



上海国际能源交易中心

SHANGHAI INTERNATIONAL ENERGY EXCHANGE

上海期货交易所成员单位 AN SHFE COMPANY

中国期货市场及上海期货交易所的国际化

- **免责声明/Disclaimer**

境内外规则均可能发生变更、废止，需要持续关注。

本资料内的观点仅为个人观点，不代表所在单位意见。研究可能存在不全面不完整的情况，内容仅供参考，不能作为开展具体业务的依据。

Domestic and foreign rules may be changed or abolished, and continuous attention is required.

The opinions in this material are only personal opinions, and do not represent the opinions of SHFE/INE. The research may be incomplete and the content is for reference only and cannot be used as a basis for conducting specific business.

目录

1. 期货市场国际化背景
2. 上期能源的国际化之路
3. “中国规则”的特色

一、期货市场国际化背景

中国大宗商品的需求及对外依存度

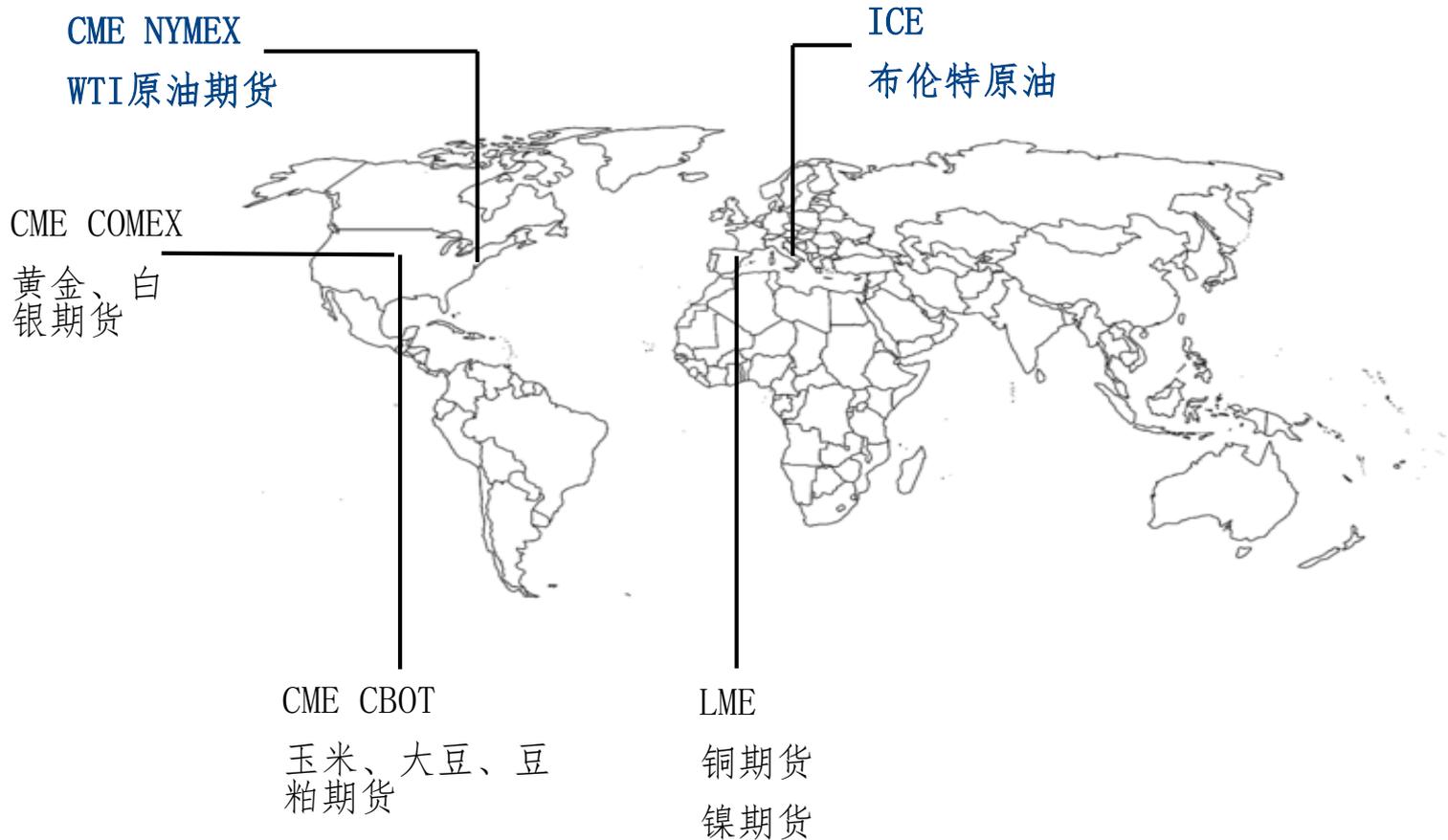
年份	大宗商品	中国需求占据全球需求比例	数据来源
2017	水泥	59%	中国国家统计局
2016	镍	56%	中国国家统计局
2017	煤	50%	澳大利亚国民银行
2016	铜	50%	Global X Funds
2017	钢铁	50%	世界钢铁协会
2017	铝	47%	MC集团
2016	猪肉	47%	世界经纪合作与发展组织
2017	棉花	33%	美国农业部
2017	大米	31%	中国国家统计局
2017	黄金	27%	中国黄金协会、世界黄金协会
2017	玉米	23%	美国农业部
2016	石油	14%	Enerdata

数据来源：Visual Capitalists网站

大类	品种	进口依存度	出口依存度	影响
黑色商品	矿石	80.80%	0.00%	重大影响
	螺纹钢	0.00%	-	无影响
	热轧卷板	0.60%	10.00%	一定影响
	焦炭	0.11%	1.60%	轻微影响
	焦煤	13.69%	0.00%	一定影响
农产品	棕榈油	100.00%	-	重大影响
	豆油（原料）	97.00%	-	重大影响
	菜油及其原料	78.00%	-	重大影响
	玉米	3.00%	0.01%	轻微影响
	豆粕（原料）	98.00%	1.09%	重大影响
	菜粕及其原料	63.00%	0.14%	重大影响
	豆一	0.00%	-	无影响
	豆二	100.00%	0.00%	重大影响
	淀粉	0.00%	-	无影响
有色金属	铜	83.00%	2.87%	重大影响
	铝	52.00%	0.33%	重大影响
	铅	5.00%	0.13%	一定影响
	镍	96.00%	2.82%	重大影响
	锌	35.00%	0.99%	重大影响
	锡	39.00%	3.17%	重大影响
软商品	棉花	23.68%	0.62%	重大影响
	白糖	22.45%	1.18%	重大影响
	橡胶	86.52%	-	重大影响
能源化工	甲醇	15.00%	-	一定影响
	原油	75.84%	0.00%	重大影响
	燃料油（船供保税）	100.00%	0.00%	重大影响
	沥青	13.14%	2.05%	一定影响
	乙二醇	56.05%	0.07%	重大影响
	PTA	2.26%	1.56%	轻微影响
	PE	48.17%	0.82%	重大影响
	PP	18.98%	1.49%	一定影响
	EB	27.45%	0.39%	重大影响
	PVC	3.60%	2.70%	轻微影响

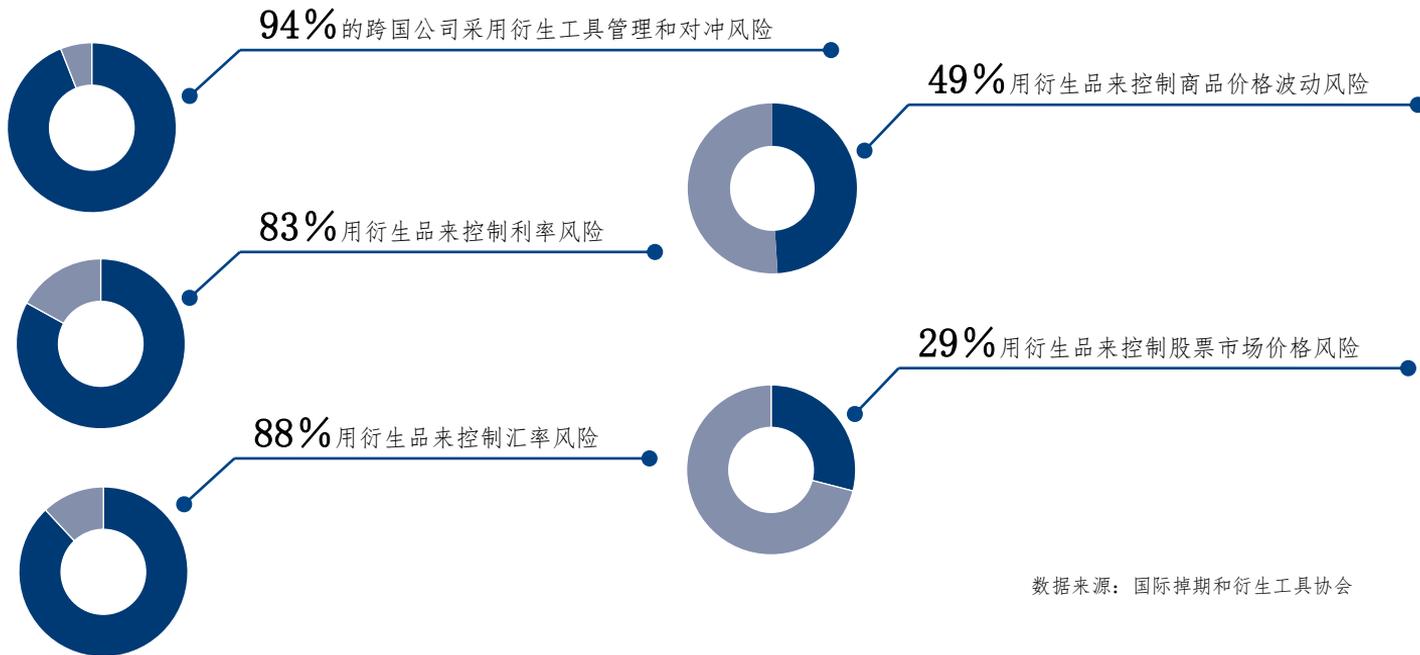
数据来源：天风期货研究所

欧美期货市场是重要资源的定价中心



利用金融市场开展风险规避是企业的内在需求

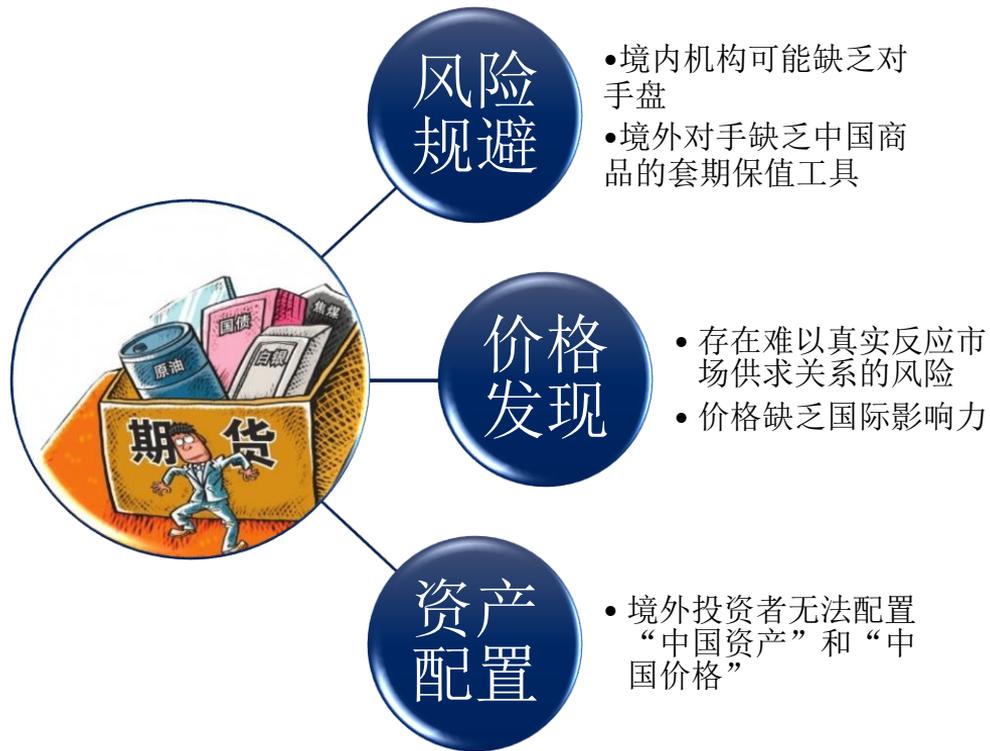
全球500强企业的调查报告显示：



10%
2007年，在我国300多家中央企业和1500多家上市公司中，参与套期保值的企业不足10%。

数据来源：国际掉期和衍生工具协会

缺乏国际化对期货市场功能发挥的影响



全球前20交易所（期权期货交易量排名）

2018年排名	2017年排名	交易所	2018年(亿手)	2017年(亿手)	同比
1	1	芝加哥商业交易所集团 (CME Group)	48.45	40.89	18.48%
2	2	印度国民证券交易所 (NSE)	37.90	24.65	53.74%
3	5	巴西圣保罗证券期货交易所 (B3)	25.74	18.09	42.26%
4	3	洲际交易所 (ICE)	24.74	21.25	16.41%
5	4	芝加哥期权交易所集团 (CBOE Holdings)	20.51	18.10	13.30%
6	7	欧洲期货交易所 (Eurex)	19.52	16.76	16.46%
7	6	纳斯达克集团 (NASDAQ Group)	18.95	16.77	13.01%
8	8	莫斯科交易所 (MOEX)	15.00	15.85	-5.32%
9	11	韩国交易所 (KRX)	14.08	10.15	38.70%
10	9	上海期货交易所 (SHFE)	12.02	13.64	-11.90%
11	12	印度孟买证券交易所 (BSE)	10.33	6.09	69.51%
12	10	大连商品交易所 (DCE)	9.82	11.01	-10.84%
13	13	郑州商品交易所 (ZCE)	8.18	5.86	39.57%
14	15	香港交易所集团 (HKEX)	4.81	3.72	29.23%
15	19	迈阿密国际证券交易所集团 (MIAX)	4.21	2.32	81.43%
16	16	日本交易所集团 (JPX)	3.88	3.22	20.44%
17	17	台湾期货交易所 (TAIFEX)	3.08	2.66	15.95%
18	18	澳大利亚证券交易所集团 (ASX Group)	2.48	2.48	-0.18%
19	24	伊斯坦布尔交易所 (BIST)	2.36	1.46	61.78%
20	20	印度大宗商品交易所 (MCX)	2.30	1.99	15.97%

数据来源：期货业协会（FIA），上海期货与衍生品研究院。

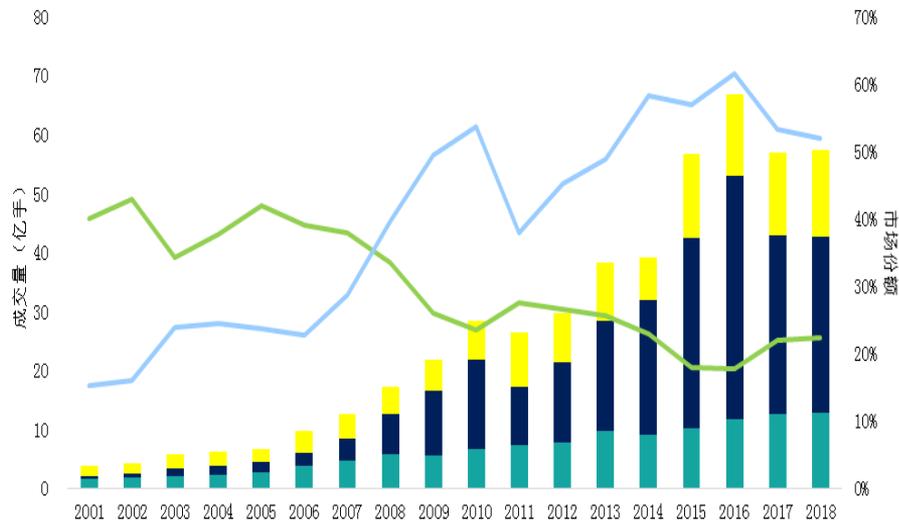
全球大宗商品交易所（商品期权期货交易量排名）

2018年全球前十大商品交易所

2018年排名	2017年排名	交易所	2018年(亿手)	2017年(亿手)	同比
1	1	上海期货交易所 (SHFE)	12.02	13.64	-11.90%
2	2	芝加哥商业交易所集团 (CME Group)	11.82	11.32	4.43%
3	3	大连商品交易所 (DCE)	9.82	11.01	-10.84%
4	5	郑州商品交易所 (ZCE)	8.18	5.86	39.57%
5	4	洲际交易所 (ICE)	7.97	7.85	1.54%
6	6	莫斯科交易所 (MOEX)	4.78	4.91	-2.64%
7	7	印度大宗商品交易所 (MCX)	2.30	1.99	15.97%
8	8	香港交易所集团 (HKEX)	1.85	1.58	17.53%
9	9	纳斯达克集团 (NASDAQ Group)	0.24	0.52	-54.43%
10	10	东京工业品交易所 (TOCOM)	0.24	0.24	-2.32%

数据来源：期货业协会（FIA），上海期货与衍生品研究院。

全球交易所交易大宗商品市场份额（2001-2018）



- 其他国家地区成交量
- 中国大陆成交量
- 美国成交量
- 美国市场份额
- 中国大陆市场份额

Source: FIA

中国期货市场已上市品种



78个已上市期货、期权合约

21

有色金属期货：铜，铝，
锌，铅，镍，锡
黑色金属期货：螺纹钢，
线材，热轧卷板，不锈钢
贵金属期货：黄金，白银
能源化工期货：原油，燃
料油，沥青，天然橡胶，
20号胶，纸浆
期权：铜期权，黄金期
权，天胶期权

24

农业品：玉米，玉米淀
粉，黄大豆1号，黄大豆2
号，豆粕，豆油，棕榈
油，纤维板，胶合板，鸡
蛋，粳米
工业品：聚乙烯，聚氯乙
烯，聚丙烯，焦炭，焦
煤，铁矿石，乙二醇，苯
乙烯，液化石油气
期权：豆粕期权，玉米期
权，铁矿石期权，液化石
油气期权

26

农产品：强麦期货，普麦
期货，棉花期货，白糖期
货，菜籽油期货，早籼稻
期货，油菜籽期货，菜籽
粕期货，粳稻期货，晚籼
稻期货，棉纱期货，苹果
期货，红枣期货
非农产品：PTA期货，甲
醇期货，玻璃期货，动力
煤期货，硅铁期货，锰硅
期货，尿素期货，纯碱期
货
期权：棉花期权，白糖期
权，菜籽粕期权，PTA期
权，甲醇期权

7

权益类：沪深300股指期
货，中证500股指期货，
上证50股指期货，沪深
300股指期货
利率类：2年期国债期
货，5年期国债期货，10
年期国债期货

国际一流交易所的国际化水平

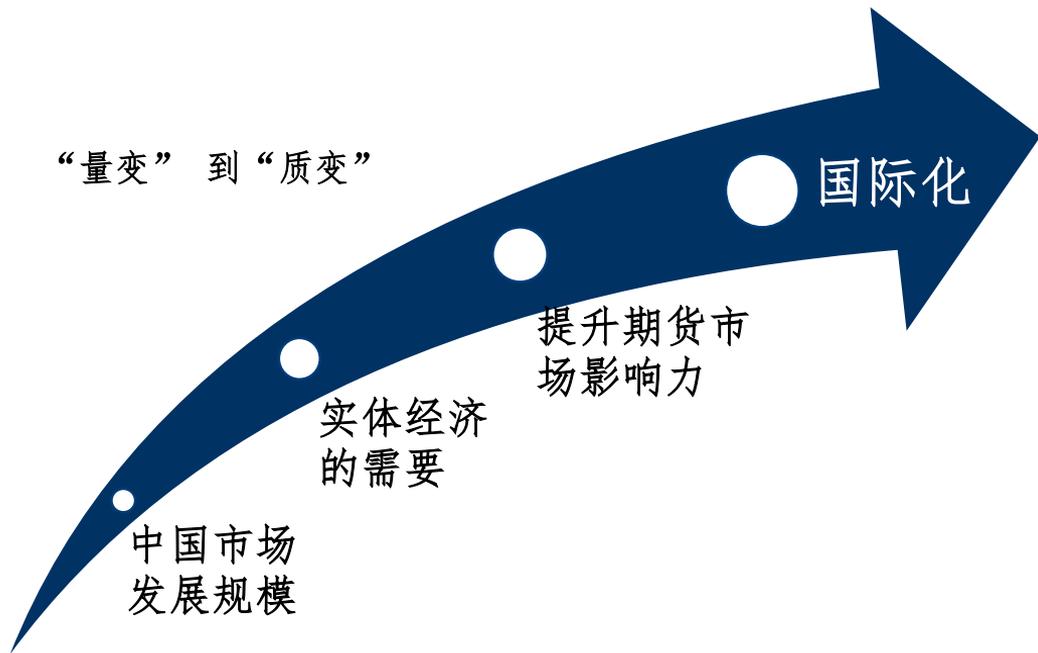


- 覆盖150个国家，全球13个办事处，连接11个全球交易中心，12家合作交易所
- 拥有CME、CBOT、NYMEX、COMEX四大交易所
- 基于Globex电子交易平台和ClearPort清算系统



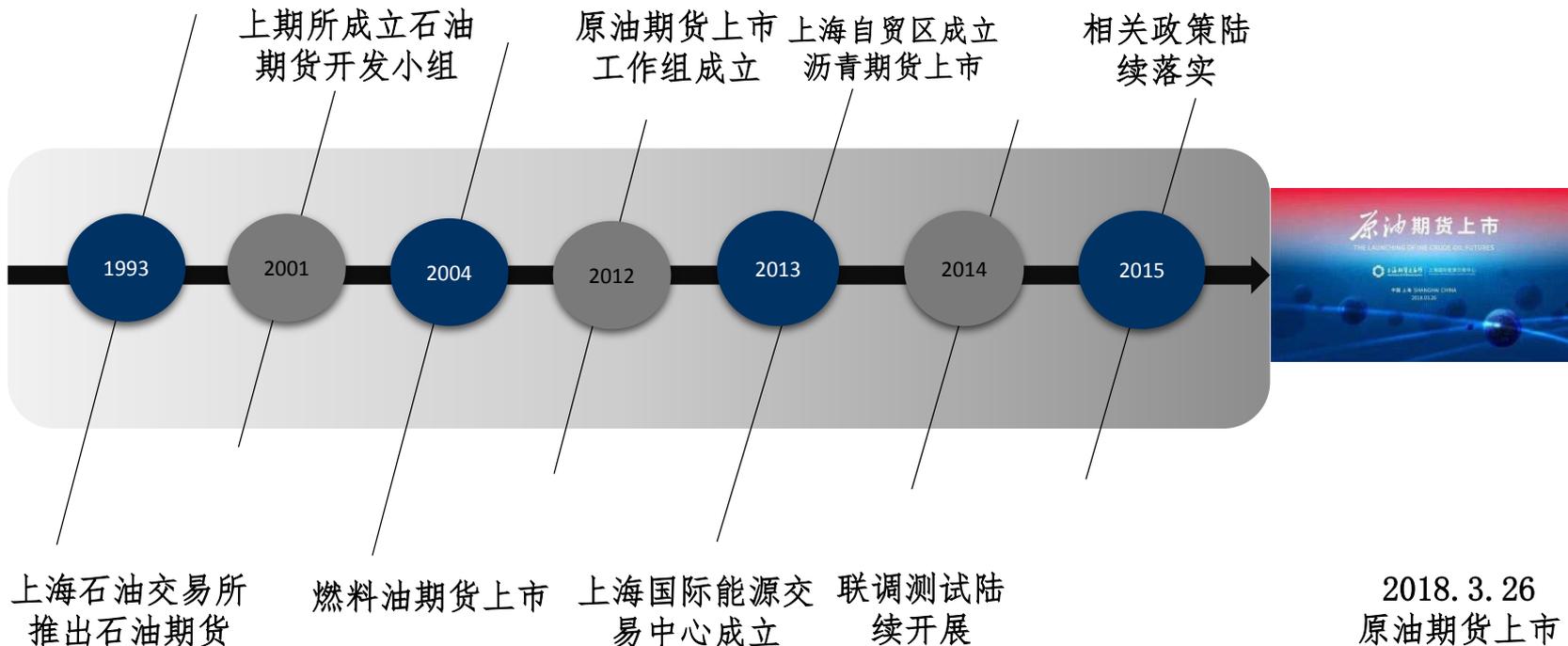
- 业务覆盖全球23个受监管的交易所及交易市场
- 拥有欧洲、美国、加拿大、新加坡、荷兰等6个中央清算所
- 产品数量众多、种类齐全，为参与者提供了极大的便利，降低了担保要求

期货市场国际化



二、上期能源的国际化之路

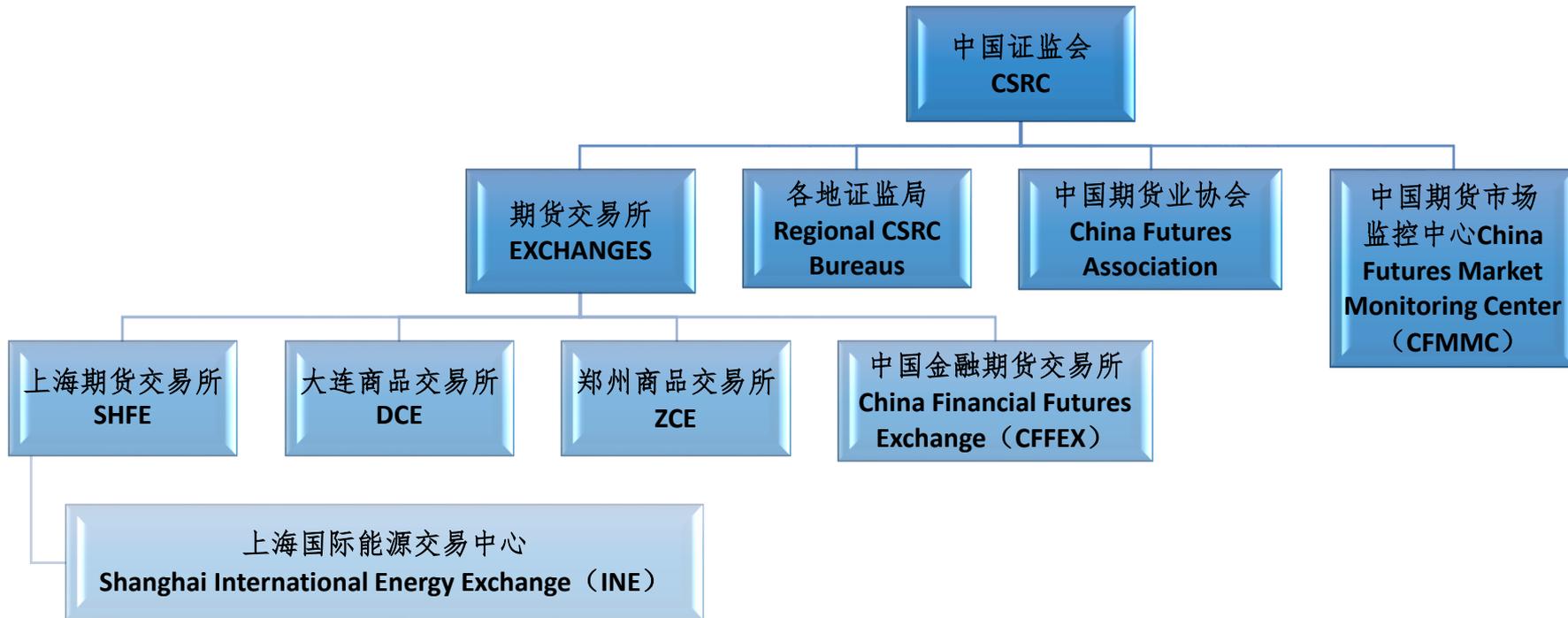
原油期货推进历程



中国期货市场架构



上海国际能源交易中心
SHANGHAI INTERNATIONAL ENERGY EXCHANGE
上海期货交易所会员单位 AN SHFE COMPANY



建立国际化期货市场的多重挑战

原油期货为我国期货市场国际化积累经验。

- 国际投资者准入
- 人民币及外汇管理
- 税收
- 保税原油海关监管

- IT 系统对接
- 跨境资金划转
- 国际化人才

政策

法规

实操

监管

- 交易、结算、交割
- 境内、境外
- 机构、个人
- 会员、特殊参与者、境外中介

- 境外注册
- 跨境联合监管
- 境外法律体系

2015年相关配套政策集中落地

时间	政策	文号
2015年4月8日	财政部、国家税务总局发布《关于原油和铁矿石期货保税交割业务增值税政策的通知》；	财税[2015]35号
2015年6月26日	中国证监会发布《境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易管理暂行办法》；并已确定原油期货为我国境内特定品种；	中国证券监督管理委员会令 第116号
2015年7月20日	中国人民银行发布《做好境内原油期货交易跨境结算管理工作》；	中国人民银行公告〔2015〕第19号
2015年7月31日	国家外汇管理局发布《关于境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易外汇管理有关问题的通知》；	汇发[2015]35号
2015年8月20日	海关总署发布《关于开展原油期货保税交割业务的公告》。	海关总署公告2015年第40号

上期能源国际化成果

境外中介机构分布



上海市人民政府

- 2018年度上海金融创新成果特等奖
期货与期权杂志FOW
- 2018亚洲资本市场最佳新上市衍生品合约
- 2018国际能源和商品市场最具创新力新上市合约
能源风险杂志 Energy Risk
- 2019年度大宗商品交易所（上期所）

原油期货发展历程

- 2018.3.15 上期能源完成香港自动化交易服务（ATS）注册。
- 2018.4.12 日交易量突破5万。
- 2018.5.9 日交易量突破10万。
- 2018.5.3 持仓量突破1万。
- 2018.6.20 国内首船期货原油卸至大连中石油国际储运有限公司指定交割库。
- 2018.8.8 日交易量突破20万。
- 2018.10.11 发布做市商招募通知，10月19日公布做市商名单。
- 2018.11.15 获得新加坡金融管理局（MAS）批准，成为认可的市场经营者（RMO）。
- 2019.3.26 发布原油价格指数。
- 2019.6.24 境外开户数量突破100，涵盖4大洲12个国家和地区。
- 2019.10.30 增加中石化海南原油期货交割存放点，核定库容100万立方米，启用40万立方米。
- 2019.12.12 开户数量突破10万。
- 2020.2.10 持仓量突破5万。
- 2020.2.28 境外开户数量突破200，涵盖5大洲19个国家和地区。
- 2020.3.11 日盘交易量突破20万，在亚洲时段交易量与WTI、Brent相当。
- 2020.3.12 总持仓量突破10万。
- 2020.3.25 境外中介数量达到59个。

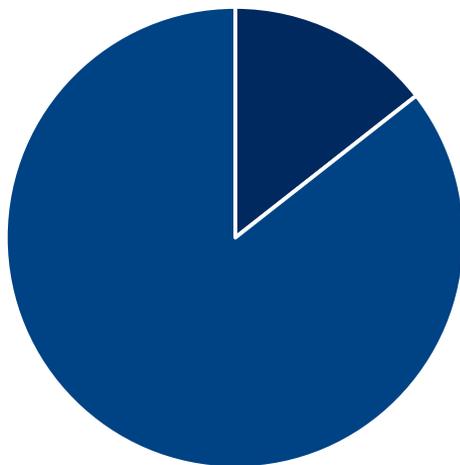
To be continued.....

境外客户参与程度



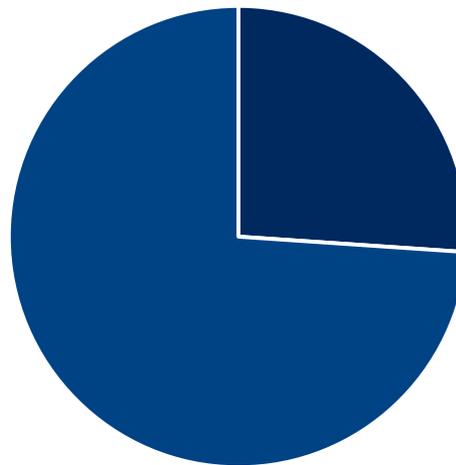
上海国际能源交易中心
SHANGHAI INTERNATIONAL ENERGY EXCHANGE
上海期货交易所会员单位 AN SHFE COMPANY

境内外客户交易量占比



■ 境外 ■ 境内

境内外客户持仓量占比



■ 境外 ■ 境内

国际化品种进一步丰富

国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价

现有品种



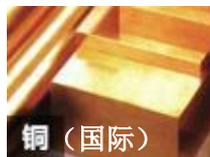
业务巡礼

5月15日



5月19日

拟上市品种



下一步计划



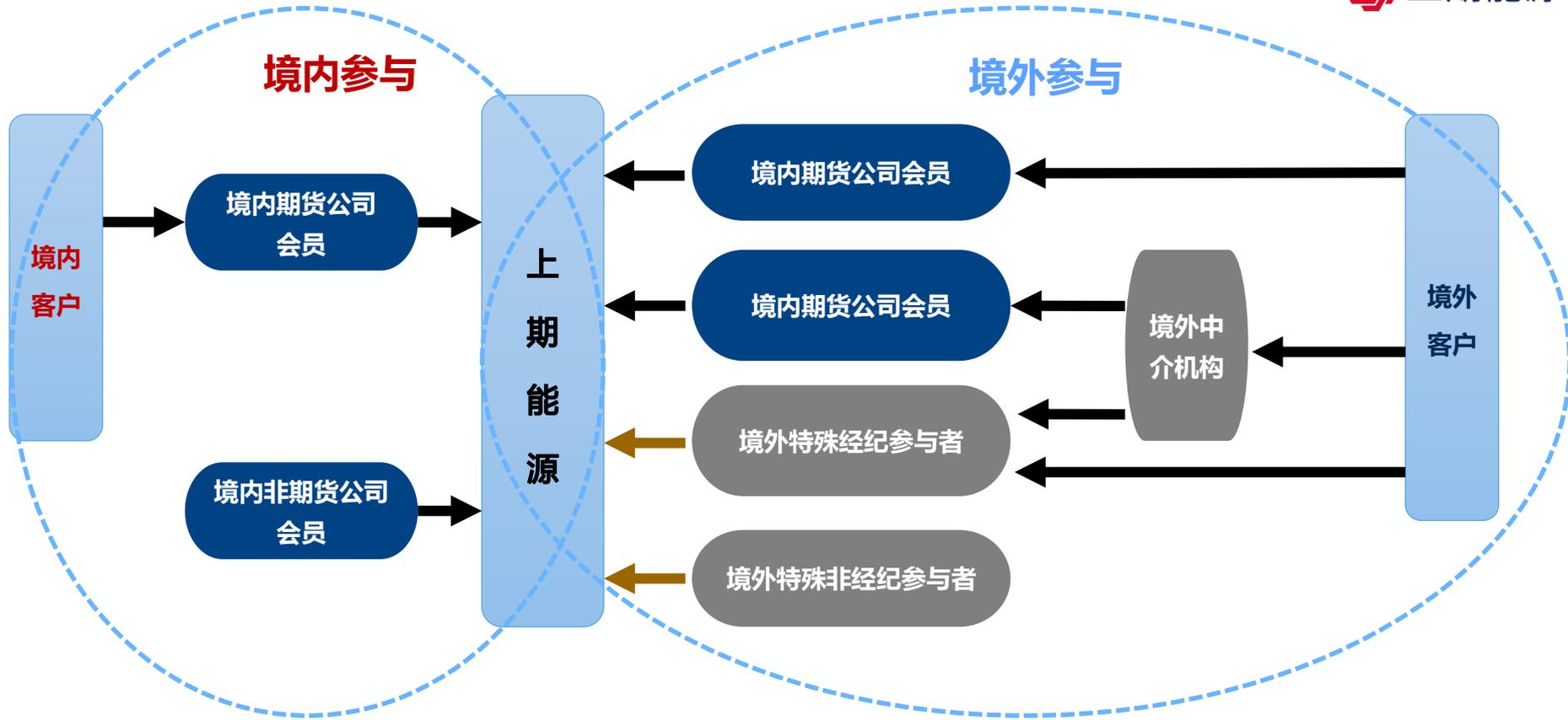
三、“中国规则”的特色

范畴	制度
1、交易	开户制度
	参与方式
	交易指令/方式
	套期保值/套利审批
2、结算	每日无负债/发布结算数据
	外汇政策
3、交割	交割方式/交割价结算
4、风控	保证金制度
	涨跌停板
	持仓限额
	强行平仓
	大户报告

期货市场主要制度——交易（开户制度）

	中国	国外
开户机构	国内期货市场的客户开户由保证金监控中心进行统一开户、统一管理。	无统一开户机构和统一开户规定，期货经纪商为客户开户机构。
交易编码	一户一码	综合账户Omnibus account 无严格的“一户一码”的客户管理要求。
实名认证	客户实名制认证实行事前认证，由统一开户机构负责落实。	客户的实名制认证等一系列法律责任由为客户开户的经纪商根据各国法律监管AML和KYC的审核要求进行。
投资者适当性	基础知识、投资经验、资金能力等	区分专业投资者、普通投资者、散户等

期货市场主要制度——交易（参与方式）



注：

- 1、**黑色箭头**表明交易、结算、交割。**棕色箭头**表明直接入场交易，但境外特殊参与者需通过境内期货公司会员进行结算、交割。
- 2、INE和SHFE有相同会员时，原则上会员号后三位不变；境内会员8开头，境外特殊参与者7开头，境外中介机构分配5位号码。

- **交易指令**

交易指令：限价指令、FAK、FOK；

交易方式：区分开仓、平仓，投机、套保。

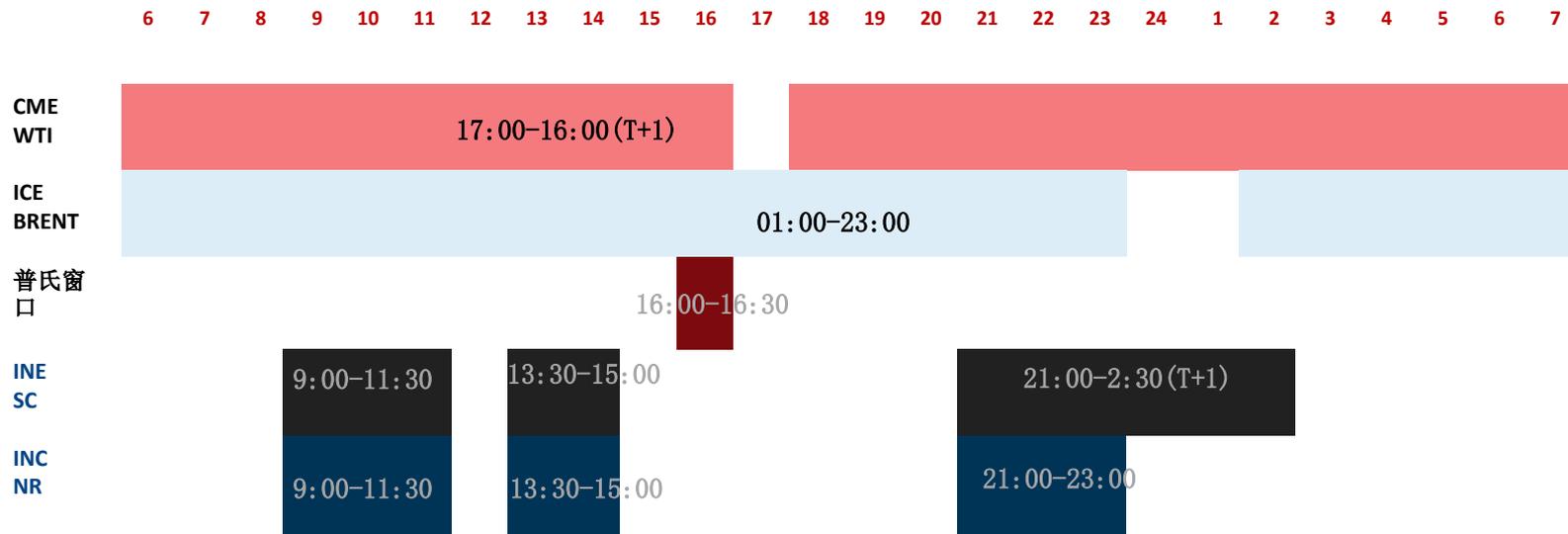
境外指令：市价指令、限价指令、止损指令，大宗交易……不区分开平仓和投机或套保。

- **套期保值/套利审批**

能源中心对原油期货的套期保值、套利交易实行审批制。

境外交易所也有审批要求，需实体企业提供文件证明其商业用途以获限仓豁免。

期货市场主要制度——原油期货交易时间



- 注：1、图中时间均为北京时间；
2、CME时间为美国标准时间（CT）
3、ICE时间为伦敦时间（UK hours）

- **每日无负债**

能源中心作为原油期货的中央对手方，统一组织期货交易的结算，实行当日无负债结算制度。**国际上交易所层面也实行无负债结算，但是期货经纪商会酌情给予客户相应的授信。**例如，CME每天执行二次逐日盯市以计算持仓头寸价值。

- **计算并公布结算价**

各交易所会于规定的时间计算并公布结算价，具体规定见下表：

交易所/合约	结算组织/部门	结算价
CME WTI	清算所 CME Clearing House	纽约时间14:28至14:30的加权平均成交价格。
ICE BRENT	清算所 ICE Clear Europe	伦敦时间19:28至19:30的加权平均成交价格。
INE SC	内部清算 INE	每日结算价是当日按成交量的加权平均价

期货市场主要制度——结算（外汇政策）



1. 境外投资者可以使用美元或人民币充抵保证金
2. 只能用人民币弥补亏损
3. NRA账户和境外账户之间没有资金转移上限
4. 境外投资者可以选择人民币或者美元作为盈利币种，盈利币种选择每6个月一次，换汇仅限因交易产生的盈亏。

期货市场主要制度——原油期货结算（交割）

交易所/品种	交割方式	交割说明	交割结算价
NYMEX WTI	实物交割	库欣FOB交割。允许2%的溢短。	最后交易日次行结算价+首行次行价差
ICE BRENT	现金交割	即期和远期市场发达，为期货交割提供了权威结算价。	现金结算价是基于ICE、ICIS及其他报价机构数据计算出来的Brent Index
DME OMAN	实物交割	装船港FOB交割。允许误差0.2%。码头提货最小交割单位为20万桶。	最后交易日新加坡时间下午4点25分至4点30分次行合约成交量加权平均价+首行次行价差
INE SC	实物交割	仓单交割。 能源中心原油标准合约的交割单位为1000桶，交割数量必须是交割单位的整倍数。最小出入库单位为20万桶。	最后5个有成交的交易日结算价的算术平均价

期货市场主要制度——原油期货（交割月份）

交易所/合约	挂牌合约情况
CME WTI	当年、后续 10 年连续合约、加 2 个额外的月份合约
ICE BRENT	96 个月连续合约
DME OMAN	当年及后续 5 年连续月份合约
TOCOM TSR20	6 个月连续合约
SGX TSR20	1 月-12 月
INE SC	共 3 年，12 个连续月份合约加后续 8 个季月合约
INE NR	1 月-12 月

期货市场主要制度——风控（保证金）

CME WTI	初始保证金 根据会员不同，为维持保证金的100%或110%	维持保证金现为 3,274 - 8,349USD	现金、股票、共同基金份额、美国国债、美国政府部门债券、信用证、黄金权证等
ICE BRENT	初始保证金 在维持保证金基础上通过ICE Risk Model计算调整	维持保证金现为 2,750.4 - 9,000USD	
TOCOM TSR20	通过SPAN系统动态调整 现为80,000JPY		
SGX TSR20	通过SPAN系统动态调整 初始保证金现为 605USD	通过SPAN系统动态调整 维持保证金现为 550USD	
INE SC	5%（单向大边），一般月份实际执行为15%，梯度保证金		标准仓单，外汇资金，有价证券（研究中）。
INE NR	7%（单向大边），一般月份实际执行为11%，梯度保证金		

注：CME和ICE的保证金是利用SPAN系统计算得出，SPAN系统在计算保证金时涉及多个参数，通常情况下由此计算出的保证金低于单向轧差的保证金。

以上保证金数据为截至2020年5月11日的最新数据。

期货市场主要制度——风控（涨跌停板）

交易所	涨跌停板设置
CME WTI	熔断机制
ICE BRENT	熔断机制
TOCOM TSR20	熔断机制
INE SC	不超过上一交易日结算价±4%，一般月份实际执行为±13%
INE NR	不超过上一交易日结算价±5%，一般月份实际执行为±9%

注：INE会根据市场运行情况调整涨跌停板比例，还会相应调整保证金比例

期货市场主要制度——风控（持仓限额）

• 交易所/合约	持仓限额
CME WTI	近月：3,000手；其他各月：10,000手；所有合约：20,000手
ICE BRENT	最后5天：6,000手
DME OMAN	无
SGX TSR20	近月：2,000手（净持仓）；其他各月：10,000手（净持仓）
INE SC	比例限仓：当某一原油期货合约持仓量≥ 7.5万手时，期货公司会员、境外特殊经纪参与者、境外中介机构限仓比例为25%。 绝对值限仓：从合约挂牌至交割月前第三月的最后一个交易日，3,000手。进入交割月前第二月开始，1500手。进入交割月前一月开始，500手。
INE NR	比例限仓：当某一20号胶期货合约持仓量≥ 5万手时，期货公司会员、境外特殊经纪参与者、境外中介机构限仓比例为25%。 绝对值限仓：从合约挂牌至交割月前第二月的最后一个交易日，2,000手。进入交割月前第一月开始，600手。进入交割月份开始，200手。

• 强行平仓

1. 能源中心对会员、境外特殊参与者、客户存在未按规定及时追加保证金等违规行为或者能源中心规定的其他情形，能源中心可采取强行平仓措施。
2. CME实施限仓制度，超过交易所持仓限额的任何持仓都将被认为持仓限额违规。对于超仓客户，该客户的清算会员将拥有一个工作日的时间去甄别并强平超过持仓限额的持仓。
3. ICE规定当某会员合并持仓超过持仓限额时，交易所将向该会员发送通知，要求在收到通知24小时内减仓；若会员未能在规定时间内减仓，交易所将强行平仓，并对会员采取罚款等惩罚措施。

• 大户报告

会员、境外特殊参与者、客户某期货合约的一般持仓达到能源中心规定的一般持仓限额，境外中介机构某期货合约的一般持仓达到能源中心规定的一般持仓限额的60%的，应当在下一交易日15:00前向能源中心报告。

同样，CME和ICE等国外交易所都有相应的报告制度的规定，CME大户报告标准都为350手，ICE规定Brent单一客户在某合约持仓超过50手需按日向交易所报告。TOCOM规定20号胶客户持仓超过50手需在下一交易日16:00前报告。

中国	国外
一户一码、投资者适当性 事前保证金，无授信	无统一开户机构和统一开户规定，综合账户 期货经纪商会酌情给予客户相应的授信
结算价为全天加权平均价	结算价为交易日最后几分钟的价格
仓单交割	FOB交割、现金交割
保证金按比例单边计算	保证金按金额综合计算
有涨跌停板	熔断机制
有限仓，套保、套利安排	限仓较为宽松
中国特色的参与模式及外汇政策	