

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,原定於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,半年涨幅超过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 and 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,并将适时决定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四季度。日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。

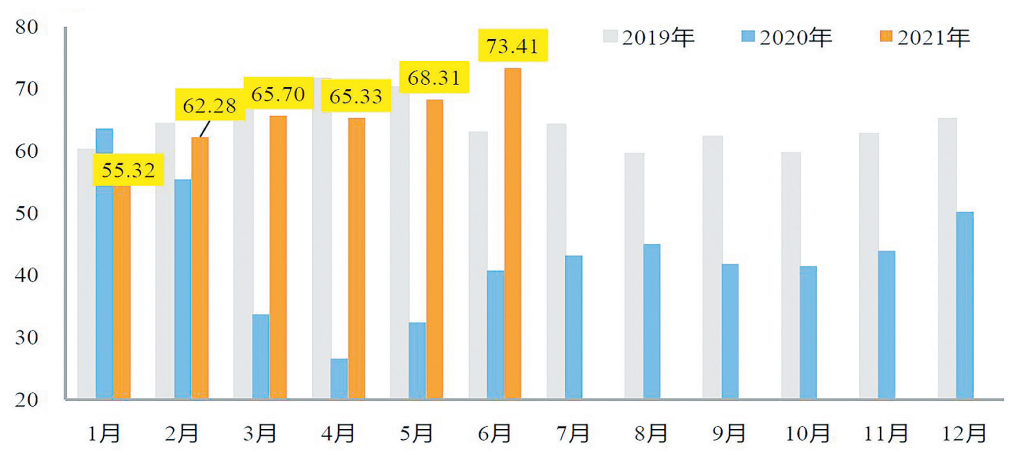
● 阿联酋或“离群”单独增产

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 贝

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能源总裁瓦赫舒里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,伊朗石油部部长赞加内在一份声明中表示,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跌。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+已经恢复了一年因疫情而停产的近40%的产量。

业界观点

联合石化:

油价大概率仍将高位波动

联合石化市场战略部专家认为,本轮油价下跌应为短期事件,但考虑到国际油价连续两个交易日放量下跌,并跌破主要均线系统,加之短期供应前景不明,不排除布伦特价格在短暂企稳后再度下跌的可能性。

中长期来看,下半年世界经济和需求复苏良好,全球石油库存低位运行,国际油价大概率仍将高位波动。当前,上半年布伦特均价为每桶65美元左右,预计下半年布伦特均价为每桶75美元左右,全年均价为每桶70美元左右。

需要警惕的是,如果欧佩克+内部分歧较大并进一步导致减产联盟破裂(尽管为小概率事件),大规模产能重新释放,国际油价或跌回每桶60美元乃至更低水平。

能源专家:

本轮油价上扬或是“昙花一现”

“三桶油”某能源专家指出,本轮油价上扬大概率属于“昙花一现”。

首先,油价的上扬会成为激发可再生能源发展的强大动力。虽然可再生能源在供应稳定性及系统配套成熟度方面还存在不足,世界经济仍会依赖化石能源供应的主力能源地位,但只是短期现象。其次,欧佩克+的增产计划预计很快实施。目前虽然少数国家反对增产计划,但过高的油价有可能再次阻滞全球经济的恢复从而伤及自身,欧佩克+的成员应该很清楚地意识到这一点。再次,美国的页岩油气产业再次发力,将再次提升全球油气供应水平。拜登政府虽然颁布了一系列环境保护法律,但并未全面禁止水力压裂技术的实施和应用。高油价会刺激本就具有顽强生命力的页岩油气行业的投资和并购整合再次抬头。

中石化经研院:

三季度油价将先扬后抑

中国石化经济技术研究院专家侯晖认为,在美国页岩油产量低位徘徊、欧佩克+有序增产情况下,今年三季度全球石油市场“去库存”趋势不变,将支撑国际油价重心继续上移。三季度前期,油价将维持高位并有进一步冲高80美元/桶的可能性。三季度后期,油价可能高位回调。

业界应重点关注两点。一是美伊谈判进展。伊朗近几个月增加了油轮上的原油储备量,为重启出口做准备,一旦解除制裁仍将为市场带来压力。二是美国经济明显好转后货币政策转向或引发流动性拐点,抑制油价,需注意美国货币政策转向引发的国际油价高位回调风险。预计三季度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。

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,未来一段时间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成为影响国际油价的重要变量。总体估计,今年下半年国际油价均值水平高于上半年,但将呈现宽幅震荡态势。

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,伊朗将作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。