

石油化工

2021年07月04日

油价高位运行，长丝市场转暖

——行业周报

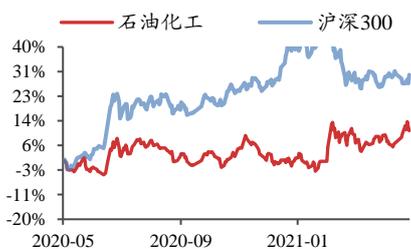
投资评级：看好（维持）

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-油价上涨至新高，长丝国内外需求增加》-2021.6.27

《行业周报-油价上涨动力犹在，长丝需求趋势向好》-2021.6.20

《行业周报-油价延续上涨走势，看好长丝需求复苏》-2021.6.13

● 油价高位运行，长丝市场转暖

截至7月2日，Brent原油价格为75.97美元/桶，周环比下跌0.04美元/桶；WTI原油价格为75.11美元/桶，周环比上涨1.07美元/桶；本周EIA商业原油库存持续六周下降叠加市场预期欧佩克仅小幅增产，国际油价涨势不断。长丝方面，本周涤纶长丝市场偏暖运行，因秋冬季下单频次增高，大厂新单增多。国内外冬季保暖面料需求升温，经编机企业首当其冲，新单数量较五月份明显增高。**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。

● 美商业原油供给不变&需求增加，库存连续第六周下降

供给不变：根据EIA最新数据，6月25日当周，美国原油产量为1110万桶/天，与上周数量持平；Baker Hughes公布6月25日的当周数据，本周美国活跃钻机数为475台，周环比增加20台；**库存减少：**6月25日当周，美国商业原油和油品总库存为12.78亿桶，周环比减少458.2万桶。其中，商业原油库存为4.52亿桶，周环比减少671.8万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比增加152.2万桶；**需求增加：**6月25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2090万桶/天，周环比增加15万桶/天，其中，汽油消费917万桶/天，周环比减少27万桶/天。**美商业原油库存连续第六周下降：**因石油需求增加令炼油商增加产量，上周美国原油库存连续第六周下降。EIA数据显示，美国截至6月25日当周原油库存减少671.8万桶，高于之前预期的470万桶。

● 长丝价格小幅上调，市场偏暖运行

价格方面，本周涤纶长丝市场价格上调，原料偏强运行，提振了市场气氛，价格震荡回调，本周工厂多报价上调，现其POY150D产品市场主流商谈价格7525元/吨，周环比上调125元/吨；FDY150D价格为7775元/吨，周环比上调50元/吨；DTY150D价格为8800元/吨，周环比上调150元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为92.89%，周环比下降0.1%，具体装置变化，浙江某厂6月底一条长丝生产线转产切片。**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为72.17%，周环比上升2.23%。因秋冬季下单频次增高，大厂新单增多。经编机企业首当其冲，新单数量较五月份明显增高，增高原因主要受国内外冬季保暖面料需求升温导致。喷水织机羽绒服等面料内衬需求升温，询单客户增多；**利润方面，**本周涤纶长丝市场价格回调，原料走势偏强运行，涤纶企业现金流尚可，截止至本周四，涤纶长丝POY150D平均盈利水平为303.84元/吨，周环比下跌15.26元/吨；FDY150D平均盈利水平为143.84元/吨，周环比下跌120.26元/吨；DTY150D平均盈利水平为248.84元/吨，周环比下跌60.26元/吨。

● 本周LNG价格指数环比上行，市场供应收紧

根据百川盈孚，本周LNG价格指数环比上行65元/吨或1.72%。**供给端，**国内液厂价格受原料气成本价格上行支撑均有上浮。再次，本轮原料气资源不足部分液厂检修停机，市场供应有所收紧。**需求端，**进口方面，本周国内各接收站LNG到港约116万吨，接收站槽批出货量约29万吨。

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：油价高位运行，长丝市场转暖	4
2、 市场回顾：本周石化板块下跌 2.25%，WTI 原油价格上涨 1.07 美元/桶	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块下跌 2.25%，跑赢沪深 300 指数 0.78 个百分点	5
2.2、 本周动态：	6
2.3、 本周要闻：EIA 库存持续六周下降叠加市场预期欧佩克仅小幅增产，国际油价涨势不断	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：美国原油产量不变，活跃钻机数增加	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：美指冲高回落，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：新加坡炼油价差扩大，美国 RBOB 汽油价差缩小	15
4.2、 烯烃产业链：本周聚烯烃与甲醇价差缩小，其余价差扩大	16
4.3、 聚酯产业链：PX 与石脑油、燃料油与石脑油、PTA 与 PX 价差扩大，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	20
5、 风险提示	21

图表目录

图 1： 本周石化板块下跌 2.25%，跑赢沪深 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： 本周原油产量不变，活跃钻机数增加	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增加，汽油消费需求减少（千桶/天）	14
图 14： 本周美国原油+成品油净进口减少（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： 6 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扩大（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）	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扩大(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 价差扩大(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缩小(元/吨)	21
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：油价高位运行，长丝市场转暖

- **美商业原油供给不变&需求增加，库存连续第六周下降。** **供给不变：**根据EIA最新数据，6月25日当周，美国原油产量为1110万桶/天，与上周数量持平；Baker Hughes公布6月25日的当周数据，本周美国活跃钻机数为475台，周环比增加20台；**库存减少：**6月25日当周，美国商业原油和油品总库存为12.78亿桶，周环比减少458.2万桶。其中，商业原油库存为4.52亿桶，周环比减少671.8万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比增加152.2万桶；**需求增加：**6月25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2090万桶/天，周环比增加15万桶/天，其中，汽油消费917万桶/天，周环比减少27万桶/天。**美商业原油库存连续第六周下降：**因石油需求增加令炼油商增加产量，上周美国原油库存连续第六周下降。EIA数据显示，美国截至6月25日当周原油库存减少671.8万桶，高于之前预期的470万桶。
- **长丝价格小幅上调，市场偏暖运行。** **价格方面，**本周涤纶长丝市场价格上调，原料偏强运行，提振了市场气氛，价格震荡回调，本周工厂多报价上调，现其POY150D产品市场主流商谈价格7525元/吨，周环比上调125元/吨；FDY150D价格为7775元/吨，周环比上调50元/吨；DTY150D价格为8800元/吨，周环比上调150元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为92.89%，周环比下降0.1%，具体装置变化，浙江某厂6月底一条长丝生产线转产切片。**需求方面，**江浙地区化纤织造综合开机率为72.17%，周环比上升2.23%。因秋冬季下单频次增高，大厂新单增多。经编机企业首当其冲，新单数量较五月份明显增高，增高原因主要受国内外冬季保暖面料需求升温导致。喷水织机羽绒服等面料内衬需求升温，询单客户增多；**利润方面，**本周涤纶长丝市场价格回调，原料走势偏强运行，涤纶企业现金流尚可，截止至本周四，涤纶长丝POY150D平均盈利水平为303.84元/吨，周环比下跌15.26元/吨；FDY150D平均盈利水平为143.84元/吨，周环比下跌120.26元/吨；DTY150D平均盈利水平为248.84元/吨，周环比下跌60.26元/吨。
- **本周LNG价格指数环比上行，市场供应收紧。**根据百川盈孚，本周LNG价格指数环比上行65元/吨或1.72%。**供给端，**国内液厂价格受原料气成本价格上行支撑均有上浮。再次，本轮原料气资源不足部分液厂检修停机，市场供应有所收紧。**需求端，**进口方面，本周国内各接收站LNG到港约116万吨，接收站槽批出货量约29万吨。
- **油价高位运行，长丝市场转暖。**截至7月2日，Brent原油价格为75.97美元/桶，周环比下跌0.04美元/桶；WTI原油价格为75.11美元/桶，周环比上涨1.07美元/桶；本周EIA商业原油库存持续六周下降叠加市场预期欧佩克仅小幅增产，国际油价涨势不断。长丝方面，本周涤纶长丝市场偏暖运行，因秋冬季下单频次增高，大厂新单增多。国内外冬季保暖面料需求升温，经编机企业首当其冲，新单数量较五月份明显增高。**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。

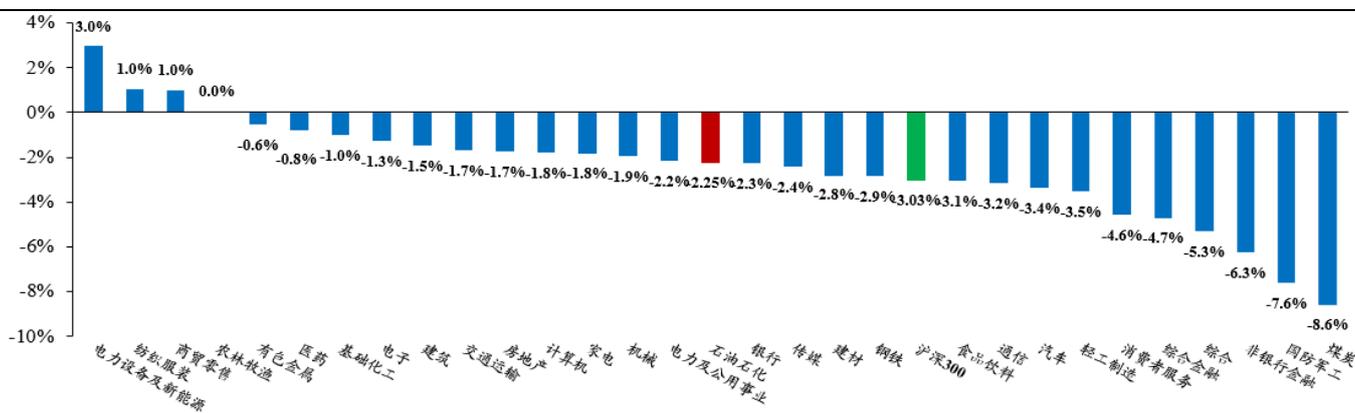
2、市场回顾：本周石化板块下跌 2.25%，WTI 原油价格上涨

1.07 美元/桶

2.1、行情回顾：本周石化板块下跌 2.25%，跑赢沪深 300 指数 0.78 个百分点

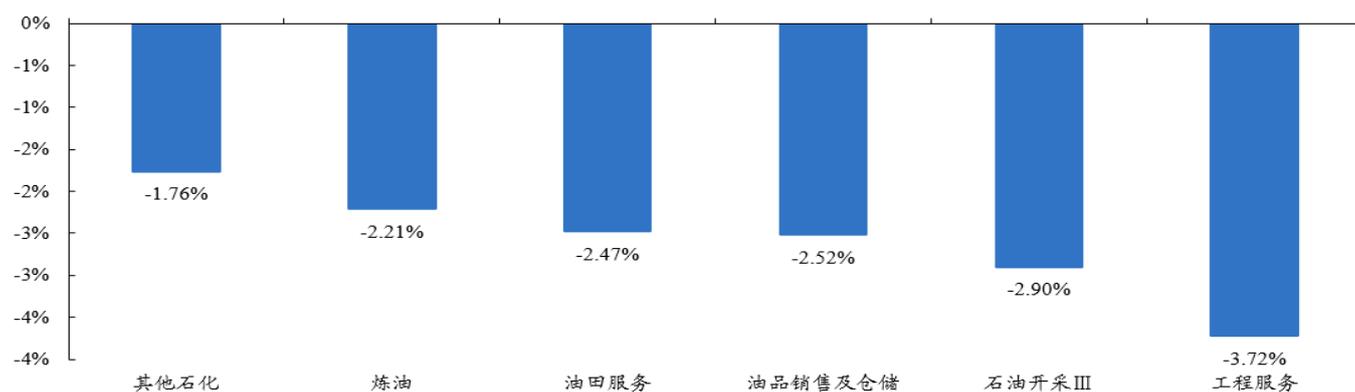
本周（2021 年 6 月 28 日-7 月 2 日）石油石化指数下跌 2.25%，沪深 300 下跌 3.03%，石油石化指数跑赢沪深 300 指数 0.78 个百分点。本周石油石化子行业各板块均出现不同幅度的下跌：其他石化（-1.76%），炼油（-2.21%），油田服务（-2.47%），油品销售及仓储（-2.52%），石油开采 III（-2.90%），工程服务（-3.72%）。

图1：本周石化板块下跌 2.25%，跑赢沪深 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	
	2021.7.2	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
油气开采	中海油服	14.34	0.52	0.55	0.71	27.6	26.1	20.2	1.77
	海油工程	4.48	0.01	0.22	0.34	448.0	20.5	13.1	0.87
	新潮能源	1.51	0.16	0.18	0.20	9.5	8.4	7.6	0.82
	中国石化	4.31	0.48	0.48	0.52	9.1	9.0	8.3	0.68

公司名称	股价		EPS		PE			静态 PB	
	2021.7.2	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
中国石油	5.23	0.25	0.33	0.36	20.9	15.7	14.4	0.77	
桐昆股份	23.54	1.31	1.26	2.11	17.97	18.68	11.16	1.89	
民营大炼化	恒逸石化	12.46	1.13	1.51	1.67	11.0	8.3	7.5	1.85
	恒力石化	25.38	1.44	2.28	2.59	17.6	11.1	9.8	3.50
	荣盛石化	16.71	0.35	1.14	1.54	47.7	14.6	10.8	4.27
	东方盛虹	18.65	0.40	0.39	1.46	46.6	48.2	12.7	4.97
轻烃裂解	卫星石化	38.40	1.20	1.31	2.52	32.00	29.31	15.24	4.57
	东华能源	10.81	0.70	1.06	1.27	15.5	10.2	8.5	1.69
天然气&城燃	新奥股份	16.13	0.46	0.76	1.13	35.07	21.22	14.27	3.95
	深圳燃气	6.53	0.37	0.54	0.61	17.6	12.1	10.6	1.54
管网建设	中油工程	2.81	0.14	0.20	0.23	20.1	14.1	12.4	0.63
煤化工(烯烃)	宝丰能源	13.71	0.52	0.61	0.76	26.4	22.5	18.0	3.66
加油站	和顺石油	28.58	1.21	1.59	2.20	23.6	18.0	13.0	2.96

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28日-7月2日)EIA库存持续六周下降叠加市场预期欧佩克仅小幅增产,国际油价涨势不断。周内前期,美国原油库存持续下降以及市场对需求复苏的乐观预期持续提振油价,且市场预测OPEC可能仅小幅增产,原油价格持续走高。周内后期,德尔塔病毒导致部分国家重启封锁令使需求前景蒙阴,不过EIA原油库存持续六周下降,需求反弹令炼油活动增加,同时市场乐观预期认为产油国会讨论将其减产协议延长至2022年4月以后,原油价格先跌后涨。从7月2日的收盘价来看,Brent原油价格为75.97美元/桶,周环比下跌0.04美元/桶;WTI原油价格为75.11美元/桶,周环比上涨1.07美元/桶;NYNEX天然气价格为3.70美元/百万英热,周环比上涨0.19美元/百万英热。

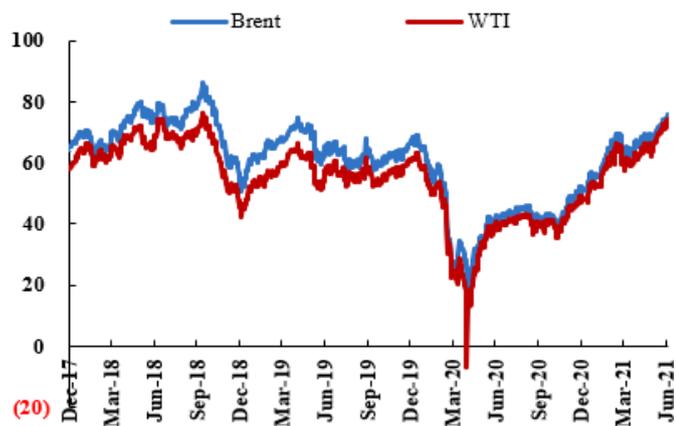
表2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览)

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	75.97	76.01	-0.04	-0.05%
	WTI 期货	美元/桶	75.11	74.04	1.07	1.45%
	NYNEX 天然气	美元/百万英热	3.70	3.51	0.19	5.44%
	丙烷: CFR 华东	美元/吨	690	658	32	4.86%
	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	45234	45906	-672	-1.46%
	美国原油产量	万桶/日	1110	1110	0	0.00%
	美国活跃钻机数量	台	475	455	20	4.40%
	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	%	92.90%	92.20%	0.70%	0.76%
美国油品总消费	美元/吨	2090	2075	15	0.73%
美国原油净进口	美元/吨	269	329	-60	-18.32%

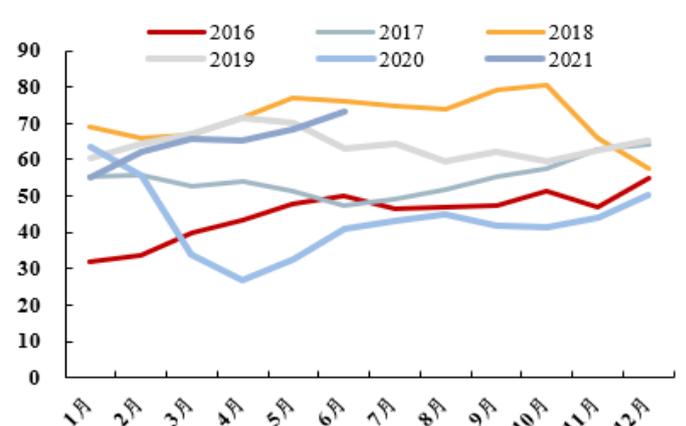
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 本周国际油气期货价格高位运行(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	3.83	2.33	1.50	64.4%
	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	20.6	20.9	-0.28	-1.3%
烯烃 产业链	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	-43.9	-55.1	11.2	-20.3%
	乙烯和石脑油价差	美元/吨	249	218	31.3	14.4%
	丙烯和丙烷价差	美元/吨	462	454	8	2%
	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	700.7	642.9	57.8	9.0%
聚酯 产业链	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	5871	5571	300.0	5.39%
	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	4919	4998	-79	-1.58%
	PX 与石脑油价差	美元/吨	252	246	5.67	2.30%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	248	237	11.5	4.9%
天然气	PTA 和 PX 价差	元/吨	1123	1043	79	7.6%
	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	-416	-272	-144.5	53.15%
天然气	天然气内外盘价差	元/吨	-638	-345	-294	85.1%

数据来源: Wind、开源证券研究所

2.3、本周要闻: EIA 库存持续六周下降叠加市场预期欧佩克仅小幅增产, 国际油价涨势不断

本周利好:

- 美国原油库存连续第六周下降。美国能源信息署(EIA)公布数据显示, 因需

求增加令炼油商增加产量，上周美国原油库存连续第六周下降。截至 6 月 25 日当周，美国原油库存减少 670 万桶，高于预期下滑的 470 万桶。库存下降是因炼油活动增加导致，截至 6 月 25 日当周，美国炼油厂原油加工量增加 18.7 万桶/日，产能利用率上升至 92.9%。

- **产油国讨论将其减产协议延长。**OPEC 联合技术委员会发出了“重大不确定性”警告，提示 2022 年 4 月以后国际油市可能存在失衡风险。这给了 OPEC 延长当前协议，即维持限产的理由。另一方面，预测显示，到 2021 年底，石油需求将再增加 220 万桶/日，并造成 500 万桶/日的供应缺口。
- **伊朗原油入市依然黯淡。**美伊双非在伊朗遵守 2015 年核协议的一系列问题上，仍然存在严重分歧。伊朗制裁被解除以及短期内更多伊朗原油流入市场的前景变得黯淡。

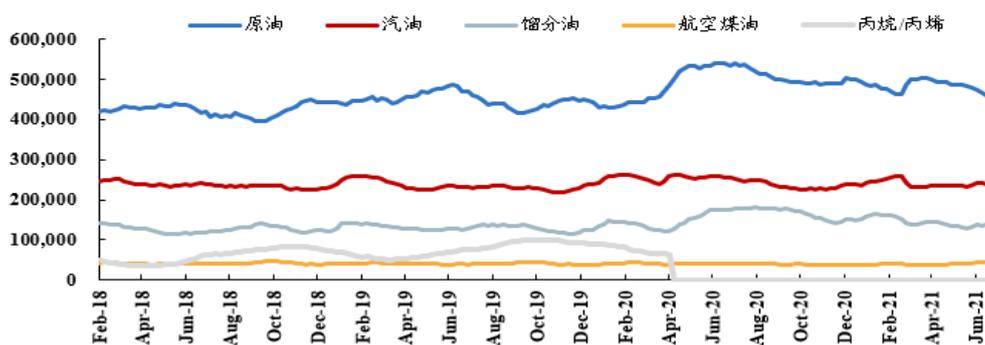
本周利空：

- **石油输出国组织原油产量增加。**市场调查结果显示，因 OPEC 及其盟友依据协议增产加之在重启核协议相关磋商进行之际伊朗原油出口增加，石油输出国组织（OPEC）2021 年 6 月原油产量增加。同时，OPEC 2021 年 6 月原油日产量为 2,624 万桶/日，月环比增加 74 万桶/日。除了 2021 年 2 月以外，OPEC 原油产量逐月增加。
- **市场存在着对 OPEC+将提高产量的担忧。**OPEC+联盟将于下周举行会议，俄罗斯将考虑提议该联盟在 8 月增加供应。莫斯科预计全球供应短缺将在中期内持续存在，并正考虑提出该组织应通过增加产量来缓解全球供应短缺的建议。另一位消息人士表示，OPEC+正在考虑在 8 月开始进一步放宽减产，讨论正在进行中，重点是该组织增加多少供应。
- **德尔塔病毒导致部分国家重启封锁令。**源自印度的德尔塔变异毒株导致部分区域重新进入封锁状态，印尼、马来西亚、泰国和澳大利亚新增确诊病例上升，英国单日新增再次超两万例确诊病例，创 2021 年 2 月以来的新高。

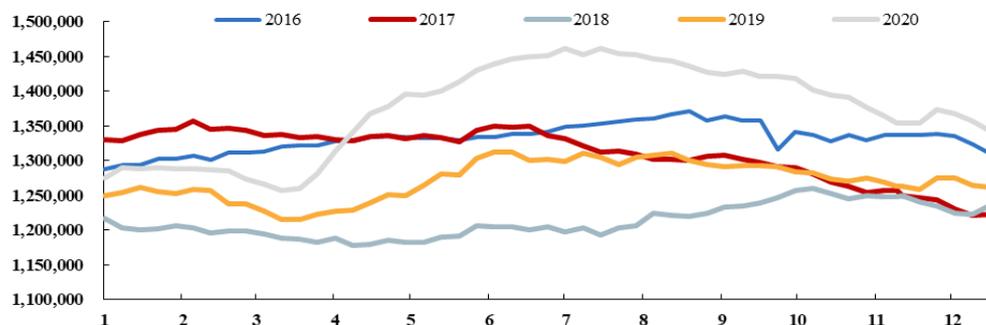
3、原油指标跟踪

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 30 日公布的数据，6 月 25 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.78 亿桶，周环比减少 458.2 万桶。其中，商业原油库存为 4.52 亿桶，周环比减少 671.8 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 152.2 万桶；馏分油库存为 1.37 亿桶，周环比减少 86.9 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: 美国原油产量不变, 活跃钻机数增加

- 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	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%

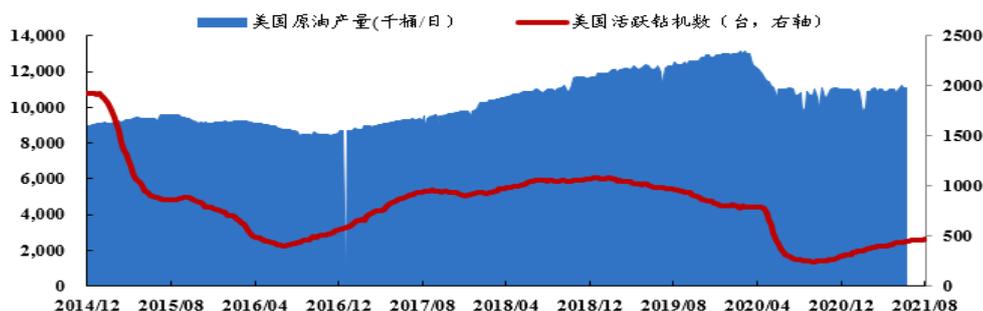
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。
- 本周美国原油产量不变, 活跃钻机数增加:** 美国 EIA 于 6 月 30 日公布的数据, 6 月 25 当周, 美国原油产量为 1110 万桶/天, 维持上周的产量, 月环比增加 30 万桶/天, 年同比增加 10 万桶/天。Baker Hughes 公布 6 月 25 日的当周数据, 美国活跃钻机数量为 475 台, 周环比增加 20 台, 月环比增加

20 台，年同比增加 212 台。

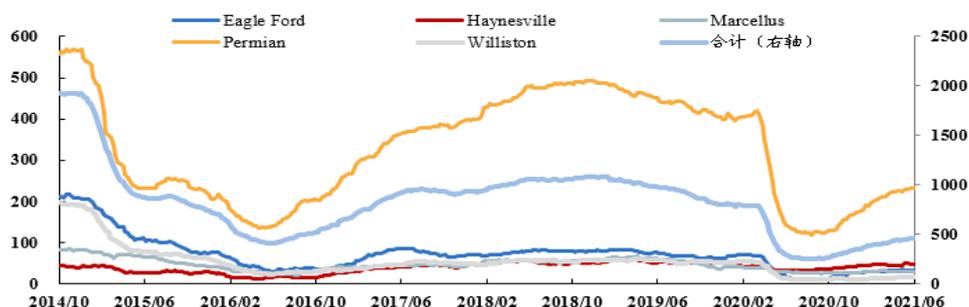
- **5 月全球钻机数增加:** 根据 Baker Hughes 公布 2021 年 5 月全球钻机数共 1262 台，月环比增加 245 台，年同比减少 863 台。其中，美国钻机数 453 台，月环比增加 173 台，年同比减少 338 台；加拿大钻机数 59 台，月环比减少 22 台，年同比减少 190 台。
- **4 月美国 DUC 数量减少:** 根据美国 EIA 于 5 月 16 日公布的数据，2021 年 4 月美国主要盆地未完成的钻机 (DUC) 数量为 6857 口，较上月减少了 241 口，较 2019 年同期减少了 1616 口。

图7: 本周原油产量不变，活跃钻机数增加



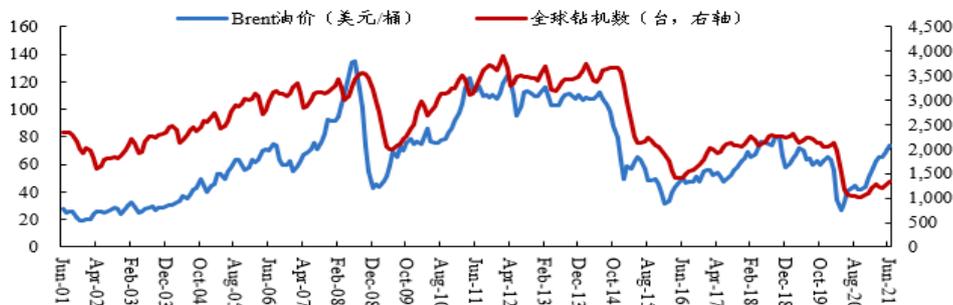
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周美国主要盆地活跃钻机总数增加



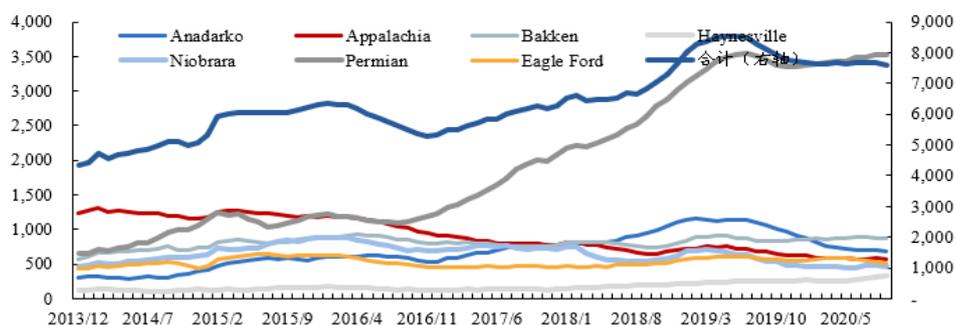
数据来源: Wind、开源证券研究所

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%

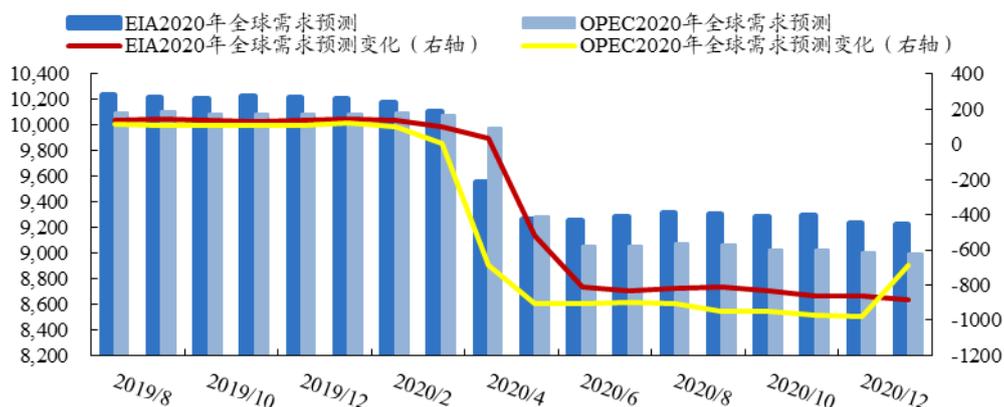
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。

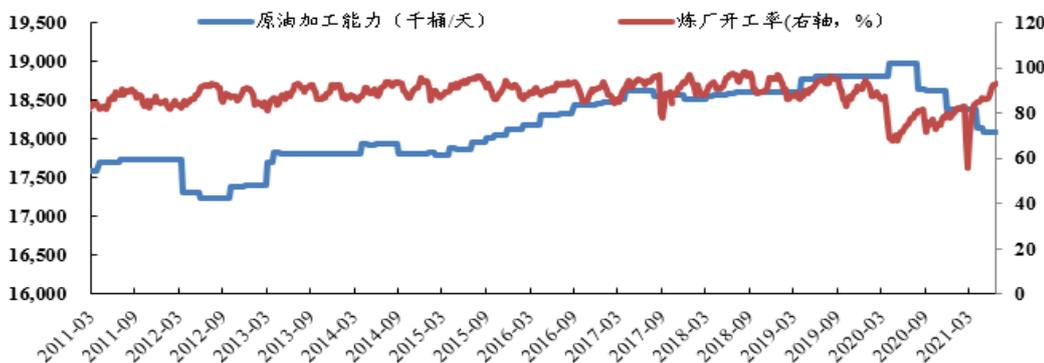
- **本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变：**根据美国 EIA 于 6 月 30 日公布的数据，6 月 25 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1809 万桶/天，维持上周和上月产量，年同比减少 89 万桶/天；本周开工率为 92.90%，周环比上升 0.70%，月环比上升 4.20%，年同比上升 17.40%。
- **本周油品消费需求总量增加：**根据美国 EIA 于 6 月 30 日公布的数据，6 月 25 日当周，美国油品消费总量为 2090 万桶/天，周环比增加 15 万桶/天，月环比增加 176 万桶/天，年同比增加 355 万桶/天。其中，汽油消费 917 万桶/天，周环比减少 27 万桶/天，月环比增加 3 万桶/天，年同比增加 61 万桶/天。
- **本周原油+成品油净进口减少：**根据美国 EIA 于 6 月 30 日公布的数据，6 月 25 日当周，美国原油+成品油净进口 5 万桶/天，周环比减少 61 万桶/天，月环比减少 104 万桶/天，年同比减少 2 万桶/天；原油净进口 269 万桶/天，周环比减少 60 万桶/天，月环比减少 40 万桶/天，年同比减少 19 万桶/天；成品油净进口-264.10 万桶/天，周环比减少 1 万桶/天，月环比减少 64 万桶/天，年同比增加 17 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



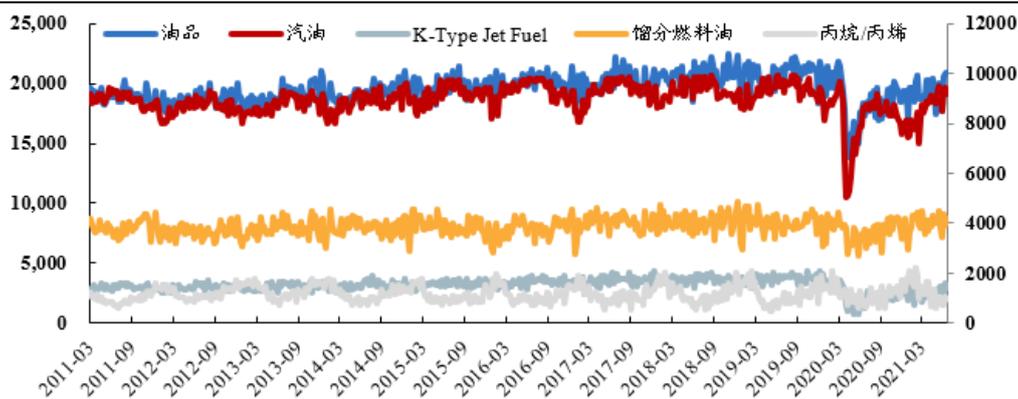
数据来源：EIA、OPEC、开源证券研究所

图12: 本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变



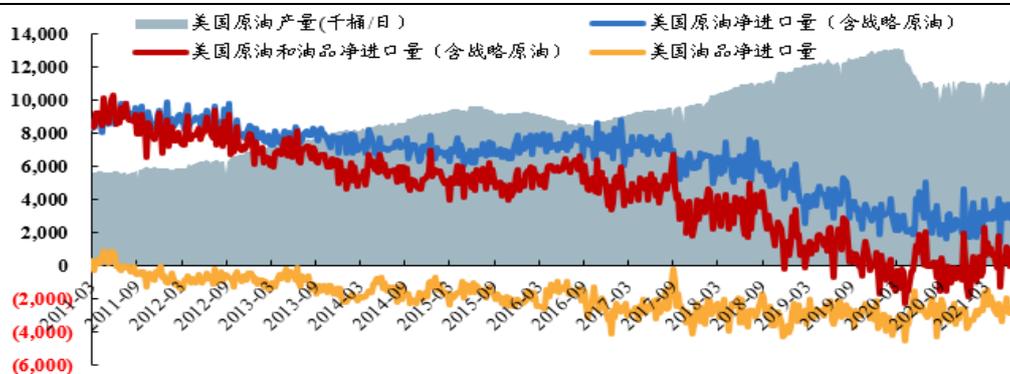
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13: 本周油品总量消费需求增加, 汽油消费需求减少 (千桶/天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 本周美国原油+成品油净进口减少 (千桶/天)

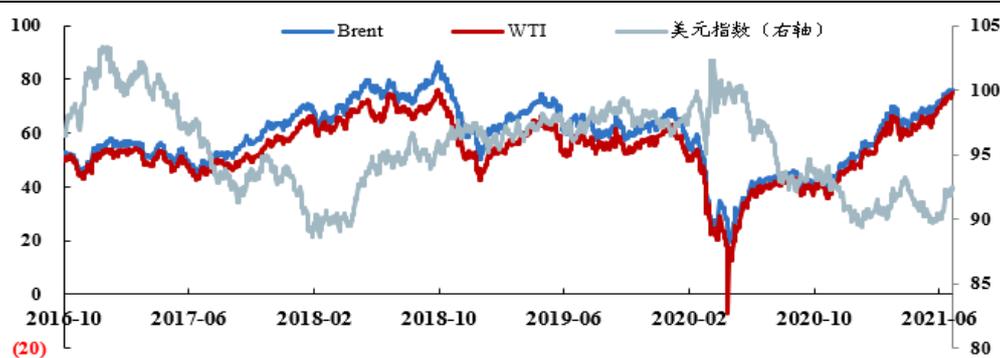


数据来源: Wind、开源证券研究所

3.4、金融因素: 美指小幅上涨, WTI 非商业净多头头寸减少

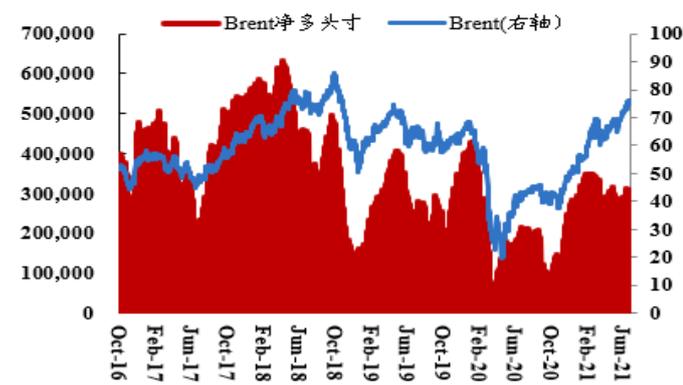
■ 本周(6月28日-7月2日), 美元指数本周上涨0.48%, 一度创下近三个月新高, 主要受到一系列强劲的经济数据支撑, 美国6月非农就业人口增长85万, 优于市场预期。然而美国6月的失业率上涨0.1%令美元指数在周五冲高回落。截止7月2日, 本周美元指数为92.24, 周环比上涨0.44。截至7月2日当周ICE数据, Brent非商业净多头头寸数量为30.84万张, 周环比减少0.13万张; WTI非商业净多头头寸数量为52.25万张, 周环比减少0.37万张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



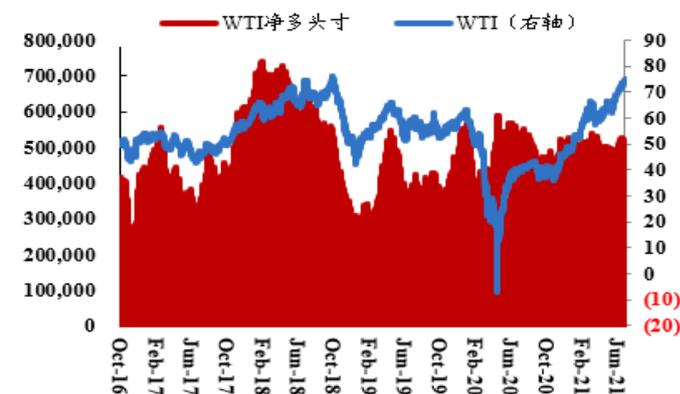
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



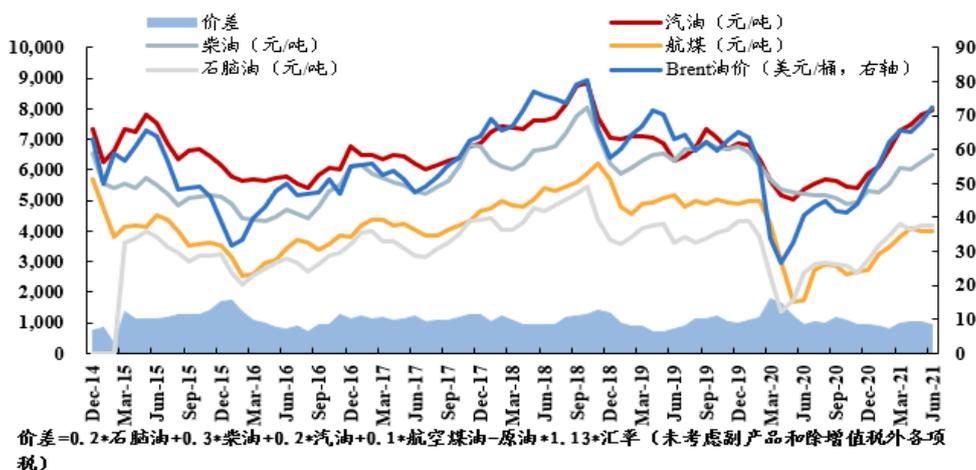
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、重要价差跟踪

4.1、炼油产业链: 新加坡炼油价差扩大, 美国 RBOB 汽油价差缩小

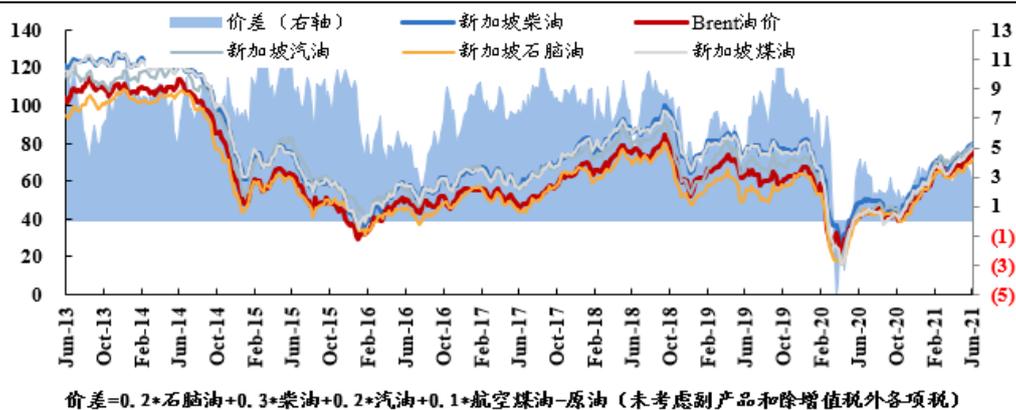
- **6月国内炼油价差缩小:** 2021年6月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为948元/吨, 月环比减少105元/吨(-9.97%), 年同比下跌4元/吨(-0.46%)。
- **本周新加坡炼油价差扩大:** 至7月3日当周, 新加坡炼油主要产品综合价差为3.83美元/桶, 周环比上涨1.50美元/桶, 与上月持平, 年同比上涨0.68美元/桶。柴油与原油的价差为4.69美元/桶, 周环比上涨0.58美元/桶, 月环比下跌1.29美元/桶, 年同比下跌2.08美元/桶; 汽油与原油的价差为7.13美元/桶, 周环比上涨2.79美元/桶, 月环比上涨2.15美元/桶, 年同比上涨5.78美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差缩小:** 至7月3日当周, 美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为20.63美元/桶, 周环比下跌0.28, 月环比下跌2.74美元/桶, 年同比上涨9.57美元/桶, 历史平均值为17.86美元/桶。

图18: 6月炼油主要产品价差缩小



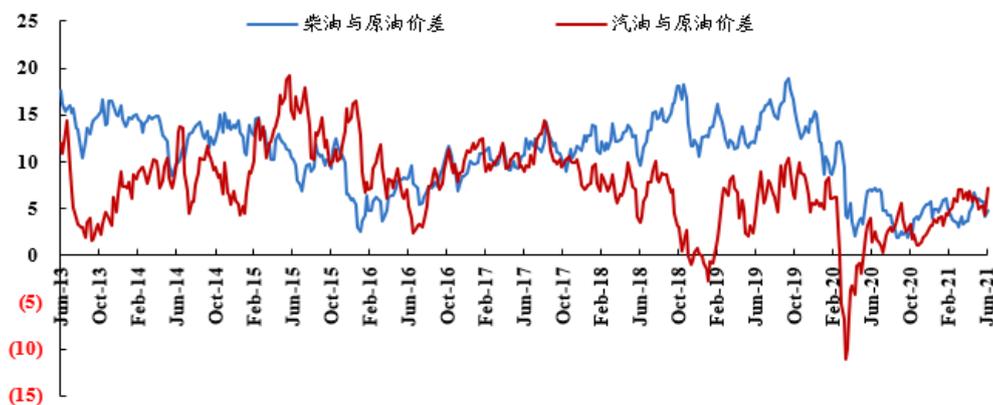
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周新加坡炼油主要产品价差扩大 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 本周新加坡柴油与原油价差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

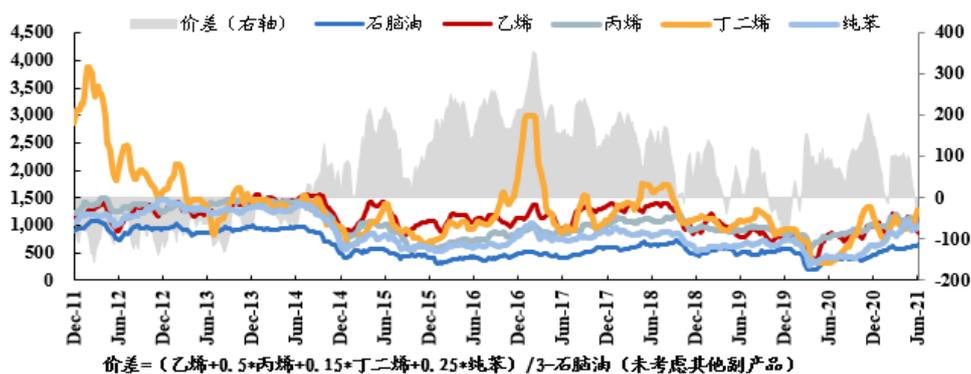
4.2、烯烃产业链: 本周聚烯烃与甲醇价差缩小, 其余价差扩大

- **本周石脑油裂解烯烃价差扩大:** 至7月3日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为-43.93 美元/吨, 周环比上升 11.18 美元/吨, 月环比下降 72.80 美元/吨, 年同比下降 136.33 美元/吨。
- **本周乙烯与石脑油价差扩大:** 至7月3日当周, 乙烯与石脑油价差为 249.22 美元/吨, 周环比上升 31.32 美元/吨, 月环比下降 147.47 美元/吨, 年同比下

降 241.18 美元/吨，历史平均价差为 509 美元/吨。

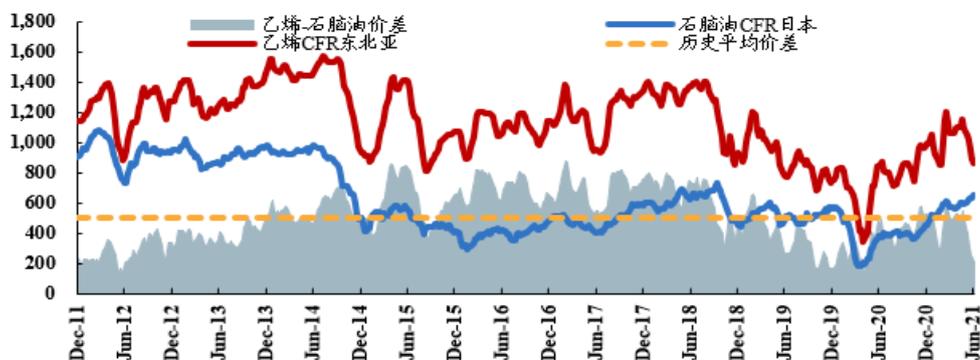
- **本周丙烯与丙烷价差扩大：**至 7 月 3 日当周，丙烯与丙烷价差为 462.00 美元/吨，周环比上升 8.00 美元/吨，月环比下降 102.00 美元/吨，年同比上升 72.36 美元/吨，历史平均价差为 391 美元/吨。
- **本周丁二烯与石脑油价差扩大：**至 7 月 3 日当周，丁二烯与石脑油价差为 700.72 美元/吨，周环比上升 57.82 美元/吨，月环比上升 263.03 美元/吨，年同比上升 751.32 美元/吨，历史平均价差为 688 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差扩大：**至 7 月 3 日当周，丙烯酸与丙烯价差为 5871 元/吨，周环比上升 300 元/吨，月环比上升 1000 元/吨，年同比上升 2298.50 元/吨，历史平均价差为 3093 美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差缩小：**至 7 月 3 日当周，聚烯烃与甲醇价差为 4919 元/吨，周环比下降 79.00 元/吨，月环比上升 590.86 元/吨，年同比上升 398.75 元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差扩大(美元/吨)



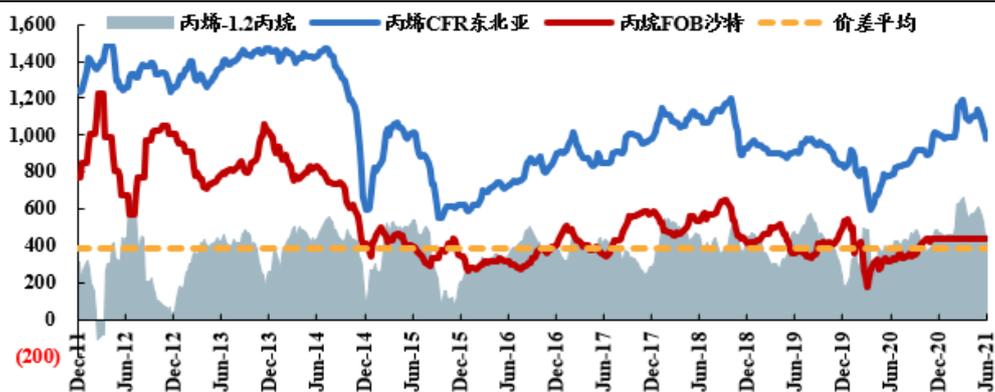
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差扩大(美元/吨)



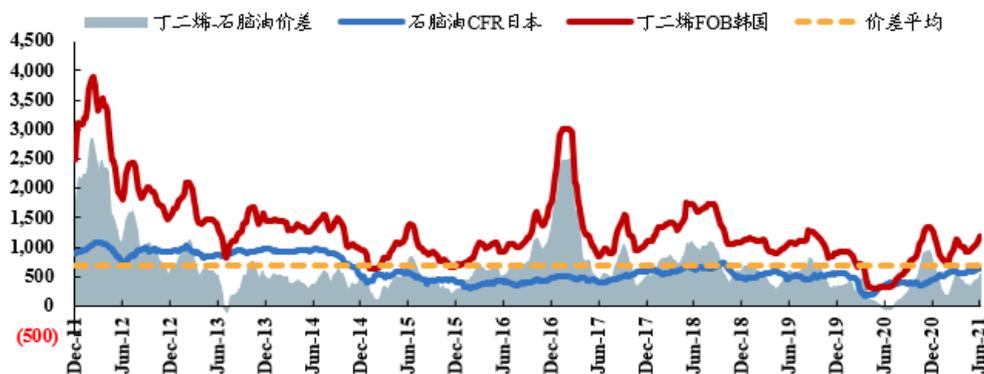
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差扩大 (美元/吨)



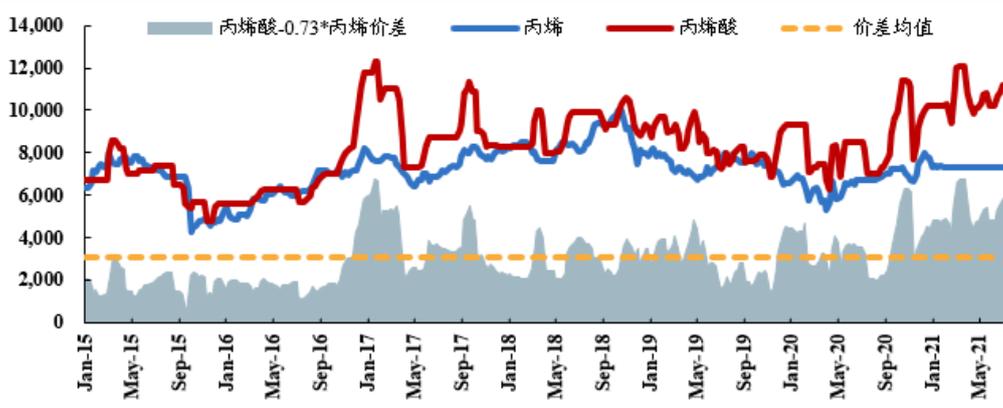
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 本周丁二烯与石脑油价差扩大 (美元/吨)



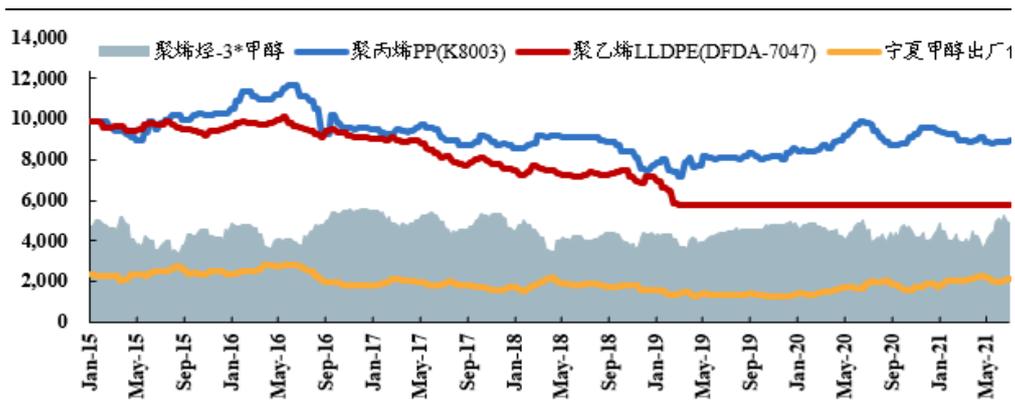
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)

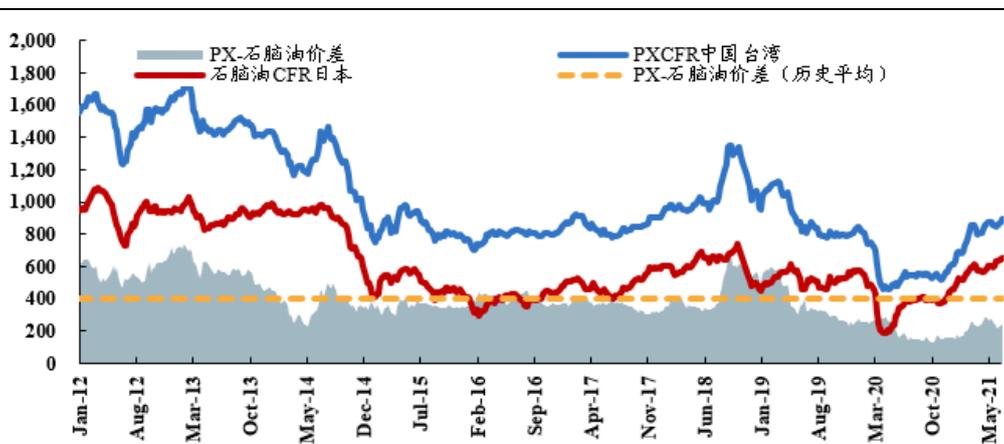


数据来源: Wind、开源证券研究所

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

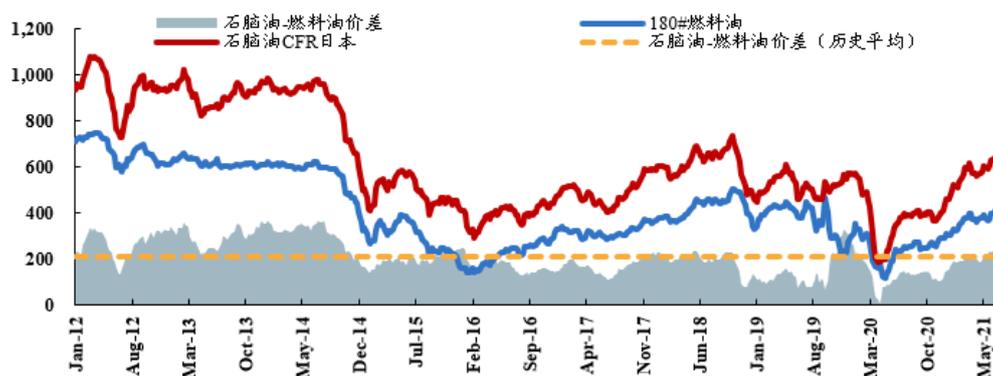
- **本周PX与石脑油价差扩大:** 至7月3日当周, PX与石脑油价差为251.97美元/吨, 周环比上升5.67美元/吨, 月环比上升29.68美元/吨, 年同比上升96.97美元/吨, 价差历史平均为396美元/吨。
- **本周燃料油与石脑油价差扩大:** 至7月3日当周, 燃料油与石脑油价差为248.35美元/吨, 周环比上升11.50美元/吨, 月环比上升18.95美元/吨, 年同比上升104.47美元/吨, 价差历史平均为209美元/吨。
- **本周PTA与PX价差扩大:** 至7月3日当周, PTA与PX价差为1122.52元/吨, 周环比上升79.05元/吨, 月环比下降32.83元/吨, 年同比上升55.70元/吨, 价差历史平均为1276元/吨。
- **本周涤纶长丝与PTA、乙二醇价差缩小:** 至7月3日当周, 涤纶长丝与PTA、乙二醇价差为-416.34元/吨, 周环比下降144.49元/吨, 月环比下降258.64元/吨, 年同比下降1545.91元/吨, 价差历史平均为1208元/吨。

图28: 本周PX与石脑油价差扩大 (美元/吨)



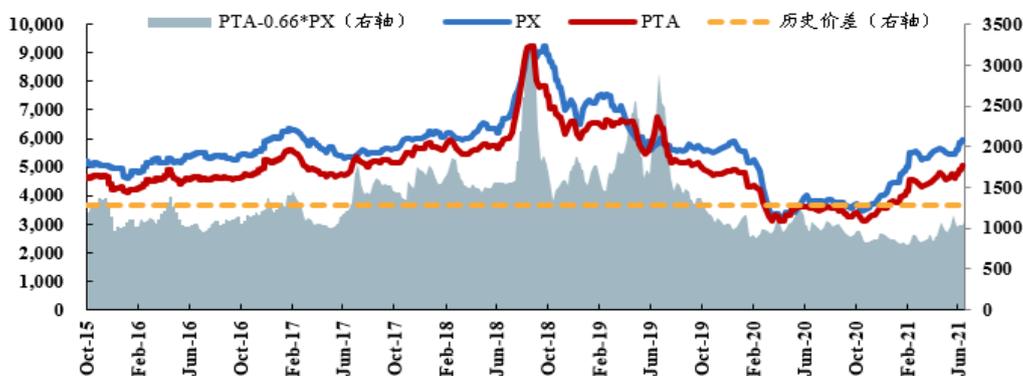
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差扩大 (美元/吨)



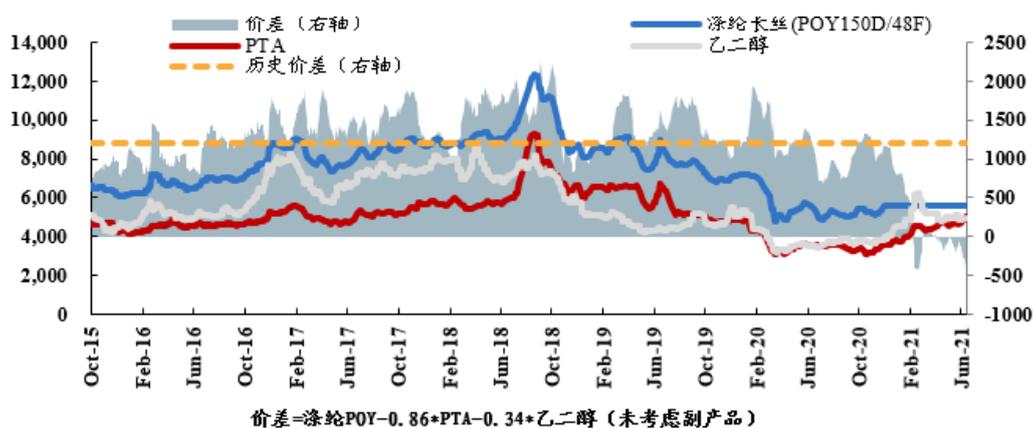
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



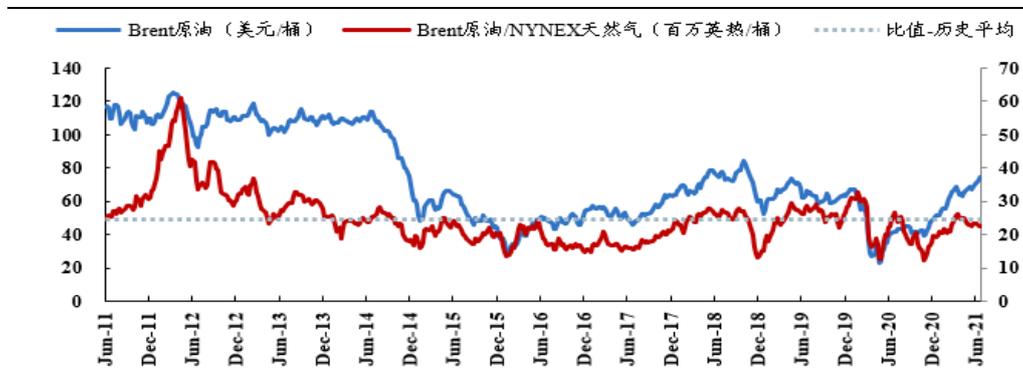
数据来源: Wind、开源证券研究所

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7月3日当周, 北美天然气价格为3.65美元/百万英热, 周环比上涨0.30(9.06%), 月环比上涨0.59(19.23%), 年同比上涨1.97(116.85%); 当前布伦特原油与天然气价格比为20.66(百万英热/桶), 历史平均为24.69(百万英热/桶)。

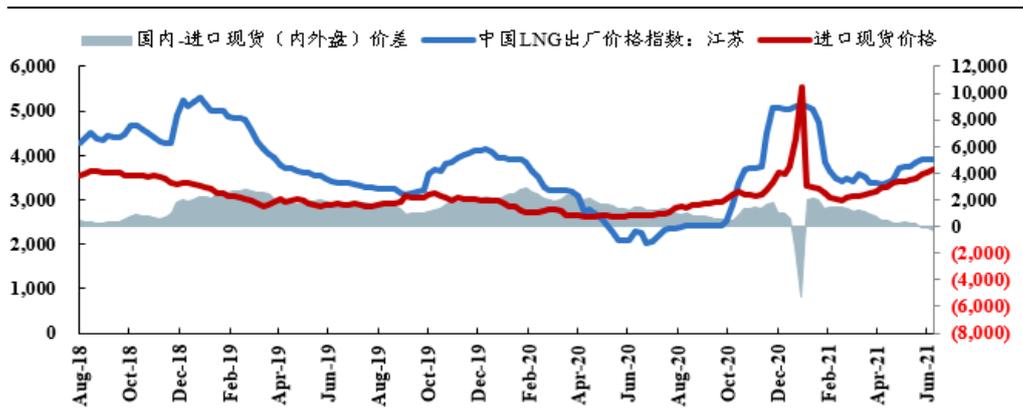
- 本周国内天然气内外盘价差缩小：至7月3日当周，国内天然气内外盘价差为-638.49元/吨，周环比下跌293.55元/吨（-85.10%），月环比下跌839.13（-418.23%），年同比下跌2116.25元/吨（-143.21%）。

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