

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

沙特经济峰会引关注，减产政治底气或增强

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

【原油周报】

国际原油价格的震荡格局强化 1023
利多风险兑现，油价重心抬升 1009
避险情绪加重，油价再下一城 0912
伊核协议取得进展，基金避险油价回落 0821
局部地缘矛盾激化，本周关注拜登访沙 0710
欧佩克考虑结束限产，油价高位回落 0619

【油价专题】

欧佩克超预期减产，原油价格逻辑有何修正 1014
国际油价渐行渐弱，关注周期尾部风险 0927
三重属性分化，综合动能趋弱 0626

【供需平衡表】

全球原油供需平衡表 1018
中国油品供需平衡表 0922
美国油品供需平衡表 0921
如何理解供需平衡表 0516

【商品属性】

欧佩克原油供应进展 0920
欧佩克增产潜能的多维评估 0715
俄罗斯原油和成品油出口进展 0916
欧洲能源价格上涨特征及影响探讨 0908
欧洲对俄罗斯天然气断供调节能力分析 0906
美国页岩油增产前景的调研评估 0722
美国页岩油企业资本开支及产量进展 0518
中国原油期货与汽柴油价格关联特征分析 0728
China Oil Market Report 0506

【地缘属性】

如何看待拜登平抑油价新措施？1020
欧佩克复归减产，油价上行风险兑现 1008
伊核协议外交年谱 0818
沙特与美国的半世纪和离 0706
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
欧盟对俄罗斯石油进口依赖度详解 0511
欧美出口制裁对俄罗斯原油供应影响 0309

【金融属性】

经济周期中的原油价格 0718
全球大滞胀 0630
能源冲击对全球经济影响 0629
从汽油视角看美国通胀 0613
从经济增长看油品需求 0420
全球经济热点解读-多重风险 0421

【原油方法论】

全球原油供需概况 1021
国别原油供需概况 1025
原油期货风险管理 0906
原油实货计价公式 0901
原油定价体系演变 0831
原油研究方法论 0325
原油简史：石油市场如何演变至今 0322

【商品方法论】

大宗商品百年回顾：能源篇 0823
大宗商品百年回顾：金属篇 0824
大宗商品百年回顾：农产品篇 0825

(一) 价格表现:北京时间早七点,布伦特12月合约93.2元/桶,日涨跌-0.3%。

(二) 要闻点评(详见后页):【沙特举办沙漠达沃斯论坛,商界精英鼎力支持】

(三) 今日专题:【中信期货原油】全球炼厂利润周报——数据报告 20221027

(四) 短期分析:

昨日油价小幅回升。日内高点94.4,低点91.6;与周一形成镜像走势,仍继续维持在90-95美元/桶区间窄幅震荡。本周暂无突发重大事件,油价逻辑重点关注两组多空制衡:震荡主线来自欧佩克减产的供应端支撑与宏观经济走弱的需求端压力对冲(详见【中信期货原油】欧佩克超预期减产,原油价格逻辑有何修正?——专题报告 20221017),副线来自美国抛储对油价上方限制与美国收储对油价下方支撑(详见【中信期货原油】如何看待拜登平抑油价新措施?——专题报告 20221020)。

1. 欧佩克通过灵活产量调节动态对冲宏观经济需求压力。全球经济动能放缓、海外央行维持紧缩、中国疫情频繁复发、欧洲政局不稳带来系统风险,使原油需求存在较大的下行压力。对此欧佩克宣布以“随时可能召开产量会议”的方式灵活调整产量以对冲需求降幅。在温和衰退预期下,如果欧佩克温和减产,则有可能维持供需平衡和油价稳定。

2. 拜登通过放开储备投放平抑价格涨幅,同时回购库存时将会为油价提供额外支撑。尽管美国战略储备原油库存已经降至四十年低位,上周拜登仍然宣布如果冬季油价上涨,不排除继续追加库存投放。可能逐月决定库存投放政策,以对冲欧佩克减产对油价提振。虽然库存长期投放难以持续,但短期大规模投放仍可能抑制价格涨幅。同时宣布在67-72美元/桶回购库存,将强化油价跌至此价位时支撑力度。

3. 仍需继续关注地缘进展。短期欧佩克产量政策和美国应对措施基本确定,但明年以后的新政策仍具有不确定性。此外需继续关注欧盟对俄罗斯石油制裁能否按原计划实施、美国推动对俄罗斯石油价格上限进展和俄罗斯应对措施、美国中期选举对国内政策倾向变化等系列事件进展。

(五) 油价展望:原油价格的金融属性带来的需求端压力相对较为明确,而地缘属性带来的供应端影响则在多方博弈过程中持续调整。短期暂时形成多空制衡局面,震荡区间由90-100美元/桶收窄至90-95美元/桶。但目前的动态平衡是建立在地缘均势前提下,一旦其中某项地缘进展发生突变,则有可能打破油价震荡格局。因此在温和衰退、地缘稳定的基准预期下,预计油价维持宽幅震荡,但需持续关注地缘进展。

(六) 风险提示:上行风险:欧佩克延长或扩大减产规模、俄罗斯地缘冲突规模扩大等。下行风险:全球经济危机、伊核协议达成等。

一、 要闻点评

【沙特举办沙漠达沃斯论坛】

10月25-27日沙特在利雅得举办未来投资倡议大会（也称为沙漠达沃斯），吸引全球6000余名代表出席，高盛、摩根大通、桥水、黑石、汇丰、法兴、标普等董事长或CEO等均列席会议。沙特表示，由于不希望会议成为政治平台，因此本次没有邀请美国政府官员出席。会议始于2017年，由沙特王储本人发起，资产超过6000亿美元的沙特公共投资基金（PIF）组织。去年论坛签署协议总价值约560亿美元。

以下为会议首日部分代表发言观点：

高盛 CEO：由于美联储明确的加息政策倾向，未来金融条件仍将显著收紧；很难在不伤害经济前提下抑制通胀。

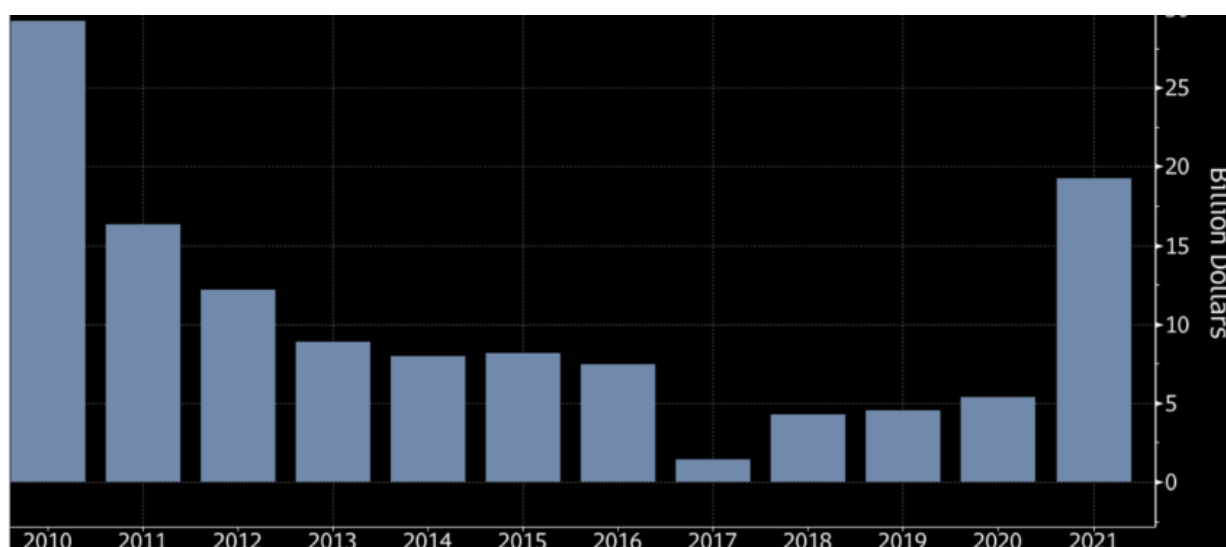
摩根大通 CEO：目前最重要的是俄罗斯、乌克兰、美国、中国、西方国家的地缘关系，比温和衰退更值得关注。

摩根斯坦利国际业务主管：2023年压力将会继续增大。美国经济很难实现软着陆；亚洲表现非常好，中国仍将是未来增长引擎；欧洲正在危机的十字路口。

桥水创始人：过度印钞导致过度支出和金融系统的不稳定。

点评：在全球经济走弱大背景下，本届会议比以往更加引人注目。月初沙特主导欧佩克减产引发拜登政府不满，并表示要采取措施削弱欧佩克影响力。此次会议的高调召开和商界精英的鼎力参与，则可能为沙特政府提供更多政治底气。若沙特坚持原油减产主张，可能对冲未来宏观需求走弱压力，为油价提供较强底部支撑。

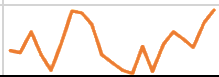
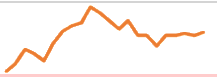
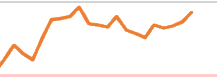
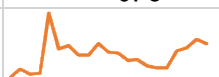
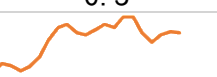
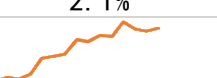
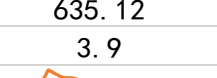
图 1：沙特外商直接投资（十亿美元）



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

二、数据跟踪

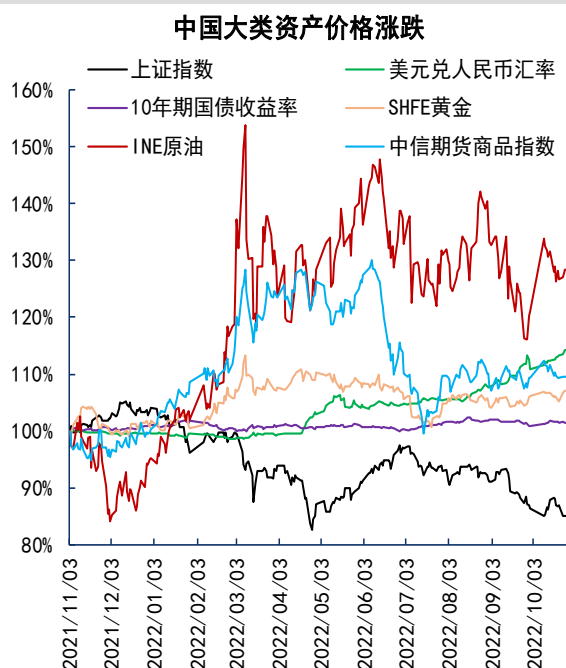
图表 1：油品期货价格走势（北京时间早七点）

	标普指数	美元指数	上证指数	人民币汇率
现值	3859	110.95	2976	7.17
日涨跌	1.6%	-0.9%	0.0%	0.6%
月走势				
国际油品期货价格	Brent 12 ICE原油 美元/桶	WTI 12 Nymex原油 美元/桶	RBOB 12 Nymex汽油 美分/加仑	ULSD 12 Nymex柴油 美分/加仑
现值	93.5	84.8	254	356
日涨跌	0.3%	-0.6%	-0.7%	-0.7%
月走势				
国际油品期货月差	Brent 1-2月差 美元/桶	WTI 1-2月差 美元/桶	RBOB 1-2月差 美分/加仑	ULSD 1-2月差 美分/加仑
现值	1.8	1.0	35.9	39.0
日涨跌	-0.3	0.0	0.0	0.5
月走势				
国际油品期货价差	WTI-Brent 跨区价差 美元/桶	RBOB-ULSD 汽柴价差 美分/加仑	RBOB-WTI 汽油利润 美元/桶	ULSD-WTI 柴油利润 美元/桶
现值	-8.0	-105.1	22.1	64.6
日涨跌	0.6	13.9	1.7	-0.5
月走势				
中国原油期货价量	SC2211 价格 元/桶	SC2212 价格 元/桶	SC2211 持仓 万手	SC2212 持仓 万手
昨日收盘	672	673	0.45	3.21
日涨跌	0.9%	1.0%	-15.1%	2.1%
月走势				
中国原油期货价差	SC2211- SC2212 月间价差 元/桶	SC2211- BR2212 内外价差 美元/桶	SC2211- Oman2212 期现价差 元/桶	DME Oman 2212 到岸价 元/桶
昨日收盘	-1.00	5.16	36.98	635.12
日涨跌	-1.1	4.5	1.9	3.9
月走势				

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2：中国大类资产价格涨跌比较

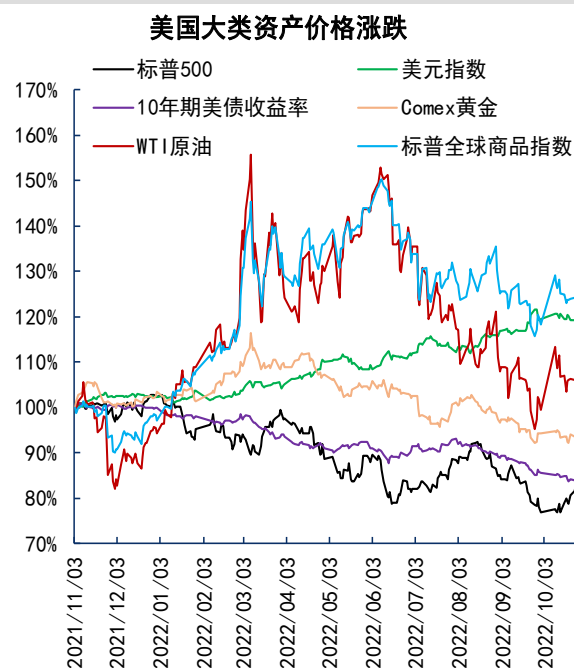
单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究所

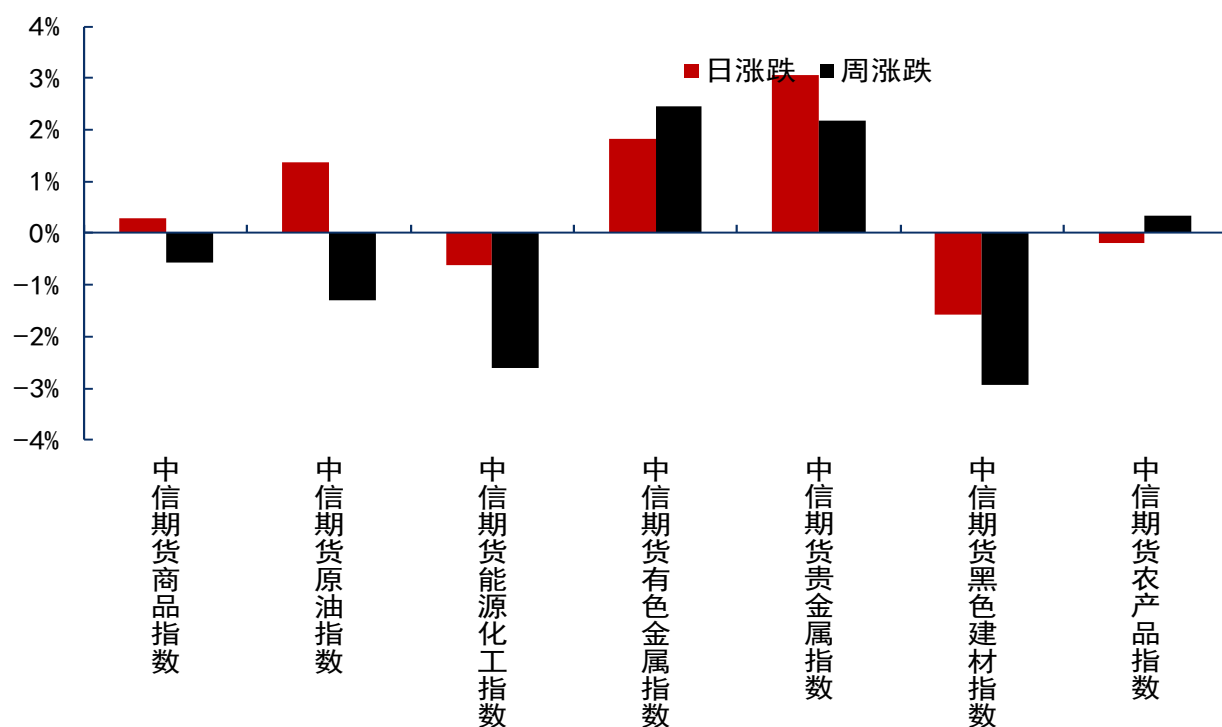
图表 3：美国大类资产价格涨跌比较

单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 4：中信期货商品指数



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