



2025 年集运欧线年报

未知因素较多，2025 年集运市场依旧面临挑战

和合期货：2025 年集运欧线年报

——未知因素较多，2025 年集运市场依旧面临挑战



和合期货
HEHE FUTURES

作者：韩露露

期货从业资格证号：F03100034

期货投询资格证号：Z0021031

电话：0351-7342558

邮箱：hanlulu@hhqh.com.cn

摘要：

后市展望：

步入 2025 年，集运市场将面临更多的未知与挑战。地缘政治方面，一是中东局势关系到红海是否通行，绕行是否持续。若红海危机缓和，届时会对亚欧航线集装箱市场的供需关系产生影响。二是美国新一任总统特朗普的政策走向尚未明朗。若其延续贸易保护主义，中美贸易摩擦可能卷土重来，对跨太平洋航线构成重大冲击。还有美东码头罢工的阴影正笼罩着航运业，据最新消息，国际码头工人协会（ILA）与美国海事联盟（USMX）计划于 1 月 7 日重启新主合同的谈判，若劳资谈判破裂，港口瘫痪将直接影响航运时效，进一步推高附加费用。

春节前出货潮表现不尽人意，出货需求相对较弱，运费走向难言乐观。航司通过打价格战的方式揽货，目前航司对 1 月即期运价的调降仍在持续。短期来看，1 月欧线舱位较为充裕，船期数据显示，1 月欧线运力投放高于 24 年均值水平，有效运力充足压制欧线运价。25 年运力持续投入市场，但中长期仍会受到红海危机的影响，按照当前的形势来看，2025 年上半年无法全面复航，绕行将会缓解集运市场运力过剩局面。但欧线船只的运输量将受到欧洲经济疲软的影响，目前来看，欧洲的制造业仍在萎缩，欧盟主要经济体因核心通胀顽固、政策方向不明以及地缘政治冲突而面临不确定性，抑制了短期前景。尽管欧洲消费者信心有所回升，但仍显著低于疫情前水平，这将直接影响零售销售和货运需求。

风险点：地缘政治风险、航司运力调整、红海危机缓解

目录

一、2024 年集运欧线行情回顾	3 -
1.1 期货市场回顾	3 -
1.2 现货指数回顾	4 -
二、25 年红海通行仍有挑战，巴拿马运河恢复正常	6 -
2.1 巴拿马运河恢复正常通行，于 25 年 1 月征收 250%附加费！	6 -
2.2 小型集装箱船舶驶入红海，红海通行量创 2024 年新高	7 -
三、集装箱船新造订单数量创下历史新高	8 -
3.1 新签订单数量环比增加 32 艘，中国船企接单最多韩国排名第二	8 -
3.2 全球手持订单 5515 艘，中国船厂 3566 艘占全球市场份额的 64.66%	9 -
3.3 完工量环比下降 19.43%，散货船和集装箱船交付最多	10 -
四、绕行吸收增加运力，集运供需维持紧平衡状态	11 -
4.1 今年集装箱闲置运力处于较低水平	11 -
4.2 集装箱运力及运输需求双增长	12 -
五、全球经济活动逐步改善，欧美经济复苏仍需时间	13 -
4.1 欧美制造业 PMI 持续萎缩，中国制造业回归扩张区间	13 -
4.2 年内欧美央行陆续降息，25 年或放缓降息步伐	15 -
4.3 前 11 个月我国对欧美出口保持增长	16 -
六、后市展望	17 -
七、未来存在风险	17 -
风险揭示：	19 -
免责声明：	19 -

一、2024 年集运欧线行情回顾

1.1 期货市场回顾

回首 2024 年，苏伊士运河、巴拿马运河和红海等重要航道日益受到气候变化、地缘政治冲突等因素的干扰，成为全球海运贸易的关键词，对全球供应链造成不小的冲击。面对复杂的区域环境和不确定性，航运公司不得不应对由此带来的成本上升和延误问题。同时欧美罢工浪潮致使港口拥堵，运力收紧，而需求旺季提前到来，集装箱市场供需偏紧格局下，集装箱期现价格在今年中期快速上涨，并在 7 月达到高峰。随着港口拥堵、欧美罢工浪潮等利好因素的消退，继而延伸到集运供需端。市场忧虑未来货量跟进不足，而前期的运力投放将逐步走向宽松，多航司相继下调运价，集运欧线也在之后的两个月（7 月下旬-9 月中旬）单边下跌，主连合约下跌约 3000 点。到四季度欧线期价主要开始围绕航司运价的调整变化，欧线走势跟随 10 月新一轮涨价以及 11 月中旬涨价夭折先涨后跌，欧线主力 LH2504 最终以 2257 收尾。

2024 年的行情具体可以分为四个阶段：

震荡平静期（1-3 月）红海危机仍在持续，航司绕行已成为避免遭受袭击的不二选择。同时，集运市场供过于求的现实依旧存在，市场无利好驱动。3 月 25 日联合国安理会通过加沙斋月（斋月节：3 月 12 日-4 月 9 日）停火决议，地缘冲突暂以缓和，但红海事件对航司绕行的蓄力逐渐弱于运力供大于求的现实，集运主连在 1700-2620 间震荡运行。

高歌猛涨期（4 月-7 月中旬）在此期间（4-7 月），受港口拥堵以及欧美港口工人罢工、多国的关税威胁等因素影响，欧美旺季需求提前到来，为集运运价新一轮上涨提供了契机。从 3 月下旬开始，航司纷纷开始新一轮涨价公布，航司将近半月频次的涨价，将欧线期价推至高位，在 7 月达到高峰，欧线主力 EC2408 上涨高达 5400 点。

单边下跌期（7 月下旬-9 月中旬）随着港口拥堵缓解，市场担忧前期投放运力在后市没有货量支撑的情况下引起的运力过剩，且市场对于中东局势的变化趋于钝化，市场情绪较为悲观。龙头航司开始下调运价，欧线期价随之下跌。

先涨后跌期(9月下旬-年末)9月下旬市场开始炒作美东港口工人罢工情况。然美东港口工人罢工仅维持三天,十一节后首日基于对美东港口工人罢工过高预期的修复跌停。同时对四季度旺季需求的预期,航司新一轮涨价继续来袭,欧线盘面持续上涨。然市场需求跟进不足,航班空班规模较大,直到11月中旬涨价夭折,航司开始降价揽货,欧线期价转而下落。

图 1: 集运欧线期货走势



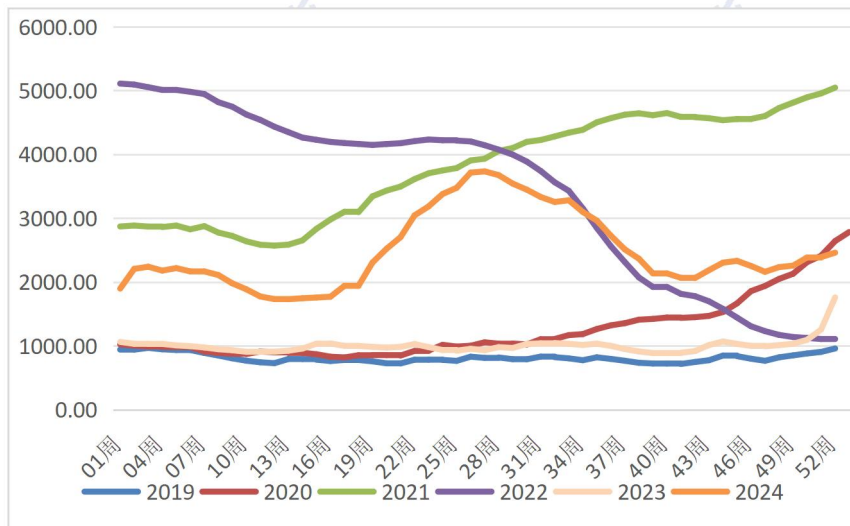
数据来源: 博易大师 和合期货

1.2 现货指数回顾

在全球经济衰退的背景下,面对错综复杂的区域环境,集运市场面临着严峻挑战,也更多体现在运价的走势上。从上海出口集装箱结算运价综合指数来看,今年运价指数整体呈现先涨后跌的态势。集运现货指数于3月下旬在多个航司相继宣涨运价后节节攀升,于28周(7月5日)触及年内峰值3733.8点,虽不及21年及22年同期高点,但仍处于较高水平。随着货物运输需求放缓,航司下调运价,集运指数开始回落,10月回落至年初水平。分别来看,今年欧洲航线表现整体优于美西航线,且整体运价走势趋同。年末最后两周,美西航线运价指数大幅上涨,主因巴拿马运河管理局于明年1月起对预定日期的7天内没有到达的船只收取250%的巨额附加费,地中海海运(MSC)与达飞(CMA CGM)两家头部船司将对亚洲-美国东海岸航线征收新的巴拿马运河附加费。12月27日,上海航运交易所发布的上海出口集装箱综合运价指数为2460.34点,较上期上涨2.9%,

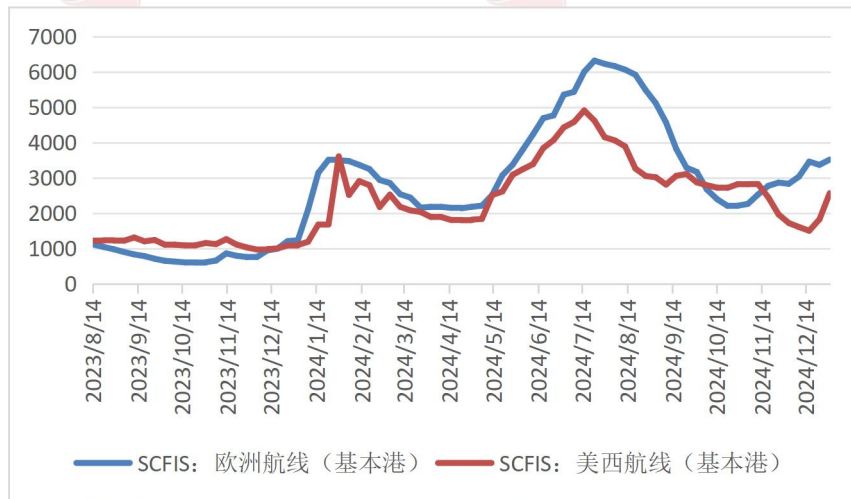
与峰值相比下跌 34.11%。截至 12 月 30 日，上海出口集装箱结算欧洲航线运价指数为 3513.80 点，与上期同比上涨 4.4%，与高点（6225.65）相比下跌 43.56%；美西航线运价指数为 2560.88 点，与上期同比上涨 40.6%，与高点（4905.87）相比下跌 47.8%。

图 2：上海出口集装箱结算运价综合指数



数据来源：上海航运交易所 和合期货

图 3：上海出口集装箱结算运价指数



数据来源：上海航运交易所 和合期货

二、25 年红海通行仍有挑战，巴拿马运河恢复正常

2.1 巴拿马运河恢复正常通行，于 25 年 1 月征收 250%附加费！

受 2023 年厄尔尼诺天气影响，巴拿马运河遭受了自 1950 年有记录以来前所未有的干旱枯水，导致运河通行能力大幅下降，巴拿马运河管理局被迫削减船只通行量。随着巴拿马运河水位上升，巴拿马运河管理局对船只过境数量限制的逐步放宽。5 月 16 日，巴拿马运河当局对每日可通过这一重要供应链枢纽的船只总数从 24 艘增加到 31 艘。2024 年 6 月共有 869 艘船只使用了巴拿马运河水道，比 5 月多 64 艘。自 8 月 5 日起对巴拿马运河的每日船只通行量增加至 35 艘次，9 月起再增加至 36 艘次，巴拿马运河逐渐恢复至正常通行状态。

在此之后，12 月巴拿马运河宣称于 25 年 1 月 1 日要征收 250%附加费。据悉，巴拿马运河管理局推出了一种新的过境预订系统——the Long-Term Slot Allocation。自 2025 年 1 月 1 日起，巴拿马运河管理局（ACP）将修改其过境预订系统，包括调整、改变和实施新收费标准。除了调整收费外，为了阻止延迟取消和未到，ACP 还推出一项新的措施，如果船只在预定日期的 7 天内没有到达，将收取相当于预订费用 250%的巨额附加费。也就是说，一艘平均约 12,500TEU 的集装箱船过境附加费将高达约 50 万美元，而一艘 9,000TEU 集装箱船的过境附加费约 36 万美元。然而，ACP 也引入了“增加交换请求的灵活性”，因此运营商可以在规定的到达时间前 14 天免费提交交换请求。在抵达前 14 天内提出的预订，将收取预订费 1%的附加费。此外，ACP 还推出了“最后一分钟过境预订费”，为无法通过常规方式获得预订时段的船只提供一种选择，使其在没有预订的情况下抵达运河。最后，将征收“船舶调度费”“以更好地容纳不能通过常规预订系统预订但需要与运河协调才能安排过境的船舶”。

12 月 18 日，MSC 地中海海运发布公告通知客户，为了解决与这些变化相关的成本增加，并保持提供可靠和高效服务的承诺，MSC 将引入巴拿马运河附加费（PCS）。2025 年 1 月 1 日开始生效，受影响的贸易航线：东南亚、中国、韩国和日本至美国东海岸和墨西哥湾，收费标准为所有货物类型 40 美元/TEU。

CMA CGM 同样发布公告，从 2025 年 1 月 1 日起征收“巴拿马运河过境附加

费”“以收回这一额外成本”，并“继续提供通过巴拿马运河的最可靠服务”。

从远东（包括中国大陆和香港澳门特别行政区、东北亚和东南亚）经由：巴拿马运河到美国东海岸和美国海湾的全部货物征收 40 美元/TEU。相关航线：CBX、GMXP、MANB、PEX 3、SAX、TWS、VESPUCC。

2.2 小型集装箱船舶驶入红海，红海通行量创 2024 年新高

红海（曼德海峡）是全球航运的咽喉要道。红海向北经苏伊士运河连接地中海，又通过曼德海峡连接亚丁湾，以此连通大西洋和印度洋，战略位置十分重要，也是世界最繁忙的航路之一。其中，苏伊士运河位于欧、亚、非三洲交界地带的要冲，连接红海和地中海，在全球海运贸易中扮演着举足轻重的角色。

11 月，通过曼德海峡的集装箱船数量创下今年以来的新高。根据英国劳氏的数据，当月通过的集装箱船总数达 220 艘，较 10 月的 2024 年峰值增长了 12.2%。今年前 11 个月的月平均通行数量为 174.4 艘。但这并不意味着全球航运公司开始集体返回红海航线。

船舶跟踪数据显示，11 月，没有一艘 15000-17999 TEU 型船通过曼德海峡，只有 3 艘 10000-14999 TEU 型船通过，而 5000 - 9999 TEU 型船过境数量为 22 艘。通行量的大幅增长基本来自 5000 TEU 以下的小型船舶，11 月该船型的过境量达到 193 艘，创下 19 个月来的最高水平，环比增长超过 10%，比今年的平均水平高出近 28%。这表明，主流运营商仍在避开红海，将大型船舶部署在亚欧航线上。

Linerlytica 联合创始人 Hua Joo Tan 表示，X-Press Feeders、阿联酋航运公司（Emirates Shipping Line）和 Safeen 等公司增加了从印度和中东海湾到红海的短程航次数量。与此同时，越来越多的小型船舶进入红海。Linerlytica 的数据显示，绕航红海吸收了全球约 7% 的集装箱船运力，在过去的 10 个月里提振了运价和租船费率。

根据最新的媒体报道，哈马斯和以色列的停火谈判已进入最后阶段。以色列国防部长卡茨近日称，达成协议“比以往任何时候都更接近”。Xeneta 在其 2025 年展望报告中将船舶不返回红海、部分返回和完全返回三种情况进行了分析，称这将导致明年集装箱海运需求在增长 3% 到收缩 11% 之间。Xeneta 高级分析师 Emily Stausbøll 表示：“目前大规模回归红海似乎是不可想象的，但在 2025 年的

某个时候，部分回归是有可能的。BIMCO 预计，2025 年集装箱船将继续绕行好望角，2026 年或将恢复正常航线。如果 2025 年红海航线恢复正常，预计集装箱海运需求将下降 5%-6%，之后的 2026 年将增长 3.5%-4.5%。

图 4：红海航运路线图



数据来源：央视新闻 和合期货

三、集装箱船新造订单数量创下历史新高

3.1 新签订单数量环比增加 32 艘，中国船企接单最多韩国排名第二

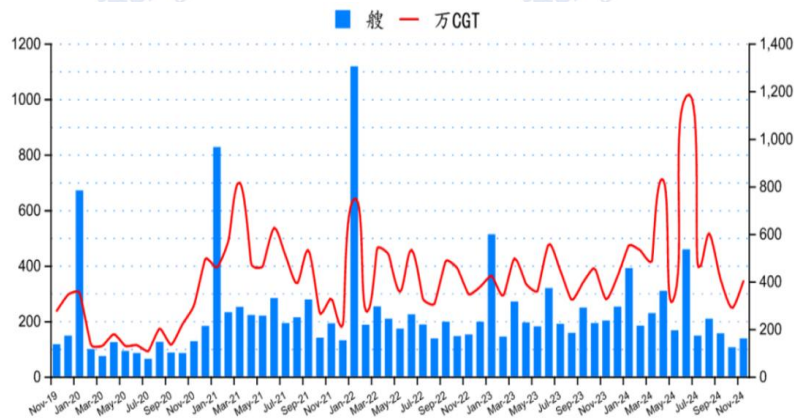
根据克拉克森最新数据统计（截至 2024 年 12 月 8 日），2024 年 11 月份全球新签订单 137 艘，共计 4039334CGT。与 2024 年 10 月份全球新签订单 105 艘，共计 2905227CGT 相比较，数量环比增加 32 艘，修正总吨环比上升 39.04%。与 2023 年 11 月份全球新签订单 201 艘，共计 3276729CGT 相比较，数量同比减少 64 艘，修正总吨同比上升 23.27%。其中集装箱船 46 艘，共计 550892 标箱；集装箱船新签 39 艘超巴拿马型集装箱船和 7 艘巴拿马型集装箱船。

按接单船厂国家来看，11 月份全球新船订单 137 艘，合计 4,039,334CGT，其中中国船厂接获 84 艘，合计 2,548,620CGT；日本船厂接获 8 艘，合计 128,604CGT；韩国船厂接获 24 艘，合计 1,135,826CGT。修正总吨分别占全球新船订单量的 63.10%、3.18%和 28.12%。

2024 年 1-11 月新签订单 2,485 艘，合计 152,747,716 载重吨，与 2023 年同期的新签订单 2,604 艘，合计 113,285,044 载重吨相比，艘数和载重吨分别同比下跌 4.57%和上升 34.83%。其中集装箱船 345 艘，共计 3877757 标箱。

从国家来看，中国新签订单 1589 艘，合计 42,235,372CGT；日本新签订单 148 艘，合计 2,473,334CGT；韩国新签订单 284 艘，合计 11,254,492CGT；修正总吨分别占全球新船订单量的 69.05%、4.04%和 18.40%。

图 5：全球新签订单变化情况



数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

临近年末，新造船市场仍然保持高景气度。船舶经纪公司 Banchero Costa 在其最新周报中表示，上周新造船市场出现多笔交易，共 28 艘新造船订单完成签约。市场景气主要由中国船东主导，订单集中在干散货船和集装箱船板块。据悉，马士基向恒力重工订造 10 艘 24,000TEULNG 双燃料集装箱船，预计 2028-2030 年交付。山东海运股份有限公司与江苏九洲船业签署建造协议，将建造 1,360TEULNG 双燃料集装箱船，预计 2026 年交付。

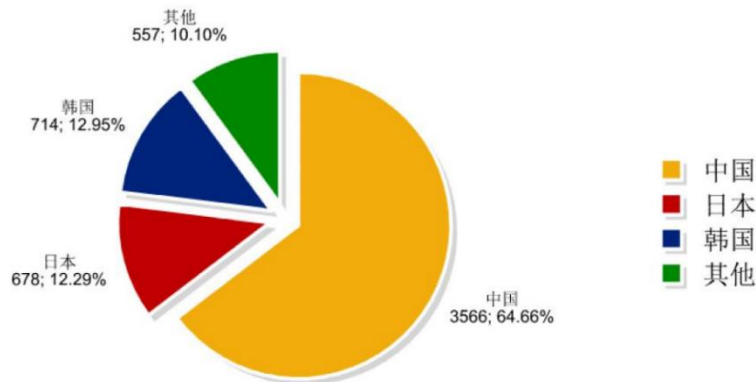
3.2 全球手持订单 5515 艘，中国船厂 3566 艘占全球市场份额的 64.66%

据统计，截至 2024 年 12 月 8 日全球船厂手持订单 5,515 艘，共计 152,225,575CGT。和 2024 年 11 月 9 日统计的 5,553 艘，合计 152,724,082CGT 相比，手持订单数量环比下降 0.68%，修正总吨环比下降 0.33%。其中中国船厂手持订单量为 3566 艘，共计 88857852CGT，艘数占全球市场份额的 64.66%，CGT

占 58.37%；日本船厂的手持订单量为 678 艘，共计 12575727CGT，艘数占全球市场份额的 12.29%，CGT 占 8.26%；韩国船厂的手持订单量为 714 艘，共计 37684197CGT，艘数占全球市场份额的 12.95%，CGT 占 24.76%。

从主要船型来看，散货船手持订单量为 1331 艘，共计 105736513 载重吨；油船手持订单量为 1358 艘，共计 95744245 载重吨；集装箱船手持订单量为 764 艘，共计 8010162TEU。

图 6：2024 年 11 月全球船厂手持订单量



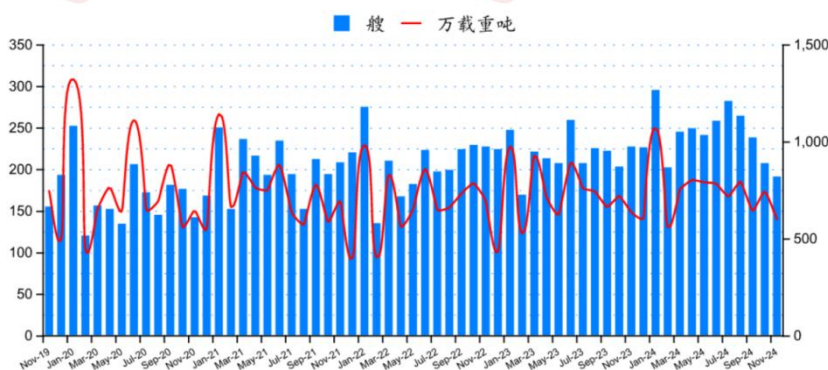
数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

3.3 完工量环比下降 19.43%，散货船和集装箱船交付最多

2024 年 11 月份全球船厂共交付新船 191 艘，共计 6,018,211 载重吨。与 2024 年 10 月份全球新船交付订单 207 艘，共计 7,469,698 载重吨相比较，数量环比下跌 7.73%，载重吨环比下降 19.43%。与 2023 年 11 月份全球船厂共交付新船 227 艘，共计 6,379,738 载重吨相比较，数量同比下跌 15.86%，载重吨同比下降 5.67%。其中集装箱船的交付数量为 22 艘，共计 143944TEU。

2024 年 1-11 月全球船厂共交付新船 2,672 艘，共计 82,837,653 载重吨。与 2023 年同期的全球新船交付订单 2,400 艘，共计 82,080,257 载重吨相比较，数量同比上升 11.33%，载重吨同比上升 0.92%。集装箱船的交付数量为 442 艘，共计 2690072TEU。

图 7：全球新船交付量变化情况



数据来源：克拉克森 国际船舶网 和合期货

四、绕行吸收增加运力，集运供需维持紧平衡状态

4.1 今年集装箱闲置运力处于较低水平

Alphaliner 最新报告显示，尽管年关将近，但全球集装箱船队闲置运力仍然处于非常低的水平。

具体数据而言，截至今年年底，全球商业闲置集装箱船队运力仅有 58 艘、共计 200,002TEU，仅占全球 3,000 万 TEU 船队总运力的 0.6%。这一比例之低，使得整个行业被认为处于“全面负荷”状态，不存在结构性闲置。

闲置运力持续低下受益于红海危机引发的船舶绕航。Veson Nautical 高级海事分析师 Rebecca Galanopoulos 表示，由于红海危机的持续延长，航行距离的增加成为 2024 年需求增长的主要驱动力，全球 TEU 航运里程同比增长约 16%，同时全球贸易量也增长了约 6%。

克拉克森数据显示，从亚洲到北美和欧洲的两大主干航线今年表现尤为突出，1 月至 10 月的总运量达到 3,480 万 TEU，同比激增 12%。其中，8 月份的单月运量更是创下 390 万 TEU 的历史新高。除了核心干线的繁荣外，从亚洲到非洲、南美、中东及南亚次大陆的其他贸易航线也表现出积极趋势。

在全球贸易和航运市场的历史视角下，2024 年的增长速度仅次于 2021 年——当时的反弹是由疫情初期的经济停滞需求大幅回升所驱动的。如今，尽管外部环境的不确定性依然存在，如通胀压力、地缘政治紧张以及能源价格波动，但集

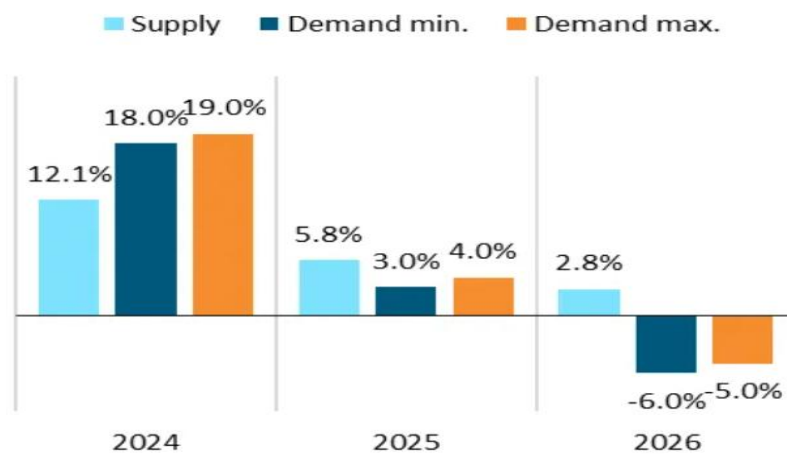
装箱市场依然展现出令人印象深刻的韧性。明年二月份即将到来的航运联盟重组，预计在短期内也会对运力供给产生扰动，直到新网络安排逐步稳定。

4.2 集装箱运力及运输需求双增长

尽管 2024 年集装箱船队运力增速达到自 2010 年以来的最高水平，但供需关系依然处于紧平衡。船舶需求增加主要归因于以往航经苏伊士运河的 90% 船舶运力转道好望角，从而大大增加了平均航行距离和船舶运力需求。

然而，一旦红海航线恢复常态，船队扩张将导致市场供大于求。与 2019 年相比，2026 年船队运力将增加 46%，而同期货量增加将使船舶需求增加 22%。预计 2024 年货量将增长 5.5%~6.5%，2025 年增长 3%~4%，2026 年增长 3.5%~4.5%。而随着平均航速的下降，运力供应将随之减少，但总体供需平衡关系仍将弱于 2019 年。

图 8：船舶供需增长情况



数据来源：BIMCO 和合期货

预计 2024 年船舶运力需求增长 18%~19%，2025 年增长 3%~4%，而 2026 年将下降 5%~6%。与之前的预测相比，2024 年预测值增加主要归因于北美、欧洲和地中海地区的需求强于预期。2024 年货量增速将提高到 5.5%~6.5%，2025 年为 3%~4%，2026 年为 3.5%~4.5%。

假设 2025 年红海紧张局势缓解，苏伊士运河恢复正常通行，预计 2025 年船舶运力需求将下降 5%~6%，而 2026 年将增长 3.5%~4.5%；假设到 2026 年，苏伊

士运河依然无法恢复正常通行，预计 2025 年和 2026 年的船舶运力需求增长将与货量增长保持一致。

图 9：需求预测



数据来源：BIMCO 和合期货

五、全球经济活动逐步改善，欧美经济复苏仍需时间

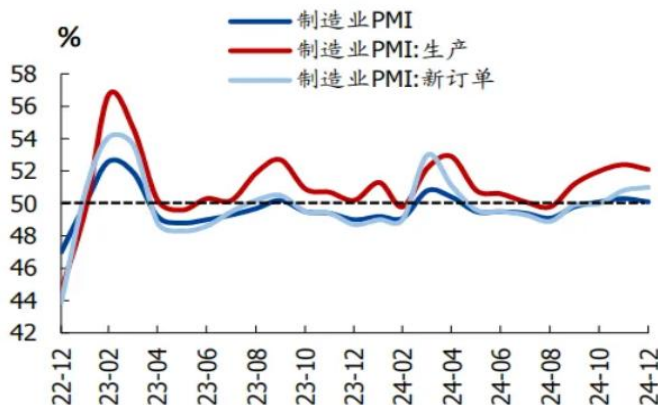
4.1 欧美制造业 PMI 持续萎缩，中国制造业回归扩张区间

国际货币基金组织预测，2025 年世界经济将增长 3.2%，2026 年增长 3.3%。预计 2025—2026 年，欧盟和日本的经济增速将快于 2024 年，而美国、中国和印度的增速有所放缓。全球制造业采购经理指数（PMI）在经历了 4 个月的收缩后回升至 50，表明制造业活动稳定。此外，欧盟消费者信心持续改善，2024 年 10 月达到 2022 年 2 月以来的最高水平，但仍低于疫情前水平。而美国消费者信心走向更加不确定。

4.1.1 中国制造业 PMI 降，服务业 PMI 升，仍处于扩张区间

2024 年 12 月制造业 PMI 为 50.1%（前值 50.3%），制造业 PMI 季节性回落 0.2 个点，已连续三月处于扩张区间；非制造业 PMI 为 52.2%（前值 50.0%），非制造业 PMI“意外”大幅反弹 2.2 个点。其中服务业 PMI、建筑业 PMI 分别回升 1.9、3.5 个百分点，反弹幅度超预期。制造业降，服务业升的背后是供给扩张放缓，需求继续改善共同作用的结果。

图 10：中国官方制造业 PMI 指数



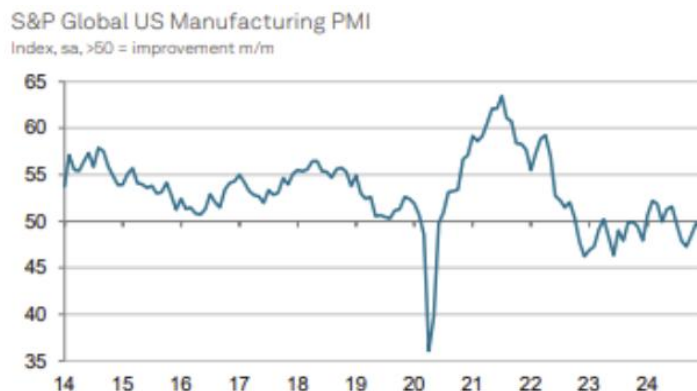
数据来源：国家统计局 和合期货

4.1.2 美国制造业 PMI 持续萎缩

标普全球公布的数据显示，美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值 49.4，预期 48.3，初值 48.3，11 月前值为 49.7，去年同期为 47.9。50 为荣枯分界线。美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值好于预期，不过仍略低于 11 月的水平，继续陷入萎缩。

标普全球市场情报首席商业经济学家表示，乐观情绪在 12 月有所减弱，因为企业报告称，他们担心投入品价格上涨，并担心通胀可能再次回升，这加剧了人们对未来一年利率不会像之前预想的那样大幅下调的猜测。

图 11：美国制造业 PMI

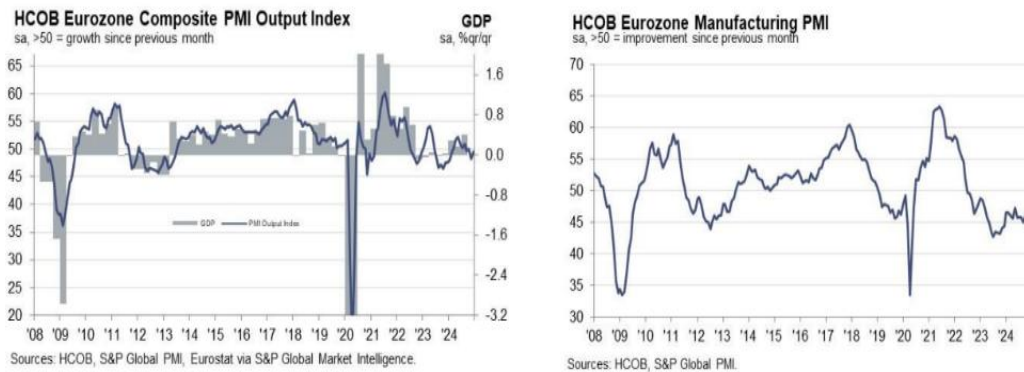


数据来源：华尔街见闻 和合期货

4.1.3 制造业仍是欧元区的“痛点”

12 月欧元区私营部门仍处于收缩状态，但萎缩幅度低于预期，主要归功于服务业的贡献大于预期。欧元区 12 月服务业 PMI 初值 51.4，预期:49.5，前值:49.5。制造业 PMI 初值 45.2，预期:45.3，前值:45.2。综合 PMI 初值 49.5，预期:48.2，前值:48.3。

图 12：欧元区 PMI 走势



数据来源：华尔街见闻 和合期货

12 月，德国商业活动连续第六个月出现萎缩，制造业的衰退仍在持续。通胀压力进一步加剧，投入成本和产出价格的通胀率分别加速至八个月和十个月以来的最高水平。德国 12 月服务业 PMI 初值 51，预期:49.3，前值:49.3。德国 12 月制造业 PMI 初值 42.5，预期:43.1，前值:43。德国 12 月综合 PMI 初值 47.8，预期:47.5，前值:47.2。法国私营部门的活动水平进一步萎缩。服务业的收缩速度有所放缓，但制造业 PMI 创 55 个月新低。法国 12 月制造业 PMI 初值 41.9，预期: 43，前值: 43.1。创 55 个月新低。法国 12 月服务业 PMI 初值 48.2，预期: 46.9，前值: 46.9。法国 12 月综合 PMI 初值 46.7，预期: 46，前值: 45.9。

4.2 年内欧美央行陆续降息，25 年或放缓降息步伐

继 2022.1-2023.7 美联储新一轮加息周期，期间美联储逐步以 25 个基点的幅度提高利率，以应对飞涨的通胀率，利率从 0.25% 上涨至 5.5%。欧洲央行自 2022 年 7 月启动加息以来，共计加息 450 个基点，利率上涨至 4.5%。24 年欧美央行开始降息浪潮，美联储年内三次降息，24 年收官之月利率降至 4.25%-4.5%，并

暗示放缓步伐；欧洲央行年内降息四次，欧洲央行年内收官之月最后一次降息 25 个基点至 3.0%-3.4%。欧洲央行强调货币政策仍紧缩，融资条件缓解但增长预期疲软。2024 年 GDP 预计增长 0.7%，通胀目标维持 2%。

图 13：欧美央行利率变化

🇪🇺 欧洲央行利率变化及影响

决议时间	变动基点	变动后利率
2024-12-12	-25	3.15
2024-10-17	-25	3.4%
2024-09-12	-25	3.50
2024-07-18	0	4.25
2024-06-06	-25	4.25
2024-04-11	0	4.5

🇺🇸 美联储利率变化及影响

决议时间	变动基点	变动后利率
2024-12-19	-25	4.25-4.50%
2024-11-07	-25	4.50-4.75%
2024-09-19	-50	4.75-5.00%
2024-07-31	0	5.25-5.50%
2024-06-12	0	5.25-5.50%
2024-05-02	0	5.25-5.50%

数据来源：汇通财经 和合期货

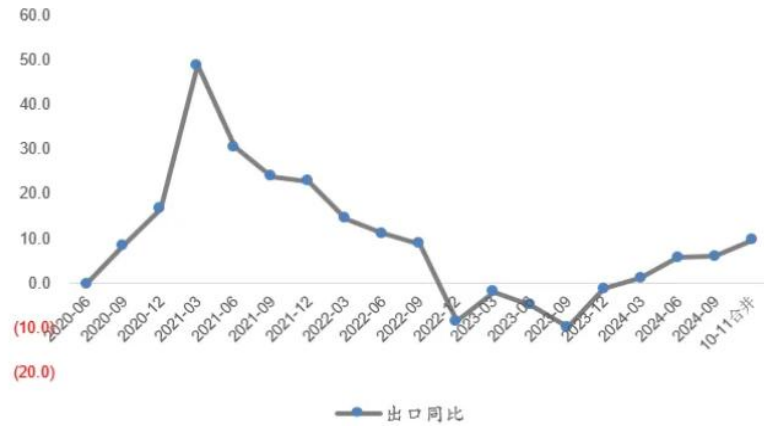
4.3 前 11 个月我国对欧美出口保持增长

海关总署公布数据显示，以美元计价，中国 11 月出口同比增长 6.7%至 3123.1 亿美元，低于前值 12.7%；进口同比减少 3.9%至 2148.7 亿美元，创 2023 年 9 月以来最大降幅，前值减少 2.3%；贸易顺差 974.4 亿美元，较前值 957.3 亿美元进一步扩大。按美元计价，前 11 个月，我国进出口总值 5.6 万亿美元，增长 3.6%。其中，出口 3.24 万亿美元，增长 5.4%；进口 2.36 万亿美元，增长 1.2%。

前 11 个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值为 6.29 万亿元，增长 8.6%，占我外贸总值的 15.8%。其中，对东盟出口 3.74 万亿元，增长 12.7%；自东盟进口 2.55 万亿元，增长 3%。欧盟为我第二大贸易伙伴，我与欧盟贸易总值为 5.09 万亿元，增长 1.3%，占 12.8%。其中，对欧盟出口 3.34 万亿元，增长 3.8%；自欧盟进口 1.75 万亿元，下降 3.3%。美国为我第三大贸易伙伴，我与美国贸易总值为 4.44 万亿元，增长 4.2%，占 11.2%。其中，对美国出口 3.38 万亿元，增长 5.1%；自美国进口 1.06 万亿元，增长 1.4%。韩国为我第四大贸易伙伴，

我与韩国贸易总值为 2.11 万亿元，增长 6.3%，占 5.3%。其中，对韩国出口 9427.7 亿元，下降 1.1%；自韩国进口 1.17 万亿元，增长 13%。

图 14：中国出口同比



数据来源：WIND 和合期货

六、后市展望

步入 2025 年，集运市场将面临更多的未知与挑战。地缘政治方面，一是中东局势关系到红海是否通行，绕行是否持续。若红海危机缓和，届时会对亚欧航线集装箱市场的供需关系产生影响。二是美国新一任总统特朗普的政策走向尚未明朗。若其延续贸易保护主义，中美贸易摩擦可能卷土重来，对跨太平洋航线构成重大冲击。还有美东码头罢工的阴影正笼罩着航运业，据最新消息，国际码头工人协会（ILA）与美国海事联盟（USMX）计划于 1 月 7 日重启新主合同的谈判，若劳资谈判破裂，港口瘫痪将直接影响航运时效，进一步推高附加费用。

春节前出货潮表现不尽人意，出货需求相对较弱，运费走向难言乐观。航司通过打价格战的方式揽货，目前航司对 1 月即期运价的调降仍在持续。短期来看，1 月欧线舱位较为充裕，船期数据显示，1 月欧线运力投放高于 24 年均值水平，有效运力充足压制欧线运价。25 年运力持续投入市场，但中长期仍会受到红海危机的影响，按照当前的形势来看，2025 年上半年无法全面复航，绕行将会缓解集运市场运力过剩局面。但欧线船只的运输量将受到欧洲经济疲软的影响，目前来看，欧洲的制造业仍在萎缩，欧盟主要经济体因核心通胀顽固、政策方向不明以及地缘政治冲突而面临不确定性，抑制了短期前景。尽管欧洲消费者信心有

所回升，但仍显著低于疫情前水平，这将直接影响零售销售和货运需求。

七、未来存在风险

地缘政治风险

红海危机缓解

航司运力调整

风险提示:

您应当客观评估自身财务状况、交易经验,确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求,自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险,任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异,若您据此入市操作,您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,文中的观点、结论和建议仅供参考,不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断,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,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话: 0351-7342558

公司网址: <http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括:商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。

您应当客观评估自身财务状况、交易经验,确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求,自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险,任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异,若您据此入市操作,您需要自行承担由此带来的风险和损失。