

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

CINDASECURITIESCO., 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：成本端支撑下，海外炼化项目盈利明显改善

2023年7月30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2335.66元/吨，环比上涨20.85元/吨(+0.90%)；国外重点大炼化项目本周价差为1338.87元/吨，环比上涨81.12元/吨(+6.45%)，本周布伦特原油周均价为83.43美元/桶，环比上涨5.17%。
- **【炼油板块】**由于美联储加息并不完全出乎意料，加之汽油库存较低和市场基本面紧缩的前景，进入了下半年，国际油价跟随美联储的政策起落的幅度减弱。市场关注点转向欧佩克及其减产同盟国，即将在下周举行的月度联合部长级监测委员会会议，尤其关注沙特阿拉伯是否决定将其自愿每日减产100万桶的决定延长至9月份。此外，中国迎来促消费政策“组合拳”。中国国家发改委等部门连发两文，推出若干措施促进汽车和电子产品消费。原油供给端紧张迹象及中国刺激经济承诺推动油价继续震荡上涨。成品油方面，国内外成品油价格整体上行，但海外成品油价差继续扩大。
- **【化工板块】**本周国际原油价格上行，成本端支撑走强，化工品价格整体上行，但不同产品价格涨幅相较成本端有所不同，价差变化存在区别。其中，纯苯价格、价差均有上涨，主要系成本端支撑叠加需求端改善，价格上行幅度较大。苯乙烯、聚乙烯价格震荡上行，但上涨幅度不及成本，价差小幅收窄。EVA由于发泡料需求弱勢，产品价格及价差双双下跌。丙烯腈、聚碳酸酯产品价格维稳运行。
- **【聚酯板块】**本周聚酯成本端走强对产品价格支撑强劲，聚酯板块整体价格重心继续上行。上游PX、PTA及MEG成本端支撑价格走高，但PX、PTA盈利表现有所下滑。涤纶长丝价格在成本支撑下小幅上涨，同时库存有所去化；下游织企利润表现偏弱，对长丝带来的订单需求表现一般，总体长丝需求端支撑偏弱。涤纶短纤、聚酯瓶片在成本端支撑下，产品价格小幅上行。
- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2023年7月28日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣(-1.60%)、桐昆股份(+2.35%)、荣盛石化(+2.71%)、东方盛虹(+3.05%)、恒逸石化(+3.45%)、恒力石化(+3.85%)。近一月涨跌幅为东方盛虹(+5.38%)、恒逸石化(+5.74%)、恒力石化(+5.77%)、荣盛石化(+6.65%)、新凤鸣(+9.45%)、桐昆股份(+11.27%)。
- **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 7 月 28 日，布伦特周均原油价格涨幅为 23.62%，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 4.42%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 42.23%。

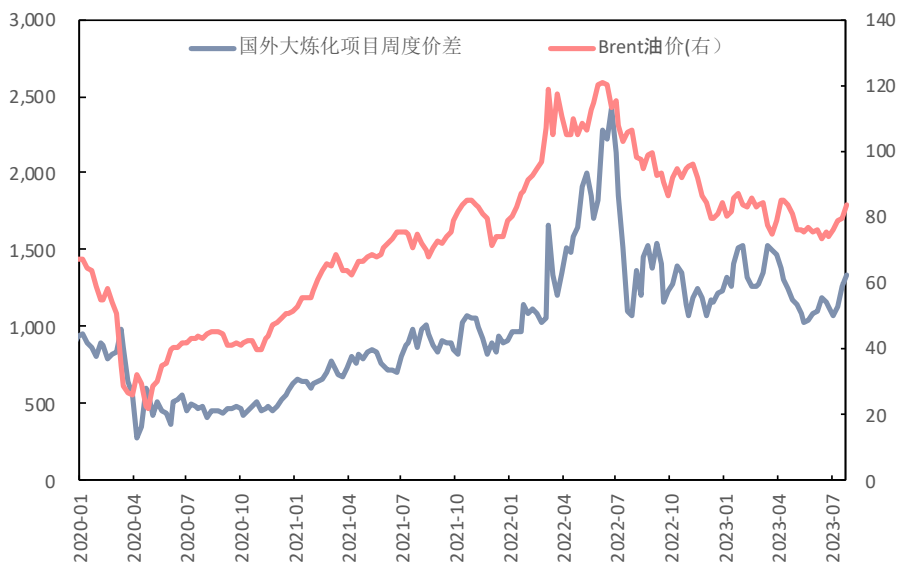
国内重点大炼化项目本周价差为 2335.66 元/吨，环比上涨 20.85 元/吨（+0.90%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1338.87 元/吨，环比上涨 81.12 元/吨（+6.45%），本周布伦特原油周均价为 83.43 美元/桶，环比上涨 5.17%。

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

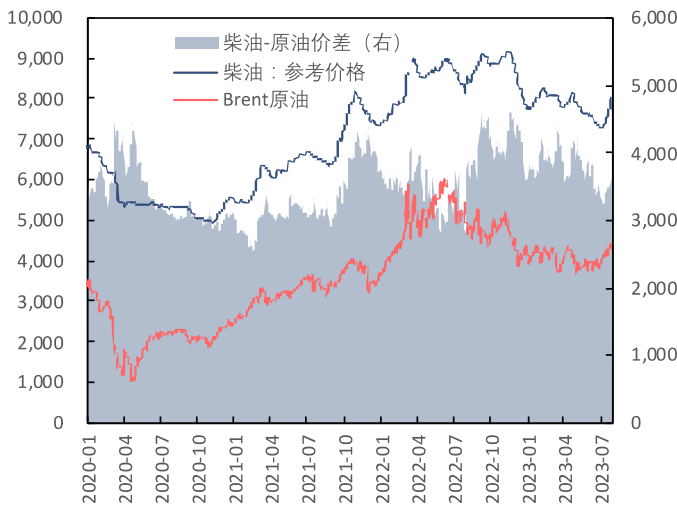
炼油板块

➤ **原油：油价震荡上涨。**截至 2023 年 07 月 28 当周，油价震荡上涨。由于美联储加息并不完全出乎意料，加之汽油库存较低和市场基本面紧缩的前景，进入了下半年，国际油价跟随美联储的政策起落的幅度减缓。市场关注点转向欧佩克及其减产同盟国，即将在下周举行的月度联合部长级监测委员会会议，尤其关注沙特阿拉伯是否决定将其自愿每日减产 100 万桶的决定延长至 9 月份。此外，中国迎来促消费政策“组合拳”。中国国家发改委等部门连发两文，推出若干措施促进汽车和电子产品消费。原油供给端紧张迹象及中国刺激经济承诺推动油价继续震荡上涨。截至本周五（2023 年 07 月 28 日），布伦特、WTI 油价分别为 84.99、80.58 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

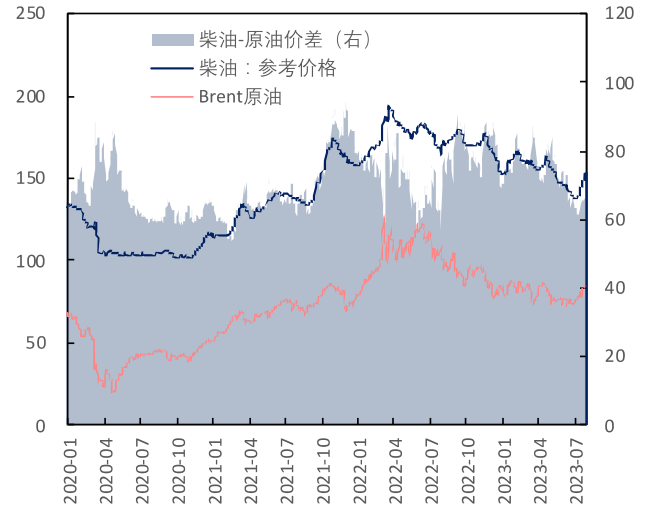
➤ **成品油：成品油价格整体上行。**本周国际原油价格上涨，成本端支撑良好，持续提振成品油市场。供给端方面，组分油市场供应量有所提升，暂无新增炼厂进入检修，部分厂家提升开工负荷。需求端，汽油方面，受暑假旅游旺季影响，民众驾车出行半径扩大，终端汽油消耗量增加，下游厂家积极入市补货；柴油方面，加之发改委上调零售价，政策面亦利好终端柴油市场，中间贸易商积极囤货。航煤方面，供应短缺持续提振原油，支撑航煤价格上涨。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 7873.00 (+284.57)、8994.86 (+87.86)、7099.43 (+269.43) 元/吨，折合 150.48 (+5.49)、171.92 (+1.74)、135.69 (+5.20) 美元/桶，与原油价差分别为 3525.73 (+72.42)、4647.59 (-124.29)、2752.16 (+57.28) 元/吨，折合 67.05 (+1.39)、88.49 (-2.36)、52.26 (+1.10) 美元/桶。

图 3：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



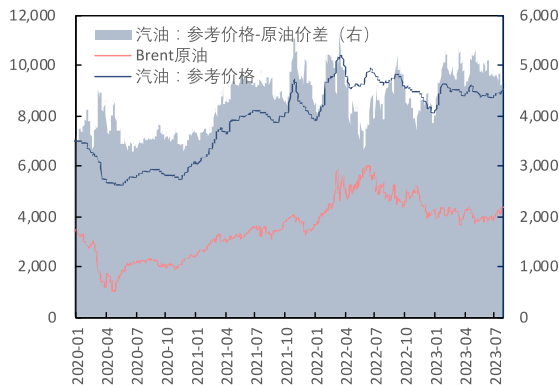
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



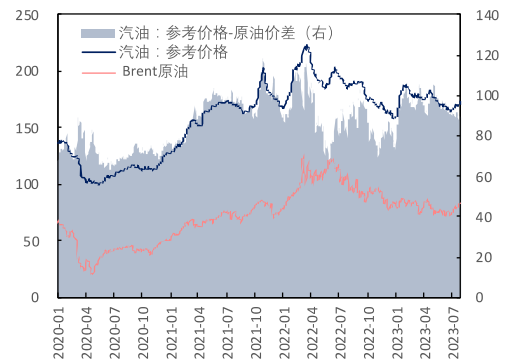
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：原油、国内汽油价格及价差（元/吨，元/吨）

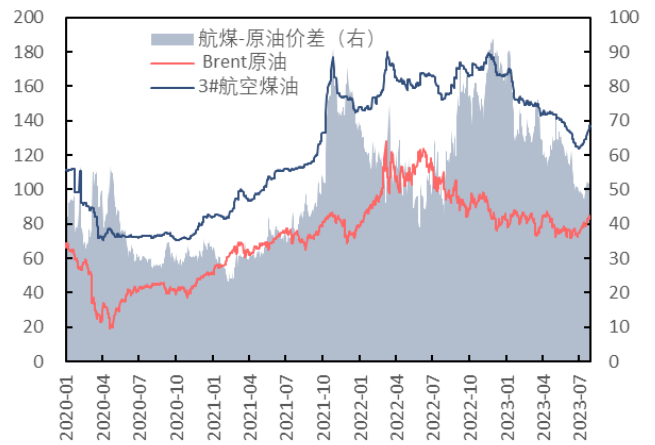
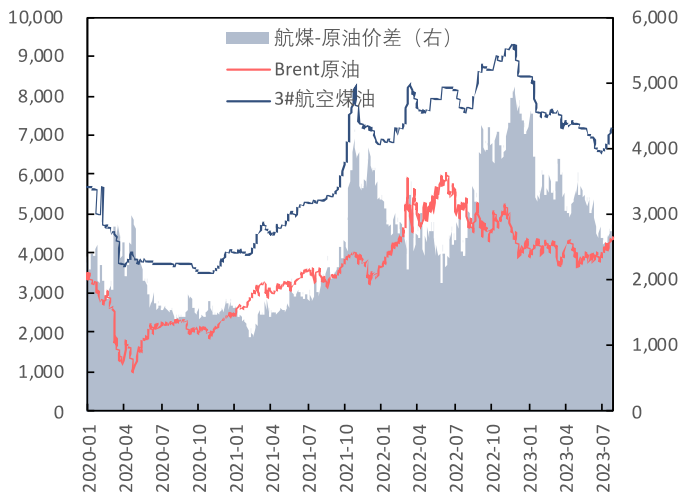


资料来源：万得，信达证券研发中心

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

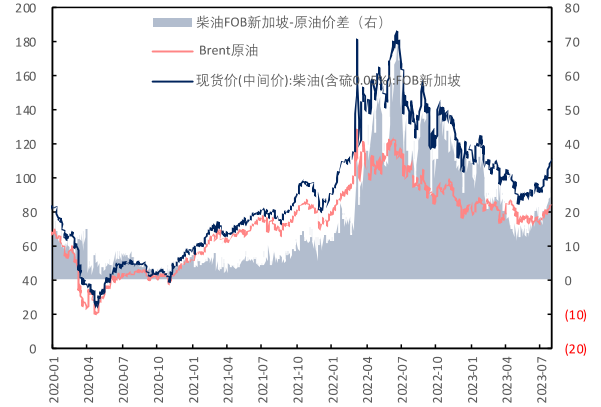
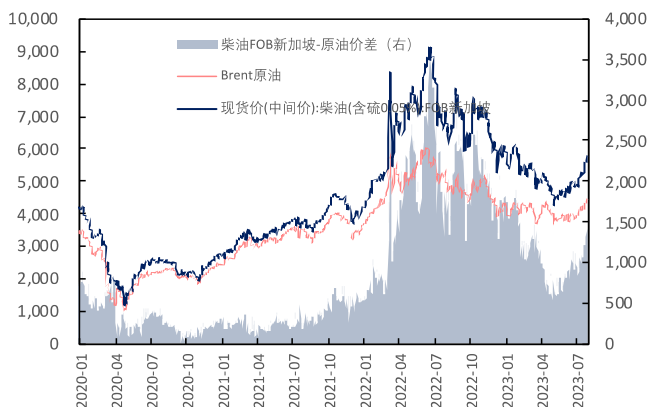
图 7: 原油、国内航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)
图 8: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

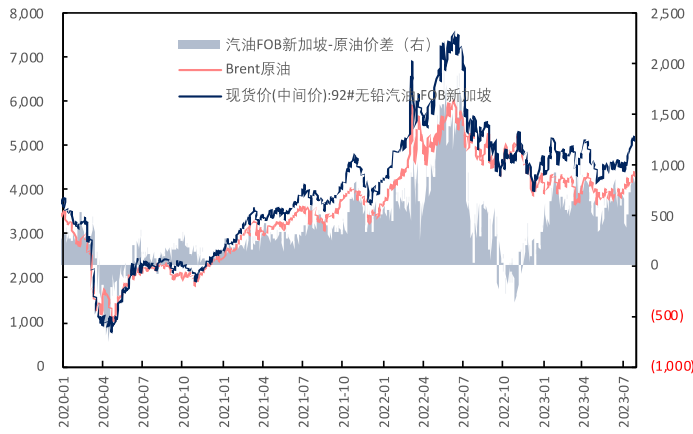
国外成品油价格、价差情况:

- **东南亚市场:** 本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 5648.51 (+404.56)、5192.44 (+269.57)、5485.38 (+378.37) 元/吨, 折合 108.42 (+7.82)、99.66 (+5.22)、105.29 (+7.32) 美元/桶, 与原油价差分别为 1301.24 (+192.41)、845.17 (+57.43)、1138.11 (+166.22) 元/吨, 折合 25.10 (+3.83)、16.34 (+1.23)、21.97 (+3.32) 美元/桶。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 6196.67 (+455.11)、6375.18 (+469.45)、5669.50 (+339.10) 元/吨, 折合 118.92 (+8.78)、122.35 (+9.05)、108.70 (+6.44) 美元/桶, 与原油价差分别为 1849.40 (+242.96)、2027.92 (+257.30)、1322.23 (+126.95) 元/吨, 折合 35.49 (+4.68)、38.92 (+4.95)、25.27 (+2.34) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 5909.58 (+522.37)、6825.72 (+557.12)、6349.92 (+469.71) 元/吨, 折合 112.97 (+10.04)、130.48 (+10.71)、121.38 (+9.04) 美元/桶, 与原油价差分别为 1562.31 (+310.23)、2478.46 (+344.97)、2002.65 (+257.56) 元/吨, 折合 29.54 (+5.94)、47.05 (+6.61)、37.95 (+4.94) 美元/桶。

图 9: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)
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

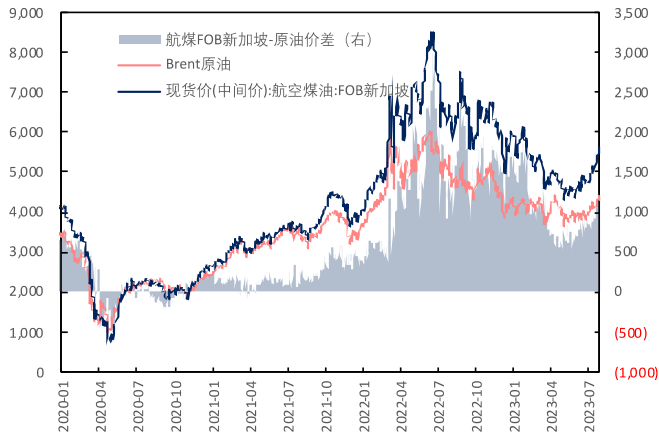
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 11: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


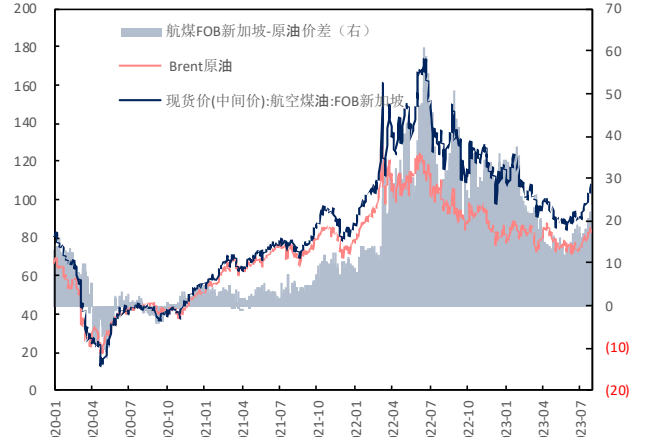
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 12: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

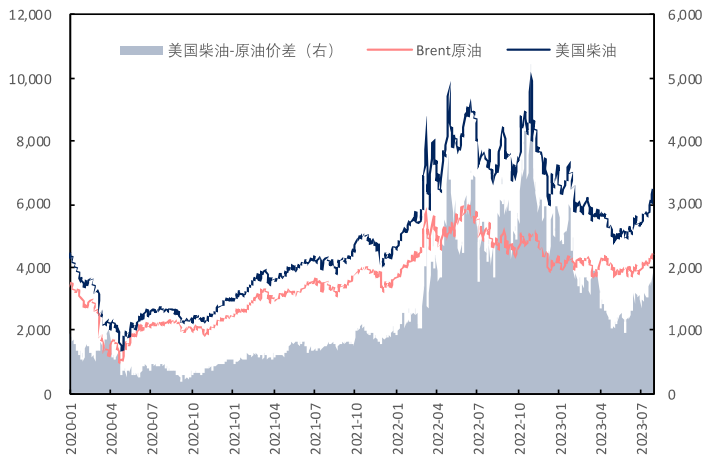

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


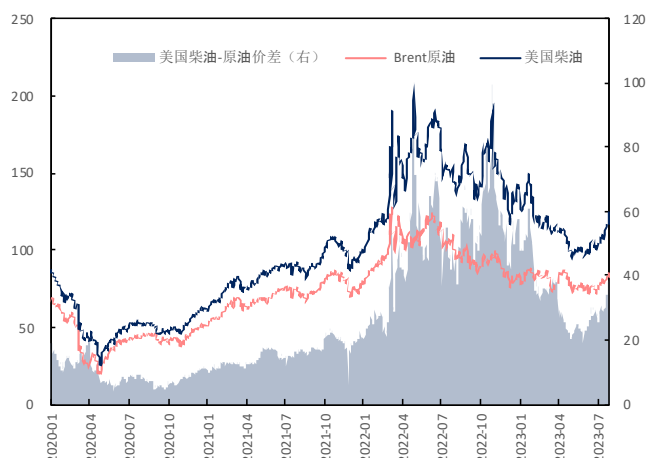
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


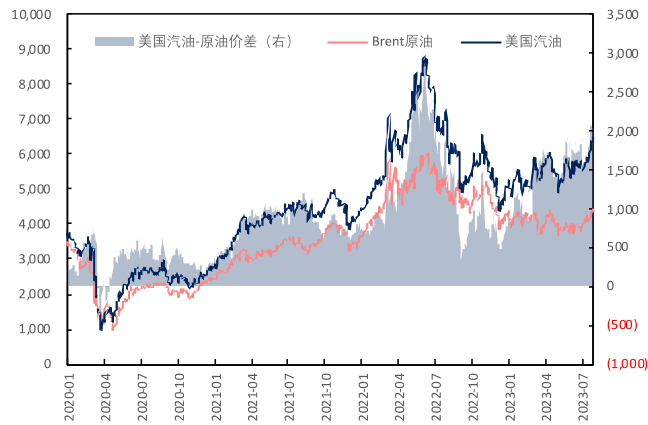
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


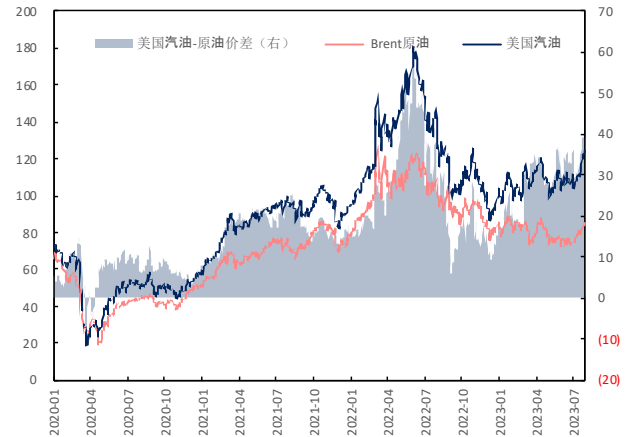
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


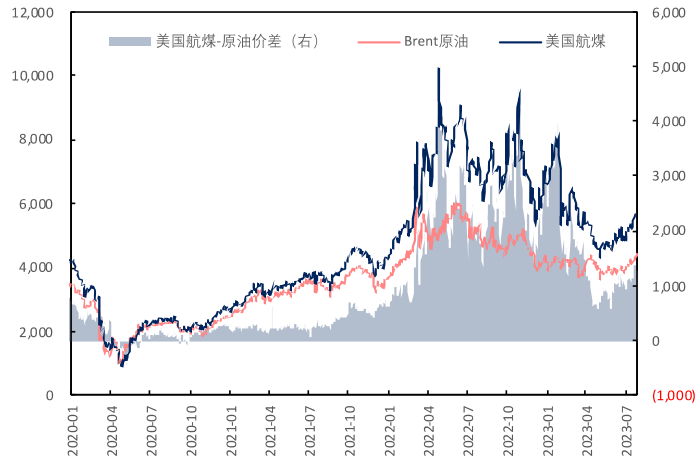
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


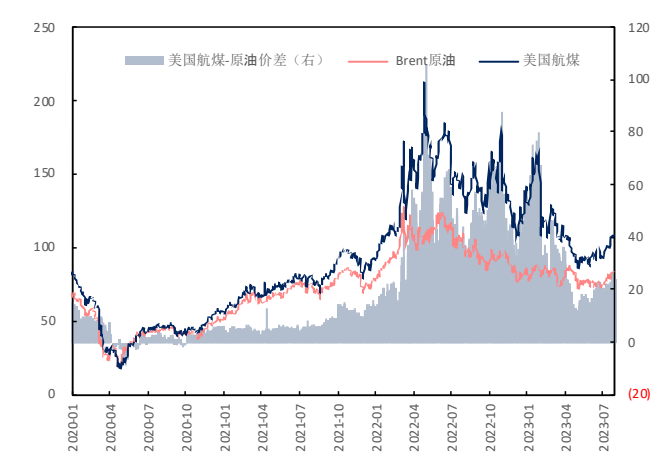
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


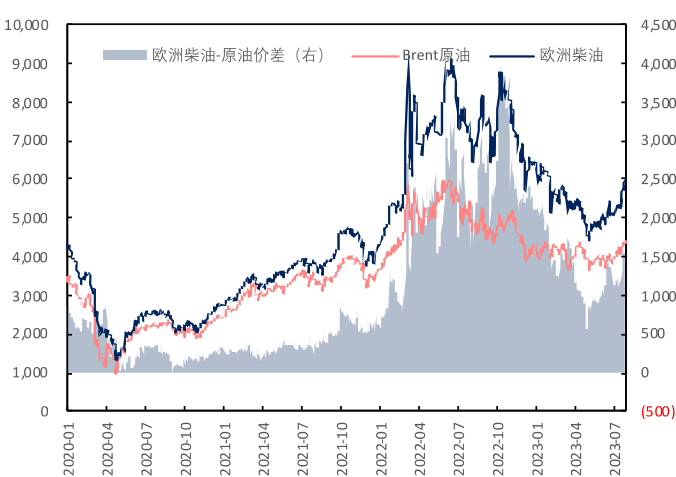
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


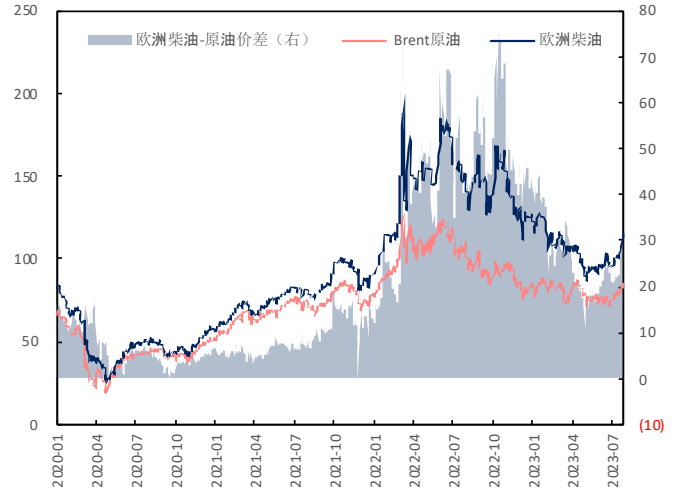
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


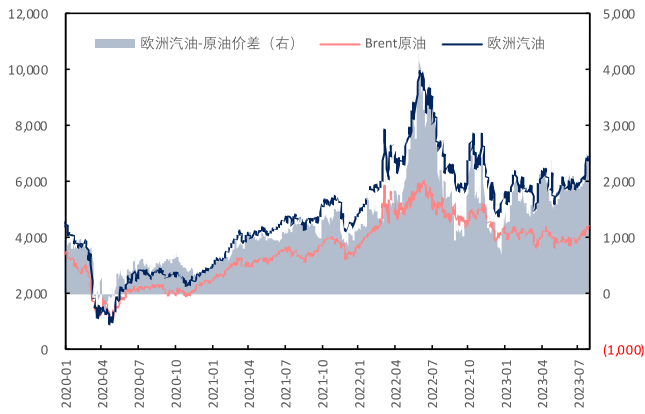
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


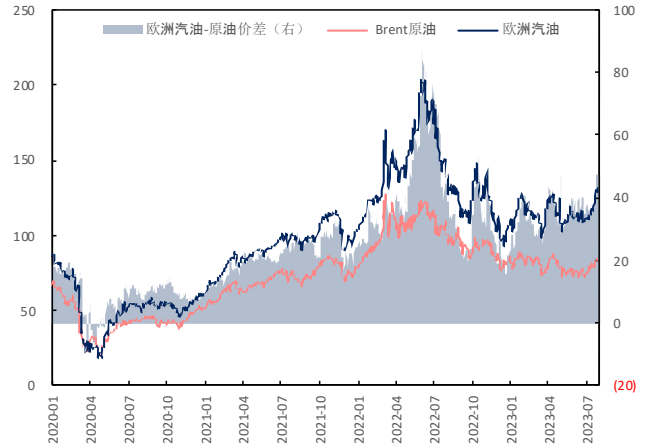
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


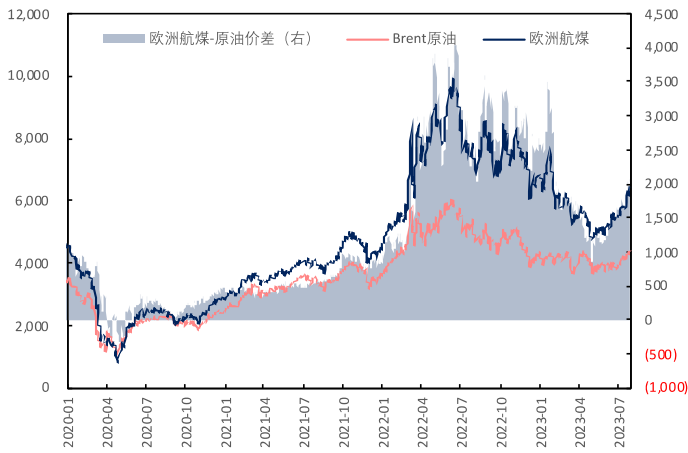
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


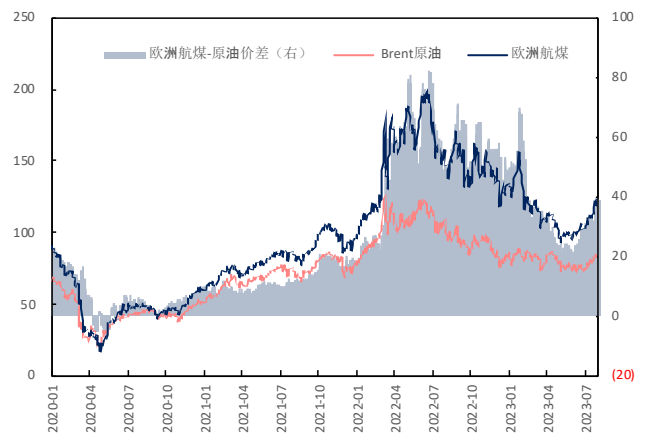
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

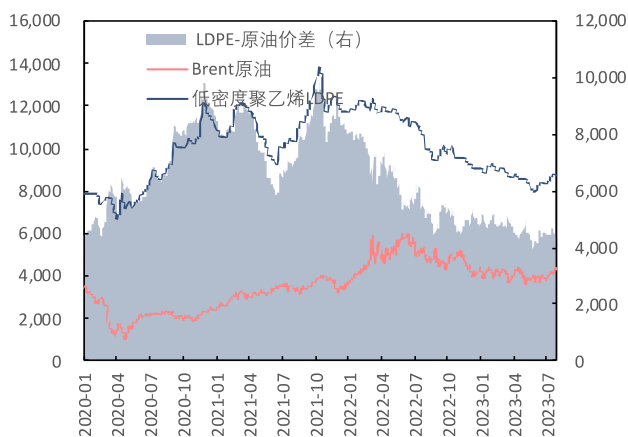
图 26: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

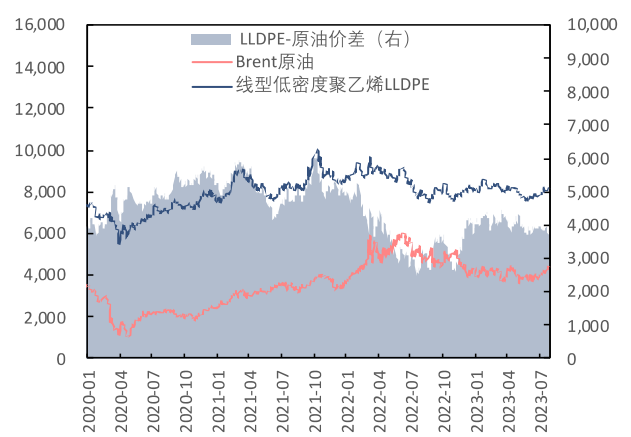
- 聚乙烯：价格震荡上涨。**本周国际原油价格上行，成本端支撑良好，聚乙烯价格有所上行。供给端，本周新增检修产能100万吨，市场库存继续减少，近期新增的检修以短期为主，地区大厂逐渐恢复开工，预计供应端有所上行。需求端，本周市场需求逐渐好转，膜料和管材料的下游厂家表现较为活跃，但下游开工恢复缓慢，主要系仍受到淡季影响。本周LDPE、LLDPE、HDPE均价分别为8728.57（-21.43）、8116.29（+35.29）、8150.00（+0.00）元/吨，与原油价差分别为4381.30（-233.58）、3769.02（-176.86）、3802.73（-212.15）元/吨。
- EVA：市场价格弱势下行。**本周国际原油价格上行，成本端存有一定支撑，但下游需求提振偏弱，导致EVA价格整体下跌。供给端，江苏一套装置正在重启中，其他厂商生产情况正常，市场货源总体略有增加。需求端，EVA下游光伏需求稳定支撑，但发泡行业受淡季影响，需求端跟进不足，采购主要为刚需小单，整体成交量难以放量，市场交投氛围清淡。本周EVA均价13857.14（-378.57）元/吨，EVA-原油价差9509.88（-590.72）元/吨。
- 纯苯：价格强势上涨。**本周国际原油价格上行，成本端有所支撑，需求端受台风影响，下游刚需补货，带动市场积极性增加，纯苯需求有所提升。供给端方面，上海一纯苯生产装置重启，行业开工负荷上行，部分炼厂挂牌出厂价格上调。需求端，下游整体成交偏积极，持货商逢高出售，推高纯苯成交价格。本周纯苯均价7057.14（+350.00）元/吨，纯苯-原油价差2709.88（+137.85）元/吨。
- 苯乙烯：价格重心坚挺。**本周国际原油价格上行，成本端有所支撑，加之苯乙烯期货盘面价格整体上行，带动现货行情重心上移。供给端，本周天津、浙江、广东等地部分装置持续停车检修，山东和海南部分装置已恢复重启，甘肃停车装置预计下周恢复重启，国产开工缓慢上行。需求端，下游刚需补货意向增加，苯乙烯厂家积极出货，市场成交小幅跟进。本周苯乙烯均价8185.71（+200.00）元/吨，苯乙烯-原油价差3838.45（-12.15）元/吨。

图 27：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

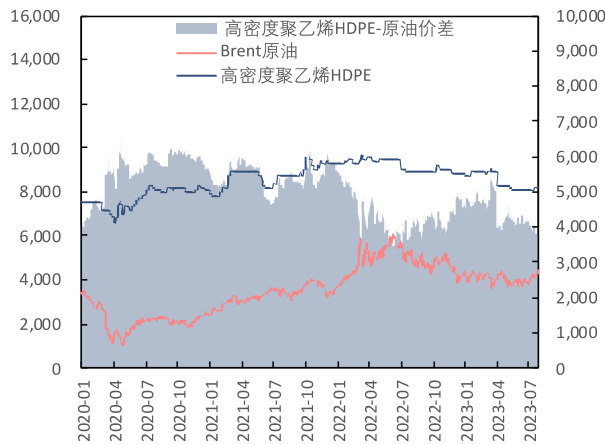


资料来源：万得，信达证券研发中心

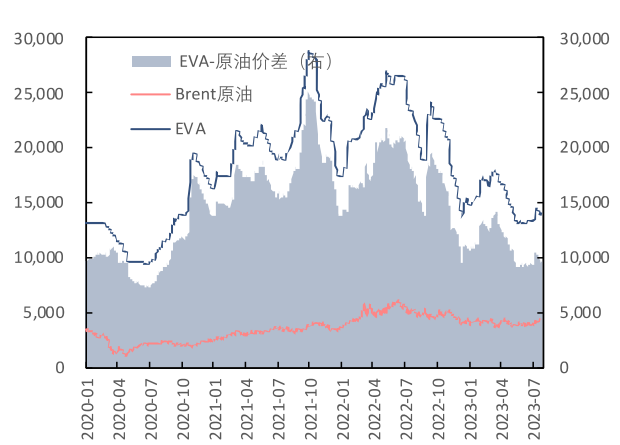
图 28：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



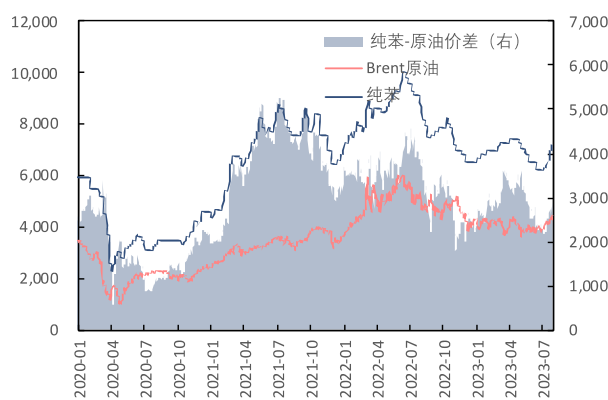
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

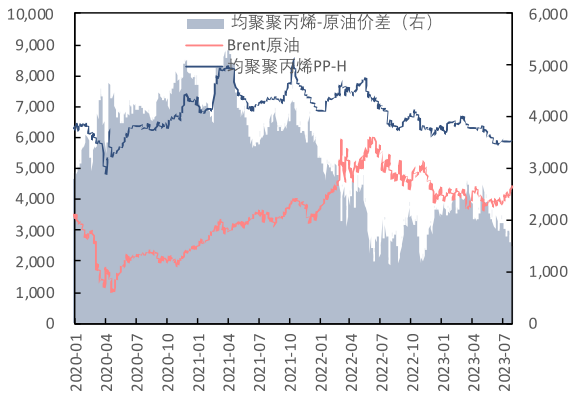
图 31: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

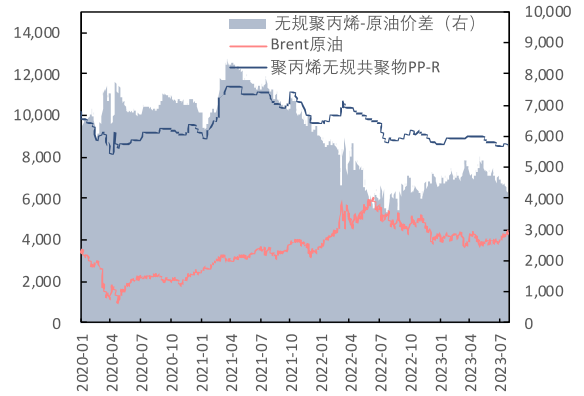
图 32: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

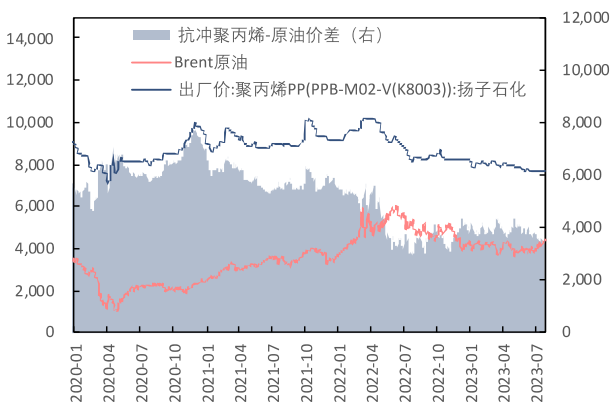
- **聚丙烯: 价格震荡运行。**本周国际原油价格震荡上行, 成本有所支撑, 给予聚丙烯市场价格支撑, 但下游观望情绪偏多, 聚丙烯价格震荡运行。供给端, 本周停车装置陆续重启, 供应压力逐渐凸显。需求端, 下游整体弱势, 行业开工负荷偏低, 市场观望情绪居多, 交投氛围冷清, 对聚丙烯粒料价格形成拖累。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 5896.60 (+12.78)、8557.14 (-42.86)、7700.00 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 1549.33 (-199.37)、4209.88 (-255.00)、3352.73 (-212.15) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格平稳运行。**本周国际原油价格上涨, 原料丙烯市场价格持平, 成本端略有支撑, 价格整体平稳运行。供给端, 华东地区检修装置重启, 整体开工水平较上周有所提升。需求端, 下游腈纶和丙烯酰胺行业开工水平稳定, ABS 行业开工有所提升, 下游需求有所抬升。本周丙烯腈均价 8100.00 (+0.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 3752.73 (-212.15) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格平稳运行。**本周国际原油价格上涨, 双酚 A 市场价格重心上行, 成本端支撑尚可, 但由于下游需求仍显低迷, PC 价格偏稳运行。供给端, 生产厂商开工率有小幅上升, 供应情况有所改善。需求端, 下游行业产能利用率基本持稳, 但整体需求仍较低迷, 市场交投较少, 观望心态较强。本周 PC 均价 16000.00 (+0.00) 元/吨, PC-原油价差 11652.73 (-212.15) 元/吨。
- **MMA: 价格先跌后稳。**本周国际原油价格上行, 成本端存一定支撑, 叠加月底库存压力下降, MMA 价格偏稳运行。供给端, 本周上海部分装置维持停车检修状态, 江苏一套装置正常运行, 两套装置停车, 但市场供给小幅增加。需求端, 本周下游需求未有明显提升, 下游 PMMA 行业开工负荷不高, 下游厂家采购跟进缓慢, 对价格支撑一般。本周 MMA 均价 11542.86 (-728.57) 元/吨, MMA-原油价差 7195.59 (-940.72) 元/吨。

图 33: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨) **图 34: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


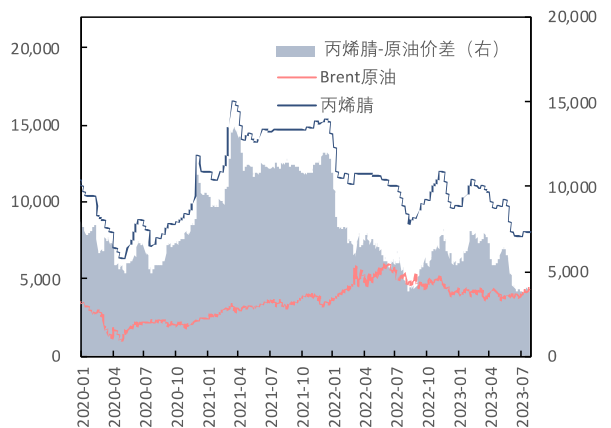
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



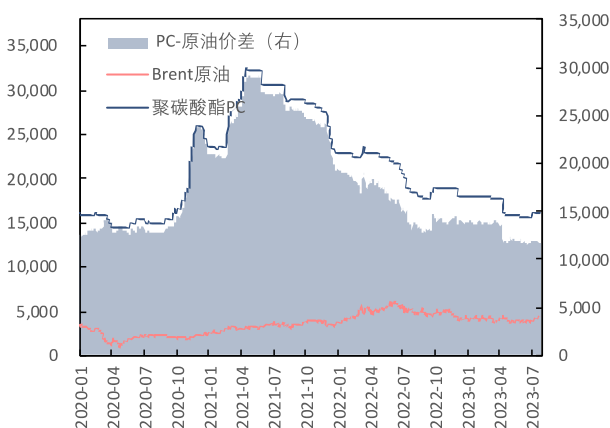
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 35: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨) **图 36: 原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


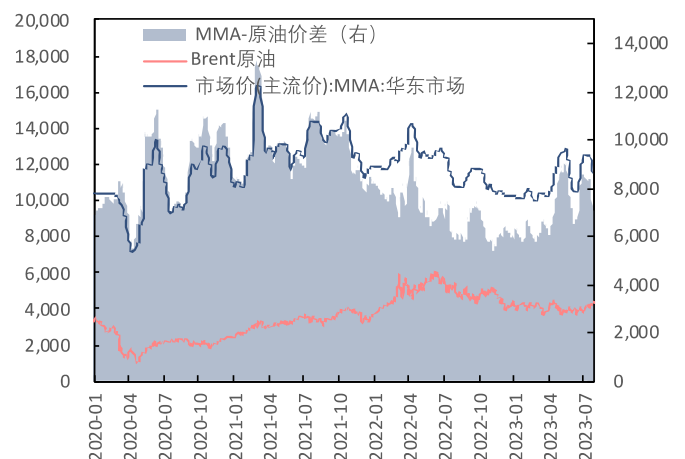
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



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) **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

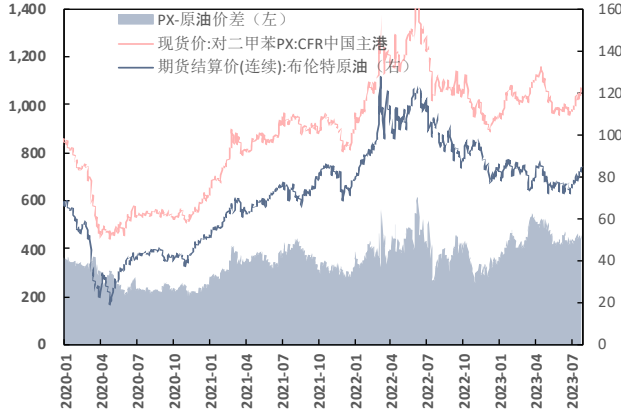


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

聚酯板块

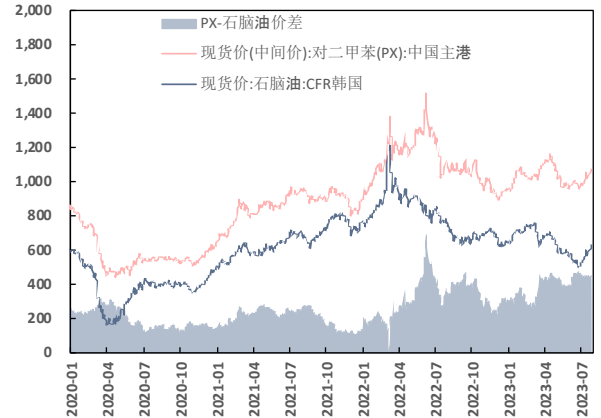
- **PX: 市场走势上行。**本周国际原油价格震荡上涨，成本端支撑偏强，PX 市场价格重心上行。供给端，周内未有装置出现明显变动，但前期有 PX 装置负荷调整，导致本周产量相比上周提升，行业开工率上升，供应端有所走弱。需求端，周内聚酯行业开工率仍处于高位，下游 PTA 装置重启推动行业开工率抬升，需求端支撑明显走强。目前 PXCFR 中国主港周均价在 1053.17 (+26.22) 美元/吨，PX 与原油价差在 446.03 (-1.83) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 444.98 (-1.51) 美元/吨，开工率 80.45% (+0.42pct)。

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

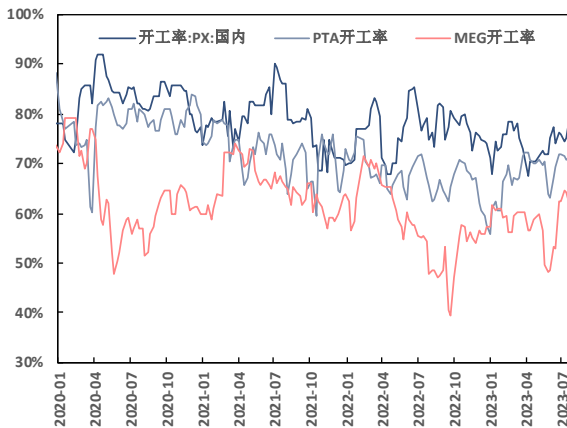
图 40: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

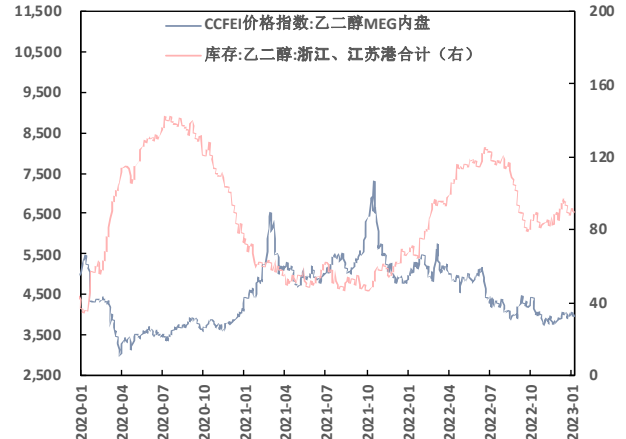
- **MEG: 价格小幅上涨。**本周国际原油价格上行，成本端支撑明显，叠加供给端缩量，支撑乙二醇价格上升。供给端，主港发货数据较好，港口库存量得以释放，叠加国内一大型炼化装置停车，行业开工率下滑明显，供应端支撑走强。需求端，本周终端刚需补库支撑下，聚酯产销情况尚可，对原料端带来支撑。目前 MEG 现货周均价格在 4066.43 (+21.43) 元/吨，华东罐区库存为 96.32 (-3.05) 万吨，开工率 60.10% (-1.30pct)。

图 41: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



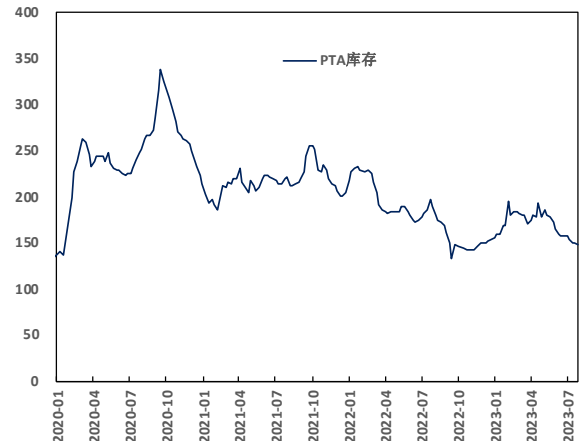
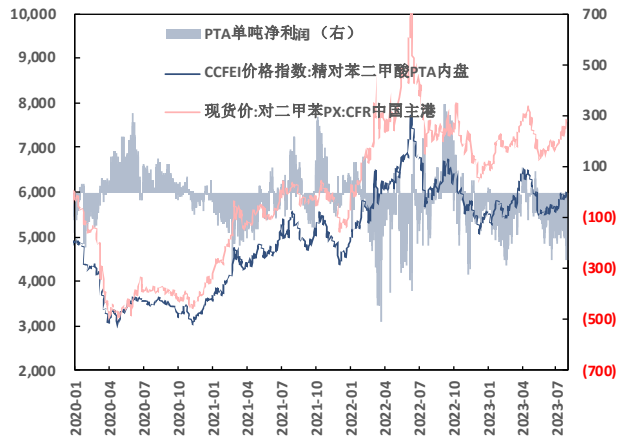
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

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

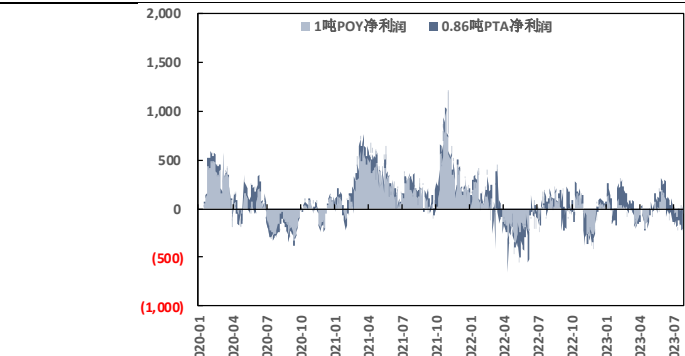
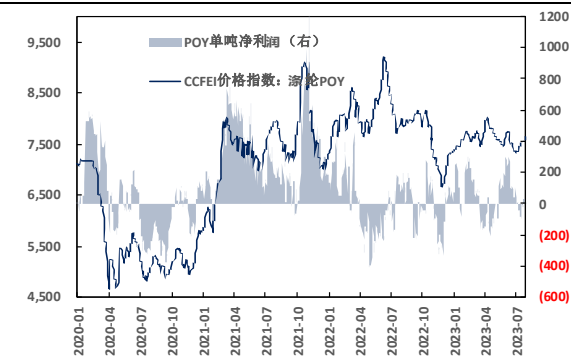
- **PTA: 市场持续上行。**本周国际原油价格震荡上行，成本端支撑良好，PTA 市场上行。供给端，本周三套 PTA 装置存在变动，其中两套装置重启运行，一套装置停车检修，行业产量供给较上周相比有所提升，行业开工率上涨，PTA 供应端支撑明显下滑。需求端，本周聚酯端行业开工率依旧维持高位，但由于业者对后市信心不足，PTA 需求端支撑有所走弱。目前 PTA 现货周均价格在 5903.57 (+45.71) 元/吨，行业平均单吨净利润在 -231.18 (-73.05) 元/吨，开工率 71.30% (+0.00pct)，PTA 社会流通库存至 148.10 (-2.10) 万吨。

图 43: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)
图 44: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

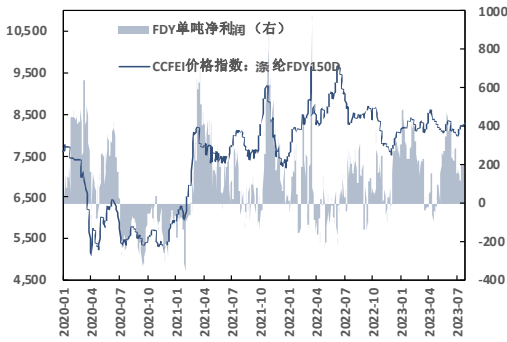
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

- 涤纶长丝: 价格小幅上涨。** 本周国际原油价格持续上行, 原料市场上行带来成本端支撑强势, 涤纶长丝价格小幅抬升。供给端, 本周部分化纤装置重启运行, 涤纶长丝周产量小幅增加, 供应端支撑小幅下滑。需求端, 下游织企订单表现一般, 利润表现偏弱, 市场对涤纶长丝的需求有限, 需求端支撑一般。目前涤纶长丝周均价格 POY 7619.29 (+72.14) 元/吨、FDY 8268.57 (+35.71) 元/吨和 DTY 9171.43 (+64.29) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY 6.39 (+16.95) 元/吨、FDY 171.85 (-7.23) 元/吨和 DTY 173.74 (+11.74) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 10.50 (-2.10) 天、FDY 18.00 (-0.50) 天和 DTY 22.40 (-0.30) 天, 开工率 88.10% (+0.20pct)。
- 织布: 开工率小幅回落。** 本周纺织市场订单表现偏弱, 以秋冬季非常规面料为主, 但多为小单, 利润表现较差, 且部分织企资金承压, 行业开工率小幅回落。本周江浙地区织机开工率为 62.84% (-0.63pct)。

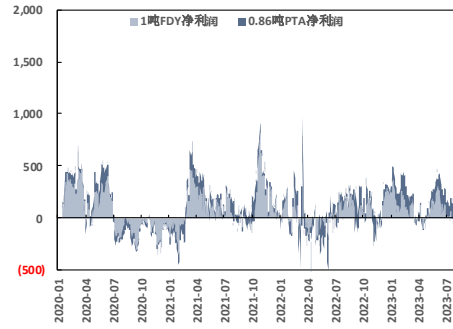
图 45: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)
图 46: 0.86 吨 PTA+1 吨 POY 净利润 (元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

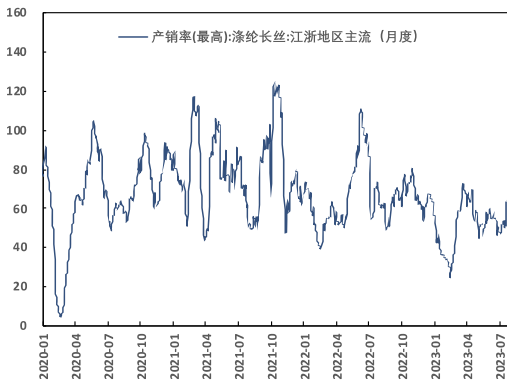
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 47: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


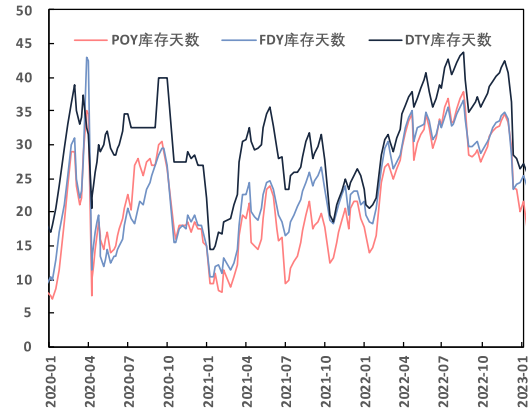
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA+1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


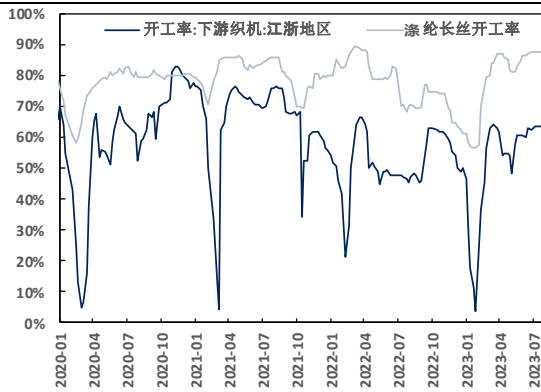
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

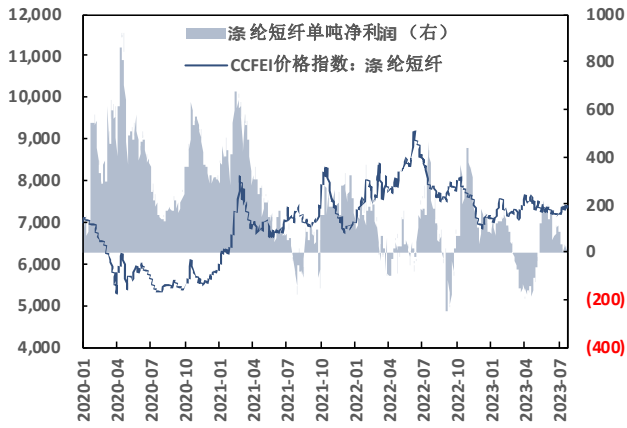
图 51: 涤纶长丝与下游织机开工率 (%)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

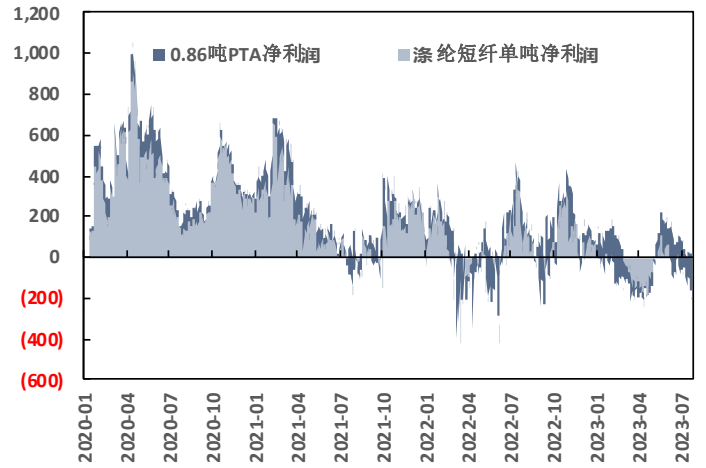
图 52: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **涤纶短纤: 价格重心上行。**本周国际原油价格震荡上行, PTA 市场震荡运行, MEG 价格震荡上行, 成本端支撑坚挺, 短纤价格重心上涨。供给端, 本周部分短纤装置提升至满负荷运行, 行业开工率小幅上升, 短纤周内供应量环比上涨。需求端, 本周短纤市场出货情况尚可, 周初下游看涨情绪升温, 下游厂商入市积极性提升, 但多数维持刚需采购。目前涤纶短纤周均价格 7376.19 (+35.71) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 10.97 (-7.23) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 8.43 (+0.35) 天, 开工率 71.50% (+0.00pct)。
- **聚酯瓶片: 价格走势上行。**本周国际原油价格震荡上行, PTA 市场震荡运行, MEG 价格震荡上行, 成本端支撑强势, 瓶片价格走势上行。供给端, 本周瓶片厂家装置开工相对稳定, 货源供应表现良好, 产量供给小幅提升。需求端, 本周下游新装置上线暂未落实, 下游及终端观望氛围仍存, 采购热情一般。目前 PET 瓶片现货平均价格在 7060.71 (+57.14) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 -65.67 (+7.00) 元/吨, 开工率 93.60% (+0.00pct)。

图 53: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


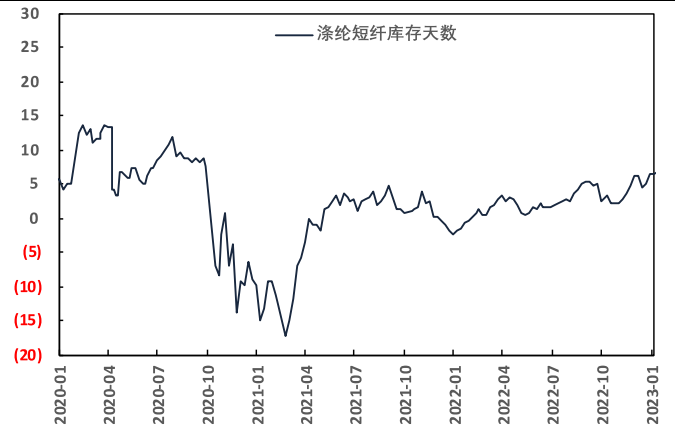
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 54: 0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)


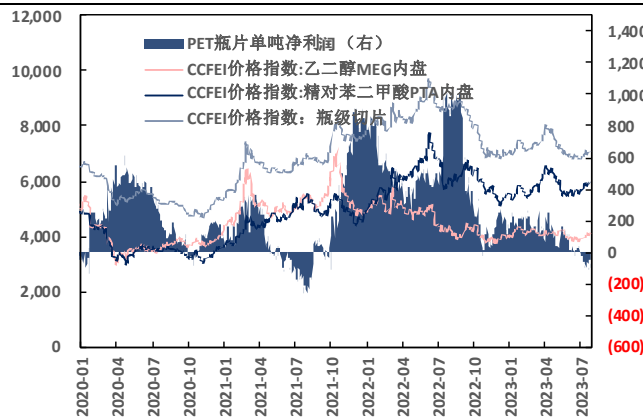
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 55: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)

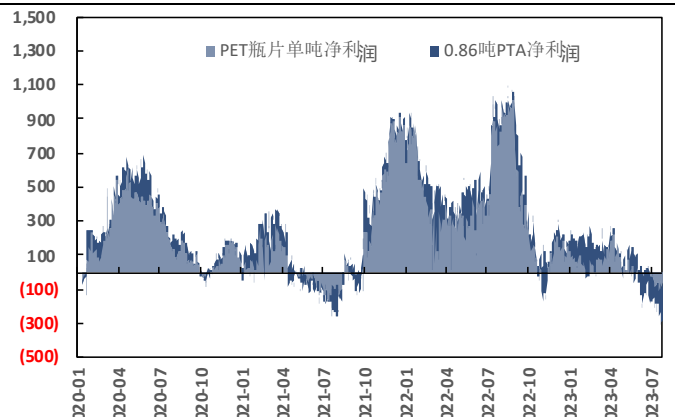

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 56: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)


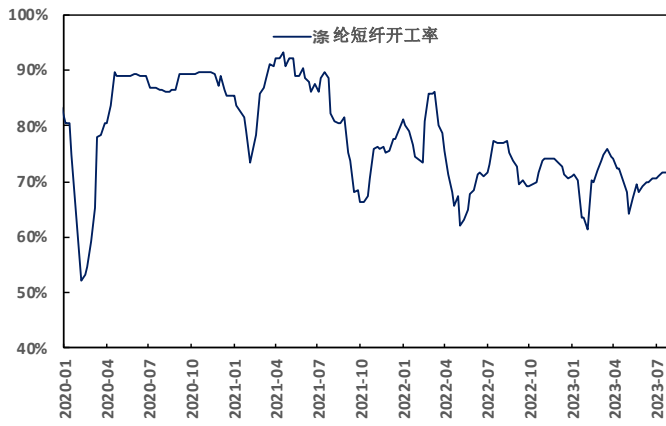
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 57: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


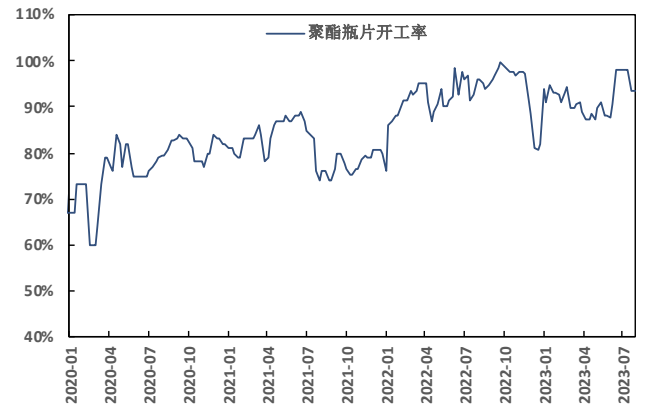
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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 7 月 28 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣 (-1.60%)、桐昆股份 (+2.35%)、荣盛石化 (+2.71%)、东方盛虹 (+3.05%)、恒逸石化 (+3.45%)、恒力石化 (+3.85%)。

近一月涨跌幅为东方盛虹 (+5.38%)、恒逸石化 (+5.74%)、恒力石化 (+5.77%)、荣盛石化 (+6.65%)、新凤鸣 (+9.45%)、桐昆股份 (+11.27%)。

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	2023/7/28	2.71%	6.65%	-1.57%	-9.71%	2.99%
恒力石化	2023/7/28	3.85%	5.77%	-2.96%	-23.23%	-0.96%
东方盛虹	2023/7/28	3.05%	5.38%	-3.72%	-33.93%	-6.01%
恒逸石化	2023/7/28	3.45%	5.74%	-6.26%	-24.15%	2.28%
桐昆股份	2023/7/28	2.35%	11.27%	15.97%	1.93%	2.49%
新凤鸣	2023/7/28	-1.60%	9.45%	19.69%	22.92%	12.87%

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	15.39	1,083.32	15,531	2,318	10,226	13,859	6.98	46.64	10.61	7.81
002493.SZ	荣盛石化	12.51	1,266.70	13,236	3,340	8,271	13,162	9.85	15.00	7.35	6.11
000301.SZ	东方盛虹	12.15	803.26	4,575	548	10,862	12,254	17.61	151.88	7.41	6.57
603225.SH	新凤鸣	12.28	187.82	2,254	-205	1,011	1,477	8.35	-	18.61	12.66
601233.SH	桐昆股份	14.81	357.09	7,464	130	4,078	5,266	4.59	296.20	8.76	6.79
000703.SZ	恒逸石化	7.19	263.61	3,378.00	-1,080	1,719	2,516	7.73	-	15.30	10.42

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 7 月 28 日收盘价

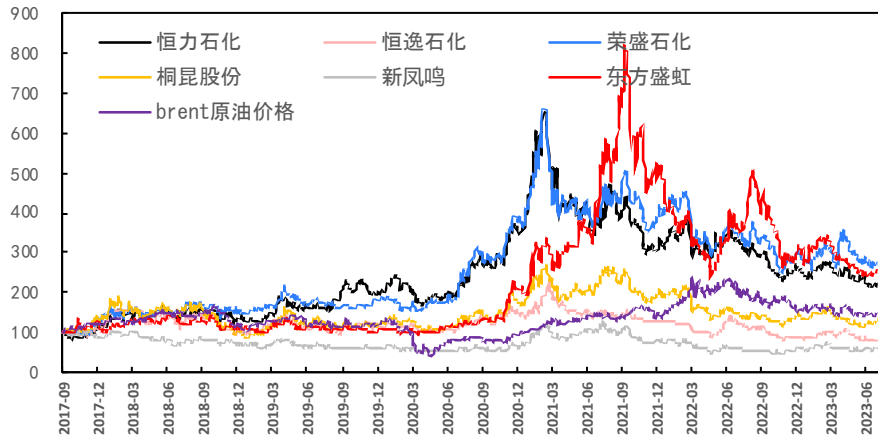
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 7 月 28 日，信达大炼化指数涨幅为 16.84%，石油石化行业指数涨幅为 13.70%，沪深 300 指数涨幅为 3.83%，brent 原油价格涨幅为 62.38%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（+2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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

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。

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。