



### 【关于全球第一大宗商品】

石油俗称“黑金”，自从被发现和利用开始，石油一定程度上就和人类文明、命运紧密相连，在历史上，石油不仅仅是一种重要的能源，也常常被当作武器，在中东战争、两伊战争等局部性战争的“刀光剑影”中都是重要的诱发因素。

因为石油如此重要，石油工业发展史上也出现一些影响深远的论断，比如“石油峰值论”，由上世纪50年代美国地质学家提出，核心观点是石油作为不可再生资源，任何地区的石油产量都会达到最高点，达到峰值后该地区的石油产量将不可避免开始下降。

“石油峰值论”时不时在石油市场掀起波澜，在部分产油国供应下降的时段影响尤甚，然而连提出“石油峰值论”的地质学家最后也不得不坦白，“石油峰值论”更多是石油生产巨头利益驱动下的一场骗局。

当前，世界石油市场呈现出两大新格局：

——生产西移：东帆能源咨询公司总裁陈卫东认为，进入21世纪后，中国和美国共同改变了世界的石油天然气供需格局，其中美国的非常规油气革命改变了石油天然气的供给格局。美国能源情报署的数据显示，2017年美国原油产量超过沙特阿拉伯，成为全球第一大产油国。

美国从石油进口国向石油出口国的转变，改变了石油市场的定价，也影响了石油市场的竞争格局。“非常规油气发展给全球石油工业带来五大冲击。”陈卫东认为，首先是市场供应增加；定价机制发生改变，美国众多石油生产商接替中东国家石油公司成为“机动生产者”；同时也大大扩张了油气技术的可开采资源量，从根本上

改变了人们对油气资源的认识，再次是资本和油气产业的融合加速，金融资本对美国石油工业具有更多话语权；最后是推动了气价的独立，美国大规模出口液化天然气，加快了天然气成为类似于石油的独立大宗商品进程。

——消费东移：在消费端，则是中国需求为首的亚太地区成为全球需求增长的主要动力，亚太地区的消费量在全球的占比也超过30%，超过北美和欧洲市场，亚太地区的中国等经济体已逐渐接替美国成为最大的油气资源进口国和最大的对外投资国。

值得一提的是，随着中国石油进口的规模越来越大，中国市场、资本和全球石油工业一直在发生紧密的“双向互动”：中国市场成为各大油气生产大国激烈竞争的最大市场；而中国资本开始寻求世界资源，资源国也在寻求“牵手”中国资本。

### 【关于原油期货的筹备历程】

作为全球第一大宗商品，同时着眼于期货价格成为国际定价场所的现实，从计划经济向市场经济转变过程中，我国一直很重视石油期货市场规避价格风险、建立石油定价参考的重要作用。

早在1992年，我国就成立石油交易所，尝试推出石油期货交易，当时在上海石油交易所成功上市第一个原油期货合约，并相继推出了汽油、柴油、燃料油等多个成品油期货大品种，成交量一度位居世界前三，仅次于纽约和伦敦的石油期货交易。

然而1994年原油、成品油的流通体制改革取消了原油、成品油价格“双轨制”，改为统一定价，失去了市场价格形成的基础，国内石油期货交易不得萎缩，1995年中国证监会叫停石油及成品油期货交易。

但随着市场经济的发展，石油石化市场参与者并没有放弃在周边市场探索期货定价的努力。典型的是2004年上海期货交易所上市了燃料油期货合约，并在2013年再度上市石油沥青期货，为燃料油、石油沥青行业上下游企业提供价格风险管理工具的同时，也被市场认为是真正迎接大品种原油上市期货交易前的“综合演练”。

近年来伴随我国石油进口规模的不断扩大、石油体制改革加快以及国内石油市场在国际影响力的提升，企业对规避价格风险机制的需求越来越大，同时形成一个综合反映中国及亚太地区市场供需的价格参考也越来越紧迫。

市场驱动的创新在2013年上海国际能源交易中心成立后进入加速期，到目前，人民银行、海关总署、财政部、质检总局等汇集多个部委对原油期货支持的配套政策都已发布，国际能源交易中心也在2017年5月发布了原油期货标准合约及一揽子配套

管理规则。

### 【关于原油期货的“独特气质”】

不同于我国现行上市的期货品种，原油期货的设计原则是“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”，“国际平台”即交易、交割和结算国际化，境内外投资者在同一平台参与交易；“净价交易”是计价与国际接轨，不含关税、增值税，区别于目前国内期货价格的含税交易；“保税交割”是依托保税区的油库，进行实物交割；“人民币计价”就是采用人民币进行交易、结算和交割，接受美元等外汇资金作为保证金使用。

基于“独特气质”，原油期货的上市将诞生我国金融市场的多个纪录：

——首个国际化期货品种。包括跨国石油企业、国际原油贸易商、大宗商品投行等机构投资者将与境内机构投资和个人投资者同台交易，境外交易者将有四种模式进入市场进行交易：一是作为境外特殊非经纪参与者直接参与；二是作为境外特殊经纪参与者的客户参与；三是作为境内期货公司会员的客户参与；四是通过境外中介机构参与。

——首个实现货币自由兑换的期货交易品种。国家外汇管理局此前已发布关于境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易外汇管理有关问题的通知，明确境外交易者、境外经纪机构可以外汇或人民币形式汇入资金从事境内特定品种的期货交易，不必事先兑换成人民币。“原油期货上市初期可能会确定哪些外币可以冲抵保证金，约定汇出的币种，进行专门的管理，实现‘从哪里来到哪里去’，不会对境内外汇市场带来影响。”有业内人士指出。

——首个建立投资者适当性制度的商品期货品种。与其他商品期货交易相比，原油期货入市交易也适用于类似金融期货品种的投资者适当性制度，即单位客户申请开立能源中心交易编码的，申请交易编码前5个工作日该单位客户保证金账户可用资金余额均不低于人民币100万元或者等值外币；个人客户申请开立能源中心交易编码时，申请交易编码前该个人客户5个工作日保证金账户可用资金余额均不低于人民币50万元或者等值外币。同时单位客户、个人客户还需符合知识测试要求、交易经历要求等。

### 【关于与纽约、伦敦原油期货市场的关系】

在业界专家看来，“上海油”将是当前纽约、伦敦两大基准石油定价体系的有益补充，一方面，石油定价逐渐转向区域化，上海油所在的亚太区域本身就缺乏一个认同度较高的基准，另一方面“上海油”交易的标准品是中质含硫原油，与纽约、伦

敦两地交易的轻质原油也有所错位。同时还可以与纽约、伦敦形成相互补充的全球24小时连续交易机制。

“上海原油期货的推出不仅不会与伦敦、纽约形成竞争，反而可能因为全球原油市场的‘东西’套利交易增加两大市场的交易和持仓量。”富善投资高级研究员董丹丹认为。

业界专家表示，“上海油”上市首要将服务于与中国市场产生联系的境内外企业和投资者，包括石油生产商、贸易商和投资银行，尤其是满足国内企业面临的价格波动风险、套期保值需求。

未来石油企业参与的增多和期货市场的发展将得到相互促进，期货市场助力石油相关企业稳定发展，石油企业的参与则进一步促进期货市场的功能发挥。

### 【关于“石油人民币”】

首个以人民币计价的国际化期货品种，同时也处于较敏感的石油市场，中国的“石油人民币”布局是外界炒作的焦点，但在业内专家看来，“石油人民币”不会一蹴而就，美元作为国际贸易的重要结算货币短期受到的冲击会非常有限。

一家迪拜银行的主管认为，以美元计价石油是一个长期通行的国际做法，不可能因为中国市场推出了原油期货，就在石油市场出现以人民币替换美元结算的状况。

“当然从长期看，随着中国市场的交易规模扩大，以人民币结算的原油贸易会增加，但还需要相当长的时间。”在业内专家看来。

### 【关于“门槛”和2018年油价】

按照原油期货标准合约，“上海油”的交易单位为每手1000桶，涨跌停板限制为4%，最低交易保证金为合约价值的5%，按照目前油价每桶60美元左右简单计算，投资者交易1手原油期货合约的保证金约1.9万元。

“当然投资者实际参与交易，必须要有高于5%的保证金比例，同时也要达到投资者适当性制度要求的保证金额。”混沌天成期货分析师孙永刚表示。

在目前国际油价处于相对中间价位附近推出期货交易，在业内专家看来，“上海油”距离上市成功更近一步。“至少在初期，投资者的参与成本较低，更有利于市场的活跃。”摩科瑞能源高级交易员李立忠认为。

在一些专家看来，实际上，整个2018年，国际油价或会维持相对稳定。“在2018年，原油市场仍然处于再平衡的过程中。”中海油进出口公司首席经济师余建跃认为，原油的需求端仍在增长，幅度预计与2017年的水平相当，而供应端的“一减一增”仍在博弈，欧佩克的减产仍是供需平衡的关键因素，而借助油价的修复，美国页岩油预计将保持明显增长。整体上，2018年市场将稳中走强，无疑也是上市原油期货的良好时机。

### 【关于对普通消费者的影响】

期货专家常清表示，对于原油期货，普通消费者可能不会参与交易，但影响仍在，一方面期货市场公开形成的价格，消费者也可以通过价格的变动来理解市场发生的变化，而另一方面在原油期货成熟时，相关产品的定价也可能对普通消费者产生一定影响。

“特别是成品油的定价，随着市场的逐步成熟，成品油价格的适时变动可能不是‘梦’。”混沌天成期货研究院院长叶燕武认为。

目前我国成品油定价机制是综合根据国际油价的变动，每10个工作日调整一次，当汽、柴油的涨或降价幅度低于每吨50元，为节约社会成本，零售价暂不调整，纳入下次累加或冲抵。

一些专家认为，一旦“上海油”的运行充分反映中国市场的供需状况和市场预期，国内成品油的定价很可能会以“上海油”为基准，更加透明，变动更加频繁，也更符合市场实际。（记者陈云富）

新华金融客户端：权威财讯尽在“掌握”，扫码或长按二维码下载