证券研究报告

行业研究——数据点评

原油开采行业

陈淑娴 石化行业首席分析师
执业编号：S1500519080001
联系电话：+86 21 61678597
邮 箱：chenshuxian@cindasc.com

曹 熠 石化行业研究助理
联系电话：+86 21 61678597
邮 箱：caoyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编：100031

每周油气：美国部分生产商启用库存井？

本期内容提要

2020 年 10 月 09 日

- 根据美国安全与环境执法局（BSEE）的测算，Laura 飓风在 15 天内导致墨西哥湾的原油产量减少了约 1,440 万桶，这是自 2008 年 Gustav 和 Ike 双飓风以来的最大原油产量损失。在飓风影响最强时期，Laura 飓风迫使所有 16 台动态定位的钻机（未固定在海床上的），12 台非动态定位的钻机（固定在海床上的）中的 11 台以及墨西哥湾运营的 643 个海上平台停止工作。Laura 飓风登陆的前两天，即 8 月 25 日，**墨西哥湾海上原油产量减少了 156 万桶/日，减少量相当于 2019 年日均原油产量的 84%**。此外，由于 Marco 飓风紧接着飓风 Laura 登陆，导致该地区原油产量持续受到两个飓风的影响。**本次飓风 Laura 对原油产量关闭的影响远小于 2005 年飓风 Katrina 和 2008 年 Gustav 和 Ike 飓风。根据 BSEE 的统计数据，2008 年的双飓风的影响时间为 168 天，产量关闭合计超过 6900 万桶。而 2005 年，Katrina 飓风和其后的 Rita 飓风影响时间共计超过 298 天，影响产量合计 1.63 亿桶。**

- 对于海上钻井平台来说，工作人员会在飓风过境后，对钻机、平台和管道进行检查和维修。通常飓风过境后，原油产量会在数日内恢复正常，但是在某些情况下，原油产量可能会数月都无法恢复。2005 年，Katrina 飓风过后很长一段时间，许多海上平台仍然保持关闭，甚至在当年晚些时候的 Rita 飓风到来前，仍有多个平台未恢复生产。**根据 EIA 在 2020 年 9 月的《短期能源展望》（STEO）中预测，8 月墨西哥湾海上原油产量减少至约 140 万桶/日，这是自 2015 年以来最低的月度产量。EIA 预计，墨西哥湾的海上原油产量将在 2020 年 12 月恢复至 200 万桶/日，年均产量在 180 万桶/日左右。**

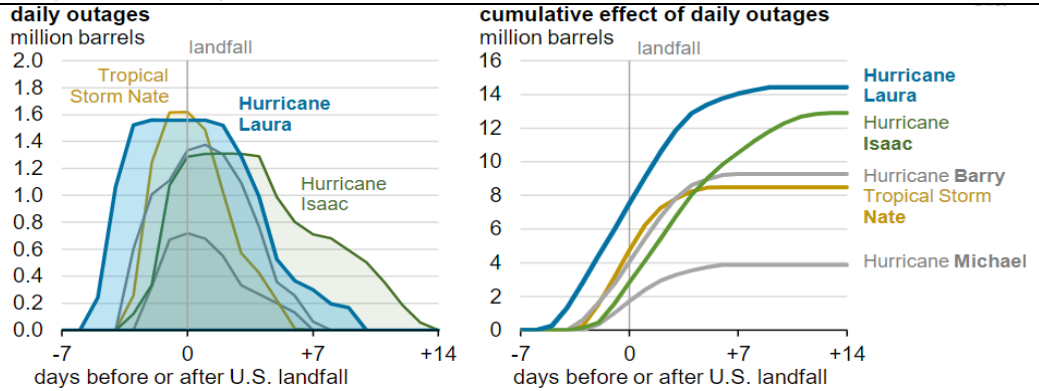
- 除墨西哥湾的其他美国地区原油产量方面，6 月和 7 月，美国 48 州原油产量分别回升了 54 万桶/日和 40 万桶/日，8 月原油产量将继续增加 23 万桶/日，使得 48 州原油产量回升至 920 万桶/日的阶段性峰值，美国全国产量超过 1100 万桶/日。Rystad Energy 预计，2020 年剩下的时间中，美国的原油产量大概率将持续保持该水平。**随着 WTI 原油价格维持在 40 美元/桶以上，部分运营商利用其低廉的油田服务成本来推进库存井（DUC）的完井工作。尽管如此，美国陆上钻井的数量仍然低于维持各产油盆地产量所需的钻机水平，48 州原油产量仍可能呈现逐渐下降的趋势，美国陆上原油产量可能要等到 2021 年下半年才能再次增长。**

- **Rystad Energy 预测，2021 年美国原油平均产量为 1082 万桶/日。**2021 年上半年，原油产量仍将呈现下滑趋势。随着 2021 年下半年 48 州原油钻井活动的温和回升，4 季度美国原油产量将逐渐回升。其中，钻井活动的回升主要集中于没有充足库存井的运营商。对于库存井充足的运营商来说，他们仅会在 2021 年下半年开始增加钻井活动，以实现从利用库存井完井的模式向常规的运营模式进行平稳过渡。

- **相关上市公司：中国石油(601857.SH)、中国石化(600028.SH)、中海油服(601808.SH)、海油工程(600583.SH)等。**
- **风险因素：**地缘政治与厄尔尼诺等因素对油价有较大干扰。

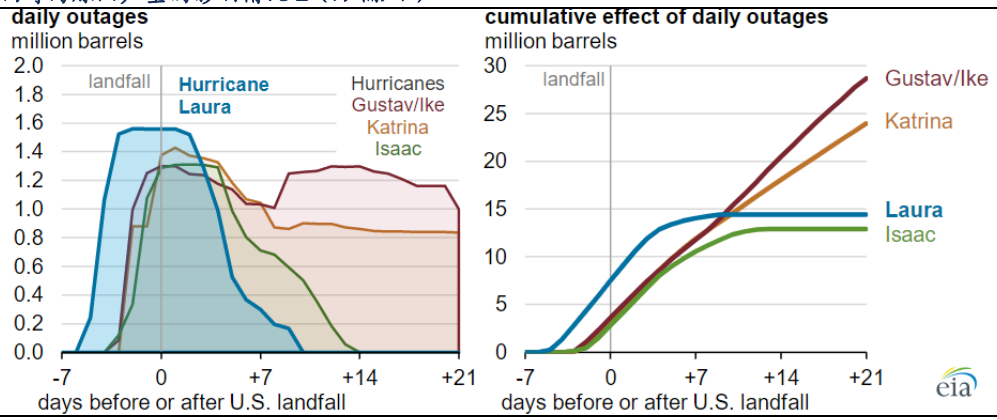
根据美国安全与环境执法局（BSEE）的测算，Laura 飓风在 15 天内导致墨西哥湾的原油产量减少了约 1,440 万桶，这是自 2008 年 Gustav 和 Ike 双飓风以来的最大原油产量损失。在飓风影响最强时期，Laura 飓风迫使所有 16 台动态定位的钻机（未固定在海床上的），12 台非动态定位的钻机（固定在海床上的）中的 11 台以及墨西哥湾运营的 643 个海上平台停止工作。Laura 飓风登陆的前两天，即 8 月 25 日，**墨西哥湾海上原油产量减少了 156 万桶/日，减少量相当于 2019 年日均原油产量的 84%**。此外，由于 Marco 飓风紧接着飓风 Laura 登陆，导致该地区原油产量持续受到两个飓风的影响。**本次飓风 Laura 对原油产量关闭的影响远小于 2005 年飓风 Katrina 和 2008 年 Gustav 和 Ike 飓风。根据 BSEE 的统计数据，2008 年的双飓风的影响时间为 168 天，产量关闭合计超过 6900 万桶。而 2005 年，Katrina 飓风和其后的 Rita 飓风影响时间共计超过 298 天，影响产量合计 1.63 亿桶。**

图 1: 各个飓风影响下墨西哥湾原油产量的影响情况 1（万桶/日）



资料来源：EIA，信达证券研发中心

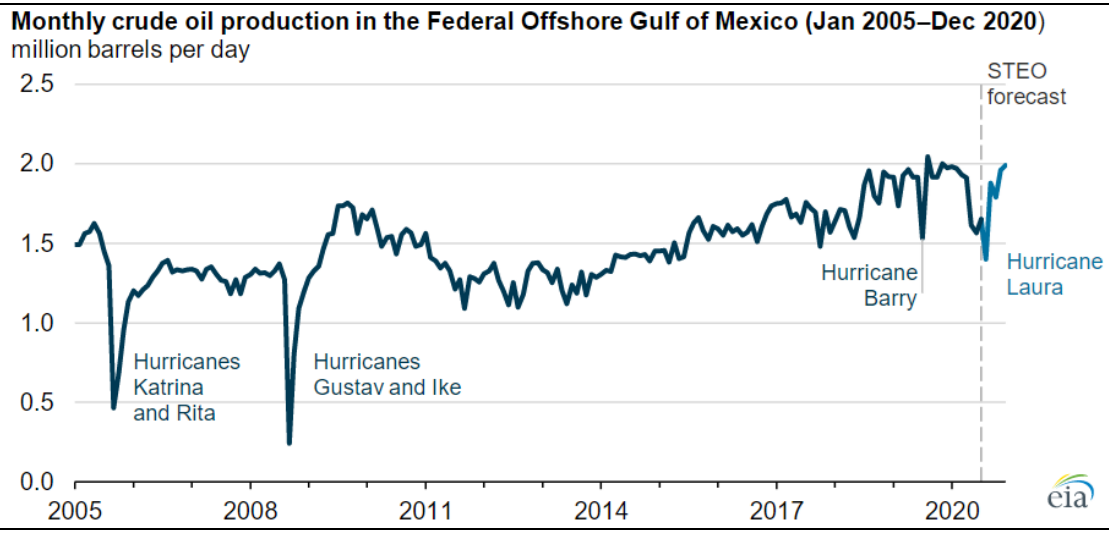
图 2: 各个飓风影响下墨西哥湾原油产量的影响情况 2（万桶/日）



资料来源：EIA，信达证券研发中心

对于海上钻井平台来说，工作人员会在飓风过境后，对钻机、平台和管道进行检查和维修。通常飓风过境后，原油产量会在数日内恢复正常，但是在某些情况下，原油产量可能会数月都无法恢复。2005 年，Katrina 飓风过后很长一段时间，许多海上平台仍然保持关闭，甚至在当年晚些时候的 Rita 飓风到来前，仍有多个平台未恢复生产。**根据 EIA 在 2020 年 9 月的《短期能源展望》（STEO）中预测，8 月墨西哥湾海上原油产量减少至约 140 万桶/日，这是自 2015 年以来最低的月度产量。EIA 预计，墨西哥湾的海上原油产量将在 2020 年 12 月恢复至 200 万桶/日，年均产量在 180 万桶/日左右。**

图表 3：2005-2020 年墨西哥湾月度原油产量（万桶/日）

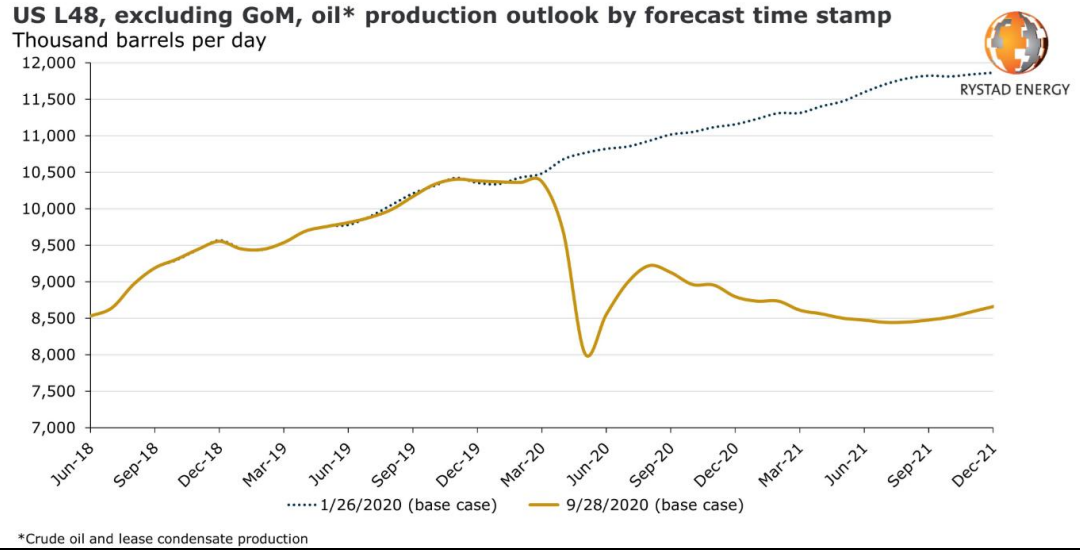


资料来源：EIA，信达证券研发中心

除墨西哥湾的其他美国地区原油产量方面，6 月和 7 月，美国 48 州原油产量分别回升了 54 万桶/日和 40 万桶/日，8 月原油产量将继续增加 23 万桶/日，使得 48 州原油产量回升至 920 万桶/日的阶段性峰值，美国全国产量超过 1100 万桶/日。Rystad Energy 预计，2020 年剩下的时间中，美国的原油产量大概率将持续保持该水平。**随着 WTI 原油价格维持在 40 美元/桶以上，部分运营商利用其低廉的油田服务成本来推进库存井（DUC）的完井工作。尽管如此，美国陆上钻井的数量仍然低于维持各产油盆地产量所需的钻机水平，48 州原油产量仍可能呈现逐渐下降的趋势，美国陆上原油产量可能要等到 2021 年下半年才能再次增长。**

Rystad Energy 预测，2021 年美国原油平均产量为 1082 万桶/日。2021 年上半年，原油产量仍将呈现下滑趋势。随着 2021 年下半年 48 州原油钻井活动的温和回升，4 季度美国原油产量将逐渐回升。其中，钻井活动的回升主要集中于没有充足库存井的运营商。对于库存井充足的运营商来说，他们仅会在 2021 年下半年开始增加钻井活动，以实现从利用库存井完井的模式向常规的运营模式进行平稳过渡。

图表 4：美国 48 州石油产量预测（百万桶/日）



资料来源：Rystad Energy，信达证券研发中心

研究团队简介

陈淑娴，石化行业首席分析师。北京大学数学科学学院金融数学系学士，北京大学国家发展研究院经济学双学士和西方经济学硕士。2017 年加入信达证券研究开发中心，主要负责原油、天然气和油服产业链的研究以及中国信达资产管理公司石化类项目的投资评估工作。荣获 2019 年第 7 届 Wind“金牌分析师”石化行业第二名。担任财视中国“领遇智库”理事，对石化产业有深度专业研究，曾多次担任石化行业大型会议的特邀主题演讲人，并在多家石化行业权威媒体发表文章。

曹熠，石化行业研究助理。伦敦城市大学卡斯商学院金融学硕士，2020 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁　泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张　华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐　蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏　冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴　国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈　晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。
本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。
本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。
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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。
在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。
本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。
如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：** 股价相对强于基准 20％以上；	**看好：** 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5％～20％；	**中性：** 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：** 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5％以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。
本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。