



Research and  
Development Center

# OPEC+意外宣布大幅减产，油价中枢有望抬升

2023年4月3日

左前明 能源行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

联系电话：010-83326712

邮 箱：zuoqianming@cindasc.com

胡晓艺 石油化工行业研究助理

邮 箱：huxiaoyi@cindasc.com

证券研究报告

行业研究

点评报告

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

胡晓艺 石化行业研究助理

邮箱: huxiaoyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## OPEC+意外宣布大幅减产，油价中枢有望抬升

2023年4月3日

- **事件:** 2023年4月2日晚,多个产油国相继宣布削减产量。沙特实施自愿减产50万桶/日的计划,将从5月起实施,直到2023年底。阿联酋将从5月到2023年底自愿将石油产量降低14.4万桶/日。阿尔及利亚将从5月起至2023年底削减4.8万桶/日的石油产量。科威特将自愿从5月开始削减12.8万桶/日的石油产量,持续到2023年底。阿曼自愿从5月开始,减少4万桶/日的石油产量,持续到2023年底。伊拉克自愿从5月开始削减21.1万桶/日的石油产量,持续到2023年底。哈萨克斯坦将减产7.8万桶/日。俄罗斯将自愿减产50万桶/日的石油产量,直到2023年底。
- **点评**
- **OPEC+本轮减产规模远大于上轮,或带动油价中枢抬升。**为预防进一步的市场波动,以沙特为代表OPEC国家和以俄罗斯为代表的非OPEC参与国意外宣布自愿减产,合计减产规模达到165万桶/天。沙特表示此次自愿减产是在2022年10月5日举行的第33届欧佩克和非欧佩克部长级会议上达成的减产协议的基础上进行的。俄罗斯表示将从2023年2月二手评估平均产量水平开始削减石油产量。根据OPEC最新公布的OPEC 13国和IEA最新公布的非OPEC参与国的2月产量水平,本轮自愿减产或较2023年2月实际产量减少153万桶/天。时间节奏来看,2023年3-4月,全球原油供给将-50万桶/天,2023年5月-12月,全球原油供给将再次-103万桶/天。相比2022年10月OPEC+部长级会议决定的200万桶/天减产计划,以2022年10月产量测算实际减产规模仅95万桶/天。本轮实际减产规模远大于2022年10月减产,或将进一步带动油价大幅提升。
- **受剩余产能限制,其他OPEC+产油国增产有限。**根据OPEC和IEA 2023年3月报中统计的各国2023年2月原油产量数据,OPEC+减产联盟中,安哥拉、刚果、赤道几内亚、尼日利亚、阿塞拜疆、墨西哥等国家尚未达到产量目标,理论增产空间(产量目标-2月实际产量)合计为132万桶/天。然而,目前以上列示国家合计剩余产能(产能-2月实际产量)仅为28万桶/天,考虑尼日利亚、安哥拉等非洲成员国深受投资不足、管道被破坏、石油偷盗猖獗等因素影响,我们认为未来进一步增产能力有限,不足以抵消其他减产国的减产规模。
- **美国可采取的一系列措施。**1)依据之前国会授权的在2023财年出售战略石油储备的计划,拜登政府计划从战略石油储备中再释放2600万桶原油,预计交付时间在2023年4月至6月之间,平均每天释放约29万桶/天,对OPEC+本轮减产规模的抵消作用有限。当前,美国战略石油储备库存为3.7亿桶,已处于20世纪80年代以来的历史低位水平,我们认为美国后续再次进行额外释放战略石油储备的可能性较小。2)伊

朗目前仍有 120 万桶/天的剩余产能，美国或可能加速推进解除对伊朗的制裁，但考虑沙伊恢复外交关系，我们认为即使解除制裁后伊朗产量释放水平或有限。3) 2022 年 5 月美国参议院司法委员会批准了《禁止石油生产或出口卡特尔 (NOPEC) 》，如果该法案最终被签署为法律，美国将能以违反垄断法为由起诉产油国。具体而言，美国司法部长将有权在联邦法院起诉欧佩克或其成员国，该法案还认定其他国家“联合限制石油开采和给石油定价的行为”为非法行为。

- **2023 年油价中枢有望继续维持高位。**展望 2023 年：1) 2022 年 11 月至 2023 年 12 月 OPEC+ 执行基于 2022 年 8 月产量目标下调 200 万桶/天的大规模减产计划，考虑本轮减产面临部分国家增产能力不足的客观约束，我们认为沙特内部协调和油价调控能力增强，控制产量托底油价效果或将强化。叠加 OPEC+ 部分国家或在 2023 年 5 月-12 月进行的高达 165 万桶/天的自愿减产计划，有望带动油价中枢进一步上移。2) 2022 年 12 月欧盟开启分阶段禁运俄罗斯原油和石油产品，但考虑西方对俄油 60 美元/桶的限价与俄罗斯乌拉尔原油现价接近，影子船队在俄罗斯油运中的作用凸显，我们认为西方制裁措施对俄罗斯原油出口影响较为有限，同时美国也在私下鼓励一些全球大型贸易公司，恢复运输俄油，以保持稳定的供应。但不排除 2023 年 2 月成品油禁运+限价下，俄罗斯成品油贸易转移困难，倒逼国内炼能下降以及原油产量下降的可能性。3) 到 2022 年底美国释放战略储备库存接近尾声且作用有限，2023 年美国或可能会补库，70 美元/桶的补库价格或可托底油价，考虑优质页岩油库存井已严重消耗，美国页岩油公司受投资者约束（分红、回购、还债）、供应链短缺、通胀成本高、政府清洁能源政策等一系列因素影响，资本开支增幅有限，增产意愿不强，我们预计 2023 年美国原油产量增速放缓。另外，巴西、圭亚那等南美原油产区产量逐步增长，但增幅有限，难改供给紧张大趋势。因此，我们预计 2023 年原油供给弹性不足，中国疫后经济复苏拉动全球原油需求增长，油价中枢有望维持高位。
- **风险因素：**美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场的风险；美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险；OPEC+ 调整产量政策的风险；地缘政治风险；全球 2050 净零排放政策调整的风险。

## 研究团队简介

左前明，中国矿业大学(北京)博士，注册咨询(投资)工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长(主持工作)，从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在 ±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。