



# 加油站盈利模式创新与贸易业务 操作策略组合

豫东石油 黄福臣





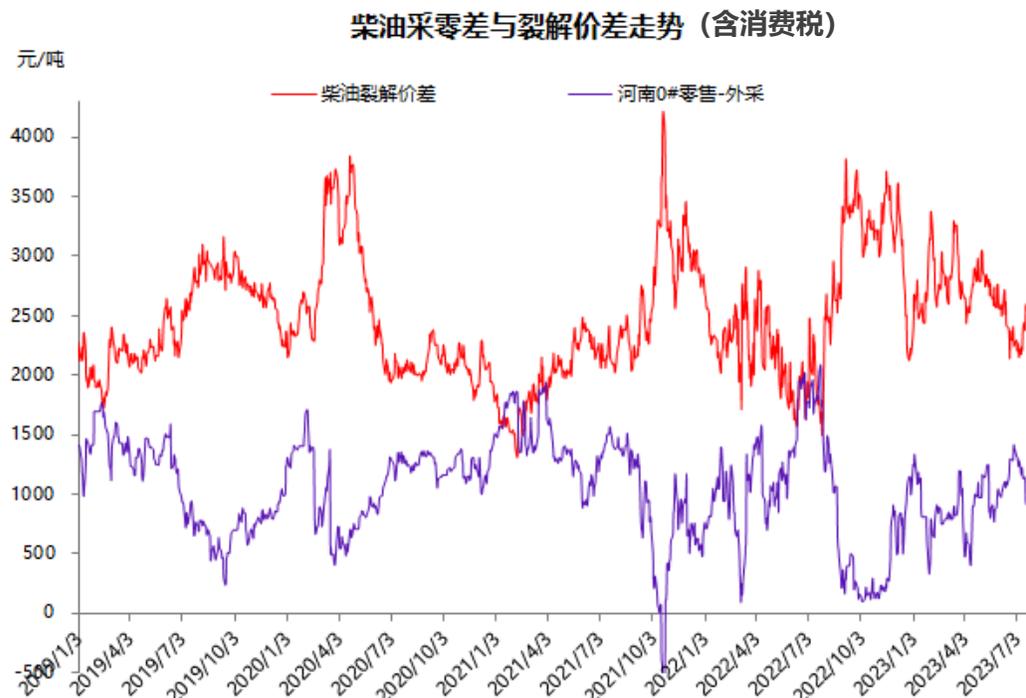
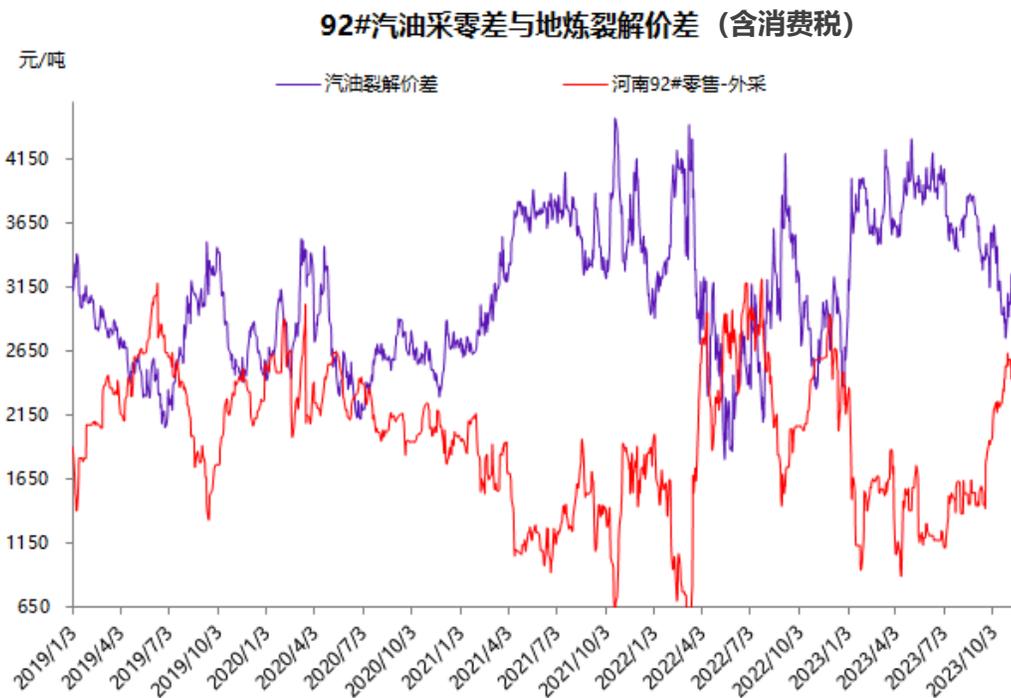
# 裂解差策略简介

裂解差即成品油与原油的价差体现了炼厂的毛利收入，其与批零价差是个相对的概念，即裂解差极低时批零价差一定是极大时，反之亦然。源于市场自身的规律，裂解差在一年的不同时期都会出现高点和低点，当裂解差处于特别的低点时往往是零售和贸易期现结合建仓（买入现货卖出原油锁定裂解差）的好时机，因为低裂解差导致炼厂巨大亏损，必然调整开工率减少供应修正市场，随着炼厂减产供应减少，市场逐渐得到修正，裂解差必然扩张，建仓资源将能套取巨大利润。



# 裂解差策略简介

如下图所示，汽柴油批零价差与裂解价差反方向变动，批零价差每年根据市场的不同都会出现极低和极高值，这些都是业务操作的最好时机。批零价差极高裂解差极低时，是外采的好时机。批零价差极低裂解差极高时，是销售排库甚至做空现货市场的好时机。

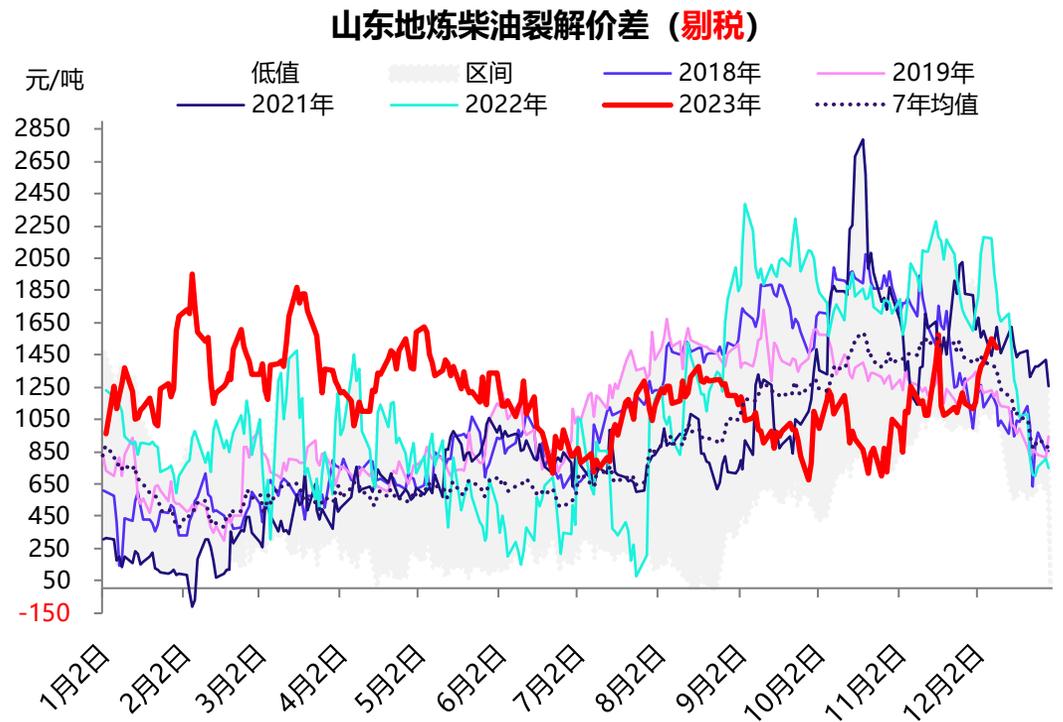
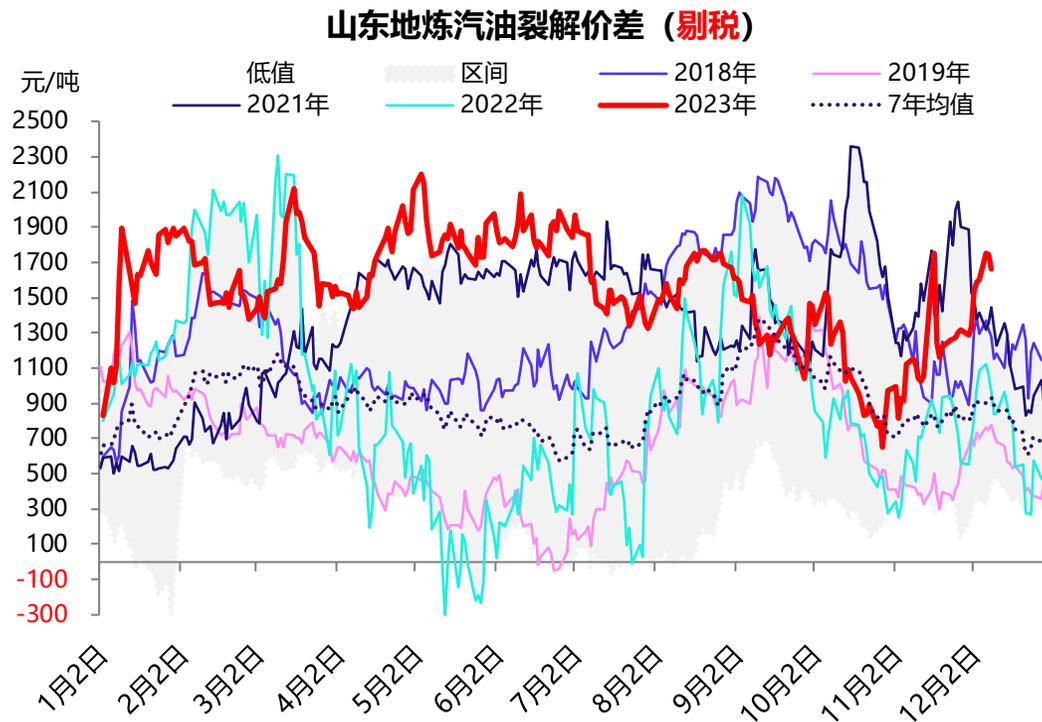




# 裂解差策略简介

下图中可以看出每年汽柴油裂解差都会多次出现年度的高点 and 低点，但凡高点和低点特别是同期历史高位或低位的裂解差都不可持续，都会快速回调。利用裂解差处于历史低位或者年度低位时开展外采业务即能有效抓住市场波动机会，又能有效规避市场波动风险。

当然，原油经过一个大周期下行回调企稳后出现的裂解差低点，也可以直接建仓抄底现货（如今年七月初柴油市场行情），当原油反弹时库存即能收获现货自身的高溢价也能收获原油上行驱动带来的超额红利（但也会有原油继续下行带来的风险）。

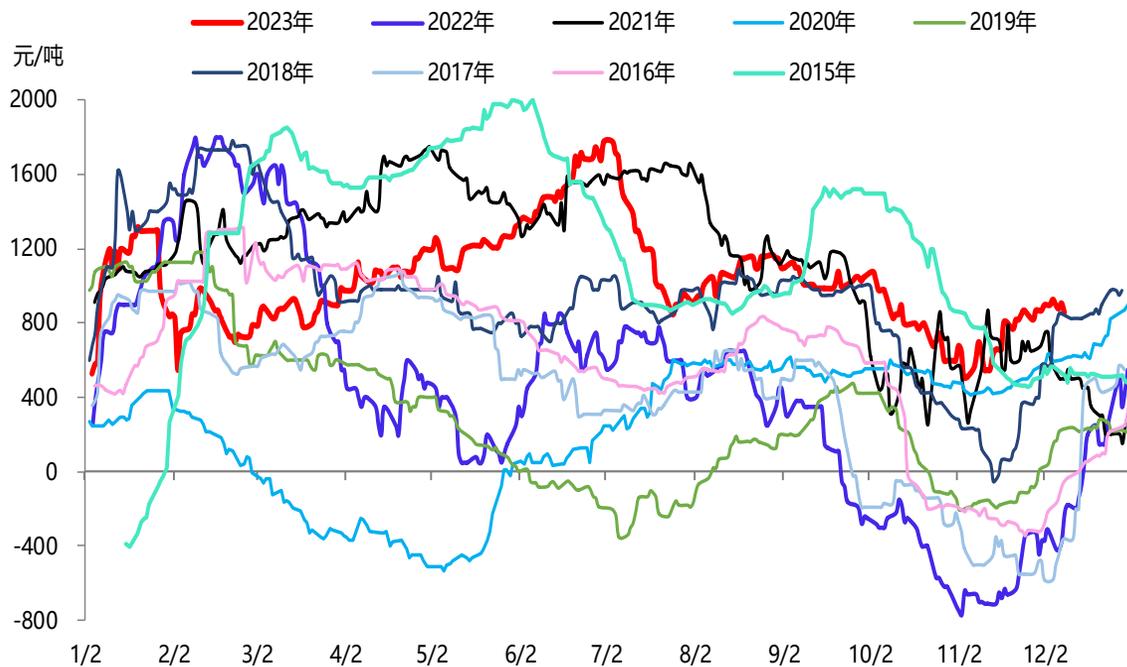




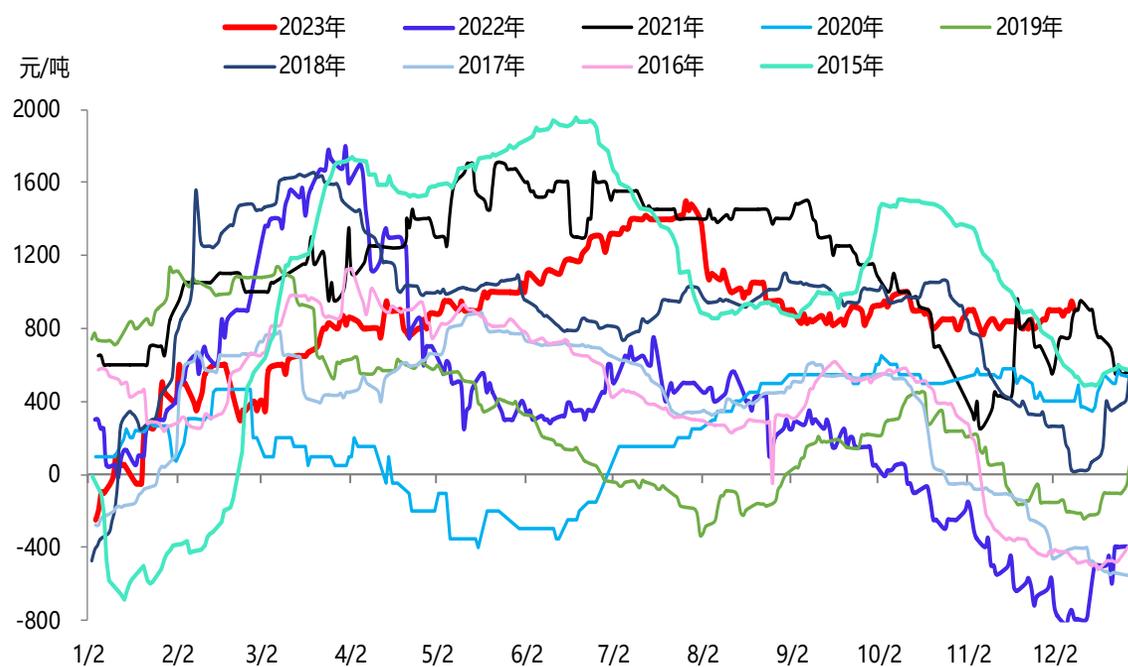
# 汽柴油价差进行贸易操作的策略

因为淡旺季和汽柴油自身的市场规律等因素，汽柴油每年价差走势也有明显的规律，利用汽柴油两个产品的基差波动规律进行贸易业务组合操作能有效规避原油波动带来的风险。买入柴油卖出汽油，或者卖出柴油买入汽油。

### 山东地付汽柴油价差



### 华东船单汽柴油价差





# 对冲策略优化

根据原油波动的不同周期阶段，锁定裂解差进行业务操作时套保对冲也有不同的策略。如果原油处于区间震荡的顶部可以采取期货对冲，如若原油处于横盘震荡阶段，可以采取期货加期权策略，如果原油处于区间震荡底部或者大周期回调企稳后，可以采取购买单边看跌期权的策略对冲，避免后面原油大幅反弹时出现的巨大原油对冲亏损。

关于对冲头寸的选择可在原油高位时采取高比例，低位时可以采取滚动策略，逢高逐渐加仓的策略。



# 谢 谢!

专业不够，内容多有不妥之处，请大家扶正!