

## 石油化工

2021年07月11日

## OPEC+未达成一致支撑油价，看好长丝后续行情

——行业周报

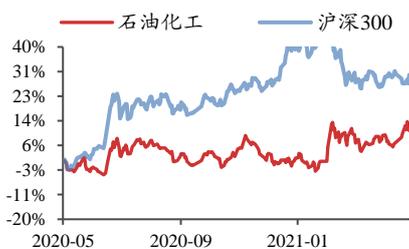
投资评级：看好（维持）

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-油价高位运行，长丝市场转暖》-2021.7.4

《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

### ● OPEC+未达成一致支撑油价，看好长丝后续行情

截至7月9日，Brent原油价格为75.58美元/桶，周环比下跌0.39美元/桶；WTI原油价格为74.62美元/桶，周环比下跌0.49美元/桶；本周OPEC+联盟内部矛盾令原油前景蒙上阴影，但美商业原油和汽油库存下滑加之协议分歧使原油短期不减增产支撑油价。长丝方面，本周涤纶长丝盈利情况明显改善，以涤纶长丝为原料的布料市场成交活跃度增高，多数布商看好下半年行情。**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。

### ● 美商业原油需求增加，库存继续下滑

**供给增加：**根据EIA最新数据，7月2日当周，美国原油产量为1130万桶/天，周环比增加20万桶/天；Baker Hughes公布7月2日的当周数据，本周美国活跃钻机数为479台，周环比增加4台；**库存减少：**7月2日当周，美国商业原油和油品总库存为12.68亿桶，周环比减少991.2万桶。其中，商业原油库存为4.45亿桶，周环比减少686.6万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比减少607.5万桶；**需求增加：**7月2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2155万桶/天，周环比增加65万桶/天，其中，汽油消费1004万桶/天，周环比增加84万桶/天。本周阿联酋反对沙特阿拉伯和俄罗斯的提议，导致周一会谈取消。沙特和阿联酋之间的争端加剧阻碍了2021年8月份原油产量的增加，未来几个月OPEC+产量政策存在很大不确定性，这将导致油价波动升高，OPEC+下次会议日期将于适当的时候决定。

### ● 长丝价格先抑后扬，盈利明显改善，多数布商看好下半年需求行情

**价格方面，**本周涤纶长丝市场价格重心上调，工厂多报价上调，现其POY150D产品市场主流商谈价格7850元/吨，周环比上调325元/吨；FDY150D价格为8025元/吨，周环比上调250元/吨；DTY150D价格为9200元/吨，周环比上调400元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为94.6%，较上周开工率上调1.71%。**需求方面，**截至7月8日江浙地区化纤织造综合开机率为76.02%，周环比上升3.85%。目前大圆机单面机生意多为秋冬面料及低端料走货较好。以涤纶长丝为原料细旦春亚纺（羽绒服里料）、牛津布、宽幅夹克面料、麂皮绒、珊瑚绒、法兰绒以及PV绒市场成交活跃度增高，多数布商看好下半年行情。**利润方面，**本周涤纶长丝市场价格上涨，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513.78元/吨，周环比上涨209.94元/吨；涤纶长丝FDY150D平均盈利水平为268.78元/吨，周环比上涨124.94元/吨；涤纶长丝DTY150D平均盈利水平为483.78元/吨，周环比上涨234.94元/吨。

### ● 本周LNG价格指数上行，液厂开工率下降，用气需求量增加

根据百川盈孚，本周LNG价格指数周环比上行119元/吨或3.10%。**供给端，**本周陕西、山西、河北等地区的液厂均有出现个别的停机检修，导致区域内供应量减少。截止本周四国内液厂开工率周环比下行4.59%。**需求端，**下游进入夏季发电用气需求量也有明显增加，支撑国内气价推涨。运输市场恢复活力，带动车用需求增加。

**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：OPEC+未达成一致支撑油价，看好长丝后续行情 .....	4
2、 市场回顾：本周石化板块上涨 1.5%，Brent 原油价格下跌 0.39 美元/桶 .....	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块上涨 1.5%，跑赢沪深 300 指数 1.7 个百分点 .....	5
2.2、 本周动态： .....	6
2.3、 本周要闻：OPEC+联盟内部矛盾令原油前景蒙上阴影，国际油价止涨下跌 .....	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：美国原油产量和活跃钻机数增加 .....	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：美指小幅下跌，WTI 非商业净多头头寸减少 .....	14
4、 重要价差跟踪 .....	15
4.1、 炼油产业链：新加坡炼油价差扩大，美国 RBOB 汽油价差缩小 .....	15
4.2、 烯烃产业链：本周丁二烯与石脑油价差缩小，其余价差扩大 .....	17
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 内外盘价差扩大 .....	21
5、 风险提示 .....	22

## 图表目录

图 1： 本周石化板块上涨 1.5%，跑赢沪深 300 指数 .....	5
图 2： 本周石油石化子行业各板块除炼油和石油开采外均出现不同幅度的上涨 .....	5
图 3： 本周国际油气期货价格小幅下跌（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汽油库存减少，馏分油库存增加（千桶） .....	9
图 6： 本周美国原油和油品总库存减少，低于历史同期水平（千桶） .....	9
图 7： 本周原油产量和活跃钻机数增加 .....	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： 本周炼厂开工率下降，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 .....	16
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） .....	17
图 22： 本周石脑油裂解烯烃价差扩大（美元/吨） .....	18

图 23: 本周乙烯和石脑油价差扩大(美元/吨)	18
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缩小(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扩大(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: 本周天然气价格上涨	22
图 33: 本周国内天然气内外盘价差扩大(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：OPEC+未达成一致支撑油价，看好长丝后续行情

- **美商业原油需求增加，库存继续下滑。供给增加：**根据 EIA 最新数据，7 月 2 日当周，美国原油产量为 1130 万桶/天，周环比增加 20 万桶/天；Baker Hughes 公布 7 月 2 日的当周数据，本周美国活跃钻机数为 479 台，周环比增加 4 台；**库存减少：**7 月 2 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.68 亿桶，周环比减少 991.2 万桶。其中，商业原油库存为 4.45 亿桶，周环比减少 686.6 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比减少 607.5 万桶；**需求增加：**7 月 2 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 2155 万桶/天，周环比增加 65 万桶/天，其中，汽油消费 1004 万桶/天，周环比增加 84 万桶/天。本周阿联酋反对沙特阿拉伯和俄罗斯的提议，导致周一会谈取消。沙特和阿联酋之间的争端加剧阻碍了 2021 年 8 月份原油产量的增加，未来几个月 OPEC+产量政策存在很大不确定性，这将导致油价波动升高，OPEC+下次会议日期将于适当的时候决定。
- **长丝价格先抑后扬，盈利明显改善，多数布商看好下半年需求行情。价格方面，**本周涤纶长丝市场价格重心上调，工厂多报价上调，现其 POY150D 产品市场主流商谈价格 7850 元/吨，周环比上调 325 元/吨；FDY150D 价格为 8025 元/吨，周环比上调 250 元/吨；DTY150D 价格为 9200 元/吨，周环比上调 400 元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为 94.6%，较上周开工率上调 1.71%。**需求方面，**截至 7 月 8 日江浙地区化纤织造综合开机率为 76.02%，周环比上升 3.85%。目前大圆机单面机生意多为秋冬面料及低端料走货较好。以涤纶长丝为原料细旦春夏纺（羽绒服里料）、牛津布、宽幅夹克面料、麂皮绒、珊瑚绒、法兰绒以及 PV 绒市场成交活跃度增高，多数布商看好下半年行情。**利润方面，**本周涤纶长丝市场价格上涨，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 513.78 元/吨，周环比上涨 209.94 元/吨；涤纶长丝 FDY150D 平均盈利水平为 268.78 元/吨，周环比上涨 124.94 元/吨；涤纶长丝 DTY150D 平均盈利水平为 483.78 元/吨，周环比上涨 234.94 元/吨。
- **本周 LNG 价格指数上行，液厂开工率下降，用气需求量增加。**根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数周环比上行 119 元/吨或 3.10%。**供给端，**本周陕西、山西、河北等地区的液厂均有出现个别的停机检修，导致区域内供应量减少。截止本周四国内液厂开工率周环比下行 4.59%。**需求端，**下游进入夏季发电用气需求量也有明显增加，支撑国内气价推涨。运输市场恢复活力，带动车用需求增加。
- **OPEC+未达成一致支撑油价，看好长丝后续行情。**截至 7 月 9 日，Brent 原油价格为 75.58 美元/桶，周环比下跌 0.39 美元/桶；WTI 原油价格为 74.62 美元/桶，周环比下跌 0.49 美元/桶；本周 OPEC+联盟内部矛盾令原油前景蒙上阴影，但美商业原油和汽油库存下滑加之协议分歧使原油短期不增产支撑油价。长丝方面，本周涤纶长丝盈利情况明显改善，以涤纶长丝为原料的布料市场成交活跃度增高，多数布商看好下半年行情。**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。

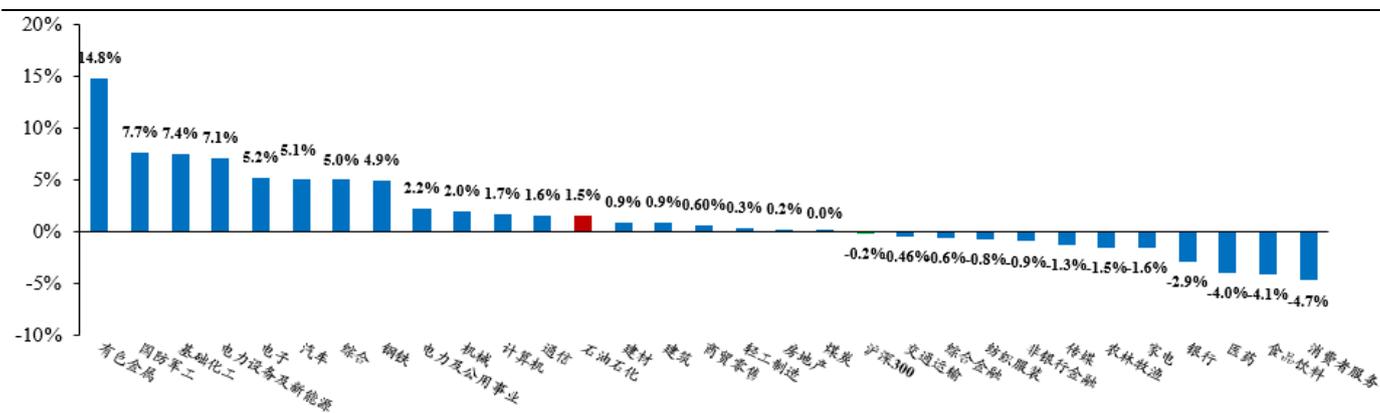
## 2、市场回顾：本周石化板块上涨 1.5%，Brent 原油价格下跌

0.39 美元/桶

### 2.1、行情回顾：本周石化板块上涨 1.5%，跑赢沪深 300 指数 1.7 个百分点

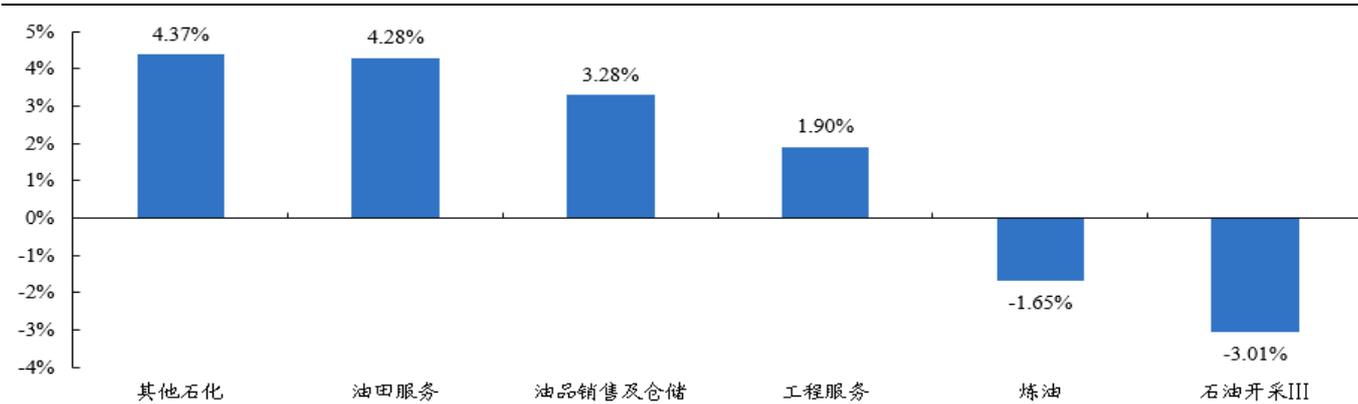
本周(2021年7月5日-7月9日)石油石化指数上涨 1.5%，沪深 300 下跌 0.2%，石油石化指数跑赢沪深 300 指数 1.7 个百分点。本周石油石化子行业各板块除了炼油和石油开采外均出现不同幅度的上涨：其他石化(4.37%)，油田服务(4.28%)，油品销售及仓储(3.28%)，工程服务(1.90%)，炼油(-1.65%)，石油开采 III(-3.01%)。

图1：本周石化板块上涨 1.5%，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除炼油和石油开采外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	
	2021.7.9	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
油气开采	中海油服	14.09	0.52	0.55	0.71	27.1	25.6	19.8	1.74
	海油工程	4.40	0.01	0.22	0.34	440.0	20.2	12.9	0.85
	新潮能源	1.56	0.16	0.18	0.20	9.8	8.7	7.8	0.85
	中国石化	4.20	0.48	0.48	0.52	8.8	8.8	8.1	0.66

公司名称	股价		EPS		PE			静态 PB	
	2021.7.9	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
中国石油	4.99	0.25	0.33	0.36	20.0	15.0	13.7	0.74	
桐昆股份	24.42	1.31	1.26	2.11	18.64	19.38	11.57	1.96	
民营大炼化	恒逸石化	12.75	1.13	1.51	1.67	11.3	8.5	7.6	1.89
	恒力石化	24.91	1.44	2.28	2.60	17.3	10.9	9.6	3.43
	荣盛石化	17.08	0.35	1.14	1.54	48.8	15.0	11.1	4.37
	东方盛虹	22.28	0.40	0.39	1.41	55.7	57.7	15.8	5.94
轻烃裂解	卫星石化	36.71	1.20	1.31	2.52	30.59	28.02	14.57	4.37
	东华能源	10.91	0.70	1.06	1.27	15.6	10.3	8.6	1.70
天然气&城燃	新奥股份	17.37	0.46	0.76	1.13	37.76	22.86	15.37	4.25
	深圳燃气	6.52	0.37	0.54	0.61	17.6	12.1	10.6	1.54
管网建设	中油工程	2.79	0.14	0.20	0.23	19.9	14.0	12.3	0.63
煤化工(烯烃)	宝丰能源	13.57	0.52	0.61	0.76	26.1	22.2	17.9	3.63
加油站	和顺石油	29.50	1.21	1.59	2.20	24.4	18.6	13.4	3.06

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:

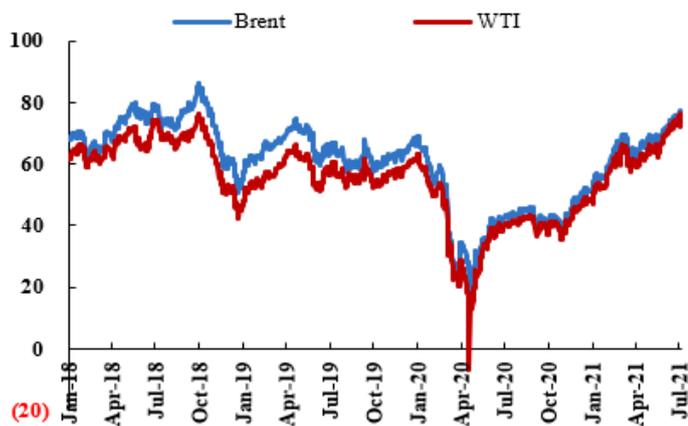
本周(7月5日-7月9日)OPEC+联盟内部矛盾令原油前景蒙上阴影,国际油价止涨下跌。周内前期,消息称多数产油国同意40万桶/月的增产计划,低于此前市场预期,不过欧佩克会议因内部分歧未能就增产达成协议,会议将延长到周一继续讨论,投资者对此保持观望态度,原油价格走势震荡。周内后期,OPEC+在未能就产量调整达成协议的情况下取消了部长级会议,该组织将继续实施当前的限产措施,同时,本周美国原油和汽油库存下降所引发的乐观情绪提振油价,国际油价仅小幅下跌。截至7月9日当周,Brent原油价格为75.59美元/桶,周环比下跌0.39美元/桶;WTI原油价格为74.62美元/桶,周环比下跌0.49美元/桶;NYNEX天然气价格为3.68美元/百万英热,周环比下跌0.03美元/百万英热。

表2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览)

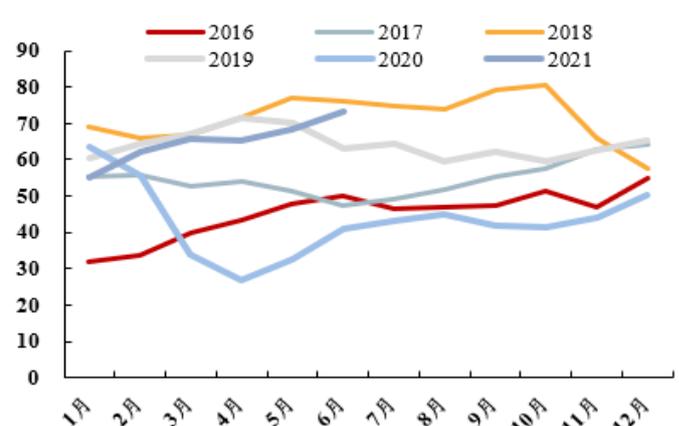
指标	单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅	
Brent 期货	美元/桶	75.58	75.97	-0.39	-0.51%	
WTI 期货	美元/桶	74.62	75.11	-0.49	-0.65%	
能源价格	NYNEX 天然气	美元/百万英热	3.68	3.70	-0.03	-0.73%
	丙烷: CFR 华东	美元/吨	657	679	-22	-3.24%
	动力煤:山西 Q5500 平仓价	元/吨	840	840	0	0.00%
原油指标	美国商业原油库存指标	万桶	44548	45234	-687	-1.52%
	美国原油产量	万桶/日	1130	1110	20	1.80%
	美国活跃钻机数量	台	479	475	4	0.84%
	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	%	92.20%	92.90%	-0.70%	-0.75%
美国油品总消费	美元/吨	2155	2090	65	3.09%
美国原油净进口	美元/吨	325	269	56	20.75%

数据来源: Wind、开源证券研究所

**图3: 本周国际油气期货价格小幅下跌 (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	5.35	4.11	1.24	30.2%
	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	20.5	20.6	-0.15	-0.7%
烯烃 产业链	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	-36.4	-39.0	2.7	-6.8%
	乙烯和石脑油价差	美元/吨	293	261	32.7	12.5%
	丙烯和丙烷价差	美元/吨	472	464	8	2%
	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	686.2	700.7	-14.6	-2.1%
聚酯 产业链	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	6471	5871	600.0	10.22%
	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	5118	4875	242	4.97%
	PX 与石脑油价差	美元/吨	255	252	3.28	1.30%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	261	246	14.6	5.9%
天然气	PTA 和 PX 价差	元/吨	1130	1122	8	0.7%
	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	-516	-416	-99.6	23.93%
天然气	天然气内外盘价差	元/吨	-58	-663	605	-91.3%

数据来源: Wind、开源证券研究所

### 2.3、本周要闻: OPEC+联盟内部矛盾令原油前景蒙上阴影, 国际油价止涨下跌

#### 本周利好:

- 原油库存下降。美国能源信息署(EIA)公布数据显示, 上周美国原油和汽油

库存下降，馏分油库存上升。截至7月2日当周，原油库存下降800万桶。此外，汽油库存周环比减少607.5万桶，馏分油库存周环比增加161.6万桶。

- **OPEC+增产协议存在分歧。**作为OPEC的第四大产油国，阿联酋反对沙特阿拉伯和俄罗斯的提议，这使本周一会谈取消。根据提议，生产配额限制将延期到2022年年末。阿联酋赞成另外22个OPEC+成员对于从8月起月增产40万桶/日的提案，但要求另外讨论延期提议。OPEC+表示下次会议的日期将于适当时候决定。
- **OPEC+在未能就产量调整达成协议的情况下取消了部长级会议。**由于没有达成协议，OPEC+取消了原定于5日召开部长级会议的计划。一位代表说，还没有确定再次开会的日期，OPEC+将继续维持当前的产量配额。

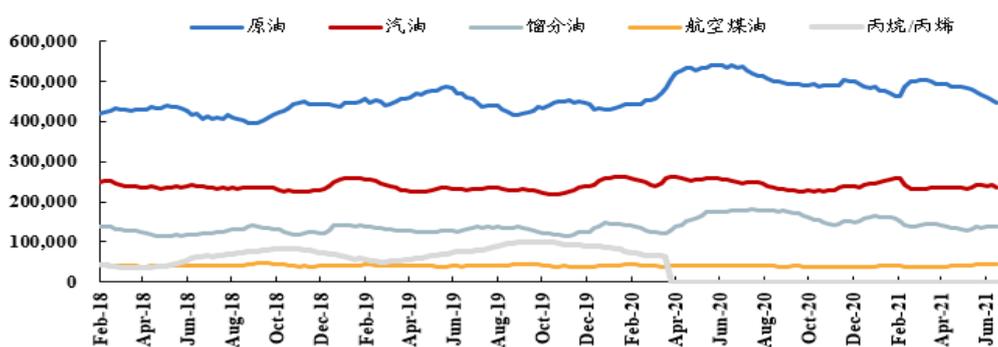
### 本周利空：

- **石油输出国组织原油产量在逐月增加。**市场调查结果显示，石油输出国组织（OPEC）6月原油产量增加，因OPEC及其盟友依据协议增产，而且在重启核协议相关磋商进行之际伊朗原油出口增加。调查显示，OPEC 2021年6月原油日产量为2,624万桶/日，较5月增加74万桶/日。除了2月以外，OPEC原油产量逐月增加。
- **美国能源信息署(EIA)下调2021年全球石油需求增长预估。**美国能源信息署(EIA)周三将2021年全球石油需求增长预估下调8万桶/日至533万桶/日。据短期能源展望报告，EIA将2022年石油需求增长预期上调8万桶/日，至372万桶/日。报告预计2022年美国原油产量将增长75万桶/日至1185万桶/日，此前预计为增加71万桶/日至1179万桶/日。报告预计2021年美国原油产量将减少21万桶/日至1110万桶/日，此前预计为减少23万桶/日，至1108万桶/日。
- **OPEC+产量政策仍存在很大不确定性。**由于沙特和阿联酋分歧明显，市场担心阿联酋将单方面增加原油产量和出口量，OPEC其他成员国也将效仿，这存在价格战的潜在风险。未来几个月OPEC+产量政策仍存在很大不确定性，这会导致波动性升高。

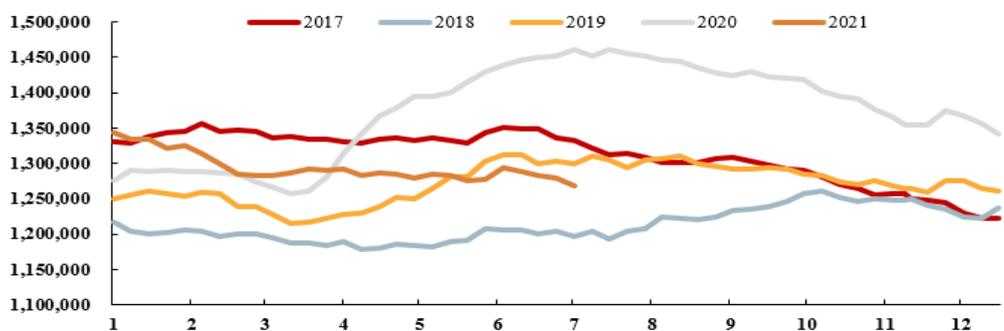
## 3、原油指标跟踪

### 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7月7日公布的数据，7月2日当周，美国商业原油和油品总库存为12.68亿桶，周环比减少991.2万桶。其中，商业原油库存为4.45亿桶，周环比减少686.6万桶；汽油库存为2.47亿桶，周环比减少607.5万桶；馏分油库存为1.39亿桶，周环比增加161.6万桶。

**图5: 本周商业原油库存和汽油库存减少, 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减少, 低于历史同期水平(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	0.3	0.00%	1.12%	
	赤道几内亚	12.6	11.6	10.3	-1.3	-7.94%	-11.21%
	加蓬	18.0	17.1	17.9	0.7	-5.00%	4.09%
	伊朗	195.3	198.2	200.2	2.0	1.48%	1.01%
	伊拉克	384.6	383.9	389.8	5.9	-0.18%	1.54%
	科威特	229.7	232.2	233.0	0.8	1.09%	0.34%

	产量 (万桶/天)			本月产量增长 (万桶/天)	增长率	
利比亚	121.3	115.3	118.6	3.3	-4.95%	2.86%
尼日利亚	137.5	132.8	148.8	16.1	-3.42%	12.12%
沙特阿拉伯	896.5	908.0	815.0	-93.0	1.28%	-10.24%
阿联酋	257.6	261.1	261.0	-0.1	1.36%	-0.04%
委内瑞拉	43.2	48.8	52.1	3.3	12.96%	6.76%
<b>OPEC 合计</b>	<b>2,531.4</b>	<b>2,549.6</b>	<b>2,484.8</b>	<b>-64.7</b>	<b>0.72%</b>	<b>-2.54%</b>

数据来源: OPEC、开源证券研究所

**表5: 非 OPEC 原油产量预测 (万桶/天)**

	2020	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021	2021 增量	2021 增幅
美洲	2472	2452	2451	2550	2613	2517	45	1.83%
美国	1761	1714	1749	1793	1851	1777	16	0.89%
欧洲	389	401	395	397	417	403	14	3.53%
亚太地区	53	54	53	54	53	53	0	-0.20%
<b>OECD 总计</b>	<b>2914</b>	<b>2907</b>	<b>2899</b>	<b>3001</b>	<b>3082</b>	<b>2973</b>	<b>59</b>	<b>2.02%</b>
中国	412	416	413	413	418	415	3	0.82%
印度	77	76	75	74	73	75	-2	-2.46%
亚洲其他地区	250	247	246	246	245	246	-4	-1.49%
拉丁美洲	606	603	631	632	651	630	24	3.97%
中东	317	317	321	323	324	322	4	1.27%
非洲	141	134	135	133	132	134	-8	-5.50%
欧亚地区	1362	1340	1362	1378	1387	1367	5	0.39%
俄罗斯	1059	1043	1061	1074	1084	1066	7	0.64%
欧亚其他地区	303	297	301	303	303	301	-1	-0.48%
<b>Non-OECD 总计</b>	<b>3164</b>	<b>3135</b>	<b>3183</b>	<b>3200</b>	<b>3231</b>	<b>3188</b>	<b>23</b>	<b>0.74%</b>
<b>Non-OECD 供给</b>	<b>6078</b>	<b>6042</b>	<b>6082</b>	<b>6201</b>	<b>6313</b>	<b>6160</b>	<b>82</b>	<b>1.35%</b>
<b>总计</b>								
Processing gains	207	220	220	220	220	220	13	6.17%
<b>Non-OECD 石油</b>	<b>6285</b>	<b>6262</b>	<b>6302</b>	<b>6421</b>	<b>6533</b>	<b>6380</b>	<b>95</b>	<b>1.51%</b>
<b>供给</b>								
<b>原始估计</b>	<b>6266</b>	<b>6239</b>	<b>6265</b>	<b>6350</b>	<b>6476</b>	<b>6333</b>	<b>107</b>	<b>1.35%</b>
调整	19	22	37	70	57	47	28	0.44%

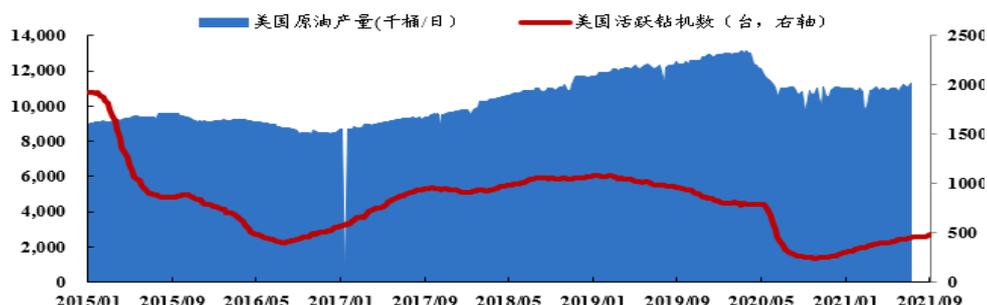
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- EIA 下调&OPEC 上调全年供给预测:** 最新月报显示, EIA 下调对 2021 年全球石油日供给增长预测, 下调 19 万桶/日至 9710 万桶/日, 同比增加 290 万桶/日; 上调对 2021 年非 OPEC 石油日供给增长预测, 上调 15 万桶/日至 6518 万桶/日, 同比增加 276 万桶/日。OPEC 上调对 2021 年非 OPEC 石油日供给增长预测, 上调 47 万桶/日至 6380 万桶/日, 同比增加 95 万桶/日。
- 本周美国原油产量和活跃钻机数增加:** 美国 EIA 于 7 月 7 日公布的数据, 7 月 2 当周, 美国原油产量为 1130 万桶/天, 周环比增加 20 万桶/天, 月环比增加 30 万桶/天, 年同比增加 30 万桶/天。Baker Hughes 公布 7 月 9 日的当周数据, 美国活跃钻机数量为 479 台, 周环比增加 4 台, 月环比增加 24

台，年同比增加 221 台。

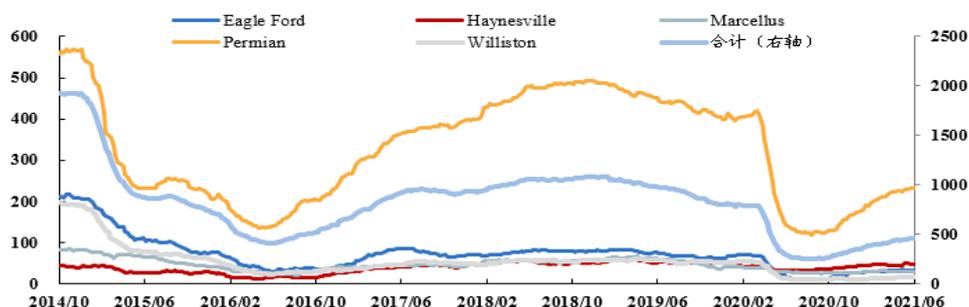
- **5 月全球钻机数增加:** 根据 Baker Hughes 公布 2021 年 5 月全球钻机数共 1262 台，月环比增加 245 台，年同比减少 863 台。其中，美国钻机数 453 台，月环比增加 173 台，年同比减少 338 台；加拿大钻机数 59 台，月环比减少 22 台，年同比减少 190 台。
- **4 月美国 DUC 数量减少:** 根据美国 EIA 于 5 月 16 日公布的数据，2021 年 4 月美国主要盆地未完成的钻机 (DUC) 数量为 6857 口，较上月减少了 241 口，较 2019 年同期减少了 1616 口。

图7: 本周原油产量和活跃钻机数增加



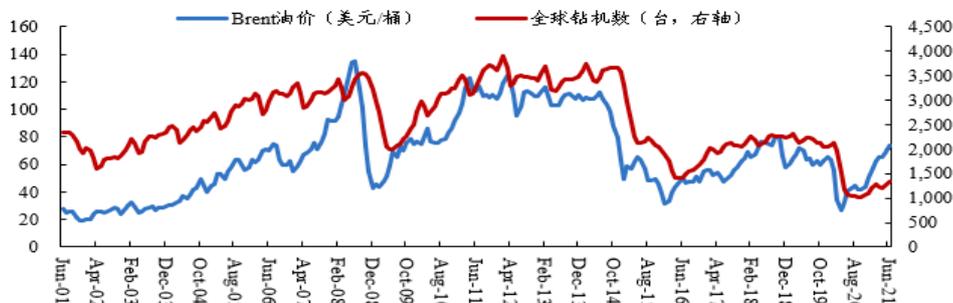
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周美国主要盆地活跃钻机总数增加

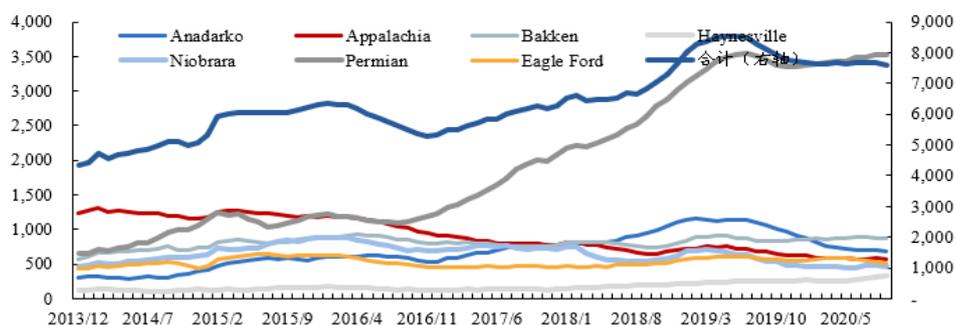


数据来源: Wind、开源证券研究所

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%
<b>OECD 总计</b>	<b>4207</b>	<b>4330</b>	<b>4474</b>	<b>4507</b>	<b>4539</b>	<b>4464</b>	<b>257</b>	<b>6.11%</b>
中国	1309	1255	1427	1493	1505	1420	111	8.49%
印度	440	496	456	483	561	499	60	13.60%
亚洲其他地区	813	835	896	857	847	859	46	5.60%
拉丁美洲	601	613	627	646	640	632	31	5.08%
中东	760	789	764	828	793	794	34	4.50%
非洲	409	441	399	416	447	426	16	3.98%
欧亚地区	500	543	517	514	560	534	34	6.77%
俄罗斯	328	357	337	337	358	347	19	5.93%
欧亚其他	172	186	181	177	202	187	14	8.37%
<b>Non-OECD 总计</b>	<b>4832</b>	<b>4974</b>	<b>5087</b>	<b>5236</b>	<b>5352</b>	<b>5163</b>	<b>331</b>	<b>6.86%</b>
<b>世界石油需求</b>	<b>9039</b>	<b>9304</b>	<b>9561</b>	<b>9743</b>	<b>9891</b>	<b>9627</b>	<b>589</b>	<b>6.51%</b>
原始估计	9026	9322	9592	9702	9794	9605	579	6.41%
<b>调整</b>	<b>12</b>	<b>-18</b>	<b>-31</b>	<b>40</b>	<b>97</b>	<b>22</b>	<b>10</b>	<b>0.10%</b>

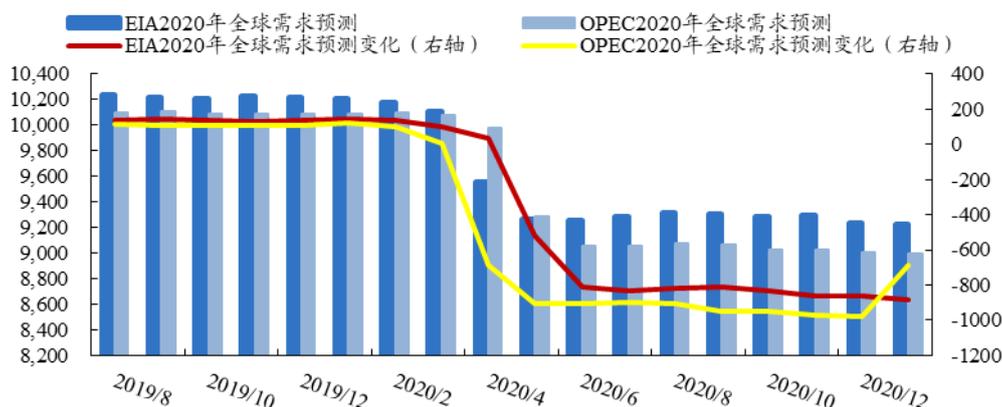
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- EIA 下调全年需求预测, OPEC 上调全年需求预测。** 3 月最新月报显示, EIA 下调对 2021 年全球石油日需求增长预测, 下调 17 万桶/日至 9767 万桶/日, 同比增加 532 万桶/日。OPEC 上调对 2021 年全球石油日需求增长预

测，上调 22 万桶/日至 9627 万桶/日，同比增加 589 万桶/日。

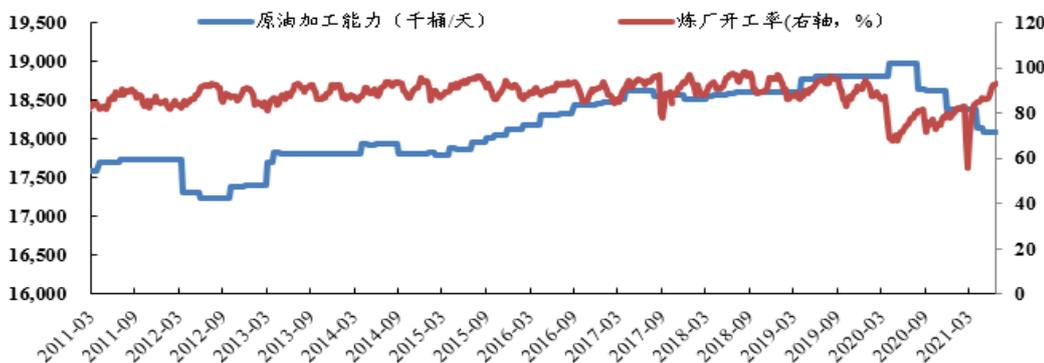
- **本周炼厂开工率下降，原油加工能力不变：**根据美国 EIA 于 7 月 7 日公布的数据，7 月 2 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1809 万桶/天，维持上周和上月产量，年同比减少 89 万桶/天；本周开工率为 92.20%，周环比下降 0.70%，月环比上升 0.90%，年同比上升 14.70%。
- **本周油品消费需求总量增加：**根据美国 EIA 于 7 月 7 日公布的数据，7 月 2 日当周，美国油品消费总量为 2155 万桶/天，周环比增加 65 万桶/天，月环比增加 383 万桶/天，年同比增加 343 万桶/天。其中，汽油消费 1004 万桶/天，周环比增加 87 万桶/天，月环比增加 157 万桶/天，年同比增加 128 万桶/天。
- **本周原油+成品油净进口增加：**根据美国 EIA 于 7 月 7 日公布的数据，7 月 2 日当周，美国原油+成品油净进口 70 万桶/天，周环比增加 65 万桶/天，月环比减少 22 万桶/天，年同比减少 133 万桶/天；原油净进口 325 万桶/天，周环比增加 56 万桶/天，月环比减少 46 万桶/天，年同比减少 176 万桶/天；成品油净进口-254.80 万桶/天，周环比增加 9 万桶/天，月环比增加 24 万桶/天，年同比增加 43 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

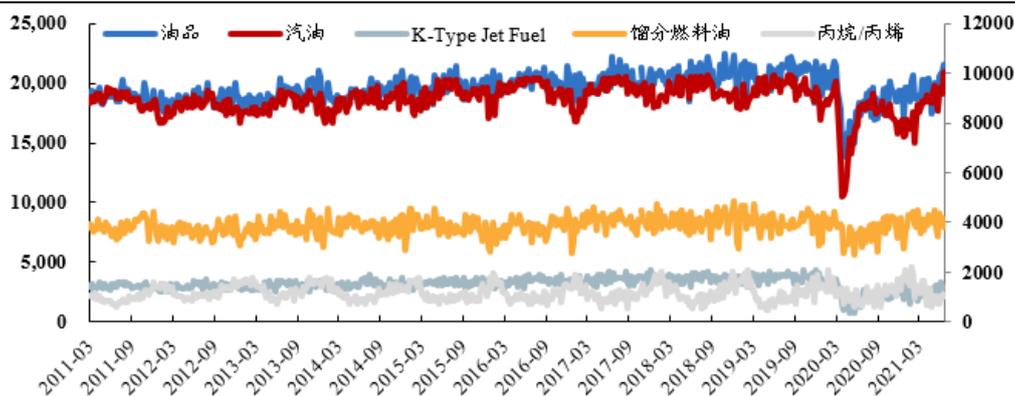


数据来源：EIA、OPEC、开源证券研究所

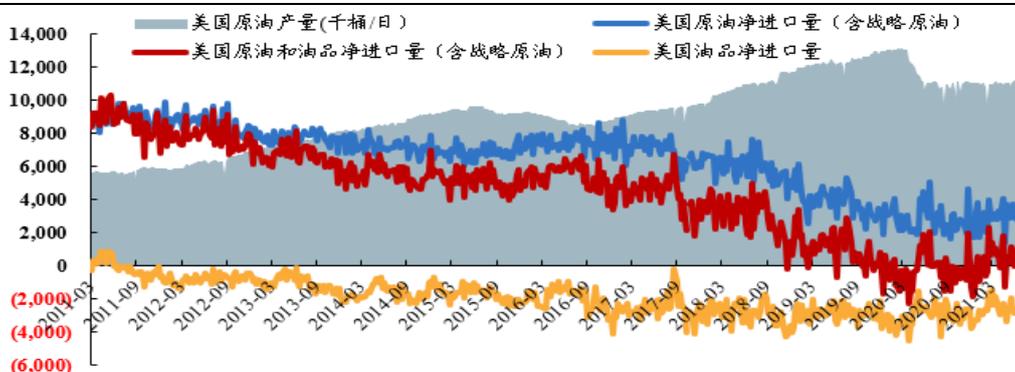
图12: 本周炼厂开工率下降，原油加工能力不变



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

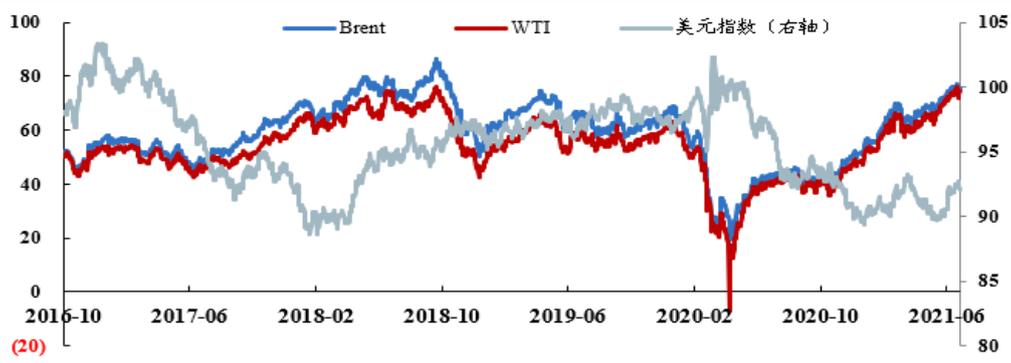
**图14: 本周美国原油+成品油净进口增加 (千桶/天)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 3.4、金融因素: 美指小幅下跌, WTI 非商业净多头头寸减少

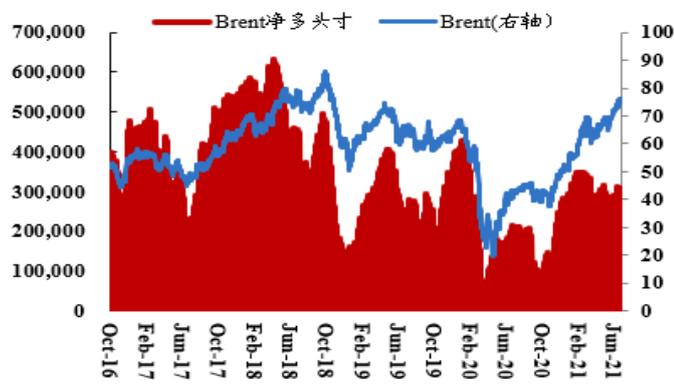
■ 本周(7月5日-7月9日),美元周初持续上扬,一度冲高至三个月高位92.84附近,但周四美国初请失业金人数上升加之中国出人意料地宣布向经济释放更多流动性加深了市场对全球复苏的逆风依然强劲的预期,美指涨势很快遭到冲击,美指周周四周五两日大幅重挫,完全回吐周初涨幅,周跌幅为0.17%,整体呈现冲高回落态势。截止7月9日,本周美元指数为92.10,周环比下跌0.14。截至7月9日当周ICE数据,Brent非商业净多头头寸数量为30.36万张,周环比减少0.48万张;WTI非商业净多头头寸数量为49.74万张,周环比减少2.51万张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



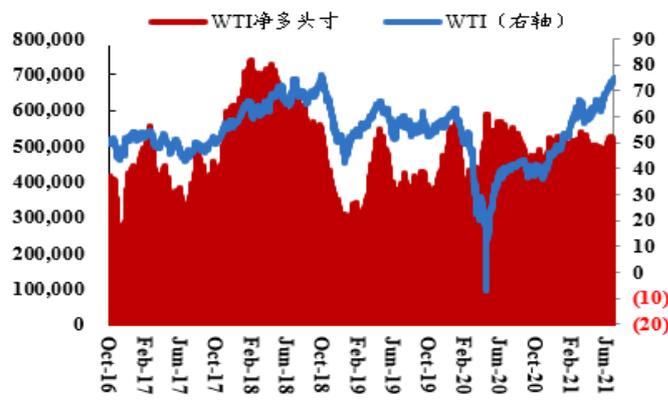
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



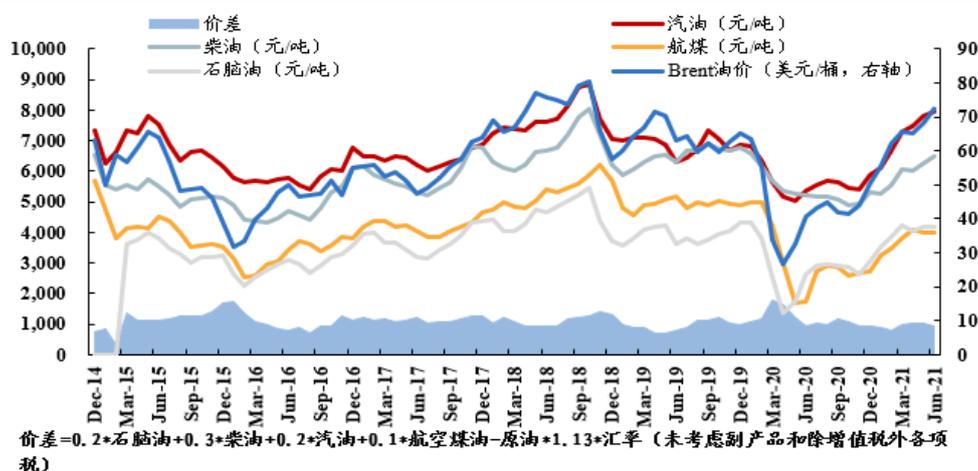
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 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

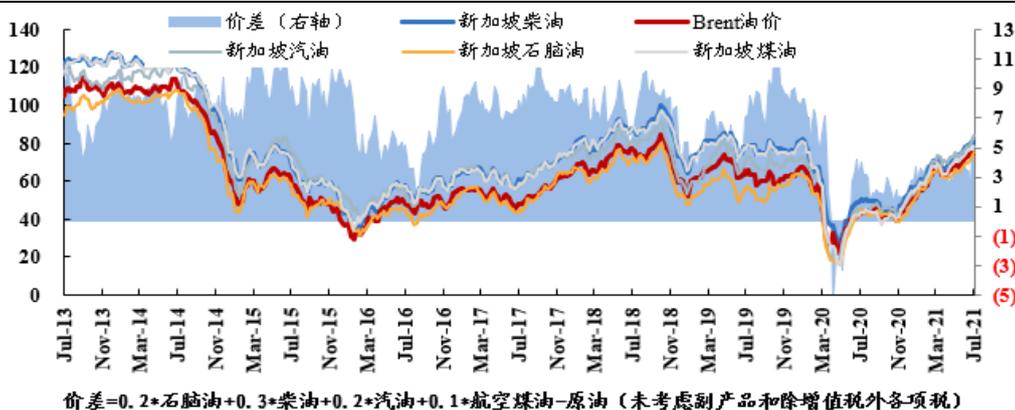
- **6月国内炼油价差缩小:** 2021年6月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为948元/吨, 月环比减少105元/吨(-9.97%), 年同比下跌4元/吨(-0.46%)。
- **本周新加坡炼油价差扩大:** 至7月10日当周, 新加坡炼油主要产品综合价差为5.35美元/桶, 周环比上涨1.24美元/桶, 月环比上涨1.72美元/桶, 年同比上涨1.36美元/桶。柴油与原油的价差为5.55美元/桶, 周环比上涨0.57美元/桶, 月环比下跌0.20美元/桶, 年同比下跌1.55美元/桶; 汽油与原油的价差为9.25美元/桶, 周环比上涨1.66美元/桶, 月环比上涨4.06美元/桶, 年同比上涨6.78美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差缩小:** 至7月10日当周, 美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为20.48美元/桶, 周环比下跌0.15, 月环比下跌1.97美元/桶, 年同比上涨7.69美元/桶, 历史平均值为17.89美元/桶。

图18: 6月炼油主要产品价差缩小



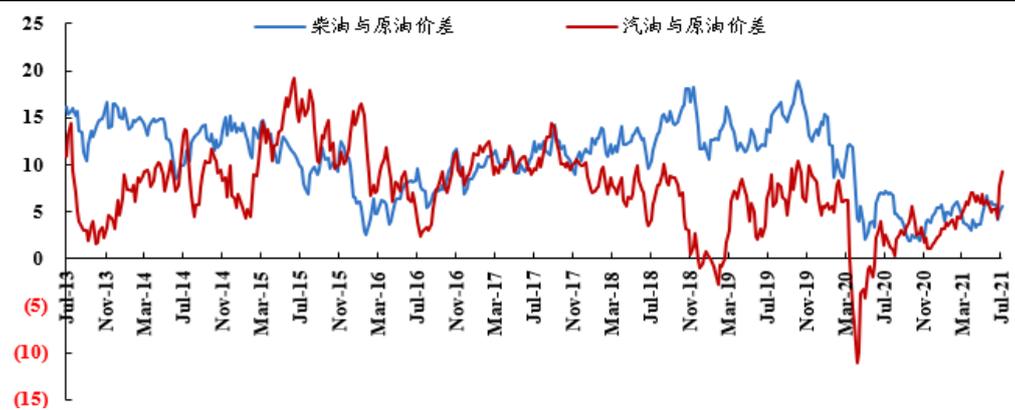
数据来源: Wind、开源证券研究所

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

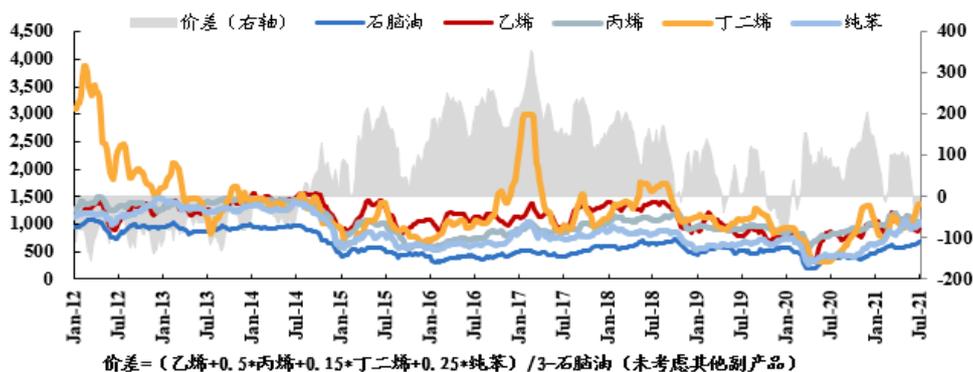
**图21: 本周 RBOB 汽油价差缩小 (美元/桶)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.2、烯烃产业链: 本周丁二烯与石脑油价差缩小, 其余价差扩大

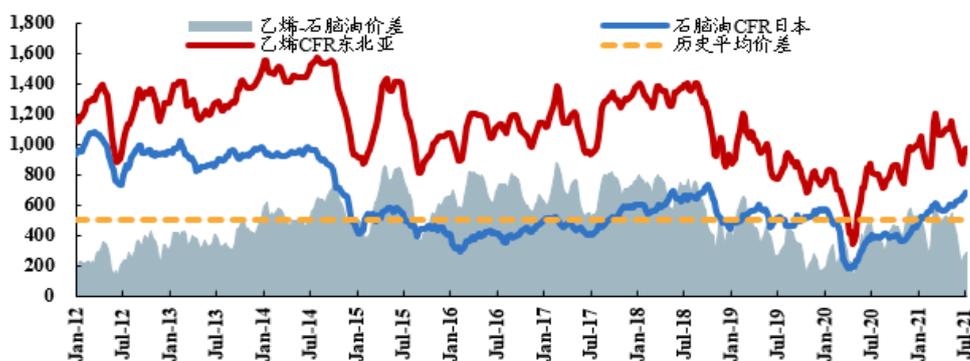
- **本周石脑油裂解烯烃价差扩大:** 至 7 月 10 日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为 -36.37 美元/吨, 周环比上升 2.66 美元/吨, 月环比下降 30.48 美元/吨, 年同比下降 96.88 美元/吨。
- **本周乙烯与石脑油价差扩大:** 至 7 月 10 日当周, 乙烯与石脑油价差为 293.40 美元/吨, 周环比上升 32.68 美元/吨, 月环比下降 29.02 美元/吨, 年同比下降 123.79 美元/吨, 历史平均价差为 509 美元/吨。
- **本周丙烯与丙烷价差扩大:** 至 7 月 10 日当周, 丙烯与丙烷价差为 472.00 美元/吨, 周环比上升 8.00 美元/吨, 月环比下降 64.00 美元/吨, 年同比上升 41.96 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缩小:** 至 7 月 10 日当周, 丁二烯与石脑油价差为 686.15 美元/吨, 周环比下降 14.57 美元/吨, 月环比上升 215.73 美元/吨, 年同比上升 744.96 美元/吨, 历史平均价差为 685 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差扩大:** 至 7 月 10 日当周, 丙烯酸与丙烯价差为 6471 元/吨, 周环比上升 600 元/吨, 月环比上升 1600 元/吨, 年同比上升 3213.10 元/吨, 历史平均价差为 3106 美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差扩大:** 至 7 月 10 日当周, 聚烯烃与甲醇价差为 5118 元/吨, 周环比上涨 242.25 元/吨, 月环比上升 191.27 元/吨, 年同比上升 546.99 元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差扩大 (美元/吨)



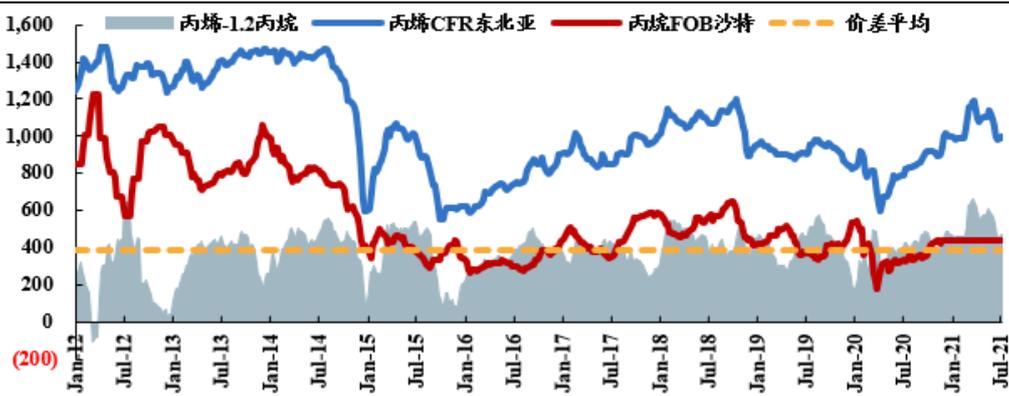
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差扩大 (美元/吨)



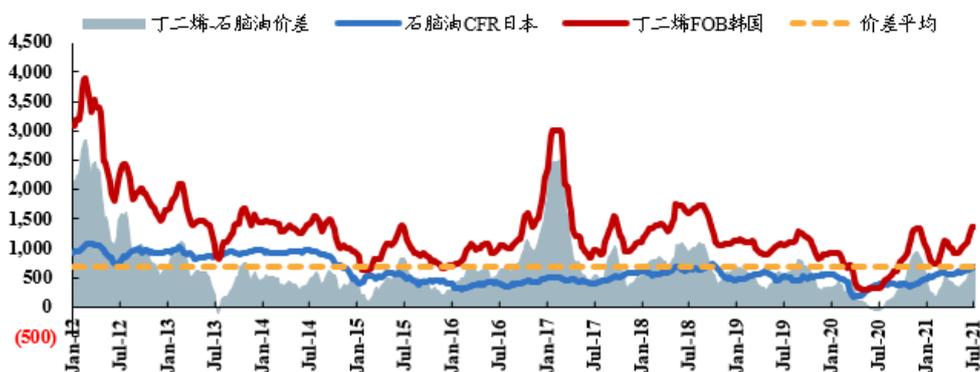
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差扩大 (美元/吨)



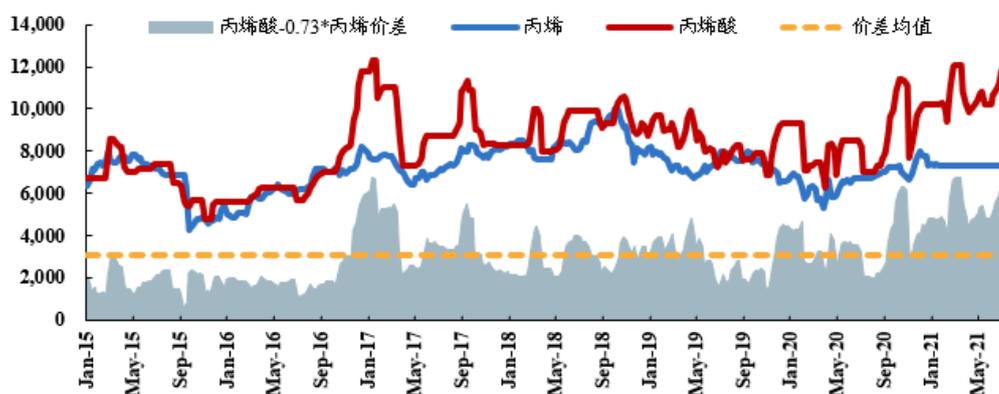
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 本周丁二烯与石脑油价差缩小 (美元/吨)



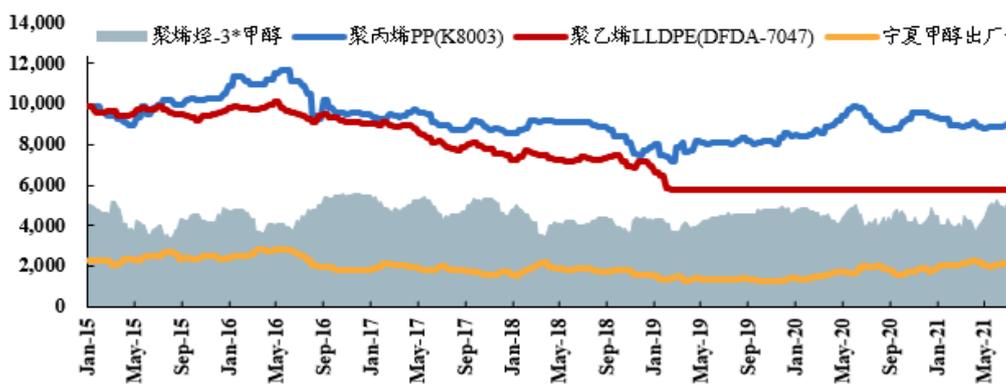
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



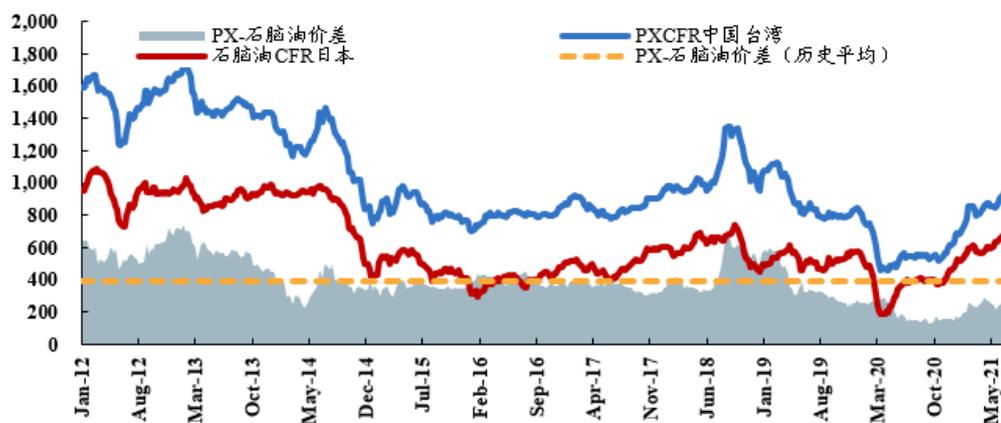
数据来源: Wind、开源证券研究所

### 4.3、聚酯产业链: PX 与石脑油、燃料油与石脑油、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 10 日当周, PX 与石脑油价差为 255.40 美元/吨, 周环比上升 3.28 美元/吨, 月环比上升 37.78 美元/吨, 年同比上升 114.61 美元/吨, 价差历史平均为 395 美元/吨。

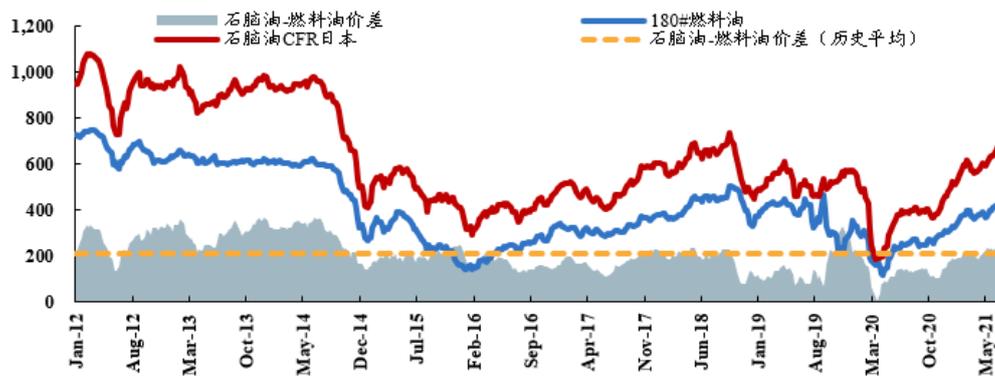
- **本周燃料油与石脑油价差扩大:** 至7月10日当周, 燃料油与石脑油价差为261.02美元/吨, 周环比上升14.63美元/吨, 月环比上升25.55美元/吨, 年同比上升113.42美元/吨, 价差历史平均为209美元/吨。
- **本周PTA与PX价差扩大:** 至7月10日当周, PTA与PX价差为1129.51元/吨, 周环比上升7.63元/吨, 月环比上升112.91元/吨, 年同比上升90.19元/吨, 价差历史平均为1275元/吨。
- **本周涤纶长丝与PTA、乙二醇价差缩小:** 至7月10日当周, 涤纶长丝与PTA、乙二醇价差为-515.98元/吨, 周环比下降99.64元/吨, 月环比下降406.86元/吨, 年同比下降1431.20元/吨, 价差历史平均为1205元/吨。

图28: 本周PX与石脑油价差扩大(美元/吨)



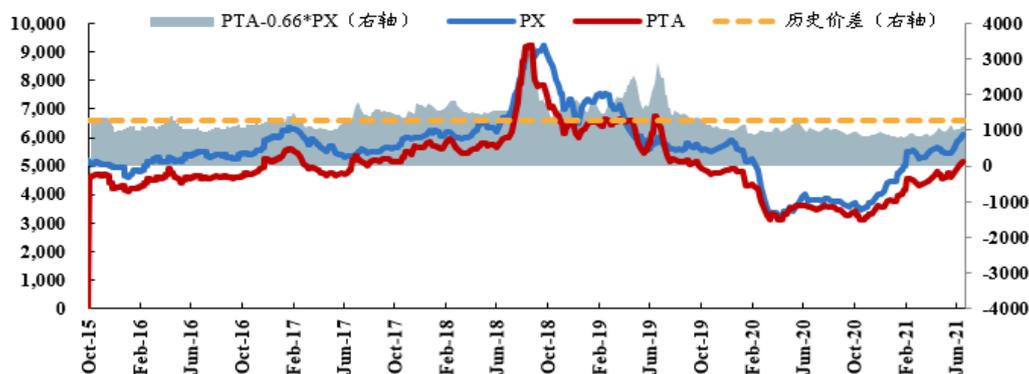
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差扩大(美元/吨)



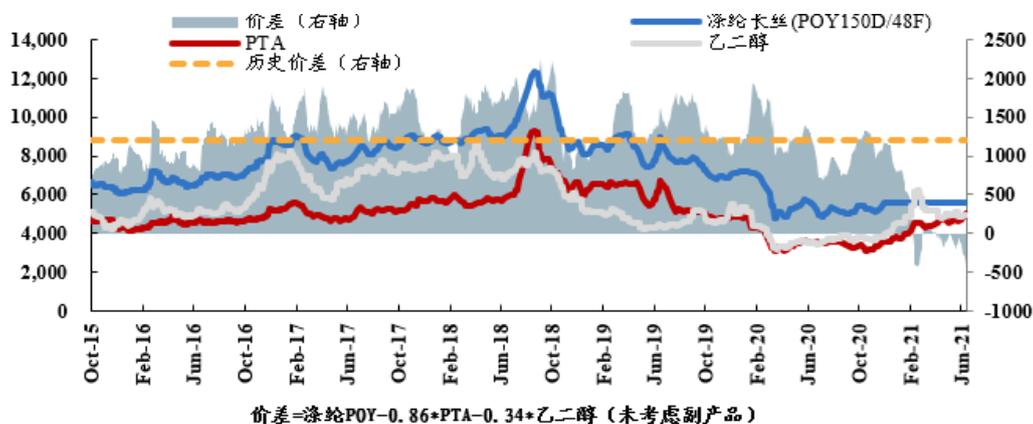
数据来源: Wind、开源证券研究所

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 内外盘价差扩大

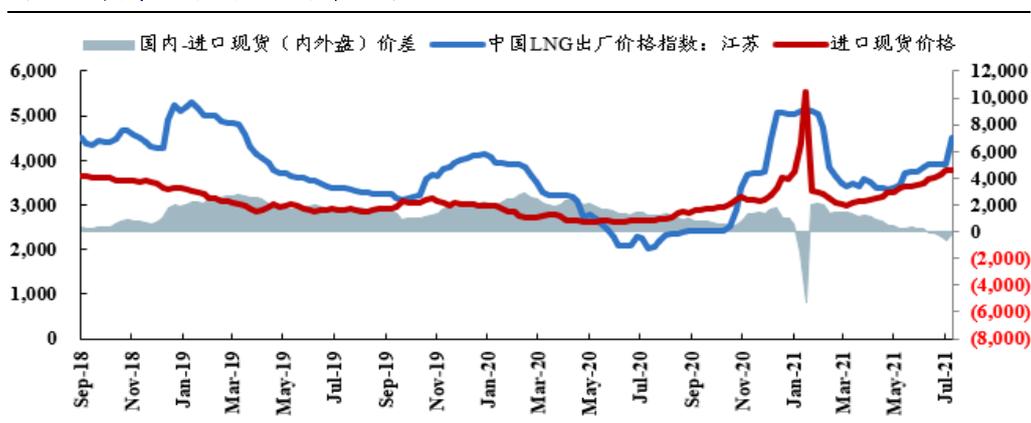
- **本周天然气价格上涨:** 至 7 月 10 日当周, 北美天然气价格为 3.67 美元/百万英热, 周环比上涨 0.02 (0.42%), 月环比上涨 0.50 (15.73%), 年同比上涨 1.86 (102.79%); 当前布伦特原油与天然气价格比为 20.51 (百万英热/桶), 历史平均为 24.68 (百万英热/桶)。
- **本周国内天然气内外盘价差扩大:** 至 7 月 10 日当周, 国内天然气内外盘价差为 -57.58 元/吨, 周环比上涨 605.09 元/吨 (91.31%), 月环比下跌 8.21 (16.63%), 年同比下跌 1296.22 元/吨 (-104.65%)。

图32: 本周天然气价格上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图33: 本周国内天然气内外盘价差扩大(元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5、风险提示

- 原油价格剧烈波动风险
- 地缘政治加剧风险
- 疫情反复导致需求萎靡风险

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn