

中东危机恐成影响明年原油最大黑天鹅

浦发银行金融市场部 孟丹

一、市场情况回顾

回顾 2017 年，油价整体维持震荡筑底走势，美原油指全年在 40-60 美元/桶区间震荡。2016 年底，OPEC 八年来首次达成减产协议，减产约 120 万桶/日，新的产量目标为 3250 万桶/日，OPEC 与俄罗斯等非 OPEC 国家合计减产 180 万桶/日，减产期限为 6 个月。在减产协议的提振下，WTI 油价在 1-2 月份维持了相对较高的价位，但随着炒作情绪的退潮以及美国原油产量的增加，油价在 3 月份出现显著下挫；5 月上旬市场再次炒作延长减产期限题材，出现一轮上涨，5 月底，协议减产期限延长 9 个月至 2018 年 3 月份，利好兑现后油价再次下挫，跌至年内低点 40 美元/附近；下半年，在减产协议支撑以及中东局势刺激下，油价保持了震荡上扬走势，特别是 10 月初市场再次炒作减产协议延长题材，油价在 11 月底达到了年内高点近 60 美元/桶附近。

总结 2017 年走势，炒作减产协议延期是油价上涨的主要动力，但美国原油产量增加限制了油价的上涨空间。

二、未来展望

由于 OPEC 与俄罗斯等非 OPEC 国家坚持减产，2018 年世界原油市场将继续趋近平衡，库存水平料进一步下降，原油基本面较 2017 年更加好转，但美国页岩油增产的压力将继续加大，考虑到美国庞大的库存井数量，油价仍将受到有力压制，难以走出大幅上扬行情。

最大的变数来自中东地缘政治局势，如果 2018 年中东战争规模扩大，则油价可能风云再起，走出一波可观的涨势。综观今年的情况，中东爆发新的大战的可能性大大增加了。一方面，IS 已经穷途末路，其地盘已经被瓜分殆尽，这意味着下一步美俄可能在叙利亚等区域展开更加直接、激烈的较量；另一方面，在沙特巨额军火订单的拉拢下，特朗普在中东旗帜鲜明的支持以沙特为首的逊尼派穆斯林势力，而这引起了以伊朗为首的什叶派穆斯林的强烈不满，逊尼派与什叶派之间的矛盾在加深，双方在也门战场的较量越来越激烈；此外，特朗普签署文件，承认耶路撒冷是以色列首都，并宣布要将美驻以使馆从特拉维夫迁至耶路撒冷。特朗普的做法势必激化巴以矛盾，这一冒险性举动将对巴以两国乃至整个中东局势造成严重影响。可以预见，2018 年中东局势将更加紧张，不排除战争规模进一步

扩大的可能性，油价很可能受到中东局势的进一步提振。

预计 2018 年美原油指震荡区间为 45-65 美元/桶，建议投资者继续以区间震荡思路操作，并密切关注中东局势是否有升级迹象。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。