

美国能源署 3 月《短期能源展望》

编者按:

美国能源信息署(EIA)于美国时间 2015 年 3 月 11 日公布了 3 月份的短期能源展望(Short-Term Energy Outlook),其中涉及到了原油、汽油、柴油、天然气、电力和煤炭等能源的供需情况。以下是研究所根据该报告中涉及到原油部分的内容进行翻译及整理,供公司业务部门及客户参考。

光大期货研究所

分析师:

李宙雷 编译

执业资格号: F0230205

投资咨询资格号: Z0010530

电话: 021-22169026

E-mail: lizl@ebfcn.com.cn

报告日期: 2015 年 3 月 11 日

期市有风险

入市需谨慎

内容概述:

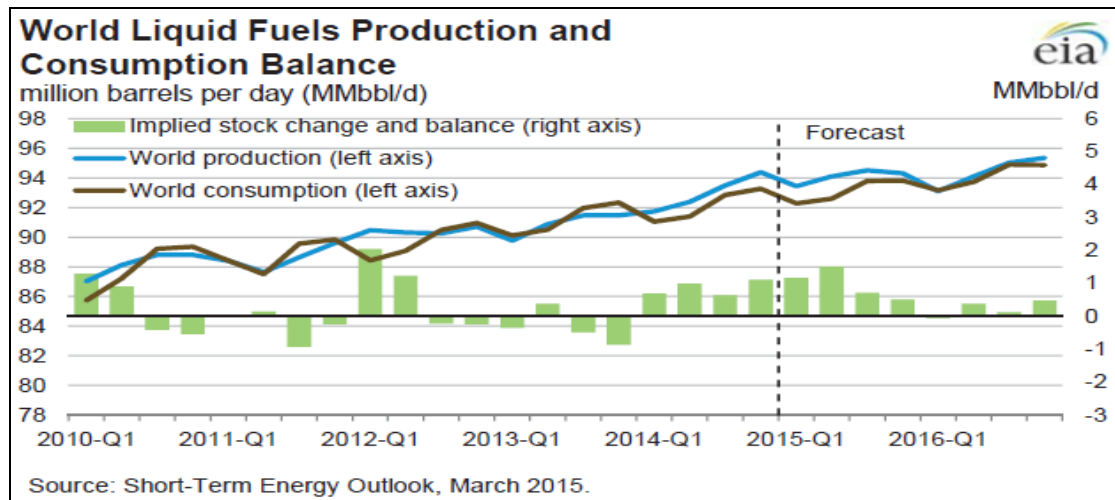
- ◆ 2 月份,北海布伦特原油月度均价为 58 美元/桶,较今年 1 月份的均价上升 10 美元/桶,这是自去年 6 月份以来均价第一次回升。价格的上涨主要是受到美国原油钻井平台数量下降以及主要油企削减资本开支声明的共同影响,与此同时,低于市场预期的伊拉克原油出口量也对油价起到推波助澜的作用。
- ◆ EIA 预计,2015 年布伦特原油的均价为 59 美元/桶,较上个月的预测值高 2 美元/桶,2016 年的预测均价维持在 75 美元/桶。并且,今明两年,WTI 较布伦特的平均贴水幅度将分别为 7 美元/桶和 5 美元/桶。其中,今年布伦特与 WTI 的价差是上个月预测值的两倍以上,这主要是由于美国原油库存的持续大幅增加,包括奥克拉荷马州仓储中心的库欣地区。
- ◆ 现有的期货和期权合约价值持续的预示着未来油价存在很大的不确定性。尽管到今年 3 月 5 日截至的前 5 天时间里面,2015 年 6 月到期的 WTI 期货平均价格为 54 美元/桶,但是,在 95%的置信区间下,WTI 原油预计在今年 6 月份的月均价下限和上限分别为 33 美元/桶和 81 美元/桶。随着时间的推移,在 95%的置信区间下市场预期的变动幅度将逐步增大,对于 2015 年 12 月份合约而言,其均价下限和上限分别为 32 美元/桶和 108 美元/桶。
- ◆ 今年 2 月份,美国原油日均总产量的预估值为 940 万桶。以 EIA 的价格预测为基础,2015 年和 2016 年,美国的原油日均产量将分别为 930 万桶和 950 万桶,后者接近于 1970 年 960 万桶的日均产量历史最高水平。

美国能源署 3 月《短期能源展望》

全球原油及其他液体燃料

自从上个月的报告以来，全球原油市场的供需面基本上没有发生改变，全球原油产量持续高于需求量并导致库存不断累积。EIA 预计，今年上半年全球原油日均库存将增加近 130 万桶，而下半年的累积速度将趋缓，主要是由于需求的回升以及受到低油价的打压，非欧佩克特别是美国原油供应增速的放缓。报告预计，今年全球原油日均库存量较去年增加的幅度将在 90 万桶以上。

图 1：全球液体燃料日均产量及消费量（单位：百万桶/天）



资料来源：EIA

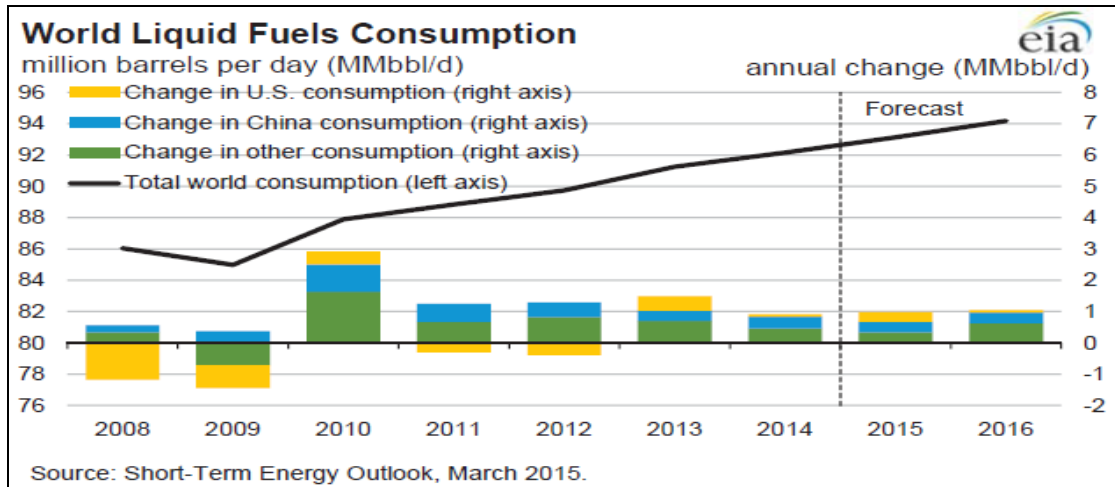
1、全球原油及其他液体燃料消费

EIA 估计，2014 年全球原油及其他液体燃料日均消费量增加了 90 万桶，至 9220 万桶。报告预计，2015 年和 2016 年全球原油及其他液体燃料日均消费量均将增加 100 万桶。2014 年全球原油消费占实际 GDP 的比重为 2.7%，预计今明两年将分别增加 2.6%和 3.1%。

EIA 预计，今明两年非经合组织国家的日均消费量增速将分别为 80 万桶和 110 万桶，两者均低于 2014 年 120 万桶的水平。由于其国内经济的下滑，预计 2015 年俄罗斯的原油日均需求量将减少 20 万桶，进而拖累整个非经合组织国家需求增速的下降。预计 2016 年，俄罗斯的原油日均需求量同样将下滑 20 万桶。由于核心制造业指数的下降，2014 年下半年中国经济增速出现下滑。尽管如此，中国依然是非经合组织国家消费增速的主要来源，EIA 预计，今明两年中国的原油日均需求量均将增加 30 万桶，低于 2014 年 40 万桶的水平。

2014 年，经合组织国家的日均消费量减少了 30 万桶，EIA 预计，2015 年该组织的日均消费量将增加 20 万桶，2016 年则维持相对平稳。2014 年，日本及欧洲几乎占据了消费量下滑的全部。并且，在 2015 年及 2016 年的两年内这一下滑趋势仍将延续，但下滑幅度将低于 2014 年。美国已经成为经合组织国家需求增速的主要动力，预计今明两年的日均消费量将分别增加 30 万桶和 10 万桶。

图 2：全球液体燃料日均消费量 （单位：百万桶/天）



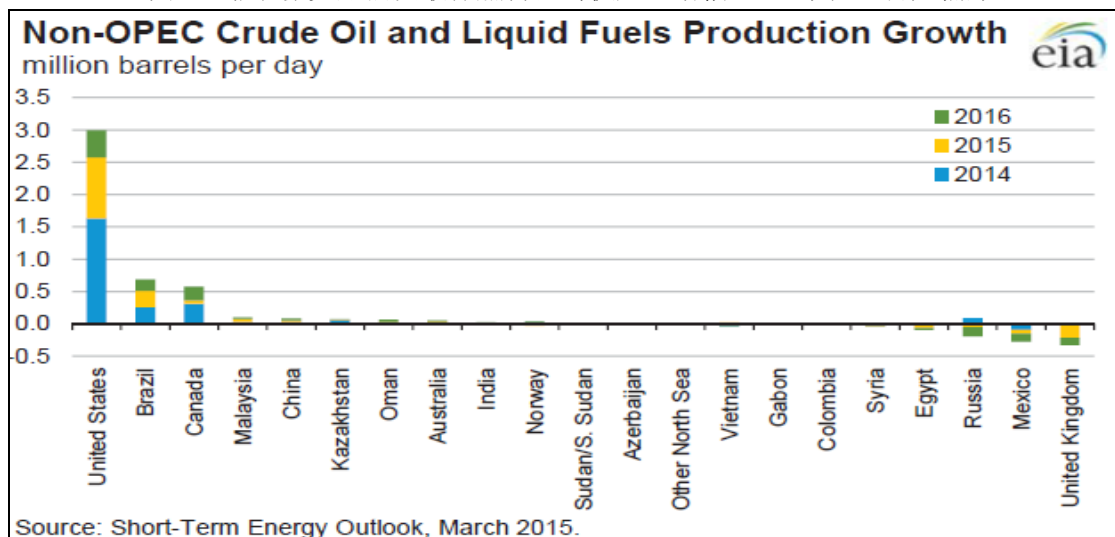
资料来源：EIA

2、非欧佩克成员国原油及其它液体燃料供应

根据 EIA 的估算，2014 年，非欧佩克国家的日均产量增幅为 220 万桶，预计今明两年的供应增幅将分别为 100 万桶和 60 万桶，部分原因是受到低油价的拖累。非欧佩克国家供应增速的下滑主要源于美国和加拿大供应增幅的下降。并且，欧洲及欧亚大陆的产量预计也将减少。继 2015 年小幅下降之后，2016 年欧亚大陆的日均产量预计将进一步减少 10 万桶。产量的下降主要源于俄罗斯石油环节投资的减少，一方面是由于低油价导致投资意愿降低，另外一方面则是受到国际制裁的影响。

2 月份，由于非计划性检修导致的非欧佩克国家日均供应损失量低于 60 万桶，与上个月相比没有发生变化。南苏丹、叙利亚及也门占据整个非欧佩克 2 月份日均供应损失量的比例超过了 85%。EIA 预估，2014 年，非欧佩克国家的非计划性检修导致的日均供应损失量小幅高于 60 万桶。

图 3：非欧佩克原油及液体燃料日均供应量增幅 （单位：百万桶/天）



资料来源：EIA

3、欧佩克成员国原油及其它液体燃料供应

EIA 估计，2014 年欧佩克成员国的原油日均产量为 3010 万桶，与 2013 年的水平大致相当。利比亚、安哥拉、阿尔及利亚及科威特原油产量减少的幅度超过了伊拉克及伊朗产量增加的幅度。EIA 预计，2015 年欧佩克

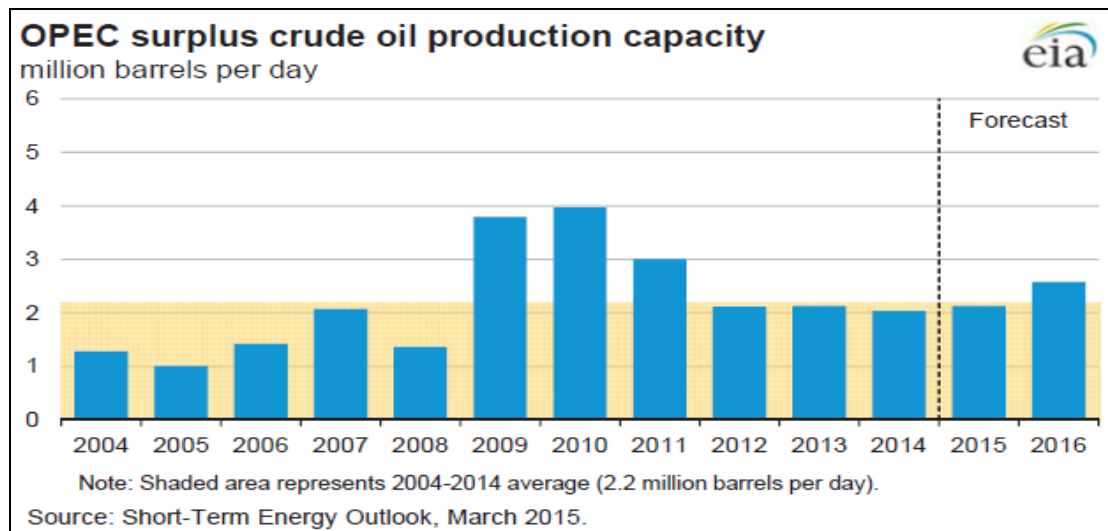
成员国的原油日均产量将维持不变，2016 年则减少 30 万桶。在未来的两年内，伊拉克将成为欧佩克组织当中供应量增速最大的国家，但是，其增长幅度预计将被欧佩克其他产油国供应量的下降所抵消。

根据 EIA 的估算，2014 年欧佩克成员国的非原油液体燃料的日均产量为 640 万桶。预计今明两年非原油液体燃料的日均产量增幅均在 10 万桶以下，这部分增量主要来自于卡塔尔和科威特。

今年 2 月份，欧佩克国家由于非计划性检修导致的原油日均供应损失量大致为 270 万桶，较上个月增加 10 万桶，这主要是受到伊拉克、尼日利亚及利比亚供应中断的上升。根据 EIA 的估算，2014 年欧佩克国家非计划检修的日均损失量为 240 万桶，较 2013 年的平均水平高 50 万桶。2014 年上半年，正是由于较高的欧佩克组织供应损失量才导致原油价格的高企。非计划检修的损失量依旧会对油价产生影响，但是，由于全球产量和库存水平的快速提升，市场对这部分损失量的承受能力在增强。

欧佩克的原油日均剩余产能都集中在沙特手中，EIA 预计，2015 年及 2016 年欧佩克的原油日均剩余产能将分别增加至 210 万桶和 260 万桶，2014 年的日均剩余产能则为 200 万桶。通常情况下，剩余产能是一个衡量原油市场现状的典型指标，当日均剩余产能低于 250 万桶的时候，原油市场将处于相对偏紧的局面。然而，现在及未来全球原油库存的累积会导致 2015 年较低的剩余产能对油价的影响力将减弱。

图 4：欧佩克原油日均剩余产能 （单位：百万桶/天）

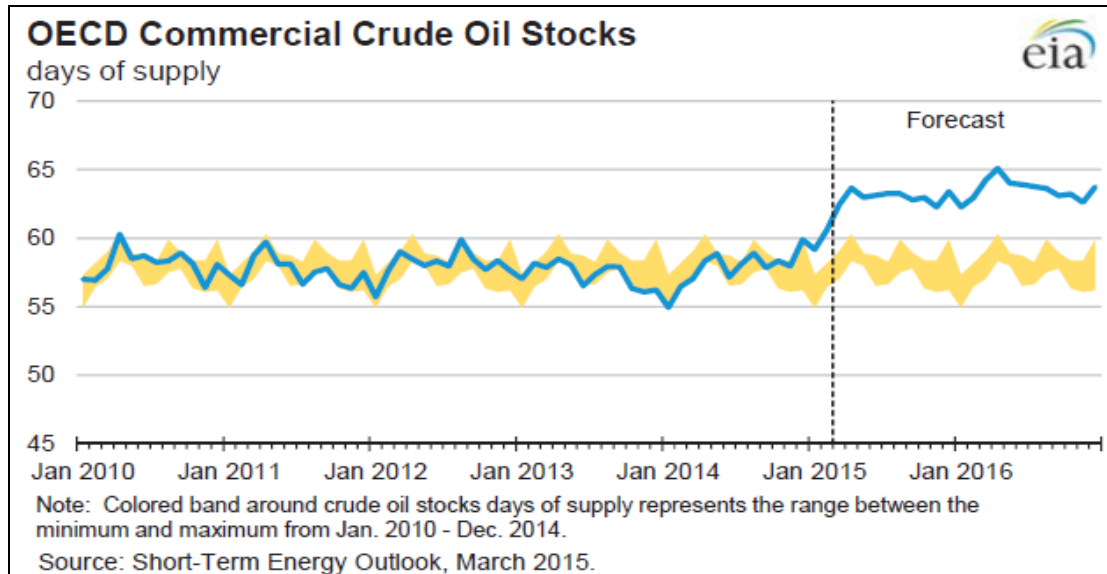


资料来源：EIA

4、OECD 原油库存

根据 EIA 的估算，2014 年底，经合组织国家的原油商业库存为 27.5 亿桶，创出了同期年底的历史最高水平，这大致相当于当期 60 天的消费量。报告预计，到 2015 年年底，经合组织国家的原油库存将上升至 29 亿桶，到明年底的时候进一步上升至 29.2 亿桶。

图 5：OECD 国家原油商业库存 （单位：库存相当于供应的天数）



资料来源：EIA

5、原油价格

今年 2 月份，北海布伦特原油现货均价较 1 月份上升 10 美元/桶，至 48 美元/桶，这是自去年 6 月份以来布伦特月均价第一次上涨。几个因素对 2 月份的布伦特油价构成了支撑，包括美国原油钻井平台数量下降的消息以及主要油企削减资本支出的声明，两者的共同作用引发投资者认为原油供应量下滑的速度将快于此前市场的预期。而且，伊拉克低于市场预期的原油出口量以及利比亚产量的下滑进一步增加了全球原油供应的损失量。然而，近期价格的持续上涨存在很大的不确定性，因为这发生在全球原油库存强劲增长的时候，并且，在未来的几个月当中，库存仍将持续累积。不过，在今年的晚些时候，库存累积的幅度将趋于缓和，进而对原油价格形成支撑。

2 月份，WTI 原油现货均价上涨至 51 美元/桶，较 1 月份高 3 美元/桶。2 月份，WTI 的涨幅落后于布伦特，其主要原因是美国原油商业库存的不断累积，截止 2 月 27 日，美国原油商业库存上涨至 4.44 亿桶，自 2014 年底以来累计增加了超过 5000 万桶。相对于未来交割的原油价格而言，处于纪录高位的库存水平已经对近期交割的原油价格构成下行的压力。

EIA 估计，今年布伦特原油的均价将为 59 美元/桶，较上个月的预测值高 2 美元/桶，并且，均价将从第二季度的 56 美元/桶上涨至四季度的 67 美元/桶。2016 年，布伦特的原油均价预计为 75 美元/桶。今明两年，WTI 较布伦特的平均贴水幅度将分别为 7 美元/桶和 5 美元/桶。其中，今年布伦特与 WTI 的价差是上个月预测值的两倍以上，这主要是由于美国原油库存的持续大幅增加，包括奥克拉荷马州仓储中心的库欣地区。

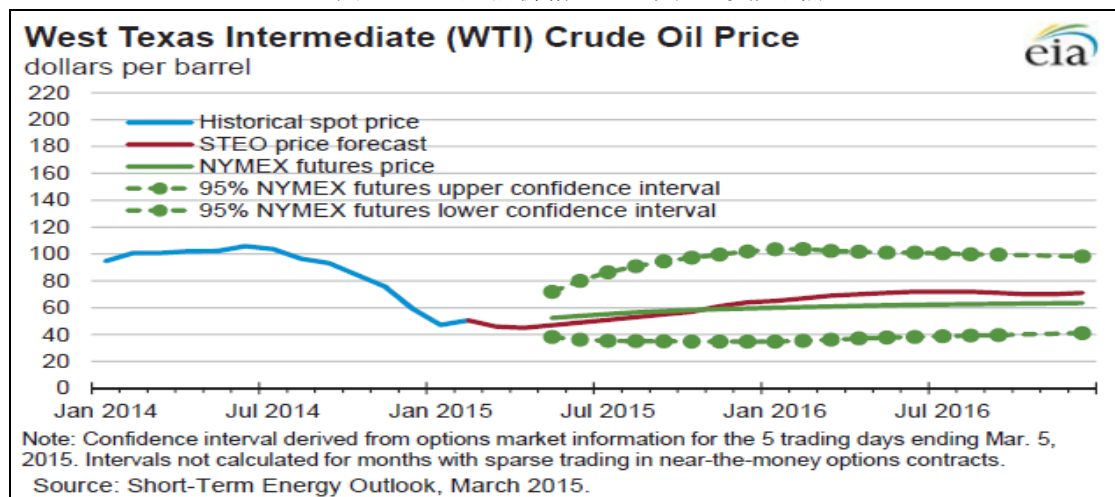
现有的期货和期权合约价值预示着未来油价存在很大的不确定性。到 2015 年 3 月 5 日截至的前 5 天时间里，2015 年 6 月到期的 WTI 期货平均价格为 54 美元/桶，其隐含波动率为 46%。在 95% 的置信区间下，WTI 原油在今年 6 月份的月均价下限和上限分别为 36 美元/桶和 80 美元/桶。随着时间的推移，在 95% 的置信区间下市场预期的变动幅度明显增大，对于 2015 年 12 月份合约而言，其均价下限和上限分别为 35 美元/桶和 102 美元/桶。去年的这个时候，WTI 的 2014 年 6 月到期的合约平均价格为 101 美元/桶，隐含波动率为 18%，其 95% 的置信区间下沿和上沿分别是 87 美元/桶和 118 美元/桶。

在原油市场不确定性大幅提升的情况下，一些因素可能导致油价显著偏离现有的预测值。在这些因素当中，我们应当考虑低油价对供应量产生的影响。尽管去年 11 月份欧佩克决定维持现有的 3000 万桶日均供应量的目标不变，但是，核心产油国或许会决定削减产量来平衡全球原油市场。对相当一部分原油生产国而言，非计划

检修导致的供应损失量或许会大幅偏离现有的预测水平，包括欧佩克成员国的利比亚、伊拉克、伊朗、尼日利亚以及委内瑞拉。低油价对非欧佩克供应增速的影响程度将反过来作用于全球原油的供需结构及价格。

一些欧佩克及非欧佩克生产国的财政预算严重依赖于原油收入。针对原油价格的下跌，某些生产国已经开始调整其财政预算。如果原油价格继续下跌或维持在较低的水平，那么，严重依赖原油收入的国家将面临艰难的抉择，这些决定可能会引发其国内财政紧缩及燃料补贴的削减，进而引发社会的动乱。如果抗议者将矛头对准原油基础设施，那么，这些国家的原油供应将面临中断的威胁。在低于预期的油价环境下，潜在的新供应中断的出现将变的非常有可能，这将导致全球原油的供应存在很大的不确定性。

图 6: WTI 原油价格 (单位: 美元/桶)



资料来源: EIA

免责声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

联系我们

公司总部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

机构渠道部

地址：上海市浦东新区福山路 458 号同盛大厦 3 楼
邮编：200122
电话：021-20231712 传真：021-20231732

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心
A 座大连期货大厦 2002、2003、2410 号房间
邮编：116023
电话：0411-84806837 传真：0411-84806843

福州营业部

地址：福州市鼓楼区东大路 92 号华源大厦 15 层 1503 室
邮编：350003
电话：0591-87875103 传真：0591-87875119

宁波营业部

地址：浙江省宁波市海曙区华楼巷 19 号 3-11 室
邮编：315010
电话：0574-87269819 传真：0574-87367237

北京营业部

地址：北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 5 层
邮编：100045
电话：010-68084002 传真：010-68084131

郑州营业部

地址：河南省郑州市郑东新区商务外环路 30 号期货大厦 903、905 室
邮编：450018
电话：0371-65612257 传真：0371-65612515

上海肇嘉浜路营业部

地址：上海徐汇区肇嘉浜路 680 号金钟大厦 811 室
邮编：200031
电话：021-64155171, 64155173 传真：021-64736784

青岛营业部

地址：山东省青岛市市南区香港西路 67 号 12 层 JKLM 室
邮编：266071
电话：0532-86129091 传真：0532-86129089

天津营业部

地址：天津市河西区解放南路 376 号富裕大厦 2 号楼 17 层 A 室
邮编：300202
电话：022-58780708 传真：022-58780708

长沙营业部

地址：长沙市开福区芙蓉中路三段 142 号光大大厦 1210、1211、1213
邮编：410011
电话：0731-82906096 传真：0731-82906097

长春营业部

地址：吉林省长春市解放大路 2677 号光大大厦 15 层
邮编：130061
电话：0431-88405567 传真：0431-88405587

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路 689 号 1808、1809、1810、1411 房
邮编：510635
电话：020-38731485 传真：020-38731323

重庆营业部

地址：重庆市渝中区解放碑民族路 168 号光大银行大厦 3F
邮编：400010
电话：023-86618100 传真：023-86618133

南京营业部

地址：南京市玄武区中央路 288 号 5 楼 501 室
邮编：210008
电话：025-83122055 传真：025-83122059

深圳营业部

地址：深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 2701、2702
邮编：518026
电话：0755-82767979 传真：0755-82767970

上海新闻路营业部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

南宁营业部

地址：广西壮族自治区南宁市民生路 131 号绿都商厦 31 层
邮编：530012
电话：0771-2862803 传真：0771-2862803

海口营业部

地址：海南省海口市国贸大道北京大厦 20F、G、H
邮编：570000
电话：0898-68538658 传真：0898-68507358

武汉营业部

地址：湖北省武汉市张之洞路 224 号紫阳大厦 10 层
邮编：430060
电话：027-88312095 传真：027-88312078

杭州营业部

地址：杭州市江干区富春路 308 号华成国际发展大厦 11 层
邮编：310020
电话：0571-89910707 传真：0571-89910722

世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1501 号 1301、1309 室
邮编：200122
电话：021-50192126 传真：021-50192155

成都营业部

地址：成都市武侯区领事馆路 7 号保利中心南塔 905 室
邮编：610000
电话：028-86032288 传真：028-86032668

西安营业部

地址：西安市高新区唐延南路都市之门 C 座 1 单元 10 层
11010-11015 号
邮编：710065
电话：029-88606880 传真：029-88600929

济南营业部

地址：济南市历下区黑虎泉西路 183 号泉景商务大厦 5A 层
邮编：250011
电话：0531-55752678 传真：0531-55752660