

OPEC+未达成一致

BI China, Asia-Pacific Dashboard



Henik Fung
Team: Energy
BI Senior Industry Analyst

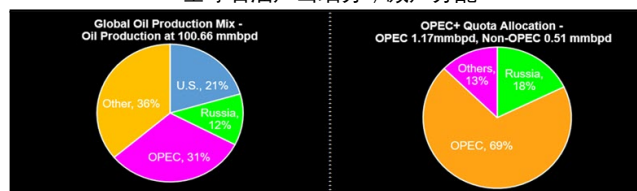
俄罗斯与OPEC+谈判破裂，石油价格或跌至30美元

(Bloomberg Intelligence) -- OPEC和俄罗斯的谈判以失败告终，导致石油市场供过于求，油价压力加剧。更严峻的挑战为成员国的石油战略分歧下，组织的凝聚力削弱。俄罗斯拒绝进一步减产可能会摧毁美国页岩油的竞争，不过油价可能需要跌至30美元才能发挥作用。(03/10/20)

1. 谈判失败加剧对OPEC+分裂的怀疑

上周五WTI油价下跌9.6%并非本次会议失败的最糟糕结果。我们认为，最大的挑战是沙特和俄罗斯之间的石油战略分歧，为该联盟的凝聚力敲响了警钟。如果没有俄罗斯和其他非成员国的支持，OPEC不仅难以推动减产150万桶/日，而且有可能错过本月到期的210万桶/日现有减产计划的延期。OPEC可能没有太多的空间独自承担全部的减产负担。如果不延期，全球石油库存可能会在未来6个月增加3-4亿桶。根据我们的比较库存模型，全球石油价格可能会跌至30美元，甚至更低。(03/10/20)

全球石油产出细分，减产分配

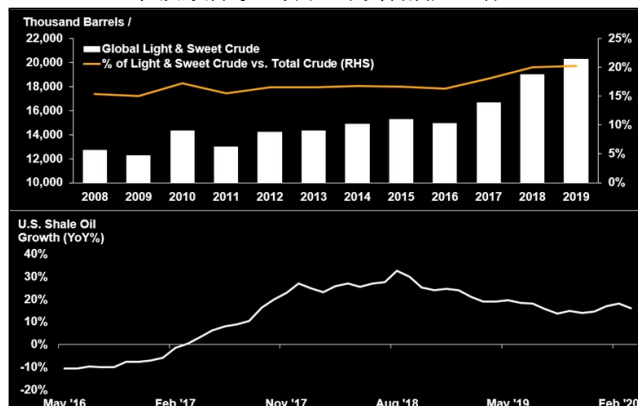


Source: Bloomberg Intelligence

2. 进一步减产对美国的利好可能大于OPEC+

俄罗斯拒绝进一步减产的决定可能是正确的。随着减产幅度的扩大，美国页岩油生产商将以牺牲OPEC+为代价，实现销量增长和油价上涨。页岩油产量的持续增长会使得美国2020年的日供应量增加约130万桶，并有可能争夺OPEC及其盟友的市场份额。尽管美国生产商可能会因国内库存增加而减缓产量增长，我们认为，产量将在未来两年继续增长。页岩油生产商因油价下跌和密集的资本支出计划而遭受了现金流的冲击，因此将增加现金流量以避免破产。由于美国将填补OPEC+的减产，全球供应实际上保持不变。油价将继续承压。(03/10/20)

轻质原油与全球占比，页岩油产量增速

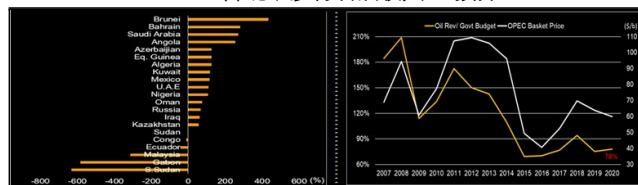


Source: Bloomberg Intelligence

3. 沙特面临进一步减产所带来的棘手问题

我们认为，受新冠病毒导致中国减产以及发达国家经济放缓所拖累，今年全球的石油需求可能会减少75万桶/日。为遏制价格下跌，OPEC+本应在周五的会议上同意减产。不过，依靠石油收入为国家预算筹集资金的俄罗斯和其他国家不愿意进一步减产。此外，俄罗斯担心进一步减产的作用可能会因美国页岩油产量激增而有所削弱。美国所得或为OPEC+之失。俄罗斯生产商因储备减少和税率高企，可能也不愿减产。对于沙特阿拉伯来说，这个问题同样棘手。沙特2020年的预算赤字将扩大至17%，我们在思考沙特还有多少减产空间？(03/10/20)

OPEC合规，沙特石油收入vs.预算

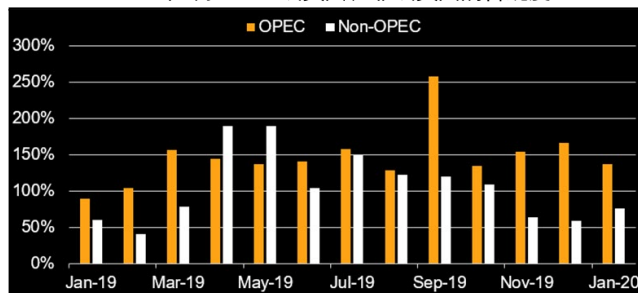


Source: Bloomberg Intelligence

4. OPEC+内的不合规令进一步减产艰难

考虑减产时，OPEC+成员国的合规度至关重要。1月，在21个OPEC+国家中，仅有8个达到或超过减产目标。俄罗斯实现了78%的减产配额，而沙特阿拉伯实现了目标的184%。与10个非OPEC成员国相比，11个成员国的纪律性则更高。1月，OPEC成员国的合规度升至138%，非成员国则降至77%。如果OPEC+成员国的合规度仍然维持在低位，沙特阿拉伯将承担任何减产提议的最大份额。换句话说，石油生产国正在争夺沙特阿拉伯手中的市场份额，遏制沙特阿拉伯收紧供应的能力。(03/10/20)

2020年1月OPEC成员国、非成员国的合规度



Source: Bloomberg Intelligence

5. 免责声明

本报告仅为英文版报告的中文翻译版。本中文版报告仅供参考，如中文版报告的字义或词义与英文版有所出入，概以英文版为准。(03/10/20)

英文报告请参考:

- Russia's Walk From OPEC+ Talks Could Crush Oil Price to \$30