

# 油价持续回调，市场重点关注信息解读

研发中心

吴曙恒

## 价格行情回顾



油价持续回调，WTI油价上周重挫7.04%，BRENT油价重挫6.57%

当前市场主要利空因素：

- 美国中期选举
- 美伊事件担忧情绪降温
- OPEC再度增产
- 美国原油库存连续六周回升

## 市场关注因素一：美国中期选举

美国中期选举将在11月6日进行，看点在于**两党对参众两院的控制权的争夺**（参议院有驳回财政法案，发起总统弹劾的权利，众议院有权利监督总统行为）

中期选举致使特朗普对低油价有诉求：**此前施压OPEC增产、释放SPR、原油增产、给予部分国家制裁豁免权**

中期选举前：市场对政治不确定性担忧上升，大宗商品价格出现巨大波动（**美元承压，股市回落，美债收益率走高**），风险溢价上升。

中期选举结果对油价影响有两方面：

一方面是中期选举过后，美国对中国贸易政策是否改变，改善原油需求。另一方面是影响美国制裁伊朗决心。

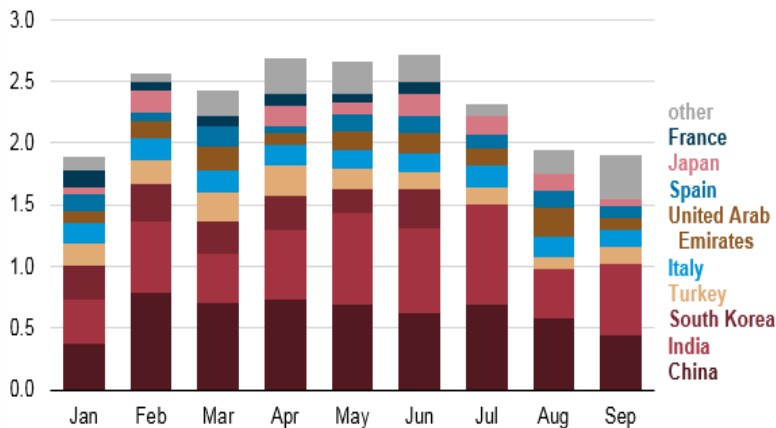
## 市场关注因素二：美伊事件担忧情绪降温

美国国务院伊朗问题特别代表布赖恩·胡克11月2日向记者表示，该国在对伊朗的制裁中将给予八个国家和地区暂时豁免，期限为180天，且不打算延长这一期限。

目前媒体披露其中七个国家为：中国、印度、日本、韩国、土耳其、意大利、阿联酋。

预测：中国未来不会大幅降低伊朗进口原油、印度三个月内可能不断减少自伊朗进口原油、日韩两国已经停止进口伊朗原油，伊朗原油出口下降速度降缓。

Monthly Iran crude oil and lease condensate exports (2018)  
million barrels per day



Source: U.S. Energy Information Administration, based on ClipperData



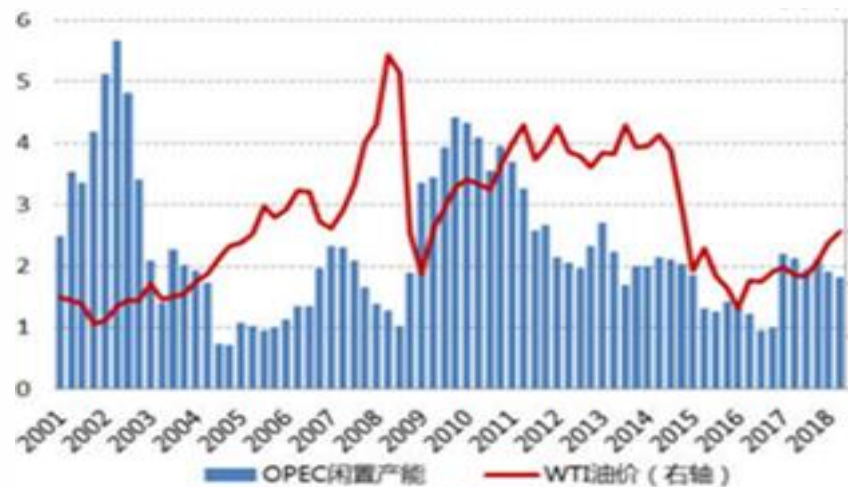
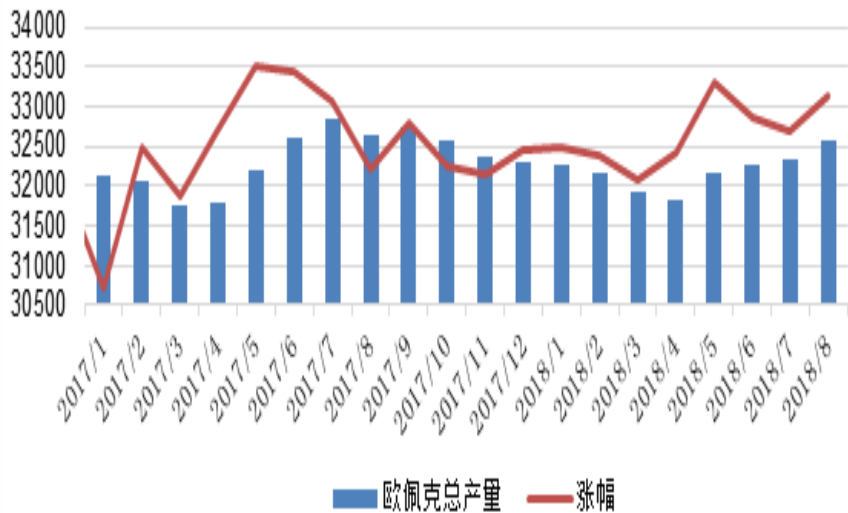
- **预期一：**制裁力度不及预期，OPEC已然增产，原油价格恐将继续回调
- **预期二：**和制裁力度市场预期一致，但OPEC增产幅度较大，油价继续回调
- **预期三：**制裁力度未来仍有继续加大可能性，当前仅是以时间换取空间

## 市场关注因素三：OPEC再度增产

据彭博，15个OPEC成员国10月原油产量合计达到3331万桶/日，较9月上升39万桶/日，创造逾两年来高位。10月阿联酋原油产量环比增加20万桶/日至325万桶/日，利比亚10月原油产量环比增加17万桶/日至122万桶/日

### OPEC增产态度：

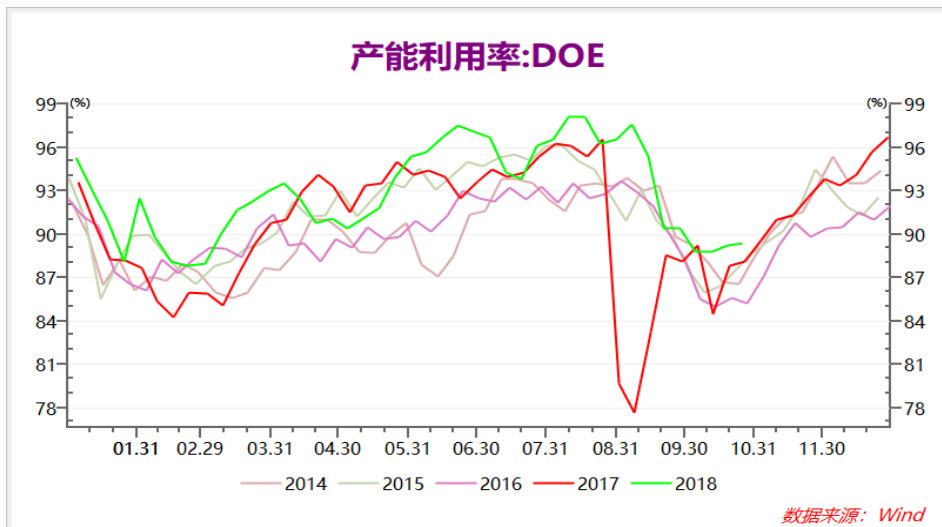
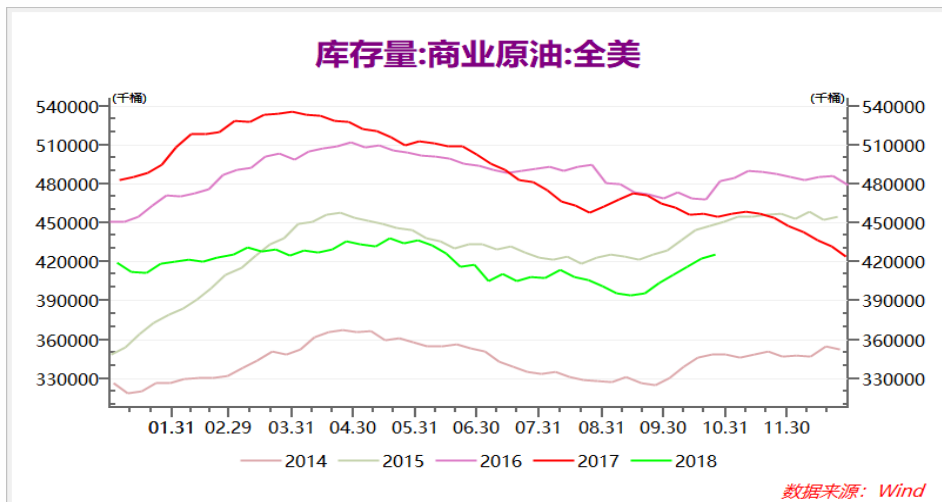
- 路透社报道称，俄罗斯和沙特9月份就同意一直增产至12月份
- 10月4日沙特能源部长法利赫表示该国10月原油产量增长至1070万桶/日。
- 沙特油长Khalid al-Falih说，他不会干预油价，增产也没有必要。“我的信息是市场供应充足。就我所知，世界上没有一家炼油厂缺少石油，并求而不得。
- 沙特能源部长法利赫(Khalid al-Falih)接受采访时指出，该国并不打算实施1973年那样的西方原油禁运，目前关注进一步推高产量，从而填补伊朗产量缺口。法利赫表示，沙特原油产量很快就会达到1100万桶/日，目前水平是1070万桶/日，他同时补充道，该国具备增产至1200万桶/日的的能力。
- 沙特10月25日表示；随着原油库存上升和需求放缓，原油市场可能在今年第四季转向供应过剩，而沙特将在其生产上“反映”这种变化。



对于OPEC增产，我们认为应该从两个角度去思考。

- **主观上：**美国政府施压下，OPEC组织有增产压力，油价过高带来的通胀成本引发需求疲软，致使OPEC组织动态调整产量，稳健抬升原油价格中枢（目前来看是70-80美元）。
- **客观上：**OPEC实际的闲置剩余产能在150万桶/日左右，其中近100万桶/日集中在沙特以及中立区，其他国家占据剩余50万桶/日的闲置产能。闲置产能处于低位。

## 市场关注因素四：美国原油库存连续六周回升



当前属于美国炼厂秋季检修季节，原油炼厂需求疲软，同时随着夏季汽油用油高峰季节结束，对汽油需求疲软传导至上游，此外，活跃钻井数增加、原油产量增加、释放SPR促使原油库存增加

四季度：炼厂检修结束，冬季取暖油需求回升，新建管道等因素导致原油累库动力难持续，

沙特自6月宣布增产以来，其新增产能约50万桶/日，其中新增产能30万桶/日是出口至美国的。沙特可能通过降低亚洲地区原油出口而转向增加美国地区原油出口，增加美国原油库存满足特朗普中期选举对低油价诉求。

## 未来展望:

短期利空因素占据主导，原油价格回调，美国、OPEC、俄罗斯产量增加，此外，10月以来美伊问题未能够如此前一样持续发酵支撑油市，可能和特朗普中期选举对低油价诉求有关，中期选举过后，此轮油价回调不代表当前油价引来上涨拐点，OPEC作为产油国组织有动力维持原油中枢在70-80美元区间波动，可能依然会根据需求动态调整产量，而且中长期来看目前OPEC组织闲置产能低，仅有150万桶/日左右。所以原油价格在美国制裁伊朗截止日前，依然取决于截止日时美国制裁伊朗的态度，OPEC增产也取决于伊朗产量下滑的程度

## 操作建议:

当前观望比多单介入风险小，稳健者可等到反弹时再介入。



谢谢