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：8 月起 OPEC+减产规模降低！

本期内容提要

2020 年 07 月 17 日

- 当地时间 7 月 15 日，OPEC+国家举行会议，成员国一致同意自 8 月开始缩减 OPEC+国家减产规模，正式进入减产协议第二阶段。根据 OPEC+在 4 月达成的减产协议和 6 月达成的延长减产协议，自 2020 年 8 月起至 2020 年 12 月末，减产规模从 970 万桶/日缩减至 770 万桶/日。根据 OPEC 月度报告，**截止 6 月末，OPEC+减产履约率达到了 107%，其中 OPEC 国家减产履约率达到 111.9%，其他 OPEC+国家减产履约率达到 99%，**其中沙特、阿联酋和科威特在 6 月期间仍自愿在原油配额基础上额外减产。

- **对于截止 6 月末减产没有达到 100%的国家，将在 8-9 月期间进行共计 84.2 万桶/日的补充性减产，其中包括：伊拉克、俄罗斯、尼日利亚、安哥拉等多个国家。**非 OPEC 国家大多数都需要在第二阶段进行补偿性减产，但补偿性减产量较低。俄罗斯第一阶段的减产履约率为 99%左右，在第二阶段需要进行 5.5 万桶/日的补偿性减产，非 OPEC 国家合计需补偿性减产 19.5 万桶/日。相比之下，OPEC 国家需补偿性减产国家主要为伊拉克和尼日利亚，补偿减产量分别为 34.8 万桶/日和 13.6 万桶/日。根据伊拉克提交的补偿性减产方案，伊拉克将在 7 月补充减产 7 万桶/日，8 月多减产 31.4 万桶/日，9 月份多减产 31.3 万桶/日。**考虑补偿性减产的额度，2020 年 8 月-9 月期间的实际协议减产量为 854.2 万桶/日。**

- 2020 年 7 月 13 日凌晨，胡塞武装袭击了沙特南部城市吉赞一处大型石油设施。沙特阿拉伯主导的多国联军证实，其拦截并摧毁了也门胡塞武装向沙特境内发射的 4 枚导弹和 6 架载有爆炸物的无人飞机。吉赞距离沙特与也门边境大约 60 公里，沙特阿美在该城市拥有一座产量为 50 万桶/日的炼油工厂。关于被袭设施的具体情况仍未披露，2019 年 9 月沙特布盖格炼油厂和胡赖斯地区一处油田遇袭，沙特原油日产量一度减少约一半，仍需警惕疫情过后中东地区地缘争端再起的风险。

- Rystad Energy 预测，2020 年全球钻井数量为 55,350 座左右，这是本世纪初以来的最低水平，相比于 2019 年的 71,946 座，下降幅度达到 23%。美国是受影响最大的国家，钻探活动相比于去年同期低 50%以上。Rystad Energy 预计，2020 年全球陆上和海上钻探工具的购买额将同比下降 60 亿美元至 2020 年的 100 亿美元，其中北美、非洲和俄罗斯是缩减开支的主要来源。陆地钻井有望最早于 2021 年恢复并以每年 7%的速度增长，钻井数量恢复到 2019 年水平至少要等到 2025 年底。

- 根据 EIA 最新数据，截止 7 月 15 日当周，美国原油库存为 53,168 万桶，较上周减少 749.3 万桶，上期增加 565.4 万桶，创造年内最大库存跌幅，部分由于本周原油进口量下滑导致的，库存仍保持波动变化。**我们认为，虽然 8 月 OPEC+减产**

规模即将收缩，但是部分国家补偿性减产使得总体减产规模收缩幅度有限，且目前国际油价对美国原油生产商增产的激励仍然不足，供给端产量快速增加的可能性低；需求端全球经济活动带动需求缓慢回升，二次疫情影响规模较上半年更小，时间更短，3 季度原油市场仍继续去库存。

- **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。

当地时间 7 月 15 日，OPEC+国家举行会议，成员国一致同意自 8 月开始缩减 OPEC+国家减产规模，正式进入减产协议第二阶段。根据 OPEC+在 4 月达成的减产协议和 6 月达成的延长减产协议，自 2020 年 8 月起至 2020 年 12 月末，减产规模从 970 万桶/日缩减至 770 万桶/日。根据 OPEC 月度报告，**截止 6 月末，OPEC+减产履约率达到了 107%，其中 OPEC 国家减产履约率达到 111.9%，其他 OPEC+国家减产履约率达到 99%，**其中沙特、阿联酋和科威特在 6 月期间仍自愿在原油配额基础上额外减产。

图表 1：OPEC 国家减产履约情况（万桶/日）

OPEC 产量					
国家	2020年4月产量	2020年6月产量	减产基准	减产目标	减产履约率
沙特阿拉伯	1,155	756	1,100	849	137.28%
伊拉克	452	372	465	359	88.31%
阿拉伯联合酋长国	384	235	317	245	113.43%
科威特	313	210	281	217	110.14%
尼日利亚	178	150	183	141	77.94%
安哥拉	131	122	153	118	87.36%
阿尔及利亚	101	81	106	82	102.90%
刚果（布拉柴维尔）	28	30	33	25	40.54%
加蓬	19	20	19	14	-39.53%
赤道几内亚	13	11	13	10	44.83%
合计	2,774	1,988	2,668	2,060	111.90%

数据来源：OPEC，Energy Intelligence，Twitter：@JRJ_ALHAJRI、@ArgusMedia，信达证券研发中心

*（*注：委内瑞拉、利比亚和伊朗未负担减产任务）*

对于截止 6 月末减产没有达到 100%的国家，将在 8-9 月期间进行共计 84.2 万桶/日的补充性减产，其中包括：伊拉克、俄罗斯、尼日利亚、安哥拉等多个国家。非 OPEC 国家大多数都需要在第二阶段进行补偿性减产，但补偿性减产量较低。俄罗斯第一阶段的减产履约率为 99%左右，在第二阶段需要进行 5.5 万桶/日的补偿性减产，非 OPEC 国家合计需补偿性减产 19.5 万桶/日。相比之下，OPEC 国家需补偿性减产国家主要为伊拉克和尼日利亚，补偿减产量分别为 34.8 万桶/日和 13.6 万桶/日。根据伊拉克提交的补偿性减产方案，伊拉克将在 7 月补充减产 7 万桶/日，8 月多减产 31.4 万桶/日，9 月份多减产 31.3 万桶/日。**考虑补偿性减产的额度，2020 年 8 月-9 月期间的实际协议减产量为 854.2 万桶/日。**

图表 2：2020 年 8 月-9 月 OPEC+国家补充减产情况（万桶/日）

OPEC+补偿性减产量			
国家	8 月-12 月目标产量	补偿性减产量	8 月-9 月实际目标产量
OPEC 成员国			
伊拉克	380.4	34.8	345.6
尼日利亚	149.5	13.6	135.9
安哥拉	124.9	7.2	117.7
刚果（布拉柴维尔）	26.6	3.2	23.4
加蓬	15.3	5.3	10
赤道几内亚	10.4	0.5	9.9
OPEC 国家合计	707.1	64.7	642.4
非 OPEC 国家			
俄罗斯	849.2	5.5	843.7
哈萨克斯坦	131.9	8.9	123
阿曼	68.2	0.4	67.8
阿塞拜疆	55.4	0.8	54.6
南苏丹共和国	10	2.5	7.5
巴林	7.9	0.8	7.1
苏丹共和国	5.8	0.4	5.4
非 OPEC 国家合计	1128.4	19.5	1108.9
OPEC+合计	1835.5	84.2	1751.3

数据来源：Energy Intelligence，信达证券研发中心

2020 年 7 月 13 日凌晨，胡塞武装袭击了沙特南部城市吉赞一处大型石油设施。沙特阿拉伯主导的多国联军证实，其拦截并摧毁了也门胡塞武装向沙特境内发射的 4 枚导弹和 6 架载有爆炸物的无人飞机。吉赞距离沙特与也门边境大约 60 公里，沙特阿美在该城市拥有一座产量为 50 万桶/日的炼油工厂。关于被袭设施的具体情况仍未披露，2019 年 9 月沙特布盖格炼油厂和胡赖斯地区一处油田遇袭，沙特原油日产量一度减少约一半。仍需警惕疫情过后中东地区地缘争端再起的风险。

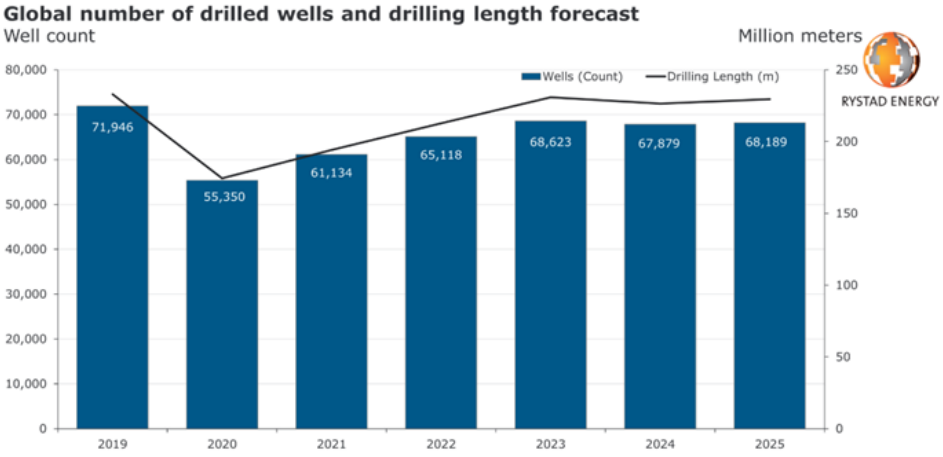
图表 3：沙特南部城市吉赞地理位置



资料来源：ALJAZEERA，信达证券研发中心

Rystad Energy 预测，2020 年全球钻井数量为 55,350 座左右，这是本世纪初以来的最低水平，相比于 2019 年的 71,946 座，下降幅度达到 23%。美国是受影响最大的国家，钻探活动相比于去年同期低 50%以上。Rystad Energy 预计，2020 年全球陆上和海上钻探工具的购买额将同比下降 60 亿美元至 2020 年的 100 亿美元，其中北美、非洲和俄罗斯是缩减开支的主要来源。陆地钻井有望最早于 2021 年恢复并以每年 7%的速度增长，钻井数量恢复到 2019 年水平至少要等到 2025 年底。

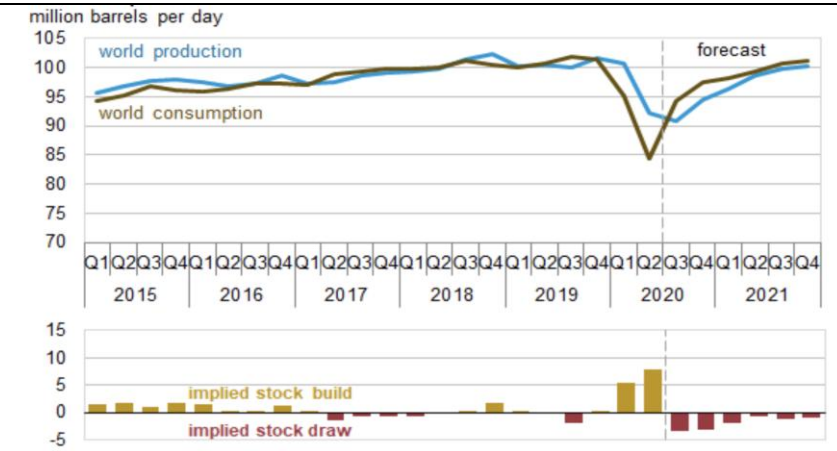
图表 4：2019 年-2025 年全球钻井数量、长度及预测（座）



资料来源：Rystad Energy，信达证券研发中心

根据 EIA 最新数据，截止 7 月 15 日当周，美国原油库存为 53,168 万桶，较上周减少 749.3 万桶，上期增加 565.4 万桶，创造年内最大库存跌幅，部分由于本周原油进口量下滑导致的，库存仍保持波动变化。**我们认为，虽然 8 月 OPEC+减产规模即将收缩，但是部分国家补偿性减产使得总体减产规模收缩幅度有限，且目前国际油价对美国原油生产商增产的激励仍然不足，供给端产量快速增加的可能性低；需求端全球经济活动带动需求缓慢回升，二次疫情影响规模较上半年更小，时间更短，3 季度原油市场仍继续去库存。**

图表 5：全球燃料液体供求平衡（百万桶/日）



资料来源：EIA，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。