



编者按：

美国能源信息署(EIA)于近日公布了 10 月的短期能源展望(Short-Term Energy Outlook)，其中涉及到了原油、汽油、柴油、天然气、电力和煤炭等能源的供需情况。以下是研究所根据该报告中涉及到原油部分的内容进行翻译及整理，供公司内部参考。

郭金诺
F3031050
Z0019038

EIA 10 月短期能源展望报告

内容概述：

美国能源市场指标	2024 年	2025 年	2026 年
布伦特原油现货价格 (美元/桶)	81	69	52
零售汽油价格 (美元/加仑)	3.30	3.10	2.90
美国原油产量 (百万桶/日)	13.2	13.5	13.5
美国 GDP (百分比变化)	2.8%	1.8%	2.4%

- ◆ **全球原油价格。**我们预计全球石油库存将持续增长至 2026 年，这将在未来几个月对油价构成显著下行压力。我们预测布伦特原油价格将在 2025 年四季度降至 62 美元/桶，并在 2026 年进一步跌至 52 美元/桶。
- ◆ **全球石油产量。**在整个预测期内，全球液体燃料产量将持续增长，我们预计这将推动库存积累。非 OPEC+ 国家是产量增长的主力，其产量将在 2025 年增加 200 万桶/日，2026 年增加 70 万桶/日；而随着该联盟逐步解除原油减产措施，OPEC+ 的液体总产量在 2025 和 2026 年将分别增加 60 万桶/日。不过我们预计 OPEC+ 的实际产量仍将低于其公布的目标，这既能避免库存积累速度过快，也将抑制油价跌幅。
- ◆ **美国原油产量。**7 月美国原油日均产量突破 1360 万桶，创下单月历史最高纪录。由于 7 月产量超出此前预期，我们相应上调了美国原油产量的预测基准。此外，鉴于墨西哥湾部分项目的投产进度快于预期，我们也同步调升了该区域的产量预测。尽管预计油价下跌将使原油产量从近期峰值回落，但我们最新预测显示 2025 年和 2026 年美国原油日均产量将维持在 1350 万桶，其中



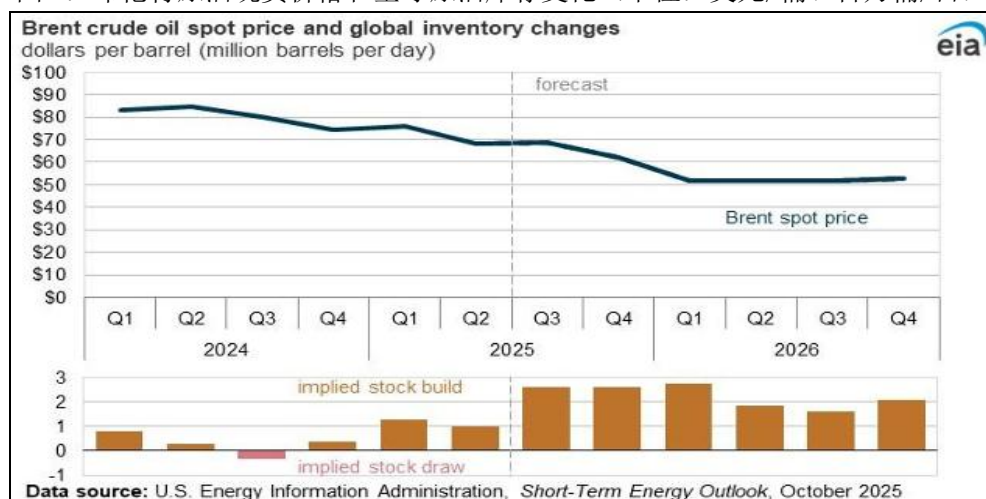
2026 年预期较上月上调了 20 万桶。

全球石油市场

➤ 全球原油价格

9 月布伦特原油现货均价为 68 美元/桶，与 8 月持平。我们预测全球石油供应增长叠加夏季需求旺季结束，将导致预测期内全球石油库存显著增加，从而使原油价格在未来数月承压下行。预计 2025 年四季度油价将跌至 62 美元/桶，2026 年上半年进一步下探至 52 美元/桶。2025 年四季度全球库存预计将以日均 260 万桶的速度增长，且这一高位累库态势将延续至 2026 年，对油价形成显著下行压力。

图 1：布伦特原油现货价格和全球原油库存变化（单位：美元/桶、百万桶/日）



资料来源：EIA，上海中期

尽管 5 月至 9 月期间全球石油库存以日均 190 万桶的速度持续积累（我们根据全球石油供需差额测算得出），但近月来国际油价仍保持稳定。多种因素可能抵消了供应强劲增长的影响，从而维持了油价相对稳定。其中一个关键因素是中国持续增加战略石油储备——虽然中国不公布官方库存数据，但综合进口、出口、炼油数据及第三方权威机构统计，我们评估认为中国今年已积累了大量石油库存。由于这些库存增长具有战略储备性质，它们实际上构成了额外的市场需求，这在更大程度上抑制了油价下行压力，其影响已超出我们基于供需平衡表的常规预估。

另一种可能性是，今年夏季全球石油实际需求或许超出了我们当前的预估。由于实际需求数据存在滞后性（尤其在非经合组织国家），这意味着目前我们针对 2025

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

原报告网址：<https://www.eia.gov/outlooks/steo/>

*****上海市世纪大道 1701 号钻石交易中心 13 层 B 座 邮编：200122 *****



年二季度和三季度的全球需求预测仍建立在模型运算结果与全球大部分地区的初步观测数据相结合的基础之上。

尽管我们预计 OPEC+未来数月产量将低于其目标，但预测期内全球石油库存仍将显著增长。这一库存积累预测既源于非 OPEC 国家的强劲产量增长，也基于 OPEC+宣布的集体增产计划——该联盟自 2025 年 4 月启动增产以来，今年大部分时间产量已接近目标值。虽然 OPEC+上月宣布提高直至 2025 年 10 月的产量目标，但部分成员国受短期闲置产能限制，能否达成目标仍存变数。需要说明的是，本次预测模型在 10 月 5 日 OPEC+宣布上调 2025 年 11 月产量目标前已完成测算。

我们预测 2026 年全球石油库存将以日均 210 万桶的速度增长，高于今年日均 190 万桶的增幅。其中 2026 年一季度库存积累速度最快，日均将超过 270 万桶。强劲的库存增长可能填满陆上商业存储容量，这将促使市场参与者寻求其他成本更高的储油方案（例如浮动存储），因此油价的部分跌幅实际上反映了更高的边际存储成本。预计到 2026 年下半年，由于全球石油需求因低价回升，加之产量增速略有放缓，库存积累速度将逐步放缓。我们预测 2026 年布伦特原油均价为 52 美元/桶，较 2025 年 69 美元/桶的均价显著下跌。

中国持续采购原油补充战略储备的进度，是我们预测中的一个关键不确定因素。若中国维持近几个月的储油速度，原油价格可能会高于我们目前的预测值；反之，一旦中国放缓战略储备采购，更多的原油将反映在显性库存数据中，这可能会对油价形成下行压力。

其他因素也为我们的油价预测带来显著不确定性。尽管我们未预测会出现重大供应中断，但石油供应风险依然存在：俄乌冲突引发的持续紧张局势与谈判可能影响供应，而针对俄罗斯石油买家的进一步制裁也可能出台；乌克兰对俄罗斯油港的袭击等地缘政治动态已引发市场对产油国供应中断的担忧。此外，美国与其贸易伙伴间涉及关税问题的贸易谈判和法律挑战，可能波及经济增长及石油需求，进而影响油价。最后，鉴于今年晚些时候可能出现的严重供应过剩局面，OPEC+或许会重新评估增产计划，从而缓解油价下行压力。

➤ 全球原油消费量与产量

在我们预测中，OPEC+计划的增产及联盟外国家的强劲供应将继续推动全球液体燃料产量增长。预计 2025 年全球液体燃料日产量将增加 270 万桶，2026 年再增 130 万桶。我们认为非 OPEC+国家将成为液体燃料总产量增长的主力——这些国家 2025 年日产量将增长 200 万桶（较上月预测上调 30 万桶），2026 年将再增 70 万桶。具体而言，美国、巴西、加拿大和圭亚那将是预测期内产量增长的主要推动力。其中

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

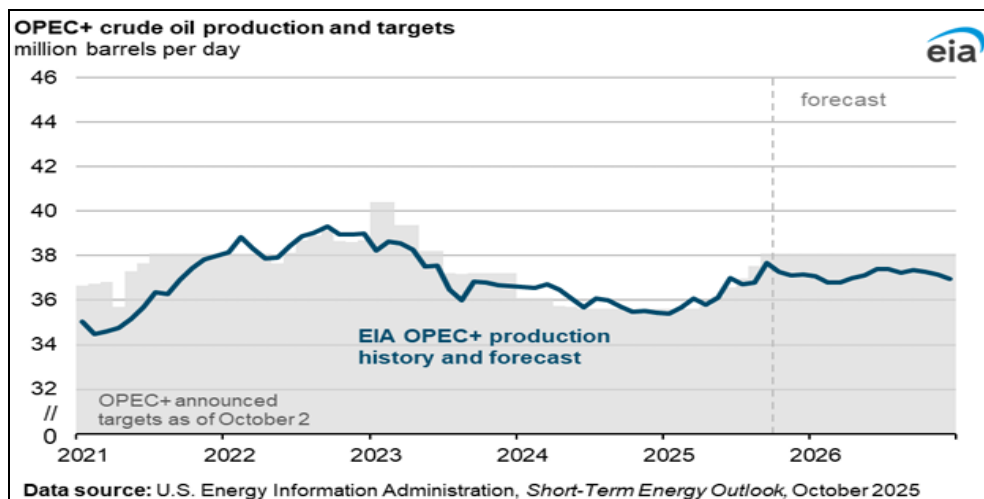
原报告网址：<https://www.eia.gov/outlooks/steo/>

*****上海市世纪大道 1701 号钻石交易中心 13 层 B 座 邮编：200122 *****



南美洲已成为增长的首要来源，今年巴西和圭亚那的海上钻井平台提前投产，另有多个项目仍在持续推进。

图 2：OPEC+原油产量和目标（单位：百万桶/日）



资料来源：EIA，上海中期

我们预测 OPEC+原油日产量将在 2025 年增加 50 万桶，2026 年增加 60 万桶——该预测基于如下判断：随着部分成员国触及实际产能瓶颈，且其他成员旨在避免库存积累过快加速（从而限制油价进一步下跌），近期因 OPEC+提高产量目标带来的增产幅度将逐步放缓。

我们预测全球液体燃料消费量在 2025 年和 2026 年将分别实现日均 110 万桶的增长。这一增长几乎完全由非经合组织国家驱动——其消费量在 2025 年将增长 120 万桶/日，2026 年增长 100 万桶/日；而经合组织国家消费量将在 2025 年下降 10 万桶/日后，于 2026 年微增 10 万桶/日。非经合组织的增长主要集中在亚洲地区，2026 年印度和中国的液体燃料消费量较 2024 年将合计增长逾 40 万桶/日。需要说明的是，我们对中国的需求预测仅包含最终消费量，未计入库存储备增量。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

原报告网址：<https://www.eia.gov/outlooks/steo/>

*****上海市世纪大道 1701 号钻石交易中心 13 层 B 座 邮编：200122 *****