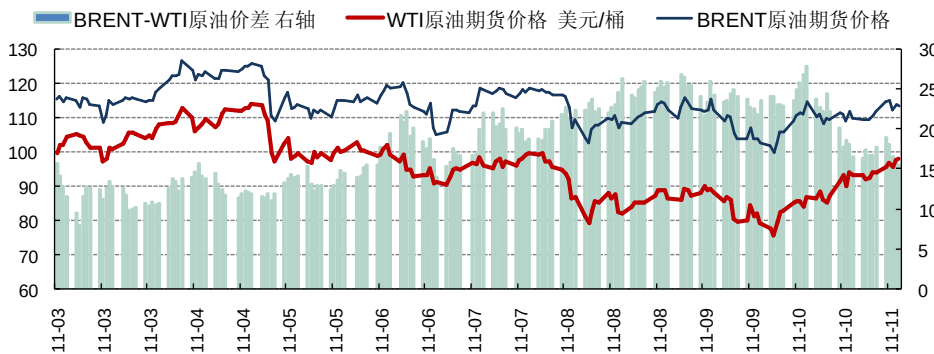


如伊朗局势恶化 或引发一轮油价动荡

近日原油价格出现持续快速上升，截止至 11 月 11 日，WTI 原油期货价格已经较 10 月初 75.7 美元/桶的低点上升 30% 至近 99 美元，我们认为原油价格在近期出现陡峭上升的背后体现三点推动因素：其一，近期伊朗核问题再次成为全球担忧焦点，全球范围内对原油供给的稳定性表示忧虑；其二，10 月底公布的美国三季度 GDP 环比年化 2.5% 的增速证实美国未陷入此前被广泛议论的二次触底的情形，库欣地区原油库存开始重新回补；其三，欧洲领导人峰会于 10 月底新确定的一揽子救助协议对市场担忧情绪的缓解，全球资本有重新进入商品市场迹象。

图表 1 近期原油价格快速上涨,WTI-BRENT 差价收窄



资料来源: Bloomberg, 华创证券

我们认为，未来需警惕原油价格短期内进一步快速上升的可能性，原因有二：

伊朗局势再起动荡： 国际原子能机构发表有关伊朗核问题的最新报告，暗示伊朗从事过涉及核武器研发方面的活动，虽然这并不能暗示西方国家将借此针对伊朗动武，但伊朗的核问题仍然像是一个定时炸弹悬挂于国际原油供给的命脉，一旦伊朗与西方发生战争，将缩减原油产量，停止对美盟友供油和直接切断全球 20% 的石油供应所依靠的霍尔木兹海峡，这将推动全球原油价格出现陡增。此外，近期北非政治局势虽然出现缓和，但由于引起其局势动荡的基本条件未有改善，未来可能再次出现政治动荡的情况。产油地局势动荡将对原油供给产生重大冲击。

库欣库存持续回补： 近期 WTI 原油期货价格与 BRENT 原油期货价格均呈现上升走势，但两者价差不断缩小（15.5 美元），体现从十月初以来库欣俄克拉荷马州原油库存出现回补的情形。由于 2012 年上半年美国中西部铁路运力将充分投入运营，原油供给将借助将要建成的管道和铁路运力流往中西部区域，库欣库存过剩的局面将开始缓解，因此 WTI 油价与 BRENT 价差也呈逐渐缩小趋势。

证券分析师：高利

执业编号：S0360209120018

联系人：何珮

Tel: 010-6650 0813

Email: hepei@hczq.com

联系人：柴小虎

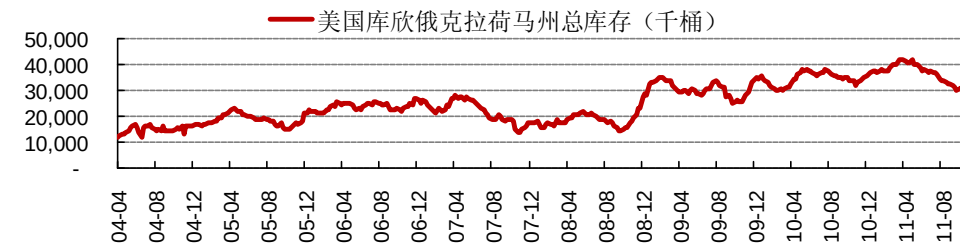
Tel: 010-6650 0830

Email: chaixiaohu@hczq.com

执业编号：S0960111070138

相关研究报告

图表 2 库欣开始回补库存



资料来源: Bloomberg, 华创证券

宏观组分析师介绍

何珮： 宏观分析师，英国诺丁汉大学金融硕士，曾任天相投资顾问有限公司宏观分析师

柴小虎： 宏观助理分析师，英国拉夫堡大学金融银行硕士，曾任天相投资顾问有限公司宏观分析师

华创证券机构销售通讯录

地区	职务	姓名	电话	邮箱
北京	销售总监	杨晓昊	010-66500808	yangxiaohao@hczq.com
	销售总监助理	申林英	010-66500810	shenlinying@hczq.com
	销售经理	刘小玄	010-66500807	liuxuan@hczq.com
	销售经理	石翌飞	010-66500811	shizhaofei@hczq.com
	销售经理	胡晓琼	010-66500806	huxq@hczq.com
	销售助理	赵翌帆	010-66500809	zhaoyifan@hczq.com
广深	销售总监	李 涛	0755-82027736	litao@hczq.com
	销售经理	张 娟	0755-82828570	zhangjuan@hczq.com
	销售经理	孔令瑶	0755-83715429	konglingyao@hczq.com
	销售助理	汪丽燕	0755-88283119	wangliyan@hczq.com
	销售助理	杨 茜	0755-82027566	yangxi@hczq.com
上海	销售总监	魏媛红	021-50589152	weiyuanhong@hczq.com
	销售经理	王维昌	021-50111907	wangweichang@hczq.com
	销售经理	李茵茵	021-50589862	liyinyin@hczq.com
	销售助理	吴丽平	021-50581878	wuliping@hczq.com

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址：北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编：100033
传真：010-66500801

深圳分部

地址：深圳市福田区深南大道 7060 号
财富广场 B 座二楼
邮编：518040
传真：0755-82027731

上海分部

地址：上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编：200122
传真：021-50583558