


 上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE
期货与金融衍生品系列丛书

40个经典 原油交易

——创新交易的真实案例

[英] 欧文·约翰逊 (Owain Johnson) 著
张祺 蔡松 闫建涛 等译

ROUTLEDGE


 中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

·北京·

© 2022 Owain Johnson

All Rights Reserved.

Authorised translation from the English language edition published by Routledge, a member of the Taylor & Francis Group.

Copies of this book sold without a Taylor & Francis sticker on the cover are unauthorized and illegal.

本书的英文版由泰勒-弗朗西斯出版集团劳特利奇出版社出版。

本书中文简体字版由作者授权在中华人民共和国境内独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书的任何部分。

北京市版权局著作权合同登记号 图字：01-2024-2053

版权所有，侵权必究

图书在版编目（CIP）数据

40 个经典原油交易：创新交易的真实案例 / (英) 欧文·约翰逊
(Owain Johnson) 著；张祺等译. -- 北京：中国财政经济出版社，2024. 8
(上海期货交易所期货与金融衍生品系列丛书)

书名原文：40 Classic Crude Oil Trades: Real - Life Examples of Innovative Trading

ISBN 978 - 7 - 5223 - 3119 - 5

I. ①4… II. ①欧… ②张… III. ①原油 - 石油市场
- 市场交易 - 案例 IV. ①F830.92 ②F407.22

中国国家版本馆 CIP 数据核字 (2024) 第 089022 号

责任编辑：马真 张莹 责任校对：张凡

封面设计：陈宇琰 责任印制：党辉

40 个经典原油交易：创新交易的真实案例

40 GE JINGDIAN YUANYOU JIAOYI; CHUANGXIN JIAOYI DE ZHENSHI ANLI

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100142

营销中心电话：010-88191522 编辑部电话：010-88190957

天猫网址：中国财政经济出版社旗舰店

网址：<https://zgczjjebs.tmall.com>

中煤（北京）印务有限公司印刷 各地新华书店经销

成品尺寸：170mm×240mm 16 开 22.5 印张 280 000 字

2024 年 8 月第 1 版 2024 年 8 月北京第 1 次印刷

定价：76.00 元

ISBN 978 - 7 - 5223 - 3119 - 5

(图书出现印装问题，本社负责调换，电话：010-88190548)

本社质量投诉电话：010-88190744

打击盗版举报热线：010-88191661 QQ: 2242791300

中文序

在《40个经典原油交易——创新交易的真实案例》中文版付梓之际，我们满怀感恩之心，真诚感谢一路帮助我们的朋友们。在本书即将与读者见面时，作为译者，突然有种“近乡情怯”的忐忑感。

翻译这本书纯属机缘巧合，一天傍晚我们探讨业务时说到这本书的英文版非常不错，可以用某种形式介绍给大家。于是，想到了把这本书翻译成中文。

在看到英文版图书的序言和目录那一刻，我们发现这真是本让人倍感亲切的书啊！一是之前我们认识该书作者，二是我们和书中很多案例的分享人做过交易对手，有的人还在我们遇到困难的时候给予过帮助。我们认为这些案例不仅是极富价值的能源交易商业故事，更是一部极好的石油贸易历史，希望更多国内读者可以读到这本书。秉持这样的初心，我们开始分工合作，着手翻译、校译、复核等工作。

随着翻译工作的展开，译者克服了一个又一个困难，使命感油然而生。通过张潇潇了解中文版授权事宜，又在上海期货交易所张宏民老师、刁夏楠老师、刘东旭老师、钱琳老师和林帆老师的帮助下，完成了上海期货交易所译著立项等相关工作，并将本书列为期货与金融衍生品系列丛书之一。

在本书的翻译阶段，正值AI技术蓬勃发展，我们也初次尝试了人工智能辅助校对翻译功能。

在翻译过程中，国内外诸多业内的朋友给予我们大量的专业指导。

对于期纸货部分，张鹏和周一峰不仅帮助校对了相关术语，还对有关数据进行了二次审核。对于接触相对较少的北海原油部分，刘春、梁毅提供了很多支持。翟晋祺帮助做了原油品种的中文译名校译工作。陈力确认了几位新加坡交易员的中文名字。期权交易员杨金国和郁渊博帮助审核了最后期权部分的相关内容。刘罗和任琳帮忙审核了船运部分专用术语的中文译法。

除了专有名词之外，郑伟伦（Edwin TAY）这位中文极好的双语交易员解释了很多通俗、生动短语的具体含义。书中的案例还涉及了飞行的专业内容，就原文表达的含义，我们咨询了几位民航机长。西语、法语专业的朋友帮忙核对了案例中部分人名的标准中文翻译方法。有位特别的朋友还推荐了几位博主和财经作家，给译稿的语言添加了活力。

高华和王晓君对书中的每个案例都进行了认真的修改，使译文更符合中文阅读习惯和行业惯例。当然给我们大量无私帮助的还有好多朋友，出于各种考虑，这里不再一一赘述。

翻译工作虽然耗费了我们许多业余时间，但是，整个翻译工作是我们再学习、再认识、再积累的过程，就像跟老友故交隔空聊天，也像大考前还复习，于是过去一个个分散的知识点连成了一串。

在本书的出版工作中，中国财政经济出版社的编辑也付出了很大精力，对本书进行了多次优化，在此也感谢他们的辛苦付出和敬业精神。

最后，希望读者在阅读本书的故事时，也能获得新思路，祝大家身体健康、生活幸福、业绩长虹！

译者

2024年7月

原油交易员的日常工作十分神秘，鲜有这个行业以外的人知道原油交易员的背景以及他们如何接触市场、如何赚钱。

本书介绍了由 40 位知名交易员完成的原油实盘交易或开发的交易策略，将石油交易栩栩如生地展现在读者面前。本书共计 40 个案例，涵盖了不同地域和不同品种的原油市场，读者可以深入洞察原油交易员的工作和思考方式。当前的石油贸易方式是自 20 世纪 80 年代逐步演化发展而来，这 40 个案例涵盖了石油贸易从早期到现在的几乎所有内容。这些交易已按单个交易的性质及其在更大的市场范围中作为一种成功的交易模式进行了分组。本书内容涵盖了套利交易的方法；地缘政治的影响；物流和仓储运作；短周期交易与长周期交易；开拓新的原油品种；原油衍生品交易，等等。

本书可以为现在或未来的原油交易员或分析师提供大量灵感。它对科研人员、商学院案例学习以及任何想要了解个体如何塑造世界最重要商品市场的人来说都具有重要价值。

欧文·约翰逊 (Owain Johnson) 现任芝加哥商品交易所集团 (CME Group) 全球研究与产品开发负责人，也是《全球大宗商品作价指南》(*The Price Reporters: A Guide To PRAs And Commodity Benchmarks*) 一书的作者。

致 谢

准备这些“经典原油交易”的最大乐趣是能和这么多聪明且有趣的人聊天，他们当中有一些是故交，也有一些是新知。

在英国实施新冠病毒防疫隔离措施期间，我几乎无法走出家门，但是我总是提醒自己一定要和外面更广阔的世界和人们重新建立联系，哪怕只是通过电话、线上的聊天或会议工具。

我非常感谢讲述故事的这 40 个人。感谢他们愿意花时间和我讲述交易的故事和策略。谢谢他们对成功和挑战展开坦诚的交流。我很高兴听到他们的故事并记录下来他们的经历。

同时，我也非常感谢那些因各种原因虽无法公开发言，但仍然抽出时间提供建议并给我鼓励和支持的交易员朋友们。

我也要感谢丹尼尔·巴鲁克（Daniel Baruch）、丹尼尔·布鲁斯塔（Daniel Brusstar）、詹尼斯·李尔（Janies Lear）、马修·贾奇（Matthew Judge）和张潇潇（Michelle Zhang）。他们帮忙介绍了原油贸易市场一线的朋友们。

事实再次证明劳特利奇出版社的克里斯蒂娜·阿尔伯特（Kristina Abbotts）是一位乐于助人且充满激情的出版人。我再次深深感谢她的支持和帮助。

最后，感谢对我关心备至的家人们。当我在交易所已经极其忙碌的工作之余从事有趣的项目时，他们给予了我充分的理解和支持。感谢亲爱的

家人们给予我的耐心，也感谢家人们对我的工作感兴趣。

这本书的大部分内容是在新冠病毒大流行期间准备的，恰巧那时我花了很多时间去看医生。因此，似乎也非常合适将它献给三位出色的医生，他们是皮特·哈尔斯（Piet Haers）、莎拉·贾瓦德（Sarra Jawad）和亚历克斯·卡什（Alex Cash）。

序 言

这本书缘起于夏日午后在牛津一家历史悠久的酒吧里的一次愉快谈话。

艾迪·伊姆西洛维奇和我在去牛津能源研究院（Oxford Institute for Energy Studies）吃晚饭的路上聊起了他的“貌合神离的套利”交易（见本书第4个案例）。

当时让我印象深刻的是，石油市场总有一些非常有意思的故事。但這些故事一般只在酒吧或高档餐厅传播（对美食的热爱似乎是石油交易员的共同特征）。

令我吃惊的是，很少有非从业人员了解石油交易员的聪明才智以及他们的日常工作——如何利用原油这一时至今日仍是世界上最重要的商品在全球进行逐利。

尽管环境问题日益受到关注，但我们现代经济和个人生活依旧离不开原油。很少有人知道原油在不同公司之间如何买卖，以及原油如何从油田流向炼油厂并转化为汽油、柴油、航空煤油和我们生活息息相关的其他产品。

石油公司很容易成为负面典型。这种现象并非偶然。因此，石油交易员通常会尽可能避免成为舆论中心。实际上他们的工作性质依赖于较强的人际交往能力，这意味着大多数交易员的性格都是开朗和外向的。

老实说，与交易员沟通是我工作的一部分。我花了几十年的时间与交

易员打交道，很少遇到无聊的交易员。他们所有人都非常聪明，善于分析并且积极进取。大多数石油交易员都是很有魅力的。当然，也有一些交易员具有“精神病患者的一些特征”，如本书第 17 个案例中穆罕默德·明卡拉（Mohammed Minkara）指出的那个交易员。即使和一些令人紧张和不安的石油交易员打交道让我“压力山大”，但我仍然从他们那听到了一线业务的故事。

石油交易涉及很多方面，它绝对不是一个枯燥的职业。我一直很喜欢听不同的交易策略，以及石油交易员如何运用他们的聪明才智经常在充满挑战的情况下尝试获利。

本书简介

本书能够把读者代入到这些对话当中。通过聆听这些明星原油交易员的回忆可以深入了解他们的方法论、交易策略和职业生涯。希望这本书能够带领读者进入石油贸易这一常人通常无法了解的世界并为大家提供一些见解。

交易员从业背景

如果这 40 位原油交易员不愿意公开谈论他们的过往经历，公众可能没有机会了解石油交易这个神秘世界。我非常感谢他们的坦诚。

这 40 位原油交易员来自不同的时代、不同的地区并具有不同的从业背景。

他们具有不同的从业背景应该不足为奇。通过了解他们的简历我们就会发现，要成为一名石油交易员并没有标准的路径。毕竟，没有哪个大学有“石油交易”专业。

当然，许多交易员是通过大型石油公司的管理培训生计划进入这个行业的，通过一系列培训和考核后最终被分配到一个交易台。同时也有更多的人按照自己的路径成为了石油交易员。

学业上的成功可能是一种优势。行业里确实有一些令人印象深刻的高学历交易员，比如他们拥有博士学位。但性格、人品和实践技能也同样重

要。石油交易员是一个结果永远比背景更重要的职业，一个交易员的好坏取决于他们最近的业绩表现。

从这个意义上说，这个职业是真正的精英行业：即使人脉或好运让你进入了大门，也得有好业绩才能保证你留在交易台上。毕竟，正如第 30 个案例的主人翁托马斯·安德森（Thomas Andersen）指出的那样，交易员的成就显示在他们的损益账户中，供所有人评价。“每个交易日结束时，你都可以看到你究竟是赚了还是亏了。”

选择你自己的阅读之旅

我根据石油贸易行业广泛采用的交易策略类型来组织本书的章节分布，重点关注了如下经典交易领域，例如套利交易、衍生品交易、物流和仓储运作等多个部分，但这些章节也可以使用不同的方式阅读。

按时间顺序阅读

读者会比较清晰地了解石油市场自 20 世纪 60 年代以来的发展脉络。正如理查德·约翰斯通（Richard Johnstone）在第 26 个案例中所讲：“我们今天所了解的石油市场和原油交易员这个职业在那个年代（20 世纪 60 年代）并不存在，我们更无法想象今天的高频电子交易。”

本书中，我们既可以看到布莱迪·托宾（Bridie Tobin）在第 28 个案例中描述了她在 1963 年加入壳牌后的经历，还可以看到非常有经验的交易员凯文·麦考马克（Kevin McCormack）在第 37 个案例中描述了他利用统计趋势的技术分析方法在 2021 年后疫情时代交易的情况。

两位描述的内容发生的时点相隔了将近 40 年。现在，原油已经不是一

种生产出来然后卖给炼油厂的普通原料，而是已经成为一种换手充分的商品，它是支撑着整个金融体系的一种基础资产。像对冲基金、养老金基金、个人投资者和其他与实货市场几乎没有联系的机构与个人也在积极交易着由原油实货衍生出来的纸货（金融衍生品）。

这种市场的演进可以在本书中通过观察布伦特市场不断变化的性质来探究。布伦特原油和西得克萨斯中间基原油（WTI）并称为全球两大基准原油。

20 世纪 70 年代英国和挪威在北海海域首次发现原油。理查德·约翰斯通（Richard Johnstone）于 1978 年销售了第一批从萨洛姆湾（Sullom Voe）装船的布伦特原油。莉兹·博思利（Liz Bossley）在第 14 个案例中讲述了在 20 世纪 80 年代，布伦特原油极大地支撑了即期布伦特远期市场（Dated Brent Forward）的交易活跃度。

即期布伦特原油为当今世界上大部分原油交易提供了价格信号，同时布伦特原油实货也作为基础资产支撑起了一个非常重要的期货市场，这个重要作用吸引了史蒂夫·罗伯茨（Steve Roberts，第 33 个案例）在 20 世纪 90 年代初加入国际石油交易所（IPE，现在是洲际交易所 ICE）。

米兰·卡拉特卡（Milan Kratka，第 34 个案例）在 21 世纪初率先尝试将布伦特期货交易从国际石油交易所的交易大厅转移到电子交易平台。而格雷格·纽曼（Greg Newman，第 35 个案例）则是新生代的老练交易员之一。他们围绕核心的布伦特基准工具展开的交易越来越活跃。

根据地理区域阅读

如果按时间顺序阅读不够吸引人，那么你也可以按地理区域的维度阅读这些案例。例如，与俄罗斯相关的章节是我的最爱。

在第 5 个案例和第 15 个案例中，特里姆·诺德豪斯（Trym Nordhus）和艾琳娜·洛博蒂娜（Elena Lobodina）分析了经济体制在转向市场经济的过程中对俄罗斯原油生产商的影响；在第 1 个案例和第 2 个案例当中，科林·布莱斯（Colin Bryce）和菲利普·库里（Philippe Khoury）讨论了在西方公司参与苏联时期以及俄罗斯早期业务时所面临的机遇和挑战。

三大基准原油市场——布伦特原油主要在伦敦和日内瓦交易，西得克萨斯中间基原油主要在休斯敦和纽约交易，阿曼原油、迪拜原油主要在新加坡交易。所以，在行业当中，英国、美国和新加坡籍交易员相对较多。但是从本书 40 个真实案例提供者具有 23 个不同国籍这一情况也可以看出，石油行业在地理范围上具有极大的广度。

根据主题交叉阅读

我们还可以根据自己的需要按照特定主题选择相应章节进行阅读，而不必按照历史演进过程或地理区域阅读。不同的案例也从不同角度相互补充说明，相同的市场条件如何对不同的公司产生完全不同的影响进而产生各种交易方法。

例如，2008 年至 2009 年发生的金融危机为格拉多·罗德里格斯（Gerardo Rodriguez，第 38 个案例）代表的墨西哥政府非常成功地执行保值计划创造了条件。

同一时期，崔振初（第 9 个案例）为了应对金融危机造成的影响，他禁止交易员进行油价绝对价的投机交易，从而使联合石化（Unipet）免于在投机交易中遭受损失。

与此同时，贾斯图斯·范·德·斯佩（Justus van der Spuy，第 25 个案例）意识到金融危机带来的经济放缓意味着一些政府会持有过剩的战

略石油储备。这些过剩的石油战略储备同样也意味着交易机会。而金融危机造成的持续影响也迫使安妮·德夫林（Anne Devlin，第10个案例）即使处在一个本就充满挑战的特殊时期还不得不去应对交易信用方面的问题。

是什么成就了经典原油交易？

这些应对金融危机的措施虽各不相同，但都以各自的方式取得了成功。这意味着进入石油市场的方法千差万别，以及交易“成功”在不同时间对不同公司的意义也不完全相同。

不是每个市场参与者都能通过复制本书中这些交易实现盈利。尽管这些案例中描述的一些策略被证明盈利的确定性非常高。例如，赫拉尔多·罗德里格斯（Gerardo Rodriguez）说很可能一直制定并实施最赚钱的保值计划……

有些案例并不是单纯地专注于利润本身，而更多地关注了交易员在业务中展示出的聪明才智，以及他们是如何成功地扭转了颓势。

结合市场专业知识并发挥无限的想象力，创造性地提出解决方案，使这些交易成为“经典交易”，这才是最好的交易。

迈克尔·杜格代尔（Michael Dugdale，第18个案例）把他认为是致命的糟糕头寸变成了优势头寸。而亚历山德罗·利贝卡蒂（Alessandro Liberati，第13个案例）和迈克尔·哈金（Michael Hacking，第22个案例）这两位交易员都想尽办法找到解决方案，创造性地挽救了对方给他们造成麻烦的交易。

然后，我最喜欢的一个案例是约翰·克鲁斯（John Krus，第20个案例）的那个。因为觉得交易不公平，他发挥了自己强大的唬人（忽悠）能

力重新谈了合同，为德士古公司（Texaco）采购的原油每桶节省了几美元。

有些案例中描述的交易策略并没有立即产生利润。之所以把它们奉为“经典”，是因为交易双方建立了良好的关系或储备了知识，最终这些交易会给他们带来可观的经济效益或其他方面的回报。

加里·金（Gary King，第36个案例）愉快地承认他从未从塔皮斯原油（Tapis）和米纳斯原油（Minas）的衍生品中赚到很多的钱。但他很清楚，他为项目做的一切使他获得巨大的赞誉。这也让所有努力都非常值得。

同样，科林·布莱斯（Colin Bryce，第1个案例）在俄罗斯的冒险经历使他的公司面临短期挑战，但长远来说是受益的。而在更加自由开放的20世纪80年代，为原油交易商提供融资涉及的风险最终导致菲利普·科恩（Philippe Cohen，第12个案例）和其他提供信用保障的银行开发出了更好的监控手段。

交易员分享什么

我们已经提到不同交易员的背景和交易方法有巨大差异，似乎也应该看看是什么样的因素把他们联系在了一起。

一些关键特征在各案例中反复出现。读者可能会发现不同的特质，但对我来说，这40位讲述者有着三个最常见的共同特征：他们不知疲倦、充满斗志，并拥有强大的社交能力。

我相信，这种不知疲倦源于一种与生俱来的好奇心，以及一种改变和改善现状的愿望。这些人不喜欢停滞不前，不喜欢日复一日、年复一年地执行相同的交易。

克里斯·德尔维奇奥（Chris Del Vecchio，第23个案例）说：“我不喜欢简单接受其他人已经设定好的方式。”而菲利普·库里（Philippe

Khoury，第2个案例）认为他喜欢交易是因为“作为交易员，你几乎可以每天都改变做业务的方式”。对于科特·查普曼（Kurt Chapman，第3个案例）来说，交易是享受“持续的智力挑战”的过程。

这种不知疲倦和求知欲意味着即使是有利可图的交易策略也会不断被审视，以检视是否可以通过调整来进一步提高盈利能力。马诺什·萨哈（Manosh Saha，第7个案例）说：“任何称职的原油交易员都应该始终寻求做更多的事情。”

大多数交易员拥有充沛的精力，因此他们不知疲倦。交易员要在自己负责的市场上长时间工作，还要与不同地区、不同时区的同事交接相关工作。交易员还要花费大量时间飞来飞去拜访供应商和客户。

除了繁重的工作之外，交易员往往还有丰富的社交生活。张婷香（Daphne Teo，第24个案例）的工作时间经常持续到次日凌晨4点。她跟客户或交易对象共进晚餐聊完市场信息之后，还要在新加坡关注和更新美国市场的走势，这样一来往往会拖到凌晨。

除了个人时间面临的巨大压力以外，交易工作社交属性的一面也绝不像大多数交易员热烈讨论的那样简单。交易员的工作性质决定了他们每天要花数小时与客户、供应商、竞争对手、价格报告机构、经纪商和交易所电话沟通相关信息。这非常合理地解释了害羞的交易员或沟通技巧有限的交易员不会在市场上存活太长时间的原因。

刘丽芬（Sylvia Low，第11个案例）说：“交易员在交易石油之前需要交易信息。这意味着交易员需要与其他交易员建立联系。因为人们总是习惯和喜欢的人分享更多信息。”交易员的社交属性在各案例中一再出现，因此许多交易员对彼此之间社交联系的减少表示担忧。

对于本书中的交易员来说，社交除了有趣之外，更有助于了解彼此在这段关系中需求。同时，这对建立个人的信任纽带至关重要。这种信任在

石油贸易这种高压和多变的环境中尤其重要。

“我们不是屏幕后面的隐形交易员，我们了解对手方和客户。我们一起活动。对我来说，被视为一个尝试做正确事情且值得信赖的人非常重要。”安妮·萨默斯说（Anne Summers，第21个案例）。

阅读建议

本书各个案例中，还不断重复着一些针对未来石油交易员的职业建议。

高频建议总结如下：在多元互补的知识模块中不断提高自己的专业技能；充分认识团队力量在交易中的价值；不要以牺牲长期贸易关系为代价来追逐短期利润。

针对如何达到专业技术熟练程度这一问题，分享者也用几种不同的方式给出了具体建议。通过在执行部门（OPS Desk）做实货执行（Physical Operations）深入了解实货执行的流程和细节对于成为实货交易员非常有益。张婷香说：“如果没有充分掌握实货执行的知识，那么在我看来，你在交易实货时会有关键专业知识方面的短板。”

其他分享者发现他们的交易受益于他们在其他领域的专业知识。例如，银行融资或交易技术。吉娜·马尔卡尼（Geena Malkani，第19个案例）在乘用车行业那所“极其艰苦的学校”中学习了如何打理客户关系。而加里·金（Gary King，本书第36个案例）作为石油地质学家的职业经历使他在某些客户那里获得了额外的信任。

也许正是对不同技能组合的互补性认知解释了为什么如此多的分享者热衷于指出其他同事对他们的成功提供的帮助。这些人包括交易领域里的导师、同行交易员们、执行人员、技术专家、律师，等等。

“江湖”上有传言，石油交易是一项非常个人的活动。但恰恰相反，在本书的不同案例中，石油交易更多地表现为一种团队协作的工作。交易员制定的初始策略或点子需要包括外部融资银行等在内的整个团队的集体努力才得以成功实施。本书中一再强调交易需要这些人员的系统支持。

还有一条建议也反复出现，那就是要着眼长远，确保交易对家也对相关交易感到满意。拉贾拉曼·贾亚拉曼（Rajaraman Jayaraman，第27个案例）说：“有时需要一种平衡，我们要跳出单个交易，使用相对更为全局的方法处理局部的具体问题。”许多分享者描述了他们找到令双方都满意的交易时的那种满足感。

有意思的是，当被要求思考他们的“经典”交易时，有不少交易员立即转向他们职业生涯中通过创造性的方法解决特定问题而使双方都受益的交易。

拉尔夫·迪特尔·波思（Ralf Dieter Poth，第6个案例）说：“交易中感觉最美好的时刻就是你发现一笔交易对你自己的公司和交易对家是真正的双赢。”而伊利亚·布楚欧耶夫（Ilia Bouchouev，第39个案例）指出，“一个好的策略应该是你赚钱的同时你的交易对家也会赚钱”。

在石油交易中个人声誉具有十分重要的作用，让交易各方都感到普遍满意的愿望很大程度上来源于此。分享者反复地强调，按照他们所承诺的去执行他们的交易，绝不会让他们的客户或供应商失望，这对他们维持个人信用来说至关重要。

交易对家在谈判期间会尽其所能向对方施压以使自己的公司利润最大化。但交易一旦达成，他们仍会坚持下去。迈克尔·哈金（Michael Hacking，第22个案例）说：“亏损的交易并不好，但你总能从糟糕的交易中翻盘。然而，如果你不履行合同义务丢掉了个人信誉，那么整个市场都不会再接纳你。”

未来会怎样

自 20 世纪 80 年代初第一个真正的交易市场出现以来，至今原油贸易显然已经发生了巨大变化。

我们已经注意到一些明显的进步。许多女性撰稿人非常清晰地描述了性别歧视虽然没有完全消失，但已经减轻很多了。虽然偶尔会出现交易量的回落，但以十年为单位看，交易量仍在持续增长，从而创造出了更多的流动性使交易更容易完成。

同时，因为采用期货和期权等风险管理工具，市场参与者能够比过去任何时候都更轻松、更可靠地管理自己的头寸。这些工具为他们提供更多的通道来支持和表达自己对市场的看法并开展投机交易。

然而，情况并不总是乐观的。正如我们之前所指出的，许多参与者担心，如果交易员彼此减少见面而只是躲在屏幕后面，这样恐怕会对人际关系和职业道德产生长期影响。

菲利普·科恩（Philippe Cohen，第 12 个案例）清晰地描述了中小型贸易企业获得银行融资的难度越来越大，这也是对贸易生态系统的威胁。进而在贸易生态系统中，最终可能会被石油巨头（majors）、大型贸易公司和国有的国家石油公司所主导。

石油市场长期面临的最大挑战是减少碳排放带来的压力。另外，石油产品作为交通运输燃料的需求已经面临来自电动车使用量增长的挑战。

正如拉贾拉曼·贾亚拉曼（Rajaraman Jayaraman，第 27 个案例）所述，应对日益增长的环保意识的一种可能方法是通过自愿碳减排来抵消原油的碳强度，这或许能为未来该行业提供某种可行的路径。

交易的韧性

尽管对环境有影响，但原油作为一种贸易商品不太可能会很快消失。原油交易，无论是实货还是纸货，都是石油巨头和贸易公司重要利润的来源。

值得注意的是，一些大型石油生产商，如哥伦比亚国家石油公司（Ecopetrol，第 16 个案例）和一些中东国家石油公司近年来已经从纯粹的原油卖方转变为积极开展第三方原油贸易。

石油交易显然仍是各个公司的主业。这是因为交易活动可以真正地为公司增加价值。从市场发展的角度来看，交易时常会涉及投机。但投机不是，或者至少不应该是个赌博或概率游戏。石油交易是一种最大化机会和优化公司资源的过程和方式。

希望这 40 个案例能让这 40 位富有创造力且足智多谋的交易员给你留下印象。他们渴望不断升级和改善他们持有的任何头寸，这有助于提高原油作为一种商品的经济效益，进而提高市场的整体效率。

目 录

套利交易

1 飞往西伯利亚的红眼航班	3
2 甜蜜的交易	10
3 虚实际会	18
4 貌合神离的套利	27
5 俄罗斯套利	36
6 扎根本地	43
7 胸怀大局	50

基于宏观视角和微观视角的交易

8 预判油价崩溃	61
9 生于忧患	69
10 应对不可抗力	76
11 交易微观结构	84
12 为石油贸易商融资	90
13 始于“为什么不”	98

现货交易与长约交易

14	公布并流传	107
15	将浮动价引入俄罗斯	115
16	重塑国家石油公司业务体系	122
17	供应的灵活性	130
18	转弱为强	137
19	坚持的价值	144

物流仓储运作

20	维持管道运输经济性	153
21	进击的管道	160
22	寻找有趣的细分市场	168
23	理顺物流	176
24	浮仓交易	182
25	交易战略资产	190

交易新的原油品种

26	营销第一船布伦特原油	203
27	灵活采购	212
28	加工第一批挪威原油	220
29	营销新品种	226
30	拆分巴士拉原油	235
31	亚洲转向高硫油	244

原油衍生品交易

32	WTI 自证实力	255
33	从交易厅到屏幕	264
34	将布伦特期货搬上屏幕	272
35	在不透明市场交易	278
36	打造交易品牌	286
37	按图索利	294

原油期权交易

38	为国交易	303
39	合成仓储	311
40	重大转变	318

	延伸阅读书目	327
--	--------	-----

	索引	329
--	----	-----