

石油化工行业研究

买入（维持评级）

行业深度研究

证券研究报告

石油化工组

分析师：许隽逸（执业 S1130519040001） 分析师：陈律楼（执业 S1130522060004）

xujunyi@gjzq.com.cn

chenlvou@gjzq.com.cn

中国沙特伊朗：天作之合！

摘要：

1、沙特伊朗扼守中东唯一石油要道，恢复外交意义重大。沙特与伊朗随同处中东，其核心霍尔木兹海峡，处于伊朗与阿拉伯半岛的阿曼角之间，东接阿曼湾，西连波斯湾，是沙特、伊朗原油出口的唯一通道，霍尔木兹海峡可以称为世界石油运输的门户，在战略上和航运上具有十分重要的地位。

2、中东产油国油气资产集中于波斯湾盆地，是全球原油定价锚地。沙特、伊朗及其他中东主要产油国原油储量合计占比 26%（其中沙特、伊朗原油储量占比分别为 13.04%和 3.44%）。当前以中东产油国为核心的 OPEC+组织是当前油价的核心定价集团。

3、中东多油而少制造业，而中国贫油而强制造业，可形成良性互补。中国当前为中东最大的原油出口市场。回溯 2017 年至 2022 年中东原油贸易，中东地区出口至中国原油在总出口量中的占比从 2017 年 19%上升至 2022 年 28%，而中国从中东进口原油占比从 2017 年的 47%上升至 2022 年的 55%，对中东地区依赖度也逐步增加，中东对中国能源安全的权重影响巨大。与此同时，2022 年主要中东国家自中国进口商品 1288 亿美元，同比增加 22.42%，创下历史新高，中国同中东关系深化对双方意义重大。

风险提示

（1）地缘政治风险；（2）沙特与伊朗之间出现不可预见突发事件导致重新建交相关协议破裂的风险；（3）卫星数据及油轮定位等数据出现误差的风险，数据误差包括与卫星定位直接有关的定位误差，以及与卫星信号传播和接收有关的系统误差；（4）其他不可抗力风险。

内容目录

1、沙特及伊朗历史冲突梳理	5
1.1、沙特与伊朗历史冲突.....	5
1.2、霍尔木兹海峡-中东核心油运关卡.....	5
2、沙特、伊朗及其他中东重点产油国油气资产分布	8
2.1、沙特与伊朗油气资产分布.....	8
2.2、中东其他重点产油国油气资产分布.....	12
3、中东国家油气贸易及与中国贸易情况	22
3.1、中东油气贸易与中国贸易情况.....	22
3.2、沙特、伊朗及中东其他重点产油国当前油气贸易情况.....	25
4、风险提示	33

图表目录

图表 1： 霍尔木兹海峡-中东核心油运关卡	6
图表 2： 沙特油运样本航行轨迹（IMO 编码：9071818）	6
图表 3： 沙特油运样本航行轨迹（IMO 编码：9071818）	7
图表 4： 沙特油运样本航行轨迹（IMO 编码：9181857）	7
图表 5： 沙特、伊朗原油资源丰富.....	8
图表 6： 沙特油气资产分布.....	8
图表 7： 沙特 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 45 年	9
图表 8： 当前沙特主力油田原油产量约为 980 万桶/天.....	10
图表 9： 2023 年 2 月沙特原油产量为 1038.1 万桶/天.....	10
图表 10： 伊朗油气资产分布.....	11
图表 11： 伊朗 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 63 年.....	11
图表 12： 当前伊朗主力油田原油产量约为 130 万桶/天.....	12
图表 13： 2023 年 2 月伊朗原油产量为 258 万桶/天.....	12
图表 14： 伊拉克油气资产分布.....	13
图表 15： 伊拉克 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 39 年	13
图表 16： 当前伊拉克主力油田原油产量约为 290 万桶/天.....	14
图表 17： 2023 年 2 月伊拉克原油产量为 459.4 万桶/天.....	14
图表 18： 阿联酋油气资产分布.....	15
图表 19： 阿联酋 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 49 年	15
图表 20： 当前阿联酋主力油田原油产量约为 235 万桶/天.....	16

图表 21:	2023 年 2 月阿联酋原油产量为 303.3 万桶/天	16
图表 22:	科威特油气资产分布	17
图表 23:	科威特 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 63 年	17
图表 24:	当前科威特主力油田原油产量约为 190 万桶/天	18
图表 25:	2023 年 2 月科威特原油产量为 249.4 万桶/天	18
图表 26:	阿曼油气资产分布	19
图表 27:	阿曼 10 亿桶以上核心油田资产平均已开发 42 年	19
图表 28:	当前阿曼主力油田原油产量约为 38 万桶/天	20
图表 29:	2023 年 2 月阿曼原油产量为 84 万桶/天	20
图表 30:	卡塔尔油气资产分布	21
图表 31:	卡塔尔 10 亿桶以上核心油田资产平均已开发 50 年	21
图表 32:	当前卡塔尔主力油田原油产量约为 52 万桶/天	22
图表 33:	2023 年 2 月卡塔尔原油产量为 60 万桶/天	22
图表 34:	2022 年中东原油对外出口量有所回升	23
图表 35:	中东原油出口至中国占比维持在 28-30% 水平	23
图表 36:	2022 年中东原油出口共计 63.38 亿桶	23
图表 37:	2023 年 2 月中东原油出口共计 5.00 亿桶	23
图表 38:	中东地区 LNG 出口量维持稳定	23
图表 39:	中东 LNG 出口至中国的占比逐渐提升	23
图表 40:	2022 年中东 LNG 出口 1341.87 亿立方米	24
图表 41:	2023 年 2 月中东 LNG 出口 102.61 亿立方米	24
图表 42:	2022 年中国进口原油 32.01 亿桶	24
图表 43:	中国进口中东、俄罗斯原油比例有所提升	24
图表 44:	2022 年中国进口 LNG 921.69 亿立方米	24
图表 45:	中国进口中东、俄罗斯 LNG 比例有所提升	24
图表 46:	2022 年沙特原油出口量有所上升	25
图表 47:	2022 年沙特出口至中国原油比例为 22%	25
图表 48:	2022 年沙特原油出口共计 26.53 亿桶	25
图表 49:	2023 年 2 月沙特原油出口共计 2.10 亿桶	25
图表 50:	2022 年伊朗原油出口量略有下降	26
图表 51:	2022 年伊朗出口至中国原油比例为 27%	26
图表 52:	2022 年伊朗原油出口共计 0.99 亿桶	26
图表 53:	2023 年 2 月伊朗原油出口共计 412 万桶	26
图表 54:	2022 年伊拉克原油出口量有所上升	26
图表 55:	2022 年伊拉克出口至中国原油比例为 33%	26

图表 56: 2022 年伊拉克原油出口共计 12.10 亿桶.....	27
图表 57: 2023 年 2 月伊拉克原油出口共计 9780 万桶.....	27
图表 58: 2022 年阿联酋原油出口量有所上升.....	27
图表 59: 2022 年阿联酋出口至中国原油比例为 24%.....	27
图表 60: 2022 年阿联酋原油出口共计 10.85 亿桶.....	28
图表 61: 2023 年 2 月阿联酋原油出口共计 8459 万桶.....	28
图表 62: 2022 年阿联酋 LNG 出口量同比下降.....	28
图表 63: 2022 年阿联酋出口至中国 LNG 比例为 4%.....	28
图表 64: 2022 年阿联酋 LNG 出口共计 72.75 亿立方米.....	28
图表 65: 2023 年 2 月阿联酋 LNG 出口 3.31 亿立方米.....	28
图表 66: 2022 年科威特原油出口量维持稳定.....	29
图表 67: 2022 年科威特出口至中国原油比例为 30%.....	29
图表 68: 2022 年科威特原油出口共计 6.86 亿桶.....	29
图表 69: 2023 年 2 月科威特原油出口共计 5708 万桶.....	29
图表 70: 2022 年阿曼原油出口量有所上升.....	30
图表 71: 2022 年阿曼出口至中国原油比例为 74%.....	30
图表 72: 2022 年阿曼原油出口共计 3.66 亿桶.....	30
图表 73: 2023 年 2 月阿曼原油出口共计 2649 万桶.....	30
图表 74: 2022 年阿曼 LNG 出口量有所上升.....	30
图表 75: 2022 年阿曼出口至中国 LNG 比例为 6%.....	30
图表 76: 2022 年阿曼 LNG 出口共计 163.81 亿立方米.....	31
图表 77: 2023 年 2 月阿曼 LNG 出口 12.90 亿立方米.....	31
图表 78: 2022 年卡塔尔原油出口量有所上升.....	31
图表 79: 2022 年卡塔尔出口至中国原油比例为 14%.....	31
图表 80: 2022 年卡塔尔原油出口共计 3.25 亿桶.....	32
图表 81: 2023 年 2 月卡塔尔原油出口共计 2505 万桶.....	32
图表 82: 2022 年卡塔尔 LNG 出口量持续维持高位.....	32
图表 83: 2022 年卡塔尔出口至中国 LNG 比例为 19%.....	32
图表 84: 2022 年卡塔尔 LNG 出口共计 1164.02 亿立方米.....	32
图表 85: 2023 年 2 月卡塔尔 LNG 出口 89.18 亿立方米.....	32
图表 86: 2022 年中国商品出口至主要中东国家金额同比增加 22.42%.....	33
图表 87: 2021 年以来中国商品出口至主要中东国家的比例再次走高.....	33

1、沙特及伊朗历史冲突梳理

1.1、沙特与伊朗历史冲突

沙特与伊朗同处中东，二者虽然具有同一个大的伊斯兰教信仰，但所属教派的对立以及民族的不同，在很长的历史时期中二者之间存在复杂的恩怨关系，且在近代由于资源争斗、地缘政治、大国插手等因素，二者间的关系更为复杂。

沙特和伊朗虽然都信仰的是伊斯兰教，但伊朗是雅利安族（Aryan），与属于闪族的阿拉伯和以色列族源迥异。20 世纪后，阿拉伯主义盛行，要改波斯湾为阿拉伯湾，并向伊朗提出领土要求。霍梅尼上台（成为伊朗领袖）后，伊朗成为什叶派的神权国家，并向阿拉伯国家输出伊斯兰革命，霍梅尼提出了不分民族建立一个统一的伊斯兰实体的泛伊斯兰主义，并对阿拉伯主义大加批评。在霍梅尼上台之初伊朗政局不稳且在国际上处于较为孤立状态时，萨达姆领导的伊拉克发起了与伊朗的战争。

在伊斯兰教的派系方面，伊朗在霍梅尼上台后成为中东地区什叶派的领头国家，而君主制的沙特则是逊尼派在中东的标志性国家，两个派系的理念在政治主张、教法原则、伊斯兰社会领导权归属方面都存在矛盾。

数十年来，伊朗与沙特关系时好时坏，中间夹杂着武装、宗教冲突以及断交、和谈、重新建交的事件，给两国及周边地区人民以及全球安全环境都带来了较大的压力。

2023 年 3 月，中华人民共和国、沙特阿拉伯王国、伊朗伊斯兰共和国三方联合声明，三国宣布，沙特阿拉伯王国和伊朗伊斯兰共和国已达成协议，其中包括在不超过两个月的时间内恢复外交关系并重新开放大使馆和使团的协议，该协议包括他们确认尊重国家主权和不干涉内政。双方还同意，两国外交部长将举行会晤，落实这一协议，安排各自的大使回国，并讨论加强双边关系的途径。双方还同意落实双方之前签署的对应于 2001 年 4 月 17 日的《安全合作协定》和对应于 1998 年 5 月 27 日的《经济、贸易、投资、科技、文化、体育和青年领域合作总协定》。三国表示愿尽一切努力促进地区和国际和平与安全。

1.2、霍尔木兹海峡-中东核心油运关卡

地理位置上，中东为亚、欧、非洲的枢纽，连通大西洋和印度洋，可称为“两洋三洲五海”之地，战略地位非常重要，而其核心霍尔木兹海峡，处于伊朗与阿拉伯半岛的阿曼角之间，东接阿曼湾，西连波斯湾，是波斯湾通往印度洋的唯一出口。海峡北岸是伊朗，海峡南岸是阿曼。海峡东西长约 150 千米，最宽处达 97 公里，最狭处 38.9 公里；

由于霍尔木兹海峡扼住波斯湾出口，而波斯湾附近国家生产的石油大部分将通过这个海峡输出全球，因此霍尔木兹海峡可以称为世界石油运输的门户，在战略上和航运上具有十分重要的地位。

图表1: 霍尔木兹海峡-中东核心油运关卡



来源: Google map, 国金证券研究所

沙特、伊朗油气资产主要集中在波斯湾盆地, 根据沙特油运样本航行轨迹显示, 霍尔木兹海峡是沙特、伊朗原油出口的唯一通道。

图表2: 沙特油运样本航行轨迹 (IMO 编码: 9071818)



来源: Refinitive, 国金证券研究所

注: 2022年11月18日出发, 2023年1月1日到达卸货

图表3: 沙特油运样本航行轨迹 (IMO 编码: 9071818)



来源: Refinitive, 国金证券研究所

注: 2023年1月5日出发, 2023年2月16日到达卸货

图表4: 沙特油运样本航行轨迹 (IMO 编码: 9181857)



来源: Refinitive, 国金证券研究所

注: 2023年1月14日出发, 2023年2月6日到达卸货

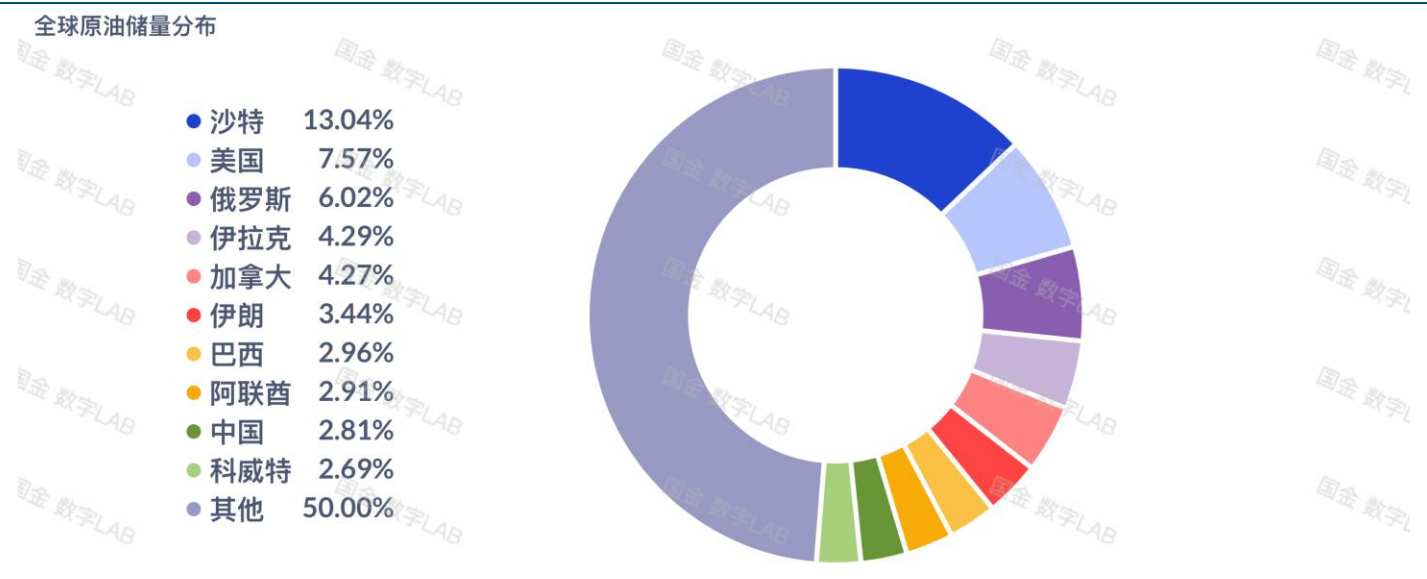
2、沙特、伊朗及其他中东重点产油国油气资产分布

2.1、沙特与伊朗油气资产分布

沙特、伊朗拥有全球最丰富的石油资源，截至目前沙特、伊朗原油储量占比分别为 13.04% 和 3.44%。沙特油气资源主要集中在波斯湾盆地的加瓦尔油田、东北部海域的萨法尼亚油田和迈尼费油田。20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 45 年，且仅有 12% 的中大型油田资产不足其原始储量的 40%，因此沙特核心油田仍存在较大开发空间。

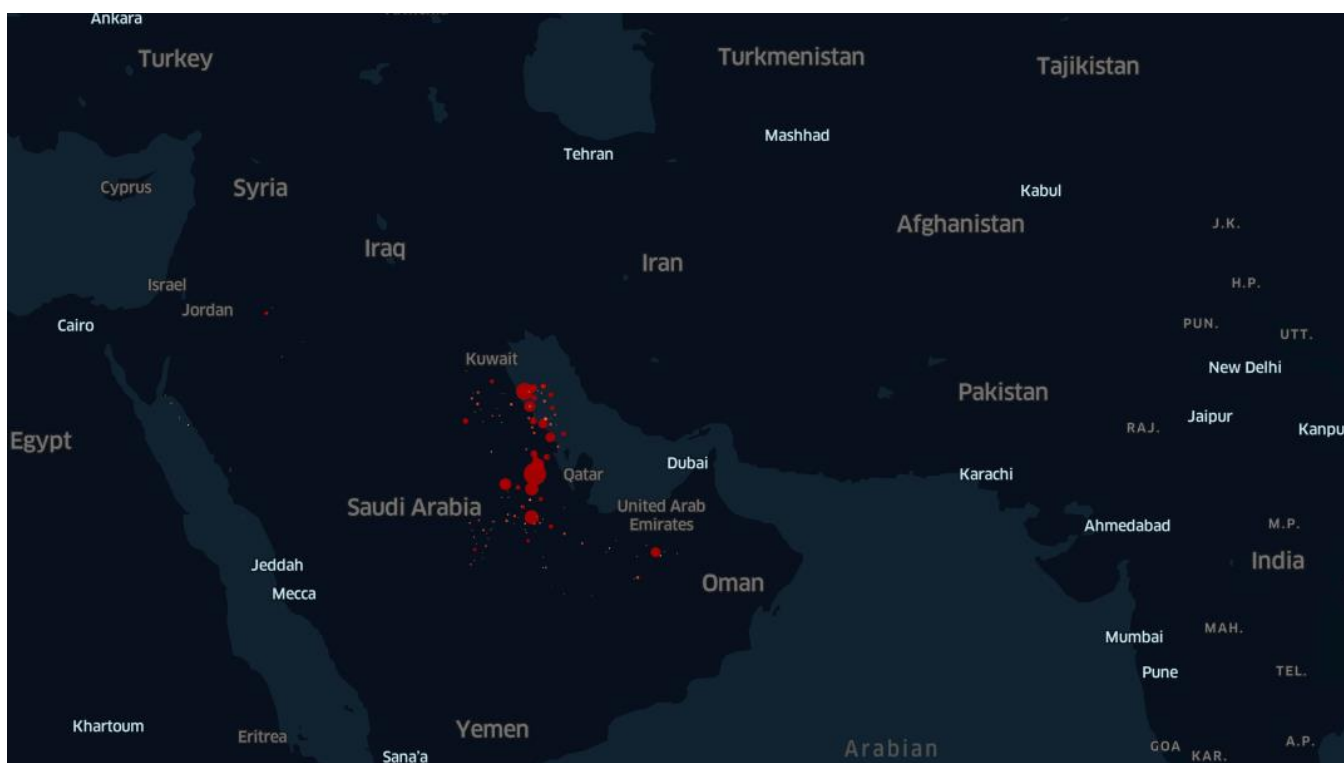
当前沙特主力油田原油产量为 980 万桶/天，居于历史最高产量水平，当前沙特原油产量将持续维持稳定或略有增长。

图表5：沙特、伊朗原油资源丰富



来源：Rystad Energy，国金数字未来 Lab，国金证券研究所

图表6：沙特油气资产分布

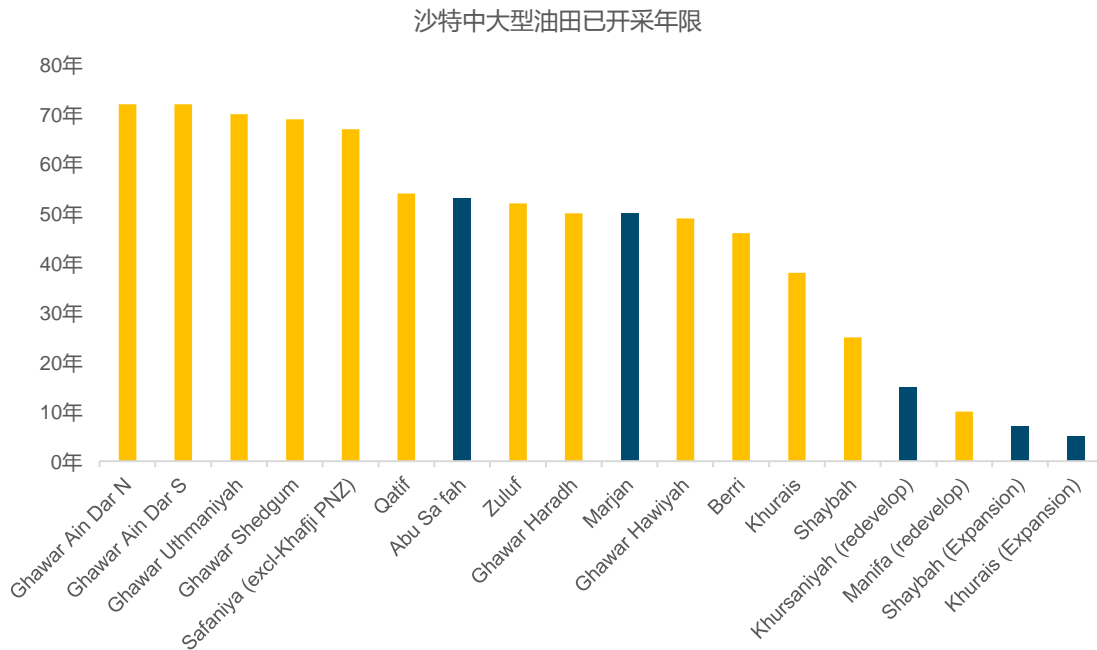


来源：Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

注：圆圈越大表示储量越大

我们把油田自开采至今的年数定义为已开采年限。通常油田产量会经历前 5-15 年逐步增长（根据油田质地及开采强度略有不同），在产量峰值维持 5-10 年后，油田会步入衰减周期，即原油产量基本呈逐年减少态势，因此通常已开采年限越高，油田相对剩余储量越低，原油产量也会边际递减。我们以当前主力油田剩余储量与原始可开发储量的比值衡量油田所处周期，假设剩余储量低于原始储量的 40% 为即将步入产量衰减或已步入产量减少周期油田，并以步入衰减周期油田原始储量的占比大小来判断各国家后续原油边际变化方向。

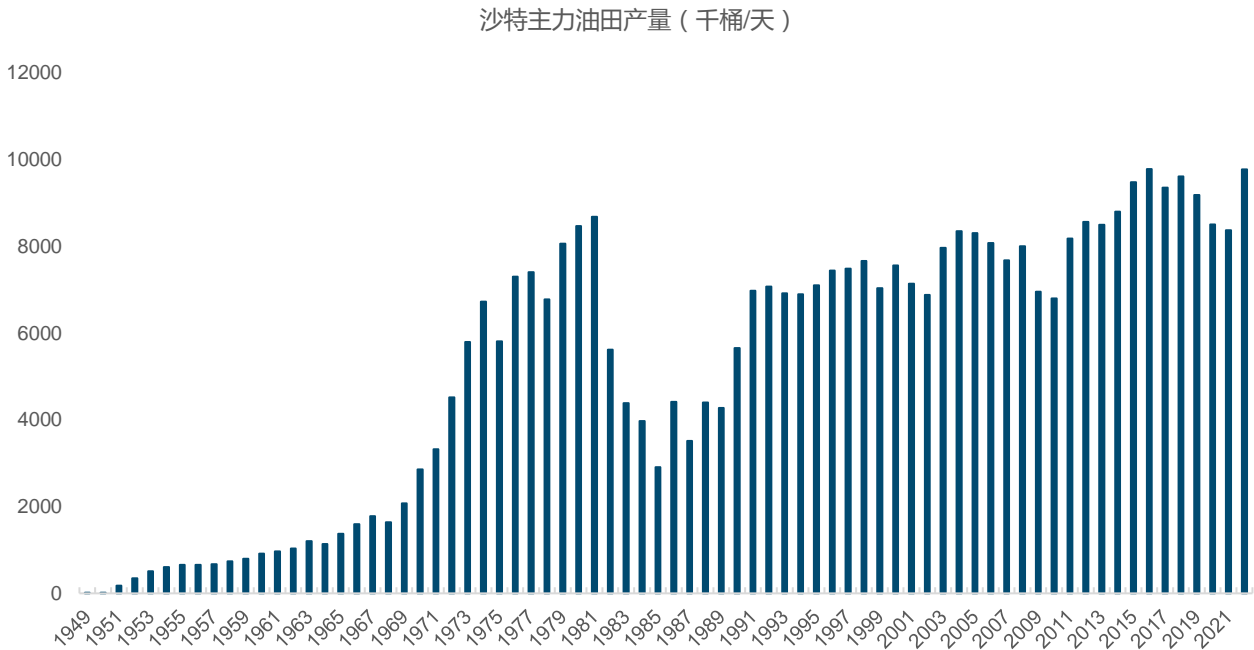
图表7：沙特 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 45 年



来源：Rystad Energy, 国金证券研究所

注：黄色为原始储量 100 亿桶以上大型油田资产，蓝色为原始储量 20 亿桶以上，100 亿桶以下中型油田资产。

图表8: 当前沙特主力油田原油产量约为 980 万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

图表9: 2023 年 2 月沙特原油产量为 1038.1 万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

伊朗油气资源主要集中在与伊拉克边境的阿扎德甘油田和波斯湾哈尔格岛西南的埃斯凡迪油田。伊朗 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 63 年，且 73% 的中大型油田资产已不足其原始储量的 40%，伊朗主力油田产量或持续减少。

当前伊朗主力油田原油产量约为 130 万桶/天，远低于制裁前主力油田合计近 200 万桶/天产量水平，而伊朗主力油田的产量峰值主要出现在 1970 年前后，最高原油产量约为 450 万桶/天，考虑到伊朗多次伊核谈判影响，实际油田资产开采周期或略长于常规传统油田，参考 2017 年伊朗原油产量峰值 200 万桶/天，当前伊朗原油产量仍存在提升空间，但考虑长期制裁对伊朗油田维护带来的负面影响，伊朗原油产量恢复节奏或较为缓慢。

图表10: 伊朗油气资产分布

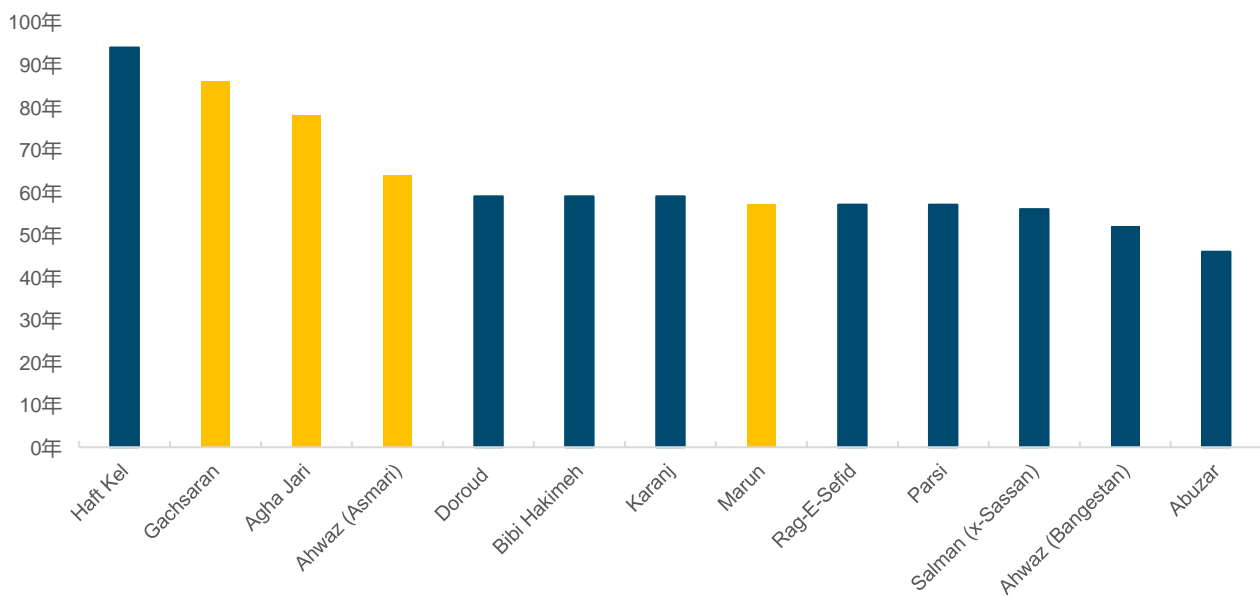


来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

注: 圆圈越大表示储量越大

图表11: 伊朗 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 63 年

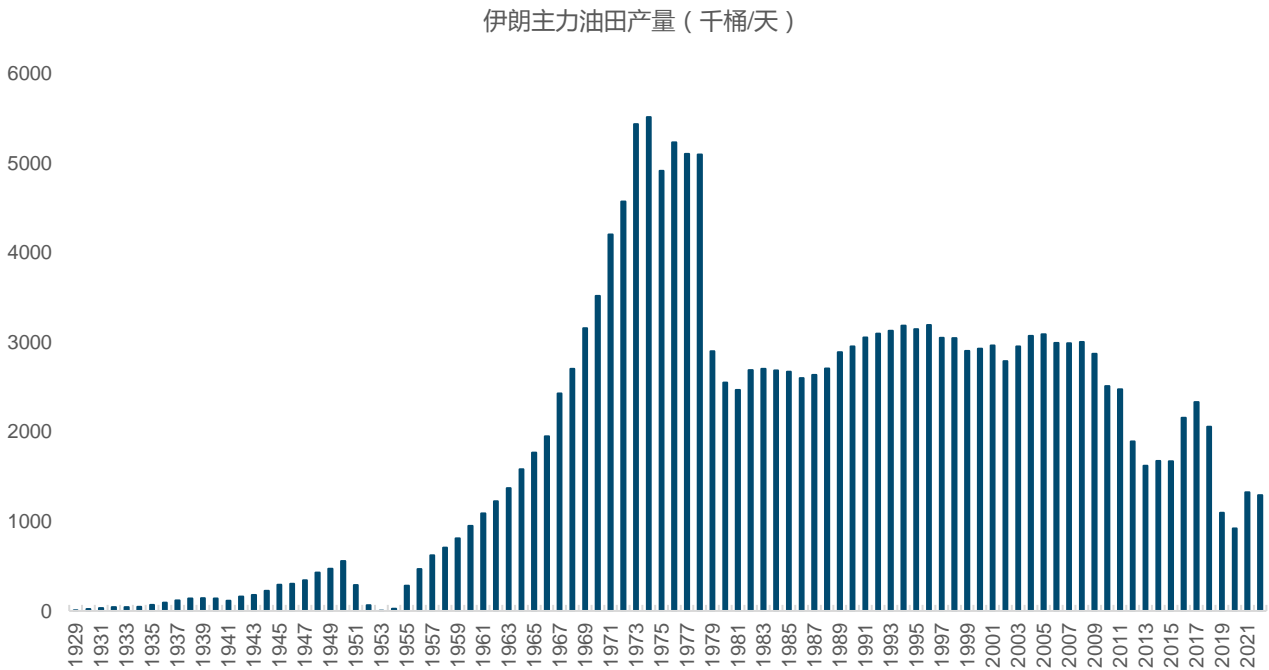
伊朗中大型油田已开采年限



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

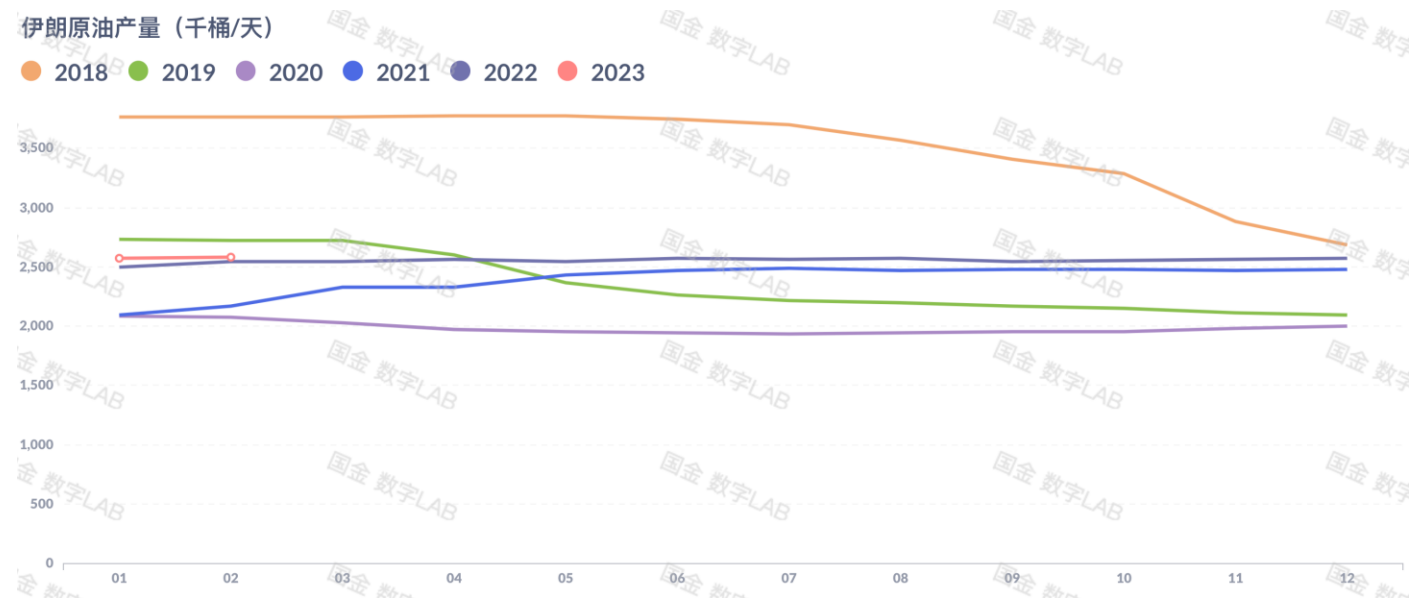
注: 已开采年限定义为该油田自开采至今的年数, 通常已开采年限越高, 油田相对剩余储量越低; 黄色为原始储量 100 亿桶以上大型油田资产, 蓝色为原始储量 20 亿桶以上, 100 亿桶以下中型油田资产。

图表12: 当前伊朗主力油田原油产量约为 130 万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

图表13: 2023 年 2 月伊朗原油产量为 258 万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

2.2、中东其他重点产油国油气资产分布

伊拉克油气资源主要集中在南部的鲁迈拉油田和北部的基尔库克油田。20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 39 年，其中 41%的中大型油田资产不足其原始储量的 40%，由于大部分伊拉克油田开采年限较短，产量在未来仍有提升空间。

当前伊拉克主力油田原油产量约为 290 万桶/天，居于历史最高产量水平，考虑到伊拉克主力油田处于产量高增的开发初期，具有较高产量成长可能性，当前伊拉克原油产量或存在一定提升空间。

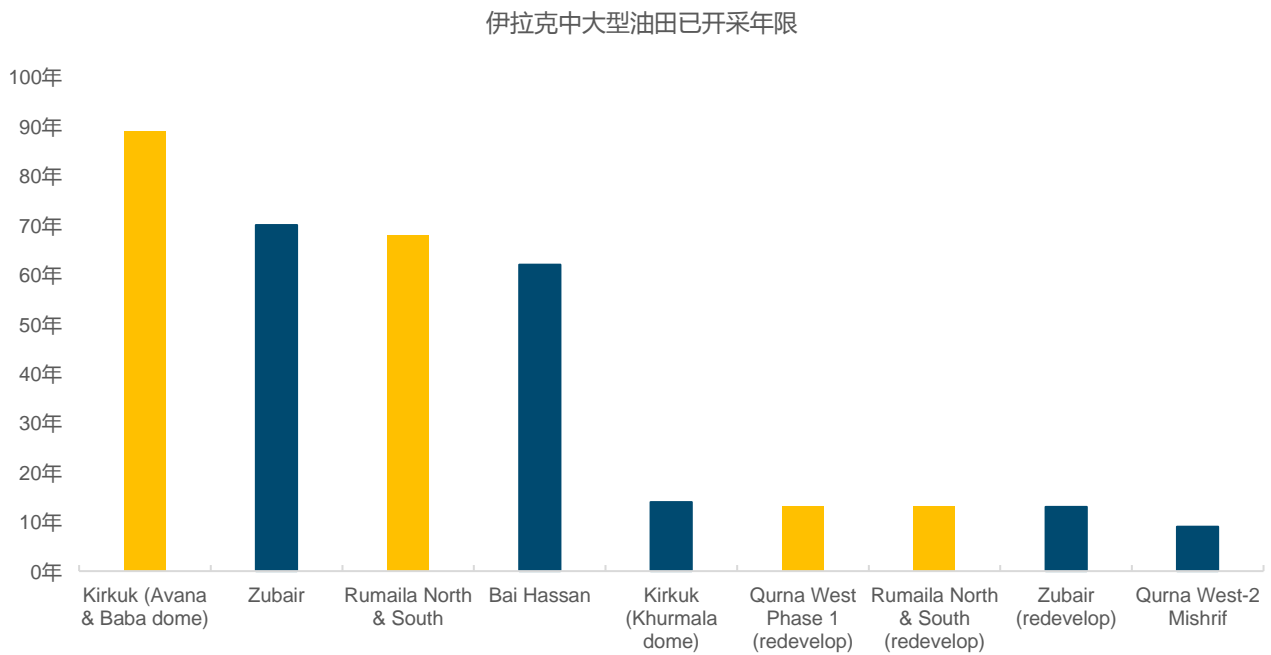
图表 14: 伊拉克油气资产分布



来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

注: 圆圈越大表示储量越大

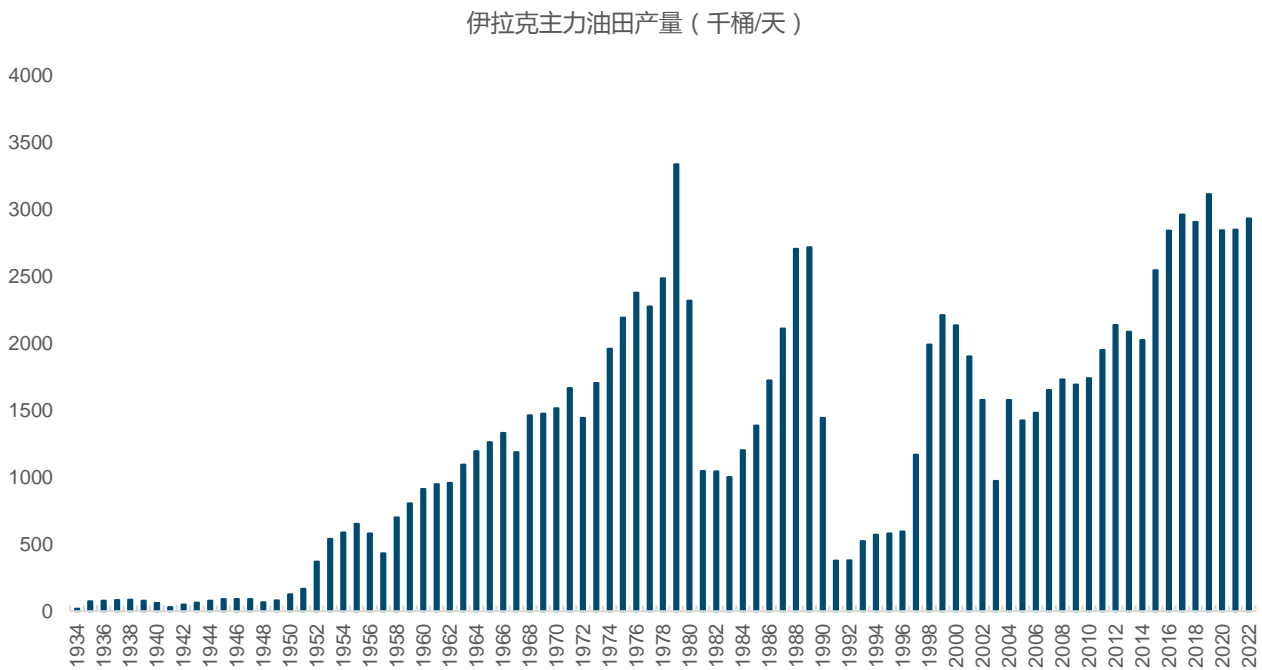
图表 15: 伊拉克 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 39 年



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

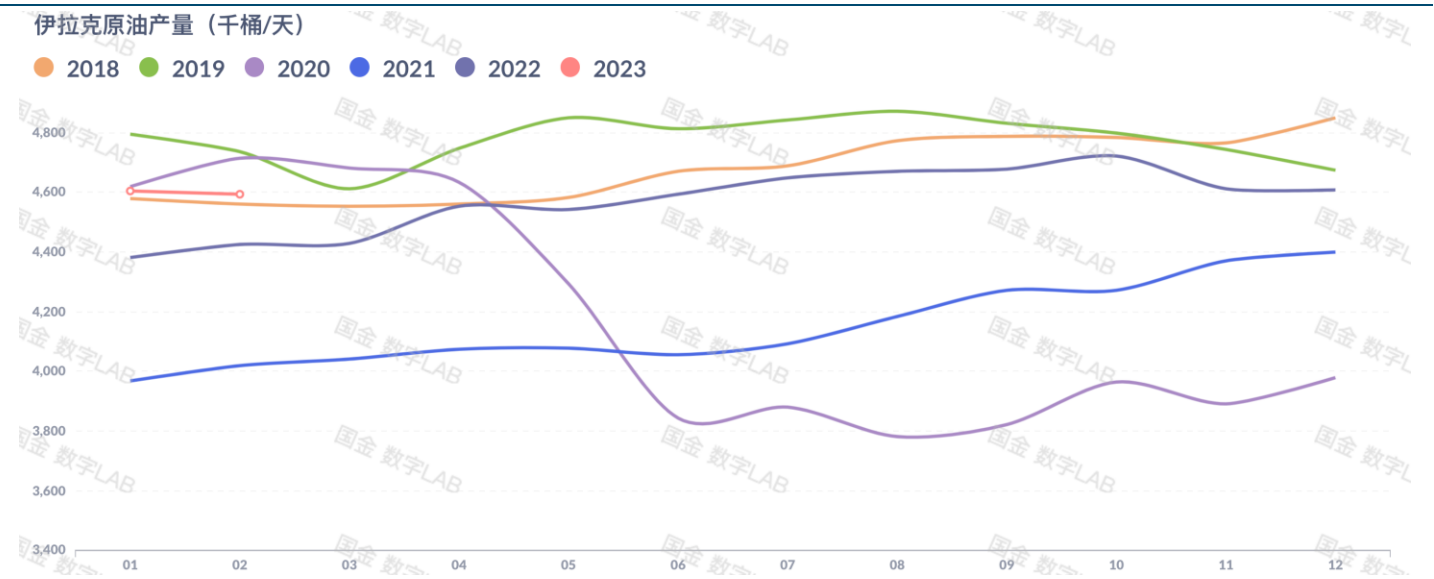
注: 已开采年限定义为该油田自开采至今的年数, 通常已开采年限越高, 油田相对剩余储量越低; 黄色为原始储量 100 亿桶以上大型油田资产, 蓝色为原始储量 20 亿桶以上, 100 亿桶以下中型油田资产。

图表16: 当前伊拉克主力油田原油产量约为290万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

图表17: 2023年2月伊拉克原油产量为459.4万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

阿联酋油气资源主要位于阿布扎比的扎库姆油田。20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 49 年，其中仅有 20% 的中大型油田资产不足其原始储量的 40%，阿联酋主力油田原油产量仍有一定提升潜力。

当前阿联酋主力油田原油产量约为 235 万桶/天，参考 2016 年主力油田产量峰值 260 万桶/天，当前阿联酋原油产量或将恢复接近 2016 年产量峰值水平，虽然阿布扎比国家石油公司 (ADNOC) 曾经计划在 2027 年内共计投资 1500 亿美元扩大油气产量，并在 2027 年将原油产能扩大至 500 万桶/年，但阿联酋实际产能建设进度暂且不明朗，或受到 OPEC 减产协议制约。

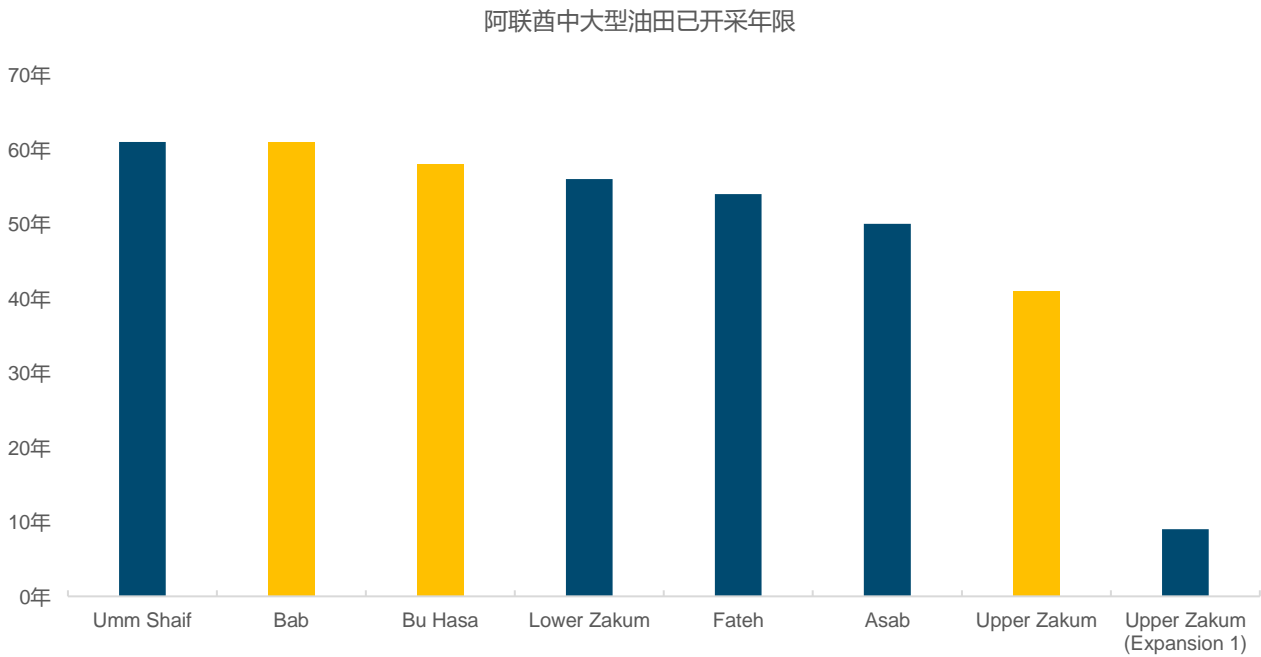
图表 18: 阿联酋油气资产分布



来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

注: 圆圈越大表示储量越大

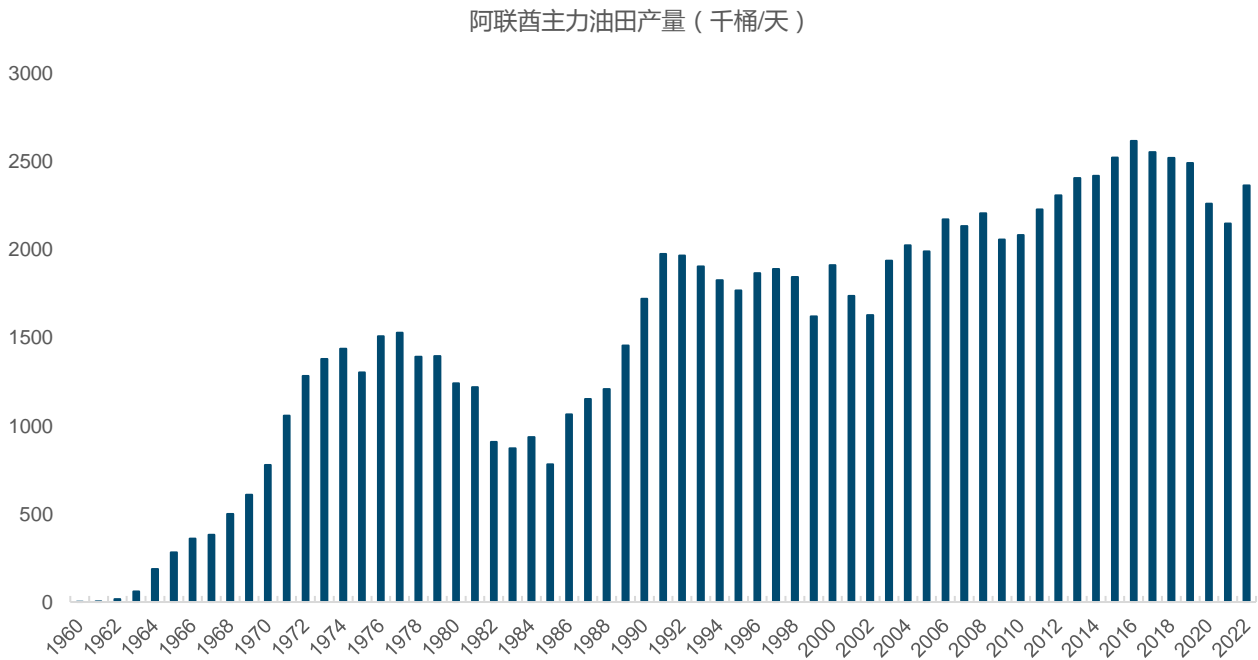
图表 19: 阿联酋 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 49 年



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

注: 已开采年限定义为该油田自开采至今的年数, 通常已开采年限越高, 油田相对剩余储量越低; 黄色为原始储量 100 亿桶以上大型油田资产, 蓝色为原始储量 20 亿桶以上, 100 亿桶以下中型油田资产。

图表20: 当前阿联酋主力油田原油产量约为 235 万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

图表21: 2023 年 2 月阿联酋原油产量为 303.3 万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

科威特油气资源主要集中在波斯湾沿岸的大布尔干油田。科威特 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 65 年，且中大型油田平均剩余储量不足 45%，其中储量规模最大的大布尔干油田储量已低于原始储量的 40%，科威特核心油田原油产量或逐年减少。

当前科威特主力油田原油产量约为 190 万桶/天，而科威特主力油田的产量峰值主要出现在 1972 年前后，最高原油产量约为 300 万桶/天，参考 2016 年主力油田产量峰值 250 万桶/天，当前科威特原油产量或有一定提升空间，但仍需要参考 OPEC 产量配额。

图表22: 科威特油气资产分布

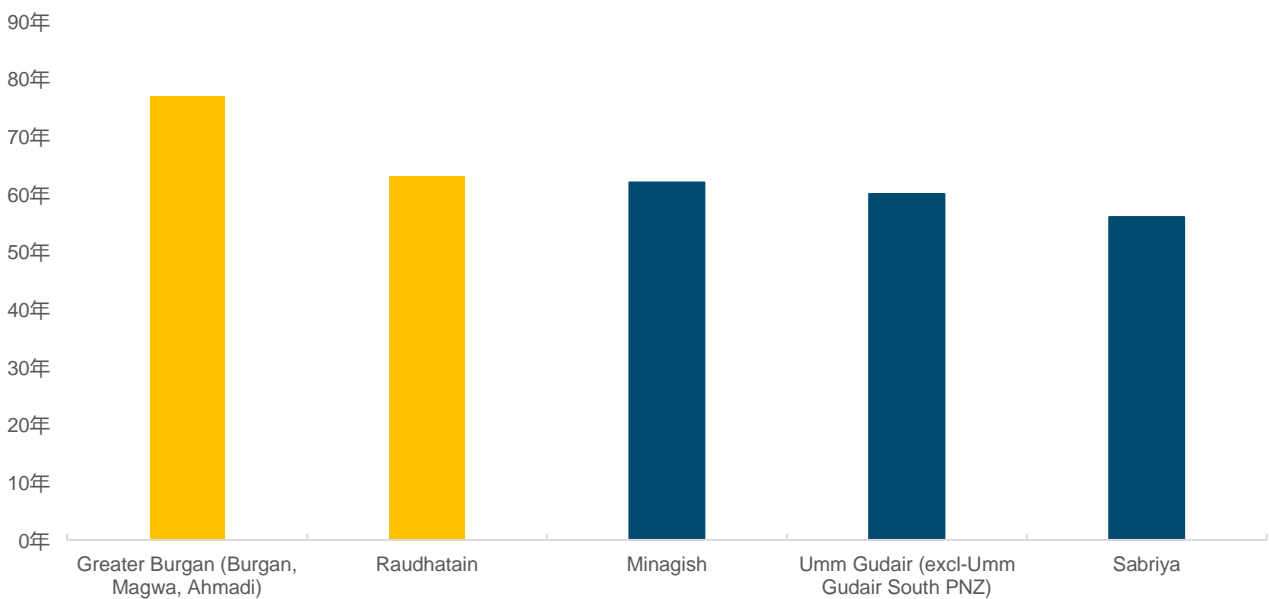


来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

注: 圆圈越大表示储量越大

图表23: 科威特 20 亿桶以上中大型油田资产平均已开发 63 年

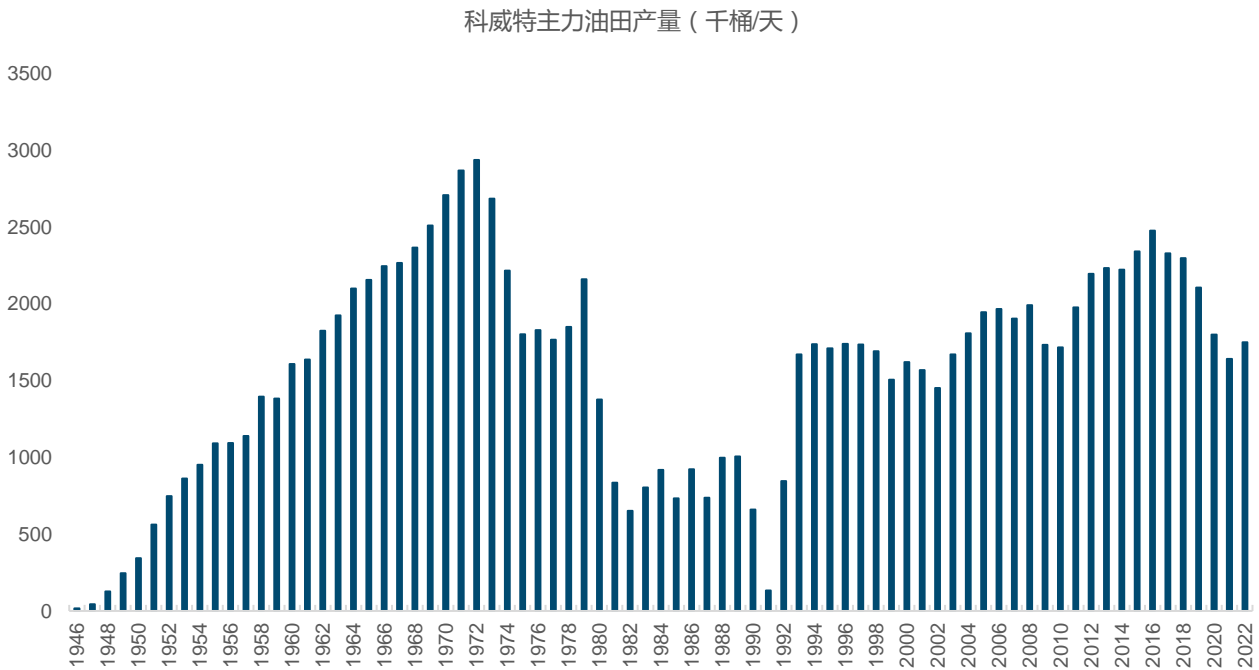
科威特中大型油田已开采年限



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

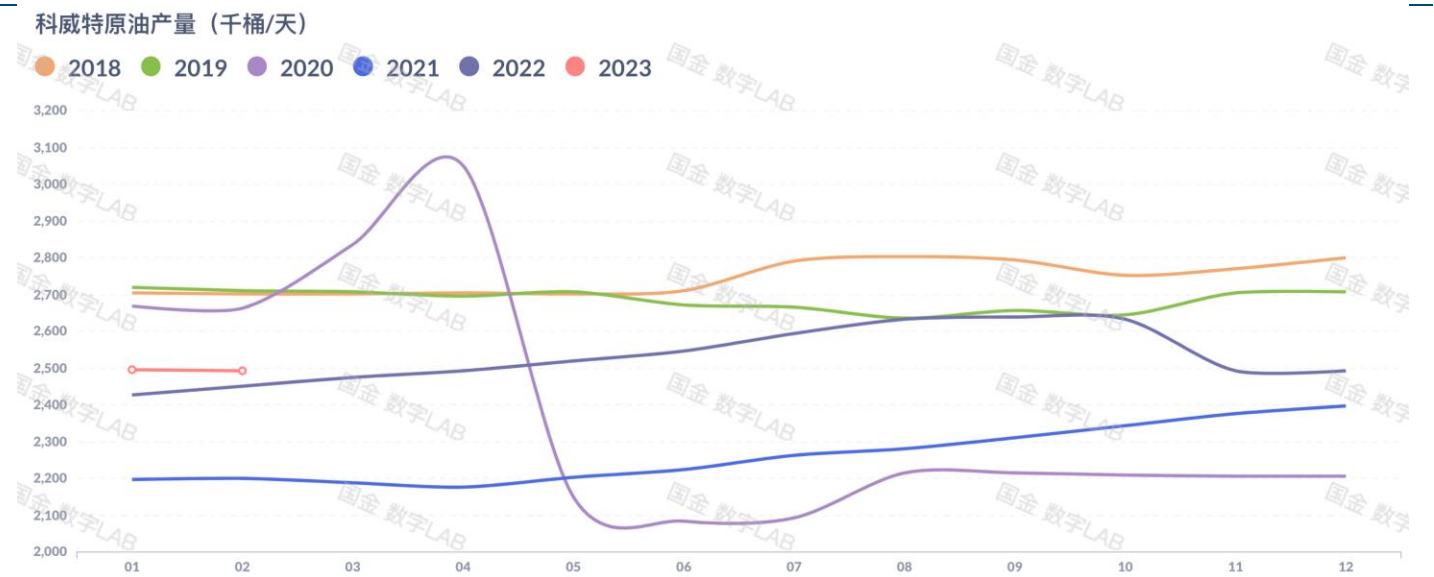
注: 已开采年限定义为该油田自开采至今的年数, 通常已开采年限越高, 油田相对剩余储量越低; 黄色为原始储量 100 亿桶以上大型油田资产, 蓝色为原始储量 20 亿桶以上, 100 亿桶以下中型油田资产。

图表24: 当前科威特主力油田原油产量约为 190 万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

图表25: 2023 年 2 月科威特原油产量为 249.4 万桶/天

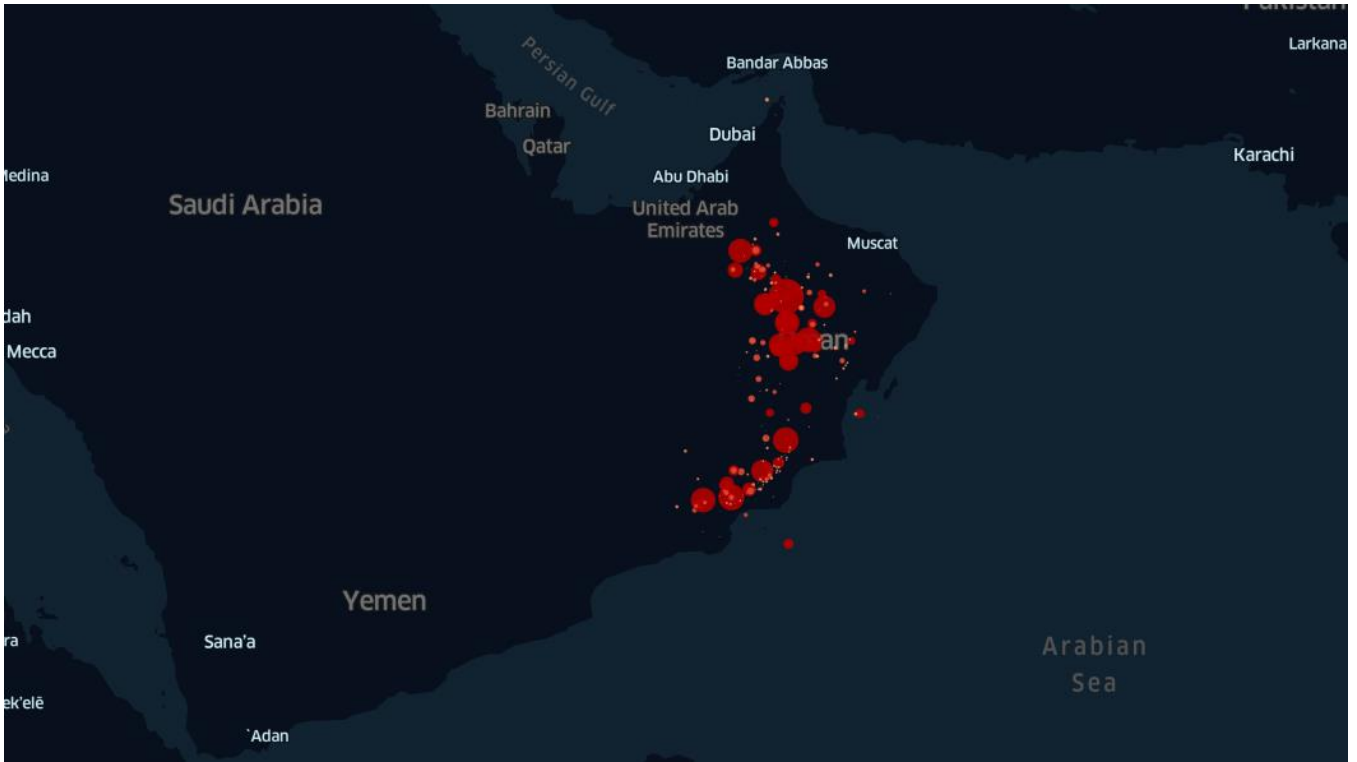


来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

阿曼是中东地区最大的非 OPEC 产油气国，油气资源较为分散地分布在其陆地区域。由于阿曼油气资源较为分散，10 亿桶以上核心油田资产平均已开发 42 年，且目前核心油田资产均不足其原始储量的 50%，假使阿曼没有大型新油田投产，阿曼原油产量在未来或逐年边际减少。

当前阿曼主力油田原油产量约为 38 万桶/天，阿曼原油出口至中国占七成以上，伴随中国需求复苏，阿曼或将加大原油开发力度，参考 2013 年阿曼原油产量峰值 46 万桶/天，当前阿曼原油产量边际增量有限。

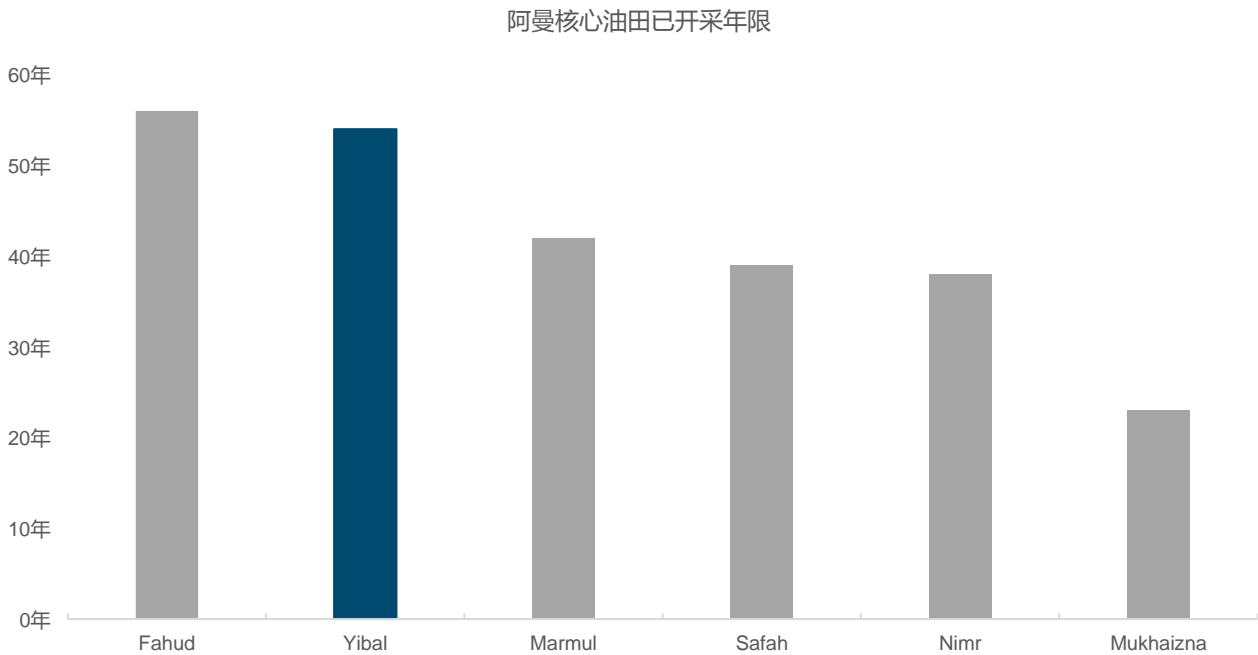
图表26: 阿曼油气资产分布



来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

注: 圆圈越大表示储量越大

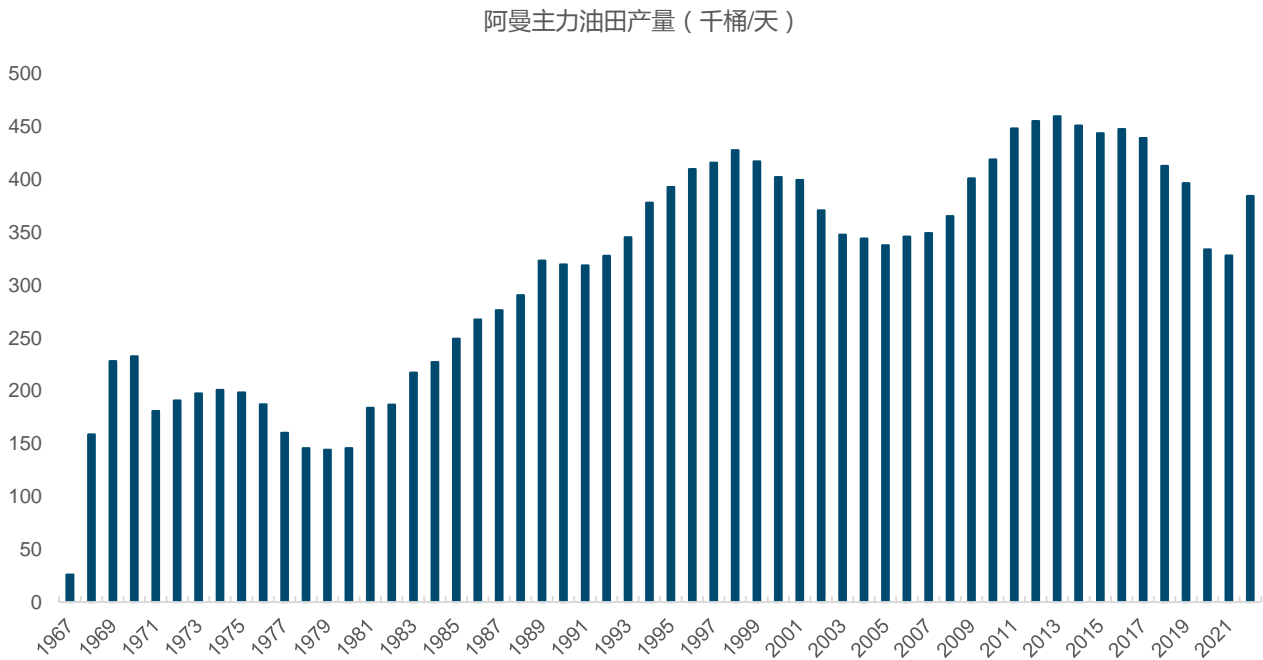
图表27: 阿曼 10 亿桶以上核心油田资产平均已开发 42 年



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

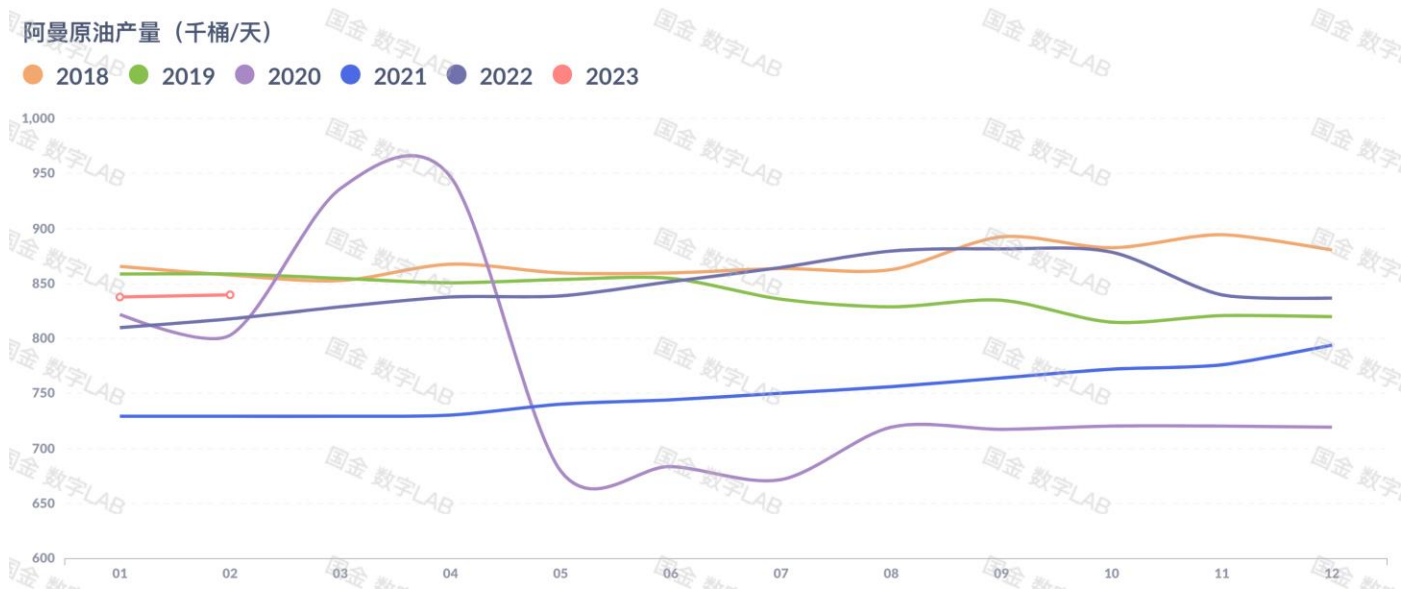
注: 已开采年限定义为该油田自开采至今的年数, 通常已开采年限越高, 油田相对剩余储量越低; 灰色为原始储量 10 亿桶以上, 20 亿桶以下小型油田资产, 蓝色为原始储量 20 亿桶以上, 100 亿桶以下中型油田资产。

图表28: 当前阿曼主力油田原油产量约为 38 万桶/天



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

图表29: 2023 年 2 月阿曼原油产量为 84 万桶/天

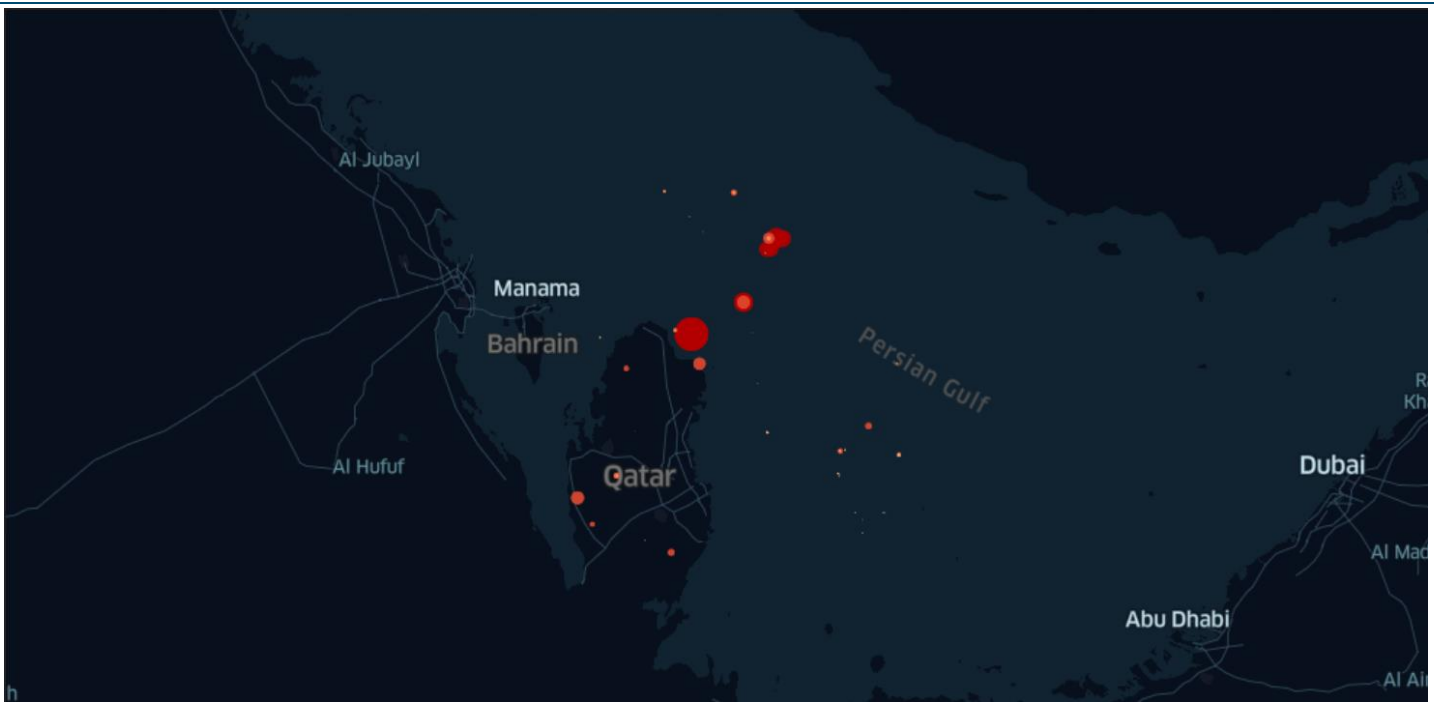


来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

卡塔尔油气资源主要集中在杜罕油田。10 亿桶以上核心油田资产平均已开发 50 年，且 73% 的中大型油田资产已不足其原始储量的 40%，卡塔尔原油产量或面临逐年减少可能性。

当前卡塔尔主力油田原油产量约为 52 万桶/天，而卡塔尔主力油田的产量历史峰值出现在 2008 年前后，2008 年原油产量峰值 78 万桶/天，随后逐年下降，考虑到主力油田的产量衰减，卡塔尔原油产量边际增量或较为有限。

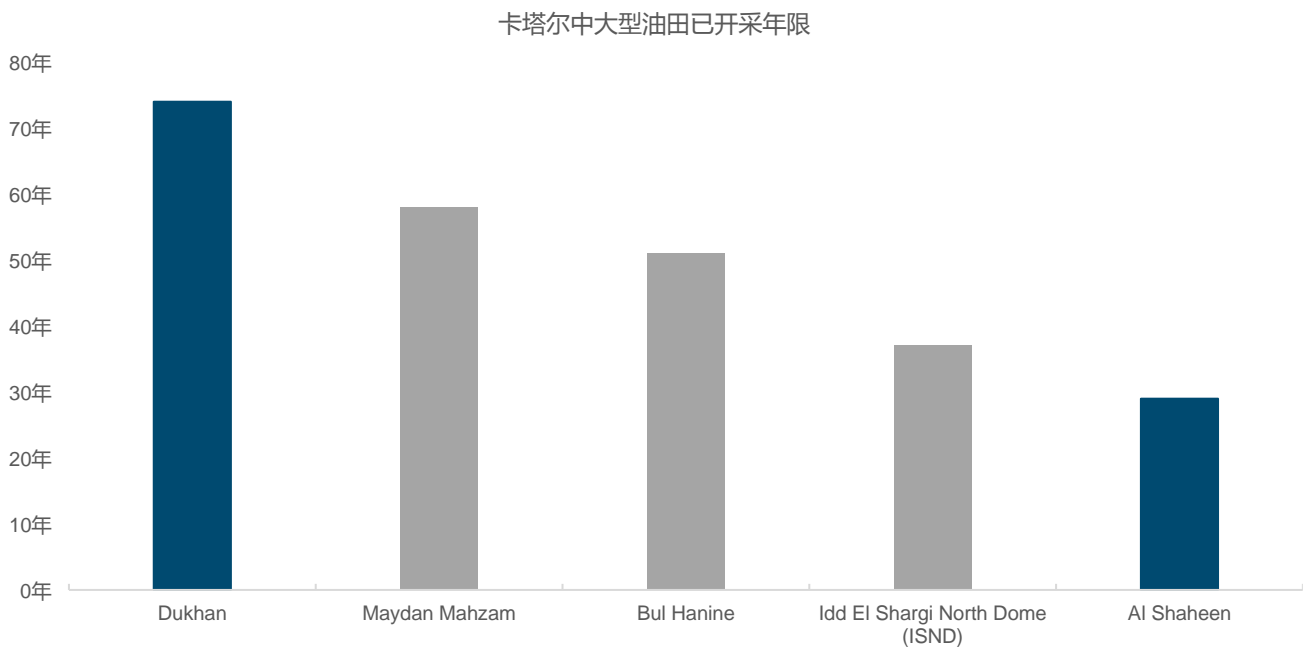
图表30: 卡塔尔油气资产分布



来源: Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

注: 圆圈越大表示储量越大

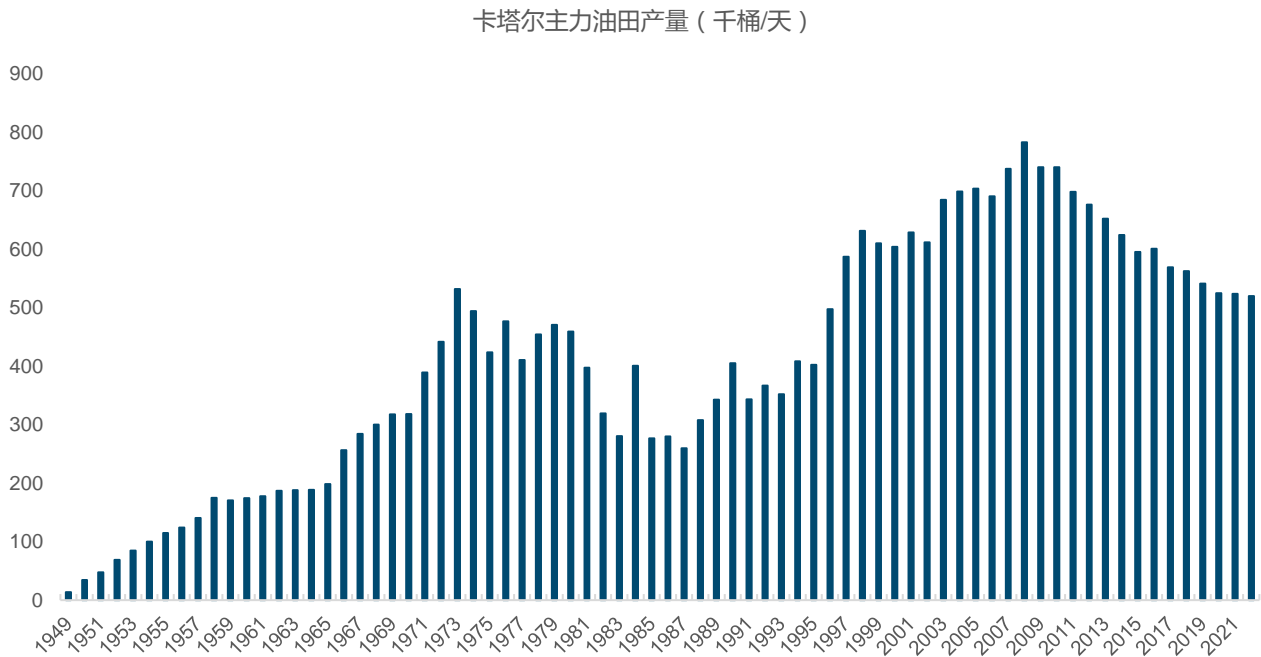
图表31: 卡塔尔 10 亿桶以上核心油田资产平均已开发 50 年



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

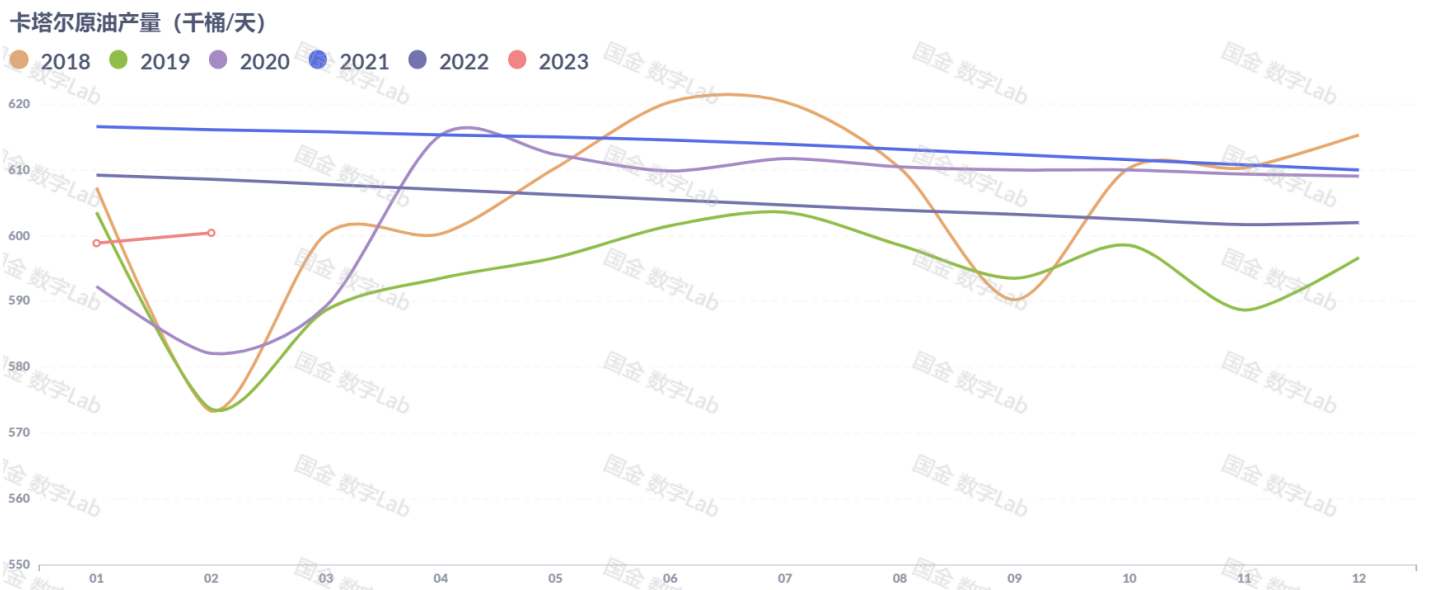
注: 已开采年限定义为该油田自开采至今的年数, 通常已开采年限越高, 油田相对剩余储量越低; 灰色为原始储量 10 亿桶以上, 20 亿桶以下小型油田资产, 蓝色为原始储量 20 亿桶以上, 100 亿桶以下中型油田资产。

图表32：当前卡塔尔主力油田原油产量约为52万桶/天



来源：Rystad Energy, 国金证券研究所

图表33：2023年2月卡塔尔原油产量为60万桶/天



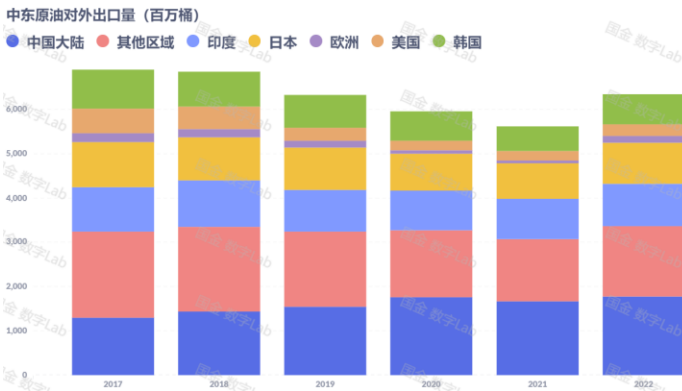
来源：Rystad Energy, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

3、中东国家油气贸易及与中国贸易情况

3.1、中东油气贸易与中国贸易情况

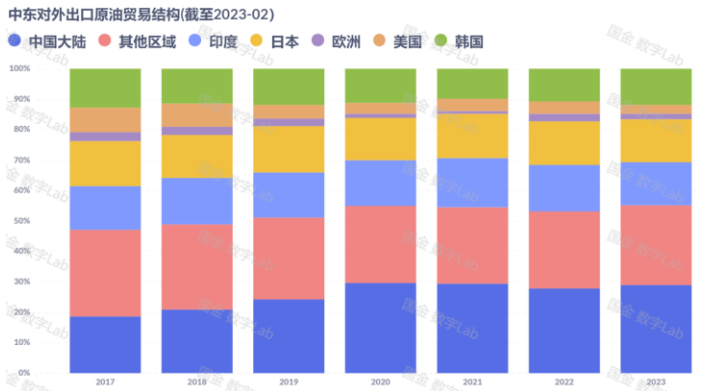
2022年中东地区原油对外出口量有所回升，2017-2022年出口至中国比例逐年增长后维持在28-30%水平。2022年中东原油出口量达63.38亿桶，折合约1700万桶/天，同比增加12.7%，其中出口至中国的比例达到28%。2023年2月中东原油出口量达5.00亿桶，折合约1785万桶/天，同比增加5.88%，其中出口至中国/印度/韩国的占比分别为32%/14%/12%。

图表34: 2022年中东原油对外出口量有所回升



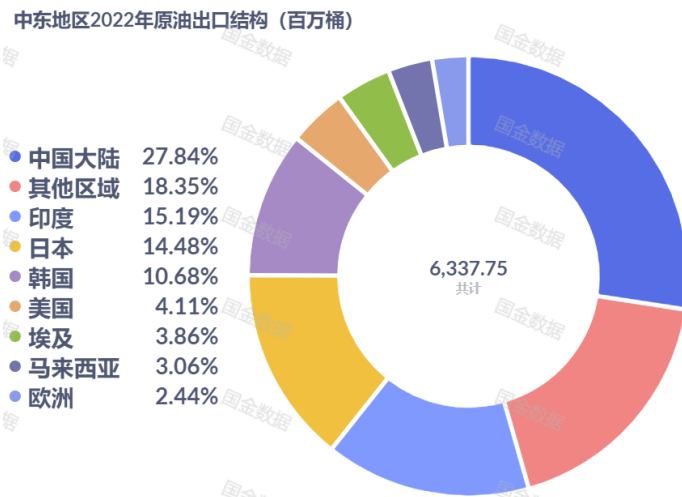
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表35: 中东原油出口至中国占比维持在28-30%水平



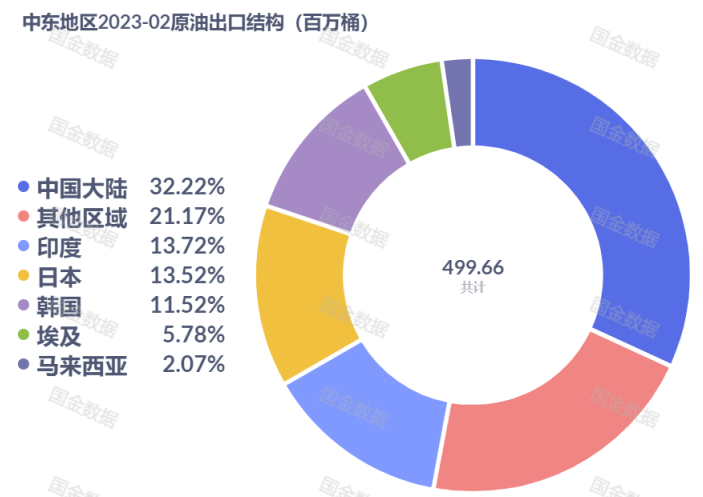
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表36: 2022年中东原油出口共计63.38亿桶



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

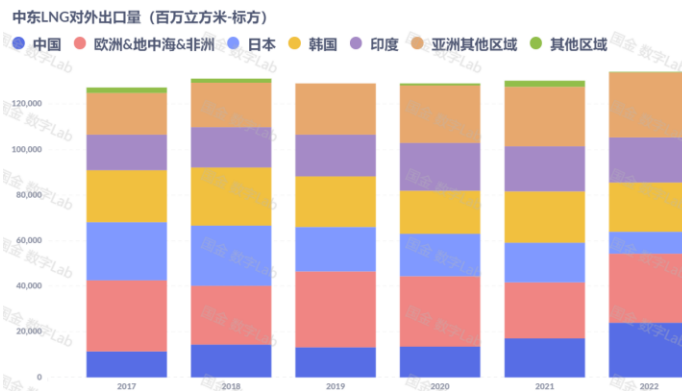
图表37: 2023年2月中东原油出口共计5.00亿桶



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

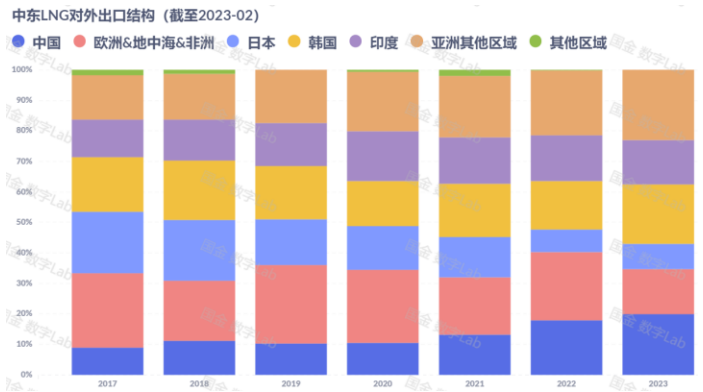
2017年以来,中东地区LNG出口量维持稳定,2022年LNG出口量达1341.87亿立方米,同比增加3.04%,其中出口至中国/韩国/印度/日本的比例分别为17.8%/16.0%/14.9%/7.3%。2023年2月中东LNG出口量达102.61亿立方米,同比增加7.19%,其中出口至中国的比例为19%。

图表38: 中东地区LNG出口量维持稳定



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

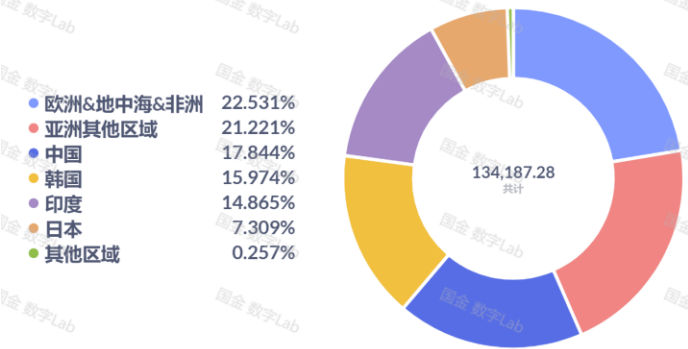
图表39: 中东LNG出口至中国的占比逐渐提升



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

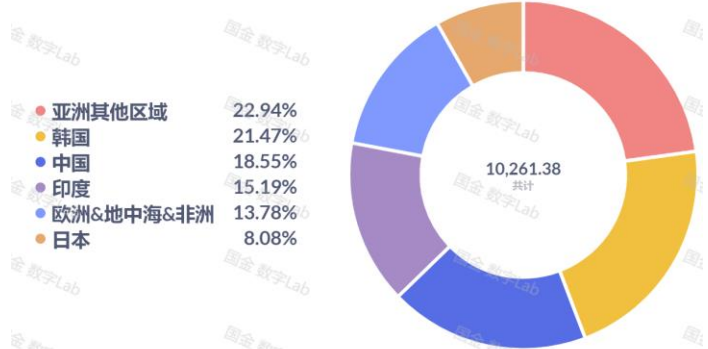
图表40: 2022年中东LNG出口1341.87亿立方米

中东地区2022年LNG出口结构(百万立方米·标方)



图表41: 2023年2月中东LNG出口102.61亿立方米

中东2023-02LNG出口结构(百万立方米·标方)

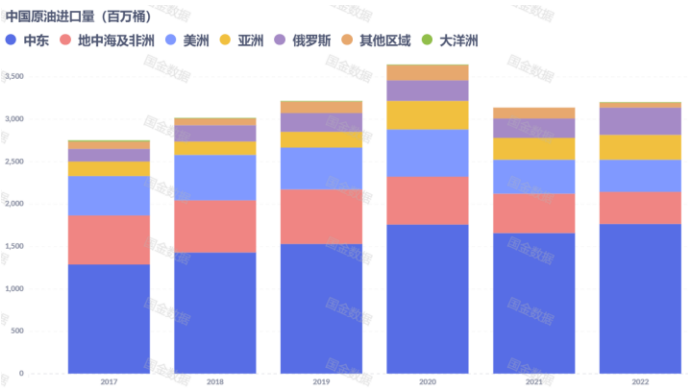


来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

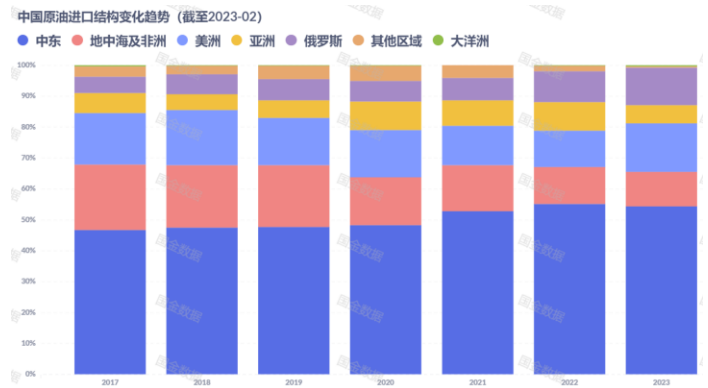
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

基于国家对能源安全的考虑,中国持续加大油气勘探开发和增储上产力度,提升油气产量、降低进口量成为了主流趋势,但受制于产量增量有限,进口需求仍持续维持稳定。2022年中国进口原油32.01亿桶,同比增加2.06%,其中自中东、俄罗斯原油进口量有所提升,2022年分别达到17.64/3.19亿桶,同比增加6.55%/40.18%,分别占总进口量的55.11%/9.97%,占比分别环比增加2.32pct/2.71pct。

图表42: 2022年中国进口原油32.01亿桶



图表43: 中国进口中东、俄罗斯原油比例有所提升

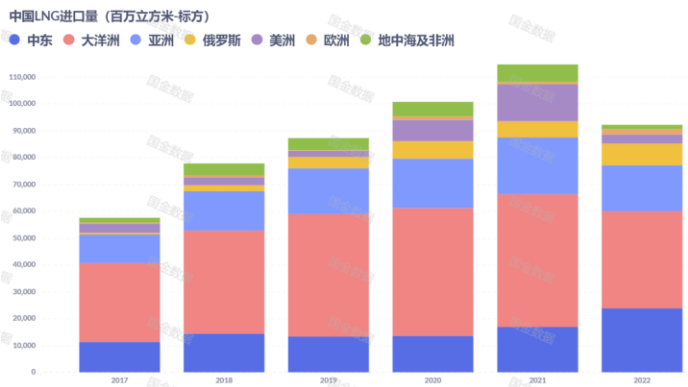


来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

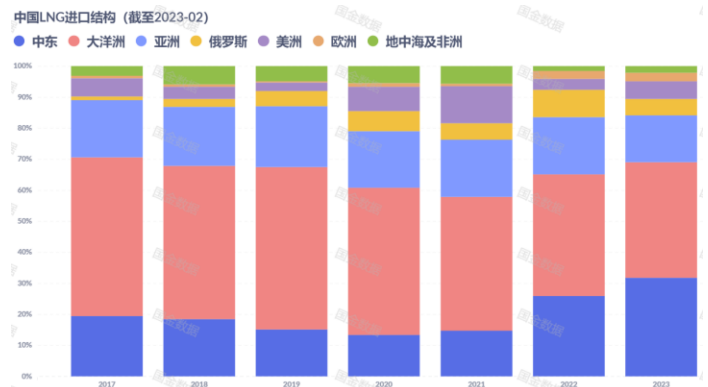
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

中国LNG进口量2022年由于需求不振出现明显下滑,2022年中国进口LNG 921.69亿立方米,同比减少19.58%,澳大利亚仍为我国最大的LNG进口来源国,但进口量显著下滑,2022年进口澳大利亚LNG 325.6亿立方米,同比减少28.02%。同时,中国自美洲LNG进口量出现大幅下降,2022年进口美洲LNG仅为33.79亿立方米,同比减少75.30%,主要原因为2022年欧洲能源危机加剧,高气价吸引了大量美国LNG涌向欧洲市场。自中东、俄罗斯LNG进口量出现明显增量,2022年分别达到239.44/80.19亿立方米,同比增加41.18%/29.94%,分别占总进口量的25.98%/8.70%,占比分别环比增加11.18pct/3.32pct。

图表44: 2022年中国进口LNG 921.69亿立方米



图表45: 中国进口中东、俄罗斯LNG比例有所提升



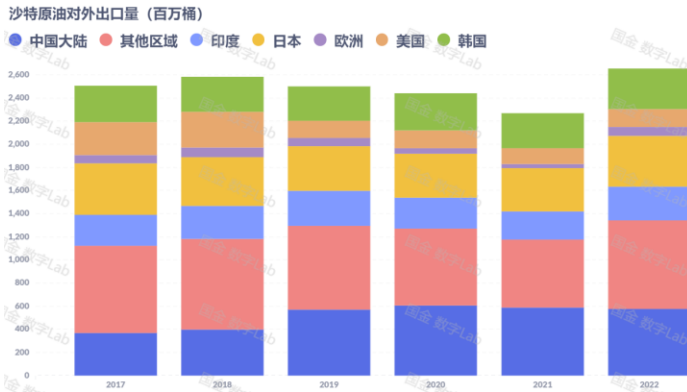
来源：Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源：Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

3.2、沙特、伊朗及中东其他重点产油国当前油气贸易情况

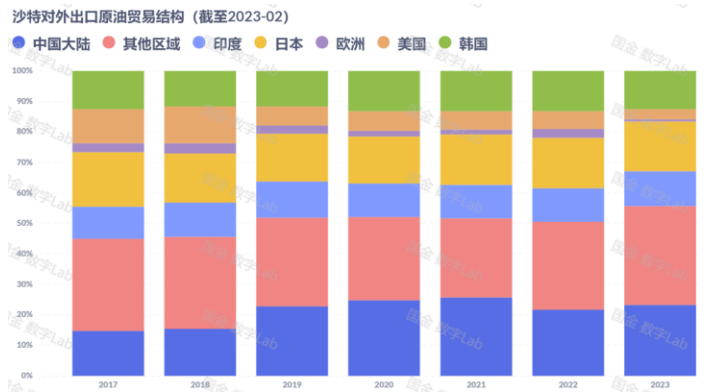
沙特 2022 年原油出口量有所上升，出口至中国原油比例自 2017 年以来首次下降。2020-2022 年沙特原油出口量分别为 24.42 亿/22.65 亿/26.53 亿桶，折合约 668 万/620 万/726 万桶/天，主要出口至中国、日本、韩国以及印度，其中，中日韩三国是核心贸易国。2023 年 2 月沙特原油出口量为 2.10 亿桶，同比增加 7.26%，其中出口至中国占比达 26%。

图表46：2022 年沙特原油出口量有所上升



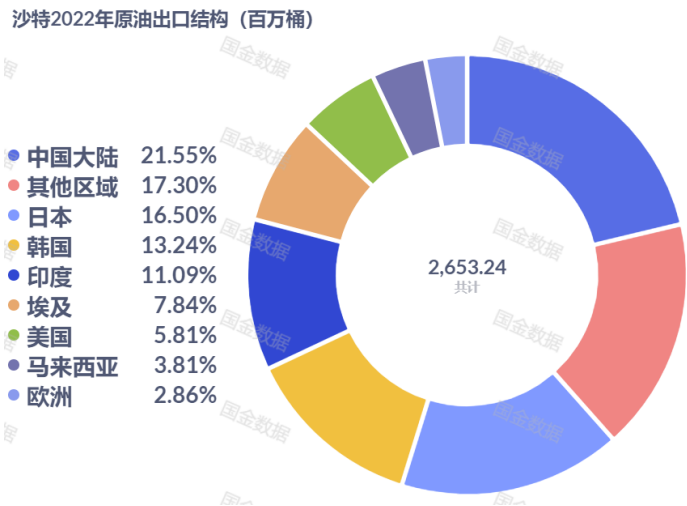
来源：Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表47：2022 年沙特出口至中国原油比例为 22%



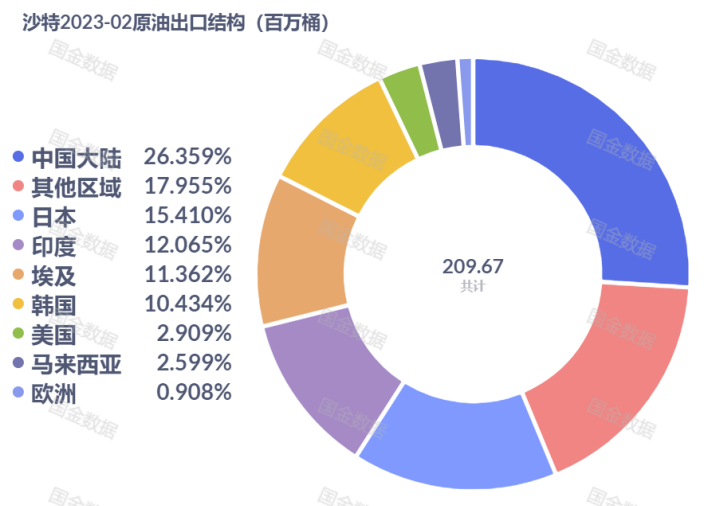
来源：Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表48：2022 年沙特原油出口共计 26.53 亿桶



来源：Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

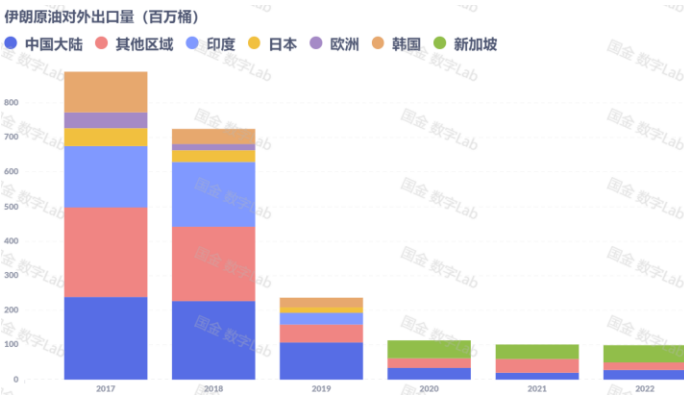
图表49：2023 年 2 月沙特原油出口共计 2.10 亿桶



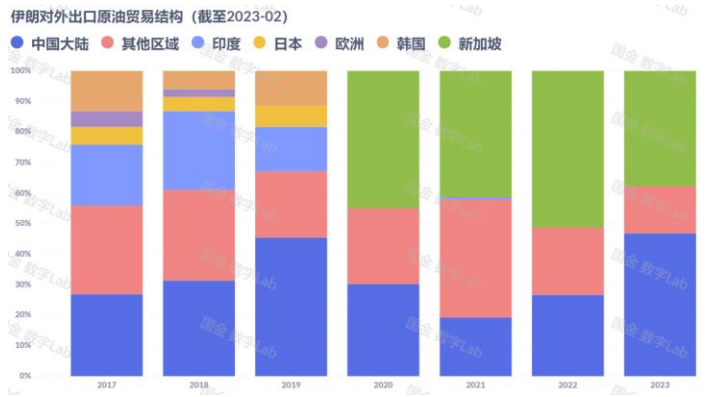
来源：Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

伊朗 2022 年原油出口量略有下降，出口至中国原油比例自 2019 年以来首次回升。2020-2022 年伊朗原油出口量分别为 1.12 亿/1.00 亿/0.99 亿桶，折合约 30 万、27 万、27 万桶/天，主要出口至阿联酋、新加坡以及中国，其中 2022 年出口至中国占比达 27%，但我们要说明的是在伊朗制裁前，即 2017-2018 年伊朗原油出口量达到 8.89 亿桶和 7.24 亿桶。2023 年 2 月伊朗原油出口量为 412 万桶，同比下降 59.69%。

图表50: 2022 年伊朗原油出口量略有下降



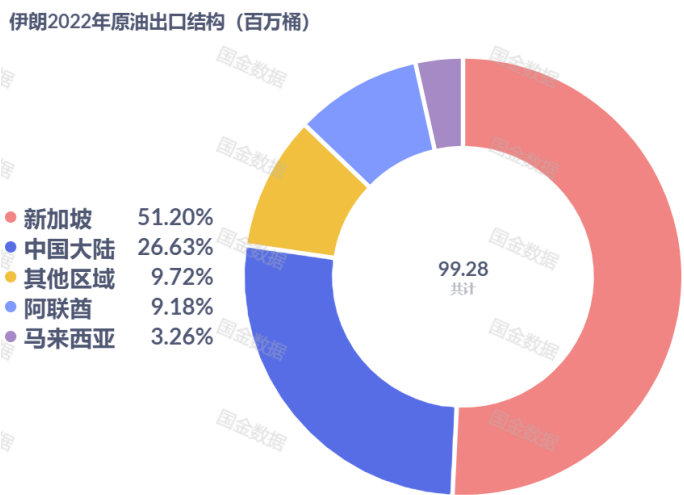
图表51: 2022 年伊朗出口至中国原油比例为 27%



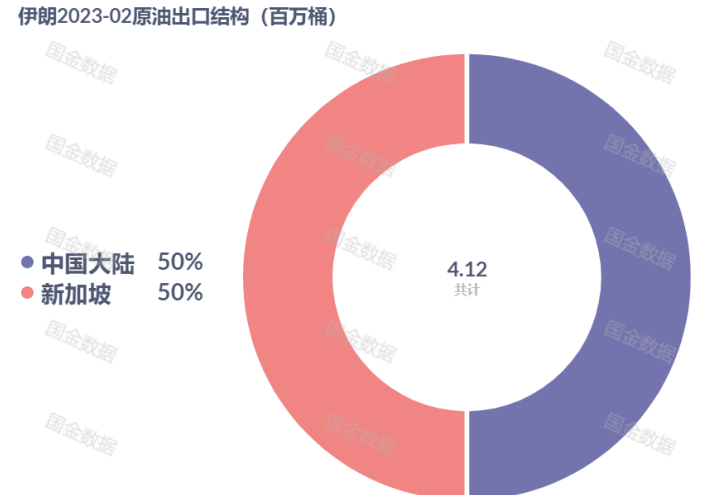
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表52: 2022 年伊朗原油出口共计 0.99 亿桶



图表53: 2023 年 2 月伊朗原油出口共计 412 万桶

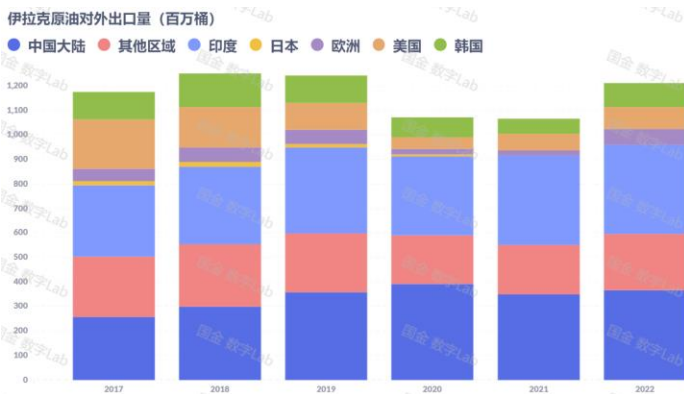


来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

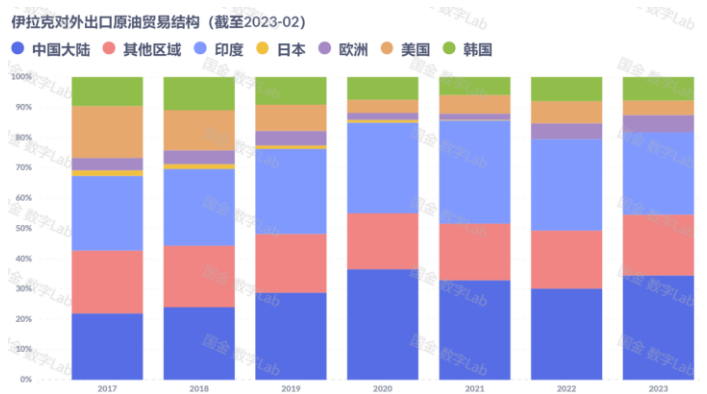
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

伊拉克 2022 年原油出口量有所上升, 出口至中国原油比例在 2020 年达到峰值后有所下降。2020-2022 年伊拉克原油出口量分别为 10.72 亿/10.66 亿/12.10 亿桶, 折合约 294 万/292 万/332 万桶/天, 主要出口至中国、印度以及韩国。2023 年 2 月伊拉克原油出口量为 9780 万桶, 同比增加 7.45%, 其中出口至中国占比达 37%, 同比增加 8pct。

图表54: 2022 年伊拉克原油出口量有所上升



图表55: 2022 年伊拉克出口至中国原油比例为 33%

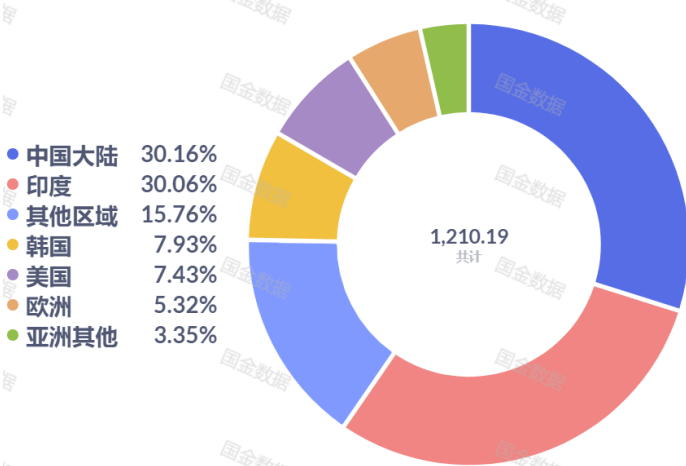


来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

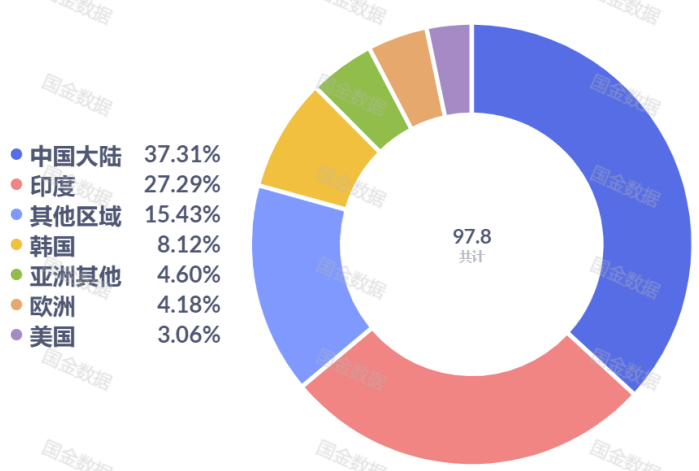
图表56: 2022年伊拉克原油出口共计12.10亿桶

伊拉克2022年原油出口结构 (百万桶)



图表57: 2023年2月伊拉克原油出口共计9780万桶

伊拉克2023-02原油出口结构 (百万桶)



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

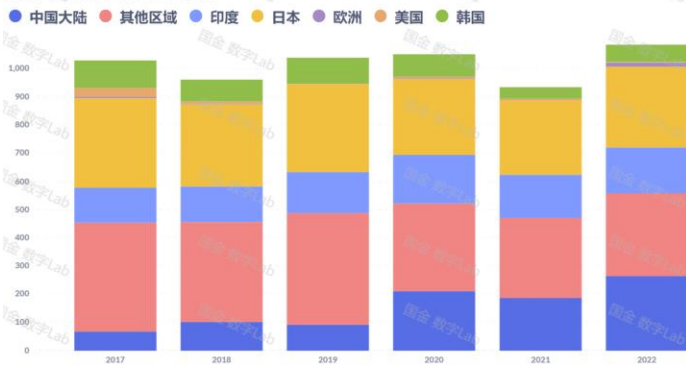
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

2022年阿联酋原油出口量有所上升, 出口至中国原油比例稳中有升。2020-2022年阿联酋原油出口量分别为10.50亿/9.35亿/10.85亿桶, 折合约288万/256万/297万桶/天, 主要出口至日本、中国及印度。2023年2月阿联酋原油出口量为8459万桶, 同比增加10.33%, 其中出口至中国占比达18%。

2022年阿联酋LNG出口量同比下降, 出口至中国LNG比例大幅降低。2020-2022年阿联酋LNG出口量分别为71.64亿/81.24亿/72.75亿立方米, 折合约1963万/2226万/1993万立方米/天, 主要出口至印度、日本以及韩国。2023年2月阿联酋LNG出口量为3.31亿立方米, 同比减少46.44%。

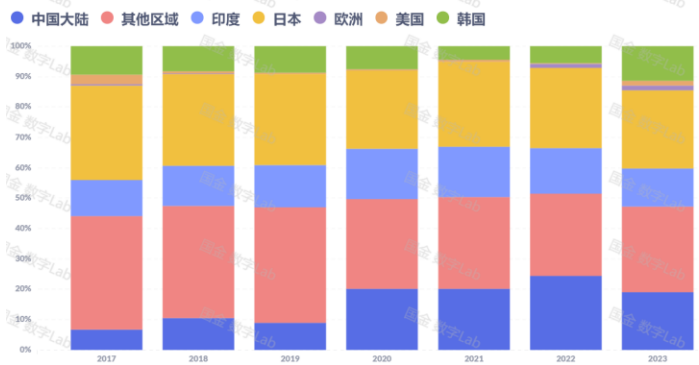
图表58: 2022年阿联酋原油出口量有所上升

阿联酋原油对外出口量 (百万桶)



图表59: 2022年阿联酋出口至中国原油比例为24%

阿联酋对外出口原油贸易结构 (截至2023-02)



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

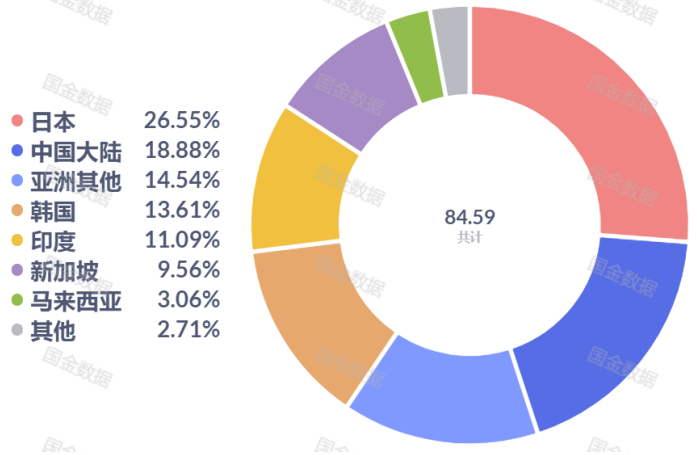
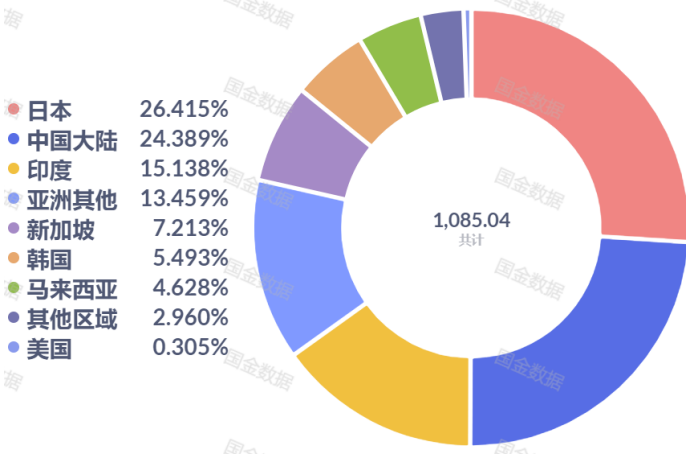
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表60: 2022年阿联酋原油出口共计10.85亿桶

图表61: 2023年2月阿联酋原油出口共计8459万桶

阿联酋2022年原油出口结构 (百万吨)

阿联酋2023-02原油出口结构 (百万吨)



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

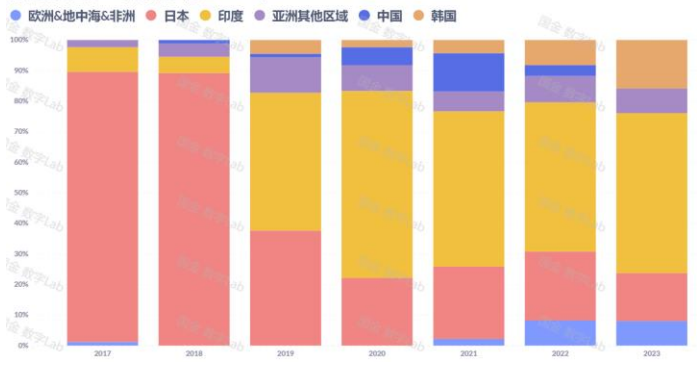
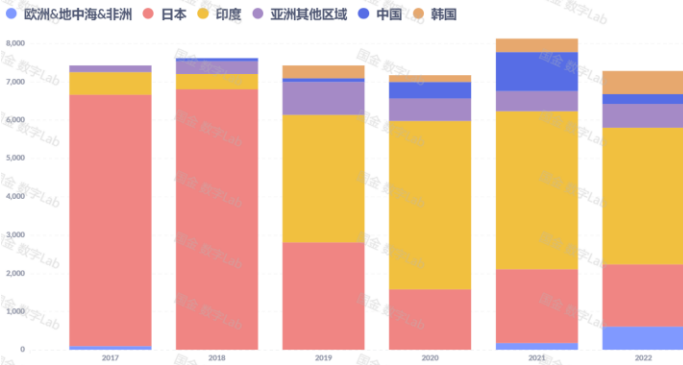
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表62: 2022年阿联酋LNG出口量同比下降

图表63: 2022年阿联酋出口至中国LNG比例为4%

阿联酋LNG对外出口量 (百万立方米·标方)

阿联酋对外出口LNG贸易结构 (截至2023-02)



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

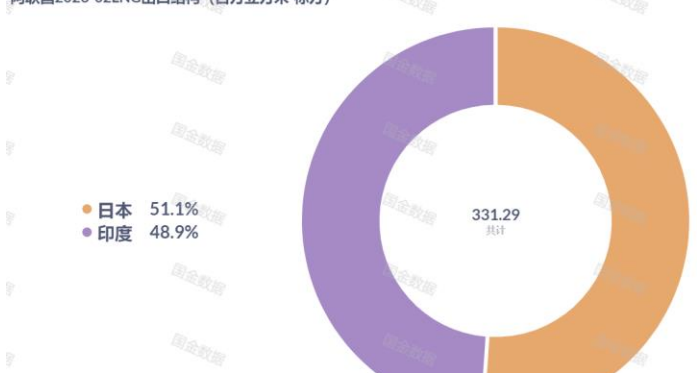
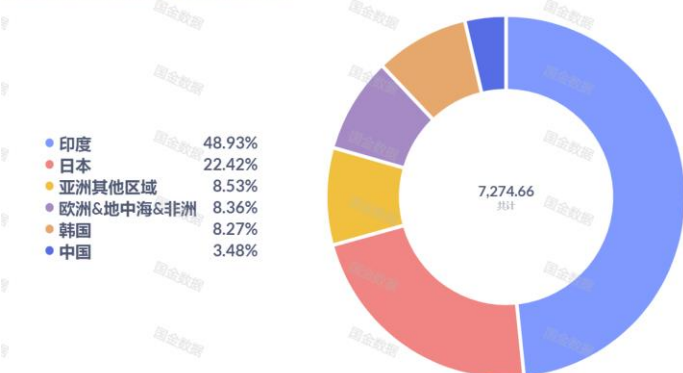
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表64: 2022年阿联酋LNG出口共计72.75亿立方米

图表65: 2023年2月阿联酋LNG出口3.31亿立方米

阿联酋2022年LNG出口结构 (百万立方米·标方)

阿联酋2023-02LNG出口结构 (百万立方米·标方)

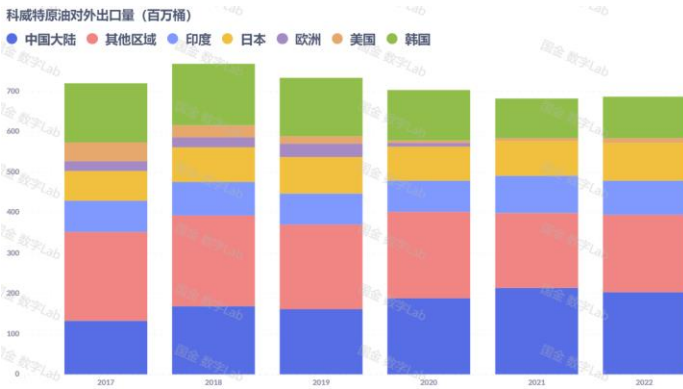


来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

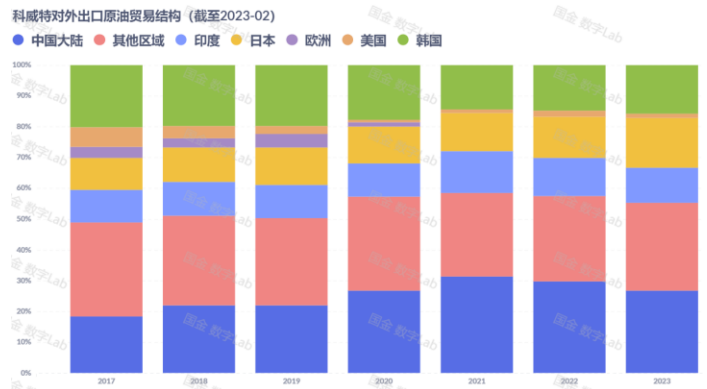
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

科威特 2022 年原油出口量维持稳定, 出口至中国原油比例在 2021 年达到峰值后有所下降。2020-2022 年科威特原油出口量分别为 7.03 亿/6.82 亿/6.86 亿桶, 折合约 192 万/187 万/188 万桶/天, 主要出口至中国、韩国以及日本。2023 年 2 月科威特原油出口量为 5988 万桶, 同比增加 8.99%, 其中出口至中国占比达 35%, 同比增加 2pct。

图表66: 2022年科威特原油出口量维持稳定



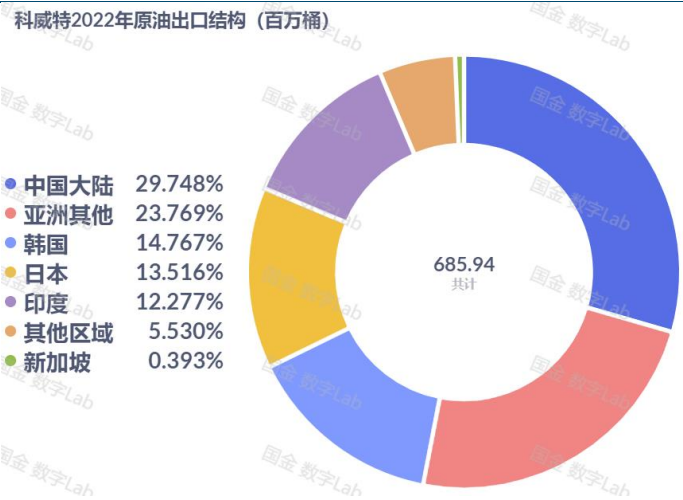
图表67: 2022年科威特出口至中国原油比例为30%



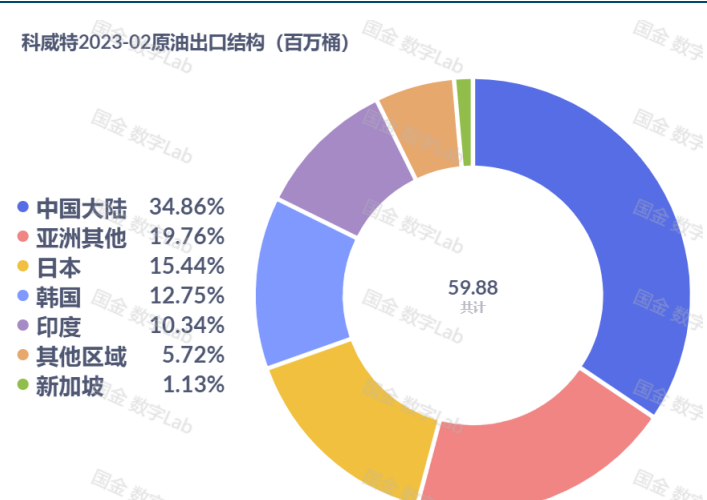
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表68: 2022年科威特原油出口共计6.86亿桶



图表69: 2023年2月科威特原油出口共计5708万桶



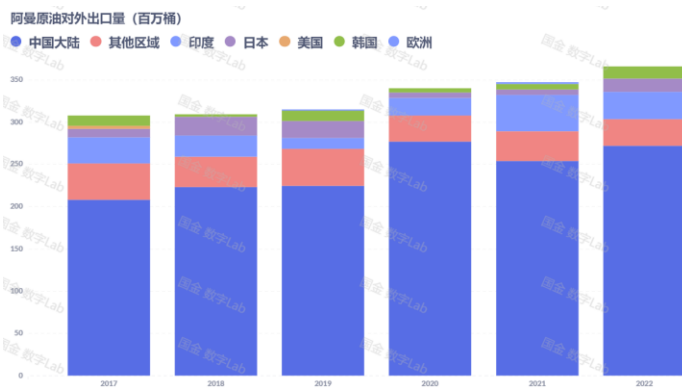
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

阿曼2022年原油出口量有所上升,出口至中国原油比例在2020年达到峰值后有所下滑,但稳定在74%左右。2020-2022年阿曼原油出口量分别为3.40亿/3.47亿/3.66亿桶,折合约93万/95万/100万桶/天,主要出口至中国、印度以及日本。2023年2月阿曼原油出口量为2649万桶,同比减少0.67%,其中出口至中国占比达95%,同比增加27pct。

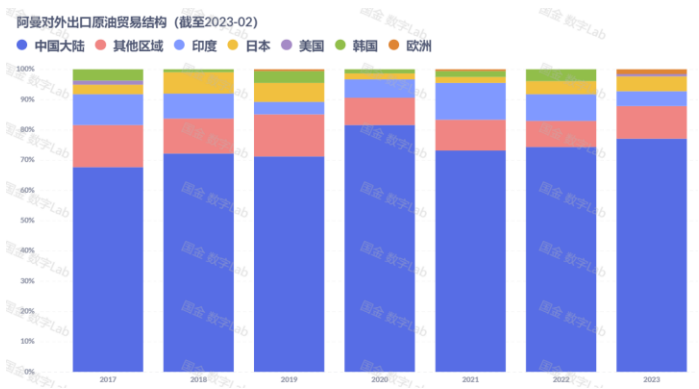
2022年阿曼LNG出口量同比下降,出口至中国LNG比例大幅降低。2020-2022年LNG出口量分别为136.45亿/145.42亿/163.81亿立方米,折合约3738万/3984万/4488万立方米/天,主要出口至韩国、日本以及印度。2023年2月阿曼LNG出口量为12.90亿立方米,同比减少7.21%。

图表70: 2022 年阿曼原油出口量有所上升



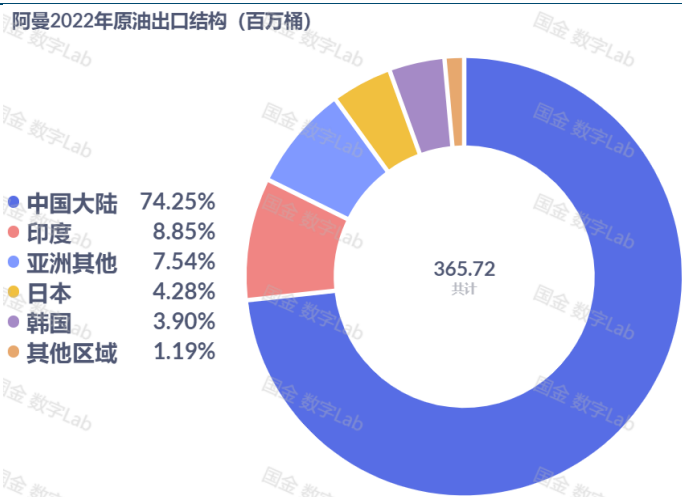
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表71: 2022 年阿曼出口至中国原油比例为 74%



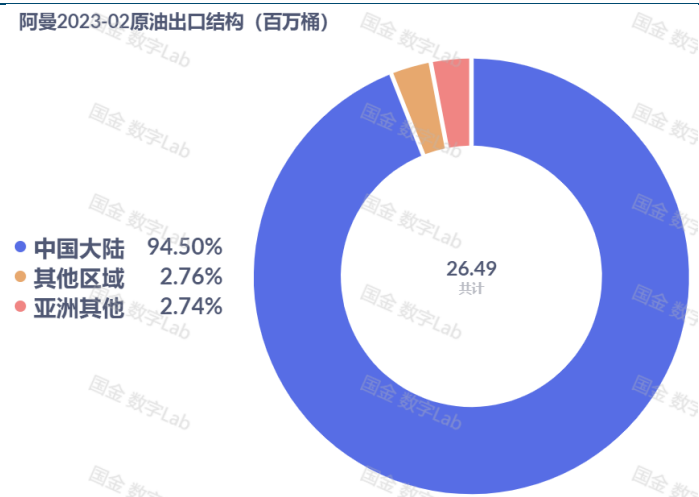
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表72: 2022 年阿曼原油出口共计 3.66 亿桶



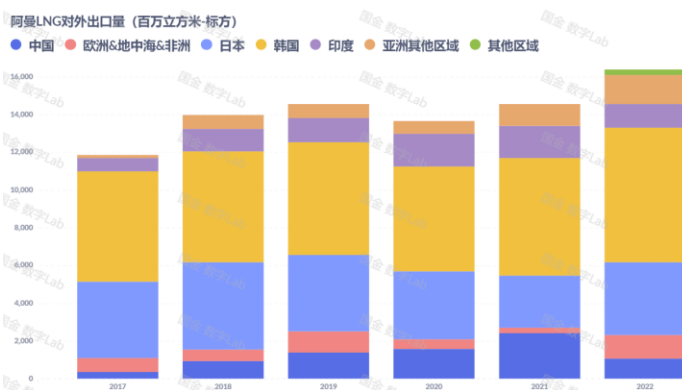
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表73: 2023 年 2 月阿曼原油出口共计 2649 万桶



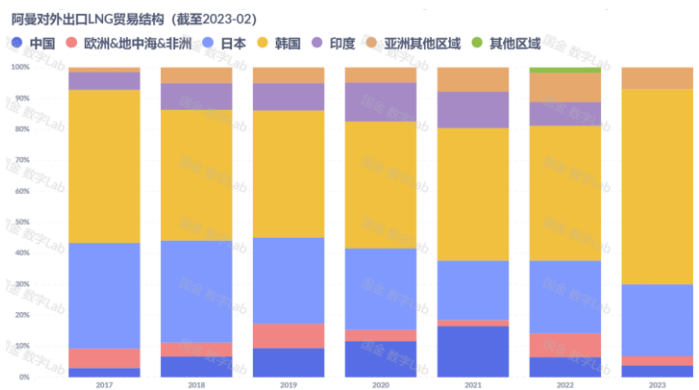
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表74: 2022 年阿曼 LNG 出口量有所上升



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表75: 2022 年阿曼出口至中国 LNG 比例为 6%

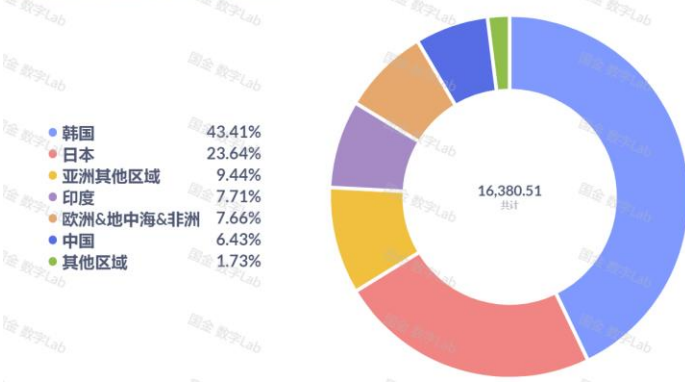


来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

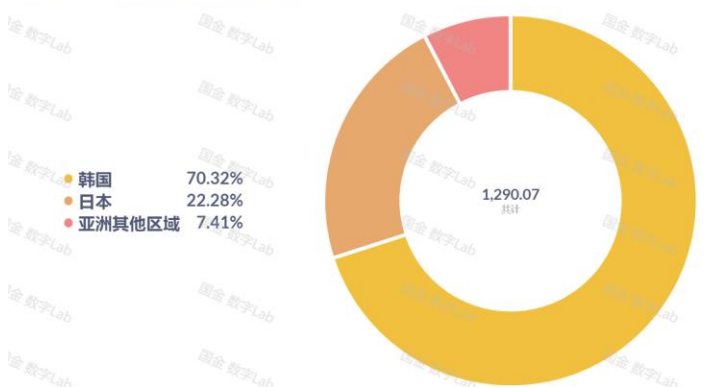
图表76: 2022年阿曼LNG出口共计163.81亿立方米

图表77: 2023年2月阿曼LNG出口12.90亿立方米

阿曼2022年LNG出口结构 (百万立方米-标方)



阿曼2023-02LNG出口结构 (百万立方米-标方)



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

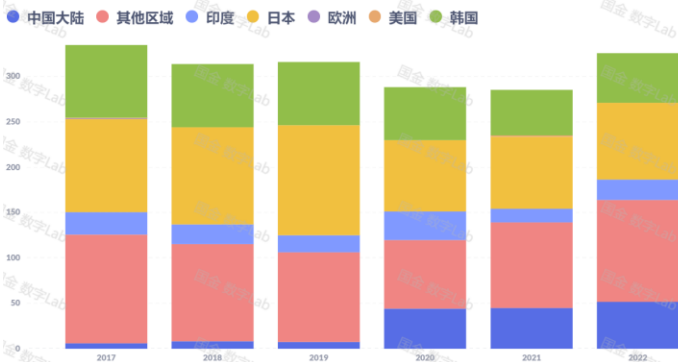
卡塔尔 2022 年原油出口量有所上升, 出口至中国原油比例自 2020 年开始稳定在 14% 的水平。2020-2022 年卡塔尔原油出口量分别为 2.88 亿/2.85 亿/3.25 亿桶, 折合约 79 万/78 万/89 万桶/天, 主要出口至日本、韩国以及中国。2023 年 2 月卡塔尔原油出口量为 2502 万桶, 同比增加 7.79%, 其中出口至中国占比达 21%, 同比增加 2pct。

近年来卡塔尔 LNG 出口量持续维持高位, 2022 年卡塔尔出口至中国 LNG 比例显著提升。2020-2022 年 LNG 出口量分别为 1129.63 亿/1141.77 亿/1164.02 亿立方米, 折合约 3.09 亿/3.13 亿/3.19 亿立方米/天, 主要出口至欧洲、中国以及印度。2023 年 2 月卡塔尔 LNG 出口量为 89.18 亿立方米, 同比增加 11.98%, 其中出口至中国占比为 21%。

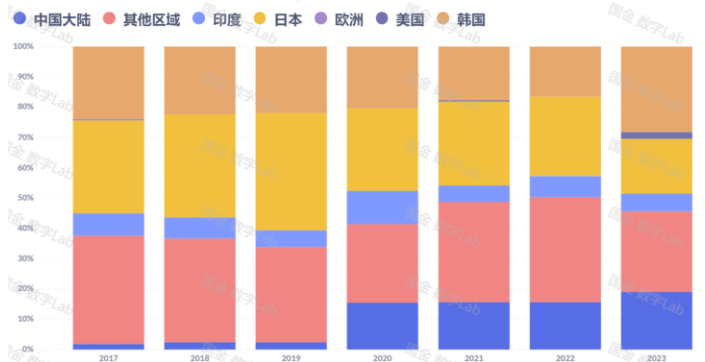
图表78: 2022年卡塔尔原油出口量有所上升

图表79: 2022年卡塔尔出口至中国原油比例为14%

卡塔尔原油对外出口量 (百万桶)



卡塔尔对外出口原油贸易结构 (截至2023-02)

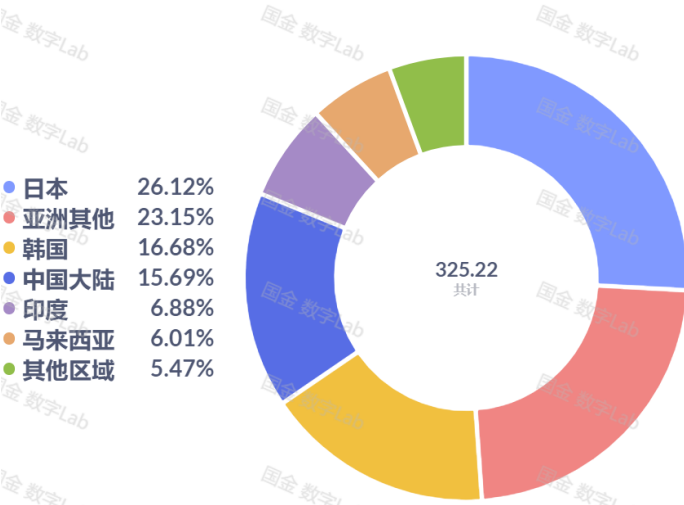


来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

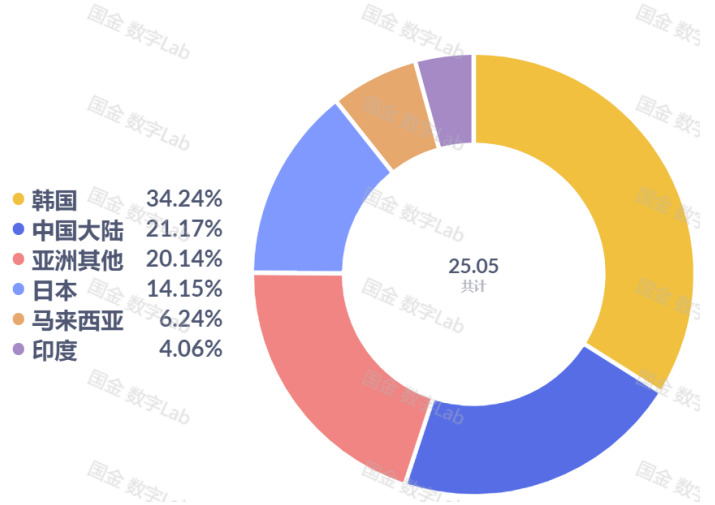
图表80: 2022年卡塔尔原油出口共计3.25亿桶

卡塔尔2022年原油出口结构 (百万桶)



图表81: 2023年2月卡塔尔原油出口共计2505万桶

卡塔尔2023-02原油出口结构 (百万桶)

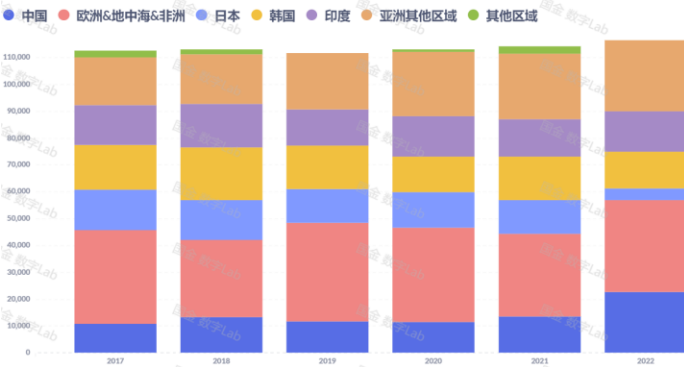


来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

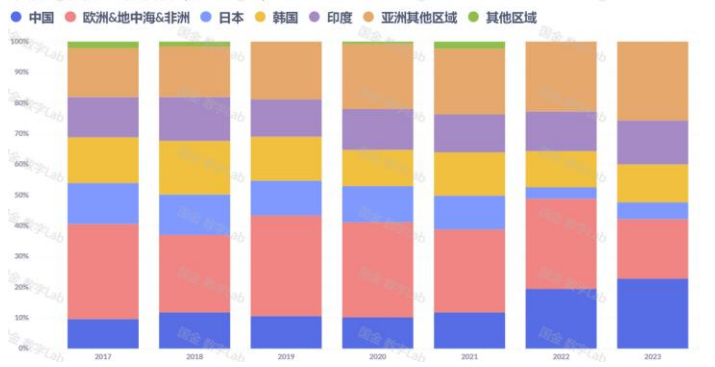
图表82: 2022年卡塔尔LNG出口量持续维持高位

卡塔尔LNG对外出口量 (百万立方米-标方)



图表83: 2022年卡塔尔出口至中国LNG比例为19%

卡塔尔对外出口LNG贸易结构 (截至2023-02)

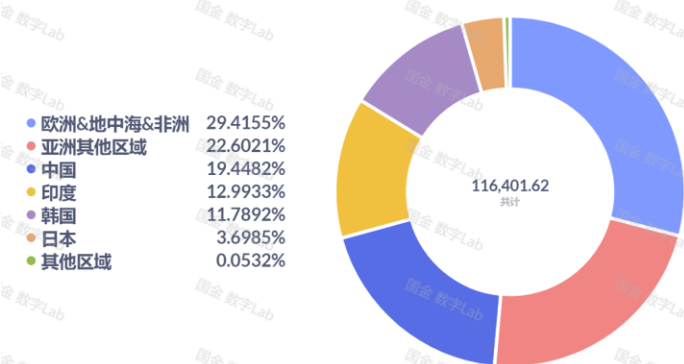


来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

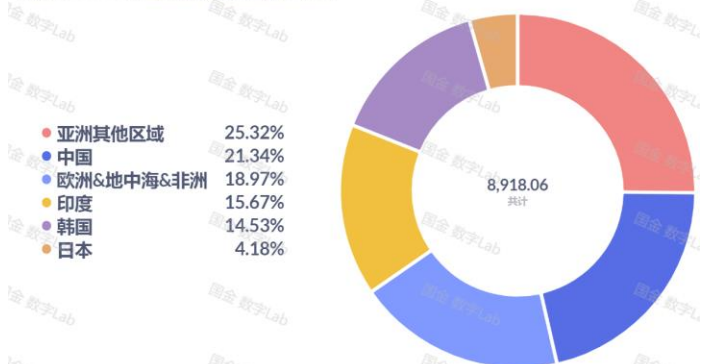
图表84: 2022年卡塔尔LNG出口共计1164.02亿立方米

卡塔尔2022年LNG出口结构 (百万立方米-标方)



图表85: 2023年2月卡塔尔LNG出口89.18亿立方米

卡塔尔2023-02LNG出口结构 (百万立方米-标方)



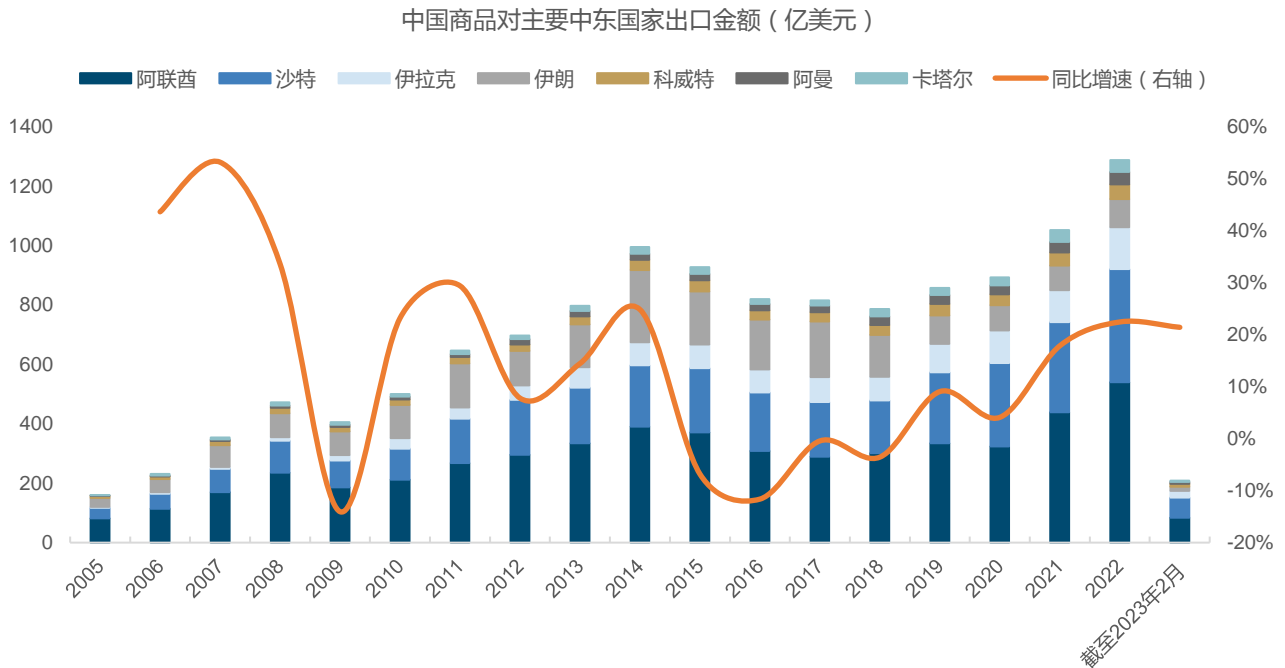
来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

中东多油而少制造业, 而中国贫油而强制造业, 可形成良性互补。中国对主要中东国家出口金额近年来持续走高, 2022年中国商品出口至阿联酋、沙特、伊拉克、伊朗、科威特、阿曼及卡塔尔的金额为1288亿美元, 同比增加22.42%, 创下历史新高, 商品金额在中国总出口金额中的占比达到3.58%, 同比增加0.45pct。中国与中东国家优势互补, 贸易

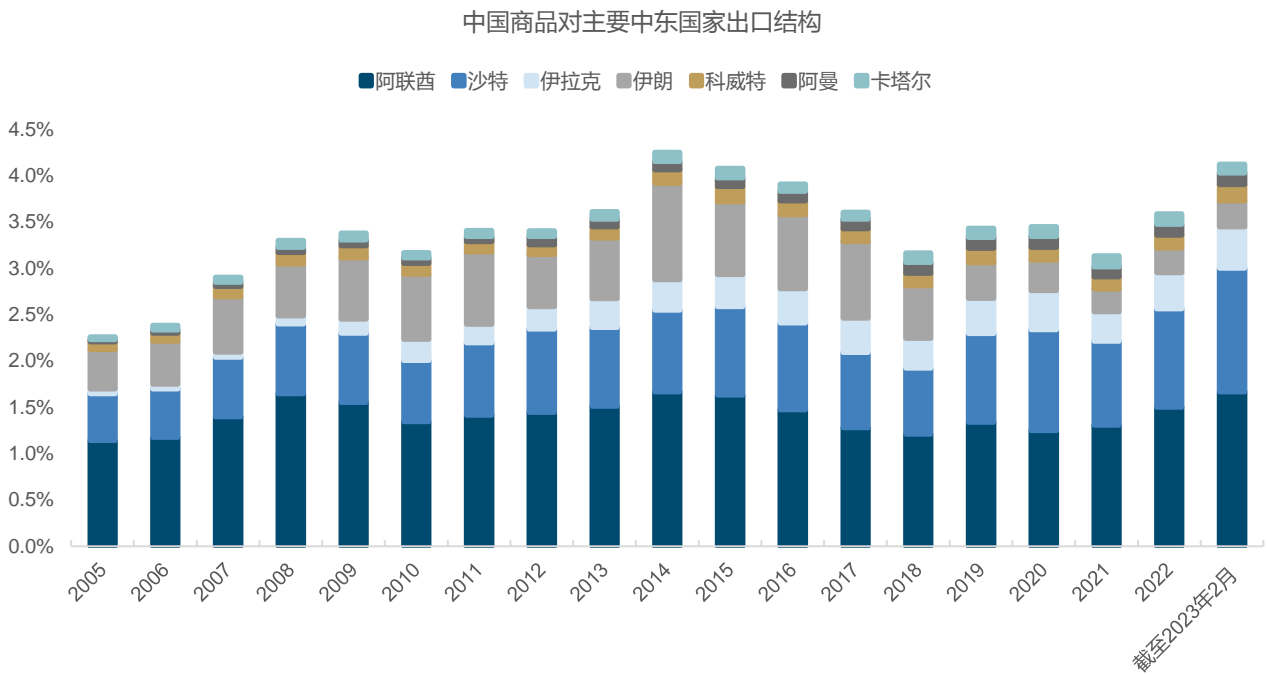
引擎持续发力，持续延续双方良好贸易势头，中国同中东关系深化对双方意义重大。

图表86：2022年中国商品出口至主要中东国家金额同比增加22.42%



来源：海关总署，国金证券研究所

图表87：2021年以来中国商品出口至主要中东国家的比例再次走高



来源：海关总署，国金证券研究所

4、风险提示

- 1) 地缘政治风险；
- 2) 沙特与伊朗之间出现不可预见突发事件导致重新建交相关协议破裂的风险；

- 3) 卫星数据及油轮定位等数据出现误差的风险, 数据误差包括与卫星定位直接有关的定位误差, 以及与卫星信号传播和接收有关的系统误差;
- 4) 其他不可抗力风险。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402