

石油化工

2021年02月07日

油价创近一年新高，原料走强支撑长丝价格上涨

——行业周报

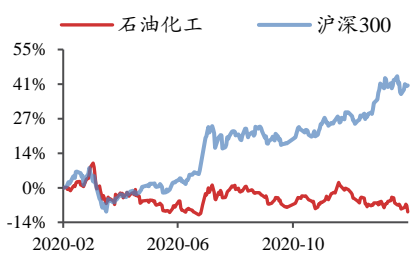
投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-油价维持 55 美元上方，涤纶长丝去库持续》-2021.1.31

《行业周报-油价小幅回升，涤纶长丝去库持续》-2021.1.24

《行业周报-油价高位震荡，涤纶长丝延续涨势》-2021.1.17

● 油价创近一年新高，双原料走强支撑长丝价格上涨

截至 2 月 5 日，Brent 原油价格 59.62 美元/桶，周环比上涨 6.67%；WTI 原油价格 57.12 美元/桶，周环比上涨 9.55%。疫苗改善全球经济和原油需求前景，库存下降，OPEC+维持产量不变，美国经济数据改善，拜登刺激计划取得重大进展等因素给油价提供了强劲的上漲动能；**聚酯方面**，双原料 PTA、MEG 随油价上涨，支撑涤纶工厂报价走强，本周 POY 报价 6325 元/吨，周环比上涨 475 元/吨，FDY 报价 6500 元/吨，周环比上涨 550 元/吨，DTY 报价 8050 元/吨，周环比上涨 175 元/吨。根据 CCFEI，当前 POY/FDY/DTY 库存分别为 1-5 天/7-11 天/14-20 天，均处于历史较低水平，行业低库存环境有利于年后迎来“金三银四”行情。**天然气方面**，上游气源放量、城燃需求回落，LNG 价格指数为 3966 元/吨，周环比下行 16.85%。**受益标的**：(1)民营大炼化：桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化、东方盛虹；(2)轻烃裂解：卫星石化、东华能源；(3)油服龙头：中海油服；(4)煤制烯烃龙头：宝丰能源；(5)民营加油站：和顺石油；(6)受益资产注入管网公司：中国石油、中国石化、中油工程、新奥股份、深圳燃气。

● 供给维稳&需求回暖，多方利好支撑油价

供给维稳：根据 EIA 最新数据，1 月 29 日当周，美国原油产量为 1090 万桶/天，周环比减少 10 万桶/天。Baker Hughes 公布 1 月 29 日的当周数据，美国活跃钻机数量为 384 台，周环比增加 6 台；**商业原油去库**：1 月 29 日当周，美国油品总库存为 13.25 亿桶，周环比增加 291.9 万桶。其中，商业原油库存为 4.76 亿桶，周环比减少 99.4 万桶。汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 446.75 万桶；**需求回暖**：1 月 29 日当周，炼厂方面，维持上周原油加工能力 1839 万桶/天；开工率周环比上涨 0.60%至 82.30%；消费方面，本周美国油品总消费为 1853 万桶/天，周环比减少 115 万桶/天，馏分油消费 420 万桶/天，周环比减少 10 万桶/天。疫苗改善全球经济和原油需求前景，库存下降，OPEC+维持产量不变，美国经济数据改善，拜登刺激计划取得重大进展等因素给油价提供了强劲的上漲动能。

● 原料走强支撑长丝价格上涨，节后有望迎来“金三银四”行情

成本方面，双原料 PTA、MEG 随油价上涨，支撑涤纶工厂报价走强；**需求方面**，江浙地区化纤织造综合开机率为 33.68%，环比下降 16.67 个百分点，多数企业已逐渐开启年末收尾工作，长丝采购刚需明显减弱，多维持观望心态，局部促销工厂出货稍好；**库存方面**，根据 CCFEI，当前 POY/FDY/DTY 库存分别为 1-5 天/7-11 天/14-20 天，库存变化不大，均处于历史较低水平，行业低库存环境有利于年后迎来“金三银四”行情。**价格方面**，本周 POY 报价 6325 元/吨，周环比上涨 475 元/吨，FDY 报价 6500 元/吨，周环比上涨 550 元/吨，DTY 报价 8050 元/吨，周环比上涨 175 元/吨。**价差方面**，本周 PX-石脑油价差扩大 13.20%；PTA-PX 价差扩大 2.92%；涤纶长丝与 PTA、乙二醇的价差缩小 22.44%。

● 上游气源放量&城燃需求回落，LNG 价格震荡下跌

根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数为 3966 元/吨，周环比下行 16.85%。**供给端**，原料气供应量提升，液厂开工率增加，市场供应量环比有所提量；海气资源充裕，国内市场整体供应增加。**需求端**，年关来临，下游工厂开工率下行，用气量明显下降，城燃需求亦有所减少；同时最近北方气温提升，且学校放假，城燃需求减少；临近春节，运输车辆减少，贸易商操作放缓，市场总体表现供过于求。

风险提示：原油价格剧烈波动、地缘政治加剧、疫情反复导致需求萎靡风险。

目 录

1、 投资观点：油价创近一年新高，原料走强支撑长丝价格上涨.....	4
2、 市场回顾：本周石化板块上涨 2.10%，Brent 原油价格上涨 3.73 美元/桶	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块上涨 2.10%，跑输沪深 300 指数 0.35 个百分点.....	5
2.2、 本周动态：原油库存全线下降&暴风雪侵袭提振油价	6
2.3、 本周要闻：API 原油和成品油库存全线下降，美国东北部遭暴风雪袭击	8
3、 原油指标跟踪.....	8
3.1、 库存：本周美国油品总库存和汽油库存增加.....	8
3.2、 供给：美国原油产量维稳，活跃钻机数持平.....	9
3.3、 需求：原油加工能力持稳，油品消费需求增加.....	12
3.4、 金融因素：本周美元指数震荡冲高	14
4、 重要价差跟踪.....	15
4.1、 炼油产业链：新加坡炼油价差扩大，美国 RBOB 汽油价差缩小	15
4.2、 烯烃产业链：除丙烯酸-丙烯、聚烯烃-甲醇价差扩大外，其余价差均缩小	17
4.3、 聚酯产业链：涤纶长丝与 PTA、MEG 价差缩小，其余价差均扩大.....	19
4.4、 天然气：北美天然气价格上涨，国内 LNG 内外盘价差缩小	21
5、 风险提示	22

图表目录

图 1： 本周石化板块上涨 2.10%，跑输沪深 300 指数.....	5
图 2： 本周除炼油和油品销售及仓储外，其余板块均出现不同幅度上涨.....	5
图 3： 本周国际油气期货价格上涨（美元/桶）	7
图 4： Brent 原油期货价格仍低于历年水平（美元/桶）	7
图 5： 本周商业原油及馏分油库存和汽油库存增加（千桶）	9
图 6： 本周美国原油和油品总库存减少，仍高于历史同期水平（千桶）	9
图 7： 本周原油产量持平，活跃钻井数维稳	11
图 8： 本周美国主要盆地活跃钻机总数持平	11
图 9： Brent 油价与全球钻机数关联性强	11
图 10： 本月美国主要盆地未完成的钻井（DUC）数量减少（口）	12
图 11： 本月 EIA 下调全年需求预测，OPEC 上调全年需求预测.....	13
图 12： 本周炼厂开工率上升，原油加工能力维稳	13
图 13： 本周油品总量消费需求和汽油消费需求均减少（千桶/天）	14
图 14： 本周美国原油+成品油净进口增加（千桶/天）	14
图 15： 美元指数和原油期货价格走势反相关	14
图 16： 本周 Brent 非商业净多头头寸增加（张）	15
图 17： 本周 WTI 非商业净多头头寸减少（张）	15
图 18： 1 月炼油主要产品价差缩小	15
图 19： 本周新加坡炼油主要产品价差扩大（美元/吨）	16
图 20： 本周新加坡柴油与原油价差扩大，汽油与原油价差缩小（美元/桶）	16
图 21： 本周 RBOB 汽油价差缩小（美元/桶）	16
图 22： 本周石脑油裂解烯烃价差缩小（美元/吨）	17
图 23： 本周乙烯和石脑油价差缩小（美元/吨）	18
图 24： 本周丙烯与丙烷价差缩小（美元/吨）.....	18

图 25: 本周丁二烯与石脑油价差缩小 (美元/吨)	18
图 26: 本周丙烯酸与丙烯价差扩大 (元/吨)	19
图 27: 本周聚烯烃和甲醇价差扩大 (美元/吨)	19
图 28: 本周 PX 与石脑油价差扩大 (美元/吨)	20
图 29: 本周燃料油与石脑油价差扩大 (美元/吨)	20
图 30: 本周 PTA 与 PX 价差扩大 (元/吨)	20
图 31: 本周涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小 (元/吨)	21
图 32: 本周天然气价格上涨	21
图 33: 本周国内天然气内外盘价差缩小 (元/吨)	22
表 1: 主要石化上市公司盈利预测与估值	6
表 2: 能源价格&油价指标一览	6
表 3: 石化产业链产品价差一览	7
表 4: OPEC 产油国产量执行情况 (万桶/天)	9
表 5: 非 OPEC 原油产量预测 (万桶/天)	10
表 6: 全球原油需求预测 (万桶/天)	12

1、投资观点：油价创近一年新高，原料走强支撑长丝价格上涨

- **供给维稳&需求回暖，多方利好支撑油价。供给维稳：**根据 EIA 最新数据，1 月 29 日当周，美国原油产量为 1090 万桶/天，周环比减少 10 万桶/天。Baker Hughes 公布 1 月 29 日的当周数据，美国活跃钻机数量为 384 台，周环比增加 6 台；**库存增加：**1 月 29 日当周，美国油品总库存为 13.25 亿桶，周环比增加 291.9 万桶。其中，商业原油库存为 4.76 亿桶，周环比减少 99.4 万桶。汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 446.75 万桶；**需求回暖：**1 月 29 日当周，炼厂方面，维持上周原油加工能力 1839 万桶/天；开工率周环比上涨 0.60%至 82.30%；消费方面，本周美国油品总消费为 1853 万桶/天，周环比减少 115 万桶/天，馏分油消费 420 万桶/天，周环比减少 10 万桶/天。疫苗改善全球经济和原油需求前景，OPEC+维持产量不变，美国经济数据改善，拜登刺激计划取得重大进展等因素给油价提供了强劲的上漲动能。
- **原料走强支撑长丝价格上涨，节后有望迎来“金三银四”行情。成本方面，**双原料 PTA、MEG 随油价上涨，支撑涤纶工厂报价走强；需求方面，江浙地区化纤织造综合开机率为 33.68%，环比下降 16.67 个百分点，多数企业已逐渐开启年末收尾工作，长丝采购刚需明显减弱，多维持观望心态，局部促销工厂出货稍好；**库存方面，**根据 CCFEI，当前 POY/FDY/DTY 库存分别为 1-5 天/7-11 天/14-20 天，库存变化不大，均处于历史较低水平，行业低库存环境有利于年后迎来“金三银四”行情。**价格方面，**本周 POY 报价 6325 元/吨，周环比上涨 475 元/吨，FDY 报价 6500 元/吨，周环比上涨 550 元/吨，DTY 报价 8050 元/吨，周环比上涨 175 元/吨。**价差方面，**本周 PX-石脑油价差扩大 13.20%；PTA-PX 价差扩大 2.92%；涤纶长丝与 PTA、乙二醇的价差缩小 22.44%。
- **上游气源放量&城燃需求回落，LNG 价格震荡下跌。**根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数为 3966 元/吨，周环比下行 16.85%。**供给端，**原料气供应量提升，液厂开工率增加，市场供应量环比有所提量；海气资源充裕，国内市场整体供应增加。**需求端，**年关来临，下游工厂开工率下行，用气量明显下降，城燃需求亦有所减少；同时最近北方气温提升，且学校放假，城燃需求减少；临近春节，运输车辆减少，贸易商操作放缓，市场总体表现供过于求。
- **油价创近一年新高，双原料走强支撑长丝价格上涨：**截至 2 月 5 日，Brent 原油价格 59.62 美元/桶，周环比上涨 6.67%；WTI 原油价格 57.12 美元/桶，周环比上涨 9.55%。疫苗改善全球经济和原油需求前景，库存下降，OPEC+维持产量不变，美国经济数据改善，拜登刺激计划取得重大进展等因素给油价提供了强劲的上漲动能；**聚酯方面，**双原料 PTA、MEG 随油价上涨，支撑涤纶工厂报价走强，本周 POY 报价 6325 元/吨，周环比上涨 475 元/吨，FDY 报价 6500 元/吨，周环比上涨 550 元/吨，DTY 报价 8050 元/吨，周环比上涨 175 元/吨。根据 CCFEI，当前 POY/FDY/DTY 库存分别为 1-5 天/7-11 天/14-20 天，均处于历史较低水平，行业低库存环境有利于年后迎来“金三银四”行情。**天然气方面，**上游气源放量、城燃需求回落，LNG 价格指数为 3966 元/吨，周环比下行 16.85%。**受益标的：**(1)民营大炼化：桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化、东方盛虹；(2)轻烃裂解：卫星石化、东华能源；(3)油服龙头：中海油服；(4)煤制烯烃龙头：宝丰能源；(5)民营加油站：和顺石油；(6)受益资产注入管网公司：中国石油、中国石化、中油工程、新奥股份、深圳燃气。

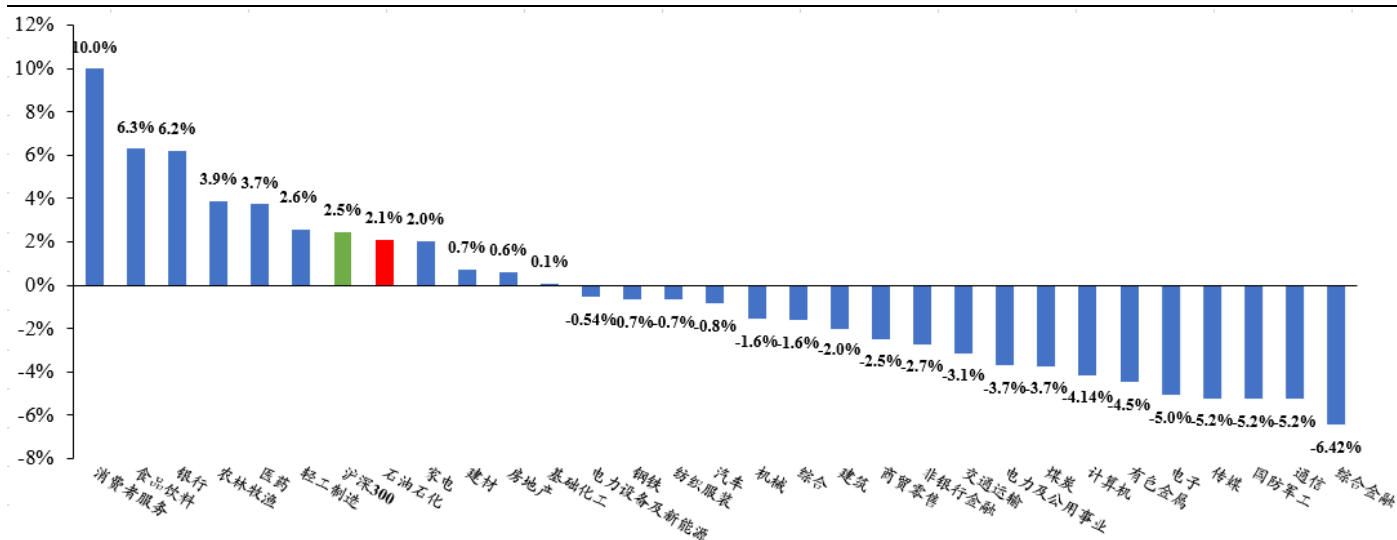
2、市场回顾：本周石化板块上涨 2.10%，Brent 原油价格上涨

3.73 美元/桶

2.1、行情回顾：本周石化板块上涨 2.10%，跑输沪深 300 指数 0.35 个百分点

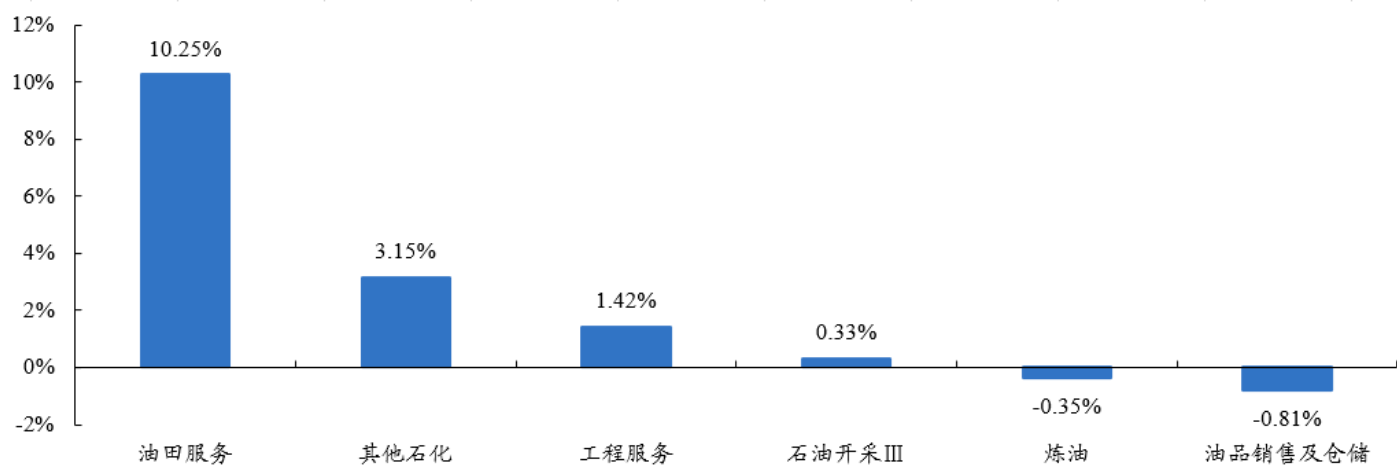
本周（2021 年 2 月 1 日-2 月 5 日）石油石化指数上涨 2.10%，沪深 300 上涨 2.45%，石油石化指数跑输沪深 300 指数 0.35 个百分点。本周石油石化子行业中，除炼油和油品销售及仓储外，其余板块均出现不同程度的上涨：炼油（-0.35%），石油开采III（0.33%），工程服务（1.42%），油田服务（10.25%），油品销售及仓储（-0.81%），其他石化（3.15%）。

图1：本周石化板块上涨 2.10%，跑输沪深 300 指数



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周除炼油和油品销售及仓储外，其余板块均出现不同程度上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1: 主要石化上市公司盈利预测与估值

行业	公司名称	股价		EPS		PE		静态 PB	
		2020.2.5	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E		2021E
油气开采	中海油服	17.20	0.52	0.55	0.71	33.1	31.3	24.2	2.16
	海油工程	4.59	0.01	0.14	0.23	459.0	32.9	20.0	0.90
	新潮能源	1.40	0.16	0.18	0.20	8.8	7.8	7.0	0.60
	中国石化	3.96	0.48	0.23	0.38	8.3	17.2	10.5	0.66
	中国石油	4.09	0.25	0.07	0.23	16.4	57.0	17.4	0.62
民营大炼化	桐昆股份	23.97	1.31	1.26	2.11	18.30	19.02	11.36	2.78
	恒逸石化	14.47	1.13	1.17	1.44	12.8	12.4	10.1	2.12
	恒力石化	38.51	1.44	1.89	2.22	26.7	20.4	17.3	6.22
	荣盛石化	37.72	0.35	1.09	1.58	107.8	34.7	23.9	7.21
	东方盛虹	13.27	0.40	0.09	0.30	33.2	146.3	45.0	3.68
轻烃裂解	卫星石化	39.68	1.20	1.31	2.52	33.07	30.29	15.75	4.89
	东华能源	10.62	0.70	0.84	1.01	15.2	12.7	10.5	1.76
天然气&城燃	新奥股份	16.10	0.46	0.76	1.13	35.00	21.18	14.25	6.46
	深圳燃气	6.25	0.37	0.53	0.60	16.9	11.8	10.4	1.55
管网建设	中油工程	2.52	0.14	0.17	0.20	18.0	14.6	12.3	0.58
煤化工(烯烃)	宝丰能源	17.37	0.52	0.61	0.76	33.4	28.5	22.9	5.22
加油站	和顺石油	40.76	1.21	1.59	2.20	33.7	25.6	18.5	3.42

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 除中海油服、桐昆股份、宝丰能源、和顺石油、新奥股份、卫星石化, 其余公司盈利预测和估值来自于 Wind 一致预期。

2.2、本周动态: 原油库存全线下降&暴风雪侵袭提振油价

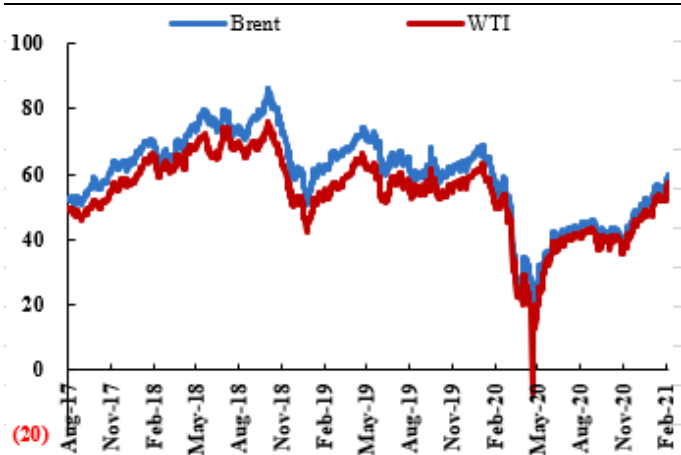
本周(2月1日-2月5日)美国 API 原油和成品油库存全线下降, 数年来最严重暴风雪之一侵袭美国东北部, 导致冬季燃料需求上升, 原油价格强势上涨。周内前期, 美国库欣原油库存下降, 且数年来最严重暴风雪之一侵袭美国东北部, 导致冬季燃料需求上升, 原油价格强势上涨。周内后期, 受美国经济数据强劲、原油库存下降和石油输出国组织及产油盟国(OPEC+)决定维持减产的影响, 油价持续上攻, 但美元走强限制了涨幅。2月5日的收盘价来看, Brent 原油价格为 59.62 美元/桶, 周环比上涨 3.73 美元/桶; WTI 原油价格为 57.12 美元/桶, 周环比上涨 4.98 美元/桶; NYNEX 天然气价格为 2.88 美元/百万英热, 周环比上涨 0.33 美元/百万英热。

表2: 能源价格&油价指标一览

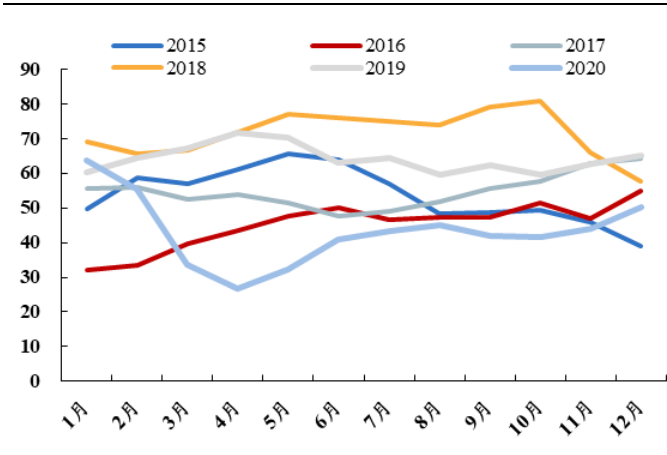
	指标	单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅
能源价格	Brent 期货	美元/桶	59.62	55.89	3.73	6.67%
	WTI 期货	美元/桶	57.12	52.14	4.98	9.55%
	NYNEX 天然气	美元/百万英热	2.88	2.56	0.33	12.71%
原油指标	美国商业原油库存指标	万桶	580	565	15	2.65%
	美国原油产量	万桶/日	689	689	0	0.00%
	美国活跃钻机数量	台	47665	48656	-991	-2.04%

美国炼厂原油加工能力	美元/吨	1090	1100	-10	-0.91%
美国炼厂开工率	%	384	378	6	1.59%
美国油品总消费	美元/吨	1839	1839	0	0.00%
美国原油净进口	美元/吨	171	379	-209	-54.96%

数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 本周国际油气期货价格上涨(美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: Brent 原油期货价格仍低于历年水平(美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

表3: 石化产业链产品价差一览

	指标	单位	最新数值	上周数值	周涨跌额	周涨跌幅
炼油	新加坡炼油价差	美元/桶	3.35	3.27	0.09	2.6%
产业链	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	13.2	13.5	-0.30	-2.2%
	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	25.0	53.2	-28.2	-53.1%
	乙烯和石脑油价差	美元/吨	367	410	-42.5	-10.4%
	烯烃	丙烯和丙烷价差	美元/吨	462	466	-4
产业链	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	204.8	250.0	-45.2	-18.1%
	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	4931	4871	60.0	1.23%
	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	4976	4456	520	11.67%
	PX 与石脑油价差	美元/吨	196	173	22.86	13.20%
聚酯	燃料油和石脑油价差	美元/吨	190	185	5.8	3.1%
	PTA 和 PX 价差	元/吨	835	811	24	2.9%
	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	641	827	-185.5	-22.44%
天然气	天然气内外盘价差	元/吨	1907	2083	-176	-8.4%

数据来源: Wind、开源证券研究所

2.3、本周要闻：API 原油和成品油库存全线下降，美国东北部遭暴风雪袭击

本周利好：

- **API 原油和成品油库存全线下降。**美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至1月29日当周API原油库存减少426.1万桶，预期增加36.7万桶；汽油库存减少24万桶；精炼油库存减少162.2万桶。
- **美国东北部地区遭遇数年来最严重的暴风雪袭击。**美国东北部地区遭遇数年来最严重的暴风雪袭击，或推动冬季燃油需求上涨，并抵消了对疫情形势可能抑制原油需求的担忧。
- **欧佩克波斯湾产油国的石油出口仍在下滑。**彭博监测的船舶追踪数据显示，1月从沙特阿拉伯、伊拉克、阿联酋和科威特发运的原油和凝析油的总出货量比12月减少了近43万桶/日。阿联酋是上个月唯一一个增加出货量的国家。
- **新冠疫苗的迅速接种有望改善需求。**能源调研和咨询机构Wood Mackenzie副总裁Ann-Louise Kittle表示，新冠疫苗的迅速接种和经济前景的改善可能会在2021年推动全球石油需求增长近7%。根据机构的宏观经济展望，短期假设是2021年疫苗分发将加速，全球国内生产总值(GDP)增速为5%。

本周利空：

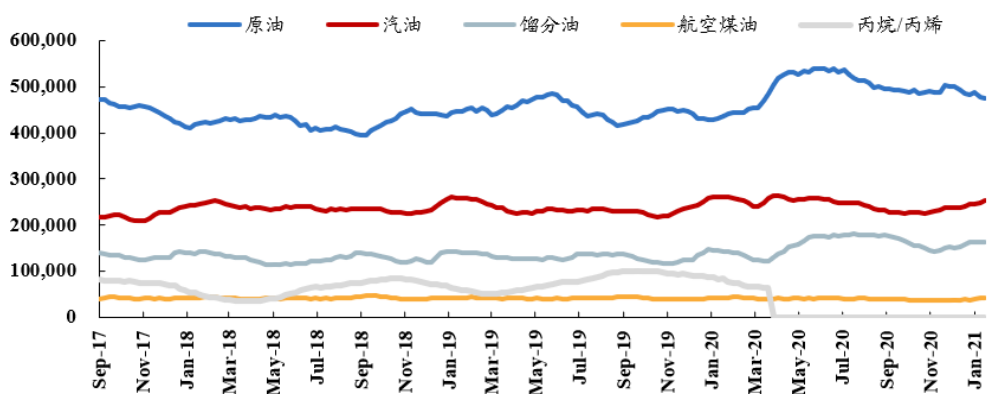
- **OPEC 下调 2021 年石油需求增长预期。**OPEC 专家小组预计，到2021年12月，全球石油需求为9790万桶/日，石油市场赤字将在5月达到200万桶/日的峰值，预计2021年石油库存每个月都会下降，2021年累计减少4.06亿桶/日；预计2021年石油需求增长预期降至560万桶/日。(1月份报告预期为590万桶/日)
- **美元指数走强。**通常与油价走势相反的美元走强，在一定程度上削弱了油价上涨的动力。美元兑一篮子货币触及逾两个月高位。

3、原油指标跟踪

3.1、库存：本周美国油品总库存和汽油库存增加

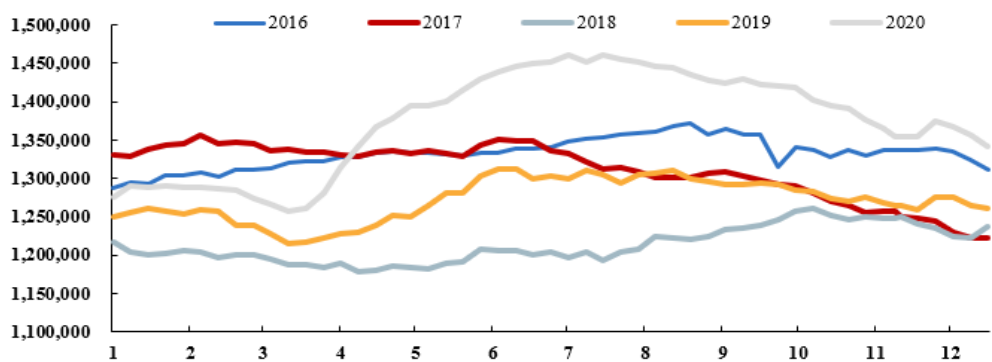
- **本周商业原油库存及油品总库存和汽油库存增加：**美国EIA于2月3日公布的数据，1月29日当周，美国商业原油和油品总库存为13.25亿桶，周环比增加291.9万桶。其中，商业原油库存为4.76亿桶，周环比减少99.4万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比增加446.7万桶；馏分油库存为1.63亿桶，周环比减少0.9万桶。

图5: 本周商业原油及馏分油库存和汽油库存增加 (千桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周美国原油和油品总库存减少, 仍高于历史同期水平 (千桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

3.2、供给: 美国原油产量维稳, 活跃钻机数持平

- **OPEC 减产履行率达 102%:** 1 月最新月报显示, 12 月 OPEC 原油产量增加 27.9 万桶/天至 2536 万桶/天, 减产履行率达 102%。沙特原油产量为 896 万桶/天, 维持上月水平; 伊拉克原油产量增加 7.6 万桶/天至 385 万桶/天; 伊朗原油产量增加 2.0 万桶/天至 200 万桶/天; 阿联酋产量增加 6.3 万桶/天至 256 万桶/天。

表4: OPEC 产油国产量执行情况 (万桶/天)

	产量 (万桶/天)			本月产量增长 (万桶/天)	增长率	
	2020 年 10 月	2020 年 11 月	2020 年 12 月	12 月增加值	11 月	12 月
阿尔及利亚	85.7	85.7	85.5	-0.2	0.00%	-0.23%
安哥拉	118.0	118.1	116.7	-1.4	0.08%	-1.19%
刚果	27.1	28.3	26.9	-1.4	4.43%	-4.95%
赤道几内亚	10.3	10.3	12.7	2.4	0.00%	23.30%
OPEC 加蓬	18.6	18.3	18.0	-0.3	-1.61%	-1.64%
伊朗	195.3	198.2	200.2	2.0	1.48%	1.01%
伊拉克	384.1	377.2	384.8	7.6	-1.80%	2.01%
科威特	228.8	229.3	229.7	0.4	0.22%	0.17%
利比亚	45.3	108.8	122.4	13.6	140.18%	12.50%
尼日利亚	148.2	144.8	142.0	-2.8	-2.29%	-1.93%

	产量 (万桶/天)			本月产量增长 (万桶/天)	增长率	
沙特阿拉伯	895.6	896.6	896.4	-0.2	0.11%	-0.02%
阿联酋	244.3	251.5	257.8	6.3	2.95%	2.50%
委内瑞拉	38.2	41.4	43.1	1.7	8.38%	4.11%
OPEC 合计	2,439.4	2,508.3	2,536.2	27.9	2.82%	1.11%

数据来源: OPEC、开源证券研究所

表5: 非 OPEC 原油产量预测 (万桶/天)

	2019	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2020	2020 增量	2020 增幅
美洲	2577	2659	2355	2410	2455	2470	-108	-4.17%
美国	1843	1905	1681	1734	1727	1761	-81	-4.40%
欧洲	371	403	388	377	388	389	18	4.95%
亚太地区	52	53	54	54	55	54	1	2.72%
OECD 总计	3000	3116	2797	2841	2898	2913	-88	-2.92%
中国	406	416	416	417	413	415	9	2.28%
印度	83	80	77	78	76	78	-5	-5.89%
亚洲其他地区	271	264	251	250	250	254	-17	-6.42%
拉丁美洲	606	636	584	614	594	607	1	0.13%
中东	320	319	320	313	314	317	-4	-1.10%
非洲	153	149	148	144	142	146	-7	-4.86%
欧亚地区	1452	1467	1313	1257	1297	1333	-119	-8.23%
俄罗斯	1144	1151	1021	984	1014	1042	-102	-8.91%
欧亚其他地区	308	316	292	273	282	291	-18	-5.68%
Non-OECD 总计	3292	3330	3108	3074	3086	3149	-143	-4.33%
Non-OECD 供给 总计	6292	6445	5905	5915	5984	6062	-230	-3.66%
Processing gains	226	215	185	215	215	207	-19	-8.47%
Non-OECD 石油 供给	6518	6660	6090	6129	6198	6269	-250	-3.83%
原始估计	6517	6659	6084	6126	6200	6267	-250	-3.84%
调整	1	1	7	3	-2	2	1	0.01%

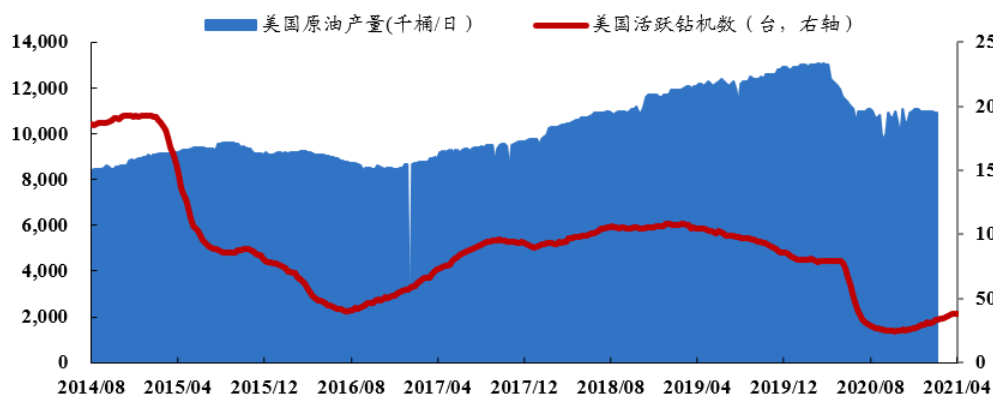
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- EIA 及 OPEC 下调全年供给预测:** 因全球疫情爆发以及沙俄爆发石油战, 严重冲击了石油市场的供需平衡, EIA、OPEC 两大机构于 3 月紧急下调全球供给预测。1 月最新月报显示, EIA 下调对 2020 年全球石油日供给增长预测, 下调 2 万桶/日至 9423 万桶/日, 同比减少 638 万桶/日; 维持对 2020 年非 OPEC 石油日供给增长预测, 日供给预测 6367 万桶/日, 同比减少 231 万桶/日。OPEC 上调对 2020 年非 OPEC 石油日供给增长预测, 上调 2 万桶/日至 6269 万桶/日, 同比减少 249 万桶/日。
- 本周原油产量持平, 活跃钻机数维稳:** 美国 EIA 于 2 月 3 日公布的数据, 1 月 29 当周, 美国原油产量为 1090 万桶/天, 维持上周的产量, 月环比减少 10 万桶/天, 年同比减少 200 万桶/天。Baker Hughes 公布 2 月 5 日的当周数据, 美国活跃钻机数量为 384 台, 周环比减少 0 台, 月环比增加 24 台,

年同比减少 406 台。

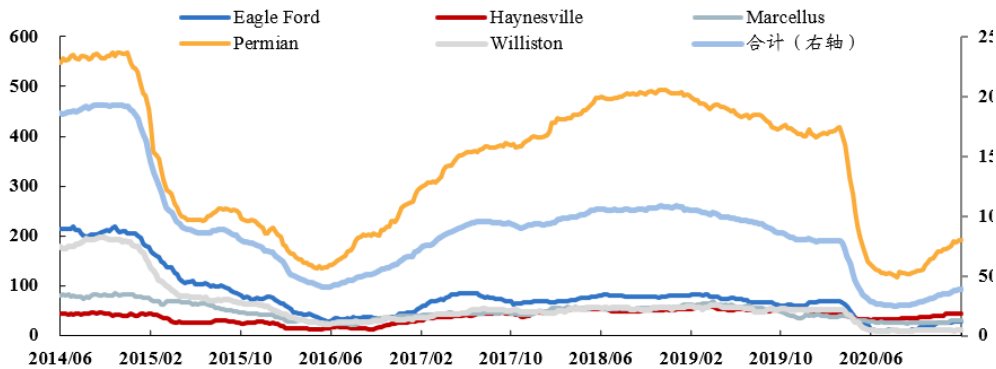
- **12月全球钻机数增加:** 根据 Baker Hughes 于 1 月 8 日公布的数据, 2020 年 12 月全球钻机数共 1098 台, 月环比增加 81 台, 年同比减少 945 台。其中, 美国钻机数 341 台, 月环比增加 61 台, 年同比减少 463 台; 加拿大钻机数 92 台, 月环比增加 11 台, 年同比减少 43 台。
- **12月美国 DUC 数量减少:** 根据美国 EIA 于 1 月 19 日公布的数据, 2020 年 12 月美国主要盆地未完成的钻机 (DUC) 数量为 7298 口, 较上月减少了 145 口, 较 2019 年同期减少了 226 口。

图7: 本周原油产量持平, 活跃钻井数维稳



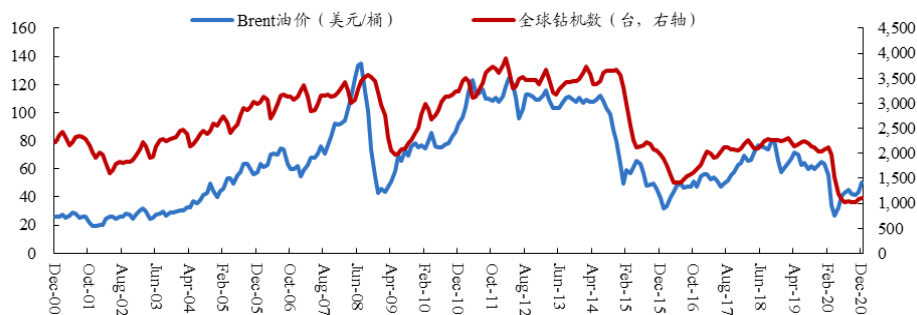
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周美国主要盆地活跃钻机总数持平

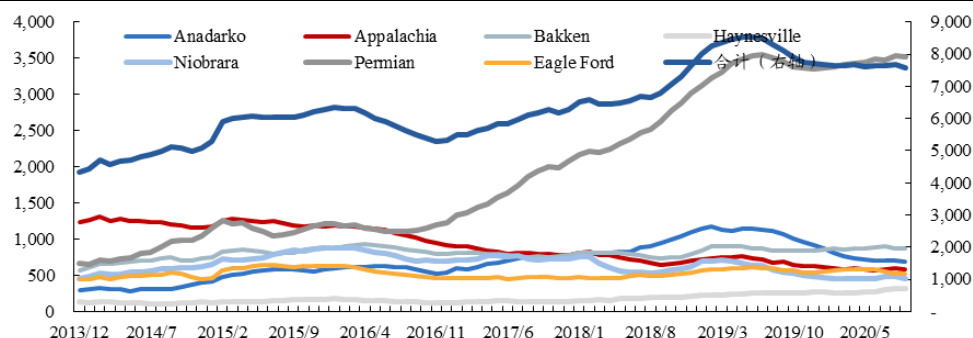


数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: Brent 油价与全球钻机数关联性



数据来源: Wind、开源证券研究所

图10: 本月美国主要盆地未完成的钻井 (DUC) 数量减少 (口)


数据来源: Wind、开源证券研究所

3.3、需求: 原油加工能力持稳, 油品消费需求增加

- OPEC 下调 2020 全年需求预期:** 根据 OPEC 的 1 月份月报预测, 2020 年全球原油需求量同比减少 590 万桶/天 (6.56%) 至 9591 万桶/天, 较上月预期上调了 2 万桶/天。其中 OECD 地区需求量同比增加 259 万桶/天 (-11.48%) 至 4475 万桶/天, 中国需求量同比上升 110 万桶/天 (8.55%) 至 1399 万桶/天。

表6: 全球原油需求预测 (万桶/天)

	2019	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2020	2020 增量	2020 增幅
美洲	2280	2430	2485	2379	2457	2438	158	6.91%
美国	1862	1985	2026	1934	2012	1989	127	6.81%
欧洲	1230	1235	1346	1344	1270	1299	69	5.64%
亚太地区	705	760	728	716	745	737	32	4.56%
OECD 总计	4216	4425	4559	4439	4472	4475	259	6.15%
中国	1289	1245	1387	1471	1493	1399	110	8.55%
印度	419	489	419	475	519	476	57	13.53%
亚洲其他地区	818	840	896	857	864	864	47	5.73%
拉丁美洲	600	621	627	641	631	630	30	5.00%
中东	756	807	764	825	775	793	37	4.88%
非洲	407	446	395	416	439	424	17	4.05%
欧亚地区	496	543	517	514	545	530	34	6.82%
俄罗斯	325	357	337	337	348	345	19	5.97%
欧亚其他	171	186	181	177	197	185	14	8.43%
Non-OECD 总计	4786	4992	5006	5198	5266	5117	331	6.92%
世界石油需求	9001	9417	9566	9637	9738	9591	590	6.56%
原始估计	8999	9397	9568	9657	9729	9589	590	6.56%
调整	2	20	-2	-20	9	2	0	0.00%

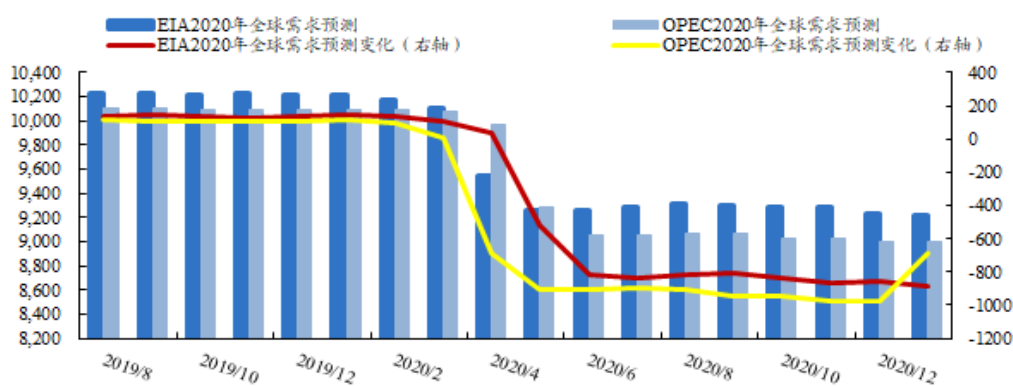
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- EIA 下调全年需求预测, OPEC 上调全年需求预测。** 进入 3 月, 因全球疫情爆发以及沙俄爆发石油战、严重冲击了石油市场的供需平衡, EIA、OPEC 两大机构于 3 月紧急下调全球需求预测。1 月最新月报显示, EIA 下调对

2020 年全球石油日需求增长预测，下调 16 万桶/日至 9221 万桶/日，同比减少 885 万桶/日。OPEC 上调对 2020 年全球石油日需求增长预测，上调 2 万桶/日至 9001 万桶/日，同比减少 975 万桶/日。

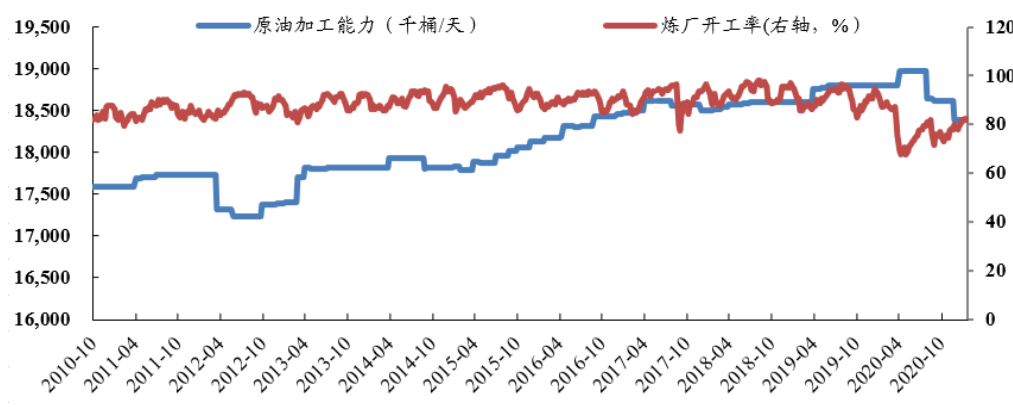
- **本周炼厂开工率上升，原油加工能力维稳：**根据美国 EIA 于 2 月 5 日公布的数据，1 月 29 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1839 万桶/天，维持上周及上月加工能力，年同比减少 42 万桶/天；本周开工率为 82.30%，周环比增加 0.60%，月环比增加 1.60%，年同比下降 5.10%。
- **本周油品消费需求总量减少：**根据美国 EIA 于 2 月 5 日公布的数据，1 月 29 日当周，美国油品消费总量为 1853 万桶/天，周环比减少 115 万桶/天，月同比增加 147 万桶/天，年同比减少 84 万桶/天。其中，汽油消费 777 万桶/天，周环比减少 6 万桶/天，月环比增加 33 万桶/天，年同比减少 116 万桶/天。
- **本周原油+成品油净进口增加：**根据美国 EIA 于 2 月 5 日公布的数据，1 月 29 日当周，美国原油+成品油净进口 6 万桶/天，周环比增加 106 万桶/天，月同比增加 165 万桶/天，年同比减少 55 万桶/天；原油净进口 302 万桶/天，周环比增加 132 万桶/天，月同比增加 129 万桶/天，年同比减少 18 万桶/天；成品油净进口-297 万桶/天，周环比减少 26 万桶/天，月同比增加 37 万桶/天，年同比增加 18 万桶/天。

图11: 本月 EIA 下调全年需求预测, OPEC 上调全年需求预测



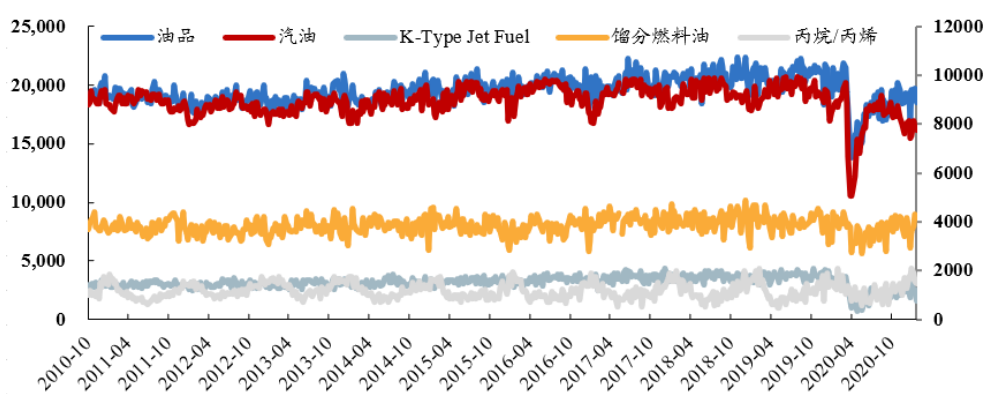
数据来源: EIA、OPEC、开源证券研究所

图12: 本周炼厂开工率上升, 原油加工能力维稳



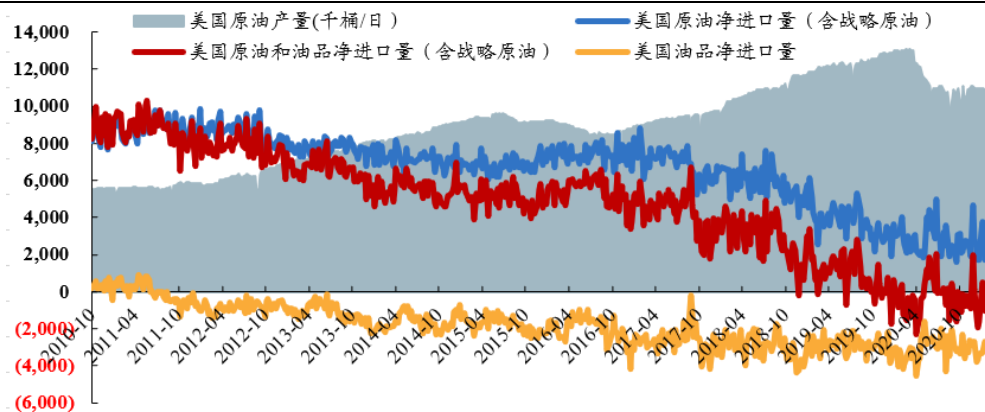
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周油品总量消费需求 and 汽油消费需求均减少 (千桶/天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 本周美国原油+成品油净进口增加 (千桶/天)

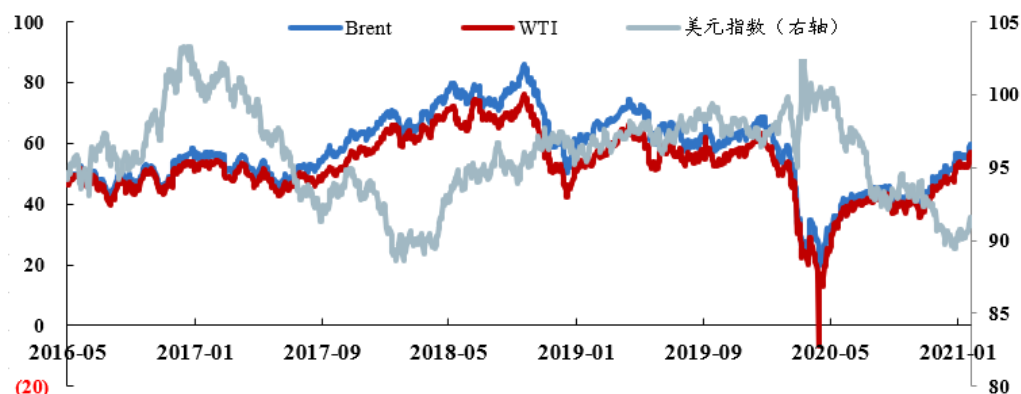


数据来源: Wind、开源证券研究所

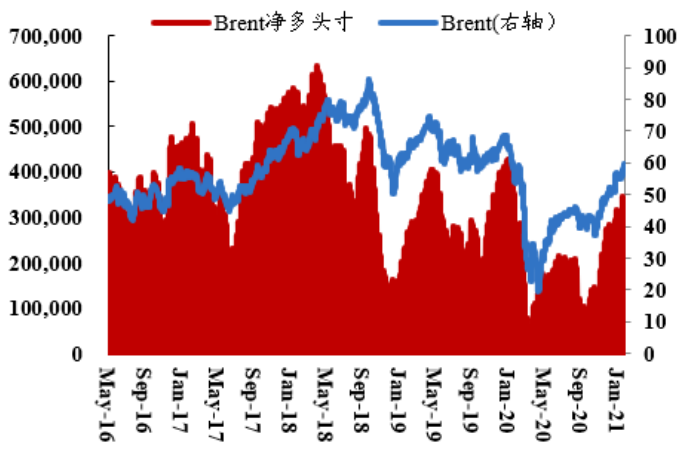
3.4、金融因素: 本周美元指数震荡冲高

■ 本周(2月1日-2月5日)美元指数震荡冲高。周内前期,美元指数受到多个靓丽经济数据的支撑,一度创两个月新高;周内后期,非农数据不及预期,美元指数震荡调整。截止2月5日,本周美元指数为90.99,周环比上升0.45。截至2月5日当周ICE数据,Brent非商业净多头头寸数量为34.61万张,周环比上升3.19万张;WTI非商业净多头头寸数量为49.92万张,周环比下降0.94万张。

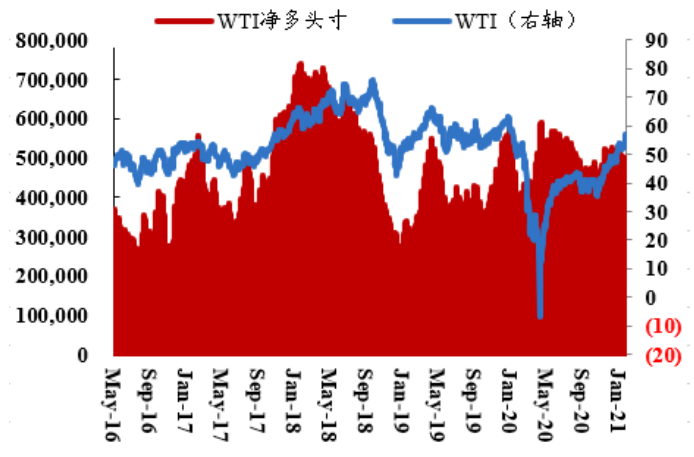
图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 本周 Brent 非商业净多头头寸增加 (张)


数据来源: Wind、开源证券研究所

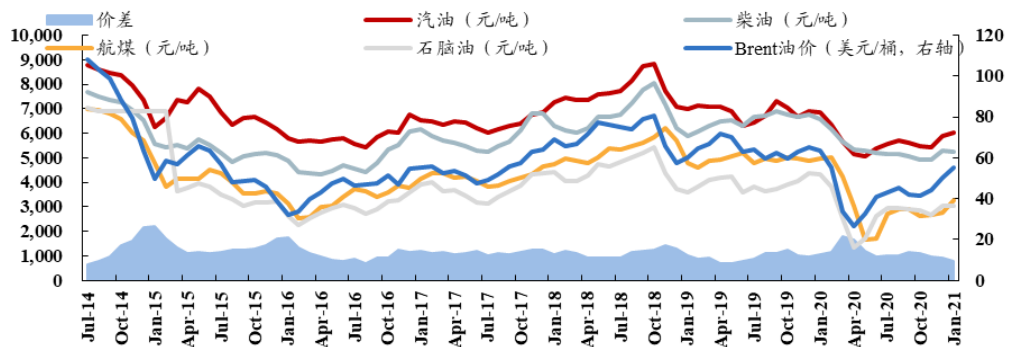
图17: 本周 WTI 非商业净多头头寸减少 (张)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4、重要价差跟踪

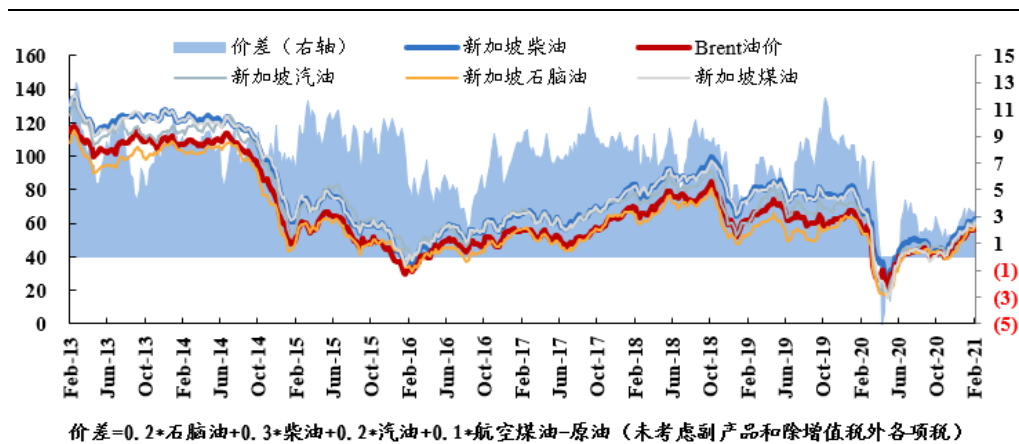
4.1、炼油产业链: 新加坡炼油价差扩大, 美国 RBOB 汽油价差缩小

- **1月国内炼油价差缩小:** 2021年1月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为879元/吨, 月环比下跌63元/吨(-6.68%), 年同比下跌191元/吨(-17.85%)。
- **本周新加坡炼油价差扩大:** 至2月6日当周, 新加坡炼油主要产品综合价差为3.35美元/桶, 周环比上涨0.09美元/桶, 月环比上涨0.64美元/桶, 年同比下跌4.21美元/桶。柴油与原油的价差为4.95美元/桶, 周环比上涨0.30美元/桶, 月环比上涨0.97美元/桶, 年同比下跌5.62美元/桶; 汽油与原油的价差为3.66美元/桶, 周环比下跌0.33美元/桶, 月环比上涨0.53美元/桶, 年同比下跌4.21美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差缩小:** 至2月6日当周, 美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为13.21美元/桶, 周环比下跌0.3美元/桶, 月环比上升2.03美元/桶, 年同比上升1.21美元/桶, 历史平均值为18.11美元/桶。

图18: 1月炼油主要产品价差缩小


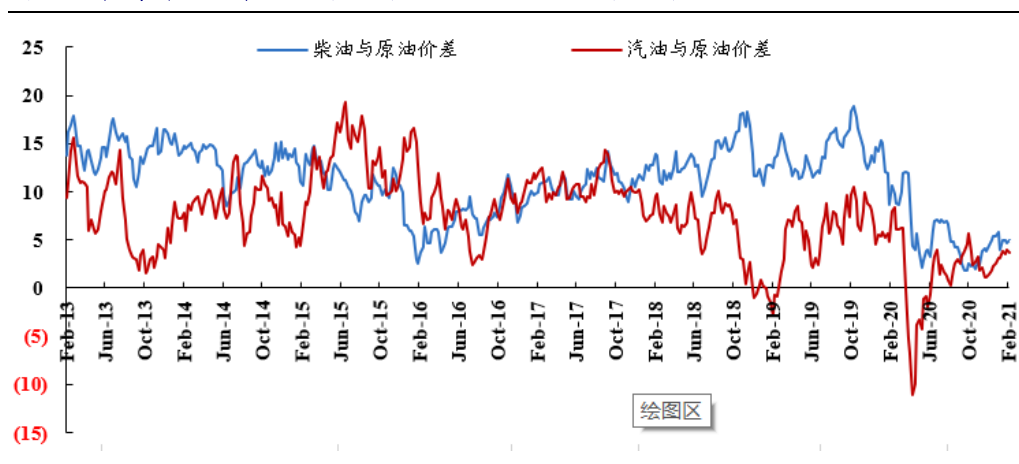
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周新加坡炼油主要产品价差扩大 (美元/吨)



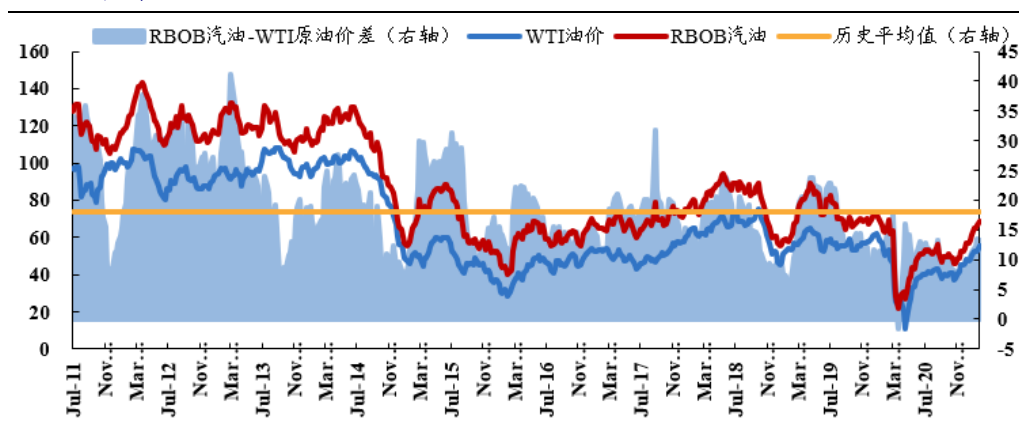
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 本周新加坡柴油与原油价差扩大, 汽油与原油价差缩小 (美元/桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 本周 RBOB 汽油价差缩小 (美元/桶)

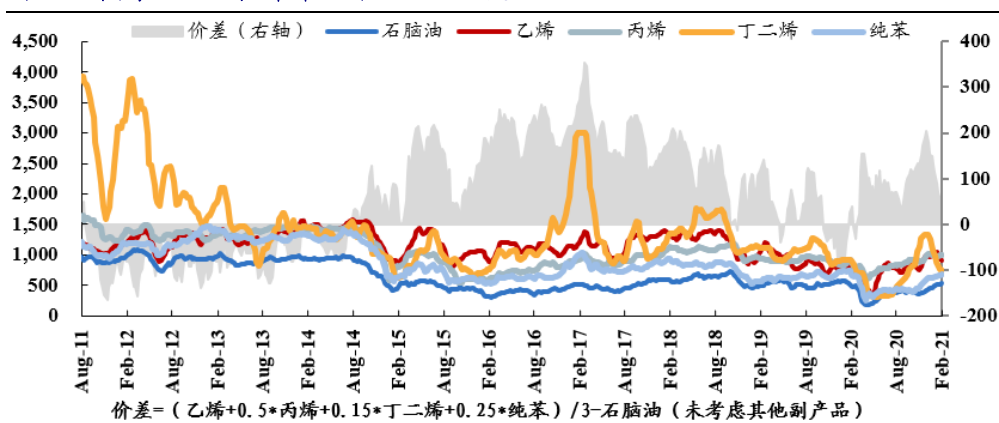


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、烯烃产业链：除丙烯酸-丙烯、聚烯烃-甲醇价差扩大外，其余价差均缩小

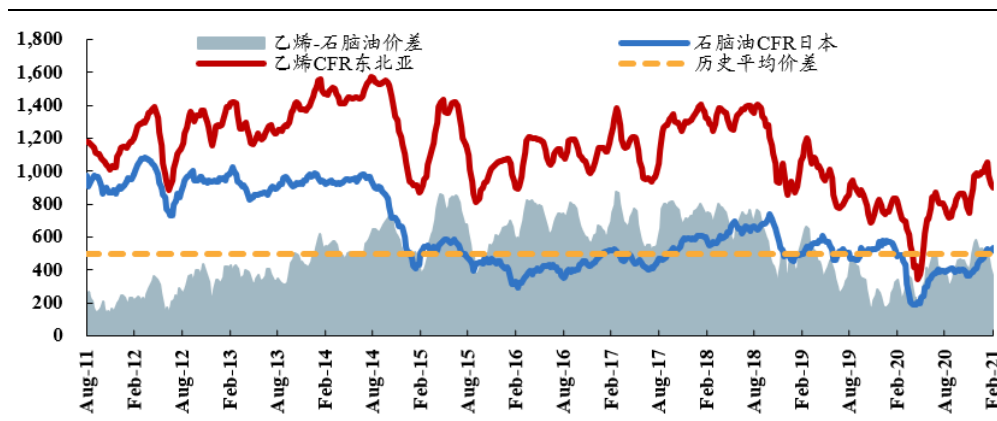
- **本周石脑油裂解烯烃价差缩小：**至2月6日当周，石脑油裂解乙烯综合价差为24.99美元/吨，周环比下降28.25美元/吨，月环比下降87.98美元/吨，年同比下跌14.48美元/吨。
- **本周乙烯和石脑油价差缩小：**至2月6日当周，乙烯与石脑油价差为367.48美元/吨，周环比下跌42.52美元/吨，月环比下跌160.77美元/吨，年同比上涨29.48美元/吨，历史平均价差为498美元/吨。
- **本周丙烯与丙烷价差缩小：**至2月6日当周，丙烯与丙烷价差为462.00美元/吨，周环比下跌4.00美元/吨，月环比上涨1.00美元/吨，年同比上涨11.04美元/吨，历史平均价差为381美元/吨。
- **本周丁二烯与石脑油价差缩小：**至2月6日当周，丁二烯与石脑油价差为204.81美元/吨，周环比下降45.19美元/吨，月环比下降280.44美元/吨，年同比下跌217.19美元/吨，历史平均价差为748美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差扩大：**至2月6日当周，丙烯酸与丙烯价差为4931.00元/吨，周环比上涨60.00元/吨，月环比上涨111.10元/吨，年同比上涨259.20元/吨，历史平均价差为2915美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差扩大：**至2月6日当周，聚烯烃与甲醇价差为4976元/吨，周环比上涨520元/吨，月环比上涨872.60元/吨，年同比上涨1171.16元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差缩小（美元/吨）



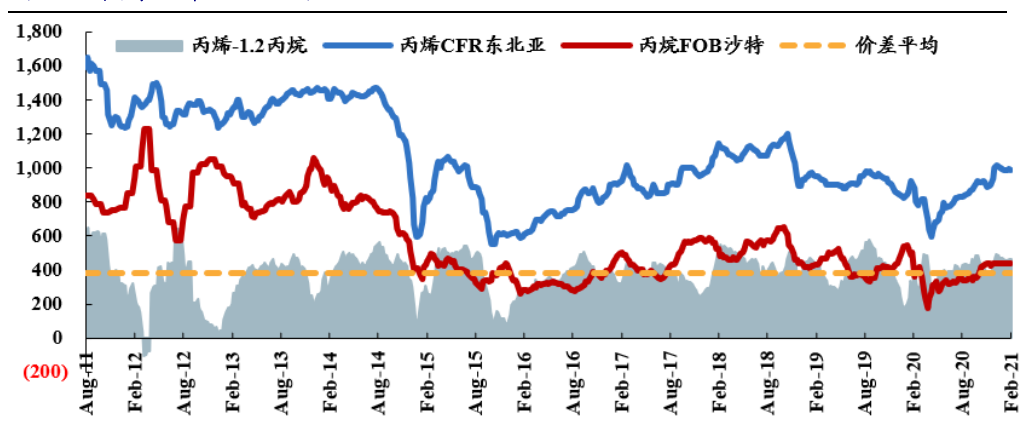
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差缩小 (美元/吨)



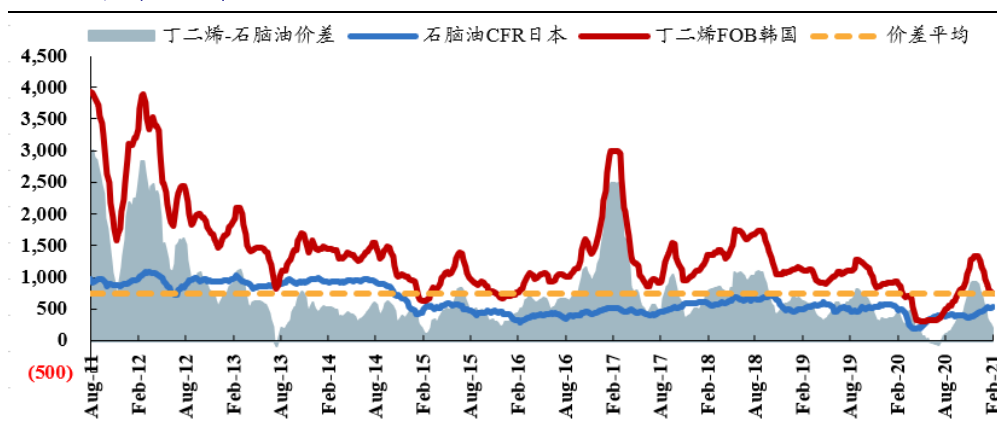
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差缩小 (美元/吨)

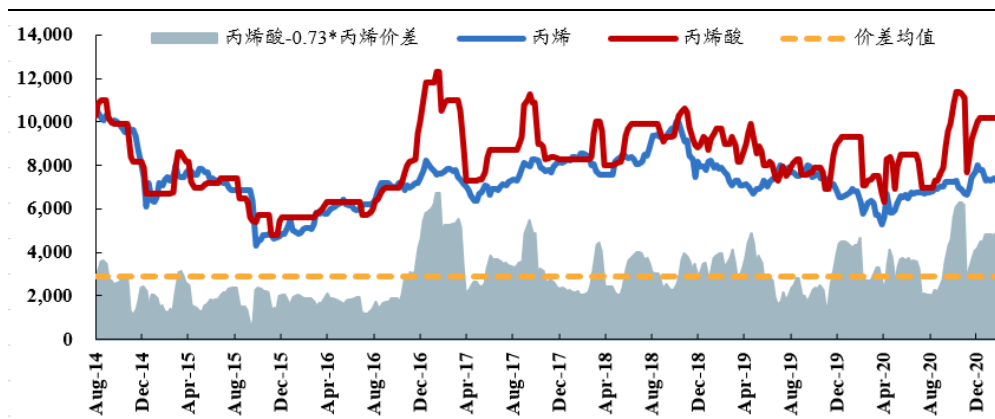


数据来源: Wind、开源证券研究所

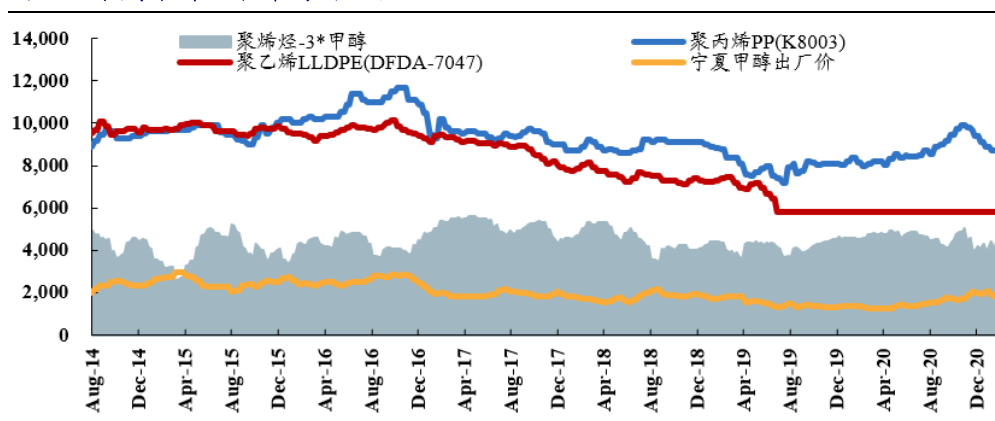
图25: 本周丁二烯与石脑油价差缩小 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图26: 本周丙烯酸与丙烯价差扩大 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

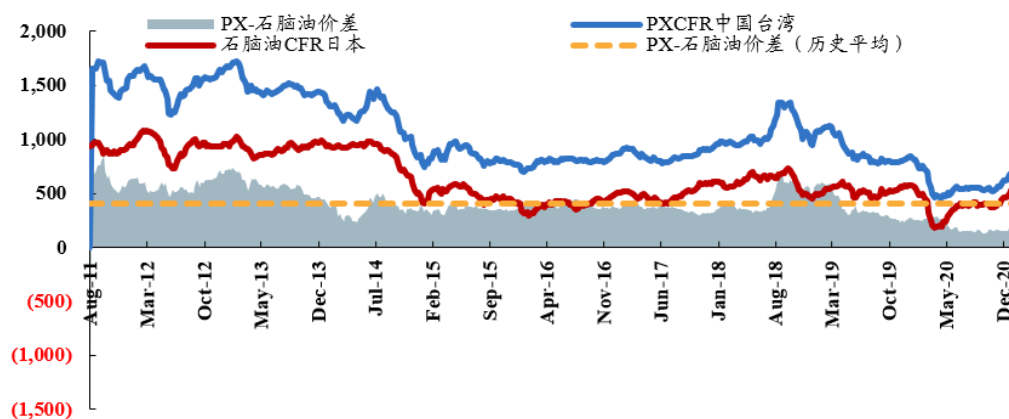
图27: 本周聚烯烃和甲醇价差扩大 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.3、聚酯产业链: 涤纶长丝与PTA、MEG 价差缩小, 其余价差均扩大

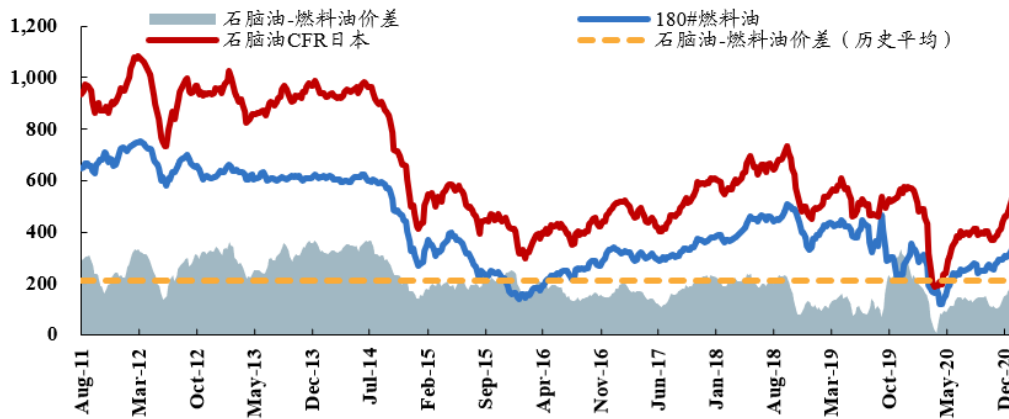
- **本周PX与石脑油价差扩大:** 至2月6日当周, PX与石脑油价差为196.06美元/吨, 周环比上涨22.86美元/吨, 月环比上涨14.21美元/吨, 年同比下跌58.94美元/吨, 价差历史平均为410美元/吨。
- **本周燃料油与石脑油价差扩大:** 至2月6日当周, 燃料油与石脑油价差为190.45美元/吨, 周环比上涨5.75美元/吨, 月环比上涨12.31美元/吨, 年同比下跌5.47美元/吨, 价差历史平均为211美元/吨。
- **本周PTA与PX价差扩大:** 至2月6日当周, PTA与PX价差为834.69元/吨, 周环比上涨23.72元/吨, 月环比下跌38.51元/吨, 年同比下跌66.42元/吨, 价差历史平均为1295元/吨。
- **本周涤纶长丝与PTA、乙二醇价差缩小:** 至2月6日当周, 涤纶长丝与PTA、乙二醇价差为641.16元/吨, 周环比下跌185.52元/吨, 月环比下跌298.01元/吨, 年同比下降1052.45元/吨, 价差历史平均为1256元/吨。

图28: 本周PX与石脑油价差扩大(美元/吨)



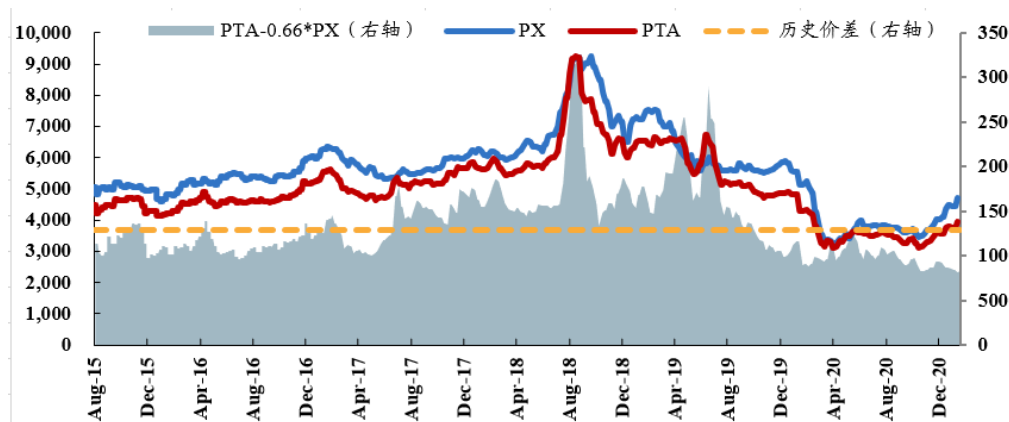
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差扩大(美元/吨)



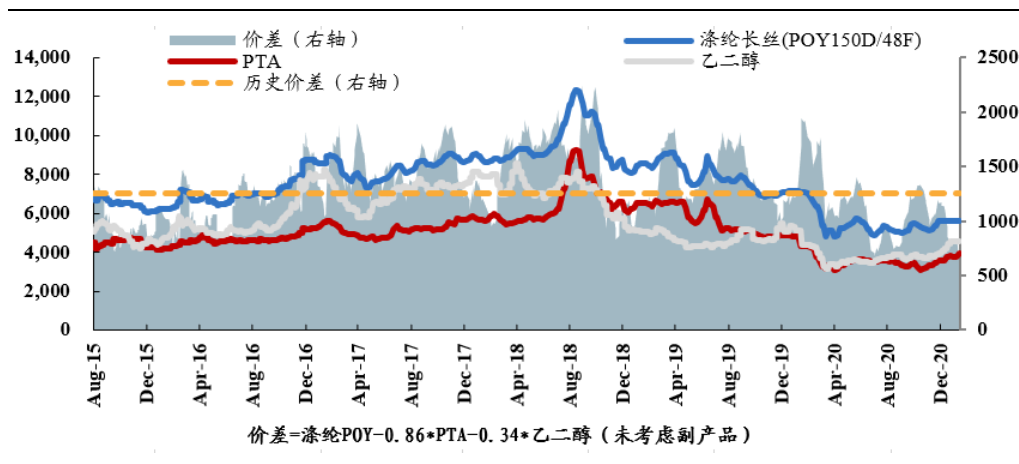
数据来源: Wind、开源证券研究所

图30: 本周PTA与PX价差扩大(元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图31: 本周涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小 (元/吨)

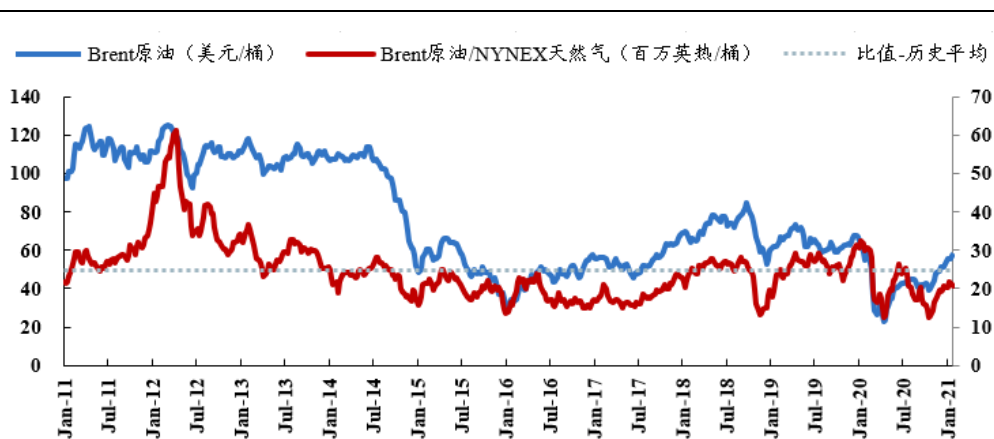


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、天然气: 北美天然气价格上涨, 国内 LNG 内外盘价差缩小

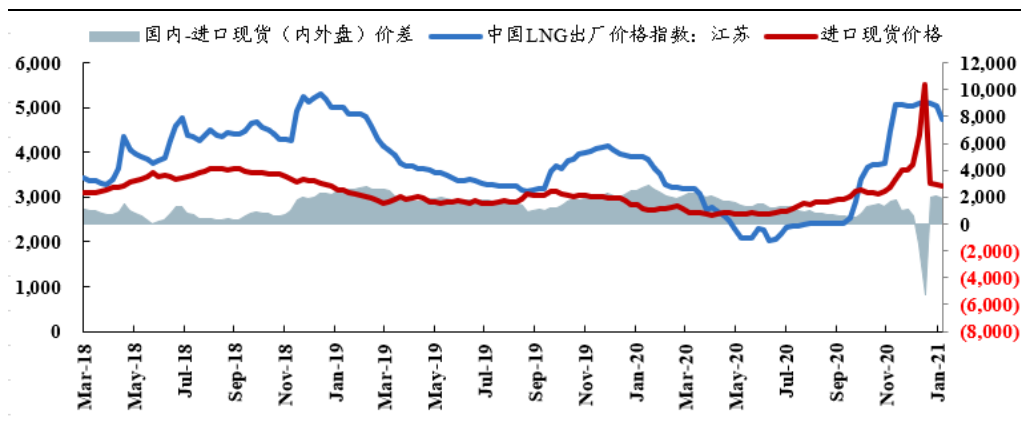
- **本周天然气价格上涨:** 至 2 月 6 日当周, 北美天然气价格为 2.82 美元/百万英热, 周环比上涨 0.21 (8.18%), 月环比上涨 0.16 (5.82%), 年同比上涨 0.96 (51.95%); 当前布伦特原油与天然气价格比为 20.64 (百万英热/桶), 历史平均为 24.81 (百万英热/桶)。
- **本周国内天然气内外盘价差缩小:** 至 1 月 30 日当周, 国内天然气内外盘价差为 1907.25 元/吨, 周环比下跌 175.53 元/吨 (-8.43%), 月环比上涨 3389.53 (-229%), 年同比下跌 822.35 元/吨 (-30%)。

图32: 本周天然气价格上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图33: 本周国内天然气内外盘价差缩小 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

5、风险提示

- 原油价格剧烈波动风险
- 地缘政治加剧风险
- 疫情反复导致需求萎靡风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。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，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn