



编者按:

美国能源信息署(EIA)于近日公布了 11 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, 供公司业务部门及客户参考。

## EIA 11 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	55
零售汽油价格 (美元/加仑)	3.30	3.10	3.00
美国原油产量 (百万桶/日)	13.2	13.6	13.6
美国 GPD (百分比变化)	2.8%	2.0%	2.2%

- ◆ **全球原油价格。**我们预计全球石油库存将持续增长至 2026 年, 未来数月油价将面临下行压力。我们预测布伦特原油价格将在 2026 年一季度跌至 54 美元/桶的平均水平, 并在 2026 年全年维持 55 美元/桶的平均价格。尽管当前持续看跌原油价格, 但基于对中国库存增长及对俄制裁假设数据的更新研判, 本次对 2026 年的布伦特油价预测较上月展望报告上调了 3 美元/桶。

上海中期交易咨询业务资格: 证监  
许可【2011】1462 号  
研究所能化研究团队  
分析师: 郭金诺  
从业资格号: F3031050  
投资咨询号: Z0019038

### 独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

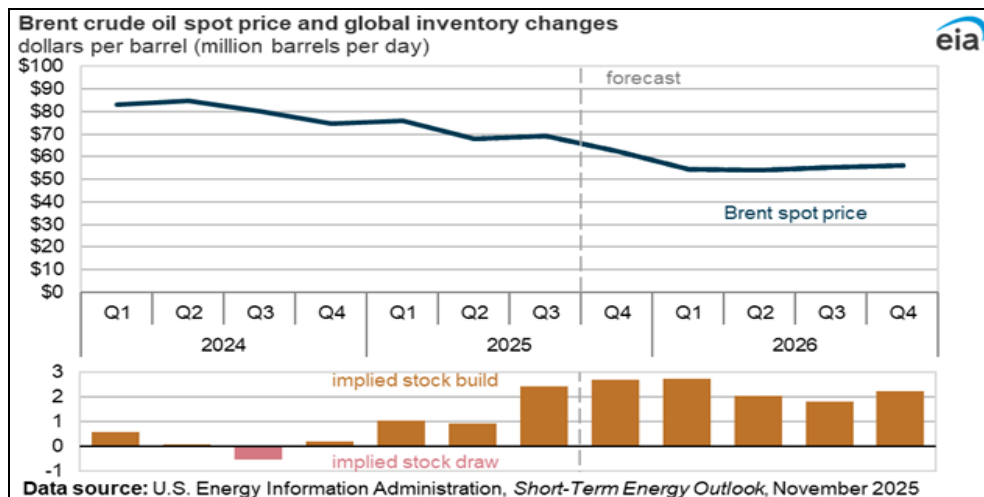


## 全球石油市场

### ➤ 全球原油价格

10月布伦特原油现货均价为65美元/桶，较9月下降3美元/桶，较今年1月下降15美元/桶。随着原油供应增长的影响超过新一轮对俄制裁带来的不确定性，10月原油价格出现下跌。我们预测全球石油产量增长叠加冬季用油需求淡季的到来，将加速全球石油库存累积，导致未来数月原油价格持续下行。预计布伦特原油均价将在2026年季度降至54美元/桶，2026年全年均价为55美元/桶。尽管预计油价下跌趋势将延续至2026年初，但本次对2026年的布伦特油价预测较上月上调了3美元/桶。

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

与上月预测相比，我们对2026年原油价格的预判有所上调，主要基于两大关键因素：首先，最新评估显示中国持续进行的战略石油储备采购将给油价带来比此前预期更强的上行压力；其次，本轮对俄罗斯石油行业实施的新制裁措施，或将导致其明年原油产量低于当前预期。

今年以来，中国持续向战略储备库大规模注入原油。由于这类库存建设具有战略属性，其在一定程度上构成了需求来源，对油价下行压力的抑制作用超出了我们原有供需平衡模型的预估。我们测算自2025年1月至今年9月期间，中国战略石油储备的补库速度平均达到80万桶/日，但鉴于中国库存数据缺乏透明度，该估算值存在较大不确定性。我们预判中国在2026年前将继续推进战略石油储备建设，但

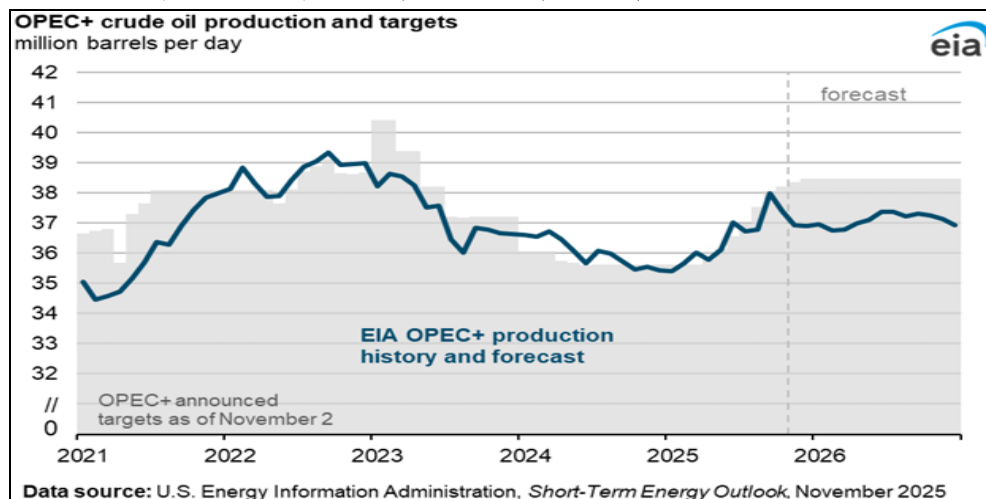
风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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/>



补库速度较今年可能略有放缓。中国持续购油充库的节奏是我们预测中的关键不确定因素——若补库进程放缓，则可能对油价构成下行压力。

图 2：OPEC+原油实际产量及目标产量（单位：百万桶/日）



资料来源：EIA，上海中期

最后，全球石油库存的增长主要基于 OPEC+今年按计划增产。该组织于 2025 年 4 月开始增产，并持续推行直至 2026 年的产量提升计划。今年以来，其实际产量大多符合目标，但我们预计未来数月产量将开始低于目标。11 月 2 日 OPEC+再次确认了持续至 2025 年 12 月的增产计划，但首次宣布因预期季节性需求减弱，将在 2026 年 3 月前暂停进一步增产。尽管有此最新声明，鉴于全球石油库存预计将大幅增长，我们的预测模型显示 OPEC+明年实际产量将较最新目标平均低约 130 万桶/日。

我们预测，2026 年全球石油库存将平均增加 220 万桶/日，高于 2025 年 180 万桶/日的年均增幅。库存积累将在 2025 年四季度和 2026 年一季度达到峰值，期间平均增速为 270 万桶/日。强劲的库存增长可能填满陆上商业储油设施，这将促使市场参与者越来越多地寻求其他成本更高的储油方案（如海上浮仓）。因此原油价格的部分跌幅实际上反映了边际储油成本的上升。我们同时预计部分石油库存将流入中国战略储备体系，这将在一定程度上抑制油价下行压力。随着全球石油需求因油价走低而回升，加之原油产量增速小幅放缓，我们预测 2026 年下半年库存积累速度将逐步减缓。预计 2026 年布伦特原油均价为 55 美元/桶，2025 年均价为 69 美元/桶。

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。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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/>



### ➤ 全球原油消费量与产量

根据我们的预测，全球液体燃料产量在 2025 年将增加 280 万桶/日，2026 年再增 140 万桶/日。巴西、美国、圭亚那和加拿大是预测期内产量增长的主要推动力，这些国家合计贡献今年全球总增量的 75%（150 万桶/日）及 2026 年增量的 67%（80 万桶/日）。2025 年南美洲产量增长表现最为突出，这得益于巴西和圭亚那海上钻井平台提前投产，且仍有新项目持续开发中。

预计 OPEC+原油产量在 2025 年和 2026 年将各增长 50 万桶/日。该预测基于以下判断：随着 OPEC+致力于防止库存过快积累导致油价进一步下跌，其根据增产目标带来的产量增幅将逐步收窄。

预计全球液体燃料消费量在 2025 年将增加 100 万桶/日，2026 年再增 110 万桶/日。消费增长几乎完全由非 OECD 国家驱动，其 2025 年总增量达 110 万桶/日，2026 年达 100 万桶/日。同期 OECD 国家消费量预计在 2025 年下降 10 万桶/日后，于 2026 年微增 10 万桶/日。

非 OECD 国家的增长主要集中在亚洲地区。中国液体燃料总消费量在 2025 年和 2026 年将各增长 25 万桶/日。印度今年消费量预计增长 7 万桶/日，明年增幅将扩大至 17 万桶/日。较上月预测相比，我们将印度 2025 年消费增长预估下调 12 万桶/日，这主要源于历史数据上修：虽然修正后的 2024 年消费基数提高，但 2025 年三季度实际数据低于先前预期，故未相应上调本年消费预测。

（正文结束）

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。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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/>