

# 巴以冲突为油市注入变数，油价还能大涨？

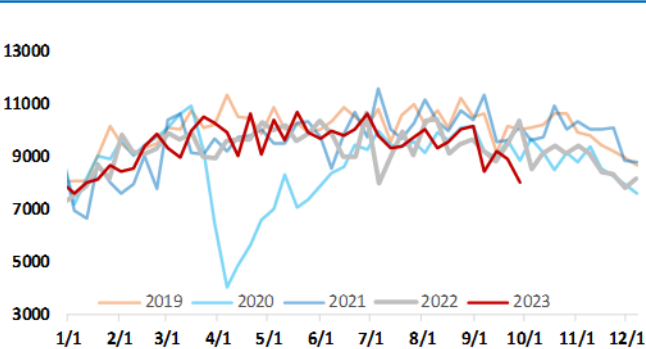
2023 年 10 月 10 日

文/杨安 赵若晨

假期刚结束的这个周末，巴以之间爆发生了 50 年来最严重的冲突，根据最新报道这场战争已经导致双方超过 1000 人的死亡，以色列国防军发表声明称其已进入战争状态。声明指出，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）将承担此次袭击的全部责任和后果。对于这场突发的地缘冲突投资者几乎毫无准备，事发之际，美国正在推动沙特与以色列关系正常化的协议。根据该协议，沙特将承认以色列，作为回报，美国将与沙特签订防务协议，而此次冲突爆发将让沙特与以色列关系正常化遇阻，而且冲突的背后有可能牵涉更多的国家，这给原油市场注入了巨大的不确定性，导致投资者对此非常紧张，周一开盘油价大幅跳空高开，涨幅一度突破 5%，显示该地缘冲突对原油市场的重大影响。

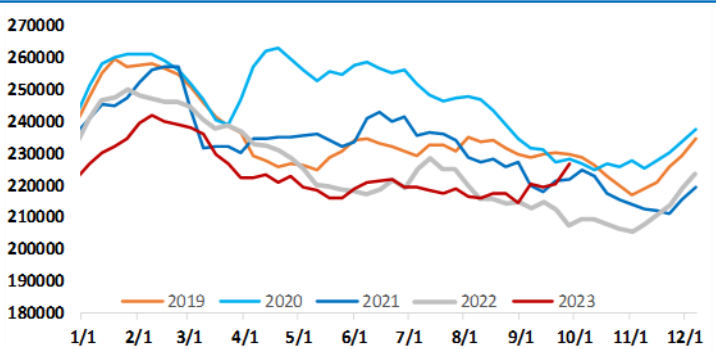
就在刚刚结束的十一假期国际油价出现了累计超过 10% 的大幅下跌，这意味着油价已经抹去了 9 月初沙特、俄罗斯自愿减产延长至年底措施后的油价涨幅。显然投资者对原油市场供需预期已经出现了变化，9 月底美国库欣库存接近罐底一度引爆了投资者对挤仓的焦虑情绪，原油价格大幅冲高同时月间差大幅走扩，短短几天之后市场风向又迅速反转，一方面供应端减产作用在过去二个多月的上涨过程已经不断被市场计价，对油价上行驱动能量逐渐消耗，且在周末传出消息称沙特向美国白宫透露其石油产量意向，称如果原油价格走高，愿意在明年初提高石油产量。另一方面不断走低的成品油裂解差以及美国汽油需求刷新 5 年同期低点给出需求疲弱信号，EIA 据显示 9 月 29 日当周汽油需求大幅下降，且汽油库存大幅增加 648.1 万桶，库存增幅录得 2022 年 1 月 7 日当周以来最大高，油价对原油市场需求端的压制开始逐步有所反馈，供需层面的变化让投资者在紧张的评估原油市场后市的潜在发展方向。

图：美国汽油消费



数据来源：EIA 海通期货投资咨询部

图：美国汽油库存



数据来源：EIA 海通期货投资咨询部

就在这样的时刻，巴以冲突的爆发进一步给投资者对油价运行判断增加了挑战。虽然巴以二国并不是主要产油国，但因其地处中东地区，且巴以冲突的背后是以色列与整个阿拉伯世界的矛盾，如果冲突升级扩散到周边国家，一旦影响到沙特、伊朗这些核心产油大国，必然将引发原油市场的剧烈波动。那么在油价大跌即将转弱之际，突然爆发的巴以冲突让油价跳空高开，接下来会将油价重新推入上涨通道吗？

下面我们就来看一下巴以冲突的来龙去脉以及其对原油市场的影响。

1、巴以冲突历史背景

巴以冲突是中东战争和阿以冲突的一部分，且由来已久，涉及到了政治、地理、宗教、文化等多个因素，叠加西方国家的干涉，各种因素影响激化，使得巴以冲突的复杂程度大大提升。可以说，巴以之间的矛盾是经过了长时间的积累和演变而成的。

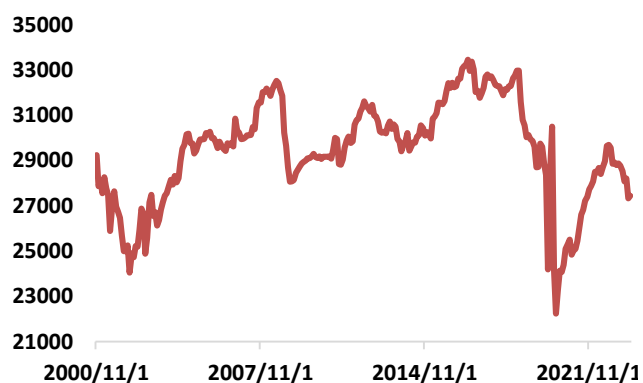
巴以冲突可以追溯到 19 世纪 80 年代至 90 年代，散居世界各地的犹太人要求回到古代故乡巴勒斯坦，重建犹太国的政治主张与运动，被称为犹太复国主义。随着犹太人大量移民至巴勒斯坦，引起了阿拉伯人的不满与反对，因为阿拉伯人在巴勒斯坦生活了几千年已经是巴勒斯坦的主体民族，他们担心自己的土地被犹太人侵占，因此发动了一系列的暴力冲突来阻止犹太人的移民。20 世纪初，随着犹太人国家以色列的建立在巴勒斯坦，阿拉伯国家愤怒不满并坚决反对以色列的存在，中东战争先后 4 次爆发，背后分别是苏联和美国的支持。巴以冲突的另一个重要原因在于耶路撒冷的归属，耶路撒冷是犹太教、基督教和伊斯兰教的圣地，对于这三个宗教来说都具有重要的宗教意义。因此，对于耶路撒冷的控制权，成为了巴以冲突的关键。

2、巴以冲突对油价的影响

根据新华社消息，美国拜登政府为推动以色列与沙特达成一项三方协议展开进一步斡旋，该协议旨在实现沙特阿拉伯与以色列的关系正常化，同时美国向利雅得提供安全保障，沙特同意增产原油。这将

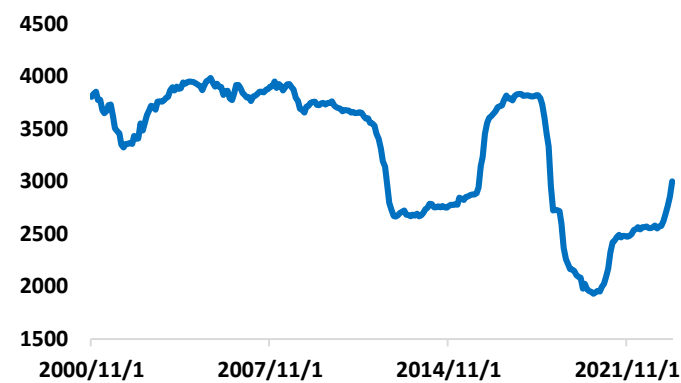
扭转高油价带来高通胀的预期，也将为拜登连任提供有利支持。这项协议引发了市场对于沙、俄未来联合减产的怀疑，成为了上周国际油价下跌的重要因素之一。然而，巴以冲突的升级正值三方协议谈判期间，此次冲突将给以色列和沙特阿拉伯关系正常化的进程施加阻力，沙特增产的可能性降低。虽然巴勒斯坦和以色列都不是主要产油国，但是众所周知伊朗一直以来是哈马斯组织的支持者，冲突第一时间伊朗方面也对哈马斯的行动表示了支持，哈马斯发言人周六声称，该组织对以色列的打击行动得到了伊朗的直接支持。伊朗驻联合国代表处发表声明称，伊朗没有参与到本轮巴以冲突中，相关军事行动是由巴勒斯坦人民独立完成的。伊朗外交部发言人卡纳尼表示，这些针对伊朗的指控是出于“政治目的”，是西方国家为支持以色列寻找的借口。伊朗方面强调对以色列官员和美国参议员的“威胁”作出回应时表示：“任何针对伊朗的愚蠢举动都将遭到伊朗的反击。”，如果以色列因此而报复伊朗让巴以冲突扩大化，原油的供应将会收到影响；同时，美国或改变先前对伊朗缓和态度而加大制裁，伊朗出口原油或因此受阻。

图：欧佩克产量



数据来源：Bloomberg、海通期货投资咨询部

图：伊朗原油产量

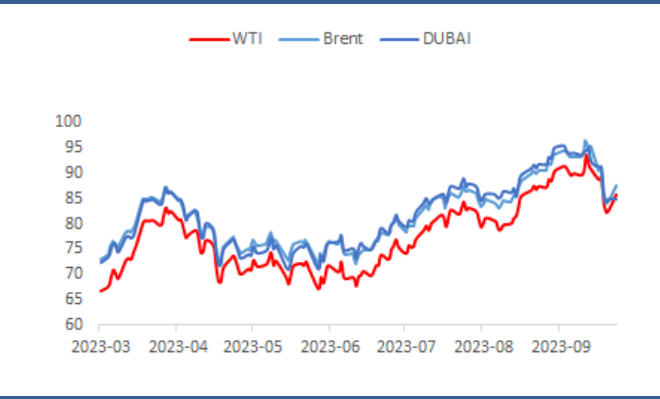


数据来源：Bloomberg、海通期货投资咨询部

### 3、2023 年巴以冲突 VS 1973 年第四次中东战争

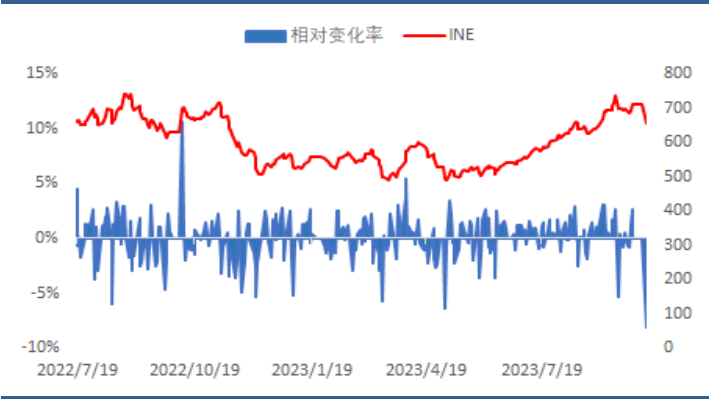
1973 年第四次中东战争爆发，看似只有埃及和叙利亚与以色列正面冲突，但实际上，背后得到了阿拉伯国家的大力支持。除了直接埃及和叙利亚提供经济帮扶和军事援助外，阿拉伯国家还联合一致搞了一次针对以美国为首的西方国家的石油经济战，使石油价格连涨 3 倍。我们认为此次巴以冲突与 50 年前的中东战争有 3 点最主要的不同之处：1) 阿拉伯国家并未成为帮扶巴勒斯坦的角色，目前仍然是旁观者和局外人；2) 当前全球都向可再生能源过渡，对石油的消费依赖性有所减弱；3) OPEC 国家没有油价上涨的主观意愿，在 1973 年 10 月禁运之前，OPEC 国家将 OSP 提高了 70%，而如今则满足于 10%-20% 的上涨。

图：国际油价走势



数据来源：Bloomberg、海通期货投资咨询部

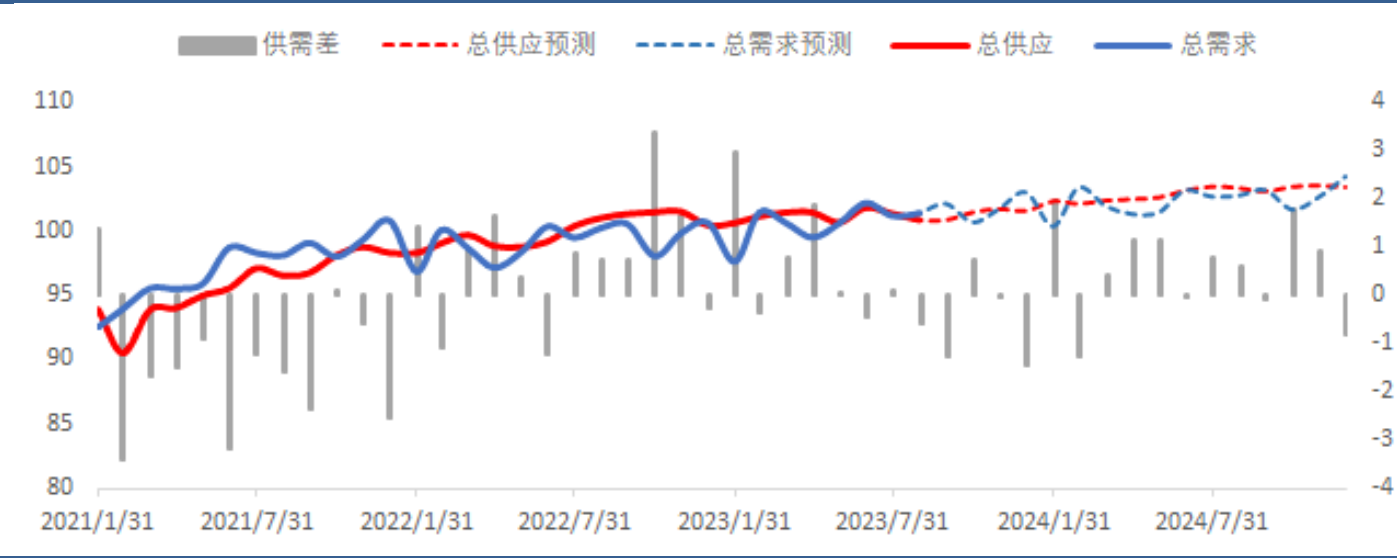
图：内盘油价走势



数据来源：Bloomberg、海通期货投资咨询部

随着中东地区的火药味升起，国际油价将再次因地缘政治风险走高而给予一定的溢价。目前，原油市场的关注焦点聚集于冲突是否会进一步扩散至伊朗等周边国家，若以色列认为伊朗需要对哈马斯的袭击负责，并采取报复措施，或影响油价更长时间。目前原油市场在欧佩克+减产背景下，供应端有较为充足的潜在产能应对原油市场供应短缺局面，但产量回归情况还要看包括美国、沙特、俄罗斯、伊朗等大国之间的利益博弈。面对动荡的局面，阿联酋、科威特和沙特部长确认支持欧佩克+的政策。并强调欧佩克不参与政治，欧佩克+的石油政策将致力于稳定石油市场。此前10月4日沙特阿拉伯重申了自愿减产100万桶的计划至今年年底，俄罗斯方面同样表示将保持10月份石油出口低于基线30万桶/天。回溯历史上几次中东战争，战争所带来的不确定性往往导致油价在短期内上涨，当不确定性逐步消退，市场情绪恢复稳定后，油价将回归供需基本逻辑。

图：EIA供需平衡表



数据来源：EIA、海通期货投资咨询部



## 投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

杨安

yangan@htfutures.com

从业资格号：F0237290

投资咨询号：Z0013382

赵若晨

zhaoruochen@htfutures.com

从业资格号：F3076218

投资咨询号：Z0019166

### 分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

### 郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。