

证券研究报告

行业研究——周报

石油加工行业

左前明能源行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

联系电话：010-83326712

邮箱：zuoqianming@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：终端订单有限，聚酯价格弱势下跌

2023年4月16日

本期内容提要：

- **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2736.56元/吨，环比增加60.70元/吨(+2.27%)；国外重点大炼化项目本周价差为1303.51元/吨，环比增加-82.03元/吨(-5.92%)，本周布伦特原油周均价为85.41美元/桶，环比增长0.65%。
- **【炼油板块】**周前期，市场对能源供应收紧的担忧挥之不去，加之美国CPI数据下降显示通胀降温，美联储加息压力有所缓解，市场乐观认为或接近于结束加息周期，国际油价继续上涨。周后期，市场担心美国经济即将衰退，OPEC月度报告警告称夏季石油需求将受到打击，投资者获利回吐，国际油价从高点回落。成品油方面，国内汽柴油价格整体抬升，航煤价格小幅下跌；国外成品油价格整体下跌，欧洲、北美汽油价格相对抗跌，价差收窄幅度有限。
- **【化工板块】**本周下游需求偏清淡，叠加部分化工品原料端支撑弱势，产品价格总体下行。其中，聚乙烯整体需求一般，但受成本端影响，价格小幅下跌；纯苯、EVA发泡料、光伏料价格持稳运行；苯乙烯、聚丙烯、丙烯腈成本端支撑尚可，但需求表现不佳，价格有所下跌；聚碳酸酯需求端持续低迷，成本端支撑有限，价格整体下行。MMA成本端支撑走强，价格重心上行。
- **【聚酯板块】**本周国际原油价格震荡上行，成本端有所支撑，但由于终端需求表现不佳，整体产业链价格重心明显下移。聚酯上游方面，由于需求端聚酯开工负荷下调，成本端上行传导不畅，PX、MEG、PTA价格有所下跌。涤纶长丝方面，本周长丝终端需求匮乏，坯布库存偏高，织造市场供需矛盾突出，长丝价格整体下移。涤纶短纤和聚酯瓶片方面，本周短纤和瓶片整体询盘气氛低迷，主要以刚需小单为主，叠加PTA、MEG价格重心下移，成本支撑不足，产品价格弱势下跌。
- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2023年4月14日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣(+2.45%)、恒力石化(+6.86%)、桐昆股份(-2.33%)、恒逸石化(+5.90%)、荣盛石化(-1.36%)、东方盛虹(-2.13%)。近一月涨跌幅为恒逸石化(+12.26%)、恒力石化(+0.30%)、桐昆股份(-6.87%)、新凤鸣(+0.35%)、东方盛虹(-10.57%)、荣盛石化(+17.63%)。
- **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产业链产能的重大变动。

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 2023 年 4 月 14 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣（+2.45%）、恒力石化（+6.86%）、桐昆股份（-2.33%）、恒逸石化（+5.90%）、荣盛石化（-1.36%）、东方盛虹（-2.13%）。

近一月涨跌幅为恒逸石化（+12.26%）、恒力石化（+0.30%）、桐昆股份（-6.87%）、新凤鸣（+0.35%）、东方盛虹（-10.57%）、荣盛石化（+17.63%）。

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	2023/4/14	-1.36%	17.63%	27.13%	-0.59%	17.72%
恒力石化	2023/4/14	6.86%	0.30%	5.86%	-20.27%	9.34%
东方盛虹	2023/4/14	-2.13%	-10.57%	-9.75%	-2.35%	-1.38%
恒逸石化	2023/4/14	5.90%	12.26%	21.24%	5.76%	25.04%
桐昆股份	2023/4/14	-2.33%	-6.87%	-3.62%	-17.05%	-4.29%
新凤鸣	2023/4/14	2.45%	0.35%	0.89%	4.33%	3.95%

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	
600346.SH	恒力石化	16.98	1,195.24	15,531	15,288	19,101	23,229	7.70	13.34	7.43	5.51	2.29
002493.SZ	荣盛石化	14.48	1,466.18	12,824	16,455	18,601	19,514	11.40	17.36	8.51	7.07	2.34
000301.SZ	东方盛虹	12.86	850.20	4,544	7,205	13,253	14,202	16.92	38.89	7.44	6.12	3.49
603225.SH	新凤鸣	11.31	172.98	2,254	-205	1,011	1,477	7.69	-	17.14	11.66	0.8
601233.SH	桐昆股份	13.83	333.46	7,332	8,220	9,399	9,967	4.55	15.10	7.12	5.91	0.85
000703.SZ	恒逸石化	8.79	322.27	3,408	5,148	5,573	6,105	9.45	16.63	9.44	7.77	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 4 月 14 日收盘价

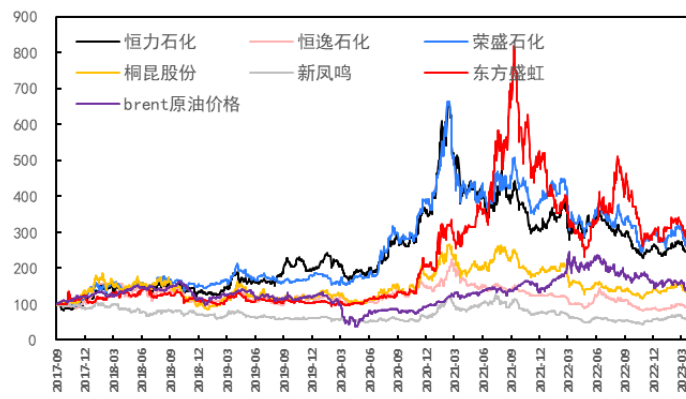
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 4 月 14 日，信达大炼化指数涨幅为 46.87%，石油石化行业指数涨幅为 14.56%，沪深 300 指数涨幅为 6.41%，brent 原油价格涨幅为 64.90%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2023 年 4 月 14 日，布伦特周均原油价格涨幅为 26.56%，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 9.45%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 38.39%。

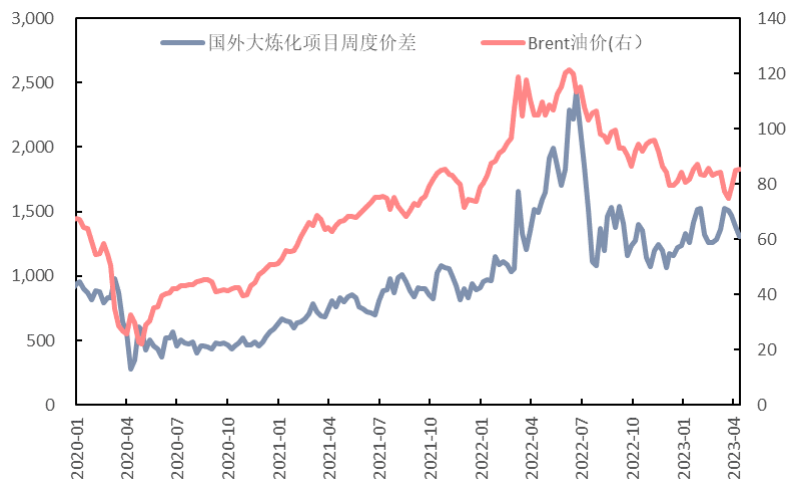
国内重点大炼化项目本周价差为 2736.56 元/吨，环比增加 60.70 元/吨 (+2.27%)；国外重点大炼化项目本周价差为 1303.51 元/吨，环比增加 -82.03 元/吨 (-5.92%)，本周布伦特原油周均价为 85.41 美元/桶，环比增长 0.65%。

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

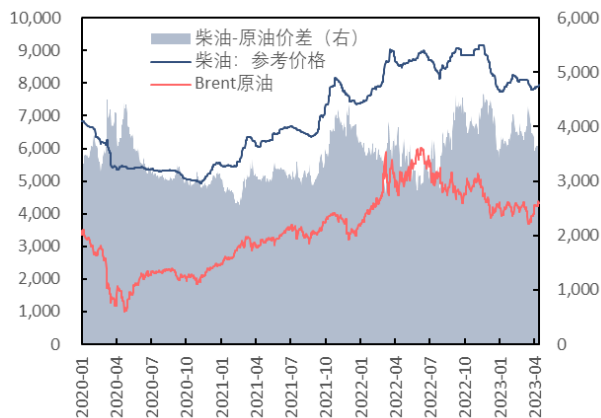
炼油板块

➤ **原油：油价震荡上行。**截至2023年4月14日当周，油价先涨后跌，整体上行。周前期，市场对能源供应收紧的担忧挥之不去，加之美国CPI数据下降显示通胀降温，美联储加息压力有所缓解，市场乐观认为或接近于结束加息周期，国际油价继续上涨。周后期，市场担心美国经济即将衰退，OPEC月度报告警告称夏季石油需求将受到打击，投资者获利回吐，国际油价从高点回落，截至本周五（2023年4月14日），布伦特、WTI油价为86.31、82.52美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

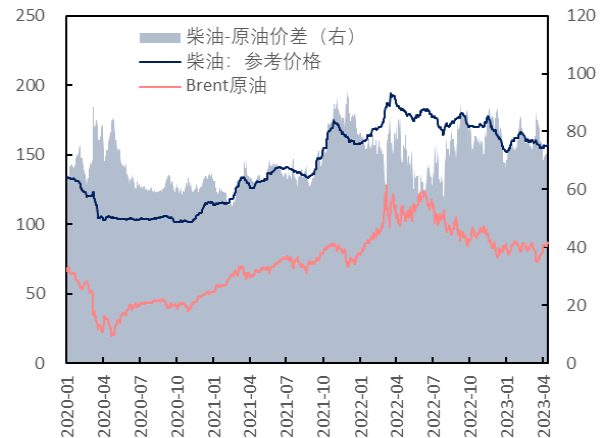
➤ **成品油：汽柴油价格上行，航煤价格小幅下跌。**本周国际原油价格震荡上行，成本端支撑走强，国内成品油价格整体上行。供给端，主营炼厂开工持续下跌，地方炼厂开工小涨，成品油供应持续收窄。需求端，汽油方面，气温转暖，国内旅游业进一步复苏，汽油需求向好；柴油方面，天气回暖，基建工程等柴油用油行业开工涨至最高水平，柴油需求有所提升；航煤方面，本周市场交投氛围清淡，以刚需成交为主。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为7898.57(+44.43)、8956.86(+101.14)、7255.43(-42.86)元/吨，折合156.72(+0.93)、177.72(+2.06)、143.96(-0.80)美元/桶，与原油价差分别为3611.61(+18.11)、4669.90(+74.82)、2968.47(-69.18)元/吨，折合71.31(+0.38)、92.31(+1.51)、58.55(-1.36)美元/桶。

图5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



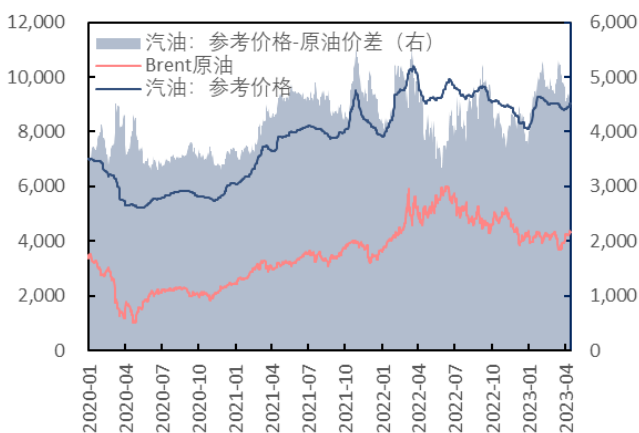
资料来源：万得，信达证券研发中心

图6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



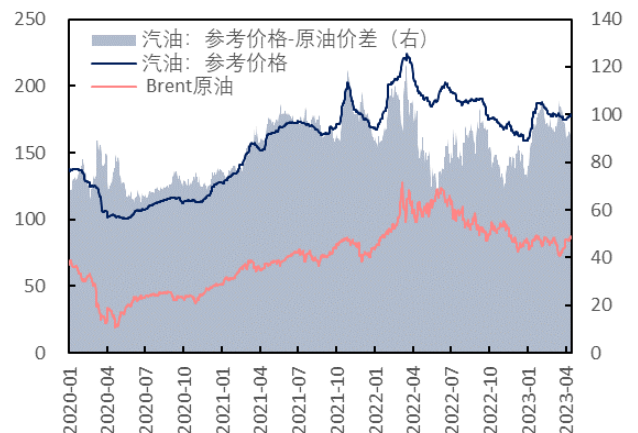
资料来源：万得，信达证券研发中心

图7：原油、国内汽油价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图8：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 9: 原油、国内航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)

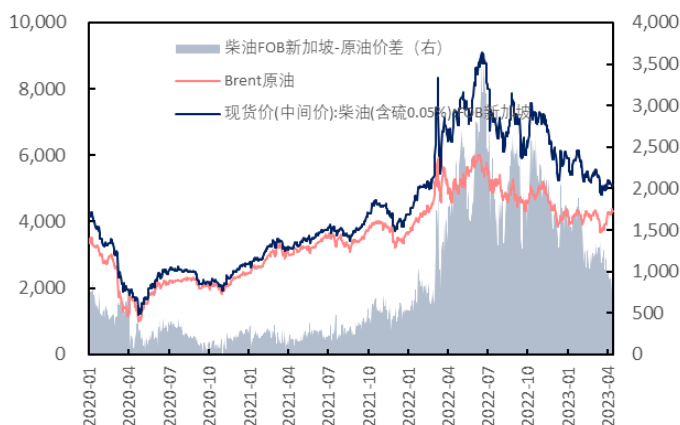

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 10: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

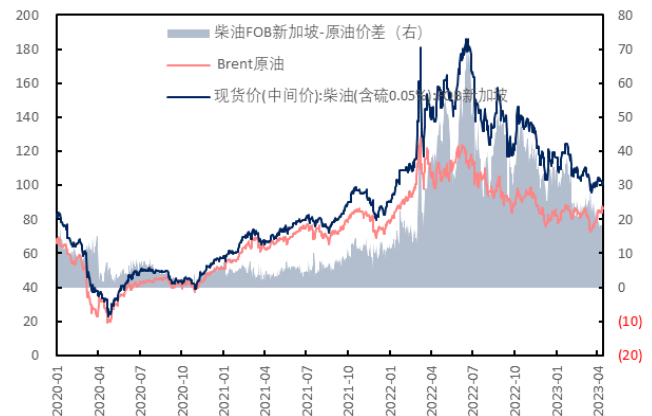

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况:

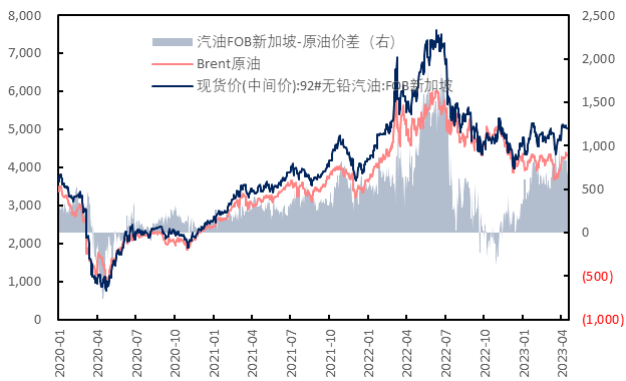
- **东南亚市场:** 本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 5105.68 (-107.34)、5057.53 (-46.74)、4962.83 (-25.03) 元/吨, 折合 101.71 (-2.12)、100.75 (-0.91)、98.87 (-0.48) 美元/桶, 与原油价差分别为 818.72 (-133.65)、770.57 (-73.06)、675.87 (-51.35) 元/吨, 折合 16.33 (-2.64)、15.37 (-1.43)、13.49 (-1.00) 美元/桶。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 5647.42 (-6.35)、5975.46 (+104.84)、5334.01 (-68.86) 元/吨, 折合 112.52 (-0.09)、119.05 (+2.13)、106.26 (-1.35) 美元/桶。与原油价差分别为 1360.47 (-32.67)、1688.51 (+78.52)、1047.05 (-95.18) 元/吨, 折合 27.10 (-0.64)、33.64 (+1.57)、20.85 (-1.90) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 5343.94 (-54.95)、6353.13 (+10.20)、5647.77 (-62.22) 元/吨, 折合 106.02 (-1.07)、126.04 (+0.23)、112.05 (-1.21) 美元/桶。与原油价差分别为 1056.98 (-81.27)、2066.17 (-16.12)、1360.81 (-88.54) 元/吨, 折合 20.61 (-1.62)、40.63 (-0.32)、26.64 (-1.76) 美元/桶。

图 11: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


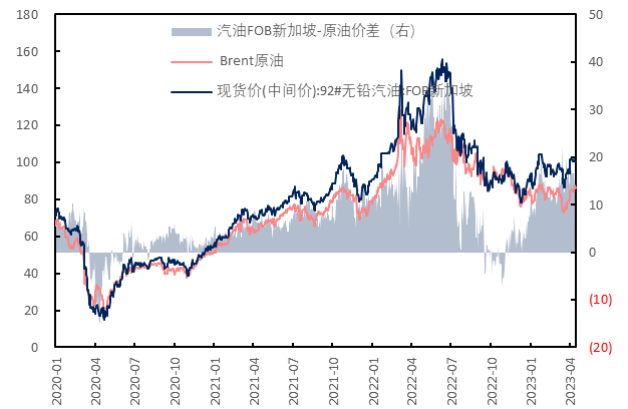
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 12: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


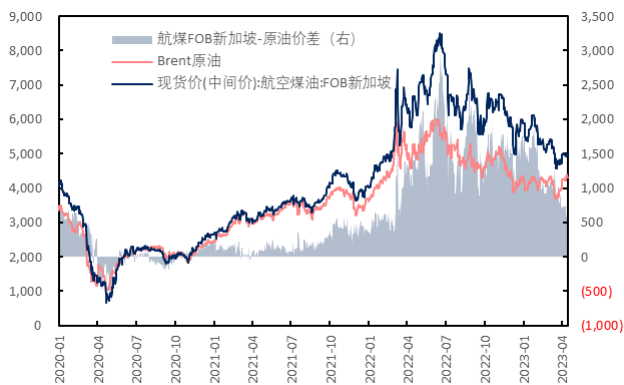
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


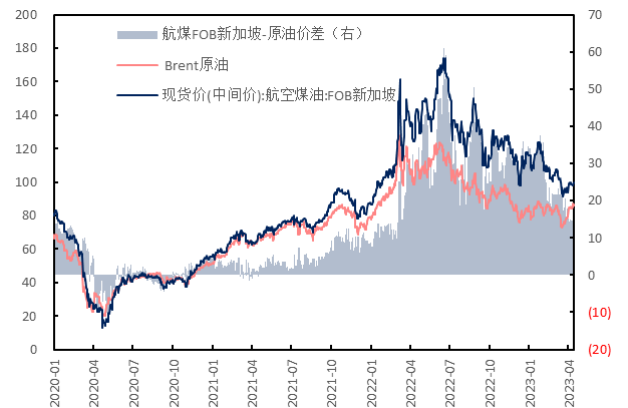
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


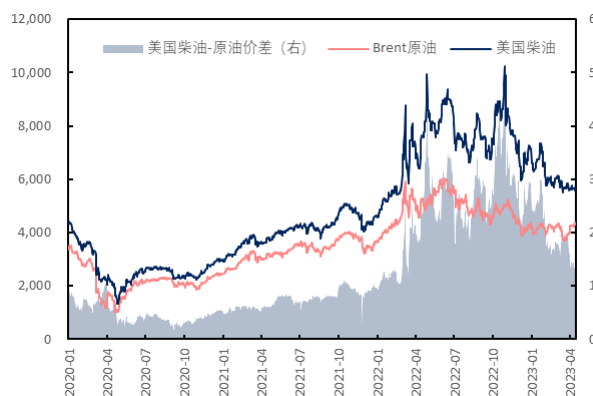
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


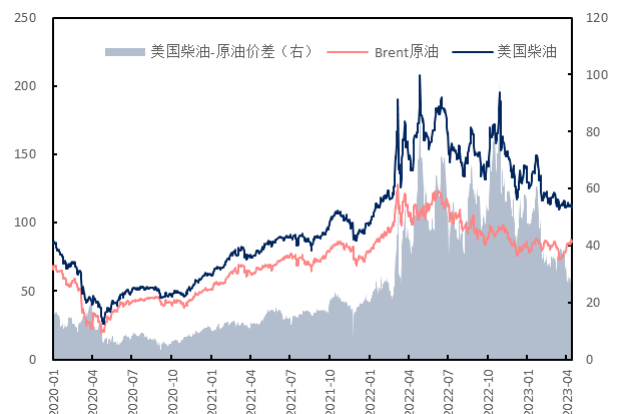
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


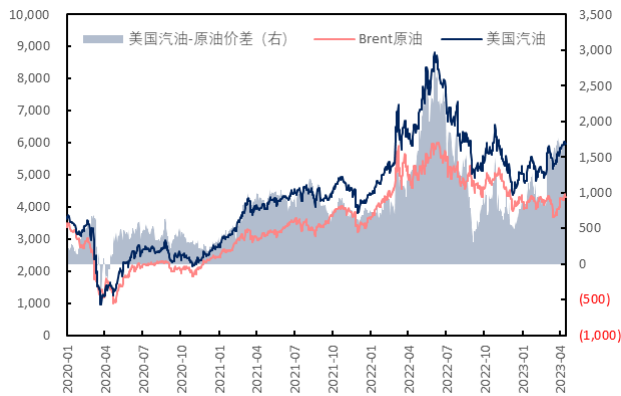
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


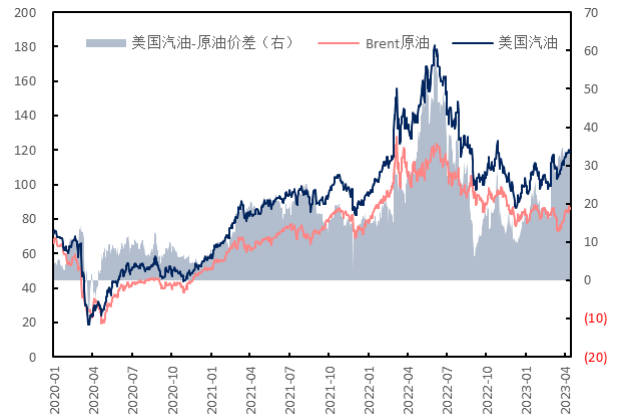
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


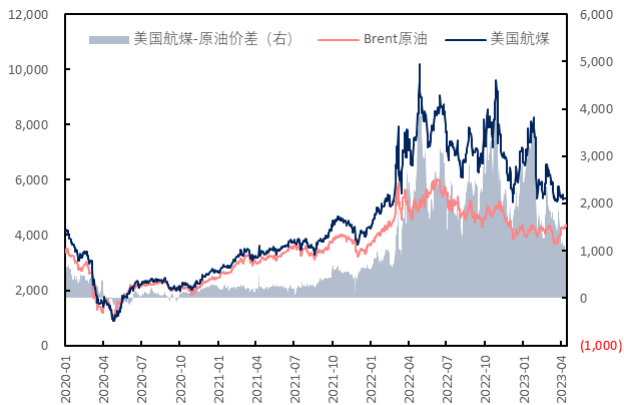
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


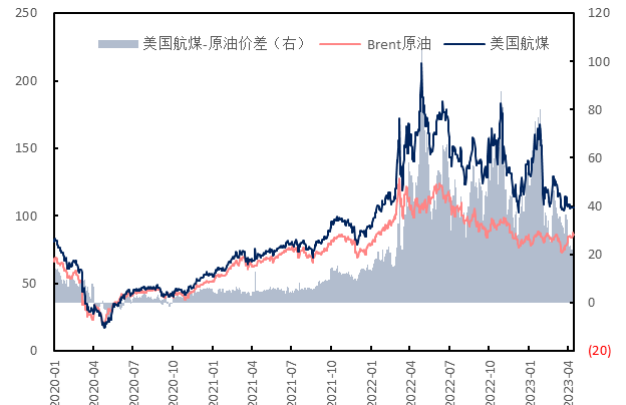
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


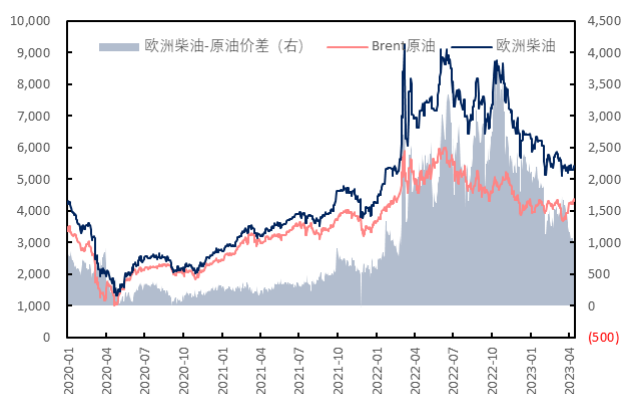
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


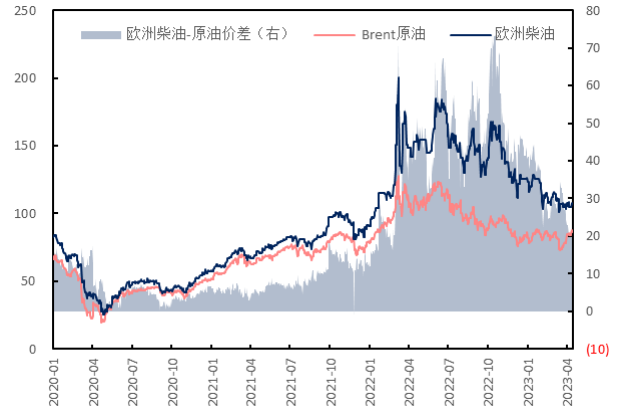
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


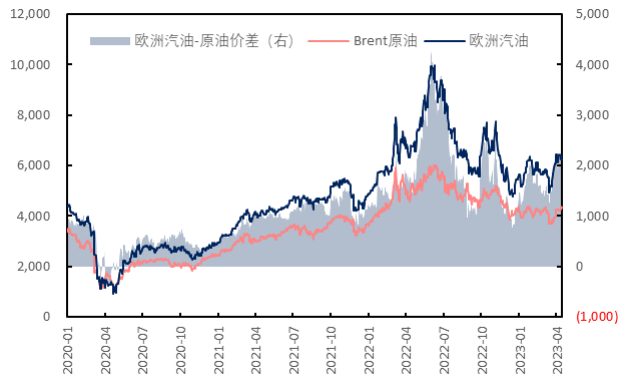
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


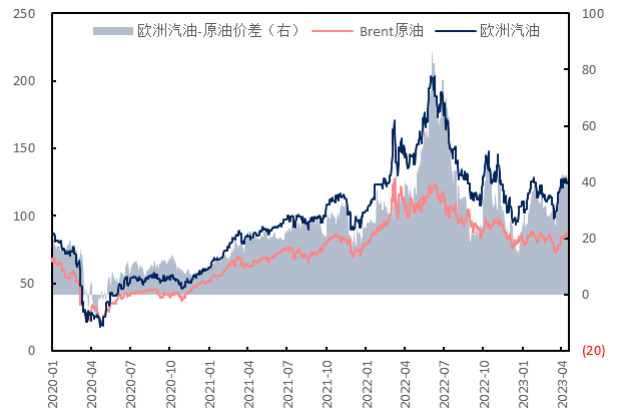
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


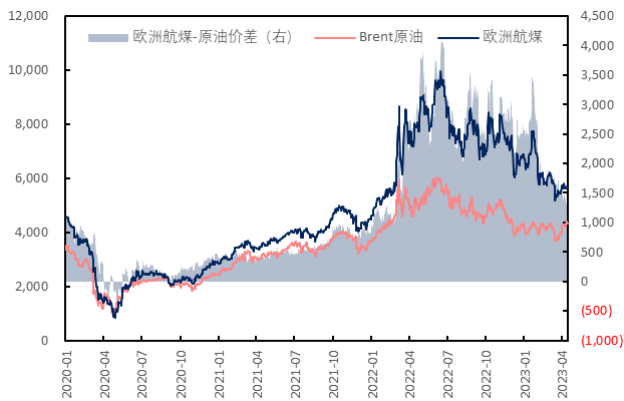
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


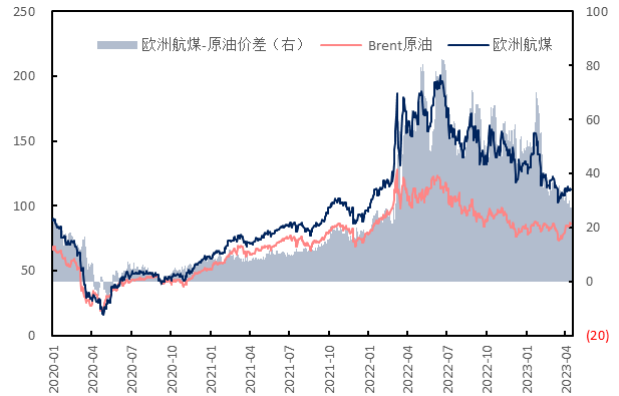
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

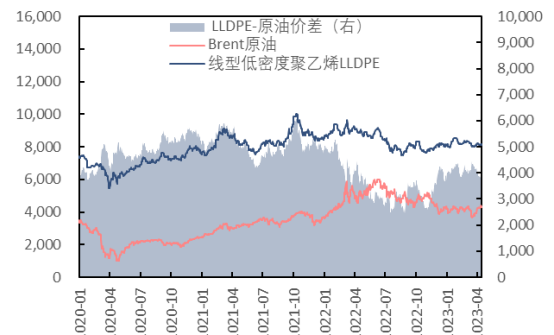
- 聚乙烯：价格小幅下跌。**本周国际原油价格震荡上行，国内乙烯价格弱势下行，成本端支撑有限，聚乙烯价格小幅下跌。供给端，本周广东一套 11 万吨装置停车检修，安徽一套 35 万吨、上海一套 13.5 万吨装置恢复重启，生产厂家检修计划陆续开展，供给端有所收窄。需求端，下游开工情况稳定，市场整体需求一般。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 8685.71 (-100.00)、8129.29 (-55.29)、8250.00 (+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 4398.76 (-126.32)、3842.33 (-81.60)、3963.04 (-26.32) 元/吨。
- EVA：发泡料、光伏料价格持稳。**本周国际原油价格震荡上行，醋酸乙烯价格小幅下调，国内乙烯价格弱势下跌，成本端支撑偏弱。供给端，本周浙江一套 10 万吨装置停车检修，EVA 行业开工负荷有所下滑，整体产量较上周减少。需求端，下游光伏级 EVA 需求尚可，发泡鞋材下游需求低迷，主要以采购刚需跟进，以消化前期原料库存为主。本周 EVA 均价 16800.00 (+0.00) 元/吨，EVA-原油价差 12513.04 (-26.32) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 19500.00 (+0.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 18500.00 (+0.00) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 20500.00 (+0.00) 元/吨。
- 纯苯：价格重心维稳。**本周国际原油价格震荡上涨，成本端有一定支撑，但由于部分下游短期亏损，纯苯需求端偏弱运行，纯苯价格重心维稳。供给端，本周辽宁一套 50 万吨装置停车检修，行业开工率在 75.76%，整体开工较上周有所下滑。需求端，整体来看，本周纯苯部分下游行业短期内亏损局面难改，对纯苯需求偏弱，采购维持刚需购进为主。本周纯苯均价 7450.00 (+0.00) 元/吨，纯苯-原油价差 3163.04 (-26.32) 元/吨。
- 苯乙烯：价格重心下滑。**本周国际原油价格震荡上涨，原料纯苯价格重心上行，成本端提供利好支撑，但需求端支撑不足，苯乙烯价格先跌后涨，均价整体走弱。供给端，本周国内装置延续停车状态，部分厂家供应水平偏紧，行业整体开工率在 79.95%，较前期小幅下滑。需求端，本周下游及终端开工负荷提升，短期内对苯乙烯需求有所增加，但整体需求仍偏疲软。本周苯乙烯均价 8642.86 (-57.14) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4355.90 (-83.46) 元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



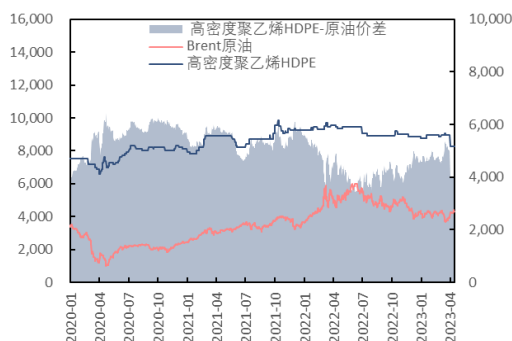
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 30：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



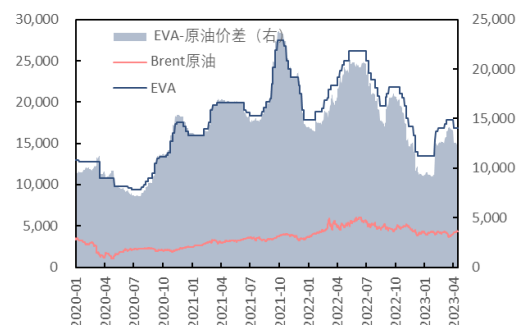
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 31：原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

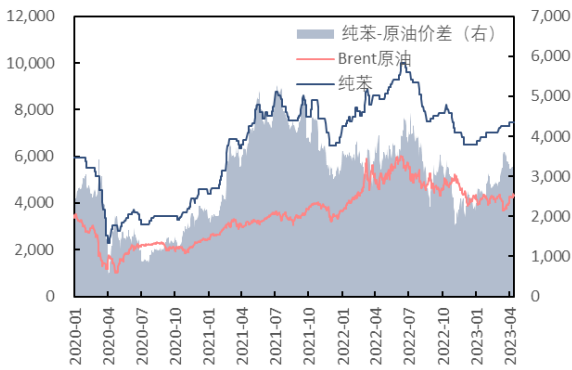


资料来源：万得，信达证券研发中心

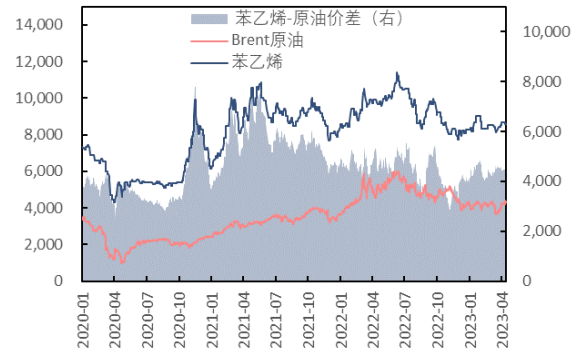
图 32：原油、EVA 发泡料价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

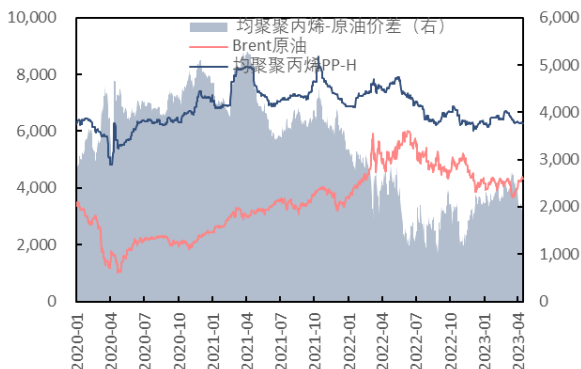
图 33: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

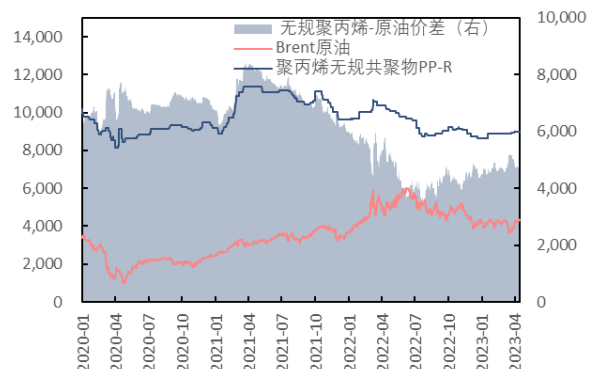
图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

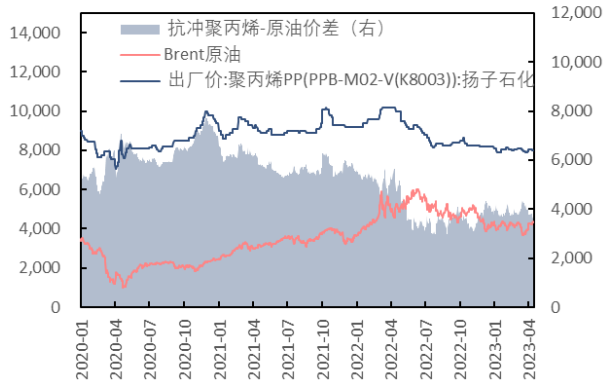
- **聚丙烯: 价格重心下行。**本周国际原油价格震荡上涨, 成本端有一定支撑, 但需求端支撑走软, 聚丙烯市场价格重心下行。供给端, 本周江苏一套 10 万吨、广东两套共 60 万吨、辽宁一套 45 万吨、河南一套 10 万吨、浙江两套共 45 万吨、宁夏两套共 50 万吨装置停车检修, 新疆一套 30 万吨、浙江两套共 45 万吨装置预计于周内后期恢复重启, 行业整体开工在 86.83%, 较上周有所下调。需求端, 本周需求仍显疲软, 下游企业采购意愿偏低, 现货维持按需采购。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6284.30 (-16.75)、9000.00 (+0.00)、8021.43 (-28.57) 元/吨, 与原油价差分别为 1997.34 (-43.07)、4713.04 (-26.32)、3734.47 (-54.89) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格延续跌势。**本周国际原油价格震荡上行, 成本端支撑尚可, 但供大于求局面持续, 丙烯腈价格延续跌势。供给端, 本周行业整体开工在 76.01% 附近, 较上周有所提升, 场内供应量充足。需求端, 腈纶行业整体开工水平在 72% 左右, 较上周持平, 丙烯酰胺行业开工维持在 58% 左右, ABS 行业开工提升至 90% 左右, 整体需求仍维持清淡。本周丙烯腈均价 9600.00 (-400.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 5313.04 (-426.32) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格整体下行。**本周国际原油价格震荡上行, 原料双酚 A 价格弱势下行, 碳酸二甲酯价格持稳运行, 成本端支撑有限, 需求端持续低迷, 聚碳酸酯价格整体下行。供给端, 本周山东一套 30 万吨、北京一套装置停车检修, 行业整体开工率为 67.06%, 较上周有所下滑。需求端, 本周下游行业整体需求延续低迷, 现货市场交投有限, 用户维持刚需购进为主。本周 PC 均价 17014.29 (-785.71) 元/吨, PC-原油价差 12727.33 (-812.03) 元/吨。
- **MMA: 价格重心上行。**本周国际原油价格震荡上行, 原料丙酮价格高位震荡, 成本端支撑走强, MMA 价格重心上行。供给端, 本周江苏三套、上海一套 MMA 装置停车检修, 山东一套、江苏一套 MMA 装置降负运行, 行业平均开工负荷为 44.36%, 较上周有所下滑。需求端, 本周下游整体需求表现一般, 市场交投氛围尚可, 需求端以刚需跟进为主。本周 MMA 均价 10928.57 (+457.14) 元/吨, MMA-原油价差 6641.61 (+430.82) 元/吨。

图 35: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


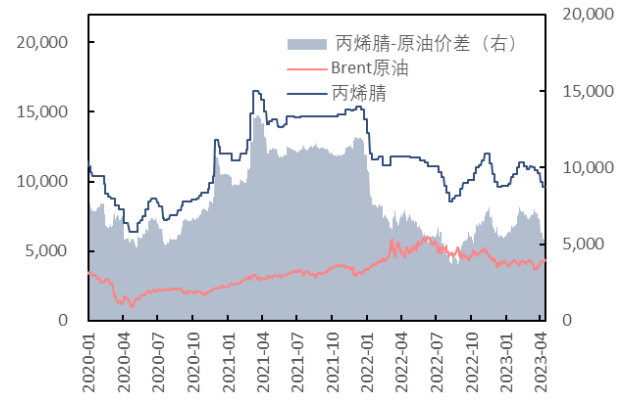
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 36: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


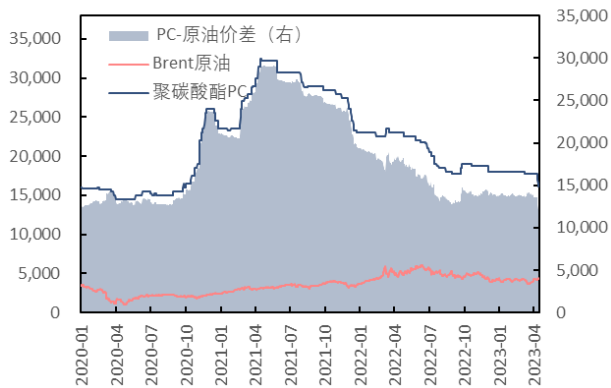
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


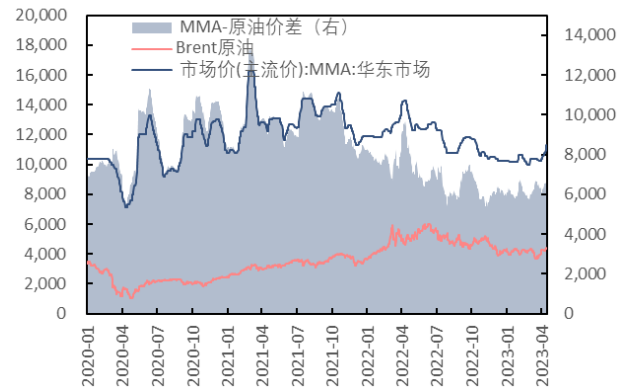
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 38: 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 39: 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

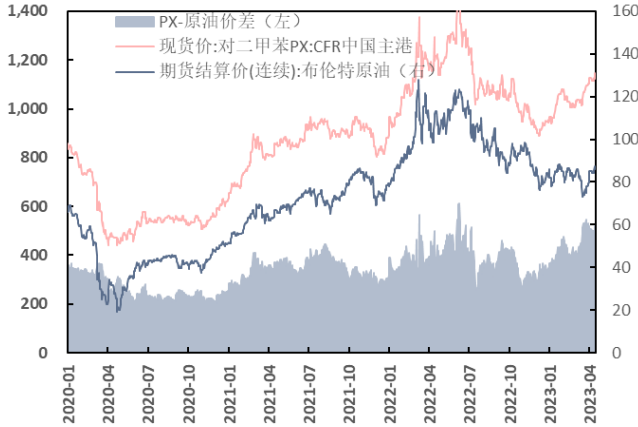
图 40: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

聚酯板块

- **PX: 价格涨跌互现。**本周国际原油价格震荡上涨，成本端支撑偏好，但下游需求表现欠佳，PX 价格震荡下行。供给端，周内华东一套 PX 装置重启运行、一套 PX 装置降负及一套 PX 装置停车检修，西北一套 PX 装置停车检修，行业开工率有所下滑，周内产量明显减少，现货支撑偏强。需求端，本周华东两套 PTA 装置均存在检修操作，下游 PTA 行业开工率下滑，需求端支撑欠佳。目前 PXCFR 中国主港周均价在 1122.42 (-1.15) 美元/吨，PX 与原油价差在 500.01(-4.09)美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 431.01(-2.07)美元/吨，开工率 70.30 %(+2.71 pct)。

图 41: 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

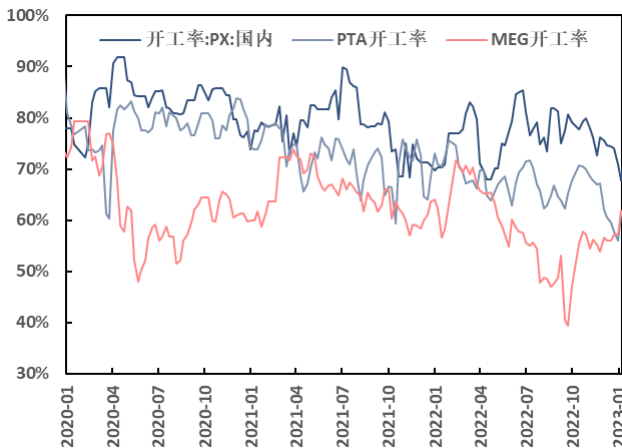
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

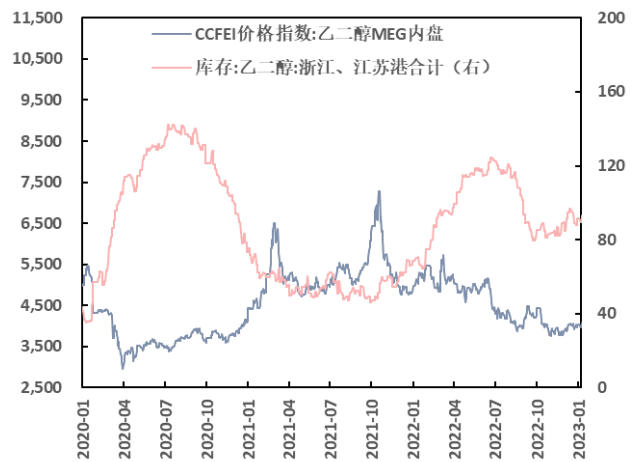
- **MEG: 价格重心上移。**本周国际油价震荡上涨，成本端支撑回暖，乙二醇价格先扬后抑。供给端，本周广西一套 20 万吨装置短停，新疆一套 40 万吨装置重启，行业开工率小幅回升。需求端，本周终端在销售压力下开始减产降负，业者对原料采购情绪谨慎，纺织企业开工率大幅下滑，聚酯行业开工率变化有限，需求端开始走弱，乙二醇价差大幅收窄。目前 MEG 现货周均价格在 4092.14 (-41.43) 元/吨，华东罐区库存为 104.75 (-0.92) 万吨，开工率 56.70% (+0.00pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



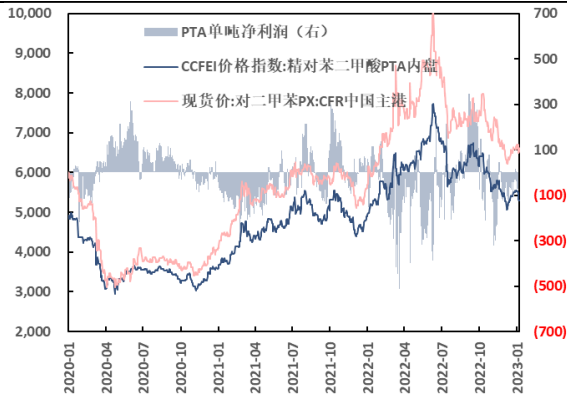
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 44: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

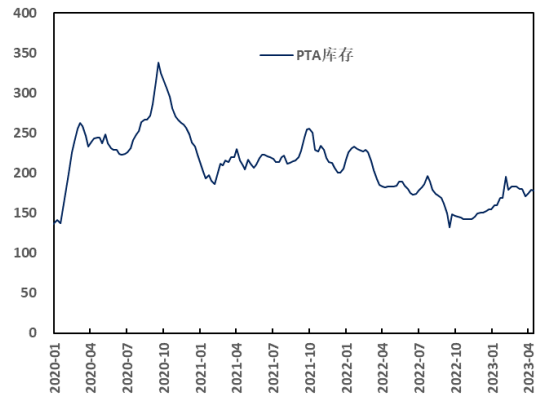


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 市场均价下滑。**本周国际油价震荡上涨，成本端支撑偏好，PTA 市场涨跌互现，产品均价下滑。供给端，本周华东两套 PTA 装置停车，周内产量较上周相比明显下滑，行业开工率走弱，同时一主流供应商回购大量现货，供货情况紧张。需求端，本周下游聚酯端负荷有所下滑，市场交投氛围偏淡，需求端支撑欠佳。目前 PTA 现货周均价格在 6330.71 (-150.00) 元/吨，行业平均单吨净利润在 -49.20 (-106.72) 元/吨，开工率 70.60% (-1.70pct)，PTA 社会流通库存至 178.90 (-0.90) 万吨。

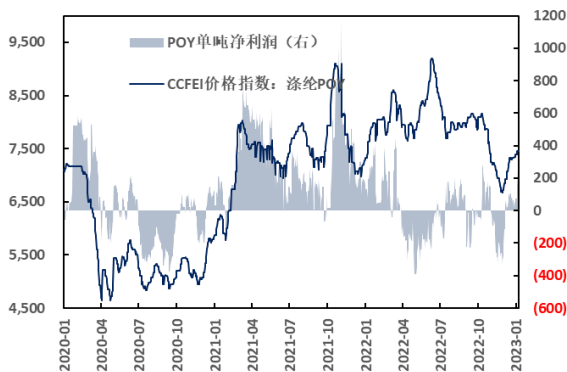
图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源：万得，信达证券研发中心

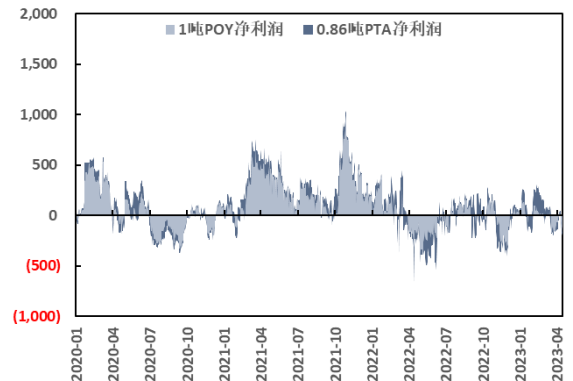
图 46: PTA 库存 (万吨)


资料来源：万得，CCFEI，信达证券研发中心

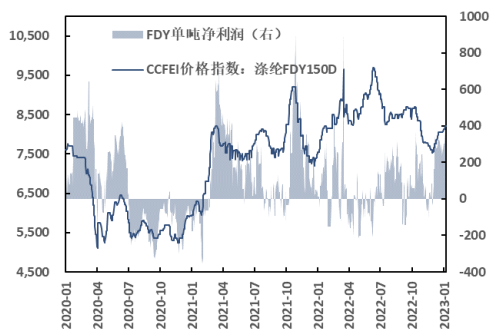
- 涤纶长丝：市场价格下跌。**本周国际油价震荡上涨，PTA、MEG 产品价格下滑，长丝成本端支撑一般，叠加需求收缩，长丝市场价格下跌。供给端，本周个别长丝企业减产降负，行业开工率较上周小幅下降，但长丝市场供应压力仍未得到有效缓解。需求端，本周终端购买力有限，坯布社会库存水平较高，织造市场供需矛盾突出，企业降负荷意愿明显，需求面表现不佳。目前涤纶长丝周均价格 POY7916.43 (-87.14) 元/吨、FDY8488.57 (-90.00) 元/吨和 DTY9300.00 (-78.57) 元/吨，行业平均单吨盈利分别为 POY46.01 (+37.13) 元/吨、FDY68.25 (+35.23) 元/吨和 DTY9.46 (+42.82) 元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY20.60 (+1.70) 天、FDY22.90 (+2.10) 天和 DTY27.70 (+0.80) 天，开工率 86.20% (-0.70pct)。
- 织布：开工持续下滑。**本周下游织造市场订单匮乏，企业坯布库存偏多，贸易商囤货量较大，织造市场供大于求，织造企业亏损严重，降负荷意愿明显。本周江浙地区织机开工率为 55.10% (+0.62 pct)。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


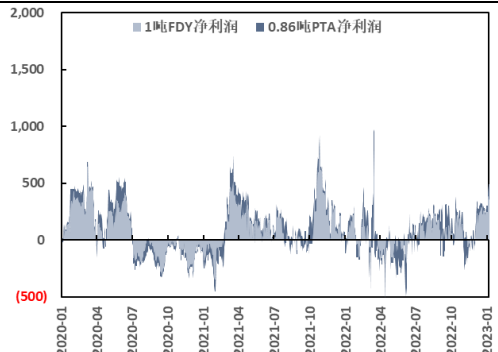
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA+1 吨 POY 净利润 (元/吨)


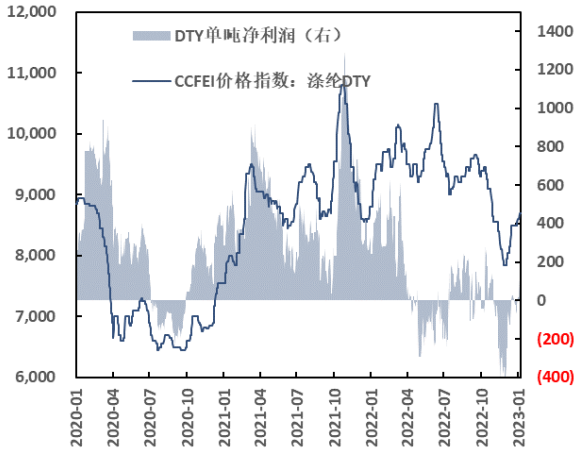
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


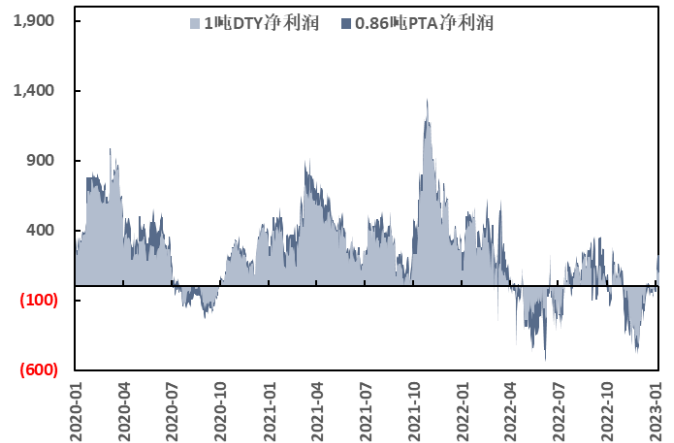
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA+1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


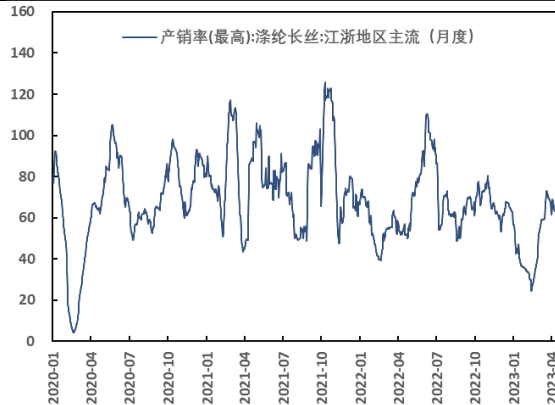
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


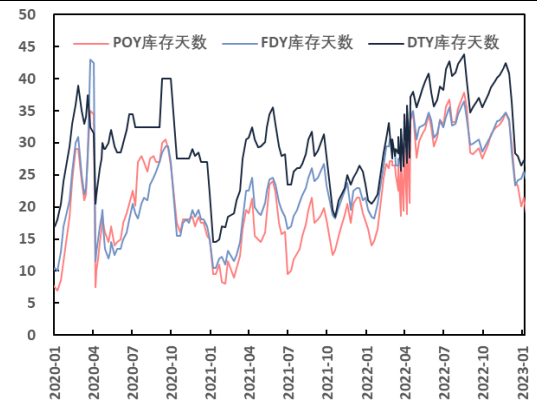
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA+1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


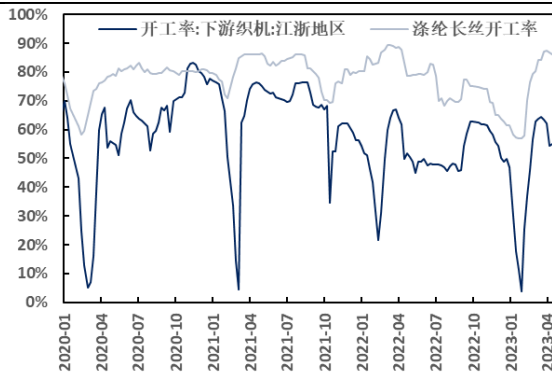
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


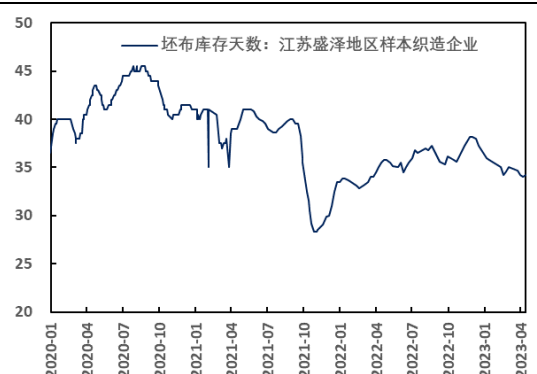
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

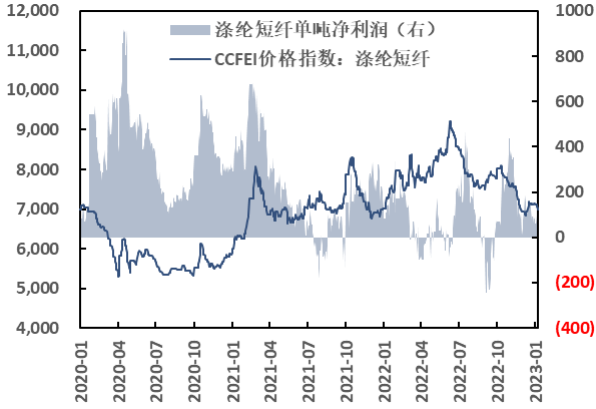
图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **涤纶短纤: 市场走势下行。**本周国际油价震荡上涨, PTA、MEG 市场偏弱运行, 成本端支撑有限, 短纤市场走势下行。供给端, 本周行业整体开工率较上周有所下滑, 部分短纤企业降负荷运行, 短纤供应有所减少。需求端, 下游纱企利润未见好转, 开机率小幅下滑, 用户维持随采随用心态, 交投延续以刚需小单为主, 短纤市场整体出货情况不佳。目前涤纶短纤周均价格 7499.05 (-114.29) 元/吨, 行业平均单吨盈利为-157.10 (+19.12) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 9.92 (+0.62) 天, 开工率 72.40% (+0.00pct)。

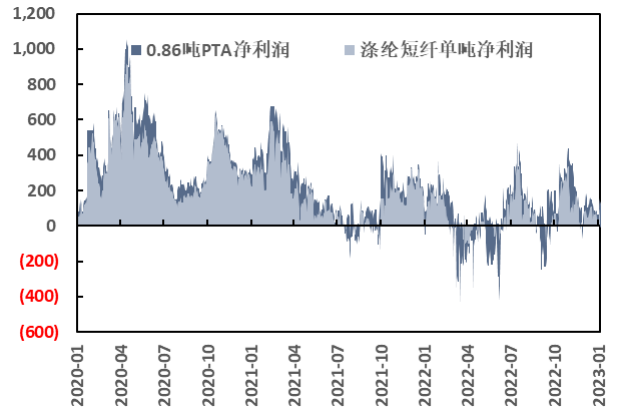
➤ **聚酯瓶片：价格有所下滑。**本周国际油价震荡上涨，PTA 市场偏弱运行，成本端支撑有限，瓶片价格较上周有所下滑。供给端，本周瓶片行业开工率较上周持稳，产量较上周无明显变化。需求端，本周聚酯瓶片成本高位回落，下游用户情绪谨慎，瓶片价格高位震荡，市场出货情况不佳，整体询盘气氛低迷。目前 PET 瓶片现货平均价格在 7850.00 (-114.29) 元/吨，行业平均单吨净利润在 208.58 (+19.12) 元/吨，开工率 87.20% (+0.00pct)。

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 (%)



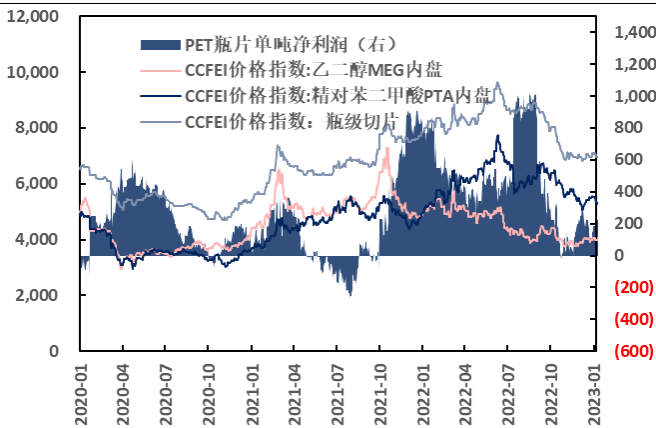
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)



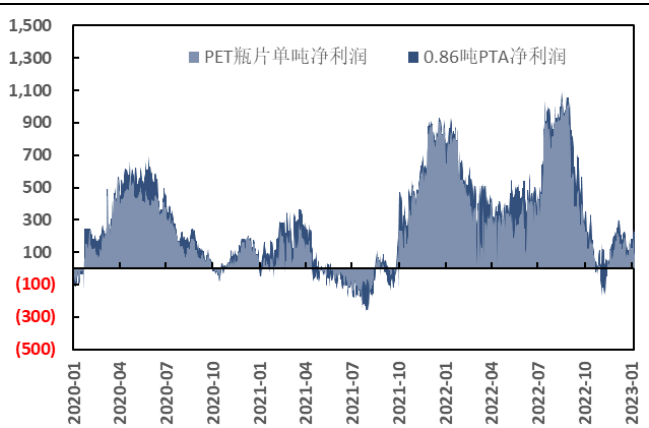
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 61: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)

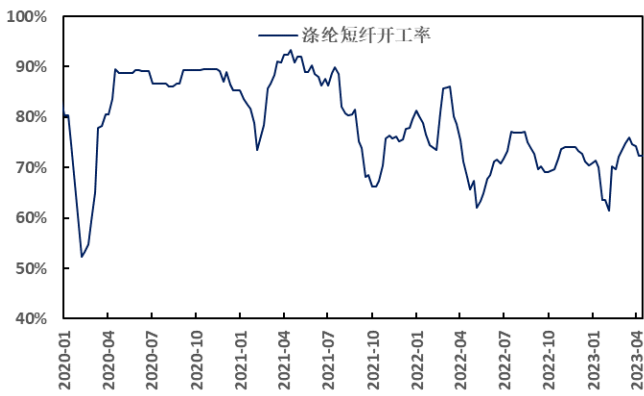


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

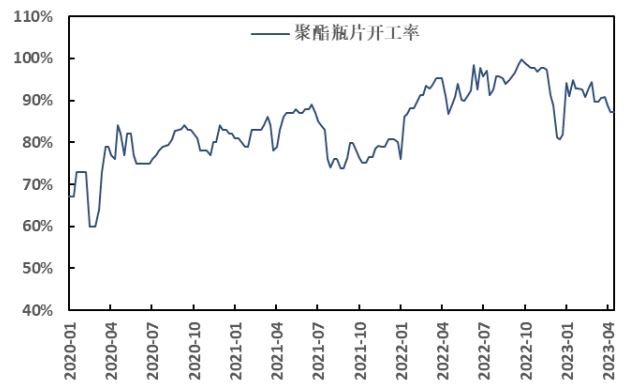
图 62: 0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润 (元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 63: 2020-2023 年涤纶短纤开工率 (%)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 64: 2020-2023 年聚酯瓶片开工率 (%)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

研究团队简介

左前明，中国矿业大学(北京)博士，注册咨询(投资)工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长(主持工作)，从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

胡晓艺，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，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业研究。

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	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@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	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	suntong@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
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@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
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@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。