



Research and  
Development Center

# 每周油记：2020 年 OPEC 全年维持减产？

石油开采行业周报

2019 年 7 月 19 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

## 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 21 61678597

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

## 每周油记：2020 年 OPEC 全年维持减产？

### 2019 年第二十五期专题报告

2019 年 7 月 19 日

#### 本期内容提要

- 根据 OPEC 最新 2019 年 7 月报，OPEC 首次对 2020 年全球原油供需进行了预测。根据 OPEC 预测，2020 年全年全球原油需求平均增加 114 万桶/日，同比增速 1.14%。2020 年全年平均全球原油需求将达到 101.01 百万桶/日，首次突破 100 百万桶/日。
- OPEC 预测全球原油新增需求主要来自中国、印度和美国。OPEC 预计 2020 年中国新增原油需求为 32 万桶/日，较 2019 年 35 万桶/日减少 3 万桶/日。OPEC 预计印度 2020 年原油需求增加 17 万桶/日，较 2019 年减少 2 万桶/日；美国原油需求增加 15 万桶/日，较 2019 年减少 7 万桶/日。中国、印度和美国 3 个国家占 2020 年全球原油新增需求的 56%。OPEC 预计 2020 年，欧洲和 OECD 亚太国家（日本、韩国、澳大利亚等国家）原油需求分别减少 3 万桶/日和 7 万桶/日。而其他地区（主要是发展中国家）原油需求也将增加 59 万桶/日。
- 而从供应来看，OPEC 预测全球原油供应中，非 OPEC 国家在 2020 年原油产量将增加 244 万桶/日，其中，最主要的增加来自于美国页岩油，OPEC 预计 2020 年美国原油产量增加 170 万桶/日，占全球新增原油产量的 70%。根据 OPEC 预测，OPEC+ 中 NON-OPEC 主要产油国俄罗斯在 2019 年 3 季度-2020 年 1 季度将严格减产。而 2020 年 1 季度减产到期后俄罗斯将会持续增产，2020 年全年平均俄罗斯将比 2019 年增产 10 万桶/日。除此以外，NON-OPEC 国家墨西哥（-15 万桶/日）和哈萨克斯坦（+9 万桶/日），整体而言，OPEC+ 中的 NON-OPEC 主要产油国家 2020 年将增产 4 万桶/日。
- 由于非 OPEC 国家原油产量增加较全球原油需求增加多 130 万桶/日，这也意味着 2020 年世界原油市场对 OPEC 原油的需求将下降 130 万桶/日，OPEC 在世界原油市场份额的进一步下降。OPEC 预测，2020 年，世界原油市场对 OPEC 原油的需求平均为 34.14 百万桶/日。也就是说，如果 OPEC 需要维持 2020 年原油市场平衡，OPEC 将在 2019 年产量基础上减产 130 万桶/日。即使考虑到伊朗和委内瑞拉在被美国制裁的情况下继续非自愿继续减产约百万桶量级，OPEC 参与本轮减产的主要产油国仍需要在 2020 年全年保持减产，才能使得全球原油市场保持平衡。
- **风险因素：**地缘政治与厄尔尼诺等因素对油价有较大干扰。

## 目录

2020 年 OPEC 全年维持减产? .....	2
---------------------------	---

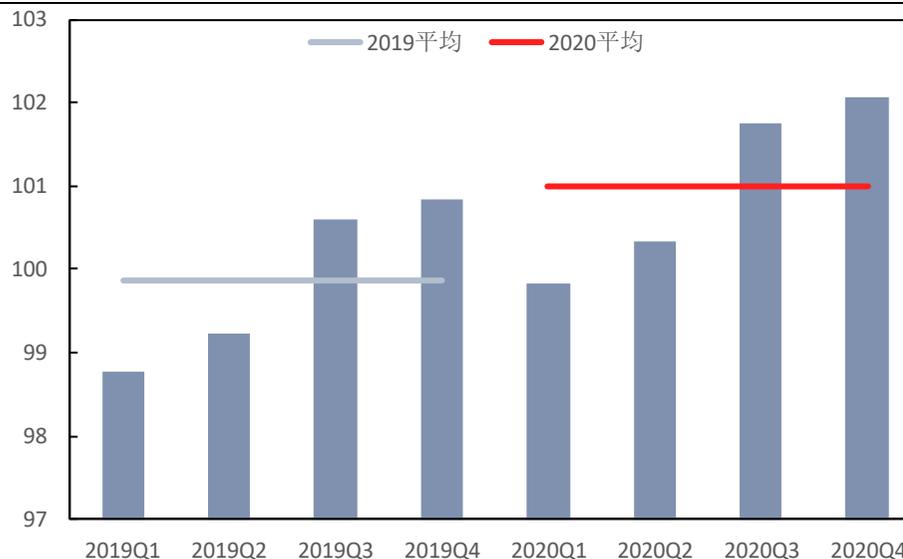
## 图目录

图表 1 OPEC 预测 2019-2020 全球原油需求 (季度, 百万桶/日) .....	2
图表 2 2019-2020 全球不同国家原油需求增长和增速 (百万桶/日, %) .....	3
图表 3 2019-2020 全球不同地区原油需求 (年度, 百万桶/日) .....	3
图表 4 OPEC 预测 2020 全球不同国家新增原油产量 (百万桶/日) .....	3
图表 5 OPEC 预测 2019-2020 俄罗斯原油产量 (季度, 百万桶/日) .....	4
图表 6 2016-2020 OPEC 市场份额变化 (年度, %) .....	5
图表 7 2019-2020 OPEC 市场份额变化 (季度, %) .....	5

## 2020 年 OPEC 全年维持减产？

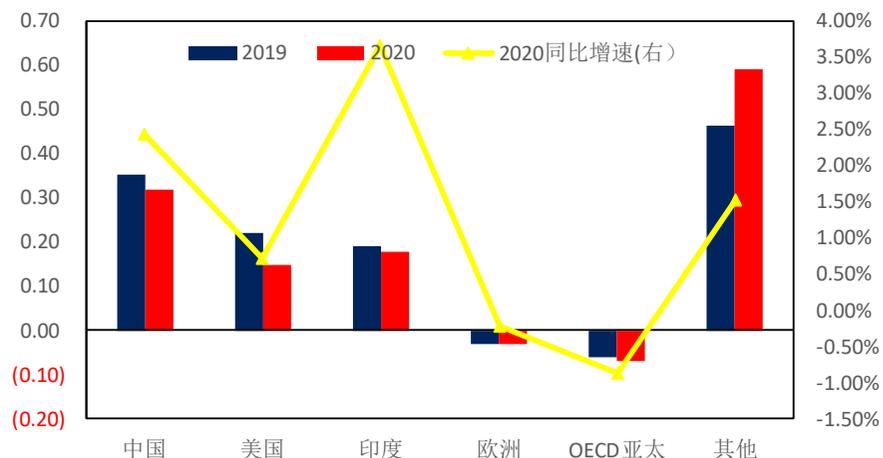
根据 OPEC 最新 2019 年 7 月报，OPEC 首次对 2020 年全球原油供需进行了预测。根据 OPEC 预测，2020 年全年全球原油需求平均增加 114 万桶/日，同比增速 1.14%。2020 年全年平均全球原油需求将达到 101.01 百万桶/日，首次突破 100 百万桶/日。

图表 1 OPEC 预测 2019-2020 全球原油需求（季度，百万桶/日）

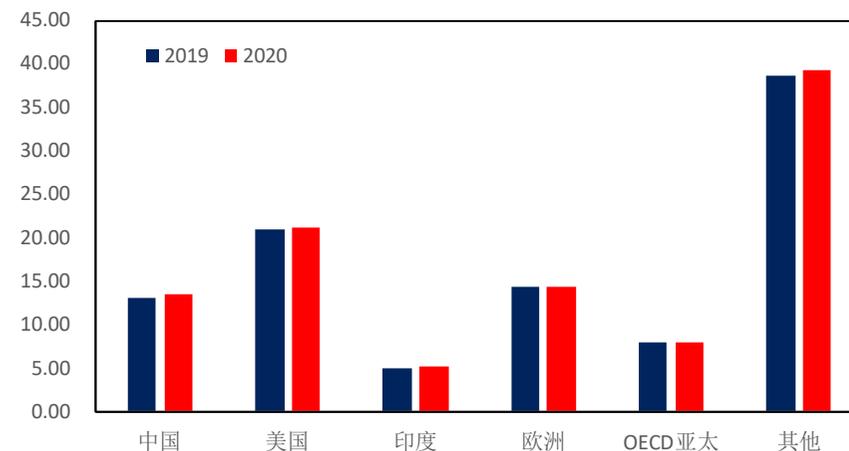


资料来源：OPEC，信达证券研发中心

OPEC 预测全球原油新增需求主要来自中国、印度和美国。OPEC 预计随着中国经济增速放缓，2020 年中国新增原油需求为 32 万桶/日，较 2019 年 35 万桶/日减少 3 万桶/日。OPEC 预计印度 2020 年原油需求增加 17 万桶/日，较 2019 年较少 2 万桶/日；美国原油需求增加 15 万桶/日，较 2019 年减少 7 万桶/日。中国、印度和美国 3 个国家占 2020 年全球原油新增需求的 56%。另外值得注意的是，OPEC 预计 2020 年，欧洲和 OECD 亚太国家（日本、韩国、澳大利亚等国家）原油需求将会迎来负增长，分别减少 3 万桶/日和 7 万桶/日。而其他地区（主要是亚洲、非洲、拉丁美洲地区的发展中国家）原油需求也将增加 59 万桶/日。

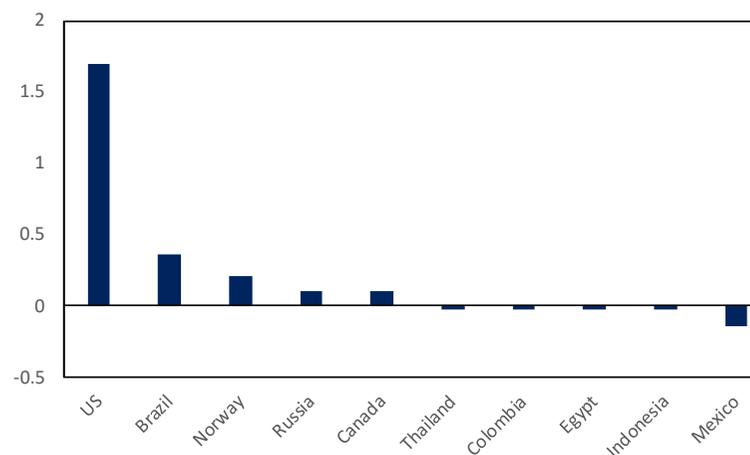
**图表 2 2019-2020 全球不同国家原地区油需求增长和增速 (百万桶/日, %)**


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

**图表 3 2019-2020 全球不同地区原油需求 (年度, 百万桶/日)**


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

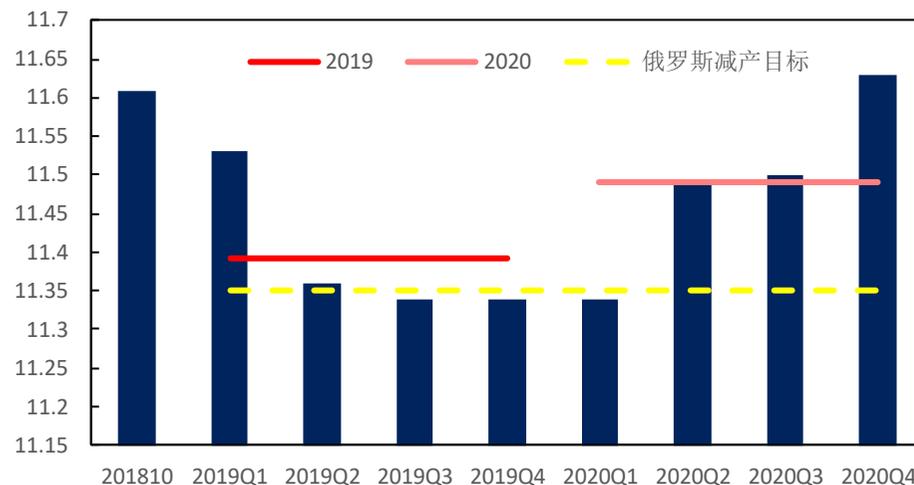
而从供应来看, OPEC 预测全球原油供应中, 非 OPEC 国家在 2020 年原油产量将增加 244 万桶/日, 其中, 最主要的增加来自于美国页岩油, OPEC 预计 2020 年美国原油产量增加 170 万桶/日, 占全球新增原油产量的 70%。除此以外, 随着新的油田投产, 巴西和挪威原油也将分别增产 36 万桶/日和 21 万桶/日。

**图表 4 OPEC 预测 2020 全球不同国家新增原油产量 (百万桶/日)**


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

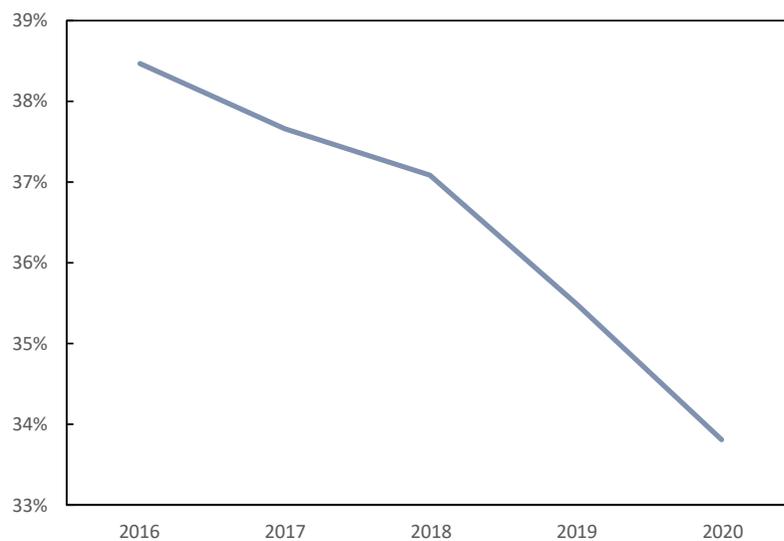
根据 OPEC 预测，OPEC+中 NON-OPEC 主要产油国俄罗斯在 2019 年 3 季度-2020 年 1 季度将严格减产，减产执行率维持在 100%以上，符合 2019 年 7 月 OPEC+达成的减产延长至 2020 年 3 月的协议。而 2020 年 1 季度减产到期后俄罗斯将会持续增产，到 2020 年 4 季度产量会恢复到 2018 年 10 月的 1163 万桶/日的水平。2020 全年平均俄罗斯将比 2019 年增产 10 万桶/日。除此以外，NON-OPEC 国家墨西哥（-15 万桶/日）和哈萨克斯坦（+9 万桶/日），整体而言，OPEC+中的 NON-OPEC 主要产油国家 2020 年将增产 4 万桶/日。

**图表 5 OPEC 预测 2019-2020 俄罗斯原油产量（季度，百万桶/日）**

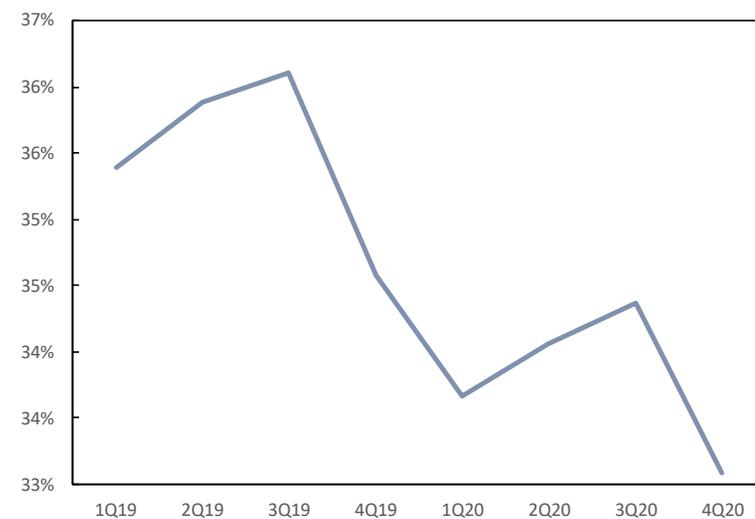


资料来源：OPEC，信达证券研发中心

由于非 OPEC 国家原油产量增加较全球原油需求增加多 130 万桶/日，这也意味着 2020 年世界原油市场对 OPEC 原油的需求将下降 130 万桶/日，OPEC 在世界原油市场份额的进一步下降。OPEC 预测，2020 年，世界原油市场对 OPEC 原油的需求平均为 34.14 百万桶/日。也就是说，如果 OPEC 需要维持 2020 年原油市场平衡，OPEC 将在 2019 年产量基础上减产 130 万桶/日。即使考虑到伊朗和委内瑞拉在被美国制裁的情况下继续非自愿继续减产约百万桶量级，OPEC 参与本轮减产的主要产油国仍需要在 2020 年全年维持减产，才能使得全球原油市场保持平衡。

**图表 6 2016-2020 OPEC 市场份额变化 (年度, %)**


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

**图表 7 2019-2020 OPEC 市场份额变化 (季度, %)**


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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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。