

国际油价点评：风险释放重回向好格局

油服行业迎来布局良机

——化工行业点评



投资摘要：

重要事件：7月18日，市场高度关注的欧佩克+第19次部长级会议落下帷幕，并就增产问题达成共识。受此影响，周一夜盘 WTI 和 Brent 原油期货价格跌幅一度达到7%附近，创下近几个月以来的最大单日跌幅，也拖累上游勘探板块近两天出现明显回调。

影响点评：

中长期原油的供需格局依旧向好。经过两天的大幅回调之后，供应端的不确定风险得以释放，短期内继续下跌的空间有限。我们认为，未来两年的油价有望在65-75美元附近波动，主要基于以下判断：

1) OPEC+采取渐进式恢复产量，对市场供应的冲击较为有限，并且后续也会定期召开欧佩克+会议，并根据全球原油的需求恢复进度来调整减产幅度和节奏，保证油市平衡，使得存量供应相对可控。

2) 经历了去年的暴跌甚至负油价之后，对于供应端影响较大的美国页岩油开发更加审慎，扩张进程有所放缓。另外，在碳中和远景之下，BP等国际石油巨头也在提前布局战略转型，逐步削减了上游勘探开支，新增供应较为有限。

3) 全球疫苗的注射进程逐步加快，带动经济复苏并推动原油需求，这将推动石油需求逐步增加，供需端的缺口仍然有望维持，对油价形成支撑。

上游开支提升推动油服行业底部回暖。油服行业景气度与国际油价密切相关。随着2021年油价重心逐步上移到65美元/桶以上，油服行业逐步复苏。此外，与部分国际巨头消减上游支出不同，国内油服企业资本支出稳步增长。在国家能源安全的背景下，未来三桶油资本支出有望继续提升，油服行业的国内外工作量得到保证。

投资建议：受欧佩克+会议达成增产共识的影响，国际油价出现大幅回调，这也使得7月份以来供应端的不确定风险得以释放，我们认为短期内继续下跌的空间有限，在供需格局整体向好的背景下，未来两年的油价有望在65-75美元附近波动，油服行业有望持续收益。**建议关注具备技术优势以及增长前景的中海油服、中石油等龙头企业。**

风险提示：疫情反复风险、贸易摩擦风险等。

评级 增持（维持）

2021年07月20日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

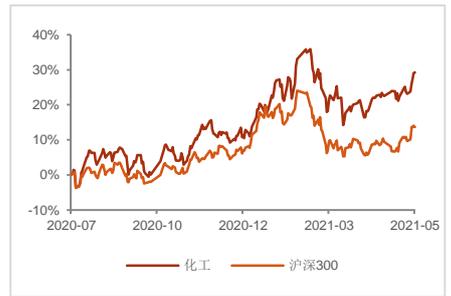
行业基本资料

股票家数

行业平均市盈率

市场平均市盈率

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

- 1、《基础化工行业周报：宝丰能源2021年中报业绩预告点评》2021-07-19
- 2、《基础化工行业周报：磷肥板块2021年中报业绩预告点评》2021-07-12
- 3、《基础化工行业周报：光伏玻璃推动需求 纯碱行业持续景气》2021-07-05

内容目录

1. 重要事件.....	3
2. 影响点评.....	3
2.1 中长期原油的供需格局依旧向好.....	3
2.2 上游开支提升推动油服行业底部回暖.....	4

图表目录

图 1: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)	4
图 2: 全球活跃钻井平台数	4
图 3: 中海油勘探开发资本支出	4
表 1: 全球能源巨头转型目标	3

1. 重要事件

7月18日，市场高度关注的欧佩克+第19次部长级会议落下帷幕，沙特与阿联酋之间的分歧得以弥合，各方同意将2020年4月开始执行的欧佩克+减产协议延长至2022年12月31日，并就增产问题达成重要共识：

- ◆ 1) 恢复减产量，从2021年8月开始每月增产40万桶/天，直到完全恢复580万桶/天的主动减产量
- ◆ 2) 上调产量基准，从2022年5月起，部分产油国产量配额上调合计上调170万桶/天，其中沙特、俄罗斯产量基准提高50万桶/日，阿联酋、伊拉克、科威特产量基准分别提高33、15、15万桶/天

受此影响，周一夜盘WTI和Brent原油期货价格跌幅一度达到7%附近，创下近几个月以来的最大单日跌幅，也拖累上游勘探板块近两天出现明显回调。

2. 影响点评

2.1 中长期原油的供需格局依旧向好

经过两天的大幅回调之后，油价重回70美元/桶以下，这也使得7月份以来供应端的不确定风险得以释放，短期内继续下跌的空间有限。我们认为，未来两年的油价有望在65-75美元附近波动，主要基于以下判断：

- ◆ 1) OPEC+采取渐进式恢复产量，对市场供应的冲击较为有限，并且后续也会定期召开欧佩克+会议，并根据全球原油的需求恢复进度来调整减产幅度和节奏，保证油市平衡，使得存量供应相对可控。
- ◆ 2) 经历了去年的暴跌甚至负油价之后，对于供应端影响较大的美国页岩油开发更加审慎，扩张进程有所放缓。另外，在碳中和远景之下，BP等国际石油巨头也在提前布局战略转型，逐步削减了上游勘探开支，新增供应较为有限。

表1：全球能源巨头转型目标

公司	短期目标	能源转型总体战略
雪佛龙公司	到2023年，石油温室气体排放强度降低5%-10%	到2023年将石油行业上游温室气体净排放强度降低5%-10%，天然气行业上游温室气体净排放强度降低2%-5%
英国石油公司		到2050年实现：①实现整个运营的净零排放；②上游石油和天然气生产实现净零排放
意大利埃尼集团	到2035年降低30%（	到2050年将温室气体净排放量减少80%。计划到2050年将碳强度降低至2018年的45%，中期目标是到2035年将碳强度降低至2018年的85%
挪威国家石油公司	到2030年实现碳中和	致力于到2030年将挪威近海油田的温室气体排放量减少40%，到2040年减少70%；到2050年接近净零排放
埃克森美孚公司	到2025年减少15%-20%的排放	为了实现2025年目标，公司计划在其全球运营范围内，将甲烷排放强度降低40%-50%，燃料排放强度降低35%-45%
荷兰皇家壳牌	到2035年碳强度降低30%（范围3）	到2035年将排放强度降低30%，到2050年降低65%

资料来源：公司网站，申港证券研究所

敬请参阅最后一页免责声明

3 / 7

证券研究报告

- ◆ 3) 全球疫苗的注射进程逐步加快，带动经济复苏并推动原油需求。国际货币基金组织最新发布的《世界经济展望报告》显示，全球经济增长率为 5.5%，这将推动石油需求逐步增加。

根据减产目标来看，2021 年新的供应增量主要是 8 月开始每月增产 40 万桶/天，由于是渐进式的增产，对市场供应的冲击较为有限，与此同时，随着疫情缓解，全球原油需求量与日俱增，根据 IEA、OPEC7 月月报，2021 年三季度全球需求环比增量预期分别为 340 万桶/日、292 万桶/日，四季度全球需求环比增量分别为 130 万桶/日、158 万桶/日，供需端的缺口仍然有望维持，对油价形成支撑。

2.2 上游开支提升推动油服行业底部回暖

油服行业景气度与国际油价密切相关。受疫情影响，2020 年原油需求大幅萎缩，拖累国际油价进入历史低位，全球油气公司纷纷大规模削减投资支出。据 IHS Markit 咨询公司发布的报告显示，2020 年国际石油公司的勘探开发资本支出为 3,020 亿美元，与 2019 年相比降低了 32%，全球油服行业整体处于低迷状态。随着 2021 年油价重心逐步上移到 65 美元/桶以上，油服行业逐步复苏。

图1：布伦特原油期货价格（美元/桶）



资料来源：wind, 申港证券研究所

图2：全球活跃钻井平台数



资料来源：wind, 申港证券研究所

此外，与部分国际巨头削减上游支出不同，国内油服企业资本支出稳步增长。因为在原油进口依存度节节攀升的背景下，国内上游企业还肩负着确保国家能源安全的使命。2019 年，“三桶油”相继发布了“七年行动计划”，其中中石油编制完成《2019-2025 年国内勘探与生产加快发展规划方案》，中海油在发布《关于中国海油强化国内勘探开发未来“七年行动计划”》，提出到 2025 年勘探工作量和探明储量翻一番。根据中海油 2021 年经营计划，资本支出预算总额为 900-1000 亿元人民币，同比增速高达 13%—26%，未来三桶油资本支出有望继续提升，油服行业的国内外工作量得到保证。

图3：中海油勘探开发资本支出



资料来源：公司公告，申港证券研究所

综合来看，受欧佩克+会议达成增产共识的影响，国际油价出现大幅回调，这也使得7月份以来供应端的不确定风险得以释放，我们认为短期内继续下跌的空间有限，在供需格局整体向好的背景下，未来两年的油价有望在65-75美元附近波动，油服行业有望持续收益。建议关注具备技术优势以及增长前景的中海油服、中石油等龙头企业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上