



机械设备行业：欧佩克的闲置产能真的“闲置”吗？



核心观点：

为什么关注欧佩克？在近代石油史中，欧佩克拥有举足轻重的地位。1973 年第一次石油危机爆发后，欧佩克成员国夺得了本国石油资产主权，至此成为全球石油供给的重要供给方，截至 2021 年 9 月，欧佩克的产量占比为 35%，为全球最大的供给方。

为什么关注欧佩克的闲置产能？各大产油势力的闲置产能是决定石油市场短期供需关系的关键因素之一，释放闲置产能是解决市场短期供不应求的重要方法之一；此轮油价高企，全球三大产油势力中，欧佩克是三大势力中唯一拥有短期产能释放能力的一方，因此拥有石油市场定价权，欧佩克的增减产决定将影响短期内油价的走势。

资本开支不足，长期产能释放能力受限。欧佩克在短期内有一定的产能释放能力，根据 EIA 披露，截至 2022 年 1 月，欧佩克的闲置产能为 421 万桶/日，2009 年 1 月-2019 年 12 月期间，欧佩克的平均闲置产能为 233 万桶/日，预计欧佩克在短期内拥有释放 187 万桶/日产能的能力；长期维度，近年中东地区上游的资本开支减弱，2018 年第二季度-2019 年第四季度欧佩克核心油气企业的资本开支为 325 亿美元，高于 2020 年第一季度-2021 年第三季度 284 亿美元的水平，前期资本开支不足，将导致欧佩克长期产能释放能力受限。

产能储备不同，财政压力较大。欧佩克成员国之间的闲置产能储备不同，沙特阿拉伯、阿联酋、伊朗三大成员国的闲置产能占比接近 80%，而

大部分成员国的闲置产能在 10 万桶/日以下；中东地区的财政收入依赖石油，近年欧佩克成员国的财政平衡油价持续上升，根据 IMF 披露及预测，2020 年欧佩克成员国的平均财政平衡油价为 150 美元/桶，预计 2021 年为 105 美元/桶，2022 年为 97 美元/桶；高水平的财政平衡油价体现出，欧佩克成员国之间通过减产来抬高油价，缓解财政压力的需求依然存在。

投资建议：我们通过观察欧佩克近年的资本开支以及闲置产能发现，本轮欧佩克在客观因素及主观因素的共同作用下，现阶段扩产意愿较低。随着油价进入高位，未来要使得原油供需再平衡，增资扩产是解决当前困境的重要途径。我们认为全球新一轮油气资本开支的上行周期正在启动，并且由于前期资本开支不足，本轮持续周期和长度可能比市场预期的更长。我们建议关注受益于全球油气资本开支的设备和服务企业，重点推荐杰瑞股份、迪威尔，建议关注中海油服、德石股份等。

风险提示。北美页岩油增产超预期；地缘政治因素；疫情变化带来需求收缩。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39600

