



编者按

随着美伊达成和平协议,中东地缘政治冲突百余日后迎来转折,但其对全球石油供应链的扰动已引发一系列连锁反应,推动国际能源格局加速重构。此前,中原油出口受阻、航运承压,市场供应不确定性陡增,倒逼全球供油版图加速西移。拉美产油国顺势扩大产能,填补中东供应缺口,美国借机强化对拉美资源国的掌控,巩固全球能源话语权,其国内能源行业也同步调整策略:炼油转向加工北美重油,对冲中原油供给风险,页岩生产商则谨慎把控产能扩张节奏,优先通过套期保值锁定收益、规避风险。同时,由于一揽子原油种类和供应量减少,普氏迪拜基准定价体系已“失灵”。此番地缘因素驱动的市场变革正打破原有供需平衡,全球石油贸易、生产、定价规则或将进入深度重构期。

中东变局引发全球能源市场的蝴蝶效应

燕燕 AI制图

拉美国家或将加大石油供应

●李忠东

霍尔木兹海峡连接波斯湾与阿曼湾,是沙特、阿联酋、伊拉克、卡塔尔等中东资源国油气出口的唯一海上通道。据统计,该海峡日均原油通过量约2000万桶,相当于全球日均石油消费量的20%。此次中东冲突导致该海峡通行风险陡增,一度引发全球油价剧烈波动,也暴露出能源供应高度集中、依赖单一出口通道的风险,促进全球能源进口商寻求更可靠的供应来源,并将目光投向拉美地区。

事实上,拉美石油产量在此次中东冲突爆发前就已大幅增长,这一趋势如今有了新的战略意义。据挪威能源咨询公司Rystad预测,2025~2030年,巴西、圭亚那、阿根廷和委内瑞拉将贡献全球44%的原油供应增量,即额外增加250万桶/日,同期全球原油供应总增量为560万桶/日。Rystad分析指出,进口商一直积极寻求能替代海湾地区的石油供应,而拉美成为其中最具决定性意义的来源。

Rystad石油与天然气研究部门高级副总裁拉迪卡·班萨表示:“拉美并不会取代中东的地位,但该地区拥有稳定的投资环境,清晰可落地的项目规划和可扩展的资源潜力,可帮助市场降低资源集中风险,未来十年将成为全球石油供应增长的主力。”

谁是赢家

巴西是拉美重要的石油生产国,计划依托桑托斯盆地的深水盐下油田,到2030年跻身全球五大产油国行列。巴西国家石油公司2月发布报告称,日产量已达到530万桶油当量,同比增长16%。此外,巴西在全球浮式生产储油卸油船(FPSO)市场也占据主导地位。

Rystad估计,随着巴西、圭亚那和苏里南海上油气开发项目加速推进,未来十年全球原油日产量将增长超过100万桶油当量。到2035年,这些项目还需要约330亿美元的新增投资。在圭亚那,埃克森美孚Yellowtail项目初始日产量就达到25万桶油当量。Rystad认为,哈默德姆等油田消除开

发瓶颈后可释放额外产能,日产量将再增加8万~9万桶油当量。

阿根廷Vaca Muerta页岩区是拉美短期内最具增长潜力的项目。目前该页岩区日产量约60万桶,按照基准价格区间预测,到2030年将达到100万桶,2035年有望提升至150万桶,在高油价情景下甚至可能达到180万桶。在这一产量水平下,正在建设中的Vaca Muerta页岩区将成为出口关键。惠誉分析师指出,“在拉美主要石油出口国中,此次油价冲击对阿根廷而言才是真正的利好消息”。

哥伦比亚和厄瓜多尔作为石油净出口国,虽然获得前期油价上涨带来的贸易收益,但国内面临更艰难的平衡难题。厄瓜多尔去年取消了燃油补贴,如果国内油价大幅波动,可能引发社会动荡;如果恢复补贴,此前取得的财政成果将付诸东流。

委内瑞拉:机会和挑战并存

中东冲突爆发以来,没有哪个拉美国家比委内瑞拉更吸引全球能源投资者的关注。该国拥有全球最大的已探明石油储量,超过3000亿桶。今年1月,国际石油公司已获准重新进入委内瑞拉市场。

Rystad估计,到2035年委内瑞拉石油产量可新增91万桶/日,其中超过一半来自东部和西部省份的现有油田,这些地区的原油生产成本仅为每桶7~8美元。委内瑞拉新《石油法》1月下旬通过后,重新调整了面向外国投资者的条款,并给此前受国有化政策影响的公司提供了参与国际仲裁的途径。

光腓3月初与委内瑞拉国家石油公司签署了初步勘探协议;大宗商品交易商维多集团和托克集团获得美国政府颁发的许可证,累计交易约2700万桶委内瑞拉原油;一直在委内瑞拉开展业务的雪佛龙获得了无限期经营许可;曾公开表示委内瑞拉不适合投资的埃克森美孚首席执行官伍德伦,也已派遣技术团队评估潜在投资机会。

《迈阿密先驱报》报道称,国际货币基金组织(IMF)西半球部门前负责人亚历杭德罗·韦尔纳表示:“在中东石油出口量减少或供应不稳定的情况下,那

些此前犹豫不决的能源企业,可能认为值得到委内瑞拉冒险一试。”

不过瑞银集团近期提醒,委内瑞拉的经济复苏高度依赖石油行业,但缺乏清晰稳定的法律框架,目前该国政府还未将债务重组列为优先事项,这对投资者而言仍是一大隐患。

墨西哥:令人尴尬的例外

在拉美地区的经济复苏过程中,墨西哥显得格格不入。

墨西哥曾是拉美石油产量增长的主力,但随着老旧油田逐渐枯竭,其石油产量近年来持续下滑。Rystad预测,到2030年,墨西哥原油日产量将从2025年的146万桶降至107万桶,是拉美产油国中产量预期降幅最大的,与其他国家的增产形成鲜明对比。

墨西哥执政党推行的资源民族主义政策倾向于扶持墨西哥国家石油公司,而非私营企业,这也导致墨西哥在高油价环境下难以抓住机遇。墨西哥总统克劳迪娅·辛鲍姆曾提出,愿意更积极地接纳私人资本进入能源领域,但这一举措对产量的拉动作用尚未显现。

惠誉评估认为,当前墨西哥的财政状况大致平衡,墨西哥国家石油公司从高价中获得的额外收入,大部分都被燃料补贴成本所抵消。瑞银则指出,穆迪今年可能调整墨西哥的主权信用评级展望。

宏观形势发展不平衡

惠誉跨行业分析发现,由于对中东原油的依赖加剧成本压力,拉美地区的航空、化工和农业等9个行业正面临信贷危机。Rystad也指出,伊朗约占巴西玉米出口市场的25%,中东局势也影响了巴西农产品出口。

巴西央行原本计划年底前将基准利率从14.5%降至更低水平,但能源价格驱动的通胀风险可能延缓这一进程。目前巴西企业的利息偿付比率在全球同行中最低,巴西国油就受益于此,但该国经济并未获益。

英国凯投国际宏观经济咨询公司发布报告称,拉美区域债券市场前景取决于中东冲突态势。随着局势缓和,能源

价格回落,以及巴西和墨西哥经济复苏、宽松货币政策重启,拉美债券有望在新兴市场中表现突出。如果后续协议执行情况出现反复,亚洲地区部分新兴国家的债券由于基础通胀较低且外部缓冲较强,反而更具韧性。

瑞银集团与拉美地区政策制定者交换意见后得出结论,拉美“相对较好地”应对了此次能源供应冲击,过去十年该地区在财政框架和机构信誉方面均有明显改善。

关键在于执行和监管

此番长达百余日的中东冲突使得全球能源供应格局加速调整。拉美油气资源的核心优势在当前背景下更突出,包括地质条件良好、资源潜力巨大;靠近大西洋航道,运输便利;主要产油国的海上开发活动和地区之间的地缘冲突热点的深水区域。

彭博社报道称,拉美需要加大区域能源整合力度,如建设连接阿根廷、巴西和智利的天然气运输通道;使墨西哥成为美国天然气的再出口中心;建立哥伦比亚、中美洲和加勒比地区之间的能源互联网络。这类基础设施建设有望拉动区域消费、支撑制造业发展并扩大出口,对于历史上未能充分开发能源资源的拉美而言可能有变革性意义。

班萨表示:“拉美各国能源行业的发展,更多取决于执行力、供应链和投资环境,而非自身资源供应或经济状况。提供清晰财政政策和稳定监管框架的国家更能从价格上涨中获益,犹豫不决的国家只能眼看着资金流向其他地区。”

惠誉则提出更具前瞻性的观点:除了直接的贸易条件改善,此次中东冲突还可能给远离地缘政治热点的地区带来额外收益。由于全球市场的风险评估标准已发生变化,拥有庞大未开发资源基础的国家,更容易吸引原本需要完善法律保障的投资。

目前资金流入拉美的速度正在加快,但班萨警告称,拉美能源供应增长的制约因素并非地质条件或油价水平,而是项目执行效率和监管政策的稳定性。当前中东冲突已走向缓和,油价有所回落,因此这一轮投资窗口期存在不确定性。

美国深化对拉美资源国的掌控

●庞晓华

油价网报道称,即使中东冲突全面停火,当地油气产量也需要数月才能完全恢复,卡塔尔北部气田等液化天然气(LNG)核心枢纽的复产周期将长达数年。天然气出口国论坛(GECP)秘书长菲利普·姆谢尔比拉近期表示,中东冲突导致气价飙升,市场重现2022年欧洲地缘政治冲突时期的剧烈波动。冲突爆发前,业内普遍预计2026年全球天然气市场将进入过剩周期,如今这一判断已被彻底推翻。

石油市场的形势同样不容乐观。分析人士指出,受多国油田与管道损毁、航运中断、人员撤离等因素影响,即便冲突结束,中东产油国仍需6~12个月才能完全恢复产能。

全球能源市场向来是零和博弈,一方受损必然伴随另一方获益。美国借机扩大石油与LNG出口规模,填补全球供应缺口,更顺势深化了对拉美油气生产国的掌控。

美国在拉美能源领域布局的核心是委内瑞拉,美欧企业已加速布局。其中,雪佛龙增持奥里诺科带Carabobo 3项目股份至49%,并拿下区域Ayacucho 8区块的开发权,计划将当前26万桶/日的产量提升50%;西班牙雷普索尔计划3年内将在委内瑞拉的石油产

量提高2倍。此外,委内瑞拉原油出口也有稳定销路。印度明确表态,将委内瑞拉原油纳入进口采购清单。双方早有合作基础,2019年印度日均进口30万桶委内瑞拉原油。近期印度石油公司表示,旗下炼厂具备加工委内瑞拉重油的能力,可随时重启采购。

阿根廷正在复制委内瑞拉模式,承接美国的能源投资。去年10月,美国财政部向阿根廷提供200亿美元援助。今年2月,美阿签署《互惠贸易与投资协定》,为美国投资阿根廷提供政策支持。受此推动,美国企业扎堆进入阿根廷油气行业。

巴西是金砖国家之一,石油日产量已突破400万桶,战略价值不容忽视。美国企业正深度参与巴西深水开发。去年10月,埃克森美孚巴卡蒙油田投产,日均产量达到22万桶;去年6月,雪佛龙与巴西国油、埃克森美孚合作获得新的深海油气区块。此外,油服公司贝克休斯、哈里伯顿也为巴西国油提供了设备与工程服务。

中东油气产能恢复缓慢只是全球能源变局的一个侧面,另一面则是拉美正崛起成为全球新的能源支柱,不仅能填补短期供应缺口,更有望重塑全球能源供给的长期平衡。世界能源版图正在重绘,全球能源重心已向西南半球倾斜。

普氏迪拜基准油价已“失灵”

在霍尔木兹海峡持续封锁的阴影下,普氏迪拜基准油价正遭遇严重冲击,甚至陷入“失灵”的局面。

普氏迪拜基准油价由标普全球评估发布,一直是中东原油销往亚洲市场的核心定价基准,采用该基准定价的原油占全球原油日供应总量的近1/5,其与欧洲布伦特和北美WTI共同构成全球三大原油定价体系。为确保有充足的实体原油可供交割,普氏迪拜基准油价原本基于一揽子5种原油定价,分别是迪拜原油、阿布扎比上扎库姆原油、卡塔尔阿尔沙欣原油、阿曼原油和阿布扎比穆尔班原油。

此前受霍尔木兹海峡封锁影响,大量原油无法正常装船外运,标普全球不得不将普氏迪拜基准定价所需的5种原油削减为2种,仅保留阿曼原油和阿布扎比穆尔班原油。原因是阿曼原油能在霍尔木兹海峡以外港口装船,阿布扎比穆尔班原油虽产自霍尔木兹海峡内,但其装船港富查伊拉位于阿联酋东部,能避开海峡封锁。由于一揽子原油种类和供应量减少,少数交易商能轻易操控普氏迪拜基准定价,导致该基准定价市场“失灵”。4月,有交易商接受路透社采访时表示,“普氏迪拜基准油价已终结”。路透社也认为,普氏迪拜基准油价的地位已相当“危险”。

值得注意的是,在普氏迪拜基准油价“失灵”的同时,阿布扎比穆尔班原油期货价格地位显著上升,目前部分交易商直接依托该期货价格进行原油交易,索性放弃了普氏迪拜基准油价。事实上,早在中东危机爆发前,普氏迪拜基准油价“失灵”和阿布扎比穆尔班原油地位上升的态势就已相当明显。

阿布扎比穆尔班原油是普氏迪拜基准油价一揽子5种原油中含硫量最低、品质最优的一种,价格本该高于另外4种含硫量更高的原油。但一段时间以来,欧佩克+一直推行限产措施,且被限产的主要是含硫量较高的油田,导致含硫量高、品质低的原油长期供应不足,而含硫量低、品质更高的阿布扎比穆尔班原油则始终保持稳定供应。正是这种供应结构的差异,使得供应量充足的高品质穆尔班原油价格反而时常低于供应不足的低品质原油。这种状况此前极为罕见,近年却频繁出现。今年1月,标普全球干脆修改了普氏迪拜基准油价的定价规则,明确该基准油价既可低于、也可高于阿布扎比穆尔班原油价格。

普氏迪拜基准油价的“失灵”,折射出中东面向亚洲石油出口市场的持续转型。虽然普氏迪拜基准油价仍是重要的价格参照,但定价能力正日益受到结构性矛盾和地缘政治冲突的冲击。(辛尚吉)

能源CEO洞察

埃克森美孚首席执行官伍德伦:此次中东冲突后,各国都将重新审视自身的能源安全状况,思考如何调整布局,避免未来遭遇同样的供应风险。

斯伦贝谢首席执行官奥利维耶·勒珀什:霍尔木兹海峡通行受阻凸显了全球能源系统的脆弱性,引导更多资本投向非洲、亚洲和亚洲的近海及深海项目。其中,非洲拥有大量尚未开发的油气资源,未来全球能源投资会更多向该地区倾斜。

贝克休斯首席执行官洛伦佐·西莫内利:中东冲突将推动能源领域发生根本性结构变革,地热能、核能和电网现代化等低碳解决方案的投入也会持续增加。这将提高能源系统的灵活性和可靠性,减少对单一通道或产区的依赖。

哈里伯顿首席执行官杰弗里·米勒:能源安全不再只是空谈。

(李东整理)

美国能源行业的系统性重构

供应缺口。

中东供应中断导致美国、加拿大、委内瑞拉重油价格大幅波动。与此同时,加拿大WCS对WTI原油的贴水收窄,原因是美国炼厂疯狂争抢替代伊拉克巴斯拉重油的货源。“霍尔木兹溢价”正在侵蚀炼厂利润,尤其是以加工重油为主的美国炼厂,需与印度买家争抢有限的北美重油。

即使此前布伦特油价受局势影响大幅上涨,美国页岩油生产商也未选择紧急增产救市。国际能源署(IEA)预计,美国下半年将仅增产40万桶/日,相较于全球1500万~2000万桶/日的供应缺口,无异于杯水车薪。页岩企业高管仍坚持资本纪律优先。Formentera Part-

ners公司利用油价暴涨,将2027年前80%的产量以70美元/桶完成套期保值操作。多数页岩企业表示,油价需稳定在75美元/桶以上一整年,才会考虑扩产。目前,美国页岩油生产商普遍将近期局势带来的阶段性高油价视为回馈股东的窗口期。

此外,地缘政治冲突带来的压力已传导到美国加油站,在今年11月中期选举前,或将构成影响选情的重大政治风险。近期,美国汽油价格已升至每加仑4.29美元,柴油平均价格约为每加仑5.45美元。美国原油供应的相对独立并未阻止成品油价格上涨,因为全球重油短缺持续推高了汽柴油供需基本面。(黄丽敏)