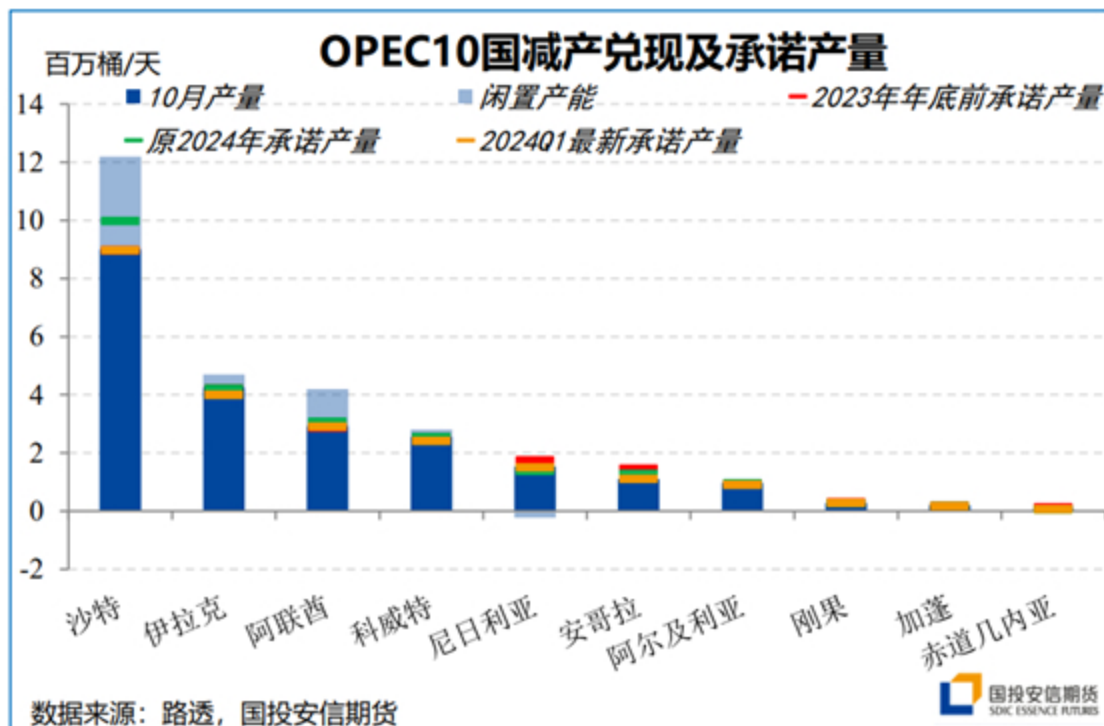


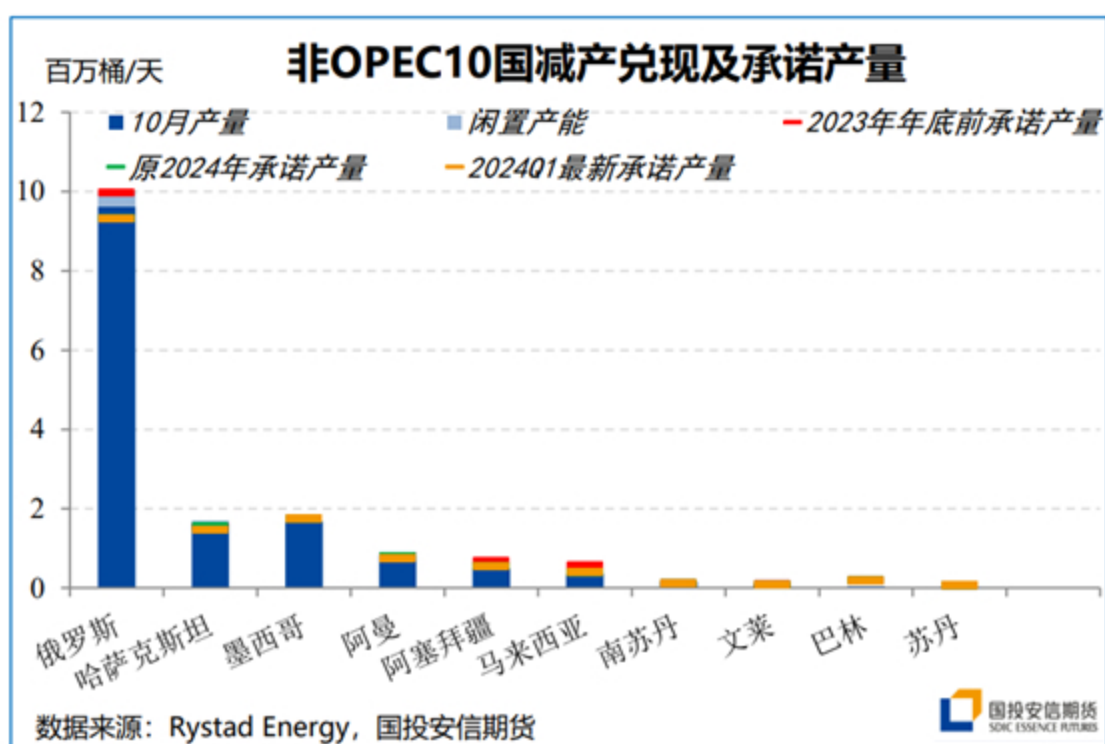
第36届OPEC+部长级会议点评

国投安信|能源论事

2023年11月30日第36届OPEC+部长级会议以线上形式召开，主要结论如下：

- 1) 将此前一直被非洲国家提出质疑的目标产量配额进行了明确，经过IHS、Wood Mackenzie、Rystad Energy三家咨询机构评估，最终将安哥拉、刚果和尼日利亚的2024年目标产量设定为111万桶/天、27.7万桶/天和150万桶/天。
- 2) 共7个产油国自发决定在2023年4月所宣布自愿减产规模的基础上额外减产共计169.6万桶/天，执行时间为2024年一季度。其中沙特减产100万桶/天、伊拉克减产22.3万桶/天、阿联酋减产16.3万桶/天、科威特减产13.5万桶/天、哈萨克斯坦减产8.2万桶/天、阿尔及利亚减产5.1万桶/天、阿曼减产4.2万桶/天。除此之外，俄罗斯也将在明年一季度延续现有的30万桶/天原油减出口计划，且额外在成品油出口方面减量20万桶/天。
- 3) 明年1月起巴西将加入OPEC+减产联盟，同时表明2024年一季度额外自愿减产的169.6万桶/天后续将依据市场条件渐近退出。

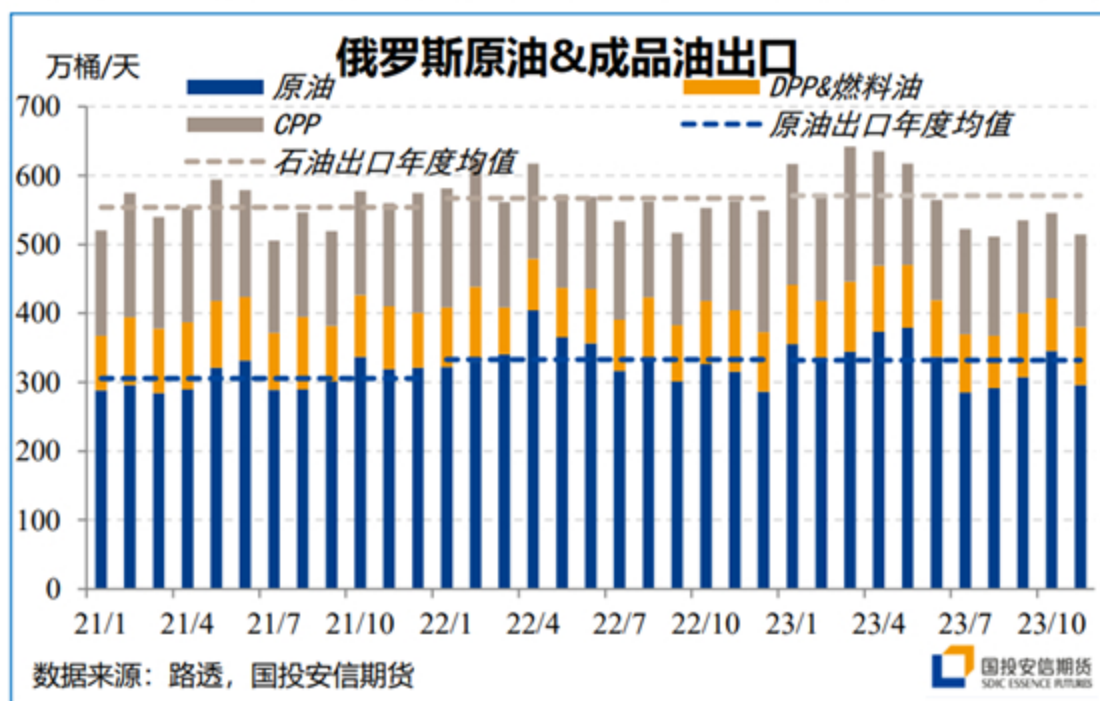




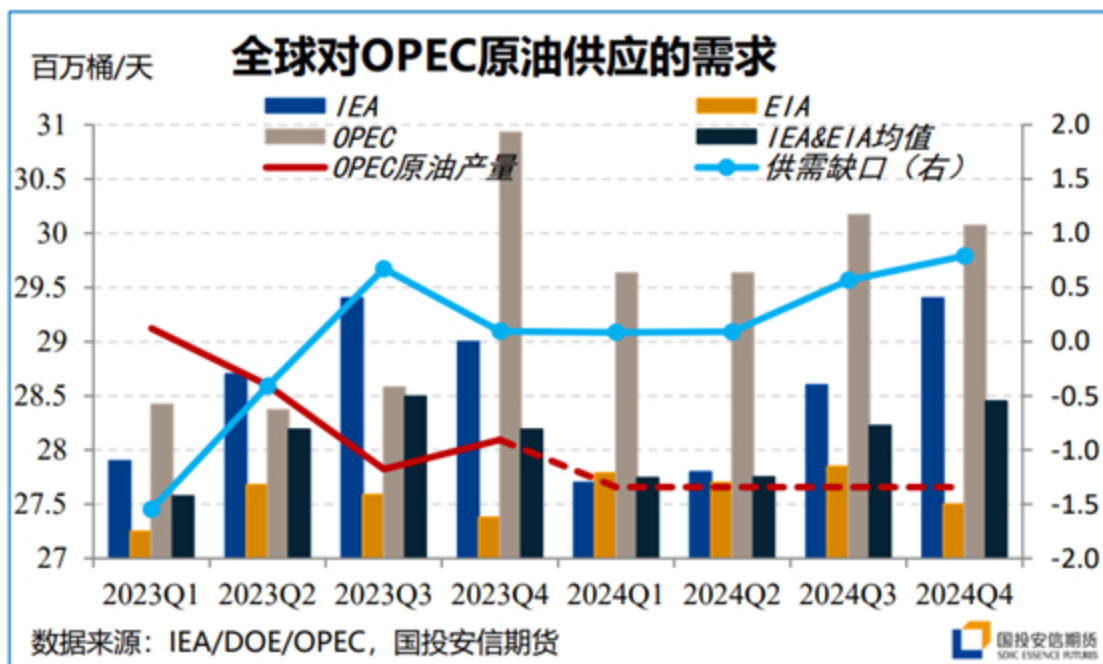
与2024年6月会议提供的2024年度产量指引相比，一方面本次会议将3个非洲国家的目标产量下调了4.9万桶/天，其中安哥拉下调17万桶/天、尼日利亚上调12万桶/天；另一方面，除沙特和俄罗斯已在承诺的超额自愿减产外，明年一季度6个产油国共计作出69.6万桶/天的额外自愿减产。最终导致2024年维也纳阵营的承诺减量较原有情景下调74.5万桶/天，其中OPEC10国下调62.1万桶/天、非OPEC10国下调12.4万桶/天。

与10月实际产量相比，有11个国家面临105.3万桶/天的减产才可实现承诺产量，主要包括俄罗斯的28.7万桶/天、伊拉克的26.3万桶/天、哈萨克斯坦的16.2万桶/天、科威特的13.7万桶/天，剩余9个产油国面临42.6万桶/天的增产。

考虑到俄罗斯最新的减产承诺中更加强调控制出口量而非直接减产，且今年下半年以来其原油出口基本稳定在5、6月均值减量30万桶/天的目标之下，成品油出口较目标出口量的减量空间亦仅为10万桶/天左右，预期俄罗斯边际减产力度有限。总体而言，我们预估2024年一季度OPEC+产量较目前水平下降43.9万桶/天左右。



考虑到OPEC大幅上调了今年四季度及明年的需求预期，我们仅以IEA和美国能源部两家机构所预估的对OPEC原油供应的需求均值作为平衡表推演基准。由下图可见，若维也纳阵营严格执行本次部长级会议的承诺，一季度原油供应量如期下降40-50万桶/天，一季度市场大概率将由此前的供需盈余调整为基本均衡；二季度考虑到减产豁免国伊朗、委内瑞拉的或有供应增量及本轮169.6万桶/天自愿减产的陆续退出或转向供需盈余，下半年全球对OPEC原油供应的需求将伴随旺季到来有所改善，市场有望自供需盈余再度向均衡方向演绎。



总体来看，本次会议的主要成果是达成了关于明年一季度的深化减产协议，在新年到来之前及时扭转了市场此前关于一季度的供需盈余悲观预期；但由于产量环比变化明显小于名义标榜的近220万桶/天，同时释放了明年一季度后陆续退出自愿减产的信号，市场预期有所落空单日表现为冲高回落。

展望2024年，我们认为原油市场大体走势先抑后扬，低点或出现在明年二季度；同时OPEC+仍有能力维系年度市场的供需平衡，且1月起主要增产国巴西的加盟有望扩大减产联盟的供给约束范围，布伦特年度均价或与今年的82-83美元/桶不相径庭。

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。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，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。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。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。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使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。