

原油期货迎“开门红” 价格发现功能初显

□本报记者 孙翔峰



原油期货后市上涨可期

□本报记者 孙翔峰

原油期货上市首日，主力合约1809上涨3.34%，报收429.9元/桶，全天成交较活跃，原油品种成交4.23万手、成交183.47亿元。业内人士分析，原油期货首日表现符合预期，后期仍然存在上涨空间。

多因素推动“高开”

中国大宗商品发展研究中心秘书长刘心田指出，原油期货“高开”释放出三个信号。一是“众望所归”，“千呼万唤始出来”的原油期货不仅仅是一个简单的商品期货，而是中国在大宗商品市场的“重装上阵”；二是“信心充分”，之所以会高开，是因为市场相信原油期货会带来正能量，是全球原油市场的重大利好，是行情走暖的“东风”；三是“市场向好”，3月15日起，国际原油市场已开始“破冰”，WTI原油从60美元/桶开始发力，接连收出4根阳线，在26日中国原油期货上市前，WTI原油已站上65美元/桶，这在一定程度上促进了原油期货的上涨预期。

从日内交投情况来看，原油期货的交投非常活跃，远月的合约交投也较活跃，流动性表现良好。全天原油主力合约1809成交4.07万手、成交176.40亿元；原油品种成交4.23万手、成交183.47亿元。

国泰君安期货原油总监王笑认为，首日能够形成良好的交投情况主要有三点原因。首先，是对此前交易所和国家各部门对原油期货支持政策的体现；其次，说明中国的原油期货上市的影响力，已经一定程度上得到全球原油市场的认可；最后，中国庞大的市场让原油期货拥有非常良好的市场基础，将近十年的筹备也让市场对原油期货并不陌生，参与度自然足够高。

后市上涨仍然可期

分析人士认为，受国际市场基本面影响，中国原油期货价格走势短期内仍将跟随国际油价为主，后续仍然具有上涨空间。

建信期货研究员李捷表示，需求整体向好，原油期货后市上涨可期。“根据EIA、IEA以及OPEC的平衡表，今年二季度起市场整体偏强，OPEC减产协议推进全球供需再平衡顺利推进，预计原油市场将在三季度达成再平衡。国内方面，我国原油需求持续增长，自我国原油两权开放后，山东地炼开工率快速上升。2018年原油非国有贸易进口允许量同比增长62.6%，地炼对于进口原油的使用更为自由。除炼厂外，大量进口原油被用于补充战略储备库。”

中国油品加工及流通产业俱乐部轮值主席王波认为，原油期货有可观上涨空间。找油网数据显示，从3月15日起，中石化、中石油等主营炼厂和众多地炼企业已纷纷提高汽柴油出厂价，上涨幅度1%~3%不等，油品产业链整体趋暖，原油走强并非“独角戏”。

刘心田预测，本轮原油期货行情的天花板或为500元/桶，即仍有15%左右的上涨空间。不过，当前原油价格已算“高位”，行情“快闪”可能性较大。

交易首日“开门红”

原油期货交易代码为SC，上市首日共有15个合约上线。交易保证金为合约价值的7%，涨跌停板幅度为5%。交易手续费为人民币20元/手，平今仓交易免收交易手续费。交易时间为每周一至周五的09:00至10:15，10:30至11:30和13:30至15:00，连续交易时间为每周一至周五21:00至次日02:30。上市首日，原油期货的涨跌停板幅度为基准价的10%。

上市前夕，上期能源发布了原油期货合约上市挂盘基准价。其中，SC1809、SC1810、SC1811、SC1812、SC1901、SC1902、SC1903合约的挂盘基准价为416元/桶。SC1906、SC1909、SC1912、SC2003合约的挂盘基准价为388元/桶。SC2006、SC2009、SC2012、SC2103合约的挂盘基准价为375元/桶。

根据上期所提供的数据，首日交易参与集

合竞价的客户共413家，成交261手(单边)，成交价格440元/桶。随后，主力合约SC1809的成交量持续攀升，很快达到万手规模。

“从开盘的情况看，价格和量都是比较正常的，这也从侧面说明了交易所在挂盘基准价等方面下了很多功夫。”广发期货董事长赵桂萍对中国证券报记者表示。

开盘阶段，市场就对中国原油期货表现出了极大热情，主力合约1809开盘价报440元/桶，较基准价上涨5.78%，随后市场在做多情绪的引导下一度推涨至6%。在随后的交易时间内市场逐渐恢复理性，原油价格开始进入区间震荡状态；午后开盘原油期货价格跟随外盘出现一定程度的下挫，但最终再次回到此前震荡区间内，主力合约1809最终收于429.9元/桶。

全天原油主力合约1809成交407万手、成交176.40亿元，最高价为447.1元/桶，最低

价为426.3元/桶，全日成交均价为433.9元/桶；原油品种成交423万手、成交183.47亿元。

“近期沙特能源部长法利赫表示，OPEC成员国需要继续与俄罗斯及其它非OPEC产油国合作至2019年，以降低全球石油库存。此外，沙特、伊朗关系持续紧张，美元指数走弱共同支撑原油价格上涨。由于中国原油期货合约设计的交割油种主要以中东含硫原油如阿曼原油为主，根据DME阿曼原油期货价格推测，当前国内原油期货收盘价格处于合理水平，不存在明显高估或低估。”弘业期货表示。

“从价格走势方面来看，中国原油期货价格与交割油种的价格非常贴合，市场此前通过无风险套利理论做出的价格模型被证明有效，这意味着中国原油期货的价格是真实有效的。”国泰君安期货原油总监王笑表示。

价格发现功能初显

从2004年开始，亚太地区的石油消费量超过北美和欧洲，成为世界上最大的石油消费市场。而与此同时，区域内目前仍没有一个具有广泛影响力和权威性的原油期货合约，没有形成能够充分反映亚太地区原油实际供需状况的定价基准。业内人士表示，中国原油期货的推出，有助于形成反映中国乃至亚太地区市场供求关系的原油定价基准，也能弥补WTI、BRENT原油期货在时区分工上的空白，形成24小时连续交易机制，能补充完善国际原油定价体系。

国投安信能源首席分析师高明宇分析，中国原油期货成熟运行之后，将成为中国境内原油市场供需面的晴雨表；期初更多反映中东原油在远东的到岸价格。以上周五DME阿曼原油期货1807合约收盘价66.35美元/桶作为定价参照，考虑买卖交割均不存在无风险套利机会的定价机制，测定国内原油期货9月合约的仓单价值上

当日盘面1809合约走势和预期相仿。中国原油期货首行1809挂牌基准价定为416元/桶，属合理区间偏低位置，开盘集合竞价阶段买方抢筹迅速拉涨，一度出现447.1元/桶的日内高点。从远期曲线来看，外盘原油期货品种目前均为近月升水结构，中国原油期货1809至1903合约挂牌基准价设为平水，开盘后市场亦快速交易正反套逻辑，形成近月升水的跨期结构。

“总体来看，国内原油期货上市首日交投氛围理性，高开低走的日内行情反映出投资者对油价谨慎乐观的交易情绪。”高明宇说。

中国原油期货首日的表现和外盘其他原油期货产品的拟合度较高。以1809主力合约为例，当日收盘价429.9元/桶对于DME交易所的阿曼原油升水水平基本符合2.46~2.67美元/桶的理论升水幅度。而1809和1810合约价差-3.5元/桶，WTI价

差为-0.6美元/桶，BRENT为-0.4美元/桶。金瑞期货原油研究员胡明认为，“当前首行和次行月份合约价差也已基本扩大到合理水平，不过远月价差仍有修复空间。”

李捷表示，中国原油期货与迪拜交易所阿曼原油间的价格锁定路径最为直接，考虑到安排船期、提货、装船、海运以及注册仓单时间以及成本，上海1809合约较阿曼1807合约的升水应保持在20元/桶，26日主力合约走势整体平稳，在开盘后价格迅速回到合理区间。相邻月合约的价差约为0.5美元/桶，也与阿曼保持一致。这表明参与原油期货的投资者较理性，利于市场价格形成更为公平有效的价格发现机制。

“中国原油期货市场形成的价格及走势，一定程度上已经能够体现出我们国内包括亚太地区原油供需的变化，这个变化并不是脱节的，这是与国际期货包括现货市场联动性很高的公允价格。”王笑表示。

影响力有望提升

原油期货是国内第一个引入境外投资者的期货品种，也承担着期货市场国际化排头兵的作用。

事实上，中国期货市场主要是国内个人或企业参与，缺乏境外客户参与，不利于提升国内期货价格的权威性和影响。中国原油期货在产品设计上打破常规，引入境外投资者，并在税收管理、外汇管理、保税交割等制度上做好安排，未来可以将这些经验逐步拓展到铁矿石、有色金属等其他成熟的商品期货品种，进而推动我国商品期货市场全面开放。

“原油期货上市之后，将会从交易、核算、交割、投资者教育等多方面提供经验，之后会很快向其他品种推广，对于期货市场的国际化有着跨时代的意义。”赵桂萍说。

在这样的前提下，海外投资者参与原油期货交易的情况就显得更加重要，交易

首日，开盘参与集合竞价的客户共413家，成交261手。从参与者结构来看，达成首批交易的竞价主体既有中国联合石油有限责任公司、中海石油化工进出口有限公司等大型国企，也有嘉能可(新加坡)有限公司等外资企业。

“中国原油期货已获得境内外投资者的高度关注，参与主体不仅涉及石油公司、贸易公司、炼化企业多个产业链环节，且涵盖国有企业、私营企业、外资企业多种性质类别，上海国际能源交易中心‘国际平台’的定位实至名归。”高明宇表示。

值得注意的是，原油期货首单法人户委托交易也是境外交易者。嘉能可公司于当日通过时瑞金融服务有限公司委托新湖期货有限公司进行交易，在集合竞价阶段抢得中国原油期货上市首单并成交SC1809合约。

新湖期货有限公司总经理杨熙东表示，此次嘉能可抢得原油期货首单，反映出境外交易者对中国原油期货品种较高的参与热情。随着中国原油期货交易活跃度与流动性的提升，将吸引更多境外机构参与中国期货市场。

星展银行中国首席执行官葛甘牛表示，海外投资者对中国原油期货非常关注，并且对参与表示出极大的热情，“中国有非常大的市场，开展原油期货交易对公平价格的形成非常有益，已经有主要的国际原油公司开设账户。”

“从首批成交的客户群体来看，境内外大型石油、化工企业及大型贸易商等均有参与，这说明中国原油期货上市的影响力已经在一定程度上得到了全球原油市场的认可，全球原油市场的参与者都开始关注或参与到市场中来。”王笑表示。