



惟初笃行为冠 适鹿得人则通

冠通期货研究咨询部

2023年10月20日

原油：巴以冲突对原油的影响

摘要

□ 摘要

本文主要回顾了历次中东战争期间原油价格表现，并分析目前巴以冲突战局及对原油的影响，最后给出策略观点。

目前巴以新一轮冲突不断升级，虽没有中东产油大国参与，但市场担忧冲突风险外溢，目前对原油价格主要是情绪化推动，当然美国汽油需求低位反弹，也暂时缓解了需求坍塌风险，原油价格反弹力度较大。我们认为目前沙特、伊朗参战或者针对原油进行减产、禁运的可能性不大，原油暴涨的可能性由此也不大。

目前全球汽油裂解价差偏低，一旦原油价格上涨后将再次抑制汽油消费，同时美国通胀压力将再次笼罩市场。供给端，目前欧佩克和美国原油产量均在增加。因此目前主要是基本面暂时未继续恶化下，巴以冲突带来的原油供应紧张预期推动了原油价格的反弹，如今巴以冲突升级但未外溢到中东产油国，在此位置，不建议追涨原油价格，等待巴以冲突地缘政治风险降温后，布局空单。如果沙特、伊朗等国参战或者通过减产、禁运原油等措施制裁西方国家，那么原油将迎来新一轮涨势，届时才建议追涨。

分析师：

苏妙达

执业证书号：

F03104403/Z0018167

联系电话：010-85356553

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获
中国证监会许可的期货交易咨询
业务资格）

公司网址：

<http://www.gt futures.com.cn/>

2023年10月7日，哈马斯突然袭击以色列，由此引发了哈马斯与以色列新一轮激烈冲突。双方伤亡巨大，引发期货市场动荡，尤其是原油。因为巴以处于原油资源丰富的中东地区，且背后夹杂着伊斯兰教与犹太教纷争，大国利益博弈等。另外，原油一旦因此飘涨，石油危机下势必推高本已高企的通胀水平，拖累全球经济增长，引发国债、股指等金融风险。

一、巴以冲突背景

公元前20世纪，当时的阿拉伯人和犹太人两个民族都在如今巴勒斯坦地区（历史上的巴勒斯坦地区指的是地中海以东，叙利亚以南、西奈半岛以北的广大土地，大致包括如今的以色列、巴勒斯坦和约旦）居住过，双方其实都是闪米特人的后代。到了公元前10世纪，犹太人的先祖希伯来人在此建立了历史上第一个犹太人国家希伯莱王国，后来分裂成了以色列王国和犹太王国。

公元前722年以色列王国亡于亚述，公元前586年犹太王国亡于新巴比伦王国，犹太人被灭国，一部分人被卖成奴隶，叫做“巴比伦之囚”，只在当地留下一小部分犹太人。此后波斯帝国、希腊帝国、罗马帝国、土耳其帝国先后占领了巴勒斯坦地区。在罗马统治期间，犹太人人发动了三次大规模起义，这激怒了罗马，导致罗马对犹太人进行了残酷的镇压，屠杀了大量的犹太人，还把这片土地改名字为巴勒斯坦省，这也是巴勒斯坦的由来。公元135年，最后还残留在当地犹太人被罗马帝国赶出耶路撒冷，犹太人从此开始了他们长达1800多年的流亡历程。

公元622年，伊斯兰教建立，阿拉伯人开始强大起来，并建立了一个强大的阿拉伯帝国，随后不久，阿拉伯人吞并了巴勒斯坦，阿拉伯人开始在耶路撒冷兴建清真寺，并将耶路撒冷改名为圣城，成为伊斯兰教三大圣城之一，巴勒斯坦地区的主体居民也成为阿拉伯人。

13世纪，阿拉伯帝国被蒙古人灭国，巴勒斯坦地区被埃及马穆鲁克王朝占

据。同时土耳其的创建的奥斯曼帝国兴起，随后灭亡了东罗马帝国，16世纪初，埃及马穆鲁克王朝灭亡，奥斯曼帝国占领了巴勒斯坦地区，奥斯曼帝国同样信奉伊斯兰教，因此在巴勒斯坦地区也是推行伊斯兰教，直到第一次世界大战期间，英法联军打败了奥斯曼帝国，占领了巴勒斯坦地区。

在奥斯曼帝国统治期间，巴勒斯坦地区大部分居民是阿拉伯人，信奉伊斯兰教，几乎见不到几个犹太人，但是19世纪末开始，流亡在世界各地的犹太人（如俄国犹太人）开始慢慢地移民到巴勒斯坦地区，因为他们认为这里是《圣经》中犹太人的老家。

1914年一战爆发后，英国为了对抗德、奥、土等同盟国，选择拉拢遍布世界各地的犹太人，因而其在1917年发表《贝尔福宣言》，以支持犹太人重返巴勒斯坦地区。奥斯曼帝国在一战中战败解体。根据英法达成的《赛克斯-皮科协定》，英国获得了巴勒斯坦地区，由此建立了英属巴勒斯坦托管地。在一战结束后的1919年，犹太人继续移居巴勒斯坦。随着纳粹开始大规模屠杀犹太人，越来越多的犹太人觉得必须建立属于自己的国家，这导致众多犹太人涌入巴勒斯坦地区。至1948年以色列建国前夕，共有65万名犹太人已在巴勒斯坦托管地定居了下来。

二战结束后英国将巴勒斯坦地区中的约旦河以东地区划给了阿拉伯圣裔家族，成立了如今的约旦。而约旦河以西地区则是含糊不清地说让犹太人和阿拉伯人共同建国，

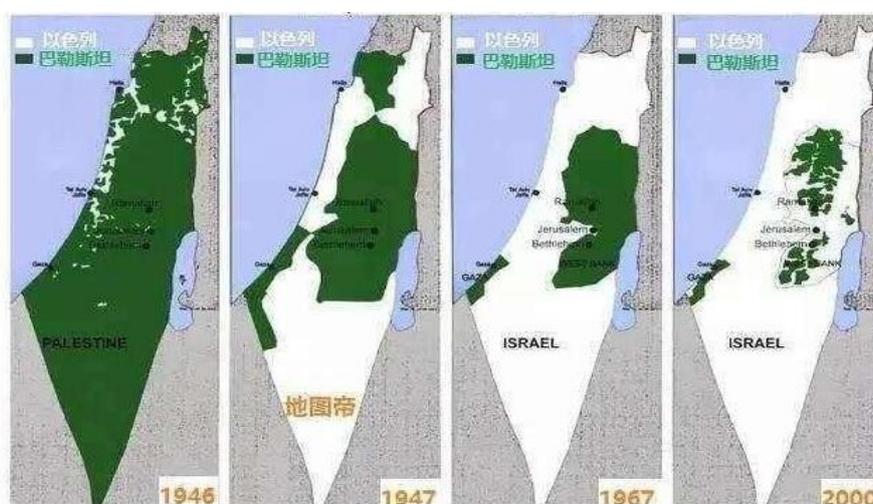
1947年，英国将问题抛给联合国。最终，1947年11月，联合国大会通过巴勒斯坦分治方案，将巴勒斯坦地区约旦河以东部分的55%分给犹太人，45%分给阿拉伯人，让双方分别建国，耶路撒冷则由联合国管理。阿拉伯人是反对该决议的，因为他们已经在此生活了上千年，于是他们在犹太人建国以色列次日后即发动战争，这就是第一次中东战争。由于涉及伊斯兰教和犹太教的宗教冲突，以色列不单纯是和巴勒斯坦爆发战争，而是涉及周边众多阿拉伯国家，包括埃及、叙利亚、黎巴嫩等。从1948年以色列建国开始，到1982年，以色列与阿拉伯国家

发生了 5 次中东战争，都以以色列的胜利而告终，从此阿拉伯人再也无力挑战以色列，以色列就牢牢地在当地生存下来。在不断的斗争中，阿拉伯人成立了巴勒斯坦解放组织，最终于 1988 年成立巴勒斯坦国，主要领土就是加沙和约旦河西岸地区。其中加沙地区由巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）完全控制，约旦河西岸由巴勒斯坦民族解放组织（巴解）实际控制。其中巴解相对温和，而哈马斯强硬，誓要消灭犹太人。如今的新一轮冲突主要集中在哈马斯控制的加沙地区。

由于土地等资源有限，犹太移民人口陡增后，与巴勒斯坦国当地的阿拉伯人争夺资源，双方矛盾并未缓解，多次爆发武装冲突，结果是军事实力占优的以色列逐步蚕食巴勒斯坦国地盘，还修建了隔离墙进行封锁，对巴勒斯坦人进出进行检查。

简单来说就是巴勒斯坦地区是阿拉伯人和以色列人共同祖先居住的地方。以色列犹太人人认为 3000 年前，他们就是这片土地的主人，并在这里生活了 400 多年。而巴勒斯坦阿拉伯人认为 1400 年前，他们赶走了这里的罗马人，成为了这片土地的主人，并在这里生活了长达一千多年。双方均认为自己在理，其中还参杂了民族矛盾、宗教矛盾、大国利益等，导致这片区域始终处于混乱之中。

以色列和巴勒斯坦领土变迁



数据来源：网络资料，冠通期货整理

二、历次的中东战争期间原油表现

以史为鉴，我们来看看历次的中东战争。

第一次中东战争（1948年5月15日至1949年3月）：又称“以色列独立战争”，持续8个月。

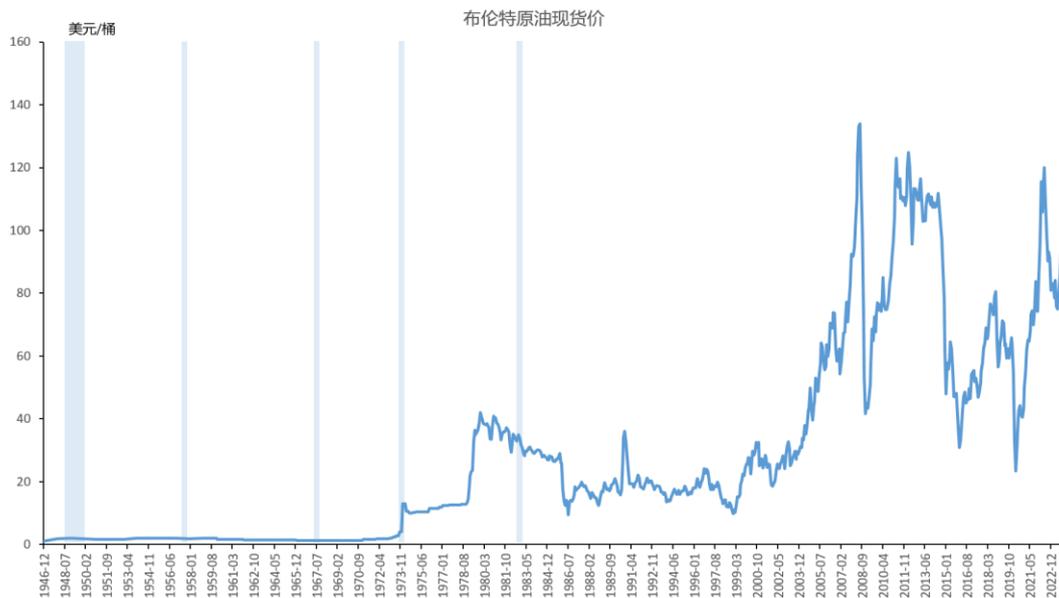
第二次中东战争（1956年10月29日至11月7日）：又称“西奈战争”，持续9天。

第三次中东战争（1967年6月5日至11日）：又称“六日战争”。

第四次中东战争（1973年10月6日至26日）：又称“赎罪日战争”，持续20天。

第五次中东战争（1982年6月6日至9月15日）：又称“黎巴嫩战争”，持续三个半月。

第一次中东战争和第二次中东战争期间，原油价格维持在2美元/桶左右，第三次中东战争期间，原油价格维持在1.3美元/桶左右，第四次中东战争期间，原油价格维持在从2.7美元/桶升至4.1美元/桶，战争停火后，原油价格在1974年1月更是上涨至惊人的13.0美元/桶，涨幅超过300%。第五次中东战争期间，原油价格维持在33~35美元/桶震荡。可以看出除了第四次中东战争，其余中东战争期间原油价格波动不大。目前市场最担心的就是如今巴以冲突演变成第四次中东战争，期间中东产油国利用手中丰富的原油资源，以减产、禁运原油等方式制裁支持以色列的西方国家，从而引发原油价格暴涨。



数据来源：Wind，冠通期货整理

在 20 世纪七十年代前，国际原油市场牢牢控制在欧美主要石油公司手上，俗称“石油七姐妹”。因此在前三次中东战争期间，中东阿拉伯国家并没有能力影响原油价格，导致原油价格波动不大。随着欧佩克成立，中东国家原油产量占比世界份额越来越大（1973 年，欧佩克占世界原油市场份额高达 52.74%），以及产油国将石油股权收回，中东产油国对世界原油价格的影响力举足轻重。



欧佩克原油产量占比



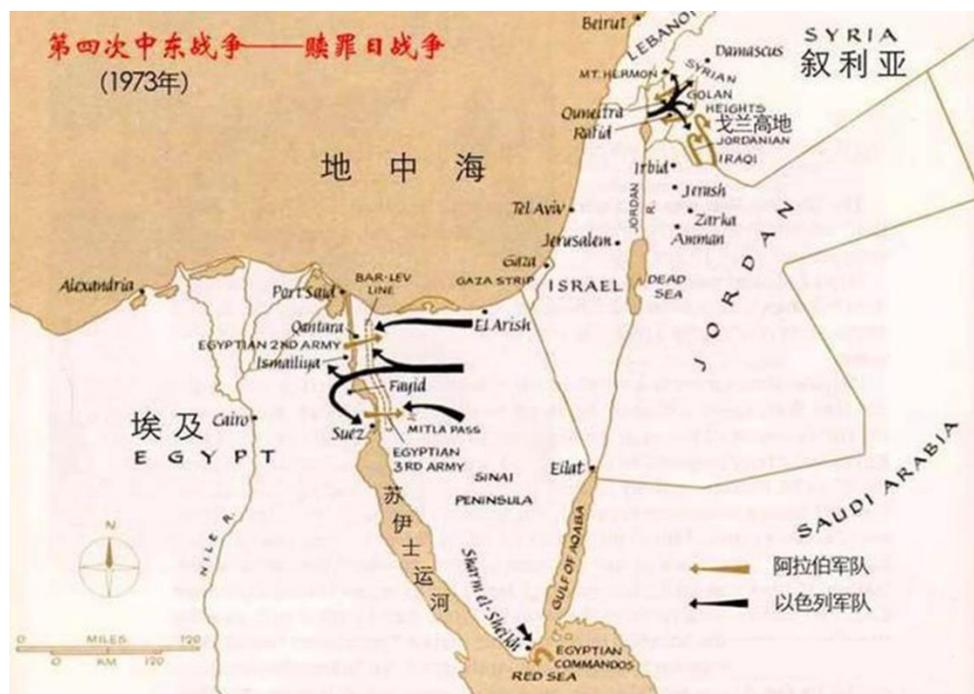
数据来源：Wind，冠通期货整理

三、第四次中东战争

1973年10月6日，埃及和叙利亚联军对以色列发起进攻，是为第四次中东战争，由于这一天是犹太教的赎罪日，所以这场战争也被称为“赎罪日战争”。

埃及和叙利亚联军在最开始占据了优势，但以色列在美国军事援助下，抵抗住了叙利亚进攻，又在美国侦察卫星帮助下，抓住埃及军队的薄弱点，将埃及军队打回了苏伊士运河，甚至将兵锋直指埃及首都开罗。

第四次中东战争示意图



数据来源：网络资料，冠通期货整理

同样信仰伊斯兰教的沙特得知美国对以色列的巨大帮助后，决定用原油制裁美国。10月14日，沙特将出口至美国的原油价格由3.01美元/桶提高至5.11美元/桶。10月17日，沙特等国决定以9月份产量为基准，逐月降低原油产量5%，并威胁对西方国家禁运原油。10月20日，沙特正式宣布对美国实行原油禁运，其他阿拉伯产油国随后加入，并将禁运范围扩大至荷兰等西方国家，原油供应因此减少500万桶/日左右，由此引发第一次石油危机。

10月26日，在美苏两大国压力下，以色列、埃及和叙利亚停火。

由于埃及第三军团仍被包围，埃及和以色列仍处于军事对峙状态。沙特等国的石油禁运仍未停止。1973年11月下旬，欧共体和日本先后表态支持阿拉伯人，他们得以离开石油禁运名单，此时禁运针对的是美国和荷兰。1974年1月1日，以色列仍然没有撤回军队，伊斯兰产油国直接将原油出口价提高至11.65美元/桶，相比战争爆发前的3.01美元/桶，涨幅高达287%。直至1974年3月5日，

以色列军队才从占领区撤离，埃及第三军团得以获得自由，1974年3月18日，伊斯兰产油国宣布石油禁运解除。因此第四次中东战争仅持续20日，这是针对停火而言的。由于以色列军队始终未完全撤出，石油禁运实际上持续了近半年，这导致原油价格在战争结束后仍在上涨，以布伦特原油现货价格来看，从战争爆发前的2.7美元/桶上涨至战争期间的4.1美元/桶，战争结束后的石油禁运期间，布伦特原油现货价格上涨至13.0美元/桶，直至1974年4月，石油禁运结束，布伦特原油现货价格回落至10.6美元/桶。禁运期间，许多国家的能源价格明显上涨，从而引起了欧美发达国家的经济衰退。美国GDP增长下降了4.7%，欧洲整体的增长下降了2.5%，日本下降了7%。

虽然石油禁运结束，不过伊斯兰产油国认为，原油价格应该按照金本位时代的价格来计算，黄金价格相比1968年涨了4倍以上，那么原油的价格至少也应该涨4倍。此后布伦特原油现货价格始终在10美元/桶以上，再也回不到战争爆发前的3美元/桶。从此，西方国家正式开启长达10年的滞胀时代。据统计，1970-180年，联邦德国进口石油费用占GDP的比例由0.9%上涨至4.2%，法国是由1.3%上涨至4.8%，意大利是由1.4%上涨至5.9%。



数据来源：Wind，冠通期货整理

四、最新的巴以冲突

2023年10月7日， Hamas突然袭击以色列，由此引发了 Hamas与以色列新一轮激烈冲突。爆发的导火索是以色列警察在东耶路撒冷的阿克萨清真寺向巴勒斯坦人发射了橡皮子弹并投掷了震撼弹，以色列称，巴勒斯坦人储存石块并向警察投掷石块的行为导致他们冲进清真寺大院。实际上，就是犹太人和阿拉伯人由于宗教、土地等原因积怨已久。

此次巴以新一轮的大规模冲突爆发时点值得玩味，因为爆发前正值美国在推动沙特和以色列的关系正常化，如果双方一旦达成，那么巴勒斯坦将失去沙特的物资和资金支持，后续夺回土地将愈发困难，也有观点认为， Hamas背后是伊朗在指使，伊朗也不希望看到沙特和以色列和解，不过伊朗对此进行了否认。

如今巴以新一轮冲突爆发，作为阿拉伯领头羊的沙特不得不出来支持 Hamas，否则就是政治不正确，以后想领导其他阿拉伯国家就很难。如今沙特和以色列的关系正常化进程已经冻结。

此次巴以冲突规模可以说是空前的，影响也是巨大的，震惊全世界。目前以色列官方已经对巴勒斯坦人的这次突袭行动定义为战争，决定举全国之力打击 Hamas，如果按这样继续演绎下去的话，市场担忧爆发第六次中东战争。

目前战火仍未停止，双方积怨极深，可以预见短期停止的可能性很低。巴勒斯坦卫生部当地时间19日称，本轮巴以冲突已造成巴方3859人死亡，其中加沙地带3785人死亡，超过12000人受伤；约旦河西岸74人死亡，超过1300人受伤。以色列卫生部数据显示，截至当地时间18日下午，以色列方面已有超过1400名以色列人和外国人死亡。截至目前，本轮巴以冲突已致巴以双方超5200人死亡。另外，以色列国防军表示，截止18日，以色列阵亡的士兵数量达到306人，而第五次中东战争里，以军死亡人数也才368人。

目前以色列主要通过空军轰炸，“全面封锁”加沙地带，切断食品、电力和天然气供应来对付 Hamas，以色列军队表示地面部队基本已经集结完毕，很快将

进攻加沙。一旦地面部队进入加沙，局势将进一步升级，势必引发伤亡人数急剧增加。

此外，黎巴嫩真主党在以色列北部边境有交火，美军驻中东地区（如伊拉克、叙利亚）基地遭遇无人机和火箭袭击。伊朗公开警告如果以色列继续在加沙地带的行动，伊朗将不得不进行干预。整体看军事升级的可能性在增加，市场担忧战争扩散至整个中东地区。

目前沙特和伊朗等信仰伊斯兰教大国仅仅口头表示支持哈马斯，同时否认参与哈马斯进攻以色列，美国政府也表示没有证据表明伊朗参与其中。不过，也有美国参议员认为伊朗参与其中，呼吁美国轰炸伊朗的炼油厂。10月18日拜登访问以色列，美国明显对以色列比对乌克兰上心，继续表达对以色列的支持。也是想劝以色列冷静，不要失控。美国政府应该还是不希望巴以局势失控，因为害怕由此引发石油危机，从而影响美国通胀和经济，进一步影响2024年的美国总统大选。不过目前以色列执政的是内塔尼亚胡，属于激进右翼，对穆斯林非常强硬，也有可能做出不理性的举动。

五、巴以冲突对原油的影响

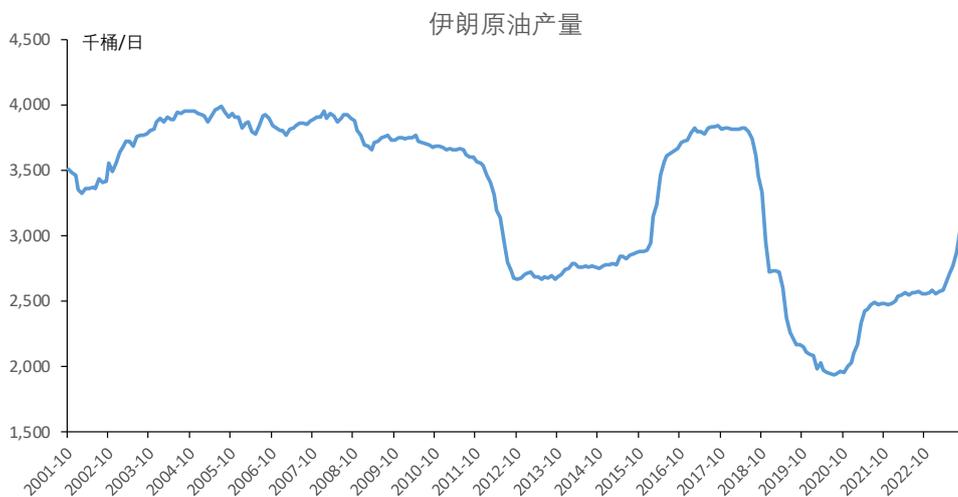
巴勒斯坦和以色列虽然身处中东，但并不怎么产油，市场担忧的是双方冲突扩散至整个中东地区，因为中东地区（如沙特、伊朗、阿联酋、科威特等）产油丰富，而且该地区原油多数出口，中东地区占全球海运石油贸易的三分之一以上，这就影响到需要进口原油的消费国。中东伊斯兰产油国在世界原油的影响力已在1973年第四次中东战争中体现得淋漓尽致。因此，对于原油价格的影响取决于巴以新一轮冲突将如何演绎。

目前来看，虽然目前原油供需还未受巴以冲突影响，但是巴以双方冲突在升级，市场担忧影响中东地区原油供应和运输，推动原油价格情绪化反弹。

目前沙特、伊朗、美国等各方表现都比较克制，而且冲突爆发前，欧佩克已经有了多次减产，因此第四次中东战争期间伊斯兰产油国减产、禁运等行为再次

上演的可能性不大。

不过伊朗也表示如果以色列继续在加沙地带的行动，伊朗将不得不进行干预。内塔尼亚胡政府，对穆斯林非常强硬，也有可能做出不理性的举动，地面部队已经基本集结完毕。伊朗也可能参与作战，届时美国可能不得不加紧对伊朗原油的制裁，2023 年以来，美国私底下已经放松了对伊朗的原油制裁，伊朗原油产量从 2023 年 1 月的 255.4 万桶/日上涨至 305.8 万桶/日，增加了约 50 万桶/日，同时出口量增加了约 70 万桶/日，7 月份伊朗原油出口甚至高达 150 万桶/日以上，创 10 年来新高。事实上，10 月 7 日 Hamas 发动袭击后，美国和伊朗此前达成的解冻 60 亿美元协议就被无限期搁置。另外，如果伊朗参战，还可能会封锁霍尔木兹海峡，每天通过霍尔木兹海峡的石油运输量，约为 1700 万桶，相当于今年全球石油需求的 17% 左右，波斯湾往外运输中的 90% 石油需要经过霍尔木兹海峡。这将引发原油的暴涨。

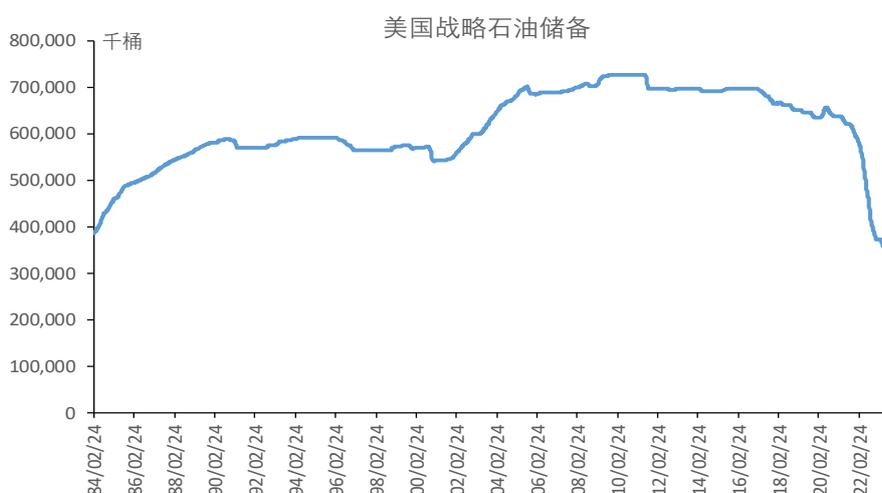


数据来源：Wind，冠通期货整理

巴以冲突爆发前沙特表示，如果原油价格高企，该国愿意在明年初增加石油产量。该举措旨在换取一项协议，即沙特将承认以色列并与华盛顿签订防务协议，这说明沙特如今还是想和以色列缓和关系，此次直接参与战争的可能性较小，不过身为阿拉伯国家领头羊，沙特不得不做出支持哈马斯的姿态，这样，沙特在明

年初增加原油产量的可能性就下降了。

此外，与 2022 年俄乌冲突爆发后不同，当时美国陆续释放了高达 2.4 亿桶左右的战略石油储备，消耗了 40% 的石油战略储备，2023 年虽然有所回购，但回购量不多，仅有 450 万桶，目前美国石油战略储备已经降至 1983 年的水平，美国想靠释放战略石油储备来降低油价的能力大大减弱了。



数据来源：Wind，冠通期货整理

六、总结

总之，历次中东战争中只有第四次中东战争对原油价格产生巨大影响，因为期间伊斯兰产油国对原油进行减产、禁运、提价，而其余中东战争，由于以色列、巴勒斯坦、埃及等国不是产油大国，中东地区原油的供应和运输均未受到实质影响。

布伦特原油连续合约走势图



数据来源：博易大师，冠通期货整理

目前巴以新一轮冲突不断升级，虽没有中东产油大国参与，但市场担忧冲突风险外溢，目前对原油价格主要是情绪化推动，当然美国汽油需求低位反弹，也暂时缓解了需求坍塌风险，原油价格反弹力度较大。我们认为目前沙特、伊朗参战或者针对原油进行减产、禁运的可能性不大，原油暴涨的可能性由此也不大。10月18日，伊朗已经呼吁对以色列事实石油禁运，不过欧佩克+没有对此召开会议讨论。

当然，目前整体世界处于脆弱之中，内塔尼亚胡政府又极其强硬，或将做出不理性行为，伊朗等国也可能被迫参战，届时原油价格将大幅上涨，需要时刻关注巴以冲突如何演绎。目前全球汽油裂解价差偏低，一旦原油价格上涨后将再次抑制汽油消费，同时美国通胀压力将再次笼罩市场。供给端，目前欧佩克和美国原油产量均在增加。

因此目前主要是基本面暂时未继续恶化下，巴以冲突带来的原油供应紧张预期推动了原油价格的反弹，对于未来原油价格走势的判断，我们认为需要时刻关注巴以冲突未来如何演绎，我们认为主要可以分为两种演绎路径：

1、巴以冲突升级但未外溢到中东产油国，巴以冲突未实际影响中东原油的供应和运输，目前巴以冲突就在此阶段，原油价格在目前这个位置，我们不建议

追涨原油价格，等待巴以冲突地缘政治风险降温后，布局空单。

2、如果沙特、伊朗等国参战或者通过减产、禁运原油等措施制裁西方国家，那么原油将迎来新一轮涨势，届时才建议追涨。

分析师：

苏妙达

执业证书号：F03104403/Z0018167

联系电话：010-85356553

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

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。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。