

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：政策端提振，化工品价格全面复苏

2023年8月27日

本期内容提要：

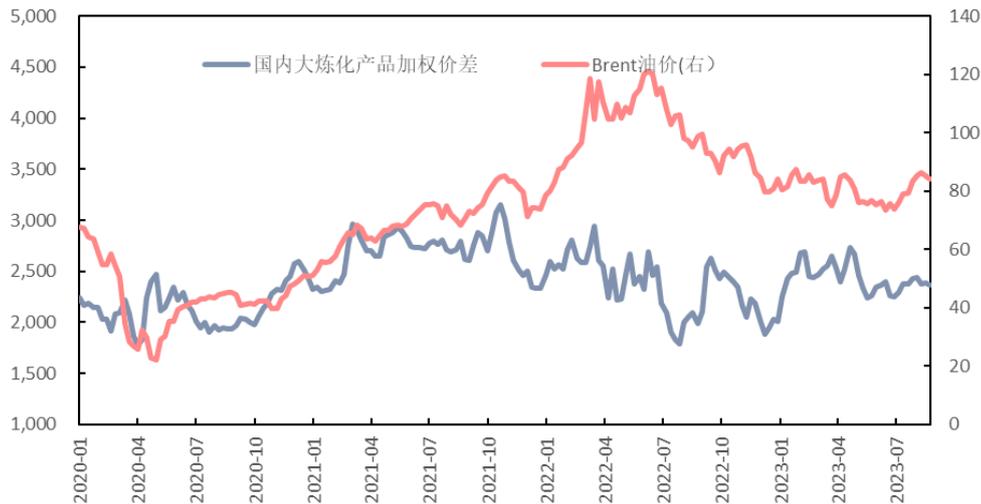
- **国内外重点炼化项目价差跟踪：**国内重点大炼化项目本周价差为2362.48元/吨，环比变化-19.56元/吨（-0.82%）；国外重点大炼化项目本周价差为1658.70元/吨，环比上涨89.33元/吨（+5.69%），本周布伦特原油周均价为84.07美元/桶，环比下跌1.25%。
- **【炼油板块】**本周全球经济数据疲软加重需求担忧，国际原油价格承压下跌。周前期，中国央行保持“精确而有力”的政策提振房地产市场和整体经济，同时沙特6月份原油出口降至21个月来最低水平，加之美国原油产出将放缓，科威特大幅削减原油出口在即，原油价格收盘上涨。周后期，虽然美国原油库存超预期下降，但是全球制造业数据疲软导致的对需求前景悲观和全球闲置产能增加，同时美国8月原油出口持续高位及美国原油产量升至三年新高，此外美国可能长期维持高利率，原油期货价格承压下跌。成品油方面，本周国内成品油价格震荡运行，但海外成品油价格整体上行。
- **【化工板块】**本周国际原油价格震荡下跌，成本端支撑偏弱，但由于近期国内经济稳增长及房地产调整优化政策出台，本周化工品价格全面抬升。其中，以聚乙烯、聚丙烯为代表的石化化工品价格明显抬升，在成本端支撑弱势背景下依旧受到提振。部分化工品在供需格局支撑下，价格重心上移，如纯苯、苯乙烯、MMA等。部分产品存在结构性成本支撑，价格小幅上涨，如丙烯腈、聚碳酸酯。
- **【聚酯板块】**本周聚酯板块整体价格重心上移，上游PX价格受供需端支撑上涨，由于下游聚酯终端需求表现良好，PTA、MEG在下游高产销支撑下价格小幅抬升。本周涤纶长丝价格整体震荡运行。临近“金九银十”消费旺季，下游织机开工负荷继续抬升，秋冬季订单陆续放量。涤纶短纤及聚酯瓶片在成本端双原料价格支撑下，价格小幅提升。
- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2023年8月25日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（-4.30%）、荣盛石化（-1.51%）、新凤鸣（+5.31%）、桐昆股份（-0.77%）、恒力石化（-2.52%）、恒逸石化（+5.60%）。近一月涨跌幅为新凤鸣（+0.32%）、荣盛石化（-1.84%）、恒力石化（-1.71%）、东方盛虹（-1.99%）、桐昆股份（-1.32%）、恒逸石化（+10.27%）。
- **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 8 月 25 日，布伦特周均原油价格涨幅为 24.56%，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 5.62%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 76.21%。

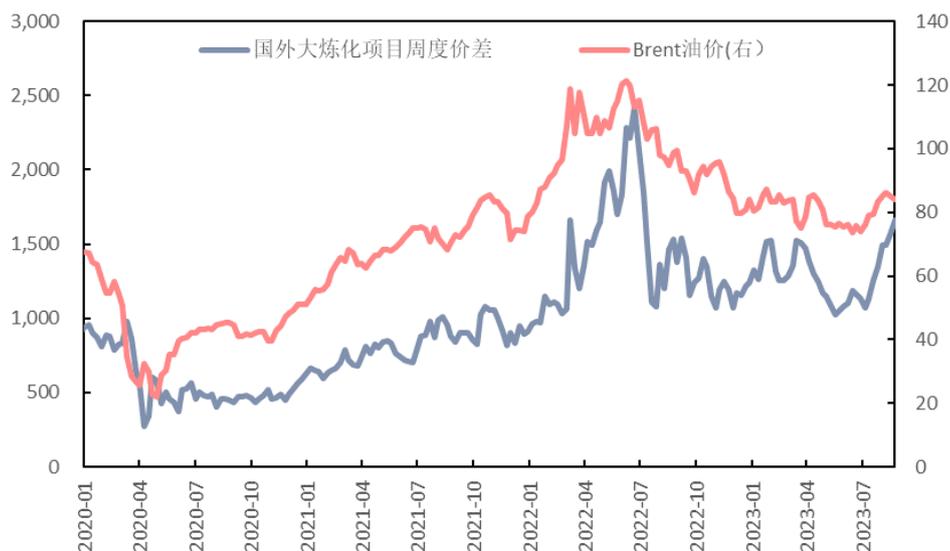
国内重点大炼化项目本周价差为 2362.48 元/吨，环比变化-19.56 元/吨（-0.82%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1658.70 元/吨，环比上涨 89.33 元/吨（+5.69%），本周布伦特原油周均价为 84.07 美元/桶，环比下跌 1.25%。

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：油价承压下跌。**本周全球经济数据疲软加重需求担忧，国际原油价格承压下跌。周前期，中国央行保持“精确而有力”的政策提振房地产市场和整体经济，同时沙特6月份原油出口降至21个月来最低水平，加之美国原油产出将放缓，科威特大幅削减原油出口在即，原油价格收盘上涨。周后期，虽然美国原油库存超预期下降，但是全球制造业数据疲软导致的对需求前景悲观和全球闲置产能增加，同时美国8月原油出口持续高位及美国原油产量升至三年新高，此外美国可能长期维持高利率，原油期货价格承压下跌。

国内成品油价格、价差情况：

- **成品油：价格震荡运行。**本周国际原油价格承压下跌，成本端支撑减弱，成品油价格震荡运行。供给端方面，山东部分进入检修期，整体成品油供应变化不大。需求端，汽油方面，受暑期外出旅游提振，民众私家车出行半径增加，汽油需求向好；柴油方面，高温天气逐渐消退，户外基建工程等行业开工负荷逐步提升，叠加沿海地区休渔期陆续结束，柴油需求仍有增量。航煤方面，雨季及台风天气消散，航班恢复正常，航煤价格仍有支撑。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为8223.86（-54.00）、9257.00（-33.86）、7210.57（+11.14）元/吨，折合155.92（-1.28）、175.50（-0.93）、136.70（-0.01）美元/桶，与原油价差分别为3807.90（-5.60）、4841.05（+14.55）、2794.62（+59.55）元/吨，折合71.85（-0.22）、91.44（+0.13）、52.64（+1.05）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）



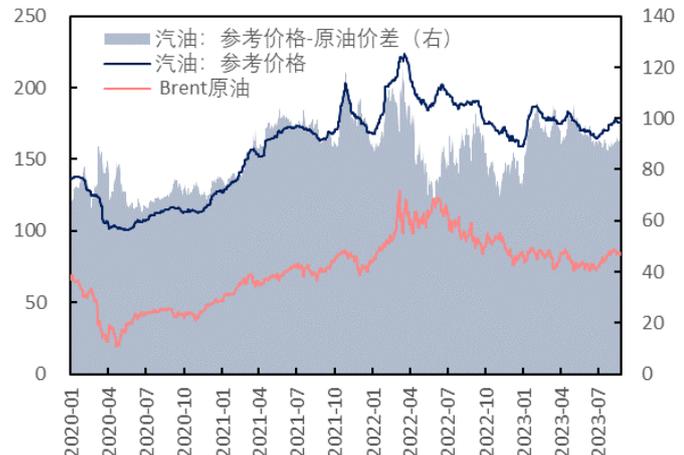
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

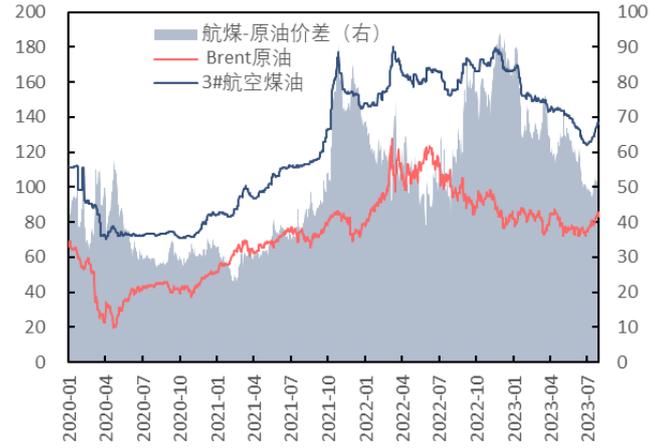
图6：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



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)


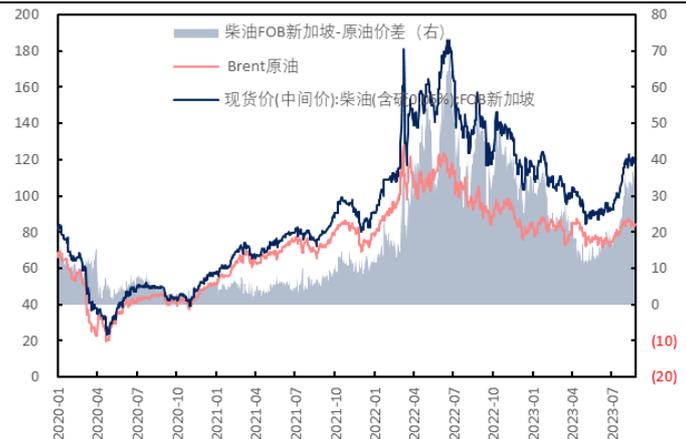
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况:

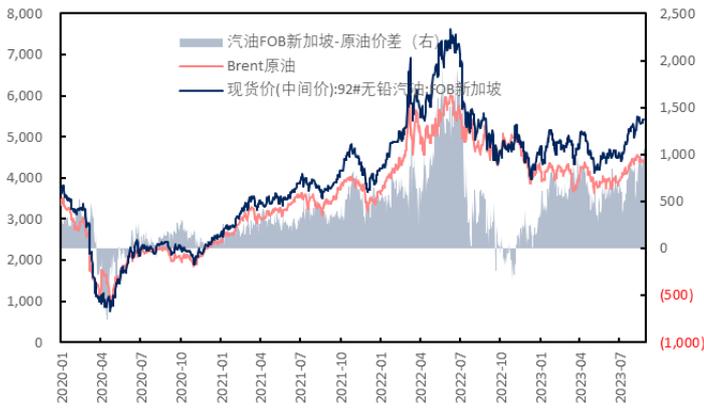
- **东南亚市场:** 本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 6280.89 (+58.60)、5381.46 (-29.62)、6202.17 (+92.80) 元/吨, 折合 119.57 (+0.92)、102.45 (-0.73)、118.07 (+1.58) 美元/桶, 与原油价差分别为 1864.94 (+107.01)、965.51 (+18.78)、1786.21 (+141.20) 元/吨, 折合 35.66 (+2.14)、18.54 (+0.49)、34.16 (+2.80) 美元/桶。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 6966.64 (+185.07)、6155.54 (-149.19)、6806.76 (+305.59) 元/吨, 折合 132.62 (+3.32)、117.18 (-3.04)、129.53 (+5.57) 美元/桶, 与原油价差分别为 2550.69 (+233.48)、1739.58 (-100.78)、2390.81 (+353.99) 元/吨, 折合 48.56 (+4.38)、33.12 (-1.98)、45.46 (+6.63) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 6567.10 (+141.26)、7116.75 (+45.50)、7112.28 (+178.56) 元/吨, 折合 124.50 (+2.48)、134.93 (+0.65)、134.84 (+3.17) 美元/桶, 与原油价差分别为 2151.14 (+189.66)、2700.80 (+93.91)、2696.33 (+226.96) 元/吨, 折合 40.44 (+3.54)、50.86 (+1.71)、50.78 (+4.23) 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)


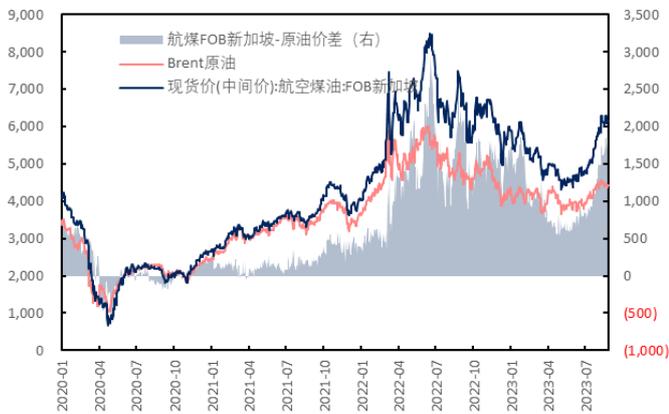
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 11: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


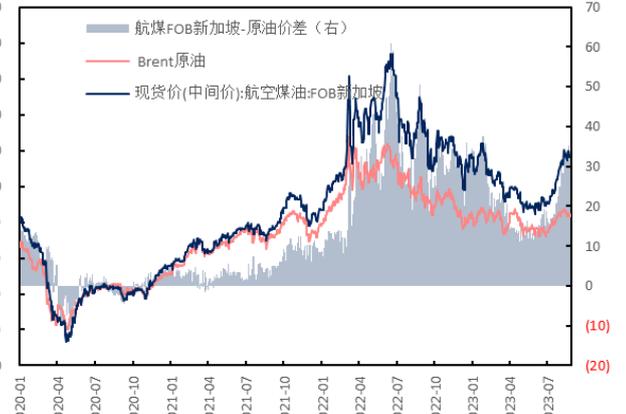
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 12: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

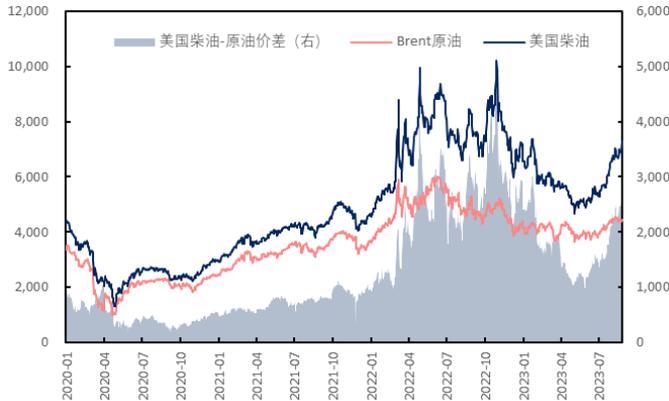

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


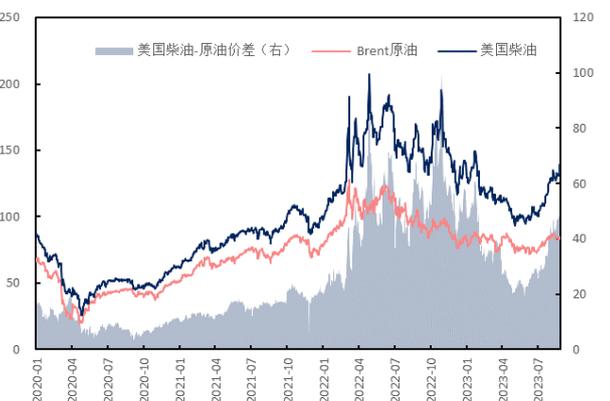
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


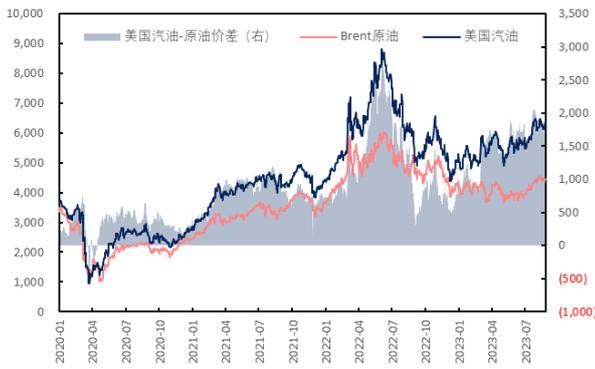
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


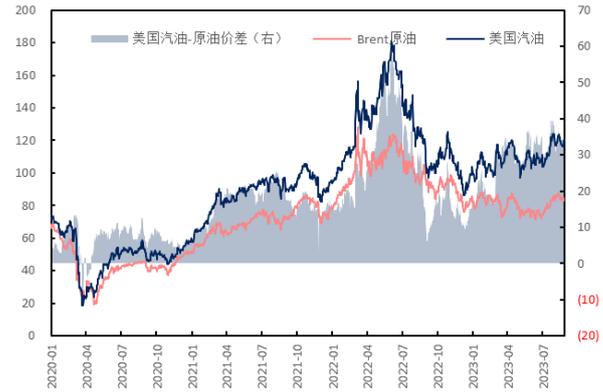
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


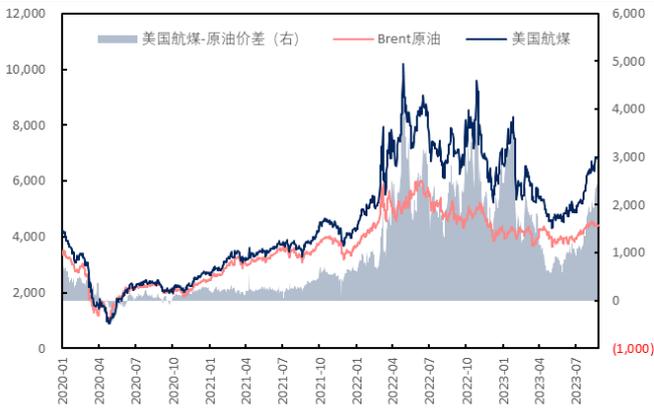
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


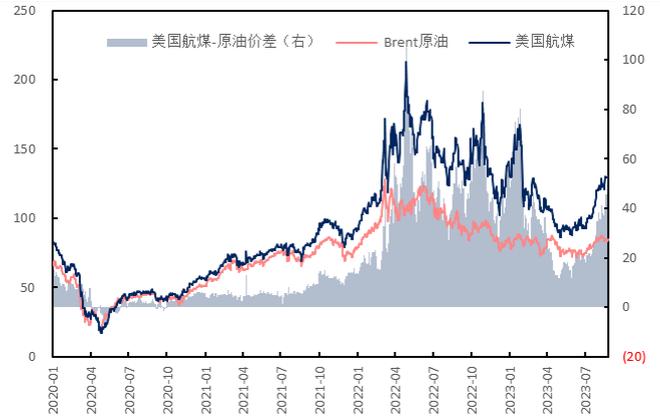
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


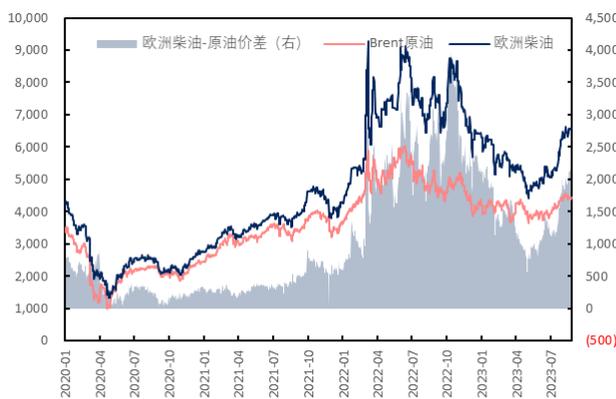
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


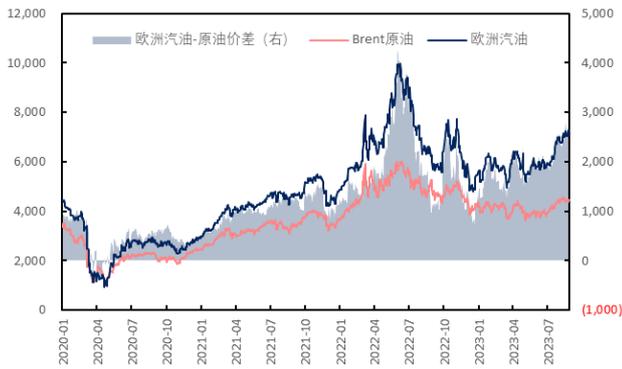
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


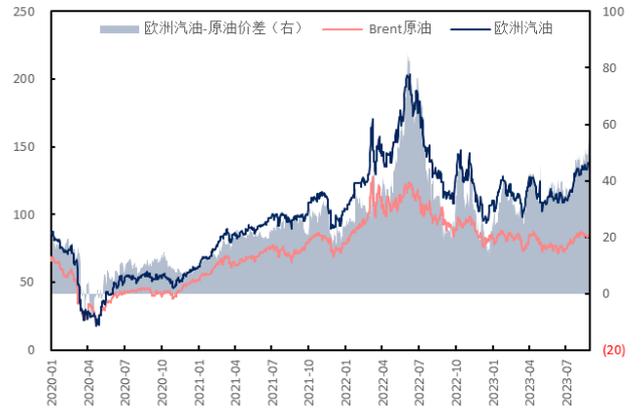
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

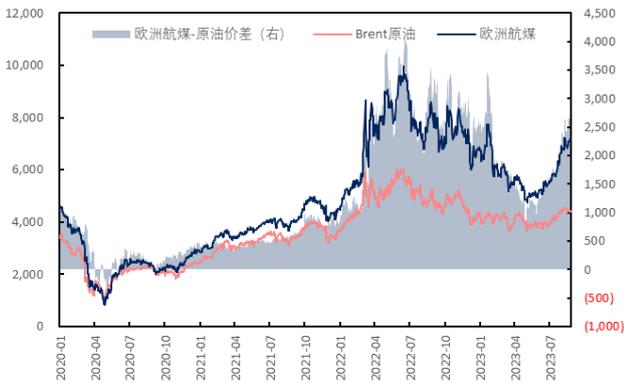

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)

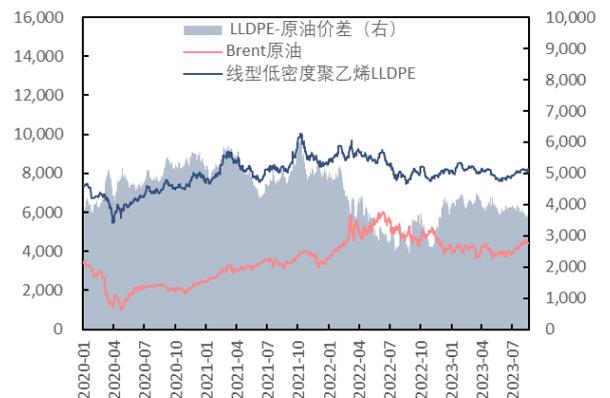
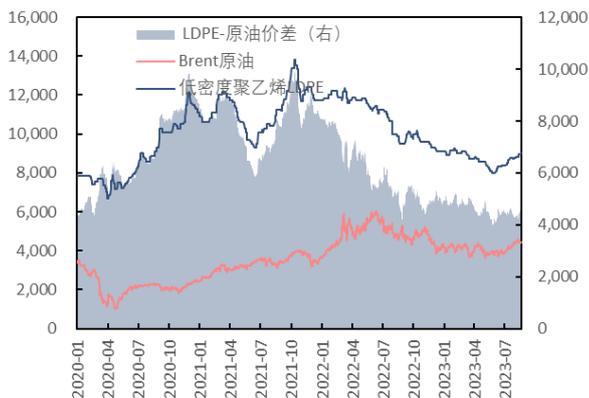

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

- 聚乙烯：均价明显提升。**本周国际原油价格承压下跌，成本端支撑不佳，但行业出口量增加提振聚乙烯市场，价格整体上行。供给端，本周新增检修产能 27 万吨，部分装置短期停车，行业供给有所减少。需求端，本周聚乙烯市场库存小幅减少，但下游需求情况一般，短期内需求提振仍较困难。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 9185.71(+228.57)、8356.86(+238.14)、8350.00(+0.00)元/吨，与原油价差分别为 4769.76(+276.97)、3940.90(+286.55)、3934.05(+48.40)元/吨。
- EVA：价格弱势下行。**本周国际原油价格承压下跌，成本端支撑不佳，EVA 价格弱势下行。供给端，本周新疆一套装置停车检修，江苏一套装置运行恢复稳定，其余厂商维持正常生产，整体市场货源供应较上周有所增加。需求端，EVA 下游发泡终端市场需求跟进仍显乏力，光伏需求尚可，整体以刚需采购为主。本周 EVA 均价 14071.43(-150.00)元/吨，EVA-原油价差 9655.47(-101.60)元/吨。
- 纯苯：价格继续上涨。**本周国际原油价格承压下跌，成本端支撑不佳，但供给端收窄推动纯苯价格提升。供给端，国内部分纯苯生产装置停车，国产纯苯开工下调，行业供给端有所缩量，支撑价格上行。需求端，本周纯苯下游厂家装置亏损幅度增大，下游厂家采买积极性不佳，需求端提振偏弱。本周纯苯均价 7850.00(+85.71)元/吨，纯苯-原油价差 3434.05(+134.12)元/吨。
- 苯乙烯：价格重心抬升。**本周国际原油价格承压下跌，纯苯价格小幅上涨，对苯乙烯价格存有一定支撑，苯乙烯价格小幅抬升。供给端，本周国内部分装置停车检修，新增装置正常放量，国产开工负荷小幅下行，但整体供应水平偏稳。需求端，本周苯乙烯下游厂家采买积极性尚可，但场内成交跟进表现一般。本周苯乙烯均价 8800.00(+214.29)元/吨，苯乙烯-原油价差 4384.05(+262.69)元/吨。

图 27: 原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)

图 28: 原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)

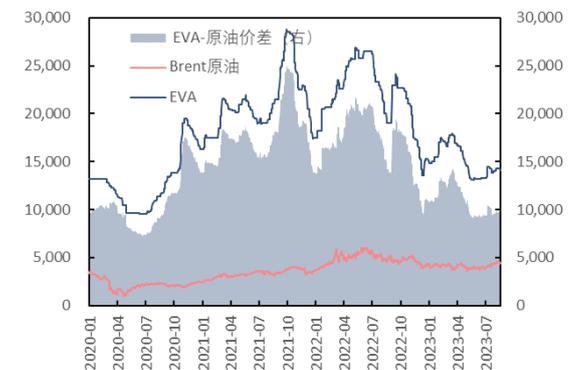
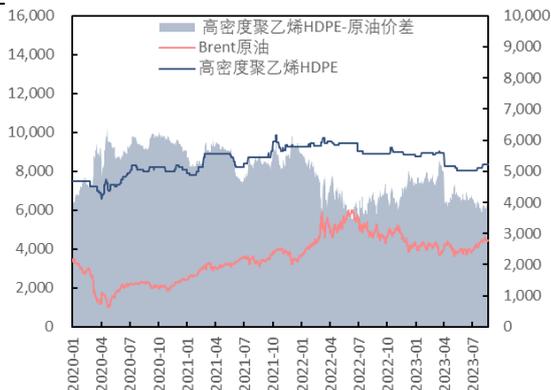


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)

图 30: 原油、EVA 发泡料价格及价差 (元/吨, 元/吨)

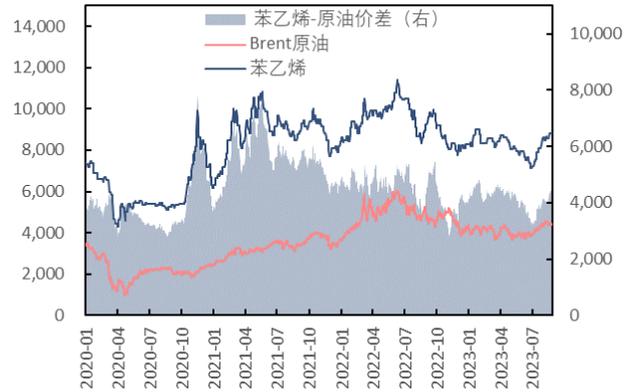


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

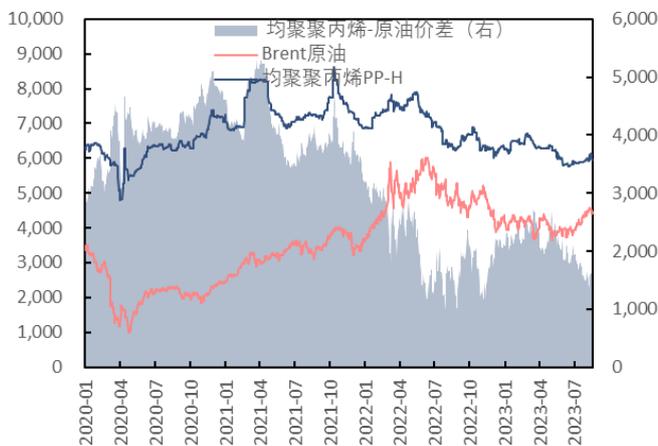
图 31: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

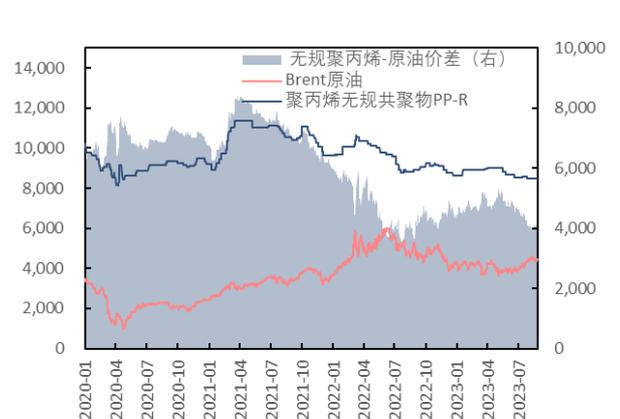
图 32: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

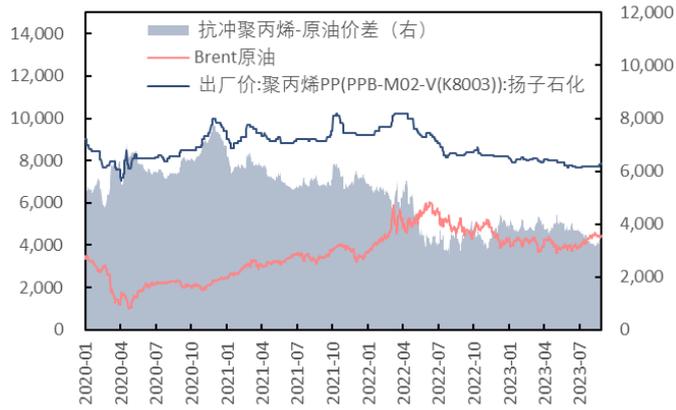
- **聚丙烯: 价格小幅上涨。**本周国际原油价格承压下跌, 成本端支撑不佳, 但宏观层面政策支持下, 聚丙烯价格整体上行。供给端, 本周供应端新增产能暂未放量, 但生产端检修装置有所减少, 产能利用率回升, 供应端压力小幅增加。需求端, 本周受宏观面提振, 聚丙烯需求端表现稍有好转, 但下游开工负荷持续下降, 聚丙烯市场价格上涨幅度有所受限。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6063.04 (+10.05)、8500.00 (+0.00)、7764.29 (+64.29) 元/吨, 与原油价差分别为 1647.09 (+58.45)、4084.05 (+48.40)、3348.33 (+112.69) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格平稳运行。**本周国际原油价格承压下跌, 液氨价格小幅上行, 成本端存有一定支撑, 丙烯腈产品平稳运行。供给端, 本周丙烯腈行业开工负荷无明显变化, 整体供应较上周持平。需求端, 本周丙烯腈下游腈纶及 ABS 开工一般, 对原料丙烯腈维持刚需采买, 市场交投氛围偏清淡。本周丙烯腈均价 8400.00 (+0.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 3984.05 (+48.40) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格继续抬升。**本周国际原油价格下跌, 但双酚 A 市场价格继续上行, 成本端支撑良好, PC 价格重心上行。供给端, 本周国内 PC 生产厂商开工率较上周相比有所下滑, 市场内整体货源供应情况减少, 供给端对价格存有一定支撑。需求端, 本周下游开工负荷整体小幅上涨, 其中下游改性行业总体开工较上周小幅提升, 板材、注塑及水桶行业需求表现偏稳。本周 PC 均价 17000.00 (+285.71) 元/吨, PC-原油价差 12584.05 (+334.12) 元/吨。
- **MMA: 市场均价上行。**本周国际原油价格承压下跌, 成本端支撑不佳, 但生产企业交付订单为主, 现货少量外销, 支撑产品价格上行。供给端, 本周部分前期开车装置恢复正常运行, 行业开工负荷小幅提升, 市场供货量有所增加。需求端, 本周需求端未有实质性的改善, 但对原料 MMA 存一定刚性需求, 下游以刚需采买为主。本周 MMA 均价 11678.57 (+178.57) 元/吨, MMA-原油价差 7262.62 (+226.97) 元/吨。

图 33: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


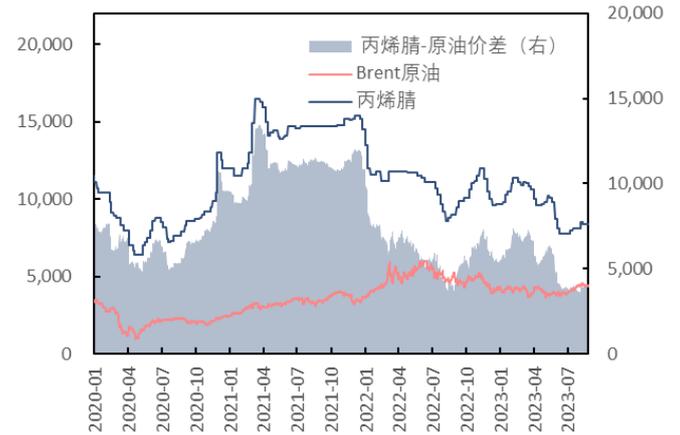
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 34: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


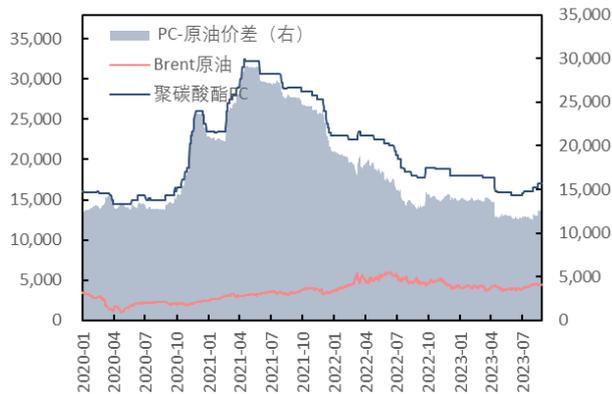
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 35: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


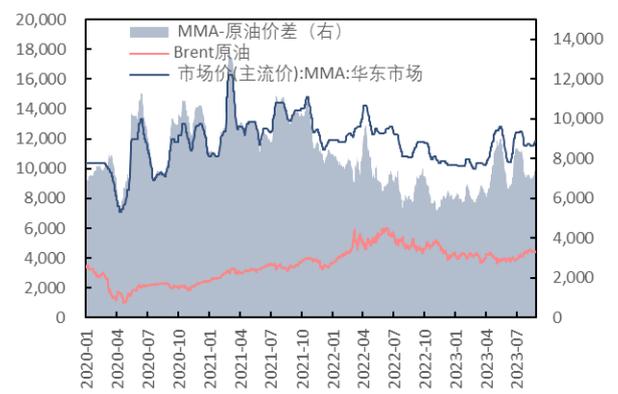
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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: 价格震荡上行。**本周国际原油价格下跌，成本端支撑不佳，供需端支撑PX价格上行。供给端，周内尚无装置变动，但上周检修的装置暂未重启，周内产量较上周有所下滑，现货市场供应减少，PX供应端支撑走强。需求端，周内聚酯端负荷依旧较高，对PTA市场需求存有明显支撑，对PX的需求端带来一定提振。目前PXCFR中国主港周均价在1058.17 (+10.51) 美元/吨，PX与原油价差在444.99 (+18.77) 美元/吨，PX与石脑油周均价差在396.30 (+4.79) 美元/吨，开工率80.67% (+0.94pct)。

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

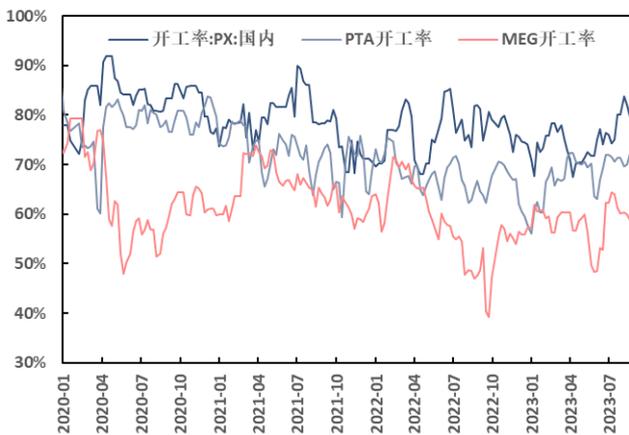
图 40: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

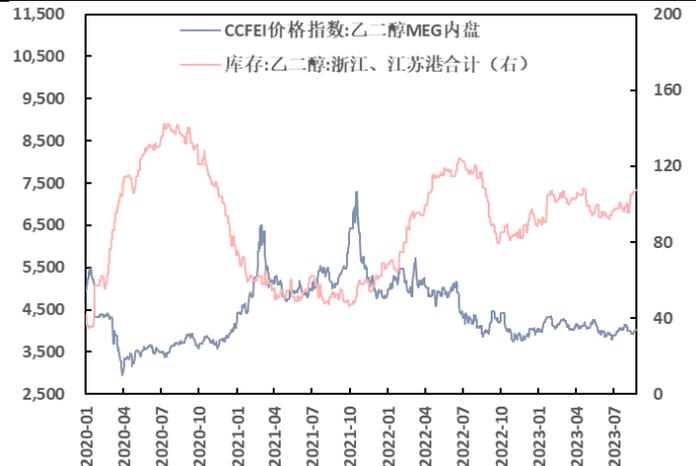
- **MEG: 价格重心上涨。**本周国际原油价格承压下跌，成本端支撑不佳，但乙二醇供给端缩量支撑价格上行。供给端，本周合成气制乙二醇方面存在内蒙两套共计53万吨装置停车检修，导致周内整体开工水平有所下降，产量供给有所下降。需求端，目前聚酯端行业开工率仍然较高，整体以刚需采购为主，对原材料采购热情不高，整体需求端表现一般。目前MEG现货周均价格在4012.86 (+79.29) 元/吨，华东罐区库存为107.74 (+1.56) 万吨，开工率58.10% (-0.70pct)。

图 41: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



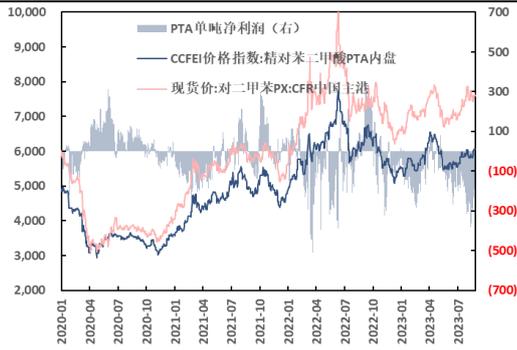
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 42: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

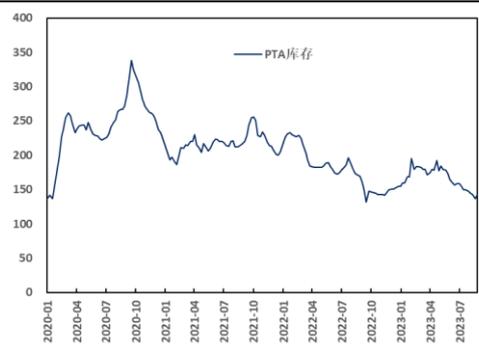


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 价格整体上升。**本周国际原油价格承压下跌，成本端支撑一般，PTA市场在需求端支撑下价格重心上移。供给端，周内福建一套装置恢复运行，西南一套装置重启并逐步稳定运行，行业开工率小幅上升，PTA产量较上周有所提高。需求端，周内下游采购情绪略显消极，PTA买盘仍以刚需为主，但聚酯端负荷延续较高位置，整体产销可观，需求端支撑良好。目前PTA现货周均价格在6040.71 (+190.71) 元/吨，行业平均单吨净利润在-182.22 (+78.01) 元/吨，开工率73.40% (+1.30pct)，PTA社会流通库存至143.00 (+5.40) 万吨。

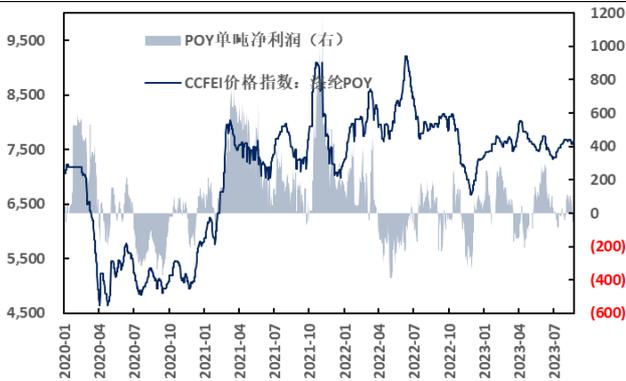
图 43: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

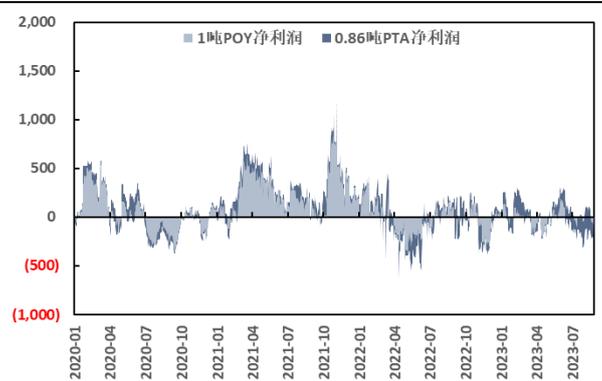
图 44: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

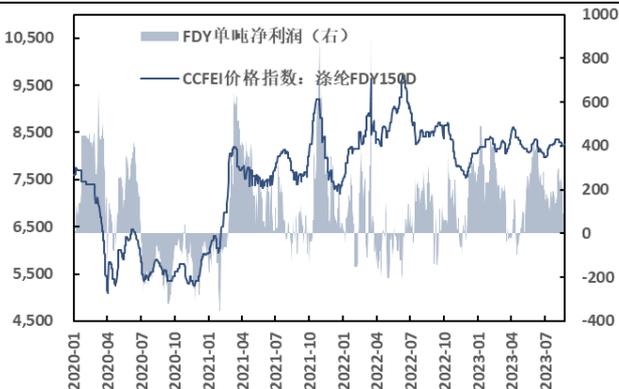
- 涤纶长丝: 市场价格震荡运行。**本周国际原油价格承压下跌, 长丝主原料 PTA、MEG 价格提升, 成本端支撑尚可, 涤纶长丝价格震荡运行。供给端, 目前涤纶长丝企业库存延续低位, 部分型号出现供不应求的现象, 涤纶长丝市场供应面支撑较好。需求端, 本周秋冬季面料订单陆续下达, 江浙地区织机开机率小幅提升, 涤纶长丝需求面无明显变化。目前涤纶长丝周均价格 POY 7642.86 (-3.57) 元/吨、FDY 8240.71 (-22.86) 元/吨和 DTY 9185.71 (+3.57) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY 44.16 (-129.12) 元/吨、FDY 87.16 (-141.92) 元/吨和 DTY 117.03 (-124.38) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 12.30 (-0.70) 天、FDY 17.80 (-0.50) 天和 DTY 24.00 (-0.40) 天, 开工率 87.80% (+0.20pct)。
- 织布: 开工率小幅提升。**临近“金九银十”旺季, 本周秋冬季节订单数量陆续增加, 江浙地区织机开机率小幅提升。本周江浙地区织机开工率为 64.28% (+1.26pct)。

图 45: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


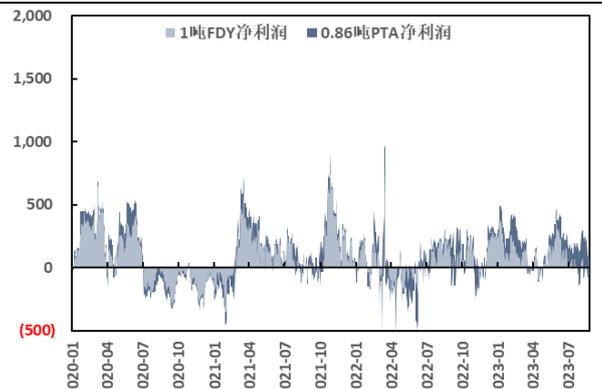
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 46: 0.86 吨 PTA+1 吨 POY 净利润 (元/吨)


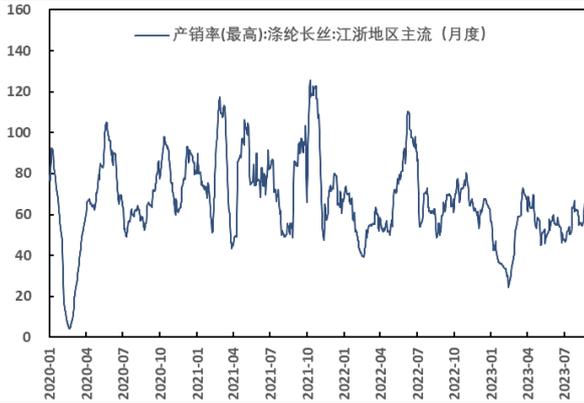
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 47: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


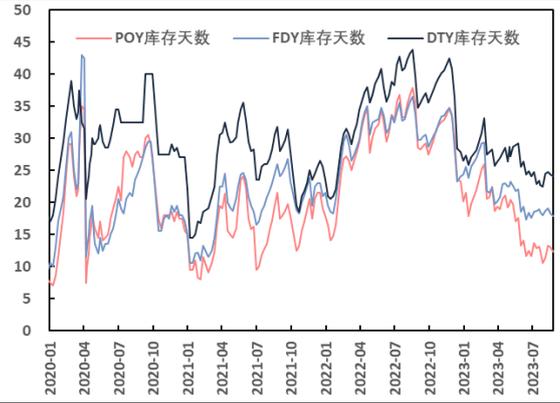
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA+1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


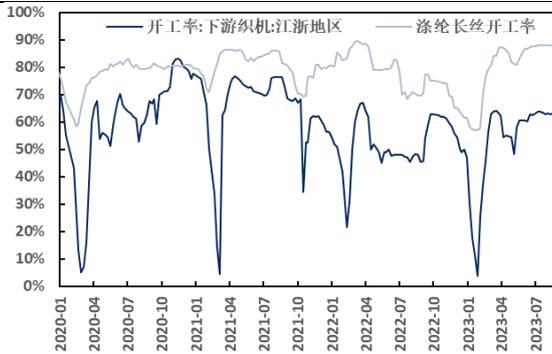
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 49: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


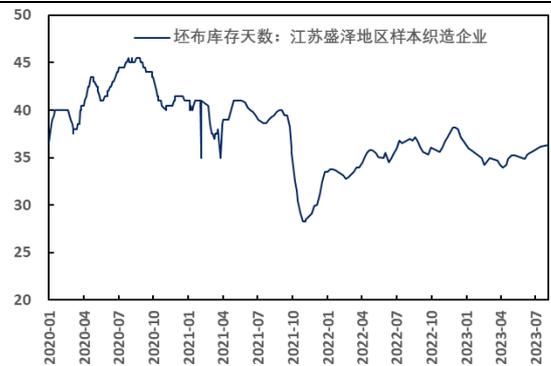
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

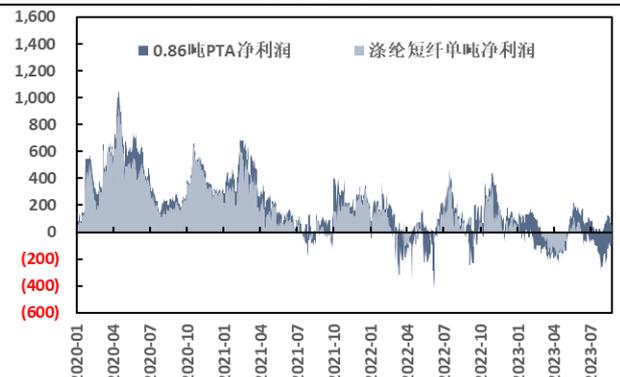
图 52: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- 涤纶短纤: 价格持续上涨。** 本周国际原油价格承压下跌, 但短纤主原料 PTA、MEG 价格抬升, 成本端支撑坚挺, 短纤企业上调报价, 价格高位运行。供给端, 本周国内涤纶短纤产量和开工率较上周总体持平。需求端, 周内短纤企业出货情况偏好, 短纤价格上涨推动下游备货情绪提升, 下游用户积极采购, 场内交投气氛温和。目前涤纶短纤周均价格 7544.29 (+97.14) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 56.35 (-62.28) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 8.12 (+0.04) 天, 开工率 73.80% (+0.00pct)。
- 聚酯瓶片: 价格均价上行。** 本周国际原油价格承压下跌, 但主原料 PTA、MEG 价格走高, 成本端支撑明显, 市场重心上移。供给端, 本周瓶片厂家装置开工率上涨, 整体供应量增加。需求端, 本周原料端价格上涨, 下游买涨情绪下入市采购量增加, 场内交投氛围活跃, 部分厂家产销较好。目前 PET 瓶片现货平均价格在 7067.86 (+25.00) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 -127.12 (-110.16) 元/吨, 开工率 89.90% (-2.50pct)。

图 53: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)

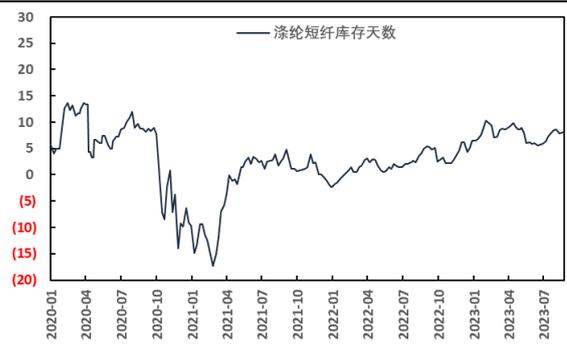

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 54: 0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)


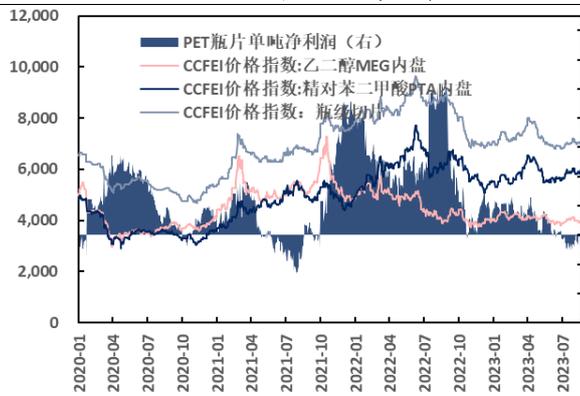
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 55: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)

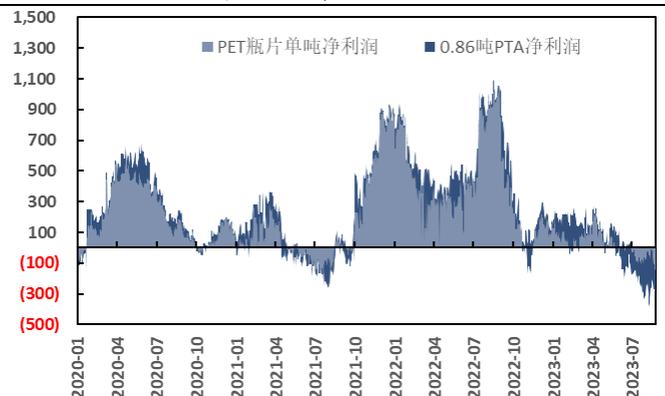

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 56: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)


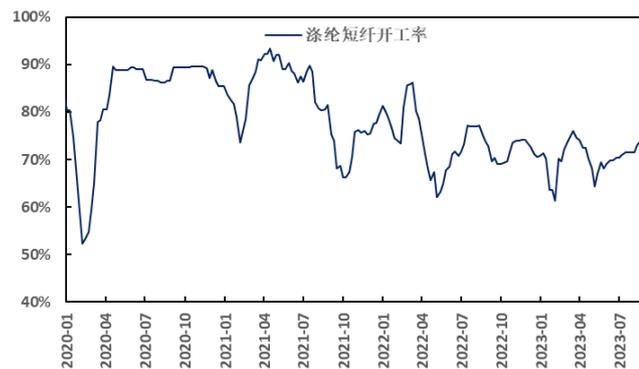
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 57: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


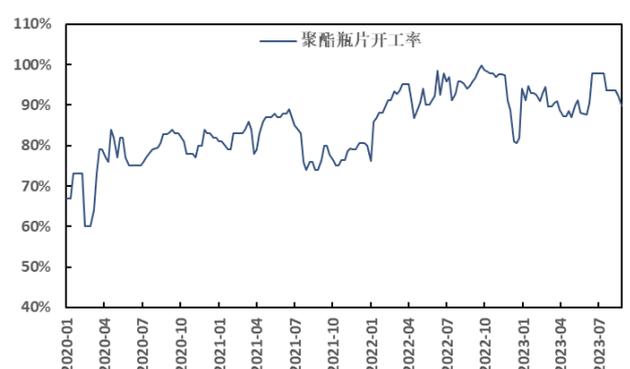
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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 8 月 25 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹 (-4.30%)、荣盛石化 (-1.51%)、新凤鸣 (+5.31%)、桐昆股份 (-0.77%)、恒力石化 (-2.52%)、恒逸石化 (+5.60%)。

近一月涨跌幅为新凤鸣 (+0.32%)、荣盛石化 (-1.84%)、恒力石化 (-1.71%)、东方盛虹 (-1.99%)、桐昆股份 (-1.32%)、恒逸石化 (+10.27%)。

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	2023/8/25	-1.51%	-1.84%	-2.55%	-17.70%	-3.18%
恒力石化	2023/8/25	-2.52%	-1.71%	-6.15%	-25.66%	-7.66%
东方盛虹	2023/8/25	-4.30%	-1.99%	-4.14%	-46.15%	-12.20%
恒逸石化	2023/8/25	5.60%	10.27%	12.68%	-13.44%	9.96%
桐昆股份	2023/8/25	-0.77%	-1.32%	16.27%	-0.42%	-1.59%
新凤鸣	2023/8/25	5.31%	0.32%	22.37%	28.31%	16.64%

资料来源：万得，信达证券研发中心

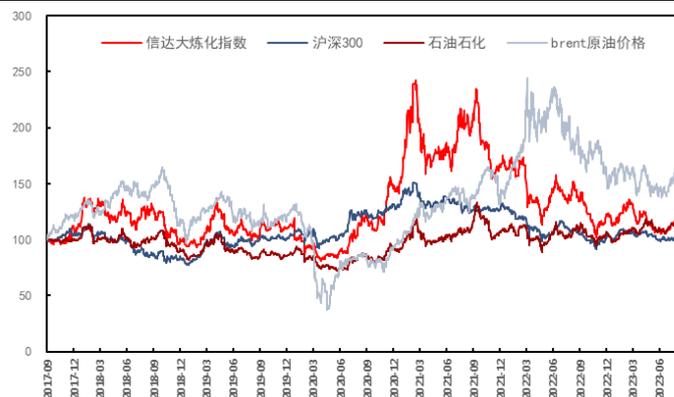
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	14.34	1,009.41	15,531	2,318	10,226	13,859	6.50	43.45	11.29	7.28
002493.SZ	荣盛石化	11.76	1,190.76	13,236	3,340	8,271	13,162	9.26	35.64	28.68	13.36
000301.SZ	东方盛虹	11.35	750.37	4,575	548	10,862	12,254	16.45	141.88	14.55	11.82
603225.SH	新凤鸣	12.69	194.09	2,254	-205	1,011	1,477	8.63	-	15.11	11.13
601233.SH	桐昆股份	14.22	342.86	7,464	130	4,078	5,266	4.40	284.40	8.41	6.52
000703.SZ	恒逸石化	7.73	283.41	3,378.00	-1,080	1,719	2,516	8.31	-	16.45	11.20

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 8 月 25 日收盘价

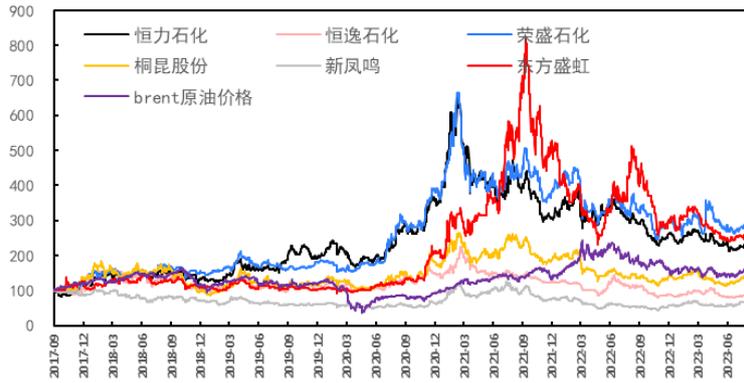
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 8 月 25 日，信达大炼化指数涨幅为 35.55%，石油石化行业指数涨幅为 9.56%，沪深 300 指数涨幅为 -3.55%，brent 原油价格涨幅为 61.41%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（+2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成份股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

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。

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。