

研究创造价值

姓名：陈栋
电话：0571-89715220
邮箱：generalcd@163.com
报告日期 2021 年 3 月 8 日



中东地缘冲突对油价的影响分析

摘要

1、也门胡塞武装向沙特首都利雅得、东部和南部的多个地区发射了 8 枚弹道导弹并放飞 14 架无人机，用以对沙特境内的石油和军事设施发动袭击。

2.原本供应端偏紧的油市因意外袭击沙特的石油设备也导致供应紧张预期进一步升级。因为市场担忧沙特石油供应中断，引发国际原油价格大幅拉升。短期油价呈现加速上扬的姿态。

3.作为回击，联军当天对也门境内的多个胡塞武装军事据点发动“猛烈空袭”，空袭针对包括首都萨那在内多个地区的胡塞武装军事据点，目标是“削弱胡塞武装的军事能力”。

4.宰赫兰是沙特 Aramco 总部的所在地，该公司是世界上最大的石油公司，也是世界上石油储量最高的公司，每日约生产 1000 万桶石油，大部分石油均作出口用，沙特本身只用总生产石油量的 12%。

5.本次也门胡塞武装发射弹道导弹和无人机对沙特重要的石油工业中心——宰赫兰袭击看似普通的袭击，实际上则是两国恩怨胶着，矛盾升级的续章而已。

6.也门就是最典型的深陷马尔萨斯陷阱的国家。也胡塞武装也凭借自己强悍的军事实力，掌控了也门北部大部分地区，甚至如今还把也门的首都给占领了。而胡塞武装虽然野心勃勃，但是他们却没有想过要推翻政府，然后由自己势力来扛起也门政府大旗。

7.石油输出国组织欧佩克与俄罗斯等非欧佩克产油国宣布，同意将大部分减产政策延续到 4 月份。据显示，沙特自愿原油减产 100 万桶/日的期限延长一个月至今年 4 月底。此外，俄罗斯获准在 4 月增产 13 万桶/日，哈萨克斯坦获准增产 2 万桶/日，以满足国内需求。

8.对于原油期货市场而言，地缘冲突对油价的冲击多半为短期脉冲效应。可以看到，原油价格的长期走向取决于其供求关系，但作为一种战略性能源，其短期价格易受地缘政治因素的扰动。战争、石油禁运、限产、恐怖袭击等事件会严重扰动石油价格。从 1990 年以来的国家地缘政治冲突事件来看，不同类型和时期的事件对油价的冲击力度和持续时间有所差异。

9.短期来看，由于本次袭击没有造成沙特大规模的产油设置瘫痪以及输油管道破坏，原油供应仍属于正常，短期心理波动带来的情绪化交易占据主导，并没有影响油市基本面发生重大变化，笔者认为在油价短期宣泄利多因素以后，未来原油面临冲高回落的走势，追涨风险较大，因此建议投资者追多控制仓位，等待利多情绪释放以后再度逢低介入为宜。

一、油市“突发”黑天鹅—中东地缘冲突再起

事件起因：当地时间3月7日晚，位于沙特东部的宰赫兰市上空传出巨大爆炸声。宰赫兰市是沙特阿拉伯石油工业的重要中心，是沙特阿拉伯最早建立的油井的所在地，同时也是世界最大石油公司——沙特阿美石油公司的总部所在地。多名身处该市不同位置的社交媒体用户均表示听到疑似导弹被拦截的声响。也门胡塞武装几乎与此同时发布声明表示，该武装向沙特首都利雅得、东部和南部的多个地区发射了8枚弹道导弹并放飞14架无人机，用以对沙特境内的石油和军事设施发动袭击。

沙特遭到袭击以后，其国防部7日晚发布声明，谴责针对沙特宰赫兰市拉斯坦努拉港口和沙特阿美石油公司附属设施的无人机和导弹袭击，强调将采取一切必要反制措施。声明中表示，袭击拉斯坦努拉港口的无人机在到达目标前被击落，而针对沙特阿美石油公司附属设施的弹道导弹同样被成功拦截，部分残骸掉落在居民区附近，但没有造成人员伤亡。声明强调称，沙特国防部将采取一切必要反制措施维护全球能源安全，确保能源供应和原油出口的稳定，同时保障波斯湾海上贸易航道的安全。

二、国内外原油期货价格大幅上涨

消停一阵子的中东地缘局势再度遭遇突发状况，这次也门胡塞武装突然袭击虽具备突然性，但一直以来，也门胡塞武装就与沙特矛盾重重，且之前已经有过多次袭击和冲突。在经历上周OPEC+产油国延续减产协议以后，原本供应端偏紧的油市因意外袭击沙特的石油设备也导致供应紧张预期进一步升级。因为市场担忧沙特石油供应中断，引发国际原油价格大幅拉升。其中美国WTI原油连续四连阳收涨，最高涨至67.98美元/桶，而布伦特原油也是连续四连阳收涨，最高涨至71.38美元/桶。同时本周一国内原油期货2104合约也以涨停方式，大幅收涨7.99%。短期油价呈现加速上扬的姿态。

图1、美国WTI原油期货出现高开高走的行情



数据来源：宝城期货

图2、布伦特原油期货出现高开强势上行的走势



数据来源：宝城期货

图 3、国内原油期货 2104 合约强势上涨并封住涨停



数据来源：宝城期货

三、联军为首联军对多个胡塞武装据点发动空袭

步入3月以来，沙特境内频繁遭遇也门胡塞武装的无人机和导弹袭击威胁，多国联军方面发布的消息显示，仅在3月7日一天内多国联军就击落了来自也门境内的12架载有爆炸物的无人机。作为回击，联军当天对也门境内的多个胡塞武装军事据点发动“猛烈空袭”，空袭针对包括首都萨那在内多个地区的胡塞武装军事据点，目标是“削弱胡塞武装的军事能力”。

四、宰赫兰是沙特石油工业的重要中心

此次遭遇空袭的宰赫兰位于沙特阿拉伯东部省达曼市郊，是沙特阿拉伯石油工业的重要中心。1931年，首次在宰赫兰地区发现石油储备，美国加利福尼亚标准石油公司（即现时的雪佛龙公司）建了第一口商业用油井，更建立了沙特阿拉伯分公司，名为“阿拉伯美国石油公司（ARAMCO）”，现由沙特阿拉伯政府控制，并改名为沙特阿拉伯国家石油公司。

宰赫兰位于达曼市南部约15公里，他们同属都阿拉伯湾海岸古老的港口城市之一；其东面是岛国巴林。宰赫兰市位处于沙漠地上，多山多石，也是沙特阿拉伯最早建立的油井的所在地。随后，沙特Aramco在附近山区上兴建总部及2个油井。宰赫兰是沙特Aramco总部的所在地，该公司是世界上最大的石油公司，也是世界上石油储存量最高的公司，每日约生产1000万桶石油，大部分石油均作出口用，沙特本身只用总生产石油量的12%。

图4、沙特宰赫兰地理的位置



数据来源：百度百科、宝城期货

图5、沙特境内石油设施的位置图



数据来源：能源研发中心

表 1、沙特国内主要油田及产能明细表

油田名称	油田位置	产能 (万桶/日)	产出油种
Ghawar	陆上	580	沙轻
Safaniya	海上	120	沙重
Khurais	陆上	120	沙轻
Shaybah	陆上	100	沙重
Manifa	海上	90	沙超轻
Zuluf	海上	68	沙轻
Qatif	陆上	50	沙轻
Khursaniyah	陆上	50	沙中
Abqaiq	陆上	40	沙超轻

数据来源：EIA、宝城期货

五、胡塞武装与沙特恩怨由来已久

2014年9月，胡塞武装夺取也门首都萨那，迫使时任总统哈迪前往沙特避难。沙特、阿联酋等国家2015年3月针对胡塞武装发起代号为“果断风暴”的军事行动，战事持续至今。有不少中东问题专家认为，也门内战实质上是沙特和伊朗进行的“代理人”战争。而沙特与伊朗矛盾如此之深也是因为源于宗教的宗教的影响。

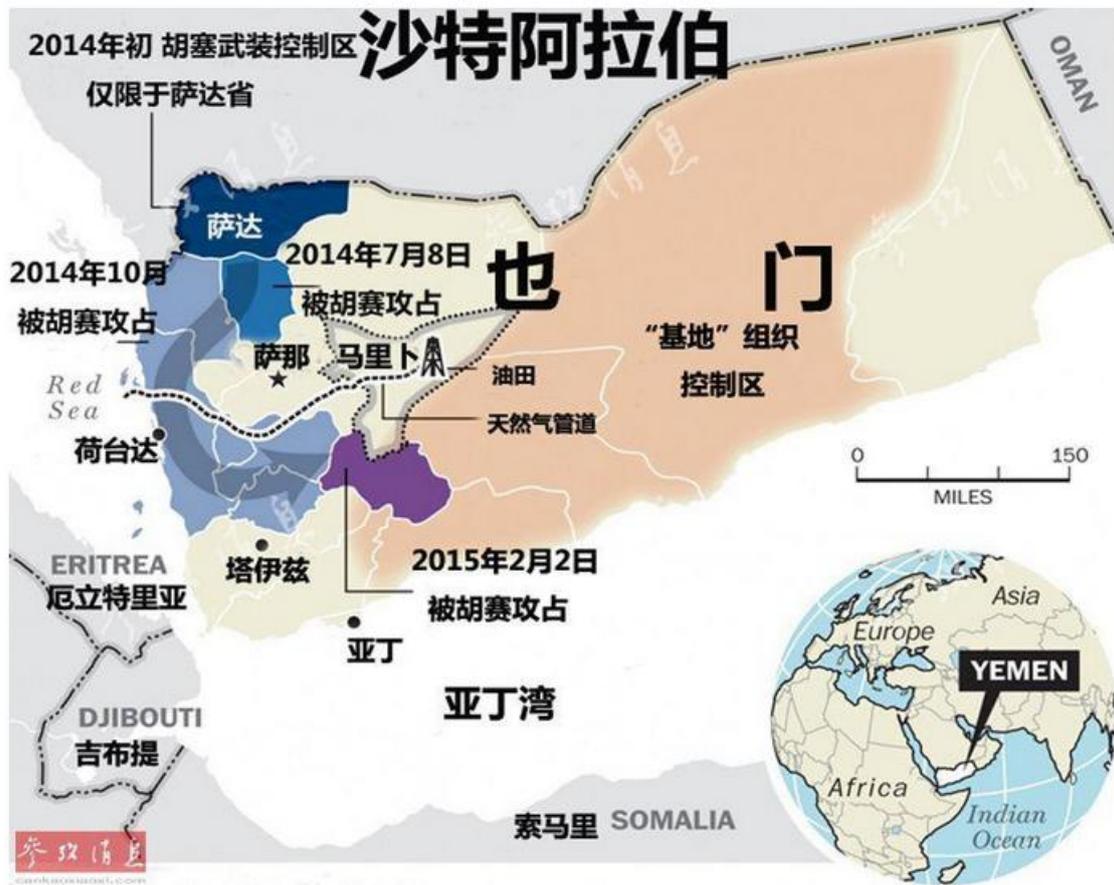
在宗教方面，历来什叶派穆斯林和逊尼派穆斯林水火不容，矛盾积怨重重。而伊朗是中东为数不多以什叶派穆斯林掌权的国家，对比其他逊尼派穆斯林掌权的阿拉伯国家而言（叙利亚除外，与伊朗一样是以什叶派穆斯林掌权的国家）。多数逊尼派穆斯林掌权的阿拉伯国家——以沙特为首无时不刻在想颠覆什叶派穆斯林掌权的伊朗。

结合以上内容可以看出，本次也门胡塞武装发射弹道导弹和无人机对沙特重要的石油工业中心——宰

赫兰袭击看似普通的袭击，实际上则是两国恩怨胶着，矛盾升级的续章而已。对于胡塞武装来说，针对沙特的石油设施发动袭击，也是一举两得。一方面，可以拿捏沙特的软肋，迫使其在行动上作出让步；另一方面，在美伊对抗下，袭击可为伊朗提供一定的支援，因为美国封锁伊朗石油出口，就必须更加仰赖沙特等国的石油出口来平衡国际油价和供应量，此番胡塞武装袭击沙特石油设施，就相当于给美国在施加压力。

其实，胡塞武装使用伊朗导弹袭击沙特石油设施，未尝不是在对外发出信号，表明胡塞武装也拥有了对外打击能力，随时可以对美国盟友发动袭击，此次打击沙特石油设施，就是对沙特出兵干涉也门战争的一次警告和反击。就目前的中东局势来看，伊朗正面临越来越大的外部压力，对盟友的支持力度也比过去有所降低，但与过去不同的是，伊朗正在积极地向盟友推销自家的导弹与导弹生产技术，此番伊朗导弹再度偷袭得手，无疑再次提振了伊朗及其盟友的士气，打击美国及其盟友的嚣张气焰。

图 6、也门胡塞武装与沙特地缘冲突形势图



数据来源：参政消息、宝城期货

六、也门北部地区被胡塞武装控制

马尔萨斯陷阱，其实世界上许多发展中国家都会存在这种矛盾，不过有的国家体现的比较明显，而有的国家则体现的不那么明显，而也门就是最典型的深陷马尔萨斯陷阱的国家。也门的土地条件十分恶劣，水源也较稀少，可耕种的土地也十分紧缺，而也门虽然有石油资源，但是也门并没有像沙特一样抓住机遇开发石油资源，因而，地下有再多的石油也白费。因此，也门国内就出现一种现象，国民生活不下去就怪政府不负责，因而，国民通过推翻政府来发泄心中郁闷，然而推倒一个政府，另一个政府成立后，却同样遭遇差不多的命运，所以，也门的政府的威望和管控力完全压制不了国民思想。

胡塞武装也是也门一个大部落，他们部落拥有较大的领土面积和较多的油井，胡塞武装凭借着石油贸

易，赚取了大量的现金，然后又转过头把钱投给了军火商，目的就是要大量的武器，因为胡塞武装发现一个真理：在也门如果你手上没家伙，你说什么都是扯淡。

也胡塞武装也凭借自己强悍的军事实力，掌控了也门北部大部分地区，甚至如今还把也门的首都给占领了。而胡塞武装虽然野心勃勃，但是他们却没有想过要推翻政府，然后由自己势力来扛起也门政府大旗。其实原因也很简单，也门胡塞武装是一个部落，他们只能代表自己部落，却代表不了其他 400 多个部落，如果胡塞武装推翻政府，那么结果就会招致其他部落的联合讨伐，因此，胡塞武装更多的心思就是当个土皇帝。也门的部落制度带来了国家极大的困扰，这种困扰影响到国家发展的方方面面，几乎各行各业都有部落干涉的影子。近些年来，部落和政府之间的矛盾冲突也不断激化，也门政府疲于应对诸多部落的联合施压，所以政府越来越无力、权力越来越疲软，最终带来的结果就是也门看似是一个完整的国家，实质上却是一个极度分裂的国家。也门的混乱还与也门极其重要的地理位置有关，也门地处于直接扼守红海的出海口，是亚丁湾的咽喉；控制红海与印度洋的出入门户；而红海是世界上最主要的石油输出路线，没有之一，也门成为名副其实的亚洲、非洲、欧洲三大洲的交通枢纽，战略位置极其重要。

在如今的世界格局，谁控制了中东，谁就控制了石油的主导权，而谁控制了红海亚丁湾，就等于控制了中东；也门乱局，表面上看是逊尼派的沙特与什叶派伊朗之间的角力，其实，背后是美国、俄罗斯等大国在暗中博弈，因此，也门的乱局，很可能是个死结。也门作为一个中东国家，却没有中东国家该有的样子，石油发展不起来，国民也管控不起来，就连粮食都种植不了多少，工业不行，农业也不行，这样的国家顺理成章的深陷马尔萨斯陷阱，并成为了该陷阱的典型国家。

图 7、也门胡塞武装控制也门北部地区形势图



数据来源：宝城期货

七、袭击前两日 OPEC+产油国延续减产协议

就在中东突发冲突的前几日，石油输出国组织欧佩克与俄罗斯等非欧佩克产油国宣布，同意将大部分减产政策延续到4月份。据显示，牵动着市场神经的OPEC+会议落幕。沙特能源大臣阿卜杜勒阿齐兹·本·萨勒曼在会议期间宣布，将沙特自愿原油减产100万桶/日的期限延长一个月至今年4月底。此外，俄罗斯获准在4月增产13万桶/日，哈萨克斯坦获准增产2万桶/日，以满足国内需求。消息传出后国际油价短期内出现快速拉升，WTI原油价格和布伦特原油价格均创出一年多以来的最高水平。尽管沙特跟俄罗斯之间对产量管理是有明显分歧的，但是基于沙特额外减产100万桶/日，俄罗斯也只是按照规则内的配额幅度增产，以配合沙特维持原油市场供需偏紧的决定。需要注意的是，沙特将在未来几个月逐步取消其100万桶/日的自愿额外减产，但并不急于这样做。说明以沙特为代表的OPEC+认为当前市场需求复苏仍然脆弱。

受益于OPEC+产油国继续控制产量，强化对油价的预期管理，沙特提高了4月销往亚洲和美国的原油价格，表明现货市场供应趋紧。作为全球最大的原油出口国，沙特向亚洲出口的原油价格达到了去年3月以来的最高水平，此前将售价维持2个月不变。这表明了沙特认为原油需求将继续增长。

OPEC+增产不及预期，令市场供需紧张格局进一步持续，导致油价飙升明显，这也可能会推升全球通胀压力。但后期伊朗石油是否提前重返市场是需要关注的风险因素，若在6月之前提前重返，将对国际油价带来较大冲击。中期来看，原油虽然易涨难跌，仍需谨慎。需要重点关注美国原油产量恢复进展、OPEC+减产执行情况、美国新版财政刺激政策、伊朗石油是否提前重返市场等因素。

表2、2021年OPEC产油国减产执行情况汇总表

单位：千桶	国家	2020.8-2020.12	2021.1-2021.4	当前协议下 减产后产量	月度产量			减产执行率	超额减产量	
		基准	第二阶段减产量		第三阶段减产量	Nov-20	Dec-20			Jan-21
	阿尔及利亚	1057	193	145	912	857	856	864	133%	48
	安哥拉	1527	278	209	1318	1179	1168	1174	169%	144
	赤道几内亚	127	23	17	110	103	126	116	65%	-6
	加蓬	187	34	26	161	183	182	173	54%	-12
	伊拉克	4653	849	637	4016	3772	3852	3839	128%	177
	科威特	2809	513	385	2424	2293	2297	2319	127%	105
	尼日利亚	1829	334	250	1579	1448	1373	1342	195%	237
	沙特	11000	2006	1505	9495	8966	8965	9054	129%	441
	阿联酋	3168	578	433	2735	2515	2576	2612	128%	123
	刚果	325	59	44	281	283	269	267	132%	14
	利比亚					1982	2022	2084		
	伊朗					1088	1215	1164		
	委内瑞拉					414	415	487		
	OPEC合计					25083	25316	25495		
	OPEC减产国合计	26682	4867	3651	23031	21599	21664	21760	135%	1271

数据来源：宝城期货

八、袭击事件对油市的影响分析

3月7日晚间，沙特最大的油库之一——石油重镇港口宰赫兰市的拉斯坦努拉港口遭遇袭击，所幸此次遇袭事件并未造成人员伤亡或者石油设施损失，但可能会影响到当地石油的生产。要知道，拉斯坦努拉

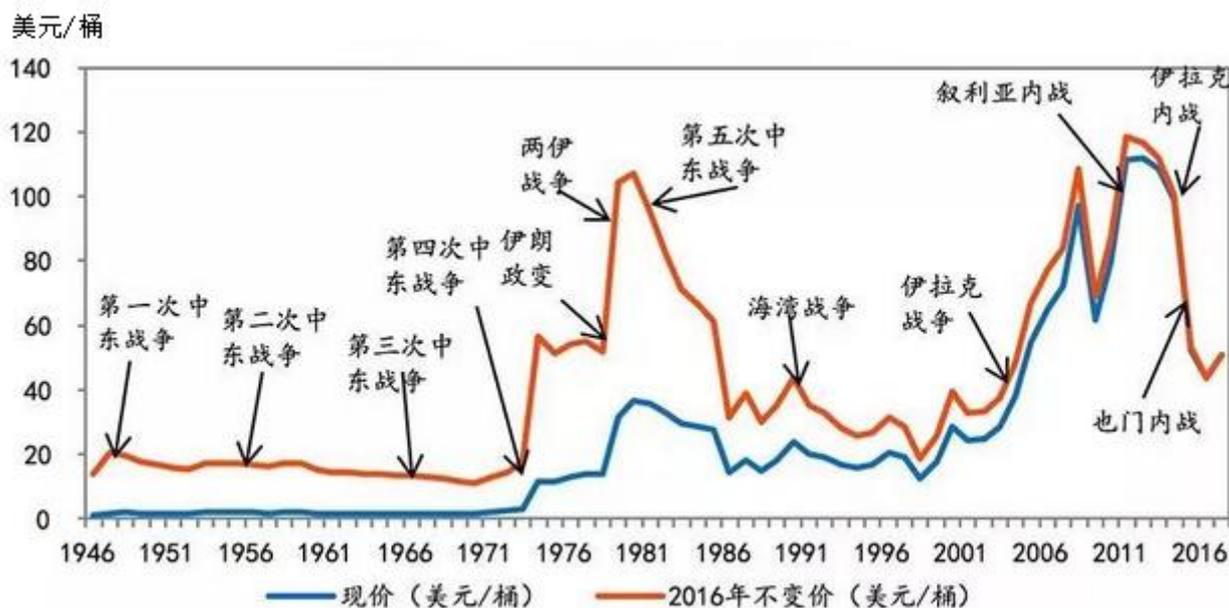
港是全球范围内最重要的石油港口之一，沙特东部产油区生产的原油及其衍生产品大部分都在此地短暂储存后装船对外出口。沙特能源部发布声明谴责称，该地区遇袭，可能会影响世界能源供应的安全和稳定。因此，拉斯坦努拉港口遇袭消息一出，截至3月8日上午，市场的紧张情绪推动着布伦特原油一举突破70美元关口，达71.06美元/桶，再创近14个月新高。这使得高盛的预测有望成真。据高盛预测，布伦特原油将在二季度突破75美元/桶，并在第三季度站上每桶80美元关口。

而近期国际油价的大幅上涨，导致国内油价迎来“八连涨”。国家发改委发布消息称，自3月4日起，国内汽、柴油价格每吨分别提高260元和250元。每年三月作为传统需求旺季的“金三”，工矿、基建、交通运输、农林牧副等用电量将继续放大，需求高峰的来临或将推涨国内成品油价格，本就处于高价位的成品油将迎来新一轮推涨。预计3月下旬成品油零售端或迎“九连涨”。

对于原油期货市场而言，地缘冲突对油价的冲击多半为短期脉冲效应。可以看到，原油价格的长期走向取决于其供求关系，但作为一种战略性能源，其短期价格易受地缘政治因素的扰动。战争、石油禁运、限产、恐怖袭击等事件会严重扰动石油价格。从1990年以来的国家地缘政治冲突事件来看，不同类型和时期的事件对油价的冲击力度和持续时间有所差异。国际地缘冲突对油价的影响程度主要取决于事件本身是否能够对原油的供给需求产生实际且具有持续性的影响。

一方面，这与地缘冲突对于石油生产的影响以及市场后续情绪的发酵有关，发生在主要产油国和主要战略国的地缘冲突事件的影响程度较大，如伊拉克、伊朗、利比亚、叙利亚等国；另一方面，也与当时油价的基本面及美元走势有关，当石油需求较强时，如1990年的科威特战争、2003年的伊拉克战争以及2011年“阿拉伯之春”，表现为催化剂效应，都对当时油价带来较大冲击。而发生在石油弱需求时期，如2013年利比亚罢工事件、2014年伊拉克内战扩大，则对油价影响程度有限。

图8、二战后重要战事与油价表现关系图



数据来源：宝城期货

图9、1970年以来中东战乱与油价表现关系图

战争名称	开始时间	后1个月	后3个月	后半年	后1年	后3年
<u>第四次中东战争</u> (赎罪日战争)	1973年10月	1.17%	101.54%	117.14%	127.54%	141.80%
<u>伊朗政变</u>	1978年12月	4.98%	4.98%	41.65%	88.95%	150.73%
<u>两伊战争</u> (第一次波斯湾战争)	1980年9月	0.00%	5.66%	5.01%	6.66%	-5.92%
<u>第五次中东战争</u> (黎巴嫩战争)	1982年6月	-3.98%	0.92%	-8.26%	-4.13%	-17.89%
<u>海湾战争</u>	1990年8月	45.16%	13.27%	-29.91%	-18.40%	-32.95%
<u>伊拉克战争</u> (第二次海湾战争)	2003年3月	-16.88%	-2.74%	-5.93%	15.21%	114.66%
<u>叙利亚内战</u>	2011年3月	6.76%	-10.59%	-25.79%	-3.47%	-4.82%
<u>伊拉克内战</u>	2014年1月	5.23%	2.31%	0.70%	-50.52%	-45.83%
<u>也门内战</u>	2015年1月	3.15%	23.61%	-2.32%	-30.31%	/

数据来源：宝城期货

九、后市展望

基于目前全球应对新冠疫情持续好转，疫苗接种普及率日益提高，原油消费将转入回升阶段。处于这种背景之下，中东地缘局势再度出现冲突有助于提升油价上涨的速度并抬升油价重心。短期来看，由于本次袭击没有造成沙特大规模的产油设置瘫痪以及输油管道破坏，原油供应仍属于正常，短期心理波动带来的情绪化交易占据主导，并没有影响油市基本面发生重大变化，笔者认为在油价短期宣泄利多因素以后，未来原油面临冲高回落的走势，追涨风险较大，但回落以后，并未改善原有的上涨趋势，仅仅重新回归此前的上涨节奏，因此建议投资者追多控制仓位，等待利多情绪释放以后再度逢低介入为宜。

宝城期货各地营业部

宝城期货嘉兴营业部

地址：嘉兴市南湖区竹园路100号环球金融中心1408室

电话：0573-82689030

宝城期货武汉营业部

地址：武汉市武昌区昙华林路202号泛悦中心A座0708室

电话：027-88221981

宝城期货南宁营业部

地址：南宁市青秀区东葛路延长线118号青秀万达西3栋13楼1306室

电话：0771-5532168

宝城期货沈阳营业部

地址：沈阳市和平区南五马路3号中驰国际大厦21层2104、2105、2106

电话：024-31257633

宝城期货邯郸营业部

地址：邯郸市丛台区人民路408号锦林大厦十八层1805室

电话：0310-2076686

宝城期货郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦1201室

电话：0371-65612648

宝城期货昆明营业部

地址：昆明市五华区科普路与王筇路交叉口绿地创海大厦办公楼19楼11号

电话：0871-65732801

宝城期货青岛营业部

地址：青岛市西海岸新区井冈山路157号金石国际广场A座1602室

电话：0532-81111856

宝城期货长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道618号银华大酒店22楼2222室

电话：0731-85239858

宝城期货温州营业部

地址：温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦1幢901室-1

电话：0577-89999719

宝城期货北京营业部

地址：北京市朝阳区望京西路甲50号1号楼7层1-09内701单元

电话：010-64795128

宝城期货深圳营业部

地址：深圳市福田区滨河路与彩田路交汇处联合广场A栋塔楼A2803

电话：0755-83209976

宝城期货大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦2010室

电话：0411-84807260

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。