

## 上市两年成为全球第三大原油期货 SC原油期货是怎么做到的？

2018年上海国际能源交易中心推出上海原油期货SC，是中国首个原油期货合约，也是全球首个人民币计价原油期货。交割标的为中东原油到港人民币保税价格，目标成为东北亚地区原油现货贸易基准价。上海原油期货上市为金融机构提供了资产配置工具，为产业机构提供套期保值工具。上市两年来功能发挥良好，已成为全球第三大原油期货。

2018年上海国际能源交易中心推出上海原油期货SC，是中国首个原油期货合约，也是全球首个人民币计价原油期货。交割标的为中东原油到港人民币保税价格，目标成为东北亚地区原油现货贸易基准价。上海原油期货上市为金融机构提供了资产配置工具，为产业机构提供套期保值工具。上市两年来功能发挥良好，已成为全球第三大原油期货。

### 持仓稳步放大，主体不断完善

2018年3月26日原油期货上市首日，持仓量1779手成交4.2万手。此后市场稳步扩容，2019年持仓量同比增加45%。2020年国际油价大幅波动，国内原油期货持仓亦三个月内迅速增长超三倍。截至2020年3月25日，SC总持仓量达到11.5万手。

SC已成为全球第三大原油期货。2020年1—3月，Brent/WTI/SC/Oman日均持仓量分别为256/219/6/0.6万手，日均成交量116/157/8/0.6万手。Brent/WTI的持仓量是SC的40/34倍，SC未来发展空间仍然巨大。

SC境外投资者参与度持续提升。截至2019年底SC境外/一般法人/特殊法人持仓占比分别为20%/30%/30%，交易量占比分别为15%/25%/10%。Brent和WTI约三分之二的持仓来自生产/贸易/消费企业，约三分之一的持仓来自投资基金。目前国内现货保值仍以Brent为主，未来若能回流部分现货保值仓位，将有助于完善SC参与结构。

### 图1:SC上市以来成交持仓稳步放大

数据来源：INE 中信期货研究部

### 整体估值合理，阶段存在分化

整体估值相对合理。以DME Oman估值体系参考，SC盘面价格偏离程度90%以上时间在±3美元/桶之内。Brent/SC盘面比价波动主要影响因素包括：人民币汇率、

油轮运费、Brent与Dubai/Oman价差。油轮运费在2019年10月和2020年3月出现过两次大幅上行，对内外盘比价产生了较为明显影响。

存在短期价差偏离。除估值体系内生因素影响外，交割行情、资金操作、交易规则等原因也可能会导致内外盘价差短期偏离。例如2018年8月首月合约SC1809交割前市场预期变化导致的价差波动，以及2020年3月外盘大幅波动，内盘因涨跌停板限制连续两个跌停板导致无法与外盘同步，使价差极度偏离情形。

交割功能良好，模式逐渐成熟

交割功能发挥良好。SC上市以来累计交割16次，交割总量2047万桶，交割金额91亿元。所有合约平均交割比例约50%，其中SC1809，SC1912达到100%交割率。

巴士拉轻油是主要交割油种。SC上市以来累计生成注册仓单1372万桶，其中巴士拉轻油/阿曼原油/上扎库姆/卡塔尔海洋油分别注册932/350/50/50万桶。巴士拉轻油占据68%。