

原油专题

2018年1月5日(星期五)

东吴期货研究所

能源化工品组

田由甲

tianyj@dwqh88.com

从业资格号

F3036517

研究所办公地址：

上海市黄浦区西藏南路
1208号6楼

苏州市工业园区星阳街
5号东吴证券大厦8楼

公司微信服务



期市有风险,投资需谨慎

伊朗动荡结束，究竟谁输谁赢？

【核心观点】

伊朗为期一周的动乱已经被伊朗革命卫队镇压，这期间布油从 66 美元/桶一度上涨至 68 美元/桶，五个交易日内涨逾 3%。伊朗出现此次动乱，虽离不开国内存在的部分矛盾，但更离不开美国在背后的动作。

事件暂时告一段落，整体来看，美国获得了进一步制裁伊朗的口实。特朗普对伊朗采取的强硬立场，引发市场对原油供应担忧的主要因素，在 OPEC 主导的原油再平衡下，地缘风险在油价上得到溢价。而油价的整体抬升对美国原油的增产与出口有着进一步的促进作用，帮助美元的回流。但对俄罗斯来讲，过高的油价不利于其能源依赖型经济的转型，而且也会形成通胀。伊朗的原油出口会不会受影响还有待进一步的数据与消息面的验证，但从 10 月末美国单方面不承认核协议对伊朗施加制裁以来，伊朗的出口确实受到了 3.8 万桶/日的影响。后续事态的发展更多地还是要关注美国在中东的利益关系。

一、事件报道

2017年12月28日起，伊朗国内陆续出现大规模反政府游行，示威本来在伊朗第二大城市马什哈德发动，旨在不满政府的经济政策，其后引伸至伊朗全国，诉求亦延伸至反对伊朗神权政治及其最高领袖阿里·哈梅内伊。

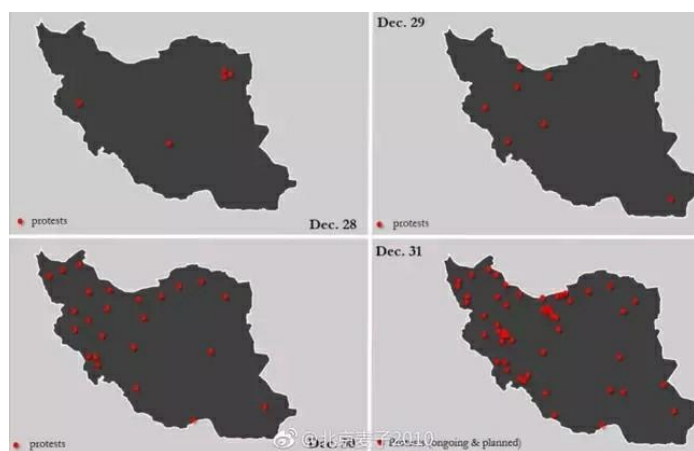


图1 游行地区迅速发展

在部分地区的示威中，民众甚至喊出了诸如“礼萨汗，神保佑你”等口号，礼萨汗即巴列维王朝的第一代国王，该王朝于1979年被霍梅尼领导的伊朗伊斯兰革命推翻，从而被伊朗伊斯兰共和国取代。示威者亦呼喊赞美穆罕默德·礼萨·巴列维及其子礼萨·巴列维的口号。示威者要求伊朗最高领袖阿里·哈梅内伊下台，在德黑兰撕毁或焚烧哈梅内伊画像，并高呼“无耻哈梅内伊滚出伊朗”、“打倒独裁者”等口号。

1月2日，抗议者和安全部队之间发生彻夜的冲突，造成九人死亡。据国家电视台报道，其中6起死亡事件是发生在Qahdariijan的一个警察局，暴乱分子试图袭击并意图偷窃武器。此外，霍梅尼沙赫尔已有一名11岁男孩和一名20岁男子遇难，另外还有一名革命卫队成员在纳杰法巴德遇害，这三人都是被狩猎步枪杀害。自抗议开始以来，已逾450人被捕。

1月3日，伊朗革命卫队司令穆罕默德·阿里·贾法里宣布，过去几天震动伊朗的动乱已告结束。他表示，全国最多只有1.5万人参与这场动乱。贾法里说：“今天我们可以宣布这项煽动叛乱已然结束”。贾法里在革命卫队网站上说：“每个地方顶多1500人，麻烦制造者的人数不超过1.5万人。”

二、官方：指责美暗中支持伊国内暴力抗议

示威爆发后，鲁哈尼一直试图给局势降温。示威爆发次日，他指示强力部门“温和”对待示威者，勿引发流血至事件升级。眼见示威发生四天后，示威者与警方的暴力冲突有增无减，鲁哈尼出面发表电视讲话，首先肯定了民众有权示威，有权批评政府，希望与示威者对话商讨解决当前困境的出路，同时警告示威者勿采取暴力、不要破坏公共设施。他呼吁民众给自己一些时间解决经济问题。讲话次日，原本计划上调的汽油价格不增返降，似乎在向民众表达政府有决心和手段解决当下困境。

1月1日，鲁哈尼发布讲话，但这次语调强硬了许多。他把示威者称作“一小撮污蔑革命的人”，预测“他们就快收摊走人了”，而后一改与示威者和解对话的姿态，采取了与保守派相同的立场，将伊朗当前的混乱归咎于“美国、以色列与沙特的阴谋”。鲁哈尼这番表态可视为伊朗政府准备强力镇压示威者的前奏，也表明其政府对从根本上解决伊朗经济困境无能为力，只能诉诸武力平息示威。

伊朗新闻电视台网站1月2日继续报道称，伊朗国家最高安全委员会秘书阿里·沙姆哈尼表示，某些国家正在通过社交媒体和互联网对伊朗伊斯兰共和国发动“代理人战争”。

三、导火索更多的是个幌子

伊朗神权体制，长期以来为伊朗穷人的生活提供大量福利补贴，同时，伊朗政府还通过伊斯兰革命卫队控制了大量垄断国企，以此塑造了一个强大且支持体制的特权集团。2016年5月，在哈鲁尼的推动下，伊朗政府为了减轻财政压力，开始了致力于甩开国企包袱的私有化改革，此举严重触犯了伊朗神权体制拥护者的利益（包括伊斯兰革命卫队）；2017年12月10日，伊朗总统哈鲁尼公布了新的财政预算，为了削减财政赤字，政府大幅削减了对伊朗穷人的补贴，而对多个隶属于高级神职人员的宗教研究机构拨款却达数亿美元。

伊朗石油出口在签署核协议后，重新回到了制裁前的水平，并在石油增产的带动下，GDP增长由负转正。2017年8月以

来，虽然油价企稳回升，但美元兑伊朗货币里亚尔汇率也一路飙升。据伊朗统计中心数据显示，该国通货膨胀率在 10% 左右，约有 320 万人失业。爆发抗议活动前，当地政府刚刚决定要大幅度提高鸡蛋、大饼等食品的价格，其中鸡蛋的价格涨了近一倍。不过主动点燃导火索的是宗教圣城马什哈德周五聚礼领拜人、极端保守派人物阿亚图拉（注：伊朗什叶派高级宗教权威人士的荣誉称号）。鲁哈尼表示，面对国家的进步和伟大，敌人不会保持沉默，但是抗议者中也有一些被欺骗的群众有着正当需求。

USD/IRR - US Dollar Iranian Rial ▲ 36,100.00 +0.00 (+0.00%)



图 2 美元兑伊朗里亚尔 (USD/IRR)

对于伊朗此次示威浪潮，美国特朗普连发 6 条推特，号召伊朗现在是“到了做出改变的时机”，怂恿伊朗老百姓跟政府对着干。以色列总理内塔尼亚胡也是频繁发文，还出镜上电视，赞扬抗议者，认为他们走上街头搞动乱暴乱是“英雄”，认为伊朗改变的时机已经到来了，还把这次事件和 1979 年伊朗伊斯兰革命并举，认为伊朗要进行“另外一次革命”。

显然，就算鸡蛋价格的快速上涨能够引起部分人的不满，但没有美国在背后的煽风点火与推波助澜，动乱的形势不会发展如此迅速，也不会示威游行中喊出反政府、反最高领袖的口号。事实上，伊朗的背后牵动着中国的利益，伊朗是我国提出的“一带一路”倡议中链接欧亚至关重要的组成部分。只有伊朗甚至中东的和平稳定才能促成“一带一路”的顺利进行，带动周边国家的经济平稳发展。而且近年来，中国在伊朗基础建设和油气能源项目的投入了大量的资金，尤其是针对能源项目，在我国 2017 年的原油贸易中，从伊朗进口的份额占到了 7.47%，排名第四。

从地缘上讲，伊朗处在教派争端和民族矛盾的风口地带，逊尼与什叶的争端主要围绕在沙特和伊朗进行。况且美国在伊朗也有“巴列维王朝”的“前科”，可以说鸡蛋的涨价更多地算是个幌子。美国真正指向的还是拆解与削弱中国、俄罗斯与伊朗之间的联盟关系。

四、对原油影响：短期内并无产量风险，美沙联盟动向或影响伊朗原油出口

首先爆发示威游行的地点集中在城市街头，与石油开采地还有一定距离。虽然伊朗官方发表声明，称抗议活动对原油的出口没有造成威胁，但是该动乱引起美国特朗普对伊朗或采取更强硬的立场，才是引发市场对原油供应担忧的主要因素。而经过 2017 年全球供应收紧、原油库存的持续下降，供应上的意外损失以及出现的地缘风险更容易牵动市场的神经，这种担忧才能获得市场上风险的溢价。

2009 年 6 月 12 日内贾德当选为伊朗总统，但竞选对手穆萨维指责伊朗大选存在舞弊行为，并号召支持者走上街头，继而引发了“绿色运动”。运动的最初是和平示威，示威群众最初在德黑兰聚集了几十万人之多，他们纷纷对此表示不满。反对者一开始采取非暴力形式在街头上进行示威，但随后由于政府出动警察与之对抗，逐渐演变成骚乱，出现打砸德黑兰街道相邻街道商店的情况。



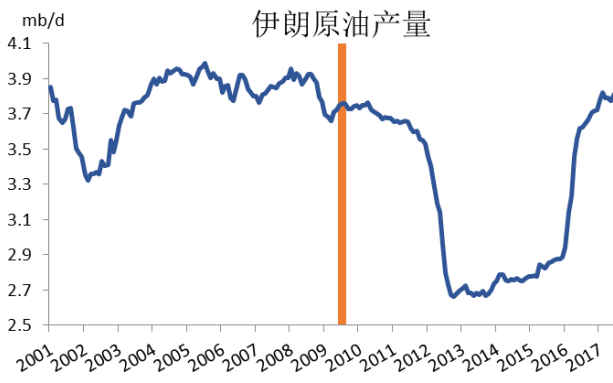
图3 伊朗油田与炼厂分布



图4 示威游行地区

对比伊朗在 2009 年 6 月至 8 月原油产量变动，可见当时的动乱事件对其原油产量几乎没有受到影响。而本次事件冲突并没有 2009 年绿色运动严重，短期内至多只会降低伊朗对外国投资者的吸引力。

但是，由于伊朗对霍尔木兹海峡的控制，若沙特也在这期间有所动作，势必引起伊朗与美国在霍尔木兹海峡上潜在的争端，进而影响海湾地区原油的出口。不过退一步讲，沙特隔岸观火还能坐享原油风险溢价收益，并没有必要趟这趟浑水。



资料来源：OPEC、东吴期货研究所

图5 伊朗原油产量



资料来源：Bloomberg、东吴期货研究所

图6 伊朗原油出口

虽然伊朗官方发表声明称骚乱已经结束，但美国又再起波澜，当地时间 4 日，美国财政部宣布对伊朗五个实体实施制裁，理由是其涉及了伊朗的弹道导弹计划；美国财长努钦表示，“这是针对伊朗近期爆发的反政府示威采取的行动，并称伊朗应该更多地发展公共设施，提升人民福利，而非研发被禁武器”。

事件暂时告一段落，整体来看，美国获得了进一步制裁伊朗的口实。特朗普对伊朗采取的强硬立场，引发市场对原油供应担忧的主要因素，在 OPEC 主导的原油再平衡下，地缘风险在油价上得到溢价。而油价的整体抬升对美国原油的增产与出口有着进一步的促进作用，帮助美元的回流。但对俄罗斯来讲，过高的油价不利于其能源依赖型经济的转型，而且也会形成通胀。伊朗的原油出口会不会受影响还有待进一步的数据与消息面的验证，但从 10 月末美国单方面不承认核协议对伊朗施加制裁以来，伊朗的出口确实受到了 3.8 万桶/日的影响。后续事态的发展更多地还是要关注美国在中东的利益关系。

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，入市需谨慎。