

欧指集运期货在集运领域的应用

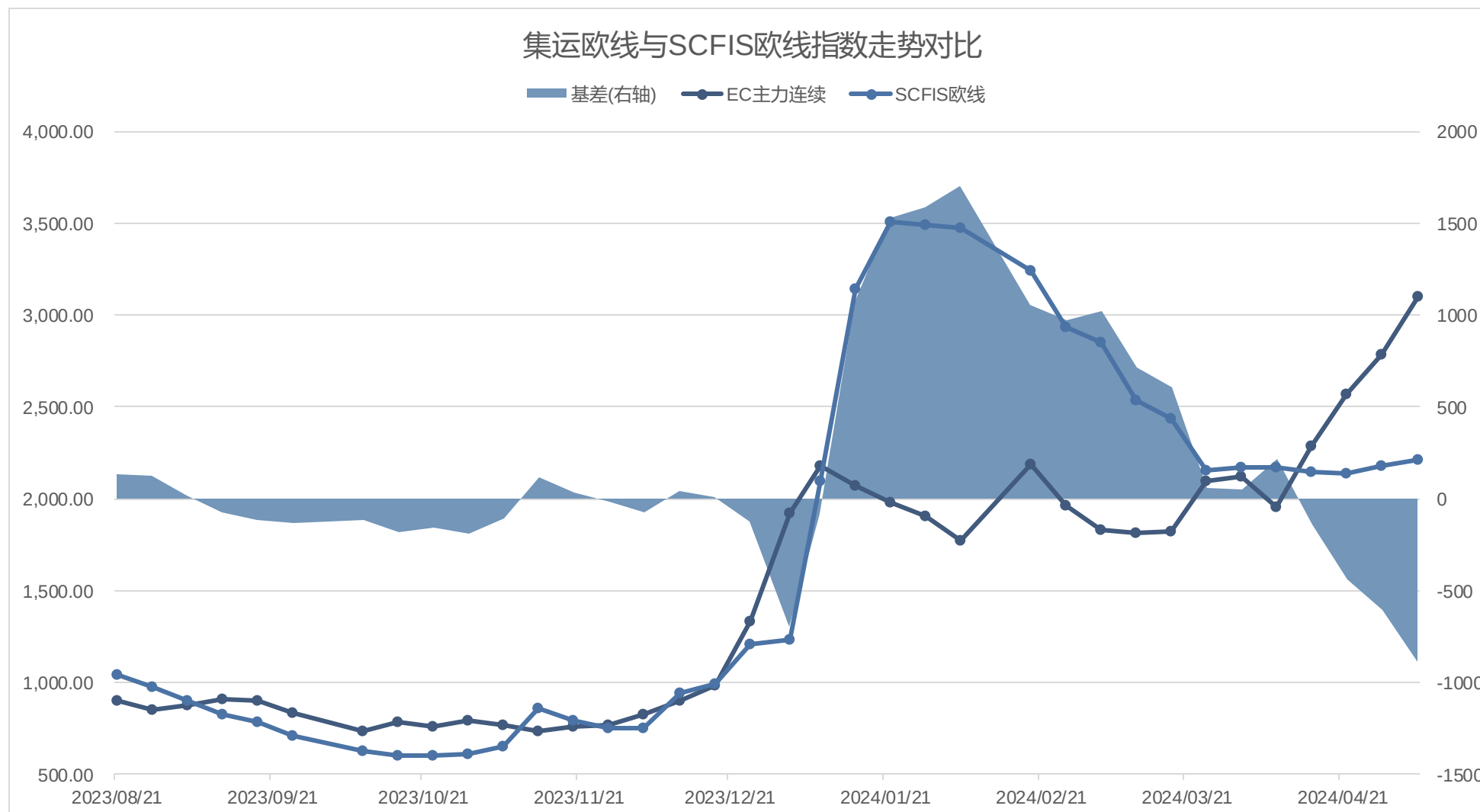
航运事业部总经理 何海泳

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

请务必阅读正文之后的免责条款部分

集运欧线正式挂牌以来与SCFIS欧线指数走势对比



INE上海出口集装箱结算运价指数(欧线)期货合约

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±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

集运指数（欧线）期货交易特点

服务型指数

国际平台

人民币计价

现金交割

上海出口集装箱结算运价指数(欧线)

集运指数（欧线）编制所需运价信息采自于中国出口集装箱运价指数编委会欧美航线分委会的成员公司。截至2023年8月，上海出口集装箱结算运价指数编委会欧美航线分委员共有15家单位组成，其中14家单位（班轮公司10家、货代公司4家）向上海航交所报送欧线结算运价数据。

2020 年度指数正式发布后箱型权重表

年度	航线	20 英尺箱型	40 英尺箱型
2020 年指数正式发布后	欧洲航线	20%	80%
	美西航线	10%	90%

样本公司按照定义要求，通过应用程序接口（API）在每周一北京时间0:00-13:00系统自动化传输实际离港时间（ATD）为上周一0:00至上周日24:00的航班的成交提单数据。每一票提单主要包括提单号（具有唯一性）、目的港、分箱型的箱量和对应的运费（运费除以箱量等于该票提单的运价）等数据信息。集运指数（欧线）于每周一 15：05（北京时间）在上海航交所官网发布。

集运指数（欧线）的基期为2020年6月1日，基期指数为1000点。

首次交割

今年4月29日，集运指数（欧线）期货首个合约EC2404顺利完成交割，交割结算价2152.8点，交割量1640手，交割金额1.77亿元。

集运指数（欧线）期货合约采用现金交割。集运指数（欧线）期货合约的交割单位为1手，交割数量应当是交割单位的整数倍。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。

图示



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

P_T ：为集运指数（欧线）期货合约交割结算价

P_1 ：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

P_2 ：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

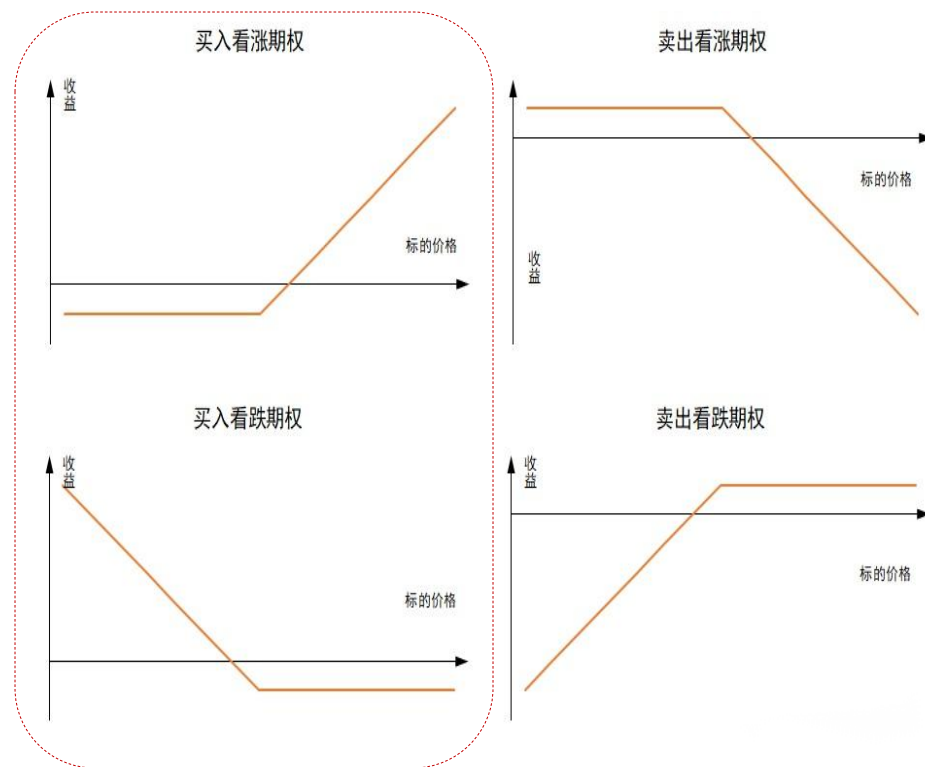
P_3 ：为上海航运交易所在集运指数（欧线）期货合约最后交易日发布的指数点位

■ 结构化衍生品工具——单腿期权（权利与义务不对称）

期权买方：付出权利金，有权以行权价买入或卖出标的，收益无限，风险仅为权利金。

期权卖方：收到权利金，被行权时有义务以行权价买入或卖出标的，收益有限，风险无限。

对于资金有限的实体企业而言，期权买方风险有限、收益无限的特点，更适合风险对冲。



■ 结构化衍生品工具——案例买入看跌↓期权



场景：货代企业提前与班轮公司确认了下月欧洲航线结算运费为 3750 USD/FEU，此时现货市场可预见次月需求偏淡，期货市场集运欧线2408期货合约交易均价为4000-4100 USD/FEU，尽管货代企业若以此价格卖出次月运力仍然有利润，但同时更希望若次月淡季不淡仍能以更高的价格卖出运力提高利润，此时，货代企业可选择买入看跌期权，锁定运价下跌风险确保利润的同时，也为次月涨价获取更高利润保有灵活性。假设此时集运欧线点数为3950点，则

货代企业拟持有运力价值金额： $50 \text{ FEU} * 3750 \text{ USD/FEU} * 7 \text{ USDCNY} = 1312500 \text{ 元人民币}$ ；

买入执行价为4000点看跌期权数量： $1312500 \text{ CNY} \div 4000 \text{ Point} \div 50 \approx 7 \text{ 张}$ ；

假设期权费率仍为4.7%，即每张期权费用为： $4000 \text{ Point} * 50 * 4.7\% = 9400 \text{ 元人民币}$ 。

若次月实际出货时，市场需求如预期偏淡，海运费价格下跌至3760 USD/FEU，则：

① 未进行保值情况下，货代企业现货利润下降至 $50 \text{ FEU} * (3760 - 3750) \text{ USD/FEU} * 7 \text{ USDCNY} = 3500 \text{ 元人民币}$ ；

② 若货代企业采用期权对冲风险，假设对应期权合约对应收盘价位也跟随现货下跌至3760点，

买入看跌期权扣除期权费后可补贴现货： $((4000 - 3760) \text{ Point} * 50 - 9400) * 7 \text{ 张} = 18200 \text{ 元人民币}$ ，

经补贴后，货代企业相较于过去同类情况，多盈利 $18200 - 3500 = 14700 \text{ 元人民币}$ ，企业毛利更高更稳定。

若次月实际出货时，市场需求淡季不淡，SCFIS指数上涨至 $4000 * (1 + 4.7\%) = 4188$ 点及以上时，由于货代企业持有买权，可选择直接放弃行权，以更高价格卖出运力的现货超额盈利部分，货代企业仍全额享有。

■ 结构化衍生品工具——案例买入看涨期权



场景：货主单位计划次月出运 50 FEU至汉堡港，货代企业中标价格为 3750 USD/FEU，但货代企业获悉班轮公司预计次月调涨GRI 300USD/FEU，即现货订舱运费从 3700 USD/FEU上涨至 4000 USD/FEU，为了防止运费大幅上涨导致违约或亏损，货代企业可选择买入看涨期权对冲上调GRI带来的风险。假设此时集运欧线点数为3650点，则

货代企业计划订舱金额： $50 \text{ FEU} * 3750 \text{ USD/FEU} * 7 \text{ USDCNY} = 1312500 \text{ 元人民币}$ ；

买入执行价为3750点看涨期权数量： $1312500 \text{ CNY} \div 3750 \text{ Point} \div 50 \approx 7 \text{ 张}$ ；

假设期权费率为3.2%，即每张期权费用为： $3750 \text{ Point} * 50 * 3.2\% = 5960 \text{ 元人民币}$ 。

若次月实际出货时，班轮公司加收GRI成功，则：

① 未进行保值情况下，货代企业若履约，将亏损 $50 \text{ FEU} * (4000-3750) \text{ USD/FEU} * 7 \text{ USDCNY} = 87500 \text{ 元人民币}$ ；

② 若货代企业采用期权对冲风险，假设对应期权合约对应收盘价位也跟随现货由3650点上涨至4000点，

买入看涨期权扣除期权费后可补贴现货： $((4000-3650) \text{ Point} * 50 - 5960) * 7 \text{ 张} = 80780 \text{ 元人民币}$ ，

经补贴后，货代企业绝大部分现货亏损可以被期权盈利填补，即仍可以按中标价格正常履约。

若次月实际出货时，班轮公司取消GRI即加价失败，现货海运费和对应期权合约维持不变，则货代企业可随时成本价卖出平仓期权合约终止对冲操作，不挣不亏；但若海运费极小几率极端大幅下跌甚至期权价格跌到 0 元，货代企业是权利方可选择不行权，最大损失仅为期权费，不追加保证金且不承担任何额外损失。

■ 境内外多元综合风险管理



外汇期货

欧元、英镑、瑞郎、澳元、日元等；



能源期货

WTI原油、布伦特、天然气等；



利率期货

2年、5年、10年美债等；



碳排放权期货

ICE碳排放权EUA期货等；



全球指数期货

纳斯达克指数、标普500指数等；



全球其他商品期货

伦敦LME有色金属、芝加哥CBOT农产品、纽约COMEX贵金属等；



■ 我国航运期货系列品种展望

2021年8月2日，国务院印发《关于推进自由贸易试验区贸易投资便利化改革创新若干措施的通知》，明确提出“强化自贸试验区与期货交易所的合作，从国内市场需求强烈、对外依存度高、国际市场发展相对成熟的商品入手，**上市航运期货等交易新品种**”的要求。

2022年5月26日，国务院办公厅发布《关于推动外贸保稳提质的意见》，增强海运物流服务稳外贸功能。各地方、商协会组织中小微外贸企业加大与国际班轮公司对接力度，进一步推动扩大班轮公司直客对接的业务规模。加紧研究推进在上海期货交易所、大连商品交易所**上市海运运价、运力期货**。

2022年9月，郑州商品交易所（以下简称郑商所）和波罗的海交易所信息服务有限公司（以下简称波交所信息公司）签署谅解备忘录，双方将进一步加强交流，探索开展航运衍生品研发和上市等合作。波交所称，双方就在中国境内**研发巴拿马型干散货船运价指数（BPI指数）期货**达成合作意向。

南华资本：以服务实体经济为宗旨，致力于成为风险管理行业衍生品综合服务商

打通金融服务实体经济的“最后一公里”，场外、期现和做市三大业务板块全面开花结果，业务规模和竞争力跻身行业前列，践行社会责任，创造社会价值。

场外衍生品业务

经过近九年的市场深耕、客户培育、系统开发和架构搭建，南华资本场外业务稳定发展。产品类型包括欧式、亚式、障碍式、跨期和跨品种价差期权，离散障碍期权、累计累沽、雪球期权及远期、掉期业务等；截至2022年底，累计名义本金超5000亿元；场外衍生品部通过产品设计，开拓创新收益互换、积极推动“期货稳价订单”业务，落实“保供稳价”要求。为企业提供个性化风险管理方案，包括原材料库存管理、销售价格管理、仓单增值、抵押保险、订单利润锁定、低价预购与高价预售等。在落实服务“三农”上，南华资本通过探索“保险+期货”新思路，积极解决农民生产经营过程中的实际问题，带动当地农民增收，同时完成了“农业金融综合服务体系”的建设，形成多种金融工具的良性互动模式，充分利用“保险+期货”为农业现代化发展开启“保价护航”新篇章。

期现业务

优化传统贸易业务模式，根据各品种行业特点，集合现货产业链上、中、下游客户的切实需求，提供仓单服务、基差贸易、合作套保、含权贸易等多元化业务模式，将现货贸易、价格管理、仓储物流管理等与金融服务相融合。在传统基差贸易业务基础上，与场外衍生品深度融合，共同探索跨界合作。加强与产业龙头企业及各期货交易所的联系与合作。期现业务持续探索创新发展模式，更好的服务实体，创惠于实体。

做市业务

2022年，做市品种增加至30个，其中19个期货品种，11个期权品种。南华资本积极承担做市商责任，提高市场流动性，完善市场价格发现功能。通过持续报价和回应询价，积极为市场提供流动性，增强服务实体经济的能力。

南华期货综合服务



南华期货股份有限公司（简称南华期货）成立于1996年，注册资金610065893元人民币，是中国金融期货交易所首批全面结算会员单位，是上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、广州期货交易所的全权会员单位，是上海证券交易所、深圳证券交易所参与人，上海国际能源交易中心会员单位。2019年8月，南华期货在上海证券交易所成功上市（股票代码603093）。

公司主要从事期货经纪、期货投资咨询、资产管理业务、证券投资基金代销业务，打造以衍生品业务为核心的金融服务公司。



全资子公司

3



分公司

10



营业部

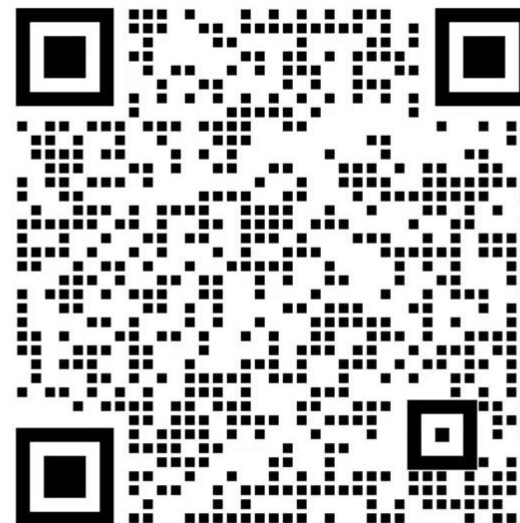
29



员工

900+

↓ 请扫微信二维码 ↓
(加入航运事业部服务微信)



免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093



南华期货营业网点