

来源：经济日报-中国经济网

经济日报-中国经济网北京10月12日讯（记者祝惠春）2020年10月12日9：00起，我国原油期货启用结算价交易（Trade at Settlement, TAS）指令。原油期货作为国内首个国际化期货品种，自2018年3月26日上市以来，经过两年多的市场培育，受到市场广泛的认可，并充分发挥了价格发现功能，重要性日益增强，服务实体经济功能逐步显现。上海国际能源交易中心在充分调研市场之后，结合国内外结算价计算方式的不同特点，启用结算价交易（Trade at Settlement, TAS）指令，表明我国原油期货市场价格发现、服务实体经济的功能进一步深化。

上线首日运行平稳，市场整体参与程度较好。原油期货TAS指令上线首日实施合约均为SC2011、SC2012，结算价分别为263元/桶、275.5元/桶。在1小时15分钟的交易时段内，TAS指令总成交量40手（单边，下同），其中SC2011 TAS指令成交2手，SC2012 TAS指令成交38手，参与者包括中化石油有限公司、中国石油国际事业（香港）有限公司、中海油（北京）贸易有限责任公司、复瑞渤（Freepoint）商贸新加坡有限公司、上海东吴玖盈投资管理有限公司、上海德璋投资管理有限公司及自然人等。在原油期货这一重要的国际化期货品种上进行不断的制度创新和探索实践，有助于我国期货市场完善优化制度，夯实期货价格发现和风险管理基础，进一步提升国际化水平。

所谓TAS指令，就是允许交易者在规定交易时段内按照期货合约当日结算价或当日结算价增减若干个最小变动价位申报买卖期货合约。其本质是为市场提供一种便捷高效的风险管理工具，已在国际成熟市场得到广泛使用。

“虽然只是一个交易指令，但是我觉得它对国内期货市场的意义很大。对投资者来说，是一种对交易理念的创新。而且这种创新的本源是服务实体。最大受益者是需要用结算价来做套保对冲的实体企业。”业内人士告诉经济日报记者，对于实体企业，在进行现货贸易点价时，多采用期货合约结算价作为定价基准。在利用期货市场进行风险对冲时，如果没有这个工具，企业要在盘中多次下单来模拟达到结算价。不光不精准，还会耗费大量人力和资金。现在有了TAS，可按结算价直接申报买卖期货合约，大大降低了企业围绕结算价交易的不确定性。企业可利用TAS指令更便利、更精准地做好风险管理，直接解决了企业管理现货贸易价格风险中的痛点。

“推出上海原油期货TAS交易，丰富了合约参与者管理价格风险的工具，提升了使用该合约作价的信心。”中化石油有限公司期货部副总经理梁毅接受经济日报记者采访时表示，由于上海原油期货结算价为全天加权平均，在TAS推出后可通过交易TAS合约对价格风险完全对冲，使产业及现货贸易环节采用上海原油期货合约的月均价作价成为可能，同时也使基于TAS构建的月均价掉期等衍生工具成为可能，从而

进一步推动促进上海原油期货在现货贸易及风险管理中的应用。

华东中石油国际事业有限公司原油部经理李洋认为，原油期货TAS能为产业客户提供多种可利用的风险管理工具，有利于吸引更多产业客户包括上游炼厂、下游贸易商进入原油期货市场，提升原油期货价格影响力，对于促进原油期货品种进一步发展壮大，从而更好地反映境内原油供需情况，发挥优化资源配置功能等方面都起到非常积极的作用。

记者了解到，在实际运用方面，一方面油企可以利用期货市场TAS交易机制，在现货市场锁价和点价，进行套期保值交易，管理被动风险敞口；另一方面市场上一些根据TAS设计的风险管理产品例如掉期合约等也提供了更多的选择，使得买卖双方可以更加便利地实现期现联动。

“有利于未来基于此基准价的更多金融衍生产品的设计和推出。”博时基金指数与量化投资部基金经理王祥告诉记者，对于公募基金而言，以商品期货为标的的指数化产品是未来拓展多样化金融工具的重要路径。TAS指令功能的实现将使基金管理人对于期货资产的追踪方式更为灵活便利，不仅利于降低产品跟踪误差，提升产品跟踪质量，也能够有效降低场内份额做市商的业务成本，为场内份额流动性注入新的活力。

在12日，原油期货日中交易参考价（Marker Price）也同步上线。日中交易参考价是境外主要期货交易所成熟的信息发布制度，一般针对现货交易活跃时段发布相应时段的期货成交量加权平均价，为交易者提供现货贸易定价参考。今日发布的六个价格分别是264.6元/桶（SC2011 00:27-00:30）、277.4元/桶（SC2012 00:27-00:30）、262.1元/桶（SC2011 11:27-11:30）、274.9元/桶（SC2012 11:27-11:30）、262.6元/桶（SC2011 14:57-15:00）和275.1元/桶（SC2012 14:57-15:00）。

据了解，目前，国际原油现货贸易定价广泛采用报价机构普氏（Platts）公布的新加坡窗口价和伦敦窗口价，该价格由全球主要石油生产商、贸易商等涉油企业在新加坡窗口时间（新加坡时间16:00-16:30）和伦敦窗口时间（伦敦时间16:00-16:30）报价并交易产生。其中，最活跃的交易时段为窗口时间的最后5分钟。为方便产业客户利用期货市场进行定价和套保，芝加哥商业交易所（CME）的WTI原油期货、洲际交易所（ICE）的Brent原油期货均发布了普氏新加坡和伦敦交易窗口时段的日中交易参考价，计价期为普氏交易窗口结束前1分钟的期货成交量加权平均价。迪拜商品交易所（DME）也针对普氏新加坡交易窗口发布了Oman原油期货日中交易参考价，计价期为普氏交易窗口结束前5分钟的期货成交量加权平均价。此外，WTI、Brent、Oman原油期货均推出了日中交易参考价交易机制（Trading at Marker, TAM），允许产业客户在盘中以日中交易参考价建立期货头寸，更有效地

管理现货价格波动风险。

推出原油期货TAS和日中交易参考价是上海原油期货与国际接轨的重要一步。托克投资（中国）有限公司石油天然气纸货交易负责人刘崑建议，上海国际能源交易中心应及时总结国内TAS的经验，一方面将TAS推广至更多国内期货品种，另一方面适时推出基于日中交易参考价的交易指令（TAM），进一步为市场提供更多便利，更好地服务实体经济。

海通期货投资咨询部能源化工负责人杨安分析，通过形成一个日中交易参考价（Marker Price），有助于推动我国原油期货在现货交易过程中的定价应用，可以吸引更多的国内外原油产业客户围绕原油期货来展开相应的现货操作。“这将不断拉近上海原油期货与实体企业之间的距离，扩大原油期货场内外影响，有利于上海原油期货持仓量和成交量的进一步放大。”