

评级：增持（维持）

分析师：谢楠

执业证书编号：S0740519110001

Email: xienan@r.qizq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS			PE			PB	评级
		2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E		
中国海油	19.50	1.49	2.51	2.70	13.09	7.77	7.22	1.68	买入
中国石油	5.53	0.50	0.62	0.60	11.06	8.96	9.28	0.78	未评级
中曼石油	20.00	0.17	1.36	1.92	117.65	14.75	10.41	3.89	未评级
中海油服	14.43	0.07	0.76	0.92	206.14	18.99	15.68	1.80	买入
迪威尔	29.10	0.17	0.76	1.25	171.18	38.42	23.28	3.74	未评级
卫星化学	38.61	3.49	5.13	6.02	11.06	7.53	6.41	3.20	买入
宝丰能源	15.35	0.96	1.10	1.50	15.99	13.95	10.23	3.71	买入

备注：股价取自 2022 年 5 月 30 日，未评级标的数据来源 wind 一致预期

## 基本状况

上市公司数	418
行业总市值(百万元)	6168868
行业流通市值(百万元)	2887486

## 行业-市场走势对比



## 相关报告

## 投资要点

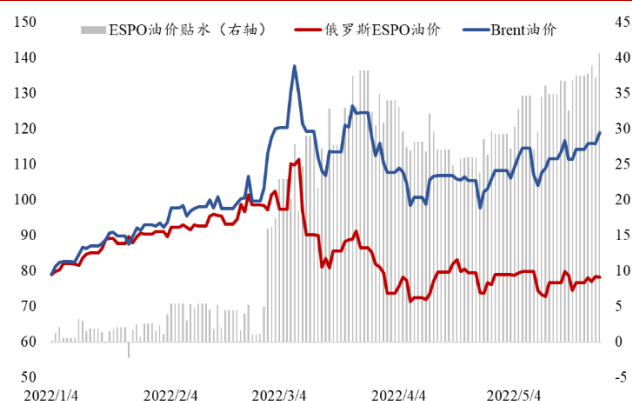
- 事件：**据美国福克斯商业新闻网报道，当地时间 5 月 27 日，美国财政部恢复了雪佛龙公司在委内瑞拉的石油生产经营许可证，并可能在今年晚些时候达成一项更广泛的许可证协议。雪佛龙的新许可证将把现有经营协议延长至今年 11 月底。根据目前的许可证，雪佛龙可以保留其在委内瑞拉的员工，并运营基础设施等。进入 5 月以来，国际原油价格继续维持高位并呈整体向上趋势，Brent 原油现货价由 5 月初 106.21 美元/桶上涨至 5 月 27 日的 116.60 美元/桶；WTI 原油现货价从 5 月初 105.17 美元/桶上涨至 5 月 27 日的 115.07 美元/桶。
- 点评：**
- 恢复雪佛龙在委内瑞拉经营许可，补充国际市场供给缺口遏制油价长期上涨。**国际油价自 2020 年 4 月低点以来持续复苏，进入 2022 年之后，俄乌冲突引发全球原油供给恐慌，国际油价持续暴涨，3 月 8 日一度超过 137 美元/桶，创下 2010 年以来最高油价记录。据 EIA 统计，由于西方国家制裁，4 月份俄罗斯原油产量环比下降 1 百万桶/日，而随着更多的更多国家和国际石油公司加入制裁行列，俄罗斯原油供给或将减少 3 百万桶/日。EIA 在其 5 月份的 STEO 中预计 2022 年 Brent 原油平均价格为 103.35 美元/桶，2023 年为 97.24 美元/桶，原油价格长期处于高位。据统计，委内瑞拉 2021 年已探明储量为 3038.1 亿桶，全球第一，然而受美国制裁影响，其 2021 年原油产量却仅有 0.56 百万桶/日，美国此次恢复雪佛龙在委内瑞拉的石油生产经营许可证，或有望提高委内瑞拉原油产量，缓解市场对供给面的担忧。然而据 IEA 统计，委内瑞拉在 90 天内可形成的剩余产能基本为 0，我们认为，美国本次恢复雪佛龙在委内瑞拉的石油生产经营许可无法在短期内形成有效产能拉动其原油产量，受全球原油供需格局影响，国际油价仍将高位震荡。
- OPEC+增产意愿不强，减产执行率持续走高。**据华尔街见闻报道，在本月 5 号举行的第 28 次 OPEC+ 部长级会议上，OPEC+ 再次拒绝美国提出的增长要求，决定 6 月仍将以 43.2 万桶/日的速度小幅释放产能。跟据新浪财经等新闻报道，我们梳理了本轮 OPEC+ 减产过程，本轮减产于 2020 年 5 月开始，OPEC+ 计划以 2018 年 10 月份产量为基准，自 2020 年 5 月 1 日起减产 970 万桶/日；2020 年 7 月 1 日至 12 月减产 770 万桶/日；2021 年 1 月至 2022 年 4 月减产 580 万桶/日。2021 年 8 月，OPEC 决定在减产基线基础上，增加的 40 万桶/日的原油产量至 2022 年 4 月。因近期发生的俄乌冲突以及俄罗斯面临的国际制裁，导致全球石油供给下滑，2022

年3月底,OPEC+决定将今年5月的月度总产量上调43.2万桶/日,并将协议延续至2022年底。自2021年以来,OPEC+减产执行率持续维持在100%以上,俄乌冲突爆发之后,俄罗斯原油产量骤降,导致减产执行率大幅上升,2022年4月OPEC+减产执行率超过200%。

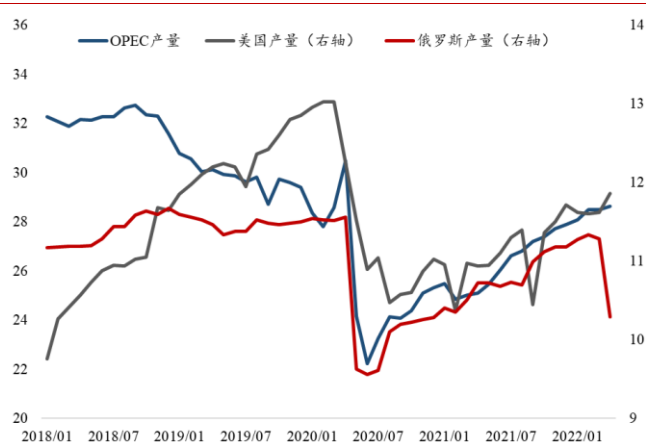
- **原油供给弹性不足,油价有望维持高位。俄罗斯油价大幅贴水:**受国际制裁影响,EIA统计4月俄罗斯原油产量下滑1百万桶/日,同时欧盟正策划全面禁止俄罗斯原油进口,国际石油公司纷纷撤离俄罗斯,导致俄罗斯原油或将有高达3百万桶/日供给缺口。俄罗斯的乌拉尔原油较基准布伦特原油现货的贴水幅度长期走高。5月27日,乌拉尔原油价格比即期市场布伦特原油现货价低39.0美元/桶。**美国增产缓慢库存见底:**本周美国石油钻机数量为574座,相比上周减少两座。进入2022年以来,国际油价暴涨,但美国活跃钻机数量却增长缓慢,在没有充足的资金支持新井挖掘,美国页岩油企业优先选择加大对库存井(DUC)的完井操作,据EIA统计,美国DUC数量自2020年8月以来持续下降,至2022年4月已降至4223口,下降近50%。DUC持续下降或将导致2022年美国原油增长有限。3月底,美国宣布将在6个月内释放共1.8亿桶战略石油储备。截至今年3月25日,美国SPR储备为5.683亿桶,按计划释放1.8亿桶原油后,美国剩余SPR仅为3.883亿桶,逼近IEA所规定的最小SPR储备量。5月20日,美国SRP仅5.32亿桶,位于1987年以来最低位置。**OPEC剩余产能集中:**根据IEA统计,4月份OPEC剩余产能为5.37百万桶/日,主要集中在沙特、阿联酋和伊朗,分别具有剩余产能1.84百万桶/日、1.09百万桶/日和1.25百万桶/日,三国合计占比78%。若不考虑伊朗入市,OPEC原油供应弹性空间受限。
- **投资建议:**油价上涨拉动石油企业业绩,上游资本开支回暖,相关化学品价格增扩,建议关注中国石油、中国海油、中曼石油、中海油服、迪威尔、宝丰能源、卫星化学等企业。
- **风险提示:**地缘政治不稳、OPEC+政策变化、俄罗斯制裁变动、全球疫情反复。

**图表 1: Brent 原油价格 (美元/桶)**

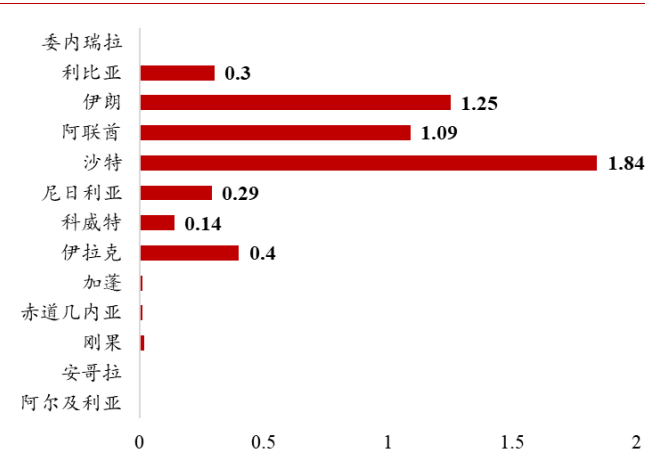

来源: wind、中泰证券研究所

**图表 2: 俄罗斯原油贴水 (美元/桶)**


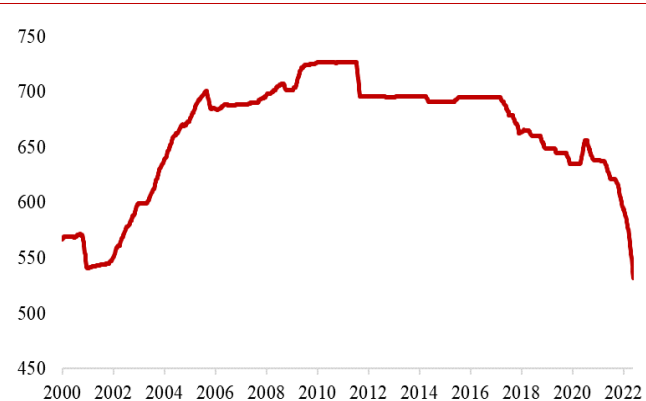
来源: wind、中泰证券研究所

**图表 3: 主要地区原油产量 (百万桶/日)**


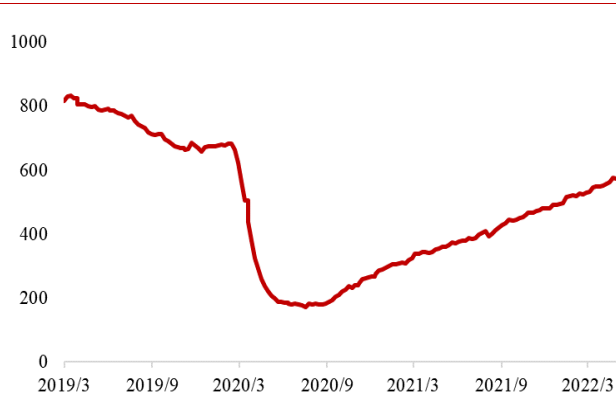
来源: wind、EIA、中泰证券研究所

**图表 4: 2022 年 4 月 OPEC 各国剩余产能 (百万桶)**


来源: IEA、OPEC、中泰证券研究所

**图表 5: 美国战略原油储备 (百万桶)**


来源: wind、中泰证券研究所

**图表 6: 美国活跃钻机数 (部)**


来源: wind、中泰证券研究所

**图表 7: OPEC+本轮减产过程梳理**

日期	主要内容
2020.05	自2020年5月1日起减产970万桶/日；自2020年7月1日至12月减产770万桶/日；自2021年1月至2022年4月减产580万桶/日
2021/04	2021年5月至7月OPEC+分阶段增产115万桶/日：5月增产35万桶/日，6月增产35万桶/日，7月增产45万桶/日。沙特将完全撤销100万桶/日额外减产：5月增产25万桶/日，6月增产35万桶/日，7月增产40万桶/日。
2021.07	OPEC+第二次谈判陷入僵局，阿联酋希望将基线产量设定为380万桶/日，而目前为316.8万桶/日
2021.08	OPEC决定在减产基线基础上，增加40万桶/日的原油产量直至目前的580万桶/日减产被抵消
2022.03	第28届OPEC+部长级会议决定将今年5月的月度总产量上调43.2万桶/日。根据OPEC+此前达成的协议，各成员国从去年8月起逐月释放40万桶/日的产能直到今年4月，5月开始沙特、阿联酋、科威特、伊拉克等国配额小幅上涨，同时原本2022年4月到期的协议将继续延期到同年12月。
2022.05	第28届OPEC+部长级会议：决定6月将以43.2万桶/日的速度释放产能（拒绝美国增产要求）。各方同意再次确认第19次部长级会议批准的生产调整计划和月度生产调整机制。

来源：人民网、新浪财经、第一财经、金融界、华尔街见闻、中泰证券研究所

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。