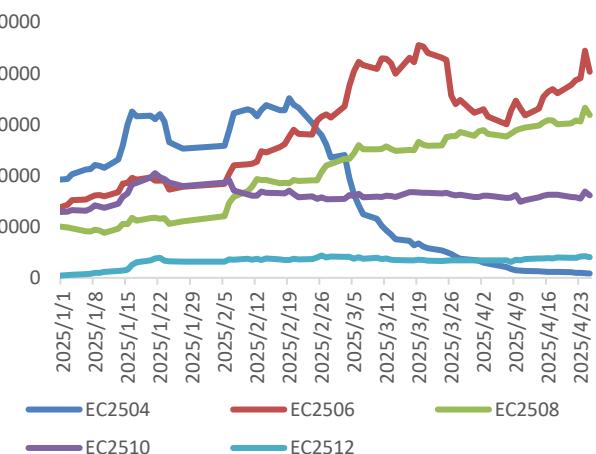
数据来源：银河期货、Wind

图2: EC各个合约成交量情况 (手)



数据来源: 银河期货、Wind

图3: EC各个合约持仓量情况 (手)



第三部分 基本面情况

一、关税拖累全球贸易预期, 5月现货运价仍处探底阶段

运价方面, 4月宣涨落地失败, 5月现货运价或将进一步探底。具体来看, 4月现货报价走势分化, 上半月运价中枢报在 1800-2300 美金/FEU 附近, 下半月部分船司报价出现小幅抬升但由于实际收货情况一般, 船司再度调降 4月下半月现货报价, 目前 4月下半月现货报价中枢约在 2000 美金/FEU 附近, 5月运价继续调降。此外特朗普对华加征高昂关税致使美线货运量骤降, 部分美线船舶调配至欧线致使欧线运力部署进一步增多, 且在船司收货情况一般的背景下, 5月现货运价进一步探底, 目前 MSK、PA 运价较低, 最低跌至 1600/FEU, OA 和 MSC 相对偏高在 1800-2000 美元/FEU 附近, 部分船司超重附加费也已取消, 现货运价仍在探底阶段。

具体来看, 4月上海出口集装箱运价指数 SCFI 均值 1376 点 (截至 4/25 日当周), 环比 3 月均值上涨 1.86%, 同比去年 4 月均值下降 23.67%。截至 4/25 日当周, SCFI 集装箱运价综合指数报 1347.84 点, 环比-1.66%, 同比-22.78%。其中上海-美西集装箱运价 2141 美金/FEU, 环比+1.81%, 同比-35.28%; 上海-欧洲集装箱运价 1260 美金/TEU, 环比-4.26%, 同比-36.91%, 4 月现货仍处于弱势, SCFI 仍处低位。

图4: SCFIS上海出口集装箱结算运价指数(点)

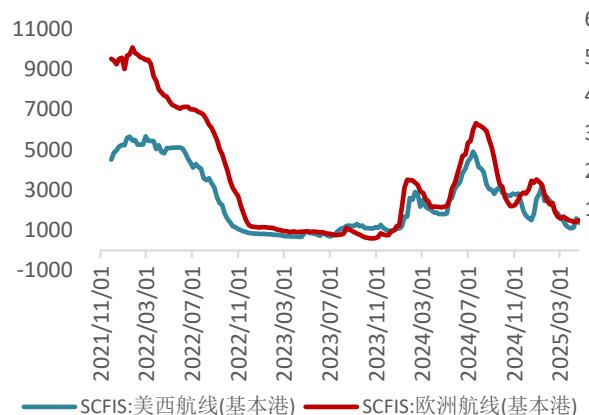
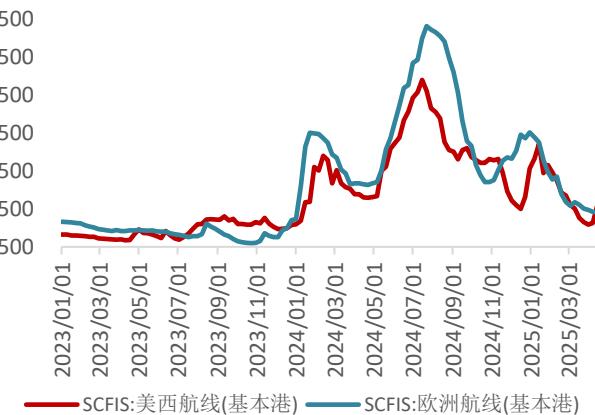


图5: SCFIS上海出口集装箱结算运价指数(2023年起点)



数据来源：银河期货、iFind、上海航运交易所

图6: SCFI上海出口集装箱运价综合指数

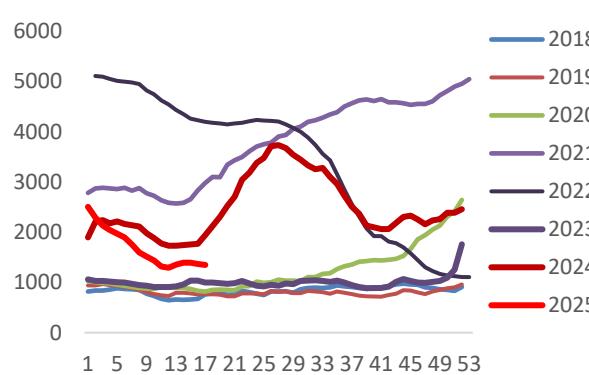
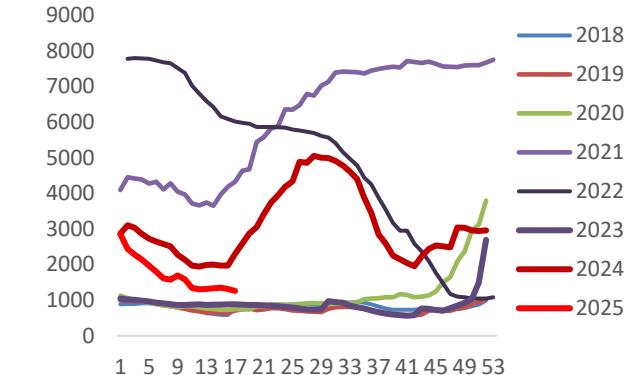


图7: SCFI上海-欧洲航线集装箱运价 (美元/TEU)



数据来源：银河期货、Clarksons、上海航运交易所

图8: SCFI上海-美西航线集装箱运价 (美元/FEU)

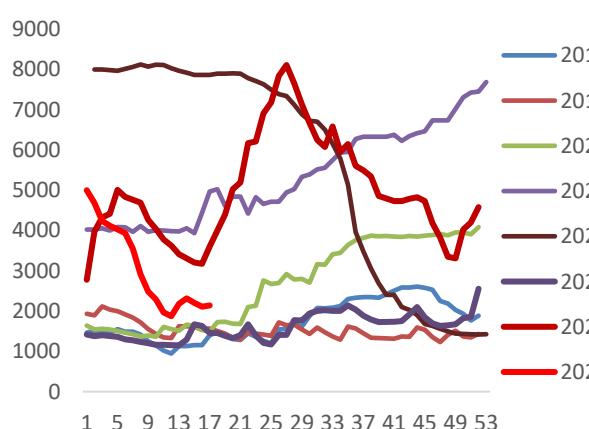
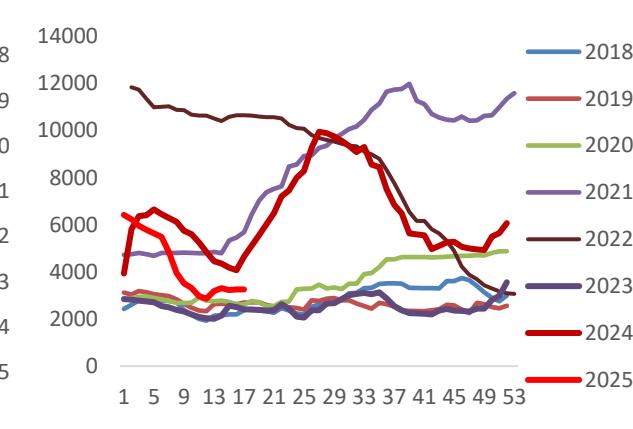


图9: SCFI上海-美东航线集装箱运价 (美元/FEU)



数据来源：银河期货、Clarksons、上海航运交易所

图10：SCFI上海-墨尔本航线集装箱运价（美元/TEU）

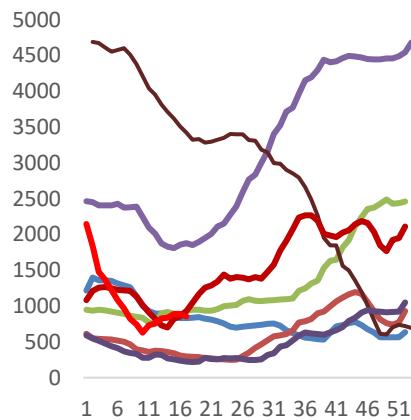
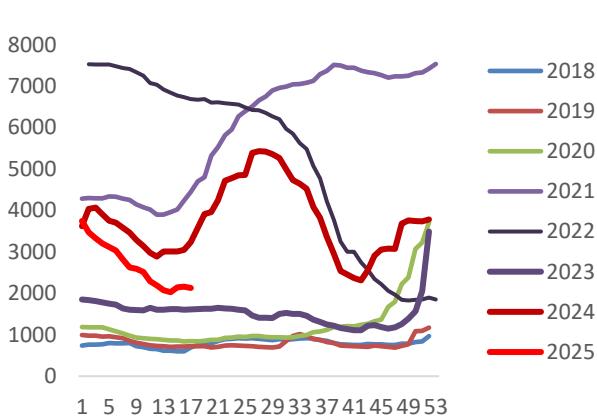


图11：SCFI上海-地中海航线集装箱运价（美元/TEU）



数据来源：银河期货、Clarksons、上海航运交易所

图12：SCFI上海-东南亚航线集装箱运价（美元/TEU）

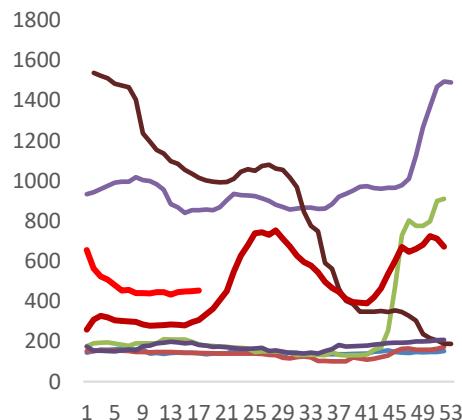
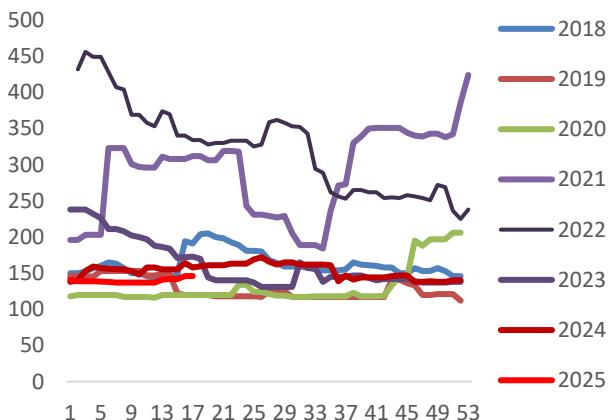


图13：SCFI上海-韩国航线集装箱运价（美元/TEU）



数据来源：银河期货、Clarksons、上海航运交易所

图14: SCFI上海-南美航线集装箱运价 (美元/TEU)

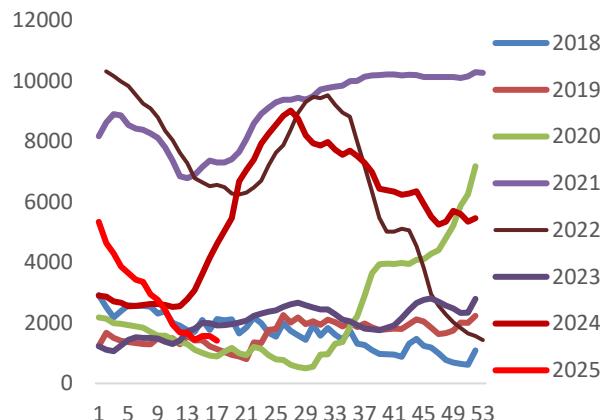
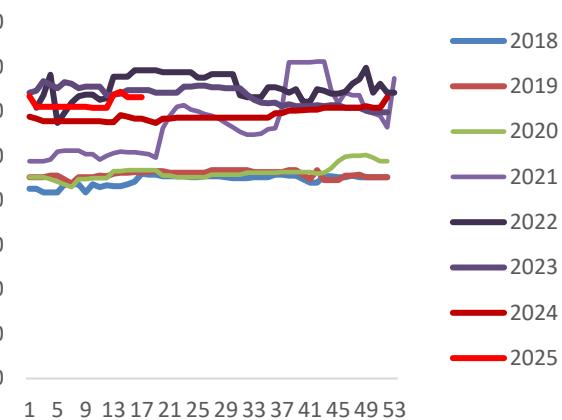


图15: SCFI上海-日本关西航线集装箱运价 (美元/TEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons、上海航运交易所

从运力部署来看, 4月主干航线运力均有所回升, 美国对华加征高昂关税后, OA 与 PA 联盟近期多次将美线船舶调往欧线。4月欧线日均平均部署 49.13 万 TEU, 环比上月 +0.31%。此外, 特朗普宣称对华加征高昂关税后, 中国对美航次出现大幅削减, OA 联盟和 PA 联盟将部分船舶从美线调往欧线等其他主要航线。

图16: 跨大西洋集装箱船运力分布(万TEU)

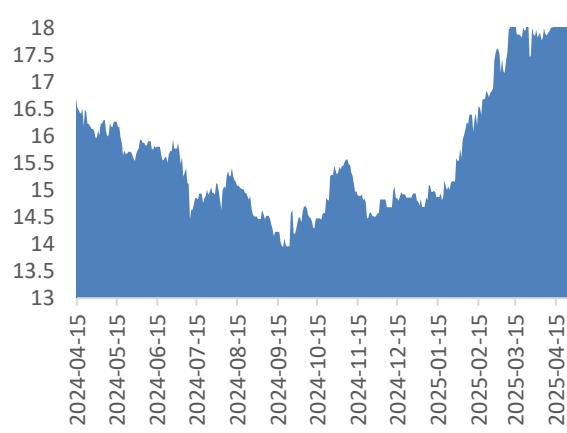
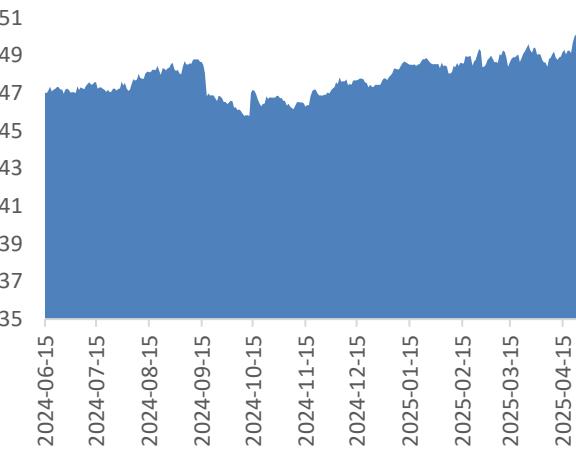


图17: 欧洲集装箱船运力分布(万TEU)



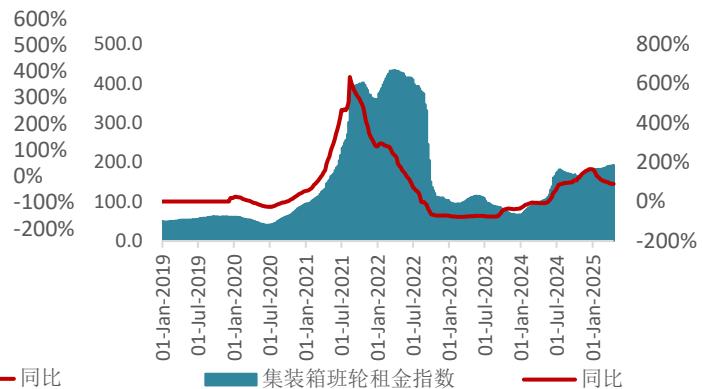
数据来源: 银河期货、Alphaliner、Wind

从盈利能力来看, 4月集装箱盈利维持上升态势。4月集装箱日均盈利 44965 美金/天, 环比 3 月 +1.24%, 从租金水平来看, 长短期租金维持上升态势且仍处于高位。截至 2025 年 4/18 日当周, 6800TEU 集装箱 3 年租金为 49000 美金/天, 同比 +49.6%; 6800TEU 集装箱船 12 个月租金为 73500 美金/天, 同比 +69%。

图18：集装箱船盈利水平（美元/天）



图19：集装箱船班轮租金指数



数据来源：银河期货、Clarksons

二、3月集装箱新船交付量延续下降态势，关注后续船司船舶调配情况

供应方面，3月集装箱新船交付 12.28 万TEU，环比-8.2%，同比-57.3%。从新增订单量来看，2025 年 3 月集装箱新增订单量 9 艘，共计 16.2 万 TEU，环比-66.4%，同比+546%（去年同期基数较低）。从目前集装箱订单结构来看，1.2 万 TEU 以上的船舶交付占比最大，预计从 2026 年起，将在此迎来船舶的交付高峰。

此外，截至 2025 年 4 月，全球集装箱船运力 3136.4 万 TEU，同比+9.1%，其中 1.2 万 TEU+ 的集装箱船舶运力合计 1198.2 万 TEU，同比+16.73%；1.7 万 TEU 以上的集装箱船运力合计 463.4 万 TEU，同比+6%；8000+TEU 以上的集装箱船舶运力合计 1831 万 TEU，同比+10.5%。根据集装箱船舶交付预测排期（若不考虑拆解），2025 年 4 月开始，4-12 月近有 126.61 万 TEU 的 8000+TEU 的集装箱船舶待交付（其中 1.2 万 TEU 以上的船舶交付约在 97.18 万 TEU）。

图20：全球集装箱船运力（万TEU，年度）

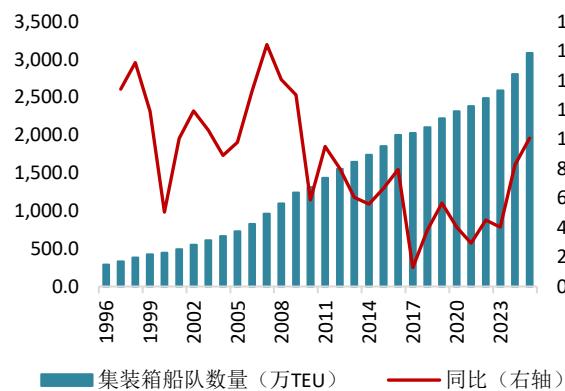
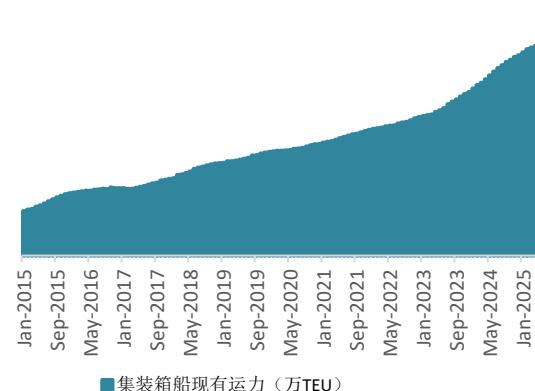


图21：全球集装箱船运力（万TEU，月度）



数据来源：银河期货、Clarksons

图22：全球集装箱船新增订单（万TEU）

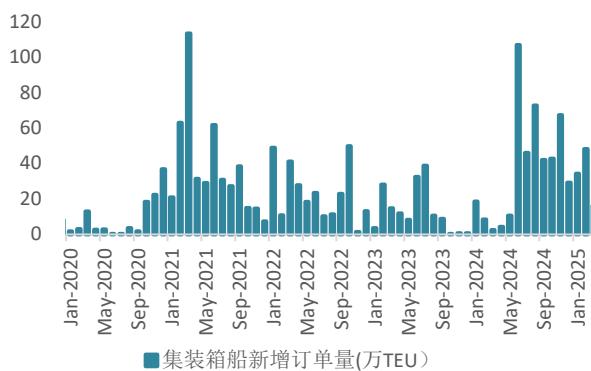


图23：全球集装箱船在手订单占比（%）



数据来源: Clarksons、银河期货

从闲置运力情况来看,4月货量处于缓慢恢复的阶段,闲置运力较上月略有减少。截至2025年4月24日,全球集装箱闲置运力共计65.7万TEU,较上月同期-5%,较去年同期+21.4%。从运力部署情况来看,4/5/6月欧线运力部署呈现逐月上升的态势,但船期表仍在动态调整,根据最新船期表现实,上海-北欧4/5/6月月度周均运力为27.63/28.81/30.09万TEU,其中WK17单周运力部署较多,主因宁波大雾封港三至四天,部分船舶延期,此外OA和PA美线船舶近期调往欧线,运力重新调配压制旺季预期。

图27: 上海-北欧5港船期表

上海-北欧新航线运力部署情况(2025年4-6月)														2025/4/21日整理
航线	2025/4/14 出发港	2025/4/15 出发港	2025/4/16 出发港	2025/4/18 出发港	2025/4/19 出发港	2025/4/20 出发港	2025/4/21 出发港	2025/4/22 出发港	2025/4/23 出发港	2025/4/24 出发港	2025/4/25 出发港	2025/4/26 出发港	2025/4/27 出发港	2025/4/28 出发港
AFRICA	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050	MANUFACTURER 2050
ASIA	ESTHER EXPRESS 4000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000	GEORGE EXPRESS 2000
ASIA(E)	ELLY MAERSK 1000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000	MUSICA MAERSK 2000
ASIA(E3)	2001	4011	4012	4013	4014	4015	4016	4017	4018	4019	4020	4021	4022	4023
CMA(C)	APL MELIUS 1200	CMA-CMA SINGAPORE 1700	ATL TEAKA 1700	CMA-CMA KUWAIT 1700										
CMA(C)E1	2002	COSCO SHIPPING STAR 2000	2003	COSCO VENEZIA 2000	2004	COSCO VENEZIA 2000	2005	COSCO VENEZIA 2000	2006	COSCO VENEZIA 2000	2007	COSCO VENEZIA 2000	2008	COSCO VENEZIA 2000
CMA(C)E2	2008	COSCO VENEZIA 2000	2009	COSCO VENEZIA 2000	2010	COSCO VENEZIA 2000	2011	COSCO VENEZIA 2000	2012	COSCO VENEZIA 2000	2013	COSCO VENEZIA 2000	2014	COSCO VENEZIA 2000
CMA(C)E3	2010	COSCO VENEZIA 2000	2011	COSCO VENEZIA 2000	2012	COSCO VENEZIA 2000	2013	COSCO VENEZIA 2000	2014	COSCO VENEZIA 2000	2015	COSCO VENEZIA 2000	2016	COSCO VENEZIA 2000
CMA(C)E4	2016	COSCO VENEZIA 2000	2017	COSCO VENEZIA 2000	2018	COSCO VENEZIA 2000	2019	COSCO VENEZIA 2000	2020	COSCO VENEZIA 2000	2021	COSCO VENEZIA 2000	2022	COSCO VENEZIA 2000
Ocean	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
CMA(C)E5	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051
CMA(C)E6	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
CMA(C)E7	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
CMA(C)E8	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
CMA(C)E9	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
CMA(C)E10	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
CMA(C)E11	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
CMA(C)E12	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059
CMA(C)E13	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073
CMA(C)E14	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
CMA(C)E15	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2010	2011
CMA(C)E16	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CMA(C)E17	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
CMA(C)E18	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
CMA(C)E19	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
CMA(C)E20	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089
CMA(C)E21	2096	2097	2098	2099	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
CMA(C)E22	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
CMA(C)E23	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053
CMA(C)E24	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069
CMA(C)E25	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085
CMA(C)E26	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099
CMA(C)E27	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CMA(C)E28	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
CMA(C)E29	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
CMA(C)E30	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083
CMA(C)E31	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097
CMA(C)E32	2099	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
CMA(C)E33	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
CMA(C)E34	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
CMA(C)E35	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
CMA(C)E36	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
CMA(C)E37	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091
CMA(C)E38	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2010	2011	2012	2013	2014	2015
CMA(C)E39	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
CMA(C)E40	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051
CMA(C)E41	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068
CMA(C)E42	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
CMA(C)E43	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2010
CMA(C)E44	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
CMA(C)E45	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
CMA(C)E46	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069
CMA(C)E47	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085
CMA(C)E48	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2010	2011
CMA(C)E49	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
CMA(C)E50	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053
CMA(C)E51	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
CMA(C)E52	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086
CMA(C)E53	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2010	2011	2012
CMA(C)E54	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
CMA(C)E55	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
CMA(C)E56	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
CMA(C)E57	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
CMA(C)E58	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2010	2011	2012	2013
CMA(C)E59	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
CMA(C)E60	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
CMA(C)E61	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072
CMA(C)E62	2075													

图28：上海-北欧5港航线周均运力部署（万TEU）

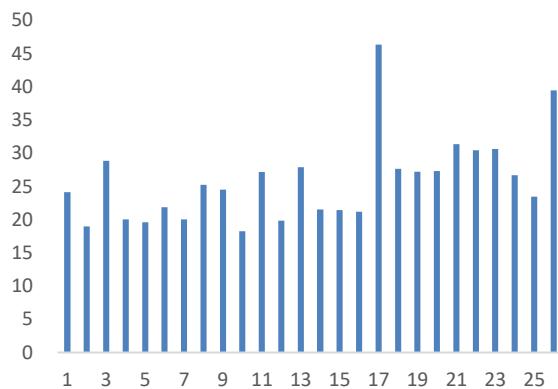
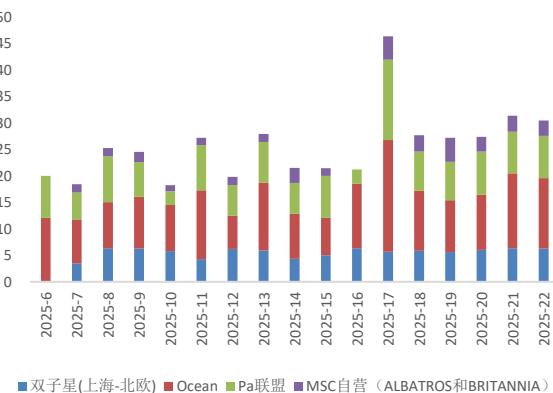


图29：2025年新联盟上海-北欧5港周度运力部署（万TEU）



数据来源：银河期货、Clarksons

图30：全球集装箱船闲置运力情况

全球集装箱船闲置运力情况					
指标	2025/4/24	相较一周前	相较一月前	相较一年前	相较年初
闲置运力合计（万TEU）	65.7	6.7%	-5.0%	21.4%	-35.4%
闲置运力占比（TEU, %）	2.1%	0.1%	-0.1%	0.2%	-46.2%
闲置运力-Idle (万TEU)	59.7	8.3%	4.8%	57.1%	-24.5%
闲置运力-Laid up (万TEU)	0.1	0.0%	0.0%	0.0%	-86.2%
闲置运力-安装脱硫塔 (万TEU)	5.9	-6.9%	-51.3%	-63.0%	-72.9%

数据来源：Clarksons, 银河期货

数据来源：银河期货、Clarksons

图31：集装箱船闲置运力合计（万TEU）

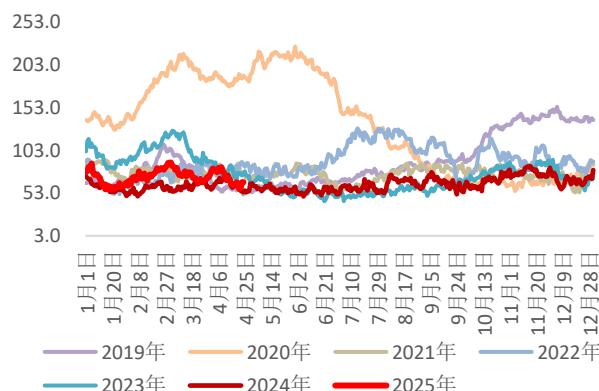
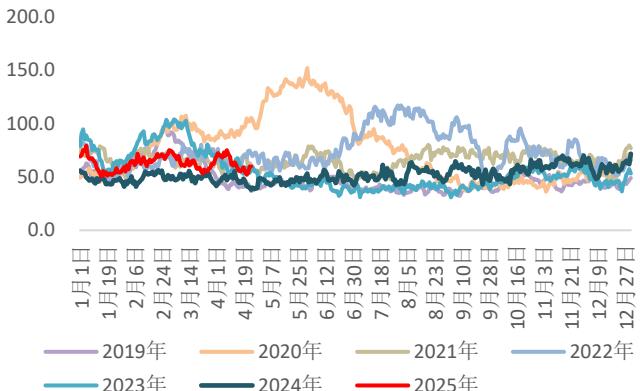
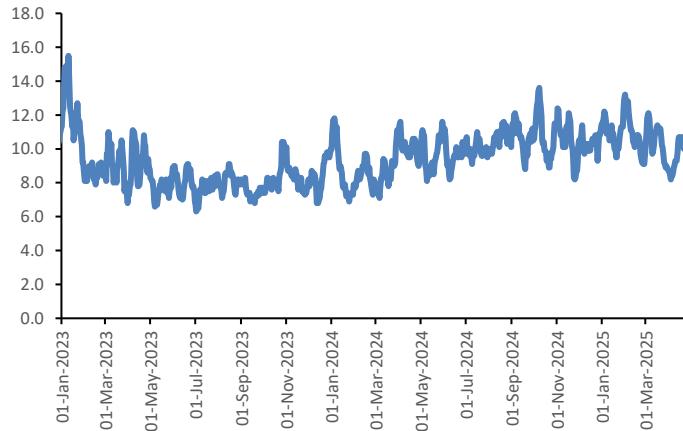


图32：集装箱船热停闲置运力（万TEU）



数据来源：银河期货、Clarksons

图33：全球集装箱船平均航速（节）



数据来源：Clarksons、银河期货

根据船视宝数据，截止 2025 年 4 月 25 日，欧地航线的集装箱绕航数量合计 268 艘，占比约为七成，绕航仍处稳态。

图34：苏伊士运河集装箱日度通航数量（艘，千TEU）

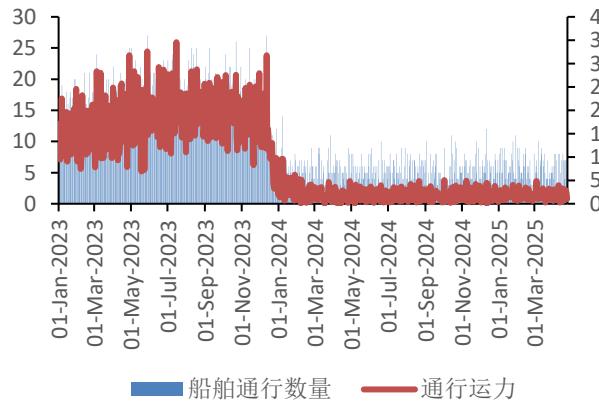
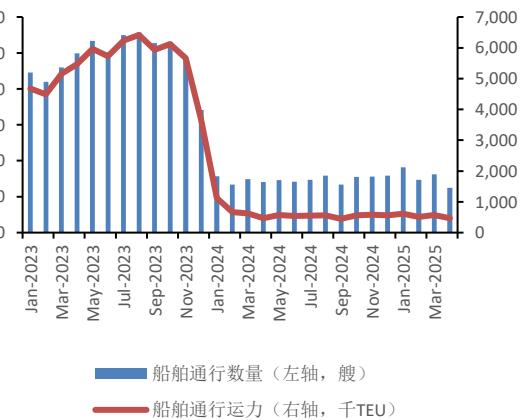


图35：苏伊士运河月度集装箱通航量



数据来源：银河期货、Clarksons

图36：远东-欧洲途径苏伊士运河航线

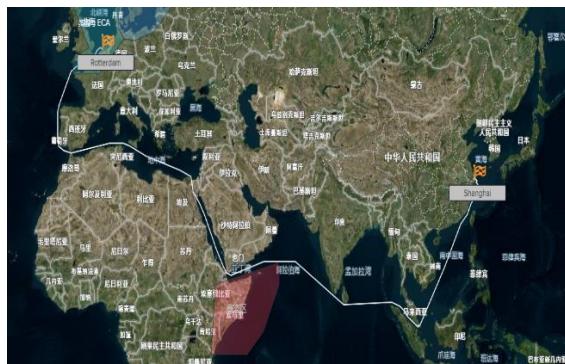
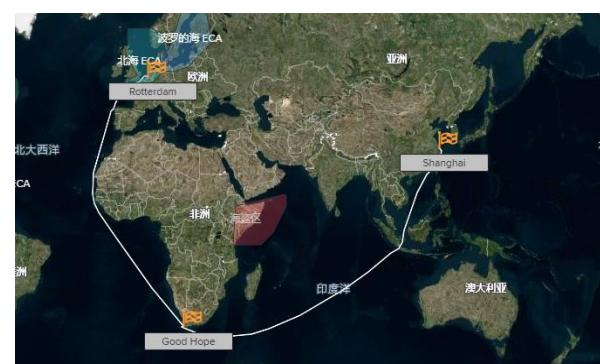


图37：远东-欧洲绕航好望角航线



数据来源：银河期货、路透

图38：欧地集装箱航线绕航监控

复航红海

序号	船旗	船公司	船舶名称	航次号	是否绕航	航线	航向	MMSI	IMO	操作
1	丹麦	马士基集装箱	艾德里安马士基	--	绕航	欧地	东行	219720000	9948815	集
2	德国	赫伯罗特船	AL DAHNA EXPRESS	--	绕航	欧地	东行	211895580	9708825	集
3	利比里亚	赫伯罗特船	阿拉伯迪赫尔	--	绕航	欧地	东行	636093166	9732307	集
4	利比里亚	赫伯罗特船	阿拉伯吉斯瑞	S15W	绕航	欧地	西行	636093137	9732321	集
5	德国	赫伯罗特船	杰米利亚快航	--	绕航	欧地	东行	211886490	9732357	集
6	利比里亚	赫伯罗特船	阿拉伯穆拉巴	S14W	绕航	欧地	西行	636093171	9708837	集
7	德国	赫伯罗特船	阿拉伯穆斯瑞亚	--	绕航	欧地	东行	211886810	9708849	集
8	利比里亚	赫伯罗特船	卡拉拉快航	--	绕航	欧地	东行	636093149	9525924	集
9	丹麦	马士基集装箱	艾伯特马士基	--	绕航	欧地	东行	219686000	9961805	集

数据来源：银河期货、船视宝

全球港口情况整体稳定，欧美航线准班率均出现回升。Clarksons 塞港指数显示，截至 2025/4/24 日，Clarksons 全球集装箱船塞港指数报 31.2%，略低于 2025 年 3 月。从等待时间上来看，截至 2025/4/23 日，全球集装箱船（8000TEU+，7dma）的平均等待时间 10.35 个小时，相较 3 月底增加 1.56 个小时。整体来看，欧洲部分港口因罢工及天气原因靠港时间增加，但尚未出现明显拥堵现象。

图39：美国港口班轮准班率（%）

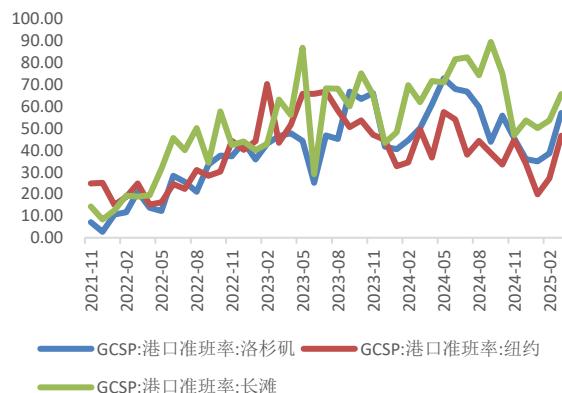


图40：欧洲港口班轮准班率（%）



数据来源：银河期货、Wind

图41：全球集装箱港口塞港指数（%）

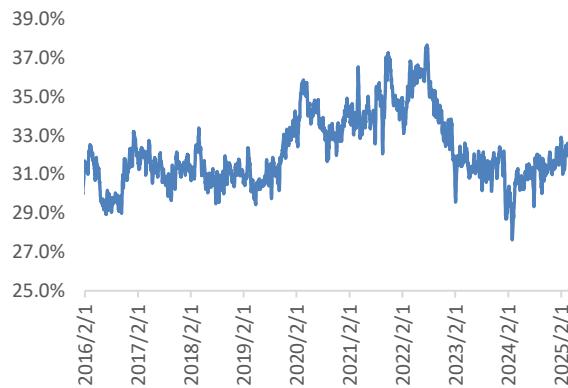
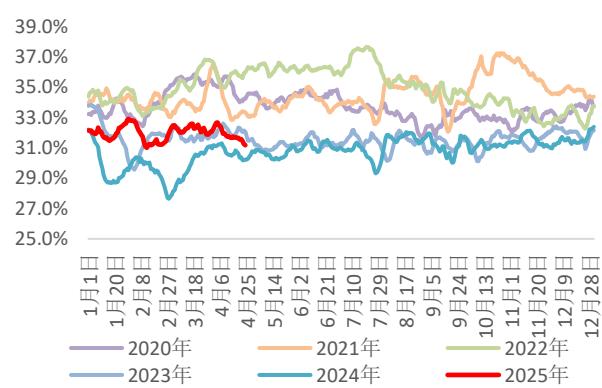


图42：全球集装箱港口塞港指数季节图（%）



数据来源：银河期货、Clarksons

图43：美东集装箱港口靠泊运力（百万TEU）

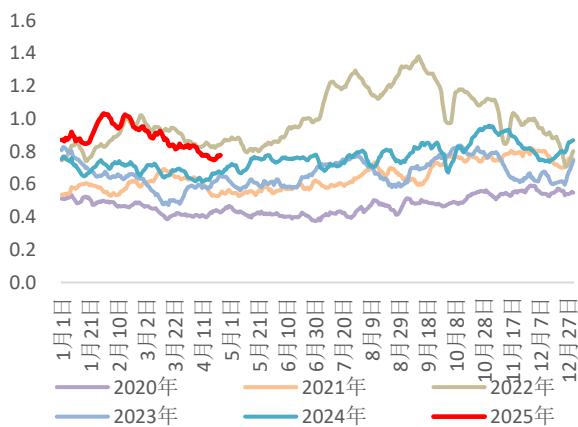
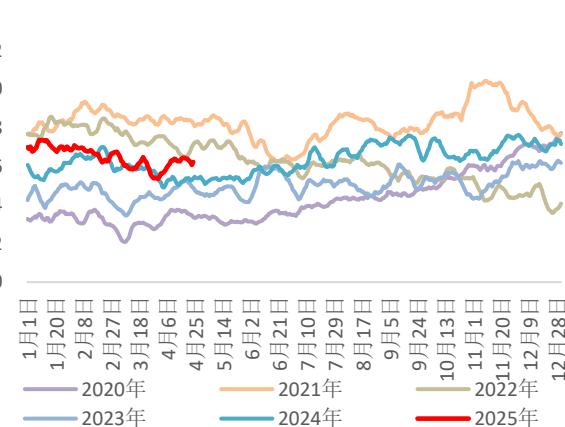


图44：美西集装箱港口靠泊运力(百万TEU)



数据来源：银河期货、Clarksons

图45: 地中海集装箱港口靠泊运力 (百万TEU)

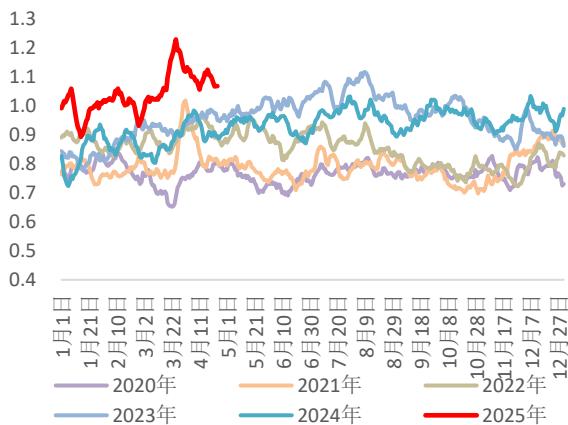
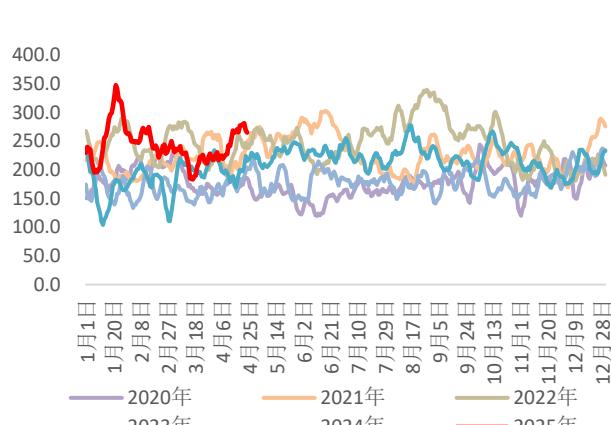


图46: 鹿特丹港集装箱靠泊运力 (千TEU)



数据来源: 银河期货、Clarksons

图47: 全球集装箱船平均等待时间 (8000TEU+, 7dma)

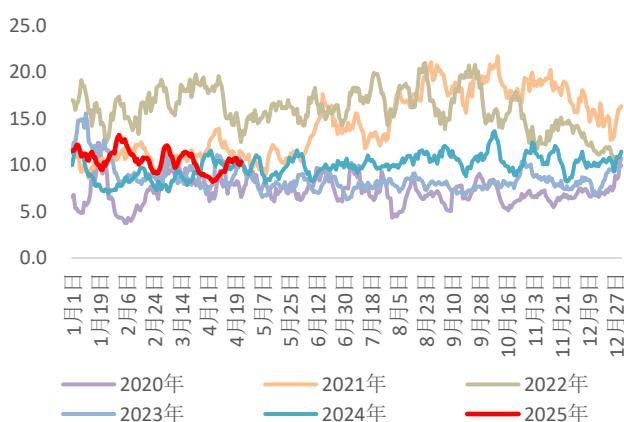


图48: 集装箱分航线准班率 (%)



数据来源: 银河期货、Clarksons

另外，当前301调查宣布分两阶段实施，需关注后续具体情况进展。2025年美国当地时间4月17日，美国贸易代表办公室（USTR）宣布将采取了有针对性的行动，旨在恢复美国造船业，并应对中国为主导海事、物流和造船业而采取的不合理行为、政策和做法。这些行动将分两个阶段实施：（1）第一阶段，180天后：根据美国每次航行的净吨位向中国船舶所有者和经营者收取费用，并在随后的几年内逐步增加；根据净吨位或集装箱数量向中国建造船舶的运营商收取费用，并在接下来的几年中逐步增加；为了激励美国建造的汽车运输船，将根据外国建造的汽车运输船的容量收取费用。（2）第二阶段行动三年内不会发生：为了激励美国建造的液化天然气（LNG）船舶，限制通过外国船舶运输LNG的限制。这些限制将在22年内逐步增加。

USTR的行动核心目标是重振美国造船业，但这一诉求仍面临多重挑战。首先是成本劣势，美国的造船成本高昂，与中韩等国之间并不具备竞争优势；其次是缺乏商船的设计与制造技术和专业的造船人才；最后是美国造船供应链严重依赖进口设备。整体来看，美国301分阶段措施本质是政治驱动的保护主义，短期内或抬高中美贸易成本，但难以逆转中国造船

业的全球竞争力。长期来看，美国需承担产业升级失败和经济效率下降的风险，而中国凭借全产业链优势和市场化创新，仍将主导全球造船业格局。

三、需求端抢出口支撑3月出口增速回升，4月开始美线发运量明显减少

关税引发“抢出口”效应，外需景气整体平稳，3月出口增速出现回升。根据海关总署统计，美元计价下，2025年3月我国出口总额3139亿美元，同比增速为12.3%，一方面是川普关税引发的企业抢出口效应，川普关税的不确定性推动部分货主选择提前进货以规避关税风险，另一方面是外需景气度整体平稳，全球外需维持韧性。

分区域来看，出口增速对欧美显著提升，东盟仍是主要支撑。美国方面，截至2025年3月，我国对美出口金额同比上涨9.1%，中美关税刺激货主抢运；欧美方面，年初以来，欧美经济景气度持续回升，3月中国出口欧美同比上涨10.3%；对东盟出口增速上行至11.6%。

但从4月开始，受美国对中国以及非中国地区加征不同程度对等关税的影响，中国至美国发运量出现明显减少（据调研环比减量6-7成左右），预计将在后续出口及到港数据中逐渐体现，需关注后续关税政策变化对于发运节奏和发运量的影响。

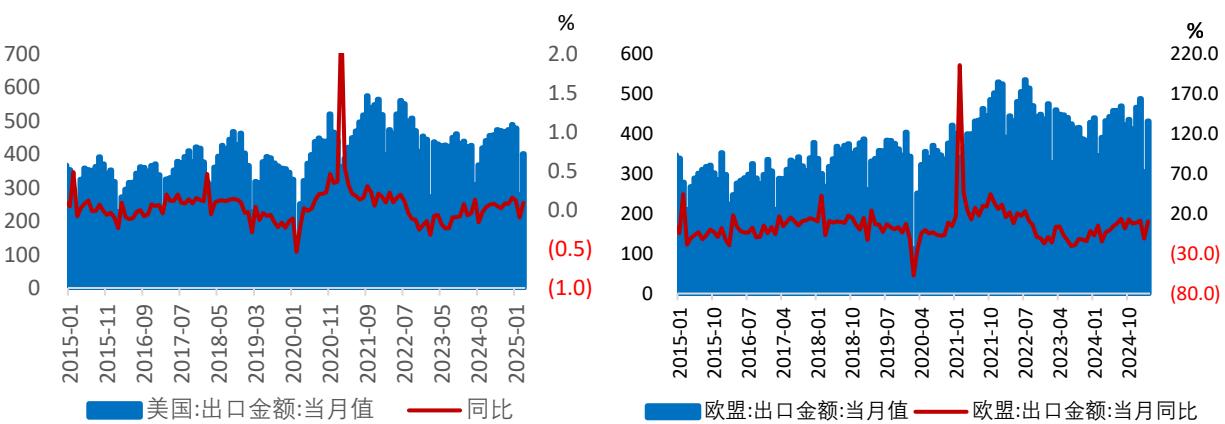
图49：中国出口目的地分布及增速

日期	中国出口金额（分目的地，亿美元）					中国出口金额同比增速（分目的地，%）					占比					中国出口总额（亿美元）	当月同比	中国累计出口总额（亿美元）	累计同比			
	美国	东盟	欧盟	日本	韩国	其他	美国	东盟	欧盟	日本	韩国	其他	美国	东盟	欧盟	日本	韩国	其他				
2025/3/31	400.6	589.8	430.6	139.1	129.0	1450.0	9.1%	11.6%	10.3%	6.7%	-0.9%	10.4%	12.8%	18.8%	13.7%	4.4%	4.1%	46.2%	3139.1	12.3%	8536.67	5.8%
2025/2/28	277.6	362.0	303.9	96.2	88.0	1022.8	-9.8%	8.8%	-11.5%	0.5%	-2.8%	-2.3%	12.9%	16.8%	14.1%	4.5%	4.1%	47.6%	2150.6	-3.0%	5397.56	2.2%
2025/1/31	477.9	509.9	486.5	144.1	117.9	1510.5	12.1%	3.2%	10.8%	0.8%	-2.7%	5.0%	14.7%	15.7%	15.0%	4.4%	3.6%	46.5%	3247.0	6.0%	3247.01	6.0%
2024/12/31	488.3	597.1	465.0	125.3	136.1	1545.3	15.6%	18.9%	8.8%	-4.2%	4.0%	8.9%	14.5%	17.8%	13.9%	3.7%	4.1%	46.0%	3357.0	10.7%	35766.41	5.8%
2024/11/30	473.1	537.0	410.6	141.1	122.0	1435.7	8.0%	14.9%	7.2%	6.3%	-2.6%	4.0%	15.2%	17.2%	13.2%	4.5%	3.9%	46.0%	3119.4	6.6%	32409.38	5.4%
2024/10/31	466.6	480.3	434.9	137.9	124.1	1445.1	8.1%	15.8%	12.7%	6.8%	5.0%	14.5%	15.1%	15.5%	14.1%	4.5%	4.0%	46.8%	3088.9	12.7%	29289.95	5.2%
2024/9/30	470.2	464.1	420.6	132.5	114.5	1432.3	2.2%	5.5%	1.3%	-7.1%	-9.2%	3.8%	15.5%	15.3%	13.9%	4.4%	3.8%	4.0%	3034.1	2.3%	26201.07	4.4%
2024/8/31	472.5	466.3	468.3	120.3	122.4	1432.9	4.9%	9.0%	13.4%	0.5%	3.4%	9.5%	15.3%	15.1%	15.2%	3.9%	4.0%	46.5%	3082.7	8.6%	23166.94	4.7%
2024/7/31	457.4	468.5	457.7	121.8	118.1	1379.0	8.1%	12.2%	8.0%	-6.0%	0.8%	6.4%	15.2%	15.6%	15.2%	4.1%	3.9%	45.9%	3002.5	6.9%	20084.21	4.1%
2024/6/30	455.1	498.1	457.5	126.0	131.4	1405.2	6.6%	15.0%	4.1%	0.9%	4.1%	9.5%	14.8%	16.2%	14.9%	4.1%	4.3%	45.7%	3073.3	8.5%	17081.75	3.7%
2024/5/31	440.2	508.3	441.9	123.2	127.9	1376.2	3.6%	22.5%	-1.0%	-1.6%	3.6%	8.0%	14.6%	16.8%	14.6%	4.1%	4.2%	45.6%	3017.6	7.4%	14008.48	2.7%
2024/4/30	418.2	499.6	431.5	123.4	127.5	1319.0	-2.8%	8.1%	-3.6%	-10.9%	-6.1%	4.1%	14.3%	17.1%	14.8%	4.2%	4.4%	45.2%	2919.1	1.3%	10990.91	1.4%
2024/3/31	367.2	528.7	390.4	130.3	130.2	1245.2	-15.9%	-6.3%	-14.9%	-7.8%	-12.1%	-2.4%	13.2%	18.9%	14.0%	4.7%	4.7%	44.6%	2792.1	-7.7%	8071.77	1.5%

数据来源：银河期货、Wind

图50：中国至美国出口金额（亿美元）

图51：中国至欧盟出口金额（亿美元）



数据来源：Wind、银河期货

图52：中国地产产业链相关产品出口增速

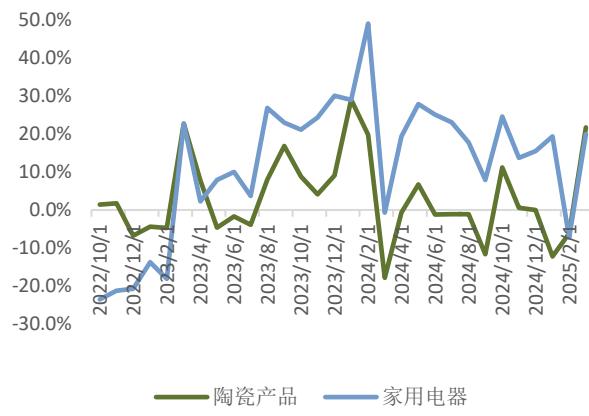
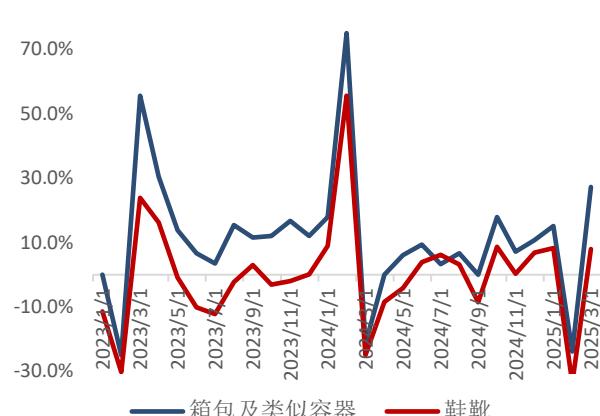


图53：中国出行产业链相关产品出口同比增速



数据来源：银河期货、Wind

图54：中国电子和汽车产业链出口量同比增速

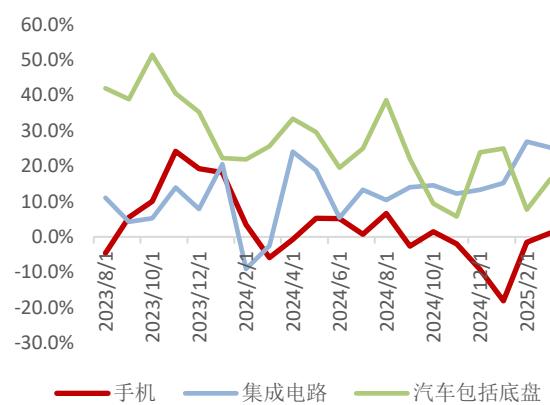
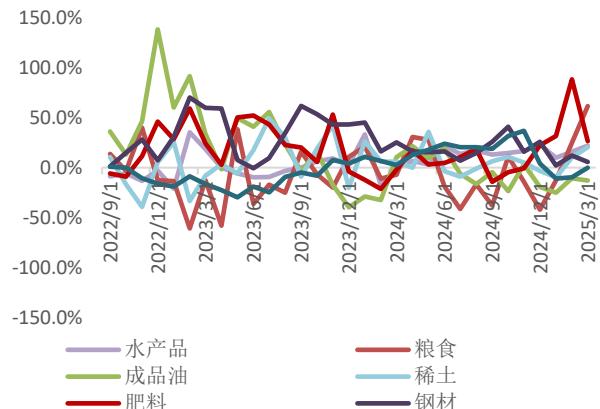


图55：中国农产品及原材料出口量同比增速



数据来源：银河期货、Wind

关税冲击下欧盟服务业出现意外收缩，制造业仍低于荣枯线但环比有所改善。从PMI数据来看，欧元区4月综合PMI初值50.1，仅略高于50的荣枯分界线，预期50.2，前值50.9；欧元区4月制造业PMI初值48.7，预期47.4，前值48.6；服务业PMI初值49.7，预期50.5，前值51。

分国别来看，德法两国受到特朗普关税政策不确定的影响，服务业均出现一定程度的萎缩。德国方面，关税不确定性担忧致使服务业受挫，贸易担忧拖累经济前景，4月德国服务业初值48.8，为14个月以来最低。法国方面，国内市场需求仍呈疲态，4月服务业初值46.8，制造业初值48.2。

图56：欧元区PMI

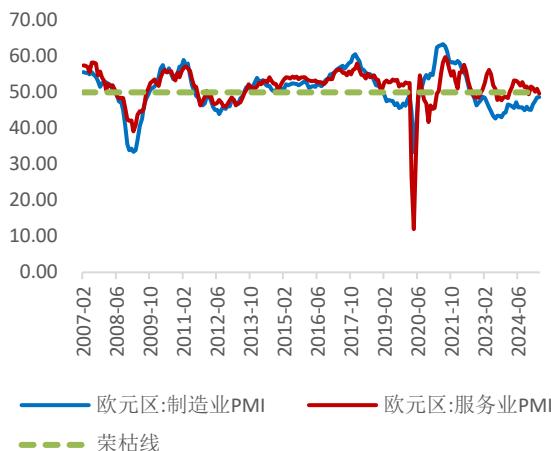
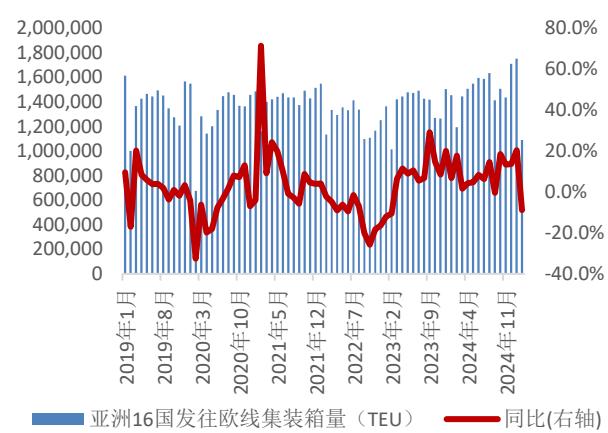


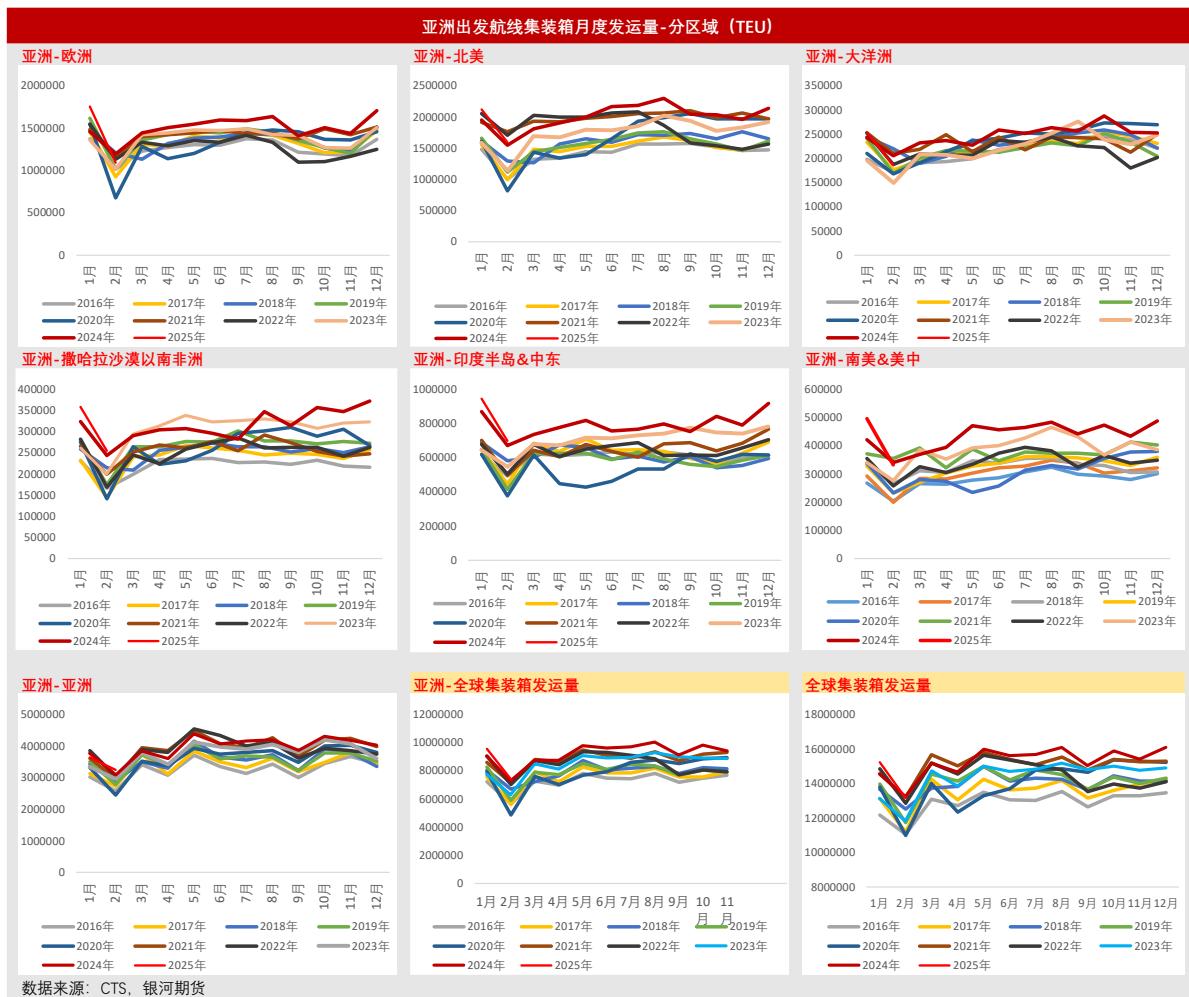
图57：亚洲16国-欧洲集装箱发运量 (TEU, 截至2025年2月)



数据来源：Wind、公开资料整理、银河期货

从集装箱的发运量来看，2025年2月，亚洲-欧洲集装箱的发运量为109.09万TEU，同比-8.8%，增速环比1月下降29.2；2月亚洲-北美集装箱发运量同比+3.32%，增速环比1月下降4.91个百分点；2月全球集装箱发运量同比-0.7%，增速环比12月下降5.3个百分点。

图58：亚洲出发航线集装箱月度发运量 (TEU)



数据来源：CTS, 银河期货

四、现货寻底关税继续压制运价高度，关注关税对发运量及节奏的影响

运价方面，尽管4月货量环比出现改善，但运力供给充足难以支撑运价上行，前期宣涨基本失败，目前4月底5月初运价已降至1600-2000美金/FEU附近。截至4/25日，SCFI欧线报1260美金/TEU，现货运价仍处下行通道中。此外，由于特朗普加征对等关税的政策拖累宏观预期，中美贸易摩擦加剧，美线货量出现骤降，船东在美线运力过剩后将部分船舶部署至欧线及其他航线上，造成欧线供需格局进一步宽松。目前船司相继调降5月份报价，预计现货运价仍在进一步探底，需关注后续关税政策变化对于发运节奏和发运量的影响。中长期来看，受贸易战带来的宏观影响，运价高度不宜乐观。

供需方面，需求端，从季节性表现来看，一季度中国对欧盟进出口总额保持正增长，随着欧洲央行在4月的再次降息，叠加欧线市场逐渐进入传统旺季，欧线发运货量环比逐渐改善，目前美国对中国加征高额关税，虽然给予其他国家90天关税暂停政策，但原产地核查机制的收紧可能使得转口贸易受到压制。特朗普政府近期表示或将降低对华关税，需持续关注后续关税谈判的情况。

供给端，本期（4.21）4/5/6月月度周均运力为27.63/28.81/30.09万TEU，其中5月上旬运力较低，下旬开始运力供给充足，并且OA和PA美线的部分船舶近期调往欧线，运力重新调配或将压制旺季预期。此外，美国在4月正式落地实施301法案，一方面主要航运联盟或将进行运力调换；另一方面，中国船厂建造的新船下水节奏和接受新船订单能力或将受到影响，3月份韩国船厂的接单总吨位超过中国，预计2025年10月开始实施，关注后续301政策的影响。

单边：现货运价仍在寻底，关税压制之下，短期整体思路依旧偏空。注意后续关税调整的幅度和对发运节奏的影响。

套利：8-10正套，6-10正套，10-12反套持有。

风险提示：关税调整的幅度、货量发运节奏、船司航线调配情况（以上观点仅供参考，不做为入市依据）。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 银河农产品

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799