



Research and  
Development Center

每日原油:

美国将放松对委内瑞拉石油的制裁

陈淑娴 石油化工行业分析师  
执业编号: S1500519080001  
联系电话: +86 21 61678597  
邮箱: chenshuxian@cindasc.com

证券研究报告

行业研究

点评报告

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

## 每日原油：美国将放松对委内瑞拉石油的制裁

2022年5月18日

- 新闻:
  - 1、拜登政府计划放松对委内瑞拉石油的制裁，以便让该国更多的原油进入欧洲。据知情人士透露，美国将允许仍在委内瑞拉运营的欧洲公司立即将更多石油转运到欧洲大陆，同时允许雪佛龙就恢复在委内瑞拉的运营进行谈判。委内瑞拉副总统：委内瑞拉确认美国放宽对石油公司规定的消息。
  - 2、美国财政部官员表示，将与七国集团领导人讨论对俄罗斯石油的定价上限和关税，以替代禁运，对俄罗斯石油征收关税将保持市场供应，限制价格飙升，减少俄罗斯的收入。
- 我们认为:
  - 1、根据 IEA 最新月报，委内瑞拉 4 月原油产量为 75 万桶/日，环比增产 3 万桶/日，目前最大生产能力为 75 万桶/日，也就是说委内瑞拉目前已达到产能瓶颈，没有剩余闲置产能。受美国制裁、国内政治及经济压力影响，委内瑞拉上游资本开支大幅下降，在过去 5 年内的产能从 300 万桶/日急速下滑，委内瑞拉可作为一个在资本开支不足情况之下，产能衰减速度的典型证明。虽然现在美国计划放松对委内瑞拉的制裁，但长期投资不足、生产设施老旧、老油田加速衰减等限制下，我们认为委内瑞拉短期内增产困难，需要大量投资和较长时间才能使得委内瑞拉生产恢复。
  - 2、根据 IEA 最新月报，俄罗斯 4 月原油产量为 910 万桶/日，环比减产 90 万桶/日，与 4 月产量目标 1044 万桶/日相比低了 134 万桶/日，远没有达到今年 OPEC+ 联盟的增产要求。但是 4 月原油出口却增加了，我们认为，一方面，美国、英国等国设置出口禁令豁免期为 4 月 20 日，赶在豁免期结束前加大进口，另一方面贸易商表示是在执行俄乌冲突前达成的贸易协议，但俄罗斯主要石油买家 Trafigura 表示：“公司将完全遵守所有已适用的制裁措施，预计与俄罗斯的石油贸易量将从 5 月 15 日起进一步减少”。我们认为，随着 4 月俄罗斯产量下降将会导致未来一段时间出口量下降，俄乌冲突对全球原油供应的影响将逐步体现。
- 产能周期引发能源大通胀，继续看好原油等能源资源的历史性配置机会。我们认为，无论是传统油气资源还是美国页岩油，资本开支是限制原油生产的主要原因。考虑全球原油长期资本开支不足，全球原油供给弹性将下降，而在新旧能源转型中，原油需求仍在增长，全球将持续多年面临原油紧缺问题，2022 年国际油价迎来上行拐点，中长期来看油价将长期维持高位，未来 3-5 年能源资源有望处在景气向上的周期，继续

坚定看好本轮能源大通胀，继续坚定看好原油等能源资源在产能周期下的历史性配置机会。

- **风险因素：**全球新冠疫情再次扩散的风险；新能源加大替代传统石油需求的**风险**；OPEC+联盟修改增产计划的风险；OPEC+产油国由于产能不足、增产速度不及预期的**风险**；美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场的**风险**；美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险；全球 2050 净零排放政策调整的风险。

## 研究团队简介

**陈淑娟, CFA, 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, 主要负责原油价格、油田开采、石油加工、炼化聚酯等产业链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。2021 年荣获第 19 届新财富最佳分析师能源开采行业第五名, 第 9 届 Wind 金牌分析师石化行业第一名, 第 3 届新浪金麒麟最佳分析师石化行业第三名, 第 3 届 CEIC 与 EMIS 杰出成就分析师和非凡影响力团队; 2020 年入围第 18 届新财富能源开采行业最佳分析师, 荣获第 2 届新浪金麒麟新锐分析师采掘行业第一名, 第 8 届 Wind 金牌分析师石化行业第四名, 21 世纪金牌分析师评选能源与材料领域最佳产业研究报告; 2019 年荣获第 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
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyupei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@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。