

## 输油管道事故频发，运用 RBOB 实物汽油期货对冲风险

来源： 发布于：2016-11-15

2016 年美国输油管道事故较往年出现的频率明显增加，从而对于美国甚至全球原油和汽油价格产生显著的影响。回顾历史，大型输油管道事故可能对汽油价格的冲击时间持续 1 至 3 个月的时间，对油价起到提振作用，但随着输油管道的修复和供应中断的后果消化，油价会以跌势来回归。

美国炼油工业是全球最大、最复杂的，它们能够处理高硫、高酸及重质原油，生产出高附加值的产品，例如汽油（当然，印度、韩国及中国也具备该能力）。近几年，美国页岩油革命改变了其能源需求，美国轻质原油产量增加，美国本地炼油商能够拿到更优惠的原油贴水，这就提高了美国炼油商出口汽油的竞争力。在美国，汽油是石油制品中销售量最大的一种，约占全国油品消费量的一半左右，其年消费量约为 1190 亿加仑，纽约港是美国东海岸油品主要集散地。

随着由于 OPEC 联合冻产协议达成使得国际油价止跌反弹，但是美国夏季出游消费季节性旺季过后，由于汽油供过于求使得汽油价格反弹力度明显不及原油。而 9 月份汽油价格之所以继续反弹，主要是 9 月份，Colonial Pipeline 输油管道曾因泄露事件不得不关停 12 天，此事使得美国东南部的汽油供应减少至 5000 万桶，一度改变了国际燃油的贸易方向。乔治亚州州长甚至发布了一项行政命令，以防止汽油价格疯涨。

接着 10 月 31 日，美国位于阿拉巴马州的最大汽车燃料油承运商 Colonial Pipeline Co 输油管道因爆炸及火灾事故被迫关停。Colonial Pipeline Co 公司主要负责将石油产品从美国的精炼油中心休斯顿运往纽约港。这是该公司在两个月内第二次关停主要输油管，两次事故促使 12 月交割的汽油期货合约价格较 6 月上升了 15%，达到即月合约的最高价格水平。

美国东南部高度依赖着 Colonial Pipeline 的输油管，该公司提供的石油是美国东海岸石油产品供应的基础。管道的关闭时间越长，美国东海岸燃油价格的上行压力会更大，而墨西哥湾岸区的石油产品价格则面临着下行压力。

上个世纪末，美国石油管道也事故频频。有三起油气管道事故对美国影响最大。

具体来看，1999年6月10日下午3:00左右，华盛顿州 Bellingham 的 1 条 406mm 汽油管道发生断裂。当时普通传统汽油 FOB 纽约港价格当月上漲了 10.8%，由管道断裂发生的涨幅持续到 9 月份才结束。2000 年 8 月 19 日上午 5:26，美国 NewMexico 州 Carlsbad 附近的 1 条天然气管道发生爆炸。当时普通传统汽油 FOB 纽约港价格从 0.906 美元/加仑上漲至 9 月 6 日的 1.043 美元/加仑，涨幅为 15%。

2006 年 3 月 2 日，美国阿拉斯加 PrudhoeBay 油田 1 条 863mm 原油管道发生泄漏，当时洛杉矶 RBOB 普通汽油价格从 1.885 美元/加仑上漲至 5 月 11 日的最高纪录 2.695 美元/加仑之后才重新下跌。

鉴于输油管道事故对汽油价格的冲击很大，我们可以运用芝商所旗下的 NYMEX RBOB 汽油实物期货来管理全球汽油头寸。RBOB 英文为 Reformulated Gasoline Blend stock for Oxygen Blending，中文叫氧化混调型精制汽油（允许添加 10%燃料乙醇的新型混合汽油），是一种在美国 NYMEX 交易的无铅汽油期货合约。

芝商所数据显示，NYMEX RBOB 汽油在全球的扩张推动 9 月份日均成交量创下记录，超过 220,000 份合约，持仓量最高超过 430,000 份合约。由于美国对全球各目的地的出口增加，因此与汽油有关的全球运输需求上升。此外，亚洲成为汽油交易的一个重要枢纽，这增强了 NYMEX RBOB 作为全球汽油期货主要基准的地位。

由于 10 月底美国 Colonial 管道公司输油管道事故后关停时间较短，因此此轮 RBOB 实物汽油期货价格上涨也比较短暂，这结合近期美国原油库存大增的供需基本面，我们运用 RBOB 实物汽油期货价格策略是事故爆发时买入，而输油管道修复后卖出的策略。美国 Colonial 管道公司称，自 10 月 31 日亚拉巴马州(Alabama)海伦娜(Helena)附近的输油管道因发生爆炸而被关闭后，该公司的 1 号输油管道于 11 月 6 日首次恢复重启。