



中国能源经济研究院
CHINA INSTITUTE OF ENERGY ECONOMICS

原油期货市场研究

主讲人：陈柳钦 研究员、教授

中国能源经济研究院副院长、首席研究员

2014年5月

2014/5/15 Thursday



中国能源经济研究院
CHINA INSTITUTE OF ENERGY ECONOMICS



陈柳钦，1969年4月生，男，湖南省邵东县人，中国能源经济研究院副院长、首席研究员，教授。国内知名学者，著名经济学家，产业经济和能源经济问题专家。兼多所大学客座教授、兼职教授和特聘教授，为中国工业节能与清洁生产协会专家库成员，北京国际能源专家俱乐部特聘专家。



中国能源经济研究院
CHINA INSTITUTE OF ENERGY ECONOMICS

中国能源经济研究院 (China Institute of Energy Economics , 英文缩写 : CIEE) 是以中共中央机关报**人民日报**旗下传媒**中国能源报**为依托 , 在国家能源委员会和国家能源局的支持下建立的专业能源经济研究平台。

中国能源经济研究院是全面研究中国能源经济问题的研究机构 , 致力于打造服务于国家能源战略决策、统筹协调、行业管理和企业发展的能源智库。



- **【内容提要】**中国重新推出原油期货，是中国经济发展的必然结果。原油期货上市意义重大，上市时机已经成熟。原油期货成就王者之道，需要：打破石油市场的垄断，吸引广泛的市场参与主体；建立更具开放性、操作性更强的交易机制；建立并完善石油战略储备体系；大力发展资本市场，构建多层次金融市场体系，推进石油金融一体化；多视角择机推动“石油人民币”体系的建立，促进人民币的崛起；等等。
- **【关键词】**原油；期货；原油期货；期货市场



中国能源经济研究院
CHINA INSTITUTE OF ENERGY ECONOMICS

主要内容

- 一、原油期货上市意义重大
- 二、原油期货上市时机已经成熟
- 三、原油期货成就王者之道



- 目前世界上重要的原油期货合约有4个：纽约商业交易所（NYMEX）的轻质低硫原油即“西德克萨斯中质油(WTI)”期货合约、高硫原油期货合约，伦敦国际石油交易所（IPE）的布伦特原油(OIL)期货合约，新加坡交易所(SGX)的迪拜酸性原油期货合约。它们在全球石油市场格局和价格体系中发挥着主导作用。



中国期货市场在八年前迎来燃料油期货后，并未改变中国石油消费居全球第二、在国际定价体系中连0.1%权重都没有的局面。作为大宗商品期货市场体系中的王者，原油期货在上海期货交易所重获新生，正是业内一直梦寐以求的。事实上，包括2006年重新开业的上海石油交易所，及2009年底创新性推出原油现货连续交易的天津渤海商品交易所，还有2011年11月底首先推出93号汽油电子交易的厦门石油交易中心，均曾走在迎接原油期货“王者归来”的梦想之路上。



中国重新推出原油期货，是中国经济发展的必然结果。也是中国政府与企业的诉求，对保障中国能源的稳定和安全起着至关重要的作用。从国际成熟市场发展经验表明，期货市场每一次重大的改革创新都得益于实体经济的需求推动。也就是中国目前经济发展到今天，如何进一步在改变经济发展方式的前提下，如何利用期货市场这样一个避险工具，使中国经济平稳较快的发展，是非常重要的。



中国能源经济研究院
CHINA INSTITUTE OF ENERGY ECONOMICS

一、原油期货上市意义重大



- 1、争取掌握原油全球定价权来增强国际竞争力。

- 原油定价权是一个国家的国际地位和综合国力的表现，定价权对国际油价具有较强的影响力，能更好的反应其真实的石油商品供求关系。而原油期货由于其价格发现职能，越来越多的影响了国际原油的价格走势，改变了原油定价方式。原油定价权缺失给我国这样一个原油消费大国带来了巨大的危害，由于没有自己的原油期货市场，因而在国际原油定价体系中处于非常被动的地位，最突出的表现就是进口油价受制于人。



- 原油期货价格是现货价格的先导，期货市场的话语权之争成为定价关键因素之一。要取得定价话语权，建立原油期货市场是必须的途径。通过推出原油期货合约来增强原油保障能力，平抑国际油价波动带来的影响。中国要掌握定价权，就需要推出交易活跃的原油期货市场。



在原油期货的新起点上，未来期货合约的成功上市无疑会大幅突破现有的期货市场限制，包括国际投资者的引入以及国际社会对国内价格的关注等必将大幅提升国内期货市场的国际化水平。因此，适时地推出国内原油期货交易，不仅有利于我国在国际石油市场中争夺定价权，提高能源价格风险的应对能力，更能够配合石油战略储备，构建立体化、多元化的能源安全体系，为我国经济平稳较快发展保驾护航。



- 如果新能源汽车得到快速发展，以2020年我国汽车保有量1.4亿辆计算，可以节约石油3229万t，替代石油3110万t，节约和替代石油共6339万t，相当于将汽车用油需求削减22.7%。2020年以前节约和替代石油主要依靠发展先进柴油车、混合动力汽车等实现。到2030年，新能源汽车的发展将节约石油7306万t、替代石油9100万t，节约和替代石油共16406万t，相当于将汽车石油需求削减41%。届时，生物燃料、燃料电池在汽车石油替代中将发挥重要的作用。



- 在节能和减排的双重压力下，新能源汽车无疑将成为未来汽车的发展方向。总体而言，新能源汽车代表了世界汽车产业的发展方向，是未来世界汽车产业的制高点，是世界各主要国家和汽车制造厂商的共同战略选择。从国家战略的高度来审视，大力发展新能源汽车是新一轮的经济增长点的突破口和实现交通能源转型的根本途径。
- 新能源汽车是低碳的必然选择，也是汽车产业的发展趋势，这已成为全球的共识。在政策的激励和引导下，全球各主要汽车生产厂家都加快了新能源汽车产业化的步伐。
- 上个世纪，汽车成为改变世界的机器；在新的世纪，世界将成为改变汽车的力量。节能、环保、低碳、绿色，这是全人类共同努力奋斗的目标，客观上要求全球汽车业发生根本性的变化，新能源汽车带来的新的汽车文明将成为生态文明的重要组成部分。



2、利用原油期货市场的职能为石油石化企业提供保值避险工具。

- 为了降低石油价格波动和高价带来的风险，人们采取了各种手段来规避这种风险，建立原油期货市场、发行原油期货就是其中的一种。抓住战略机遇，及时建立中国自己的原油期货市场，让中国越来越庞大的市场需求及时反映到期货市场的价格涨落之中，将为石油企业提供一个相对容易监控和参与的平台，有助于全面提升我国石油企业管理价格风险的能力，也有助于解决世界原油供应与中国巨大需求市场之间的不稳定性与不安全性。



• 3、利用原油期货改革和完善成品油定价机制。

• 由于原油期货品种是市场化程度很高的产品，它在相当程度上能够迅速且独立地反映原油市场供需情况和原油基准价格，如果国内成品油价格与其挂钩按每日进行调整，那就不需要国家发改委采用较为复杂的计算方法测算成品油价格调整的时间、频率和幅度，从而对成品油价格改革形成倒逼机制。有了活跃的原油期货市场，有了众多的炼化、贸易企业，有了及时调整的油价，中国成品油定价体制才能既透明又神秘，获得与进口原油大国相称的话语权，实现国家能源安全。



● 4、利用原油期货市场弥补国家原油战略储备不足。

● 原油战略储备是一个国家能源安全体系最重要的一个环节。充足的原油储备是一个国家稳定物价水平、保持供需平衡、应对突发危机、保障国家经济平稳运行的有利手段。世界各国均把原油储备作为稳定原油供求关系的重要环节。

● 目前，我国建立石油储备体系的一个方案就是建立四级储备，即国家战略石油储备、各个地方政府的石油储备、三大石油公司的商业石油储备和中小型公司的石油储备。然而建立这个庞大的石油储备体系耗资巨大，必须依靠市场的力量才能建成，而期货市场作为市场发挥力量的场所在这方面具有重要的作用。



推出原油期货交易，一方面利用期货的保证金制度，帮助企业通过期货市场进行预买预卖，建立起稳定的远期供销关系，可以相对减少企业的原油现货库存和资金占用，在一定程度上弥补现货原油储备的不足；另一方面通过“保税交割”上市原油期货，国际石油贸易商会在我国建立交割仓库以储存原油，大量原油将被运输和储存在中国，形成资源的社会储备，从而利用国际资金帮助我国储备原油。



5、原油期货推出将会给期货市场带来多个方面的突破。对于期货业而言，在原油期货的新起点上，未来期货合约的成功上市无疑会大幅突破现有的期货市场限制，包括国际投资者的引入以及国际社会对国内价格的关注等必将大幅提升国内期货市场的国际化水平。目前国内期货市场发展遇到的外汇兑换、境外投资者参与国内市场、交割库设置、保税交割或离岸交割等问题，都会成功运行原油期货这一目标的带动下获得解决，期货市场影响力有望增强。



中国能源经济研究院
CHINA INSTITUTE OF ENERGY ECONOMICS

二、原油期货上市时机已经成熟



1、国家政策导向日益清晰，政策支持力度不断加大。

党的十八届三中全会提出，要紧紧围绕使市场在资源配置中起决定性作用深化经济体制改革，对推进石油等领域价格改革也提出了明确要求。这些都为下一步推进期货衍生品市场改革发展提供了难得机遇，也为加快推进我国原油期货市场建设提供了有利契机。

上海国际能源交易中心作为原油期货市场的具体组织者，要按照“国际化、市场化、法治化、专业化”的原则，勇于探索，大胆创新，继续扎实做好原油期货上市的各项准备工作，确保原油期货顺利推出。



● 2、期货市场法制和监管体系的日益完善。

- 我国的商品期货市场经历了近20年的发展，在法律法规、监管体系、风险控制以及机构、人才等方面取得了很大的进展，进入了规范发展的阶段。
- 2013年，中国证监会坚持监管从产品设计开始的理念、程序化监管的理念，依法监管、依法治市，维护“三公”原则，保护投资者合法权益。针对期货市场违法违规行为特点，通过构建证监会、期货交易所、期货保证金监控中心的三方联动监管机制，坚持预防为主的原则，推进规则前移、监管前移，对违法违规行为做到“及时发现、及时制止、及时查处”。



● 中国证监会还修改了《期货交易管理条例》，新增“符合规定条件的境外机构，可以在期货交易所从事特定品种的期货交易”的规定，为原油期货引进境外投资者铺平了道路。上海期货交易所也已经完成原油期货的合约设计、交割细则制定、交割油库考察等准备工作，启动了交易平台技术系统测试并运行良好，同时对使用不同计价和结算货币可能出现的问题都做了预演。我国期货市场的法律法规体系的进一步完善，有利于提高风险管理能力，为我国原油期货市场发展，争取石油定价权奠定了法律基础。



3、石油期货市场曾经失败的经验教训提供了非常有益的借鉴和启示。

中国对于石油期货市场其实并不陌生。原油期货市场的推出，中国有着历史的经验。

- 虽然其后由于诸多原因，导致了石油期货的全面叫停，但通过对其建立直至失败过程的总结，我们也得出石油市场机制的形成和石油管理体制的改革是互为前提、相辅相成、交替发展的过程以及期货市场的套期保值和价格发现功能是石油供求企业的共同需要，要借鉴国外经验来指导其发展等许多经验教训，这些都对今后石油期货市场的建立和发展有着巨大的指导意义，可以让我们今后少走弯路。



- 4、上海期货交易所石油期货取得了不菲成就。
- 上海燃料油期货的成功运行，为我国企业规避价格风险搭建了平台，为我国建立石油期货市场奠定了基础，为我国下一步推出原油期货积累了有益经验。按照国务院“先从燃料油期货起步，积累经验，创造条件，逐步推出多品种的石油期货”的指示精神，上海期货交易所在总结燃料油期货成功经验的基础上，在促进现有品种不断完善和交易进一步活跃的同时，继续加大能源商品期货的开发力度，研究开发原油、汽油、柴油、液化气等期货品种，以期形成能源商品期货系列。



上海期货交易所未来的目标，就是建立一个能够反映中国国内成品油市场供需关系和消费结构、季节特征的成品油期货市场，形成国内成品油基准价格体系，为政府宏观调控提供科学依据和有效手段，科学引导生产和消费，合理配置石油资源。



- 5、庞大的石油流通量为原油期货交易活跃提供了基础流量。
- 在BP公司2011年发布的《2030能源展望》中，我国将成为全球石油消费增长的最大动力，预计2030年中国石油消费量将会达到每日1750万桶，超越美国成为世界上最大的石油消费地。如此庞大的现货流通量，客观上要求我国在国际原油市场的定价中，发挥与我国经济地位和原油市场规模相匹配的作用。在此基础上建立起来的原油期货市场，将有着极其活跃的交易及庞大的交易量。



中国能源经济研究院
CHINA INSTITUTE OF ENERGY ECONOMICS

三、原油期货成就王者之道



- 1、打破石油市场的垄断，吸引广泛的市场参与主体。
- 2、建立更具开放性、操作性更强的交易机制。
- 3、建立并完善石油战略储备体系。
- 4、大力发展资本市场，构建多层次金融市场体系，推进石油金融一体化。
- 5、多视角择机推动“石油人民币”体系的建立，促进人民币的崛起。



中国能源经济研究院
CHINA INSTITUTE OF ENERGY ECONOMICS



中国能源经济研究院

首席研究员

陈柳钦 教授、副院长

电话: 010—65369491

手机: 13911342846

传真: 010-65369437 QQ: 1821898792

邮箱: jimchenliu@sohu.com

地址: 北京市朝阳区金台西路2号人民日报社9号楼 邮编: 100733



中国能源经济研究院
CHINA INSTITUTE OF ENERGY ECONOMICS

- 谢谢大家！