

## 石油化工

2021年08月15日

## 油价延续震荡走势，长丝需求有望回暖

——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：聚源

### 相关研究报告

《行业周报-油价高位震荡，长丝需求待回暖》-2021.8.8

《行业周报-多指标支撑高油价，长丝产销回暖》-2021.8.1

《行业周报-OPEC+增产不改高油价预期，长丝需求持续改善》-2021.7.25

### ● 油价延续震荡走势，长丝需求有望回暖

截至8月13日，Brent原油价格为70.25美元/桶，周环比下跌0.24美元/桶；WTI原油价格为68.03美元/桶，周环比上涨0.07美元/桶；本周虽然新冠病毒变种德尔塔扩散加重市场担忧，但美国商业原油和汽油库存减少加之原油需求增速保持前期预期提振油价，原油价格维持震荡走势。长丝方面，本周长丝市场价格下滑，订单匮乏、疫情影响以及氨纶价格上涨等因素拖累之下，市场悲观情绪浓厚，长丝后续需求有望回暖。**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。

### ● 美商业原油库存减少&需求增加

**供给增加：**根据EIA最新数据，8月6日当周，美国原油产量为1130万桶/天，周环比增加10万桶/天；Baker Hughes公布8月13日的当周数据，本周美国活跃钻机数为500台，周环比增加9台；**商业原油库存减少：**8月6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13.6万桶。其中，商业原油库存为4.39亿桶，周环比减少44.8万桶；汽油库存为2.28亿桶，周环比减少140.1万桶；**需求增加：**8月6日当周，炼厂方面加工能力为1813万桶/天，与上周持平；消费需求方面，本周美国油品消费总量为1915万桶/天，周环比减少165万桶/天，其中，汽油消费943万桶/天，周环比减少35万桶/天。**原油需求增速保持前期预期：**EIA短期能源展望报告显示，2021年全球原油需求增速预期为533万桶/日，与此前持平；2022年全球原油需求增速预期为372万桶/日，与此前持平。此外，EIA预计2021年美国原油需求增速为158万桶/日，此前为152万桶/日。

### ● 长丝价格下滑，下游需求有望回暖

**价格方面，**本周涤纶长丝市场价格先跌后稳，现其POY150D产品市场主流商谈价格7650元/吨，周环比下调75元/吨；FDY150D价格为7800元/吨，周环比下调225元/吨；DTY150D价格为9150元/吨，周环比下调175元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为96.06%，具体装置变化：绍兴一工厂涉及产能20万吨装置于8月中旬陆续停车。**需求方面，**截至8月12日江浙地区化纤织造综合开机率为72.84%，订单匮乏、疫情影响以及氨纶价格上涨等因素拖累之下，市场悲观心态浓厚，本周停车、降负现象加剧。伴随部分传统纺织市场关门退市，坯布成交量迅速下滑，叠加新单跟进有限，坯布库存一度攀升至2020年年同期高位，行情拖累下，织造工厂原料备货积极性降低。**利润方面，**截止至本周四，涤纶长丝POY150D平均盈利水平为147.76元/吨，周环比上涨50.38元/吨；涤纶长丝FDY150D平均盈利水平为-52.24元/吨，周环比下跌40.38元/吨；涤纶长丝DTY150D平均盈利水平为347.76元/吨，周环比下跌59.62元/吨。

### ● 本周LNG价格指数上行

根据百川盈孚，本周LNG价格指数均值5313元/吨，周环比上行163元/吨。**供给端，**液厂近日计划停机检修，供应偏紧，厂家库存无压，销售压力不大，挺价推涨心理依旧。**需求端，**城燃补库需求刺激交投再现活力，北方煤矿市场恢复，带动车用需求上升，加气站销量增加。

**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：油价延续震荡走势，长丝需求有望回暖.....	4
2、 市场回顾：本周石化板块上涨 3.2%，WTI 原油价格上涨 0.07 美元/桶.....	5
2.1、 行情回顾：本周石化板块上涨 3.2%，跑赢沪深 300 指数 2.7 个百分点.....	5
2.2、 本周动态：.....	6
2.3、 本周要闻：美国 EIA 原油报告利好叠加需求增速保持前期预期，国际油价高位震荡.....	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，油品消费需求减少.....	12
3.4、 金融因素：美指上涨，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：新加坡炼油价差缩小，美国 RBOB 汽油价差扩大.....	15
4.2、 烯烃产业链：本周乙烯与石脑油价差缩小，丙烯与丙烷价差不变，聚烯烃与甲醇、石脑油裂解烯烃、丁二烯与石脑油和丙烯酸与丙烯价差扩大.....	17
4.3、 聚酯产业链：PTA 与 PX 价差缩小，其余价差扩大.....	19
4.4、 天然气：北美天然气价格上涨，国内 LNG 内外盘价差缩小.....	21
5、 风险提示.....	22

## 图表目录

图 1： 本周石化板块上涨 3.2%，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油品销售及仓储板块外均出现不同幅度的上涨.....	5
图 3： 本周国际油气期货价格下跌（美元/桶）.....	7
图 4： Brent 原油期货价格接近历史最高水平（美元/桶）.....	7
图 5： 本周美商业原油和汽油库存减少，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.....	12
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.....	14
图 13： 本周油品总量消费需求及汽油消费需求减少（千桶/天）.....	14
图 14： 本周美国原油+成品油净进口增加（千桶/天）.....	14
图 15： 美元指数和原油期货价格走势反相关.....	15
图 16： 本周 Brent 非商业净多头头寸减少（张）.....	15
图 17： 本周 WTI 非商业净多头头寸减少（张）.....	15
图 18： 8 月炼油主要产品价差扩大.....	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缩小（美元/桶）.....	16
图 21： 本周 RBOB 汽油价差扩大（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: 本周乙烯与石脑油价差缩小 (美元/吨) .....	18
图 24: 本周丙烯与丙烷价差不变 (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: 本周聚烯烃与甲醇价差扩大 (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 价差缩小 (元/吨) .....	21
图 31: 本周涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差扩大 (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：油价延续震荡走势，长丝需求有望回暖

- **美商业原油库存减少&需求增加。供给增加：**根据 EIA 最新数据，8 月 6 日当周，美国原油产量为 1130 万桶/天，周环比增加 10 万桶/天；Baker Hughes 公布 8 月 13 日的当周数据，本周美国活跃钻机数为 500 台，周环比增加 9 台；**商业原油库存减少：**8 月 6 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 13.6 万桶。其中，商业原油库存为 4.39 亿桶，周环比减少 44.8 万桶；汽油库存为 2.28 亿桶，周环比减少 140.1 万桶；**需求增加：**8 月 6 日当周，炼厂方面加工能力为 1813 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 1915 万桶/天，周环比减少 165 万桶/天，其中，汽油消费 943 万桶/天，周环比减少 35 万桶/天。**原油需求增速保持前期预期：**EIA 短期能源展望报告显示，2021 年全球原油需求增速预期为 533 万桶/日，与此前持平；2022 年全球原油需求增速预期为 372 万桶/日，与此前持平。此外，EIA 预计 2021 年美国原油需求增速为 158 万桶/日，此前为 152 万桶/日。
- **长丝价格下滑，下游需求有望回暖。价格方面，**本周涤纶长丝市场价格先跌后稳，现其 POY150D 产品市场主流商谈价格 7650 元/吨，周环比下调 75 元/吨；FDY150D 价格为 7800 元/吨，周环比下调 225 元/吨；DTY150D 价格为 9150 元/吨，周环比下调 175 元/吨。**供应方面，**本周涤纶长丝企业平均开工率约为 96.06%，具体装置变化：绍兴一工厂涉及产能 20 万吨装置于 8 月中旬陆续停车。**需求方面，**截至 8 月 12 日江浙地区化纤织造综合开机率为 72.84%，订单匮乏、疫情影响以及氨纶价格上涨等因素拖累之下，市场悲观心态浓厚，本周停车、降负现象加剧。伴随部分传统纺织市场关门退市，坯布成交量迅速下滑，叠加新单跟进有限，坯布库存一度攀升至 2020 年同期高位，行情拖累下，织造工厂原料备货积极性降低。**利润方面，**截止至本周四，涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 147.76 元/吨，周环比上涨 50.38 元/吨；涤纶长丝 FDY150D 平均盈利水平为 -52.24 元/吨，周环比下跌 40.38 元/吨；涤纶长丝 DTY150D 平均盈利水平为 347.76 元/吨，周环比下跌 59.62 元/吨。
- **本周 LNG 价格指数上行。**根据百川盈孚，本周 LNG 价格指数均值 5313 元/吨，周环比上行 163 元/吨。**供给端，**液厂近日计划停机检修，供应偏紧，厂家库存无压，销售压力不大，挺价推涨心理依旧。**需求端，**城燃补库需求刺激交投再现活力，北方煤矿市场恢复，带动车用需求上升，加气站销量增加。
- **油价延续震荡走势，长丝需求有望回暖。**截至 8 月 13 日，Brent 原油价格为 70.25 美元/桶，周环比下跌 0.24 美元/桶；WTI 原油价格为 68.03 美元/桶，周环比上涨 0.07 美元/桶；本周虽然新冠病毒变种德尔塔扩散加重市场担忧，但美国商业原油和汽油库存减少加之原油需求增速保持前期预期提振油价，原油价格维持震荡走势。长丝方面，本周长丝市场价格下滑，订单匮乏、疫情影响以及氨纶价格上涨等因素拖累之下，市场悲观情绪浓厚，长丝后续需求有望回暖。**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。

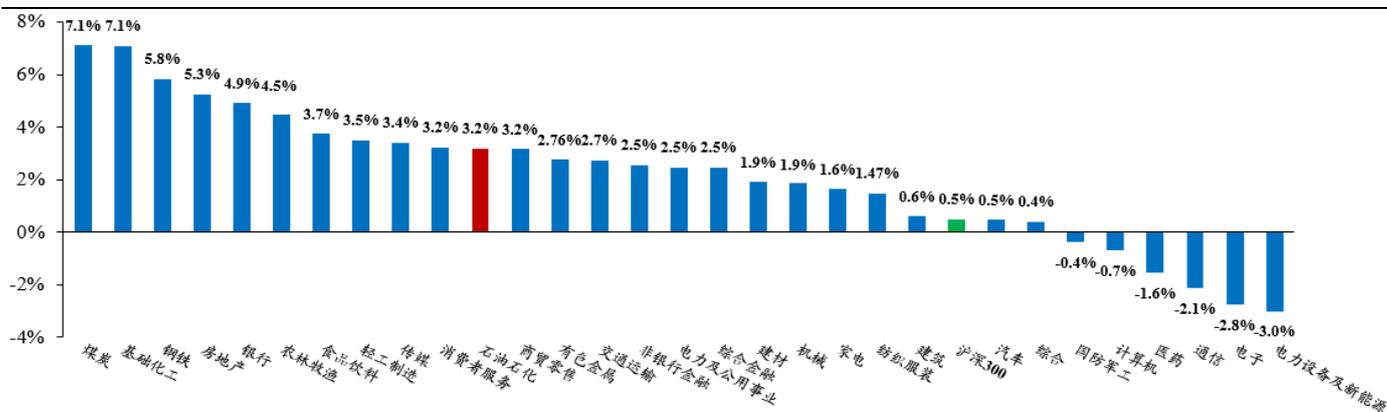
## 2、市场回顾：本周石化板块上涨 3.2%，WTI 原油价格上涨

0.07 美元/桶

### 2.1、行情回顾：本周石化板块上涨 3.2%，跑赢沪深 300 指数 2.7 个百分点

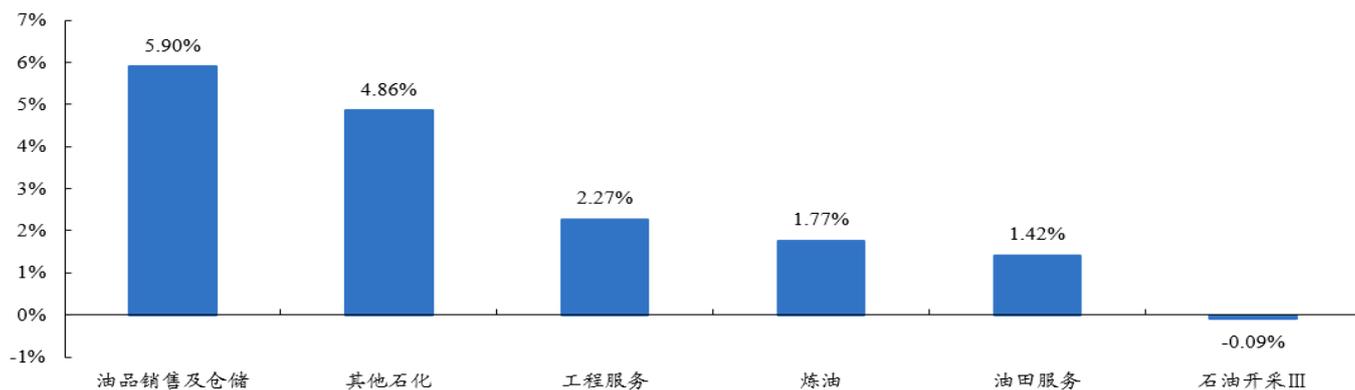
本周（2021 年 8 月 9 日-8 月 13 日）石油石化指数上涨 3.2%，沪深 300 上涨 0.5%，石油石化指数跑赢沪深 300 指数 2.7 个百分点。本周石油石化子行业各板块除了石油开采 III 板块外均出现不同幅度的上涨：油品销售及仓储（5.90%），其他石化（4.86%），工程服务（2.27%），炼油（1.77%），油田服务（1.42%），石油开采 III（-0.09%）。

图1：本周石化板块上涨 3.2%，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石油开采III板块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
	2021.8.13	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
中海油服	12.51	0.52	0.55	0.71	24.1	22.7	17.6	1.54
海油工程	4.22	0.01	0.22	0.34	422.0	19.3	12.4	0.82
油气开采 新潮能源	1.60	0.16	0.18	0.20	10.1	8.9	8.0	0.91

公司名称	股价		EPS		PE			静态 PB	
	2021.8.13	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
中国石化	4.00	0.48	0.48	0.52	8.4	8.4	7.7	0.63	
中国石油	4.55	0.25	0.33	0.36	18.2	13.6	12.5	0.67	
桐昆股份	28.10	1.31	1.26	2.11	21.45	22.30	13.32	2.25	
恒逸石化	12.28	1.13	1.51	1.68	10.9	8.1	7.3	1.82	
民营大炼化	恒力石化	30.95	1.44	2.29	2.61	21.5	13.5	11.9	4.27
	荣盛石化	19.99	0.35	1.30	1.71	57.1	15.3	11.7	4.76
	东方盛虹	26.39	0.40	0.48	1.50	66.0	54.5	17.5	7.03
轻烃裂解	卫星石化	45.96	1.20	1.31	2.52	38.30	35.08	18.24	5.07
	东华能源	12.69	0.70	1.06	1.27	18.2	11.9	10.0	1.98
天然气&城燃	新奥股份	17.77	0.46	0.76	1.13	38.63	23.38	15.73	4.35
	深圳燃气	10.63	0.37	0.54	0.63	28.7	19.5	16.9	2.51
管网建设	中油工程	2.70	0.14	0.20	0.23	19.3	13.5	11.9	0.61
煤化工(烯烃)	宝丰能源	17.67	0.52	0.61	0.76	34.0	29.0	23.3	4.72
加油站	和顺石油	24.45	1.21	1.59	2.20	20.2	15.4	11.1	2.53

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:

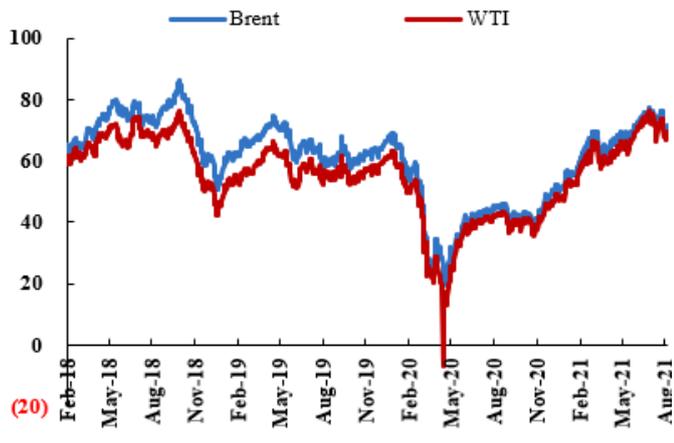
本周(8月9日-8月13日)美国 EIA 原油报告利好叠加需求增速保持前期预期, 国际油价高位震荡。周内前期, 美国初申请就业金人数下降支撑市场气氛, 同时投资者对中东地缘局势的担忧增加, 但是市场担心新冠病毒变种德尔塔扩散影响全球原油需求, 且美国原油供应的增加, 原油价格先涨后跌。周内后期, 各国出台新的疫情防控措施令市场担心全球燃料需求复苏可能受到阻碍, 欧洲和美国需求增长, 同时美国众议院通过基础设施投资法案也提振了经济和原油需求预期, 加之美国原油库存和汽油库存下降, 原油价格震荡上涨。截至8月13日当周, Brent 原油价格为 70.25 美元/桶, 周环比下跌 0.24 美元/桶; WTI 原油价格为 68.03 美元/桶, 周环比上涨 0.07 美元/桶; NYNEX 天然气价格为 3.85 美元/百万英热, 周环比下跌 0.29 美元/百万英热。

表2: 能源价格&油价指标一览(关键指标速览)

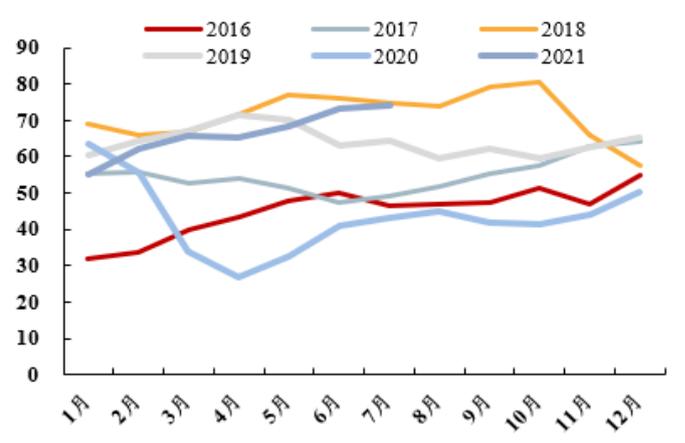
指标	单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅	
Brent 期货	美元/桶	70.25	70.49	-0.24	-0.34%	
WTI 期货	美元/桶	68.03	67.96	0.07	0.10%	
能源价格	NYNEX 天然气	美元/百万英热	3.85	4.13	-0.29	-6.89%
	丙烷: CFR 华东	美元/吨	713	700	13	1.86%
	动力煤:山西 Q5500 平仓价	元/吨	942	942	0	0.00%
	美国商业原油库存指标	万桶	43878	43923	-45	-0.10%
原油指标	美国原油产量	万桶/日	1130	1120	10	0.89%
	美国活跃钻机数量	台	500	491	9	1.83%
	美国炼厂原油加工能力	美元/吨	1813	1813	0	0.00%

美国炼厂开工率	%	91.80%	91.30%	0.50%	0.55%
美国油品总消费	美元/吨	1951	2117	-165	-7.81%
美国原油净进口	美元/吨	373	453	-80	-17.58%

数据来源: Wind、开源证券研究所

**图3: 本周国际油气期货价格下跌(美元/桶)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图4: Brent 原油期货价格接近历史最高水平(美元/桶)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**表3: 石化产业链产品价格差一览(关键指标速览)**

	指标	单位	最新数值	上周数值	周涨跌额	周涨跌幅
炼油 产业链	新加坡炼油价差	美元/桶	6.04	6.79	-0.75	-11.1%
	美国 RBOB 汽油价差	美元/桶	27.0	25.8	1.18	4.6%
	石脑油裂解乙烯价差	美元/吨	-18.7	-22.6	3.9	-17.2%
烯烃 产业链	乙烯和石脑油价差	美元/吨	289	304	-15.3	-5.0%
	丙烯和丙烷价差	美元/吨	472	472	0	0%
	丁二烯和石脑油价差	美元/吨	962.7	905.0	57.7	6.4%
	丙烯酸和丙烯价差	元/吨	10671	10271	400.0	3.89%
聚酯 产业链	聚烯烃和甲醇价差	元/吨	5185	4927	258	5.24%
	PX 与石脑油价差	美元/吨	284	274	10.90	3.98%
	燃料油和石脑油价差	美元/吨	259	256	2.8	1.1%
	PTA 和 PX 价差	元/吨	1239	1349	-111	-8.2%
	涤纶长丝和 PTA、乙二醇 价差	元/吨	-801	-887	86.2	-9.72%
天然气	天然气内外盘价差	元/吨	-361	-145	-216	148.8%

数据来源: Wind、开源证券研究所

### 2.3、本周要闻: 美国 EIA 原油报告利好叠加需求增速保持前期预期, 国际油价高位震荡

本周利好:

- **美国原油库存减少，炼厂原油加工量增加。**截至 8 月 6 日当周，美国原油库存减少 44.8 万桶，至 4.388 亿桶；汽油库存周环比减少 140.1 万桶；过去一周美国炼厂原油加工量增加 27.7 万桶/日。炼厂产能利用率增加 0.5 个百分点至 91.8%。
- **EIA 下调原油供给预测。**据 EIA 短期能源展望报告，2021 年全球原油需求增速预期为 533 万桶/日，与此前持平；2022 年全球原油需求增速预期为 372 万桶/日，与此前持平。此外，EIA 预计 2021 年美国原油需求增速为 158 万桶/日，此前为 152 万桶/日。供应方面，EIA 报告显示，预计 2021 年美国原油产量将减少 16 万桶/日，此前预计为减少 21 万桶/日；预计 2022 年美国原油产量将增加 65 万桶/日，此前预计为增加 75 万桶/日。预计 2021 年美国原油产量为 1,112 万桶/日，此前预期为 1,110 万桶/日。
- **伊朗石油入市遥遥无期。**伊朗核谈的时间表目前仍不清晰，可能会在 8 月伊朗领导人交接后重新开启。候选人莱希是伊朗最高领导人哈内梅伊的前任大法官，是典型的强硬派。市场担忧莱希上任后继续以核武研发作为战略重点，伊朗核谈在 2021 年以内无法达成一致，伊朗石油重返市场遥遥无期。

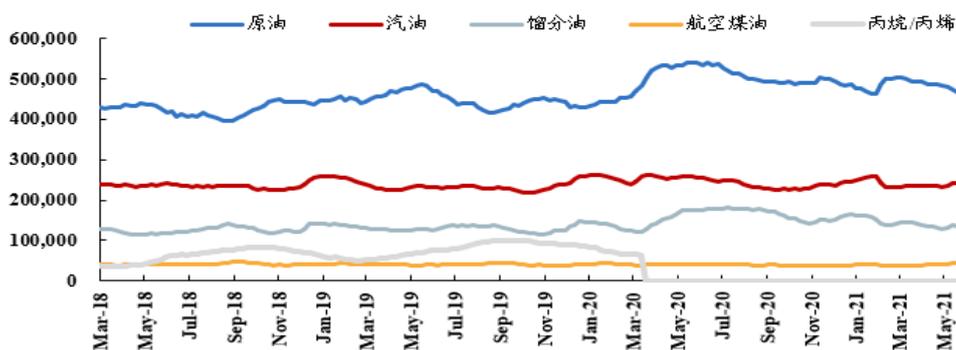
#### 本周利空：

- **美国活跃石油和天然气钻井数增加。**美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)称，截至 8 月 6 日当周，未来产量的先行指标--美国活跃石油和天然气钻井数增加 3 座至 491 座，其中，石油钻井增加 2 座至 387 座；天然气钻井数持稳于 103 座，还增加了一个混合钻井。
- **德尔塔疫情加重市场担忧情绪。**受德尔塔变异株蔓延影响，全球多地重新采取出行限制措施，多国出口数据展现疲软迹象，主要新兴市场国家出台的新限制措施，是给需求增长前景蒙上阴影的一个主要因素。这些限制措施包括取消航班，46 个城市发出旅行警告，在 144 个受灾最严重地区限制公共交通和出租车服务。马来西亚和泰国，每天都有超过 2 万人感染。
- **中国 2021 年 1-7 月原油进口量下降。**海关总署公布的数据显示，中国 2021 年 7 月原油进口量为 4124.3 万吨，金额为 1393.0 亿元；中国 2021 年 1-7 月原油进口量为 30183.0 万吨，同比下降 5.6%，进口均价每吨 2963.7 元，上涨 26.8%；金额为 8945.4 亿元。

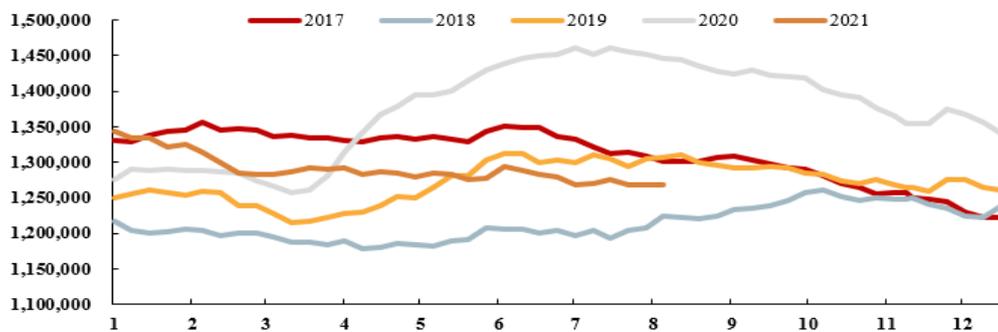
### 3、原油指标跟踪

#### 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 8 月 11 日公布的数据，8 月 6 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 13.6 万桶。其中，商业原油库存为 4.39 亿桶，周环比减少 44.8 万桶；汽油库存为 2.27 亿桶，周环比减少 140.1 万桶；馏分油库存为 1.41 亿桶，周环比增加 176.7 万桶。

**图5: 本周美商业原油和汽油库存减少, 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	增长率		
				长(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	87.3	0.7	1.17%	0.81%
	安哥拉	115.3	116.9	111.9	-5.0	1.39%	-4.28%
	刚果	26.9	26.9	27.2	0.3	0.00%	1.12%
	赤道几内亚	12.6	11.6	10.3	-1.3	-7.94%	-11.21%
	加蓬	18.0	17.1	17.9	0.7	-5.00%	4.09%
	伊朗	195.3	198.2	200.2	2.0	1.48%	1.01%
	伊拉克	384.6	383.9	389.8	5.9	-0.18%	1.54%

	产量 (万桶/天)			本月产量增 长 (万桶/ 天)	增长率	
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 给总计</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>
Processing gains	207	220	220	220	220	220	13	6.17%
<b>Non-OECD 石 油供给</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>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。

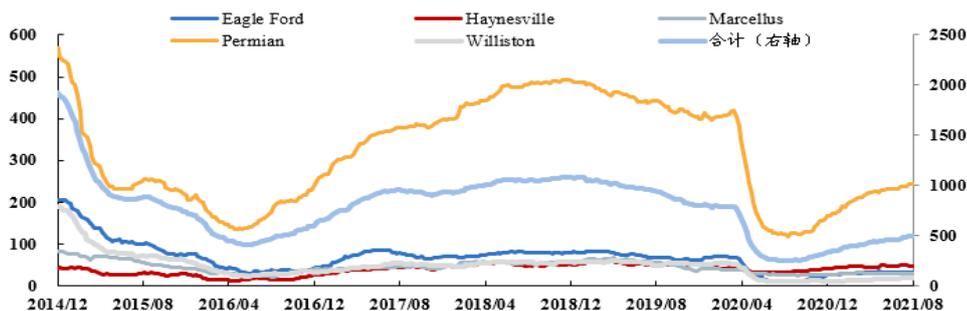
- 本周美国原油产量和活跃钻机数增加：**美国 EIA 于 8 月 11 日公布的数据，8 月 6 日当周，美国原油产量为 1130 万桶/天，周环比增加 10 万桶/天，月环比减少 10 万桶/天，年同比增加 60 万桶/天。Baker Hughes 公布 8 月 13 日的当周数据，美国活跃钻机数量为 500 台，周环比增加 9 台，月环比增加 16 台，年同比增加 256 台。
- 5 月全球钻机数增加：**根据 Baker Hughes 公布 2021 年 5 月全球钻机数共 1262 台，月环比增加 245 台，年同比减少 863 台。其中，美国钻机数 453 台，月环比增加 173 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



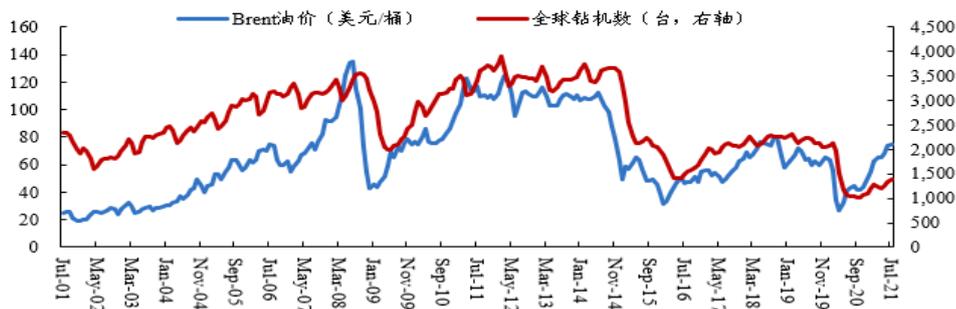
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周美国主要盆地活跃钻机总数增加



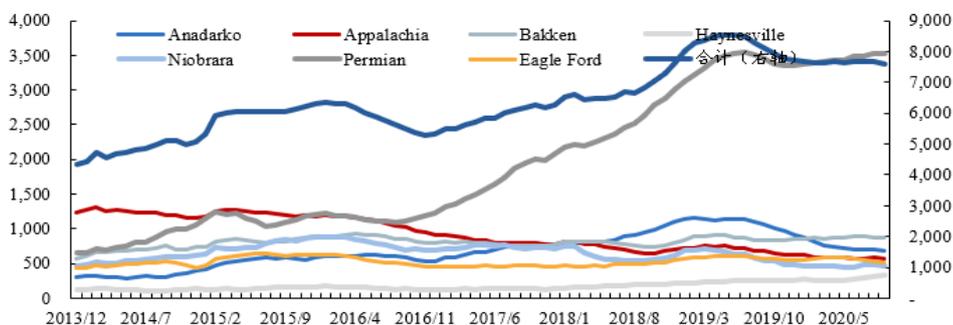
数据来源：Wind、开源证券研究所

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)

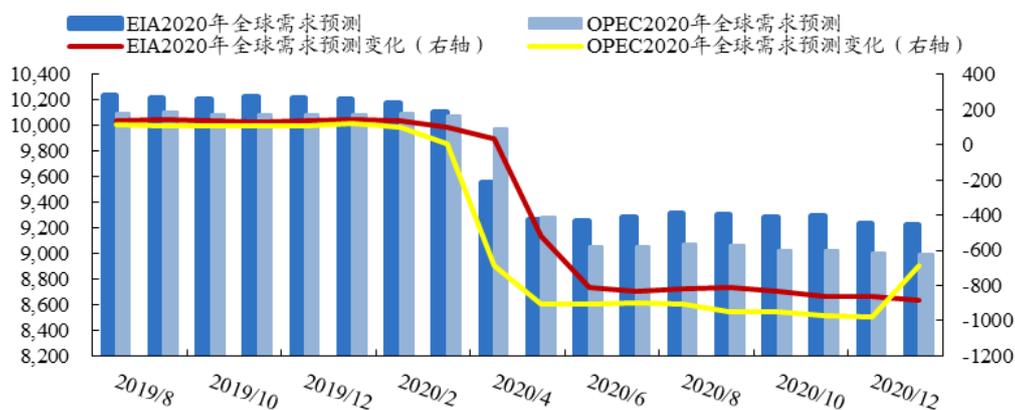
	2020	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021	2021 增量	2021 增幅
美洲	2253	2385	2455	2434	2412	2422	169	7.51%
美国	1839	1940	1996	1994	1977	1977	138	7.52%
欧洲	1244	1215	1301	1355	1363	1309	66	5.29%
亚太地区	710	730	718	717	764	732	22	3.13%
<b>OECD 总计</b>	<b>4207</b>	<b>4330</b>	<b>4474</b>	<b>4507</b>	<b>4539</b>	<b>4464</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%

	2020	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021	2021 增量	2021 增幅
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

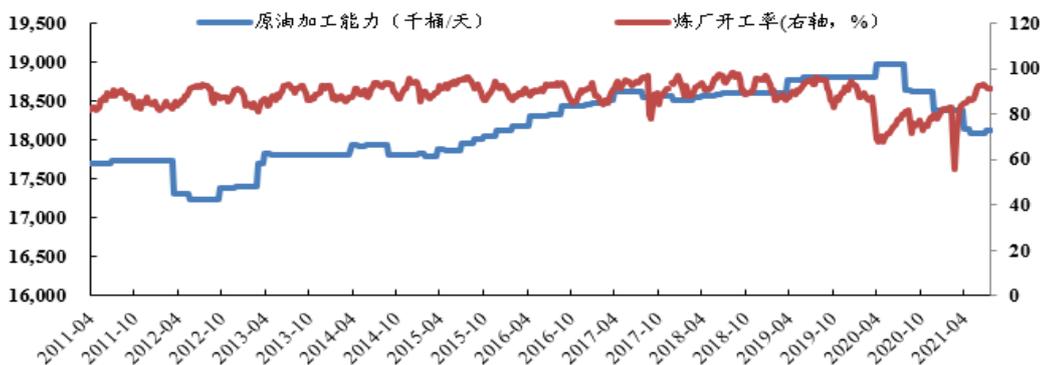
- **EIA 下调全年需求预测，OPEC 上调全年需求预测。** 3 月最新月报显示，EIA 下调对 2021 年全球石油日需求增长预测，下调 17 万桶/日至 9767 万桶/日，同比增加 532 万桶/日。OPEC 上调对 2021 年全球石油日需求增长预测，上调 22 万桶/日至 9627 万桶/日，同比增加 589 万桶/日。
- **本周炼厂开工率上升，原油加工能力不变：**根据美国 EIA 于 8 月 11 日公布的数据，8 月 6 日当周，美国炼厂原油加工能力为 1813 万桶/天，与上周和上月持平，年同比减少 51 万桶/天；本周开工率为 91.80%，周环比上升 0.50%，月环比下降 0.90%，年同比上升 10.80%。
- **本周油品消费需求总量减少：**根据美国 EIA 于 8 月 11 日公布的数据，8 月 6 日当周，美国油品消费总量为 1951 万桶/天，周环比减少 165 万桶/天，月环比增加 21 万桶/天，年同比增加 15 万桶/天。其中，汽油消费 943 万桶/天，周环比减少 35 万桶/天，月环比增加 15 万桶/天，年同比增加 55 万桶/天。
- **本周原油+成品油净进口减少：**根据美国 EIA 于 8 月 11 日公布的数据，8 月 6 日当周，美国原油+成品油净进口-75 万桶/天，周环比减少 204 万桶/天，月环比增加 21 万桶/天，年同比减少 87 万桶/天；原油净进口 373 万桶/天，周环比减少 80 万桶/天，月环比增加 154 万桶/天，年同比增加 125 万桶/天；成品油净进口-448.50 万桶/天，周环比减少 124 万桶/天，月环比减少 133 万桶/天，年同比减少 213 万桶/天。

图 11: 本月 EIA 下调全年需求预测，OPEC 上调全年需求预测



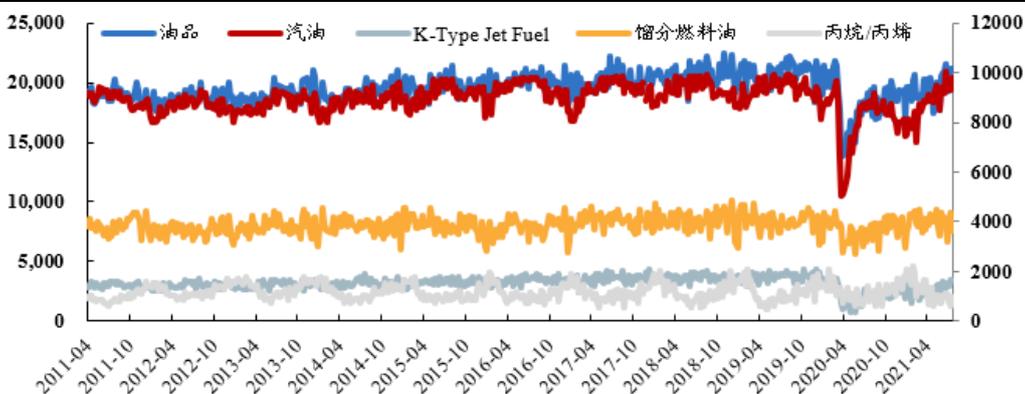
数据来源：EIA、OPEC、开源证券研究所

图12: 本周炼厂开工率上升, 原油加工能力不变



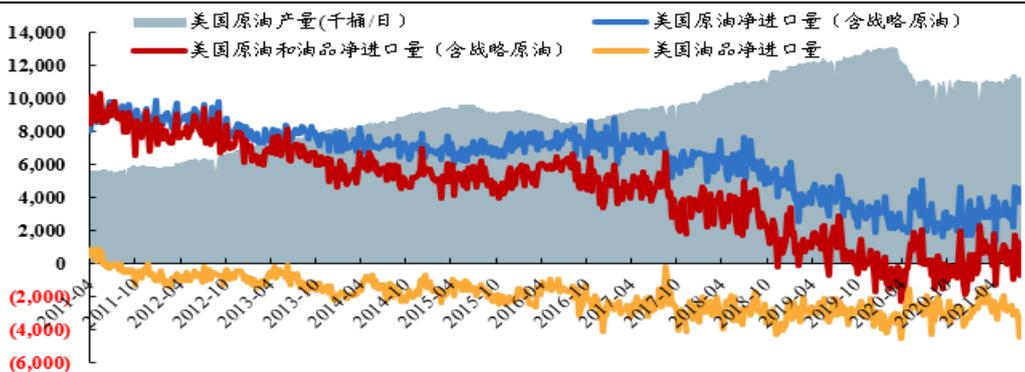
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周油品总量消费需求及汽油消费需求减少 (千桶/天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 本周美国原油+成品油净进口减少 (千桶/天)



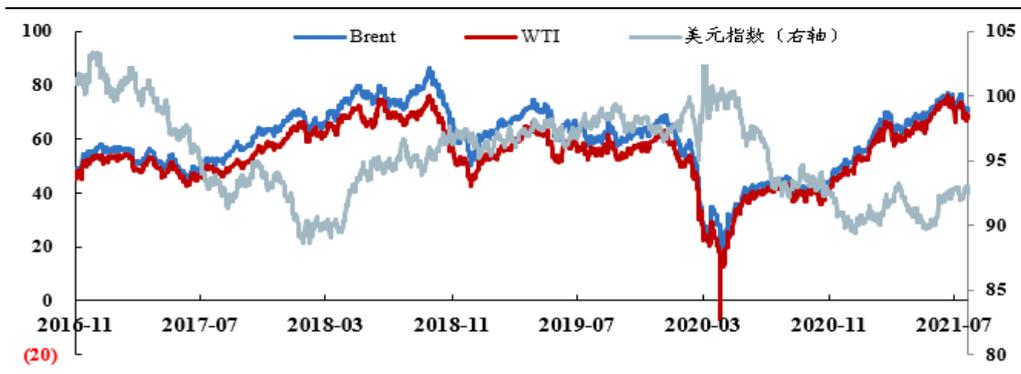
数据来源: Wind、开源证券研究所

### 3.4、金融因素: 美指下跌, WTI 非商业净多头头寸减少

■ 本周(8月9日-8月13日), 美元指数冲高回落, 原本PPI等数据和美联储官员的讲话给美元提供支撑, 帮助美元指数逼近近四个月高点, 但随着疫情的恶化, 消费者信心指数降至十年低位, 美元指数由涨转跌。截至2021年8月13日, 本周美元指数为92.51, 周环比下跌0.27。截至8月13日当周ICE数据, Brent非商业净多头头寸数量为27.93万张, 周环比减少3.03万张; WTI非商业净多头头寸数量为40.04万张, 周环比减少3.01万

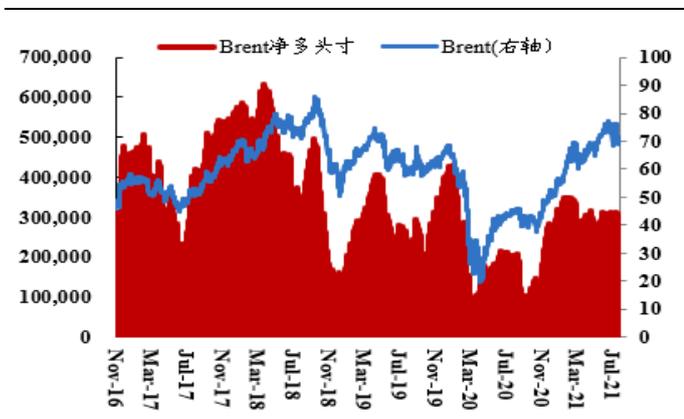
张。

图15: 美元指数和原油期货价格走势反相关



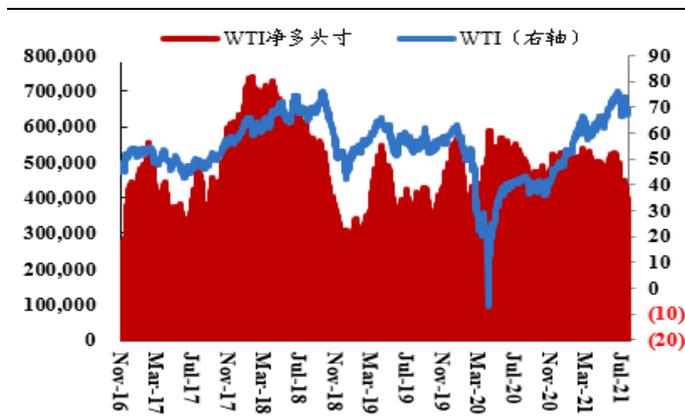
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)



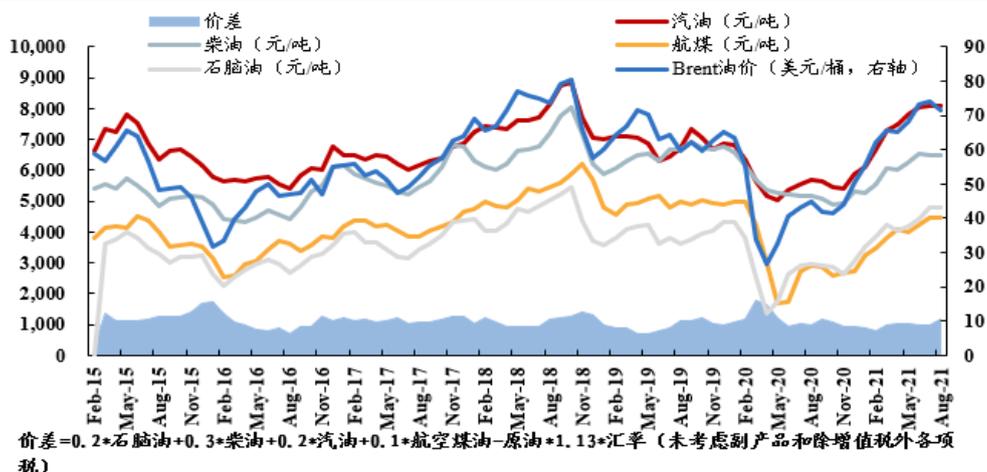
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、重要价差跟踪

### 4.1、炼油产业链: 新加坡炼油价差缩小, 美国 RBOB 汽油价差扩大

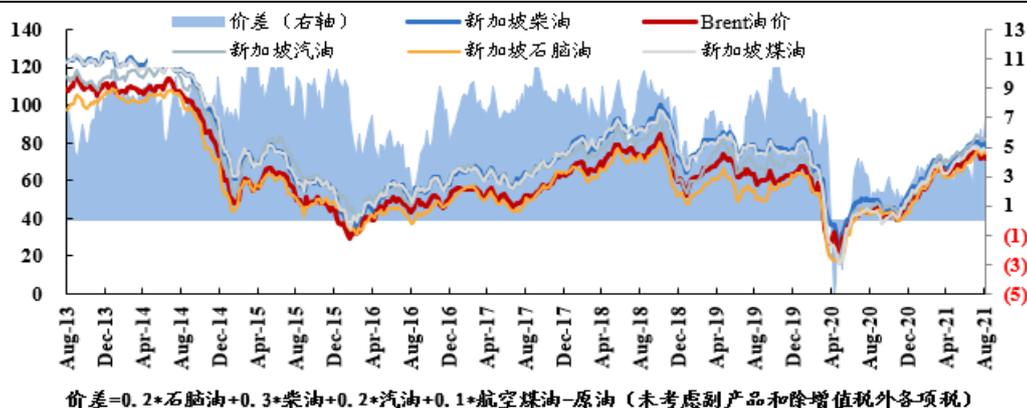
- **8月国内炼油价差扩大:** 2021年8月国内炼油下游主要产品对应原油的价差为1154元/吨, 月环比增加154元/吨(15.34%), 年同比上涨159元/吨(15.94%)。
- **本周新加坡炼油价差缩小:** 至8月14日当周, 新加坡炼油主要产品综合价差为6.04美元/桶, 周环比下跌0.75美元/桶, 月环比上涨0.62美元/桶, 年同比上涨4.15美元/桶。柴油与原油的价差为6.05美元/桶, 周环比下跌0.86美元/桶, 月环比上涨0.43美元/桶, 年同比上涨1.29美元/桶; 汽油与原油的价差为9.66美元/桶, 周环比下跌0.51美元/桶, 月环比上涨0.87美元/桶, 年同比上涨7.61美元/桶。
- **本周美国 RBOB 汽油价差扩大:** 至8月14日当周, 美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为26.98美元/桶, 周环比上涨1.18, 月环比上涨4.51美元/桶, 年同比上涨17.33美元/桶, 历史平均值为18.02美元/桶。

图18: 8月炼油主要产品价差扩大



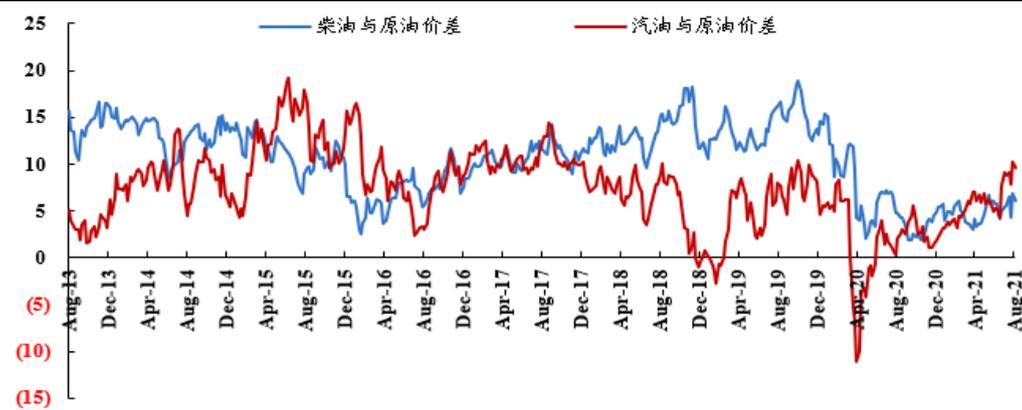
数据来源: Wind、开源证券研究所

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

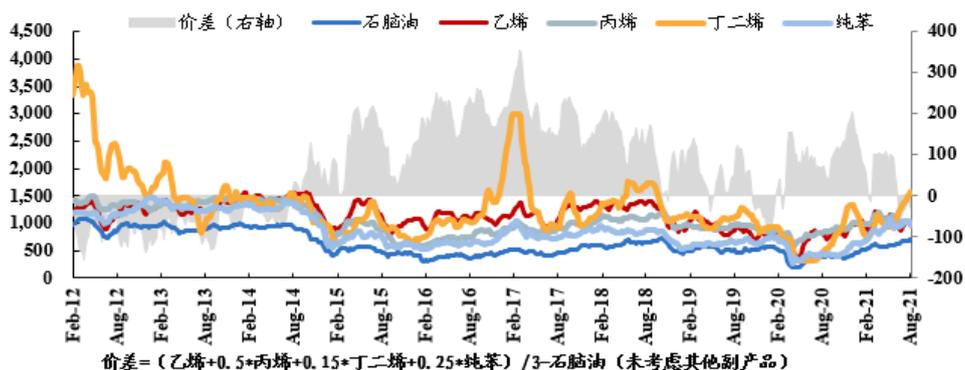
**图21: 本周 RBOB 汽油价差扩大 (美元/桶)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.2、烯烃产业链: 本周乙烯与石脑油价差缩小, 丙烯与丙烷价差不变, 聚烯烃与甲醇、石脑油裂解烯烃、丁二烯与石脑油和丙烯酸与丙烯价差扩大

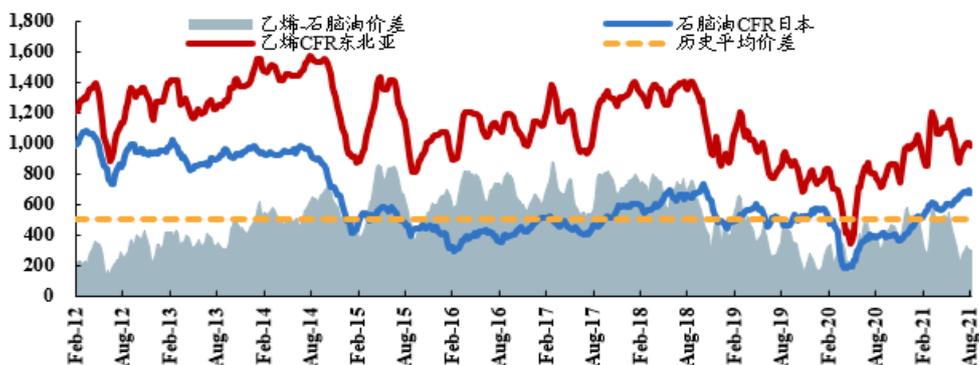
- **本周石脑油裂解烯烃价差扩大:** 至 8 月 14 日当周, 石脑油裂解乙烯综合价差为 -18.73 美元/吨, 周环比上涨 3.88 美元/吨, 月环比上升 12.81 美元/吨, 年同比下降 72.36 美元/吨。
- **本周乙烯与石脑油价差缩小:** 至 8 月 14 日当周, 乙烯与石脑油价差为 288.72 美元/吨, 周环比下跌 15.25 美元/吨, 月环比下跌 16.05 美元/吨, 年同比下降 62.16 美元/吨, 历史平均价差为 510 美元/吨。
- **本周丙烯与丙烷价差不变:** 至 8 月 14 日当周, 丙烯与丙烷价差为 472.00 美元/吨, 与上周持平, 月环比下降 9.00 美元/吨, 年同比上升 35.88 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 8 月 14 日当周, 丁二烯与石脑油价差为 962.72 美元/吨, 周环比上升 57.75 美元/吨, 月环比上升 228.95 美元/吨, 年同比上升 850.84 美元/吨, 历史平均价差为 671 美元/吨。
- **本周丙烯酸与丙烯价差扩大:** 至 8 月 14 日当周, 丙烯酸与丙烯价差为 10671 元/吨, 周环比上升 400 元/吨, 月环比上升 3880 元/吨, 年同比上升 8661.28 元/吨, 历史平均价差为 3214 美元/吨。
- **本周聚烯烃与甲醇价差扩大:** 至 8 月 14 日当周, 聚烯烃与甲醇价差为 5185 元/吨, 周环比上升 258 元/吨, 月环比上升 225.36 元/吨, 年同比上升 386.46 元/吨。

图22: 本周石脑油裂解烯烃价差扩大 (美元/吨)



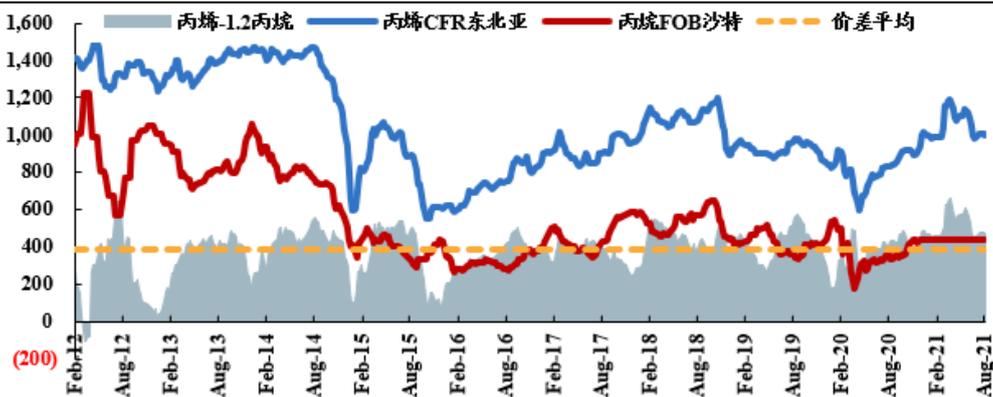
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周乙烯与石脑油价差缩小 (美元/吨)

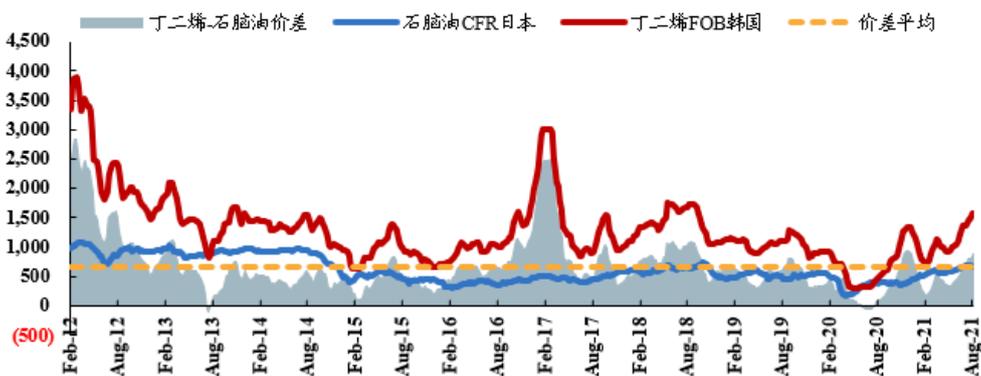


数据来源: Wind、开源证券研究所

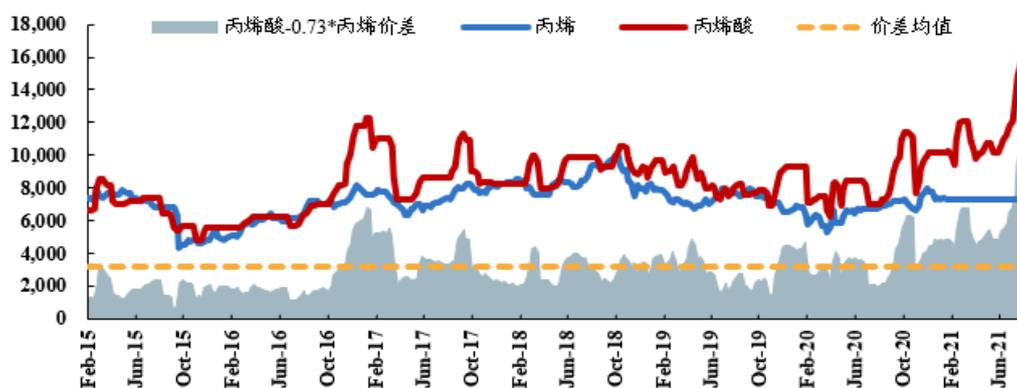
图24: 本周丙烯与丙烷价差不变 (美元/吨)



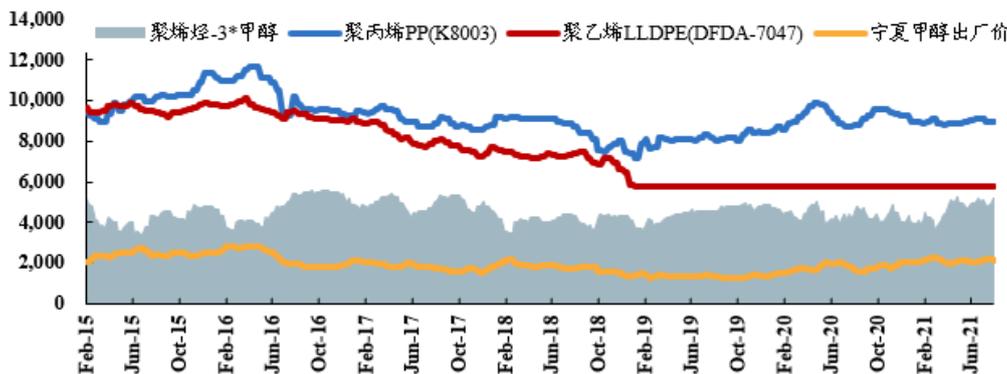
数据来源: Wind、开源证券研究所

**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: 本周聚烯烃与甲醇价差扩大 (美元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 4.3、聚酯产业链: PTA 与 PX 价差缩小, 其余价差扩大

- **本周PX与石脑油价差扩大:** 至8月14日当周, PX与石脑油价差为284.47美元/吨, 周环比上升10.96美元/吨, 月环比上升41.90美元/吨, 年同比上升130.39美元/吨, 价差历史平均为392美元/吨。
- **本周燃料油与石脑油价差扩大:** 至8月14日当周, 燃料油与石脑油价差为

258.64 美元/吨，周环比上涨 2.80 美元/吨，月环比下跌 8.81 美元/吨，年同比上升 122.76 美元/吨，价差历史平均为 209 美元/吨。

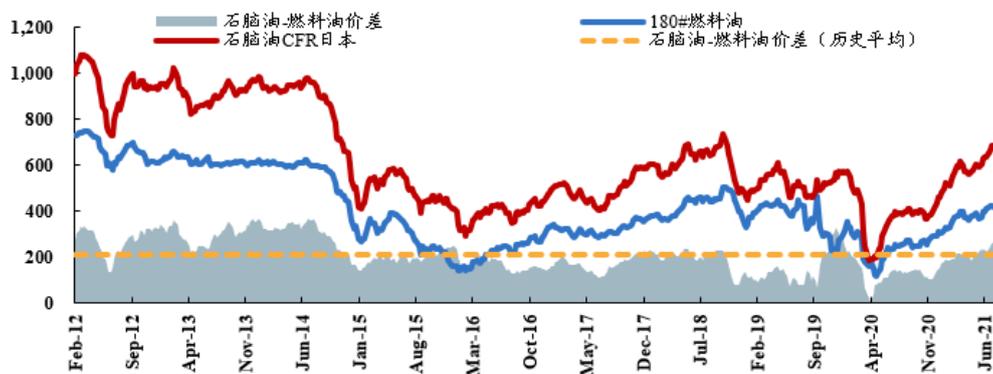
- **本周 PTA 与 PX 价差缩小：**至 8 月 14 日当周，PTA 与 PX 价差为 1238.83 元/吨，周环比下降 110.52 元/吨，月环比上升 107.25 元/吨，年同比上升 171.65 元/吨，价差历史平均为 1275 元/吨。
- **本周涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差扩大：**至 8 月 14 日当周，涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差为 -800.90 元/吨，周环比上升 86.20 元/吨，月环比下降 282.72 元/吨，年同比下降 1779.85 元/吨，价差历史平均为 1182 元/吨。

图28: 本周 PX 与石脑油价差扩大 (美元/吨)



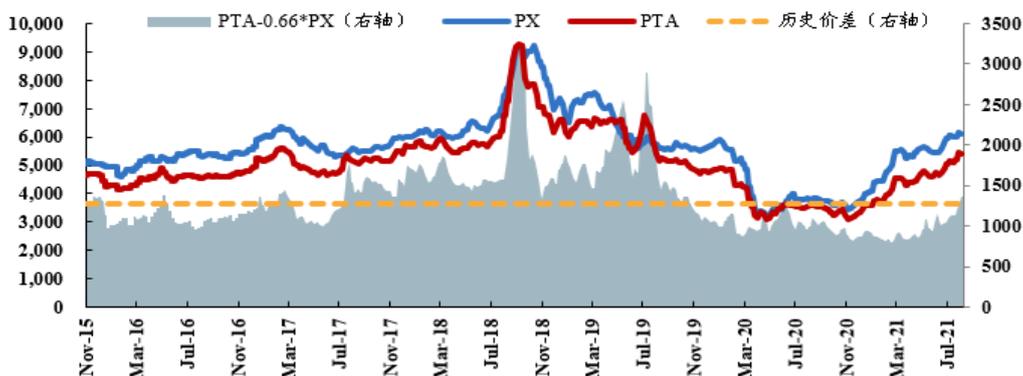
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周燃料油与石脑油价差扩大 (美元/吨)



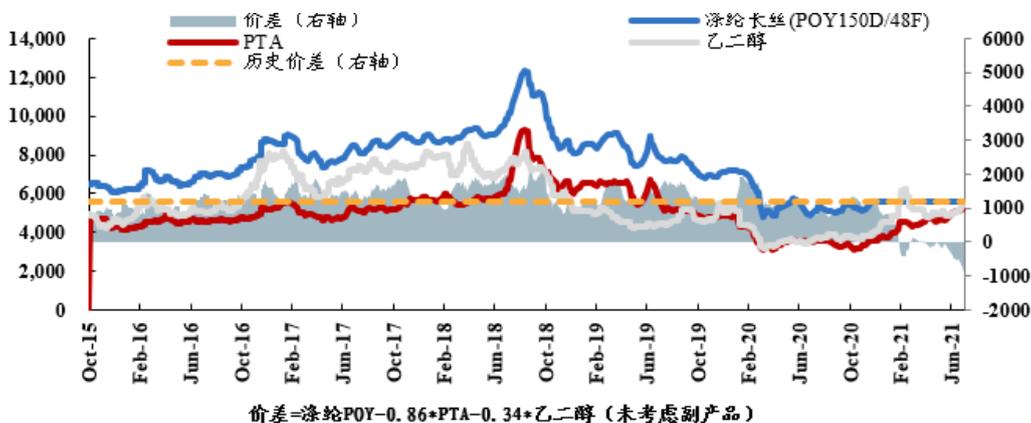
数据来源: Wind、开源证券研究所

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、乙二醇价差扩大 (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 内外盘价差缩小

- **本周天然气价格下跌:** 至 8 月 14 日当周, 北美天然气价格为 3.99 美元/百万英热, 周环比下跌 0.08 (-1.97%), 月环比上涨 0.31 (8.51%), 年同比上涨 1.76(79.10%); 当前布伦特原油与天然气价格比为 17.67(百万英热/桶), 历史平均为 24.61 (百万英热/桶)。
- **本周国内天然气内外盘价差缩小:** 至 8 月 14 日当周, 国内天然气内外盘价差为 -360.66 元/吨, 周环比下跌 215.70 元/吨(-148.79%), 月环比下跌 309.47 (-604.51%), 年同比下跌 1376.12 元/吨 (-135.52%)。

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