

【银河专题】2025 年班轮联盟洗牌重组，对集运市场影响几何？

研究员：贾瑞林

从业资格证号：

F3084078

投资咨询证号：

Z0018656

☎:021-65789256

✉:jiaruilin_qh@chinastock.com.cn

(陈宜扬对该报告亦有贡献)

2025 年起,随着主流船司经营战略发展的变化,全球班轮联盟再次进行了洗牌重组,MSK 选择与 HPL 达成新合作伙伴关系,成立双子星联盟;HPL 离开 THE 联盟后,剩下的成员选择继续合作成立 PA 联盟,并与 MSC 在亚欧航线上进行共舱联营;OA 联盟则选择到期续约,维持原有的合作关系。由此,全球班轮市场由原来的“三足鼎立”转变为“四分天下”。

联盟重组后,作为全球运力排名第一的 MSC 在欧线加深了与 PA 联盟的合作,在美线保留并加深了与 ZIM 的共舱。双子星联盟以提高准班率为目标,对亚欧航线进行优化,形成轴辐式枢纽海运网络,其余主流船司均根据自身经营策略,优化各自航线,例如 OA 联盟重启 FAL7 航线扩充直航网络。联盟重组后,一方面,受联盟集中度降低的影响,未来集运市场的定价竞争或将加剧;另一方面,2025 年双子星联盟的轴辐式网络有望实现更低的成本,可能在供应过剩时拉低成本中枢,考虑不同联盟的服务差异化进一步体现,重组后联盟间价差可能进一步拉大。

本文通过系统梳理班轮联盟的发展历史进程和新联盟运营格局和特点,分析了其对集运市场可能产生的影响。

风险提示:班轮船司价格战、重组初期船期调配紊乱风险、关税加征节奏和力度的不确定性、船舶拆解节奏的不确定性

目录

一、 航运联盟历史发展进程	3
1.1 班轮联盟形成背景.....	3
1.2 班轮联盟的演化路径.....	3
1.3 新联盟更替原因分析.....	5
二、 2025 年新联盟特点分析	7
2.1 新联盟由“三足鼎立”转变为“四分天下”	7
2.2 双子星轴辐式网络指在提升准班率，其他船司直航服务范围扩大	8
2.3 亚欧主干线挂靠港有所调整，积极应对供应链冲击与挑战	10
2.4 新联盟运力部署结构调整，欧线船队结构进一步大型化	11
三、 新联盟对航运市场的影响分析	14
3.1 新联盟集中度下降，市场竞争或将加剧.....	14
3.2 新联盟经营策略变化带来成本差异，联盟间价差或将进一步扩大	17

一、航运联盟历史发展进程

1.1 班轮联盟形成背景

随着经济全球化的深入发展，国际贸易量迅猛增加，亚洲市场的崛起更是为海运业带来的快速增长的运输需求。在此背景下，全球产业链进行重组并购为海运业带来了新的发展机遇，原材料与成品的跨国运输需求不断推动海运业的发展。当前，全球海上运输承接了近 80% 的全球贸易运输量，这与海运具有成本低廉、运输能力较强、环保程度较高等优势密不可分。而班轮运输作为海运业中的重要组成部分，因其“定港、定线、定期、定费率”等特殊的运输优势，为全球贸易和经济发展提供了重要的支撑。

行业的发展必然伴随着激烈的竞争，随着海运业的蓬勃发展，班轮船司之间的竞争不可避免。为了提高自身竞争力，各班轮船司采取签订大型集装箱船订单、扩大市场运力份额等方式形成规模效益，并不断通过改变经营策略提高效益，但随着集装箱船舶大型化发展迅速、新船下水的不断增多，市场逐渐陷入运力过剩的局面，海运费率的不断下跌，导致部分班轮企业面临困境。混乱惨淡的市场使得航运企业的经营者们意识到合作的重要性，航运联盟应运而生。

1.2 班轮联盟的演化路径

集装箱班轮运输市场作为一个跨国经营行业，在过去的几十年里经历了多次洗牌，主流船司为了谋求生存与发展，同行之间重组与合并已经成为了集装箱班轮运输行业发展的主流，主流船司相继成立新的航运联盟来应对多变的市场环境，过去三十年里，航运联盟分分合合，历经多轮重组合并，主要可划分为以下 4 个阶段：

第一阶段：初步成长期，时间跨度为 1994-2002 年。1994 年 9 月，总统、渣华、东方海外、大阪三井和马来西亚国际等 5 家成立了第一家名为全球联盟(Global Alliance)的班轮联盟；此后，又出现了由马士基和海陆组成的马士基海陆联盟；由赫伯罗特、东方海皇、铁行箱运、日本邮船组成的伟大联盟；以及由川崎汽船、中远集运、阳明海运组成的 CKY 联盟和韩进、德国胜利、朝阳商船组成的联合联盟。各大联盟在运行了一段时间后，部分船司走出了更远的一步——兼并重组，1998 年，美国总统轮船、现代商船、商船三井一起成立了新世界联盟。全球联盟成员东方海外和马来西亚国际航运连同赫伯

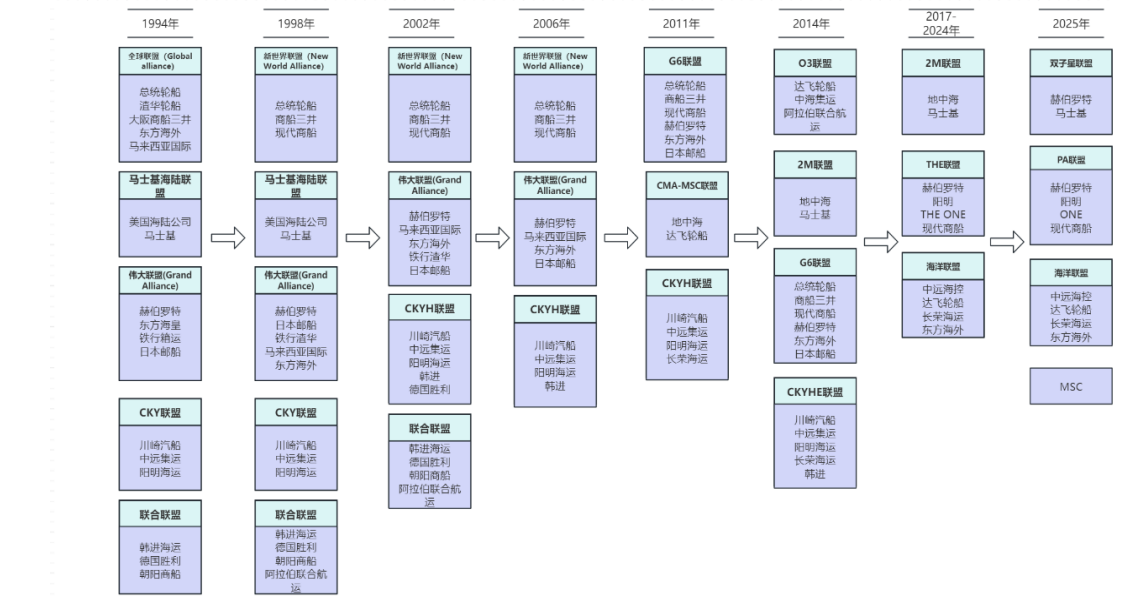
罗特，日本邮船和铁行渣华共同加入改组后的伟大联盟，韩进海运、德国胜利、朝阳商船和阿拉伯联合酋长国航运 4 家组成了联合联盟（2001 年早些时候朝阳商船退出，联合联盟仅剩 3 家成员），CKY 联盟在这一阶段选择继续合作。

第二阶段：行业博弈期，时间跨度为 2002 年-2012 年。随着全球经济形势的变化发展，中远集运、川崎汽船、阳明海运、韩进海运和德国胜利于 2002 年共同组建了 CKYH 联盟，但随后德国胜利被韩进海运收购，联盟成员固定为 4 家公司。2008 年，金融危机发生后航运市场也受到了极大的冲击，2011 年 11 月，MSK 率先推出“天天马士基”来提升海运服务质量，其余航运企业为提升自身市场竞争力，相互联手组建航运联盟，达飞和地中海组建地达联盟，同年，伟大联盟成员马来西亚国际航运退出了集运市场，原新世界联盟和剩余的伟大联盟的成员重组合并为 G6 联盟。

第三阶段：抱团取暖期，时间跨度为 2012-2017 年。金融危机过后，海运贸易陷入低迷，集运市场面临供需失衡的困境，为应对这一问题，班轮船司再次选择兼并重组，2013 年 6 月，马士基、达飞、地中海共同筹建 P3 联盟，并对经营策略进行创新转变，专注于提升服务水平，但在一年后由于涉及垄断被中国商务部一纸叫停。随后 MSK 与 MSC 于 2014 年签订为期 10 年的合作协议，即 2M 联盟，约定在亚欧航线上共享船舶资源。同年，长荣海运选择加入 CKYH 联盟，原联盟名称变更为 CKYHE 联盟，联盟的合作有效期截至 2017 年年初。与此同时，2014 年 9 月，CMA CGM 与中海集运、阿拉巴联合航运达成协议组建了 O3 联盟，合作期限截至 2016 年底。

第四阶段：合作共赢期，时间跨度为 2017-2025 年。这一阶段，2M 联盟继续携手合作，O3 联盟与 CKYHE 联盟兼并重组为 OA 联盟（2017 年）主要成员为 CMA CGM、COSCO、EMC、OOCL，2017 年，THE 联盟由 HPL、ONE、YML 这三家公司率先成立，2020 年 4 月，HMM 选择加入该联盟，该联盟覆盖全球主要贸易航线，在亚欧和跨太平洋航线上表现突出。

图 1：全球班轮联盟发展历程



数据来源：公开资料整理、银河期货

1.3 新联盟更替原因分析

从以上班轮联盟的各个发展阶段可以看到，联盟的发展经历了不同逻辑的演变。2012 年之前，联盟正处于发展的初期阶段，班轮船司争相扩大自身航线覆盖面和订造主干航线船型，进行了大规模运力扩张。但随后 2008 年爆发金融危机，市场环境恶劣，全球贸易处于持续低迷期，为了谋求生存，班轮公司选择与同行合作共赢，争相成立班轮联盟。第三阶段航运联盟合并重组的背景是 MSK 推出的“天天马士基”新服务。2011 年 10 月，“天天马士基”于亚欧航线正式实行，MSK 为提高市场竞争力，将原本的周度发运改为了日度发运并向货主承诺延误并赔付，与此同时，MSK 向韩国大宇造船订造了 20 艘 3E 级集装箱船，大幅提升了市场占有率。为应对 MSK 这一新举措，业内其他船司纷纷效仿协作，船司之间不断签订舱位互换，船期密度大幅提高，新世界联盟和伟大联盟就是在 2011 年合并成立为 G6 联盟，并在东西向航线上展开频繁合作。第四阶段联盟的原因与集运业的合并重组有关，原有的部分航运联盟解体并重新组合逐渐形成新的航运联盟。

而 2025 年新联盟重组的背景是 2M 联盟的 MSK 与 MSC 宣布 10 年之约到期不续，主要原因为两家船司的发展经营战略不同，MSK 寻求成为端到端的物流供应商，努力发展全程物流业务，并于 2021 年通过收购美国航空货运运营商 Senator 和亚洲物流服务提供商利丰物流等，不断向物流领域扩张，从而为客户提供更优质的一站式物流服务。而

MSC 则希望继续扩大其海运端的业务规模，近年来 MSC 专注于扩大班轮船队规模，通过大力收购和订造船舶来强化自身在地中海和亚欧航线上的运力覆盖。截至 2024 年底，MSC 自有运力和租赁运力合计近 640 万 TEU，占全球集装箱船舶总运力的比例为 20.3%，在主要班轮公司中排名首位，发展战略差异导致两大航运巨头决定在联盟协议到期后不再继续合作。

另外，班轮联盟还受到欧盟严格的反垄断监管调查机制的约束，由于欧盟监管要求班轮联盟的运力的航线市场份额不得超过 30%，而近年来 MSC 较为激进的扩张运力的策略使得其成为全球运力最大的班轮公司，根据 Alphaliner 最新统计数据显示，MSC 的运力市占率高达 20.2%，远超排在第二的 MSK 的 14.1%，两者运力之和在市场上占有率已经高达 34%，且 MSC 仍在订购新船，若未来新船交付，联盟的航运运力份额只会超过现今，届时将会触发欧盟的反垄断调查机制而被迫叫停。在此背景下，2M 联盟选择分手寻求新的合作伙伴。

图 2：全球班轮联盟运力排名

Rank	Operator	Total		Owned		Chartered			Orderbook		
		Teu	Ships	TEU	Ship...	TEU	Ships	% Chart	TEU	Ship...	% existing
1	Mediterranean Shg Co	6,344,928	882	3,355,947	588	2,988,981	294	47.1%	2,040,137	134	32.2%
2	Maersk	4,428,618	717	2,570,912	333	1,857,706	384	41.9%	757,980	53	17.1%
3	CMA CGM Group	3,839,791	659	2,156,823	303	1,682,968	356	43.8%	1,148,949	75	29.9%
4	COSCO Group	3,340,081	516	1,984,554	198	1,355,527	318	40.6%	881,080	52	26.4%
5	Hapag-Lloyd	2,334,505	300	1,344,130	129	990,375	171	42.4%	468,322	37	20.1%
6	ONE (Ocean Network Express)	1,964,676	254	792,684	93	1,171,992	161	59.7%	616,572	48	31.4%
7	Evergreen Line	1,777,096	224	1,166,435	144	610,661	80	34.4%	557,423	48	31.4%
8	HMM Co Ltd	906,167	82	755,316	59	150,851	23	16.6%	88,700	10	9.8%
9	Zim	780,172	131	65,700	12	714,472	119	91.6%	39,400	5	5.1%
10	Yang Ming Marine Transport Corp.	705,505	97	323,782	59	381,723	38	54.1%	77,500	5	11%
11	Wan Hai Lines	524,462	116	515,656	112	8,806	4	1.7%	308,339	30	58.8%
12	PIL (Pacific Int. Line)	383,016	96	232,759	74	150,257	22	39.2%	230,984	23	60.3%
13	Sea Lead Shipping	202,084	56			202,084	56	100%	1,836	1	0.9%
14	SITC	181,811	116	166,949	102	14,862	14	8.2%	12,846	8	7.1%
15	X-Press Feeders Group	176,232	93	108,627	48	67,605	45	38.4%	98,256	15	55.8%
16	KMTC	154,824	65	84,378	30	70,446	35	45.5%	33,800	4	21.8%
17	UniFeeder	148,408	91			148,408	91	100%	7,656	6	5.2%
18	IRISL Group	144,470	32	144,470	32						
19	Sinokor Merchant Marine	136,993	74	131,920	70	5,073	4	3.7%			
20	TS Lines	120,759	44	97,322	37	23,437	7	19.4%	64,784	7	53.6%
21	Emirates Shipping Line	111,434	26			111,434	26	100%	56,680	4	50.9%
22	RCL (Regional Container L.)	100,649	35	83,670	28	16,979	7	16.9%	63,424	12	63%
23	Ningbo Ocean Shg Co	82,817	86	50,878	40	31,939	46	38.6%	11,726	13	14.2%
24	Global Feeder Shipping LLC	81,394	29	39,762	13	41,632	16	51.1%			
25	Antong Holdings (QASC)	76,152	78	55,153	39	20,999	39	27.6%			
26	Tangshan Port Hede Shipping	73,546	50	1,894	3	71,652	47	97.4%			
27	Matson	71,471	29	42,599	20	28,872	9	40.4%	10,860	3	15.2%
28	SM Line Corp.	70,158	15	59,933	12	10,225	3	14.6%			
29	Zhonggu Logistics Corp.	68,346	70	29,241	17	39,105	53	57.2%			

数据来源：Alphaliner、银河期货

图 3：旧联盟市场份额情况

联盟名称	成立时间	到期时间	联盟成员	联盟总运力	运力全球占比 (%)
2M联盟	2015年1月	2025年1月	MSK、MSC	1077.4	34.93%
海洋联盟	2017年4月	2027年4月	COSCO、OOCL、CMA CGM、EMC	895.7	29.04%
THE联盟	2017年4月	2025年1月	HPL、HMM、ONE、YML	591.1	19.16%

数据来源：公开资料整理、Alphaliner、银河期货

二、2025 年新联盟运营格局和特点

2.1 新联盟由“三足鼎立”转变为“四分天下”

双子星联盟：（MSK 和 HPL）

MSK 与 HPL 携手共同组建双子星联盟，主因两家班轮公司相同的发展战略和愿景。双子星成立愿景最为显著的是计划提高准班率至 90%，在近年来供应链事件频发的情况下，船舶班期不断延误或调整，准班率也随之降低，因此双方计划将船舶的准班率提升回疫情前的水平。具体来看，2025 年 2 月开始，双子星在亚欧航线上采用轴辐式航线网络，通过建立核心枢纽节点“轴”和辐射节点“辐”的交互关系，来优化整个网络的运行效率和资源分类，并在该区域选择精简挂靠港，减少对非核心枢纽的依赖。其实早在 1984 年 MSK 就已率先使用在美东至中东航线，降低运输费用的同时也能提高货物运输的效率。现今，MSK 再次在远东至欧洲航线上启用轴辐式航线网络运行运输，缩短主干航线运输时间的同时，借助前期投资的 APTM 枢纽码头转运优势，提高船舶的准班率。另外，考虑环保新规不断趋严的背景下，MSK 与 HPL 制定业内最高的脱碳目标，而新网络的优化提供了更为节能减排的方案，能在 2025 年减少海上运输的碳排放量。

PA 联盟：（ONE、HMM、YML）

HPL 离开 THE 联盟后，ONE、阳明与 HMM 决定继续深化合作共同组建 PA 联盟，联盟协议将于 2025 年 2 月开始生效，此次协议为期 5 年，合作覆盖东西向的主要航线，包括亚洲至北欧、地中海、北美东西两岸等航线。

MSC：单独运营（与 PA 联盟有共舱协议，主要集中在欧地航线）

地中海航运与马士基在 2M 联盟中合作了 10 年，将于 2025 年 2 月 1 日截止。未来 MSC 的新网络将重点覆盖东西向的主要航线，特别是从亚洲到北美和欧洲的货运需求。

MSC 离开 2M 联盟后，选择与 PA 联盟达成共舱协议，主要涉及亚洲至欧地的 9 条航线，其中在亚欧航线上，华东-西北欧航线上 MSC 与 PA 联盟共同经营 LION/FE5、SWAN/FE6、CONDOR/FE3、SILK/FE4、GRIFFIN/FP2 这 5 条航线，根据目前 2-3 月船司的船舶部署情况，SWAN（FE6）和 LION(FE5)这两条航线由 MSC 主导，剩余三条航线偏向于 PA 联盟主导。

图 4：MSC 与 PA 联盟共舱航线(过苏伊士运河航线)

航线名称	具体挂靠港
LION(FE5)	青岛-釜山-宁波-上海-盐田-新加坡-锡尼什港-安特卫普-汉堡-鹿特丹
SWAN(FE6)	宁波-上海-厦门-新加坡-勒阿弗尔-鹿特丹-哥德堡-奥胡斯
GRIFFIN(FP2)	东京-神户-上海-宁波-盐田-新加坡-丹吉尔-南安普顿-安特卫普
CONDOR(FE3)	青岛-釜山-上海-厦门-新加坡-阿尔赫西拉斯港-鹿特丹-汉堡
SILK(FE4)	上海-宁波-高雄-盐田-头顿-新加坡-达米埃塔港-鹿特丹-汉堡-勒阿弗尔

数据来源：船司官网、银河期货

OA 联盟：（COSCO、CMA CGM、OOCL、EMC）

OA 联盟则决定在 2025 年后继续合作，主因为应对全球航运市场的变化以及维持市场的领先地位。继 2M 联盟解体后，OA 联盟将接替其位置成为全球最大的班轮联盟。在 OA 联盟最新发布的 DAY9 产品中，联盟宣布将共同运营 41+3 条联盟外的大西洋航线，运力规模高达 500 万 TEU，其中，远东—西北欧航线上共部署 7 条航线约 88 组直达港到港服务，较 2024 年发布的 DAY8 产品新增 1 条名为 AEU7 的航线。此外，考虑目前红海危机仍在持续，主流船司将绕航好望角和复航苏伊士的情形均考虑进未来的航线部署中。

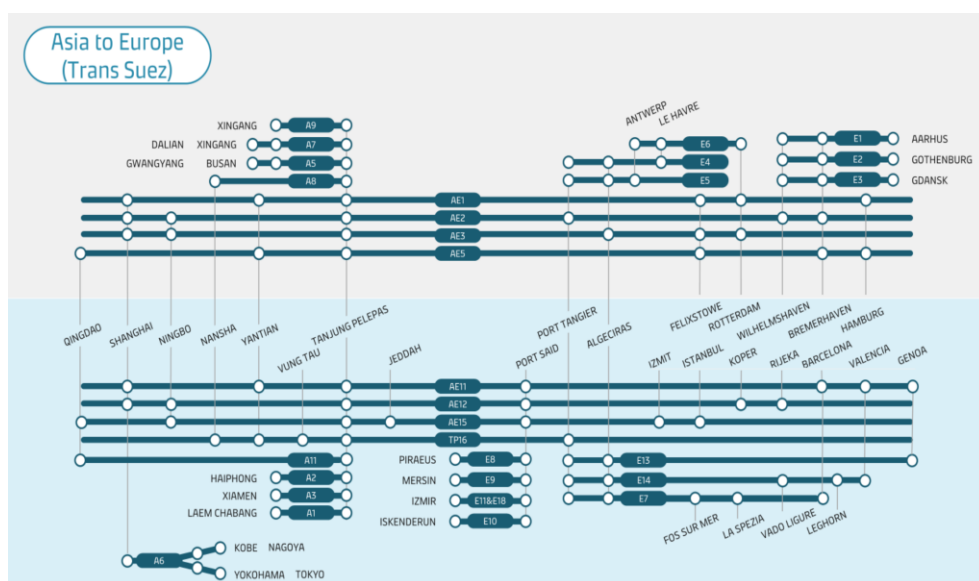
2.2 双子星轴辐式网络旨在提升准班率，其他船司直航服务范围扩大

双子星联盟亚欧航线优化采用轴辐式网络，船舶准班率有望提高。2025 年 2 月起，MSK 与 HPL 将亚欧航线优化为轴辐式航线网络，选取重要的枢纽港之间作为干线，支线港与枢纽港之间为支线，考虑支线港之间货运流量较少，通过枢纽港将货物中转到干线航线运输，以实现相互之间的运输联结，同时减少每条航线的挂靠港数量来提升服务的可靠性、覆盖范围和速度，并以此来简化海运网络的复杂性。双子星枢纽港模式明显减少了主干线的挂靠港数量，根据 2025 年前后 MSK 亚欧航线的主干航线的挂靠港数量进行对比，亚欧航线 7 条主干航线的挂靠港数量仅为 43 个，远远少于 8 条就航线的 80 个

挂靠港，主干线上平均每条航线少挂靠 4 个港口。

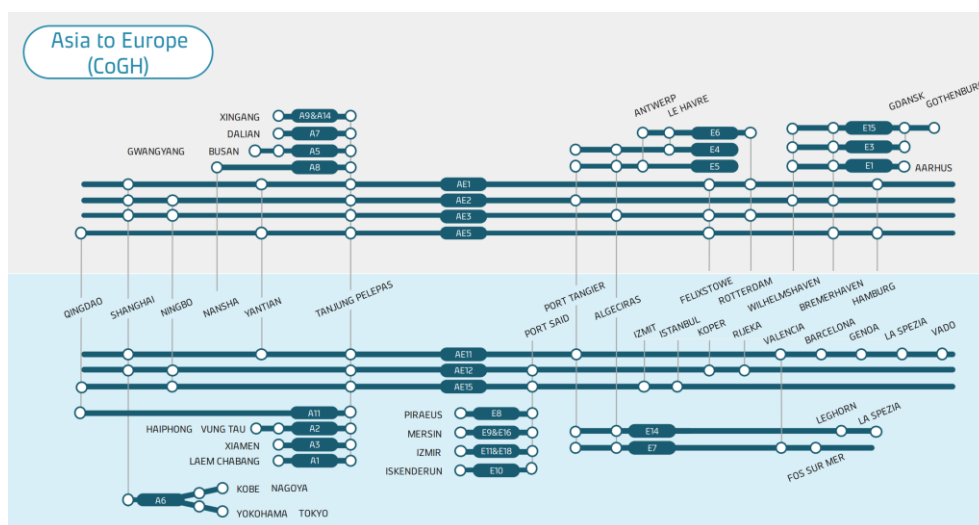
此外，双子星联盟的主干航线上以配备大型集装箱船为主，主要挂靠运量大、地理位置优越的枢纽港，例如 MSK 宣布在亚欧航线上取消对于费利克斯托港的挂靠，转而选择挂靠伦敦门户港，主因经过 MSK 与 HPL 经过考察，认为伦敦门户港比费利克斯托港更能为英国的客户提供优质服务。

图 5：双子星联盟轴辐式网络——亚欧新航线（过苏伊士运河）



数据来源：船司官网、银河期货

图 6：双子星联盟轴辐式网络——亚欧新航线（过好望角）



数据来源：船司官网、银河期货

MSC 选择了更广泛的港口网络和更高频次的航次安排，亚洲、欧洲和美国之间的直航能力表现突出。主要航线覆盖了亚洲、地中海、北美和跨大西洋市场，尤其在亚洲、欧洲和美国之间的直航能力上表现突出，其中，MSC 在欧线加深了与 PA 联盟的合作，在美线保留并加深了与 ZIM 的共舱。

OA 联盟重新启用 FAL7 航线，扩大直航范围来提升服务水平。在 2025 年 OA 联盟新发布的 DAY9 航线产品中（预计 2025 年 4 月启航），重新启用了挂靠上海和华南港口的 FAL7/LL3 航线。2024 年由于红海绕航等因素，FAL7/LL3 这条环回航线被优化，航线上的运力被分散在其他航线上，过去几年 OA 联盟签订了较多的新造船订单，为 OA 联盟选择重新运营 FAL7 提供前提条件，预计未来将会从其他航线上调配运力或新投放运力来运营 FAL7 航线。

PA 联盟跟随优化航线网络，2025 年亚欧共舱航线增至 6 条。在双子星和 OA 联盟相继调整航线与运力部署的同时，PA 联盟与 MSC 选择合作，并对原有的航线进行优化，在亚欧航线上，2025 年起，PA 联盟共同运营 6 条航线，较 2024 年新增 2 条航线，但与 MSC 只共同运营 5 条航线，同时新增了部分挂靠港，以此扩大海运网络服务范围，为货主提供更灵活的选择，提高自身的市场竞争力。

2.3 亚欧主干线挂靠港有所调整，积极应对供应链冲击与挑战

联盟重组优化航线带来挂靠港变化，积极应对港口拥堵等供应链冲击。在极端天气多发、部分港口拥堵严重的背景下，船司不断进行运营模式的创新和运营网络的升级。近年来全球各地区供应链事故多发，港口拥堵事故频发，船舶延误成为常态。考虑船舶密集挂靠港口会造成巨大的延误甚至造成多米诺骨牌效应，一个港口的延误带来整条航线班期的推迟，双子星联盟在亚欧航线上采用了轴辐式的航线网络进行优化，减少主干航线的挂靠港，精简航线的同时，通过投资部分主干航线挂靠的枢纽港，提高枢纽港的生产作业效率，并借助穿梭船能够灵活调配的特点来运输货物，后续港口拥堵的情况有望得到改善。

具体来看，双子星联盟对航线挂靠港的选择做出了区分，仅选取部分核心枢纽港进行主干航线的挂靠，其中 8 个核心枢纽港为 MSK 和 HPL 直接控股，这便带来了部分港口的兴起以及部分港口由于 MSK 不再将其作为直航的挂靠点，或将带来内陆腹地货物

的流失，进而影响港口的经济状况。例如丹戎帕拉帕斯港，作为双子星联盟网络中，中国南方及东南亚港口穿梭航线的枢纽，亚欧主干航线均挂靠该港，在联盟优化航线后获得的新的发展机遇，有望提升货运吞吐量进而带动腹地经济的发展。从地理位置来看，该港占据了全球贸易的关键节点，从作业效率来看，该港的生产效率已经跨入全球高生产率的梯队，在红海的溢出效应严重扰乱亚洲主要港口的运作机制，但丹戎帕拉帕斯港并没有发生重大的延误事件；从经营成本来看，与其毗邻的新加坡港尽管周转高效但是成本较高，相比而言，拥有深水泊位和现代化设施的丹戎帕拉帕斯港成为了双子星联盟的更优选择。与之相比的其他部分港口，特别是中国地区的港口受到影响较大，新航线不再挂靠中国的大连、南沙厦门港，而欧洲方面，新联盟将安特卫普、费利克斯托、格但斯克、锡尼什港划出直挂港口的范围内，此外韩国的釜山和光阳港不再被列为枢纽港这将会给这些港口的货运吞吐量带来一定的影响。

图 7 双子星 vs 2M 航线挂靠港对比

双子星联盟共舱航线	
AE1	上海-盐田-丹戎帕拉帕斯-鹿特丹-汉堡-伦敦门户
AE2	宁波-上海-丹戎帕拉帕斯-丹吉尔-威廉港-不来梅哈芬-鹿特丹
AE3	上海-宁波-丹戎帕拉帕斯-阿尔赫西拉斯-伦敦门户-鹿特丹
AE5	青岛-盐田-丹戎帕拉帕斯-伦敦门户-不来梅哈芬-汉堡-鹿特丹
2M联盟共舱航线	
AE10	新港-青岛-光阳港-宁波-盐田-丹戎帕拉帕斯-阿尔赫西拉斯港-不来梅哈芬-格但斯克
AE5	大连-新港-釜山-宁波-上海-丹戎帕拉帕斯-鹿特丹-不来梅哈芬-哥德堡-奥胡斯
AE55	上海-宁波-厦门-丹戎帕拉帕斯-费利克斯托-鹿特丹-勒阿弗尔
AE6	宁波-上海-盐田-丹戎帕拉帕斯-锡尼什-安特卫普-鹿特丹-费利克斯托
AE7	宁波-上海-南沙新港-盐田-丹戎帕拉帕斯-科伦坡-地中海丹吉尔港-费利克斯托-汉堡港-安特卫普-伦敦门户港-勒阿弗尔

数据来源：船司官网、银河期货

2.4 新联盟运力部署结构调整，欧线船队结构进一步大型化

新联盟欧线运力部署出现分化，双子星亚欧主干航线 1.7 万 TEU 以上的大船运力投放增多，PA 联盟则减少 8000TEU 以下船舶的投放。从具体的运力分布来看，2025 年之前，2M 联盟在亚洲至北欧的航线上，1.2-1.7 万 TEU 集装箱船型占总运力近 3 成，1.7 万 TEU 以上的船舶占比超过 7 成；OA 联盟则在亚洲至北欧航线上部署的船型基本为 1.7 万 TEU 以上的船舶，占比超过 9 成；而 THE 联盟的运力部署则较为分散，7 成为 1.7 万 TEU 以上的船舶，1 成左右为 1.2-1.7 万 TEU 的集装箱船舶，1 成左右为 8K-1.2 万 TEU 的集装箱船舶。2025 年之后，通过统计新联盟的船期表可以看到，双子星联盟在亚欧航线大船的投入力度增加，1.7 万 TEU 以上的船舶超过 9 成，而 PA 联盟则选择投放 2 成的 1.2-1.7

万 TEU 的集装箱船舶，7 成的 1.7 万 TEU 以上的大船。

此外，通过对比新旧联盟船期和运力部署，可以看到 OA 联盟仍占据上海-北欧航线运力的首位但占比出现下降，从旧联盟的 49%下降至新联盟的 42%，而 THE 联盟（新 PA 联盟）随着 HPL 的离开和 MSC 的加入，运力投放出现增多，占比从旧联盟的 14%，转为新联盟的 30%，其中，MSC 在新旧联盟均部署两条共舱航线和两条自营航线，但新联盟部署的平均船型相较旧航线更大。

图 8：2025 年之前亚洲-北欧航线联盟运力分布

2025年之前联盟运力分布			
2M联盟			
亚洲-北欧	5条航线		占比
1.2-1.7万	39.8808	(万TEU)	26.77%
1.7万TEU+	109.0756	(万TEU)	73.23%
总运力	148.9564	(万TEU)	
Ocean联盟			
亚洲-北欧	6条航线		占比
2126	0.2126	(万TEU)	0.13%
1.2-1.7万	15.925	(万TEU)	9.60%
1.7万TEU+	149.7182	(万TEU)	90.27%
总运力	165.8558	(万TEU)	
THE联盟			
亚洲-北欧	5条航线		占比
8000+TEU以下	3.442	(万TEU)	2.84%
8K-1.2万	17.299	(万TEU)	14.29%
1.2-1.7万	14.8671	(万TEU)	12.28%
1.7万TEU+	85.4184	(万TEU)	70.58%
总运力	121.0265	(万TEU)	

数据来源：船司官网、公开资料整理、Clarksons、银河期货

图 9：2025 年之后亚洲-北欧航线联盟运力分布

2025年之后联盟运力分布			
双子星联盟（2-4月中旬的船队运力部署）			
亚洲-北欧	4条航线		占比
8000TEU以下	1.0818	(万TEU)	1.59%
8K-1.2万	0.8714	(万TEU)	1.28%
1.2-1.7万	1.4993	(万TEU)	2.21%
1.7万TEU+	64.4014	(万TEU)	94.91%
总运力	67.8539		
PA联盟（2-3月中旬的船队运力部署）			
亚洲-北欧	5条航线		占比
8K-1.2万	3.2402	(万TEU)	5.81%
1.2-1.7万	13.3474	(万TEU)	23.95%
1.7万TEU+	39.1518	(万TEU)	70.24%
总运力	55.7394	(万TEU)	

数据来源：船司官网、公开资料整理、银河期货

图10：旧联盟上海-北欧周均运力分布(%)

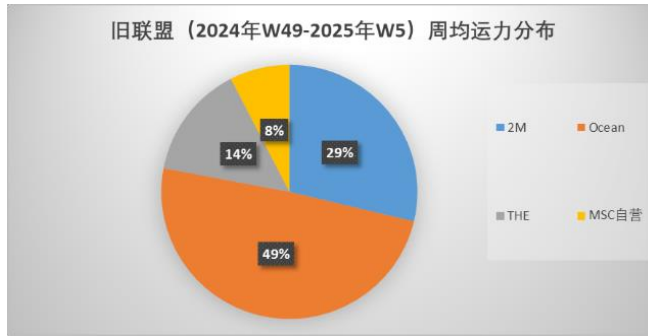
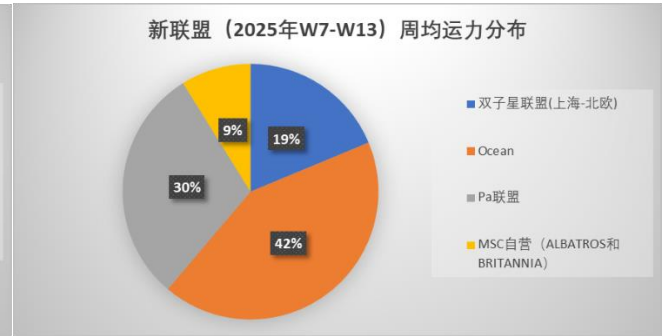


图11：新联盟上海-北欧周均运力分布(%)



数据来源：船司官网、银河期货

图12：旧联盟上海-北欧周均运力分布（单位：万TEU）

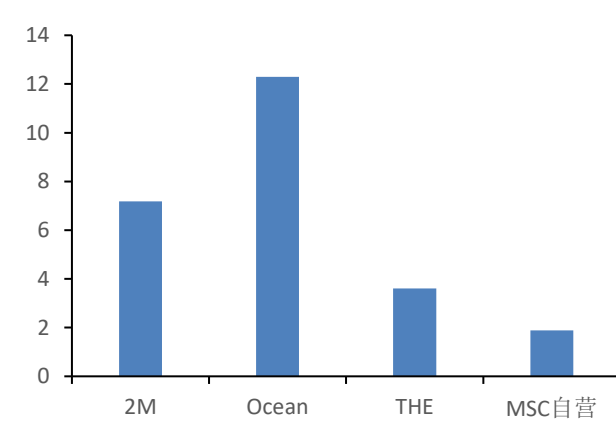
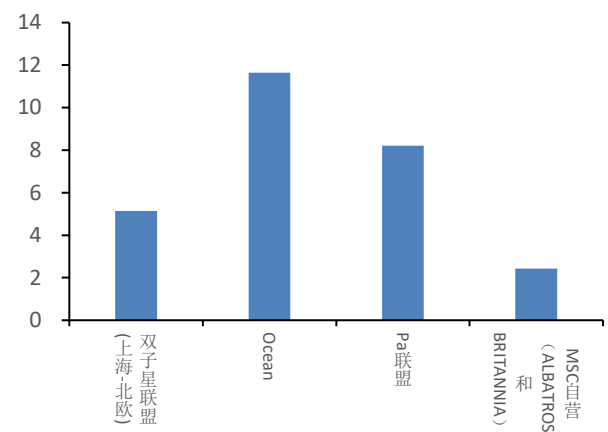


图13：新联盟上海-北欧周均运力分布（单位：万TEU）



数据来源：船司官网、银河期货

图14：旧联盟上海-北欧船舶排期

银河期货 上海-北欧三大联盟运力部署情况 (2025年1月) 1/20日整理									
船名	船型	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28
ABO	20000	2025.1.10	2025.1.17	2025.1.24	2025.1.31	2025.2.7	2025.2.14	2025.2.21	2025.2.28

图15：新联盟上海-北欧船舶排期

银河期货 上海-北欧新航线运力部署情况 (2025年2-3月) 2025.1/20日整理									
船名	船型	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31
ABO	20000	2025.2.10	2025.2.17	2025.2.24	2025.3.3	2025.3.10	2025.3.17	2025.3.24	2025.3.31

数据来源：船司官网、银河期货

三、新联盟对航运市场的影响分析

3.1 新联盟集中度下降，市场竞争或将加剧

新联盟相较旧联盟而言集中度出现下降，市场竞争或出现进一步加剧。2025 年开启，联盟重组降低了市场集中度，通过 HHI（赫芬达尔-赫希曼指数）对新旧联盟进行测试，可以发现 HHI 已经从旧联盟的 0.27 降低到新联盟的 0.22，其中 HHI 越接近 1，即该市场中的企业越少，市场占有率越少，市场集中度就越高，当 HHI 越接近于 0，市场集中度就越低。联盟重组后降低了市场的集中度，有望加剧集运市场的竞争。

$$HHI = \sum_{i=1}^n \left(\frac{X_i}{X}\right)^2 = \sum_{i=1}^n S_i^2$$

X 表示市场总规模：X_i表示第 i 个企业的规模；

$S_i = \frac{X_i}{X}$ 表示第 i 个企业的市场占有率； n 表示该产业内的企业数。

联盟重组打破原有市场格局，OA 联盟占据市场份额榜首。2025 年之前，2M 联盟占据最大的市场份额，总运力高达 1077 万 TEU，占比超过 30%，但随着 2M 联盟解体，MSK 与 MSC 分手选择与 HPL 建立合作关系，各联盟的市场运力份额发生了改变，从 2025 年开始，OA 联盟预计在全球市场份额上占据领先地位，达到 29%。根据 Alphaliner 数据显示，“双子星”仅仅将占有 21.9% 的市场份额，而 PA 联盟仅占有 11.6%，MSC 将占有 20.57%。此外 OA 联盟各成员的订单总量高达 228 万 TEU，预计从 2025 年开始交付，后续 OA 联盟的市场运力份额有望进一步扩大。

图 16：旧联盟市占率

	船司名称	船司运力 (万TEU)	船司占比	联盟占比
2M联盟	MSC	634.49	20.57%	34.93%
	MSK	442.86	14.36%	
THE联盟	ONE	196.47	6.37%	19.16%
	HPL	233.45	7.57%	
	HMM	90.62	2.94%	
	YML	70.55	2.29%	
OA联盟	CMA CGM	383.98	12.45%	29.04%
	COSCO(包含 OOCL)	334.01	10.83%	
	EMC	177.71	5.76%	
全球总运力		3084.70		

数据来源：Alphaliner、银河期货

图 17：新联盟市占率

	船司名称	船司运力 (万TEU)	船司占比	联盟占比
双子星联盟	MSK	442.86	14.36%	21.92%
	HPL	233.45	7.57%	
PA联盟	ONE	196.47	6.37%	11.59%
	HMM	90.62	2.94%	
	YML	70.55	2.29%	
OA联盟	CMA CGM	383.98	12.45%	29.04%
	COSCO(包含 OOCL)	334.01	10.83%	
	EMC	177.71	5.76%	
MSC	MSC	634.49	20.57%	20.57%
全球总运力		3084.70		

数据来源：Alphaliner、银河期货

从东西航线的运力部署总量来看，自 2025 年起，OA 联盟在东西航向为运力最大的

联盟。其中，双子星联盟在不考虑绕航情况下的东西航线上共部署 57 条服务航线，300 条集装箱船，共计 340 万 TEU 的运力，考虑绕航情况下的东西航线上共部署了 59 条服务航线，340 条集装箱船，共计 370 万 TEU 的运力。而 OA 联盟则在东西航线上虽然只部署了 41 条航线，但在航线上投放了 500 万 TEU 以上的运力规模，PA 联盟在东西航线上共同运营 28 条航线，远低于其他联盟。

图18：旧联盟集装箱船队全航线运力分布

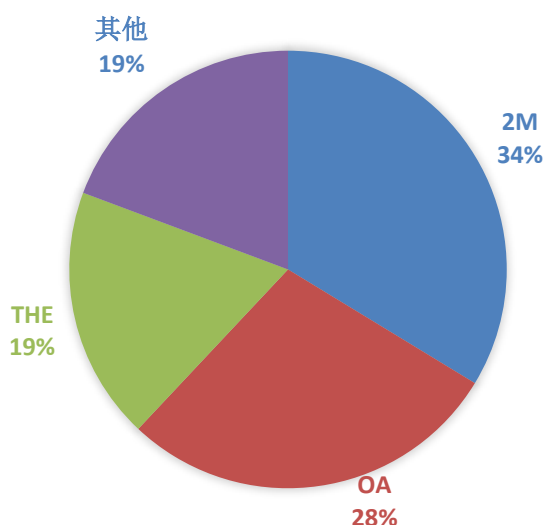
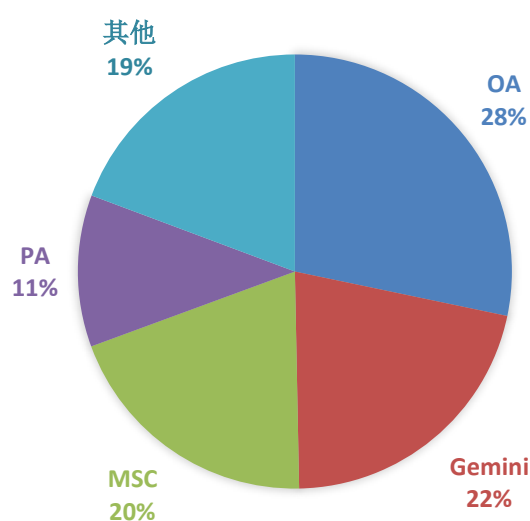


图19：新联盟集装箱船队全航线运力分布



数据来源：Alphaliner、银河期货

新联盟开启初期船司欧线停航意愿一般，淡季市场竞争或将加剧。从今年春节前后联盟的停航力度来看，新航线的开启使得联盟的停航意愿较低，通过对比 2023 年春节与今年春节当周和节后一周的停航占比可以发现，2023 年的停航比例为 31%，但今年仅为 25%（2024 年因为红海绕航初期受到影响所以不做参考对象），可以看出新联盟春节期间停航力度较低，考虑 2 月在货量逐渐下行但供给运力依旧充分的背景下，船司现货报价或将继续下探，若船司不采取空班稳价等其他策略，3-4 月作为集运市场的传统货量淡季，船司之间运价竞争或将加剧。

图 20：2023 年上海-北欧春节停航情况

联盟 船公司（航线代码）及港序		wk1	wk2	wk3	wk4	wk5	wk6	wk7	wk8
2M	MSK(AE5)MSC(ALBATROS)	计划							
	大连-天津-釜山-宁波-上海-丹戎帕拉帕斯-鹿特丹-不来梅哈芬-哥德堡-奥胡斯-威廉港	实际							
	MSK(AE6)MSC(LION)	计划							
	宁波-上海-盐田-丹戎帕拉帕斯-锡尼什-安特卫普-费利克斯托	实际		停航					
	MSK(AE7)MSC(CONDOR)	计划							
	宁波-上海-南沙-盐田-丹戎帕拉帕斯-科伦坡-丹吉尔-费利克斯托-汉堡-安特卫普-伦敦-勒阿弗尔	实际			停航				
	MSK(AE55)MSC(GRIFFIN)	计划	停航						
	上海-宁波-厦门-丹戎帕拉帕斯-费利克斯托-勒阿弗尔	实际							
	CMA(FAL1)COSCO(AEU2)OOCL(L4)EMC(FAL1)	计划			停航				
	釜山-宁波-上海-盐田-新加坡-勒阿弗尔-敦刻尔克-汉堡-鹿特丹	实际							
OCEAN	CMA(FAL2)COSCO(AEU3)OOCL(L2)EMC(NE3)	计划					停航		
	天津-大连-青岛-上海-宁波-新加坡-比雷埃弗斯-鹿特丹-汉堡-安特卫普	实际							
	CMA(FAL3)COSCO(AEU6)OOCL(L5)EMC(FAL3)	计划							
	青岛-宁波-上海-盐田-新加坡-丹吉尔-鹿特丹-南汉普顿-安特卫普-勒阿弗尔	实际			停航				
	CMA(FAL5)COSCO(AEU1)OOCL(L1)EMC(NE1)	计划							
	上海-宁波-厦门-盐田-新加坡-费利克斯托-泽布吕赫-格但斯克-威廉港	实际				停航			停航
	CMA(FAL6)COSCO(AEU5)OOCL(L6)EMC(CEM)	计划							
	青岛-上海-宁波-台北-盐田-丹戎帕拉帕斯-鹿特丹-费利克斯托-汉堡	实际							
	CMA(FAL8)COSCO(AEU9)OOCL(L7)EMC(CE5)	计划				停航		停航	
	天津-宁波-上海-盐田-新加坡-科伦坡-比雷埃弗斯-安特卫普-汉堡-鹿特丹	实际							
THE	HPL(FE2)ONE(FE2)YML(FE2)HMM(FE2)	计划			停航			停航	
	上海-宁波-南沙-盐田-新加坡-丹吉尔-南汉普顿-勒阿弗尔-汉堡-鹿特丹	实际							
	HPL(FE4)ONE(FE4)YML(FE4)HMM(FE4)	计划							
	青岛-釜山-宁波-上海-盐田-阿尔赫西拉斯-鹿特丹-汉堡-安特卫普	实际		停航		停航		停航	
/	MSC (Swan-sentosa)	计划							
	青岛-宁波-上海-盐田-丹戎帕拉帕斯-费利克斯托-安特卫普-格但斯克-格丁尼亚	实际							
	HPL (CGX)	计划							
	上海-宁波-盐田-新加坡-特马-南汉普顿-鹿特丹-威廉港	实际							

数据来源：容易船期、银河期货

图 21：2025 年上海-北欧春节停航情况

联盟 船公司（航线代码）及港序		wk1	wk2	wk3	wk4	wk5	wk6	wk7	wk8
2M	MSK(AE5)MSC(ALBATROS)								
	大连-天津-釜山-宁波-上海-丹戎帕拉帕斯-鹿特丹-不来梅哈芬-哥德堡-奥胡斯-威廉港								
	MSK(AE6)MSC(LION)								
	宁波-上海-盐田-丹戎帕拉帕斯-锡尼什-安特卫普-费利克斯托								
	MSK(AE7)MSC(CONDOR)								
	宁波-上海-南沙-盐田-丹戎帕拉帕斯-科伦坡-丹吉尔-费利克斯托-汉堡-安特卫普-伦敦-勒阿弗尔					停航			
	MSK(AE55)MSC(GRIFFIN)								
	上海-宁波-厦门-丹戎帕拉帕斯-费利克斯托-勒阿弗尔					停航			
	CMA(FAL1)COSCO(AEU2)OOCL(L4)EMC(FAL1)						停航		
	釜山-宁波-上海-盐田-新加坡-勒阿弗尔-敦刻尔克-汉堡-鹿特丹								
OCEAN	CMA(FAL2)COSCO(AEU3)OOCL(L2)EMC(NE3)								停航
	天津-大连-青岛-上海-宁波-新加坡-比雷埃弗斯-鹿特丹-汉堡-安特卫普								
	CMA(FAL3)COSCO(AEU6)OOCL(L5)EMC(FAL3)							停航	
	青岛-宁波-上海-盐田-新加坡-丹吉尔-鹿特丹-南汉普顿-安特卫普-勒阿弗尔								停航
	CMA(FAL5)COSCO(AEU1)OOCL(L1)EMC(NE1)								停航
	上海-宁波-厦门-盐田-新加坡-费利克斯托-泽布吕赫-格但斯克-威廉港								
	CMA(FAL6)COSCO(AEU5)OOCL(L6)EMC(CEM)								
	青岛-上海-宁波-台北-盐田-丹戎帕拉帕斯-鹿特丹-费利克斯托-汉堡								
	CMA(FAL8)COSCO(AEU9)OOCL(L7)EMC(CE5)		停航			停航		停航	
	天津-宁波-上海-盐田-新加坡-科伦坡-比雷埃弗斯-安特卫普-汉堡-鹿特丹								
THE	HPL(FE2)ONE(FE2)YML(FE2)HMM(FE2)								
	上海-宁波-南沙-盐田-新加坡-丹吉尔-南汉普顿-勒阿弗尔-汉堡-鹿特丹								
	HPL(FE4)ONE(FE4)YML(FE4)HMM(FE4)								
	青岛-釜山-宁波-上海-盐田-阿尔赫西拉斯-鹿特丹-汉堡-安特卫普								
CEMINI	MSK(AE1)HPR(NE2)								
	上海-盐田-丹戎帕拉帕斯-鹿特丹-汉堡-伦敦								
	MSK (AE2) HPL(NE2)								
	宁波-上海-丹戎帕拉帕斯-丹吉尔-威廉港-不来梅哈芬-鹿特丹								
PA	MSK(AE3)HPL(NE3)								
	上海-宁波-丹戎帕拉帕斯-阿尔赫西拉斯-伦敦-鹿特丹								
	ONE(FP2)YML(FP2)HMM(FP2)MSC(GRIFFIN)								
	上海-宁波-盐田-新加坡-南汉普顿-安特卫普						停航	停航	
	ONE(FE3)YML(FE3)HMM(FE3)MSC(CONDOR)								
	青岛-釜山-上海-厦门-新加坡-阿尔赫西拉斯-鹿特丹-汉堡-南安普顿							停航	
	ONE(FE4)YML(FE4)HMM(FE4)MSC(SILK)								
	上海-宁波-高雄-盐田-头顿-新加坡-鹿特丹-汉堡-勒阿弗尔-阿尔赫西拉斯						停航		
	MSC(LON)ONE(FE5)YML(FE5)HMM(FE5)								
	青岛-釜山-宁波-上海-南沙-盐田-新加坡-泽布吕赫-安特卫普-汉堡-鹿特丹-勒阿弗尔-伦敦								
/	MSC(SWAN)ONE(FE6)YML(FE6)HMM(FE6)								
	宁波-上海-厦门-新加坡-勒阿弗尔-鹿特丹-哥德堡-奥胡斯-汉堡-安特卫普							停航	
	MSC (Swan-sentosa)								
	青岛-宁波-上海-盐田-丹戎帕拉帕斯-费利克斯托-安特卫普-格但斯克-格丁尼亚								

数据来源：容易船期、银河期货

3.2 新联盟经营策略变化带来成本差异，联盟间价差或将进一步扩大

成本方面，双子星联盟的轴辐式网络有望实现更低的成本，从而在供应过剩时可能拉低成本中枢。叠加不同联盟的服务差异化进一步体现，联盟间价差可能进一步拉大。具体来看，MSK 与 HPL 组建双子星联盟并对亚欧航线进行优化，通过选取合适的挂靠港和航线，合理安排船舶并提升控股码头的生产效率，实现了对船舶的精准调配，提升了船舶的利用率，这种运营策略不仅提升了运输的时效性和可靠性，有望降低单箱运营成本



本，例如挂靠港的大幅减少，免除了船舶挂港时需要缴纳的港口使费以及停泊时间所产生的燃油费用等。受不同联盟经营策略的差异影响，在行业供需格局发生变化时，联盟间价差或将出现扩大。

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 银河航运

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