

# 利空笼罩油市，市场关注三大焦点

研发中心

吴曙恒

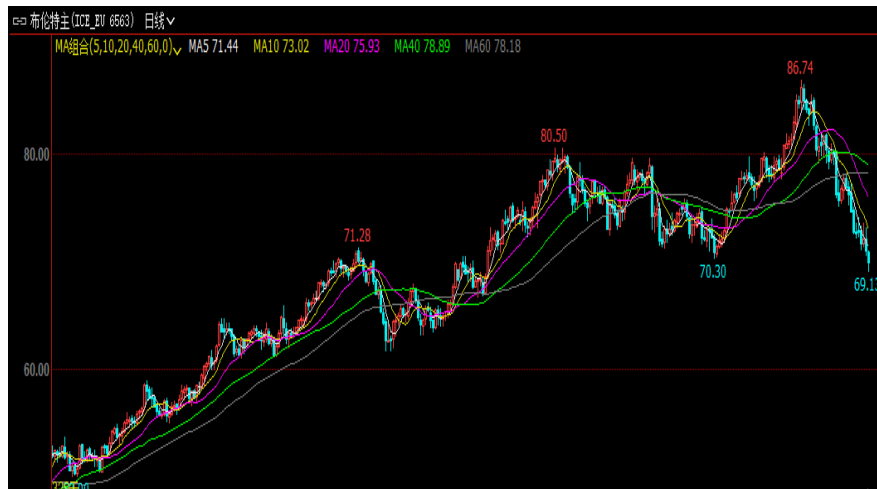
## 价格行情回顾



油价持续回调，WTI油价上周重挫4.76%，BRENT油价重挫3.77%

空头逻辑：

- 美伊事件担忧情绪降温
- 美国原油产量增长，原油库存连续七周回升



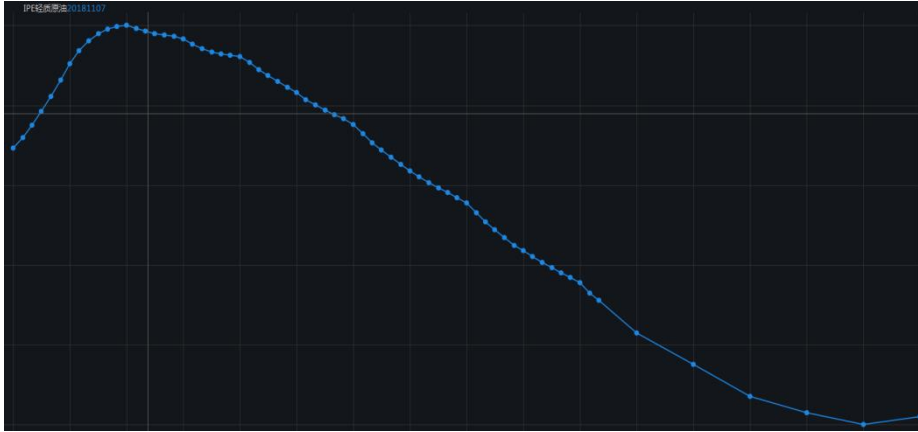
• 供应偏松

多头逻辑：

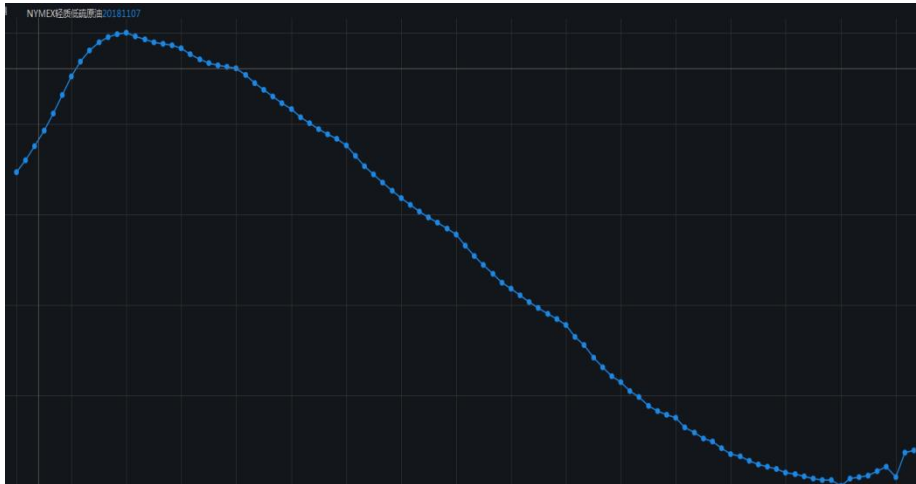
- 市场关注OPEC是否限产

## 当前原油市场结构

BRENT远期曲线



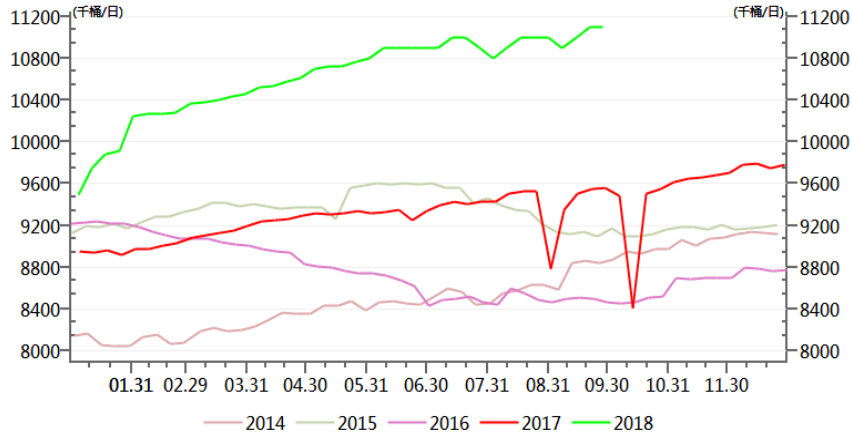
WTI远期曲线



两大市场均由此前backwardation的结构转化为contango

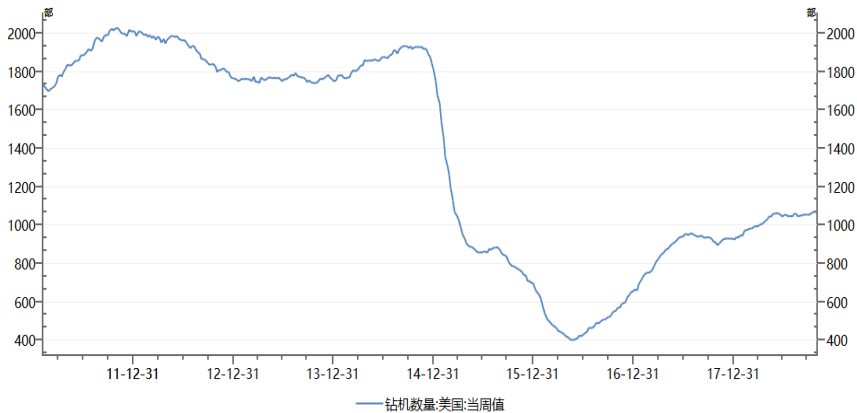
## 一：美国产量居高不下

产量:原油:DOE



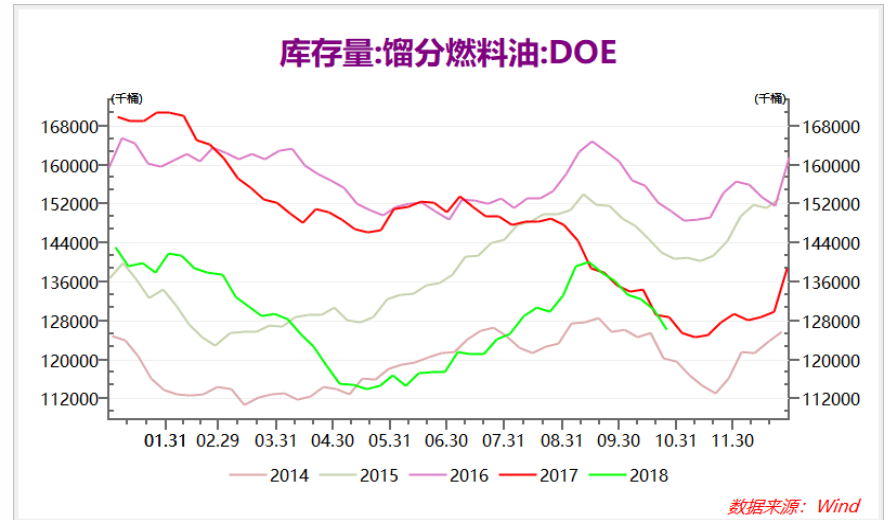
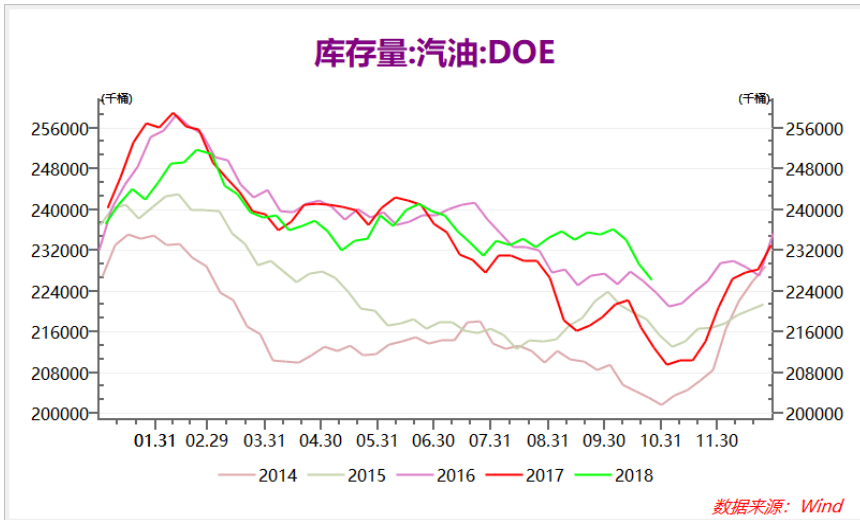
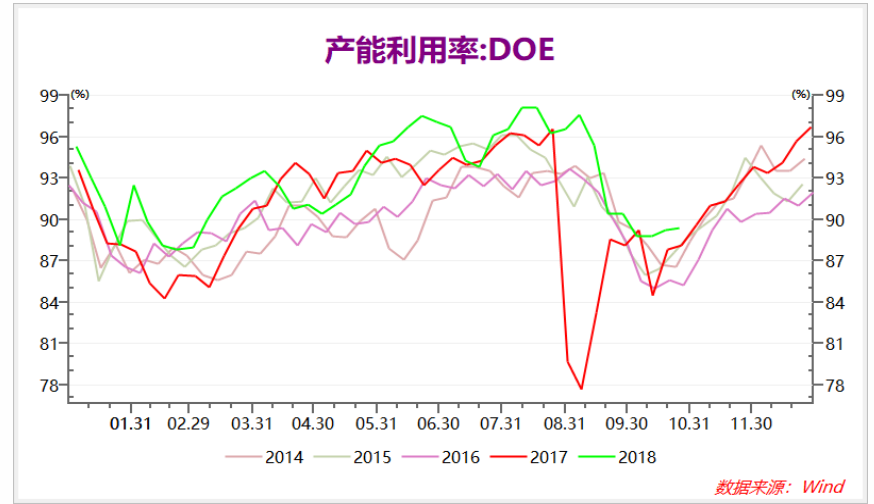
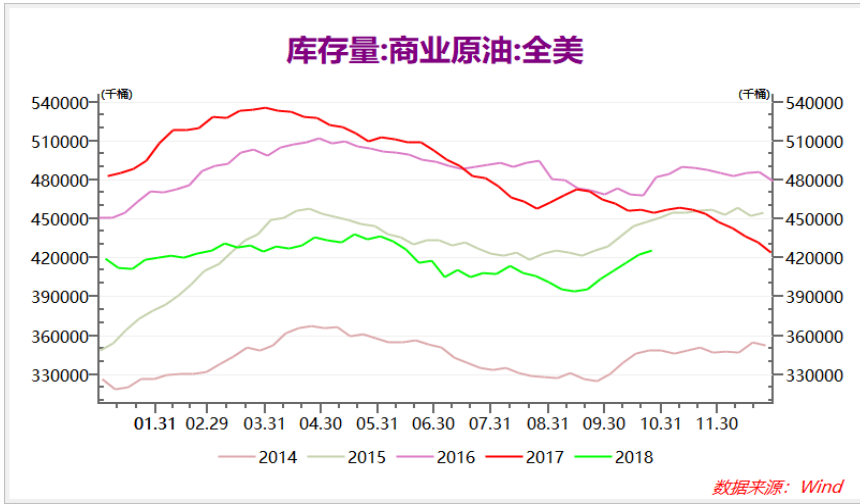
据EIA数据，11月2日当周美国原油产量环比大涨40万桶/天至1160万桶/天，以单一时点产量衡量，美国已超越俄罗斯成为世界第一大产油国

钻机数量:美国:当周值

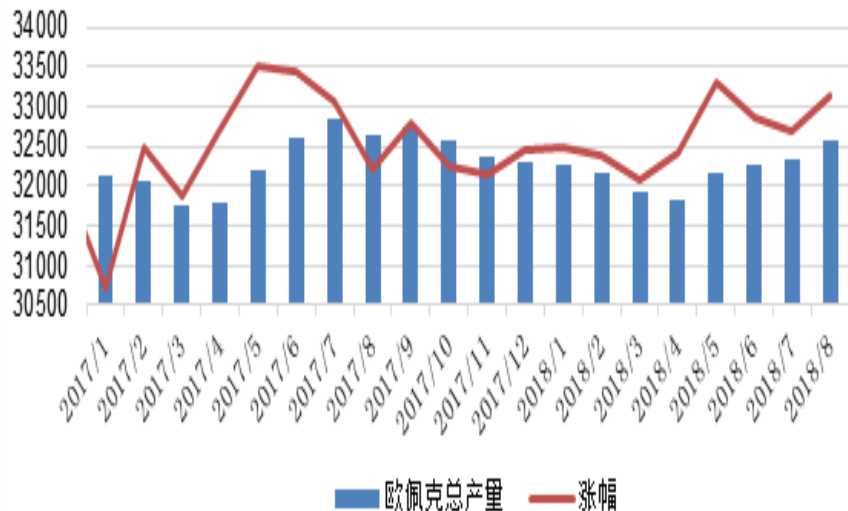


数据来源: Wind

## 美国原油库存持续回升



## 二：OPEC是否再度限产



对于OPEC接下来的生产政策，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。

### 三：美国制裁伊朗力度松动

猜测：美国制裁伊朗更像是以时间换取空间的缓兵之计，一方面达到特朗普中期选举对低油价诉求；另一方面给予OPEC产油组织更多的时间增产；第三方面是给予部分原油进口国一定时间转变进口方式；达到一石三鸟效果，我们不排除中期选举后美伊问题再度发酵，毕竟美国制裁伊朗中长期政策未改变，美伊问题应该是美国未来有望争夺原油净出口国的战略策略，而不是目标。

更加客观的来说，即使美国给予上述国家进口伊朗原油豁免权，这也不能够意味着未来伊朗原油出口量存在上升的可能性。

首先是美国对伊朗金融、航运行业的制裁，导致其他国家与伊朗之间贸易的资金结算受限，运输原油成本加大，未来与伊朗进行石油贸易的难度大大。

其次，伊朗自身原油生产是否受到制裁影响，导致产量缩减，这也是需要时间去验证的。

## 总结:

OPEC会议很大概率根据市场供应动态执行限产政策，当前美国、OPEC、俄罗斯产量增加，市场原油产量供应增加，美伊问题未能够如此前一样持续发酵支撑油市，这与美国中期选举不无关系，目前民主党成功夺回众议院多数席位，市场预期特朗普对伊强硬政策难以进一步推行，四季度很大可能转移重心至国内，但是值得一提的是，美伊两国矛盾是全方位的，我们不排除后市再度发酵可能性，因为美国对伊朗中长期政策并未改变，当前或许仅是缓兵之计。

## 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