

OPEC 下调原油需求，后续关注需求复苏节奏

2022 年 11 月 15 日

➤ **事件：**11 月 14 日，OPEC 发布本月的石油市场月度报告，下调 2022 年的原油需求 10 万桶/日，下调 2023 年的原油需求 20 万桶/日。

➤ **OPEC 下调 2022 和 2023 年的需求预测。**OPEC 预计，2022 年全球原油需求为 9957 万桶/日，相比上月的预测值下调 10 万桶/日；其中，美国需求下调 2 万桶/日，中国需求下调 5 万桶/日。2023 年预计全球原油需求为 10182 万桶/日，相比上月预测值下调 20 万桶/日；其中，美国需求下调 4 万桶/日，中国需求下调 9 万桶/日。

➤ **OPEC 产量下降 27 万桶/日，减产计划成效显著。**据 OPEC 数据，2022 年 10 月，OPEC 合计产量为 2949.4 万桶/日，环比下降 27.3 万桶/日，在 OPEC+ 的减产倡导下，OPEC 的减产意愿较强。其中，沙特阿拉伯产量为 1083.8 万桶/日，环比下降 15.3 万桶/日；安哥拉产量为 106.7 万桶/日，环比下降 11.7 万桶/日。据 Rystad Energy 数据，非 OPEC 减产协议国中，哈萨克斯坦因内乱、卡沙干大油田天然气泄露供应中断以及 CPC 管道在黑海的两个系泊点处于维修，今年以来产量呈现下降趋势，近期随着当地形势稳定和修复工作面临尾声，10 月产量环比上升 8.1 万桶/日至 144.7 万桶/日，根据哈萨克斯坦去年的产量情况和 OPEC+ 协议国的减产目标，后续可能还有 20 万桶/日的增产空间。然而，截至 11 月 15 日，Bloomberg 最新数据显示，10 月俄罗斯流向西欧的原油为 2429 万桶，考虑到 12 月欧盟对俄罗斯原油的制裁将生效，预计后续 OPEC+ 产量有望保持在当前水平。库存方面，截至 11 月 4 日，美国包含战略储备的原油库存为 8.37 亿桶，是近二十年来的低位水平，库存持续释放承压。

➤ **加息节奏可能放缓，四季度需求预期回暖。**在美联储连续加息的影响下，美国 10 月的 CPI 同比超预期回落至 7.7%；失业率为 3.7%，高于前值 3.5%，后续加息节奏或将放缓，需求端具备反弹动能。同时，国内也在陆续出台地产放松、防疫优化等相关政策，需求侧有望回暖。

➤ **投资建议：**尽管 OPEC 下调了原油需求，但其维持高油价的意愿支撑着供给侧的减产调配，四季度在政策调控和取暖季的影响下，预计供需整体依然偏紧。标的方面，我们推荐：1) 中国海油，国内海洋油气开采龙头，兼具成长性和分红价值；2) 中曼石油，快速成长的油气开采民营企业，成本优势突出；3) 中国石油，油气储量规模国内最大，有望受益于行业盈利能力的提升。

➤ **风险提示：**地缘政治风险，全球经济衰退导致需求下行的风险，油气价格大幅波动的风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600938	中国海油	16.03	1.48	3.02	3.10	11	5	5	推荐
603619	中曼石油	20.70	0.17	1.34	2.36	122	15	9	推荐
601857	中国石油	5.03	0.50	0.85	0.87	10	6	6	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测

(注：股价为 2022 年 11 月 14 日收盘价)

推荐
维持评级

分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

研究助理 王姗姗

执业证书：S0100122070013

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

相关研究

1.EIA 月报点评：EIA 上调 2022 年需求预测，看好冬季原油市场-2022/11/10

2.石油石化行业点评报告：长期富余产能不足，推动油价震荡上行-2022/01/28

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026