

## 油价反弹—是昙花一现？或持续看涨？

### 一、大事件聚焦：油价开始触底回升？

经过 2014 年下半年的一轮急跌之后，国际原油价格在前两周呈现反弹之势。多间油企表示将大幅削减资本投资支出，加上钻井平台数量减少，令市场憧憬原油供应将下降，推动油价快速反弹。那么，油价真的已经开始触底回升了吗？

### 二、市场洞察：

#### 1. 洞察一：油价反弹可能仅为昙花一现

短期来看，油满为患的局面并未改变，油价仍面临着下行压力。首先，OPEC 国家仍表示不愿减产，而美国、俄罗斯以及巴西等非 OPEC 国家的产油量仍在大幅增加。其次，为了保持市场份额，沙特阿拉伯、伊朗以及伊拉克继续压低石油价格，波斯湾的石油供应预期短期内不会降低。最后，原油市场供过于求的现状并未改变，库存量仍在持续增加。

花旗认为，目前市场石油供给过剩的证据明显，在此状况下，目前油价触底可能很小。

#### 2. 洞察二：油价何时触底？

花旗认为，只有在原油市场形成新的供给均衡之后，油价才会触底反弹。我们预计，西德洲原油的触底价格在 40 美元左右，触底时间约在今年第一季度末、第二季度初。今年上半年油价恐怕仍然会非常疲软。但低油价可能会对未来供给造成影响，导致不少北美石油生产商减产。预期下半年供给将减少，需求将有所增加，油价将逐渐走强。

### 三、后市观察：

2015 年初，花旗下调今年布伦特原油均价预估至 63 美元。如今，由于一月份油价持续下跌，故花旗再次调降年度预估价至 54 美元。然而，花旗大致维持先前的预估—即布伦特原油价格将在 2016 年四季度回升至 75 美元，后续将呈现 V 型复苏走势，尽管整体供给的不确定性仍高。

展望未来，正因目前已处在相对较低的水平，油价呈现 L 型走势的可能性极低。不管是布伦特或西德州原油，45-55 美元的价格区间都将导致原油投资缩减，进而帮助市场恢复平衡。

本文件中所含市场预测信息来自花旗分析团队的报告，该等信息基于花旗分析团队认为可靠的来源。但是，花旗分析团队对于信息的准确性和完整性不作任何担保，该等信息可能不完整或经过删节。所有预测观点仅限于本报告公布之日所做的判断，如有更改，恕不另行通知。花旗银行（中国）有限公司亦不保证其准确性和完整性。花旗银行（中国）有限公司不为本报告被错误引述或信息遗漏而造成的任何损失负责，亦不对任何根据或倚赖本报告作出的决定承担任何法律责任。花旗银行保留不时对本报告内容作修改的权利，而无需另行通知。