

【原油早报】原油有望开启历史级别下跌行情

高健

投资咨询从业证书号：Z0016878

期货交易咨询业务资格 证监许可【2011】1777 号

美国关税政策落地后，引发海外金融市场紧急避险，恐慌指数飙升，股市及商品等风险资产全线暴跌，“避险之王”黄金也未能幸免。“大宗商品之王”原油连续两天放量暴跌，其中4月4日单日成交量达98.8万手，刷新历史最大单日成交规模。**原油两日累计跌幅超10%，布油盘面一次性下破70美元关键支撑位。尽管原油日线有超跌风险，但今早外盘原油继续大幅低开，盘面进一步下挫，恐慌情绪仍旧在蔓延。**

特朗普高调宣布关税政策后，美国财长“奉劝”其他国家不要采取报复性措施，以免关税力度进一步升级。截至目前，陆续有国家对美国关税政策作出回应，结果无非三种：取消关税、不回应、加关税反击。在已经作出表态的国家和地区当中，**备受市场关注的中国和欧盟，总体态度较强硬，其中，中国已经宣布加征34%对等关税，欧盟则计划采取报复性关税，德法两大核心国同样表示将进行“报复”。**从中欧对美国的关税反馈来看，贸易战规模已经在升级，投资者对美国乃至全球经济衰退的担忧情绪在加重，摩根大通将今年全球经济衰退的预期概率上调至60%，意味着经济衰退已经成为主要概率事件。

针对特朗普的新关税，目前这些国家均做出了回应，宣布取消关税、不采取关税回应或升级关税。

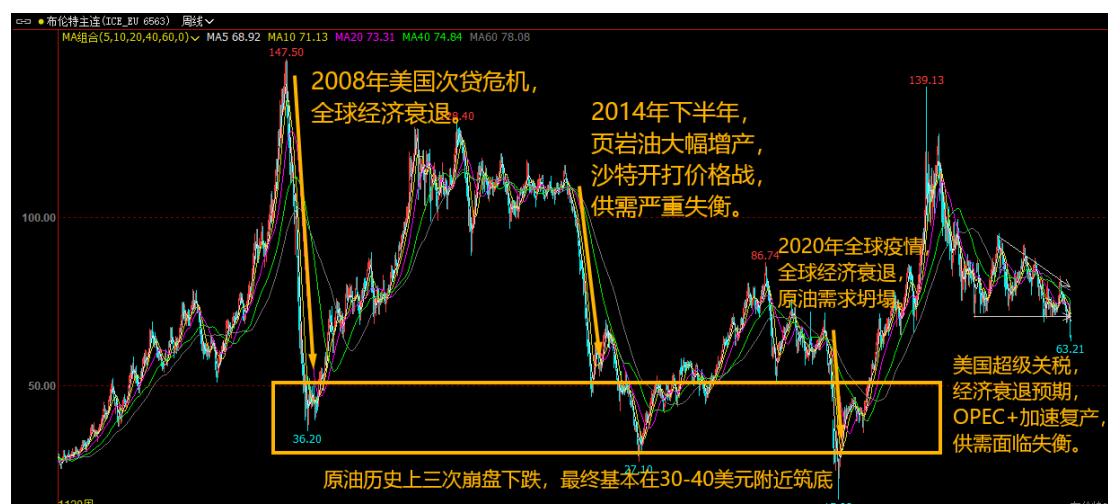
阿根廷 🇦🇷 - 取消所有关税
越南 🇻🇳 - 取消所有关税
以色列 🇮🇱 - 取消所有关税
加拿大 🇨🇦 - 朝着零关税迈进
墨西哥 🇲🇽 - 没有计划征收关税
欧盟 🇪🇺 - 计划报复
澳大利亚 🇦🇺 - 没有计划征收关税，附加声明“关税不是朋友的行为”，但仍排除互惠关税
日本 🇯🇵 - 没有计划征收关税
中国 🇨🇳 - 征收34%对等关税
英国 🇬🇧 - 没有计划征收关税，希望进行谈判
德国（欧盟） 🇩🇪 - “不可接受”将进行报复
印度 🇮🇳 - 考虑降低关税，将于4月9日前转为“接近零”关税
韩国 🇰🇷 - 没有计划征收关税
法国（欧盟） 🇫🇷 - 报复“锁定”

图片来源：网络资料，齐盛期货整理

除美国关税政策之外，近期原油市场自身也出现重大利空事件，具体表现为，OPEC+增产节奏要提速。OPEC+自愿减产的8个成员国在4月3日发布声明，5月份计划增产41.1万桶/日，是原计划的3倍规模。**在油价暴跌甚至面临趋势性下跌的背景下，OPEC+加速增产，将对原油基本面带来进一步冲击。**关于OPEC+增产的问题，此前提到要着重留意是否会有成员国“抢跑”，即提前且超额释放产能，毕竟OPEC+组织对超额生产并没有实际且有效的惩罚机制。尽管OPEC+也重申“补偿性减产”的问题，但投资者对产油国补偿性减产持不信任态度，之前伊拉克和哈萨克斯坦多次声明补偿性减产，但两国原油产量非但没有减少，反而哈萨克斯坦产量创出历史新高。哈萨克斯坦在更早之前声明将在3-5月减产，以补偿超额生产的部分，但截至目前也没有启动，相反，哈萨克斯坦3月份原油产量仍然在创历史新高。

OPEC+5月增产提速，虽然绝对力度有限，但从定性的角度来讲“相对恶劣”。此举在一定程度上有“价格战”的味道，而且，加速复产的计划公布之后，可能会引发各成员国“竞争性增产”。由于产量数据滞后且低频，OPEC+原油供应动态可通过船货数据高频跟踪观察。

在美国超预期关税政策落地，OPEC+加速复产之后，布油放量下破70关键支撑，原油盘面未来可能会进入“历史级别”的下跌通道。所谓历史级别的下跌行情，历史上出现过三次，分别是2008年下半年，2014-2015年和2020年上半年。上述原油暴跌的背后驱动，基本有两种情形：经济衰退需求坍塌，供应端价格战。而当前原油市场所面临的情形，基本具备上述两种条件，首先，美国超级关税政策落地后，全球经济衰退预期升温；其次，OPEC+5月增产提速，可能会引发供应端价格战。目前上述两种情形还处在“预期”之中，是否会转为“现实”还有待继续观察，但原油盘面已经出现破位，因此，要留意在预期转现实过程中，原油盘面同步进入更大跌势的风险。参照过去三次原油历史级别下跌，基本在30-40美元附近形成筑底行情，若本轮原油下跌趋势兑现，则下跌底部看向40美元附近。



图片来源：文华财经，齐盛期货整理

原油历史级别下跌行情复盘		
时间段	主要驱动	筑底区域
2008年下半年	美国次贷危机，引发全球经济衰退	40-50美元
2014-2015年	页岩油大幅增产，沙特开打价格战，供需严重失衡	30-40美元
2020年上半年	新冠疫情导致全球经济衰退，原油需求坍塌	30-40美元
2025年	美国超级关税引发经济衰退预期；OPEC+加速复产，供需面临失衡	预计40美元附近

数据来源：齐盛期货

在原油暴跌驱动因素从预期转现实的过程中，有三种可能性能够阻断这种历史级别下跌行情：1. 美国关税政策扭转；2. OPEC+产量政策调整，暂停增产或者减产；3. 地缘局势出现不可控风险。只要这三种情形不出现，个人倾向于认为原油会是一波流畅下跌。所谓流畅下跌，即原油日线反弹调整不过5日均线，最多不过10日均线，并且没有大级别反弹力度。关于汽油消费旺季的问题，之前已经提到，OPEC+增产落地的时间点刚好与之重叠，今年汽油旺季逻辑大概率无法兑现，更何况今年全球油品需求总体依然是颓势，没有亮点。

关于内盘SC的问题，根据清明假期外盘原油跌幅，以及今早外盘原油开盘情况来看，SC2505将会封住跌停板，甚至一个跌停板仍无法兑现跌幅，预计今日白天SC不具备开板条件。随后观察今日欧洲时段外盘原油走势，只要外盘原油没有大力度反弹回升，今日夜盘SC将继续低开，但不至于跌停，此时将会给多头提供离场机会。但夜盘多头集中离场，又会形成多头踩踏，引发进一步技术性下跌风险。

总之，美国超级关税政策以及OPEC+增产提速后，原油盘面连续放量暴跌，布油盘面一次性下破70美元关键支撑。参照历史经验来看，原油目前初步具备“历史级别”下跌行情的逻辑驱动，但预期转现实过程中仍有不确定性，目前判断有三种可能性能够阻断这种大跌行情，但出现的可能性不大。原油一旦进入流畅下跌模式，底部直接看向40美元附近。国内SC今日预期封住跌停板，夜盘有望继续低开，SC盘面在夜盘要留意可能会出现多头踩踏。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关，本公司不承担投资者作出此类投资决策而产生任何风险，亦不对投资者作出此类投资决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的名誉、经济损失保留追诉权利。