

原油专题

2018年5月8日(星期二)

东吴期货研究所
能源化工品组

田由甲
tianyji@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

特朗普最后的决定，下一个又会将是谁

一、原油市场近期炒作的热点

北京时间5月8号2:44，特朗普发推将于美国时间明日下午2点(BJT 5/9 2:00)宣布对伊朗核协议的决定。



在与法国总统马克龙交谈中，特朗普表示“因为国内的原因会退出这一协议”。特朗普的诉求是在协议中加入，限制伊朗对叙利亚等地的中东武装组织的支持，限制发展弹道导弹，并永久限制铀浓缩浓度等条款，但伊朗坚持协议不可谈判。

上周六特朗普对英国首相特雷莎·梅称，“还没有做出最终的决定”；但是伊朗方面已经多次表示不会接受任何修改过的协议，总统鲁哈尼周日发表电视讲话称，无论特朗普做出何种决定，伊朗都已经准备好了对策。数月来，伊朗一直在为特朗普退出核协议的可能性做准备。他警告称，美国将很快对这一决定感到后悔。

市场评估，若美国对伊朗恢复2012年的制裁措施，市场的供应将减少30~60万桶。

二、制裁伊朗对原油市场影响

2010年6月，美国出台《全面制裁伊朗、问责和撤资法案》，针对伊朗油气行业进行严厉制裁，但是实施效果难达预期，主要原因就是欧洲国家和公司的态度相对宽松，直到2012年欧洲国家加入制裁之后，伊朗原油才开始大幅减产。2013年伊朗产量急剧下降，产量从360万桶/日下降至270万桶/日。

2012年伊朗石油禁运对油价的影响是“延缓下跌”。回顾2012年，是美国页岩油产量快速增长的“元年”，当年美国页岩油产量同比+105万桶/天。面对美国页岩油的快速增产，当时以沙特为代表的OPEC国家采取的策略并非减产，而是“增产保份额”。2012年，OPEC在总体产量增加了180万桶/天，考虑到当年伊朗产量下滑60万桶/天，也就是说，OPEC扣除伊朗以外的国家产

量增加了惊人的 240 万桶/天。当年全球原油库存累加了 110 万桶/天。如无伊朗禁运事件，2012 年油价可能出现大跌。



资料来源：OPEC、东吴期货研究所

2015 年，伊朗与中国、法国、俄罗斯、德国、英国和美国达成了核协议。该协议通过限制伊朗的核项目，以换取对其经济制裁的缓解。

2015 伊朗石油解禁对油价的影响是“过度出清”。2015 年伊朗石油禁运解除后，大量伊朗的海上浮仓释放到国际市场上，短期对国际原油供给造成较大的冲击。2016 年伊朗产量快速恢复，当年增加 70 万桶/天，引发油价的最后一跌，加深了市场出清过程中的跌幅。

按照核协议的规定，每隔 120 天，美国总统决定是否暂缓针对伊朗银行和石油销售的制裁，下一个期限就是 5 月 12 日。

三、可能发展路径

目前从英法的态度上，英法不赞同美国退出伊朗核协议，那么，美国的单方面的可能制裁或许将重复 2010 年的历史，则对原油市场冲击很小，到年底不会出现 30 万桶/日的供应减少，或许将出现回调行情。

从特朗普的基本盘来看，为了兑现其团队内的各种游说集团、中东盟友以及石油军火集团的利益，我们看到从去年沙特的巨额军火大单、制裁委内瑞拉等等一系列动作。

实现“美国再次伟大”的目标，要推进激进的税改计划，需要提高美国的出口……页岩油革命让美国成为全球最大的石油生产国，美国要出口原油，当然希望油价上涨。而且，尽管美俄关系紧张，但特朗普本人一直对俄罗斯充满好感，无论是基于国家利益还是基于个人情感，他都有动力恢复对伊朗的制裁，终结伊朗的原油出口，推升国际油价。

随着今晚谜底揭晓，油价如何反应到明天也就尘埃落定了。如果这个思路正确，美国的下一个目标就或许要从纷乱的中东继续寻找题材了。而库尔德似乎是很不错的选择，涉及到叙利亚、伊朗，顺带刺激一下背叛的土耳其。

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。