價格評估與亞洲基準

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

收市評估機制與新加坡「窗口」

亞洲的油品甚少以固定價格出售。大部分定期合約及許多現貨交易，都參照公布的評估價定價，通常取定價期內的平均值。亞洲最主要的評估價來自普氏（Platts）。普氏由Warren C. Platt於1909年在克利夫蘭創辦，現屬標普全球（S&P Global）旗下。普氏於1992年首次在亞洲採用其收市評估（Market on Close）方法。[1]

這套方法的運作如下。普氏編輯全日向市場參與者收集買盤、賣盤及已完成的交易。在收市前30至45分鐘的最後時段，即交易商所稱的「窗口」，參與者可提交實盤買盤及賣盤，由普氏實時公布。其後，普氏根據在窗口期內仍然有效的成交、買盤及賣盤，並在沒有成交的情況下參照相關產品的價差，評估每種產品在收市時的價值。在新加坡，窗口於當地時間16時30分結束，亞洲評估價即在此時定出。[2]這個設計旨在反映真實交易對手在已知時刻買賣一批真實貨物的價值。願意在窗口期內交易的參與者可以影響價格，但他們亦必須兌現自己的買盤及賣盤。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

評估價描述的是特定貨物。典型的新加坡評估價，針對的是一批指定數量及規格、在未來數星期某一指定期間於新加坡船上交貨（FOB）的貨物。不同辛烷值的汽油、石腦油、航空燃油及煤油、不同含硫量的柴油、不同黏度的燃料油，以及含硫量0.5%的船用燃料，均各有評估價。[3]因此，每項評估價都為一種界定的商品在界定的地點及時間定出價值，讓合約可以精確地加以參照。

亞洲各地合約中的MOPS

新加坡普氏均價（Mean of Platts Singapore，簡稱MOPS），是一組新加坡評估價在約定期間內的平均值。普氏評估價為未來15至30天內在新加坡裝貨的實貨定出價值，而平均期可以是一星期、一個月或雙方約定的任何其他期間。[4]合約可規定，在馬尼拉或悉尼交付的一批柴油，按提單日期前後五天MOPS柴油評估價的平均值定價，另加運費、質素及賣方利潤的溢價。溢價由雙方商議，參考價格則來自新加坡。

MOPS的影響範圍不限於交易商及煉油商。東南亞、澳洲及南亞的燃料進口商、航空公司、發電商及船東，都按與MOPS掛鈎的條款購買油品。區內多個政府以新加坡油品價格作為規管零售燃料價格或計算補貼的基礎。[5]因此，新加坡評估價的變動會影響遠超這座城市範圍的消費價格及公共預算。這種影響力使新加坡在區內經濟生活中擔當一個與其面積不相稱的角色，亦解釋了為何評估過程的真實性關乎公眾利益。

新加坡擔當這個角色的原因在於流動性。基準價只有在其所描述的地點有足夠交易、令價格能反映市場時，才有用處。新加坡把煉油、儲存、調和、船用燃料供應及大批交易商集中於一地，貨物每日都在這裏買賣。亞洲其他地方或有更大的煉油廠或本土市場，卻沒有同樣密集的獨立交易活動。一旦區內合約以新加坡價格為參照，每個想對沖或套戥的參與者都有誘因在這裏交易，從而進一步鞏固這個基準。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

原油基準：杜拜、阿曼與穆爾班

亞洲的原油以另一套基準定價。售予亞洲煉油商的波斯灣原油，大多以杜拜及阿曼原油定價；兩者屬中質含硫油種，反映大部分海灣原油的質素。普氏透過其以新加坡為基地的收市評估程序評估杜拜原油。由於杜拜原油產量由1990年代初每日約400,000桶跌至2004年的不足120,000桶，普氏由2001年起容許以阿曼原油交付杜拜原油交易，並由2004年起引入25,000桶的部分貨物。[6] 沙特阿美的亞洲官方售價一直以杜拜及阿曼原油的平均值定價，直至2018年10月，才以杜拜商品交易所的阿曼期貨合約取代阿曼評估價。可交付油種籃子其後再進一步擴大，以維持基準的流動性。[7]

競爭基準相繼出現。上海國際能源交易中心是上海期貨交易所於2013年成立的附屬機構，買賣以人民幣計價的原油期貨。[8]該合約於2018年3月26日推出。[9]在阿布扎比，ICE Futures Abu Dhabi於2021年3月29日開始買賣穆爾班（Murban）原油期貨。國家石油公司阿布扎比國家石油公司（ADNOC）其後由2021年6月起，以期貨合約為基礎訂定穆爾班原油的官方售價。[10]第K部分第III章從金融中心之間競爭的角度探討這些發展。對新加坡而言，這意味着它在油品定價方面的主導地位，並不會自動延伸至原油。

2026年的荷姆茲海峽危機對這些基準構成嚴峻考驗。美國及以色列於2026年2月28日開始空襲伊朗後，經荷姆茲海峽的航運大致受阻。布蘭特原油於3月8日升穿每桶100美元。3月19日，杜拜原油升至每桶166美元，創歷史新高。[11] 杜拜與布蘭特之間的價差，顯示亞洲原油基準如何直接反映海灣的供應。這亦證實，在新加坡評估的基準，無論其所描述的原油在何處生產，始終與這些原油的實際供應掛鈎。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

價格報告的管治

價格報告機構長期被視為出版商。只有當政策制定者意識到有多少合約、稅項及衍生工具依賴其評估價時，這些評估價才成為監管關注的事項。應二十國集團的要求，國際證監會組織（IOSCO）於2012年發表《石油價格報告機構原則》。普氏其後每年委託安永審查其合規情況。這套原則要求機構公布其方法、貫徹應用、管理利益衝突及處理投訴。[12]

2013年5月，歐盟委員會因懷疑多家石油公司在向普氏報告價格時互相勾結，搜查了這些公司及普氏的辦公室。[13]調查並未確立任何違規行為。然而，這件事顯示，一個建基於自願報告交易的市場，取決於參與者是否願意如實報告，亦取決於機構能否警覺地排除無法核實的交易。

新加坡規管與基準掛鈎的衍生工具交易，但並無向價格報告機構本身發牌。自2018年起，《證券及期貨法》（SFA）載有金融基準制度，適用於新加坡金融管理局（MAS）指定的基準。[14]帶動區內合約的油品評估價，由私營機構按其本身方法及國際原則編制。然而，若透過虛假交易或誤導性買盤操縱這些評估價，而有關行為影響MAS所監管的衍生工具，則仍可能屬於該法市場失當行為條文的範圍，下一節將就此說明。

註釋

1. Wikipedia，“Platts”（2026年11月瀏覽）：Warren C. Platt“started the magazine *National Petroleum News* in Cleveland, Ohio in 1909”；普氏“stops accepting new bids and offers 30 to 45 minutes before the close”，這段時間稱為“window”；“Platts first used the process in Asia in 1992”；杜拜原油產量由1990年代初每日約400,000桶跌至2004年的不足120,000桶；由2001年起可以阿曼原油交付杜拜原油交易；由2004年起引入25,000桶的部分貨物；沙特阿美使用杜拜及阿曼原油“until October 2018, when it replaced Platts Oman with the Oman futures contract of the Dubai Mercantile Exchange”；IOSCO Principles for Oil Price Reporting Agencies（2012年）“at the request of the G20”；由Ernst & Young進行年度合規審查。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

2. S&P Global Platts，*Specifications Guide: Asia Pacific and Middle East Refined Oil Products*，現行版本：新加坡評估價反映新加坡時間16時30分收市時的市場。 ↩

3. S&P Global Platts，*Specifications Guide: Asia Pacific and Middle East Refined Oil Products*，現行版本：新加坡FOB評估價涵蓋汽油（92、95及97 RON）、石腦油、航空燃油／煤油、柴油（10 ppm、500 ppm及其他）、180 cst及380 cst燃料油，以及含硫量0.5%的船用燃料。 ↩

4. Wikipedia，"Mean of Platts Singapore"（2026年11月瀏覽）：MOPS是普氏公布的一組以新加坡為基礎的油品價格評估的平均值；這個詞亦指任何以該平均值為價值來源的合約機制；評估價為"15–30 days forward"的實貨定出價值；平均期為一星期、一個月或任何約定期間。 ↩

5. 馬來西亞的自動定價機制及印尼的燃料價格公式，均曾以MOPS作為油品成本的參考。 ↩

6. Wikipedia，"Platts"（2026年11月瀏覽），前引（收市評估一小節）：杜拜原油產量、由2001年起可交付阿曼原油、由2004年起的25,000桶部分貨物、沙特阿美於2018年10月的轉變。 ↩

7. 普氏把上扎庫姆（Upper Zakum）、Al-Shaheen及穆爾班加入其杜拜基準的可交付油種。 ↩

8. Wikipedia，"Shanghai Futures Exchange"（2026年11月瀏覽）：上海國際能源交易中心是於2013年成立的附屬機構，買賣原油期貨及期權以及低硫燃料油；該交易所受中國證券監督管理委員會監管。 ↩

9. "Three years on, Shanghai futures ride reform to enrich oil market"，*China Daily*，2021年3月27日："the crude futures started trading at the Shanghai International Energy Exchange on March 26, 2018"；"yuan-denominated crude oil futures contracts"。 ↩

10. "Murban crude futures start trading at new ICE, Abu Dhabi exchange"，*Arab News*，2021年3月29日：合約於ICE Futures Abu Dhabi"launched on

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Monday”；“ADNOC will set the monthly official selling price (OSP) for Murban based on the futures contract”。– Intercontinental Exchange，“ICE Announces Update on Murban Crude Oil Futures Ahead of Launch on March 29, 2021”（ir.theice.com）：ADNOC官方售價“to be based on the ICE Murban Futures Contract from June 2021”。 ↩

11. Wikipedia，“2026 Strait of Hormuz crisis”（2026年11月瀏覽）：“On 28 February 2026, the United States and Israel initiated coordinated airstrikes on Iran”；海峽“has been largely blocked by Iran since 28 February 2026”；布蘭特原油“surpassed US$100 per barrel on 8 March”，最高達126美元；“Dubai crude oil prices reached US$166, their highest on record”；區內石油出口“were 25 million barrels per day before the war, dropping 60% to around 10 million by 15 March”；2026年10月底的初步估計，荷姆茲海峽流量為“approximately 14 million barrels per day, or 82% of pre-war levels”。 ↩

12. IOSCO，*Principles for Oil Price Reporting Agencies*，Final Report FR06/12，2012年10月：方法、評估的質素及真實性、利益衝突、投訴及外部審計。 ↩

13. European Commission，MEMO/13/435，2013年5月14日：就向普氏報告價格時可能出現的勾結，以及可能把其他人排除於價格評估過程之外，對石油及生物燃料業進行突擊搜查；調查其後在未作決定的情況下結束。 ↩

14. Clifford Chance，“Major Changes to Singapore Capital Markets Regulatory Framework Implemented”，2018年10月，第1–2頁：Securities and Futures (Amendment) Act 2017“introduces a new Part VIAA which provides for the regulatory framework for financial benchmarks”；若某金融基準具系統重要性，“MAS may designate a financial benchmark as a designated benchmark”；大部分修訂“operative from 1 and 8 October 2018”。另參見第E部分第I章。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com