



## 美国能源署 (EIA) 2 月 STEO 报告解读

2024 年 2 月 8 日 星期四

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

吴森宇

从业资格编号: F03121615

俞秉甫

从业资格编号: F03123867

### 内容提要

美国能源署 (EIA) 2 月 STEO 报告对 2024 年原油供需持中性观点, 对 2024 年天然气供需持偏过剩观点。EIA 预计 2024 年全年布伦特平衡价格为 81 美元/桶, 2025 年全年布伦特平均价格为 78 美元/桶, 未来两年原油价格中枢小幅下移。EIA 预计 2024 年亨利港天然气平均价格为 2.65 美元/百万英热。

原油市场, EIA 认为由于存在 OPEC+ 减产的支撑, 2024 年 OECD 库存预计仍将维持在历史较低水平, 直到 2024 年底 OPEC+ 减产结束之后, 原油的库存才会开始出现一定幅度的增加。2024 年原油需求端的增长主要看中国和印度为首的非 OECD 国家, 传统 OECD 国家需求仅能较 2023 年持平。2024 年供应端的增量主要来自美国、加拿大、巴西和圭亚那四大非 OPEC 国家, OPEC 国家仍将维持减产政策来达成市场供需平衡目的。

天然气市场, EIA 认为尽管 1 月的极端天气对供需两端有一定扰动, 但在气温恢复之后, 美国国内干气产量仍将维持在历史高位。这将导致 2024 年冬季供暖季来临时, 美国天然气库存仍处于历史高位, 整体格局偏过剩。

## 报告目录

1. 原油价格及库存.....	3
2. 原油供应及需求.....	4
3. 炼厂产能.....	5
4. 天然气价格及库存.....	6
5. 天然气供应及需求.....	7
6. EIA 2月 STEO 平衡表.....	8
8. 总结.....	10

## 图表目录

图表 1: EIA 全球油品供需平衡跟踪及预测 (百万桶/日) .....	3
图表 2: EIA 全球产量预测 (百万桶/日) .....	4
图表 3: EIA 全球需求预测 (百万桶/日) .....	5
图表 4: 炼厂产能及可再生柴油产量 (百万桶/日) .....	6
图表 5: 美国天然气库存 (Bcf) .....	7
图表 6: EIA 美国天然气供应及需求预测 (Bcf/日) .....	8
图表 7: EIA STEO 2月原油平衡表.....	8
图表 8: EIA STEO 2月 OECD 商品原油库存预测(百万桶) .....	9
图表 9: EIA STEO 2月天然气平衡表 .....	9
图表 10: EIA STEO 2月美国天然气库存预测 (Bcf) .....	10

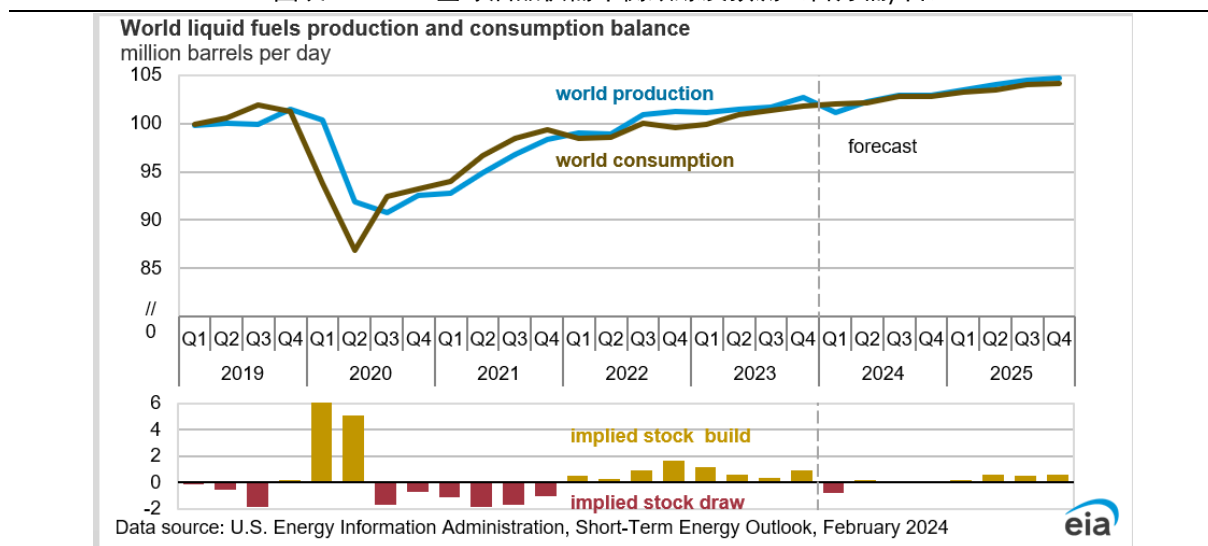
## 1. 原油价格及库存

1 月布伦特原油现货价格平均为 80 美元/桶，比 12 月上涨了 2 美元/桶，这是自 2023 年 9 月以来原油价格首次出现月度上涨。1 月原油价格上涨主要是因为“红海袭击事件”导致附近船只受到袭击，增加了全球石油运输的不确定性。在“俄乌战争”之后，红海对于全球石油贸易重要性较往年大幅增加。“红海袭击事件”增加了全球石油的转运时间和运输成本，同时也增加了原油的风险溢价，因为市场担忧在冲突背景下，中东原油生产有可能关闭。但截至 2 月 6 日，中东地区的原油生产暂未出现中断。

EIA 认为“红海袭击事件”对原油价格的影响有限，因为 2022 年和 2023 年全球原油库存长期累库，且当前原油生产没有出现中断。根据 EIA 的测算，从 2023 年 10 月（红海袭击前一个月）起至今，全球原油库存平均增加 80 万桶/日。同时，EIA 认为 OPEC+ 在 1 季度的减产将导致 2 月和 3 月的全球库存开始减少，预计 2024 年 1 季度全球库存平均减少 80 万桶/日，这将在未来几个月给油价带来上行压力。EIA 预测在 2024 年 1 季度之后原油市场相对平衡，但自 2025 年起，市场将逐步恢复小幅累库状态，因为届时石油需求增长的放缓将再次超过石油产量增长的速度。EIA 预测 2024 年后三个季度全球石油库存将平均增加 10 万桶/日，2025 年将平均增加约 50 万桶/日。

价格上，EIA 预计在 2024 年一季度，全球库存的下降将使油价升至 80 美元/桶的中位，然后在剩余时间内，油价将面临轻微的下行压力。预计 2024 年全年布伦特平衡价格为 81 美元/桶，2025 年全年布伦特平均价格将跌至 78 美元/桶。

图表 1：EIA 全球油品供需平衡跟踪及预测（百万桶/日）



数据来源：EIA, 兴证期货研究咨询部

## 2. 原油供应及需求

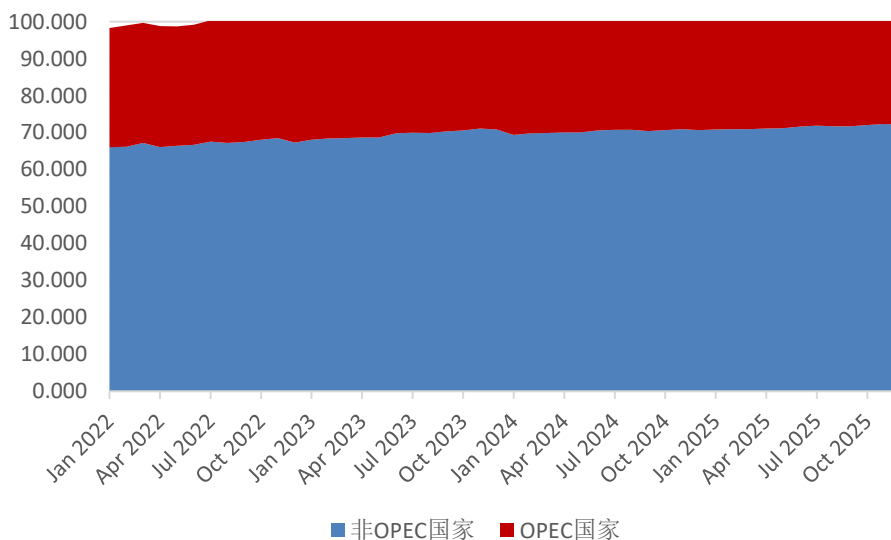
美国原油产量在 12 月份创下历史新高，超过 1330 万桶/日。由于寒潮天气导致的停产，1 月美国原油产量将降至 1260 万桶/日。EIA 预测美国产量将在 2024 年中期会略有下降，产量将低于 2023 年 12 月水平，直到 2025 年 2 月美国产量才会超过 2023 年 12 月的高点。

EIA 预测 2024 年全球总产量将增加 60 万桶/日，低于 2023 年约 180 万桶/日的增幅。2024 年产量增长主要由非 OPEC 国家主导，预计非 OPEC 国家产量将增加 80 万桶/日，抵消 OPEC 国家 20 万桶/日的减量。

预计到 2025 年全球总产量将增加 150 万桶/日。OPEC 国家的减产计划将于 2024 年底到期，之后 OPEC 的产量将会增加 70 万桶/日。预计在 2024 年 OPEC 减产计划到期之后，OPEC 的总产量仍然会相对有限，因为届时沙特和其他 OPEC+ 国家仍将维持一定程度的减产来维持原油市场的供需平衡。EIA 预测 2025 年非 OPEC 国家产量将增加 120 万桶/日，主要由美国、加拿大、巴西和圭亚那贡献。

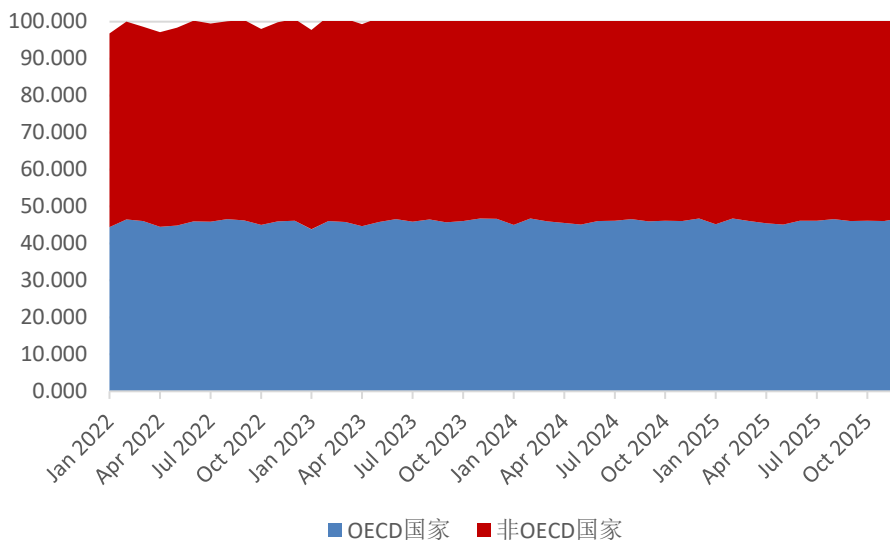
需求端，EIA 预测 2024 年全球液体燃料消费量将增加 140 万桶/日，2025 年将增加 130 万桶/日。其中大部分需求的增长将出现在亚洲，其中以中国和印度为首。预计中国和印度的消费量将在 2024 年和 2025 年分别增加 60 万桶/日和 50 万桶/日。OECD 国家在 2024 年和 2025 年的消费量将基本持平。

图表 2：EIA 全球产量预测（百万桶/日）



数据来源：EIA, 兴证期货研究咨询部

图表 3：EIA 全球需求预测（百万桶/日）

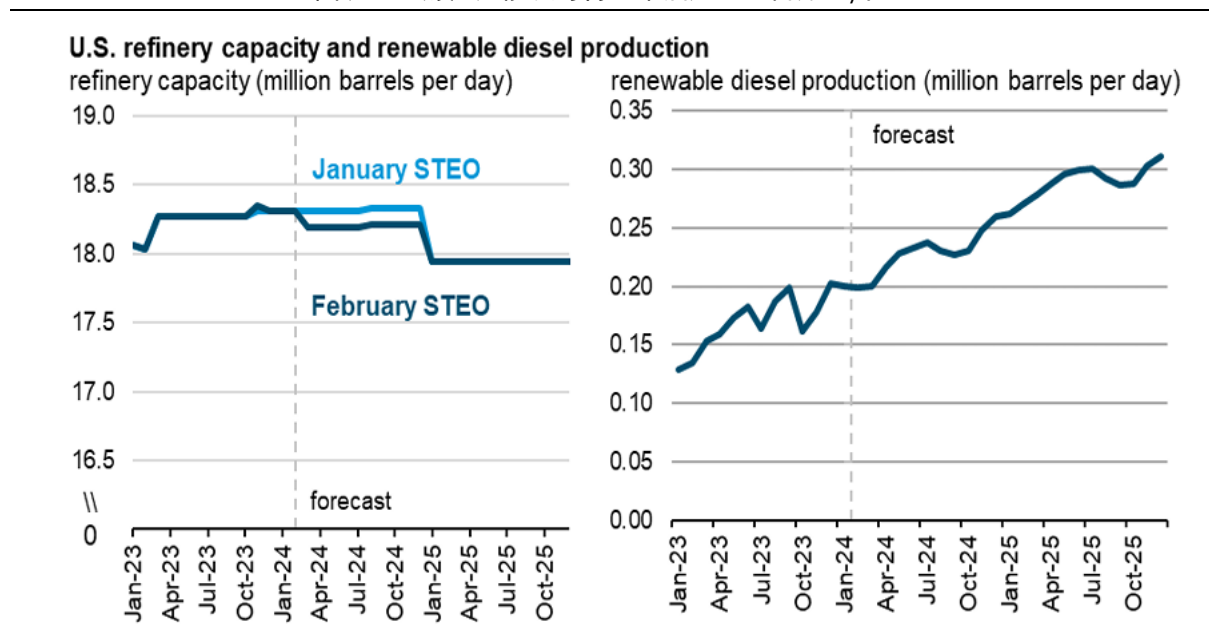


数据来源：EIA, 兴证期货研究咨询部

### 3. 炼厂产能

EIA 将美国原油炼油产能预测下调 12 万桶/日，因为据报道称 Phillips 66 将于今年 2 月永久性停止在加利福尼亚州旧金山附近的 Rodeo 工厂加工原油。Phillips 66 计划将该设施完全转为生产可再生燃料。预计该转换将于 2024 年底完成。Phillips 66 表示该炼油厂在转产前的馏分燃料产量约为 60,000 桶/日，车用汽油产量约为 65,000 桶/日。改造后，该厂将生产约 5 万桶/日的可再生柴油，几乎可以替代该炼油厂停产的石油柴油。与加利福尼亚州的其他炼油厂相比，Rodeo 炼油厂规模一般，目前使用国产原油和进口原油（主要来自沙特阿拉伯和加拿大）。EIA 预计美国的可再生柴油产量将因 Phillips 66 Rodeo 工厂的改装和未来两年内其他计划中的产能扩张而增加。预计美国可再生柴油产量在 2024 年和 2025 年将分别达到 23 万桶/日和 29 万桶/日，年增长率均约为 30%。

图表 4：炼厂产能及可再生柴油产量（百万桶/日）



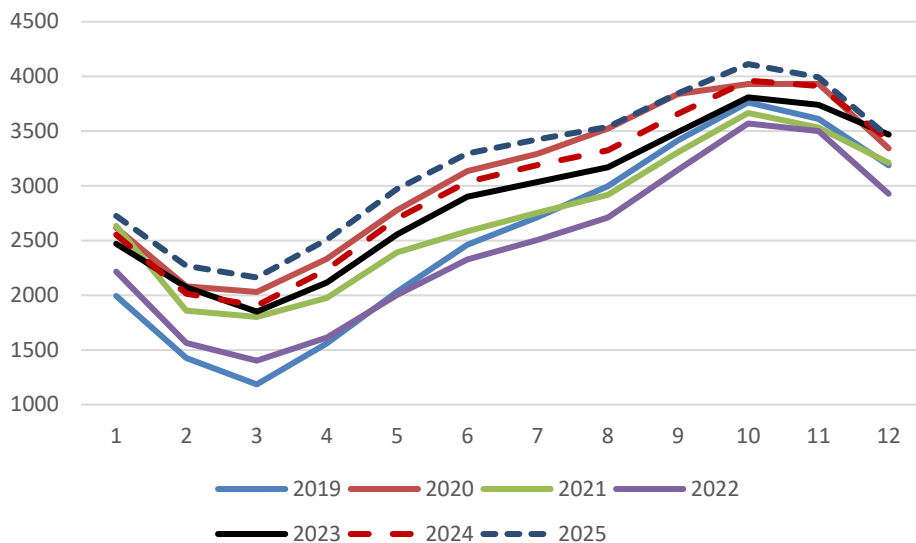
数据来源：EIA, 兴证期货研究咨询部

## 4. 天然气价格及库存

1月亨利港现货平均价格为3.18美元/百万英热，现货价格波动较大。1月12日，由于市场预期将出现极端严寒天气，当日现货价格一度急剧上涨至13.20美元/百万英热，之后价格迅速下跌，并在1月23日价格跌至当月最低点2.15美元/百万英热。EIA预测，在2024年第一季度的剩余时间里，温和的天气将使亨利港的平均现货价格保持在2.4美元/百万英热附近。如果出现严寒天气，波动性可能会再次出现。

EIA预测到今年冬季供暖季（11月至次年3月）结束时，美国天然气库存将降至19,100亿立方英尺（Bcf），仍将比前五年平均水平高出15%。在截至1月19日的一周内，由于寒冷天气增加了全国的天然气需求，美国出现了有记录以来的第三大天然气存储提取量。同时由于寒潮天气，天然气产量下降。尽管过去1个月天然气去库较为明显，但经测算美国1月底的天然气库存仍比五年平均水平高出7%。此外2月和3月的温和天气将减少天然气消费量，伴随天然气产量的增加，天然气总库存仍将持续高于过去5年平均水平。

图表 5: 美国天然气库存 (Bcf)



数据来源: EIA, 兴证期货研究咨询部

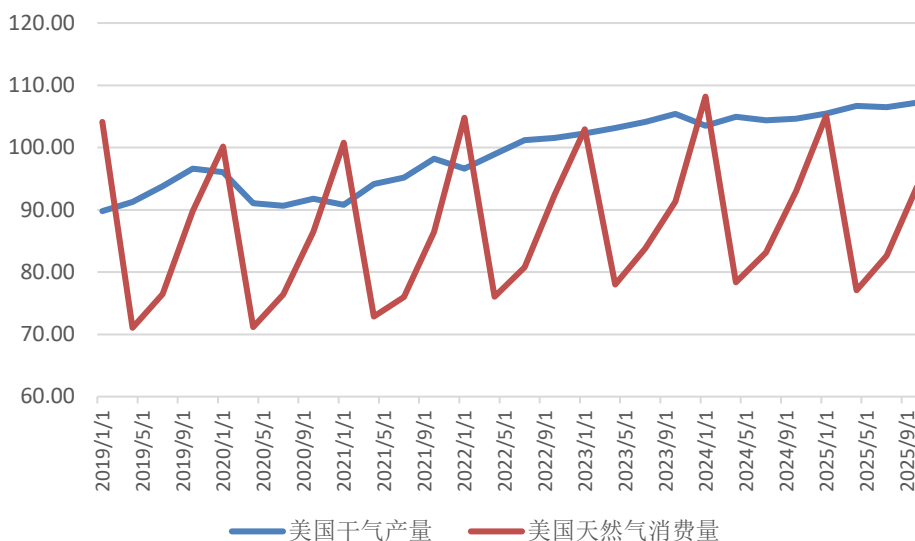
## 5. 天然气供应及需求

由于1月中旬美国中部地区的寒潮导致天然气生产中断, EIA 估算美国天然气产量从12月份创纪录的106 Bcf/日下降至1月份的102 Bcf/日。1月份的实际产量比EIA在上个月STEO中的预测值低了3Bcf/日。EIA 预测, 随着天气因素的干扰减弱, 美国天然气产量将在2月开始增加, 到3月干气产量将达到105 Bcf/日, 并在今年剩余时间内总产量保持在这一水平附近。2024年全年天然气产量平均为104 Bcf/日, 较上个月的STEO 预测降低约1Bcf/日; 2025年的平均干气产量将超过106 Bcf/日。

需求端, EIA 估算1月份美国天然气消耗量超过118 Bcf/日, 创下新的月度纪录, 其中电力部门消费强劲。预计美国天然气消费量将在今年第一季度较去年同期增长5% (2023年第一季度是有记录以来最温暖的第一季度)。



图表 6：EIA 美国天然气供应及需求预测 (Bcf/日)



数据来源：EIA, 兴证期货研究咨询部

## 6. EIA 2 月 STEO 平衡表

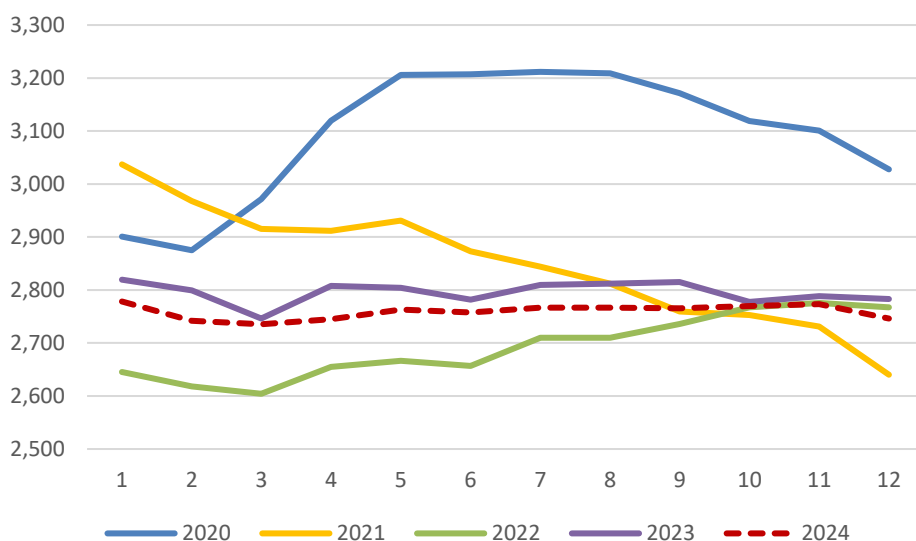
图表 7：EIA STEO 2 月原油平衡表

	2024											
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
<b>供应 (百万桶/日)</b>												
OECD国家	34.29	34.82	34.84	34.57	34.34	34.50	34.68	34.69	34.28	34.74	35.14	35.29
美国(50州)	21.57	22.11	22.17	22.18	22.17	22.23	22.18	22.24	22.10	22.12	22.35	22.41
加拿大	5.99	5.97	5.93	5.69	5.57	5.66	5.88	5.89	5.75	5.94	6.08	6.15
墨西哥	2.11	2.10	2.10	2.08	2.07	2.06	2.05	2.04	2.04	2.02	2.01	2.01
其他OECD国家	4.62	4.63	4.64	4.62	4.53	4.54	4.57	4.52	4.38	4.66	4.71	4.73
非OECD国家	66.76	66.40	66.42	67.40	67.81	68.20	68.30	68.29	68.38	68.09	67.87	67.48
OPEC国家	31.71	31.46	31.36	31.90	32.06	32.13	32.21	32.26	32.27	32.21	32.09	32.08
前苏联国家	13.52	13.53	13.60	13.66	13.61	13.70	13.72	13.62	13.67	13.71	13.75	13.75
中国	5.28	5.27	5.26	5.27	5.29	5.33	5.26	5.29	5.31	5.33	5.35	5.30
其他非OECD国家	16.25	16.14	16.21	16.56	16.84	17.05	17.12	17.12	17.14	16.84	16.68	16.34
全球总供应	101.05	101.2	101.3	102.0	102.1	102.7	103.0	103.0	102.7	102.8	103.0	102.8
<b>消费 (百万桶/日)</b>												
OECD国家	45.05	46.79	45.96	45.50	45.12	46.06	46.14	46.60	46.01	46.11	46.10	46.72
美国(50州)	19.91	20.27	20.34	20.30	20.41	20.70	20.52	20.92	20.15	20.39	20.37	20.40
美国其他地区	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11
加拿大	2.38	2.42	2.32	2.27	2.32	2.38	2.40	2.45	2.41	2.38	2.40	2.41
欧洲	12.72	13.62	13.32	13.40	13.08	13.62	13.74	13.60	13.98	13.85	13.41	13.34
日本	3.54	3.79	3.48	3.15	2.89	2.92	3.05	3.15	3.07	3.10	3.33	3.81
其他OECD国家	6.38	6.58	6.39	6.27	6.30	6.34	6.32	6.37	6.28	6.27	6.46	6.64
非OECD国家	55.39	56.76	56.09	56.05	56.49	57.17	56.52	56.15	56.89	55.46	56.49	57.50
欧亚地区	4.35	4.61	4.50	4.47	4.61	4.83	4.91	5.04	4.95	4.83	4.88	4.89
欧洲	0.73	0.75	0.76	0.76	0.77	0.78	0.77	0.77	0.78	0.79	0.78	0.76
中国	15.96	16.42	16.32	16.64	16.40	16.22	16.15	15.67	16.48	15.55	16.48	16.92
其他亚洲国家	14.52	14.95	14.98	14.76	14.88	14.72	14.27	14.11	14.17	14.24	14.56	14.69
其他非OECD国家	19.82	20.03	19.54	19.43	19.83	20.61	20.43	20.56	20.51	20.05	19.78	20.24
全球总消费	100.44	103.6	102.1	101.5	101.6	103.2	102.7	102.7	102.9	101.6	102.6	104.2
美国商业原油库存	1,251	1,230	1,233	1,243	1,263	1,262	1,271	1,268	1,270	1,257	1,256	1,238
OECD 商业原油库存	2,778	2,742	2,735	2,745	2,763	2,757	2,766	2,767	2,766	2,770	2,773	2,746

数据来源：EIA, 兴证期货研究咨询部



图表 8: EIA STEO 2月 OECD 商品原油库存预测(百万桶)



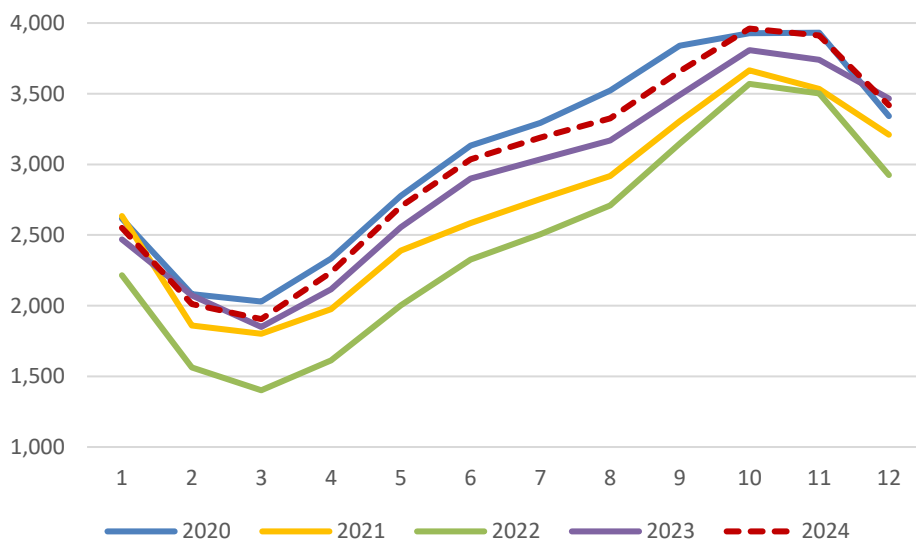
数据来源: EIA, 兴证期货研究咨询部

图表 9: EIA STEO 2月天然气平衡表

	2024											
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
<b>供应 (Bcf/日)</b>												
干气产量 .....	101.80	103.69	105.02	105.05	105.02	104.80	104.56	104.34	104.20	104.30	104.62	105.04
LNG 进口 .....	0.15	0.09	0.05	0.04	0.03	0.04	0.05	0.05	0.02	0.04	0.05	0.10
LNG 出口 .....	11.00	12.00	12.10	12.45	11.69	11.62	11.47	12.02	11.70	12.76	12.86	13.46
管道气进口 .....	8.91	8.51	7.88	7.17	6.83	7.08	7.50	7.23	7.04	6.99	7.30	8.17
管道气出口 .....	9.11	8.99	9.44	8.79	9.05	9.60	9.51	9.35	9.45	9.16	9.49	9.38
补充气体燃料 .....	0.17	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
库存变量 .....	29.54	18.58	3.46	-11.05	-15.00	-11.13	-4.97	-4.37	-11.06	-9.80	1.61	15.95
平衡项 .....	-2.28	1.36	0.11	0.48	-0.70	-0.84	-0.29	-1.06	-1.04	-1.03	0.84	1.27
总供应 .....	118.18	111.41	95.16	80.63	75.61	78.91	86.05	85.00	78.18	78.75	92.24	107.87
<b>消费 (Bcf/日)</b>												
居民消费 .....	28.77	26.18	18.85	11.18	6.37	4.37	3.69	3.48	4.36	7.77	16.08	24.58
商业消费 .....	16.75	16.10	12.33	8.58	6.04	5.16	4.85	4.82	5.29	7.27	11.19	15.05
工业消费 .....	26.14	25.69	24.05	22.87	21.56	21.40	21.29	21.66	21.73	22.20	24.14	24.95
电力消费 .....	36.52	33.61	30.67	29.29	33.14	39.36	47.34	46.21	38.24	32.92	31.69	33.52
工厂燃料 .....	5.31	5.41	5.48	5.48	5.48	5.47	5.46	5.44	5.44	5.44	5.46	5.48
管运消耗 .....	4.47	4.20	3.57	3.00	2.80	2.93	3.21	3.17	2.90	2.93	3.46	4.07
车辆消费 .....	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22
总消费 .....	118.18	111.41	95.16	80.63	75.61	78.91	86.05	85.00	78.18	78.75	92.24	107.87
总库存 .....	2,551	2,012	1,905	2,237	2,702	3,036	3,190	3,325	3,657	3,961	3,913	3,418

数据来源: EIA, 兴证期货研究咨询部

图表 10: EIA STEO 2月美国天然气库存预测 (Bcf)



数据来源: EIA, 兴证期货研究咨询部

## 8. 总结

综合来看, EIA 2月 STEO 报告对 2024 年原油市场持中性观点, 对 2024 年天然气市场持偏过剩观点。

原油方面, EIA 预计 2024 年全年布伦特平衡价格为 81 美元/桶, 2025 年全年布伦特平均价格为 78 美元/桶, 未来两年原油价格中枢小幅下移。仅对 2024 年而言, 由于存在 OPEC+减产的支撑, OECD 库存预计仍将维持在历史较低水平, 直到 2024 年底 OPEC+减产结束之后, 原油的库存才会开始出现一定幅度的增加。2024 年原油需求端的增长主要看中国和印度为首的非 OECD 国家, 传统 OECD 国家需求仅能维持同比持平。2024 年供应端的增量主要来自美国、加拿大、巴西和圭亚那四大非 OPEC 国家, OPEC 国家仍将维持减产政策来达成市场供需平衡目的。

天然气方面, EIA 预计 2024 年亨利港天然气平均价格为 2.65 美元/百万英热。尽管近期极端天气对供需两端有一定扰动, 但在气温恢复之后, 预计美国国内干气产量仍将维持在历史高位, 这将导致 2024 年冬季供暖季来临时美国天然气库存仍处于历史高位。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。