

中东局势升温，油价一季度上扬预期强烈

2020年1月6日

研究所 能源化工小组

马琛 F3039125



随着上周五美方发动空袭炸死伊朗最高军事指挥官的消息出现，外盘原油大幅上涨，并在宏观、基本面双重利好的行情下加快了涨势，国内市场，在伊美关系持续紧张的形势下，周一开盘，能化品种涨幅居前，其中原油涨幅接近 6%，燃油涨幅接近 8%，沥青、甲醇、EG、PTA 品种涨幅紧随其后。由于伊美局势暂未出现缓和迹象，美空袭事件可能令波斯湾动荡局势雪上加霜，叠加当前油市基本面较为坚挺、重质原油资源供应的担忧，油价在 2020 年一季度或迎来阶段性的上涨行情。

美空袭伊指挥官事件回顾

据外媒体报道，2020 年 1 月 3 日，伊拉克首都巴格达国际机场遭 3 枚火箭弹袭击，伊朗伊斯兰卫队下属“圣城旅”指挥官卡西姆·苏莱马尼和伊拉克什叶派民兵团体“人民动员组织”副指挥官阿布·迈赫迪·穆汉迪斯等多人身亡。美国国防部随后确认，美军依照总统唐纳德·特朗普的指令实施这次空袭。随后，1 月 4 日，有报道称有美军驻扎的伊拉克萨拉赫丁省拜莱德空军基地及美国驻伊拉克大使馆所在的巴格达“绿区”4 日晚遭炮弹袭击，美总统特朗普 4 日警告伊朗，若美方人员或设施遭袭，美方将对伊朗 52 个目标实施迅猛打击。

美伊紧张关系持续升级

美伊双方紧张关系持续升级，美国方面，2018 年 5 月美国总统特朗普单方面宣布退出伊核协议，随后美国政府陆续重启并新增一系列对伊严厉制裁措施。2018 年 11 月恢复对伊朗原油出口的制裁，同时给予 8 个伊朗原油进口方暂时性制裁豁免，为期 6 个月。这 8 个伊朗原油进口方为中国、印度、希腊、意大利、日本、土耳其、韩国和中国台湾地区。直至 2019 年 4 月下旬，美国政府宣布终止对伊朗石油进口的制裁豁免，5 月起所有伊朗石油的进口国都必须在短期内停止进口，否则将受到美国的制裁。

伊朗方面，作为对美国单方面退出伊核协议的反制，自 2019 年 5 月起，伊朗已经先后分四个阶段中止履行伊核协议部分条款，涉及伊朗浓缩铀和重水储量限制以及铀浓缩丰度限制。1 月 5 日，伊朗政府宣布进入中止履行伊核协议的第五阶段即最后阶段，放弃伊核协议中的最后一项关键限制，对离心机数量的限制。

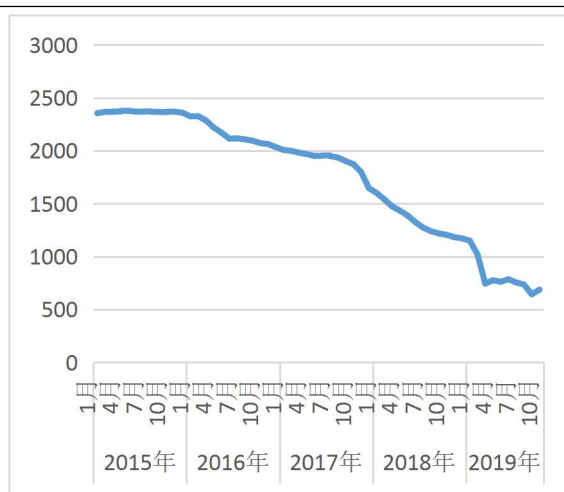
重质原油供应紧张担忧

美国近年来对委内瑞拉、伊朗制裁持续升级，令市场担忧重质原油供应将出现紧张。尽管与重质原油相比，轻质原油的高价值产品的出率更高，但对于工艺较为完善的新型炼厂来讲，二次加工处理装置较为完备，某些炼厂为全加氢炼厂，相比较而言，加工重质原油更为经济；此外，诸如美国炼厂，拥有丰富的轻质原油资源，但同时也需要进口来自加拿大、委内瑞拉重质原油来掺炼。2018 年以来，美国对伊朗、委内瑞拉的制裁不断升级，导致两国的原油产量持续下滑。据欧佩克月报数据显示，2018 年 1 月，伊朗原油产量在 381.6 万桶/天，截至 2019 年 11 月，该国原油产量降低至 210.2 万桶/天，下滑 171.4 万桶/天或 44.92%；2018 年 1 月，委内瑞拉原油产量在 160.1 万桶/天，截至 2019 年 11 月，该国原油产量降低至 68.7 万桶/天，下滑 91.4 万桶/天或 57.09%。

图 1：伊朗原油产量



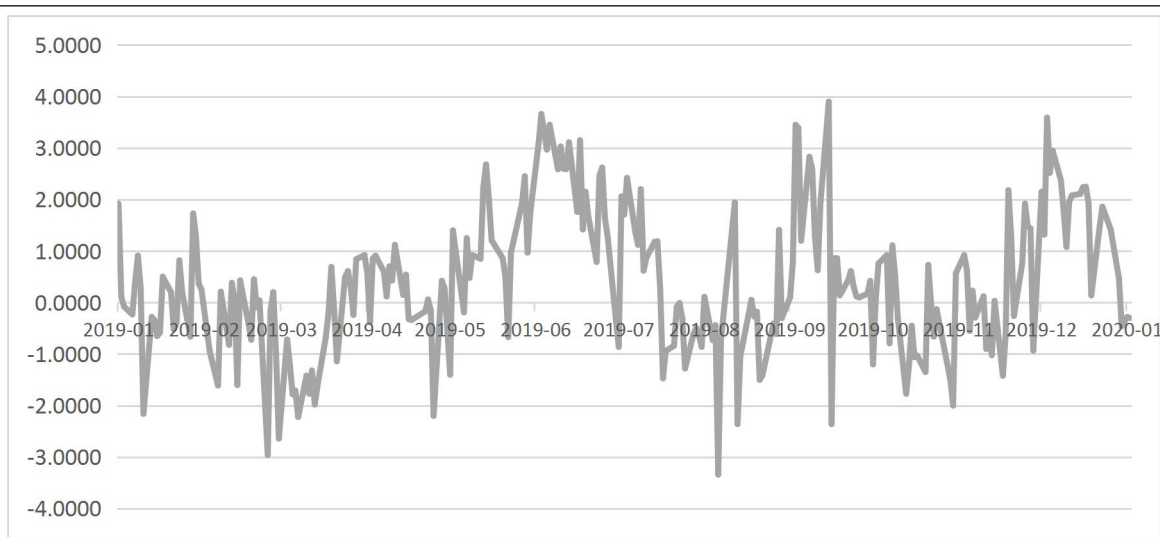
图 2：委内瑞拉原油产量



数据来源：OPEC

重质原油的供应紧张也充分反映在西欧-中东的原油价差上，据跟踪数据显示，截至 2020 年 1 月 3 日，即期布伦特与阿曼原油现货价差缩窄至-0.3 美元/桶水平。重质原油资源对国内的能源期货品种，特别是沥青、燃油期货产生较大影响，国内炼制沥青的原料主要来自委内瑞拉的马瑞原油以及中东品质原油，成本增长风险将继续加剧；进入 2020 年，IMO 低硫政策正式实施，对高硫燃油的需求走低的炒作回落，燃油市场寻找新的炒作话题，由于散户做多心理强烈，美空袭事件是其做多的完美理由，因此可以见到燃油期货涨幅超于原油。

图 3：西欧-中东原油价差



数据来源：Wind

一季度油价或保持上扬趋势

整体来看，基本面、宏观形势、消息面均支撑油价一季度的上涨趋势。基本上，进入 2020 年一季度，欧佩克深化减产协议在一季度生效，深化减产幅度至少在 170 万桶/天，美国原油产量在钻井平台数量持续下滑的态势下也面临阶段性见顶的风险，加之 IMO 低硫排放政策在 2020 年 1 月 1 日正式实施，全球低硫燃油资源的极度缺乏将使得炼厂在春季检修前加大开工率。宏观层面上，中美贸易谈判前景改

善，央行在开年降准，石油消费大国关系缓和、货币宽松政策将刺激石油消费需求向好。

在宏观、基本面利好下，油价在 2019 年 12 月呈现趋势上扬行情，加之中东紧张局势升级，油价在开年从“慢牛”变成“跳涨”，因此需谨慎这种地缘风险事件平息后，交易商的获利回吐。

研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货投询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

研究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，为辖区乃至全国的实体经济和机构运作保驾护航。

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；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。

我们将积极依托股东单位一越秀金控在宏观经济、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”为主要核心，大力推进研究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行业的资深研究所。

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

020-22139824

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。