

证券研究报告

行业研究——事项点评

石油开采行业

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: +86 10 83326795

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

陈淑娴 研究助理

联系电话: +86 10 83326791

邮箱: chenshuxian@cindasc.com

洪英东 研究助理

联系电话: +86 10 83326702

邮箱: hongyingdong@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

OPEC 内部存分歧，减产执行率下降！

石油开采行业动态点评

2019年6月14日

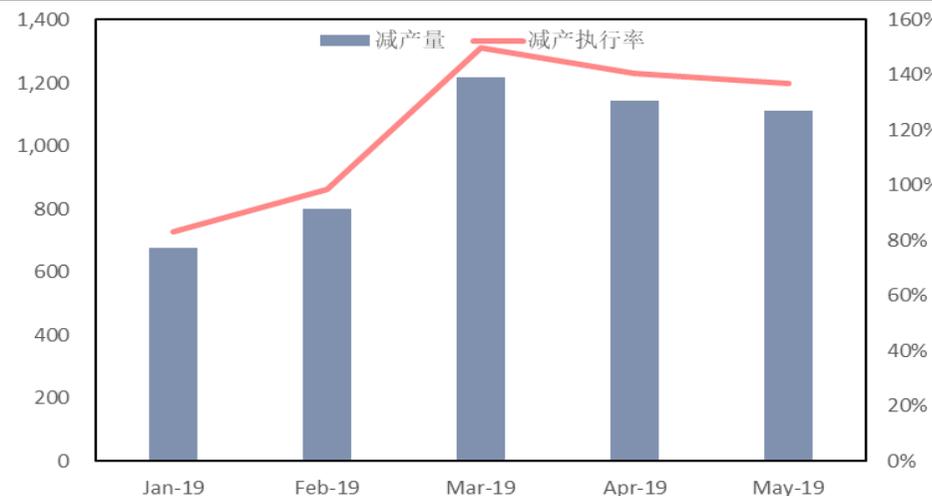
事件: 北京时间2019年6月13日晚间，OPEC公布最新2019年6月报。根据最新月报数据，2019年5月，OPEC整体产量为2988万桶/日，达到近5年以来最低！但是从参与2019年1月开始减产的11个国家的产量来看（除伊朗、委内瑞拉和利比亚），这11个国家2019年5月产量为2559万桶/日，较2019年4月增加3万桶/日，减产执行率下降！

点评:

- **OPEC 内部存分歧，减产执行率下降！** 2019年5月，参与减产的11个OPEC国家的原油产量为2559万桶/日，较减产参考月2018年10月共减产113万桶/日，减产执行率为137%，较上个月下降3个百分点！（注：减产执行率正数为减产，负数为增产）。值得注意的是，从各个国家的减产情况来看，沙特仍然是减产力度最大的国家，2019年5月，沙特原油产量为9690万桶/日，较2019年4月再度下降7万桶/日，沙特原油产量创下2015年3月以来的最低。截止2019年5月，沙特累计减产94.7万桶/日，减产执行率达到294%！沙特一个国家的减产量就超过了OPEC整体80万桶/日的减产目标。而在沙特大幅减产的同时，伊拉克自2019年3月以来连续增产，2019年5月伊拉克原油产量为472万桶/日，较2019年3月增加20万桶/日，伊拉克的减产执行率也从2019年3月的95%下降至2019年5月的-50%，相较于减产参考月2018年10月不仅没有减产，反而增产7万桶/日！在2019年5月19日OPEC+联合减产监督委员会(JMMC)在沙特阿拉伯吉达举行的会议上，沙特阿拉伯能源部长Khalid al-Falih表示，他建议减少石油库存，尼日利亚、伊拉克和阿联酋等其他国家，都表示他们支持保持120万桶/日的减产目标。但从2019年5月最新的实际产量数据来看，沙特确实在严格执行减产，但伊拉克与沙特产生了分歧！关于是否会延长减产协议最终会在2019年6月25日至26日在维也纳举行的OPEC+会议上决定。
- **伊朗和委内瑞拉非自愿减产，产量持续下降。** 在OPEC减产11个国家减产执行率下降的情况下，伊朗和委内瑞拉由于受到美国制裁因素影响，产量持续下降！2019年5月，伊朗产量下降至237万桶/日，较2019年4月下降22.7万桶/日，自2018年5月以来，伊朗原油产量累计下降145万桶/日。2019年5月，委内瑞拉原油产量为74.1万桶/日，较2019年1月委内瑞拉原油产量下降41万桶/日！两个国家非自愿减产产量下降也是导致OPEC产量创近5年新低的重要因素！
- **OPEC 下调2019年全年需求预测！** OPEC预测2019年全年平均原油需求为99.87百万桶/日，较上个月下调0.07百万桶/日，2019年原油需求增速从1.23%下调至1.15%，下调0.08个百分点，相较于2019年1月OPEC预测的增速2.04%已经下调0.89个百分点！而从分季度需求来看，随着2019年1季度全球原油实际消费数据陆续披露，OPEC大幅下调了2019年1季度原油新增需求。OPEC最新测算的2019年1季度新增原油需求为0.93百万桶/日，较上个月的测算下调0.29百万桶/日，自2019年1月已经累计下调0.37百万桶/日！

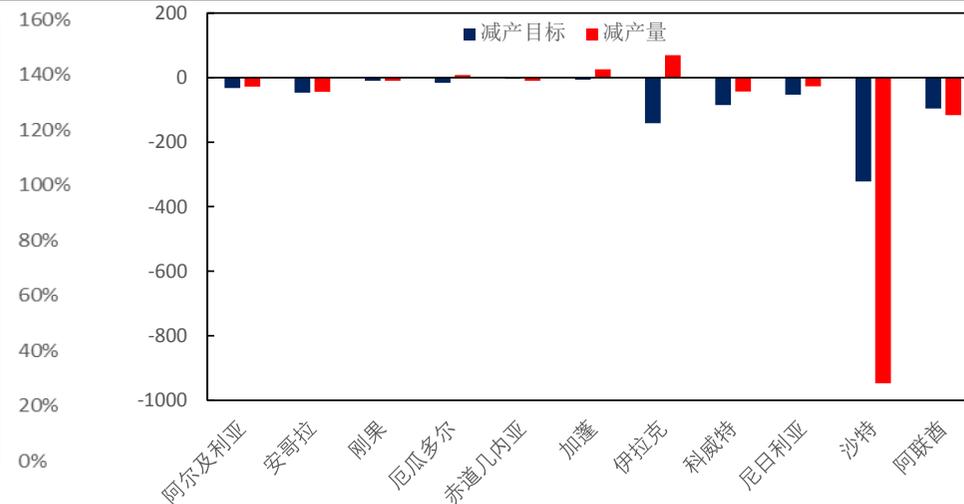
➤ **风险因素:** 地缘政治与厄尔尼诺等因素对油价有较大干扰。

图表 1: OPEC11 个国家减产量和减产执行率 (千桶/日, %)



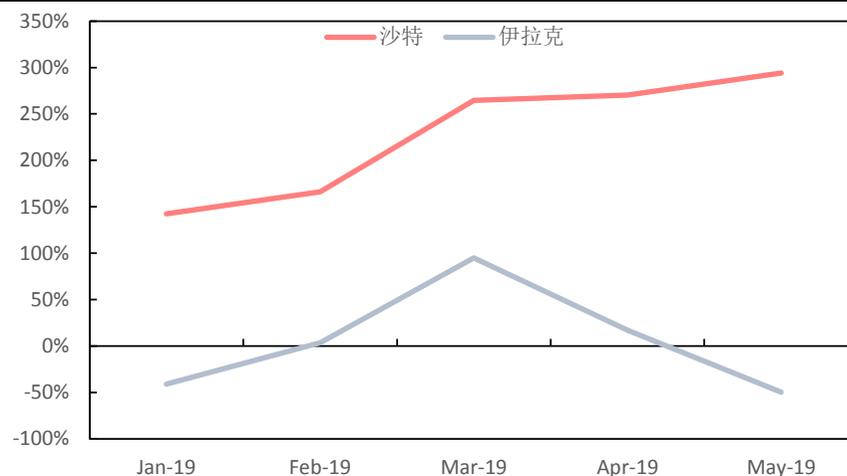
资料来源: OPEC, 信达证券研发中心, 注: OPEC 月报会对之前公布的产量数据进行调整

图表 2: 2019 年 5 月 OPEC11 个国家减产执行情况 (千桶/日)



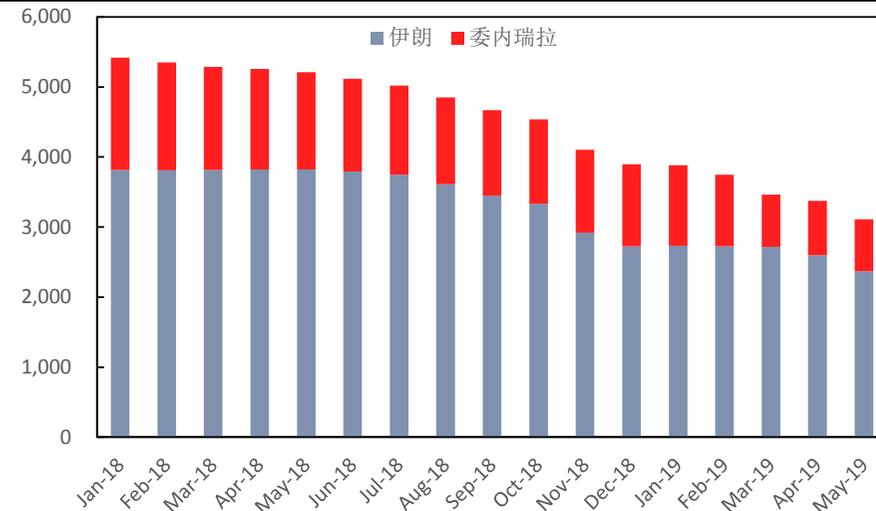
资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

图表 3: 沙特和伊拉克减产执行率 (%)

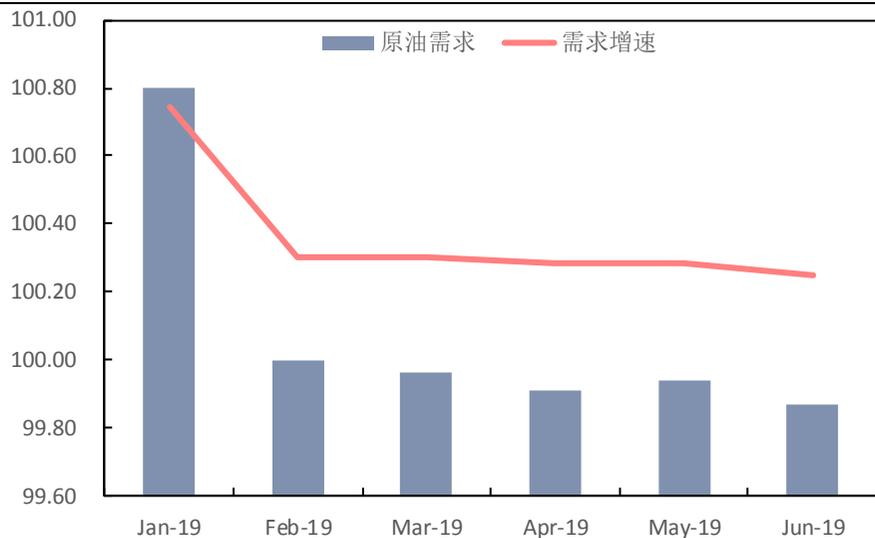


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

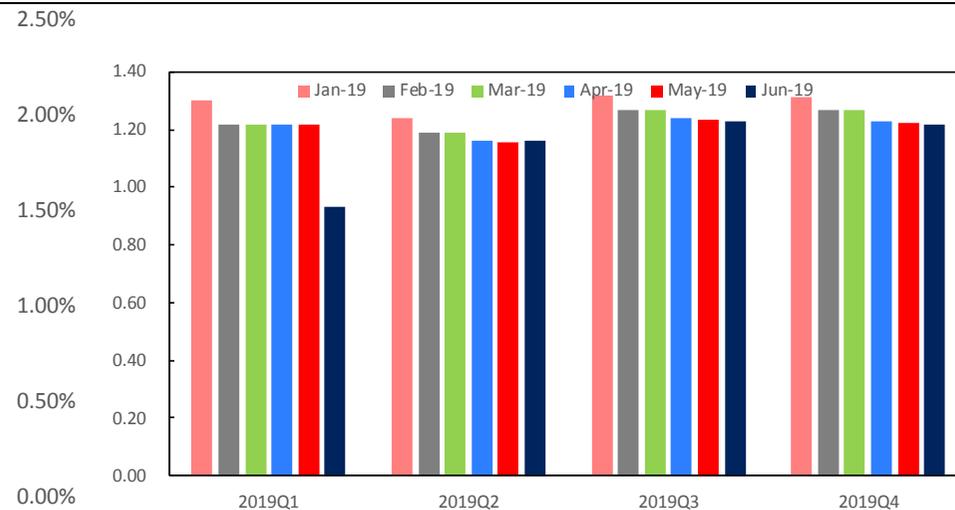
图表 4: 伊朗和委内瑞拉原油产量 (千桶/日)



资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

图表 5: OPEC 预测 2019 年全年原油需求和增速 (百万桶/日, %)


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

图表 6: OPEC 预测 2019 年全球原油新增需求 (百万桶/日)


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国信达业务审核咨询专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责能源行业研究。

陈淑娴，北京大学数学科学学院（SMS）金融数学系学士，北京大学国家发展研究院（CCER）经济学双学士和西方经济学硕士。2017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。

洪英东，清华大学工学博士，2018年4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	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@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。