

## 美国油气勘探开采公司运营追踪系列五

程枫

fcheng@cebm.com.cn

### 绿洲石油：产量和资本预期均上涨

陈秋祺

qiuqichen@cebm.com.cn

#### Delaware盆地采掘成果将成效抵消非核心资产出售影响，年度产量预期上调4%

绿洲石油公司 (Oasis Petroleum) 二季度绿洲石油日产量达到79.4千桶油当量/日 (图表1)，环比上涨4.4%，同比上涨28.2%。其中，Delaware盆地日产量为4.2千桶油当量/日，成果初显。绿洲石油预计，Delaware盆地带来的产量增长将抵消Williston盆地非核心资产出售<sup>1</sup>引起的产量减少，并年度日产量预测从79~82千桶油当量/日上调至83~85千桶油当量/日 (原油占比75%~76%)，上调了4%。

#### 增加年度资本支出预算，加快Williston盆地开发力度

二季度资本支出共计2.82亿美元，环比上涨10.7%。由于Williston盆地价格不断走高且价格优势明显，绿洲石油加快开发力度，资本支出不断上升，并决定增加年度资本支出预算约8000万美元，全部用于钻完井作业，将Williston盆地完井个数从105口提升至110口。

此外，现金流方面，绿洲石油的自由现金流继续保持在较好的水平。绿洲石油已实现连续3年自由现金流完全覆盖资本支出 (图表3)。公司预计2018年和2019年自由现金流为正。

#### 产量提升，二季度营收环比上涨19%

18年上半年绿洲石油中游业务营收为5.01亿美元，环比上涨19%，主要来自于产量的提升。同时，中游和油服业务二季度总营收达到4800万美元，环比上涨20%。

二季度公司净利润由正转负，亏损3.2亿美元 (vs. 1Q18净利润：100万美元)，净利润的下降主要来自于套期交易亏损 (约1.2亿美元) 和资产减值损失 (约3.8亿美元)，后者的产生主要是由于公司准备将Foreman Butte相关资产出售，该部分资产需重估价值所致。

**绿洲石油公司 (Oasis Petroleum)**主要在Williston Basin从事油气开采工作，18年2月通过收购进驻Delaware Basin。与此同时，公司通过控股子公司OMP (Oasis Midstream Partners LP) (控股69%) 旗下的OMS (OMS Holdings LLC) 和 OWS (Oasis Well Services LLC) 从事中游业务。截至2017年末，公司已探明储量达到3.12亿桶油当量 (72%为原油)，17年全年平均日产量约为66千桶油当量/日。

<sup>1</sup> 绿洲石油公司于18年7月签署资产出售协议，以550万美元的价格出售Williston盆地部分非核心资产。截至18年6月30日，该项交易将不会对公司财报有影响。

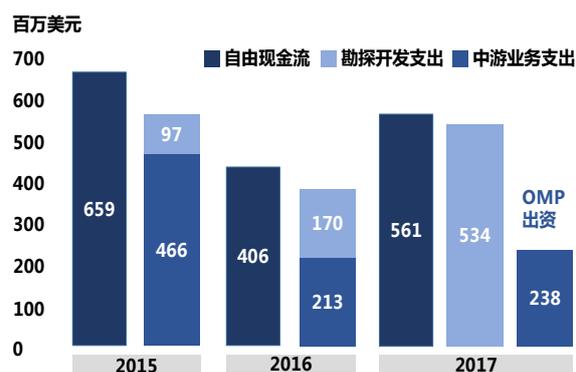
图表 1：2Q18 绿洲石油公司主要经营和财务数据

	2Q17	1Q18	2Q18	YoY	QoQ	1H17	1H18	YoY
<b>产量</b>								
原油 (千桶)	4,349	5,284	<b>5,517</b>	26.9%	4.4%	8,785	<b>10,802</b>	23.0%
天然气 (百万立方英尺)	7,725	9,777	<b>10,268</b>	32.9%	5.0%	15,237	<b>20,045</b>	31.6%
总产量 (千桶油当量)	5,637	6,914	<b>7,229</b>	28.2%	4.6%	11,324	<b>14,142</b>	24.9%
日产量 (千桶油当量/日)	62	77	<b>79</b>	28.2%	3.4%	62,564	<b>78,135</b>	24.9%
<b>实现均价</b>								
原油 (美元/桶)	44.6	61.2	<b>65.5</b>	46.8%	7.0%	45.8	<b>63.4</b>	38.3%
天然气 (美元/千立方英尺)	3.2	4.1	<b>3.4</b>	6.0%	-18.0%	44.8	<b>3.7</b>	-91.6%
<b>桶油成本 (美元/桶油当量)</b>								
租赁经营费用	7.9	6.5	<b>6.1</b>	-22.9%	-5.7%	7.8	<b>6.3</b>	-19.6%
营销、运输和处理	2.1	3.0	<b>3.2</b>	47.7%	3.9%	2.0	<b>3.1</b>	52.7%
生产税	3.4	4.5	<b>4.7</b>	39.8%	5.1%	3.5	<b>4.6</b>	32.6%
折旧、折耗和摊销	22.2	21.6	<b>21.2</b>	-4.5%	-1.6%	22.3	<b>21.4</b>	-3.8%
行政费用	4.0	4.0	<b>3.9</b>	-2.5%	-3.2%	4.0	<b>4.0</b>	-1.7%
<b>重点财务指标 (百万美元)</b>								
营业收入总额	254	421	<b>501</b>	97.3%	19.0%	539	<b>923</b>	71.1%
营业费用总额	249	308	<b>744</b>	199.1%	141.4%	514	<b>1,052</b>	104.8%
营业利润	5	113	<b>-243</b>	n.m.	n.m.	25	<b>-130</b>	n.m.
其他费用	14	-108	<b>-175</b>	n.m.	n.m.	33	<b>-283</b>	n.m.
税前利润	19	5	<b>-417</b>	n.m.	n.m.	59	<b>-413</b>	n.m.
净利润	17	1	<b>-320</b>	n.m.	n.m.	40	<b>-320</b>	n.m.
经营活动提供的现金净额	102	228	<b>304</b>	197.5%	33.0%	210	<b>532</b>	153.5%
投资活动提供的现金净额	-154	-813	<b>-344</b>	n.m.	n.m.	-259	<b>-1,157</b>	n.m.
融资活动中使用的现金净额	50	585	<b>40</b>	-20.3%	-93.2%	49	<b>625</b>	1162.9%
自由现金流	-64	-971	<b>-159</b>	n.m.	n.m.	-56	<b>-1,130</b>	n.m.
资本支出	156	255	<b>282</b>	80.4%	10.7%	252	<b>537</b>	112.7%
<b>部分系数计算</b>								
流动比率	0.85	0.63	<b>0.51</b>	-40.1%	-18.3%	0.85	<b>0.51</b>	-40.1%
现金比率	0.03	0.03	<b>0.02</b>	-38.9%	-22.5%	0.03	<b>0.02</b>	-38.9%
销售毛利率	0.02	0.27	<b>(0.48)</b>	n.m.	n.m.	0.02	<b>(0.48)</b>	n.m.
销售净利率	0.07	0.00	<b>(0.64)</b>	n.m.	n.m.	0.07	<b>(0.64)</b>	n.m.

图表 2：E&P 资本支出不断上升



图表 3：自由现金流完全覆盖资本支出



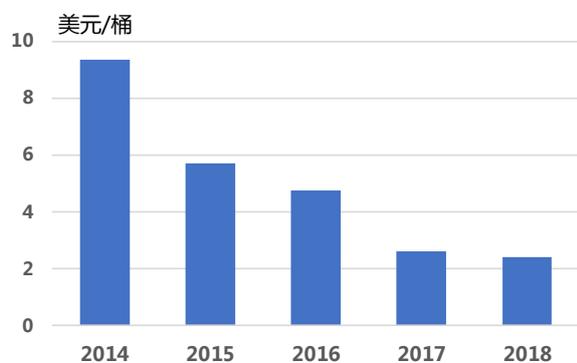
来源：公司公告，莫尼塔研究

## 业绩发布会其他关键信息总结：

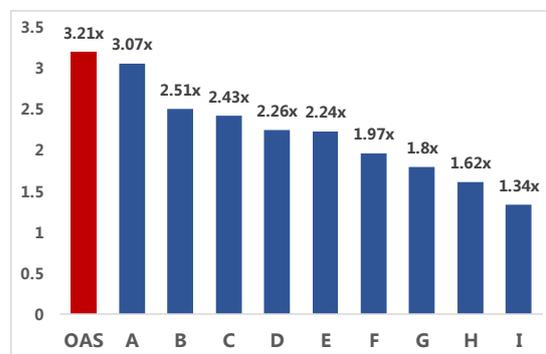
**布局Gray Oak管道，Delaware价差风险缩小：**绿洲石油于2018年初开始布局Gray Oak管道以缓和Delaware盆地的价差风险。在Delaware项目加速进行的同时管道运载能力相应提升。目前，Delaware盆地95%的产量价格与Williston盆地产量价格保持着较小的价差。截至2Q18，公司平均油价与WTI的价差缩窄至2.42美元/桶。（图表4）绿洲石油预计Delaware盆地的原油运输瓶颈将在2019年下半年消除，公司目前已有一台钻机在该地区作业，计划在2019年初有2台钻机。若下半年盆地运输情况符合预期，将加大投入力度。目前，公司超过95%的产量来自于Williston盆地，在危机结束前，绿洲石油将对在Delaware盆地的投资保持谨慎态度，工作重心仍然放在Williston盆地，以确保实现更高的价格。

**储量替代率高于可比公司：**2018年二季度，绿洲石油的储量替代率（Reserve Replacement Ratio）为3.21x（图表5），在可比公司中处于领先地位。

图表 4：与 WTI 价差缩小



图表 5：储量替代率好于可比公司



来源：公司公告，莫尼塔研究

**北达科他州天然气处理及运输承压，天然气捕获率标准提高，绿洲石油通过中游业务应对挑战：**北达科他州天然气处理及运输出现紧张局面，绿洲石油由于中游业务布局的相对完善取得一定优势。公司在Williston盆地拥有日均处理量达到80百万立方英尺的天然气处理厂，18年下半年将有一座新的天然气处理厂投入使用，日处理量达到200百万立方英尺。同时，公司还储备有40百万立方英尺/日的应急处理能力。此外，由于11月北达科他州天然气捕获率标准将达到85%，目前公司二季度捕获率已达到88%，下半年新建成的工厂将进一步帮助公司提升捕获率。同时，由于Williston盆地部分同行仍然难以达到标准，这也给予中游业务新的盈利机会。

**持续推进技术创新，下半年尝试使用新的压裂手段：**绿洲石油计划下半年在Painted Woods和Red Bank地带从事钻完井作业，并将大幅提高支撑剂使用量（1000英镑/英尺vs.400英镑/英尺），以实现更好的产油效果。预计这些油井大部分会在18年第四季度投入生产，19年年中看到具体成效。

## 近期报告

### 美国油气公司运营情况追踪系列

莫尼塔研究--大宗商品点评--美国油气公司运营情况追踪系列四：WPX能源--20180809

莫尼塔研究--大宗商品点评--美国油气公司运营情况追踪系列三：EOG资源—20180808

莫尼塔研究--大宗商品点评--美国油气公司运营情况追踪系列二：康休石油公司—20180807

莫尼塔研究--大宗商品点评--美国油气公司运营情况追踪系列一：怀汀石油公司—20180807

### 石油产业链周报

莫尼塔研究--中石油组织签订购销合同补充协议，冬季天然气价格大概率上涨--20180813

莫尼塔研究--中美贸易战再升级，国际油价下跌--20180803

莫尼塔研究--曼德海峡遭袭击，油价应声上涨--20180729

莫尼塔研究--中国原油进口量连续两个月回落—20180722

### 深度报告

莫尼塔研究--油服行业深度报告--海上深水和非常规油气田项目是未来的增长点--20180725

### 免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

#### 上海 (总部)

地址：上海市浦东新区花园石桥路  
66号东亚银行大厦7楼702室。  
邮编:200120  
电话：+86 21 3383 0502  
传真：+86 21 5093 3700

#### 北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方  
广场E1座18层1803室  
邮编：100738  
电话：+86 10 8518 8170  
传真：+86 10 8518 8173

#### 纽约

地址：纽约市曼哈顿区第五大道535号  
12楼  
邮编：10017  
电话：+1 212 809 8800  
传真：+1 212 809 8801

<http://www.cebm.com.cn>  
Email: [cebmservice@cebm.com.cn](mailto:cebmservice@cebm.com.cn)

