



能源结构转型系列报告之原油： 碳中和驱动第三次能源转型 “大宗之王” 战略地位仍 将稳定



第三次能源转型已经来临。人类历史上已经经历了从木柴到煤炭、从煤炭到石油的两次能源大转型，每次转型都伴随着主导能源能量密度的提高，极大推动了 GDP 增长和人口上升。面对日益严峻的碳排放问题，碳中和成为全球共识，降低化石能源的使用量、寻找可替代能源成为大势所趋，第三次能源转型悄然开始。我们认为，第三次能源转型的实现路径为：首先将天然气作为过渡能源，替代煤炭和石油以实现碳达峰；在碳中和目标的指引下，氢能、风能将成为能源转型终局的主导能源。

能源转型背景下原油仍将维持高景气度。碳中和背景下，新能源加速渗透，但是我们认为传统能源在能源变革时代依然拥有不可取代的地位，并且后疫情时代独特的全球供需格局将使油气的高景气度得到维持。我们预计至少 2025 年以前我国原油生产仍将保持稳定增长，“三桶油”将继续发挥能源供给“稳定器”作用，化工刚需和保供目标下我国原油生产行业的发展将充分利好上游原油生产商和油服企业。

石油的化工需求不可替代，IEA 预测全球原油需求将于 2025 年见顶。原油是重要的化工原料，其重要用途短期内无法被取代，原油及原油产品不仅是民生必需品，更是现代化工业、农业、国防的重要物资。全世界的燃油车保有量大，短期内将保证原油的燃料需求保持稳定。IEA 预测全球原油需求将于 2025 年达到 9700 万桶/日的峰值，在 2030 年以前基本保持稳定，最终于 2050 年降至 7700 万桶/日。

需求恢复叠加增产缓慢，2022 年全球原油供需偏紧。需求端，后疫情

时代全球经济逐渐恢复，奥密克戎大范围扩散但因其症状较轻对全球经济影响有限，原油需求持续复苏；供给端，OPEC+闲置产能不足，无法兑现每月增产 40 万桶/日的承诺；高油价下美国页岩油厂商试图扩产，但 DUC 断崖式下滑严重限制了其后续增产潜力；高油价下全球油气巨头的资本开支计划较为谨慎，增速较低。2022 年，全球原油供需仍将偏紧，叠加地缘政治不稳定因素提高原油的风险溢价，我们预计 2022 年油价中枢将保持在 70-80 美元/桶，原油高景气度仍将维持。

投资建议：我们认为能源转型背景下原油需求稳中有升，且预计 2022 年全球原油供需格局仍将偏紧，因此继续坚定看好石化板块景气度，建议关注如下标的：第一、上游板块，中石油、中石化、中海油、新奥股份；第二、油服板块，中海油服、海油工程、海油发展、石化油服、博迈科。

风险提示：疫情扩散风险，地缘政治风险，OPEC 产量增速过快风险。

关键词：新能源 疫情 风能

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_38630

