

对话集运专家：多航线运费超预期上行，后续如何展望？

20260824

2026-2027 集运市场深度分析：结构性需求韧性与供给约束共振

摘要

- 2026 年集运运价超预期上涨，美东线突破 1 万美元，核心驱动由传统供需转向地缘冲突、关税政策及运河限行等常态化外部变量。
- 中国出口结构发生根本性改变，AI 产业链（集成电路/服务器）与新能源汽车成为核心增量，其刚性需求与长交付周期为运价提供强韧支撑。
- 供给端受三大咽喉要道约束，巴拿马运河因厄尔尼诺干旱导致有效运力大幅减载，预计 Q4 美东运价将维持在 8,500-10,000 美元高位。
- 欧线表现弱于美线，受新船投放影响呈现被动跟涨态势；红海复航虽有进展，但全面复航将释放 170 万 TEU 运力，构成中长期下行风险。
- 南美航线受关税调整引发抢运及港口拥堵驱动，运价呈反季节性强劲上涨；东南亚航线受大船下沉压力影响，预计 Q4 旺季回升至 1,000-1,300 美元。
- 2027 年供需格局预计转弱，新船交付量翻倍至 300-350 万 TEU，虽 AI 与汽车出口持续释放，但运价中枢整体将较 2026 年小幅下移。

Q&A

当前集运市场多个航线运价超预期上行，其背后的驱动因素是什么？与传统的供需分析框架相比，今年的市场呈现出哪些新的特征？

近期集装箱运价呈现出显著的淡季不淡现象，反弹高度非常显著。截至上周五，SCFI 综合指数已连续三周上行至 3,409 点。美东航线运价达到 9,700 美元/FEU，部分船公司报价甚至突破 1 万美元，接近 2021 至 2022 年疫情期间的峰值。南美、中东航线也维持高位。传统的供需分析框架，即通过分析货量、GDP、补库周期等需求端因素，以及船队交付、拆解等供给端因素，并结合季节性规律来预测现货市场运价，在今年（2026 年）的应用中参考价值变得模糊。今年的市场波动不再遵循传统的可预测季节性规律，而是受到关税政策、地缘冲突、运河限制、运力调配等外部变量的显著影响。这些变量在全球贸易碎片化和地缘冲突加剧的背景下，正从非线性的“黑天鹅”事件转变为常态化因素。因此，今年（2026

年)运价的超预期表现是由短期扰动、供给调控和需求韧性三方叠加形成的新驱动模式。

从需求端来看，今年（2026 年）中国出口表现如何？哪些领域的结构性变化为集运市场提供了核心增量？

今年（2026 年）中国的整体出口表现非常强劲。根据海关数据，1 至 7 月份累计出口总额为 2.52 万亿美元，同比增长约 18%，增速为 2022 年以来最高。出口增量高度集中于 AI 产业链、高端制造以及新能源汽车板块，这是需求侧最明显的结构性变化，也是年初可能被忽视的潜在增量。AI 产业链已从一次性的抢运发货转变为长期货源，使得今年（2026 年）上半年中国对西方国家的出口每月都表现强劲。具体来看，上半年集成电路出口同比增幅接近 100%，服务器等自动数据处理设备出口同比增长约 41%，AI 算力出口额增长 75%。与传统消费电子的脉冲式出货不同，AI 服务器、液冷设备、电源柜等产品的出口与海外数据中心建设节点挂钩，交付时间窗口长，单柜体积大，对航线舱位占用具有更强的刚性。为避免节点延误，交付方倾向于提前锁定舱位，通常是船公司的长协客户，对高运价的承受阈值也高于传统消费品货主。这为船公司带来了更稳定、粘性更高且运价承受弹性更大的货量结构。由 AI 算力产业链带来的出口扩张预计将是中国未来两到三年的持续货量释放点，主要流向北美、中东及欧洲。第二个增长点来自新能源汽车。7 月份中国汽车整车出口突破 100 万辆，同比增长 57%，其中超过 70%为新能源汽车，主要出口目的地包括欧洲和南美。在西北欧市场，中国品牌市占率已达 10.7%的新高；在巴西，比亚迪、奇瑞、长城等均有大规模产业布局，使得整车及汽车零配件成为相关航线的核心货品增量。此外，机电产品、通用机械等出口表现良好，七八月份欧洲的高温天气也带动了对中国白色家电的出口需求。相比之下，光伏产品因 4 月份的出口退税政策及欧盟 8 月份开始的双反调查而表现相对疲软。

从供给端来看，今年（2026 年）全球集装箱船的有效运力受到了哪些主要因素的约束？

尽管新船交付对运价构成下行压力，但今年（2026 年）多个重要海运咽喉通道的通行限制，正持续吞噬有效运力，对全球集装箱船的有效运力形成了明显的边际约束。主要涉及三个通道：首先是霍尔木兹海峡，其封锁主要影响波斯湾，对集运的直接体量影响较小，但会通过成本端传导。在布伦特原油价格为 100 至 120 美元/桶的情况下，预计集运单箱成本（以大柜计）将增加 400 至 600 美元。其次是红海和曼德海峡，船公司仍有恢复红海航行的考虑，这可能是当前美线强于欧线的原因之一。目前，马士基所在的双子星联盟已将一半的亚洲至地中海航线重返红海，中远也通过与 CMA 合作，将其一条从印度次大陆到地中海的航线重返红海。第三个是巴拿马运河，受厄尔尼诺天气影响，预计在今年（2026 年）四季度到明年（2027 年）一季度将出现显著的干旱天气，导致依赖加通湖淡水的巴拿马运河水位下降。该运河承担了美线约 40%的货运需求，是中国出口至美东的核心通道。目前，巴拿马运河管理局已采取限行措施应对水位走低，导致通

行的集装箱船出现被动减载，即有效运力下降。根据德鲁里的估算，吃水每下降 1 英尺，单船将损失 350 TEU 的有效运力。7 月 24 日的最大吃水为 49 英尺，而从 10 月 1 日开始已下调至 47.5 英尺，两个月内水位下降 1.5 英尺，意味着每艘船被迫减载超过 500 TEU。当前可能仅是运河走向干旱低水位的初级阶段，随着四季度货运高峰（尤其是美国 LPG 和农产品出口）与厄尔尼诺影响加剧的叠加，运力效率损失可能进一步扩大。此外，近期的台风天气（如巴威和白海豚）也对华东港口造成了显著的拥堵压力，尽管对中长期影响有限，但会在短期内对期货市场的运价弹性产生明显影响。

2026 年以来集运市场运价中枢高于 2025 年的基本盘是什么？美线市场今年（2026 年）的运价走势呈现出哪些阶段性特征，其背后的驱动因素分别是什么？

2026 年以来，几乎所有航线的运价中枢均显著高于 2025 年，其基本盘在于需求端受到 AI 和新能源汽车产业带来的韧性支撑，而供给端则因三大咽喉要道及其他黑天鹅事件造成有效运力收缩，从而在原先相对平衡的供需结构中制造了结构性差异，形成了当前需求大于有效运力供给的格局。具体到美线，其 2026 年的运价波动剧烈，完全偏离了常规的季节性趋势，主要可分为三个阶段：第一阶段（3 月至 5 月）：在经历了一季度的传统淡季后，美线自 3 月起开启第一轮上涨。此轮上涨主要由地缘政治因素共振驱动，美伊冲突爆发后，船公司的挺价意愿增强，同时燃油成本上涨，共同推动了运价缓步上行。第二阶段（5 月至 7 月）：美线运价出现第二轮脉冲式上涨，核心驱动力是市场对美国新关税政策的预期所引发的“抢运”潮。由于特朗普政府预告将在 7 月下旬出台新关税政策以替代此前被否决的对等关税，美国进口商为规避可能面临的更高税率，在 5 至 7 月间集中出货。数据显示，5 月份亚洲对北美出口的平均增速达到了 20% 左右的水平，到港货物量直至 8 月仍维持在较高水平。第三阶段（8 月至今）：尽管按季节性规律，8 月后美线应进入淡季，但运价仍在持续上涨，美东航线运价已接近 10,000 美元。此轮上涨的核心原因是巴拿马运河因水位持续下降导致通航能力受限，美东航线的有效运力损失严重。虽然从货量看，美国 8 月集装箱进口量预测值（如 NRF 预测的 222 万 TEU）已较 7 月环比回调 10%，但运力供给的紧张局面为运价提供了强力支撑。在此期间，美东航线的运价弹性大于美西，美西实际运费维持在 7,000 美元左右，整体表现弱于美东，因其未受到运河限行的直接影响。

展望第四季度，影响美线运价走势的关键变量有哪些？美东和美西航线的运价可能出现怎样的分化与联动？

第四季度的美线运价走势主要受两大变量影响。首先是供给侧因素，巴拿马运河的水位问题预计在第四季度受厄尔尼诺天气影响最为显著。这将导致美东航线的整体运价难以回落，大概率将维持在 8,500 至 10,000 美元的区间。美西航线短期内可能维持对美东 1,000 至 1,500 美元的贴水。然而，若美东运价因运河持续限行而维持高位，叠加第四季度各类货品集中出货导致巴拿马运河等待时间加长，部分货物可能会从美东转移至美西，通过“西岸港口+大陆桥”的替代路径

运往美东，其时效性与在运河排队等待相近。若美东运价突破 10,000 美元，可能会引发美西运价的跟涨，从而收窄两者的价差。其次是需求侧因素，美国计划在第四季度开展针对产能过剩的“301 调查”。该调查预计将主要针对美国的贸易顺差国，覆盖中国对美出口的核心品类，如电池、半导体、机械、光伏等。若该调查最终落地的税率超出市场预期，可能会再度引发一轮“抢运”潮。如果上述供给端和需求端的利多因素形成共振，2026 年美线的运价将很有可能逼近甚至超过疫情期间的水平。

2026 年欧地航线的运价表现与美线有何不同？其各阶段的涨跌逻辑是什么？

2026 年欧地航线的表现整体弱于美线，更多扮演一个跟随者的角色。其运价走势同样呈现阶段性特征：一季度为中国农历春节引发的传统淡季；3 月至 5 月，与美线类似，主要交易地缘政治情绪溢价及船公司的主观涨价意愿；5 月至 7 月，运价持续上涨，但这并非源于航线自身基本面的强势。尽管同期中国对欧出口货量有 10%至 20%的增长，但约 17,000 TEU 级别的新船运力持续投放，使得供给增速基本追平了需求增速。欧线旺季运价之所以能较 2025 年 3,000 至 4,000 美元的水平有大幅抬升，更多是受美线、南美等其他航线强劲上涨的被动带动。船公司在定价时会考虑各航线间的平衡，不会允许欧线涨幅远低于其他主要航线。自 7 月底至今，欧地航线已进入下行趋势，这主要是季节性因素所致，欧洲七八月份的夏休导致进口需求减弱。然而，由于美线和南美航线当前依然强势，欧线的运价下降过程显得非常温和，其逻辑与此前的被动跟涨相似，即外围航线的坚挺抑制了其运价的下跌动能。

影响欧地航线未来运价走势的关键因素是什么？短期和中长期来看，存在哪些主要的利好与利空风险？

欧地航线后续走势需关注两大因素。中长期来看，核心变量是红海复航的进展。自 4 月起，已有船公司（如马士基）的 4 条航线逐步回归苏伊士运河走廊，其地中海航线已有一半恢复通行曼德海峡，且往返均未受影响。若更多船公司跟进，将构成中期利空。全面复航预计将向市场释放约 100 至 120 艘船舶，相当于约 170 万 TEU 的运力，市场需要一到两年的时间来重新平衡这一供给压力。短期来看，运价更多受到其他航线强劲表现的带动作用。如果美线、南美和中东航线维持高运价，欧线在 2026 年淡季的运价低点将不会像往年那么低。例如，2025 年欧线大柜最低价为 1,800 美元，9 月跌至 2,400 美元左右，而当前 2026 年 9 月的报价仍维持在 3,600 至 3,800 美元。此外，外围航线的强势也影响了货主的心态和价格承受能力。当美线、南美运价高企时，货主对欧线运价的期望值会相应提高，可能在 3,000 至 3,500 美元的水平便愿意出货，而非期待其跌回 2,000 美元。基于此，预计下半年欧地航线将围绕季节性规律波动。若 10 月淡季运价未能深跌，12 月的旺季运价高点仍有望维持在至少 4,000 至 5,000 美元的水平，该水平仅略低于七八月 5,000 至 6,000 美元的高点，其中的差额主要反映了市场对红海复航的悲观预期。值得注意的是，复航在短期内可能放大欧洲港口的拥堵，因为欧洲港口自动化能力较弱，难以消化集中到港的船舶。船公司普遍反馈，一

且复航，短期内预计在港运力将增长 10%到 20%，这对运价构成短期利好。

2026 年中东航线的运价逻辑是怎样的？其主要驱动因素和未来走势取决于什么？

2026 年中东航线的运价逻辑非常清晰，主要交易的是地缘政治溢价。目前，大部分船公司都在征收战争附加费。从基本面看，该航线的实际货量并未出现明显改善，多数货主除紧急货运需求外，仍持观望态度，因此当前运价更多是情绪溢价的体现。此外，战争保险费率的飙升也构成了成本支撑。目前，红海、曼德海峡及波斯湾相关航线的战争险费率已从 0.3% 飙升至船舶价值的 1%到 3%左右。因此，中东航线未来的运价波动将高度依赖于中东地区地缘政治局势的走向。

中东航线的运价走势如何，未来可能受到哪些因素影响？

中东航线的运价若因冲突缓和，短期内可能会出现情绪性溢价的回吐。但从中期来看，核心在于战后重建的叙事能否形成。伊朗及其周边国家受战争影响严重，后续的基础设施恢复阶段可能带来大量的建材和日用品运输需求。若这部分需求爆发，运价在经历情绪性回落后，可能会在货量支撑下出现反弹。

2026 年南美航线运价为何表现出反季节性的强劲上涨，其驱动因素和未来走势如何？

2026 年南美航线运价上涨弹性较大，呈现反季节性趋势，主要驱动因素包括需求前置、港口拥堵和集装箱设备短缺。巴西的关税调整促使货主提前出货，导致区域内订舱需求集中释放。5 至 7 月，由于进口需求主要集中在巴西和阿根廷，南美东航线涨幅明显领跑。同时，拉美国家港口的集疏运能力较弱，货量爆发导致核心港口出现显著压港，降低了船舶周转效率，并因货物堆积和内陆疏运能力不足造成集装箱设备短缺，空箱回流缓慢。自 7 至 8 月起，南美西航线进入传统旺季，运价也出现明显上涨。然而，7 至 8 月后，需求驱动有所减弱，运价高位更多是由于港口拥堵等供应链紊乱问题未能有效解决。预计后续南美整体运价将维持高位，但需关注其货量支撑的可持续性。前期由新能源汽车及零配件关税政策驱动的货运高峰过后，产能转移及海外建厂带来的货运增量能否持续，以及这些货物能否从“抢运”转为常态化货源，是决定下半年南美运价中枢的核心因素。

东南亚航线今年的市场表现、驱动因素以及未来展望是怎样的？

东南亚作为支线航线，2026 年整体走势呈现先抑后扬再回落的态势。第一季度，船公司为争夺市场份额持续压低运价。第二季度，受区域内节日需求以及地缘政治影响（东南亚国家因无法从中东进口化工品而加大对华采购）的共同推动，运价增量支撑了运价回升。进入 7 月后，运价步入传统淡季，泰国、新加坡出现回落，但巴生港、马尼拉等部分港口的拥堵现象为供给端提供了一定支撑。从货量结构看，新能源汽车和 AI 产业链为东南亚航线带来了结构性改善。



年内运价低点，新马航线约在 600 至 800 美元，泰越航线约在 400 至 600 美元。第四季度将进入传统旺季，运价水平预计在 1,000 至 1,300 美元。值得注意的是，该航线受供给端影响较大，主干航线的大船投放会产生“cascading”效应，可能导致东南亚航线的船舶规模从目前的 4,000 至 6,000 TEU 升级至 6,000 至 8,000 TEU，形成运力投放快于需求增长的局面，对运价中枢构成下行压力。但由于航线规模较小，船公司运价调配灵活度较高，一旦运价下探过快，通过一至两艘船的空班即可迅速稳定价格，不像欧地航线需要三至四周的空班才能延缓下跌态势。

2027 年集运市场的供需格局将如何演变，对运价中枢和波动有何影响？

2027 年集运市场预计将呈现供给增速超过需求增速的格局。从供给端看，2026 年是新船交付的小年，约为 161 万 TEU，但 2027 年交付量将大幅增加至 300 万至 350 万 TEU，2028 年预计将达到 500 万 TEU，且船型多为 12,000 TEU 以上的超大型集装箱船，其中许多是为适应燃料转型而订造的 LNG 动力船。从需求端看，目前多数机构预测 2027 年需求增速约为 3%至 5%，低于供给端 6%至 9%的静态增速，这意味着供需缺口将进一步扩大。然而，实际有效运力存在诸多不确定性。地缘冲突的解决情况、2027 年第一季度巴拿马运河的低水位预期以及红海是否维持绕航，都将对有效供给产生重大影响。若红海全面复航，实际有效运力增速可能远超静态数据。需求端则存在更多利好因素，AI 产业链出口预计将持续一至三年，同时国内汽车企业为应对激烈的市场竞争，将加速海外布局，维持出口高增长。综合来看，尽管静态供需差预示 2027 年运价中枢将下移，但船公司日趋成熟的主观定价策略将影响市场波动。预计旺季运价高点仍可匹敌 2026 年水平，美东航线高点或可达 8,000 美元以上，欧线可达 5,000 至 6,000 美元。运价的下边际可能高于 2025 年但低于 2026 年，整体中枢略低于 2026 年。分航线看，中东和美线可能因地缘政治及巴拿马运河限制而维持强势，南美航线或因支撑因素缺乏持续性而有所回落，欧线则更多呈现被动跟随的态势。

对比 2023 年，当前厄尔尼诺现象对集运市场的影响有何不同，主要原因是什么？

2023 年同样是厄尔尼诺现象显著的年份，但当时美线运价高度并未表现出很强的态势，弱于疫情期间。当前，最新的美东运价已接近疫情前的水平。这期间最主要的变化在于船公司主观定价策略的逐步成熟。面对相似的厄尔尼诺天气和显性的运河水位降低，船公司在 2026 年的定价策略远比 2023 年成熟，导致当前运价水平明显高于 2023 年，甚至可能超过疫情时期的高点。

考虑到明年（2027 年）东南亚市场小型船舶的供给将显著增加，东南亚航线的运价中枢与今年（2026 年）相比预计将如何变化？

东南亚航线在全球集装箱运输版图中占比较小，其运价并不完全由自身的供需决定。尽管供给端会因大型船舶交付带来的运力逐级转移而面临较大压力，且需求端目前未见爆发性增长，但船公司拥有多种运力调配手段来调控运价。因此，预

计明年（2027 年）东南亚航线的整体运价中枢大概率能与今年（2026 年）持平，或仅因供给压力而出现小幅下跌。然而，该航线存在一个风险，即市场竞争格局不如欧美、南美等主干航线，小型船公司较多，其竞争性报价可能对市场运价造成阶段性扰动。不过，鉴于对明年（2027 年）美线、欧线及南美航线的运价持相对乐观态度，即使东南亚自身存在供给压力，船公司仍能通过动态调节来维持运价水平，这并不构成显著的利空因素。

如果红海航线复航趋势更为明确，将对东南亚航线的运价产生何种影响？

红海复航对东南亚航线的影响比较有限。首先，红海复航主要释放的是欧线运力，这些船舶的规模普遍在 15,000 至 17,000 TEU 水平，东南亚航线无法消化这种体量的运力。其次，从短期（复航后 3 至 6 个月）来看，更可能出现的是港口拥堵，这将增加对驳船的需求，反而可能对支线运力形成短期的需求支撑。长远来看，利空影响的形成需要更长的时间周期，大约 9 个月到 1 年，届时全球集装箱航线可能形成整体向下的共振，进而对东南亚航线的运价构成拖累。

市场曾担忧 7 月至 8 月的关税政策可能导致货量前置，进而引发后续货量边际下滑，当前实际情况如何，需求韧性是否依然强劲？

需求韧性依然强劲，核心在于今年（2026 年）的整体货量结构与往年不同。以欧线为例，往常货量主要由“新三样”和季节性波动强的商超类货品构成，后者易受关税抢运影响。但今年（2026 年）的增量更多来自 AI 产业链相关的项目货，这类货物没有明显的季节性，其需求取决于海外算力基站的建设计划，只要项目持续，需求就会源源不断。另一部分增量来自汽车出口，自 5 月份以来一直保持强劲势头，至今未见回落。尽管国内汽车产业利润微薄，但在高运费环境下，海外市场的利润空间依然可观，且出海是各大车企今年的重点发展方向，因此汽车出口需求也不具备明显的季节性。站在当前时点回看，四五月份的强劲表现并非货量前置，而是反映了中国出口结构的根本性改变。

在南美航线中，汽车是一个重要的货物品类，集装箱船与滚装船之间的竞争格局是怎样的？

目前滚装船的整体运力规模非常小，即使算上明年（2027 年）将交付的 PCTC，也无法满足中国汽车的整体出口规模。因此，绝大部分的汽车出口仍需依赖集装箱船。船公司自有的一些 PCTC，如比亚迪和安吉物流的运力，更多是用于满足近洋航线（如东南亚、中东）的需求。对于运往欧洲、美国、南美的远洋航线，主要还是以集装箱船为主。例如，上海汽车作为主要的汽车出口商，已与中远海运完成股权合作，其大部分出口业务均由 COSCO 执行。因此，至少在未来一到两年内，PCTC 的运量尚无法对集装箱船运输的体量构成明显影响。

既然预计明年（2027 年）南美市场的集运运价将同比有所下滑，这是否会对滚装船市场产生影响？

南美集运运价的下滑预计不会对滚装船市场产生影响。滚装船市场的核心驱动力是汽车的出口体量。只要比亚迪等车企在巴西的建厂进度没有明显放缓，PCTC 承运的货量就不会下滑。南美集装箱运价的高位是由汽车货量和港口拥堵共同支撑的。明年（2027 年）运价中枢的下滑，主要是因为港口拥堵等供给端支撑因素的消退，但这与 PCTC 的运价逻辑框架无关。