

# 期货与金融衍生品

FUTURES AND FINANCIAL DERIVATIVES

2023 年全球衍生品市场回顾  
商品价格波动对美国 CPI 的传导效应研究  
钢铁市场 2023 年回顾及 2024 年展望  
增加日盘集合竞价的效果评估

VOLUME 135  
MARCH 2024

总第 135 期

2024 年 3 月



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(K)160号

# 期货与金融衍生品

FUTURES AND FINANCIAL DERIVATIVES

VOLUME 135 · MARCH 2024  
2024年3月·总第135期

总 编 田向阳  
副 总 编 王凤海  
编 委 李 鲜 贺 军 李 辉  
陆 丰 张 铭  
主 编 李 辉  
副 主 编 祁国中  
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 符国宗  
编辑部主任 刘东旭  
本期编辑 陈 昊 刘 畅 郭建志  
费 斐 王 昊 李海明  
李青钰



编辑部地址 上海市浦东新区浦电路 500 号  
邮 编 200122  
电 话 021-68401283  
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

## 新年寄语

02 上海期货交易所新年寄语

## 国际视窗

03 2023 年全球衍生品市场回顾

王晰 程南雁 杨晓冉

19 商品价格波动对美国 CPI 的传导效应研究

曹姗姗

## 行业发展

26 钢铁市场 2023 年回顾及 2024 年展望

宋小文 肖微 韩娇

## 市场建设

37 增加日盘集合竞价的效果评估

谭晓龙 朱济民 江焘 陈叶枫

## 上期核心价值观

42 稳健行远、进取争先、诚信立业、专业一流

——我心中的上期核心价值观

郭一川

45 中国特色现代期货市场

与我心中的上期核心价值观

闪亮

48 从核心价值观的“变”与“不变”中

树立实干担当意识

王倩云

## 国内产业经济动态

51 政策及产业动态（2024 年 1 月 - 2 月）

上海期货交易所北方市场服务中心 汇编

# 上海期货交易所 新年寄语

日近月征，一岁一年。迎着熠熠生辉的朝阳，上海期货交易所向长期以来关心支持中国期货市场和上期所发展的广大投资者、会员公司、产业和金融机构、新闻媒体以及社会各界人士致以诚挚的谢意和美好的祝福！

2023年，是全面贯彻党的二十大精神开局之年。在中国证监会的坚强领导下，上期所坚持服务实体经济的根本宗旨，坚持防控风险的永恒主题，统筹发展和安全，助力现代化产业体系建设，更好服务经济社会高质量发展。上市集运指数（欧线）期货、氧化铝期货以及合成橡胶期货及期权，构建多元化衍生品市场框架体系；打造上期“强源助企”“企业深耕计划”等市场服务品牌，以精准服务匹配一线产业稳定经营需求；实施差异化保证金、开展2日交割等，持续完善市场机制，为实体参与利用期货市场提供便利；坚守监管主责主业，强化研判、科技赋能、精准施策，加强市场预期引导，严厉打击违法违规行为，保持市场平稳有序运行。2023年，上期所产业客户日均持仓量同比增长44%，境外客户数同比增长超过30%，原油期货价格被自然资源部作为油气矿产矿业权出让收益市场基准价。

2024年，是中华人民共和国成立75周年，是实施“十四五”规划的关键一年。上期所将深刻领会习近平总书记考察上期所时的重要指示精神，贯通落实中央金融工作会议、中央经济工作会议精神，坚持以人民为中心的价值取向，以新理念探索新模式、以新作为闯出新路子，打好产品体系攻坚战、对外开放阵地战、服务实体整体战、改革创新主动战、防范风险持久战，向着加快建成世界一流交易所稳步前进，为探索中国特色期货监管制度和业务模式、建设上海国际金融中心作出更大贡献，更好服务金融强国建设、民族复兴伟业。

# 2023 年全球衍生品市场回顾

上海期货与衍生品研究院 王晰 程南雁 杨晓冉

## 一、全球场内衍生品成交规模继续扩大

国际期货业协会（FIA）于 2024 年 1 月 15 日发布了 2023 年全球 90 家交易所的场内衍生品交易数据（成交、持仓手数）。2023 年全球期货与期权成交量为 1372.93 亿手，同比增加 63.74%，成交规模大幅增长。其中，不同衍生品类别、标的资产以及交易地区的成交规模变化情况各异。

### （一）金融、商品类成交均增加，金融期权占比超七成

从标的资产种类来看，金融类衍生品成交规模大幅增加，商品类也有明显增长，金融类与

商品类比值为 10.74；其中，金融类衍生品，期货与期权差距进一步扩大，呈现二八开；商品类衍生品以期货为主，期权占比约 15%。2023 年，金融类衍生品总成交量为 1255.95 亿手，同比增加 68.14%，占场内衍生品总成交量的 91.48%；其中，金融期货成交 191.24 亿手，占比 15.23%，金融期权成交 1064.71 亿手，占比 84.77%。商品类衍生品<sup>1</sup>总成交量为 116.98 亿手，同比上涨 27.81%，占场内衍生品总成交量的 8.52%；其中，商品期货成交 99.73 亿手，占比 85.25%，商品期权成交 17.26 亿手，占比 14.75%（表 1、图 1）。

表 1：2023 年全球场内期货与期权成交量

		2023 成交量(亿手)	2022 成交量(亿手)	同比增减	占 2023 场内衍生品市场份额
金融类	期货	191.24	209.21	-8.59%	13.93%
	期权	1064.71	537.74	97.99%	77.55%
	金融类小计	1255.95	746.95	68.14%	91.48%
商品类	期货	99.73	83.95	18.79%	7.26%
	期权	17.26	7.58	127.71%	1.26%
	商品类小计	116.98	91.53	27.81%	8.52%
	总计	1372.93	838.48	63.74%	100.00%

数据来源：FIA

<sup>1</sup> 全球场内衍生品按标的资产种类分为股指类、个股类、利率类、外汇类、农产品、能源类、非贵金属类、贵金属类和其他类。其中，其他类包括基于商品指数、信用、化肥、运费、住房、通胀、木材、塑料以及天气等开发的衍生品。由于其他类衍生品的标的资产大多为商品，故本报告将其归入商品类衍生品。

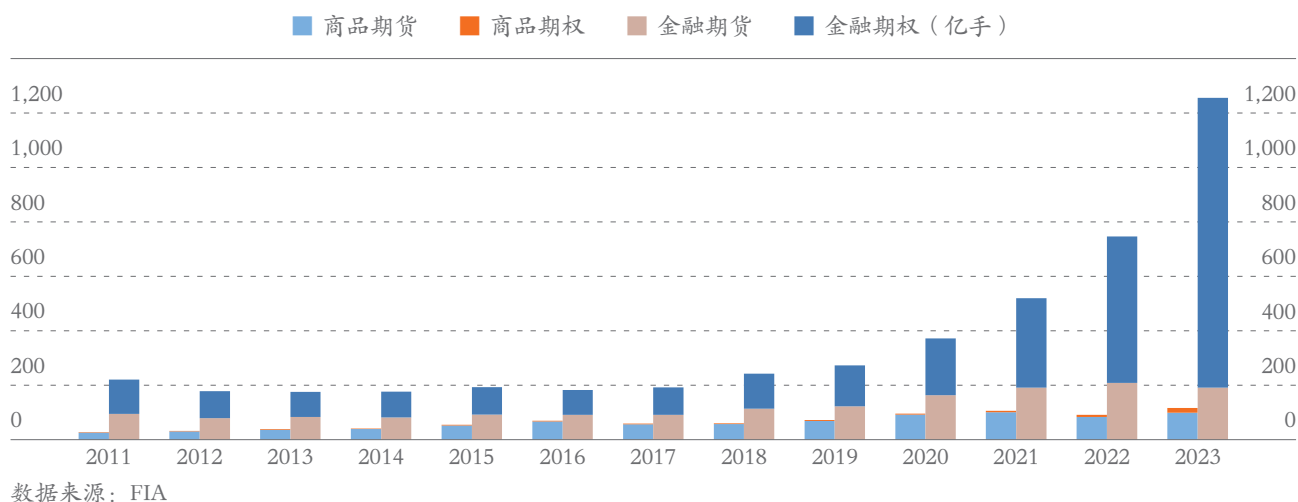


图 1: 2011-2023 年全球场内衍生品成交规模变化情况

(二) 个股、外汇类成交下降, 其他类均上涨

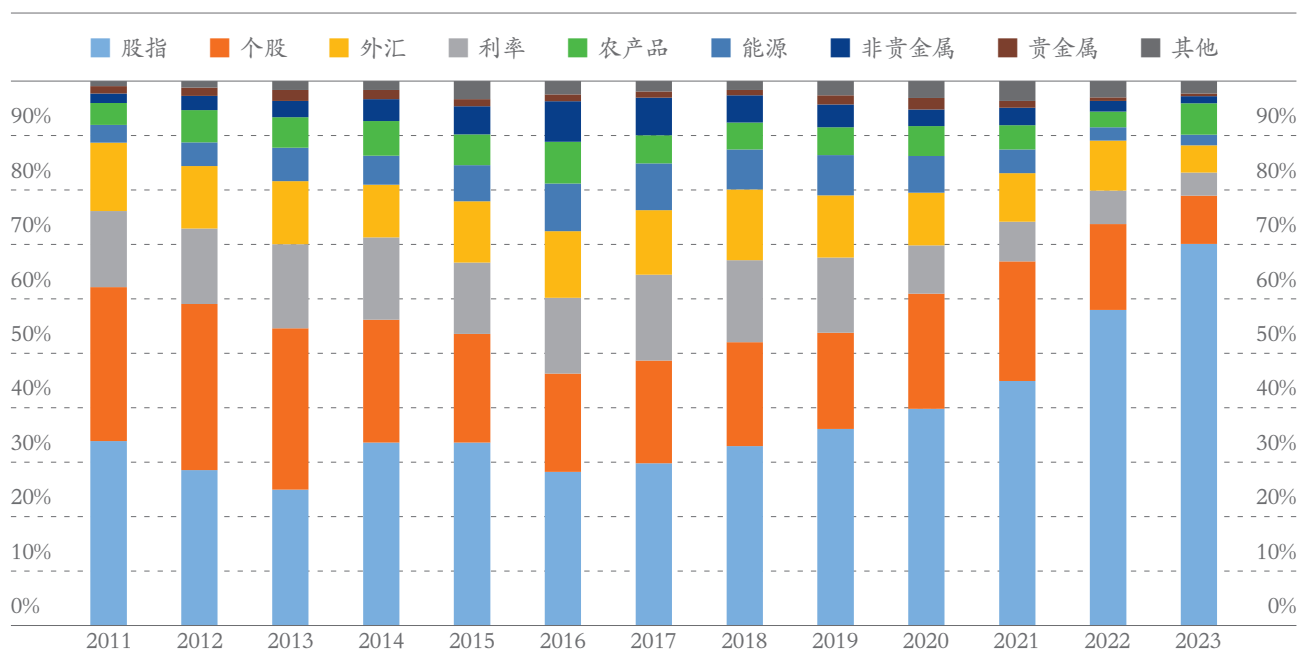
从产品细分类别上看, 金融类衍生品中个股、外汇类成交量同比下降, 股指和利率类同比上涨, 其中, 股指类衍生品市场份额因印度国民证券交

易所 (NSE) 的 CNX 和 Bank Nifty 指数期权成交量激增而进一步提高至 72.73%; 商品类衍生品中所有类别成交量均上涨, 其中, 能源类增幅最明显, 达到 34.23% (表 2、图 2)。

表 2: 2023 年基于各类标的资产的场内衍生品成交量

	2023 年成交量 (亿手)	2022 年成交量 (亿手)	同比增减	占 2023 年场内衍生品市场份额	
金融类	股指	998.52	486.19	105.38%	72.73%
	个股	125.84	132.16	-4.78%	9.17%
	外汇	70.78	77.14	-8.25%	5.16%
	利率	60.81	51.46	18.18%	4.43%
	金融类小计	1255.95	746.95	68.14%	91.48%
商品类	农产品	31.33	23.94	30.86%	2.28%
	能源	27.75	20.67	34.23%	2.02%
	非贵金属	18.56	16.30	13.84%	1.35%
	贵金属	7.16	5.64	27.00%	0.52%
	其他	32.19	24.98	28.88%	2.34%
	商品类小计	116.98	91.53	27.81%	8.52%
总计	1372.93	838.48	63.74%	100.00%	

数据来源: FIA



数据来源: FIA

图 2: 2011-2023 年全球各类场内衍生品市场份额变化情况

### (三) 亚太地区成交手数继续全球领先

从衍生品交易地区来看,除其他地区<sup>2</sup>有所下降外,全球各区域的场内衍生品成交规模均有不同程度的增加。近十年来,亚太与北美地区一直占据全球场内衍生品成交量三分之二以上,2023年亚太地区成交量同比增加 104.36%,占据全球四

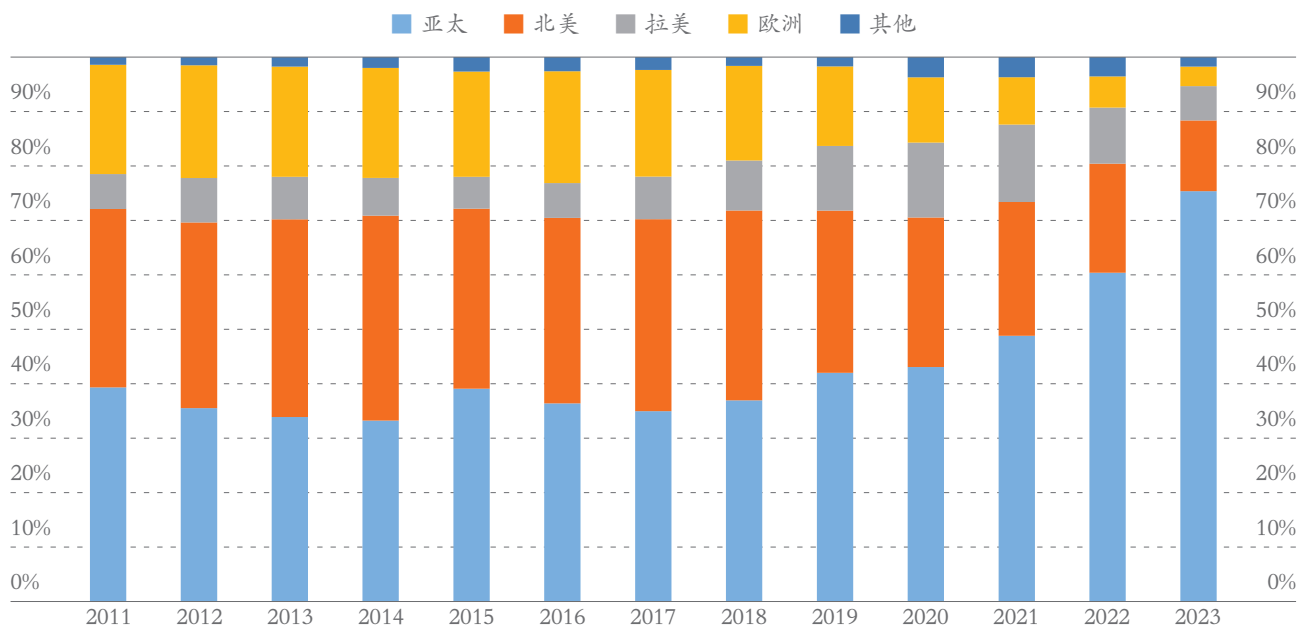
分之三的市场份额,继续居于全球首位。北美地区成交量同比增加 6.22%,市场份额为 13.00%,位居全球第二。拉美地区成交量与上年基本持平,市场份额为 6.29%,自 2020 年以来超越欧洲地区成为全球第三。欧洲地区成交量同比上涨 2.64%,市场份额为 3.59%,位居全球第四(表 3、图 3)。

表 3: 2023 年全球各地区场内衍生品成交量

	2023 年成交量(亿手)	2022 年成交量(亿手)	同比增减	占 2023 年场内衍生品市场份额
亚太	1034.76	506.34	104.36%	75.37%
北美	178.52	168.07	6.22%	13.00%
拉美	86.37	86.24	0.16%	6.29%
欧洲	49.30	48.03	2.64%	3.59%
其他	23.97	29.79	-19.54%	1.75%
合计	1372.93	838.48	63.74%	100.00%

数据来源: FIA

<sup>2</sup> “其他”包括希腊、以色列、南非和土耳其。



数据来源：FIA

图 3: 2011-2023 年全球各地区场内衍生品市场份额变化情况

#### (四) 中国大陆居衍生品成交第三、商品衍生品成交首位

从具体国家或地区看，2023 年场内衍生品成交量前五位依次为：印度、美国、中国大陆、巴西和土耳其，五个地区总市场份额为 93.05%（表 4）。若仅统计场内商品衍生品成交量，则 2023 年前五位依次为：中国大陆、美国、英国、俄罗斯和印度，市场份额为 97.96%（表 5）。

从中美商品期货市场成交规模对比看，2023 年，中美商品衍生品交易规模均有所上涨；其中，中国大陆地区成交量为 83.33 亿手，同比上涨 25.94%，约占全球商品衍生品总成交量的 71.23%；美国成交量为 14.17 亿手，同比上涨 9.45%，约占全球商品衍生品总成交量的 12.11%。2009 年至今，中国大陆地区始终是全球最大的场内商品衍生品市场（图 4）。

表 4: 各国家或地区 2023 年场内衍生品成交量排名情况

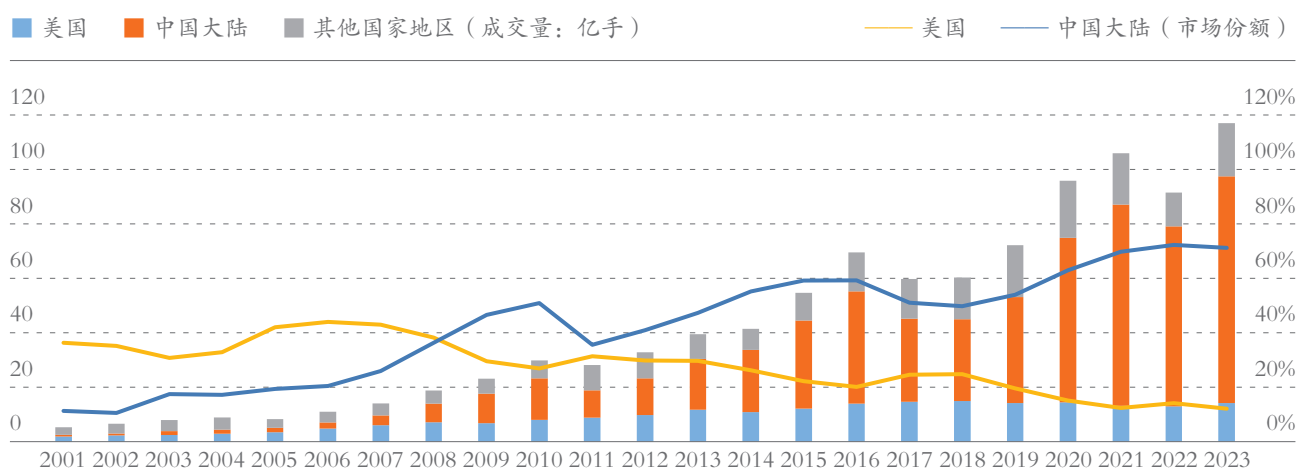
2023 年排名	2022 年排名	国家或地区	成交量（亿手）	同比增减	市场份额
1	1	印度	911.67	128.10%	66.40%
2	2	美国	176.80	6.14%	12.88%
3	4	中国大陆	85.01	25.60%	6.19%
4	3	巴西	83.15	0.01%	6.06%
5	5	土耳其	20.86	-23.52%	1.52%

数据来源：FIA

表 5：各国家或地区 2023 年场内商品衍生品成交量排名情况

2023 年排名	2022 年排名	国家或地区	成交量（亿手）	同比增减	市场份额
1	1	中国大陆	83.33	25.94%	71.23%
2	2	美国	14.17	9.45%	12.11%
3	3	英国	7.95	21.91%	6.80%
4	5	俄罗斯	4.65	188.74%	3.98%
5	4	印度	4.49	100.02%	3.84%

数据来源：FIA



数据来源：FIA、中国期货业协会（CFA）、上海期货与衍生品研究院（SHIFD）

图 4：2001-2023 年中美地区商品期货成交规模变化情况

## 二、全球场内衍生品交易排名情况

### （一）交易所排名情况<sup>3</sup>

按场内衍生品成交手数计算，2023 年全球排名前三的交易所为 NSE、B3 和 CME 集团，与 2022 年相比，前三名保持一致。其中，NSE 成交量增幅最大，为 122.50%，主要原因是其股指期货<sup>4</sup>的成交量继续快速增长。

郑州商品交易所（郑商所）、大连商品交易所（大商所）、上海期货交易所（上期所）和中国金融期货交易所（中金所）的成交量全球排名依次为第 7、第 9、第 10 和第 25 名，与 2022 年相比，分别上升 1 名、持平、上升 2 名和上升 1 名（表 6）。

<sup>3</sup> 本节涉及的上海期货交易所成交量数据均包含其子公司上海国际能源交易中心成交量。

<sup>4</sup> NSE 的 Bank Nifty 指数期权、CNX Nifty 指数期权成交量位列金融类衍生品成交手数前 2 名，2023 年成交手数同比增加均超过 90 亿手。

表 6：全球交易所 2023 年场内衍生品成交量排名情况

2023 年排名	2022 年排名	交易所	成交量（亿手）	同比增减
1	1	印度国民证券交易所 (NSE)	848.07	122.50%
2	2	巴西圣保罗证券期货交易所 (B3)	83.15	0.00%
3	3	芝加哥商业交易所集团 (CME)	60.99	4.33%
4	13	印度孟买证券交易所 (BSE)	58.74	265.01%
5	4	芝加哥期权交易所集团 (CBOE)	37.08	6.68%
6	5	洲际交易所 (ICE)	36.56	6.44%
7	8	郑州商品交易所 (ZCE)	35.33	47.40%
8	6	纳斯达克集团 (NASDAQ Group)	32.04	1.78%
9	9	大连商品交易所 (DCE)	25.08	10.20%
10	12	上海期货交易所 (SHFE)	22.27	14.59%
11	7	伊斯坦布尔交易所 (BIST)	20.86	-23.50%
12	10	韩国交易所 (KRX)	20.38	-1.00%
13	11	德意志交易所集团 (DBG)	19.42	-1.65%
14	14	迈阿密国际证券交易所集团 (MIAX)	15.87	22.14%
15	15	莫斯科交易所 (MOEX)	13.04	2.80%
16	16	多伦多证券交易所集团 (TMX Group)	8.65	13.73%
17	17	香港交易所集团 (HKEX)	4.80	5.65%
18	22	印度多种商品交易所 (MCX)	4.44	103.30%
19	18	日本交易所集团 (JPX)	3.94	0.48%
20	19	台湾期货交易所 (TAIFEX)	3.25	-15.60%

数据来源：FIA、SHIFD

若仅统计 2023 年场内商品衍生品的成交手数，2023 年郑商所、大商所和上期所的成交量排名依次分列前 3 名，与 2022 年排名保持一致（表 7）。前 10 名交易所场内商品衍生品的成

交手数均呈上升趋势。其中，上期所的纸浆、燃料油、白银期货，郑商所的纯碱、尿素、玻璃期货，以及大商所的苯乙烯期货成交手数绝对增幅较 2022 年均超过 0.4 亿手。

表 7：全球交易所 2023 年场内商品衍生品成交量排名情况

2023 年排名	2022 年排名	交易所	成交量 (亿手)	同比增减
1	1	郑州商品交易所 (ZCE)	35.33	47.35%
2	2	大连商品交易所 (DCE)	25.08	10.25%
3	3	上海期货交易所 (SHFE)	22.27	14.59%
4	4	芝加哥商业交易所集团 (CME)	10.59	9.71%
5	5	洲际交易所 (ICE)	9.96	18.66%
6	7	莫斯科交易所 (MOEX)	4.65	188.74%
7	6	印度多种商品交易所 (MCX)	4.44	103.73%
8	8	香港交易所集团 (HKEX)	1.49	10.44%
9	9	伊斯坦布尔交易所 (BIST)	0.80	15.22%
10	30	广州期货交易所 (GFEX)	0.65	33329.62%

数据来源：FIA、SHIFD

按场内商品衍生品 2023 年末的持仓手数计算，ICE 和 CME 集团位居前两位。郑商所、大商所和上期所排名依次为第 3、第 4 和第 6 名，较 2022 年绝对增幅最大，郑商所和上期所持仓手数也有所增长。其中郑商所的菜籽粕期货，以及大商所的豆粕、苯乙烯期货持仓手数绝对增幅与 2022 年排名持平（表 8）。大商所持仓手数较 2022 年超过 30 万手。

表 8：全球交易所 2023 年场内商品衍生品持仓量排名情况

2023 年排名	2022 年排名	交易所	持仓量 (百万手)	同比增减
1	1	洲际交易所 (ICE)	56.41	21.56%
2	2	芝加哥商业交易所集团 (CME)	22.34	11.67%
3	3	郑州商品交易所 (ZCE)	13.54	0.53%
4	4	大连商品交易所 (DCE)	13.44	9.77%
5	5	德意志交易所集团 (DBG)	11.38	24.88%
6	6	上海期货交易所 (SHFE)	9.81	12.88%
7	7	新加坡交易所 (SGX)	2.48	23.87%
8	10	莫斯科交易所 (MOEX)	2.40	170.94%
9	8	香港交易所集团 (HKEX)	2.25	61.98%
10	9	伊斯坦布尔交易所 (BIST)	1.57	31.74%

数据来源：FIA、SHIFD

从中国大陆地区 5 家衍生品交易所成交持仓 上期所成交金额排名第一，中金所持仓金额排名对比情况看，郑商所的成交量和持仓量排名第一， 第一（表 9）。

表 9：中国大陆地区交易所 2023 年场内商品衍生品成交持仓情况

交易所	成交量（亿手）		成交金额（万亿元）		持仓量（万手）		持仓金额（亿元）	
	2023 年	同比增减	2023 年	同比增减	2023 年	同比增减	2023 年	同比增减
上期所	22.27	14.59%	187.21	3.26%	980.90	12.88%	8487.22	14.15%
大商所	25.08	10.25%	113.62	-8.17%	1343.58	9.77%	5694.29	2.14%
郑商所	35.33	47.35%	128.41	32.58%	1354.19	0.53%	4805.83	-7.37%
中金所	1.68	10.85%	133.17	0.10%	185.27	43.24%	14756.02	23.08%
广期所	0.65	33329.62%	6.09	38360.14%	64.23	4125.63%	372.51	4076.12%
合计	85.01	25.60%	568.51	6.28%	3928.17	10.01%	34115.87	12.95%

数据来源：CFA、各交易所网站、SHIFD

## （二）全球场内衍生品合约成交量排名情况

### 1. 金属类场内衍生品成交量排名。

2023 年，成交手数排名全球前 3 位的金属类场内衍生品合约分别为上期所的螺纹钢、上期

所的白银和大商所的铁矿石期货。此外，上期所的热轧卷板、铝、镍、锌、黄金、不锈钢、锡和铜期货，上期所的螺纹钢期权，大商所的铁矿石期权，以及郑商所的硅铁和锰硅期货成交手数也位列全球金属类场内衍生品前 20 名（表 10）。

表 10：全球金属类场内衍生品合约 2023 年成交量排名情况

2023 年排名	2022 年排名	合约	交易所	成交量（百万手）	同比增减
1	1	螺纹钢期货 (Steel Rebar Future)	上海期货交易所 (SHFE)	502.04	-4.41%
2	3	白银期货 (Silver Future)	上海期货交易所 (SHFE)	239.28	26.76%
3	2	铁矿石期货 (Iron Ore Future)	大连商品交易所 (DCE)	198.96	-10.02%
4	4	热轧卷板期货 (Hot Rolled Coil Future)	上海期货交易所 (SHFE)	151.52	6.66%
5	14	铁矿石期权 (Iron Ore Option)	大连商品交易所 (DCE)	97.36	133.42%
6	5	铝期货 (Aluminum Future)	上海期货交易所 (SHFE)	76.54	-23.44%
7	6	硅铁期货 (Ferrosilicon (SF) Future)	郑州商品交易所 (ZCE)	68.69	-0.31%

续表 10

2023 年 排名	2022 年 排名	合约	交易所	成交量 (百万手)	同比 增减
8	10	镍期货 (Nickel Future)	上海期货交易所 (SHFE)	65.42	25.58%
9	13	锰硅期货 (Silicon Manganese (SM) Future)	郑州商品交易所 (ZCE)	59.23	34.19%
10	91	螺纹钢期权 (Steel Rebar Option)	上海期货交易所 (SHFE)	58.35	23649.52%
11	11	铝期货 (Aluminium Future)	香港交易所集团 (旗下 LME)	57.69	10.84%
12	8	黄金期货 (Gold (GC) Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 COMEX)	56.46	4.05%
13	7	锌期货 (Zinc Future)	上海期货交易所 (SHFE)	54.86	-19.72%
14	15	黄金期货 (Gold Future)	上海期货交易所 (SHFE)	52.73	35.15%
15	9	微型白银期货 (Silver Micro Future)	印度多种商品交易所 (MCX)	49.49	-5.98%
16	16	黄金期货 (Gold Future)	伊斯坦布尔交易所 (BIST)	48.25	23.69%
17	17	不锈钢期货 (Stainless Steel Future)	上海期货交易所 (SHFE)	43.18	19.61%
18	18	锡期货 (Tin Future)	上海期货交易所 (SHFE)	39.44	32.77%
19	12	铜期货 (Copper Future)	上海期货交易所 (SHFE)	38.82	-16.52%
20	20	铁矿石期货 (Iron Ore 62% Future)	新加坡交易所 (SGX)	36.94	47.32%

数据来源：FIA、SHIFD

## 2. 农产品类场内衍生品成交量排名。

2023 年，成交手数排名全球前 3 位的农产品类场内衍生品合约分别为大商所的豆粕、郑商所的菜籽粕和大商所的棕榈油期货。此外，大商所的豆油期货、玉米期货、豆粕期权、玉米淀粉

期货、棕榈油期权、黄大豆 1 号期货，上期所的纸浆、天然橡胶期货，以及郑商所的白糖期货、菜籽油期货、一号棉期货、白糖期权、一号棉期权成交手数也位列全球农产品类场内衍生品前 20 名（表 11）。

表 11：全球农产品类场内衍生品合约 2023 年成交量排名情况

2023 年 排名	2022 年 排名	合约	交易所	成交量 (百万手)	同比 增减
1	1	豆粕期货 (Soybean Meal Future)	大连商品交易所 (DCE)	354.53	9.05%
2	4	菜籽粕期货 (Rapeseed Meal (RM) Future)	郑州商品交易所 (ZCE)	230.59	59.16%

续表 11

2023 年 排名	2022 年 排名	合约	交易所	成交量 (百万手)	同比 增减
3	2	棕榈油期货 (RBD Palm Olein Future)	大连商品交易所 (DCE)	214.93	-11.03%
4	3	豆油期货 (Soybean Oil Future)	大连商品交易所 (DCE)	203.94	11.14%
5	8	白糖期货 (White Sugar (SR) Future)	郑州商品交易所 (ZCE)	188.62	106.46%
6	7	菜籽油期货 (Rapeseed Oil (OI) Future)	郑州商品交易所 (ZCE)	185.66	96.58%
7	6	一号棉期货 (Cotton No. 1 (CF) Future)	郑州商品交易所 (ZCE)	165.41	28.92%
8	5	玉米期货 (Corn Future)	大连商品交易所 (DCE)	162.63	21.04%
9	9	纸浆期货 (Woodpulp Future)	上海期货交易所 (SHFE)	125.80	55.01%
10	10	天然橡胶期货 (Natural Rubber Future)	上海期货交易所 (SHFE)	86.77	8.95%
11	11	玉米期货 (Corn Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 CBOT)	83.09	6.69%
12	13	大豆期货 (Soybean Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 CBOT)	62.41	20.67%
13	12	豆粕期权 (Soybean Meal Option)	大连商品交易所 (DCE)	58.46	9.47%
14	15	玉米淀粉期货 (Corn Starch Future)	大连商品交易所 (DCE)	54.76	18.53%
15	23	棕榈油期权 (RBD Palm Olein Option)	大连商品交易所 (DCE)	48.36	81.05%
16	26	白糖期权 (White Sugar (SR) Option)	郑州商品交易所 (ZCE)	47.92	133.67%
17	27	一号棉期权 (Cotton No. 1 (CF) Option)	郑州商品交易所 (ZCE)	45.25	156.13%
18	16	黄大豆 1 号期货 (No. 1 Soybean Future)	大连商品交易所 (DCE)	42.18	20.99%
19	17	11 号白糖期货 (Sugar #11 Future)	洲际交易所 (ICE)	38.46	17.44%
20	20	豆油期货 (Soybean Oil Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗 下 CBOT)	37.54	24.93%

数据来源：FIA、SHIFD

3. 能源类场内衍生品成交量排名。

2023 年，成交手数排名全球前 3 位的能源类场内衍生品合约分别为 MOEX 的亨利港天然气期货、ICE 的 Brent 原油期货和上期所的燃料

油期货。上期所的石油沥青、低硫燃料油和原油期货，以及大商所的液化石油气和焦煤期货成交手数也位列全球能源类场内衍生品前 20 位（表 12）。

表 12：全球能源类场内衍生品合约 2023 年成交量排名情况<sup>5</sup>

2023 年排名	2022 年排名	合约	交易所	成交量 (百万手)	同比增减
1	17	亨利港天然气期货 (Henry Hub Natural Gas Future)	莫斯科交易所 (MOEX)	322.56	848.15%
2	1	Brent 原油期货 (Brent Crude Oil Future)	洲际交易所 (ICE)	267.73	13.75%
3	2	燃料油期货 (Fuel Oil Future)	上海期货交易所 (SHFE)	252.88	20.16%
4	8	原油期货 (Crude Oil Option)	印度多种商品交易所 (MCX)	218.15	218.36%
5	3	WTI 原油期货 (WTI Light Sweet Crude Oil (CL) Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 NYMEX)	204.47	-0.74%
6	5	北美天然气期货 (North American Natural Gas Future)	洲际交易所 (ICE)	154.13	0.52%
7	4	石油沥青期货 (Bitumen Future)	上海期货交易所 (SHFE)	106.99	-34.19%
8	7	亨利港天然气期货 (Henry Hub Natural Gas (NG) Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 NYMEX)	102.11	18.90%
9	24	天然气期权 (Natural Gas Option)	印度多种商品交易所 (MCX)	80.46	353.65%
10	9	汽油期货 (Gas Oil Future)	洲际交易所 (ICE)	74.05	19.95%
11	6	Brent 原油期货 (Brent Oil Future)	莫斯科交易所 (MOEX)	73.17	-17.35%
12	16	荷兰 TTF 天然气期货 (Dutch TTF Gas Future)	洲际交易所 (ICE)	59.22	50.65%
13	11	WTI 原油期货 (WTI Light Sweet Crude Oil Future)	洲际交易所 (ICE)	57.74	25.21%
14	12	液化石油气期货 (Liquefied Petroleum Gas Future)	大连商品交易所 (DCE)	52.67	18.38%

<sup>5</sup> 因 ICE 的全球石油产品期货 (ICE Global Oil Products Futures)、北美天然气及电力期权 (North American Natural Gas and Power Option) 均涉及两个或以上品种的合并统计，故本文未将其纳入排名范围。

续表 12

2023 年 排名	2022 年 排名	合约	交易所	成交量 (百万手)	同比增减
15	14	低硫燃料油期货 (Low Sulfur Fuel Oil Future)	上海期货交易所 (旗下 INE)	51.61	26.37%
16	10	原油期货 (Medium Sour Crude Oil Future)	上海期货交易所 (旗下 INE)	49.55	-7.53%
17	13	RBOB 汽油期货 (RBOB Gasoline Physical (RB) Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 NYMEX)	42.80	4.29%
18	18	Brent 原油期货 (Brent Crude Oil Option)	洲际交易所 (ICE)	40.95	30.07%
19	15	取暖油期货 (NY Harbor ULSD (HO) Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 NYMEX)	39.30	-0.94%
20	27	焦煤期货 (Hard Coking Coal Future)	大连商品交易所 (DCE)	34.45	128.51%

数据来源：FIA、SHIFD

#### 4. 金融类场内衍生品成交量排名。

2023 年，成交手数排名全球前 20 位的金融类场内衍生品包括股指类 9 个、外汇类 5 个、利率类 6 个；其中，位列前 3 名的合约分别为 NSE

的银行 Nifty 指数期权、印度 CNX Nifty 指数期权和印度 Nifty 金融服务指数期权（表 13）。中金所成交手数最大的沪深 300 股指期权位列第 110 名。

表 13：全球金融类场内衍生品合约 2023 年成交量排名情况

2023 年 排名	2022 年 排名	合约	交易所	成交量 (百万手)	同比 增减
1	1	银行 Nifty 指数期权 (Bank Nifty Index Option)	印度国民证券交易所 (NSE)	39031.87	119.53%
2	2	印度 CNX Nifty 指数期权 (CNX Nifty Index Option)	印度国民证券交易所 (NSE)	22749.77	66.39%
3	5	印度 Nifty 金融服务指数期权 (Nifty Financial Services Index Option)	印度国民证券交易所 (NSE)	14837.99	1226.65%
4	—	标普 Sensex 30 指数期权 (S&P Sensex 30 Index Option)	印度孟买证券交易所 (BSE)	5165.19	—
5	3	巴西 Ibovespa 迷你指数期货 (Mini Ibovespa Index (WIN) Future)	巴西圣保罗证券期货交易所 (B3)	3833.53	-6.39%

续表 13

2023 年 排名	2022 年 排名	合约	交易所	成交量 (百万手)	同比 增减
6	4	美元兑印度卢比期权 (US Dollar/Indian Rupee Option)	印度国民证券交易所 (NSE)	3620.37	17.51%
7	776	Nifty 中型股精选指数期权 (Nifty Midcap Select Index Option)	印度国民证券交易所 (NSE)	2219.68	5675078.16%
8	8	隔夜同业拆借利率期货 (One-Day Interbank Deposit (DI1) Future)	巴西圣保罗证券期货交易所 (B3)	866.53	31.96%
9	16	3 月 SOFR 利率期货 (3 Month Secured Overnight Financing Rate (SOFR) Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 CME)	809.16	93.18%
10	6	美元兑印度卢比期货 (US Dollar/Indian Rupee Future)	印度国民证券交易所 (NSE)	788.81	-25.81%
11	11	标普 500 指数期权 (S&P 500 Index (SPX) Option)	芝加哥期权交易所集团 (CBOE)	729.35	30.61%
12	7	迷你美元期货 (Mini US Dollar Spot (WDO) Future)	巴西圣保罗证券期货交易所 (B3)	716.72	-16.97%
13	15	10 年期国债期货 (10 Year Treasury Note Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 CME)	498.26	7.71%
14	14	标普 500 指数电子迷你期货 (E-mini S&P 500 Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 CME)	452.70	-10.17%
15	13	韩国 Kospi 200 指数期权 (Kospi 200 Option)	韩国交易所 (KRX)	448.08	-14.33%
16	41	3 月 SOFR 利率期权 (3 Month Secured Overnight Financing Rate (SOFR) Option)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 CME)	431.59	291.00%
17	21	5 年期美国国债期货 (5 Year Treasury Note Future)	芝加哥商业交易所集团 (旗下 CBOT)	389.40	19.15%
18	10	美元兑印度卢比期货 (US Dollar/Indian Rupee Future)	印度孟买证券交易所 (BSE)	342.15	-38.86%
19	9	美元兑俄罗斯卢布期货 (USD/RUB Future)	莫斯科交易所 (MOEX)	326.71	-44.36%
20	23	3 月欧元银行间同业拆借利率期货 (3 Month Euribor Future)	洲际交易所 (ICE)	297.15	5.10%

数据来源：FIA、SHIFD

### 三、境内外商品期货市场绝对量对比分析

按照 2023 年同类产品成交吨（桶）数统计，中国期货市场大量品种成交规模位居全球首位。其中，上期所螺纹钢、天然橡胶、热轧卷板、20 号胶、锡、白银、镍期货及锌、铝、铜期权成交规模居世界第一；大商所棕榈油、铁矿石、豆油、豆粕期货及棕榈油、铁矿石、豆粕期权成交规模居全球第一；郑商所棉花期货及棉花、白糖期权成交规模居全球第一。同时，中国期货市场部分品种绝对量仍有提升空间（表 14）。COMEX 黄金期货和黄金期权成交规模分别是上期所相应品种的 3.33-4.06 倍；ICE 的 Brent 原油期货和

NYMEX 的 WTI 原油期货成交规模分别是上期所原油期货的 5.40 倍和 4.13 倍（2022 年分别为 4.39 倍和 3.84 倍）；ICE 的 BRENT 原油期货和 NYMEX 的 WTI 原油期货成交规模分别是上期所原油期货的 2.87 倍和 2.15 倍（2022 年分别为 4.77 倍和 4.38 倍）；LME 铜、铅、铝、锌期货成交规模是上期所相应品种的 2.09-4.36 倍；CBOT 芝加哥软红冬小麦期货是郑商所强麦期货的 715299.26 倍；泛欧交易所（Euronext）油菜籽期货是郑商所相应品种的 2759.77 倍；CBOT 大豆、玉米期货和期权是大商所相应品种的 6.49-22.35 倍。

表 14：2023 年相关产品境内外成交规模比较

品种	境内		境外		倍数（境外 / 境内）
	交易所	成交（万吨 / 亿桶）	交易所	成交（万吨 / 亿桶）	
小麦期货	ZCE	0.59	CBOT	420595.97	715299.26
油菜籽期货	ZCE	7.05	Euronext	19459.11	2759.77
大豆期权	DCE	11124.31	CBOT	248652.25	22.35
大豆期货	DCE	42175.26	CBOT	848799.20	20.13
玉米期权	DCE	34798.21	CBOT	391105.06	11.24
玉米期货	DCE	162627.02	CBOT	1055303.36	6.49
原油期货	SHFE	495.45	ICE.BRENT	2677.28	5.40
			NYMEX.WTI	2044.73	4.13
铜期货	SHFE	19408.13	LME	84708.89	4.36
黄金期权	SHFE	0.94	COMEX	3.80	4.06
铅期货	SHFE	10014.70	LME	37878.67	3.78
铝期货	SHFE	38270.11	LME	144229.23	3.77
黄金期货	SHFE	5.27	COMEX	17.56	3.33
原油期权	SHFE	142.75	ICE.BRENT	409.48	2.87
			NYMEX.WTI	306.22	2.15

续表 14

品种	境内		境外		倍数（境外 / 境内）
	交易所	成交（万吨 / 亿桶）	交易所	成交（万吨 / 亿桶）	
锌期货	SHFE	27428.84	LME	57298.02	2.09
白糖期货	ZCE	188624.63	ICE U.S.	195387.32	1.04
豆粕期货	DCE	354530.78	CBOT	338477.70	0.95
镍期货	SHFE	6541.52	LME	6214.60	0.95
白糖期权	ZCE	47922.43	ICE U.S.	38980.56	0.81
白银期货	SHFE	358.92	COMEX	281.95	0.79
白银期权	SHFE	40.35	COMEX	28.53	0.71
豆粕期权	DCE	58463.99	CBOT	45870.52	0.78
铜期权	SHFE	10302.55	LME	5191.25	0.50
铝期权	SHFE	12454.40	LME	6215.44	0.50
豆油期货	DCE	203940.31	CBOT	101368.59	0.50
棉花期货	ZCE	82705.65	ICE U.S.	21498.38	0.26
锌期权	SHFE	10862.98	LME	2097.07	0.19
铁矿石期货	DCE	1989575.16	SGX	369443.27	0.19
棉花期权	ZCE	22626.47	ICE U.S.	4017.82	0.18
棕榈油期货	DCE	214926.47	BMD	37048.61	0.17
锡期货	SHFE	3944.42	LME	649.29	0.16
铁矿石期权	DCE	973621.36	SGX	68927.41	0.07
20号胶期货	SHFE	19456.29	SGX	1288.70	0.07
热轧卷板期货	SHFE	151521.19	COMEX	590.79	—
天然橡胶期货	SHFE	86769.15	OSE	324.98	—
棕榈油期权	DCE	48355.70	BMD	61.15	—
螺纹钢期货	SHFE	502039.53	LME	61.81	—

注：（1）除原油期货单位为亿桶外，其他产品均为万吨。

（2）ZCE小麦指强麦期货；CBOT小麦指芝加哥软冬小麦期货；DCE大豆期货、期权指黄大豆1号期货、期权；COMEX黄金指100盎司/手的黄金期货和期权，白银指5000盎司/手的白银期货；NYMEX原油是指NYMEX WTI原油，ICE原油是指ICE BRENT原油；ICE U.S.白糖指11号糖期货和期权，棉花指2号棉期货和期权。

数据来源：FIA、CFA、SHIFD

## 四、总结

本文综合分析 2023 年全球各衍生品市场中场内衍生品交易数据，得出主要结论如下：

1. 2023 年全球场内衍生品市场交易整体大幅增长。其中，期货成交规模小幅下降，期权成交规模大幅度增长；金融类衍生品中，期货与期权二八开，商品类衍生品以期货为主；亚太、北美、欧洲、拉美地区的场内衍生品成交规模均有不同程度的增加，其中亚太地区增幅最大。

2. 从全球场内衍生品成交量排名看，中国大陆地区继续在全球期货市场占重要地位。按 2023 年场内衍生品成交手数统计，郑商所、大商所、上期所和中金所在全球排名依次为第 7、第 9、第 10 和第 25 名；按 2023 年场内商品衍生品成交手数统计，郑商所、大商所和上期所排名全球前 3 位。按成交手数计算，中国螺纹钢、白银和铁矿石期货在全球金属类场内衍生品中排名前 3 位；豆粕、菜籽粕和棕榈油期货在全球农产品类场内衍生品中排名前 3 位；燃料油期货在

全球能源类场内衍生品中排名前 3 位。

3. 从绝对量上看，中国不少品种已稳居全球首位，但部分品种仍有提升空间。按照 2023 年同类产品成交吨（桶）数统计，上期所镍、白银、锡、20 号胶、热轧卷板、天然橡胶、螺纹钢期货及白银、铜、铝、锌期权，大商所豆粕、豆油、铁矿石、棕榈油期货及豆粕、铁矿石、棕榈油期权，郑商所棉花期货和白糖、棉花期权成交规模居全球首位；而小麦、油菜籽、大豆、玉米、黄金、原油等品种相较于国际主要市场仍存在一定差距。

（责任编辑：刘畅）

### 作者简介：

王晰，现任职于上海期货与衍生品研究院，研究方向为市场运行研究。

程南雁，现任职于上海期货与衍生品研究院，研究方向为市场运行研究。

杨晓冉，现任职于上海期货与衍生品研究院。

# 商品价格波动 对美国 CPI 的传导效应研究

中粮期货研究院 曹姗姗

2020 年疫情后欧美通胀大幅抬升，期初主要驱动是商品价格，但具体到不同类型商品价格是如何传导到其消费者物价指数（Consumer Price Index, CPI），以及传导具体需要多久？本文以美国 CPI 为例，通过相对科学的数据分析方法，首先将不同类型商品与不同 CPI 分项相对应，拆分传导路径；然后总结出各自的传导时滞。

最终，通过情景分析，推测不同类型商品价格变动对美国 CPI 的传导效应。在目前美联储转向降息周期的大背景下，美国 CPI 及个人消费支出物价指数（Personal Consumption Expenditures Price Index, PCE）的走势将主导具体降息的起始和节奏，本文的研究将有助于通过商品价格的变化提前获得 CPI 走势的大体轮廓，进而作为美联储货币政策预测的一个重要参考。

## 一、美国 CPI 结构

### （一）CPI 的定义

CPI 是一篮子商品和服务价格的加权平均值，其百分比变动可以反映与居民生活有关的产品及劳务价格的物价变动，是衡量通货膨胀、制定货币政策、观测市场经济活动的重要参考指标。

CPI 的概念由英国经济学家约瑟夫·洛（Joseph Lowe）于 1822 年首次提出，后于 1921 年由美国劳工统计局（Bureau of Labour

Statistics, BLS）首次公布。但是初期的 CPI-W（Consumer Price Index for Urban Wage Earners and Clerical Workers）仅涵盖美国人口的 30% 左右；为了得到更加准确的评估指数，BLS 于 1978 年引入了 CPI-U（Consumer Price Index for All Urban Consumers），其涵盖约 90% 的美国人口，范围更广且更具代表性，也是本文解析的目标对象。

CPI 大幅度上涨通常意味着物价的升高以及货币的贬值，表明通胀已经成为影响经济不稳定的因素之一，央行可能出台货币紧缩政策，从而在一定程度上抑制经济活动。然而，过低的 CPI 亦不利于经济增长。倘若商品及服务的价格不断走低，会导致企业效益下降，从而减少就业机会，引起居民收入下降及市场消费不足等一系列问题，使国民经济体系陷入收缩的恶性循环。因此，维持稳定的 CPI 往往是央行货币政策最重要的目标之一。

### （二）CPI 的分类

美国的消费项目高达 200 多个类别，BLS 又将其分为 8 个主要类别，分别是：食品与饮料、住房、服装、交通、医疗、娱乐、教育和通讯以及其他商品和服务。美国经济学家戈登（Robert Gordon）于 1975 年提出核心 CPI 的概念，将

受气候和季节因素影响较大的产品价格剔除（食品与饮料、能源）。因此，美国 CPI 通常被分为核心 CPI、食品与饮料、能源三大类，其中核心 CPI 又分为商品和服务两大项。

### （三）CPI 的权重

当前美国 CPI 仍由 BLS 统计，并于每月的第二个星期三公布。通常采取修正拉式和几何拉式两种计算方法，由各分项数据加权平均计算得出。

$$\text{CPI} = \frac{\text{一组固定商品按当期价格计算的价值}}{\text{一组固定商品按基期价格计算的价值}} \times 100\%$$

$$\text{通胀率} = \frac{\text{当年的 CPI} - \text{去年的 CPI}}{\text{去年的 CPI}} \times 100\%$$

计算使用的权重根据家庭和个人调查其购买的商品和服务确定，为确保与现实情况相符，权重由 BLS 每年修改一次。权重代表商品和服务在家庭总消费中的份额，可反映商品和服务的相

对重要性。每项商品或服务的权重决定了其价格变化对整体指数的影响。因此，了解各个分项的权重占比对计算 CPI 与预测通胀率至关重要。

## 二、CRB 指数对 CPI 的传导作用

商品价格指数（Commodity Research Bureau Index, CRB）始于二战期间，是由美国商品调查局（Commodity Research Bureau）依据世界市场上对经济敏感商品的价格编制的一种商品价格指数，普遍被认为对通胀具有较好的预测及追踪效果。几经调整后，指数中全部是期货品种，商品数目调整到 19 种，最终形成今日的商品期货价格指数（Commodity Research Bureau Futures Price Index, CRB）。

CRB 反映的是 19 种商品的价格，权重也不再是简单的平均，而是赋予不同品种不同的权重，如增大能源和基本金属的权重，而减少贵金属的权重。这 19 种商品可分成 4 组，具体如下（表 1）：

表 1：CRB 期货指数分类

分类	商品	权重
农产品	玉米 6%、大豆 6%、小麦 1%、棉 5%、糖 5%、冰冻浓缩橙汁 1%、可可 5%、咖啡 5%、活牛 6%、瘦猪肉 1%	41%
能源	原油 23%、取暖油 5%、天然气 6%、无铅汽油 5%	39%
基本金属	铜 6%、铝 6%、镍 1%	13%
贵金属	黄金 6%、白银 1%	7%
合计		100%

数据来源：CRB、中粮期货

由于 CRB 包括了核心商品的价格波动，总体反映世界主要商品价格的动态信息，广泛用于观察和分析商品市场的价格波动与宏观经济波动，并能在一定程度上揭示宏观经济的未来走向。

不同于 CPI 的滞后性，CRB 即时反映商品价格，在交易日内随着商品期货价格的波动而不断更新。且 CRB 所反映是最初生产阶段的价格水平，其价格趋势领先于工业生产者价格指数

(PPI)，而 PPI 又领先于 CPI。

因此，本文以 CRB 代表大宗商品价格，研究了其对 CPI 的传导作用，可作为通胀的早期预警指标。鉴于 CPI 各分项变化趋势及影响因素差别较大，本文分别对能源类、食品与饮料类、综合类进行了比较分析，用以优化模型并提升预测的精准度。

### (一) 能源类

尽管能源类的商品权重在 CPI 中不到 7%，但因其波动幅度非常大，因此在很大程度上可以影响 CPI 的走势。

#### 1. 指标选择。

由于 CRB 没有与 CPI 完全对应的能源项，

本文从能源类商品中选取了 WTI 原油、柴油、汽油、航空煤油、取暖油、天然气、与电力价格共七项指标，并计算相关性矩阵，选取与 CPI 能源项相关性较高的指数作为监控指标，以预测 CPI 能源类走势。

由相关性矩阵可知(表 2)，WTI 原油、汽油、航空煤油、取暖油与 CPI 能源项相关性较强，天然气与电力零售价与 CPI 能源项相关性较低。而 WTI 原油是汽油、航空煤油、取暖油的原料，会产生自相关、共线性影响，予以排除。综合，根据上文中美国 CPI 各分项权重，将汽油、航空煤油与取暖油作为预测美国 CPI 同比增速的变量，以各分项权重为基数进行权重再分配(表 3)。

表 2：能源项相关系数矩阵

	CPI	CPI 能源	WTI 原油	汽油	航空煤油	天然气	取暖油	电力
CPI	1.00	0.68	0.50	0.70	0.86	0.45	0.60	0.63
CPI 能源	0.68	1.00	0.80	0.96	0.90	0.58	0.85	0.48
WTI 原油	0.50	0.80	1.00	0.89	0.88	0.51	0.90	0.26
汽油	0.70	0.96	0.89	1.00	0.90	0.55	0.90	0.32
航空煤油	0.86	0.90	0.88	0.90	1.00	0.55	0.97	0.58
天然气	0.45	0.58	0.51	0.55	0.55	1.00	0.61	0.52
取暖油	0.60	0.85	0.90	0.90	0.97	0.61	1.00	0.41
电力	0.63	0.48	0.26	0.32	0.58	0.52	0.41	1.00

数据来源：Wind、中粮期货

表 3：各项指标权重

	汽油	航空煤油	取暖油
占 CPI 权重	3.283	0.059	0.131
再分配权重	0.945	0.017	0.038

数据来源：Wind、中粮期货

## 2. 传导效果。

根据表 3 中的权重为 CPI 能源拟合值赋值，由于汽油、航空煤油和取暖油的价格均为即期价格，与 CPI 不存在时滞关系，因此，可用于预测当月 CPI 能源项（图 1）。

结果显示，用汽油、航空煤油和取暖油按再分配权重加权平均得到的拟合 CPI 能源项与其真

实值相关性较高，2011 年至今二者的相关性为 0.82。从二者走势形态看，二者的趋势和反转形态能够保持高度一致，但波动率不同。CPI 能源项同比的波动率略高于 CPI 能源项拟合值的波动率。在边际变化上，构造的 CPI 能源拟合值对 CPI 能源项同比具有较大参考价值，可在每月末提示当月 CPI 能源项的变化方向。

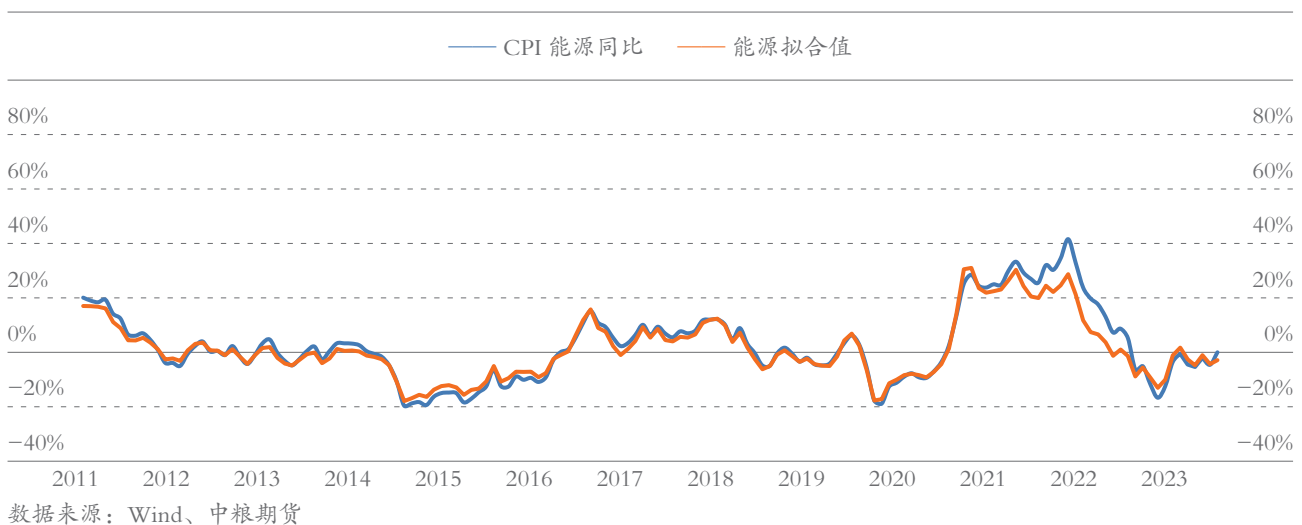


图 1：能源类拟合效果

## （二）食品饮料类

CPI 食品与饮料类的权重约为 13.5%，属细分项里除住房外的最高占比，因此准确预测 CPI 食品与饮料类有助于把握 CPI 的整体走势。

### 1. 指标选择。

由于部分农产品现货价格与 CPI 的相关性较低，不选择高粱、大米等农产品价格对 CPI 食品类进行拟合。鉴于 CRB 食品指数的涵盖项目与 CPI 的食品类有重合部分，本文选取了 CRB 食品指数作为参考指标。由于 CRB 指数成分多为上游原材料，传导至消费端需要一定时间，因此通过观察时滞后的 CRB 食品指数与 CPI 食品项

的相关性，拟合程度最好的时滞长度即为时滞后 CRB 食品指数与 CPI 食物类相关性最高的时滞长度（图 2）。

### 2. 传导效果。

基于对历史数据走势的观察与回归分析，从成本端 CRB 食品指数，向终端 CPI 食品类的传导时滞约为 11 个月。二者相关系数约为 0.6，CRB 食品指数可以有效对未来 11 个月的 CPI 食品项同比进行预测，二者呈现同向变动趋势。需要注意的是，CRB 食品指数衡量的是食品原材料的成本，对于预测成本推动型通胀效果较好，但对于需求推动型通胀预测能力或相对较弱。因此，

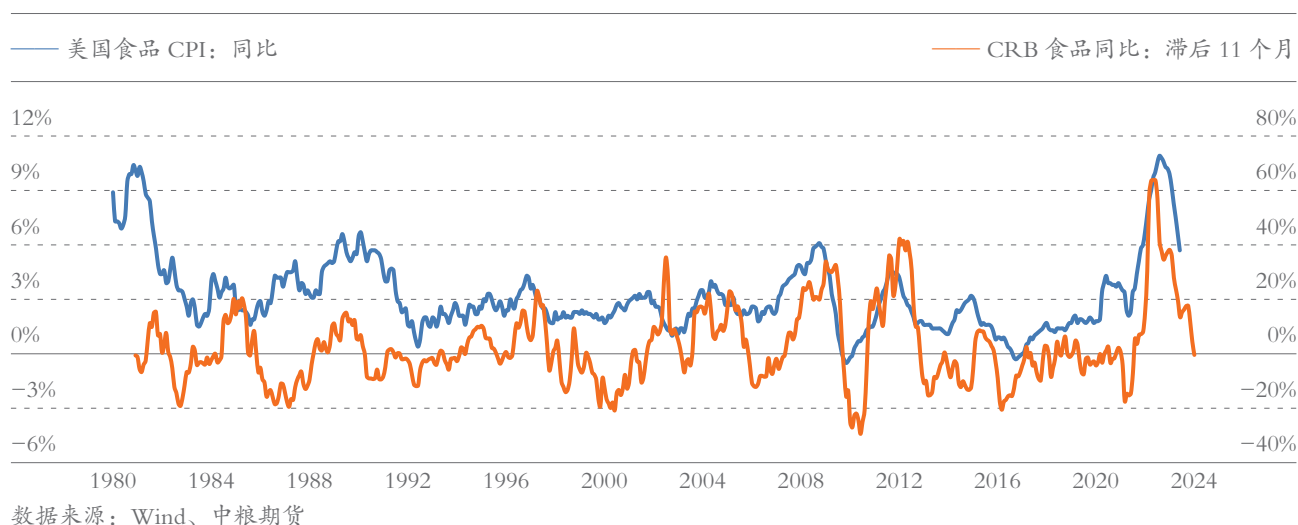


图 2：食品类拟合效果

在出现需求推动型通胀时需按具体情况进行对通胀的归因分析。

### （三）综合项

为了更全面地观测 CRB 对 CPI 的传导效果，本文截取了自 1948 年起的数据进行了对比。经

比较时滞效应后，其变动趋势如图所示（图 3），由此可见 CRB 综合类对 CPI 具有较好的传导效果，其传导时滞约为 7 个月。与食品项相同，在供给冲击出现时 CRB 指数对于 CPI 的预测效果相对更好。

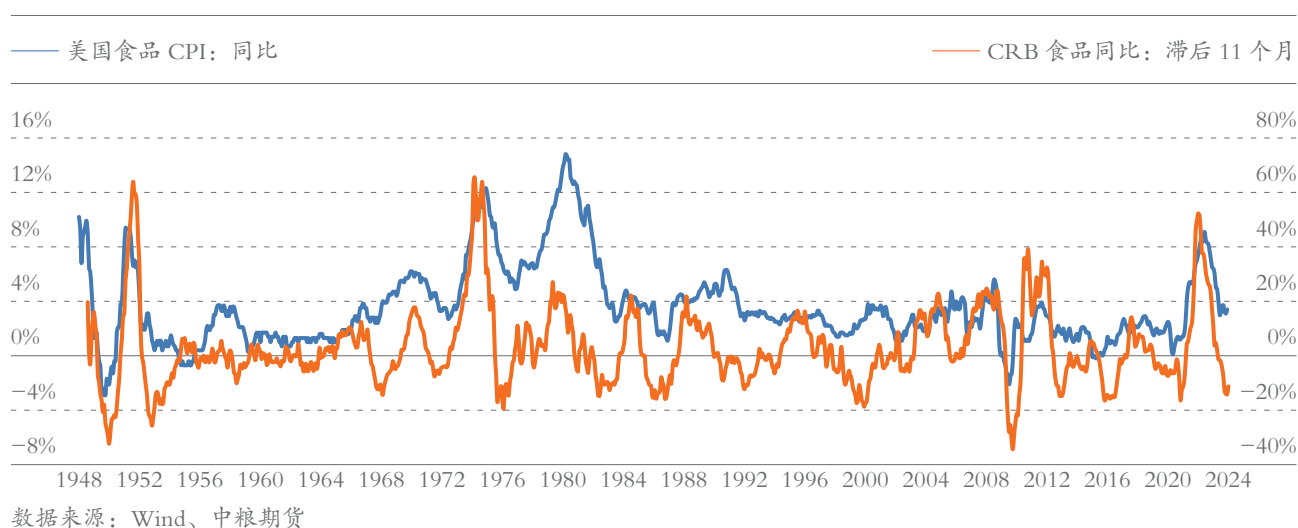


图 3：综合项拟合效果

综上所述，CRB 对 CPI 具有一定的传导效应。其中食品项及综合项在做滞后处理后与 CPI 的变

动趋势高度一致；能源项方面，CRB 指数对 CPI 的传导效应较弱，但使用能源零售价格拟合后

对 CPI 的预测具有较强的参考价值，有助于把控 CPI 能源项的走势。

### 三、结论与通胀预测

综上所述，大宗商品的价格是预估通胀的重要指标之一，会对供给冲击和需求冲击做出快速反应。CPI 反映下游消费端情况的通胀指标，根据测算，大宗商品价格对通胀数据的传导需要大约 6-12 个月。因此，当观测到大宗商品价格出现大幅波动或出现反转时，在 6-12 个月后 CPI 有较大概率出现同方向变动。

美联储在上世纪 80 年代就将 2% 作为非正式的通胀目标，并在 2012 年将其正式作为通胀目标。2022 年美联储政策利率进入加息周期以来，美联储在遏制通胀方面已经取得了阶段性

成果，CPI 同比增速已显著下降。但当前美国通胀数据仍具韧性，美联储的高利率货币政策是否能将通胀率降至其 2% 的目标仍然不太明朗。就 2024 年美国通胀率能否回归 2% 基于能源项和食品项的变动进行了以下三种情景预测分析。由于 CRB 综合指数与 CPI 同比相关性较小，仅对趋势预测有参考价值，因此此处不做数值分析。

#### （一）情景一：仅能源项变动

假设 CPI 能源项的各项权重不变，当前文中构建的 CPI 能源项拟合值变化时，CPI 能源项的反应如表 4 所示<sup>1</sup>。预测结果表明，能源项的变动对 CPI 同比增速影响较大。当能源项拟合值同比下降 10% 时，CPI 同比预估会多减 0.8%，若前者同比下降 30% 时，CPI 则同比预估会多减 2.3%。

表 4：仅能源项拟合值变动时 CPI 预期变动

CPI 能源项拟合值同比	0%	±5%	±10%	±15%	±20%	±25%	±30%
CPI 预估同比	0.0%	±0.4%	±0.8%	±1.2%	±1.6%	±1.9%	±2.3%

数据来源：Wind、中粮期货

#### （二）情景二：仅食品项变动

对于其他条件不变，仅食品项变动的情形，用同样的方法用 CRB 指数的同比变化估计了当期 CPI 同比多增的幅度（表 5）。结果表明，以 CRB 指数为基准计算的食品项价格变动对 CPI

的边际影响较小。由于 CRB 指数波动较大，映射至 CPI 食品项的波动较小，加上食品项在 CPI 中的权重不到 15%，因此当 CRB 食品指数同比下降 10% 时，CPI 预估同比多减 0.09%。食品价格变动对 CPI 增速的影响小于能源项。

表 5：仅食品项变动时 CPI 预期变动

CRB 食品同比	0%	±5%	±10%	±15%	±20%	±25%	±30%
CPI 预估同比	0.00%	±0.04%	±0.09%	±0.13%	±0.18%	±0.22%	±0.26%

数据来源：Wind、中粮期货

<sup>1</sup> 此处计算方法为将 CPI 能源项拟合值与 CPI 能源项的相关系数乘以二者标准差比值得出，下文中的计算方法相同。

### （三）情景三：CPI 能源项和食品项同时变动

结合以上两种情形，可以估计当其他条件不变，仅能源项和食品项价格变动时，CPI 的边际变化（表 6）。这体现了能源和食品对 CPI 的综

合影响。CPI 预期变动矩阵显示，能源项的变动主导了 CPI 的边际变化。当能源项与食品项同时下降 10% 时，CPI 同比将多减 0.8%。当能源项与食品项同时下降 20% 时，CPI 同比将多减 1.7%。

表 6：能源项和食品项变动时 CPI 预期变动

CPI 预估同比		CPI 能源拟合值同比						
		0%	± 5%	± 10%	± 15%	± 20%	± 25%	± 30%
CRB 食品指数 同比	0%	± 0.0%	± 0.4%	± 0.8%	± 1.2%	± 1.6%	± 1.9%	± 2.3%
	± 5%	± 0.0%	± 0.4%	± 0.8%	± 1.2%	± 1.6%	± 1.9%	± 2.3%
	± 10%	± 0.0%	± 0.4%	± 0.8%	± 1.2%	± 1.6%	± 2.0%	± 2.4%
	± 15%	± 0.1%	± 0.5%	± 0.9%	± 1.3%	± 1.6%	± 2.0%	± 2.4%
	± 20%	± 0.1%	± 0.5%	± 0.9%	± 1.3%	± 1.7%	± 2.1%	± 2.5%
	± 25%	± 0.2%	± 0.6%	± 1.0%	± 1.3%	± 1.7%	± 2.1%	± 2.5%
	± 30%	± 0.2%	± 0.6%	± 1.0%	± 1.4%	± 1.8%	± 2.2%	± 2.5%

数据来源：Wind、中粮期货

通过截至 2023 年 12 月的数据显示，能源项拟合值同比增速约为 -0.9%，CRB 食品指数同比增速（滞后 11 个月）约为 4.5%。根据以上测算结果，能源与食品对 CPI 同比的拉动作用约为 -0.03%，并未拖累 CPI 上行。由于 CRB 指数以及原油价格具有滞后效应，因此可以预期，在其他条件不变的情况下，能源和食品对于 CPI 的

边际贡献会继续保持负值，且幅度将继续增大。若该趋势能够延续，则美联储有望在 2024 年内达成其通胀目标。

（责任编辑：郭建志）

#### 作者简介：

曹姗姗，中粮期货研究员，擅长研究海外宏观、商品横向对比、金属新材料等。

# 钢铁市场 2023 年回顾 及 2024 年展望

上海钢联电子商务股份有限公司 宋小文 肖微 韩娇

2023 年海外市场，美联储从暴力加息转向温和加息，金融风险得到有效控制，美国经济实现软着陆，经济韧性较强。我国宽货币、促消费政策贯穿全年，国内经济呈现弱复苏态势，消费对经济增长贡献度达到 82.5%。相比较宏观经济影响，2023 年国内钢材价格受供需格局影响更大一些。2023 年国内钢材各品种价格同比跌幅大多达到 10% 左右，钢材价格长期紧贴成本，钢铁行业效益再创新低，陷入增产不增利的局面。展望 2024 年，全球经济增长或有放缓，但钢铁市场存在多重积极转变：一是国内宏观政策更为积极；二是 2024 年将由被动去库转向主动补库，钢铁补库需求增加；三是海外钢铁消费继续增长，然而海外钢铁生产成本相对较高，恢复生产将对

钢价形成一定支撑；四是原燃料供应将呈现总量略宽松，整体钢材成本或将同比小降。整体来看，2024 年在经济稳增长背景下，钢铁供需边际情况好于 2023 年，但成本将回落，将影响钢价走弱，预计 2024 年钢材均价同比或小跌。

## 一、2023 年钢铁市场运行回顾

### （一）钢材价格呈现震荡下行走势，重心继续明显下移

2023 年钢材价格继续下挫，各主要钢材品种均价同比跌幅达到 10% 左右（表 1、表 2）。原材料价格同样整体出现下跌，双焦（焦煤与焦炭）均价跌幅超过 20%；而铁矿石均价涨幅 7%。2023 年钢材价格走势总体呈现弱“N”型，第一季度上涨，4-5 月下跌，6-12 月出现一定反弹。

表 1：2022-2023 年黑色产业链现货价格变动情况（单位：元/吨）

指标名称	2023/12/29	2022/12/30	同比	2023 年均价	2022 年均价	均价同比
普钢指数	4252	4297	-1%	4193	4658	-10%
螺纹钢	4057	4156	-2%	3985	4476	-11%
热卷	4099	4154	-1.3%	4025	4462	-10%
中厚板	4086	4158	-2%	4136	4611	-10%
冷板	4753	4509	5%	4634	4927	-6%
铁矿石	1040	865	20%	905	847	7%

续表 1

指标名称	2023/12/29	2022/12/30	同比	2023 年均价	2022 年均价	均价同比
焦煤	2534	2596	-2%	2138	2710	-21%
焦炭	2503	2877	-13%	2307	3009	-23%
废钢	3035	3144	-3%	3029	3380	-10%
硅锰	6251	7341	-15%	6794	7721	-12%
硅铁	7068	8538	-17%	7648	9008	-15%

数据来源：钢联数据（价格均选取绝对价格指数）

表 2：2011-2023 年黑色产业链现货价格变动情况（单位：元 / 吨）

年份	普钢绝对价格指数	年同比	螺纹钢绝对价格指数	年同比	热卷绝对价格指数	年同比
2011 年	4860	9.0%	4818	14.1%	4673	9.0%
2012 年	4108	-15.5%	4026	-16.4%	3986	-14.7%
2013 年	3785	-7.9%	3626	-10.0%	3685	-7.6%
2014 年	3371	-10.9%	3159	-12.9%	3294	-10.6%
2015 年	2419	-28.2%	2270	-28.2%	2292	-30.4%
2016 年	2787	15.2%	2566	13.1%	2784	21.5%
2017 年	3998	43.4%	3944	53.7%	3843	38.0%
2018 年	4323	8.1%	4247	7.7%	4149	8.0%
2019 年	4037	-6.6%	3979	-6.3%	3828	-7.7%
2020 年	3977	-1.5%	3839	-3.5%	3834	0.1%
2021 年	5409	36.0%	5088	32.5%	5318	38.7%
2022 年	4658	-14.0%	4476	-12.0%	4462	-16.2%
2023 年	4193	-10%	3985	-11%	4025	-10%

数据来源：钢联数据（价格均选取绝对价格指数）

## （二）钢铁行业效益为近十几年新低，行业陷入困境

国家统计局数据显示，2023 年，黑色金属冶炼及压延加工业利润总额 564.8 亿元，利润率

仅 0.7%，冶炼端几乎没有利润（图 1）。而钢铁上游利润仍十分可观，2023 年煤炭开采洗选业利润率达 21.8%；黑色金属矿采选业利润率达 11.7%（图 2）。



图 1：2020—2023 年高炉螺纹钢吨钢利润

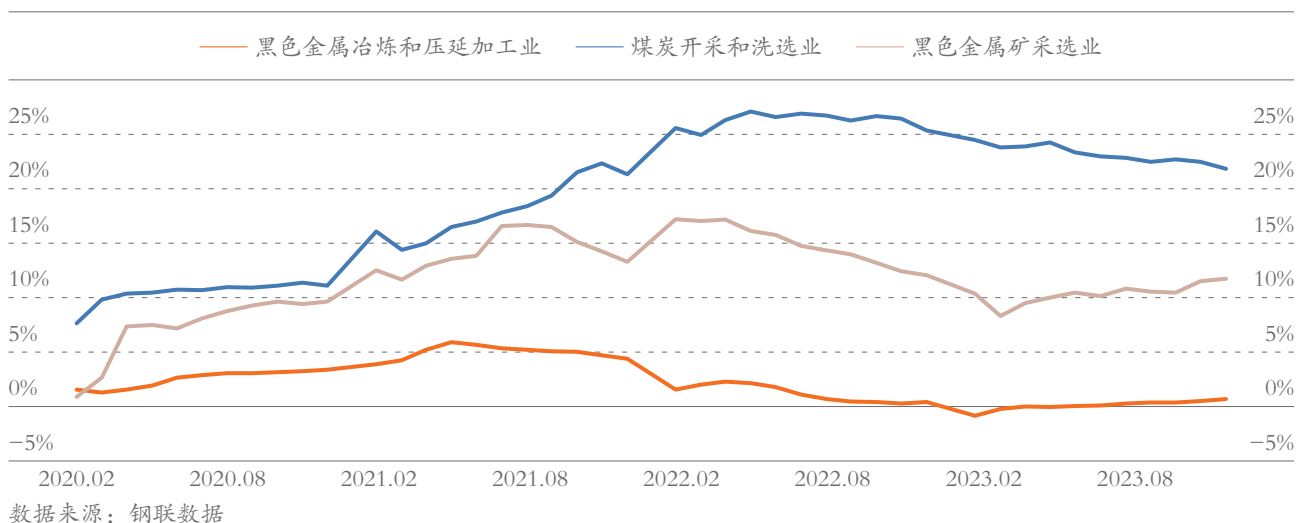


图 2：2020—2023 年原材料和钢材利润率

## 二、2023 年钢铁市场运行逻辑分析

### （一）2023 年钢铁市场总体呈现供大于求的局面

2023 年全球钢铁消费几乎没有增长。全年全球粗钢表观消费 18.5 亿吨，同比持平。其中，中国 2023 年粗钢表观消费量 9.4 亿吨，同比下降 2.1%，海外粗钢表观消费量 9.1 亿吨，同比上升 1.9%。

房地产仍然是中国钢铁消费的主要拖累行业。2023 年房地产新开工面积同比下降 20.4%，施工面积同比下降 7.2%。根据 Mysteel 测算，2023 年全年中国粗钢表观消费量预计同比下降 2.2%，其中房地产行业用钢下降 5.86%，机械行业用钢下降 2.73%，其余行业基本有小幅增长（图 3）。

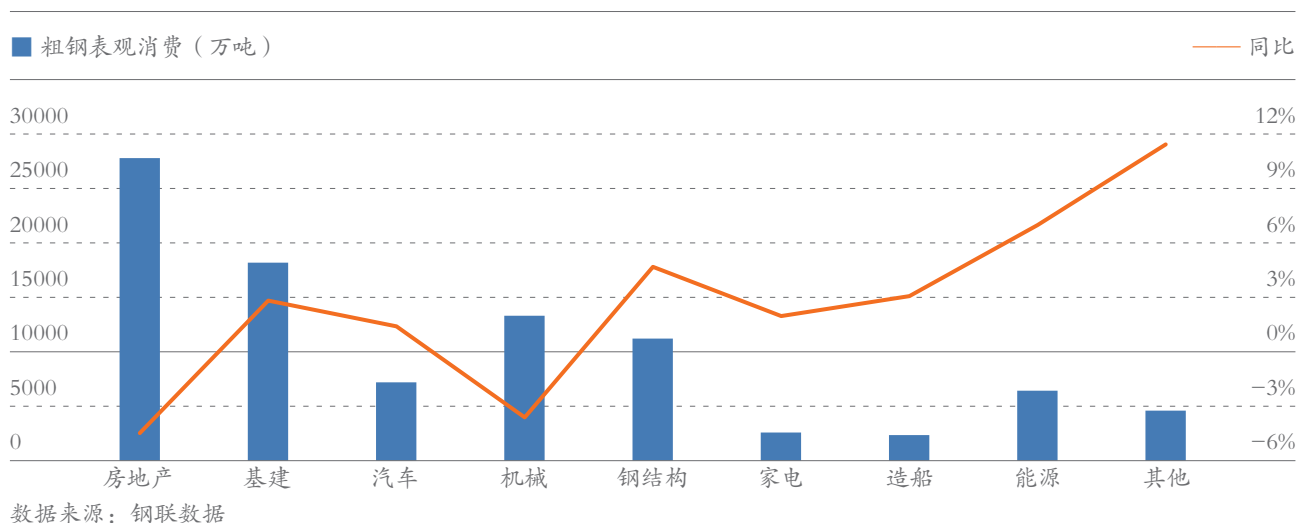


图 3: 2023 年中国各行业粗钢表观消费量变化

从供给端来看，全球钢铁生产能力过剩。钢铁生产高峰在 2021 年，产量为 19.1 亿吨，当时市场需求旺盛，钢厂生产动力较高，产能释放充分，而 2023 年全球粗钢产量为 18.5 亿吨（图 4），

较 2021 年同期下降 6556 万吨。根据经合组织数据，2023 年全球粗钢产能约为 24.6 亿吨，比 2021 年增加 2950 万吨。产能上行、产量下降，表明当前钢铁生产能力出现过剩。

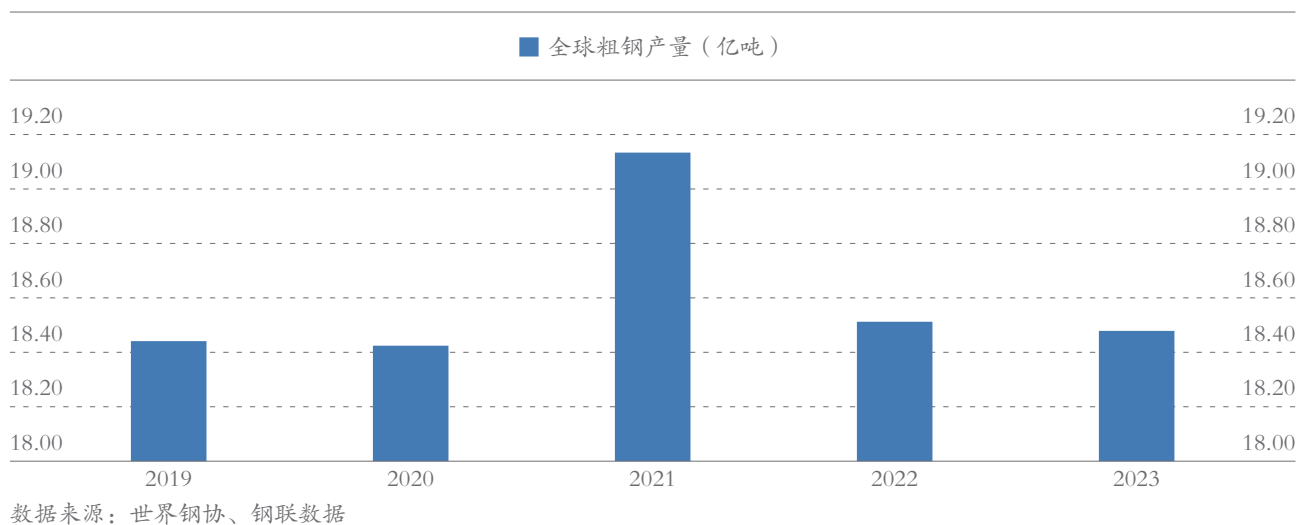


图 4: 2019-2023 年全球粗钢产量

## （二）存量市场低价竞争为主，低成本生产区域市场份额扩大

存量市场情况下，生产能力过剩，各区域

进行低价竞争。2023 年全球各大区域钢铁价格均出现较大幅度下降，跌幅为 14%-24%。以热卷为例，2023 年中国热卷出口 FOB 价格同比下

跌 14.4%，印度下跌 9.9%，日本下跌 19.7%；  
欧盟进口 CFR 价格下跌 18.3%、美国下跌  
13.7%、东南亚下跌 16.0%（图 5）。

突出的价格优势使得钢材出口大幅增长。中国  
钢材价格在国际市场上优势突出，2023 年中国  
热卷市场均价较日本低 316 美元 / 吨，较欧盟低  
208 美元 / 吨，较美国低 436 美元 / 吨（图 6）。  
价格优势下中国钢材出口大幅增长，2023 年钢材

出口 9026.4 万吨，同比增加 2294 万吨或 36.2%。

中国钢材价格优势源于偏低的生产成本。长  
流程主要原料中，铁矿石国际定价下内外差异小。  
而双焦市场以区域定价为主，2023 年澳煤与国内  
煤价差均值 156 元 / 吨（2022 全年为 -15 元  
/ 吨），对钢铁成本影响约 100 元 / 吨。中国废  
钢价格也显著低于国际市场，整体水平较国外低  
320 元 / 吨左右，影响钢铁生产成本 47 元 / 吨。

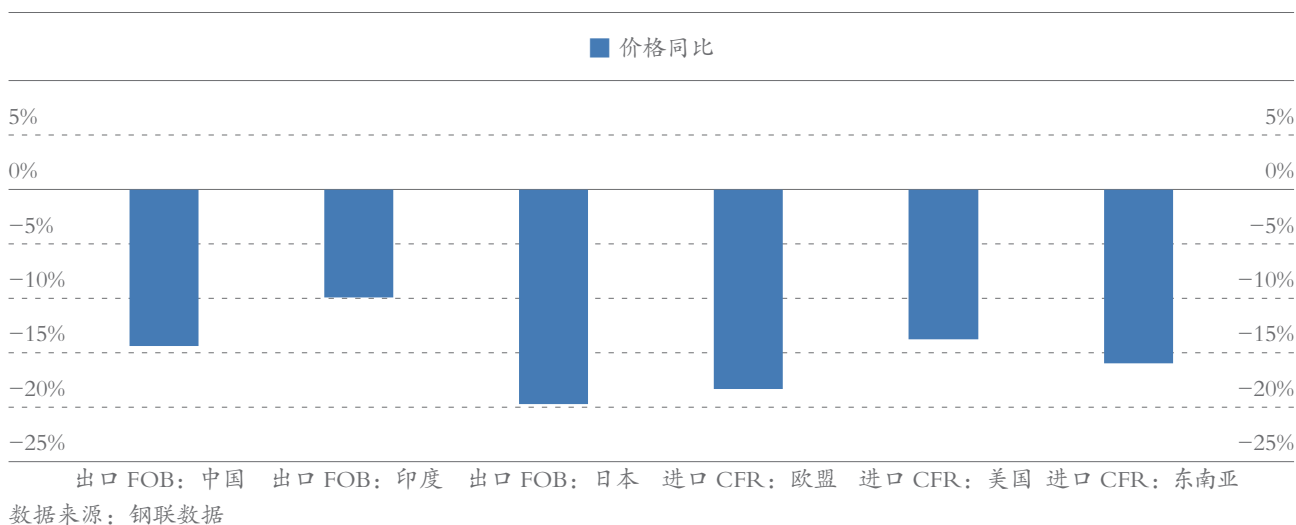


图 5：2023 年热卷国际市场价格同比变化

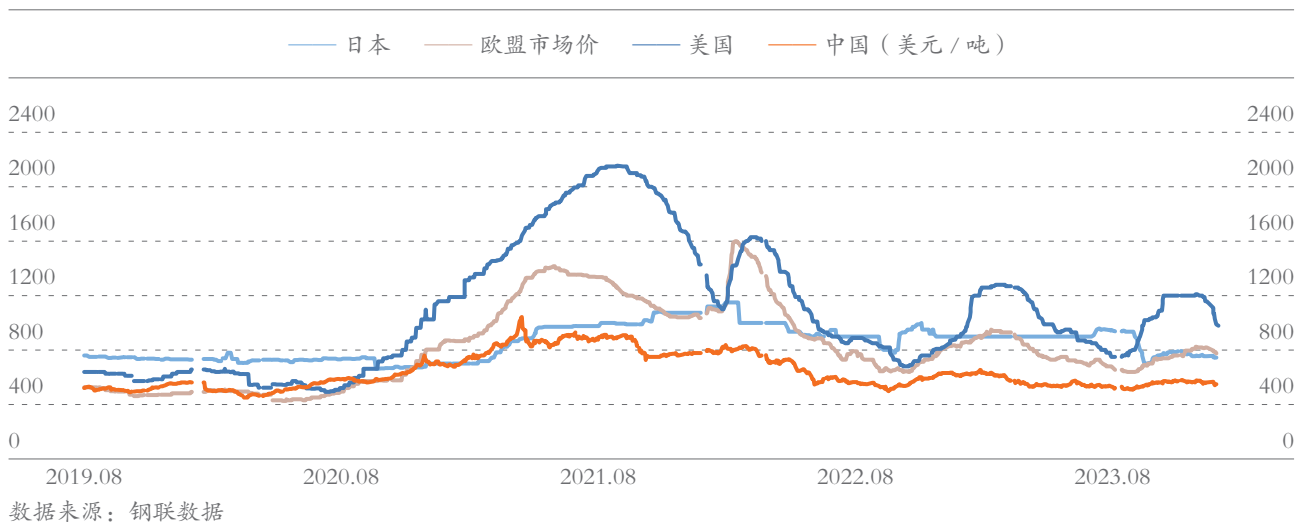


图 6：2019-2023 年国际热卷价格对比

### （三）2023 年钢铁生产增量主要依靠海外消化

在内需疲弱的情况下，外需成为缓解供应压力的主要渠道，具体来看：

直接出口方面，2023 年钢铁出口大增而进

口大减。2023 年钢材净出口 8343 万吨，同比增加 2654 万吨或 46.7%；钢坯净出口 1.3 万吨，同比增加 536 万吨。

间接出口方面，汽车、家电、船舶出口均大幅增长，有力带动了产量的提升（表 3）。

表 3：部分钢铁下游产量和出口情况

类别	单位	分项	2022 年	2023 年	同比
汽车	万辆	产量	2702	3016	11.62%
		出口	332	522	57.40%
空调	万台	产量	22247	24487	10.07%
		出口	6575	7084	7.75%
洗衣机	万台	产量	9106	10458	14.85%
		出口	2806	3845	37.03%
冰箱	万台	产量	8664	9632	11.17%
		出口	3435	4374	27.36%
船舶	万载重吨	完工量	3786	4232	11.78%

数据来源：各行业协会、统计局、钢联数据

## 三、2024 年钢铁市场展望

### （一）全球经济仍有压力，国内宏观政策积极发力

1. 2024 年全球经济将略有下行。

结合主要权威机构预测，2024 年全球经济增速将为 2.7%，较 2023 年回落 0.1 个百分点；其中美国经济增速 1.4%，同比回落 0.4 个百分点；欧元区经济增速 1.2%，同比回升 0.6 个百分点；印度经济增速 6.1%，同比回落 0.2 个百分点；日本经济增速 0.9%，同比回落 0.6 个百分点；

中国经济增速 5.0%，同比回落 0.2 个百分点（表 4）。

重点经济体或区域来看，美国方面，高利率下 2024 年美国经济增长预计有所降温，美联储或于 2024 年上半年开启降息进程。2024 年欧元区经济仍面临一定衰退压力，一是持续加息对金融系统带来压力，信贷增长预计将持续乏力，对经济产生抑制；二是能源问题并未彻底解决，由于欧洲天然气高度依赖进口，天然气供应短期依然存在不确定性，通胀压力仍存。

表 4：全球经济预测

组织	IMF 国际货币基金组织		OECD 经合组织		世界银行		Mysteel	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
地区								
全球	3	2.9	3	2.7	2.1	2.4	2.8	2.7
中国	5	4.2	5.1	4.6	5.6	4.6	5.2	5.0
美国	2.1	1.5	2.2	1.3	1.1	0.8	1.8	1.4
欧元区	0.7	1.2	0.6	1.1	0.4	1.3	0.6	1.2
印度	6.3	6.3	6.3	6	6.3	6.4	6.3	6.1
日本	2	1	1.8	1	0.8	0.7	1.5	0.9
英国	0.5	0.6	0.3	0.8			0.3	0.5
俄罗斯	2.2	1.1	0.8	0.9	-0.2	1.2	1.3	1.4

数据来源：IMF、世界银行、UNCTAD、钢联数据

2. 中国宽货币叠加积极财政政策，力保经济稳增长。

(1) 财政政策加码，投资力度加强

从经济的“三驾马车”来看，2023年正常月份社会零售总额同比增速均值为4.2%（剔除因疫情导致的异常月份），出口人民币计价的商品金额同比增速均值为2.4%。在全球经济下行的情况下，内外需继续面临压力，2024年国内经济要实现5%左右的增长目标，显然依靠消费和出口难以实现，因此必须依托财政政策的加码，加强逆周期调节方能实现经济的稳增长。

2023年财政赤字率提高到3.8%，具有明显的信号意义，未来财政加杠杆的空间已经打开。10月万亿国债的发行，财政赤字率从3%提升

至3.8%，超过国际通用的财政赤字率红线3%。

资金充裕下，预计2024年传统类基建将再获重视，重点在水利和铁路建设上。

万亿国债明确用途主要为支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力，主要投向水利方面。2024年专项债提前批在2023年第四季度下达，额度比去年增加37%，达到2.7万亿。根据历史数据，专项债的60%左右会投入基建，预计2024年重点在水利和铁路建设上（图7）。2023年10月开始，多地发行特殊再融资专项债，总额约1.25万亿，并且后续万亿国债以转移支付形式发放到地方，由中央还本付息，减轻地方债务负担问题，促进地方政府能够在2024年推动重大项目的建设。

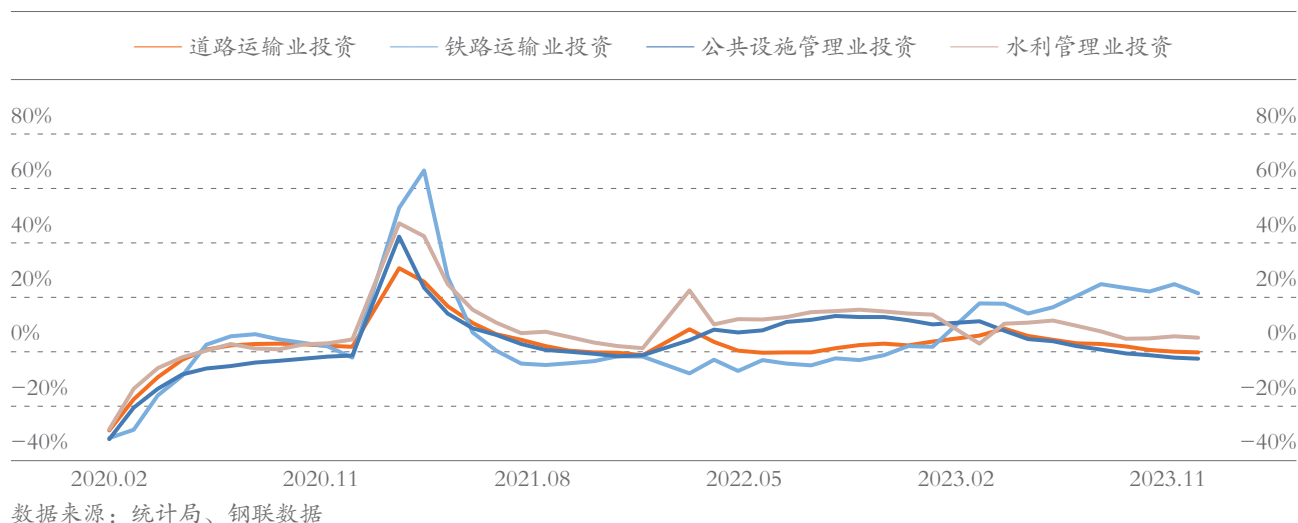


图 7：2020–2023 年铁路投资增速

(2) 货币政策预计维持宽松

2023 年 12 月中央政治局会议提出“稳中求进、以进促稳、先立后破”的总基调。预计 2024 年宏观政策将保持连续性和稳定性，这将有助于改善社会预期、提振市场信心。2024 年

将继续引导居民房贷利率进一步下调，并“统筹协调金融支持地方债务风险化解工作”，政策利率和存款准备金率有小幅下调空间。预计 2024 年 M2 增速为 10%，社会融资总额增速为 9.8% (表 5)。

表 5：2023–2024 年中国经济指标及预测

	2023 年	2024 年 E
GDP 增速	5.2%	5.0%
工业增加值增速	4.6%	5.0%
固定资产投资增速	3.0%	4.5%
其中：房地产投资增速	-9.6%	-6.0%
制造业投资增速	6.5%	6.8%
基建投资增速	5.9%	6.5%
社会消费品零售总额增速	7.2%	6.0%
出口同比增速	-4.6%	-1%
进口同比增速	-5.5%	-1.5%
CPI	0.2%	0.5%
PPI	-3.0%	-1.5%

续表 5

	2023 年	2024 年 E
社会融资总额	9.5%	9.8%
M2 增速	9.7%	10.0%

数据来源：IMF、世界银行、UNCTAD、钢联数据

## （二）2024 年全球钢铁消费将略有好转

海外通胀将得到一定程度的遏制，加息潮即将结束，利好全球制造业的恢复，将带动全球钢铁消费回暖。预计 2024 年全球粗钢表观消费量预计同比增长 0.8%，增量 1592 万吨；其中海外增长 3.6%，增量 3472 万吨；中国下降 2%，减量 1880 万吨。国内具体下游行业来看：

### 1. 2024 年房地产用钢依然是拖累项。

2024 年房地产新开工以及施工端依然偏弱，整体用钢需求下降。2023 年，房地产开发企业土地购置金额累计同比下降 5.5%，将拖累 2024 年新开工持续负增长；2024 年房地产竣工在房企资金较差情况下，或出现负增长，预计全年施工面积下降 6%，带动钢材消费继续下降。

2. 基建托底经济，2024 年用钢需求仍将增长。

财政政策不断发力，基建资金充裕，全年基建投资增速将达到 7%。同时，由于 2024 年基建的主要发力方向或将是水利和交通，将显著带动钢材消费，预计 2024 年基建用钢需求将增加 2.8%。

### 3. 出口继续带动汽车产量增长。

2024 年预计出口继续带动产量增长。2019 年以来，汽车内销逐渐进入稳定期，内销规模维持在 2450-2550 万辆之间。出口方面，虽然面临贸易壁垒增加的风险，但中国汽车凭借价格优势和新能源汽车的先发优势，预计对 2024 年汽车出口影响不大，全年出口预计达到 585 万辆，同比增加 12.5%。预计 2024 年汽车产量达到 3060 万辆，同比增加 1.7%。

### 4. 2024 年内外需共振，支撑家电生产增长。

2024 年家电市场仍有增长空间。2024 年预计房屋竣工面积继续同比上升 8%，将继续带动家电消费。出口方面，2023 年下半年开始，欧美家电行业去库存周期结束，迎来订单恢复性增长，预计 2024 年海外家电需求相对旺盛，利于中国家电出口。内外需共振下白电产量预计在 2024 年继续上升，预计空调、冰箱、洗衣机产量同比增加 4.2%、10.6%、7.7%。

综上，2024 年国内财政政策加码，基建、钢结构将成为用钢增量最大的领域；另外，汽车、家电、造船和能源用钢预计也有所增加，但房地产用钢继续大幅回落，影响全国粗钢表观消费或存在减量，同比下降 2% 左右（表 6）。

表 6：钢材下游消费及预测

单位：万吨	2023	2024F	2024 年同比
粗钢表观消费	93294	91414	-2.02%
房地产	28254	24582	-13.00%
基建	17200	17600	2.33%
汽车	5800	6032	4.00%
机械	14300	14100	-1.40%
钢结构	11000	11600	5.45%
家电	2550	2650	3.92%
造船	2250	2350	4.44%
能源	7200	7500	4.17%
其他	4740	5000	5.49%

数据来源：钢联数据

### （三）钢材直接出口或增加

预计 2024 年钢材出口或在一亿吨左右，同比将增加 880 万吨左右。一是当前出口价格优势依然存在，支撑出口高位增长。根据 Mysteel 数据，截至 2023 年 12 月 29 日，2023 年中国热卷出口 FOB 价格均值为 568 美元 / 吨，较东南亚进口价格低 5 美元 / 吨，钢材出口价格优势依然存在。二是海外制造业将恢复，对我国低价钢材需求将增加。三是国内钢铁消费转弱，钢铁企业会将出口作为重要渠道。

### （四）2024 年海外钢铁增产明显，国内小降

钢铁生产增量将逐渐由海外市场贡献。2023 年中国钢铁凭借成本优势，实现产量增长，并形成对海外市场的挤压。目前中国长流程产能利用率达到较高水平，2023 年全国 247 家钢厂高炉产能利用率均值 89.1%，与高峰时期仅相

差 2 个百分点，且当前钢材利润低，与高峰时期差异悬殊，低利润也将抑制生产的释放，预计 2024 年中国粗钢产量 10.1 亿吨，同比下降 908 万吨，钢铁生产增量将逐渐由高成本区域贡献，预计海外粗钢产量 8.97 亿吨，同比增加 2500 万吨，高成本区域恢复生产或提产将对钢材价格形成支撑。

### （五）2024 年原材料供应偏宽松，但成本下移幅度明显缩小

2024 年铁矿石供应总量偏宽松但结构性偏紧。Mysteel 预计 2024 年全球铁矿石产量将同比增加 6200 万吨，其中中国产量将增加 1500 万吨，四大矿山预计增加 1000 万吨。2024 年预计全球生铁产量增加 1058 万吨，对应铁矿石消费约 1693 万吨，供应较消费多出 4507 万吨，铁矿石供应渐显宽松，考虑到 2023 年铁矿石出现大幅去库，2024 年会有小幅累库，但铁矿石

库存仍将维持低位。

2024年焦煤进口继续增长，供应仍显宽松。预计2024年焦煤国内产量下降300万吨，进口增加1000万吨，总体供应增加700万吨，而消费小降，焦煤供应偏宽松。然而海外生铁预计增产2159万吨，对焦炭需求增加显著，预计抬升国际煤价进而影响国内煤价。

2024年焦炭产能存在过剩预期，价格偏弱运行。产能置换逐步完成，随着先进设备和先进技术的投入，焦炭生产能力明显增加，而需求存在减量，焦炭将面临一定程度的产能过剩，考虑到目前焦化利润偏低（2023年独立焦化企业几乎没有利润），未来焦炭价格更多跟随焦煤，预计2024年焦炭指数均价将小跌。

#### （六）预计2024年钢材均价同比或小跌

展望2024年，全球经济增长或有放缓。结合主要权威机构预测，2024年全球经济增速将为2.7%，较2023年回落0.1个百分点；其中中国经济增长5.0%，同比回落0.2个百分点。但钢铁市场存在多重积极转变：一是国内宏观政策更为积极，万亿国债发行，赤字率提高，财政政策发力迹象明显，基建用钢需求增加，房地产用钢继续大降；二是2024年将由被动去库转向主动补库，钢铁补库需求增加；三是海外钢铁消费

继续增长，然而海外钢铁生产成本相对较高，恢复生产将对钢价形成一定支撑；四是原燃料供应将呈现总量略宽松但面临结构问题，铁矿石中高品矿需求增加，中高品矿供应或面临阶段性的短缺，价格小跌，而焦煤进口持续增长，国内供应增长放缓，总供应小增，但需求存在下降预期，将影响煤价回落，整体钢材成本同比或小降。整体来看，2024年在经济稳增长背景下，钢铁供需边际情况好于2023年，但成本将回落，将影响钢价走弱，预计2024年钢材均价同比或小跌。钢铁市场能否有更好表现，则取决于更有力的刺激政策出台。

（责任编辑：费斐）

#### 作者简介：

宋小文，上海钢联金属产业研究中心固定报告部经理，长期负责金属产业市场基本面研究，尤其对钢铁行业原料保障、生产、流通和定价等环节有较为深入的研究。

肖微，上海钢联金属产业研究中心固定报告部研究员，长期从事钢铁原材料市场基本面研究。

韩娇，上海钢联金属产业研究中心固定报告部研究员，长期密切关注宏观经济、汽车、家电、建筑和交通领域的发展方向。

# 增加日盘集合竞价的效果评估

上海期货交易所 谭晓龙 朱济民 江焘 陈叶枫

为解决“撞门抢单交易<sup>1</sup>”问题，中国证监会牵头交易所探讨过多种解决方案，既要提供夜盘未成交报单可撤销的操作条件，又要在市场基础性制度框架下进行创新。在认真研究、多方论证和市场调研之后，最终方案确定为“增加日盘集合竞价”，该方案既包括“可撤单时间段”，还可以报单，通过集中撮合的方式提高日盘开始交易的价格公允性，对市场更公平。同时集合竞价本身也是金融市场的常用制度，广泛应用于期货和证券的交易。

在中国证监会统一部署下，上期所及能源中心于2023年5月26日正式上线增加日盘集合竞价<sup>2</sup>业务。增加日盘集合竞价使日盘开始交易的价格更加公允，提升期货合约价格连续性，有效减少价格跳空，同时降低夜盘结束至日盘开始期间商品价格波动对未成交报单造成的冲击，有助于维护市场公平，切实保障了广大投资者利益。

目前业务落地近一年，我们通过多个维度对其效果进行评估<sup>3</sup>，简要总结为四点：一是有效降低了“撞门抢单”情况的发生频率，二是有效

满足客户及时调整夜盘未成交报单的需求，三是有效缓和日盘开盘瞬间的报单冲击，四是日盘开盘时的价格波动率有所下降。具体如下：

## 一、有效降低“撞门抢单”情况发生的频率

本次评估将“撞门抢单”客户定义为满足以下条件的客户：（1）9:00:00-9:00:01 发生交易，且交易对手方为隔夜单客户；（2）客户参与交易的三个时间段（9:00:00-9:00:01，10:30:00-10:30:01，13:30:00-13:30:01）的成交量占该客户全天成交量的比重大于45%；（3）客户参与上述交易三个时间段的总盈利大于0。

针对以上类型的客户，对业务上线前六个月（2022年12月26日至2023年5月25日）和业务上线后六个月（2023年5月26日至2023年11月24日）进行统计分析。通过数据统计，虽然“撞门抢单”客户数变化不大，但抢单交易笔数、成交量、盈利下降明显，降幅均超过85%<sup>4</sup>。

<sup>1</sup> 在夜盘交易结束后、日盘交易开始前的休息时间较长，如期间发生重要事件、新闻，导致现货市场或者境外市场出现大幅波动，早上9点相关品种会出现快速上涨或下跌的行情。而客户的未成交隔夜报单依旧保持夜盘交易结束时的价格，卖价比市场价格低或者买价比市场价格高。早盘开盘后，部分客户通过自身技术和速度优势在隔夜单被撤销前抢先成交。具体做法是让报单第一时间进入交易所系统，客户端发出一笔预埋单后，该柜台系统会在交易所系统接受报单前重复发送相同编号的报单，发送频率高且稳定，也就是不断地“撞门”。

<sup>2</sup> 对于开设夜盘交易的品种在日盘开始前5分钟（即8:55-9:00）增加集合竞价。

<sup>3</sup> 本文针对上期所有夜盘交易的19个期货品种，包含铜、国际铜、铝、锌、铅、镍、锡、黄金、白银、螺纹钢、热轧卷板、不锈钢、原油、低硫燃料油、燃料油、石油沥青、天然橡胶、20号胶、纸浆。此外，线材、航运指数没有夜盘交易，未纳入分析；氧化铝和合成橡胶是在该项目上线后上市的品种，未纳入分析。

<sup>4</sup> 数据已进行脱敏概括处理。

## 二、满足客户无法及时调整夜盘未成交报单的需求

在日盘开盘时，因外盘关联品种或相关新闻、事件导致行情跳空，此时交易者若来不及将隔夜报单撤单将承受相应的损失。增加日盘集合竞价，可以使得客户有时间对夜盘未成交报单进行调整，满足了市场参与者的需求。我们从需要撤单的情形及估算避免的损失、撤单的占比两方面进行数据统计。

第一，客户撤单较多且规避损失较大。选取价格变化幅度超过 0.3% 来作为跳空的标准，当日盘第一笔成交价小于夜盘收盘价（幅度超过

0.3%）时，持买单（夜盘交易时已存在且高于日盘第一笔成交价）的客户若无法及时撤单可能造成亏损。当日盘第一笔成交价大于夜盘收盘价（幅度超过 0.3%）时，持卖单（夜盘交易时已存在且低于日盘第一笔成交价）的客户若无法及时撤单可能造成亏损。

通过对各期货品种的主力合约进行统计，客户利用日盘集合竞价撤单的情况较多且避免了一定损失。业务上线后，客户利用日盘集合竞价有效撤单买方向累计 17039 笔、共 38127 手，卖方向累计 15820 笔、共 46588 手（表 1）。估算出交易者避免的亏损近四千万。

表 1：撤隔夜单客户情况统计（主力合约）

	日盘第一笔成交价小于夜盘收盘价（幅度超过 0.3%）	日盘第一笔成交价大于夜盘收盘价（幅度超过 0.3%）
日盘集合竞价阶段买方向累计撤单笔数（笔）	17039	/
日盘集合竞价阶段买方向累计撤单量（手）	38127	/
日盘集合竞价阶段卖方向累计撤单笔数（笔）	/	15820
日盘集合竞价阶段卖方向累计撤单量（手）	/	46588
买方向避免的潜在损失（万）	2617.32	/
卖方向避免的潜在损失（万）	/	1207.32

数据来源：上期所

第二，日盘集合竞价阶段撤销夜盘未成交报单占比较大。业务上线后，平均每个交易日，日盘集合竞价中的撤销夜盘未成交报单笔数占撤单笔数的比重约 85%<sup>5</sup>。

## 三、有效缓和日盘开盘瞬间的报单冲击

业务上线后，日盘开盘后的瞬间报单量下降明显，开盘时对交易系统的冲击明显缓解，有利于交易系统的平稳运行。

<sup>5</sup> 数据已进行脱敏概括处理。

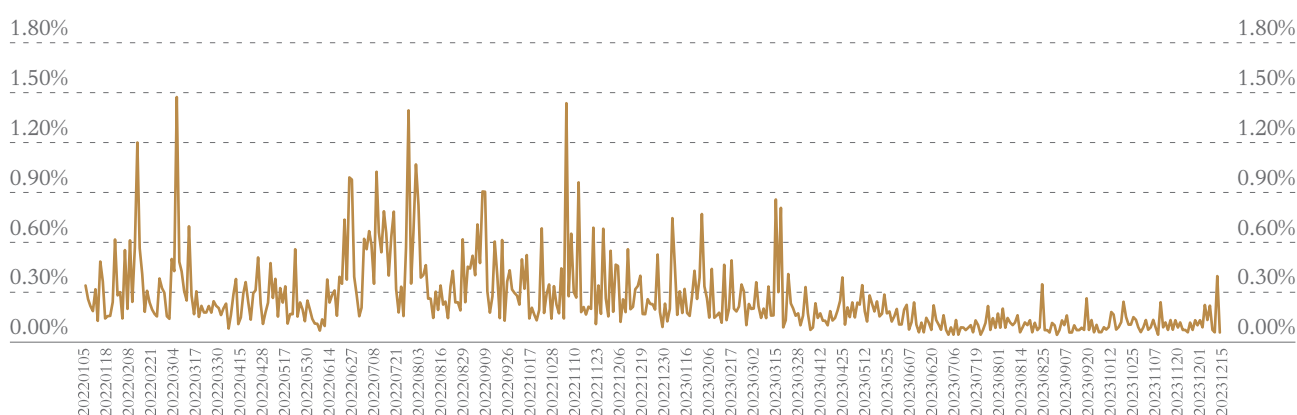
针对统计的所有期货品种的各个合约，使用日盘 9 点后 1 秒钟的报单量进行比较，统计周期为 2022 年 1 月 4 日至 2023 年 5 月 25 日和 2023 年 5 月 26 日至 2023 年 12 月 15 日。开盘瞬间的报单量明显下降，上线后的日盘 9 点后 1 秒钟的平均报单量较上线前下降约 50%<sup>6</sup>。

#### 四、日盘开盘时的价格波动率有所下降

通过对部分品种主力合约日盘开盘 1 分钟内的价格波动率进行分析，发现业务上线后，波动率有所下降。

选取部分品种（铜、镍、黄金、白银、原油、

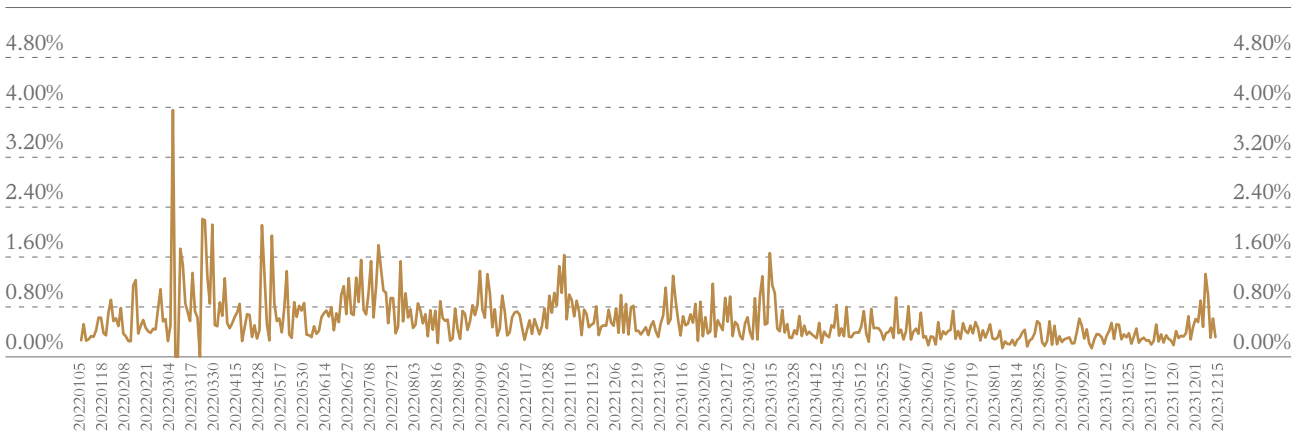
燃料油）的主力合约，就统计周期内（2022 年 1 月 5 日至 2023 年 12 月 15 日）的日盘开盘 1 分钟价格波动率（最高值 / 最低值 -1）进行比较，价格波动率有所下降。铜的波动率从平均 0.32% 下降至平均 0.11%（图 1），镍的波动率从平均 0.66% 下降至平均 0.38%（图 2），黄金的波动率从平均 0.20% 下降至平均 0.08%（图 3），白银的波动率从平均 0.41% 下降至平均 0.17%（图 4），原油的波动率从平均 0.74% 下降至平均 0.25%（图 5），燃料油的波动率从平均 1.33% 下降至平均 0.43%（图 6）。



数据来源：上期所

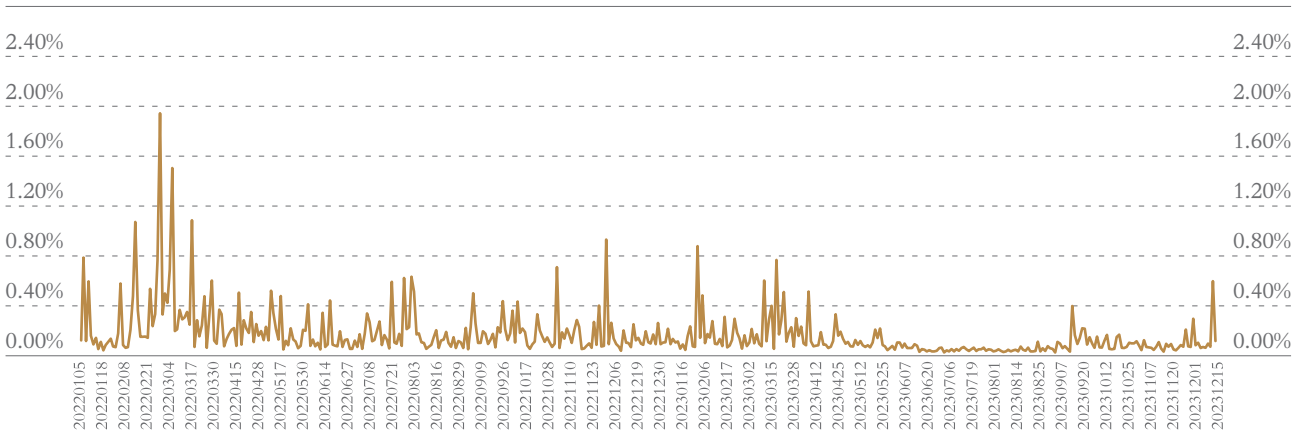
图 1：铜品种主力合约日盘开盘 1 分钟价格波动率

<sup>6</sup> 数据已进行脱敏概括处理。



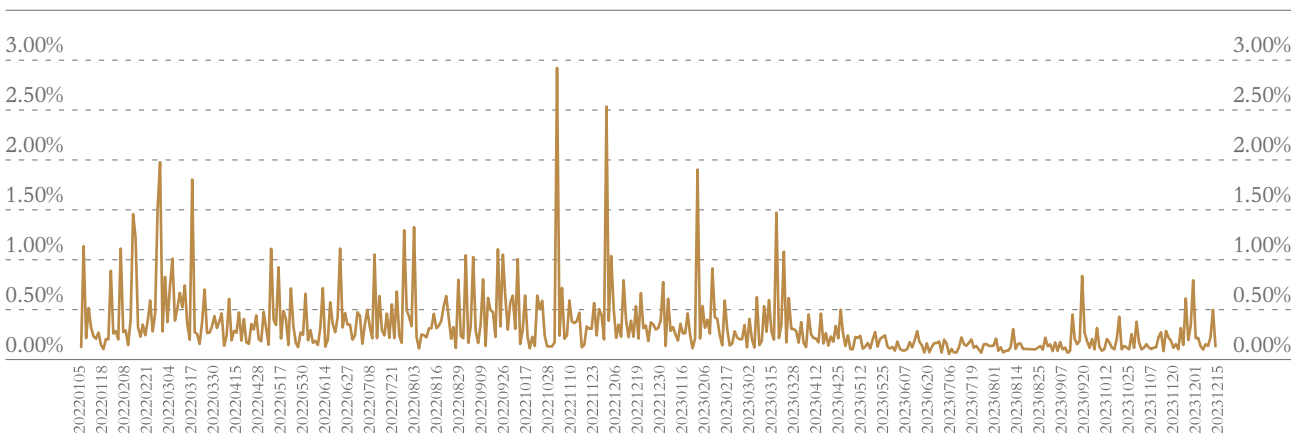
数据来源：上期所

图 2：镍品种主力合约日盘开盘 1 分钟价格波动率



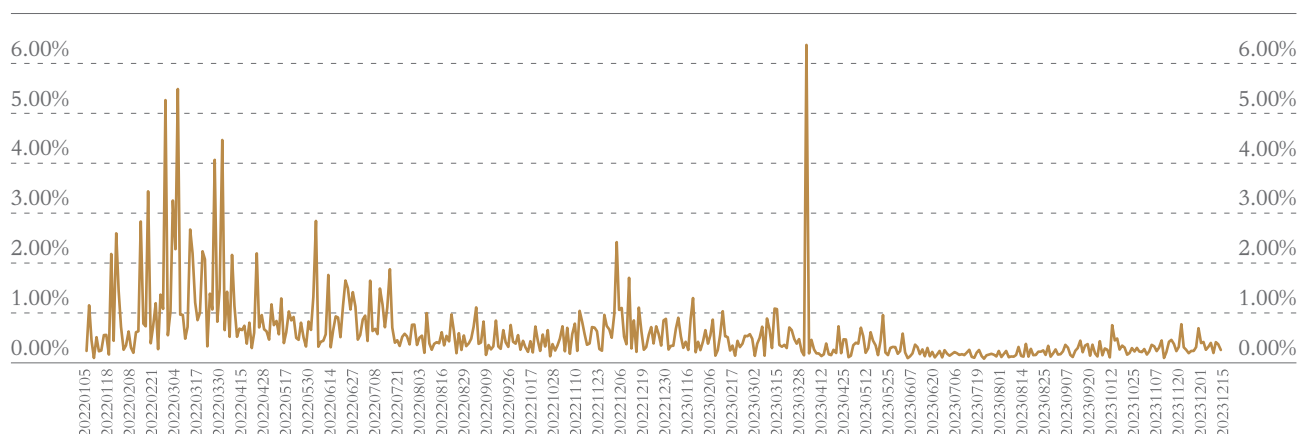
数据来源：上期所

图 3：黄金品种主力合约日盘开盘 1 分钟价格波动率



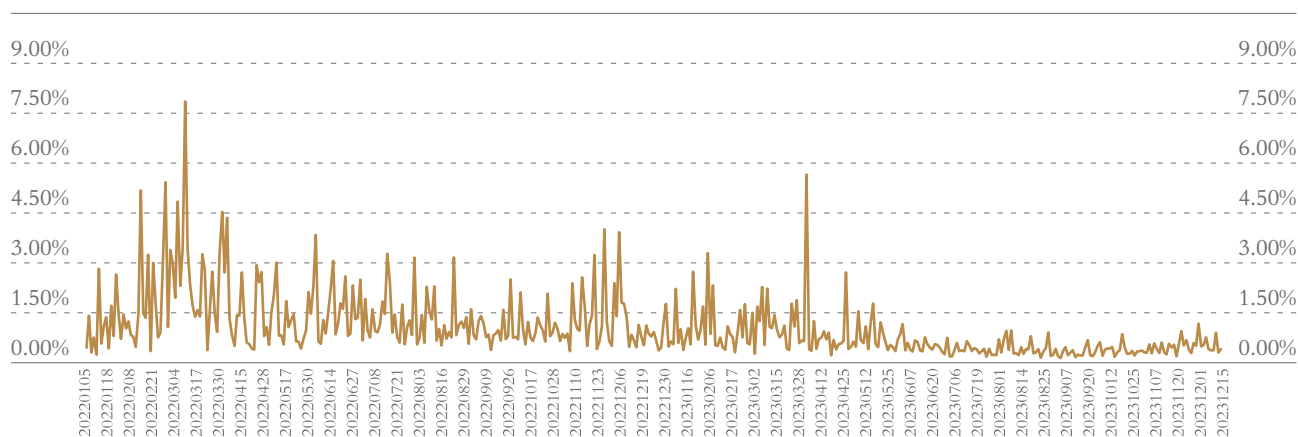
数据来源：上期所

图 4：白银品种主力合约日盘开盘 1 分钟价格波动率



数据来源：上期所

图 5：原油品种主力合约日盘开盘 1 分钟价格波动率



数据来源：上期所

图 6：燃料油品种主力合约日盘开盘 1 分钟价格波动率

增加日盘集合竞价是在中国证监会指导下，交易所优化完善交易机制、落实“为群众办实事”的创新举措。上述数据统计表明，其在提高交易环境公允度、限制“撞门抢单”行为、满足市场参与者对未成交报单调整的需求、降低系统冲击压力、提高交易系统安全性等方面达到了预期的

效果。

(责任编辑：王昊)

作者简介：

谭晓龙、朱济民、江焘、陈叶枫，均任职于上海期货交易所交易部。

# 稳健行远、进取争先、 诚信立业、专业一流 ——我心中的上期核心价值观\*

上海期货交易所 郭一川

稳健将行远，进取则先进，  
诚信立基业，专业争一流。

上期核心价值观，  
引领市场的发展，  
塑造时代的印记。

稳健、进取、诚信、专业，  
闪耀着上期所的理念之光，  
谱写着上期人的职业篇章。  
为祖国金融注入蓬勃生机，  
为无数企业提供避险工具。

## 一、稳健

稳健，  
是一种态度，  
更是一种品德。  
是站稳脚跟步步为赢，  
是健硕挺拔自尊自信。

稳健，

来自于对信念的执着追求，  
来自于社会责任感与自信心。

她是企业屹立不倒的基石，

是高耸入云的大山，

像领航员的手语，

又好似投资者心中的灯塔。

在波谲云诡的市场中，

在变幻莫测的行情里，

稳如泰山见标杆，

安如磐石树旗帜。

稳健，

是市场投资者的定心丸，

也是产业客户的镇定剂。

是上期人事业的座右铭，

是开拓市场的箴言警句。

稳健行远，

是建设有活力、有韧性期货市场的  
使命和担当。

\* 本文获“我心中的上期核心价值观”征文评选活动一等奖。

## 二、进取

进取，  
是一种姿态，  
更是一种力量。  
是不断追求更高，  
是永远挑战更强，  
是频繁创造更新。

进取者，  
犹如搏击万里的雄鹰，  
见惯风云不退缩，  
拥抱彩霞享美景。

进取者，  
又似驰骋千里的骏马，  
崎岖坎坷奋勇蹄，  
万里平川啸长风。

进取者，  
绝不放松求索的姿态，  
永不停息攀登的步履。

进取，  
更是坚持守正创新，  
守马克思主义之正，  
守中国特色社会主义之正。  
守正不移，方能行稳致远。  
创新求变，方为时代先锋。

上期人以弄潮儿的雄姿，  
以科学的思维方法，  
顺应社会的发展，  
紧跟时代的步伐，  
引领历史的潮流。

进取争先，  
是逐梦远方的拼搏意志，

是谱写诗篇的勇敢力量。

## 三、诚信

诚信，  
是一种信仰，  
也是一种能量。  
是立身之根，  
是立业之本。  
三杯吐然诺，  
五岳倒为轻。  
人无信则不立，  
业不诚则不兴。

诚信的期市，社会的福音，  
靠上期来守护，  
靠上期人保障，  
犹如清澈的泉水，  
维护交易的公正和公平。

在纷繁复杂的局面中，  
在瞬息万变的环境里，  
唯有诚信经营，  
才能取得卓越的美誉，  
方能收获客户的赞许。

诚信立业，  
是恪尽职守的上期人，  
始终如一的精神家园。

## 四、专业

专业，  
是洞悉市场的眼力，  
是直抵真相的判断，

是干脆利落的实操，  
是实事求是的英明。  
是独此一家的能耐，  
是唯我所有的法技。

专业，  
既是凭借自身的钻研，  
又是代代相传的绝技，  
来自市场实操的历练，  
也需与生俱来的天赋。

我们能做的，  
是想方设法不遗余力，  
提升自我专业水平。

上期人的专业精神，  
是持续推动市场改革，  
不断激发市场活力的

源头活水。

上期人时刻保持，  
清醒的头脑，  
理性的思维，  
和对市场的敬畏之心；  
用专业的判断，  
和敏锐的洞察，

开辟高质量、高水平资本市场。

上期人怀着初心和使命，  
增强底线思维，  
树立极限思维，  
不断练就“解剖麻雀”之功。

为将上期所建设成为，  
产品丰富、功能健全，  
技术领先、治理高效的  
世界一流交易所，  
贡献专业力量，  
闪耀智慧之光。

稳健行远，进取争先，  
诚信立业，专业一流。

核心价值，  
是上期的锲而不舍，  
是上期人的坚持不懈。  
稳健、进取、诚信、专业。

八字真经须常念，  
核心价值永植心。  
奋勇拼搏建功业，  
百年变局凯歌鸣。

### 作者简介：

郭一川，任职于上海期货交易所交割部。

# 中国特色现代期货市场 与我心中的上期核心价值观<sup>\*</sup>

上海期货交易所 闪亮

党的二十大描绘了以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴的宏伟蓝图。建设中国特色现代期货市场，是推动中国式现代化建设的应有之义和必经之路。

当前国际环境复杂多变，充满了不确定性和波动性。俄乌冲突仍在继续，非洲的尼日尔又风云再起。局部战争冲突，直接影响着世界商品的价格变动，从而对各国经济造成影响。推动建设中国特色现代期货市场，为企业和投资者提供更多风险管理工具，帮助他们应对市场波动，抵御地缘政治、金融市场变动等因素带来的不利影响，进而保障国家经济的稳定和可持续发展。

此外，建设中国特色现代期货市场，也是我国持续推动对外开放基本国策的重要举措之一。建设对国际开放的期货市场，例如上期所的原油期货等，吸引着国际资本和投资者进入中国市场，为国内金融体系注入更多的外汇和投资，持续提升了中国金融市场的全球影响力。同时，建设中国特色现代期货市场，有助于我们更准确地掌握国际市场供求状况，实现价格的科学定价。为中国在全球贸易中获得更好的定价能力，提高在国际供应链中的议价地位，进而加强国际市场中的竞争力。

最为重要的一点，中国特色现代期货市场的建设促进着金融创新与实体经济的有机结合。通过创造符合中国国情的金融工具，期货市场能够为实体经济的发展提供有力支持，增强中国经济的竞争力和创新力。建设中国特色现代期货市场不仅关系到国内金融市场的健康成长，也影响着中国在国际金融领域的地位。拥有独特的、与国际标准接轨的现代期货市场，将提升中国在全球金融体系中的声望和话语权，为国际经济体系的建设作出积极贡献。

上期所是我国重要的金融基础设施，担负着建设中国特色现代期货市场的重要使命。始终秉持习近平新时代中国特色社会主义思想，坚持人民至上，胸怀国之大事，致力于服务实体经济；在稳健、进取、诚信、专业的核心价值观指引下，上期所正加快建设成为世界一流交易所，以实际行动开拓和建设中国特色现代期货市场。

在上期所的运行和发展中，稳健是基础。上期所建所三十年来，多次防范和化解各类金融风险，如伦敦镍、负油价事件等，运用上期人的专业素养，持续维护市场的稳定和平稳运行，践行着稳健

<sup>\*</sup> 本文获“我心中的上期核心价值观”征文评选活动二等奖。

这一核心价值观。稳健也体现在服务实体经济、保障中国经济高质量稳定发展中。在习近平新时代中国特色社会主义思想的指引下，上期所将服务实体经济高质量发展作为使命，通过提供期货和期权，这些风险管理和价格发现工具，使实体企业能够锁定未来的价格；通过套期保值，规避价格波动风险，增强企业生产经营的稳定性，为实体经济平稳发展提供有力保障。

同时，我们也必须认识到，建设中国特色现代期货市场没有现成的模板可以参考，需要我们坚持守正创新、持续提升服务质量，积极适应市场的变化和 demand，为中国经济的可持续发展作出积极贡献。未来三年的战略规划中要努力打造“两型三化”的交易所，这两型是服务型和国际型。其中，国际型的交易所，需要我们不断推陈出新，推出新颖的、前所未有的对外开放的期货交易品种，不断推动品种的国际化。另一方面，践行高标准绿色理念也是交易所的“七高四强”战略举措之一，上期所在未来的几年内将把再生金属纳入交割体系，并研究更多的绿色产品。通过积极推出新产品，优化交易交割机制，促进市场活力的提升，体现了我所进取的核心价值观。在稳健的基础上，在上期人的锐意开拓、不断进取下，上期所正追求着更大的发展，为市场参与者提供更多选择和服务，提高市场的国际竞争力，推动建设开放、稳定、可持续的大宗商品市场。

加快建成世界一流交易所是上期所的目标，也是习近平新时代中国特色社会主义思想在金融领域的实践体现。交易所不仅需要在国内期货市场中占据前列，还需要在国际市场中有一席之地。在所领导和党委班子的正确领导下，贯彻着诚信的理念，上期所的治理水平、市场透明度和国际影响力正不断地提升，努力为建成世界一流交易所树立起品牌形象。

上期所是建设中国特色现代期货市场的主要实践者。建设中国特色现代期货市场是一项多维、立体、系统的工程，任重而道远。这需要在习近平新时代中国特色社会主义思想的指引下，将国情与市场需求相结合，构建符合中国国情的现代期货市场。上期所也将在金融创新、监管制度、国际合作等方面下功夫，运用上期人的专业知识，积极推动市场规范发展，为实体经济提供更为有力的支持。在习近平新时代中国特色社会主义思想的引领下，上期所践行稳健、进取、诚信、专业的核心价值观，服务实体经济，致力于建设中国特色现代期货市场，持续推动国家经济的繁荣稳定和金融市场的健康发展。

落实到本职工作，对于组织岗位和人力资源部门来说，稳健意味着组织部门需要保持交易所人员结构稳定。要把新时代好干部标准落到实处，坚持把政治标准放在首位，树立正确的选人用人导向，建设忠诚干净担当的高素质干部队伍，为上期所的长远发展提供坚实支撑。另一方面，要做好招聘和离职人员管理，保障人员和职位数量的稳定，这也是人力资源部的重要职责之一。此外，还要做好经验的传承，通过老员工“传帮带”，给新员工确定政治和业务双导师，把优秀的工作方式、方法传承下去，推动年轻干部成长成才。进取是推动组织不断前进的力量，它意味着要不断转变工作方式，虚心听取各部门的建议，不断完善人力资源相关的制度，更好地适应组织的需求，确保组织工作始终保持在正确的轨道上，以更高效的方式服务各部门和交易所。诚信是人力资源工作的基石。

诚信意味着要在人员选拔、奖项评选、职称评定等工作中，坚持公开公平公正的三公原则，保持廉洁奉公，坚守诚信自律。最后，专业是人力资源部门的核心素养。专业意味着要在工作的方方面面，运用自己在人力资源领域的理论和实践经验，确保人力资源工作开展得专业和有效。通过践行着交易所的核心价值观，为加快建成世界一流的交易所添砖加瓦，贡献自己的一份力量。

### 作者简介：

闪亮，任职于上海期货交易所人力资源部（党委组织部）。

# 从核心价值观的“变”与“不变”中 树立实干担当意识<sup>\*</sup>

上海期货信息技术有限公司 王倩云

“告诉我，一个伟大的公司的价值观是什么，我会告诉你这家公司的未来。”企业核心价值观是组织的灵魂，塑造企业文化、指导业务发展、提供行为准则，如同一个智慧的指南针指引企业在风起云涌、复杂多元的变局中勇立船头，劈浪前行。

青年是引风气之先的力量，青年的价值取向决定了未来整个社会的价值取向。一个民族的文明素养很大程度上体现在青年一代的道德水准和精神风貌上。青年处在价值观形成和确立的时期，最需要精心引导和栽培，抓好这一时期的价值观养成十分重要。“这就像穿衣服扣扣子一样，如果第一粒扣子扣错了，剩余的扣子都会扣错。人生的扣子从一开始就要扣好。”

企业作为青年步入社会后的主要教育发展场所，肩负着为国育人、为党育才的重要使命，其核心价值观是企业文化的集中体现，对青年人价值观的形成和引领起着不可忽视的作用。优秀的核心价值观能够为青年人树立正确的人生观、价值观和道德观，引导他们在工作和生活中坚守诚信、追求进步、尊重和关爱他人。

上海期货交易所核心价值观经历三次变更，从“稳健、诚信、卓越”到“稳健、合作、卓越、友善”再到“稳健、进取、诚信、专业”。在不断变化的时代背景下，上期所积极探索核心价值观的内涵和实践路径，确保其与时代精神保持一致，与各界需求相契合。这种积极主动的探索不仅体现了上期所的进取心和开拓精神，更体现出其对社会责任的真正担当。青年员工要在这变与不变中，找寻自我、塑造自我、成就自我，感知时代、融入时代、推动时代。

变的是时代，不变的是对稳健发展的不懈追求。上期所在创立之初，正值我国经济体制改革初期的历史时刻。当时，上期所面临着国内可借鉴经验不足、国际金融市场激烈竞争等一系列挑战，同时还要探索出一条适应我国国情的可持续发展之路。“不知道怎么干，先干起来再说，干着干着，别人都学我们了。”这是上期所老一代开创者的朴实之言，面对困难和未知，他们以坚毅的精神和务实的态度，认真翻阅资料、积极走访调研、不断探索发现，为上期所的稳健发展奠定了坚实的基础。

而今，面对一次又一次的机遇与挑战，上期所从未忘记过对“稳健”的坚守。2008年金融危机，

<sup>\*</sup> 本文获“我心中的上期核心价值观”征文评选活动二等奖。

上期所采取了一系列应对措施：强化市场风险管理，提高风险监控和预警水平；加强产品创新，提供更多具备风险对冲功能的合约品种；加强交易系统和技术支持，提升交易系统的稳定性、吞吐量和效率；提供市场信息和风险提示，加强投资者教育活动，提高投资者风险意识和自我保护能力。为应对疫情防控大考，上期所综合施策应对行情波动：2022年上半年党委班子带头值守，300余名员工轮班参与同城双中心值守，推出有色金属“先入仓、先交割、后质检”服务、天然橡胶远程视频取样、客户u-key闪送等服务，综合业务平台推出线上“一键交易助力”和异地仓单串换功能。无论是金融危机还是疫情大考，上期所牢牢守住不发生系统性风险的底线，始终秉持着“稳健——稳中求进，健康发展”的核心价值观，为市场的稳定运行和投资者的利益提供坚实支持。

变的是实践内容，不变的是国之强者的广阔胸怀。自2008年至今，上期所共发布四轮战略规划，战略目标从最初的“建设成为一个在亚太时区以基础金属、贵金属、能源、化工等大宗商品为主的期货市场”，逐步发展为“建设成为亚太时区领先、具有全球重要影响力的商品期货、期权及其他衍生品的交易所”，再到“建设成为世界一流交易所”，最终定位为“2035年，努力建成与高水平社会主义市场经济体制相匹配的，产品丰富、功能健全、技术领先、治理高效，具有重要大宗商品价格影响力的世界一流交易所”。作为重要金融基础设施，上期所肩负着服务和引领实体经济高质量发展的使命。一步一个脚印完成每个阶段的战略目标，不同的实践内容都折射出国之强者的广阔胸怀。

“上海油”“上海铜”“上海胶”“上海金”“上海镍”“上海纸”等“上海价格”在努力实现更好的国际化。此外，上期所开展低碳转型，开拓绿色发展新格局。推动氢能等绿色期货品种研发、举办燃料油行业峰会等绿色论坛、开展英国国际能源周论坛（IE Week）等国际交流活动。另外，上期所落地实施“保险+期货”项目，覆盖云南省、海南省21个县市；确立“期权稳产行动”品牌，以实现“稳农民生产、稳企业经营、稳产业发展”；结对帮扶太湖县，10余年来累计帮扶7000万元。这些事例无一不体现着上期所对“稳健、进取、诚信、专业”核心价值观的坚守，展示了作为国家重要金融机构应有的风范。以稳定市场、推动创新为己任，以服务实体经济、促进经济发展为使命，致力于为行业和投资者提供可靠的金融工具和服务，助力我国经济的繁荣和可持续发展。

实干担当，诚信是根本，稳健是基础。人无德不立，诚信是为人之本。青年员工要把正确的诚信认知、自觉的诚信养成、积极的诚信实践紧密结合起来，用诚信涵养正确的人生观、价值观、世界观。不在每一件小事上撒谎，不在每一项工作上马虎，不在每一个流程上偷懒，要深刻认识到任何一个不起眼的失信行为，即便当前并未造成影响，但都为未来可能发生的“灾难”埋下种子。作为员工，更应该意识到对自己诚信、对工作诚信，就是对党和国家、对广大人民群众负责。安全生产离不开稳健发展，稳健发展离不开诚信做人。这要求技术公司青年员工在日常工作中要养成“紧”的习惯，养成一丝不苟抠细节的精神，严格遵循规范和最佳实践，一行一行写代码，严格遵循测试计划和测试用例，一个一个做测试，用真功夫打造优产品，提供好服务，践行真诚信，实现强稳健。

实干担当，进取是精神，专业是能力。上期所成立的当年，有色品种只有铜、铝，成交量合计563.2万手、成交额4628.3亿元。2022年，有色金属已形成系列，成交量3.2亿手、成交额53.3万亿元<sup>3</sup>，分别是1999年的57倍和115倍。这是上期所实现跨越式发展的真实写照，是进取精神与专业能力的完美表达。进取，是努力将产品从“有”转向“好”的精神。专业，是将产品从“有”转向“好”的关键能力。青年是全社会最富有活力、最具创造性的群体。作为技术公司的青年员工，在深刻理解习近平新时代中国特色社会主义思想的基础上，要紧跟国家战略布局，守正创新，往深里去，往实里走，不断提升自身专业能力，看家本领。以为用户提供更为流畅的服务体验为目标，以避免系统性风险事件发生为底线，为上期所建设高赋能信息技术系统提供强大的技术支持。

实干担当，要心怀国之大者。期货市场建立初期，在积极推动期货市场发展的过程中遇到了不少问题，先后引发两次较大规模的清理整顿，人们形容当时的期货市场犹如“西伯利亚”，四季如冬。此时，上期所克服重重困难，拔地而起，无疑给众多期货人带来一丝希望和光明。作为技术公司的青年员工，应汲取与延续这股不怕困难、敢于斗争、敢想敢干的精神力量，以实际行动扛起责任担当，以开拓进取展现精神风貌，以专业高效体现业务能力。勿以事小而不为。要站在服务实体经济、为党和人民的事业努力奋斗的政治高度，一心一意做好每一件事，怀揣海纳百川的胸怀，塑造大道致远的格局，怀抱一颗炽热的心，成为更优秀的自己，创造更积极友善的环境，干成一番新事业！

### 作者简介：

王倩云，任职于上海期货信息技术有限公司。

# 政策及产业动态

## (2024年1月 - 2月)

上海期货交易所北方市场服务中心 汇编

### 中共中央 国务院

#### 中共中央、国务院印发《关于全面推进美丽中国建设的意见》

近日，中共中央、国务院印发《关于全面推进美丽中国建设的意见》。其中指出，加快规划建设新型能源体系，确保能源安全。重点控制煤炭等化石能源消费，加强煤炭清洁高效利用，大力发展非化石能源，加快构建新型电力系统。进一步发展全国碳市场，稳步扩大行业覆盖范围，丰富交易品种和方式，建设完善全国温室气体自愿减排交易市场。

#### 国务院公布《碳排放权交易管理暂行条例》

2月4日，国务院公布《碳排放权交易管理暂行条例》。其中指出，碳排放权交易覆盖范围以及交易产品、交易主体和交易方式，重点排放单位确定，碳排放配额分配，年度温室气体排放报告编制与核查以及碳排放配额清缴和市场交易等事项。碳排放权交易应当逐步纳入统一的公共资源交易平台体系。碳排放权交易产品包括碳排放配额和经国务院批准的其他现货交易产品。

### 国家发展改革委

#### 三部门印发《支持广州南沙放宽市场准入与加强监管体制改革的意见》

1月9日，国家发展改革委、商务部、市场监管总局印发《支持广州南沙放宽市场准入与加强监管体制改革的意见》。其中提到，支持广州期货交易所立足于服务实体经济高质量发展、绿色低碳发展、粤港澳大湾区建设和共建“一带一路”，有序拓展品种布局。优化珠江航运运价服务指数体系，探索推动注册在广东自贸试验区南沙新区片区的企业以保税物流方式开展以船供为目的的高低硫燃料油混兑调和业务。

#### 三部门印发《关于加强绿色电力证书与节能降碳政策衔接 大力促进非化石能源消费的通知》

1月27日，国家发展改革委、国家统计局、国家能源局印发《关于加强绿色电力证书与节能降碳政策衔接大力促进非化石能源消费的通知》。其中提到，实施非化石能源不纳入能源消耗总量和强度调控，将绿证作为可再生能源电力消费基础凭证。明确各类主体参与绿证和碳市场交易有效途径，将绿证纳入产品碳足迹核算基本方法与通用国家标准，推动绿证国际互认。

## ■ 三部门印发铜、铅冶炼行业清洁生产评价指标体系

2月22日，国家发展改革委、生态环境部、工业和信息化部印发修订后的《铜冶炼行业清洁生产评价指标体系》《铅冶炼行业清洁生产评价指标体系》，自2024年3月1日起实施。此次修订按照当前我国铜、铅冶炼行业的主流工艺技术、主要设施设备、多工艺段产品的资源消耗、主要污染物类型和重点污染物种类等内容，针对性完善了铜、铅冶炼行业清洁生产评价指标体系。

## 工业和信息化部

### ■ 十部门联合印发《绿色建材产业高质量发展实施方案》

1月10日，工业和信息化部、国家发展改革委等十部门联合印发《绿色建材产业高质量发展实施方案》。其中提到，开展品种培优。推动建材产品升级，加快水泥、平板玻璃等基础原材料的低碳化、制品化发展。

### ■ 七部门印发《关于推动未来产业创新发展的实施意见》

1月18日，工业和信息化部等七部门印发《关于推动未来产业创新发展的实施意见》。其中提到，重点推进未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康六大方向产业发展。未来材料方面，推动有色金属、化工、无机非金属等先进基础材料升级，发展高性能碳纤维、先进半导体等关键战略材料。未来能源方面，聚焦核能、核聚变、氢能、生物质能等重点领域。加快发展新型储能，推动能源电子产业融合升级。

## ■ 九部门印发《原材料工业数字化转型工作方案（2024—2026年）》

1月25日，工业和信息化部等九部门印发《原材料工业数字化转型工作方案（2024—2026年）》，其中包含石化化工、钢铁、有色金属、建材行业数字化转型实施指南。其中指出，围绕研发设计、生产制造、经营管理、绿色安全等，持续完善石化化工、钢铁、有色金属、建材等行业智能制造标准体系。推进建材、有色金属等行业工业互联网平台建设，持续提升石化化工、钢铁等行业重点工业互联网平台能力。

### ■ 工业和信息化部印发《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南》

2月21日，工业和信息化部印发《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南》。其中提到，化石能源清洁低碳利用标准主要包括煤炭、石油、天然气等化石能源的清洁高效燃烧，石油天然气清洁低碳运输，汽油、航煤、柴油等石化产品的低碳高效利用等方面。重点制定再生钢铁原料、再生铜铝原料、再生铅等再生资源利用，以及废塑料、废橡胶等工业废物再利用等技术和装备标准。重点制定量大面广、能源属性突出的工业产品低碳评价标准，以及钢铁、建材、有色金属、石化、化工等重点碳排放行业的低碳企业评价导则、评价指标体系等标准。

## 国家数据局

### 17 部门联合印发《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026 年）》

1月4日，国家数据局等17部门联合印发《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026年）》，聚焦工业制造、现代农业、商贸流通、交通运输、金融服务、科技创新、绿色低碳等12个行业和领域，明确发挥数据要素价值的典型场景，推动激活数据要素潜能。在“数据要素×气象服务”部分提到，创新气象数据产品服务，支持金融企业融合应用气象数据，发展天气指数保险、天气衍生品和气候投融资新产品，为保险、期货等提供支撑。

## 金融管理部门

### 中国人民银行、国家金融监管总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》

1月5日，中国人民银行、国家金融监管总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》，提到加强住房租赁信贷产品和服务模式创新、支持发放住房租赁经营性贷款等共计17项内容。其中包括，支持金融机构、资产管理机构规范投资住房租赁相关金融产品；鼓励住房租赁企业和金融机构利用利率衍生工具对冲相关利率风险。

### 中国证监会高质量完成2023年建议提案办理工作

2月23日，证监会在对《关于设立统一仓储管理平台，促进期现货市场协调发展的提案》的答复中表示，支持期货交易所持续加大品种供给力度，不断健全期货市场品种体系，深化期货市场服务实体经济的能力。同时，指导期货交易所不断优化交割机制，根据市场发展需求，动态调整期货仓储费，通过减免交割手续费、增设期货免检交割品牌等方式降低企业交割成本，助力实体企业风险管理。

## 地方政府

### 上海市人民政府发布《支持浦东新区等五个重点区域打造生产性互联网服务平台集聚区若干措施》

1月30日，上海市人民政府发布《支持浦东新区等五个重点区域打造生产性互联网服务平台集聚区若干措施》。其中提到，加快推动上海石油天然气交易中心平台开展油气贸易人民币结算，形成交易中心油气现货交易和上海期货交易所油气期货交易联动，打造集期货、现货、场外衍生品于一体的油气贸易平台，不断增强油气交易人民币结算、贸易商集聚、资源配置等方面综合功能，逐步提升油气价格影响力。

# “加快建成世界一流交易所”征文启事

2023年11月28日，习近平总书记在上海期货交易所考察时强调，上海建设国际金融中心目标正确、步伐稳健、前景光明，上海期货交易所要加快建成世界一流交易所，为探索中国特色期货监管制度和业务模式、建设国际金融中心作出更大贡献。

为深入推进落实习近平总书记重要指示精神，上海期货交易所主办、上海期货与衍生品研究院承办开展“加快建成世界一流交易所”主题征文活动，诚邀有关政府部门、行业协会、高校及科研机构、市场机构等的专家学者和业内人士，为加快建成世界一流交易所、推动中国特色现代期货市场发展建言献策，进一步提升期货市场服务国家战略和实体经济的能力。相关安排如下：

## 一、重点选题

稿件内容以“加快建成世界一流交易所”为主题，选题可包括以下方面：

1. 建成世界一流期货交易所
2. 建设中国特色现代期货市场
3. 更好发挥期货市场功能
4. 期货市场支持绿色低碳发展
5. 推动期货市场高水平制度型开放
6. 加强期货市场服务现代化产业体系
7. 加强中国期货市场技术创新
8. 从期货市场研判宏观经济形势

以上选题供参考，作者可围绕征文主题自拟题目。

## 三、评选与安排

1. 主办方将按照公正、公平、择优的原则，组织相关专家对稿件进行评审。
2. 优秀稿件将摘编上报有关部门；或在上海期货交易所内部刊物《期货与金融衍生品》刊登，稿费从优。

## 二、征文要求

1. 稿件文体不限，可包括研究性文章、纪实文学、采访实录、诗歌散文等。
2. 稿件应为作者原创、未公开发表，不涉及敏感和涉密数据，文责自负。
3. 征稿截止日期为2024年5月17日，以实际收到投稿邮件时间为准。
4. 投稿邮箱：[fafd@shfe.com.cn](mailto:fafd@shfe.com.cn)。请在邮件标题上注明“加快建成世界一流交易所征文”字样，并在稿件首页注明作者姓名、单位、电话、联系地址、邮箱、个人简介。


## 四、联系人及联系方式

陈昊，电话：021-68401283



编辑部地址：上海市浦东新区浦电路500号23楼 邮编：200122  
电话：021-68401283 电子邮箱：[fafd@shfe.com.cn](mailto: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：2024年3月25日  
印数：3000册  
上海市连续性内部资料准印证（K）160号