



愚公杂谈 1127: 油价暴跌带来的教训总结和机会展望!



文/新浪财经意见领袖专栏作家 王远飞（笔名：愚公）

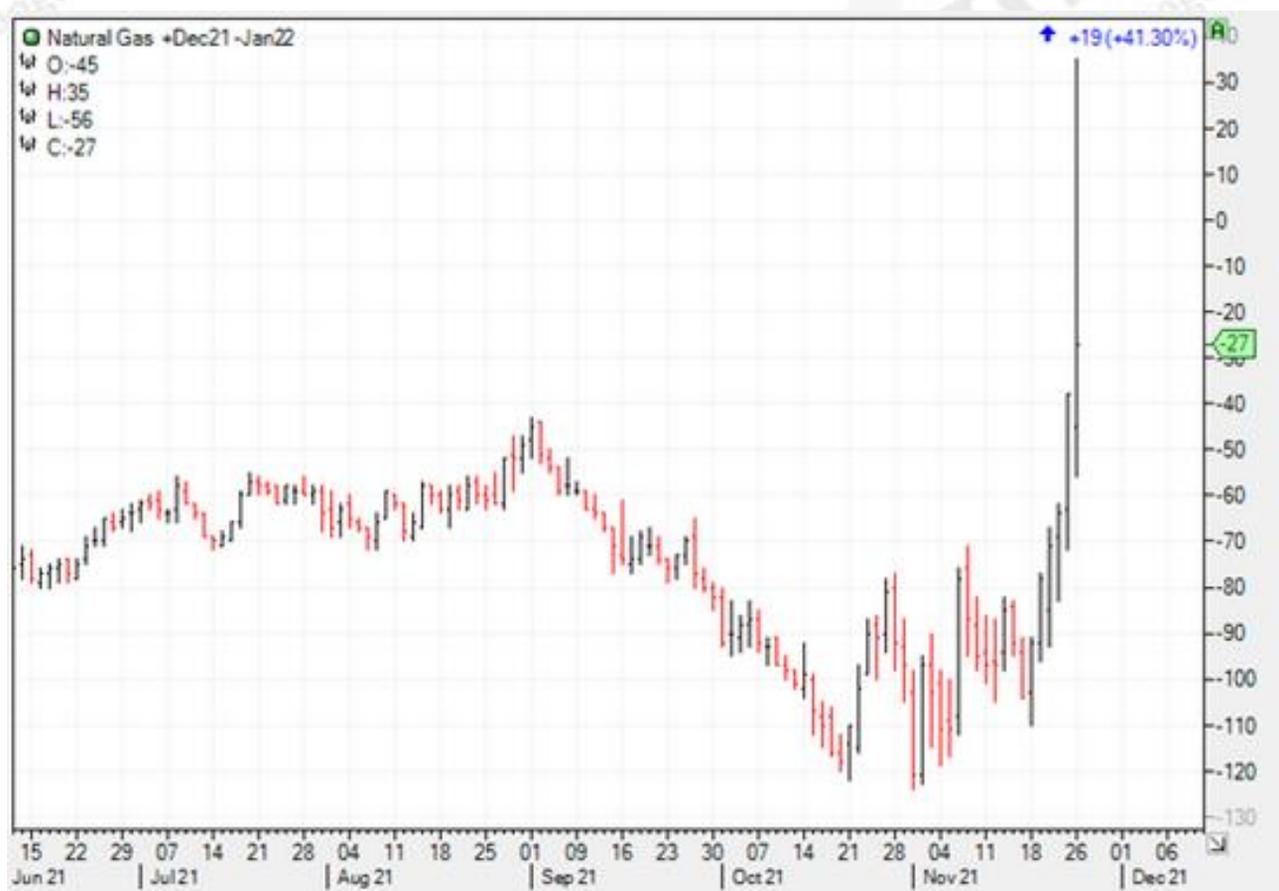
一、首先让我们回顾一下昨夜的国际原油市场

1. 收盘价方面

(1)2021年11月26日,1月交割的美国WTI原油(CL1)跌 -11.5%至 69.32 美元/桶,为 2020年4月以来的最大跌幅,1月布伦特原油(CO1) -10.3%至 73.70 美元/桶。WTI 和布伦特原油均暴跌 10% 以上,市场和媒体立即将原因归咎于新发现的非洲冠状病毒变种引发了对全球经济复苏以及对旅行和石油需求的潜在影响的担忧,美国感恩节假期期间的期货合约流动性较低可能会加剧这种暴跌。



(2) 2021年11月26日,在原油价格暴跌的同时,1月交割的美国天然气价格日内一度最高上涨8%最高至5.5美元百万英热,其中12月/1月的美国天然气月间价差一度暴涨41.30%创造了全年油气价格市场的最大亮点,美国天然气的价格表现与WTI日内最大跌幅12%形成了强烈鲜明对比。



2. 宏观方面

(1) 美股方面,能源板块领跌,XLE -5.9%,领跌所有标准普尔行业板块,个股方面,能源股全线重挫,APA -10.8%,MRO -10.1%,VLO -8.9%,PSX -8.5%,SLB -8.4%,HAL -8.2%,RIG -8.1%,BP

-7.7% , EOG -7.6% , MPC -7% , COP -6.9% , RDS.A -6.1% , PXD -6% , BKR -5.8% , XOM -5.7% , CVX -3.7%。

(2) 美债方面, 在市场忧虑来自非洲的新冠变种可能出现全球蔓延新闻爆发后, 债券交易员正在迅速调整他们对明年美国加息的预期, 导致美债收益率出现大跌。

二、让我们回顾一下近期西方投行与美国政府的油价观点

1. 在 2021 年 6 月到 9 月期间, 各大西方投行纷纷唱多油价, 观点汇总如下:

(1) 美国银行: 预测 2021 年原油最终将飙升至每桶 100 美元, 到 2022 年 6 月, 布伦特原油将升至每桶 120 美元。这比当前水平高出 45%。

(2) 高盛: (2021 年 11 月 23 日) 如果伊朗原油不进入市场, 油价可能升至 90 美元/桶以上; 欧佩克没有积极增加原油供应的动机; (2021 年 11 月 26 日) 周五的举动预计未来三个月需求将受到 400 万桶的打击, 远不及第一次封锁, 但足以让市场重新陷入混乱。这似乎有点定价过高。

(4) 摩根大通: (2021 年 11 月 22 日) 以 Marko Kolanovic 为首的策略师表示, 相对于各种资产价格和货币基础的广泛水平, 油价看起来非常便宜。每桶 115 美元的估值实际上是保守的, 因为这不包括央行资产负债表和纳斯达克证券交易所中等“昂贵”资产。如果包括这些资产, 这意

味着油价中值将位于 300 美元/桶至 500 美元/桶之间。然而，摩根大通指出，这只是分析资产价格的一种方法，并不代表他们近期的价格目标。

(2021 年 11 月 23 日)布伦特原油价格 2022 年平均价格为 88 美元/桶，2023 年为 82 美元/桶，在 2022 年第三季度某个时候突破 90 美元/桶。

(5) 巴克莱银行：(2021 年 11 月 22 日) 预计库存下降速度将快于预期，且供应增加缓慢，抵消了明年略有过剩的影响。分别将布伦特原油和 WTI 原油 2022 年的平均价格预测值上调 3 美元至 80 美元/桶和 77 美元/桶。

(7) 摩根士丹利：截至 2022 年年中，布伦特原油价格将在 75 美元至 80 美元之间。

(8) 花旗：布伦特原油可能在 2021 年第四季度前触及 85 美元/桶 该行将 2021 年布伦特油价预测上调 4 美元至 72 美元/桶，将 2022 年预估上调 8 美元至 67 美元。这一伦敦基准油价今年第三季度和第四季度平均价格料为 77 美元和 78 美元，分别比之前的预测高出 4 美元和 9 美元。

(9) 瑞银：瑞银策略师 Giovanni Staunovo 在报告中表示，继续预计布伦特原油价格将在未来几个月达到每桶 90 美元，在 OPEC+ 决定保持谨慎增产步调后，市场依然供给不足。

(10) 德意志银行：德意志银行策略师预计在 12 个月内油价不会进一步大幅上涨，因为如果油价快速上涨，供应将继续增加。到目前为止，

欧佩克+已经设法限制了自身产量的增加,而需求的恢复将依赖于持续的疫情控制。此外,美国的石油生产可能也不会永远保持静止。担心疫情对亚洲需求的影响可能会在短期内抑制价格上涨,但经合组织旅游需求的上升应该会抵消全球供应的小幅上升。德意志银行预计,到2022年6月底WTI原油价格为63美元/桶。

(11) 澳洲联邦银行:更多欧洲国家可能实施封锁,加剧了市场对需求疲软的猜测。封锁对石油需求尤其不利,因为交通运输占全球石油消费的三分之二。

2. 在2021年11月美国能源部发布的展望中,美国能源部继续强调和捍卫美国政府的官方立场:到2022年底,美国WTI原油价格将跌至约60美元。

三、让我们回顾一下愚公在近期曾经发表过的观点:

1.2021年9月10日,在《愚公杂谈0910:美国原油价格跌至57美元的风险加剧》一文中愚公认为:根据美国EIA的预测我们可以发现,OPEC+和非OPEC+的原油供给数量将在21年的三季度迎来一波快速增长,而世界仍然在疫情挣扎之中,航空业仍然尚未恢复,炼厂的中间馏分产品(航煤/柴油等)仍然偏过剩,加之美国在9月15日以后将切换到冬季汽油生产模式,传统上来讲,因改变了调油组分(从乙醇切换到丁烷),美国冬季汽油的生产成本将会降低,叠加中国美国政府干预、美国政府债务上限危机、宏观市场避险情绪继续发酵等因素,愚公进一步维持8月以

来多次强调的观点：9 月份的原油价格表现仍将显著持续承压，美国 WTI 原油跌至 57 美元的风险正在加剧。

2.2021 年 9 月 19 日，在《愚公杂谈 0919：质疑和推敲高盛等西方投行的“油气双飞”观点》一文中愚公认为：美国不是欧洲，中国也不是欧洲，中美两国仍然都有大量的可用库存（无论是在战储中还是在商储中甚至是在管道中），中美两国仍然都有大量可靠的原油和天然气供给来源，欧佩克成员国的备用产能数字虽然一直被投行怀疑不实，但是相比疫情之前显然欧佩克仍有大量的可靠产能未被释放，而且，不管美伊核谈开启与否，伊朗原油都正在逐步回归亚洲市场，所以，尽管油价中长期上行的趋势是确定性比较高的大概率事件，但是当前的世界并未真正陷入到西方投行和媒体所渲染的“油气稀缺”的境地，一旦遭遇短期供给突然增加，油气价格暴跌风险仍然是巨大的，更何况中美两国的经济复苏状况也不支持更高的油气价格。

3.2021 年 11 月 12 日，在《愚公杂谈 1112：美国 CPI 飙升带来的一些思考》一文中愚公认为，无论什么国家体制，一个国家的经济，大概可以分为 6 个要素：政治、金融、生产供应、消费、货币政策、财政政策，这 6 个要素里，其他 5 个要素都好办，政治上可以随时开会喊话，金融可以炒这炒那，生产供应可以保供增产，货币政策可以不断放水，财政政策可以各种大基建，唯独消费这个因素是真不好办！因为消费者是用脚投票的！昨天的 CPI 报告，意味着美国经济中的消费因素开始陷入困境，物价

涨到消费者全面消费不起的地步正在到来，人们赚的工资赶不上通货膨胀，最后的结果就是，未来几个月“实际工资”指数曲线将进一步下降，导致的后果可能将是连锁性的：银行收紧信贷、企业债务的短期利率将上升、制造业活动将放缓、耐用品和消费品的订单数量将放缓、甚至可能导致金融危机爆发。在这种油价涨车价涨房租涨消费品涨的形势下，堂堂美国的总统，拿油价开刀，也就是唯一的选项了，毕竟这是见效最快，国内政治代价最小的可用选项！至于付出一点国际政治代价，产油国政治家们心里再憋气，你又能把美国怎么样呢？美国第一！

4.2021年11月12日，在《愚公杂谈 1118：深入分析美国释放原油战略库存背后的复杂问题》一文中愚公认为，通过分析美国政府和美国炼油企业对原油需求是什么，愚公的结论是，美国炼厂并不需要那么多原油，但是美国政府仍然需要很多原油，21年4季度的原油期货价格已经到了斗争最激烈的时候，与往年市场非常不同，今年四季度市场里不仅充满了由于“资本面、宏观面、基本面、技术面、公众舆论面”等因素导致的激烈多空博弈，还有更强的“政治面”博弈，非专业散户群体尽量远离油市期货和杠杆交易产品！

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30135

