



上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

上期标准仓单交易业务介绍与模式分享

上海期货交易所大宗商品服务部

2019年1月2日

目录

- 1 | 背景意义
- 2 | 业务模式
- 3 | 运行情况
- 4 | 功能发挥
- 5 | 下一步计划

1

背景意义

项目背景

平台意义

✓党的十九大明确指出，“增强金融服务实体经济能力，促进多层次资本市场健康发展。”

✓全国证券期货监管工作会议指出，“协调推进资本市场改革稳定发展和监管各项工作，全面提升期市服务实体经济和国家战略能力。”

✓上期所提出“一主两翼”的发展战略，一主是期货市场，两翼指仓单市场与衍生品市场。

✓建设上期标准仓单交易平台是“一主两翼”发展战略的重要组成部分，是交易所服务实体经济的重要方式，也是我所落实十九大精神的重大举措。

背景意义

项目背景

平台意义

枝叶：场外衍生品

树干：期货与期权

树根：仓单及现货

向上生长

开展远期、掉期等场外衍生品交易

向侧生长、枝干扩展

开展新品种期货与期权交易

向下寻根、扎根

开展仓单与现货交易

建立多层次商品市场
打造期货生态圈

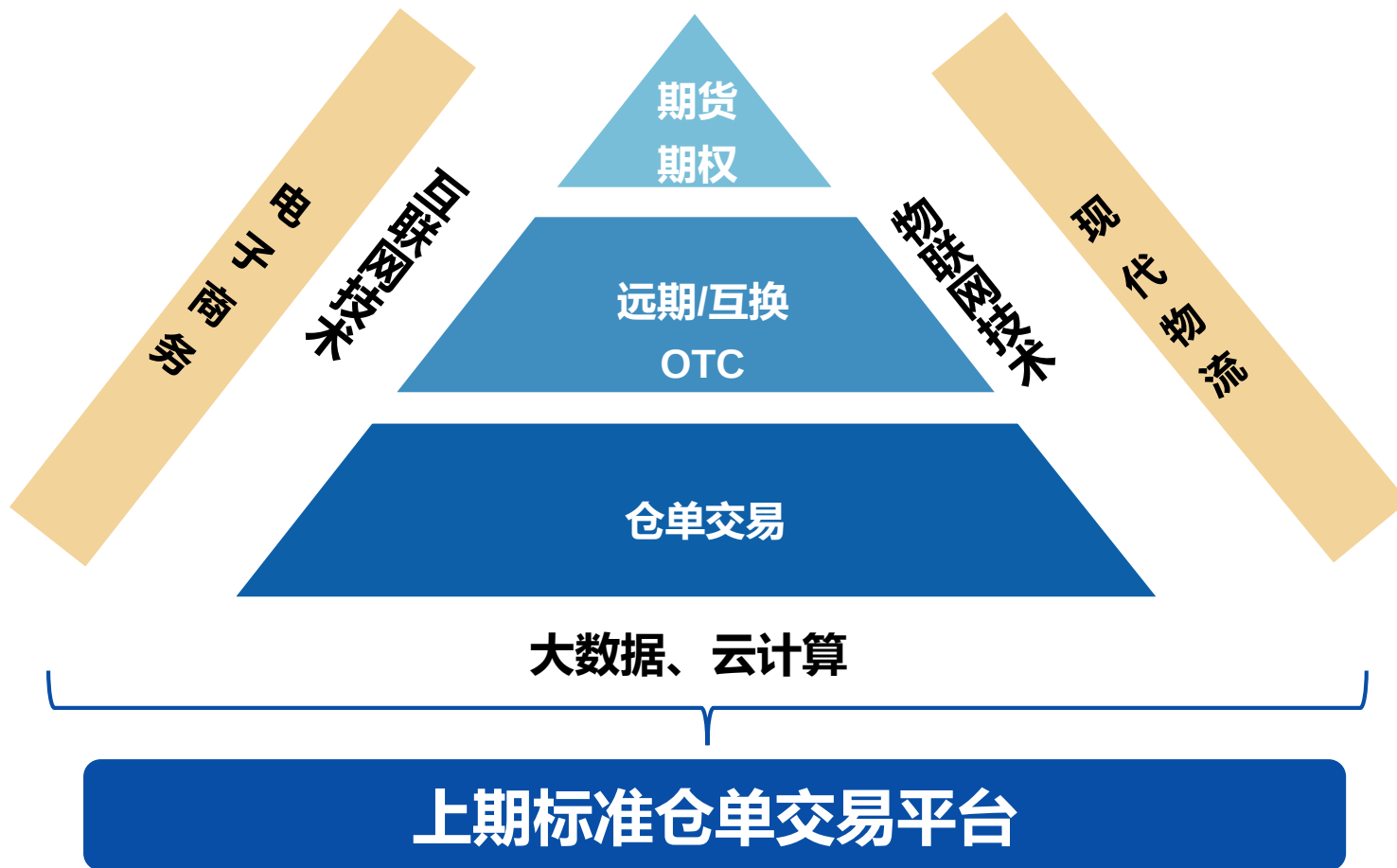
背景意义



上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

项目背景

平台意义



响应国家互联网+计划，利用互联网技术与物联网技术，依托大数据与云计算，实现期货与现货、场内与场外市场的有效连接，拓展期货市场服务商品市场的能力与空间，更好促进市场功能发挥，服务供给侧结构性改革。

背景意义



上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

项目背景

平台意义

解决期货市场交易标准化与客户需求多样化矛盾，拓宽期货市场服务实体经济的深度与广度

地点

交割地点相对集中vs.产业布局相对分散

时间

交割时间固定vs.现货贸易时间灵活

规格

交割规格标准化vs.现货贸易品质多样性

品种

上市品种较少vs.企业需要对冲各类大宗商品风险

方式

集中竞价单一交易方式vs.询价交易等多种需求

解决期货交割买方分配的仓单与实际需求不完全相符；期现价格关系不稳定、收敛性下降，客户风险管理需求不能得到满足等问题。

天天交易、实时交割；仓单串换；地区升贴水；品牌升贴水；等级升贴水



2 业务模式

期现对接

可行性

业务规划

市场参与者

流程界面

开户、交易、结算、交割、风控等一站式服务平台

设立平台可形成聚集效应，促进产业链发展，带动各种配套服务和相关产业的发展

认证
服务

交易
服务

金融
服务

信息
服务

期现对接

可行性

业务规划

市场参与者

流程界面

现有期货、期权业务

期货

发现价格
套期保值

期权

管理期货风险
丰富投资策略

仓单及场外交易业务

现货

仓单交易

竞拍交易

报价专柜

满足客户对商品提货时间、地点、品牌、数量的个性化需求

场外衍生品

即期

远期

掉期

满足企业多样化风险管理需求

期转现

现转期

形成合理升贴水

孵化期货新品种

风险管理

共享市场资源

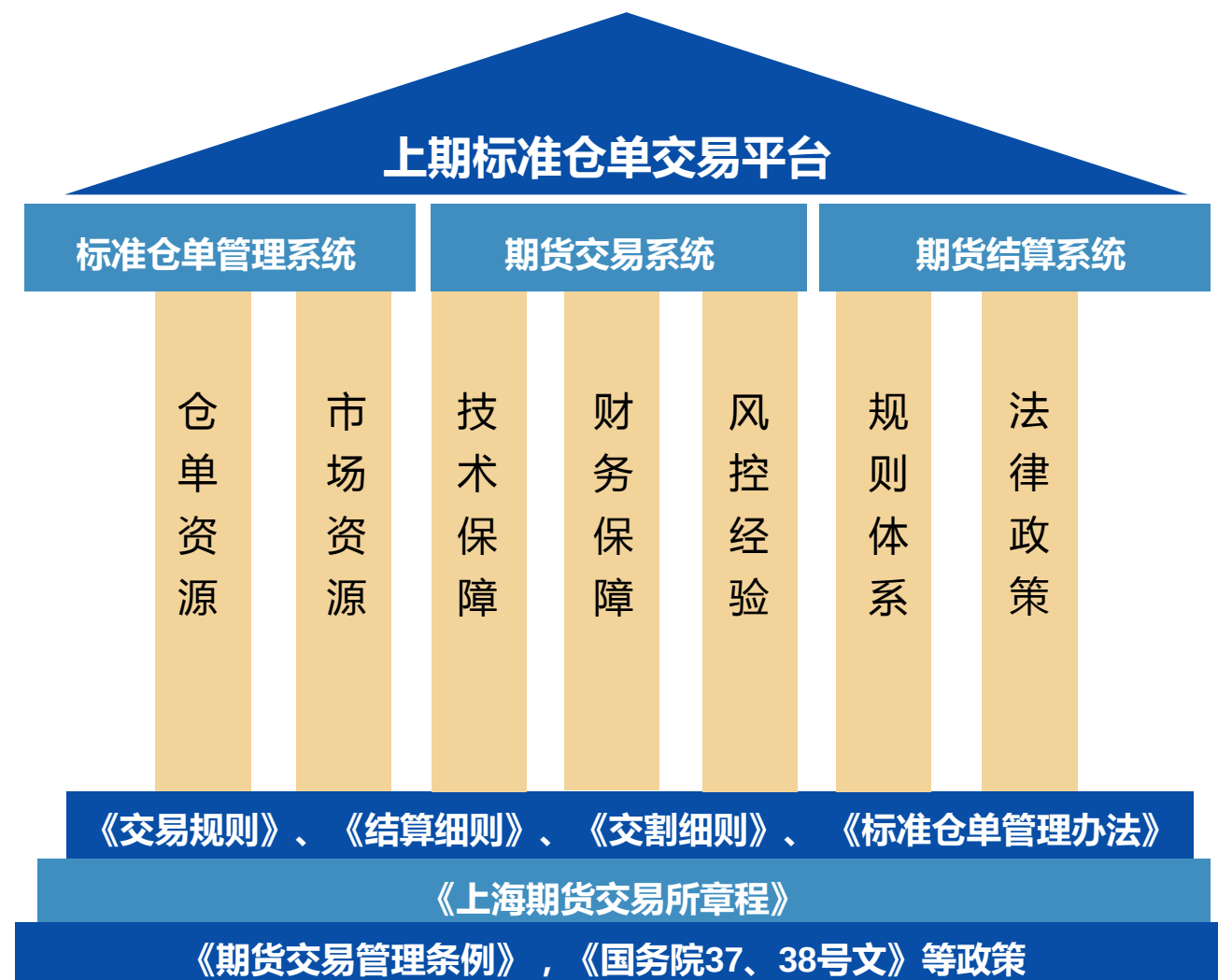
期现对接

可行性

业务规划

市场参与者

流程界面



业务模式

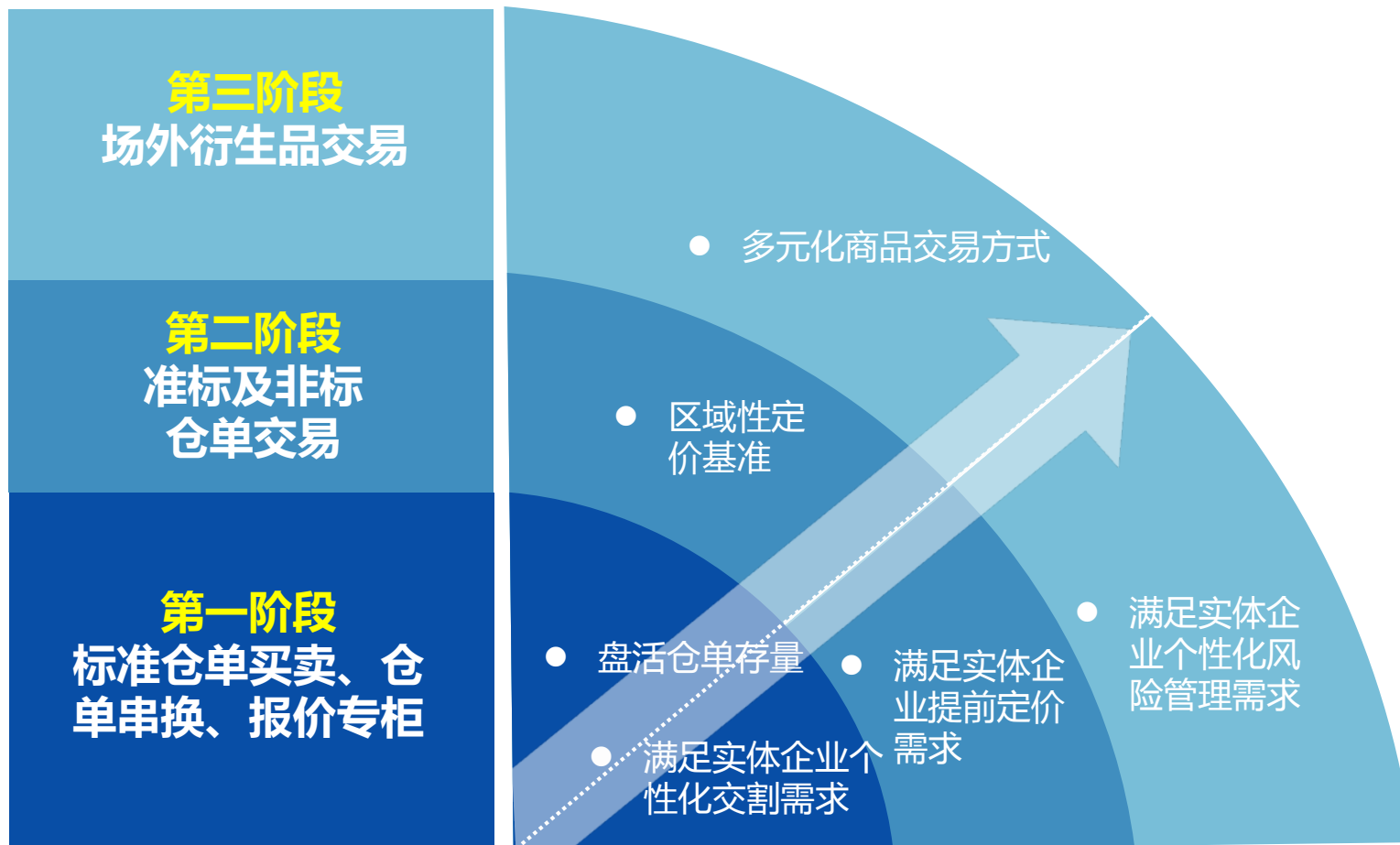
期现对接

可行性

业务规划

市场参与者

流程界面



先期开发标准仓单买卖、仓单串换、仓单竞价、期转现与仓单报价系统，待其稳步运行后，将沿大宗商品产业链拓展，逐步推出准标及非标仓单的交易，实现交易商流、资金流、信息流与物流的汇聚，利用先进的互联网与物联网技术，建设成为高效的仓单交易平台。

期现对接
可行性
业务规划
市场参与者
流程界面

市场参与者	描述
交易商	在交易平台进行交易、融资等活动的企业法人（包括产业链企业、贸易企业、风险管理子公司等）。
做市商	从事相关品种询价、报价服务，赚取买卖价差，提供市场流动性的特殊交易商。
报价商	向交易商提供报价服务的相关机构，提供商品报价、融资报价和运力报价等。
结算会员	指在交易平台为交易商提供代理结算服务或为自身交易直接与交易平台结算的市场参与者。
银行	为平台市场提供资金存管和结算服务的商业银行。
仓库	为我所期货指定交割仓库，在平台开立资金账户，收取仓储费和过户费。

期现对接

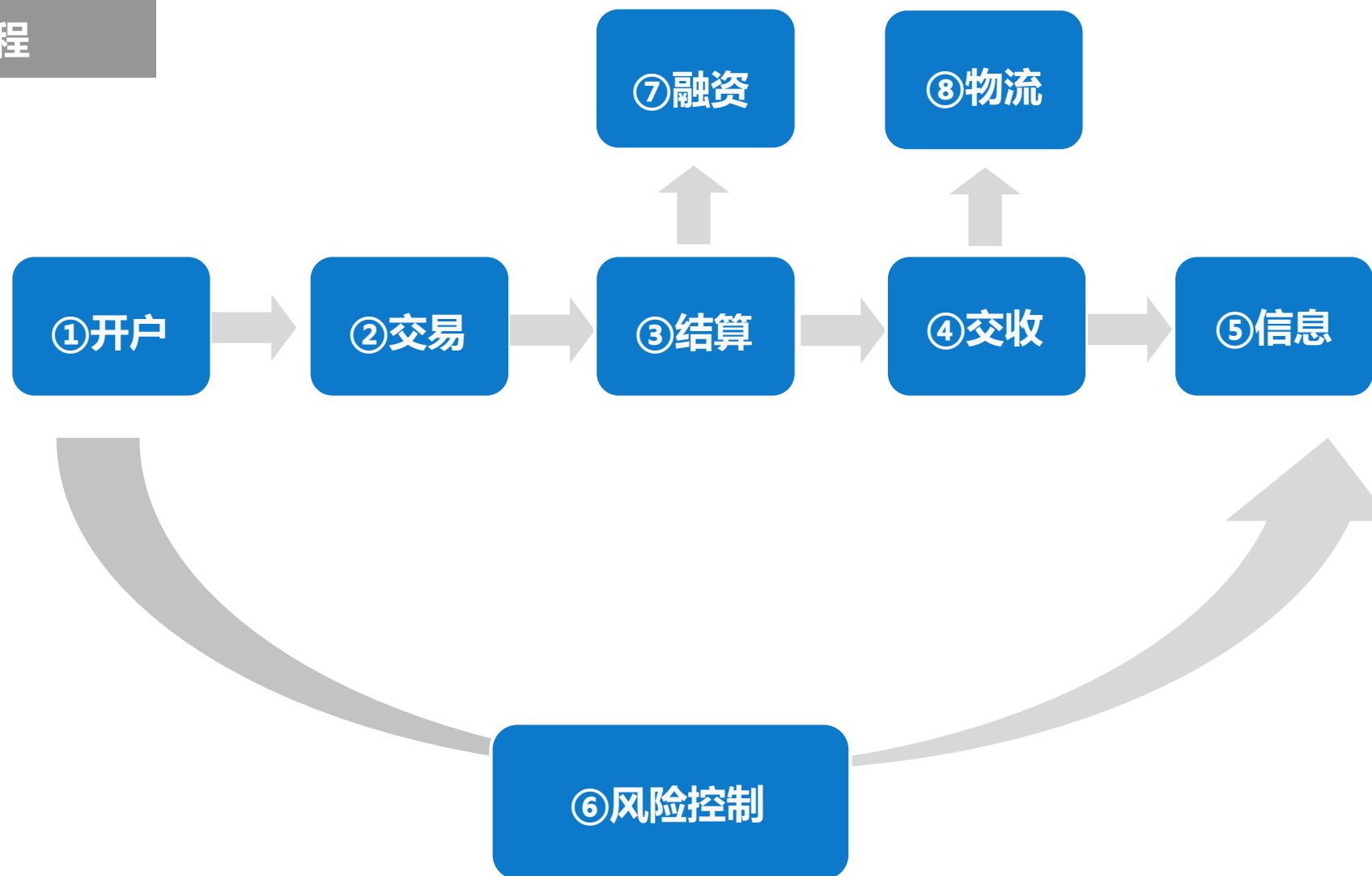
可行性

业务规划

市场参与者

流程界面

一、流程



平台业务模式的创新

- **交易模式的创新**：互联网技术实现买卖双方直接交易，且平台提供开户、交易、结算、交收一站式服务，操作简单便捷。
- **结算模式的创新**：标准仓单交易不通过会员，直接对交易商进行资金结算和增值税发票收付，减少结算环节；实现三个实时“资金实时划转，仓单实时过户，支持实时出入金”，资金和仓单结算效率高于期货市场和现货市场。
- **交割模式的创新**：与期货市场每月固定交割一次不同的是，标准仓单交易可以实现实时过户，满足了企业每日生产经营销售的连续性需求。
- **风控模式的创新**：平台实行“全款全货”交易，安全性高；实现开户、交易、结算、交收一站式管理，全流程介入风控管理；交易所为企业保障了“仓单、资金和票据”的安全性，资金流、票据流、货物流“三流合一”，符合国家税务相关规定。
- **报价方式的创新**：采用全价和升贴水两种报价方式，贴近现货贸易定价惯例；可对每笔挂牌和摘牌设定价格限制区间，超过区间无法成交，报价更容易；通过上期所的期货市场，达到期现联动。

平台五个特点

公信力强

- 期货交易所设立的平台，公开、透明、规范，服务实体经济，不以盈利为目的

安全规范

- 三流合一：货、款、票均在平台流转，确保安全，符合国家法规政策

高效便捷

- 三个实时：实时仓单过户、实时资金划转、实时出入金，交易效率高

成本低

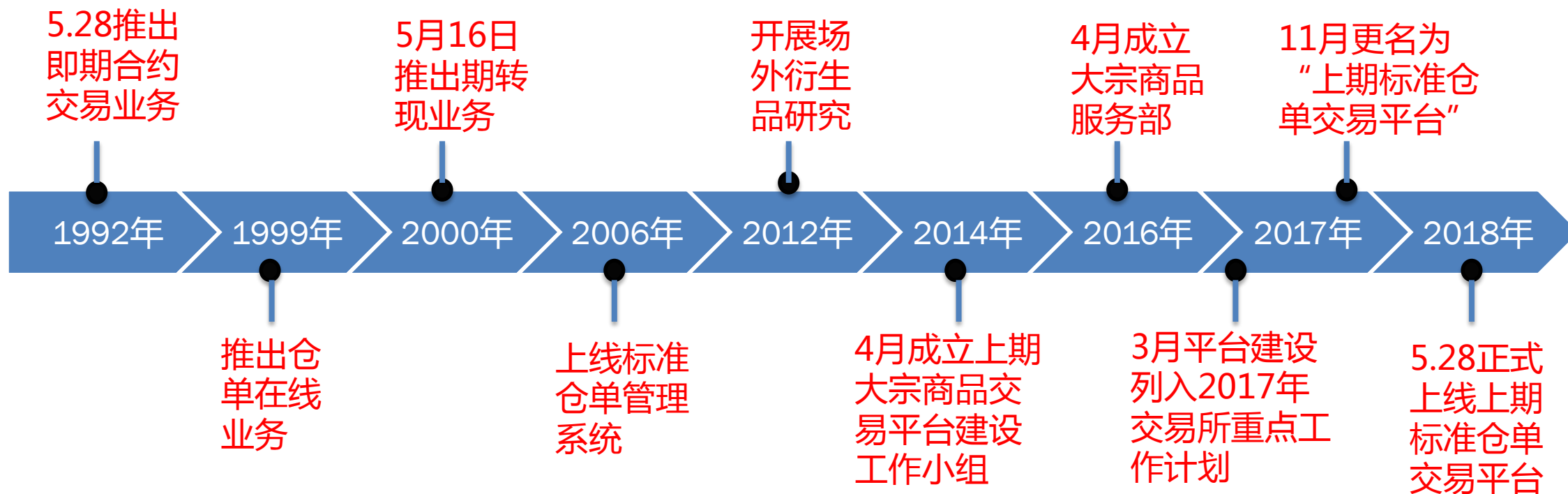
- 免收手续费及过户费，并对“期现结合对应的期货套保头寸”进行手续费减免优惠政策

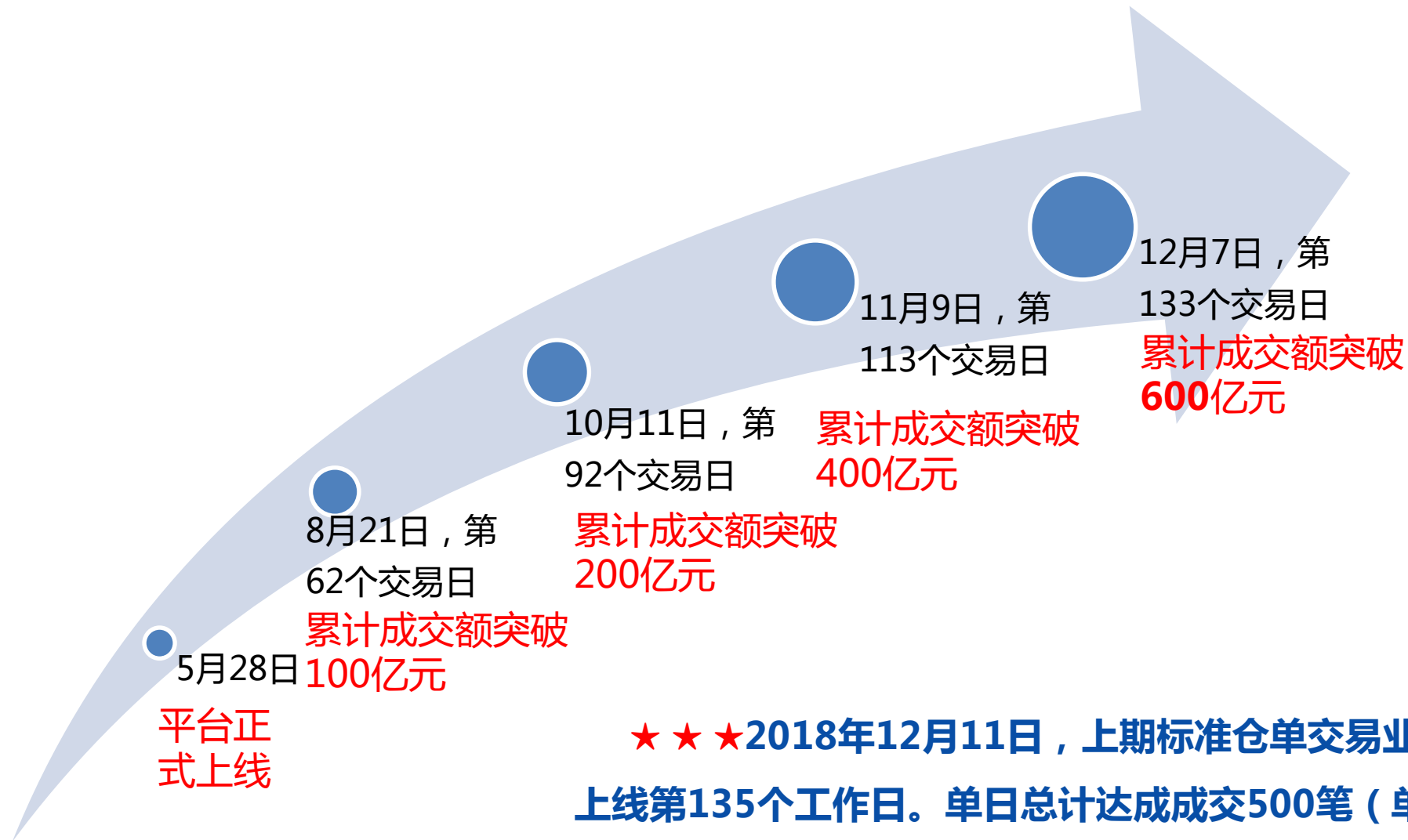
功能强

- 期现结合：以标准仓单为交易标的，提供期货升贴水报价；为实体企业提供期现套利等机会



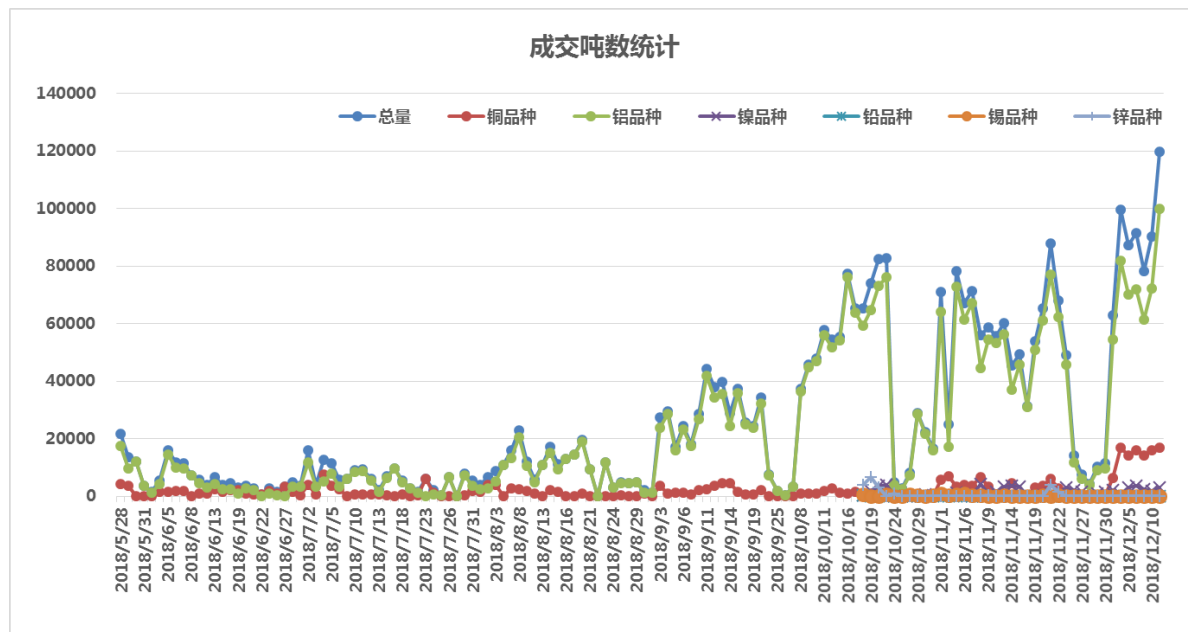
3 运行情况





★ ★ ★ 2018年12月11日，上期标准仓单交易业务正式上线第135个工作日。单日总计达成成交500笔（单边统计），共计5155张仓单，119584吨，成交额24.46亿元

➤ 市场平稳运行，成交较活跃

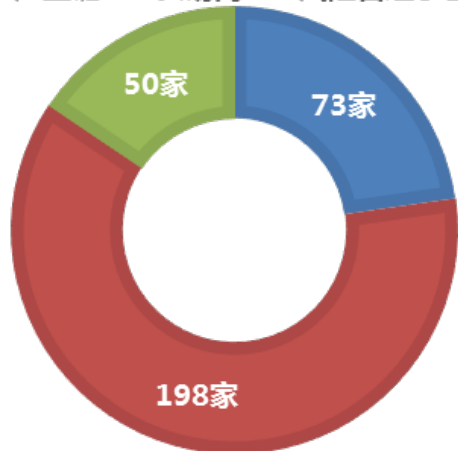


➤ 自2018年5月28日以来，共达成成交**12271**笔（单边统计），共计**148681**张仓单，**343.92**万吨，成交额**648.60**亿元。其中铜品种成交**825**笔，**11751**张，**29.39**万吨，成交额**146.35**亿元；铝品种成交**10264**笔，**122159**张，**305.79**万吨，成交额**430.27**亿元。

➤ 企业参与较积极，投资者结构较合理

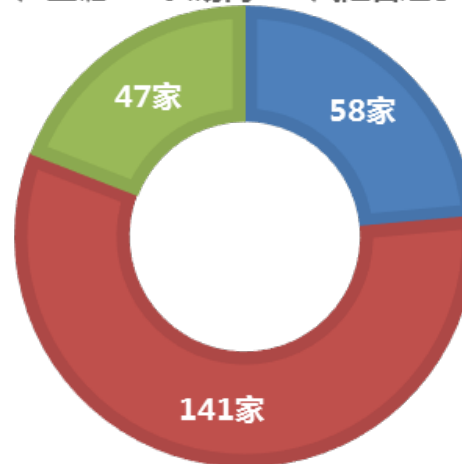
申请开户的交易商类型

■ 产业链 ■ 贸易商 ■ 风险管理子公司



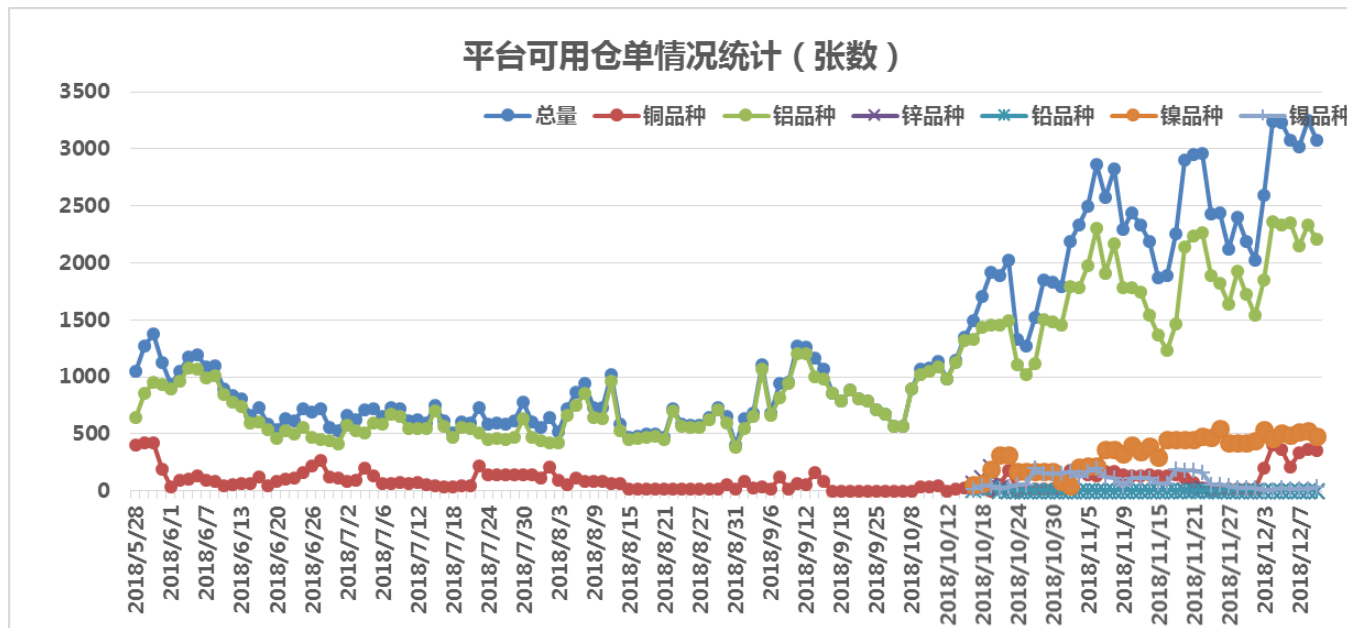
完成签约的交易商类型

■ 产业链 ■ 贸易商 ■ 风险管理子公司



- 1、交易商：申请开户的交易商共计**401**家，完成交易商签约**277**家。
- 2、结算银行：已签约中、农、工、建、交**5**家存管银行；
- 3、交割仓库：已经与**34**家仓库**51**个存放点完成签约；
- 4、信息转发商：已经与**4**家信息发布商完成签约（万得，文华财经，信易，大智慧）。

➤ 业务平稳有序可持续，可用仓单充足



从平台每日收盘后可用仓单来看，整体上较充足，截止到12月11日，平台可用仓单为**3075**张。



交易结算交割平稳有序，没有发生一例风险事件



上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

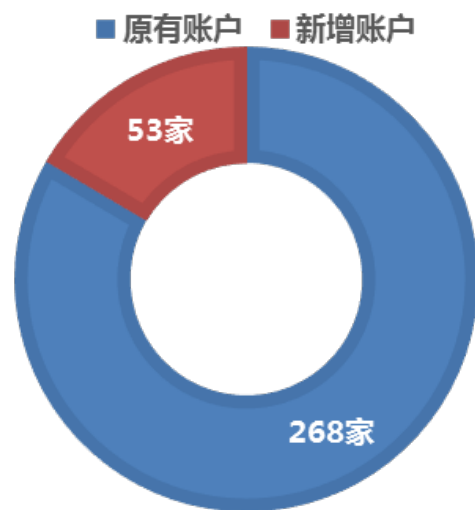
平台可用资金余额趋势统计（亿元）



截止至12月11日，交易结算交割业务平稳有序，累计入金**274.3亿元**，累计出金**256.7亿元**。可用资金余额**12.47亿元**。

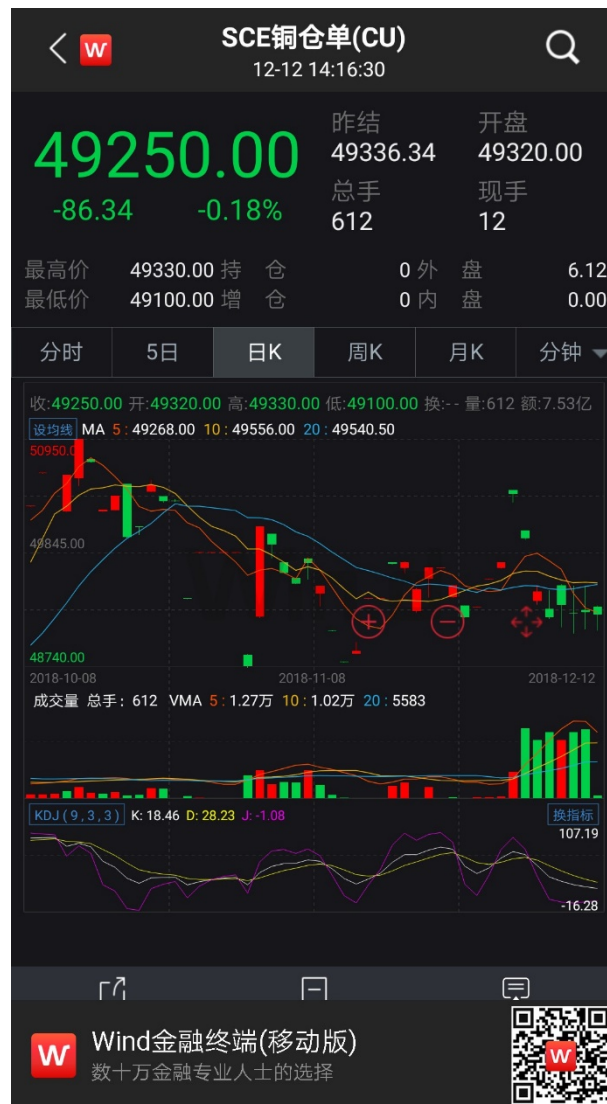
➤ 促进期现结合，带动标准仓单新增开户数量上升

已有账户和新增账户对比



在申请开户的401家交易商中，新增标准仓单管理系统开户企业数量为**53家**，包括中国铝业（上海）公司、浙江海亮（上海）公司、北方铜业（上海）公司、宝钢旗下的欧冶资源、华泰长城投资管理公司等**企业。这些新增企业的参与，有利于扩大实体经济参与和利用期货市场的广度。**

运行情况



通过第三方行情
转发商实时提供平台
成交情况，为市场提
供行情指导。



- 今年在兰州（8.20）、无锡（8.22）、厦门（8.30）、长沙（9.6）、沈阳（9.6）成功举办了五场平台市场推介会。参会人数总计达**700余人**(生产企业、贸易商、会员单位、风险子公司、结算银行、交割仓库等)
- 代表分享了在平台交易的成功案例及相关心得体会，并对平台的运行和功能发挥给予了充分肯定。市场代表表示，平台由交易所运营，特点和优势明显，归纳下来体现在**五个方面**



平台功能

一、价格发现

通过交易产生地区升贴水和品牌升贴水，形成现货即时报价，为即期现货贸易提供定价基准，促进基差收敛

二、规避风险

能够及时通过期现联动，规避价格风险，提高套期保值效率

三、资源配置

天天交易、日日交割，盘活仓单存量，促进仓单流转、优化仓单资源配置

四、提高现货效率

规范流通秩序，提高现货流通效率，为大宗商品销售与原材料采购提供高效渠道

五、促进创新

促进基差交易、仓单串换、期现套利等新业务模式开展

➤ 一、价格发现功能初步显现

上线以来铝仓单交易地区升贴水情况

地区	平均升贴水	成交数量
上海	-2	61,926
湖州	-7	19,431
无锡	-0	10,805
常州	0	8,741
苏州	-4	7,824
南通	-10	3,826
宁波	37	972
杭州	25	869

上线以来铜仓单交易地区升贴水情况

地区	平均升贴水	成交数量
上海	34	4,859
广州	151	2,422
无锡	165	1,375
佛山	208	1,121

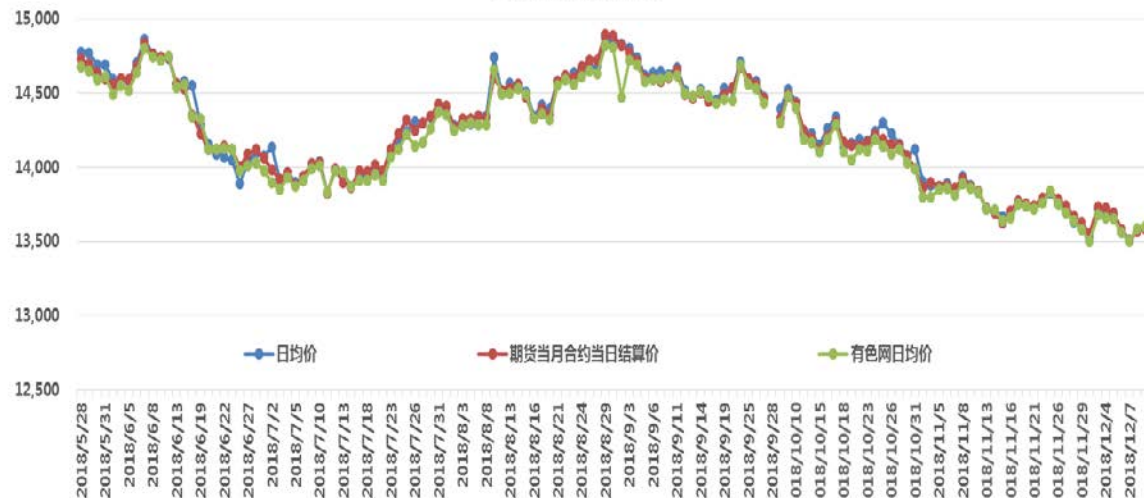
总结：从上市以来的成交价格数据来看，铜、铝标准仓单的地区升贴水价格雏形初步形成，在一定程度上能够反应出地区之间的差异，且铝品种优于铜，这主要是源于铝的单位价值相对铜而言较低，运输成本较高，交割仓库布局相对分散，升贴水之间的差异主要体现在仓库（地区）上。

➤ 二、规避风险

Cu品种价格走势



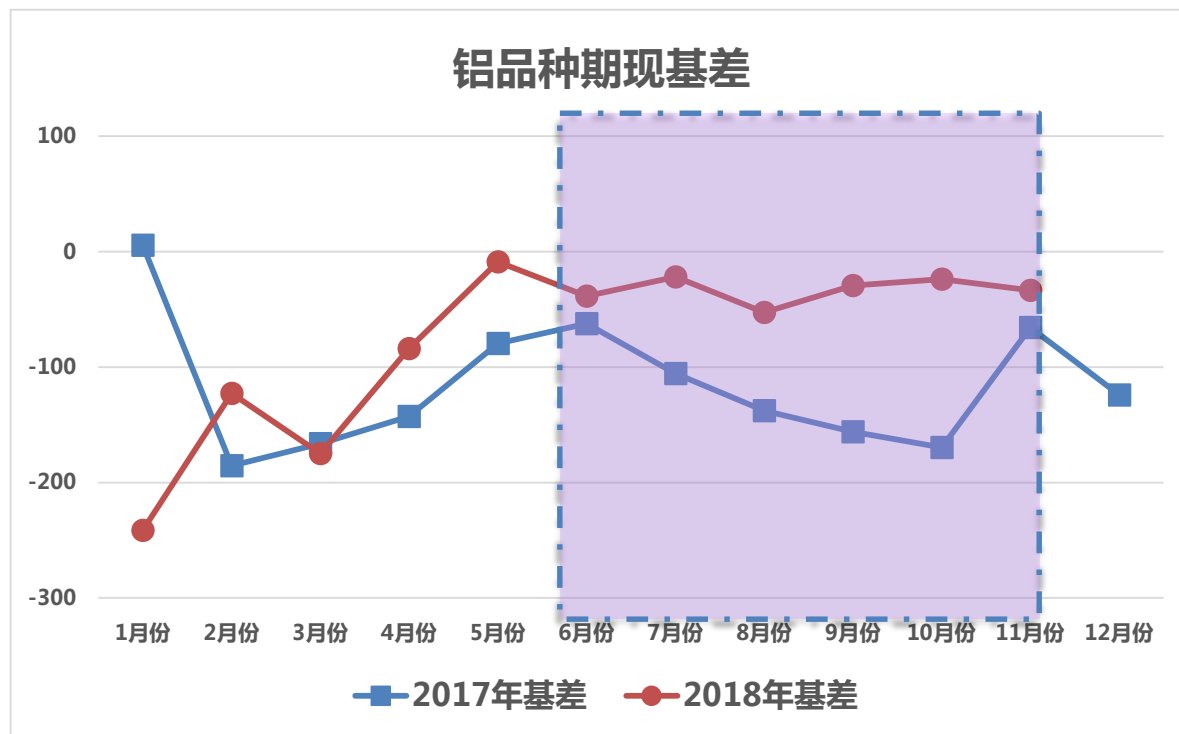
Al品种价格走势



通过对比平台交易日均价、期货每日结算价、上海有色网SMM现货报价，发现仓单交易价格与期货、现货市场价格紧密互动，相关系数均在98%左右及以上，能够及时反映市场供需的变化情况。

通过平台的升贴水报价模式，协助企业有效规避风险，企业通过期现结合，在仓单交易的同时，可以对接期货端精准规避风险，并提供期现套利的机会。

➤ 期现基差明显收敛



基差对比：

上期标准仓单交易平台自5月份上线以来，期现基差较2017年同比明显缩小，且稳定性提高，与平台铝品种的交易比较活跃有一定的相关性。

比如，铝品种2018年5-11月份期现基差平均为**-30元/吨**，同比2017年为**-110元/吨**，同比收敛**80元/吨**；

交割量对比：

铝品种2018年5-10月份交割量平均为14.6万吨/月，2017年同期为10.3万吨/月，增加4.3万吨/月，同比增加**42%**

➤ 三、优化资源配置，促进仓单流转

* 单位：万吨

	10月成交量 (万吨)	1810合约交割量 (万吨)	期货库存量 (万吨)	2000年至今期转现量
铜品种	1.8	3.3	10.36	1.11
铝品种	78.3	14.4	63.73	4.95
合计	80.1	17.7	74.09	6.06

以10月数据为例：

铜累计成交量**1.8万吨**，与铜期货1810合约交割量3.3万吨的比例为**55%**，与10月底铜期货库存量10.36万吨的比例为**18%**；

铝累计成交量**78.3万吨**，已经大于铝期货1810合约交割量14.4万吨，与10月底铝期货库存量63.73万吨的比例为**123%**。

➤ 三、优化资源配置，促进仓单流转

- 标准仓单交易平台改变了现有期货交割一月仅一次的状况，提高了交易效率；
- 报价方式更加公开透明，有助于交易双方规避信用风险、节省交易成本；
- 拓宽了公司仓单购销渠道，便于公司进行仓单现货业务结构配置；
- 有利于实现仓单串换与调配，节省调配成本，完成库存战略布局；
- 有利于企业更好的进行库存管理，增加购销渠道；
- 通过标准仓单交易平台收购仓单能够更好完成实物交割；
- 能够促进地区升贴水、品牌升贴水的形成，对不同地区市场价格具有重要的指导意义。

➤ 四、拓展购销渠道，提高现货流通效率

案例：实时采购，实时提货

A公司是平台开户的一家典型交易商，长期致力于服务有色金属产业链企业。

8月15日，A公司的企业客户——常州铝加工消费企业B工厂（主要生产特殊铝合金），其下游客户与B工厂签署指定如固品牌、500吨铝合金棒的订单（该品牌的某些微量元素能达到他们的要求），B工厂希望A公司提供500吨、如固品牌、常州地区附近仓库的铝锭，且下午就需要生产。

A公司当天也没有与客户匹配的仓库和品牌的库存，第一反应是到现货市场上去询货，花了一些时间找到一家符合要求货物，但是销售方信用评级不够，无法向其采购。后来，A公司想到了上期标准仓单交易平台，登上系统看到在平台上有销售常州融达仓库的如固品牌铝锭875吨，价格也是市场价格。A公司马上系统入金、并在平台上点击采购，系统货款扣除，货物也马上到A公司名下，从入金，采购扣款和货物到名下只用了5分钟，拿到货物后A公司也马上销售给铝加工消费企业B工厂。B工厂在下午15:00到常州融达仓库提货，保证了正常生产。一周之后A公司也收到了上期所开出来的增值税发票。

截至2018年9月底，A公司参与铝品种标准仓单交易累计成交量964张仓单，共计24100吨。通过在上期所标准仓单交易平台交易，A公司感受到平台对公司的帮助有如下几点：一是增加了采购和销售的渠道；二是大大的提高了交易效率；三是上期所作为清算方也保证了货物和资金安全。

➤ 五、促进业务创新

上期标准仓单交易平台的推出，为产业链上下游企业开展期现结合、仓单串换、期现套利、地区套利、品牌套利、基差交易、拓展购销渠道、仓单融资等业务提供了广阔的空间。交易商结合各自业务需求，充分利用平台开展仓单交易和业务创新，涌现出一大批典型案例。

案例：仓单串换

B公司，以风险管理、产业客户服务为业务基础，主营业务为仓单服务、合作套保、基差交易及衍生品服务，是平台上注册开户的风险管理子公司的典型代表。

B公司由于专注风险管理和基差交易，开展的期现套利业务使公司持有大量的不同品牌、不同交割库的仓单。但这些仓单通常处于质押状态，只有在基差回归到预期，才会按计划销售。6月底7月初交易平台的成交显示兰铝品牌仓单紧缺，升水渐涨。而此时，B公司持有大量兰铝仓单，为了能够实现品牌升水收益，同时又不影响公司现有的期现套利和交割业务，公司在7月26日通过交易平台进行仓单串换，将持有的共计**1995.099吨兰铝品牌**仓单在平台上卖出，同时，通过平台买入**2001.209吨浙江田川的甘铝品牌**仓单，通过这一买一卖，实现了**每吨200元的溢价收益**。类似的仓单互换操作B公司陆续开展了10多次，为公司创造了可观的收益。

B公司认为，利用平台开展仓单串换即不影响公司现有的期现套利和交割业务，同时还可以实现持有的仓单品牌升水和地区升水。平台的仓单串换功能有利于盘活存量仓单，提升仓单资源配置效率。

案例：期现套利和基差交易

C公司，是在上期标准仓单交易平台上注册开户的期货子公司的典型代表之一。

C公司从母公司的金融领域衍生而来，对于现货贸易领域涉足较少，通过对平台业务的了解，C公司认为平台可以为公司介入现货贸易领域开展期现套利和基差交易业务提供便利。在上线首日5月28日熟悉了平台业务流程后，就一直关注市场行情的变化，并在7月25日前后，发现沪铝两个月价差达到140-150区间，于是及时从平台上采购了约3000吨价格贴水的铝锭仓单，并在期货盘面上**锁定了150元/吨的价差**，整个业务流程简便、快捷。若按照传统贸易冗长复杂的询盘、签订合同流程，该价格优势会瞬间丢失。

通过几个月的操作下来，C公司深感操作便捷、利于价格发现。平台的挂牌情况可以直观、及时了解到当日行情信息，价格公开、透明；整个交易流程由交易所背书，公信力强，货物、资金、票据均通过交易所流转，规避了交易对手的信用风险；同时，平台的仓单做到了多权限管理功能，利于企业的业务部门、财务部门和风控部门的使用和管理，提高了工作效率。



5 下一步计划

➤ 平台下一步发展规划

➤ 稳步扩大标准仓单可交易品种

在铜铝试点成功基础上，10月18日又新增铅锌锡镍品种，今后还将根据市场成熟条件，分阶段稳步扩大标准仓单交易品种至已上市期货品种。

➤ 丰富交易模式

推进交易平台二期系统开发工作，完善交易模式，推出买方挂牌、定向挂牌、仓单串换等模式，推出更多更优化的系统功能，更好的服务于实体经济。

➤ 开展非标仓单交易和场外衍生品研究

在标准仓单交易模式成熟后，开展非标仓单交易和场外衍生产品的可行性研究，并争取条件成熟时推出。

➤ 持续开展市场培训，完善平台服务功能

市场对平台未来发展提出的关于结算、交易、交割、信息、技术系统、市场培训等诸多方面的意见和建议，我们将根据市场的需求不断完善平台服务功能。



谢谢！请多提宝贵意见！

