

# 期货与金融衍生品

## FUTURES AND FINANCIAL DERIVATIVES

提升期市运行质量 更好服务实体经济发展

上市公司在变局中的发展

推进场外衍生品交易报告库（TR）建设 更好服务实体经济高质量发展

大转型背景叠加疫情和乌克兰危机下的能源行业

上期所 2021 年度社会责任报告

VOLUME 127

OCTOBER 2022

总第 127 期

2022 年 10 月



第十九届上海衍生品市场论坛

19TH SHANGHAI DERIVATIVES MARKET FORUM

变局中期货市场的使命与担当

—— 稳中求进 服务实体经济高质量发展

Missions of the Futures Market amid Changes:  
Progress Steadily to Serve the Quality Growth of the Real Economy

2022.08.26



上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

上海期货交易所主办

内部资料·免费交流

上海市连续性内部资料准印证（沪）160号

# 期货与金融衍生品

FUTURES AND FINANCIAL DERIVATIVES

VOLUME 127 · OCTOBER 2022  
2022 年 10 月 · 总第 127 期

总 编 田向阳  
副 总 编 王凤海  
编 委 宋丽萍 贺 军  
李 辉 陆 丰  
张 铭  
主 编 宋丽萍  
副 主 编 毕 鹏  
特 约 编 委 王春卿 王海洋  
庄 青 刘春彦  
张宜生 陈 晔  
胡俞越  
(以姓氏笔画排序)  
执 行 主 编 杨建明  
本 期 编 辑 林 帆 陈 昊  
杨 洋 高逸伦  
周力琛 何 放  
吴 昊 王 晰  
全 童



上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

编辑部地址 上海市浦东新区浦电路 500 号  
邮 编 200122  
电 话 021-20767704  
传 真 021-20767693  
电 子 邮 箱 fafd@shfe.com.cn



《期货与金融衍生品》  
使用环保再生纸



# 目录

## 编首语

02 稳中求进 服务实体经济高质量发展

## 新闻稿

03 第十九届上海衍生品市场论坛成功举行

## 领导致辞

04 提升期市运行质量 更好服务实体经济发展  
方星海

07 加快推动衍生品市场创新发展  
吴清

08 聚焦“三强两优” 办好期市大事实事要事好事  
田向阳

## 主题峰会

10 上市公司在变局中的发展  
宋志平

15 推进场外衍生品交易报告库（TR）建设  
更好服务实体经济高质量发展  
杨光

20 大转型背景叠加疫情和乌克兰危机下的能源  
行业  
王震

## 上衍有色论坛

29 “双碳”背景下有色冶金工业发展趋势  
林如海

## 上衍场外衍生品论坛

35 推动大宗商品场外市场建设  
提升衍生品市场服务实体经济能力  
李正强

## 上期所 2021 年度社会责任报告

40 上期所 2021 年度社会责任报告

## 国际市场动态

68 全球衍生品市场动态（2022 年 8-9 月）  
上期所国际合作部（港澳台事务办公室）

## 编首语

# 稳中求进 服务实体经济高质量发展

当前，国内外政治经济环境错综复杂，叠加地缘冲突持续、全球疫情反复以及极端天气等影响，我国经济虽总体延续恢复发展态势，仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。在此背景下，上海期货交易所于8月26日以线上形式成功举办第十九届上海衍生品市场论坛（下简称上衍论坛），主题为“变局中期货市场的使命与担当——稳中求进服务实体经济高质量发展”。来自监管单位、市场机构、行业协会、高校及科研机构的专家也围绕论坛主题，就期货市场助力上市公司稳健经营，国内外宏观经济形势变化对大宗商品市场的影响，绿色低碳转型下能源、有色等大宗商品行业发展趋势，大宗商品场外市场建设等议题展开研讨，取得良好社会反响。

在本届论坛主题峰会上，中国证监会副主席方星海、上海市常务副市长吴清先后致辞。方星海副主席在致辞中指出：今年以来，我国期货市场坚持稳字当头、稳中求进，经受住了各项冲击，市场规模再上台阶，产品供给日益丰富。证监会将继续坚持和加强党的领导，完整、准确、全面贯彻新发展理念，不断完善法治和品种体系，持续提升期货市场运行质量，提高对外开放水平，强化市场监管，发挥期货市场发现价格、管理风险、配置资源的功能，服务实体经济高质量发展。吴清副市长表示：衍生品市场是上海国际金融中心建设的重要组成部分，下一步上海将积极配合国家金融管理部门，加快推动衍生品市场创新发展。

集众智可定良策，合众力必兴伟业。无论是领导致辞，还是与会嘉宾的发言和讨论，均为我国期货市场走出一条具有中国特色、时代特征、以世界“共商共建共享”为鲜明标识的发展之路提供了宝贵的意见和建议。因此，本期《期货与金融衍生品》为“第十九届上海衍生品市场论坛”专辑，整理发表本届论坛的部分重要演讲，并刊登在论坛上发布的上海期货交易所首份《社会责任报告》主体内容。期望借由本期文章，分享与会嘉宾对衍生品市场发展的真知灼见和专业解读，助力期货市场服务实体经济高质量发展。



# 第十九届上海衍生品市场论坛 成功举行

2022年8月26日，由上海期货交易所（下称上期所）主办的第十九届上海衍生品市场论坛以线上形式举行。中国证监会党委委员、副主席方星海，上海市委常委、常务副市长、市政府党组副书记吴清，上期所党委书记、理事长田向阳先后致辞，上期所党委副书记、总经理王凤海主持论坛主题峰会。

本届论坛包括1场主题峰会和“上衍有色论坛”“上衍场外衍生品论坛”2场分论坛。中国上市公司协会会长、中国企业改革与发展研究会会长宋志平，中国期货市场监控中心党委副书记、总经理杨光，复旦大学文科资深教授、经济学院院长张军，中国海油集团能源经济研究院党委书记、院长王震在主题峰会上发表主题演讲，对外经济贸易大学研究员、博士生导师李正强介绍了

《期货市场服务实体经济效能研究》课题研究成果。论坛围绕大变局背景下期货市场如何服务实体经济高质量发展，就期货市场助力上市公司稳健经营、绿色低碳转型下能源、有色等大宗商品行业发展趋势、大宗商品场外市场建设、国内外宏观经济形势变化对大宗商品市场的影响等话题展开研讨。上期所首份社会责任报告也在本届论坛上正式对外发布。

上海衍生品市场论坛自2004年首次举办以来已成功举办十九届，对于促进业界交流，共同推进期货市场服务经济社会发展发挥了重要作用。多家权威媒体及机构对论坛进行了同步直播。

（供稿：上海期货交易所党委宣传部）



# 提升期市运行质量 更好服务实体经济发展

——方星海副主席在第十九届上海衍生品市场论坛主题峰会上的致辞

中国证监会党委委员、副主席 方星海

今年以来，我国期货市场坚持稳字当头、稳中求进，经受住了全球疫情、流动性宽松、地缘政治等外部因素的冲击，《中华人民共和国期货和衍生品法》（下简称《期货和衍生品法》）公布实施，期货市场运行平稳，功能有效发挥，行业机构服务能力不断提升，为助力实体经济高质量发展发展和初级产品保供稳价贡献了积极力量。

**一是市场规模再上台阶，产品供给日益丰富。**

2022 年以来，我国期货市场总资金突破 1.6 万亿元，总持仓突破 3600 万手，均创历史新高。上半年商品期货成交量 29.78 亿手，占全球商品类成交量的 69.07%，我国已连续多年成为全球规模最大的商品期货市场。根据美国期货业协会（Futures Industry Association，FIA）公布的成交量排名，中国期货品种在农产品、金属品种前 20 强中分别占有 16、14 席。中证 1000 股指期货、期权、近期挂牌交易的 5 个油脂期权成功上市，期货期权品种数今日“破百”达到 101 个。其中，中证 1000 股指期货是时隔 7 年再次上市的股指期货类品种，对于健全股票市场稳定机制、完善金融期货的产品体系具有重要意义，覆盖大、中、小盘股的风险管理产品序列初步形成，也为

投资者配置“专精特新”等中小上市公司提供了更有效的风险管理工具。

**二是期货功能有效发挥，为实体企业保“价”护航。一方面，价格发现及时准确。**

2 月以来，伦敦金属交易所（London Metal Exchange，LME）镍价格非理性暴涨，传导至国内，也出现连续停板，上海期货交易所及时采取风控措施，专业应对，释放了合理的价格信号，并在伦镍恢复交易后引领其向下回归。面对近年来国际原油“负油价”、伦镍暴涨等极端行情，我国期货市场合理反映市场预期，制度设计符合国情市情，在风险防控和处置方面具有独特优势。在本轮猪周期波动中，有些大型养殖企业依据生猪期货价格信号，提前核算养殖收益，合理安排出栏计划，未盲目淘汰母猪。生猪期货今年 9 月、11 月和明年 1 月合约的价格，被宏观管理部门引用，作为引导行业预期的参考。另一方面，风险管理灵活高效。通过“保险+期货”“期货稳价订单”“稳企安农 护航实体”“企风计划”等多种方式，打出“保供稳价”组合拳，助力“跨周期、跨产业、跨群体”风险管理。目前，已为 16 万吨钢材、6800 吨石油沥青、21 万吨天然橡胶等大宗商品提供价格保障。



### 三是行业发挥专业优势，服务能力不断提升。

截至上半年，150家期货公司总资产约1.6万亿元、净资产1,700亿元、净资本1,000亿元，较去年同期分别增长30%、19%、31%。弘业期货8月5日在A股首发上市，成为首家“A+H”上市期货公司，目前上市期货公司已达5家。期货公司风险管理子公司通过基差贸易、仓单服务等方式为中小微企业提供更具针对性、个性化的风险管理服务，利用期货价格指导现货购销，探索现货贸易和场外衍生品工具相结合的含权贸易模式，2022年累计服务客户2.8万家次，其中65%是中小微企业。

### 四是法治建设取得突破性进展。

本月初，《期货和衍生品法》正式落地实施，这是期货市场具有里程碑意义的大事。期货市场法治“四梁八柱”形成，为实体经济利用期货市场发现价格、管理风险提供了制度支持，增强了交易者和套期保值者的市场信心，对于活跃商品流通、防控金融风险、提高企业风险管理水平、促进经济高质量发展具有重要意义。期货市场基本法律制度的确定，对于推动我国期货市场对外开放和国际化进程，增强国际交易者对中国期货市场的信心意义重大。《期货和衍生品法》通过后，国际掉期与衍生工具协会（International Swaps and Derivatives Association, ISDA）就承认了我国的终止净额结算地位，有望为金融机构开展场外衍生品业务降低成本，提高其资金使用效率。

各位嘉宾，各位朋友！当前我们面临的内外形势存在诸多不确定因素，世界经济滞胀风险加大，全球金融市场动荡加剧，地缘政治和极端天气等因素对能源矿产、粮食等品种产业链供应链造成冲击。在宏观不确定性显著增强的背景下，

助力微观主体稳定生产经营，平抑输入性因素对我国经济的影响，是期货市场要答好的时代问卷。证监会将继续坚持和加强党的领导，完整、准确、全面贯彻新发展理念，不断完善法治和品种体系，持续提升期货市场运行质量，提高对外开放水平，强化市场监管，发挥期货市场发现价格、管理风险、配置资源的功能，服务实体经济高质量发展。

### 一是夯实制度基础，推进品种创新。

《期货和衍生品法》是期货市场三十年发展和监管经验的系统集成，我们要以此为契机，将制度优势转换为发展动能，做好《期货和衍生品法》配套法规制度“立、改、废”工作。围绕期货品种上市注册、持仓管理、产业客户培育、场外衍生品交易、期货公司业务范围等，重点抓好《期货交易所管理办法》《期货公司监督管理办法》等规章修订工作，不断完善交易、交割、结算等基础性制度。以期货期权品种上市机制完善为契机，紧扣国家战略方向和产业发展需要，着力在产业链补短板、服务绿色发展等方面，稳妥有序地推动品种上市工作，进一步丰富和完善品种体系。

### 二是以服务实体经济为宗旨，持续提升市场运行质量。

紧贴产业需求，不断优化合约规则，提升实体企业参与便利性，增强市场韧性。优化完善交割标准和库容设置，发挥期货价格公开透明、交割标准统一规范的优势，助力全国统一大市场建设，畅通国内大循环。持续优化做市制度，丰富做市商数量和类型，提升市场流动性质量。探索组合保证金试点，优化担保品折扣比率，提升投资者资金使用效率，合理降低市场参与成本。加大产业客户培育力度，疏通产业客户参与“堵点”，推动更多生产和流通领域实体企业参与期货市场，鼓励引导期货公司风险管理子公司提升

服务中小企业能力。

### 三是坚定不移推进期货市场高水平开放。

推进市场、机构、产品全方位制度型开放，积极探索多元化对外开放路径。研究推进油脂油料期货期权品种纳入特定品种，引入境外交易者参与，提升我国油脂油料期货价格的国际影响力。推动国债和股指期货双向开放。尽快完成各项准备，向合格境外机构投资者（Qualified Foreign Institutional Investor, QFII）、人民币合格境外机构投资者（RMB Qualified Foreign Institutional Investor, RQFII）开放参与商品期货、商品期权和股指期货产品，为境外交易者提供更丰富的风险管理工具。

### 四是加强市场监管，维护市场秩序。

坚持严的主基调，全面净化市场生态，完善

早识别、早预警、早发现、早处置市场风险防控机制。持续推进落实“看穿式”监管，提升科技监管效能，丰富监管手段，提升发现和查处违法违规行为的能力，坚决抑制过度投机。加强期货市场联动监管，加强与现货管理部门的信息互通，与其他金融监管部门建立相关的监管协作安排，共同构建良好的市场生态。

各位嘉宾，各位朋友！我们正处于一个充满挑战的时代，同时也是一个充满机遇的时代。期货市场的高质量发展离不开党中央的正确领导和各级政府的大力支持，也离不开市场各方和广大期货从业者的努力。让我们满怀信心、踔厉奋发，以期货市场更好的发展成绩迎接党的二十大胜利召开！

最后，预祝本届论坛取得圆满成功。



# 加快推动衍生品市场创新发展

——吴清副市长在第十九届上海衍生品市场论坛主题峰会上的致辞

上海市委常委、常务副市长 吴清

衍生品市场是上海国际金融中心建设的重要组成部分。近年来，上海衍生品市场发展取得了显著成绩：一是市场体系更加完善。上海聚集了境内一半的期货和证券交易场所、近四分之一的期货公司，并且产生了三分之一左右的期货交易量。上期综合业务平台持续推出新品种和新业务，推动金融与实体经济良性循环。二是国际影响力持续增强。顺利推出原油期货等产品，国际化衍生产品进一步丰富。国际铜、20号胶等期货品种成为多家境内外企业跨境贸易合同定价基准。三是市场功能充分发挥。支持企业运用期货期权工具管理价格风险，积极应对大宗商品价格波动。特别是今年疫情期间，上海衍生品市场保持了平稳运行，在关键时刻展现了国家金融基础设施的基石作用。

衍生品市场的高质量发展对保持平稳健康的经济环境有着非常重要的作用。习近平总书记在浦东开发开放30周年庆祝大会上强调“提升重要大宗商品的价格影响力，更好服务和引领实体经济发展”。今年8月1日，《期货和衍生品法》正式实施。这对衍生品市场提出了新的要求，也带来了新的机遇。下一步，上海将积极配合国家

金融管理部门，加快推动衍生品市场创新发展。

一是不断夯实服务实体经济功能。支持“上海金”“上海油”“上海铜”“上海胶”等基准价格在国际金融市场广泛应用。同时，支持上期所持续完善期货、期权产品序列，助力产业链供应链稳定。二是助力全国统一大市场建设。推动建设场内全国性大宗商品仓单注册登记中心，支持上期所与现货平台和流通企业开展合作，促进期货现货市场联动发展。三是持续优化发展环境。进一步深化金融改革创新，充分发挥上海金融市场完备、金融机构集聚等优势，支持更多企业使用衍生品工具，吸引更多境内外投资者和中介机构等参与上海衍生品市场。

各位来宾、各位朋友，本届论坛以“稳中求进，服务实体经济高质量发展”为主题，具有重要的现实意义。希望各位专家学者为上海衍生品市场创新发展积极建言献策，也希望衍生品市场各参与主体积极探索创新、共享发展机遇、共创美好未来。

最后，预祝本次论坛取得圆满成功！祝各位嘉宾工作顺利、身体健康！

# 聚焦“三强两优” 办好期市大事实事要事好事

——田向阳理事长在第十九届上海衍生品市场论坛主题峰会上的致辞

上海期货交易所党委书记、理事长 田向阳

当前，时代之变和世纪疫情相互叠加，风险挑战明显增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，大宗商品价格持续高位波动。上海期货市场在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，在中国证监会统筹指导下，全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，尤其是在疫情封控期间，在上海市委市政府的大力支持下，做到了核心功能不停转、不停摆，市场实现了平稳运行。可以说，在大变局下，上期所正是与有关各方，牢记“国之大者”使命，携手奋进，全力办好了自己的事，才赢得了市场总体向好的发展态势。这里，我结合上期所的情况，汇报几点想法。

第一，必须办好“提升重要大宗商品的价格影响力”的大事。在世界价格体系中更全面的体现中国供需，是将我国超大规模市场优势转换为国际竞争优势的重要支撑。上期所始终牢记习近平总书记任浦东开发开放30周年大会上的殷殷嘱托，立足“三公原则”，全力输出既反映我国真实供需关系、又被全球投资者普遍认可的价格。目前，原油期货有效反映了中国及亚太供需，已成为在中国及周边地区的原油生产经营企业对冲价格风险的有效工具；国际铜、低硫燃料油、20

号胶期货已经逐渐成为行业巨头之间跨境贸易定价的基准。特别是今年初，在俄乌局势等因素影响下，境外期镍价格出现异常暴涨，出现了交易暂停、取消等事件，相比之下，我国镍期现货市场运行平稳，为实体企业提供了可靠的价格信号。

第二，必须办好服务实体经济的实事。实体经济高质量发展需要内嵌式赋能型金融。期货市场需要加快实现由“大”到“好”的转变，将市场厚度和深度做扎实，助力实体提升发展韧性、增强抵御风险能力。上期所始终坚守本源使命，精准对标实体需要，建设“一站式”综合性服务平台，并以市场化手段为保供稳价贡献力量。在去年钢材价格大幅波动期间，创新推出“期货稳价订单”，通过宝武集团提供现货供应保障、上期所提供场内对冲风险工具，取得了不错的保供稳价效果。今年，又与浙油中心开展合作，将稳价订单拓展至石油沥青、低硫燃料油等能化品种。

第三，必须办好高水平制度型开放的要事。正如习总书记提出的“不论国际形势发生什么变化，中国都将高举改革开放的旗帜”。期货市场必须要融入世界经济，为全球产业提供更广阔的市场机会。上期所始终坚持“中国平台、世界参与、全球共享”，稳步拓展规则、管理、标准等制度



型开放，取得了国际交易者的认可。目前，上期能源的境外交易者来自亚洲、非洲、欧洲、北美洲、南美洲和大洋洲等六大洲、20多个国家和地区。境内外石油公司、跨国贸易公司、投资银行和基金公司纷纷参与原油期货交易。

第四，必须办好期现协同发展的好事。从国际经验来看，现货市场发展充分且规范、期现联动紧密且有效，有助于产业链供应链稳定。在《中共中央国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》中，明确提出了“加快推进大宗商品期现货市场建设”。这对于整个大宗商品市场来说，是利长远的“好事”。目前，上期所期现协同发展转型已经起步，正在与有关方共同探索建设，场内全国性大宗商品仓单注册登记中心。目前，已开展分区域试点，为大宗商品市场高标准联通提供可推广的范式。

随着我国经济进入高质量发展阶段，办好期货市场的大事、实事、要事、好事，为全产业链、供应链提供高效服务，并非易事。但我们坚信在习近平新时代中国特色社会主义思想的指引下，只要汇集市场主体力量，用足国家和区域性利好政策，未来几年将成为期货市场积厚成势、跨越赶超的黄金发展期。为此，上期所将聚焦“三强两优”，与各位同仁一道，致力于市场的提质增效。以统一大市场建设为牵引“强创新”，压茬推进场内全国性大宗商品仓单注册登记中心建设，并协同物流行业，强化期货市场交割仓储基本盘，

推动建设现代仓储物流体系；以对外开放为抓手“强改革”，不断深耕已有国际化品种，改革优化规则制度，加强与境外市场的互动与对接，打造具有全球竞争力的产品服务；以双碳目标为指引“强工具”，进一步完善期货市场品种体系，加快上市天然气、成品油、电力等能源品种，助力油气行业应对价格波动，同时积极布局动力电池材料、氢、氨等新能源品种开发，增创绿色相关的风险管理工具和信息服务，为实体企业稳妥有序、安全降碳保驾护航；以区域发展战略为载体“优服务”，借力上海建设国际金融中心升级版、浦东打造引领区、长三角一体化等战略，构建更健全的大宗商品价格体系，并最大限度调动一切积极因素，讲好期货故事，提升实体风险管理意识和水平；以期货和衍生品法出台为契机“优监管”，认真领悟并准确把握立法精神，切实提升监管效能，正确认识和把握资本特性和行为规律，依法规范和引导资本在衍生品市场健康发展。

集众智可定良策，合众力必兴伟业。期货市场要走出一条具有中国特色、时代特征、以世界“共商共建共享”为鲜明标识的发展之路，必须具有长远眼光，汇集各方智慧。我们相信，本届论坛上，各位嘉宾的远见卓识、真知灼见，能为期货市场服务实体高质量发展提供更多新方子、新路子。

最后，预祝本届论坛取得圆满成功！

# 上市公司在变局中的发展<sup>\*</sup>

中国上市公司协会会长、中国企业改革与发展研究会会长 宋志平



需求收缩、供给冲击和预期转弱的“三重压力”。三大变局让上市公司再次面临新的选择和转变，目前企业普遍感觉面临巨大压力。但在压力下，企业要努力转危为机，在变局中开新局。上市公司要落实习近平总书记强调的“疫情要防住，经济要稳住、发展要安全”，保持战略定力，坚定做好自己的事，全力以赴把上市公司的工作做好。

## 一、上市公司是应对变局的中坚力量

上市公司是我国经济的主力军。自疫情发生以来，上市公司在整个抗击疫情、发展经济过程中起到了中坚作用。

8月1日正式施行的《中华人民共和国期货和衍生品法》提出“国家支持期货市场健康发展，发挥发现价格、管理风险、配置资源的功能。国家鼓励利用期货市场和衍生品市场从事套期保值等风险管理活动。”这为期货和衍生品市场的高质量发展奠定了坚实的法律基础。面对原材料和产品价格波动、汇率波动等问题，越来越多的上市公司选择利用期货衍生品管理生产经营风险，以降低经营成本、实现稳定经营。

现在国内国际形势面临较大的不确定性，主要的变局表现在三个方面：一是国际上俄乌冲突、贸易摩擦、美联储加息、缩表等；二是中国经济在发展过程中也在进行调整，从高速增长进入到高质量发展阶段；三是新冠肺炎疫情的反复叠加

最近3年，上市公司依托资本市场加快发展，其数量从2020年的4,195家增长到2022年上半年的4,831家，上市公司队伍得到了扩大，共实现再融资3.1万亿元；累计现金分红4.4万亿元，较之前3年增长近50%，实现了压力下的稳速发展。

2021年，上市公司立足于新发展阶段，深入贯彻新发展理念，主动融入新发展格局，创造了出色的业绩。全年共实现营业总收入64.97万亿元，占全年GDP总额的56.81%。约八成公司实现收入增长，四成公司收入连续三年持续增长。此外，上市公司海外收入同比增加18.03%。全年实现净利润5.30万亿元，同比增长19.56%；扣非后净利润实现4.43万亿元，同比增长

<sup>\*</sup> 本文根据作者在第十九届上海衍生品市场论坛主题峰会上的演讲内容整理。



24.39%，上市公司盈利能力进一步提升。同时，近八成公司实现经营活动净现金流的流入，显示出较高的盈利质量。

此外，上市公司在推动研发创新、持续加大资本投入、优化资本结构等方面表现突出。一是研发投入持续增加，非金融类上市公司研发投入总金额约为 1.31 万亿元，同比增长 23.53%，占全国企业研发支出总额的 47.02%；二是资本支出持续增加，非金融类上市公司资本支出金额为 3.82 万亿元，同比增长 11.95%；三是资本结构持续优化，上市公司积极运用再融资工具优化资本结构；四是现金分红保持高位，全年共有超过 3,300 家公司推出现金分红预案，占全部盈利公司家数的 81.67%。

取得优秀业绩的同时，上市公司主动融入国家重大战略实施，积极履行社会责任，多领域回馈社会。2021 年，共有 1,408 家公司披露了独立的社会责任报告或 ESG 报告，4,660 家公司在年报中披露了履行社会责任、加强环境保护、助力乡村振兴的相关信息。上市公司缴纳税收总额合计约为 4.04 万亿元，占全国税收总收入的 23.41%，国民经济支柱地位更加彰显。同时，新增就业岗位 110.53 万个。

## 二、全面提高上市公司的五种能力

4 月 9 日中国证监会主席易会满在中国上市公司协会第三届会员代表大会上指出，上市公司要遵循公众公司的特点和发展规律，着力提升“五种能力”，探索高质量发展的途径。一是抓基础，巩固治理能力；二是强主业，增强竞争能力；三是育长板，提升创新能力；四是增韧性，提高抗风险能力；五是重效益，提升回报能力。这是上市公司从当前到长远的一个任务，对于提高上市公司质量有着重要意义，必须要做好。

### （一）巩固治理能力

这几年，在证监会领导下，包括中国上市公司协会在内的相关单位都做了大量的工作，我国上市公司的治理水平已经有了跨越式发展，但仍需进一步巩固。提高上市公司的治理水平，除了依靠监管机构的外部推动，更需要上市公司自身作出努力。

一是要维护好上市公司的独立性，切实保障上市公司和广大中小投资者的合法权益。公司拥有独立的法人财产权，股东的权责利是有限的。投资者一定要尊重所投资公司的独立性，而上市公司要真正做到“三分开、两独立”，即控股股东、实际控制人与上市公司实行人员、资产、财务分开，机构和业务独立，各自独立核算、独立承担责任和风险。对上市公司来说，良好的股本结构，既不能一股独大，也不能股权过于分散。要特别强调公司的独立性，强调股权结构不断优化，强调大股东的尽职尽责，强调不得损害公司的利益。

二是促使公司内部各项机制有效运作。上市公司要完善股东会、董事会、监事会、经理层行权规则，做好投资权和经营权、决策权和执行权的分离。董事会、监事会和高级管理人员要忠实勤勉尽责，充分发挥独立董事、监事会的作用。独立董事独立于大股东和内部人，代表中小股东在公司里起制衡的作用，要进一步加强独立董事的履职培训，增强其履职能力，发挥好其应有的作用。

三是要依法依规健全制度。严格按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律法规要求，健全公司治理制度。对于运行中出现的问题，及时进行整改，查漏补缺。

### （二）增强竞争能力

一是做强做实主营业务。企业的人力、财力、精力等各项能力有限，多元化成功的企业少之又

少，多数企业的成功还是要依托专业化经营。这些年，个别上市公司违背经济规律，盲目铺摊子、上项目、乱投资，业务多而不精、规模大而不强。有的因过度多元化、金融化导致主业空心化、脱实向虚，面临较大风险，给股东利益和市场稳定带来了不利的影响。上市公司要保持清醒头脑，在面临内外经营环境不确定、风险进一步加大时，经营要更加稳健，要突出主业、做强主业。

二是增强核心竞争力。做企业有四大核心：核心业务、核心专长、核心市场和核心客户。核心业务是公司存在的基础，核心专长是公司竞争的利器，核心市场是公司开拓的目标，核心客户是公司的利润源泉。竞争核心稳固与否，决定了公司在激烈的市场竞争中的韧性。

三是努力成为所在领域的领先者。公司大小、属性、发展阶段各不同，要根据自身的特点选择合适赛道，设定差异化发展目标。大型集团应该对标全球一流跨国公司，努力将自身建设成产品卓越、品牌卓著、创新领先、治理现代的世界一流企业。而中小微企业则要窄而深地经营，秉承“宽一米、深一千米”的思维，培育专精特新“小巨人”，打造单项冠军，并努力成为隐形冠军。

四是不断深耕细分市场。没有落后的行业，只有落后的技术和落后的企业。在经济下行压力增大的背景下，在竞争激烈的过程中，企业也可以通过市场和产品细分，沿着产业链和价值链延伸，提高产品附加值，创造新的竞争优势，实现效益的逆势而升，做细分领域的头部企业。

近年来，赤峰黄金通过剥离非主营业务，重点聚焦有色金属业务，实现了降负债、提效益的目标。福耀玻璃只做汽车玻璃，今天在全球市场占有率超过 30%，中国市场占有率超过 60%，成为一家绩优的上市公司。

### （三）提升创新能力

一是要做企业创新的领先者。资本是企业家用于创新的杠杆，企业家是创新的灵魂。近年来，科创板、创业板相继试点注册制，深化新三板改革、设立北交所等资本市场的制度创新，为大量的科技企业提供了宝贵的创业基金。多层次资本市场已经成为支持我国科技创新的重要平台。上市公司作为创新要素集成、科技成果转化的主力军，要充分利用好资本市场支持创新各类工具，进一步提升竞争能力，成为原始创新和新兴技术的重要策源地，解决一些关键核心技术领域“卡脖子”难题，推动科技、资本和产业高水平循环。

二是进行有目的、有效的、有质量的创新，减少创新的盲目性。“不创新等死，盲目创新会找死”，创新往往伴随着风险，优秀的企业会尽量平抑、减少风险。企业是一个营利组织，受到一定的商业约束，在创新过程中要坚持市场规律，坚持效益导向，坚持深入研究思考，努力提高创新的质量和效益，不断降低创新成本，实现以创新促进企业健康发展。

三是支持企业在多个层面开展创新活动。创新不仅局限于高科技创新，还有中科技、低科技、商业模式创新等其他层面的创新模式，要积极支持企业开展各个不同层面的创新活动。高科技创新通常需要高投入，风险相对大一些，这种创新模式可能更适合少部分企业。大量创新实际是中科技、低科技，甚至是商业模式的创新，它们对于社会进步的贡献也不容忽视。在有的发达国家中，高科技创新带来的经济贡献约为四分之一，另外四分之三来自于中科技、低科技和商业模式的创新。多年来，北新建材专注石膏板业务，持续技术创新，把石膏板做得既轻又结实，看起来似乎与高科技有差距，但成就了产品的核心竞争力，其全国市场的占有率达到 60%，也取得了



非常好的效益。

四是做好企业创新的五种模式。创新有模式和渠道可寻，企业应根据自身的情况和发展阶段，在实践中认真研究，活学活用。我在企业的长期工作中总结了五种常用且行之有效的创新模式：自主创新是原始和独立的创新，难度大、投入大，必须持续推进关键核心技术的攻关；集成创新是要把各种创新要素集成在一起，有互相借鉴的，也有自主创新的；持续性创新是在既有技术基础上不断更新迭代；颠覆性创新则是用新技术颠覆传统技术；商业模式创新看起来似乎没有太多技术，却创造了巨大的价值。

#### （四）提高抗风险能力

企业在经营过程中，客观上都会遇到各种风险。风险来临时，有效的风险管控体系能够帮助企业将损失降到最低。构建企业风险管控机制，就是要通过完善的制度体系，研究风险、识别风险、防范风险、抵御风险，建好风险防火墙，实现风险可控和可承担。

一是重视周期性变化。行业大都存在着周期，周期上行的时候，企业可以走得快一点，周期下行的时候，企业要走得稳一些。企业可以结合自身实际，探索有限多元的发展，从资本收益、公司战略等角度出发，进入市场潜力大、逆周期或周期性不明显、企业具有独特资源和经营能力的产业领域，注重业务之间的对冲机制，确保企业不会因行业波动而面临颠覆性的风险，也可以获得稳定持续的收益。

二是合理利用财务杠杆。做企业要稳健，企业稳健的基础是财务稳健，而财务稳健的基础是现金流充沛。企业要量入为出，合理利用财务杠杆，归集资金使用，压缩企业的“两金”，即存货资金和应收账款，重视企业经营活动现金流，追求有利润的收入、有现金流的利润。

三是尽早进行危机处置。企业要将风险控制一定范围内，防止风险失控带来企业危机。企业要重视危机的早期应对，及时发现危机，在其处于萌芽状态就积极化解、妥善处理，防止小危机演变成大危机，处置危机的原则是让企业损失最小化。像万科、万达等公司敏锐地捕捉到了房地产行业发展的周期，及时采取有效应对措施，帮助企业走出危机，实现了更好的发展。

#### （五）提升回报能力

一是要树立回报股东的理念。随着上市公司的成长和发展，给予投资者合理的回报，为投资者提供分享经济增长成果的机会，是上市公司应尽的责任和义务。投资者用资金支持企业，企业则要回报之以稳健经营、业绩良好、价值创造、做优做强。上市公司要通过多种途径，如路演、反路演等方式，加强与股东的沟通交流，提升股东对公司发展的信心。此外，上市公司要坚持长期稳定的分红，使投资者能进一步提升信心，尤其是中小股东要有获得感，共享企业发展成果。

二是改变重融资轻价值的认识。部分企业在上市后，只关心从资本市场获得的融资金额，而忽视自身的价值表现，这对股东利益是一种损害。近三年，我国千亿级上市公司快速涌现。上市公司要研究资本市场和公司发展的内在规律，以提高上市公司质量为抓手，大力提升公司的价值，回报股东的支持，为股东创造价值。

三是积极履行社会责任。企业的目的最终是让社会更美好，发展要兼顾经济效益和社会效益。上市公司要重视 ESG 的信息披露工作，树立主动披露意识，做好业绩发布会，积极倾听投资者声音，做一个让投资者信任、让社会认可和尊重的上市公司。

### 三、用好期货市场助力上市公司稳健经营

#### （一）上市公司是期货市场服务实体经济的主战场

上市公司是推动我国经济增长的重要力量。发挥期货市场功能作用，服务上市公司高质量发展，也是企业稳健经营的现实需求。受疫情和全球宏观经济影响，大宗商品市场波动加大，公司受上游原材料价格波动影响较大，加上汇率波动幅度加大等因素叠加影响，对公司经营业绩情况产生一定不确定性，未来业绩持续增长存在一定风险。

从实践方面来看，期货市场套期保值功能为企业规避价格风险提供了有力的保障。我国越来越多的上市公司借助期货、期权等衍生工具有效应对风险挑战，保障企业稳定经营。据统计，2021年，A股上市公司发布套期保值管理制度、业务开展等相关公告1188份，2022年仅上半年就达到928份，增长迅速。

#### （二）上市公司可利用期货市场管理经营风险

期货市场风险管理工具是上市公司应对市场价格波动、保障产业链供应、拓展购销渠道、优化库存管理、有效对冲风险、稳定经营收益的武器。

保供方面，受疫情等多种因素影响，实体企业普遍存在库存偏高、销售难、产业链运转不畅等问题，期货交易所充分发挥交割“纽带”作用，打通供销链条，有效应对疫情期间产品销售、原

料采购受阻的困境，助力企业复工复产。

稳价方面，疫情发生以来，国内外金融和大宗商品市场波动加大，越来越多的国内企业意识到风险管理的重要性，一批产业企业积极利用原油、铜、螺纹钢、铁矿石等品种的期货期权工具，对冲原材料采购价格上涨风险和产成品销售价格下跌风险，通过“期现结合”的模式稳定价格，抵御周期性风险。

利用期货市场套期保值，部分上市公司提前锁定利润，规避经营风险，保障企业平稳运行，提升了上市公司经营业绩的稳定性。

#### （三）上市公司要妥善使用衍生工具

上市公司在逐步参与衍生品交易的情况下，要时刻铭记参与衍生品交易的初衷，切忌将“套保”变为“投机”。上市公司参与衍生品市场，需要了解开展期货衍生品业务的政策性要求和相关规定，结合所处行业情况及自身业务发展需要，在风险管理体系下开展理性交易。上市公司要强化期货及衍生品交易相关团队和内控建设，完善期现业务综合业绩考核和信息披露，使期货市场真正成为上市公司提质增效的有力工具。

上市公司要有效参与期货市场，既有利于提升上市公司的风险管理水平和经营业绩的稳定性，也有利于优化期货市场的投资者结构，共同助力提高上市公司质量。期待将来衍生避险业务能够和上市公司主业相互促进，共同繁荣发展。

（责任编辑：杨洋）



# 推进场外衍生品交易报告库 (TR) 建设 更好服务实体经济高质量发展<sup>\*</sup>

中国期货市场监控中心党委副书记、总经理 杨光



功能互补，制度相通，高度关联，不可分割，共同构成统一的大市场。一方面，交易所的期货、标准化期权等场内衍生品，通过发挥其发现价格、管理风险、配置资源等重要功能，服务实体经济。另一方面，实体企业面临的风险千差万别，非标准化的期权、互换、远期等场外衍生品则进一步满足了实体企业个性化、精细化的风险管理需求。例如，我国期货行业在疫情期间创设的“口罩期权”“消毒液期权”等场外衍生品，为直接支持防疫生产企业稳定现货供应价格、保障防疫物资生产，发挥了积极作用。

《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》）于今年4月20日经第十三届全国人大常委会第三十四次会议表决通过，并于8月1日起正式施行。将场外衍生品纳入调整范围，是《期货和衍生品法》的一个亮点。从二审稿开始，法律名称由《期货法》改为《期货和衍生品法》，其中“衍生品”特指“场外衍生品”。《期货和衍生品法》紧紧围绕服务实体经济高质量发展这一条主线，立足期货市场和场外衍生品市场的实际情况，重点规范期货市场，兼顾场外衍生品市场。

场外衍生品市场和期货市场本质是相同的，

交易报告库（Trading Repository, TR）是场外衍生品领域既服务监管、又服务于市场的新型金融基础设施。本文简要介绍我国场外衍生品交易报告库建设的现状、成熟市场交易报告库的发展趋势及对中国交易报告库建设的启示。

## 一、2008年国际金融危机催生了场外衍生品领域的新型金融基础设施——交易报告库

（一）2000年以来，全球场外衍生品市场快速发展，规模迅速增长，已数倍于场内衍生品

根据国际清算银行（Bank for International

<sup>\*</sup> 本文根据作者在第十九届上海衍生品市场论坛主题峰会上的演讲内容整理。

Settlements, BIS) 的统计, 全球场外衍生品市场持仓名义金额在 2008 年 6 月底达到了创纪录的 672.55 万亿美元。2008 年国际金融危机爆发后, 全球场外衍生品市场规模有所回落, 但随后分别于 2011 年、2013 年两度又突破 700 万亿美元, 并于 2013 年底达到 710.09 万亿美元, 再创历史新高。近年来, 全球场外衍生品市场规模基本稳定, 持仓名义金额一直保持在 600 万亿美元上下波动。据统计, 全球场内衍生品持仓名义金额近年来大概在 100 万亿美元左右。全球范围来看, 以持仓名义金额计算, 场外衍生品市场的规模数倍于场内市场。

## (二) 2008 年国际金融危机后, 二十国集团 (G20) 领导人峰会就全球场外衍生品市场改革达成共识

场外衍生品采取的是“一对一”的交易方式, 这直接决定了其透明度比较低。2008 年以前, 各国监管机构往往难以掌握相关信息。当时的全球场外衍生品市场, 既规模庞大, 又监管缺失, 这被认为是导致 2008 年国际金融危机的重要因素。与其形成鲜明对照的是, 期货交易所这套场内市场的运行体系, 由于制度更加健全、规则更加完善、监管更为严格, 在 2008 年国际金融危机中没有出现大的风险, 经受住了百年一遇的金融海啸的冲击和考验。

为了提升场外衍生品市场透明度、防范系统性风险、防止交易市场的滥用, 2009 年 9 月, 二十国集团领导人匹兹堡峰会就全球场外衍生品市场改革达成共识, 一致同意实施交易报告制度, 并建立交易报告库 (TR) 这一新型金融基础设施。随后, 各国金融监管机构, 纷纷将场外衍生品市场纳入监管视野, 建立了交易报告库, 要求场外衍生品交易参与者向交易报告库报告交易信息。根据金融稳定理事会 (Financial Stability

Board, FSB) 发布的《2021 年全球场外衍生品市场改革实施进展报告》, 截至 2021 年底, 全球共有 24 家正式交易报告库 (TR)、13 家准交易报告库 (TR-like Entity), 一共有 37 家交易报告库运营机构。

## 二、我国场外衍生品市场发展迅速, 大宗商品类场外衍生品市场发展平稳, 相关交易报告库已获得金融稳定理事会认可

### (一) 大宗商品市场的场外衍生品发展平稳, 为服务实体经济特别是中小微企业做出了应有的贡献

我国场外衍生品市场, 主要包括银行间的场外衍生品市场和证券期货的场外衍生品市场两个大的体系。相较于银行间的市场, 证券期货场外衍生品市场起步较晚, 但近年来发展迅速, 截至 2021 年底, 持仓名义金额已达 2.33 万亿美元。其中, 证券公司 2.02 万亿元, 期货公司风险管理子公司 0.31 万亿元。分标的资产类型来看, 近年来, 权益类场外衍生品规模增长较快, 商品类场外衍生品发展比较平稳。2021 年底, 商品类场外衍生品持仓名义金额 2,907.10 亿元。其中, 期货公司风险管理子公司 1,735.44 亿元, 占比为 59.7%; 证券公司 1,171.66 亿元, 占比为 40.3%。值得特别指出的是, 期货公司风险管理子公司通过场外衍生品市场, 其所服务的一般工商企业中, 有 98% 的企业是中小微企业。这凸显了场外衍生品市场为服务实体经济特别是中小微企业做出了应有的、独特的贡献。

### (二) 中国期货市场监控中心、中证报价公司先后成为获得金融稳定理事会 (FSB) 认可的正式交易报告库

从顶层设计来看, 经中央全面深化改革委员会第十次会议审议通过, 人民银行、发展改革委、



财政部、银保监会、证监会、外汇局六部门联合印发的《统筹监管金融基础设施工作方案》，已将交易报告库等六类设施及其运营机构纳入了我国金融基础设施统筹监管范围。

从法律基础来看，同全球场外衍生品市场监管改革相衔接，《期货和衍生品法》第三十六条规定“国务院授权的部门、国务院期货监督管理机构应当建立衍生品交易报告库，对衍生品交易标的、规模、对手方等信息进行集中收集、保存、分析和处理，并按照规定及时向市场披露有关信息”。

从建设实践来看，目前，我国境内共有 4 家交易报告库运营机构。其中，中国期货市场监控中心（下简称监控中心）于 2020 年底，成为我国境内首家获得金融稳定理事会（FSB）认可的交易报告库。证监会相关领导表示“监控中心在我国率先完成此项任务，值得祝贺，必将对我国场外衍生品市场的平稳有序发展，起到良好作用。”2021 年底，中证机构间报价系统股份有限公司的交易报告库也通过金融稳定理事会的认证。此外，我国境内还有人民银行系统的中国外汇交易中心、中国银行间市场交易商协会等 2 家准交易报告库（TR-like Entity）。

### 三、境外成熟市场交易报告库发展趋势及启示

#### （一）推进标准化建设是全球交易报告库的总体特征

2008 年国际金融危机后，为响应金融稳定理事会关于加强核心金融基础设施管理的倡议，作为金融稳定理事会成员机构的支付结算体系委员会（Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS）和国际证监会组织（International Organization of Securities Commissions, IOSCO），结合执行原有国际标

准的经验和国际金融危机的教训，全面启动对原有国际标准的评审修订工作，并于 2012 年 4 月正式发布《金融市场基础设施原则》（PFMI），要求各成员经济体和成员机构遵照执行。PFMI 规定了中央对手方（CCP）、交易报告库（TR）等核心金融基础设施应当遵守的若干原则，每条原则又细化为若干要点，成为加强核心金融基础设施管理的国际标准。

尽管二十国集团的主要成员经济体都建立了交易报告库，全球的场外衍生品交易信息依然分布在不同的交易报告库。为了提升场外衍生品市场透明度、防范系统性风险、防止市场滥用，促进全球交易报告库的信息共享和互联互通，实现场外衍生品市场产品、交易的唯一识别，除了推动交易报告库本身的标准化建设外，金融稳定理事会还进一步推动场外衍生品数据编码的国际标准建设，委托支付和市场基础设施委员会（CPMI）和国际证监会组织（IOSCO）于 2017-2018 年联合发布了关于唯一交易识别码（UTI）、唯一产品识别码（UPI）和关键数据要素（CDE）的技术指引，并要求二十国集团成员经济体在交易报告库中采用上述编码及技术指引。

立足我国场外衍生品市场发展和监管的实际，主动对接国际高标准市场规则体系，推进场外衍生品数据编码标准化工作的意义极其重大。2021 年 10 月，中共中央、国务院印发的《国家标准化发展纲要》指出：“标准是经济活动和社会发展的技术支撑，是国家基础性制度的重要方面。标准化在推进国家治理体系和治理能力现代化中发挥着基础性、引领性作用。新时代推动高质量发展、全面建设社会主义现代化国家，迫切需要进一步加强标准化工作。”中央的最新定调，已将标准化工作的重要性提到了前所未有的高度。具体到场外衍生品、交易报告库领域的标

准化工作，可以说，没有 UTI 就无法准确统计场外衍生品市场规模，没有 UPI 就无法准确反映场外衍生品市场结构，没有 CDE 就难以确保柜台式场外衍生品交易数据质量。

为此，监控中心目前正会同境内其他交易报告库运营机构和相关单位，在证监会科技监管局、人民银行科技司的指导下，将支付和市场基础设施委员会（CPMI）和国际证监会组织（IOSCO）联合发布的关于唯一交易识别码（UTI）、唯一产品识别码（UPI）、关键数据要素（CDE）的技术指引中国化，将其转换为我国金融行业标准。这些工作将为推进信息共享，促进未来对场外衍生品的监管由机构监管向市场监管、功能监管迈进，奠定重要的数据标准基础。

## （二）建立交易对手方信息查询与修正机制，由利益相关方对场外衍生品交易信息的真实性、准确性实施监督

《金融市场基础设施原则》（PFMI）要求“交易报告库应根据有关管理部门、参与者和公众各自的信息需求，提供不同范围和程度的数据”。

从全球实践来看，平台式场外衍生品交易（进入交易平台或经中央清算）数据质量均较高，而柜台式交易数据质量则相对较低，这已成为全球 TR 共同面临的难题。为防止欺诈，同时又从源头上确保 TR 数据质量，支付结算体系委员会（CPSS）和国际证监会组织（IOSCO）提出了一项重要机制安排“信息查询与修正机制”，即“报告主体应有权查询自身向 TR 报告的数据，以检查所报告数据的准确性”，“交易对手方也应有权查询其自身所参与交易的相关信息，并能在必要时对错误信息进行修正”，同时强调“报告主体或者交易对手方的信息查询权限，应仅限于查询自己的数据，且为原始数据格式”。

总的说来，在没有其他数据校验途径的情况

下，通过 CPSS 和 IOSCO 提出的上述信息查询与修正机制，向数据报送主体及其交易对手方提供信息查询服务，由利益相关方对场外衍生品交易信息的真实性、准确性实施监督，已成为提升柜台式场外衍生品交易数据质量重要的（乃至最主要的）机制安排。

2020 年 8 月，监控中心对标 PFMI 相关要求，起草了业务规则《监控中心交易报告库管理办法》，规定“风险管理公司可向监控中心报告库查询和校对其报送的场外衍生品交易信息”“风险管理公司场外衍生品交易对手方，可向监控中心报告库查询风险管理公司报送的以其为交易对手方的场外衍生品交易信息”，以与 CPSS 和 IOSCO 提出的机制制度相衔接，并在监控中心官网公开披露。

2021 年底，某小微实体企业致监控中心，申请查询其与两家期货公司风险管理子公司的场外衍生品交易信息。这是中国期货监控交易报告库（TR）正式运营以来，首次收到期货风险管理公司交易对手方的数据查询需求。为做好首单查询服务，为群众办实事，并为后续类似查询服务积累经验，监控中心高度重视此项工作，认真研究了相关信息查询需求，严格按照相关国际监管组织的要求及建议、业务规则的相关规定，确立了信息查询服务应当遵循的 3 个基本原则：一是公平对待交易双方，平衡好交易商与交易对手方的利益，既要向交易对手方提供必要的信息，也要保护好交易商的商业秘密；二是出于从源头上确保 TR 数据质量的考虑，严格遵循 IOSCO 的建议，所提供的字段均应是原始数据，而非计算数据；三是严格做好信息传输的保密。基于上述原则，中国期货市场监控中心向该小微实体企业反馈了相关信息查询结果。下一步，监控中心欢迎更多市场参与者，特别是交易商的交易对手方



来查询自身的交易信息，既为更多群众办实事，又能够促进信息查询与修正机制更多发挥功能。后续，我们将不断总结梳理信息查询服务的特点，设计并建设场外衍生品交易信息查询系统，推进查询方式从来函查询向系统查询升级，为市场参与者提供更加高效便捷的信息查询服务，促进CPSS和IOSCO提出的信息查询与修正机制在监控中心交易报告库常态化运转，推动场外衍生品数据质量进一步提升，更好服务监管和服务市场。

### （三）开展场内场外联动分析是大势所趋

今年3月份，震惊世界的“伦敦镍”事件爆发后，伦敦金属交易所（LME）要求每日上报镍交易的场外衍生品持仓数据。LME表示，镍市场此前发生的一系列事件与场外衍生品市场大量空头持仓有关，但在2022年3月8日之前，LME并不掌握这些数据。今年6月份，LME决定将场外衍生品持仓报告的范围从镍进一步扩展至铜、铝、铅、锌、锡、钴、铝合金等可实物交割的品种，报告频率为周度。

反观我国的期货市场和场外衍生品市场，由于证监会对期货衍生品市场数据大集中的制度安排，中国期货监控不仅汇集了我国期货市场的全部场内交易数据，还通过交易报告库逐日逐笔收集了商品类场外衍生品市场的成交、持仓明细数据，从而为开展场内场外联动风险监测创造了独特优势。

下一步，监控中心将在证监会的指导下，按照易会满主席关于“认真领会期货和衍生品法的立法精神，深入学习掌握各项制度的内涵，把每一项制度真正落到实处，切实提升监管效能”的指示精神，严格落实落细《期货和衍生品法》相关规定，充分发挥作为我国期货市场“电子眼”的功能，高标准地推进场外衍生品交易报告库（TR）建设，继续为期货和场外衍生品市场持续健康和高质量发展保驾护航，为期货市场和场外衍生品市场更好服务实体经济高质量发展贡献我们的力量！

（责任编辑：高逸伦）

# 大转型背景叠加疫情和乌克兰危机下的能源行业<sup>\*</sup>

中国海油集团能源经济研究院党委书记、院长 王震



## 一、绿色能源转型引领能源革命

### （一）历次工业革命与能源革命相伴而进

能源是人类文明进步的重要物质基础和动力，能源革命在历次工业革命进程中起到引领作用。最重要的燃料之一——煤炭与钢铁、蒸汽机车一道，作为从英国起源的第一次工业革命的象征，实现了人类社会从薪柴到煤炭的第一次重大转换。第二次工业革命中，电力和石油成为人类社会的主要能源，石油被广泛使用，产量大幅提升。第三次工业革命中，石油和天然气逐渐成为主力能源。在迎面而来的第四次工业革命中，能源工业必将完成从油气到新能源的重大转换。因

此，第 26 次联合国气候变化大会选择在英国格拉斯哥召开也有更深层的涵义。位于会议召开地的格拉斯哥大学是世界上第四古老的大学，这所大学与现代人类文明的发展紧密相联，西方经济学之父亚当斯密和第一次工业革命之父詹姆斯瓦特均为该校校友。

能源变革的同时，金融体系、组织形式也相应发生变革。商业银行、投资银行、风险投资分别伴随着前三次工业革命而生，而与新一轮工业革命相应的科技金融、数字金融正在蓬勃兴起。第一次工业革命以来，公司在大国崛起和国家竞争力方面扮演着不可替代的重要角色，企业组织形式也经历了集权化、分权化、扁平化的变革，面对新一轮工业革命，组织形式网络化、去中心化趋势明显。

### （二）全球应对气候变化开启新征程

过去几轮的工业革命给人类带来的并不全是进步与发展。由于化石能源的使用，第一次工业革命至今，全球平均温度较一万两千年前升高了 2.5 摄氏度。2021 年 6 月，美国国家海洋和大气管理局发布的最新大气二氧化碳水平测量结果显示，大气中二氧化碳浓度已经接近 420ppm。减少二氧化碳等温室气体排放，限制全球气温上

<sup>\*</sup> 本文根据作者在第十九届上海衍生品市场论坛主题峰会上的演讲内容整理。



升已成为全人类的共同目标。自 1992 年《联合国气候变化框架公约》达成以来，全球对气候变化问题的认知已经从科学层面上升到政治高度。2015 年《巴黎协定》通过时，各国同意在 2020 年做出新一轮气候承诺，称为国家自主贡献。去年年底，《联合国气候变化框架公约》第 26 次缔约方大会在控制甲烷排放、退出煤电等方面取得标志性进展，更多国家在大会上公布实现净零排放的时间表。

《巴黎协定》使全球主要经济体基本达成共识，各国出台一系列政策，加速推进能源转型。根据气候观察统计，全球目前已有 150 多个国家提交了更新版的减排战略，排放量占全球 80% 以上；已有超过 130 个国家和地区提出了碳中和目标；已有 73 个国家及地区通过立法、政策文件或者政策宣示的形式提出净零目标，这些国家排放量约占全球的 73.8%。

欧洲是最早提出碳中和目标的经济体之一，2018 年其首次提出 2050 年实现碳中和的欧洲愿景，是全球碳中和目标的引领者；美国尽管政策取向受政治驱动而不断摇摆，但是总体上是全球碳中和目标的拥护者，特别是拜登上台后扭转了特朗普时期的气候政策；中国作为碳排放量最大的国家，也将是全球碳中和目标的实质推动者，

“3060 碳达峰、碳中和”目标的提出，证明中国是负责任的大国，对绿色低碳转型的支持是长期而坚定的。

### （三）创新引领能源发展的作用更加凸显

新一轮工业革命必将伴随着能源绿色低碳转型，全球科技创新进入空前密集活跃期，在能源革命和数字革命的双重驱动下，全球新一轮科技革命和产业变革方兴未艾，正在重构全球创新版图、重塑全球经济结构。

《巴黎协定》生效后，国际能源署

(International Energy Agency, IEA) 成员国普遍提高了能源技术的研究、开发与示范预算。新能源、先进核能、智慧能源、新型储能、氢能等新兴能源技术正以前所未有的速度加快迭代，成为全球能源转型变革的核心驱动力。

### （四）能源转型对油气行业投资影响长远

近年来，油气公司在环保领域面临的外部压力显著增加：2021 年 5 月 26 日，在埃克森美孚的股东大会上，仅持有 0.02% 股份的对冲基金“引擎一号”成功拿下了三个董事会席位，占据了埃克森美孚董事会席位的 1/4；当天，欧洲荷兰海牙法院以“助长了全球气候变化”为由，正式命令能源巨头荷兰皇家壳牌公司在 2030 年底将其二氧化碳排放量在 2019 年的基础上减少 45%，并裁定其目前的减排计划不够具体。

未来油气行业还将面临更加严峻的挑战，包括更多的舆论压力、更严的法规监管、更高的成本考验，这些因素也影响了油气公司在上游的投资意愿。

2010-2015 年全球油气上游投资达到年均 6,200 亿美元，2016-2020 年这一数据降至 3,920 亿美元，降幅高达 37%。考虑到油气产量年均 7% 左右的递减率，投资不足或将引发阶段性供应不足风险。

2022 年上半年，布伦特原油均价为 105 美元/桶，比 2021 年同期均价上涨 48%，国际石油公司利润暴增。2022 年第二季度，bp 集团净利润为 85 亿美元，创 14 年来最高季度盈利；雪佛龙实现有史以来最高季度利润 116 亿美元。然而，石油公司投资上游的意愿并未相应增加，多数巨头选择谨慎行事。据全球三大国际评级机构之一惠誉评级估计，油气行业 2022 年年度资本支出将增长 19%，瑞斯塔德能源公司 (Rystad Energy) 报告预测增长 20%。

## （五）能源体系清洁化、低碳化趋势明显

伴随着油气上游投资热度降低，能源体系清洁化、低碳化趋势明显。全球一次能源消费结构中清洁能源占比不断提升。2010年至2020年，全球一次能源消费结构中清洁能源，也就是天然气加非化石能源的占比从35.9%提升至41.6%。

## 二、新冠疫情冲击全球能源市场

尽管能源转型大势不可阻挡，但是新冠疫情还是给全球能源市场带来了新的变化。

### （一）疫情对全球经济的影响仍在持续

疫情反复叠加地缘政治风险，世界经济充满不确定性。2021年以来，新冠病毒持续变异，全球疫情仍处于高位。前期的宽松货币政策溢出效应作用明显，全球大宗商品价格高位震荡，供需失衡加剧，各国通胀压力显著增大；美国、欧元区等西方经济体收紧货币政策，美元指数波动走强，加剧国际股市震荡下行。世界银行6月份预计2022年全球GDP增速仅为2.9%，远低于1月份预测的4.1%，降低1.2%。世界经济陷入滞胀。

疫情期间美国多次降息，将联邦基准利率降至0。2020年3月，美国货币供应量（M1）是4.3万亿美元，2021年12月已经高达20.6万亿美元，增长379%。同期为刺激经济活动、支撑经济复苏，美联储下调基准利率至0-0.25%，并实施了无限量宽松的货币政策。2022年以来，受经济修复和财政补贴影响，消费需求快速修复，但供应修复进程缓慢，供需缺口推升美国的通胀水平。2022年3月美国消费者物价指数（Consumer Price Index, CPI）和2月个人消费支出平减指数（Personal Consumption Expenditure Price Deflator, PCE）同比增速分别达到8.5%和6.35%，通胀率创过去40年新高。

伴随美国通胀形势日益严峻，美联储于今年3月宣布加息，结束了2020年疫情后的超宽松周期，开启新一轮货币紧缩周期。2022年美国修正后的第一季度GDP下降1.6%、第二季度下降0.9%，可以说美国经济正在走向技术性衰退。

### （二）能源需求正从疫情中缓慢回升

随着全球防疫封控的放松和经济活动的复苏，2021年全球能源消费和碳排放已反弹至疫情前的水平，逆转了2020年由于疫情原因出现的短暂下滑。

2021年全球一次能源需求同比增长5.8%，创下史上最大增幅，也扭转了2020年的急剧下降趋势，且比2019年水平高出1.3%。2021年全球一次能源需求增长主要由新兴经济体贡献，发达经济体的一次能源需求下降，OECD国家和非OECD国家的能源需求差距进一步减小。

2021年全球能源消费、工业过程、空燃和甲烷等造成的碳排放总量同比增长5.7%，达到390亿吨二氧化碳当量。其中，来自能源消费的碳排放量同比增加5.9%，达到339亿吨二氧化碳当量，接近2019年的水平。

### （三）油气消费走势各异

2021年，全球石油消费量同比增长530万桶/天，但仍比2019年要低370万桶/天。航空业亦未从疫情中复苏，航空燃油/煤油等需求相比2019年下降250万桶/天，降幅达到33%。石油需求主要增长来自美国（增加150万桶/天）、中国（增加130万桶/天）和欧盟（增加57万桶/天）。

2021年全球天然气需求增长5.3%，已高于2019年疫情前的水平，而且首次超过4万亿立方米，但在一次能源消费中的份额同比没有变化，仍然保持在24%左右。2021年中国超过日本成为全球最大的液化天然气（Liquefied Natural



Gas, LNG) 进口国, 占全球 LNG 需求增量 60%。

#### (四) 疫情对美国页岩产业造成长远影响

美国是世界最大的油气生产国, 也是受到新冠疫情影响最大的国家之一。因 2020 年油价处于低位, 页岩油气生产商大幅削减投资, 活跃钻机数随之下降至 2011 年以来低点。2020 年之前, 美国活跃钻机与油价高度正相关, 相关系数高于 0.9, 但此次油价反弹并未带动钻机数大幅增加。截至 2022 年 7 月底, 美国活跃石油钻机数为 605 座, 距 2019 年同期水平 (800 座) 仍存在较大差距, 7 月增加 10 座, 增速较慢。

由于原油生产的重要增长力量页岩油恢复缓慢, 美国能源信息署 (EIA) 预计 2022 年美国原油产量为 11.92 百万桶 / 天, 页岩油产量为 8.9

百万桶 / 天, 均未恢复到疫情前水平。

#### (五) 能源绿色低碳转型不断深化

2021 年, 包括生物质燃料在内, 全球非水电可再生能源消费量增长约 5.1 艾焦, 年增幅高达 15%, 高于 2020 年的 9%, 也高于 2021 年其他任何燃料的增长速度。去年全球太阳能和风能电力装机增量的 36% 和 40% 来自中国。2021 年全球核能发电量增长 4.2%, 是自 2004 年以来的最强劲增长。

2021 年全球发电量增长 6.2%, 可再生能源取得明显进展, 增长约 17%, 占到过去两年全球发电增量的一半以上, 其中风电和太阳能发电在发电量中占比达到 10.2%, 首次在全球电力结构中突破 10% 大关; 天然气发电量保持在近 10 年平均水平附近 (图 1)。

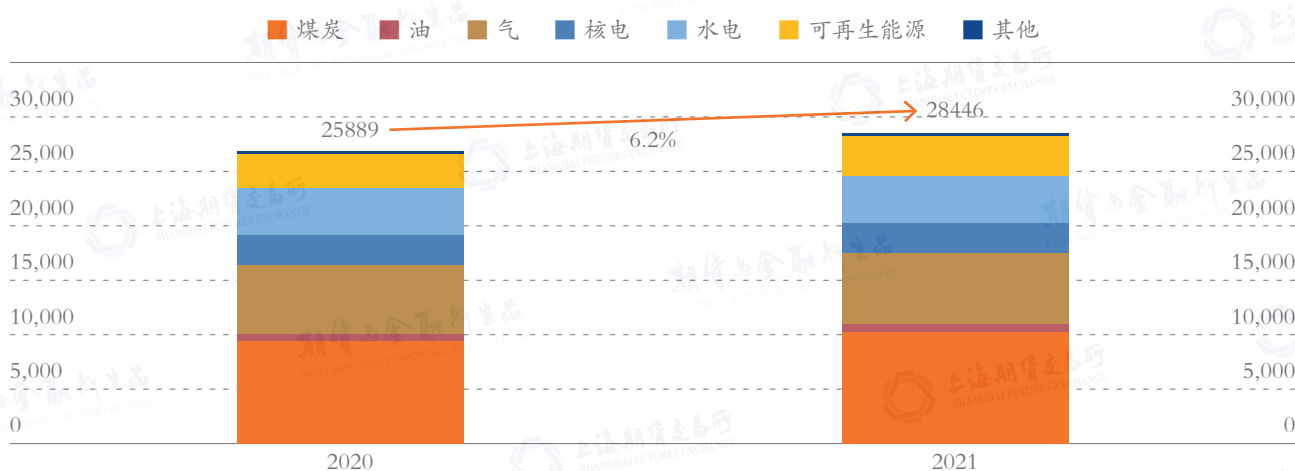


图 1：2020-2021 年全球发电量 (WTH) 变化

### 三、疫情叠加危机重塑能源格局

#### (一) 乌克兰危机影响能源供应格局

今年年初乌克兰的地缘政治危机进一步将全球能源供应情况复杂化, 给能源行业, 特别是世界能源格局带来了翻天覆地的变化。

乌克兰危机导致全球能源供应减少。俄罗斯在全球油气供应中具有关键地位, 是世界第三大

产油国、第二大产气国、第四大 LNG 生产国, 欧洲近 30% 的原油、近 60% 的天然气来自俄罗斯 (图 2), 但武装冲突、制裁等因素导致俄罗斯油气产量下降。

国际能源署 (IEA) 预计, 2022 年俄罗斯原油产量减少约 140 万桶 / 日, 占其总产量的 10% 以上; 天然气产量减少超过 500 亿立方米,

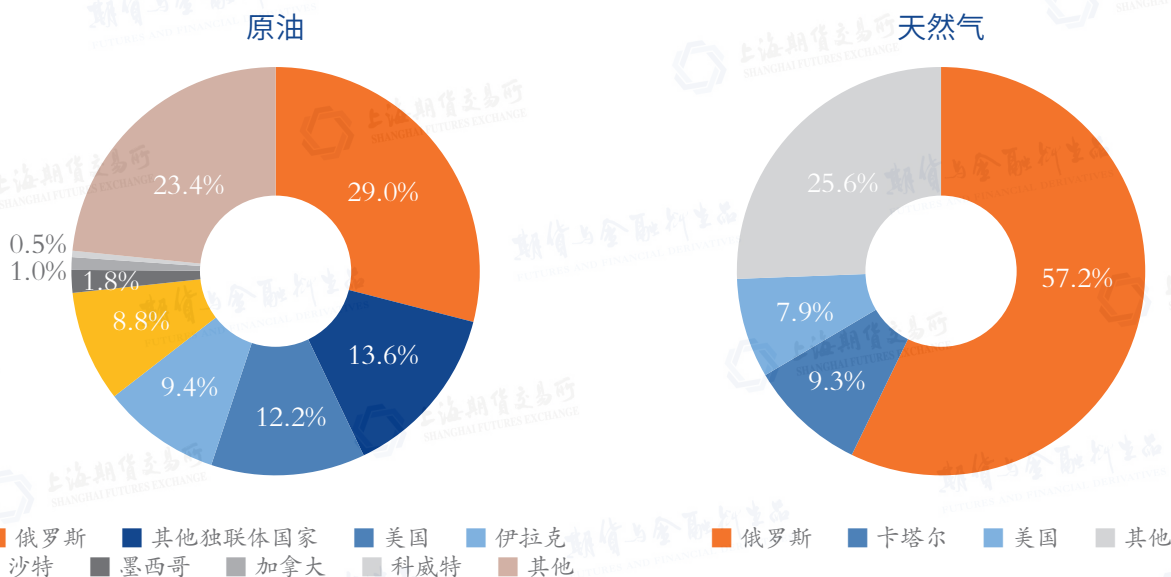


图 2：2020 年欧洲原油、天然气来源分布

占俄罗斯总产量的 7%。

全球能源市场从严重过剩快速转换为“供不应求”：石油方面，需求基本恢复至疫情前水平，接近 1 亿桶 / 天，俄罗斯产量受制裁影响而下降，美国产量不及预期，OPEC+ 闲置产能仅 300 万桶 / 天，供应端增产空间有限，国际石油市场供需紧平衡。LNG 方面，2020 年全球液化天然气产能利用率降到了 82%，为 2009 年以来最低水平；2021 年、2022 年这一数据快速攀升，2022 年达到了 88%，为 2005 年以来最高水平。整体看，

俄罗斯油气生产被动减少，增加油气市场供给压力，中东、美国在能源供给市场地位明显上升。

## (二) 全球能源、矿产价格快速攀升

全球能源、矿产价格近期从历史低位快速攀升至历史新高。油价方面：受新冠疫情影响，2020 年 4 月布伦特 (Brent) 均价跌破 30 美元 / 桶，创 2004 年以来新低，随后快速反弹，2022 年 3 月均价突破 100 美元 / 桶，创 2013 年以来新高 (图 3)。其中，地缘政治溢价大约在 20-30 美元。

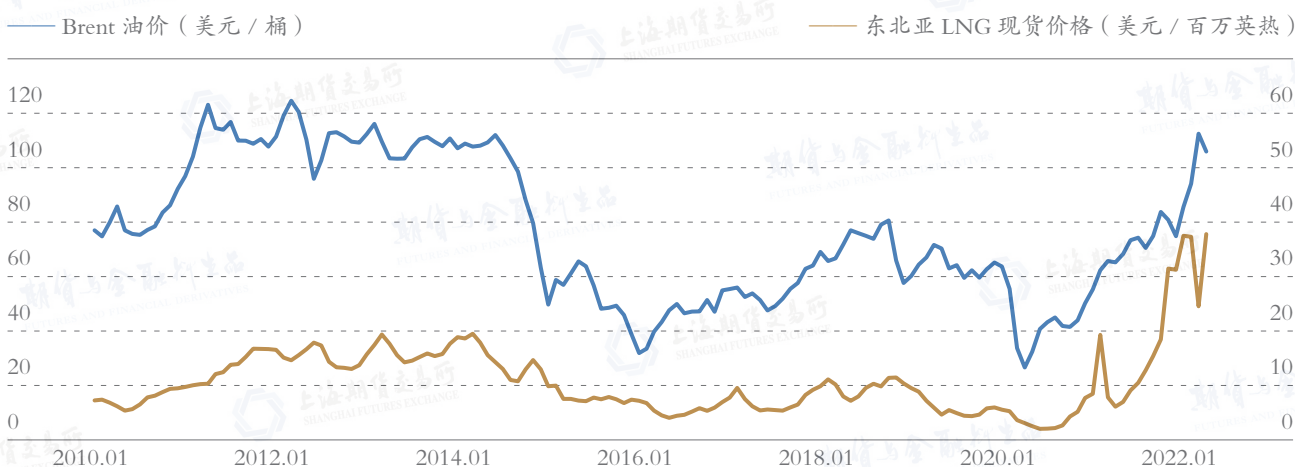


图 3：2010—2022 年全球重要油气价格



气价方面：2020年6月东北亚LNG现货均价跌至2.06美元/百万英热，创该基准价有记录以来新低；2022年4月其均价突破37美元/百万英热，创该基准价有记录以来新高。

矿产价格方面：2021年全球钴价上涨63%，达到平均5.1万美元/吨；同期碳酸锂价格上涨58%，达到平均1.1万美元/吨。而2022年到目前为止，矿产价格仍在持续飙升，前五个月碳酸锂价格飙升400%以上，达到平均5.4万美元/吨的创纪录水平。而相关矿产价格的不断攀升也影响了风、光等新能源产业的发展。

随着各类自然资源价格不断上涨，资源民族主义思潮愈演愈烈，对大宗商品市场产生了前所未有的影响力。

### （三）各经济体能源战略发生改变

#### 1. 危机加重资源民族主义思潮。

过去，资源民族主义主要影响于石油、贵金属等领域，随着能源转型的持续深入，锂、钴、铜等在可再生能源技术中占据重要地位的自然资源也成为资源民族主义者的武器。疫情带来的经济衰退加剧了资源民族主义思潮蔓延，资源民族主义者希望通过本国自然资源获得更大利益。

#### 2. 危机改变重要经济体能源战略。

在能源战略领域，欧美联盟进一步强化。根据美欧签署的天然气供应协议，2022年美国将与国际伙伴合作确保向欧盟市场额外提供至少150亿立方米LNG，2030年前每年向其出口500亿立方米。今年4月美国能源部批准增加两个国内天然气项目的出口请求，以应对俄欧管道气贸易减少。现阶段美国已经成为欧洲第一大LNG进口来源。

俄罗斯“东向”能源战略加速。页岩革命和2014年乌克兰危机对俄罗斯在欧洲的能源权力造成了巨大冲击，直接推动俄罗斯能源出口重心

东移。2014年版《俄罗斯2035年前能源战略》提出，对亚太地区的石油出口在2035年前翻一番；2020版《俄罗斯2035年前能源战略》进一步指出，要特别重视扩大东西伯利亚和远东天然气运输基础设施建设。随着欧洲加速去俄化，预计更多俄罗斯油气将流向亚太地区。

#### 3. 疫情和冲突打乱能源转型步伐但未改变转型方向。

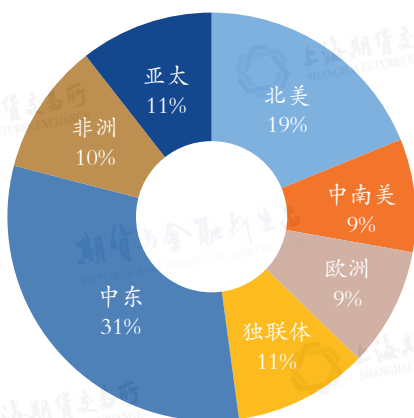
“安全、公平、可持续性”被称为能源政策的“三元悖论”，各国普遍采取动态优化的平衡政策。在乌克兰危机之前，尽管欧盟化石能源对外依存度较高，但相对稳定的地缘政治保障了能源的供应，因此欧盟更加注重能源的可持续性发展政策，将长期的能源绿色低碳转型作为建立独立自主能源体系的重要途径，对短期能源供应的波动考虑相对较少。今年乌克兰危机发生以来，欧盟能源发展开始在安全与转型、短期与长期之间寻求建立新的平衡。

今年5月，欧盟正式发布REPowerEU计划，旨在确保能源供应实现公平、安全和可持续发展，将能源价格和供应保障提到了新高度。但是欧盟因积极去俄化，能源供应的安全稳定受到极大影响，其战略焦点不得不短暂地从低碳化转向能源安全。部分国家正在考虑或已经重新选择高碳的煤炭作为能源安全的保障，北马其顿、塞尔维亚纷纷表示将增加煤炭产量；德国、奥地利和荷兰等国已经重新启动煤炭发电以应对能源短缺；英国、挪威则是支持国内石油和天然气生产。

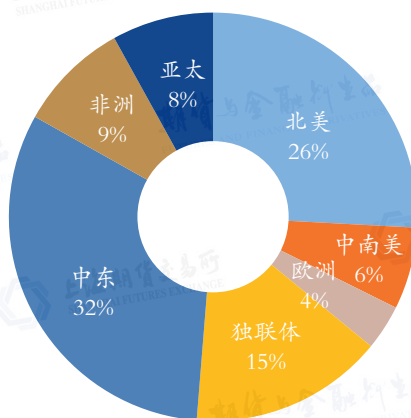
#### （四）全球油气供需版图深度调整

过去20年，油气市场形成了供应重心“西移”、需求重心“东进”（图4）和贸易“自西向东”的市场特征。亚太地区能源消费占全球比重提高到30%左右，北美地区成为2011年以来唯一的原油产量正增长区域，能源供应格局多

全球原油供应格局

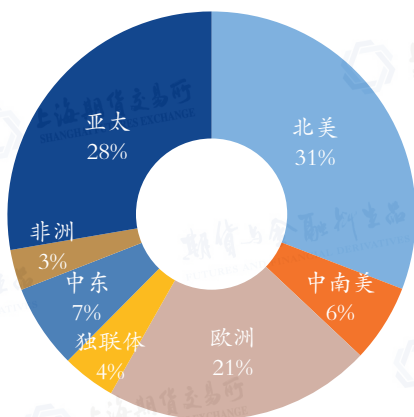


2000 年

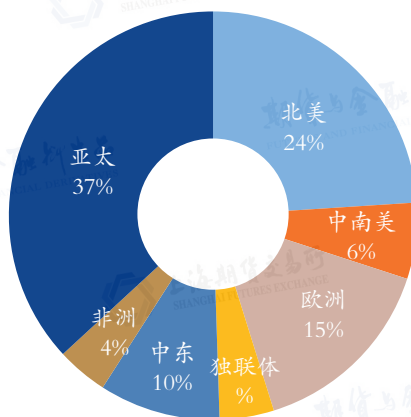


2020 年

全球原油需求格局



2000 年



2020 年

图 4：2000 年与 2020 年全球原油供需分布

极化趋势进一步凸显。

展望未来，油气资源禀赋决定北美、独联体以及中东地区仍将是重要的油气出口区。随着欧洲油气消费占比的下降，预计更大比例的独联体、中东油气产量将出口至亚太地区。

目前全球已形成两大天然气高产带：独联体国家和北美。2021 年，独联体国家天然气产量占全球总量的 22%，北美天然气产量达到了 28%。

三个最大的天然气消费区分别是美国、欧洲和亚太。2021 年，世界天然气消费量中，美国占 20.5%，亚太占 22.7%，欧洲占比 14.1%。

## （五）未来我国能源发展情况

### 1. 能源发展呈现“五化”特征。

未来，基于我国能源资源禀赋，在“双碳”目标引导下，我国能源发展将呈现“五化”特征。一是化石能源低碳化。煤炭、石油等消费将受到抑制，天然气等低碳化石能源占比短时间大幅提升。二是清洁能源规模化。在技术进步和产业发展的推动下，风电、光伏等可再生能源的开发与利用将加快发展。三是终端能源电气化。一次能源清洁化与终端能源电气化相辅相成，终端能源消费电气化程度越高，非化石能源发电将成为终



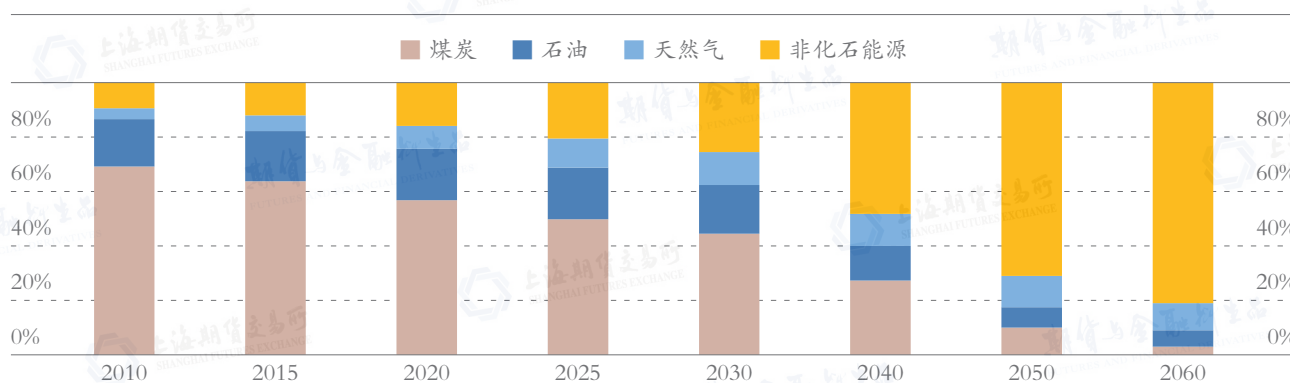
端用能的主要来源。四是多种能源互补化。水、风、光、地热、海洋能与煤、油、气协同发展，构建清洁稳定能源系统。五是能源发展数字化、智能化。以云计算、5G、物联网等为代表的新一代数字技术将带来供能、用能模式的创新，有效提升我国能源发展效率和安全保障水平。同时，国家也将全面推进能源消费方式变革，实行碳排放总量和强度“双控”，提升能效水平，全力推动终端用能清洁化，在源端和终端形成有机的能源生态系统。

## 2. 加速低碳转型，二氧化碳排放量将进入低速增长期。

为实现“双碳”目标，化石能源低碳化、清

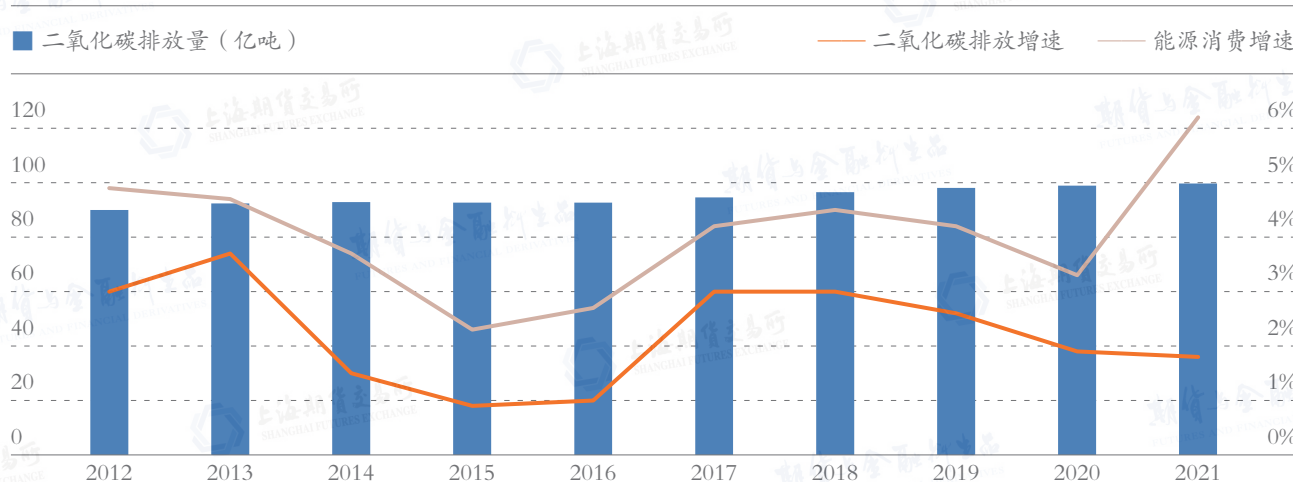
洁能源规模化的具体表现为：我国煤炭在一次能源占比持续下降，天然气占比升高，石油占比稳中略降，非化石能源占比持续升高，非化石能源加速发展，风、光等可再生能源规模不断扩大。预计到2060年，非化石能源消费占比将超过80%（图5）。

同时，我国二氧化碳排放量将进入低速增长平台期。随着清洁能源占比持续提升，与能源相关的碳排放量尽管处于上升通道，但增速已降至1%以下。2021年，我国能源相关二氧化碳排放量大致在99.7亿吨，同比增速0.8%，明显低于能源消费增速（图6）。



资料来源：国家统计局、CNOOCEEI

图5：中国一次能源消费结构及趋势



资料来源：国家统计局、CNOOCEEI

图6：2012-2021年中国与能源相关二氧化碳排放量

### 3. 油气资源作为主要能源的地位不可替代。

我们也要清醒地认识到，油气资源作为主要能源的地位短期内不可替代。国内油气资源有限，无法满足经济发展需要。据多家机构预测，我国石油产量上升到 2 亿吨后将再次进入一段平台期。长期来看，石油在航空、舰船等交通燃料领域和化工原料领域的地位难以被替代。根据目前的技术水平，舰船有可能通过使用甲醇、电力等替代部分石油燃料，而航空煤油技术成熟、成本竞争力明显，其他燃料在相当长的时间内都无法替代航空煤油；另一方面，新能源发电有着间歇性、波动性的特点，风、光等发电模式受环境、气候约束，难以保证长时间稳定发电，而储能技术尚处于攻关阶段，开关机更便捷的天然气发电可以起到有效的调节补充作用，是新能源发电的最佳搭档。因此，我国石油和天然气需求将在一段时间内保持增长势头，即使最乐观情境，到 2030 年，油气在我国能源结构占比仍然达 30% 左右；到 2050 年，可能会下降到 20% 左右。

### 4. 统筹转型与安全，坚决把能源的饭碗端在自己手上。

2021 年 10 月习近平总书记考察胜利油田时指出：“石油能源建设对我们国家意义重大，中国作为制造业大国，要发展实体经济，能源的饭碗必须端在自己手里。”因此，面对“双碳目标”，必须统筹转型与安全。

为实现“清洁低碳、安全高效”的目标，要加快构建现代能源体系。《“十四五”现代能源体系规划》指出，要处理好发展和减排、整体和局部、长远目标和短期目标的关系，着力增强能源供应链安全性和稳定性，着力推动能源生产消费方式绿色低碳变革，着力提升能源产业链现代

化水平。

### （六）全球能源行业发展趋势

为了人类文明的生存和发展，能源转型大势不可阻挡。碳中和愿景下能源行业发展趋势面临重塑，绿色低碳转型将成为油气行业重点趋势。石油在航空、舰船等交通燃料领域和部分化工原料领域的地位暂时难以被替代；天然气发电可以对新能源发电起到有效的调节补充作用。长期来看，油气仍将维持全球主体能源地位。

俄罗斯是重要油气生产国，乌克兰危机后俄罗斯油气生产被动减少，OPEC 原油闲置产能接近枯竭，非 OPEC 国家石油产量增加有限，商业石油库存已处于历史低位，主要依靠 IEA 和美国释放战略石油储备，以缓解短期供应紧张，美国页岩产业尚未恢复到疫情前水平，国际石油市场供需紧平衡，地缘政治主导高风险溢价。

乌克兰危机巩固了欧美联盟，欧美减少甚至禁止进口俄罗斯石油，全球石油贸易流向重构，运距上升，运费增加。近些年欧美原油加工能力减弱，叠加欧美制裁对俄罗斯成品油出口的影响，中东和亚太对欧美成品油出口量大增，石油市场的再平衡尚需时日，世界能源格局正在重塑。

现阶段俄罗斯与乌克兰战局焦灼，瑞典、芬兰加入北约的障碍基本扫除，欧美对俄制裁不断加码，俄罗斯经济大幅衰退。俄罗斯油气供应不确定性显著增加、产量有所下降，全球油气供应链风险陡增。非欧地区有“北约化”苗头，产业链泛政治化和战略关系重塑倾向显现，部分欧洲国家延缓退煤进程，战略焦点短暂地离开低碳化，“能源安全”将成为优先议题。

（责任编辑：杨洋）



# “双碳”背景下 有色冶金工业发展趋势<sup>\*</sup>

有色金属技术经济研究院院长 林如海



2020年9月22日，国家主席习近平在第75届联合国大会一般性辩论上向全球做出我国“二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和”的重大承诺。“双碳”目标是中国积极应对全球气候变化、推动构建人类命运共同体的必担之责，也是新时代中国推动经济发展方式绿色转型、实现可持续发展的一项重要战略决策。

有色冶金工业是国民经济和国防建设的重要基础原材料产业。有色冶金工业发展水平能反映出国家工业化发展水平。在“双碳”背景下，有色冶金工业的绿色发展能够创新产业可持续发

展模式，突破资源、能源、环境等多重制约因素，是中国有色冶金工业未来发展的必经之路。

## 一、有色冶金工业是国民经济的基础产业，也是碳排放较多的工业领域之一

有色冶金工业是中国国民经济的基础产业，为典型的能源、技术、资金密集型产业。2020年中国主要有色金属产量达到6,168万吨，超过世界其他国家和地区的总产量，其中电解铝产量为3,730万吨，精炼铜产量为1,002万吨，分别占全球总产量的57%和43%。

有色冶金工业也是中国碳排放较多的工业领域之一。2020年有色金属行业二氧化碳总排放量达到6.99亿吨，约占我国二氧化碳总排放的7%（图1）。其中，冶炼环节二氧化碳排放量为6.18亿吨，占比88.5%，是最大的排放领域；有色金属加工业排放为0.71亿吨，占比10.1%，居第二位；有色金属采选业排放仅为0.10亿吨，占比1.4%（图2）。分品种看，铝行业排放为5.60亿吨，居第一位，在有色金属行业中占比80.1%，主要来自铝冶炼（含电解铝、氧化铝、再生铝）行业的二氧化碳排放，为5.28亿吨。

## 二、有色冶金工业的排放环节和排放源

有色冶金工业碳排放包括四个方面：一是燃

<sup>\*</sup> 本文根据作者在第十九届上海衍生品市场论坛有色论坛上的演讲内容整理。

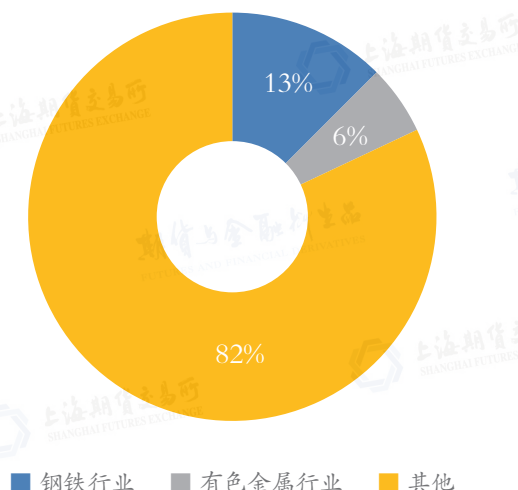


图 1：2020 年我国钢铁及有色行业二氧化碳排放占比情况

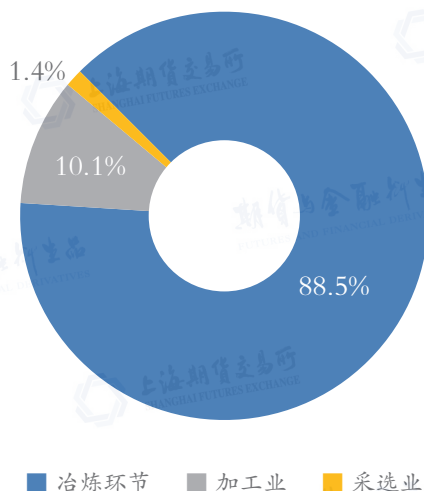


图 2：2020 年我国有色冶金工业二氧化碳排放占比情况

料燃烧排放，有色冶金工业有大量的各种类型的固定或移动的燃烧设备（如锅炉、窑炉、内燃机等），煤炭、燃气、油料等燃料在其中与氧气充分燃烧，产生二氧化碳排放；二是能源作为原材料用途的排放，因为其本身也是优质的碳质还原剂；三是有色冶金工业生产过程当中的排放，包括有色冶金过程当中大量反应产生的一些温室气体，以及有些电极的燃烧产生的温室气体；四是净购入的电力、热力消费产生的排放。

### 三、中国有色冶金工业的现状

有色金属品种多，分重金属如铜、铅、锌、

镍等；轻金属如铝、镁、钛等；贵金属如金、银、铂、钯等；稀有金属如钨、钼、硅等。其中，中国的铝、铜、锌、铅、硅、镍等产量比较大。

#### （一）铝行业的生产现状和特点

中国的铝土矿资源相对比较贫乏且禀赋不佳。截至 2019 年底，中国铝土矿的储量仅 5.5 亿吨，占全球总量 2%。但中国的开采强度较高，截至 2020 年底，中国氧化铝年产能是 8,915 万吨，年产量是 7,101 万吨，电解铝年产能、产量和消费量分别达到 4,232 万吨、3,730 万吨和 3,835 万吨，在全球总量当中占比分别为 56%、



57% 和 61%。

中国电解铝生产用电模式分为自备电和网电。截至 2019 年底，国内电解铝自备电比例约

为 65%，均为火电发电；网电占总量的 35%，其中火电发电占 21%，清洁能源发电约占 14%（图 3）。

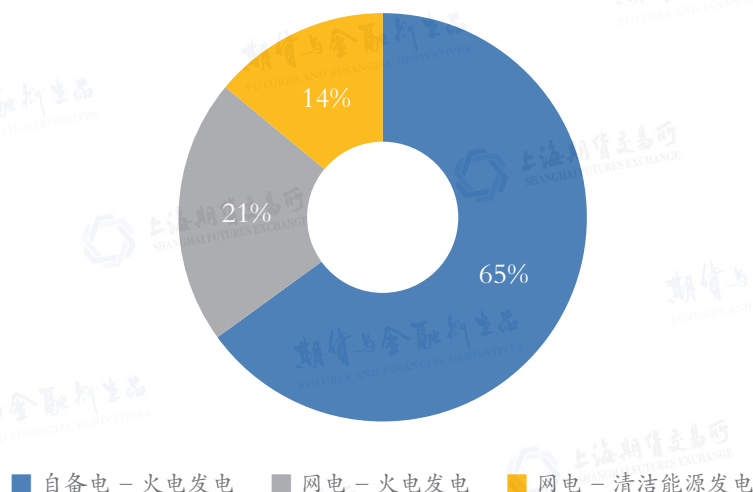


图 3：2019 年底中国电解铝生产用电构成情况

近年来铝冶炼行业还呈现出以下特点：一是产业布局稳步推进，逐步往清洁能源富集区布局；二是产业集中度提高，多家企业跻身全球前列；三是中国电解铝技术制作装备水平进入了世界先进行列；四是中国占全球铝材产能的比重达 60%，能够生产所有类别的铝材；五是中国的铝加工的生产消费集中地区向“资源 + 消费”地区转移。

## （二）铜行业的生产现状与特点

据国家统计局数据，2020 年中国铜精矿产量约为 168 万吨，中国的铜冶炼和精炼的产能分别是 905 万吨和 1,325 万吨。近期中国的铜冶炼和精炼的产能还在继续扩张，不过扩张的势头有所放缓。考虑到当前及未来很长一段时间，“双碳”背景以及中国铜精矿对外高达近 8 成的依赖度，中国的铜冶炼产能扩张势头将会受到一定的限制。

## （三）铅锌行业的现状

根据国家统计局数据，2020 年中国铅、锌

产量分别为 644 万吨和 643 万吨，分别同比增长 9.4% 和 2.7%，铅锌产量占世界 40% 左右，消费量占世界 50% 左右，是世界最主要的铅锌生产和消费大国。其中铅 80% 以上都应用于铅酸蓄电池。

目前，中国的铅的生产工艺既有传统的烧结机 - 鼓风机粗铅冶炼工艺，也有像基夫赛特等较先进的冶炼炉。近三年液态高铅渣直接还原技术商业化应用取得了突破，使中国自主创新的炼铅工艺更趋于完善和提升。

近年来中国的锌冶炼工艺技术围绕综合回收、节能降耗、改善环境、清洁生产也有了很大的进步和发展。例如热酸浸出 - 低污染铁矾除铁工艺，硫化锌精矿直接浸出技术（常压富氧浸出、氧压浸出），浸出渣烟化炉强化挥发熔炼，回转窑富氧强化挥发无害化处理技术，以及低品位氧化锌矿和钢厂高氯高氟烟灰等浸出 - 萃取工艺都得到了产业化的开发应用。

## 四、中国有色冶金工业降低碳排放存在的困难和问题

### （一）能源禀赋的制约

中国能源消耗中煤的占比很高，2020 年中国能源消费总量为 49.8 亿吨标准煤，同比增长 2.2%。煤炭消费量占能源消费总量的 56.8%。中国依赖化石能源的禀赋特点，使有色冶金工业碳排放高于水电丰富的国家，这个不是行业自身能够轻易改变的。

### （二）再生的保级利用水平发展受限

在工业用的金属当中，像铝、铜、不锈钢等可回收性很高。这些金属抗腐蚀性能高，多数情况下其使用期间基本不被腐蚀，几乎可以得到全部的回收。但是由于回收体系不健全，废旧金属资源混杂现象严重，部分优质废旧金属原料被降级使用，造成了很大的资源浪费。

### （三）技术创新进程有待加快

在相同工艺条件下，中国冶金生产环节的能耗水平已经居于世界领先地位，但仍然有一定改进空间，尤其是铜、铝、铅、锌、锡、镍以外的其它金属。另外，像余热回收等综合节能技术、智能化管理水平技术、先进电极技术、碳捕集技术等实现有色冶金工业节能减排的革命性技术，目前因为研发投入不足、技术瓶颈等原因，进展缓慢或者发展不均衡。

## 五、“双碳”背景下，有色冶金工业的发展趋势

### （一）冶炼产能规模将有控有增，产业结构进一步优化

对于电解铝，根据产能“天花板”控制之下的电解铝项目建设进度和中长期铝消费预测进行判断，中国的铝行业乃至整个有色金属行业要在 2025-2030 年前实现碳达峰，必须严控电解铝的产能总量。这也是由工业和信息化部等部委联合

印发的《工业领域碳达峰实施方案》提出的明确要求。

所以在整体上冶炼产能有控有增的情况下，产业结构将进一步优化，将来的存量会得到优化。一方面是引导冶炼企业结合自身条件，进行产能调整和技术改造，引导在大气污染重点防控区、环保绩效差、能耗高、工艺落后的有色金属冶炼产能的逐步退出，形成排放总量和强度双控的约束机制。另一方面是进一步推动产业结构调整，加强对碳排放的源头控制，以限制传统能源的比例、阶梯式补贴等方式，建立清洁能源与有色冶金工业的协同机制。建立冶炼、合金和加工联合体或是产业集群，能够减少中间环节能源消耗，是实现碳减排的有效途径。

交通工具的轻量化，对于新能源汽车意义非常重大。轻量化趋势正在逐渐地强化铝、镁等对其他材料的需求替代。铝、镁及其合金具有轻质、节能、可循环利用的优良性能，扩大铝、镁的轻量化金属的应用，势必推动有色轻金属的产业化发展。

此外，对以硅、锂为代表的有利于碳减排的能源材料的需求将快速增长，产能也将加速地扩张。伴随着全球数字信息时代的到来，5G、电子消费、大数据中心、人工智能、工业互联网的发展，带动了对铝、铜、硅、锂、镍、钴、银等有色金属的需求，相关消费韧性足。

### （二）行业集中度将会显著提升

现期中国有色冶金工业多数子行业的行业集中度都有待提高。较低的行业集中度使国内有色冶金企业缺少市场话语权，导致行业的盈利波动剧烈。在“双碳”背景下，有色冶金工业在技术实力、管理水平、资本实力等方面的竞争将更趋激烈，行业竞争力相对较低的企业市场份额可能会逐步地被侵蚀，或者企业自身被同行所兼并，



有色冶金工业整体的集中度将会显著提升。

在影响有色冶金企业竞争实力的这些要素当中，低碳领域的技术实力可能是最重要的。有色冶金工业龙头企业在低碳技术储备、工艺改进和新技术拓展上的实力相对更强，可以利用自身的技术实力在吨金属的碳排放量上获得更优的表现，或者以更低成本实现碳减排的目标。因此行业龙头企业无论在低碳环保达标和经营成本上可能都更有优势，未来在有色冶金工业当中会占有更高的市场份额。

### （三）产业布局将得到优化，产能合作将加强

在产业布局方面，电解铝、工业硅、金属镁等吨金属碳排放量高的产能，将向可再生能源富集的地区转移，使用绿电比例将会升高。风能、水能、氢能、太阳能等清洁能源在有色冶金工业中还鲜有大规模应用，这是今后推进碳减排的重点领域。涉重金属企业将逐步“退城入园”搬迁升级改造，生态工业园建设将得到加强，以充分释放工业园区在综合环境治理和系统性节能减排方面的得天独厚的优势。

产能合作今后在跨界合作方面也会得到加强。在产能合作方面，有色冶金工业产业链牵涉甚广，冶炼环节需要使用还原剂或者电力提供能源，生产伴随的热能又可以用于发电、供热，生产的废弃物又可以用来生产其他的化工产品。因此在“双碳”背景下，二氧化碳能源化、二氧化碳的资源化、跨行业联产等都将逐步成为有色冶金工业未来的发展方向。

有色冶金工业不仅需要革新自身的生产过程，加强有色冶金子行业间的联合，还需要通过与钢铁、化工、能源等其他行业进行融合发展，从全产业链的角度来降低二氧化碳的排放。

产能合作也将体现在国际产能合作得到加

强。结合“一带一路”倡议，有色冶金工业将进一步加强国际产能的合作，推动产业的海外布局，加快形成产业的国外要素资源的合理、高效、集约配置。

### （四）再生金属资源占比将大幅提高

再生金属产业具有全生命周期能源消耗低、污染物排放低、二氧化碳排放量低的显著特点，随着中国金属消费和社会蓄积量的大量增长，将对原生金属形成持续替代。目前中国正在进入废旧金属的加速回收期，围绕高质量发展再生金属产业，高水平承接原生金属的需求，有效降低对原生金属的依赖。在废料的收集、回收、再生等各个环节都有深入细致的工作需要做。

再生金属的废旧资源的组织模式将会得到变革。未来可能会出现一批区域性的废旧金属资源回收的预处理配送中心，实现金属资源的分类回收；生产企业和消费企业可能合作，实现新废料的闭环回收；将在更多贵重或对环境可能造成危害的有色金属产品领域推动生产者责任延伸制度，实施重点品种的废弃产品规范收集、闭环回收和循环利用。随着进口二次资源标准的制定与实施，境外二次资源利用产业将可能会再次获得发展。绿色采购体系的推行与完善，将推动企业优先采购废金属资源作为原料，企业和消费者也将会优先选用或采用低碳资源生产的绿色金属和制品。

### （五）围绕低碳，有色冶金工艺技术将不断优化创新

一是基于现有技术进行工艺优化，实现节能减排。在生产全流程管理方面，有色冶金企业可以通过数字化、智能化改造全面提升节能和能效水平。智能工厂、智能矿山建设，将使得行业整体管理水平得到大幅的提升。

二是现有技术工艺路线方面也将有改进空

间。铝行业将进一步提升铝水直接合金化的比例，推广高品质阳极应用和新的节能降耗解决方案；高效低耗的铝电解工艺及装备、蓄热式竖罐炼镁、工业硅大型矿热炉生产技术和全封闭的工业硅炉型、流化床颗粒硅加连续加料直拉单晶技术和大尺寸薄片化硅片生产等一批节能减排技术将得到广泛应用。未来或许还有革命性的技术出现：如电解铝行业，或将进行惰性阳极等革命性技术的研发。另外对还原法冶金工艺来说，最低碳的方式应当是氢还原。氢气可以通过不消耗化石能源的方式制取，例如用风光能电解水、收集其他化工生产中的副产氢。氢还原工艺在有色金属行业已被提出，但迄今还未真正开始实施。

#### （六）碳排放评价体系将完善，碳排放交易将趋活跃

产品全生命周期的绿色发展理念将逐步得到认可。生态产品设计将趋于活跃，这将吸引像交通、建筑、家电、电池、电线、电缆等重点下游用户行业趋向于使用绿色化的有色冶金产品。行业的数据公司、评价公司将建立健全冶金产品生命周期数据库，组织开展产品的绿色评价工作。有色冶金产品生产企业选用绿色原辅料、装备、物流，促进全产业链的绿色转型升级。

有色冶金工业碳排放权交易将在某个或者几

个子行业首先展开，通过市场化的手段形成成本梯度，淘汰高碳排放的产能，提升产业碳资产管理水平，定期开展碳核查，将培育出一批专业化机构，为碳排放交易以及碳达峰、碳中和提供技术支持。

#### （七）有色冶金工业能源使用和碳排放的成本将上升

消耗化石能源，产生大量二氧化碳，对环境影响较大。“双碳”目标要求推进传统化石能源碳减排及大力发展风电、光伏发电，提高新能源发电的电量，将不可避免增加终端电价上涨的压力，导致整个行业能源使用成本的阶段性上升。

随着国家碳排放交易或者碳税制度的实行，部分有色冶金企业还需要购买碳排放的指标，或为超额碳排放缴纳碳税，这无疑都会加重有色冶金企业的成本负担。

目前，碳交易市场也正在扩容。除了电力行业以外，有色金属、钢铁等行业也有望纳入碳交易范畴，参与主体持续扩大。尽管初期有免费配额的发放机制，但是随着有偿分配比例逐步提高，这些都不可避免地会增加有色冶金企业碳排放的经济成本。

（责任编辑：周力琛）



# 推动大宗商品场外市场建设 提升衍生品市场服务实体经济能力\*

对外经济贸易大学研究员、博士生导师 李正强



施的《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》）规定，衍生品市场的功能包括价格发现、风险管理和资源配置三种。这些市场功能的发挥有赖于一个完善的市场结构。

衍生品市场结构包括以下几个方面：一是衍生品工具结构，说的是衍生品市场工具，即远期、期货、期权和互换四种基础工具是否完备；二是产品结构，包括大宗商品和金融产品两大类，产品结构决定了衍生品市场服务实体经济的领域和范围，同时也决定了在哪些领域和范围的实体企业可以利用衍生品市场来管理价格波动风险；三是交易场所结构，即场内市场和场外市场，说明的是衍生品市场以什么样的方式和在什么样的场所来为实体企业提供风险管理服务；四是市场参与者结构，包括个人、法人、产业客户和海外客户等。市场参与者结构决定了服务的群体和服务的对象。

衍生品市场的功能发挥还取决于市场运行效率，其中包括市场流动性、交易成本、交易便利性等内容。如果一个市场缺乏流动性、交易成本高、交易缺乏便利性，市场的功能发挥就会受到很大制约。

场外市场是衍生品市场的重要组成部分，在服务实体经济方面扮演着极为重要的角色。本文从衍生品市场的功能发挥与市场结构的关系、境内外场外市场的发展情况以及推进我国衍生品市场稳健发展的建议这三个方面就推动大宗商品场外市场建设、提升衍生品市场服务实体经济能力进行阐述。

## 一、衍生品市场的功能发挥与市场结构的关系

市场功能是市场结构和市场效率的函数，也就是说一个市场功能的发挥情况，取决于市场结构的完善和市场效率的提升。按照我国新颁布实

\* 本文根据作者在第十九届上海衍生品市场论坛场外衍生品论坛上的演讲内容整理。

## 二、境内外场外市场的发展情况

### （一）境外场外衍生品市场发展情况

纵观国际衍生品市场发展历程，场外市场的发展远早于场内市场。在衍生品市场基础工具里，最古老和最年轻的衍生品工具（远期和互换）都是场外市场。早在美索布达米亚文明时期，古巴比伦的《汉穆拉比法典》里，就有了允许转让和未来交割的买卖合约的存在，远期市场在那个时候就已经诞生。古希腊哲学家泰勒斯的故事，也是一个运用场外期权来实现财富增值的经典案例。从芝加哥商品交易所（CBOT）的发展历程来看，在 1848 年成立之初，其首先开展的是远期交易，到 1865 年才在小麦、大麦和燕麦品种上建立了期货交易的机制。这也是一个从场外远期交易到场内期货市场的发展过程。1973 年，芝加哥期权交易所（CBOE）成立，上市了全球第一个个股期权，而且是一个买权（即看涨期权）。1977 年，CBOE 上市了个股的卖权（看跌期权）。1982 年，CBOT、纽约商品交易所（COMEX）分别上市了白糖和黄金的商品期权。1983 年 CBOE 上市了股指期货。1998 年，纽约商业交易所（NYMEX）上市了 ETF 期权。很显然从国际市场来看，期权市场经历了长期的、漫长的场外市场的发展，在上个世纪的 70 年代才开始进入场内。从互换市场来看，其是在上个世纪 70 年代，在平行贷款、背对背贷款基础上发展起来的。后来新加坡交易所上市了铁矿石品种的场内互换。

其次从交易规模来看，场外市场的规模远大于场内市场。2021 年全球衍生品的持仓总金额大约是 678 万亿美元，是 2021 年全球 GDP 总量 96.1 万亿美元的 7.1 倍，其中主要是场外衍生品，其金额近 600 万亿美元，相当于 2021 年全球 GDP 的 6.2 倍；而场内的持仓金额约为 80

万亿美元，相当于 2021 年全球 GDP 的 0.8 倍。

根据国际清算银行数据，2021 年年末全球场外市场的名义本金规模为 598.4 万亿美元，其中商品场外衍生品的名义本金为 2.2 万亿美元，占总的场外衍生品的名义本金的规模较低，占比为 0.37%；互换与远期类产品为 1.71 万亿美元，占比达 77%。在外汇、利率、权益、商品和信用衍生品里，互换都是最主要的衍生工具。互换在外汇场外衍生品里占比 90%，利率类中占比 84%，权益类中占比 55%，商品类中占比 77%，信用类衍生品里占比 97%。

场外衍生品的规模占比大的原因主要是以下几个方面：首先场内市场主要解决标准化问题，它更多地强调普适性、通用性和代表性，但相对抽象，所以向实体企业介绍期货或场内期权时，在沟通上较为困难。场内市场要求高流动性，需要吸引风险的承担者进入市场进行交易，所以对市场参与者的交易技能有较高的要求，交易成本也相对高。相比之下，场外市场立足于满足个性化的风险管理需要，它的重点在于提供具体的解决方案。其次，场内市场的产品由交易所设计，并由交易所组织交易（许多市场还需要履行注册或审批手续）。交易所数量相对少，所以产品数量也相对较少。而场外的产品与服务主要是由金融机构提供。金融机构数量相对较多，点对点针对性强，所以它的产品种类很多，数量也很大。因此场内衍生品的数量难以和场外市场相比。

### （二）我国场外衍生品市场发展情况

我国衍生品市场结构和发展路径不同于国际市场。我国衍生品市场是先从场内开始，再有场外。与国际市场相比，我国衍生品市场是“三多三少”，即“场内多，场外少”、“期货多，期权少”和“商品多，金融少”。我国场内市场的重点是为了解决价格发现问题，特别是在我国改



改革开放之初，由于我国正处在一个转轨时期，政府不再决定价格水平高低，这就迫切需要解决价格确定的问题，自然对场内的期货市场价格发现功能提出了直接要求。同时因为我国市场经济不够发达，市场主体不够丰富，加上国民经济的持续快速增长，来自于市场的风险管理诉求并不强烈，风险管理市场发展也就缺乏内在动力。

与美国衍生品市场相比，我国衍生品市场是先从场内商品期货依次发展到金融期货、金融期权和商品期权。美国衍生品市场是先从商品期货依次发展到外汇期货、个股期权和利率期货，从1982年开始又依次推出股指期货、商品期权和

股指期货，1998年推出了ETF期权。我国衍生品市场实际上是1991年才推出商品期货，然后是股指期货、利率期货、ETF期权、商品期权、股指期货。

我国场内衍生品市场在国际市场影响力不断提升。2021年我国上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所在全球主要交易所场内衍生品成交量排名都位列前10（表1）。同时，我国场内市场商品类衍生品在国际市场里占比很高，商品期货和商品期权已连续多年占据全球商品衍生品的半壁江山。2021年，我国商品类衍生品的成交量已经占到全球成交量的69.8%。

表1：2018–2021年全球主要交易所场内衍生品成交量情况（单位：百万手）

| 排名 | 交易所                      | 2021年  | 2020年 | 2019年 | 2018年 |
|----|--------------------------|--------|-------|-------|-------|
| 1  | 印度国家证券交易所 (NSE)          | 17,255 | 8,850 | 5,977 | 3,790 |
| 2  | 巴西交易所 (B3)               | 8,756  | 6,308 | 3,881 | 2,574 |
| 3  | 芝加哥商业交易所集团 (CME Group)   | 4,943  | 4,821 | 4,830 | 4,845 |
| 4  | 洲际交易所 (ICE)              | 3,318  | 2,789 | 2,257 | 2,474 |
| 5  | 纳达克 (Nasdaq)             | 3,293  | 2,661 | 1,785 | 1,895 |
| 6  | 芝加哥期权交易所 (CBOE Holdings) | 3,096  | 2,614 | 1,912 | 2,051 |
| 7  | 郑州商品交易所 (ZCE)            | 2,582  | 1,702 | 1,093 | 818   |
| 8  | 上海期货交易所 (SHFE)           | 2,446  | 2,129 | 1,448 | 1,202 |
| 9  | 大连商品交易所 (DCE)            | 2,364  | 2,207 | 1,356 | 982   |
| 10 | 韩国交易所 (KRX)              | 2,282  | 2,185 | 1,547 | 1,408 |

资料来源：FIA

我国场外市场也开始逐渐探索，目前形成了以银行间场外市场、证券期货行业场外市场和外资机构的柜台市场，这三大市场体系组成的场外衍生品市场结构。这三大市场体系所采用的主协议体系有所不同，产品结构也不同。银行间场外市场使用的主协议是NAFMII体系，证券期货行业场外市场使用的是由我国证券业协会、基金业协会和期货业协会共同发布的主协议体系，外资机构柜台市场采用的是ISDA主协议体系。

我国利率类、外汇类的场外衍生品主要是在我国的外汇交易中心进行交易，上海清算所负责清算。信用类衍生品，在银行间的交易商协会进行，利率、外汇和大宗商品可在商业银行的柜台进行交易。在我国证券期货行业的场外市场里，由证券公司的柜台和报价系统提供权益类的和大宗商品类的场外市场服务，期货公司的风险管理子公司来提供权益类和大宗商品类的场外衍生品市场服务。另外，我国的沪深证券交易所，已经

开始提供信用类的场外衍生品服务，商品交易所也开始提供大宗商品类的场外衍生品服务。

上海清算所作为中央对手方清算的衍生品里以外汇产品为主。根据上海清算所报告，2021年，在中央对手方清算的各个产品中，外汇产品占比为83.36%，人民币的利率互换占比为13.93%。大宗商品这一块占的比例非常低，仅有0.02%。截至今年6月末，外汇占比超过了85%。在上海清算所以外汇产品为主的场外市场里，2021年外汇掉期（即互换），占58.6%，其次是外汇计期，期权和远期比例较低。2022年6月各外汇产品中，互换占到57.4%，因此其场外外汇衍生品中外汇掉期产品占主要部分。

银行间市场大宗商品的互换规模实际上是不断下降的，其于2018年达到最高峰，月度清算规模超过100亿元人民币，但此后持续下降，到目前为止，已跌落至数亿元，萎缩了近90%。

证券领域里的场外市场也形成了一种以金融为主、商品为辅的结构。截至2022年1月底，证券公司所提供的场外衍生品服务，存续规模超过了2万亿元，其中场外期权占53%，收益互换占47%。在场外期权业务中商品类占比8%，在收益互换中商品类占比是3%。商品场外衍生品的存续规模约为1,235亿元，占比6%，比例较低。

我国期货行业场外衍生品服务主要有两大类：一类是大宗商品服务，一类是证券类场外衍生品服务。主要参与机构是期货公司的风险管理子公司。目前有71家风险管理子公司在开展相关的场外衍生品服务。我国期货行业场外衍生品以商品类为主。以商品类为主的明显特征，体现了我国期货行业直接对接大宗商品的生产和加工、直接对接实体经济、服务实体经济的特点。

根据期货业协会数据，我国场外商品衍生品

主要以场外期权为主。截至2021年底，全市场的商品场外衍生品的规模约为12,700亿元，其中场外期权超过了9,800亿元，占比超过77%，而互换约占14%，远期约占7.7%。截至今年6月底，场外期权占比仍达66.8%。

在期货行业场外市场中，互换业务发展非常快。2022年1-6月份累计成交已超2,200亿元，超过2021年全年的成交金额，而2021年全年的成交金额已经比2020年增长了4.5倍。互换业务成交占比已达24.52%，比2021年底的14.52%增长约10%。

### 三、推进我国衍生品市场稳健发展的建议

源于我国良好的场内市场发展，我国场外衍生品市场已经具备了良好的基础。与国际市场相比，我国场内衍生品市场的规模、功能发挥和风险控制能力都在不断增强，特别是风险控制方面走在世界前列；场外市场也进行了相应的初步探索，并取得较好的成绩；随着《期货和衍生品法》的正式实施，场外衍生品市场发展已具备法律保障。以上这三点奠定了我国发展中国特色场外衍生品市场的良好基础。

今年8月1日我国正式实施的《期货和衍生品法》，为我国期货和衍生品市场提供了重要的法律保障，为我国衍生品市场的发展提供了难得的发展机遇。过去三十几年来，我国期货市场实际上是在一个无法可依的情况下逐步探索发展起来的，历经30年的艰难探索，才迎来《期货和衍生品法》的颁布。但从场外市场发展来看，仅仅经过几年的探索，就有了《期货和衍生品法》为其提供法律保障，意味着我国场外市场将迎来一个非常难得的发展机遇。《期货和衍生品法》中的第四条明确规定：“国家支持期货市场健康发展，发挥发现价格、管理风险、配置资源的功能。国家鼓励利用期货市场和衍生品市场，从事



套期保值等风险管理活动。”

首先建议应尽早出台《期货和衍生品法》中有关发展场外衍生品的一系列的配套规则。比如，《期货和衍生品法》里第三十条明确要求：“要在依法设立的场所，经过监管机构的审批，可以组织开展衍生品交易。”因此设立机构需要审批，组织开展衍生品交易的场所制定的交易规则，也应当报监管机构批准。第三十一条规定金融机构开展业务需要监管机构进行审批；第三十三条规定主协议等合同范本需报监管机构进行备案；第三十八条规定对衍生品交易及相关活动进行规范和监督管理的具体办法，由国务院依照本法的原则规定。以上相关的制度安排与监管制度，急需监管机构尽早发布实施，来推动场外市场的发展。

第二，加强重视我国大宗商品场外业务的发展，立足于服务实体经济。目前从真实的统计数据来看，不管是从银行间市场还是从证券公司的场外市场服务来看，大宗商品业务规模都有限。期货公司的风险管理子公司提供的场外衍生品市场服务虽以大宗商品为主，但是市场规模仍然不够大。从总体衍生品市场来看，金融类衍生品的场外市场服务受到追捧，对于大宗商品这一块重视不够。建议监管机构可参照“保险+期货”以服务实体经济的鼓励模式，支持期货公司和证券公司大力开展大宗商品的场外衍生品服务，为广大的工商企业提供直接的、具体的风险管理服务。

第三，允许相关机构组织开展场外衍生品的电子交易。可以参考美国 CFTC 和香港 SFC 对市场机构提供交易设施的方式，允许符合条件的机构开展衍生品的电子交易，来推动更多机构参与场外市场建设。

第四，行业自律组织应加强协调监管。由于目前我国商业银行、证券公司、基金管理公司和期货公司的风险管理子公司分别属于不同的监管

系统和行业协会，导致监管不一致和信息不对称的情况，不利于场外市场的发展。国际掉期与衍生工具协会（ISDA）作为国际市场一个行业自律监管组织，在场外市场的规则体系制定与市场建设方面，发挥了非常重要的作用。目前国内现有的四大自律组织（银行间协会、证券业协会，基金业协会和期货业协会）应该加强协调，侧重对非集中清算的衍生品业务，制定规范性的要求。

第五，场内和场外的监管要联动。对于在期货交易所开展的衍生品业务，应当将场外衍生品的持仓风险和场内期货期权的风险进行综合评估，建立综合的保证金管理、持仓限额、套保审批和风险评估体系，提高场外衍生品市场的运行效率。

第六，要重点培育和发展商品场外衍生品的交易商，在金融和产业领域发展培育更多的专业机构，为实体企业提供更多的产品创新服务。目前虽主要由金融机构来承担商品场外衍生品业务，但市场上已出现一批专门从事期现结合的交易服务机构。应该为这类机构提供更好的发展环境，支持它们做大做强，为实体企业提供更加有效的场外市场服务。

第七，要加强市场信用体系建设，完善机构、客户的信用评级体系，来加强信用管理和信用体系建设。

最后，我们要不忘初心，牢记市场建设要立足于风险的防控，切实做好风险管理工作，守住不发生系统性风险的底线。完善产业服务，根据参与者的实际需求，深化期货与现货结合，促进场内与场外协调发展，助推多层次大宗商品市场体系建设，助力全国统一大市场建设，提升期货市场服务实体经济的能力和水平，为中国衍生品市场带来新的发展动能与新的发展机遇。

（责任编辑：何放 吴保）



请微信扫描识别二维码  
阅读正式版本

## 编者按

在 2022 年 8 月 26 日第十九届上海衍生品市场论坛上，上期所正式对外发布了《上海期货交易所 2021 年度社会责任报告》，这是上期所首份社会责任报告，也是上期所积极服务经济社会发展、贯彻落实绿色发展理念和践行社会责任的自觉承诺。

报告主要包括责任聚焦、上期服务、上期绿色、上期人文等内容。责任聚焦，聚焦我们服务实体经济、解决市场急难愁盼的行动和成效。上期服务，展现了我们深耕场内市场，推动期现货、国内外市场联动发展，不断增强“上海价格”吸引力，朝世界一流交易所迈进的举措。上期绿色，描绘了我们主动服务国家“双碳”目标，积极布局发展绿色期货品种，研究将“双碳”和 ESG 等元素纳入期货市场，加强国际绿色交流，不断推进自身绿色运营的探索。上期人文，分享了我们坚持以人为本，尊重人才，携手市场各方共同创造更多社会价值并回报社会的实践。本期特刊登本报告主体内容，正式版本可扫描二维码阅读。



## 责任聚焦

### 聚焦一：“数”说上期所 服务实体经济显成效

服务实体经济是上期所的初心和使命，也是党和国家对金融市场的期盼和重托。上期所成立 20 多年以来，品种创新有序推进，市场规模稳步扩大，运行质量不断提升，服务实体经济的广度和深度不断拓展，为企业稳定经营业绩和规避价格风险提供了有效保障。

#### 2021 年主要市场绩效

##### ◎ 市场规模

|                                                                  |                                                                     |
|------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| <b>累计成交量</b><br><b>24.46</b> 亿手<br>2021 年<br><b>14.90%</b><br>同比 | <b>累计成交金额</b><br><b>214.58</b> 万亿元<br>2021 年<br><b>40.43%</b><br>同比 |
| <b>年末持仓量</b><br><b>8.26</b> 百万手<br>2021 年<br><b>23.91%</b><br>同比 | <b>年末持仓金额</b><br><b>6.97</b> 千亿元<br>2021 年<br><b>26.03%</b><br>同比   |
| <b>累计交割量</b><br><b>95.22</b> 万手<br>2021 年<br><b>3.43%</b><br>同比  | <b>累计交割金额</b><br><b>1.02</b> 千亿元<br>2021 年<br><b>4.22%</b><br>同比    |

##### ◎ 市场服务

|                                                                          |                                                                            |
|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| <b>市场培育</b><br><b>1300</b> 余场<br>线上、线下活动<br><b>25</b> 万余<br>参与交易者        | <b>标准仓单质押贷款</b><br><b>16.09</b> 亿元<br>发放质押贷款<br><b>4.55</b> 万吨<br>质押仓单对应货物 |
| <b>“保险 + 期货”服务胶农</b><br><b>13.32</b> 万户<br>覆盖户数<br><b>1.11</b> 亿元<br>保险费 | <b>场外期权服务胶农</b><br><b>3.27</b> 万吨<br>挂钩现货数量<br><b>2.50</b> 千万元<br>投入资金     |
| <b>交割仓库数</b><br><b>119</b> 家<br>2021 年底<br><b>5.31%</b><br>同比            | <b>交割品牌数</b><br><b>380</b> 个<br>2021 年底<br><b>15.15%</b><br>同比             |

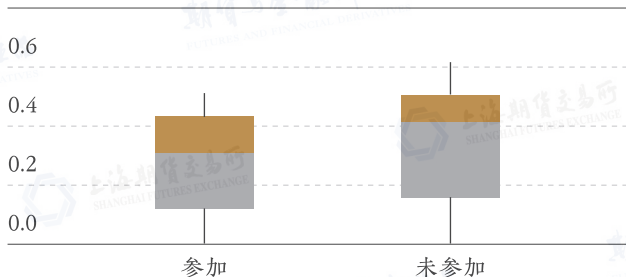
## 助力缓解实体企业风险的实证分析

◎ 参与上期所交易的上市公司与未参与的上市公司相比，其净资产收益率（ROE）的波动性更低，且在统计意义上具有显著性。

### 是否参与上期所交易的上市公司 ROE 均值、波动率情况

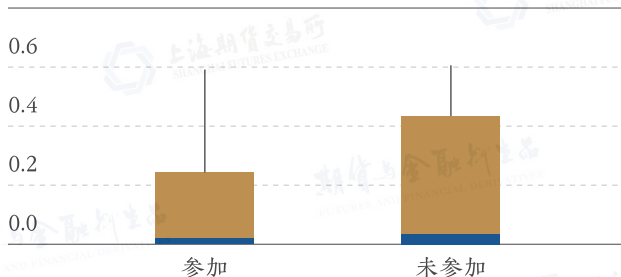
ROE 均值

注：图中样本为 1/4 分位至 3/4 分位的子样本；  
箱体置信区间为 99%。



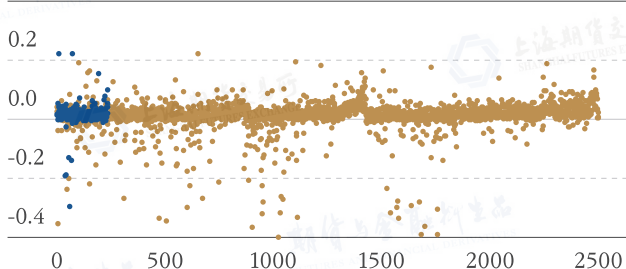
ROE 波动率

注：图中样本为 1/4 分位至 3/4 分位的子样本；  
箱体置信区间为 99%。



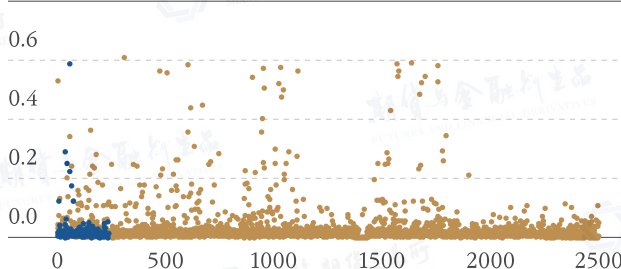
ROE 均值

● 参加 ● 未参加



ROE 波动率

● 参加 ● 未参加



### 是否参与上期所交易的上市公司 ROE 均值、波动率情况

| 样本分类               | ROE 均值  | ROE 波动率  |
|--------------------|---------|----------|
| 总样本                | 1.68    | 3.16     |
| 参与上期所的交易           | 1.92    | 2.08     |
| 未参与上期所的交易          | 1.66    | 3.26     |
| 差异（参与 - 未参与）       | 0.26*** | -1.18*** |
| 差异比率（参与 / 未参与 - 1） | 15.66   | 36.20    |
| Z 统计量              | -0.91   | -5.02    |

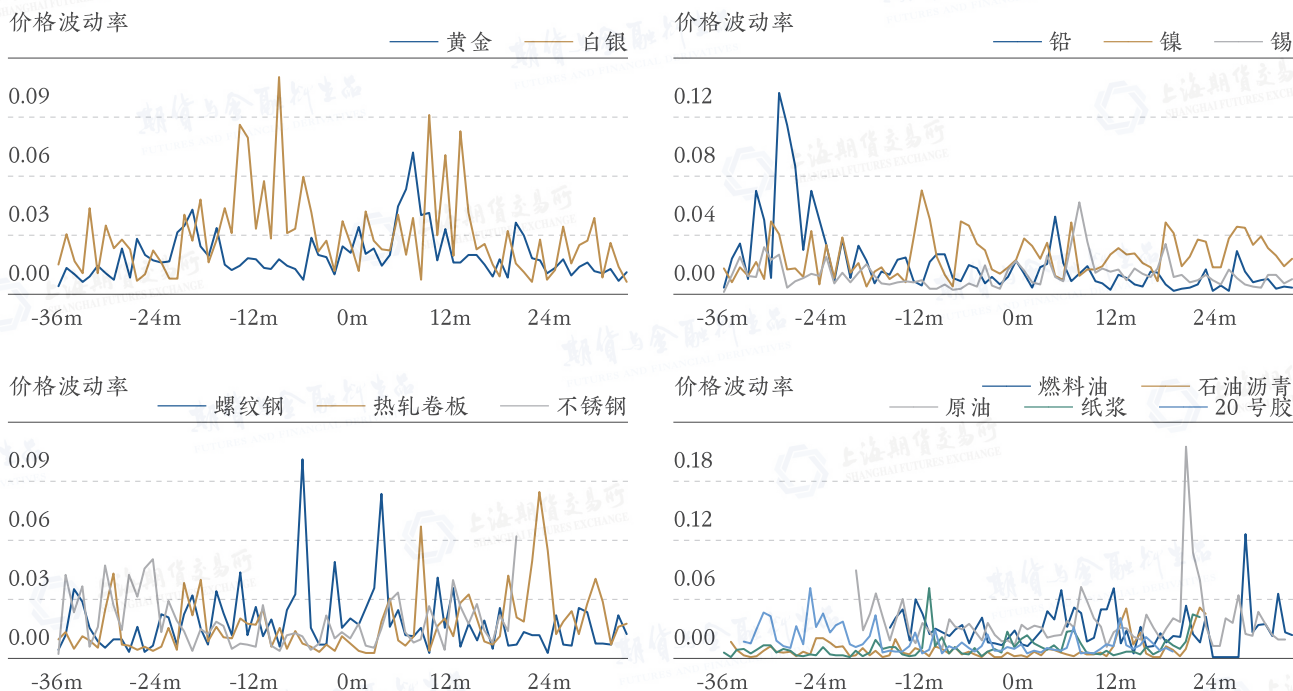
注 1：以 2623 家样本上市公司为研究对象，以 ROE 的标准差为波动率的度量指标，并在 1% 的水平下，对异常值进行双边缩尾处理。

注 2：表中单位为 %，Z 统计量为秩和检验（Wilcoxon rank sum test）的检验统计量。“\*\*\*”、“\*\*”和“\*”分别对应 1%、5% 和 10% 的显著性水平下显著。



◎ 上期所期货合约上市后，其标的现货价格更加稳定，表明期货合约上市对现货价格波动起到了稳定的作用，并且该作用并非是偶发的或事件驱动的。

期货上市前后 3 年的现货价格波动情况



期货合约上市前后的现货价格波动性比较

| 品种         | 描述统计     |          |          | LSDV 模型 |         |        | DID 模型  |         |         |
|------------|----------|----------|----------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|
|            | 事前       | 事后       | 差异       | 事前      | 事后      | 差异     | 事前      | 事后      | 差异      |
| 黄金 (au)    | 24.74    | 35.85    | 11.11    | 0.75    | 1.24    | 0.50   | 1.08    | 0.15    | -0.93   |
| 白银 (ag)    | 1847.24  | 1120.03  | -727.21  | 130.75  | 35.10   | -95.65 | 202.40  | 137.16  | -65.24  |
| 铅 (pb)     | 2525.80  | 957.22   | -1568.58 | 14.31   | 78.28   | 63.97  | 410.56  | 156.44  | -254.12 |
| 镍 (ni)     | 12796.52 | 10999.37 | -1797.15 | 2016.67 | 1973.20 | -43.47 | 2053.63 | 2003.91 | -49.72  |
| 锡 (sn)     | 9491.80  | 18266.05 | 8774.25  | 4493.18 | 4470.52 | -22.66 | 1319.87 | 1091.55 | -228.32 |
| 螺纹钢 (rb)   | 791.53   | 470.15   | -321.38  | -40.53  | -51.20  | -10.66 | -8.07   | -11.54  | -3.46   |
| 热轧卷板 (hc)  | 463.44   | 606.35   | 142.91   | -20.83  | -22.26  | -1.43  | -10.44  | -16.02  | -5.58   |
| 不锈钢 (ss)   | 925.58   | 1123.83  | 198.25   | 246.71  | 233.18  | -13.54 | 161.31  | 148.95  | -12.37  |
| 燃料油 (fu)   | 12.23    | 74.59    | 62.36    | -2.56   | -2.99   | -0.42  | -0.01   | -1.51   | -1.50   |
| 纸浆 (sp)    | 957.66   | 526.09   | -431.57  | 30.60   | 53.99   | 23.39  | 22.84   | 1.12    | -21.72  |
| 20 号胶 (nr) | 1806.89  | 1232.50  | -574.39  | 683.21  | 724.81  | 41.60  | -138.94 | -164.05 | -25.11  |
| 原油 (sc)    | 61.96    | 85.19    | 23.23    | 16.67   | 20.00   | 3.33   | -1.11   | -8.92   | -7.80   |
| 石油沥青 (bu)  | 303.85   | 185.48   | -118.36  | 16.13   | 23.21   | 7.08   | -6.98   | -16.31  | -9.33   |

注 1：以上期所已上市品种为研究样本，采用 LSDV 模型和 DID 模型，分析期货市场现货价格的影响。

注 2：本表对样本区间内波动率的最大点、极值点以及存在基本面重大事件影响的时期进行了剔除处理。

## 聚焦二：“为群众 办实事” 解决市场急难愁盼

上期所牢记全心全意为人民服务这个根本宗旨。2021 年，在充分调研、掌握实情、了解关键点发力点的基础上，制定了与主责主业深度融合、满足市场主体和交易者需求的“办实事”项目。

### 上期所“办实事”成绩单

#### ◎ “办实事”清单 19 项、44 件

为市场主体、实体企业等“办实事”，具有上期所特色。

#### ◎ 获得省部级及以上政府奖励 1 项

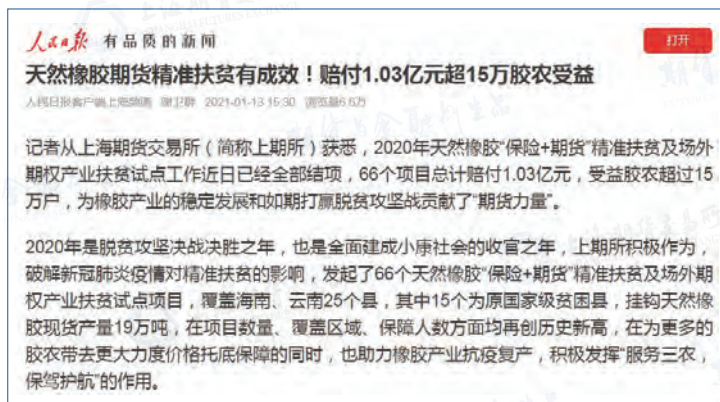
上期所期货衍生品部荣获上海市委、市政府颁发的“2017-2020 年度上海市助力脱贫攻坚先进集体”荣誉。

#### ◎ 收到政府、企业寄送的感谢信、锦旗



政府、企业寄送上期所的锦旗

#### ◎ 获得人民日报、解放日报、21 世纪经济报道等主流媒体专题报道



《人民日报》报道上期所天然橡胶“保险+期货”及场外期权项目成效



《解放日报》官网报道上期所和宝武集团联手，钢铁上下游企业有了价格“保险”



## 上期所“办实事”举措

| 类别                  | “办实事”举措                                                                                                                                                                                                            |
|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 暖心投入，<br>做好乡村振兴大文章  | <ul style="list-style-type: none"> <li>在巩固拓展脱贫攻坚成果的基础上，做好乡村振兴这篇大文章，接续推进脱贫地区发展，助力群众生活改善：结对帮扶太湖县，“保险+期货”和场外期权服务胶农。</li> </ul>                                                                                        |
| 扎实举措，<br>切实减费降费降成本  | <ul style="list-style-type: none"> <li>合理减免或降低相关费用，给予市场参与主体实实在在的优惠：免收全部期货品种交割手续费、对标准仓单作为保证金的手续费实施减免、大幅下调油品期货仓储费、不断优化完善国债作为保证金业务。</li> <li>优化业务模式，促进期现联动，降低融资成本、交易成本、隐性成本：上期标准仓单交易平台推出线上仓单质押业务、欧冶专区交易功能。</li> </ul> |
| 平台赋能，<br>支持区域经济发展   | <ul style="list-style-type: none"> <li>服务国家“长三角一体化”战略，在 2020 年正式入股浙江国际油气交易中心基础上，2021 年派驻浙油中心工作组，以期现结合为纽带，不断完善浙油中心报价专区功能。</li> </ul>                                                                                |
| 保供稳价，<br>帮助实体企业渡难关  | <ul style="list-style-type: none"> <li>面对大宗商品价格的上涨态势，积极响应党中央、国务院部署和证监会党委要求，采取多项风控举措，维护市场平稳运行。</li> <li>开展宣传培训，推动实体企业参与期货市场，服务产业链、供应链、价值链：探索与产业龙头合作“期货稳价订单”。</li> </ul>                                             |
| 提质增效，<br>疏通市场服务堵点   | <ul style="list-style-type: none"> <li>优化交易模式，深化做市业务提高市场运行质量。</li> <li>提升市场深度，探索套保分级管理，促进头部机构做优做强。</li> <li>持续优化结算交割环节，缩短结算交割流程。</li> <li>优化交割仓库管理：在东北、西北等区域设立交割仓库，完善期货仓储设施布局。</li> </ul>                          |
| 换位思考，<br>做好交易者“贴心人” | <ul style="list-style-type: none"> <li>提升交易者信访回应质量。</li> <li>通报监管信息，提升市场监管透明度。</li> <li>加大交易者教育产品投入和服务响应：与复旦大学、南京大学、武汉大学合作开设期货知识学分课程。</li> </ul>                                                                   |
| 提升服务，<br>帮助会员增强实力   | <ul style="list-style-type: none"> <li>支持会员单位稳健经营：免收湖北地区会员交易手续费。</li> <li>助力会员提高综合衍生品服务能力：实施支持期货公司走进实体企业项目。</li> <li>支持会员开展国际业务。</li> </ul>                                                                        |
| 以人为本，<br>服务员工实际需求   | <ul style="list-style-type: none"> <li>助力员工“加油充电”：开展中层培训，锻炼业务骨干，帮助员工提升合规意识。</li> <li>关爱职工“暖人心”：关心员工身心健康，慰问困难员工，关怀离退休员工。</li> </ul>                                                                                 |

# 上期服务·打造一流交易所

要完善金融市场体系、产品体系、机构体系、基础设施体系，支持浦东发展人民币离岸交易、跨境贸易结算和海外融资服务，建设国际金融资产交易平台，提升重要大宗商品的价格影响力，更好服务和引领实体经济发展。

——摘自 2020 年习近平总书记在浦东开发开放 30 周年庆祝大会上的重要讲话

上期所始终坚守服务实体经济的初心，做精做细上市品种，优化交易、结算、交割机制，推动期现货、境内外市场联动发展。我们精益求精，不断增强“上海价格”的吸引力。

## 深耕场内市场

### 打造高质量产品体系

#### ◎ 上市首批对外开放期权品种：

2021 年 6 月 21 日，原油期权在上期能源成功挂牌上市。

#### ◎ 做深原油期货品种：

2021 年新增阿联酋穆尔班原油作为新的交割油种，更好覆盖了国内主要进口油种；在 2020 年推出原油期货 TAS 指令的基础上，研究优化 TAS 指令。

#### ◎ 发布期货合约月均结算价：

2021 年 10 月 29 日，上期能源正式发布低硫燃料油期货月均结算价。

#### ◎ 修订规则与合约：

2021 年发布管理办法 2 次，修订完善细则 24 次，修订合约 10 次。

### 优化市场运行机制

#### ◎ 改善“活跃合约不连续”问题：

期货做市业务已覆盖 14 个品种，均已实现 4-7 行合约连续活跃。其中，镍、锡等 7 个品种已基本实现主力合约逐月移仓换月，黄金、白银等品种打破原有主力合约移仓模式，做市合约市场交易者参与度逐步提升，做市品种运行质量显著提升。

#### ◎ 丰富期货市场担保品种类：

上期所及上期能源分别于 2020 年、2021 年先后推出国债作为保证金业务。经测算，2021 年，每百亿元国债每日节省资金成本约 50-60 万元，成本减免率在 40% 左右，为客户节省资金成本至少 4.73 亿元。

#### ◎ 推进交割流程优化：

2020 年，优化 16 个期货品种交割流程，其中黄金期货交割期“5 改 1”，其他期货品种交割期“5 改 3”，加快现货流转速度，提高资金使用效率。



## 促进期现联动

### 做优做强上期标准仓单交易平台<sup>1</sup>

#### 平台建设大事记



#### ◎ 规模不断扩大

• 平台现有可交易品种包括 14 个标准品种和 1 个橡胶延伸品种，覆盖有色金属、贵金属、黑色金属、能源化工等产品序列。

• 2021 年，平台成交 1149.24 亿元；平台成立以来累计成交 4932.06 亿元。

• 2021 年新增签约交易商 88 家；平台成立以来累计签约交易商 559 家。

#### ◎ 功能稳步拓展

• 平台已推出定向挂牌、买方挂牌、标准仓单线上质押等业务，2021 年上线保税仓单转让报价专区、期转现报价专区，并推出期现联动交易客户端。

• 2021 年，平台发放 184 笔、16.09 亿元质押贷款，累计质押仓单 6767 张，对应货物约 4.55 万吨。

#### ◎ 与产业链深度合作

• 2021 年，欧冶云商报价专区交易互通业务正式上线，深化了上期所与中国宝武在期现联动领域的多层次合作，是上海市打造多渠道、多层次、立体化大宗商品现代流通体系，促进全球资源优化配置的重要举措。

• 2021 年，浙油中心报价专区交易互通业务正式上线，实现了上期所标准仓单和浙油中心非标仓单的双向交易互通，有利于推动长三角一体化油气交易市场高质量发展，服务区域油气全产业链建设，更好服务实体经济。

<sup>1</sup> 已于 2022 年 7 月 8 日更名为“上期综合业务平台”，以下简称平台。

## 探索建立场内全国性大宗商品仓单注册登记中心

上期所以“统一登记、数字监管、期现结合、产融互通”为宗旨，探索建立场内全国性大宗商品仓单注册登记中心（以下简称仓单登记中心）。



2021年12月首个试点项目青岛项目成功试运行，并被纳入由国家网信办组织的“国家区块链创新应用试点名单”；运行首月共发生交易数152022笔，产生区块19661个（约10笔交易一个区块），覆盖6家交割仓库、25个活跃用户和656家贸易商数据，参与机构包括交易所、青岛海关、工行青岛分行等。

在青岛项目成功试运行的基础上，仓单登记中心考虑分阶段依次推进山东区块链项目、浙江自贸区保税登记系统项目和上海自贸区项目，形成“北有青岛、南有舟山、中有上海”的发展雏形，为后续全面建成覆盖全国的仓单登记中心奠定坚实基础。

### “北有青岛、南有舟山、中有上海”的发展构想

上期所、海关、现货平台、管委会、仓库、银行、质检机关、税务、外管等机构用户





## 吸引国际参与

### 引进来

◎ 境外交易者覆盖六大洲、超过 20 个国家和地区

3 家境外特殊参与者，75 家境外中介机构。

上期所期货公司会员、境外特殊参与者、境外中介机构分布示意图  
(截至 2021 年 12 月底)



注：中国香港有 2 家境外特殊参与者、39 家境外中介机构；新加坡有 1 家境外特殊参与者、12 家境外中介机构。

◎ 上市 5 个对外开放品种



• 原油期货：市场规模仅次于 WTI 和 BRENT 原油期货。历经极端事件考验后，初步形成了能够反映亚太地区供求关系的基准价格。

• 20 号胶期货：“保税交割 + 中欧班列”扩大价格影响辐射范围。企业通过保税交割获得产自印度尼西亚、泰国和马来西亚的 20 号胶货源，再通过中欧班列运输，复出口至波兰、德国等国家，开辟了“东南亚 - 中国青岛 - 欧洲”的天然橡胶国际贸易新流向，为稳定全球橡胶产业链做出贡献，为“一带一路”沿线国家抗击疫情、保障民生、恢复经济注入新动力。

• 低硫燃料油期货：为了顺应行业绿色转型发展，低硫燃料油期货应运而生，为市场提供了高效的避险工具，得到境内外参与者广泛认可，境外主要的生产、贸易企业均参与了交易。

• 国际铜期货：以“双合约”模式实现国际化。国际铜期货上市后，市场自发形成洋山保税区内保税铜现货人民币报价，打破了我国铜资源进口长期只用美元报价的现状，不仅有助于强化上海自贸区临港新片区的亚洲时段铜国际贸易中心的地位，而且以铜国际贸易为基础，扩大人民币使

用场景和使用规模，进一步夯实人民币国际化基础。

• **原油期货**：作为我国第一批国际化期权品种，自上市以来运行平稳，境内外交易者参与积极，期权定价合理，市场影响初步显现。

## 走出去

|      |          |                                        |
|------|----------|----------------------------------------|
| 2018 | 上期能源     | 获得香港自动化交易服务（ATS）牌照；成为新加坡认可的市场经营者（RMO）  |
| 2019 | 上期所、上期能源 | 证监会批复为“合格中央对手方”（QCCP）                  |
| 2020 | 上期所、上期能源 | 纳入欧洲证券及市场管理局（ESMA）的第三国交易场所交易后透明度评估正面清单 |

- 2020 年，上期所与挪威浆纸交易所签署纸浆期货交割结算价授权许可协议。
- 2021 年，低硫燃料油期货首次跨境交收成功实施，标志着全球首创的“境内交割 + 境外提货”由制度设计走向业务实践。
- 截至 2021 年底，上期所已与美、日、韩、澳等 16 家境外交易所签署谅解合作备忘录。

## 培育各方关注

### 产业关注、使用上海价格

#### 上海油

- 以上海原油期货结算价计价的原油在交割出库后，转运到韩国、缅甸、马来西亚、印度等国家，相关国家涉油企业在现货贸易中更关注上海价格，一个辐射亚太地区的原油贸易集散地价格已初现雏形。
- 低硫燃料油期货价格首度成为境外贸易的定价基准；推出首个以期货结算价为基准的“中国舟山低硫燃料油保税船供报价”，被评为“2021 年浙江自由贸易试验区最佳制度创新案例”，为船燃行业提供了人民币计价的权威参考。

#### 上海铜

- 江西铜业、紫金矿业、埃珂森、新加坡沛亨实业有限公司等境内外企业已开始在电解铜和铜精矿跨境贸易中，使用国际铜期货价格作为定价基准。

#### 上海金

- 2021 年，黄金期货法人客户参与度持续增长，套期保值交易量和交割量增长，越来越多的产业客户和机构投资者利用期货市场管理风险。
- 研究推进黄金期货国际化。

#### 上海胶

- 20 号胶期货价格首度成为跨境贸易长协合同定价基准，并已发展成为境内企业现货贸易的点价基准，贸易定价期现合作“朋友圈”从 2020 年的 6 家企业扩充至 2021 年的 15 家天然橡胶产业链企业，包括云胶集团、广垦橡胶、泰国联润橡胶、泰国诗董橡胶、新加坡合盛农业、双星轮胎、风神轮胎、赛轮轮胎、森麒麟轮胎、金宇轮胎等头部企业。



## 相关部委和行业协会等机构关注期货市场

2021 年，2 份国家文件、3 份上海市文件明确提出支持上期所建设相关表述。



与相关协会合作编制行业发展纲要、期刊等。如与中国造纸协会联合，将“充分利用好期货市场平台”纳入《造纸行业“十四五”及中长期高质量发展纲要》等。

有色金属期货价格已成为国家发展改革委等国家部委监测有色金属市场的重要指标，为国家宏观调控提供参考依据。

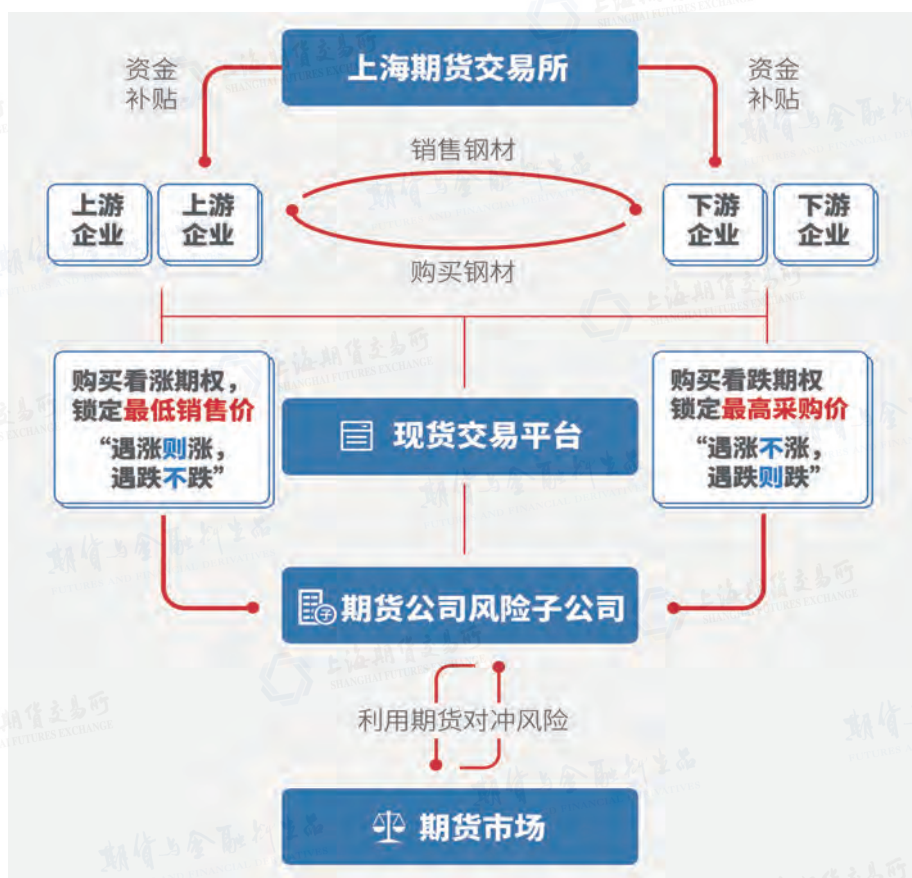
原油、低硫燃料油、螺纹钢、热轧卷板、天然橡胶等相关期货品种受到国家发展改革委、商务部、国资委、海关总署、国家能源局、上海市人民政府等机构关注。

进一步健全与国家发展改革委、工信部、商务部等相关部委、上海市金融局以及相关行业协会的常态化信息共享机制。

## 专题：创新“期货稳价订单” 助推产业链稳健经营

“期货稳价订单”是上期所服务大宗商品保供稳价而推出的风险管理产品，于 2021 年 9 月 1 日正式启动试点业务。首批试点依托钢材龙头企业产能优势，由龙头企业提供货源，由期货公司风险子公司通过上期所场内衍生品转移风险，将“企业保供”与“期货稳价”有机结合，通过市场化手段发挥保供稳价的效果。

## “线下订单 + 场外期权”



### 示例:

#### ► 签订现货订单

生产加工企业首先在宝武集团钢材现货贸易平台进行钢材远期合同订单的签订。

#### ► 购买场外期权

与此同时, 企业根据其自身的风险管理需求, 向期货公司风险子公司购买符合自身风险管理需求的场外期权产品, 形成“现货订单 + 期权”的组合。

#### ► 对冲场外风险

期货公司风险子公司再利用上期所的期货合约对场外期权头寸进行风险对冲。

#### ► 提供资金支持

与上期所对企业购买的期权费用给予一定的支持, 鼓励引导企业利用衍生品工具实现“稳价”。

### 取得成效

◎ 2021 年钢价大幅波动。试点工作启动以来, 钢铁行业企业高度关注, 2021 年共有 4 家生产加工型企业参加“期货稳价订单”项目交易, 共保障热轧卷板现货订单量 3.343 万吨, 期权权利金 697.525 万元, 稳价效果初显。

◎ 昆山福玛致上期所的《感谢信》中说: “在波动剧烈的钢材价格市场中, 为实体企业量身定制‘期货稳价订单’服务产品, 排解我们的后顾之忧, 将党和政府支持中小企业发展的政策落到了实处。”



# 上期绿色 · 靶向可持续发展

生态环境保护和经济发展是辩证统一、相辅相成的，建设生态文明、推动绿色低碳循环发展，不仅可以满足人民日益增长的优美生态环境需要，而且可以推动实现更高质量、更有效率、更加公平、更可持续、更为安全的发展，走出一条生产发展、生活富裕、生态良好的文明发展道路。

——摘自 2021 年习近平总书记在主持十九届中共中央政治局第二十九次集体学习时的讲话

上期所主动服务国家“双碳”目标，为实现服务靶向由传统发展转向绿色可持续发展，在绿色品种上市、服务和引领标准、配套规则制度等方面采取了一系列举措。

## 布局绿色业务

实现碳达峰、碳中和是党中央基于建成社会主义现代化强国和构筑人类命运共同体作出的重大战略部署，是我国对国际社会的庄严承诺。上期所顺应低碳、绿色的转型趋势，主动服务国家“双碳”目标，布局绿色衍生品相关业务。

### 布局绿色品种

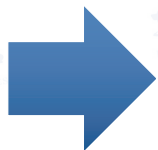
努力构建与实体经济发展程度相匹配、与风险管理需求相适应、国际竞争力强的多层次绿色、低碳衍生品市场体系。

◎ 2020 年 6 月推出低硫燃料油期货合约，为国际海事组织（IMO）限硫令下的燃料油市场提供了有效的风险管理工具。2021 年，上期所继续对低硫燃料油期货进行市场机制创新。

◎ 加快推进天然气期货、期权的研发和上市，研发动力电池和储能电池材料、铝合金、氢、氨及电力等品种。

#### 创新低硫燃料油期货市场机制：

- 以“境内交割 + 境外提货”的全球首创模式，从交割端实现了中国期货市场“走出去”
- 发布低硫燃料油期货月均结算价，供市场在套期保值和贸易计价中参考使用



#### 构建多层次绿色、低碳衍生品市场体系：

- 加快推进天然气期货、期权的研发和上市
- 研发动力电池和储能电池材料、铝合金、氢、氨及电力等品种

## 服务和引领标准

上期所已在螺纹钢、锡、铅等期货品种的交割环节充分考虑行业产品升级、环保要求，一定程度上服务了经济绿色转型。

◎ 在我国钢铁行业供给侧结构性改革的持续进行下，结合国内钢材现货市场发展，提高螺纹钢等期货品种交割标准，剔除了非抗震螺纹钢（HRB400），只保留抗震螺纹钢（HRB400E）。

◎ 落实国家对锡资源有效综合利用、节能、环保的政策要求，推动《锡锭》国家标准的修订和实施，调整锡期货交割品级。

### 《上海期货交易所螺纹钢期货合约（修订版）》（〔2021〕90号）发布

#### 《上海期货交易所螺纹钢期货合约》修订对照表

注：红色字体加粗表示新增内容，双删除线表示删除内容

| 修订版本 |                                                                                                                                                                                                                            | 现行版本 |                                                                                                                                                                                             |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 交割品级 | 标准品：符合国标 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第2部分：热轧带肋钢筋》 <b>HRB400E</b> 牌号的Φ16mm、Φ18mm、Φ20mm、Φ22mm、Φ25mm 螺纹钢。<br>替代品：符合国标 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第2部分：热轧带肋钢筋》的 <del>HRB400</del> 牌号的 <del>Φ16mm、Φ18mm、Φ20mm、Φ22mm、Φ25mm</del> 螺纹钢。 | 交割品级 | 标准品：符合国标 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第2部分：热轧带肋钢筋》HRB400 牌号的Φ16mm、Φ18mm、Φ20mm、Φ22mm、Φ25mm 螺纹钢。<br>替代品：符合国标 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第2部分：热轧带肋钢筋》的 HRB400E 牌号的Φ16mm、Φ18mm、Φ20mm、Φ22mm、Φ25mm 螺纹钢。 |

◎ 规定注册品牌必须符合环保部“清洁生产标准”三级工艺以上的要求，响应国家在铅污染方面要求流通环节不能雨淋的规定，对铅期货交割规定必须做到室内存放、室内交割。

## 共商绿色发展

2021年，上期所围绕低碳转型目标与各方商讨绿色发展。

#### 上行有色论坛

- 5月28日，上期所和中国有色金属工业协会主办
- 论坛主题“服务碳达峰碳中和，助力有色金属行业高质量发展”

#### 上行纸浆论坛

- 9月23日，上期所、中国造纸协会和厦门国贸纸业主办
- 探讨期货市场进一步助力造纸行业绿色低碳发展

#### 第37届亚太石油峰会

- 9月底，标普全球普氏举办
- 上期所介绍业务发展情况，并对当前能源转型及低碳背景下的交易所未来发展规划进行探讨交流

#### 第十届中国国际石油贸易大会

- 11月8日，商务部外贸发展局主办，作为第四届中国国际进口博览会配套活动
- 上期所做“能源转型背景下油气衍生品助力产业稳健发展”主题发言

#### 第四届世界油商大会

- 11月10日，浙江省人民政府主办
- 上期所做“拥抱转型发展，共创低碳未来”主题发言

#### 接受《第一财经》访谈

- 12月，上期所分享了在助力双碳目标、推动绿色低碳可持续发展方面的思考和举措



## 推进绿色运营

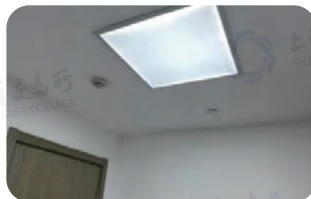
上期所通过优化设备运行模式、节能改造、落实垃圾分类等精细化管理，杜绝能耗浪费，推动建立期货大厦、张江数据中心等场所绿色运营模式，2021 年期货大厦能耗和碳排放量分别为 1671 吨标煤（当量值）和 8582 吨，同比下降 0.38% 和 2.15%。

### 优化设备运行模式

- 利用智能化建筑管理系统，设置空调机不同部位的温度传感器，随时感测空气温度参数，并经现场控制器进行信号变换、处理、运算后，按温度控制程序自动对空调机进行变频控制，实时控制空调温度，达到节能目的。

### 节能改造

- 通过改造锅炉燃烧器系统、照明灯具、冷却水循环泵变频功能、调整电梯联动控制等措施，降低相关设备的运行能耗。
- 更换公共区域和办公单元照明灯具，期货大厦和张江数据中心节约电量约 48.85 万度。
- 调整景观喷水池运行时长，通过精准时段运行减少景观喷水池清洗频次，景观类总体能耗降至原耗能的 1/3。



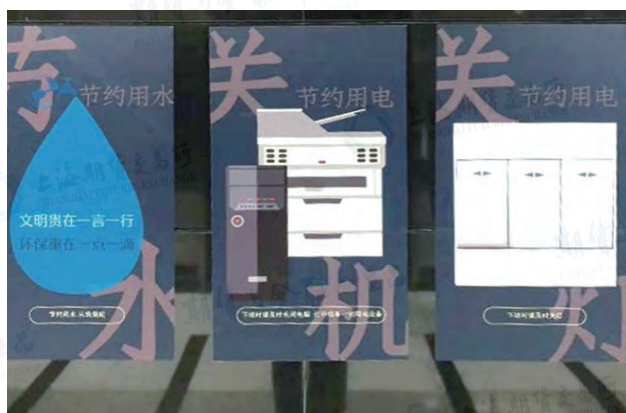
改造锅炉、冷却水循环泵、污水处理系统和节能灯

### 落实垃圾分类

- 做好垃圾分类工作，减少生活垃圾产生，履行生活垃圾分类投放义务，从而做到节约资源，保护环境，提升文明。
- 每季度市、区对期货大厦检查结果均为优秀（90 分以上），并多次获得潍坊新村街道房管办事处表扬。

### 旧物利用，点滴铸就绿色节能

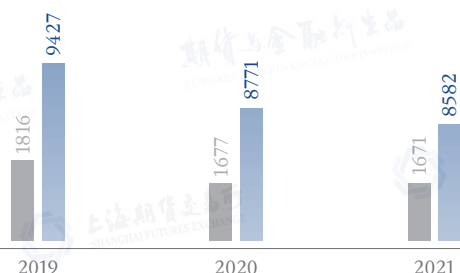
- 树立“过紧日子”思想，发扬艰苦奋斗精神、倡导勤俭节约的优良传统。
- 科学合理用纸，提倡双面用纸、废纸再利用，降低打印纸克重，有序推行无纸化办公。
- 盘活库存物资，加强回收力度，灵活调配调剂使用需求，减少闲置设施设备。
- 耗材循环使用，科学细分文具耗材配件，日常以笔芯替代整笔领用，减少一次性用品使用。
- 日常办公、参加会议提倡使用个人水杯；会议结束经常性提醒参会人员将未饮用完的瓶装水带走，并关闭相关设施设备电源、会场照明。
- 节约水资源，在水斗旁等相关区域张贴各类节约用水的温馨提示标牌。2020 年、2021 年期货大厦用水总量 6.66 万方、6.75 万方，较 2019 年下降约 10%、8.9%。



张贴各类节约用水、用电的温馨提示标牌约 450 块

## 期货大厦能耗及排放情况 (含外租用户)

■ 能耗 (吨标准煤) ■ 排放量 (吨二氧化碳)



注: 碳排放核算参数参考《上海市低碳示范创建工作方案》(沪环气〔2021〕182号)

## 专题: 做精低硫燃料油 服务绿色低碳转型

2020 年 1 月 1 日国际海事组织 (IMO) 全球船舶燃油硫含量限制新规正式生效, 全球航运、船燃业进入变革阶段, 我国作为低硫燃料油重要生产国迎来具有重要战略意义的发展机遇。为顺应市场变化和绿色转型、服务国家“一带一路”建设、服务长三角一体化战略、助力上海国际金融中心、国际航运中心建设, 上期能源以“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”的交易模式于 2020 年 6 月 22 日挂牌上市低硫燃料油期货。低硫燃料油期货承接“上海油”定价使命, 拉开低硫燃料油期货定价体系建设序幕, 引导期货价格在国际贸易场景应用“落地”。





## ◎ 构建期现一体化综合衍生品市场体系、全力践行期货市场服务实体产业发展的使命

为全方位、多角度合力推动我国保税低硫燃料油产业健康发展，上期所通过不断创新工具和服务，推动衍生品市场与实体产业的高效结合、有效联动。针对我国保税船燃市场特点形成的低硫燃料油期货定价体系设计方案，促进低硫燃料油期现一体化综合衍生品市场体系的构建。

- 2021 年 6 月 21 日，以低硫燃料油期货每日结算价升贴水形式报价的“中国舟山低硫燃料油保税船供报价”正式上线运行。中石化燃料油、中国船燃、中石油燃料油、海港国贸、浙石油燃料油等企业参与报价，年供油量占舟山船供市场 84%。
- 鼓励上游生产企业将低硫燃料油期货价格引入定价公式，打通上游定价机制，形成基于低硫燃料油期货的定价体系。
- 发布低硫燃料油期货月均结算价、研发月均结算价期货合约等工具，为产业上下游企业提供更加丰富的避险方式。
- 打造基于低硫燃料油期货结算价的现货贸易定价平台，实现上中下游期现市场深度融合。



中燃国际石油新加坡、复瑞渤新加坡、招商局能源贸易新加坡及中粮国际船运公司签订以低硫燃料油期货价格为基准的船供合同，低硫燃料油期货价格首度应用于境外贸易定价。

# 上期人文·共享发展成果

在全面建设社会主义现代化国家新征程中，我们必须把促进全体人民共同富裕摆在更加重要的位置，脚踏实地、久久为功，向着这个目标更加积极有为地进行努力，促进人的全面发展和社会全面进步，让广大人民群众获得感、幸福感、安全感更加充实、更有保障、更可持续。

——摘自 2021 年习近平总书记在全国脱贫攻坚总结表彰大会上的讲话

上期所秉承“稳健、合作、卓越、友善”的核心价值观，坚持以人为本，尊重人才，携手市场各方共同创造更多社会价值并回报社会。

## 建设美好家园

### 员工队伍建设

截至 2021 年底上期所（含子公司）员工情况



### ◎ 提升队伍能力

#### 新员工培养

切实把好入职培训关，所领导授课，帮助年轻员工扣好“第一粒扣子”。

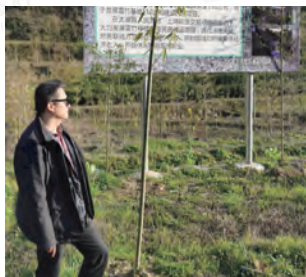
2021 年新员工培训





## 干部锻炼

通过帮扶驻村、外部援建等各种方式锻炼干部。



上期所先后有 5 位员工挂职太湖县委副书记（图为 2021 年陈焕祥挂职太湖县委副书记）



研究院员工刘东旭作为中组部、团中央第 21 批博士服务团的一员挂职西藏银行

## ◎ 加强博士后工作站建设

上期所于 2001 年 12 月成立博士后科研工作站，并始终把博士后的培养作为高层次青年人才队伍建设的重要抓手。二十年来，上期所逐渐探索出了一套行之有效的运行管理机制，建立了强有力的专家指导团队，培养了 70 余名博士后，曾荣获“全国优秀博士后科研工作站”“上海市优秀博士后科研工作站”“浦东新区优秀博士后科研工作站”等称号。

## 提高安全生产意识

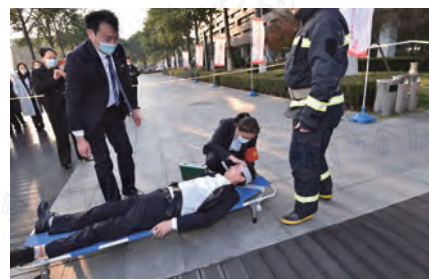
### ◎ 安全教育与培训

#### 安全生产培训

- 2021 年，全年 9300 余人次参加了安全生产相关培训，其中：
- 针对基础保障，共完成约 157 人次外训、5117 人次内训；
- 针对技术安全，组织开展涵盖期货业务、管控流程、信息安全、安全运维和应急处置的多项培训课程 3500 余人次。

#### 开展警示教育

- 深入开展警示教育，通过自制播放安全警示片、组织安全生产全员线上答题等活动，提升全员安全意识。



“火灾应急灭火与疏散”综合演练、“喷淋跑水”应急演练

## 提升客户服务

### 交易者教育和保护

#### ◎ 交易者教育

2021年,上期所创建了“上期大学堂”品牌,与会员单位、系统内单位、实体企业和高校合作,共开展市场活动1300余场,覆盖全国26个省市及自治区,超过25万交易者参与。

- 创办国家级投资者教育网站:上期所投资者教育网站是全国级证券期货投资者教育基地,面向交易者和社会公众开展期货知识普及、法治宣传教育活动。
- 联办教育、产业培训基地:参与区域性投保联盟平台,联合上交所等单位成立上海中小投资者教育基地;与多家高校合作开设期货课程、开展课题研究合作、组织社会实践;与产业龙头及地方协会合作,共建设交易者教育基地、产业培训基地20余个。
- 多形式开展交易者教育宣传:2021年向会员、交易者教育基地发放品种手册、操作手册等纸质材料24000余册,通过上期所两微平台发送交易者教育信息和新闻2300余篇,交易者互动2000余条,实现点击量313.5万次。



#### ◎ 交易者保护

- 举办交易者保护主题教育系列活动:2021年,上期所开展包括3·15投保系列、5·15投保系列、2021年金融知识普及月系列、2021年世界投资者周系列等丰富的投保活动,交易者的知情权、参与权、收益权等权利得到进一步保障,逐步走出一条符合上期所特色的交易者保护道路。



- 倾听交易者诉求:通过800市场服务中心热线电话,快速受理交易者意见建议,大幅提升交易者诉求反馈速度和综合分析能力。2021年,受理交易者意见建议共2015件,满意度达97%。





## 聚力联动机构体系

### 发挥区域期现市场活力，推动培育形成以上海价格为中心的生态圈

- ◎ “2021 年上海实体企业金融业务培训班——商品期货专场” 在上期所开班，是政府部门、实体企业和金融行业联手应对市场风险的有益尝试，200 余位企业代表，以及市区相关政府部门参加了培训。
- ◎ 与常熟地方政府、期货公司面向当地有色、黑色企业开展“期货市场助力常熟地区实体企业高质量发展论坛”。
- ◎ 会同福建当地政府及福建重点能化企业和相关金融机构的代表开展了“走进福建省重点能化产业调研”活动。
- ◎ 赴华南地区走访调研有色类大宗贸易服务商代表性企业。
- ◎ 赴浙江衢州调研当地龙头造纸企业，形成有区域特色的产融结合，以期形成互通共融、互促共进的生态圈。

### 支持优质期货服务机构提高综合衍生品服务能力

- ◎ 开展“聚力机构 服务实体”期货公司投研团队座谈会，深入探讨服务产业链、供应链管理等问题，提升期货公司创新服务实体企业的能力。
- ◎ 与中国期货业协会共同开展“期货风险子公司服务中小企业大宗商品价格风险管理”座谈会。
- ◎ 与上海期货同业公会共同开展上海风险管理公司研讨会。

### 拓展市场培育覆盖面

- ◎ 面向产业链企业、贸易商、金融机构举办“期现一体化”市场座谈会。
- ◎ 面向银行、证券等市场机构举办“期货大讲堂——期现融合创新发展”活动。
- ◎ 会同中国证券投资基金业协会面向基金从业人员举办商品期货系列培训活动。



2021 年上海实体企业金融业务培训班 —— 商品期货专场

## 助力乡村振兴

### 结对帮扶太湖县

自 2013 年以来,上期所一直与安徽省安庆市太湖县开展结对帮扶,在多领域共投入帮扶资金近 6000 万元。2020 年 4 月 28 日,太湖县正式宣布脱贫摘帽。

上期所党委先后派出 5 位干部赴太湖县挂职帮扶。



#### ◎ 2021 年太湖帮扶

##### 产业帮扶

通过助力乡村特色产业发展壮大,进一步提升太湖县脱贫后的“造血功能”。

##### 智力帮扶

支持太湖县乡村振兴局开展“乡村振兴专题班”系列培训,全面促进太湖县各乡镇乡村振兴建设。

##### 教育帮扶

资助 250 名考入本科的太湖县脱贫户(含监测对象)子女;继续帮助“新长城自强班”项目 50 名学生。



#### ◎ 新长城高中自强班

2021 年 6 月,上期所组织第二届太湖中学“新长城自强班”学生高考结束后来沪参观学习,包括瞻仰红色文化地标、参观具有金融行业特点的场馆和机构、乘船领略黄浦江两岸风景。



## “保险 + 期货” 服务胶农

上期所贯彻落实中央一号文件精神，积极响应党中央、国务院的号召，探索利用金融衍生品工具来保障农民收入，切实服务“三农”，2017-2021 年连续 5 年开展天然橡胶“保险 + 期货”试点项目。

### ◎ 专项资金投入

2017-2021 年，上期所累计投入专项资金近 4.4 亿元，覆盖范围约占全国橡胶种植县市的一半，保障橡胶现货超过 50 万吨，为 46 万户次胶农赔付 3.2 亿元。

### ◎ 帮扶资金封闭管理

上期所采用专户管理、封闭运行的资金运作模式，搭建公开透明的绿色通道，让投保胶农的利益获得切实保障，继而带动了大批地方财政及社会帮扶资金、农户自筹资金等加入帮扶力量中。

### ◎ 获得新闻媒体赞誉

仅 2021 年以来，中央及地方媒体报道达 200 余篇，各类互联网播报、转发转载达数千篇。



央视新闻报道上期所“保险 + 期货”助力  
贫困胶农规避市场价格风险

## 热心社会公益

### 阿拉善公益活动

2015 年以来，上期所作为阿拉善生态基金会的理事单位，参与推动西部地区生态建设和绿色发展公益事业。



### 阿拉善公益活动

动员号召社会力量，持续组织员工赴阿拉善地区开展绿化荒漠和国情教育活动，与戍边官兵共同植树造林、防风固沙。

组织参与“绿色行走公益长征”活动，以实际行动传播生态环保理念，为推动形成人与自然和谐发展的新格局作出上期人的努力。

截至 2021 年底，在社会各界的大力支持下，阿拉善生态基金会累计实施治理绿化面积超过 30 万亩。

## 合力抗击河南特大暴雨灾情

2021年7月，河南等地持续遭遇强降雨，郑州等城市发生严重内涝，造成重大人员伤亡和财产损失。上期所及时在“上期所发布”公众号转发河南暴雨紧急求助通道，为救援提供便利；并向河南省慈善总会捐款700万元，全力支持河南地区防汛救灾及灾后恢复工作。



## 专题：应对疫情防控“大考” 维护市场平稳运行

### 及时高效做好疫情防控

- 按照“应接尽接、愿接尽接”原则有序推进疫苗接种，共组织开展八轮20余批次的疫苗接种工作。
- 根据疫情变化及时出台防疫整体安排13次，动态调整防疫措施；开展全员疫情排查130余次。
- 持续完善疫情应急预案，提升应急处置能力，设定3类7项突发事件情景，细化分类处置措施。



### 综合施策应对行情波动

市场波幅总体小于境外同类市场，未发生会员“穿仓”或“逼仓”等风险事件。

#### ◎ 扩板提保调手续费

疫情形势引发全球产业链调整，行情波动加剧，通过扩板提保、调整手续费等措施有效防控风险。

#### ◎ 落实减费降低企业参与成本

免收全部期货品种交割手续费，对标准仓单作为保证金的手续费实施减免。2021年3月起，原油仓储费下调25%，燃料油、低硫燃料油仓储费下调33%，大幅降低市场主体管理价格风险的成本。

#### ◎ 期现联动降低企业融资成本

2020年11月，在上期标准仓单交易平台推出标准仓单线上质押业务，致力于解决交易商在现货领域融资难、融资贵的问题，有效降低了企业的融资成本。

#### ◎ 创新工具助力企业风险管理

2021年9月起，上期所推出的“期货稳价订单”将“企业保供”与“期货稳价”有机结合，参与试点的企业借助期权工具对冲产品价格波动风险。



## 责任管理

作为大宗商品要素市场重要的金融基础设施，上期所在“三五”规划（2018-2022 年）期间，以“服务实体经济，用衍生品协助全球客户管理风险”为使命，并以“稳健——稳中求进、健康发展”的核心发展观，“合作——合作共赢、和谐发展”的核心经营观，“卓越——锐意进取、精益求精”的核心绩效观，“友善——与人为善、诚信共处”的核心伦理观，切实履行经济、环境和社会三重责任。在探索社会责任的实践中，上期所始终紧密融入国家战略，不断提高服务和引领实体经济的能力和水平、以及在全球范围内的影响力，努力建设成为可持续发展的世界一流交易所。

### 责任议题

为推动社会责任融入企业发展战略与日常经营，上期所根据国家宏观政策导向、上期所战略规划、利益相关方关注点等梳理出 20 项社会责任关键议题。上期所始终站稳人民立场，自觉扛起维护“三公”原则、保护交易者合法权益、提高市场运行质量的责任，并结合各部门的职能，将社会责任议题的具体要求纳入日常工作中，以推动社会责任工作落地，从而更好服务实体经济和国家战略。

绿色业务布局  
客户利益  
合规经营  
绿色运营  
清正廉洁  
场内品种&规则  
对外开放品种  
科技监管  
战略规划  
精准扶贫  
公益活动  
党建  
工作  
绿色国际交流  
抗击疫情  
安全生产  
会员服务  
员工成长

20 项社会责任关键议题

## 责任沟通

为真诚倾听多方的声音，加强与各利益相关方的沟通交流，上期所定期走访调研，了解市场各方诉求。为确定每项社会责任关键议题对利益相关方的重要程度，上期所开展了问卷调研，收到有效问卷 473 份，分别统计了各利益相关方关注的议题，并通过利益相关方的沟通与反馈机制，切实回应各方关注点。

| 利益相关方            | 关注点                                                                                             |                                                                              | 沟通方式                                                                                        |                                                                             |
|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| 政府机构             | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 合规经营</li> <li>◎ 场内品种与规则</li> <li>◎ 对外开放品种</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 安全生产</li> <li>◎ 党建工作</li> </ul>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 定期汇报</li> <li>◎ 调研走访</li> </ul>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 专题会议</li> <li>◎ 信息报送</li> </ul>    |
| 期货公司             | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 会员服务</li> <li>◎ 场外业务创新</li> <li>◎ 客户利益</li> </ul>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场内品种与规则</li> <li>◎ 合规经营</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 系统、网站通知</li> <li>◎ 调研走访</li> <li>◎ 专题培训</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 座谈会</li> <li>◎ 问卷调查</li> </ul>     |
| 银行               | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场内品种与规则</li> <li>◎ 会员服务</li> <li>◎ 对外开放路径</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场外业务创新</li> <li>◎ 对外开放品种</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 专题培训</li> <li>◎ 座谈会</li> <li>◎ 问卷调查</li> </ul>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 系统、网站通知</li> <li>◎ 调研走访</li> </ul> |
| 产业客户             | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场内品种与规则</li> <li>◎ 合规经营</li> <li>◎ 会员服务</li> </ul>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场外业务创新</li> <li>◎ 对外开放品种</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 产业培训基地</li> <li>◎ 专场培训</li> </ul>                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 调研走访</li> </ul>                    |
| 行业协会             | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场内品种与规则</li> <li>◎ 对外开放品种</li> <li>◎ 合规经营</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场外业务创新</li> <li>◎ 党建工作</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 合作课题研究</li> <li>◎ 合作办会</li> </ul>                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 战略合作协议</li> </ul>                  |
| 交割仓库             | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 合规经营</li> <li>◎ 场内品种与规则</li> <li>◎ 场外业务创新</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 安全生产</li> <li>◎ 科技监管</li> </ul>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 现场检查</li> <li>◎ 非现场检查</li> </ul>                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 不定期培训</li> </ul>                   |
| 媒体               | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场内品种与规则</li> <li>◎ 对外开放品种</li> <li>◎ 对外开放路径</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场外业务创新</li> <li>◎ 合规经营</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 媒体座谈会、培训</li> <li>◎ 组织（配合）采访</li> </ul>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 调研走访</li> </ul>                    |
| 交易所员工            | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 安全生产</li> <li>◎ 合规经营</li> <li>◎ 场外业务创新</li> </ul>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 员工成长</li> <li>◎ 场内品种与规则</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 走访慰问</li> <li>◎ 座谈会</li> </ul>                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 工会活动</li> <li>◎ 退休老干部活动</li> </ul> |
| 券商<br>&<br>风险子公司 | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场外业务创新</li> <li>◎ 会员服务</li> <li>◎ 战略规划</li> </ul>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 场内品种与规则</li> <li>◎ 合规经营</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 会员大会</li> <li>◎ 调研走访</li> </ul>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 不定期培训</li> <li>◎ 座谈会</li> </ul>    |



附录：

关键绩效表

| 指标   | 单位                | 2019  | 2020    | 2021    |
|------|-------------------|-------|---------|---------|
| 经济绩效 | 累计成交量             | 亿手    | 14.48   | 21.29   |
|      | 累计成交金额            | 万亿元   | 112.52  | 152.80  |
|      | 年末持仓量             | 百万手   | 5.82    | 6.67    |
|      | 年末持仓金额            | 百亿元   | 46.11   | 55.29   |
|      | 累计交割量             | 万手    | 60.74   | 92.06   |
|      | 累计交割金额            | 亿元    | 662.27  | 981.72  |
|      | 交割仓库及存放点数量        | 家 / 个 | 100/187 | 113/204 |
|      | 交割品牌数量            | 个     | 318     | 330     |
| 环境绩效 | 报告期内能源消耗总量（吨标准煤）  | 吨     | 1816    | 1677    |
|      | 用电量               | 万度    | 1284.67 | 1199.32 |
|      | 用水量               | 万立方米  | 7.41    | 6.66    |
|      | 用气量               | 万立方米  | 17.81   | 15.29   |
|      | 碳排放量              | 吨     | 9427    | 8771    |
| 社会绩效 | 天然橡胶保险 + 期货项目覆盖户数 | 万户    | 10.11   | 14.65   |
|      | 天然橡胶保险 + 期货项目保险费  | 亿元    | 0.90    | 1.30    |
|      | 天然橡胶保险 + 期货项目理赔金额 | 万元    | 6965.90 | 8350.83 |
|      | 天然橡胶场外期权项目挂钩现货数量  | 万吨    | 2.00    | 2.78    |
|      | 天然橡胶场外期权项目投入资金    | 万元    | 1600.00 | 2000.00 |
|      | 天然橡胶场外期权项目赔付金额    | 万元    | 1341.24 | 1985.78 |
|      | 防疫报备次数            | 次     | /       | 1211    |

注：环境绩效特指期货大厦口径。

（责任编辑：王晰）

# 全球衍生品市场动态 (2022 年 8 – 9 月)

上海期货交易所 国际合作部（港澳台事务办公室） 编译

## 境外交易所动态

### 美 洲

#### ■ CME 推出欧元计价的比特币和以太币期货

芝加哥商业交易所集团（CME 集团）于 8 月 29 日推出欧元定价的比特币及以太币期货合约，进一步扩大其加密货币衍生品系列。与美元计价的产品类似，新合约每手分别为 5 个比特币和 50 个以太币，基于 CME CF 比特币 - 欧元参考利率和 CME CF 以太币 - 欧元参考利率进行现金结算。CME 集团股票和外汇产品全球负责人 Tim McCourt 表示，加密货币市场的持续不确定性以及现有比特币和以太币期货交易的强劲增长，加剧了美国以外地区投资者对加密货币风险管理工具的需要。据悉，今年前 8 个月欧洲、中东和非洲（EMEA）地区的加密货币期货交易量占总交易量 28%，同比增长超 5%。

#### ■ CME 将短期 ETF 纳入抵押品范围

芝加哥商业交易所集团（CME 集团）于 8 月 2 日宣布旗下清算平台 CME Clearing 进一步扩大可接受的抵押品范围，允许清算会员用短期美国国债交易所交易基金（ETF）作为抵押品，

满足初始保证金要求。将短期国债 ETF 纳入抵押品范围将使清算会员及其客户在管理抵押品成本方面具有更多灵活性，提升管理效率。据悉，短期国债 ETF 是投资于到期日在一年以内的美国国债，存放于存托信托公司（Depository Trust Company）。

#### ■ CME 推出以太币期权

芝加哥商业交易所集团（CME 集团）于 9 月 12 日推出以太币期权合约，为加密货币市场提供新的风险管理工具。新合约以以太币期货为标的，每手 50 个以太币，基于 CME CF 以太币 - 美元参考汇率进行结算。CME 股票和外汇产品全球负责人 Tim McCourt 表示，以太坊的合并激增了市场对相关衍生品的参与兴趣，今年 CME 以太币期货合约日均交易量同比增长 43%。

#### ■ CME 推出基于事件驱动策略的日度期权

芝加哥商业交易所集团（CME 集团）于 9 月 19 日推出基于事件驱动策略的日度期权合约，允许个人投资者就期货市场收盘价涨跌方向进行



交易。新合约的交易标的包括黄金、白银、铜、原油和天然气期货，以及部分迷你股指期货和外汇期货，交易单位为每手 20 美元。CME 股票和外汇产品全球负责人 Tim McCourt 表示，新合约的推出为散户投资者参与 CME 期货市场提供了更便捷、更低成本的新交易方式。

## ICE 延长 Midland WTI AGC 期货交割终端间运输费用豁免期限

洲际交易所 (ICE) 于 8 月 22 日宣布 Midland WTI 美国墨西哥湾沿岸期货 (HOU) 在 Magellan East Houston (MEH) 码头和 Enterprise Crude Houston (ECHO) 码头两个交割地之间的运输费用豁免将延长至 2023 年 12 月 31 日。ICE 石油市场全球主管 Jeff Barbuto 表示，随着 HOU 期货合约的流动性增长，进入实物交割的数量也持续增长，而延长豁免交割码头间的运输费用有助于买卖双方确定交割成本。据悉，8 月 17 日 HOU 期货单日成交量达 6705 手，约合 670 万桶，创历史新高。

## ICE 推出新碳信用期货

洲际交易所 (ICE) 于 8 月 15 日推出 10 个新的基于自然解决方案的碳信用期货合约，为市场参与者提供 2016 年至 2030 年碳信用额的购买、出售和风险对冲。ICE 公用事业市场董事总经理 Gordon Bennett 表示，新的碳信用期货可满足市场主要需求，客户可开展年度合约套利交易并进行展期，避免产品持有的基差风险。据悉，新合约上市当日共成交 45 手，雪铁龙、摩科瑞、托克和维多等公司参与了交易。

## ICE 发布第七份年度可持续发展报告

洲际交易所 (ICE) 于 9 月 12 日发布年度

可持续发展报告，阐述了过去一年交易所在 ESG 方面的突出表现，包括在完善相关数据披露和报告的基础上，通过推出基于自然解决方案的碳信用期货合约、上线 ESG 地理分析平台、收购 ESG 数据供应商 Urgentem、成立纽交所可持续发展咨询委员会等可持续发展金融产品和服务以增强其影响力。据悉，ICE 于 2016 年发布了第一份可持续发展报告，之后每年均发布新的报告。

## ICE 与 Beeks 合作扩展云服务

洲际交易所 (ICE) 与云服务提供商 Beeks Group 于 9 月 12 日达成合作协议，为 ICE 全球网络 (IGN) 客户推出新的云服务。ICE 全球网络负责人 Margaret Niche 表示，新服务将 IGN 数据托管和访问功能与 Beeks 虚拟计算和分析服务相结合，为市场参与者提供更全面、更便利的云解决方案。据悉，纳斯达克 (Nasdaq)、芝加哥商业交易所集团、高盛等机构此前都已开展了云业务。

## NYSE 和 TSE 签署新的合作协议

洲际交易所 (ICE) 旗下纽约证券交易所 (NYSE) 与东京证券交易所 (TSE) 于 9 月 22 日签署了新的合作协议。根据合作协议，双方将在产品开发、市场推广以及可持续发展和数字科技等方面的信息共享三个重点领域开展合作，以进一步支持美日之间的跨境投资。据悉，NYSE 与 TSE 长期以来保持着合作往来，双方曾于 2000 年签署合作协议，并于 2007 年建立战略联盟。

## 欧洲

### 英国多家交易所在女王葬礼日关停交易

伦敦证券交易所集团 (LSEG)、洲际交易

所 (ICE)、欧洲期货交易所和芝加哥期权交易所 (Cboe) 英国分支于 9 月 19 日 (女王葬礼日) 关停交易, 以悼念英国女王伊丽莎白二世。伦敦金属交易所 (LME) 考虑到其市场国际化及运营方面潜在的风险, 仅取消第一节圈内 (Ring) 喊价交易, 第二节交易正常进行。LMEselect 电子盘交易和电话交易也均正常开放。LME 表示, 9 月 19 日产生的所有交易费用将捐赠给女王曾赞助的慈善机构。

### LME 终止 LMEprecious 服务

伦敦金属交易所 (LME) 及 LME Clear 发布通告, 其贵金属 LMEprecious 服务于 2022 年 8 月 2 日起终止。会员如同时是 LMEbase 和 LMEprecious 的会员, 将继续维持 LMEbase 和 LME Clear 会员身份, 如仅为 LMEprecious 会员, 其会员资格将终止。与此同时, 相应的违约基金款项也退还给拥有结算资质的会员。据悉, LME 曾于 4 月表示因贵金属市场活跃度较低将撤销相关服务。

### LME 暂停俄镍进入英国交割库

在英国政府宣布对俄罗斯的进口镍征收 35% 额外关税后, 伦敦金属交易所 (LME) 于 8 月 16 日发布公告, 暂停俄罗斯镍进入 LME 英国交割仓库, 除非仓库可证明相关货物从俄罗斯出口日期早于 7 月 20 日。LME 在声明中表示, 受该条例影响, 俄罗斯镍如存放在英国仓库会产生很高的额外成本, 期现货价差错位风险较高。目前, LME 英国仓库未存放俄罗斯镍, 因此现有的镍仓单不会受到新关税条例的影响。

### LME 考虑禁止俄罗斯金属进入其市场

伦敦金属交易所 (LME) 9 月 29 日发布公

告表示, 正在考虑是否就禁止俄罗斯金属进入 LME 市场发布“全市场磋商文件”, 征求全市场对俄罗斯金属“持续可接受性”的意见。受 LME 发布潜在禁令消息影响, LME 铝期货价格当日上涨 8.5%, 创下有史以来最大盘中涨幅; 镍期货和锌期货分别上涨 6% 和涨逾 4%, 基本收复周内跌幅。

### LME 将摘牌不符合负责任采购要求的品牌

伦敦金属交易所 (LME) 于 9 月 1 日发布公告表示, 为确保 LME 定价的公平性和准确性, 在 LME 的上市品牌如不能达到负责任采购的相关政策要求, 将会被 LME 摘牌或停牌。据悉, 截至负责任采购项目第一个截止日期 2022 年 6 月 30 日前, 已有超过 96% 的 LME 上市品牌提交了采购相关说明材料, LME 接下来将与所有品牌商沟通进一步完善相关评估工作。

### 德交所增加中国市场 ESG 数据服务

德意志交易所 (德交所) 近日表示, 拟将国际绿色金融研究所 (IIGF) 收集的中国市场 ESG 历史数据添加到其数据服务中, 以便市场投资者通过德交所数据商店访问中国上市公司、债券发行人和互助基金等机构的 ESG 信息, 以及沪深 300 指数、中证 800 指数覆盖的公司和所有上市公司的 ESG 评分、评级和评论。

### 德交所与圣地亚哥交易所合作扩大市场数据服务

德意志交易所 (德交所) 与拉丁美洲第三大交易所智利圣地亚哥交易所于 9 月 28 日就市场数据合作达成伙伴关系。根据该伙伴关系, 德交所将向市场参与者提供圣地亚哥交易所的市场数据访问服务, 包括指数和现货市场信息在内的实



时和延迟的数据，为德交所客户参与南美洲市场提供更多、更便利的选择。

## EEX 电力合约周涨幅达 76%

欧洲能源交易所（EEX）于 8 月 29 日就其电力衍生品市场价格大幅上涨召开特别会议。据悉，EEX 德国电力期货 2023 年年度基荷合约价格在 8 月 26 日上涨至 985 欧元 / 兆瓦时，日内最大涨幅近 200 欧元，相比前一周上涨 76%。EEX 管理委员会表示，该价格是市场正常形成的，没有必要暂停市场交易。但同时指出，价格大幅波动会增加对保证金的要求从而降低市场参与意愿。

## EEX 推出场外交易注册平台

欧洲能源交易所（EEX）于 9 月 13 日宣布推出新场外交易注册平台 Touchpoint，首次将 EEX 电力、天然气、碳排放、干散货航运和农产品等所有市场的场外交易集中在同一平台，便于用户通过平台直接开展交易注册、风险管理和产品分析，以降低市场波动带来的影响。EEX 首席运营官 Steffen Koehle 表示，Touchpoint 的免费服务将为客户的场外交易需求提供新解决方案，并缓解其在目前市场环境下面临的压力。

## 波罗的海交易所与郑商所签署 MoU

波罗的海交易所（Baltic Exchange）子公司波罗的海交易所信息服务有限公司与郑州商品交易所于 9 月 1 日签署合作谅解备忘录（MoU）。根据 MoU，双方将在航运衍生品的研发和上市等方面开展探索合作，并加强交流沟通。据悉，双方已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。

## 亚 太

## NSE IFSC-SGX Connect 互联互通平台正式启动

由印度国家证券交易所（NSE）和新加坡交易所（SGX）共同推出的 NSE 国际金融服务中心与 SGX 互联互通平台（NSE IFSC-SGX Connect）于 7 月 29 日由印度总理莫迪正式启动，将为全球机构投资者进行交易和清算 Nifty 股指期货衍生品。通过该平台，SGX 会员的 Nifty 衍生品报单可转至 NSE IFSC 进行匹配和交易，并通过中央对手方 NSE IFSC 清算公司和 SGX 衍生品清算公司开展清算。平台上线首日已有德意志银行、摩根士丹利亚洲（新加坡）公司等 7 家 SGX 会员加入互联互通。

## SGX 与 MAS 共同推出 ESG 披露门户网站

新加坡交易所（SGX）和新加坡金融管理局（MAS）于 9 月 12 日共同推出数据披露门户网站 ESGenome，以帮助上市公司简化 ESG 信息披露流程，并便于投资者获取可比性数据。通过 ESGenome 创建的一套可应用于全球不同标准和框架的核心指标，上市公司在一次性输入 ESG 指标后，系统可自动匹配选定的报告标准和框架，以满足不同投资者的要求。

## JPIXI 推出绿色指标追踪网站和一站式 ESG 信息平台

日本交易所集团（JPX）旗下创新研究公司 JPIXI 于 8 月 19 日推出绿色指标追踪网站 Green Tracking Hub，用于追踪 JPX 在 6 月推出的无担保债券的绿色指标数据，包括绿色发电设施的发电量，以及这种绿色发电相对于传统能源发电所实现的二氧化碳减排效果等。此外，JPIXI 拟

于今年秋季推出与信息数据公司 DATAZORA 合作搭建的“JPX 上市公司 ESG 信息网络（测试版）”，收集在东京证券交易所（TSE）上市的公司在其自有网站上披露 ESG 相关信息的链接，使投资者可一站式免费搜索和浏览这些信息。JPX 数字追踪绿色债券资助的绿色，以及这种绿色发电相对于化石燃料发电所实现的二氧化碳减排效果等信息

## JPX 宣布与深交所、中金所开展合作

在 9 月 7 日举行的第三届中日资本市场论坛中，日本交易所集团（JPX）与深圳证券交易所（深交所）宣布开展公益投教服务和市场信息交叉展示，建立专门网页展示对方市场信息。JPX 还与中国金融期货交易所（中金所）宣布签署合作谅解备忘录，双方将在信息共享、衍生品研发、投资者教育和市场推广等方面开展合作，为中日投资者参与对方衍生品市场提供便利。

## OSE 和 TOCOM 推出衍生品假期交易

日本交易所集团（JPX）旗下衍生品交易所大阪交易所（OSE）和东京商品交易所（TOCOM）于 9 月 23 日宣布推出衍生品假期交易，以减少投资者在日本市场面临海外风险事件而无法采取行动的情况，提升日本市场参与者的交易便利性和市场竞争力。首个假期交易日两个交易所的成交量共计 59 万手，约为平日交易量的 50%。据悉，日本市场于 2000 年推出夜间交易，2011 年推出夜盘，2021 年将夜盘交易时间延长至早上 6 点，其工作日交易时间已接近 24 小时。

## 马来西亚交易所将推出自愿碳市场交易所

马来西亚交易所计划于今年年底前推出自愿碳市场（VCM）交易所，以促进市场参与者从气

候友好项目和解决方案中购买自愿碳信用额。随着市场对气候行动意识的增强，自愿碳市场还将为减少、消除或避免温室气体排放（GHG）的项目和解决方案提供融资服务。据悉，交易所将推出马来西亚本土和全球的碳信用标准化产品，便于买卖双方以透明价格开展高质量的碳信用交易。

## 马来西亚衍生品交易所推出增强型黄金期货

马来西亚衍生品交易所（Bursa Malaysia）于 9 月 19 日推出增强型黄金期货合约，该合约曾于 2021 年因合规审查被暂停交易。新合约以美元计价，以马来西亚林吉特进行现金结算，并以伦敦金银市场协会（LBMA）发布的伦敦上午固定价（Gold AM）作为交割结算价。增强合约的推出将有助于交易所黄金合约与国际接轨，并为马来西亚国内投资者提供更多的交易机会。

## 马来西亚交易所推出新 ESG 主题指数

马来西亚交易所（Bursa Malaysia）于 8 月 29 日推出与富时罗素合作的两个新 ESG 指数，FTSE Bursa Malaysia Top100 ESG 低碳精选指数（FBM100LC）和 FTSE Bursa Malaysia Top100 ESG 低碳精选伊斯兰教法指数（FBM100LS）。FBM100LC 追踪 FBM100 指数中上市公司的 ESG 和碳排放表现，力争实现化石燃料储备量降低 30%，碳排放量减少 30% 以及 ESG 评分提升 20% 的目标。FBM100LS 则在 FBM100LC 基础上进一步筛选，只保留符合伊斯兰教法的公司。

## 港交所推出首批中国 A 股结构性产品

香港交易所（港交所）于 8 月 8 日推出首批 A 股结构性产品——MSCI 中国 A50 互联互通指



数衍生权证 (Derivative Warrants)，进一步拓展香港市场的离岸 A 股生态圈，为国际投资者管理沪深港通下 A 股持仓风险提供工具。据悉，港

交所于 2021 年 10 月推出 MSCI 中国 A50 互联互通指数期货，同年 12 月上市 A50 互联互通指数 ETF。

## 国际衍生品行业与监管机构动态

### 上期所荣获 FOW Asia “最佳中国交易所” 奖项

全球投资者集团旗下期货期权世界 (FOW) 于 9 月 20 日在新加坡举办 2022 年度衍生品世界亚洲会议，期间公布了今年亚洲资本市场各奖项。上期所荣获 FOW Asia 2022 “最佳中国交易所” 奖项，成为唯一一家获奖的中国境内期货交易所。其他获奖交易所包括：香港交易所荣获“最佳衍生品交易所”，并凭借 MSCI A50 期货合约荣获“最佳新衍生品合约” 奖项；马来西亚衍生品交易所荣获“最佳商品交易所” 和“最佳可持续发展交易所” 奖项；新加坡交易所荣获“最佳交易所” 奖项；印度国家证券交易所旗下国际交易所 (NSE IFSC) 荣获“最佳新兴市场交易所” 奖项。

### 标普推出干散货 GSCI 航运指数

标准普尔道琼斯指数公司 (S&P DJI) 于 8 月 4 日推出系列标准普尔 GSCI 航运指数，基于波罗的海交易所的海岬型和巴拿马型船的月度和季度远期运费协议 (FFA) 价格，为 FFA 市场提供公开的费率基准。作为主要的航运衍生工具，FFA 为现金结算的期货合约，追踪单一航线中标准尺寸船舶的平均日租成本。根据波罗的海交易所数据，2021 年干散货 FFA 成交量达 252 万手，同比增长 61%，其中海岬型和巴拿马型船 FFA

成交量约占总量的 90%。

### DFM 批准 DGCX 经纪公司提供衍生品交易和清算服务

迪拜金融市场 (DFM) 于 8 月 15 日宣布，已获得阿联酋证券和商品管理局 (SCA) 批准，允许迪拜黄金和商品交易所 (DGCX) 持牌经纪商成为 DFM 衍生品会员并提供市场服务，以满足经纪商进入 DFM 市场的需求。目前，约有 21 家 DGCX 经纪商获 SCA 认可，其 DFM 会员资格与 DGCX 保持一致，包括交易经纪商、交易清算经纪商以及交易和一般清算经纪商。

### 欧洲天然气价格“一波三折”

洲际交易所 (ICE) TTF 荷兰天然气期货价格在 8 月 25 日创历史新高突破 340 欧元 / 兆瓦时后，受欧洲天然气储备速度好于市场预期因素影响，8 月 29 日起连续三个交易日大跌，一度跌近 230 欧元 / 兆瓦时。9 月 5 日，在俄罗斯天然气工业股份公司 Gazprom 表示北溪管道天然气运输已完全停止后，TTF 价格较前一交易日上涨超 30%，反弹触及 290 欧元 / 兆瓦时关口 (见附录)。

### 欧洲各国拟采取多措施应对能源危机

据彭博社消息，俄罗斯天然气工业股份公司

(Gazprom) 决定继续关闭北溪管道后, 天然气价格于 9 月 5 日一度上涨超 30%。为应对不断深化的能源危机, 欧洲各国拟采取多项措施以减少对天然气的消费, 包括限制天然气价格、暂停欧洲电力衍生品市场、设置保证金上限以及为面临高保证金要求的市场参与者提供全欧范围内的紧急信贷额度支持等。

## 多协会联合呼吁保障 EU ETS 多样性

9 月 15 日, 美国期货业协会 (FIA)、欧洲能源交易协会 (Europex) 和国际掉期与衍生品工具协会 (ISDA) 等 8 个协会组织共同签署关于保护欧盟碳排放交易系统 (EU ETS) 的声明, 呼吁保障 EU ETS 的多样性。声明指出, 近期碳价上涨并非由金融机构的行为导致, 而是基于市场基本面的变化。欧洲议会限制金融机构的市场准入不仅不会解决碳价格上涨, 反而会减少长期的市场流动性, 导致价格波动加剧。

## FIA 发布白皮书回应欧盟能源市场波动

美国期货业协会 (FIA) 于 9 月 19 日发布白皮书《期货行业视角: 欧盟政策制定者应如何应对能源危机》, 以回应欧盟能源市场波动。受俄乌冲突导致欧洲能源短缺影响, 欧洲天然气和电力价格达到历史新高。FIA 在白皮书中高度概括了期货市场中出现的流动性问题, 并就各机构为缓解巨额保证金压力而开展的相关举措提出了观点。

## ISDA 发布关于终止净额结算的法律意见

国际掉期及衍生品协会 (ISDA) 于 8 月 1 日发布法律意见书, 承认中国《期货和衍生品法》中终止净额结算的可执行性。ISDA 指出, 终止净额结算机制通过允许交易对手将其各项合同义

务轧差计算为一方向另一方支付的单一净额, 能显著降低一方发生违约时信用风险。ISDA 首席执行官 Scott O'Malia 表示, 意见书的发布将增强企业与中国交易对手开展衍生品交易所需的确定性, 从而实现有效的风险管理并助力经济增长。据悉, ISDA 在全球 80 多个司法管辖区提出关于净额结算的法律意见。

## IOSCO 发布 CCP 非违约损失处理办法征求意见稿

国际清算银行支付和市场基础设施委员会 (CPMI) 和国际证监会组织 (IOSCO) 于 8 月 4 日联合发布关于中央对手方 (CCP) 应对非违约损失 (NDL) 的征求意见稿。征求意见稿概述了各 CCP 目前在业务正常运转、停业及业务恢复等场景下应对 NDL 的做法。意见稿指出, 由于非违约事件可能会威胁到 CCP 作为持续经营主体的存续和提供关键服务, 因此根据《金融市场基础设施原则》(PFMI), CCP 须制定相关政策、流程和计划以应对 NDL, 并搭建健全的风险管理框架来避免和管理有关风险。

## CFTC 向台湾期货交易所发出不行动函

美国商品期货交易委员会 (CFTC) 清算与风险部于 9 月 19 日向中国台湾期货交易所 (TAIFEX) 发出有时限的不行动函。即如果 TAIFEX 的清算成员是美国机构或相关关联公司, 即使 TAIFEX 没有依据《商品交易法》注册成为衍生品清算组织 (DCO), 清算与风险部也不会建议 CFTC 对 TAIFEX 采取执法行动。该函有效期至 2023 年 9 月 15 日, 或 CFTC 正式豁免 TAIFEX 注册为 DCO 之日。



## CFTC 延长上清所不行动函

美国商品期货交易委员会（CFTC）于 7 月 26 日在其官网上发布公告，延长上海清算所（上清所）的不行动函期限至 2023 年 7 月 31 日。根据 CFTC 不行动函，上海清算所可在未完成注册情况下为美国的清算会员及关联公司的自营交易提供互换类产品的清算服务。CFTC 同时表示，不打算再次签发不行动函的延期。

## CFTC 对美国外非银行互换交易商的资本和财务报告发布临时不行动函

美国商品期货交易委员会（CFTC）市场参与者司（MPD）8 月 17 日发布一份临时不行动函，将不行动立场适用于在日本、墨西哥、英国和欧盟临时注册的非银行互换交易商。CFTC 采用了替代合规框架，允许以上地区非银行互换交易商以遵守本国现行的资本和财务报告要求，替代满足 CFTC 的全部或部分资本充足率和财务报告要求。

## SEC 提出改进清算机构治理新规

美国证券交易委员会（SEC）近日就改进所有注册清算机构的治理安排提出新规则草案，其中对董事会构成、独立董事、提名委员会和风险管理委员会提出新的治理要求，并就涉及到对基于证券的互换交易开展清算的清算机构，要求其通过制定新的政策和流程来识别、减轻或消除利益冲突，以推进实现《多德 - 弗兰克法案》的政策目标。SEC 主席 Gary Gensler 表示，这些规将有助于建立更加透明和可靠的清算机构，并将有助于提升美国市场韧性，保护投资者并建立其对市场的信任。

## ESMA 建议改进欧盟的第三国基准制度

欧洲证券和市场管理局（ESMA）于 8 月 19 日公布了对欧盟委员会关于第三国管理基准适用范围咨询的回应，建议改进监管框架和欧盟基准制度。其中关键点包括，一是应按照基于风险的方法取消对使用第三国基准的限制，确保欧盟和第三国管理人之间的公平竞争；二是 ESMA 支持创建新“战略”基准类别的提议，该类别将是唯一受强制性使用限制的基准类别，与现行规则类似；三是引入欧盟 ESG 基准将为打击“漂绿”提供额外支持。

## ESMA 维持高风险预警

欧洲证券和市场管理局（ESMA）于 9 月 1 日发布了 2022 年第二份《趋势、风险和脆弱性报告》，指出在通货膨胀加剧的背景下，俄乌冲突进一步影响了欧盟金融市场的风险环境，维持高风险预警。ESMA 主席 Verena Ross 表示，目前高通胀环境正在对整个金融市场产生影响，俄乌冲突导致的价格快速上涨和波动加剧给敞口较大的交易者带来了流动性风险。此外，报告还强调了能源衍生品清算集中度上升和利率衍生品保证金增加等风险。

## ESMA 就能源衍生品市场近况进行高级别评估

欧洲证券和市场管理局（ESMA）于 9 月 22 日就能源衍生品市场当前保证金水平和市场过度波动问题向欧盟委员会提交了答复。根据委员会要求，ESMA 对限制过度波动的措施（熔断机制）和中央对手方（CCP）的保证金和抵押品进行了高级别评估。此外，ESMA 还就商品清算门槛、提升商品衍生品的监管报告质量，以及对商品交易商的管理和监督提出了进一步意见和建议。

## ESMA 修订 MiFID II 和 MiFIR 商品衍生品相关问答

欧洲证券和市场管理局（ESMA）近日修订了《欧洲金融工具市场指令》（MiFID II）和《金融工具市场法规》（MiFIR）中关于商品衍生品的问答（Q&A），以反映欧盟商品衍生品框架在复苏计划（Recovery Package）后发生的重大变化。此次修订主要包括：修改市场参与者可豁免的相关活动和每年向监管部门报告相关资格所需满足的标准；修改对农产品衍生品和主要合约的持仓限额；对持仓限额制度实行新的豁免政策；免除基于商品或商品指数的证券化衍生品的持仓限制和持仓报告。

## 欧洲监管当局警告经济前景恶化风险上升

欧洲银行管理局、欧洲保险和职业养老金管理局以及欧洲证券和市场管理局联合发布了2022年秋季风险报告。报告强调，不断恶化的经济前景、高通胀和能源价格上涨加剧了整个金融领域的脆弱性。此外，各国货币紧缩政策将利率维持在较低水平，以及通胀上升使得实际回报减少，将可能导致投资者承担更高的风险。

## 金融市场标准委员会呼吁在自愿碳市场中制定更明确的标准

金融市场标准委员会（FMSB）于9月29日发布自愿碳市场聚焦报告，指出基础设施和数据对于自愿碳市场发展至关重要，并呼吁制定可被全球采用的更简单和更透明标准。FMSB首席执行官 Myles McGuinness 表示，市场数据的完整性和透明度是自愿碳市场从小众市场向主流市场过渡的必要条件。希望该报告有助于市场设计

者发现并解决目前市场中存在的问题，以推动自愿碳市场的公平高效发展。

## MAS 和印度国际金融中心管理局签署 MoU

新加坡金融管理局（MAS）和印度国际金融中心管理局（IFSCA）在印度 GIFT City 就监管合作事宜签署合作谅解备忘录（MoU），以加强双方监管合作和信息交流。根据 MoU，两国监管机构将在交易所间合作和技术合作等金融领域中开展监管协作，并加强对交易所跨境业务的监管、督促其遵守相关法律法规等。

## MAS 发布金融服务行业改革路线图

新加坡金融管理局（MAS）于9月15日发布金融服务行业改革路线图（ITM）2025，以进一步推动新加坡发展成为亚洲领先的国际金融中心。ITM 包含五大关键战略，一是提高资产类别的优势；二是促进金融基础设施数字化；三是推动亚洲净零排放过渡；四是塑造金融网络系统；五是培养技术高、适应性强的人才队伍。MAS 预计在2021-2025年期间，新加坡金融行业年均增长为4%-5%，平均每年创造3000-4000个净就业岗位。

## 俄罗斯国家结算存管机构起诉欧盟制裁

俄罗斯国家结算存管结构（NSD）于8月12日向位于卢森堡的欧盟法院提起诉讼，要求解除对该机构的限制。该诉讼旨在证明 NSD 被列入欧盟制裁名单是非法且不合理的，俄罗斯和国际投资者因而遭受损失。据悉，欧盟于6月3日对 NSD 实施了封锁性制裁。



## 附录:

## 天然气新闻梳理

## (一) 欧洲天然气价格

由于担心俄罗斯全面切断对欧洲出口天然气,根据欧盟委员会就10月1日前填满80%地下储气库设施的要求,欧洲各国在今年春夏提前进行天然气储备,使得欧洲3月至8月的天然气需求量同比增加33%,并推动了欧洲天然气价格大幅上涨。根据洲际交易所(ICE)数据,今年7月-8月期间TTF荷兰天然气期货价格连续六周累涨,并在8月25日收涨至339.196欧元/兆瓦时,盘中更是突破340欧元/兆瓦时,创历史新高。

8月29日,受欧洲天然气储备速度好于市场预期因素影响,天然气期货价格出现连续三日下跌,盘中一度跌近230欧元/兆瓦时。

8月31日,俄罗斯天然气公司Gazprom表示,暂停通过北溪-1管道向欧洲供应天然气,将对天然气输送机组进行预定的维护工作。9月1日,北溪-1对欧洲“断气”第一天,欧洲基准荷兰TTF天然气期货一度涨超5%。9月2日(周五)晚些Gazprom宣布北溪1号因检修发现新的技术问题,无法按计划周六恢复输气后,9月5日(周一)交易开始后,TTF盘中价格一度比前一个交易日上涨超35%,反弹触及290欧元/兆瓦时。

## (二) 应对措施

为应对俄气供应中断、电价飙升,欧洲国家一是寻求其他方式替代天然气发电,如重启火力发电、延长核电站运营时间、以及合作建造海上风电枢纽(德国和丹麦);二是加快LNG接收站建设(德国、荷兰、希腊、意大利、爱尔兰等);三是向其他国家寻求天然气援助(如德国向澳大利亚购买天然气)。

此外,欧盟委员会于9月9日讨论一揽子限价措施,主要包括:对俄罗斯进口天然气设定价格上限,或者建立俄罗斯天然气的单一买家并就具体价格进行谈判。同时,欧盟委员会为抑制天然气价格炒作,将评估考虑将荷兰天然气交易中心(Dutch Title Transfer Facility, TTF)纳入金融监管,以避免市场投机行为。

## (三) 其他相关新闻

8月31日,日本综合贸易产业公司三井物产(Mitsui & Co.)于表示获俄罗斯政府批准,可重新持有“萨哈林2号”(Sakhalin-2)油气能源项目的投资股份,以确保日本可以从俄罗斯获得稳定的天然气供应。

9月7日,俄罗斯天然气工业股份公司(俄气公司)和中国合作伙伴已决定以卢布和人民币50:50的比例支付天然气供应费用。

## 征稿启事

《期货与金融衍生品》是经上海市新闻出版局批准出版、由上海期货交易所主办的内部资料性出版物。其以服务实体经济、服务行业发展、服务国家战略为宗旨，汇聚社会各界研究力量，致力于期货及衍生品市场发展中政策性、应用性、前瞻性以及市场热点问题的研究，为期货及衍生品市场的发展提供智力支持。发送对象为市场机构、行业协会、高校及科研机构、有关政府监管部门等。

常规征稿栏目有：品种研究、产业研究、行业发展、期货与衍生品市场建设、法规与监管、风险防范、国际比较等。文章刊登后一般按 200 元 / 千字支付稿酬。欢迎专家学者和业内人士踊跃投稿！

《期货与金融衍生品》编辑部

投稿邮箱：fafd@shfe.com.cn

联系人：陈昊

电话：021-20767704



编辑部地址：上海市浦电路 500 号 35 楼 邮编：200122  
电话：021-20767704 传真：021-20767693 电子邮箱：fafd@shfe.com.cn

**声明：**文章仅代表作者个人观点，不代表上海期货交易所的立场。

编印单位：上海期货交易所  
发送对象：系统内工作人员  
印刷单位：上海邦达敏实印务有限公司  
印刷日期：2022 年 10 月 25 日  
印数：3500 册  
上海市连续性内部资料准印证（K）160 号