

石油化工

2021年06月06日

油价突破前高站上 70 美元，看多石化全产业链

——行业周报

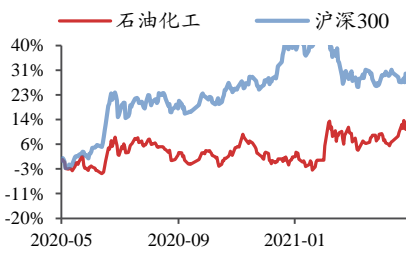
投资评级：看好（维持）

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-供给库存利好助推油价，长丝盈利恢复》-2021.5.30

《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

● 油价突破前高站上 70 美元，看多石化全产业链

截至 6 月 4 日，Brent 原油价格为 71.82 美元/桶，周环比上涨 2.17 美元/桶；WTI 原油价格为 69.42 美元/桶，周环比上涨 2.8 美元/桶；本周美商业原油库存继续下滑，加之美国经济数据强劲，同时美国正式进入夏季出行高峰，市场预期燃油需求将进一步增加，石油价格持续上涨。长丝方面，本周涤纶长丝企业平均开工率约为 92.41%，较上周开工率上调 1.16%，宁波某大厂一套 50 万吨涤纶长丝装置重启，长丝供给增加。**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。

● 美油品供给&商业原油库存减少

供给减少：根据 EIA 最新数据，5 月 28 日当周，美国原油产量为 1080 万桶/天，周环比减少 20 万桶/天；Baker Hughes 公布 5 月 28 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；**商业原油库存减少：**5 月 28 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.78 亿桶，周环比增加 192.2 万桶。其中，商业原油库存为 4.79 亿桶，周环比减少 507.9 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 149.9 万桶；**需求下滑：**5 月 28 日当周，炼厂方面加工能力为 1809 万桶/天，与上周持平；消费需求方面，本周美国油品消费总量为 1914 万桶/天，周环比减少 82 万桶/天，其中，汽油消费 915 万桶/天，周环比减少 33 万桶/天。**欧美出行旺季来袭：**上周美国汽油需求达到疫情爆发以来的最高水平，而英国公路上的车流量也首次超过了疫情前的纪录；本周美国正式进入夏季燃油需求高峰，市场预期燃料需求将进一步增加。

● 长丝报价稳定，涤纶企业上调开工率

价格方面，本周涤纶长丝市场偏弱运行，原料震荡上涨，提振了市场气氛，在经历优惠促销后，价格震荡回调，本周工厂多报价稳定，局部重心下移；本周 POY150D 报 7300 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；FDY150D 报 7400 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；DTY150D 报 8550 元/吨，周环比下跌 275 元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为 92.41%，较上周开工率上调了 1.16%，暂无具体装置变化；宁波某大厂一套 50 万吨涤纶长丝装置重启；**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为 70.92%，环比下降 0.15 个百分点。织造工厂大厂订单相对稳定，中小厂家订单较为缺失；**进出口方面，**据海关总署统计，2021 年 4 月国内涤纶长丝 POY 出口总量为 5.65 万吨，月环比下降 40.31%；2021 年 4 月国内涤纶长丝 FDY 出口总量为 5.05 万吨，月环比下跌 25.50%；2021 年 4 月国内涤纶长丝 DTY 出口总量为 10.18 万吨，月环比下跌 28.12%。

● 本周 LNG 价格小幅攀升，南方市场需求旺盛

根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数环比上升 84 元或 2.24% 至 3840 元/吨。**供给端，**本周国内液厂价格小幅攀升，一方面由 2021 年 6 月上半月原料气价格推涨支撑，另一方面主要受国际现货价格不断上调拉涨的影响；**需求端，**目前北方市场处于淡季，天然气重卡用气需求表现一般；南方市场用气需求旺盛，其表现较为活跃。

风险提示：原油价格剧烈波动、地缘政治加剧、疫情反复导致需求萎靡风险。

目 录

1、 投资观点：油价突破前高站上 70 美元，看多石化全产业链.....	4
2、 市场回顾：本周石化板块上涨 0.48%，Brent 原油价格上涨 2.17 美元/桶	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块上涨 0.48%，跑赢沪深 300 指数 1.21 个百分点.....	5
2.2、 本周动态：	6
2.3、 本周要闻：美国出行旺季提振燃料油需求，原油价格持续上涨.....	8
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：美国原油产量减少，活跃钻机数不变.....	9
3.3、 需求：原油加工能力不变，油品消费需求减少.....	12
3.4、 金融因素：美指微涨，WTI 非商业净多头头寸增加.....	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 汽油价差不变.....	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，丙烯酸与丙烯价差不变，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、燃料油与石脑油以及涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差价差缩小，PTA 与 PX 价差 扩大.....	19
4.4、 天然气：北美天然气价格上涨，国内 LNG 内外盘价差缩小	21
5、 风险提示	22

图表目录

图 1： 本周石化板块上涨 0.48%，跑赢沪深 300 指数.....	5
图 2： 本周除炼油和油品销售及仓储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： 本周商业原油库存减少，汽油库存和馏分油库存增加（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： 本周原油产量减少，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	15
图 16： 本周 Brent 非商业净多头头寸增加（张）	15
图 17： 本周 WTI 非商业净多头头寸增加（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 汽油价差不变（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不变 (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缩小 (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: 本周天然气价格上涨	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	5
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：油价突破前高站上 70 美元，看多石化全产业链

- **美油品供给减少&商业原油库存减少。供给减少：**根据 EIA 最新数据，5 月 28 日当周，美国原油产量为 1080 万桶/天，周环比减少 20 万桶/天；Baker Hughes 公布 5 月 28 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；**商业原油库存减少：**5 月 28 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.78 亿桶，周环比增加 192.2 万桶。其中，商业原油库存为 4.79 亿桶，周环比减少 507.9 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 149.9 万桶；**需求下滑：**5 月 28 日当周，炼厂方面加工能力为 1809 万桶/天，与上周持平；消费需求方面，本周美国油品消费总量为 1914 万桶/天，周环比减少 82 万桶/天，其中，汽油消费 915 万桶/天，周环比减少 33 万桶/天。**欧美出行旺季来袭：**上周美国汽油需求达到疫情爆发以来的最高水平，而英国公路上的车流量也首次超过了疫情前的纪录；本周美国正式进入夏季燃油需求高峰，市场预期燃料需求将进一步增加。
- **长丝报价稳定，涤纶企业上调开工率。价格方面，**本周涤纶长丝市场偏弱运行，原料震荡上涨，提振了市场气氛，在经历优惠促销后，价格震荡回调，本周工厂多报价稳定，局部重心下移；本周 POY150D 报 7300 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；FDY150D 报 7400 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；DTY150D 报 8550 元/吨，周环比下跌 275 元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为 92.41%，较上周开工率上调了 1.16%，暂无具体装置变化；宁波某大厂一套 50 万吨涤纶长丝装置重启；**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为 70.92%，环比下降 0.15 个百分点。织造工厂大厂订单相对稳定，中小厂家订单较为缺失；**进出口方面，**据海关总署统计，2021 年 4 月国内涤纶长丝 POY 出口总量为 5.65 万吨，月环比下降 40.31%；2021 年 4 月国内涤纶长丝 FDY 出口总量为 5.05 万吨，月环比下跌 25.50%；2021 年 4 月国内涤纶长丝 DTY 出口总量为 10.18 万吨，月环比下跌 28.12%。
- **本周 LNG 价格小幅攀升，南方市场需求旺盛。**根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数环比上升 84 元或 2.24%至 3840 元/吨。**供给端，**本周国内液厂价格小幅攀升，一方面由 2021 年 6 月上半月原料气价格推涨支撑，另一方面主要受国际现货价格不断上调拉涨的影响；**需求端，**目前北方市场处于淡季，天然气重卡用气需求表现一般；南方市场用气需求旺盛，其表现较为活跃。
- **油价突破前高站上 70 美元，看多石化全产业链。**截至 6 月 4 日，Brent 原油价格为 71.82 美元/桶，周环比上涨 2.17 美元/桶；WTI 原油价格为 69.42 美元/桶，周环比上涨 2.8 美元/桶；本周美商业原油库存继续下滑，加之美国经济数据强劲，同时美国正式进入夏季出行高峰，市场预期燃油需求将进一步增加，石油价格持续上涨。长丝方面，本周涤纶长丝企业平均开工率约为 92.41%，较上周开工率上调 1.16%，宁波某大厂一套 50 万吨涤纶长丝装置重启，长丝供给增加。**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。

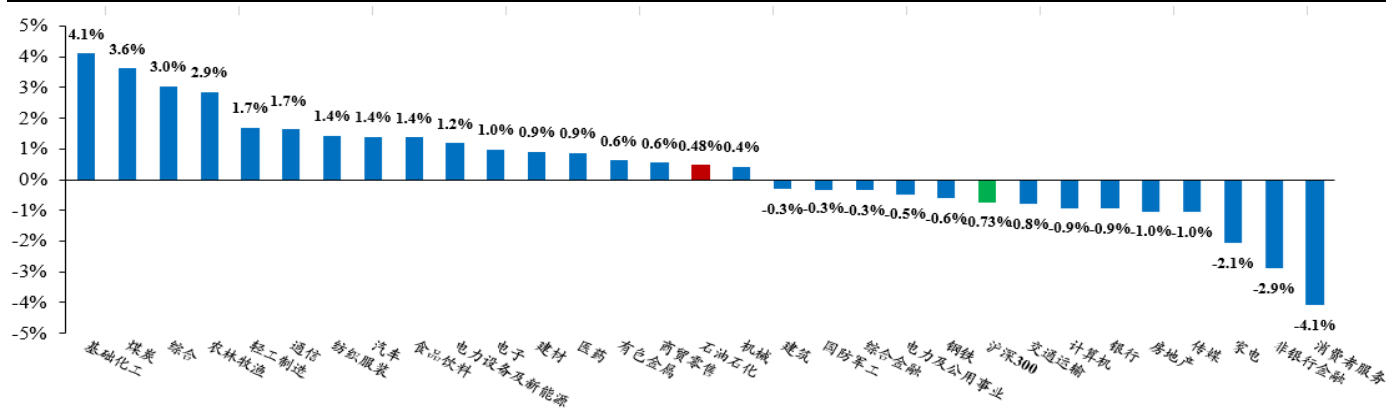
2、市场回顾：本周石化板块上涨 0.48%，Brent 原油价格上涨

2.17 美元/桶

2.1、行情回顾：本周石化板块上涨 0.48%，跑赢沪深 300 指数 1.21 个百分点

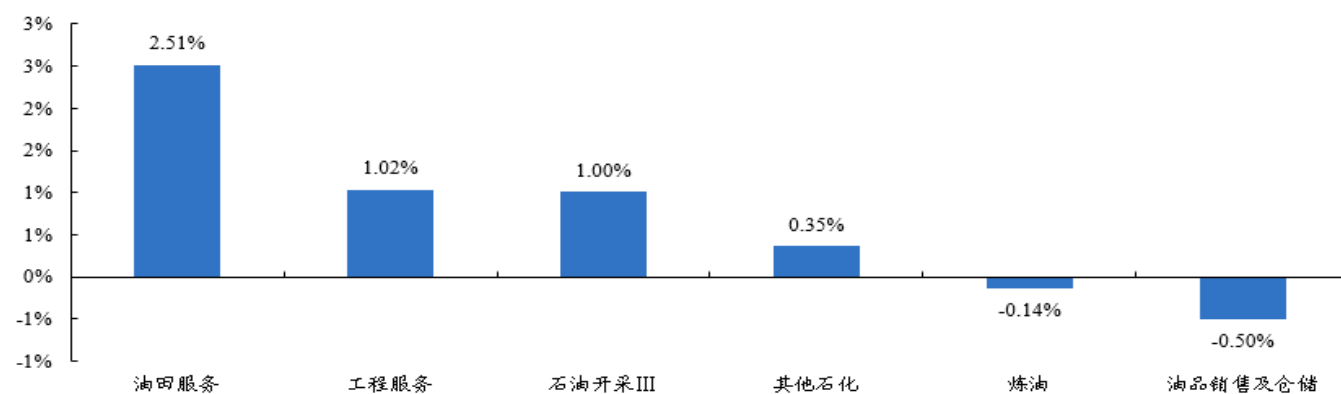
本周（2021 年 5 月 31 日-6 月 4 日）石油石化指数上涨 0.48%，沪深 300 下跌 0.73%，石油石化指数跑赢沪深 300 指数 1.21 个百分点。本周石油石化子行业各板块除炼油和油品销售及仓储板块外均出现不同幅度的上涨：油田服务（2.51%），工程服务（1.02%），石油开采 III（1.00%），其他石化（0.35%），炼油（-0.14%），油品销售及仓储（-0.50%）。

图1：本周石化板块上涨 0.48%，跑赢沪深 300 指数



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周除炼油和油品销售及仓储外其余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	
	2021.6.4	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
油气开采	中海油服	14.88	0.52	0.55	0.71	28.6	27.1	21.0	1.83
	海油工程	4.47	0.01	0.22	0.34	447.0	20.5	13.1	0.87
	新潮能源	1.57	0.16	0.18	0.20	9.9	8.7	7.9	0.85

公司名称	股价		EPS		PE		静态 PB	
	2021.6.4	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E		2021E
中国石化	4.49	0.48	0.46	0.51	9.4	9.7	8.8	0.71
中国石油	4.69	0.25	0.33	0.36	18.8	14.1	12.9	0.69
桐昆股份	21.60	1.31	1.26	2.11	16.49	17.14	10.24	1.73
恒逸石化	12.84	1.13	1.51	1.68	11.4	8.5	7.7	1.91
恒力石化	27.95	1.44	2.27	2.58	19.4	12.3	10.8	3.85
荣盛石化	17.94	0.35	1.14	1.55	51.3	15.7	11.6	4.59
东方盛虹	17.01	0.40	0.39	1.46	42.5	43.9	11.6	4.53
卫星石化	33.38	1.20	1.31	2.52	27.82	25.48	13.25	3.97
东华能源	11.99	0.70	1.06	1.27	17.2	11.3	9.4	1.87
新奥股份	16.99	0.46	0.76	1.13	36.93	22.36	15.04	4.16
深圳燃气	7.02	0.37	0.54	0.61	19.0	13.0	11.4	1.66
中油工程	2.83	0.14	0.20	0.23	20.2	14.2	12.5	0.64
宝丰能源	13.82	0.52	0.61	0.76	26.6	22.7	18.2	3.69
和顺石油	33.33	1.21	1.59	2.20	27.5	21.0	15.2	3.45

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:

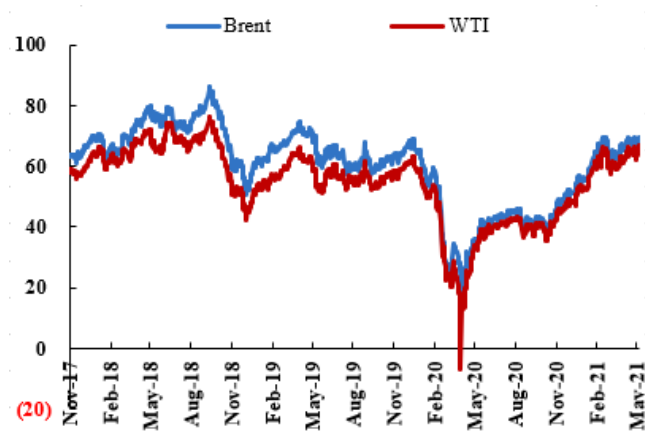
本周(5月31日-6月4日)美国出行旺季提振燃料油需求, 原油价格持续上涨。周内前期, 美国原油库存减少, 美国阵亡将士纪念日临近导致汽油消费需求上升提振油价; 同时, 受美国强劲的经济数据提振, 原油价格呈现上涨走势。周内后期, 全球需求反弹的预期盖过制裁解除后伊朗增加供应带来的担忧, 同时美国正式进入夏季出行需求高峰, 市场燃料需求预期进一步增加, 原油价格持续上涨。从6月4日的收盘价来看, Brent 原油价格为 71.82 美元/桶, 周环比上涨 2.17 美元/桶; WTI 原油价格为 69.42 美元/桶, 周环比上涨 2.8 美元/桶; NYNEX 天然气价格为 3.099 美元/百万英热, 周环比上涨 0.09 美元/百万英热。

表2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览)

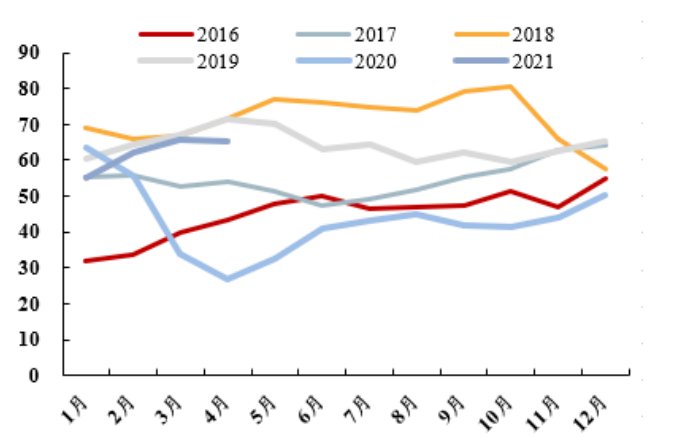
指标	单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅
Brent 期货	美元/桶	71.82	69.65	2.17	3.12%
WTI 期货	美元/桶	69.42	66.62	2.8	4.20%
NYNEX 天然气	美元/百万英热	3.10	3.01	0.09	2.96%
丙烷: CFR 华东	美元/吨	570	534	36	6.74%
动力煤:山西 Q5500 平仓价	元/吨	840	905	-65	-7.18%
美国商业原油库存指标	万桶	47927	48435	-508	-1.05%

美国原油产量	万桶/日	1080	1100	-20	-1.82%
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	%	88.70%	87.00%	1.70%	1.95%
美国油品总消费	美元/吨	1914	1996	-82	-4.09%
美国原油净进口	美元/吨	309	284	25	8.70%

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	新加坡炼油价差	美元/桶	3.64	3.79	-0.15	-4.0%
产业链	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	23.4	23.4	0.00	0.0%
	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	28.9	58.0	-29.1	-50.2%
烯烃	乙烯和石脑油价差	美元/吨	398	443	-45.3	-10.2%
	丙烯和丙烷价差	美元/吨	567	595	-28	-5%
产业链	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	431.7	431.0	0.7	0.2%
	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	4871	4871	0.0	0.00%
	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	4149	3892	257	6.60%
聚酯	PX 与石脑油价差	美元/吨	223	245	-22.53	-9.19%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	231	234	-2.6	-1.1%
产业链	PTA 和 PX 价差	元/吨	1154	1027	127	12.4%
	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	-158	-53	-105.0	199.47%
天然气	天然气内外盘价差	元/吨	189	259	-69	-26.8%

数据来源: Wind、开源证券研究所

2.3、本周要闻：美国出行旺季提振燃料油需求，原油价格持续上涨

本周利好：

- **石油库存预期继续下滑。**过剩石油库存预计 2021 年 7 月末消耗殆尽，全球石油库存将从 9 月开始加速下降，11 月将下降 260 万桶/日，到 12 月发达国家石油库存将比 2015-2019 年平均水平低 1.09 亿桶。
- **美国经济数据向好。**美国 2021 年第一季度经济出现自 2003 年第三季度以来第二快速度的增长，且目前正在积聚动能。公布的其他数据也显示，2021 年 4 月企业在设备上的支出也在加速增长。美国劳工部数据显示，随着企业恢复运营，首次申请失业救济人数降至疫情以来的新低。
- **欧美汽油需求随出行季临近而复苏。**上周美国汽油需求量达到了疫情爆发以来的最高水平，而英国公路上的车流量也首次超过了疫情前的纪录。本周美国正式进入夏季需求高峰，市场预期燃料需求将进一步增加。

本周利空：

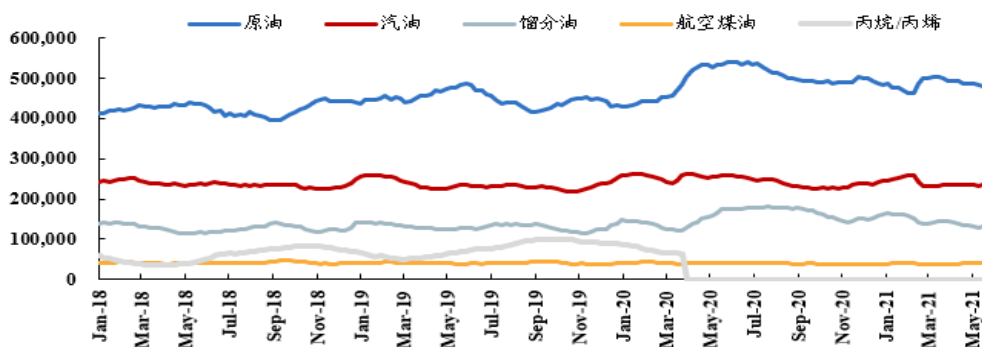
- **美国活跃石油和天然气钻井平台连续第五周增加。**截止 5 月 28 日的一周，美国在线钻探油井数量 359 座，周环比增加 3 座；年同比增加 137 座。本周美国海上平台 14 座，与上周持平，年同比增加 2 座；美国天然气钻井数 98 座，周环比减少 1 座，年同比增加 21 座。其中美国陆地石油和天然气平台共计 442 座，周环比增加 2 座，年同比增加 153 座。美国油气钻井平台总计 457 座，为 2020 年 4 月以来最高水平，周环比增加 2 座，年同比增加 156 座。
- **美新冠疫情恶化抑制石油需求。**美国新冠肺炎确诊病例累计达 3330 万，累计死亡达 59.6 万人。这两项数据与 24 小时前相比，新增确诊 20531 人，新增死亡 685 人。
- **美国制造商继续面临供给短缺和运输延误的窘境。**报告显示，美国 2021 年 5 月份制造业加速增长；订单增长愈加强劲，突显了持续稳健的需求情况。然而，厂商生产的投入成本依然较高，订单积压量创下历史纪录新高。新订单指数上升并接近逾 17 年高位，交货时间创下 1974 年以来最长纪录。

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

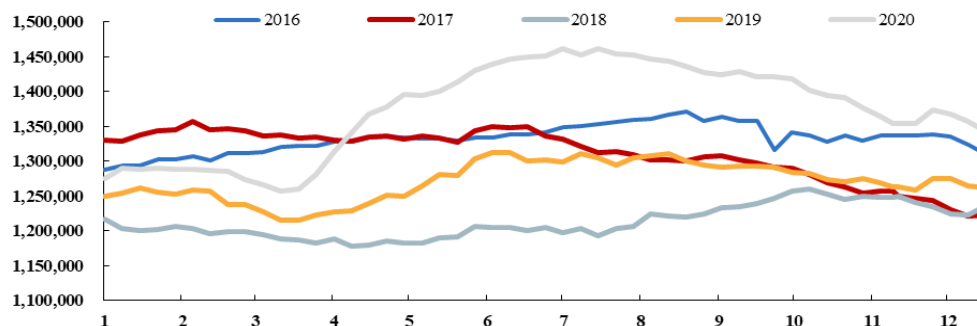
- **本周油品总库存增加，商业原油库存减少：**美国 EIA 于 6 月 2 日公布的数据，5 月 28 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.78 亿桶，周环比增加 192.2 万桶。其中，商业原油库存为 4.79 亿桶，周环比减少 507.9 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 149.9 万桶；馏分油库存为 1.33 亿桶，周环比增加 372 万桶。

图5: 本周商业原油库存减少, 汽油库存和馏分油库存增加 (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: 美国原油产量减少, 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%
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%

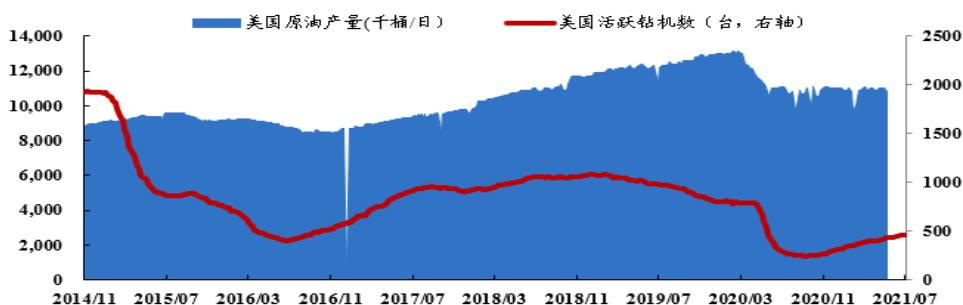
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。
- 本周美国原油产量减少, 活跃钻机数不变:** 美国 EIA 于 6 月 2 日公布的数据, 5 月 28 当周, 美国原油产量为 1080 万桶/天, 周环比减少 20 万桶/天, 月环比减少 10 万桶/天, 年同比减少 40 万桶/天。Baker Hughes 公布 6 月 4 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 7 台，年同比增加 171 台。

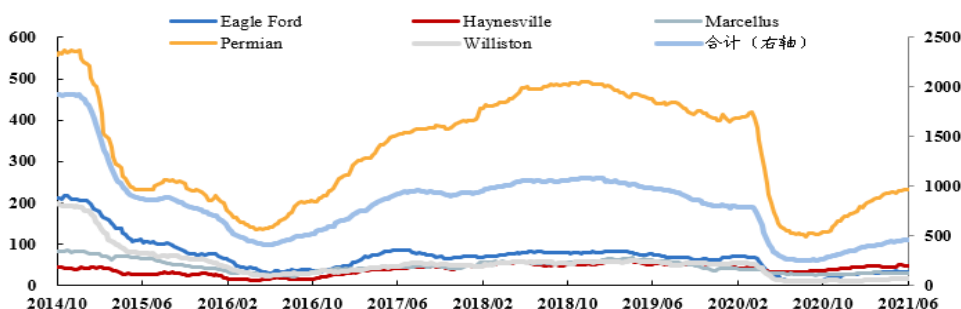
- **4 月全球钻机数增加:** 根据 Baker Hughes 于 5 月 6 日公布的数据, 2021 年 4 月全球钻机数共 1189 台, 月环比增加 172 台, 年同比减少 936 台。其中, 美国钻机数 436 台, 月环比增加 156 台, 年同比减少 355 台; 加拿大钻机数 58 台, 月环比减少 23 台, 年同比减少 191 台。
- **1 月美国 DUC 数量减少:** 根据美国 EIA 于 2 月 16 日公布的数据, 2021 年 1 月美国主要盆地未完成的钻机 (DUC) 数量为 7177 口, 较上月减少了 121 口, 较 2019 年同期减少了 840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

图7: 本周原油产量减少, 活跃钻井数不变



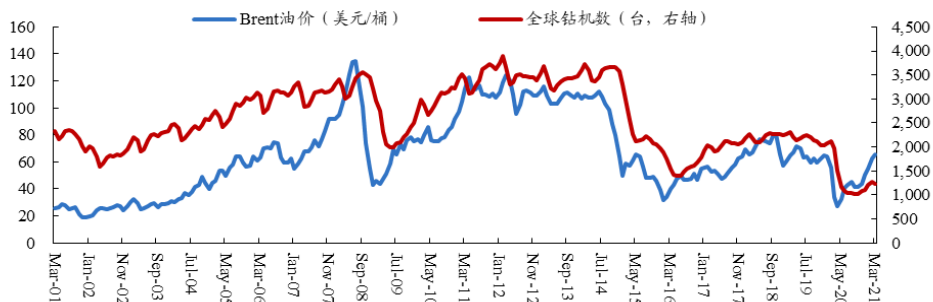
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周美国主要盆地活跃钻机总数增加

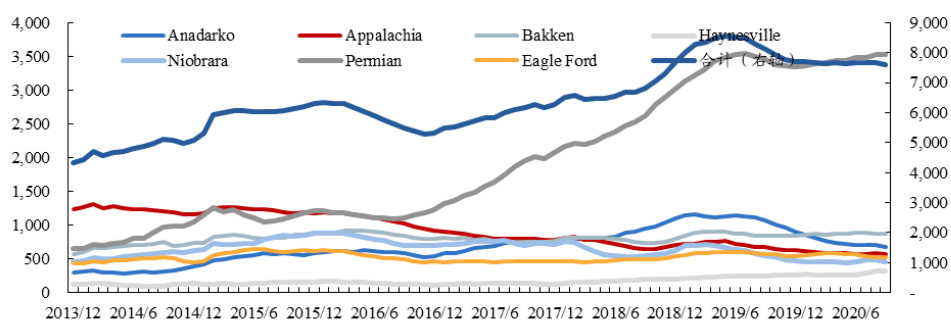


数据来源: Wind、开源证券研究所

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: 原油加工能力不变, 油品消费需求减少

- 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%

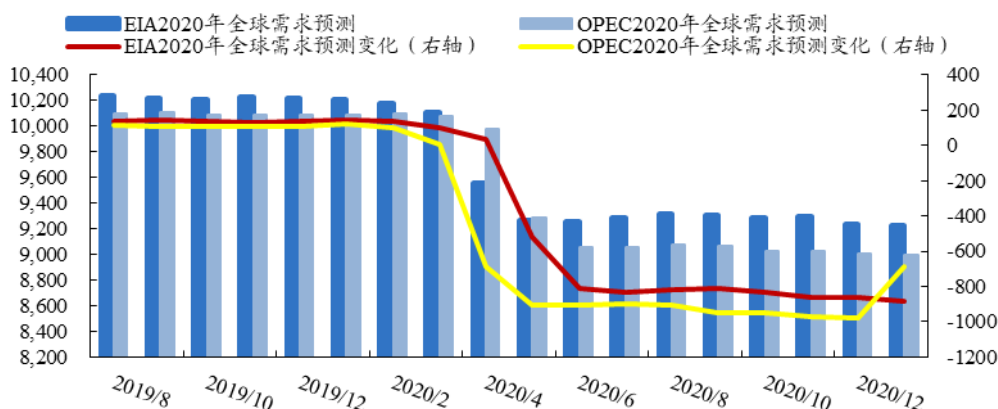
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。

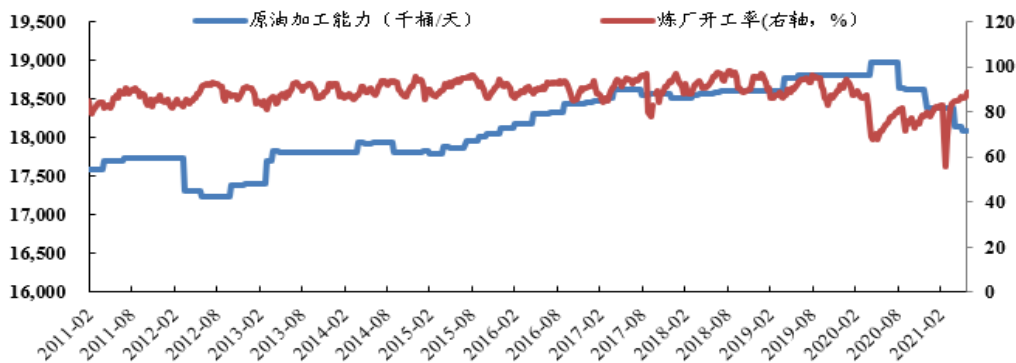
- **本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变：**根据美国 EIA 于 6 月 2 日公布的数据，5 月 28 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1809 万桶/天，维持上周产量，月环比减少 5 万桶/天，年同比减少 89 万桶/天；本周开工率为 88.70%，较上周上升 1.70%，月环比上升 2.20%，年同比上升 16.90%。
- **本周油品消费需求总量减少：**根据美国 EIA 于 6 月 2 日公布的数据，5 月 28 日当周，美国油品消费总量为 1914 万桶/天，周环比减少 82 万桶/天，月环比减少 55 万桶/天，年同比增加 407 万桶/天。其中，汽油消费 915 万桶/天，周环比减少 33 万桶/天，月环比增加 28 万桶/天，年同比增加 160 万桶/天。
- **本周原油+成品油净进口增加：**根据美国 EIA 于 6 月 2 日公布的数据，5 月 28 日当周，美国原油+成品油净进口 109 万桶/天，周环比增加 88 万桶/天，月环比增加 243 万桶/天，年同比增加 30 万桶/天；原油净进口 309 万桶/天，周环比增加 25 万桶/天，月环比增加 243 万桶/天，年同比增加 30 万桶/天；成品油净进口-199.8 万桶/天，周环比增加 64 万桶/天，月环比增加 67 万桶/天，年同比增加 59 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

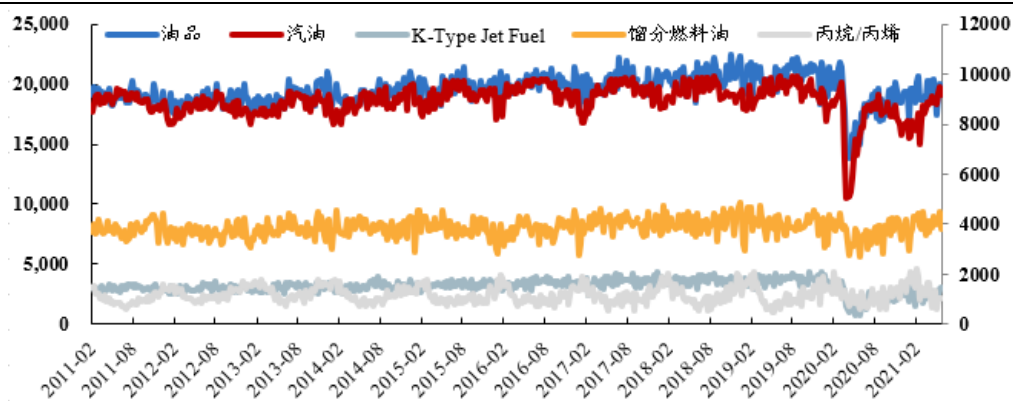


数据来源：EIA、OPEC、开源证券研究所

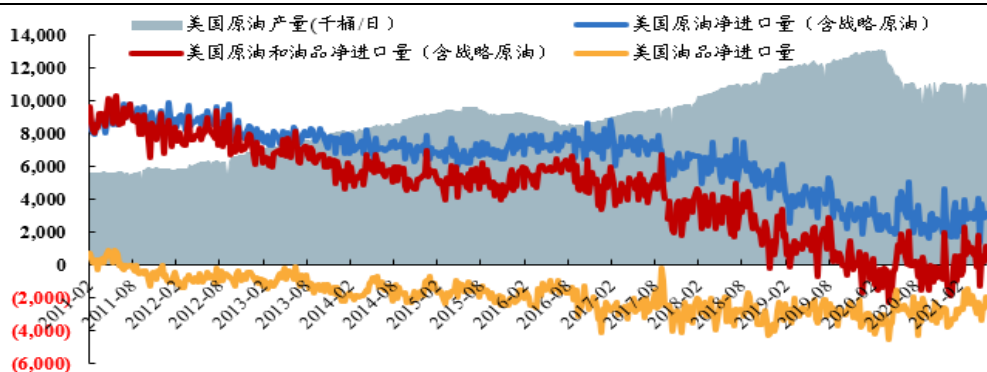
图12: 本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变



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

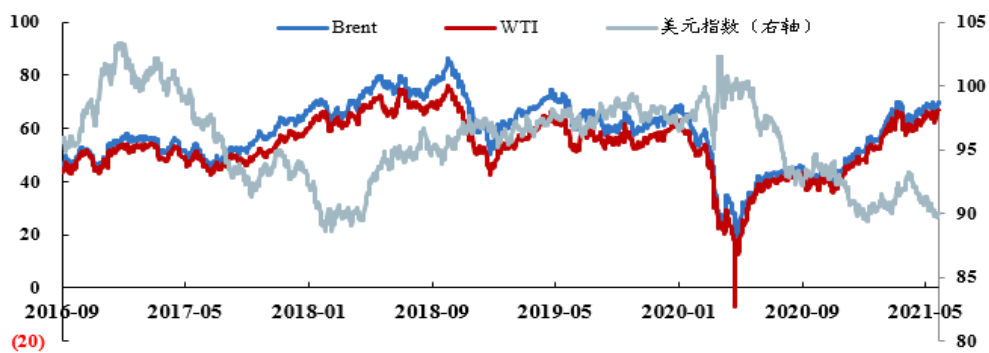
图14: 本周美国原油+成品油净进口增加 (千桶/天)


数据来源: Wind、开源证券研究所

3.4、金融因素: 美指微涨, WTI 非商业净多头头寸增加

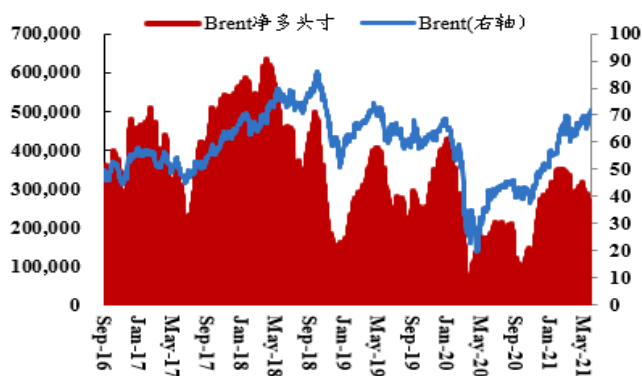
■ 本周(5月31日-6月4日)美元指数本周微涨,“小非农”就业的强劲一度令市场看好美元扭转颓势,然而6月4日数据显示,美国5月非农就业增长55.9万人,大幅高于4月份的前值26.2万人,但仍略不及市场预测的65万人。与此同时,失业率超预期回落至5.8%,因而劳动参与率进一步下降。5月非农数据出炉后,美元快速下跌,回吐此前一天因强势“小非农”数据而录得的大部分涨幅,使得美元指数本周仅微涨。截止6月4日,本周美元指数为90.14,周环比上涨0.08。截至6月4日当周ICE数据,Brent非商业净多头头寸数量为26.73万张,周环比增加0.88万张;WTI非商业净多头头寸数量为49.13万张,周环比增加1.58万张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



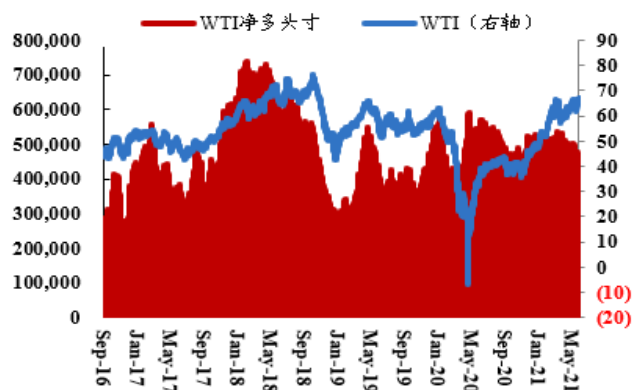
数据来源: Wind、开源证券研究所

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 非商业净多头头寸增加 (张)



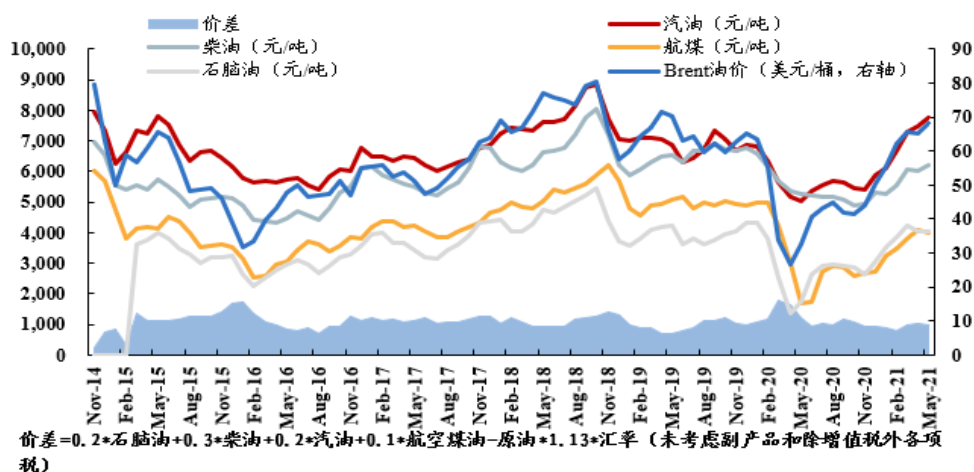
数据来源: Wind、开源证券研究所

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 汽油价差不变

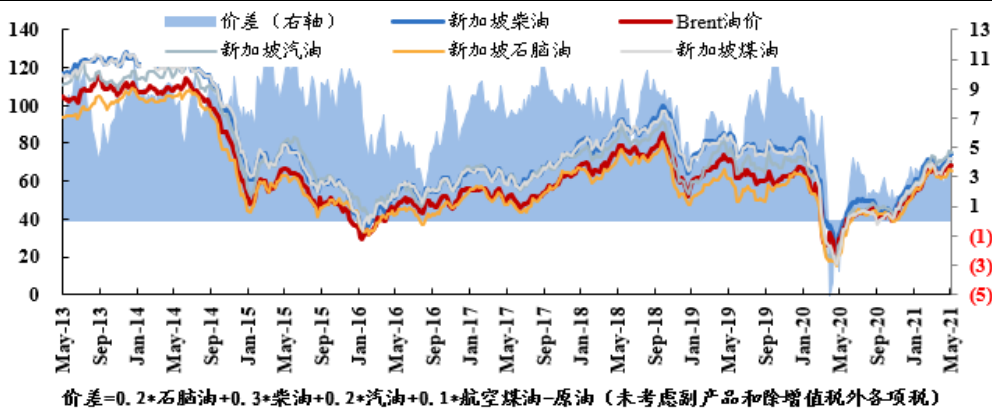
- **5月国内炼油价差缩小:** 2021年5月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为874元/吨,月环比减少136元/吨(-13.48%),年同比下跌334元/吨(-27.62%)。
- **本周新加坡炼油价差缩小:** 至6月5日当周,新加坡炼油主要产品综合价差为3.60美元/桶,周环比下跌0.19美元/桶,月环比下跌0.16美元/桶,年同比上涨3.36美元/桶。柴油与原油的价差为5.72美元/桶,周环比下跌0.03美元/桶,月环比上涨1.11美元/桶,年同比上涨2.42美元/桶;汽油与原油的价差为4.72美元/桶,周环比下跌1.21美元/桶,月环比下跌2.12美元/桶,年同比上涨5.47美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差不变:** 至6月5日当周,美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为23.37美元/桶,与上周持平,月环比下跌1.02美元/桶,年同比上涨13.09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)

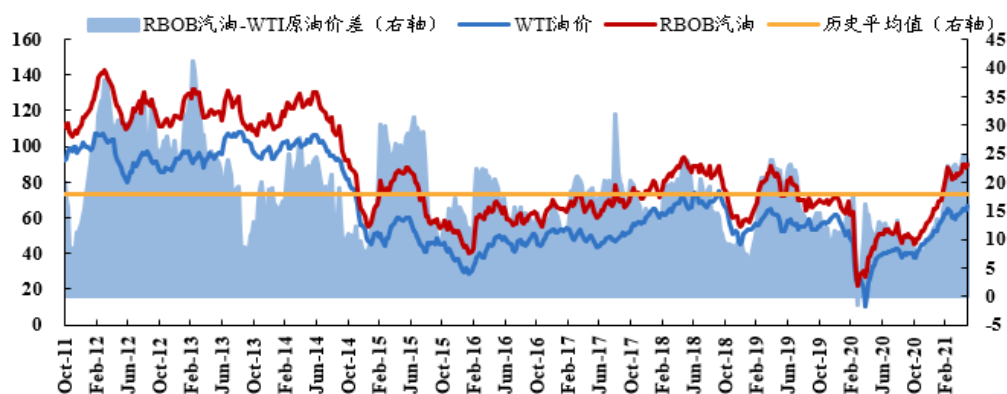


数据来源: Wind、开源证券研究所

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

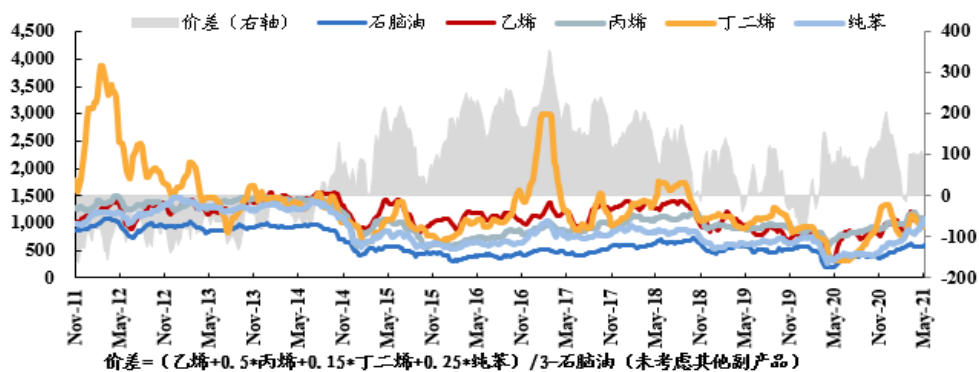
图21: 本周 RBOB 汽油价差不变 (美元/桶)


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, 丙烯酸与丙烯价差不变, 丙烯与丙烷、石脑油裂解烯烃、乙烯与石脑油价差缩小

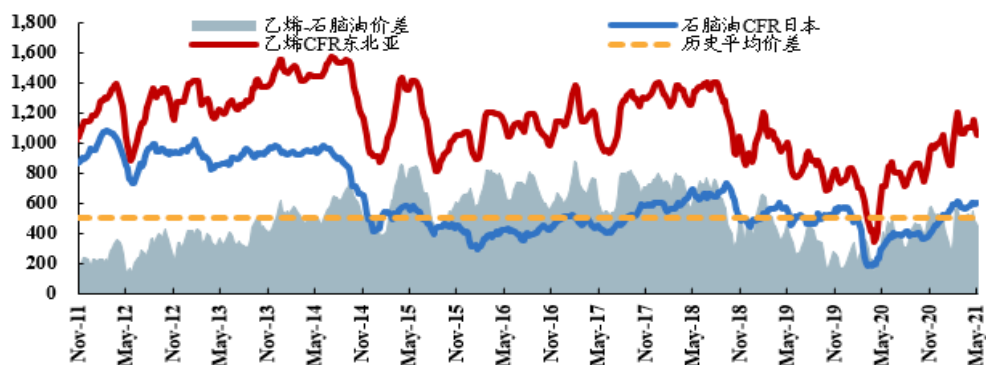
- **本周石脑油裂解烯烃价差缩小:** 至 6 月 5 日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为 30.71 美元/吨, 周环比下降 27.26 美元/吨, 月环比下降 53.51 美元/吨, 年同比下降 47.46 美元/吨。
- **本周乙烯与石脑油价差缩小:** 至 6 月 5 日当周, 乙烯与石脑油价差为 399.53 美元/吨, 周环比下降 43.50 美元/吨, 月环比下降 102.42 美元/吨, 年同比上升 26.85 美元/吨, 历史平均价差为 508 美元/吨。
- **本周丙烯与丙烷价差缩小:** 至 6 月 5 日当周, 丙烯与丙烷价差为 567.00 美元/吨, 周环比下降 28.00 美元/吨, 月环比下降 5.00 美元/吨, 年同比上升 204.28 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 6 月 5 日当周, 丁二烯与石脑油价差为 433.53 美元/吨, 周环比上升 2.5 美元/吨, 月环比上升 97.58 美元/吨, 年同比上升 441.85 美元/吨, 历史平均价差为 696 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差不变:** 至 6 月 5 日当周, 丙烯酸与丙烯价差为 4871 元/吨, 与上周持平, 月环比下降 200 元/吨, 年同比上升 1232.80 元/吨, 历史平均价差为 3055 美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差扩大:** 至 6 月 5 日当周, 聚烯烃与甲醇价差为 4149 元/吨, 周环比上升 257 元/吨, 月环比上升 263.64 元/吨, 年同比下降 232.34 元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差缩小 (美元/吨)



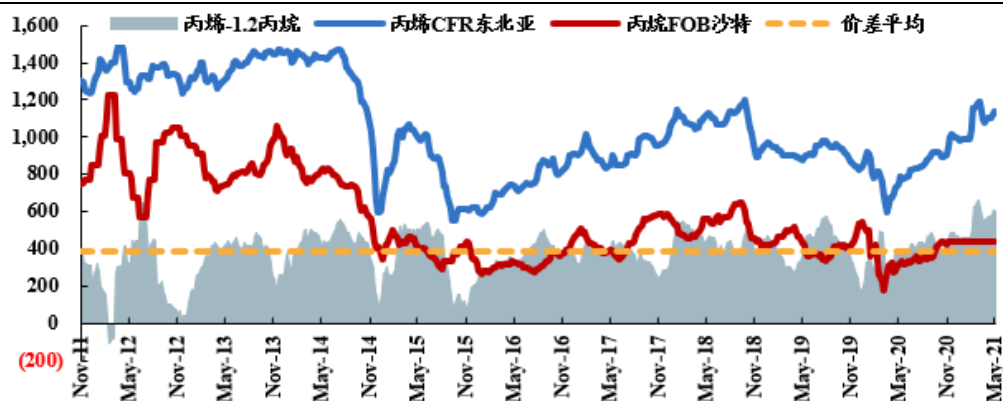
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差缩小 (美元/吨)



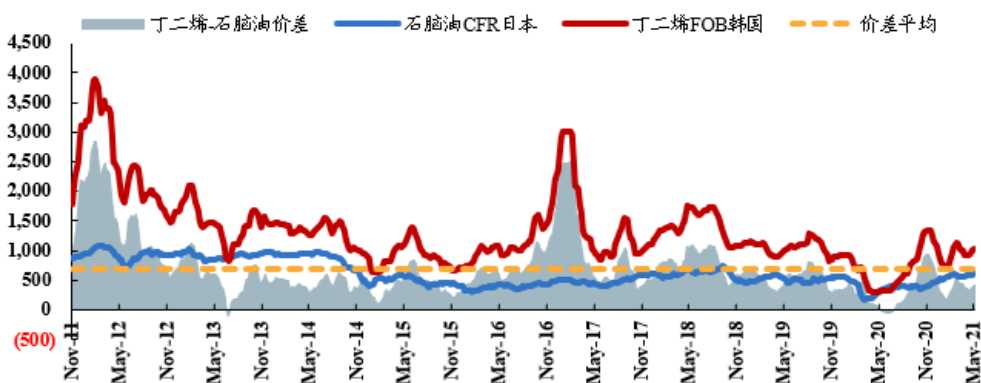
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差缩小 (美元/吨)



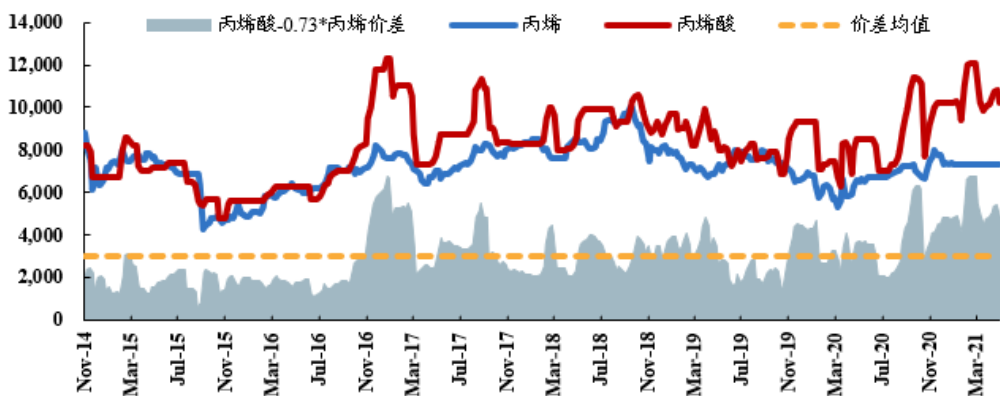
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 本周丁二烯与石脑油价差扩大 (美元/吨)



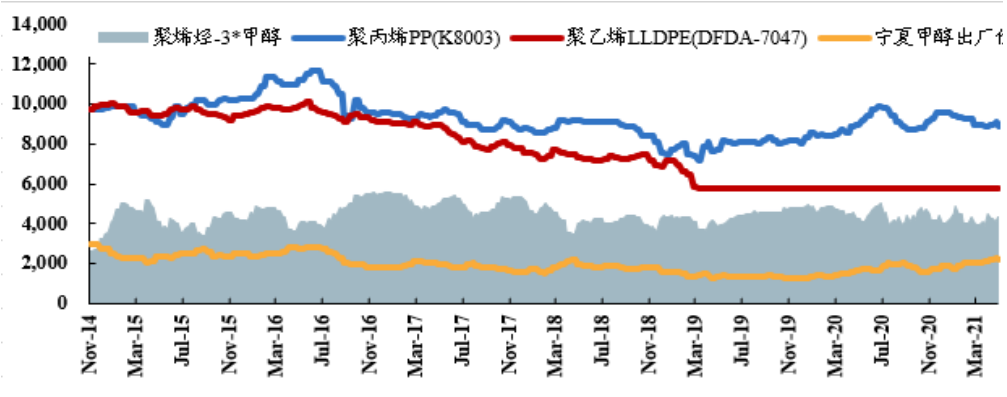
数据来源: Wind、开源证券研究所

图26: 本周丙烯酸与丙烯价差不变 (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)



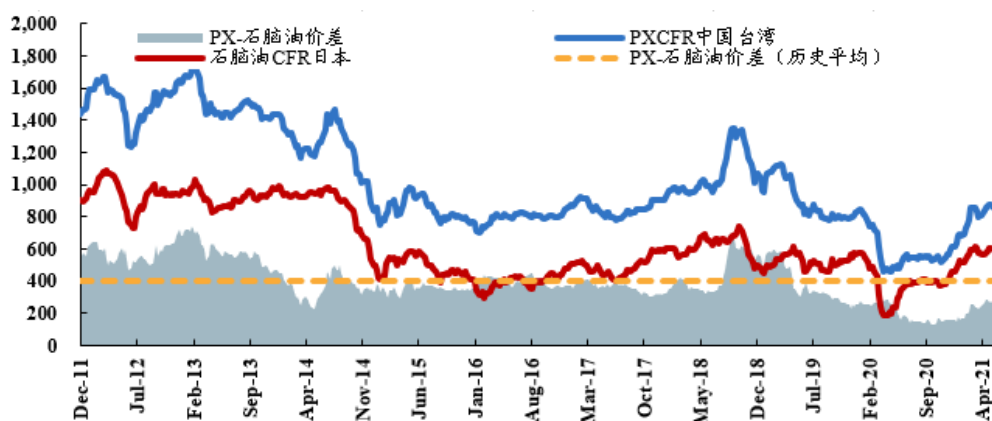
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.3、聚酯产业链: PX 与石脑油、燃料油与石脑油以及涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差价差缩小, PTA 与 PX 价差扩大

- 本周 PX 与石脑油价差缩小: 至 6 月 5 日当周, PX 与石脑油价差为 224.53 美元/吨, 周环比下降 20.70 美元/吨, 月环比下降 45.22 美元/吨, 年同比上升 60.85 美元/吨, 价差历史平均为 399 美元/吨。

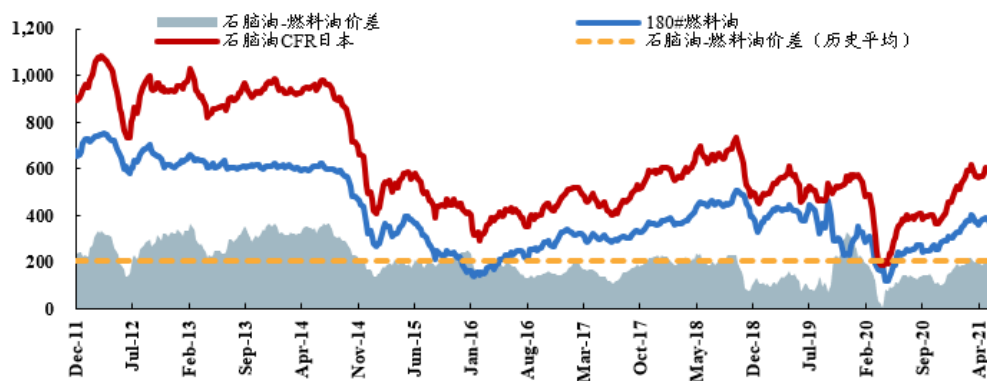
- **本周燃料油与石脑油价差缩小:** 至6月5日当周, 燃料油与石脑油价差为229.53美元/吨, 周环比下跌4.44美元/吨, 月环比上升17.47美元/吨, 年同比上升116.48美元/吨, 价差历史平均为209美元/吨。
- **本周PTA与PX价差扩大:** 至6月5日当周, PTA与PX价差为1153.67元/吨, 周环比上升127.13元/吨, 月环比上升72.89元/吨, 年同比下降79.77元/吨, 价差历史平均为1278元/吨。
- **本周涤纶长丝与PTA、乙二醇价差缩小:** 至6月5日当周, 涤纶长丝与PTA、乙二醇价差为-157.70元/吨, 周环比下降105.04元/吨, 月环比下降6.44元/吨, 年同比下降1384.12元/吨, 价差历史平均为1219元/吨。

图28: 本周PX与石脑油价差缩小(美元/吨)



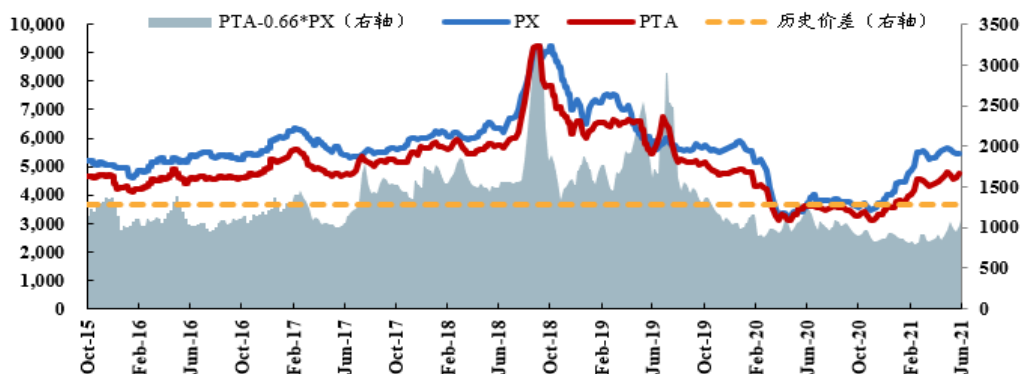
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差缩小(美元/吨)



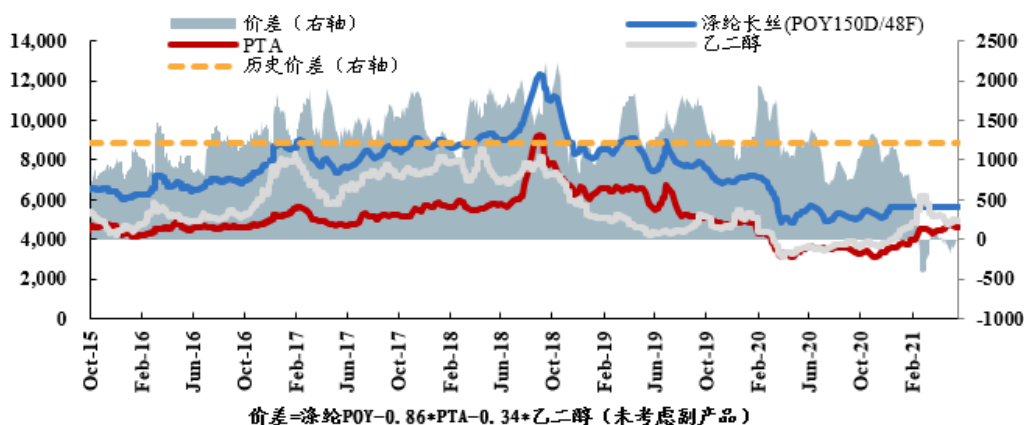
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)

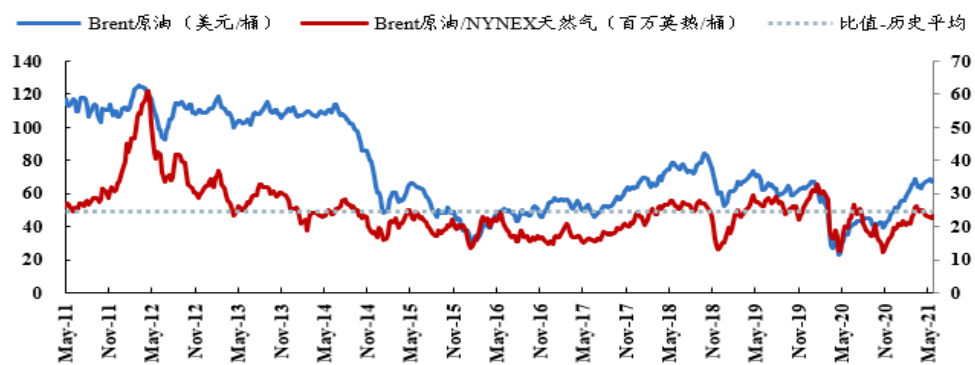


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、天然气: 北美天然气价格上涨, 国内 LNG 内外盘价差缩小

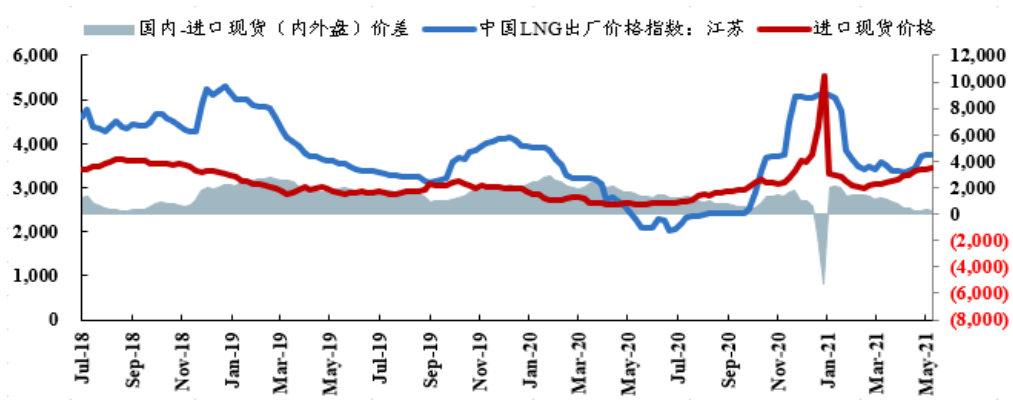
- **本周天然气价格上涨:** 至6月5日当周, 北美天然气价格为 3.06 美元/百万英热, 周环比上涨 0.11 (3.78%), 月环比上涨 0.11 (3.65%), 年同比上涨 1.26 (69.91%); 当前布伦特原油与天然气价格比为 23.13 (百万英热/桶), 历史平均为 24.72 (百万英热/桶)。
- **本周国内天然气内外盘价差缩小:** 至6月5日当周, 国内天然气内外盘价差为 189.71 元/吨, 周环比下跌 69.42 元/吨 (-26.85%), 月环比下跌 3.45 (-1.79%), 年同比下跌 1156.28 元/吨 (-85.94%)。

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