

行业研究

OPEC+维持增产计划，继续推荐天然气、原油、石化板块

——OPEC+10 月会议点评

石油化工

增持（维持）

作者

分析师：吴裕

执业证书编号：S0930519050005

010-58452014

wuyul@ebscn.com

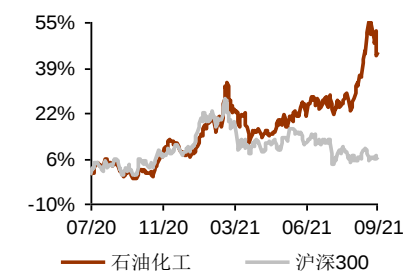
分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



要点

事件：

10 月 4 日，OPEC+会议上各成员国部长们批准 11 月增产 40 万桶/日的计划，油气价格应声上涨。美油创 7 年以来油价新高，布油创三年最高。

点评：

OPEC+维持原有增产计划，利好油价上涨。随着原油需求端的持续复苏，原油市场呈现出供不应求格局，此前市场预期 OPEC+将于 11 月加大增产力度，此次 OPEC+会议维持原有增产计划超出市场预期，利好油价上涨。一方面，OPEC+增产有序且需求持续复苏，原油供需格局良好；另一方面，今年天然气价格持续上涨，也进一步推动了作为天然气替代能源的原油的价格上涨。10 月 4 日，布油上涨 1.98 美元，涨幅为 2.5%，报收 81.26 美元/桶，升至 2018 年以来的最高水平。

原油供需缺口修复缓慢，油价上涨利好原油和石化板块。供给端，欧佩克 9 月石油产量环比增加 42 万桶/日至 2731 万桶/日，为 2020 年 4 月以来最高水平；欧佩克国家中的安哥拉与尼日利亚由于生产中断和投资限制，难以恢复更大的原油产能；OPEC+表示下周会议将考虑向市场释放更多石油；欧佩克+联合技术委员会预计 2021 年石油市场将出现 110 万桶/日的供需缺口，2022 年将出现 140 万桶/日的盈余；巴西 9 月出口 552 万吨原油，较去年同期相比增加 9.7%；伊拉克 9 月份石油出口量平均为 308.1 万桶/日。需求端，天然气供应趋紧、价格持续上涨，使得天然气在发电方面的价格优势减弱，而原油作为天然气的主要替代品，天然气的价格优势减弱将提振原油需求；默沙东宣布其口服抗新冠病毒药物将住院和死亡风险降低了 50%，并将在未来几周内寻求 FDA 的紧急使用授权，新冠疫情或将得到进一步控制。综上所述，在新冠疫情的缓解态势下，天然气短缺与北半球寒冬将至助推需求端上行，OPEC 部分国家增产受限，原油市场供需缺口恢复缓慢，油价上涨确定性较高，利好原油和石化板块。

天然气价格维持上涨态势，冷冬预期有望加速天然气价格上涨。10 月 4 日，NYMEX 天然气期货价格上涨 3.51%，涨至 5.816 美元/百万英热，近几日天然气价格高位震荡。2021 年 6 月以来，我国天然气行业呈现出淡季不淡的特征，我们认为海外天然气成本的上涨成为我国此次天然气价格上涨的重要推动力。在海外天然气价格短期内难以回落的背景下，我们认为此次天然气价格上涨持续性比 2018 年气荒时更强。海外需求端看，受北半球高温天气影响，海外天然气需求快速增加；海外供给端看，全球天然气供给 20 年受疫情影响产量下滑，21 年逐步恢复但不能满足需求的快速增长，欧洲、美国、俄罗斯等主要天然气出口国的库存处于近几年低位，美国受飓风影响减产，俄罗斯与 OPEC+减产协议持续推进，“北溪-2”天然气管道虽已建成但还未通气，给天然气短期供给带来压力。海外供需显著错配，推动海外天然气价格持续上涨。此外，随着冬季传统旺季来临，天然气需求将进一步提升，海外天然气行业供需错配或将加剧，海外天然气价格或将持续上涨。

国内天然气价格高企，高峰限电开工率不足：2021 年以来，我国进口 LNG 到岸价格不断走高，推动我国天然气价格自 3 月以来一路走高。需求端，2021 年上半年我国天然气需求大增，2021 年 1-6 月中国天然气消费量同比增长 20% 以上，碳中和背景下，我国煤改气进程加速，天然气需求有望快速增长。供给端，7 月以来，我国液厂进入集中检修期，随着停机检修厂家增加，我国液厂总体开工率下降。此外，由于电力供应紧张，7 月下旬内蒙古鄂尔多斯、包头、阿拉善、乌海等西部地区开始执行高峰限电，液厂开工率进一步下滑，LNG 供应收紧。能耗双控政策趋于严格，天然气上游部分液厂受此影响停机检修或减产，LNG 市场供应量大幅减少。总体来看，国内天然气行业也呈现出供需错配状态。

国内天然气需求旺盛，碳中和提升行业景气度：2011-2020 年，我国天然气产量年复合增长率仅为 7%，远不及天然气消费量的增长速度，我国需要从国外大量进口天然气以满足国内需求，其中以进口 LNG 为主。随着我国天然气市场对外依存度上升，国际市场波动对于我国天然气市场的影响逐渐增大，进口 LNG 成本的上涨支撑国内 LNG 价格短期内高位运行。同时，碳中和政策下，为了实现净零排放的目标，减少二氧化碳的排放，全球范围内对于绿色能源的需求不断提升，天然气作为最清洁的化石燃料之一，二氧化碳排放量比煤炭低近 50%，天然气在我国一次能源消费占比中将持续提升。2021 年中国煤炭价格大幅上涨，动力煤年内最高涨幅超过 100%，突破千元关口，煤炭价格持续上涨导致火电企业发电成本抬升，加上国家采取政策保障民生用电价格稳定，部分火电厂面临亏损而退出，天然气发电占比逐渐提升进一步拉动了天然气需求的增长。此外，北京冬奥会将于 22 年 2 月举办，冬奥会将坚守“节能减排”的基本原则，将加大天然气能源的使用。随着四季度传统旺季来临，中国北方冬季天然气供暖需求叠加冬奥会用气需求，预计天然气价格会继续上涨，国内 LNG 价格仍有上行空间。

投资建议：在油气价格持续上涨背景下，我们坚定看好受益于油气价格上涨的原油、天然气和石化板块。建议关注标的的排序如下：

- 1、原油板块：中国石油、中国石化、中海油；
- 2、天然气板块：中国石油、新奥股份，广汇能源、九丰能源、昆仑能源；
- 3、油服板块：中海油服、海油工程、海油发展、石化油服、博迈科；
- 4、民营大炼化板块：恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣；
- 5、轻烃裂解板块：卫星石化、东华能源；
- 6、煤制烯烃：宝丰能源；
- 7、三大化工白马：万华化学、华鲁恒升和扬农化工。

风险提示：地缘政治风险，美国产量增速过快风险、新冠疫情持续带来需求不及预期风险、原油及天然气价格大幅波动风险。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE