

# 油价大跌难改全球油气勘探复苏态势

油价已经跌破了主要资源国家的成本底线，不可能长久。油价反弹是必须的，也是一定的。

作者 / 罗佐县

一场突如其来的疫情给本就动能不足的全球经济带来了更大的压力和挑战，影响波及多个方面。具体到石油生产领域的典型表现之一，就是油价继续保持低位运行。油价不仅不能上扬，而且不断有力量拖拽其下行。近日，欧佩克限产协议失效就导致油价下跌。欧佩克限产协议失效导致的国际油价下行，给刚刚有起色的油气勘探市场蒙上了一层阴影。但是，油气勘探从投入到产出是一个长期的过程。综合各方面因素看，本次油价的波动性下跌对全球油气勘探复苏整体态势影响不大。

一是本次油价下跌短期特征会比较明显。如前所述，本次油价下跌主要诱

因是欧佩克限产协议失效事件。限产保价是欧佩克的一贯策略，也可以说是影响国际油市的杀手锏。突然间这个杀手锏失灵了，市场的反应自然会比较强烈，也在情理之中。但目前不到30美元/桶的油价水平显然已经跌破了原油生产的成本底线，对沙特这样的“始作俑者”是不可能长久的。在经济繁荣时期，需求旺盛预期、地缘政治、投机炒作等因素的存在会使油价存在虚高现象，石油成了“金枝玉叶”。但在经济低迷时期，油价去丝剥茧，回归供需基本面因素决定水平，石油成了“苦菜花”，这个时候价格的底线是成本。若油价跌破成本，生产商失去必要的利润空间，市场机制会自发起作用，通过减产维持必要的价格水平。中东的石油成本虽然比较低，但全世界的石油供应并不全部来自中东。

沙特对石油供应有重要影响，但沙特不是欧佩克的全部。对中东的石油供应成本不能仅从生产角度去判断，要立足中东国家经济社会运行对石油的依赖的角度去判断，后者的盈亏平衡油价要远远高出生产角度的盈亏平衡价格。减产协议失效后油价瞬间下跌不到30美元/桶，已经远远跌破了主要资源国家的成本底线，不可能长久。油价反弹是必须的，也是一定的。

二是油气勘探是一项长期的过程，局部的油价波动不影响长期趋势。一方面，石油公司在低油价时期经过提质增效和改革创新，上游发展对低油价已经有了一定程度的免疫力。另一方面，资源国主动降低税费水平也能帮助石油公司减负。2014年下半年油价大幅下跌之后，石油公司油气勘探开发业务受的冲

击最大，之后围绕上游油气业务的调整改革一直是石油公司的战略重点。发展到今天有显著的效果，主要体现在业绩和发展模式两个方面。业绩方面，全球范围的油气新发现已有显著改观，特别是在深海油气发现方面取得重要突破，发现了一定数量的大型油气田。这些从一定程度上说明，石油公司在相对低的油价水平下已经建立了相应的上游发展模式。对于低油价和勘探开发走向深海，石油公司已有充分的思想准备，说明石油行业存在一定的效率挖潜空间。发展模式方面，无论是国内还是国际油气勘探开发，发展模式都在由单干向生产要素的共享协作模式转型。此外，石油公司依靠科技创新突破上游发展瓶颈的理念已经空前统一，科技创新导向型上游发展模式已经形成。

从历史角度看，上个世纪90年代时国际油价仅为10美元/桶。即便如此，石油公司当时的发展重点依然在上游，上游投资占总投资的比重在60%-70%，后来随着油价的走高，上游投资比重甚至达到了90%以上。从近年石油公司数据报表看，几乎所有公司的油气产量在保持平稳或增长。面对油气产量增长以及占领市场的战略目标，保持必要的勘探投资是维持储量替代率和储采比稳定的重要保障。从过去一两年的表现看，全球油气勘探已经由北美的一枝独秀向全球多点开花转向，油价的短期波动改变不了这一发展趋势和规律。<sup>[1]</sup>

(作者供职于中石化经济技术研究院、博士，长期从事能源经济与战略研究)

## 别慌，炼化市场拐点已至

一些短期指标显示，针对此次疫情采取的防控措施对包括道路运输、工业运营和航空在内的主要成品油消费终端产生了前所未有的影响

作者 / 雷雨娇 侯睿 崔荣英

1月下旬以来，由于疫情，中央和各级地方政府对旅游、工业和商业活动以及公共活动实行了严格的限制，有效地控制了新冠肺炎的蔓延。然而，在种种管控下很多地方的经济出现断崖式下滑。

现在，中央政府正在将工作重心转移到恢复经济上，呼吁加大力度，恢复各地的经济活动水平。然而，目前许多地方政府仍持谨慎态度。许多公司虽从2月10日起正式获准恢复运营，但复工的进度较为缓慢。促使国家经济活动和社会生活在恢复正常时避免病毒传播，成为一项新的挑战。政府的应对方式，将决定我国未来几个月乃至更远的未来宏观经济和大宗商品需求的走势。但从目前的种种迹象来看，刚刚过去的3月份或是炼化市场复苏的重要拐点。

### 成品油市场有望快速复苏

一些短期指标显示，针对此次疫情采取的防控措施对包括道路运输、工业运营和航空在内的主要成品油消费终端产生了前所未有的影响。

过去的20年，我国汽车保有量和货运周转量都增长了15倍以上，油品需求量增长到了1300万桶/天的规模，与“非典”时期相比不可同日而语。这意味着此次疫情对油品需求造成的影响，从数量上看远远大于2003年的“非典”。

由于各地防控力度和复工进度不一，将中国大陆分为被严格封锁的疫情区（湖北省）、以经济复苏为导向的东部沿海地区和其他地区三部分进行分析，可以预见的是：

得益于渤海湾、长三角、珠三角等东部沿海地区的产业集群在全球供应链中的重要作用和当地政府的大力支持，东部沿海地区的复工速度将快于全国平均水平，3月中旬或已恢复正常水平。因此，3月开始，在东部沿海地区的推动下，我国油品市场有望实现快速复苏。但受到湖北和其他管控严格的省份拖累，预计成品油需求到二季度才基本可以恢复到正常水平。

总体预计2020年第一季度，中国成

品油需求比去年同期下降约230万桶/天。尽管经济将逐渐复苏，但预计2020年全年中国成品油日需求量下降25万桶。这将是我国近30年来的首次年度下降，其中很大一部分原因是2月份汽油和柴油的需求受到防疫措施的压制远低于预期。

应该注意到的是，疫情在中国之外的国家和地区蔓延，将增加航空燃料油市场的下行风险。

### 炼厂逐渐恢复开工负荷

受疫情的影响，严格的隔离政策导致终端需求大幅下降，节后炼厂销售不佳，成品油库存处于高位。为控制疫情的扩散，炼厂员工无法按照原计划返厂复工，导致炼厂出现用工紧张的局面。受地方上网格化管理影响，物流运转受阻，部分炼厂存在着排库不畅以及原材料供应不足的问题。

多方面因素导致近期很多炼厂宣布了降低开工率的计划。2月份全国原油加工量下降到1000万桶/天，且地方炼厂受到的影响大于主营炼厂。目前，很多地方炼厂已经被迫暂停生产。2月份，地方炼厂的平均开工率低于40%。

为助力复工复产，吸引务工人员，各级地方政府推出了支持政策。预计物流以及人员不足的问题，将在近期得以解决。届时，炼厂将逐渐恢复开工负荷。

在疫情暴发前，炼厂已经采购了2月份要加工的原油。由于原油加工量下降，炼厂需要处理较高的原油库存。预计主营公司会在国际市场上转卖他们已购买的部分2月份原油。

疫情对从中东进口的原油影响较小。大部分中国炼厂是基于中东原油设计的。同时，中东原油普遍是通过长期合同购买，中国炼厂很难在国际市场上转卖。俄罗斯原油同样受影响较小，因为中国炼厂主要是通过中俄原油管线和长期合约购买俄罗斯原油的。

西非原油受影响最大。近年来，西非原油由于性价比高，很受国内主营炼厂和地方炼厂青睐。西非原油普遍是通过现货市场购买。由于原油加工量的大幅下降，炼厂已经开始减少对西非原油的采购。

由于无法确定疫情何时结束，炼厂

将面临如何管理4月之后的原油采购计划的困境。一般来说，炼厂需要提前两个月进行原油采购。基于现在较高的原油库存，预计原油进口的恢复滞后于需求的复苏。如果国内需求恢复快于预期，炼厂可以从现货市场购买更多的原油或者更快地降低库存。

### 化工需求恢复还要一段时间

为控制新冠肺炎疫情采取的措施打乱了经济活动，化工行业也不例外。春节假期的延长和交通物流的受限已经影响了整个化学品价值链：下游需求减弱，工厂员工返岗受阻，工厂开工率下降。烯烃及其衍生物以及芳烃链等，也不能幸免。

终端工厂的需求疲软和各个链条上的运输受限，正迫使上游原料工厂降低开工率。例如，中石化武汉2月初开始不得不将80万吨/年的乙烯工厂的开工率降低了10%左右。原计划于7月完成的30万吨/年乙烯扩瓶工程，预计也会推迟。

除对运行中的工厂有影响外，疫情对建设中的新项目也有影响。运输限制和延长的假期，可能推迟原定于2020年下半年投产的一些烯烃项目。

中国的化学品需求通常在新年假期期间下降。新冠肺炎疫情将延长这一过程，整个产业链已感受到了这种影响。随着零售活动的下降，商品和一次性包装的消费随之下降，对聚烯烃的需求也会下降。纺织和服装是劳动密集型产业，聚酯生产商也感受到了压力。

不过，在疲软的下游需求中也有些小例外。例如，用于防止病毒传播的口罩的需求，拉升了聚丙烯纤维的需求。中国2019年共生产了50亿个口罩。预计2020年这一数字，至少增加30%。然而，生产1个口罩只需要4克聚丙烯纤维。因此，口罩的巨大需求对聚丙烯的提振效果有限。

目前，疫情的控制已经取得了一定的进展。2月下旬以来，一些工厂逐渐恢复运营，一些省市的交通运输开始恢复。但是，下游的需求恢复还需要一段时间，前期积累的高库存也要逐步消化。市场预计二季度开始好转。<sup>[2]</sup>

## 疫情拆散减产联盟

全球经济增长疲软和新冠肺炎疫情防控措施的相互叠加，导致石油需求继续萎缩，无减产协议带来的风险将更加明显。

作者 / 朱润民

3月5-6日，欧佩克及其盟友未能达成新的减产协议。会议期间，欧佩克及其盟友齐聚一堂，只待俄罗斯最后“点头”。然而，沙特与俄罗斯诉求不一致，互不妥协，导致最终协议落空，直接进入“终止模式”，减产协议失败。会议结束当天，国际基准原油价格大幅下挫——布伦特（Brent）原油近月期货价格下挫4.72美元/桶，跌幅高达9.44%，创2008年12月以来最大跌幅。美国西德克萨斯中质油（WTI）近月期货价格下挫4.62美元/桶，跌幅高达10.1%，创2014年11月以来最大跌幅。如果不能尽快达成新的修补协议，意味着欧佩克及其盟友的减产同盟已经瓦解，而且是在极其悲观的预期下戛然而止。

几个月以来，新冠肺炎疫情不仅造成了客观事实上的需求陡降，还大大推升了市场对石油需求和国际原油价格的悲观情绪。据行业咨询机构IHS Markit预测，2020年1季度全球原油需求下降380万桶/天，创有记录以来最大降幅。英国石油（BP）统计数据表示，1965年以来，全球石油消费出现了四次合计历时9年的实质性下降，分别是1974-1975年、1980-1983年、1993年、2008-2009年，其中降幅最大的是1980年日均消费下降了26404万桶/天。由此可见，此次疫情造成的石油消费滑坡远远超过1965年以来的最大一次。

对于欧佩克而言，如此大幅度的石油需求下降绝不是一个好消息。欧佩克推动继续延长减产协议是不容置疑的，甚至要在此基础上额外减产60万桶/天-100万桶/天。在前往会议地点维也纳之前，欧佩克轮值主席、阿尔及利亚石油部长穆罕默德·阿尔卡布（Mohamed Arkab）对该国国家新闻机构APS表示：“我们将讨论通过从市场中撤回因疫情而未消耗的石油数量来实现大幅度削减的过剩石油的可能性。目前，我们需要继续延长2019年12月

的减产协议。在这一点上，欧佩克已经与包括俄罗斯在内的非欧佩克国家达成了共识。”随后，多个国家表示了对继续延长协议甚至额外加大减产力度的乐观心理。结果却截然相反，不仅没有额外减产协议，而且连基本情形下的继续延长减产协议的愿望也被打碎了。

细细梳理，可以感觉到，如果没有这场突如其来的疫情，欧佩克及其盟友的减产协议或许也会“寿终正寝”，只不过会在一片相对平静的氛围中终止，不会像如今俄罗斯与沙特的盟友关系瞬间瓦解，甚至延续多年“一团和气”的OPEC+也留下了阴影。在会议最终决策前，俄罗斯财政部部长安东·西卢安诺夫（Anton Siluanov）表示，在财政方面俄罗斯已经做好准备应对油价下跌。俄罗斯能源部数据显示，2019年，俄罗斯原油产量5.60亿吨，创苏联解体以来最高纪录，相当于约1125万桶/天，比减产协议约定的配额10947万桶/天高出30.3万桶/天。这或许透露出俄罗斯已经为2020年3月31日减产协议到期终止做好了准备，而新冠肺炎疫情正好成为其终止协议的借口。

如今，欧佩克组织长期以来的“减产保价”未能善终，疫情成为压垮减产联盟的“最后一根稻草”。一旦现有减产协议在3月底到期，4月开始石油生产国将不再受到任何约束。由此，全球经济增长疲软和新冠肺炎疫情防控措施的相互叠加，导致石油需求继续萎缩，无减产协议带来的风险将更加明显。

然而，在笔者看来，此次减产协议失败，前期征兆或许早已反映在国际原油价格变化中了。从另一个角度看，这或许更加有利于全球石油供需再平衡的进程平稳推进，更加有利于国际原油价格真正地筑底回升，以顺利度过这一轮周期性的低位。<sup>[3]</sup>

(作者系高级经济师，长期从事石油经济研究与国际原油价格预测)