

2019年05月22日

看好

中东地缘局势升温，当前油价水平有支撑

—5月国际原油市场点评

相关研究

"美国拟停止对伊朗制裁豁免,供应端支撑油价上行-4月国际原油市场点评"
2019年4月22日

"OPEC 超额减产叠加需求预期企稳,油价有望进一步走高-3月国际原油市场点评"
2019年3月22日

证券分析师

谢建斌 A0230516050003
xiejb@swsresearch.com
徐睿潇 A0230518110004
xurx2@swsresearch.com

研究支持

徐睿潇 A0230518110004
xurx2@swsresearch.com

联系人

徐睿潇
(8621)23297818x转
xurx2@swsresearch.com

重要信息回顾：

- **国际油价 Brent 原油期货价格稳定站上 70 美/桶。**国际油价在 2019 年开始反弹，Brent 原油期货价格触及 50 美元/桶的底部之后，在 OPEC 减产、页岩油增量有限的情况下，Brent 油价持续反弹，4 月 5 日最终站上 70 美元/桶，4 月下旬美国决定停止对伊朗原油买家的豁免计划，使得 Brent 油价一度冲高到 75 美元/桶。5 月以来虽然在全球贸易影响原油需求担忧下有小幅调整，但随着伊朗宣称或封锁霍尔木兹海峡以对抗制裁，中东地缘政治升温，目前 Brent 油价稳定在 70 美元/桶之上。

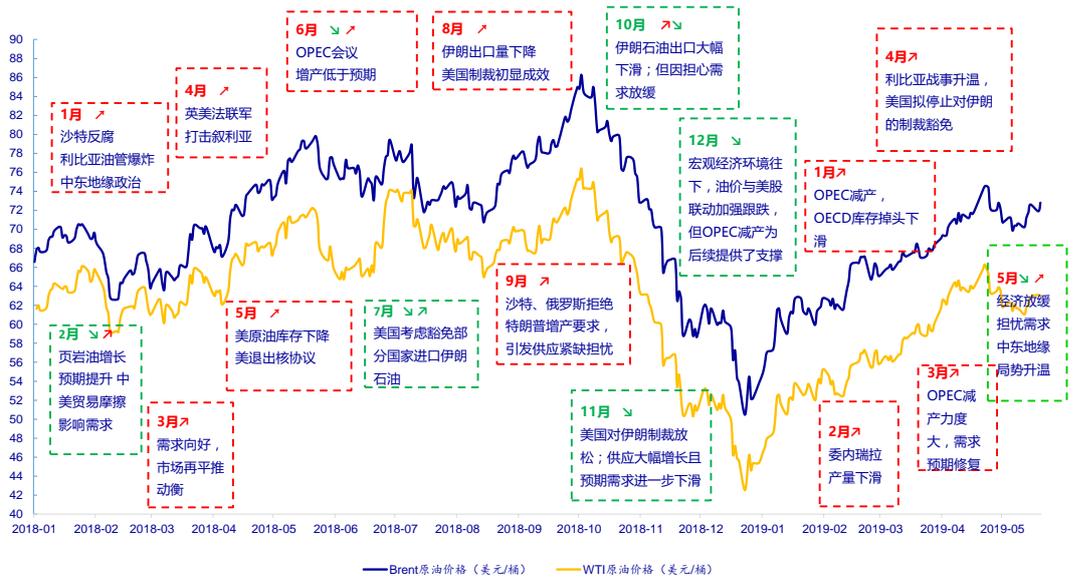
本期投资提示：

- **Q1 需求端较弱，但后续有望企稳回升。**5 月 OPEC 对 2019 年全球原油需求增长预计达到 121 万桶/日（与上次预测一致），达到 9994 万桶/日。IEA 自从 2018 年 11 月以来，对 2019 年需求总体增长的预测基本维持在 140 万桶/日，但本月下调降至 130 万桶/日。即便如此，IEA 认为当前需求增速仍然健康的，并且增长放缓很可能是短暂的，今年后面时间的需求增速将有望加快。
- **OPEC 减产仍大幅超过目标水平，美国页岩油钻机数持续放缓。**2019 年 4 月，OPEC 原油产量与上月基本持平，平均为 3003 万桶/日。减产方面参与减产的国家执行率为 146%，另外还有被豁免的委内瑞拉等产量下滑带动 OPEC 整体超额减产。OPEC 将下次关于减产讨论的会议推迟到了 7 月，但目前俄罗斯面临因减产带来的经济增速下降的压力，后续可能松动。另一方面美国采油钻机数增长放缓，截至 2019 年 5 月，美国页岩油钻机数下降至 673 台、美国采油钻机降至 802 台，回落至了 2018 年 4 月的水平。5 月 EIA 预计 2019 年美国原油产量将增加 149 万桶/日（比上次预测增加 6 万桶），同时预计 2020 年美国原油产量将增加 93 万桶/日（比上次预测增加 22 万桶）。IEA 预计 2019 年非 OPEC 产量将增长 190 万桶/日（较上次预测增加 20 万桶/日），增量明显小于 18 年 280 万桶/日。
- **美国制裁伊朗或引起供应不足，中东地缘局势升温。**从美国 2018 年 5 月宣布制裁伊朗以来，伊朗原油产量从 382 万桶/日，下降至了 2019 年 4 月的 255 万桶/日，原油出口量从 240 万桶/日下降至了 87 万桶/日，美国对其制裁的目标为“出口归零”，进一步下降还会影响全球原油供应。另一方面伊朗多次宣称可能会采取封锁霍尔木兹海峡以作为报复措施，霍尔木兹海峡是沙特、伊朗和伊拉克等波斯湾国家石油出口的主要通道，占全球海运原油交易的 30%，战略意义极大，如果伊朗对其封锁可能有油价短期大幅上涨的风险。
- **维持油价稳定在 70 美元/桶，推荐石油化工板块。**目前 Brent 油价如我们此前所判断地稳定站上了 70 美元/桶，我们认为当前受到供给端的支撑，且进入旺季后，需求有望修复，油价在当前水平有支撑。后续需要重点关注 1、7 月 OPEC 会议对是否继续减产的决定；2、如果出现伊朗对霍尔木兹海峡进行封锁，对中东地缘风险的提升。推荐受益油价上涨标的：2019 年全球海上油服市场景气度回升，国内政策推进油气勘探开发支出提升，推荐中海油旗下海油工程和中海油服，同时国家管网市场化改革加速管网建设，推荐中油工程；推荐布局拥有资源储量的中国石化和油价上涨的弹性标的中国石油，以及拥有油气资源的新奥股份；煤化工项目投产、进一步受益油价向上经济性向好的广汇能源。



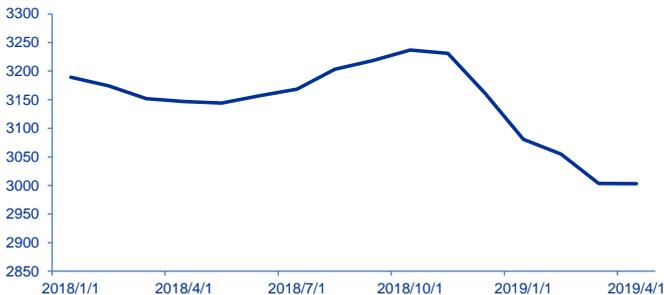
申万宏源研究微信服务号

图 1：国际油价回顾



资料来源：申万宏源研究

图 2：OPEC 产量（万桶/日）大幅下降（由于卡塔尔已经退出，历史数据追溯剔除了该国产量）



资料来源：Bloomberg，申万宏源研究

图 3：沙特主动减产，被豁免国家产量下降（万桶/日）



资料来源：Bloomberg，申万宏源研究

图 4：伊朗原油出口（万桶/日）大幅下降



资料来源：Bloomberg，申万宏源研究

图 5：美国原油钻机数和页岩油钻机数（台）增长放缓



资料来源：Bloomberg，申万宏源研究

表 1：推荐公司与估值

代码	简称	2019/5/22	EPS (元)				PE				静态 PB
		收盘价	18A	19E	20E	21E	18A	19E	20E	21E	
601857.SH	中国石油	7.19	0.29	0.39	0.48	0.58	25	18	15	12	1.1
600803.SH	新奥股份	10.47	1.07	1.39	1.56	1.63	10	8	7	6	1.5
600256.SH	广汇能源	3.73	0.26	0.38	0.47	0.55	14	10	8	7	1.6
601808.SH	中海油服	9.31	0.01	0.16	0.33	0.44	-	58	29	21	1.3
600339.SH	中油工程	4.16	0.17	0.24	0.31	0.39	-	17	13	11	1.0
600028.SH	中国石化	5.45	0.52	0.55	0.59	0.63	10	10	9	9	0.9
600583.SH	海油工程	5.58	0.02	0.14	0.36	0.44	279	39	16	13	1.1

资料来源：WIND，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swyhsc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swyhsc.com
华南	谢文霓	021-23297211	18930809211	xiewenni@swyhsc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swyhsc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。