

证券研究报告

行业研究——数据点评

原油开采行业

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

曹熠 石化行业研究助理

联系电话: +86 21 61678597

邮箱: caoyi@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：全球油气项目投资年内萎缩 75%？

本期内容提要

2020年09月27日

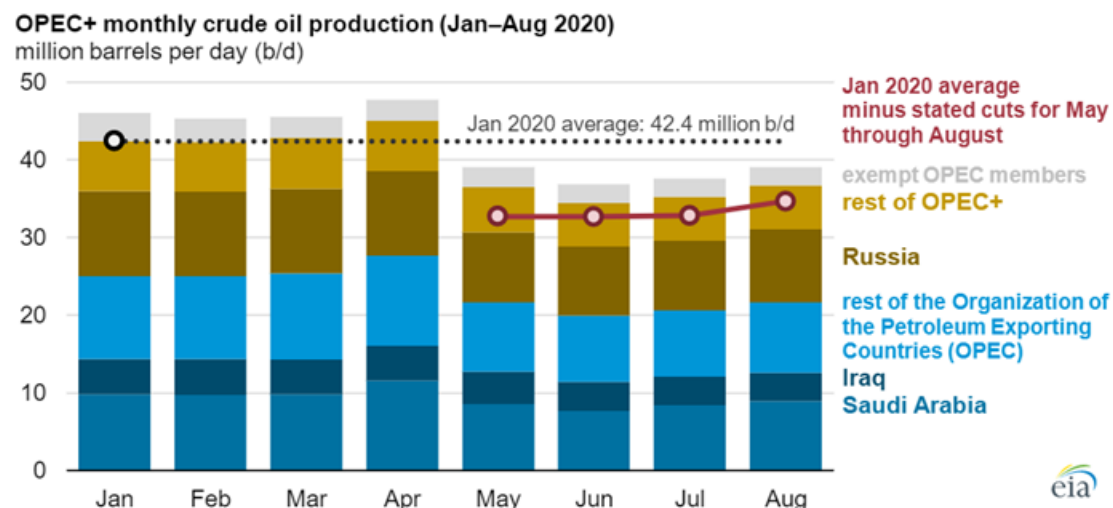
- 从4月15日OPEC+成员国达成历史性减产协议以来，5-7月OPEC+实行970万桶/日的减产计划，8月开始实行770万桶/日的减产计划，一直到2022年4月，这个疫情背景下的历史性减产协议才会正式结束。根据EIA的月度统计数据，OPEC 4-5月期间，原油产量下降了600万桶/日，这是自1993年以来最大的单月产量下降。与2020年1月相比，成员国5月份原油产量预计下降590万桶/日，6月下降790万桶/日，7月下降710万桶/日，8月下降560万桶/日。
- 根据EIA在2020年9月的《短期能源展望》(STEO)中预测，由于OPEC+减产协议实施和美国在内的其他产油国的原油产量下降，使得全球原油供给量自2019年年中以来首次低于全球原油的需求水平。二季度以来，供给量持续下滑至低于需求，全球原油开启去库存。我们认为，2020年下半年和2021年的大部分时间内，原油去库存将持续，进入2021年，去库存幅度将逐渐缩小，但仍能逐渐平衡原油供需市场关系。
- 2020年以来，疫情使得全球各原油生产商大量推迟石油天然气项目的审批。Rystad Energy预计，2020年油气项目总支出从2019年的1900亿美元滑落至530亿美元左右。但是随着疫情的缓解，预计推迟的项目投资计划将导致2021年的最终投资决定(FID)总价值翻倍，并将在2022年之前超过疫情前的水平。按照海上和陆地项目来看，2020年陆地项目投资将达到340亿美元，低于2019年的1010亿美元；海上项目投资将从2019年的890亿美元下降至2020年的190亿美元。Rystad Energy预计，2021年，项目审批的金额将反弹至1000亿美元左右，主要为约640亿美元的海上项目。尽管2021年陆地项目仅有360亿美元左右，但2022年预计将增长至1000亿美元，预计将超过海上项目，约950亿美元。
- 从2020年的项目方面来看，近期巴西25亿美元的Mero-3项目审批通过；MISC与Petrobras签订了FPSO的意向书。预计2020年剩下的时间里，还会有36亿美元的圭亚那海上Payara开放项目；SBM Offshore正在与埃克森美孚及其合作伙伴就FPSO进行深度项目合作。油价暴跌之前，壳牌公司与Sembcorp Marine签订了关于美国墨西哥湾建造浮式生产装置的合作，该项目已被推迟到2021年。
- 近期，俄罗斯天然气工业股份公司已开始其在俄罗斯Chayandinskoye的原油边缘开发活动。井的建设计划正在进行中，主要区域的中央处理设施的扩建即将开始，陆上开发项目估计耗资约13亿美元，该设备有望在2022年投入使用。挪威石油和能源部批准了Balder Future项目的开发和运营计划。中国海洋石油工程有限公司(COOEC)在第二季度财报中确认了中海油在中国的Luda 6-2油田的开发活动已经开始。Luda 6-2估计将花费近1.7亿美元建设中央处理平台，生产

活动可能会在 2022 年初开始。

- **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4月15日OPEC+成员国达成历史性减产协议以来，5-7月OPEC+实行970万桶/日的减产计划，8月开始实行770万桶/日的减产计划，一直到2022年4月，这个疫情背景下的历史性减产协议才会正式结束。根据EIA的月度统计数据，OPEC 4-5月期间，原油产量下降了600万桶/日，这是自1993年以来最大的单月产量下降。与2020年1月相比，成员国5月份原油产量预计下降590万桶/日，6月下降790万桶/日，7月下降710万桶/日，8月下降560万桶/日。

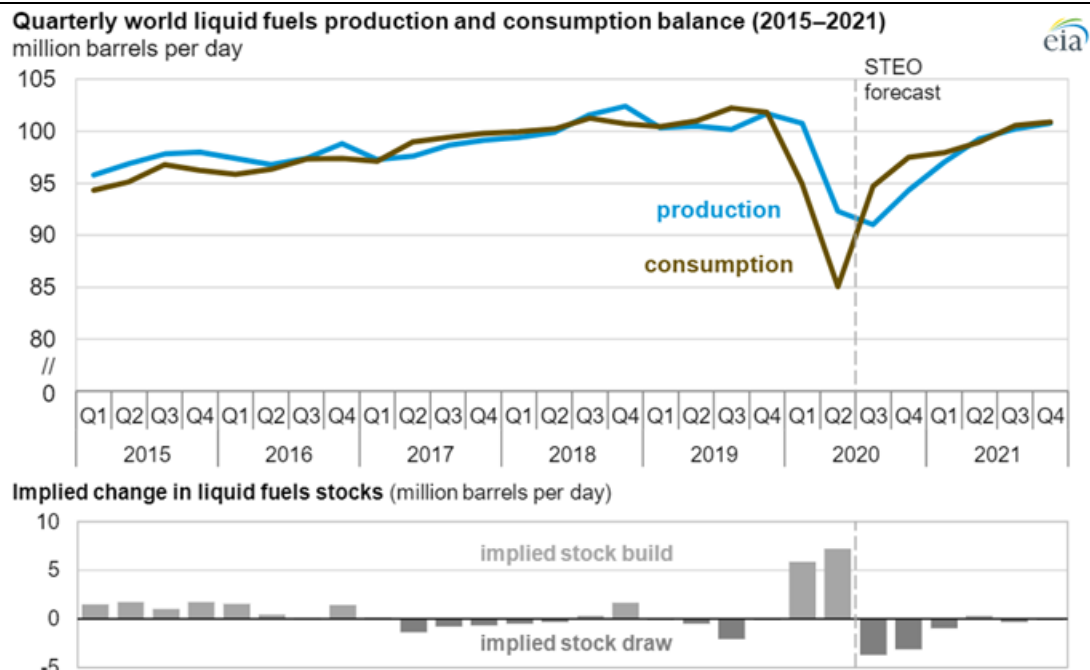
图表1: OPEC+国家2020年1-8月月度石油产量(万桶/日)



数据来源: EIA, 信达证券研发中心

根据EIA在2020年9月的《短期能源展望》(STEO)中预测,由于OPEC+减产协议实施和美国在内的其他产油国的原油产量下降,使得全球原油供给量自2019年年中以来首次低于全球原油的需求水平。二季度以来,供给量持续下滑至低于需求,全球原油开启去库存。我们认为,2020年下半年和2021年的大部分时间内,原油去库存将持续,进入2021年,去库存幅度将逐渐缩小,但仍能逐渐平衡原油供需市场关系。

图表2: 2015-2021年全球液体燃料产量与消费量情况(百万桶/日)



资料来源: EIA, 信达证券研发中心

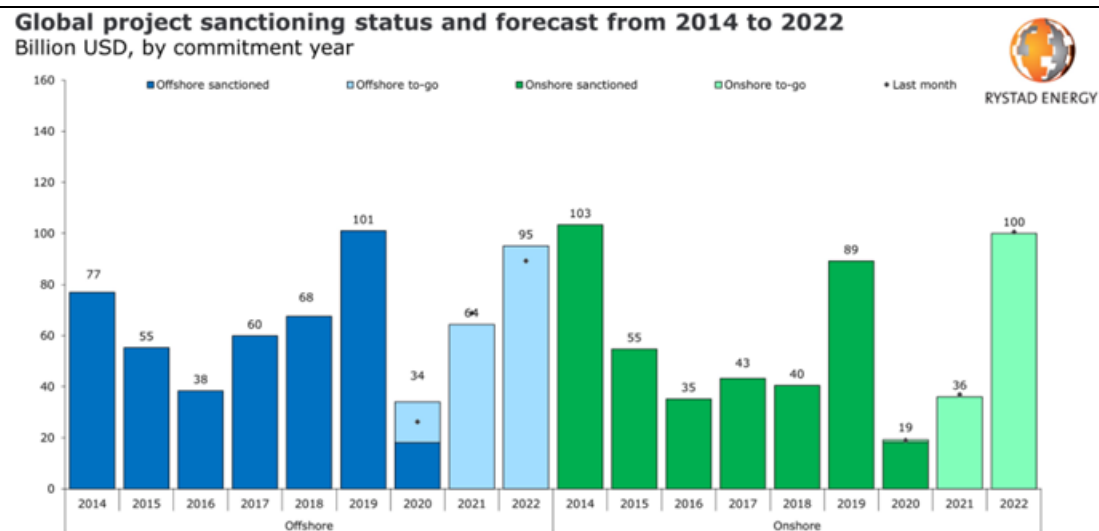
2020年以来,全球疫情使得各原油生产商大量推迟石油天然气项目的审批。Rystad Energy 预计,2020年油气项目总支出从2019年的1900亿美元滑落至530亿美元左右。但是随着疫情的缓解,预计推迟的项目投资计划将导致2021年的最终投资决定(FID)总价值翻倍,并将在2022年之前超过疫情前的水平。按照海上和陆地项目来看,2020年陆地项目投资将达到340亿美元,低于2019年的1010亿美元;海上项目投资将从2019年的890亿美元下降至2020年的190亿美元。Rystad Energy 预计,2021年,项目审批的金额将反弹至1000亿美元左右,主要为约640亿美元的海上项目。尽管2021年陆地项目仅有360亿美元左右,但2022年预计将增长至1000亿美元,预计将超过海上项目,约950亿美元。

从2020年的项目方面来看,近期巴西25亿美元的Mero-3项目审批通过;MISC与Petrobras签订了FPSO的意向书。预计2020年剩下的时间里,还会有36亿美元的圭亚那海上Payara开放项目;SBM Offshore正在与埃克森美孚及其合作伙伴就FPSO进行深度项目合作。油价暴跌之前,壳牌公司与Sembcorp Marine签订了关于美国墨西哥湾建造浮式生产装置的合作,该项目已被推迟到2021年。

近期,俄罗斯天然气工业股份公司已开始其在俄罗斯Chayandinskoye的原油边缘开发活动。井的建设计划正在进行中,主要区域的中央处理设施的扩建即将开始,陆上开发项目估计耗资约13亿美元,该设备有望在2022年投入使用。挪威石油和能源部批准了Balder Future项目的开发和运营计划。中国海洋石油工程有限公司(COOEC)在第二季度财报中确认了中海油

在中国的 Luda 6-2 油田的开发活动已经开始。Luda 6-2 估计将花费近 1.7 亿美元建设中央处理平台，生产活动可能会在 2022 年初开始。

图表 3: 2015-2021 年全球液体燃料产量与消费量情况 (百万桶/日)



资料来源: Rystad Energy, 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金融数学系学士，北京大学国家发展研究院经济学双学士和西方经济学硕士。2017 年加入信达证券研究开发中心，主要负责原油、天然气和油服产业链的研究以及中国信达资产管理公司石化类项目的投资评估工作。荣获 2019 年第 7 届 Wind “金牌分析师”石化行业第二名。担任财视中国“领遇智库”理事，对石化产业有深度专业研究，曾多次担任石化行业大型会议的特邀主题演讲人，并在多家石化行业权威媒体发表文章。

曹熠，石化行业研究助理。伦敦城市大学卡斯商学院金融学硕士，2020 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。

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 |
| 华北 | 魏 冲 | 18340820155 | weichong@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 |
| 华东 | 孙斯雅 | 18516562656 | sunsiya@cindasc.com |
| 华东 | 张琼玉 | 13023188237 | zhangqiongyu@cindasc.com |
| 华东 | 袁晓信 | 13636578577 | yuanxiaoxin@cindasc.com |
| 华南 | 王留阳 | 13530830620 | wangliuyang@cindasc.com |
| 华南 | 王雨霏 | 17727821880 | wangyufei@cindasc.com |
| 华南 | 杨诗茗 | 13822166842 | yangshiming@cindasc.com |
| 华南 | 陈 晨 | 15986679987 | chenchen3@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。