

## 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：成本端支撑弱势，炼化化工价格重心下跌

2023年6月4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2376.89元/吨，环比增加62.85元/吨（+2.72%）；国外重点大炼化项目本周价差为1056.95元/吨，环比增加9.02元/吨（+0.86%），本周布伦特原油周均价为75.40美元/桶，环比增长-1.60%。
- **【炼油板块】**周前期，美国国会尚未表决是否通过债务上限协议，激发市场担忧情绪，叠加中国经济数据疲软恐抑制能源需求，国际油价大幅下跌。周后期，美国众议院通过一项暂缓美国债务上限的法案，抵消了美国原油库存增长的影响，市场等待欧佩克及其减产同盟国会议，国际油价强劲反弹。成品油方面，本周国内外成品油价格价差均有所回落。
- **【化工板块】**本周国际原油价格整体下跌，成本端支撑走软，需求面支撑持续弱势，产品价格总体下行。其中，聚乙烯供应面压力有所缓解，价格重心维稳；EVA下游无明显好转，光伏料价格下跌，发泡料价格小幅上行；纯苯下游受装置效益下行影响，需求面弱势；苯乙烯、丙烯腈和MMA供需面支撑不足，市场走势下行；聚丙烯和聚碳酸酯需求端表现不佳，价格弱势下行。
- **【聚酯板块】**本周原油价格整体下跌，PX供应面承压，市场均价下行；乙二醇需求端表现欠佳，价格重心走弱；本周PTA装置开工率小幅提升，下游聚酯端开工率有所下滑，供需端整体偏弱，但PTA价格维稳运行；长丝方面，下游市场新单匮乏，用户入市积极性不足，需求端支撑偏弱，行业库存小幅累积；短纤方面，本周仍处季节性消费淡季，下游纱企整体采买积极性不高，观望情绪偏重，需求面表现疲软，短纤价格小幅下跌；瓶片需求仍偏弱，价格走势下跌。
- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2023年6月2日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣（+8.82%）、荣盛石化（+4.29%）、桐昆股份（+4.04%）、恒力石化（+3.13%）、恒逸石化（+1.47%）、东方盛虹（-1.60%）。近一月涨跌幅为新凤鸣（+7.87%）、恒力石化（+0.00%）、桐昆股份（-2.17%）、荣盛石化（-5.10%）、东方盛虹（-7.01%）、恒逸石化（-9.78%）。
- **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。

## 国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2023 年 6 月 2 日，布伦特周均原油价格涨幅为 11.73%，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 6.27%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 12.10%。

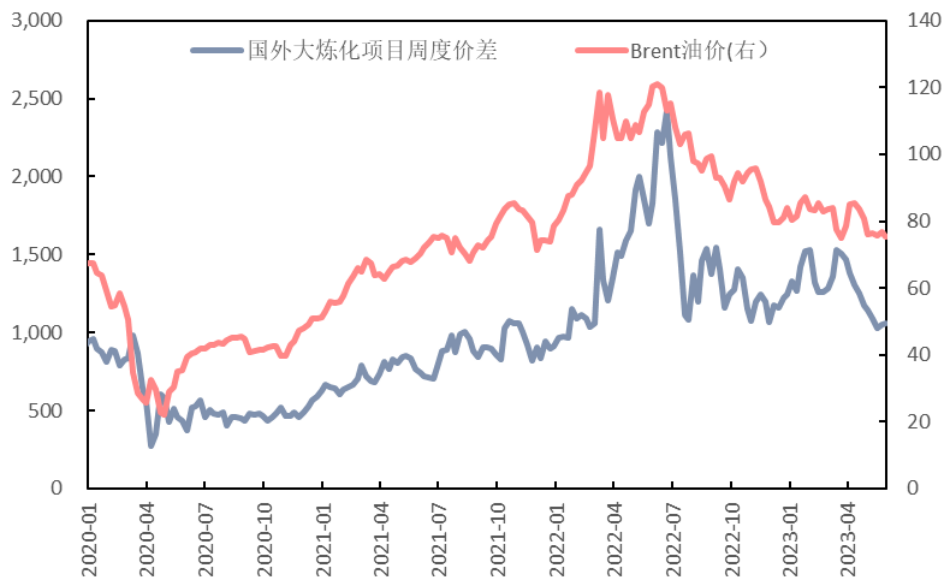
国内重点大炼化项目本周价差为 2376.89 元/吨，环比增加 62.85 元/吨 (+2.72%)；国外重点大炼化项目本周价差为 1056.95 元/吨，环比增加 9.02 元/吨 (+0.86%)，本周布伦特原油周均价为 75.40 美元/桶，环比增长-1.60%。

图 1：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 2：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

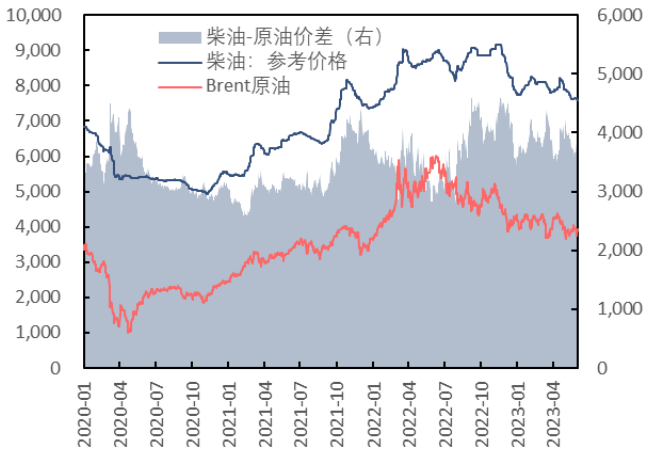
## 炼油板块

➤ **原油：价格小幅下调。**截至 2023 年 6 月 2 日当周，油价先跌后涨，整体小幅下调。周前期，美国国会尚未表决是否通过债务上限协议，激发市场担忧情绪，叠加中国经济数据疲软恐抑制能源需求，国际油价大幅下跌。周后期，美国众议院通过一项暂缓美国债务上限的法案，抵消了美国原油库存增长的影响，市场等待欧佩克及其减产同盟国会议，国际油价强劲反弹。截至本周五（2023 年 6 月 2 日），布伦特、WTI 油价为 76.13、71.74 美元/桶。

### 国内成品油价格、价差情况：

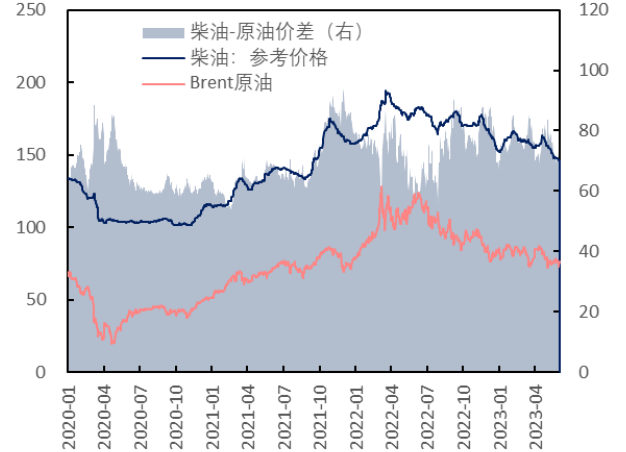
➤ **成品油：汽柴油价格持稳，航煤价格下跌。**本周国际原油价格整体下跌，成本端支撑不足，航煤价格下跌，汽柴油价格整体持稳。供给端，本周主营炼厂及其他炼厂个别单位检修，开工整体下降，供应量有所收窄。需求端，汽油方面，随国内高温天气增加，汽油需求逐步向好；柴油方面，受南方雨季影响，户外工程基建等开工受限，柴油需求持续走弱，整体采购以刚需为主。航煤方面，南方雨季导致个别航班延误，对航煤市场需求有所抑制。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 7620.86 (-59.00)、8785.29 (-30.86)、7164.29 (-11.71) 元/吨，折合 147.73 (-2.40)、170.30 (-2.04)、138.88 (-1.40) 美元/桶，与原油价差分别为 3684.06 (-145.58)、4848.48 (-117.44)、3227.48 (-98.30) 元/吨，折合 71.10 (-3.45)、93.67 (-3.09)、62.25 (-2.45) 美元/桶。

图 3：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



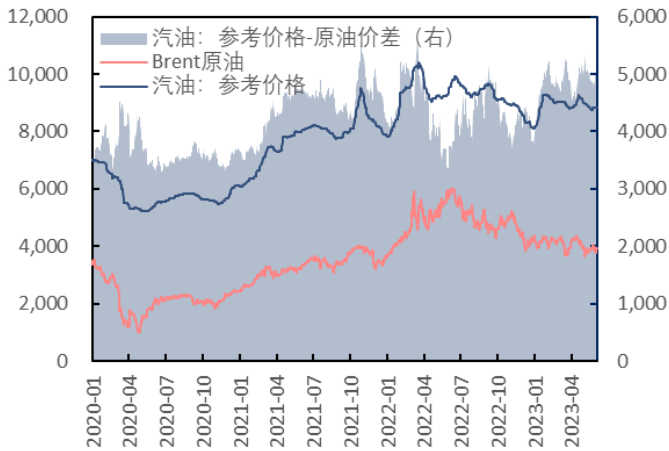
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



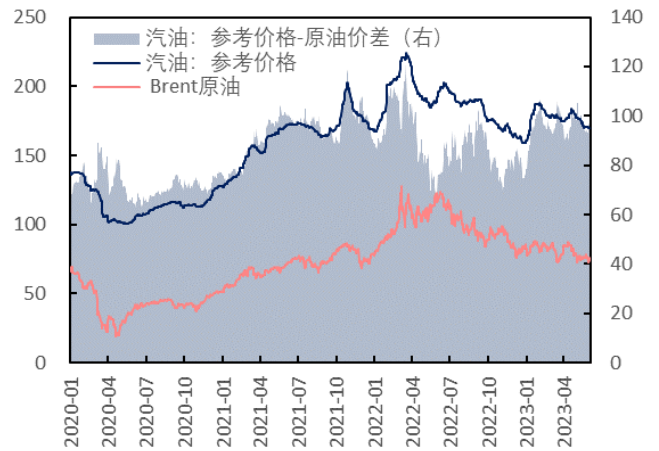
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：原油、国内汽油价格及价差（元/吨，元/吨）

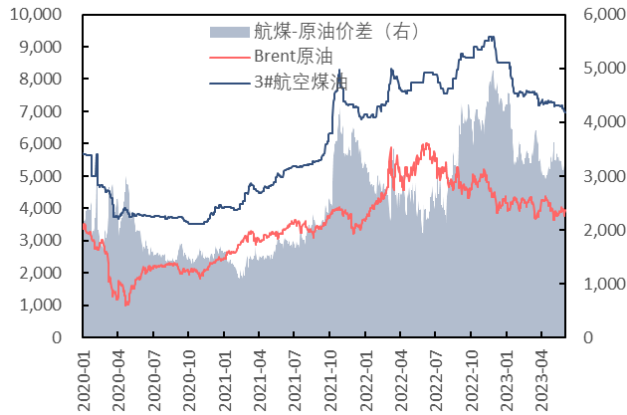


资料来源：万得，信达证券研发中心

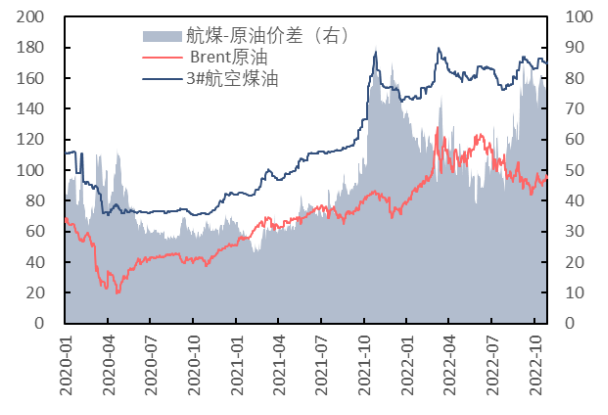
图 6：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

**图 7: 原油、国内航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


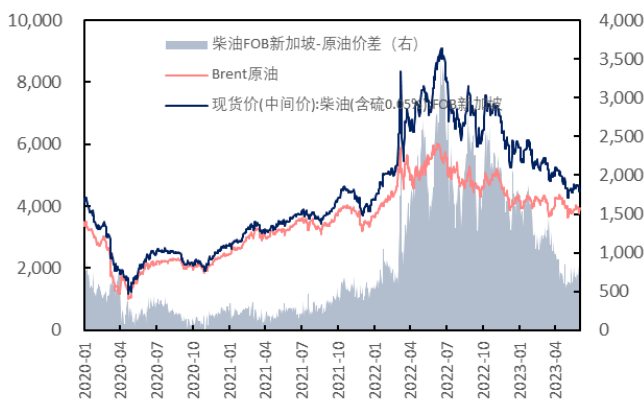
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 8: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


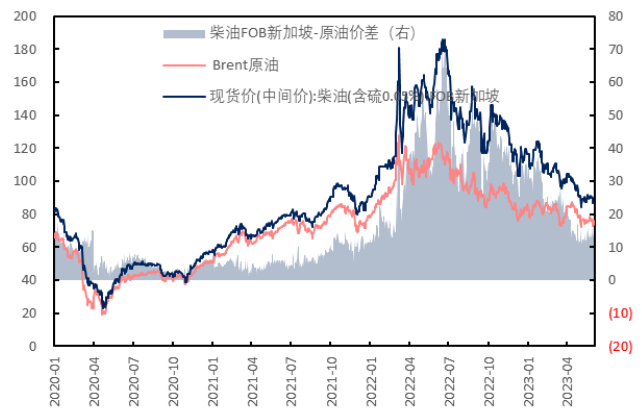
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

### 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 4596.91 (-22.15)、4442.36 (-77.61)、4487.03 (-49.07) 元/吨, 折合 89.00 (-0.90)、86.01 (-1.97)、86.87 (-1.42) 美元/桶, 与原油价差分别为 702.53 (+20.27)、547.99 (-35.18)、592.65 (-6.65) 元/吨, 折合 13.86 (+0.58)、10.87 (-0.48)、11.74 (+0.07) 美元/桶。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 4982.41 (-137.99)、5551.07 (-247.45)、4574.66 (-151.48) 元/吨, 折合 96.46 (-3.20)、107.48 (-5.38)、88.62 (-3.37) 美元/桶。与原油价差分别为 1088.03 (-95.56)、1656.70 (-205.02)、680.29 (-109.05) 元/吨, 折合 21.06 (-1.98)、32.08 (-4.16)、13.22 (-2.15) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 4794.12 (-53.56)、5809.33 (-139.94)、4981.04 (-96.37) 元/吨, 折合 92.43 (-1.53)、112.01 (-3.31)、96.04 (-2.39) 美元/桶。与原油价差分别为 899.75 (-11.14)、1914.95 (-97.51)、1086.67 (-53.94) 元/吨, 折合 17.03 (-0.31)、36.61 (-2.09)、20.64 (-1.16) 美元/桶。

**图 9: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


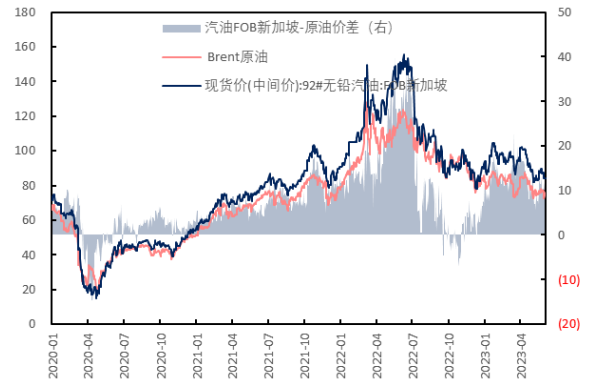
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 10: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


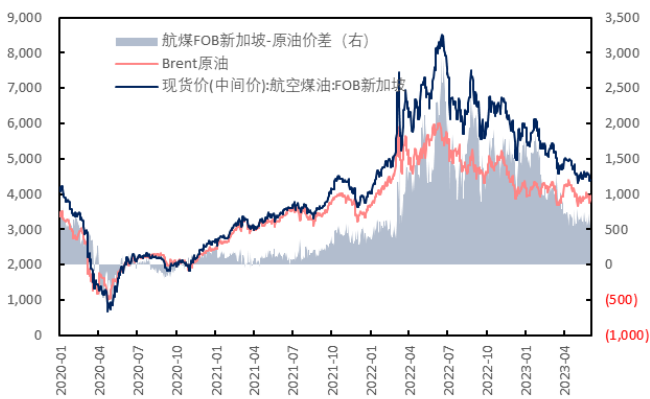
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 11: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**

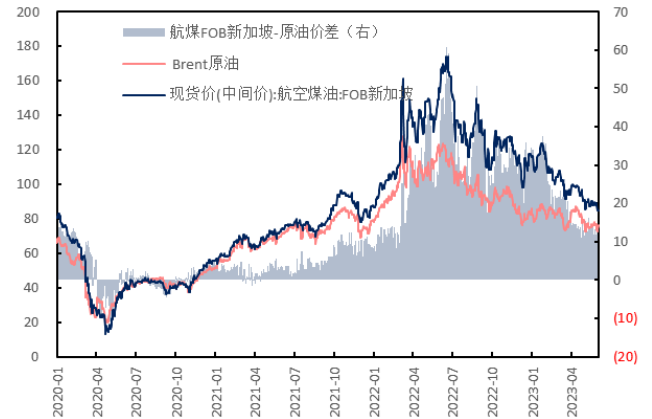

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 12: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


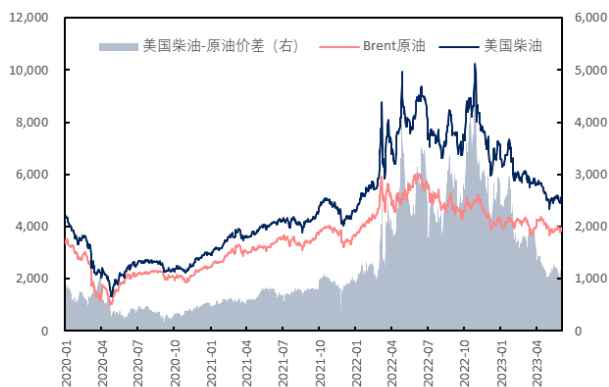
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 13: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


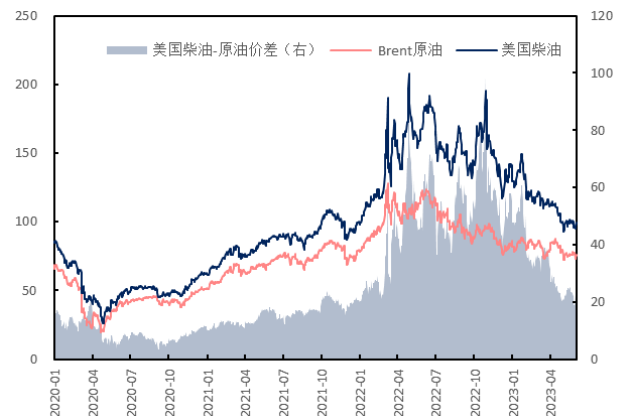
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 14: 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

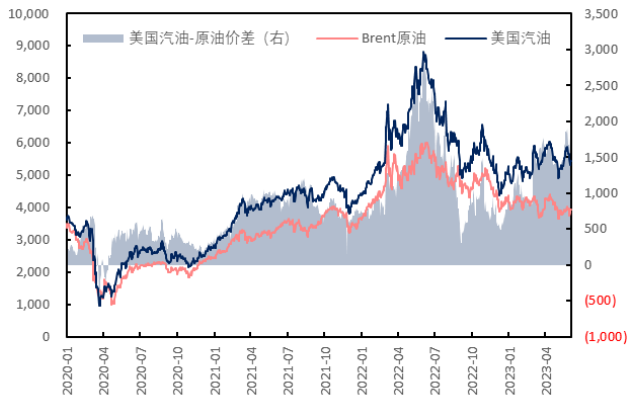
**图 15: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

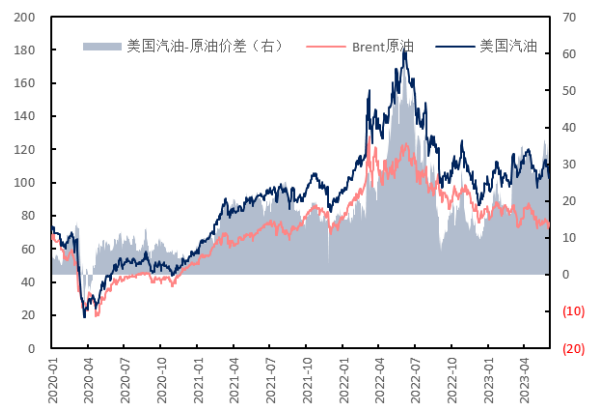
**图 16: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

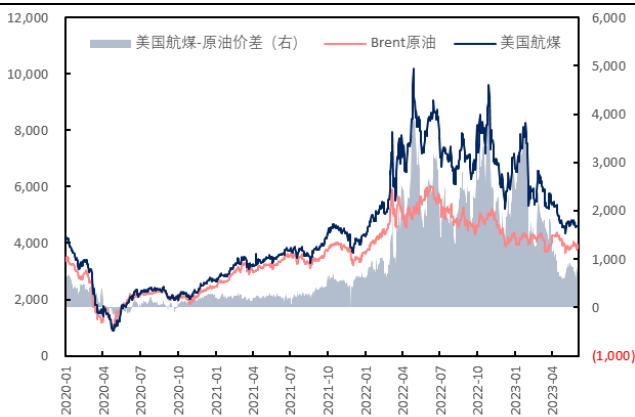


**图 17: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


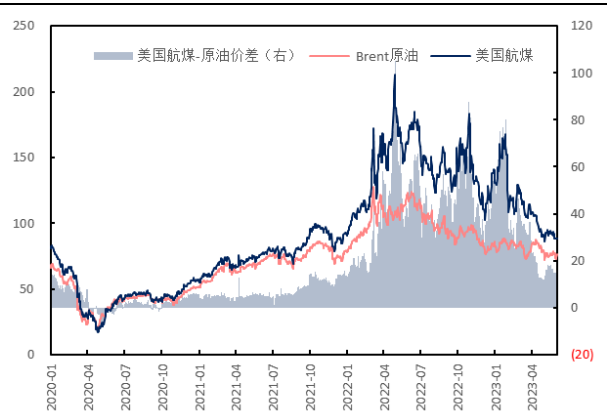
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 18: 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 19: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


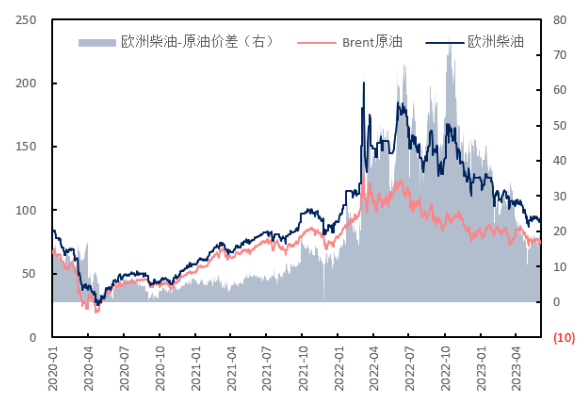
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 20: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


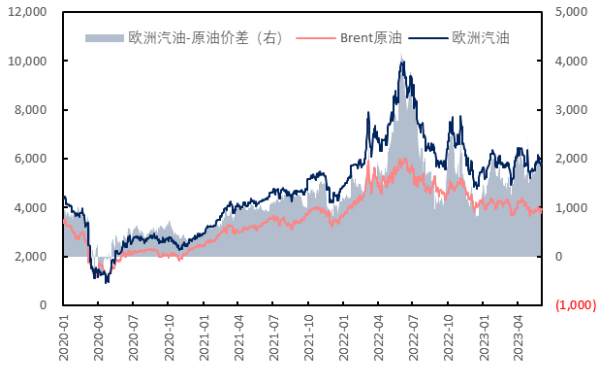
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 21: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**

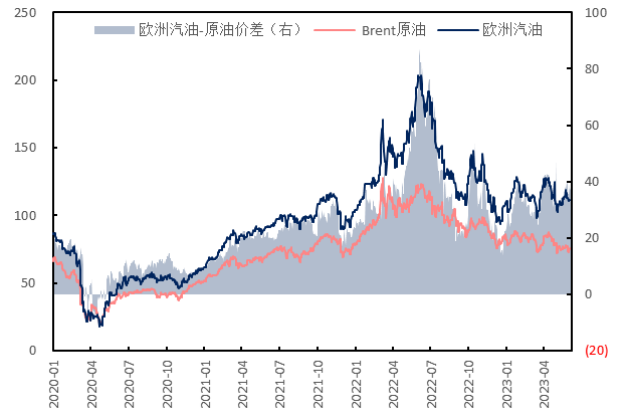

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 22: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


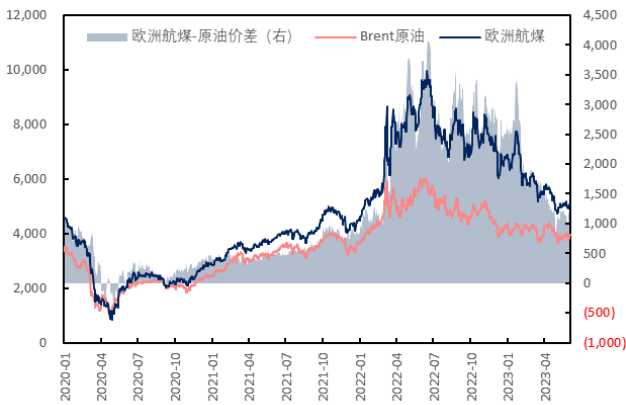
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 23: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


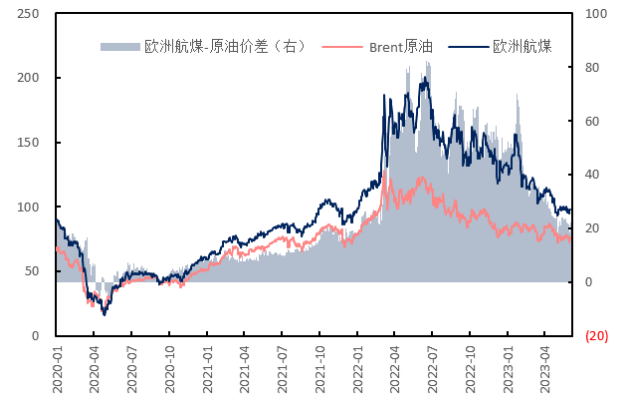
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 24: 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 25: 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

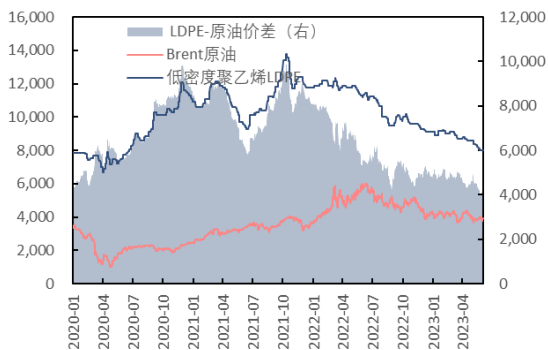
**图 26: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 化工品板块

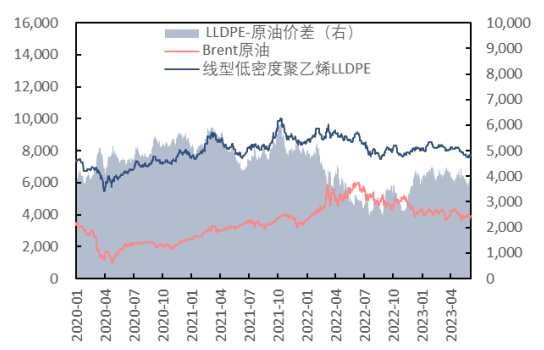
- 聚乙烯：价格重心维稳。**本周国际原油价格整体下行，国内乙烯价格持续走跌，成本端支撑走弱，但供应面压力有所缓解，聚乙烯市场震荡运行。供给端，本周广东一套 11 万吨、新疆一套 30 万吨、兰州两套共 14.5 万吨装置停车检修，陕西一套 30 万吨、广东一套 11 万吨、新疆一套 30 万吨装置于周后期恢复重启，市场供应不断缩减。需求端，下游市场处于淡季，需求持续低迷，接货情况一般。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 8000.00 (-42.86)、7693.43(+63.86)、8050.00(+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 4105.63(-0.43)、3799.05(+106.28)、4155.63(+42.43) 元/吨。
- EVA：光伏料价格下跌，发泡料价格小幅上行。**本周国际原油价格整体下跌，原料市场走势偏弱，成本端支撑有限，需求端表现欠佳，供需面有所承压，EVA 价格重心下探。供给端，本周企业装置开工负荷稳定，市场货源供应充足。需求端，下游需求刚需不振，市场无明显好转，需求端表现不佳。本周 EVA 均价 13235.71(+107.14) 元/吨，EVA-原油价差 9341.34(+149.57) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 15400(-250.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 15500.00(-342.86) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 15942.86(-500.00) 元/吨。
- 纯苯：市场小幅走跌。**本周国际原油价格整体下跌，成本端支撑仍偏弱，叠加需求面持续偏弱，纯苯价格小幅走跌。供给端，本周部分纯苯装置重启延期，企业装置开工负荷较上周无明显变化，国内纯苯供应趋势较为稳定。需求端，下游厂家装置效益渐趋负增长，业者维持刚需入市，需求面延续弱势。本周纯苯均价 6500.00(-214.26) 元/吨，纯苯-原油价差 2605.63(-171.86) 元/吨。
- 苯乙烯：价格小幅上行。**本周国际原油价格重心下行，原料纯苯价格持续下跌，成本端重心下移，苯乙烯供需面偏弱，但苯乙烯价格小幅上行。供给端，本周甘肃两套共 8.5 万吨装置停车检修，行业开工上涨，整体供应水平小幅提升。需求端，苯乙烯下游及终端厂家开工小幅下调，整体需求持续偏弱，需求端支撑不足。本周苯乙烯均价 7950.00(+85.71) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4055.63(+128.14) 元/吨。

图 27：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



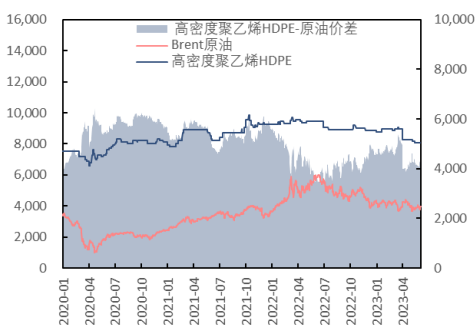
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 28：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



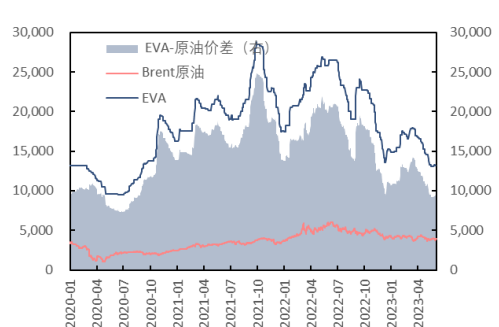
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 29：原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



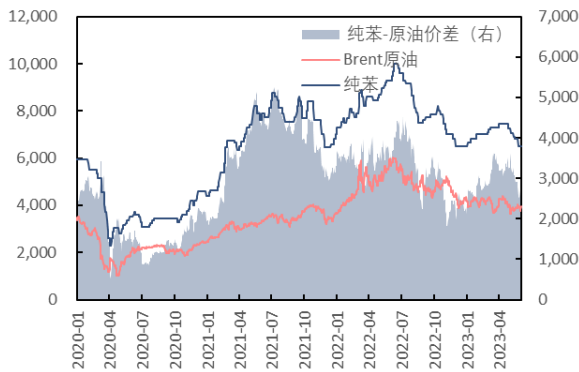
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 30：原油、EVA 发泡料价格及价差（元/吨，元/吨）

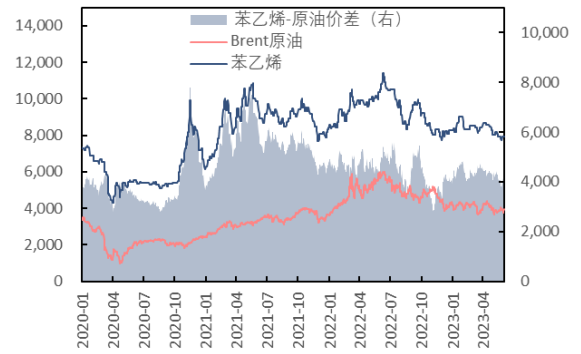


资料来源：万得，信达证券研发中心



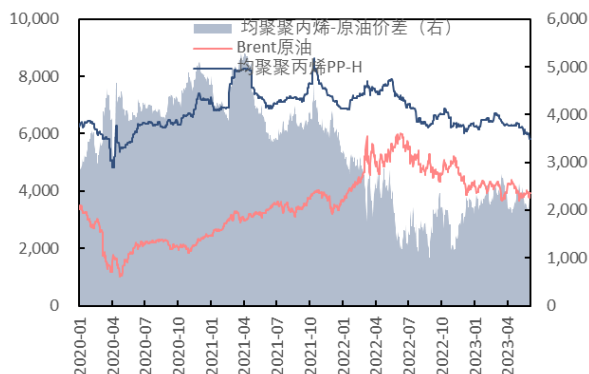
**图 31: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

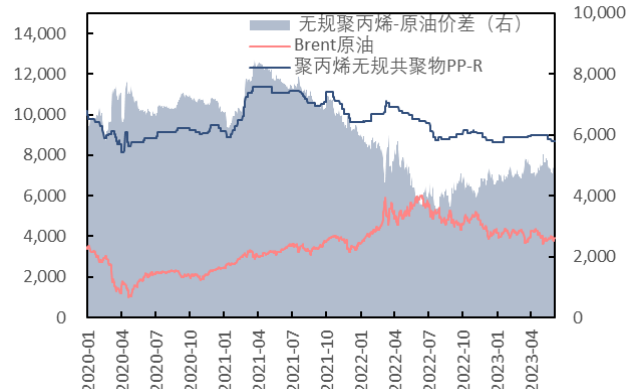
**图 32: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

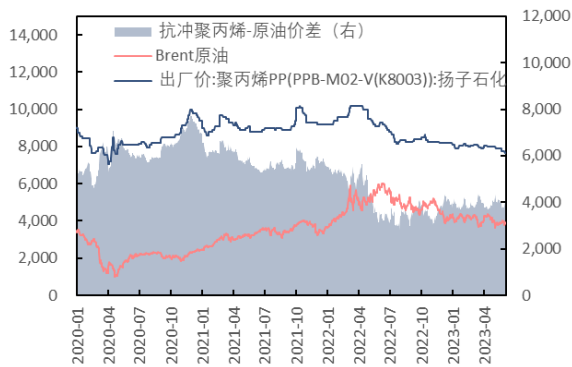
- **聚丙烯: 价格震荡下跌。**本周国际原油价格整体下跌, 成本端支撑走弱, 叠加需求面表现不佳, 聚丙烯市场价格震荡下跌。供给端, 本周辽宁、天津、浙江装置停车检修, 西北地区检修装置涉及产能 40 万吨/年, 聚丙烯行业开工率小幅降低, 产量有所收缩。需求端, 本周下游企业装置开工率有所回升, 但整体需求无明显改善, 市场交投氛围清淡, 需求端仍偏弱。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 5916.03(-99.18)、8700.00(-71.43)、7721.43(-92.86) 元/吨, 与原油价差分别为 2021.65(-56.75)、4805.63(-29.00)、3827.05(-50.43) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格延续跌势。**本周国际原油价格整体下跌, 原料丙烯及液氨价格延续弱势, 成本端支撑不足, 供需面偏弱, 丙烯腈价格延续跌势。供给端, 本周山东前期检修装置恢复重启, 行业整体开工在 71% 附近, 较上周有所上调。需求端, 腈纶行业整体开工水平较上周小幅提升, 行业整体开工率在 40% 左右, 丙烯酰胺行业开工维持在 58% 左右, ABS 行业开工提升至 83% 左右, 但需求端整体较上周小幅减弱。本周丙烯腈均价 8700.00(-1100.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 4805.63(-1057.57) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格小幅下降。**本周国际原油价格整体下跌, 原料双酚 A 价格持续下行, 成本端支撑走弱, 需求端表现不佳, 聚碳酸酯价格小幅下降。供给端, 本周部分厂家装置负荷有所减少, 行业开工率较上周略有下滑, 整体供货水平降低。需求端, 本周下游行业产能利用率小幅提升, 行业开工率较上周有所提升, 但现货库存水平总体偏高, 新单有限, 整体需求仍旧不见改观。本周 PC 均价 15771.43(-128.57) 元/吨, PC-原油价差 11877.05(-86.15) 元/吨。
- **MMA: 价格宽幅走跌。**本周国际原油价格整体下跌, 原料丙酮价格持续下滑, 成本端支撑偏弱, 叠加需求持续低迷, MMA 价格宽幅走跌。供给端, 本周山东一套 10 万吨装置恢复运行, 行业整体开工负荷较上周有所提升。需求端, 下游行业开工不佳, 厂商采购积极性不足, 需求端表现较为疲软。本周 MMA 均价 11021.43(-935.71) 元/吨, MMA-原油价差 7127.05(-893.29) 元/吨。

**图 33: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


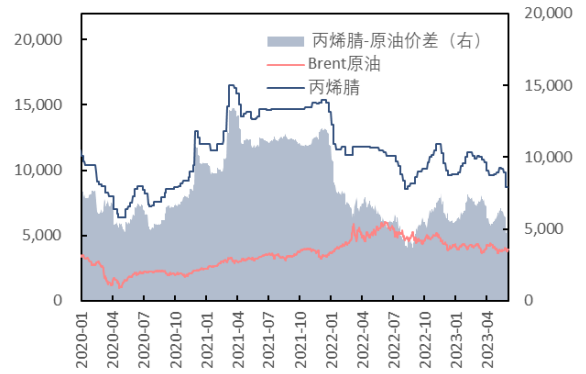
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 34: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


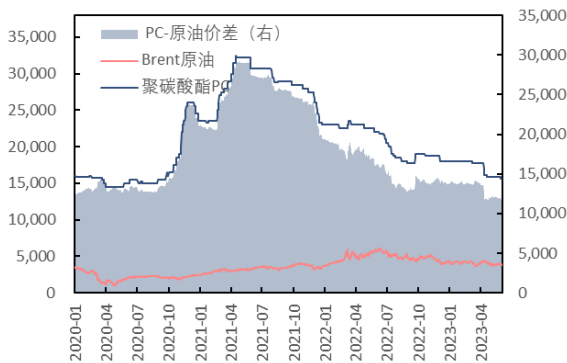
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 35: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


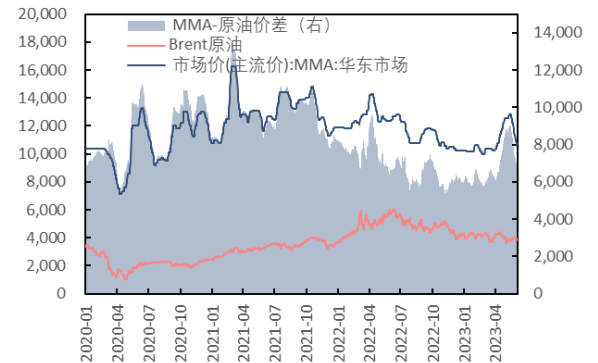
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 36: 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 37: 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

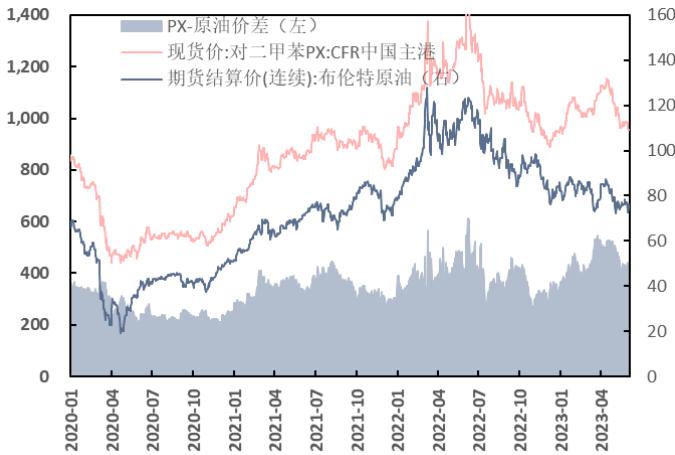
**图 38: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 聚酯板块

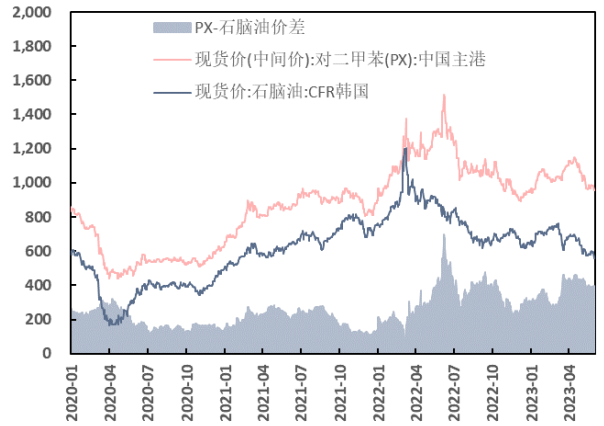
➤ **PX: 市场重心下行。**本周国际原油价格整体下跌，成本端支撑弱勢，叠加供应面承压，PX 市场重心下行。供给端，本周山东一套 100 万吨装置恢复重启，东北两套共 140 万吨装置降负运行，行业开工较上周小幅增加，整体货源充足。需求端，本周下游 PTA 检修装置陆续恢复重启，行业开工率有一定提升，对 PX 需求有所增加，需求端提供利好支撑。目前 PXCFR 中国主港周均价在 974.78 (-2.17) 美元/吨，PX 与原油价差在 425.22 (+7.64) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 393.28 (+3.84) 美元/吨，开工率 75.10% (+3.37pct)。

图 39: 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

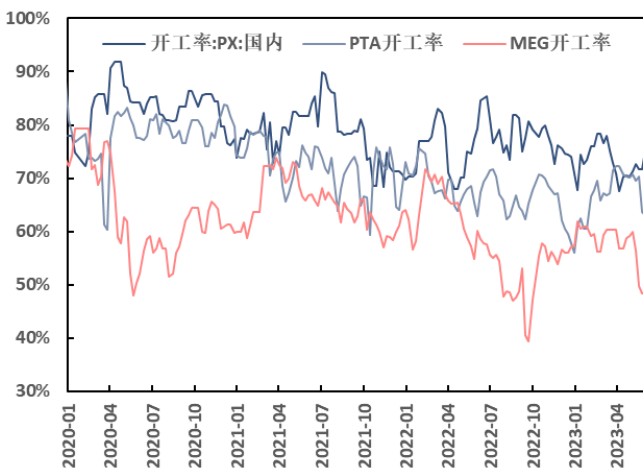
图 40: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

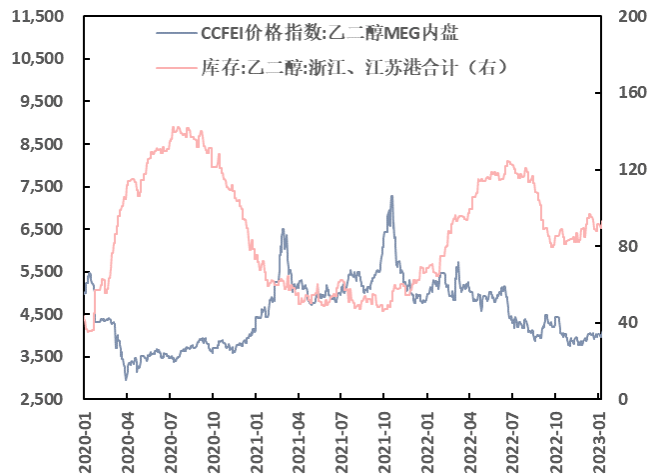
➤ **MEG: 价格重心下探。**本周国际原油价格整体下跌，成本端支撑走软，乙二醇价格重心下探。供给端，乙烯制方面，本周部分重启装置开工趋稳，产量有所增加，煤制方面，新疆一套 40 万吨装置停车检修，开工率略有下滑，行业整体开工率小幅下降。需求端，本周终端织造和聚酯行业开工较上周有所下滑，终端用户备货意愿偏低，需求改善有限。目前 MEG 现货周均价格在 3965.00 (-81.43) 元/吨，华东罐区库存为 92.74 (-7.02) 万吨，开工率 48.50% (+0.20pct)。

图 41: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

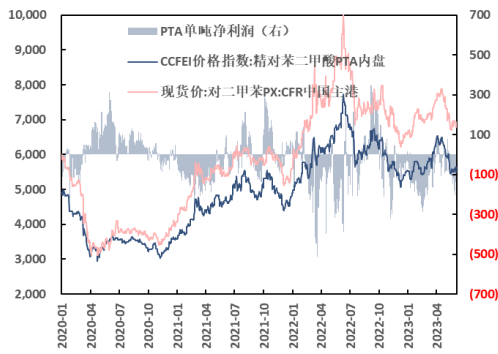
图 42: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)



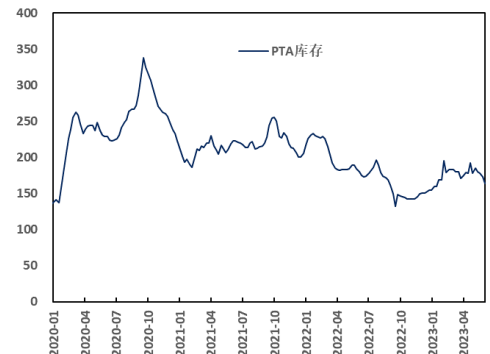
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

➤ **PTA: 价格重心维稳。**本周国际原油价格整体下跌，成本端支撑不足，PTA 价格整体维稳。供给端，本周华东一套 250 万吨装置恢复重启，两套装置停车检修，周内产量小幅提升，供应端支撑走弱。需求端，本周下游聚酯端行业开工率有所下滑，下游厂商采购情绪较为谨慎，市场交投氛围一般，需求端支撑有限。目前 PTA 现货周均价

格在 5580.00 (+50.00) 元/吨，行业平均单吨净利润在-129.54 (+17.05) 元/吨，开工率 63.10% (-0.60pct)，PTA 社会流通库存至 164.50 (-9.00) 万吨。

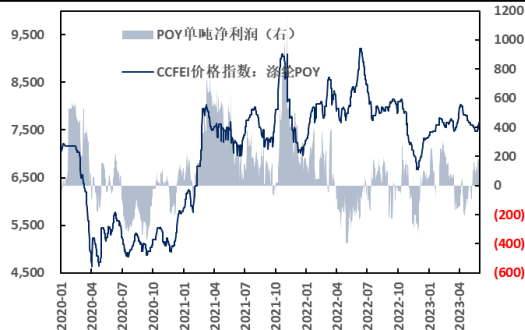
**图 43: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


资料来源：万得，信达证券研发中心

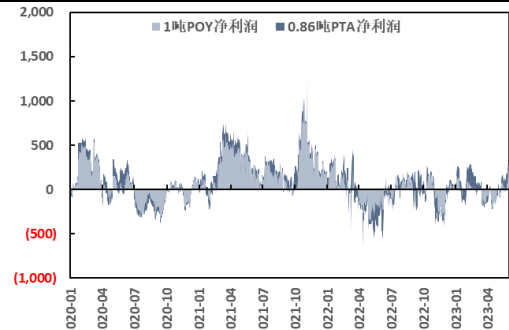
**图 44: PTA 库存 (万吨)**


资料来源：万得，CCFEI，信达证券研发中心

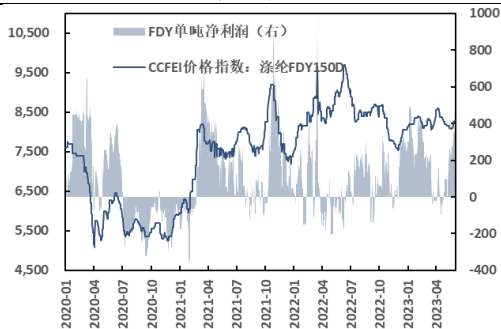
- 涤纶长丝：价格小幅提升。**本周国际原油价格整体下跌，PTA、乙二醇重心下探，成本端支撑弱势，但供应面压力有所缓解，长丝市场均价小幅提升。供给端，本周浙江一套减产装置重启出丝，江苏一套 20 万吨长丝装置减产，行业开工率小幅下滑，涤纶长丝市场供应量有所收窄。需求端，下游市场新单匮乏，用户入市积极性不足，需求端支撑偏弱，市场出货情况不佳，库存小幅累积。目前涤纶长丝周均价格 POY7635.71(+149.29)元/吨、FDY8282.14(+167.86)元/吨和 DTY8935.71(+171.43)元/吨，行业平均单吨盈利分别为 POY 224.88(+88.92)元/吨、FDY 388.44(+101.25)元/吨和 DTY224.88(+103.62)元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY13.20(-4.40)天、FDY18.50(-3.60)天和 DTY25.60(-3.60)天，开工率 86.60%(+1.60pct)。
- 织布：需求依旧不佳。**本周织机开机率较上周下滑，织造市场新单偏弱，用户多场外观望，市场整体需求表现依旧不佳。本周江浙地区织机开工率为 57.67%(+0.00pct)。

**图 45: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


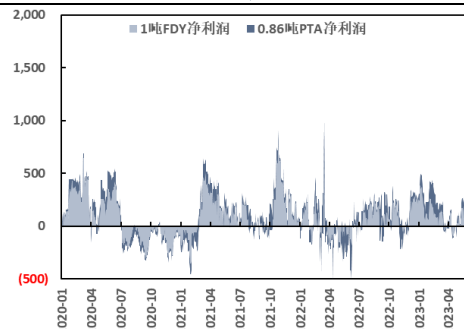
资料来源：万得，信达证券研发中心

**图 46: 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

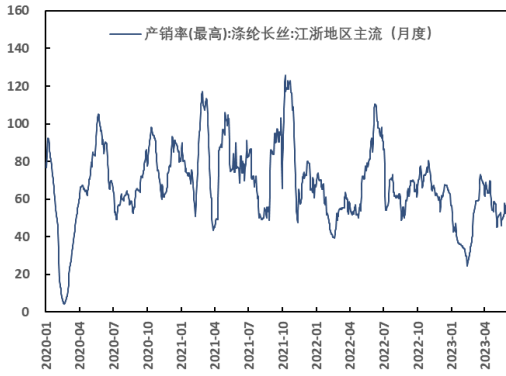
**图 47: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)**


资料来源：万得，信达证券研发中心

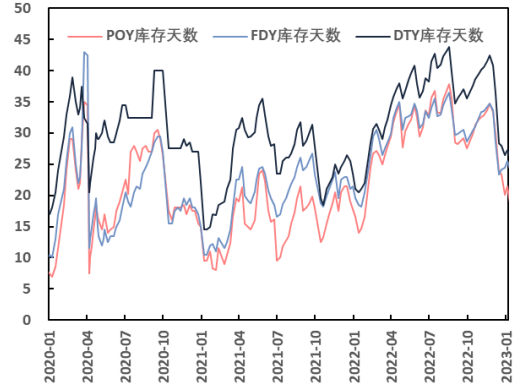
**图 48: 0.86 吨 PTA+1 吨 FDY 净利润 (元/吨)**


资料来源：万得，信达证券研发中心

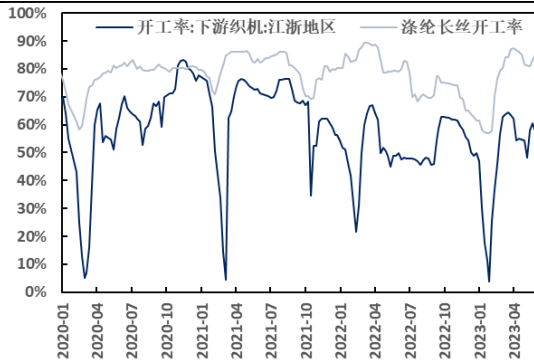


**图 49: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 50: 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

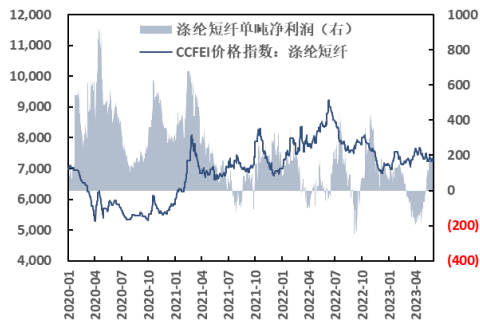
**图 51: 涤纶长丝与下游织机开工率 (%)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

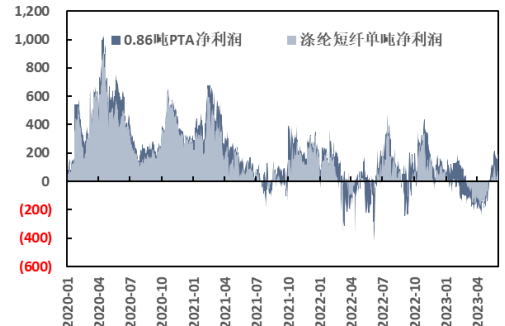
**图 52: 盛泽地区坯布库存天数 (天)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- 涤纶短纤: 价格小幅下跌。**本周国际油价整体下跌, PTA、乙二醇重心下探, 成本端支撑不佳, 需求端持续弱势, 短纤价格小幅下移。供给端, 本周前期停车装置陆续升温重启, 行业开工率较上周有所提升, 短纤周内供应量整体增加。需求端, 本周仍处季节性消费淡季, 下游纱企整体采买积极性不高, 观望情绪偏重, 需求面表现疲软。目前涤纶短纤周均价格 7309.52 (-18.57) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 174.31 (-22.49) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 5.95 (-0.29) 天, 开工率 69.10% (+1.00pct)。
- 聚酯瓶片: 价格走势下行。**本周国际油价整体下跌, PTA、乙二醇重心下探, 成本端支撑走软, 叠加需求端表现偏弱, 瓶片价格走势下行。供给端, 本周西南装置降负运行, 瓶片行业开工小幅下降, 产量较上周略有减少, 供应端压力有所缓解。需求端, 本周原料价格持续走低, 但下游采购仍以观望为主, 采买情绪不佳, 需求端延续偏弱行情。目前 PET 瓶片现货平均价格在 6971.43 (-32.14) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 82.65 (-31.50) 元/吨, 开工率 87.60% (-0.40pct)。

**图 53: 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

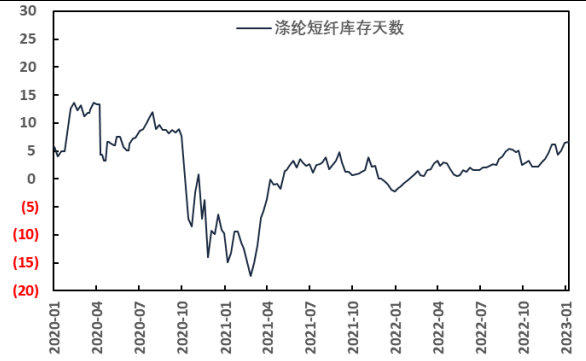
**图 54: 0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

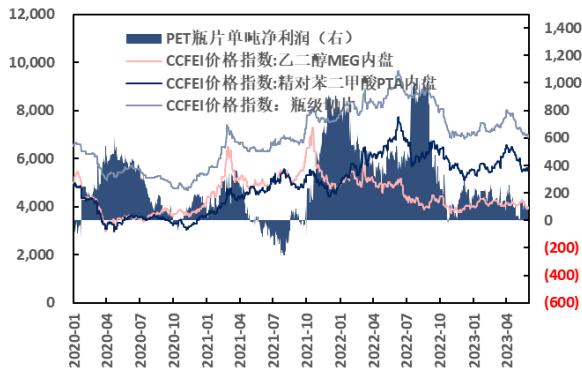


**图 55: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)**

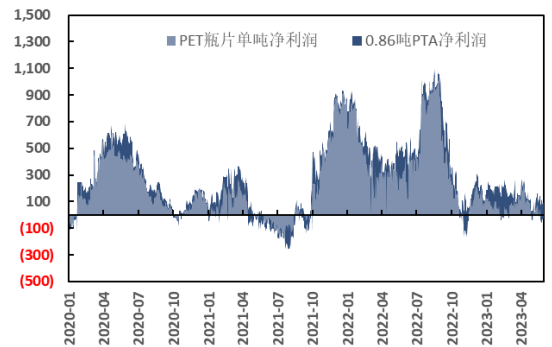

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 56: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)**


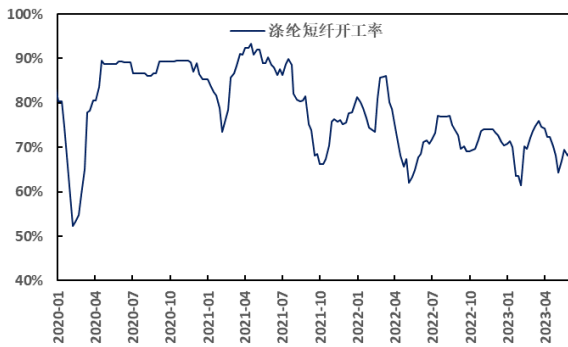
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 57: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


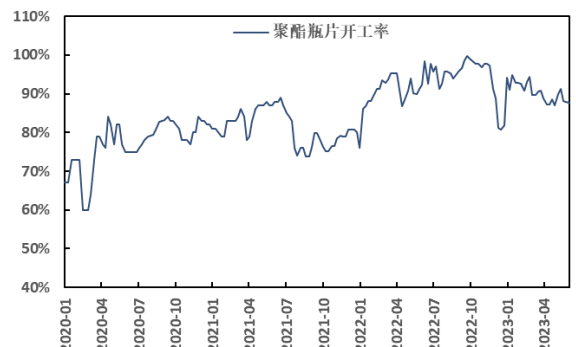
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 58: 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 59: 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 60: 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

## 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 6 月 2 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣（+8.82%）、荣盛石化（+4.29%）、桐昆股份（+4.04%）、恒力石化（+3.13%）、恒逸石化（+1.47%）、东方盛虹（-1.60%）。

近一月涨跌幅为新凤鸣（+7.87%）、恒力石化（+0.00%）、桐昆股份（-2.17%）、荣盛石化（-5.10%）、东方盛虹（-7.01%）、恒逸石化（-9.78%）。

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	2023/6/2	4.29%	-5.10%	-8.89%	-17.83%	2.00%
恒力石化	2023/6/2	3.13%	0.00%	-10.84%	-29.21%	1.74%
东方盛虹	2023/6/2	-1.60%	-7.01%	-23.49%	-22.69%	-9.65%
恒逸石化	2023/6/2	1.47%	-9.78%	-14.88%	-31.65%	-1.56%
桐昆股份	2023/6/2	4.04%	-2.17%	-24.07%	-23.27%	-12.66%
新凤鸣	2023/6/2	8.82%	7.87%	-15.14%	-2.63%	2.02%

资料来源：万得，信达证券研发中心

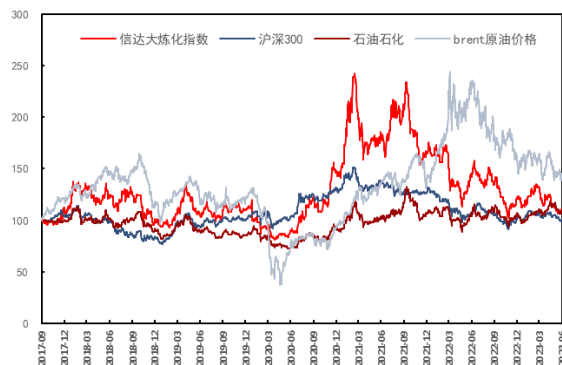
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

代码	公司名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润(百万元)				PE			
				2021A	2022A	2023E	2024E	2021A	2022A	2023E	2024E
600346.SH	恒力石化	15.80	1,112.18	15,531	2,318	10,226	13,859	7.16	47.88	10.90	8.02
002493.SZ	荣盛石化	12.39	1,254.55	13,236	3,340	8,271	13,162	9.76	14.85	7.28	6.05
000301.SZ	东方盛虹	11.68	772.19	4,575	548	10,862	12,254	16.93	146.00	7.12	6.31
603225.SH	新凤鸣	11.10	169.77	2,254	-205	1,011	1,477	7.55	-	16.82	11.44
601233.SH	桐昆股份	12.62	304.28	7,464	130	4,078	5,266	3.91	252.40	7.47	5.79
000703.SZ	恒逸石化	6.92	253.71	3,378.00	-1,080	1,719	2,516	7.44	-	14.72	10.03

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 6 月 2 日收盘价

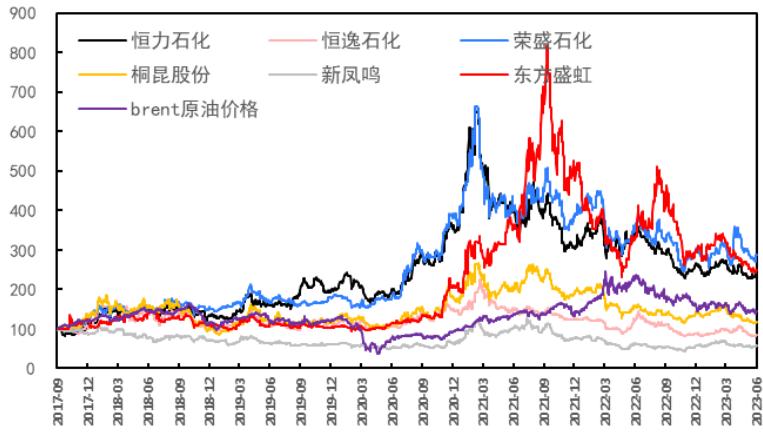
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 6 月 2 日，信达大炼化指数涨幅为 32.58%，石油石化行业指数涨幅为 9.49%，沪深 300 指数涨幅为 0.42%，brent 原油价格涨幅为 45.45%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

图 61：信达大炼化指数、沪深 300、石油石化和油价变化幅度（点）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 62: 6 家民营大炼化公司的市场表现 (点)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 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。

## 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等工作，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	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	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	sun tong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@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	胡浩颖	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	张佳琳	13923488778	zhangjialin@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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。