

集运专题

集运指数（欧线）期货介绍

◆ 报告要点

上海国际能源交易中心上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）期货合约将于周五挂牌上市。我们将就该期货标准合约进行介绍，并对上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）进行详细介绍，让投资者了解该指数期货的相关知识。

2023-08-15

产业服务总部

棉纺产业服务中心

公司资质

长江期货股份有限公司投资咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

研究员

洪润霞

咨询电话：027-65261575

从业编号：F0260331

投资咨询编号：Z0017099

黄尚海

咨询电话：027-65261573

从业编号：F0270997

投资咨询编号：Z0002826

联系人

钟舟

咨询电话：027-65261353

从业编号：F3059360

顾振翔

咨询电话：027-65261576

从业编号：F3033495

上海国际能源交易中心（上期能源）上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）期货合约将于周五挂牌上市。我们将就该期货标准合约进行介绍，并对上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）进行详细介绍，让投资者了解该指数期货的相关知识。

一、上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）期货合约介绍

集运指数欧线期货的交易代码为 EC，报价单位为指数点，合约乘数为 50 元/点，最小变动价位为 0.1 点，涨跌停板幅度为上一交易日结算价 $\pm 10\%$ ，最低交易保证金为合约价值的 12%，合约月份为 2、4、6、8、10、12 月，最后交易日为期货合约交割月份最后一个开展期货交易的周一，交割日期同最后交易日。

图 1：上海国际能源交易中心集运指数（欧线）期货标准合约

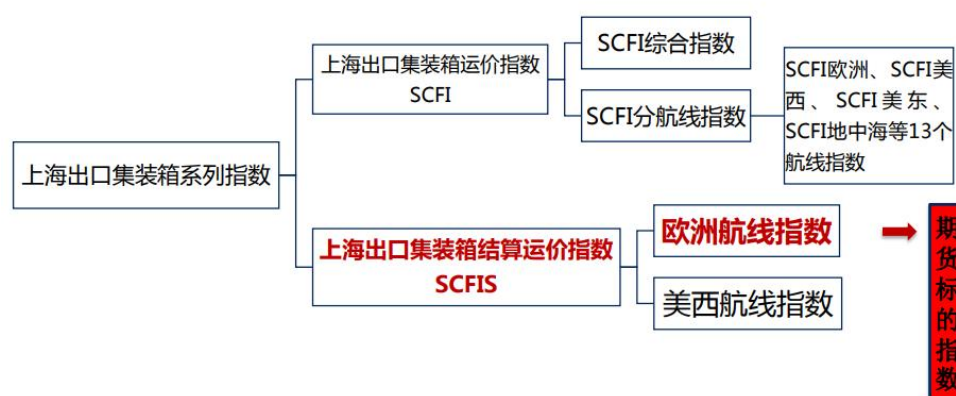
合约标的物	上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）
合约乘数	每点 50 元
报价单位	指数点
最小变动价位	0.1 点
合约月份	2、4、6、8、10、12 月
交易时间	上午 9:00-11:30，下午 1:30-3:00 和上海国际能源交易中心规定的其他交易时间
涨跌停板幅度	不超过上一交易日结算价 $\pm 10\%$
最低交易保证金	合约价值的 12%
最后交易日	合约交割月份最后一个开展期货交易的周一（上海国际能源交易中心可以根据国家法定节假日等调整最后交易日）
交割日期	同最后交易日
交割方式	现金交割
交易代码	EC
上市机构	上海国际能源交易中心

资料来源：上海国际能源交易中心、长江期货

1、合约标的物——SCFIS 上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）

集运指数（欧线）期货标准合约标的物为上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）。上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）是为了丰富和完善“上海航运指数”系列，适应航运指数期货交易的需要，上海航运交易所在原上海出口集装箱运价指数（SCFI）的基础上编制发布的，用来反映上海出口集装箱即期海运市场结算运价的变动方向和程度。

图 2：集运指数标的



资料来源：上海国际能源交易中心、长江期货

SCFIS 每周发布一次，于 2020 年 11 月 2 日首次发布。SCFIS 指数的编制要素如下：

- 指数名称：SCFIS，上海出口集装箱结算运价指数。
- 发布方式：上海航交所每周一下午 15:05（北京时间）发布 SCFIS 包括欧洲航线和 SCFIS 美西航线 2 个运价指数。
- 指数基期：以 2020 年 6 月 1 日为基期，基期指数为 1000 点。
- 起运港：上海。
- 目的港：目前港为该航线的基本港。SCFIS 欧洲航线基本港为汉堡、鹿特丹、安特卫普、弗利克斯托、勒阿弗尔；SCFIS 美西航线基本港为洛杉矶、长滩、奥克兰。

- 运价信息采集：采集的是是即期市场上经营欧洲、美西航线（简称“欧美航线”）市场份额合计超过 80%以上的班轮公司，以及即期市场预付货年出运量 1000TEU 以上、能够保证每周具有稳定数量的成交且业务系统成熟的货代企业，船开后的结算运价平均水平。采集范围为实际离港时间（ATD）为上周一 0：00（北京时间）至上周日 24：00（北京时间）的航班。
- 运价定义：反应即期市场运价水平，即三个月以内短期合约市场，或者基于 FAK（Freight All Kinds Rates）成交客户的市场，或者公开市场（Open）。
- 运输条款：CY-CY（堆场到堆场）。
- 箱型及尺寸：干货箱，20GP（20 英尺普箱）、40GP（40 英尺普箱）和 40HQ（40 英尺高箱）。
- 货类：一般货类。
- 付款方式：预付。
- 运价构成：按箱收取的基本海运费及海运相关附加费。附加费包括燃油相关附加费（BAF/FAF/LSS 等）、币值附加费（CAF 等）、旺季附加费（PSS 等）、战争附加费（WRS 等）、港口拥挤附加费（PCS 等）、运河附加费（SCS/SCF/PTF/PCC 等），以及其它按箱收取的美元海运附加费。
- 计价币种：美元（USD）。
- 指数编制方法：先计算各航线分箱型的平均运价，再计算各航线分箱型定基价格指数，最后计算各航线结算运价指数（不同箱型运价按运费比重进行加权，其中，欧洲航线 20 英尺箱型、40 英尺箱型权重分配为 20%、80%，美西航线 20 英尺箱型、40 英尺箱型权重分配为 10%、90%。该权重每年调整一次，评估时间为每年 1 月份，箱型权重最小权重调整单位为 5.0%）。

2、交割方式——现金交割

集运指数（欧线）期货标准合约品种作为服务类期货，采用现金交割的方式。现金交割是指合约到期时，能源中心根据规则和程序，以交割结算价为基准，划付持仓双方的盈亏，了结到期末平仓合约的过程。现金交割方式大大增强了交割的便利性，有利于产业和广大交易者的参与。

3、交割结算价——最后交易日及交易日前第一、第二个指数发布日发布的 3 个 SCFIS 欧线的算术平均值

集运指数（欧线）期货的交割结算价是集运指数（欧线）期货交割结算的基准价，为上海航运交易所在集运指数（欧线）期货合约最后交易日发布的及最后交易日前第一、第二个指数发布日发布的三个上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）的算术平均值。用公式表示如下：

$$P_T = \frac{P_1 + P_2 + P_3}{3}$$

其中：

PT：为集运指数（欧线）期货合约交割结算价。

P1：为上海航运交易所在集运指数（欧线）期货合约最后交易日前第二个指数发布日发布的指数点位。

P2：为上海航运交易所在集运指数（欧线）期货合约最后交易日前第一个指数发布日发布的指数点位。

P3：为上海航运交易所在集运指数（欧线）期货合约最后交易日发布的指数点位。

如果上海航运交易所在 P1、P2 发布日所在周周三北京时间 15:05 前未发布 P1、P2，在 P3 发布日北京时间 15:30 前未发布 P3，能源中心可以根据市场情况确定 P1、P2 和 P3，并及时向市场公告。

二、上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）介绍

1、中欧航线简介

集运指数（欧线）期货合约对标的现货指数标的航线为上海-欧洲。该条航线的起运港为上海，目的港为汉堡、鹿特丹、安特卫普、弗利克斯托、勒阿弗尔，是全球东西向贸易航线中最重要的航线之一。

从上海出发到欧洲的集装箱海上运输路线，主要有以下三条：

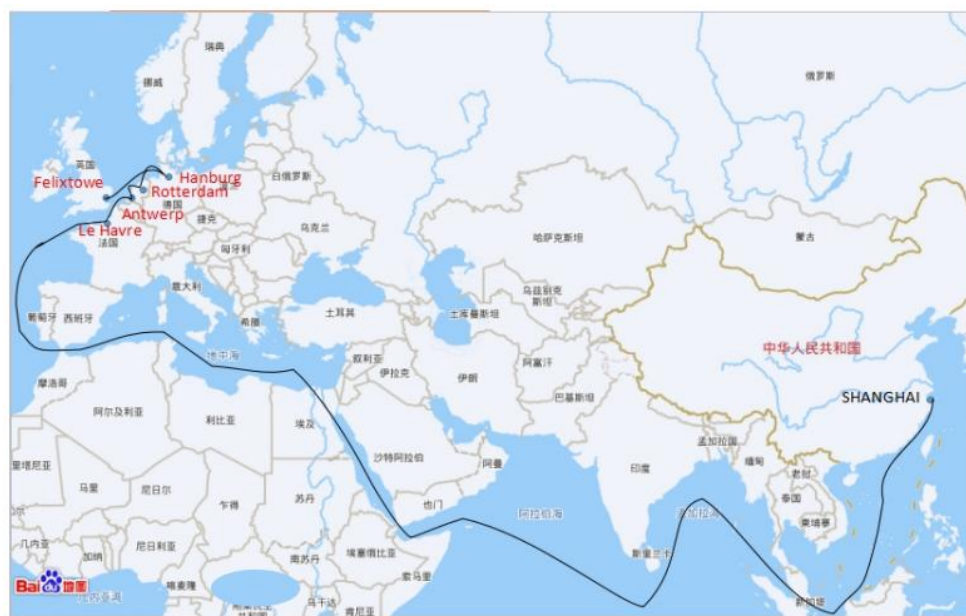
途径苏伊士运河航线：上海-南海-马六甲海峡-孟加拉湾-印度洋-阿拉伯海-曼德海峡-红海-苏伊士运河-地中海-直布罗陀海峡-北大西洋-欧洲。其中，苏伊士运河在 1869 年修筑通航，每年经苏伊士运河运输的货物占世界海运贸易的 14%，是世界上使用最繁忙的航线之一。苏伊士运河连接地中海和红海，使得大西洋、地中海和印度洋联结起来，大大缩短了中国-欧洲的航程。以欧洲的基本港之一鹿特丹港口为例，上海-鹿特丹海上航行时间约为 30-35 天。

绕行好望角航线：上海-南海-马六甲海峡-孟加拉湾-印度洋-好望角-南大西洋-西非海岸-北大西洋-欧洲。载重超过 25 万吨的巨轮目前无法通过苏伊士运河，需绕过非洲南端的好望角，上海-鹿特丹绕道好望角要比走苏伊士运河要多花约 10 天时间。

北极航线：北极航道是由两条航道构成，分别是西伯利亚沿岸的“东北航道”和加拿大沿岸的“西北航道”。其中东北航道被誉为最经济航道，从中国出发走白令海峡进北极到达欧洲，以上海-鹿特丹为例，比起走苏伊士运河航道，走东北航道可以节省 10-15 天左右的时间，但仅在夏季才可通航。

目前，上海-欧洲航线去程的集装箱运输以走苏伊士运河为主，回程航线有时经过好望角。

图 3：中欧航线示例



资料来源：网络资料、长江期货

2、中欧航线运行情况

根据 Clarkson 数据，2022 年全球集装箱航线贸易量超过 2 亿 TEU。集装箱贸易主要干线包括跨太平洋航线东向航线、跨太平洋西向航线、远东-欧洲、欧洲-远东、欧洲-北美、北美-欧洲航线。其中，跨太平洋东向航线（主要为远东-北美）2022 年贸易量为 2203 万 TEU，占全球贸易量的比重为 11%，2022 年远东-欧洲航线贸易量 1502 万 TEU，占全球贸易量的 7.7%。

分区域来看，亚洲是欧洲主要的集装箱发运地，中国在亚洲发运区域中占比超过 7 成。2022 年，欧洲进口集装箱量为 3614 万 TEU，其中，1898 万 TEU 来自亚洲，占比 52.5%。据统计，2022 年，亚洲 16 国/地区（中国、东盟、南亚等）发往欧洲（53 国/地区）的集装箱量合计 1539 万 TEU。按发运地来看，中国占比 74%，东南亚占比 15%，东北亚占比 11%。按目的地来看，亚洲到欧洲的集装箱主要发往了北欧，占比 64.3%，西地中海地区和东地中海地区分别占比 17.2%、16.6%。

图 4：中国发往主要欧洲港口的集装箱数量

港口	排名: 2022年 (2021年)	国别	2022年 (万TEU)	2021年 (万TEU)	2020年 (万TEU)	2022年同比	2021年同比
Rotterdam	10 (10)	荷兰	1446	1530	1435	-5.50%	6.60%
Antwerp-Bruges	12 (14)	比利时	1348	1202	1203	-0.10%	12.20%
Hambur	23 (20)	德国	835	870	853	-4.60%	2.00%
Felixstowe	53 (56)	英国	354	351	349	0.60%	0.60%
Le Havre	70 (70)	法国	310	307	242	1.00%	27%

资料来源：Clarkson、长江期货

3、中欧航线主要运输主要货物分析

中国和欧洲长期保持贸易顺差结构。从贸易金额来看，2022 年中国出口至欧盟的金额 5619 亿美元，占中国总出口的比重超过 15%。2022 年中国从欧盟进口的金额 2853 亿美元，全年贸易顺差 2766 亿美元。

从中国出口到欧洲的商品重量来看，以电器设备、AV 设备，机械，钢铁产品，家具、床上用品，塑料制品，纺织品及其制品，有机化学品等品类为主。

图 5：中国出口欧洲商品情况

品类名称	2022年欧盟自中国进口量（千吨）	同比	2022年欧盟自中国进口金额（百万欧元）	同比
电气设备、AV设备等	8076	18.7%	91452	34.2%
机械	6911	-14.7%	55816	6.2%
钢铁产品	3943	2.2%	13344	31.5%
家具、床上用品等	3860	-11.0%	20841	12.0%
塑料及其制品	3762	13.4%	13882	28.1%
纺织品及其制品	3312	5.2%	31033	29.9%
有机化学品	3090	16.6%	13670	49.7%
无机化工、贵金属、稀土金属	1627	88.0%	3064	119.1%
玩具、游戏、体育用品	1598	-22.6%	15475	12.1%
贱金属及其制品	1508	0.3%	9306	29.6%
木材	1379	15.5%	3440	43.4%
盐、硫磺、土壤、石灰和水泥等	1284	26.1%	675	80.3%
汽车零部件等	1243	-23.9%	8401	-5.4%
调理食品、饮料、酒类、醋类等	1218	29.3%	2838	50.0%
橡胶及其制品	1197	13.6%	4814	26.3%
石材、水泥制品等	1130	-18.9%	1412	15.6%
玻璃及其制品	1120	4.3%	2916	26.0%
木浆、废纸、纸板等	1115	55.6%	3814	57.4%
动植物油脂及其降解产物、精制食用油脂和动植物蜡	1062	56.1%	1535	113.4%
各种化工产品	1031	27.0%	3703	91.8%

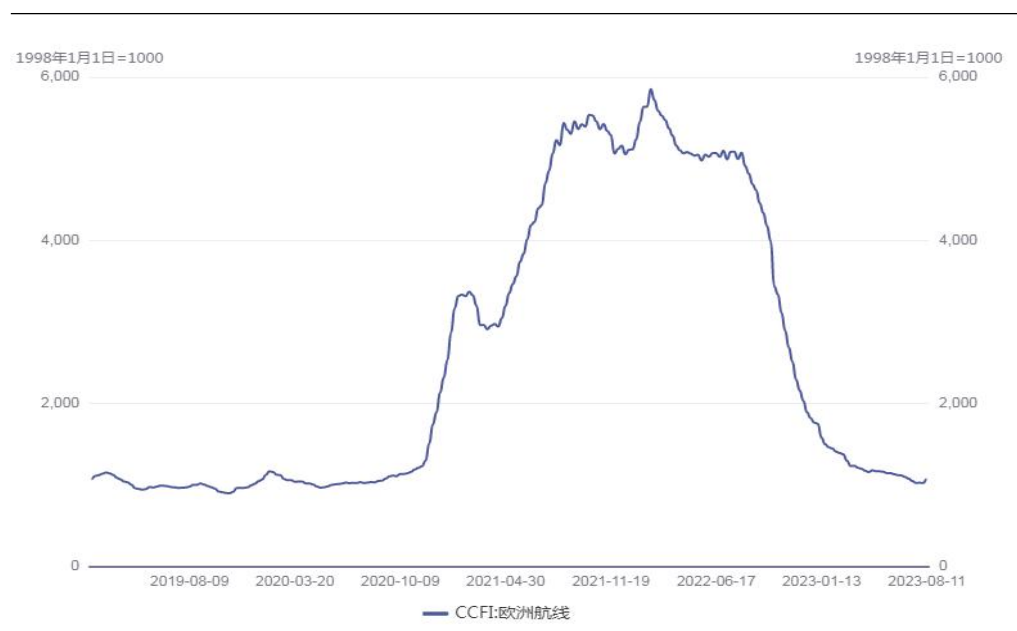
资料来源：海关总署、长江期货

三、上海-欧洲航线集装箱运价走势分析

1、最近几年受疫情冲击影响较大

2020 年新冠疫情席卷全球，全球经济遭受重大影响，集运价格一度暴跌。随后，各国立即采取宽松的货币和财政政策救市，以美国为首的发达国家开启纾困计划，民众抢购囤货，需求出现畸形飙升，库存一度降至历史最低点；此时，各国对境外船舶和船员实施严格的封锁政策，船舶和港口运营效率受到限制，船员、引航员、码头工人、集卡司机等物流供应链劳动力明显短缺，叠加苏伊士运河堵塞等黑天鹅事件，船舶周转率大幅下降，空箱无法及时回运，班轮准班率不足 20%，创历史新低。在供需错配的情况下，集运市场一舱难求，运价出现 4-5 倍的飙升。

图 6：CCFI 欧洲航线走势



资料来源：IFIND、长江期货

2022 年后，疫情影响消退。由于奥密克戎变异毒株呈现“传染快、毒性低”的特点，多国开始解除或放宽疫情完全管控措施，船舶和集装箱周转效率大幅提升，两大船员输出国菲律宾和印度也基本摆脱了疫情的影响，运力和船员供给大幅增加。纽约联储公布的全球供应链压力指数已从 2021 年 12 月的 4.1 大幅回落至 2022 年 10 月的 1.0。2022 年 4-5 月上海爆发严重疫情，全市采取封控措施，工厂停工，员工居家办公，陆上供应链出现断裂，出口货量明显减少，全球第一大集装箱港口上海港的新增货源极为有限。上海从 6 月 1 日解封之后，海南、义乌、天津、大连、深圳、成都等重要港口和出口贸易型城市均先后遭遇不同程度的疫情封控影响，中国制造业 PMI 和物流景气指数多次回落至荣枯线以下，尤其是

制造业:新出口订单 PMI 连续 19 个月低于荣枯线。同时, 2022 年 2 月俄乌冲突爆发以及此后对俄罗斯多轮的制裁措施, 加剧了全球通胀水平, 欧美央行被迫加快了货币收紧的步伐, 经济下行压力加大, 叠加此前高库存, 进口需求增速明显放缓, 港口集装箱吞吐量出现回落。在运力供给增加以及需求增速放缓的情况下, 原本运力供需错配问题不断得到缓解, 全球集运市场整体不振, 全航线运价持续下跌。

2、2023 年以来航运价格持续萎靡不振

从运价水平来看, 上海→欧洲航线: 今年上半年代表订舱价水平的 SCFI 均值 885.72/TEU, 同比下降 86.7%; 代表结算价水平的 SCFIS 均值 975.24 点, 同比下降 88.3%。上海→美西航线: 今年上半年代表订舱价水平的 SCFI 均值 1345.52/FEU, 同比下降 83%; 代表结算价水平的 SCFIS 均值 776.94 点, 同比下降 85%。运价水平宽幅跳水, 主要由于供需错配所致。今年 1-5 月中国对美国 and 欧盟出口贸易额分别同比下降 15.2%和 5.1%, 但上半年全球集装箱船舶运力却同比增长 5.9%, 此消彼长致市场回落。

综合来看, 受年度合同签约季、巴拿马运河枯水季、美西码头工人罢工等各方面因素影响, 上半年跨太平洋航线一波三折, 起伏较大; 亚欧航线签约季较早且苏伊士运河运营基本正常, 上半年市场基本处于阴跌态势。无论亚欧航线还是跨太平洋航线运价水平相比去年同期均出现 80%-90%的跌幅。

四、市场展望

今年以来, 由于欧洲经济步履维艰, 中欧贸易也有脱钩的困扰, 导致上海至欧洲航线运价低迷。短期看, 目前中美航线价格上移, 有利于中欧航线提涨价格; 但中长期看, 需求萎缩和供应过剩的格局没有改变, 长期价格有望维持低迷局面。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货投资咨询资格。长江期货系列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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。