

【建投专题】美国页岩油新时代的来临意味着什么

董丹丹 期货交易咨询从业信息：Z0017387 期货从业信息：F03095464

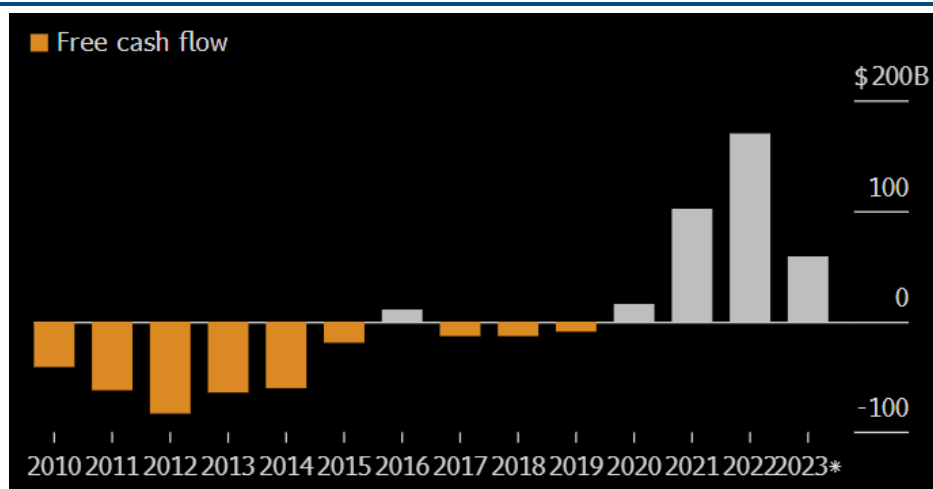
发布日期：2024 年 2 月 22 日

一、什么是美国页岩油的新时代？

美国页岩油革命始于 2010 年，经过十四年的时间，美国从一个原油净进口演变成了一个日产量高达 1330 万桶/日的——全球第一大原油生产国。这就是页岩油技术的革命性意义。

美国页岩油得以成功，有很多原因，首要的可能就是美国拥有丰富的页岩油气资源，其次是有锲而不舍、持续钻研的页岩油生产商。第三个非常重要的原因是，美国的资本市场非常发达，华尔街银行和私募股权为页岩油行业提供了有力的资金支持。2010 到 2019 年之间，美国页岩油企业就处于类似“不求回报，持续投入”的进程中，这期间上市企业现金流不断地投入新的油田和油井勘探开发中，页岩油企业投入了超过 3500 亿美元。

图表 1：美国页岩油一度损失了超过 3500 亿美元，但之后全部收回了

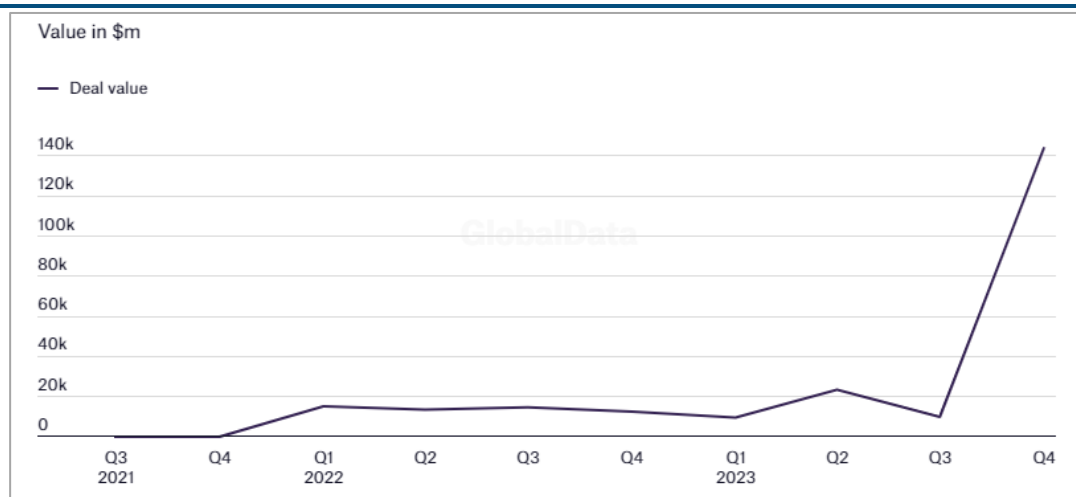


数据来源：德勤，Bloomberg，中信建投期货

经过 2020 年负油价的冲击，当前美国页岩油进入了一个新的时代，这个时代的特征就是更多的兼并重组，更少的企业数量。咨询公司 Warwick 的数据显示上市页岩油勘探公司

的数量在过去六年中减少了约 40%，目前约为 50 家。该公司的 CEO 表示，目前的页岩油行业“现在有点像吃豆人（游戏名），要么整合要么被吃掉”，我们可能会回到上世纪 70 年代，那时美国有 7 到 10 家主要参与者。

图表 2：2021 -2023 年全球页岩油气行情的兼并重组量（以交易额统计）



数据来源：Global Data Oil & Gas Intelligence Center, 中信建投期货

图表 3：2022-2023 年全球前五大兼并重组交易

目标企业	收购企业	Deal value	宣布日期	交易类型
Pioneer Natural Resources	Exxon Mobil	\$64500m	Oct, 2023	收购
Hess	Chevron	\$60000m	Oct, 2023	收购
Crown Rock	Occidental Petroleum	\$12000m	Dec. 2023	收购
PDC Energy	Chevron	\$7600m	May. 2023	收购
Chord Energy; Whiting Holdings	——	\$6000m	Mar, 2022	合并

数据来源：Global Data Oil & Gas Intelligence Center, 中信建投期货

2023 年发生的最大兼并是 Exxon Mobil 收购了 Pioneer，前者用以近 600 美元进行了收购，这成为二十年来规模最大的石油天然气交易。这笔交易巩固了埃克森在美国水力压裂业的主导地位，目前该行业主要集中在得克萨斯州西部，Pioneer 在那里拥有比几乎所有竞争对手都要多的钻井地点。

2024 年 2 月 12 日，两家德克萨斯州石油公司以 260 亿美元的价格合并，Diamondback

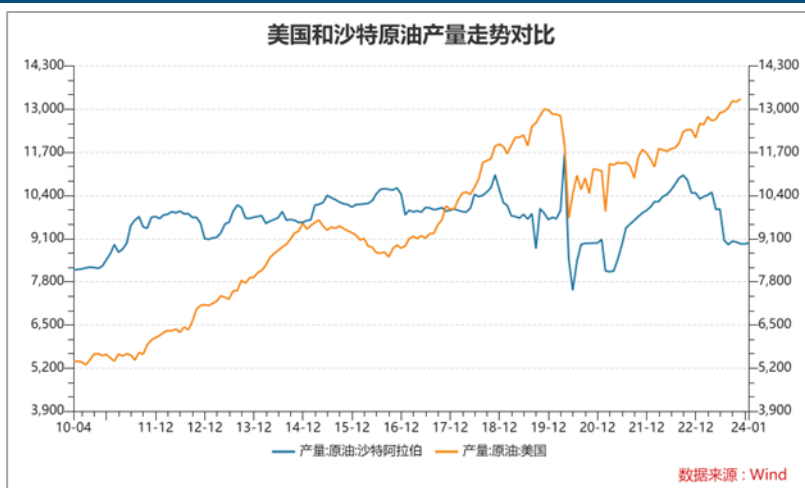
Energy 于宣布收购 Endeavor，这是一系列交易中最新的一笔，这些交易开启了大页岩时代。过去一年美国石油和天然气行业发生了约 2500 亿美元兼并重组，这些交易将零散的私营企业整合为规模更大的企业。

二、美国页岩油的新时代意味着什么？

美国页岩油产量持续增长，使美国超越沙特成为第一大产油国。沙特的生产能力最大曾经提升到 1300 万桶/日，但该国从未达到这么高的产量。除去一些月份，沙特都积极履行 OPEC+ 组织领导者的身份，那就是隐忍克制，努力实现市场的平衡，维持均衡的油价。2023 年 7 月到 2024 年 1 月间，沙特的原油产量仅为 900 万桶/日。

美国页岩油一度是摇摆生产者，而为其带来较高油价和生存空间的，很多时候都是 OPEC+。例如 2018 年和 2020 年。2018 年是 OPEC+ 第一次合作导致油价临近 80 美元/桶，当年美国页岩油增产了 260 万桶/日。2020 年是 OPEC+ 第二次合作，也为美国页岩油的产量回升提供了良好的油价条件。

图表 4：美国原油产量逐步超越沙特，成为全球第一大原油生产国



数据来源：Wind，中信建投期货

而今随着美国页岩油进入新的时代，美国大型企业的优先级不再是最大限度的提升产量，而是如何回馈股东，降低债务。越多的兼并重组将使美国页岩油越快的成为 OPEC+ 的



“盟友”。

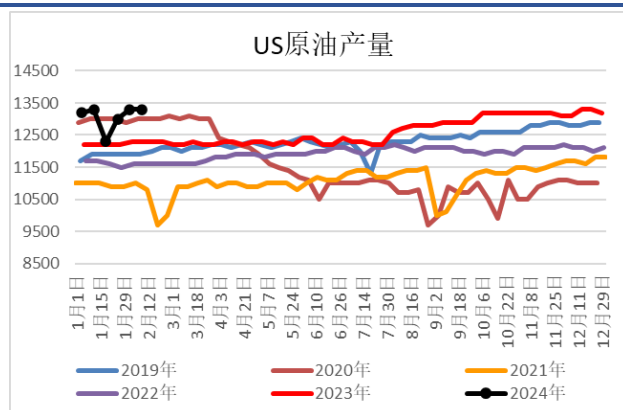
2024 年 2 月发生的这起最新的兼并重组就会带来这样的效果。Endeavor 是二叠纪增长最快的运营商之一，自 2022 年以来该公司原油产量增长了 30%。但在与 Diamondback 合并后，产量增幅将放缓至 2% 以下。本可用于租赁钻井平台和相关成本的现金，将被用于派息和股票回购。

图表 5：美国年度产量增长情况（EIA 周度数据的年终产量-年初产量）



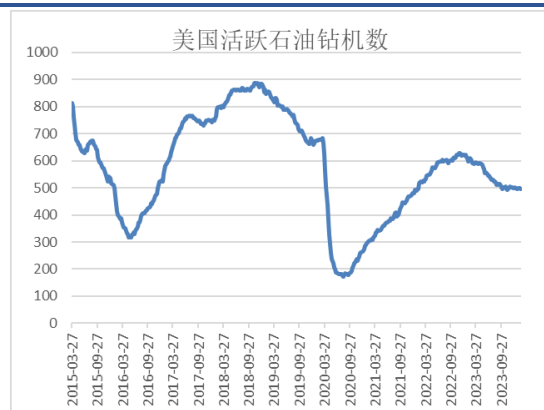
数据来源：EIA，中信建投期货

图表 6：美国原油产量周度走势



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 7：美国石油钻井平台走势



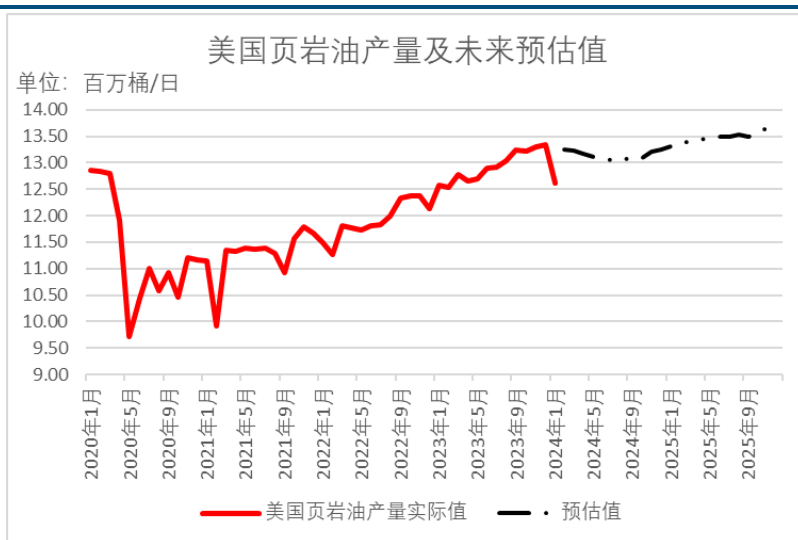
数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

英国金融时报引用了 Wood Mackenzie 的数据表示：

现在，在二叠纪盆地 1210 万桶油当量的总产量中，有 10 家公司将控制超过 640 万桶油当量的日产量。其中 6 个公司的日产量将超过 70 万桶，超过了一些欧佩克成员国。

在构成二叠纪盆地东部的米德兰次盆地(比另一侧的特拉华盆地更受欢迎)，埃克森美孚和 Diamondback 将控制大约 50%的面积。

图表 8：EIA 在 2 月月报上对美国页岩油产量的最新预估



数据来源：EIA，中信建投期货

EIA 在 2 月最新的《短期能源展望》上，预计 2024 年美国原油日产量 1310 万桶，比 2023 年日产量上调 17 万桶，远低于 2023 年的日原油产量增幅 102 万桶，也低于此前预测的今年每日产量增幅 29 万桶。EIA 预计 2025 年，美国原油日产量将达到 1349 万桶，创下历史新高，同比增加 39 万桶。

美国页岩油进入新时代，意味着未来的产量增长将非常有限，意味着原油价格更难以跌破 OPEC+力挺的 70 美元/桶。原油的底部更坚实了。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。