

美頁岩油增產 可調節油價

國際
視野潘迪藍
Gavekal
Dragonomics
資深經濟師

承接上周談論油價轉弱趨勢，今周將談論一下，什麼因素影響着油價的升跌。如果環球油價跌至80美元以下，就可能會出現某種形式的減產行動。石油輸出國組織各成員國協調一致地限制供應，是有可能的，但機會暫時還不太大。機會較大的，是沙地阿拉伯單方面的減少供應。但石油的真正底價，將會由民營石油企業決定。

油價續跌 影響石油公司財政

中期來說，對油價影響最大的將會是石油公司。因為當油價顯著走低時，它們幾乎肯定會以減產回應。即使油價下調至大約70美元，很多石油公司仍然能夠收支平衡。但當然，也有一些例外，包括一些較為資本密集的項目，例如在北極開採的石油、生物柴油和乙醇等。

只有當油價跌破80美元，並維持幾個月之久，油公司才會開始認真重新評估它們現有的資本開支計

劃。

最重要的，或許是美國的致密油（tight oil）生產商，因為它們的油井較為資本密集，對價格信息較為敏感。

美國的頁岩油要收回成本，每桶售價需要60美元（北達科他州的Bakken油田）至80美元（南得克薩斯州的Eagle Ford油田）不等。而且，頁岩油也是較為資本密集的，因為它們需要持續鑽孔，以維持生產。

美致密油逾80美元 才收回成本

根據國際能源署的資料，若要在Bakken油田維持每日100萬桶的油產量，每年就需要鑽出2500口井；但在伊拉克南部的傳統油田，每年卻只需要鑽60口井。同時，頁岩井的油產量每年會下跌大約30%，而傳統油井的產量平均每年只會下跌6%。因此，當油價下跌時，油公司將會率先停止鑽探頁岩井，令油產量快速下跌。當油價上升時，頁岩油的產量才快速回升。

但問題是，石油市場還沒有達到這樣的轉捩點。現時已經活躍的頁岩油生產商，在成本效益方面是控制得比較好的。因此，它們在停產之前，可以承受比較低的油價。所以，當油價下跌時，很可能只會令新人

場者停止鑽探新井，而不是令現時已經活躍的頁岩油生產商停止鑽探新井。

一般相信，美國未來五年預計生產的致密油儲量的每桶售價需要超過80美元，才能夠收回成本。

因此，若油價下跌至每桶80美元以下，將會令美國的致密油減產或甚至停產，那就影響未來9個月至1年的供應前景。儘管如此，這仍然需要油價停留在每桶80美元以下好一段時間，才能對美國的頁岩油革命帶來致命的打擊。

地緣衝突風險 暫難帶動油價

另外，不論市場基本因素怎麼樣，地緣政治問題的影響往往更大。當考慮各種可能會改變石油市場的緩慢通縮情況的風險因素時，利比亞的局勢問題就是其一。因為動盪的利比亞可能會迅速惡化成全面內戰，令石油停產。

在伊拉克，「伊拉克和黎凡特伊斯蘭國」（ISIL）可能會搶奪到或者嚴重擾亂南部的產油設施。

至於P5+1和伊朗就其核計劃的談判，亦可能會隨時停止，令伊朗面對更嚴厲的制裁以及其石油減少出口。

然而，我們的觀點是，所有這些因素本身都不足以令全球的石油供求向價格顯著上漲的方向發展。



筆者認為美國的頁岩油持續增產，已經為地緣政治問題衝擊油價建立了一個緩衝區。圖為美國加州的頁岩油田。（資料圖片）

美國的頁岩油持續增產，已經為地緣政治問題衝擊油價建立了一個緩衝區。2011年，美國每日只生產560萬桶頁岩油。到了今年8月，美國每日的頁岩油產量已經上升到850萬桶，而且還有空間進一步增產。若要令油價從現時的價位飆升，除非是出現大事件！