

## 石油化工

2021年05月16日

## 经济向好叠加管道事件利好油价，长丝待需求复苏

——行业周报

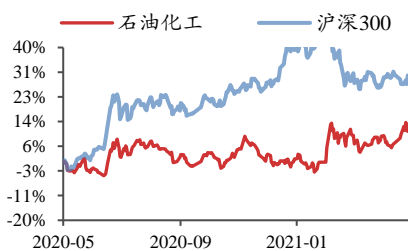
投资评级：看好（维持）

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-低库存支撑油价，长丝海外订单大增》-2021.5.9

《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

### ● 中美经济向好叠加管道事件利好油价，长丝静待需求复苏

截至5月14日，Brent原油价格为68.83美元/桶，周环比上涨0.56美元/桶；WTI原油价格为65.53美元/桶，周环比上涨0.72美元/桶，虽印度疫情持续但中美经济数据乐观加之美国燃油管道遇袭供给缺口尚未完全恢复提供一定支撑利好油价；本周因一网络黑客攻击迫使美国主要燃料输送管道关闭，而所有输油管道系统于14日重启，管道商的输油网络仍未完全恢复。**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。

### ● 美国库存增加&需求下滑，管道遇袭尚未完全恢复

**供给增加：**根据EIA最新数据，5月7日当周，美国原油产量为1100万桶/天，周环比增加10万桶/天；Baker Hughes公布5月14日的当周数据，本周美国活跃钻机数为448台，与上周持平；**库存增加：**5月7日当周，美国商业原油和油品总库存为12.84亿桶，周环比增加338.5万桶。其中，商业原油库存为4.85亿桶，周环比减少42.6万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比增加37.8万桶；**需求下滑：**5月7日当周，炼厂方面加工能力为1809万桶/天，周环比减少5万桶/天；消费方面，本周美国油品消费总量为1748万桶/天，周环比减少221万桶/天，其中，汽油消费880万桶/天，周环比减少6万桶/天。本周美国最大燃料管道系统遭到黑客攻击，截至14日管道完整恢复燃油供给仍需数天时间，汽油供应趋紧的预期仍在。

### ● 长丝价格小幅回落，静待市场需求恢复

**价格方面，**本周POY150D报7250元/吨，周环比下跌50元/吨；FDY150D报7300元/吨、DTY150D报8700元/吨，周环比均下跌50元/吨，本周涤纶长丝市场弱势整理，双原料虽上涨，但涤纶长丝存在累库现象，多数厂商报价下调，优惠出货；**供应方面，**涤纶长丝企业平均开工率约为94.41%，较上周上调0.95%；**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为72.35%，环比下降0.77%；五一假期期间，部分织造企业选择放假，导致周内开工呈现下降趋势，后续仍将维持偏弱运行为主；**价差方面，**本周PX-石脑油价差增加5.42美元/吨；PTA-PX价差缩小123.02元/吨；涤纶长丝与PTA、乙二醇的价差扩大77.65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%，累计出口量同比上涨29.22%。

### ● 本周LNG小幅探涨，原料价格坚挺形成支撑

根据百川盈孚，本周LNG价格指数环比上调427元或12.77%至3770元/吨。**供给端，**进口原料气价格的持续上调，以及市场开工率的下行，且下旬中石油原料气价格跟涨，均对LNG市场价格有明显支撑；**供给端，**市场需求面提升尚未有明显的利好支撑，多按需采购，本轮涨价主要由供应面拉涨，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：中美经济向好叠加管道事件利好油价，长丝静待需求复苏.....	4
2、 市场回顾：本周石化板块下跌 1.52%，Brent 原油价格上涨 0.56 美元/桶.....	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块下跌 1.52%，跑输沪深 300 指数 3.81 个百分点.....	5
2.2、 本周动态：.....	6
2.3、 本周要闻：美油库存持续下降叠加管道遇袭，油价小幅上调.....	7
3、 原油指标跟踪.....	8
3.1、 库存：本周美国油品总库存增加，商业原油库存减少.....	8
3.2、 供给：美国原油产量增加，活跃钻机数不变.....	9
3.3、 需求：原油加工能力下降，油品消费需求下降.....	12
3.4、 金融因素：美指呈波动走势，WTI 非商业净多头头寸有所减少.....	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：石脑油裂解烯烃、乙烯与石脑油、丁二烯与石脑油和丙烯酸与丙烯价差扩大，丙烯与丙烷价差持平，聚烯烃与甲醇价差缩小.....	16
4.3、 聚酯产业链：PTA 与 PX 价差和涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小，其余价差扩大.....	19
4.4、 天然气：北美天然气价格上涨，国内 LNG 内外盘价差扩大.....	20
5、 风险提示.....	21

## 图表目录

图 1： 本周石化板块下跌 1.52%，跑输沪深 300 指数.....	5
图 2： 本周除油品销售及仓储和其他石化板块外，其余均出现不同幅度的上涨.....	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减少，汽油库存增加（千桶）.....	9
图 6： 本周美国原油和油品总库存增加，高于历史同期水平（千桶）.....	9
图 7： 本周原油产量增加，活跃钻井数不变.....	11
图 8： 本周美国主要盆地活跃钻机总数不变.....	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： 本周炼厂开工率及原油加工能力下降.....	13
图 13： 本周油品总量消费需求及汽油消费需求减少（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 非商业净多头头寸减少（张）.....	15
图 17： 本周 WTI 非商业净多头头寸减少（张）.....	15
图 18： 5 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扩大，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持平 (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扩大 (美元/吨) .....	20
图 30: 本周 PTA 与 PX 价差缩小 (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: 本周天然气价格上涨 .....	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
行业 .....	6
表 2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览).....	6
表 3: 石化产业链产品价差一览(关键指标速览).....	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：中美经济向好叠加管道事件利好油价，长丝静待需求复苏

- **美国库存增加&需求下滑，管道遇袭尚未完全恢复。供给增加：**根据 EIA 最新数据，5 月 7 日当周，美国原油产量为 1100 万桶/天，周环比增加 10 万桶/天；Baker Hughes 公布 5 月 14 日的当周数据，本周美国活跃钻机数为 448 台，与上周持平；**库存增加：**5 月 7 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.84 亿桶，周环比增加 338.5 万桶。其中，商业原油库存为 4.85 亿桶，周环比减少 42.6 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 37.8 万桶；**需求下滑：**5 月 7 日当周，炼厂方面加工能力为 1809 万桶/天，周环比减少 5 万桶/天；消费方面，本周美国油品消费总量为 1748 万桶/天，周环比减少 221 万桶/天，其中，汽油消费 880 万桶/天，周环比减少 6 万桶/天。本周美国最大燃料管道系统遭到黑客攻击，截至 14 日管道完整恢复燃油供给仍需数天时间，汽油供应趋紧的预期仍在。
- **长丝价格小幅回落，静待市场需求恢复。价格方面，**本周 POY150D 报 7250 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；FDY150D 报 7300 元/吨、DTY150D 报 8700 元/吨，周环比均下跌 50 元/吨，本周涤纶长丝市场弱势整理，双原料虽上涨，但涤纶长丝存在累库现象，多数厂商报价下调，优惠出货；**供应方面，**涤纶长丝企业平均开工率约为 94.41%，较上周上调 0.95%；**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为 72.35%，环比下降 0.77%；五一假期期间，部分织造企业选择放假，放假时间多在 2-7 天不等，导致周内开工呈现下降趋势，后续仍将维持偏弱运行为主；**价差方面，**本周 PX-石脑油价差增加 5.42 美元/吨；PTA-PX 价差缩小 123.02 元/吨；涤纶长丝与 PTA、乙二醇的价差扩大 77.65 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%，累计出口量同比上涨 29.22%。
- **本周 LNG 小幅探涨，原料价格坚挺形成支撑。**根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数环比上调 427 元或 12.77%至 3770 元/吨。**供给端，**进口原料气价格的持续上调，以及市场开工率的下行，且下旬中石油原料气价格跟涨，均对 LNG 市场价格有明显支撑；**需求端，**市场需求面提升尚未有明显的利好支撑，多按需采购，本轮涨价主要由供应面拉涨，故本周液价小幅探涨。
- **中美经济向好叠加管道事件利好油价，长丝静待需求复苏。**截至 5 月 14 日，Brent 原油价格为 68.83 美元/桶，周环比上涨 0.56 美元/桶；WTI 原油价格为 65.53 美元/桶，周环比上涨 0.72 美元/桶，虽印度疫情持续但中美经济数据乐观加之美国燃油管道遇袭供给缺口尚未完全恢复提供一定支撑利好油价；本周因一网络黑客攻击迫使美国主要燃料输送管道关闭，而所有输油管道系统于 14 日重启，管道商的输油网络仍未完全恢复。**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。

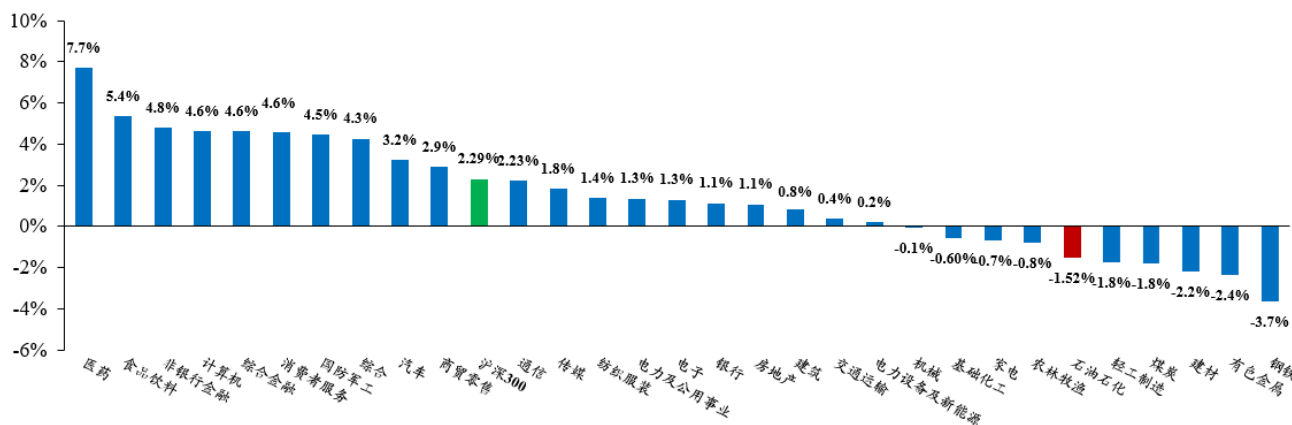
## 2、市场回顾：本周石化板块下跌 1.52%，Brent 原油价格上涨

### 0.56 美元/桶

### 2.1、行情回顾：本周石化板块下跌 1.52%，跑输沪深 300 指数 3.81 个百分点

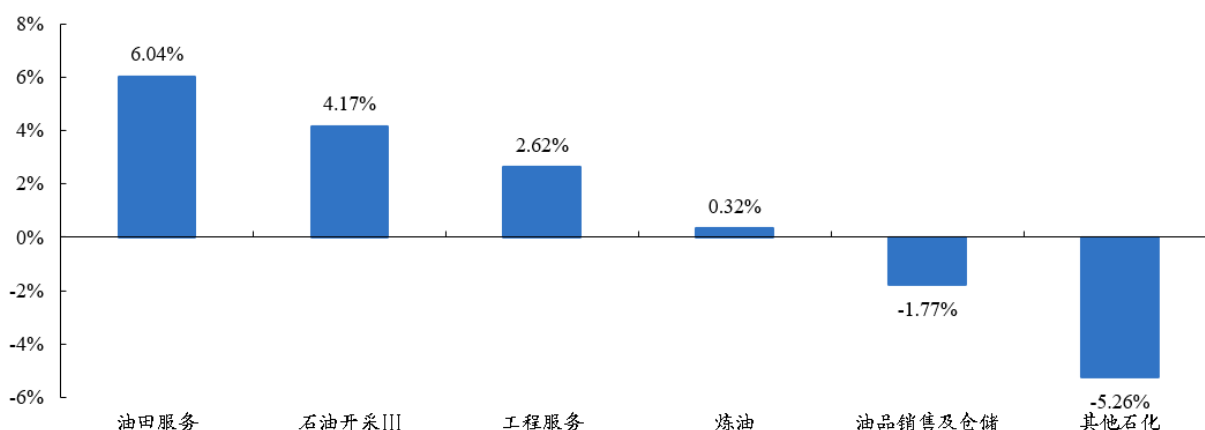
本周（2021 年 5 月 10 日-5 月 14 日）石油石化指数下跌 1.52%，沪深 300 上涨 2.29%，石油石化指数跑输沪深 300 指数 3.81 个百分点。本周石油石化子行业除油品销售及仓储和其他石化板块下跌外，其余板块均出现不同幅度的上涨：油田服务（6.04%），石油开采 III（4.17%），工程服务（2.62%），炼油（0.32%），油品销售及仓储（-1.77%），其他石化（-5.26%）。

图1：本周石化板块下跌 1.52%，跑输沪深 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和其他石化板块外，其余均出现不同幅度的上涨



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	15.30	0.52	0.55	0.71	29.4	27.8	21.5	1.89	
	海油工程	4.50	0.01	0.22	0.34	450.0	20.6	13.2	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	4.39	0.48	0.46	0.51	9.2	9.5	8.6	0.70	
	中国石油	4.65	0.25	0.33	0.36	18.6	13.9	12.8	0.69	
民营大炼化	桐昆股份	22.44	1.31	1.26	2.11	17.13	17.81	10.64	1.80	
	恒逸石化	12.72	1.13	1.51	1.68	11.3	8.4	7.6	1.89	
	恒力石化	27.67	1.44	2.27	2.58	19.2	12.2	10.7	3.81	
	荣盛石化	25.91	0.35	1.71	2.32	74.0	15.1	11.2	4.42	
	东方盛虹	16.50	0.40	0.38	1.48	41.3	43.2	11.2	4.40	
轻烃裂解	卫星石化	39.60	1.20	1.31	2.52	33.00	30.23	15.71	3.36	
	东华能源	11.89	0.70	1.06	1.27	17.0	11.2	9.3	1.85	
天然气&城燃	新奥股份	17.56	0.46	0.76	1.13	38.17	23.11	15.54	4.30	
	深圳燃气	7.01	0.37	0.54	0.61	18.9	13.0	11.4	1.66	
管网建设	中油工程	2.90	0.14	0.20	0.23	20.7	14.5	12.8	0.65	
煤化工(烯烃)	宝丰能源	15.38	0.52	0.61	0.76	29.6	25.2	20.2	4.11	
加油站	和顺石油	42.81	1.21	1.59	2.20	35.4	26.9	19.5	3.41	

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10日-5月14日)中美经济数据乐观叠加美国主要燃料输送管道关闭, 油价上调。周内前期, 虽然石油需求复苏不均, 亚洲新冠病例增多提升需求忧虑。但是受中美乐观经济数据提振, 同时因一网络黑客攻击迫使美国主要燃料输送管道关闭, 原油价格持续上涨。周内后期, 由上周美国原油库存下降, 并且中美两国经济持续增长抵消了因疫情受损的印度需求, EIA 维持了 2021 及 2022 年全球原油需求增速的良好预期, 原油价格持续上涨。从 5 月 14 日的收盘价来看, Brent 原油价格为 68.83 美元/桶, 周环比上涨 0.56 美元/桶; WTI 原油价格为 65.53 美元/桶, 周环比上涨 0.72 美元/桶; NYNEX 天然气价格为 2.97 美元/百万英热, 与上周持平。

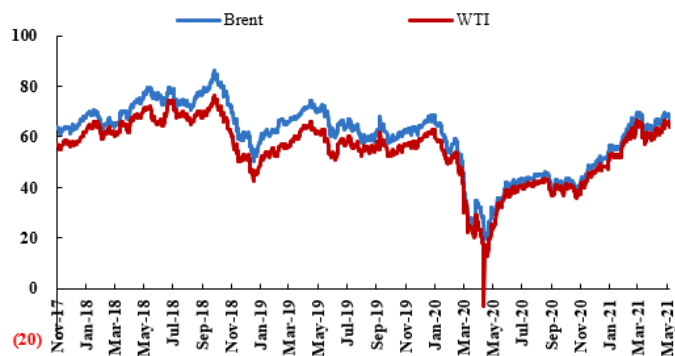
**表2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览)**

	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	68.83	68.27	0.56	0.82%
	WTI 期货	美元/桶	65.53	64.81	0.72	1.11%
	NYNEX 天然气	美元/百万英热	2.97	2.97	0.00	0.13%
	丙烷: CFR 华东	美元/吨	549	536	13	2.43%
	动力煤:山西 Q5500 平仓价	元/吨	881	843	38	4.51%
原油指标	美国商业原油库存指标	万桶	48469	48512	-43	-0.09%
	美国原油产量	万桶/日	1100	1090	10	0.92%
	美国活跃钻机数量	台	448	448	0	0.00%

美国炼厂原油加工能力	美元/吨	1809	1814	-5	-0.29%
美国炼厂开工率	%	86.10%	86.50%	-0.40%	-0.46%
美国油品总消费	美元/吨	1748	1969	-221	-11.21%
美国原油净进口	美元/吨	369	133	236	177.80%

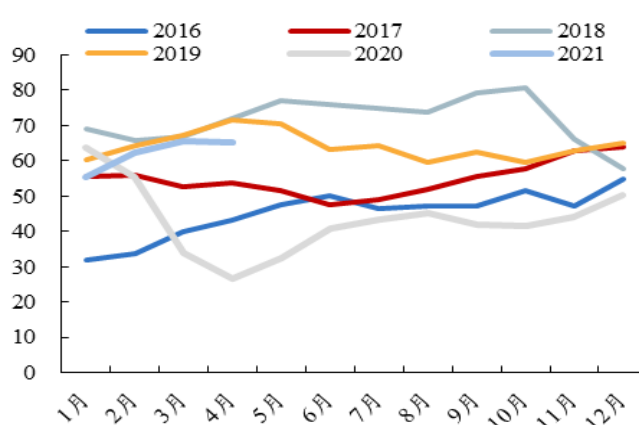
数据来源: Wind、开源证券研究所

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(关键指标速览)

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	3.94	4.13	-0.19	-4.7%
	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	24.3	24.4	-0.04	-0.2%
	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	99.8	84.2	15.5	18.4%
烯烃 产业链	乙烯和石脑油价差	美元/吨	548	502	45.7	9.1%
	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	351.7	336.0	15.7	4.7%
	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	5371	5071	300.0	5.92%
聚酯 产业链	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	3679	3885	-206	-5.30%
	PX 与石脑油价差	美元/吨	275	270	5.42	2.01%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	219	211	8.0	3.8%
	PTA 和 PX 价差	元/吨	958	1081	-123	-11.4%
天然气	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	-74	-151	77.7	-51.34%
	天然气内外盘价差	元/吨	306	193	114	59.1%

数据来源: Wind、开源证券研究所

### 2.3、本周要闻: 美油库存持续下降叠加管道遇袭, 油价小幅上调

本周利好:

- 美油供应总量减少, 美原油库存减少。数据显示, 上周成品油供应总量减少 220 万桶, 至 1750 万桶/日, 是自 2021 年 1 月以来的最大单周降幅和最低

单周需求，截至5月7日当周，美国上周原油库存减少253.3万桶。

- **石油需求已经超过供应，预计石油需求继续增加。**IEA月度报告中显示，石油需求已经超过供应，即使伊朗增加出口，预计供应缺口仍将扩大；OPEC月报中表示，2021年石油需求将增加595万桶/天，增幅为6.6%。此外，OPEC将第三季度的需求预测上调了15万桶/天，将2021年最后三个月的需求预测上调了29万桶/天。
- **管道商输油网络仍未完全恢复，美国劳动力市场延续增长的上升趋势。**管道商Colonial Pipeline的输油网络仍未完全恢复，目前只有4号管线恢复运行，汽油供应趋紧的预期仍在。数据显示，尽管美国就业人数仍比新冠肺炎爆发前少了800多万个岗位，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：

- **OPEC放松减产政策的计划，美国原油净进口减少。**因中美两国经济持续增长抵消了因疫情受损的印度需求，OPEC逐渐放松减产政策的计划，4月产量增加4万桶/日，至2508万桶/日。此外OPEC下调2021年第二季度全球石油需求预估30万桶；美国原油净进口减少280万桶/日，创下2020年3月以来最高。
- **二季度后期新车型带来需求增量。**根据预测，二季度开始核心车型进入迭代和切换窗口期，供给侧进入百花齐放的新阶段，Model Y、比亚迪DMi、小鹏P7磷酸铁锂版等车型爬坡上量，石油需求将延续转暖趋势，二季度中后期开始新车型逐渐上市，供给侧有望驱动增长预期兑现。
- **伊朗制裁预计很快将被解除。**据媒体，伊朗希望能在5月21日前以解除制裁为前提自愿恢复执行《不扩散核武器条约》附加议定书；伊朗方表示一旦制裁得到有效解除，将恢复全面履行伊核协议。

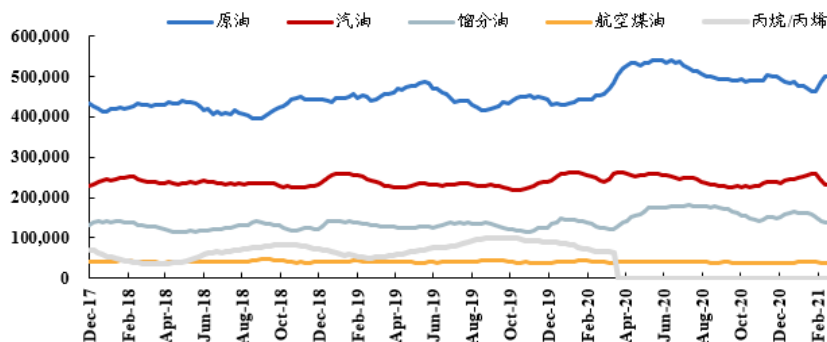
## 3、原油指标跟踪

### 3.1、库存：本周美国油品总库存增加，商业原油库存减少

- **本周油品总库存增加，商业原油库存减少：**美国EIA于5月12日公布的数据，5月7日当周，美国商业原油和油品总库存为12.84亿桶，周环比增加388.5万桶。其中，商业原油库存为4.85亿桶，周环比减少42.6万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比增加37.8万桶；馏分油库存为1.34亿桶，周环比减少173.4万桶。

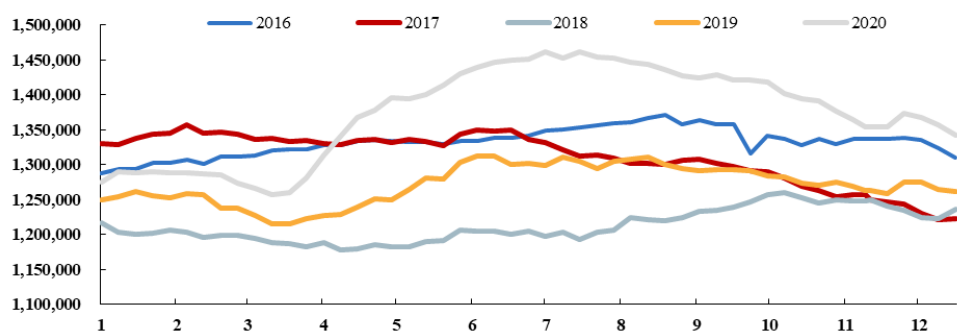


图5: 本周商业原油及馏分油库存减少, 汽油库存增加 (千桶)



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增加, 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, 活跃钻机数不变

- OPEC 减产履行率达 124%:** 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 (万桶/天)		增长率	
	2020 年 12 月	2021 年 1 月	2021 年 2 月	2 月增加值	1 月	2 月	
OPEC	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%

	产量 (万桶/天)			本月产量增长 (万桶/天)	增长率	
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%
<b>OPEC 合计</b>	<b>2,531.4</b>	<b>2,549.6</b>	<b>2,484.8</b>	<b>-64.7</b>	<b>0.72%</b>	<b>-2.54%</b>

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%
<b>OECD 总计</b>	<b>2914</b>	<b>2907</b>	<b>2899</b>	<b>3001</b>	<b>3082</b>	<b>2973</b>	<b>59</b>	<b>2.02%</b>
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%
<b>Non-OECD 总计</b>	<b>3164</b>	<b>3135</b>	<b>3183</b>	<b>3200</b>	<b>3231</b>	<b>3188</b>	<b>23</b>	<b>0.74%</b>
<b>Non-OECD 供给</b>	<b>6078</b>	<b>6042</b>	<b>6082</b>	<b>6201</b>	<b>6313</b>	<b>6160</b>	<b>82</b>	<b>1.35%</b>
<b>总计</b>								
Processing gains	207	220	220	220	220	220	13	6.17%
<b>Non-OECD 石油</b>	<b>6285</b>	<b>6262</b>	<b>6302</b>	<b>6421</b>	<b>6533</b>	<b>6380</b>	<b>95</b>	<b>1.51%</b>
<b>供给</b>								
<b>原始估计</b>	<b>6266</b>	<b>6239</b>	<b>6265</b>	<b>6350</b>	<b>6476</b>	<b>6333</b>	<b>107</b>	<b>1.35%</b>
调整	19	22	37	70	57	47	28	0.44%

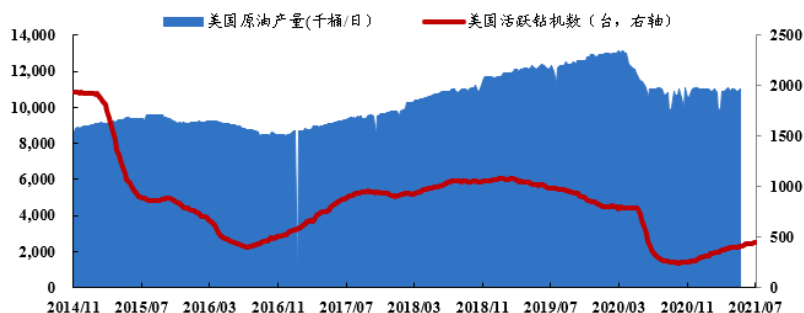
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- EIA 下调&OPEC 上调全年供给预测:** 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。
- 本周原油产量增加, 活跃钻机数不变:** 美国 EIA 于 5 月 12 日公布的数据, 5 月 7 日当周, 美国原油产量为 1100 万桶/天, 周环比增加 10 万桶/天, 与上月产量持平, 年同比减少 60 万桶/天。Baker Hughes 公布 5 月 14 日的当周数据, 美国活跃钻机数量为 448 台, 与上周持平, 月环比增加 9 台, 年

同比增加 109 台。

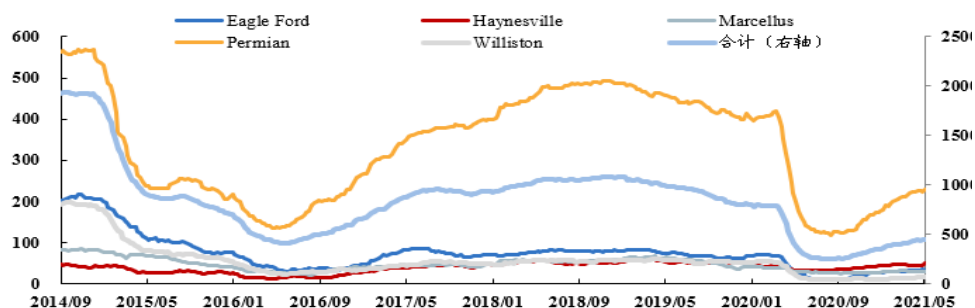
- **4月全球钻机数增加:** 根据 Baker Hughes 于 5 月 6 日公布的数据, 2021 年 4 月全球钻机数共 1189 台, 月环比增加 172 台, 年同比减少 936 台。其中, 美国钻机数 436 台, 月环比增加 156 台, 年同比减少 355 台; 加拿大钻机数 58 台, 月环比减少 23 台, 年同比减少 191 台。
- **1月美国 DUC 数量减少:** 根据美国 EIA 于 2 月 16 日公布的数据, 2021 年 1 月美国主要盆地未完成的钻机 (DUC) 数量为 7177 口, 较上月减少了 121 口, 较 2019 年同期减少了 840 口。

图7: 本周原油产量增加, 活跃钻井数不变



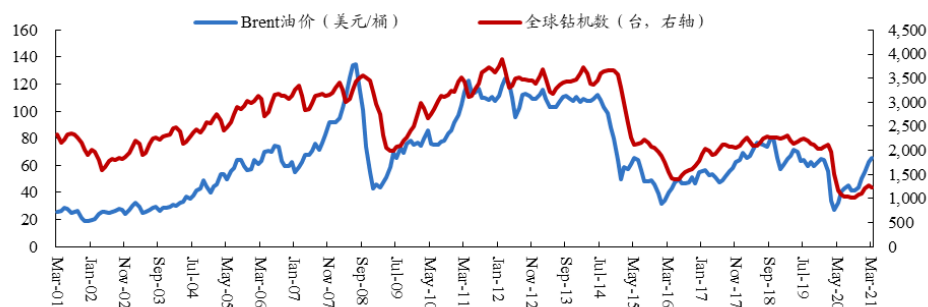
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周美国主要盆地活跃钻机总数不变



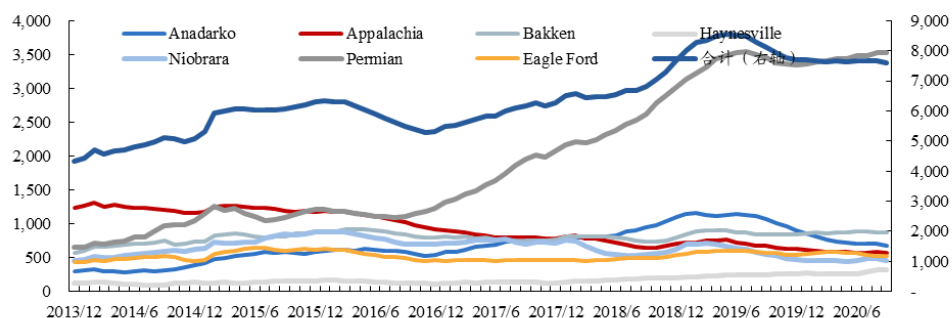
数据来源: Wind、开源证券研究所

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: 原油加工能力下降, 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%
<b>OECD 总计</b>	<b>4207</b>	<b>4330</b>	<b>4474</b>	<b>4507</b>	<b>4539</b>	<b>4464</b>	<b>257</b>	<b>6.11%</b>
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%
<b>Non-OECD 总计</b>	<b>4832</b>	<b>4974</b>	<b>5087</b>	<b>5236</b>	<b>5352</b>	<b>5163</b>	<b>331</b>	<b>6.86%</b>
<b>世界石油需求</b>	<b>9039</b>	<b>9304</b>	<b>9561</b>	<b>9743</b>	<b>9891</b>	<b>9627</b>	<b>589</b>	<b>6.51%</b>
原始估计	9026	9322	9592	9702	9794	9605	579	6.41%
<b>调整</b>	<b>12</b>	<b>-18</b>	<b>-31</b>	<b>40</b>	<b>97</b>	<b>22</b>	<b>10</b>	<b>0.10%</b>

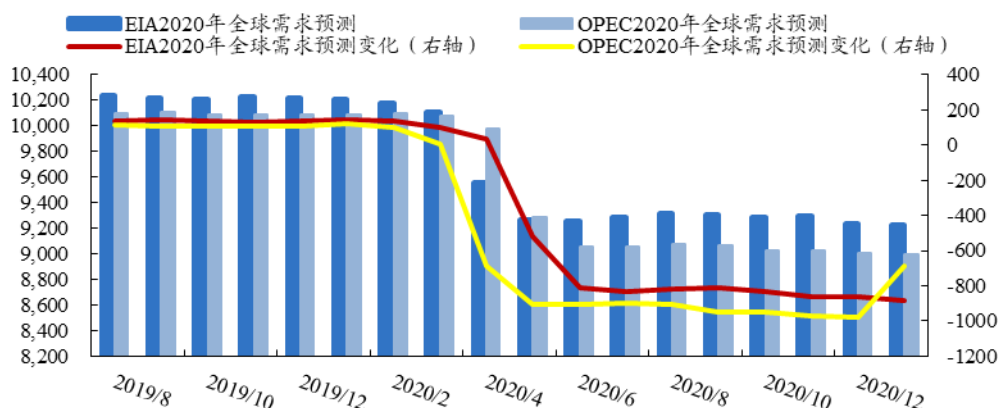
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。

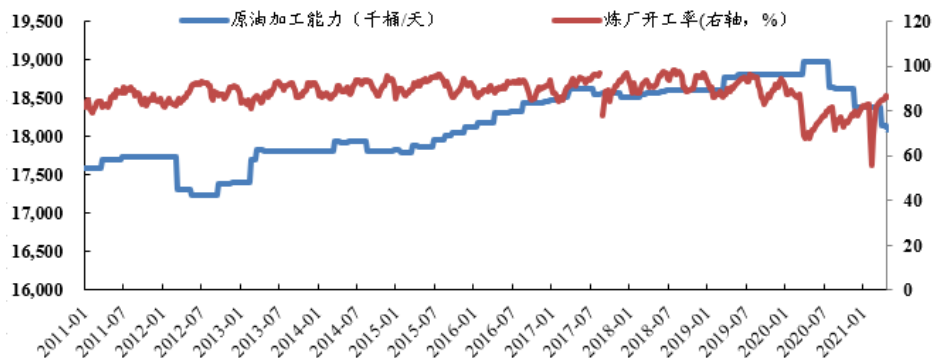
- **本周炼厂开工率及原油加工能力下降:** 根据美国 EIA 于 5 月 12 日公布的数据，5 月 7 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1809 万桶/天，较上周减少 5 万桶/天，月环比减少 5 万桶/天，年同比减少 89 万桶/天；本周开工率为 86.10%，较上周下降 0.40%，月环比上升 1.10%，年同比上升 18.20%。
- **本周油品消费需求总量减少:** 根据美国 EIA 于 5 月 12 日公布的数据，5 月 7 日当周，美国油品消费总量为 1748 万桶/天，周环比减少 221 万桶/天，月同比减少 285 万桶/天，年同比增加 67 万桶/天。其中，汽油消费 880 万桶/天，周环比减少 6 万桶/天，月环比减少 14 万桶/天，年同比增加 140 万桶/天。
- **本周原油+成品油净进口增加:** 根据美国 EIA 于 5 月 12 日公布的数据，5 月 7 日当周，美国原油+成品油净进口 32 万桶/天，周环比增加 166 万桶/天，月同比减少 34 万桶/天，年同比增加 60 万桶/天；原油净进口 369 万桶/天，周环比增加 236 万桶/天，月同比增加 42 万桶/天，年同比增加 183 万桶/天；成品油净进口-337 万桶/天，周环比减少 70 万桶/天，月同比减少 76 万桶/天，年同比减少 123 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



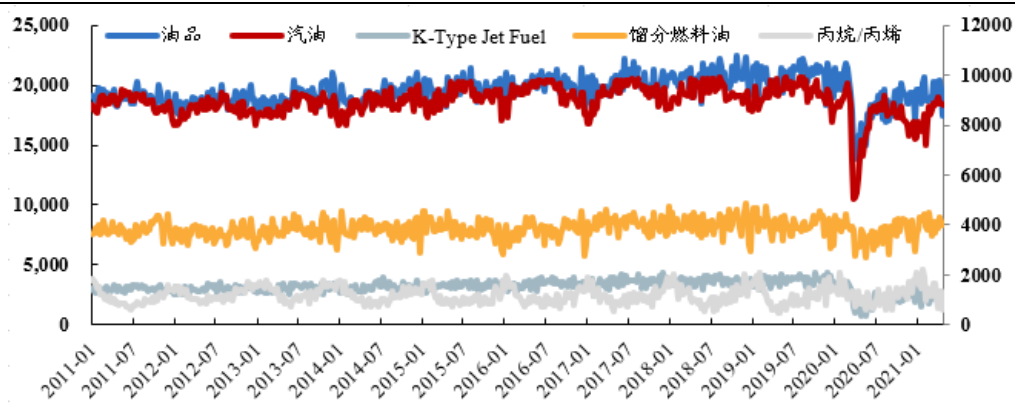
数据来源: EIA、OPEC、开源证券研究所

图 12: 本周炼厂开工率及原油加工能力下降



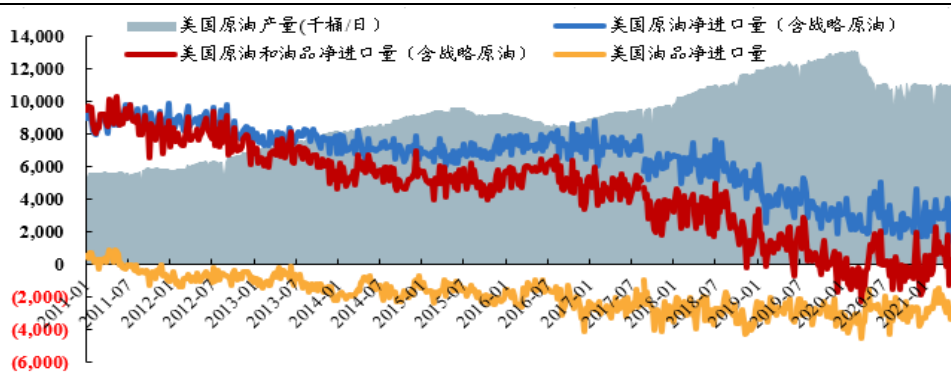
数据来源: Wind、开源证券研究所

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+成品油净进口增加 (千桶/天)

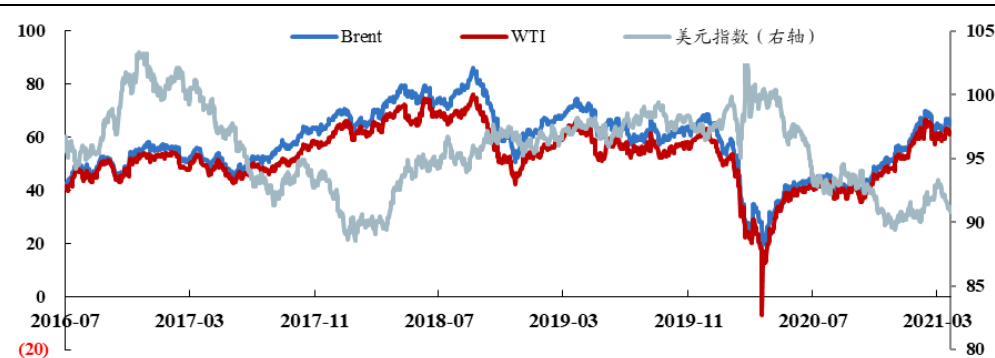


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 3.4、金融因素: 美指呈波动走势, WTI 非商业净多头头寸有所减少

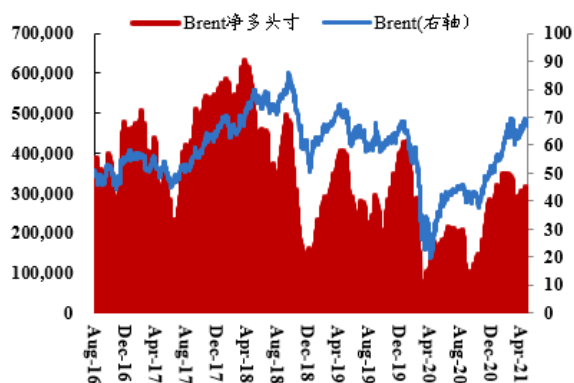
■ 本周(5月10日-5月14日)美元指数本周呈波动走势,前期小幅上涨至90.80,主要受美国通胀数据影响。报告显示,4月份,以消费者价格指数(CPI)衡量的通胀年率从1.6%上升至4.2%;后期,由于通胀的不确定性持续,美元指数又回落至90.31。截止5月14日,本周美元指数为90.31,周环比上涨0.07。截至5月14日当周ICE数据,Brent非商业净多头头寸数量为29.58万张,周环比减少2.07万张;WTI非商业净多头头寸数量为49.66万张,周环比减少0.35万张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



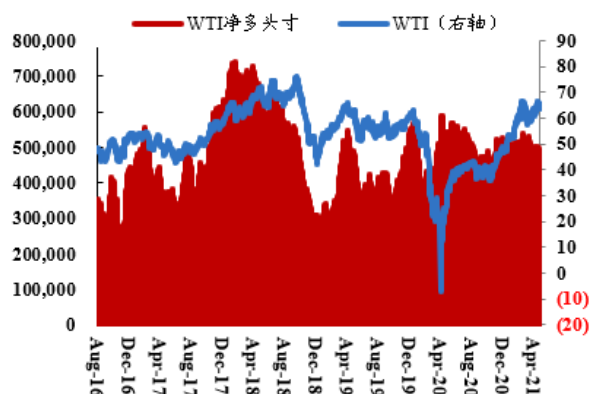
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



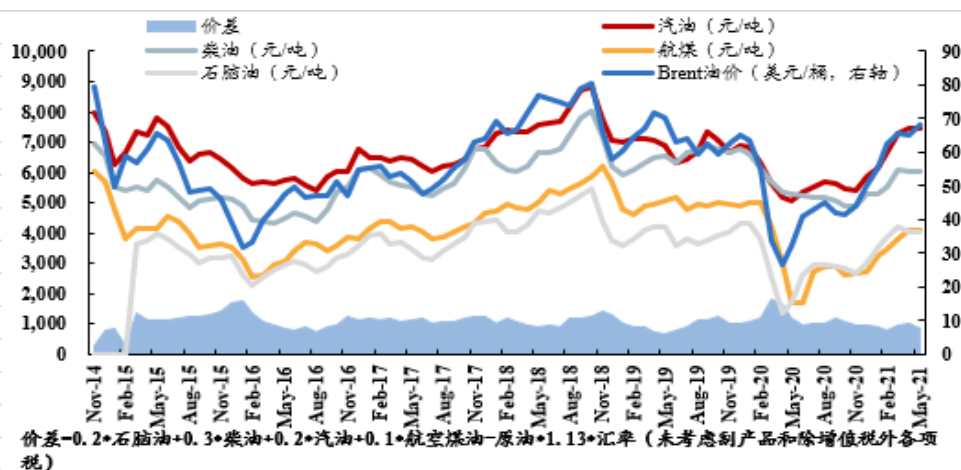
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、重要价差跟踪

### 4.1、炼油产业链：新加坡炼油价差缩小，美国 RBOB 汽油价差扩大

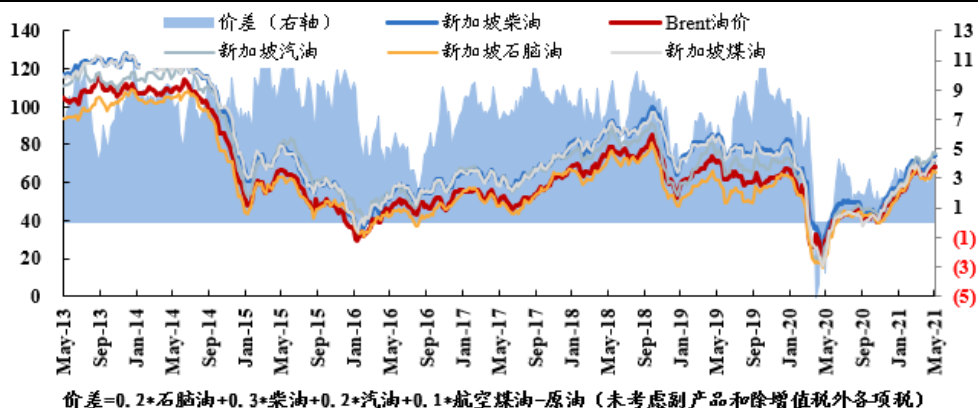
- **5月国内炼油价差缩小:** 2021年5月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为874元/吨，月环比减少136元/吨(-13.48%)，年同比下跌334元/吨(-27.62%)。
- **本周新加坡炼油价差缩小:** 至5月15日当周，新加坡炼油主要产品综合价差为4.02美元/桶，周环比下跌0.11美元/桶，月环比上涨1.48美元/桶，年同比上涨5.17美元/桶。柴油与原油的价差为5.57美元/桶，周环比上涨0.49美元/桶，月环比上涨2.23美元/桶，年同比上涨2.71美元/桶；汽油与原油的价差为6.55美元/桶，周环比下跌0.75美元/桶，月环比上涨0.53美元/桶，年同比上涨7.72美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差扩大:** 至5月15日当周，美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为24.44美元/桶，周环比上涨0.06美元/桶，月环比上涨1.87美元/桶，年同比上涨12.49美元/桶，历史平均值为17.80美元/桶。

图18: 5月炼油主要产品价差缩小



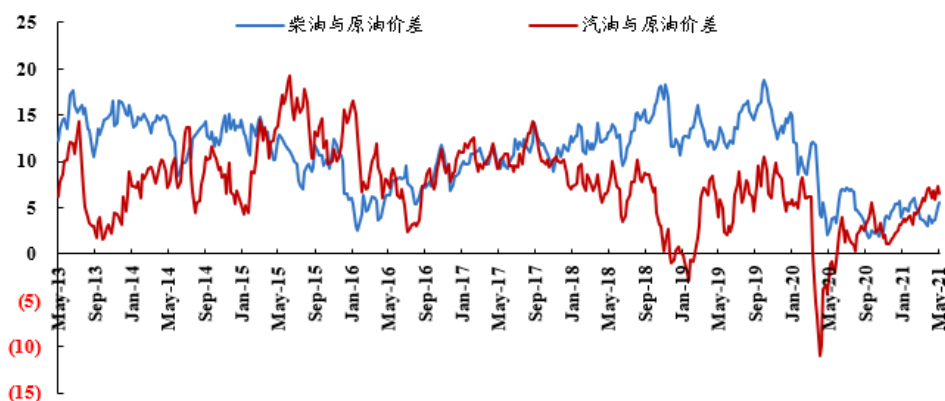
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周新加坡炼油主要产品价差缩小 (美元/吨)



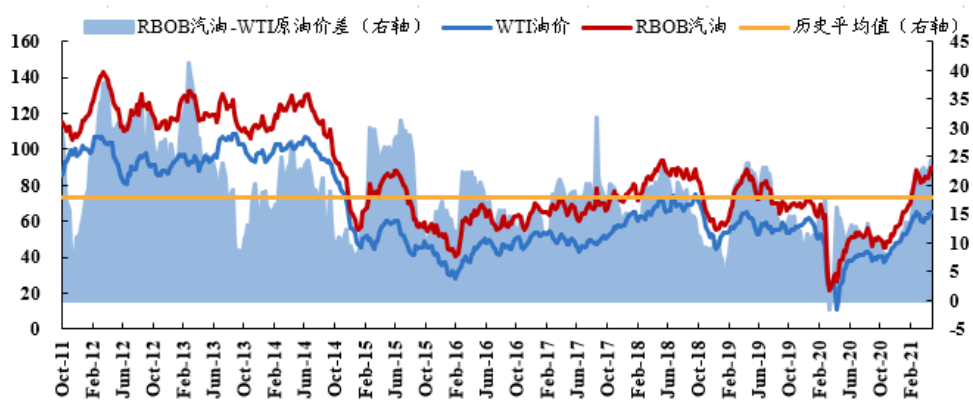
数据来源: Wind、开源证券研究所

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、丁二烯与石脑油和丙烯酸与丙烯价差扩大, 丙烯与丙烷价差持平, 聚烯烃与甲醇价差缩小

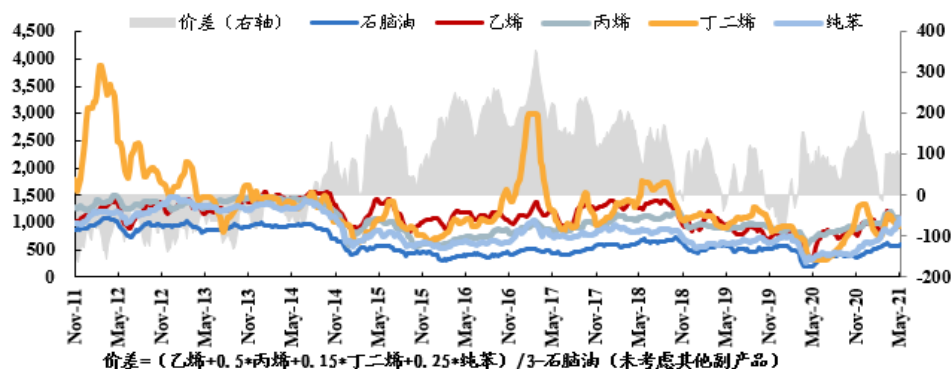
- 本周石脑油裂解烯烃价差扩大: 至5月15日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为99.75美元/吨, 周环比上升15.53美元/吨, 月环比上升1.17美元/吨, 年同比下降7.20美元/吨。
- 本周乙烯与石脑油价差扩大: 至5月15日当周, 乙烯与石脑油价差为547.67



美元/吨，周环比上升 45.72 美元/吨，月环比上升 23.59 美元/吨，年同比上升 248.89 美元/吨，历史平均价差为 507 美元/吨。

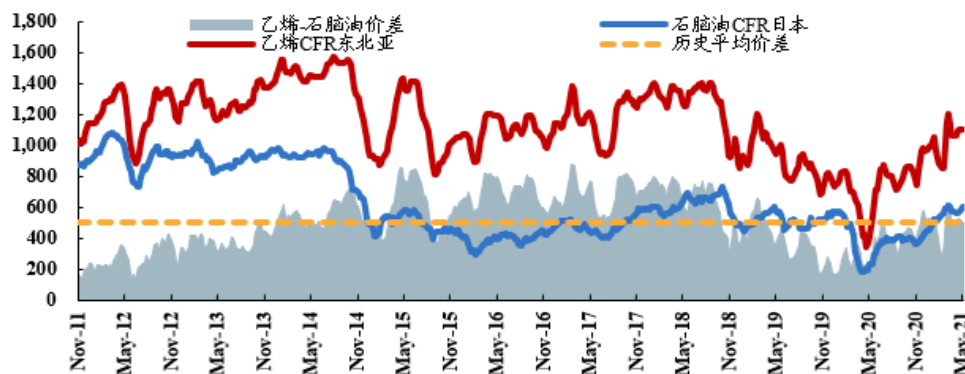
- **本周丙烯与丙烷价差持平:** 至 5 月 15 日当周，丙烯与丙烷价差为 572.00 美元/吨，与上周持平，月环比上升 22.00 美元/吨，年同比上涨 185.76 美元/吨，历史平均价差为 387 美元/吨。
- **本周丁二烯与石脑油价差扩大:** 至 5 月 15 日当周，丁二烯与石脑油价差为 351.67 美元/吨，周环比上涨 15.72 美元/吨，月环比下跌 75.41 美元/吨，年同比上涨 280.89 美元/吨，历史平均价差为 698 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差扩大:** 至 5 月 15 日当周，丙烯酸与丙烯价差为 5371 元/吨，周环比上涨 300.00 元，月环比上涨 880 元/吨，年同比上涨 1988.10 元/吨，历史平均价差为 3022 美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差缩小:** 至 5 月 15 日当周，聚烯烃与甲醇价差为 3701 元/吨，周环比下跌 183.75 元/吨，月环比下跌 341.81 元/吨，年同比下跌 251.05 元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差扩大 (美元/吨)



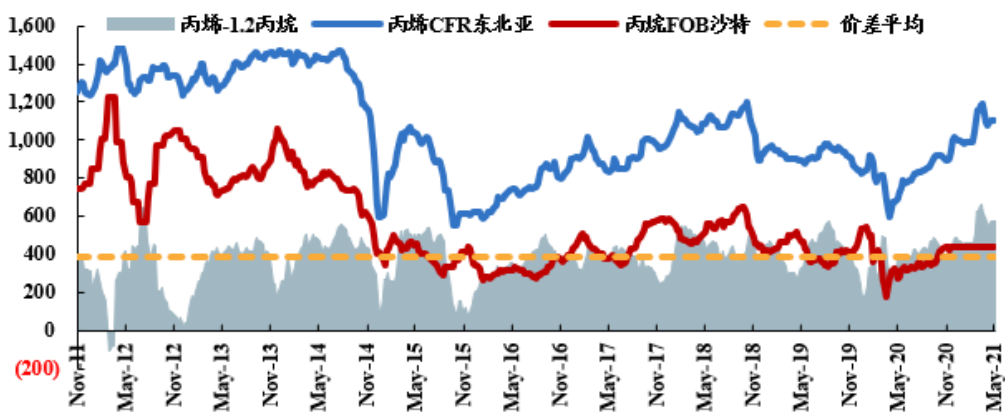
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差扩大 (美元/吨)



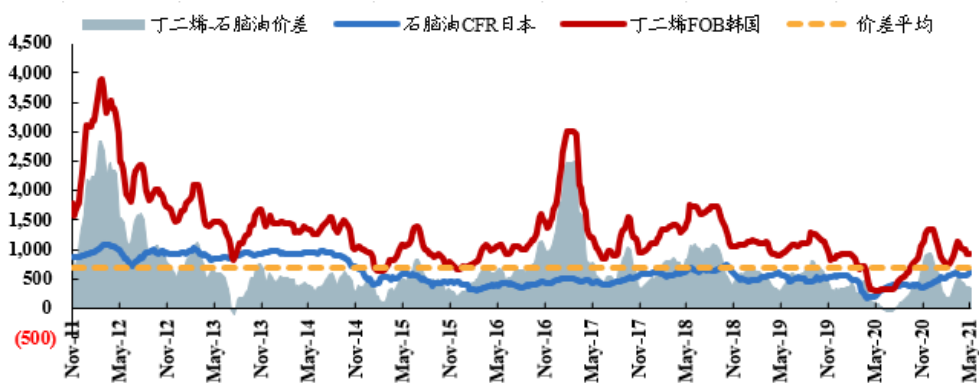
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差持平 (美元/吨)



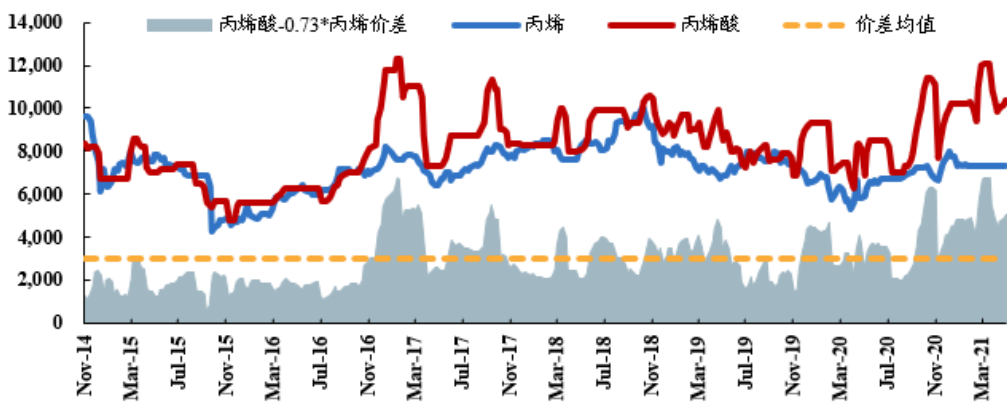
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 本周丁二烯与石脑油价差扩大 (美元/吨)

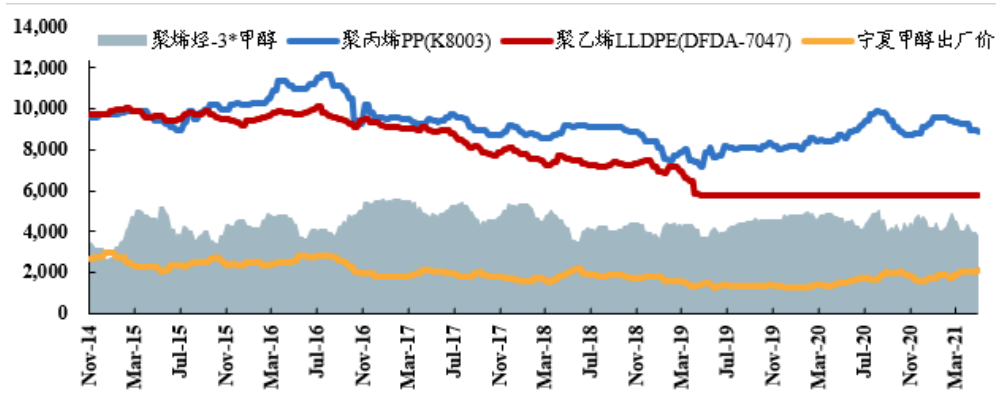


数据来源: Wind、开源证券研究所

图26: 本周丙烯酸与丙烯价差扩大 (元/吨)



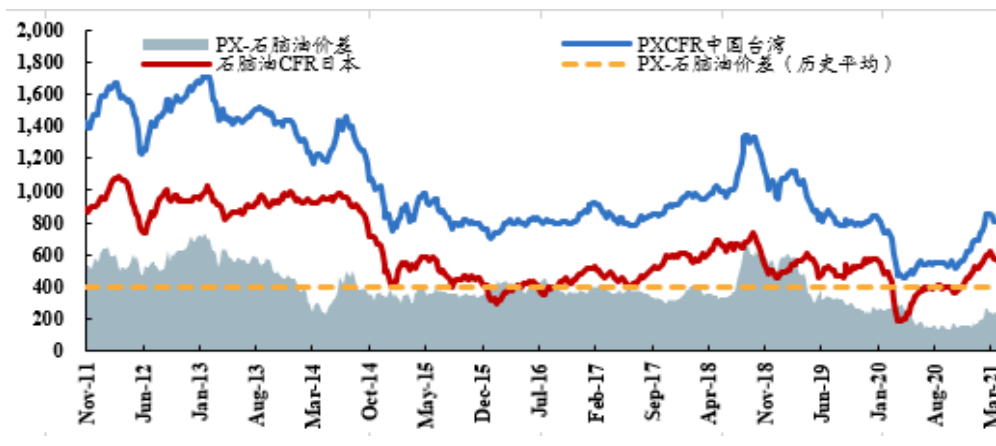
数据来源: Wind、开源证券研究所

**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: PTA 与 PX 价差和涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小, 其余价差扩大

- **本周 PX 与石脑油价差扩大:** 至 5 月 15 日当周, PX 与石脑油价差为 275.17 美元/吨, 周环比上涨 5.42 美元/吨, 月环比上涨 11.49 美元/吨, 年同比上涨 39.59 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 15 日当周, 燃料油与石脑油价差为 218.55 美元/吨, 周环比上涨 8.02 美元/吨, 月环比上涨 23.35 美元/吨, 年同比上涨 129.67 美元/吨, 价差历史平均为 209 美元/吨。
- **本周 PTA 与 PX 价差缩小:** 至 5 月 15 日当周, PTA 与 PX 价差为 957.76 元/吨, 周环比下跌 123.02 元/吨, 月环比上涨 105.33 元/吨, 年同比下跌 121.96 元/吨, 价差历史平均为 1281 元/吨。
- **本周涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小:** 至 5 月 15 日当周, 涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差为 -73.61 元/吨, 周环比上涨 77.65 元/吨, 月环比下跌 76.53 元/吨, 年同比下降 1294.59 元/吨, 价差历史平均为 1227 元/吨。

**图28: 本周 PX 与石脑油价差扩大 (美元/吨)**


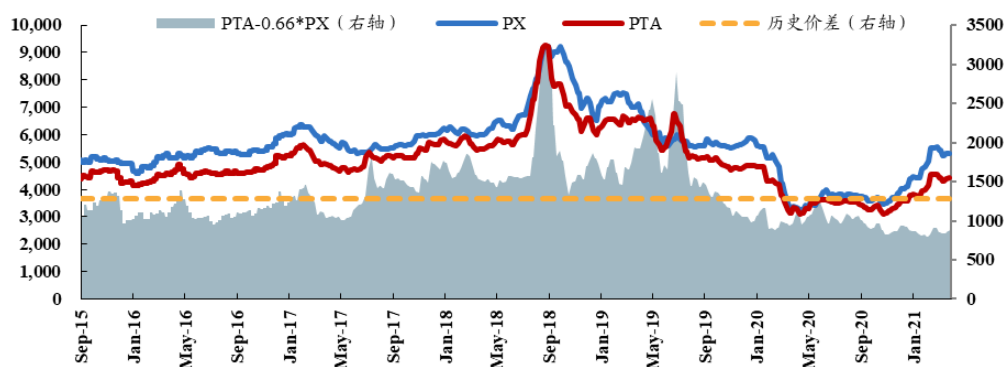
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差扩大 (美元/吨)



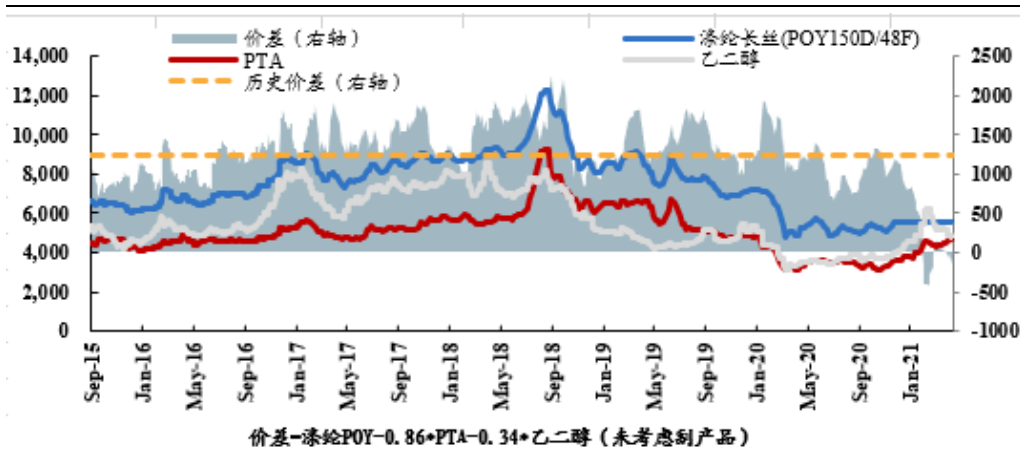
数据来源: Wind、开源证券研究所

图30: 本周PTA与PX价差缩小 (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

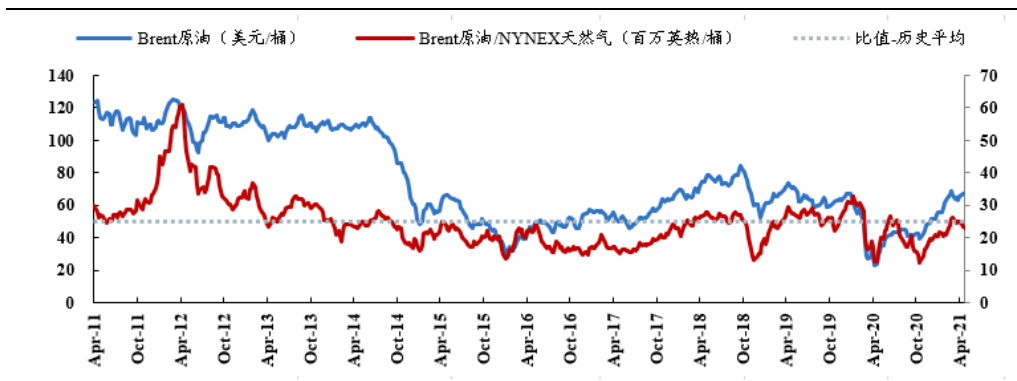
#### 4.4、天然气: 北美天然气价格上涨, 国内 LNG 内外盘价差扩大

■ 本周天然气价格上涨: 至 5 月 15 日当周, 北美天然气价格为 2.96 美元/百

万英热，周环比上涨 0.01 (0.23%)，月环比上涨 0.34 (12.99%)，年同比上涨 1.25(73.38%);当前布伦特原油与天然气价格比为 22.91(百万英热/桶)，历史平均为 24.75 (百万英热/桶)。

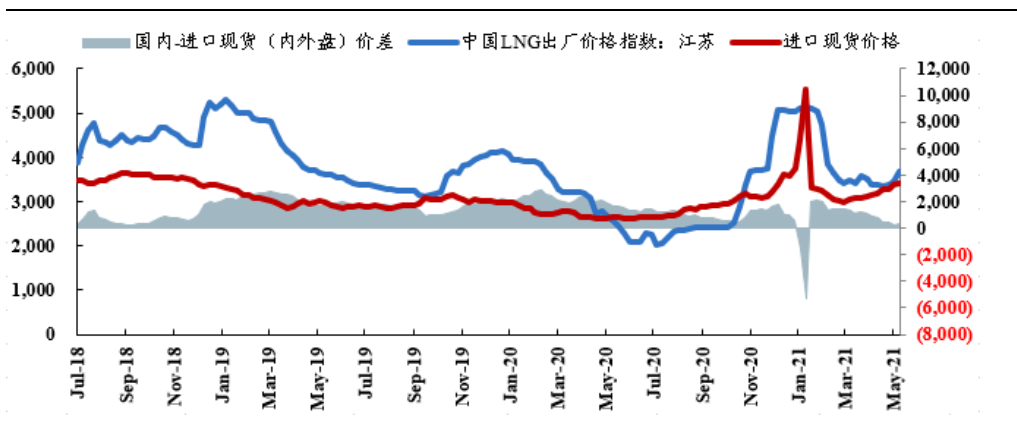
- **本周国内天然气内外盘价差扩大:** 至 5 月 15 日当周，国内天然气内外盘价差为 298.02 元/吨，周环比上涨 105.40 元/吨 (54.72%)，月环比下跌 458.29 (-60.60%)，年同比下跌 1411.33 元/吨 (-82.57%)。

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