

原油期货投资指南



国都期货
GUODU FUTURES

目录

前言.....	2
1. 原油基础知识.....	2
1.1.原油品种介绍.....	2
1.2.原油的属性.....	5
2. 原油市场概况.....	6
2.1.国际原油供需及贸易概述.....	6
2.2.世界主要原油组织.....	8
2.3.全球主要海运航线.....	10
2.4.国内产销概况.....	10
3. 原油期货合约解读.....	12
3.1.上海国际能源交易中心.....	12
3.2.原油期货合约.....	12
3.3.交易品种.....	13
3.4.交割要点.....	14
4. 原油期货交易规则解读.....	16
4.1.原油期货开户条件.....	16
4.2.交易业务.....	18
4.3.结算.....	19
4.4.交割.....	20
4.5.风险控制.....	21
4.6.境外特殊非经纪参与者.....	23
5. 影响原油价格的因素.....	26
6. 联系我们.....	28

前言

5月11日，上海期货交易所子公司上海国际能源交易中心（下称能源中心）正式发布了《上海国际能源交易中心章程》、《上海国际能源交易中心交易规则》以及11个相关业务细则。下一阶段，能源中心将按照业务规则积极稳妥地完成各项上市准备工作，争取年内推出原油期货。

2016年我国生产原油19957.6万吨，占世界原油产量的2.5%，是世界第五大原油生产国。同时我国也是世界第二大石油消费国，2016年进口原油37479万吨，出口276万吨，原油表观消费量5.56亿吨，对外依存度超过65%。我国原油进口主要来自中东产油国家，俄罗斯及巴西以及非洲产油国等国家和地区。

原油期货品种上市意义重大。首先，中国需要安全稳定的原油供应。根据海关总署的数据，2017年一季度中国原油进口突破了一亿吨大关，超过美国成为全球最大的原油进口国。中国急需建立起自己的原油交易市场，并且取得国际定价话语权。其次，推动国内石油流通体制改革需要市场定价机制，原油期货的推出有助于实现油价的完全市场定价。第三，配合“一带一路”国家战略，推动人民币国际化。中国原油期货将是全球首个以人民币结算的原油合约，期货的交易和交割会带动各产油国和石油公司对人民币的大量使用，进一步推动人民币国际化。

1. 原油基础知识

1.1. 原油品种介绍

世界的原油并不是都是相同的，原油包括了多种长度不同的碳键分子式，是芳烃，烷烃，环烷烃，烯烃等多种液态烃的混合物。原油并不是均质的物质，它的物理特征从亮的，几乎无色的液体到黑褐色的沉淀物。烃类的数量以及形成的热量，决定了原油的密度和它的分类。原油的密度通常通过美国石油协会（API）进行分类。相对密度越小，API值越大。因此API值高的原油被成为轻油，API值低的原油被成为重油。同样的，原油也可以按照含硫量来分类，原油中的硫含量越高的，称之为酸油，相反称之为低硫原油，俗称甜油。

分类依据	分类标准		原油类别
比重	API°	20°C 相对密度 (g/cm ³)	
	>31.1	<0.8661	轻质原油
	31.1~22.3	0.8661~0.91612	中质原油
	22.3~10	0.9162~0.9968	重质原油
	<10	>0.9968	特重原油
硫含量, %	<0.5		低含硫
	0.5~2.0		含硫
	>2.0		高含硫

API 值是美国石油协会相对密度指数，是一个用来衡量轻质或者重质原油相对于水的密度高低的指标。如果 API 值大于 10，相对于水轻，浮于水上。如果小于 10，相对于水中，沉于水下。虽然 API 值没有单位，然而依旧可以用来衡量相对程度的大小。通常可以通过比重计来衡量 API 值在 10 到 70 之间的物质。API 的换算公式如下：

$$API = 141.5 / SG \text{ at } 60^{\circ}F - 131.5 \quad (SG\text{-比重})$$

轻质原油 (Light Crude)，API 值在 35 到 40 之间的原油称之为轻质原油。轻质原油的蜡含量低，且有较少的长键分子式，由于粘稠度较低，因此开采和运输都相对容易。从经验上来讲，轻质原油的生产和炼化成本较低，因此石油公司对于此类原油的需求较大。目前绝大多数的精炼油品都是来源于轻质原油。布伦特原油 (BRENT) 和纽约轻质原油 (WTI) 是世界上两个重要的定价标杆，以今为止引领整个国际市场。

重质原油 (Heavy Crude)，API 值通常在 16 到 20 之间。从物理性质对轻质和重质原油进行区分，重质原油的粘度更高，在室温条件下，凝固点更高；重质原油包含比例相对较高的硫含量和一些其他金属，特别是镍和钒。也正是因为有这样的物理性质，重质原油的开采和管道输送并不是那么容易，通常在重质原油的长距离管道输送中，稀释助剂的添加有利于油品的顺利传输。

低硫原油 (Sweet Crude)，这类原油含硫量低于 0.5%，轻质低硫原油特别适用于加工高品质柴油，航空煤油，以及汽油。

含硫原油 (Sour Crude)，这类原油包含的杂质诸如硫化氢和二氧化碳，且总体硫含量大于 1%，称之为酸油。油中的杂质在进入原油粗加工之前是需要被处理的，因此相比于处理低硫原油，酸性原油的加工成本会高一些。

酸度 (Acidity)，通过总酸指数 (Total acid number index) 来衡量酸性大小。如果

原油中的酸含量高于一定程度,那么就会对炼化装置产生腐蚀作用,因此在进入炼化装置前,对于酸性较大需要进行特别处理。酸性在原油市场中并不占主要地位,但是原来越多的非常规原油被开采出来,因此在酸性也变得逐渐重要起来。

我国原油期货交易品种采用中质含硫原油。

世界上石油计量单位是“桶”,而不是“吨”,桶的来由主要是因为当初石油开采出来后首先是使用木桶来装载和运输的。1吨约等于7桶,如果油质较轻(稀)则1吨约等于7.2桶或7.3桶。美欧等国的加油站,通常用加仑做单位,我国的加油站则用升计价。具体换算关系参照下表:

升(L)	立方米(cm ³)	加仑(美)	加仑(英)	桶(油)
1	0	0.26	0.22	0.00629
159	0.16	42	35	1
1000	1	264.18	219.98	6.29

原油含有几百种不同类型的烃,石油精炼可以将原油中不同长度的烃链分离出来,每种长度不同的链具有不同的性质,从而对应不同的用途。下表展示了利用原油生产出来的各种产品及其用途。

产品	用途	碳原子数	沸程
石油气	加热、烹饪和制造塑料,经常被加压液化为LPG(液化石油气)。	1-4	低于40℃
石脑油或轻石油	中间产物,将被进一步加工为汽油。	5-9	60-100℃
汽油	发动机燃料	5-12	40-205℃
煤油	喷气发动机和拖拉机的燃料;制造其他产品。	10-18	175-325℃
柴油或分馏柴油	柴油机燃料或加热用油;制造其他产品。	大于等于12	250-350℃
润滑油	发动机润滑油、润滑脂和其他润滑剂。	20-50	300-370℃
重油或燃料油	工业燃料;制造其他产品。	20-70	370-600℃
渣油	焦炭、沥青、焦油和蜡;制造其他产品。	大于等于70	高于600℃

1.2.原油的属性

(1) 石油是不可再生自然资源

作为可耗竭资源，石油无法被制造，并作为现代社会的基本动力，让人类对这种商品产生了极大的依赖性，具有不可替代的地位。剑桥能源学会主席丹尼尔 R26; 耶金曾经说到，石油行业是世界上最大和最普及的商业，也是 19 世纪末的十年中兴起的最大的大工业。没有一门工业能像石油这样把风险和报酬的意义以及机遇和命运的力量做如此深刻的解释。现代社会已经演变成了一个“碳化氢社会”，而我们，用人类学家的语言来说，又怎样变成了“碳化氢人”。20 世纪，石油和天然气取代了煤成为工业化世界的动力资源。石油也成了改变当代景观和现代生活方式的大规模战后城市郊区化运动的基础。今天，我们日常生活的各个方面都离不开石油，以致我们简直不会去思考一下石油的广泛重要性。按照传统的霍特林定理，对于不可再生但在一定程度上可以替代的资源，它的价格由其稀缺性和替代资源的成本来决定。

(2) 原油是一种商品

石油也是一种商品，并且是一种在全球范围内大规模生产与大规模消费的工业产品。作为商品，按照经济学的商品定价理论，石油的价格应该由其边际生产成本来决定，即满足全球石油需求的最后一桶油的生产成本决定石油的价格。

(3) 世界上最大宗的国际贸易商品

2008 年，全球的石油产量为 40 亿吨，其中一半即 20 亿吨被用作国际贸易。相比之下，全球的铁矿石贸易量仅为 8 亿吨，煤炭的全球贸易量为 8 亿吨左右。作为大宗贸易的商品，石油的定价由供需平衡来决定。在紧张的供需平衡中，边际需求与边际供应都对油价产生了很大的影响。

(4) 石油的地缘政治属性

石油资源的分布极不平衡。沙特阿拉伯、伊朗、伊拉克、科威特、阿联酋、委内瑞拉、俄罗斯、利比亚、尼日利亚等 9 个主要产油国拥有全球 80% 的石油储量，中东地区就拥有全球 2/3 的剩余探明储量。而在世界前十大能源消费国中，最主要的石油资源在大部分国家都存在缺口，只有俄罗斯、加拿大和英国的石油能够满足本国需要，其他能源消费国同时也是石油净进口大国。由于石油产量与出口比较集中，发生在产油国的、影响石油生产的事件也就对石油的价格产生了重要的影响。另外对于许多产油国来说，石油是整个国家的国民收入与政府预算的主要来源，因此石油价格不光要考虑到在这些国家生产的成本，还要考虑到

满足这些国家经济与社会发展要求所需要的价格水平。高度的依赖性和分布的不平衡使得石油具有明显的政治属性,并成为国家之间博弈的工具和武器。政治属性表明,石油作为商品,并不完全遵循市场规则,有时甚至背离价格。因此,石油天然地与国家经济安全联系在了一起,从一种普通的燃料演化为最重要的战略商品,进而影响着世界经济的发展,国际格局的形成,乃至国家之间的冲突与结盟。法国学者菲利普·赛比耶-洛佩兹在谈及石油与地缘政治时也指出,“在华盛顿主宰美国事务的部分政治家眼里,石油是与国防同等敏感的要害领域。正是在这种思维逻辑的指导下,一些本应主宰石油市场运行规律的经济和财政因素,有时不得不让位于地缘政治的考量。”

(5) 石油的金融属性

随着石油商品的金融化,石油也成为了金融投资的对象,具有了金融产品的一些属性。石油价格在世界上的几个大宗商品交易所(如纽约的 NYMEX,伦敦的 ICE,新加坡的 SGX)的交易中产生,而在这些交易所形成的标杆石油(如北海的 Brent 和美国德克萨斯州的 WTI)价格成为场外双边石油贸易的参照价格。伴随着石油期货的出现和利用纸面合同作为套期保值工具,金融市场里越来越多的因素对油价的形成起着重要的作用。在美元作为国际石油计价货币的市场里,美元相对于其他货币的汇率和美国的货币政策也在很大的程度上影响着石油价格。由于石油具有很好的流动性,在石油金融化的市场里,大量的金融资本将石油当作投机套利的对象,石油的价格也因此具有了股票的一些属性。

2. 原油市场概况

2.1. 国际原油供需及贸易概述

根据 IEA 的数据,2016 年全球每天的原油消费量为 9472 万桶,同比增长 177 万桶/天,而产量为 9547 万桶/天(1165~1299 万吨/天),同比增长 250 万桶/天。其中,中国全年的原油消费量为 5.56 亿吨,产量小于两亿吨,原油对外依存度超过 65%。

世界原油能开采多少年,一般用储采比来衡量,即当年的剩余探明经济可采储量与当年产量的比例。2010 年,瑞士银行发布了全球原油领域现状的最新报告。该报告指出,世界已证实原油储量有 1.8 万亿桶。这意味着,按现有原油消费水平,世界原油还可开采 46 年。而根据英国石油公司 BP 发布的 2016 年世界能源统计年鉴,世界原油储量为 16,689 亿桶,原油消费量 328 亿桶/年,那么世界原油还可开采 51 年。当然,世界原油到底还能开采多少年,取决于每年新发现的经济可采储量,如果新发现的储量大于年开采量,储采比还会增加。事实上,近 30 年来,世界原油的可采年限不但没有减少,而且还在增加。

世界原油消费主要集中在亚太、北美和欧洲及欧亚地区，而世界原油生产区域主要集中在中东、北美地区。

2016年世界原油产量（单位：百万桶/天）							
地区	北美	南美	欧洲	中东	中国	亚太	世界综合
产量	20.8	3.9	0.6	31.9	4	0.5	94.7

国际原油主要进口地区为欧洲、美洲和亚洲。国际原油主要出口地区为中东和俄罗斯。世界上五个主要产油国，包括阿联酋、沙特阿拉伯、科威特、伊拉克和伊朗；世界主要的石油出口国：中国、沙特。世界主要的石油进口国：美国、中国、日本、德国、韩国、法国。

2015年原油生产和消费量(单位：万亿吨)

原油生产量		原油消费量	
加拿大	1.79	韩国	2.48
中国	2.1	德国	2.76
伊朗	1.4	印度	3.08
美国	4.3	日本	3.15
俄罗斯	5.21	中国	5.43
沙特	4.8	美国	5.82

主要的国家石油公司有沙特阿拉伯阿美石油公司，伊朗国家石油公司，中国石油天然气集团公司，中国石油化工集团公司，俄罗斯天然气工业股份公司，墨西哥国家石油公司，科威特国家石油公司，阿布扎比国家石油公司，阿尔及利亚国家石油公司，巴西国家石油公司，意大利埃尼集团，俄罗斯石油公司，伊拉克国家石油公司，卡塔尔国家石油公司，挪威国家石油公司，马来西亚国家石油股份有限公司。

世界油船运费表现为油船费率，主要由基本费率、附加差额、滞期费率和其他条款等构成。

(1) 基本费率 (Base Rates)

在世界油船费率表中，分为单港费率和多港费率。单港费率是指 1 个装货港 / 1 个卸货港，多港费率是指 1 个以上港口装货 / 1 个以上港口卸货。

(2) 附加差额 (Differentials)

为了补偿船东因通过运河或其他原因而增加的费用支出，费率表中就这些开支的补偿规定了附加差额。

(3) 装卸时间 (Lay time) 和滞期费 (Demurrage)

费率表规定装货和卸货时间共为 72 小时。滞期费按天计算 (美元/天)，费率表中按照船舶载重吨 (夏季载重吨) 的大小，分别规定了不同的滞期费率。这个费率主要是根据一定时期各种不同吨位船舶的每天船期损失计算的。

(4) 其他条款

按照国际上租船的惯例，向船舶征收的税金或其他费用都由船东负担，而向货物征收的税金或其他费用则由承租人负担。当前，一艘巨型轮从中东到我国的运费约为 2 美元/桶。

2.2. 世界主要原油组织

(1) OPEC

1960 年 9 月，由伊朗、伊拉克、科威特、沙特阿拉伯和委内瑞拉的代表在 巴格达开会，决定联合起来共同对付西方石油公司，维护石油收入，14 日，五 国宣告成立石油输出国组织 (Organization of Petroleum Exporting Countries—— OPEC)，简称“欧佩克”。随着成员的增加，欧佩克发展成为亚洲、非洲和拉丁 美洲一些主要石油生产国的国际性石油组织。欧佩克总部设在奥地利首都维也纳。其宗旨是协调和统一成员国的石油政策，维护各自的和共同的利益。根据《BP 世界能源统计 2012》，2011 年底该组织成员石油总储量为 11963 亿桶，约占世界石油储量的 72.4%，其中排在前五位的成员分别是委内瑞拉 (2965 亿桶)、沙特阿拉伯 (2654 亿桶)、伊朗 (1512 亿桶)、伊拉克 (1431 亿桶) 和科威特 (1015 亿桶)。2011 年该组织成员原油产量为 16.959 亿吨，约占世界原油产量的 42.4%，其中排在前三位的成员分别是沙特阿拉伯 (5.258 亿吨)、伊朗 (2.058 亿吨)、阿联酋 (1.501 亿吨)、科威特 (1.4 亿吨) 和委内瑞拉 (1.396 亿吨)。目前，除去印度尼西亚被暂停 opec 成员资格以外，欧佩克共有 12 个成员国，加入欧佩克的时间，它们是：阿尔及利亚 (1969 年)、伊朗 (1960 年)、伊拉克 (1960 年)、科威特 (1960 年)、利比亚 (1962 年)、尼日利亚 (1971 年)、卡 塔尔 (1961 年)、沙特阿拉伯 (1960 年)、

阿拉伯联合酋长国（1967 年）、委内瑞拉（1960 年）、安哥拉（2007 年）和厄瓜多尔（1973 年加入，1992 年退出，2007 年重新加入）。此外，过往成员包括印度尼西亚（1962 年至 2009 年）和加 英大期货研究报告·原油期货知识手册 能源期货专家 -17- 期货能源专家 蓬（1975 年至 1994 年）。

（2）IEA

国际能源署（International Energy Agency，简 IEA）是在 1973 年石油危机发生后，由经济合作与发展组织（OECD）发起建立的，它是在经济合作组织（OECD）的框架内为实施国际能源计划而建立的国际自治团体，担负成员国之间的综合性 能源合作事务。其总部设在巴黎，2011 年有 28 个成员国。它的成员国共同控制着大量石油 库存以应付紧急情况，这些石油存储在美国、欧洲、日本和韩国。最近几年 IEA 成员政府所控制原油战略储备已达 13 亿桶，此外还有 25 亿桶商业原油储备，这 些储备油可以满足成员国 114 天的石油进口需求。由于 IEA 每天可以释放 1200 万桶原油，因此 IEA 的表态对稳定石油市场，缓解油价上涨起到了积极的作用。

（3）EIA

美国能源信息署（Energy Information Administration，简称 EIA）是由国会设立的能源统计机构，创建于 1977 年，隶属美国能源部。总部设在华盛顿特区。 能源信息署的宗旨是通过提供有关能源政策的信息及能源预测和分析，提升 决策理性和市场成效，促进能源与经济、环境之间的协调发展，提升社会公众对 能源政策的认知程度。EIA 是美国的能源数据及其分析预测的主要信息来源。每周三晚间 11:30(夏令时 10:30)它会发布上周美国原油库存报告。根据法律规定，EIA 进行独立的信息报道，不受政府的影响。 EIA 发布周、月、年度报告，包括能源的生产、储备、需求、进出口和价格 等各个方面。同时对上述各项内容提出分析意见并对当前关注的各种问题作专题 报告。每周报告包括石油、天然气和煤炭生产、消费与市场，天然气储备及最新 报告。每月报告包括短期能源展望、天然气月报、电力月报、能源每月评论等。 年度报告包括国际能源展望、能源评论年度报告、天然气年度报告、煤炭年度报 告、美国温室气体排放年度报告等。专题报告包括能源价格、北极区石油和天然 气生产、国家电力概况及区域性分析概要等。EIA 向公众提供的信息包括能源数据资料、分析、预测、及信息产品说明。

2.3.全球主要海运航线

原油海上运输目前主要有七条航线，各航线信息如下表所示。

序号	航线	航线路径	限制条件	供应国	需求国	年货运量/亿吨
1	中东波斯湾至东南亚、东亚航线	西亚—霍尔木兹海峡—阿拉伯海—印度洋(南亚科伦坡)—马六甲海峡/龙目海峡—东亚各国	马六甲海峡限制水深 21 m(69ft)，20 万吨级以下油船可走此线。若绕道印尼龙目海峡，其水深可达 30.5 m(100ft)，对 ULCC 也不构成限制。	沙特 伊拉克 伊朗 阿联酋 科威特	日本 中国 韩国	4.5
2	中东波斯湾经好望角至西欧或美洲航线	西亚—霍尔木兹海峡—阿拉伯海—印度洋—东非(达累斯萨拉姆)—莫桑比克海峡—好望角(开普敦)—大西洋—西欧/美洲东海岸	这一航线沿途水深对船型基本没有限制，VLCC 和 ULCC 均可自由运行。	沙特 伊拉克 伊朗 阿联酋 科威特	西班牙 德国 法国 瑞典 美国	1.7
3	中东波斯湾经苏伊士运河至西欧或北美航线	西亚—霍尔木兹海峡—阿拉伯海—曼德海峡(亚丁)—红海—苏伊士运河—地中海(突尼斯、热那亚)—直布罗陀海峡—大西洋—西欧各国/北美东海岸	苏伊士运河满载吃水 17.68m，最大船宽限制为 49.91m。满载时限制最大吨位为 15 万载重吨，对于吨位超过 15 万载重吨的油船，可走好望角航线。	沙特 伊拉克 伊朗 阿联酋 科威特	意大利 希腊 西班牙 法国 德国 美国	1
4	北非至西北欧航线	北非地中海地区—直布罗陀海峡—西北欧各国	直布罗陀海峡航道水深限制为 21.3m(70ft)，该航线上运行的油船一般不超过 20 万吨级。	埃及 苏丹 利比亚 阿尔及利亚	比利时 安特卫普 荷兰	0.9
5	西北非至北美航线	经由大西洋到北美	无	尼日利亚 乍得	美国 加拿大	0.9
6	西非至西欧航线	西非—英吉利海峡—西欧各国	无	尼日利亚	意大利 希腊 西班牙 法国 德国	0.4
7	拉美至北美、加勒比海航线	拉美产油国—北大西洋—北美东海岸；拉美产油国—巴拿马运河—加勒比海	经过巴拿马运河的船舶吨位一般在 6 万载重吨以下。	委内瑞拉 墨西哥 巴西 哥伦比亚	美国 加拿大	1.8

数据来源：国都期货研究所

2.4.国内产销概况

据 EIA 发布的数据，截至 2016 年底，中国生产原油 19957.6 万吨，占世界原油产量的 2.5%，是世界第五大原油生产国。据 EIA 最新数据显示，截至 2016 年底，中国石油消费量为 856 万桶/天，是世界第二大石油消费国。

发改委数据显示，2016 年我国生产原油 19957.6 万吨，进口原油 37479 万吨，出口 276 万吨，原油表观消费量 5.56 亿吨，对外依存度超过 65%。

我国原油进口主要来自中东产油国家，俄罗斯及巴西以及非洲产油国等国家和地区。据中国海关总署公布信息，2016 年进口原油 3.74 亿吨。

排名	来源国	进口量, 万吨	占比%	同比变化%	排名变化
1	俄罗斯	5238	13.75	23.44	↑1
2	沙特	5100	13.39	0.91	↓1
3	安哥拉	4343	11.40	12.21	—
4	伊拉克	3622	9.50	12.77	—
5	阿曼	3057	9.20	9.37	—
6	伊朗	3130	8.21	17.59	—
7	巴西	1873	4.92	34.58	↑2
8	委内瑞拉	1805	4.74	12.76	↓1
9	科威特	1634	4.29	13.25	↓1

我国原油进口实行国营贸易管理,同时允许一定数量的非国营贸易进口。出口实行国营贸易和出口配额管理。原油贸易分为国营贸易和非国营贸易。其中,国营贸易进口实行自动进口许可证管理,没有数量限制,由具有国营贸易进口经营权的企业申领自动进口许可证组织进口。具有原油的国营贸易进口经营权的企业有:中国中化集团公司、中国国际石油化工联合有限责任公司(中国石化集团控股)、中国联合石油有限责任公司(中国石油集团控股)、珠海振戎公司、中海油。非国营贸易进口执行我国加入世贸组织时承诺允许量。我国从2002年起开始,每年下达非国营贸易配额,允许非国营贸易企业从事部分数量原油的进口,并逐年增加配额。商务部《2013年》原油非国营贸易进口允许总量、申请条件和申请程序》提到2013年原油非国营贸易进口允许量为2910万吨,达到条件的企业可进行申请。

国营贸易企业和非国营贸易企业以外的其他企业,不得从事原油、成品油的进口业务。拥有出口经营权的企业有:中国中化集团公司、中国国际石油化工联合有限责任公司、中国联合石油有限责任公司。

2013年7月28日,国办发[2013]83号《国务院办公厅》于促进进出口发展、稳增长、调结构的若干意见》第十一条明确规定“本着有利于结构优化、淘汰落后产能的原则,赋予

符合质量、环保、安全及能耗等标准的原油加工企业原油进口及使用资质。”这为符合条件的原油加工企业取得合法的原油加工和进口资质提供了法律依据。

我国石油储备体系包括政府储备、企业义务储备和商业储备三种模式，其中政府储备和企业义务储备属于国家战略储备，商业储备指企业储备中减去义务储备的部分。在管理模式上，采取了石油储备办公室-石油储备管理中心-储备基地的三级垂直管理模式。目前中国原油战略储备共三期规划。总体规划中，中国计划投资超过 1000 亿元，用三个五年完成三期共 7000 万立方米的战略储备。

3. 原油期货合约解读

3.1. 上海国际能源交易中心

上海国际能源交易中心股份有限公司（以下简称能源中心）是经中国证监会批准，由上海期货交易所出资设立的面向全球投资者的国际性交易场所，根据《公司法》、《期货交易管理条例》和证监会有关规章制度履行职能。

2013 年 11 月 6 日，能源中心注册于中国（上海）自由贸易试验区，经营范围包括组织安排原油、天然气、石化产品等能源类衍生品上市交易、结算和交割，制定业务管理规则，实施自律管理，发布市场信息，提供技术、场所和设施服务。

能源中心将遵循“公开、公平、公正”的原则，以“国际化、市场化、法制化、专业化”为准绳，建立完善国际能源衍生品交易平台。目标是客观反映亚太地区能源供需状况，提高亚太区能源市场在国际市场体系中的作用，为全球能源生产、流通、消费企业及投资者提供价格发现和风险管理的工具、以及投资管理的功能，积极促进能源类商品的资源优化配置，促进经济发展。

3.2. 原油期货合约

5 月 11 日，上海期货交易所子公司上海国际能源交易中心（下称能源中心）正式发布了《上海国际能源交易中心章程》《上海国际能源交易中心交易规则》以及原油期货标准合约等 11 个相关业务细则。

能源中心上市的期货品种是由经中国证监会批准的品种。上市品种的合约包括期货合约、期权合约等。

期货合约是指由能源中心统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。

期货合约主要条款包括合约名称、交易品种、交易单位、报价单位、最小变动价位、涨跌停板幅度、合约交割月份、交易时间、最后交易日、交割日期、交割品质、交割地点、最低交易保证金、交割方式、交易代码、上市机构等。

合约以人民币或者能源中心规定的其他货币计价。

新上市合约的挂盘基准价由能源中心确定。

交易品种	中质含硫原油
交易单位	1000桶/手
报价单位	元(人民币)/桶(交易报价为不含税价格)
最小变动价位	0.1元(人民币)/桶
涨跌停板幅度	不超过上一交易日结算价±4%
合约交割月份	最近1—12个月为连续月份以及随后八个季月
交易时间	上午9:00—11:30,下午1:30—3:00以及上海国际能源交易中心规定的其他交易时间。
最后交易日	交割月份前第一月的最后一个交易日,上海国际能源交易中心有权根据国家法定节假日调整最后交易日。
交割日期	最后交易日后连续五个交易日
交割品质	中质含硫原油,基准品质为API度32.0,硫含量1.5%,具体可交割油种及升贴水由上海国际能源交易中心另行规定。
交割地点	上海国际能源交易中心指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的5%
交割方式	实物交割
交易代码	SC
上市机构	上海国际能源交易中心

原油期货合约与此前公布的草案最大的不同在于交易单位由100桶/手变为1000桶/手,这与国际上最重要的两大原油期货合约,即WTI原油期货合约和Brent原油期货合约保持一致,但这也增加了投资者的交易成本。另外,涨跌停板设置为4%,这与国外两大原油期货合约没有波动限制的设置差别较大,原油作为波动较大的品种,这样的设置在一定程度上规避了风险,但也因此会产生与国外原油期货套利的可能性。

3.3.交易品种

根据不同的标准,原油可以进行一下分类:按组成为石蜡基原油、环烷基原油和中间基原油;按含硫量分为超低硫原油、低硫原油、含硫原油和高硫原油;按相对密度分为轻质原油、中质原油、重质原油。

我国上市原油品种为中质含硫原油。

选择中质含硫原油的理由:一是中质含硫原油资源相对丰富,其产量份额约占全球产量的44%;二是中质含硫原油的供需关系与轻质低硫原油并不完全相同,而目前国际市场还缺乏一个权威的中质含硫原油的价格基准;三是中质含硫原油是我国及周边国家进口原油的主

要品种，根据海关总署发布的统计数据，我国 2016 年进口原油 3.81 亿吨，其中来自中东地区的原油 1.83 亿吨，占比高达 49%，形成中质含硫原油的基准价格有利于促进国际原油贸易的发展。

3.4.交割要点



(1) 交割油种

根据合约规定，交割品质：中质含硫原油，API 度 32，含硫量 1.5%。国内原油期货的交割品质与国外最重要的两大原油期货可交割品质形成区别，同时国内可交割品只规定了具体的油种和标准，而不设注册品，这在一定程度上增加了可交割范围。此外，中质含硫原油这一油种的市场容量达到 50%以上，主产区为中东地区，而中东地区是中国原油最重要的进口来源地，我国每年来自中东地区的原油进口量占比超过 50%。

(2) 交割方式

根据原油期货交割规则，原油期货交割采用实物交割、仓库交割以及保税交割方式，所谓保税交割，是以原油指定交割仓库保税油罐内处于保税监管状态的原油作为交割标的物进行期货交割。

(3) 交割库

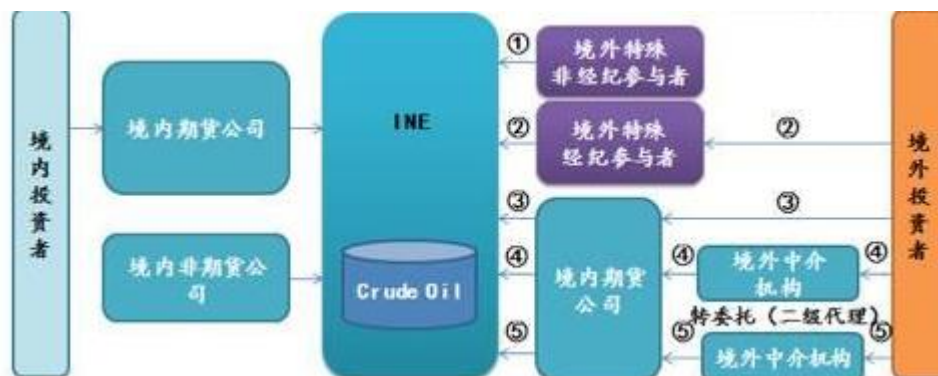


目前，能源中心尚未公布具体交割仓库，但据我们了解，交割仓库主要集中在原油进口港口，可辐射日韩亚太地区，包括辽宁、上海、江苏、广西等地区港口保税区；目前核定库容在 535 万方左右，一期投入使用 230 万方左右，具体以能源中心公布为准。

(4) 哪些企业能参与交割

由于国内原油开采以及进口受到国家严格管控，因此目前来看，可参与交割的企业并不多，包括 5 家国营企业以及 30 家左右拥有原油进口资质的地炼企业及贸易公司，但今年 5 月 5 日，发改委宣布停止接收进口原油的申请，这意味着拥有原油进口资质的企业规模暂时不能再扩大。除此之外，对于“拿不到”原油的企业来说，还有一种参与原油期货交割的方法，即可以先作为买方交割拿到货，然后就可以作为卖方进行交割或进行相应转口贸易以及保税区流转等。

(5) 参与模式



原油期货首次引入境外交易者，具体的参与方式包括：

模式 1: 作为交易所境外特殊自营参与者, 参与原油期货 (只有交易权, 无结算权);

模式 2: 作为交易所境外特殊经纪参与者, 代理境外投资者参与原油期货 (只有交易权, 无结算权);

模式 3: 境内期货公司直接代理境外投资者参与原油期货 (既有交易权, 又有结算权);

模式 4: 境外分支机构通过 IB 方式参与原油期货 (无交易和结算权)。

4. 原油期货交易规则解读

4.1. 原油期货开户条件

	保证金资金	交易记录	其他
个人客户	不低于人民币 50 万元或等值外币	累计不少于 10 个交易日、10 笔以上的境内期货仿真交易记录	不存在禁止/限制交易的情形 不存在严重不良诚信记录
单位客户	不低于人民币 100 万元或等值外币	或 近 3 年内有 10 笔以上境内外期货成交记录	单位客户需建立相应的期货交易管理制度

参与原油期货交易, 个人客户的资金要求是 50 万元, 单位客户的资金要求是 100 万元, 同时还要求具备期货相关的交易记录, 此外对于单位客户还需要建立相应的期货交易管理制度。具体规定如下:

开立原油期货交易编码, 单位客户应当符合以下标准:

(1) 相关业务人员具备期货交易基础知识, 了解能源中心相关业务规则, 通过相关测试;

(2) 具有累计不少于 10 个交易日、10 笔以上的境内期货仿真交易成交记录, 或者近三年内具有 10 笔以上的境内期货交易成交记录; 或者近三年内具有 10 笔以上的在与中国证券监督管理委员会 (以下简称中国证监会) 签署监管合作谅解备忘录的国家 (地区) 期货监管机构监管的境外期货交易场所的期货交易成交记录;

(3) 申请交易编码前 5 个工作日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;

(4) 具有健全的期货交易管理制度, 包括期货交易决策制度, 期货交易下单、资金划拨、实物交割等业务管理制度以及期货交易风险控制制度;

(5) 具有健全的信息通报制度，包括向开户机构提供和及时更新负责期货交易的部门主管人员及相关业务人员信息的机制；

(6) 不存在严重不良诚信记录或者被有权监管机关宣布为期货市场禁止进入者的情形；

(7) 不存在法律、法规、规章和能源中心业务规则禁止或者限制从事期货交易的情形。

开立原油期货交易编码，个人客户应当符合以下标准：

(1) 具备完全民事行为能力；

(2) 具备期货交易基础知识，了解能源中心相关业务规则，通过相关测试；

(3) 具有累计不少于 10 个交易日，10 笔以上的境内期货仿真交易成交记录；或者已在境内期货交易场所、与中国证监会签署监管合作谅解备忘录的国家（地区）期货监管机构监管的境外期货交易场所开户的，近三年内具有 10 笔以上的境内或者境外期货交易成交记录；

(4) 申请交易编码前 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；

(5) 不存在严重不良诚信记录或者被有权监管机关宣布为期货市场禁止进入者的情形；

(6) 不存在法律、法规、规章和能源中心业务规则禁止或者限制从事期货交易的情形。

客户的期货交易基础知识测试应当符合下列要求：

(1) 客户应当参加能源中心认可的知识测试，测试分数不得低于能源中心公布标准；

(2) 个人客户本人及单位客户的指定下单人应当参加测试，不得由他人替代；

(3) 开户机构的客户开发人员不得兼任知识测试监督人员。

开户机构应当对客户进行辅导，督促客户遵守期货交易相关法律、法规、规章、能源中心业务规则及有关规定和决定，持续开展客户风险教育，加强客户交易行为的合法与合规性管理。

能源中心根据期货合约上市运行的不同阶段制定不同的交易保证金收取标准，也可以根据市场风险情况调整交易保证金的水平。

	交易时间段	交易保证金率
原油期货合约	合约挂牌之日起	5%
	交割月前第一月的第一个交易日起	10%
	最后交易日前二个交易日起	20%

根据合约最低保证金要求，交易一手原油期货的最低保证金为 17500 元左右，但根据期货公司的标准，保证金要求大概在 2-3 万元/手，与国内其他期货品种相比，保证金要求相对较高。

4.2.交易业务

期货交易是在能源中心采用公开的集中交易方式或者中国证监会批准的其他方式进行的以期货合约、期权合约为交易标的的交易活动。

能源中心可以实行期货转现货制度。期货转现货是指持有方向相反的同一个月份期货合约的买方和卖方协商一致并向能源中心提出申请，获得批准后，将各自持有的期货合约按照能源中心规定的价格由能源中心代为平仓，按双方协议价格进行与期货合约标的物数量相当、品种相同或者相近的仓单等交换的过程。

能源中心实行交易编码制度。禁止混码交易。

客户可以通过书面、电话、互联网等委托方式以及中国证监会规定的其他方式，下达交易指令。

期货公司会员、境外特殊经纪参与者应当按照规定对客户的交易指令进行资金和持仓验证。

交易指令包括限价指令和其他指令。

交易指令当日有效，在成交前可撤销，能源中心另有规定的除外。

能源中心计算机撮合系统将买卖申报指令以价格优先、时间优先的原则自动撮合成交，能源中心在涨跌停板等特殊情况下另有规定的除外。

交易指令经撮合成交后，交易即告成立，能源中心按照规定发送成交回报。

符合能源中心业务规则各项规定达成的交易于成立时生效，买卖双方应当承担交易结果，履行相关义务。

依照能源中心业务规则各项规定达成的交易，其成交结果以能源中心系统记录的成交数

据为准。

能源中心实行套期保值交易管理制度和套利交易管理制度。

套期保值交易持仓量额度、套利交易持仓量额度由能源中心审批。

4.3. 结算

能源中心实行保证金制度。能源中心可以根据市场状况调整保证金水平。

保证金分为交易保证金和结算准备金。会员结算准备金最低余额由能源中心另行规定。

经能源中心批准，外汇资金、标准仓单、国债和其他价值稳定、流动性强的资产可以作为保证金。按照规定以外汇资金或者其他资产作为保证金的，视为授权能源中心对相应资产进行划转或者作质押处理。能源中心可视具体情况确定作为保证金使用的资产的价值。作为保证金使用的资产的划转、质押以及管理等相关业务将另行规定。

委托会员结算的境外特殊参与者、委托会员交易结算的境外中介机构交存至会员的保证金，属于该境外特殊参与者、境外中介机构所有。

客户交存至会员、境外特殊经纪参与者、境外中介机构的保证金，属于客户所有。

保证金用于交易结算，不得挪作他用。

能源中心、会员、境外特殊参与者、境外中介机构和客户应当遵守保证金安全存管的要求，按规定开设银行账户，存放保证金并办理期货业务的资金往来结算。

能源中心实行当日无负债结算制度。

每一交易日闭市后，能源中心对每一会员的盈亏、保证金、税款、手续费、交割货款等款项进行结算。会员可以通过会员服务系统获取相关结算数据。

会员的结算准备金余额低于能源中心规定的最低余额的，应当追加保证金。

能源中心可以根据市场风险状况，在交易过程中或者交易日终向风险较大的会员发出追加保证金的通知，并可以通过指定存管银行从其专用账户中扣划。

会员应当在规定时间前补足保证金。会员未能按时补足的，若结算准备金余额大于或者等于零而低于规定的结算准备金最低余额，不得开新仓；若结算准备金余额小于零，能源中心有权对该会员采取强行平仓等风险控制措施。

能源中心实行风险准备金制度。

能源中心应当按照有关规定提取、管理和使用风险准备金。

4.4.交割

交割是指合约到期时，按照能源中心的规则，买方和卖方通过该合约所载标的物所有权的转移，或者按照规定结算价格进行现金差价结算，了结到期未平仓合约的过程。

期货交易的交割，由能源中心统一组织进行。

最后交易日后未平仓合约应当进行交割。

到期合约的交割只能以会员的名义进行。

客户和境外特殊非经纪参与者应当通过会员办理交割，能源中心另有规定的除外。

交割采用实物交割或者合约载明的其他方式。

交割方式的内容和流程由能源中心另行规定。

能源中心对指定交割仓库实行审批制和年审制，具体内容另行规定。

会员进行实物交割应当在能源中心规定的时间内将货款或者交割单据提交能源中心。

实物交割时，发生允许范围内的数量溢短的，溢短货款按照能源中心规定的方式计算。

会员不得因其客户、委托其结算的境外特殊参与者和境外中介机构等违约而不履行合约交割义务。

在实物交割时，卖方会员未能在规定时间内如数交付标准仓单或者交付的实物不符合规定要求的，或者买方会员未能在规定时间内足额交付货款的，均构成交割违约。

准仓单合法持有人因指定交割仓库的过错造成不能行使或者不能完全行使标准仓单权利的，指定交割仓库应当承担赔偿责任。

能源中心根据中国法律法规及约定承担赔偿责任。

4.5.风险控制

能源中心实行持仓限额制度。

持仓包括一般持仓、套期保值交易持仓和套利交易持仓。

能源中心对具有实际控制关系的持仓合并计算。认定实际控制关系的标准和程序规则等按有关规定执行。

能源中心实行价格涨跌停板制度。

能源中心可以根据市场风险状况设定和调整涨跌停板幅度。

能源中心实行强制减仓制度。

期货交易出现同方向单边市导致市场风险急剧增大的，能源中心有权将以涨跌停板价格申报的未成交平仓报单，以涨跌停板价格与该合约净持仓盈利客户、非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者按照持仓比例自动撮合成交。

能源中心实行强行平仓制度。

会员、境外特殊参与者、境外中介机构、客户等存在未按规定及时追加保证金等违规行为或者能源中心规定的其他情形的，能源中心可以采取强行平仓措施。

强行平仓盈利部分按有关规定处理，发生的费用与损失以及因市场原因无法强行平仓造成的扩大损失部分均由被强行平仓者承担。

能源中心实行大户持仓报告制度。

会员、境外特殊参与者、境外中介机构、客户等持有某品种合约的数量达到能源中心规定的持仓报告标准时，应当按规定向能源中心报告其资金、持仓量等情况。客户未报告的，其所在的会员、境外特殊经纪参与者、境外中介机构应当向能源中心报告。

能源中心可以根据市场风险状况，调整持仓报告标准及相关要求。

能源中心实行风险警示制度。

能源中心认为必要的，可以单独或者同时采取要求会员、境外特殊参与者、境外机构和客户等报告情况、谈话提醒、书面警示和发布风险警示公告等措施，以警示和化解风险。

当期货价格出现同方向的单边市或者市场风险明显增大时，能源中心可以采取调整涨跌停板幅度、提高交易保证金、调整交易限额、调整费用及强制减仓等措施释放交易风险。采取前述风险控制措施后仍然无法释放风险时，能源中心应当宣布进入异常情况，并决定采取进一步的风险控制措施。

会员无法履行合约相关义务和责任时，能源中心有权采取下列保障措施：

- （一）暂停开仓业务；
- （二）按规定强行平仓，并用平仓后释放的保证金履约赔偿；
- （三）依法处置作为保证金使用的资产；
- （四）动用能源中心风险准备金；
- （五）动用能源中心自有资金。

能源中心代会员履行合约相关义务和责任后，通过法律程序对会员进行追偿。

有根据认为会员、境外特殊参与者、境外中介机构、客户等违反能源中心业务规则并且对市场正在产生或者即将产生重大影响，为防止违规行为后果进一步扩大，能源中心可以采取下列临时处置措施：

- （一）限制入金；
- （二）限制出金；
- （三）限制开仓；
- （四）提高保证金标准；
- （五）限期平仓；
- （六）强行平仓。

前款临时处置措施由能源中心决定，采取前款第四项、第五项、第六项临时处置措施后，应当及时报告中国证监会。

能源中心采取临时处置措施的，应当以书面、录音电话、视频资料、网络数据等可固定保存的方式发出通知，并说明采取临时处置措施的依据。

4.6. 境外特殊非经纪参与者

境外特殊非经纪参与者享有下列权利：

- （一）在能源中心直接入场交易并承担交易结果；
- （二）按照规定委托会员在能源中心进行结算和交割等业务；
- （三）使用能源中心提供的交易设施，获得有关期货交易的信息和服务；
- （四）按照与能源中心签订的协议行使约定权利；
- （五）按照交易规则行使申诉权；
- （六）能源中心规定的其他权利。

境外特殊参与者应当履行下列义务：

- （一）遵守中国有关法律、法规、规章；
- （二）遵守能源中心的交易规则及其实施细则和有关规定；
- （三）按规定交纳相关费用；
- （四）接受能源中心监督管理；
- （五）能源中心规定的其他义务。

申请成为境外特殊非经纪参与者应当具备下列条件：

- （一）所在国（地区）具有完善的法律和监督管理制度；
- （二）财务稳健，资信良好，具备充足的流动资本；
- （三）具有健全的治理结构和完善的内部控制制度，经营行为规范；
- （四）承认并遵守能源中心业务规则及各项规定和决定；
- （五）净资本或者净资产不低于 1000 万元人民币或者等值外币；
- （六）具有满足开展业务所需要的人员、期货交易业务系统、设备和场地；
- （七）具有健全的财务管理制度、完善的期货业务管理制度和良好的运营能力、诚信状况和声誉，处于正常运营状态；
- （八）授权在境内合法存续满一年的经济组织或者代表机构作为指定联络机构，并指定该经济组织或者代表机构的诚信良好的高级管理人员或者员工作为指定联络人；
- （九）能源中心规定的其他条件。

能源中心有权根据申请人的财务状况、风险管理能力和运营稳健程度，豁免上述一项或

者多项条件。

申请成为境外特殊非经纪参与者应当向能源中心提交下列文件和资料：

- (一) 经有权签署人签字的申请书；
 - (二) 承认并遵守能源中心业务规则及各项规定和决定，并保证所有申请材料的真实性、准确性、完整性、合规性的承诺函；
 - (三) 经会计师事务所或者审计师事务所审计的申请人近一年财务报告；
 - (四) 人员、期货交易业务系统、设备和场地情况以及满足业务需要的说明；
 - (五) 经公证和依法认证的申请人合法成立的资料；
 - (六) 申请人的章程、组织结构图、主要股东名单、董事会成员名单、海外分支机构和关联企业名单，以及财务管理制度、内部风险控制制度和期货业务管理制度；
 - (七) 申请人处于正常运营状态，具有良好的运营能力、诚信状况和声誉的证明文件；
 - (八) 申请人首席执行官、期货业务负责人和期货风险控制负责人的有效身份证明、简历及签名印鉴卡；
 - (九) 授权境内合法存续满一年的有固定办公场所的经济组织及其相关人员为指定联络机构和指定联络人的授权文件，被授权机构和个人接受授权的证明文件，以及联系人和指定联络人姓名、联系方式及有效身份证明；
 - (十) 涉及委托授权签字的应当提供授权委托书；
 - (十一) 能源中心认为需要提供的其他文件。
- 能源中心豁免相关条件的，可以豁免提供相应文件和资料。

申请境外特殊参与者资格提交的申请书应当包括以下内容：

- (一) 申请人名称、登记地、注册资本、申请经营的业务种类等；
- (二) 申请目的和理由；
- (三) 组织机构、经营机构的设置概况；
- (四) 能源中心要求说明的其他情况。

能源中心收到符合要求的境外特殊参与者申请材料后，应当于 30 个交易日内提出审核意见。

能源中心决定批准的,向申请人发出准入通知书,通知其办理相关手续;决定不批准的,书面通知申请人。

自收到能源中心准入通知书之日起 90 天内,申请人应当办结如下事项:

- (一) 与能源中心签订协议;
- (二) 按规定金额交纳交易席位费,有关收费标准由能源中心另行公告;
- (三) 在能源中心指定存管银行按规定开设期货结算账户;
- (四) 向能源中心提交与会员签订的委托结算的协议;
- (五) 办理有关人员和印鉴的授权手续;
- (六) 提供不少于 2 名取得中国期货从业资格考试合格证书的员工简历和证明文件;
- (七) 应当办理的其他事项。

逾期未办理的,视为自动放弃准入资格。

申请人办结手续后,即取得境外特殊参与者资格。能源中心颁发境外特殊参与者证书,并向中国证监会报告。

境外特殊参与者拥有一个交易席位,并可以申请增加交易席位。境外特殊参与者使用交易席位应当严格遵守能源中心的有关规定,并应当按照交易席位的数量交纳交易席位费。

境外特殊参与者资格不得转让。禁止以出租、抵押等方式私下转让、处置境外特殊参与者资格或者交易席位。

境外特殊参与者具有下列情形之一的,应当及时通知能源中心,并在 20 个交易日内向能源中心书面报告:

- (一) 变更首席执行官;
- (二) 变更注册资本或者 5%以上的股权;
- (三) 变更名称、住所、营业场所或者指定联络人和联络机构及其联系方式;
- (四) 设立、合并或者终止分支机构;
- (五) 经营状况发生重大变化;

- (六) 发生重大纠纷、仲裁、诉讼案件；
- (七) 停止期货业务；
- (八) 开立或者变更期货结算账户；
- (九) 取得其他期货交易场所会员或者直接入场交易的资格；
- (十) 因涉嫌违法、违规受到任何国家或地区的政府、监管机关、司法机关立案调查、处罚或者受到其他期货交易场所处罚；
- (十一) 能源中心要求报告的其他情形。

5. 影响原油价格的因素

(1) 供需关系

原油的商品属性决定了其价格长期走势受供需基本面因素影响。长久以来，作为不可再生能源，原油供给弹性较低，影响价格的主要因素是世界原油需求状况，而原油需求量的改变更多的受全球经济增长状况影响。但自美国页岩油技术实现重大突破后，技术的推进导致美国原油开采量持续上升，传统原油输出国不得不达成减产协议来尝试稳定原油市场价格，世界原油供给弹性大幅提升。

(2) 原油库存

原油库存分为商业库存和战略储备两大类。商业库存的主要目的是保证在原油需求出现季节性波动的情况下企业能够高效运作，并防止潜在的供给缺口；战略储备的主要目的则在于应付原油危机。原油库存在国际原油市场上起到调节供需平衡的作用，其数量的变化直接关系到世界原油市场供需差额的变化。在国际原油市场上，美国原油协会(API)、美国能源部能源信息署(EIA)每周公布的原油库存和需求数据已经成为市场判断短期国际原油市场供需状况和进行实际操作依据。

(3) 地缘政治

原油除了具有一般商品属性外，还具有战略物资的属性，其价格和供应很大程度上受地缘政治和产油国政治局势的影响。一方面，地缘政治冲突会导致影响原油供应的稳定性，另一方面，地缘政治冲突会增强市场对未来原油供给的不确定性预期，进而影响国际原油价格的走势。

(4) 美元因素

由于国际原油交易主要以美元为标价，因此美元汇率也是影响原油价格涨跌的重要因素。当美元升值时，原油价格有下跌的压力；反之，当美元贬值时，原油价格将可能上涨。但汇

率因素对油价的影响只是暂时的，而且不够显著。

（5）投机因素

目前国际原油期货市场成交量远超实体经济中的成交量，国际投机资本的操作已是影响国际油价不可忽略的因素。原油市场的投机与市场预期往往加大了原油价格的波动，尤其是某些突发性事件发生的时候，大量的投机资本便在国际原油期货市场上进行操作，加剧了国际原油价格的动荡。

6. 联系我们

全国统一客服电话：4006508822

国都期货联系方式

北京总部	北京市东城区东直门南大街3号国华投资大厦10层	010-84183001
郑州营业部	河南省郑州市黄河路26号中孚大厦8楼D座	0371-63588090
上海营业部	上海市杨浦区黄兴路1725号怡富商务广场1001、1002、1003、1006室	021-61230965
合肥营业部	合肥市庐阳区濉溪路168号新天地国际广场写字楼501-505	0551-6115699

国都证券营业部联系方式

<u>北京阜外大街证券营业部</u>	北京市西城区阜外大街22号外经贸大厦3层西侧	010-68320023
<u>北京北三环中路证券营业部</u>	北京市西城区北三环中路6号3幢13层1306房间（德胜园区）	010-59633800
<u>北京鲁谷路证券营业部</u>	北京市石景山区鲁谷路74号中国瑞达大厦十层F1008-F1010	010-68176007
<u>北京中关村南大街证券营业部</u>	北京市海淀区中关村南大街9号理工科技大厦3层303室	010-88417550
<u>北京工体北路证券营业部</u>	北京市东城区工体北路北京工人体育馆南区二层	010-65531919
<u>北京九棵树街证券营业部</u>	北京市通州区九棵树街109号	010-59392155
<u>北京三元西桥证券营业部</u>	北京市朝阳区曙光西里甲6号院9号楼2-20	010-59762888
<u>北京双峪路证券营业部</u>	北京市门头沟区双峪路5号楼奥新天地5层	010-69829801
<u>天津永安道证券营业部</u>	天津市河西区永安道9号二层	022-23282233
<u>开封大梁路证券营业部</u>	开封市金明区大梁路8号	0371-23158777
<u>郑州花园路证券营业部</u>	郑州花园路66号大河锦江饭店26层	0371-63588015
<u>西安长安北路证券营业部</u>	西安市长安北路39号开成大厦七层	029-88100808
<u>长春人民大街证券营业部</u>	吉林省长春市南关区人民大街5688号紫荆花饭店南区20层	0431-89106108
<u>上海大连路证券营业部</u>	上海市杨浦区大连路990号9层	021-33773288

<u>上海华山路证券营业部</u>	上海静安区华山路 2 号 20 层	021-32566668
<u>上海长阳路证券营业部</u>	上海市长阳路 1510 号	021-65198479
<u>深圳金田路证券营业部</u>	深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 26 层(第 06B、08、09、10 单元)	0755-82577577
<u>洛阳南昌路证券营业部</u>	河南省洛阳市涧西区南昌路六合国际大厦 B 座 10 层	0379-63638505
<u>武汉江汉北路证券营业部</u>	武汉市江岸区江汉北路 8 号金茂大楼附楼 3 楼	027-82754655
<u>杭州延安路证券营业部</u>	杭州市延安路 328 号恒通大厦四层	0571-87556102
<u>江苏分公司</u>	南京市鼓楼区牌楼巷 47 号星月大厦三楼	025-83576518
<u>荆门象山大道证券营业部</u>	湖北省荆门市象山大道 125 号新世界中心第 1 幢 C 座 3 单元 1510 室	0724-6502118
<u>周口光荣路证券营业部</u>	周口市光荣路碧翠园小区临街商住楼 E 栋一、二层	0394-8222888
<u>许昌建设路证券营业部</u>	河南省许昌市魏都区建设路 1202 号瑞贝卡大酒店 1609 室	0374-2999111
<u>尉氏人民路证券营业部</u>	河南省开封市尉氏县城关镇人民路中段香港名店街	0371-23730111
<u>成都天益街证券营业部</u>	成都高新区天益街 38 号理想中心中庭	028-85131837