

加快原油期货上市 打造多层次能源衍生品市场

□本报记者 张勤峰 薛瑾

上海INE原油期货于2018年3月26日上市,至今已交易运行了14个多月。

在5月29日举办的第十六届上海衍生品市场论坛的能源分论坛上,与会嘉宾纷纷认为,原油期货市场总体运行状况良好,各项市场运行指标胜过之前预期,也为广大石化产业链企业参与原油期货营造了市场交易环境。

但与人士也指出,与国际成熟期货市场相比,上海原油期货在产业链覆盖面和产品供给上仍有较大差距;与油气产业巨大的保值需求比,也需要加快扩大市场规模。为此,下一步上期所将加快推进原油期货上市,研究推进原油期货仓单交易,围绕交易所“一主两翼”发展战略,持续做精做细现有品种。同时,加快推进天然气、液化石油气、成品油等油气期货研发工作,努力打造更具活力的多层次能源衍生品体系。

上市甫一年 拿下全球第三

经济发展离不开能源的支撑。作为全球第二大经济体,我国能源消耗持续处于高位。中国石油和化学工业联合会副会长孙伟善在此次论坛上透露,2018年我国能源生产、消费总量均有所突破。全年能源生产总量达37.7亿吨标煤,是1978年的6.0倍,位居世界第一,增速为5%,为7年来最高。其中原油生产1.89亿吨,天然气生产1610亿立方米,在世界能源生产中均排在第六位;全年能源消费46.4亿吨标准煤,同比增长3.3%,增速是近5年以来的新高,其中天然气消费超预期增长,年增长422亿立方米,增量创历史新高。

不可忽视的一点是,国内石油天然气消费快速增长,石油产量却连年下降,供需缺口呈现扩大趋势,进口量屡创纪录。继2017年超过美国成为全球最大原油进口国后,2018年我国超过日本成为全球最大的天然气进口国。据统计,我国原油对外依存度已超过了71%,天然气对外依存度也攀升至43%。

“当前全球贸易环境趋于恶化,伊朗、委内瑞拉等地缘政治问题愈演愈烈,原油价格走势及变化,对我国石油和化工行业的平稳运行提出了更大挑战。”孙伟善表示。

可以说,当今社会,能源发展面临的环境形势发生着深刻的变化,影响能源发展的不确定性和不确定性因素超过以往任何时期。当然了,这也为能源衍生品市场发展提供了深厚的基础和广阔的空间。

2018年3月26日,中国版原油期货顺利推出,全面引入境外交易者参与,在助力打造能源定价中心的同时,也为中国期货市场对外开放开辟了全新的道路。

“运行一年多来,总体呈现出‘交易平稳、结算流畅、交割顺利、监管严格、风险可控、舆论正面,功能初步显现’的良好态势。”上期所理事长姜岩介绍,截至5月24日,原油期货单边日均成交14.95万手,日均持仓2.31万手,日均成交金额700.73亿元;境外中介机构备案52家,境外交易者开户96个,日均交易和持仓占比分别为9.86%和16.42%;交割总量1096.3万桶,其中,巴士拉原油912.6万桶、阿曼原油133.3万桶,上扎库姆原油50.4万桶。姜岩表示,目前我国原油期货已跻身全球第三大原油期货市场,其价格现已被多家国内外大型涉油企业作为现货贸易定价基准。

三大优势显现 后劲十足

上市一年多以来,原油期货对我国石化行业高质量发展的正面作用逐步显现。

孙伟善表示,对国内石化企业来说,上海原油期货的平稳健康运行,金融衍生品功能的逐步显现,为企业提供了一个套期保值、规避价格风险的场所,对企业平稳生产有很大帮助。此外,上海原油期货选择人民币作为计价货币,为国内原油交易提供了有效参考,推进了人民币的国际化进程,为国内石油化工产业链的健康运行提供了保障。

作为能源上市公司,中石化在过去一年中持续探索利用上海原油期货合约丰富计价手段、分散经营风险、辅助提升业绩。中石化有关人士表示,在近一年的参与中,整体感受的是上海原油期货交易平稳有序、流动性日趋增强、各环节衔接顺畅、在行业中的认可度逐步提升,主要体现在以下三个方面。

一是合约标的选择及主要交易时段更贴近国内企业,有助于管理价格风险。由于主要产油国普遍同我国存在较大地理间隔,从装港到卸港通常需要1-2个月时间,如何有效规避在途价格风险,一直是原油进口企业所面临的主要问题。此前,原油进口企业通常挑选境外期纸货市场中流动性较好的合约进行套期保值操作,但由于境外合约品质和亚洲时段流动性不足等问题所造成的基差时常常存在,可能会影响原油进口企业的套保效果。在上海原油期货合约推出后,由于亚洲时段流动性

□本报记者 周璐璐

上海,依港而荣,向海而兴。在5月29日举行的上行航运论坛上,多位业内人士围绕本次论坛主题“航运指数期货,创新服务全球”,从航运行业特点以及航运金融衍生品的必要性等方面展开讨论。上期所方面透露,随着中国航运市场的发展以及上海航运交易所航运指数影响力提升,推出航运指数期货的条件已经成熟。

航运指数期货呼之欲出

据悉,航运指数期货是基于金融衍生品并结合航运市场特点的一种衍生品工具。全球贸易总量中近90%由海运承担,庞大的市场规模也放大了运价波动对航运企业损益的影响。



上期所理事长 姜岩



国际能源论坛秘书长 孙贤胜



中国天然橡胶协会专职副会长 郑文荣

充裕且合约基于中质含硫原油设计等特点,给予原油进口企业在选用套保方案时更多选择,有效提升企业规避在途价格风险手段。

二是人民币计价有效规避汇率影响。国际原油贸易结算货币及境外期货市场均以美元计价,原油进口企业在购销两端存在汇兑风险。人民币计价的上海原油期货推出后亦可有效规避汇率因素的影响。

三是“实物交割+期现结合”有效降低原油采购成本。当原油到岸价高于上海原油期货价格时,进口企业可选择买入上海原油期货合约,卖出境外期货合约,锁定原油采购成本优势;当进口企业所采购交割品质原油到岸价格低于上海原油期货价格时,原油进口企业可选择在境外采购后交入上海原油期货合约实现盈利,同时采购其他替代品种加工,统筹后实现采购整体优化。

2018年3月26日上市当日,振华石油以子公司北方国际石油有限公司名义参与集合竞价交易,成为中国原油期货合约首批交易单位之一。振华石油相关人士表示,中国原油期货的推出,为国内原油消费企业提供了套期保值、风险管理的渠道,更有利于形成反映中国和亚太地区石油市场供需关系的的价格体系。

点赞的不光是石化产业链上下游企业。中国原油期货上市以来平稳运行,受到了国内外期货行业的广泛认可。

法兴银行主经纪业务亚太区负责人James Shekerdemian表示,中国原油期货上市以来,法兴银行高度关注,对价格运行进行了长期跟踪。总体而言,运行情况良好,与国际市场价格相关性较好,尤其是成交量在半年不到的时间跃居全球第三,说明市场对其认可度较高。

摩根大通期货有限公司首席执行官魏斌也认为,人民币计价原油期货自2018年3月上市以来,整体运行情况良好,成交量与持仓量都录得数倍增长,与世界油价走势的相关性显著提升。中国原油期货的上市不仅弥补了国际原油价格尚无法通过人民币定价的空缺,同时也在国际市场休市期间,为投资者提供了保值对冲的工具。

东证期货总经理卢大印表示,原油期货的上市为产业企业在国际贸易中保驾护航,有效提高了实体企业的抗风险能力,取得了瞩目的成绩。

业内呼吁尽早推出航运指数期货

针对这样一个充满不确定性的市场,“传统思维下的航运业经营者们往往通过常规的航运经营策略来规避风险;近年来,一种新的利用金融来规避风险的理念日趋得到大家的重视,即利用航运衍生品等相关金融工具。”上海海事大学教授施欣介绍。

据上海市交通委员会副主任张林透露,早在十年前,《国务院关于推进上海加快发展现代航运服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》(国发〔2019〕19号)就提出,要“加快开发航运运价指数衍生品,为我国航运企业控制船运风险创造条件”。十年来,上海在航运运价衍生品领域积极探索,上海航交所先后发布20大类航运指数,形成完整的“上海航运指数体系(SHSI)”。其中,中国出口集装箱

运价指数(CCFI)和上海出口集装箱运价指数(SCFI)成为国际集装箱运输市场风向标,为航运衍生品开发奠定了坚实基础。

目前,上海期货交易所、上海航运交易所正携手合作,开展集装箱航运指数期货的研究与开发。上海期货交易所理事长姜岩称:“随着中国航运市场的发展以及上海航运交易所航运指数影响力的提升,推出航运指数期货的条件已经成熟。”

衍生品提升国际影响力

上海不仅是我国对外开放的重要窗口之一,还是海港国际枢纽,并已逐步成为了亚太门户复合航空枢纽。在此优越条件的支持下,上海正逐步建设成为国际金融中心。

完善合约设计 丰富产品序列

虽然上海原油期货诞生一年多的时间里保持了良好的运行态势,但上期所理事长姜岩表示,与国际成熟期货市场相比,在产业链覆盖面和产品供给上仍有较大差距;与油气产业巨大的保值需求比,也需要加快扩大市场规模。因此,下一步上期所将对标国际成熟市场,持续优化现有规则制度,包括优化投资者适当性制度,推出结算价交易(TAS),发布每节收盘参考价,研究扩大保证金种类范围,适时增加可交割油种等。在风险可控的前提下,进一步提高交易便利性,有效降低投资者参与成本;同时还将加快推进原油期货上市,研究推进原油期货仓单交易,围绕交易所“一主两翼”发展战略,持续做精做细现有品种。此外,加快推进天然气、液化石油气、成品油等油气期货研发工作,努力打造更具活力的多层次能源衍生品体系。

上海原油期货在合约设计方面仍存在很大提升空间。方正中期期货总裁许丹良认为,针对期货合约连续性问题,交易所已经做市商机制引入原油期货中,这有利于促成连续活跃合约,并保证移仓换月的顺利进行,但是作为商品市场龙头品种,原油期货的做市商需要再适当增加。同时,这会改变目前国内单一中央对手方机制,买卖双方可以做市商为交易对象,做市商制度将成为目前机制的有效补充,使得原油期货市场更加丰富和饱满,满足更多需求。但目前远月持仓量仍然较低,主要是国内产业链企业及贸易商参与度仍然偏低,需进一步调动国内外石化生产、加工、贸易以及消费企业的参与,特别是跨国石油公司的参与,并鼓励其进行原油的实物交割。

业界对我国原油期货进一步对接全球市场,提高国际化程度的呼声也越来越强烈。能源战略学者冯保国认为,应加快推进中国原油期货的国际化建设,不断借鉴WTI、布伦特和亨利·NBP等具有国际影响力的油气期货发展经验,持续完善优化中国原油期货合约要素、交易规则、交割制度、监管体系和相应的业务与操作流程,为投资者开展交易提供切实的便利,吸引国际投资者参与,使中国原油期货价格能够及时、准确、客观地反映中国市场的供求状况,为提升中国原油期货价格的应用积极创造条件。

增强“上海价格”影响力

随着原油期货国际化程度的提高,“上海价格”在全球的话语权也将加大。南华期货副总经理朱斌表示,随着市场不断成长,已经看到有越来越多的能化产业企业将上海原油期货运用到企业运营、贸易等各个环节,并取得了一定的效果。这几年,原油现货贸易市场化取得了长足进步,现货带动期货协同发展,有效整合资源,真正发挥服务企业的功能。同时,上期原油指数的正式发布有助于加快推动原油期货国际化。未来在推进原油ETF、原油期货,原油期货仓单交易等创新产品的发展战略支撑下,上海原油期货市场的投资者结构将进一步改善,也将吸引更多产业投资者与境外投资者参与,从而逐步迈向成为具有地区影响力的原油期货,定价能力进一步增强。

值得指出的是,中国原油期货定价能力的增强,离不开信息数据的完善。朱斌指出,目前境内外投资者参与上海原油期货的投资更多依赖与之挂钩的境外原油期货现货的分析数据,国内缺乏权威的官方数据发布平台,也缺乏权威的商业化信息发布平台。为此需要建立健全中国特色的交易服务机制,为投资者提供更加公开、权威、透明的信息数据,使原油期货市场参与者能够较为客观、全面地掌握我国原油供需状况及其变化情况。

许丹良认为,作为我国首个国际化期货品种,原油期货上市以来平稳运行和功能逐步发挥,市场各方积极参与,各项配套制度经受住了市场的考验,为后续推出更多国际化品种奠定了基础,也为我国期货市场国际化的市场运作和监管积累了经验。现在越来越多的能化产业企业把上海INE原油期货运用到经营、贸易的各个环节,服务实体经济取得了不错的效果。在引入做市商后,上海原油期货合约的稳定性和流动性进一步提高,随着中国金融业扩大开放,原油期货市场也将加快开放的步伐,预计境外投资者参与数量和程度会逐渐增加。上海原油期货在3-5年左右的运行后,将逐渐成为我国石化产业链企业进行风险管理的重要工具,上海原油期货市场将成为我国石化产业链企业进行风险管理的重要市场,并逐渐成为区域原油定价中心,以增强我国原油价格在全球的话语权。

多位与会人士均认为,发展航运衍生品,是上海建设国际金融中心和国际航运中心的结合点。上海市交通委员会副主任李军表示,上海国际金融中心建设也进入了最后冲刺阶段,目前上海已经成为国际上金融市场体系最为完备的金融中心之一,集聚了各类金融要素。期货市场在对资源配置、价格发现、风险管理等方面发挥着重要作用。

李军还表示,上海市金融工作局也将积极争取国家有关部门支持,加快推出这一产品,相信航运指数期货产品的推出将有助提升我国航运市场定价能力,也有助于丰富金融市场产品体系,同时也可以为航运企业提供风险管理工具,这对推进上海国际金融中心建设和上海国际航运中心建设都具有十分重要的意义。

仓单交易扩容 20号胶期货待发

□本报记者 张勤峰

近年来天然橡胶产业运行并不十分顺畅。在不确定的环境下,橡胶企业通过衍生品市场进行风险管理的愿望越来越强。上期所方面透露,下一步将在做精做细现有品种基础上,积极推进20号胶期货的上市,进一步丰富橡胶产品序列,同时,继续深化落实天然橡胶期货服务“三农”专项工作,提升服务橡胶产业的能力。

行业运行不畅

天然橡胶既是重要的工业原料,又是一种战略资源。我国是世界上最大的橡胶消费国,也是主要的天然橡胶生产国之一。

“截至2018年底,全国橡胶种植面积达1764万亩,当年产干胶为832万吨,累计生产天然橡胶近2000万吨,在替代进口、支持国防工业和国家经济建设等方面做出了重要贡献。”中国天然橡胶协会专职副会长郑文荣表示。

然而,近年来我国天然橡胶产业并不十分景气。一个突出现象是,割胶工短缺、胶园弃割弃管现象一年比一年严重。郑文荣表示,随着经济全球化、贸易国际化、经营跨境化的发展,天然橡胶产业的发展理念已发生变化。过去影响橡胶产业发展的主要因素是土地和气候,现在这些因素已显得不那么主要。

上期所副总经理滕家伟指出,近几年来,世界经济政治形势错综复杂,全球市场震荡加剧,我国实体经济正面临着外部环境变化的冲击和产业结构调整考验,影响市场价格波动的因素不断增多,橡胶产业也不例外。在这一动荡的过程中,橡胶企业需要通过期货市场进行风险管理的愿望越来越强烈。

“不能把国家的扶持当老本,要敢于突破,要善于运用期货、期权、标准仓单交易及‘保险+期货’等金融工具和平台规避市场风险。”郑文荣认为,天然橡胶产业要将被动发展理念变为创新驱动发展理念,遏制产业滑坡。

衍生品助力产业发展

上期所早在1993年就上市了天然橡胶期货合约。经过多年发展,已成为全球交易规模最大的天然橡胶期货市场,在服务相关行业价格发现、套期保值方面发挥了积极的作用。

滕家伟介绍,2018年上期所天然橡胶期货成交量为6185万手(约合6.2亿吨),成交额7.36万亿元,在全球同类合约中继续排名首位。国内天然橡胶生产和贸易等大中型企业已经成为市场的重要参与力量。近几年来橡胶期货套期保值效率始终保持在80%以上。橡胶期货价格与相关市场高度关联,已成为行业贸易定价的重要参照基准。

金融以服务实体经济为天职。做大做强橡胶衍生品市场不是根本目的,根本目的是帮助橡胶产业更好发展,尤其是在行业发展并不十分顺畅的当下。

多年以来,上期所橡胶衍生品市场服务实体经济的能力不断增强。一方面,橡胶产业风险管理工具不断丰富,满足了产业用户多元化风险管理需求。另一方面,开展并稳步扩大天然橡胶“保险+期货”试点项目。上期所自2017年起启动天然橡胶品种“保险+期货”精准扶贫试点项目,并支持符合条件的大型天然橡胶加工企业开展场外期权产业扶贫试点。上期所有关人士透露,2018年天然橡胶“保险+期货”试点继续执行,有30个试点项目顺利结束,覆盖了20个贫困地区,16个国家级贫困县,挂钩天然橡胶现货产量7.7万吨,实际支持金额达到6930万元,受益贫困人口达5.6万余户。

滕家伟透露,上期所将加快改革开放步伐,更好地为橡胶产业高质量发展服务,继续努力做好以下几方面工作。一是增加产品供给,丰富橡胶产业风险管理工具。二是做精做细现有品种,进一步发挥期货市场的功能和作用。三是深化产业服务,有针对性地开展套期保值业务培训和市场推广,加强行业服务和现场指导,提升企业合理运用期货工具管理风险的能力和水平。四是推进对外开放,积极推动20号胶国际化进程,引入更多境外优质品牌注册,探索境外设置交割仓库的可行性,广泛吸引境外投资者参与中国期货市场。

指数名	开盘	收盘	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		85.4	85.39	0.01	0.01
商品期货指数	1019.78	1022.86	1021.02	1.84	0.18
农产品期货指数	849.41	865.07	848.71	16.36	1.93
油脂期货指数	443.6	453.37	443.16	10.21	2.3
粮食期货指数	1284.74	1297.23	1282.24	14.99	1.17
软商品期货指数	776.9	779.25	775.87	3.38	0.44
工业品期货指数	1095.33	1093.37	1097.02	-3.65	-0.33
能化期货指数	667.97	673.1	668.01	5.08	0.76
钢铁期货指数	1369.54	1365.12	1373.51	-8.39	-0.61
建材期货指数	1102.02	1098.63	1103.76	-5.13	-0.46

指数名称	开盘价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	928.88	936.46	11.32	933.2
易盛农基指数	1193.02	1200.05	10.43	1198.44