

## 风雨 50 年，以史为鉴浅析中东局势对能化板块的影响

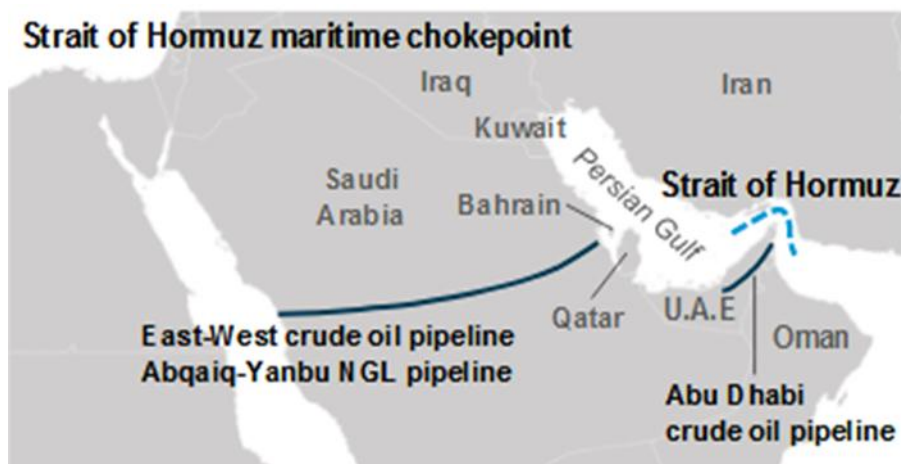
东海研究所李婉莹

据俄罗斯卫星网最新消息，美军驻伊拉克“阿萨德空军基地”遭到火箭弹袭击。美国福克斯新闻则表示，是伊朗对伊拉克的多个美国目标发射导弹。伊朗塔斯尼姆通讯社最新消息称，针对伊拉克阿萨德空军基地的第二波火箭弹袭击已经开始。中东局势骤然紧张，导致油价强势上行，截至发稿，油价 WTI 原油涨幅扩大至 4%。不过随后，伊朗外长表示，自卫行动已经结束，不寻求战争。

阿萨德空军基地是伊拉克第二大空军基地，该基地位于伊拉克西部安巴尔省，是目前美国在伊拉克驻军人数最多的基地，同时也驻扎着打击极端组织“伊斯兰国”国际联盟的多国部队。此地与叙利亚、约旦和沙特阿拉伯接壤。伊朗方面态度在今天上午出现和缓，但美方下一步行动仍旧不明确，市场担忧情绪弥漫。

### 1：绕不开的话题——霍尔木兹海峡

在各国角力的中东战场上，霍尔木兹海峡已经成为一个绕不开的话题。霍尔木兹海峡位于阿曼和伊朗之间，连接波斯湾、阿曼湾和阿拉伯海。霍尔木兹海峡是世界上最重要的石油运输通道，其每日石油流量平均超过 2000 万桶/日，占全球海运贸易石油总量的三分之一，伊朗等国的石油贸易也大多依靠霍尔木兹海峡，沙特通过霍尔木兹海峡输送的原油和凝析油最多。



绕开霍尔木兹海峡是否可行？答案是否定的。目前只有沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国拥有能够将原油运出波斯湾的管道，并拥有绕过霍尔木兹海峡的额外管道容量。2018 年底，两国可利用的原油管道总输量合计约 650 万桶/日，当年有 270 万桶/日原油通过管道输送，约 380 万桶/日闲置产能原本可以绕过海峡，但与霍尔木兹承运的总量相比相差甚远。因此，霍尔木兹海峡的封锁，即使是暂时的，也可能导致能源总成本的大幅增加。

两伊战争期间，美伊就曾在霍尔木兹海峡正面对抗。1987 年，伊朗对美采取报复行动，袭击了森加里号油轮，双方激烈交火，最终在一天内封锁行动以失败告终。不过，受到地缘政治局势动荡的影响，石油价格从 1978 年的每桶 14

美元暴涨到 1981 年的每桶 35 美元。在随后的 30 年中，伊朗也多次威胁封锁海峡的言论，但基本上计划没有成功实现。

霍尔木兹海峡是一个宽 56~125 千米的狭窄水道，从地理位置上说，伊朗占据军事优势。伊朗拥有多种射程超过 100 千米的反舰导弹，可采用蜂群战术对霍尔木兹海峡实现火力覆盖。然而，值得考虑的是，美国已经与阿曼签署军事协议，获得港口与机场等战略要点的使用权。如果伊朗真的企图封锁霍尔木兹，预计美国将很快在波斯湾沿岸发对反击，因此，长时间实现封锁从军事实力的角度分析可能性很小。

另外，长期封锁对伊朗自身也有较多不利。伊朗作为一个传统能源出口大国，政府收入基本依赖原油贸易。即便在遭受制裁的当下，伊朗的原油产品每月收入仍旧接近 5 亿美元。因此，一旦霍尔木兹的运输咽喉被切断，也就意味着伊朗的自产石油运不出去。从油种和贸易流向的角度看，伊朗油的替代品较多，甚至美国部分种类的中质油也会参与竞争。我们认为伊朗并不会轻易放弃亚洲市场份额。因此，从经济角度来说伊朗也不会选择长期封锁海峡的原油运输。

从当前局势的走向看，伊朗还暂未明确表示将对霍尔木兹海峡采取下一步行动。客观而言，地理位置占优的伊朗确实可能短期内实现封锁，但做长期打算的可能性几乎为 0。不过，考虑到霍尔木兹海峡在原油贸易中的重要地位，即便封锁行动只能延续 1-2 天，但都将暴力拉涨油价，届时可能会出现大涨大跌的情况，建议投资者做多波动率，严格控制好仓位。

## 2：下一个牺牲品——油轮还是油厂？

援引媒体报道，美国第二大石油公司雪佛龙公司在一份声明中说，作为一项“预防措施”，它的外籍雇员和承包商“暂时”离开了伊拉克北部的库尔德自治区地区。雪佛龙在伊拉克其他地方没有安排石油工人。同时，原油巨头埃克森美孚也在一份声明中说，正在“密切监视局势的发展”，并“制定了相应的计划和措施来保障人员、运营和设施的安全。”

中东地区战火硝烟弥漫，而作为当地支柱产业的油企以及运输油轮也是被攻击的目标。就在去年四季度，沙特油田受到了无人机和导弹的袭击，大批产油设施被摧毁，日产量暴减了 570 万桶，油价在当天暴涨 15%。另外，2019 年全年有数艘油轮在运输途中被炸，届时油价在短期内都上行 1 美金/桶左右。

VLCC 运费（美元/桶）



值得注意的是，我们发现，类似这种油轮或者油厂爆炸的事件在近年来发生的频率越来越高，但与全面战争带来的影响相比，显然对油市的影响程度有限。一方面，个别油厂或者油轮被炸，对全球原油整体供需的影响程度小；另一方面，特别是在爆炸发生后且进一步事态升级的局面明朗后，市场情绪迅速回落，而造成油价跟跌，回吐涨幅。

我们认为，目前双方局势依旧焦灼，不排除在随后几天出现油轮或者油厂等设施被攻击的情况。短期而言，伊朗，伊拉克的原油生产将会遭受负面影响；同时，航运费，保险费必将上调。此前沙特油田被炸，VLCC 运费暴涨至 3 倍，保险费也随之上行，最终都反应在油价上。因此，一旦类似袭击事件出现，预计油价还会继续上行。

### 3：中东 50 年硝烟弥漫，未来又将何去何从

从第四次中东战争至今已过去接近半个世纪，而中东的风云变幻也牵动着原油价格走势。

1973 年，第四次中东战争爆发，OPEC 宣布暂停对外出口原油，在禁运期间原油价格从每桶 2 美元飙升至 13 美元，至此发生了第一次石油危机。随后的两伊战争于 1980 年 9 月爆发，整整 8 年时间过去，油价从每桶 13 美元翻倍式上涨至超过 40 美金导致了第二次石油危机的发生。1991 年的海湾战争期间，伊拉克石油出口严重受阻，不过油价在上行之后回落。到了 2003 年美英等国对伊拉克实施大规模军事打击。在不到一个月的时间里，原油价格与局势变动呈现相反走势。战前迅速上涨，而在预期兑现后回落，战争结束之后反而出现大幅反弹。

在近 20 年中，中东局势依旧紧张，局部冲突不断，美伊制裁也经历了紧张——和缓——紧张的多个阶段。从当前的时间点上来看，伊朗内部问题错综复杂，而美国大选之前，我们也不认为执政者有过强发动战争的意愿。然而，即便如此，小型冲突预计仍旧贯穿 2020 年。地缘政治问题将对油市形成扰动。我们看到内外盘原油期货上行，整体能化板块情绪被点燃，包括 TA，EG 在内的品种期货价格均有不同程度的跟涨。

原油方面，近期预计持续偏强运行，中东局势前景不明，市场恐慌情绪依旧存在，新消息也较多，在没有爆发进一步战斗信号的前提下，我们认为布油的近期高点或在 75 美金，随后在市场消化了消息后或回吐涨幅，根据近些年的规律，战事未进一步升级，价格的回落速度非常快；如果出现伊朗封锁霍尔木兹或者美国方面的明确反击决定，预计油价或短期突破 80 美金，甚至更高位置。TA 和 EG 方面，供需基本面暂时无法主导价格走势，成本端对其上行有支撑。中长期来看，TA 上游 PX 投产多，装置提升，临近节日，下游聚酯买气下滑，供需压力将导致进一步累库。EG 方面，近期受码头大风天气影响，长江航线北槽封航，南槽限航，宁波、上海码头封航。不过，根据相关资讯，入罐将于中旬集中体现。我们建议多单投资者逢高止盈，由于地缘政治不可测性，建议防范油价回落风险。