

## 石油化工

2021年06月20日

## 油价上涨动力犹在，长丝需求趋势向好

——行业周报

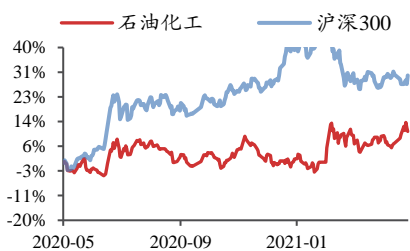
投资评级：看好（维持）

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-油价延续上涨走势，看好长丝需求复苏》-2021.6.13

《行业周报-油价突破前高站上 70 美元，看多石化全产业链》-2021.6.6

《行业周报-供给库存利好助推油价，长丝盈利恢复》-2021.5.30

### ● 油价上涨动力犹在，长丝需求趋势向好

截至 6 月 18 日，Brent 原油价格为 73.22 美元/桶，周环比上涨 0.6 美元/桶；WTI 原油价格为 71.65 美元/桶，周环比上涨 0.84 美元/桶；本周市场对原油需求前景依旧持乐观态度，同时美国商业原油库存超预期下降利好油价，本周石油价格继续上涨。长丝方面，本周涤纶长丝市场优惠促销，出货放量为主，涤厂平均盈利水平尚可。**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。

### ● 美各油品需求增加，商业原油库存超预期减少

**供给增加：**根据 EIA 最新数据，6 月 11 日当周，美国原油产量为 1120 万桶/天，周环比增加 20 万桶/天；Baker Hughes 公布 6 月 11 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：**6 月 11 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.89 亿桶，周环比减少 464.8 万桶。其中，商业原油库存为 4.67 亿桶，周环比减少 735.5 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 195.4 万桶；**需求增加：**6 月 11 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 2057 万桶/天，周环比增加 286 万桶/天，其中，汽油消费 936 万桶/天，周环比增加 88 万桶/天。**美商业原油库存超预期减少：**截至 6 月 11 日当周，美国商业原油库存减少 735.5 万桶，远超过预期的减少 268.7 万桶。同时，EIA 预测，2021 年美国燃料消费量将增长 148 万桶/日，高于之前预测的 139 万桶/日。

### ● 长丝价格上调，市场出货为主，需求积极性上升

**价格方面，**本周涤纶长丝市场优惠促销，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，本周工厂多报价上调，现其 POY150D 产品价格为 7250 元/吨，周环比上调 25 元/吨；FDY150D 价格为 7575 元/吨，周环比上调 125 元/吨；DTY150D 价格为 8500 元/吨，周环比上调 100 元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为 92.62%，周环比上调 0.21%；桐昆恒达装置近日计划陆续重启升温；恒科装置产能提升；**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为 70.15%，环比下降 0.49%。因限产及喷水织机提前开启冬季面料生产的原因，近期贸易商采购秋冬面料积极性较好，喷水工厂反馈坯布库存有一定下滑；**利润方面，**截至本周四，涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 305.95 元/吨，周环比下跌 108.30 元/吨；FDY150D 平均盈利水平为 193.45 元/吨，周环比上涨 18.49 元/吨；DTY150D 平均盈利水平为 299.70 元/吨，周环比下跌 69.93 元/吨。

### ● 本周 LNG 价格小幅度攀升

根据百川盈孚，本周百川盈孚 LNG 价格指数环比上升 15 元或 0.39%至 3828 元/吨。**供给端，**本周恰逢端午小长假，节后中石油直供北方液厂原料气价格小幅推涨，随后中石油北方限气，液厂开工负荷下降，推动液厂价格小幅度攀升；**需求端，**从下游市场需求以及终端加气站用量来看，目前处于需求淡季，市场用量一般，支撑有限。

**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：油价上涨动力犹在，长丝需求趋势向好.....	4
2、 市场回顾：本周石化板块下跌 4.68%，Brent 原油价格上涨 0.6 美元/桶 .....	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块下跌 4.68%，跑输沪深 300 指数 2.34 个百分点.....	5
2.2、 本周动态： .....	6
2.3、 本周要闻：市场乐观看待需求预期叠加 EIA 原油库存降幅超预期，原油价格延续上涨走势 .....	7
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：美国原油产量增加，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：美指持续上涨，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：新加坡炼油价差与美国 RBOB 汽油价差缩小 .....	15
4.2、 烯烃产业链：丁二烯与石脑油、丙烯酸与丙烯价差扩大，丙烯与丙烷、石脑油裂解烯烃、乙烯与石脑油、聚烯烃与甲醇价差缩小 .....	17
4.3、 聚酯产业链：PX 与石脑油、PTA 与 PX 价差扩大，燃料油与石脑油以及涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小 .....	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： 本周石化板块下跌 4.68%，跑输沪深 300 指数.....	5
图 2： 本周石油石化子行业各板块均出现不同幅度的下跌.....	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史水平（美元/桶） .....	7
图 5： 本周商业原油库存和馏分油库存减少，汽油库存增加（千桶） .....	9
图 6： 本周美国原油和油品总库存减少，高于历史同期水平（千桶） .....	9
图 7： 本周原油产量增加，活跃钻机数不变 .....	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和汽油与原油价差扩大（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扩大(元/吨)	19
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)	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：油价上涨动力犹在，长丝需求趋势向好

- **美各油品需求增加，商业原油库存超预期减少。供给增加：**根据 EIA 最新数据，6 月 11 日当周，美国原油产量为 1120 万桶/天，周环比增加 20 万桶/天；Baker Hughes 公布 6 月 11 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：**6 月 11 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.89 亿桶，周环比减少 464.8 万桶。其中，商业原油库存为 4.67 亿桶，周环比减少 735.5 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 195.4 万桶；**需求增加：**6 月 11 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 2057 万桶/天，周环比增加 286 万桶/天，其中，汽油消费 936 万桶/天，周环比增加 88 万桶/天。**美商业原油库存超预期减少：**截至 6 月 11 日当周，美国商业原油库存减少 735.5 万桶，远超过预期的减少 268.7 万桶。同时，EIA 预测，2021 年美国燃料消费量将增长 148 万桶/日，高于之前预测的 139 万桶/日。
- **长丝价格上调，市场出货为主，需求积极性上升。价格方面，**本周涤纶长丝市场优惠促销，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，本周工厂多报价上调，现其 POY150D 产品价格为 7250 元/吨，周环比上调 25 元/吨；FDY150D 价格为 7575 元/吨，周环比上调 125 元/吨；DTY150D 价格为 8500 元/吨，周环比上调 100 元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为 92.62%，周环比上调 0.21%；桐昆恒达装置近日计划陆续重启升温；恒科装置产能提升；**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为 70.15%，环比下降 0.49%。因限产及喷水织机提前开启冬季面料生产的原因，近期贸易商采购秋冬面料积极性较好，喷水工厂反馈坯布库存有一定下滑；**利润方面，**截至本周四，涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 305.95 元/吨，周环比下跌 108.30 元/吨；FDY150D 平均盈利水平为 193.45 元/吨，周环比上涨 18.49 元/吨；DTY150D 平均盈利水平为 299.70 元/吨，周环比下跌 69.93 元/吨。
- **本周 LNG 价格小幅度攀升。**根据百川盈孚，本周百川盈孚 LNG 价格指数环比上升 15 元或 0.39%至 3828 元/吨。**供给端，**本周恰逢端午小长假，节后中石油直供北方液厂原料气价格小幅推涨，随后中石油北方限气，液厂开工负荷下降，推动液厂价格小幅度攀升；**需求端，**从下游市场需求以及终端加气站用量来看，目前处于需求淡季，市场用量一般，支撑有限。
- **油价上涨动力犹在，长丝需求趋势向好。**截至 6 月 18 日，Brent 原油价格为 73.22 美元/桶，周环比上涨 0.6 美元/桶；WTI 原油价格为 71.65 美元/桶，周环比上涨 0.84 美元/桶；本周市场对原油需求前景依旧持乐观态度，同时美国商业原油库存超预期下降利好油价，本周石油价格继续上涨。长丝方面，本周涤纶长丝市场优惠促销，出货放量为主，涤厂平均盈利水平尚可。**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。

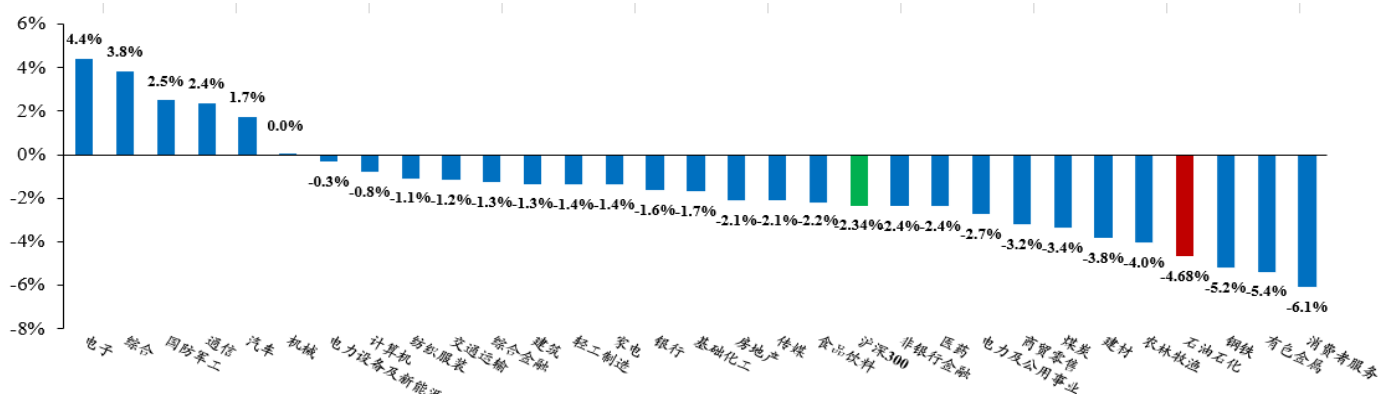
## 2、市场回顾：本周石化板块下跌 4.68%，Brent 原油价格上涨

### 0.6 美元/桶

### 2.1、行情回顾：本周石化板块下跌 4.68%，跑输沪深 300 指数 2.34 个百分点

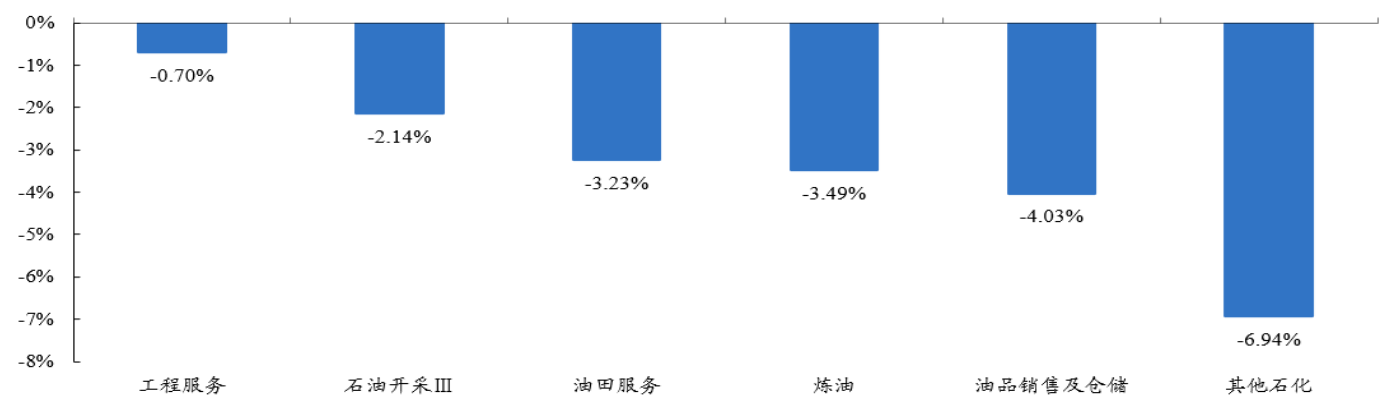
本周（2021 年 6 月 14 日-6 月 18 日）石油石化指数下跌 4.68%，沪深 300 下跌 2.34%，石油石化指数跑输沪深 300 指数 2.34 个百分点。本周石油石化子行业各板块均出现不同幅度的下跌：工程服务（-0.70%），石油开采 III（-2.14%），油田服务（-3.23%），炼油（-3.49%），油品销售及仓储（-4.03%），其他石化（-6.94%）。

图1：本周石化板块下跌 4.68%，跑输沪深 300 指数



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周石油石化子行业各板块均出现不同幅度的下跌



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
		2021.6.18	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
油气开采	中海油服	14.68	0.52	0.55	0.71	28.2	26.7	20.7	1.81
	海油工程	4.45	0.01	0.22	0.34	445.0	20.4	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	4.37	0.48	0.48	0.52	9.2	9.2	8.4	0.69

公司名称	股价		EPS		PE			静态 PB	
	2021.6.18	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
中国石油	5.15	0.25	0.33	0.36	20.6	15.4	14.2	0.76	
桐昆股份	21.17	1.31	1.26	2.11	16.16	16.80	10.03	1.70	
民营大炼化	恒逸石化	12.02	1.13	1.51	1.67	10.6	8.0	7.2	1.79
	恒力石化	23.29	1.44	2.27	2.58	16.2	10.3	9.0	3.21
	荣盛石化	16.37	0.35	1.14	1.54	46.8	14.3	10.6	4.18
	东方盛虹	15.67	0.40	0.39	1.46	39.2	40.5	10.7	4.18
轻烃裂解	卫星石化	35.21	1.20	1.31	2.52	29.34	26.88	13.97	4.19
	东华能源	11.58	0.70	1.06	1.27	16.6	10.9	9.1	1.81
天然气&城燃	新奥股份	16.10	0.46	0.76	1.13	35.00	21.18	14.25	3.94
	深圳燃气	6.67	0.37	0.54	0.61	18.0	12.4	10.9	1.58
管网建设	中油工程	2.89	0.14	0.20	0.23	20.6	14.5	12.8	0.65
煤化工(烯烃)	宝丰能源	13.93	0.52	0.61	0.76	26.8	22.8	18.3	3.72
加油站	和顺石油	28.96	1.21	1.59	2.20	23.9	18.2	13.2	3.00

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:

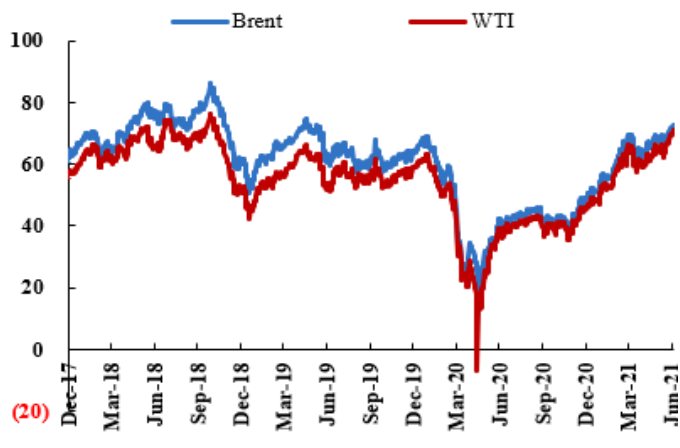
本周(6月14日-6月18日)市场乐观看待需求预期叠加 EIA 原油库存降幅超预期, 原油价格延续上涨走势。周内前期, OPEC 对需求复苏仍持乐观预期, 同时中国和欧美地区的能源需求复苏前景也提振油价, 随着疫苗推广加速, 市场普遍认为需求复苏将加速, 原油价格持续上涨。周内后期, 对需求前景乐观, 同时美国和伊朗重返核协议谈判结果不确定, 加之 EIA 原油库存降幅远超市场预期, 不过汽油库存意外增长限制油价涨幅, 国际油价震荡上涨。从 6 月 18 日的收盘价来看, Brent 原油价格为 73.22 美元/桶, 周环比上涨 0.6 美元/桶; WTI 原油价格为 71.65 美元/桶, 周环比上涨 0.84 美元/桶; NYNEX 天然气价格为 3.23 美元/百万英热, 周环比下跌 0.05 美元/百万英热。

表2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览)

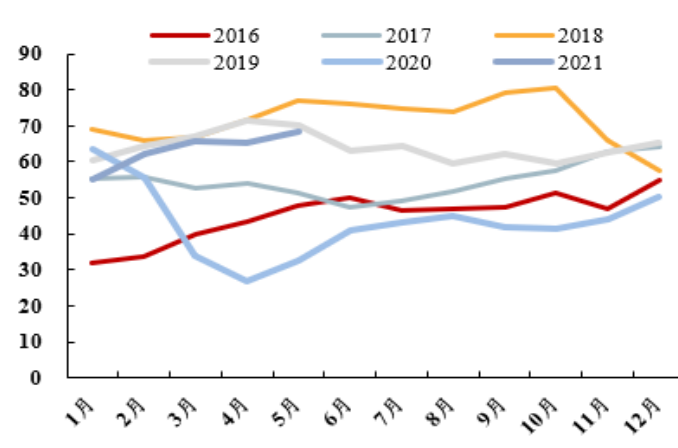
指标	单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅	
能源价格	Brent 期货	美元/桶	73.22	72.62	0.6	0.83%
	WTI 期货	美元/桶	71.65	70.81	0.84	1.19%
	NYNEX 天然气	美元/百万英热	3.23	3.28	-0.05	-1.49%
	丙烷: CFR 华东	美元/吨	624	618	6	0.97%
	动力煤:山西 Q5500 平仓价	元/吨	840	840	0	0.00%
原油指标	美国商业原油库存指标	万桶	46667	47403	-736	-1.55%
	美国原油产量	万桶/日	1120	1100	20	1.82%
	美国活跃钻机数量	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	%	92.60%	91.30%	1.30%	1.42%
美国油品总消费	美元/吨	2057	1771	286	16.14%
美国原油净进口	美元/吨	286	371	-85	-22.79%

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史水平(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	3.64	3.63	0.01	0.2%
	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	19.1	22.4	-3.37	-15.0%
烯烃 产业链	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	-35.3	-5.9	-29.4	499.2%
	乙烯和石脑油价差	美元/吨	268	322	-54.4	-16.9%
	丙烯和丙烷价差	美元/吨	472	536	-64	-12%
	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	542.0	470.4	71.6	15.2%
聚酯 产业链	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	5321	4871	450.0	9.24%
	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	4709	4926	-218	-4.41%
	PX 与石脑油价差	美元/吨	236	218	18.88	8.67%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	225	235	-10.0	-4.3%
天然气	PTA 和 PX 价差	元/吨	1027	1017	10	1.0%
	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	-140	-109	-30.6	28.06%
	天然气内外盘价差	元/吨	-102	-49	-53	107.3%

数据来源: Wind、开源证券研究所

### 2.3、本周要闻: 市场乐观看待需求预期叠加 EIA 原油库存降幅超预期, 原油价格延续上涨走势

#### 本周利好:

- EIA 原油库存超预期减少。美国能源信息署(EIA)数据显示, 截至 6 月 11 日

当周，EIA 原油库存减少 735.5 万桶，远超过预期的减少 268.7 万桶。

- **美各油品需求增加。**美国能源信息署数据显示，截止 2021 年 6 月 11 日的四周，美国成品油需求总量平均为 1934.5 万桶/天，同比增长 17.4%；车用汽油需求四周日均量为 911.6 万桶/天，同比增长 19.3%；馏分油需求四周日均量为 400.6 万桶/天，周环比增长 16%，同比增长 24.8%；煤油型航空燃料需求四周日均量同比增长 86.6%。
- **油价前景预期乐观。**全球几个最大石油交易商预计油价将保持在 70 美元/桶/以上，需求预计将在 2021 年的下半年恢复到新冠疫情前的水平。另外，2021 年的剩余时间，因预计石油输出国组织(OPEC)及其盟友组成的 OPEC+ 联盟将保持供应限制，市场预期油价将保持在每桶 70-80 美元之间。虽然柴油和石化产品需求已经回归到疫情爆发前的水平，但油价仍有上涨空间。

### 本周利空：

- **美国石油及天然气钻机数增加。**因原油价格触及 2018 年以来最高水准，美国能源企业本周增加石油及天然气钻机数，截至 6 月 11 日当周，美国活跃石油和天然气钻机数增加 5 座至 461 座，同比增长 182 座，或 65%。本周总钻机数较 2020 年 8 月录得的纪录低点 244 座高出 89%。本周美国活跃石油钻机数增加 6 座，至 365 座，是自 2020 年 4 月以来最高水平。
- **中国原油进口量减少。**海关发布的数据显示，中国 2021 年 5 月原油进口量为 4,096.8 万吨，同比下降 14.6%。2021 年 1-5 月进口总量为 22,054.3 万吨，同比增长 2.3%。
- **美元指数走强。**周三美国联邦公开市场委员会在结束政策会议后发布声明称，美联储维持利率不变，提高对今明两年的通胀预期，并暗示 2023 年前将加息两次，利率将从 0.1% 升至 0.6%。美联储决议公布后，美元创一年多来最大涨幅，美元指数跳升至六周高位 91.40。

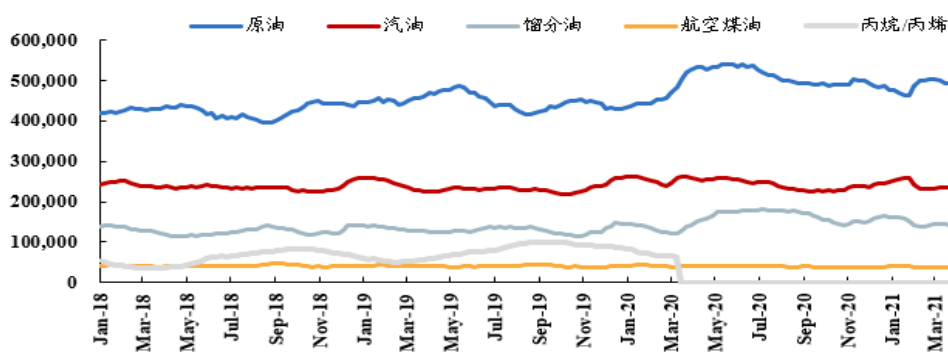
## 3、原油指标跟踪

### 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 6 月 16 日公布的数据，6 月 11 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.89 亿桶，周环比减少 464.8 万桶。其中，商业原油库存为 4.67 亿桶，周环比减少 735.5 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 195.4 万桶；馏分油库存为 1.36 亿桶，周环比减少 102.3 万桶。

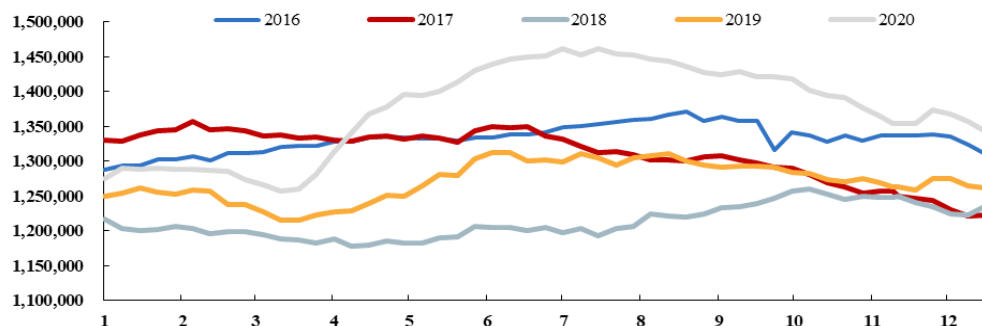


图5: 本周商业原油库存和馏分油库存减少, 汽油库存增加 (千桶)



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, 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	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
OPEC	阿尔及利亚	85.6	86.6	0.7	1.17%	0.81%
	安哥拉	115.3	116.9	-5.0	1.39%	-4.28%
	刚果	26.9	26.9	0.3	0.00%	1.12%
	赤道几内亚	12.6	11.6	-1.3	-7.94%	-11.21%
	加蓬	18.0	17.1	17.9	0.7	-5.00%

	产量 (万桶/天)			本月产量增长 (万桶/天)	增长率	
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%
<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>								
原始估计	6266	6239	6265	6350	6476	6333	107	1.35%
调整	19	22	37	70	57	47	28	0.44%

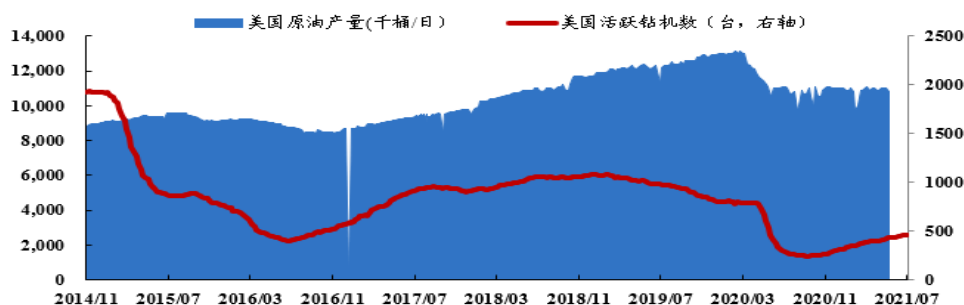
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。
- 本周美国原油产量增加, 活跃钻机数不变:** 美国 EIA 于 6 月 16 日公布的数

据，6月11当周，美国原油产量为1120万桶/天，周环比增加20万桶/天，月环比增加20万桶/天，年同比增加70万桶/天。Baker Hughes公布6月11日的当周数据，美国活跃钻机数量为455台，与上周和上月台数持平，年同比增加189台。

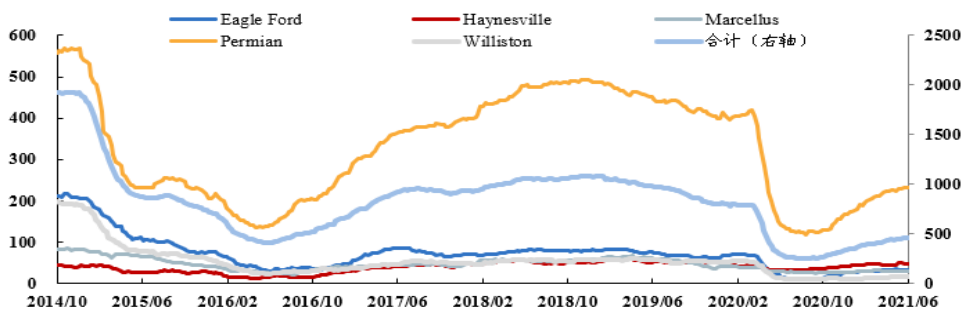
- **5月全球钻机数增加：**根据 Baker Hughes 公布 2021 年 5 月全球钻机数共 1262 台，月环比增加 245 台，年同比减少 863 台。其中，美国钻机数 453 台，月环比增加 173 台，年同比减少 338 台；加拿大钻机数 59 台，月环比减少 22 台，年同比减少 190 台。
- **4月美国 DUC 数量减少：**根据美国 EIA 于 5 月 16 日公布的数据，2021 年 4 月美国主要盆地未完成的钻机（DUC）数量为 6857 口，较上月减少了 241 口，较 2019 年同期减少了 1616 口。

图7：本周原油产量增加，活跃钻机数不变



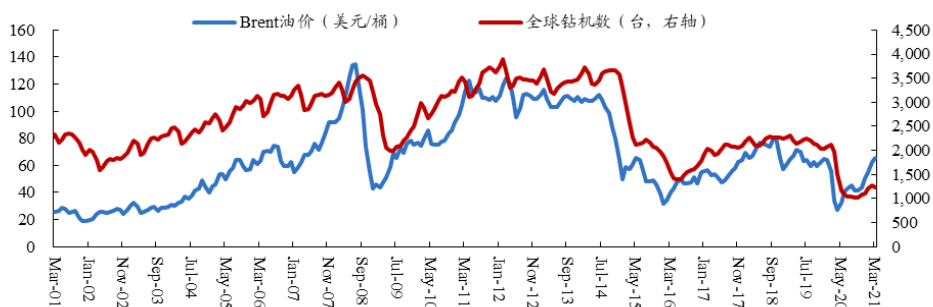
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周美国主要盆地活跃钻机总数不变

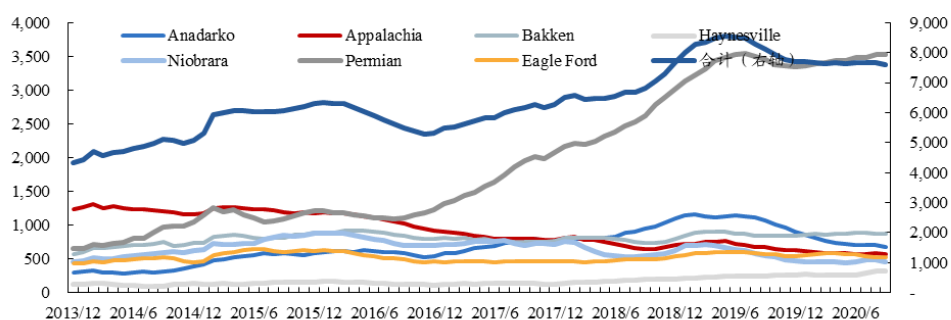


数据来源：Wind、开源证券研究所

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%
<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%
调整	12	-18	-31	40	97	22	10	0.10%

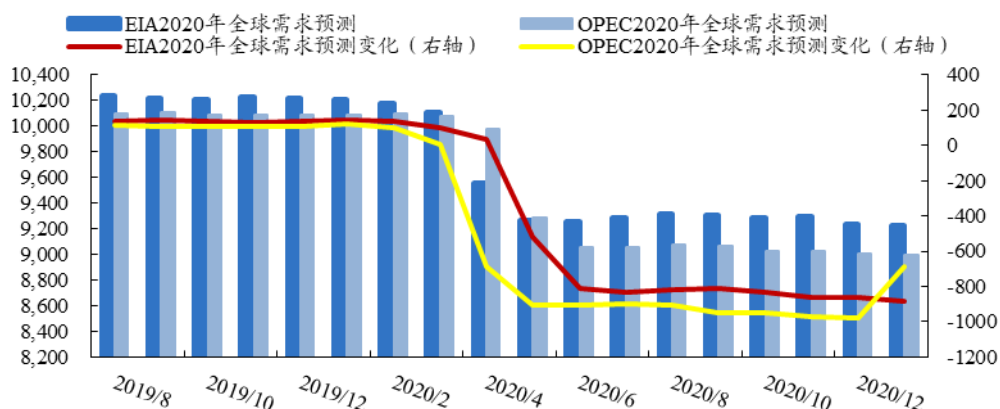
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。

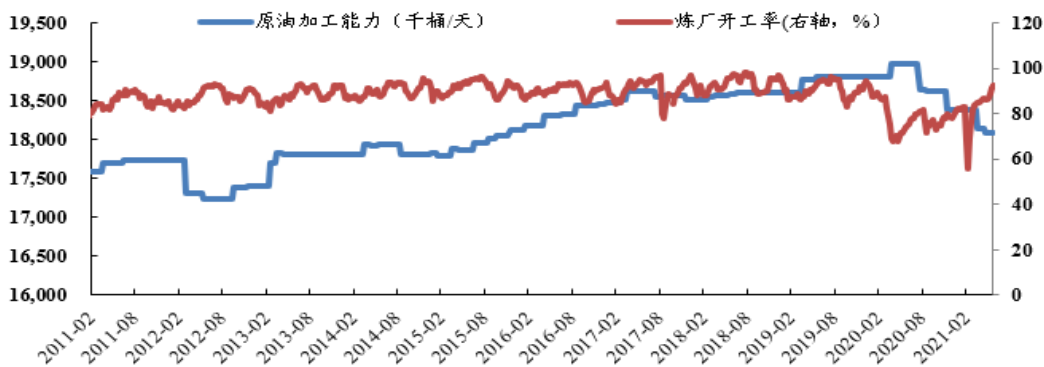
- **本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变：**根据美国 EIA 于 6 月 16 日公布的数据，6 月 11 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1809 万桶/天，维持上周和上月产量，年同比减少 89 万桶/天；本周开工率为 92.60%，较上周上升 1.30%，月环比上升 6.30%，年同比上升 18.80%。
- **本周油品消费需求总量增加：**根据美国 EIA 于 6 月 16 日公布的数据，6 月 11 日当周，美国油品消费总量为 2057 万桶/天，周环比增加 286 万桶/天，月环比增加 130 万桶/天，年同比增加 328 万桶/天。其中，汽油消费 936 万桶/天，周环比增加 88 万桶/天，月环比增加 14 万桶/天，年同比增加 149 万桶/天。
- **本周原油+成品油净进口减少：**根据美国 EIA 于 6 月 16 日公布的数据，6 月 11 日当周，美国原油+成品油净进口-4 万桶/天，周环比减少 96 万桶/天，月环比减少 57 万桶/天，年同比减少 152 万桶/天；原油净进口 286 万桶/天，周环比减少 85 万桶/天，月环比减少 24 万桶/天，年同比减少 132 万桶/天；成品油净进口-289.8 万桶/天，周环比减少 11 万桶/天，月环比减少 32 万桶/天，年同比减少 20 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

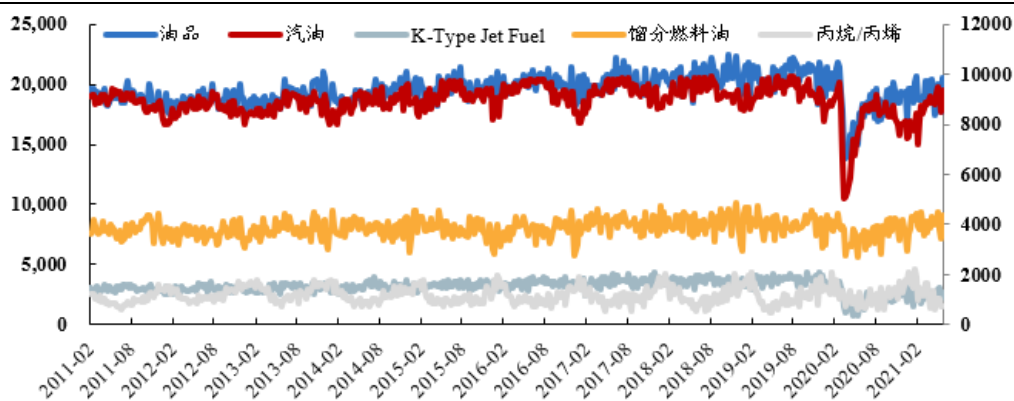


数据来源: EIA、OPEC、开源证券研究所

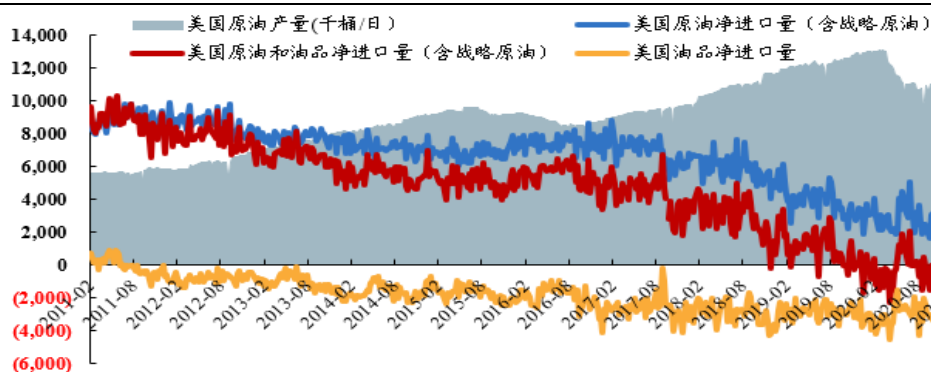
图12: 本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变



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

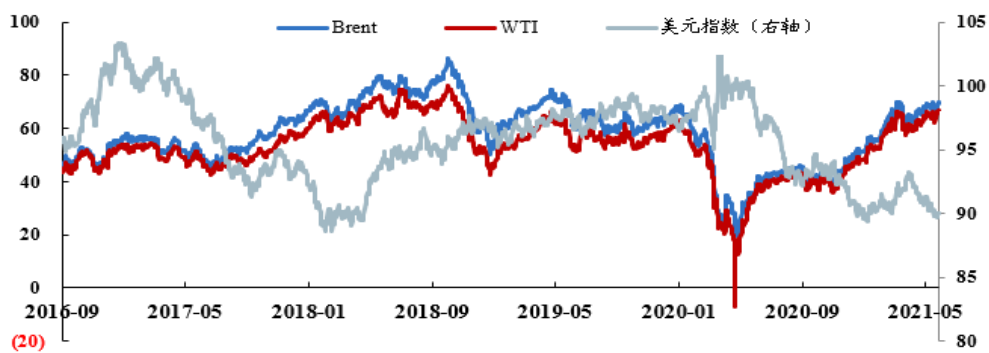
**图14: 本周美国原油+成品油净进口减少 (千桶/天)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 3.4、金融因素: 美指持续上涨, WTI 非商业净多头头寸增加

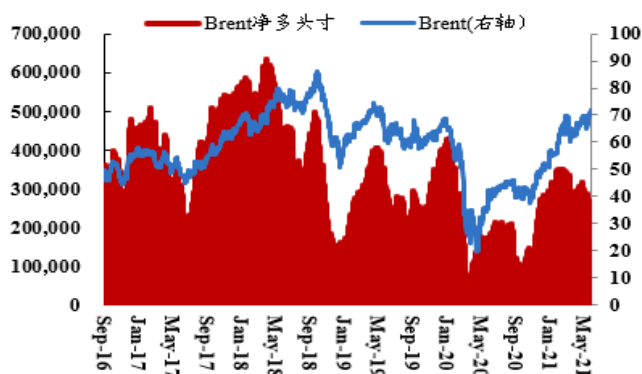
■ 本周(6月14日-6月18日),美元指数持续上涨。美联储本周转趋鹰派,其周三将疫情大流行后首次加息时间预期提前到2023年,并就何时以及如何开始缩减其大规模债券购买计划展开了辩论。在美联储官员发表强硬言论后,美元指数上升创2021年4月13日以来新高至92.071。截止6月18日,本周美元指数为92.32,周环比上涨1.81。截至6月18日当周ICE数据,Brent非商业净多头头寸数量为31.23万张,周环比增加2.15万张;WTI非商业净多头头寸数量为51.05万张,周环比增加1.92万张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



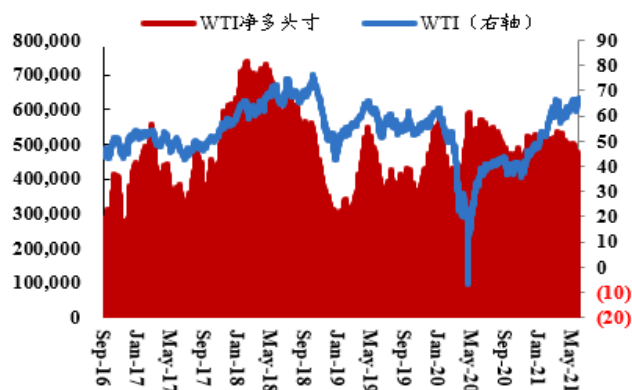
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



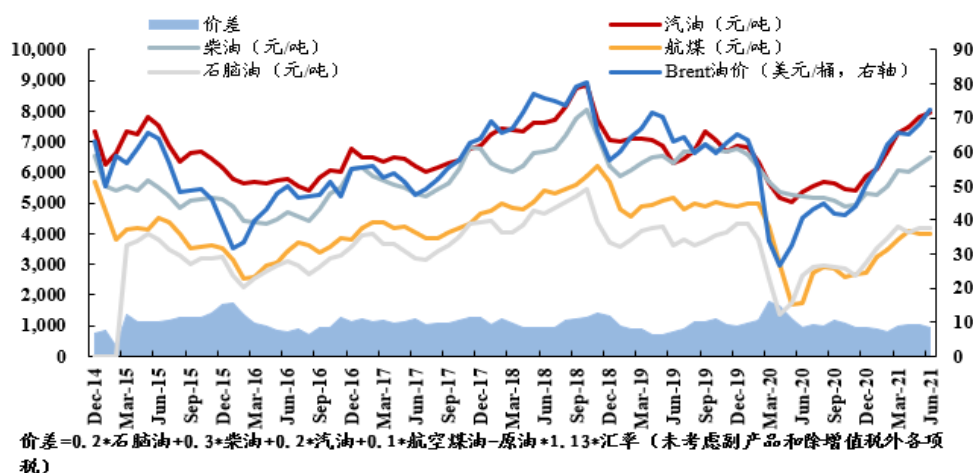
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、重要价差跟踪

### 4.1、炼油产业链: 新加坡炼油价差与美国 RBOB 汽油价差缩小

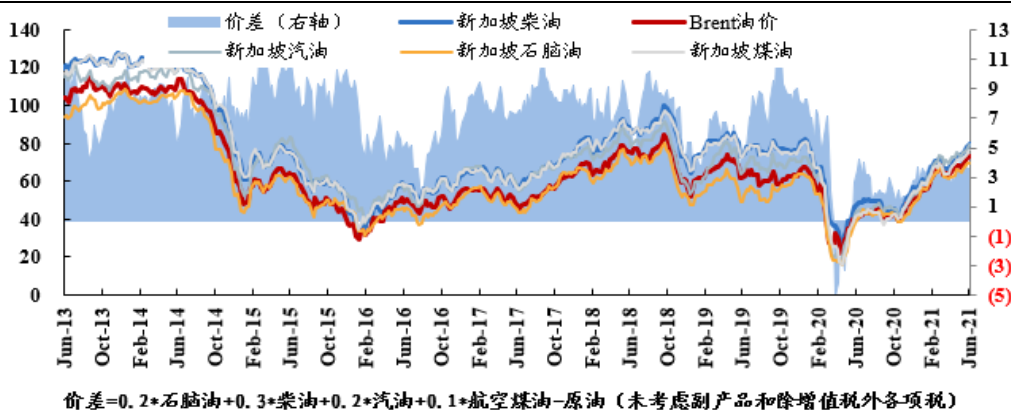
- **6月国内炼油价差缩小:** 2021年6月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为948元/吨,月环比减少105元/吨(-9.97%),年同比下跌4元/吨(-0.46%)。
- **本周新加坡炼油价差缩小:** 至6月19日当周,新加坡炼油主要产品综合价差为3.60美元/桶,周环比下跌0.04美元/桶,月环比下跌0.88美元/桶,年同比上涨0.10美元/桶。柴油与原油的价差为5.90美元/桶,周环比上涨0.15美元/桶,月环比下跌0.85美元/桶,年同比下跌0.99美元/桶;汽油与原油的价差为5.52美元/桶,周环比上涨0.32美元/桶,月环比下跌0.70美元/桶,年同比上涨2.30美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差缩小:** 至6月19日当周,美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为19.07美元/桶,周环比下跌3.37,月环比下跌5.27美元/桶,年同比上涨6.15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



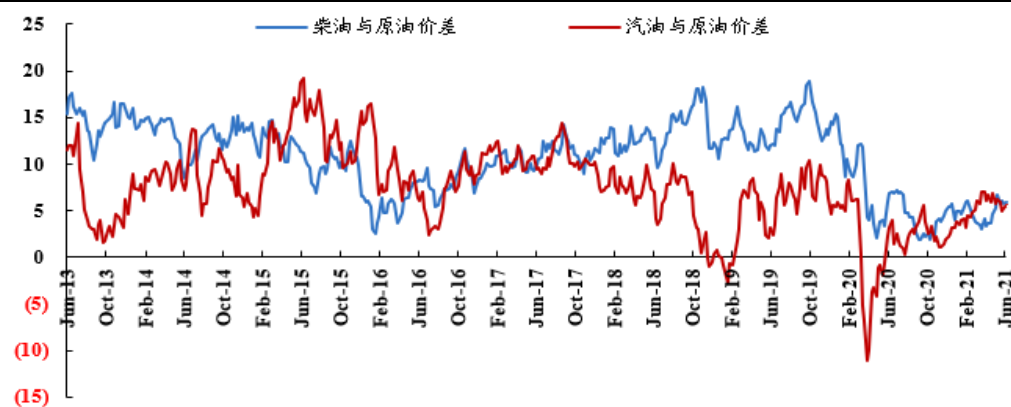
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周新加坡炼油主要产品价差缩小 (美元/吨)



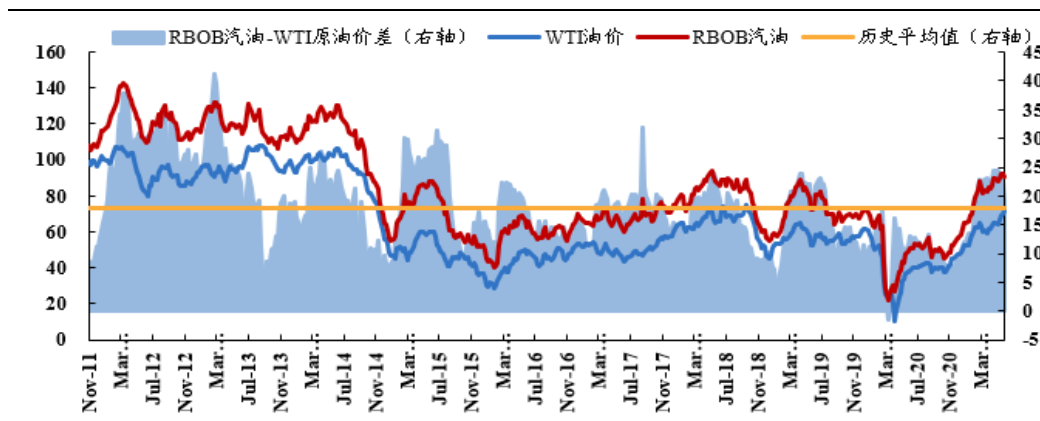
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 本周新加坡柴油与原油价差和汽油与原油价差扩大 (美元/桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所



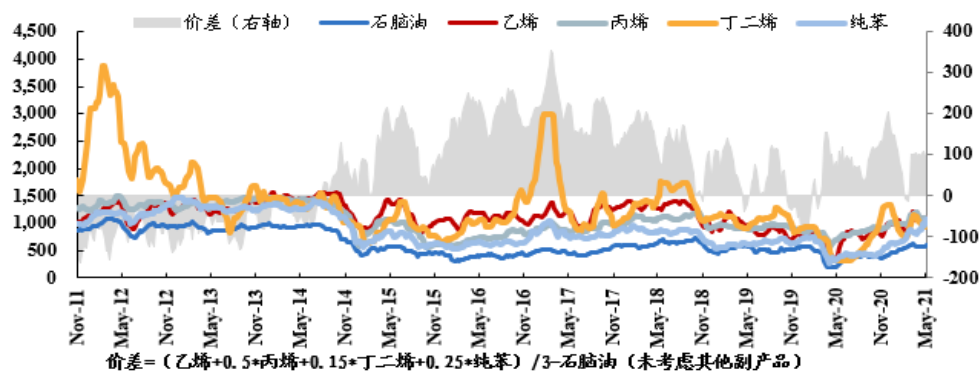
**图21: 本周 RBOB 汽油价差缩小 (美元/桶)**


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、丙烯酸与丙烯价差扩大, 丙烯与丙烷、石脑油裂解烯烃、乙烯与石脑油、聚烯烃与甲醇价差缩小

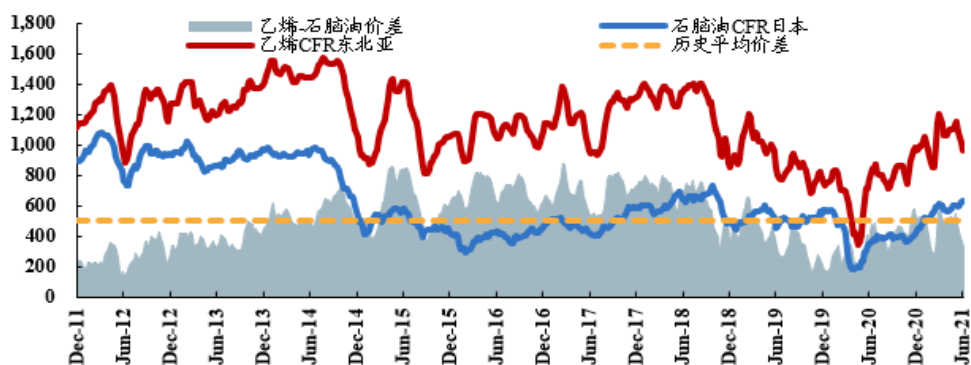
- **本周石脑油裂解烯烃价差缩小:** 至6月19日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为-33.61 美元/吨, 周环比下降 27.72 美元/吨, 月环比下降 125.92 美元/吨, 年同比下降 130.96 美元/吨。
- **本周乙烯与石脑油价差缩小:** 至6月19日当周, 乙烯与石脑油价差为 269.67 美元/吨, 周环比下降 52.75 美元/吨, 月环比下降 225.28 美元/吨, 年同比下降 206.85 美元/吨, 历史平均价差为 509 美元/吨。
- **本周丙烯与丙烷价差缩小:** 至6月19日当周, 丙烯与丙烷价差为 472.00 美元/吨, 周环比下降 64.00 美元/吨, 月环比下降 138.00 美元/吨, 年同比上升 75.88 美元/吨, 历史平均价差为 390 美元/吨。
- **本周丁二烯与石脑油价差扩大:** 至6月19日当周, 丁二烯与石脑油价差为 543.67 美元/吨, 周环比上升 73.25 美元/吨, 月环比上升 143.72 美元/吨, 年同比上升 578.16 美元/吨, 历史平均价差为 693 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差扩大:** 至6月19日当周, 丙烯酸与丙烯价差为 5321 元/吨, 周环比上升 450 元/吨, 月环比下降 150 元/吨, 年同比上升 1763.1 元/吨, 历史平均价差为 3071 美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差缩小:** 至6月19日当周, 聚烯烃与甲醇价差为 4709 元/吨, 周环比下降 217.50 元/吨, 月环比上升 624.88 元/吨, 年同比上升 195.60 元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差缩小 (美元/吨)



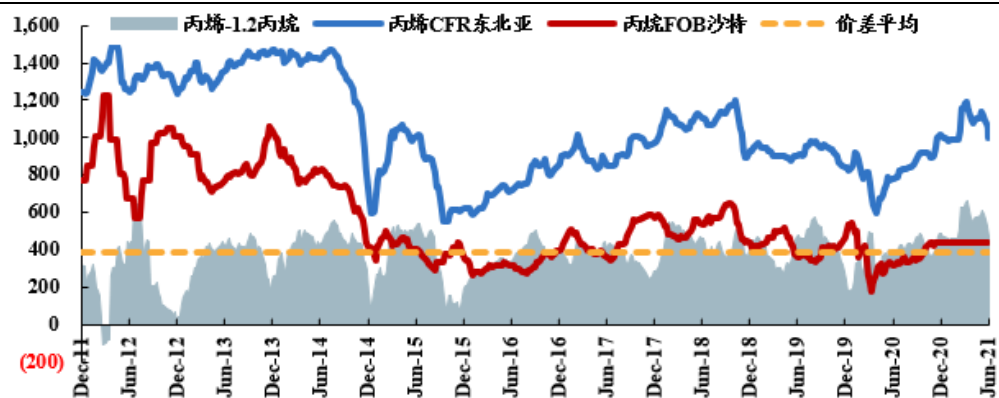
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差缩小 (美元/吨)



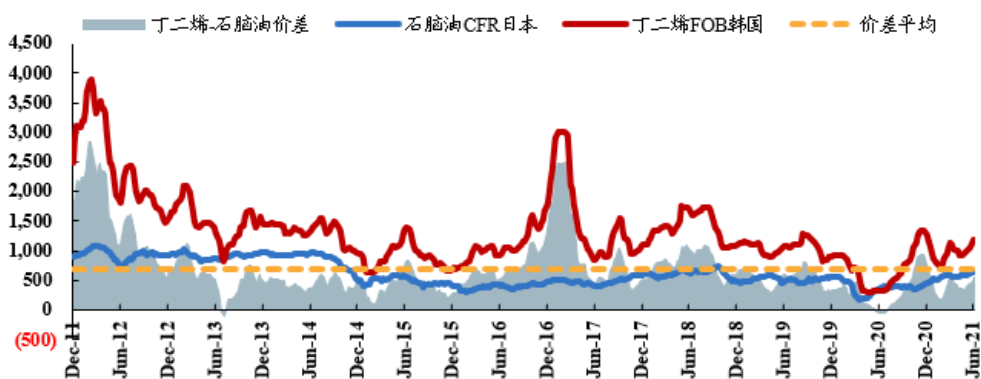
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差缩小 (美元/吨)



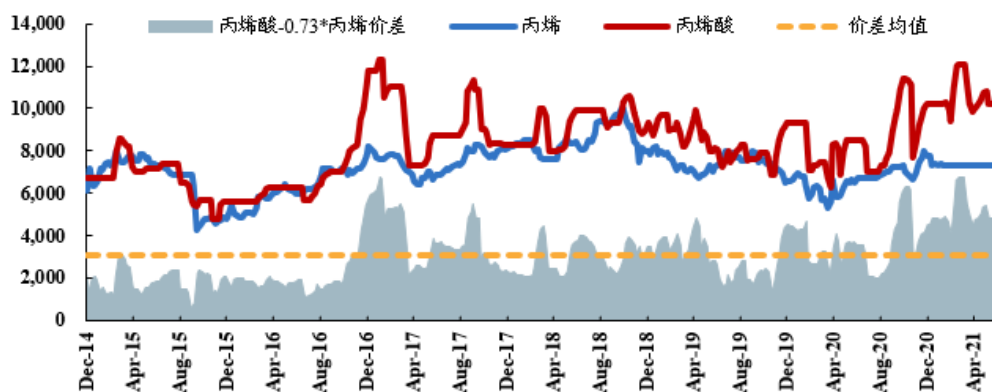
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 本周丁二烯与石脑油价差扩大(美元/吨)



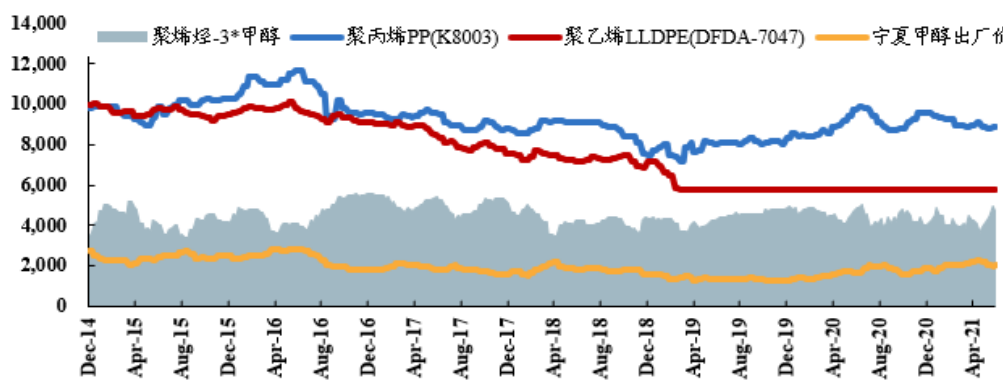
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



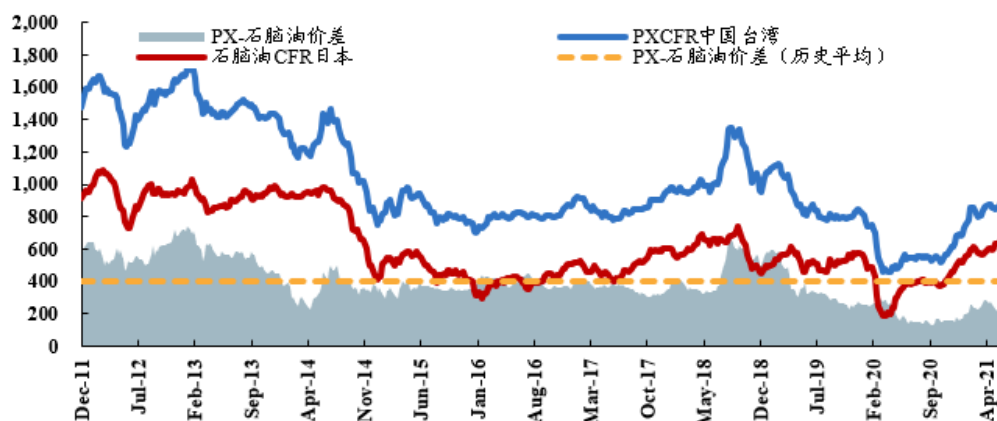
数据来源: Wind、开源证券研究所

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

- 本周 PX 与石脑油价差扩大: 至 6 月 19 日当周, PX 与石脑油价差为 238.17 美元/吨, 周环比上升 20.55 美元/吨, 月环比下降 22.38 美元/吨, 年同比上升 52.25 美元/吨, 价差历史平均为 397 美元/吨。

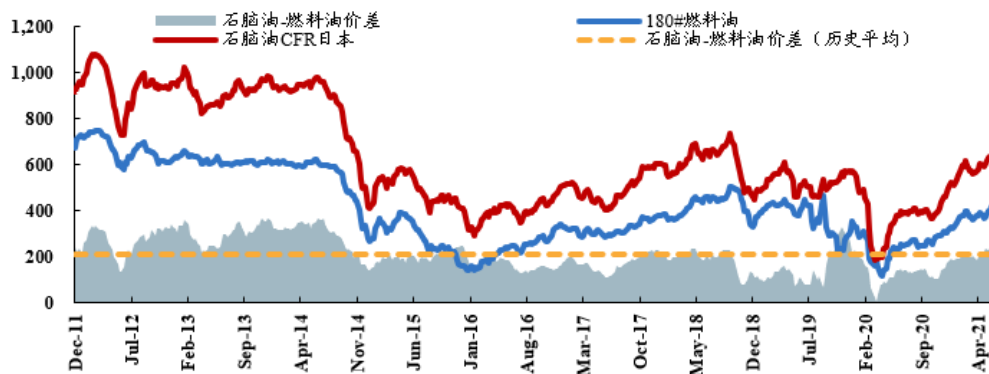
- **本周燃料油与石脑油价差缩小:** 至6月19日当周, 燃料油与石脑油价差为223.79美元/吨, 周环比下降11.68美元/吨, 月环比下降2.75美元/吨, 年同比上升91.47美元/吨, 价差历史平均为209美元/吨。
- **本周PTA与PX价差扩大:** 至6月19日当周, PTA与PX价差为1026.96元/吨, 周环比上升10.36元/吨, 月环比上升78.34元/吨, 年同比下降5.57元/吨, 价差历史平均为1277元/吨。
- **本周涤纶长丝与PTA、乙二醇价差缩小:** 至6月19日当周, 涤纶长丝与PTA、乙二醇价差为-139.74元/吨, 周环比下降30.62元/吨, 月环比下降101.30元/吨, 年同比下降1477.74元/吨, 价差历史平均为1214元/吨。

图28: 本周PX与石脑油价差扩大(美元/吨)



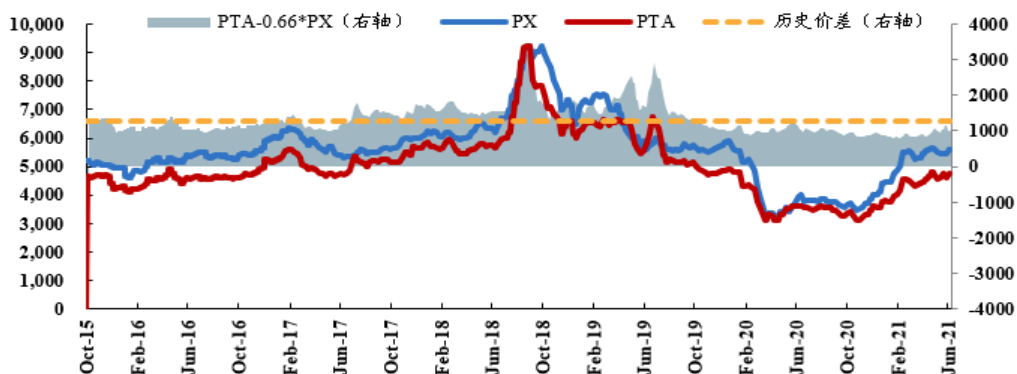
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差缩小(美元/吨)



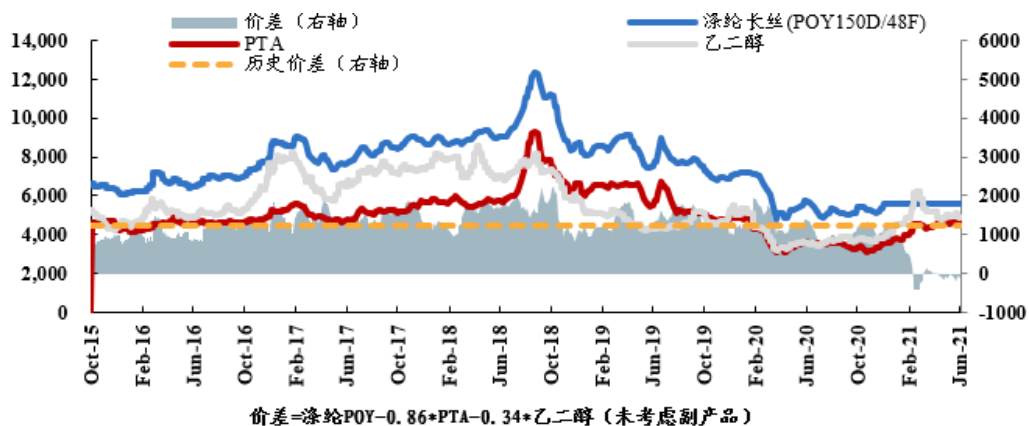
数据来源: Wind、开源证券研究所

图30: 本周 PTA 与 PX 价差扩大 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图31: 本周涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小 (元/吨)

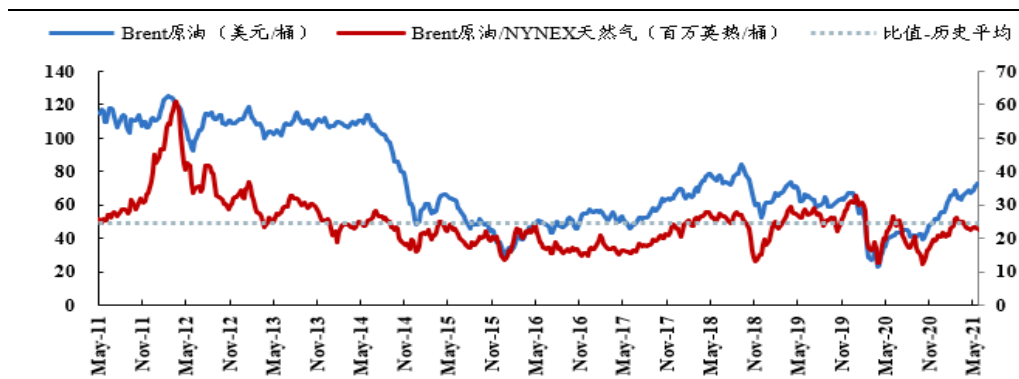


数据来源: Wind、开源证券研究所

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

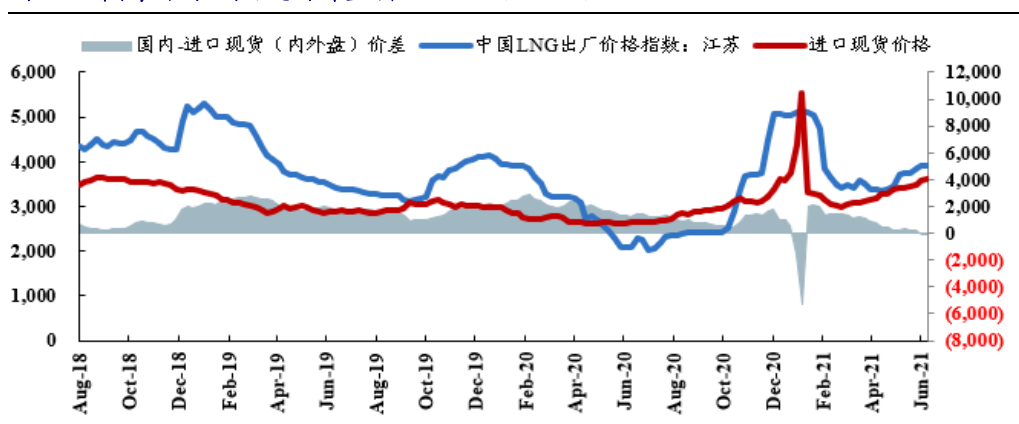
- **本周天然气价格上涨:** 至 6 月 19 日当周, 北美天然气价格为 3.26 美元/百万英热, 周环比上涨 0.08 (2.67%), 月环比上涨 0.28 (9.46%), 年同比上涨 1.59(95.70%); 当前布伦特原油与天然气价格比为 22.52(百万英热/桶), 历史平均为 24.71 (百万英热/桶)。
- **本周国内天然气内外盘价差缩小:** 至 6 月 19 日当周, 国内天然气内外盘价差为-102.35 元/吨, 周环比下跌 52.98 元/吨(-107.32%), 月环比下跌 400.51 (-134.33%), 年同比下跌 1386.06 元/吨 (-107.97%)。

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