

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

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  
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：担忧需求，海外成品油价差收窄

2022年7月17日

### 本期内容提要：

- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2022年7月15日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（6.00%）、荣盛石化（-1.36%）、恒力石化（-3.29%）、恒逸石化（-3.76%）、桐昆股份（-6.09%）、新凤鸣（-9.87%）。近一月涨跌幅为东方盛虹（-7.89%）、新凤鸣（-13.06%）、恒力石化（-13.58%）、荣盛石化（-13.62%）、桐昆股份（-16.88%）、恒逸石化（-20.19%）。
- **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2673.66元/吨，环比增长1.75%；国外重点大炼化项目本周价差为1525.90元/吨，环比增长-17.65%，本周布伦特原油周均价为102.95美元/桶，环比增长-4.63%。
- **【炼油板块】**本周受美国原油库存增加及美联储加息和需求减弱影响，国际油价震荡下滑。国内市场，本周国内汽柴油价格涨跌，航煤价格显著回升，伴随原油价格下跌，国内成品油价差扩大。海外市场中，东南亚成品油价格价差同步下滑；热带风暴对美国墨西哥湾炼厂存在威胁，北美市场除汽油价格外，其它成品油价格价差普遍提升；欧洲市场中，柴油价格价差回暖，但汽油和航煤价格价差回落。
- **【化工板块】**本周化工板块受上游原油价格震荡下跌影响，成本端支撑不足，下游化工品价格整体表现弱势，化工品价格普跌，但部分化工品受成本塌陷影响，利润表现有所改善。其中，纯苯、苯乙烯、聚乙烯、聚丙烯、MMA产品价格下跌，但总体价差扩大；丙烯腈、EVA、PX、PC价格价差同步走弱。
- **【聚酯板块】**本周聚酯板块受原油价格下滑和成本端支撑弱势影响，板块整体价格重心下移，但聚酯板块产品跌势相对成本端较小，PTA、长丝、短纤、瓶片产品利润有明显改善。受下游需求疲软影响，聚酯行业整体库存去化表现一般，本周PTA、长丝、短纤库存上行，织布库存小幅下降。
- **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 15 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（6.00%）、荣盛石化（-1.36%）、恒力石化（-3.29%）、恒逸石化（-3.76%）、桐昆股份（-6.09%）、新凤鸣（-9.87%）。

近一月涨跌幅为东方盛虹（-7.89%）、新凤鸣（-13.06%）、恒力石化（-13.58%）、荣盛石化（-13.62%）、桐昆股份（-16.88%）、恒逸石化（-20.19%）。

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	2022/7/15	-1.36%	-13.62%	-1.26%	-22.17%	-19.26%
恒力石化	2022/7/15	-3.29%	-13.58%	-4.66%	-19.82%	-6.49%
东方盛虹	2022/7/15	6.00%	-7.89%	28.12%	-27.11%	-6.79%
恒逸石化	2022/7/15	-3.76%	-20.19%	13.79%	-27.06%	-8.92%
桐昆股份	2022/7/15	-6.09%	-16.88%	-14.40%	-44.56%	-30.89%
新凤鸣	2022/7/15	-9.87%	-13.06%	-9.67%	-54.37%	-31.02%

资料来源：万得，信达证券研发中心

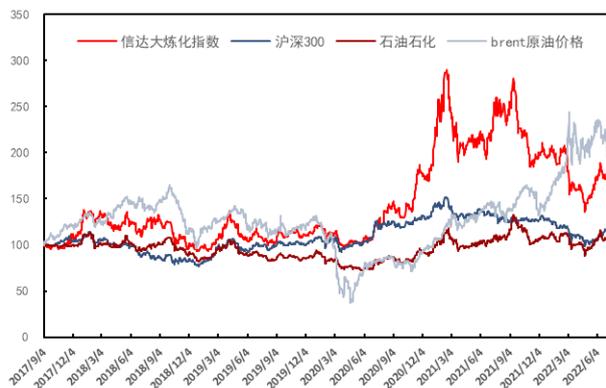
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	
600346.SH	恒力石化	20.56	1,447.24	15,531	15,288	19,101	23,229	9.30	9.47	7.59	6.23	2.29
002493.SZ	荣盛石化	14.52	1,470.23	12,824	16,455	18,601	19,514	11.43	8.91	7.89	7.52	2.34
000301.SZ	东方盛虹	17.85	1,109.06	4,544	7,205	13,253	14,202	23.49	15.94	8.58	7.56	3.49
603225.SH	新凤鸣	10.05	153.71	2,254	2,467	3,321	3,958	6.84	6.24	4.63	3.88	0.8
601233.SH	桐昆股份	14.33	345.51	7,332	8,220	9,399	9,967	4.52	4.20	3.67	3.47	0.85
000703.SZ	恒逸石化	9.48	347.56	3408	5148	5573	6105	10.09	6.75	6.32	5.78	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 7 月 15 日收盘价

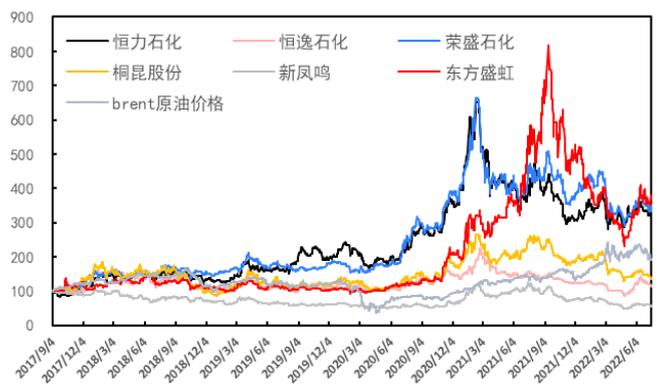
自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 7 月 15 日，信达大炼化指数涨幅为 62.90%，石油石化行业指数涨幅为 0.93%，沪深 300 指数涨幅为 10.48%，brent 原油价格涨幅为 93.27%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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 大炼化公司本周重点公告：

### 【东方盛虹】

- 1、**发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书**：上市公司确定本次发行价格为 15.33 元/股，发行股份数量总数为 2.67 亿股，募集资金总额为 40.89 亿元，上市日期为 2022 年 7 月 20 日。本次交易募集配套资金扣除中介机构费用后，拟用于支付现金对价和补充上市公司流动资金或偿还有息负债。

### 【新风鸣】

- 2、**2022 年半年度业绩预减公告**：公司预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 3.90 亿元到 4.30 亿元，与上年同期相比，将减少 8.94 亿元到 9.34 亿元，同比减少 67.51%到 70.54%。

### 【恒逸石化】

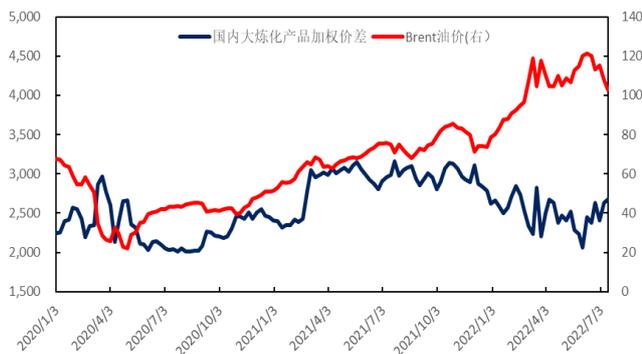
- 3、**关于恒逸转债暂停转股的提示性公告**：鉴于公司将于近期实施公开发行可转换公司债券，为确保公司本次发行顺利实施及保证原股东优先配售，经公司向深圳证券交易所申请，公司可转换公司债券（债券简称：恒逸转债，债券代码：127022）计划自 2022 年 7 月 18 日（星期一）开始暂停转股，暂停转股时间拟为 3 个交易日，计划自 2022 年 7 月 21 日（星期四）起恢复转股。

## 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 15 日，布伦特周均原油价格涨幅为 52.54%，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 19.28%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 62.00%。

国内重点大炼化项目本周价差为 2673.66 元/吨，环比增长 1.75%；国外重点大炼化项目本周价差为 1525.90 元/吨，环比增长-17.65%，本周布伦特原油周均价为 102.95 美元/桶，环比增长-4.63%。

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

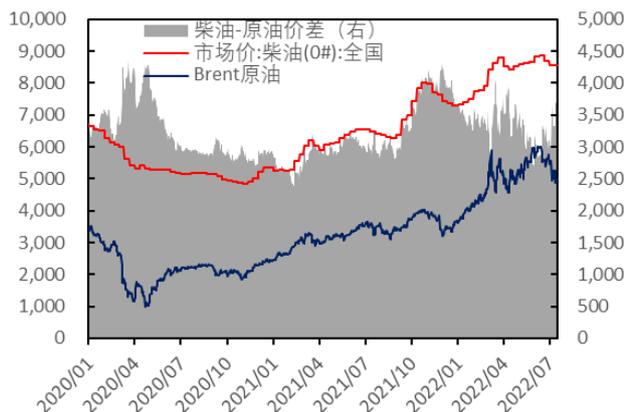
## 炼油板块

➤ **原油：油价震荡下跌。**周内前期，美国增强对伊朗制裁，俄罗斯法院下令暂停里海管道联盟（CPC）输油管线运营 30 天，同时 OPEC+ 难以兑现增产，欧美对俄罗斯石油禁令支撑油价，投资者担忧全球燃料供应持续吃紧，国际油价上涨。周内后期，美国原油库存增加及美元走强令油价承压，同时中国疫情反复及全球经济放缓担忧继续蔓延，美国原油和成品油库存增加及经济下行预期继续施压油价，国际原油价格震荡下跌。目前布伦特原油周均价为 102.95（-5.00）美元/桶，WTI 原油周均价为 99.68（-5.57）美元/桶。

### 国内成品油价格、价差情况：

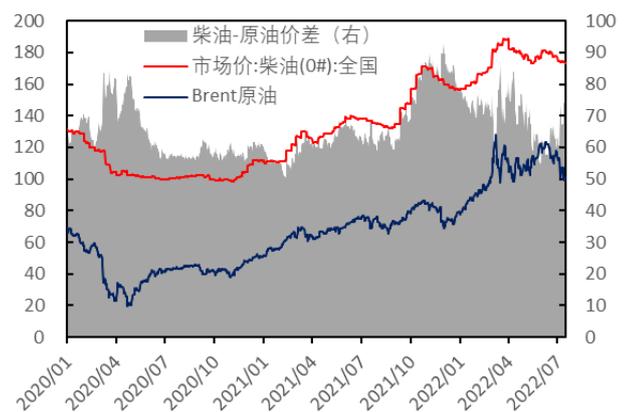
➤ **成品油：柴油、汽油行情走跌，航煤需求缓慢恢复。**本周原油期货价格震荡下行，受本轮零售限价下调政策落实影响，国内汽柴油行情持续下滑。目前全球日均在飞商业航班数相较去年同期增幅达到 20%，航煤需求缓慢修复。供给端，山东地炼开工负荷继续提升，但主营炼厂开工下滑，汽柴油供给无明显变化，但受炼厂炼油利润挤压影响，国内炼厂航煤产量依旧偏少。需求端，汽油方面，暑期如期而至，私家车出行半径继续扩大，但国内疫情反复导致汽油需求难以大幅提升；柴油方面，由于全国多地高温天气和降雨天气影响户外工程和物流运输，柴油需求依旧低迷；航煤方面，全球在飞航班数缓慢提升，但受国内疫情反扑影响，居民远距离出行需求受阻，叠加部分航司上调燃油附加费标准，整体航煤需求提升缓慢。**国内市场：**目前国内柴油、92#汽油、航煤周均价分别为 8568.10、9378.60、9734.00 元/吨，与原油价差分别为 3520.41（+239.62）、4330.91（+239.62）、4686.31（+239.62）元/吨。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨）



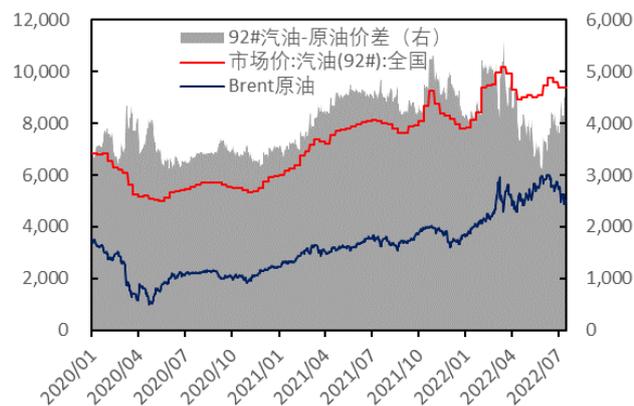
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶）



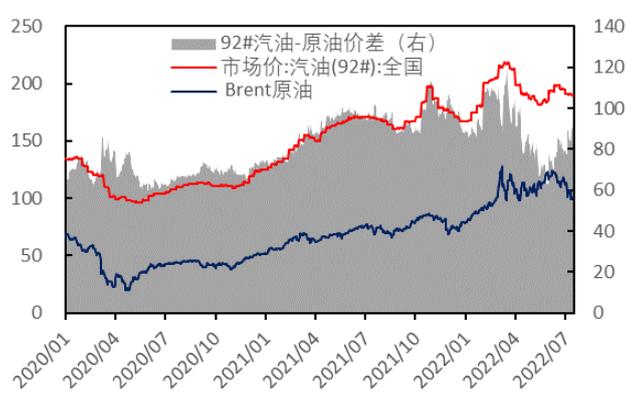
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油（92#）价格及价差（元/吨）

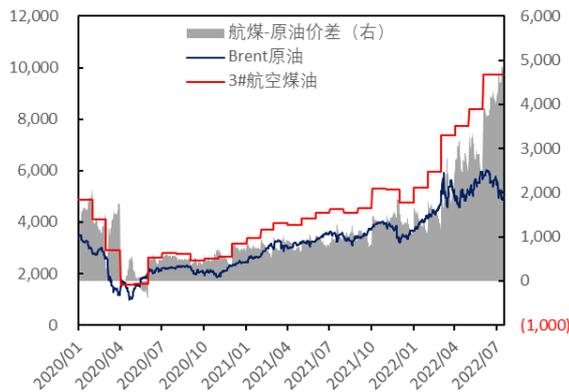


资料来源：万得，信达证券研发中心

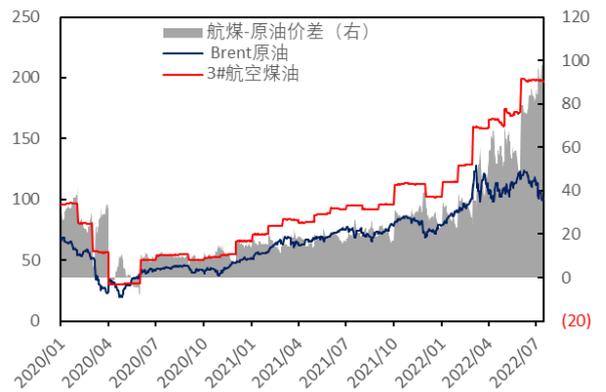
图 8：原油、国内汽油（92#）价格及价差（美元/桶）



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)**


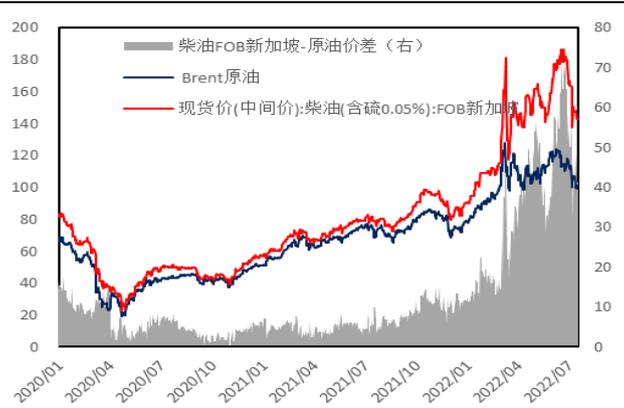
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

### 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 7164.01 (-470.41)、5618.01 (-782.08)、6661.19 (-274.40) 元/吨, 折合 146.10 (-9.77)、114.58 (-16.09)、135.84 (-5.76) 美元/桶, 与原油价差分别为 2116.32 (-230.79)、570.33 (-542.47)、1613.50 (-34.78) 元/吨, 折合 43.15 (-4.77)、11.63 (-11.09)、32.90 (-0.76) 美元/桶。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 7645.35 (+284.35)、6830.04 (-73.55)、7428.80 (+400.82) 元/吨, 折合 155.91 (+5.63)、139.30 (-1.65)、151.49 (+8.01) 美元/桶。与原油价差分别为 2597.66 (+523.96)、1782.35 (+166.06)、2381.11 (+640.44) 元/吨, 折合 52.97 (+10.63)、36.35 (+3.35)、48.55 (+13.01) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 7693.97 (+293.69)、7916.60 (-676.95)、7803.89 (-318.72) 元/吨, 折合 156.27 (+5.80)、160.80 (-13.93)、158.50 (-6.66) 美元/桶。与原油价差分别为 2646.29 (+533.30)、2868.92 (-437.33)、2756.20 (-79.10) 元/吨, 折合 53.32 (+10.80)、57.86 (-8.92)、55.56 (-1.65) 美元/桶。

**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)**


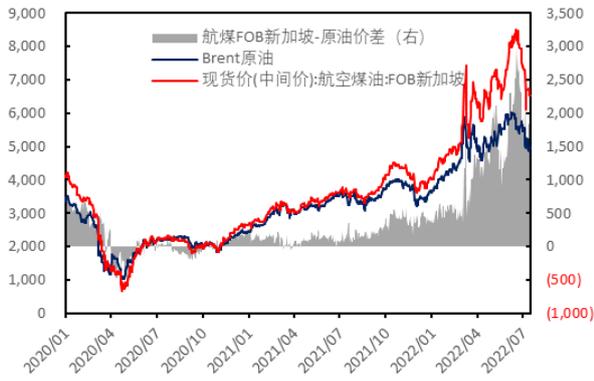
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**

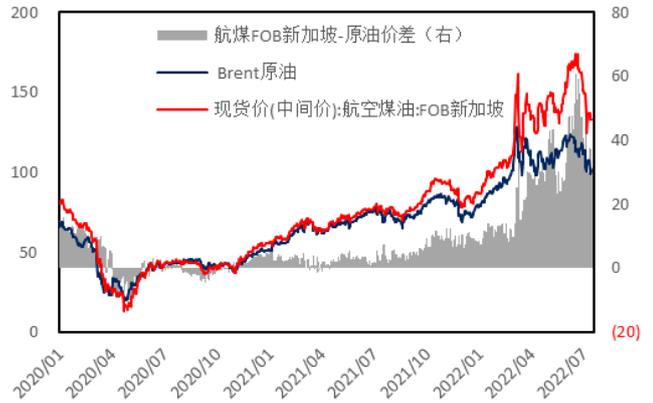

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**

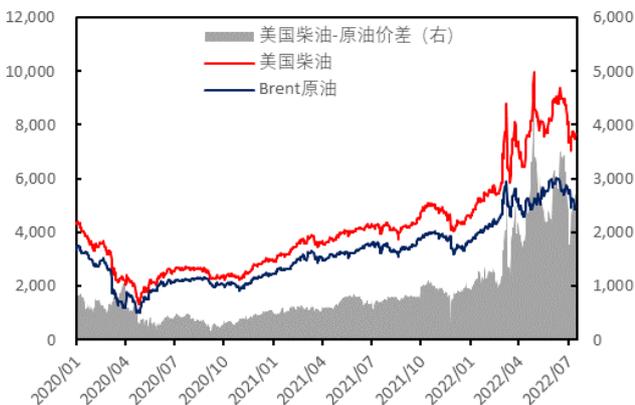

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


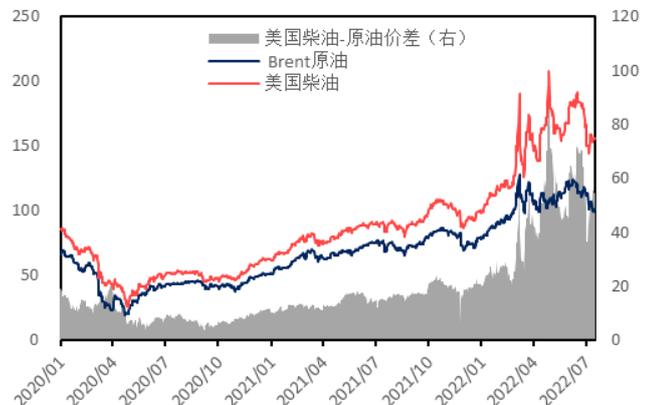
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


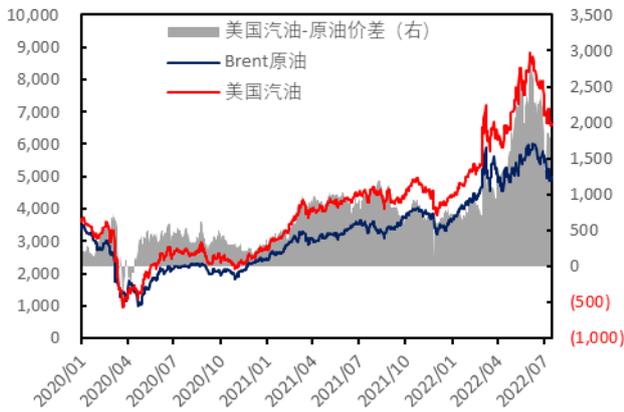
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


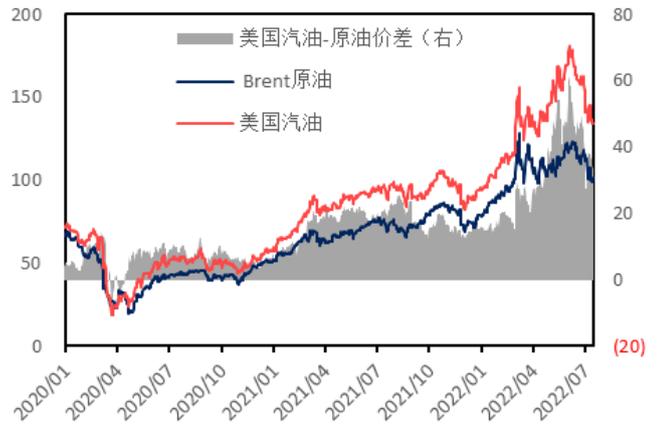
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


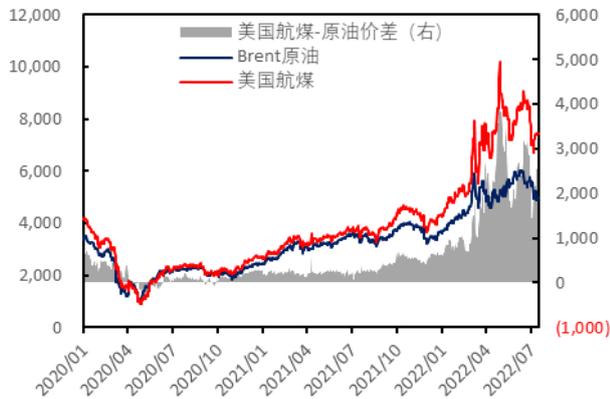
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


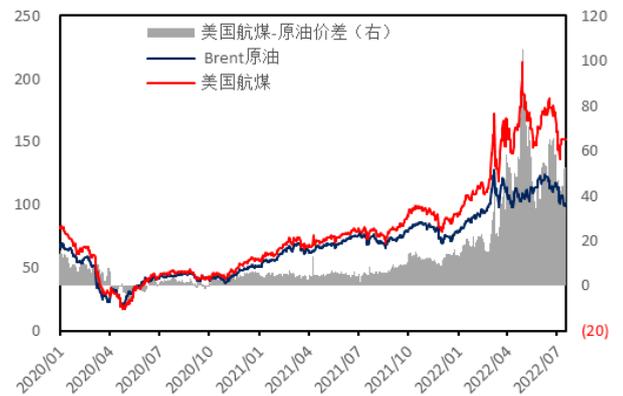
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


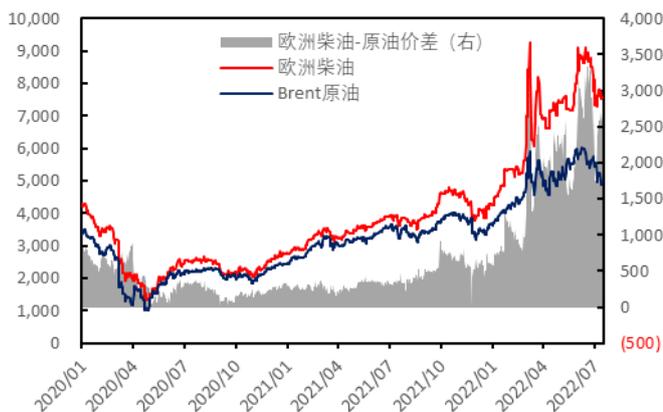
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


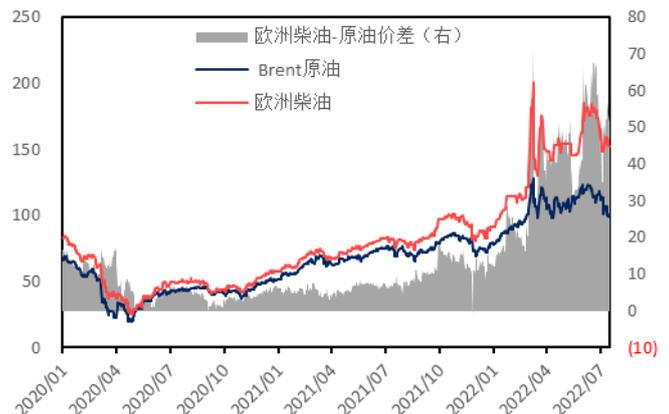
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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)**


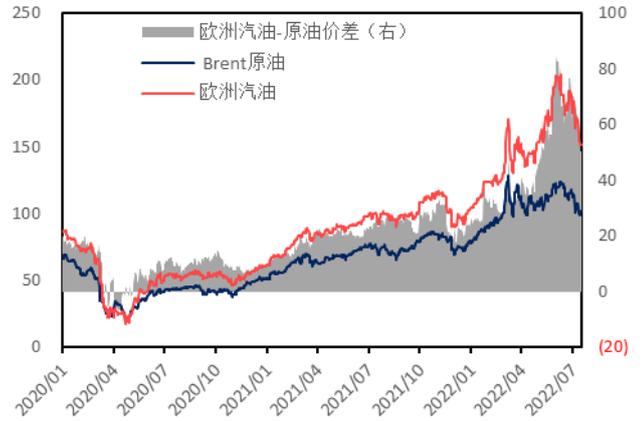
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


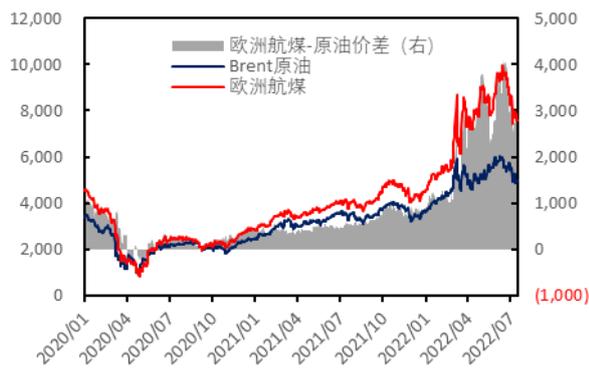
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**

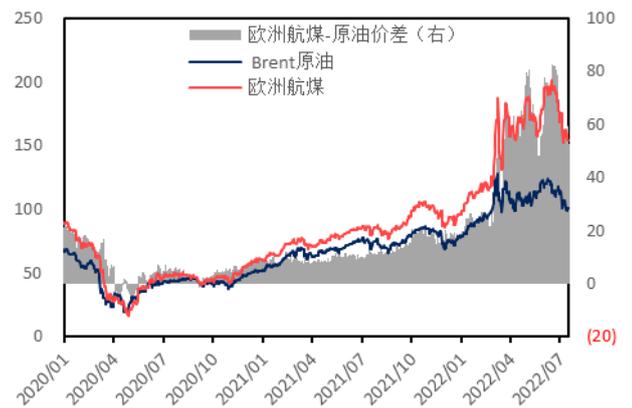

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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

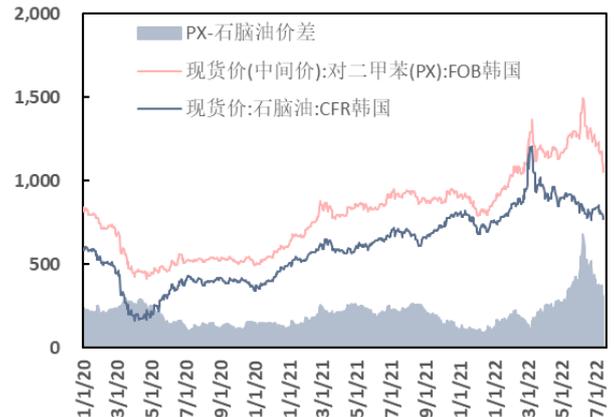
- **PX: 重心大幅走跌。**受美国原油库存增加及美联储加息和需求减弱影响，国际油价震荡下滑，成本端下行带动下游市场重心走跌。本周PX生产利润继续压缩，较往期下滑明显。供给端，周内江西一套89万吨PX装置及福建一套100万吨PX装置降负运行，江苏一套100万吨PX装置中某条产线停车，PX市场整体供应下滑。需求端，下游PTA行业整体开工下滑，对于原料需求走弱。目前PX CFR中国主港周均价在1122.58 (-101.80)美元/吨，PX与原油价差在368.91 (-67.46)美元/吨，PX与石脑油周均价差在337.41 (-29.80)美元/吨，开工率79.15% (+1.46 pct)。

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

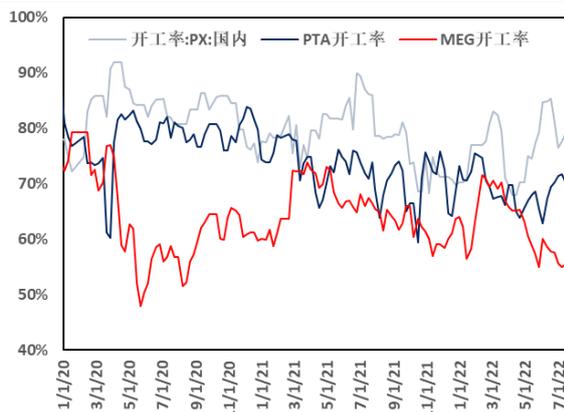
图 30: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

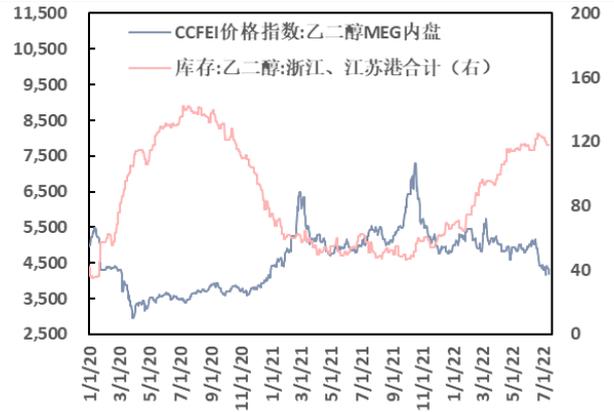
- **MEG: 价格持续下滑。**本周原油价格震荡下滑，石脑油市场重心同步下跌，动力煤价格维持高位，乙二醇成本支撑走弱。供应端，本周安徽一套30万吨乙二醇装置重启开车，港口发货情况维持良好，港口库存去化好转，整体产量相较上周有所增加。需求端，目前下游织造行业开工负荷维持较低水平，聚酯工厂订单放量难有好转，聚酯端在成品库存高位影响下需求继续走弱。目前MEG现货周均价格在4284.29 (-37.86)元/吨，华东罐区库存为117.80 (-2.68)万吨，开工率55.50% (+0.50pct)。

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)

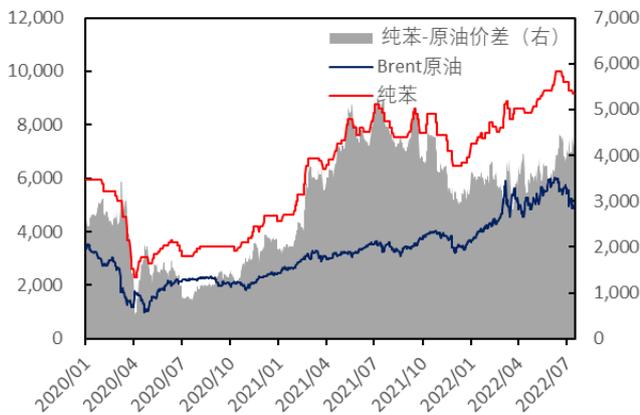


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **纯苯: 重心偏弱运行。**本周原油价格震荡下滑，外盘、苯乙烯价格走弱，市场报盘有所拖累，纯苯主营挂牌价格下行。供给端，目前华东港口库存继续下降，华北某厂装置逐渐降负，整体市场供应偏紧，因此惜售心态仍维持，对纯苯行情底价存一定支撑，但场内交易商谈氛围偏淡。需求端，纯苯下游装置停车与重启并行，下游厂商按需采购为主，需求面整体偏稳定。本周纯苯均价9235.71 (-235.71)元/吨，纯苯-原油价差4188.03 (+3.90)元/吨。
- **苯乙烯: 市场震荡下跌。**由于上游原油价格持续下滑，原料纯苯行情弱勢波动，苯乙烯成本重心下行、支撑有限。供给端，目前苯乙烯华东港口库存处于低位，流通货源供应依旧紧张，但多数装置已经步入重启阶段，整体供给支

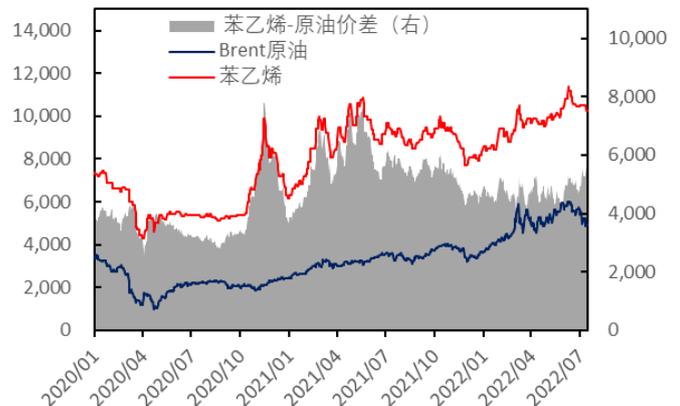
撑偏弱。需求端，苯乙烯下游利润表现一般，叠加下游正处于需求淡季，终端订单拉动有限，下游整体开工负荷偏低，需求面维持弱势运行。本周苯乙烯均价 10392.86 (-107.14) 元/吨，苯乙烯-原油价差 5345.17 (+132.47) 元/吨。

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

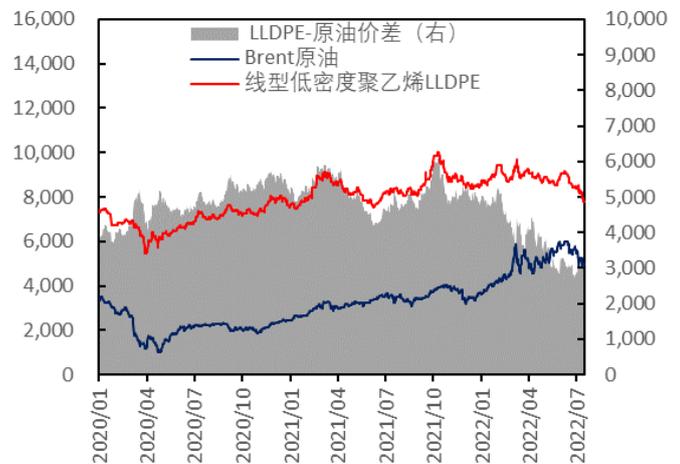
- **聚乙烯: 市场继续下跌。**本周上游原油价格震荡下行, 乙烯市场重心下跌, 成本端支撑不足, 聚乙烯市场报价多以商谈为主, 交易偏谨慎。供给端, 近期市场仓库库存小幅上行, 装置检修程度一般, 主要以短期停车为主。需求端, 本周多方供应以及来自海外的货源影响, 市场交易心态表现一般, 国内 PE 需求整体表现偏弱。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 11078.57 (-128.57)、8051.29 (-307.86)、9050.00 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 6030.89 (+111.05)、3003.60 (-68.24)、4002.31 (+239.62) 元/吨。
- **聚丙烯: 市场重心下行。**周内受国际油价下行影响, 聚丙烯成本端大幅下挫, 主力期货价格大幅走低打压市场心态, 石化企业下调出厂价, 贸易商随行出货, 市场成交重心下行。供给端, 目前供应端变化较小, 企业装置运行稳定, 但企业库存水平相较上周有明显提升。需求端, 本周下游塑编行业开工较上周小幅下跌, 开工情况低于去年同期, 市场对于宏观经济和疫情反复带来的不确定性担忧仍存, 叠加下游企业成品库存较高, 整体消费积极性偏弱, 主要以刚需采买为主, 市场成交表现冷清。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6912.19(-68.82)、9100.00 (-307.14)、8535.71 (-200.00) 元/吨, 与原油价差分别为 1864.50 (+170.80)、4052.31 (-67.53)、3488.03 (+39.62) 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

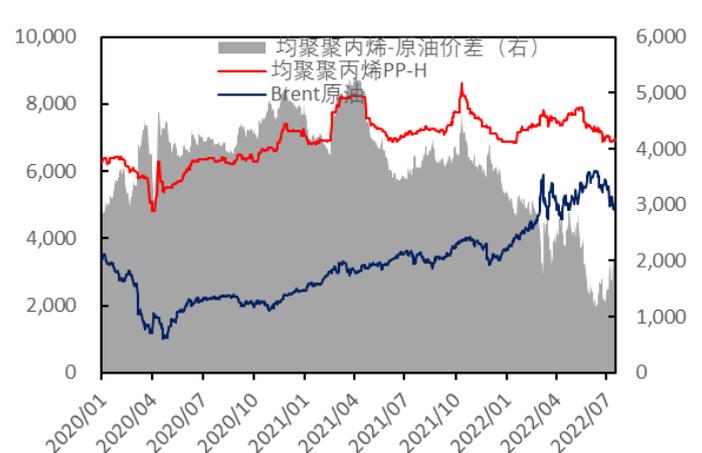
图 36: 原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



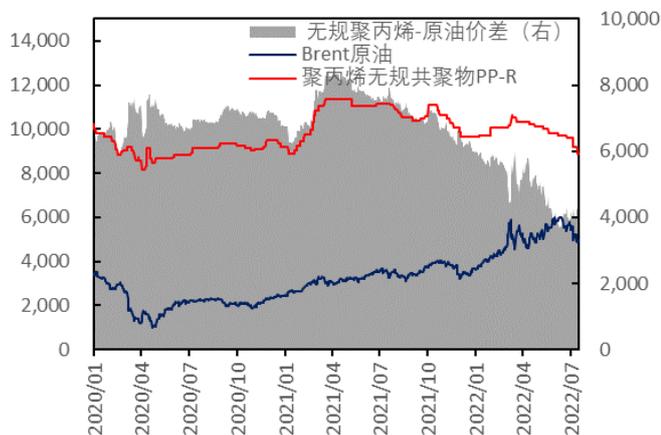
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 37: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)**

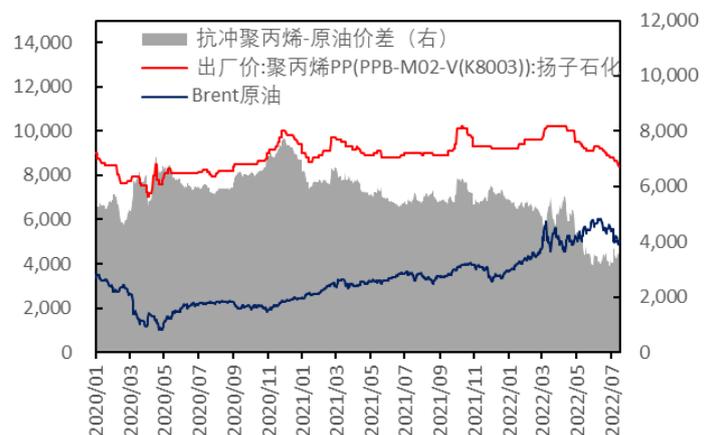

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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

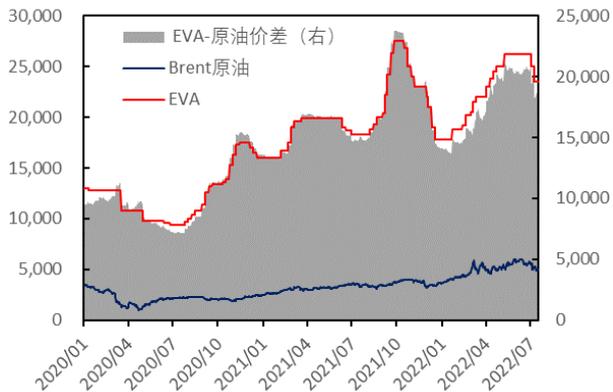
**图 40: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **EVA: 行情下跌延续。**本周上游原油价格震荡下滑, 乙烯价格继续下跌, 醋酸乙烯市场弱势运行, 成本面支撑减弱, EVA 市场延续下调走势。供给端, 本周 EVA 市场产量、开工率环比上周有所增加, 部分石化厂商继续下调出厂价格, 竞拍硬料货源较多、成交一般, 软料货源极少但成交较好。需求端, 光伏 EVA 需求偏淡, 其它下游需求处于淡季, 需求端难有改善, 主要以刚需跟进为主, 成交气氛清淡。本周 EVA 均价 23500.00 (-1500.00) 元/吨, EVA-原油价差 18452.31 (-1260.38) 元/吨, 光伏 EVA 出厂均价为 28500 (-500.00) 元/吨, 斯尔邦光伏 EVA 均价 28500 (+0.00) 元/吨。
- **丙烯腈: 市场弱势运行。**周内丙烯和液氨市场价格维持低位, 成本端支撑一般, 丙烯腈厂家报价下调, 企业现金流依旧承压。供给端, 本周丙烯腈行业开工负荷在 72% 左右, 与上周相比变化不大, 但部分检修装置即将重启, 市场供应过剩格局仍将持续。需求端, 腈纶行业开工负荷整体在 73% 左右, 丙烯酰胺行业开工回落至 52%, ABS 行业开工下调至 86%, 下游整体需求有所减弱。本周丙烯腈均价 10700.00 (-400.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 5652.31 (-160.38) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 市场价格下跌。**本周上游双酚 A 价格小幅上行, PC 成本端有所支撑, 但下游终端消费改善有限, 下游贸易商采购谨慎, 本周 PC 市场表现偏弱。原料端, 国内双酚 A 市场跌势放缓, 价格小幅回升, 碳酸二甲酯市场价格继续上涨。供给端, 本周部分华北生产企业停产, 叠加 PC 厂商开工率相较上周有所下降, 市场整体产量下行, 市场货源供给相对紧缺。需求端, 下游终端消费改善有限, 市场交易气氛较为清淡, 行业供需压力仍存。本周 PC 均价 19714.29 (-571.43) 元/吨, PC-原油价差 14666.60 (-331.81) 元/吨。

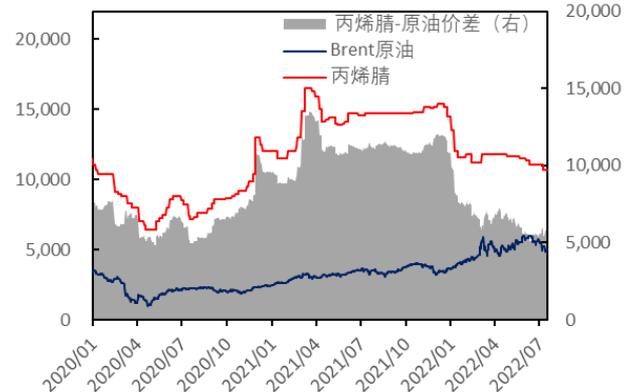
➤ **MMA: 价格重心下滑。** 本周上游原油价格下行，原料丙酮价格继续下降，成本端支撑减弱，叠加下游需求仍表现弱势，用户采买积极性一般，MMA 报盘随行下滑，交投表现清淡。供给端，本周市场供给与上周持平，目前东北一套 7.5 万吨装置及华东两套 8.5 万吨装置仍处于停车状态，华东一套 15 万吨新投产装置低负荷运行。需求端，本周市场需求较上周无明显变化，下游用户采买积极性依旧不高，多以消耗合约及库存为主，需求端维持弱势运行。本周 MMA 均价 12235.71 (-64.29) 元/吨，MMA-原油价差 7188.03 (+175.33) 元/吨。

图 41: 原油、EVA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



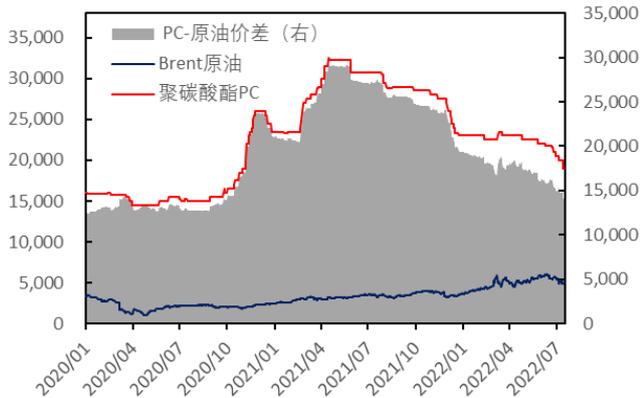
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 42: 原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)



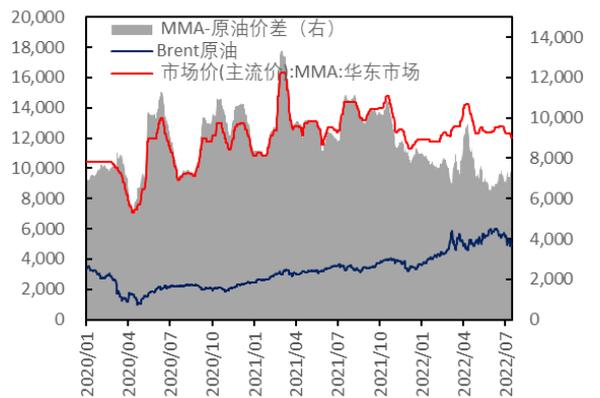
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)

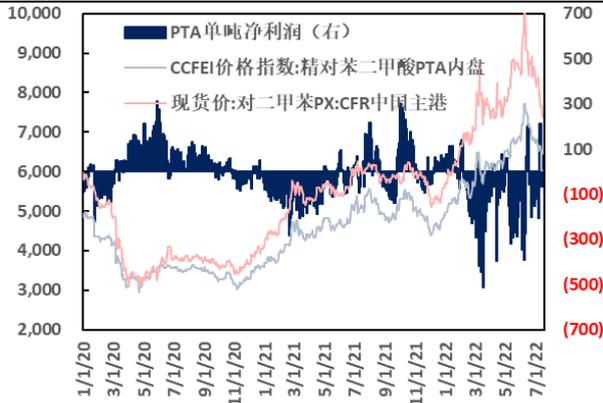


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 聚酯板块

- **PTA: 市场重心下行。**本周受国际原油下跌影响, PTA 成本端支撑不足。受上游 PX 市场下滑影响, PTA 市场虽有走弱, 但整体行业加工费回暖。供给端, 本周江苏一套 150 万吨产能装置停车, 浙江 2 套共计 660 万吨产能装置降负运行, 福建 450 万吨产能陆续停车检修, 整体供应小幅下滑。需求端, 下游聚酯工厂产销表现一般, 长丝企业陆续兑现减产计划, 行业开工下移。目前聚酯工厂库存高企, 对原料需求依旧承压, 聚酯采购仍以刚需为主。目前 PTA 现货周均价格在 6311.43 (-384.29) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 114.10 (+158.21) 元/吨, 开工率 70.30% (-1.40pct), PTA 社会流通库存至 186.90 (+4.40) 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

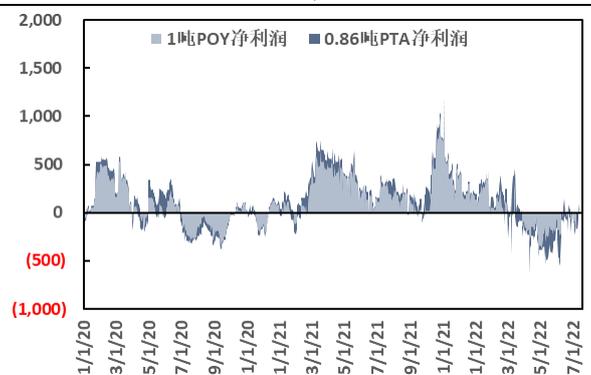
- **涤纶长丝: 市场大幅下跌。**周初成本端支撑尚可, 部分长丝厂商报价上调, 下游采购跟进, 产销数据表现较好。周后期受疫情反复引发需求担忧, 叠加美联储加息令油价承压, 且聚酯原料端弱势下跌影响, 成本端塌陷带来长丝市场重心明显下行, 下游用户杀跌明显, 长丝市场大幅下跌。供给端, 福建某厂受管道安全检查影响, 一套 30 万吨产能停车检修, 同时主流长丝大厂减产计划继续落实, 市场整体产量下滑。需求端, 受下游用户对行情预期悲观影响, 采购仅维持刚需, 终端纺织开工率进一步下滑, 整体需求萎缩。目前涤纶长丝周均价格 POY 7964.29 (-245.71) 元/吨、FDY 8564.29 (-242.86) 元/吨和 DTY 9228.57 (-164.29) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY -46.59 (+64.81) 元/吨、FDY 86.15 (+66.70) 元/吨和 DTY -70.30 (+118.85) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 36.80 (+1.10) 天、FDY 35.50 (+1.40) 天和 DTY 42.70 (+1.20) 天, 开工率 70.90% (+1.00pct)。
- **织布: 行业开工下滑。**目前浙江地区正处于高温季节, 地方出台高耗能企业轮检修安排, 部分纺织企业已经收到限电通知, 受高温限电影响, 纺织开机率持续下滑。当前江浙地区织机开工率为 46.91% (-0.53pct), 坯布库存 36.50 (-0.30) 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

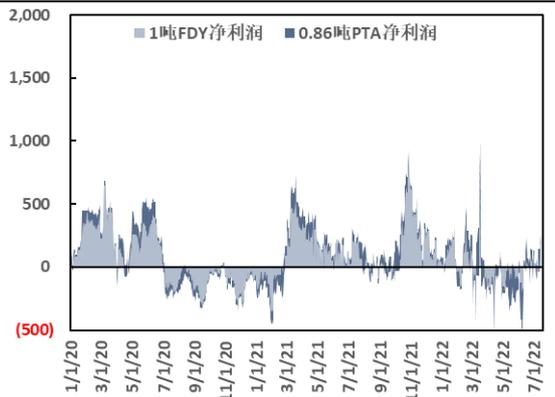
图 48: 0.86 吨 PTA + 1 吨 POY 净利润 (元/吨)



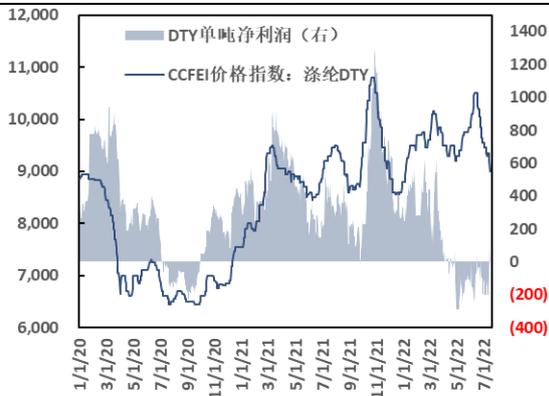
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)**

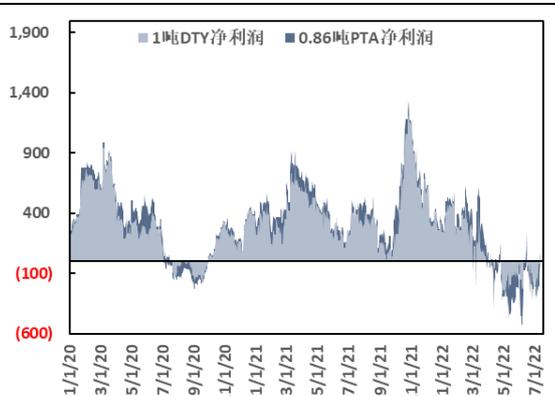

资料来源：万得，信达证券研发中心

**图 50: 0.86 吨 PTA + 1 吨 FDY 净利润 (元/吨)**


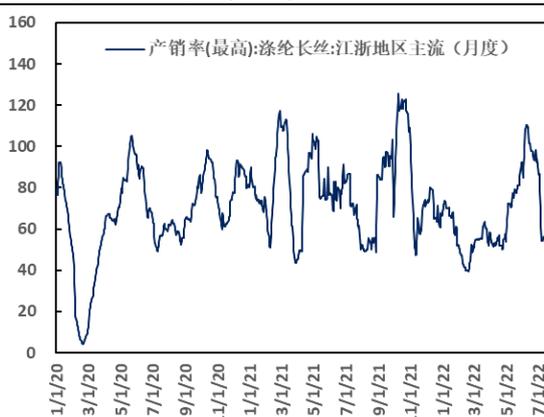
资料来源：万得，信达证券研发中心

**图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


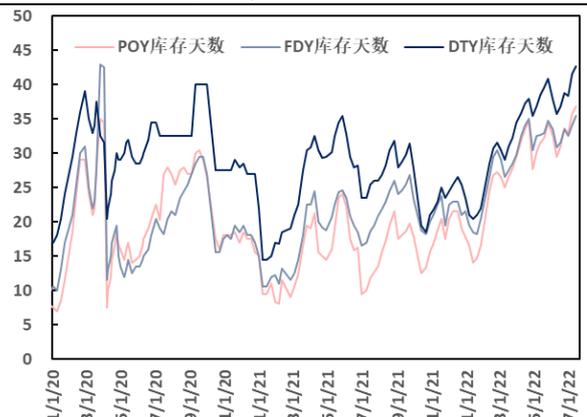
资料来源：万得，信达证券研发中心

**图 52: 0.86 吨 PTA + 1 吨 DTY 净利润 (元/吨)**


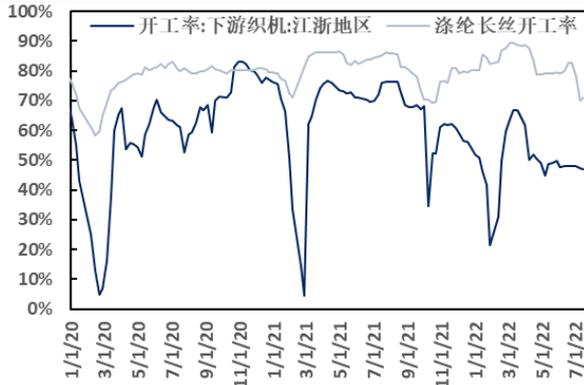
资料来源：万得，信达证券研发中心

**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

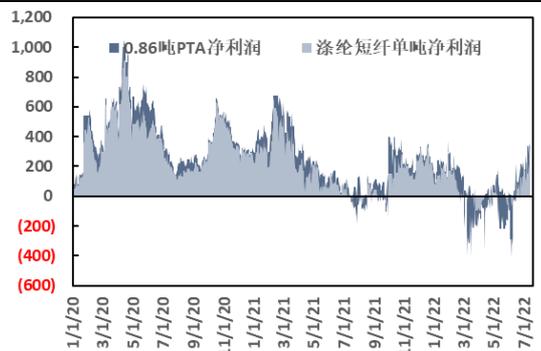
**图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

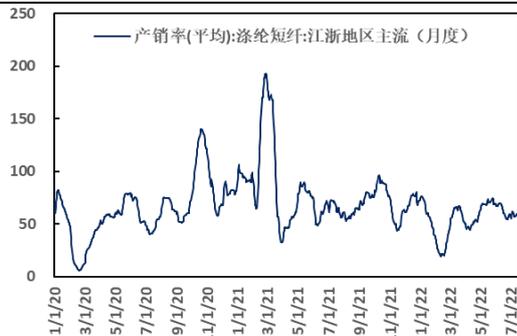
- 涤纶短纤: 市场持续走跌。** 周内原油价格在美元走强和国内疫情反复背景下持续下跌, 短纤原料端支撑塌陷, 叠加浙江地区出台限电政策, 下游采购愈发谨慎, 短纤企业持续下调报价, 市场成交重心不断走跌。供给端, 本周福建和河南地区前期停车装置重启, 整体短纤产量和开工负荷提升。需求端, 周内成本端对市场有所拖累, 下游纱企采买意愿较弱, 终端需求疲软依旧, 下游多观望为主, 采买偏刚需。目前涤纶短纤周均价格 8172.86 (-255.24) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 257.77 (+58.49) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 2.10 (+0.10) 天, 开工率 77.20% (+4.00pct)。
- 聚酯瓶片: 市场弱势下行。** 本周油价高位回落, 原料市场弱势下行, 瓶片成本端支撑较弱, 但由于瓶片市场供给偏紧, 市场价格相对抗跌。瓶片下游部分厂家刚需补货, 但大单稀少, 市场整体出货表现一般。目前 PET 瓶片现货平均价格在 8607.14 (-7.14) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 678.75 (+223.15) 元/吨, 开工率 91.30% (-5.70pct)。

**图 57: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**

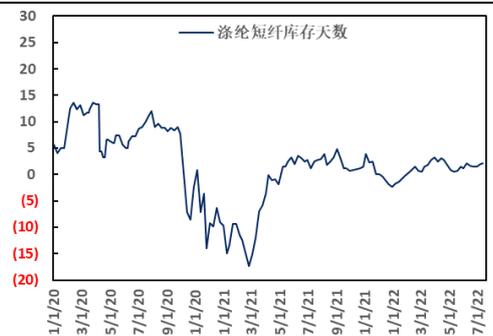

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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 (%)**


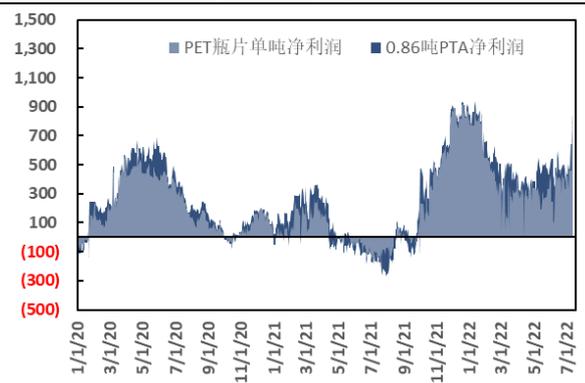
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)**


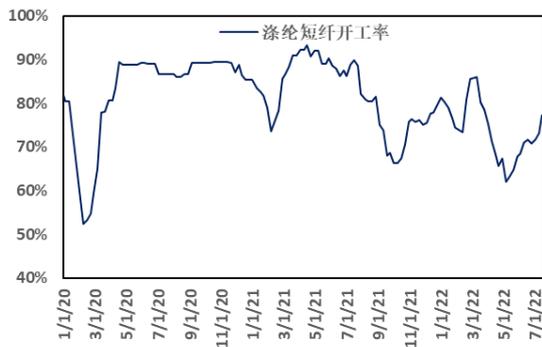
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 61: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**

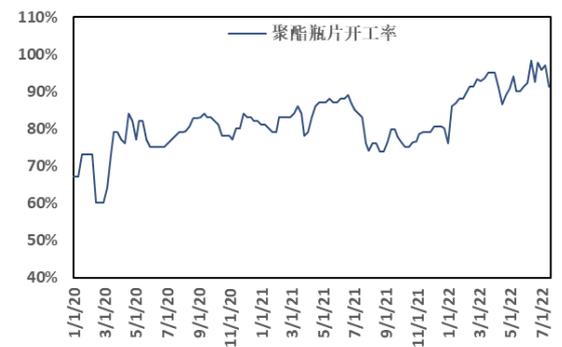

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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: 2020-2022 年涤纶短纤开工率 (%)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 64: 2020-2022 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。

**胡晓艺, 石化行业研究助理。**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。

## 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	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@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	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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准20%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。