



作者：石油化工组 隋晓影

执业编号：F0284756 投资咨询号：Z0010956

联系方式：010-68578690/ suixiaoying @foundersc.com

成文时间：2020年6月10日

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 后疫情时代原油需求的“量变”与“质变”

### 摘要：

今年的疫情对全球石油消费产生了巨大的冲击，后疫情时代石油需求恢复非常缓慢，恢复周期漫长，同时疫情也导致石油消费发生或正在发生“质变”，而全球经济的衰退、疫情二次爆发的风险以及低油价下市场提前透支需求均会对后期消费带来进一步的压力，全球石油需求恢复“任重道远”。

### 一、疫情对全球石油消费产生巨大冲击

今年以来，突发的疫情对全球石油消费产生巨大影响，疫情期间各国都采取严格的防控措施，对居民出行、交通物流以及企业生产等进行了持续的限制，这在一定程度上对石油消费形成较大影响。今年1月份以后，疫情在中国逐步被重视，国内率先采取了严格的防控措施，而3月份疫情逐步在全球各国蔓延后，全球性的经济活动萎缩带来的是石油消费的“崩塌”。根据EIA、IEA、OPEC的统计和预估，疫情冲击下的二季度原油需求损失量分别将达到1877、1993、1726万桶/日，占全球原油总需求的20%左右，而一季度损失量在500-600万桶/日上下，同时各机构对于三季度全球原油需求损失量的预估有明显分歧，但普遍预估的损失数量在500-900万桶/日。按月份来看，疫情对原油需求的影响在4月份达到顶峰，IEA认为4月份全球原油需求的损失量达到2500万桶/日，Raystad energy认为损失量超过2800万桶/日，而随着5月份以后疫情在部分国家出现缓解以及各国防控的逐步放松，石油需求显示出触底回升的迹象，因此5月份之后，全球石油需求环比降幅在逐步收窄。

### 二、疫情后石油需求恢复缓慢

5月份以后，全球大部分国家疫情出现缓解迹象，部分国家疫情得到有效控制，没有进一步的恶化，同时一些国家疫情防控措施开始放松，欧美国家复产复工逐步推进，这带来了石油需求的恢复。虽然各国石油消费不再进一步恶化，整体呈现触底回升的态势，但由于疫情在个别国家仍处于发展期，因此全球石油消费恢复表现出缓慢的特点。而且疫情影响下各油品恢复的步伐也不完全一致。根据IEA以及Raystad energy等机构的预计，到2020年底全球石油消费可能都很难恢复到疫情之前的水平，这种恢复的状态可能要持续到2021年，同时全球航线可能至少要到2023年才能恢复到疫情前的水平，这意味航空煤油消费恢复的时间周期可能更长。

从美国市场来看，美国目前是全球第一大石油消费国，美国各州在4月中旬以后陆续宣布复产复工计划，截止6月初，美国50各州中已有超过40各州完全解封，其他州处于区域性解封状态，而各州的解封意味着居民出行将不受限制，随之带来的是石油需求的触底反弹。消费数据显示，截止5月底，美国油品总需求回升至1600万桶/日上下，此前最低降至1380万桶/日，而往年同期水平在2000万桶/日上下。从炼厂需求角度看，截止5月底，美国炼厂开工率自最低点67.7%小幅回升至71.3%，而往年同期水平在90%左右，原油加工需求损失量达到20%左右，目前的原油加工需求远低于历史同期水平。然而居民出行的解禁并不意味着石油需求会

完全恢复，这只是给需求恢复提供了可能性，大数据显示，美国居民出行解禁后更多的是呈现一种短途出行的恢复，比如自驾上下班、到家附近的超市以及公园等，乘坐公共交通出行、长途旅行以及公务出差等需求仍然较低，这带来的是汽油消费恢复速度明显快于柴油以及航空煤油等。EIA 的数据显示，截止 5 月底，美国汽油需求回升至 725 万桶/日，此前最低降至 508 万桶 /日，而往年同期水平在 900 万桶/日，汽油消费已经恢复了损失量的一半，中间馏分油需求较此前的最低点也有所抬升，但由于中间馏分油里面包含柴油、航空煤油等，这部分消费恢复仍然有限，导致馏分油库存在持续升高，而炼厂为了满足汽油消费的回升而提高原油加工量，间接推动了馏分油的累库。

从中国市场来看，疫情对中国的影响主要体现在一季度，在疫情出现的早期，中国政府就采取了严格的防控措施，包括延长春节假期、延迟复工以及对交通、物流等的限制，在此背景下，中国石油消费也受到了严重的打击，虽然 4 月份以后国内疫情基本得到有效控制，各地逐步解禁同时复产复工加速，但石油消费仍未恢复到疫情前的水平。数据显示，今年 1-4 月份中国汽油、柴油、煤油的表现消费量同比分别下滑了 21%、12%和 39%，居民出行的限制、公共交通的限流以及企业复产延迟等对汽、柴油消费形成明显抑制，而在疫情期间，长途旅行以及公务出差等需求大幅下降，各地之间航班数量急剧减少，尤其是为防止境外输入性病例，国内大幅调减了与其他境外国家之间的航班数量，而且到目前为止各国通航数量恢复仍然非常有限，这抑制了航空煤油的消费。从国内炼厂的需求来看，春节因素以及疫情的冲击导致国内炼厂开工负荷在 2 月份大幅走低，但 3 月份至今在持续回升，终端需求的恢复叠加“地板价”政策推动了地炼的开工意愿，6 月初山东地炼开工率升至 75%左右，超过了历史同期水平。而从国内原油进口来看，目前中国原油进口对外依存度超过 70%，虽然疫情导致中国原油消费骤降，但国内原油进口依然表现强劲，尤其是油价持续下跌提升了国内炼厂的囤油需求。根据路透的船期数据，今年 1-5 月份全球发往中国的原油船货量同比增长了 15%，尤其是 4、5 月份的船期数据大幅高于往年同期水平，低油价刺激了国内炼厂的囤油需求，而 1-4 月份国内原油进口量同比增长了 1.7%，由于 4、5 月份全球发往中国的原油船货量增长明显，预计 5、6 月份的原 油进口量数据会显著增长。

中、美两国石油需求情况某种程度上是全球石油消费的一个缩影，随着全球疫情防控的逐步放松，全球石油消费正呈现恢复的状态，但由于部分国家疫情仍处在发展期以及疫情防控的常态化趋势，石油需求恢复速度十分缓慢而且恢复周期会比较漫长，同时相对来说，反应短途刚性需求的汽油消费恢复相对快于非刚性需求的柴油及航空煤油消费。

### 三、疫情下石油需求的“质变”

此次疫情对石油消费量的冲击是显而易见的，但我们发现，疫情对石油消费的影响不仅反映在消费量的变化上，某种程度上也给当前以及未来石油消费带来了“质”的变化，这主要由于疫情期间人们的生活习惯、工作方式等发生了较大的变化，而且有的变化是不可逆的。

疫情期间，绝大部分公司采用的是居家办公的方式，由于目前信息通讯十分发达，部分行业发现居家办公完全可以替代办公室办公，而对于公司来说也节省了租用写字楼的租金。如果居家办公逐步被企业接受且在部分行业盛行，意味着上下班通勤的需求将会大幅下降，这会影响到自驾以及乘坐公共交通出行的需求，进而影响到石油终端消费。据了解，目前美国的办公室空置率已达近 20%，办公室租金较疫情之前下降了 11%，包括 Facebook 等科技巨头考虑实施永久性居家办公政策，或将有大批高薪互联网工程师搬离硅谷地区。

另外，在疫情期间，由于出行的限制，无论是公司内部会议、大型行业会议还是国际上各国政府间会议等，均采用线上会议的方式，相对于线下会议来说，人们切实感受到了线上会议的便利性。对于会议主办方来说，不用再去花时间及精力去安排会场，而对于参会者来说，也省去了从全国各地往返会场的时间和费用，只要有手机、电脑以及网络，就可以随时随地参

加会议，而且我们认为，即便在疫情完全结束后，线上会议仍会成为主流的办会方式，这在一定程度上降低了人们出行的需求，进而会减少对石油的消耗。

可以说，此次疫情某种程度给石油消费带来了“质”的变化，很可能有一部分汽油、柴油或是航空煤油会永远从油品需求总量上消失，这意味着全球石油消费可能很难再恢复到疫情前的水平，除非经济重现繁荣后带来的其他领域的油品需求显著上升来弥补这部分无法恢复的需求损失。

#### 四、后疫情时代石油需求面临的其他冲击

疫情导致全球经济陷入衰退，这将显著压制石油需求增长。世界银行发布的《全球经济展望》报告显示，受新冠肺炎疫情疫情影响，全球经济将陷入二战以来最严重的衰退，预计今年全球经济将萎缩 5.2%，其中发达经济体、新兴发展中经济体分别将萎缩 7%和 2.5%。一些主要的石油消费国中，美国经济预计将萎缩 6.1%，欧元区萎缩 9.1%，日本萎缩 6.1%，印度萎缩 3.2%，巴西萎缩 8.0%，在主要经济体中，只有中国经济 2020 年会维持正增长。同时，新冠疫情将导致全球 7000 万至 1 亿人陷入极端贫困。而石油作为关系到国计民生的重要资源，与经济走势高度相关，当前部分国家疫情仍没有得到有效控制，各国疫情防控措施仍不能放松，居民出行、企业生产等将受到持续限制，这也将持续影响石油产品消费。

另外，近期我们看到美国、巴西、印度等国家新增病例仍然居高不下，而在此背景下，一些国家已经提前复产复工，这对疫情防控十分不利，尤其是近期美国大规模的示威游行活动对疫情防控带来进一步的考验，不排除部分国家疫情二次爆发，进而牵连其他国家，这将再度打击石油消费。

而作为全球第二大原油消费国，在低油价下中国炼厂大量囤油，提前透支后期的原油进口需求。船期数据显示，今年 4、5 月份全球发往中国的原油船货量达到 5000 万吨左右，而去年同期水平在 3500 万吨上下，据悉，中国 5 月采购进口原油达到 3.3 亿桶，折合 165 船 VLCC，2019 年 5 月同期为 133 船 VLCC，预计 6 月将到货 4.15 亿桶，折合 207 船 VLCC，同比 2019 年 6 月为 130 船 VLCC。除此之外，地炼的“地板价”政策令炼油利润高企进一步提升了中国炼厂的采购意愿。然而，由于近几年国内经济增长开始放缓，石油需求增速显著放慢，2019 年中国汽油、柴油表观消费量同比分别下降 1%和 6.25%，而前几年曾达到过 10%左右的增速，今年在疫情的冲击下，成品油消费进一步放缓，1-4 月份汽油、柴油、煤油同比均呈现负增长。终端石油消费的低迷将对上游原油需求形成负反馈，在 6 月份以前国内炼厂大量采购低价油以及库容相对有限的背景下，未来国内原油进口需求可能会明显放缓。

整体来看，此次疫情对全球石油需求的冲击“史无前例”，后疫情时代石油需求恢复十分缓慢，恢复周期漫长，同时也可能给全球石油消费带来“质变”，这可能令石油消费无法再恢复到疫情前的水平。除此之外，全球经济的衰退、疫情二次爆发的风险以及低油价下市场提前透支需求均会对后期需求造成压力，全球石油需求恢复仍“任重道远”。

# 行方正以致远

---

**重要事项:**

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

---

**行情预测说明:**

涨：当日收盘价>上日收盘价；

跌：当日收盘价<上日收盘价；

震荡：（当日收盘价-上日收盘价）/上日收盘价的绝对值在 0.5%以内；

---

**联系方式:**

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 楼

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-68578010、68578867、85881117

传真：010-68578687

邮编：100037

---

