

2022年，全球石油需求有望恢复至疫情前的水平，全球石油供应有望显著增长，但总体供应态势仍然偏紧。

能源短缺下， 国际油价如何演变？

文 / 王佩

9月下旬以来，国际油价大幅飙升，布伦特原油价格和WTI（美国西得克萨斯轻质中间基原油）油价双双创下七年新高；欧洲、亚太LNG（液化天然气）价格均上涨至38美元/百万英热以上，不断突破历史新高，亚太JKM（普氏日韩标杆指数）现货价格一度涨至56.33美元/百万英热，是去年同期水平的11倍；美国Henry Hub（亨利港）天然气价格触及6美元/百万英热，同比上涨141%。欧洲大陆多个国家电价较去年同期上涨4~5倍，英国上涨幅度更是超过了7倍，创下自1999年以来的最高纪录，美国电

力平均零售价格达到了11.3美分/千瓦时，超过过去3年同期水平，居民用电每千瓦吋上涨至13.9美分，创历史新高；印度能源交易所9月的平均电价上涨了63%。

当前，无论是欧洲市场还是亚太市场，天然气都是最昂贵的能源。煤炭今年以来经历了多轮连续暴涨，终于在9月初涨超石油。如果不考虑转换成本和实际使用瓶颈，石油已经成为主要市场上最具经济性的能源。但在实际生产中，向高碳能源的转换不仅要支付硬件改造成本，还需考虑“双碳”政策的硬性限制。

增产受限，需求上升

从石油市场来看，前三季度布伦特均价为67.97美元/桶，同比上涨25.44美元/桶。其中一、二、三季度均价分别为61.10、69.02、73.22美元/桶，呈现逐步走高态势。

10月以来，由于欧佩克+谨慎增产，石油需求复苏快于预期，全球石油库存偏低，市场预计供应缺口进一步加大，叠加天然气等能源价格高企背景下，石油替代需求显著增加，推动油价不断攀升。截至10月26日，布伦特均价为83.68美元/桶，环比上涨



10月4日欧佩克+部长级会议决定，维持11月份增产40万桶/日的决议。本次欧佩克会议并未扩大增产规模，导致市场对供需偏紧的预期增加。

8.8美元/桶，同比大幅上涨41.33美元/桶。

首先，能源价格飙升显著拉动原油替代需求。今年以来，全球疫情逐步得到有效控制，主要国家经济活动迎来稳步复苏，美国、欧洲、东南亚等多个国家和地区需求恢复至疫情前的水平。供需紧张导致价格大幅上涨，拉动原油替代需求。此外，根据美国的气候预测，北半球大概率迎来冷冬，取暖旺季将推动石油需求进一步走强，加剧全球能源短缺的局势，推动油价上涨，预计石油替代需求将

增加50万~100万桶/日。

其次，主要产油国供应增幅有限。10月4日欧佩克+部长级会议决定，维持11月份增产40万桶/日的决议。本次欧佩克会议并未扩大增产规模，导致市场对供需偏紧的预期增加，近日沙特和俄罗斯均表示不会扩大增产规模，使得第四季度供应缺口或进一步加大。当前美国原油产量已回升至1130万桶/日，但仍大幅低于疫情前1300万桶/日的最高水平，预计年内产量难以实现显著增长。受飓风艾达影响，墨西哥湾当前约20万桶/日的

产能仍处于关停状态。

另外，当前全球原油和成品油库存均处于历史较低水平，截至9月底，全球陆上原油库存为29.3亿桶，同比低2.6亿桶，较去年6月底下降1亿桶，较5年均值低8313万桶，较2020年最高点降库2.8亿桶；当前经合组织（OECD）商业石油库存较5年均值低2.15亿桶，较10年均值低3490万桶。全球主要地区油品库存为5.77亿桶，较2020年同期低7700万桶，美国、鹿特丹、新加坡等地油品库存均降至5年均值以下，后期补库需求压力较大。此外，预计美国短期难以释放更多战略石油储备，以提振油价。

最后，全球炼油毛利基本回归正常。在需求走强的拉动下，全球炼油毛利显著走强。10月以来，美湾炼油毛利平均为15.00美元/桶，为2019年同期的90%；鹿特丹炼油毛利平均为8.13美元/桶，为2019年同期的126%；新加坡炼油毛利平均为7.33美元/桶，为2019年同期的178%，10月26日一度达到8.44美元/桶，为2019年10月以来新高。具体来看，近日亚洲成品油裂解价差大幅回升。10月至今，新加坡汽油裂解价差平均为13.65美元/桶，是2019年同期的134%，10月26日一度达到19.70美元/桶，为近5年来新高；航煤裂解价差平均为11.57美元/桶，为2019年同期的71%；需求好转叠加我国出口大减，亚太柴油裂解价差平均为14.05美元/桶，基本回升至疫情前的水平。

今冬明春，总体供应或仍偏紧

从四季度来看，一方面欧佩克+维持小幅增产，美国原油产量恢复受阻，全球石油供应趋紧；另一方面，北半球进入取暖需求旺季，叠加天然气价格高企拉动石油替代需求增加，四季度供应缺口有望进一步加大，整体对油价构成支撑。但是，考虑到国际油价持续上涨，也要警惕油价冲高回落的风险，主要的风险可能来自美联储缩债、欧佩克大规模增产和伊朗回归石油市场。预计，四季度布伦特价格波动区间为70~90美元/桶，如果市场供应继续抽紧，不排除个别时点上冲更高水平的可能性。

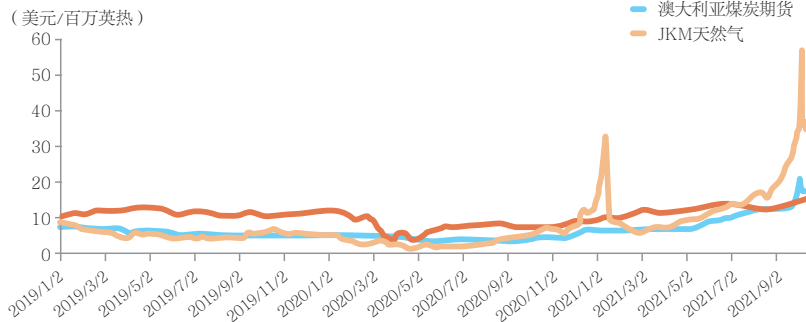
2022年，步入后疫情时代，全球疫情趋稳，新冠疫苗有望大规模生产，到2022年年中全球70%的人口能够接种新冠疫苗，疫情影响大概率逐步减小。2022年全球经济仍维持较高增速，但美联储有望加息缩表，将抽紧全球流动性。2022年，全球石油需求有望恢复至疫情前的水平，但增幅放缓，全球石油供应有望显著增长，但总体供应态势仍然偏紧。若今年冬季发生拉尼娜现象，北半球迎来十年来最低气温，则今冬明春油价仍将保持强势；若今冬为暖冬，且伊朗核谈进展快于预期，则油价回调时点或提早出现。

明年石油市场将面临四大风险：

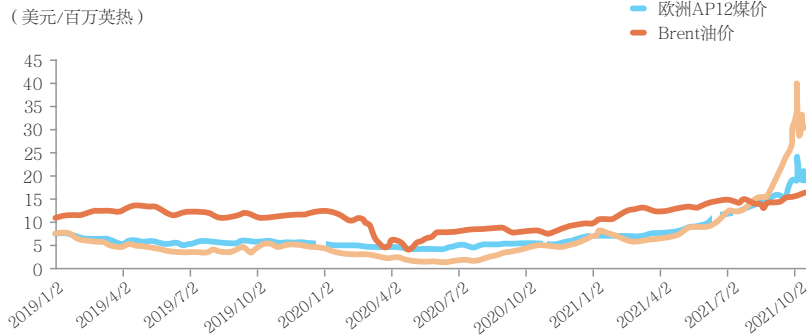
第一，伊朗核协议最早或于明年一季度达成。伊朗新总统莱希上任以

来，美伊核谈一直处于停滞状态。近期，伊核谈判各方释放出积极信号，美国、俄罗斯和伊朗均表示应尽快恢复在维也纳举行的伊朗核问题全面协议谈判。10月27日，伊朗外长对外表示，将在11月底之前重启伊核谈判，在油价高企的背景下，伊朗回归市场或早于预期。咨询机构普氏最新报告认为，伊朗核协议最早将在2022年4月达成，但140万桶/日的原油产量和出口量增长要到明年年底恢复。其他咨询机构相对乐观，预计伊朗产量最早将于明年年中回归市场。需要警

亚洲市场能源价格对比（不考虑碳价）



欧洲市场能源价格对比（不考虑碳价）



>> 数据由作者提供

惕的是，一旦伊核协议达成，市场对于供应增长的预期将提前反映在油价里，将成为影响明年上半年国际油价的主要因素之一。

第二，欧佩克+逐步增产，美国页岩油产量回归，全球石油供应有望回到疫情前水平。随着OPEC+逐步退出减产协议，OPEC+20国原油产量将呈现逐步走高态势，加之美国页岩油产量回归，巴西、加拿大、挪威、圭亚那等产油国增产，预计2022年全球石油供应同比增加400万~500万桶/日，连续第二年同比增加，有望

恢复到疫情前的水平。高油价和资本管制已经促使美国实现正的现金流，2022年美国页岩油上游资本支出增加带动石油钻机数量回归正常，初步判断2022年美国原油产量同比增加90万~1205万桶/日。但是，鉴于近两年全球上游资本支出大幅下降，欧佩克+剩余产能大幅减少，不排除2022年个别时点全球再度出现供应紧张的情况。

第三，美联储逐步进入加息缩表周期，将收紧市场流动性。新冠肺炎疫情暴发以后，全球主要国家为应对经济

衰退，采取极度宽松的货币政策以及超大规模的财政刺激政策为市场注入流动性。但随着疫情好转，通胀压力持续高企令美国经济复苏动力减弱，市场对于美联储缩减购债及加息预期持续升温。2022年，美国有望步入加息缩表进程，为防止资产流失，新兴国家继续维持复苏进程，全球资本市场流动性有望收紧，美元指数或从近三年低点持续反弹，美股或将震荡走弱。此外，利率掉期市场定价显示，2022年9月新西兰央行将加息5次，加拿大央行将加息3次，英国央行将加息4次。

第四，中国政府加大对煤炭和电力市场管控，本轮能源短缺或在取暖季结束后得到缓解。今年以来，全球范围内的能源短缺引发国际市场能源价格大幅上涨，国内电力、煤炭供需持续偏紧，多种因素导致部分省市出现拉闸限电现象，对企业正常生产经营以及产业链、供应链稳定造成一定冲击。近日，国务院已就进一步做好能源供应保障进行部署和安排，国家发改委也对煤炭价格实行干预措施，煤炭价格连续六个交易日下挫。预计，随着一系列市场化改革和保供稳价措施的落地见效，国内能源供需偏紧的情况将得到改善，对工业经济运行的影响也会逐步减弱。到明年二季度，能源需求进入取暖季向夏季过渡的淡季，本轮能源短缺的负面冲击或将得到缓解。■

（作者系中国国际石油化工联合有限责任公司市场战略部总经理）