

能源专题

2022年6月27日

中银期货研究部

谷 霄

投资咨询号：Z0017009

从业资格号：F03091985

联系方式：021-60816204

联系人 陆 茗

从业资格号：F3082639

联系方式：021-61088093

SC 原油期货交割油种调整

摘要

◆ 马西拉原油不再作为 SC 可交割油种

也门战争以来马西拉原油产量及出口量渐趋于零，加之 SC 原油期货上市以来，马西拉原油无卖方交割，故予以剔除。

◆ 新增图皮原油

图皮原油为 SC 可交割油种中首个低硫油种，我国地方炼厂进口量较大且国际贸易较为活跃，或有利于吸引更多市场参与者并保障 SC 交割安全。

◆ 新增巴士拉中油

伊拉克国家石油营销组织（SOMO）于 2021 年调整于 2022 年 1 月起停止出口巴士拉轻油，而原巴轻与现巴中品质相近，故 INE 引入新巴中以保证 SC 原油期货交割货源。

一. SC 原油期货可交割油种调整公告

上海国际能源交易中心（INE）于 2022 年 6 月 24 日发布公告，根据《上海国际能源交易中心原油期货标准合约》《上海国际能源交易中心交割细则》有关规定，结合原油市场变化情况，经研究决定：

一是，马西拉原油不再作为 SC 原油期货可交割油种。

二是，增加巴士拉中质原油为 SC 原油期货可交割油种，装船港设定为巴士拉油码头或者单点系泊浮筒（Basrah Oil Terminal or SPM）。

三是，增加图皮原油为 SC 原油期货可交割油种，装船港设定为安格拉杜斯雷斯（Angra Dos Reis, Brazil）、阿库港（Port Acu, Brazil）、桑托斯过驳点（STS Santos, Brazil）、圣保罗过驳点（STS Sao Paulo, Brazil）、圣塞巴斯蒂安过驳点（Sao Sebastian, Brazil）、浮式生产储油卸油装置（FPSO, Brazil）、拉帕洛马（La Paloma, Uruguay），以及 INE 认可的其它装载港。

自 2022 年 11 月 1 日起，巴士拉中质原油、图皮原油可生成标准仓单，并用于期货交割。此外，现有巴士拉轻质原油仓单可继续参与交割。INE 后续将密切关注和分析各油种市场情况变化及发展趋势，必要时对油种、品质、升贴水进行适当调整，并另行发文规定。

二. SC 原油期货可交割油种调整详解

1. 马西拉原油不再作为 SC 可交割油种

也门马西拉原油为中质低硫油种，2015 年也门战争导致其生产基本停滞，其后马西拉原油产量维持低位，出口量亦基本趋零。从我国进口角度来看，马西拉原油仅占 SC 原油期货可交割油种总进口量 0.82%。从交割情况来看，据 INE 数据，SC 原油期货上市以来，马西拉原油是除胜利原油以外唯一未参与交割的可交割油种，故此次剔除该油种具有合理性。

2. 新增图皮原油作为 SC 可交割油种

巴西图皮原油为中质低硫原油，产自巴西近海盐下油田，巴西石油公司占据生产主导地位，壳牌及葡萄牙油气公司次之，其现货价格以 Brent 原油价格为基准。

图皮原油 API 度约在 30，硫含量约在 0.395%，石蜡含量较低，或利于炼厂进行调和。此外，图皮原油对于到港目的地及转售限制相对宽松，故我国地方炼厂的图皮原油进口量较大，以部分替代中东原油需求。据普氏数据，2020 年中国图皮原油进口量约在 20 万桶/日左右，占比图皮原油出口总量约 32%，占比图皮原油产量约 20%。除中国之外，图皮原油主要出口国包括日本、韩国、新加坡等。今年以来，我国地炼对于图皮原油的进口量有所下滑，或由于俄乌冲突升级后俄罗斯乌拉尔原油现货贴水处历史极值水平，具有较强低价吸引力。我国乌拉尔原油进口量 5 月同比增长约 21.5%；6 月进口量截至 22 日为 19.66 万桶/日，同比增长约 18%，其中 63%进口至山东地区，建议关注俄乌局势后续发展态势对图皮原油进口量的影响。

此次新增图皮原油作为 SC 可交割油种，一则可用以保障马西拉原油剔除后极端风险下的 SC 交割安全性；二则，有利于吸引我国地方炼厂以及日韩炼

厂等市场买方参与 SC 期货市场；三则，图皮原油国际贸易较为活跃，或有利于吸引更多境外市场参与者参与交割。

从交割质量标准来看，图皮原油 API 度 ≥ 28 ，硫含量 $\leq 0.8\%$ ，整体品质较高，故交割升贴水定位+10 元/桶较为合理。

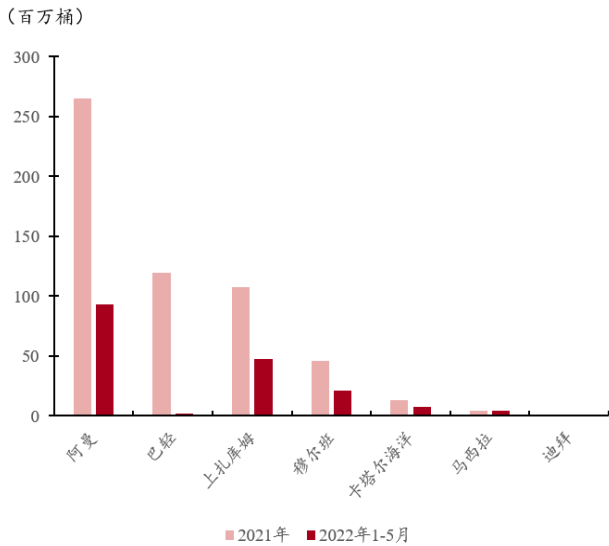
3. 新增巴士拉中油作为 SC 可交割油种

巴士拉原油为 SC 原油期货交割占比最大油种，出入库量亦占居首位。据 INE 数据，自 SC 原油期货上市以来至 2022 年 4 月底，巴轻累计交割 9747.3 万桶，占 SC 总交割量 1.35 亿桶的 71.96%；巴轻总入库 3415.1 万桶，占 SC 总入库量 6864.1 万桶的 59.75%；巴轻总出库 3033.2 万桶，占 SC 总出库量 6302.4 万桶的 48.13%。

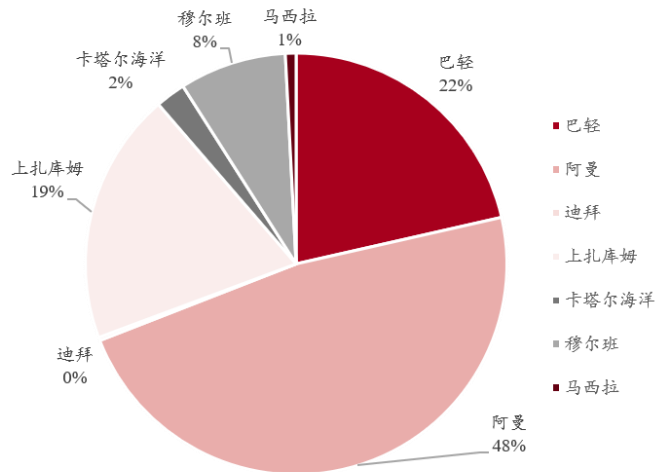
INE 持续跟踪现货市场变化情况，对巴士拉原油交割标准不断进行调整以确保 SC 市场平稳运行。SC 上市之初，伊拉克国家石油营销组织（SOMO）对于巴士拉原油的分类为巴轻与巴重，INE 规定巴轻 API 度 ≥ 28 ，硫含量 $\leq 3.5\%$ ，升贴水定为-5 元/桶。2020 年，伊拉克巴轻现货品质出现劣化，故 INE 将巴轻标准扩充至两级，新增巴轻二级，升贴水定为-10 元/桶。2021 年，伊拉克国家石油营销组织（SOMO）将巴士拉原油分类由原本的巴轻与巴重调整为巴轻、巴中及巴重，其中原巴轻与现巴中品质相近。INE 剔除巴轻二级，并提升巴轻一级质量标准至 API 度 ≥ 29 ，硫含量 $\leq 3.5\%$ ，升贴水定为-5 元/桶，以保证平稳过渡。SOMO 于 2022 年 1 月起停止出口新巴轻，故 INE 正式引入新巴中以保证 SC 原油期货交割货源，新巴中 API 度 ≥ 26 ，硫含量 $\leq 4\%$ ，考虑到其整体品质较原巴轻而言略低，故其升贴水定为-10 元/桶。自 2022 年 11 月 1 日起，巴士拉中质原油可生成标准仓单并用于期货交割。此外，现有巴士拉轻质原油仓单共 424.7 万桶，占仓单量 69.8%，可继续参与交割。

此次引入巴士拉中油作为 SC 可交割油种有利于确保 SC 交割货源从而保障其交割安全性，考虑到巴中现货产量及出口量稳步抬升，预计 SC 原油期货市场运行平稳，建议持续关注。

图表 1: 我国 SC 可交割油种进口情况

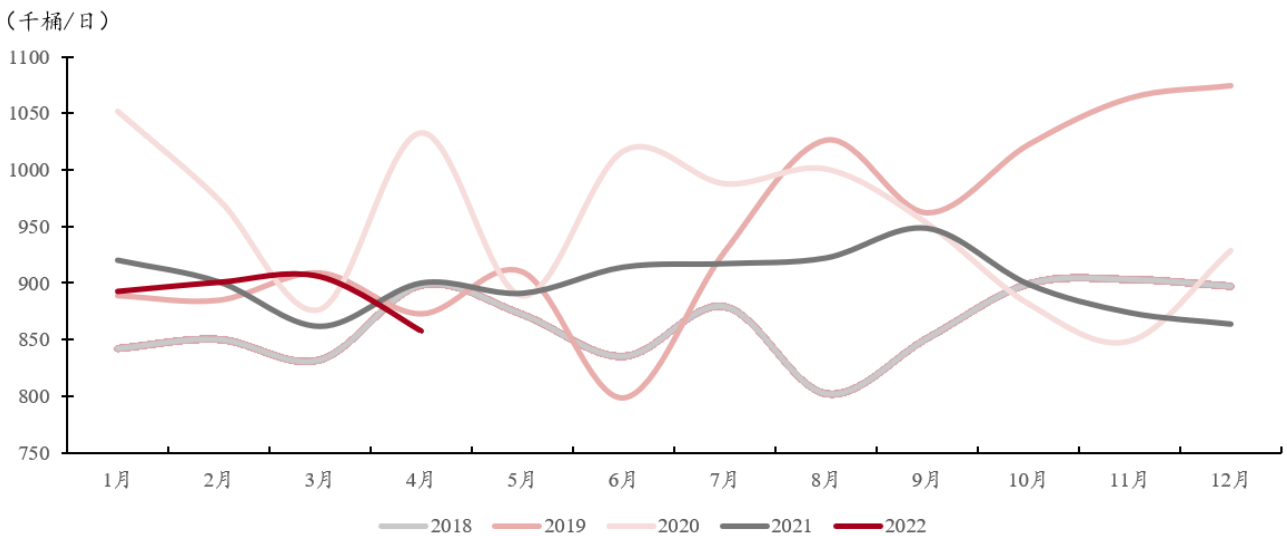


图表 2: 2021 年 SC 可交割油种进口占比



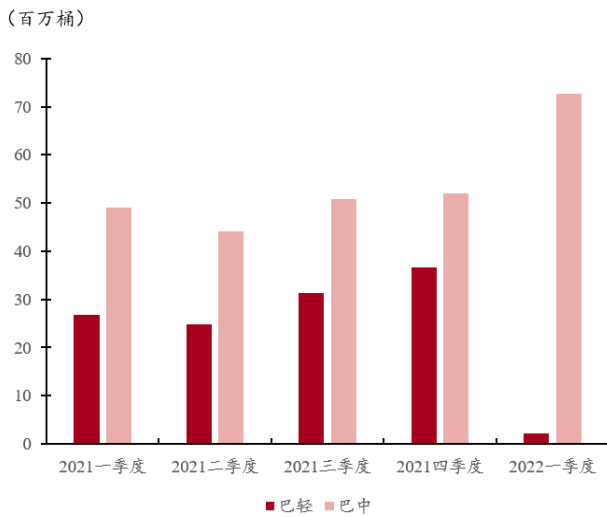
资料来源: Kpler; INE; 中银期货

图表 3: 图皮原油产量

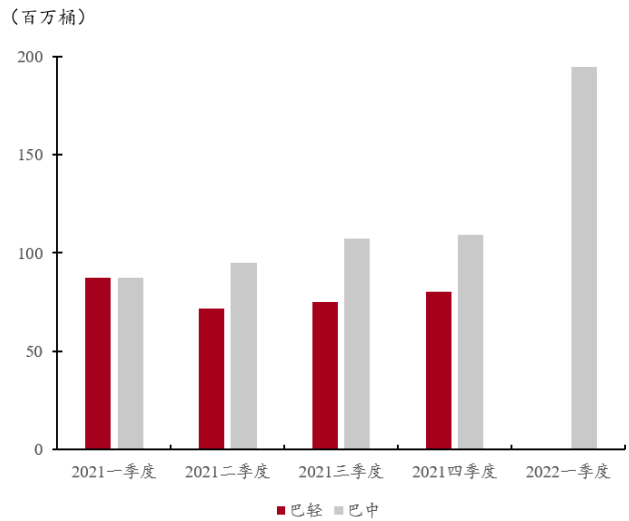


资料来源: 巴西能源部; 中银期货

图表 4: 我国巴士拉原油进口量



图表 5: 伊拉克巴士拉原油出口量



资料来源: Kpler; INE; 中银期货

图表 6: INE 巴士拉原油修订历程

实施时间段	原油品种	API°	硫含量 (%)	升贴水 (元/桶)
2018.3-2020.5	巴士拉轻油	≥28	≤3.5	-5
2020.6-2021.9	巴轻一级	≥28	≤3.5	-5
		≥28	>3.5	-10
	巴轻二级	≥26且<28	≤4.0	-10
2021.10-至今	巴士拉轻油	≥29	≤3.5	-10
2022.6.24 新增	巴士拉中油	≥26	≤4.0	-10

资料来源: INE; 中银期货

三. SC 原油期货可交割油种修订对照

图表 7: SC 可交割油种修订对照表

国家	原油品种	API°	硫含量 (%)	升贴水 (元/桶)	原产地 (装运港)
阿拉伯联合酋长国	迪拜原油	≥30	≤2.8	0	法特港
阿拉伯联合酋长国	上扎库姆原油	≥33	≤2.0	0	兹尔库岛
阿拉伯联合酋长国	穆尔班原油	≥35	≤1.5	5	富查伊拉港或杰贝尔丹那港
阿曼苏丹国	阿曼原油	≥30	≤1.6	0	费赫勒港
卡塔尔国	卡塔尔海洋油	≥31	≤2.2	0	哈卢尔岛
巴西国	图皮原油	≥28	≤0.8	10	安格拉杜斯雷斯、阿库港、桑托斯过驳点、圣保罗过驳点、圣塞巴斯蒂安过驳点、浮式生产储油卸油装置或拉帕洛马等
伊拉克共和国	巴士拉中油	≥26	≤4.0	-10	巴士拉油码头或者单点系泊浮筒
伊拉克共和国	巴士拉轻油	≥28	≤3.5	-5	巴士拉油码头或者单点系泊浮筒
中华人民共和国	胜利原油	≥24	≤1.0	-5	中国石化胜利油田分公司 东营原油库
也门共和国	马西拉原油	≥31	≤0.8	5	席赫尔

注：红色部分为新增油种；删除线表示删除内容

资料来源：INE；中银期货

免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银期货”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银期货，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银期货版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 61088088
传真: 61088066
客服热线: 400 8208899

相关关联机构:

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513