

石油化工

2021年05月30日

供给库存利好助推油价，长丝盈利恢复

——行业周报

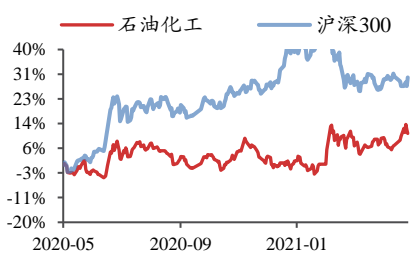
投资评级：看好（维持）

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-油价震荡具有强支撑，长丝订单存在补单补量》-2021.5.23

《行业周报-经济向好叠加管道事件利好油价，长丝待需求复苏》-2021.5.16

《行业周报-低库存支撑油价，长丝海外订单大增》-2021.5.9

● 供给库存利好助推油价，长丝盈利恢复

截至5月28日，Brent原油价格为69.65美元/桶，周环比上涨2.92美元/桶；WTI原油价格为66.62美元/桶，周环比上涨2.8美元/桶；本周美原油库存超预期下降，加之伊朗原油入市受阻，墨西哥湾风暴正在形成造成原油供给下降预期利好油价；同时，欧美经济重新开放，美国夏季出行高峰临近，石油需求前景乐观，油价上涨。**长丝方面**，本周纶长丝POY150D平均盈利水平周环比上涨241.08元/吨；FDY150D平均盈利水平周环比上涨251.92元/吨；涤纶企业盈利水平恢复。**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。

● 美油品需求增加，库存超预期下降

供给不变：根据EIA最新数据，5月21日当周，美国原油产量为1100万桶/天，维持上周产量；Baker Hughes公布5月21日的当周数据，本周美国活跃钻机数为455台，与上周数量持平；**库存减少**：5月21日当周，美国商业原油和油品总库存为12.76亿桶，周环比减少766.7万桶。其中，商业原油库存为4.84亿桶，周环比减少166.2万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比减少174.5万桶；**需求增加**：5月21日当周，炼厂方面加工能力为1809万桶/天，与上周持平；消费方面，本周美国油品消费总量为1996万桶/天，周环比增加68万桶/天，其中，汽油消费948万桶/天，周环比增加26万桶/天。**各油品库存超预期下降**：本周，美原油商业库存减少远超预期的100万桶，为2021年2月19日当周以来最低；汽油库存减少远超预期的110万桶；精炼油库存减少远超预期的200万桶，为2020年4月以来的最低水平。

● 长丝价格报价平稳，涤纶企业盈利水平恢复

价格方面，本周POY150D报7350元/吨，周环比下跌150元/吨；FDY150D报7450元/吨，周环比下跌75元/吨，DTY150D报8825元/吨，与上周价格持平，本周涤纶长丝市场持稳观望，原料走势偏弱，拖累了市场气氛，但在减产和原料下滑的共同作用下，工厂多报价稳定。**供应方面**，本周涤长丝企业平均开工率约为91.25%，较上周开工率持平，暂无具体装置变化；宁波某大厂一套50万吨涤纶长丝装置计划重启；**需求方面**，江浙地区化纤织造综合开机率为71.07%，环比下降1.88个百分点。多数企业开工在7-8成，主流企业基本满负荷运行；**利润方面**，涤丝企业现金流尚可，市场局部低端商谈下移，截止至本周四，涤纶长丝POY150D平均盈利水平为733.08元/吨，周环比上涨241.08元/吨；FDY150D平均盈利水平为363.08元/吨，周环比上涨251.92元/吨；DTY150D平均盈利水平为571.16元/吨，周环比下跌71.51元/吨。

● 本周LNG价格先跌后涨小幅变动，市场需求处于淡季

根据百川盈孚，本周LNG价格指数环比下降17元或0.45%至3756元/吨。**供给端**，本周液厂主要出货走量为主，根据直供原料气成本来算，本周液厂依旧处于盈利状态；**需求端**，目前国内LNG处于淡季，加气站以及重车用气量均有所下降。

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：供给库存利好助推油价，长丝盈利恢复.....	4
2、 市场回顾：本周石化板块上涨 2.74%，Brent 原油价格上涨 2.92 美元/桶	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块上涨 2.74%，跑输沪深 300 指数 0.9 个百分点.....	5
2.2、 本周动态：	6
2.3、 本周要闻：美国原油库存下降叠加伊朗原油入市受阻，原油价格持续走高.....	8
3、 原油指标跟踪.....	8
3.1、 库存：本周美国油品总库存和商业原油库存减少.....	8
3.2、 供给：美国原油产量和活跃钻机数不变	9
3.3、 需求：原油加工能力不变，油品消费需求增加.....	12
3.4、 金融因素：美指震荡上行，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：新加坡炼油价差和美国 RBOB 汽油价差缩小.....	15
4.2、 烯烃产业链：丁二烯与石脑油、聚烯烃与甲醇价差扩大，丙烯酸与丙烯、丙烯与丙烷、石脑油裂解烯烃、乙烯与石脑油价差缩小	17
4.3、 聚酯产业链：PX 与石脑油价差和涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差价差缩小，其余价差扩大.....	19
4.4、 天然气：北美天然气价格下跌，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 2.74%，跑输沪深 300 指数.....	5
图 2： 本周除油田服务外其余各板块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： 本周商业原油库存、汽油库存和馏分油库存减少（千桶）	9
图 6： 本周美国原油和油品总库存减少，高于历史同期水平（千桶）	9
图 7： 本周原油产量和活跃钻井数不变	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： 本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变	13
图 13： 本周油品总量消费需求及汽油消费需求增加（千桶/天）	14
图 14： 本周美国原油+成品油净进口减少（千桶/天）	14
图 15： 美元指数和原油期货价格走势反相关	15
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	16
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及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）	17
图 22： 本周石脑油裂解烯烃价差缩小（美元/吨）	18
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扩大 (美元/吨)	19
图 26: 本周丙烯酸与丙烯价差缩小 (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 与石脑油价差缩小 (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)	21
图 31: 本周涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小 (元/吨)	21
图 32: 本周天然气价格下跌	22
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
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：供给库存利好助推油价，长丝盈利恢复

- **美油品需求增加，库存超预期下降。供给不变：**根据 EIA 最新数据，5 月 21 日当周，美国原油产量为 1100 万桶/天，维持上周产量；Baker Hughes 公布 5 月 21 日的当周数据，本周美国活跃钻机数为 455 台，与上周数量持平；**库存减少：**5 月 21 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.76 亿桶，周环比减少 766.7 万桶。其中，商业原油库存为 4.84 亿桶，周环比减少 166.2 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比减少 174.5 万桶；**需求增加：**5 月 21 日当周，炼厂方面加工能力为 1809 万桶/天，与上周持平；消费方面，本周美国油品消费总量为 1996 万桶/天，周环比增加 68 万桶/天，其中，汽油消费 948 万桶/天，周环比增加 26 万桶/天。**各油品库存超预期下降：**本周，美原油商业库存减少远超预期的 100 万桶，为 2021 年 2 月 19 日当周以来最低；汽油库存减少远超预期的 110 万桶；精炼油库存减少远超预期的 200 万桶，为 2020 年 4 月以来的最低水平。
- **长丝价格报价平稳，涤纶企业盈利水平恢复。价格方面，**本周 POY150D 报 7350 元/吨，周环比下跌 150 元/吨；FDY150D 报 7450 元/吨，周环比下跌 75 元/吨，DTY150D 报 8825 元/吨，与上周价格持平，本周涤纶长丝市场持稳观望，原料走势偏弱，拖累了市场气氛，但在减产和原料下滑的共同作用下，工厂多报价稳定。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为 91.25%，较上周开工率持平，暂无具体装置变化；宁波某大厂一套 50 万吨涤纶长丝装置计划重启；**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为 71.07%，环比下降 1.88 个百分点。多数企业开工在 7-8 成，主流企业基本满负荷运行；**利润方面，**涤纶企业现金流尚可，市场局部低端商谈下移，截止至本周四，涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 733.08 元/吨，周环比上涨 241.08 元/吨；FDY150D 平均盈利水平为 363.08 元/吨，周环比上涨 251.92 元/吨；DTY150D 平均盈利水平为 571.16 元/吨，周环比下跌 71.51 元/吨。
- **本周 LNG 价格先跌后涨小幅变动，市场需求处于淡季。**根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数环比下降 17 元或 0.45%至 3756 元/吨。**供给端，**本周液厂主要出货走量为主，根据直供原料气成本来算，本周液厂依旧处于盈利状态；**需求端，**目前国内 LNG 处于淡季，加气站以及重车用气量均有所下降。
- **供给库存利好助推油价，长丝盈利恢复。**截至 5 月 28 日，Brent 原油价格为 69.65 美元/桶，周环比上涨 2.92 美元/桶；WTI 原油价格为 66.62 美元/桶，周环比上涨 2.8 美元/桶；本周美原油库存超预期下降，加之伊朗原油入市受阻，墨西哥湾风暴正在形成造成原油供给下降预期利好油价；同时，欧美经济重新开放，美国夏季出行高峰临近，石油需求前景乐观，油价上涨。**长丝方面，**本周涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平周环比上涨 241.08 元/吨；FDY150D 平均盈利水平周环比上涨 251.92 元/吨；涤纶企业盈利水平恢复。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。

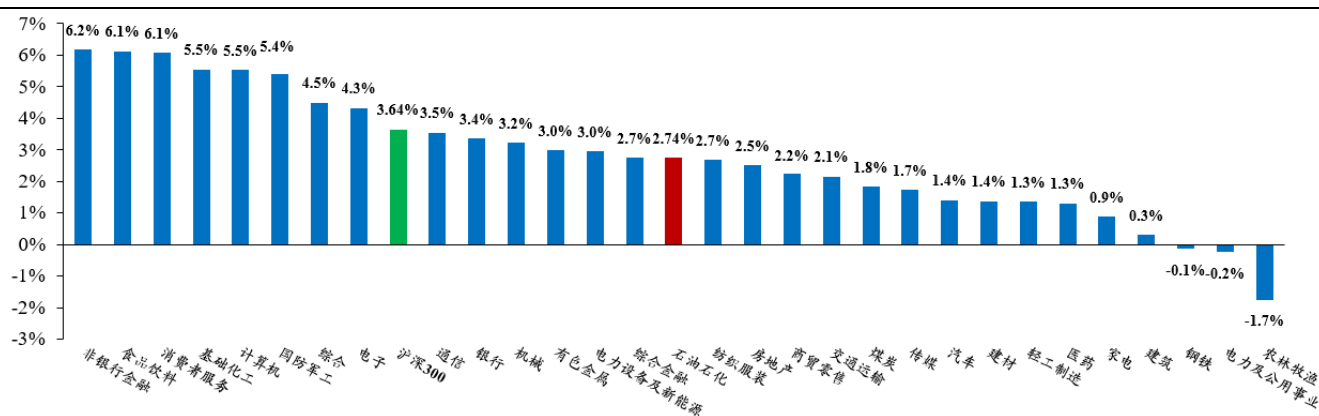
2、市场回顾：本周石化板块上涨 2.74%，Brent 原油价格上涨

2.92 美元/桶

2.1、行情回顾：本周石化板块上涨 2.74%，跑输沪深 300 指数 0.9 个百分点

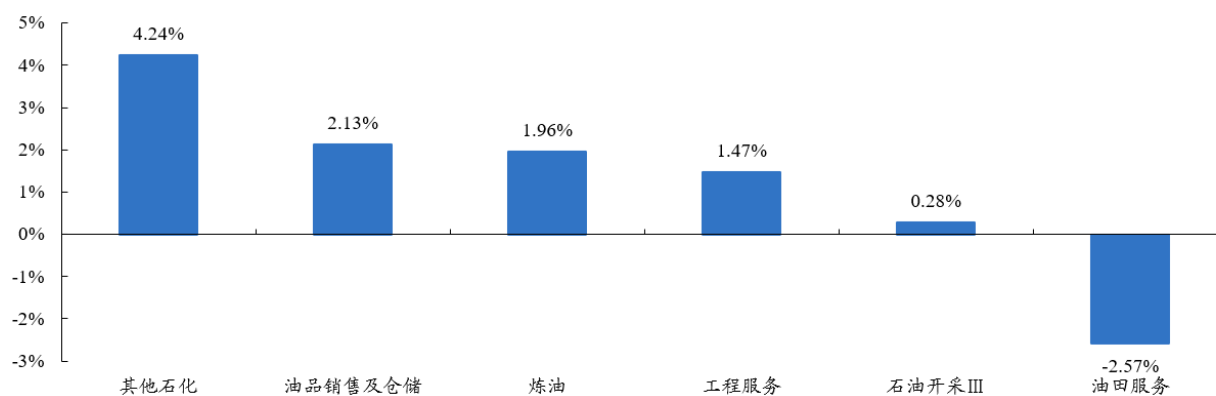
本周（2021 年 5 月 24 日-5 月 28 日）石油石化指数上涨 2.74%，沪深 300 上涨 3.64%，石油石化指数跑输沪深 300 指数 0.9 个百分点。本周石油石化子行业各板块除油田服务板块外均出现不同幅度的上涨：其他石化（4.24%），油品销售及仓储（2.13%），炼油（1.96%），工程服务（1.47%），石油开采 III（0.28%），油田服务（-2.57%）。

图1：本周石化板块上涨 2.74%，跑输沪深 300 指数



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周除油田服务外其余各板块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	
		2021.5.28	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E		2021E
油气开采	中海油服	14.01	0.52	0.55	0.71	26.9	25.5	19.7	1.73
	海油工程	4.42	0.01	0.22	0.34	442.0	20.2	13.0	0.86
	新潮能源	1.57	0.16	0.18	0.20	9.9	8.7	7.9	0.85
	中国石化	4.47	0.48	0.46	0.51	9.4	9.7	8.8	0.71
	中国石油	4.67	0.25	0.33	0.36	18.7	14.0	12.9	0.69
民营大炼化	桐昆股份	21.28	1.31	1.26	2.11	16.24	16.89	10.09	1.70
	恒逸石化	12.64	1.13	1.51	1.68	11.2	8.3	7.5	1.88
	恒力石化	28.92	1.44	2.27	2.58	20.1	12.7	11.2	3.99
	荣盛石化	26.82	0.35	1.71	2.32	76.6	15.6	11.5	4.57
	东方盛虹	17.43	0.40	0.39	1.46	43.6	45.0	11.9	4.65
轻烃裂解	卫星石化	43.91	1.20	1.31	2.52	36.59	33.52	17.42	3.73
	东华能源	11.69	0.70	1.06	1.27	16.7	11.0	9.2	1.82
天然气&城燃	新奥股份	17.14	0.46	0.76	1.13	37.26	22.55	15.17	4.19
	深圳燃气	7.19	0.37	0.54	0.61	19.4	13.3	11.7	1.70
管网建设	中油工程	2.82	0.14	0.20	0.23	20.1	14.1	12.5	0.64
煤化工(烯烃)	宝丰能源	14.78	0.52	0.61	0.76	28.4	24.2	19.4	3.95
加油站	和顺石油	44.28	1.21	1.59	2.20	36.6	27.8	20.1	3.53

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:

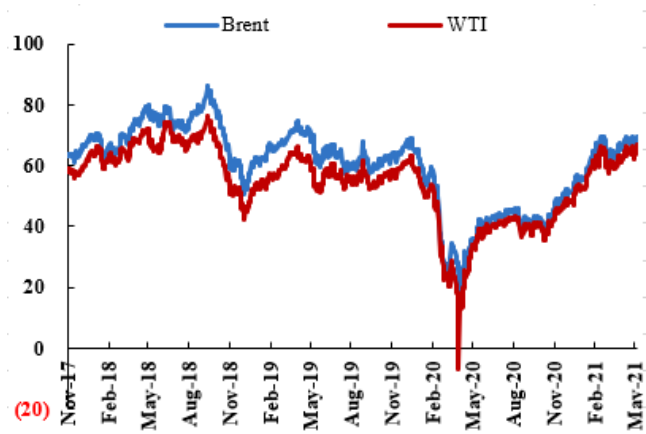
本周(5月24日-5月28日)美国原油库存下降叠加伊朗原油入市受阻, 原油价格持续走高。周内前期, 美国和伊朗会谈前景乐观, 原油供应量或将增加预期叠加亚洲一些国家疫情恶化利空油价; 不过墨西哥湾风暴正在形成, 这可能会影响美国海湾地区石油供应量, 原油价格先跌后涨。周内后期, 新冠疫苗接种推动需求增长, 同时美国原油库存减少, 加之北半球夏季驾车出行季节临近, 汽油消费通常会在美国阵亡将士纪念日临近时开始上升, 原油价格持续上涨。从5月28日的收盘价来看, Brent 原油价格为 69.65 美元/桶, 周环比上涨 2.92 美元/桶; WTI 原油价格为 66.62 美元/桶, 周环比上涨 2.8 美元/桶; NYNEX 天然气价格为 3.01 美元/百万英热, 周环比上涨 0.11 美元/百万英热。

表2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览)

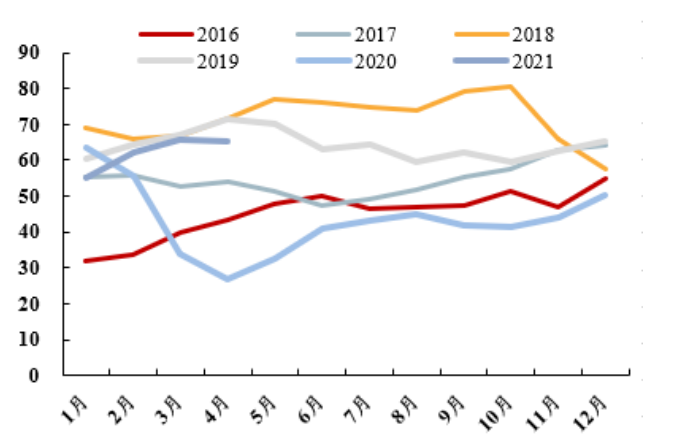
	指标	单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅
能源价格	Brent 期货	美元/桶	69.65	66.73	2.92	4.38%
	WTI 期货	美元/桶	66.62	63.82	2.8	4.39%
	NYNEX 天然气	美元/百万英热	3.01	2.90	0.11	3.72%
	丙烷: CFR 华东	美元/吨	570	534	36	6.74%
	动力煤: 山西 Q5500 平仓价	元/吨	840	905	-65	-7.18%
原油指标	美国商业原油库存指标	万桶	48435	48601	-166	-0.34%

美国原油产量	万桶/日	1100	1100	0	0.00%
美国活跃钻机数量	台	455	455	0	0.00%
美国炼厂原油加工能力	美元/吨	1809	1809	0	0.00%
美国炼厂开工率	%	87.00%	86.30%	0.70%	0.81%
美国油品总消费	美元/吨	1996	1927	68	3.55%
美国原油净进口	美元/吨	284	311	-27	-8.53%

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(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	3.56	4.48	-0.92	-20.5%
	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	23.4	24.3	-0.98	-4.0%
	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	63.5	92.3	-28.8	-31.2%
	乙烯和石脑油价差	美元/吨	452	495	-43.2	-8.7%
烯烃 产业链	丙烯和丙烷价差	美元/吨	602	610	-8	-1%
	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	430.8	399.9	30.8	7.7%
	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	4871	5471	-600.0	-10.97%
	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	4324	4084	240	5.88%
聚酯 产业链	PX 与石脑油价差	美元/吨	250	261	-10.76	-4.13%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	234	227	7.4	3.3%
	PTA 和 PX 价差	元/吨	1019	949	70	7.4%
天然气	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	-53	-38	-14.2	36.99%
	天然气内外盘价差	元/吨	258	298	-40	-13.4%

数据来源: Wind、开源证券研究所

2.3、本周要闻：美国原油库存下降叠加伊朗原油入市受阻，原油价格持续走高

本周利好：

- **美原油库存超预期下降。**截至5月21日当周美商业原油库存减少166.20万桶，远超预期的减少100万桶，为2021年2月19日当周以来最低。当周美国汽油库存减少174.50万桶，远超预期的减少110万桶；当周美国精炼油库存减少301.30万桶，远超预期的减少200万桶，为2020年4月以来的最低水平。
- **伊朗原油入市受阻，墨西哥湾风暴正在形成。**伊朗表示，各国在何时恢复遵守最初的2015年核协议问题上仍存在分歧，这一表态暂时缓解了市场对伊朗原油产量将迅速增长而利空油价的担忧；同时，正在形成的墨西哥湾风暴引发市场关于美国海湾地区石油供应量将下降的预期。
- **美国夏季出行高峰临近，欧洲流动性改善。**北半球夏季驾车出行季节临近，美国夏季出行高峰在本月下旬拉开帷幕；需求回升预期以及欧洲流动性改善迹象带来利好支撑油价，美国阵亡将士纪念日将是夏季出行高峰的起点。

本周利空：

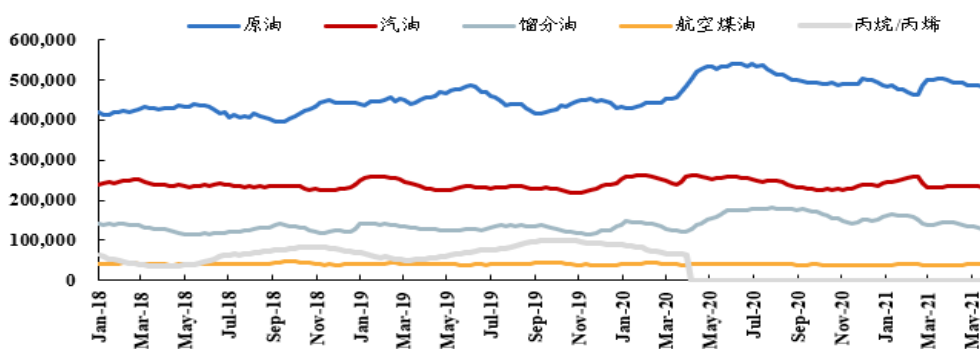
- **美联储加息预期增加。**美国联邦公开市场委员会公布的会议纪要显示，一些美联储官员似乎已准备基于经济复苏的持续快速进展，开始考虑改变货币政策；美联储加息的预期或将增加，这打压了经济增长前景并促使一些投资者减少对石油和其他大宗商品的敞口。
- **印度疫情依然严峻抑制石油需求。**数据显示，在印度接受测试的人中，有近三分之二的人暴露于疫情，这表明疫情扩散速度呈螺旋上升态势；印度每日去世人数上升到创纪录的4529人。由于疫情导致的出行限制措施，印度5月份燃料需求很可能会加速下降。
- **美国就业市场增长预期放缓。**随着债券收益率的稳步上升，美国就业市场的增长会在2022年及之后开始放缓。如果美国就业增长的持续放缓超出预期，或者市场不愿视通胀上升为暂时性现象，那么美国股市股指的上行阻力可能会更早出现，且更为强劲。

3、原油指标跟踪

3.1、库存：本周美国油品总库存和商业原油库存减少

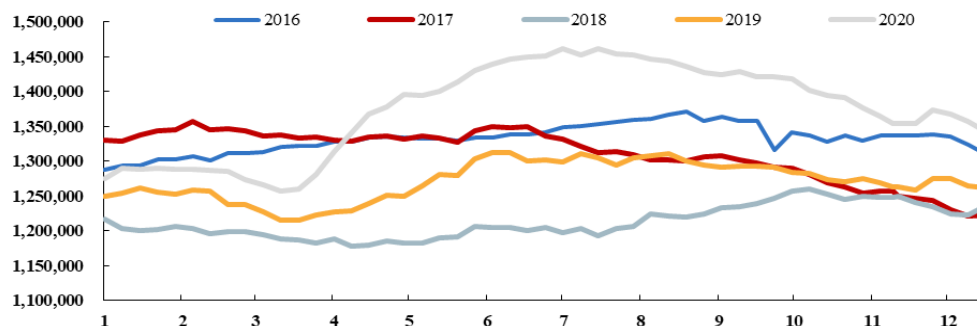
- **本周油品总库存和商业原油库存减少：**美国EIA于5月26日公布的数据，5月21日当周，美国商业原油和油品总库存为12.76亿桶，周环比减少766.7万桶。其中，商业原油库存为4.84亿桶，周环比减少166.2万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比减少174.5万桶；馏分油库存为1.29亿桶，周环比减少301.3万桶。

图5: 本周商业原油库存、汽油库存和馏分油库存减少 (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, 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: 美国原油产量和活跃钻机数不变

- 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%

	产量 (万桶/天)			本月产量增长 (万桶/天)		增长率
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%

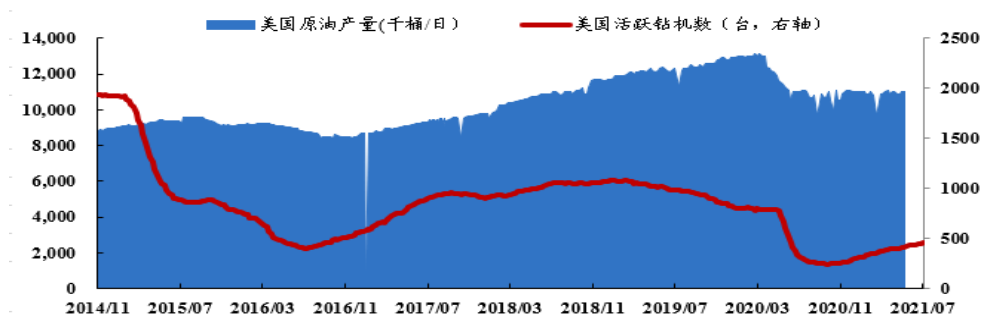
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- EIA 下调&OPEC 上调全年供给预测:** 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。
- 本周美国原油产量和活跃钻机数不变:** 美国 EIA 于 5 月 26 日公布的数据, 5 月 21 当周, 美国原油产量为 1100 万桶/天, 维持上周的产量, 月环比增加 10 万桶/天, 年同比减少 40 万桶/天。Baker Hughes 公布 5 月 28 日的当

周数据,美国活跃钻机数量为 455 台,与上周台数持平,月环比增加 15 台,年同比增加 154 台。

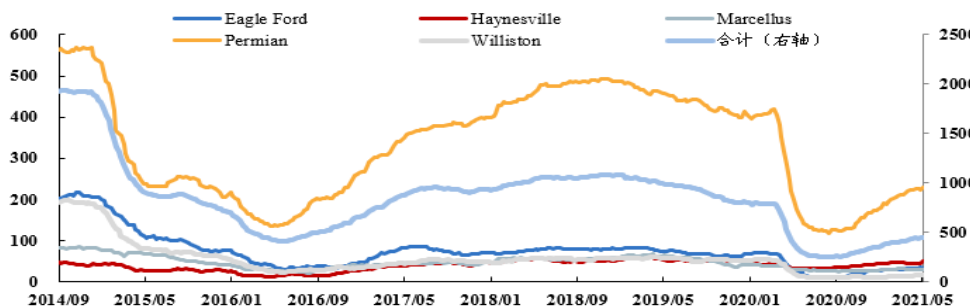
- **4 月全球钻机数增加:** 根据 Baker Hughes 于 5 月 6 日公布的数据,2021 年 4 月全球钻机数共 1189 台,月环比增加 172 台,年同比减少 936 台。其中,美国钻机数 436 台,月环比增加 156 台,年同比减少 355 台;加拿大钻机数 58 台,月环比减少 23 台,年同比减少 191 台。
- **1 月美国 DUC 数量减少:** 根据美国 EIA 于 2 月 16 日公布的数据,2021 年 1 月美国主要盆地未完成的钻机 (DUC) 数量为 7177 口,较上月减少了 121 口,较 2019 年同期减少了 840 口。

图7: 本周原油产量和活跃钻井数不变



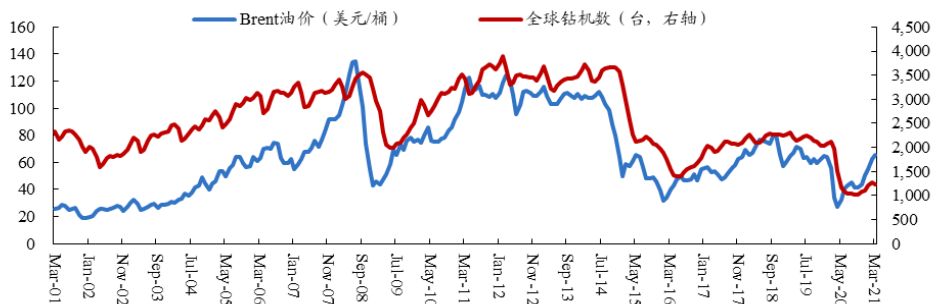
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周美国主要盆地活跃钻机总数增加



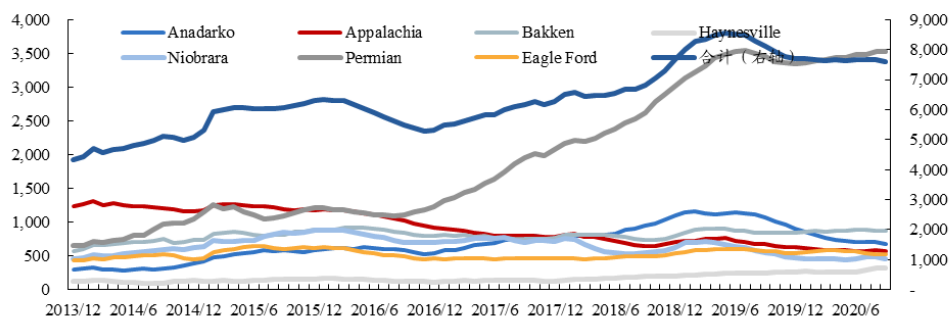
数据来源: Wind、开源证券研究所

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: 原油加工能力不变, 油品消费需求增加

- 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%

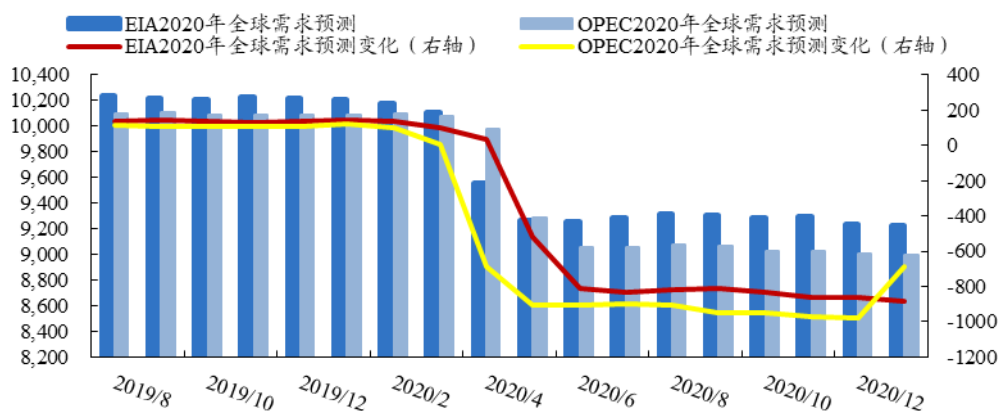
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。

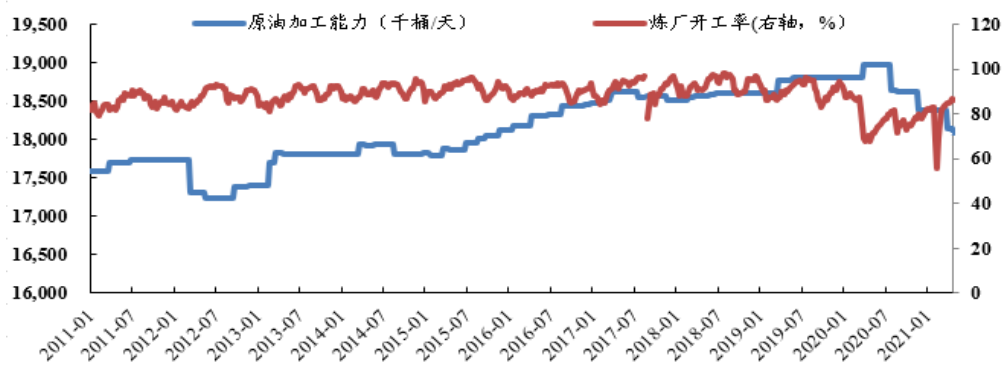
- **本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变：**根据美国 EIA 于 5 月 26 日公布的数据，5 月 21 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1809 万桶/天，维持上周产量，月环比减少 5 万桶/天，年同比减少 89 万桶/天；本周开工率为 87.00%，较上周上升 0.70%，月环比上升 1.60%，年同比上升 15.70%。
- **本周油品消费需求总量增加：**根据美国 EIA 于 5 月 26 日公布的数据，5 月 21 日当周，美国油品消费总量为 1996 万桶/天，周环比增加 68 万桶/天，月环比减少 44 万桶/天，年同比增加 400 万桶/天。其中，汽油消费 948 万桶/天，周环比增加 26 万桶/天，月环比增加 60 万桶/天，年同比增加 223 万桶/天。
- **本周原油+成品油净进口减少：**根据美国 EIA 于 5 月 26 日公布的数据，5 月 21 日当周，美国原油+成品油净进口 21 万桶/天，周环比减少 33 万桶/天，月环比减少 156 万桶/天，年同比减少 103 万桶/天；原油净进口 284 万桶/天，周环比减少 27 万桶/天，月环比减少 124 万桶/天，年同比减少 118 万桶/天；成品油净进口-263.5 万桶/天，周环比减少 6 万桶/天，月环比减少 33 万桶/天，年同比增加 16 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

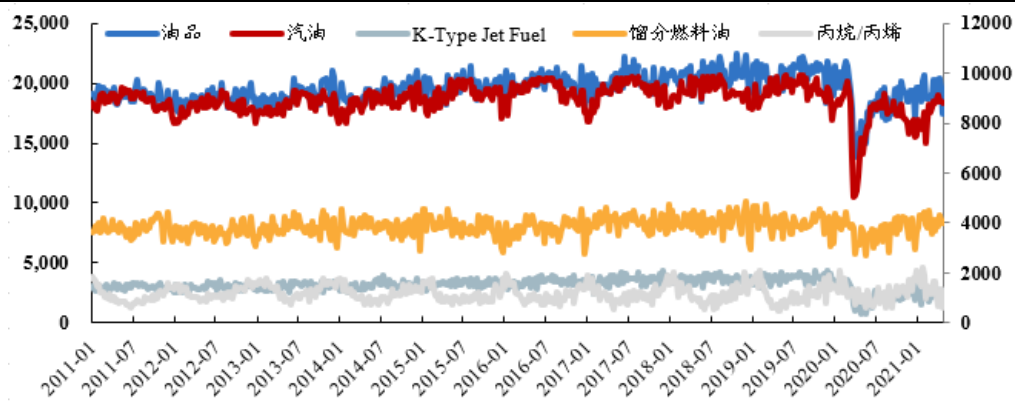


数据来源：EIA、OPEC、开源证券研究所

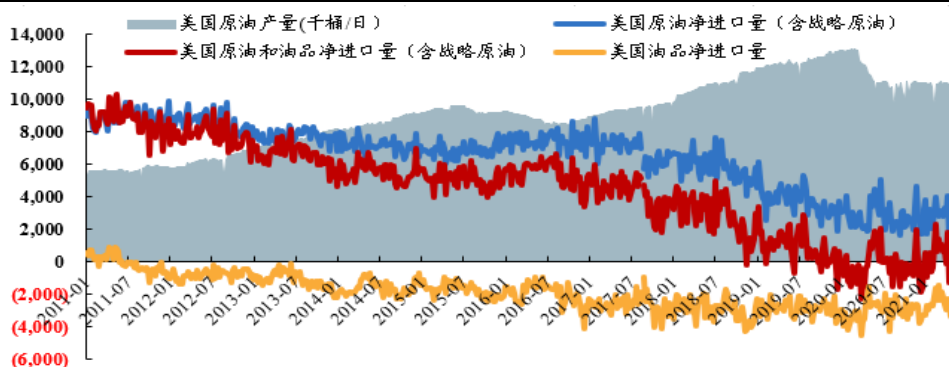
图12: 本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变



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

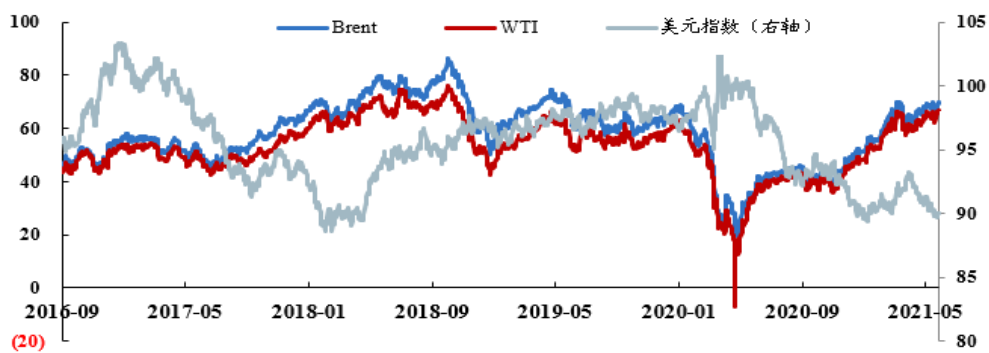
图14: 本周美国原油+成品油净进口减少 (千桶/天)


数据来源: Wind、开源证券研究所

3.4、金融因素: 美指震荡上行, WTI 非商业净多头头寸有所减少

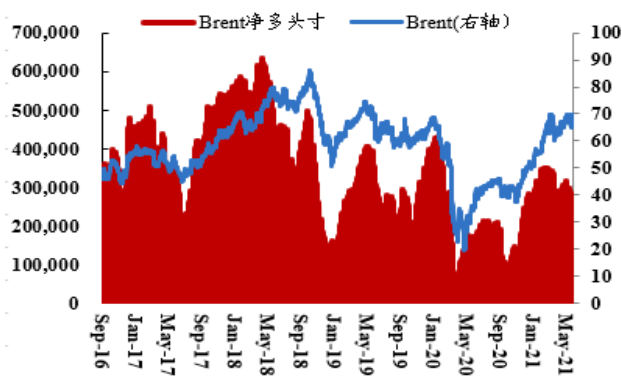
■ 本周(5月24日-5月28日)美元指数震荡上行,周初,美国国债收益率下降拖累美元从高位回落;而周末来临前,全球多地疫情前景仍然不明朗,买入美元现金避险成为首选支撑美指上行。本周,以德国为代表的欧元区国家疫情再度反弹,市场对欧洲央行政策走向紧缩的预期有所降温;与此同时,日本疫情与东京奥运会前景交织困扰的状况也令美元在周末前迎来额外的避险买需支撑。截止5月28日,本周美元指数为90.05,周环比上涨0.01。截至5月28日当周ICE数据,Brent非商业净多头头寸数量为25.85万张,周环比减少2.75万张;WTI非商业净多头头寸数量为47.55万张,周环比减少0.05万张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



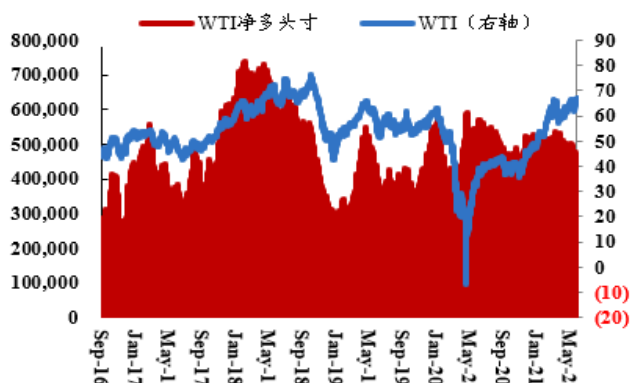
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



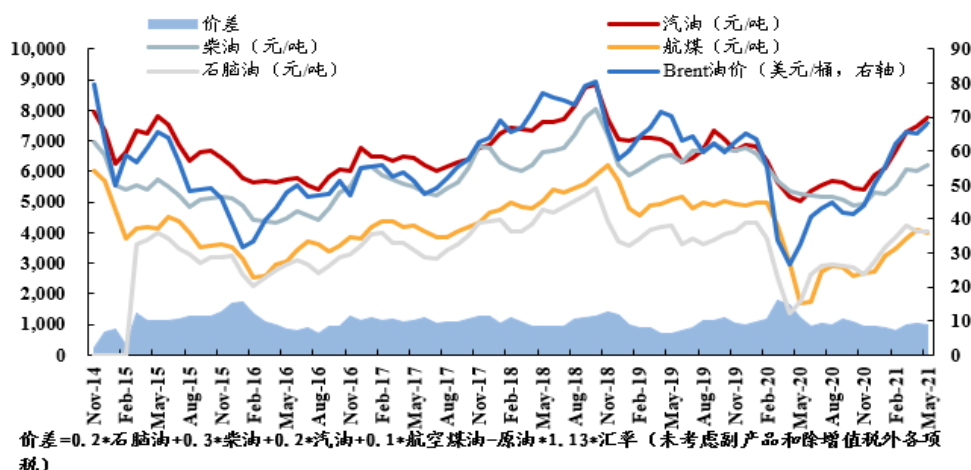
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、重要价差跟踪

4.1、炼油产业链: 新加坡炼油价差和美国 RBOB 汽油价差缩小

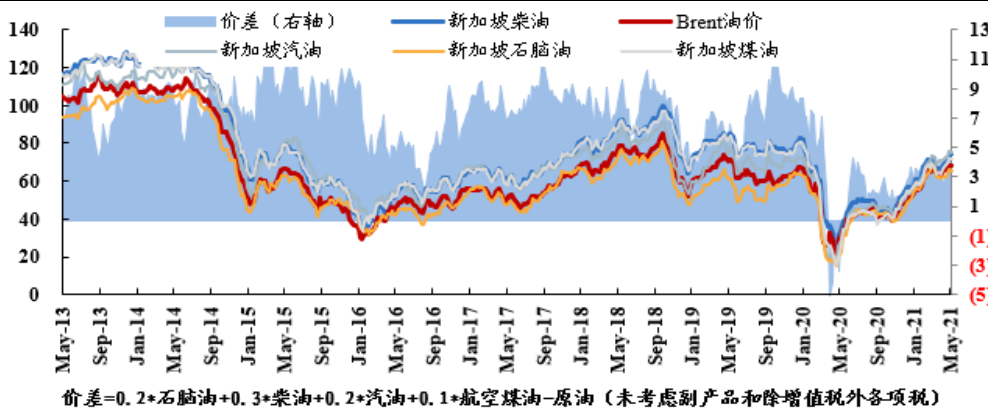
- **5月国内炼油价差缩小:** 2021年5月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为874元/吨,月环比减少136元/吨(-13.48%),年同比下跌334元/吨(-27.62%)。
- **本周新加坡炼油价差缩小:** 至5月29日当周,新加坡炼油主要产品综合价差为3.62美元/桶,周环比下跌0.85美元/桶,月环比上涨0.91美元/桶,年同比上涨3.38美元/桶。柴油与原油的价差为5.59美元/桶,周环比下跌1.15美元/桶,月环比上涨1.98美元/桶,年同比上涨1.56美元/桶;汽油与原油的价差为5.66美元/桶,周环比下跌0.56美元/桶,月环比下跌0.18美元/桶,年同比上涨7.68美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差缩小:** 至5月29日当周,美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为23.37美元/桶,周环比下跌0.98,月环比上涨0.73美元/桶,年同比上涨14.26美元/桶,历史平均值为17.79美元/桶。

图18: 5月炼油主要产品价差缩小



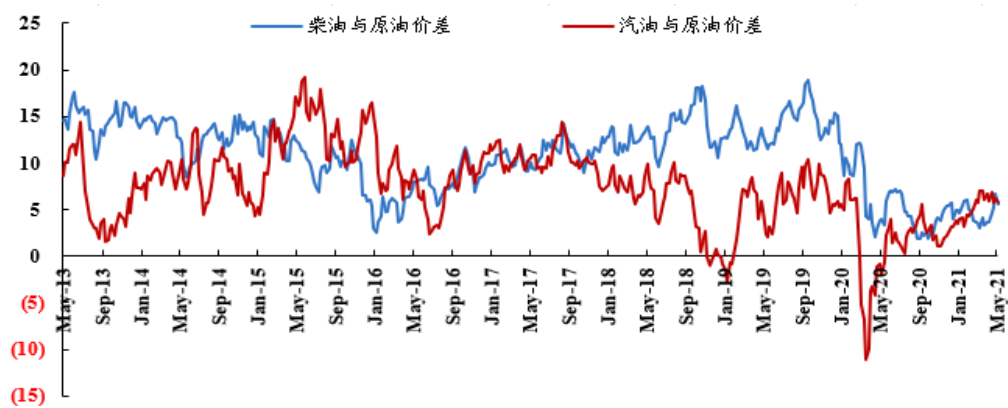
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周新加坡炼油主要产品价差缩小 (美元/吨)

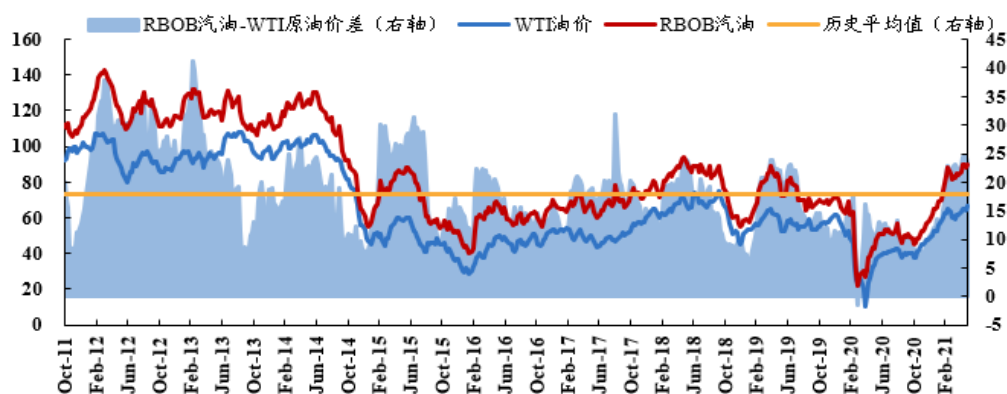


数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 本周新加坡柴油与原油价差及汽油与原油价差缩小 (美元/桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

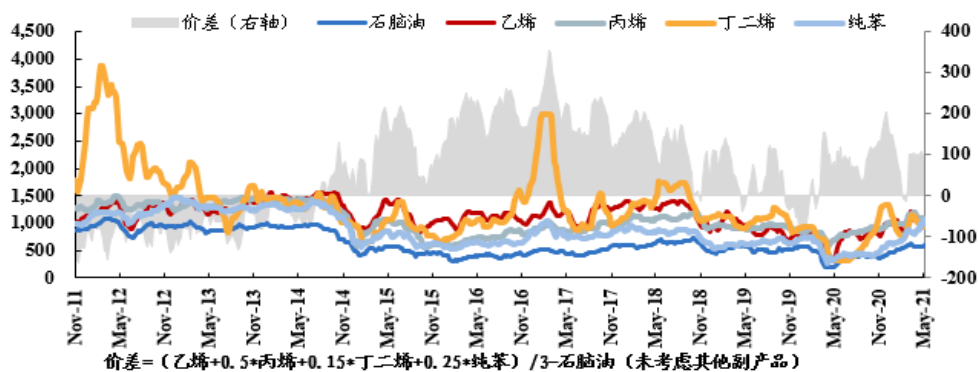
图21: 本周 RBOB 汽油价差缩小 (美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

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

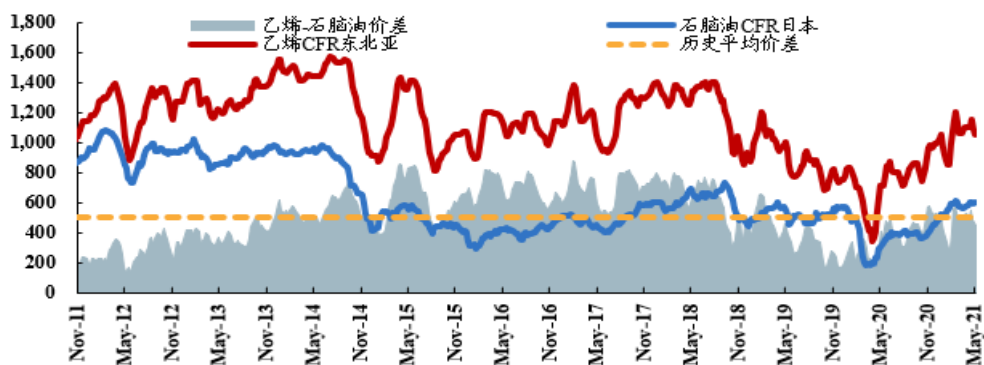
- **本周石脑油裂解烯烃价差缩小:** 至 5 月 29 日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为 60.74 美元/吨, 周环比下降 31.58 美元/吨, 月环比下降 36.02 美元/吨, 年同比下降 56.52 美元/吨。
- **本周乙烯与石脑油价差缩小:** 至 5 月 29 日当周, 乙烯与石脑油价差为 451.79 美元/吨, 周环比下降 43.16 美元/吨, 月环比下降 71.63 美元/吨, 年同比上升 42.23 美元/吨, 历史平均价差为 508 美元/吨。
- **本周丙烯与丙烷价差缩小:** 至 5 月 29 日当周, 丙烯与丙烷价差为 602.00 美元/吨, 周环比下降 8.00 美元/吨, 月环比上升 30.00 美元/吨, 年同比上升 203.24 美元/吨, 历史平均价差为 389 美元/吨。
- **本周丁二烯与石脑油价差扩大:** 至 5 月 29 日当周, 丁二烯与石脑油价差为 430.79 美元/吨, 周环比上升 30.84 美元/吨, 月环比上升 73.37 美元/吨, 年同比上升 406.23 美元/吨, 历史平均价差为 697 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差缩小:** 至 5 月 29 日当周, 丙烯酸与丙烯价差为 4871 元/吨, 周环比下跌 600.00 元, 月环比上升 50 元/吨, 年同比上升 1130.60 元/吨, 历史平均价差为 3046 美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差扩大:** 至 5 月 29 日当周, 聚烯烃与甲醇价差为 4324 元/吨, 周环比上升 240 元/吨, 月环比上升 359.29 元/吨, 年同比上升 30.36 元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差缩小 (美元/吨)



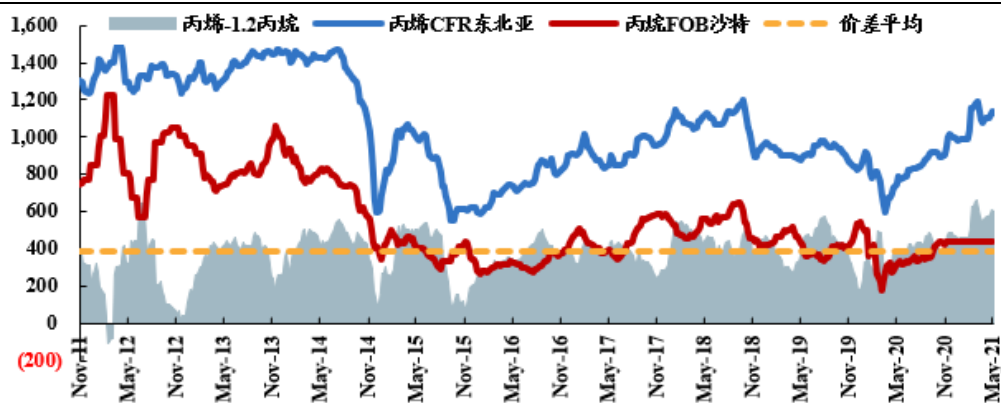
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差缩小 (美元/吨)



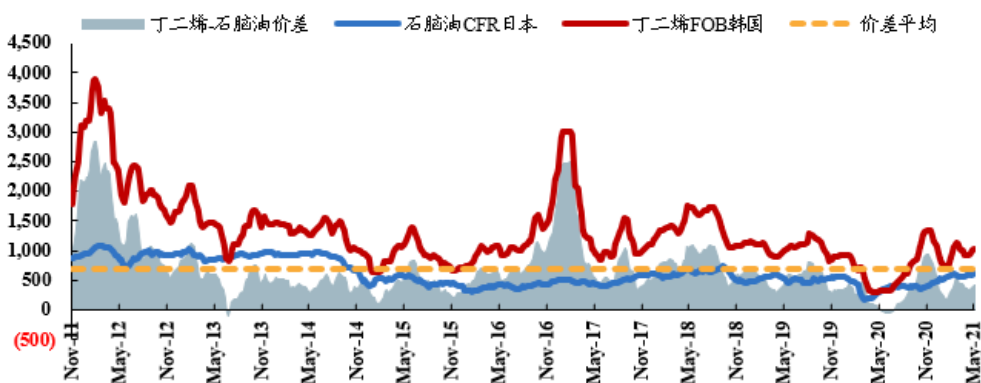
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差缩小 (美元/吨)



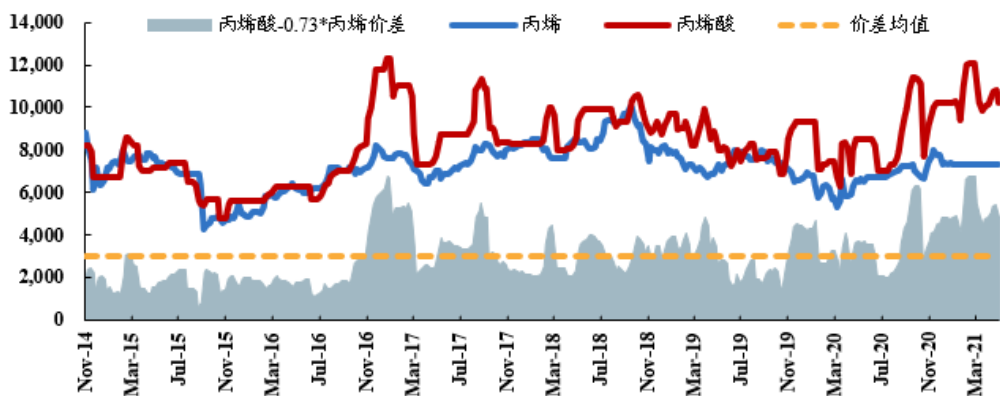
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 本周丁二烯与石脑油价差扩大 (美元/吨)



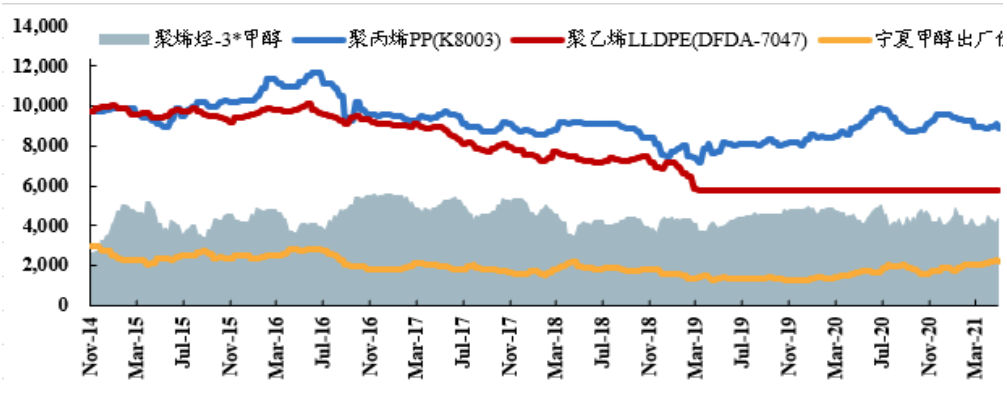
数据来源: Wind、开源证券研究所

图26: 本周丙烯酸与丙烯价差缩小 (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)



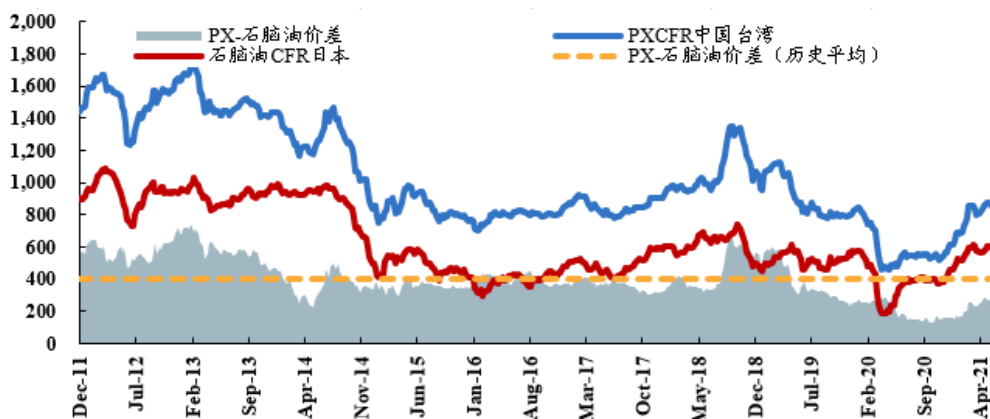
数据来源: Wind、开源证券研究所

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

- 本周 PX 与石脑油价差缩小: 至 5 月 29 日当周, PX 与石脑油价差为 247.03 美元/吨, 周环比下降 13.52 美元/吨, 月环比下降 38.19 美元/吨, 年同比上升 69.22 美元/吨, 价差历史平均为 399 美元/吨。

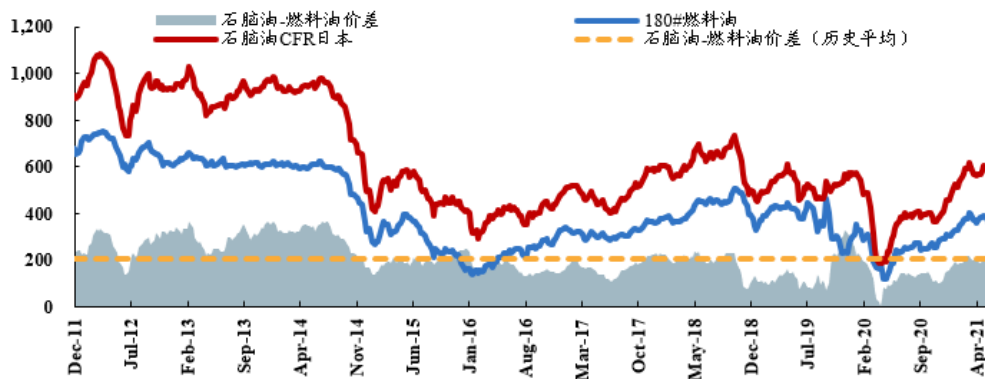
- **本周燃料油与石脑油价差扩大:** 至5月29日当周, 燃料油与石脑油价差为233.93美元/吨, 周环比上升7.39美元/吨, 月环比上升33.99美元/吨, 年同比上升121.49美元/吨, 价差历史平均为209美元/吨。
- **本周PTA与PX价差扩大:** 至5月29日当周, PTA与PX价差为1018.94元/吨, 周环比上升70.32元/吨, 月环比上升53.14元/吨, 年同比下降206.75元/吨, 价差历史平均为1279元/吨。
- **本周涤纶长丝与PTA、乙二醇价差缩小:** 至5月29日当周, 涤纶长丝与PTA、乙二醇价差为-52.66元/吨, 周环比下降14.22元/吨, 月环比上升35.84元/吨, 年同比下降1271.70元/吨, 价差历史平均为1222元/吨。

图28: 本周PX与石脑油价差缩小(美元/吨)



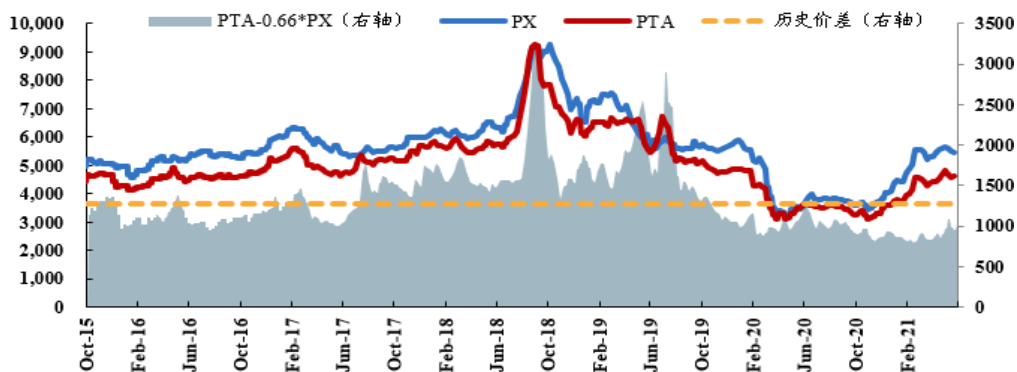
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差扩大(美元/吨)



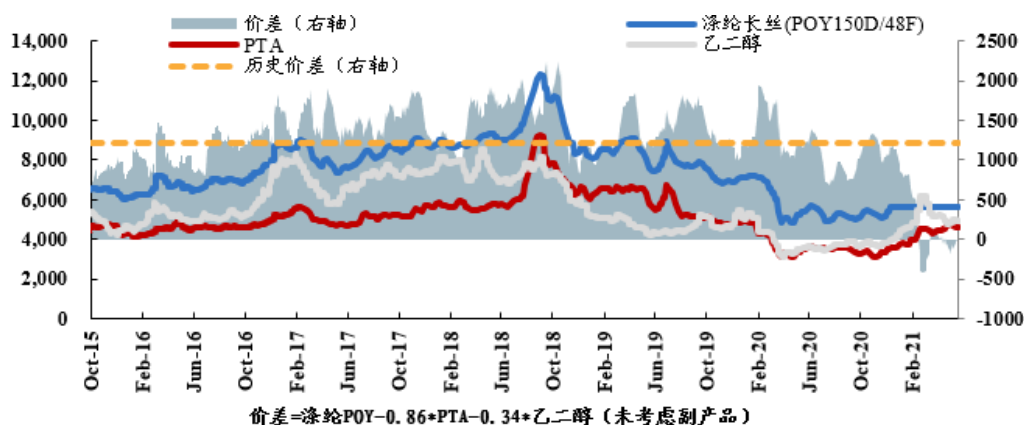
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)

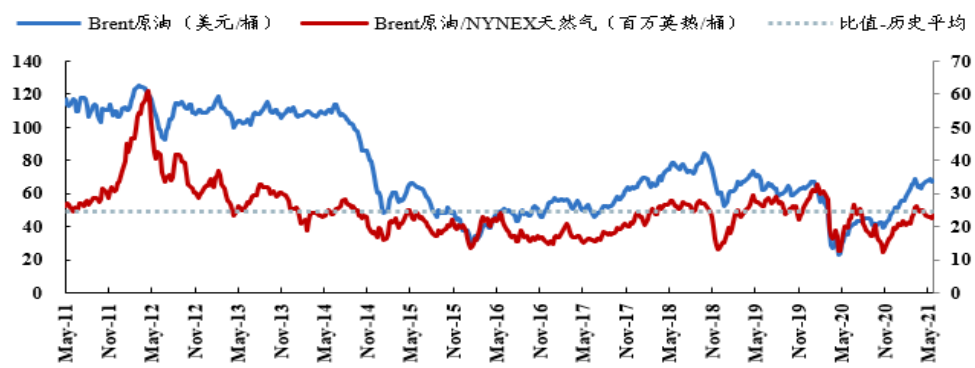


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、天然气: 北美天然气价格下跌, 国内 LNG 内外盘价差缩小

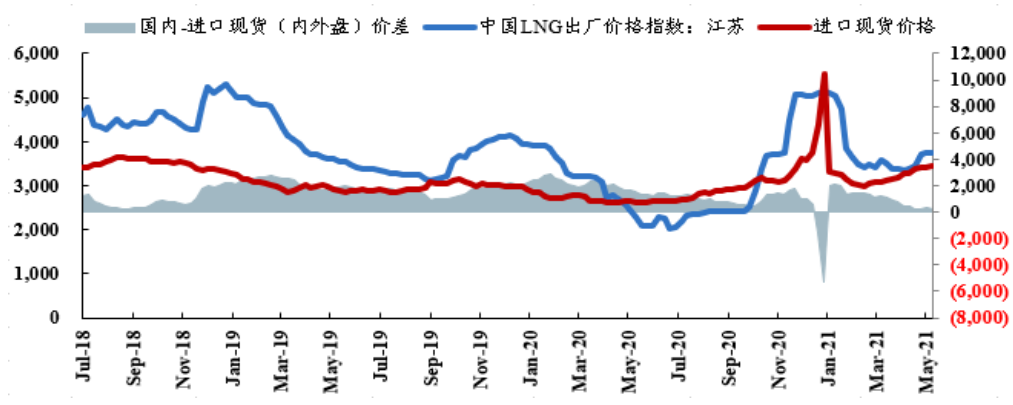
- **本周天然气价格下跌:** 至 5 月 28 日当周, 北美天然气价格为 2.95 美元/百万英热, 周环比下跌 0.02 (-0.71%), 月环比上涨 0.08 (2.83%), 年同比上涨 1.17(65.50%); 当前布伦特原油与天然气价格比为 23.29(百万英热/桶), 历史平均为 24.73 (百万英热/桶)。
- **本周国内天然气内外盘价差缩小:** 至 5 月 28 日当周, 国内天然气内外盘价差为 258.14 元/吨, 周环比下跌 40.02 元/吨 (-13.42%), 月环比下跌 229.68 (-47.08%), 年同比下跌 1302.54 元/吨 (-83.46%)。

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