

证券研究报告

行业研究——数据点评

石油加工行业

陈淑娴，CFA 石化行业首席分析师
执业编号：S1500519080001
联系电话：+862161678597
邮箱：chenshuxian@cindasc.com

胡晓艺，石化行业研究助理
联系电话：15632720688
邮箱：huxiaoyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

大炼化周报：油价下跌，成品油和聚酯价差扩大

2022年8月7日

本期内容提要：

- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2022年8月5日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（4.74%）、荣盛石化（2.44%）、桐昆股份（2.44%）、恒力石化（-3.03%）、新凤鸣（-3.63%）、恒逸石化（-7.22%）。近一月涨跌幅为东方盛虹（19.65%）、荣盛石化（-4.23%）、桐昆股份（-5.01%）、恒力石化（-10.00%）、新凤鸣（-12.47%）、恒逸石化（-13.15%）。
- **国内外重点炼化项目价差跟踪：**国内重点大炼化项目本周价差为2571.03元/吨，环比增加320.08元/吨（+14.22%）；国外重点大炼化项目本周价差为1389.89元/吨，环比增加312.21.75元/吨（+28.97%），本周布伦特原油周均价为98.06美元/桶，环比增长-7.69%。
- **【炼油板块】**本周多国经济数据下行叠加EIA原油库存增加，国际油价震荡下跌。国内市场，柴油、汽油先跌后涨，航煤价格小幅提升；国外市场中，东南亚市场相对抗跌，成品油-原油价差扩大，美国除航煤-原油价差外，其它成品油价格价差均下滑；欧洲市场柴油和航煤相对抗跌，汽油价格价差同步下滑。
- **【化工板块】**本周化工品价格受原油价格下滑影响，成本端支撑偏弱，但聚丙烯外，其它化工品价格普遍下跌，但其中MMA、PC、聚乙烯、PX相对抗跌，价格降幅相对较小，而纯苯、苯乙烯、丙烯腈多受需求不振影响，价格价差同步下滑。
- **【聚酯板块】**本周聚酯整体重心上移，其中长丝受上游PTA供给缩减影响，成本端支撑强劲，价格价差同步上行，盈利有所改善。但受下游需求疲软影响，涤纶短纤市场重心仍有所下行，聚酯瓶片由于供给相对偏紧，在本周原油价格震荡下跌背景下，价格表现相对较为平稳。
- **相关上市公司：**荣盛石化（002493.SZ）、恒力石化（600346.SH）、东方盛虹（000301.SZ）、恒逸石化（000703.SZ）、桐昆股份（601233.SH）和新凤鸣（603225.SH）等。
- **风险因素：**（1）大炼化装置投产，达产进度不及预期。（2）宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。（3）地缘政治以及厄尔尼诺现象对油价出现大幅度的干扰。（4）PX-PTA-PET产业链的产能无法预期的重大变动。

信达大炼化指数及 6 大炼化公司最新走势

6 大炼化公司涨跌幅及大炼化指数变化：

截止 2022 年 8 月 5 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（4.74%）、荣盛石化（2.44%）、桐昆股份（2.44%）、恒力石化（-3.03%）、新凤鸣（-3.63%）、恒逸石化（-7.22%）。

近一月涨跌幅为东方盛虹（19.65%）、荣盛石化（-4.23%）、桐昆股份（-5.01%）、恒力石化（-10.00%）、新凤鸣（-12.47%）、恒逸石化（-13.15%）。

表 1：6 大炼化公司涨跌幅数据跟踪表

公司名称	最新日期	近一周	近一月	近三月	近一年	年初至今
荣盛石化	2022/8/5	2.44%	-4.23%	8.27%	-24.25%	-18.20%
恒力石化	2022/8/5	-3.03%	-10.00%	-1.21%	-36.51%	-9.90%
东方盛虹	2022/8/5	4.74%	19.65%	73.20%	-14.96%	9.71%
恒逸石化	2022/8/5	-7.22%	-13.15%	18.77%	-26.48%	-14.78%
桐昆股份	2022/8/5	1.97%	-5.01%	0.87%	-45.14%	-27.66%
新凤鸣	2022/8/5	-3.63%	-12.47%	5.47%	-50.30%	-32.53%

资料来源：万得，信达证券研发中心

表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

代码	公司名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润（百万元）				PE				PB
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	2022E
600346.SH	恒力石化	19.81	1,394.45	15,531	15,288	19,101	23,229	8.96	9.13	7.31	6.00	2.29
002493.SZ	荣盛石化	14.71	1,489.46	12,824	16,455	18,601	19,514	11.58	9.02	7.99	7.62	2.34
000301.SZ	东方盛虹	21.01	1,305.40	4,544	7,205	13,253	14,202	27.64	18.76	10.10	8.90	3.49
603225.SH	新凤鸣	9.83	150.35	2,254	2,467	3,321	3,958	6.69	6.11	4.53	3.80	0.8
601233.SH	桐昆股份	15.00	361.67	7,332	8,220	9,399	9,967	4.73	4.40	3.85	3.63	0.85
000703.SZ	恒逸石化	8.87	325.20	3,408	5,148	5,573	6,105	9.44	6.32	5.84	5.41	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 8 月 5 日收盘价

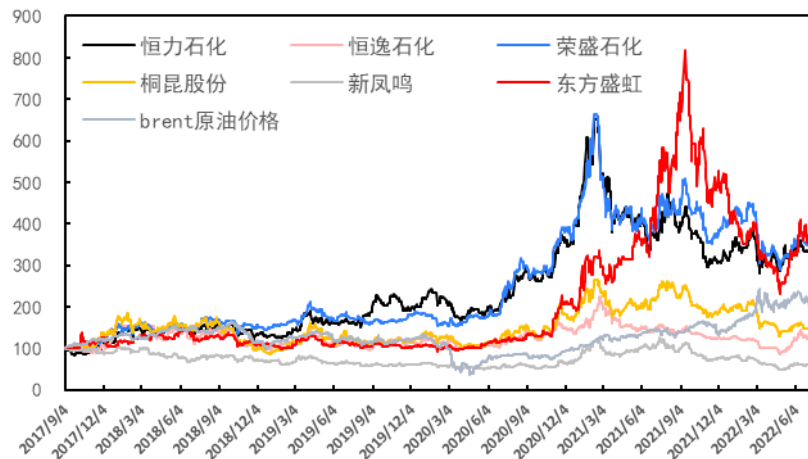
自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 8 月 5 日，信达大炼化指数涨幅为 67.48%，石油石化行业指数涨幅为 3.11%，沪深 300 指数涨幅为 8.09%，brent 原油价格涨幅为 81.35%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

图 1：信达大炼化指数、沪深 300、石油石化和油价变化幅度



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：6 家民营大炼化公司的市场表现



资料来源：万得，信达证券研发中心

6 大炼化公司本周重点公告：

【新凤鸣】

- 1、**新凤鸣:关于回购股份进展的公告：**本次回购实施起始日至 2022 年 7 月 31 日止，公司已累计回购股份 1555.21 万股，占公司总股本的比例为 1.02%，支付的金额为 1.75 亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。

【荣盛石化】

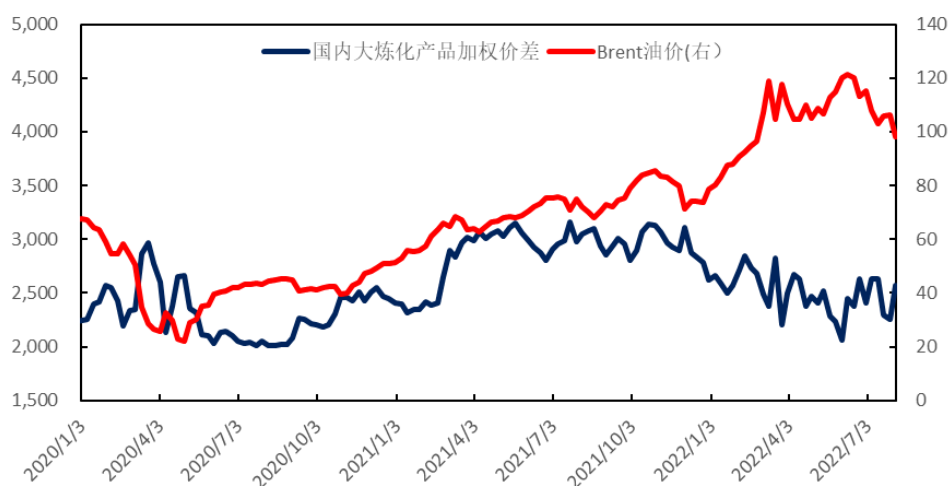
- 2、**公开发行绿色公司债券（第二期）调整票面利率和投资者回售实施办法的第一次提示性公告：**本期债券在存续期前 2 年（2020 年 9 月 2 日至 2022 年 9 月 1 日）票面利率为 4.79%，在本次公司债券存续期的第 2 年末，本公司选择调整票面利率为 3.45%，即本期债券存续期后 2 年（2022 年 9 月 2 日至 2024 年 9 月 1 日）票面利率为 3.45%。本期债券回售申报期为 2022 年 8 月 8 日至 2022 年 8 月 10 日，回售资金兑付日为 2022 年 9 月 2 日。
- 3、**荣盛石化:关于回购公司股份方案的公告：**本次回购价格不超过人民币 20 元/股（含本数），不超过董事会通过回购股份决议前三十个交易日公司股票交易均价的 150%。按本次回购价格上限 20 元/股测算，预计回购股份的数量区间为 5,000 万股-10,000 万股，占公司目前总股本的比例区间为 0.4938%-0.9876%。
- 4、**荣盛石化:关于回购公司股份进展的公告：**截至 2022 年 7 月 29 日，公司通过回购公司股票 1.35 亿股，占公司总股本的 1.34%，最高成交价为 15.83 元/股，最低成交价为 13.10 元/股，成交总金额为 19.90 亿元（不含交易费用）。

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2022 年 8 月 5 日，布伦特周均原油价格涨幅为 45.31%，我们根据设计方案，以即期市场价格对国内和国外重点大炼化项目做价差跟踪，国内重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 14.70%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 47.56%。

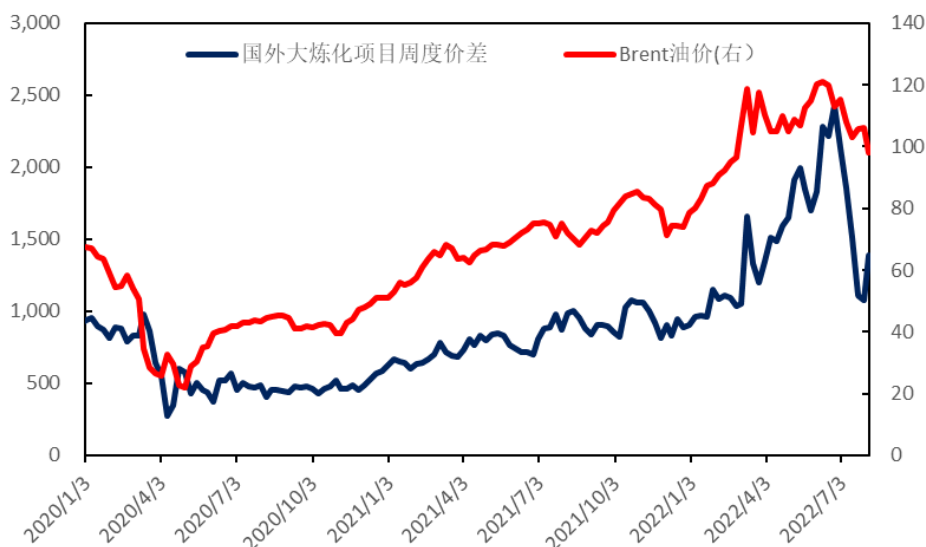
国内重点大炼化项目本周价差为 2571.03 元/吨，环比增加 320.08 元/吨（+14.22%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1389.89 元/吨，环比增加 312.21.75 元/吨（+28.97%），本周布伦特原油周均价为 98.06 美元/桶，环比增长-7.69%。

图 3：国内大炼化项目周度价差（元/吨，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：国外大炼化项目周度价差（元/吨，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

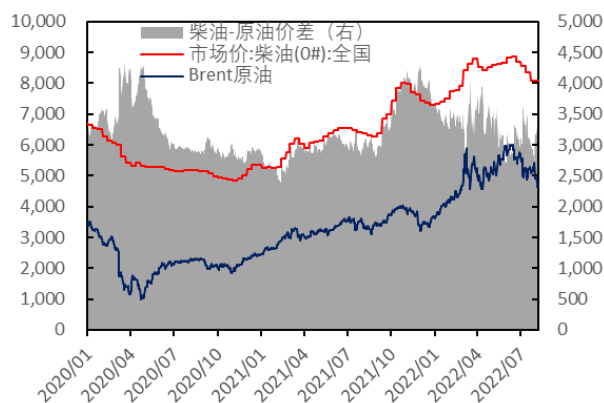
炼油板块

- **原油：油价震荡下跌。**本周多国经济数据下行叠加 EIA 原油库存增加，国际油价震荡下跌。周内前期，股市走强和美元指数下跌支撑油价，但欧佩克+同意 9 月增产 10 万桶/日，叠加通胀困扰下，全球经济下行压力加重，原油价格走势震荡。周内后期，多国经济数据疲软影响石油价格增长预期，利比亚原油产量恢复增加市场供给，同时美国原油和汽油库存意外增加，加之美元汇率增强亦打压油价，在需求担忧和供给增加下油价承压下滑。目前布伦特原油周均价为 98.06（-8.17）美元/桶，WTI 原油周均价为 92.04（-4.73）美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

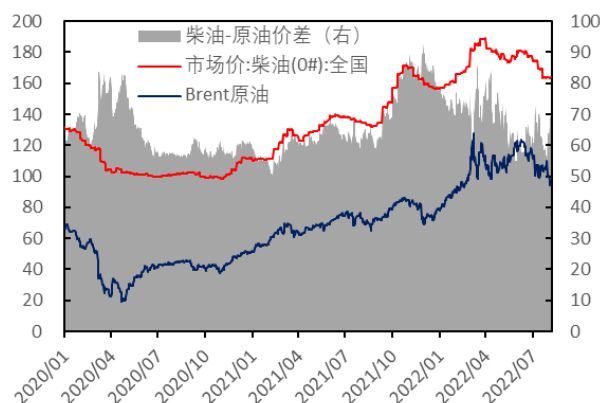
- **成品油：柴油、汽油先跌后涨，航煤价格小幅提升。**本周国际原油价格震荡下跌，地炼加工负荷下降，国内汽柴油价格先跌后涨，航煤价格整体小幅提升。供给端，本周主营及地炼开工走跌，汽柴油处于库存低位，整体成品油供应缩窄。需求端，汽柴油方面，月底主营单位出货走量为主，优惠活动刺激市场成交，但夏季高温及局部地区疫情影响，户外终端用油单位开工负荷降低，业者入市较为谨慎，但由于库存低位，市场炒涨氛围强烈，终端需求暂显好转。航煤方面，高油价下国内外交通出行回落，叠加电动车销量占比回升，同时受国内疫情影响，居民推迟或取消夏季出行计划等因素影响，航煤需求恢复仍有阻力。但由于佩洛西窜访台湾扰乱政治危机，市场炒作气氛高涨，叠加地炼开工负荷下滑，航煤价格小幅提升。**国内市场：**目前国内柴油、92#汽油、航煤周均价分别为 8101.60、8997.30、9734.00 元/吨，与原油价差分别为 3267.36（+402.39）、4163.06（+402.39）、4899.76（+402.39）元/吨。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨）



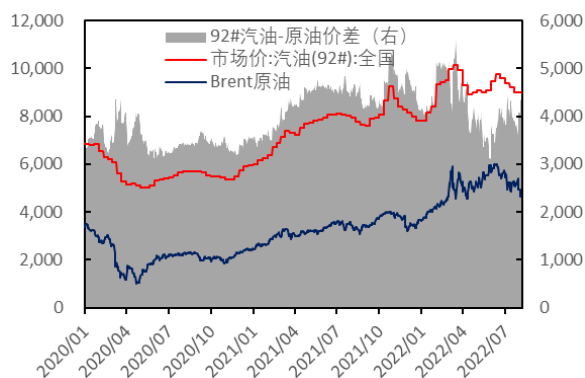
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶）



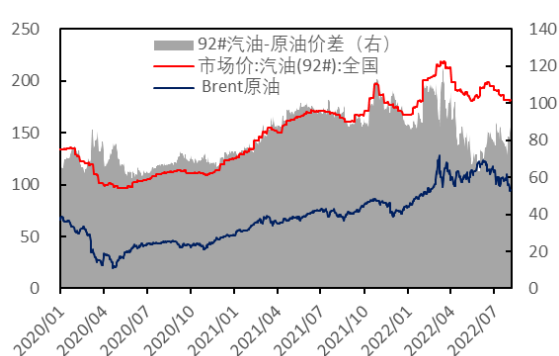
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油（92#）价格及价差（元/吨）

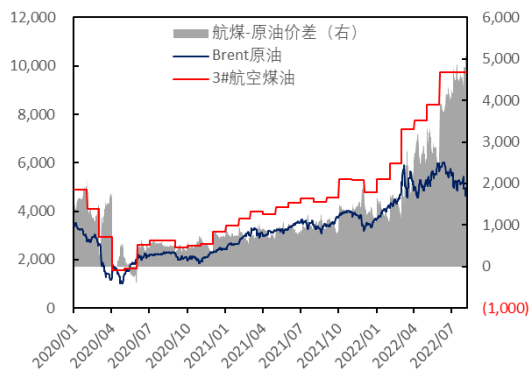


资料来源：万得，信达证券研发中心

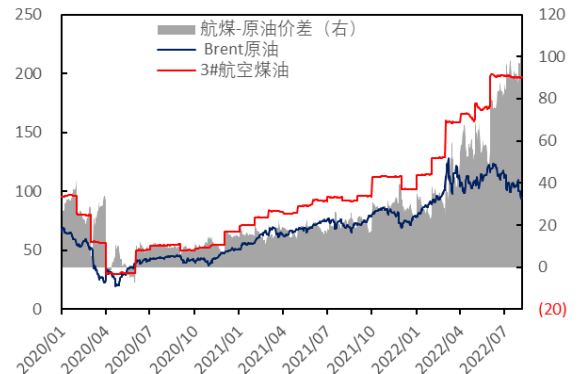
图 8：原油、国内汽油（92#）价格及价差（美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 9：原油、国内航煤价格及价差（元/吨）


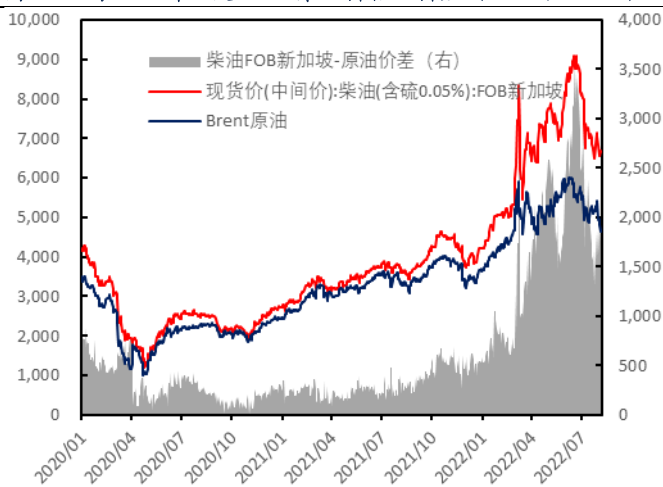
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 10：原油、国内航煤价格及价差（美元/桶）


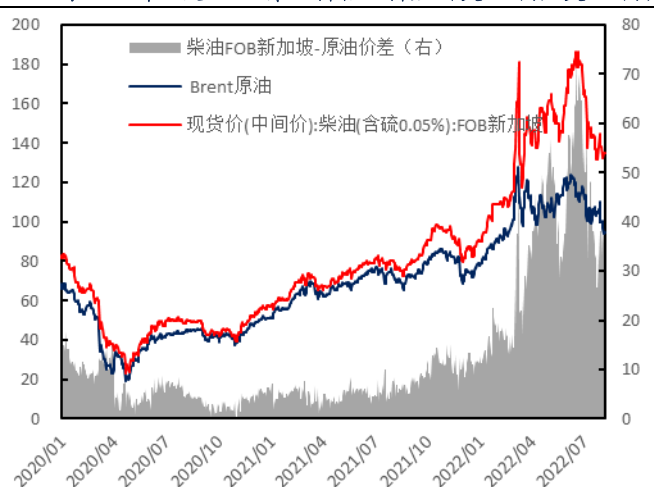
资料来源：万得，信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况：

- **东南亚市场：**本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 6691.61 (-73.90)、5390.92 (-69.31)、6242.47 (-116.15) 元/吨，折合 135.74 (-1.51)、109.36 (-1.41)、126.63 (-2.36) 美元/桶，与原油价差分别为 1857.37 (+328.49)、556.68 (+333.08)、1408.23 (+286.25) 元/吨，折合 37.68 (+6.66)、11.29 (+6.75)、28.57 (+5.80) 美元/桶。
- **北美市场：**本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 6979.34 (-453.65)、6085.10 (-961.28)、6718.77 (-371.79) 元/吨，折合 141.57 (-9.21)、123.44 (-19.50)、136.29 (-7.55) 美元/桶。与原油价差分别为 2145.10 (-51.26)、1250.86 (-558.88)、1884.53 (+30.60) 元/吨，折合 43.51 (-1.04)、25.37 (-11.34)、38.23 (+0.62) 美元/桶。
- **欧洲市场：**本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 6933.82 (-342.39)、6708.97 (-630.45)、7257.01 (-350.92) 元/吨，折合 140.08 (-6.92)、135.54 (-12.74)、146.60 (-7.10) 美元/桶。与原油价差分别为 2099.58 (+60.00)、1874.73 (-228.05)、2422.77 (+51.48) 元/吨，折合 42.01 (+1.24)、37.47 (-4.57)、48.54 (+1.07) 美元/桶。

图 11：原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差（元/吨，元/吨）


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 12：原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）


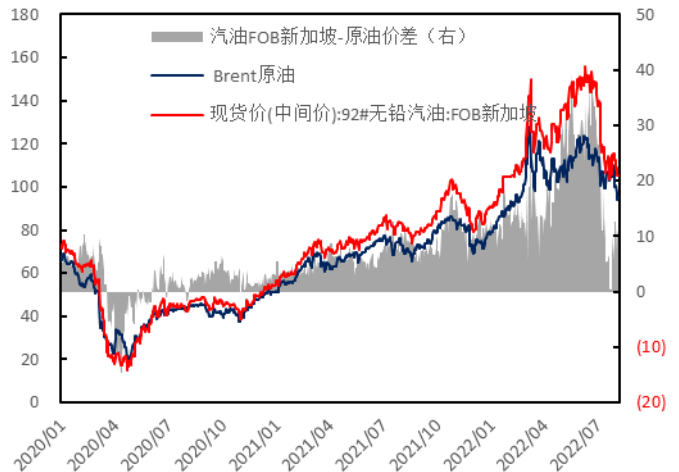
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



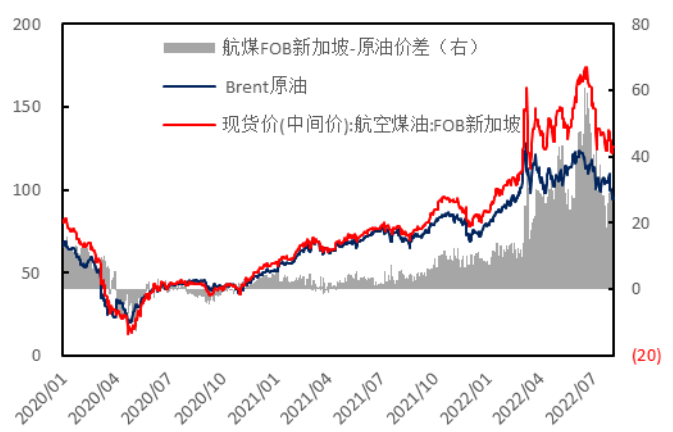
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)



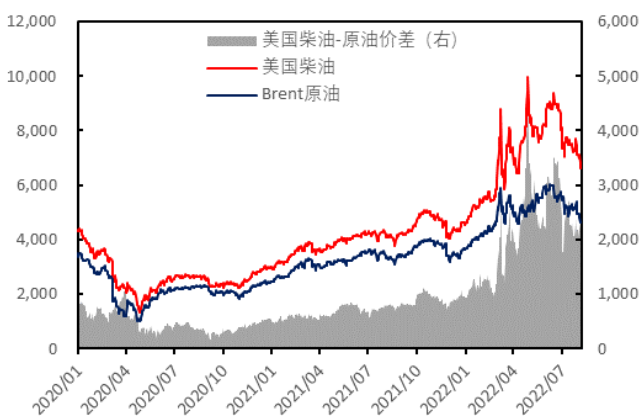
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



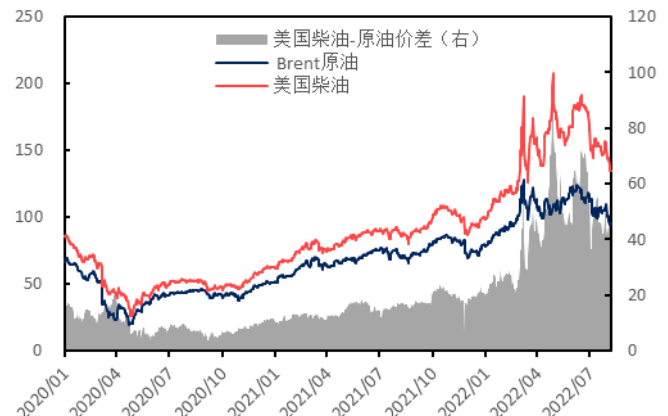
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

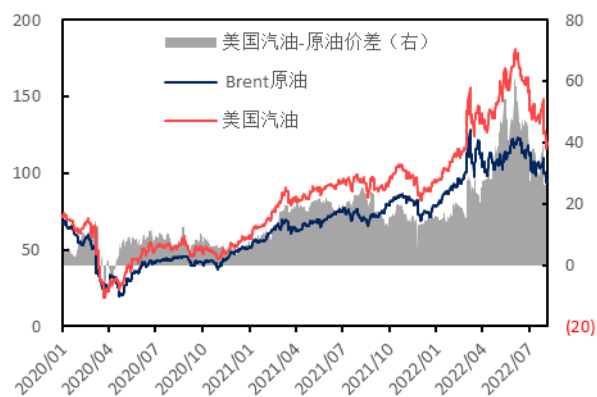
图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



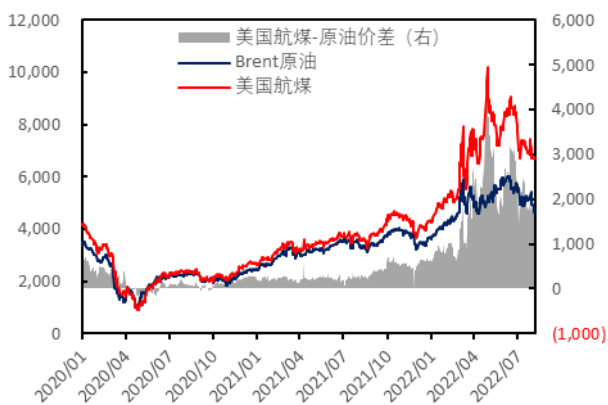
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)

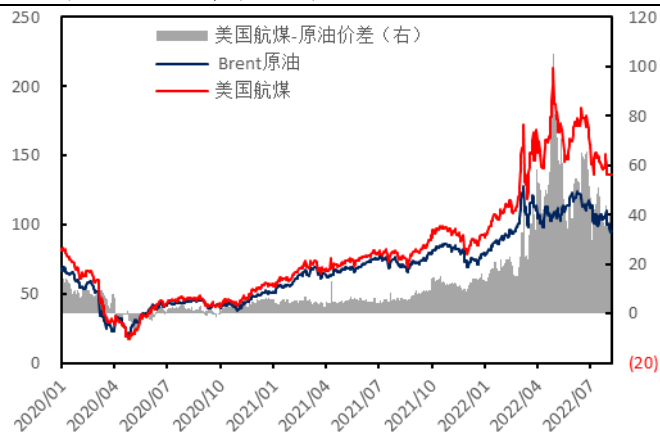

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


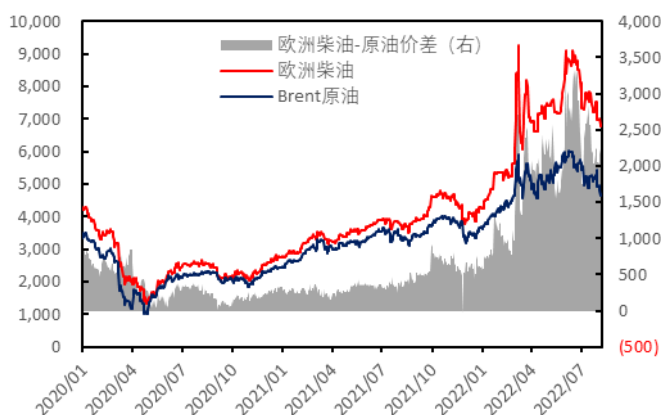
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


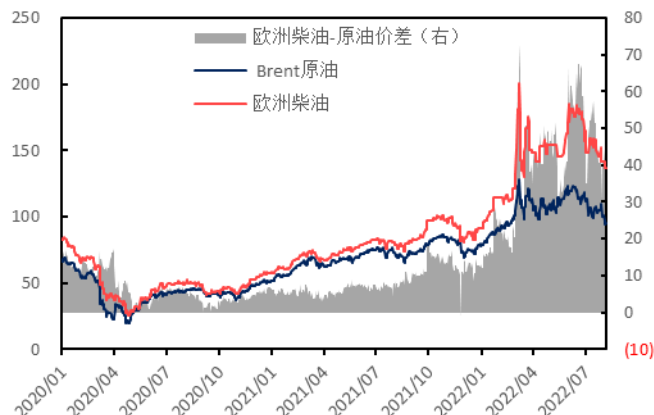
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


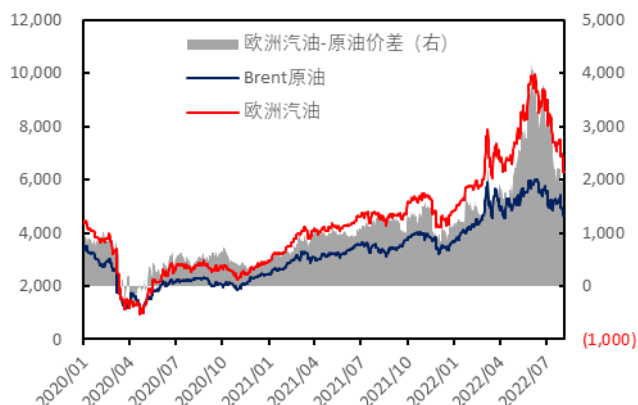
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


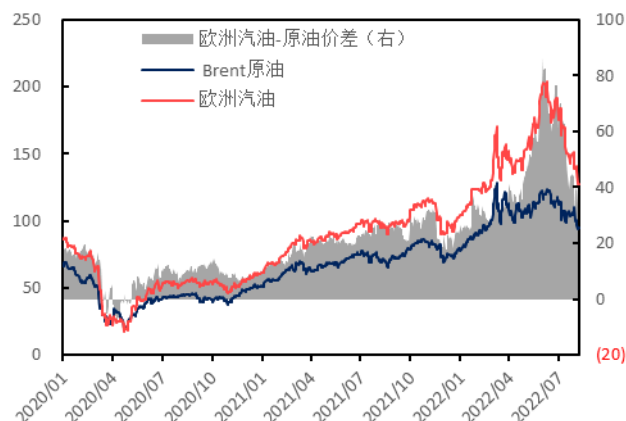
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


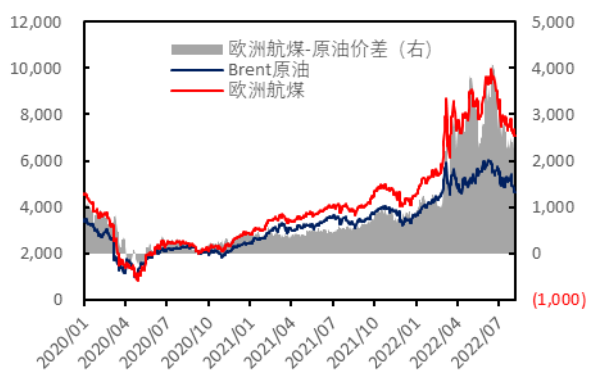
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


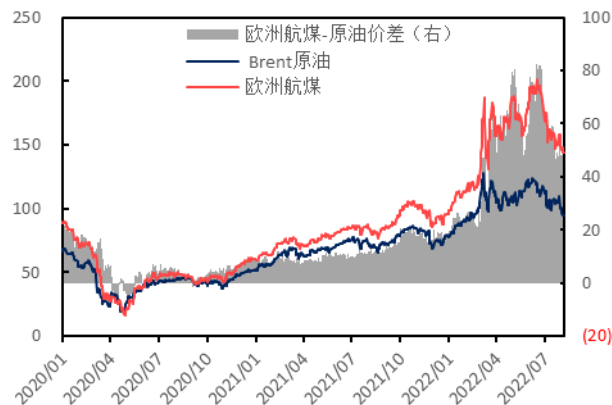
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 26: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 27: 原油、欧洲航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

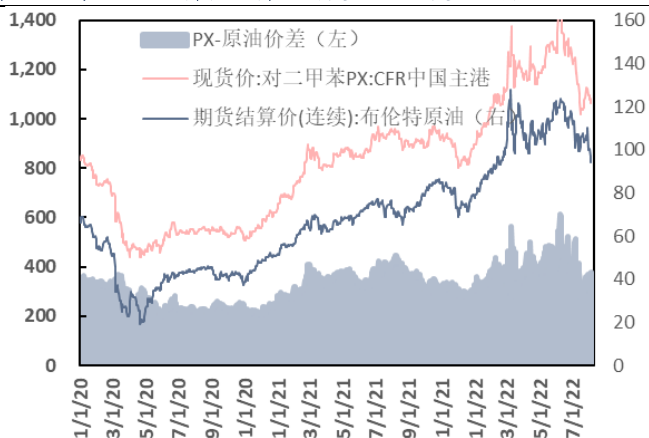
图 28: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

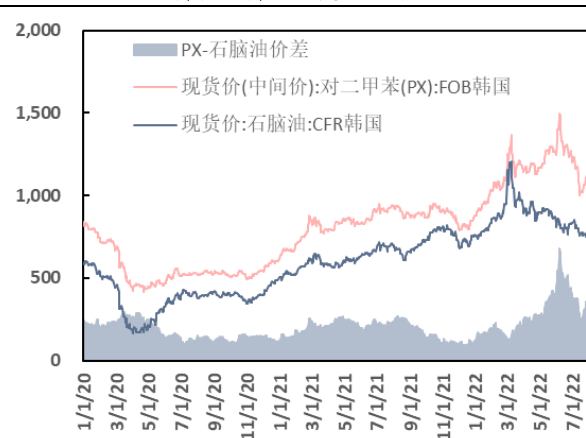
- **PX: 市场重心下滑。**本周多国经济数据下滑叠加 EIA 库存意外增加, 国际原油震荡下跌, 成本端无明显支撑, 而终端聚酯需求未有明显好转, 需求端对 PX 市场形成拖累, PX 市场重心下滑。供给端, 本周华东一套 160 万吨 PX 装置按计划检修, 市场供应下滑。需求端, 下游 PTA 对原料需求维持弱势, 周内暂无 PTA 装置复工或开工负荷提升, PX 下游需求继续走弱。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1086.16 (-19.93) 美元/吨, PX 与原油价差在 366.47 (+35.86) 美元/吨, PX 与石脑油周均价差在 326.96 (-1.97) 美元/吨, 开工率 73.49 % (-2.62 pct)。

图 29: 原油、PX 价格及价差 (美元/吨, 美元/桶)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

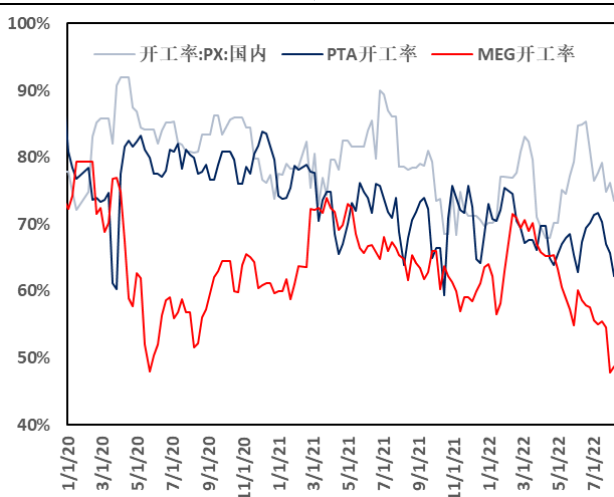
图 30: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

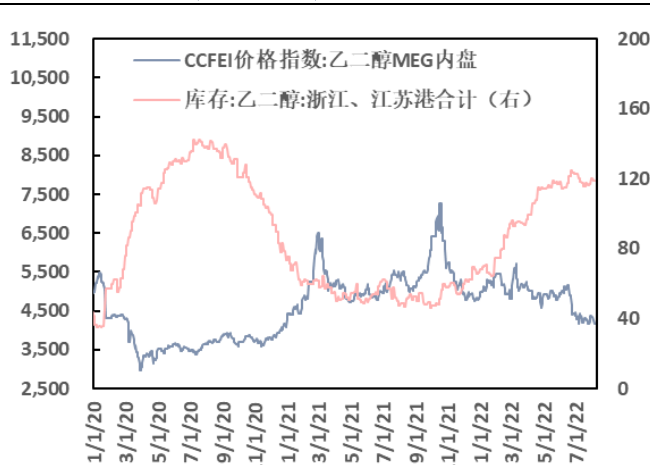
- **MEG: 价格低位下滑。**本周多国经济数据下滑叠加 EIA 库存意外增加, 国际原油价格下滑, 石脑油国际价格紧随下调, 动力煤价格弱势, 成本端支撑明显不足。供给端, 本周装置检修与重启并存, 但由于检修量明显大于重启量, 国内生产供应依旧缩减。广东一套 12 万吨装置重启, 东北一套 90 万吨产能本周检修, 整体供应量缩减。需求端, 本周 MEG 下游聚酯开工负荷窄幅上调, 终端织造行业开工小幅提升, 但当前聚酯仍面临高库存状态, 织造开工负荷提升无法带来明显需求改善, MEG 下游采购积极性仍未有提升。目前 MEG 现货周均价格在 4251.43 (+13.57) 元/吨, 华东罐区库存为 118.95 (+2.17) 万吨, 开工率 48.70 % (+0.90pct)。

图 31: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 32: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

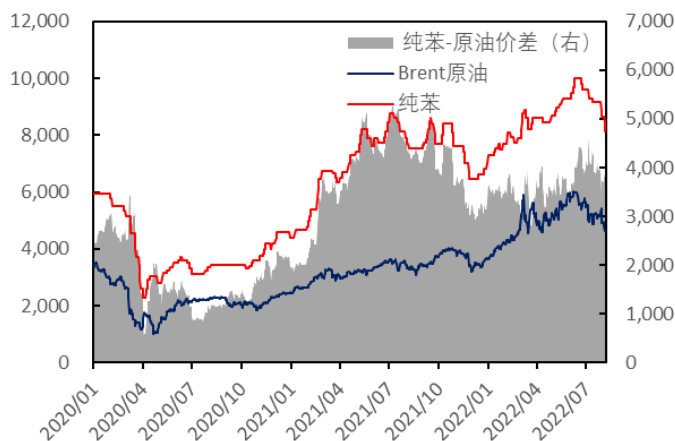


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **纯苯: 市场行情涨跌。**月底过后, 纯苯市场交投氛围清淡, 价格逐渐松动, 叠加苯乙烯盘面走跌及下游多数盈利不佳, 纯苯市场行情持续走跌。供给端, 本周华东港口库存水平小幅上涨, 山东一套 24 万吨产能计划重启, 但当前纯苯市场供应仍偏紧。需求端, 纯苯下游开工仍较为疲软, 现货需求持续偏弱, 下游需求拉动有限。本周纯苯均价 8550.00 (-557.14) 元/吨, 纯苯-原油价差 3715.76 (-154.75) 元/吨。

- **苯乙烯：价格重心下滑。**周内原油、纯苯原料价格走跌，业者心态受到影响，场内交投氛围清淡，企业及持货商让利出价，市场行情持续走跌。供给端，华东港口库存小幅上涨，国内苯乙烯现货流通仍偏紧，厂家开工和减负并存，整体苯乙烯产量相较上周小幅下滑。需求端，目前苯乙烯下游开工不高，整体下游需求维持弱势运行。本周苯乙烯均价 9250.00 (-421.43) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4415.76 (-19.03) 元/吨。

图 33：原油、纯苯价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

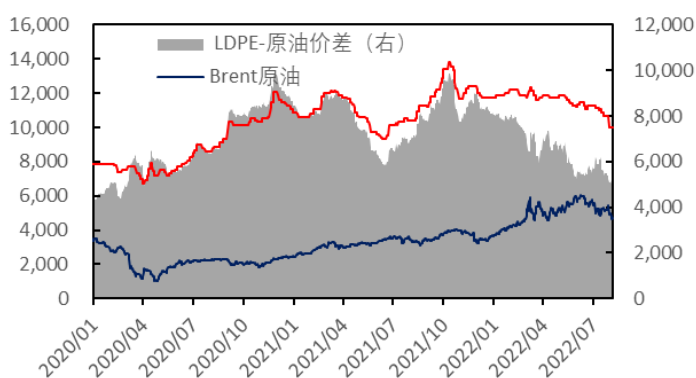
图 34：原油、苯乙烯价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

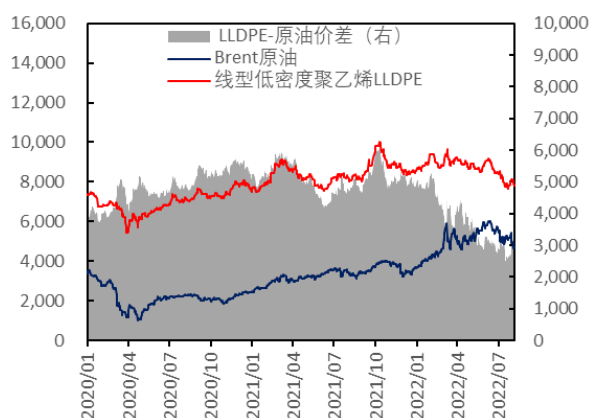
- **聚乙烯：价格震荡下行。**本周原油价格震荡下滑，乙烯价格震荡，成本端支撑不足，聚乙烯市场行情处于弱势。目前聚乙烯市场库存变动较小，但下游需求表现一般，聚乙烯价格震荡下行。供给端，本周石化期货库存小幅增加，部分装置仍处于停车状态。需求端，由于原料价格整体下跌影响下游市场交易，本周下游需求表现一般。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 10000.00 (-650.00)、8030.29 (+136.29)、9050.00 (+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 5165.76 (-247.61)、3196.05 (+538.68)、4215.76 (+402.39) 元/吨。
- **聚丙烯：市场涨后回落。**周初伴随期货盘面反弹，成本端上行推动聚丙烯市场上行，但后期由于宏观经济形势国际油价再度下滑，成本面支撑减弱，聚丙烯市场涨后回落。供给端，本周受部分装置恢复生产，聚丙烯市场供应链有所提升，但由于下游存一定补货操作，本周市场库存有所下降。需求端，本周下游塑编行业整体开工与上周基本持平，但下游企业成品库存较高，对原料的刚需状态仍无改变。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6490.64 (+82.30)、8871.43 (+78.57)、8350.00 (+142.86) 元/吨，与原油价差分别为 1656.40 (+484.69)、4037.19 (+480.97)、3515.76 (+545.25) 元/吨。

图 35：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

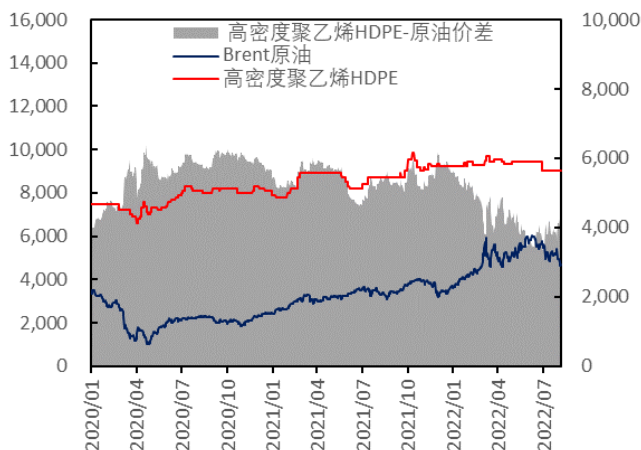


资料来源：万得，信达证券研发中心

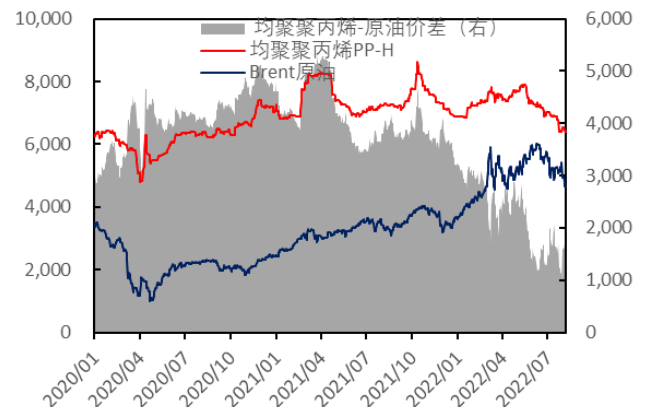
图 36：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



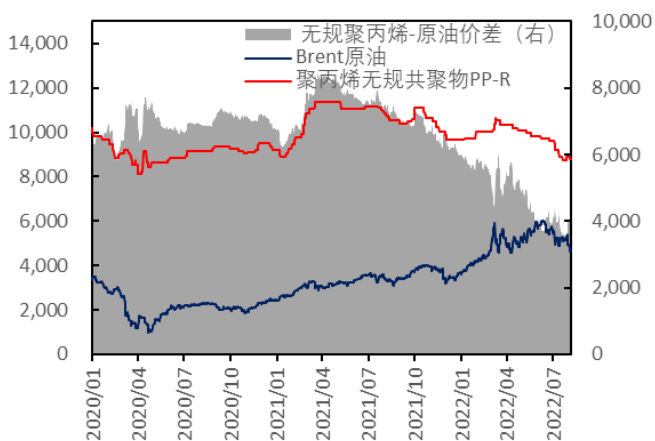
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 37: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


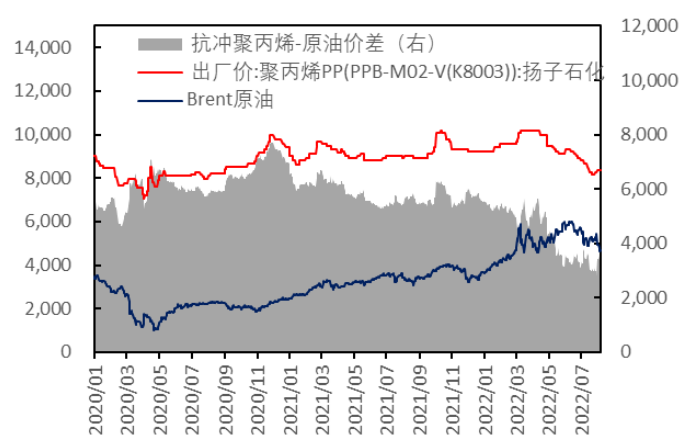
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 38: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 39: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

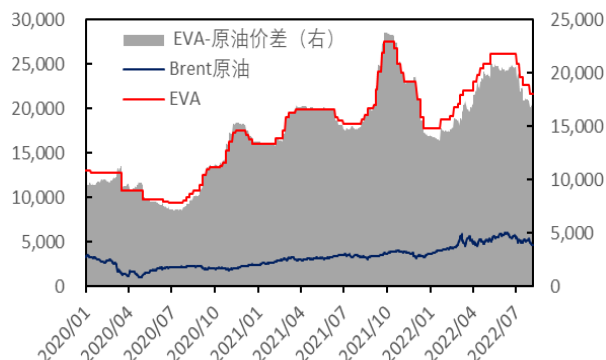
图 40: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **EVA: 市场弱势下跌。**本周部分竞拍牌号价格继续下调, 而下游刚需状态无明显改善, 市场商谈重心偏低端, EVA 市场价格弱势下跌。供给端, 本周 EVA 市场整体产量相较上周有所提升, 竞拍硬料货源较多, 软料货源极少, 整体成交重心下行。需求端, 光伏 EVA 需求仍偏淡, 成本因素影响弱化, 下调整体承压观望为主。本周 EVA 均价 21700.00 (-1000.00) 元/吨, EVA-原油价差 16865.76 (-597.61) 元/吨, 光伏 EVA 出厂均价为 27750.00 (-250.00) 元/吨, 斯尔邦光伏 EVA 均价 28129.00 (-371.00) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格继续下滑。**本周受市场弱势运行影响, 厂商多有检修降负计划, 但下游企业陆续检修, 需求疲态依旧不变, 丙烯腈价格继续下跌。供给端, 丙烯腈整体开工率在 75% 左右, 相较上周小幅下滑, 部分检修装置仍无恢复。需求端, 丙烯酰胺开工下降至 50% 左右, ABS 行业开工下降至 70%, 本周下游需求有所减弱。本周丙烯腈均价 9200.00 (-500.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 4365.76 (-97.61) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 市场小幅下跌。**本周双酚 A 市场震荡上行, 成本端支撑增强, 国内工厂开工陆续提升, 市场货源紧缺状态有所缓解, 但下游需求依旧低迷, PC 市场价格整体小幅下跌。原料端, 本周原料苯酚价格有所上行, 碳酸二甲酯市场持续推涨, 成本端有所支撑。供给端, 本周 PC 生产厂商开工率较上周有所提升, 整体供给小幅上涨。需求端, 下游刚需跟进依旧, 实盘成交不佳, 场内交投难度逐渐增大。本周 PC 均价 18500.00 (-128.57) 元/吨, PC-原油价差 13665.76 (+273.82) 元/吨。

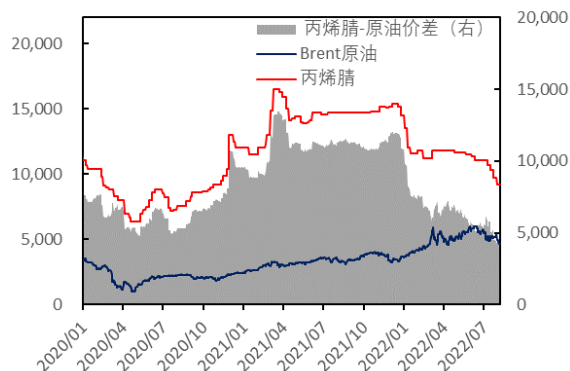
➤ **MMA：市场止跌企稳。**本周部分 MMA 生产装置停车检修，在供应方缩量支撑下，市场挺价意愿强烈，MMA 市场止跌企稳。供应端，本周吉林一套 20 万吨产能检修，广东一套 9 万吨产能检修，江苏一套 25.5 万吨产能停车检修，国内整体供应缩量。需求端，本周需求未有明显提升，下游企业的采买积极性依旧不高，终端需求仍表现清淡。本周 MMA 均价 10800.00（-185.71）元/吨，MMA-原油价差 5965.76（+216.68）元/吨。

图 41：原油、EVA 价格及价差（元/吨，元/吨）



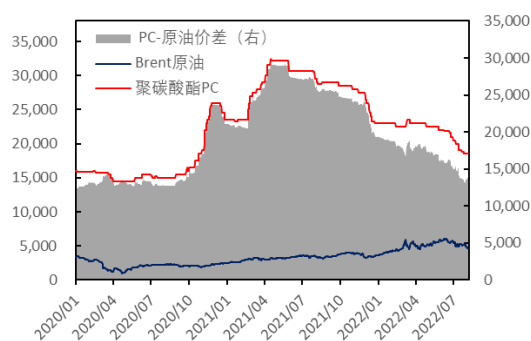
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 42：原油、丙烯腈价格及价差（元/吨，元/吨）



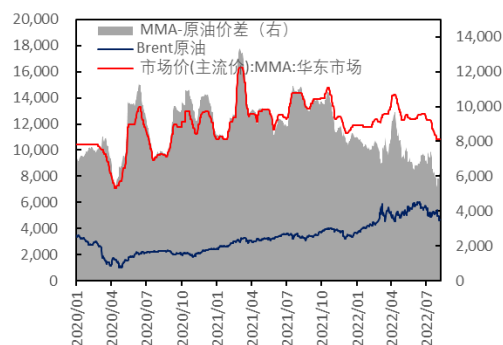
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 43：原油、PC 价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 44：原油、MMA 价格及价差（元/吨，元/吨）

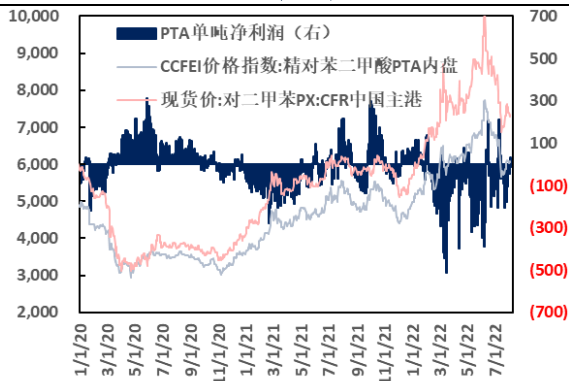


资料来源：万得，信达证券研发中心

聚酯板块

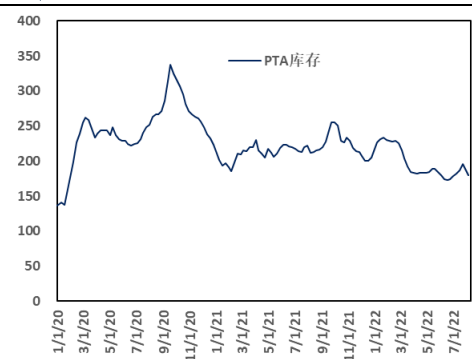
- **PTA: 市场整体上行。**多国经济数据表现不佳叠加原油库存增加,国际油价震荡下跌。本周上游PX市场由于供应端下滑,价格未有大幅走弱趋势,对下游PTA形成支撑,叠加本周PTA产量缩减,市场整体重心上行。供给端,本周华东一套150万吨PTA装置停车检修及一套75万吨PTA装置降负运行,华南一套125万吨PTA装置停车,整体产量缩减。需求端,下游聚酯工厂周内产销表现一般,开工负荷未有明显提升,对原料的采购主要以刚需为主。目前PTA现货周均价格在6035.71(+49.29)元/吨,行业平均单吨净利润在-22.15(118.84)元/吨,开工率62.20%(-3.50pct),PTA社会流通库存至179.60(-9.80)万吨。

图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 46: PTA 库存 (万吨)

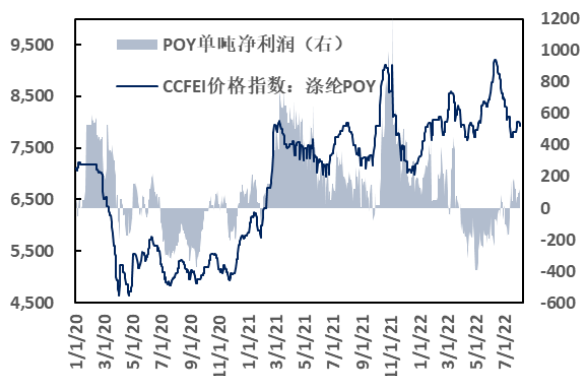


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **涤纶长丝: 市场走势上行。**周初成本端支撑尚可,但下游用户买入意愿不强,市场涨幅有限。周后由于原油价格大幅下降,成本端支撑走弱,但由于PTA供应缩减明显,长丝企业心态谨慎,多持稳观望,长丝整体走势上行。供给端,本周福建一套30万吨产能重启,整体产量相较上周有所增加。需求端,下游织造企业目前主要以去库存为主,市场新单数量有限,长丝下游需求仍弱势运行。目前涤纶长丝周均价格POY 7961.43(+90.29)元/吨、FDY 8510.00(+106.43)元/吨和DTY 9285.71(+89.29)元/吨,行业平均单吨盈利分别为POY 116.30(+28.54)元/吨、FDY 214.91(+39.44)元/吨和DTY 132.42(+28.07)元/吨,涤纶长丝企业库存天数分别为POY 35.40(+2.10)天、FDY 34.50(+1.50)天和DTY 42.30(+1.30)天,开工率70.90%(+1.00pct)。

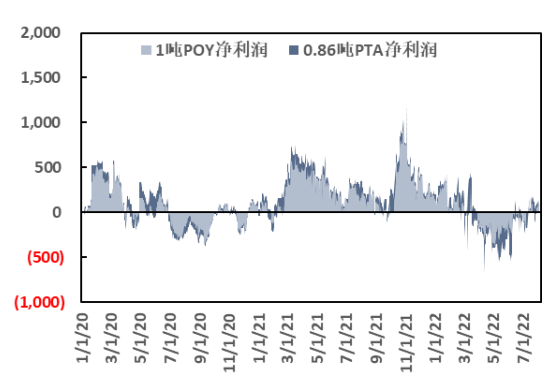
- **织布: 开工小幅提升。**目前织造企业主要以去库存为主,市场成交量改善仍需时日,目前织布开工率提升缓慢,生产负荷仍维持弱势。当前江浙地区织机开工率为47.16%(+1.65pct),坯布库存36.50(-0.30)天。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)

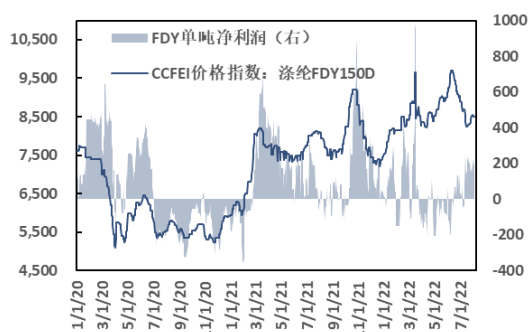


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

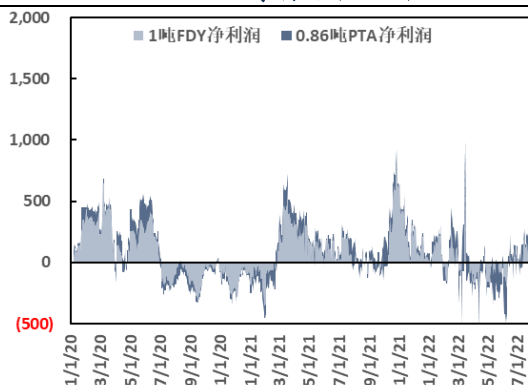
图 48: 0.86 吨 PTA + 1 吨 POY 净利润 (元/吨)



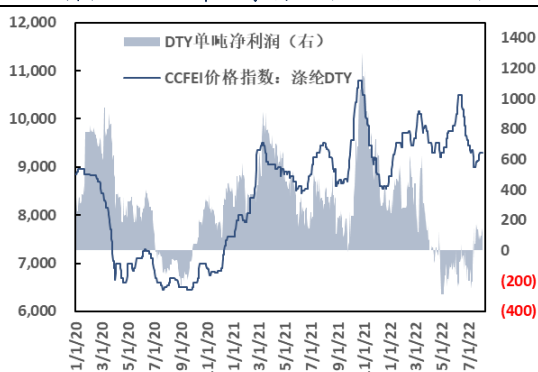
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


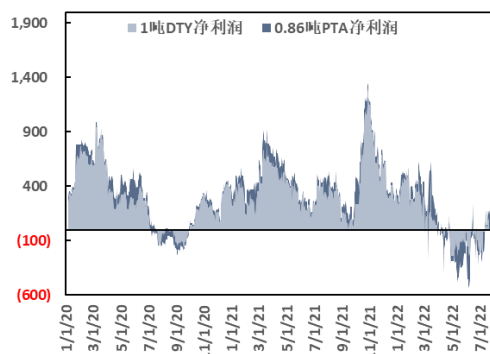
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


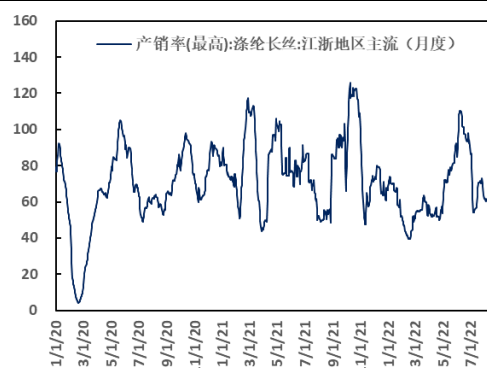
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


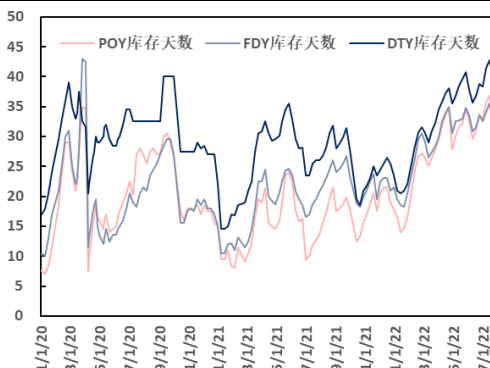
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA +1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


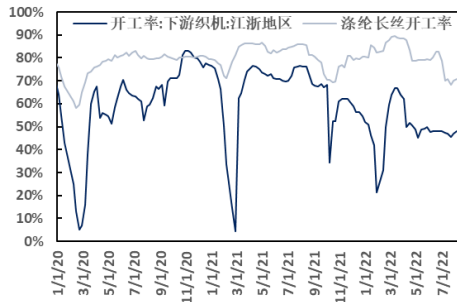
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 54: 聚酯企业的涤纶长丝库存天数 (天)


资料来源：万得，信达证券研发中心



图 55: 涤纶长丝与下游织机开工率 (%)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

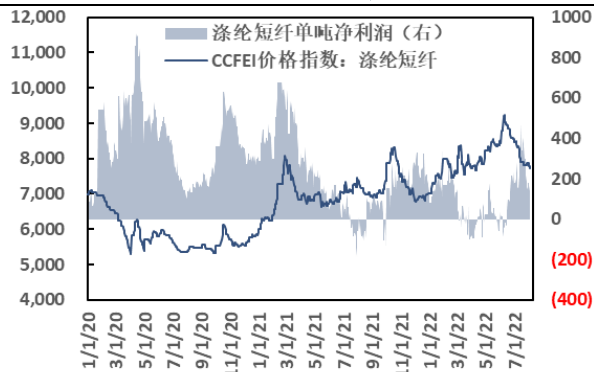
图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

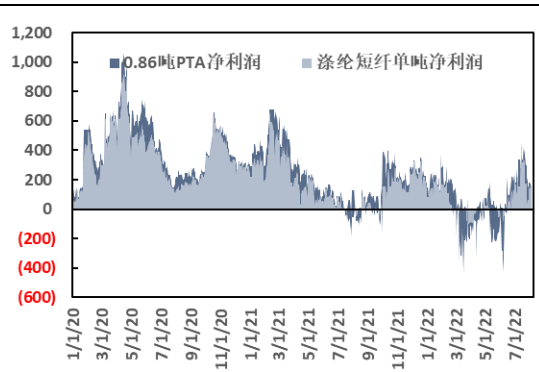
- 涤纶短纤: 市场重心下移。**本周油价震荡下滑, 短纤成本市场走弱, 场内悲观气氛蔓延, 短纤企业报价持续下调。下游逢低适度采买, 产销有所提升, 但整体需求仍表现一般, 短纤市场重心下移。供给端, 本周福建一套 7 万吨装置重启、一套 25 万吨装置停车检修, 江苏一套 12 万吨产能停车, 整体开工产量小幅下滑。需求端, 本周终端订单未有明显改善, 下游采买偏刚需, 需求表现清淡。目前涤纶短纤周均价格 7798.10 (-36.19) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 173.82 (-55.21) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 2.43 (-0.18) 天, 开工率 76.90 % (+0.00pct)。
- 聚酯瓶片: 价格保持平稳。**本周国内聚酯瓶片工厂库存下滑, 原料 PTA 供应偏紧, 但原油价格震荡下滑, 成本支撑一般。但由于聚酯瓶片现货较为紧缺, 聚酯瓶片价格依旧坚挺。8692.86(+0.00), 行业平均单吨净利润在 900.44 (-31.19) 元/吨, 开工率 95.80 % (+0.00pct)。

图 57: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 58: 0.86 吨 PTA +1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)



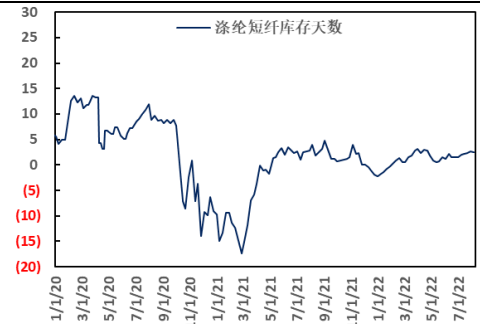
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)

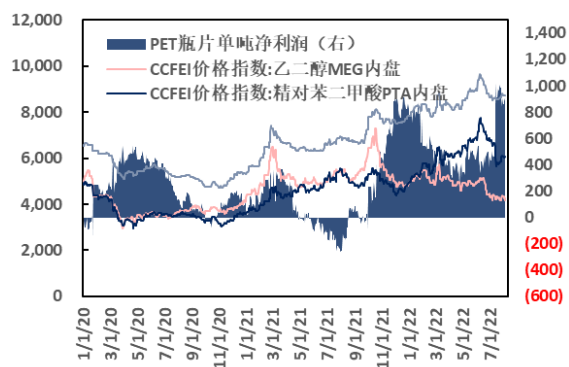


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

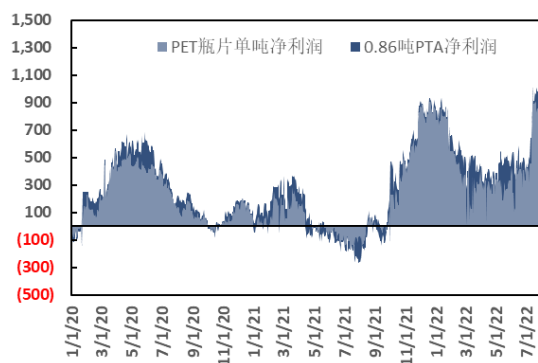
图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)



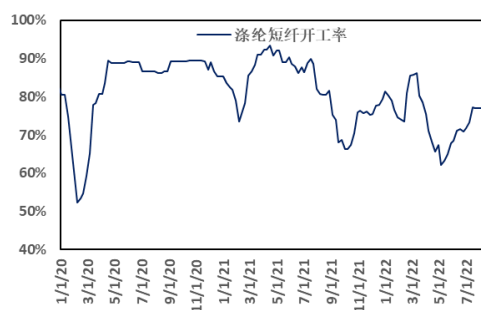
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 61: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 62: 0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润 (元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 63: 2020-2022 年涤纶短纤开工率 (%)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 64: 2020-2022 年聚酯瓶片开工率 (%)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

研究团队简介

陈淑娴, CFA, 石化行业首席分析师。北京大学数学科学学院金融数学系学士, 北京大学国家发展研究院经济学双学士和西方经济学硕士。2017 年加入信达证券研究开发中心, 主要负责原油价格、油田开采、石油加工、炼化聚酯等产业链研究以及中国信达资产管理公司石化类项目的投资评估工作。2021 年荣获第 19 届新财富最佳分析师能源开采行业第五名, 第 9 届 Wind 金牌分析师石化行业第一名, 第 3 届新浪金麒麟最佳分析师石化行业第三名, 第 3 届 CEIC 与 EMIS 杰出成就分析师和非凡影响力团队; 2020 年入围第 18 届新财富能源开采行业最佳分析师, 荣获第 2 届新浪金麒麟新锐分析师采掘行业第一名, 第 8 届 Wind 金牌分析师石化行业第四名, 21 世纪金牌分析师评选能源与材料领域最佳产业研究报告; 2019 年荣获第 7 届 Wind 金牌分析师石化行业第二名。

胡晓艺, 石化行业研究助理。中国社会科学院大学经济学硕士, 西南财经大学金融学学士。2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	sunrong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。