

# 红海航运危机真的解除了吗？ 全球运价还要跌？

国投期货研究院

姓名：李海群 投资咨询号：Z0021515

2025.05.09



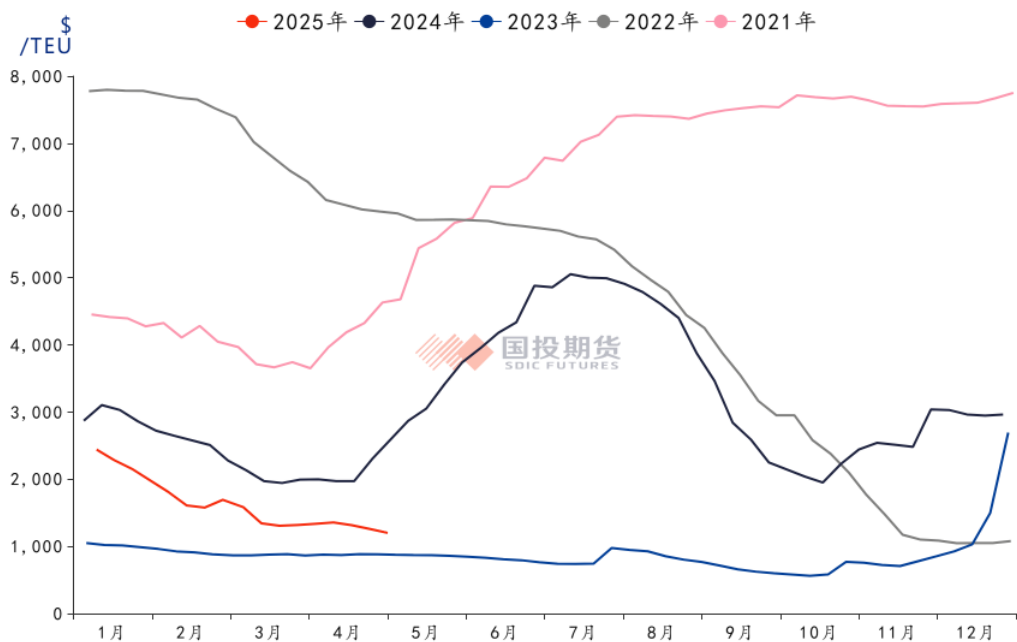
# 行情回顾：多重压力叠加，2025年市场急转直下



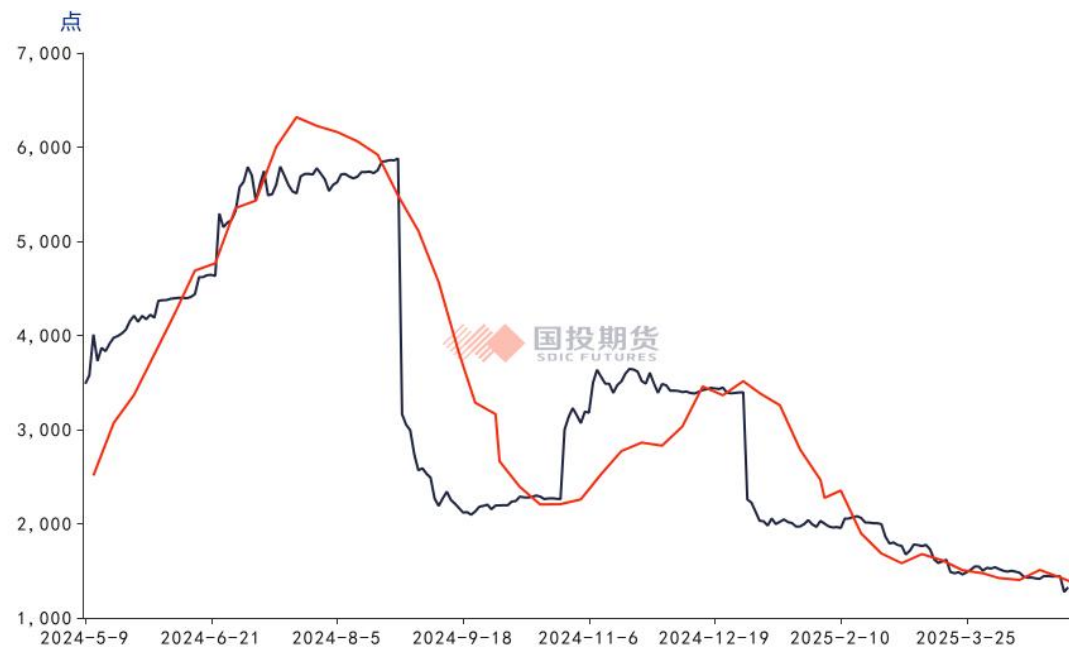
国投期货  
SDIC FUTURES

- 现货市场：年初以来持续下行，航司屡次挺价，但效果不佳。
- 期货市场：整体走势与欧线现货市场有较高一致性。
  - ✓ 现金交割的商品品种，换月行为相较于其他实物交割的品种来说，发生得更早；
  - ✓ 受中美关税战消息冲击，4月初以来连续下行。

图：SCFI 欧洲航线季节性



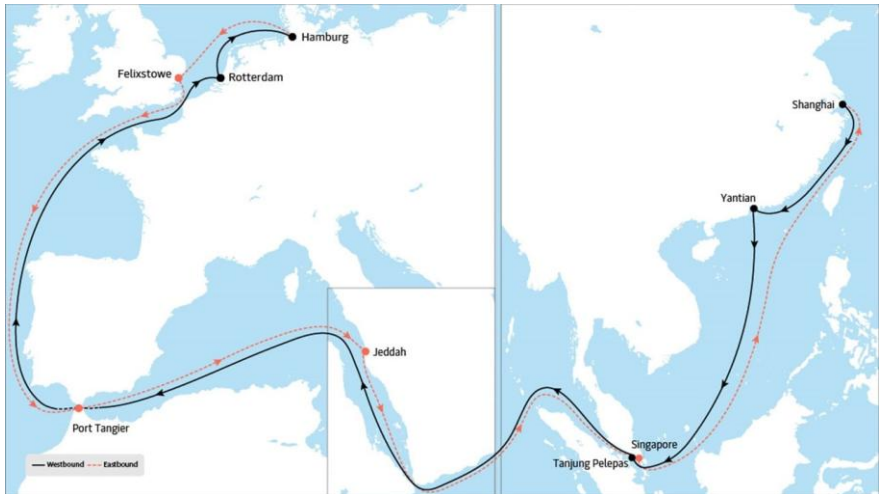
图：欧线即期成交价与EC近月连续合约走势相关性



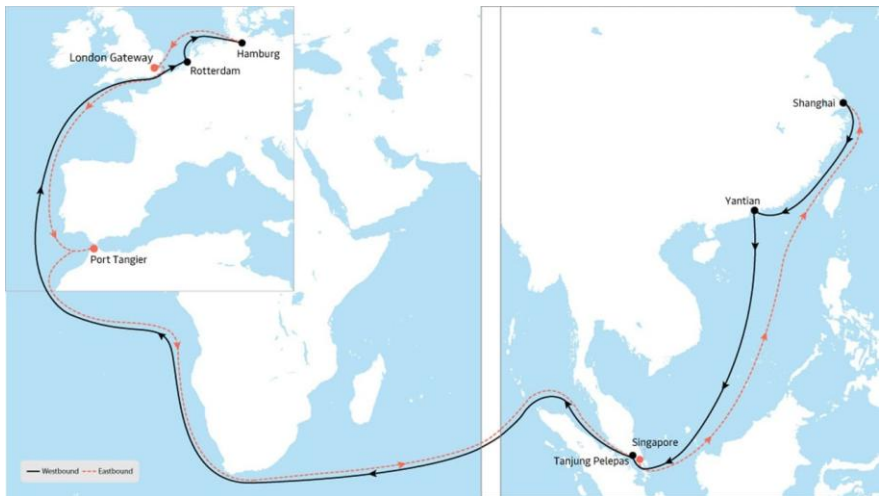


# 红海事件：从绕行到复航的漫长博弈

图：欧线航线图 - 穿行苏伊士运河路线



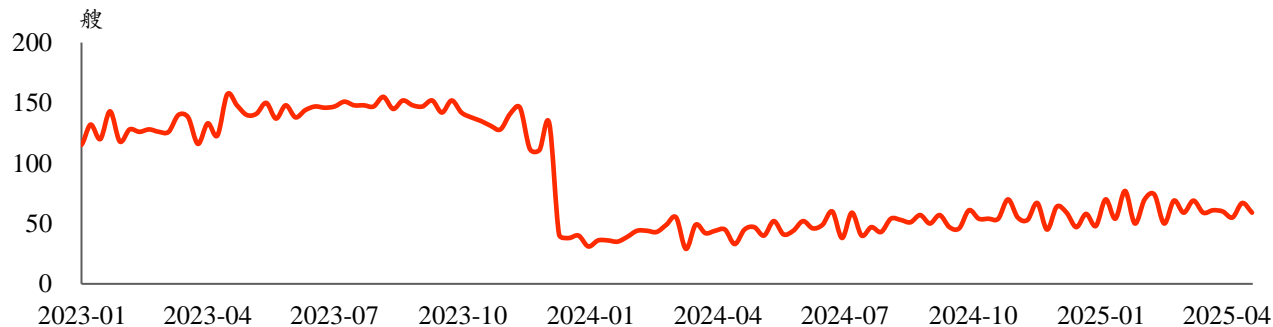
图：欧线航线图 - 绕行好望角路线



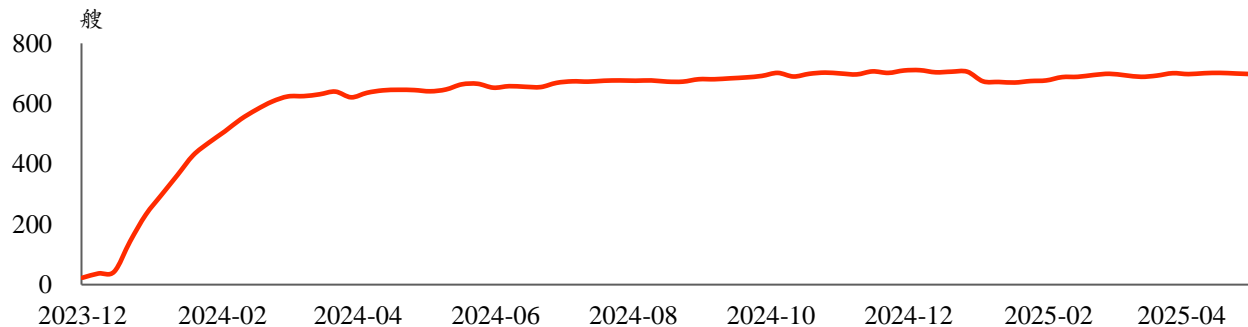
➤ 2023年12月红海危机后航司开启好望角绕行：

- ✓ 往返航程增加20天左右（绕行前70天左右）；
- ✓ 在途船舶规模上升，欧线供应缺口约20%-25%；
- ✓ 当前绕行格局持续。

图：集装箱船亚丁湾通过量



图：原亚丁湾航线集装箱船绕行好望角数量





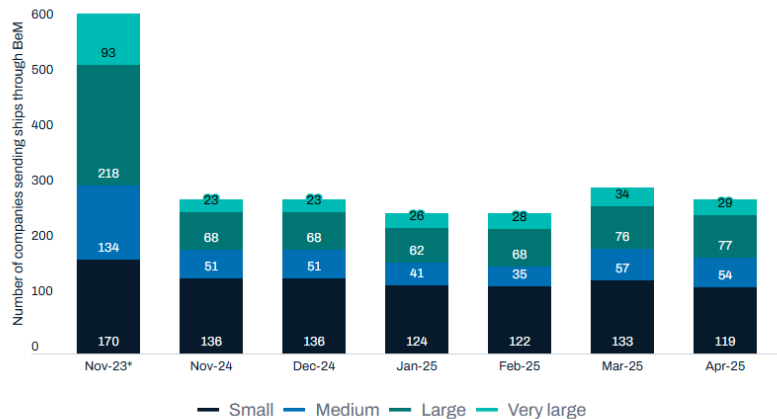
# 红海事件：袭击频率降低，复航初现端倪



国投期货  
SDIC FUTURES

- 胡塞武装袭击频率显著下降：2024年下半年起未再发动大规模商船袭击；
- 美方宣布达成停火协议：协议核心条款双方停止互相攻击，保障红海及曼德海峡美国船只航行自由；
- 期货市场：中大型航运公司通行量逐步增加，部分油轮/散货船公司试探性复航，**集装箱船恢复仍未见明显进展。**

图：回归红海船公司规模分布

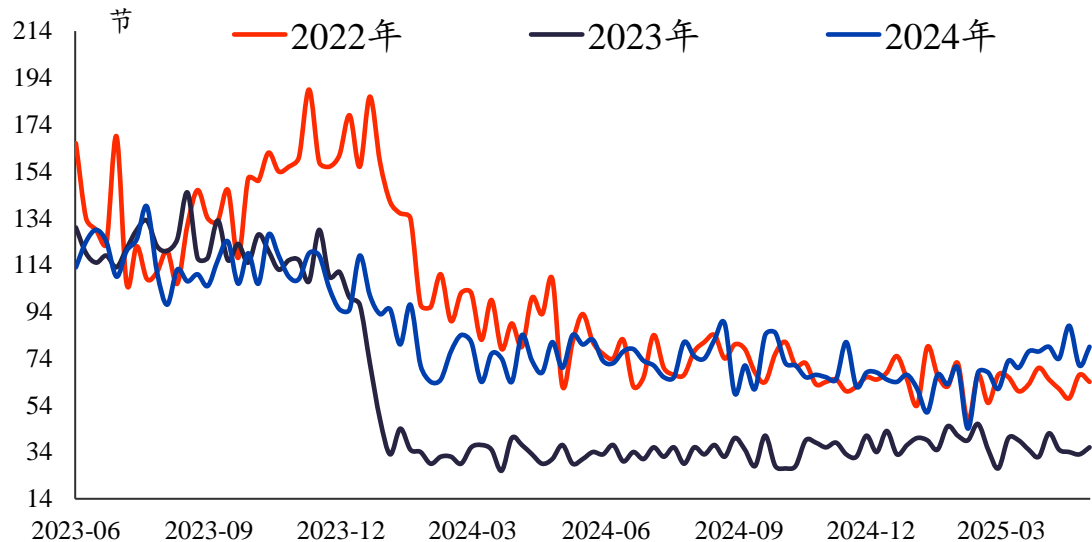


Source: [Lloyd's List Intelligence / Seasearcher](#)  
\*Note: Vessels left the Red Sea en masse in December 2023. November 2023 is included as reference  
Note: The size of the beneficial owner's fleet was assessed for this analysis

Lloyd's List

公众号 · LloydsList

图：17000+TEU船平均航速



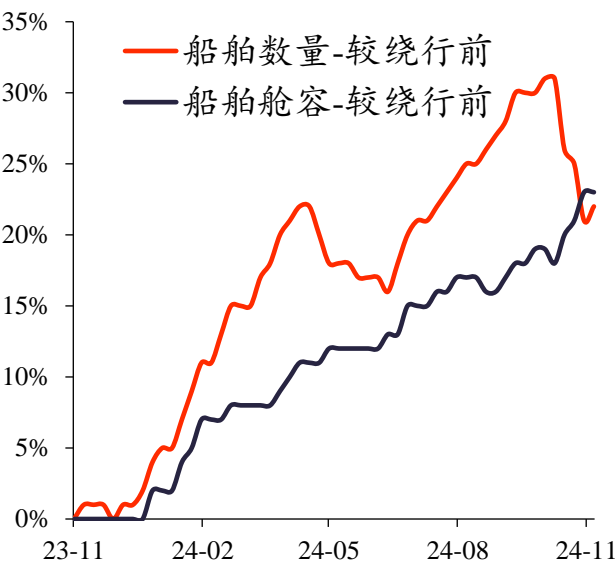




# 红海事件：绕行下的运力缺口已基本补齐

- 填补运力缺口措施：
  - ✓ 提速：17000+TEU船航速+6%（较2023年末）；
  - ✓ 加船：欧线的运力规模+23%（较2023.11）；
- 效果：
  - ✓ 周度运力自年初24万TEU/周增至目前的30万TEU；

图：欧线总运力较绕行前后变化



图：17000+TEU船平均航速

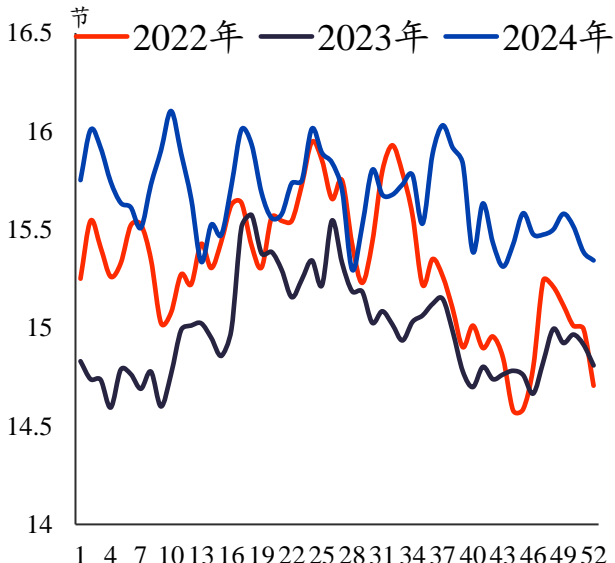


图21：当前航线布船情况概览

联盟	船公司 (航线代码)	14	15	4月 16	17	18
Gemini	MSK(AE2)/HPL(NE1)	ROTTERDAM EXPRESS 23500	GDANSK EXPRESS 23500	BERLIN EXPRESS 23660	Al Muraykh 18800	Al Nefud 18800
	MSK(AE1)/HPL(NE2)	MANCHESTER MAERSK 20568	MAERSK MONTE ALTO 5560	MARSTAL MAERSK 18270	RSK MC-KINNEY MOL 18270	MERETE MAERSK 18270
	MSK(AE3)/HPL(NE3)	ELLY MAERSK 17816	MURCIA MAERSK 20568	MAASTRICHT MAERSK 20568	MAGLEBY MAERSK 18270	MOSCOW MAERSK 20568
	MSK(AE5)/HPL(NE4) 不挂华	MADISON MAERSK 18270	MORTEN MAERSK 18270	METTE MAERSK 18270	MAERSK CAMPTON 15413	MARY MAERSK 18270
	MSK(AE6)/HPL(NE5)	MADISON MAERSK 18270	MORTEN MAERSK 18270	METTE MAERSK 18270	MAERSK CAMPTON 15413	MARY MAERSK 18270
OCEAN	CMA(FAL1)COSCO(AEU 2)	CMA CGM BOUGAINVILLE 17722	APL TEMASEK 17292	CMA CGM KERGUELEN 17722	CMA CGM ARGENTINA 15052	APL VANDA 17292
	OOCL(LL4)EMC(FAL1)	COSCO SHIPPING STAR 20988	OOCL VALENCIA 24188	COSCO SHIPPING ARIES 19150	COSCO SHIPPING Gemini 20000	COSCO SHIPPING Leo 19150
	CMA(FAL2)COSCO(AEU 3)	CMA CGM LOUVRE 23112	CMA CGM TROCADERC 23112	CMA CGM SEINE 23872	CMA CGM RIVOLI 23112	CMA CGM SORBONNE 23112
	OOCL(LL5)EMC(FAL3)HP	CANCEL 0	OOCL TURKIYE 24188	OOCL GDYNIA 24188	OOCL SWEDEN 24188	OOCL PORTUGAL 24188
	CMA(FAL6)COSCO(AEU S)	EVER ACME 24000	EVER GIVEN 20150	EVER ART 23964	EVER ARIA 23888	EVER ARM 23964
PA+MSC	CMA(FAL7) COSCO(AEU7)	COSCO JAPAN 8495	COSCO SHIPPING 14500	COSCO PORTUGAL 13386	CANCEL 0	CSCL URANUS 14074
	CMA(FAL8)COSCO(AEU 9)	CANCEL 0	CANCEL 0	EVER MASS 15372	EVER MUSE 15372	EVER FRANK 12118
	FP2/Griffin	SEASPAN RAPTOR 11800	CANCEL 0	SEASPAN BEYOND 10100	SEASPAN BRILLIANCE 10100	HMM HOPE 13100
	FE3/Conдор	ONE INFINITY 24136	ZEPHYR LUMOS 14952	HMM GDANSK 23964	HMM ST. PETERSBURG 23792	HMM ALGECIRAS 23964
	FE4/Silk	ONE INNOVATION 24136	CANCEL 0	ONE TRADITION 20150	ONE INGENUITY 24136	ONE TREASURE 20150
独立运营	FE5/Lion	MSC SIXIN 23656	MSC ILENIA 16000	MSC GIUSY 16616	MSC QUITTERIE 16520	MSC GIOIA TAURO 16520
	FE6/SWAN	MSC IDANIA 16000	MSC GERMANY 16000	MSC AUDREY 15264	MSC NEW YORK 16652	MSC MARIAGRAZIA 15000
	MSC(Albatros)	MSC ELISA XIII 13092	MSC CALYPSO 15294	MSC ALIYA 14272	MSC ANITA 16616	MSC ANGOLA 14000
	MSC(Britannia)	MSC KANOKO 14272	MSC OLBIJA 16000	MSC JEWEL 14272	MSC AAYA 15294	MSC JOSSELINE 14272
	加班船			MAERSK SALTORO 9962		GSL CHRISTEL ELISABE 5700
周度运力规模 (仅计算挂靠华东航次)		283293	251304	324752	300062	314242

数据来源：航司官网, Linerlytica, 克拉克森, 国投期货



# 关税战：美方加征关税一览

加征关税对象	美国措施	受影响的海运贸易量 (美国进口)	反制措施	受影响的海运贸易量 (从美国进口)	受关税政策影响的海运 贸易总量
中国	<b>已生效:</b> 自2月4日起, 对进口自中国的所有商品额外加征10%关税	6,800万吨 集装箱货物6,300万吨、化学品100万吨、小宗散货100万吨	<b>已生效:</b> 自2月10日起, 对自美国进口的煤炭和LNG加征15%关税, 对原油和农业机械加征10%关税	2,700万吨 1,100万吨煤炭、1,200万吨原油、400万吨LNG、20万吨“其他货物”	1.29亿吨
	<b>已生效:</b> 自3月4日起, 加征关税提高至20%		<b>已生效:</b> 自3月4日起, 对包括粮食在内的农产品加征10%-15%关税	3,400万吨 3,300万吨粮食, 100万吨集装箱货物	
加拿大	<b>已生效:</b> 自3月4日起, 对自加拿大进口的非能源类商品加征25%关税, 能源类商品加征10%关税 自3月7日起, 符合美加墨协定的货物免征关税	约2,700万吨 干散货2,400万吨、集装箱货物低于100万吨、化学品300万吨?石油、气、粮食和汽车可能可以豁免?	<b>已生效:</b> 第一轮: 自3月4日起, 对价值300亿加元(210亿美元)的进口商品加征25%关税	第一轮: <10万吨(多为陆运)	2,700万吨
			<b>可能:</b> 第二轮: 对价值1,250亿加元(870亿美元)的进口商品加征25%关税	第二轮: 未详细说明/谈判正在进行中	
墨西哥	<b>已生效:</b> 自3月4日起, 对自墨西哥进口的所有商品加征25%关税 自3月7日起, 符合美加墨协定的货物免征关税	约600万吨 干散货400万吨、集装箱货物低于50万吨?石油、气、粮食和汽车可能可以豁免?	<b>暂缓:</b> 自3月7日符合美加墨协定的货物免征关税后, 暂停报复性关税	未详细说明	600万吨
钢材&铝材	<b>已生效:</b> 自3月12日起, 对所有进口钢材和铝加征25%关税	4,300万吨 (来自中国/加拿大/墨西哥以外的国家或地区进口量: 2,800万吨)	<b>已生效:</b> 加拿大自3月13日起, 对价值300亿加元的自美国进口商品征收关税	加拿大:约20万吨	4,300万吨 (来自中国/加拿大/墨西哥以外的国家或地区进口量: 2,800万吨)
			<b>计划中:</b> 欧盟计划在4月中恢复2018-19年间关税	欧盟第一轮: 200万吨	
			<b>潜在:</b> 欧盟计划在5月和12月进一步采取报复性措施	欧盟第二/三轮: 未知(或含600万吨粮食)	
汽车	<b>已生效:</b> 自4月3日起, 对所有进口的汽车加征25%关税	900万吨 (约460万辆汽车)	<b>已生效:</b> 加拿大对美国进口的汽车征收25%关税	多为陆运	900万吨
“对等” 关税	<b>已生效:</b> 自4月9日起, 对所有进口商品(不包括自加拿大/墨西哥进口的商品, 部分商品可豁免)加征关税; 除中国外, 各国关税统一设定为10% (在4月10日暂缓更高税率后生效); 中国采取反制措施后, 对中国输美商品征收的税率由34%提高至125% (在3月4日已加征20%的基础上进一步叠加)	2.81亿吨 (来自中国/加拿大/墨西哥以外的国家或地区进口量: 2.11亿吨)	<b>已生效:</b> 中国最初宣布对原产于美国的所有进口商品加征34%关税, 而在美国宣布“对等”关税后, 进一步将关税提高至125%	1.14亿吨 (其中5,300万吨为先前从未加征过关税的商品)	3.95亿吨 (其中2.64亿吨为新加征关税商品)



# 关税战：美线运力外溢冲击欧线供需平衡



国投期货  
SDIC FUTURES

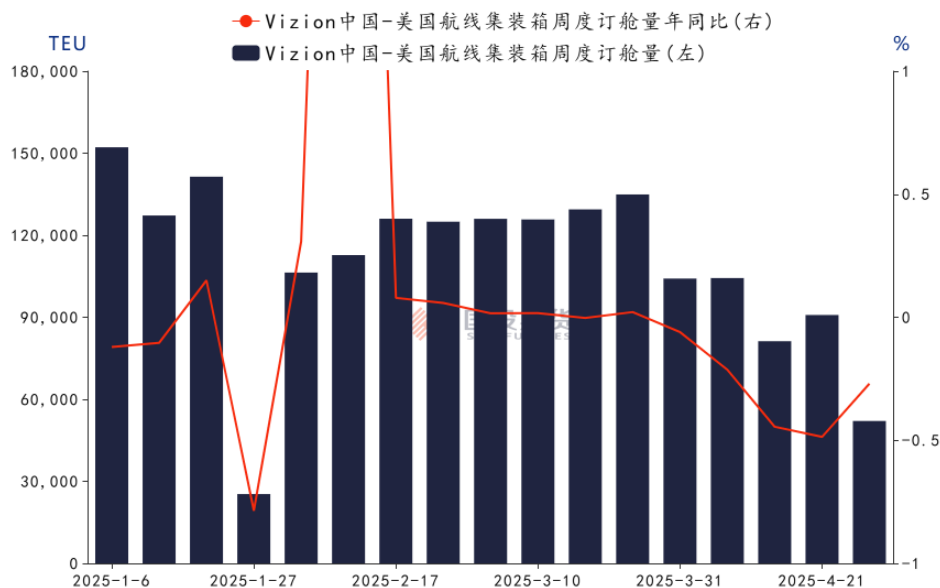
## ➤ 美线集运货量呈现快速下挫：

- ✓ 多源监测显示，近期中美航线集装箱海运订舱量环比骤降~30%；

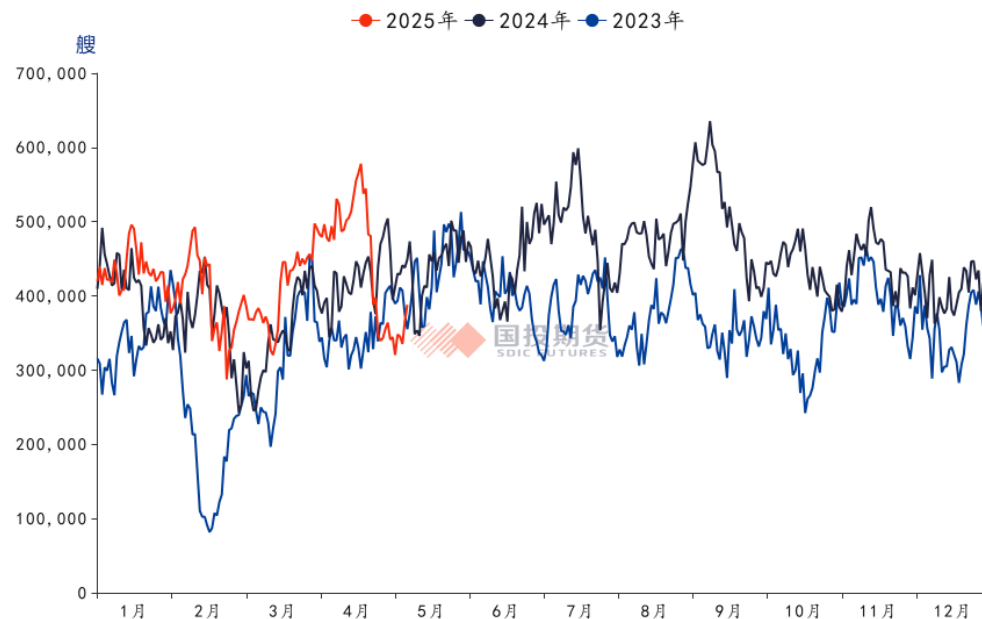
## ➤ 美线运力大规模撤班：

- ✓ 当前运力相较于最高点下降30%，4月下旬的周均运力相较于常规水平大约下降20%；

图：Vizion中国 - 美国航线集装箱周度订舱量



图：中国-美国集装箱船离港量 (TEU) 季节性





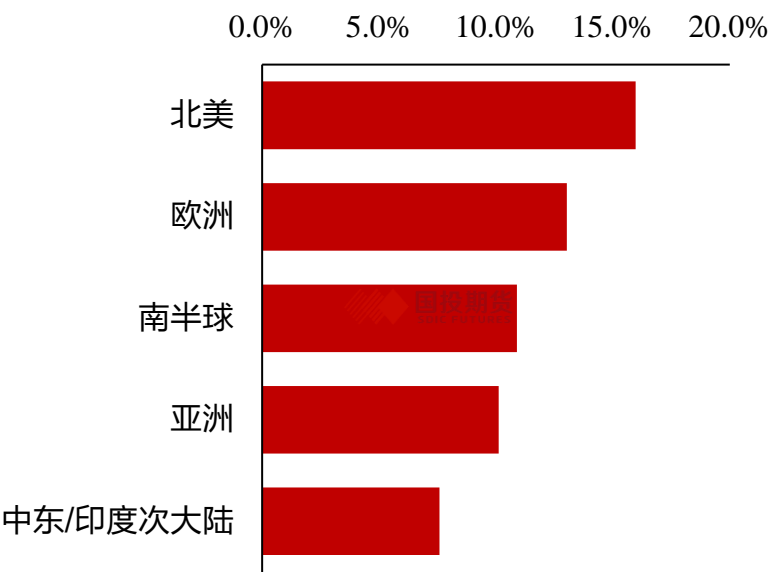
# 关税战：北美枢纽的全球权重



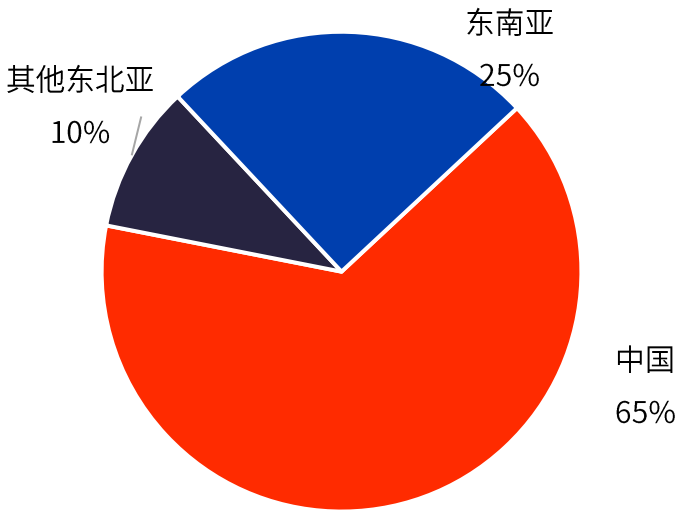
国投期货  
SDIC FUTURES

- 需求端：
  - ✓ 北美年度集装箱海运进口量全球占比16%，其中70%来自亚洲、15%来自欧洲；
  - ✓ 亚洲-北美航线（跨太平洋东行航线）是全球最大消费市场与制造中心的纽带，占跨洋贸易量首位。美国近期实施的全面加征关税政策，对美线集运贸易量形成压力。
- 供应端：美线以17.2%的全球跨洋航线运力份额稳居第二，仅次于亚欧航线的23.4%；

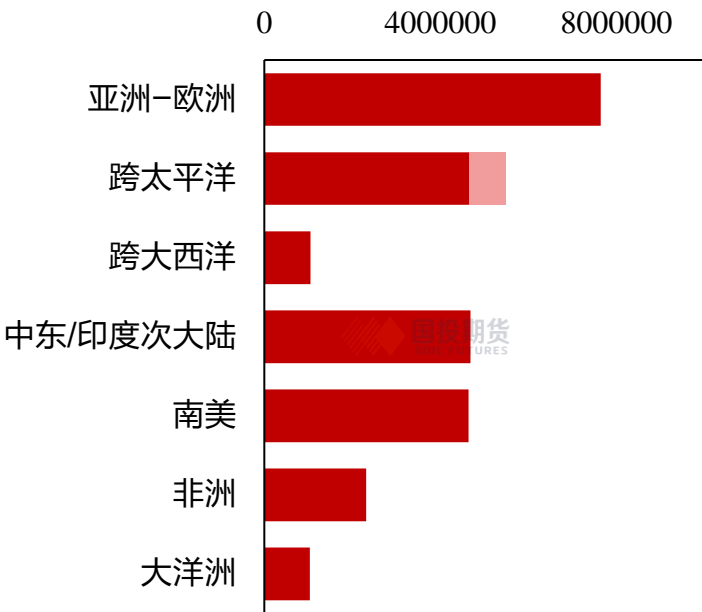
图：各地区跨洋集装箱海运进口量占比



图：亚洲-北美航线货物来源地占比



图：主要跨洋航线运力规模







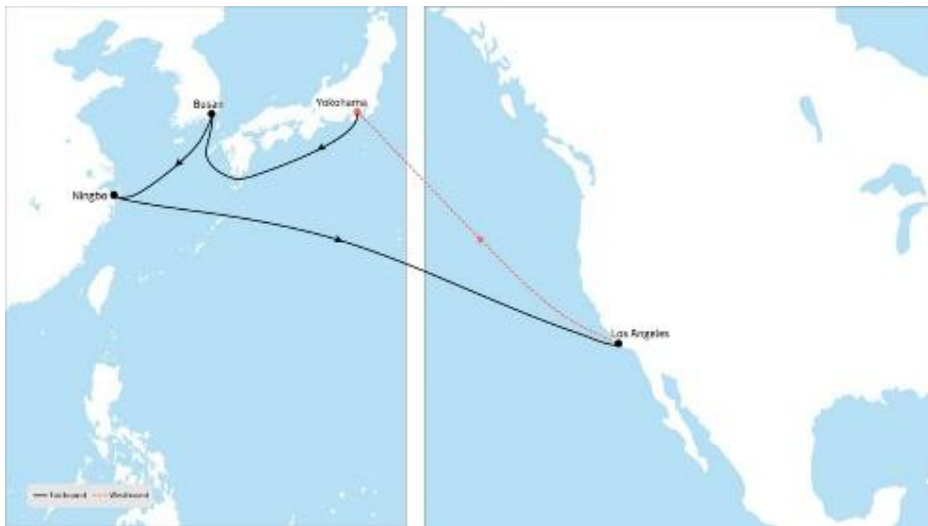
# 关税战：4月的美线运力调整或仅是外溢周期的开端



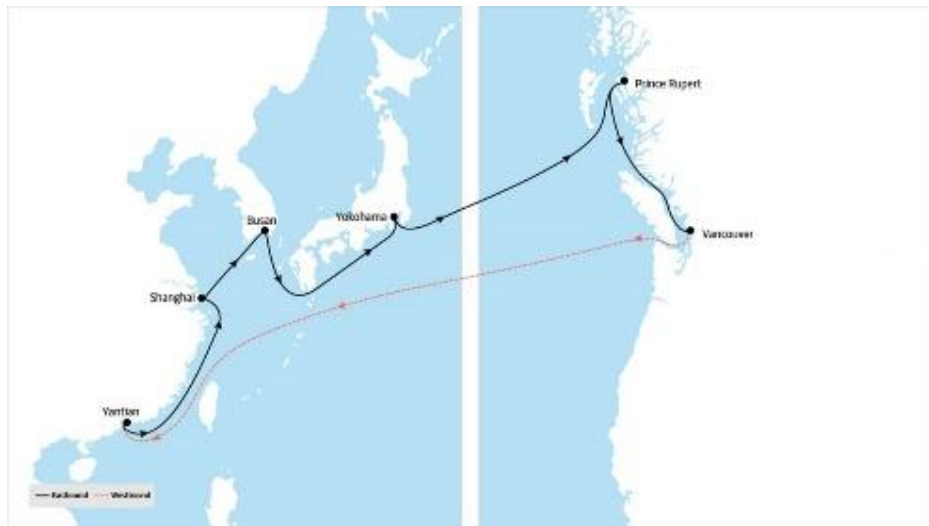
国投期货  
SDIC FUTURES

- 美西航线：单程航距仅6000海里，船舶往返周期约40-50天。航司陆续停航从4月中旬开始，边际影响的结束大致在5月底6月初；

图：典型美西南航线



图：典型美西北航线



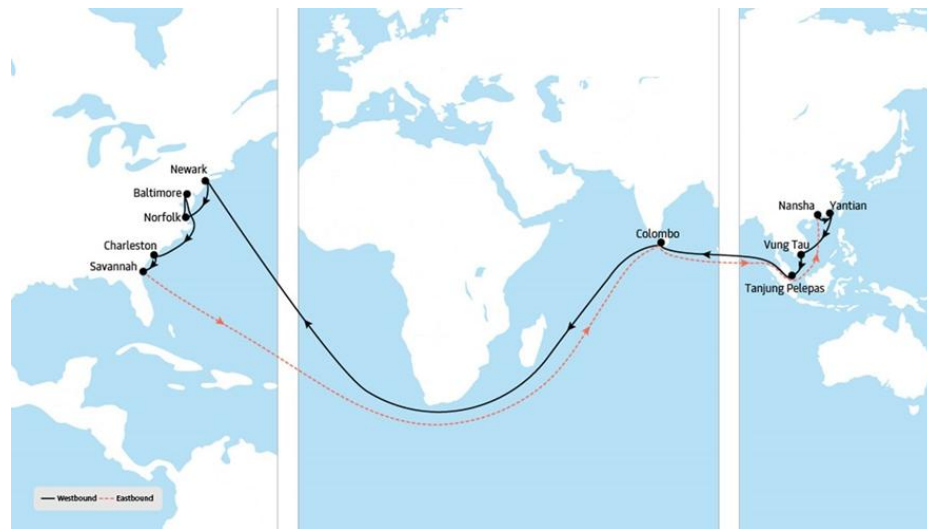
# 关税战：4月的美线运力调整或仅是外溢周期的开端



国投期货  
SDIC FUTURES

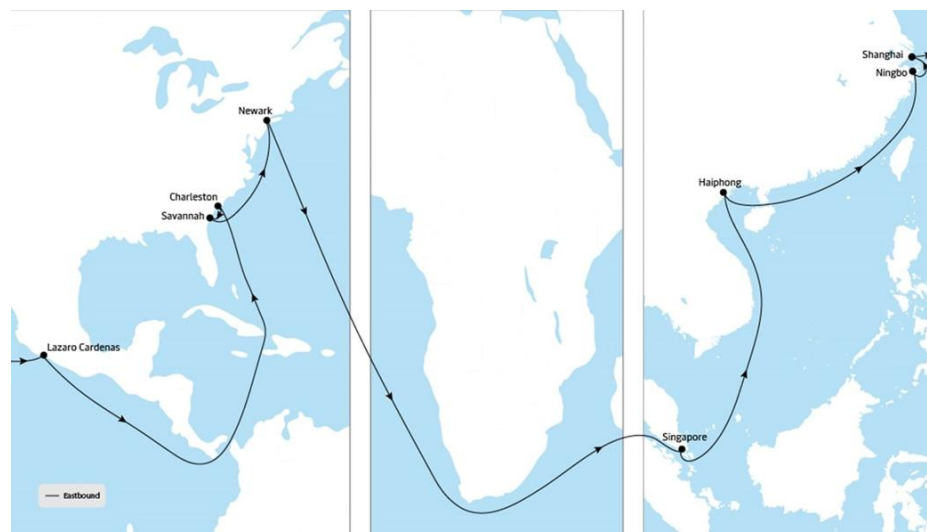
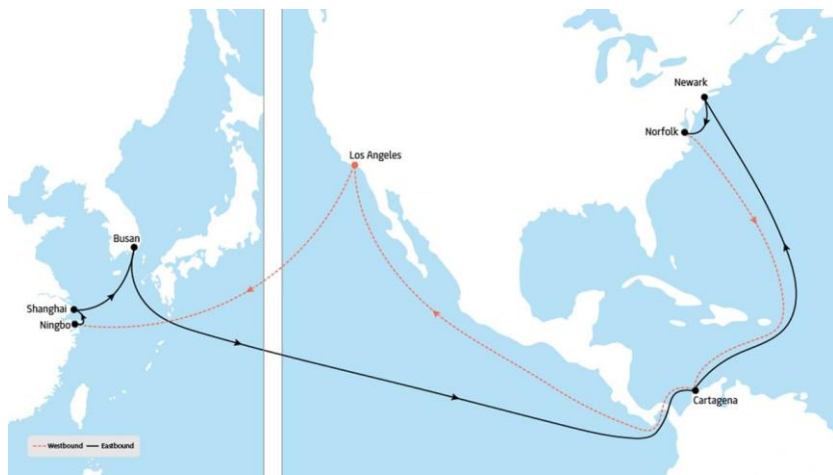
图：典型美东苏伊士运河航线

- 美东航线：巴拿马运河航线往返需75-80天，绕行好望角（因红海冲突常态化）则延长至90-100天，当前撤班决策的影响甚至可能延续至二季度末到三季度。



图：典型美东钟摆航线

图：典型美东巴拿马运河航线





# 供需结构-供应：密集交付持续，供应趋于宽松趋势不变

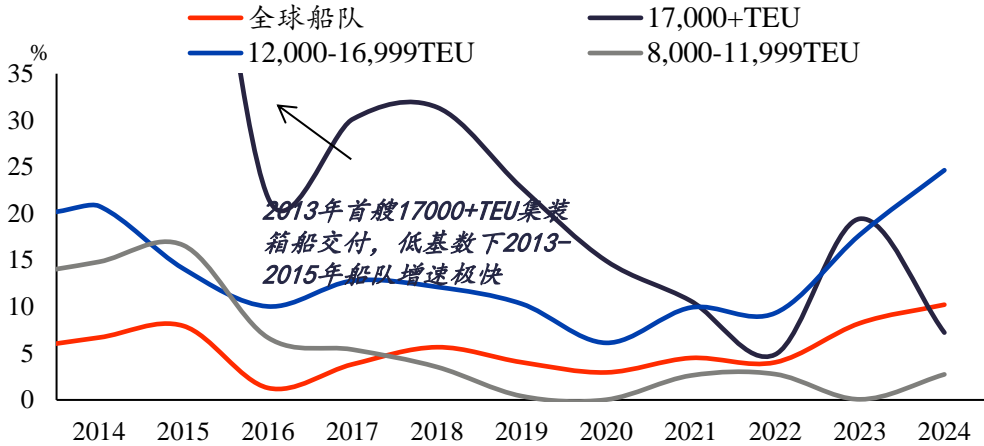


- 集装箱船交付连续创下交付新高。
- 运力增速显著加快：2024年全年运力增速大幅提高**10.1%**，主要集中于大型集装箱船。
  - ✓ 12-16,999TEU船队增速：**24.3%**;
  - ✓ 17000+TEU船队增速：**6.7%**。
- 新船密集交付的节奏持续，**供应趋宽松**的趋势不变：
  - ✓ 预计12-16,999TEU的船队增速：**16.2%**;
  - ✓ 预计17000+TEU船队增速：**5.5%**;

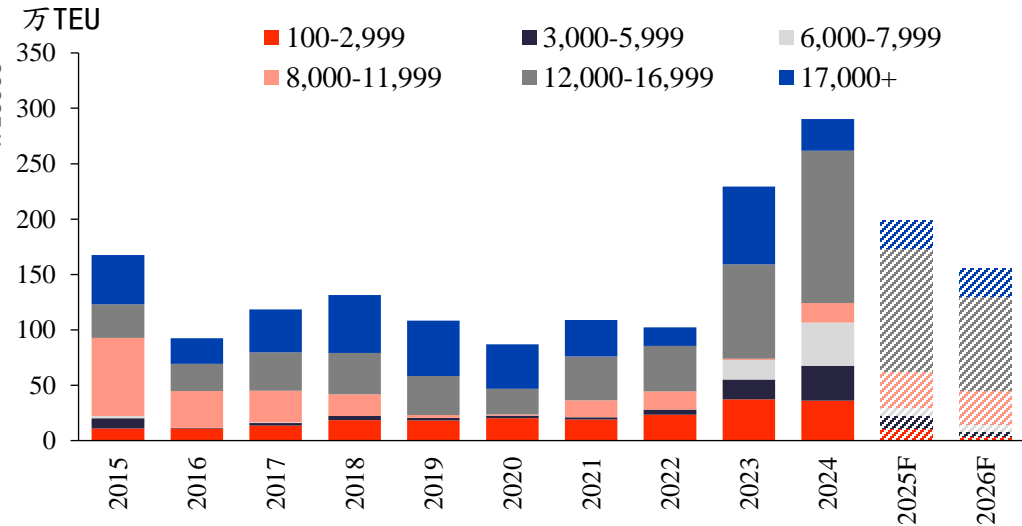
图：全球船队增速

船队类型	船队规模（万TEU）				船队增速	
	2022	2023	2024	2025f	2024 %	2025%
17000+TEU	360	430	461	484	7.2	4.9
12-16,999TEU	482	567	707	819	24.6	15.2
8-11,999TEU	611	611	628	660	2.7	4.6
<8,000TEU	1137	1194	1293	1320	8.3	0.6
全球船队	2589	2803	3086	3280	10.1%	6.3%

图：全球船队增速



图：全球船队交付





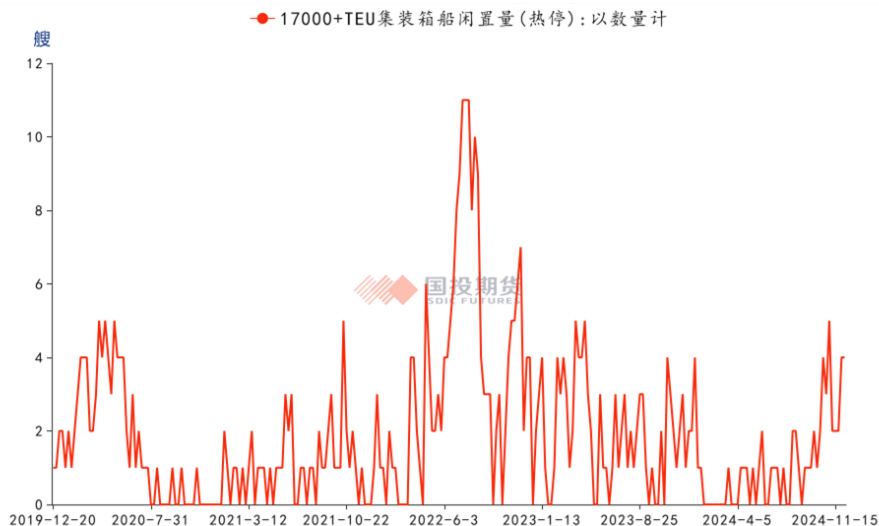
## 供需结构-供应：预计闲置率增高，但难以弥补

➤ 面对供应端压力，航司仍有包括闲置、降速等一些运力管理工具，但难以完全对冲供应压力。

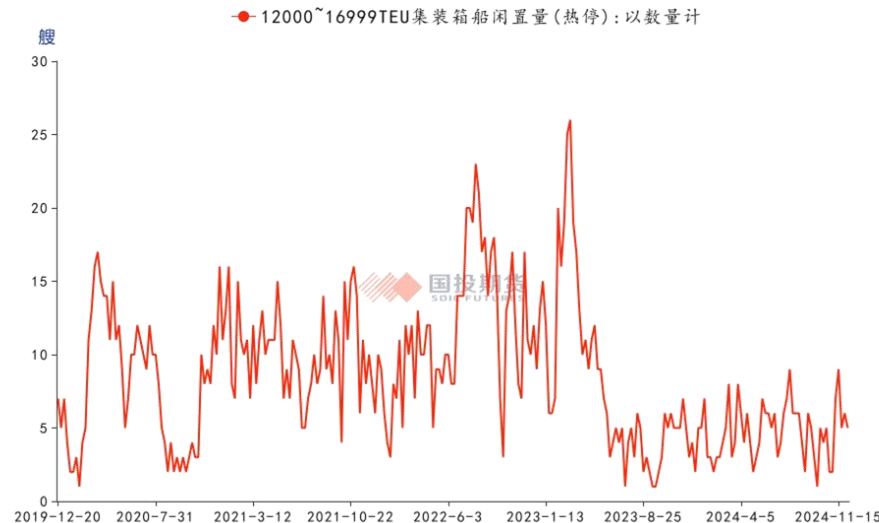
### ● 方法一：闲置

- ✓ 绕行产生的运力缺口对于大型船的需求急剧增加，全年大型船的闲置率处于低位；
- ✓ 部分原本应到期检验（5年一次特检，每次7-10天）的船只选择延迟入坞以赚取利润；
- ✓ 截至2024年末，12000+TEU的船队中，上次特检在2021年前完成的船有125条，占船队17%，预计这部分船会在2025年内完成入坞，今年的闲置率或较常规年份偏高。

图：17000+TEU集装箱船闲置（热停）



图：12-16, 999+TEU集装箱船闲置（热停）







# 供需结构-供应：预计闲置率增高，但难以弥补



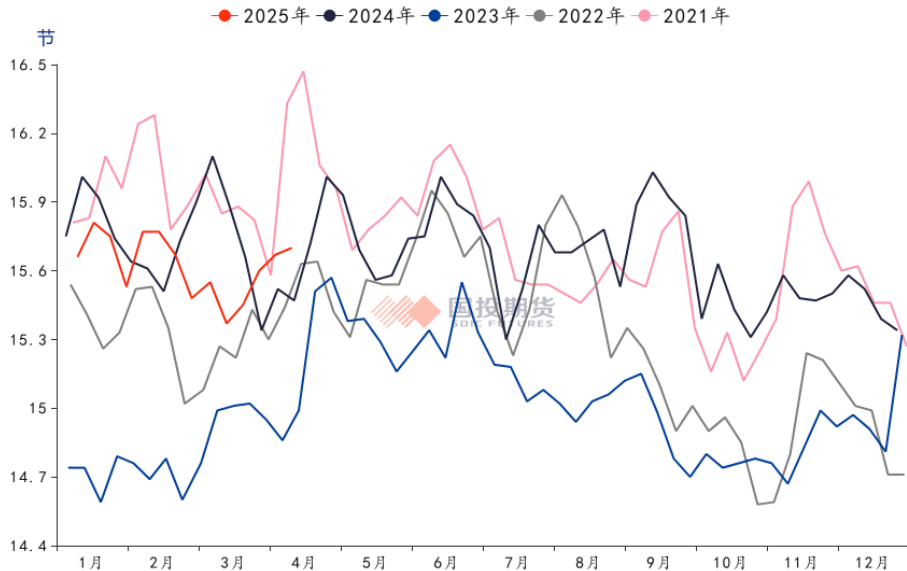
国投期货  
SDIC FUTURES

➤ 面对供应端压力，航司仍有包括闲置、降速等一些运力管理工具，但难以完全对冲供应压力。

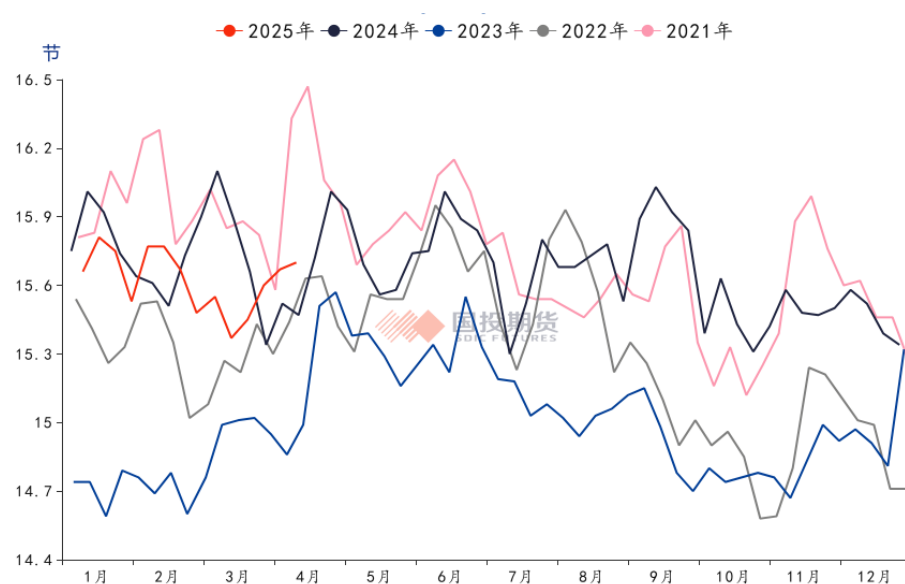
## ● 方法二：降速

- ✓ 若平均航速由绕行前的16节，降速至14节，单次航行时间约延长7-10天左右，单个航线可额外容纳1艘新船；
- ✓ 降速带来的节油成本基本可覆盖在航线中额外部署一艘船的新增成本。

图：17000+TEU集装箱船航速



图：12-16, 999+TEU集装箱船航速





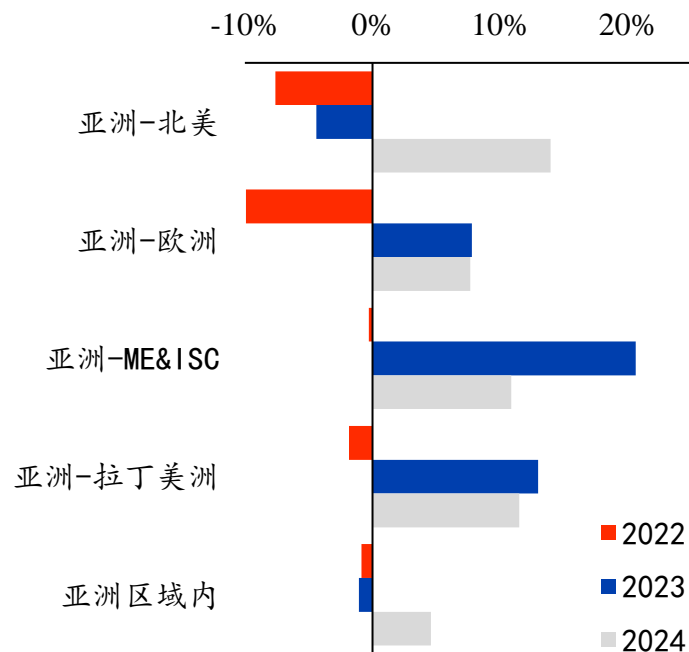
## 供需结构-需求：2024年需求端表现亮眼

- 2024年主干航线集运贸易复苏：受欧美补库启动及奥运会进口需求支撑，主干航线集运贸易活跃度显著回升，美线货量同比增14.4%，欧线贸易量预计同比增9%。
- 新兴市场贸易驱动运力调整：一带一路"深化合作叠加巴西电动车关税抢运，拉美/中东航线出口增速高位运行（拉美12.2%、中东10.2%），运力虹吸效应助推主干航线运价上行。

图：集装箱海运贸易量&吨海里增速



图：分航线集运贸易量增速

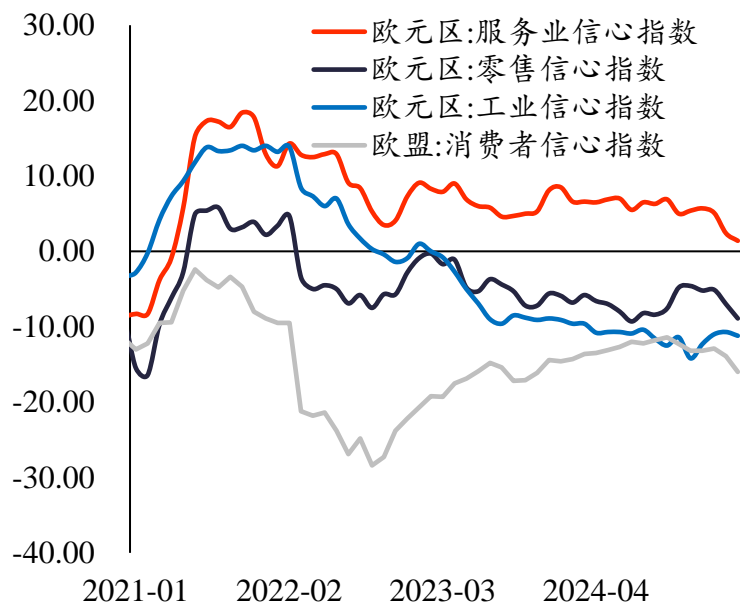




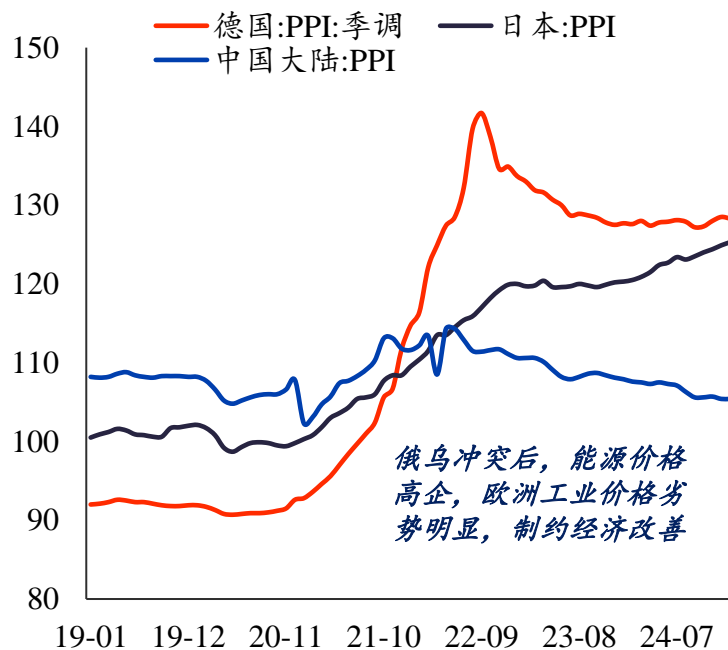
# 供需结构-需求：地缘冲突与贸易壁垒形成持续逆风

- 增长引擎转换：2022年起，包括德国在内的传统工业国经济增长失速，西班牙、意大利等服务业主主导经济体表现相对较好。
- 经济逆风风险：俄乌冲突引发欧洲工业能源价格长期高位震荡，工业企业利润率及竞争力弱化。与此同时欧盟工业国外贸依存度高，美关税政策冲击下面临市场份额流失风险。**能源成本刚性化与贸易保护主义叠加，欧洲经济结构性矛盾日益凸显。**

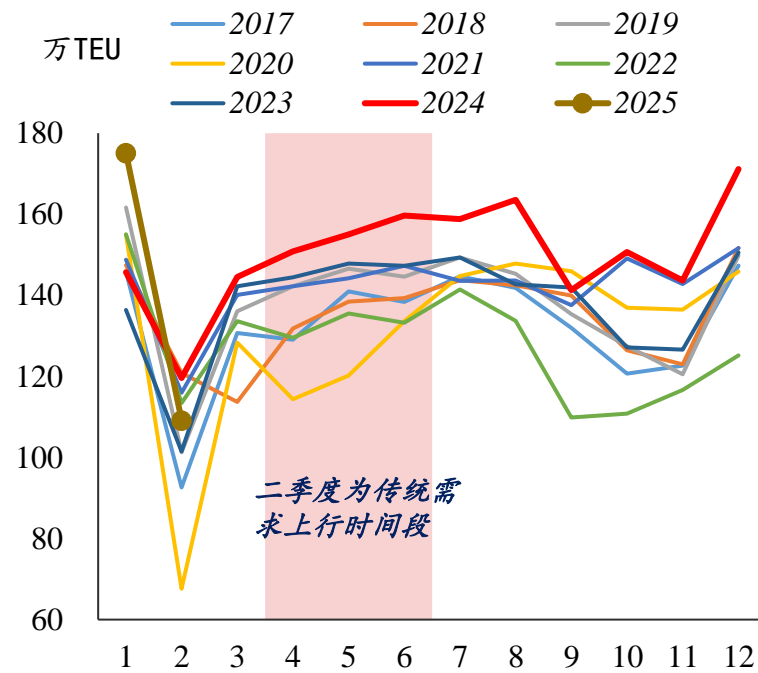
图：欧元区经济景气指标



图：生产型经济体PPI



图：亚洲-欧洲集运贸易量季节性

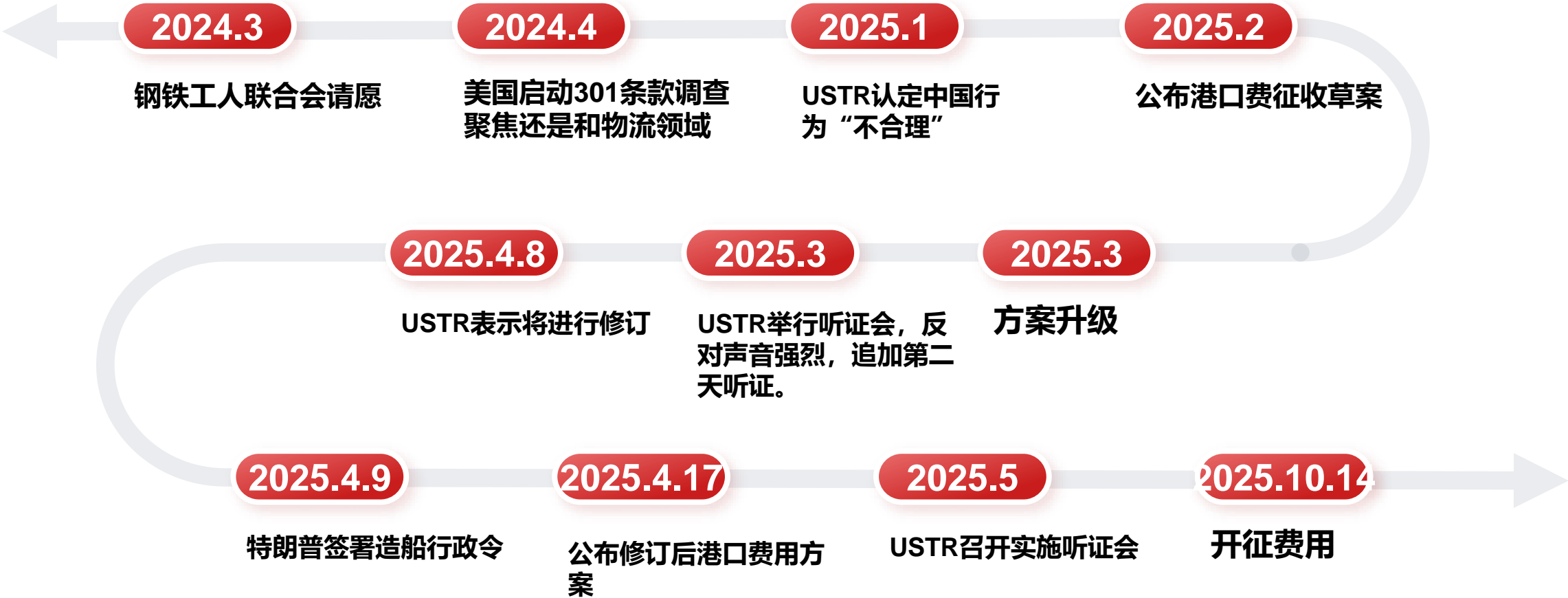




# USTR针对中国海事&造船港口费时间轴



国投期货  
SDIC FUTURES





➤ USTR公布301调查具体收费方案，宣布将对中国船舶运营商和船舶所有者，和中国建造的船舶进行收费，收费不叠加，并有180天的豁免期，较前期方案明显放宽。

		2025/10/14	2026/4/14	2027/4/14	2028/4/14	
中国公司运营&持有船队	\$/NT	50	80	110	140	单船收取上限5次
中国船厂建造船队	\$/NT	18	23	28	33	取高者，单船收取上限5次
	\$/TEU	120	153	195	250	
非美船厂建造汽车船	\$/CEU	150				
非美船厂/美国旗/美国公司运营LNG运输船					开始生效	

- 豁免：
1. 若船东订购并接收等效或更大吨位的美国建造船舶，可申请最长3年费用豁免。
- 免征税费：
1. 美国政府货物；
  2. 参与特定安全协议的美国籍/美国拥有船舶；
  3. <4000TEU或<55000DWT的船舶；
  4. 航程<2000海里的进港船舶；
  5. 美资控股>75%的船舶；
  6. 化学品液货专用船；
  7. 五大湖区内运营船舶。

## 免责声明

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。