

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

## 一波三折的沙特油田遇袭事件!

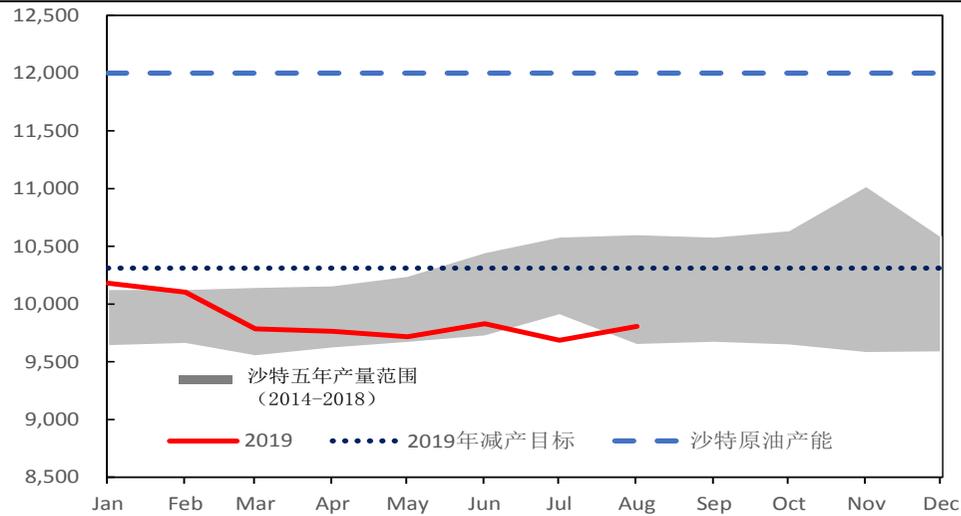
石油开采行业动态点评

2019年9月15日

**事件:** 根据彭博社消息,北京时间2019年9月14日早上8点左右,沙特两大原油基础设施所在地 Abqaiq 和 Khurais 被 10 架无人机组成的机组袭击发生火灾,出于安全起见,沙特宣布暂时预防性关闭 570 万桶/日原油产能,也门胡塞武装宣称对此次袭击事件负责。北京时间 9 月 15 日下午,有沙特官员表示影响的油田将从周一(9 月 16 日)恢复正常生产。但是,北京时间 9 月 15 日晚间,根据彭博社最新消息,沙特可能需要数周时间才能恢复油田生产。目前,沙特官方并未进一步披露此次突发事件的详细情况和恢复时间,由于 9 月 14-15 日全球原油期货市场价格处于休市,此事件并未直接对国际油价产生影响。

**点评:**

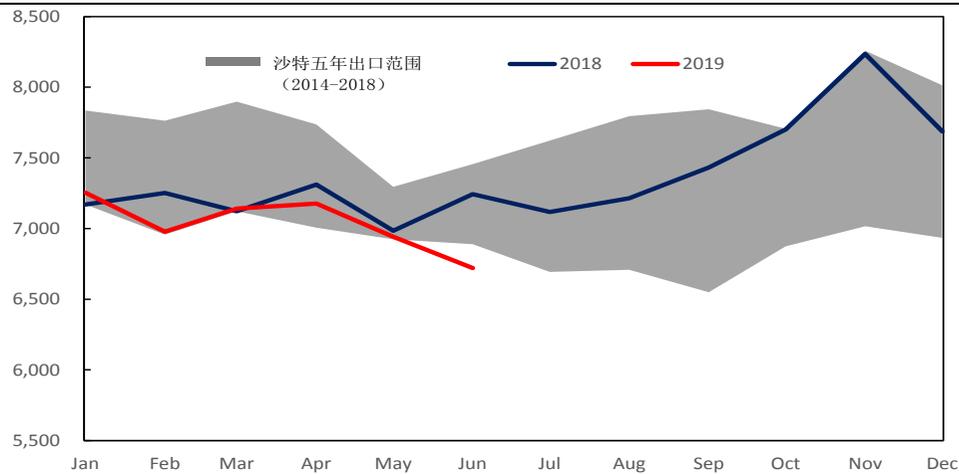
- **地缘政治突发事件对油价的影响大小在于“可持续性程度”。** Khurais 油田产能 120 万桶/日, Abqaiq 地区油田产能 40 万桶/日,此外, Abqaiq 为全球最大的原油加工设施(年处理能力 700 万桶/日),原油经开采后需要在加工厂内分离出气、水等其他杂质后进行进一步炼制或出口。目前,此次事故造成实际的影响尚未明确,恢复时间从 2 天到数周不等,此次事件反映了沙特在油田设施安全防护方面的漏洞,我们认为,短期内油价会冲高回落。
- **沙特减产提价增收的策略“不再奏效”。** 根据 2019 年 9 月 11 日最新发布的 OPEC 月报,沙特 8 月原油产量为 980 万桶/日,较 7 月增加 11 万桶/日,减产执行率从 295% 降至 258%。我们认为自 2019 年 1 月起的本轮由沙特领导的减产并未获得其他国家的配合,沙特只能过度减产以争取达到提振油价的作用,但该策略在 2019 年不再奏效。根据 EIA 的测算,2019 年 1-7 月沙特原油出口收入约为 1180 亿美元,年化估算为 2020 亿美元,与 2018 年 2370 亿相比下降 15%,这可能会动摇沙特继续减产的决心,沙特减产执行率可能会进一步下降,而沙特会尽一切可能最快恢复生产。
- **美国管道投产后原油产量增速加快。** 2019 年 8 月美国原油总产量突破 1250 万桶/日,创下历史新高,而增量主要来自美国本土 48 州的页岩油。Plains All American 2019 年 8 月 7 日宣布已经完成了从西得克萨斯到 Corpus Christi 地区的 Cactus II 管道工程,这条新的管道已于 2019 年 8 月部分投入运营,运力 58.5 万桶/日,全部运力 67 万桶/日将于明年第一季度投入运营。EPIC Crude Holdings 2019 年 8 月 19 日宣布,旗下的一条由位于德克萨斯的 Crane 通向 Corpus Christi 地区的 EPIC Y 级管道开始提供临时运输服务,运量 40 万桶/日,这条管线将在 2020 年第一季度达到 60 万桶/日的最大运能。我们认为美国管道瓶颈已经得到缓解,美国原油将持续放量并对冲其他地区的原油缺口,抑制油价过快上涨。
- **美国或将放松对伊朗和委内瑞拉原油出口的制裁。** 2019 年 9 月 11 日美国前国家安全顾问博尔顿被解职,由于博尔顿在伊朗和委内瑞拉问题上态度非常强硬,市场认为美国外交政策将重回温和化,伊朗和委内瑞拉潜在的 200-300 万桶/日原油供应量存在恢复并弥补其他地区原油缺口的机会。
- **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 沙特原油产量及产能 (千桶/日)**


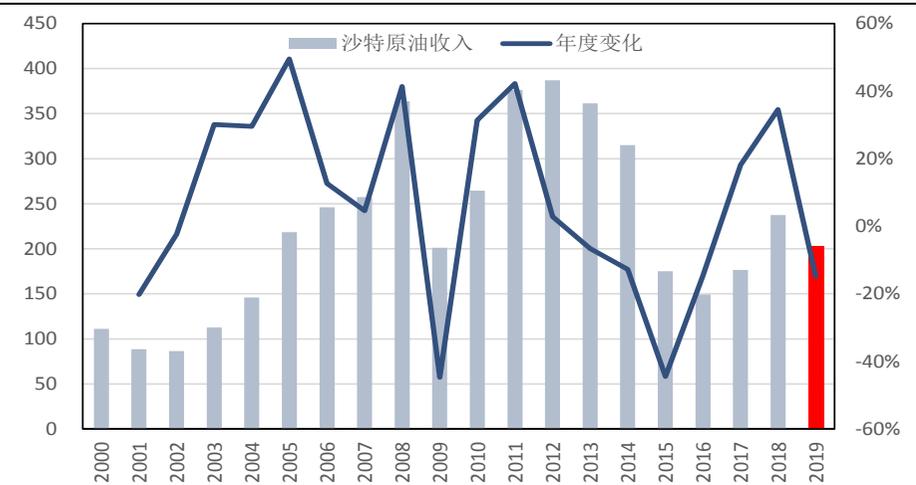
资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

**图表 2 2019年1月以来沙特减产执行量和执行率 (千桶/日, %)**

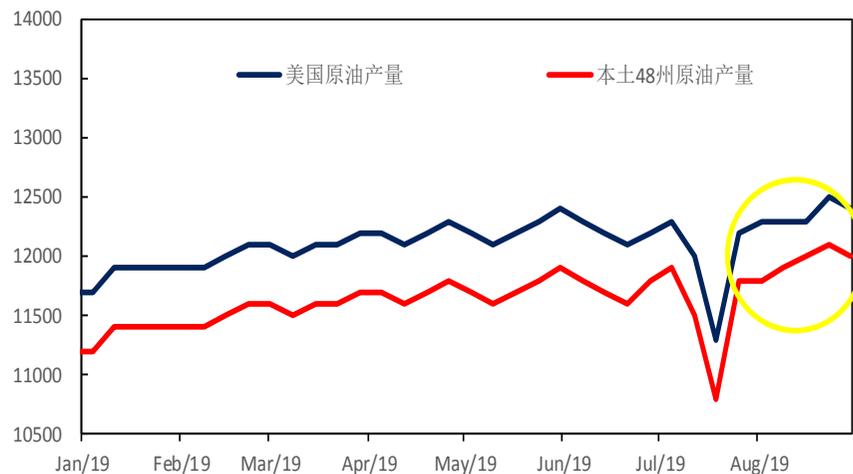

资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

**图表 3 沙特原油出口量 (千桶/日)**


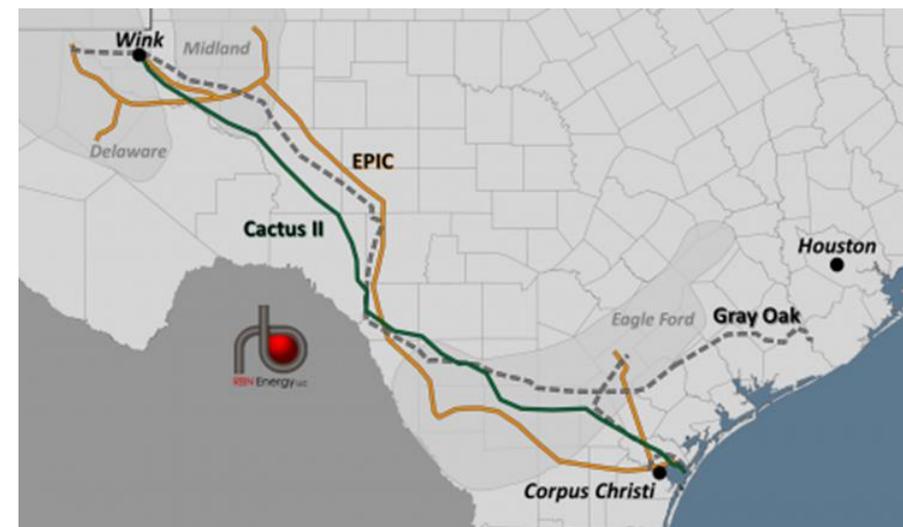
资料来源: JODI, 信达证券研发中心

**图表 4 沙特原油出口收入 (十亿美元, %)**


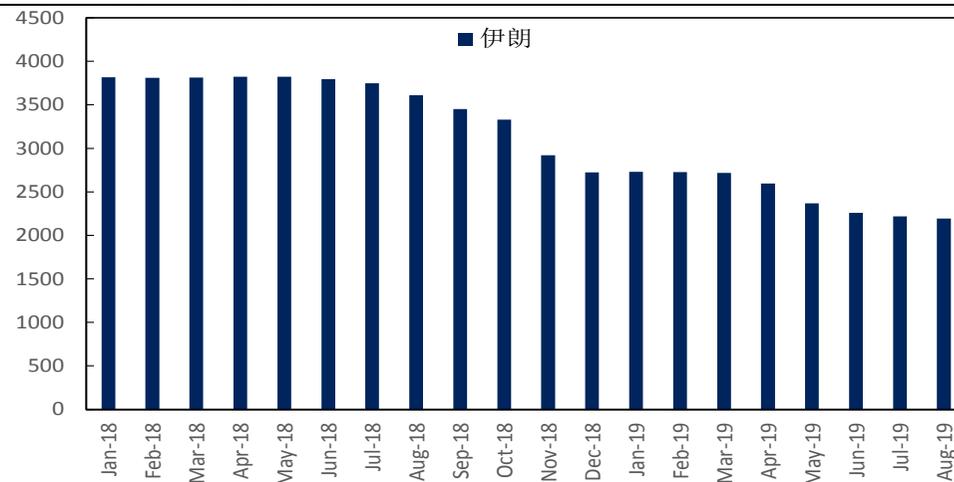
资料来源: EIA, 信达证券研发中心 注: 按照 2018 年美元价值调整计算

**图表 5 美国原油总产量和本土 48 州产量 (千桶/日)**


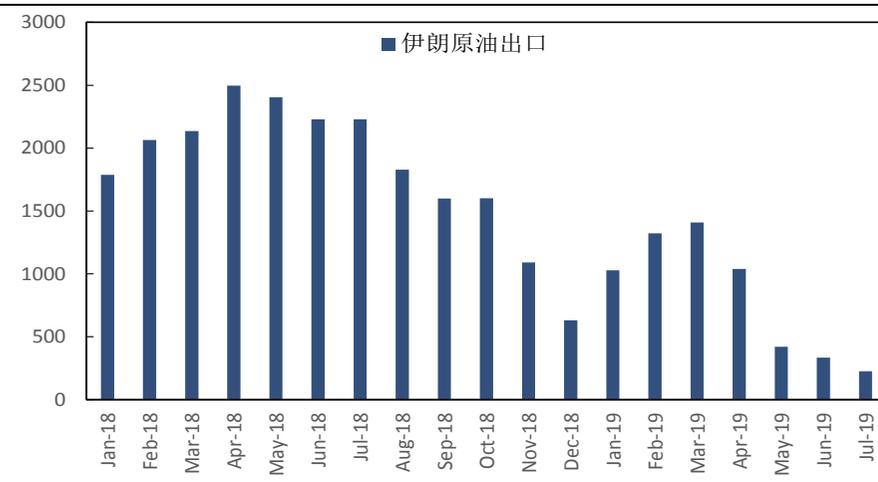
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

**图表 6 Permian 地区新建原油管道**


资料来源: RBNenergy, 信达证券研发中心

**图表 7 伊朗原油产量 (千桶/日)**


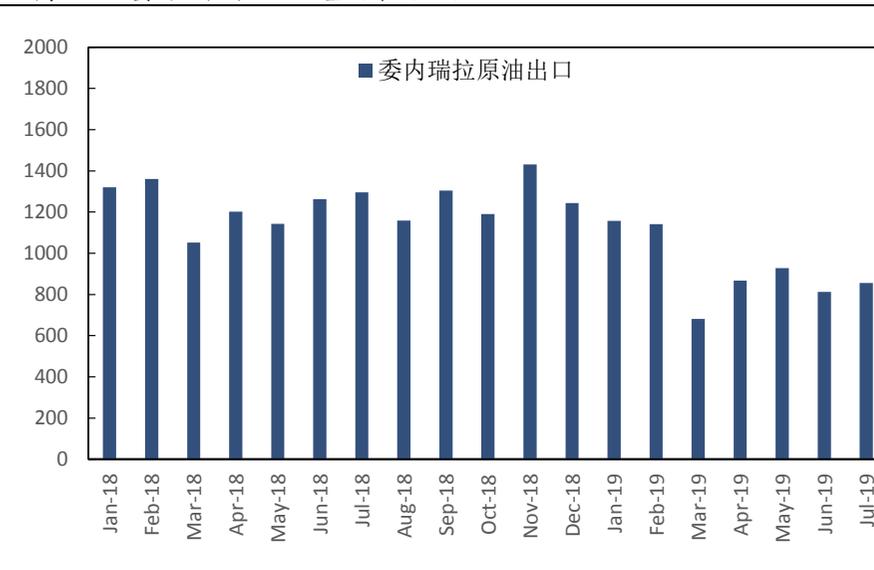
资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

**图表 8 伊朗原油出口量 (千桶/日)**


资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

**图表 9 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 10 委内瑞拉原油出口量 (千桶/日)**


资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

## 研究团队简介

陈淑娴，石化行业首席分析师。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，负责石油化工行业研究。

## 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。