

行业  
原油点评

日期  
2023 年 12 月 1 日



能源化工研究团队

研究员: 李捷, CFA (原油燃料油)

021-60635738

lijie@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F3031215

研究员: 任俊弛 (PTA、MEG)

021-60635737

renjunchi@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F3037892

研究员: 彭浩洲 (尿素、工业硅)

028-8663 0631

penghaozhou@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F3065843

研究员: 彭婧霖 (甲醇、聚烯烃)

021-60635740

pengjinglin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F3075681

研究员: 吴奕轩 (纯碱、玻璃、橡胶)

021-60635726

wuyixuan@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F03087690

研究员: 刘悠然 (纸浆)

021-60635570

liuyouran@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号: F03094925



OPEC+会议不及预期，油价冲高回落

11月30日晚间，OPEC+线上举行第36届部长级会议，近期油价低位运行，市场寄希望于OPEC+出台强力措施以支撑油价，但从会后油价的表现来看OPEC+决议并未达到市场预期。国际油价高位跳水接近4美元，WTI和布伦特主力单日收跌2.89%和3.05%。

具体来看，

1. 巴西将从2024年1月起加入OPEC+，但在本次会议上并未做出任何减产承诺。

2. 对安哥拉、刚果和尼日利亚三国在2023年6月部长级会议上达成的2024年产量配额进行小幅修正。其中，安哥拉的配额由128万桶日下调至111万桶日，刚果由27.6万桶日上调至27.7万桶日，尼日利亚由138万桶日上调至150万桶日。下一次OPEC+部长级会议将于2024年6月1日召开。

3. 此外，部分成员国还宣布将在2024年1月至3月底进行自愿减产。减产的基准已在2023年6月确定，且需要先经计算2023年4月部分国家宣布的自愿减产。具体减产幅度来看，沙特减产100万桶日，伊拉克22.3万桶日，阿联酋16.3万桶日，科威特13.5万桶日，哈萨克斯坦8.2万桶日，阿尔及利亚5.1万桶日，阿曼4.2万桶日，合计169.6万桶日。4月起，上述减产幅度可根据市场情况有所调整。

4. 俄罗斯将在2023年5-6月出口量的基础上削减50万桶日的油品出口，其中原油30万桶日，成品油20万桶日。同样从2024年1月起，持续3个月。

首先关于三个成员国配额的调整，OPEC+在2023年6月对此曾发出过预告，OPEC+表示2024年6月的部长级会议上，会参考三个独立机构（IHS、Wood Mac和Rystad）对各成员国的产能评估情况，来确定2025年的产量配额。而安哥拉、刚果和尼日利亚24年的配额将在本次会议上由上述三家机构对2024年原油产量预测值的均值来确定。近期尼日利亚产量已经突破138万桶日，且前期也有市场消息称部分非洲国家对OPEC+的配额表示不满，本次对其配额上调也符合市场预期。

从减产力度来看，OPEC+内部分歧仍存，安哥拉2024年的产量配额在111万桶/日，但会后安哥拉部长表示拒绝，并表示将维持产量在118万桶/日。此外，本次会议中达成的绝大部分减产均为出于自愿的产量削减，OPEC+未能将这部分减量固定在减产协议中。根据我们的统计，若各国严格按照承诺进行减产，2024年1季度OPEC+（除去3个豁免国）原油产量将3706万桶日，较2023年10月减少82万桶日。其中主要的减量来自伊拉克（33.2万桶日），俄罗斯（20.2万桶

日)和哈萨克斯坦(16.2万桶日),而这部分国家恰恰是减产执行情况较差的国家。实际减量可能大打折扣,会后油价也偏弱运行。

平衡表方面,若所有成员国均严格执行自愿减产,则24年1季度去库幅度有望超过70万桶日,但可能性不大。考虑到伊朗等国的增产以及部分国家难以完成减产承诺,我们预计1季度大概率将是供需基本平衡的状态。2季度在超额减产立即中止的情况下可能有150万桶日以上的过剩,关注1季度后各国减产的调整情况。整体来看,OPEC+继续执行减产,但减产的幅度从协议内转向协议外,约束力下降,市场反应悲观。短期油价或将延续弱势运行。

图：减产配额（千桶日）

	2024 配额	自愿减产 1	自愿减产 2	24Q1 产量*	2023 年 10 月 产量	实际减产幅度
阿尔及利亚	1007	-48	-51	908	961	-53
安哥拉	1110			1110	1172	-62
刚果	277			277	257	20
赤道几内亚	70			70	56	14
加蓬	177	-8		169	216	-47
伊拉克	4431	-211	-223	3997	4329	-332
科威特	2676	-128	-135	2413	2553	-140
尼日利亚	1500			1500	1416	84
沙特	10478	-500	-1000	8978	8992	-14
阿联酋	3219	-144	-163	2912	2940	-28
OPEC-10	24994	-1031		22334	22892	-558
阿塞拜疆	551			551	490	61
巴林	196			196	196	0
文莱	83			83	83	0
哈萨克斯坦	1628	-78	-82	1468	1630	-162
马来西亚	401			401	401	0
墨西哥	1753			1753	1670	83
阿曼	841	-40	-42	759	800	-41
俄罗斯	9828	-500		9328	9530	-202
苏丹	64			64	64	0
南苏丹	124			124	124	0
OPEC+	40463	-1649		37061	37880	-819

数据来源：OPEC, IEA, 建信期货研究发展部 自愿减产 1 为 2023 年 4 月约定, 自愿减产 2 为 2023 年 11 月约定

## 【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

## 免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 【建信期货业务机构】

## 总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼

电话：021-60635548 邮编：200120

## 深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211

电话：0755-83382269 邮编：518038

## 山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室

电话：0531-81752761 邮编：250014

## 上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）

电话：021-62528592 邮编：200122

## 北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室

电话：010-83120360 邮编：100031

## 福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室

电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

## 郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A

电话：0371-65613455 邮编：450008

## 宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室

电话：0574-83062932 邮编：315000

## 总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼

电话：021-60636327 邮编：200120

## 西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室

电话：029-88455275 邮编：710075

## 浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室

电话：0571-87777081 邮编：310003

## 上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室

电话：021-63097527 邮编：200082

## 广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室

电话：020-38909805 邮编：510620

## 泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座

电话：0595-24669988 邮编：362000

## 厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908

电话：0592-3248888 邮编：361000

## 成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号

电话：028-86199726 邮编：610020

## 【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼

邮编：200120

全国客服电话：400-90-95533

邮箱：service@ccbfutures.com

网址：http://www.ccbfutures.com