欧佩克减产延长到 7 月末，关注估值修复机会

——石油化工行业动态点评（20200607）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 事件

欧佩克与非欧佩克产油国当天以视频方式召开部长级会议，并就减产事宜达成协议。会议发表的声明说，欧佩克与非欧佩克产油国同意将日均 970 万桶的原油减产规模延长至 7 月底，而不是按计划在本月过后减产幅度缩小至 770 万桶。同时，5 月和 6 月未能百分百完成减产配额的国家，将在 7 月至 9 月额外减产作为弥补。

欧佩克将在 6 月下半月再次召开会议，对石油市场进行重新评估。6 月 18 日，负责监督该协议的部长级联合监督委员会将举行会谈。一名代表说，如果有必要，该委员会可能会建议进一步延长减产期限，将深度减产推迟到 8 月。

❖ 点评

原油供应继续减少。7 月份，OPEC 与非 OPEC 产油国将多减少 200 万桶/天，预计 31 天共减少 6200 万桶，边际效应明显，并且 OPEC 有意愿将减产延长到 8 月。根据美国能源信息署(EIA)的数据，美国原油产量已从 3 月创纪录的 1310 万桶/日下降至 1120 万桶/日，未来仍将继续下降。

OPEC 动态评估减产并考虑延期。为了保证减产执行情况的公平、及时和公正，欧佩克与非欧佩克联合部长级监督委员会(JMMC)会议将每月举行一次，直至 2020 年 12 月。我们认为 OPEC 的对原油供给的调整是动态跟踪的，实施力度大且效率显著，油价未来持续上涨的可能性加大。

页岩油及深水油气开发有望恢复盈利。上周，布伦特原油突破 40 美元/桶的重要关口，WTI 油价也达到 39 美元/桶，大部分美国页岩油企业及深水石油开采企业有望恢复盈利，页岩油生产商 Parsley 和 EOG 公告将恢复部分产量。上周，美国切萨皮克能源和越洋钻探涨幅达到 90%，他们分别是页岩油气开采和深水油气开发的主要公司。

若油价恢复 50 美元，中石油和中石化的上游业务也将盈利。两桶油的勘探开发成本相对较高，但因这几年的降本增效措施而有所减少，预计油价超过 50 美元且持续上行时，上游业务也将盈利。

投资机会：1、国内上游投资将恢复增长。考虑投资具有明显的滞后性，并且为保障国内能源安全仍需要持续投入，勘探开发投资难以出现短期大幅下降，国内油服企业具有估值修复的机会。未来随着油价上涨，勘探开发投资落地，业绩仍有望同比增长。建议关注杰瑞股份、中海油服、中油工程、石化机械等。**2、**油价上涨也将带动乙烯、丙烯、乙二醇、PTA 等产品价格上涨，建议关注供给格局好、自给率低的相关石化产品，相关标的有宝丰能源、华鲁恒升等。

❖ **风险提示：**减产执行率低、各国“复工缓慢“、疫情发展超出社会预期。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业点评
川财一级行业	能源行业
川财二级行业	石化化工
报告时间	2020/6/7

分析师

白竣天

证书编号：S1100518070003

010-66495962

baijuntian@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857