

伊核谈判今日重启, 关注欧佩克产量进展

投资咨询业务资格:
证监许可【2012】669号

(一) 价格表现: 布伦特活跃合约 115.09 元/桶, 日涨幅 +1.74%。

(二) 逻辑分析: 本周欧佩克产油国出现较多变化, 或对油价产生不同方向影响, 需要保持重点关注 (详见后页【要闻点评】):

1. 欧佩克方面, 29 日将召开 OPEC 产量会议, 30 日召开 OPEC+ 产量会议。本月会议作为七月例会决定八月产量, 是九月减产协议到期前的最后一次会议。6 月 2 日的六月例会上已宣布将八月产量环比增幅目标由 43 调整至 65 万桶/日, 因此默认本周将维持该决议。如果欧佩克宣布额外调整产量政策, 将对油价产生超预期影响。在 7 月 15 日拜登访问沙特前后, 需重点关注可能的产量政策调整。预计于 8 月 4 日召开的欧佩克下次会议时必须明确九月后产量计划。若维护目前联合减产框架, 对油价支撑仍存; 如果放弃产量配额政策, 转为自由增产, 将使油价下方空间打开。

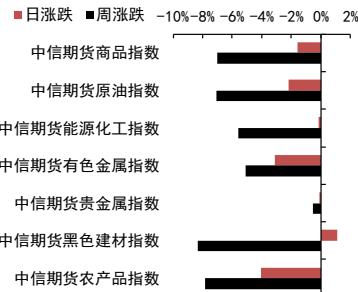
2. 伊朗方面, 作为降低能源价格主题之一, 周末 G7 会议讨论加快伊核协议谈判, 周一宣布今日将重启谈判。在高通胀压力下, 美欧对于伊朗产量回归需求更加迫切, 不排除协议有达成的可能性。若放开增产至少可带来 130-150 万桶/日增量。

3. 总体而言, 美欧目前似乎是在沙特和伊朗之间同时推动增产。两国本身具有一定地缘利益冲突, 最后结果尚不确定。对于油价影响取决于额外释放出来的产量程度。增产幅度越高, 对油价压力越大。

(三) 油价展望: 1) 短期来看, 当俄罗斯减产预期支撑, 转为对欧佩克增产和拜登打压油价政策忧虑后, 油价地缘情绪逐渐转弱。美联储不断加速紧缩的表调和行动, 使金融情绪继续恶化。后期重点关注欧佩克产量政策变化: 如果欧佩克维持减产, 绝对库存低位对油价或仍存在支撑; 如果欧佩克转为自由增产, 油价下方空间打开。近期重要时间节点: 6 月 28 日伊朗核协议谈判、6 月 30 日欧佩克会议、7 月 15 日拜登出访沙特、8 月 4 日欧佩克会议。2) 中期来看, 金融属性随着经济放缓, 相对确定的维持负面影响; 商品属性随油品库存回升, 供需估值逐渐下移。地缘属性存在不确定性, 如果俄罗斯和欧佩克产量高于预期, 将导致前期支撑原油高位的地缘风险溢价回落。三重属性综合压力增大。3) 总体而言, 国际油价短期高位回落, 在欧佩克确认大幅增产和拜登政策得以实施前, 100 美元对仍有较强支撑。中期经济压力增至高位后, 下方支撑价位将逐渐下移。另外随着中国经济重启推动国内需求复苏, 关注前期大幅贴水的内外盘价差修复空间。(详情参考【中信期货原油】中国油品供需周报 —— 数据报告 20220628)。

(四) 策略建议: 1) 国际油价: 短期高位震荡, 中期压力增大; 2) 国内油价: 关注上海原油期货与布伦特原油期货价差收窄空间

(五) 风险因素: 上行风险来自地缘冲突扩大, 下行风险来自金融系统危机



撰写人:
桂晨曦 CFA 原油研究负责人
从业资格号: F3023159
投资咨询号: Z0013632

【中信期货原油】系列研究报告
【油价分析】
强预期向下修正, 本周关注欧佩克会议 0626
三重属性分化, 综合动能趋弱 0627
【研究通讯】
从汽油视角看美国通胀 0613
欧盟对俄罗斯石油制裁影响分析 0606
中美油品安全比较之库存变化 0530
供应风险缓解的五种可能路径 0522
如何理解供需平衡表 0516
高位震荡下的结构分化 0509
【国别专题】
#中国#
China Oil Market Report 0506
中国原油供需进展 0519
中国原油进口来源分析 0429
中国成品油市场进展 0427
#俄罗斯#
俄罗斯原油出口进展: 四月大幅增加 0505
制裁阴影中的俄罗斯原油出口进展 0408
欧美出口制裁对俄罗斯原油供应影响 0309
#美国#
美国页岩油企业资本开支及产量进展 0518
拜登宣布两步计划应对油价上涨 0401
美国石油公司问卷调研统计 0331
#其他#
欧盟对俄制裁增强印度石油供应安全 0601
欧盟对俄罗斯石油进口依赖度详解 0511
欧佩克供应进展: 距离目标仍有差距 0510
【主题介绍】
#供需#
全球原油供需平衡表(六月) 0609
从经济增长看油品需求 0420
#经济#
IMF 全球经济热点解读: 多重风险 0421
WTO 全球贸易展望: 增速放缓 0426
#方法论#
原油研究方法论(上): 研究框架 0325
原油研究方法论(下): 分析案例 0325
#史鉴#
原油简史: 石油市场如何演变至今 0322
原油简史(二): 石油编年大事记 0323
【数据报告】
原油期货持仓周报、原油期货月差周报
中国油品供需周报、美国油品供需周报
全球炼厂利润周报、高频油品库存周报

一、 要闻点评

【G7 会议讨论降低油价措施】

6月26-28日G7国家领导人在巴伐利亚召开峰会。会议三个主要议题：加大对俄罗斯压力、应对能源和食品价格飙升、加强与发展中国家伙伴关系。在应对油价方面，领导人讨论对俄罗斯进口石油设定价格上限方案；法国表示希望价格上限不仅限于俄罗斯，最好能包括尽可能多的石油价格。此外还讨论了如何增加俄罗斯以外其他地区的石油供应，比如恢复伊核协议谈判等。

点评：目前德国和法国均已表示支持设置价格上限，方案在欧盟内部通过应该问题不大。但全球范围内实施需要得到其他消费国同意；技术层面存在一定困难，例如如何监督所有国家和贸易商的实际成交价格。美国五月以来就在持续推动该方案，目前方案细节尚未公布，关注进一步进展。

【伊朗核协议谈判重新启动】

周末G7会议讨论推动伊核协议谈判后，周一伊朗通讯社报道，伊核谈判将于周二在卡塔尔首都多哈重启；伊朗首席谈判代表将参与会谈。欧盟外交与安全政策高级代表博雷利上周表示，本轮谈判将在伊朗、美国、欧盟三方举行，由欧盟充当中间人；以解决伊朗和美国之间的直接分歧。

点评：2015年7月，伊朗与美国、英国、法国、德国、俄罗斯、中国首次达成伊核协议。2018年5月，特朗普单方面退出协议。2021年4月，拜登重启伊核协议谈判。在经历了至少八轮谈判后，2022年3月各方表示接近达成最终协议；3月11日欧盟宣布因外部因素谈判暂停。目前伊朗和美国的分歧之一包括伊朗希望将伊朗伊斯兰革命卫队剔除恐怖组织名单；在以色列对此表示强烈反对后，拜登宣布拒绝该要求。2018年制裁前伊朗产量380万桶/日，2022年5月产量230万桶/日；伊朗能源部长表示目前可持续产能400万桶/日。若重新达成协议，在短期内伊朗或可释放130-150万桶/日产量增幅。

【马克龙表示沙特和阿联酋增产潜能有限】

周末法国总统马克龙在 G7 会议上对拜登表示，沙特王储和阿联酋总统均告知其目前增产能力有限。

点评：沙特名义产能 1200-1250 万桶/日；目前产量 1040 万桶/日。阿联酋名义产能 340 万桶/日，正努力提高至 400 万桶/日；目前产量 300 万桶/日。在 7 月 15 日拜登即将出访沙特前夕，搁置数月的伊核协议谈判突然重启。沙特和伊朗均是具有较高剩余产能国家，但在地缘安全利益诉求上存在一定冲突；拜登或需在沙特和伊朗间选择外交资源的倾斜分配。本周重点关注 28 日伊朗谈判和 29-30 日欧佩克产量会议进展，下月重点关注 7 月 15 日拜登访问沙特结果和下次欧佩克会议进展。

【利比亚供应可能再度中断】

周一利比亚石油公司表示，由于国内政治冲突加剧，可能考虑通过不可抗力条款，未来三天暂停部分石油出口。

点评：利比亚近期产量频繁变动，各方表态较为混乱。6 月 14 日利比亚石油部发言人称因国内抗议导致产量减少至 10-15 万桶/日。6 月 17 日利比亚石油观察人士称产量维持在 70 万桶/日。6 月 20 日利比亚石油部长表示目前产量 70 万桶/日。6 月 23 日石油部长指责国家石油公司没有将最新产量报送石油部。6 月 27 日国家石油公司称可能短期暂停出口。在利比亚国内政局平息前，产量或维持动荡。



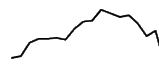


























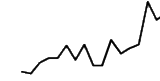
【尼日利亚将加快产量恢复】

在上周与国内石油公司会谈后，利比亚石油部长表示，预计行业安全状况改善，在八月底前将能达到产量配额。

点评：由于投资缺乏和安全问题，尼日利亚增产持续缓慢，是欧佩克减产十国中实际与目标配额差距最大国家。2022 年 5 月尼日利亚产量 125 万桶/日，配额 175 万桶/日。近期尼日利亚产量增幅已经开始加快，若计划八月底前满足配额，至少还需要 50 万桶/日增量。



二、 数据跟踪

图表 1：原油期货相关价格走势

原油	INE SC 原油 元/桶	ICE Brent 原油 美元/桶	Nymex WTI 原油 美元/桶	DME Oman 原油 美元/桶	Brent-WTI 美元/桶	Brent-Oman 美元/桶
现值	692	110.0	104.3	106.6	4357	3718
日涨跌	1.5%	-4.2%	-5.7%	-8.3%	-3.0%	-5.0%
周涨跌	-7.1%	-7.5%	-10.0%	-8.4%	-6.9%	-10.6%
月走势						
月间价差	SC 1-2 月差 元/桶	Brent 1-2 月差 美元/桶	WTI 1-2 月差 美元/桶	Oman 1-2 月差 美元/桶	标普/WTI	Comex/WTI
现值	4.5	3.1	2.2	3.7	36.0	17.6
日涨跌	4.5	0.0	-0.9	-0.2	2.0	1.0
周涨跌	0.2	0.2	-0.3	-0.5	4.7	1.8
月走势						
内外价差	FX(美元兑人民币 汇率)	SC/FX-Brent 美元/桶	SC/FX-WTI 美元/桶	SC/FX-Oman 美元/桶	上证/SC	SHFE/SC
现值	6.71	-6.9	-1.2	-3.5	4.8	0.6
日涨跌	-0.01	1.3	1.3	1.3	0.0	0.0
周涨跌	-0.01	-0.5	2.1	0.3	0.4	0.1
月走势						
成品油	SHFE BU沥青 元/吨	SHFE FU燃料油 元/吨	INE LU低硫燃油 元/吨	Nymex RBOB汽油 美元/加仑	Nymex HO取暖油 美元/加仑	Nymex HH天然气 美元/百万英热
现值	4408	3772	5930	3.7	4.2	6.8
日涨跌	1.2%	1.5%	1.5%	0.0	0.0	0.0
周涨跌	-5.7%	-6.5%	-3.3%	0.0	0.0	-0.1
月走势						
裂解价差	BU-SC*7.3 元/吨	FU-SC*7.3 元/吨	LU-SC*7.3 元/吨	RBOB*42-WTI 美元/桶	HO*42-WTI 美元/加仑	WTI/HH
现值	-647	-1283	875	49.8	70.9	15.3
日涨跌	-25	-22	12	4.4	9.0	-0.9
周涨跌	205	92	96	1.3	11.3	-1.1
月走势						

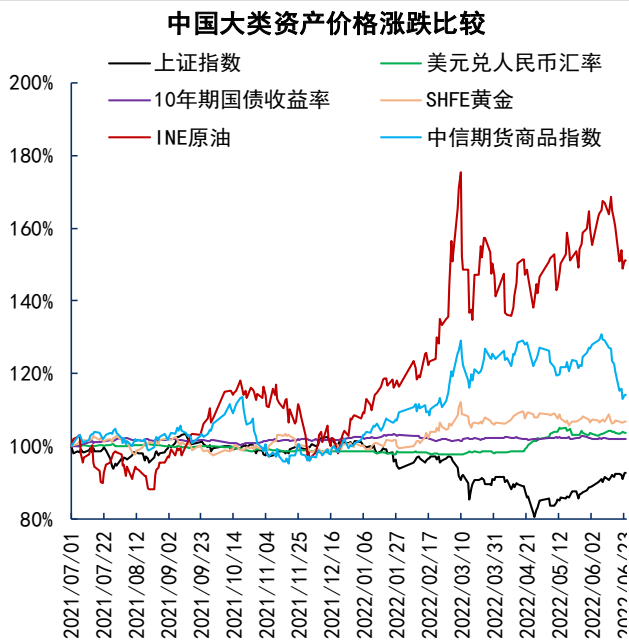
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2：主要大类资产价格走势

国内	上证指数	美元兑人民币 汇率	中国10年期 国债收益率	SHFE黄金	INE原油	中信期货 商品指数
现值	3320	6.71	100.19	397	694	202
日涨跌	1.6%	-0.1%	-0.1%	0.1%	1.5%	1.0%
周涨跌	1.1%	-0.1%	-0.1%	0.2%	-6.8%	-7.0%
月走势						
国际	标普500	美元指数	美国10年期 国债收益率	Comex黄金	WTI原油	标普全球 商品指数
现值	3760	104.22	117	1840	104.3	3941
日涨跌	-0.1%	-0.2%	0.8%	0.3%	-4.9%	-1.8%
周涨跌	100.8%	99.0%	101.3%	101.4%	92.1%	96.7%
月走势						

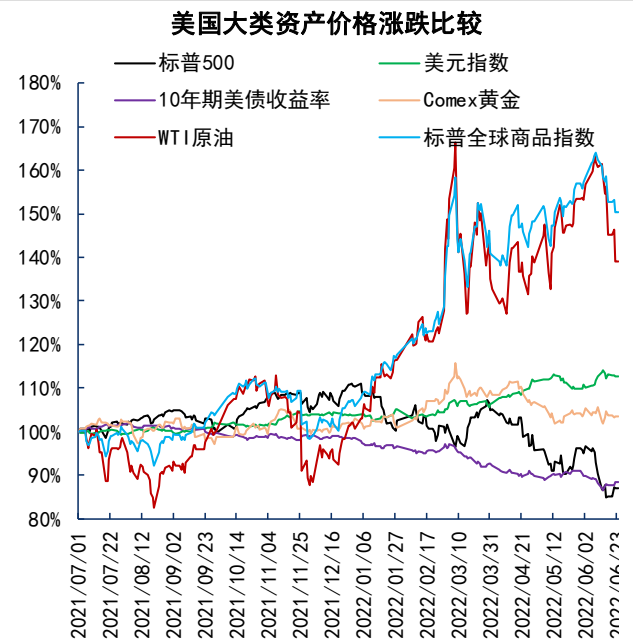
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 3：中国大类资产价格涨跌比较 单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 4：美国大类资产价格涨跌比较 单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何 责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826