

## 证券研究报告

### 行业研究——数据点评

#### 石油开采行业

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

## 每周油气：地缘冲突事件频频助推油价上涨！

### 本期内容提要

2020年2月14日

- 从历史数据来看，突发性的原油供应中断对原油价格影响较大，近期发生的两次地缘冲突事件使得油价呈现脉冲式上涨趋势。2019年9月沙特阿美位于 Abqaiq 的炼油厂（全球最大的炼油厂）和 Khurais 的油田（沙特第二大油田）遭遇袭击，2020年1月美国和伊朗在伊拉克的军事冲突均导致油价单日内出现较大涨幅。市场对这两起事件反应非常迅速，布伦特原油期货的价格也经历相似的变化趋势：事件发生后，价格快速上扬，而当有更多新信息出现时，价格又恢复正常。下面将对这两个事件进行盘点。
- 沙特阿美遇袭事件发生在周末（2019年9月14日，非交易日）。9月15日下午6点（美国东部标准时间）开盘后，布伦特原油价格触及 71.57 美元/桶的高位，涨幅高达 12.7%。然而在交易开始的 23 分钟后跌至 67.00 美元/桶，9 小时后跌至 65.09 美元/桶。油价在当天经历过山车式的变化，原因是交易时间相对于遇袭时间的延迟足够使市场进行消化。
- 美国无人机在 2020 年 1 月 2 日袭击伊拉克首都巴格达机场，伊朗少将苏莱曼尼和伊拉克民兵指挥官穆罕迪斯在袭击中丧生。当晚 9 点（美国东部标准时间）布伦特油价上涨至 67.44 美元/桶，涨幅达 3.4%。1 月 8 日，伊朗又报复性袭击美国和伊拉克的联合基地，导致布伦特油价当日早盘大涨 4.95%，最高至 71.65 美元/桶。当市场逐渐消化掉这一消息后，油价又回归正常水平。
- 两起袭击事件对油价上涨的推动因素并不相同。沙特阿美油田遇袭直接导致该国原油产量的下降。该公司称，日产量达 120 万桶/日的 Khurais 油田被迫停产 24 小时。Abqaiq 工厂的原油加工量在 9 月 17 日从袭击前的 700 万桶/日降至 200 万桶/日。然而，美伊冲突并未破坏全球原油的生产、储存和运输，但影响了市场很多参与者对原油未来供应的预期，从而引起油价波动。
- 两起袭击事件造成的原油价格波动在历史上较为罕见。美伊冲突后，1 月 2 日的价格涨幅为 3.4%，超过了过去 29 年 95% 的交易日的价格波动幅度。而沙特阿美遇袭之后，原油价格日涨幅达 12.7%，是过去 29 年（1990-2019）内最高记录。而且 2019 年 9 月 14 日和 2020 年 1 月 2 日的当日价差最大值（最高价-最低价）分别达到当日收盘价的 10.4% 和 4.8%。而过去 29 年内，约 2/3 的交易日的这一指标低于 3%。
- 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。

从历史数据来看，突发性的原油供应中断对原油价格影响较大，近期发生的两次地缘冲突事件使得油价呈现脉冲式上涨趋势。2019年9月沙特阿美位于 Abqaiq 的炼油厂（全球最大的炼油厂）和 Khurais 的油田（沙特第二大油田）遭遇袭击、2020年1月美国和伊朗在伊拉克的军事冲突均导致油价单日内出现较大涨幅。市场对这两起事件反应非常迅速，布伦特原油期货的价格也经历相似的变化趋势：事件发生后，价格快速上扬，而当有更多新信息出现时，价格又恢复正常。下面将对这两个事件进行盘点。

沙特阿美遇袭事件发生在周末（2019年9月14日，非交易日）。9月15日下午6点（美国东部标准时间）开盘后，布伦特原油价格触及 71.57 美元/桶的高位，涨幅高达 12.7%。然而在交易开始的 23 分钟后跌至 67.00 美元/桶，9 小时后跌至 65.09 美元/桶。油价在当天经历过过山车式的变化，原因是交易时间相对于遇袭时间的延迟足够使市场进行消化。

美国无人机在 2020 年 1 月 2 日袭击伊拉克首都巴格达机场，伊朗少将苏莱曼尼和伊拉克民兵指挥官穆罕迪斯在袭击中丧生。当晚 9 点（美国东部标准时间）布伦特油价上涨至 67.44 美元/桶，涨幅达 3.4%。1 月 8 日，伊朗又报复性袭击美国和伊拉克的联合基地，导致布伦特油价当日早盘大涨 4.95%，最高至 71.65 美元/桶。当市场逐渐消化掉这一消息后，油价又回归正常水平。

图表 1 2019 年 8 月-2020 年 1 月布伦特原油期货价格走势（美元/桶）

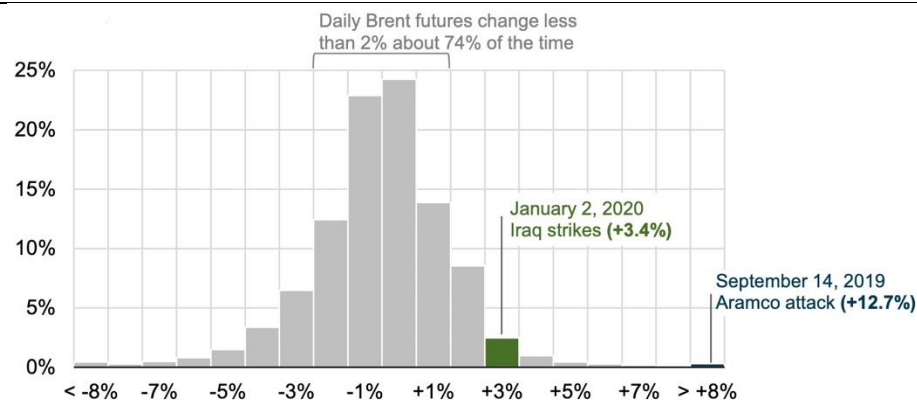


资料来源：EIA，信达证券研发中心

两起袭击事件对油价上涨的推动因素并不相同。沙特阿美油田遇袭直接导致该国原油产量的下降。该公司称，日产量达 120 万桶/日的 Khurais 油田被迫停产 24 小时。Abqaiq 工厂的原油加工量在 9 月 17 日从袭击前的 700 万桶/日降至 200 万桶/日。然而，美伊冲突并未破坏全球原油的生产、储存和运输，但影响了市场很多参与者对原油未来供应的预期，从而引起油价波动。

两起袭击事件造成的原油价格波动在历史上较为罕见。美伊冲突后，1月2日的价格涨幅为3.4%，超过了过去29年95%的交易日的价格波动幅度。而沙特阿美遇袭之后，原油价格日涨幅达12.7%，是过去29年（1990-2019）内最高记录。而且2019年9月14日和2020年1月2日的当日价差最大值（最高价-最低价）分别达到当日收盘价的10.4%和4.8%。而过去29年内，约2/3的交易日的这一指标低于3%。

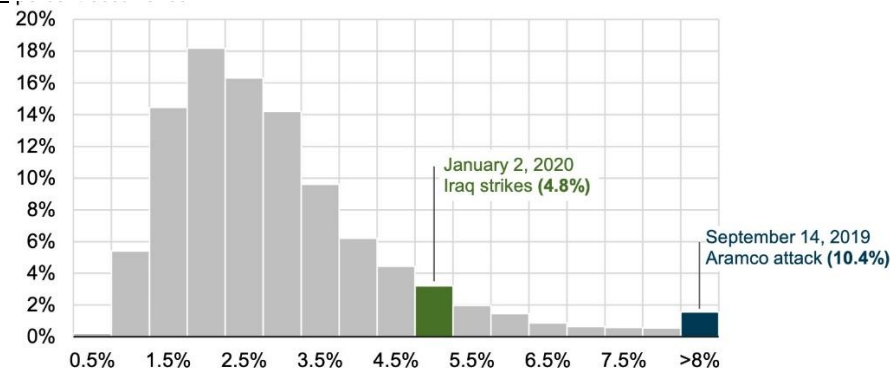
图表 2 1990-2019 年布伦特原油期货价格日涨跌幅度统计 (%)



资料来源: EIA, 信达证券研发中心

注: 横坐标为日涨跌幅, 纵坐标为相应涨跌幅对应的交易日占比

图表 3 1990-2019 年布伦特原油期货价格单日最大波幅统计 (%)



资料来源: EIA, 信达证券研发中心

注: 横坐标为当日最高价和最低价之差除以当日收盘价, 纵坐标为单日最大波幅对应的交易日占比

## 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，主要负责石化、油服和天然气行业研究，荣获2019年第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
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	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴 国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@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理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。