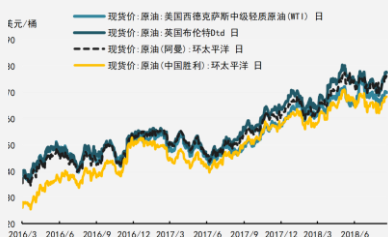



 板块 原油

原油现货价格：



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：唐伟

电话：021-68770091

邮箱：tangwei@qhfc.com.net

从业资格号：F3032926

投资咨询号：Z0012738

期货分析师：张蕾

电话：021-68770058

邮箱：zhanglei@qhfc.com.net

从业资格号：F3033523

投资咨询号：Z0012812

原油 新兴经济体需求敲警钟

报告摘要

- 全球原油需求总量近 10 年来基本维持稳定，年增长率为 1.2%。2017 年，OECD 国家原油需求占全球原油总需求量的 48.8%，趋势在下降。
 - 贸易制裁措施对全球经济带来了不确定性，提高了避险情绪，美元强势走高，美国再度通过货币，向全球征收“美元税”。
 - 风险与机遇并存，贸易制裁也为中国创造了一定的机会。
- 贸易制裁殃及新兴经济体市场
 - 新兴经济体主导原油需求增量
 - 油价波动加剧，风险与机遇并存

美国特朗普政府上台以来，高举“美国优先”的大旗，采取了一系列行动，从退出跨太平洋伙伴关系协定（TPP）到质疑联合国和北约的作用，引发世界一片混乱。在贸易领域，美国贸易制裁的大棒无差别攻击，连欧盟、日本这样的传统盟友也难以幸免。贸易制裁措施对全球经济带来了不确定性，提高了避险情绪，美元强势走高，美国再度通过货币，向全球征收“美元税”。

相比于欧美这些家底雄厚的传统发达经济体，新兴经济体受到的影响更大，而新兴经济体的动荡为原油需求敲响了警钟。

一、贸易制裁殃及新兴经济体市场

土耳其首当其冲。由于近年来的一系列针锋相对的事件，土美关系受到很大的影响，曾经的盟友日渐疏远。土耳其经济近年来本身就面临不小的麻烦，美国没有出手相助的意思，反而落井下石，对土耳其的政治、经济指手画脚，对土耳其出口的钢铁、铝和汽车产品征收更高的关税。土耳其里拉在今年已经下跌了近40%，大幅增加了美元外债的偿付压力。

印度也受到殃及。印度是包括原油、电子产品到黄金等商品的大进口国，预计本财年印度将在进口产品上花费约6000亿美元。7月印度的贸易逆差扩大到180亿美元，是五年多来的最高水平，国内通胀水平也有可能出现大幅增长。

位于南美的巴西、阿根廷则深陷债务危机。阿根廷在6月份向国际货币基金组织寻求援助，货币危机推高了物价，并使其经济处于崩溃边缘；巴西将在今年10月举行大选，而目前的大选民调结果显示在押的巴西前总统卢拉以37%的支持率领跑，巴西经济的惨淡表现令民众更怀念卢拉执政时期的辉煌时光。

由于油价的上涨和美元的走高，印尼为了减少国内庞大的经常账户赤字，9月份开始强制车辆和重型机械中使用生物柴油混合燃料，以帮助节省数十亿美元的柴油进口。

中国虽然是美国贸易制裁的主要针对国，但由于经济体量大，体系健全，外部的冲击影响反而有限，更多的是内部新旧动能转换等结构性调整带来的影响，经济增速保持相对平稳。

二、新兴经济体主导原油需求增量

全球原油需求总量近10年来基本维持稳定,年增长率为1.2%。从结构来看,2017年,OECD国家原油需求占全球原油总需求量的48.8%,但趋势在下降。在2017年,中国原油日消费量较上一年增长了50万桶/日,印度的消费量增长了14万桶/日,而美国增长了19万桶/日,德国增长了7万桶/日,日本减少了4万桶/日。

从近些年的数据来看,全球原油需求增量主要来自于新兴经济体。一方面是新兴经济体在此前的经济增长中表现亮眼,需求大幅增加;另一方面,由于技术进步,发达经济体的能源利用效率大幅提升,新能源领域也取得进展,减少了对原油的过度依赖。

新兴经济体出现动荡,将对原油的需求带来消极影响,而美国对伊朗、俄罗斯以及委内瑞拉等主要产油国的制裁又导致了供应端的不确定性。

委内瑞拉由于制裁拿不出维系本国原油生产的资金,原油储量丰富产油量却持续下滑,经济困难重重;伊朗在美国退出伊核协议并重启制裁后,原油出口显著回落,国际石油巨头由于惧怕美国的制裁也纷纷离开,原油产量未来也面临急剧下降的可能。

三、油价波动加剧,风险与机遇并存

当前,在美国贸易制裁和地缘政治风险的背景下,原油的供应和需求两端存在着很大的不确定性,油价波动加剧存在现实的可能。

对于中国来讲,油价的波动和贸易制裁带来了一定的风险。

中美贸易战,让中国企业直面美国的高关税和市场准入限制,而中国对美国进口能源商品的报复举措,也不利于能源进口多元化、多渠道思路的推进。此外,美国对伊朗、朝鲜等国的制裁,导致包括中兴通讯在内的一些公司付出惨痛的代价。

但另一方面,风险与机遇并存,贸易制裁也为中国创造了一定的机会。

8月中旬,法国石油巨头道达尔公司由于担心美国的制裁正式退出伊朗南帕尔斯天然气田11期项目。据外媒报道,根据之前签订的合同,南帕尔斯天然气田11期项目总价值达到48亿欧元。道达尔已经投入9000万美元,中石油投入

2000 万美元。而如果道尔达退出项目，将不会得到任何补偿。而且合同条款中，也允许在其他方退出项目时，由另一方增持股份。中国企业有可能在欧美公司退出伊朗的时候进一步加强与伊朗的合作。

此外，由于美国的贸易制裁，美元霸权日益不得人心。俄罗斯、伊朗、土耳其等国对于使用本币结算的意愿更加强烈，即使是如德国，她的外长也提出要加强欧洲的自主权，建立独立于美国的欧洲货币基金组织和银行结算系统。在这样的国际氛围下，美国在透支美元的信用，为人民币的国际化创造了条件。上海国际能源交易中心推出的原油期货正在原油市场上发出中国的声音，也在为人民币的国际贡献一份力量。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.com>