



Research and  
Development Center

每日原油:

英国将向油气企业征收临时暴利税

陈淑娴 石油化工行业首席分析师  
执业编号: S1500519080001  
联系电话: +86 21 61678597  
邮箱: chenshuxian@cindasc.com

证券研究报告

行业研究

点评报告

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

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

## 每日原油：英国将向油气企业征收临时暴利税

2022年5月27日

### ➤ 新闻:

- 1、英国政府26日宣布，将向石油和天然气企业征收“暴利税”，作为缓解民众生活成本飙升的部分财源。英国财政部发表声明，宣布将向石油和天然气企业征收“临时性”能源利润税，税率为25%，税收反映了能源企业的超额利润，并称如果企业增加投资，可以少缴税。英国政府同一天发布金额达150亿英镑的缓解民众生活成本危机方案。预计“暴利税”一年内将给财政增收50亿英镑，将作为缓解民众生活成本危机方案的资金来源之一。而当油价回归正常后，将不再征收暴利税。
- 2、英国石油(BP.N): 正在研究暴利税对英国投资计划的影响，认为对石油、天然气暴利税将产生多年影响。
- 3、据英国媒体报道，近期英国汽油平均价格超过每升1.7英镑（约合人民币14.26元）创历史新高。同时，柴油价格也升至创纪录的高位，达到每升1.81英镑（约合人民币15.19元）。英国大约6%到8%的原油来自俄罗斯，大约18%的柴油来自俄罗斯。

### ➤ 我们认为:

- 1、欧洲系石油巨头公司本来就致力于转向在可再生能源，在新能源领域加大投资，向综合型能源公司转型，甚至像BP和壳牌计划未来10年持续降低原油产量，我们认为英国征收临时暴利税不会大幅激发油气公司资本开支的意愿。
- 2、BP: 2018年后，BP上游业务开支占比降到70%以下，之前在80%以上。2022年的资本计划支出为140-150亿美元，较2021年增加了9-17%，2022-2030年，BP每年计划支出140-160亿美元，基本保持不变，但明显低于2019年以前水平。到2030年，上游业务开支占比将继续下降到50%。到2025年，能源转型支出（生物燃料、零售和便利性、电动汽车充电、再生能源、氢气）增加到40%以上；到2030年，增加到50%左右。2022-2025年，BP每年在碳氢化合物方面支出90-100亿美元，其中，石油和天然气上投资约75亿美元的计划保持不变，其余15-25亿美元用于生物燃料。随着上游油气业务资本开支不足和油气资源自然衰减，在2030年，BP油气产量将较2021年下降32%至150万桶/天。2021-2030年BP将保持油气生产量每年下降3-5%。
- 3、壳牌: 壳牌的传统油气上游业务支出占比逐年下降，由2017年的50%下降至2021年的30%。2016年收购BG（英国天然气公司）后，壳牌天然气综合加工业务的支出占比提升，到2021年天然气综合加工

业务占比扩大到 30%，与上游业务占比持平。2022 年，壳牌计划资本开支在 230-270 亿美元靠低区间，较 2021 年增长 20-40%，已恢复到 2019 年疫情前水平。其中，上游业务开支较上年增长 33%，金额为 80 亿美元，仍低于 2019 年时期的 100 亿美元。2022 年，壳牌炼化和天然气加工业务计划支出稳定在 80-100 亿美元；再生能源业务计划支出占比同比增长 60-80%，为 80-90 亿美元。2025 年，上游支出占比将降至 25-30%，再生能源开支将升至 35-40%，大力推动新旧能源转型。2022 年，壳牌计划能源总产量为 276-302 万桶油当量/天，其中，油气上游业务产量为 200-220 万桶/天，占比 73%；天然气加工和再生能源业务产量为 76-82 万桶油当量/天，占比 27%。**2021-2030 年，壳牌原油产量将每年下降 1-2%。在油气产量中，原油产量在 2021 年占比为 53%，计划到 2030 年降低到 45%，届时天然气产量占比将达到 55%。**

- 4、2015-2021 年全球原油上游投资不足导致当下原油供应紧张，2022 年资本开支计划较 2021 年平均有增长，仍明显低于 2019 年疫情前水平，对应到 2022 年产量计划有增长，但是产量增幅有限，且低于资本开支增幅。在新旧能源结构转型过程中，2025 年后原油需求或将达峰，如果现在加大力度投资，传统油田开发生产周期需 3-5 年，投产后需求反而下降，传统原油项目长期回报率存在不确定性，这导致当下油气公司投资意愿不强。
- 5、2021 年俄罗斯成品油（汽油、柴油、石脑油、燃料油等）出口约 300 万桶/日，其中欧盟和美国分别占比 43%和 18%，在向欧盟出口的成品油中，柴油占比最多为 42%。2022 年 4 月俄罗斯成品油出口量较 1-2 月平均水平减少 52 万桶/日，其中俄罗斯对美国、欧盟和英国的出口下降量分别为 46 万桶/日、22 万桶/日和 11 万桶/日，合计为 79 万桶/日，仅有一部分被未公开目的的增量（45 万桶/日）所抵消。4 月，俄罗斯柴油出口量环比下降 6 万桶/日至 81.5 万桶/日，较 1-2 月平均水平下降 15.5 万桶/日。与 1-2 月平均水平相比，俄罗斯对欧盟柴油出口量下降了 4.3 万桶/日，对英美等其他地区柴油出口下降幅度更大。俄乌冲突后，俄罗斯成品油出口下降，也导致了欧洲和美国汽柴油价格飙升，加剧国内通胀压力。
- **产能周期引发能源大通胀，继续看好原油等能源资源的历史性配置机会。**我们认为，无论是传统油气资源还是美国页岩油，资本开支是限制原油生产的主要原因。考虑全球原油长期资本开支不足，全球原油供给弹性将下降，而在新旧能源转型中，原油需求仍在增长，全球将持续多年面临原油紧缺问题，2022 年国际油价迎来上行拐点，中长期来看油价将长期维持高位，未来 3-5 年能源资源有望处在景气向上的周期，继续坚定看好本轮能源大通胀，继续坚定看好原油等能源资源在产能周期下的历史性配置机会。
- **风险因素：**全球新冠疫情再次扩散的风险；新能源加大替代传统石油需求的风险；OPEC+联盟修改增产计划的风险；OPEC+产油国由于产能不足、增产速度不及预期的风险；美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速

回归市场的风险；美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险；全球 2050 净零排放政策调整的风险。

## 研究团队简介

**陈淑娟, CFA, 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, 主要负责原油价格、油田开采、石油加工、炼化聚酯等产业链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。2021 年荣获第 19 届新财富最佳分析师能源开采行业第五名, 第 9 届 Wind 金牌分析师石化行业第一名, 第 3 届新浪金麒麟最佳分析师石化行业第三名, 第 3 届 CEIC 与 EMIS 杰出成就分析师和非凡影响力团队; 2020 年入围第 18 届新财富能源开采行业最佳分析师, 荣获第 2 届新浪金麒麟新锐分析师采掘行业第一名, 第 8 届 Wind 金牌分析师石化行业第四名, 21 世纪金牌分析师评选能源与材料领域最佳产业研究报告; 2019 年荣获第 7 届 Wind 金牌分析师石化行业第二名。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyupei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@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。