



叙利亚事件指引油价“持续飙升”？

研究所 能源化工小组

研究员：

马琛 F3039125



随着叙利亚事件的爆发, 叠加此前中东地区地缘政治局势不稳, 此外, 全球石油“去库存”加速, 全球石油市场正在逐步远离供应过剩以及低油价时代。叙利亚局势的恶化是美俄在叙利亚多年武装对峙的进一步升级, 短期内可能结合前期的地缘政治事件将油价继续拉升到新一个高度, 在二季度石油产品需求季节性高峰的支撑下, 国际油价有望冲破75美元关口, 但长期来看, 由于供需格局的制约, 油价难以持续维持高水平, 另外, 在短期内迅速拉升的油价, 也可能在叙利亚事件出现缓和消息面时开始回吐前期涨幅。

叙利亚硝烟弥漫

北京时间4月14日凌晨, 美、英、法三国针对所谓的化学武器袭击事件对叙利亚实施打击, 来自美军舰队和飞机等的包括可以实施精准打击的战斧巡航导弹在叙利亚上空炸响。

叙利亚战乱自2011年至今已持续7年, 多年战乱背后是美俄两国之间的政治军事较量, 俄罗斯支持的阿萨德政府与美国支持的反政府武装形成两方对峙。而叙利亚使用生化武器成为美、英、法三国直接军事介入的导火索。美国想实现对中东地区的完全掌控, 并孤立伊朗, 一定要将俄罗斯势力从叙利亚完全驱除, 而当前俄罗斯也面临孤注一掷, 叙利亚是俄罗斯在中东的唯一盟友, 俄罗斯绝不可能放弃其中东的军事基地, 叙利亚目前的局势由来已久, 也不可能在短时间内迅速平息。

不过地缘政治危机所带来的油价上涨应该是各产油乐于看见的, 如果再持续飙升个5-10美金, 欧佩克和其他非欧佩克产油国甚至可以提前结束减产协议了。在一系列突发事件影响下, 国际油价连续五个交易日剧烈波动。

表1: 国际油价近五个交易日结算价

日期	Brent原油结算价	变化率%	WTI原油结算价	变化率%
2018/04/09	67.11	-1.82	62.06	-2.38
2018/04/10	68.65	2.24	63.42	2.14
2018/04/11	71.04	3.36	65.51	3.19
2018/04/12	72.06	1.42	66.82	1.96

2018/04/13	72.58	0.72	67.39	0.85
------------	-------	------	-------	------

数据来源：文华财经

叙利亚并不是传统意义上的产油大国，其对油价的影响主要体现在国内“两股势力”的背后策划者的利益冲突，以及这“两股势力”石油从产量、消费量上对油价的重大影响。另外，叙利亚所处的地理位置较为重要，其靠近许多世界原油运输管道和海上航线。根据彭博的统计，叙利亚目前原油产量1.5万桶/天，只占据全球原油日产量约1.6%，而在2000年时，其产量还有60万桶/天。

叙利亚事件对其他中东国家可能带来利好。首先来看沙特阿拉伯，一直较积极的推行减产协议，协议履行率在各产油国中表现突出，可以说减产协议的成功履行主要得益于沙特的积极减产以及委内瑞拉经济危机而导致的被动产量下滑。而且沙特有意将今年油价推升至每桶80美金水平，另外也在游说其他产油国推迟减产协议时间。那为什么沙特要积极推升油价呢？沙特上任新王储积极推进经济改革，预算耗费一大笔资金，这需要沙特阿美今年IPO来实现，如果油价大幅飙升，意味着可以募得更多的资金进行改革。其次，俄罗斯是世界三大产油国之一，因为油价的稳步回调，俄罗斯财政有所好转，这也是其有精力应对叙利亚事件的部分原因。

受避险情绪影响，与战略物资直接相关的基本金属及能源化工产品，价格将受到较大的冲击，而在油价大幅拉涨的带动下，国内沥青、化工品种期货在大趋势行情的带动下也将快速走强。

回顾历史，地缘政治危机短时间令油价急速飙升，主要由于担心战争爆发影响供应中断或短缺。1990年8月2日，伊拉克入侵科威特，WTI原油期货合约从7月下旬就开始启动上涨行情，至海湾战争爆发油价涨幅近40%。1999年的科索沃战争，WTI期货价格从战争初期的15.34美金/桶涨至战争结束时期的17.66美金/桶，涨幅为15.12%；标准普尔指数也微幅上涨了2.8%。到2003年的伊拉克战争，在伊拉克战争爆发之前，市场不停地炒作战争预期，WTI原油期货从2002年11月中旬开始不断上涨，2003年2月27日涨至39.99美金/桶区间高位，涨幅达60%。但是当战争开始后，油价呈现断崖式下跌，并在一个月之内跌回上涨原点25美金/桶。这也体现了“涨于预期，跌于事实”的道理。

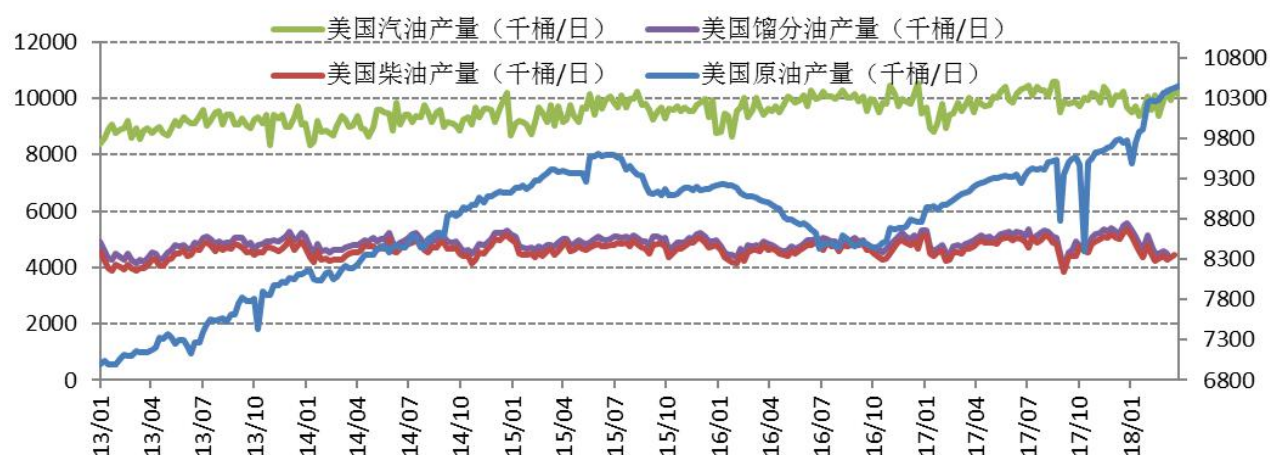
二季度油价受地缘政治因素支配波动剧烈

我们回顾一季度油价，在供需面变化不明显的形势下，更多地受到宏观经济等系统性风险因素支配，国际油价涨跌幅多跟随股市、美元汇率发生波动；而进入二季度随着石油市场供需格局发生变化，以及中东地区地缘政治事件频发，二季度油价更多表现出供需导向、突发事件导向。

另外，叙利亚事件是否会持续发酵，并提振油价？有一定炒作空间，但是否持续发酵，还要看后续是否会引发其他地缘政治事件发生，以及其他突发事件的叠加作用是否持续，如果美国没有扩大打击范围，比如牵涉到伊朗问题，因为5月12日，特朗普将决定是否延长伊朗核协议的豁免，如果殃及到伊朗，那么叙利亚事件将进一步升级，对油价的提振作用将快速放大。否则叙利亚事件可能对油价的提振作用，将在事件出现缓和后出现回调。

最后仍要关注美国快速增长的原油产量对油价的影响，美国原油产量自2018年2月初突破1000万桶/天历史水位后，一直保持增长态势。预计美国今年原油日产量将达到1070万桶的历史新高，预计2019年美国原油日产量将达到1130万桶，这将超过最大的产油国俄罗斯，预计2020年之前，美国石油产量不会触顶。但问题是由于2015年前美国限制原油出口，导致相应的码头、管道未能规模化配合原油出口，因此管道运输瓶颈问题或制约美国产量增速，给油价进入下一个上升区间带来机会。

图1：美国原油、成品油产量



数据来源：EIA

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。