

2023 年 4 月 3 日

## OPEC+大幅减产，供需收紧

### 海证期货研究所

#### 能化产业团队

郑梦琦

从业资格号：F03088753

投资咨询号：Z0016652

电话：021-36151067

邮箱：

zhengmengqi@hicend.com.cn

#### 热点点评：

- **热点事件：**2023 年 4 月 2 日晚，OPEC+多个产油国相继宣布从 5 月开始削减产量，直到 2023 年底，沙特和俄罗斯分别减产 50 万桶/日；阿联酋减产 14.4 万桶/日；科威特减产 12.8 万桶/日；伊拉克减产 21.1 万桶/日；阿尔及利亚减产 4.8 万桶/日；阿曼减产 4 万桶/日；哈萨克斯坦减产 7.8 万桶/日，总产量减少 164.9 万桶/天。
- **再度减产后，各产油国目标产量均大幅下调。**当前 OPEC+的产量政策从 2022 年 11 月开始执行，相较于 2022 年 8 月的减产基准线少了 200 万桶/天至 4185.6 万桶/天。其中，沙特和俄罗斯目标产量由 1047.8 万桶/天降至 997.5 万桶/天；阿联酋目标产量由 301.9 万桶/天降至 287.5 万桶/天；科威特目标产量由 267.6 万桶/天降至 254.8 万桶/天；伊拉克目标产量由 443.1 万桶/天降至 422 万桶/天；阿尔及利亚目标产量由 100.7 万桶/天降至 95.9 万桶/天；阿曼目标产量由 84.1 万桶/天降至 80.1 万桶/天；哈萨克斯坦目标产量由 162.8 万桶/天降至 155 万桶/天。虽然 OPEC+很多成员国产量达不到目标，但此次加大减产的国家，在前期的产量政策执行中，均能达到目标线。
- **OPEC+或是提前布局来挺价原油。**前期欧美银行业危机蔓延，致使油价大幅下挫，俄罗斯表示延长 3 月份 50 万桶/天减产直至 7 月，此次跟随 OPEC+其他成员国宣布的减产，是将之前宣布的 50 万桶/天的减产又进一步延续到了今年年底。而且 OPEC 在其最新的 3 月月报中提出，利率和全球债务水平的迅速上升可能会造成重大的负面溢出效应，并可能对全球经济增长产生负面影响，这也进一步驱动 OPEC+成员国在此次会议上加大减产幅度。据 IMF 预计，沙特、阿联酋、伊拉克、科威特、阿曼 2023 年财政平衡对应油价分别为 66.8 美元/桶、65.8 美元/桶、60.6 美元/桶、57.8 美元/桶、75.1 美元/桶。宏观面恐慌性情绪扰动下，油价已触及部分成员国的财政平衡。另外，美国并没有按照之前宣布的在 WTI 至多 67-72 美元/桶采购原油，而是推迟补充 SPR，且将在 4-6 月释放 2600 万桶 SPR。因此，OPEC+提前采取减产措施，以维持油价高位。
- **此次 OPEC+部分产油国再度大幅减产后，原油市场供需格局较前期有所扭转。**虽然俄罗斯主动减产 50 万桶/天，市场已进行计价，但剔除俄罗斯外，其他如沙特、阿联酋等国的减产合计也高达 110 万桶/天以上，call on OPEC 大幅上升，原油供需由之前的偏松格局转变为偏紧格局，叠加美国季节性需求走强以及国内需求逐渐好转，原油价格偏强运行。油价的进一步上行，将压制需求以及引发通胀维持高位的担忧，关注美国后续打压油价的措施，如再次释放 SPR、施压国内产油商、NOPEC 法案、限制出口、加快伊核协议谈判。但若进一步加息来抑制高通胀，从而经济衰退加剧，抑制需求，而 OPEC+提前减产正好应对需求的下滑。因此，无论需求下滑担忧是否成真，掌握定价权的 OPEC+都将维持油价处于相对高位。

图 1: 沙特原油产量 (万桶/天)



资料来源: wind, 海证期货研究所

图 2: 阿联酋原油产量 (万桶/天)



资料来源: wind, 海证期货研究所

图 3: 科威特原油产量 (万桶/天)



资料来源: wind, 海证期货研究所

图 4: 伊拉克原油产量 (万桶/天)



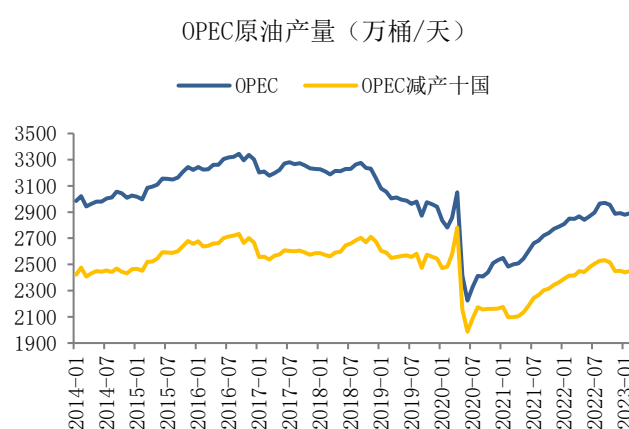
资料来源: wind, 海证期货研究所

图 5: 阿尔及利亚原油产量 (万桶/天)



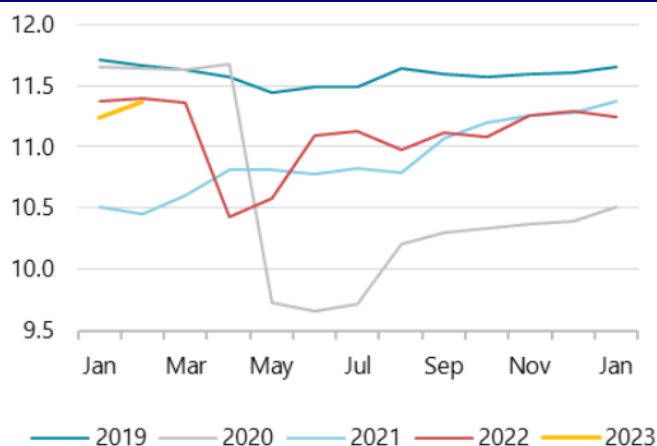
资料来源: wind, 海证期货研究所

图 6: OPEC 原油产量 (万桶/天)



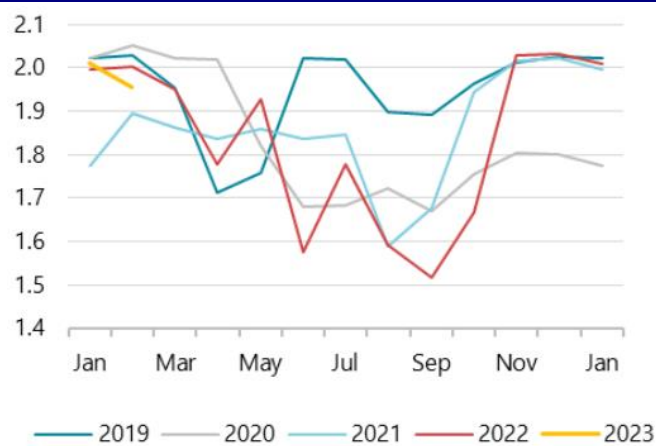
资料来源: wind, 海证期货研究所

图 7: 俄罗斯原油产量 (百万桶/天)



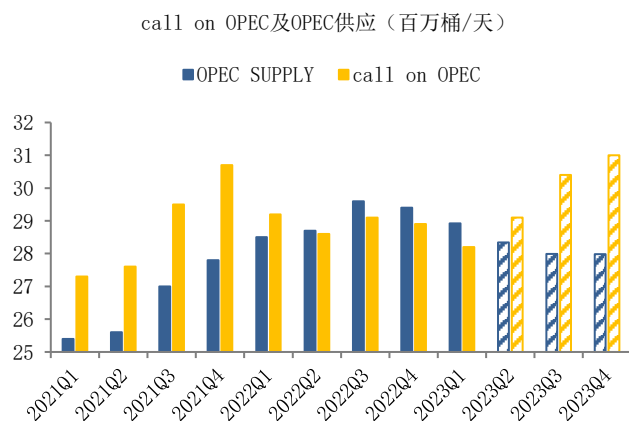
资料来源: IEA, 海证期货研究所

图 8: 哈萨克斯坦原油产量 (百万桶/天)



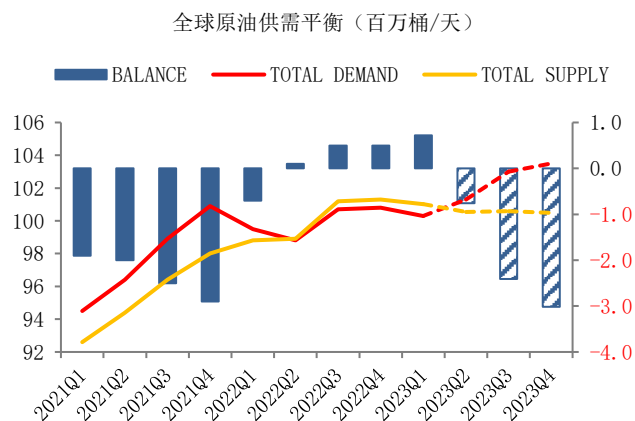
资料来源: wind, 海证期货研究所

图 9: call on OPEC 及 OPEC 供应 (百万桶/天)



资料来源: IEA, 海证期货研究所 (虚线为预测值)

图 10: 全球原油供需平衡 (百万桶/天)



资料来源: IEA, 海证期货研究所 (虚线为预测值)

表 1: OPEC+减产协议产量调整

国家	减产基准	2022.11~2023.04		2023.05~2023.12	
		减产	产量	减产	产量
阿尔及利亚	105.5	-4.8	100.7	-4.8	95.9
安哥拉	152.5	-7	145.5	0	145.5
刚果	32.5	-1.5	31	0	31
几内亚	12.7	-0.6	12.1	0	12.1
加蓬	18.6	-0.9	17.7	0	17.7
伊拉克	465.1	-22	443.1	-21.1	422
科威特	281.1	-13.5	267.6	-12.8	254.8
尼日利亚	182.6	-8.4	174.2	0	174.2
沙特阿拉伯	1100.4	-52.6	1047.8	-50	997.8
阿联酋	317.9	-16	301.9	-14.4	287.5
OPEC10 国	2668.9	-127.3	2541.6	-103.1	2438.5
阿塞拜疆	71.7	-3.3	68.4	0	68.4
巴林	20.5	-0.9	19.6	0	19.6
文莱	10.2	-0.5	9.7	0	9.7
哈萨克斯坦	170.6	-7.8	162.8	-7.8	155
马来西亚	59.4	-2.7	56.7	0	56.7
墨西哥	175.3	0	175.3	0	175.3
阿曼	88.1	-4	84.1	-4	80.1
俄罗斯	1100.4	-52.6	1047.8	-50	997.8
苏丹	7.5	-0.3	7.2	0	7.2
南苏丹	13	-0.6	12.4	0	12.4
非 OPEC 国家	1716.7	-72.7	1644	-61.8	1582.2
OPEC+	4385.6	-200	4185.6	-164.9	4020.7

资料来源：OPEC，海证期货研究所

## 分析师介绍

**郑梦琦（投资咨询号：Z0016652）：**海证期货能化研究员，经济学硕士，专注于能源版块品种研究，覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及 LPG，期货日报最佳工业品分析师，多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告，曾多次接受期货日报、每日经济新闻、新华财经等多家媒体的采访，观点被多家媒体转载。

## 法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。