

石油化工

2021年05月09日

低库存支撑油价，长丝海外订单大增

——行业周报

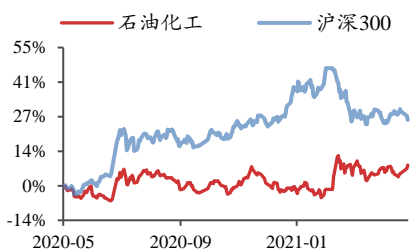
投资评级：看好（维持）

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-全球库存下降支撑油价，长丝促销去库持续》-2021.4.25

《行业周报-经济复苏驱动油价上行，长丝库存大幅改善》-2021.4.18

《行业周报-疫情反复油价震荡，长丝价格持续回暖》-2021.4.11

● 乐观需求前景提振油价，长丝促销持续出货

截至5月7日，Brent原油价格为68.27美元/桶，周环比上涨1.01美元/桶；WTI原油价格为64.81美元/桶，周环比上涨1.39美元/桶，美国原油及成品油库存超预期大幅下降利好油价，虽印度疫情持续但中美经济数据乐观提供一定支撑，截至2021年4月原油库存已远低于2020年7月2.49亿桶的峰值，仅比5年（2015-2019）均值多出5700万桶，美国东海岸的原油库存已降至30年来的最低水平，过去两周海上库存也已下跌27%至5070万桶，创一年来新低。**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**。

● 美国库存减少&需求下滑，全球库存加速下降支撑油价中长期走势

供给减少：根据EIA最新数据，4月30日当周，美国原油产量为1090万桶/天，维持上周产量；Baker Hughes公布5月7日的当周数据，本周美国活跃钻机数为448台，周环比减少8台；**库存减少：**4月30日当周，美国商业原油和油品总库存为12.8亿桶，周环比减少558.2万桶。其中，商业原油库存为4.85亿桶，周环比减少799万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比增加73.7万桶；**需求下滑：**4月30日当周，炼厂方面加工能力为1814万桶/天，维持上周加工能力；消费方面，本周美国油品消费总量为1969万桶/天，周环比减少70万桶/天，其中，汽油消费886万桶/天，周环比减少1万桶/天；**全球库存加速下滑：**根据EIA统计，截至2021年4月原油库存已远低于2020年7月2.49亿桶的峰值，仅比5年（2015-2019）均值多出5700万桶，美国东海岸的原油库存已降至30年来的最低水平。

● 长丝促销持续出货，海外订单持续增长

价格方面，本周POY150D报7300元/吨，周环比下跌150元；FDY68D报8700元/吨、DTY150D报8750元/吨，周环比均下跌150元，本周双原料支撑不足，长丝出现累库现象，厂商再度优惠出货；**供应方面，**涤纶长丝企业平均开工率约为95.95%，较上周上调0.11%；**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为73.12%，环比下降0.54%；受上游高价原料影响，订单盈利率出现下滑加之国外疫情反复，导致秋冬季备货延后，市场整体订单量下滑，**价差方面，**本周PX-石脑油价差减小15.47美元/吨；PTA-PX价差增扩114.98元/吨；涤纶长丝与PTA、乙二醇的价差缩小62.76元/吨。**进出口方面，**据海关总署统计，2021年3月我国涤纶长丝当月出口量为304124.72吨，环比上涨55.79%，同比上涨29.22%。

● 本周LNG小幅反弹，液厂挺价意愿强

根据百川盈孚，本周LNG价格指数上调8元/吨或0.24%至3343元/吨。一方面，国际液价的持续推涨刺激加之液厂液位下降，部分液厂处于成本考虑挺价意愿较强；另一方面，本周部分液厂停工检修，且叠加传统天然气管道检修季支撑，故本周液价小幅探涨。

● **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：低库存支撑油价，长丝海外订单小幅增长.....	4
2、 市场回顾：本周石化板块上涨 3.38%，Brent 原油价格上涨 1.01 美元/桶	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块上涨 3.38%，跑赢沪深 300 指数 3.87 个百分点.....	5
2.2、 本周动态：	6
2.3、 本周要闻：原油市场空好消息博弈 国际油价小涨.....	8
3、 原油指标跟踪.....	9
3.1、 库存：本周美国油品总库存及商业原油库存减少	9
3.2、 供给：美国原油产量不变，活跃钻机数减少	10
3.3、 需求：原油加工能力与上周持平，油品消费需求下降.....	13
3.4、 金融因素：美指小幅下跌逼近 90，WTI 非商业净多头头寸有所减少	15
4、 重要价差跟踪.....	16
4.1、 炼油产业链：新加坡炼油价差及美国 RBOB 汽油价差扩大.....	16
4.2、 烯烃产业链：石脑油裂解烯烃、乙烯与石脑油、丁二烯与石脑油和聚烯烃与甲醇价差缩小，丙烯酸与丙烯价差扩大，丙烯与丙烷价差持平	17
4.3、 聚酯产业链：PX 与石脑油价差、涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小，其余价差扩大.....	20
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： 本周国际油气期货价格下跌（美元/桶）	7
图 2： Brent 原油期货价格仍低于历年水平（美元/桶）	7
图 3： 本周商业原油及馏分油库存减少，汽油库存增加（千桶）	9
图 4： 本周美国原油和油品总库存减少，但仍高于历史同期水平（千桶）	10
图 5： 本周原油产量不变，活跃钻井数减少	12
图 6： 本周美国主要盆地活跃钻机总数增加	12
图 7： Brent 油价与全球钻机数关联性强	12
图 8： 本月美国主要盆地未完成的钻井（DUC）数量减少（口）	12
图 9： 本月 EIA 下调全年需求预测，OPEC 上调全年需求预测.....	14
图 10： 本周炼厂开工率上升，原油加工能力持平	14
图 11： 本周油品总量消费需求及汽油消费需求减少（千桶/天）	14
图 12： 本周美国原油+成品油净进口减少（千桶/天）	15
图 13： 美元指数和原油期货价格走势反相关	15
图 14： 本周 Brent 非商业净多头头寸增加（张）	15
图 15： 本周 WTI 非商业净多头头寸增加（张）	15
图 16： 5 月炼油主要产品价差缩小	16
图 17： 本周新加坡炼油主要产品价差扩大（美元/吨）	16
图 18： 本周新加坡柴油与原油价差及汽油与原油价差扩大（美元/桶）	17
图 19： 本周 RBOB 汽油价差扩大（美元/桶）	17
图 20： 本周石脑油裂解烯烃价差缩小（美元/吨）	18
图 21： 本周乙烯和石脑油价差缩小（美元/吨）	18
图 22： 本周丙烯与丙烷价差持平（美元/吨）	18
图 23： 本周丁二烯与石脑油价差缩小（美元/吨）	19

图 24: 本周丙烯酸与丙烯价差扩大 (元/吨)	19
图 25: 本周聚烯烃和甲醇价差缩小 (美元/吨)	19
图 26: 本周 PX 与石脑油价差缩小 (美元/吨)	20
图 27: 本周燃料油与石脑油价差扩大 (美元/吨)	20
图 28: 本周 PTA 与 PX 价差扩大 (元/吨)	21
图 29: 本周涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小 (元/吨)	21
图 30: 本周天然气价格上涨	22
图 31: 本周国内天然气内外盘价差缩小 (元/吨)	22
表 1: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览).....	7
表 2: 石化产业链产品价差一览(关键指标速览).....	8
表 3: OPEC 产油国产量执行情况 (万桶/天)	10
表 4: 非 OPEC 原油产量预测 (万桶/天)	11
表 5: 全球原油需求预测 (万桶/天)	13

1、投资观点：低库存支撑油价，长丝海外订单大增

- **美国库存增加&需求下滑，全球库存加速下降支撑油价中长期走势。供给减少：**根据 EIA 最新数据，4 月 30 日当周，美国原油产量为 1090 万桶/天，维持上周产量；Baker Hughes 公布 5 月 7 日的当周数据，本周美国活跃钻机数为 448 台，周环比减少 8 台；**库存减少：**4 月 30 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.8 亿桶，周环比减少 558.2 万桶。其中，商业原油库存为 4.85 亿桶，周环比减少 799 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 73.7 万桶；**需求下滑：**4 月 30 日当周，炼厂方面加工能力为 1814 万桶/天，维持上周加工能力；消费方面，本周美国油品消费总量为 1969 万桶/天，周环比减少 70 万桶/天，其中，汽油消费 886 万桶/天，周环比减少 1 万桶/天；**全球库存加速下滑：**根据 EIA 统计，截至 2021 年 4 月原油库存已远低于 2020 年 7 月 2.49 亿桶的峰值，仅比 5 年(2015-2019)均值多出 5700 万桶，美国东海岸的原油库存已降至 30 年来的最低水平。
- **长丝促销持续出货，海外订单持续增长。价格方面，**本周 POY150D 报 7300 元/吨，周环比下跌 150 元；FDY68D 报 8700 元/吨、DTY150D 报 8750 元/吨，周环比均下跌 150 元，本周双原料支撑不足，长丝出现累库现象，厂商再度优惠出货；**供应方面，**涤长丝企业平均开工率约为 95.95%，较上周上调 0.11%；**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为 73.12%，环比下降 0.54%；受上游高价原料影响，订单盈利率出现下滑，加之国外疫情反复导致秋冬季备货延后，市场整体订单量下滑。**价差方面，**本周 PX-石脑油价差减小 15.47 美元/吨；PTA-PX 价差增扩 114.98 元/吨；涤纶长丝与 PTA、乙二醇的价差缩小 62.76 元/吨。**进出口方面，**据海关总署统计，2021 年 3 月我国涤纶长丝当月出口量为 304124.72 吨，环比上涨 55.79%，累计比 2020 年同期上涨 29.22%。
- **本周 LNG 小幅反弹，液厂挺价意愿强。**根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数上调 8 元/吨或 0.24%至 3343 元/吨。一方面，国际液价的持续推涨刺激加之液厂液位下降，部分液厂处于成本考虑挺价意愿较强；另一方面，本周部分液厂停工检修，且叠加传统天然气管道检修季支撑，故本周液价小幅探涨。
- **乐观需求前景提振油价，长丝促销持续出货，**截至 5 月 7 日，Brent 原油价格为 68.27 美元/桶，周环比上涨 1.01 美元/桶；WTI 原油价格为 64.81 美元/桶，周环比上涨 1.39 美元/桶，美国原油及成品油库存超预期大幅下降利好油价，虽印度疫情持续但中美经济数据乐观提供一定支撑，截至 2021 年 4 月原油库存已远低于 2020 年 7 月 2.49 亿桶的峰值，仅比 5 年(2015-2019)均值多出 5700 万桶，美国东海岸的原油库存已降至 30 年来的最低水平，过去两周海上库存也已下跌 27%至 5070 万桶，创一年来新低。**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**。

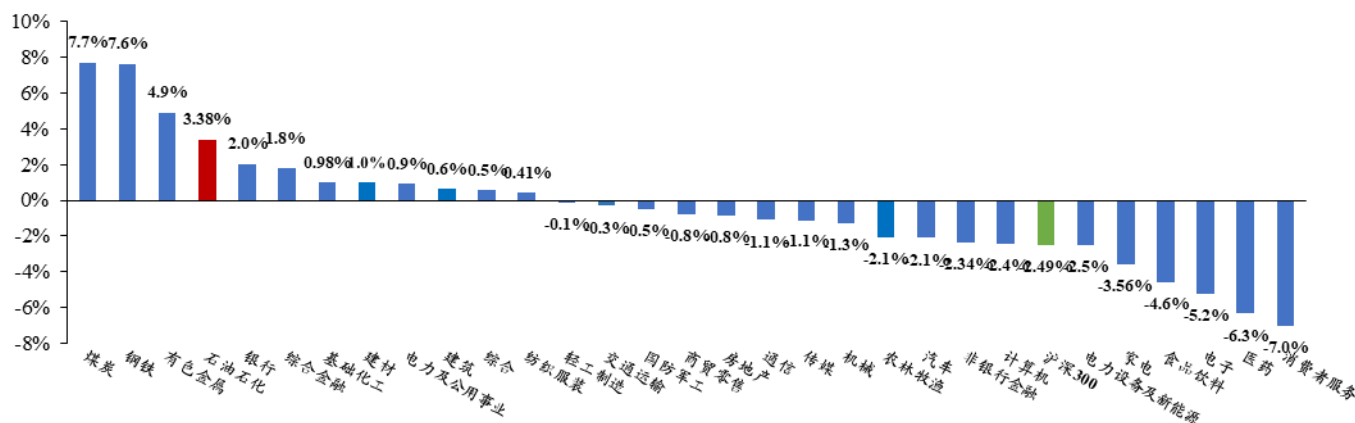
2、市场回顾：本周石化板块上涨 3.38%，Brent 原油价格上涨

1.01 美元/桶

2.1、行情回顾：本周石化板块上涨 3.38%，跑赢沪深 300 指数 3.87 个百分点

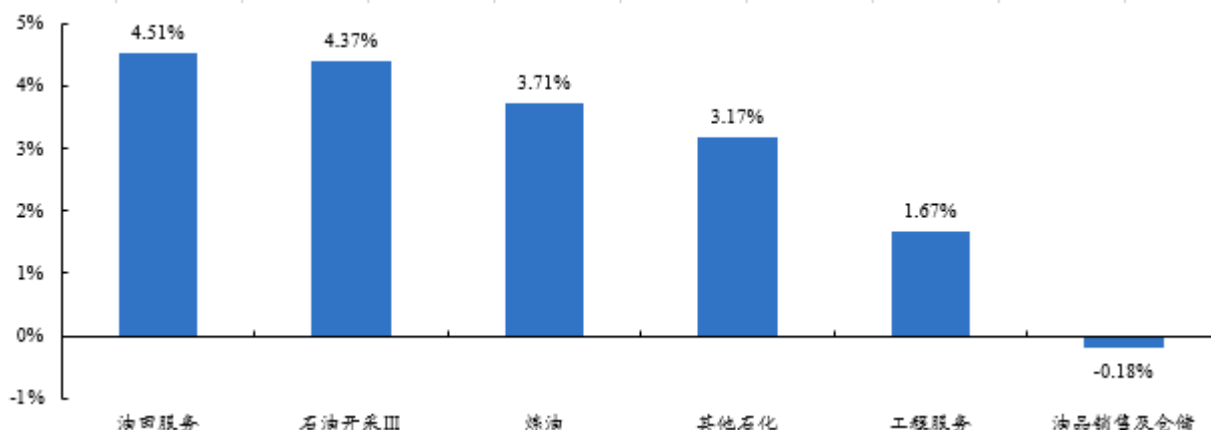
本周（2021 年 5 月 3 日-5 月 7 日）石油石化指数上涨 3.38%，沪深 300 下跌 0.49%，石油石化指数跑赢沪深 300 指数 3.87 个百分点。本周石油石化子行业除油品销售及仓储板块下跌外，其余板块均出现不同程度的上涨：油田服务（4.51%），石油开采 III（4.37%），炼油（3.71%），其他石化（3.17%），工程服务（1.67%），油品销售及仓储（-0.18%）。

图1：本周石化板块上涨 3.38%，跑赢沪深 300 指数



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周除油品销售及仓储板块外，其余均出现不同程度的上涨



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

	公司名称	股价		EPS		PE			静态 PB
		2021.5.7	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
油气开采	中海油服	14.02	0.52	0.55	0.71	27.0	25.5	19.7	1.73
	海油工程	4.47	0.01	0.22	0.34	447.0	20.1	13.0	0.87
	新潮能源	1.60	0.16	0.18	0.20	10.1	8.9	8.0	0.87
	中国石化	4.40	0.48	0.46	0.51	9.2	9.5	8.7	0.70
	中国石油	4.44	0.25	0.32	0.35	17.8	14.1	12.6	0.65
民营大炼化	桐昆股份	23.90	1.31	1.26	2.11	18.24	18.97	11.33	1.91
	恒逸石化	13.56	1.13	1.51	1.68	12.0	9.0	8.1	2.01
	恒力石化	30.50	1.44	2.27	2.58	21.2	13.4	11.8	4.20
	荣盛石化	29.25	0.35	1.71	2.32	83.6	17.1	12.6	4.98
	东方盛虹	15.01	0.40	0.36	1.45	37.5	41.6	10.3	4.00
轻烃裂解	卫星石化	41.41	1.20	1.31	2.52	34.51	31.61	16.43	3.52
	东华能源	11.51	0.70	1.06	1.27	16.5	10.8	9.0	1.79
天然气&城燃	新奥股份	17.45	0.46	0.76	1.13	37.93	22.96	15.44	4.27
	深圳燃气	6.93	0.37	0.54	0.61	18.7	12.9	11.3	1.64
管网建设	中油工程	2.86	0.14	0.20	0.23	20.4	14.3	12.6	0.65
煤化工(烯烃)	宝丰能源	16.87	0.52	0.61	0.76	32.4	27.7	22.2	4.51
加油站	和顺石油	45.99	1.21	1.59	2.20	38.0	28.9	20.9	3.67

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。

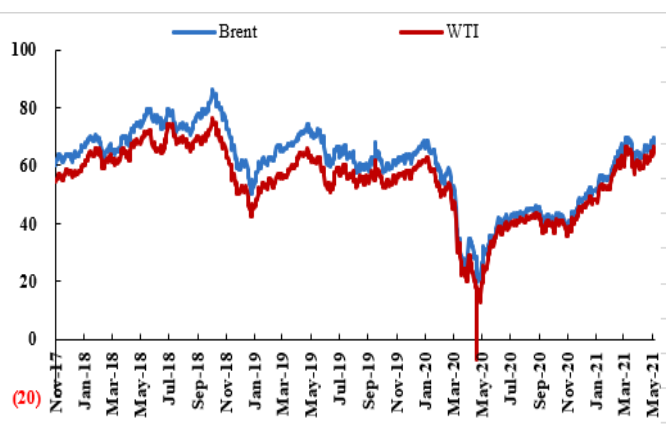
2.2、本周动态:

本周(5月3日-5月7日)中美经济数据乐观叠加美油库存超预期下降, 油价上调。周内前期, 国际油价进一步走高, 因全球最大的石油消费国美国的原油库存下降幅度超过预期, 炼油产量增加且出口激增。欧洲放松因新冠疫情而实施的出行限制措施而导致燃料需求回升。周内后期, 国际油价试图反弹, 受中国和美国的乐观经济数据提振, 但印度新冠疫情继续呈上升势头, 抑制了油价上行空间。IMF表示, 印度新冠病例数激增给其在4月对该国做出的增长预测带来下行风险。5月7日的收盘价来看, Brent原油价格为68.27美元/桶, 周环比上涨1.01美元/桶; WTI原油价格为64.81美元/桶, 周环比上涨1.39美元/桶; NYNEX天然气价格为2.97美元/百万英热, 周环比上涨0.03美元/百万英热。

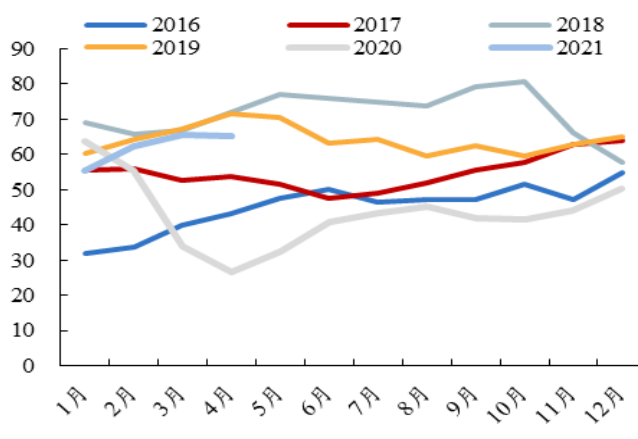
表2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览)

	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	68.27	67.26	1.01	1.50%
	WTI 期货	美元/桶	64.81	63.42	1.39	2.19%
	NYNEX 天然气	美元/百万英热	2.97	2.94	0.03	0.99%
	丙烷: CFR 华东	美元/吨	539	533	6	1.13%
	动力煤:山西 Q5500 平仓价	元/吨	820	801	19	2.37%
原油指标	美国商业原油库存指标	万桶	48512	49311	-799	-1.62%
	美国原油产量	万桶/日	1090	1090	0	0.00%
	美国活跃钻机数量	台	448	440	8	1.82%
	美国炼厂原油加工能力	美元/吨	1814	1814	0	0.00%
	美国炼厂开工率	%	86.50%	85.40%	1.10%	1.29%
	美国油品总消费	美元/吨	1969	2040	-70	-3.45%
	美国原油净进口	美元/吨	133	408	-275	-67.39%

数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 本周国际油气期货价格下跌 (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(关键指标速览)

	指标	单位	最新数值	上周数值	周涨跌幅	周涨跌幅
炼油 产业链	新加坡炼油价差	美元/桶	4.13	2.71	1.42	52.6%
	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	24.4	22.6	1.75	7.7%
烯烃 产业链	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	84.2	96.8	-12.5	-13.0%
	乙烯和石脑油价差	美元/吨	502	523	-21.5	-4.1%
	丙烯和丙烷价差	美元/吨	572	572	0	0%
	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	336.0	357.4	-21.5	-6.0%
聚酯 产业链	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	5071	4821	250.0	5.19%
	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	3885	3965	-80	-2.01%
	PX 与石脑油价差	美元/吨	270	285	-15.47	-5.43%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	211	200	10.6	5.3%
天然气	PTA 和 PX 价差	元/吨	1086	966	120	12.4%
	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	-156	-89	-67.1	75.77%
	天然气内外盘价差	元/吨	215	488	-273	-56.0%

数据来源: Wind、开源证券研究所

2.3、本周要闻: 原油库存超预期下降, 国际油价小涨

本周利好:

- 石油需求继续复苏, 过剩库存几乎消除。**OPEC+的专家在一份报告中预测, 在 2020 年下降 950 万桶/日之后, 2021 年全球石油需求将增长 600 万桶/日。上周美国原油库存降幅远超市场预期, 因炼厂产出增加且出口猛增。截至 4 月 30 日当周, 美国原油库存减少 800 万桶, 至 4.8512 亿桶, 录得 2021 年 1 月 22 日当周以来最大降幅, 市场预估为减少 230 万桶。
- 美国需求随着经济复苏而增强。**上周美国汽油日需求量 910.4 万桶, 为 2020 年美国夏季驾车旅行高峰以来最高。以 Bart Melek 为首的道明证券分析师表示, 强劲的通货再膨胀信号、疲软的美元以及美国能源需求的强劲复苏, 都为未来的需求描绘了一幅更加美好的图景。
- 美国劳动力市场继续加速和增长的上升趋势。**美国发布了自 2020 年 9 月以来最强劲的数据, 随着经济重新开放、复苏和恢复正常活动, 服务提供商受益最大, 并在 4 月份引领就业增长。尽管就业人数仍比新冠肺炎爆发前少了 800 多万个就业岗位, 但过去两个月新增就业岗位总数达到 130 万个, 而此前五个月仅新增约 100 万个就业岗位。

本周利空:

- 欧佩克+累计原油过剩产量增加。**欧佩克+累计原油过剩产量从 2 月份的 302.7 万桶/天跃升至 331.6 万桶/天; 俄罗斯和伊拉克是三月份产量超过配额最为严重的原油生产国; 美国原油净进口减少 280 万桶/日, 这主要是由于出口大涨至 410 万桶/日, 创下 2020 年 3 月以来最高, 之前一周为 250 万

桶/日。

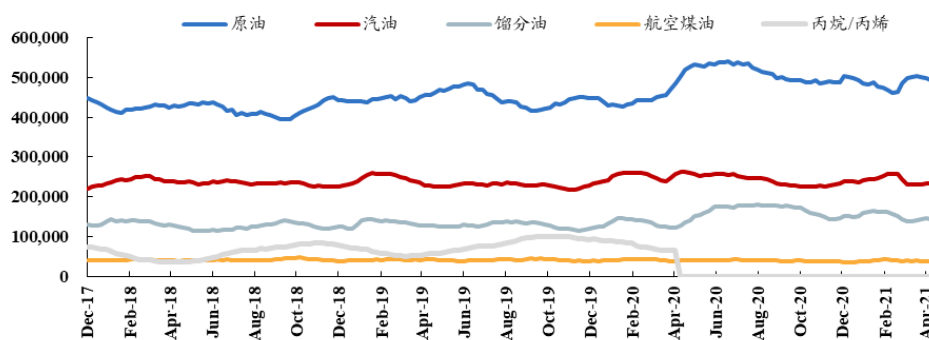
- **拜登政府考虑接近全面撤回特朗普时期对伊朗实施的部分最严格的制裁。**随着本周维也纳间接谈判的继续，美国官员也拓宽了准备向伊朗提供条件的选项，伊朗方面一直要求美国取消一切制裁。官员们拒绝透露正在考虑取消那些制裁，但他们强调，除与核计划相关制裁外，愿意取消包括恐怖主义相关、导弹相关的非核制裁。
- **美国活跃石油和天然气钻井平台总数增至 2020 年 4 月以来最高水平。**通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止 4 月 30 日的一周，美国在线钻探油井数量 342 座，比前周减少 1 座；比 2020 年同期增加 17 座。报告显示，得克萨斯州的伊格尔福特(Eagle Ford)盆地增加 1 座；二叠纪盆地减少 2 座；本周美国海上平台 13 座，比前周增加 2 座；比 2020 年同期减少 3 座。贝克休斯数据还显示，同期美国天然气钻井数 96 座，比前周增加 2 座；比 2020 年同期增加 15 座。其中美国陆地石油和天然气平台共计 426 座，与前周持平，比 2020 年同期增加 34 座。美国油气钻井平台总计 440 座，比前周增加 2 座；比 2020 年同期增加 32 座。

3、原油指标跟踪

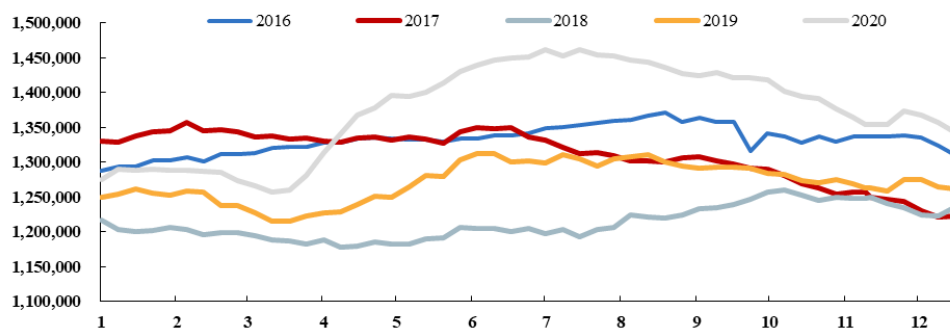
3.1、库存：本周美国油品总库存及商业原油库存减少

- **本周油品总库存以及商业原油库存均减少：**美国 EIA 于 5 月 5 日公布的数据，4 月 30 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.80 亿桶，周环比减少 558.2 万桶。其中，商业原油库存为 4.85 亿桶，周环比减少 799 万桶；汽油库存为 2.36 亿桶，周环比增加 73.7 万桶；馏分油库存为 1.36 亿桶，周环比减少 289.6 万桶。

图5：本周商业原油及馏分油库存减少，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, 但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: 美国原油产量不变, 活跃钻机数减少

- OPEC 减产履行率达 124%:** 3 月最新月报显示, 2 月 OPEC 原油产量减少 64.7 万桶/天至 2484.8 万桶/天, 减产履行率达 124%。沙特原油产量减少 93 万桶/天至 815.0 万桶/天; 伊拉克原油产量增加 5.9 万桶/天至 389.8 万桶/天; 伊朗原油产量增加 2.0 万桶/天至 200.2 万桶/天; 阿联酋产量减少 0.1 万桶/天至 261.0 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	增长率	
				(万桶/天)		
	2020 年 12 月	2021 年 1 月	2021 年 2 月	2 月增加值	1 月	2 月
阿尔及利亚	85.6	86.6	87.3	0.7	1.17%	0.81%
安哥拉	115.3	116.9	111.9	-5.0	1.39%	-4.28%
刚果	26.9	26.9	27.2	0.3	0.00%	1.12%
赤道几内亚	12.6	11.6	10.3	-1.3	-7.94%	-11.21%
加蓬	18.0	17.1	17.9	0.7	-5.00%	4.09%
伊朗	195.3	198.2	200.2	2.0	1.48%	1.01%
伊拉克	384.6	383.9	389.8	5.9	-0.18%	1.54%
科威特	229.7	232.2	233.0	0.8	1.09%	0.34%
利比亚	121.3	115.3	118.6	3.3	-4.95%	2.86%
尼日利亚	137.5	132.8	148.8	16.1	-3.42%	12.12%
沙特阿拉伯	896.5	908.0	815.0	-93.0	1.28%	-10.24%
阿联酋	257.6	261.1	261.0	-0.1	1.36%	-0.04%
委内瑞拉	43.2	48.8	52.1	3.3	12.96%	6.76%
OPEC 合计	2,531.4	2,549.6	2,484.8	-64.7	0.72%	-2.54%

数据来源: OPEC、开源证券研究所

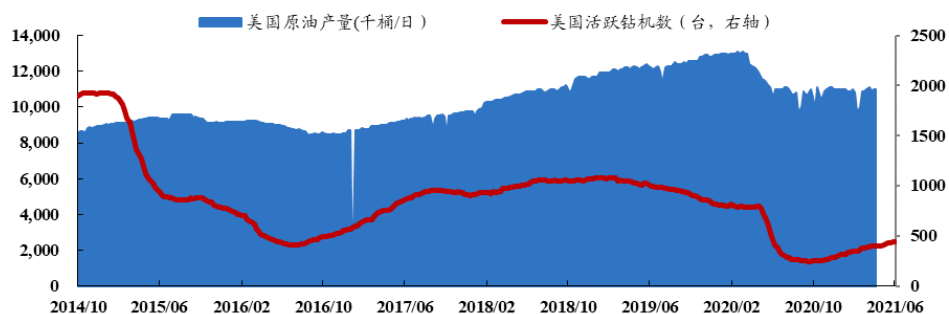
表5: 非 OPEC 原油产量预测 (万桶/天)

	2020	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021	2021 增量	2021 增幅
美洲	2472	2452	2451	2550	2613	2517	45	1.83%
美国	1761	1714	1749	1793	1851	1777	16	0.89%
欧洲	389	401	395	397	417	403	14	3.53%
亚太地区	53	54	53	54	53	53	0	-0.20%
OECD 总计	2914	2907	2899	3001	3082	2973	59	2.02%
中国	412	416	413	413	418	415	3	0.82%
印度	77	76	75	74	73	75	-2	-2.46%
亚洲其他地区	250	247	246	246	245	246	-4	-1.49%
拉丁美洲	606	603	631	632	651	630	24	3.97%
中东	317	317	321	323	324	322	4	1.27%
非洲	141	134	135	133	132	134	-8	-5.50%
欧亚地区	1362	1340	1362	1378	1387	1367	5	0.39%
俄罗斯	1059	1043	1061	1074	1084	1066	7	0.64%
欧亚其他地区	303	297	301	303	303	301	-1	-0.48%
Non-OECD 总计	3164	3135	3183	3200	3231	3188	23	0.74%
Non-OECD 供给	6078	6042	6082	6201	6313	6160	82	1.35%
总计								
Processing gains	207	220	220	220	220	220	13	6.17%
Non-OECD 石油	6285	6262	6302	6421	6533	6380	95	1.51%
供给								
原始估计	6266	6239	6265	6350	6476	6333	107	1.35%
调整	19	22	37	70	57	47	28	0.44%

数据来源: OPEC、开源证券研究所

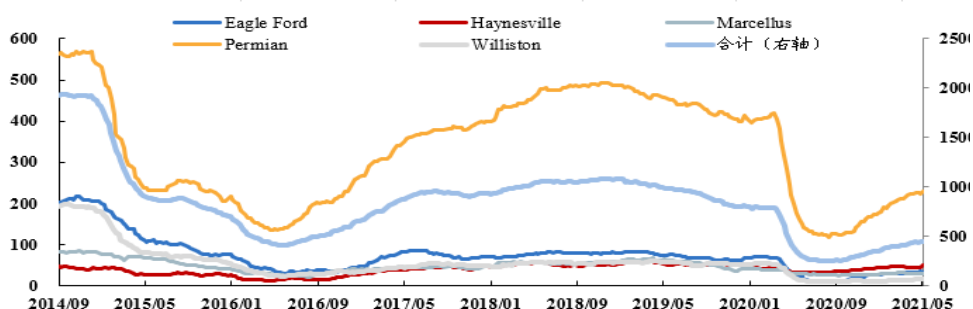
- **EIA 下调&OPEC 上调全年供给预测:** 3月最新月报显示, EIA 下调对 2021 年全球石油日供给增长预测, 下调 19 万桶/日至 9710 万桶/日, 同比增加 290 万桶/日; 上调对 2021 年非 OPEC 石油日供给增长预测, 上调 15 万桶/日至 6518 万桶/日, 同比增加 276 万桶/日。OPEC 上调对 2021 年非 OPEC 石油日供给增长预测, 上调 47 万桶/日至 6380 万桶/日, 同比增加 95 万桶/日。
- **本周原油产量不变, 活跃钻机数减少:** 美国 EIA 于 5 月 5 日公布的数据, 4 月 30 日当周, 美国原油产量为 1090 万桶/天, 维持上周及上月产量, 年同比减少 100 万桶/天。Baker Hughes 公布 4 月 30 日的当周数据, 美国活跃钻机数量为 448 台, 周环比减少 8 台, 月环比增加 16 台, 年同比增加 74 台。
- **2 月全球钻机数增加:** 根据 Baker Hughes 于 3 月 6 日公布的数据, 2021 年 2 月全球钻机数共 1270 台, 月环比增加 253 台, 年同比减少 855 台。其中, 美国钻机数 398 台, 月环比增加 118 台, 年同比减少 393 台; 加拿大钻机数 171 台, 月环比减少 90 台, 年同比减少 78 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: 本周原油产量不变, 活跃钻机数减少



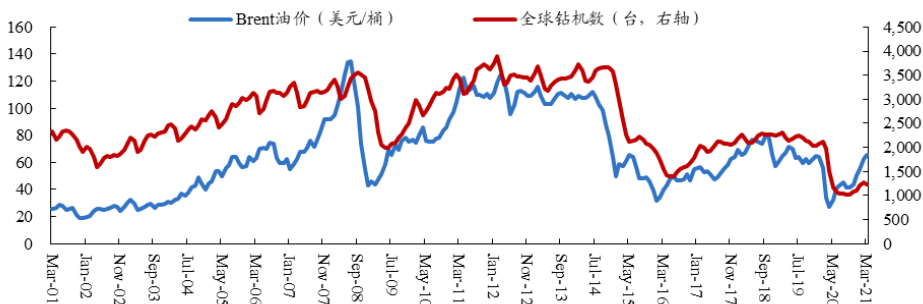
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周美国主要盆地活跃钻机总数增加



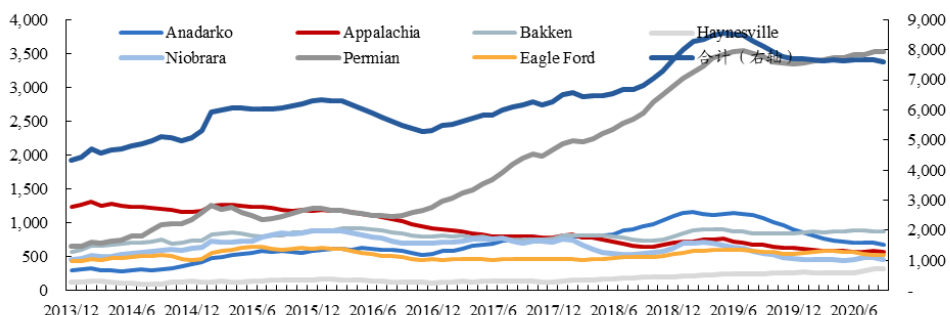
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: Brent 油价与全球钻机数关联性强



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：原油加工能力与上周持平，油品消费需求下降

- OPEC 上调 2021 全年需求预期：**根据 OPEC 的 3 月份月报预测，2021 年全球原油需求量同比增加 589 万桶/天（6.51%）至 9627 万桶/天，较上月预期上调了 22 万桶/天。其中 OECD 地区需求量同比增加 257 万桶/天（6.11%）至 4464 万桶/天，中国需求量同比增加 111 万桶/天（8.49%）至 1420 万桶/天。

表6：全球原油需求预测（万桶/天）

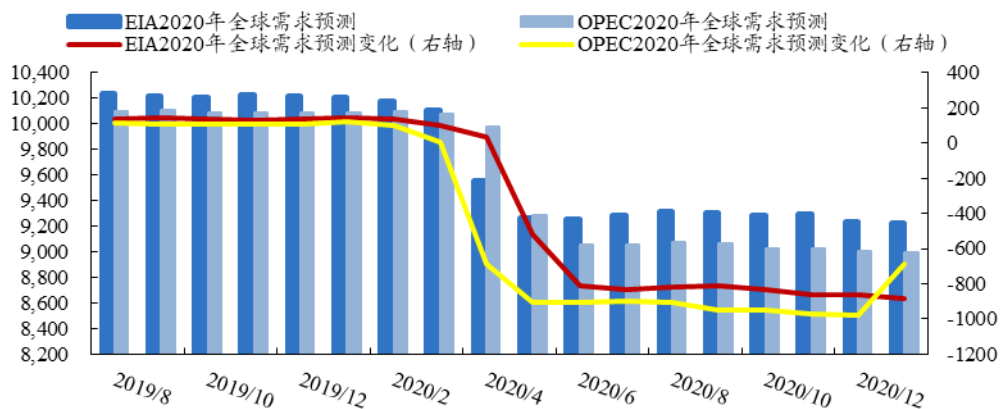
	2020	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021	2021 增量	2021 增幅
美洲	2253	2385	2455	2434	2412	2422	169	7.51%
美国	1839	1940	1996	1994	1977	1977	138	7.52%
欧洲	1244	1215	1301	1355	1363	1309	66	5.29%
亚太地区	710	730	718	717	764	732	22	3.13%
OECD 总计	4207	4330	4474	4507	4539	4464	257	6.11%
中国	1309	1255	1427	1493	1505	1420	111	8.49%
印度	440	496	456	483	561	499	60	13.60%
亚洲其他地区	813	835	896	857	847	859	46	5.60%
拉丁美洲	601	613	627	646	640	632	31	5.08%
中东	760	789	764	828	793	794	34	4.50%
非洲	409	441	399	416	447	426	16	3.98%
欧亚地区	500	543	517	514	560	534	34	6.77%
俄罗斯	328	357	337	337	358	347	19	5.93%
欧亚其他	172	186	181	177	202	187	14	8.37%
Non-OECD 总计	4832	4974	5087	5236	5352	5163	331	6.86%
世界石油需求	9039	9304	9561	9743	9891	9627	589	6.51%
原始估计	9026	9322	9592	9702	9794	9605	579	6.41%
调整	12	-18	-31	40	97	22	10	0.10%

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。**3 月最新月报显示，EIA 下调对 2021 年全球石油日需求增长预测，下调 17 万桶/日至 9767 万桶/日，同比增加 532 万桶/日。OPEC 上调对 2021 年全球石油日需求增长预测，上调 22 万桶/日至 9627 万桶/日，同比增加 589 万桶/日。
- 本周炼厂开工率上升，原油加工能力持平：**根据美国 EIA 于 5 月 5 日公布的数据，4 月 30 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1814 万桶/天，维持上周加工能力，月环比减少 24 万桶/天，年同比减少 83 万桶/天；本周开工率为 86.50%，较上周上升 1.1%，月环比上升 2.50%，年同比上升 16.00%。
- 本周油品消费需求总量减少：**根据美国 EIA 于 5 月 5 日公布的数据，4 月 30 日当周，美国油品消费总量为 1969 万桶/天，周环比减少 70 万桶/天，月同比增加 46 万桶/天，年同比增加 434 万桶/天。其中，汽油消费 886 万桶/天，周环比减少 1 万桶/天，月环比增加 8 万桶/天，年同比增加 220 万桶/天。
- 本周原油+成品油净进口减少：**根据美国 EIA 于 5 月 5 日公布的数据，4 月 30 日当周，美国原油+成品油净进口-134 万桶/天，周环比减少 311 万桶/天，

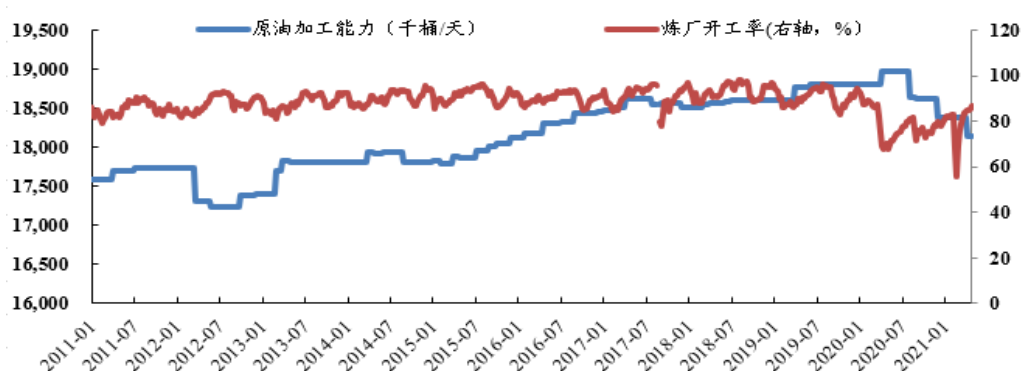
月同比减少 198 万桶/天, 年同比减少 94 万桶/天; 原油净进口 133 万桶/天, 周环比减少 275 万桶/天, 月同比减少 150 万桶/天, 年同比减少 84 万桶/天; 成品油净进口-267 万桶/天, 周环比减少 36 万桶/天, 月同比减少 48 万桶/天, 年同比减少 11 万桶/天。

图11: 本月 EIA 下调全年需求预测, OPEC 上调全年需求预测



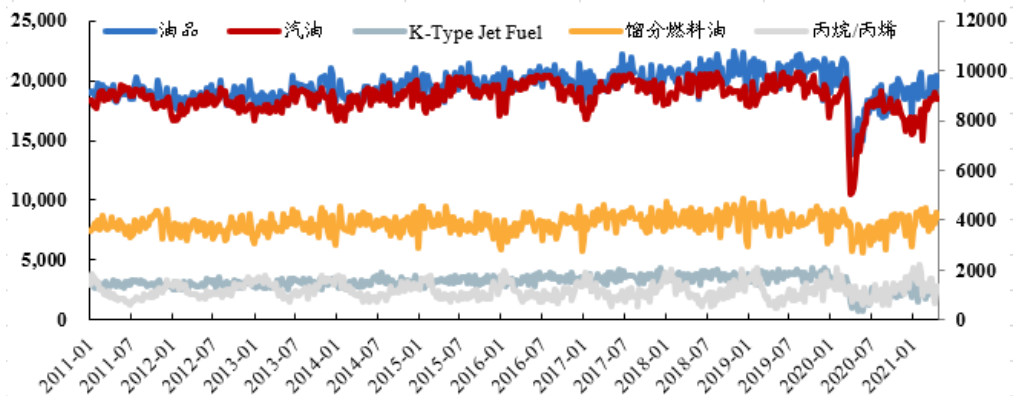
数据来源: EIA、OPEC、开源证券研究所

图12: 本周炼厂开工率上升, 原油加工能力持平



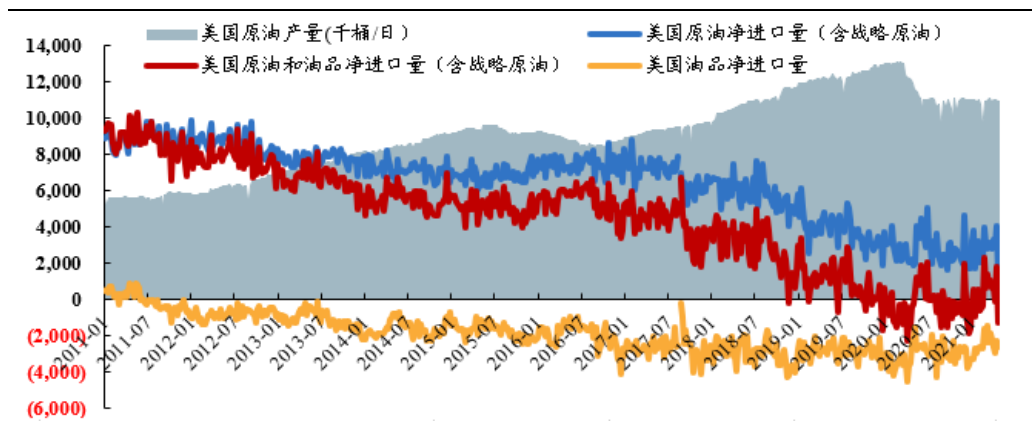
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周油品总量消费需求及汽油消费需求减少 (千桶/天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 本周美国原油+成品油净进口减少 (千桶/天)

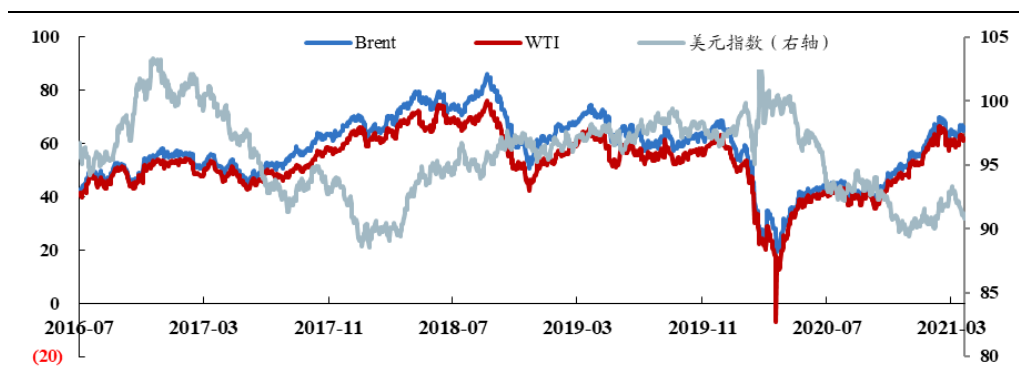


数据来源: Wind、开源证券研究所

3.4、金融因素: 美指小幅下跌逼近 90, WTI 非商业净多头头寸有所减少

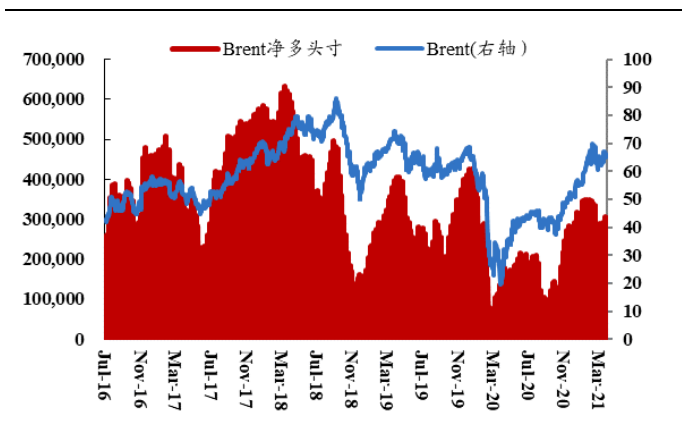
■ 本周(5月3日-5月7日)美元指数本周小幅下跌 1.16% 至近两个半月新低, 主要受到非农数据的拖累以及美联储维持低利率政策的影响, 周线 1.16% 的跌幅也是 2020 年 12 月以来的最大跌幅。截止 5 月 7 日, 本周美元指数为 90.24, 周环比下跌 1.06。截至 5 月 7 日当周 ICE 数据, Brent 非商业净多头头寸数量为 30.51 万张, 周环比减少 0.06 万张; WTI 非商业净多头头寸数量为 48.97 万张, 周环比减少 1.03 万张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



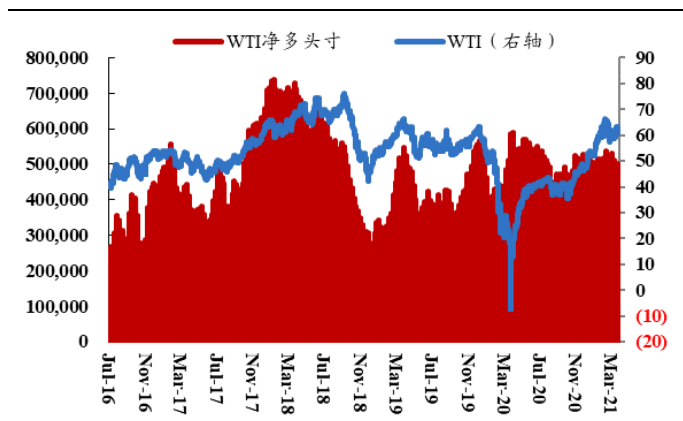
数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 本周 Brent 非商业净多头头寸减少 (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)



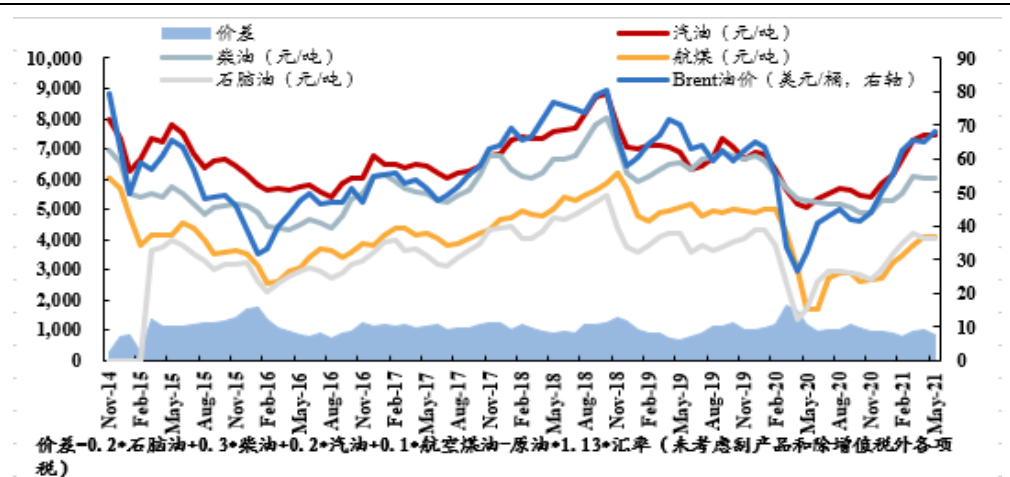
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、重要价差跟踪

4.1、炼油产业链：新加坡炼油价差及美国 RBOB 汽油价差扩大

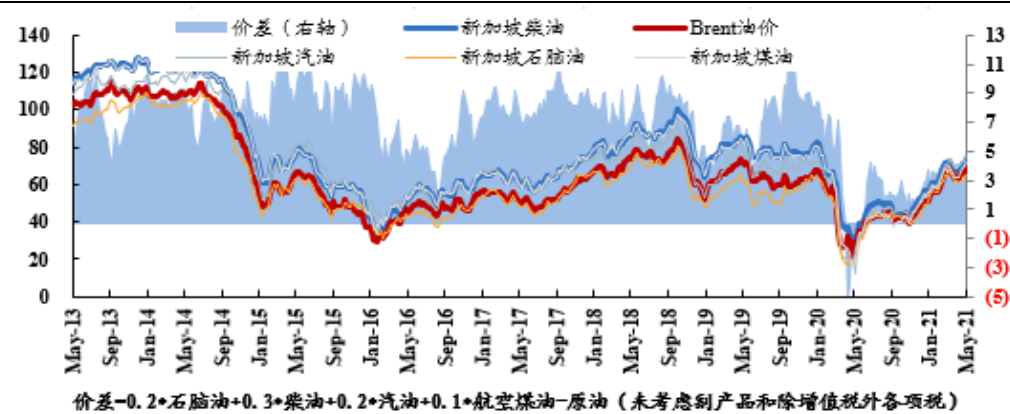
- **5月国内炼油价差缩小：**2021年5月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为874元/吨，月环比减少136元/吨(-13.48%)，年同比下跌334元/吨(-27.62%)。
- **本周新加坡炼油价差扩大：**至5月8日当周，新加坡炼油主要产品综合价差为4.13美元/桶，周环比上涨1.42美元/桶，月环比上涨0.58美元/桶，年同比上涨7.48美元/桶。柴油与原油的价差为5.08美元/桶，周环比上涨1.47美元/桶，月环比上涨1.00美元/桶，年同比上涨3.00美元/桶；汽油与原油的价差为7.30美元/桶，周环比上涨1.46美元/桶，月环比上涨0.22美元/桶，年同比上涨11.57美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差扩大：**至5月8日当周，美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为24.38美元/桶，周环比上涨1.75美元/桶，月环比上涨1.39美元/桶，年同比上涨10.13美元/桶，历史平均值为17.81美元/桶。

图18：5月炼油主要产品价差缩小

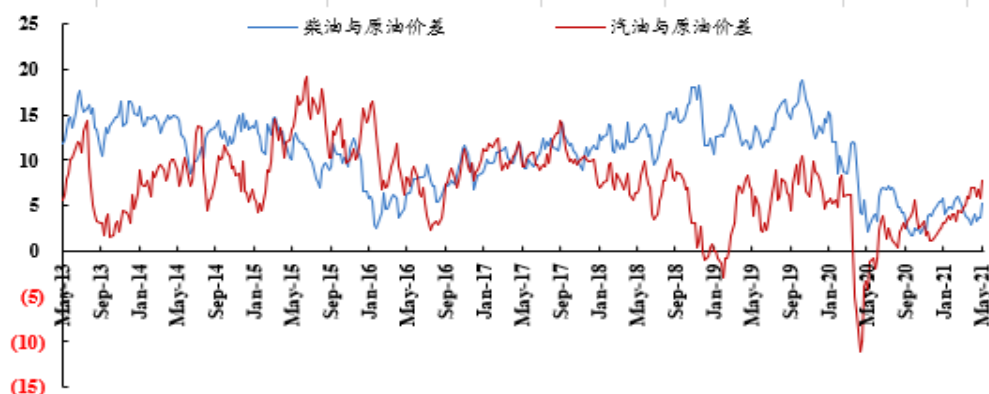


数据来源：Wind、开源证券研究所

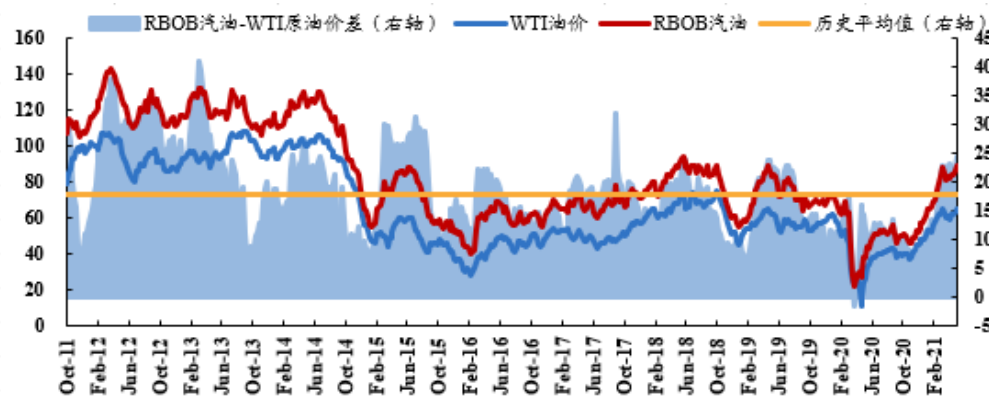
图19：本周新加坡炼油主要产品价差扩大（美元/吨）



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及汽油与原油价差扩大 (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)


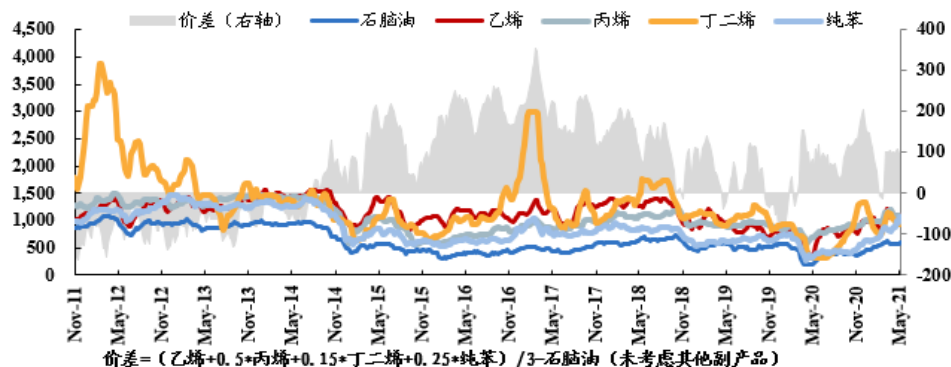
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、烯烃产业链: 石脑油裂解烯烃、乙烯与石脑油、丁二烯与石脑油和聚烯烃与甲醇价差缩小, 丙烯酸与丙烯价差扩大, 丙烯与丙烷价差持平

- **本周石脑油裂解烯烃价差缩小:** 至 5 月 8 日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为 83.23 美元/吨, 周环比下降 13.53 美元/吨, 月环比下降 16.50 美元/吨, 年同比上涨 21.51 美元/吨。
- **本周乙烯与石脑油价差缩小:** 至 5 月 8 日当周, 乙烯与石脑油价差为 501.06 美元/吨, 周环比下降 22.36 美元/吨, 月环比下降 0.61 美元/吨, 年同比上升 328.06 美元/吨, 历史平均价差为 506 美元/吨。
- **本周丙烯与丙烷价差持平:** 至 5 月 8 日当周, 丙烯与丙烷价差为 572.00 美元/吨, 与上周持平, 月环比上升 1.00 美元/吨, 年同比上涨 209.12 美元/吨, 历史平均价差为 387 美元/吨。
- **本周丁二烯与石脑油价差缩小:** 至 5 月 8 日当周, 丁二烯与石脑油价差为 335.06 美元/吨, 周环比下跌 22.36 美元/吨, 月环比下跌 113.61 美元/吨, 年同比上涨 260.06 美元/吨, 历史平均价差为 699 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差扩大:** 至 5 月 8 日当周, 丙烯酸与丙烯价差为 5071 元/吨, 周环比上涨 250.00 元, 月环比下跌 150 元/吨, 年同比上涨 2490.17 元/吨, 历史平均价差为 3011 美元/吨。

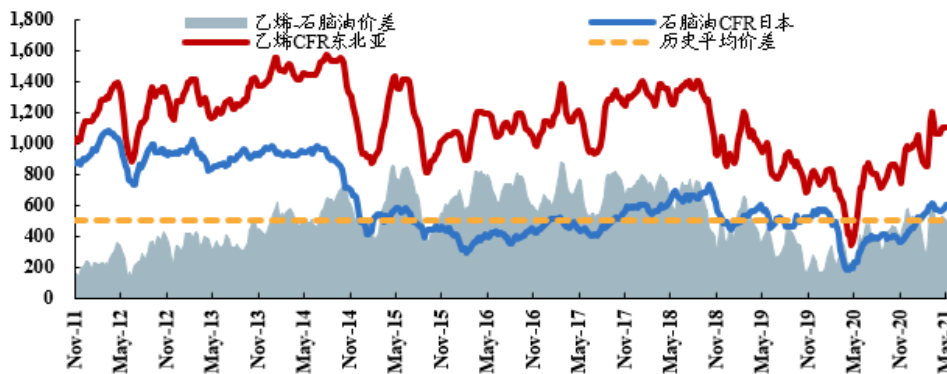
■ 本周聚烯烃与甲醇价差缩小：至5月8日当周，聚烯烃与甲醇价差为3773元/吨，周环比下跌191.67元/吨，月环比下跌277.70元/吨，年同比下跌128元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差缩小 (美元/吨)



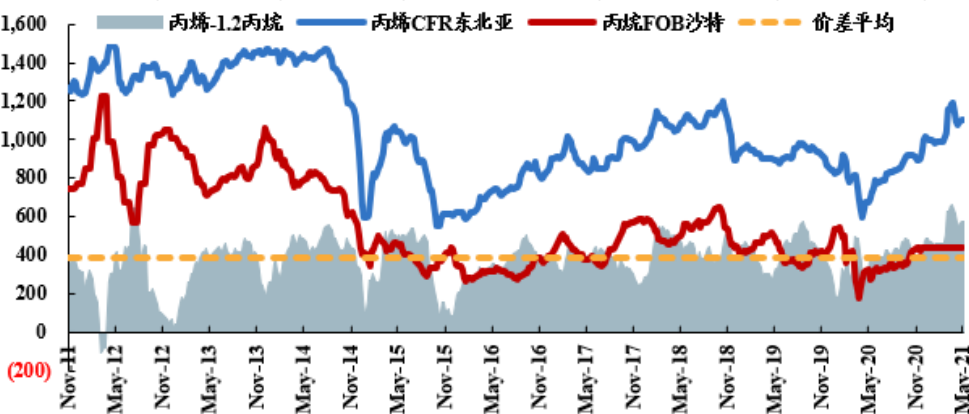
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差缩小 (美元/吨)



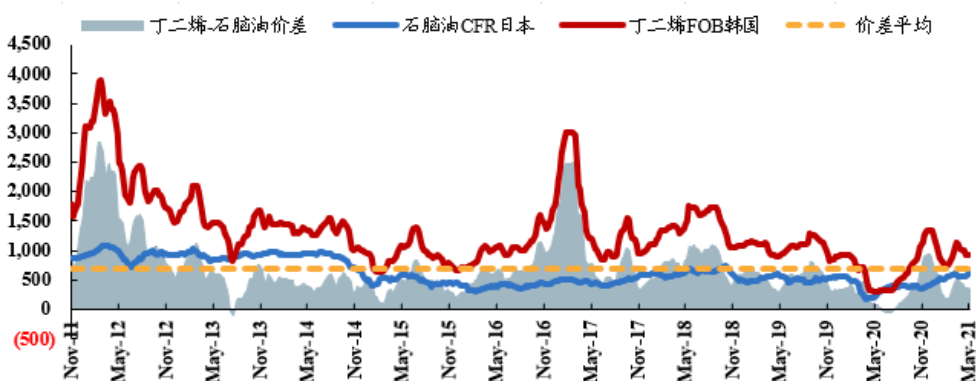
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差持平 (美元/吨)



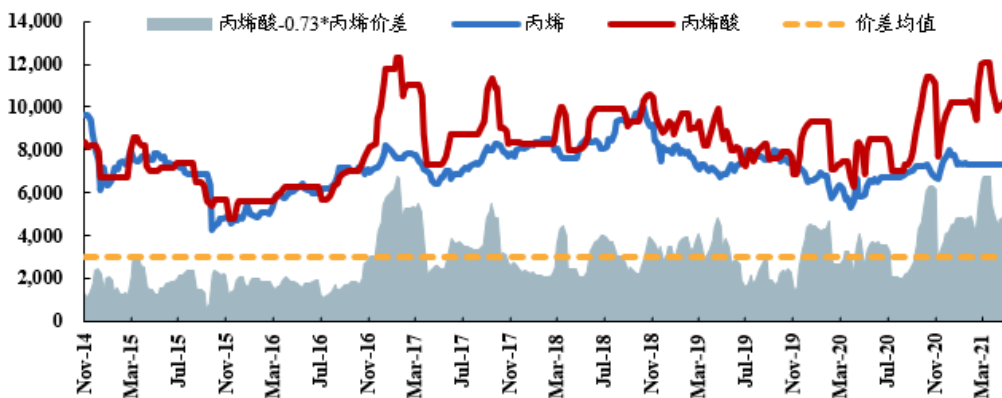
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 本周丁二烯与石脑油价差缩小(美元/吨)



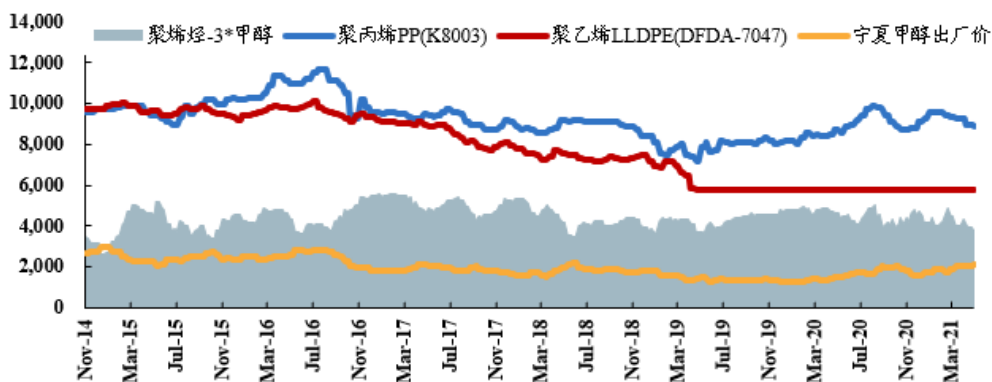
数据来源: Wind、开源证券研究所

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缩小(美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

4.3、聚酯产业链：PX 与石脑油价差、涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小，其余价差扩大

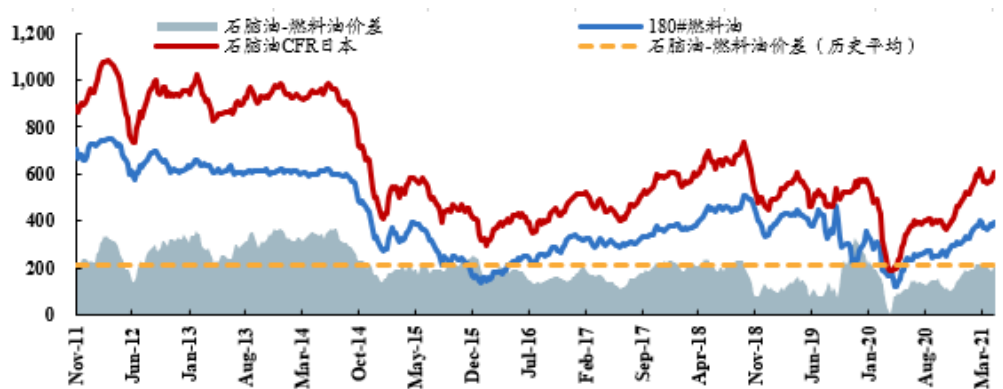
- **本周PX与石脑油价差缩小：**至5月8日当周，PX与石脑油价差为268.86美元/吨，周环比下降16.36美元/吨，月环比上涨22.99美元/吨，年同比上涨19.86美元/吨，价差历史平均为401美元/吨。
- **本周燃料油与石脑油价差扩大：**至5月8日当周，燃料油与石脑油价差为209.26美元/吨，周环比上涨9.32美元/吨，月环比上涨6.28美元/吨，年同比上涨115.40美元/吨，价差历史平均为209美元/吨。
- **本周PTA与PX价差扩大：**至5月8日当周，PTA与PX价差为1085.78元/吨，周环比上涨119.98元/吨，月环比上涨174.48元/吨，年同比上涨28.97元/吨，价差历史平均为1282元/吨。
- **本周涤纶长丝与PTA、乙二醇价差缩小：**至5月8日当周，涤纶长丝与PTA、乙二醇价差为-155.56元/吨，周环比下跌67.06元/吨，月环比下跌205.50元/吨，年同比下降1392.26元/吨，价差历史平均为1229元/吨。

图28：本周PX与石脑油价差缩小（美元/吨）



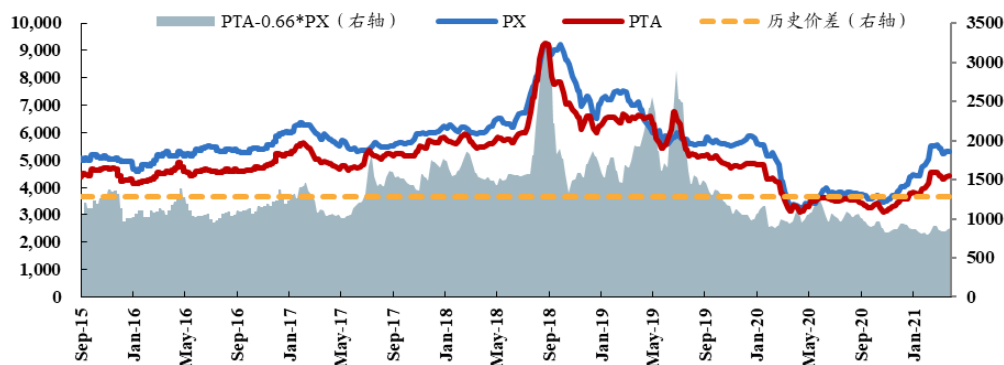
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周燃料油与石脑油价差扩大（美元/吨）



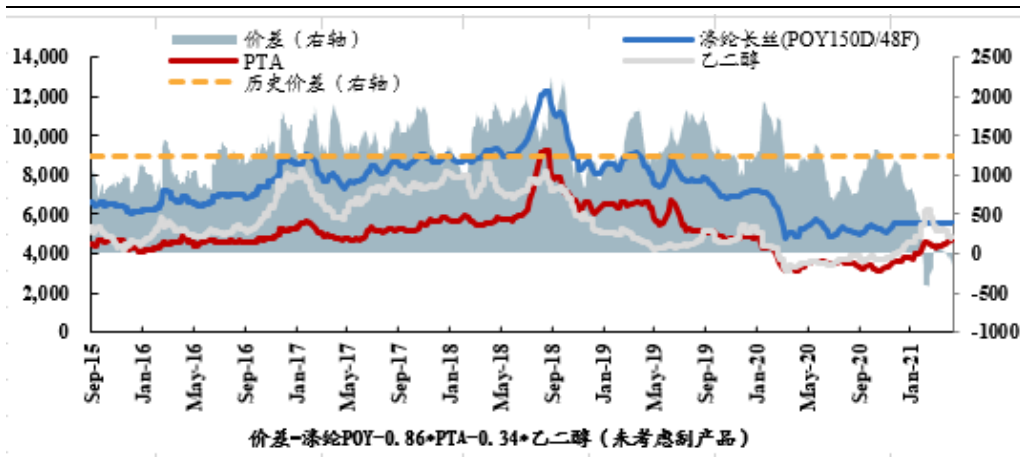
数据来源：Wind、开源证券研究所

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)

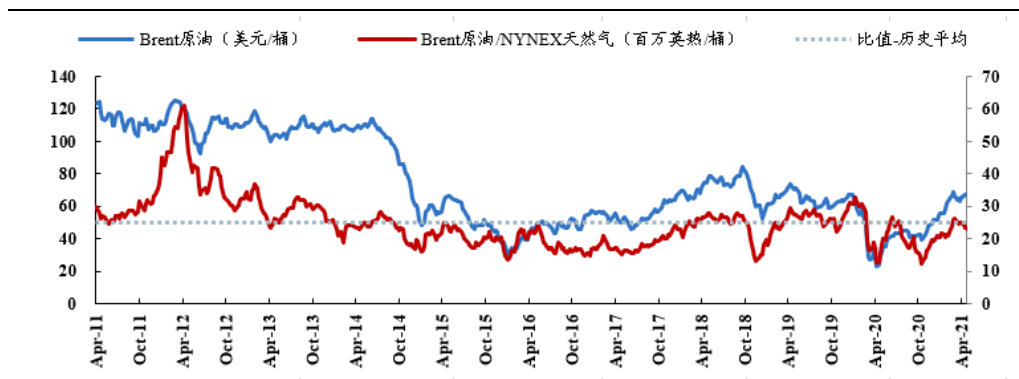


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、天然气: 北美天然气价格上涨, 国内 LNG 内外盘价差缩小

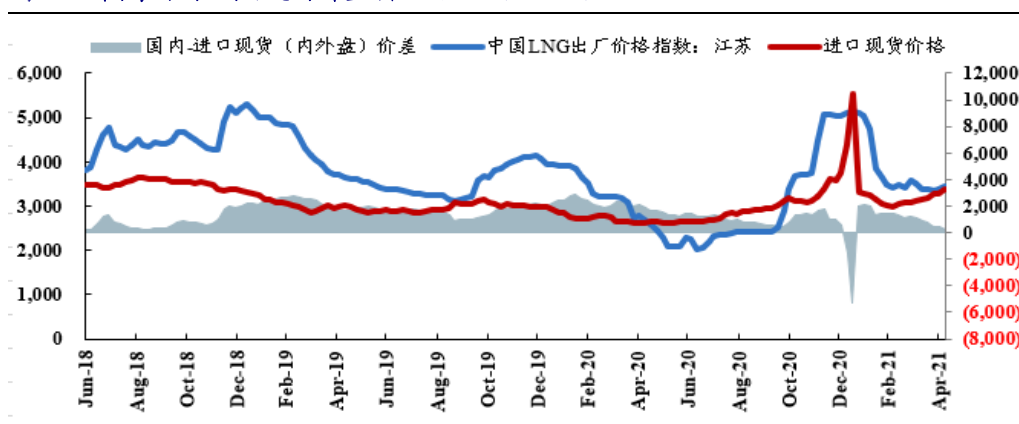
- **本周天然气价格上涨:** 至 5 月 8 日当周, 北美天然气价格为 2.96 美元/百万英热, 周环比上涨 0.09 (2.96%), 月环比上涨 0.43 (17.07%), 年同比上涨 1.04 (53.87%); 当前布伦特原油与天然气价格比为 23.09 (百万英热/桶), 历史平均为 24.76 (百万英热/桶)。
- **本周国内天然气内外盘价差缩小:** 至 5 月 8 日当周, 国内天然气内外盘价差为 214.62 元/吨, 周环比下跌 273.20 元/吨 (-56.00%), 月环比下跌 675.26 (-75.88%), 年同比下跌 1700.09 元/吨 (-88.79%)。

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