

石油化工

2021年07月18日

油价高位震荡，长丝需求盈利向好

——行业周报

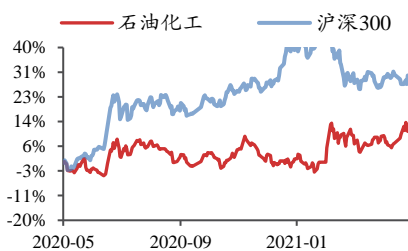
投资评级：看好（维持）

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

《OPEC+未达成一致支撑油价，看好长丝后续行情》-2021.7.11

《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

● 油价高位震荡，长丝需求盈利向好

截至7月16日，Brent原油价格为73.30美元/桶，周环比下跌2.28美元/桶；WTI原油价格为71.51美元/桶，周环比下跌3.11美元/桶；本周美商业原油库存超预期下滑加之市场预期原油继续呈现供不应求的状态支撑油价。长丝方面，秋冬季订单提前放量，秋冬面料交易气氛较好，本周长丝市场价格小幅上行，盈利水平持续改善。**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。

● 美商业原油库存超预期下滑

供给增加：根据EIA最新数据，7月9日当周，美国原油产量为1140万桶/天，周环比增加10万桶/天；Baker Hughes公布7月9日的当周数据，本周美国活跃钻机数为484台，周环比增加5台；**商业原油库存减少：**7月9日当周，美国商业原油和油品总库存为12.71亿桶，周环比增加249万桶。其中，商业原油库存为4.38亿桶，周环比减少789.6万桶，超出预期的减少440万桶；汽油库存为2.37亿桶，周环比增加103.8万桶；**需求减少：**7月9日当周，炼厂方面加工能力为1813万桶/天，周环比增加4万桶/天；消费需求方面，本周美国油品消费总量为1930万桶/天，周环比减少224万桶/天，其中，汽油消费928万桶/天，周环比减少76万桶/天。**石油需求继续支撑油价：**尽管目前供应存在不确定性，但石油需求仍在不断增长。随着夏季驾车高峰期的到来，美国、印度和中国等国家的燃油消耗量都在上升，需求将继续支撑市场。

● 长丝价格小幅上调，秋冬面料交易气氛较好

价格方面，本周涤纶长丝市场价格窄幅上行，工厂多报价上调，现其POY150D产品市场主流商谈价格7875元/吨，周环比上调25元/吨；FDY150D价格为8050元/吨，周环比上调25元/吨；DTY150D价格为9200元/吨，与上周持平。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为94.11%，较上周开工率下调0.49%，部分月初投产装置尚未满负荷运行。**需求方面，**截至7月15日江浙地区化纤织造综合开机率为76.20%，近期，秋冬季订单提前放量，市场面上毛圈布料、摇粒绒、棉毛布、细旦春夏纺、四面弹、牛津布等秋冬面料交易气氛较好。7月份来看整体订单持续性不强，市场传统旺季仍未到达，后续下游终端行情或将迎来稳定过渡阶段。**利润方面，**截至7月15日，涤纶长丝POY150D平均盈利水平为592.68元/吨，周环比上涨78.9元/吨；涤纶长丝FDY150D平均盈利水平为367.68元/吨，周环比上涨98.9元/吨；涤纶长丝DTY150D平均盈利水平为627.68元/吨，周环比上涨143.9元/吨。

● 本周LNG价格指数上行，液厂开工率下降，供应收紧

根据百川盈孚，本周LNG价格指数4242元/吨周环比上行282元/吨或7.12%。**供给端，**本周因电力供应紧张，内蒙古鄂尔多斯、包头、巴彦淖尔、阿拉善、乌海等西部地区开始执行高峰限电，液厂开工率下滑，供应收紧。**需求端，**山西地区煤矿由于安全问题，复工情况继续推迟至8月初，山西地区车用需求不佳；河南地区车用市场也表现平平。

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：油价高位震荡，长丝需求盈利向好	4
2、 市场回顾：本周石化板块上涨 5.27%，Brent 原油价格下跌 2.29 美元/桶	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块上涨 5.27%，跑赢沪深 300 指数 4.77 个百分点	5
2.2、 本周动态：	6
2.3、 本周要闻：原油供应不确定性增加，油价延续震荡走势	7
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：美国原油产量和活跃钻机数增加	9
3.3、 需求：原油加工能力增加，油品消费需求减少	12
3.4、 金融因素：美指上涨，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：新加坡炼油价差及美国 RBOB 汽油价差扩大	15
4.2、 烯烃产业链：本周所有烯烃价差均扩大	16
4.3、 聚酯产业链：燃料油与石脑油价差扩大，其余价差缩小	19
4.4、 天然气：北美天然气价格下跌，国内 LNG 内外盘价差扩大	20
5、 风险提示	21

图表目录

图 1： 本周石化板块上涨 5.27%，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： 本周美商业原油库存减少，汽油和馏分油库存增加（千桶）	9
图 6： 本周美国原油和油品总库存增加，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，原油加工能力增加	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 非商业净多头头寸增加（张）	15
图 17： 本周 WTI 非商业净多头头寸增加（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扩大，汽油与原油价差缩小（美元/桶）	16
图 21： 本周 RBOB 汽油价差扩大（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扩大 (美元/吨)	19
图 28: 本周 PX 与石脑油价差缩小 (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 价差缩小 (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: 本周天然气价格下跌	21
图 33: 本周国内天然气内外盘价差扩大 (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：油价高位震荡，长丝需求盈利向好

- **美商业原油库存超预期下滑。供给增加：**根据 EIA 最新数据，7 月 9 日当周，美国原油产量为 1140 万桶/天，周环比增加 10 万桶/天；Baker Hughes 公布 7 月 9 日的当周数据，本周美国活跃钻机数为 484 台，周环比增加 5 台；**商业原油库存减少：**7 月 9 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.71 亿桶，周环比增加 249 万桶。其中，商业原油库存为 4.38 亿桶，周环比减少 789.6 万桶，超出预期的减少 440 万桶；汽油库存为 2.37 亿桶，周环比增加 103.8 万桶；**需求减少：**7 月 9 日当周，炼厂方面加工能力为 1813 万桶/天，周环比增加 4 万桶/天；消费需求方面，本周美国油品消费总量为 1930 万桶/天，周环比减少 224 万桶/天，其中，汽油消费 928 万桶/天，周环比减少 76 万桶/天。**石油需求继续支撑油价：**尽管目前供应存在不确定性，但石油需求仍在不断增长。随着夏季驾车高峰期的到来，美国、印度和中国等国家的燃油消耗量都在上升，需求将继续支撑市场。
- **长丝价格小幅上调，秋冬面料交易气氛较好。价格方面，**本周涤纶长丝市场价格窄幅上行，工厂多报价上调，现其 POY150D 产品市场主流商谈价格 7875 元/吨，周环比上调 25 元/吨；FDY150D 价格为 8050 元/吨，周环比上调 25 元/吨；DTY150D 价格为 9200 元/吨，与上周持平。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为 94.11%，较上周开工率下调 0.49%，部分月初投产装置尚未满负荷运行。**需求方面，**截至 7 月 15 日江浙地区化纤织造综合开机率为 76.20%，近期，秋冬季订单提前放量，市场面上毛圈布料、摇粒绒、棉毛布、细旦春亚纺、四面弹、牛津布等秋冬面料交易气氛较好。7 月份来看整体订单持续性不强，市场传统旺季仍未到达，后续下游终端行情或将迎来稳定过渡阶段。**利润方面，**截至 7 月 15 日，涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 592.68 元/吨，周环比上涨 78.9 元/吨；涤纶长丝 FDY150D 平均盈利水平为 367.68 元/吨，周环比上涨 98.9 元/吨；涤纶长丝 DTY150D 平均盈利水平为 627.68 元/吨，周环比上涨 143.9 元/吨。
- **本周 LNG 价格指数上行，液厂开工率下降，供应收紧。**根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数 4242 元/吨周环比上行 282 元/吨或 7.12%。**供给端，**本周因电力供应紧张，内蒙古鄂尔多斯、包头、巴彦淖尔、阿拉善、乌海等西部地区开始执行高峰限电，液厂开工率下滑，供应收紧。**需求端，**山西地区煤矿由于安全问题，复工情况继续推迟至 8 月初，山西地区车用需求不佳；河南地区车用市场也表现平平。
- **油价高位震荡，长丝需求盈利向好。**截至 7 月 16 日，Brent 原油价格为 73.30 美元/桶，周环比下跌 2.28 美元/桶；WTI 原油价格为 71.51 美元/桶，周环比下跌 3.11 美元/桶；本周美商业原油库存超预期下滑加之市场预期原油继续呈现供不应求的状态支撑油价。长丝方面，秋冬季订单提前放量，秋冬面料交易气氛较好，本周长丝市场价格小幅上行，盈利水平持续改善。**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。

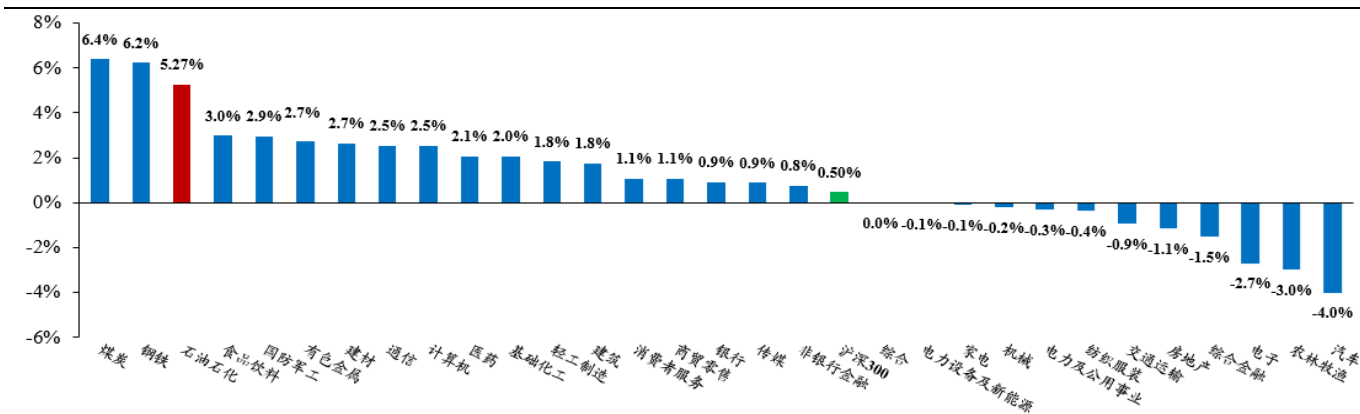
2、市场回顾：本周石化板块上涨 5.27%，Brent 原油价格下跌

2.29 美元/桶

2.1、行情回顾：本周石化板块上涨 5.27%，跑赢沪深 300 指数 4.77 个百分点

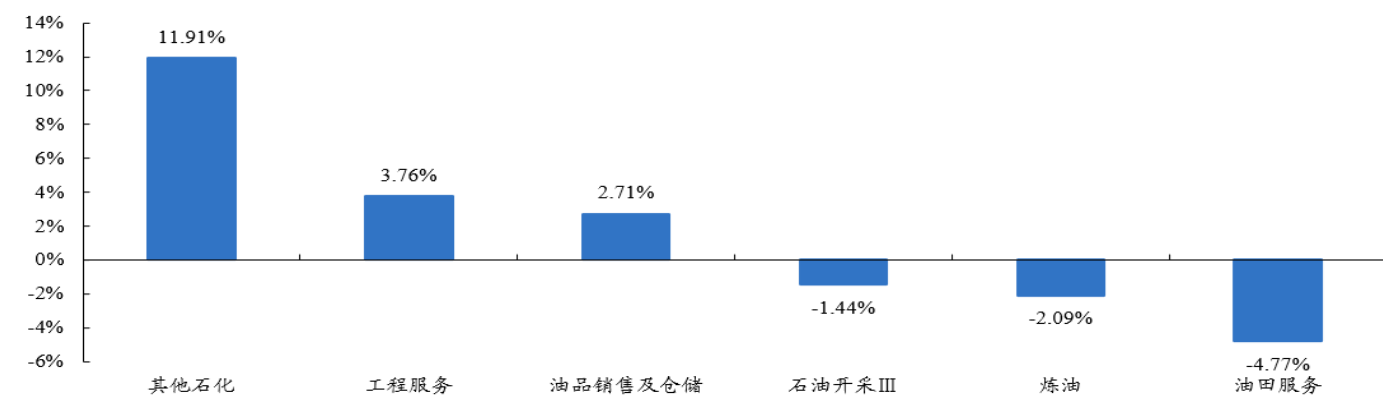
本周（2021 年 7 月 12 日-7 月 16 日）石油石化指数上涨 5.27%，沪深 300 上涨 0.50%，石油石化指数跑赢沪深 300 指数 4.77 个百分点。本周石油石化子行业各板块除了炼油、石油开采和油田服务外均出现不同幅度的上涨：其他石化（11.91%），工程服务（3.76%），油品销售及仓储（2.71%），石油开采 III（-1.44%），炼油（-2.09%），油田服务（-4.77%）。

图1：本周石化板块上涨 5.27%，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	
	2021.7.16	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
中海油服	13.66	0.52	0.55	0.71	26.3	24.8	19.2	1.68	
海油工程	4.31	0.01	0.22	0.34	431.0	19.7	12.6	0.84	
油气开采	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	
	2021.7.16	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
中国石化	4.15	0.48	0.48	0.52	8.7	8.7	8.0	0.66	
中国石油	4.82	0.25	0.33	0.36	19.3	14.5	13.3	0.71	
桐昆股份	27.39	1.31	1.26	2.11	20.91	21.74	12.98	2.19	
恒逸石化	13.16	1.13	1.51	1.67	11.6	8.7	7.9	1.95	
民营大炼化	恒力石化	27.79	1.44	2.28	2.61	19.3	12.2	10.7	3.83
	荣盛石化	20.47	0.35	1.20	1.59	58.5	17.1	12.8	5.23
	东方盛虹	26.25	0.40	0.43	1.46	65.6	60.8	18.0	7.00
轻烃裂解	卫星石化	38.45	1.20	1.31	2.52	32.04	29.35	15.26	4.57
	东华能源	11.18	0.70	1.06	1.27	16.0	10.5	8.8	1.74
天然气&城燃	新奥股份	17.86	0.46	0.76	1.13	38.83	23.50	15.81	4.37
	深圳燃气	6.91	0.37	0.54	0.63	18.7	12.7	11.0	1.63
管网建设	中油工程	2.76	0.14	0.20	0.23	19.7	13.8	12.2	0.62
煤化工(烯烃)	宝丰能源	14.70	0.52	0.61	0.76	28.3	24.1	19.3	3.93
加油站	和顺石油	28.33	1.21	1.59	2.20	23.4	17.8	12.9	2.94

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:

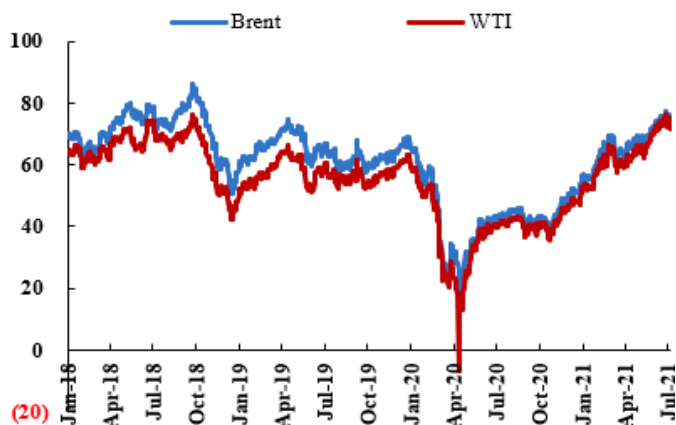
本周(7月12日-7月16日)沙特与阿联酋有望就产量政策大厂协议, 原油价格震荡为主。周内前期, EIA 数据显示原油库存与汽油库存均超预期减少, 能源需求前景良好, 加之市场对原油供不应求的担忧支撑油价, 原油持续走高。周内后期, OPEC 或将放弃达成8月产量协议, 市场预期供应短期内将会进一步收紧, 但美国汽油潜在需求下降, 同时市场预期沙特与阿联酋仍有望就产量政策达成妥协, 油价震荡下跌。截至7月16日当周, Brent 原油价格为 73.29 美元/桶, 周环比下跌 2.29 美元/桶; WTI 原油价格为 71.50 美元/桶, 周环比下跌 3.12 美元/桶; NYNEX 天然气价格为 3.62 美元/百万英热, 周环比下跌 0.06 美元/百万英热。

表2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览)

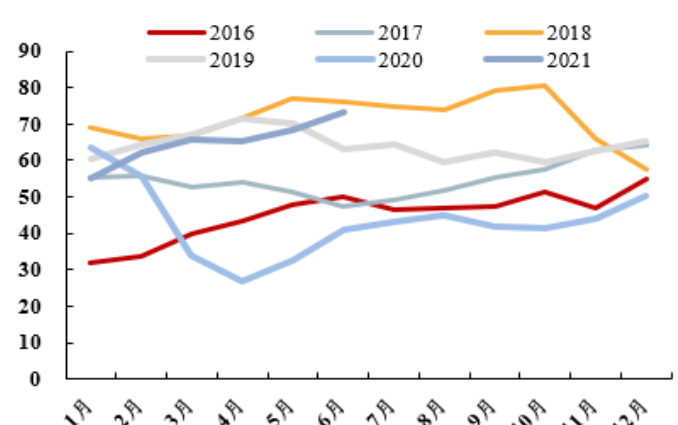
指标	单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅	
Brent 期货	美元/桶	73.29	75.58	-2.29	-3.03%	
WTI 期货	美元/桶	71.5	74.62	-3.12	-4.18%	
能源价格	NYNEX 天然气	美元/百万英热	3.62	3.68	-0.06	-1.58%
	丙烷: CFR 华东	美元/吨	682	682	0	0.00%
	动力煤: 山西 Q5500 平仓价	元/吨	942	942	0	0.00%
原油指标	美国商业原油库存指标	万桶	43758	44548	-790	-1.77%
	美国原油产量	万桶/日	1140	1130	10	0.88%
	美国活跃钻机数量	台	484	479	5	1.04%
	美国炼厂原油加工能力	美元/吨	1813	1809	4	0.21%

美国炼厂开工率	%	91.80%	92.20%	-0.40%	-0.43%
美国油品总消费	美元/吨	1930	2155	-224	-10.41%
美国原油净进口	美元/吨	220	325	-105	-32.37%

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	新加坡炼油价差	美元/桶	5.67	5.24	0.43	8.2%
	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	22.5	20.5	1.97	9.6%
烯烃	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	-35.7	-35.6	-0.1	0.4%
	乙烯和石脑油价差	美元/吨	299	294	4.9	1.7%
	丙烯和丙烷价差	美元/吨	482	474	8	2%
	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	716.8	692.2	24.7	3.6%
聚酯	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	6791	6471	320.0	4.95%
	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	4872	4865	7	0.14%
	PX 与石脑油价差	美元/吨	242	255	-12.41	-4.87%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	269	262	6.8	2.6%
天然气	PTA 和 PX 价差	元/吨	1122	1132	-9	-0.8%
	涤纶长丝和 PTA、乙二醇价差	元/吨	-518	-516	-2.2	0.43%
	天然气内外盘价差	元/吨	-11	-67	56	-83.3%

数据来源: Wind、开源证券研究所

2.3、本周要闻: 原油供应不确定性增加, 油价延续震荡走势

本周利好:

- **原油库存超预期减少。**美国能源信息署(EIA)公布数据显示, 上周美国原油库存下滑, 因炼厂减少产量, 汽油库存意外增加, 馏分油库存增加。截至 7

月 9 日当周，美国原油库存减少 790 万桶，至 4.376 亿桶，降至 2020 年 1 月以来最低水平超过预期下滑的 440 万桶。

- **世界原油需求不断增长。**世界需要更多石油，并期待更多石油，因此尽管供应存在不确定性，但需求仍在不断增长。随着夏季驾车高峰期的到来，美国、印度和中国等国家的燃油消耗量都在上升，需求将继续支撑市场。
- **OPEC+放弃达成 2021 年 8 月份增加石油供应的协议。**石油输出国组织(OPEC)及其盟友已经放弃达成 2021 年 8 月份石油供应协议的希望，现在希望能达成涵盖 2021 年 9 月份及以后的协议，沙特和阿联酋之间的僵局现在并没有取得什么进展。

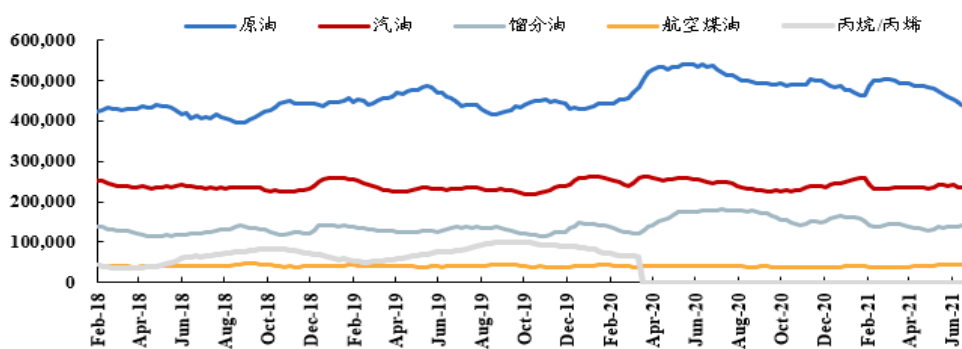
本周利空:

- **市场预期 2021 年 8 月原油产量增加。**美国能源信息署(EIA)的月度钻井产能报告显示，2021 年 8 月份，七个主要页岩地层的原油产量预计将增加 4.2 万桶/日，达到 7,907 万桶/日，而 2021 年 7 月份的产量增幅为 2.8 万桶/日。
- **中国上半年原油进口为自 2013 年同期以来首次减少。**据海关数据显示，2021 年 6 月中国原油进口总计为 4013.5 万吨，相当于 977 万桶/日。5 月进口量为 965 万桶/日，2020 年 6 月为 1290 万桶/日。2021 年上半年中国原油进口同比减少 3%，为 2013 年同期以来首次减少。
- **OPEC+增产协议僵局取得一定进展。**阿联酋在与石油输出国组织(OPEC)在化解僵局方面已经取得重大进展，正在商定折衷协议，或可让该国于 2022 年增加石油产量。由于阿联酋和沙特参与的谈判仍在进行，如果达成任何协议，都需要获得其他 OPEC 国家的支持。

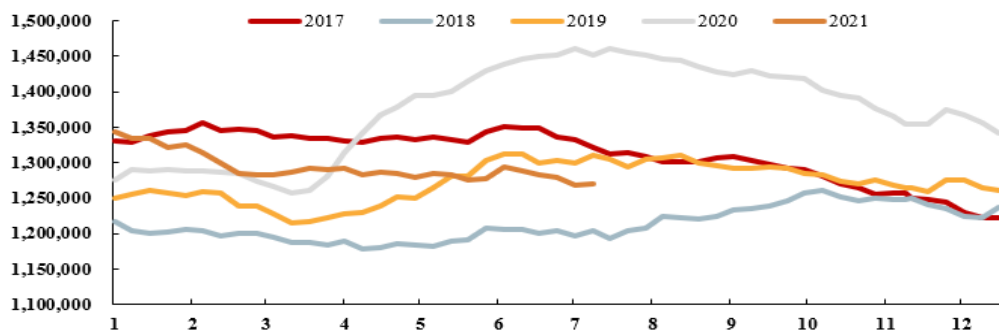
3、原油指标跟踪

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 7 月 14 日公布的数据，7 月 9 日当周，美国商业原油和油品总库存为 12.71 亿桶，周环比增加 249 万桶。其中，商业原油库存为 4.38 亿桶，周环比减少 789.6 万桶；汽油库存为 2.47 亿桶，周环比增加 103.8 万桶；馏分油库存为 1.42 亿桶，周环比增加 365.7 万桶。

图5: 本周美商业原油库存减少, 汽油和馏分油库存增加 (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, 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	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%

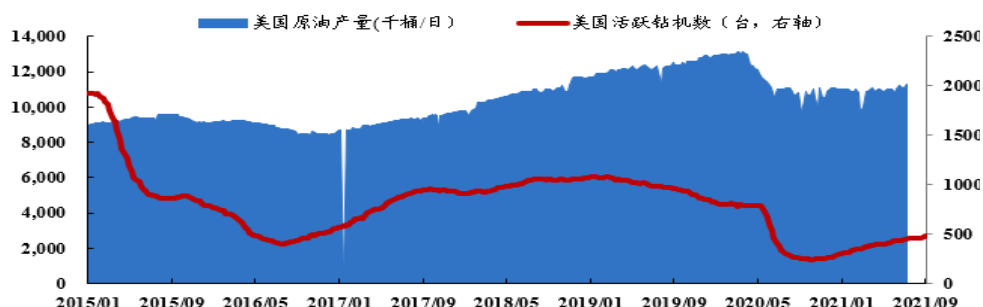
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。
- 本周美国原油产量和活跃钻机数增加:** 美国 EIA 于 7 月 14 日公布的数据, 7 月 9 当周, 美国原油产量为 1140 万桶/天, 周环比增加 10 万桶/天, 月环比增加 20 万桶/天, 年同比增加 40 万桶/天。Baker Hughes 公布 7 月 16 日的当周数据, 美国活跃钻机数量为 484 台, 周环比增加 5 台, 月环比增加

29 台，年同比增加 231 台。

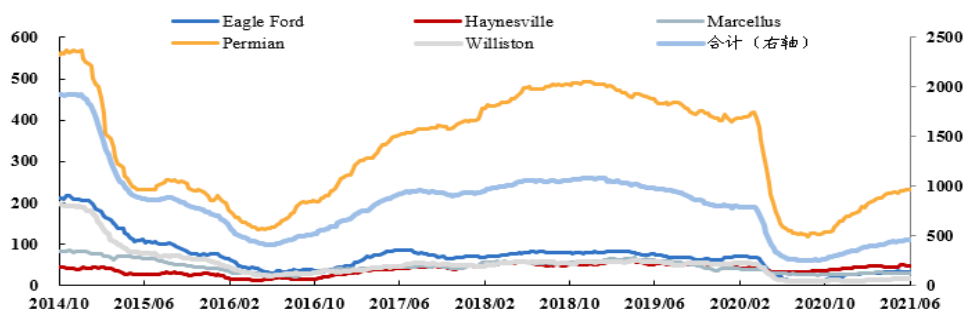
- **5 月全球钻机数增加:** 根据 Baker Hughes 公布 2021 年 5 月全球钻机数共 1262 台，月环比增加 245 台，年同比减少 863 台。其中，美国钻机数 453 台，月环比增加 173 台，年同比减少 338 台；加拿大钻机数 59 台，月环比减少 22 台，年同比减少 190 台。
- **4 月美国 DUC 数量减少:** 根据美国 EIA 于 5 月 16 日公布的数据，2021 年 4 月美国主要盆地未完成的钻机 (DUC) 数量为 6857 口，较上月减少了 241 口，较 2019 年同期减少了 1616 口。

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



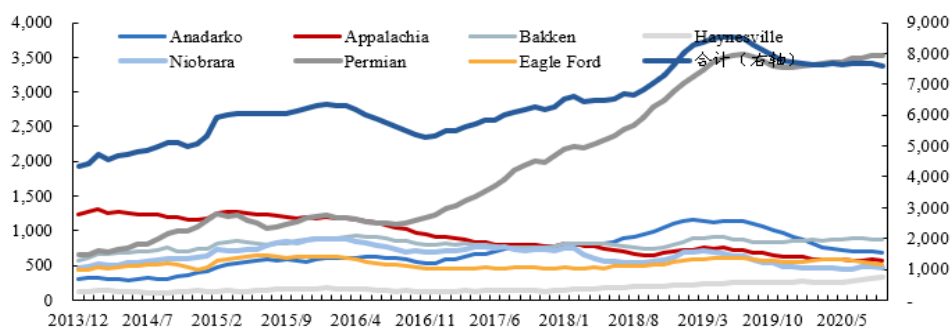
数据来源: Wind、开源证券研究所

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: 原油加工能力增加, 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%

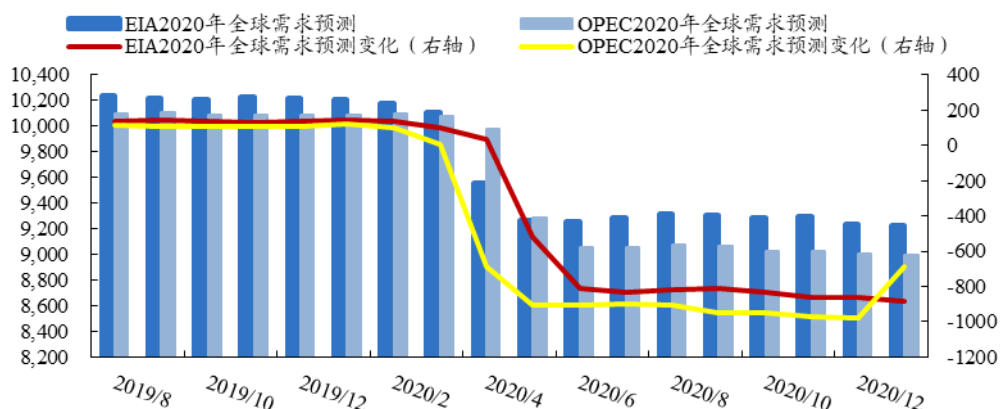
数据来源: OPEC、开源证券研究所

- 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。

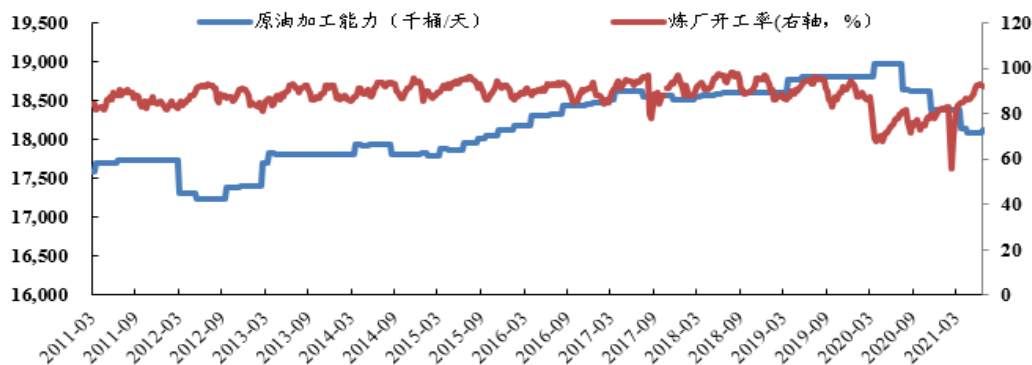
- **本周炼厂开工率下降，原油加工能力增加：**根据美国 EIA 于 7 月 14 日公布的数据，7 月 9 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1813 万桶/天，周环比增加 4 万桶/天，月环比增加 4 万桶/天，年同比减少 85 万桶/天；本周开工率为 91.80%，周环比下降 0.40%，月环比下降 0.80%，年同比上升 13.70%。
- **本周油品消费需求总量减少：**根据美国 EIA 于 7 月 14 日公布的数据，7 月 9 日当周，美国油品消费总量为 1930 万桶/天，周环比减少 224 万桶/天，月环比减少 127 万桶/天，年同比增加 82 万桶/天。其中，汽油消费 928 万桶/天，周环比减少 76 万桶/天，月环比减少 8 万桶/天，年同比增加 64 万桶/天。
- **本周原油+成品油净进口减少：**根据美国 EIA 于 7 月 14 日公布的数据，7 月 9 日当周，美国原油+成品油净进口-96 万桶/天，周环比减少 166 万桶/天，月环比减少 93 万桶/天，年同比减少 89 万桶/天；原油净进口 220 万桶/天，周环比减少 105 万桶/天，月环比减少 67 万桶/天，年同比减少 83 万桶/天；成品油净进口-315.80 万桶/天，周环比减少 61 万桶/天，月环比减少 26 万桶/天，年同比减少 6 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



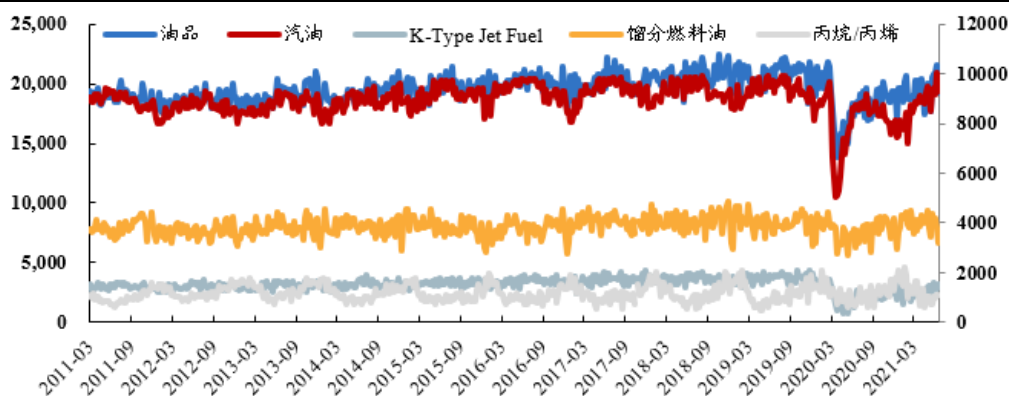
数据来源: EIA、OPEC、开源证券研究所

图12: 本周炼厂开工率下降, 原油加工能力增加



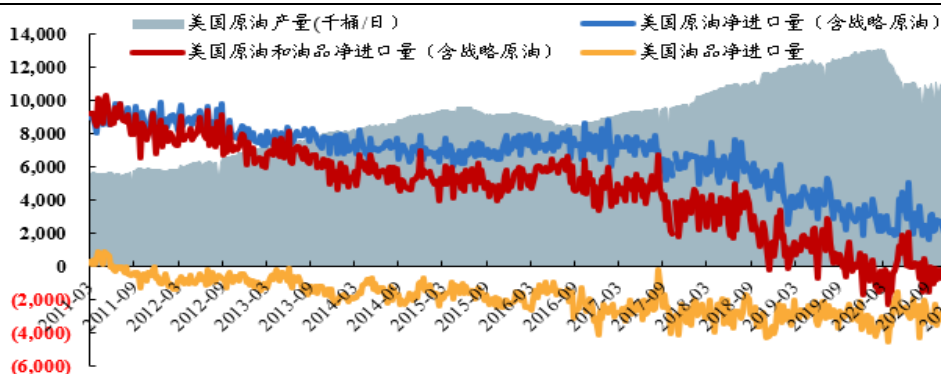
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)

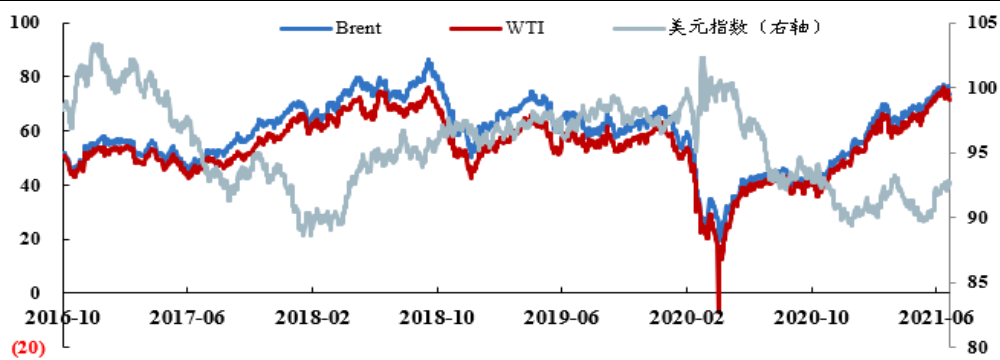


数据来源: Wind、开源证券研究所

3.4、金融因素: 美指上涨, WTI 非商业净多头头寸增加

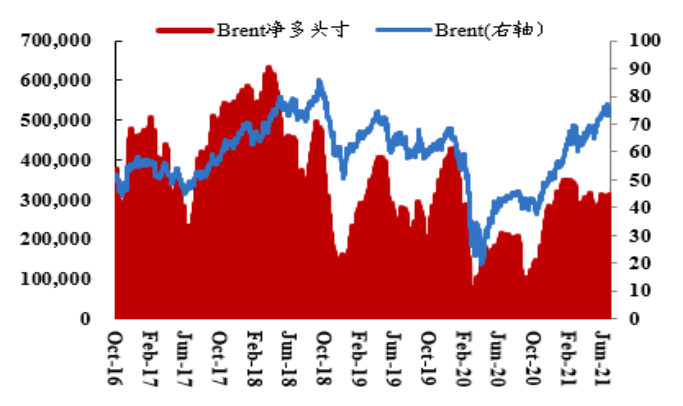
■ 本周(7月12日-7月16日),美元指数录得近四周以来的最大单周涨幅。周初,尽管鲍威尔两次在国会上的讲话偏向鸽派,一度令美元指数承压,但仍有美联储官员发表鹰派言论。而周后期美国CPI、零售销售等经济数据乐观支撑美元指数上涨,使美指收报于92.72。截止7月16日,本周美元指数为92.72,周环比上涨0.61。截至7月16日当周ICE数据,Brent非商业净多头头寸数量为31.26万张,周环比增加0.90万张;WTI非商业净多头头寸数量为49.91万张,周环比增加0.17万张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



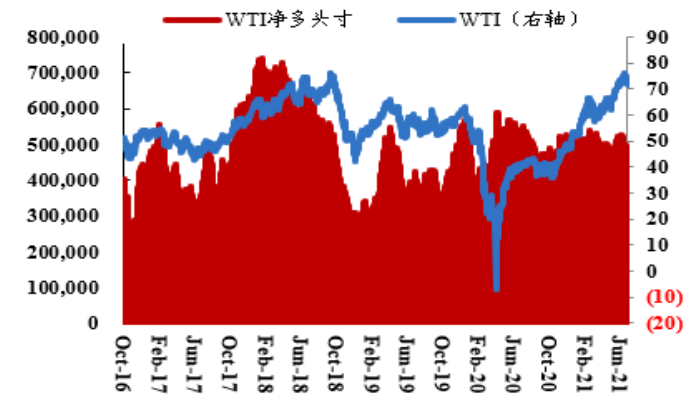
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



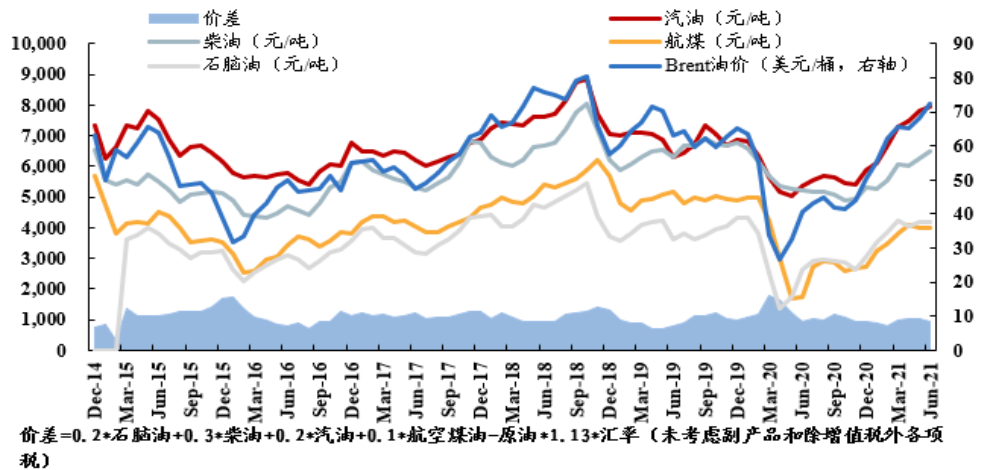
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、重要价差跟踪

4.1、炼油产业链：新加坡炼油价差及美国 RBOB 汽油价差扩大

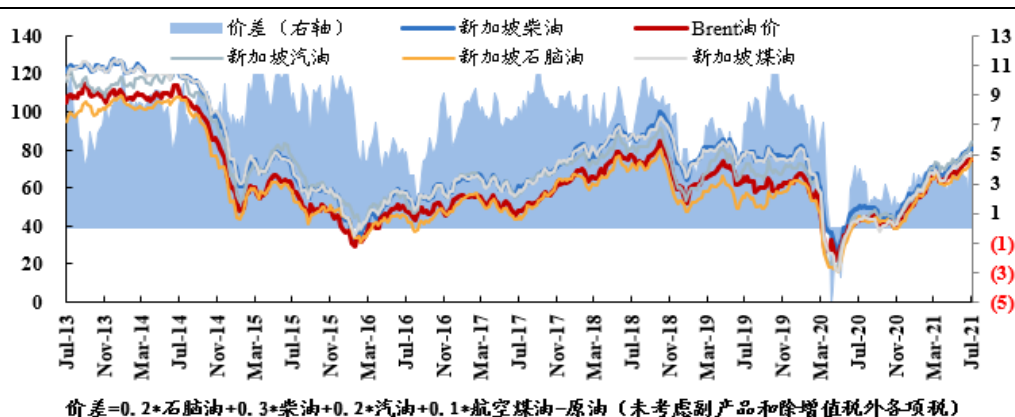
- **6月国内炼油价差缩小:** 2021年6月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为948元/吨，月环比减少105元/吨(-9.97%)，年同比下跌4元/吨(-0.46%)。
- **本周新加坡炼油价差扩大:** 至7月17日当周，新加坡炼油主要产品综合价差为5.65美元/桶，周环比上涨0.41美元/桶，月环比上涨2.23美元/桶，年同比上涨2.45美元/桶。柴油与原油的价差为5.90美元/桶，周环比上涨0.49美元/桶，月环比上涨0.21美元/桶，年同比下跌0.90美元/桶；汽油与原油的价差为9.10美元/桶，周环比下跌0.04美元/桶，月环比上涨3.81美元/桶，年同比上涨7.44美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差扩大:** 至7月17日当周，美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为22.45美元/桶，周环比上涨1.97，月环比上涨3.38美元/桶，年同比上涨10.68美元/桶，历史平均值为17.91美元/桶。

图18: 6月炼油主要产品价差缩小



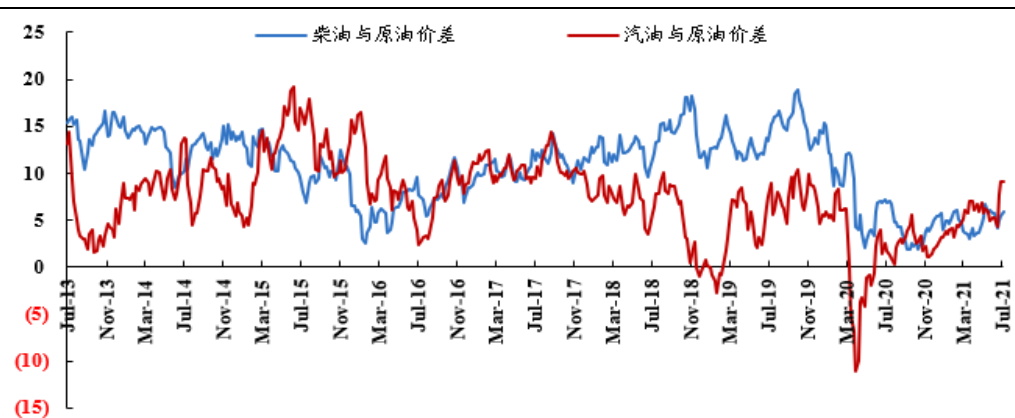
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周新加坡炼油主要产品价差扩大 (美元/吨)



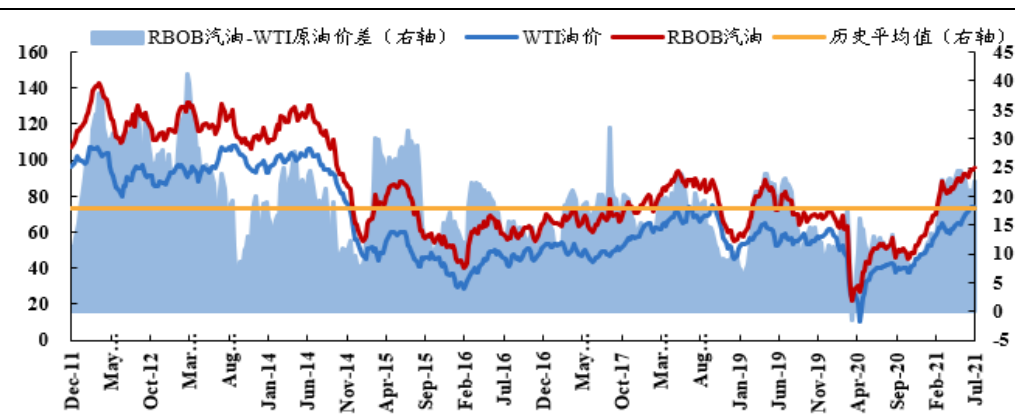
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 本周新加坡柴油与原油价差扩大, 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 汽油价差扩大 (美元/桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

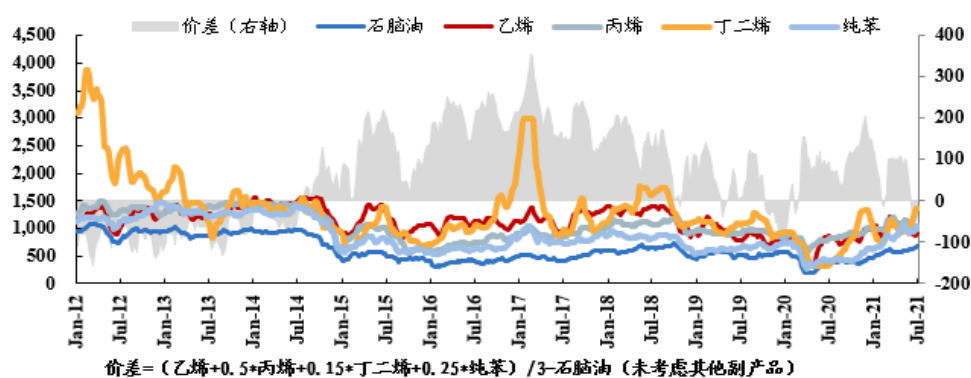
4.2、烯烃产业链: 本周所有烯烃价差均扩大

- 本周石脑油裂解烯烃价差扩大: 至7月17日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为-33.25 美元/吨, 周环比上升 2.30 美元/吨, 月环比上升 3.09 美元/吨, 年同比下降 104.06 美元/吨。
- 本周乙烯与石脑油价差扩大: 至7月17日当周, 乙烯与石脑油价差为 301.52 美元/吨, 周环比上升 7.37 美元/吨, 月环比上升 41.35 美元/吨, 年同比下降

113.38 美元/吨，历史平均价差为 509 美元/吨。

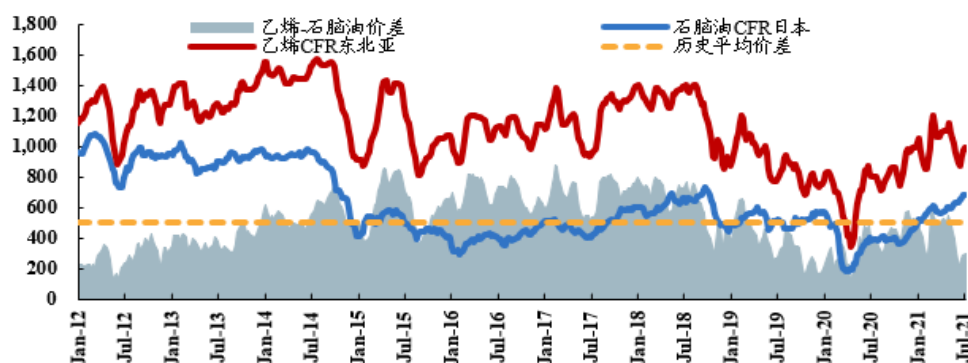
- **本周丙烯与丙烷价差扩大：**至 7 月 17 日当周，丙烯与丙烷价差为 482.00 美元/吨，周环比上升 8.00 美元/吨，月环比上升 14.00 美元/吨，年同比上升 58.96 美元/吨，历史平均价差为 392 美元/吨。
- **本周丁二烯与石脑油价差扩大：**至 7 月 17 日当周，丁二烯与石脑油价差为 719.27 美元/吨，周环比上升 27.12 美元/吨，月环比上升 156.10 美元/吨，年同比上升 746.37 美元/吨，历史平均价差为 682 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差扩大：**至 7 月 17 日当周，丙烯酸与丙烯价差为 6791 元/吨，周环比上升 320 元/吨，月环比上升 1470 元/吨，年同比上升 4718.50 元/吨，历史平均价差为 3120 美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差扩大：**至 7 月 17 日当周，聚烯烃与甲醇价差为 4872 元/吨，周环比上涨 6.75 元/吨，月环比下降 60.76 元/吨，年同比上升 266.44 元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差扩大 (美元/吨)



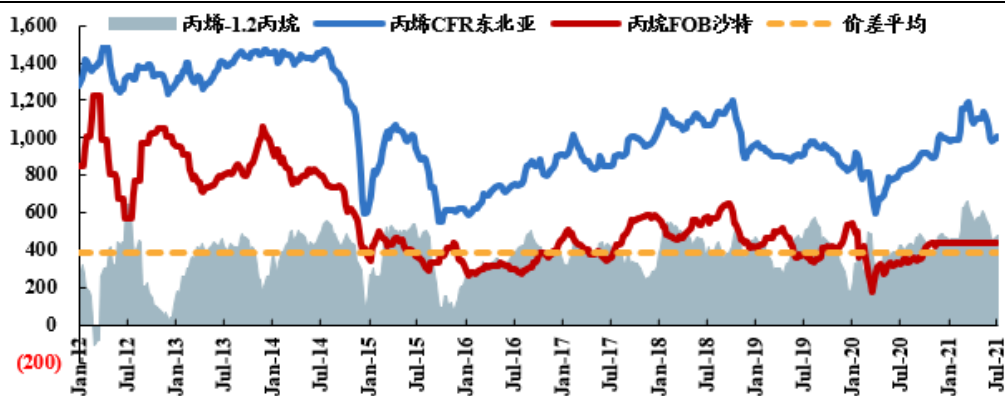
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯和石脑油价差扩大 (美元/吨)



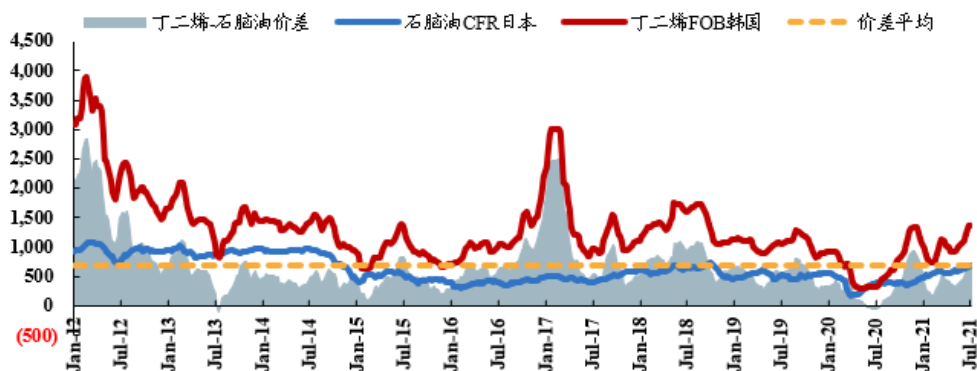
数据来源：Wind、开源证券研究所

图24: 本周丙烯与丙烷价差扩大 (美元/吨)



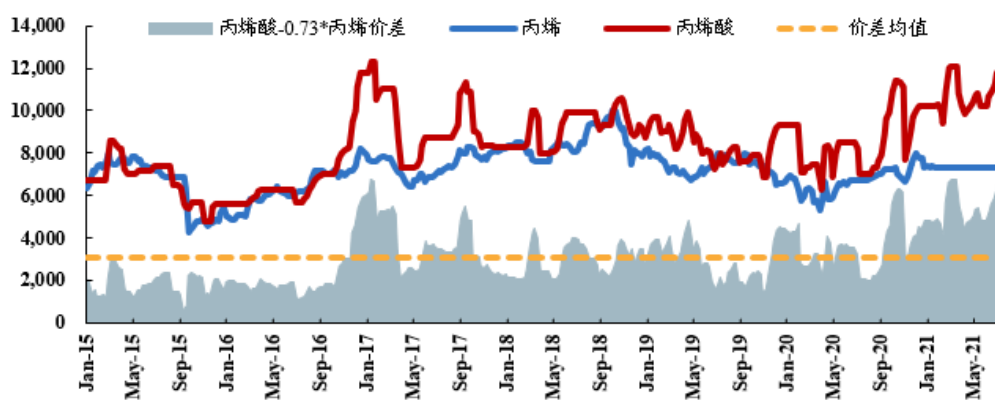
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 本周丁二烯与石脑油价差扩大 (美元/吨)

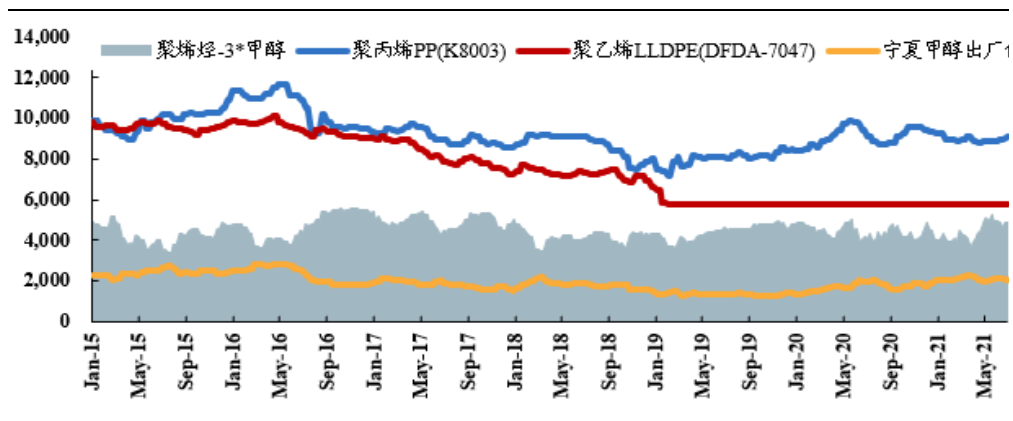


数据来源: Wind、开源证券研究所

图26: 本周丙烯酸与丙烯价差扩大 (元/吨)



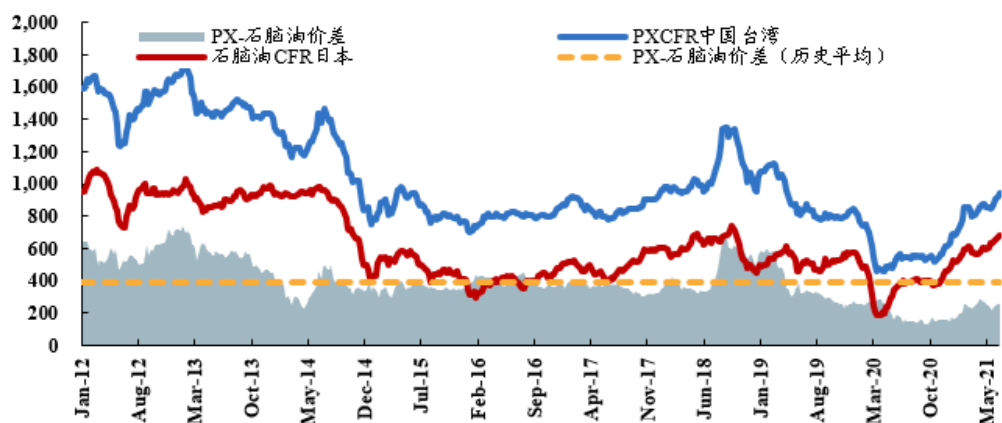
数据来源: Wind、开源证券研究所

图27: 本周聚烯烃和甲醇价差扩大 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

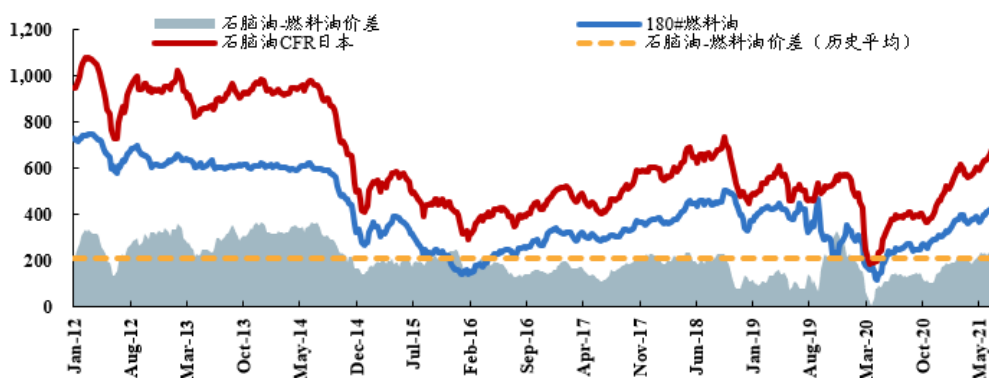
4.3、聚酯产业链: 燃料油与石脑油价差扩大, 其余价差缩小

- **本周PX与石脑油价差缩小:** 至7月17日当周, PX与石脑油价差为244.77美元/吨, 周环比下降9.98美元/吨, 月环比上升9.00美元/吨, 年同比上升89.67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17日当周, 燃料油与石脑油价差为266.66美元/吨, 周环比上升4.38美元/吨, 月环比上升41.55美元/吨, 年同比上升130.49美元/吨, 价差历史平均为208美元/吨。
- **本周PTA与PX价差缩小:** 至7月17日当周, PTA与PX价差为1122.18元/吨, 周环比下跌9.41元/吨, 月环比上升85.06元/吨, 年同比上升118.16元/吨, 价差历史平均为1274元/吨。
- **本周涤纶长丝与PTA、乙二醇价差缩小:** 至7月17日当周, 涤纶长丝与PTA、乙二醇价差为-518.18元/吨, 周环比下降2.20元/吨, 月环比下降378.45元/吨, 年同比下降1244.86元/吨, 价差历史平均为1201元/吨。

图28: 本周PX与石脑油价差缩小 (美元/吨)


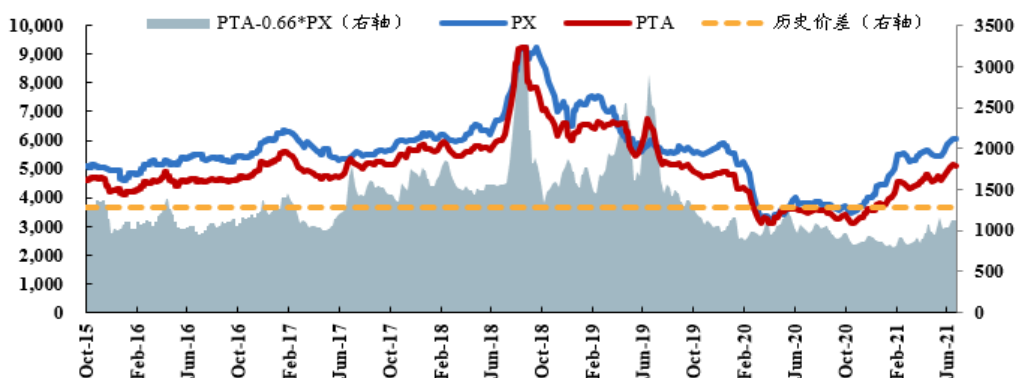
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差扩大 (美元/吨)



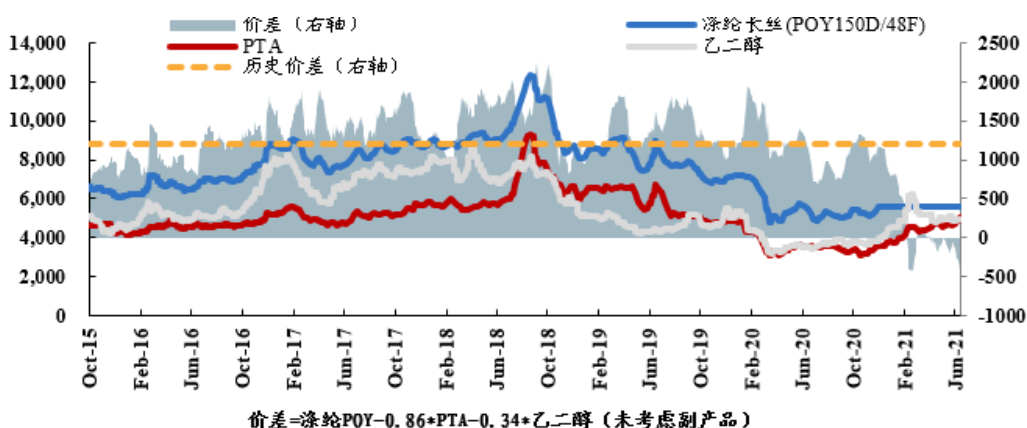
数据来源: Wind、开源证券研究所

图30: 本周PTA与PX价差缩小 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图31: 本周涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差缩小 (元/吨)



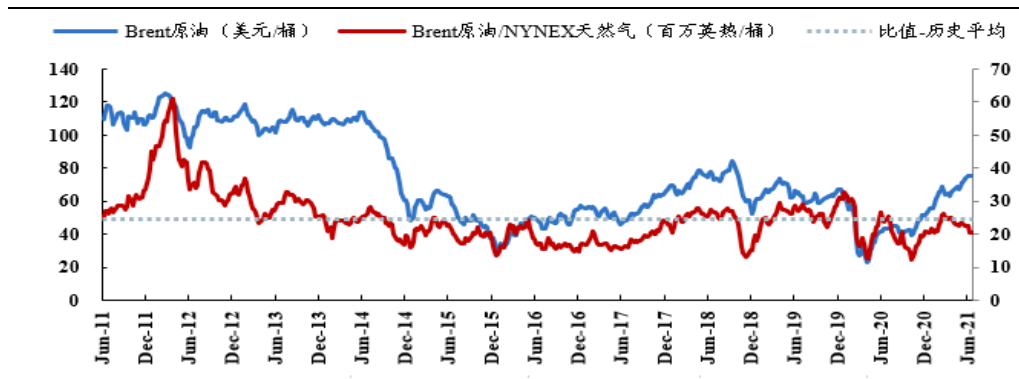
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、天然气: 北美天然气价格下跌, 国内 LNG 内外盘价差扩大

- **本周天然气价格下跌:** 至7月17日当周, 北美天然气价格为3.66美元/百万英热, 周环比下跌0.01(0.21%), 月环比上涨0.41(12.48%), 年同比上涨1.92(109.78%); 当前布伦特原油与天然气价格比为20.35(百万英热/桶), 历史平均为24.67(百万英热/桶)。

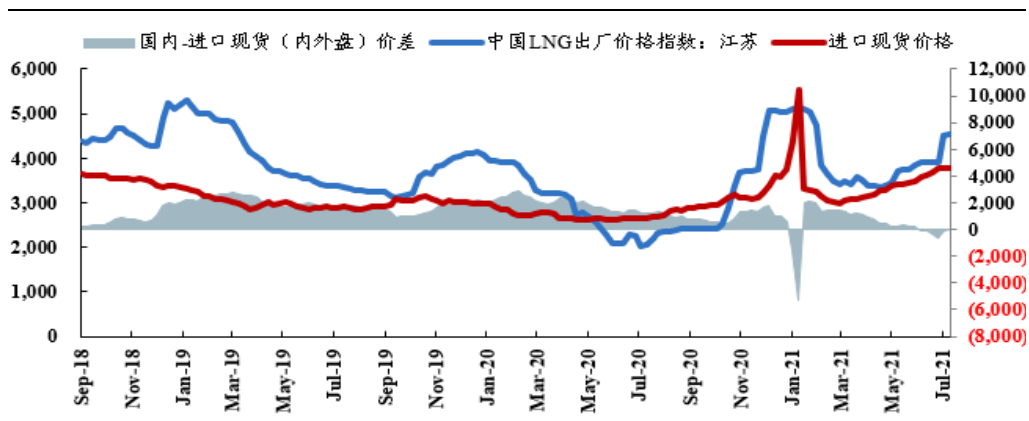
- **本周国内天然气内外盘价差扩大:** 至7月17日当周,国内天然气内外盘价差为-11.18元/吨,周环比上涨55.67元/吨(83.28%),月环比上涨77.40(87.38%),年同比下跌1197.75元/吨(-100.94%)。

图32: 本周天然气价格下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

图33: 本周国内天然气内外盘价差扩大(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