

OPEC+会议：继续延长减产

2024年6月3日

事件回顾

近期原油市场最为关注的焦点就是6月2日OPEC+会议的最终结果，但本次会议进程可谓一波三折。在先是声称将举行线上会议之后，周五晚又有消息称OPEC+计划于6月2日格林尼治时间10:00点（北京时间18:00）进行线下会议，后续消息显示沙特召集部分OPEC+能源部长前往利雅得举行线下会议今年剩余时间的产量计划以及对2025年提出看法。

要点关注

最终在6月2日，OPEC+举行了第37次部长级会议，就减产协议正式达成了一致。

- 1、OPEC+决定将在2023年4月会议宣布的“集体性减产措施”165万桶延长至2025年12月底；
- 2、OPEC+决定将在2023年6月会议和11月会议宣布的“自愿减产措施”延长至Q3；

	2023年4月会议新增减产 (延长至2024年年底)	2023年6月会议新增减产	2023年11月会议新增减产
沙特	50	100	-
俄罗斯	50	50	-
阿联酋	14	-	16
伊拉克	21	-	22
科威特	13	-	14
哈萨克斯坦	8	-	8
阿尔及利亚	5	-	5
阿曼	4	-	4
总计	165	150	70

数据来源：OPEC、海通期货投资咨询部

- 3、2024年10月至2025年9月期间可能会逐步退出每日220万桶的自愿减产，随后沙特能源部对此解释此政策随时可能改变；
- 4、产量配额方面，阿联酋增加30万桶/日、俄罗斯和尼日利亚增加了12万桶/日左右；

5、OPEC+也在关注成员国配额的落地情况，要求超额生产国实施额外减产，沙特能源部表示欢迎伊拉克、俄罗斯和哈萨克斯坦重新承诺遵守欧佩克减产协议的决定并在6月底前重新提交对其自今年年初以来超产的更新补偿方案。

图：OPEC+会议重要内容

Country	Required Production Level for 2025
Algeria	1,007 ⁽²⁾
Congo	277
Eq.Guinea	70
Gabon	177
Iraq	4,431 ⁽²⁾
Kuwait	2,676 ⁽²⁾
Nigeria	1,500
Saudi Arabia	10,478 ⁽²⁾
UAE	3,519 ⁽¹⁾⁽²⁾
Azerbaijan	551
Bahrain	196
Brunei	83
Kazakhstan	1,628 ⁽²⁾
Malaysia	401
Mexico	1,753
Oman	841 ⁽²⁾
Russia	9,949 ⁽²⁾
Sudan	64
South Sudan	124
OPEC	24,135
Non-OPEC	15,590
OPEC+	39,725

Notes:
(1) UAE required production has been increased by 300 kbd. This increase will be phased in gradually starting January 2025 until the end of September 2025.
(2) The required production level is before applying any additional production adjustments.

Saudi Arabia, Russia, Iraq, the United Arab Emirates, Kuwait, Kazakhstan, Algeria, and Oman met in person in Riyadh on the sidelines of the 37th OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting (ONOMM)

OPEC plus countries which announced additional voluntary cuts in April 2023 and November 2023 including Saudi Arabia, Russia, Iraq, United Arab Emirates, Kuwait, Kazakhstan, Algeria, and Oman held a meeting in person in Riyadh on the sideline of the 37th OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting (ONOMM).

The meeting was conducted to reinforce the precautionary efforts of OPEC+ countries, aiming to support the stability and balance of oil markets. The aforementioned countries decided, in addition to the latest decisions from the 37th ONOMM, to extend the additional voluntary cuts of 1.65 million barrels per day that were announced in April 2023, until the end of December 2025.

Moreover, these countries will extend their additional voluntary cuts of 2.2 million barrels per day, that were announced in November 2023, until the end of September 2024 and then the 2.2 million barrels per day cut will be gradually phased out on a monthly basis until the end of September 2025 to support market stability as per the attached table. This monthly increase can be paused or reversed subject to market conditions.

In the spirit of transparency and collaboration, the meeting welcomed the pledges made by the Republic of Iraq, the Russian Federation and the Republic of Kazakhstan to achieve full conformity and resubmit their updated compensation schedule to the OPEC Secretariat for the overproduced volumes since Jan 2024 before the end of June 2024 as agreed in the 52nd Meeting of the Joint Ministerial Monitoring Committee

数据来源：OPEC、海通期货投资咨询部

要点解读

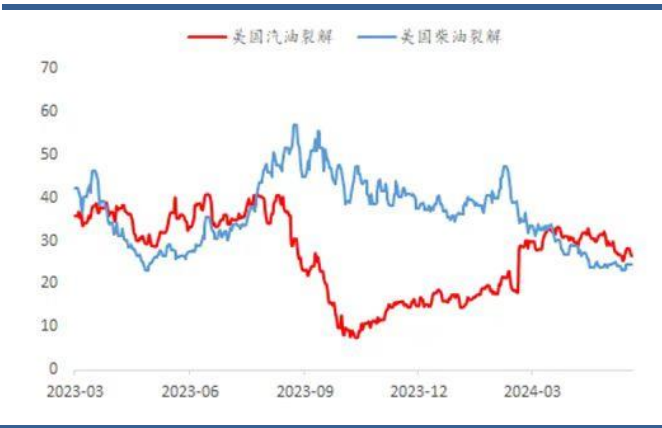
CME-OPEC WATCH 上观察到 OPEC+本次会议的预期绝大多数偏向 OPEC+会延长减产，且越临近会议延长检查预期值越高。所以本次会议的延长减产是非常符合市场预期的，也会提前消化这一预期。在公布决议后 2024 年 10 月至 2025 年 9 月期间可能会逐步退出每日 220 万桶的自愿减产的声明，反而将油价形成了稍微偏空的影响，国际油价在今天开盘后震荡走弱。

本次会议的延长减产在我们预期之内，也表明了 OPEC+仍然具有一定的团结性，表露出继续挺价的意愿。同时我们认为延长自愿减产至 Q3 以及集体性减产措施至 2025 年会对平衡表造成变化，三季度在需求回落的背景下，易有小幅赤字。另一方面，在 Q4 退出减产上，我们认为首先可以帮助油价维持现货溢价的 BACK 结构，更利于 OPEC+控制油价；其次，Q4 逐步退出减产的确定性仍然不高，后续还需要看油价的表现。

后市展望

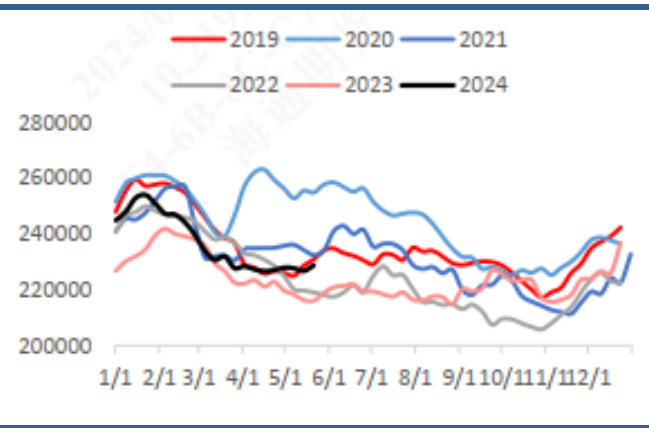
在确定了 Q3 延长减产后，市场关注的目标会转移至需求端的表现。目前最为关注的是夏季需求旺季的表现是否符合期望，中国和美国是原油市场需求端最为关注的两个国家。通过高频数据显示中国、美国原油上周炼厂加工量均有所反弹，但成品油消费表现均缺乏亮点。美国汽油库存去化不及预期且上周有所回升，同时裂解价差持续回落。中国社消持续低于趋势线，地产销售高频数据仍弱于季节性表现，油价上方仍有压力。

图：美国汽柴油裂解价差



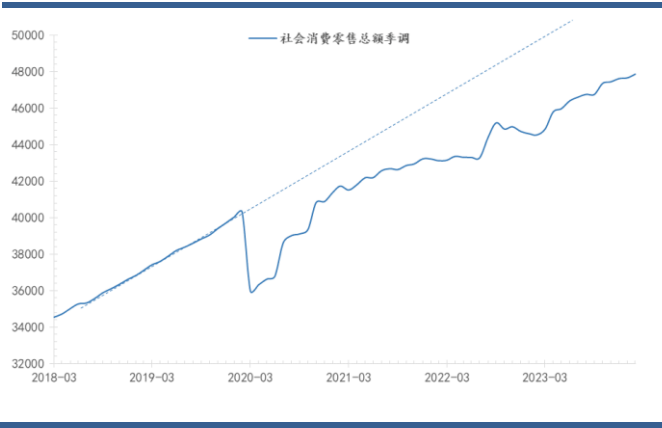
数据来源：Bloomberg、海通期货投资咨询部

图：美国汽油库存



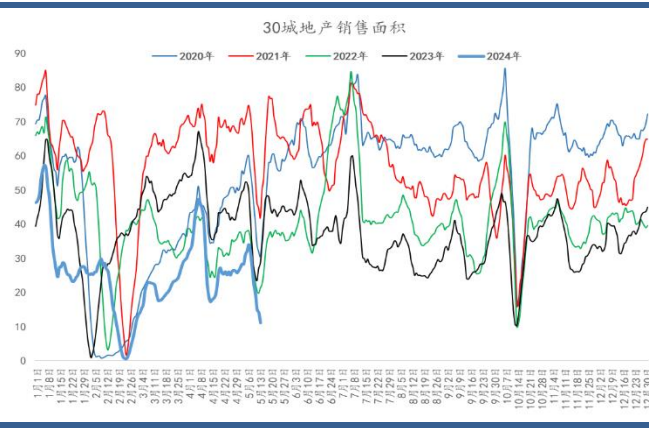
数据来源：Bloomberg、海通期货投资咨询部

图：社消持续低于趋势线



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图：地产销售高频数据仍弱于季节性表现



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

投资咨询部

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1294号

投资咨询部 能源化工组

研究员 赵若晨 zhaoruochen@htfutures.com 从业资格号：F3076218 投资咨询号：Z0019166
组长 杨安 yangfan@htfutures.com 从业资格号：F0237290 投资咨询号：Z0013382

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。