

■杨家明

近期,原油供应端利多扰动较多,需关注影响范围以及持续时间。

2023年四季度以来,中东地区地缘政治扰动持续:10月巴以冲突爆发,10月底伊拉克美军基地遭袭,11月底欧佩克+推迟会议,12月初塞武袭击击沉商船引发集运公司、油轮公司绕行好望角,12月底安哥拉退出欧佩克组织,2024年1月初美军“福特”号航母撤离地中海、厄立特里亚Sharana油田关闭、伊朗克尔曼市公墓发生的恐袭导致超百人死亡,1月10日美国寒潮期间北达科他州因极寒天气导致石油产量下降65万—75.0万桶/日,1月17日伊朗空袭伊拉克。IEA预估截至2024年1月底,经苏伊士运河的石油流量可能减少2/3。据央视财经报道,相关数据显示,运往欧洲的中东原油正在不断减少。2023年12月出口量为每日约57万桶,相较于2023年10月

的每日107万桶几乎减半。自2023年12月中旬以来,阿美拉型油轮的运价已上涨超过1倍,达到每天近8万美元;苏伊士型油轮的运价则上涨了约50%,达到每天近7万美元。2022年俄乌冲突爆发后,俄罗斯经苏伊士运河至亚太地区油品出口大幅增加,由2019—2020年的不足100万桶/天增至2023年的接近400万桶/天,其中包括原油、柴油、石脑油以及高硫燃油,地缘政治带来的原油断供风险以及绕行带来的运费上涨风险对原油价格带来利多扰动。1月21日,利比亚官员宣布Sharara油田将于当周日重新开放,加拿大跨山管道扩建(TMX)即将完成,出口能力将从50万桶/

天提升至89万桶/天。此外,从去年四季度以来,美国对委内瑞拉的制裁解除,委内瑞拉原油出口小幅提升。1月8日沙特将其旗舰产品阿拉伯轻质原油2月份对亚洲的官方售价下调至27个月以来的最低水平,被视为沙特对亚洲原油需求悲观以及有增产预期的信号。

尽管当前原油市场供应端受地缘政治、天然气利多扰动较多,带来脉冲式的上行行情,随着事件影响被市场重新评估,利多影响逐步消退,油价回落。展望后市,油价的利多主要是供应端的意外中断。IEA 1月报预估,除了2024年一季度全球油品市场因欧佩克减产供应不应外,其

他三季度均会接近或超过100万桶/天,意味着原油市场需要供应端持续发力,市场需要看到以沙特、俄罗斯为首的欧佩克+进一步深化减产。但去年的会议表明,尽管减产配额仍在,但下调OSP后,沙特、俄罗斯原油产量环比下降的概率大幅减弱,减产压力驱动安哥拉退出欧佩克事件出现。需求端的利多主要集中在美国联储以及中国是否有大规模经济刺激政策,当前来看,利多影响可能有限。因此,在红海危机影响逐步消退、美国寒潮影响逐步见现后,在没有沙特、俄罗斯深入减产,美国、非欧佩克国家原油产量持续增加背景下,油价仍可能继续承压。大周期来看,2024年全球厄尔尼诺现象发生概率较高,美洲大豆、玉米预期产量持续提升,农产品价格承压,从乙醇汽油、生物柴油角度对油价形成拖累。

国内期货来看,原油(SC)受红海地缘危机引发的油轮运费上行以及人民币贬值预期影响,对内外价差带来一定支撑,但近期重油增产预期下布伦特—迪拜原油价差持续走强,与油轮运费上行和人民币贬值预期利多对冲。SC内外价差利多空扰动下,预计仍受全球重油产量增长预期驱动,表现或持续弱于布伦特原油。

低碳燃油(LU)裂解价差2023年持续受到中东燃料油供应压力压制,该供应压力2024年仍将继续,预计2024年上半年科威特阿祖尔炼厂每月将有8—12万吨低碳燃油供应到亚太市场,但低碳燃油裂解价差随美国汽油裂解价差持续回落至低位后估值偏低,近期美国寒潮引发该国部分炼厂装置关停,汽油裂解价差受带动走强,低碳燃油裂解价差也迎来一定修复,且天然气价格扰动下,冬季低碳燃油取暖需求也将提升,尽管暖冬预期下低碳燃油取暖需求将大幅低于往年需求。据新加坡海事及

港务管理局数据,2023年新加坡船用燃料油总销量为5182.41万吨,同比增长8.24%。其中,传统船用燃料油销量为5118.91万吨,生物混合型燃料油销量为52.38万吨,LNG销量为11.09万吨,此外,还有0.03万吨的甲醇燃料。2023年,新加坡调混生物燃料的消费量也增长了3倍,餐厨废油甲酯(Ucome)与VLSFO调混的B24生物燃料销量提升至52万吨。新加坡海事及港务管理局计划在不久的将来将使B30调混生物燃料具有商业可行性,B30将由30%的Ucome和70%的VLSFO调混而成,高低破价差高位驱动高硫燃油份额持续提升。碳中和背景下生物混合燃料需求增速较快,低碳燃油需求增速并不乐观。总体来看,尽管低碳燃油估值较低,但供需压力仍大,裂解价差反弹仍需看到汽油裂解价差反弹,但在重油增产BD价差走强以及估值偏低驱动下,高低硫燃油价差有望迎来反弹。

高硫燃油(FU)自2023年夏季结束以来,因中东燃料油发电需求大幅回落,俄罗斯—亚太燃料油供应应保持高位,需求主要受国内燃料油进口需求支撑。2023年11月27日增发燃料油非国营贸易进口允许量300万吨至1920万吨。2023年12月27日,2024年燃料油非国营贸易进口允许量为2000万吨。受政策以及地炼炼油利润高位驱动,国内5—7号燃料油进口自去年四季度以来保持在200万吨/月水平,同时去年三季度以来还有重油50万吨/月的进口增量。2023年四季度以来,其他燃料油保持100万吨/月的进口增量,国内地炼采购需求旺盛,对高硫燃油裂解价差带来支撑。但随着地炼炼油利润下滑以及俄罗斯—亚太、中东燃料油供应保持高位运行,供应增加需求走弱将持续施压高硫燃油裂解价差。大周期来看,当前天然气价格处于低位,油气替代经济性较差,重油增产也将对高硫燃油裂解价差形成压制。此外,需要警惕红海事件的发酵,因为俄罗斯经中东的高硫燃油出口受地缘影响较大。

(作者系中信期货化工组研究员)



中国能源报  
CHINA ENERGY NEWS

中国能源报 第738期

1/20

版面

往期

**中国能源报**  
CHINA ENERGY NEWS

安南能源市场体系  
**CCER 时隔七年正式重启**

红海危机持续,全球能源市场震荡

点击查看全屏

文章速览

05版

美国酝酿新法案助推地热能开发

法国光伏发展前景不明

德国可再生能源发电占比首次过半

06版

绿色“电力+算力”协同推动能源数字经济发展

多因素共同作用,油价波动加剧

07版

欧盟与中国绿色能源合作的样板工程

『以自身发展成就带动世界发展』