



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

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

大炼化周报：油价下跌带来化工品价差扩大

2022 年 7 月 10 日

本期内容提要：

- **6 大炼化公司涨跌幅：**截止 2022 年 7 月 8 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（-0.83%）、桐昆股份（-2.30%）、新凤鸣（-3.90%）、恒逸石化（-4.28%）、恒力石化（-4.41%）、荣盛石化（-5.39%）。近一月涨跌幅为东方盛虹（7.29%）、恒逸石化（-5.00%）、新凤鸣（-5.86%）、恒力石化（-5.89%）、荣盛石化（-6.31%）、桐昆股份（-9.16%）。
- **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 2477.67 元/吨，环比增长 10.31%；国外重点大炼化项目本周价差为 1909.15 元/吨，环比增长-11.61%，本周布伦特原油周均价为 107.95 美元/桶，环比增长-6.24%。
- **【炼油板块】**本周对全球经济衰退和能源需求下降担忧情绪继续蔓延，国际原油价格大幅下跌。国内市场，受本轮零售限价下调预期继续增强，国内汽柴油行情继续回落；航煤受暑期出行增加影响，目前处于需求修复阶段。国外市场，本周海外成品油受原油下跌及需求担忧影响，国外成品油价格和价差都出现回落，其中柴油和航煤价格及价差相较上周出现较大跌幅。
- **【化工板块】**本周受原油价格大幅下挫影响，成本端支撑不足，多数化工品价格亦出现不同程度下跌，但下跌幅度不及原油，因此本周多数化工品价差扩大。本周 PX、MEG、纯苯、聚乙烯、聚丙烯价格下跌但价差扩大，苯乙烯价格及价差同步抬升，丙烯腈价格平稳但价差扩大，EVA、MMA、PC 价格及价差都有所下跌。
- **【聚酯板块】**本周上游原油和原材料跌势带来成本支撑不足，叠加下游需求疲软态势难以改善，整体供需格局依旧表现不佳，本周聚酯板块市场重心下滑。本周受成本端下滑影响，PTA 利润有所改善；涤纶长丝和织布库存上升，开工负荷小幅下调；涤纶短纤和瓶片行业盈利下滑。
- **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 大炼化公司涨跌幅及大炼化指数变化：

截止 2022 年 7 月 8 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（-0.83%）、桐昆股份（-2.30%）、新凤鸣（-3.90%）、恒逸石化（-4.28%）、恒力石化（-4.41%）、荣盛石化（-5.39%）。

近一月涨跌幅为东方盛虹（7.29%）、恒逸石化（-5.00%）、新凤鸣（-5.86%）、恒力石化（-5.89%）、荣盛石化（-6.31%）、桐昆股份（-9.16%）。

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	2022/7/8	-5.39%	-6.31%	-0.38%	-17.12%	-19.03%
恒力石化	2022/7/8	-4.41%	-5.89%	3.45%	-15.96%	-3.30%
东方盛虹	2022/7/8	-0.83%	7.29%	20.11%	-19.24%	-12.43%
恒逸石化	2022/7/8	-4.28%	-5.00%	17.80%	-20.54%	-5.27%
桐昆股份	2022/7/8	-2.30%	-9.16%	-9.37%	-34.56%	-26.74%
新凤鸣	2022/7/8	-3.90%	-5.86%	-0.49%	-45.15%	-23.88%

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	21.26	1,496.51	15,531	15,288	19,101	23,229	9.62	9.80	7.85	6.44	2.29
002493.SZ	荣盛石化	14.56	1,474.28	12,824	16,455	18,601	19,514	11.46	8.93	7.91	7.54	2.34
000301.SZ	东方盛虹	16.77	997.23	4,544	7,205	13,253	14,202	22.07	14.97	8.06	7.11	3.49
603225.SH	新凤鸣	11.09	169.62	2,254	2,467	3,321	3,958	7.54	6.89	5.11	4.28	0.8
601233.SH	桐昆股份	15.19	366.25	7,332	8,220	9,399	9,967	4.79	4.45	3.89	3.68	0.85
000703.SZ	恒逸石化	9.86	361.50	3408	5148	5573	6105	10.49	7.02	6.57	6.01	1.21

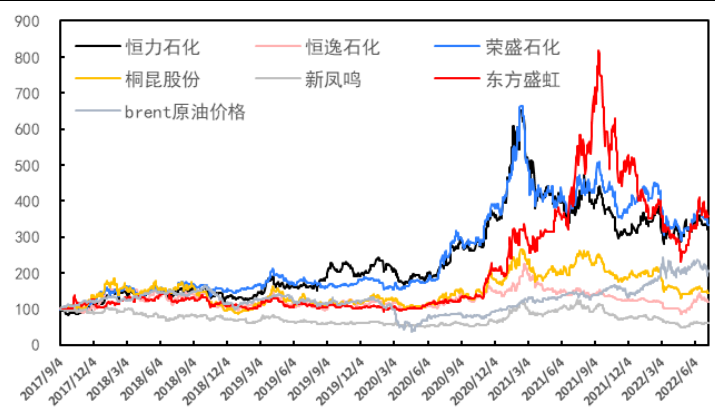
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 7 月 8 日收盘价

自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 7 月 8 日，信达大炼化指数涨幅为 66.54%，石油石化行业指数涨幅为 3.60%，沪深 300 指数涨幅为 15.16%，brent 原油价格涨幅为 104.47%。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 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



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：

【荣盛石化】

- 关于 2022 年第三批成品油、低硫船用燃料油出口配额通知的公告：**公司于 7 月 6 日获悉商务部《商务部关于下达 2022 年第三批成品油、低硫船用燃料油出口配额的通知》，安排浙江石油化工有限公司成品油一般贸易出口配额 84 万吨，低硫船用燃料油出口配额 2 万吨。
- 关于回购股份比例达到 1%的进展公告：**截至 2022 年 7 月 7 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 1.02 亿股，占公司总股本的 1.0106%，最高成交价为 15.83 元/股，最低成交价为 13.10 元/股，成交总金额为 14.92 亿元（不含交易费用）。

【新凤鸣】

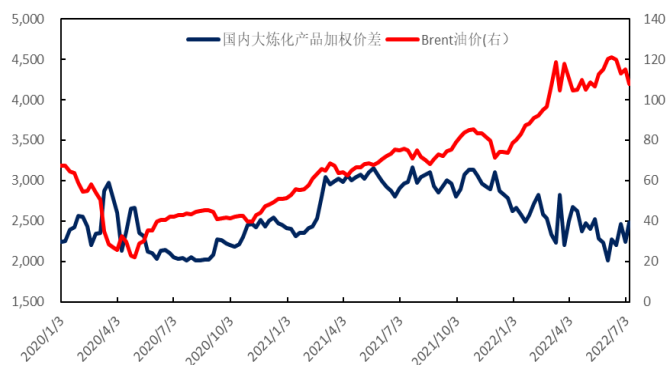
- 关于控股股东及其一致行动人减持公司可转债的公告：**公司分别接到控股股东新凤鸣控股、中聚投资、尚聚投资和诚聚投资的通知，获悉 2022 年 7 月 6 日至 2022 年 7 月 8 日期间，新凤鸣控股、中聚投资、尚聚投资和诚聚投资合计减持凤 21 转债 76.89 万张，占发行总量的 3.08%。截至公告披露日，新凤鸣控股及其一致行动人合计持有凤 21 转债 0 张，占发行总量的 0%。

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 8 日，布伦特周均原油价格涨幅为 59.95%，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 10.53%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 101.66%。

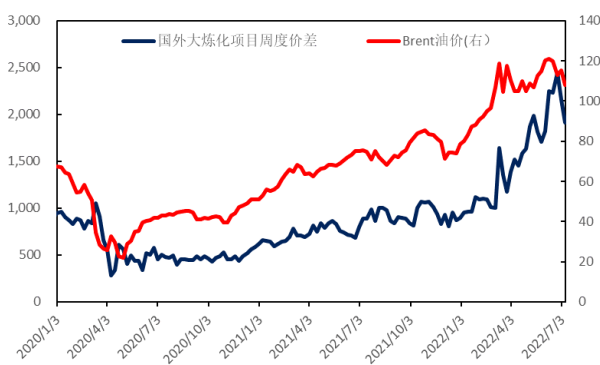
国内重点大炼化项目本周价差为 2477.67 元/吨，环比增长 10.31%；国外重点大炼化项目本周价差为 1909.15 元/吨，环比增长-11.61%，本周布伦特原油周均价为 107.95 美元/桶，环比增长-6.24%。

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

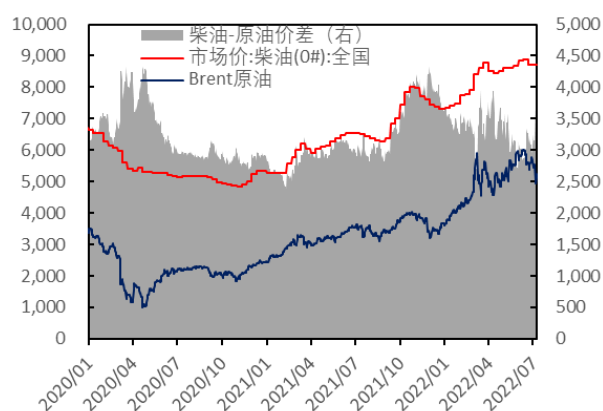
炼油板块

- **原油：油价大幅下跌。**本周对全球经济衰退和能源需求下降担忧情绪继续蔓延，国际原油价格大幅下跌。周内前期，欧佩克及其同盟国维持 8 月份增产目标符合投资者预期，同时美国经济数据不佳引发投资者对经济衰退的担忧情绪，原油期货震荡下滑。周内后期，美国成品油库存下降，受部分产油国工人罢工活动影响，对石油供给紧缺情绪升温，但全球经济衰退和能源需求下降担忧继续蔓延，叠加挪威石油全面复产和美国原油库存增加，同时美元继续走强对油价带来较强压力，国际原油价格大幅下滑。目前布伦特原油周均价为 107.95（-7.19）美元/桶，WTI 原油周均价为 105.25（-3.95）美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

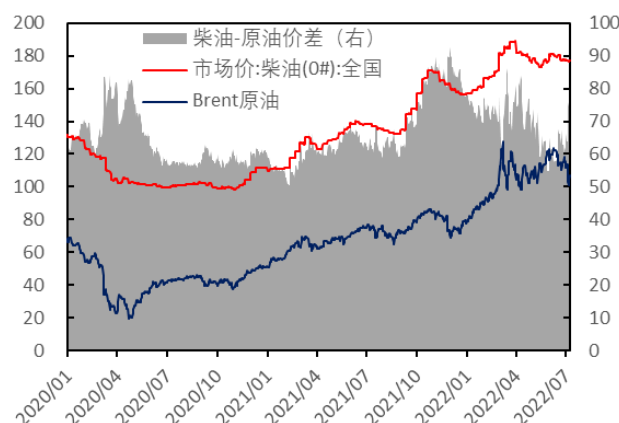
- **成品油：柴油、汽油行情回落，航煤需求持续修复。**本周原油期货价格大幅下跌，受本轮零售限价下调预期继续增强，国内汽柴油行情继续回落。本周海外出行需求增加使航煤进入需求修复周期，全球日均在飞航班突破 10 万架次，航煤需求继续回暖。供给端，山东地炼开工负荷提升，复工炼厂增加，但主营炼厂开工负荷下滑，汽柴油供给有所收紧。由于炼厂炼油利润受到挤压，炼厂最大化生产柴油，航煤产量相对减少。需求端，夏季来临，私家车出行明显提升，但受部分地区疫情反复影响，汽油需求增长有限；柴油方面，夏季高温和强降雨等恶劣天气影响户外工程开工，柴油需求受到打压；航煤方面，暑期外出飞行旅游增多，人口流动较为活跃，但国内疫情反扑叠加多家航空公司上调燃油附加费标准，出行意愿受到一定抑制，航煤整体需求处于修复阶段。**国内市场：**目前国内柴油、92#汽油、航煤周均价分别为 8710.50、9578.20、8400.00 元/吨，与原油价差分别为 3423.20（+337.92）、4290.90（+337.92）、3112.70（+337.92）元/吨。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨）



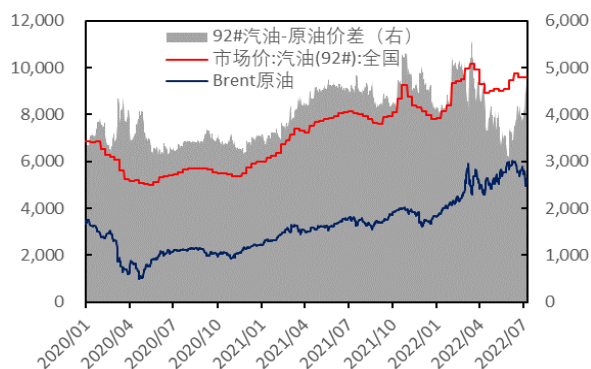
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶）



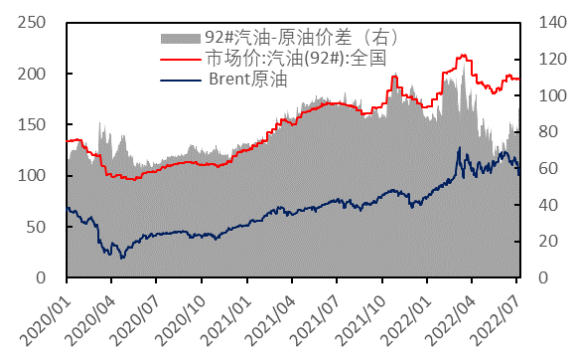
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油（92#）价格及价差（元/吨）

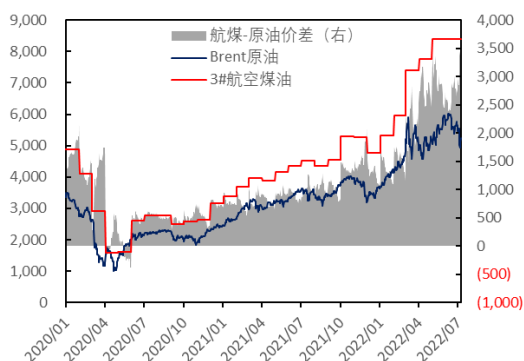


资料来源：万得，信达证券研发中心

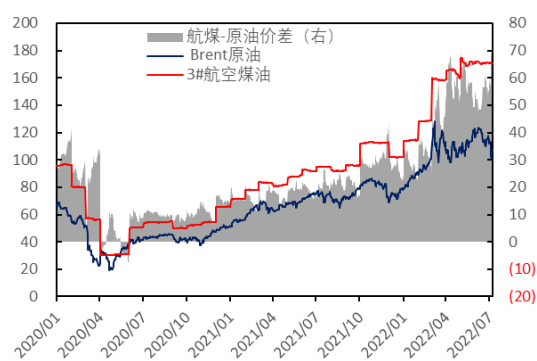
图 8：原油、国内汽油（92#）价格及价差（美元/桶）



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)


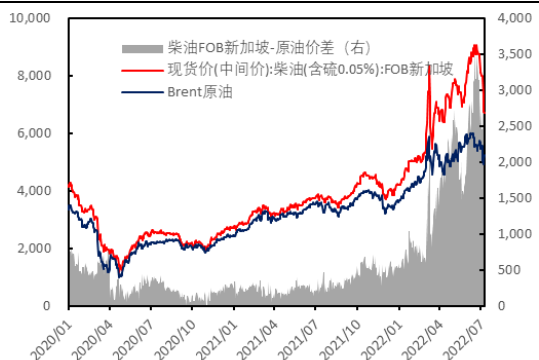
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 10: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶)


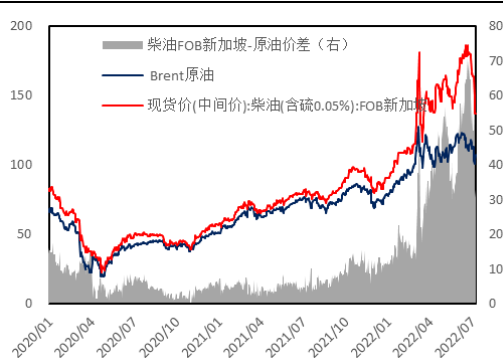
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况:

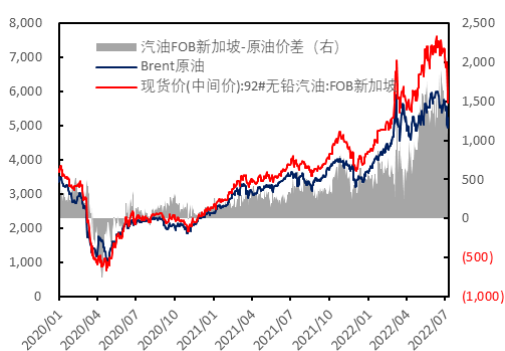
- **东南亚市场:** 本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 7541.77 (-937.94)、6371.48 (-768.10)、6851.06 (-868.38) 元/吨, 与原油价差分别为 2254.47 (-600.62)、1084.18 (-430.18)、1563.76 (-530.46) 元/吨。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 7361.00 (-1105.03)、6903.59 (-859.61)、7017.19 (-1144.43) 元/吨, 与原油价差分别为 2073.70 (-767.12)、1616.29 (-521.70)、1729.89 (-806.51) 元/吨。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 7405.08 (-838.41)、8598.34 (-518.40)、8126.16 (-643.82) 元/吨, 与原油价差分别为 2117.78 (-500.50)、3311.04 (-180.48)、2838.85 (-305.90) 元/吨。

图 11: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


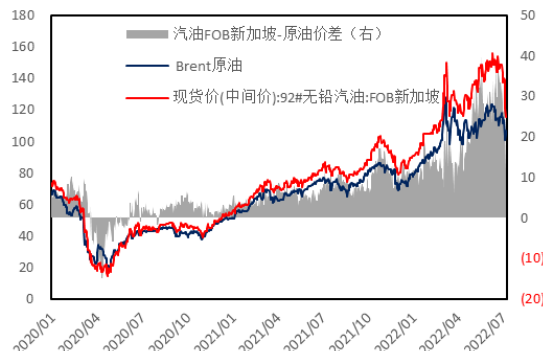
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 12: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


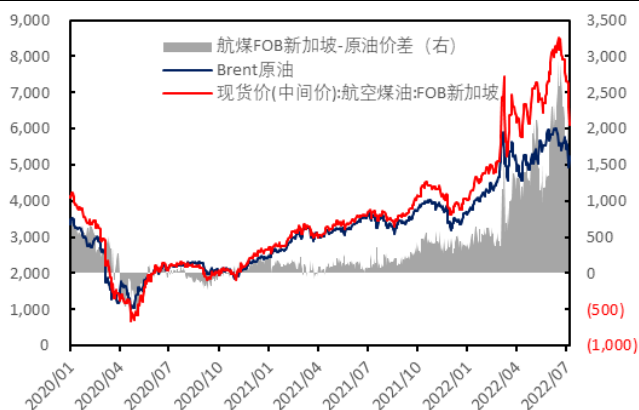
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


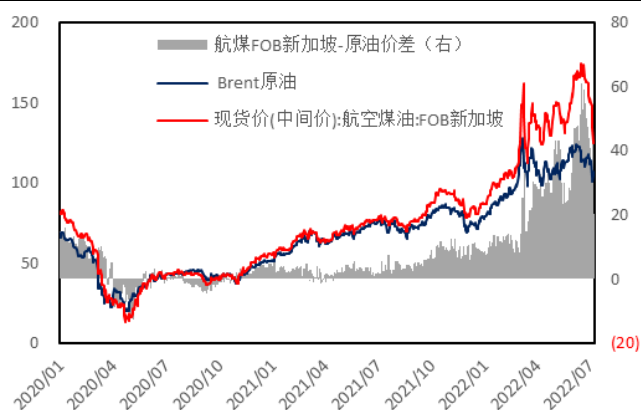
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


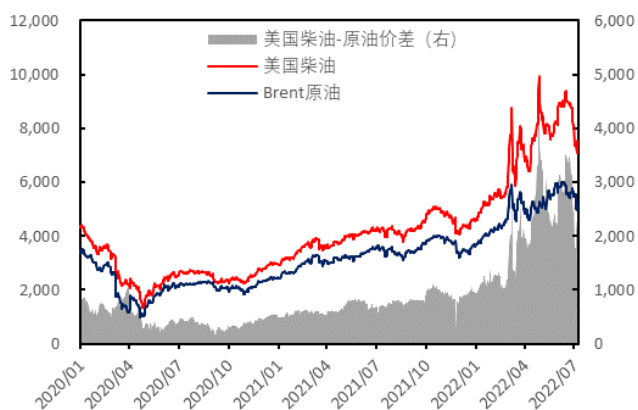
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


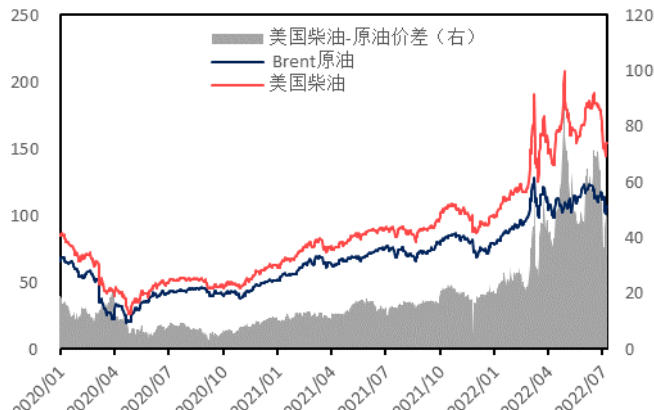
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


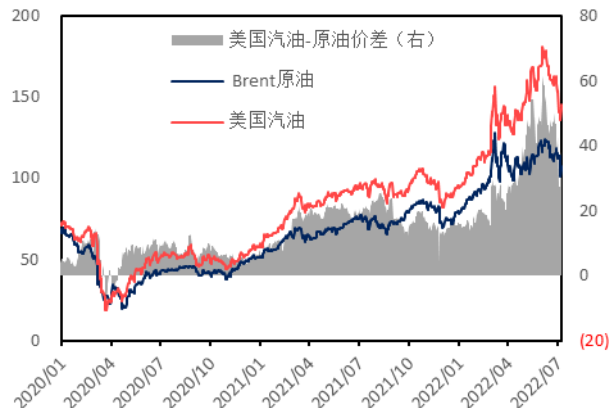
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


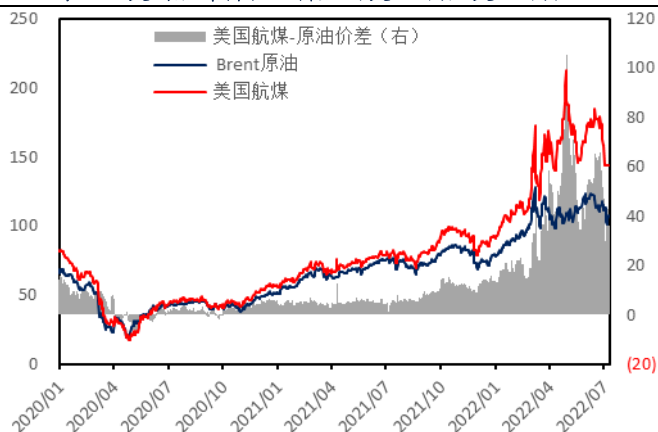
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)



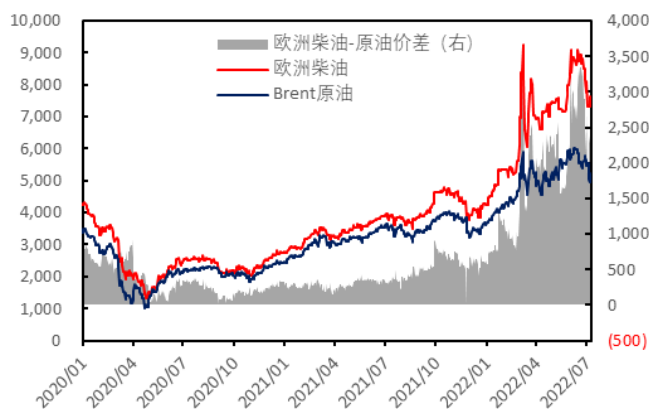
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



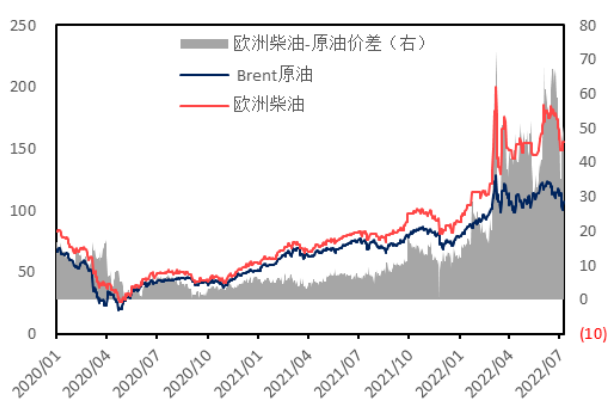
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)



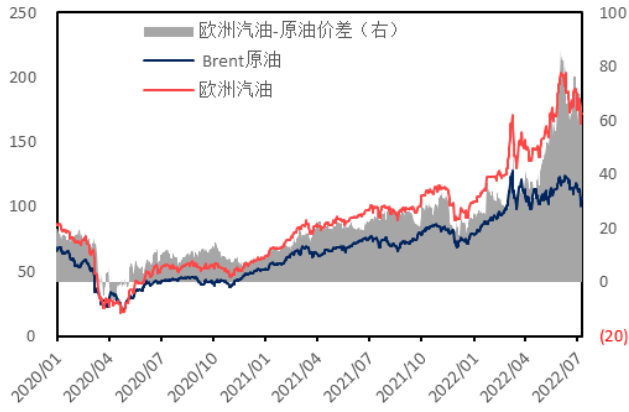
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



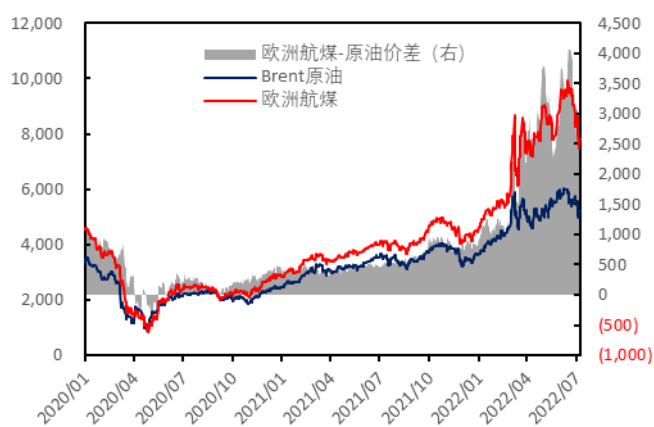
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 26: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



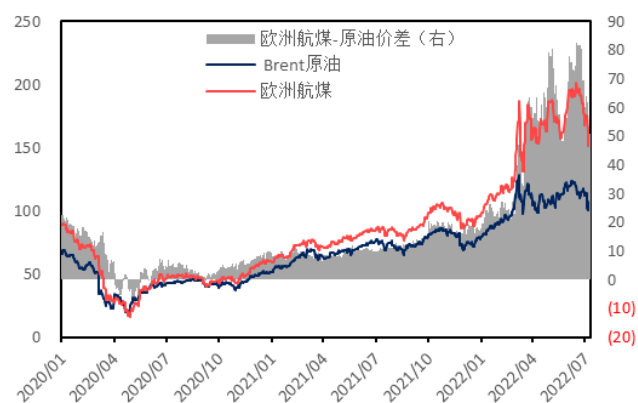
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)

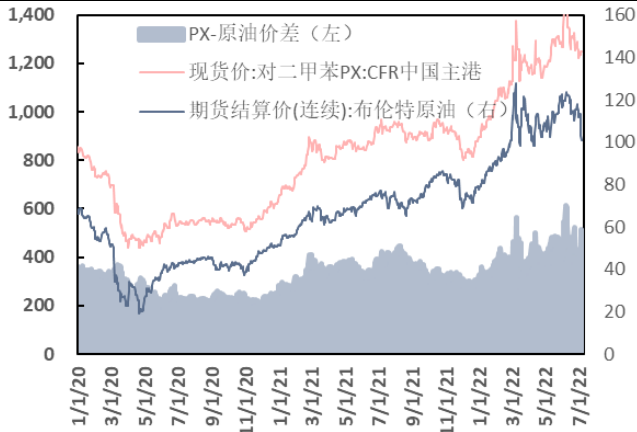


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

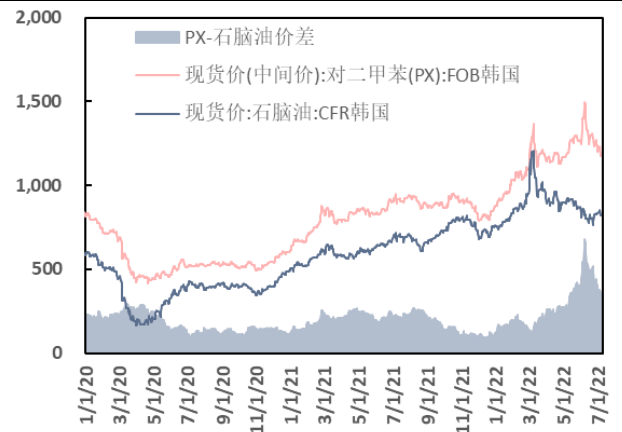
- **PX: 价格涨后回调。**周内受美国经济数据不及预期叠加能源需求下降担忧情绪影响，国际原油价格大幅下行，PX 市场涨后回调。目前 PX 利润维持高位，但本周较往期有所下滑。供给端，江苏一套 PX 装置本周出料，福建一套 80 万吨 PX 装置停车，但由于国内整体开工负荷依旧较高，整体市场供应变化不大。需求端，周内下游 PTA 重启产能大于检修产能，同时下游 PTA 市场整体维持高位，对原料需求窄幅上涨。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1229.69 (-31.15) 美元/吨，PX 与原油价差在 440.55 (+20.20) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 369.82 (-43.97) 美元/吨，开工率 77.69% (+1.20 pct)。

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

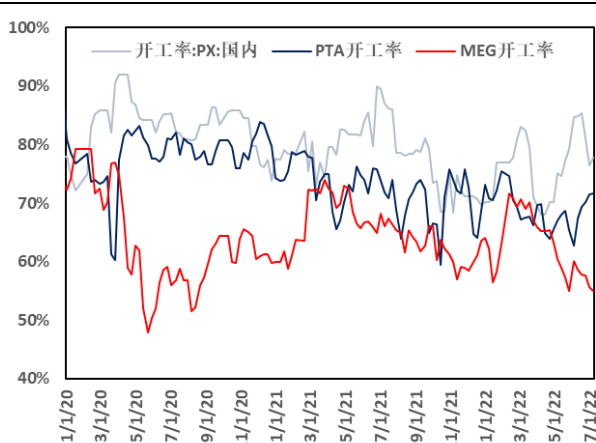
图 30: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

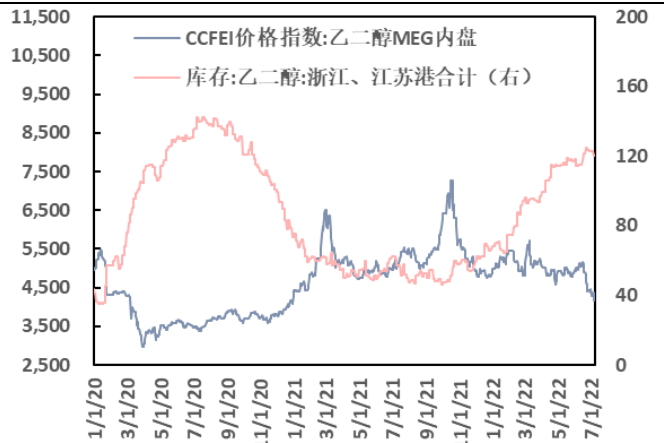
- **MEG: 价格震荡下跌。**本周对全球经济衰退和能源需求下滑的担忧蔓延，国际原油价格大幅下跌，石脑油价格跟跌，但动力煤价格保持坚挺，成本面整体走弱。供应端，本周安徽一套 30 万吨乙二醇产能停车检修，内蒙古两套合计 66 万吨产能重启，陕西一套 40 万吨产能顺利产出产品，国内整体产量较上周增多；港口方面，目前到港船货较前期减少，库存小幅去化。需求端，本周下游聚酯行业整体开工负荷下调，聚酯工厂产销表现一般，聚酯行业迫于库存、效益压力落实减产计划，整体需求拉动较弱。目前 MEG 现货周均价格在 4322.14 (-90.00) 元/吨，华东罐区库存为 120.48 (-2.49) 万吨，开工率 55.00% (-0.60pct)。

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)

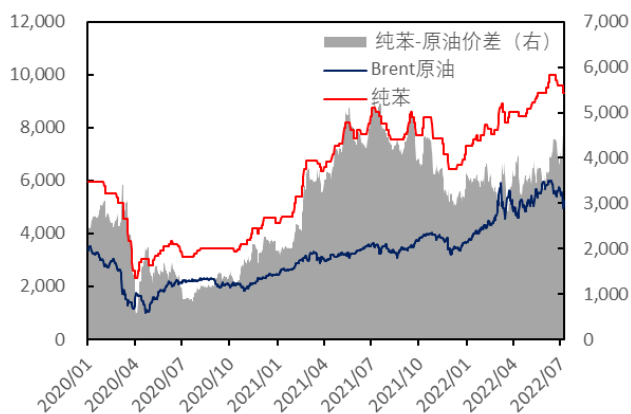


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **纯苯: 市场价格走低。**本周伴随原油、苯乙烯市场行情走低，场内现货买盘积极性表现一般，纯苯行情持续走低。供应端，华东港口库存水平下降，本周江苏和山东地区部分装置重启，行业开工负荷和产量相较上周有小幅下降。需求端，目前纯苯下游采购以刚需为主，下游部分装置仍处于停车状态，山东地区下游贸易商采购积极性欠佳，对低价加氢苯市场存一定冲击。本周纯苯均价 9471.43 (-128.57) 元/吨，纯苯-原油价差 4184.13 (+209.35) 元/吨。
- **苯乙烯: 价格先涨后跌。**周内前期原油、原料价格走势偏强，带动苯乙烯价格上行。周内后期伴随原油价格大跌，

原料价格偏弱，苯乙烯重心有所下滑。供给端，苯乙烯目前装置停车仍较多，当前企业及港口库存水平低位，市场货源供应有限。需求端，下游开工水平不高，需求保持弱势运行，叠加下游需求淡季，下游行业利润空间持续欠佳，终端订单表现一般，需求疲软压制市场价格上涨。本周苯乙烯均价 10500.00 (+42.86) 元/吨，苯乙烯-原油价差 5212.70 (+380.77) 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

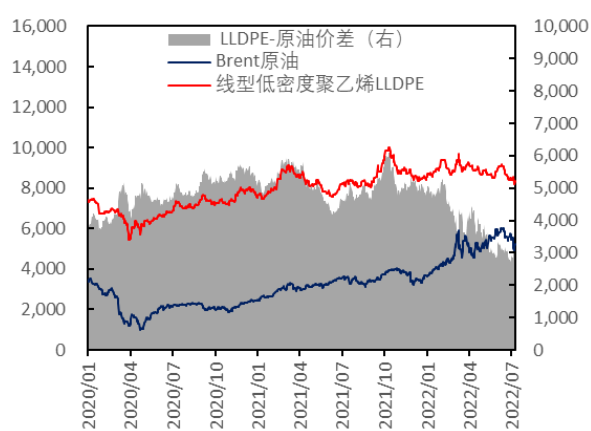
- **聚乙烯：市场持续下跌。**本周国际原油价格大幅下跌，上游乙烯价格持续下行，成本端支撑不足，市场心态表现一般，本周聚乙烯市场接连下跌。供给端，本周聚乙烯期货市场库存上涨，新增 100 万吨装置短期停车，主要影响西南地区产量。需求端，本周受原材料价格大幅下跌影响，整体交投氛围清淡，聚乙烯下游需求表现一般。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 11216.67 (-33.33)、8359.14 (-81.00)、9050.00 (-228.57) 元/吨，与原油价差分别为 5921.81 (+297.03)、3071.84 (+256.92)、3755.15 (+101.80) 元/吨。
- **聚丙烯：价格宽幅下跌。**受国际原油价格大幅下跌、原料丙烯价格重心下行影响，聚丙烯成本端塌陷，聚丙烯粉料价格宽幅下滑。供给端，本周南京一套聚丙烯装置停车，行业整体开工负荷一般，局部地区供应偏紧，整体场内货源供应有限。需求端，本周下游塑编行业开工负荷与上周基本持平，终端化工产品出口受阻等因素影响下游各行业对塑编产品需求，整体以刚需采购为主。目前多地疫情反复，部分地区下游企业停产，区域交通运输受到影响，下游整体需求惨淡。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6981.67 (+3.96)、9407.14 (-192.86)、8735.71 (-121.43) 元/吨，与原油价差分别为 1694.37 (+341.88)、4119.84 (+145.06)、3448.41 (+216.49) 元/吨。

图 35：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

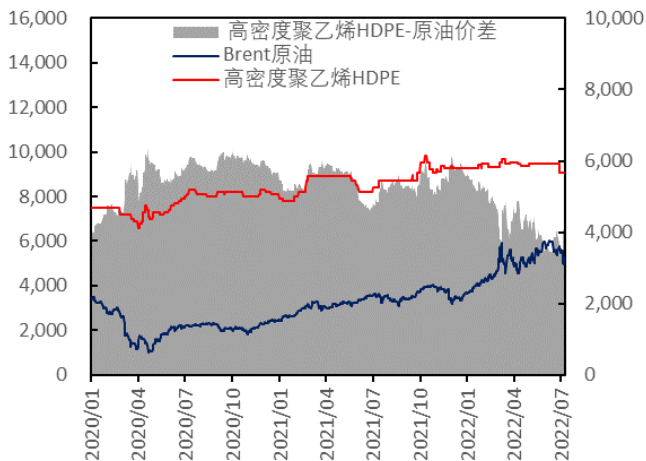


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 36：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



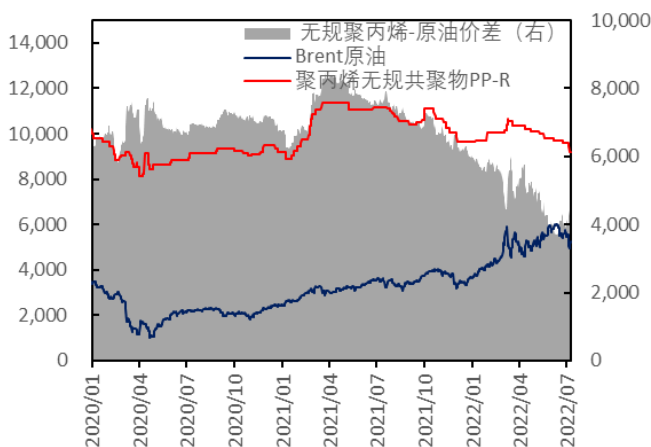
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 37: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


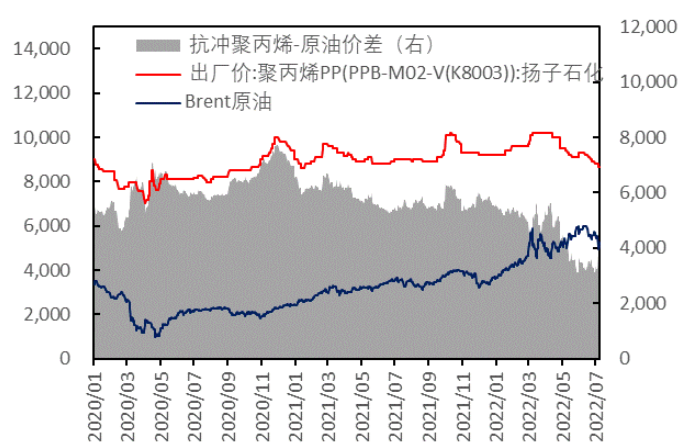
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

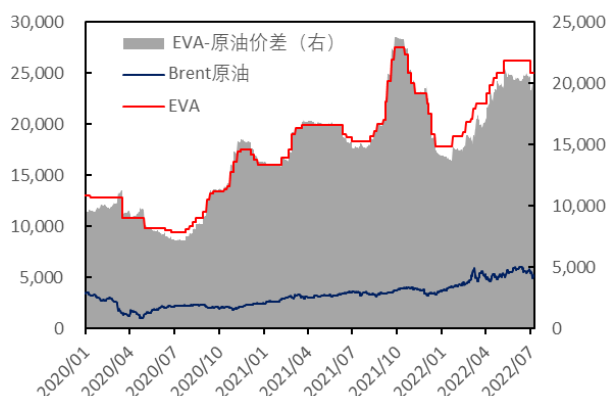
图 40: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源：万得，信达证券研发中心

- **EVA: 价格弱势运行。**本周国内 EVA 厂商为顺应市场，下调产品出厂价格，EVA 市场弱势运行。供给端，当前贸易商现货库存有限，但在整体跌势下，仍维持让利以实现积极出货。行业竞拍硬料货源较多，成交表现不佳，软料货源较少但成交较好，让利商谈导致市场重心继续下行。需求端，目前光伏需求偏淡，其它下游需求改善有限，成本端影响趋向弱化，整体以刚需采购为主。本周 EVA 均价 25000.00 (-1200.00) 元/吨，EVA-原油价差 19705.15 (-896.63) 元/吨。
- **丙烯腈: 市场平稳运行。**本周由于原料丙烯价格和液氮市场重心下移，成本端支撑有所减弱，但丙烯腈市场价格平稳运行，产品价差因此扩大。供给端，本周场内部分装置检修，行业开工负荷有所回落，但供给过剩格局仍存，叠加下游行业需求淡季，加剧市场疲软状态。需求端，下游腈纶开工情况变化不大，行业整体开工在 73% 左右，丙烯酰胺开工回调至 54% 左右，ABS 开工下滑至 89% 左右，相较上周整体需求下滑。本周丙烯腈均价 11100.00 (+0.00) 元/吨，丙烯腈-原油价差 5812.70 (+337.92) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 市场持续下跌。**本周上游成本端弱势运行，周初终端消费不佳，在供需失衡下，PC 市场行情持续下挫；周后期受原油价格大幅下跌影响，叠加 PC 需求跟进有限，市场维持弱势状态。原料端，碳酸二甲酯价格继续上涨，但苯酚和丙酮弱势行情延续，原料双酚 A 价格持续下行。供给端，本周 PC 生产厂商开工负荷相对上周较为平稳，本周国内供货水平无明显变化。需求端，目前终端消费仍显疲软，需求面难以对 PC 止跌形成支撑，市场观望氛围浓厚。本周 PC 均价 20285.71 (-571.43) 元/吨，PC-原油价差 14998.41 (-233.51) 元/吨。

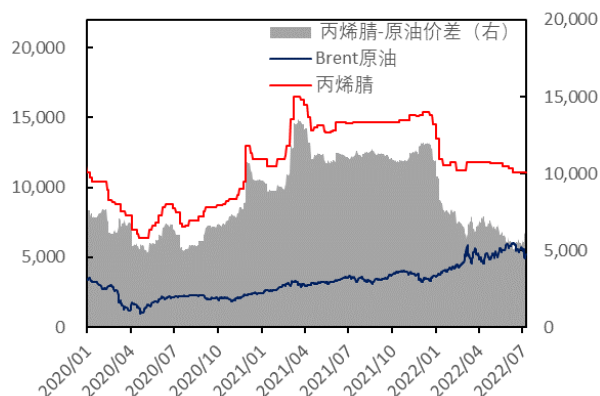
➤ **MMA：市场弱势震荡。**本周国际原油价格大跌，原料丙酮偏弱运行，成本端支撑不足，叠加下游需求不振，买盘多以刚需采购为主，在走货缓慢下贸易商报盘松动，市场商谈重心下滑。供给端，东北一套 7.5 万吨装置及华东两套 8.5 万吨装置仍处于停车，华东一套 15 万吨新投产装置低负荷运行。需求端，本周需求端依旧表现清淡，下游用户采买积极性不高，主要以刚需为主。本周 MMA 均价 12300.00 (-342.86) 元/吨，MMA-原油价差 7012.70 (-4.94) 元/吨。

图 41：原油、EVA 价格及价差（元/吨，元/吨）



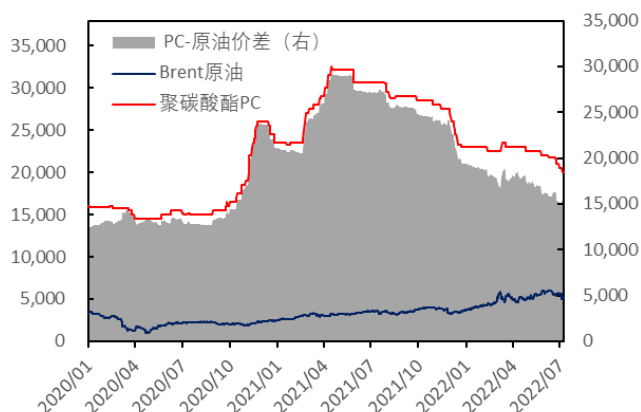
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 42：原油、丙烯腈价格及价差（元/吨，元/吨）



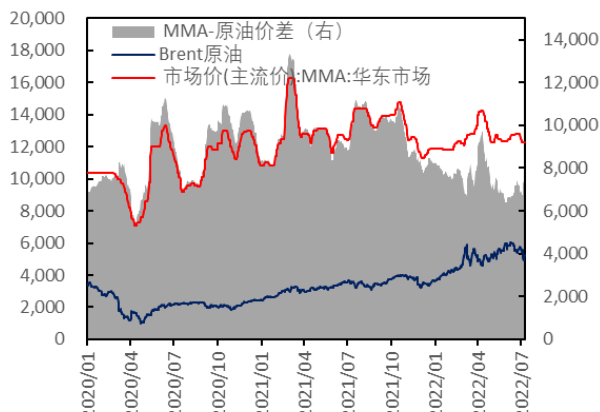
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

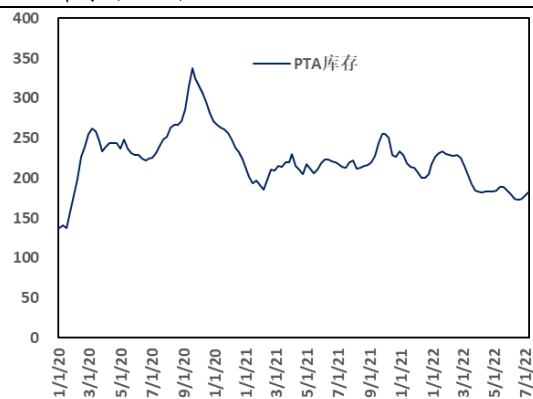
- **PTA: 市场重心下滑。**本周全球经济衰退和能源需求下降担忧继续蔓延，国际油价大幅下挫，成本端支撑不足。受上游PX市场下滑影响，本周PTA加工费出现一定回暖。供给端，本周华东一套220万吨装置重启升温，东北一套250万吨装置停车，华东两套共计660万吨装置负荷提升，PTA市场总体供应小幅下滑。需求端，下游聚酯需求表现一般，长丝工厂减产计划逐步落实，下游开工负荷下滑。目前聚酯工厂库存偏高，对原料需求仍受压制，主要以刚需采买为主，整体需求依旧偏弱。目前PTA现货周均价格在6695.71 (-94.29) 元/吨，行业平均单吨净利润在-63.80 (+29.56) 元/吨，开工率71.70 % (+0.30pct)，PTA社会流通库存至182.50 (+3.70) 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

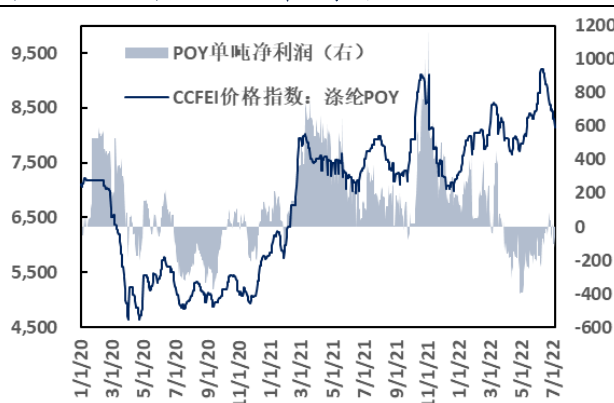
图 46: PTA 库存 (万吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

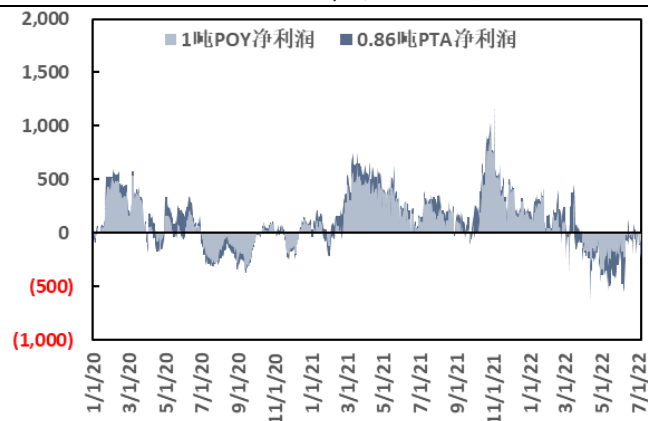
- **涤纶长丝: 市场价格下跌。**周初成本端支撑塌陷，拖累市场信心，涤纶长丝企业多报价下调，成交重心持续下行，下游用户采买积极性较弱，产销情况表现不佳。周中受国际原油下挫影响，叠加长丝库存高位，企业出货压力剧增，长丝企业报价持续下调。供给端，涤纶长丝头部大厂减产计划已经逐步落实，另外浙江一套50万吨涤纶长丝装置产能减停。需求端，随着淡季到来，下游市场订单表现不佳，厂家开机率持续走低，需求延续疲软状态。目前涤纶长丝周均价格POY 8210.00 (-282.14) 元/吨、FDY 8807.14 (-250.00) 元/吨和DTY 9392.86 (-200.00) 元/吨，行业平均单吨盈利分别为POY -111.40 (-113.14) 元/吨、FDY 19.45 (-91.80) 元/吨和DTY -189.15 (-58.62) 元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为POY 35.70 (+2.80) 天、FDY 34.10 (+1.60) 天和DTY 41.50 (+3.20) 天，开工率69.90 % (-8.70pct)。
- **织布: 库存小幅增加。**目前正值织布消费淡季，厂家开机率持续下滑，行业库存到达年内相对高点，下游用户对原料采购杀跌情绪浓厚，多维持刚需采买，需求弱势延续。当前江浙地区织机开工率为47.44% (-0.51pct)，坯布库存36.80 (+0.80) 天。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)

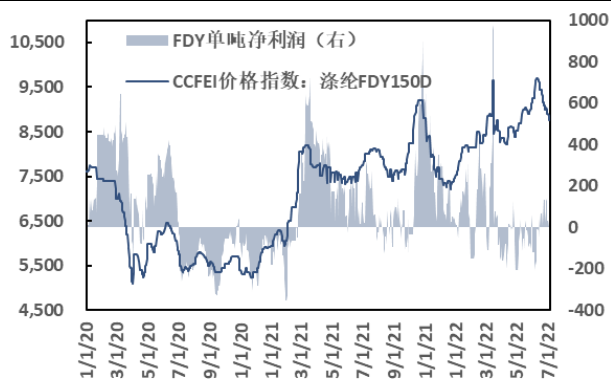


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

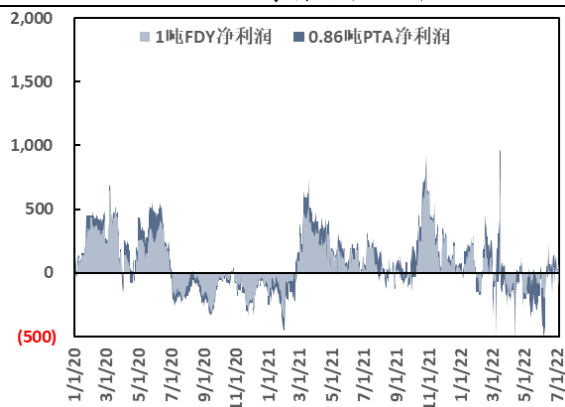
图 48: 0.86 吨 PTA +1 吨 POY 净利润 (元/吨)



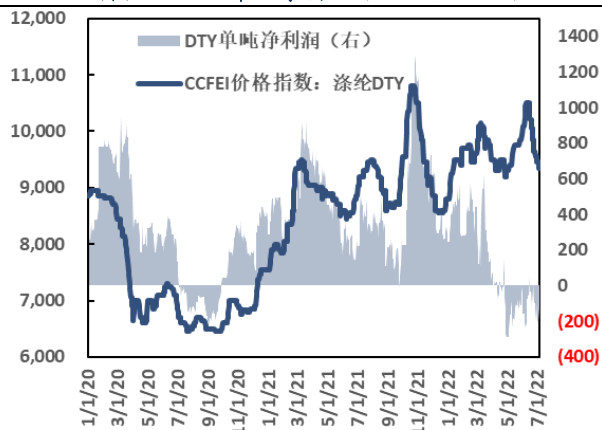
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


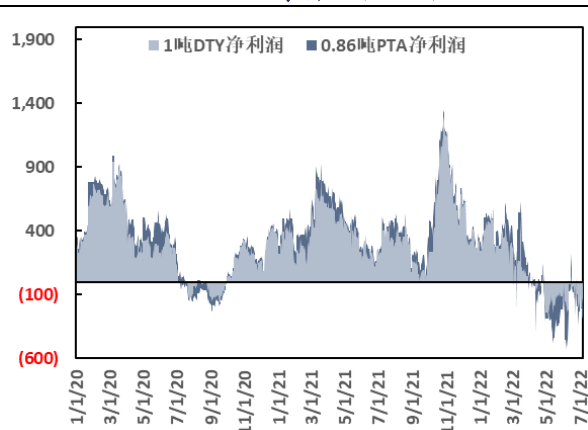
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


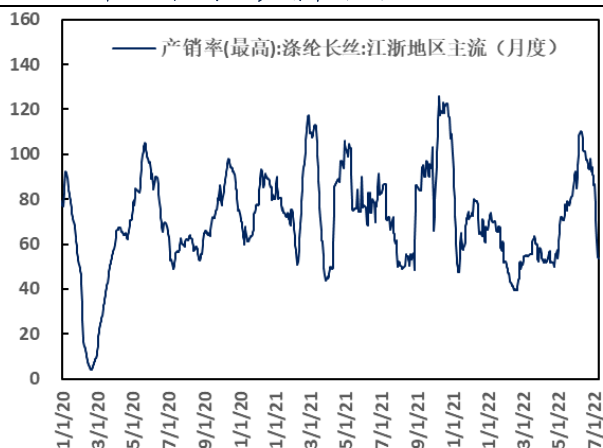
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


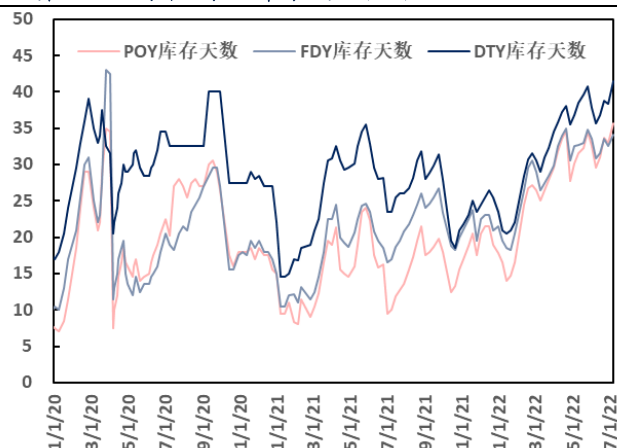
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA +1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


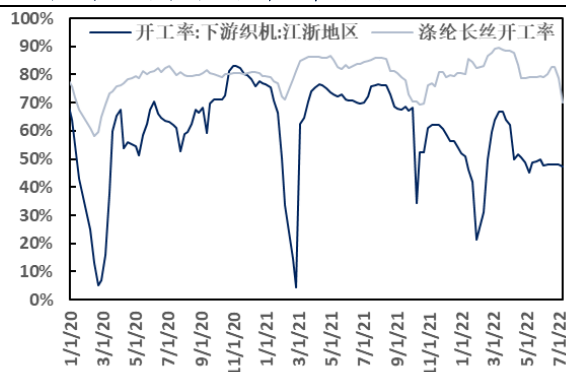
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


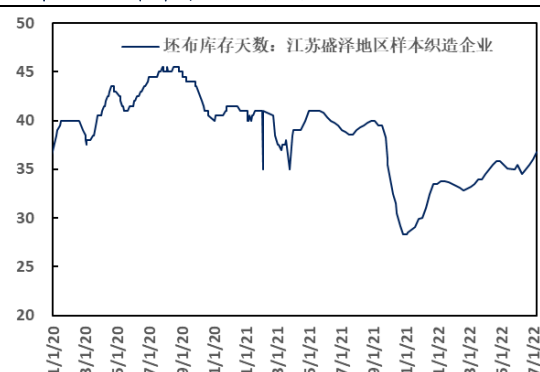
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

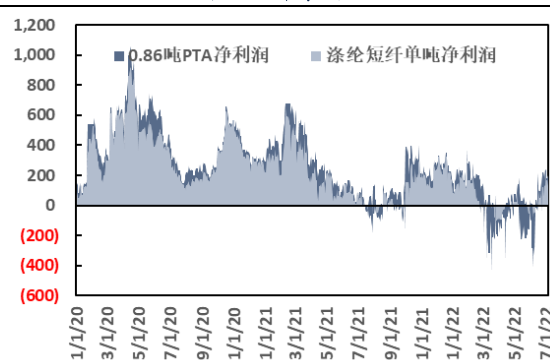
图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源：万得，信达证券研发中心

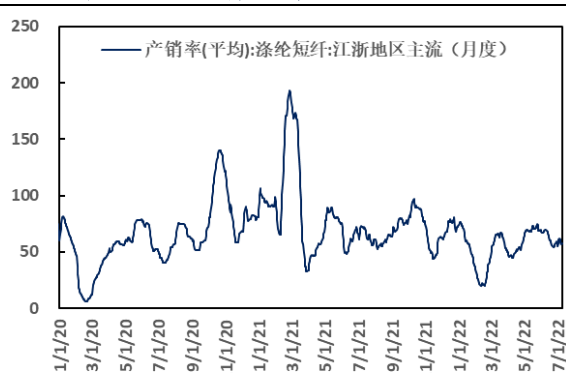
- **涤纶短纤：市场重心下挫。**周初国际原油震荡运行，成本支撑尚可，但长丝企业减产拖累短纤市场心态，短纤企业报价下调，下游逢低补货，市场产销情况较好。周后期由于油价大幅下挫，叠加双原料价格宽幅下滑，成本支撑塌陷，短纤报盘再次下调，下游用户采购谨慎、询盘较少。供给端，福建一套 20 万吨产能装置升温重启，江苏两套装置负荷提升，整体产量和开工负荷有所提升。需求端，本周下游适度补货，而后由于短纤价格下调，下游采购谨慎，整体需求表现一般。目前涤纶短纤周均价格 8428.10 (-130.00) 元/吨，行业平均单吨盈利为 199.28 (-12.16) 元/吨，涤纶短纤企业库存天数为 2.00 (+0.50) 天，开工率 73.20 % (+1.50pct)。
- **聚酯瓶片：市场价格回落。**本周原料市场弱势运行，成本端支撑弱势，但下游企业对于当前价格仍抵触，市场商谈重心主要围绕低价货源，市场总体成交表现一般。目前 PET 瓶片现货平均价格在 8614.29 (-121.43) 元/吨，行业平均单吨净利润在 455.60 (-6.47) 元/吨，开工率 97.00% (+1.20pct)。

图 57: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)

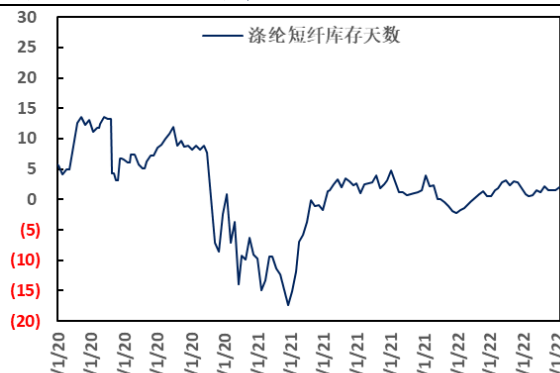

资料来源：万得，信达证券研发中心

图 58: 0.86 吨 PTA +1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)


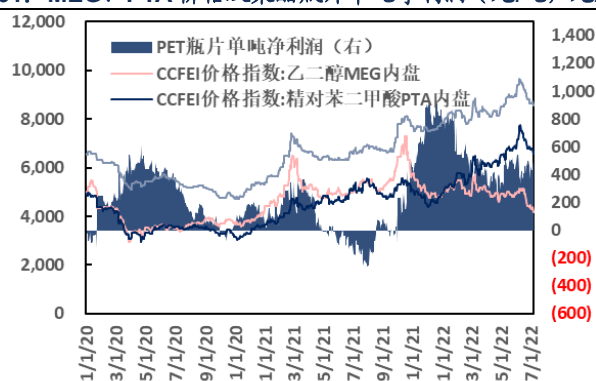
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)


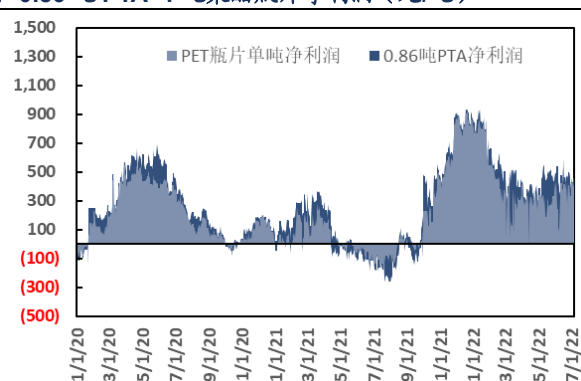
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)


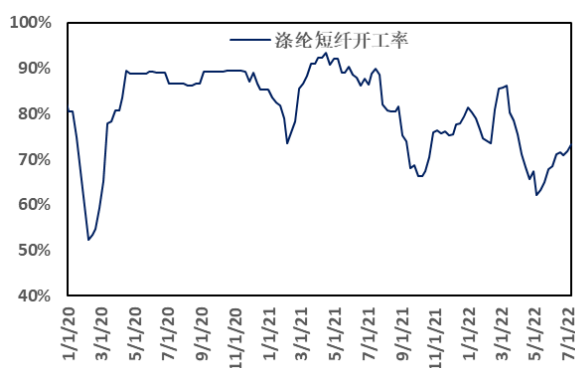
资料来源：万得，信达证券研发中心

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。