

## 国际油价重回供需主导

板块  油化工

国际原油价格走势：



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：张蕾

电话：021-68770057

邮箱：zhanglei@qhfc.net

从业资格号：F3033523

投资咨询号：Z0012812

### 报告摘要

- 风险事件引发的单边上涨行情难持续，一旦影响被市场消化后原油价格仍将重回基本面，长期价格走势还是取决于实际的供需缺口有多大。
  - 后期最大的不确定因素还是在供给端，美国和伊朗之间博弈还在继续，若制裁超出预期将带动油价反弹，但受需求拖累重回 80 美元/桶的可能性不大。若油价继续下行，OPEC 也将调整产量以维护自身利益。
- 利空消息频出 油价大幅下挫
  - 产油国积极增产 供应过剩引担忧
  - 需求预期悲观 油价重回基本面

自今年8月中旬以来国际原油价格一路上行,先后突破70美元/桶和80美元/桶两大关口,10月3日布伦特原油期货收盘价更是达到86.1美元/桶,创近四年新高。此轮上涨主要还是受到事件驱动,中东局势不稳、美国先后对伊朗和委内瑞拉实施制裁、贸易战爆发等因素点燃市场对原油供应短缺担忧情绪。

## 一、利空消息频出 油价大幅下挫

油价接连创新高的同时风险也在积聚,10月初10年期美债收益率突破3.2%,引发市场恐慌情绪,美国股市大幅受挫拖累大宗商品,加之OPEC+承诺积极增产、美国原油库存大增等利空消息集中打压,基金净多持仓降幅明显,油价大幅回落。

OPEC最新月报显示,9月份伊朗原油出口量下降20万桶/日至160万桶/日降幅达12.1%,较今年4月缩减近40%。但9月OPEC原油产量增加13.2万桶/日至3271.6万桶/日,减产执行率为125%,一定程度上弥补伊朗供给减少的量。11月5日第二轮制裁正式实施,有八个国家有暂时的豁免权,符合市场预期,美国放缓对伊朗原油方面的制裁力度,预计未来一段时间内伊朗出口量不会大幅萎缩,事件对油价的支撑度也逐渐淡化。

## 二、产油国积极增产 供应过剩引担忧

除了美国对伊朗制裁事件的影响,OPEC持续增产是最大的利空因素。美国是原油消费大国,油价维持高位不利于美国经济,容易激发民怨也不利特朗普的中期选举。因此多次要求沙特增产,作为OPEC增产的主力军,沙特9月产量增加10.8万桶/日至1051.2万桶/日,减产执行率下滑至6.6%。特别是在记者卡舒吉被杀事件之后,沙特为了平息舆论,获得美国支持表示将积极增产,称有能力在不到三个月的时间内达到1200万桶/日的原油产量,确保油市不会出现短缺,加重供给超预期担忧。

另一方面,美国的原油产量也不断刷新高点,8月产量达到1134.6万桶/日,超过沙特和俄罗斯成为全球最大的产油国,据测算,目前美国页岩油的完全生产成本(勘探、开发和开采)在55美元/桶左右,鉴于目前的油价仍高于完全成本,后期无论是勘探开发作业量还是产量都将继续保持增长态势。美国能源信息局预计2019年美国原油日产量将达1210万桶。面对美国产量激增,

另一个增产主力国俄罗斯也不甘示弱，高油价带动经济利益，产油商增产积极性大幅提高，9月原油产量增至1141.2万桶/日接近历史巅峰，再度反超美国。因此，短中期内原油供给出现严重短缺的可能性不大，除非爆发新的地缘危机或者突发事件导致供应中风险。

### 三、需求预期悲观 油价重回基本面

下半年以来，中美贸易摩擦持续发酵，全球经济增速下行风险已经上升，IMF将2018年、2019年全球经济增速预期下调至3.7%，均比4月的预测低0.2个百分点，经济下滑势必在很大程度上将降低原油消费量，进而削减全球原油需求。因此，三大机构也纷纷下调原油需求增量，其中OPEC下调2018年全球原油需求增速8万桶/日至154万桶/日，下调2019年全球原油需求增速5万桶/日至136万桶/日，原油需求前景堪忧，供给又相对充裕，造成市场对供需失衡的悲观预期。

从历史来看，风险事件引发的单边上涨行情难持续，一旦影响被市场消化后原油价格仍将重回基本面，长期价格走势还是取决于实际的供需缺口有多大。后期最大的不确定因素还是在供给端，美国和伊朗之间博弈还在继续，若制裁超出预期将带动油价反弹，但受需求拖累重回80美元/桶的可能性不大。若油价继续下行，OPEC也将调整产量以维护自身利益。

## 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.qhfco.net>

