

证券研究报告

行业研究——数据点评

石油加工行业

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

大炼化周报：海外成品油价差继续扩大

2022 年 6 月 28 日

本期内容提要：

- **6 大炼化公司涨跌幅排名：**上周涨跌幅排名为东方盛虹（4.09%）、新凤鸣（-1.96%）、恒力石化（-4.40%）、荣盛石化（-4.50%）、桐昆股份（-4.63%）、恒逸石化（-8.11%）；截止 2022 年 6 月 24 日，6 月涨跌幅排名为东方盛虹（19.64%）、恒逸石化（0.75%）、恒力石化（-1.60%）、荣盛石化（-2.74%）、新凤鸣（-3.53%）、桐昆股份（-6.02%）。
- **国内外重点炼化项目价差跟踪：**国内重点大炼化项目上周价差为 2484.95 元/吨，环比增长 12.83%；国外重点大炼化项目上周价差为 2425.55 元/吨，环比增长 9.43%，上周布伦特原油周均价为 113.14 美元/桶，环比增长-5.66%。
- **【炼油板块】**上周美联储大幅加息，美元汇率增强，加息引发投资者对原油需求前景担忧，原油价格震荡下跌。受原油价格下挫影响，上周国内外成品油价差进一步扩大。成品油板块中，汽柴油需求分化导致的“汽强柴弱”格局显著，航煤受疫情逐步好转及暑期将近影响，需求逐步回暖。
- **【化工板块】**上周化工板块中，受原油价格下跌带来成本端偏弱运行影响，多数化工品都存在不同程度的价格下滑，但由于上游原油价格下跌幅度较大，部分化工品价差得以维持。上周受原油价格下滑导致成本端支撑下降影响，叠加需求端拉动乏力，乙二醇、苯乙烯产品价格大幅下降。部分产品的原料差异化带来成本端支撑，以及供应缩减带来供需格局改善，上周 EVA、MMA 和丙烯腈产品价格趋稳运行。
- **【聚酯板块】**上周受成本端支撑走弱影响，PTA 价格和利润下滑。受聚合成本下降和库存增长影响，涤纶长丝、涤纶短纤、聚酯瓶片价格大幅回落，由于当前处于传统需求淡季，秋冬季订单尚未完全释放，坯布库存高压尚未缓解，聚酯板块整体重心下移。
- **相关上市公司：**荣盛石化（002493.SZ）、恒力石化（600346.SH）、东方盛虹（000301.SZ）、恒逸石化（000703.SZ）、桐昆股份（601233.SH）和新凤鸣（603225.SH）等。
- **风险因素：**（1）大炼化装置投产，达产进度不及预期。（2）宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。（3）地缘政治以及厄尔尼诺现象对油价出现大幅度的干扰。（4）PX-PTA-PET 产业链的产能无法预期的重大变动。

信达大炼化指数及 6 大炼化公司最新走势

6 大炼化公司涨跌幅排名及大炼化指数变化：

上周 6 家民营大炼化公司股价涨跌幅排名为东方盛虹（4.09%）、新凤鸣（-1.96%）、恒力石化（-4.40%）、荣盛石化（-4.50%）、桐昆股份（-4.63%）、恒逸石化（-8.11%）。

截止 2022 年 6 月 24 日，6 月涨跌幅排名为东方盛虹（19.64%）、恒逸石化（0.75%）、恒力石化（-1.60%）、荣盛石化（-2.74%）、新凤鸣（-3.53%）、桐昆股份（-6.02%）。

表 1：6 大炼化公司涨跌幅数据跟踪表

公司名称	最新日期	周度	月度	季度	年度	年初至今
荣盛石化	2022/6/24	-4.50%	-2.74%	6.42%	-2.60%	-13.92%
恒力石化	2022/6/24	-4.40%	-1.60%	7.71%	-2.58%	-0.12%
东方盛虹	2022/6/24	4.09%	19.64%	23.61%	7.22%	-2.98%
恒逸石化	2022/6/24	-8.11%	0.75%	27.64%	-7.68%	1.32%
桐昆股份	2022/6/24	-4.63%	-6.02%	-10.23%	-23.27%	-24.22%
新凤鸣	2022/6/24	-1.96%	-3.53%	-6.09%	-40.24%	-24.43%

资料来源：万得，信达证券研发中心

表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

代码	公司名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润（百万元）				PE				PB
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	2022E
600346.SH	恒力石化	21.96	1,545.79	15,531	15,288	19,101	23,229	9.94	10.12	8.10	6.65	2.29
002493.SZ	荣盛石化	15.48	1,567.43	12,824	16,455	18,601	19,514	12.19	9.50	8.41	8.02	2.34
000301.SZ	东方盛虹	18.58	1,104.86	4,544	7,205	13,253	14,202	24.45	16.59	8.93	7.87	3.49
603225.SH	新凤鸣	11.01	168.39	2,254	2,467	3,321	3,958	7.49	6.84	5.07	4.25	0.8
601233.SH	桐昆股份	16.05	386.98	7,332	8,220	9,399	9,967	5.06	4.71	4.12	3.89	0.85
000703.SZ	恒逸石化	10.76	394.49	3,408	5,148	5,573	6,105	11.45	7.66	7.17	6.56	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 6 月 24 日收盘价

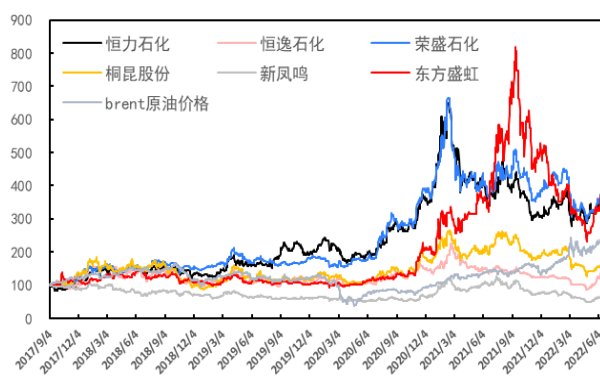
自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 6 月 24 日，信达大炼化指数涨幅为 74.83%，石油石化行业指数涨幅为 5.10%，沪深 300 指数涨幅为 14.28%，brent 原油价格涨幅为 116.13%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

图 1：信达大炼化指数、沪深 300、石油石化和油价变化幅度



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：6 家民营大炼化公司的市场表现



资料来源：万得，信达证券研发中心

6 大炼化公司上周重点公告：

【恒逸石化】

1、关于控股股东部分股权质押解除的公告：恒逸集团于近日将其所持有的质押给国信证券股份有限公司的无限售条件流通股 2,2320,000 股办理解除质押手续，相关解除质押及解除质押登记手续已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕。

【桐昆股份】

1、关于 2022 年度第七期超短期融资券发行结果的公告：2022 年 6 月 20 日，公司在全国银行间市场发行了 2022 年度第七期超短期融资券，发行总额为 6 亿元。募集资金已于 2022 年 6 月 21 日全额到账。

【新凤鸣】

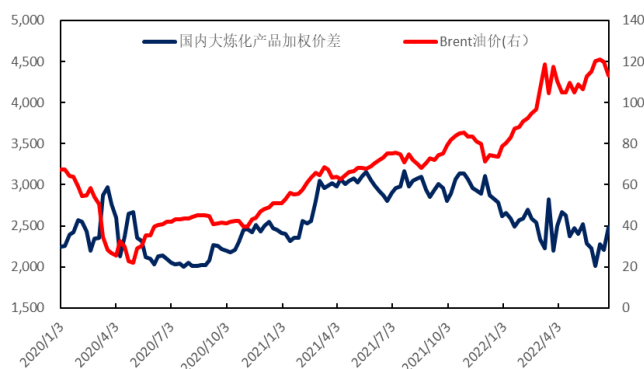
1、中磊化纤年产 60 万吨功能柔性定制化短纤项目投产进展公告：中磊化纤年产 60 万吨功能柔性定制化短纤项目分两期建设，一期年产 30 万吨短纤项目已于 2021 年 11 月 25 日正式投产；现该项目二期 30 万吨短纤项目经过前期调试，目前正式步入投产，至此中磊化纤年产 60 万吨功能柔性定制化短纤项目产能已足额投产。

2、关于年产 270 万吨聚酯新材料一体化项目进展公告：近日，公司全资子公司江苏新拓收到“年产 1.3 亿只高强度化纤维管及 9,000 吨泡沫板包装材料项目”、“年产 3 万吨化纤废丝回收循环再利用项目”的投资项目备案证。

国内外重点大炼化项目价差比较

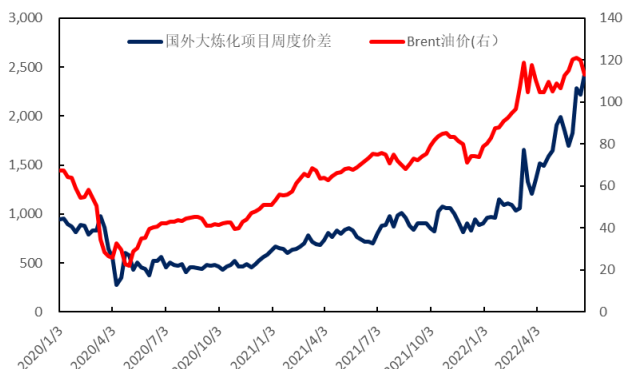
自 2020 年 1 月 4 日至 2022 年 6 月 24 日，布伦特周均原油价格涨幅为 67.64%，我们根据设计方案，以即期市场价格对国内和国外重点大炼化项目做价差跟踪，国内重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 10.86%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 157.52%。国内重点大炼化项目上周价差为 2484.95 元/吨，环比增长 12.83%；国外重点大炼化项目上周价差为 2425.55 元/吨，环比增长 9.43%，上周布伦特原油周均价为 113.14 美元/桶，环比增长-5.66%。

图 3：国内大炼化项目周度价差（元/吨，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：国外大炼化项目周度价差（元/吨，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

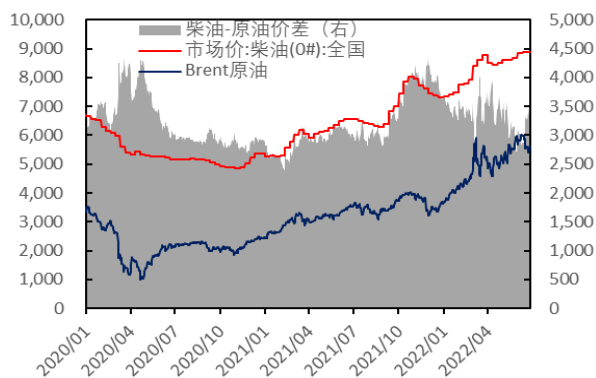
炼油板块

- **原油：油价震荡下跌。**上周美联储大幅加息，美元汇率增强，加息引发投资者对原油需求前景担忧，国际油价下跌。周内前期，美国财政部宣布对伊朗多家石化企业及相关合作企业实施制裁，目的在于限制伊朗石化产品出口。但美联储加息加剧了投资者对经济放缓的担忧和拖累原油需求，叠加俄罗斯表示将增加原油出口，原油价格下滑。周内后期，欧美对俄制裁引发能源供给担忧影响持续，但夏季来临推动燃料需求提升预期拉动市场情绪，但投资者对加息带来的原油需求抑制表示担忧，同时拜登政府尝试通过降低税收和增产来打击高油价，原油价格震荡下跌。目前布伦特原油周均价为 113.14（-6.78）美元/桶，WTI 原油周均价为 108.02（-9.72）美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

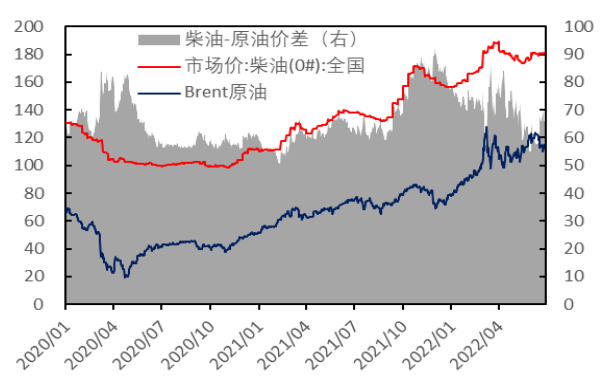
- **成品油：柴油需求转弱，汽油需求走强，航煤市场稳定。**上周原油价格震荡下跌，叠加本轮零售限价存下调预期，国内汽柴油行情出现回落，但受需求分化影响，上周汽强柴弱局势逐步凸显。目前主营单位销售表现欠佳，部分单位通过下调汽柴油单价来提升销量，出货意愿较强。受国内外经济形势疲软打压需求影响，航煤产量明显下滑，现油价仍处于高位，下游采购较为谨慎，市场成交表现一般，航煤价格保持稳定。供给端，山东地炼复工炼厂增加，前期开工地炼负荷逐步提升，国内成品油供应增加，但目前炼厂库存压力较大，产量增加有限。需求端，柴油方面，北方高温天气抑制户外工程、基建等项目开工，南方地区降雨天气频繁叠加休渔期降低柴油使用需求，柴油需求偏弱运行；汽油方面，受高温天气影响，车内空调使用频繁，叠加国内疫情好转推动私家车出行需求增加，汽油需求存一定支撑；航煤方面，目前国内疫情逐步好转，复工复产持续推进，叠加网商购物节拉动和暑期将近，航空物流需求持续增加，航煤价格保持坚挺。**国内市场：**目前国内柴油、92#汽油、航煤周均价分别为 8865.70、9761.90、8400.00 元/吨，与原油价差分别为 3327.55（+346.78）、4223.75（+346.78）、2861.85（+346.78）元/吨。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨）



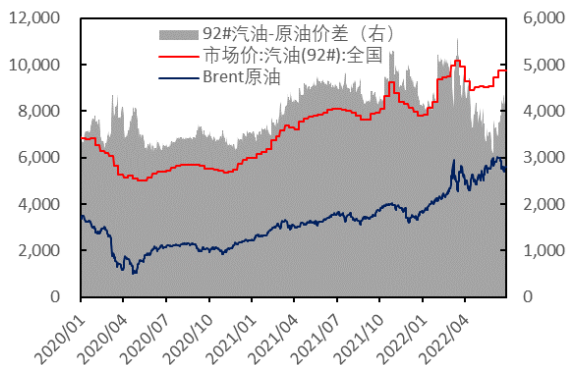
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶）



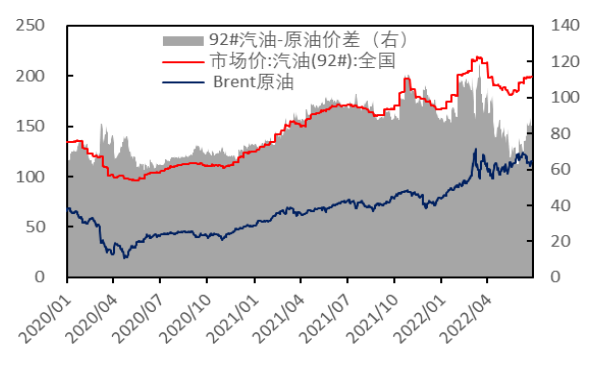
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油（92#）价格及价差（元/吨）

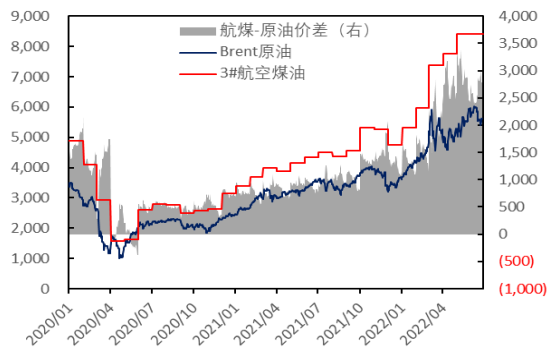


资料来源：万得，信达证券研发中心

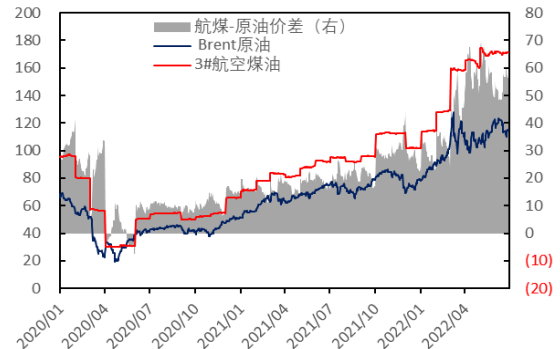
图 8：原油、国内汽油（92#）价格及价差（美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 9: 原油、国内航煤价格及价差 (元/吨)


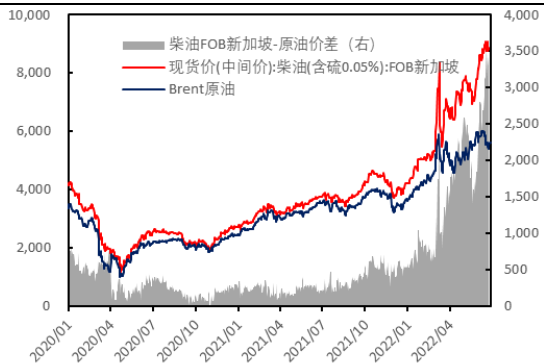
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 10: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶)


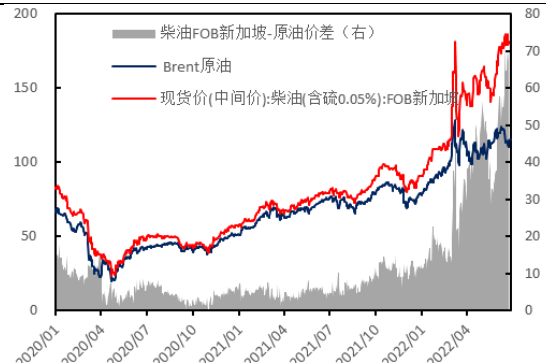
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况:

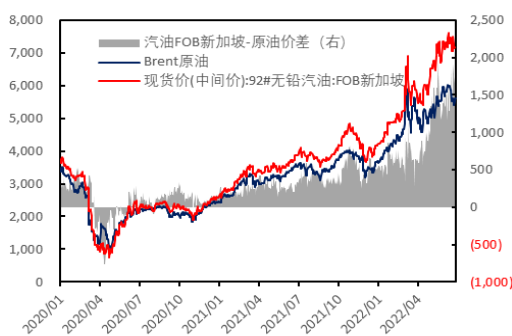
- **东南亚市场:** 上周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 8831.12 (-19.14)、7175.62 (-191.15)、8160.23 (-111.10) 元/吨, 与原油价差分别为 3292.97 (+327.65)、1637.47 (+155.64)、2622.08 (+235.68) 元/吨。
- **北美市场:** 上周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 8950.85 (-81.47)、7828.74 (-316.19)、8401.92 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 3412.71 (+265.31)、2290.59 (+30.59)、2863.78 (+346.78) 元/吨。
- **欧洲市场:** 上周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 8809.52 (+37.26)、8872.96 (-209.28)、9533.68 (-22.89) 元/吨, 与原油价差分别为 3271.37 (+384.05)、3334.82 (+137.50)、3995.53 (+323.90) 元/吨。

图 11: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


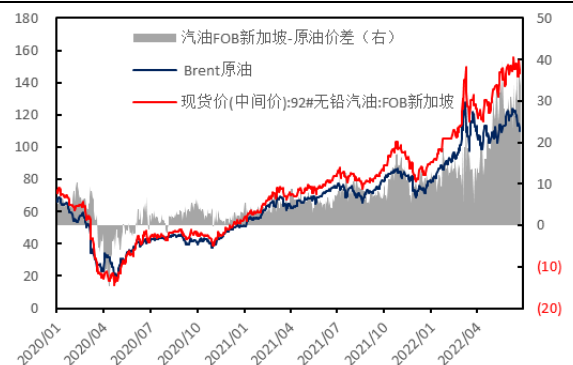
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 12: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


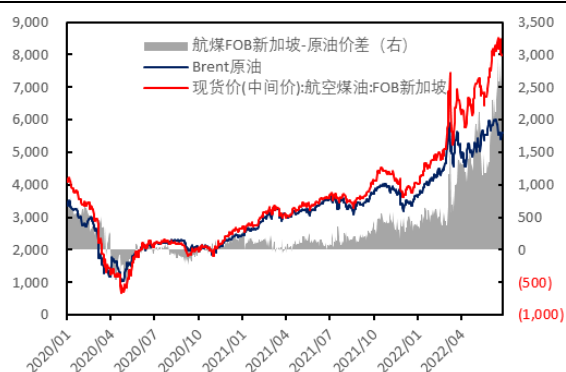
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


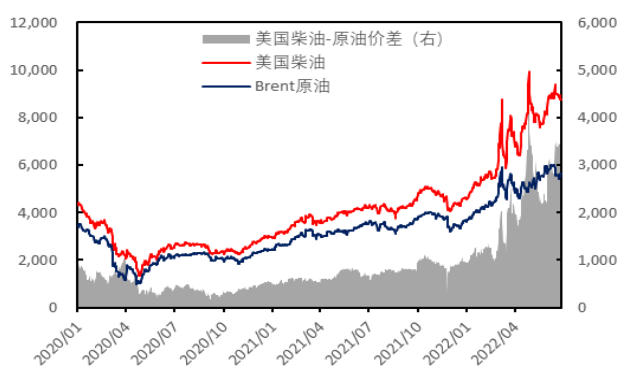
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


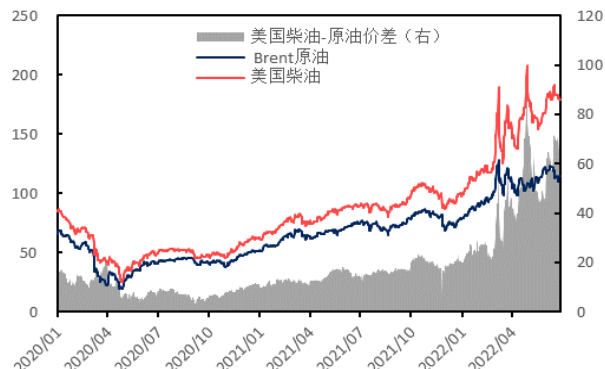
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


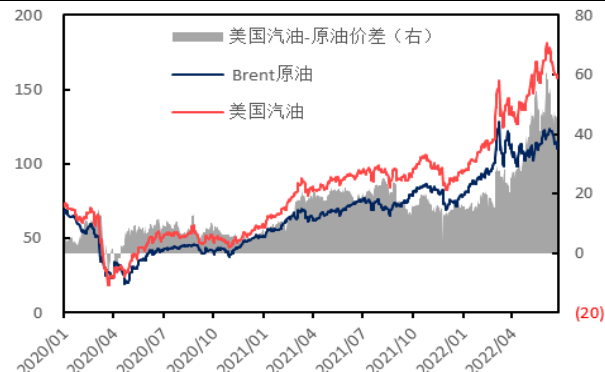
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


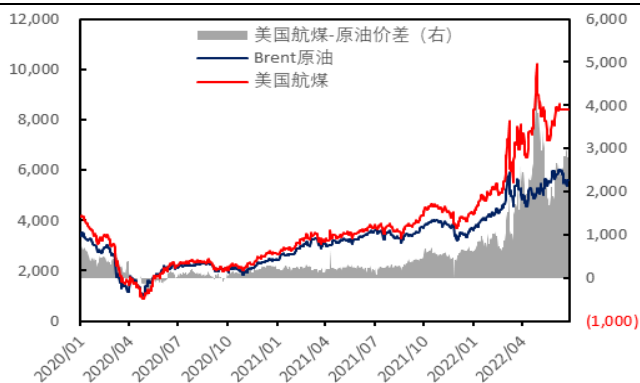
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)

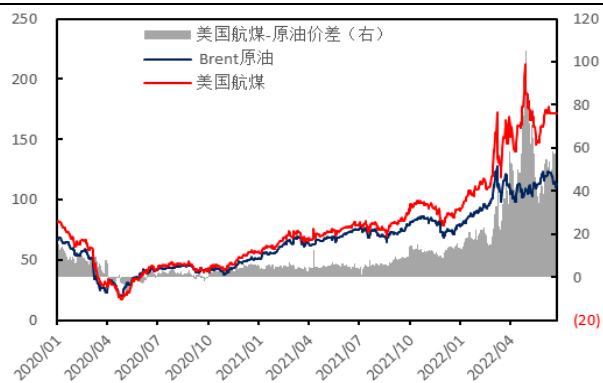

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


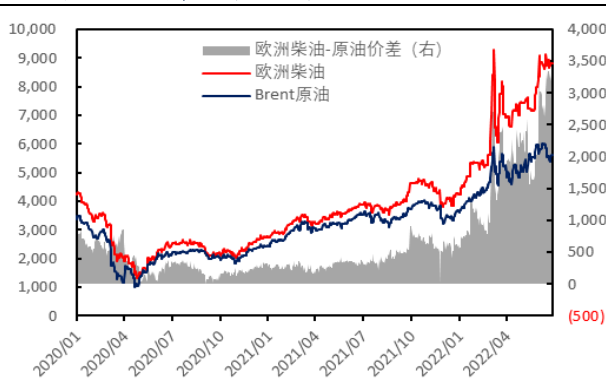
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


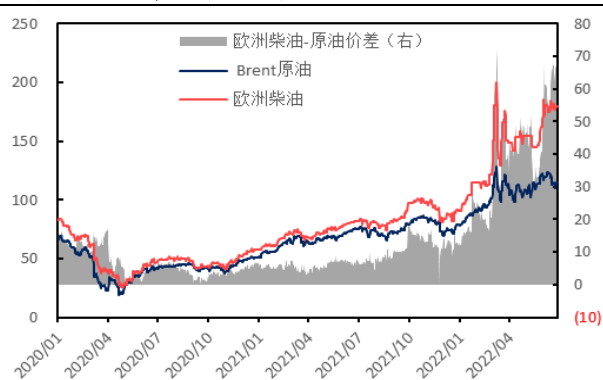
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


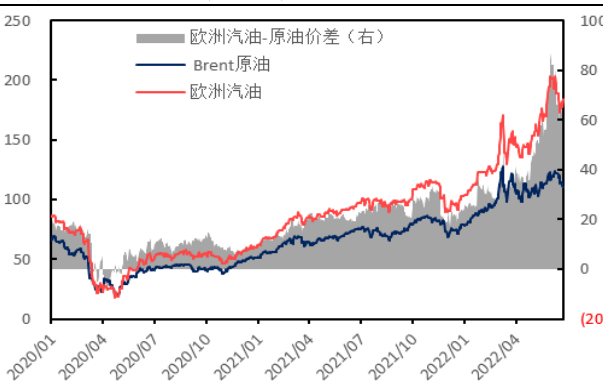
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


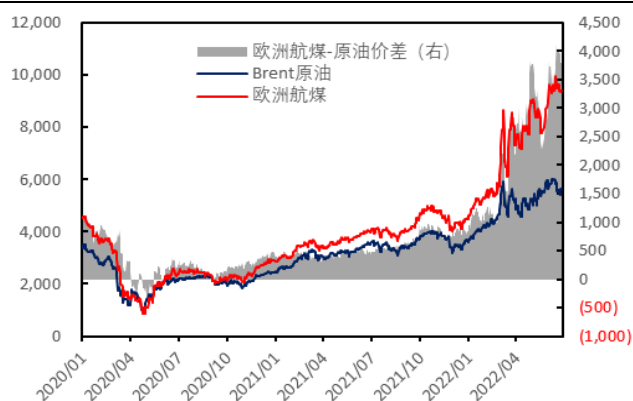
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 26: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 27: 原油、欧洲航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

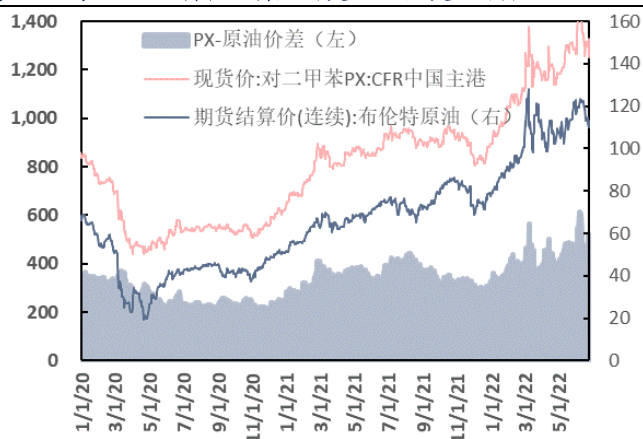
图 28: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

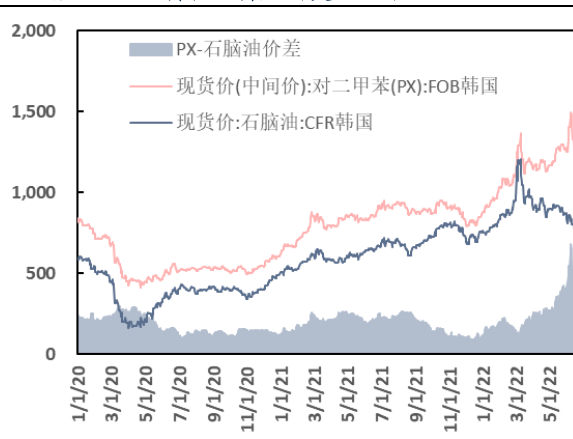
- **PX: 市场震荡运行。**受海外成品油高价差影响,导致海外PX装置开工率低,PX市场价格出现一定反弹。但上周受美联储大幅加息影响,国际油价继续下跌,成本端支撑偏弱,PX市场价格再次下滑。上周PX生产利润维持高位,盈利能力有所增强。供给端,华东一套85万吨PX产能停车,西南一套75万吨产能进入检修,国内PX供应出现一定下滑,但周内新投产PX装置首批产品装船出货,国内PX装置总体负荷小幅下降。需求端,上周下游PTA对原料需求出现一定上涨,PTA市场整体开工提升。目前PX CFR中国主港周均价在1304.17 (-14.07)美元/吨,PX与原油价差在478.28 (+35.44)美元/吨,PX与石脑油周均价差在486.56 (-16.43)美元/吨,开工率81.00% (-4.41pct)。

图 29: 原油、PX 价格及价差 (美元/吨, 美元/桶)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

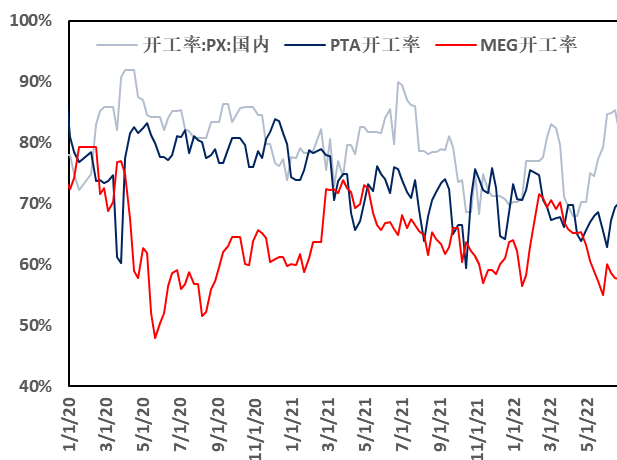
图 30: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

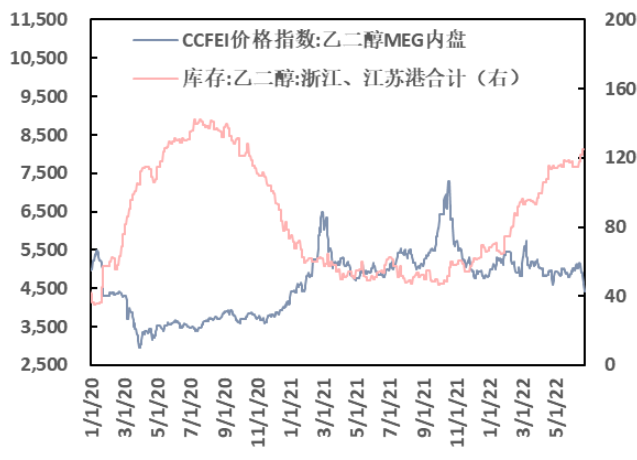
- **MEG: 价格大幅下滑。**受美联储加息及投资者对原油需求前景担忧影响,国际油价继续下挫,石脑油价格跟跌,动力煤价格高位回调,成本面支撑下降。供应端,河南一套20万吨产能重启并产出产品,陕西一套40万吨产能投料重启,上海一套38万吨产能停车,广东一套40万吨产能上周开始停车检修,华南一套35万吨产能上周重启,国内乙二醇产量供应出现缩减,但港口发货量较少,累库现象较为凸显。需求端,终端订单情况暂无明显改善,聚酯行业开工维持较为平稳状态,需求端拉动依旧较弱。目前MEG现货周均价格在4742.14 (-348.57)元/吨,华东罐区库存为124.70 (+6.85)万吨,开工率57.60% (-0.20pct)。

图 31: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

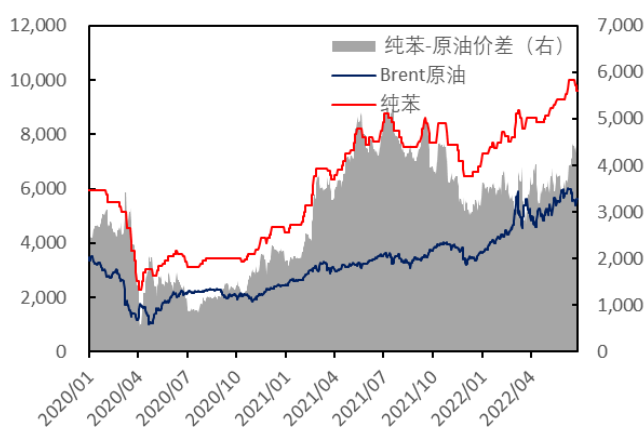
图 32: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **纯苯：价格跌后反弹。**前期纯苯价格伴随原油和苯乙烯价格走低，叠加码头库存抬升，市场交易心态受到打压。但在市场重心回落后，逢低补货持续增强，买盘表现较为积极，在原油和苯乙烯市场下跌时，纯苯价格受补货需求支撑明显，带动纯苯价格跌后反弹。供给端，上周华东码头到货继续增加，部分装置处于重启延期和停车状态，国产开工负荷下降。需求端，部分下游盈利水平表现欠佳，多数装置处于停车状态，下游维持按需采购态度，但部分地区贸易商底价买入积极，市场成交表现尚可。上周纯苯均价 9914.29 (-85.71) 元/吨，纯苯-原油价差 4376.14 (+261.07) 元/吨。
- **苯乙烯：行情偏弱运行。**周内前期，受上游原材料价格持续走跌影响，苯乙烯市场报价持续下跌，场内投资者观望情绪浓郁，现货需求持续偏弱运行，市场采购维持刚需。周内后期，原料纯苯价格出现反弹，成本端支撑逐步凸显，但苯乙烯市场出货意愿较强，买盘以谨慎观望为主，市场弱势运行。供给端，上周部分苯乙烯装置即将重启，码头库存水平呈现低位。需求端，下游利润表现一般，叠加淡季来临导致终端需求跟进阻力较大，下游开工负荷提升有限，整体需求拉动偏弱。上周苯乙烯均价 10535.71 (-507.14) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4997.57 (-160.36) 元/吨。

图 33：原油、纯苯价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 34：原油、苯乙烯价格及价差（元/吨，元/吨）

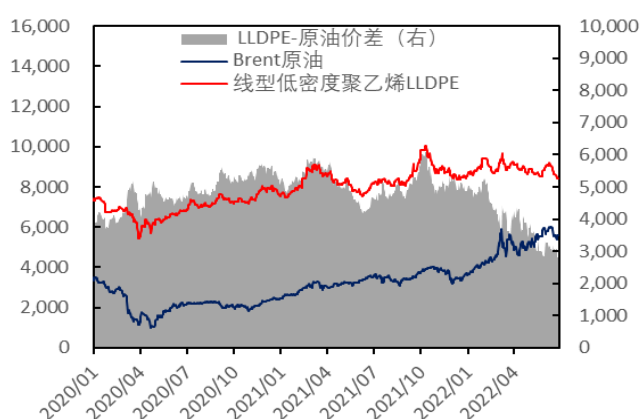


资料来源：万得，信达证券研发中心

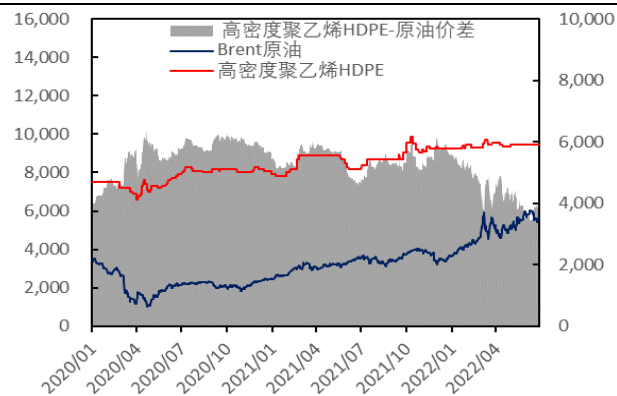
- **聚乙烯：市场重心下滑。**上周国际原油价格震荡下行，上游原材料价格频频下跌，PE 贸易商多让利交易，但实际成交情况表现不佳。上游乙烯市场承压下行，成交表现一般，聚乙烯原料端支撑乏力，主流期货跟盘下跌。供给端，近期上海石化突发事故，聚乙烯产业链涉及装置被迫停车，影响范围主要以华东地区为主，市场库存方面小幅减少。需求端，目前多地区贸易商出货不畅，贸易商虽采取让利成交策略，但下游厂商多持观望态度，主要成交以刚需为主。上周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 11164.29 (-171.43)、8572.00 (-378.29)、9450.00 (+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 5626.14 (+175.35)、3033.85 (-31.50)、3911.85 (+346.78) 元/吨。。
- **聚丙烯：市场下跌延续。**上周受原油走跌影响，成本端支撑不足，聚丙烯粉料下跌持续。上游丙烯价格仍有下降，但下跌幅度不及聚丙烯粉料，加剧粉料生产商利润亏损。供给端，受部分厂商停车检修影响，叠加下游为传统淡季，对原料需求拉动不足，部分粉料厂商降负生产，上周粉料厂商整体开工率小幅降低，由于出货表现一般，聚丙烯企业库存有所提升。需求端，下游塑编行业正处于传统淡季，原料需求量偏低，受终端需求影响，各地保持较低的生产负荷，目前下游厂商保持刚需采购。上周均聚聚丙烯 (PP-H)、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 7110.94 (-94.54)、9685.71 (-14.29)、9028.57 (-157.14) 元/吨，与原油价差分别为 1572.79 (+252.25)、4147.57 (+332.50)、3490.42 (+189.64) 元/吨。

图 35: 原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)

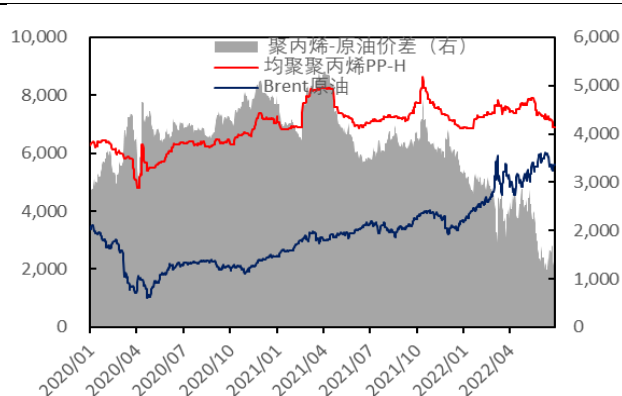

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 36: 原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


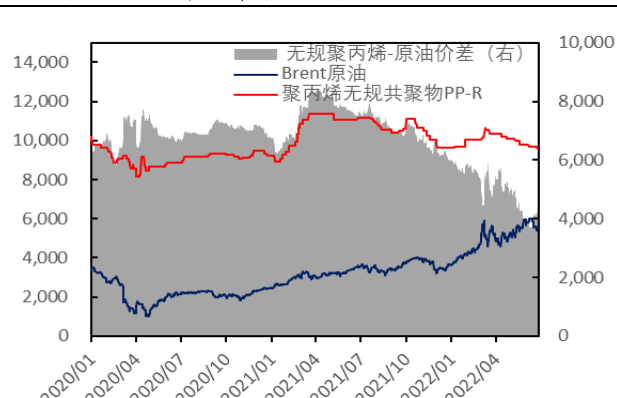
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 37: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


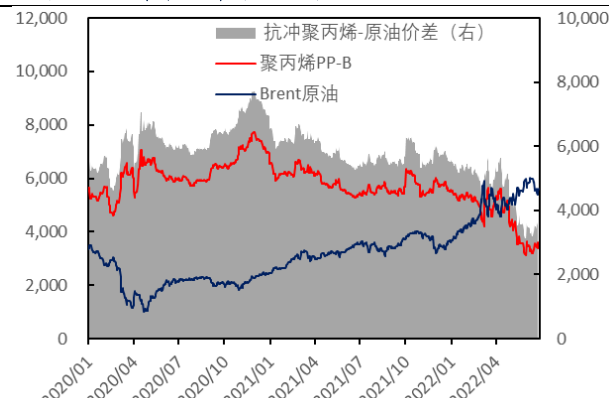
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 38: 原油、聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 39: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


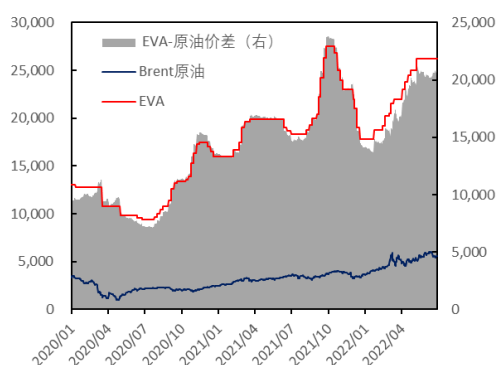
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 40: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

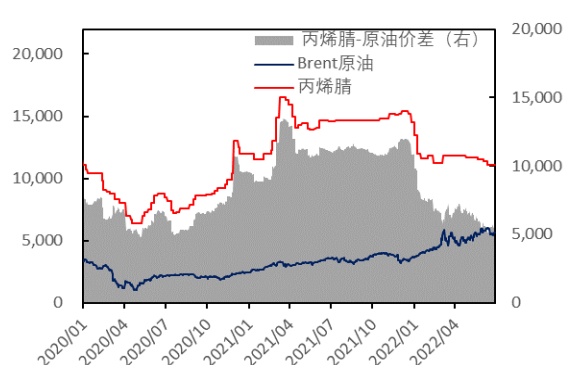
- **EVA: 价格平稳运行。**上周上游亚洲乙烯市场窄幅下调,醋酸乙烯报价上调,成本端有一定支撑,EVA 厂商报价稳定。供给端,上周进口料集中到港,竞拍硬料货源较多,成交表现一般,软料货源较少,但成交较好,贸易商总体出货较为缓慢。需求端,软料货源偏紧支撑高位报盘,而硬料货源需求相对低迷,下游光伏需求尚有支撑,但受疫情影响,市场以观望为主,下游拿货积极性暂无好转。上周 EVA 均价 26200.00 (+0.00) 元/吨,EVA-原油价差 20661.85 (+346.78) 元/吨。
- **丙烯腈: 市场价格趋稳。**周内丙烯市场冲高回落,液氨价格持续下滑,成本端支撑表现一般,但生产成本小幅下调且丙烯腈市场价格基本持平,丙烯腈行业毛利趋于平稳。供给端,江苏一套 78 万吨产能进入检修,黑龙江一套 8 万吨产能停车检修,供应量有所缩减。需求端,腈纶行业开工较上周有所下降,行业整体开工在 7 成左右,丙烯腈酰胺开工在 5.5 成左右,ABS 行业开工维持在 8.6 成左右,丙烯腈下游总体需求有所下降。上周丙烯腈均价 11100.00 (+0.00) 元/吨,丙烯腈-原油价差 5561.85 (+346.78) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 市场弱势运行。**上周原料双酚 A 市场重心弱势运行,成本端支撑不足,PC 市场心态受到打压,华东 PC 市场报价持续走低。原料面,上周双酚 A 市场弱势延续,碳酸二甲酯价格先降后稳。目前国内 PC 市场供应较为充足,上周国内 PC 生产商开工率相对持平,整体供货水平相对稳定。需求端,当前华东地区疫情逐步好转,但下游需求依旧低迷,厂商采购节奏缓慢,供需矛盾逐渐激化。上周 PC 均价 21714.29 (-85.71) 元/吨,PC-原油价差 16176.14 (+261.07) 元/吨。
- **MMA: 市场重心上行。**上周 MMA 供应缩减带来报价上扬,市场低价货源消失,在贸易商心态支撑下市场明显推涨,整体成交重心上行。供给端,上周国内合计 26 万吨 MMA 装置停车检修,其它装置维持正常运行,市场供给出现缩减。需求端,上周需求端波动较小,但伴随价格提升,下游多持刚需采购态度,市场跟进较为谨慎。上周 MMA 均价 12800.00 (+100.00) 元/吨,MMA-原油价差 7261.85 (+446.78) 元/吨。

图 41: 原油、EVA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



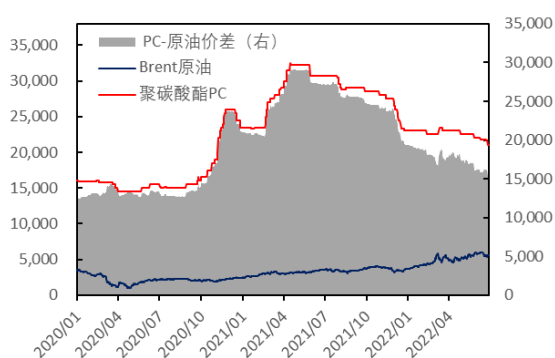
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 42: 原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)



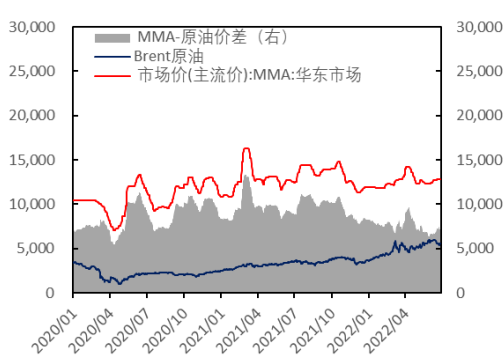
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 43: 原油、PC 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 44: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)

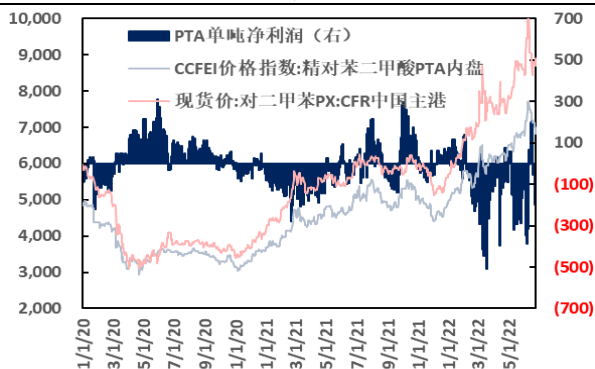


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

聚酯板块

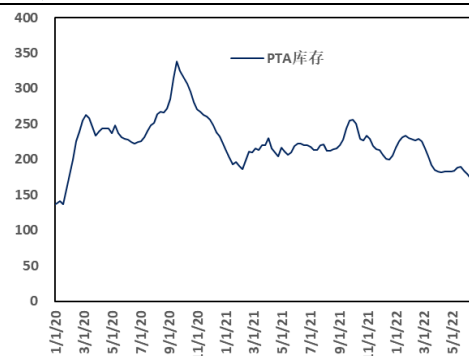
- **PTA：市场震荡回落。**美联储大幅加息引发投资者对原油需求前景担忧，国际油价继续下滑，但由于PX市场前期并未出现明显走弱，对PTA价格带来一定提振，但周内后期随着油价大幅下挫，PTA市场跌幅扩大。供给端，周内华东一套75万吨PTA装置进入检修，福建三套共计450万吨PTA产能负荷提升，在行业加工费保持良好的情况下，PTA市场整体开工出现一定上涨。需求端，周内华东一套30万吨聚酯装置投产，目前聚酯阶段性备货基本结束，开工负荷在现金流和库存压力下提升困难，聚酯厂商采购多维持观望态度，市场成交表现一般。目前PTA现货周均价格在7053.57（-336.43）元/吨，行业平均单吨净利润在-72.21（-164.98）元/吨，开工率70.20%（+0.80pct），PTA社会流通库存至174.50（+1.50）万吨。

图 45：PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

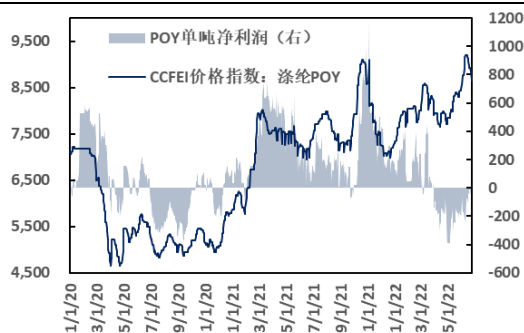
图 46：PTA 库存（万吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

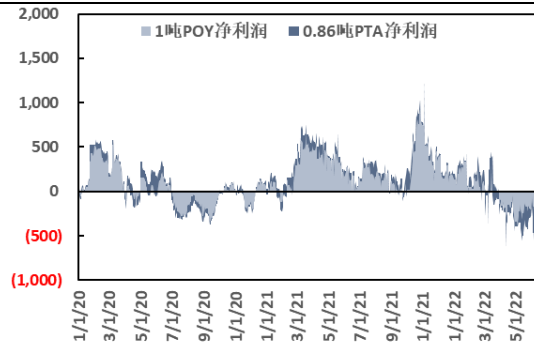
- **涤纶长丝：市场重心下行。**受国际油价下跌影响，成本端支撑不足，涤纶长丝企业多进行优惠促销，但下游厂商采购意愿不高，多维持适量购入，市场出货情况表现一般，市场成交重心明显下滑。供给端，上周部分前期检修装置重启，市场开工率上调，长丝库存相较上周有小幅提升。需求端，目前工厂坯布库存持续增加，终端新单数量有限，目前成品库存高压情况难以缓解，且当前进入夏季，织造工厂受高温和限电影响带来轮休和停产风险。目前涤纶长丝周均价格POY8822.86（-307.14）元/吨、FDY 9328.57（-302.86）元/吨和DTY 10057.14（-407.14）元/吨，行业平均单吨盈利分别为POY -3.68（+66.84）元/吨、FDY 66.49（+69.68）元/吨和DTY -47.29（+0.46）元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为POY 33.70（+2.70）天、FDY 33.50（+2.00）天和DTY 38.80（+2.00）天，开工率82.60%（-0.20pct）。
- **织布：终端需求有限。**目前坯布累库现象逐渐凸显，部分织造工厂提前下达冬季保暖面料订单，推动坯布库存高压缓解，但目前整体订单数量有限，终端新单尚未大幅释放，目前成品库存高压情况仍然难以缓解。当前江浙地区织机开工率为47.99%（+0.00pct），坯布库存35.50（+0.50）天。

图 47：POY 价格及 POY 单吨净利润（元/吨，元/吨）

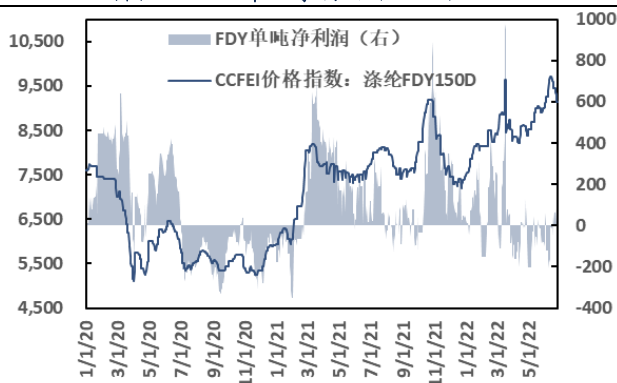


资料来源：万得，信达证券研发中心

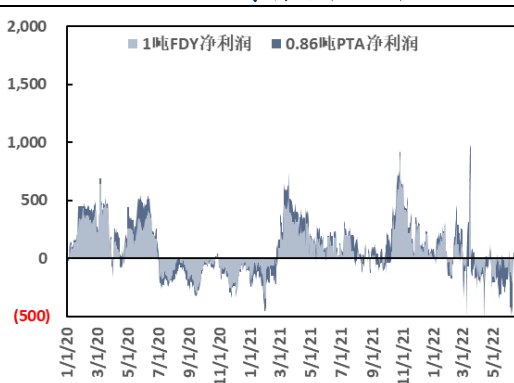
图 48：0.86 吨 PTA +1 吨 POY 净利润（元/吨）



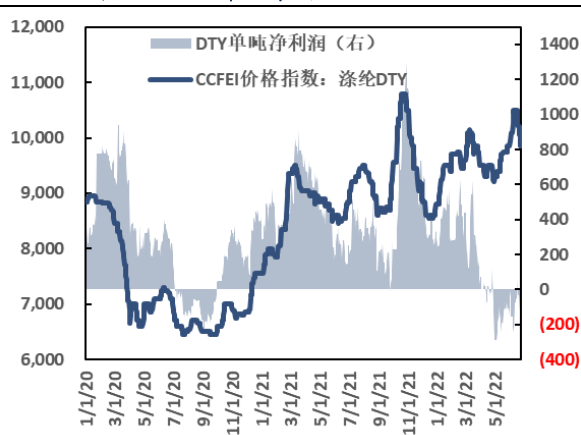
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


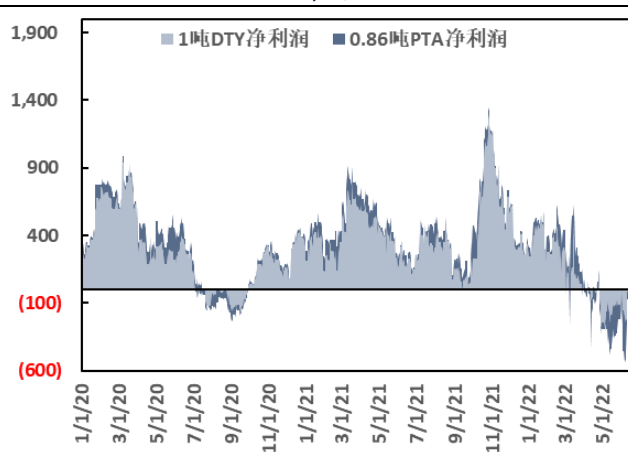
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


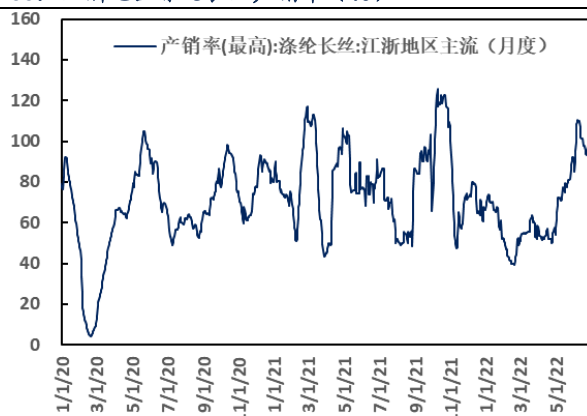
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


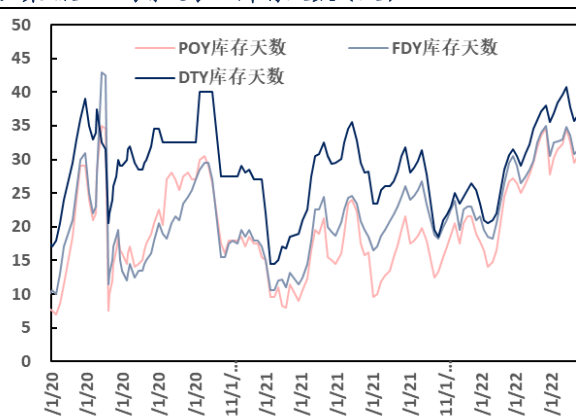
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA +1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


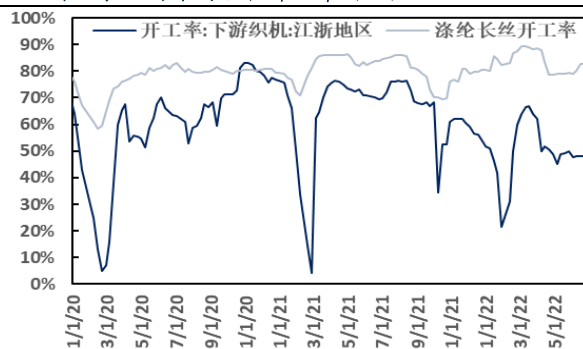
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


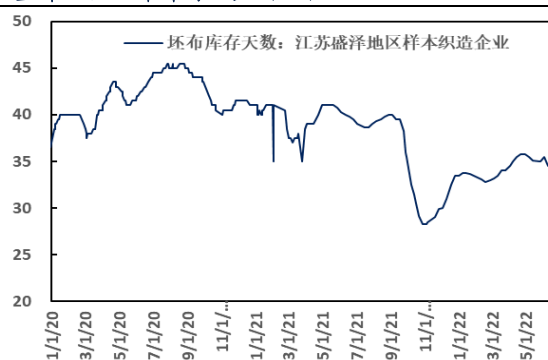
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 54: 聚酯企业的涤纶长丝库存天数 (天)


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 55: 涤纶长丝与下游织机开工率 (%)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


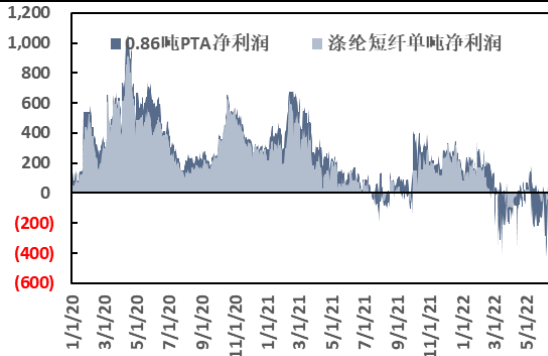
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **涤纶短纤: 市场持续下滑。**周初国际油价下滑, 双原料期现货价格走低, 成本端支撑偏弱, 短纤报价下调, 买盘表现一般。周后期油价波动下挫, 成本支撑不足, 叠加近期产销表现不佳, 短纤企业再下调报价, 但供应偏紧和加工费低位抑制市场继续下跌。供给端, 上周福建部分装置降负运行和停车检修, 产量和开工有所下滑。需求端, 目前下游纱企操作谨慎, 以刚需采买为主, 终端订单拉动有限, 整体需求表现一般。目前涤纶短纤周均价格 8764.29 (-228.10) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 123.38 (+119.30) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 1.50 (-0.10) 天, 开工率 70.80% (-0.80pct)。

- **聚酯瓶片: 价格继续下行。**上周受原材料市场高位下跌影响, 市场总体支撑不足, 瓶片现金流回升。上周瓶片总体库存小幅下降, 华东一厂重启升温, 开工小幅提升。上周个别大厂进行招标, 但下游企业操作较为谨慎, 市场购销气氛较淡, 总体成交稀少。目前 PET 瓶片现货平均价格在 9071.43 (-328.57) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 459.97 (+52.61) 元/吨, 开工率 97.80% (+5.30pct)。

图 57: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)

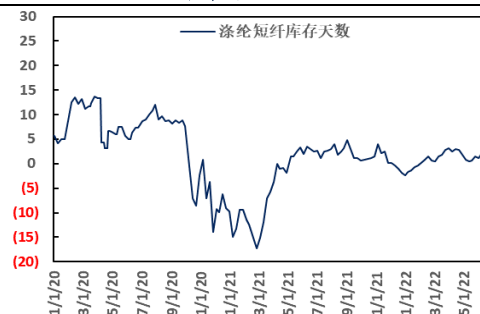

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

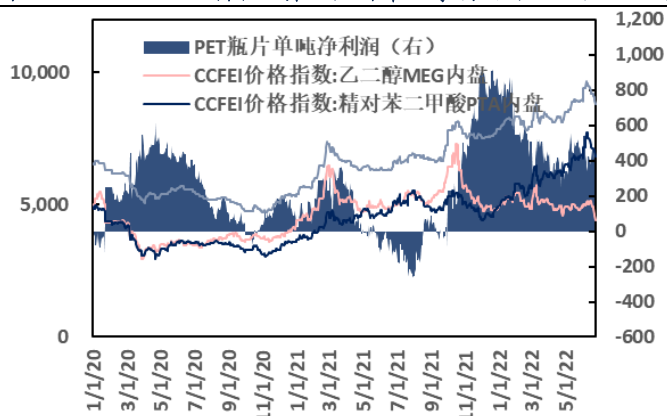
图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)


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)


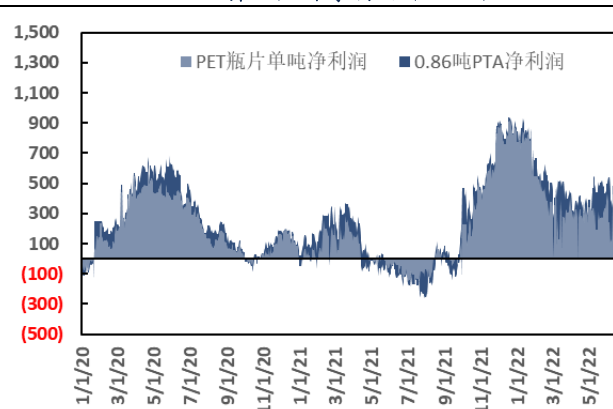
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 61: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



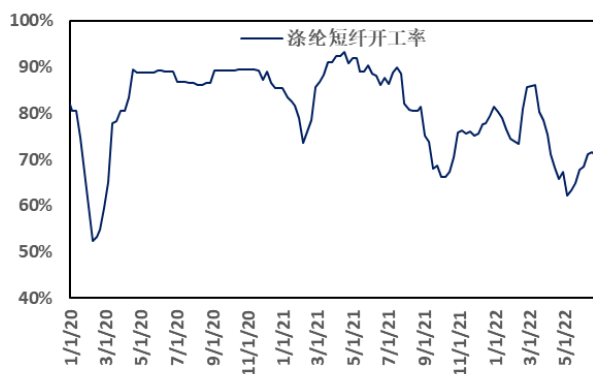
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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: 2020-2021 年涤纶短纤开工率 (%)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 64: 2020-2021 年聚酯瓶片开工率 (%)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

研究团队简介

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

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	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@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	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@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。