



Research and
Development Center

每周油记：美国 6 月原油产量环比下降？

石油开采行业周报

2019 年 7 月 12 日

左前明 能源行业首席分析师
陈淑娴 研究助理
洪英东 研究助理

每周油记：美国 6 月原油产量环比下降？

2019 年第二十四期专题报告

2019 年 7 月 12 日

本期内容提要

- 根据 EIA 周度数据，2019 年 5.31-2019.6.21，美国原油产量连续三周下降从 1240 万桶/日下降至 1210 万桶/日下降 30 万桶/日。从月度数据来看，6 月产量（周度数据平均）为 1220 万桶/日，较 2019 年 5 月环比下降 4 万桶/日。美国原油产量环比下降是因为什么原因呢？
- 美国原油产量分为本土 48 州原油产量（Lower 48 States）和阿拉斯加原油产量两部分，而根据 EIA 最新 2019 年 7 月短期能源展望报告（Short-term Energy Outlook, STEO），2019 年 6 月美国阿拉斯加地区原油产量为 46 万桶/日，较 5 月的 51 万桶/日下降 5 万桶/日，下降 11%。而根据 STEO 预计，阿拉斯加原油产量在 2019 年 7 月将达到 39 万桶/日的今年最低点。阿拉斯加原油产量下降主要是因为其具有夏季产量低冬季产量高的季节性特征。
- 另一方面，美国本土 48 州产量又进一步分为墨西哥湾原油产量（Gulf of Mexico, GOM）和非墨西哥湾原油产量（主要是页岩油）。而从墨西哥湾原油产量来看，根据 2019 年 7 月 STEO 数据，2019 年 6 月，墨西哥湾原油产量 181 万桶/日，较 5 月和 4 月分别下降 11 万桶/日和 17 万桶/日，连续两月下降。需要强调的是，墨西哥湾地区由于为沿海地区，每年的春夏之交（5、6 月）和夏秋之交（9、10 月）容易受到飓风影响而下降。
- 2019 年 6 月非墨西哥湾产量为 993 万桶/日，较 2019 年 5 月增加 15 万桶/日。我们在 2019 年 6 月 27 日的月度研究报告《6 月库存小幅下降，3 季度或继续去库存！》中曾指出，“7 大页岩油区完井率继续回升，2019 年 5 月总完井率增加 2.4pct 至 106%”，2019 年 3 月以来，美国 7 大页岩油区完井率均在 100% 以上，而从完井到原油产量达到高峰约为 3 个月左右时间，如果页岩油区完井率保持高位，2019 年下半年美国页岩油将高速增长！
- 尽管受季节因素影响，EIA 预计 2019 年全年平均墨西哥湾产量仍将环比增长 20 万桶/日，到 2019 年底，随着深水油田投产，墨西哥湾原油产量将超过 200 万桶/日！
- 我们认为，在不出现大型飓风进一步严重影响墨西哥原油产量的情况下，随着墨西哥湾产量恢复以及在管道运力大规模投放，2019 年下半年美国原油产量仍将增产百万桶量级！
- **风险因素：**地缘政治与厄尔尼诺等因素对油价有较大干扰。

证券研究报告

行业研究——周报

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

目录

美国 6 月原油产量环比下降?	2
-----------------------	---

图目录

图表 1 2018 年以来美国原油产量（周度，千桶/日）	2
图表 2 2018-2019 美国原油产量（月度，百万桶/日）	2
图表 3 2014-2019 美国阿拉斯加地区原油产量（月度，百万桶/日）	3
图表 4 2014-2019 美国墨西哥湾原油产量（月度，百万桶/日）	3
图表 5 2014-2019 墨西哥湾原油产量（百万桶/日）	3
图表 6 2019 年第一号飓风 Andrea 的移动轨迹	3
图表 7 美国 7 大页岩油区和 Permian 地区完井率（%）	4
图表 8 GOM 地区和本土 48 州非 GOM 地区原油产量（月度，百万桶/日）	4

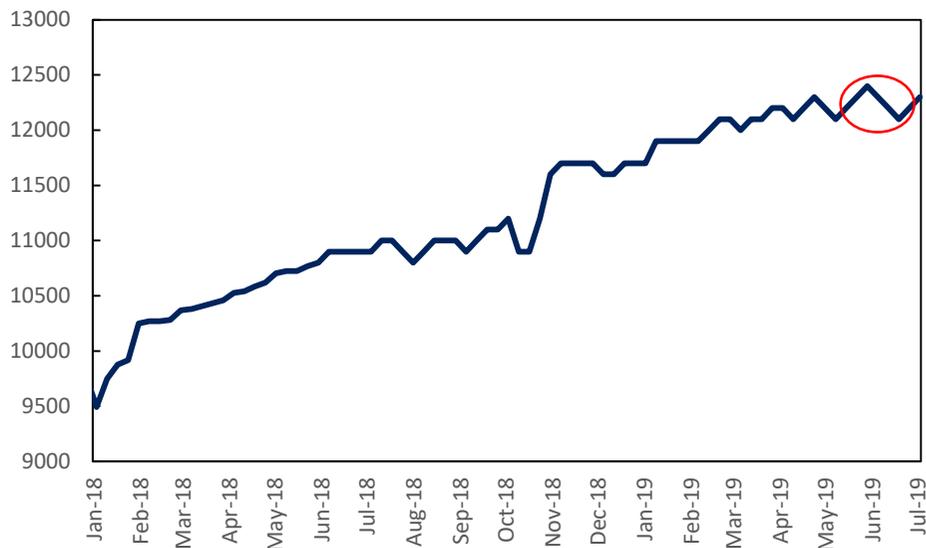
表目录

表格 1 2018-2019 年投产的墨西哥湾钻井平台项目	5
-------------------------------------	---

美国 6 月原油产量环比下降？

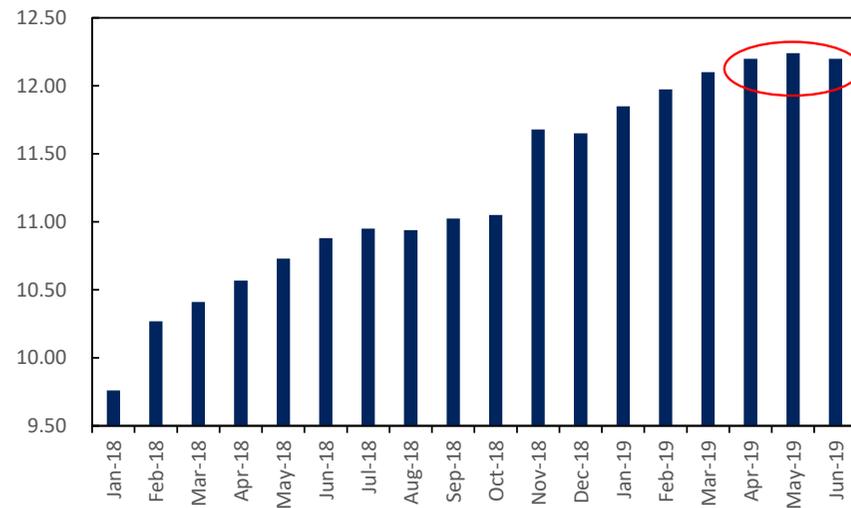
根据 EIA 周度数据，2019 年 5.31-2019.6.21，美国原油产量连续三周下降，从 1240 万桶/日下降至 1210 万桶/日，下降了 30 万桶/日。而从月度数据来看，2019 年 6 月（周度数据平均）美国原油产量为 1220 万桶/日，较 2019 年 5 月环比下降 4 万桶/日。美国原油产量环比下降是因为什么原因呢？

图表 1 2018 年以来美国原油产量（周度，千桶/日）



资料来源：EIA，信达证券研发中心

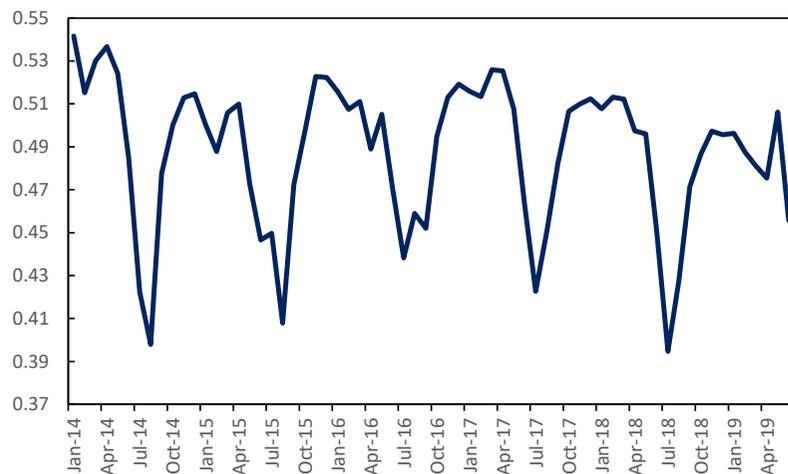
图表 2 2018-2019 美国原油产量（月度，百万桶/日）



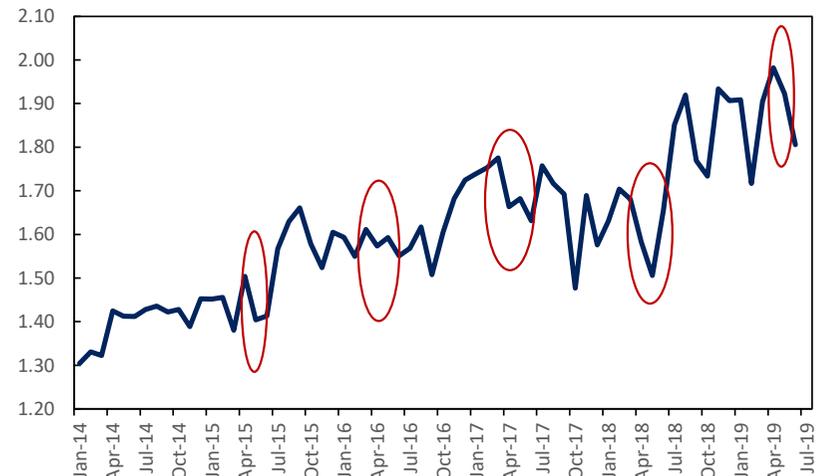
资料来源：EIA，信达证券研发中心

美国原油产量分为本土 48 州原油产量（Lower 48 States）和阿拉斯加原油产量两部分，而根据 EIA 最新 2019 年 7 月短期能源展望报告（Short-term Energy Outlook, STEO），2019 年 6 月美国阿拉斯加地区原油产量为 46 万桶/日，较 5 月的 51 万桶/日下降 5 万桶/日，下降 11%。而根据 STEO 预计，阿拉斯加原油产量在 2019 年 7 月将达到 39 万桶/日的今年最低点。阿拉斯加原油产量下降主要是因为其具有夏季产量低冬季产量高的季节性特征。

而另一方面，美国本土 48 州产量又可以进一步分为墨西哥湾原油产量（Gulf of Mexico, GOM）和非墨西哥湾原油产量。美国本土 48 州非墨西哥湾原油产量主要就是内陆地区的页岩油产量。而从墨西哥湾原油产量来看，根据 2019 年 7 月 STEO 数据，2019 年 6 月，墨西哥湾原油产量 181 万桶/日，较 5 月的 192 万桶/日和 4 月的 198 万桶/日下降 11 万桶/日和 17 万桶/日，墨西哥湾原油产量连续两个月下降。需要强调的是，墨西哥湾地区由于为沿海地区，原油产量存在明显的季节性波动，每年的春夏之交（5、6 月）和夏秋之交（9、10 月）墨西哥湾产量容易受到飓风影响而下降。

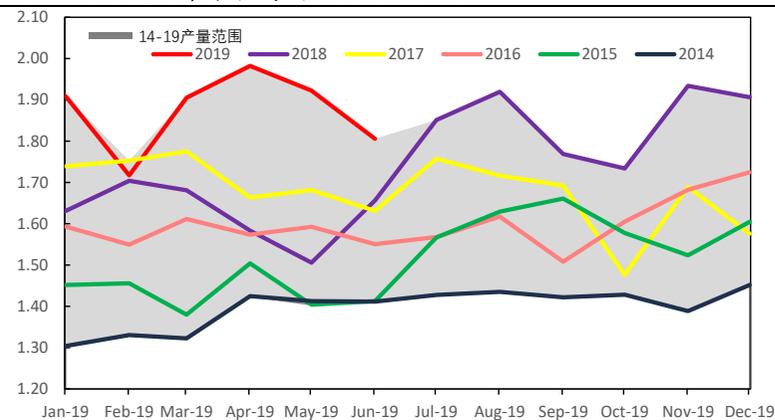
图表 3 2014-2019 美国阿拉斯加地区原油产量（月度，百万桶/日）


资料来源：EIA，信达证券研发中心

图表 4 2014-2019 美国墨西哥湾原油产量（月度，百万桶/日）


资料来源：EIA，信达证券研发中心

根据美国国家飓风中心公布，2019 年大西洋飓风季的首个飓风名为安德莉亚（Andrea），开始于 2019 年 5 月 20 日，飓风级别为热带风暴。据路透社 7 月 11 日报道，由于大西洋飓风季节的另一飓风 Barry，墨西哥湾的原油产量可能受到进一步影响。

图表 5 2014-2019 墨西哥湾原油产量（百万桶/日）


资料来源：EIA，信达证券研发中心

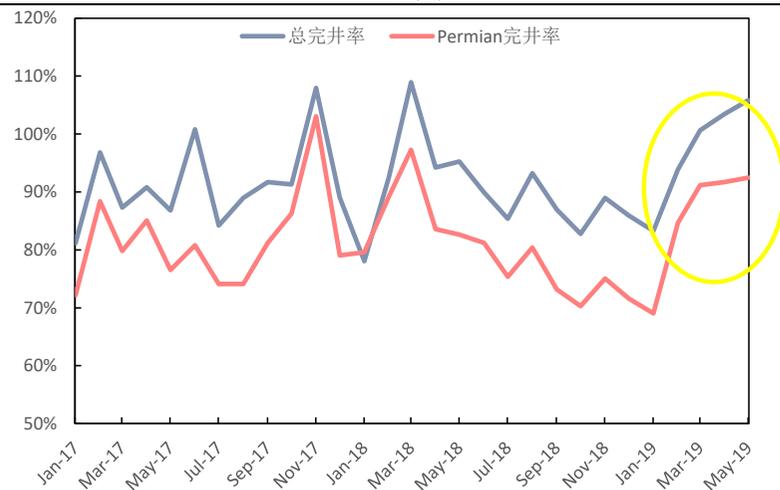
图表 6 2019 年第一号飓风 Andrea 的移动轨迹


资料来源：fandom，信达证券研发中心

也就是说，美国原油产量6月环比下降主要是受到阿拉斯加地区和墨西哥湾地区季节性因素的影响。而从本土48州非墨西哥湾产量（主要为页岩油）来看，2019年6月非墨西哥湾产量为993万桶/日，较2019年5月增加15万桶/日。我们在2019年6月27日的月度研究报告《6月库存小幅下降，3季度或继续去库存！》中曾指出，“7大页岩油区完井率继续回升，2019年5月总完井率增加2.4pct至106%”，2019年3月以来，美国7大页岩油区完井率维持在100%以上，而从完井到原油产量达到高峰约为3个月左右时间，因此我们认为如果页岩油区完井率持续保持高位，随着2019年下半年管道大规模投产，2019年下半年美国页岩油将高速增长！

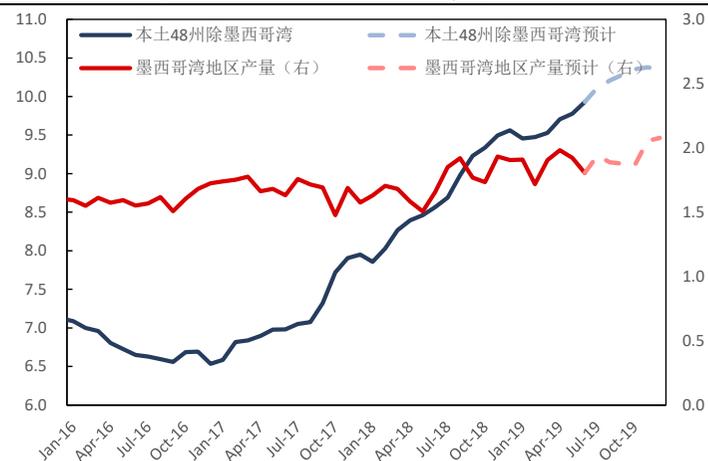
除了页岩油以外，根据STEO预测，墨西哥湾地区尽管受到季节性飓风影响，2019年全年平均墨西哥湾产量仍将较2018年增长近20万桶/日，EIA预计截至2019年底，墨西哥湾原油产量将超过200万桶/日！墨西哥湾地区的原油产量增长主要来自新投产的深水油田项目，根据EIA统计，2019年有3个深水油田项目将投产！

图表7 美国7大页岩油区和Permian地区完井率(%)



资料来源：EIA，信达证券研发中心

图表8 GOM地区和本土48州非GOM地区原油产量(月度,百万桶/日)



资料来源：EIA，信达证券研发中心

表格 1 2018-2019 年投产的墨西哥湾钻井平台项目

油田名称	主要经营方	水深(ft)	发现时间	预计开始生产时间
Amethyst	Stone Energy	1200	2014	2018
Stampede-Knotty Head	Hess	3557	2005	2018
Stampede-Pony	Hess	3497	2006	2018
Otis	LLOG	3800	2014	2018
Rydberg	Shell	7500	2014	2018
Tomcat	Stone Energy	1200	2014	2018
Kaikias	Shell	4575	2014	2018
Bushwood	Apache	2700	2009	2019
Gotcha	Shell	7844	2006	2019
Phobos	LLOG	6919	2013	2019

资料来源: EIA, 信达证券研发中心

我们认为, 在不出现大型飓风进一步严重影响墨西哥原油产量的情况下, 随着墨西哥湾产量恢复以及在管道运力大规模投放页岩油持续增产, 2019 年下半年美国原油产量仍将增产百万桶量级!

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，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

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。