

## 【ITF-航运衍生品】SCFIS（标的指数）本期涨幅不及预期分析

### 观点

本期标的指数周环比涨幅大幅低于报价涨幅（7.7% < 32.4%），但并不代表实际现货运价涨幅不及预期，也不是标的指数反映现货变化的准确性、及时性、有效性出现问题，而是有以下几点主要原因：

1. SCFIS 欧线本期样本涵盖部分 10 月发船的集装箱。
2. 有些船公司跟货主确认运价的时间点并不是发船日期，而是重箱入场的时间点。
3. 船公司为了配合此次涨价，停航导致部分航次爆舱，原本要在 10 月下旬出运的箱子不得不等到 11 月才能出货。

航运衍生品 · 专题报告

2023 年 11 月 7 日 星期二

国贸期货 · 研究院

能源化工研究中心

林丙红

从业资格证号：F0247654

投资咨询证号：Z0000222

助理研究员 卢钊毅

从业资格证号：F03101843

欢迎扫描下方二维码  
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎



## 一、标的指数

要探究标的指数本轮涨幅不及预期，需要先了解标的指数的基本概况及编制规则。

**1. SCFIS 基本信息：** SCFIS 欧线起运港为中国上海港，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。运输条款为集装箱码头堆场到集装箱码头堆场。箱型包含 20 英尺标箱，40 英尺普箱子以及 40 英尺高箱。运费构成包括基本海运费及海运相关附加费，不包含拖车和报关费用，基本运费指运输每一个集装箱的货物，承运人收取的最基本运输费用，根据航线上基本港之间的运价给出，一般基本海运费为均一运费（Freight All Kinds Rates，简称 FAK），附加费则包含燃油相关附加费（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。SCFIS 由上海航运交易所在每周一 15:05 分发布，以 2020 年 6 月 1 日（周一）为基期发布，基期指数 1000 点。SCFIS 由两条航线指数，一条为欧洲航线，另一条为美西航线。两条航线发布时间和基期指数相同。SCFIS 的计价币种为美元，而集装箱运价期货的计价币种为人民币，因此中美汇率的波动也将影响到期货合约价格。

**2. SCFIS 编制规则：**

- a) **数据来源：** SCFIS 数据来源于市场份额合计超过 80% 以上的班轮公司，以及出货量 1000TEU 以上的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。SCFIS 于每周一 0 点至 13 点采集实际离港时间（ATD）为上周一 0:00（北京时间）至上周日 24:00（北京时间）的航班。为了剔除非合理运价，当班轮与货代公司重复提单记录时，只保留其中一个，如果货代公司运价小于班轮公司运价，则弃用本票提单货代运价数据，同时还会对分航线分箱型所有样本公司的剩余运价数据从大到小排序，分别剔除占总箱量 10% 的高运价和占总箱量 10% 的低运价数据。为了不使单家公司操控运价，分航线分箱型单家样本公司的箱量份额不得超过 50%，如超过 50%，需乘以一个系数再参与指数计算。

图表 1：标的指数的运价采集

■ **采集标准**：即期市场上经营欧洲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。

■ **运价特征**：

起运港：上海

目的港：汉堡、鹿特丹、安特卫普、弗利克斯托、勒阿弗尔

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）

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。燃油附加费、币值附加费、旺季附加费、战争附加费、港口拥挤附加费、运河附加费以及其它

计价币种：美元（USD）

■ **采集要求**：

采集频率：每周

采集时间：每周一0：00-13：00（北京时间）

采集范围：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

表1：上海出口集装箱结算运价指数欧洲航线成交记录采集内容

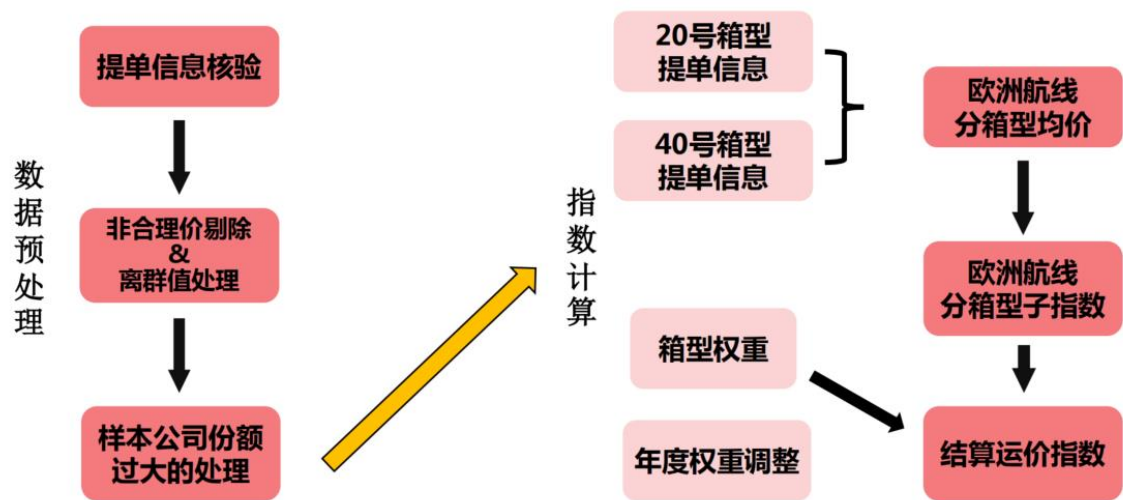
提单号	目的港	箱量			运费（USD）		
		20GP	40GP	40HQ	20GP	40GP	40HQ

基本港：汉堡、鹿特丹、安特卫普、弗利克斯托、勒阿弗尔

数据来源：上海航运交易所、上海期货交易所

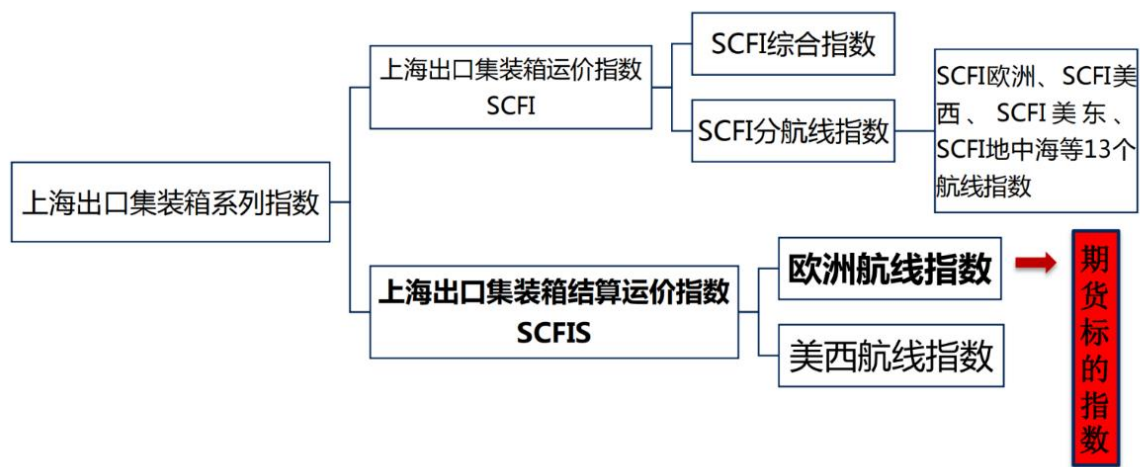
- b) **指数计算**：先计算各航线 20 尺箱和 40 尺箱的平均运价，用该航线总运价除以总箱量，分别得出 20 尺箱平均运价和 40 尺箱平均运价。再计算各航线分箱型定基价格指数，用前面算出的平均运价分别除以基期运价再乘以 1000。最后计算欧美航线结算运价指数，用定基价格指数分别乘以第 N 年 20 英尺箱型和 40 英尺箱型的权重，相加后再乘以第 N 年箱型权重调整换算系数（箱型权重每年 3 月调整一次）。

图表 2：标的指数的指数计算



数据来源：上海航运交易所、上海期货交易所

图表 3：上海出口集装箱系列指数



数据来源：上海航运交易所、上海期货交易所

## 二、涨幅不及预期的原因

欧线今年截至目前为止共计宣涨 2 回，一回在 2023 年 8 月 1 日，另一回在 2023 年 11 月 1 日，目前大概率还会有第 3 轮提涨在 12 月 1 日，但这不是我们本期专题要讨论的重心，因此仅简单提及。

回顾 2023 年 8 月 1 日的第一次集体宣涨，小箱提涨到 1050\$/TEU，大箱提涨到 1900\$/FEU。但实际落地情况并没有达到宣涨的高度，但效果依旧不错，首周小箱实际落地 975\$/TEU，大箱实际落地 1800\$/FEU，其中主要原因在于 8 月正值传统旺季，货运需求相较于淡季更好一点，在一定程度上能够保证宣涨更加平稳的落地。7.28SCFI 欧线运价公布录得 975\$/TEU（环比+31.4%），这个价格指代的是 7.31~8.6 的运价（还有一种说法是指代 7.29~8.6 的运价），而 8.7 发布的标的指数欧线录得 828.86 点（仅环比+5.88%），8.7 发布的标的指数和 SCFI 在 7.28 日发布的指数一样都是代表 7.31~8.6 这周的运价，但环比的上涨幅度却相差巨大。无独有偶，本次涨价点，SCFI 针对 10.30~11.5 这周的欧线指数录得为 769\$/TEU（环比+32.36%），同样针对这周的 SCFIS 欧线环比仅+7.69%。

图表 4：上海出口集装箱系列指数

8.1日宣涨	SCFI	涨幅	SCFIS	涨幅
7.24~7.30	742	31.40%	782.81	5.88%
7.31~8.6	975	-2.87%	828.86	33.92%
8.7~8.13	947		1110.02	
11.1日宣涨	SCFI	涨幅	SCFIS	涨幅
10.23~10.29	581	32.36%	607.05	7.69%
10.30~11.5	769	-1.69%	653.73	
11.6~11.12	756			

数据来源：上海航运交易所

投资者可能会对此感到困惑，或者简单的认为涨价实际落地效果差不及预期，但实际上出现这种情况的原因多种多样，但本次出现“涨价不急预期”的主要几点原因是：

1. SCFIS 欧线第 44 周的样本涵盖了 10 月 30 日和 10 月 31 日发船的集装箱的运价，根据粗略的估算，上海到北欧航线在 44 周内发船的航班有一半左右在 10 月，SCFIS 是将一周内所有发船的集装箱船上的集装箱的运价进行加权平均，因此指数会受到 10 月底发船的集装箱运价的拖累。
2. 船公司在跟货主确认运价的时间点并不是发船日期，而是重箱入场的时间点，有些 11 月初发船的集装箱船，其船上的重箱在 10 月底就已经进入码头，因此其价格也会拖累指数的环比涨幅。
3. 船公司为了配合此次涨价，停掉了 10 月下旬和 11 月上旬的部分航班，人为造成供需错配，导致部分航次爆舱，原本要在 10 月下旬出运的箱子不得不等到 11 月才能出货，但这些箱子的价格依然是按照 10 月末涨价前的运价收取，因此也会拖累指数的环比涨幅。

### 三、SCFIS 何时体现现货涨幅 & 现货实际成交涨幅多少？

话说回来，既然本周公布的 SCFIS 欧线未实际体现现货的涨幅，那何时才能体现呢？我们可以看到 8 月 1 日那次宣涨，是在 8 月的第二个周一（8.14）公布针对 8.7~8.13 的运价才体现了 8 月现货的涨幅（环比+33.92%），11 月的宣涨要等到标的指数环比涨幅体现现货运价涨幅依然需要等到 11 月第二周的周一，也就是 11.13 公布针对 11.6~11.12 的运价，此时上一部分提及的种种原因将基本不复存在。

提涨后的现货运价相比提涨前的现货运价涨幅具体有多少，简单的办法便是将 11 月前两个周一公布的环比涨幅幅度相加便可以大致看出涨价后相比涨价前的涨幅。

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

期市有风险，入市需谨慎