

中海油 (883)

预期股价 30 天内上升

量价回升收入上涨；市场回暖将显著增加公司盈利

量价回升驱动第 3 季度收入按季上涨 36%。公司最近公布第 3 季度经营数据理想，油、气产量合计按年上升 5% 至 1.31 亿桶油当量，主要是由于中国净产量增加，抵消海外净产量下降的影响。首 3 季度看，公司共生产 3.89 亿桶油当量，达到全年目标 5.05-5.15 亿桶油当量的 76-77%，管理层有信心能达到全年目标上限。中海油首 3 季度实现油价则为 40.5 美元，按季度分别为每桶 49.03 美元、28.41 美元及 43.03 美元，这表示第 3 季度实现油价从低位按季上涨 51%。在量价回升驱动下，公司第 3 季度的收入按季上升 36% 至 355.5 亿元人民币，但仍较去年同期低 27%。首 9 个月的资本开支按年升 2% 至 540 亿人民币，相当于全年目标 750-850 亿人民币的 64-72%。

原油供需格局正改善。从需求端来看，新冠疫苗处于最后研发阶段，预计 2021 年多个疫苗上市提振因疫情压抑的需求，带动全球经济复苏。根据 OPEC 发布的 11 月 MOMR 报告，预计 2021 年全球油品需求按年增加约 7% 至 9,626 万桶/日 (2020 年预计为 9,001 万桶/日)，2021 年需求较 2020 年将有较大改善；供给端而言，一方面 OPEC+ 有望延长减产计划 3-6 个月，按照此前计划 2021 年 1 月开始产量将会减少 190 万桶/日。另一方面拜登政策主张更倾向于发展新能源，其上台对于美国页岩油行业或会有一定负面影响。

2021 年油价预计回升至 50 美元/桶，将显著增加中海油盈利。根据世界银行等机构预测，2021 年原油价格将较 2020 年有一定改善，价格中枢或将回升至 45-50 美元/桶。从原油成本考虑，今年上半年中海油的桶油成本按年下降 11% 至仅 25.72 美元，为“三桶油”中唯一一家桶油成本低于 30 美元/桶的企业，加上桶油操作成本降至 10 年最低的 6.50 美元，具有明显的成本优势，油价上涨将显著增加中海油的盈利。

积极拓展天然气、风能等清洁能源。今年首 3 季度中海油的天然气产量占总油气产量约 21%，其目标是 2025 年将天然气产量占比提升至 30%，其中包括中联煤层天然气产量从现在的 25-30 亿方倍增至 2025 年的 60 亿方。另外，公司拥有 47% 权益的首个海上风电项目于江苏附近海域开展，计划建设 67 台风机，规划装机容量 300 兆瓦，首批风机已实现并网发电，预计年底前全部投产。由于海上风电具备资源丰富稳定、利用小时数高等优点，因而极具开发潜力，同时中海油具备丰富的海上工程资源和生产作业经验，海上风电业务将能与其原有业务产生较好的协同效应，我们认为海上风电业务有望成为公司新的增长极。

分析师

黄健星

(852) 3983 0873

allenwong@dwzq.com.hk

业务简介

中国最大海上原油及天然气生产商，也是全球最大之独立油气勘探及生产集团之一。主要业务为勘探、开发、生产及销售原油和天然气。目前，公司以中国海域的渤海、南海西部、南海东部和东海为核心区域，资产分布遍及亚洲、非洲、北美洲、南美洲、大洋洲和欧洲。

主要数据

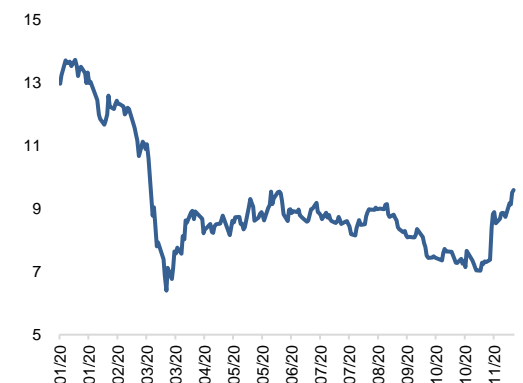
当前股价	9.45
总股本 (百万股)	44,647
总市值 (百万港元)	421,918
3 个月平均成交 (百万港元)	628
52 周股价波幅	6.24 - 14.04

财务数据
















(百万元人民币)	2018	2019	2020 预测*
收入	227,711	233,199	161,902
经营利润	79,031	84,672	32,623
经调整利润	49,658	58,751	22,422
每股利润 (元)	1.11	1.32	0.51
市盈率 (倍)	9.0	8.5	15.7
市账率 (倍)	1.1	1.2	0.8
股息率 (%)	5.0	5.6	-
股本回报率 (%)	13.2	14.1	5.0
净债务与权益 (%)	-2.8	-1.7	-

*综合市场预期

股价表现



过往推荐股份

股份	代号	推荐		股价(\$)			回报(%)			股价走势
		日期	前收市价	上日收市	期间最高	30天后	截至上日	期间最高	30天后	
小米集团	1810	2020-06-08	13.02	-	16.10	16.10	-	24%	24%	
网易	9999	2020-06-18	128.10	-	167.00	140.50	-	30%	10%	
吉利汽车	175	2020-06-29	12.64	-	19.24	16.00	-	52%	27%	
碧桂园	2007	2020-07-08	11.00	-	11.20	9.99	-	2%	-9%	
康师傅	322	2020-07-20	13.46	-	14.92	13.86	-	11%	3%	
恒安国际	1044	2020-07-28	65.50	-	71.60	62.05	-	9%	-5%	
创梦天地	1119	2020-08-10	4.92	-	5.35	5.05	-	9%	3%	
复星旅游文化	1992	2020-08-18	8.24	-	8.58	8.13	-	4%	-1%	
中国东方航空	670	2020-08-28	3.15	-	3.87	3.16	-	23%	0%	
九龙仓置业	1997	2020-09-08	31.65	-	33.80	32.20	-	7%	2%	
农夫山泉	9633	2020-09-18	34.85	-	39.70	37.00	-	14%	6%	
猫眼娱乐	1896	2020-09-28	12.64	-	13.80	10.86	-	9%	-14%	
蒙牛乳业	2319	2020-10-08	37.15	-	41.35	40.25	-	11%	8%	
赣锋锂业	1772	2020-10-19	43.30	-	65.30	62.00	-	51%	43%	
中国燃气	384	2020-10-28	24.35	-	28.95	27.90	-	19%	15%	
碧桂园服务	6098	2020-11-09	49.15	44.50	50.20	-	-9%	2%	-	-
北京首都机场	694	2020-11-18	6.25	6.04	6.43	-	-3%	3%	-	-
中海油	883	2020-11-30	9.45	9.45	-	-	0%	-	-	-
平均							-	16.5%	7.3%	

销售联系人

姓名	职务	电话	邮箱
机构业务部			
任怀瑾	副总裁	(852) 3982 3235	viviaren@dwzq.com.hk
财富管理部			
邓嘉麒	董事总经理	9477 2298	jackydeng@dwzq.com.hk
郑媛媛	高级副总裁	(852) 3982 3817	amberzheng@dwzq.com.hk
丁俊	高级副总裁	(852) 3982 3230	dingjun@dwzq.com.hk
经纪业务部			
蒋浩云	主管	(852) 3982 3119	owencheung@dwzq.com.hk

免责声明

东吴证券公司投资评级标准：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

东吴证券行业投资评级标准：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

免责声明

本报告由东吴证券国际经纪有限公司编写。本报告所载信息、工具及数据仅作参考数据用途，在任何司法管辖权下的地方均不用作或视为销售、提示或招揽购买或认购本报告所述证券、投资产品、交易策略或其他金融工具之邀请或要约，也不构成对有关证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的任何意见或建议。编制本研究报告仅作一般发送，并不考虑接获本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下须就本报告所述任何证券咨询独立财务顾问。

本报告所载信息、工具及数据并非用作或拟作分派予在分派、刊发、提供或使用有关信息、工具及数据抵触适用法例或规例之司法权区或导致东吴证券(香港)金融控股有限公司的子公司东吴证券国际经纪有限公司(下称「东吴证券国际」)须遵守该司法权区之任何注册或申领牌照规定的有关司法权区的公民或居民。本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证(不论明示或默示)，于法律及/或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。东吴证券国际可能已刊发与本报告不一致及与本报告所载资料达致不同结论之其他报告。该等报告反映不同假设、观点及编制报告之分析员之分析方法。主要负责编制本报告之研究分析员确认：(a) 本报告所载所有观点准确反映其有关任何及所有所述证券或发行人之个人观点；及(b) 其于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与其薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。东吴证券国际之董事或雇员，如有投资于本报告内所涉及之任何公司之证券或衍生产品时，其所作出的投资决定，可能与本报告所述的观点并不一致。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。收件人如对本报告内容有任何疑问，应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应根据香港法律管辖及解释。

一般披露事项

东吴证券国际及其高级职员、董事及雇员(包括编制或刊发本报告之相关人士)可以在法律准许下不时参与及投资本报告所述证券发行之融资交易，为有关发行人提供服务或招揽业务，及/或于有关发行之证券或期权或其他有关投资中持仓或持有权益或其他重大权益或进行交易。此外，其可能为本报告所呈列资料所述之证券担任市场庄家。东吴证券国际可以在法律准许下，在本报告所呈列的数据刊发前利用或使用有关数据行事或进行研究或分析。东吴证券国际一名或以上之董事、高级职员及/或雇员可担任本报告所载证券发行之董事。本研究报告的编制仅供一般刊发。本报告所并无考虑收取本报告的任何个别人士之特定投资目标、财务状况及个别需求。本报告所载数据相信为可予信赖，然而其完整性及准确性并无保证。本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通知。本报告任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提示或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提及的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任，损害或损失。

根据香港证券及期货事务监察委员会规定之监管披露事项

东吴证券国际之政策：

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或酬金不应与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

禁止研究分析员或其联系人从事其研究/分析/涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

禁止研究分析员或其联系人担任其研究/分析/涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际及其编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

东吴证券国际经纪有限公司

Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong

香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼

Tel 电话：(852) 3983 0888(公司) (852) 3983 0808 (客户服务)