

OPEC 减产终落幕？

作为一名分析师，4月9日晚间最重要的事情是什么？看报告、写报告？不，这些都不重要。昨晚全球市场没有什么比OPEC减产会议更大的新闻了。为此我早早的打开新闻，搬出小板凳，熟练的掏出一把瓜子，等着稍后“见证历史”。

昨晚的OPEC+会议的召开着实不容易，早在3月6日各主要成员国已经进行过一次谈判。但会议结果远超市场预期，OPEC的部长们把一场“减产会议”硬是开成“增产会议”。后面的事大家都知道了，原油从50美元以上，跌到30美元以下。随后的一个月里，关于OPEC是否开会继续讨论减产一时间众说纷纭。减还是不减，大家都有理由：开采成本角度看，OPEC各国开采成本普遍不高，当前油价仍可接受；财政平衡角度去分析，低油价会损害OPEC成员国的财政收支平衡，引起国内经济问题，保持低油价是不可能的；阴谋论者则认为，这次油价下跌是沙特、俄罗斯的联手操作，目的是打压美国页岩油企业，一时半会不会减产……

在3月6日的OPEC减产会议后，海外疫情出现爆发，进一步引起市场对原油需求的担忧。期间美国态度值得注意，又是增加原油储备，又是派驻官员前往沙特，准备干预原油价格。4月2日，美国总统特朗普同沙特方面进行电话沟通，但并未披露内容。不过接下来各方势力的陆续表态，直接引发当晚的原油市场大幅度波动。减产还是不减产？到底是要减多少？没人知道。

“薛定谔的减产” — 4月2日



数据来源: 公开报道整理

经过反复的博弈，减产会议会基本可以确定会再次召开，下一步市场重心在减产规模上。4月2日当晚原油暴涨40%是基于减产1000-1500万桶/日的规模，投资者普遍认为这是一个难以实现的数字。原因是3月初的减产会议仅涉及百万桶的减产尚且失败，现在一次性减产1000万桶以上，几乎是不可能的。从各国产量上来看，沙特、俄罗斯日产量保持在1100万桶附近，这个减产规模可以说是很夸张了。



带着众多的疑问，原油在4月3日后进入明显的横盘震荡状态。直到OPEC+在4月9日晚间再次开会讨论减产问题。

OPEC 减产会议再次召开

昨晚的减产会议刚开始，原油就有复制4月2日的剧情的冲动。22点20分以后，各路消息人士放出话来：沙特和俄罗斯消除了减产协议上的主要障碍，OPEC+各国将讨论2000万桶/日的减产，远高于此前预计的1000万桶/日。于是原油迅速拉升至10%。很快又有新的市场消息出来，称OPEC+完全没有讨论2000万桶/日的减产，1000万桶/日是现在的目标。原油期货在纷乱的消息下大

起大落。

经过多轮磋商，OPEC+最终在早上5点确认：自2020年5月1日起减产1000万桶/日，为首轮减产，为期两个月；自2020年7月起减产800万桶/日至12月；自2021年1月起减产600万桶/日至2022年4月。其中5-6月份，沙特、俄罗斯各减产250万桶/日，伊拉克减产106万桶/日。

不过市场对这个谈判结果并不买账，正式会议前“消息人士”宣称的2000万桶/日的减产吊足投资者胃口，布油一度冲高至10%。实际情况是，各国代表最高只讨论到1200万桶/日的减产，确认的规模是1000万桶/日，减产时间仅两个月。原油价格随着谈判结果的披露，接连走低。昨晚的减产会议也并非完整，墨西哥代表在协议达成前离场，OPEC需要在周五继续谈判并寻求墨西哥批准。非OPEC+国家，如美国、加拿大的减产将在今日决定。



期货市场反映出了对谈判结果的失望，美油期货以下跌7.5%收盘，布伦特原油下跌2.47%。从今晚的讨论中可以看出他们对疫情的担忧，OPEC认为当前的前景“看起来极其黯淡”，预计全年需求或萎缩680万桶/日，其中二季度原

油需求可能减少 1200 万桶/日。欧佩克秘书长巴尔金都表示：第二季度油市供应过剩程度是前所未有的；原油的供需基本面非常“恐怖”。市场普遍怀疑，本次达成的减产规模不足以抵消疫情造成的需求下降影响。原油供给端暂时告一段落，接下来原油价格走向一定程度会考虑到新冠疫情的情况，而这是一个很大的不确定因素。

不确定市场下的确定性——LPG 期货

相比原油的诸多不确定性，最近国内上市的新品种让大家非常“省心”。3月30日上市以来，LPG 期货累计上涨 28.43%，从最低的 2318 涨至 3018，领涨国内能化品种。本周 LPG 成交量稳定在 40 万手以上，持仓量在 4 万手以上，流动性也相当不错。近一年来，诸多新品种如乙二醇、苯乙烯上市后都遭遇跌跌不休，这次的 LPG 上市后持续上涨吸引了众多投资者的兴趣。LPG 期货上市处于季节性淡季，加上当时市场对原油预期悲观，上市首日离 2600 的挂牌价大幅下跌 9%。由于 LPG 是原油炼制产物，在价格和原油期货有较强的相关性。4月1日起原油期货连续走高，带动 LPG 期货上涨。另一方面，3.31 日沙特阿美公布 4 月 CP 价，丙烷、丁烷价格分别是 230 美元/吨、240 美元/吨，高于市场预计的 205 美元/吨。CP 价高于预期和原油期货反弹共同推动本轮 LPG 期货上市后的走高。

分析师：严森胜

执业证书号：F3068966

联系电话：010-85356555

分析师：王静

执业证书号：F0235424/Z0000771

联系电话：010-8535661

本报告发布机构

一冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载

