中国版原油期货破茧而出

经济日报·中国经济网记者 祝惠春



石油被称为工业的血液,近年来我国加快石油体制机制改革,企业进口量逐步扩大。原 油期货的推出,将为国内相关企业提供套期保值、规避价格风险的场所。专家认为,原油期 货不会对境内外汇交易产生影响,将同已经存在的国际几大原油定价市场形成相互促进、相

互影响、相互平衡的关系,实现多赢格局——

十年磨一剑。2018年2月9日,中 国证监会宣布,原油期货将于3月26日 在上海国际能源交易中心挂牌交易。

中国版原油期货,将以人民币计价, 面向国际投资者。我国期货市场不仅喜 添"巨无霸"品种,国际化也随之起航。

石油被称为工业的血液,这种"黑

色黄金"的价格牵动着世界经济和政治 神经。石油价格跌宕起伏, 如何规避风 险? 20世纪80年代,国际金融市场推 出原油期货。原油生产者、炼油厂、贸 易商、消费者、投资银行、对冲基金等 厮杀其中。原油期货价格就像一面旗 帜,公开、透明、即时更新,体现了价

格发现功能。因此,国际原油贸易多采 用期货价格作为基准价, 再根据不同油 品差异和地理位置等给予一定的升

在国际上,芝加哥商品交易所集团 旗下,纽约商业交易所(NYMEX)和洲 际交易所(ICE)是影响力最大的两大原 油期货交易中心。其对应的WTI(美国 西德克萨斯中间基原油)、布伦特两种 原油期货分别扮演着美国和欧洲基准原 油合约的角色。中国版原油期货"破茧 而出",是否可以形成"三足鼎立"?我 国在原油市场上的话语权能否增强? 市 场各方寄予殷殷期望。

六间原油期货

石油贸易加速东移 市场期待弥补空白

在石油领域曾出现所谓的"亚洲溢 价",即亚洲石油进口国从中东进口的 石油,要比欧美国家的价格高。

2017年,中国首次超越美国成为 世界最大原油进口国,原油进口量达 到843万桶/日,比上年增长10%,引 领全球石油贸易加速东移。但另一方 面,世界两大基准油价不能体现亚太 地区等新兴市场的需求变化。国务院 发展研究中心对外经济研究部副部长 王金照表示, WTI 价格越来越反映美 国的市场情况,布伦特原油价格更多 反映欧洲的市场情况,可市场的增量 部分在亚洲, 但亚洲地区却没有一个 成熟的原油期货市场为原油贸易提供 定价基准和规避风险工具。

虽然在2000年之后,日本东京工 业品交易所推出了原油期货, 迪拜、印 度孟买、新加坡也都推出了原油期货合 约,但目前都没有形成影响力。

期货市场,本质是市场。期货市场 的形成必备几个要素,包括地理的枢纽 中心,本身是炼油中心或者本身是大港 口,或者是金融中心。

上海市正好"集全"这些优势。上 海的定位是4大中心:经济中心、金融 中心、国际航运中心、国际贸易中心。 此外,上海周边已形成巨大的炼油炼化 区域,即从浙江、江苏、上海到长江经 济带的中下游,已有1亿吨的原油加工 量,辐射山东、广东、福建等整个东 部,这样的产业基础非常有利于期现货 互动。

同时,原油期货必须是开放的市 场。上海自贸区建立之后就具备了国际 化条件。几乎与上海自贸区同步,上海 期货交易所在自贸区注册成立了上海国 际能源交易中心,具备原油期货交易 功能。自贸区加快创新机制金融开放步 伐,为国际石油商和金融机构参与我国 原油期货市场铺就了道路。中国版原油 期货的亮点,可用17字概括,即"国 际平台、净价交易、保税交割、人民币

中国石油大学能源战略研究院教 授王震表示,我们既要"取势",以战 略眼光抓住建立原油期货市场的契 机;同时也要"取实",找到一个巧妙 的突破点。WTI、布伦特原油交割标 的是轻质低硫原油, 当前国际市场缺 乏一个权威的中质含硫原油价格基 准。这种中质含硫原油产量约占全球 产量的44%,也是我国及周边国家进 口原油的主要品种。我国原油期货选 择以中质含硫原油作为交割标的, 弥 补了空白。

对于我国而言, 夯实能源资源要 素和产品价格市场化形成机制,推出 着眼于亚洲且在国际上有较大影响力 的原油期货,是长远之策。

条件成熟——

国际市场上,原油价格变化影响着世 界经济的发展以及国际政治关系。为了降 低石油价格的波动风险, 国际金融市场逐 步推出了原油期货,原油期货诞生以后, 交易量一直呈快速增长之势, 其对现货 市场的影响也越来越大。

国际原油期货交易量有何变代的

中国原油期货投资门槛有

交易为每手1000桶,涨跌停板限制 为上一交易日结算价的上下4%,保证金比例以 比例为合约价值的5%。

业内人士测算,以当前国际油价在每 桶60美元附近计算,每手合约的价值接 近40万元人民币,投资者交易原油期货的 最低门槛接近2万元。

投资需要注意哪些问题?

资者将通过多种模式与境内投资者在原

油期货市场"同台"交易。境外投资者可

以直接用外汇作为保证金,外汇保证金结

汇后可用于结算,同时经能源中心同意,

一些流动性强的标准仓单、国债等资产也

会不会对外门交易产生影响?

由兑换,外汇保证金账户实行专用账户

管理,境外投资者可以约定汇入、汇出货币

市,不会对境内的外汇交易产生影响。

原油期货的交易将真正实现货币自

可以冲抵保证金。

与现有的商品期货品种不同, 境外投

时机到位——

配套政策不断完善 形成平衡多赢格局

专家表示,我国当前推出原油期货 可谓"天时、地利、人和"。

北京工商大学证券期货研究所所长 胡俞越表示, 当下全球原油贸易格局与 定价格局发生深刻变化。原油价格在 2016年阶段性探底后逐步回升、原油 市场处于买方市场,中国议价能力增 强。我国此时推出原油期货可谓占据 "天时",这是我国推出原油期货的战略 机遇期。

专家表示,全球原油市场独缺代表 亚洲的期货基准价。中国作为亚洲地区 第一大经济体,最大原油进口国,推出 原油期货占有"地利"。从全球时区 看,上海大致处于伦敦和纽约之间,中 国原油恰好能弥补 WTI、布伦特原油 期货在时区分工上空白点,形成24小 时连续交易机制。

上下认识高度统一, 抢抓机遇, 即 为"人和"。我国原油期货在上市筹备 过程中,得到了相关部门大力支持。一 系列配套政策,扫清了制度障碍。目

前,我国已放开进口原油使用权和原油 非国营贸易进口权。截至2018年1月 初,全国共有36家地方炼厂获得原油 进口使用权,其中有32家地方炼厂获 批非国营贸易进口原油资质。原油市场 参与主体日益丰富。

此外,我国能化产业链不断完善。 甚至部分化工品种,如PTA期货已在 东南亚等市场具有较强的定价能力,国 内90%PTA企业及80%的聚酯企业均 已参与其中。另外, 中石油、中石化等 大型石化企业已在国际市场上参与原油 衍生品交易多年,原油期货推出具有较 为深厚的产业和投资者基础。

我国推出原油期货,首先通过市场 优化石油资源配置, 更好地反映国内供 求关系,为企业提供有效的价格风险管 理工具,服务实体经济。随着市场的逐 步发展和功能的进一步完善, 中期将会 形成反映亚太地区供求关系的价格指 标。从长远来看,作为商品期货龙头品 种,我国原油期货也将在国际原油市场

找到合理地位。

副总经理陆丰表示,"中国推出原油期 存在的几大原油定价市场是相互促 进、相互影响、相互平衡的关系,将 形成多赢格局"。

料成本,保证企业稳定运营。

此外,交割环节是期货和现货市场

2018年1月份,在"中国能源 "会议上,上海国际能源交易中心 货不是挑战谁和替代谁,我们同已经

原油期货如何为企业服务?期货 价格对未来供应的生产和投资具有 风向标作用。国务院发展研究中心对 外经济研究部副部长王金照介绍,比 如一家炼化企业生产乙烯,能够在产 品卖出去之前,通过原油期货控制原

连接的桥梁。推出原油期货,将带动我 国沿海保税原油市场发展,在上海周边 形成一个现货和期货互动的交易中心。 这个区域将来可能像鹿特丹和美国墨西 哥湾那样,成为世界级的石油炼化交易

反响积极-

功能发挥需要过程 有助人民币国际化

有何重大意义?

为国内的相关企业提供一个套期 保值、规避价格风险的场所;未来"上 海油"有望与现有的纽约、伦敦两地基 准油价,共同组成全球24小时的连续 交易机制。

Delight the same of the same o

中国推出原油期货不是挑战谁和替 代谁,和已经存在的几大原油定价市场是却 是相互促进、相互影响、相互平衡关系, 是一种多赢格局。

中国面向国际投资者推出原油期货,引 起了国际能源市场和金融市场广泛关注。 芝加哥商品交易所名誉主席利奥・梅

拉梅德认为,中国期货市场应该在国际商 品市场上发挥更大作用。

美国科罗拉多大学(丹佛校区)摩根大 通商品研究中心研究主任杨坚表示, 国际市 场以谨慎积极态度看待中国推出原油期货, 中国是原油市场上的重要进口国,为了控制 有关风险,希望有更多发言权,推出自己的 原油期货, 一定程度上可避免在国际原油市 场上受过度投机带来的风险,很好地实现价 格发现功能,服务实体经济。中国原油期 货满足特定的市场需要为主, 完全可以和 WTI 与布伦特原油期货并存发展。他认为, 有很多外国公司的业务与中国关系很大,他 们会积极参与。国外投行和其他金融机构也 会感兴趣, 他们寻求在全球范围内交易和配 置资产

专家普遍认为,原油期货的功能发挥是

一个长期过程,不会一蹴而就。 "有可能一开始跟着WTI和布伦特 期货基准价走,但是在发展5年到 10年之后,交易量大了,就应该成 为定价中心之一。"王震说。这可 以与铜品种的发展历史比照。当初 我国推出铜期货时,沪铜是伦铜的 "影子",但是经过10多年的发 展,如今沪铜与伦铜已经相互深刻

原油期货是具有战略价值的大 宗商品交易。王金照认为,中国原油 期货以人民币计价, 对提升国际社会 对人民币的信任度大有裨益。

全国人大财政经济委员会副主 任委员吴晓灵表示, 人民币实现国 际化需要中国首先做好"家庭作 业"。在众多"功课"中,除了利 率和汇率的市场化以外, 最关键的

问题就是拿着人民币能干什么? 交

易有多少人愿意接受?能在多大范围吸 引投资者?也就是说,中国需要给人民 币持有者更多的投资机会。

如今,原油期货就是投资机会之 人民币计价不仅是中国的需要, 也是国际社会的需要。在中国石油消 费增速与旺盛贸易需求的大环境下, 国际原油贸易迫切需要实现人民币计 价,减少汇兑成本和风险,这也正是 中国原油期货以人民币计价的国际市 场基础

专家认为,经过市场真实有效的 竞争,在国际原油市场,我国会找到 人民币和中国经济的真实地位。虽然 这是一个漫长过程,但这个过程是世 界各国接受中国真实地位的过程,是 靠全球机构投资者真实交易做实的选 择。在我国金融开放中,原油期货将 以自身特有的方式发出"中国声音", 产生"中国影响"。

2016年全球原油生产量

2018年2月12日 星期一

经源日報

(单位:干桶/日)



2016年全球原油消费量



☑ 延伸阅读

投资中国原油期货,请看这里

按照上海国际能源交易中心2017年公布的原油 期货标准合约, 重启交易的原油期货交易为每手 1000桶,涨跌停板限制为上一交易日结算价的上下 4%,保证金比例为合约价值的5%。业内人士测 算,以当前国际油价在每桶60美元附近计算,每手 合约的价值接近40万元人民币,投资者交易原油期 货的最低门槛接近2万元。

与现有的商品期货品种不同,境外投资者将通过 多种模式与境内投资者在原油期货市场"同台"交 易。境外投资者可以直接用外汇作为保证金,外汇保 证金结汇后可用于结算,同时经能源中心同意,一些 流动性强的标准仓单、国债等资产也可以冲抵保证金。 那么,中国原油期货具有哪些特征呢?

中国原油期货确立了"国际平台、净价交易、保

税交割、人民币计价"的基本思路。

"国际平台"即交易国际化、交割国际化和结算 环节国际化,以方便境内外交易者自由、高效、便捷 地参与, 并依托国际原油现货市场, 引入境内外交易 者参与,包括跨国石油公司、原油贸易商、投资银行 等,推动形成反映中国和亚太时区原油市场供求关系 的基准价格。

"净价交易"就是计价为不含关税、增值税的净 价,区别于国内目前期货交易价格均为含税价格的现 状, 方便与国际市场的不含税价格直接对比, 同时避 免税收政策变化对交易价格的影响。

"保税交割"就是依托保税油库,实行实物交 割,主要是考虑保税现货贸易的计价为不含税的净 价,保税贸易对参与主体的限制少,保税油库又可以 作为联系国内外原油市场的纽带, 有利于国际原油现 货、期货交易者参与交易和交割。

"人民币计价"就是采用人民币实行计价和结算。 作为第一个国际化的期货品种,强化风险管理非 常重要。我国将严格遵守目前国内期货市场已被证明 行之有效的期货保证金制度、一户一码制度、持仓限 额制度、大户报告制度等,同时针对境外交易者的风 险特征和原油期货交易特点,积极落实境外交易者适 当性审查、实名开户、实际控制关系账户申报,强化 资金专户管理和保证金封闭运行,推动与境外期货监 管机构建立多种形式的联合监管机制,探索建立切实 可行的跨境联合监管和案件稽查办法。

美国如何影响国际原油市场

美国对原油市场影响非常大,主要有以下几个 方面。一是美国原油消耗量十分庞大,2016年达到 1963.1万桶/日,即71.65亿桶/年,位居世界第一。 二是美国进口量很大,对全球原油市场的供需影响 很强。三是美国综合国力强,有能力且有需要通过 各种方式影响油价,在世界能源政治中的地位举足 轻重。四是北美近期页岩气技术发展将快速增加美 国本土能源供给,实现美国能源的自给自足,甚至 到 2020 年取代沙特阿拉伯,成为能源生产及出口

美国影响国际油价的方式有很多,包括以下几 种:第一,美国建立了完善的战略储备和商业储备体 系,以及库存数据的定期发布机制,同时依托国际能 源机构建立了战略储备的联合动用机制。第二,美国 建立了发达的能源金融市场体系, 其石油期货价格成 为世界石油市场的风向标。第三,美国有实力雄厚的 跨国石油公司以及数量众多的中小石油公司, 为石油 产业的发展奠定了基础。

(本报记者 祝惠春整理)

本版编辑 郭存举 张 頔