

OPEC 6 月会议展望

-----东海期货研究所高级能化分析师李婉莹

OPEC 6 月会议即将召开，有消息称，此次产油国网络会议或提前至 4 日。市场整体情绪偏乐观，国际油价在最近几天保持强势，布油站上 40 美金一线。



资料来源：WIND

1：如何看待此次会议走向？

我们认为，6 月份的 OPEC 会议最大看点在于 970 万桶/日的减产份额是否延长。根据 4 月 OPEC+ 减产协议声明，自 2020 年 5 月 1 日起将减产 970 万桶/日，为期两个月；2020 年 7 月 1 日至 12 月将减产 770 万桶/日；2021 年 1 月至 2022 年 4 月计划减产 580 万桶/日；将在 2018 年 10 月的基准上减产，预计沙特和俄罗斯均在 1100 万桶/日的基准上减产；减产协议将在 2022 年 4 月 30 日到期，但将在 2021 年 12 月评估该减产协议的延长问题。

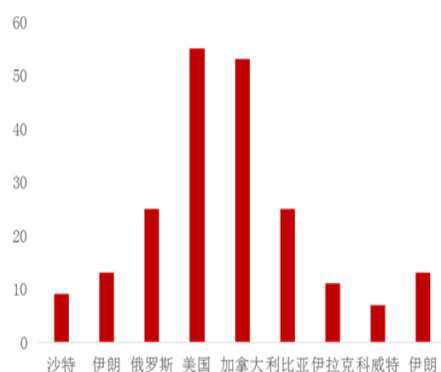
目前来看，当前市场倾向于高额减产至少延长 1-2 个月时间。援引媒体报道，沙特阿拉伯一直在主导谈判，争取延长更大幅度的减产。减产承诺必须得到贯彻，以维持更高的油价。简要评估下 OPEC 组织 5 月份的减产成绩，总体而言，大部分国家参与了减产，但在数量上存在不达标现象，OPEC 总产量较 4 月减少了 591 万桶/日至 2477 万桶/日。路透社报道称俄罗斯 5 月石油产量为 938.8 万桶/日，同比下降 15.5%，环比下降 17.2%，当然，此数据与俄罗斯能源部所宣布的 5 月产量 859 万桶/日存在一定出入。沙特方面似乎对减产下了更大的决心，5 月中旬该国就表示，6 月份原油产量将在现有减产基础上再每日减产 100 万桶，将日产量减至 750 万桶，比 4 月份原油日产量减少近 40%。

综合看来，我们认为此次会议若能够提前顺利召开，则 970 万桶/日的减产大概率会延长。一方面，油价在减产与复工复产的带动下，5 月伊始一路凯旋，目前已经逐步恢复至大部分国家的生产盈利安全边际，此时若贸然放松减产显然会造成市场预期落空，油价回落；另一方面，通过分析沙特与俄罗斯的态度变化可以得知，至少在当前的时间节点，号召其他产油国继续减产能够稳住自己的话语权地位。尽管在未来的履约上我们依旧认为会存在较大的不确定性，但提前召开的动作或反映出当前市场对于继续稳住供需平衡的主要诉求。当然，若最终 4 日的会议未召开，那么或许以为着俄罗斯与沙特的减产分歧提前爆发，届时后几个月的减产将出现不确定性。

2:40 美金的油价意味着什么？

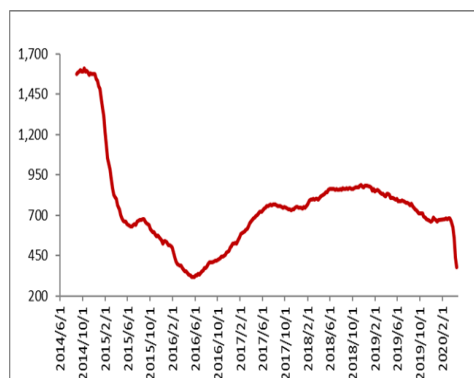
从生产的角度分析，40 美金/桶的原油价格已经基本覆盖绝大多数产油国的生产成本。美国方面，尽管页岩油开采因为客观原因成本较高，但 **permain** 二叠纪片区的产油成本大约在 35 美金/桶，换言之，当前油价已能够让该地区 80% 的 **play** 恢复正常生产。根据最新的 EIA 报告，上周美国商业原油库存增加 790 万桶，达到 5.344 亿桶，较 5 年均值高 13%。汽油库存小幅减少 70 万桶，柴油库存大增 550 万桶。油品总供给 1617.8 万桶/日，比去年同期 2023.6 万桶/日大幅下降，SPR 库存也增加了 220 万桶。国内原油产量 1140 万桶/日，减少 10 万桶/日。本周美国石油学会发布的数据显示，截止 5 月 29 日当周，美国原油库存近 5.325 亿桶，比前周减少 48.3 万桶，汽油库存增加 170 万桶，馏分油库存增加 590 万桶。备受市场关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存减少 220 万桶。自新冠疫情与沙特“价格战”以来，油价大跌直接导致美国贝克休斯钻井数量锐减至 300 座。参考 2015 年“价格战”时期美国的钻井数量变化，我们认为，油价的阶段性修复将意味着美国产量保持稳定状态，难以继续下滑；一旦油价继续上行至安全位置（50 美金），预计钻井数量有望快速修复。

各国原油成本分布（美元/桶）



资料来源：公开资料；东海期货研究所整理

贝克休斯钻井数量跟踪



资料来源：贝克休斯

至于 OPEC 国家，其实沙特此次做出巨大的减产让步，其政治立场方面的考量不容忽视，从该国的根本利益上来说，拉涨油价的同时保住市场占有份额同等重要。俄罗斯方面正如我们此前的分析文章中提到的那样，减产完成情况不佳，因此我们不认为其将来会带头积极履行减产。

总体来说，6 月的原油市场较今年一季度相比，可以说已经度过了最艰难的时刻。目前美欧多国已复工复产 1 个月左右时间，从社会与经济恢复上说都有不少利好信号。油价上涨后，可以预见的是此前高价储存在浮仓中的油将逐步流入港口码头，主要因为长时间的海上存油将影响其品质，持有者往往通过折价进行销售，因此，后期库存压力将小幅缓解。当前月差修复速度过快，囤油经济性缺失，我们认为油市结构第三阶段的恢复速度将放缓。综合看来，我们对当前油价保持谨慎乐观态度，预计未来一个月价格偏强震荡的可能性大。不过，布伦特是否能够顺利突破 45 美金/桶取决于疫情扰动下的经济整体恢复速度，中长期去看油价将呈现缓慢修复，中间或受到事件扰动出现小幅回调，但大方向建议偏多对待。