

# OPEC+会议解读和原油供应现状分析

（文末附 EIA 月报链接）

## 消息摘要：

6 日，历经 2 次时间更改的 OPEC+ 终于一致同意将现有减产规模延长一个月至 7 月底，并且，伊拉克和尼日利亚等执行不足国家已承诺全面实施减产措施，在 7-9 月进一步减产，弥补 5 月 6 月未能实现减产目标的损失。消息一出，外盘油价大幅上涨，WTI 和 Brent 分别成功上攻 40 和 42 美元/桶重要关口。

9 日，海湾三国沙特、科威特和阿联酋表示不打算把自愿额外减产延长到 6 月底之后，油价直接跌逾 3%。

## OPEC+会议解读

此次 OPEC+ 会议是讨论 6 月结束后是否延长现有 970 万桶/日的减产水平，而在美国能源情报集团（Energy Intelligence）统计公布 OPEC+ 在 5 月的减产执行率仅为 86% 后，引发了沙特和俄罗斯对伊拉克和尼日利亚、安哥拉等国家减产执行率的不满，导致原计划于 6 月 4 日提前召开会议的计划落空。

	基数	目标	5 月	执行率
<b>OPEC 国家</b>	<b>2668.3</b>	<b>2056.8</b>	<b>2149.3</b>	<b>85%</b>
沙特	1100	849.2	849	100%
伊拉克	465.3	358.3	412.8	49%
阿联酋	316.8	243.9	244.3	100%
科威特	280.9	216.3	217.7	98%
尼日利亚	182.9	140.8	148.2	82%
安哥拉	152.8	117.7	134	53%
阿尔及利亚	105.7	81.4	81.2	101%
刚果	32.5	25.0	31	20%
加蓬	18.7	14.4	22.6	-91%
赤道几内亚	12.7	9.8	8.5	144%
<b>OPEC+</b>	<b>1717</b>	<b>1355.4</b>	<b>1405.1</b>	<b>86%</b>
俄罗斯	1100	849.2	859	96%
墨西哥	175.3	165.3	166	93%
哈萨克斯坦	170.9	131.9	152.7	47%
阿曼	88.3	68.2	68	101%
阿塞拜疆	71.8	55.4	62.4	57%
马来西亚	59.5	45.9	48.8	79%
巴林	20.5	15.8	17.5	64%
南苏丹	13	10	12.6	13%
文莱	10.2	7.9	9.7	22%
苏丹	7.5	5.8	8.4	-53%
<b>合计</b>	<b>4385.3</b>	<b>3412.2</b>	<b>3554.4</b>	<b>86%</b>

表 1: OPEC+减产基数和目标（来源：Energy Intelligence, OPEC, 中信建投期货）

关于本次 OPEC+会议的 3 个要点：

- （1）豁免国未发生变化。早在 4 月，OPEC+达成历史性减产协议时豁免了对委内瑞拉、利比亚和伊朗三个国家的减产要求。
- （2）基数和配额的制定规则未发生变动。对于沙特和俄罗斯来说，此次减产的基数为 1100 万桶/日，协议中的产量目标是 850 万桶/日，对于其他产油国来说，基数是 2018 年 10 月产量，减产配额即在基础上减产 23%。
- （3）7 月墨西哥不参与 970 万桶/日的减产延长，因此扣除墨西哥的减产配额后，7 月 OPEC+减产 960 万桶/日，小幅减少了 10 万桶或 1%。但是相比起来墨西哥的配额影响程度并不大，沙特、科威特和阿联酋宣布自愿减产的 118 万桶/日不延长至 7 月底的消息放出后，外盘油价直接短线下跌。因此

从历届 OPEC+会议结果和 WTI 原油价格涨跌关系来看，减产在中长期上（3 个月、6 个月）的原油价格提振效果还是较为明显的。放在目前需求端复苏仍面临较大不确定性的背景下，

近期主要影响油价变动的“看不见的手”是拧紧产油阀门的手。

	时间	会议结果	当日 收盘价	1 周后 涨跌幅	1 个月后 涨跌幅	3 个月后 涨跌幅	6 个月后 涨跌幅
第 166 届	2014 年 11 月 27 日	维持原油产量目标不变	65.99	-0.55%	-18.53%	-24.96%	-12.64%
第 167 届	2015 年 6 月 5 日	维持原油产量目标不变	58.88	2.63%	-10.53%	-22.27%	-38.62%
第 168 届	2015 年 12 月 4 日	宣布解除产能上限	40.14	-11.93%	-8.12%	-9.49%	21.77%
第 169 届	2016 年 6 月 2 日	没有达成任何冻产协议	49.05	5.06%	0.47%	-9.89%	5.36%
第 170 届	2016 年 9 月 28 日	(临时会议)	-	-	-	-	-
第 171 届	2016 年 11 月 28 日	达成八年来首份减产协议	46.9	10.19%	14.41%	15.14%	6.59%
第 172 届	2017 年 5 月 25 日	延长减产协议 9 个月	48.71	-1.40%	-10.72%	-1.75%	21.06%
第 173 届	2017 年 11 月 30 日	延长减产协议 9 个月	57.42	-0.89%	4.30%	7.19%	18.83%
第 174 届	2018 年 6 月 22 日	增产 70 万桶/日	69.28	7.17%	1.17%	8.93%	-24.75%
第 175 届	2018 年 12 月 6 日	减产 120 万桶/日	51.71	2.20%	13.79%	19.34%	5.94%
第 176 届	2019 年 7 月 1 日	维持原油产量目标不变	56.17	-0.36%	-6.00%	3.85%	9.81%
第 177 届	2019 年 12 月 5 日	减产 50 万桶/日	61.14	1.34%	-3.21%	-23.49%	-37.54%
第 178 届	2020 年 3 月 6 日	未达成任何减产协议	41.28	-23.13%	-41.64%	-5.60%	?
第 179 届	2020 年 4 月 13 日	减产 970 万桶/日	22.42	-3.21%	15.61%	?	?
第 180 届	2020 年 12 月 1 日						

表 2：历届 OPEC+会议和目标（来源：Energy Intelligence, OPEC, 中信建投期货）

此外，本次线上 OPEC+会议也公布了之后的会议时间，OPEC+联合部长级监督委员会(JMMC)会议将于 6 月 18 日召开，此后每月举行一次以评估市场，直至年末。第 180 届 OPEC+大会将于 12 月 1 日召开。

## 原油供应分析

10 日凌晨美国能源信息管理局(EIA)在月度短期能源展望中表示，2020 年全球石油供应料为 9476 万桶/天，5 月份的预测为 9519 万桶/天。2020 年世界需求预测为 9253 万桶/天，之前预期为 9260 万桶/天。2021 年世界供应预测为 9742 万桶/天，之前预测为 9773 万桶/天。

	2019				2020				2021				Year		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	2019	2020	2021
<b>Supply (million barrels per day) (a)</b>															
OECD .....	31.04	31.29	31.45	32.76	32.88	29.62	29.47	29.75	29.74	30.13	30.32	31.05	31.64	30.42	30.32
U.S. (50 States) .....	18.85	19.32	19.42	20.21	20.22	18.33	18.01	17.75	17.57	18.06	18.14	18.46	19.45	18.57	18.06
Canada .....	5.44	5.47	5.47	5.63	5.63	4.60	4.84	5.29	5.36	5.45	5.49	5.71	5.50	5.09	5.50
Mexico .....	1.91	1.91	1.93	1.93	2.00	1.86	1.77	1.74	1.79	1.80	1.76	1.74	1.92	1.84	1.77
Other OECD .....	4.85	4.59	4.63	4.99	5.03	4.83	4.85	4.96	5.02	4.84	4.94	5.14	4.77	4.92	4.98
Non-OECD .....	69.27	69.15	68.68	68.94	67.89	62.94	62.49	64.03	66.00	67.13	67.72	67.55	69.01	64.33	67.11
OPEC .....	35.44	34.97	33.93	34.38	33.63	30.57	29.84	31.33	33.04	33.18	33.22	33.25	34.67	31.34	33.17
Crude Oil Portion .....	29.94	29.47	28.66	29.02	28.29	25.79	25.15	26.64	28.26	28.46	28.51	28.54	29.27	26.46	28.44
Other Liquids (b) .....	5.50	5.50	5.27	5.37	5.34	4.77	4.69	4.69	4.78	4.72	4.71	4.71	5.41	4.87	4.73
Eurasia .....	14.87	14.43	14.59	14.67	14.74	13.15	12.98	13.24	13.69	14.01	14.19	14.33	14.64	13.53	14.06
China .....	4.89	4.92	4.89	4.88	4.96	4.83	4.80	4.82	4.82	4.85	4.85	4.89	4.89	4.85	4.85
Other Non-OECD .....	14.07	14.83	15.27	15.01	14.56	14.39	14.88	14.64	14.46	15.10	15.46	15.08	14.80	14.62	15.03
Total World Supply .....	100.31	100.44	100.13	101.70	100.77	92.56	91.97	93.78	95.74	97.27	98.04	98.60	100.65	94.76	97.42
Non-OPEC Supply .....	64.87	65.48	66.20	67.32	67.14	61.99	62.13	62.45	62.71	64.09	64.82	65.36	65.98	63.42	64.25
<b>Consumption (million barrels per day) (c)</b>															
OECD .....	47.44	46.74	47.84	47.51	44.80	36.84	42.89	44.01	44.52	44.37	45.83	45.99	47.38	42.14	45.18
U.S. (50 States) .....	20.30	20.31	20.67	20.57	19.33	15.72	18.39	18.79	18.73	19.24	19.95	19.90	20.46	18.06	19.46
U.S. Territories .....	0.15	0.13	0.14	0.15	0.15	0.13	0.14	0.15	0.15	0.14	0.14	0.15	0.14	0.14	0.14
Canada .....	2.45	2.44	2.57	2.54	2.44	1.76	2.24	2.27	2.39	2.34	2.44	2.42	2.50	2.18	2.40
Europe .....	13.91	14.04	14.52	13.94	12.98	11.18	13.09	13.12	13.19	13.42	13.94	13.68	14.10	12.60	13.56
Japan .....	4.09	3.41	3.44	3.76	3.89	2.67	3.07	3.43	3.75	3.08	3.17	3.49	3.67	3.22	3.37
Other OECD .....	6.55	6.40	6.49	6.55	6.20	5.39	5.96	6.26	6.30	6.16	6.19	6.35	6.50	5.95	6.25
Non-OECD .....	52.59	53.72	53.82	53.78	49.68	46.97	52.03	52.82	53.50	54.74	54.89	54.96	53.48	50.39	54.53
Eurasia .....	4.94	5.00	5.38	5.23	4.77	4.35	5.16	5.11	4.95	5.02	5.42	5.27	5.14	4.85	5.17
Europe .....	0.77	0.76	0.78	0.78	0.74	0.72	0.75	0.76	0.75	0.75	0.77	0.77	0.77	0.74	0.76
China .....	14.45	14.65	14.37	14.58	13.07	12.73	14.16	14.58	15.22	15.45	15.17	15.42	14.51	13.64	15.32
Other Asia .....	13.84	14.00	13.60	13.94	13.26	12.28	13.13	13.73	14.36	14.54	14.14	14.51	13.84	13.10	14.39
Other Non-OECD .....	18.60	19.31	19.70	19.24	17.84	16.89	18.84	18.65	18.21	18.96	19.40	18.98	19.21	18.06	18.89
Total World Consumption .....	100.04	100.46	101.66	101.29	94.48	83.81	94.92	96.83	98.02	99.11	100.72	100.95	100.87	92.53	99.71

图 1：全球供需格局预测（截图）（来源：EIA）

按月度来看，相比 5 月月报，EIA 下调了 3-5 月全球石油过剩的数值，同时预测全球石油供需格局的反转将提前一个月（6 月）到来，主要因为全球居家指令的松动以及 OPEC+ 一致同意延长当前减产协议，并且供不应求将在第三季度逐渐加剧，叠加美国地区夏季需求忘记的季节性影响，最终在 9 月达到顶点。此前国际能源署 IEA 和 OPEC 也发表过看好原油下半年前景的观点，中长期来看，在全球原油供应的逐步趋紧和疫情防控对经济修复的双重利好提振下，原油的价格中枢大概率将在今年逐步上移。

但是对于第四季度，全球石油供不应求的程度较此前预期有所缓和。尽管对全球石油的供应预测有所下调，但是对需求端预测更大幅度的下调才是松动供需趋紧的主要原因，而下调对象中的幅度最大的国家是中国。我们分析，由于 5 月下旬国家召开了两会，但是却罕见地没有公布今年经济增长具体目标，引发了全球市场对于今年中国经济前景的担忧情绪，叠加中美贸易和政治方面也出现了一些摩擦，因此全球石油需求相应地整体下调。

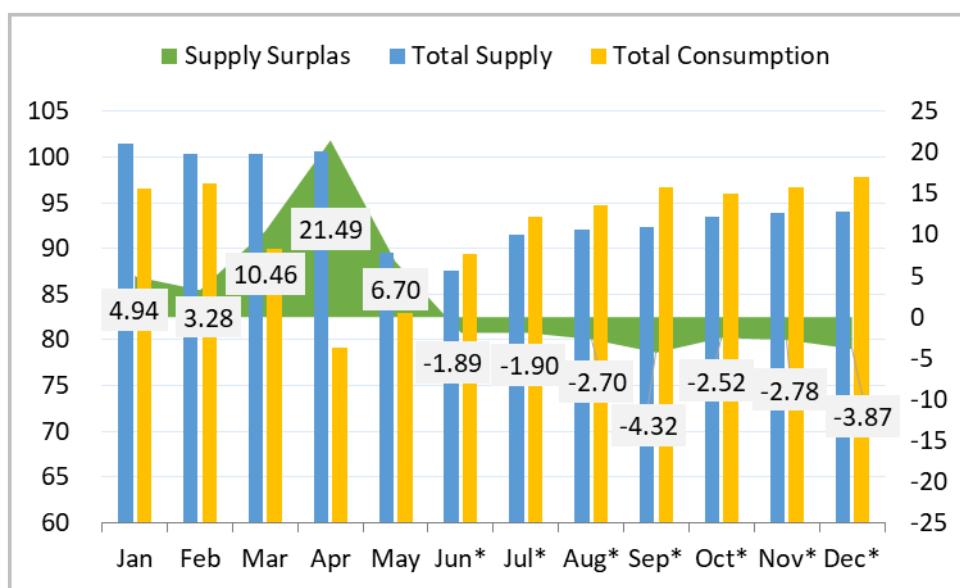


图 2: 全球供需格局预测-6 月 EIA 月报 (来源: EIA, 中信建投期货)

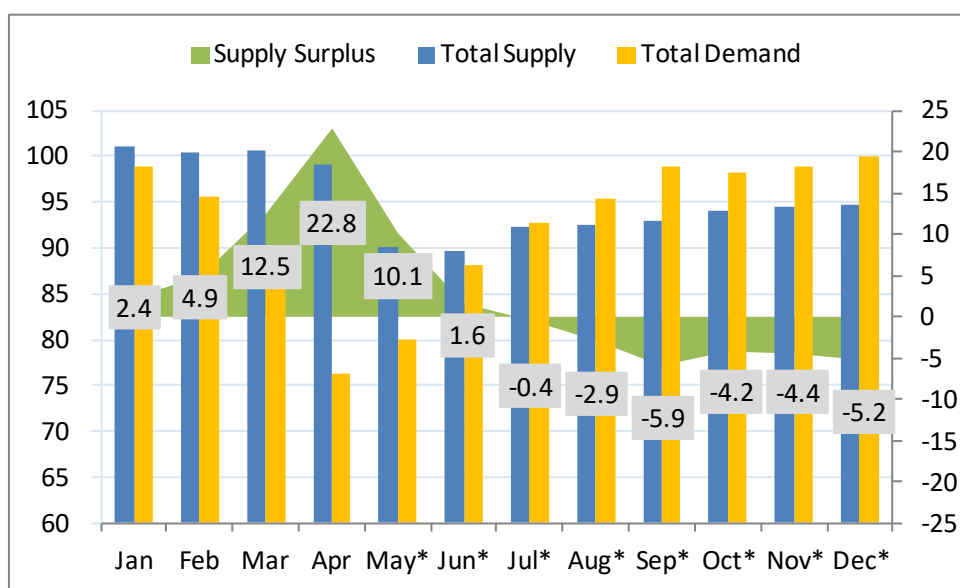


图 3: 全球供需格局预测-5 月 EIA 月报 (来源: EIA, 中信建投期货)

分国家或地区来看，在没有两个减产协议的过渡期 4 月，OPEC 开足马力生产原油，创下 15 个月以来新高，其中沙特大幅增加 155 万桶/日至 1155.0 万桶/日，刷新一年半高点。但是 5 月减产开始，沙特原油产量骤减至 849 万桶/日，执行率 100%。产量计划方面，6 月沙特将额外减产 100 万桶/日一个月（阿联酋和科威特也自愿额外减产共 18 万桶/日），而到 7 月，沙特目标产量将恢复至 850 万桶/日。

俄罗斯在 4 月依旧保持高产量，尽管只小幅增加 5.5 万桶/日至 1134.9 万桶/日，但也创下 16 个月新高。在减产执行的第一个月，俄罗斯原油和凝析油产量为 938.8 万桶/日，由于凝析油产量水平一般在 65-90 万桶/日，因此原油产量在 849 万桶/日左右，执行率为 96%，排名较

为靠前。6 月和 7 月俄罗斯的产量目标仍为 850 万桶/日。

非 OPEC+ 国家方面减产的表现超出市场预期。美国在低油价的冲击下钻井活动不断减少，至 6 月 5 日钻机数连续十周下降至 284 座，创纪录新低，仅为年初的 36%，产量自 3 月 13 日便不断减少，目前据 1310 万桶/日的高点已下降 190 万桶/日。

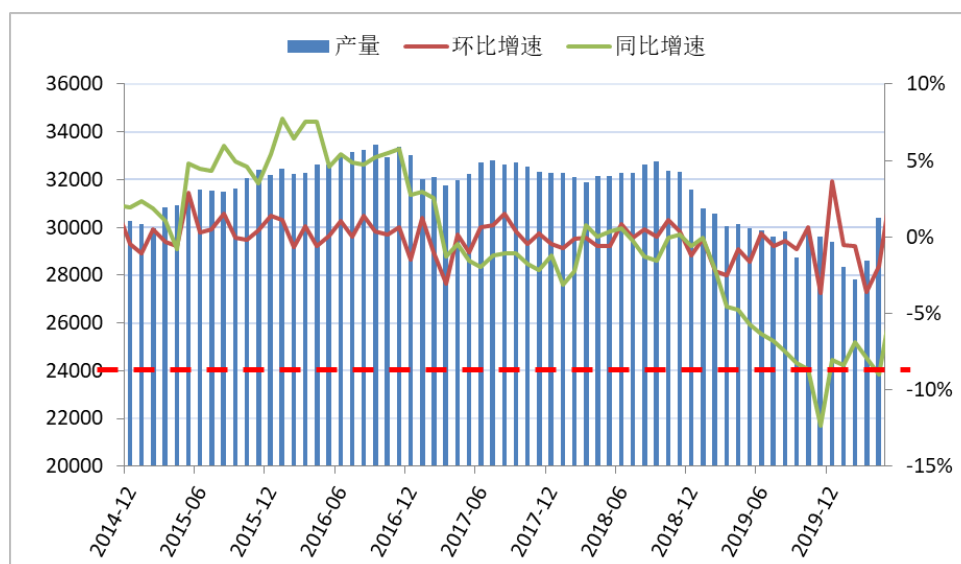


图 4：OPEC 月度原油产量（千桶）（来源：OPEC, 中信建投期货）

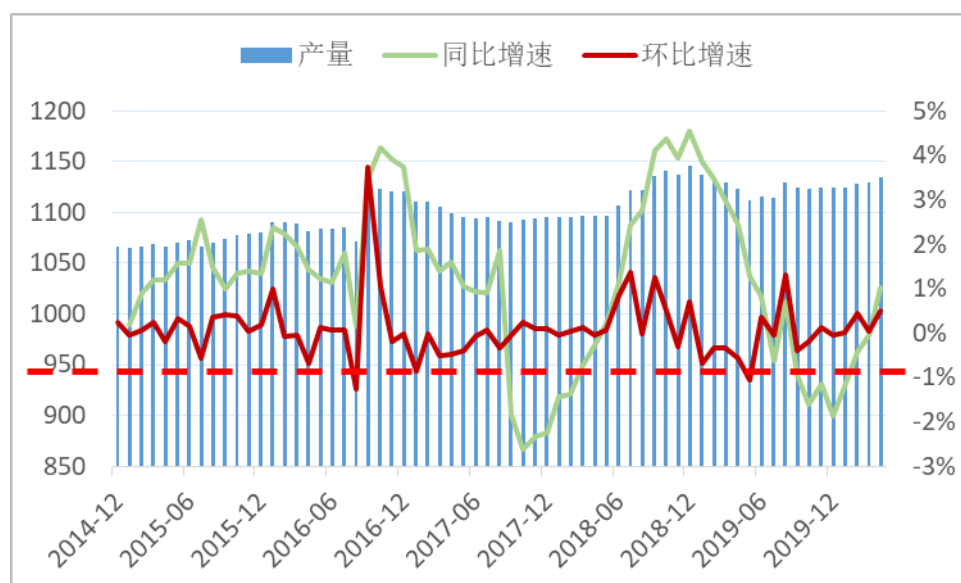


图 5：俄罗斯月度原油（含凝析油）产量（千桶）（来源：卓创, 中信建投期货）

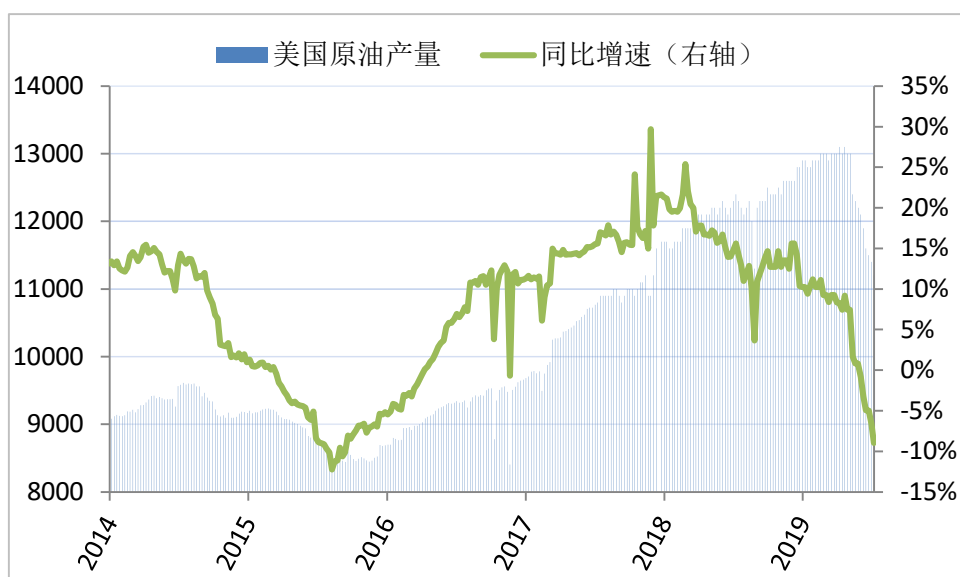


图 6: OPEC 月度原油产量（千桶）（来源：OPEC, 中信建投期货）

整体来看，4 月非 OPEC+ 国家减产好于预期，5 月起 OPEC+ 作为主力军。在需求受到疫情负面冲击时，产量的减少成为提振油价的有利推手。多机构预测 7 月后（下半年）全球石油将进入供不应求的状态，并持续到年底。

有兴趣阅读 EIA 短期能源展望报告的朋友可以点击下方链接进入美国能源信息署 EIA 官网：  
<https://www.eia.gov/outlooks/steo/>