



上期能源 – 低硫燃料油期货 6月22日，即将上市！

SINCERITY IS
THE GOLDEN STONE

低硫燃料油期货 (LU) 即将上市



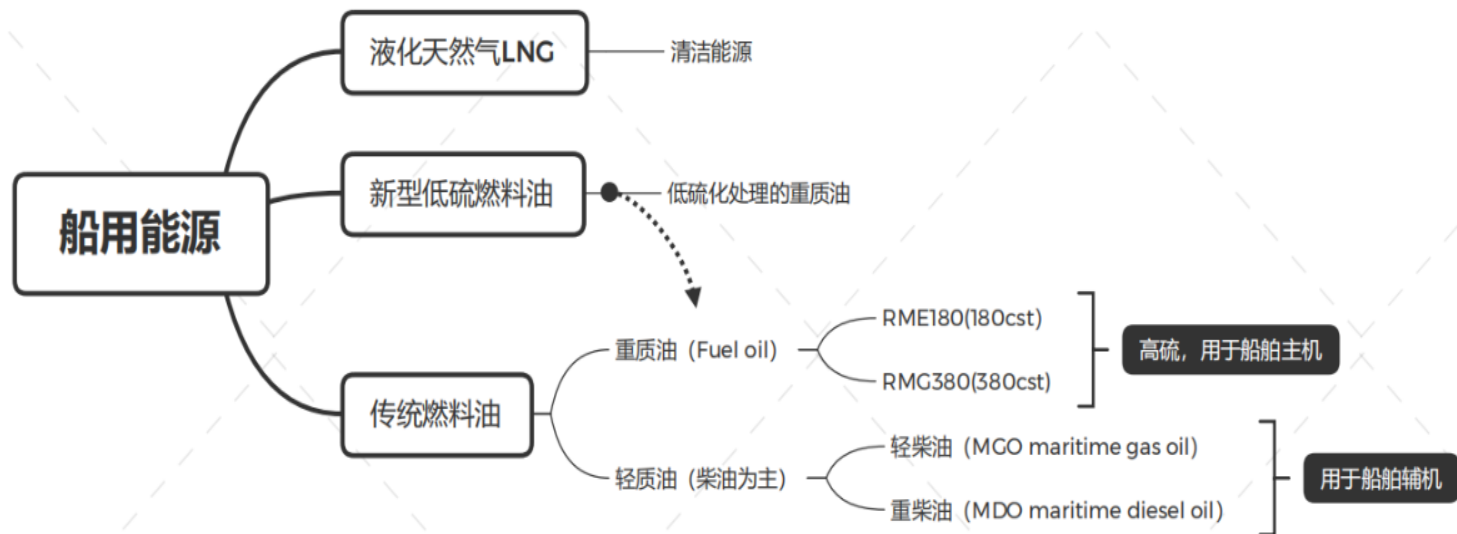
中国是一个世界上最大的低硫燃料油生产国，也是重要的需求国家，但是国际市场尚未形成低硫燃油定价中心。在2019年还是用新加坡普氏(Platts)高硫燃料油的定价，考虑到2020年开始，高硫油的需求会跌到原来的1/4左右，现货肯定就失去了估值的基础，低硫油价格会有较大波动。并且考虑到目前的市场格局，低硫油年需求量在2亿吨，而现货仅有1亿吨，存在巨大的缺口。风云变幻的市场格局使得我国企业难以应对价格波动风险，这时上市**低硫燃料油期货**是迫切且必需的。

证监会近日批准**上海国际能源交易中心**开展低硫燃料油期货交易，同时确定低硫燃料油期货为**境内特定品种**，引入**境外交易者**参与交易。低硫燃料油期货合约**正式挂牌交易**时间为**2020年6月22日**。

什么是低硫燃料油？

燃料油的性质主要取决于原油本性以及加工方式，而决定燃料油品质的主要规格指标包括粘度、硫含量、倾点等供发电厂等使用的燃料油还对钒、钠含量作有规定。低硫燃料油，本质上，低硫燃料油是上述重质油的一种，只是经过一系列化学处理减少了燃料油中的硫含量。

燃料油中的硫含量过高会引起金属设备腐蚀的和环境污染。根据含硫量的高低，燃料油可以划分为高硫、中硫、低硫燃料油。按含硫量的多少，燃料油一般又有**低硫 (LSFO)** 与高硫 (HSFO) 之分，前者**含硫在1%以下**，后者通常高达3.5%甚至4.5%或以上。



燃料油按其内有机物所含**碳原子数目**等化学性质划分，总体上可分为**重质油与轻质油**。轻质油可划分为柴油、汽油、煤油等。**低硫燃料油**是上述**重质油**的一种，只是经过一系列化学处理减少了燃料油中的硫含量。

缘何引发市场关注?

通过了MARPOL公约, 其中附则VI对于船舶废气中的SOX排放含量作了限制, 并规定了硫排放控制区ECA (初期为波罗的海、北海、北美、美国加勒比海区域)

1997

2010

规定硫排放值降至3.5%, 将在2020或2025年减至0.5%, 限硫法案正式生效

IMO把2020年1月作为0.5%硫排放限值生效日期

2016

2018

明确2020年1月1日起关于0.5%硫排放限值, 排放禁令与2019年9月1日视为默认接受, 2020年3月1日生效

明确2020年1月1日起关于0.5%硫排放限值, 排放禁令与2019年9月1日视为默认接受, 2020年3月1日生效

2019

2020

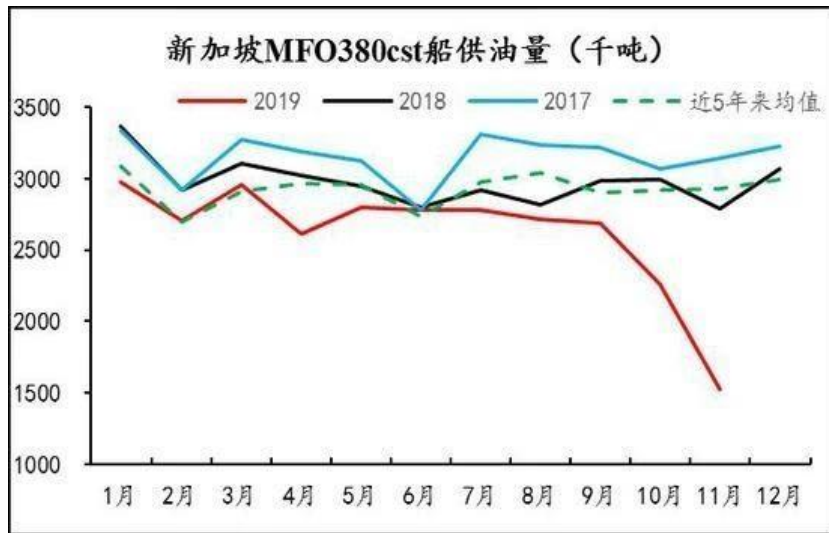
0.5%硫排放限制生效; 3月, 超过排放限值的船舶将被扣押

低硫燃料油是国际航行船舶的主要燃料。燃料油作为成品油的一种, 是石油加工过程中在汽、煤、柴油之后从原油中分离出来的较重的剩余产物。**从2020年1月1日起, 国际海事组织IMO要求全球船舶使用燃油的硫含量不得超过0.5% m/m , 低硫船用燃料油市场的发展受到了全球的广泛关注, 公开有效的低硫船用燃料油定价平台是全球市场迫切的需求。**

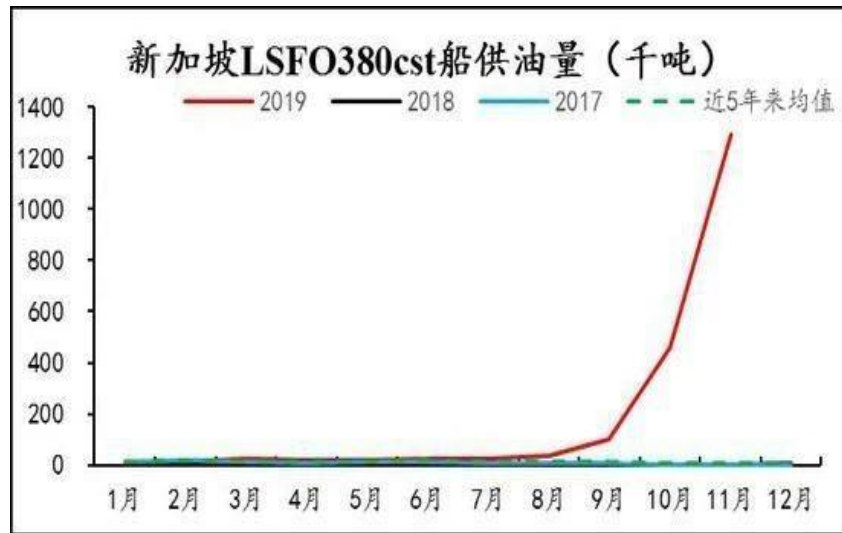
近两年, 随着IMO2020限硫令正式执行日期的临近, 全球燃料油市场逐渐在高低硫燃油的切换下发生了天翻地覆的变化。尤其是船用油市场, 作为限硫令的主要被影响方, 自2019年9月开始就出现了高低硫燃油切换的情况。

高低硫燃料油消费分化

新加坡高硫燃料油（销量）



新加坡低硫燃料油（销量）

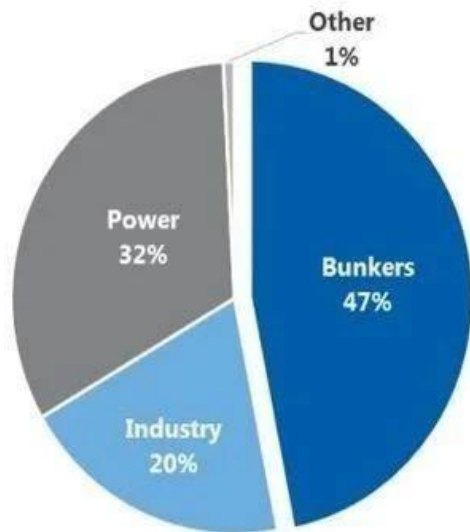


船用油作为限硫令的主要被影响方，2019年11月，世界最大的船用油加注港——新加坡的船用油销量数据显示，当月**高硫380cst燃料油**销售量录得152.4万吨，环比10月（225.6万吨）下滑32.4%，所占市场份额**从10月的60%降至37%**。反观低硫燃料油方面，**低硫180cst销售量**环比增加24.2万吨至35.2万吨，**增幅218%**，**低硫380cst**环比增加83.4万吨至129.3万吨，**增幅182%**，低硫燃料油销售量增长迅猛。

全球燃料油终端消费主要集中于船舶**运输**、**电力**和**工业领域**，预计2020年船用燃料油需求在燃料油总需求中的占比仍将高达47%，达3.2亿吨。而船用燃油需求方集中于**亚洲、欧洲、中东及北美地区**主要港口。其中**亚太市场**增长尤快，船用油占比超**45%**，已成为**全球最大船用油消费市场**。

2020年1月1日起执行的全球**限硫令**，给全球船用油市场带来了巨大的变革，促使低硫燃料油现货市场规模进一步扩大。国内低硫燃料油**出口退税政策**的推出，成功开启了国内保税低硫船用燃料油**自主供应**的新局面。

2020 Fuel Oil Demand



低硫燃料油上市的意义何在？

国际化**低硫燃料油期货**的上市，是继原油期货之后又一个采用“**净价交易、保税交割**”模式的国际化能源期货合约，是期货市场顺应市场变化、服务国家“一带一路”倡议、响应“坚决打好蓝天保卫战”工作计划的重要举措，践行期货市场对外开放战略，不断增强期货市场服务实体经济能力。

国际化低硫燃料油期货价格可以更直接地反映全球现货市场的供需情况，有利于促进低硫燃料油行业形成**合理的定价机制**，逐渐形成具有影响力的国际低硫燃料油**定价中心**，增强**我国保税船用油**行业的**议价能力**和**国际竞争力**。

自上期所保税380燃料油期货合约挂牌交易以来，市场整体运行平稳，市场规模不断扩大，功能发挥良好。保税380燃料油期货采用“净价交易、保税交割”的模式，为低硫燃料油期货的上市提供了经验与基础。

标准合约细则（征求意见稿） & 持仓限额



交易品种	低硫燃料油
交易单位	10 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨（交易报价为不含税价格）
最小变动价位	1 元（人民币）/吨
涨跌停板幅度	不超过上一交易日结算价±5%
合约交割月份	1 月、2 月、3 月、4 月、5 月、6 月、7 月、8 月、9 月、10 月、11 月、12 月
交易时间	上午 9:00-11:30，下午 1:30-3:00 以及上海国际能源交易中心规定的其他交易时间
最后交易日	交割月份前第一月的最后一个交易日（遇国家法定节假日、休息日顺延；上海国际能源交易中心可以根据国家法定节假日、休息日调整最后交易日）
交割日期	最后交易日后连续五个交易日
交割品质	低硫船用燃料油（具体质量规定见附件）
交割地点	上海国际能源交易中心指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 8%
交割方式	实物交割
交易代码	LU
上市机构	上海国际能源交易中心

	合约挂牌至交割月份前第一月		合约挂牌至交割月份前第三月的最后一个交易日			交割月份前第二月		交割月份前第一月	
	某一期期货合约持仓量	限仓比例 (%)	某一期期货合约持仓量	限仓比例 (%) 和限仓数额(手)		限仓数额(手)		限仓数额(手)	
		期货公司会员、境外特殊经纪参与者、境外中介机构		非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者	客户	非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者	客户	非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者	客户
低硫燃料油期货	≥10 万手	25	≥10 万手	10	10	1500	1500	500	500
			< 10 万手	10000	10000				

低硫燃料油期货交易权限 —— 上海国际能源交易中心



各有关单位：

根据低硫燃料油期货上市工作的总体安排，自即日起，符合条件的客户可以向期货公司会员、境外特殊经纪参与者、境外中介机构申请开立交易编码或者开通低硫燃料油期货交易权限。

客户开通低硫燃料油期货交易权限，应当满足《上海国际能源交易中心期货交易者适当性管理细则》规定的适当性管理标准。其中，**可用资金**要求应当满足“申请开立交易编码或者开通交易权限前**连续5个交易日**保证金账户**可用资金余额**均不低于**人民币10万元**或者**等值外币**”。

期货公司会员、境外特殊经纪参与者、境外中介机构应当按照《上海国际能源交易中心期货交易者适当性管理细则》和《上海国际能源交易中心期货交易者适当性制度操作指引》的有关规定，落实期货交易者适当性管理要求。

特此通知。



免责条款

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货公司”，并保留我公司的一切权利。



谢谢大家的观看

Thanks for watching.