



## 新油价机制下的一场竞猜游戏——

# 谁是神秘的 挂靠油种

本报记者 刘红杰

在众多资讯机构和贸易商焦灼的观望和不安的等待中,10日,成品油定价新机制终于完成了首秀。

国家发改委宣布不调价,并向市场传达出一个明确的信号,以后油价该调就调。油价“涨快跌慢”终于成为历史,而走到今天这一步,中国成品油定价机制的改革至今历时15年。

## 分析师的数学题

最近,中宇资讯成品油分析师高承莎将自己的QQ签名改成了“时到来最新价格”。这种不安,明眼人一看就知道来源于成品油新定价机制。

“新机制不透明,所以预测上存在不少困难,现在用一个词来总结成品油市场,就是观望。”隆众原油分析师李彦说。

金银岛资讯在进行新定价机制后首次成品油调价窗口和幅度推算时,也特意注明一句,“以上变化率数值为金银岛推算值,非代表官方数据,仅为市场趋势性分析。”

这和以往精准的判断形成鲜明的对比。在3月27日成品油新定价机制实施前,各大专业资讯机构都能号准油价调整的时间,就连调整幅度都只有微小的误差。一夜之间,他们迷茫了。

卓创咨询分析师陈晴感慨,“预测难点就是除了调整周期为10个工作日是透明的,其他的都不是透明的了,特别是挂靠油种不明朗。”

李彦解释说,旧机制公布了具体的参照油种:辛塔、迪拜、布伦特,

而新机制只是说做了适当调整,但具体参照几种、参照什么油种都无说明,机构只能猜测一些重要的油种来做预测。而且,新机制取消了 $\pm 4\%$ 的幅度限制,缺乏对照的参考数据。比如以前三地变化率到 $\pm 4\%$ 以上时,大概就能对照出汽柴油应当涨跌的幅度,而目前无此幅度限制。

新机制的实施,导致各个机构针对调价时间及幅度的预测陷入窘境。“因为摸不着新机制的规律,最近市场也比较乱套。因为上游主营也好,地炼也好,价格都紧跟国际油价涨涨跌跌的,下游贸易商操作都很谨慎。”陈晴说。

隆众石化网成品油分析师徐莹介绍,国内成品油市场的操作热情不断冷却,销售压力下,中石化中石化销售公司汽柴油批发不断让利,但仍未能刺激业者的购买积极性。

金银岛资讯分析师张锐透露,为确保监测趋势完整及全面性,金银岛初步建立两套数据模型。一套参考原油品种布伦特、布伦特Dtd、迪拜,另一套参考原油品种布伦特、布伦特

针对各自不同的油种组合,会得出几十种不同的测算数据。那么,到底哪一种答案猜中了发改委的底牌呢?对于没有公布挂靠油种,发改委的说法是出于国家能源安全考虑,以防国外资金热炒。

Dtd、迪拜、俄罗斯混合原油ESPO。用两套数据模型来看成品油调价趋势。卓创资讯也着手研究WTI、布伦特、迪拜、布伦特Dtd、辛塔、阿曼等多个原油品种。这样一来,针对各自不同的油种组合,会得出几十种不同的测算数据。那么,到底哪一种答案猜中了发改委的底牌呢?

现在,由于成品油定价新机制出台以来,发改委一次价格都没有调整过,一个官方的数据都没有,可能性的组合太多了,如果挨个测算的话,分析师的工作量太大。在发改委有几次调价的数据之后,成品油分析师才能通过数学模型测算出发改委到底挂靠了哪几个油种,权重分别是多少。

对于没有公布挂靠油种,发改委的说法是出于国家能源安全考虑,挂靠油种不公布,以防国外资金热炒。金凯讯石化财经总经理张魁宽也指出,过去我国对外公布挂钩油种,吸引了大批国际市场炒家在国际期货市场进行对赌甚至恶意炒作,曾造成巨大损失。

## 新机制的利与弊

在众机构观望和市场猜测中,4月10日新机制运行以来的首个调价日到来。国家发改委发出权威声音,此次油价不作调整,未调金额纳入下次调价时累加或冲抵,并给市场吃了一颗定心丸:在每个调价日,成品油价格需要调整时,将在17时左右公布调价通知;调价金额不足50元,价格暂时不作调整时,将于调价日15时左右发布信息。新机制首秀完美谢幕。

对此,金银岛资讯分析师评价,“新机制完胜旧办法。”于金波说,与旧机制相比,新机制取消辛塔、迪拜、布伦特三地变化率“ $\pm 4\%$ ”幅度,且对挂靠油种不对外公布,周期由“22个工作日”缩短至“十个工作日”。这两大改变均使国内成品油价格与国际原油价格更富有联动性,对市场的敏感性增加。

李彦也认为,虽然新机制目前依旧处于不透明状态,但是值得肯定的是,改革方向是完全正确的。改革将增强国内成品油价格调整的及时性,使得国内成品油价格的涨跌更能反映国际原油的走势。

“利大于弊”,卓创资讯分析师陈晴说,“定价机制调整有利于减少市场投机,调整国内资源供需合理化。”

陈晴介绍说,缩短调价周期,取消4%的涨跌幅限制,这就意味着业者需要对中期国际油价走势有更精准的把握。而且,即使根据国际油价的走势来判断下行行情的涨跌趋势,但具体到调价幅度无法准确判断,这对于投机来说是真正不确定的因素。为了降低操作风险,市场投机者将会减少大量囤货的操作,贸易商或将采取“短线快速”的低库存低风险的操作

模式,这在一定程度上将会抑制市场投机行为,使得国内成品油市场的供需逐步趋向合理化。

一家民营加油站的负责人表示,未来会缩短交易周期,比如以往单一货物的买卖需要在两周完成,现在尽量缩短至5-10天。

不过,李彦说,新机制对投机行为的抑制是暂时的,因为等新机制执行一段时间后,调价规律便会被市场摸透,对投机行为的抑制力便会减弱。

中国石油大学能源战略研究院常务副院长王震提醒,消费者要客观看新机制,新机制并不会降低国内油价水平。当国际油价下跌的时候,国内油价会更快地下跌;但如果国际油价上涨,国内油价上涨的风险也同样提升。

## 成品油定价机制 15年5次变革

本报记者 刘红杰

我国成品油定价机制改革至今历时15年,主要演变轨迹是由计划管制逐步过渡到市场化。

### 1998年

#### 机制破冰

《原油成品油价格改革方案》出台,规定成品油零售价实行政府指导价,中石油和中石化“两桶油”在上下5%的幅度内确定具体零售价格。改变了以往单一的政府制定固定价格的模式,确立了政府调控下以市场形成为主的价格形成机制。

### 2000年

#### 挂钩联动

国内成品油价格参考新加坡成品油市场价格,向国际、国内两个石油市场价格联动迈出了第一步。

### 2001年

#### 雏形初具

国内成品油价格以纽约、新加坡和鹿特丹三地市场价格加权平均值为定价基础,形成由国家发改委制定的国内成品油零售中准价。“两桶油”可以在中准价上下8%的范围内制定具体的成品油零售价。该机制简称为“三地成品油定价法”,其包含的挂靠油种、调价幅度等定价要素为以后的定价机制搭建了初步模型。

### 2009年

#### 22天+4%

《石油价格管理办法(试行)》出台。当国际原油价格连续22个工作日的移动平均价格变化超过4%时,可相应调整国内汽、柴油价格。

至此,国内成品油的三大定价机制要素:调价周期、调价幅度、挂靠油种已经全部生成。

### 2013年

#### 该调就调

将成品油调价周期由22个工作日缩短至10个工作日,取消了国际市场油价波动4%才能调价的幅度限制。根据国内原油进口结构变化,适当调整了挂靠油种。新机制使得油价在一定的周期内实现了“该调就调”。