



核心阅读

今年上半年,国际油价整体呈现快速上涨态势,一度攀升超越75美元/桶,创近3年最高水平。美国西得克萨斯轻质原油(WTI)创下80个月的新高,和去年的低点相比上涨近4倍。

不过,在国际油价经历了上半年的高歌

猛进之后,下半年,国际石油市场将迎来多重不确定因素,前途难卜。

7月2日,欧佩克+产油政策会议无果而终后,原定于7月5日的部长级会议也遭取消,这让市场多空双方的博弈更加激烈。除了欧佩克+未能达成新的减产协议,伊朗原

油可能重出“江湖”,加上美国页岩油生产商大规模套期保值,以及美元持续走高等因素,都可能给国际油价“降温”。

截至7月13日,布伦特油价达76.49美元/桶,油价何去何从,引发国际社会的广泛关注。

国际油价今年上半年快速上涨,一度超过75美元/桶,创近3年来最高

半年大涨50%,热度会否持续

●联合石化市场战略部

今年上半年,在全球流动性充裕、疫情拐点出现、大宗商品价格普涨、石油市场紧平衡的带动下,国际油价整体呈现快速上扬态势,年初至今大体呈现逐月走高态势,半年涨幅超50%。

布伦特油价由年初的50美元/桶快速上涨至75美元/桶以上。上半年,布伦特均价为65.23美元/桶,同比大涨23.13美元/桶,涨幅达55%;美国西得克萨斯轻质

原油(WTI)均价为62.22美元/桶,同比大涨25.40美元/桶,涨幅达69%;普氏迪拜均价为63.62美元/桶,同比上涨22.89美元/桶,涨幅为56%。特别是6月以来,布伦特油价接连突破每桶70美元、75美元两大关口,7月5日布伦特上涨至77.16美元/桶,为2018年10月以来的最高水平。

从基准油价差来看,在美国库存不断消化、库欣库存持续低位运行的情况下,WTI与布伦特油价差不断缩窄,从年初的接近-4美元/桶收窄至-2美元/桶,平均价

差-3.10美元/桶,较去年同期的-5.03美元/桶显著收窄。从高低硫、轻重质价差来看,上半年北海油田检修季支撑布伦特价格走强,布伦特与迪拜现货价差由负转正,平均为1.36美元/桶,同比拉宽2.14美元/桶,意味着采购中东原油的经济性大幅改善。

从炼油毛利来看,今年以来,美国汽柴油需求强劲恢复,且美国最大成品油管道遭遇黑客袭击,推动墨西哥湾地区炼油毛利大幅改善,上半年平均为10.70美元/

桶,同比增2.4美元/桶,大体恢复至疫情前的70%;欧洲地区受疫情封锁的影响较大,上半年平均炼油毛利为1.94美元/桶,同比降1.72美元/桶,恢复在疫情前50%左右,但近期再度恶化;新加坡地区炼油毛利平稳恢复,上半年平均水平为1.92美元/桶,同比提高1.79美元/桶,恢复在疫情前的1/3左右。

下半年,影响国际石油市场的因素仍然错综复杂,低库存或成为下半年石油市场常态。

利好!油价主要支撑因素

●全球经济维持复苏态势

在疫苗普及和经济放水的共同作用下,全球经济指标持续好转,美国和欧元区消费者信心指数大幅攀升,制造业PMI连续数月处于扩张区间,标普500指数连创历史新高,主要经济体股指持续走高。美国1.2万亿美元基建计划有望获批,欧元区开始实施7600亿欧元复苏基金计划,有望提振下半年经济复苏态势。

●全球石油需求稳步增长

当前,正处于北半球夏季需求旺季,美国内航空客运订票已达到疫情前的85%,汽油需求连续3周高于900万桶/日,创历史新高同期最高水平。欧洲石油需求已恢复至正常水平的90%,下半年仍将呈现逐步增长态势。6月,印度汽柴油销量分别环比增长29%和19%,随着封锁解除和经济活动复苏,预计年底前印度石油需求有望恢复至正常水平。

●欧佩克+有望最终达成新协议

由于阿联酋和沙特产生较大分歧,7月初欧佩克+未能就调整产量政策达成协议,8月将继续维持570万桶/日减产规模不变,并将在下一次会议召开时间。

经历过2020年超低油价的惨痛教训后,欧佩克+产油国对增长较为谨慎,然而,预计以沙特和俄罗斯为首的欧佩克+将在7月底或8月初达成新的增产协议,总体市场供应仍然偏低。

●全球石油库存降至5年均值以下

鉴于市场供不应求,石油市场去库存加快,经合组织(OECD)石油库存已降至2015~2019年5年均值以下。截至6月27日,全球原油陆上库存(除中国外)为20.7亿桶,连续两个多月低于5年均值。

下半年,欧佩克+增长幅度不及需求恢复预期,全球去库存进度进一步加快,三季度全球石油市场去库存237万桶/日、四季度去库存145万桶/日。

利空!油价主要抑制因素

●变异病毒传播,美元或继续走强

当前德尔塔变异毒株已传播至近百个国家和地区,其传染性较新冠原始毒株高出140%,疫苗对德尔塔病毒的有效性显著下降。受此影响,全球单日确诊病例数从6月中旬的37万例增至44万例,英国、俄罗斯、澳大利亚、印尼、马来西亚、日本等国宣布延长或实施新的封锁措施,全球经济和石油需求或再度面临威胁。此外,随着美联储缩减购债规模和提前加息预期升温,美元有望继续走强,并令石油等大宗商品价格承压。

●伊朗原油回归或将冲击市场

6月18日,伊朗强硬派候选人莱西当选总统,伊朗回归市场或推迟至今年第四季度。目前伊朗石油部部长表示,只要美国放松对伊朗的限制,伊朗原油产量可以提高至600万桶/日。业内人士预计,年底前伊朗原油产量有望增加100万桶/日,加之伊朗陆上和海上2亿桶左右的原油库存也有望释放,伊朗原油大规模冲击市场将对短期油价形成压力。

●美国页岩油产业加快复苏

当前美国石油钻机数增至376座,同比大增191座,预计美国原油产量将逐月回升,下半年产量较上半年增加50万桶/日,年底将达到1170万桶/日。随着油价上涨,美国汽油零售价格逼近4美元/加仑高位,加州等地超过5美元/加仑,引发政府担忧。拜登政府称,正在敦促欧佩克+落实增长提议,如果下半年高油价居高不下,不排除美国将加大市场干预力度。

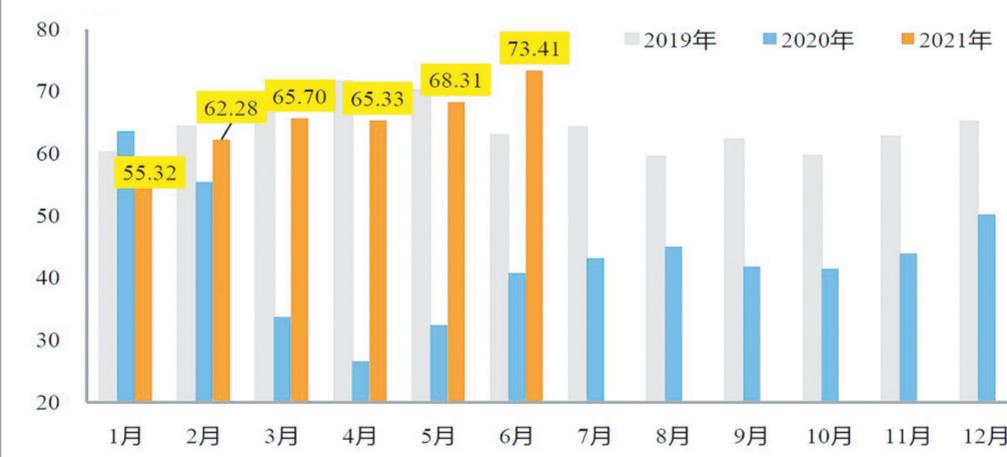
●阿联酋或“离群”单独增产

考虑到阿联酋迫切希望增产拉动国内经济,并希望提高产量确保穆尔班原油的交割数量,未来阿联酋对增产的立场或将保持强硬,不排除阿联酋不遵守减产协议、单独增产的可能性。当前,阿联酋剩余产能为120万桶/日,这部分产能回归市场将令供应大幅增加。

国际机构预测油价走势(美元/桶)

| 机构 | 2021年 三季度 | 2021年 四季度 | 2022年 一季度 | 2022年 二季度 | 2021年 | 2022年 |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------|-------|
| 高盛 | 80.0 | 75.0 | 75.0 | -- | 73.1 | 75.0 |
| 摩根士丹利 | 67.5 | 67.5 | 65.0 | 65.0 | 64.7 | 65.0 |
| 摩根大通 | 74.0 | 74.0 | 74.0 | 73.0 | 70.0 | 67.0 |
| 巴克莱银行 | 67.0 | 71.0 | 73.0 | 74.0 | -- | -- |
| 德意志银行 | 80.0 | 80.0 | 80.0 | 80.0 | 72.5 | 77.5 |
| IHS Markit | 64.9 | 65.6 | 64.0 | 64.8 | 65.0 | 64.2 |
| JBC Energy | 71.7 | 67.3 | 64.0 | 65.0 | 67.2 | 63.4 |
| 伍德麦肯兹 | 75.0 | 73.0 | -- | -- | 69.3 | 66.6 |
| 上述8家机构平均 | 72.5 | 71.7 | 70.7 | 70.3 | 68.8 | 68.4 |
| 44家机构预测平均 | 71.2 | 70.0 | 68.6 | 68.2 | 67.6 | 68.2 |

布伦特月平均油价走势图(美元/桶)



伊朗原油回归后将立即被消化

●张昊

易卜拉欣·莱希将于8月上任接替鲁哈尼成为伊朗总统。鲁哈尼政府曾于2015年达成伊核协议。该协议放松了对伊朗经济的制裁,并允许伊朗增加石油销售,以换取伊朗限制其核计划,直到2018年时任美国总统特朗普退出伊核协议。

咨询公司SVB能源总裁瓦赫蒂在谈到伊朗恢复原油出口的潜在契机时说:“如果伊朗原油于2021年下半年或四季度回归,将很容易被市场消化。”如果恢复伊核协议更快达成,伊朗石油也能更快回归。

今年早些时候,由于市场担心伊核协议的迅速恢复可能会使伊朗石油大量涌入市场,国际油价走低。但由于谈判拖延,伊朗原油出口仍然有

限,贸易商正从库存中购买石油以满足需求,库存减少,油价得到支撑。

石油需求量正在恢复,并且几乎达到疫情前的水平。据伊朗石油部官方的沙纳通讯社报道,伊朗石油部赞扬内一份声明中表示,美国对伊朗能源部门的制裁已使该国损失超过1000亿美元的收入。

英国能源咨询公司Argus Media首席经济学家大卫·费夫在2021年石油市场会议上评估,欧佩克+国家今年不太可能进一步增加石油产量。费夫表示,这可能成为2022年初的严重问题。

同时,费夫还指出,全球石油市场的需求正在上升,足以消耗先前储存的石油。Argus估计,2021年四季度的石油价格将保持在近70美元/桶的水平,欧佩克+国家可能会对这一价格感到满意。

欧佩克+谈崩,增产计划陷困境

●戈隆

7月1日,第31届欧佩克+联合部长级监督委员会(JMMC)和第18届欧佩克和非欧佩克部长级会议在奥地利首都维也纳召开。据悉,以沙特为首的欧佩克和俄罗斯已在会上初步达成一致,自愿在2021年8~12月,将石油产量增加40万桶/日,并计划将原本的协议截止时间从2022年4月延长至2022年底。

然而,最后一刻阿联酋突然发难,坚决要求上调对本国的减产基准,从而让自身增产70万桶/日。经过多日谈判斡旋,双方仍陷僵局不肯让步,导致8月增产计划无法进行。市场集体对国际油价看涨。去年底,阿联酋表示要退出欧佩

克。该国认为,生产上限分配并不公平,导致其石油经济收入减少。

2020年疫情下,全球经济衰退,对原油的需求大大降低。2020年二季度,欧佩克+达成史上最大减产协议,并对减产时间进行延长,稳住了不断下跌的油价。欧佩克+决定,自2020年5月起减产970万桶/日,为期两个月;2020年7~12月减产770万桶/日;2021年1月~2022年4月减产580万桶/日。

随着需求回暖,一致行动协议也逐渐放开限制。2021年4月初,欧佩克+产油国同意5.6月日均增产35万桶,7月日均增产44万桶。整体上,欧佩克+已经恢复了一年前因疫情而停产的近40%的产量。

中石油研究机构:

供小于求将支撑油价

中国石油油气市场模拟与价格预测重点实验室王利宁认为,今年下半年,国际原油市场整体仍将呈现供小于求的态势,这将在一定程度上支撑油价。

随着疫苗在全球范围内覆盖面进一步扩大,国际间人员贸易往来逐步恢复,加之各国经济刺激政策效果开始显现,预计世界石油需求将继续复苏,基本恢复到疫情前水平,但需警惕四季度疫情可能在局部地区反复造成的负面影响。

从供给侧看,近期欧佩克+主要出口国沙特和俄罗斯的态度表明,未来一段时期仍将致力于管控原油出口以维护产量,这将支撑油价。但美元政策、国际地缘政治格局等均将影响国际油价的重要变量。总体估计,今年下半年国际油价将呈宽幅震荡的走势,布伦特油价波动区间在65~80美元/桶。

本报编辑部:

油价“高温”恐难持续

本报编辑部分析认为,鉴于下半年国际市场“博弈”中利空因素或占主导,因此上半年的“高温”恐怕难以持续太久。

首先,随着拜登政府逐步修复美国对中东的政策,伊朗石油资源重返“江湖”已是指日可待。一旦制裁解除,伊朗将为全球市场带来大量原油供应,对油价施压。数据显示,截至5月底,伊朗有4400万桶原油在海上,其中1200万桶放置在闲置浮式存储装置内。

其次,因美联储公布货币政策会议纪要激发了市场对收紧货币政策的讨论,美国国债走低。市场预计,欧洲美元期货市场到2022年末,美联储可能加息约20个基点,大约是标准加息幅度25基点的4/5,美联储加息预期的升温或支撑美元升值走势反转,从而对国际油价产生一定打压。再加上俄罗斯、阿联酋等原油生产国为缓解经济拮据,高企油价下纷纷增产争夺市场。预计下半年油价会在60~70美元/桶。