


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

原油定价与交易实务： 国际原油市场的增长和发展

[英] 阿迪·伊姆西罗维奇 (Adi Imsirovic) 著

本书翻译组 译

 中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

· 北京 ·

本书翻译组

翻译组组长：张 祺

翻译组成员：张 祺 蔡 松 张 超 吴世平
王 佩 李 展 刘利军 闫建涛
洪加其

中文版序言

看到《原油定价与交易实务：国际原油市场的增长和发展》一书的中文版即将面世，我非常开心。自 2021 年该书英文版首次发行以来，全球能源市场持续演变，这一过程受到地缘政治事件、技术革新以及可持续发展理念和能源转型的持续影响。

本书旨在填补特定研究领域的空白。尽管有关石油行业总体情况已有大量论述，但对石油市场的交易动态以及价格发现这一关键作用的研究却相对不足。我有三十多年的交易经验，在亚洲地区的经验更为丰富。除此之外，我在学术研究和政策制定方面也有独到见解，这些复合经历使我能够从多个视角审视原油市场。

在国际石油贸易领域，中国占据着极其重要的地位。中国不仅是全球最大的石油进口国，而且在价格形成方面的影响力也日益增强。具体来说，以上海国际能源交易中心（INE）为代表的中国基准价格的构建，就是有力尝试之一。我希望《原油定价与交易实务：国际原油市场的增长和发展》一书能够为中国读者拓宽关于原油交易与市场演变、基准价以及价格信号形成并引导全球原油流动机制方面的视野。

同时，我还希望本书所探讨的市场结构、竞争及政策方面的经验教

训，能为中国政策制定者、交易员、监管机构、学者及学生提供一定的参考。

衷心感谢帮助本书出版的上海期货交易所、中国财政经济出版社的相关工作人员及可爱的翻译团队。同时，在此向广大中国读者致以诚挚的问候。

阿迪·伊姆西罗维奇

2025 年 5 月

内部资料

致 谢

致我最爱的人：埃丁（Edin）、哈里斯（Haris）、贾丝敏（Jasmine）、马尼克（Manik）、娜娜（Nana）和梅达（Meda）。

在此谨向在本书写作期间给予我支持与包容的家人致以诚挚谢意。特别感激我的妻子马尼克·伊姆西罗维奇博士（Dr. Manik Imsirovic）在逐章审阅过程中给予我的学术支持，她的专业视角与时间投入保障了本书的质量。

本书的完成得益于多位同仁的智力支持，他们通过专业评论、观点分享与记忆追溯等方式贡献了多维度的学术资源。

依据时间序列，特别鸣谢下列专家学者（排名不分学术位阶）：

安东尼奥·法塔斯教授（Prof. Antonio Fatas）、迪米特拉·佩特罗普卢教授（Prof. Dimitra Petropoulou）、肯·利斯克（Ken Leask）、迈克尔·林奇（Michael Lynch）、欧文·约翰逊（Owain Johnson）、豪尔赫·蒙特佩克（Jorge Montepeque）、库尔特·查普曼（Kurt Chapman）、莉兹·博斯利（Liz Bossley）、科林·布莱斯（Colin Bryce）、西蒙·安德鲁斯（Simon Andrews）、丹尼尔·布鲁斯塔尔（Daniel Brusstar）、哈维尔·布拉斯（Javier Blas）、阿德里安·宾克斯（Adrian Binks）、保罗·霍斯内尔（Paul Horsn-

ell)、戴夫·恩斯贝格尔 (Dave Ernsberger)、罗宾·米尔斯 (Robin Mills)、乔蒂·拉什福斯 (Jonty Rushforth)、尼克·詹姆斯 (Nick James)、本·普赖尔 (Ben Pryor)、罗尼·戴维森 (Ronny Davidson) 和弗洛里安·塔勒 (Florian Thaler)。

感谢牛津能源研究所 (Oxford Institute for Energy Studies) 为我开放了典藏资源，特别感谢所长巴萨姆·法图赫教授 (Bassam Fattouh) 和凯特·蒂斯黛尔 (Kate Teasdale) 女士的学术支持。

最后还要感谢编辑图拉·韦斯 (Tula Weis) 女士的专业指导，其在行业内的深刻洞见以及持续的激励举措，对于本书的出版起到了至关重要的作用。

需特别说明的是，在本人求学与职业生涯期间，与所有学术伙伴的智慧碰撞成果均已融入本作品，在此，对他们给予我的帮助表示诚挚感谢。

若有不足和疏漏之处，敬请广大读者批评指正！

阿迪·伊姆西罗维奇

2021年2月

目 录

第一章 引 言	1
写作背景	2
全书架构	3
竞争伊始	4
垄断的形成	5
石油市场迈向全球	7
地缘政治变迁与政府角色	8
引入市场竞争	10
生产商卡特尔	11
欧佩克的挫折	12
自由竞争与“基准价”时代	12
市场的韧性	15
第二章 石油、政策和市场力量	19
市场力量	20
石油项目——风险和规模经济	21
纵向一体化与行业整合	23
新时代的挑战	24
反托拉斯新论	26

反托拉斯与政策	28
第三章 以史为镜：美国石油市场的早期岁月	35
早期石油市场	36
第一个“杀手”级应用：照明	36
石油钻探	38
“石油时代”的开端	40
运输瓶颈	42
集输管线、储运设施与首次价格冲击	43
最早的实货和纸货市场	44
第四章 从竞争到垄断	55
屠夫、烘焙师和蜡烛匠	56
“煤油比圣经多”	58
铁路运输问题	59
萧条岁月	62
“我们的计划”	62
垄断大战	65
巨 擘	66
石油交易所的消亡	68
第五章 从垄断到竞争——石油市场迈向全球	79
暴风雨前的宁静	80
海外鸡贱如泥，归航运费如金——跨境贸易的隐形成本	81
竞争加剧与石油市场国际化	84
“马库斯的诡计”	86
东方市场的两股新势力	88
需求结构转变	91

第六章 政府和石油市场	101
政府参与	102
巨头与官僚	104
迈向国际卡特尔	105
歧视性定价	108
石油巨头定价权	111
第七章 从此卡特尔到彼卡特尔	123
20 世纪 50 年代的石油世界	124
新贵登场	127
税收、市场与生产者卡特尔的形成	130
愚昧与盲目	133
第八章 产油国与石油巨头的权力交接	145
初期的僵局	146
战争、民族主义与雄心	149
革命	151
美国的石油生产与价格调控	156
接管	158
石油峰值重视与价格新高	161
第九章 生产商卡特尔	175
欧佩克发展史	176
欧佩克行为的经济模型	177
1979 年的恐慌：一切都可能出错，确已出错	178
支离破碎的体系和现货市场的发展	179
更多的麻烦	181
价格战	184

笨拙的卡特尔	186
挑战	189
第十章 政府与市场	203
北海油田大开发	204
英国政府的垄断	206
布伦特和英国财政制度	208
税收“剥离”的实际操作	210
新思想：自由主义与放松管制	212
交易范围扩大	214
价格报告机构	216
油价基准	218
第十一章 布伦特基准	231
布伦特基准	232
即期布伦特	234
早期的布伦特价格评估	235
评估布伦特原油价格	237
差价合约（CFDs）	238
布伦特衍生品与交易所	241
亚洲连接	242
第十二章 迪拜与阿曼：布伦特在亚洲的近亲	251
历史悠久的基准价	252
贸易流改变	254
布伦特 - 迪拜的价格联系：全球原油贸易流的核心	256
迪拜的价格机制略有不同	258
阿曼：被忽略的迪拜基准的“姊妹”	260

只是从属基准吗	262
第十三章 美国石油与 WTI 基准	271
库欣枢纽	272
石油市场的重生	273
挑战	274
峰值论反复重提	278
页岩油	279
WTI 价格变成负数	282
第十四章 全球石油市场：2020 年新冠疫情的经验教训	299
2020 年的需求冲击	300
布伦特基准的韧性	302
亚洲基准价的脱节	305
上海国际能源交易中心（INE）原油合约的不足	305
穆尔班：中东又一基准	308
对欧佩克的教训	310
2020 年石油市场实时供需平衡	313
第十五章 结语	325
石油市场走出疫情	326
历史的教训	327
能源转型与石油市场	330
参考文献	335
索 引	351