

国内商品期货市场现状简述



报告日期：2021年10月19日

★期货市场发展：

我国期货市场自2010年以来，以金融期货和场内期权推出为起点，衍生品市场从商品期货到金融期货、从期货到期权、从场内到场外、从境内到放开境外投资者交易……进入全面发展阶段。

★品种流动性优势：

目前，国内上市的期货、期权品种涵盖了金融、工业金属、贵金属、化工品、能源、黑色系和农产品7大类，共计91个品种，其中商品期货64种和商品期权20种。

国内商品期货市场持续稳步扩张，成交量、持仓量和成交金额在仅近几年中都是呈现逐年增长趋势。2021年前9月份的成交额近346万亿人民币，已超过2020年全年的水平。

持仓金额超500亿的品种共有11个，分别是沪铜、螺纹钢、黄金、豆粕、豆油、棉花、铁矿石、PTA、沪铝、棕榈油和甲醇。

包揽全球农产品期货合约成交量前10，有5个品种跻身能源品种前10。

★对外开放：

在境内资本市场不断对外开放的背景下，期货市场从少数品种上的试点，到实现全面对外开放。

日前，证监会公布合格境外投资者可以参与金融衍生品交易品种，新增开放商品期货、商品期权、股指期货三类品种，自2021年11月1日起施行，此举进一步放开境外投资者投资范围。

欧阳静宜 高级分析师
从业资格号： F3020984
投资咨询号： Z0013478
Tel: 8621-63325888-4268
Email: jingyi.ouyang@orientfutures.com

相关研报：

《东证期货_专题报告_商品指数_商品指数系列（一）——商品基金与商品指数现状_欧阳静宜_20200916》

《东证期货_专题报告_商品指数_商品指数系列（二）——单一品种商品指数编制_欧阳静宜_20200916》

《东证期货_专题报告_商品指数_商品指数系列（三）——细说国内商品期货型ETF_安紫薇、曹璐、陈祎莹、杜彩凤、顾萌、黄玉萍、欧阳静宜_20200916》

《东证期货_专题报告_商品指数_剖析杠杆ETF——结构、运作与行情适用_欧阳静宜_20200515》

目录

1、中国商品期货市场的发展.....	4
2、商品期货市场.....	4
2.1、市场扩张.....	4
2.2、品种表现.....	6
2.3、品种流动性.....	7
2.4、品种展期特征.....	8
3、商品期权品种.....	10
4、商品期货市场对外开放进程.....	10

图表目录

图表 1: 国内商品期货期权.....	4
图表 2: 商品期货期权市场流动性 (月度, 手)	5
图表 3: 商品期货期权市场年成交额	5
图表 4: 商品期货市场投机性	6
图表 5: 商品期货近 1 年收益	6
图表 6: 商品期货规模.....	7
图表 7: 内外盘黄金价格	7
图表 8: 内外盘原油价格	7
图表 9: 2020 年全球农产品类期货合约成交量排名	8
图表 10: 2020 年全球能源类期货合约成交量排名	8
图表 11: 国内商品品种的展期规律	9
图表 12: 商品期权成交额 (2021 年 9 月)	10

1、中国商品期货市场的发展

我国期货市场自 2010 年以来，以金融期货和场内期权推出为起点，衍生品市场从商品期货到金融期货、从期货到期权、从场内到场外、从境内到放开境外投资者交易……进入全面发展阶段。

目前，国内上市的期货、期权品种涵盖了金融、工业金属、贵金属、化工品、能源、黑色系和农产品 7 大类，共计 91 个品种，其中商品期货 64 种和商品期权 20 种。

图表 1：国内商品期货期权

	工业金属	贵金属	化工品	能源	黑色系	农产品	
期货	铜 铝 锌 铅 锡 镍 铜(BC)	黄金 白银	20 号胶 聚氯乙烯 甲醇 PTA 玻璃 尿素 纯碱 短纤 胶合板 苯乙烯 乙二醇 纤维板 聚乙烯 聚丙烯	燃料油 原油 低硫燃料油 液化石油气 石油沥青 动力煤	螺纹钢 线材 热轧卷板 不锈钢 硅铁 锰硅 铁矿石 焦煤 焦炭	一号棉 鸡蛋 棉纱 早籼稻 菜籽油 油菜籽 菜籽粕 棕榈油 白糖 普麦 强麦 粳稻 晚籼稻 苹果 红枣	花生 PK 黄大豆一号 黄大豆二号 玉米 粳米 玉米淀粉 生猪 豆粕 豆油 天然橡胶 纸浆
期权	铜期权 铝期权 锌期权	黄金期权	天胶期权 PTA 期权 甲醇期权 聚乙烯期权 聚丙烯期权 聚氯乙烯期权	原油期货 液化石油气期权	动力煤期权 铁矿石期权	棉花期权 菜籽粕期权 白糖期权 玉米期权 豆粕期权 棕榈油期权	

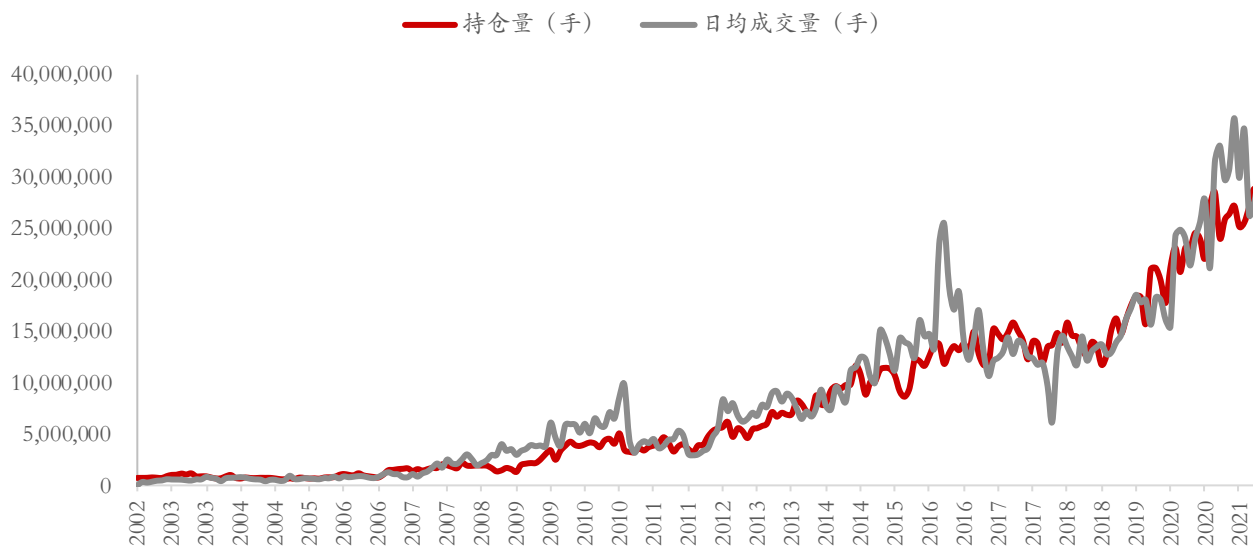
资料来源：东证衍生品研究院（2021/10/18）

2、商品期货市场

2.1、市场扩张

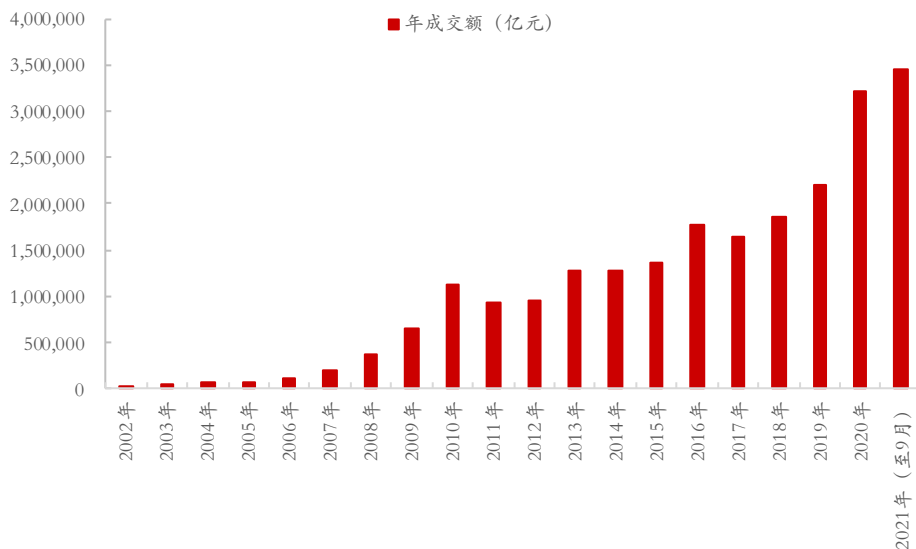
时间上看，国内商品期货市场持续稳步扩张，成交量、持仓量和成交金额在近几年中都是呈现逐年增长趋势。2021年前9月份的成交额近346万亿人民币，超过2020年全年的水平。

图表2：商品期货期权市场流动性（月度，手）



资料来源：中国期货业协会，东证衍生品研究院

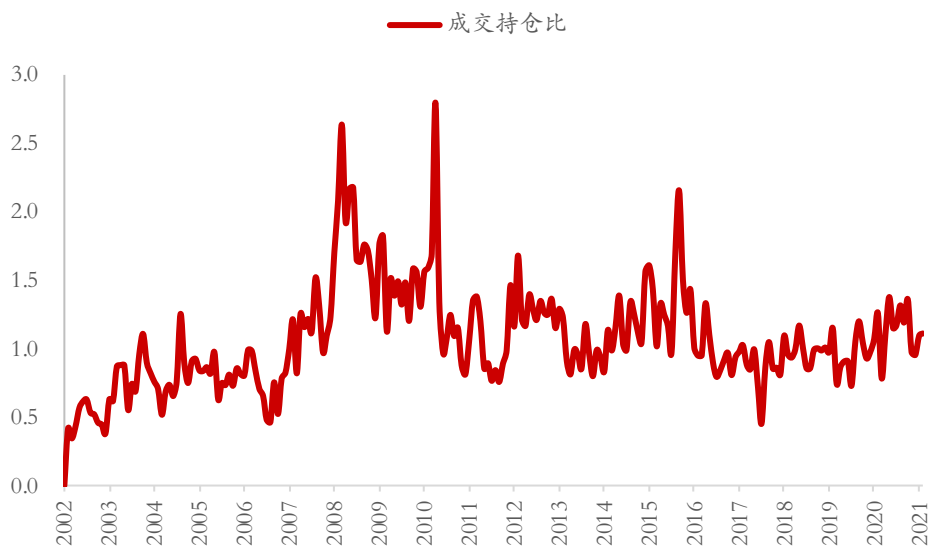
图表3：商品期货期权市场年成交额



资料来源：中国期货业协会，东证衍生品研究院

2010年之前，商品期货市场还处于规范发展阶段，市场投机情绪较为高涨。市场整体成交持仓比最高时达到了2.8。进入2010年后，市场规范程度提升，近年来成交持仓比基本上稳定在1附近。

图表 4: 商品期货市场投机性

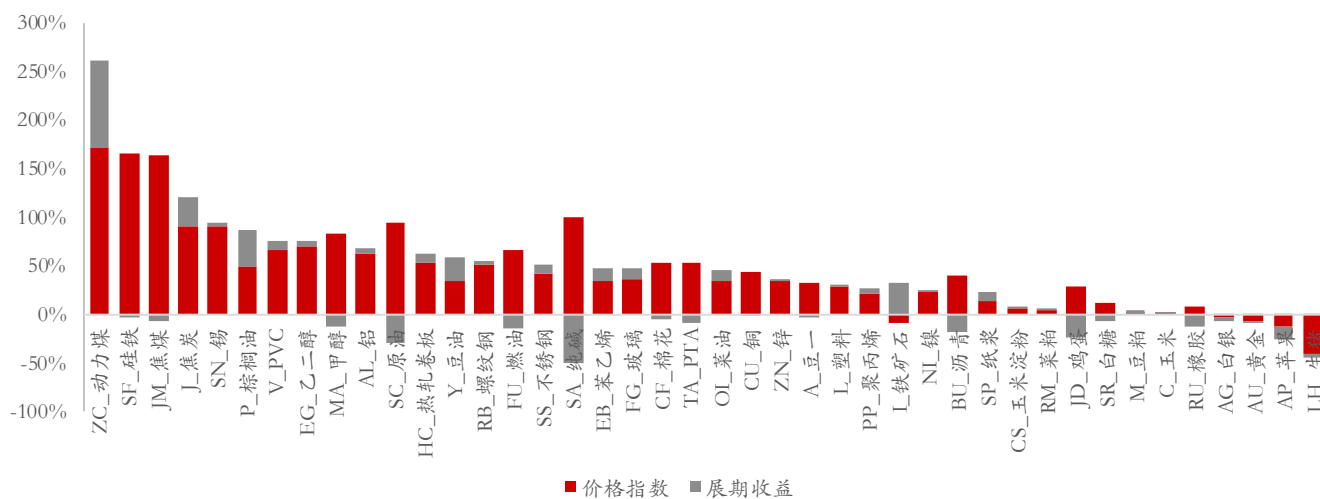


资料来源: 中国期货业协会, 东证衍生品研究院

2.2、品种表现

近年, 在“碳中和”背景下, 商品期货市场收益表现非常亮眼。近1年中, 在跟踪的42个品种中, 有37个品种的获得正收益。其中, 动力煤的收益达到262%, 这里包括162%的价格涨幅, 还包括90%的展期收益, 此外硅铁、焦煤、焦炭的收益也超过了100%。

图表 5: 商品期货近1年收益

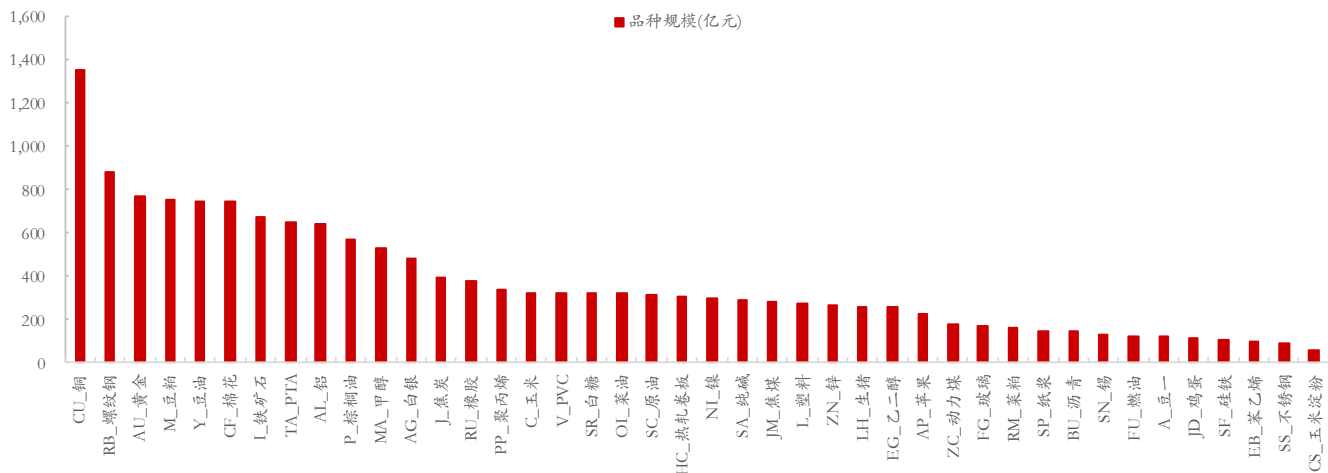


资料来源: Wind, 东证衍生品研究院 (2021/10/15)

2.3、品种流动性

国内商品期货市场不仅品种丰富，并且整体流动性充足，以2021/10/15盘后数据看，持仓金额超500亿的品种共有11个，分别是沪铜、螺纹钢、黄金、豆粕、豆油、棉花、铁矿石、PTA、沪铝、棕榈油和甲醇。

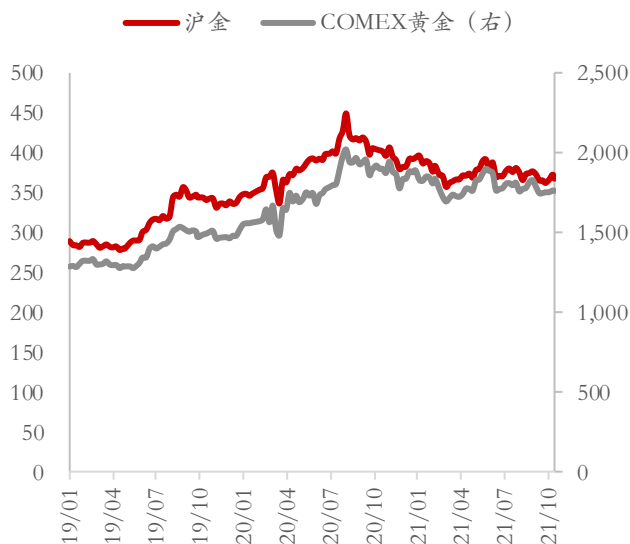
图表6：商品期货规模



资料来源：Wind，东证衍生品研究院（2021/10/15）

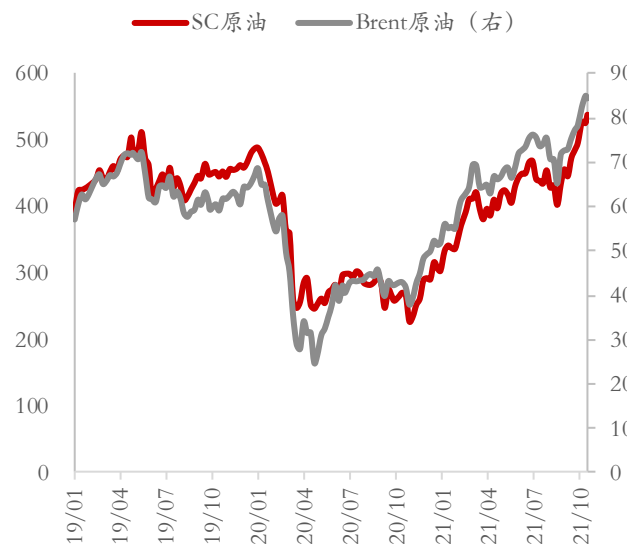
贵金属、工业金属和能源类的部分品种在外盘中有对应的相同品种，且内外盘之间有很强的联动性。如不考虑汇率因素，沪金和COMEX黄金的相关系数达0.75，SC原油与Brent原油的相关系数达0.71。

图表7：内外盘黄金价格



资料来源：Wind，东证衍生品研究院（2021/10/19）

图表8：内外盘原油价格



资料来源：Wind，东证衍生品研究院（2021/10/19）

对于农产品和化工品类上，国内市场中的品种更为丰富，且不乏流动性极佳的品种。根据美国期货业协会（FIA）统计的成交量数据来看，国内品种包揽了全球农产品期货前10，在能源类中也上榜了5个品种。

图表 9：2020 年全球农产品类期货合约成交量排名

排名	品种	交易所
1	豆粕	大连商品交易所
2	棕榈油	大连商品交易所
3	玉米	大连商品交易所
4	豆油	大连商品交易所
5	菜籽粕	郑州商品交易所
6	鸡蛋	大连商品交易所
7	白糖	郑州商品交易所
8	一号棉	郑州商品交易所
9	菜籽油	郑州商品交易所
10	天然橡胶	上海期货交易所

资料来源：FIA，东证衍生品研究院

图表 10：2020 年全球能源类期货合约成交量排名

排名	品种	交易所
1	Brent 原油	莫斯科交易所
2	燃料油	上海期货交易所
3	WTI	Nymex
4	Brent 原油	ICE
5	石油沥青	上海期货交易所
6	天然气	Nymex
7	柴油	ICE
8	动力煤	郑州商品交易所
9	焦煤	大连商品交易所
10	WTI	ICE

资料来源：FIA，东证衍生品研究院

2.4、品种展期特征

国内期货品种展期规律不同于海外品种，国内长期以来形成了1、5、9合约的展期规律，这种规律也是目前国内期货品种中最常见的主力切换方式，多见于农产品、化工品和黑色系品种。螺纹钢与热轧卷板这两个钢铁类品种主力合约一般为1、5、10。贵金属黄金

和白银一般以6月和12月合约为主力，主力轮换频率在国内品种中最低。有色金属中沪铝、沪铜、沪锌等已经形成了逐月展期的规律，另外原油和沪镍已经由此前的1、5、9展期规律逐渐变为逐月展期。

图表 11：国内商品品种的展期规律

品种	上市合约	历史活跃合约
白银	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	2, 6, 12
铝	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12
鲜苹果	1, 3, 5, 10, 11, 12	1, 5, 10
黄金	最近三个连续月份的合约以及最近13个月以内的双月合约	6, 12
石油沥青	24个月以内，其中最近1-6个月为连续月份合约，6个月以后为季月合约	1, 6, 9, 12
黄玉米	1, 3, 5, 7, 9, 11	1, 5, 9
一号棉花	1, 3, 5, 7, 9, 11	1, 5, 9
阴极铜	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12
平板玻璃	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 6, 9
燃料油	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 3, 4, 5, 9, 10, 11, 12
热轧卷板	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 10
铁矿石	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 9
冶金焦炭	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 9
鲜鸡蛋	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 6, 7, 9
焦煤	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 9
线型低密度聚乙烯	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 9
豆粕	1, 3, 5, 7, 8, 9, 11, 12	1, 5, 9
甲醇	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 6, 9
镍	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12
菜籽油	1, 3, 5, 7, 9, 11	1, 5, 9
棕榈油	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 9
聚丙烯	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 9
螺纹钢	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 10
菜籽粕	1, 3, 5, 7, 8, 9, 11	1, 5, 9
天然橡胶	1, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11	1, 5, 9
中质含硫原油	最近1-12个月为连续月份以及随后八个季月	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12
白砂糖	1, 3, 5, 7, 9, 11	1, 5, 9
精对苯二甲酸 (PTA)	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 9
聚氯乙烯	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 9
大豆原油	1, 3, 5, 7, 8, 9, 11, 12	1, 5, 9

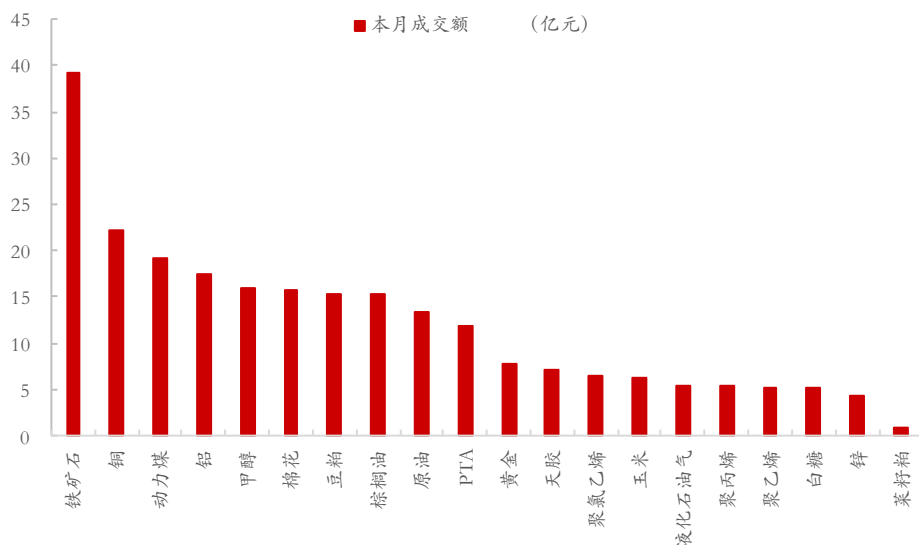
动力煤	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12	1, 5, 9, 11
-----	---------------------------------------	-------------

资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

3、商品期权品种

相比期货市场,国内商品期权市场起步较晚,2017/3/31 第一只商品期权—豆粕期权在大连商品交易所上市,目前商品期权品种共计有 20 个。相比期货市场,期权市场目前流动性稍显不足,2021 年 9 月期间总成交额为 240 亿元,其中成交额最大的品种为铁矿石期权,为 39.27 亿元。

图表 12: 商品期权成交额 (2021 年 9 月)



资料来源: 中国期货业协会, 东证衍生品研究院

4、商品期货市场对外开放进程

在境内资本市场不断对外开放的背景下,期货市场从少数品种上的试点,到实现全面对外开放。

2018/3/26 原油期货在上海国际能源交易中心正式挂牌上市交易,这是我国第一个允许境外投资者直接参与的期货品种。

随后于 2018/5/4、2018/9/21、2019/8/12、2020/6/22、2020/10/23、2020/12/22 相继推出铁矿石期货、PTA 期货、20 号胶期货、低硫燃料油期货、国际铜期货以及棕榈油期货,全面引入境外交易者参与。

日前,证监会公布合格境外投资者可以参与金融衍生品交易品种,新增开放商品期货、商品期权、股指期货三类品种,自 2021 年 11 月 1 日起施行,此举进一步放开境外投资者投资范围。

总的来说，国内商品期货市场当前

- 1) **品种极为丰富**。目前商品期货 64 种，商品期权 20 种。各类工业产业链均有所覆盖，尤其是很多黑色系品种、能化品种和农产品品种在全球范围内独有。
- 2) **流动性充足**。不仅在产业链上覆盖全面，在流动性上也十分充足，11 个品种持仓金额超 500 亿。农产品期货包揽全球成交量前 10, 5 个能源品种也跻身能源品种前 10。并且市场规模逐年递增，今年前 9 个月的成交金额已经超去年全年。
- 3) **市场规范化**。在 2010 年之前，期货市场有过一段发展较为混乱的时期，经过整治目前国内共有 5 个商品期货交易所（上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心、广州期货交易所）。市场中的品种投机性也有明显降低，目前整体成交持仓比在 1 附近。
- 4) **投资机会**。近年大宗商品表现非常强势，多个品种年收益率超 100%。并且在“碳中和”主题下，中国工业生产将发生深远变革，大宗商品还存在很多机会。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司，注册资本金 23 亿元人民币，员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

东证期货以上海为总部所在地，在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部，并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点，未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持市场化、国际化、集团化的发展道路，打造以衍生品风险管理为核心，具有研究和技术两大核心竞争力，为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

欧阳静宜

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com