

【国投安信|能源评数】2023年4月IEA/EIA/OPEC月报解读

国投安信|能源评数

李云旭 高级分析师

F3063210 Z0014563

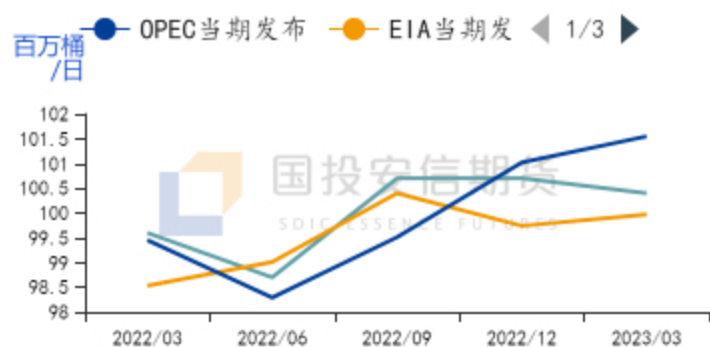
王盈敏 分析师

F3066912 Z0016785

IEA、EIA、OPEC三大机构4月月报看点主要在于对二季度后需求预期的普遍下调，以及均预计OPEC+新一轮减产后的供需缺口被进一步放大。

需求方面，IEA、EIA、OPEC对2023年全球石油需求增速预估分别为200万桶/日、144万桶/日、232万桶/日。从全年需求增速来看本期月报中仅EIA将需求预期小幅下调4万桶/日，但从分季度的调整量看，各机构对二季度后的需求预期普遍给予下调，而对一季度需求的回溯上调是造成全年需求预估相对稳定的主要原因。从目前中国成品油消费的复苏特别是原油加工量的表现来看，一季度已兑现了绝大部分年初的乐观需求预期，而欧美银行业危机对海外衰退担忧的强化预计是二季度后需求遭普遍下调的主因。但整体来看，年内需求预期的调整量级仍相对偏小，经调整后需求延续去年以来的惯性走高的特征暂未改变。

图1：三大机构月报-全球石油需求预估



数据来源：IEA, OPEC, EIA

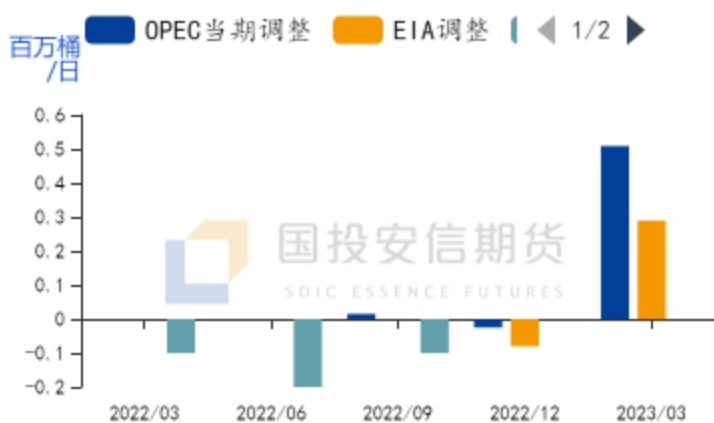
图2：三大机构月报-全球需求调整



数据来源：IEA, OPEC, EIA

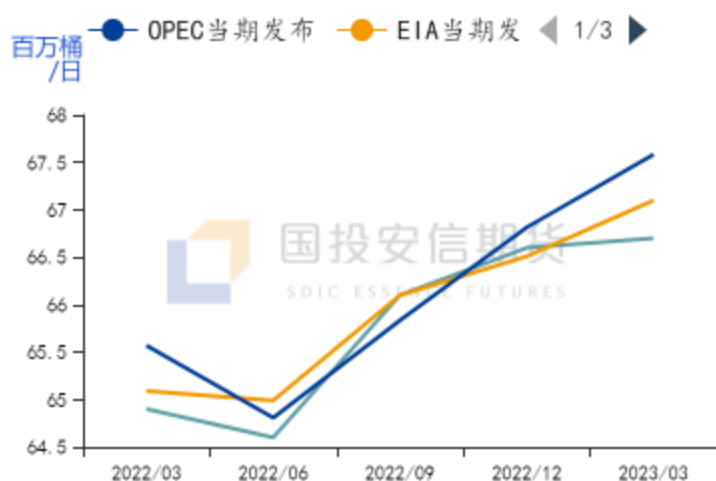
供应方面，4月初OPEC+主要产油国达成的新一轮自愿减产协议是本期月报强调的重点，但应注意到，IEA及EIA月报对供应降量的预估远小于OPEC+协议量的变化。本轮自愿减产超预期部分在于俄罗斯将此前宣布的3、4月减产50万桶/日延长至年底，以及其他国家自5月起至年底额外联合减产114.9万桶/日。IEA月报指出，对2023年末的全球供应预估量下调40万桶/日，因OPEC+减产但非OPEC+国家的产量上升将部分抵消减产效果；EIA月报则将OPEC产量预估在二、三、四季度仅分别调减44、53、52万桶/日。可以看出，对OPEC减产执行的疑虑、对美国巴西等非OPEC+国家增产预期的调高以及对下半年需求预期的调低是IEA、EIA月报预计减产冲击不及协议产量变化的主要原因。在对于俄罗斯产量的评估中，IEA月报指出俄罗斯石油出口在2月下降后3月重新创出新冠疫情以来的高点，贸易流转换较为顺利，俄罗斯3月产量下降29万桶/日，小于50万桶/日减产目标。

图3：三大机构月报-非OPEC供应调整



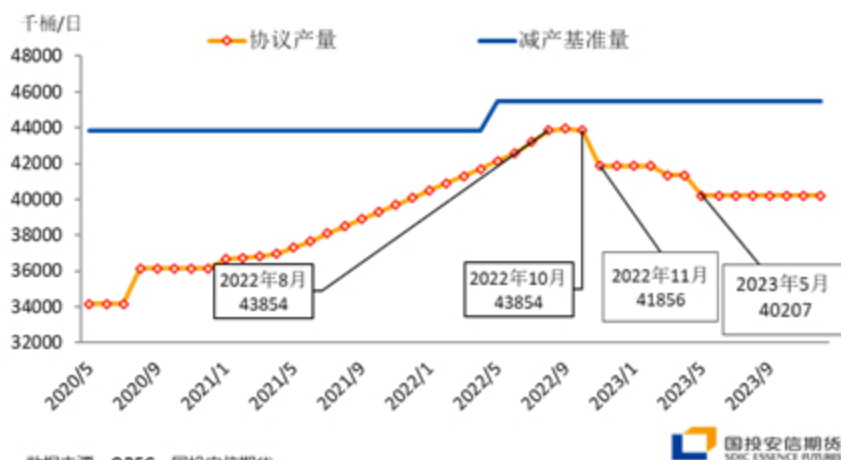
数据来源：IEA, OPEC, EIA

图4：三大机构月报-非OPEC供应预估



数据来源：IEA, OPEC, EIA

图：OPEC+协议产量变化

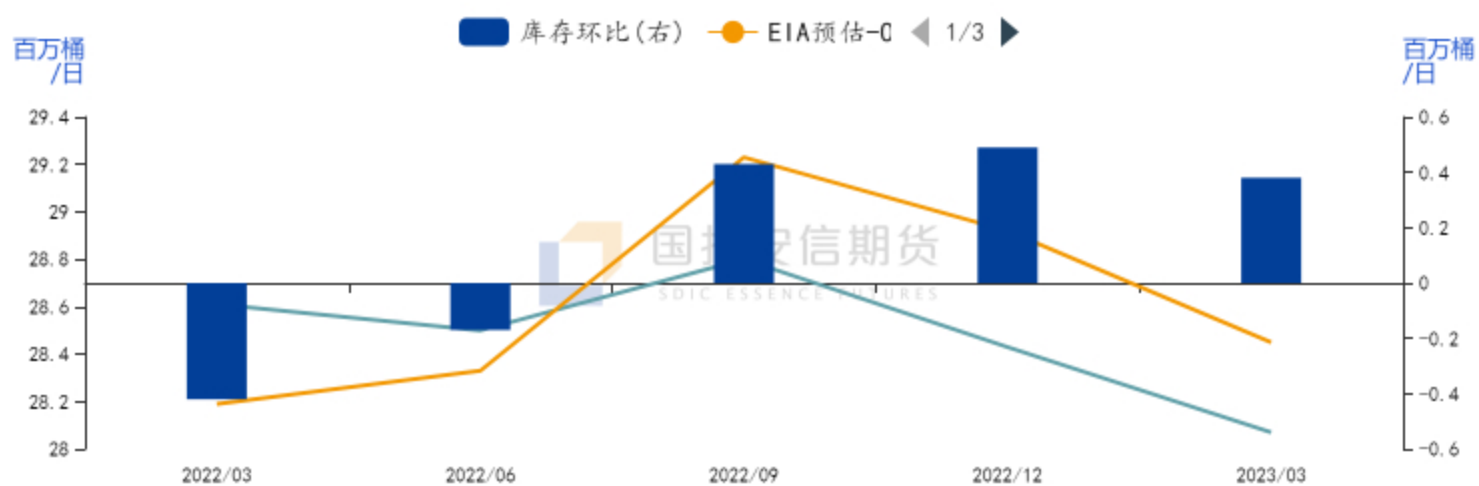


数据来源：OPEC, 国投安信期货

总体来看，二季度开始原油供应受OPEC+政策性减产边际收缩的预期已较为一致，但具体影响程度仍有分歧。我们认为，俄罗斯因早已不及OPEC+产量目标且财政压力较大，其后期产量或更加依赖出口瓶颈的解决程度，产量的环比变化受协议产量影响可能较小。但本次减产中的OPEC国家（沙特、阿联酋、伊拉克、科威特、阿尔及利亚）产量调整能力灵活且增减产执行率较高，协议减产幅度比较值得期待。

从静态的平衡表来看，即使按照EIA预计的二季度开始OPEC产量仅下调40-50万桶/日进行保守预估，原油市场进入去库周期难以避免，且下半年去库速度达100万桶/日以上。从对后市的指引来看，油价对减产利好迅速定价重回区间高位，但若从平衡表缺口幅度的量级来看，已远超近半年来布伦特原油处85-90美元/桶时的缺口预期，在需求预期不再恶化的前提下，油价或仍处易涨难跌阶段。

图5：三大机构当期月报-库存预估



数据来源：EIA, IEA, OPEC

## 免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。