

证券研究报告

行业研究——数据点评

石油开采行业

陈淑娴 能源开采行业分析师

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

每周油气：2020年美国海上原油产量将再创新高！

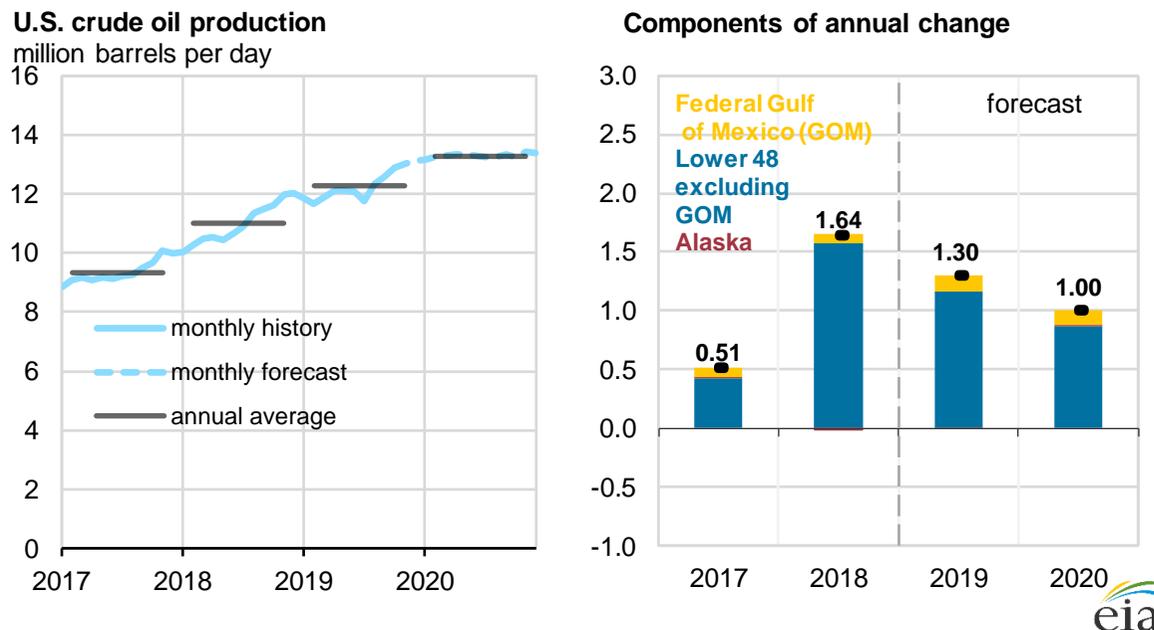
本期内容提要

2019年11月22日

- 据美国能源信息署（EIA）最新数据显示，美国海上原油产量呈逐年攀升态势。2018年，美国墨西哥湾（GOM）海上原油年平均产量为180万桶/日，创下年度历史新高。在新油田和现有油田的共同发力下，2019年美国海上原油年平均产量达到了190万桶/日（+10万桶/日），EIA预计2020年美国海上原油年平均产量将达到200万桶/日（+10万桶/日），美国海上原油产量将创新高！另外，EIA预计2020年美国本土48州原油将新增90万桶/日（主要是页岩油增量），2020年美国全球原油产量将新增100万桶/日！。
- 地球表面70%都是海洋，而海洋具有油气形成和储集的所有必备条件，原油资源储量可观丰富。海洋油气勘探最早始于1887年，美国在利加福尼亚近岸6米水深的海域钻探了世界上第一口海上探井，由此拉开海洋油气勘探的序幕。目前海上油气勘探开发形成“三湾、两海、两湖”的格局。“三湾”即波斯湾、墨西哥湾和几内亚湾；“两海”即北海和南海；“两湖”即里海和马拉开波湖。值得注意的是，海洋原油资源虽然丰富，但其开采技术要求高，投资成本大、风险因素多。著名的2010年墨西哥湾漏油事件曾限制了海上原油项目的发展速度，与此同时，美国陆地页岩油发展迅猛，并成为了美国原油增量的主要来源。
- 海上原油项目产量受极端天气的影响较为严重。2019年7月份，飓风巴里的到来使得一些离岸采油平台被迫撤离，当月GOM原油产量环比下降30万桶/日至160万桶/日。不过此次飓风带来的损失相对较小，并没有对后续生产造成影响。据EIA估计，2019年8月份GOM原油产量便恢复至200万桶/日。而在新油田即将投产的良好预期下，即使考虑2019和2020飓风来袭造成的停工影响，GOM的原油产量也将在未来两年创下新高。
- 海上原油项目开发时间较久周期更长，油价短期波动对其影响相对较小，具体表现为海上钻机数量波动慢于油价波动。2015年和2016年初，油价快速回升的预期没有兑现及行业利润率的下滑，许多GOM运营商重组整顿或推迟了钻机合同，从而导致2018年钻机数量下降。我们预计，近两年来原油价格的温和上行或将增加海上钻机数量和勘探支出。
- 根据EIA的统计，美国墨西哥湾地区在2019年有8个新项目上线，2020年将继续有4个新项目上线，新项目投产带来的增量将使2019年、2020年分别新增约4.4万桶/日、19万桶/日的产量，美国海上原油产量将在2020年创新高！
- 相关上市公司：中国石油(601857.SH)、中国石化(600028.SH)、中海油服(601808.SH)、海油工程(600583.SH)等。
- 风险因素：地缘政治与厄尔尼诺等因素对油价有较大干扰。

据美国能源信息署（EIA）最新数据显示，美国海上原油产量呈逐年攀升态。2018年，美国墨西哥湾（GOM）海上原油年平均产量为180万桶/日，创下年度历史新高。在新油田和现有油田的共同发力下，2019年美国海上原油年平均产量达到了190万桶/日（+10万桶/日），EIA预计2020年美国海上原油年平均产量将达到200万桶/日（+10万桶/日），美国海上原油产量将创新高！另外，EIA预计2020年美国本土48州原油将新增90万桶/日（主要是页岩油增量），2020年美国全球原油产量将新增100万桶/日！。

图表 1 2017-2020年美国原油产量及预测（百万桶/日）与各产地增量贡献（百万桶/日）

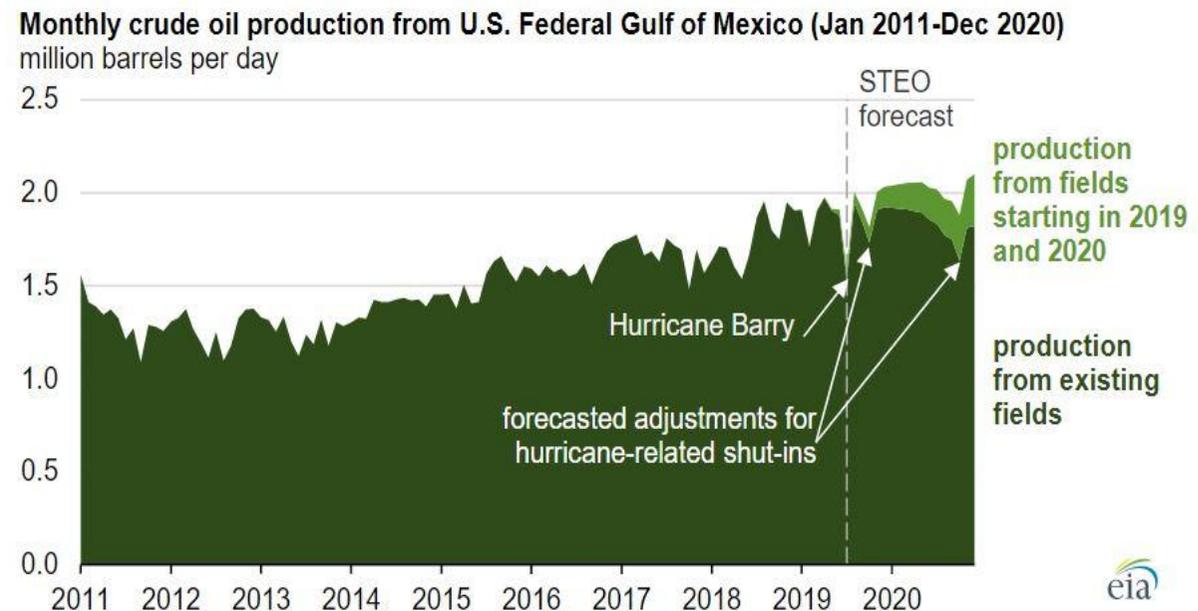


资料来源：EIA，信达证券研发中心

地球表面70%都是海洋，而海洋具有油气形成和储集的所有必备条件，原油资源储量可观丰富。海洋油气勘探最早始于1887年，美国在加利福尼亚近岸6米水深的海域钻探了世界上第一口海上探井，由此拉开海洋油气勘探的序幕。目前海上油气勘探开发形成“三湾、两海、两湖”的格局。“三湾”即波斯湾、墨西哥湾和几内亚湾；“两海”即北海和南海；“两湖”即里海和马拉开波湖。值得注意的是，海洋原油资源虽然丰富，但其开采技术要求高、投资成本大、风险因素多。著名的2010年墨西哥湾漏油事件曾限制了海上原油项目的发展速度，与此同时，美国陆地页岩油发展迅猛，并成为了美国原油增量的主要来源。

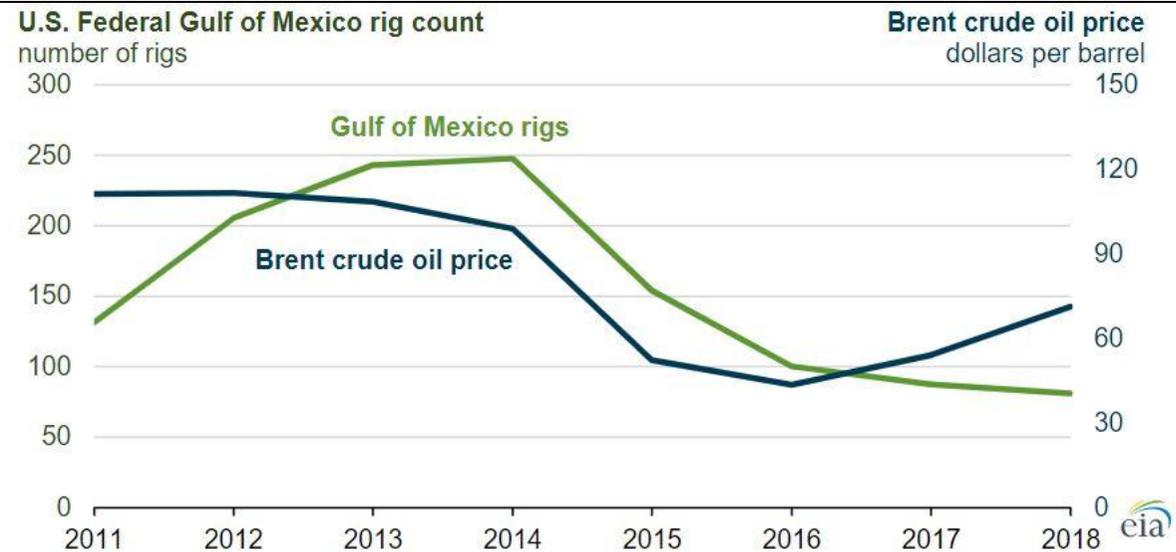
值得关注的是，海上原油项目产量受极端天气的影响较为严重。2019年7月份，飓风巴里的到来使得一些离岸采油平台被迫撤离，当月 GOM 原油产量环比下降 30 万桶/日至 160 万桶/日。不过此次飓风带来的损失相对较小，并没有对后续生产造成影响。据 EIA 估计，2019 年 8 月份 GOM 原油产量便恢复至 200 万桶/日。而在新油田即将投产的良好预期下，即使考虑 2019 和 2020 飓风来袭造成的停工影响，GOM 的原油产量也将在未来两年创下新高。

图表 2 2011-2020 年美国墨西哥湾月度原油产量及预测（百万桶/日）



资料来源：EIA，信达证券研发中心

另外，海上原油项目开发时间较久周期更长，油价短期波动对其影响相对较小，具体表现为海上钻机数量波动慢于油价波动。2015 年和 2016 年初，油价快速回升的预期没有兑现及行业利润率的下滑，许多 GOM 运营商重组整顿或推迟了钻机合同，以减少勘探开支，从而导致 2018 年钻机数量下降。我们预计，近两年来原油价格的温和上行或将增加海上钻机数量和勘探支出。

图表 3 2011-2018 布伦特原油价格（美元/桶）和美国墨西哥湾钻井数量


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

根据 EIA 的统计, 美国墨西哥湾地区在 2019 年有 8 个新项目上线, 2020 年将继续有 4 个新项目上线, 新项目投产带来的增量将使 2019 年、2020 年分别新增约 4.4 万桶/日、19 万桶/日的产量, 美国海上原油产量将在 2020 年创新高!

图表 4 2019-2020 美国墨西哥湾新增深水油田预计投产情况

油田	开发商	油田发现年份	油田预计开采年
Buckskin	LLOG	2009	2019
Appomattox	Shell	2010	2019
Hadrian North	Oxy	2010	2019
Vicksburg A	Shell	2013	2019
Constellation(ex-Hopkins)	Oxy	2014	2019
Stonefly	LLOG	2016	2019
Nearly Headless Nick	Murphy Oil	2018	2019
Gladden Deep	W&T Offshore	2019	2019
Bulleit	Talos Energy	1985	2020
Atlantis North project	BP	1998	2020
Collopie	Murphy Oil	2017	2020
Orlov	Fieldwood Energy LLC	2019	2020

资料来源: EIA, 信达证券研发中心

研究团队简介

陈淑娴，能源开采行业分析师。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，主要负责石化、原油和天然气产业链研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁 泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐 蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	13818525553	hongchen@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@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。