

石油化工

2021年03月07日

四大利好助油价大涨创新高，涤纶长丝市场升温

——行业周报

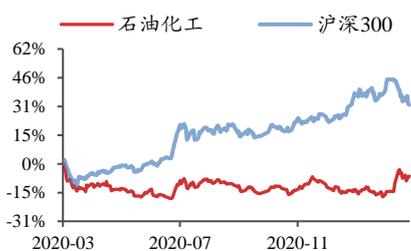
投资评级：看好（维持）

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-油价创13个半月新高，涤纶长丝需求复苏加快》-2021.2.28

《行业周报-多方利好提振油价，长丝节后开市行情火热》-2021.2.21

《行业周报-油价创近一年新高，原料走强支撑长丝价格上涨》-2021.2.7

● 四大利好助油价大涨创新高，涤纶长丝市场升温

截至3月5日，Brent原油价格为69.69美元/桶，周环比上涨3.72美元/桶；WTI原油价格为66.36美元/桶，周环比上涨4.75美元/桶。EIA汽油库存录得1990年以来最大降幅，OPEC+意外将石油减产延长至4月，沙特将继续额外自愿减产，美国非农就业报告数据超预期，四大利好助油价大涨；**聚酯方面**，本周江浙下游织造综合开机率环比上升45%至62.32%，部分工厂已满负荷运行。马上进入“金三银四”旺季，伴随国外订单询盘的增多，国内订单也呈现上升走势，市场逐步显露升温迹象；**天然气方面**，液厂开工率上升、城燃需求下降，供大于求下LNG价格指数为3403元/吨，周环比下行2.8%。**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。

● 汽油录得30年最大幅度降库，OPEC+延长减产至4月&美国非农数据超预期供给回升：根据EIA最新数据，2月26当周，美国原油产量为1000万桶/天，周环比增加30万桶/天。根据Baker Hughes最新数据，3月5日当周，美国活跃钻机数量为403台，周环比增加1台；**去库持续**：2月26日当周，美国商业原油和油品总库存为12.82亿桶，周环比减少278.8万桶。其中，商业原油库存为4.85亿桶，周环比增加2156.3万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比减少1362.4万桶，为1990年来最大降幅，因极寒天气影响，墨西哥湾沿岸大部分炼厂还在艰难恢复生产；**需求改善**：2月26日当周，美国炼厂维持上周加工能力1839万桶/天，美国油品消费总量为1876万桶/天，周环比增加7万桶/天。**OPEC+延长减产至4月**：OPEC+在周四达成协议，表示当前石油需求复苏仍脆弱，大多数石油减产将延长至4月，且沙特将延长100万桶/日的自愿额外减产。此外，为满足国内需求，允许俄罗斯在4月增产13万桶/日，哈萨克斯坦增产2万桶/日。**美国非农数据超预期**：美国2月非农就业岗位增加37.9万个，1月为增加16.6万个。新增病例数下降、政府提供更多援助资金推动就业，需求复苏预期向好。

● 马上进入“金三银四”旺季，涤纶长丝市场升温

成本方面，原油价格持续上探，MEG、PTA价格支撑仍较多有力，MEG库存仍处于低位，供应紧缩格局短期或将持续，成本端支撑仍有力；**需求方面**：本周江浙下游织造综合开机率为62.32%，环比上升45%，部分工厂已满负荷运行。马上进入纺织市场传统旺季“金三银四”，市场对后市多持乐观态度，伴随国外订单询盘的增多，国内订单也呈现上升走势，市场逐步显露升温迹象；**库存方面**，根据CCFEI，当前POY/FDY/DTY库存分别为3-7天/9-15天/18-24天，已处于历史较低水平。**价格方面**，本周POY报价7800元/吨，周环比上涨50元/吨，FDY报价8000元/吨，周环比上涨175元/吨，DTY报价9375元/吨，周环比上涨100元/吨。**价差方面**，本周PX-石脑油价差扩大1.40%；PTA-PX价差扩大2.42%；涤纶长丝与PTA、乙二醇的价差缩小144.62%。

● 本周液厂开工率上升，LNG价格震荡下行

根据百川盈孚，本周LNG价格指数为3403元/吨，周环比下行2.8%。**供给端**，前期停机的液厂逐步开机，液厂开工率提升，海气进口量增加，供给端竞争加剧。**需求端**，随天气转暖，城燃需求下降，市场需求承压，LNG价格震荡下行。

● 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：四大利好助油价大涨创新高，涤纶长丝市场升温.....	4
2、 市场回顾：本周石化板块上涨 1.74%，Brent 原油价格上涨 3.72 美元/桶	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块上涨 1.74%，跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点.....	5
2.2、 本周动态：OPEC+延长减产&美国非农数据强劲提振油价	6
2.3、 本周要闻：OPEC 意外延长减产，美国 2 月非农数据靓丽提振油价.....	8
3、 原油指标跟踪	8
3.1、 库存：本周美国油品总库存减少，商业原油库存增加.....	8
3.2、 供给：美国原油产量增加，活跃钻机数增加.....	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：本周美元指数先抑后扬，环比下降 0.14.....	14
4、 重要价差跟踪	15
4.1、 炼油产业链：新加坡炼油价差缩小，美国 RBOB 汽油价差扩大.....	15
4.2、 烯烃产业链：除聚烯烃与甲醇价差缩小外，其余价差均扩大.....	16
4.3、 聚酯产业链：除 PX 与石脑油、PTA 与 PX 价差扩大外，其余价差均缩小	19
4.4、 天然气：北美天然气价格下跌，国内 LNG 内外盘价差扩大	20
5、 风险提示	21

图表目录

图 1： 本周石化板块上涨 1.74%，跑赢沪深 300 指数.....	5
图 2： 本周所有石化子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： 本周商业原油库存增加，馏分油及汽油库存减少（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： 本周原油产量增加，活跃钻井数增加	11
图 8： 本周美国主要盆地活跃钻机总数增加	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： 本周炼厂开工率下降，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增加（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缩小（美元/吨）	16
图 20： 本周新加坡柴油与原油价差缩小，汽油与原油价差缩小（美元/桶）	16
图 21： 本周 RBOB 汽油价差扩大（美元/桶）	16
图 22： 本周石脑油裂解烯烃价差扩大（美元/吨）	17
图 23： 本周乙烯和石脑油价差扩大（美元/吨）	17
图 24： 本周丙烯与丙烷价差扩大（美元/吨）.....	18

图 25: 本周丁二烯与石脑油价差扩大 (美元/吨)	18
图 26: 本周丙烯酸与丙烯价差扩大 (元/吨)	18
图 27: 本周聚烯烃和甲醇价差缩小 (美元/吨)	19
图 28: 本周 PX 与石脑油价差扩大 (美元/吨)	19
图 29: 本周燃料油与石脑油价差缩小 (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)	20
图 32: 本周天然气价格下跌	21
图 33: 本周国内天然气内外盘价差扩大 (元/吨)	21
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：四大利好助油价大涨创新高，涤纶长丝市场升温

- **汽油录得 30 年最大幅度降库，OPEC+延长减产至 4 月&美国非农数据超预期。供给回升：**根据 EIA 最新数据，2 月 26 当周，美国原油产量为 1000 万桶/天，周环比增加 30 万桶/天。根据 Baker Hughes 最新数据，3 月 5 日当周，美国活跃钻机数量为 403 台，周环比增加 1 台；**去库持续：**2 月 26 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.82 亿桶，周环比减少 278.8 万桶。其中，商业原油库存为 4.85 亿桶，周环比增加 2156.3 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比减少 1362.4 万桶，为 1990 年来最大降幅，因极寒天气影响，墨西哥湾沿岸大部分炼厂还在艰难恢复生产；**需求改善：**2 月 26 日当周，美国炼厂维持上周加工能力 1839 万桶/天，美国油品消费总量为 1876 万桶/天，周环比增加 7 万桶/天。**OPEC+延长减产至 4 月：**OPEC+在周四达成协议，表示当前石油需求复苏仍脆弱，大多数石油减产将延长至 4 月，且沙特将延长 100 万桶/日的自愿额外减产。此外，为满足国内需求，允许俄罗斯在 4 月增产 13 万桶/日，哈萨克斯坦增产 2 万桶/日。**美国非农数据超预期：**美国 2 月非农就业岗位增加 37.9 万个，1 月为增加 16.6 万个。新增病例数下降、政府提供更多援助资金推动就业，需求复苏预期向好。
- **马上进入“金三银四”旺季，涤纶长丝市场升温。成本方面，**原油价格持续上探，MEG、PTA 价格支撑仍较多有力，MEG 库存仍处于低位，供应紧缩格局短期或将持续，成本端支撑仍有力；**需求方面，**本周江浙下游织造综合开机率为 62.32%，环比上升 45%，部分工厂已满负荷运行。马上进入纺织市场传统旺季“金三银四”，市场对后市多持乐观态度，伴随国外订单询盘的增多，国内订单也呈现上升走势，市场逐步显露升温迹象；**库存方面，**根据 CCFEI，当前 POY/FDY/DTY 库存分别为 3-7 天/9-15 天/18-24 天，已处于历史较低水平。**价格方面，**本周 POY 报价 7800 元/吨，周环比上涨 50 元/吨，FDY 报价 8000 元/吨，周环比上涨 175 元/吨，DTY 报价 9375 元/吨，周环比上涨 100 元/吨。**价差方面，**本周 PX-石脑油价差扩大 1.40%；PTA-PX 价差扩大 2.42%；涤纶长丝与 PTA、乙二醇的价差缩小 144.62%。
- **本周 LNG 价格震荡下行，液厂开工率上升。**根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数为 3403 元/吨，周环比下行 2.8%。**供给端，**液厂生产开工率提升，前期停机液厂逐步开机，海气进口量增加，市场供大于求，液厂竞争增加。**需求端，**本周随着天气的转暖，城燃需求下降，叠加节后下游工厂恢复缓慢，市场需求承压，本周 LNG 价格下行。
- **四大利好助油价大涨创新高，涤纶长丝市场升温。**截至 3 月 5 日，Brent 原油价格为 69.69 美元/桶，周环比上涨 3.72 美元/桶；WTI 原油价格为 66.36 美元/桶，周环比上涨 4.75 美元/桶。EIA 汽油库存录得 1990 年以来最大降幅，OPEC+意外将石油减产延长至 4 月，沙特将继续额外自愿减产，美国非农就业报告数据超预期，四大利好助油价大涨；**聚酯方面，**本周江浙下游织造综合开机率环比上升 45%至 62.32%，部分工厂已满负荷运行。马上进入“金三银四”旺季，市场逐步显露升温迹象；**天然气方面，**液厂开工率上升、城燃需求下降，供大于求下 LNG 价格指数为 3403 元/吨，周环比下行 2.8%。**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。

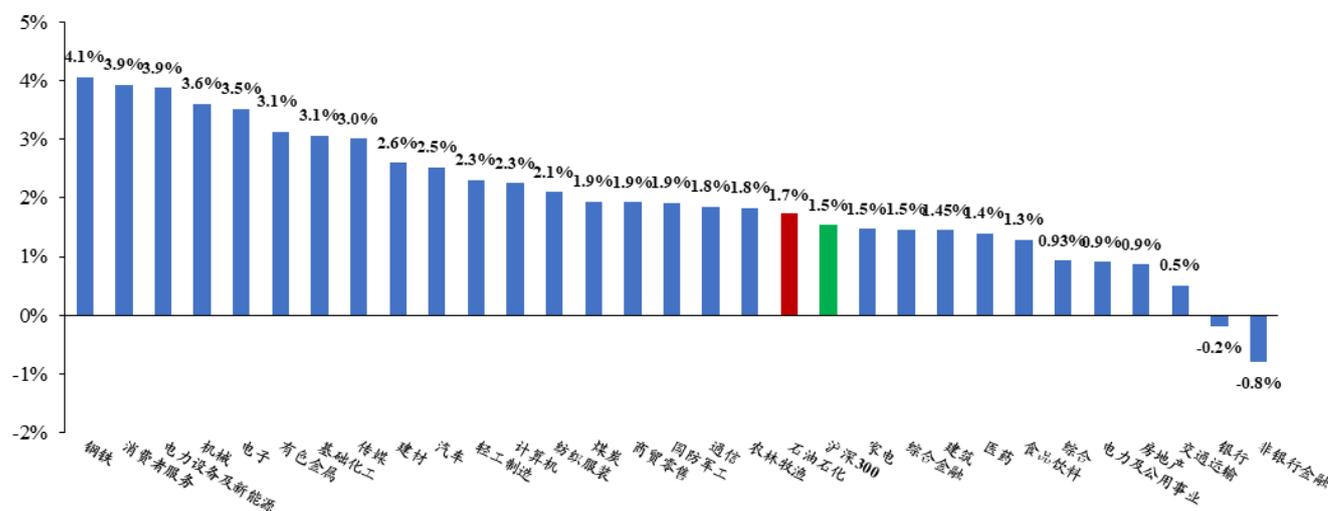
2、市场回顾：本周石化板块上涨 1.74%，Brent 原油价格上涨

3.72 美元/桶

2.1、行情回顾：本周石化板块上涨 1.74%，跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点

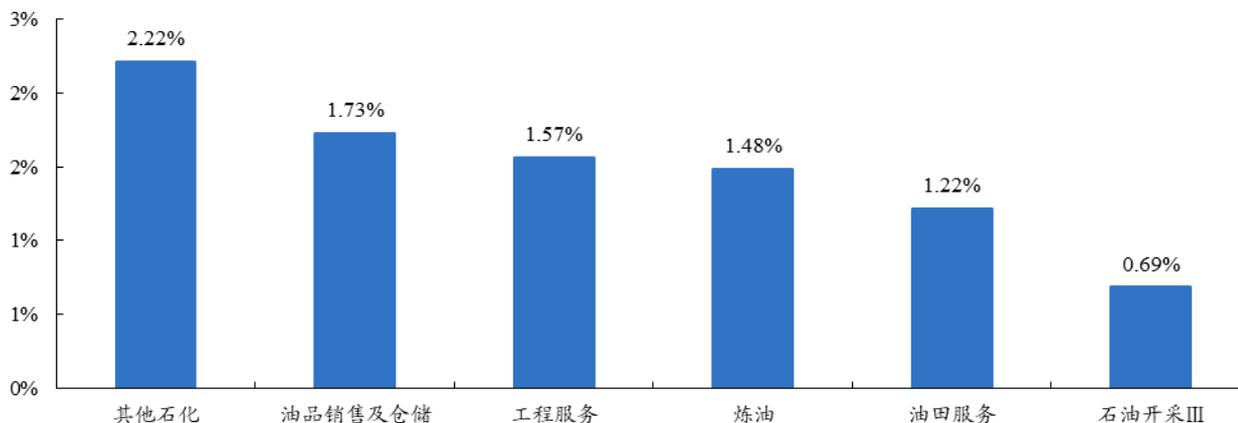
本周（2021 年 3 月 1 日-3 月 5 日）石油石化指数上涨 1.74%，沪深 300 上涨 1.54%，石油石化指数跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点。本周石油石化子行业所有板块均出现不同幅度的上涨：炼油（1.48%），石油开采III（0.69%），油品销售及仓储（1.73%），工程服务（1.57%），油田服务（1.22%），其他石化（2.22%）。

图1：本周石化板块上涨 1.74%，跑赢沪深 300 指数



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周所有石化子板块均出现不同幅度上涨



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
		2021.3.5	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
油气开采	中海油服	17.35	0.52	0.55	0.71	33.4	31.5	24.4	2.18
	海油工程	4.91	0.01	0.15	0.24	491.0	32.6	20.4	0.96
	新潮能源	1.57	0.16	0.18	0.20	9.9	8.7	7.9	0.67
	中国石化	4.50	0.48	0.29	0.45	9.5	15.3	9.9	0.75
	中国石油	4.42	0.25	0.10	0.27	17.7	45.6	16.1	0.67
民营大炼化	桐昆股份	25.67	1.31	1.26	2.11	19.60	20.37	12.17	2.98
	恒逸石化	17.09	1.13	1.15	1.47	15.1	14.9	11.6	2.51
	恒力石化	36.15	1.44	1.91	2.23	25.1	19.0	16.2	5.84
	荣盛石化	32.30	0.35	1.13	1.66	92.3	28.6	19.4	6.17
	东方盛虹	13.29	0.40	0.09	0.30	33.2	155.3	44.9	3.68
轻烃裂解	卫星石化	41.48	1.20	1.31	2.52	34.57	31.66	16.46	5.12
	东华能源	12.49	0.70	0.86	1.02	17.9	14.5	12.3	2.06
天然气&城燃	新奥股份	14.70	0.46	0.76	1.13	31.96	19.34	13.01	5.89
	深圳燃气	6.97	0.37	0.55	0.63	18.8	12.6	11.1	1.72
管网建设	中油工程	2.83	0.14	0.17	0.21	20.2	16.5	13.4	0.65
煤化工(烯烃)	宝丰能源	15.39	0.52	0.63	0.89	29.6	24.4	17.3	4.62
加油站	和顺石油	47.27	1.21	1.59	2.20	39.1	29.7	21.5	3.96

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: OPEC+延长减产&美国非农数据强劲提振油价

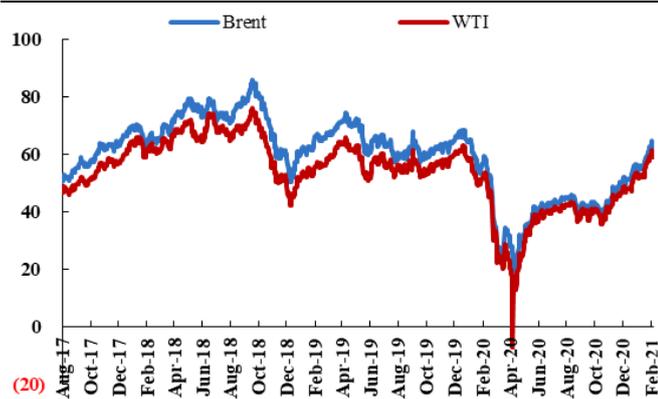
本周(2月26日-3月5日)美国汽油库存大幅下降, OPEC 延长减产时间, 美国非农就业报告表现靓丽。周内前期, 市场担忧 OPEC+会增加产量, 且 API 原油库存意外增加油价有所承压; 周内后期, EIA 汽油库存录得出现 1990 年以来最大降幅, OPEC+意外将石油减产延长至 4 月, 叠加中东形势趋于紧张, 美国非农就业报告表现靓丽, 最终帮助油价扭跌为涨。3月5日的收盘价来看, Brent 原油价格为 69.69 美元/桶, 周环比上涨 3.72 美元/桶; WTI 原油价格为 66.36 美元/桶, 周环比上涨 4.75 美元/桶; NYNEX 天然气价格为 2.74 美元/百万英热, 周环比下跌 0.03 美元/百万英热。

表2: 能源价格&油价指标一览

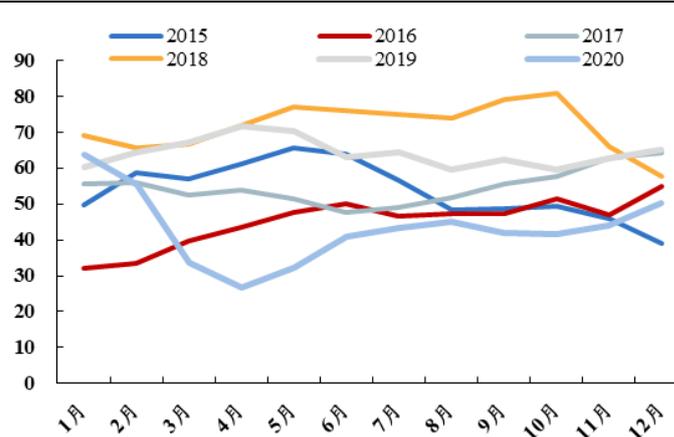
	指标	单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅
能源价格	Brent 期货	美元/桶	69.69	65.97	3.72	5.64%
	WTI 期货	美元/桶	66.36	61.61	4.75	7.71%
	NYNEX 天然气	美元/百万英热	2.74	2.78	-0.03	-1.15%
	丙烷: CFR 华东	美元/吨	594	611	-17	-2.78%
	动力煤:山西 Q5500 平仓价	元/吨	592	566	26	4.59%
原油指标	美国商业原油库存指标	万桶	48461	46304	2156	4.66%
	美国原油产量	万桶/日	1000	970	30	3.09%
	美国活跃钻机数量	台	403	402	1	0.25%

美国炼厂原油加工能力	美元/吨	1839	1839	0	0.00%
美国炼厂开工率	%	56%	69%	-13%	-18.37%
美国油品总消费	美元/吨	1876	1869	7	0.38%
美国原油净进口	美元/吨	394	229	166	72.47%

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: 石化产业链产品价格差一览

	指标	单位	最新数值	上周数值	周涨跌额	周涨跌幅
炼油 产业链	新加坡炼油价差	美元/桶	2.78	3.28	-0.50	-15.1%
	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	19.6	16.3	3.22	19.7%
烯烃 产业链	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	102.0	20.2	81.8	404.5%
	乙烯和石脑油价差	美元/吨	543	389	154.4	39.7%
	丙烯和丙烷价差	美元/吨	627	507	120	24%
	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	357.4	280.0	77.4	27.7%
聚酯 产业链	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	6621	5631	990.0	17.58%
	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	4168	4186	-18	-0.43%
	PX 与石脑油价差	美元/吨	263	260	3.64	1.40%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	214	217	-2.9	-1.3%
天然气	PTA 和 PX 价差	元/吨	930	908	22	2.4%
	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	-413	-169	-244.2	144.62%
	天然气内外盘价差	元/吨	1519	1410	109	7.7%

数据来源: Wind、开源证券研究所

2.3、本周要闻：OPEC 意外延长减产，美国 2 月非农数据靓丽提振油价

本周利好：

- **美国汽油库存减少 1362 万桶，降幅为 1990 年来最大。**美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，汽油库存实际公布减少 1362.4 万桶，降幅创 1990 年以来最大，预期减少 250 万桶，前值增加 1.2 万桶；精炼油库存降幅创历史新高，实际公布减少 971.9 万桶，预期减少 375 万桶，前值减少 496.9 万桶。
- **OPEC 及其盟友同意 4 月不扩产。**沙特阿拉伯决定在 4 月之前保持 100 万桶/日的自愿额外减产，能源大臣阿卜杜勒阿齐兹亲王在概述该协议的新闻发布会上表示，沙特阿拉伯将在未来几个月，根据需求的恢复决定何时逐步取消其 100 万桶/日的自愿额外减产。
- **美国二月非农就业数据远超预期，经济复苏态势良好。**在 3 月 5 日晚间，美国 2 月非农就业数据出炉。数据显示，美国 2 月非农就业人口新增 37.9 万人，远超市场预期的增 18.2 万人，前值为增 4.9 万人。美国 2 月失业率为 6.2%，低于市场预期的 6.3%，前值为 6.3%。

本周利空：

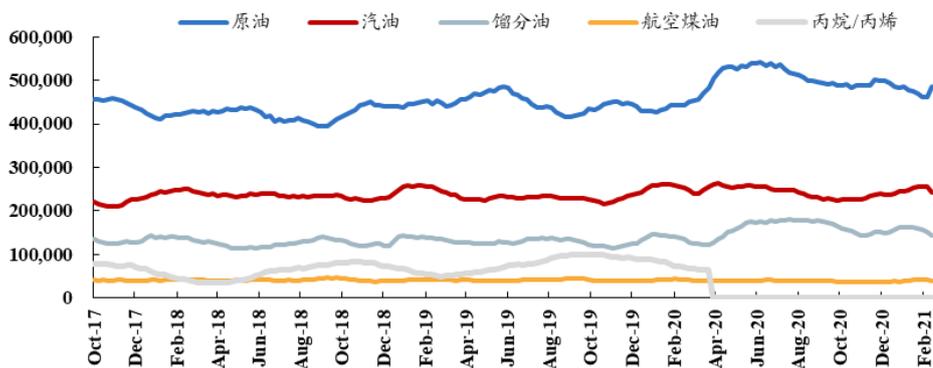
- **市场对疫情出现反复的担忧。**当地时间周一，世卫组织举行新冠肺炎例行发布会，世卫组织总干事谭德塞表示，全球新冠肺炎单周新增病例数量此前已连续六周下降，但上周出现上升。
- **预计欧佩克+二季度产量将增加超过 130 万桶/日。**预计欧佩克+在第二季度日产量增幅将超过 130 万桶，并将会在年底前进一步增加产量，以控制价格和市场平衡。预计 2021 年至 2026 年，欧佩克总产能增加幅度将从 2015 年-2020 年间的 60 万桶/日降至 20 万桶/日，但目前欧佩克现有的闲置产能将成为缓冲因素；非欧佩克国家除页岩油以外的总产能增加量将超过 150 万桶/日。而美国在 2021 年至 2026 年原油与天然气的年度产量增幅将低于 40 万桶/日的水平。

3、原油指标跟踪

3.1、库存：本周美国油品总库存减少，商业原油库存增加

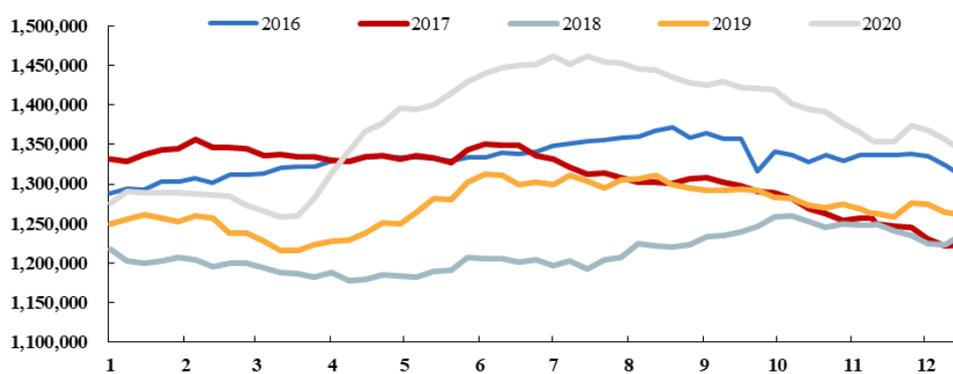
- **本周油品总库存减少，商业原油库存增加：**美国 EIA 于 3 月 3 日公布的数据，2 月 26 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.82 亿桶，周环比减少 278.8 万桶。其中，商业原油库存为 4.85 亿桶，周环比增加 2156.3 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比减少 1362.4 万桶；馏分油库存为 1.43 亿桶，周环比减少 971.9 万桶。

图5: 本周商业原油库存增加, 馏分油及汽油库存减少 (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: 美国原油产量增加, 活跃钻机数增加

- **OPEC 减产履行率达 103%:** 2月最新月报显示, 1月 OPEC 原油产量增加 18.1 万桶/天至 2549.6 万桶/天, 减产履行率达 103%。沙特原油产量增加 8.9 万桶/天至 905.4 万桶/天; 伊拉克原油产量减少 1.3 万桶/天至 383.9 万桶/天; 伊朗原油产量增加 2.0 万桶/天至 200.2 万桶/天; 阿联酋产量增加 3.6 万桶/天至 261.2 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 11 月	2020 年 12 月	2021 年 1 月	1 月增加值	12 月	1 月	
OPEC	阿尔及利亚	85.7	85.6	86.4	0.8	-0.12%	0.93%
	安哥拉	119	116.8	117.4	0.7	-1.85%	0.51%
	刚果	28.3	26.9	26.7	-0.2	-4.95%	-0.74%
	赤道几内亚	10	12.6	11.6	-0.9	26.00%	-7.94%
	加蓬	18.3	18.2	17.3	-0.8	-0.55%	-4.95%
	伊朗	195.3	198.2	200.2	2	1.48%	1.01%
	伊拉克	377.2	385.2	383.9	-1.3	2.12%	-0.34%
	科威特	229.3	229.7	231.9	2.2	0.17%	0.96%
	利比亚	108.8	121.5	116.4	-5.1	11.67%	-4.20%

	产量 (万桶/天)			本月产量增长 (万桶/天)		增长率
尼日利亚	148.2	144.8	142	-2.8	-2.29%	-1.93%
沙特阿拉伯	896.5	896.5	905.4	8.9	0.00%	0.99%
阿联酋	251.5	257.6	261.2	3.6	2.43%	1.40%
委内瑞拉	41.1	41.5	48.7	7.2	0.97%	17.35%
OPEC 合计	2510	2531.5	2549.6	18.1	0.86%	0.71%

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)

	2020	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021	2021 增量	2021 增幅
美洲	2471	2456	2455	2527	2615	2514	43	1.73%
美国	1761	1731	1746	1778	1854	1777	16	0.92%
欧洲	389	400	392	395	415	401	12	3.02%
亚太地区	54	55	53	54	53	53	0	-0.29%
OECD 总计	2914	2911	2899	2976	3083	2968	54	1.86%
中国	415	416	414	414	419	416	0	0.12%
印度	77	75	75	74	73	74	-2	-2.81%
亚洲其他地区	251	247	248	248	248	248	-4	-1.46%
拉丁美洲	606	625	634	632	649	635	29	4.85%
中东	317	320	323	326	327	324	6	2.01%
非洲	146	138	139	138	136	138	-8	-5.54%
欧亚地区	1333	1288	1312	1322	1321	1311	-22	-1.67%
俄罗斯	1042	1003	1022	1031	1031	1022	-21	-1.97%
欧亚其他地区	291	285	290	291	291	289	-2	-0.60%
Non-OECD 总计	3145	3108	3145	3154	3173	3145	0	0.00%
Non-OECD 供给	6059	6019	6045	6130	6256	6113	54	0.90%
总计								
Processing gains	207	220	220	220	220	220	13	6.17%
Non-OECD 石油	6266	6239	6265	6350	6476	6333	67	1.07%
供给								
原始估计	6269	6227	6274	6394	6515	6353	85	1.35%
调整	-3	13	-9	-44	-39	-20	-17	-0.28%

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。2 月最新月报显示, EIA 下调对 2021 年全球石油日供给增长预测, 下调 13 万桶/日至 9729 万桶/日, 同比增加 308 万桶/日; 下调对 2020 年非 OPEC 石油日供给增长预测, 下调 20 万桶/日至 6603 万桶/日, 同比增加 254 万桶/日。OPEC 下调对 2021 年非 OPEC 石油日供给增长预测, 下调 20 万桶/日至 6333 万桶/日, 同比增加 67 万桶/日。

■ **本周原油产量增加, 活跃钻机数增加:** 美国 EIA 于 3 月 3 日公布的数据, 2 月 26 当周, 美国原油产量为 1000 万桶/天, 周环比增加 30 万桶/天, 月环比减少 90 万桶/天, 年同比减少 310 万桶/天。Baker Hughes 公布 3 月 5 日

的当周数据，美国活跃钻机数量为 403 台，周环比增加 1 台，月环比增加 11 台，年同比减少 390 台。

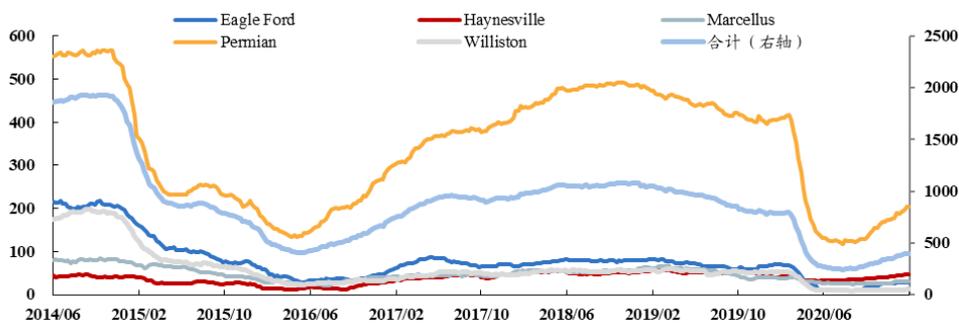
- **1月全球钻机数增加：**根据 Baker Hughes 于 2 月 6 日公布的数据，2021 年 1 月全球钻机数共 1207 台，月环比增加 190 台，年同比减少 866 台。其中，美国钻机数 374 台，月环比增加 94 台，年同比减少 417 台；加拿大钻机数 156 台，月环比增加 75 台，年同比减少 48 台。
- **1月美国 DUC 数量减少：**根据美国 EIA 于 2 月 16 日公布的数据，2021 年 1 月美国主要盆地未完成的钻机 (DUC) 数量为 7177 口，较上月减少了 121 口，较 2019 年同期减少了 840 口。

图7：本周原油产量增加，活跃钻井数增加



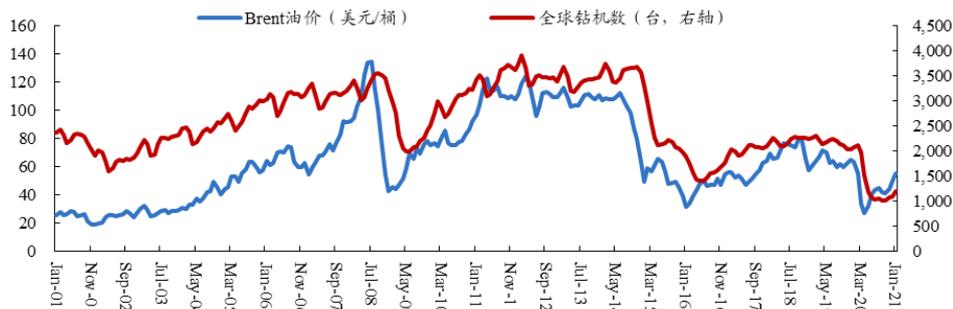
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周美国主要盆地活跃钻机总数增加



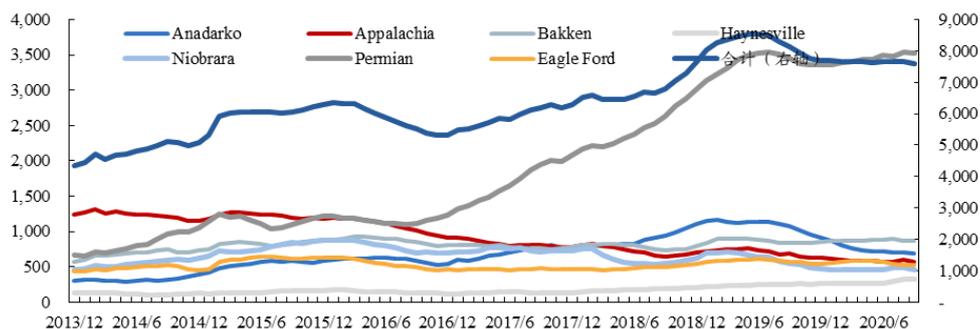
数据来源：Wind、开源证券研究所

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 上调 2021 全年需求预期:** 根据 OPEC 的 2 月份月报预测, 2021 年全球原油需求量同比增加 579 万桶/天 (6.41%) 至 9605 万桶/天, 较上月预期上调了 14 万桶/天。其中 OECD 地区需求量同比增加 247 万桶/天 (5.88%) 至 4451 万桶/天, 中国需求量同比增加 110 万桶/天 (8.45%) 至 1414 万桶/天。

表6: 全球原油需求预测 (万桶/天)

	2020	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021	2021 增量	2021 增幅
美洲	2263	2391	2475	2409	2416	2423	160	7.09%
美国	1848	1946	2016	1969	1977	1977	130	7.01%
欧洲	1237	1215	1336	1344	1307	1301	64	5.21%
亚太地区	704	730	718	716	742	727	22	3.16%
OECD 总计	4204	4336	4529	4469	4465	4451	247	5.88%
中国	1304	1255	1407	1491	1503	1414	110	8.45%
印度	439	49600	456	482	559	499	59	13.45%
亚洲其他地区	813	835	896	857	845	858	46	5.61%
拉丁美洲	601	613	627	646	639	631	31	5.08%
中东	757	802	764	828	784	795	37	4.91%
非洲	409	441	395	416	443	424	15	3.74%
欧亚地区	499	543	517	514	555	533	34	6.79%
俄罗斯	327	357	337	337	353	346	19	5.95%
欧亚其他	172	186	181	177	202	187	14	8.37%
Non-OECD 总计	4822	4986	5063	5233	5329	5154	332	6.88%
世界石油需求	9026	9322	9592	9702	9794	9605	579	6.41%
原始估计	9001	9417	9566	9637	9738	9591	590	6.56%
调整	25	-95	27	65	56	14	-11	-0.14%

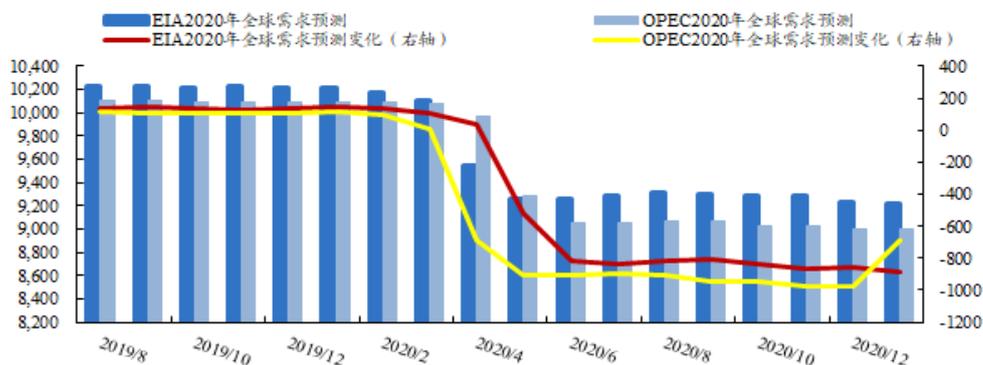
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。2 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 9 万桶/日至 9229 万桶/日, 同比减

少 894 万桶/日。OPEC 上调对 2020 年全球石油日需求增长预测，上调 25 万桶/日至 9026 万桶/日，同比减少 972 万桶/日。

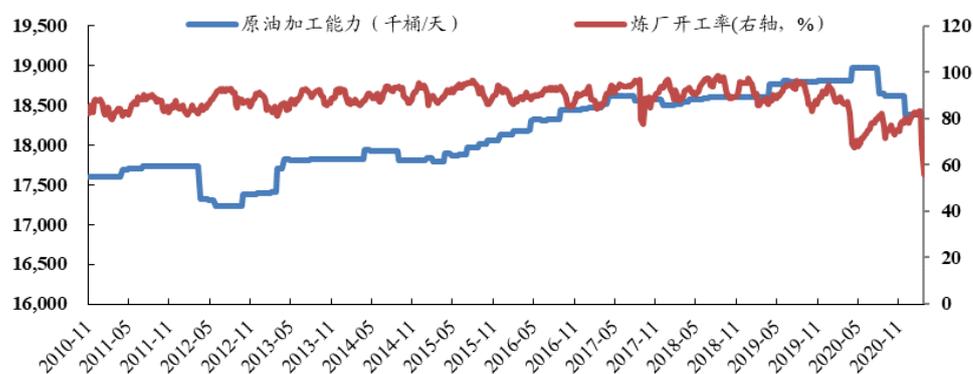
- 本周炼厂开工率下降，原油加工能力维稳：**根据美国 EIA 于 3 月 3 日公布的数据，2 月 26 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1839 万桶/天，维持上周及上月加工能力，年同比减少 42 万桶/天；本周开工率为 56.0%，周环比下降 12.60%，月环比下降 26.30%，年同比下降 30.90%。
- 本周油品消费需求总量增加：**根据美国 EIA 于 3 月 3 日公布的数据，2 月 26 日当周，美国油品消费总量为 1876 万桶/天，周环比增加 7 万桶/天，月同比增加 23 万桶/天，年同比减少 251 万桶/天。其中，汽油消费 815 万桶/天，周环比增加 94 万桶/天，月环比增加 38 万桶/天，年同比减少 104 万桶/天。
- 本周原油+成品油净进口增加：**根据美国 EIA 于 3 月 3 日公布的数据，2 月 26 日当周，美国原油+成品油净进口 230 万桶/天，周环比增加 269 万桶/天，月同比增加 224 万桶/天，年同比增加 382 万桶/天；原油净进口 394 万桶/天，周环比增加 166 万桶/天，月同比增加 92 万桶/天，年同比增加 186 万桶/天；成品油净进口-164 万桶/天，周环比增加 104 万桶/天，月同比增加 133 万桶/天，年同比增加 196 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



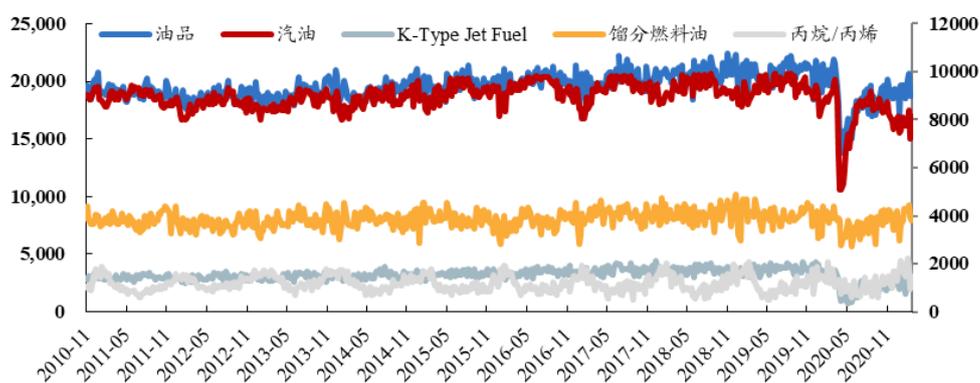
数据来源：EIA、OPEC、开源证券研究所

图 12: 本周炼厂开工率下降，原油加工能力维稳



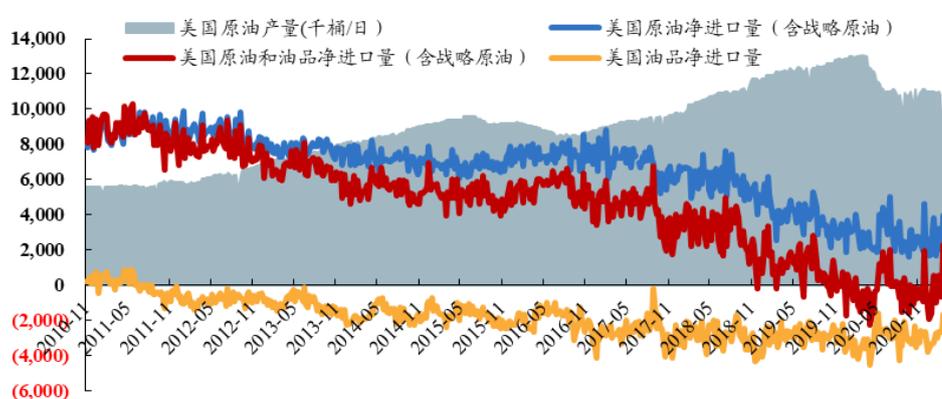
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13: 本周油品总量消费需求 and 汽油消费需求均增加 (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)

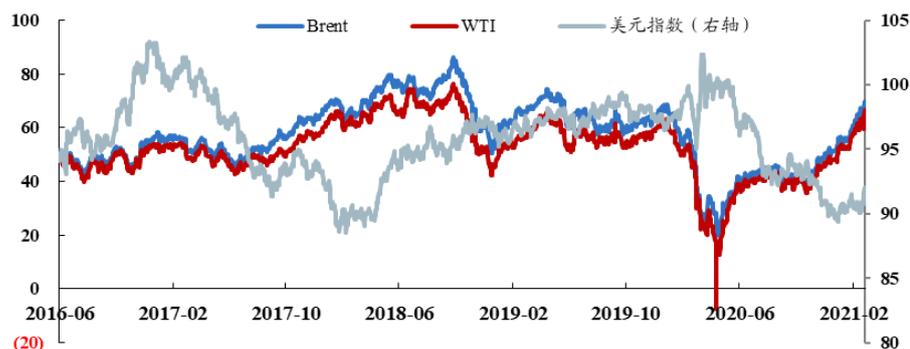


数据来源: Wind、开源证券研究所

3.4、金融因素: 本周美元指数先抑后扬, 环比下降 0.14

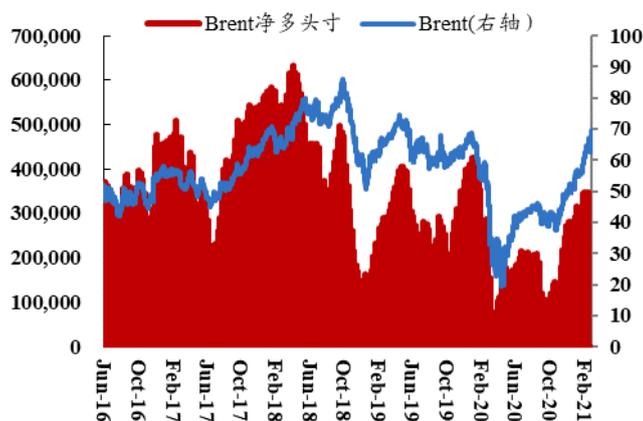
■ 本周(3月1日-3月5日)美元指数先抑后扬。周内前期, 美联储主席鲍威尔打消了通胀可能导致紧缩货币政策的担忧, 市场冒险情绪上升, 美元指数下跌; 周内后期, 在美债收益率上涨的带动下持续攀升, 周五强势反弹触及一周高点。截止3月5日, 本周美元指数为 92.00, 周环比上涨 1.06。截至3月5日当周 ICE 数据, Brent 非商业净多头头寸数量为 34.88 万张, 周环比上升 0.13 万张; WTI 非商业净多头头寸数量为 51.18 万张, 周环比减少 0.29 万张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



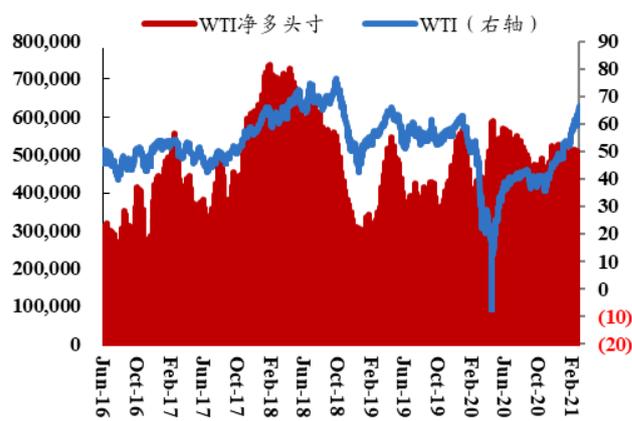
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



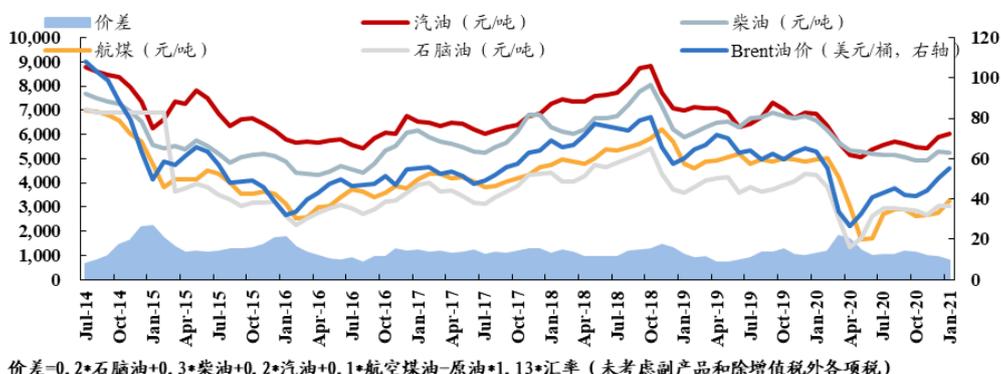
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、重要价差跟踪

4.1、炼油产业链: 新加坡炼油价差缩小, 美国 RBOB 汽油价差扩大

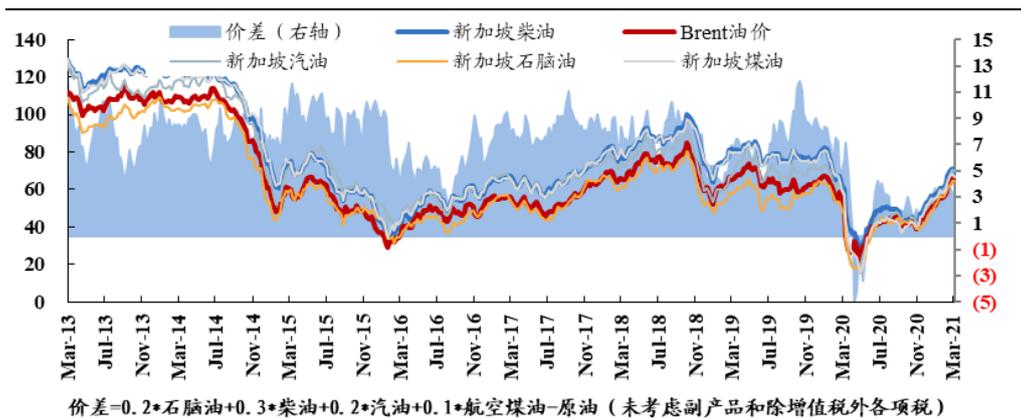
- **1月国内炼油价差缩小:** 2021年1月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为879元/吨, 月环比下跌63元/吨(-6.68%), 年同比下跌191元/吨(-17.85%)。
- **本周新加坡炼油价差缩小:** 至3月6日当周, 新加坡炼油主要产品综合价差为2.78美元/桶, 周环比下跌0.5美元/桶, 月环比下跌1.01美元/桶, 年同比下跌3.02美元/桶。柴油与原油的价差为3.98美元/桶, 周环比下跌1.14美元/桶, 月环比下跌1.41美元/桶, 年同比下跌5.88美元/桶; 汽油与原油的价差为4.22美元/桶, 周环比下跌0.03美元/桶, 月环比上涨0.05美元/桶, 年同比下跌2.02美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差扩大:** 至3月6日当周, 美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为19.57美元/桶, 周环比上涨3.22美元/桶, 月环比上升6.36美元/桶, 年同比上升1.99美元/桶, 历史平均值为17.97美元/桶。

图18: 1月炼油主要产品价差缩小



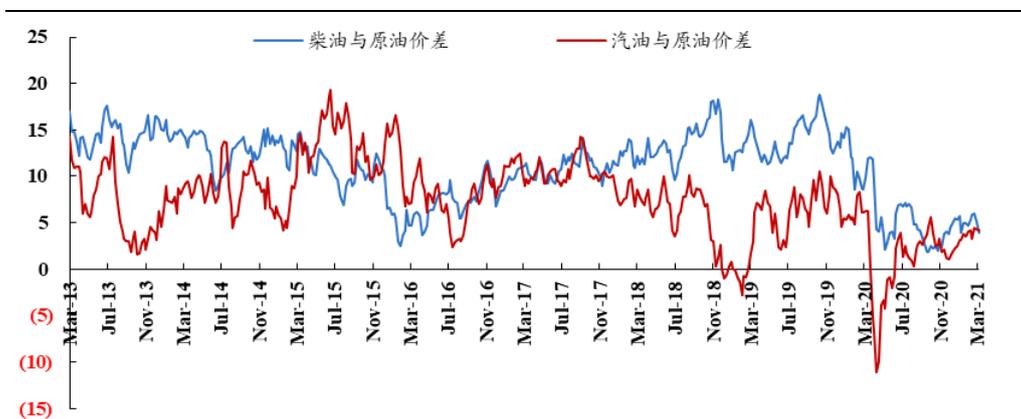
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周新加坡炼油主要产品价差缩小 (美元/吨)



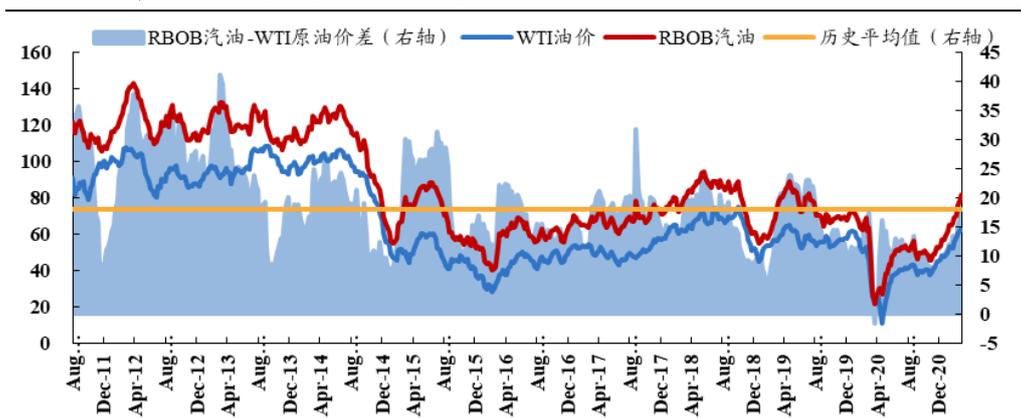
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 本周新加坡柴油与原油价差缩小, 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 汽油价差扩大 (美元/桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

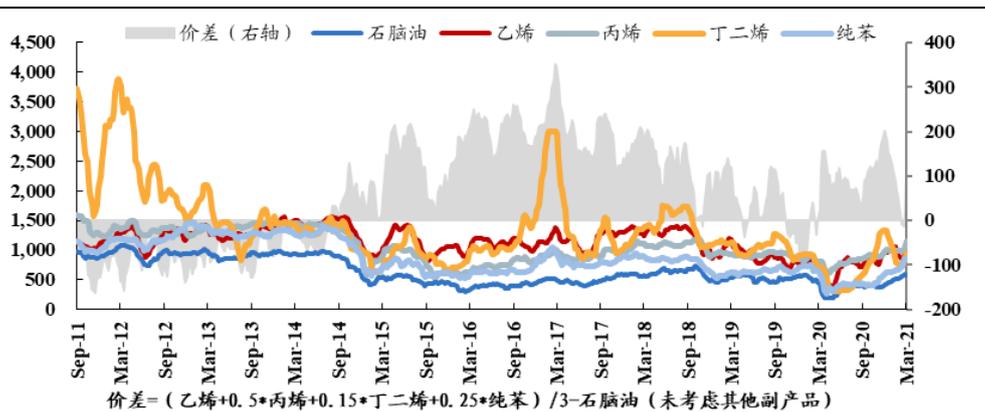
4.2、烯烃产业链: 除聚烯烃与甲醇价差缩小外, 其余价差均扩大

- 本周石脑油裂解烯烃价差扩大: 至3月6日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为102美元/吨, 周环比上涨81.78美元/吨, 月环比上涨86.63美元/吨, 年同比上涨77.71美元/吨。
- 本周乙烯和石脑油价差扩大: 至3月6日当周, 乙烯与石脑油价差为543.44美元/吨, 周环比上涨154.44美元/吨, 月环比上涨199.54美元/吨, 年同比

上涨 277.01 美元/吨，历史平均价差为 499 美元/吨。

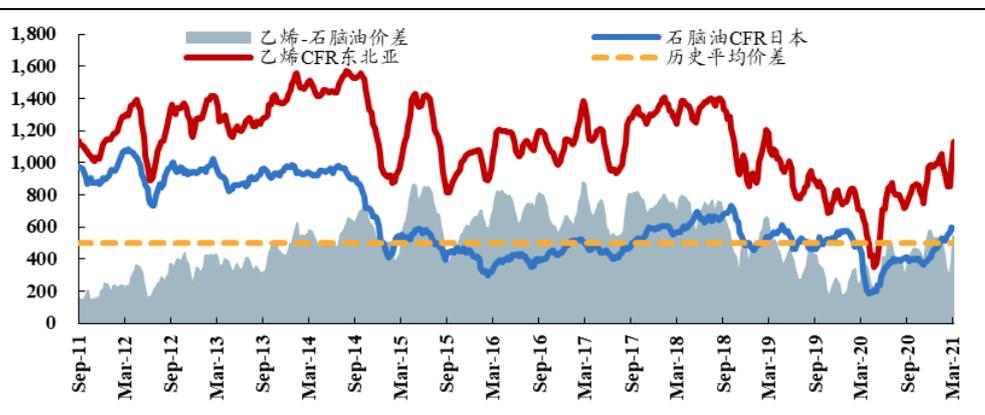
- **本周丙烯与丙烷价差扩大：**至 3 月 6 日当周，丙烯与丙烷价差为 627.00 美元/吨，周环比上涨 120 美元/吨，月环比上涨 165.00 美元/吨，年同比上涨 241.32 美元/吨，历史平均价差为 382 美元/吨。
- **本周丁二烯与石脑油价差扩大：**至 3 月 6 日当周，丁二烯与石脑油价差为 357.44 美元/吨，周环比上涨 77.44 美元/吨，月环比上涨 159.54 美元/吨，年同比上涨 108.01 美元/吨，历史平均价差为 727 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差扩大：**至 3 月 6 日当周，丙烯酸与丙烯价差为 6621 元/吨，周环比上涨 990 元/吨，月环比上涨 1690 元/吨，年同比上涨 3938.4 元/吨，历史平均价差为 2938 美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差缩小：**至 3 月 6 日当周，聚烯烃与甲醇价差为 4168 元/吨，周环比下跌 18.00 元/吨，月环比下跌 511.3 元/吨，年同比下跌 225.86 元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差扩大 (美元/吨)



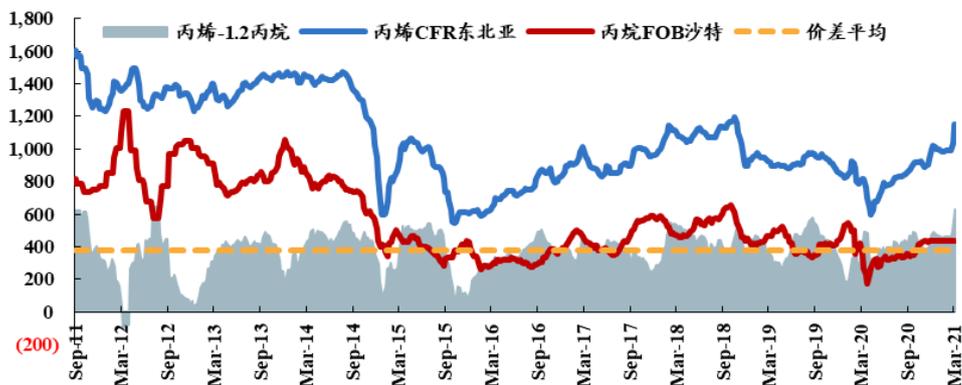
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差扩大 (美元/吨)



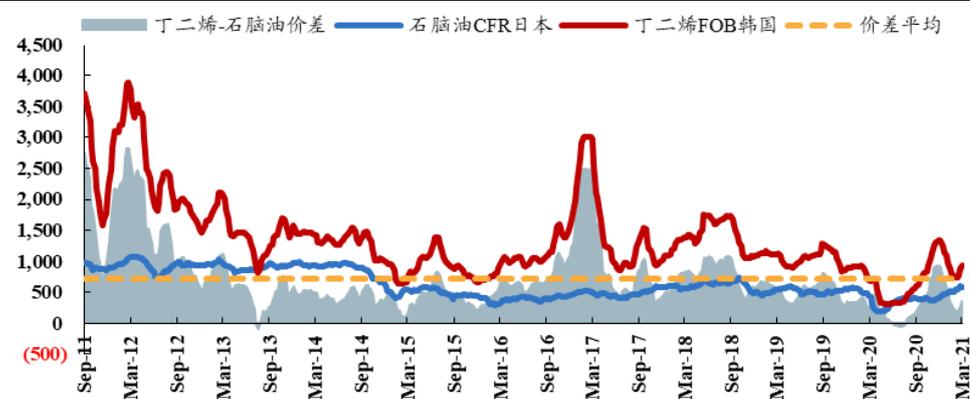
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差扩大 (美元/吨)



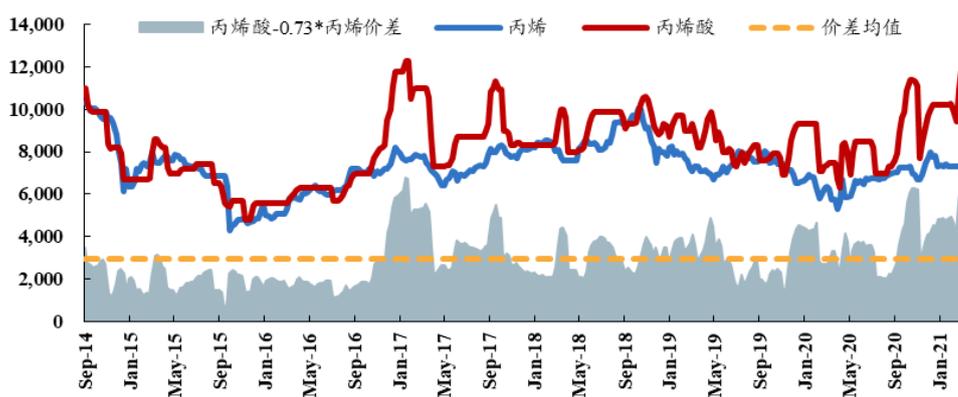
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 本周丁二烯与石脑油价差扩大 (美元/吨)



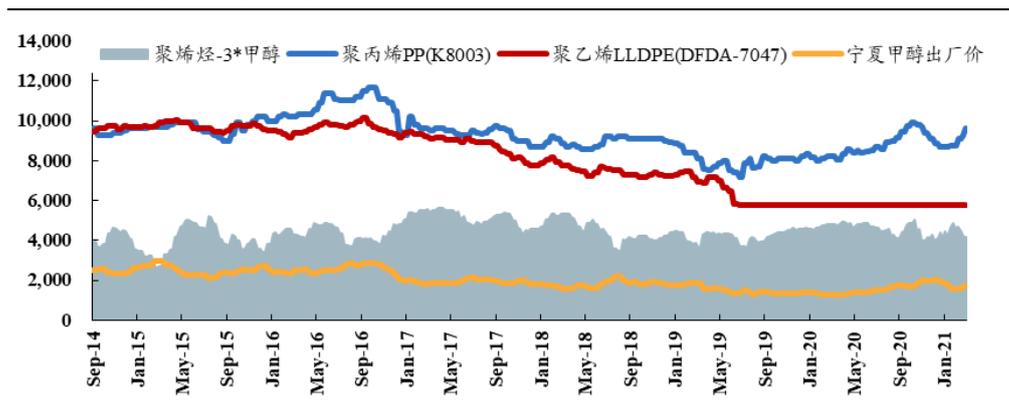
数据来源: Wind、开源证券研究所

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缩小 (美元/吨)

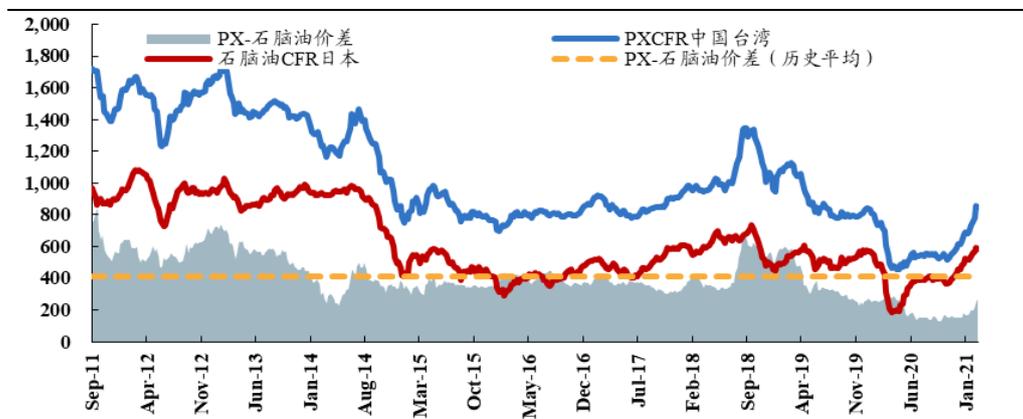


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.3、聚酯产业链: 除PX与石脑油、PTA与PX价差扩大外, 其余价差均缩小

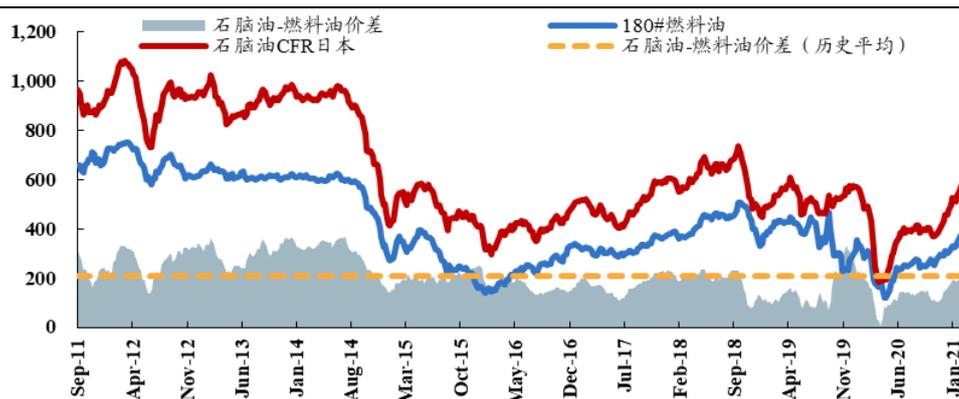
- **本周PX与石脑油价差扩大:** 至3月6日当周, PX与石脑油价差为263.44美元/吨, 周环比上涨3.64美元/吨, 月环比上涨69.34美元/吨, 年同比下跌4.19美元/吨, 价差历史平均为409美元/吨。
- **本周燃料油与石脑油价差缩小:** 至3月6日当周, 燃料油与石脑油价差为214.46美元/吨, 周环比下跌2.93美元/吨, 月环比上涨23.48美元/吨, 年同比上涨58.42美元/吨, 价差历史平均为210美元/吨。
- **本周PTA与PX价差扩大:** 至3月6日当周, PTA与PX价差为930.27元/吨, 周环比上涨21.94元/吨, 月环比上涨99.63元/吨, 年同比下跌64.28元/吨, 价差历史平均为1290元/吨。
- **本周涤纶长丝与PTA、乙二醇价差缩小:** 至3月6日当周, 涤纶长丝与PTA、乙二醇价差为-413.14元/吨, 周环比下跌244.25元/吨, 月环比下跌1054.30元/吨, 年同比下降1897.75元/吨, 价差历史平均为1247元/吨。

图28: 本周PX与石脑油价差扩大 (美元/吨)



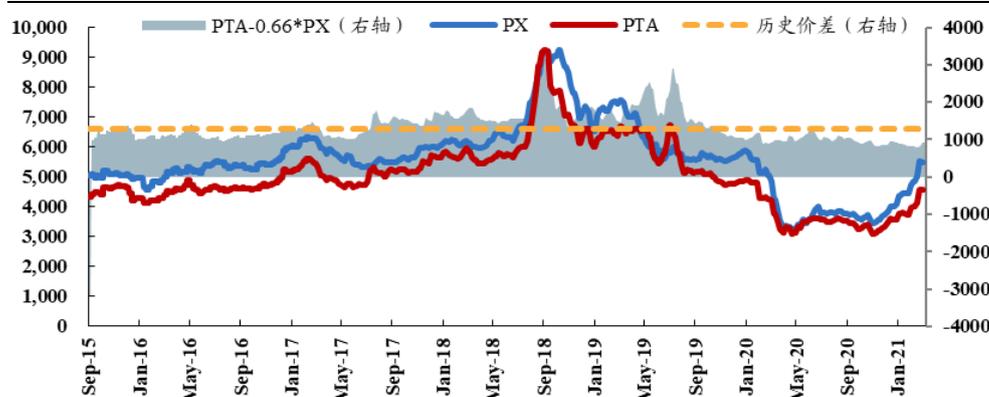
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差缩小 (美元/吨)



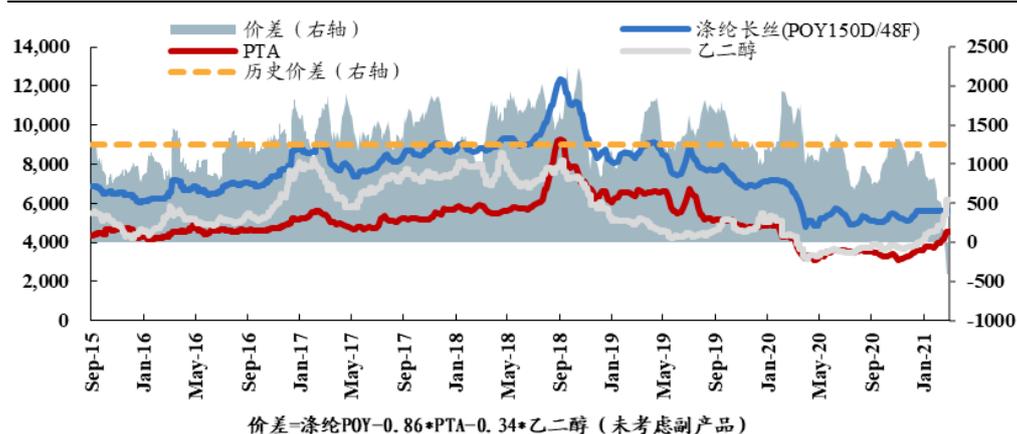
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



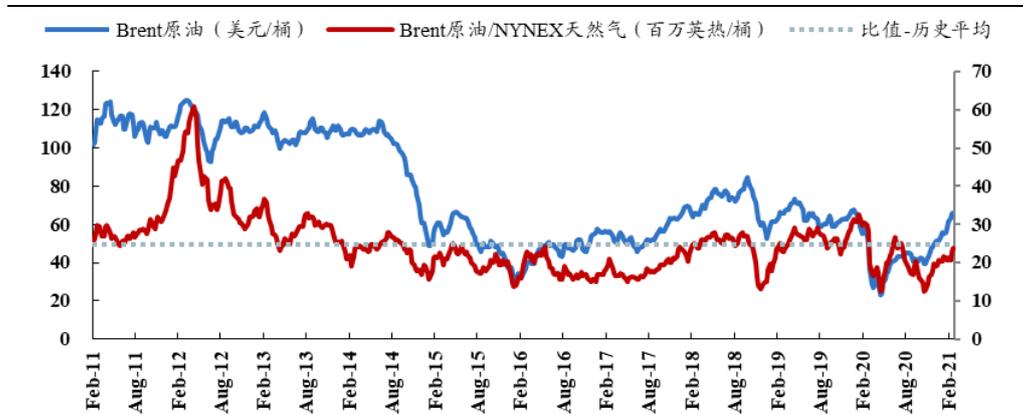
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、天然气: 北美天然气价格下跌, 国内 LNG 内外盘价差扩大

- **本周天然气价格下跌:** 至3月6日当周, 北美天然气价格为 2.78 美元/百万英热, 周环比下跌 0.09 (-3.22%), 月环比下跌 0.04 (-1.38%), 年同比上涨 1.02 (57.83%); 当前布伦特原油与天然气价格比为 23.79 (百万英热/桶), 历史平均为 24.81 (百万英热/桶)。

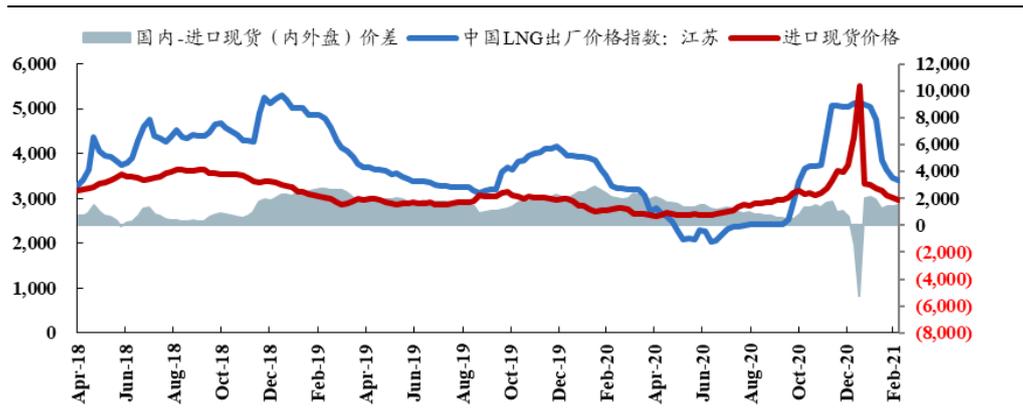
- **本周国内天然气内外盘价差扩大:** 至3月6日当周,国内天然气内外盘价差为1518.90元/吨,周环比上涨108.67元/吨(7.71%),月环比下跌446.16(-22.70%),年同比下跌563.40元/吨(-27.06%)。

图32: 本周天然气价格下跌



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扩大(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