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：长丝企业高库存再减产

2022 年 7 月 3 日

本期内容提要：

- **6 大炼化公司涨跌幅排名：**截止 2022 年 7 月 1 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅排名为新凤鸣（2.08%）、恒力石化（0.23%）、桐昆股份（-0.12%）、荣盛石化（-1.30%）、恒逸石化（-1.98%）、东方盛虹（-3.01%）。近一月涨跌幅排名为东方盛虹（9.34%）、恒力石化（-2.35%）、恒逸石化（-2.53%）、新凤鸣（-3.70%）、荣盛石化（-3.82%）、桐昆股份（-6.07%）。

- **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 2293.71 元/吨，环比增长-7.70%；国外重点大炼化项目本周价差为 2160.42 元/吨，环比增长-10.93%，本周布伦特原油周均价为 115.14 美元/桶，环比增长 1.77%。

- **【炼油板块】**本周经济数据好于预期叠加欧佩克增产有限，国际原油价格震荡上涨。国内市场：本轮成品油零售限价下调落实，批发价格下行，批零价差持续拉大，国内汽柴油价格承压下滑。航煤受需求回暖影响，价格依旧高企。本周海外成品油价格、价差普遍出现回落，其中柴油和航煤价格及价差降幅相对较大。

- **【化工板块】**本周受原油价格震荡上行影响，化工品成本端支撑尚可，但由于下游需求总体较为疲软，本周化工品价格、价差普遍下滑。PX、MEG、纯苯整体交易重心下行，PC 市场跌势仍存，苯乙烯、聚乙烯、聚丙烯、MMA 价格小幅波动，EVA 和丙烯腈供需相对平稳，价格无明显变化。

- **【聚酯板块】**本周上游原材料跌势带来成本塌陷，叠加下游正处于需求淡季，整体供需环境难以改善，本周聚酯板块产品普跌。本周 PTA 价格下行加剧行业亏损。涤纶长丝价格下跌，下游织布需求表现不佳，但部分产品受成本下行影响，盈利相较上周有一定回升。短纤受原材料支撑偏弱影响，价格下跌。瓶片由于需求表现一般，价格仍维持弱势运行。

- **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

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：

截止 2022 年 7 月 1 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅排名为新凤鸣（2.08%）、恒力石化（0.23%）、桐昆股份（-0.12%）、荣盛石化（-1.30%）、恒逸石化（-1.98%）、东方盛虹（-3.01%）。

近一月涨跌幅排名为东方盛虹（9.34%）、恒力石化（-2.35%）、恒逸石化（-2.53%）、新凤鸣（-3.70%）、荣盛石化（-3.82%）、桐昆股份（-6.07%）。

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	2022/7/1	-1.30%	-3.82%	7.48%	-11.00%	-15.36%
恒力石化	2022/7/1	0.23%	-2.35%	10.76%	-12.25%	0.25%
东方盛虹	2022/7/1	-3.01%	9.34%	21.54%	-17.42%	-10.76%
恒逸石化	2022/7/1	-1.98%	-2.53%	22.35%	-10.92%	-2.07%
桐昆股份	2022/7/1	-0.12%	-6.07%	-8.01%	-32.89%	-24.08%
新凤鸣	2022/7/1	2.08%	-3.70%	-0.36%	-43.31%	-22.51%

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	22.04	1,551.42	15,531	15,288	19,101	23,229	9.97	10.16	8.13	6.68	2.29
002493.SZ	荣盛石化	15.22	1,541.10	12,824	16,455	18,601	19,514	11.98	9.34	8.27	7.89	2.34
000301.SZ	东方盛虹	17.09	1,016.26	4,544	7,205	13,253	14,202	22.49	15.26	8.22	7.24	3.49
603225.SH	新凤鸣	11.29	172.68	2,254	2,467	3,321	3,958	7.68	7.01	5.20	4.36	0.8
601233.SH	桐昆股份	16.08	387.71	7,332	8,220	9,399	9,967	5.07	4.72	4.12	3.89	0.85
000703.SZ	恒逸石化	10.40	381.29	3408	5148	5573	6105	11.06	7.41	6.93	6.34	1.21

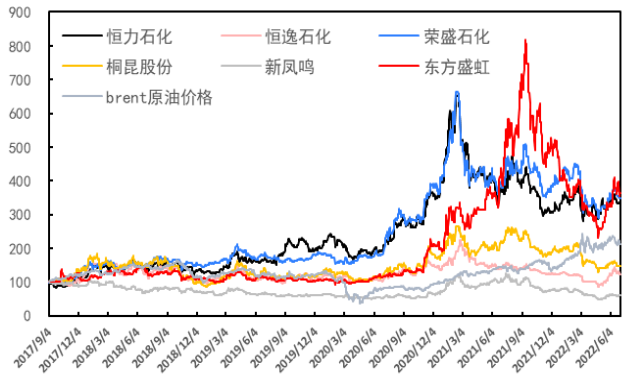
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 7 月 1 日收盘价

自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 7 月 1 日，信达大炼化指数涨幅为 71.63%，石油石化行业指数涨幅为 5.79%，沪深 300 指数涨幅为 16.15%，brent 原油价格涨幅为 113.28%。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（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 大炼化公司本周重点公告：

【恒逸石化】

1、 关于回购公司股份（第二期）事项的进展公告：截至 2022 年 6 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数 4272.22 万股，占公司总股本的 1.17%，购买股份的最高成交价为 11.87 元/股，最低成交价为 7.18 元/股，支付的回购总金额为 4.24 亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。

2、 2021 年年度权益分派实施公告：公司 2021 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 36.66 亿股剔除公司回购专户上已回购股份 7988.83 万股后的 35.86 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 2.00 元人民币现金（含税）。

【桐昆股份】

3、 2021 年度权益分派实施公告：公司拟以实施利润分配时股权登记日的总股本（不含公司通过集中竞价方式回购股份）为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.30 元（含税）。公司 2021 年度不送红股也不实施资本公积金转增股本。

4、 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告：截至 2022 年 6 月 30 日，公司以集中竞价交易方式已累计回购股份 3273.00 万股，占公司总股本的 1.3575%，购买的最高价为 18.00 元/股、最低价为 14.49 元/股，成交总金额为 5.45 亿元（不含交易费用）。

【新凤鸣】

5、 关于回购股份进展的公告：本次回购实施起始日至 2022 年 6 月 30 日止，公司已累计回购股份 1514.01 万股，占公司总股本的比例为 0.99%，支付的金额为 1.71 亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。

【荣盛石化】

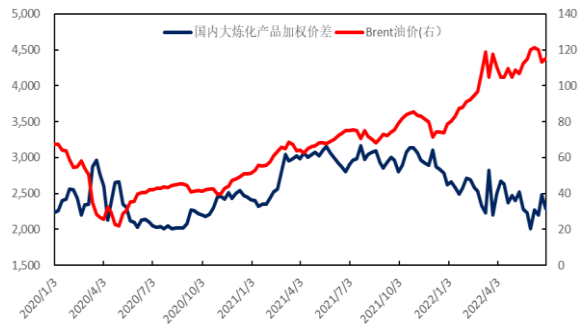
6、 关于回购公司股份进展的公告：截至 2022 年 6 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股票 7676.86 万股，占公司总股本的 0.7582%，最高成交价为 15.47 元/股，最低成交价为 13.10 元/股，成交总金额为 11.06 亿元（不含交易费用）。

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2022 年 7 月 1 日，布伦特周均原油价格涨幅为 70.60%，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 2.33%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 129.37%。

国内重点大炼化项目本周价差为 2293.71 元/吨，环比增长-7.70%；国外重点大炼化项目本周价差为 2160.42 元/吨，环比增长-10.93%，本周布伦特原油周均价为 115.14 美元/桶，环比增长 1.77%。

图 3：国内大炼化项目周度价差（元/吨，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：国外大炼化项目周度价差（元/吨，美元/桶）

资料来源：万得，信达证券研发中心

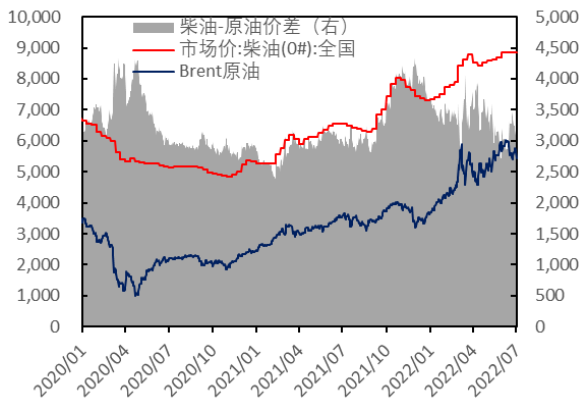
炼油板块

- **原油：油价震荡上行。**本周经济数据好于预期叠加欧佩克增产有限，国际原油价格震荡上涨。周内前期，美国经济前景预期不佳，加息带来能源需求影响的担忧仍存且美国原油库存增加，但市场对供给紧缺仍有担忧，原油价格先跌后涨。周内后期，美国经济数据好于预期，欧佩克月度例会决议，维持 8 月环比 7 月增产 64.8 万桶/日的计划，没有调高增产规模，OPEC 成员国闲置产能有限，加之厄瓜多尔和利比亚生产中断，但美国成品油库存增幅高于预期限制了油价涨幅，国际原油价格震荡上行。目前布伦特原油周均价为 115.14（+2.00）美元/桶，WTI 原油周均价为 109.21（+1.18）美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

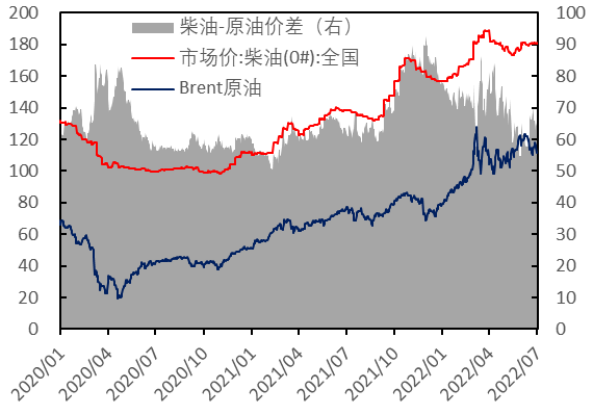
- **成品油：柴油弱势运行，汽油需求走强，航煤需求回暖。**本周原油价格震荡上涨，但本轮成品油零售限价下调落实，批发价格下行，批零价差持续拉大，国内汽柴油承压下滑。受成本端原油价格支撑，叠加近两周全球日均在飞商业航班数与疫情前差距持续缩小，航煤价格依旧高企。供给端，山东地炼复工复产增加，前期开工炼厂逐步提升负荷，但受炼厂库存高位及炼油利润挤压影响，炼厂负荷提升空间受限，汽柴油产量增加有限。需求端，汽油方面，伴随高温天气来临，车用空调使用频率增加，汽油消耗有望增加，需求端支撑明显；柴油方面，由于北方高温及雷雨天气抑制户外工程开工，南方部分地区受暴雨等恶劣天气影响，洪涝、泥石流等自然灾害频现，柴油需求弱势运行；航煤方面，伴随国内疫情好转，物流运输增加，叠加暑期到来推动外出旅行增加，人口流动活跃度显著增强，航煤整体需求回暖。**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 3240.48（-87.07）、4136.68（-87.07）、2774.78（-87.07）元/吨。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨）



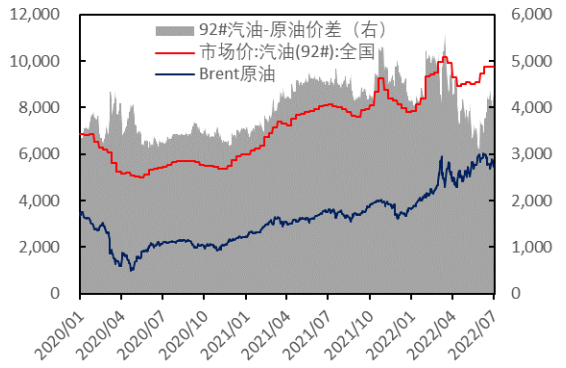
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶）



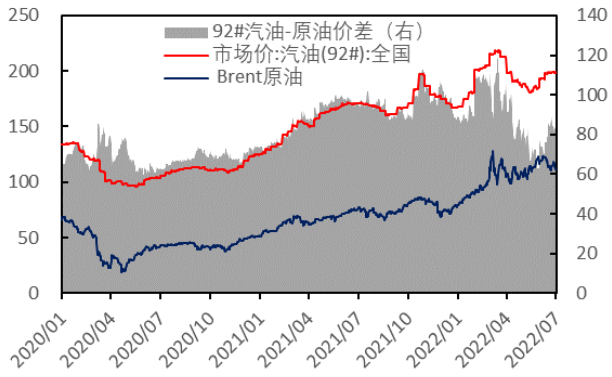
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油（92#）价格及价差（元/吨）



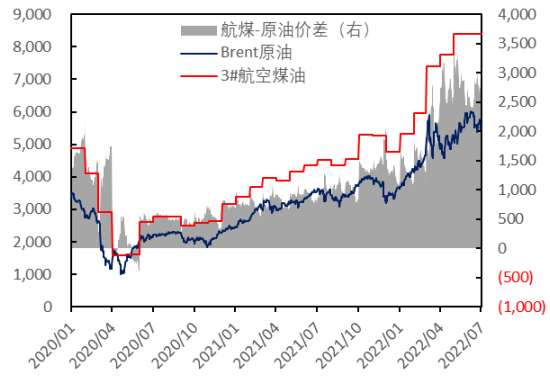
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 8：原油、国内汽油（92#）价格及价差（美元/桶）



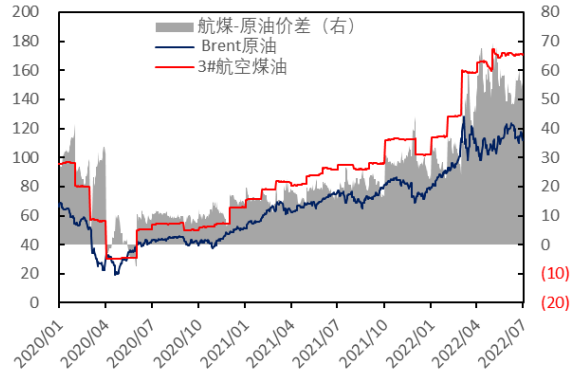
资料来源：万得，信达证券研发中心

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）

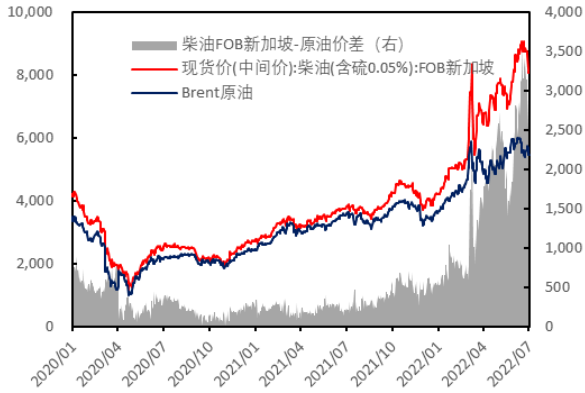


资料来源：万得，信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况：

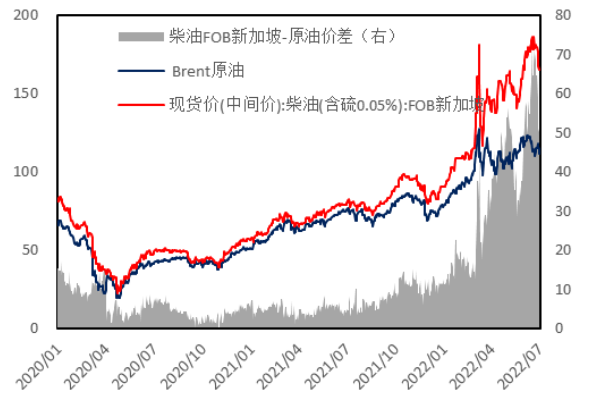
- **东南亚市场：**本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 8466.88（-364.24）、7178.35（+2.73）、7707.58（-452.65）元/吨，与原油价差分别为 2841.66（-451.32）、1553.13（-84.34）、2082.36（-539.72）元/吨。
- **北美市场：**本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 8466.03（-484.82）、7763.20（-65.54）、8471.08（-149.56）元/吨，与原油价差分别为 2840.81（-571.89）、2137.98（-152.61）、2845.86（-236.63）元/吨。
- **欧洲市场：**本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 8189.05（-620.47）、9107.19（+234.23）、8716.46（-817.22）元/吨，与原油价差分别为 2563.83（-707.54）、3481.97（+147.16）、3091.24（-904.30）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

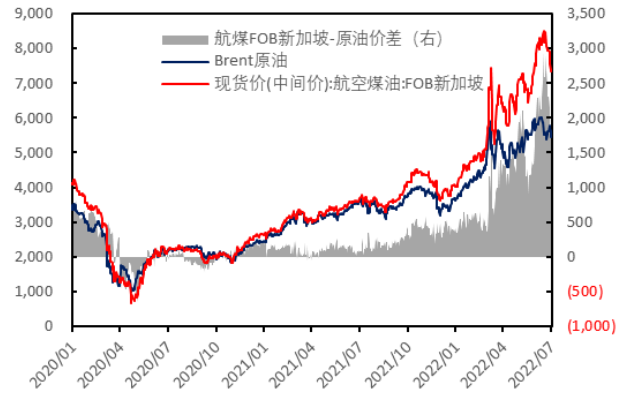
图 13：原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差（元/吨，元/吨）

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）

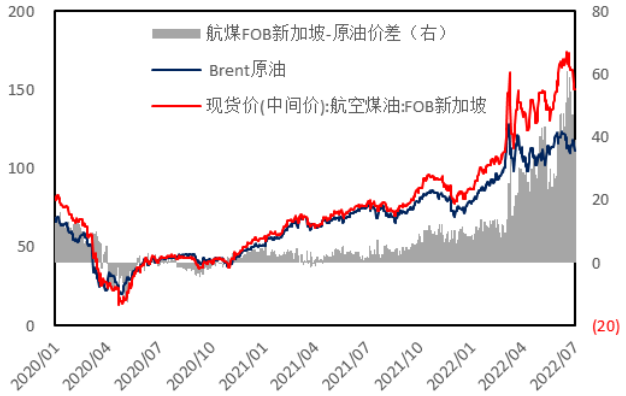
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 15：原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差（元/吨，元/吨）



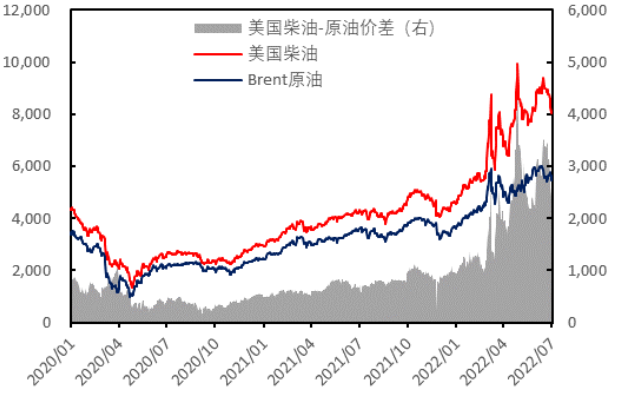
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 16：原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）



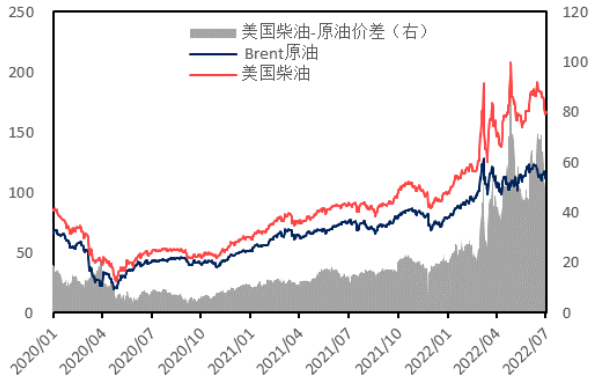
资料来源：万得，信达证券研发中心

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）

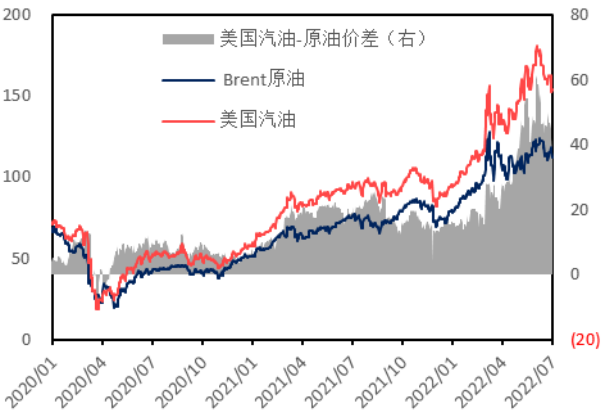


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 19：原油、美国汽油价格及价差（元/吨，元/吨）

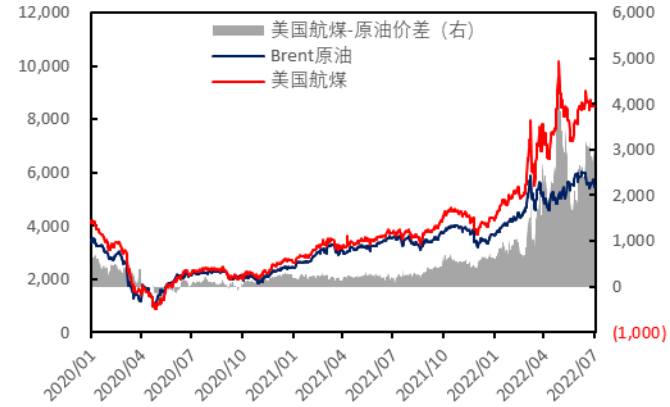
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 20：原油、美国汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



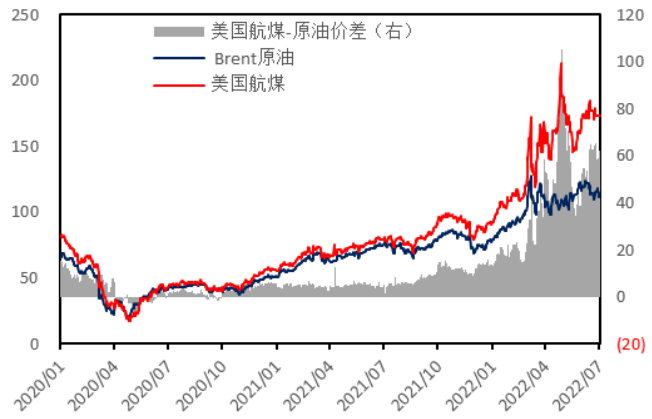
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 21：原油、美国航煤价格及价差（元/吨，元/吨）



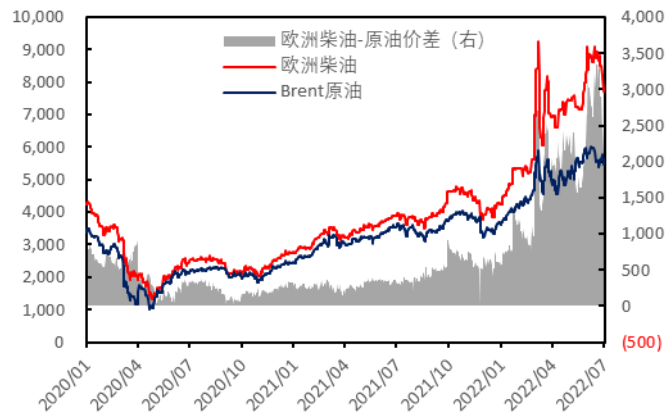
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 22：原油、美国航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）



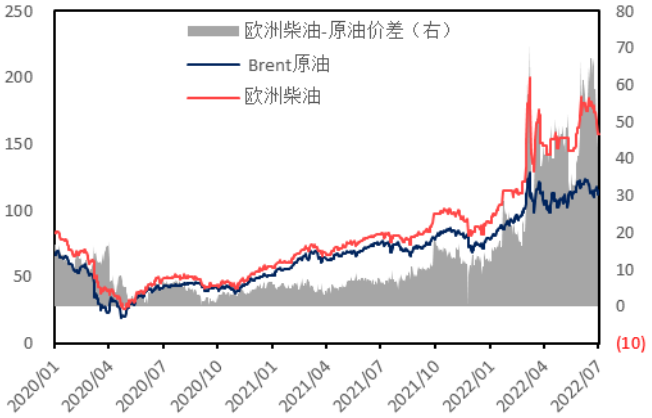
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 23：原油、欧洲柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



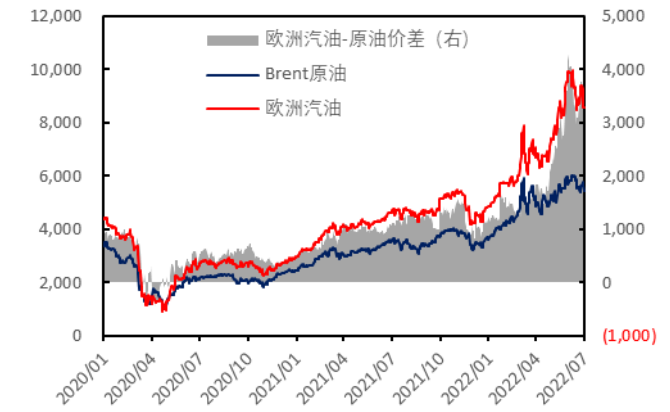
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 24：原油、欧洲柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



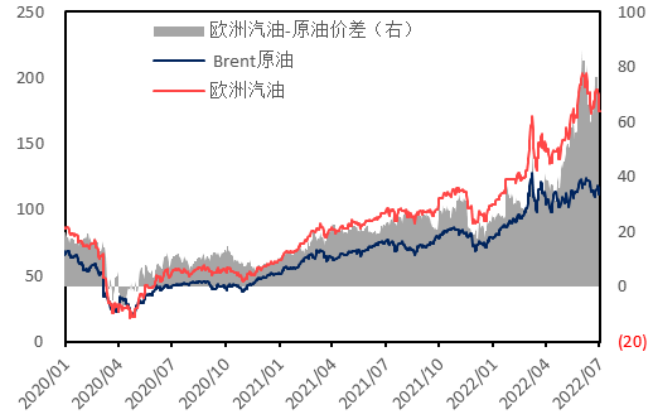
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 25：原油、欧洲汽油价格及价差（元/吨，元/吨）



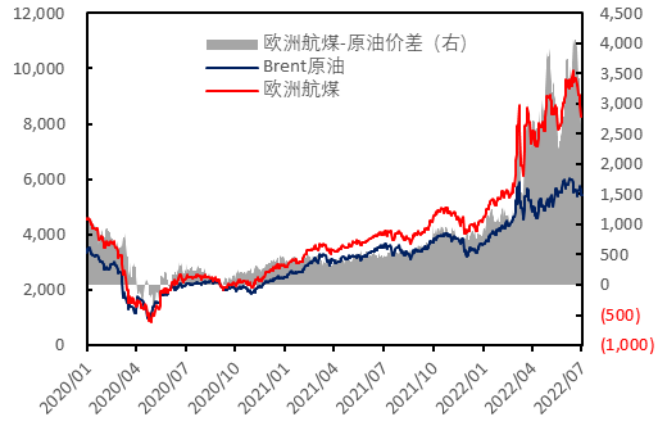
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 26：原油、欧洲汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



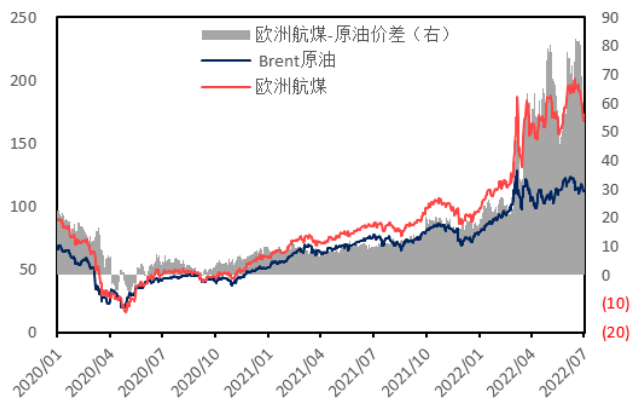
资料来源：万得，信达证券研发中心

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）

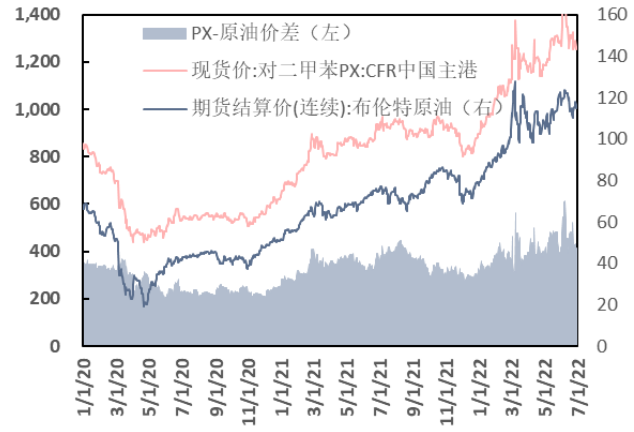


资料来源：万得，信达证券研发中心

化工品板块

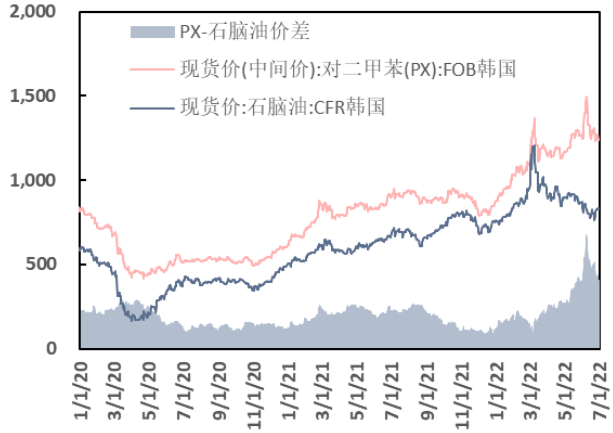
- **PX：价格涨后回落。**本周经济数据好于预期叠加增产有限，原油价格震荡上涨，成本端较为坚挺，但下游需求依旧缺乏有力支撑，PX 价格涨后回落。本周 PX 生产利润维持高位，较往期有一定缩窄，但行业利润依旧保持良好。供给端，本周西南一套 75 万吨 PX 装置重启，福建一套 PX 装置开始停车，周内装置重启、停车并行，目前 PX 加工差支撑良好，国内 PX 市场整体开工较高。需求端，本周下游 PTA 对原料需求无明显变动，PTA 行业开工维持高位，对于原料 PX 需求窄幅上涨。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1267.60（-36.57）美元/吨，PX 与原油价差在 422.84（-55.44）美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 421.49（-65.07）美元/吨，开工率 80.52 %（-0.48pct）。

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

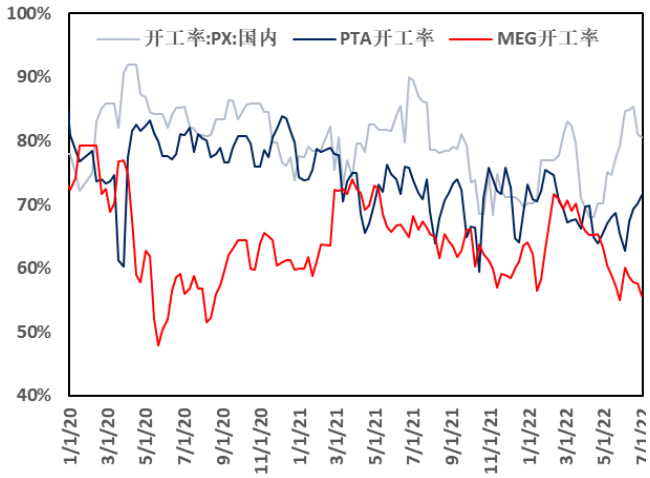
图 30：石脑油、PX 价格及价差（美元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

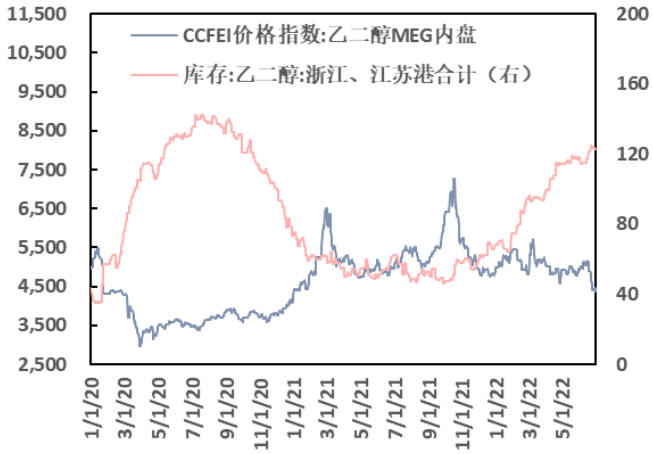
- **MEG：重心偏弱运行。**本周国际原油震荡上涨，石脑油价格重心上行，动力煤价格小幅回暖，成本面支撑仍存。供给端，本周山西一套 20 万吨装置按计划停车，安徽一套 30 万吨装置因故障停车，国内生产供应缩减；港口方面，近期到货量有所减少，但发货量表现一般，港口库存以小幅累库为主，供应端依旧承压。需求端，本周下游聚酯行业整体开工负荷有所下滑，终端织造行业开工情况暂无明显改善，下游需求整体处于缓慢恢复状态。目前 MEG 现货周均价格在 4412.14（-330.00）元/吨，华东罐区库存为 122.97（-1.73）万吨，开工率 55.60%（-2.00pct）。

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：市场重心下行。**本周前期纯苯市场紧跟原油、苯乙烯价格上涨，但涨幅有限。周内后期伴随原油、苯乙烯价格走跌，纯苯市场重心回落。临近月底，本周纯苯市场行情涨跌互现，行业存在补空需求和逢低补货心态，市场成交氛围尚可。供给端，华东港口内贸增加，库存水平持续上行。需求端，多数下游产品仍处在亏损状态，部分装置保持停车，下游以按需采购为主，山东地区下游贸易商采购较为积极，市场出货表现尚可。本周纯苯均价 9600.00（-314.29）元/吨，纯苯-原油价差 3974.78（-401.36）元/吨。

- **苯乙烯：价格小幅震荡。**本周前期受上游原油、纯苯价格反弹，苯乙烯成本端支撑坚挺，推动价格回涨。但苯乙烯部分装置投产，市场供应出现小幅增量，苯乙烯下游需求弱势对价格上涨有所拖累。本周后期伴随成本重心走跌，交割补货氛围转淡，市场多偏弱运行。供给端，目前苯乙烯库存水平低位，但部分装置即将重启，本周天津一套45万吨苯乙烯装置产出合格品，市场供应预期增加。需求端，当前正值需求淡季，下游盈利表现一般，叠加开工缩减，需求仍维持弱势运行。本周苯乙烯均价10450.00（-85.71）元/吨，苯乙烯-原油价差4824.78（-172.79）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

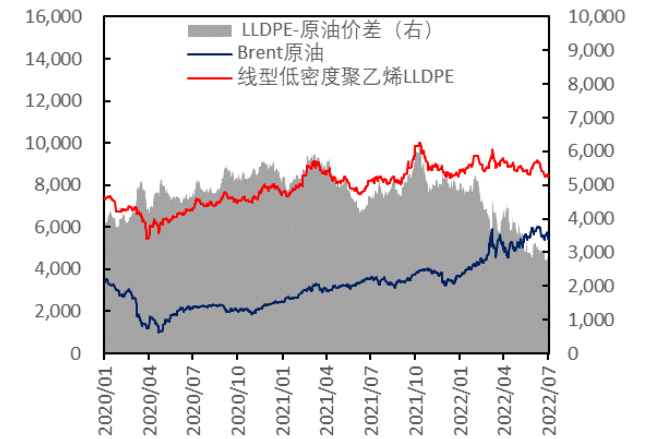
- **聚乙烯：市场震荡运行。**本周国际原油震荡上行，但聚乙烯上游乙烯平均价格继续下跌，成本端支撑偏弱。本周聚乙烯市场价格与上周价格持平，部分牌号聚乙烯延续下跌趋势。供给端，本周装置检修情况无明显变化，厂家按计划生产，市场库存水平小幅减少。需求端，近期下游需求表现一般，下游接单情绪较淡，需求刺激仍欠缺，整体交投情况表现一般。本周LDPE、LLDPE、HDPE均价分别为11250.00（+85.71）、8440.14（-131.86）、9278.57（-171.43）元/吨，与原油价差分别为5624.78（-1.36）、2814.92（-218.93）、3653.35（-258.50）元/吨。

- **聚丙烯：成交重心下跌。**本周上游丙烯单体延续跌势，聚丙烯粉料市场支撑表现一般，企业出厂报价相较上周变化较小，但由于贸易商倾向低价促成交，周内市场成交重心略有下跌。供给端，本周粉料市场开工率伴随部分厂商装置恢复正常及华东地区部分厂家提升负荷而有所提升，由于市场投机成交有所增加，下游工厂适时小幅补仓，本周市场库存小幅降低。需求端，本周下游塑编行业整体开工小幅提升，但由于下游正值需求淡季，叠加终端出口受阻影响产品需求，下游采购仍偏刚需。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为6981.47(-129.47)、9600.00（-85.71）、8857.14（-171.43）元/吨，与原油价差分别为1356.25（-216.54）、3974.78（-172.79）、3231.92（-258.50）元/吨。

图 35：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

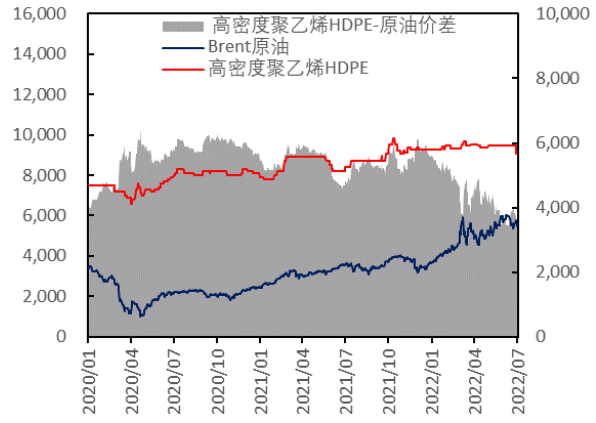
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 36：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



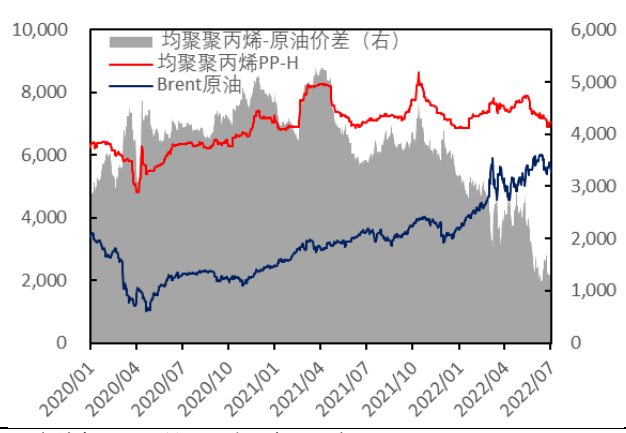
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 37：原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



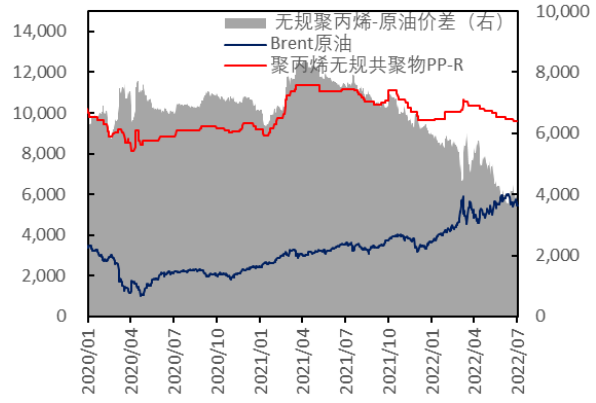
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 38：原油、均聚聚丙烯价格及价差（元/吨，元/吨）



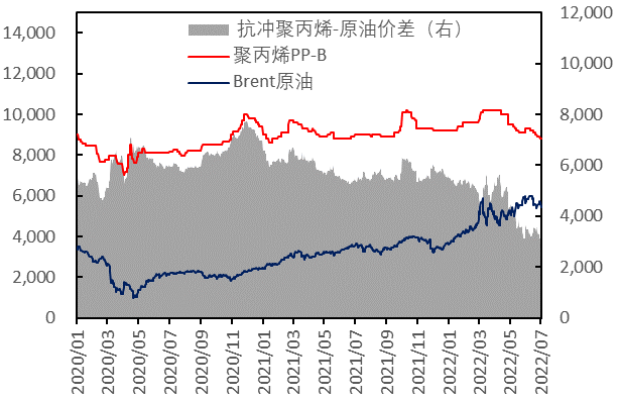
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 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

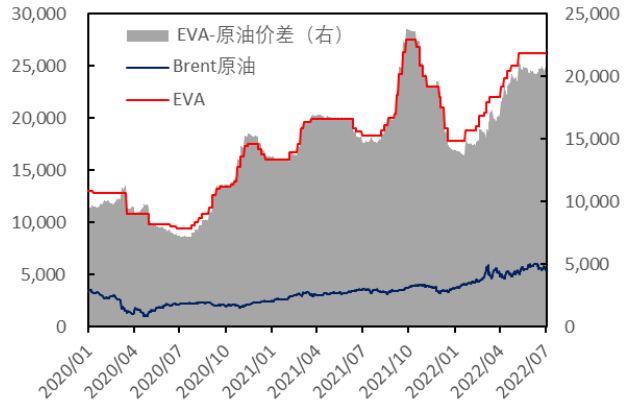
- **EVA：市场平稳运行。**本周部分 EVA 生产商下调价格，打压现货市场，高价产品成交困难，市场价格总体与上周持平。供给端，目前市场货源供应依旧宽裕，竞拍硬料货源较多，但成交表现一般，软料货源极少，但成交表现较好。需求端，目前光伏需求偏淡，且其它下游需求难有好转，叠加高成本状况下下游厂商多刚需推进，需求面暂无明显改善。本周 EVA 均价 26200.00（+0.00）元/吨，EVA-原油价差 20574.78（-87.07）元/吨。

- **丙烯腈：市场总体平稳。**本周原料丙烯、液氨市场价格弱势运行，成本端支撑表现不佳，但伴随丙烯腈生产成本小幅下调，行业毛利润略有提升。供给端，本周丙烯腈开工负荷较上周下滑，场内供应有所缩减，供给端缩量推动市场价格小幅上行。需求端，腈纶行业整体需求相较上周无明显变化，行业整体开工在 73%左右，丙烯酰胺开工在 55%左右，ABS 行业开工提升至 91%左右。本周丙烯腈均价 11100.00（+0.00）元/吨，丙烯腈-原油价差 5474.78（-87.07）元/吨。

- **聚碳酸酯：市场跌势仍存。**本周上游双酚 A 跌势不改，难以对 PC 价格形成支撑，目前 PC 产品国内供给充足，厂商维持积极销货策略，下游需求难有改善，PC 市场跌势延续。原料端，碳酸二甲酯价格上行，但苯酚和丙酮市场未有回暖，双酚 A 市场维持弱势运行。供给端，本周 PC 生产厂商开工率较上周持平，整体供货量相较上周无明显变化，货源供应较为充裕。需求端，受终端消费低迷影响，下游买盘跟进稀少，市场交投表现不佳，需求端暂无显著拉动。本周 PC 均价 20857.14（-857.14）元/吨，PC-原油价差 15231.92（-944.21）元/吨。

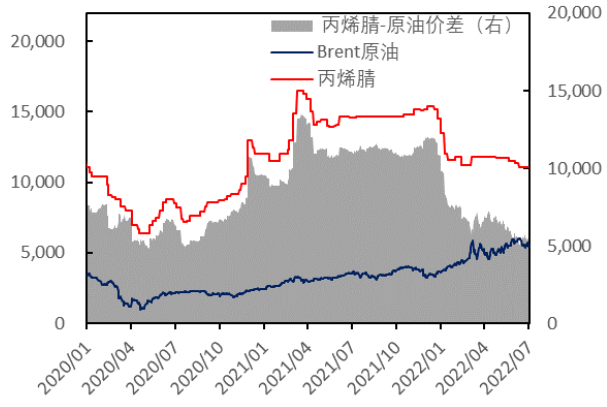
➢ **MMA：市场重心走弱。**本周原料丙酮重心持续下行，成本端支撑不足。受周内前期走货不畅影响，贸易商周内后期走货情绪升温，市场商谈重心下降。供给端，本周山东一套 10 万吨 MMA 产能装置恢复运行，国内其它生产装置维持正常运行，市场供应较上周有所提升。需求端，下游买盘积极性不高，叠加高温天气来临，下游进入需求淡季，需求端跟进迟缓。本周 MMA 均价 12642.86（-157.14）元/吨，MMA-原油价差 7017.64（-244.21）元/吨。

图 41：原油、EVA 价格及价差（元/吨，元/吨）



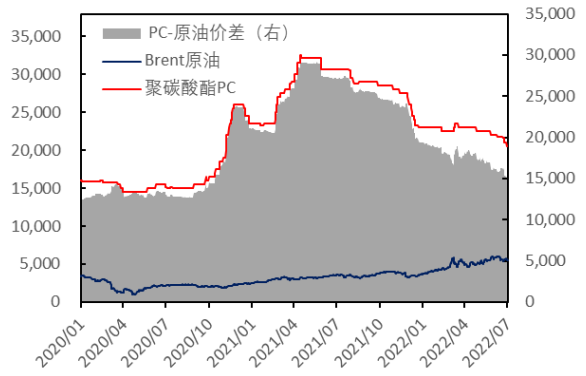
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 42：原油、丙烯腈价格及价差（元/吨，元/吨）



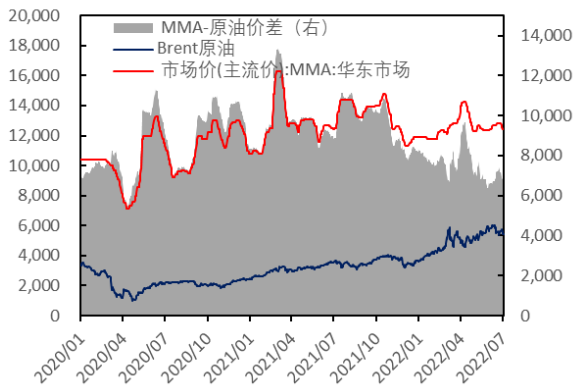
资料来源：万得，信达证券研发中心

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）

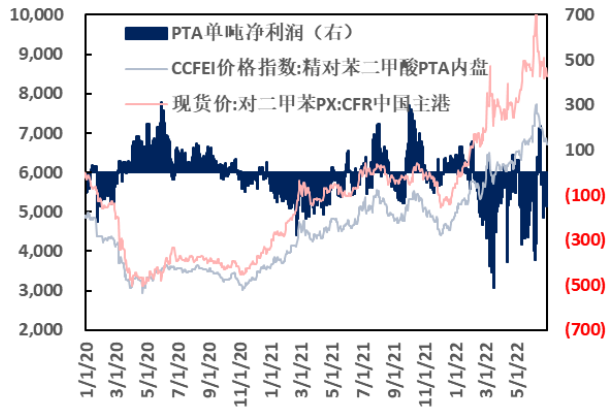


资料来源：万得，信达证券研发中心

聚酯板块

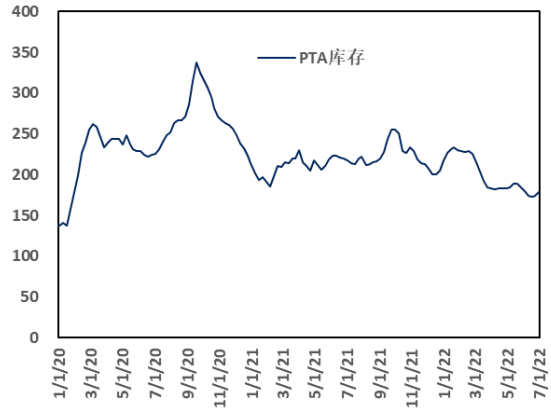
- **PTA：价格整体下行。**本周国际原油价格震荡上行，成本端支撑尚可，周初 PTA 价格出现一定向上修复，但由于下游聚酯产销始终难有提升，PTA 市场再度走弱。供给端，周内华东一套 120 万吨装置重启，上海一套 75 万吨装置重启，西南一套 100 万吨装置进入检修，华东两套合计 660 万吨装置降负运行，PTA 市场整体开工高位运行，市场供应小幅提升。需求端，下游聚酯工厂产销实现一定放量，但由于终端处于传统需求淡季，在现金流及库存压力下，三家主流聚酯工厂商议联合减产 25%-30%，需求端表现较为疲软。目前 PTA 现货周均价格在 6790.00（-263.57）元/吨，行业平均单吨净利润在-108.92（-36.71）元/吨，开工率 71.40 %（+1.20pct），PTA 社会流通库存至 178.80（+4.30）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）

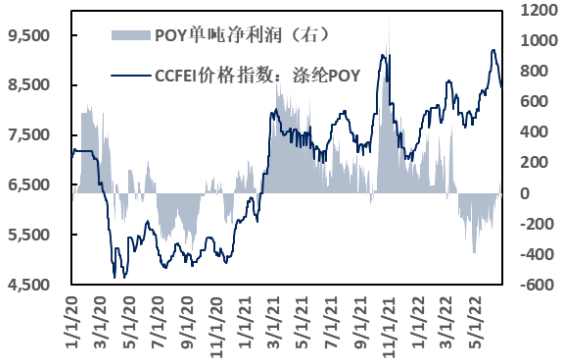


资料来源：万得，信达证券研发中心

- **涤纶长丝：市场重心下跌。**周初成本端偏弱运行，长丝厂商在库存压力下让利出货，下游逢低买入，市场成交重心下滑。周中成本端支撑仍表现不佳，长丝厂商收紧优惠，市场交投气氛回落，成交重心有所上行。目前长丝企业商议采取减产保价策略，但下游多观望为主，产销表现一般。供给端，本周江苏一套 20 万吨产能进入检修，浙江一套 18 万吨产能进入检修，本周长丝厂商开工负荷有所下滑。需求端，目前下游织造市场正处于传统淡季，主要以小批量、打样、询价为主，市场接单气氛不佳，需求较为疲软。目前涤纶长丝周均价格 POY8492.14（-330.71）元/吨、FDY 9057.14(-271.43)元/吨和 DTY 9592.86(-464.29)元/吨，行业平均单吨盈利分别为 POY 1.74(+5.41 ）元/吨、FDY 111.25（+44.76）元/吨和 DTY -130.53（-83.24）元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 32.90（-0.80）天、FDY 32.50（-1.00）天和 DTY 38.30（-0.50）天，开工率 78.60 %（-4.00pct）。

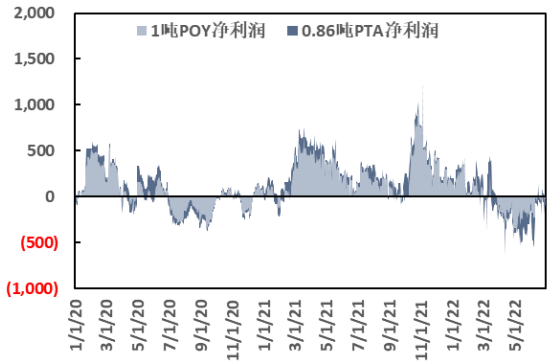
- **织布：需求依旧不佳。**目前正值需求淡季，少量秋冬季外贸刚需订单下达，多数企业表示后续新单下达难度将继续加大，部分织造企业减产降负，市场整体需求表现依旧不佳。当前江浙地区织机开工率为 47.95%（-0.04pct），坯布库存 36.00（+0.50）天。

图 47：POY 价格及 POY 单吨净利润（元/吨，元/吨）



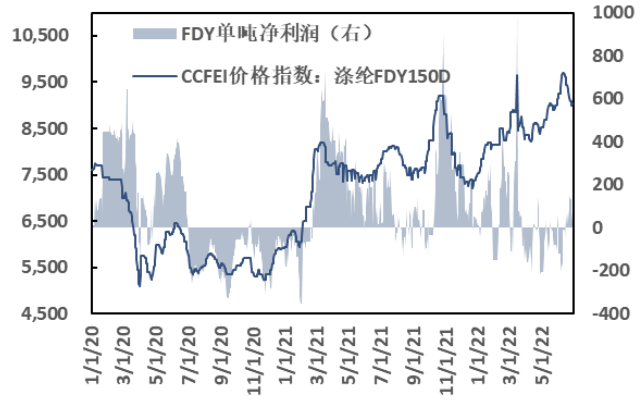
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 48：0.86 吨 PTA +1 吨 POY 净利润（元/吨）



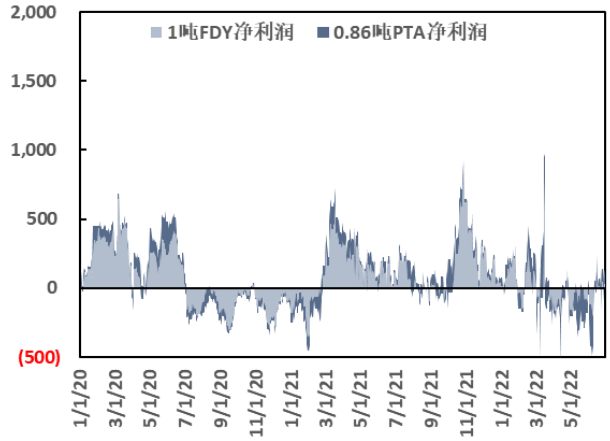
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 49：FDY 价格及 FDY 单吨净利润（元/吨）



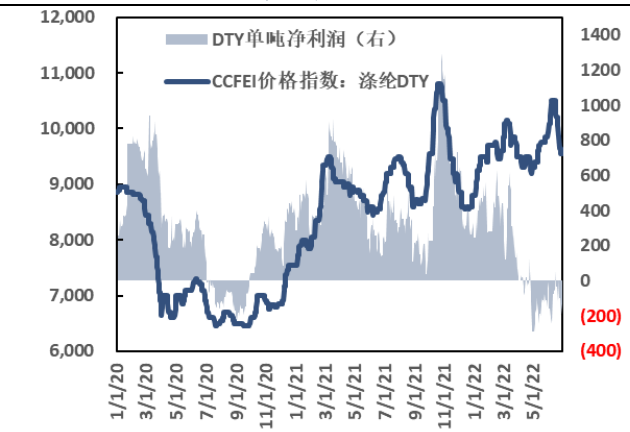
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50：0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润（元/吨）



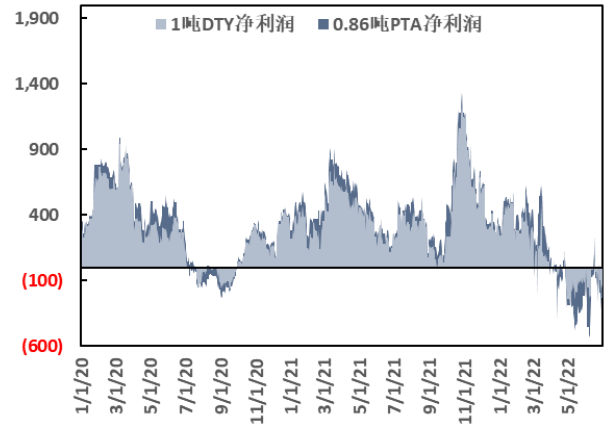
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51：DTY 价格及 DTY 单吨净利润（元/吨，元/吨）



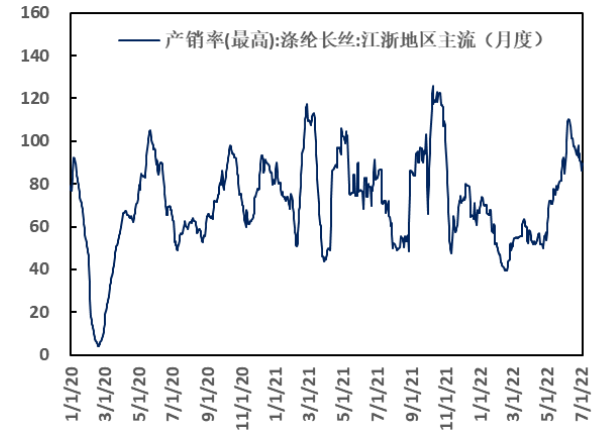
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 52：0.86 吨 PTA +1 吨 DTY 净利润（元/吨）



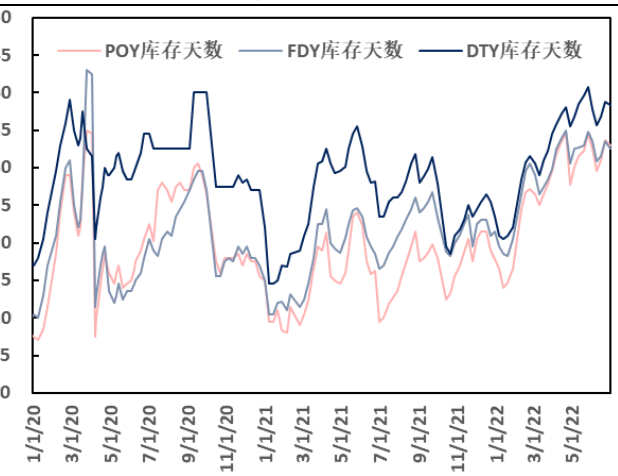
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

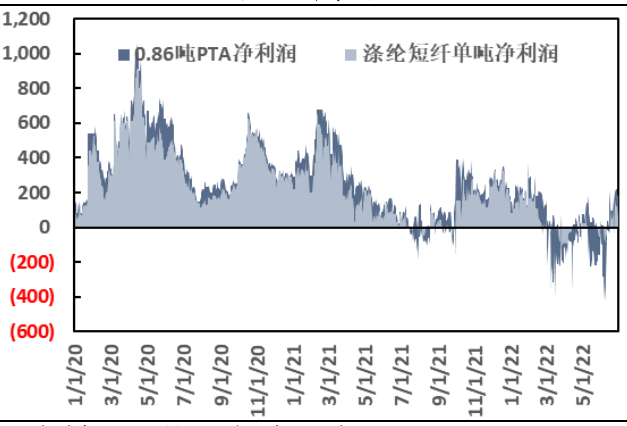
- **涤纶短纤：市场震荡下行。**周初短纤企业报价坚挺，下游买涨气氛拉动企业产销提升。周后期，虽短纤企业报价挺稳，但实单商谈有所松动，成交气氛转淡。本周短纤成本端下滑明显，但受供应偏紧和库存低位推动，产品利润空间继续放大。供给端，短纤企业整体装置无明显变动，产量开工与上周持平。需求端，下游需求表现尚可，周内成本强势反弹拉动下游买涨情绪，市场成交有所放量。目前涤纶短纤周均价格 8558.10（-206.19）元/吨，行业平均单吨盈利为 211.44（+88.06）元/吨，涤纶短纤企业库存天数为 1.50（+0.00）天，开工率 71.70 %（+0.90pct）。

- **聚酯瓶片：价格弱势运行。**本周原料市场弱势运行，成本端支撑减弱，瓶片市场价格下行。目前下游企业多观望为主，下游部分厂商刚需补货、大单稀少，市场商谈重心以低价货源为主。目前 PET 瓶片现货平均价格在 8735.71（-335.71）元/吨，行业平均单吨净利润在 462.07（+2.10）元/吨，开工率 95.80%（-2.00pct）。

图 57：涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润（元/吨，元/吨）

资料来源：万得，信达证券研发中心

图 58：0.86 吨 PTA +1 吨涤纶短纤净利润（元/吨）

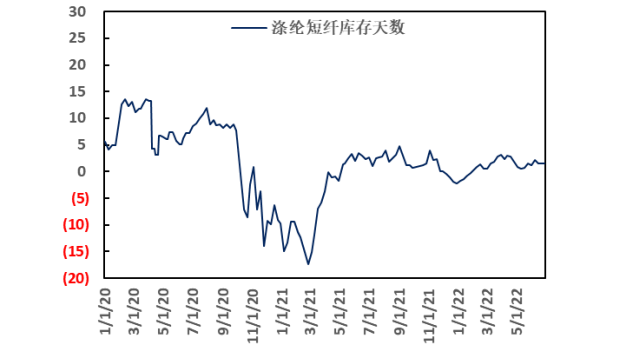


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 59：江浙地区涤纶短纤产销率（%）

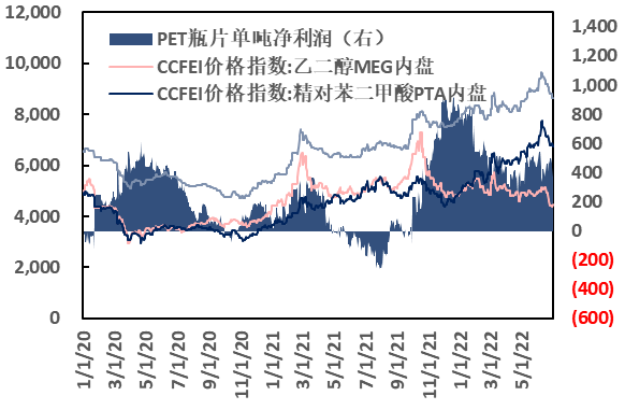
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 60：聚酯企业的涤纶短纤库存天数（天）



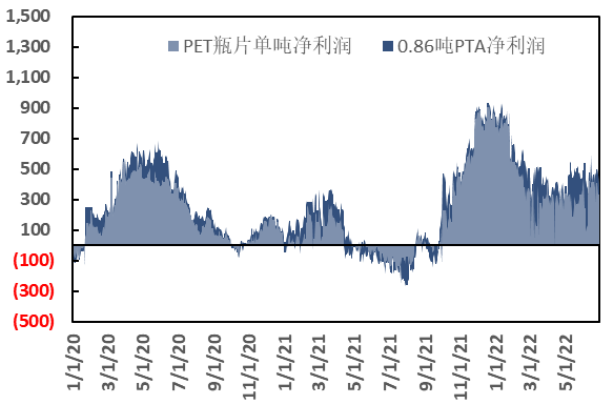
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 61：MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 62：0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润（元/吨）

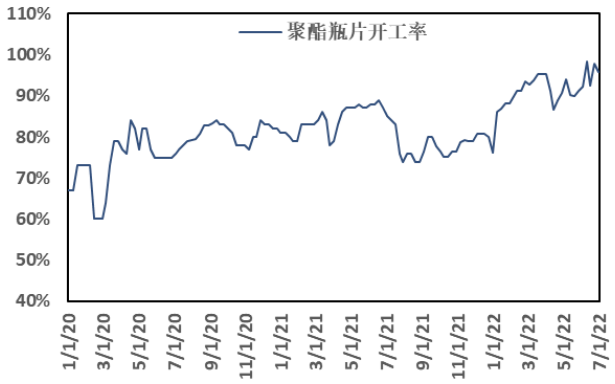


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 63：2020-2021 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	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	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。