

FBX 集装箱海运费期货上市延期

报告日期: 2022 年 3 月 2 日

★热点事件

CME 集团原定 2 月 28 日推出的 6 个集装箱期货品种仍在审批阶段, 具体上市时间还需等待。

★FBX 集装箱海运费期货基本情况

CEM 计划推出 6 个集装箱海运费期货, 分别以 FBX01 (中国/东亚至北美西海岸)、FBX02 (北美西海岸至中国/东亚)、FBX03 (中国/东亚至北美东海岸)、FBX11 (中国/东亚至北欧)、FBX12 (北欧至中国/东亚)、FBX13 (中国/东亚至地中海) 为合约标的。FBX 指数由 Freightos 和波交所共同编制, 基于 WebCargo 货运管理平台实时成交数据, 包含 12 条航线运价指数和 1 个综合指数。

FBX 期货采取现金交割模式, 和现有的航运期货一致, 最终结算价格取合约月份、波交所公布的相关标的价格的算数平均。从交易模式上看, 同时采取电子盘交易和场外交易两种模式, 与 SGX 和 EEX 等交易所相关产品相比, 电子交易盘的引入可以一定程度上降低 OTC 交易壁垒, 提高市场参与度。

★与国内拟定上市集装箱期货对比

FBX 期货和国内期货产品的最大差异, 在于标的选取。大商所拟定上市的集装箱运力期货和上期所拟定上市的集装箱运价指数期货都是基于 SCFI 指数。

SCFI 指数和 FBX 指数最大的区别是采集对象的差异。SCFI 指数采集对象以大型班轮公司和大型货代为主, FBX 指数则选用 WebCargo 平台实际成交价格, 参与者类型多、范围广。因此, FBX 指数更贴近市场实际成交价, 但相反, 随着市场波动加剧, FBX 指数中的投机因素占比也会相应增加。

兰浙 高级分析师 (航运)

从业资格号: F03086543

投资咨询号: Z0016590

Tel: 8621-63325888-2722

Email: xi.lan@orientfutures.com

全球航运衍生品市场的发展可以追溯到上世纪 8、90 年代，但现代化的、成熟的航运衍生品交易体系自金融危机以来才开始有序建立并逐渐占据市场主导。当前的航运衍生品种类主要以期货、期权和掉期为主，标的目前只覆盖了干散货、油运和 LNG 运输等。集装箱运输作为全球主要的海运市场之一，仍然缺少相对完善的风险对冲工具，集装箱期货的上市将进一步丰富和完善航运衍生品体系。

CME 和我国上海期货交易所、大连期货交易所均有计划推出集装箱相关期货，但目前看上市时间均不确定。CME 集团原定 2 月 28 日推出的 6 个集装箱期货品种仍在审批阶段，具体上市时间还需继续等待。根据官方披露信息，CME 拟上市的集装箱运费期货主要基于 FBX 集装箱运费指数。

1、FBX 指数介绍

FBX 系列指数主要由 Freightos 和波罗的海交易所合作研发，是基于 WebCargo 运价管理平台上的实时数据，经加权得到的运费综合报价。

航线：FBX 指数包括 12 条集装箱航线指数和综合指数 (FBX) ——涵盖 4 条跨太平洋航线（中国/东亚至北美西海岸 FBX01、北美西海岸至中国/东亚 FBX02、中国/东亚至北美东海岸 FBX03、北美东海岸至中国/东亚 FBX04）、4 条亚欧航线（中国/东亚至北欧 FBX11、北欧至中国/东亚 FBX12、中国/东亚至地中海 FBX13、地中海至中国/东亚 FBX14）和 4 条跨大西洋航线（北美东海岸至北欧 FBX21、北欧至北美东海岸 FBX22、欧洲至南美东海岸 FBX24、欧洲至南美西海岸 FBX26），目前只涉及 40 英尺集装箱海运报价，报价单位为美元/FEU。

基本港：FBX 指数中 12 条航线相关基础港信息如下表。

图表 1：FBX 指数编制基本港信息

地区	港口 (2020 年 1 月 28 日之前)	港口 (2020 年 1 月 28 日之后)	地区	港口 (2020 年 1 月 28 日之前)	港口 (2020 年 1 月 28 日之后)
中国/东亚	CNCAN-广州	CNNGB-宁波	北美西海岸	CAVAN-温哥华	CAVAN-温哥华
	CNNGB-宁波	CNSHA-上海		USLAX-洛杉矶	USLAX-洛杉矶
	CNSHA-上海	CNYTN-盐田		USLGB-长滩	USLGB-长滩
	CNSZX-深圳	HKHKG-香港		USOAK-奥克兰	USOAK-奥克兰
	HKHKG-香港	JPUKB-神户		USSEA-西雅图	USSEA-西雅图
	JPOSA-大阪	KRPUS-韩国釜山		USTIW-塔科马	USTIW-塔科马
	JPTYO-东京	SGSIN-新加坡	北美东	CAMTR-蒙特利尔	USBAL-巴尔的摩
	JPUKB-神户	TWKHH-高雄		USBAL-巴尔的摩	USCHS-查尔斯顿
	JPYOK-横滨	VNVUT-头顿		USCHS-查尔斯顿	USEWR-纽瓦克
	KRPUS-釜山			USEWR-纽瓦克	USHOU-休斯顿
	TWKHH-高雄				

欧洲	BEANR-安特卫普 DEBRE-不来梅 DEHAM-汉堡 FRLEH-勒阿弗尔 GBFXT-费利克斯托 GBLGP-伦敦门户 GBSOU-南安普顿 NLRTM-鹿特丹	BEANR-安特卫普 DEBRV-不来梅港 DEHAM-汉堡 ESALG-阿尔赫西拉斯 FRLEH-勒阿弗尔 GBLGP-伦敦门户 NLRTM-鹿特丹	海岸	USHOU-休斯顿 USNYC-纽约 USORF-诺福克/弗吉尼亚 USPEF-大沼泽地港 USSAV-萨凡纳	USNYC-纽约 USORF-诺福克/弗吉尼亚 USSAV-萨凡纳
			南美东海岸	ARBUE-布宜诺斯艾利斯 BRPNG-巴拉那瓜 BRSSZ-桑托斯 UYMVD-蒙得维的亚	ARBUE-布宜诺斯艾利斯 BRPNG-巴拉那瓜 BRSSZ-桑托斯 COCTG-卡塔赫纳 PAMIT-曼萨尼约 UYMVD-蒙得维的亚
北欧	BEANR-安特卫普 DEBRE-不来梅 DEHAM-汉堡 FRLEH-勒阿弗尔 GBFXT-费利克斯托 GBLGP-伦敦门户 GBSOU-南安普顿 NLRTM-鹿特丹	BEANR-安特卫普 DEBRV-不来梅港 DEHAM-汉堡 FRLEH-勒阿弗尔 GBFXT-费利克斯托 GBSOU-南安普顿 NLRTM-鹿特丹	南美西海岸	CLSAI-圣安东尼奥 ECGYE-瓜亚基尔 PECLL-卡拉俄	CLSAI-圣安东尼奥 COBUN-布埃纳文图拉 ECGYE-瓜亚基尔 PECLL-卡拉俄 PEPAI-派塔
地中海	EGPSD-塞得港 ESALG-阿尔赫西拉斯 ESBCN-巴塞罗那 ESVLC-瓦伦西亚 FRFOS-马赛/福斯 GRPIR-比雷埃夫斯 ILASH-阿什杜德 ITGIT-焦亚陶罗 ITGOA-热那亚 MTMAR-马耳他 TRAMR-安巴里	EGPSD-塞得港 ESALG-阿尔赫西拉斯 ESBCN-巴塞罗那 ESVLC-瓦伦西亚 FRFOS-马赛/福斯 GRPIR-比雷埃夫斯 ILASH-阿什杜德 ITGIT-焦亚陶罗 ITGOA-热那亚 ITSPE-拉斯佩齐亚 MTMAR-马耳他 TRAMR-安巴里 TRIZT-伊兹米特			

资料来源：公开信息整理，东证衍生品研究院

数据采集与编制：运费数据的采集主要基于 WebCargo 平台的实时交易数据，平台参与者包括全球的货运承运人、货代和托运人，每月大约采集 50-7000 万个数据点。运费的计算方式是取所有报价的中位数，并按承运人加权，即得到 FBX 指数。

运费构成：FBX 主要反映了各航线即期均一运费 (FAK)、附加费和关税。附加费包括燃油附加费、旺季附加费、港口拥堵附加费、运河附加费等，但不包括码头操作费、报关费、内陆附加费等。

更新频率：日度数据和周度数据。日度数据在每个工作日世界标准时间的 12 点更新，周度数据为同一周 5 个工作日的平均值、并在周五公布。

2、CME 期货合约详情

合约标的：目前 CME 拟定上市 6 个集装箱运费期货，分别对应 FBX 指数的 6 条航线——FBX01（中国/东亚至北美西海岸）、FBX02（北美西海岸至中国/东亚）、FBX03（中国/东亚至北美东海岸）、FBX11（中国/东亚至北欧）、FBX12（北欧至中国/东亚）、FBX13（中国/东亚至地中海）。

图表 2：CME 集装箱海运运费期货合约详情

合约名称	集装箱海运 费（中国/东 亚-北美西海 岸）(FBX01) （波罗的 海）期货	集装箱海运 费（北美西 海岸-中国/ 东亚） (FBX02) （波罗的 海）期货	集装箱海运 费（中国/东 亚-北美东海 岸）(FBX03) （波罗的 海）期货	集装箱海运 费（中国/东 亚-北欧） (FBX11) （波罗的 海）期货	集装箱海运 费（北欧-中 国/东亚） (FBX12) （波罗的 海）期货	集装箱海运 费（中国/东 亚-地中海） (FBX13) （波罗的 海）期货
期货标的	FBX01	FBX02	FBX03	FBX11	FBX12	FBX13
CME Globex 和 CME ClearPort 交易代码	CS1	CS2	CS3	CS4	CS5	CS6
交割方式	现金交割					
合约规模	1 个 40 英尺集装箱货柜（FEU）					
报价单位	1 美元/FEU					
最小变动价位	1 美元					
最终结算价	波罗的海交易所在合约到期月份发布的所有日度指数的算数平均值，四舍五入至最接近的 0.01 美元					
最后交易日	合约月份的最后一个交易日					
合约月份	本年度和未来两个日历年的月度合约，本年度 12 月合约到期后更新下一年度合约					
起始合约	2022 年 3 月-2024 年 12 月共计 34 个					
大宗交易最低限额	10 手					
交易和结算时间	CME Globex 交易时间：周日至周五下午 6：00-下午 5：00 东部标准时间/ET CME ClearPort 交易时间：周日至周五下午 6：00-下午 5：00 ET					

资料来源：公开信息整理，东证衍生品研究院

合约规模：一个标准合约对应的是 1 个 40 英尺集装箱（FEU）的运费报价。1FEU=2TEU，40 英尺集装箱通常体积和容积都是 20 英尺标准集装箱的 2 倍。

上市合约：FBX 期货上市合约包括本年度以及未来两个年度的月度合约，本年度 12 月合约到期后将自动增加一个年度的合约。按照 CME 的上市安排，FBX 期货单一航线拟上市包括 2022 年 3 月-2024 年 12 月共计 34 个合约。

交易模式：与 CME 现有的油运和 LNG 运输期货类似，FBX 期货将同时支持电子盘和场外交易两种模式，分别在 CME Globex 和 CME Clear Port 上进行。两种交易模式的交易时间几乎是全天候交易，以美东时间为基准，每个工作日前一天下午 6 点至当天下午 5 点为一个交易日。相比于其他交易所的航运衍生品，如 SGX 和 EEX 的纯场外交易——几乎完全依赖专业的航运衍生品经纪商进行场外撮合，电子交易盘引入一定程度上能简化场外交易存在的流动性不足的问题，降低市场准入壁垒，提高市场参与度。

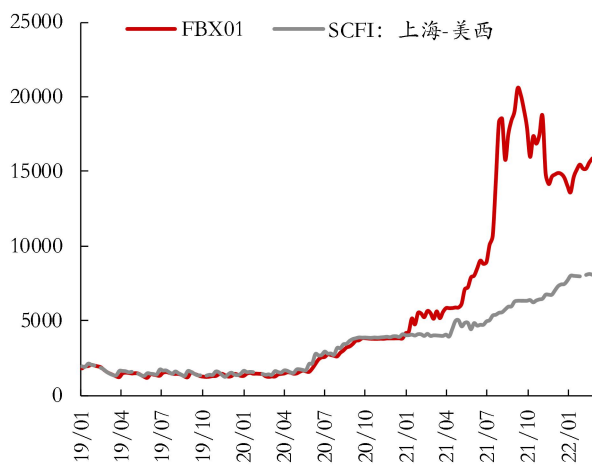
交割方式和最终结算价：与现有的航运期货一致，FBX 期货采用现金交割的模式。最终结算价基于波罗的海交易所公布的合约标的报价，取合约到期月份标的的日度价格数据进行算数平均，即为期货合约的最终结算价。

3.与国内拟定期货品种的差别

FBX 和国内期货产品最大的差异，在于标的选取。大商所拟定上市的集装箱运力期货和上期所拟定上市的集装箱运价指数期货，均基于上海航运交易所编制的上海出口集装箱运价指数（SCFI）分航线运费价格。

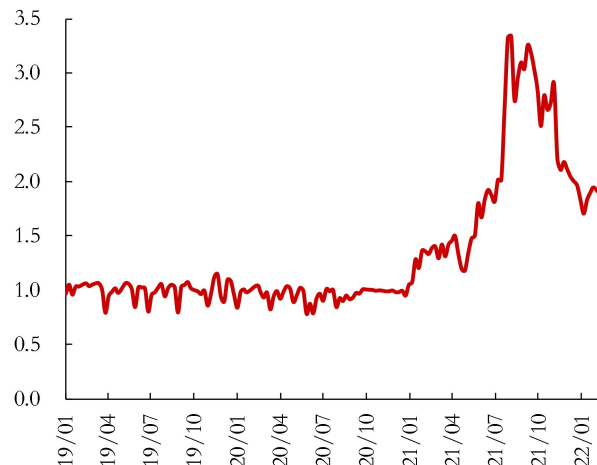
SCFI 指数和 FBX 指数最大的区别在于，采集对象上的差异。SCFI 指数根据编委会成员报价进行加权编制，目前有 22 家班轮公司委员和 26 家货主货代委员提供运价信息，均是大型企业。而 FBX 指数选用的是 WebCargo 平台实际成交价格，参与者包括货代、班轮公司、货主等，参与者类型多、范围广。从这一角度看，FBX 指数更贴近市场实际成交价，但相反，随着市场波动加剧，FBX 指数中的投机因素占比也会相应增加。2020 年之前，SCFI 指数和 FBX 指数差距不大，价格比值维持在 1 左右，2020 年之后运力紧缺、运价波动加剧，FBX 和 SCFI 指数之间的差异也在不断拉开。

图表 3: SCFI 指数和 FBX 指数对比 (美元/FEU)



资料来源: Clarksons, 彭博, 东证衍生品研究院

图表 4: FBX01 与 SCFI 美西航线运费比值



资料来源: Clarksons, 彭博, 东证衍生品研究院

当前规范化的集装箱航运衍生品市场仍处于一片空白,相关期货产品的上市预计将为市场提供相对有效的风险管理工具,缓和运价波动对企业经验所带来的冲击,加快集装箱海运市场发展。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司，注册资本金 23 亿元人民币，员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

东证期货以上海为总部所在地，在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部，并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点，未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持市场化、国际化、集团化的发展道路，打造以衍生品风险管理为核心，具有研究和技术两大核心竞争力，为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

兰浙

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，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

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com