

# 油气开采和炼化及贸易：油价中枢有望中高位，驱动板块或将保持较高景气度

2025年3月10日

看好/维持

石油石化

行业报告

分析师

莫文娟 电话: 010-66555574 邮箱: mowj@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480524070001

## 投资摘要:

2024年以来，海外通胀有所减缓，国内经济有所修复，油气开采板块盈利显增，炼化及贸易板块营收小幅回落。2024年以来，美国CPI同比上涨幅度逐步下降，低于3.0%，作为全球需求端代表美国的通胀压力有所减缓，通常意味着美联储可能放缓加息步伐或维持较低利率，从而减轻美元走强对以美元计价的大宗商品价格的压制，尤其对原油，是一个积极信号，有助于缓解估值压力并稳定市场预期，从而间接支撑大宗商品需求。2024年10月至12月，国内制造业PMI分别为50.1, 50.3, 50.1，均略高于荣枯线50，表明制造业处于微弱扩张状态。随着国内继续采取措施支持经济复苏及缓慢修复，对油气开采和炼化及贸易的需求也逐步提升。2024年前三季度，油气开采板块实现营业收入总计3361.70亿元，同比增长6.01%；炼化及贸易板块实现营业收入总计55223.55亿元，同比下跌2.52%。

**油气开采和炼化及贸易：油价中枢有望中高位，驱动板块或将保持较高景气度。**

**复盘原油价格：**2024年至2025年2月，油价有所回落。2024年1-12月，整体价格在69.19-91.17美元/桶宽幅震荡，月度均价为80.8美元/桶。2025年，1月Brent原油现货均价为78.34美元/桶，2月Brent均价为75.55美元/桶，环比上月下跌2.79美元/桶，跌幅为3.56%。2025年，1月WTI原油现货均价为75.20美元/桶，2月WTI均价为71.73美元/桶，环比上月下跌3.47美元/桶，跌幅为4.62%。

**2025年一季度和二季度全球原油供给预期逐渐回升，油价中枢回落，但仍在中高位。**2025年1月以来，美国目前已经是全球最大的原油生产国，美国新任总统上台，对原油政策存在较大不确定性，全球需求存在较大不确定性。2025年一季度和二季度全球原油供给预期逐渐回升，油价中枢回落，但仍在中高位。OPEC+产油国产能扩增以及美国页岩油产量回升将成为油市供应增量来源。而从预期落地的可行性来看，美俄和谈在即，地缘价值预期显著下降，预计原油价格小幅回落。原油中期主线仍然是看特朗普供需两方面打压油价的努力，特朗普在俄乌和中东方向都提出了自己的方案，接下来的美俄首脑在沙特会谈是市场关注的焦点。

**OPEC+调整减产额，与非OPEC国家寻求合作，共同应对市场供需失衡。**2022年以来OPEC+（石油输出国组织及其盟友）的产量决策都是减产以维持油价。全球经济复苏乏力、需求增长放缓，以及非OPEC国家（如美国）原油产量增加，导致国际油价面临下行压力。2024年12月5日决定将220万桶/日的自愿减产协议延长至25年3月底，并将全面解除减产的时间推迟一年，至2026年12月。尽管俄乌冲突持续，但俄罗斯作为OPEC+的重要成员，其产量政策与OPEC保持一致，共同维护油价稳定。OPEC试图通过与非OPEC国家（如俄罗斯、墨西哥等）的合作，共同应对市场供需失衡。全球原油需求自疫情恢复后持续上涨，美国汽油需求高于去年。

中长期情况来看，OPEC+通过动态减产，试图通过与非OPEC国家（如墨西哥等）的合作，共同应对市场供需失衡。都显示了未来原油供给将会锁紧，油价中枢中高位仍具支撑。

**在油价中高位背景下，驱动油气开采和炼化及贸易板块或将保持较高景气度。**自2021年，Brent原油现货价格稳步增长，维持中高位，油气开采板块营收自2021年逐年增长。2024年前三季度，Brent原油现货

价均价为 82.72 美元/桶，同比增长 0.70%；油气开采板块实现营业收入总计 3361.70 亿元，同比增长 6.01%；炼化及贸易板块实现营业收入总计 55223.55 亿元，同比下跌 2.52%，炼化及贸易板块业绩变化主要由于主要由于汽油、煤油、柴油销售量有所下滑导致石油销售收入利润减少及炼化板块、销售板块盈利收窄。以中国海油、中国石油公司为例，中国海油实现归母净利润 1166.59 亿元，同比增长 19.5%，景气度高；中国石油实现归母净利润 1325.22 亿元，同比增长 0.7%，业绩符合预期。中长期情况来看，OPEC+通过动态减产，试图通过与非 OPEC 国家（如墨西哥等）的合作，共同应对市场供需失衡。都显示了未来原油供给将会锁紧，油价中枢中高位仍具支撑，油气开采和炼化及贸易板块或将保持较高景气度。

**投资建议：**油价中枢有望中高位的背景下，重点关注具备高股息和高成长的公司。市值管理考核推进，兼具分红能力与意愿，未来高股息率有望持续。2023 年中国石油、中国石化和中国海油、中国海洋石油分红率分别为 47.59%、51.90%、43.50%、43.50%。假设 2024 年-2026 年分红率分别维持不变，若按照该股利分配率乘以 2024-2026 年盈利计算未来 3 年股息率，则中国石油、中国石化、中国海油、中国海洋石油 2024-2026 年预计平均股息率分别为 4.66%、5.19%、4.34% 和 6.50%，未来随着盈利的逐步扩大，三桶油股息率仍将继续提升，且股息率在高股息板块中亦处于较高位置。我们推荐中国海油，中国海洋石油。同样有望受益标的：中国石油，中国石油股份，新天然气。

**风险提示：**地缘政治风险；能源价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险。

## 目 录

1. 2024 年以来，海外通胀有所减缓，国内经济有所修复，推动能源需求，油气开采板块盈利显增，炼化及贸易板块营收小幅回落 .....	4
2. 油气开采和炼化及贸易：油价中枢有望中高位，驱动板块或将保持较高景气度 .....	5
2.1 复盘原油价格 .....	5
2.2 OPEC+调整减产额，与非 OPEC 国家寻求合作，共同应对市场供需失衡 .....	6
2.3 在油价中枢有望中高位背景下，驱动油气开采和炼化及贸易板块或将保持较高景气度 .....	8
3. 投资建议：油价中枢有望中高位背景下，重点关注具备高股息和高成长的公司 .....	9
4. 风险提示： .....	10
相关报告汇总 .....	11

## 插图目录

图 1： 美国通胀压力有所减缓 .....	4
图 2： 国内经济缓慢修复 .....	4
图 3： 油气开采总营业收入（亿元） .....	4
图 4： 油气开采总归母净利润（亿元） .....	4
图 5： 炼化及贸易总营业收入（亿元） .....	5
图 6： 炼化及贸易总归母净利润（亿元） .....	5
图 7： WTI 原油现货价格 .....	5
图 8： Brent 原油现货价格 .....	5
图 9： 2024 年美国汽油需求高于 2023 年 .....	7
图 10： 全球原油需求逐步恢复 .....	7
图 11： Brent 原油现货价与油气开采板块营业收入情况（亿元） .....	8
图 12： Brent 原油现货价与油气开采板块归母净利润情况（亿元） .....	8
图 13： Brent 原油现货价与炼化及贸易板块营业收入情况（亿元；美元/桶） .....	8
图 14： Brent 原油现货价与炼化及贸易板块归母净利润情况（亿元；美元/桶） .....	8
图 15： Brent 原油现货价与中国海油、中国石油营业收入情况（美元/桶；亿元） .....	9
图 16： Brent 原油现货价与中国海油、中国石油归母净利润情况（美元/桶；亿元） .....	9
图 17： 三桶油与中国海洋石油年度累计分红总额（亿元） .....	10
图 18： 三桶油与中国海洋石油现金分红比例（%） .....	10

## 表格目录

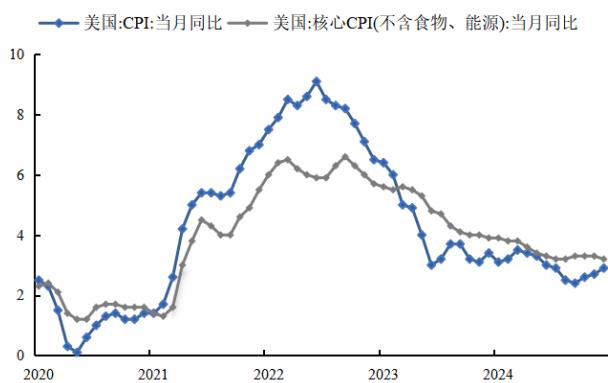
表 1： 2022 年以来 OPEC+历次减产协议 .....	6
---------------------------------	---

## 1. 2024年以来，海外通胀有所减缓，国内经济有所修复，推动能源需求，油气开采板块盈利显增，炼化及贸易板块营收小幅回落

美国通胀压力有所减缓，有助于缓解估值压力并稳定市场预期，从而间接支撑大宗商品需求。2024年以来，美国 CPI 同比上涨幅度逐步下降，低于 3.0%，作为全球需求端代表美国的通胀压力有所减缓，通常意味着美联储可能放缓加息步伐或维持较低利率，从而减轻美元走强对以美元计价的大宗商品价格的压制，尤其对原油，是一个积极信号，有助于缓解估值压力并稳定市场预期，从而间接支撑大宗商品（如原油）需求。

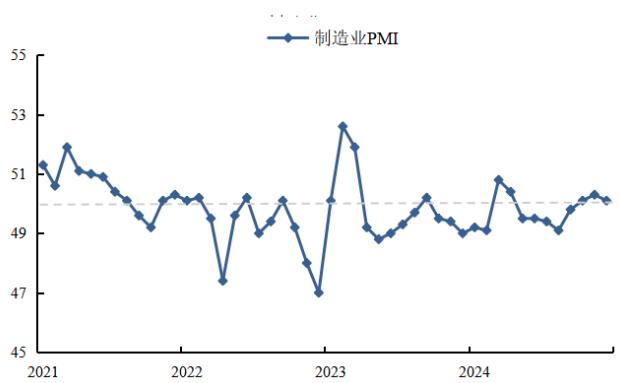
随着国内继续采取措施支持经济复苏，推动能源需求，对油气开采和炼化及贸易的需求逐步提升，油气开采板块盈利显增，炼化及贸易板块营收小幅回落。2024年10月至12月，国内制造业 PMI 分别为 50.1, 50.3, 50.1，均略高于荣枯线 50，表明制造业处于微弱扩张状态。随着国内继续采取措施支持经济复苏及缓慢修复，对油气开采和炼化及贸易的需求逐步提升。2024 年前三季度，油气开采板块实现营业收入总计 3361.70 亿元，同比增长 6.01%；炼化及贸易板块实现营业收入总计 55223.55 亿元，同比下跌 2.52%。

图1：美国通胀压力有所减缓



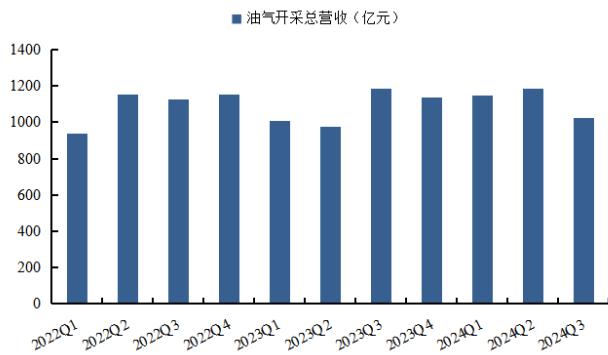
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：国内经济缓慢修复



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：油气开采总营业收入（亿元）



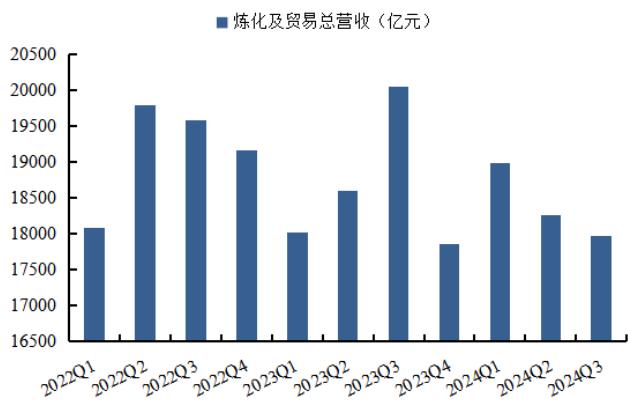
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：油气开采总归母净利润（亿元）



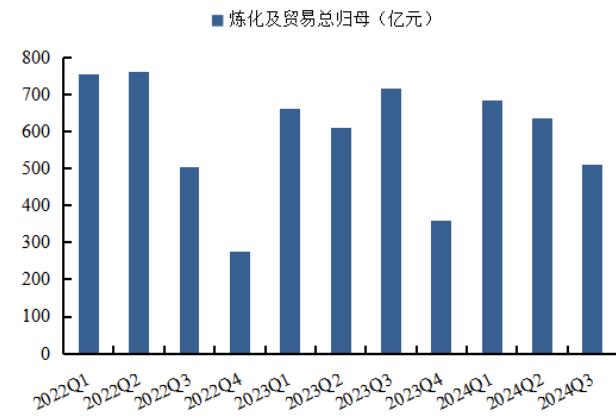
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图5：炼化及贸易总营业收入（亿元）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图6：炼化及贸易总归母净利润（亿元）



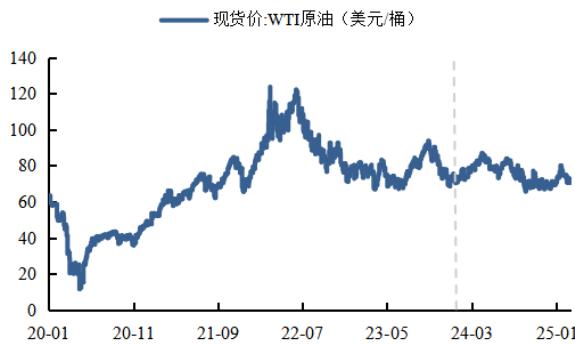
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 2. 油气开采和炼化及贸易：油价中枢有望中高位，驱动板块或将保持较高景气度

### 2.1 复盘原油价格

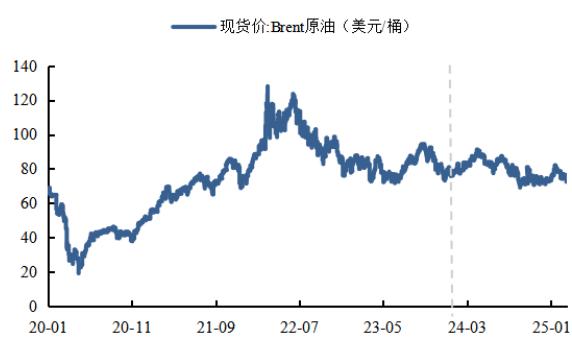
2024年至2025年2月，油价有所回落。2024年1-12月，整体价格在69.19-91.17美元/桶宽幅震荡，月度均价为80.8美元/桶。2025年，1月Brent原油现货均价为78.34美元/桶，2月Brent均价为75.55美元/桶，环比上月下跌2.79美元/桶，跌幅为3.56%。2025年，1月WTI原油现货均价为75.20美元/桶，2月WTI均价为71.73美元/桶，环比上月下跌3.47美元/桶，跌幅为4.62%。

图7：WTI 原油现货价格



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：Brent 原油现货价格



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2025年一季度和二季度全球原油供给预期逐渐回升，油价中枢回落，但仍在中高位。2025年1月以来，美国目前已经是全球最大的原油生产国，美国新任总统上台，对原油政策存在较大不确定性，全球需求存在较大不确定性。2025年一季度和二季度全球原油供给预期逐渐回升，油价中枢回落，但仍在中高位。OPEC+

产油国产能扩增以及美国页岩油产量回升将成为油市供应增量来源。而从预期落地的可行性来看，美俄和谈在即，地缘价值预期显著下降，预计原油价格小幅回落。原油中期主线仍然是看特朗普供需两方面打压油价的努力，特朗普在俄乌和中东方向都提出了自己的方案，接下来的美俄首脑在沙特会谈是市场关注的焦点。

## 2.2 OPEC+调整减产额，与非 OPEC 国家寻求合作，共同应对市场供需失衡

2022 年以来 OPEC+（石油输出国组织及其盟友）的产量决策都是减产以维持油价。全球经济复苏乏力、需求增长放缓，以及非 OPEC 国家（如美国）原油产量增加，导致国际油价面临下行压力。截至 2024 年，OPEC 的产量政策主要围绕“稳定油价”和“平衡市场供需”展开。OPEC+调整减产额度，以支撑油价。以下是 2024 年至今 OPEC+产量政策的主要内容：2022 年 10 月第三十三次部长级会议决定，从 2022 年 11 月开始，将欧佩克和非欧佩克成员国的总产量从 2022 年 8 月的要求产量水平下调 200 万桶/日。2023 年 4 月 3 日，OPEC+组织的核心产油国相继宣布了规模超 160 万桶/日的额外减产计划。两次减产的总量达 366 万桶/日，大约相当于全球原油需求总量约 3.7%。2024 年 3 月 3 日，决定将减产 200 万桶/日计划延长至第二季度。2024 年 12 月 5 日决定将 220 万桶/日的自愿减产协议延长至 25 年 3 月底，并将全面解除减产的时间推迟一年，至 2026 年 12 月。尽管俄乌冲突持续，但俄罗斯作为 OPEC+的重要成员，其产量政策与 OPEC 保持一致，共同维护油价稳定。

与非 OPEC 国家的合作，共同应对市场供需失衡：然而非 OPEC 国家如美国，页岩油产量在 2024 年继续增长，对 OPEC 的减产政策构成挑战。美俄在沙特完成第一轮谈判，推动俄乌停战，并计划美俄首脑在沙特会谈，最大的三个产油国会谈或将影响原油供应前景。中东随着埃及、哈马斯等国拿出新的方案，停战谈判和战后安排目前进展顺利。美国财政部重新加强对伊朗制裁。OPEC 试图通过与非 OPEC 国家（如俄罗斯、墨西哥等）的合作，共同应对市场供需失衡。

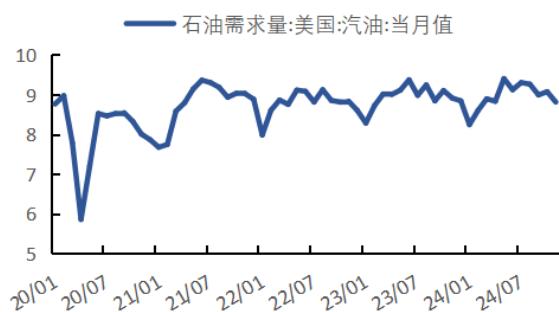
表1：2022 年以来 OPEC+历次减产协议

时 间	协议结果
2022/10/5	决定 11 月开始在 8 月的基础上减产 200 万桶/日
2022/12/4	决定 12 月维持 11 月减产目标
2023/4/3	决定 OPEC+全体国家减产 165.7 万桶/日
2023/6/4	决定 2024 年 OPEC+总配额 4046 万桶/日
2023/8/4	沙特自愿减产 100 万桶/日维持至 9 月
2023/10/4	沙特、俄罗斯延长减产计划至 12 月
2023/11/30	决定将减产 200 万桶/日计划延长至 2024 年 3 月
2024/3/3	决定将减产 200 万桶/日计划延长至第二季度
2024/6/3	决定将 220 万桶/日的自愿减产协议延长至 24 年 9 月底
2024/9/5	决定将 220 万桶/日的自愿减产协议延长至 24 年 12 月底
2024/12/5	决定将 220 万桶/日的自愿减产协议延长至 25 年 3 月底，并将全面解除减产的时间推迟一年，至 2026 年 12 月

资料来源：新华网，21 世纪经济报道，东兴证券研究所

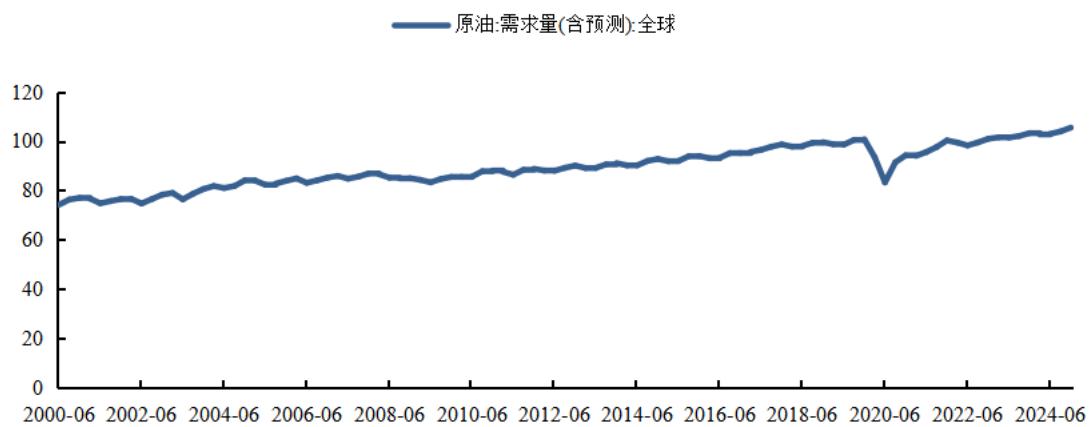
全球原油需求自疫情恢复后持续上涨，美国汽油需求高于去年。从石油能源消费情况来看，2020 年受全球新冠肺炎疫情影响，各地能源需求下降，原油消费有所下滑。但是随着疫情得到控制，原油消耗量在 2020 年底有所恢复，后续消耗量持续上涨。2024 年第四季度全球原油需求量为 105.53 百万桶/天，环比上一季度增长 1.51%，同比增长 2.18%。美国 2024 年月均汽油需求量 8.96 百万桶/天，高于 2023 年月均汽油需求量 8.95 百万桶/天。

图9：2024年美国汽油需求高于2023年



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：全球原油需求逐步恢复



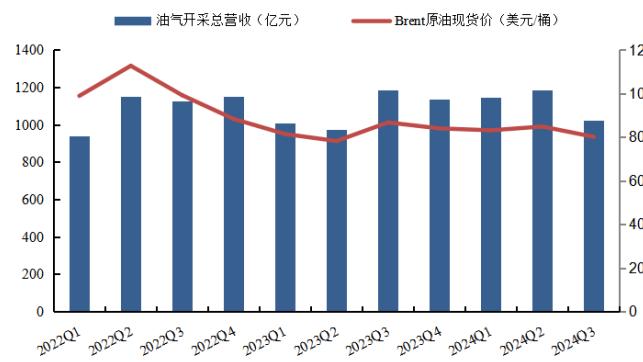
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

中长期情况来看，OPEC+通过动态减产，试图通过与非 OPEC 国家（如墨西哥等）的合作，共同应对市场供需失衡。都显示了未来原油供给将会锁紧，油价中枢中高位仍具支撑。

## 2.3 在油价中枢有望中高位背景下，驱动油气开采和炼化及贸易板块或将保持较高景气度

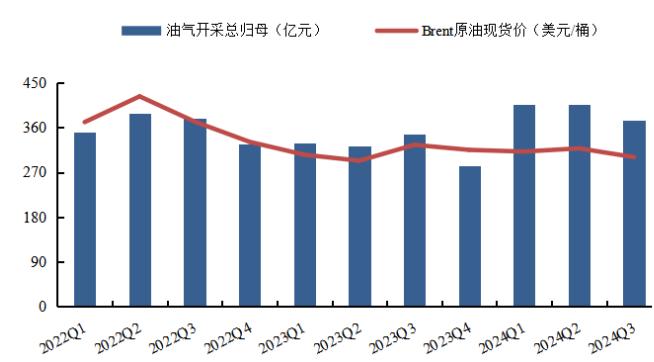
在油价中枢维持中高位背景下，油气开采和炼化及贸易板块或将保持较高景气度。自 2021 年，Brent 原油现货价格稳步增长，维持中高位，油气开采板块营收自 2021 年逐年增长。2024 年前三季度，Brent 原油现货价均价为 82.72 美元/桶，同比增长 0.70%；油气开采板块实现营业收入总计 3361.70 亿元，同比增长 6.01%；炼化及贸易板块实现营业收入总计 55223.55 亿元，同比下跌 2.52%，炼化及贸易板块业绩变化主要由于主要由于汽油、煤油、柴油销售量有所下滑导致石油销售收入利润减少及炼化板块、销售板块盈利收窄。

图11：Brent 原油现货价与油气开采板块营业收入情况（亿元）



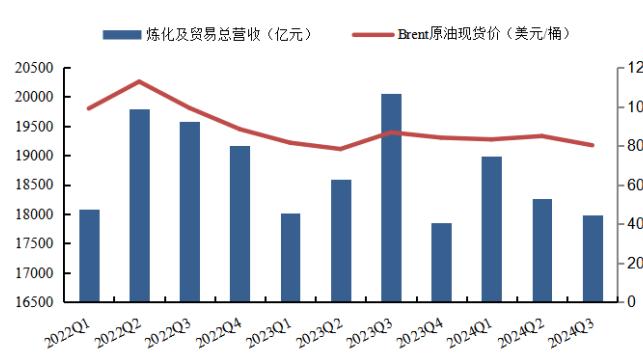
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图12：Brent 原油现货价与油气开采板块归母净利润情况（亿元）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图13：Brent 原油现货价与炼化及贸易板块营业收入情况（亿元；美元/桶）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：Brent 原油现货价与炼化及贸易板块归母净利润情况（亿元；美元/桶）



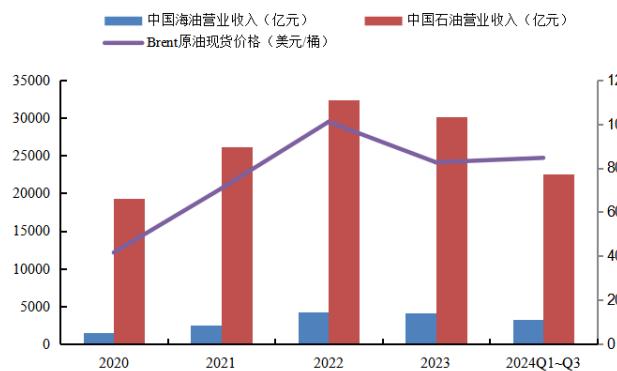
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

油气开采和炼化及贸易公司业绩受油价影响明显，在油价中枢维持中高位的背景下，2024 年前三季度业绩符合预期。以中国海油与中国石油公司为例，受新冠疫情的影响，2020 年初国际油价迅速下跌，石油行业受到严重影响，中国海油与中国石油公司归母净利润仍高达 190.02、249.57 亿元。后续油价逐步恢复，2022 年油价同比上涨 42.94%，价格高达 100.97 美元/桶。2022 年中国海油、中国石油归母净利润分别同比增长 101.51%、62.08% 达到 1417 亿元、1493.75 亿元，展现出公司出色的经营能力。2023 年，油价同比下降

18.21%至 82.58 美元/桶，中国海油实现营业收入 4166.09 亿元，同比下降 1.33%，实现归母净利润 1238.43 亿元，同比下降 12.60%；中国石油实现营业收入 30110.12 亿元，同比下降 7.04%，实现归母净利润 1611.44 亿元，同比增长 7.88%。2024 年年前三季度，油价 82.72 美元/桶，同比上涨 0.70%，中国海油实现归母净利润 1166.59 亿元，同比增长 19.5%；中国石油实现归母净利润 1325.22 亿元，同比增长 0.7%，业绩符合预期。

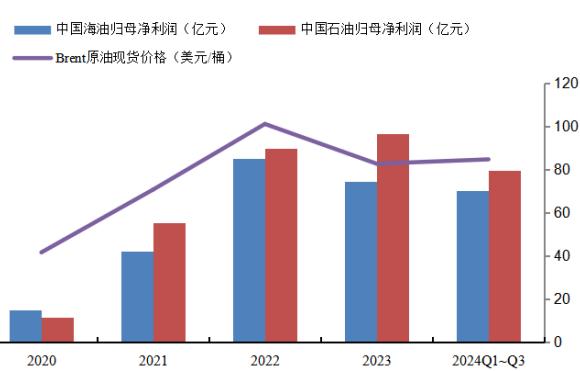
中长期情况来看，OPEC+通过动态减产，试图通过与非 OPEC 国家（如墨西哥等）的合作，共同应对市场供需失衡。都显示了未来原油供给将会锁紧，油价中枢中高位仍具支撑，油气开采和炼化及贸易板块或将保持较高景气度。

**图15：Brent 原油现货价与中国海油、中国石油营业收入情况（美元/桶；亿元）**



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**图16：Brent 原油现货价与中国海油、中国石油归母净利润情况（美元/桶；亿元）**

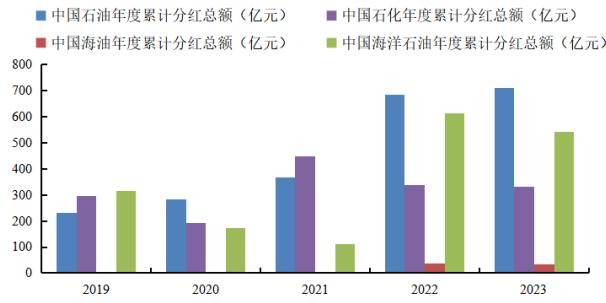


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

### 3. 投资建议：油价中枢有望中高位背景下，重点关注具备高股息和高成长的公司

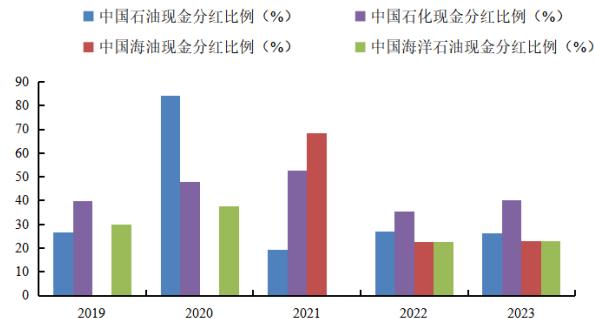
市值管理考核推进，兼具分红能力与意愿，未来高股息率有望持续。2024 年 1 月国资委提出研究将市值管理纳入央企负责人业绩考核，提倡加大现金分红力度回报投资者；2024 年 4 月国务院发布“新国九条”提出强化上市公司现金分红监管。随着市值管理考核在央企及地方国企间陆续推进，结合国务院国资委提出的“一利五率”且重视 ROE(净资产收益率)的考核方向，高分红有助于提升 ROE，兼具分红能力与意愿，未来高股息率有望持续。2023 年中国石油、中国石化和中国海油、中国海洋石油分红率分别为 47.59%、51.90%、43.50%、43.50%。假设 2024 年-2026 年分红率分别维持不变，若按照该股利分配率乘以 2024-2026 年盈利计算未来 3 年股息率，则中国石油、中国石化、中国海油、中国海洋石油 2024-2026 年预计平均股息率分别为 4.66%、5.19%、4.34% 和 6.50%，未来随着盈利的逐步扩大，三桶油股息率仍将继续提升，且股息率在高股息板块中亦处于较高位置。我们推荐中国海油，中国海洋石油。同样有望受益标的：中国石油，中国石油股份，新天然气。

图17：三桶油与中国海洋石油年度累计分红总额（亿元）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图18：三桶油与中国海洋石油现金分红比例（%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

### 中国海油 (600938.SH), 中国海洋石油 (0883.HK)

全球最大纯上游油气公司之一，中国海上原油及天然气勘探开发龙头，原油产量位居国内前二。公司营收、油气产量创历史新高，未来三年产量业绩有保障。桶油成本具国际竞争力，构建深护城河。双保底分红，每年派发两次现金分红，且承诺到2024年每年支付股息率不低于40%，2024年全年股息绝对值不低于0.7港元/股。2025~2027年承诺股息支付率不低于45%，相比前三年(2022~2024年)承诺比率提高5pct。公司储产空间高，成本管控能力强，叠加高分红预期下，低估值和高成长性等投资亮点，且随着国资委将上市公司价值实现和市值管理分别纳入到公司绩效评价体系和央企负责人考核中，央企被低估的估值有望实现理性回归，有望实现穿越油价周期，具备非常好的投资价值。

### 中国石油 (601857.SH), 中国石油股份 (0857.HK)

公司持续深化改革，建设世界一流企业，盈利抗周期波动能力显著增强，随着公司“增储上产”持续推进，天然气销售量效齐升，炼油化工转型加速，叠加高分红预期下，公司有望持续实现较好业绩。

### 新天然气 (603393.SH)

未来上产空间较大，量增价稳，业绩有望迎来双轮驱动。在“双碳”战略目标下，能源结构转型与气价改革的背景下，具备自有气源的一体化公司有望受益。公司通过对煤层气开发领军企业亚美能源的投资整合与上游项目的持续拓展，成为国内稀缺的具备自有气源的民营企业，基本实现了“上有资源、中有管网、下有客户”的产业链一体化的格局。在存量煤层气资源不断增产的同时，持续拓展新的资源，未来上产空间较大。同时，传统燃气业务增长可期，业绩有望迎来双轮驱动。

## 4. 风险提示：

地缘政治风险；能源价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	石油石化行业：2月原油价格环比回落，美国石油产品供应量减少	2025-02-20
行业普通报告	石油石化行业：英加天然气价上涨，欧美继续去库存	2025-02-19
行业普通报告	石油石化行业：国际原油价格上涨，美国炼油厂可运营产能利用率继续增长	2025-01-14
行业普通报告	石油石化行业：国内天然气价量下降，美国天然气价显著上涨	2025-01-13
行业普通报告	石油石化行业：中国原油现货月度均价上涨，美国原油出口数量继续增加	2024-12-08
行业普通报告	石油石化行业：OPEC 产量继续减少，Brent 和 ESPO 原油现货价格上涨	2024-10-23
行业普通报告	石油石化行业：国内天然气量价均降，欧洲天然气库存继续上升	2024-10-23
行业普通报告	石油石化行业：OPEC 原油产量减少，中国原油出口数量超预期上涨	2024-09-27
行业普通报告	石油石化行业：国内天然气价涨幅减，欧美库存仍增	2024-09-23
行业深度报告	油气开采和炼化及贸易：油价或将维持中高位，驱动盈利提升	2024-08-28
公司普通报告	中国海油 (600938.SH) /中国海洋石油 (0883.HK)：油气净产量同比增高，现金流持续健康，高成长性值得期待—2024 第三季度报点评	2024-11-12
公司普通报告	中海油服 (601808.SH) /中海油田服务 (2883.HK)：全球综合型海洋油服龙头，本轮周期成长空间已被打开—2024 年中报点评	2024-09-30
公司普通报告	中国海油 (600938.SH) /中国海洋石油 (0883.HK)：净利润和产量创历史新高，现金流持续健康，高成长性值得期待—2024 中报点评	2024-09-20
公司普通报告	广汇能源 (600256.SH)：白石湖和马朗煤矿新增产量，将有效带来高盈利弹性—2024 年中报点评	2024-09-20
公司普通报告	昊华科技 (600378.SH)：业绩短期承压，整合蓝天加速产业布局	2024-09-04
公司深度报告	广汇能源 (600256.SH)：布局“气煤油”，成本优势凸显，有望成为集上中下游为一体的民营能源巨头	2024-05-09
公司普通报告	昊华科技 (600378.SH)：业绩短期承压，重点项目有序推进	2024-05-07
公司普通报告	中海油服 (601808.SH)：钻井和油田技术服务持续恢复，推动盈利稳定增长—2023 年年报点评	2024-04-10
公司普通报告	海油工程 (600583.SH)：海外盈利能力提升，国内增储上产支撑有力	2024-04-08

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 莫文娟

能源行业首席分析师，博士，2019-2020 年在美国康奈尔大学从事生物质能源工作一年。2022 年加入东兴证券，主要覆盖能源开采与转型、碳中和等领域研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526