

2012 年 7 月 19 日

国际化天然气巨头和油服公司主导上游勘探开采领域

——基于全球型本土化的中国资源全周期战略布局研究系列报告（天然气篇）之十

相关研究

《以史为镜：世界天然气产业发展的六个阶段》7月6日
 《储备、生产、消费、价格与贸易：多维视角下世界天然气产业朝何处去？》7月9日
 《多层垄断的中国天然气产业正处在发展期》7月10日
 《中国获取海外天然气资源的26个目标国和11家目标公司》7月11日
 《天然气国际贸易具有明显的地域性》7月12日
 《积极建设天然气战略储备正当其时》7月13日
 《国际天然气价格中的金融因素有二至三成》7月16日
 《价改、现货、期货：中国获取天然气资源定价权的三大工具》7月17日
 《中国建设天然气跨国运输体系任重道远》7月18日

证券分析师

蒋健蓉 A0230511040021

jiangjr@swsresearch.com

研究支持

罗云峰

luoyf@swsresearch.com

联系人

刘贝

(8621) 23297711

liubei@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号

电话：(8621) 23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

- I 根据美国《石油情报周刊》2010年12月6日公布的2009年世界石油天然气公司排名，天然气储量和天然气产量位居前列的主要是国家石油天然气公司和以埃克森美孚、壳牌、BP、雪佛龙、道达尔、康菲为代表的超级油气公司。我们认为，这些公司在世界天然气勘探开采领域，居于主导地位。
- I 我们在此前的报告中介绍，油田服务业是指为石油天然气勘探与生产所进行的专门性工程、技术服务的产业。因此，除了一体化的国际石油巨头外，国际油服巨头同样依靠掌握核心技术，在天然气勘探开采领域占有举足轻重的地位。
- I 按照彭博2012年2月1日提供的市值数据，我们选出世界前十大油服公司，分别是：斯伦贝谢、哈利伯顿、Transocean、美国国民油井、意大利萨伊博姆股份有限公司、贝克休斯、Seadrill、Weatherford国际有限公司、中海油服、Boble公司。通过观察这10大国际油服巨头的股权结构可以发现，他们的股权主要集中在美欧国家手中，不过他们的股权集中度都较低，这有利于中国机构介入。
- I 我们在此前的报告中介绍，除中海油在体制改革过程中率先将工程服务公司分离上市外，国内大部分油田服务公司仍作为两大油集团内部的存续企业存在。而在政策的支持下，“十二五”期间国内油服公司“走出去”步伐将有所加快。
- I 目前，中石油、中石化分拆旗下油服业务的概率不大，中海油下属的三家油服公司是国内主要的独立油服企业，他们分别是中海油服、海油工程和海油发展。
- I 其中的中海油服业务发展尤为突出，已经跻身世界油服巨头前列。根据我们按照市值的排名，中海油服在10大国际油服公司中排名第9。在利润率方面，中海油服的表现更为抢眼。中海油服与国际油服巨头的差距主要表现在两个方面：第一，主营业务收入绝对水平较低；第二，业务范围主要集中在国内。

目 录

1. 国家天然气公司和超级石油天然气公司主导勘探开采.....	3
2. 国际油服巨头掌握勘探开采核心技术.....	6
3. 国内油服公司“走出去”步伐将有所加快.....	17

图表目录

图 1: 中海油服主营业务发展迅速 (百万美元)	18
图 2: 中海油服利润率处于较高水平 (2010 年)	18
图 3: 中海油服主营业务收入处于较低水平 (2010 年, 百万美元)	19
图 4: 中海油服业务主要集中在国内 (2010 年)	20
表 1: 按天然气储量排名的世界前 30 位油气公司 (2011 年)	4
表 2: 按天然气产量排名的世界前 30 位油气公司 (2011 年)	5
表 3: 13 家目标石油天然气公司 (2012 年 7 月 2 日)	6
表 4: 10 大国际油服公司	12
表 5: 10 大国际油服公司股权结构 (2012 年 2 月 16 日)	13
表 6: 国内 3 家主要独立油服企业	17

在此前的报告中，我们提出中国机构可以通过全产业链的方式获取海外天然气资源。本篇报告重点讨论天然气产业的上游价值链，即勘探开采领域。我们认为，在世界天然气产业勘探开采领域居于主导地位的是国际化的天然气巨头，包括国有油气公司和以埃克森美孚、壳牌、BP、雪佛龙、道达尔、康菲为代表的超级石油天然气公司。此外，斯伦贝谢、哈利伯顿等国际油服巨头也掌握核心的天然气勘探开采技术。本报告分为三个部分：第一部分重点介绍国际化天然气巨头；第二部分重点介绍国际油服巨头；第三部分重点介绍国内的重点油服公司。

1. 国家天然气公司和超级石油天然气公司主导勘探开采

根据美国《石油情报周刊》2010年12月6日公布的2009年世界石油天然气公司排名，天然气储量和天然气产量位居前列的主要是国家石油天然气公司和以埃克森美孚、壳牌、BP、雪佛龙、道达尔、康菲为代表的超级油气公司。我们认为，这些公司在世界天然气勘探开采领域，居于主导地位。

在天然气储量和产量排名前30的世界石油天然气公司中，除去国家100%控股的石油天然气公司和6大超级油气公司，还有15家国外的其他油气公司，其中俄罗斯的石油天然气公司占了4家。这13家公司分别是：俄罗斯天然气公司、俄罗斯诺瓦泰克公司、俄罗斯石油公司、俄罗斯鲁克石油公司、挪威国家石油海德罗公司、意大利埃尼集团、阿曼石油开发公司、英国天然气公司、巴西国家石油公司、美国戴文能源公司、西班牙雷普索尔-YPF集团、美国安纳达科石油公司、印度石油天然气总公司。我们认为，积极与上述石油天然气公司展开各种形式的合作，也是中国机构全产业链获取海外天然气资源的一种形式。

表 1: 按天然气储量排名的世界前 30 位油气公司 (2011 年)

名次	公司名称	国有比例 (%)	天然气储量 (亿立方米)
1	伊朗国家石油公司	100	330912
2	俄罗斯天然气公司	50	189922
3	卡塔尔石油总公司	100	182318
4	-	-	-
5	沙特阿拉伯国家石油公司	100	80165
6	委内瑞拉国家石油公司	100	55245
7	阿尔及利亚国家石油公司	100	45052
8	马来西亚国家石油公司	100	33182
9	中国石油天然气集团公司	100	33078
10	阿布扎比国家石油公司	100	32565
11	伊拉克国家石油公司	100	31567
12	尼日利亚国家石油公司	100	30351
13	埃克森美孚公司	-	22318
14	科威特国家石油公司	100	18125
15	乌兹别克国家石油公司	100	13569
16	俄罗斯诺瓦泰克公司	-	13491
17	皇家荷兰/壳牌集团	-	13347
18	BP 公司	-	12091
19	利比亚国家石油公司	100	11308
20	埃及石油总公司	100	11050
21	俄罗斯石油公司	75.16	7907
22	道达尔	-	7302
23	雪佛龙	-	6867
24	俄罗斯鲁克石油公司	-	6687
25	康菲公司	-	6149
26	印度尼西亚国家石油公司	100	5358
27	阿塞拜疆国家石油公司	100	5097
28	挪威国家石油海德罗公司	67	5087
29	意大利埃尼集团	30.3	5064
30	阿曼石油开发公司	60	4589

资料来源:《石油情报周刊》, 申万研究

表 2：按天然气产量排名的世界前 30 位油气公司（2011 年）

名次	公司名称	国有比例 (%)	天然气产量 (亿立方米)
1	俄罗斯天然气公司	50.002	5084
2	伊朗国家石油公司	100	1374
3	埃克森美孚公司	-	1256
4	皇家荷兰/壳牌集团	-	962
5	BP 公司	-	868
6	沙特阿拉伯国家石油公司	100	839
7	中国石油天然气集团公司	100	829
8	阿尔及利亚国家石油公司	100	780
9	卡塔尔石油总公司	100	725
10	乌兹别克国家石油公司	100	601
11	道达尔	-	584
12	马来西亚国家石油公司	100	535
13	雪佛龙	-	521
14	康菲公司	-	502
15	墨西哥国家石油公司	100	479
16	意大利埃尼集团	30.3	469
17	挪威国家石油海德罗公司	67	457
18	委内瑞拉国家石油公司	100	414
19	俄罗斯诺瓦泰克公司	-	372
20	-	-	-
21	-	-	-
22	英国天然气公司	-	293
23	印度石油天然气总公司	74.14	278
24	阿布扎比国家石油公司	100	275
25	巴西国家石油公司	31	266
26	美国戴文能源公司	-	264
27	-	-	-
28	西班牙雷普索尔-YPF 集团	-	258
29	埃及石油总公司	100	245
30	美国安纳达科石油公司	-	235

资料来源：申万研究

表 3：13 家目标石油天然气公司（2012 年 7 月 2 日）

注册国	公司名称	股权结构（持有者，性质，份额，所属国家）	主营业务收入
俄罗斯	俄罗斯天然气工业股份公司	RUSSIAN FEDERAL PROP, 政府, 38.37%, 俄罗斯 BANK OF NEW YORK MEL, 投资顾问, 27.57%, 美国 ROSNEFTEGAZ, 政府, 10.74%, 俄罗斯 GEROSGAZ, -, 2.93%, 俄罗斯 BLACKROCK FUND ADVIS, 投资顾问, 0.53%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.27%, 美国 FIDELITY INTERNATIONAL, 投资顾问, 0.07%, 百慕大 SWEDBANK ROBUR FONDE, 投资顾问, 0.06%, 瑞典 BNP PARIBAS ASSET MG, 投资顾问, 0.04%, 英国 MACKENZIE FINANCIAL, 投资顾问, 0.04%, 加拿大 HANDELSBANKEN FONDER, 投资顾问, 0.04%, 瑞典 JUPITER ASSET MANAGE, 投资顾问, 0.04%, 英国 PICTET & CIE, 共同基金, 0.03%, 瑞士 DEKA INTERNATIONAL S, 共同基金, 0.02%, 卢森堡 URALSIB JSC, 投资顾问, 0.02%, 俄罗斯 DEUTSCHE BANK AG, 投资顾问, 0.02%, 德国 ING INVESTMENT LLC, 共同基金, 0.01%, 美国 EURIZON CAPITAL SGR, 共同基金, 0.01%, 意大利 DWS INVESTMENT SA, 共同基金, 0.01%, 卢森堡 VAZHENIN YURI IVANOV, -, 0.01%, -	2010: 118.5 十亿美元 其中: 本地 43.2% 欧洲和其他国家 49.4% 前苏联 15.8% 调整 -8.4%
俄罗斯	诺瓦泰克公司	SANTATA OOO, -, 13.13%, 俄罗斯 TOTAL E&P ARCTIC ROSSIYA, -, 12.09%, - WHITE SEAL HOLDINGS LTD, -, 10%, 塞浦路斯 GAZFIN CYPRUS LTD, -, 9.99%, 塞浦路斯 ZAO LEVIT, 控股公司, 7.32%, 俄罗斯 BELONA, -, 6.21%, - SWG I GROWTH FUND CYPRUS, -, 6.16%, - MIKHELSON LEONID VIKTORO, -, 0.47%, - KUZNETSOVA TATYANA SERGEY, -, 0.19%, - POPOV MIKHAIL VIKTOR, -, 0.14%, - BNP PARIBAS ASSET MGMT, 投资顾问, 0.11%, 英国 YANOVSKIY KIRILL NIKOLAE, -, 0.11%, - FRIDMAN ALEXANDER, -, 0.07%, - KAPITAL ASSET MANAGEMENT, 投资顾问, 0.06%, 英国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.04%, 美国 BASKOV VLADIMIR ALEKS, -, 0.03%, - HANDELSBANKEN FONDER AB, 投资顾问, 0.03%, 瑞典 URALSIB JSC, 投资顾问, 0.02%, 俄罗斯 DEXIA ASSET MANAGEMENT LU, 投资顾问, 0.02%, 卢森堡	2011: 6 十亿美元 其中: 本地 55.2% 欧洲 19.84% APR16.61% 其他 8.35%

俄罗斯	俄罗斯石油公司	VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.62%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.25%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.2%, 美国 DWS INVESTMENT SA, 共同基金, 0.11%, 卢森堡 VAN ECK ASSOCIATES CORP, 投资顾问, 0.11%, 美国 VAN ECK ASSOCIATES CORP, 投资顾问, 0.11%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.1%, 美国 BLACKROCK GROUP LIMITED, 投资顾问, 0.09%, 英国 SWEDBANK ROBUR FONDER AB, 投资顾问, 0.08%, 瑞典 SWEDBANK ROBUR FONDER AB, 投资顾问, 0.08%, 瑞典 ROBEKO INVESTOR SERVICES, 投资顾问, 0.07%, 卢森堡 BLACKROCK ADVISORS LLC, 投资顾问, 0.07%, 美国 BLACKROCK INVESTMENT MGMT, 投资顾问, 0.07%, 美国 DEKA INTERNATIONAL SA, 共同基金, 0.06%, 卢森堡 JUPITER ASSET MANAGEMENT, 投资顾问, 0.06%, 英国 JUPITER ASSET MANAGEMENT, 投资顾问, 0.06%, 英国 DWS INVESTMENT SA, 共同基金, 0.06%, 卢森堡 DEKA INTERNATIONAL SA, 共同基金, 0.06%, 卢森堡	2011:92 十亿美元 其中: 欧洲 53.82% 亚洲 21.86% 本地 20.17% 独联体国家 2.31%
俄罗斯	俄罗斯卢克石油公司	ALEKPEROV VAGIT YUSUFOVI, -, 1.89%, - FEDUN LEONID ARNOLID, -, 1.17%, - BLACKROCK FUND ADVISORS, 投资顾问, 0.64%, 美国 BLACKROCK FUND ADVISORS, 投资顾问, 0.57%, 美国 KUKURA SERGEI PETROVI, -, 0.39%, - MAGANOV RAVIL ULIFATOV, -, 0.37%, - KHOBA LYUBOV NIKOLAE, -, 0.35%, - MATYTSYN ALEXANDER KYZM, -, 0.3%, - VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.29%, 美国 FIDELITY INTERNATIONAL, 投资顾问, 0.24%, 百慕大 FIDELITY INVESTMENTS LUX, 投资顾问, 0.2%, 卢森堡 SWEDBANK ROBUR FONDER AB, 投资顾问, 0.17%, 瑞典 SWEDBANK ROBUR FONDER AB, 投资顾问, 0.14%, 瑞典 HANDELSBANKEN FONDER AB, 投资顾问, 0.08%, 瑞典 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.08%, 美国 KAPITAL ASSET MANAGEMENT, 投资顾问, 0.08%, 俄罗斯 VANGUARD GROUP (IRELAND), 投资顾问, 0.08%, 爱尔兰	2011:133.7 十亿美元 其中: 国际 81.54% 本地 18.46%

挪威	挪威国家石油海德罗公司	MINISTRY OF PETROLEUM & ENERGY, 公司, 67%, 挪威 BANK OF NEW YORK MELLON, 投资顾问, 3.78%, 美国 GOVERNMENT PENSION FUND, 政府, 3.33%, 挪威 STATE STREET BANK AND TRUST, 银行, 3.07%, 美国 CLEARSTREAM BANKING SA, 银行, 1.99%, 卢森堡 NORTHERN TRUST CO, 投资顾问, 1.26%, 美国 JP MORGAN CHASE BANK NA, 投资顾问, 0.89%, 美国 SIX SIS AG, 银行, 0.67%, 瑞士 FRANKLIN RESOURCES INC, 投资顾问, 0.57%, 美国 DNB NOR ASSET MANAGEMENT, 投资顾问, 0.57%, 挪威 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.52%, 美国 WADDELL & REED FINANCIAL, 投资顾问, 0.36%, 美国 EUROCLEAR BANK SA, 银行, 0.35%, 比利时 STOREBRAND FUND MANAGERS, 投资顾问, 0.32%, 挪威 WADDELL & REED FINANCIAL, 投资顾问, 0.31%, 美国	2011:115.3 十亿美元 其中: 本地 77.19% 美国 9.82% 瑞典 3.39% 丹麦 2.85% 其他 6.75%
意大利	意大利埃尼集团	MINISTERO DELL'ECONOMIA E, 政府, 31.24%, 意大利 BLACKROCK ADVISORS UK LTD, 投资顾问, 1.13%, 英国 BLACKROCK INSTL TRUST CO, -, 0.82%, - VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.76%, 美国 PICTET ASSET MANAGEMENT, 共同基金, 0.75%, 卢森堡 PICTET ASSET MANAGEMENT, 共同基金, 0.74%, 卢森堡 BLACKROCK FUND ADVISORS, 投资顾问, 0.36%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.27%, 美国 THORNBURG INVESTMENT MGMT, 投资顾问, 0.25%, 美国 BLACKROCK FUND ADVISORS, 投资顾问, 0.25%, 美国 THORNBURG INVESTMENT MGMT, 投资顾问, 0.25%, 美国 BLACKROCK ASSET MGMT JP, -, 0.19%, - BLACKROCK ASSET MANAGEMENT, 投资顾问, 0.19%, 德国 AMUNDI, 共同基金, 0.17%, 法国 MERCURY ASSET MANAGEMENT, 投资顾问, 0.17%, 爱尔兰 MERCURY ASSET MANAGEMENT, 投资顾问, 0.16%, 爱尔兰	2011:108 十亿美元 其中: 欧洲 43.25% 本地 39.55% 美国 13.33% 中东 3.67% 其他 0.2%
阿曼	阿曼石油开发公司	国有公司	-

英国	BG 集团	BLACKROCK INC, 投资顾问, 7.55%, 美国 BLACKROCK INV MGMT UK, 投资顾问, 4.88%, 英国 LEGAL & GENERAL GROUP P, 投资顾问, 4.44%, 英国 NORGES BANK, 政府, 4.08%, 挪威 NORGES BANK INVESTMENT, -, 3.44%, 挪威 INVESCO LTD, 投资顾问, 3.29%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 2.44%, 美国 FIDELITY INVESTMENTS LTD, 投资顾问, 2.23%, 英国 SCOTTISH WIDOWS INVESTMENT, 投资顾问, 1.93%, 英国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 1.57%, 美国 PEOPLES REPUBLIC OF CHINA, 政府, 1.52%, 中国 BLACKROCK GROUP LIMITED, 投资顾问, 1.45%, 英国 SCHRODER INVESTMENT MGMT, 投资顾问, 1.2%, 英国 ALECTA INVESTMENT MANAGEMENT, -, 1.19%, 瑞典 STATE FARM MUTUAL AUTO, 保险公司, 1.15%, 美国 STANDARD LIFE INVESTMENT, 投资顾问, 1.15%, 英国 AXA INVESTMENT MANAGERS, 投资顾问, 1.1%, 英国 BNP PARIBAS ASSET MGMT SAS, 投资顾问, 1.03%, 法国 FIDELITY INTERNATIONAL, 投资顾问, 1.03%, 百慕大 THREADNEEDLE ASSET MGMT, 投资顾问, 1.01%, 英国 FIDELITY MANAGEMENT & RE, 投资顾问, 0.96%, 法国	2011: 21073 百万美元 其中: 欧洲和中亚 100%
巴西	巴西国家石油公司	WELLINGTON MANAGEMENT CO, 投资顾问, 1.03%, 美国 CAPITAL WORLD INVESTORS, 投资顾问, 0.89%, 美国 JANUS CAPITAL MANAGEMENT, 投资顾问, 0.71%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.69%, 美国 DIMENSIONAL FUND ADVISORS, 投资顾问, 0.64%, 美国 BAILLIE GIFFORD AND CO, 投资顾问, 0.48%, 英国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.48%, 美国 GOLDMAN SACHS GROUP INC, 投资顾问, 0.47%, 美国 JANUS CAPITAL MANAGEMENT, 投资顾问, 0.46%, 美国 T ROWE PRICE ASSOCIATES, 投资顾问, 0.41%, 美国 SCHRODER INVESTMENT MGMT, 投资顾问, 0.4%, 英国 ACADIAN ASSET MANAGEMENT, 对冲基金, 0.39%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.38%, 美国	2011: 146.3 十亿美元 其中: 本地 90.97% 国际 9.03%
美国	Devon Energy Corp	STATE STREET CORP, 投资顾问, 4.12%, 美国 CAPITAL RESEARCH GLOBAL, 投资顾问, 4.06%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 4.01%, 美国 BLACKROCK INSTITUTIONAL, 投资顾问, 2.63%, 美国 DAVIS SELECTED ADVISERS, 投资顾问, 2.48%, 美国 GOLDMAN SACHS GROUP INC, 投资顾问, 2.11%, 美国 CAPITAL RESEARCH GLOBAL, 投资顾问, 1.96%, 美国 JP MORGAN CHASE & CO, 投资顾问, 1.88%, 美国 ALLIANCEBERNSTEIN LP, 投资顾问, 1.59%, 美国 FIDUCIARY MANAGEMENT INC, 投资顾问, 1.47%, 美国 BLACKROCK GROUP LIMITED, 投资顾问, 1.39%, 英国	2011: 105.7 亿美元 其中: 本地 70.72% 加拿大 29.28%

西班牙	西班牙雷普索尔-YPF 集团	CAIXABANK, 投资顾问, 12.28%, 西班牙 SACYR VALLEHERMOSO SA, 公司, 9.57%, 西班牙 PETROLEOS MEXICANOS PEMEX, -, 9.08%, 墨西哥 BNP PARIBAS SA, 银行, 3.22%, 法国 BLACKROCK INC, 投资顾问, 2.94%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 1.04%, 美国 AMUNDI, 共同基金, 0.77%, 法国 FIDELITY MANAGEMENT & RE, 投资顾问, 0.63%, 美国 AMUNDI, 共同基金, 0.51%, 法国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.37%, 美国 BLACKROCK FUND ADVISORS, 投资顾问, 0.35%, 美国 SOCIETE GENERALE, 银行, 0.34%, 法国 FRANKLIN RESOURCES INC, 投资顾问, 0.28%, 美国 UNION INVESTMENT GMBH, 投资顾问, 0.27%, 德国	2011:83.7 十亿美元 本地 47.21% 阿根廷 15.66% OECD 国家 11% 欧盟 9.09% 其他 17.03%
美国	Anadarko Petroleum Corp	FIDELITY MANAGEMENT & R, 投资顾问, 5.72%, 美国 WELLINGTON MANAGEMENT CO, 投资顾问, 5.4%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 4.15%, 美国 STATE STREET CORP, 投资顾问, 4.05%, 美国 CARMIGNAC GESTION, 投资顾问, 3.17%, 法国 BLACKROCK INSTITUTIONAL, 投资顾问, 2.62%, 美国 CLEARBRIDGE ADVISORS LLC, 投资顾问, 2.56%, 美国 JENNISON ASSOCIATES LLC, 投资顾问, 2.32%, 美国 FIDELITY MANAGEMENT & R, 投资顾问, 2.19%, 美国 INVESCO LTD, 投资顾问, 1.81%, 美国 CARMIGNAC GESTION, 投资顾问, 1.81%, 法国 FISHER INVESTMENTS INC, 投资顾问, 1.71%, 美国 JP MORGAN CHASE & CO, 投资顾问, 1.64%, 美国 BLACKROCK GROUP LIMITED, 投资顾问, 1.62%, 英国	2011:136.6 亿美元 其中: 本地 75.47% 阿尔及利亚 16.27% 其他 8.26%
印度	印度石油天然气总公司	GOVERNMENT OF INDIA, 政府, 69.23%, 印度 LIFE INSURANCE CORP OF INDIA, 政府, 7.77%, 印度 INDIAN OIL CORP LTD, 政府, 7.69%, 印度 GAIL INDIA LTD, -, 2.4%, - FRANKLIN RESOURCES INC, 投资顾问, 1.23%, 美国 FRANKLIN TEMPLETON INV, 共同基金, 0.95%, 卢森堡 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.37%, 美国 HDFC ASSET MANAGEMENT CO, 投资顾问, 0.36%, 印度 UTI ASSET MANAGEMENT CO, 投资顾问, 0.21%, 印度 PRUDENTIAL ICICI ASSET MGMT, 投资顾问, 0.21%, 印度 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.17%, 美国 SBI FUNDS MANAGEMENT, 投资顾问, 0.15%, 印度 HDFC ASSET MANAGEMENT CO, 投资顾问, 0.14%, 印度 TEMPLETON ASSET MGMT, 共同基金, 0.14%, 印度 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 0.13%, 美国 RELIANCE CAPITAL TRUSTEE, -, 0.12%, 印度	2011:25.8 十亿美元 其中: 本地 100%

资料来源: Bloomberg, 申万研究

2. 国际油服巨头掌握勘探开采核心技术

油田服务业是指为石油天然气勘探与生产所进行的专门性工程、技术服务的产业。除了一体化的国际石油巨头外，国际油服巨头同样依靠掌握核心技术，在天然气勘探开采领域占有举足轻重的地位。按照彭博 2012 年 2 月提供的市值数据，我们选出世界前十大油服公司，分别是：斯伦贝谢、哈利伯顿、Transocean、美国国民油井、意大利萨伊博姆股份有限公司、贝克休斯、Seadrill、Weatherford 国际有限公司、中海油服、Boble 公司。

表 4：10 大国际油服公司

名次	公司名称	市值	所属领域	公司简介
1	斯伦贝谢	1015.0 亿美元	油田服务	斯伦贝谢公司通过旗下自公司为国际石油行业提供一系列技术、项目管理及信息解决方案，同时提供先进的数据获取及数据处理调查服务。
2	哈利伯顿	352.6 亿美元	油田服务	哈利伯顿公司提供能源服务及建筑工程服务，以及能源工业产品。在石油和天然气勘探、开发及生产领域，公司为客户提供服务、产品及综合解决方案。
3	Transocean	323.9 亿美元	油气钻探	Transocean 公司是一家海上油气钻探承包商。公司在全球开展海上钻探业务，经营或拥有机动海上钻探设备、内陆钻探驳船及其他海上钻探辅助资产设备。Transocean 专营海上钻探业务技术服务，包括提供深水 and 恶劣条件钻探服务。
4	国民油井	281.3 亿美元	油田机器设备	美国国民油井公司设计、制造并销售用于石油天然气钻探及生产的机器、设备与钻井产品。公司还为上游石油天然气行业提供油田检测等服务以及供应链整合服务。
5	萨伊博姆	266.4 亿美元	油田服务	意大利萨伊博姆股份有限公司提供建筑以及陆上和海上钻探服务。公司主要在意大利、阿尔及利亚、尼日利亚和阿拉伯半岛地区安装海底管道和固定平台，管理完整的海上建筑项目，并开展石油钻井服务。
6	贝克休斯	257.4 亿美元	油田服务	贝克休斯公司向全球石油天然气行业提供以油气藏为中心的产品、服务和系统。公司为石油天然气勘探、钻井、完工和生产提供产品和服务。公司还生产和销售一些列滚刀刀刃、固定刀具钻石钻头。
7	Seadrill	240.3 亿美元	油气钻探	Seadrill 公司提供海上深水钻探服务。公司运营着一只能够在各种条件下、深浅水域中开展作业的船队。船队包括半潜式钻油平台、深水钻探船、自升式平台、半钻井支持平台、钻井支持平台。
8	Weatherford	237.4 亿美元	油田服务	Weatherford 国际有限公司总部位于瑞士，该公司为石油和天然气钻探与生产行业提供机械解决方案、技术及服务。
9	中海油服	187.8 亿美元	油田服务	中海油服股份有限公司未在中国外海海洋的油田业者提供海洋钻井、油井服务、海上支援与船舶运输服务，以及石油物探服务。
10	Boble	126.5 亿美元	油气钻探	Noble 公司为石油和天然气行业提供多种服务。公司通过位于全球的海上钻探设备，提供钻探合约服务。公司还提供钻探合约人员、井口现场和项目管理及工程服务等。

资料来源：Bloomberg，申万研究

通过观察这 10 大国际油服巨头的股权结构可以发现，他们的股权主要集中在美欧国家手中。

表 5：10 大国际油服公司股权结构（2012 年 2 月 16 日）

注册国	公司名称	股权结构（持有者，性质，份额，所属国家）
美国	斯伦贝谢	VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 4.07%, 美国 STATE STREET CORP, 投资顾问, 3.84%, 美国 T ROWE PRICE ASSOCIA, 投资顾问, 2.97%, 美国 FIDELITY MANAGEMENT, 投资顾问, 2.8%, 美国 CAPITAL RESEARCH GLO, 投资顾问, 2.67%, 美国 BLACKROCK INSTITUTIO, 投资顾问, 2.63%, 美国 DODGE & COX, 投资顾问, 2.61%, 美国 BANK OF NEW YORK MEL, 投资顾问, 2.01%, 美国 JP MORGAN CHASE & CO, 投资顾问, 1.75%, 美国 CAPITAL WORLD INVEST, 投资顾问, 1.46%, 美国 NORTHERN TRUST CORPO, 投资顾问, 1.45%, 美国 WADDELL & REED FINAN, 投资顾问, 1.13%, 美国 JENNISON ASSOCIATES, 投资顾问, 1.1%, 美国 BLACKROCK FUND ADVIS, 投资顾问, 1.06%, 美国 THORNBURG INVESTMENT, 投资顾问, 1.04%, 美国 BLACKROCK GROUP LIMI, 投资顾问, 0.91%, 英国 ALLIANCEBERNSTEIN LP, 投资顾问, 0.89%, 美国 TIAA CREF INVESTMENT, 投资顾问, 0.81%, 美国 BANK OF AMERICA CORP, 投资顾问, 0.81%, 美国 GOLDMAN SACHS GROUP, 投资顾问, 0.8%, 美国
美国	哈利伯顿	FIDELITY MANAGEMENT, 投资顾问, 4.67%, 美国 STATE STREET CORP, 投资顾问, 4.26%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 4.02%, 美国 WADDELL & REED FINAN, 投资顾问, 2.82%, 美国 BLACKROCK INSTITUTIO, 投资顾问, 2.76%, 美国 INVESCO LTD, 投资顾问, 2.37%, 美国 MARSICO CAPITAL MANA, 投资顾问, 2.32%, 美国 AMERIPRISE FINANCIAL, 投资顾问, 2.22%, 美国 BANK OF NEW YORK MEL, 投资顾问, 1.47%, 美国 GOLDMAN SACHS GROUP, 投资顾问, 1.26%, 美国 BLACKROCK GROUP LIMI, 投资顾问, 1.19%, 英国 NORTHERN TRUST CORPO, 投资顾问, 1.18%, 美国 VAN ECK ASSOCIATES C, 投资顾问, 1.13%, 美国 BLACKROCK FUND ADVIS, 投资顾问, 1.11%, 美国 JP MORGAN CHASE & CO, 投资顾问, 1.1%, 美国 BLACKROCK ADVISERS, 投资顾问, 1.02%, 美国 WELLINGTON MANAGEMEN, 投资顾问, 0.94%, 美国 LORD ABBETT & CO LLC, 投资顾问, 0.84%, 美国

瑞士	Transocean	CAPITAL GROUP COMPAN, 投资顾问, 5.24%, 美国 CAPITAL WORLD INVEST, 投资顾问, 4.33%, 美国 FRANKLIN RESOURCES I, 投资顾问, 2.46%, 美国 ALLIANCEBERNSTEIN LP, 投资顾问, 2.3%, 美国 WENTWORTH HAUSER AND, 投资顾问, 2.17%, 美国 ONTARIO TEACHERS PEN, 养老基金, 2.13%, 加拿大 DAVIS SELECTED ADVIS, 投资顾问, 1.8%, 美国 MASSACHUSETTS FINANC, 投资顾问, 1.76%, 美国 DEUTSCHE BANK AG, 投资顾问, 1.73%, 德国 TRADEWINDS GLOBAL IN, 投资顾问, 1.71%, 美国 BLACKROCK INSTITUTIO, 投资顾问, 1.47%, 美国 UBS AG, 投资顾问, 1.38%, 瑞士 CREDIT SUISSE ASSET, 共同基金, 1.26%, 瑞士 ARGYLL RESEARCH LLC, 投资顾问, 1.25%, 美国 MORGAN STANLEY, 投资顾问, 1.02%, 美国 FIDELITY INTERNATIONAL, 投资顾问, 0.91%, 百慕大 OPPENHEIMERFUNDS INC, 投资顾问, 0.87%, 美国 FIDELITY MANAGEMENT, 投资顾问, 0.85%, 美国 SUSQUEHANNA INTERNAT, 投资顾问, 0.77%, 美国 BLACKROCK GROUP LIM, 投资顾问, 0.75%, 英国
美国	国民油井	VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 4.13%, 美国 STATE STREET CORP, 投资顾问, 4%, 美国 WADDELL & REED FINAN, 投资顾问, 3.38%, 美国 FIDELITY MANAGEMENT, 投资顾问, 2.79%, 美国 BLACKROCK INSTITUTIO, 投资顾问, 2.6%, 美国 JENNISON ASSOCIATES, 投资顾问, 2.59%, 美国 WELLINGTON MANAGEMEN, 投资顾问, 2.04%, 美国 SANDS CAPITAL MANAGE, 投资顾问, 2.01%, 美国 NORTHERN TRUST CORPO, 投资顾问, 1.93%, 美国 BANK OF NEW YORK MEL, 投资顾问, 1.88%, 美国 AMERIPRISE FINANCIAL, 投资顾问, 1.74%, 美国 FISHER INVESTMENTS I, 投资顾问, 1.64%, 美国 MASSACHUSETTS FINANC, 投资顾问, 1.62%, 美国 PRIMECAP MANAGEMENT, 投资顾问, 1.51%, 美国 MARSICO CAPITAL MANA, 投资顾问, 1.43%, 美国 BLACKROCK GROUP LIM, 投资顾问, 1.39%, 英国
意大利	萨伊博姆	KLEIN ANDREAS RALF, -, 54.23%, - FAMILY KLEIN GBR, -, 6.31%, - SIEPE JOSEF, -, 5.08%, - COMMIT GMBH, -, 5.06%, - HSBC TRINKAUS INVEST, 共同基金, 0.51%, 卢森堡 WELZHOFFER ALEXANDER, -, 0.29%, - DROUVEN RALPH, -, 0.03%, -

美国	贝克休斯	WELLINGTON MANAGEMEN, 投资顾问, 5.54%, 美国 DODGE & COX, 投资顾问, 4.24%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 4.04%, 美国 STATE STREET CORP, 投资顾问, 3.97%, 美国 FIDELITY MANAGEMENT, 投资顾问, 3.57%, 美国 CAPITAL WORLD INVEST, 投资顾问, 3.53%, 美国 BLACKROCK INSTITUTIO, 投资顾问, 2.6%, 美国 T ROWE PRICE ASSOCIA, 投资顾问, 2.25%, 美国 JP MORGAN CHASE & CO, 投资顾问, 2%, 美国 INVESCO LTD, 投资顾问, 1.77%, 美国 CAPITAL RESEARCH GLO, 投资顾问, 1.58%, 美国 SKAGEN FUNDS, 投资顾问, 1.51%, 挪威 JANUS CAPITAL MANAGE, 投资顾问, 1.45%, 美国 MANNING & NAPIER ADV, 投资顾问, 1.45%, 美国 FRANKLIN RESOURCES I, 投资顾问, 1.35%, 美国 NORTHERN TRUST CORPO, 投资顾问, 1.27%, 美国 BANK OF NEW YORK MEL, 投资顾问, 1.14%, 美国 BLACKROCK FUND ADVIS, 投资顾问, 1.04%, 美国 GREENHAVEN ASSOCIATE, 投资顾问, 1.03%, 美国 INTECH INVESTMENT MA, 投资顾问, 0.99%, 美国
百慕大	Seadrill	HEMEN HOLDING LTD, 控股公司, 25.07%, 塞浦路斯 STATE STREET BANK AN, 银行, 5.9%, 美国 GOVERNMENT PENSION F, 政府, 5.02%, 挪威 CITIBANK NA, 银行, 3.5%, 美国 MORGAN STANLEY, 投资顾问, 1.9%, 美国 CLEARSTREAM BANKING, 银行, 1.62%, 卢森堡 ALLIANCEBERNSTEIN LP, 投资顾问, 1.53%, 美国 CAPITAL GUARDIAN TRU, 投资顾问, 1.4%, 美国 FARAHEAD INVESTMENTS, -, 1.4%, - JP MORGAN CHASE BANK, 投资顾问, 1.29%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 1.2%, 美国 DNB NORBANK ASA, 银行, 1.16%, 挪威 BLACKROCK INSTITUTIO, 投资顾问, 1.11%, 美国 CAPITAL RESEARCH GLO, 投资顾问, 0.99%, 美国 BANK OF NEW YORK MEL, 投资顾问, 0.99%, 美国 DNB NOR ASSET MANAGE, 投资顾问, 0.89%, 挪威 GEVERAN TRADING CO L, 企业, 0.75%, 塞浦路斯 BARROW HANLEY MEWHIN, 投资顾问, 0.74%, 美国 SKAGEN FUNDS, 投资顾问, 0.72%, 挪威 VITAL FORSIKRING AS, 保险公司, 0.72%, 挪威

瑞士	Weatherford	INVESCO LTD, 投资顾问, 5.66%, 美国 CLEARBRIDGE ADVISORS, 投资顾问, 5.17%, 美国 WENTWORTH HAUSER AND, 投资顾问, 4.06%, 美国 ORBIS HOLDINGS LIMIT, 投资顾问, 2.82%, 百慕大 LEGG MASON INC, 投资顾问, 2.63%, 美国 MORGAN STANLEY, 投资顾问, 2.08%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 2.02%, 美国 MANNING & NAPIER ADV, 投资顾问, 1.88%, 美国 T ROWE PRICE ASSOCIA, 投资顾问, 1.84%, 美国 CITADEL ADVISORS LLC, 对冲基金, 1.73%, 美国 SAC CAPITAL ADVISORS, 对冲基金, 1.59%, 美国 FRANKLIN RESOURCES I, 投资顾问, 1.35%, 美国 THRIVENT FINANCIAL F, 投资顾问, 1.17%, 美国 BANK OF NEW YORK MEL, 投资顾问, 1.16%, 美国 WELLINGTON MANAGEMEN, 投资顾问, 1.14%, 美国 INVESTEC ASSET MANAG, 投资顾问, 1.14%, 英国 FIDELITY MANAGEMENT, 投资顾问, 1.11%, 美国 WESTFIELD CAPITAL MG, 投资顾问, 1.1%, 美国 SOUND SHORE MANAGEME, 投资顾问, 1.06%, 美国 DEUTSCHE BANK AG, 投资顾问, 1.01%, 德国
中国	中海油服	CHINA NATIONAL OFFSH, 政府, 81.42%, 中国 SOCIAL SECURITY FUND, 养老基金, 1.69%, 中国 BOSHI FUND MANAGEMEN, 投资顾问, 0.46%, 中国
瑞士	Boble	WENTWORTH HAUSER AND, 投资顾问, 6.39%, 美国 FIDELITY MANAGEMENT, 投资顾问, 5.73%, 美国 FRANKLIN RESOURCES I, 投资顾问, 4.06%, 美国 WELLINGTON MANAGEMEN, 投资顾问, 4.02%, 美国 VANGUARD GROUP INC, 投资顾问, 4%, 美国 STATE STREET CORP, 投资顾问, 3.29%, 美国 T ROWE PRICE ASSOCIA, 投资顾问, 3.28%, 美国 UBS GLOBAL ASSET MAN, 投资顾问, 2.72%, 美国 ALTRINSIC GLOBAL ADV, 对冲基金, 2.54%, 美国 BLACKROCK INSTITUTIO, 投资顾问, 1.88%, 美国 FIDELITY INTERNATION, 投资顾问, 1.86%, 百慕大 BLACKROCK ADVISERS, 投资顾问, 1.45%, 美国 VAN ECK ASSOCIATES C, 投资顾问, 1.29%, 美国 INVESCO LTD, 投资顾问, 1.21%, 美国 SANDERS CAPITAL LLC, 投资顾问, 1.15%, 美国 NORTHERN TRUST CORPO, 投资顾问, 1.11%, 美国 VALINOR MANAGEMENT L, 对冲基金, 1.03%, 美国 BLACKROCK GROUP LIM, 投资顾问, 0.98%, 英国 BLACKROCK FUND ADVIS, 投资顾问, 0.97%, 美国

资料来源: Bloomberg, 申万研究

3. 国内油服公司“走出去”步伐将有所加快

我们在此前的报告中介绍，除中海油在体制改革过程中率先将工程服务公司分离上市外，国内大部分油田服务公司仍作为两大油集团内部的存续企业存在。而在政策的支持下，“十二五”期间国内油服公司“走出去”步伐将有所加快。目前，中石油、中石化分拆旗下油服业务的概率不大，中海油下属的三家油服公司是国内主要的独立油服企业，他们分别是中海油服、海油工程和海油发展。其中中海油服业务发展尤为突出，已经跻身世界油服巨头前列。

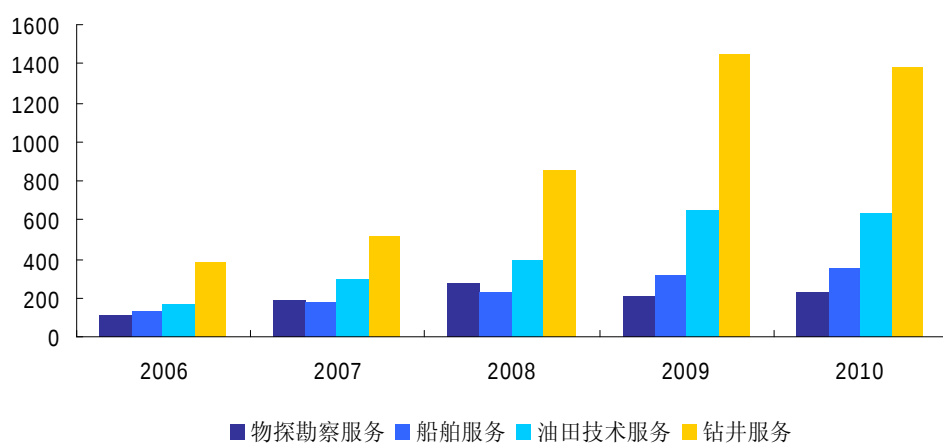
表 6：国内 3 家主要独立油服企业

公司名称	主营业务	公司简介
中海油服	物探勘察服务 钻井服务 油田技术服务 船舶服务	中海油服是中海油所属的控股公司，是中国近海最大的综合一体化油田服务全面解决方案供应商。公司业务以钻井服务、油田技术服务、船舶服务和物探勘察服务为主，服务贯穿石油及天然气勘探、开发、生产的各个阶段。公司拥有中国最强大的海上石油服务装备群，拥有亚洲最先进的 400 英尺钻井平台和八缆双源物探船。截至 2008 年底，公司营运 23 艘钻井船、2 艘生活平台、4 套模块钻机、6 条陆地钻机、88 艘各类工作船、8 艘地震船，4 艘勘察船、3 艘油轮、5 艘化学品船及包括 FET、LWD、ONTRAK 等众多先进的测井、泥浆、定向井、固井和修井等油田技术服务设备。中海油服拥有相对完整的油田技术服务链，可以向客户提供一体化总包或单项作业服务。
海油工程	设计 采办 建造 安装 维修 水下工程 新能源	海油工程是中海油控股的上市公司，以海洋油气田开发及配套工程的设计、建造与海上安装为主营业务，是高新技术企业、国家甲级工程设计单位、国家一级施工企业和中国钢结构特级资质企业，中国目前最大、实力最强，集海洋石油、天然气开发工程设计、陆地制造和海上安装、调试、维修以及液化天然气、炼化工程于一体的大型工程总承包公司，亚太地区最大的海洋石油工程 EPCI（设计、采办、建造、安装）总承包商之一。公司拥有国内海洋工程最完整的资质；其总体设计水平已与世界先进的设计水平同步；拥有天津塘沽场地、山东青岛场地和广东惠州场地并部分拥有湛江场地，场地总面积近 200 万平方米，其中青岛场地是目前亚太地区最大的海洋钢结构制造场地；拥有包括“世界第一吊”——7500 吨起重船“蓝鲸”号在内的工程船舶 17 条，海上安装与铺管能力在亚洲处于领先地位。
海油发展	能源运维服务 综合服务 精细化工 卫生健康环保	海油发展前身为中海石油基地集团有限责任公司，截至 2009 年底，中海油及下属全资子公司持股比例 100%。公司是一家为石油勘探开发生产、石油化工和炼油、天然气发电、LNG 等能源工业提供技术服务和化工衍生品生产的大型产业集团。

资料来源：公司网站，申万研究

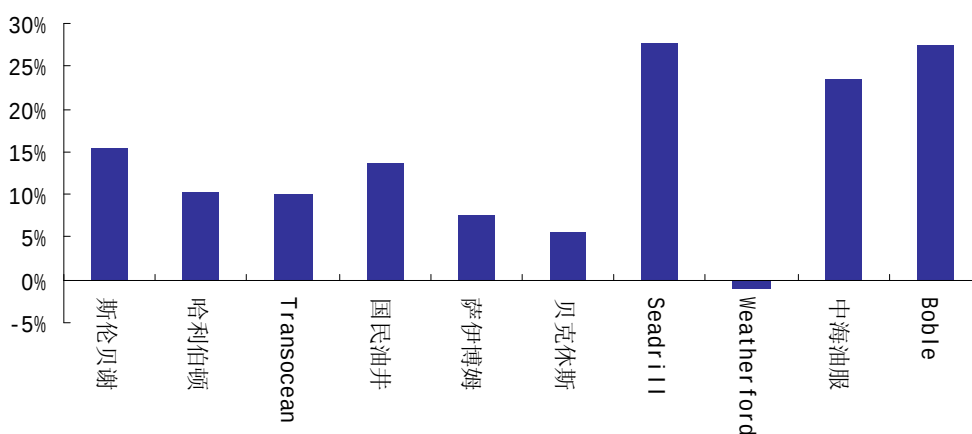
中海油服在 10 大国际油服公司中排名第 9，在利润率方面表现尤为抢眼。其与国际油服巨头的差距主要表现在两个方面：主营业务收入绝对水平较低，业务收入主要集中在国内。

图 1：中海油服主营业务发展迅速（百万美元）



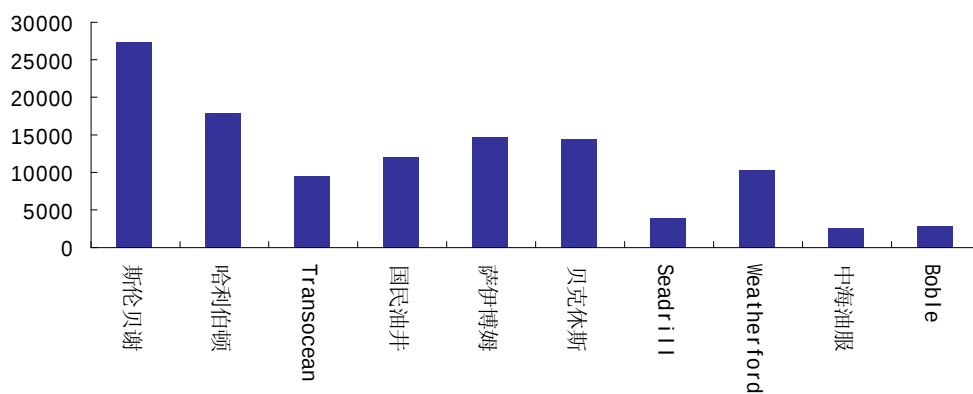
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 2：中海油服利润率处于较高水平（2010 年）



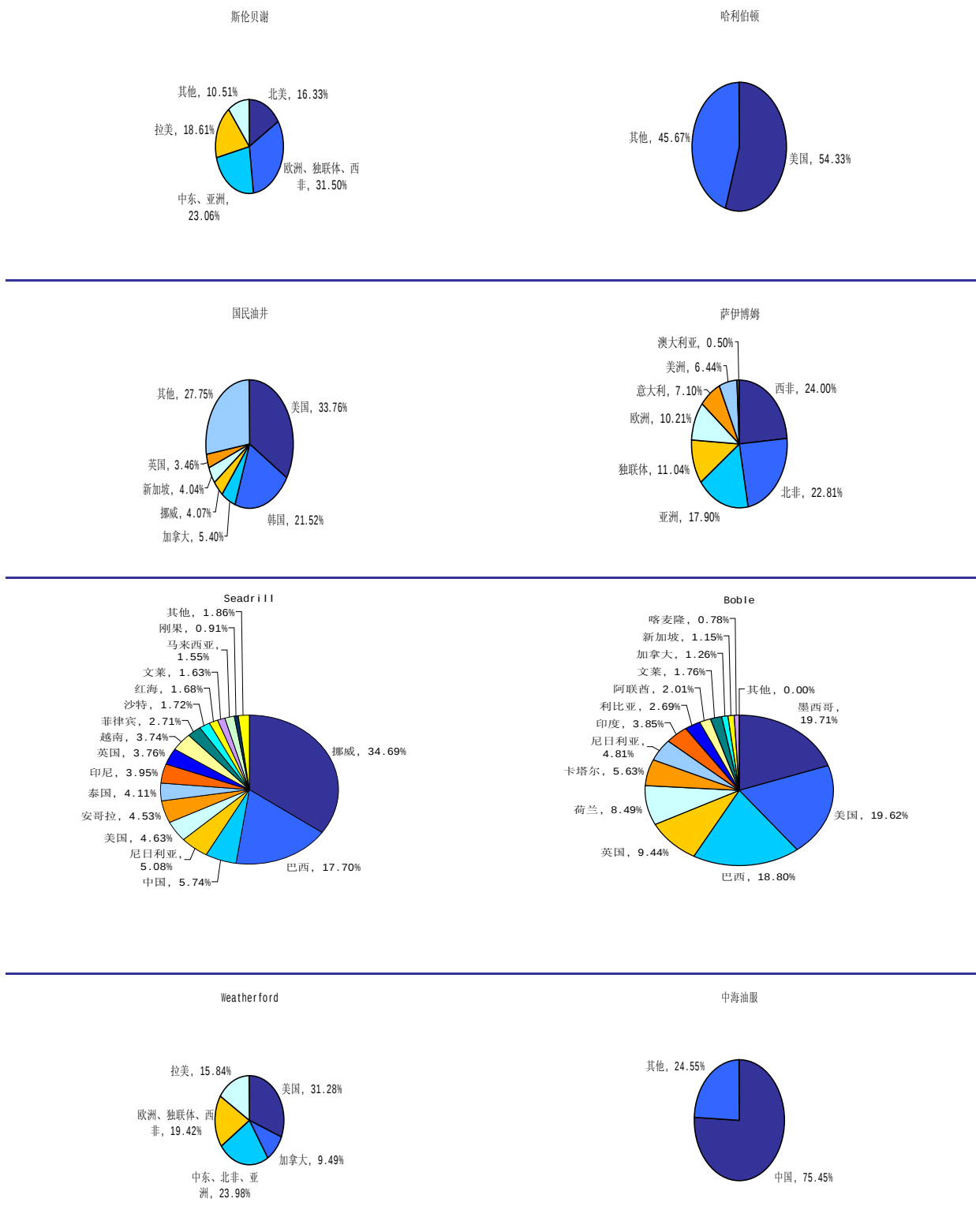
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 3：中海油服主营业务收入处于较低水平（2010 年，百万美元）



资料来源：Bloomberg，申万研究

图 4：中海油服务主要集中在国内（2010 年）



资料来源：Bloomberg，申万研究

信息披露

证券分析师承诺

蒋健蓉：政策与发展。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询静默期安排及关联公司持股情况。

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。