

## 主要结论

3月中下旬以来，油价开始筑底反弹，俄乌和谈进程缓慢曲折，中东地区地缘紧张局势加剧，美国再次宣布要加紧对伊朗和委内瑞拉原油出口制裁，OPEC+发布了减产补偿计划，一系列利多因素刺激油价反弹回升。

俄乌和谈进程缓慢，到了现在，俄罗斯和乌克兰方面已经不再具体提及“停火”字眼，而是开始讨论停止对对方能源等基础设施的打击，以及恢复黑海粮食外运协议等问题。短期内如果俄乌不能实现停火，那么美国对俄罗斯的制裁措施也难以快速取消，所以原油价格短期继续大幅下跌可能性降低。

加沙问题尚未解决，美国又加强打击也门胡塞武装，战火是否会波及到伊朗，成为后市需要关注的焦点。如果美国和伊朗爆发武装冲突，国际油价可能面临快速上涨的风险。

3月20日OPEC又发布了一项新计划，要求包括俄国、哈萨克斯坦和伊拉克在内的七个成员国进一步削减石油产量，以补偿超过协议水平的产量。根据这七国接受的补偿数量，4月份总计需要减少日产量24.9万桶，该组织实际上还要每日减少11.1万桶的原油日产量，而不是增加产量。该新计划直接逆转了市场原来对于OPEC+4月份增产的预期。但是，哈萨克斯坦能否落实补偿性减产计划，还有待观察。

伊朗原油日产量380万桶左右，伊朗原油出口受到美国进一步收紧限制，将降低全球原油供应，有利于原油和相关下游产品价格上涨。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：范春华

从业资格号：F0254133

投资咨询号：Z0000629

电话：0755-23510056

邮箱：15048@guosen.com.cn

### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 1、前言

今年1月20日美国总统特朗普团队上任之后，油价持续下跌，几乎完全回吐了之前的涨幅。一方面美国快速推进俄乌和谈进程，另一方面OPEC+在4月份将按计划恢复增产同时美国原油产量也有望增加，都对油价造成了较大的利空压力。但是3月中下旬以来，油价开始筑底反弹，俄乌和谈进程缓慢曲折，中东地区地缘紧张局势加剧，美国再次宣布要加紧对伊朗和委内瑞拉原油出口制裁，OPEC+发布了减产补偿计划，一系列利多因素刺激油价反弹回升。

## 2、俄乌和谈进程缓慢

俄乌和谈进程缓慢。美国中东问题特使史蒂文·威特科夫在接受采访时指出，解决俄乌冲突的最大障碍是克里米亚和被俄罗斯占领的乌克兰东部四地的地位问题。他认为这是和平谈判中无法回避的问题。据媒体报道，普京希望特朗普政府正式承认乌东四地以及克里米亚属于俄罗斯，作为交换，俄方不会提出对敖德萨及其他乌克兰领土的主权要求。中国现代国际关系研究院欧亚所副所长陈宇认为：目前俄乌双方在如何实现和平、如何停战等问题上的立场差距仍然较大，尤其是在领土问题上，双方的分歧尤为明显。此外，在如何形成对俄罗斯和乌克兰各自的安全保障问题上，俄乌双方以及美国之间也存在不同的立场。在当前形势下，各方要实现真正有意义的停火，难度依然较大。特朗普为了实现俄乌和谈问题上的某种可见成果，立场确实在不断后退。从最初夸下海口，声称要在24小时内结束俄乌冲突，到后来提出在4月20日之前实现长久可持续的和平，再到后来仅仅谈及30天的暂时停火，甚至进一步缩小到30天的海上和空中停火，他的立场不断后退。到了现在，俄罗斯和乌克兰方面已经不再具体提及“停火”字眼，而是开始讨论停止对对方能源等基础设施的打击，以及恢复黑海粮食外运协议等问题。

短期内如果俄乌不能实现停火，那么美国对俄罗斯的制裁措施也难以快速取消，所以原油价格短期继续大幅下跌可能性降低。

## 3、中东地区紧张局势加剧

3月23日央视新闻报道：美国近日宣布将向中东地区增派航母，以加强打击也门胡塞武装。在中东地区紧张局势升级的背景下，伊朗也在密切关注地区事态发展。当地时间3月22日，伊朗伊斯兰革命卫队海军司令坦格西里视察了伊朗在南部霍尔木兹海峡和波斯湾附近的导弹、无人机等部队的部署情况，并评估了部队的最新作战状态。当地时间3月22日，伊朗外长阿拉格齐分别同埃及外长和沙特外交大臣通电话。阿拉格齐谴责了以色列重启对加沙地带的袭击，破坏停火协议的行为。加沙问题尚未解决，美国又加强打击也门胡塞武装，战火是否会波及到伊朗，成为后市需要关注的焦点。如果美国和伊朗爆发武装冲突，国际油价可能面临快速上涨的风险。

## 4、OPEC+产量政策变化

此前，由沙特和俄罗斯领导的OPEC+宣布将于4月增加每日13.8万桶的产量。这是为期数月的逐步增产计划中的第一步，旨在逐步恢复原油产量，目标是到2026年，分批增加总计220万桶/日的原油产量。截至目前，OPEC+已经发表声明确认，今年4月份决定开始增加石油供应。OPEC+可能会根据市场条件决定暂停或扭转决定。这种灵活性将使其能够继续支持原油市场的稳定。但是，3月20日OPEC又发布了一项新计划，要求包括俄国、哈萨克斯坦和伊拉克在内的七个成员国进一步削减石油产量，以补偿超过协议水平的产量。根据这七国接受的补偿数量，4月份总计需要减少日产量24.9万桶，该组织实际上还要每日减少11.1万桶的原油日产量，而不是增加产量。该新计划直接逆转了市场原来对于OPEC+4月份增产的预期。但是，哈萨克斯坦能否落实补偿性减产计划，还有待观察。同时，OPEC+很可能在5月份连续第二个月坚持其提高石油产量的计划，该组织计划在5月份将日产量提高13.5万桶。

图：沙特原油日产量

(单位：万桶/天)



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：OPEC 原油日产量

(单位：万桶/天)



数据来源：卓创资讯 国信期货

### 5、美国再次宣布要收紧对伊朗和委内瑞拉原油制裁

美国财政部3月20日宣布了对伊朗新的制裁措施,这标志着美国总统特朗普在2月份以来对伊朗重新施加“最大压力”。这是从承诺将伊朗的石油出口降至零以来,美国对伊朗的第四轮制裁。美国国务院发言人:伊朗在全球范围内的行为威胁到美国的国家安全利益。特朗普总统重新启动了一项压力运动,旨在终结伊朗的核威胁,并将伊朗的原油出口降至零。伊朗原油日产量380万桶左右,伊朗原油出口受到美国进一步收紧限制,将降低全球原油供应,有利于原油和相关下游产品价格上涨。

同时,美国总统特朗普周一表示,他将对从委内瑞拉购买石油或天然气的任何国家的所有进口产品征收25%的关税,并对这个南美国家本身征收新的关税。从4月2日开始,从委内瑞拉购买石油的国家将被迫为所有与美国的贸易支付关税。委内瑞拉原油日产量较少,美国收紧对委内瑞拉原油制裁,主要影响重油价格。



国信期货  
GUOSEN FUTURES

#### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。