

保税380燃料油期货

一合约介绍与研究

2018年7月

瑞龙期货投资咨询部



前言

2018年7月16日(星期一),保税380燃料油期货在上期所重新 挂牌交易。挂牌合约: FU1901、FU1902、FU1903、FU1904、FU1905 、FU1906、FU1907。

2004年上期所上市燃料油期货品种,作为国内"小原油"180燃油期货着实引领了一波交易浪潮,2009年受燃料油加征消费税影响,现货市场消费结构发生巨大变化,燃料油期货市场规模随之逐渐萎缩,燃料油品种服务实体企业的功能已无法有效实现。自2018年6月27日起,已挂牌的原180燃料油期货终止交易。

保税380燃料油的到来,为燃料油生产、贸易、消费企业提供风向标,帮助实体企业实现稳健运营,增强我国保税船用油行业的定价影响力,助力燃料油市场乃至整个石油市场的市场化进程。





交易品种	燃料油 (保税 380)				
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/吨				
 	上一交易日结算价±5%(上市第一个交易日的涨跌停板幅度为基准价的12%。)				
合约月份	1-12月				
上午 9:00 - 11:30 , 下午 1:30 - 3:00 和 21:00 - 23 及交易所规定的其他时间					
最后交易日	合约月份前一月份的最后一个交易日; 交易所可以根据国家法 定节假日调整最后交易日。				
交割日期	最后交易日后连续五个工作日				
交割品級	RMG 380 船用燃料油(硫含量为 I 级、II 级)或者质量优于该标准的船用燃料油(具体质量规定见附件)。				
交割地点	交易所指定交割地点				
最低交易保证 金	合约价值的 8%				
交割方式	实物交割				
交割单位	10 吨				
交易代码	FU				
手续费	平今仓暂免收交易手续费				
上市交易所	上海期货交易所				

交易时间段	燃料油交易保证金比例
合约挂牌之日起	8%
交割月前第二月的第十个交易日起	10%
交割月前第一月的第十个交易日起	15%
最后交易日前第二个交易日起	20%

合约挂牌 前第一月	至交割月	合约挂牌至3 第三月的最后 易日		交割月前第	三月	交割月前	
某一期	限仓比例(%)	限仓数额	(手)	限仓数额	(手)	限仓数额	(手)
货合约持仓量	期 货 公司会员	非期货公司 会员	客户	非期货公司 会员	客户	非期货公司 会员	客户
50 万手	25	7500	7500	1500	1500	500	500



目录

- 品种概况
 - 品种特性与分类
 - 主要质量指标
- 国内外燃料油市场概况
 - 国外燃料油市场概况
 - 我国燃料油市场概况
- 燃料油市场定价模式及价格影响因素
 - 市场定价模式
 - 进口影响因素
 - 进口保税燃料油成本计算
- 燃料油市场交易指南
 - 期货合约概要
 - 期货交易指南



品种概况

品种特性与分类

一般来说,在原油的加工过程中,较轻的组分总是最先被分离出来,燃料油(Fuel Oil)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。燃料油主要由石油的裂化残渣油和直馏残渣油制成的,其特点是粘度大,含非烃化合物、胶质、沥青质多。

作为炼油工艺过程中的最后一道产品,传统燃料油产品质量控制有着较强的特殊性。最终燃料油产品形成受到原油品种、加工工艺、加工深度等许多因素的制约。

燃料油主要用于交通运输、炼化、工业制造、电力等行业,其中船用油市场需求呈稳定增长趋势。

船用燃料油作为运输交通的动力来源,是在传统燃料油的基础上进行再加工 而成的调和油品,其品质必须符合船舶内燃机使用的各项要求,否则容易造成较 大的安全隐患。

船用燃料油有多种分类方式:

- 根据我国国家标准GB 17411规定,船用燃料油分为馏分型船用燃料和残渣型船用燃料。馏分型燃料主要是以轻油(柴油)成分为主的油品,根据密度和十六烷值等质量指标分为四种,分别为DMX、DMA、DMZ、DMB; 残渣型燃料油是以重质燃料油为主要成分的油品,其根据质量和粘度分为7个粘度、6个质量档,共11个品牌号,分别为RMA10、RMB30、RMD80、RME180、RMG180、RMG380、RMG500、RMG700、RMK380、RMK500、RMK700。
- 根据硫含量,船用燃料油可分为 I 、II 、III 三个等级,其中残渣型燃料油对应的标准分别是不大于3.50%、0.50%、0.10%。
- 根据供应对象,船用燃料油可分为保税船用燃料油和内贸船用燃料油。



国内外燃料油市场概况

全球燃料油市场概况

1、全球燃料油生产与消费情况

全球燃料油的主要生产区集中在中东、南美洲、俄罗斯、中国等,全球年产量约5亿吨,其中约3-4亿吨在公开市场上进行贸易;数据显示,2017年全球船用油需求约1.7亿吨,其中亚洲占总需求的38%。

全球有四大船用油市场,分别是亚洲地区(新加坡、日本、韩国、中国香港、中国)、欧洲ARA地区(阿姆斯特丹、鹿特丹、安特卫普)、地中海地区(富查伊拉)和美洲地区(美洲东海岸)。以上地区的海洋贸易繁荣,远洋航运畅旺,船用油市场非常发达。

从全球不同地区供求关系看,欧洲地区、俄罗斯地区、美洲地区、中东地区 处于供大于求状态,亚太地区则有较大需求缺口。

其中,新加坡是亚洲最大的船用油市场,2017年的消费量约为5064万吨。依 靠其优越的地理位置、灵活的经济政策、注重石油交易市场的长期发展,新加坡 吸引了几乎所有跨国石油公司和全球性石油贸易公司参与当地燃料油市场经营, 全球其它地区出产的相对低品质燃料油组分资源流向新加坡,经过油品调合后再 进行成品的销售。

2、全球船用燃料油市场发展趋势

■ 船用燃料油消费逐年增加

近几年,石油价格不断走高,炼油企业不断升级加工装置,提高轻质油收率,降低重质油产量。但随着全球贸易物流的增加,船用燃料油的需求不断提 升。

■ 船加油单次加油量增加

通常,10万吨以下船舶,老式发动机加180船舶燃料油,近几年新式发动机加380船舶燃料油,更大的船舶加380、500船舶燃料油;而且远洋船舶单次满仓



加油量一般达到1000-6000吨/船,如果补仓加油仅为满油仓的20%-30%;大型集装箱船舶(船长263.23米,宽32.2米,载重52223吨,满载吃水深12.8米,可一次性装载5000个标准集装箱)和油品运输船,加500、700船舶燃料油,单次加油量甚至可以达到万吨/船以上。

近几年,全球主要航运公司均加大了老旧和高耗能船舶淘汰力度,船队的船龄整体大幅降低,同样也带来了船舶大型化和超大型化的变化。

■ 高粘度燃料油使用趋势明显

随着近年来国际原油价格的上涨,船用燃料油的价格也随之走高。船用燃料油占船运企业的成本已达到50%以上,企业为了降低成本对船舶发动机进行改造,使其适用价格相对低廉的重质燃料油。目前,一般近海及江河部分船舶主要使用180,远洋运输船舶多使用380,380燃料油是目前主流产品。部分大型船舶为了进一步降低成本开始使用500,甚至开始出现使用700的船舶。

■ 低硫燃料油有较大发展空间

1997年9月,国际海事组织(IMO)修订了《国际防止船舶造成污染公约》(MARPOL73/78),增加了新的附则VI——防止船舶造成大气污染规则,对船舶排放的SOx、NOx等大气污染物做出了严格的限制,此后又多次进行修改。目前国际海事组织已经批准了波罗的海、北海、北美、美国加勒比海四个"排放控制区"(ECA),在排放控制区内,船舶燃料油硫含量不得超过以下规定浓度:①1.5%,2010年3月1日之前;②1.0%,2010年3月1日之后;③0.1%,2015年1月1日之后。海洋环境保护委员会(MEPC)第70届会议上决定了关于全球硫排放限值的实施日期:排放控制区外,即全球范围内,从2020年1月1日起,船用油的硫含量标准从低于3.5%m/m调整至低于0.5%m/m。





我国燃料油市场概况

燃料油是目前我国石油及石油产品中市场化程度较高的一个品种。在2001年10月15日国家计委公布的新的石油定价办法中,正式放开燃料油的价格,燃料油的流通和价格完全由市场调节,国内价格与国际市场基本接轨,产品的国际化程度较高。2009年1月1日起,财政部调整成品油消费税政策,燃料油消费税单位税额从0.1元/升提高到0.8元/升,此后又多次调整,目前执行标准为1.2元/升(合1218元/吨)。

1、我国燃料油市场相关政策

■ 进口管理

燃料油进口实行国营贸易管理,同时根据中国加入世界贸易组织议定书的相关规定,对一定数量的燃料油进口实行非国营贸易管理,由符合非国营贸易资质条件的企业在年度进口允许量内进口。2004年1月1日起,我国取消了燃料油的进口配额制度,实行进口自动许可管理。《2018年燃料油非国营贸易进口允许量申领条件、分配原则和相关程序》(商务部公告2017年第80号)中规定:2018年燃料油非国营贸易进口允许量为1620万吨。中石油、中石化、中海油、珠海振戎公司和中化集团等五大国营进口企业没有进口数量限制。

■ 环保政策

2015年8月29日,《中华人民共和国大气污染防治法》修订通过,自2016年 1月1日起施行。此次修订明确了防治大气污染,应当加强对燃煤、工业、机动 车船、扬尘、农业等大气污染的综合防治,推行区域大气污染联合防治,对颗粒 物、二氧化硫、氮氧化物、挥发性有机物、氨等大气污染物和温室气体实施协同 控制。

2015年12月2日,交通运输部发布了《珠三角、长三角、环渤海(京津冀) 水域船舶排放控制区实施方案》,首次设立船舶大气污染物排放控制区,控制船 舶硫氧化物、氮氧化物和颗粒物排放。《方案》要求,自2016年1月1日起,排放 控制区内有条件的港口,可以实施高于现行排放控制要求的措施,包括船舶靠岸 停泊期间使用硫含量不高于0.5%的燃油。自2017年起,船舶在排放控制区内的



核心港口区域靠岸停泊期间(靠港后的一小时和离港前的一小时除外),应使用硫含量不高于0.5%的燃油。2018年起,这一要求扩大至排放控制区内所有港口内靠岸停泊的船舶;2019年起扩大至进入排放控制区的所有船舶。2019年12月31日前,评估前述控制措施实施效果,确定是否采取以下行动:1.船舶进入排放控制区使用硫含量<0.1% m/m的燃油;2.扩大排放控制区地理范围;3.其他进一步举措。自2016年4月1日起,长三角区域率先实施减排,上海、宁波一舟山、苏州、南通四个核心港口同时实施第一阶段措施,即船舶靠岸停泊期间使用硫含量<0.5%m/m的燃油。

2015年12月15日,交通运输部下发《中华人民共和国防治船舶污染内河水域环境管理规定》,自2016年5月1日起实施。《规定》进一步提高了船舶及其作业活动对内河水域环境保护的标准和要求。

2017年10月,交通部等13个部门联合印发《关于加强船用低硫燃油供应保障和联合监管的指导意见》,明确通过政策引导,保障船用低硫燃油供应,适应航运市场需求。一是建立船用低硫燃油基本供应制度,引导国内炼化企业生产合规船用低硫燃油。二是加快船用燃油标准制修订,在2019年完成等相关标准规范的研究修订。

■ 中国(浙江)自由贸易试验区政策

2017年4月13日,杭州海关公布了《杭州海关为支持中国(浙江)自由贸易试验区建设推出的第一批(15项)创新举措》(以下简称15项),是对《海关总署关于支持和促进中国(浙江)自由贸易试验区建设发展的若干措施》(25条)的进一步细化,其核心任务之一,是探索油品全产业链投资贸易便利化,从效率与成本两方面增强自贸试验区油品贸易的竞争力,以推动保税燃料油产业发展。主要包括: (1) 跨地区直供,供油企业跨舟山海关辖区到其他海关辖区开展国际航行船舶保税油直供业务,包括宁波、南京、上海等及关区内的嘉兴、温州、台州等。(2)港外锚地供油,供油船对尚未进入港口内,在港口外锚地停泊的国际航行船舶供应保税油。(3)一库多供,同一公用型保税仓库同时存储多家供油企业的保税油。供油企业利用公用型保税仓库开展保税油供应业务。(4)先供后报,从事国际航行船舶保税油供应的企业采用"先供油,后报关"模式开展业务。



2017年8月8日,海关总署出台《中华人民共和国海关保税油跨关区直供业务监管操作流程》,实现保税油跨关直供海关监管模式的制度突破,对上海、南京、杭州、宁波四地保税油跨关直供在海关监管操作层面予以明确,统一做法,有利于四地海关深入沟通协作,推进东北亚保税燃料油加注中心业务做大做强。

2018年3月,由舟山港综保区管委会委托中国船级社质量认证公司制定的 《船舶燃料油加注系统计量技术规范》正式发布。

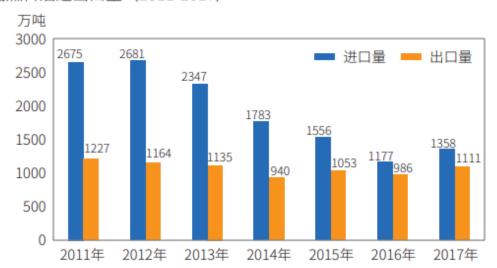
2、我国燃料油生产与消费情况

近年来我国燃料油市场发展稳中有增,地炼在倾向于深加工原油后,进口燃料油受到排挤,但国际航运业正在走向复苏,加之自贸区政策不断开放,保税油市场交易活跃,燃料油进出口量持续增长。

中国燃料油产量(2011-2017)



中国燃料油进出口量(2011-2017)



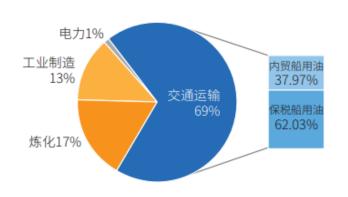


中国燃料油表观消费量(2010-2017)

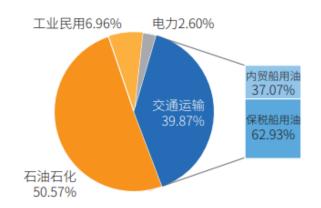


我国燃料油消费主要集中在交通运输、炼化、工业、电力四个领域。2017年,交通运输及工业制造板块消费继续回暖,而炼化消费板块需求继续降低,电力需求仍在低谷。由于环保替代能源的大规模应用,2010年以来,以冶金和轻工业为代表的工业燃料油以及电力板块的燃料油消费量持续缩量,以船用油为代表的运输业在此7年间虽受国际船运行业不景气等影响,燃料油消费量有所下降,但整体保持在一个较为稳定的水平。

2017年燃料油消费结构



2012年燃料油消费结构



数据来源: 金联创

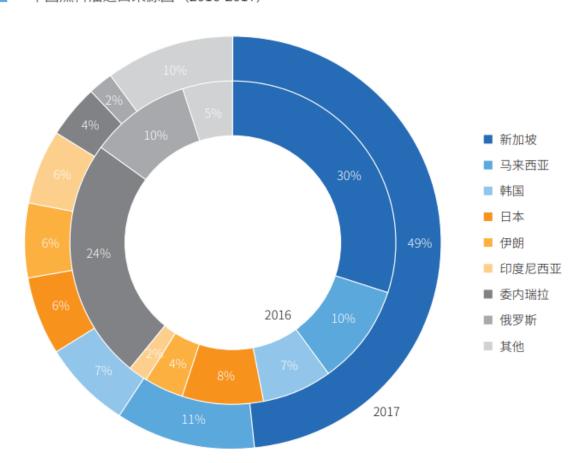


3、我国燃料油进口情况

我国主要从新加坡、马来西亚、韩国、日本、伊朗、印度尼西亚、委内瑞拉、荷兰、俄罗斯等国进口燃料油产品,近几年来,因欧盟对环保要求的日益提高,部分高硫燃料油由欧洲直接运送到中国的数量有所增加。

随着环保政策的日趋严格,预计未来进口燃料油的去向更将倾向于保税油市场,企业加强保税和套利业务后同新加坡等东南亚地区的联系将会更加紧密。

中国燃料油进口来源国(2016-2017)



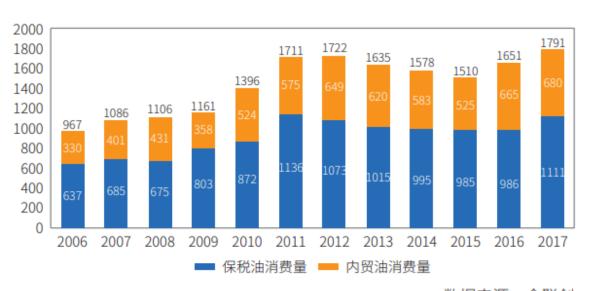


4、我国保税船用油市场

保税船用油,具体是指对进出我国的国际航线运营船舶供应的保税船用燃料油,进口和销售免征进口关税、进口环节增值税、消费税,储存在指定的保税油专用油库,由海关实施保税监管。

2017年我国船用油消费量约为1791万吨,同比增长8.48%。其中,保税船用油消费量约在1111万吨左右,同比增长12.68%。随着自贸区政策不断开放。市场监管更加规范,我国船用油市场回暖。

■ 中国船用油消费量规模(单位:万吨)

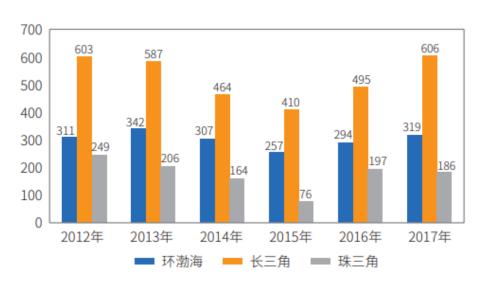


数据来源: 金联创

长江三角洲地区仍然是我国保税油销量最集中的地区。长三角地区港口集中、岛屿众多,地理位置良好,航运便利,在保税油市场中一直处于领先位置。保税船供油企业纷纷在此设立服务网点,2017年浙江自贸区成立,且年内政策发布允许跨区域运营,支撑此区域的整体经销量继续上涨。2017年长三角地区保税油销量为606万吨,年度销量环比去年上涨22.42%。环渤海与珠三角地区销量与去年相比变化幅度不大,分别为319万吨与186万吨。



■ 中国保税油各地区消费量规模(单位:万吨)



数据来源: 金联创

保税船用油的供应方是指在中国保税港区提供保税船加油业务的企业。2006年以来,国际航线船舶保税油属国家特许经营,商务部发放了5张全国性的牌照,分别是中国船舶燃料有限责任公司、中石化浙江舟山石油分公司、中石化长江燃料公司、中石化中海船舶燃料公司和深圳光汇石油公司。

为进一步加快国际航行船舶保税油业务发展,2017年舟山市发布《中国(浙江)自由贸易试验区国际航行船舶保税油经营管理暂行办法》(舟政发〔2017〕32号),自6月1日起施行。该办法适用于注册在中国(浙江)自由贸易试验区(以下简称自贸试验区)内企业的国际航行船舶保税油经营及相关监督管理工作。办法所称国际航行船舶保税油经营,是指在杭州海关辖区内为国际航行船舶提供保税油的经营行为。6月8日,首批4家保税油经营资质企业获批,包括舟山浙能石油化工有限公司、华信国际(舟山)石油有限公司、中油泰富船舶燃料有限公司、舟山港综合保税区能源化工有限公司。10月27日,舟山港国际贸易有限公司成为第5家获批企业。

我国幅原辽阔、港口众多,是世界第一出口大国,2017年,我国外贸货物吞吐量为40亿吨,是新加坡港的6.3倍,而保税船用燃料油消费量仅为新加坡的五分之一。因此,我国船用油市场潜力巨大。



燃料油现货定价模式及价格影响因素

市场定价模式

国际燃料油市场计价基准主要基于船用规格,交易活跃的作价方式遍布全球最主要的几个资源地和消费地。

(1) 鹿特丹: Platts Rotterdam Barges

(2) 美湾: Platts USGC 3.0% No.6

(3) 地中海: MOP MED (Mean of Platts Mediterranean)

(4) 中东: MOP AG (Mean of Platts Arab Gulf)

(5) 远东: MOPS (Mean of Platts Singapore)

目前我国保税船用燃料油计价方式是:新加坡MOPS 380CST价格+升贴水。 普氏新加坡估价占整体价格的96-97%,比重很高;升贴水占整体价格不到4%, 各船供公司的报价各不相同。在自身的定价机制缺失的情况下,我国对新加坡船 用燃料油价格的影响间接且微弱。

新加坡普氏定价机制: "MOPS"的全文是"Mean Of Platts Singapore",该价格通常是普氏公司按照普氏窗口的纸货和实货报价、成交情况来定下一个独立于其它公司的价格,公布于"PLATT'S ASIA PACIFIC AREA GULF MARKETSCAN",以供市场的参考。普氏公开市场是指每天16:00-16:30在普氏公开报价系统(PAGE190)上进行公开现货交易的市场。燃料油是其中的一个品种。该市场的运作是由十几个准入的市场参与者包括各大石油公司(Shell、BP)和各大贸易商(Glencore、Vitol等),在公开市场报价。该市场的主要目的不是为了进行燃料油实货的交割,而主要是为了形成一个透明的市场价格。

目前,普氏公开市场每年的交易量大约在600万-1000万吨左右。值得注意的是,普氏每天公布的价格并不是当天装船的燃料油的现货价格,而是15天后交货的价格。因为根据亚洲地区的贸易习惯,大多数公司都倾向于提前买货,而卖方也倾向于提前卖货,因此大多数的实货交割都集中在未来15-30天这个时间段上。



新加坡还存在活跃的纸货市场,其中ICE新加坡燃料油纸货(380CST Singapore Fuel Oil)占市场份额的80%,CME产品占据余下20%,都以新加坡 MOPS为结算价,是以现金结算的场外掉期合同(Swap)。可以交易的产品包括 380CST、180CST、380CST月差等。

价格影响因素

1、国际原油价格波动

燃料油是原油的下游产品,其价格趋势与国际原油价格密切相关。在2008年金融危机后,新加坡燃料油价格一直相对国际原油价格偏强,即裂解价差一直偏强。然而到了2010年以后,航运市场异常疲弱,新加坡燃料油价格随之走弱,价格趋势相对国际原油价格偏弱。

2、航运市场情况

由于新加坡燃料油的很大一部分终端消费者是船用,航运市场的强弱会直接影响燃料油的需求,进而对价格产生影响。世界航运市场有6大航运指数,分别是BDI指数(干散货综合),BCTI指数(成品油运输)、BDTI指数(原油运输)、BHSI指数(灵便型船)、BPI指数(巴拿马型船)、BSI指数(超灵便型船)。2016年,波罗的海干散货指数(BDI)在2月份创下290点的历史新低,同期,普氏380燃料油价格也创下近十几年的新低点。

3、环保要求

2020年MARPOL公约的低硫规定预计会给保税船供市场的消费结构带来巨大的变化,加装脱硫装置或者使用低硫燃料油、MGO、LNG清洁能源会大幅增加船用燃料成本,进而带来剧烈的价格波动。



进口保税燃料油成本计算

我国进口船用燃料油主要以普氏新加坡均价(MOPS)作为价格基准,进口保税燃料油成本一般按照下列公式计算:

进口保税燃料油成本=(MOPS价格+贴水)×汇率+其他费用

- 汇率:按当天的外汇牌价计算;
- 其他费用包括:港务费、港口设施保安费、货代费、油污基金、码头装卸费、仓储费、商检费等。

在上海期货交易所进行交易的燃料油期货采取"净价交易、保税交割",即交易价格为不含关税、增值税、消费税的净价。如果需要将保税燃料油转运至境内,成本需按照下列公式计算:

[(MOPS价格+贴水)×汇率×(1+关税税率)+消费税]×(1+增值税)+其他费用

■ 増值税率: 16%

■ 关税税率: 1%

■ 消费税率:燃料油适用税率每升1.2元,折合为每吨1218元。







期货合约

1、合约文本

交易品种	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/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价±5%
合约月份	1-12月
交易时间	上午9:00 - 11:30 ,下午1:30 - 3:00和交易所规定的其他交易时间。
最后交易日	合约月份前一月份的最后一个交易日;交易所可以根据国 家法定节假日调整最后交易日。
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	RMG 380船用燃料油(硫含量为I级、II级)或质量优于该标准的船用燃料油(具体质量规定见附件)。
交割地点	交易所指定交割地点
最低交易保证金	合约价值的8%
交割方式	实物交割
交割单位	10吨
交易代码	FU
上市交易所	上海期货交易所



2、合约附件

■ 交割单位

燃料油期货合约的交割单位为10吨,交割数量必须是交割单位的整倍数。

■ 质量规定

RMG 380船用燃料油(硫含量为I级、II级)或质量优于该标准的船用燃料油 是指由石油制取的烃类均匀混合物,不排除为改善燃料油的某些性能和特点而加 入的添加剂。燃料油应不含无机酸和使用过的润滑油,不能含有可能导致船舶使 用异常的任何物质。燃料油中不应人为加入可能产生危及船舶安全或对机械操作 性能产生不利影响、损害身体健康、增加空气污染的任何添加物或化学废料。

具体的升贴水标准,由交易所另行规定并公告。

■ 上海期货交易所燃料油质量标准

项目	RMG 380指标	试验方法
运动粘度(50°C,mm²/s)	不大于380.0	ASTM D445
密度(15°C, kg/m³)	不大于991.0	ASTM D1298
碳芳香度指数(CCAI)	不大于870	ISO8217: 2017(E)
硫含量(m/m,%) I II	不大于3.50 不大于0.50	ASTM D4294
闪点(闭口)(℃)	不低于60.0	ASTM D93
硫化氢(mg/kg)	不大于2.00	IP570
酸值(以KOH计)(mg/g)	不大于2.5	ASTM D664
总沉淀物(热老化法)(m/m,%)	不大于0.10	ASTM D4870
残碳(m/m,%)	不大于18.00	ASTM D189/ D4530
倾点(°C)	不高于30	ASTM D97
水分(V/V,%)	不大于0.50	ASTM D95
灰分(m/m,%)	不大于0.100	ASTM D482
钒(mg/kg)	不大于350	IP 501
钠(mg/kg)	不大于100	IP 501
铝+硅(mg/kg)	不大于60	IP 501
净热值(cal/g)	不小于9500	ASTM D240
使用过的润滑油(ULO)(mg/kg) 钙和锌 钙和磷	燃料油应不含ULO。符合下述条件 之一,认为燃料油含有ULO: 钙 > 30且锌 > 15 钙 > 30且磷 > 15	IP501
相容性(级)	不高于2	ASTM D4740

■ 指定交割油库

由交易所指定并另行公告。



期货交易规则

一、风险管理办法

1、交易保证金制度

交易保证金是指会员在交易所账户中确保合约履行的资金,是已被合约占用的保证金。燃料油期货合约的最低交易保证金为合约价值的8%。

交易所根据期货合约上市运行(即从该期货合约新上市挂盘之日起至最后交易日止)的不同阶段制定不同的交易保证金收取标准。

燃料油期货合约不同阶段的交易保证金收取标准

交易时间段	交易保证金比例
合约挂牌之日起	8%
交割月前第二月的第十个交易日起	10%
交割月前第一月的第十个交易日起	15%
最后交易日前二个交易日起	20%

某期货合约交易保证金应当予以调整的,交易所在新的交易保证金标准执行 前一交易日结算时对该期货合约的所有持仓按新标准进行结算,保证金不足的, 相关会员应当在下一个交易日开市前补足。

进入交割月份后,卖方可以将标准仓单作为与其所示品种和数量相同的期货合约持仓的履约保证,其持仓对应的交易保证金不再收取。

2、涨跌停板制度

涨跌停板是指合约允许的日内价格最大涨跌幅度,超过该涨跌幅度的报价视 为无效,不能成交。

当某燃料油期货合约在某一交易日(该交易日称为D1交易日,以下几个交易日分别称为D2、D3、D4、D5、D6交易日)出现单边市,则该期货合约的涨跌停板幅度及交易保证金收取对应如下表:



3、持仓限额制度

燃料油期货合约在上市运行不同阶段一般持仓的限仓比例和持仓限额规定

	合约挂牌至交割月前 第一月		合约挂牌至交割月 前第三月的最后一 个交易日		交割月前	前第二月	交割月前第一月	
燃料油	某一	限仓比例 (%)	限仓数	(额(手)	限仓数额(手)		限仓数额(手)	
	期货合约 持仓量	期货公司 会员	非期货公 司会员	客户	非期货 公司会员	客户	非期货 公司会员	客户
	≥50万手	25	7500	7500	1500	1500	500	500

注:表中某一期货合约持仓量为双向计算,期货公司会员、非期货公司会员、客户的限仓比例与限仓数额为单向计算;期货公司会员的限仓比例为基数。



交割程序及相关规定

■ 保税交割

燃料油期货交割实行保税交割,即以燃料油指定交割油库保税油罐内处于保 税监管状态的燃料油作为交割标的物进行期货交割的过程。

检验方法和机构

燃料油入出库以交易所指定检验机构(由交易所另行公告)检验为准,取样 方法采用GB/T4756,试验方法参见燃料油期货合约。

燃料油入库时检验机构由卖方在指定检验机构中选择,出库时检验机构由买方在指定检验机构中选择。指定交割油库若对买方或者卖方选择的检验机构有异议,可以与对方协商重新选择指定检验机构。若协商不成,可以向交易所提出申请,由交易所确定。买方、卖方和指定交割油库应当配合指定检验机构的检验工作。入库时的检验费用由卖方承担,出库时的检验费用由买方承担,本细则另有规定的除外。

■ 交割预报

货主在办理入库申报前,应当妥善协调码头、港口、管道运输、海关、商品 检验等相关机构,并应当在燃料油入库的15天前向交易所办理入库申报。

交易所在库容允许情况下,考虑货主意愿,在收到符合规定的入库申报资料 之日起3个工作日内决定是否批准入库。入库有效期为交易所批准之日起15天。 交易所可以视情况,调整入库有效期。

货主提交的入库申报资料应当属实,并交纳30元/吨的申报押金。



■ 品质预检

货主应当在燃料油卸货入库前,委托指定检验机构按照合约规定的标准和方法对油品的密度、运动粘度、硫含量、水分、闪点等5个指标进行品质预检,预检合格后再行卸货。

■ 入库质量检验

燃料油入库前,指定检验机构应当对船舱或者其他运输装载容器内的燃料油 (A样)和指定交割油库内原有燃料油(B样)取样并封样,A样分A1样和A2样, 其中A1样指入库燃料油单独船舱或单一装载容器样品(多个),A2样指A1样之 配比混合样品。燃料油入库后,指定检验机构对混合后指定交割油库内的燃料油 (C样)再次取样、化验并出具检验报告。如C样检测合格,表示货主交付的燃料 油质量合格,货主所交付燃料油的质检报告为C样检验报告。

如C样检测不合格,指定检验机构应当对A样和B样进行化验,结果分以下四种情况:

- (1) 如A样合格、B样不合格,表示货主交付的燃料油质量合格,指定交割油库对混合后的库内燃料油质量不合格承担责任,A、B样的检验费用由指定交割油库承担;
- (2)如A样不合格、B样合格,表示货主交付的燃料油质量不合格,货主对混合后的库内燃料油质量不合格承担责任,A、B样的检验费用由货主承担;
- (3)如A样合格、B样合格,表示货主交付的燃料油质量合格,指定交割油库对混合后的库内燃料油质量不合格承担责任,A、B样的检验费用由指定交割油库承担;
- (4) 如A样和B样均不合格,表示货主交付的燃料油和库内原有燃料油质量均不合格,货主和指定交割油库对混合后的库内燃料油质量不合格共同承担责任,A样的检验费用由货主承担,B样的检验费用由指定交割油库承担。

在以上四种情况下,A1样或A2样中其中有一个样检验不合格,即认为A样不合格,货主所交付燃料油的质检报告均为A样检验报告。



■ 交割单证

应当提供交易所指定检验机构出具的检验证书、提单、装运港商检证书、海 关入库核准单证、保税调和船用燃料油商检证书等相关文件的原件或复印件。

燃料油保税仓单有效期设置

燃料油保税标准仓单有效期:仓单生效年份的第二年的最后一个交割月份, 超过期限的转作现货。

■ 交割流程

交割流程是指期货合约到期后,买卖双方以保税标准仓单形式,按照规定的程序履行实物交割的过程。

客户的实物交割应当通过会员办理,并以会员名义在交易所进行。不能交付或者接收交易所规定发票的客户不允许交割。

某一燃料油期货合约最后交易日前第三个交易日收盘后,自然人客户该燃料油期货合约的持仓应当为0手。自最后交易日前第二个交易日起,对自然人客户的该月份持仓按照交易所的规定强行平仓。

燃料油的交割应当在期货合约最后交易日后的连续五个工作日内完成。该五个交割日分别称为第一、第二、第三、第四、第五交割日,第五交割日为最后交割日。

(一) 第一交割日

- 1、买方在第一交割日内,向交易所提交所需商品的意向书。
- 2、卖方在第一交割日内,通过标准仓单管理系统向交易所提交已付清仓储费用的保税标准仓单。仓储费用由卖方支付到第五交割日(含当日),第五交割日以后的仓储费用由买方支付(指定交割油库收费项目和标准由交易所核定并另行发布)。

(二) 第二交割日

交易所根据已有资源,按照"时间优先、数量取整、就近配对、统筹安排"的原则,向买方分配保税标准仓单。

不能用于下一期货合约交割的保税标准仓单,交易所按所占当月交割总量的比例向买方分摊。



(三) 第三交割日

- 1、买方应当在第三交割日14:00之前到交易所交付货款并取得保税标准仓单。
- 2、交易所应当在第三交割日16:00之前将货款支付给卖方,如遇特殊情况交易所可以延长交割货款给付时间。

(四) 第四、五交割日

卖方向交易所提交交割燃料油所对应的全部发票,发票的格式和内容应当符 合交易所的规定。

交割结算价格

燃料油期货的交割结算价是燃料油期货交割结算的基准价,为该期货合约最 后5个有成交交易日的结算价的算术平均值。

△出库计量

入库后岸罐静置时间不低于4小时;采用实测密度计算入库后的岸罐收货数量。

出库后静置时间不低于2小时;采用实测密度计算出库后岸罐的存货数量。 对于出库数量低于岸罐最小测量容量,可选择流量计等方式计重。

管线要求

燃料油入出库作业开始以前及作业完成后,指定交割油库应当确保输油管线内的油液充满或者扫空,确保管线内油品品质不影响装卸油品品质,确保管线内油品的充分流动性。入出库温度应当不低于35摄氏度。

交割单位

燃料油期货合约的交割单位为10吨,交割数量应当是交割单位的整倍数。

■ 入出库最小量

燃料油入出库的最小量为1000吨。货主与指定交割油库对出库数量另有约定的除外。



■ 损耗补偿和溢短

燃料油的入出库损耗补偿按照下述公式由入出库货主补偿指定交割油库,并在指定检验机构出具检验报告后3个工作日内由货主与指定交割油库进行结算:

入库损耗补偿=燃料油保税标准仓单签发数量×0.6‰×(燃料油入库完成前一交易日最近月份燃料油期货合约的结算价+交割升贴水)

出库损耗补偿=燃料油保税标准仓单注销数量×0.6%×(燃料油出库完成前一交易日最近月份燃料油期货合约的结算价+交割升贴水)。

燃料油入出库时的溢短数量是指入库时或出库时指定检验机构出具的重量证书与保税标准仓单签发或注销重量的差值。入出库时燃料油溢短重量不超过±3%,在指定检验机构出具检验报告后的3个工作日内,货主按照下述公式直接与指定交割油库进行溢短结算。

入出库溢短货款=允许范围内的燃料油溢短数量×(燃料油入出库完成前一 交易日交易所最近月份燃料油期货合约的结算价+交割升贴水)

■ 交割费用

进行实物交割的买方、卖方应当分别向交易所支付1元/吨的交割手续费。 仓储费为每天1.4元/吨(含加温费),取消过户费。

■ 期货转现货

期转现是指持有方向相反的同一月份期货合约的买方和卖方协商一致并向交易所提出申请,获得批准后,将各自持有的期货合约按照交易所规定的价格由交易所代为平仓,按照双方协议价格进行与期货合约标的物数量相当、品种相同或者相近的仓单等交换的过程。

期转现的申请期限为欲进行期转现合约的上市之日起至最后交易日前二个交易日(含当日)止。

期转现使用保税标准仓单并通过交易所结算的,由会员向交易所提交申请,易保证金按照申请日前一交易日相应的交割月份合约的结算价计算,货款和保税标准仓单的交付由买方和卖方在约定的时间内通过交易所办理。



附录

附一上海期货交易所燃料油期货指定交割油库业务联系表

	E割油库 路称	办公地址	存放地址	联系人	业务电话	业务传真
中化兴中石油 定转运(舟山) 山有限公司 化		浙江省舟山市 定海区临城岙 山大桥东,中 化兴中行政办 公区	浙江省舟山市 定海区临城岙 山岛	校斌 王开伟	0580-2061786 13906807550 0580-2061859 13646500154	0580-2036444
浙江海洋石油 定流 仓储有限公司 道规		浙江省舟山市 定海区岑港街 道烟墩工业区 22号	浙江省舟山市 定海区岑港街 道烟墩工业区 22号	丁荣 徐荣芬	0580-8710877 13857205955 0580-8710858 13567676865	0580-8710858
石油储运有限		上海市浦东新 区张杨路500号 华润时代广场 14楼DEF座	上海洋山深水 港沈家湾	董伟 徐婷婷	021-68405123 13788931707 021-68405060 15921888108	021-68405190
编号		指定交割	油库名称		核定库容	启用库容
1	中化光	兴中石油转运	(舟山) 有隔	是公司	50	15
2	2 洋山申港国际石油储运有限公司			30	20	
3	3 浙江海洋石油仓储有限公司				6.7	5.7
		合计			86.7	40.7

附二上海期货交易所燃料油期货指定检验机构

指定检验机构名称	办公地址	联系人	业务电话	业务传真
中国检验认证集团检验有限公司	北京市朝阳区西坝河东 里18号三元大厦17层	陈宏 顾晨	010-84603658 13801063685 010-84603548 13810060886	010-84603183
通标标准技术服务有限公司	北京市海淀区阜成路73 号世纪裕惠大厦16层	陈舟 赵琦	0574-89070154 13306678519 0755-26392411 13821643138	0574-87777875
上海东方天祥检验服务 有限公司	上海市浦东新区金桥开 发区桂桥路1201号T52- 3-2楼北	关联军 张建	0574-87836578 13306668721 0532-58715778 13869863179	0574-87840759
上海出入境检验检疫局 工业品与原材料检测技 术中心	上海市浦东新区民生路 1208号	张继东 李晨	021-67120903 13918256560 021-38620750 13331978879	021-67120902



附件一

上海期货交易所燃料油 (期货) 质量标准

项目	RMG 380指标	试验方法
运动粘度(50°C, mm²/s)	不大于380.0	ASTM D445
密度(15°C, kg/m³)	不大于991.0	ASTM D1298
碳芳香度指数(CCAI)	不大于870	ISO8217: 2017(E)
硫含量(m/m, %) I II	不大于3.50 不大于0.50	ASTM D4294
闪点(闭口)(℃)	不低于60.0	ASTM D93
硫化氢(mg/kg)	不大于2.00	IP570
酸值(以KOH计)(mg/g)	不大于2.5	ASTM D664
总沉淀物(热老化法)(m/m, %)	不大于0.10	ASTM D4870
残碳(m/m, %)	不大于18.00	ASTM D189/ D4530
倾点(°C)	不高于30	ASTM D97
水分(V/V, %)	不大于0.50	ASTM D95
灰分(m/m, %)	不大于0.100	ASTM D482
钒(mg/kg)	不大于350	IP 501
钠(mg/kg)	不大于100	IP 501
铝+硅(mg/kg)	不大于60	IP 501
净热值(cal/g)	不小于9500	ASTM D240
使用过的润滑油(ULO)(mg/kg) 钙和锌 钙和磷	燃料油应不含ULO。符合下述条件 之一,认为燃料油含有ULO: 钙 > 30且锌 > 15 钙 > 30且磷 > 15	IP501
相容性(级)	不高于2	ASTM D4740



保税380燃料油期货研究分析



分析概要

- 1.产业链
- 2.国际政治影响
- 3.汇率影响
- 4.国家和地方政策、行业政策影响
- 5.重要投资风险因子
- 6.套期保值应用
- 7.保税380燃料油简易测算价



1.产业链

1.1上游价格影响

燃料油的上游是原油,两者相关性极强。



- 1.从图中看出,新加坡380燃料油与原油完全相关,保税380燃料油进口比例较高,并且大部分来自新加坡380燃料油,所以保税380燃料油期货与国际原油具有同样的强相关性,所以原油价格走势决定燃料油走势,必须对原油进行深入研究。
- 2.原油冶炼生成的其他产品,例如:化工原料、沥青等对燃料油会有所影响,但是燃料油属于基础能源类产品,所以主要具有能源类产品特征,和宏观经济状况、世界政治关系、行业政策关系更大。

综上:对燃料油上游主要关注原油走势,关注各种影响原油价格的政治和经济因素。

沥青对燃料油价格影响

燃料油与沥青之间主要是工艺替代与原料的关系,当市场上燃料油价格大幅高于沥青价格时,生产企业产出燃料油的利润会大幅高于产出石油沥青的利润,企业生产燃料油的积极性上升会导致燃料油的供给增加,而石油沥青的供给将下降,两者之间的价差将减小。如果燃料油价格较大幅度低于沥青价格,以燃料油调和沥青的需求将增加,而沥青市场的供应也将增加,导致燃料油价格因需求增加而受到支撑,沥青价格因供应增加而受到压制,两者价差因此缩小。



2018年原油市场走势回顾与猜想

5-6月全球经济复苏进程分化,美强欧弱格局与美联储如期加息支撑美元;中国经济转弱,但不存在硬着陆风险,中央仍有充足的逆周期政策进行对冲。关注7月6日贸易关税实施情况。

6月22日OPEC会议最终敲定增产,实际规模小于市场预期引发油价大幅反弹,尤其WTI连续二周暴涨超10美元或15%(研报提示多单配置偏向美油)。六月份油价上半段中小幅调整,后段走强的走势完全符合我们六月月报及数期周度报告的预判。

进入7月份,供应问题依旧,新增焦点为不可抗断供因素与政治导向增产的博弈上。美国制裁伊朗势在必得,并明确要求盟国在11月4日对伊原油进口降至零,这意味后期供应缺口必将大增,加上短期利比亚、尼日利亚与加拿大合计100-140万桶/日的供应中断威胁,令油价成脱缰野马加速上涨;随着油价攀升,特朗普不断施压OPEC尤其是沙特增产以补充供应,若沙特满足美国要求增产200万桶/日,近乎于将耗尽全部闲置产能,除非动用原油储备库存,否则短期难以实现。而沙特大幅超额增产,也可能将导致OPEC内部出现分裂。我们分析,因供应缺口严峻,美国要实现年底对伊朗完全断供的制裁概率低,加上11月中期大选对选民"使用上低汽油价格"承诺,最终美国或对伊朗的制裁力度与节奏料有所松动,从而抑制油价过快的上涨。

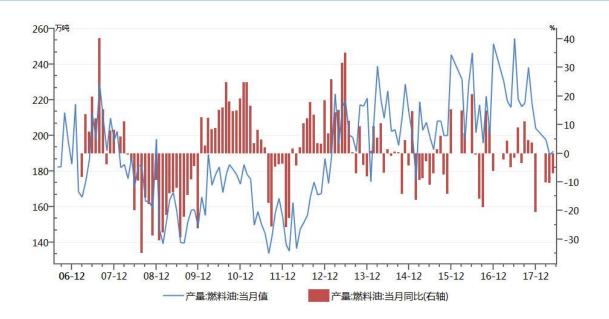
具体对原油价格走势相关研究请参照相关原油研究报告。

国内燃料油供应方面

2011-2017 年我国 380 保税燃料油消费量

年份	保税燃料油消费量	380 消费量	380 占比(%)
2011	1080	918	
2012	1148	918	1
2013	1010	808	1
2014	914	731	80%
2015	890	712	1
2016	986	789	1
2017	1050	840	1





自2007年开始,国内燃料油的月度产量基本维持在150-250万吨之间。 2011-2012年,燃料油产量下滑至历史低点,仅有140万吨不到的产量。但随 后,供给的降低也使得市场供需出现不平衡,燃料油产量再次回升。进入 2018年燃料油产量出现下滑,2018年5月,燃料油的全国总产量为191万吨。

库存情况



我国燃料油库存在2015年初达到高峰300万吨左右,随即国际油价开始暴跌,燃料油过剩,需求不景气,库存也开始下降,2017年我国燃料油库存维持在100万吨左右。

表观消费

从消费量来看,2013年我国的燃料油消费量达到了峰值3625万吨,2017年我国的消费量是2892万吨,与2015年基本持平。



从燃料油的进口来源地来看,新加坡在2016年已经超过了委内瑞拉,取得了我国燃料油进口的第一位,从新加坡进口353万吨,位居第二的是委内瑞拉,进口281万吨,第三名是俄罗斯,进口约116万吨。燃料油消费主要集中在交通运输、炼化、工业、电力四个领域,2012年交通运输的燃料油消费为40%,交通行业基本上是在船用,到了2016年在船用燃料油已经接近70%。



据BP的统计数据,全球燃料油的消费正在呈现逐年下滑的态势,其中欧洲地区消费下滑量最大。另外从统计上看,亚太地区绝对是全球燃料油消费的主力军,而中东地区的燃料油消费则是增长的主要来源。而在船用油方面2005年至2020年,船用油需求基本保持稳定,消费量大概在1.5亿吨/年,预计2025年至2040年,船用油的需求稳步上升,最终回达到2亿吨/年。

国内燃料油价格(含税)与布伦特原油价格走势基本一致,但价格波动具有滞后性,整体与原油市场仍保持着较好的相关性。目前市场上主流的价格为华东的进口高硫380和华东混调的380,由于直馏燃料油价格一般偏高,所以市场上的需求量相对较少一些。在2015年2月布伦特原油与燃料油裂解价差最低,平均达到82.85美元/吨,因原油价格大幅下跌后,日韩电厂开始转为便宜的燃料油作为原料,需求良好,此外当时船用燃料油销售量坚挺,支撑了燃料油价格。在2015年9月份时裂解价差最高,平均达116.37美元/吨,燃料油供应持续过剩,9月为亚洲燃料油需求的传统淡季。

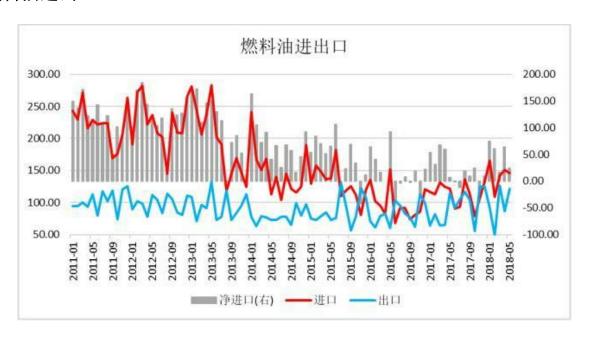




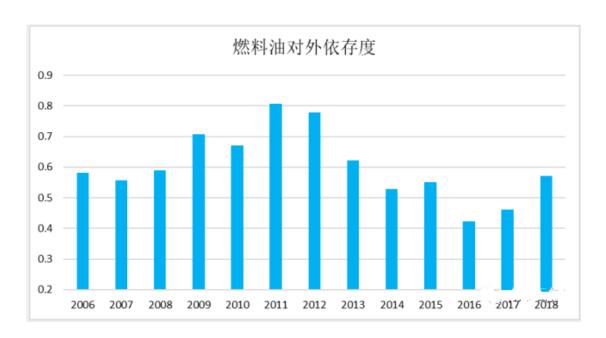
从国内燃料油的月均表观消费量上来看,2006年之后,燃料油的消费量开始不断下滑,近两年整体维持低位小幅回升的态势。2018年,国内燃料油月均消费量在250万吨,较17年月均的245万吨增加5万吨/月。

中国是燃料油消费的大国,但是整体产量难以满足正常的需求。在2016年地炼原油进口权尚未大规模放开之前,地炼加工的主要原料为燃料油,这也使得国内的生产难以满足地炼的加工需求以及正常的燃料消费,导致了燃料油进口一直居高不下。2016年之后,地炼能够获得质量更好的原油而放弃燃料油的加工,大部分炼厂现在产出燃料油向外销售,燃料油的进口数量也因此呈现出逐年下滑的态势。

燃料油进出口



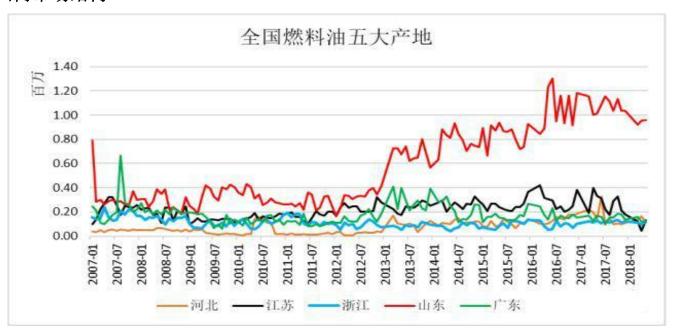
中国燃料油的出口一直维持在稳定的状态,大约每月**100**万吨左右。但是,目前燃料油的出口并不是很自由,目前能出口燃料油的只有三桶油以及少部分国企,地方炼厂及其他企业没办法直接出口燃料油。





从对外依存度上我们看到,燃料油的对外依存度在2011年达到80%的历史最高值,随着这几年燃料油需求的下滑以及产量的增加,目前对外依存度已经下降到了50%附近。

国内市场结构



从山东市场的份额来看,自**2012**年,山东市场燃料油的产量占全国比重呈逐年增长的态势,目前山东的燃料油产量已经占到全国总产量的半壁江山。

	全国	地炼及其他	中海油	中石化	中石油
2015	7. 48	2. 32	0. 36	2. 97	1. 83
2016	7.54	2. 67	0.36	2. 60	1. 89
2017	7.72	2. 61	0. 49	2, 60	2, 02





	2018年3月	2017年3月	同比 (%)	2018年1-3月	2017年 1-3月	累计同比(%)
燃料油产量	197.5	220	-10.23	614.7	618. 5	-0.61
原油加工量	5151.3	4750.5	8. 44	14871.5	13821.6	7.6
燃料油产出率	3. 83%	4. 63%	-	4. 13%	4. 64%	

虽然国内炼厂加工产能总体保持增长,但燃料油产量同比却出现下降,主要原因在于国内燃料油需求增速放缓,同时相较于汽油和柴油,燃料油的利润较差,炼厂在经过常压蒸馏后,通过二次加工将部分重油转化成汽柴油,导致燃料油的整体出率较低。百川资讯统计数据显示,2018年5月原油加工同比增长8.44%,而燃料油产量同比回落10.23%。在汽柴油经济性高于燃料油的情况下,燃料油低产出率将成为常态。

部分地炼炼厂新增产能统计表

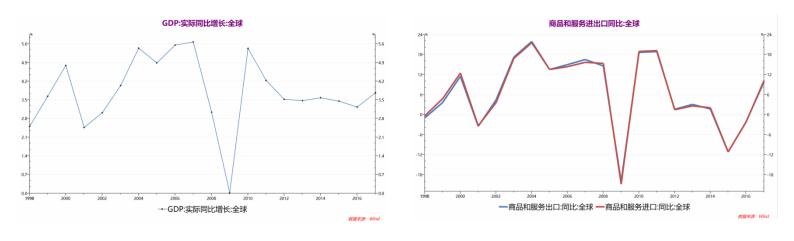
单位: 万吨/年

			十四: 73.67十
炼厂名称	装置	产能	投产时间
永鑫化工 (成达新能源)	常减压	300	2017 年已经投产
海化石化	常减压	300	新建,建成时间不详
弘润石化	常减压	500	17年在建,建成日期不详
京博石化	常减压	350	2017 年已经投产
常减压合计		1450	
亚通化工	重整	120	在建 , 2017年5月投产
利津炼化	重整	100	在建
华星石化	重整	120	获得审批
正和集团	重整	120	获得审批
胜星石化	重整	120	2017年下半年已经投产
玉皇盛世	重整	80	在建
弘润石化	重整	120	17年在建,建成日期不详
垦利石化	重整	100	2017年下半年已经投产
海科瑞林	重整	60	17 年
重整合计		940	
金诚石化	蜡油加氢裂化	220	新建,17年2月试运行
万达石化	蜡油加氢	未定	计划
利津炼化	异构化	100	在建
胜化石化	加氢裂化	180	2017年下半年已经投产
科力达化工	柴油加氢	120	计划
科力达化工	渣油加氢	100	计划
科力达化工	催化	160	计划
岚桥石化	催化裂化	160	在建
方字石化	焦化	140	2017年上半年已经投产
神驰化工	石脑油加氢	不详	不详



1.2下游影响

保税380燃料油主要用于远洋航运,所以其与国际贸易和航运景气度密切相关,所以从以下几个方面数据来了解下游情况。



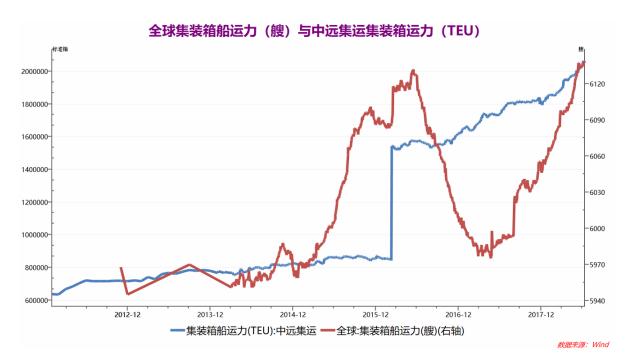
从上图看出,2015年开始,全球GDP和进出口都开始增长,所以船运行业景气度上升,石油价格也会同步提高。



BDI指数更直接反应近期航运业情况较好,与原油和燃料油相关。







我国燃料油需求中快速增长的部分主要来自水上运输业,水上运输在国内贸易运输和国际贸易运输中占有重要地位。国家统计局公布数据显示,2018年1-5月,全国水路完成货运量26.49亿吨,货物周转量38465.71亿吨公里,平均运距为1452公里;全国水路客运量1.09亿人,旅客周转量29.56亿人公里,平均运距为27.12公里。进入2018年以来,货物周转量与客运周转量同比增速均自低位回升,对燃料油的需求将会有一定的提振。



2.国际政治影响

美国政府策略对原油的价格影响较大

美国的全球政治策略对原油价格有巨大影响,近年来使原油价格上升:

- a.美国对以色列政策会加剧中东地区形势不稳定,抬高原油风险溢价。
- b.美国对叙利亚反政府武装的支持同样使中东形势不稳定, 使原油风险溢价。
- c.美国对伊朗原油的出口的制裁政策进一步加剧试图阻止其他国家进口伊朗原油,伊朗是世界原油主要出口国之一,禁止进口伊朗原油会对供应带来巨大影响。
- d.美国现在是原油净出口国,并且出口量越来越大,从利益角度考虑,美国希望油价保持较高水平,有利于美国具有竞争力的页岩原油的生产。
- e。俄罗斯是世界重要的原油出口国,其目前经济情况低迷,对世界政治的影响减弱,原油价格的合理提升会使俄罗斯经济好转,所以美国会对油价提升区间会控制。
- f.中国、日本、韩国等亚洲国家是主要的原油消费国家,美国现在政治目标是抑制中国为主的亚洲国家的发展,油价的抬升有利于美国的政治策略实施。
- g.美国发动全球贸易战,目的带动美国就业市场,振兴美国本土经济,这将会以抑制全球其他国家的经济增长为代价,长期看会减少全球贸易,降低原油价格。美国在贸易战中对中国的贸易战的力度最大,对中国的经济的不利影响也是最大的,而中国是世界最大的原油进口国,贸易战会抑制中国贸易出口,中国经济增长会受较大不利影响。
- 综上:美国现有政策使原油保持在较高位置,但是上升空间也有限,中长期看会使原油价格适度下降,具体初步预测,原油价格会高于美国页岩原油平均成本45美元以上,高点预计80美元左右。过高的油价也会使美国通货膨胀,对经济不利。

重要风险:如果美国对伊朗采取极端出口封锁政策,会导致伊朗反击,短期会造成中东地区原油运输休克,会使原油价格大幅上涨。

近期有关贸易战

全球贸易冲突持续,特朗普政府于美东时间7月6日凌晨00:01,暨北京时间中午12:01,向约340亿美元进口自中国的商品加征关税。根据 我国早前公布的加征关税的告,对原产于美国的659项约500亿美元进口商品加征25%的关税,其中农产品、汽车、水产品等545项商品,自2018年7月6日起实施加征关税也正式生效。而能源方面,对化工品、医疗设备、能源产品等114项商品加征关税的实施时间需另行公告,其中涉及原油、石脑油、乙烯等能化相关商品,未来贸易战的走向将影响我国对于美国能化相关产品的采购。

此外,贸易战叠加美国对伊朗制裁问题,意味着在冲突进程中我国对于美国以及伊朗的原油采购行为将受到干扰。

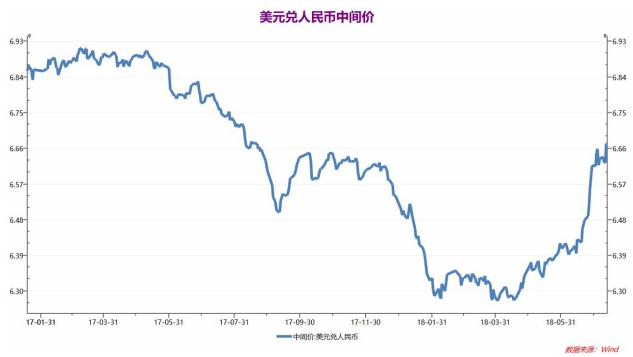


国际政治对燃料油的影响

- 1.因国际政策原因带来原油上涨,会带动燃料油生产成本上涨,会抑制世界贸易市场,会导致船运市场下降,未来燃料油价格上涨幅度可能小于原油价格上涨幅度。
- 2.美国贸易战会使其他国家互相开放贸易市场,降低贸易壁垒和成本,会使中 国燃料油市场更接近全球市场价格。

3.汇率影响

首先,目前国际原油市场普遍以美元作为交易货币,因此美元指数的走势会在一定程度上影响油价涨跌,从而对燃料油价格形成影响。其次,在燃料油市场上,我国燃料油以人民币报价,但韩国、新加坡和马来西亚等和我国燃料油市场有紧密联系的国家均以美元计价,因此美元与人民币之间的汇率变化也会影响燃料油需求方的偏好。如果人民币相对美元走强,那么进口燃料油的人民币价格将相对走低。反之,如果美元相对于人民币走强,那么进口燃料油的人民币价格将相对走高。



简单汇率影响测算

2018年3月30日,美元兑离岸人民币汇率为6.2628,同日新加坡高硫燃料油现货中间价为366.49美元/吨,7月12日美元兑离岸人民币汇率为6.6929,同日新加坡高硫燃料油现货中间价为446.44美元/吨。

期间上涨79.95美元,如果按3月30日汇率上涨500.71元人民币,按7月12日汇率上涨535.09元人民币,由人民币贬值带来成本增加约35元人民币,大概影响成本1.5%



4.国家和地方政策、行业政策影响

国家正放开燃料油行业门槛,特别地方炼厂等逐步开放,燃料油市场化。

近年国家逐步开放山东地炼油市场,但受环境严查、安全检查以及税务检查等趋于紧密以及严格政策影响,燃料油市场整体需求回升力度有限,下游基建、房产及工矿需求仍处于低位制约燃料油全年市场成交价格仍处于低位波动格局。国家对于地炼获取进口原油使用权、原油进口权管控逐渐收紧。另外,2017年地炼新建常减压仍较为密集,特别是盛虹石化、舟山石化、一泓石化等大型炼化一体化项目陆续投产或即将开工建设,后期地炼常减压装置仍维持较快的发展增速。地炼受加工原油增多影响,对于三次加工装置的新建也较为密集,2017年以来新建加氢装置以及重整装置仍处于高位水平。

相关政策

2018年第一批一般贸易成品油出口配额公布同比大幅增加

2017年12月28日,2018年第一批一般贸易成品油出口配额下发,本次配额 累计 1624 万吨,同比增加 384 万吨,增幅 31.0%,依然以汽煤柴三种产品为主,额 度分别为655万吨、270万吨、399万吨。另外中国石油化工集团安排2万吨异戊 二烯,中国海洋石油集团公司安排7万吨液化天然气出口。由于当前成品油出口利 润尚可,国内成品油供需过剩局势持续,故石油公司出口较为积极。从近一个月国 内成品油市场来看,柴油跌幅高于汽油,主要因柴油需求弱低于汽油。据金凯讯监 测数据显示,12月28日全国0#柴油平均估价在6717元/吨,较上个月同期(7072 元/吨下跌 355 元/吨或 5.02%); 92#汽油 成交平均估价在 7364 元/吨, 较上个月同 期(7452元/吨,下跌88元或跌幅1.18%)。出口配额的下发,现阶段内将利好18 年一季度油市。因为各大央企石油公司,优先保证出口配额的执行,然后确保自有 加油站用油,最后是为社会散户提供服务。另外,一季度,有炼厂仍处于检修状态 ,且 春节前后,市场需求尤为清淡,炼厂检修情况也将有所增加,据了解,中化泉 州全厂停工检修仍在进行中,预计1月16日检修结束。中化泉州属于输出地,检修 期间,对目标市场产生较大影响,令供应减少,对于买方来说,利好市场销售,短 时间内或将拉动价格上行;对于下游来说,将加大采购难度,量紧势必造成买方推 价,加大下游采购成本。

国内 34 家地炼获进口原油使用权配额 新增海科化工

截止 2017 年 12 月 23 日,全国共有 35 家地方炼厂获/等待批复进口原油使用权配额共 计 10599 万吨。其中有 16 家地炼获批非国营贸易进口原油资质,共计 3096 万吨,分别为利津石油化工厂有限公司、垦利石化集团有限公司、东明石化集团有限公司、盘锦北方沥青燃料有限公司、宁夏宝塔石化集团有限公司、东营市亚通石化有限公司、山东汇丰石化集团有限公司、山东天弘化学有限公司、寿光鲁清、京博石化、齐润化工和海右石化、河北鑫海化工、清源集团、神驰化工以及金城石化。国内还有山东 万通石化地方炼厂正在申请使用原油。



多部委联合发文要求提升船用低硫燃油供应质量

中国交通运输部 2017 年 11 月 9 日披露,中国 13 个部门已联合印发《关于加强船用低硫燃油供应保障 和联合监管的指导意见》(简称《指导意见》),提出通过政策引导、行业自律、强化监管,维护公平、有 序、健康的船用燃油流通市场秩序,提升中国船用低硫燃油供应能力和质量,促进绿色交通发展。

保税船供油市场或将逐步放开

近年来,国家对能源市场的放开力度不断加大,"三桶油"以外的地方炼厂相继获得进口原油使用权及进口权并进一步获得成品油出口资质。去年,国家发改委出台《石油价格管理办法》,进一步推进成品油价格市场化改革,成品油市场全面放开的强烈信号不断释放。

浙江自贸区率先全国突破保税燃料油混兑调和政策

7月4日,国家商务部以商办贸函[2018]223号文正式批准同意在浙江自贸试验区开展保税燃料油混兑调和加工贸易业务。支持注册在浙江自贸区内的企业以物理混兑调和方式开展保税燃料油混兑调和加工贸易业务,支持在舟山由浙江自贸区管委会指定的符合监管条件的场所内,允许以加工贸易方式进口部分原料,进行物理混兑调和后出口燃料油。

该项政策突破了原国家规定的加工贸易项下的禁止类目录限制,对于一些混兑的重要原料单独从禁止类目录中移出;突破了混兑必须在自贸区范围内的限制,明确可以由自贸区管委会指定在符合监管条件的库区内进行混兑;突破了混兑后的产品只能用于船加油的限制,在符合一定的条件下,产品可以批发出口。这成为浙江自贸试验区继保税油经营许可权由国务院下放至舟山市人民政府后的又一项重大政策突破。

国家税务总局规范成品油消费税征收管理

2018年1月8日国家税务总局发布了《关于成品油消费税征收管理有关问题的公告》,这一成品油税收征收新规的出台进一步规范成品油的税收缴纳,或将推动成品油价格持续上涨。



行业政策

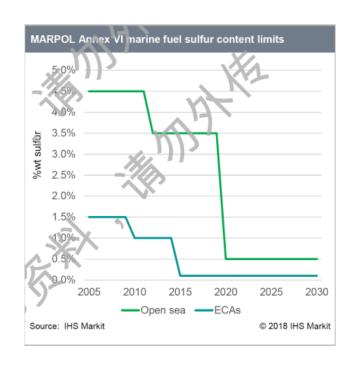
国际方面

为保护海洋环境,国际海事组织(IMO)认为有必要在全球范围内对航运污染物排放进行控制。在《国际防止海上油污公约》(OILPOL油污公约)的基础上,实施《国际防止船舶造成污染公约》。2020年将提高排放标准,船用油的含硫量标准从低于 3.5%m/m调整至低于 0.5%m/m,将提高燃料油成本约3%以上。

IMO硫排放控制 (MARPOL 73/78防污公约)

- 1997年,IMO增加了MARPOL附则VI——防止船舶造成大气污染规则;2012年,通过了降低来自海洋船舶的硫化颗粒物排放的建议,规定了燃油硫含量的全球上限,并在硫排放控制区(SECA)内实施严格的燃油硫含量要求。排放控制区外,即全球范围内,从2020年1月1日起,船用油的含硫量标准从低于3.5%m/m调整至低于0.5%m/m。
- 2015年,IMO规定船舶运营商在ECA内运营的 所有船舶必须安装废气清洗系统或者转而使 用低硫燃油。
- IMO先后批准了4个排放控制区: 波罗的海(2006年5月19日)、北海(2007年11月22日)北美(2012年8月1日)、美国加勒比海(2014年1月1日)





国内方面

多部委联合发文要求提升船用低硫燃油供应质量

中国交通运输部 2017 年 11 月 9 日披露,中国 13 个部门已联合印发《关于加强船用低硫燃油供应保障 和联合监管的指导意见》(简称《指导意见》),提出通过政策引导、行业自律、强化监管,维护公平、有 序、健康的船用燃油流通市场秩序,提升中国船用低硫燃油供应能力和质量,促进绿色交通发展。

国际和国内行业政策在未来两年内将逐步提高燃料油质量标准,将提高燃料油生产成本,在供应方面带来不利影响。



十三个部门关于加强船用低硫燃油供应保障和联合监管的指导意见



交通运输部政府信息公开

返回部主站

首 页 | 公开指南 | 管理规定 | 监督投诉

名 称:交通运输部等十三个部门关于加强船用低硫燃油供应保障和联合监管的指导意见

文 号: 交海发 (2017) 163号 **发布机构:** 海事局

发文日期: 2017年11月06日 **主题分类:** 环境保护

索 引 号: 2017-01073 主 题 词: 船用低硫燃油:供应保障:监管

交通运输部等十三个部门关于加强船用低硫燃油供应保障和联合监管的指导意见

近年来,我国局部地区大气污染形势仍然严峻,控制船舶大气污染物排放势在必行。《中华人民共和国大气污染防治法》明确要求,内河和江海直达船舶应当使用符合标准的普通柴油,远洋船舶靠港后应当使用符合大气污染物控制要求的船舶用燃油;进入排放控制区的船舶应当符合船舶相关排放要求。随着珠三角、长三角、环渤海(京津冀)水域船舶排放控制区实施方案的推进,以及国际公约提出的2020年船舶使用低硫燃油时限的逼近,保障合规的船用低硫燃油供应已成为当前和今后一段时期控制船舶大气污染的关键。为落实绿色发展理念,推进供给侧结构性改革,维护船用燃油流通市场秩序,保障船用低硫燃油供应,现提出以下意见。

一、总体要求

(一) 指导思想。

全面贯彻党的十八大和十八届三中、四中、五中、六中全会精神,深入贯彻习近平总书记系列重要讲话精神和治国理政新理念新思想新战略,认真落实党中央、国务院决策部署,统筹推进"五位一体"总体布局和协调推进"四个全面"战略布局,按照"加快推进生态文明建设"决策部署和"坚决打好蓝天保卫战"工作要求,坚持以推进供给侧结构性改革为主线,通过政策引导、行业自律、强化监管,维护公平、有序、健康的船用燃油流通市场秩序,提升我国船用低硫燃油供应能力和质量,促进绿色交通发展。

(二)基本原则。

坚持政策引导。健全配套支持政策,加大社会宣传力度,通过激励和约束机制,积极引导企业生产、销售、使用合规的船用低硫燃油。

坚持突出重点。紧抓船用低硫燃油供需不平衡这一突出矛盾,集中力量、重点突破,着力解决合规燃油供应不足、市场秩序混乱等突出问题,保障防治船舶大气污染政策依法、有序推进实施。

坚持建管并重。 按照"立好规则、管住市场"的要求,同步推进制度建设和联合监管工作,实现二者相互优化、同步促进,保障合规船用燃油的供应,打造良好的市场秩序。

(三)总体目标。

通过政策引导,保障船用低硫燃油供应,提升船用低硫燃油供应与航运市场需求的适应性。通过强化监管,打击不合规船用燃油进入流通市场的违 法行为,促进船用燃油流通市场公平、有序、健康发展。

二、重点任务

(一)建立船用低硫燃油基本供应制度。

引导国内炼化企业生产合规船用低硫燃油,疏通生产、销售和使用企业间的信息渠道,建立和完善相关制度,保障合规船用低硫燃油的供应。(交通运输部、国家能源局牵头,国家发展改革委、工业和信息化部、商务部、税务总局、工商总局参与。2018年完成政策制定,长期实施。)

取消船舶供油企业港口经营许可,打破供油区域限制,允许供油企业跨区域经营。(交通运输部牵头,商务部、工商总局、税务总局参与。2018年 前完成政策制定,长期实施。)



(二)加快船用燃油标准制修订。

研究修订《船用燃料油》(GB 17411-2015)、《普通柴油》(GB 252-2015)和《船舶供受燃油程序及检测方法》(GB/T 25346-2010)等相关标准规范,优化燃油质里指标,以适应船舶安全绿色航行要求,为船用燃油监管提供技术依据。(交通运输部、国家能源局、国家标准委牵头,环境保护部、工业和信息化部、税务总局、工商总局、质检总局参与。2019年完成标准制修订,长期实施。)

(三)加大船用燃油监管力度。

全面加强船用燃油生产、流通和使用环节的事中事后监管,提高"双随机"抽检比例。(交通运输部、工商总局、质检总局、商务部、国家能源局、海关总署按职责分工负责。2018年起实施。)

提升船用燃油监管能力,为一线执法人员配备检测装备,建立完善执法监管信息系统,加强执法人员培训,提高执法检查效能。(交通运输部、工商总局、质检总局、环境保护部、海关总署按职责分工负责。2018年起逐步实施。)

(四)加强船用燃油监管部门协作。

建立船用燃油生产、流通和使用环节的多部门联合执法制度,组织专项治理行动,开展联合执法。(交通运输部牵头,工商总局、质检总局、公安部、环境保护部、商务部、税务总局、安全监管总局、国家能源局、海关总署参与。2018年完成制度建设,长期实施。)

建立船用燃油监管信息通报制度,打通各环节监管部门之间的信息沟通渠道,并定期向社会公开监管信息。(交通运输部牵头,工商总局、质检总局、公安部、环境保护部、商务部、税务总局、安全监管总局、国家能源局、海关总署参与。2018年完成制度建设,长期实施。)

三、保障措施

- **(一)加强组织领导。**各省、自治区、直辖市有关部门要加强对贯彻实施本意见的组织领导,按照本意见的要求,制定具体实施方案,有条件的地方可先行先试,确保各项工作任务和要求得到落实。
- (二)**建立信用制度。**建立船用燃油生产、销售、使用主体信用记录,纳入全国信用信息共享平台,建立低硫燃油"产销用"主体信用约束机制和对严重失信主体的联合惩戒机制,通过国家企业信用信息公示系统、"信用中国"网站公示有关企业信用信息,促进"产销用"主体守法经营。
- (三)加强科技支撑。鼓励油品质量提升与低成本化生产、油品流量计量和跟踪检测等先进工艺、技术和装备的研发与应用,推动船用燃油产销用创新发展,为船用燃油市场监管提供技术支撑。
 - **(四)开展督查考核。**加强船用燃油监管工作的督查考核,对督查发现的问题,各有关部门应依职责督促整改落实,并依法依规实施责任追究。
- (五)加强宣传引导。各省、自治区、直辖市有关部门要通过多种方式加强政策宣传,并充分发挥行业协会作用,引导行业自律、自治,有序发展。

交通运输部 国家发展改革委 工业和信息化部 公安部 财政部 环境保护部 商务部 海关总署 税务总局 工商总局 质检总局 安全监管总局 国家能源局

2017年10月27日



5.重要投资风险因子提示

- 1.国际政治关系的变化,特别是中东地区的激烈冲突,特别是有关美国和伊朗方面冲突,会导致原油价格剧烈波动。
- 2.国际贸易秩序变化,特别是美国发动贸易战,可能会导致全球贸易衰退,引起国际航运市场的衰退,最终燃料油需求下降的风险。
- 3.国家政策在特殊时期,对基础能源价格直接管制会导致市场定价失灵,燃料油市场供应方面本来就属于垄断市场,所以如果国家直接干涉,将会再次导致燃料油期货退出市场,原180燃料油期货因国家加大消费税,使税收占比高达30%以上,从而使180燃料油期货退出市场。
- 4.虽然国家开始对原油市场放松管制,但是"三桶油"占市场绝对份额,所以其他 供应商影响力较小,所以在国产燃料油供应方面,因为寡头垄断,可能会导致期货市 场和现货市场脱节。

6.有关燃料油期货套期保值应用

作为基础能源,和原油期货相比,原油还有化学工业用途,燃料油期货只属于能源期货,所以燃料油期货可以广泛各类行业能源需求方面的套保。围绕燃料油产业链,对套期保值有以下几种类型:

- 1.燃料油生产企业,一般也是进口与出口企业
 - a.需要原油和燃料油两个品种上进行套期保值
 - b.人民币汇率波动很大,可能需要对汇率进行套期保值
- 2.燃料油使用企业,船运公司
 - a.应用燃料油期货进行套期保值
 - b.应用航运指数进行套期保值
- 3.燃料油贸易企业
 - a.应用燃料油期货进行套期保值
 - b.进出口贸易商需要对汇率进行套期保值
- 4.其他运输成本占比较大的企业
 - a.物流企业运用燃料油期货进行套期保值,锁定运输成本
- b.有些产品运输成本很大,例如农产品企业运输成本占比较大运用燃料油期货进行套期保值



7. 保税380燃料油简易测算价: (近期原油波动较大,仅作参考)

计算公式: (7月11日FOB新加坡价)

1.保税380燃料油现货简易测算价=(FOB新加坡价+6)*人民币汇率 = (456.8+6) *6.6234=3065 (元/吨)

2.保税380燃料油【近2月】简易测算价=(新加坡纸货价【近2月】+6)*人民币汇率 = (443.73+6) *6.6234=2978 (元/吨)

根据上述公式计算,2018年7月11日的保税380燃料油现货价为:3058元/吨,保税380 燃料油(近2月)价格为: 2972。其中保税380燃料油(近2月)价格(2972)可以作为9月 份价格的参考。

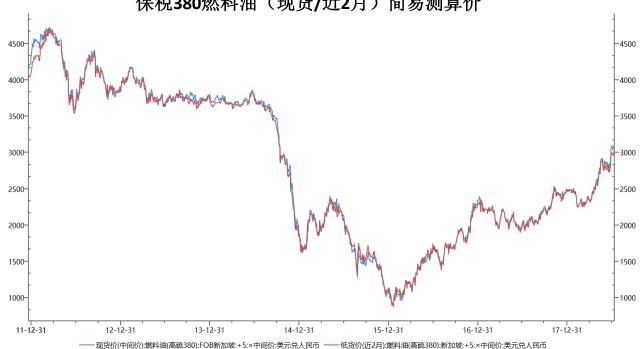
由于保税380燃料油和布伦特原油的走势及其相似,我们可以通过上海能源交易所原 油的远期价格推算一下保税380燃料油2019/1、2019/3和2019/6的价格。

参考:

合约名称	最新	成交量	持仓量
↓ 美原油08	70.06	66788	242324
↓ 美原油09	68.96	18688	398181
↓ 美原油10	67.56	4430	226933
↓ 美原油11	66.93	2361	127747
↓ 美原油12	66.48	4731	295469
↓ 美原油01	66.08	744	152868
↓ 美原油02	65.41	553	71408
↓ 美原油03	64.98	1032	74880
↓ 美原油04	64.84	370	53146
↓ 美原油05	64.49	254	40815
↓ 美原油06	64.19	2241	152600
↓ 美原油07	63.73	131	39753

2019/1保税380燃料油价格约为: 2853 (元/吨) 2019/3保税380燃料油价格约为: 2806 (元/吨) 2019/6保税380燃料油价格约为: 2772 (元/吨)

保税380燃料油(现货/近2月)简易测算价





重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料,仅作参考之用。瑞龙期货力求准确可靠,但对于信息的准确性及完备性不作任何保证,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价,投资者据此投资,风险自担。本报告未经瑞龙期货许可,不得转给其他人员,且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告版权归瑞龙期货所有。

联系我们:

瑞龙期货投资咨询部

地址:上海市浦东新区世纪大道1600号陆家嘴商务广场21楼

电话: 021-68772861 传真: 021-68772859

邮编: 200120



更多精彩内容请扫描上方二维码 关注瑞龙期货官方微信