

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

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：聚酯行业减产去库

2022 年 7 月 25 日

本期内容提要：

- **6 大炼化公司涨跌幅：**截止 2022 年 7 月 22 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为桐昆股份（0.20%）、新凤鸣（-3.43%）、恒力石化（-3.48%）、恒逸石化（-3.52%）、东方盛虹（-3.92%）、荣盛石化（-8.84%）。近一月涨跌幅为东方盛虹（0.76%）、桐昆股份（-7.67%）、恒力石化（-9.52%）、荣盛石化（-11.84%）、新凤鸣（-12.20%）、恒逸石化（-13.08%）。
- **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 2350.75 元/吨，环比增长-11.72%；国外重点大炼化项目本周价差为 1113.10 元/吨，环比增长-26.40%，本周布伦特原油周均价为 105.73 美元/桶，环比增长 2.71%。
- **【炼油板块】**本周前期受供应紧缺担忧及美元指数走跌影响，叠加市场对 OPEC+ 大幅增产表示怀疑，国际原油价格上行；后期由于消费旺季需求不及预期，叠加各国央行抗击通胀加息影响，国际油价快速下滑。国内市场，柴油、汽油行情平稳，但航煤需求恢复受限。国外市场中，受原油价格下滑叠加需求偏弱影响，本周国外成品油价格快速下滑，价差同步缩窄。
- **【化工板块】**本周化工板块受周内后期原油价格快速下跌影响，成本端支撑塌陷，下游化工品重心回落，化工品价格普遍下跌，价差同步缩窄。其中，多数化工品价格、价差同步下跌，但乙二醇相对抗跌，本周均价小幅上升。
- **【聚酯板块】**本周聚酯板块整体重心下移，但部分产品相对抗跌，价差有所扩大。上游 PTA 受成本端弱势影响，市场价格大幅下滑，行业单吨净利润快速缩窄。涤纶长丝受需求疲软及原料支撑不足影响，价格继续下行，但产品价差扩大，库存好转；下游织布开工小幅下滑。涤纶短纤和瓶片价格小幅下降，但产品盈利相较上周继续回升。
- **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 22 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为桐昆股份（0.20%）、新凤鸣（-3.43%）、恒力石化（-3.48%）、恒逸石化（-3.52%）、东方盛虹（-3.92%）、荣盛石化（-8.84%）。

近一月涨跌幅为东方盛虹（0.76%）、桐昆股份（-7.67%）、恒力石化（-9.52%）、荣盛石化（-11.84%）、新凤鸣（-12.20%）、恒逸石化（-13.08%）。

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	2022/7/22	-8.84%	-11.84%	1.50%	-29.49%	-22.54%
恒力石化	2022/7/22	-3.48%	-9.52%	5.94%	-21.24%	-7.90%
东方盛虹	2022/7/22	-3.92%	0.76%	38.89%	-32.58%	-10.45%
恒逸石化	2022/7/22	-3.52%	-13.08%	18.87%	-25.12%	-10.46%
桐昆股份	2022/7/22	0.20%	-7.67%	-0.94%	-44.80%	-28.72%
新凤鸣	2022/7/22	-3.43%	-12.20%	4.19%	-52.50%	-30.33%

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	20.25	1,425.42	15,531	15,288	19,101	23,229	9.16	9.33	7.47	6.14	2.29
002493.SZ	荣盛石化	13.93	1,410.49	12,824	16,455	18,601	19,514	10.97	8.55	7.57	7.22	2.34
000301.SZ	东方盛虹	17.15	1,065.57	4,544	7,205	13,253	14,202	22.57	15.31	8.25	7.27	3.49
603225.SH	新凤鸣	10.15	155.24	2,254	2,467	3,321	3,958	6.90	6.30	4.68	3.92	0.8
601233.SH	桐昆股份	14.78	356.36	7,332	8,220	9,399	9,967	4.66	4.33	3.79	3.58	0.85
000703.SZ	恒逸石化	9.32	341.70	3,408	5,148	5,573	6,105	9.91	6.64	6.21	5.68	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 7 月 22 日收盘价

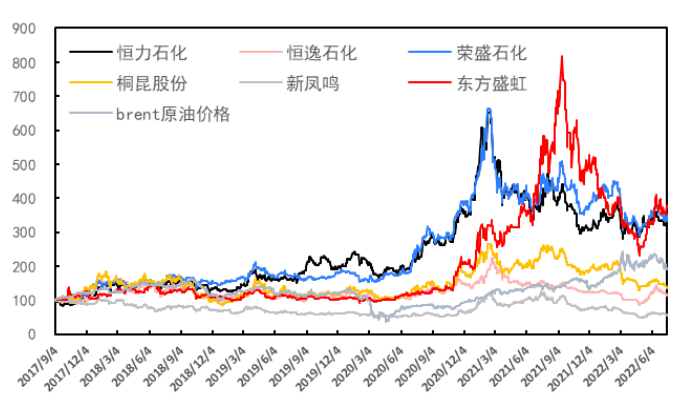
自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 7 月 22 日，信达大炼化指数涨幅为 60.63%，石油石化行业指数涨幅为 2.23%，沪深 300 指数涨幅为 10.21%，brent 原油价格涨幅为 97.17%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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：

【桐昆股份】

- 1、关于 2022 年度第九期超短期融资券发行结果的公告：2022 年 7 月 21 日，公司在全国银行间市场发行了 2022 年度第九期超短期融资券，发行总额为 3 亿元，发行利率为 2.25%。募集资金已于 2022 年 7 月 22 日全额到账。

【恒逸石化】

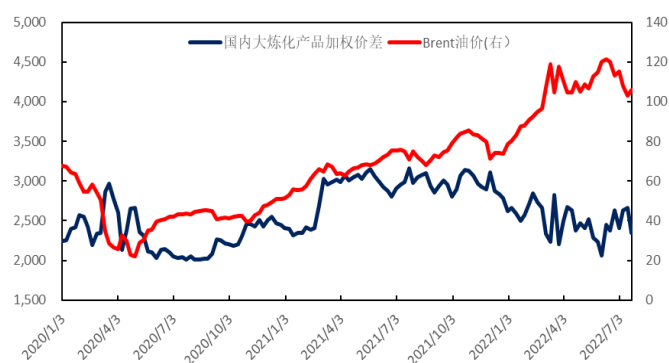
- 2、公开发行可转换公司债券发行公告：本次发行的可转换公司债券简称为“恒逸转 2”，债券代码为“127067”。本次拟发行可转债募集资金总额为人民币 30 亿元，本次可转债发行原股东优先配售日与网上申购日同为 2022 年 7 月 21 日，债券期限为自发行之日起六年，票面利率为第一年 0.2%、第二年 0.3%、第三年 0.4%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%。
- 3、关于回购公司股份（第二期）比例达 1%暨回购进展情况的公告：截至 2022 年 7 月 21 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购（第二期）股份数 6370.38 万股，占公司总股本的 1.74%，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，支付的总金额为 6.24 亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。

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 22 日，布伦特周均原油价格涨幅为 56.67%，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 4.87%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 18.18%。

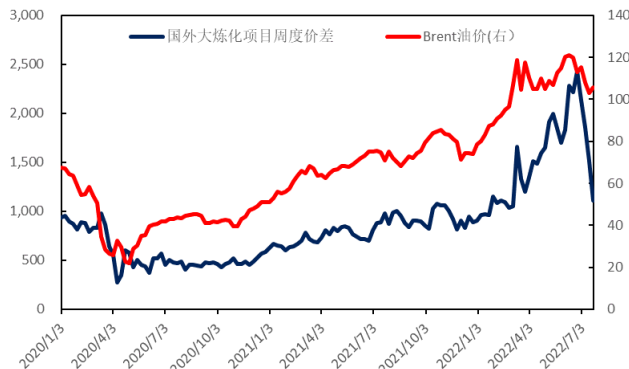
国内重点大炼化项目本周价差为 2350.75 元/吨，环比增长-11.72%；国外重点大炼化项目本周价差为 1113.10 元/吨，环比增长-26.40%，本周布伦特原油周均价为 105.73 美元/桶，环比增长 2.71%。

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

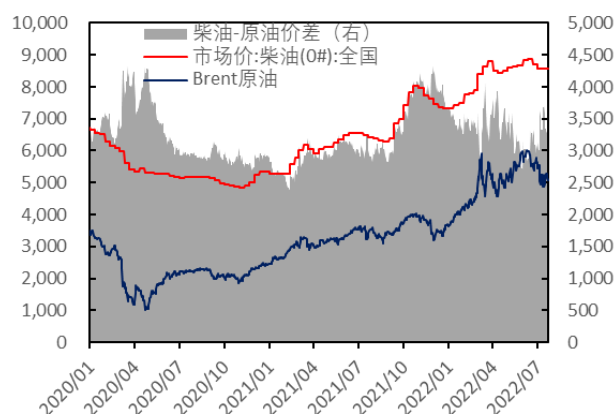
炼油板块

- **原油：油价先涨后跌。**周内前期，美国通胀问题叠加失业数据上升引发市场对经济下行担忧，美联储加息预期令需求承压，但受供应紧缺担忧及美元指数走跌影响和市场对 OPEC+ 大幅增产表示怀疑，同时市场对地缘局势担忧情绪有所回升，原油价格持续上行。周内后期，拜登中东之行空手而归，沙特石油供应仍受约束，同时美元指数继续走跌，EIA 原油库存下降，但美国汽油库存上升，消费旺季需求不及预期加重市场对需求担忧，叠加各国央行为抗击通胀而加息令油价下跌。目前布伦特原油周均价为 105.73(+2.79) 美元/桶，WTI 原油周均价为 100.42(+0.74) 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

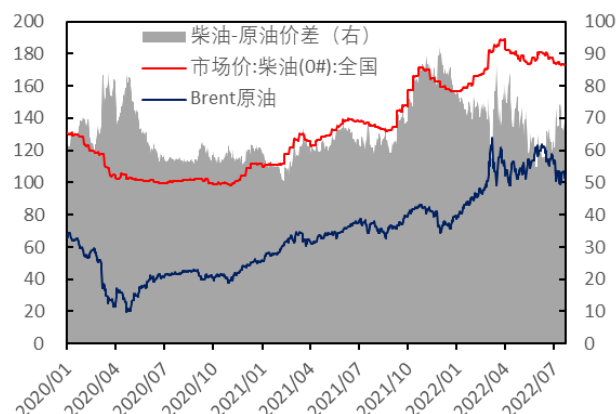
- **成品油：柴油、汽油行情平稳，航煤需求恢复受限。**本周国际原油价格震荡运行，国内汽柴油行情整体先跌后涨。受国内部分地区疫情反弹影响，航煤需求表现一般，整体需求恢复受限。供给端，主营炼厂开工小幅回升，山东地区地炼开工保持平稳，汽柴油供给小幅增加。数据显示六月煤油产量大幅增加，航煤库存有积压趋势。需求端，汽油方面，国内疫情反复导致暑期出行半径收窄，但在夏季高温下，终端私家车用油仍对需求存有支撑；柴油方面，夏季高温多雨天气对基建开工率有所影响，柴油需求表现一般；航煤方面，疫情反扑导致居民远距离出行受阻，以及国内多地发布高温预警，居民出行意愿受到降低，叠加多家航司上调燃油附加费标准，航煤需求恢复受限。**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 3359.21 (-161.21)、4169.71 (-161.21)、4525.11 (-161.21) 元/吨。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨）



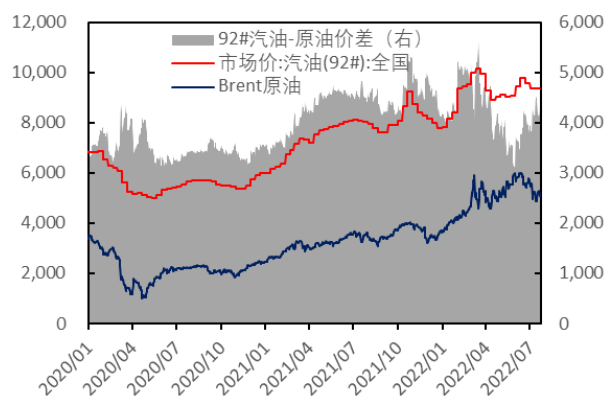
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶）



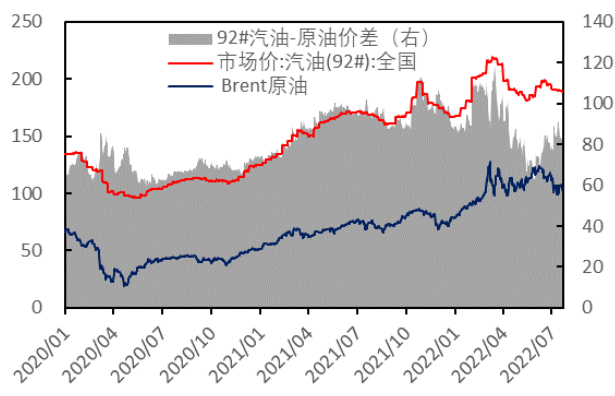
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油（92#）价格及价差（元/吨）

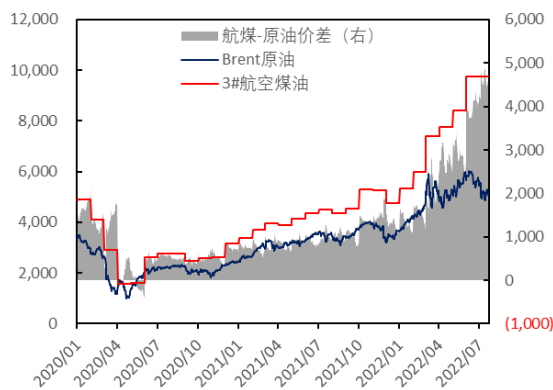


资料来源：万得，信达证券研发中心

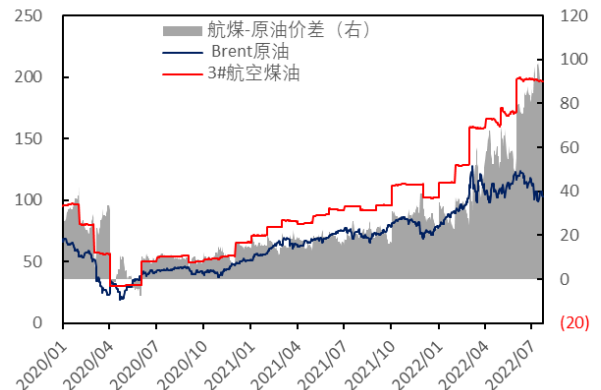
图 8：原油、国内汽油（92#）价格及价差（美元/桶）



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：

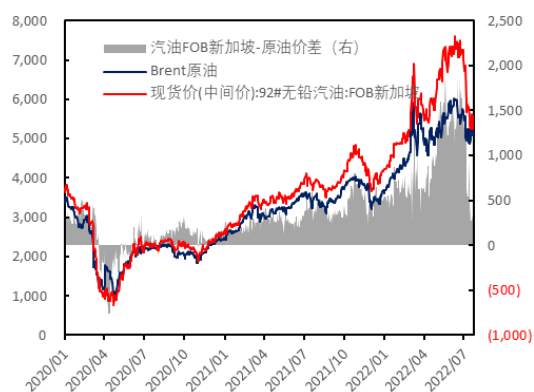
- **东南亚市场：**本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 6947.02 (-217.20)、5456.57 (-147.79)、6525.97 (-137.96) 元/吨，折合 141.02 (-5.09)、110.76 (-3.54)、132.47 (-3.43) 美元/桶，与原油价差分别为 1738.12 (-378.41)、247.68 (-308.99)、1317.08 (-299.17) 元/吨，折合 35.28 (-7.87)、5.03 (-6.33)、26.74 (-6.22) 美元/桶。
- **北美市场：**本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 7445.81 (-199.54)、6707.62 (-122.42)、7169.46 (-186.20) 元/吨，折合 151.14 (-4.77)、136.16 (-3.14)、145.53 (-4.48) 美元/桶。与原油价差分别为 2236.91 (-360.75)、1498.73 (-283.62)、1960.57 (-347.40) 元/吨，折合 45.41 (-7.56)、30.42 (-5.93)、39.80 (-7.26) 美元/桶。
- **欧洲市场：**本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 7592.35 (-143.81)、7292.49 (-615.44)、7613.79 (-233.50) 元/吨，折合 153.49 (-3.63)、147.42 (-13.20)、153.92 (-5.46) 美元/桶。与原油价差分别为 2383.46 (-305.02)、2083.60 (-776.64)、2404.90 (-394.70) 元/吨，折合 47.75 (-6.42)、41.69 (-15.99)、48.19 (-8.25) 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）

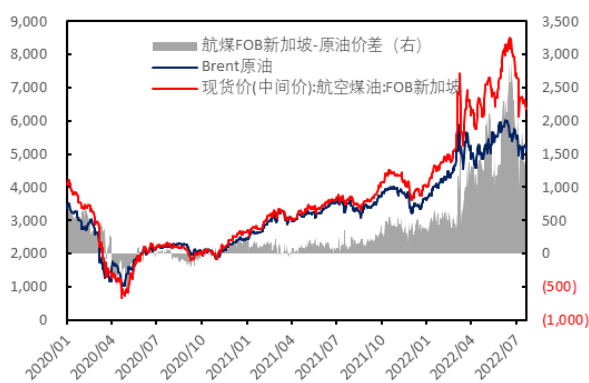

资料来源：万得，信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


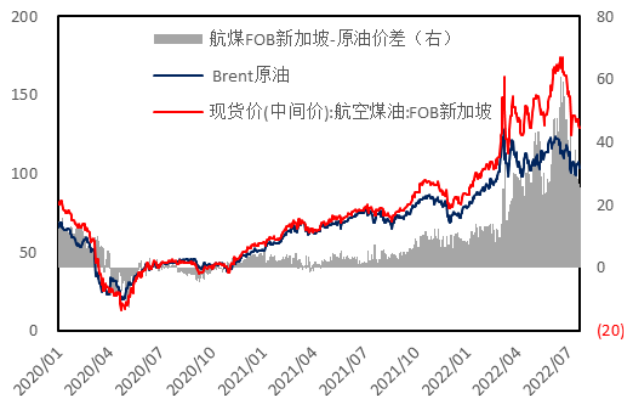
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

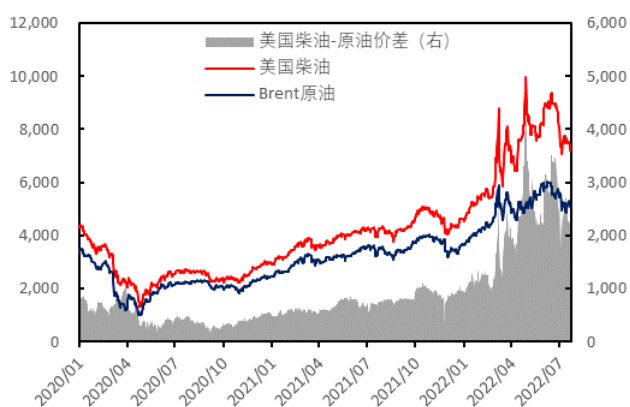

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


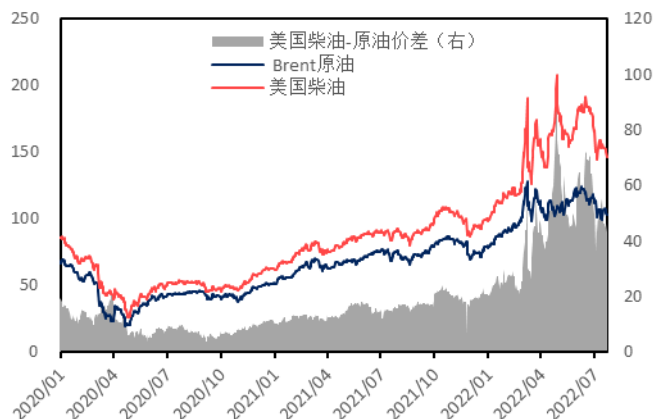
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


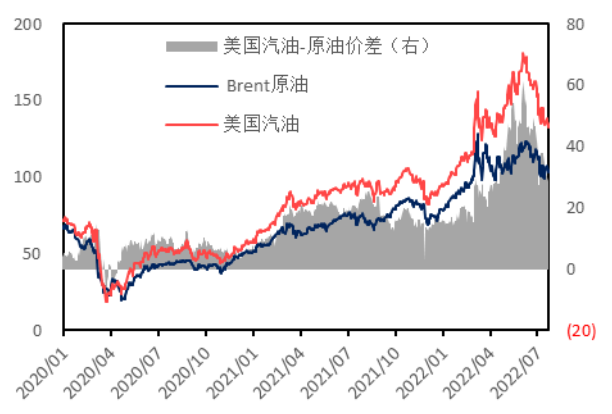
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


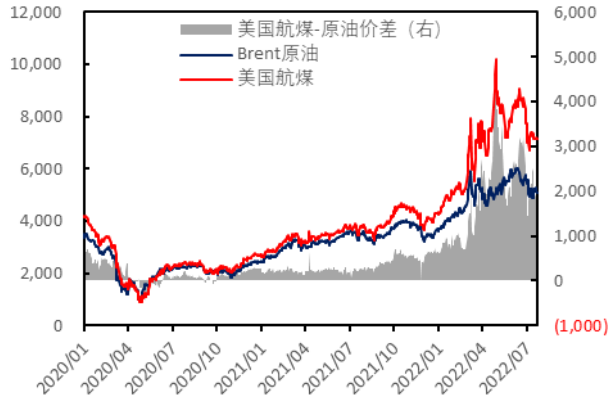
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)

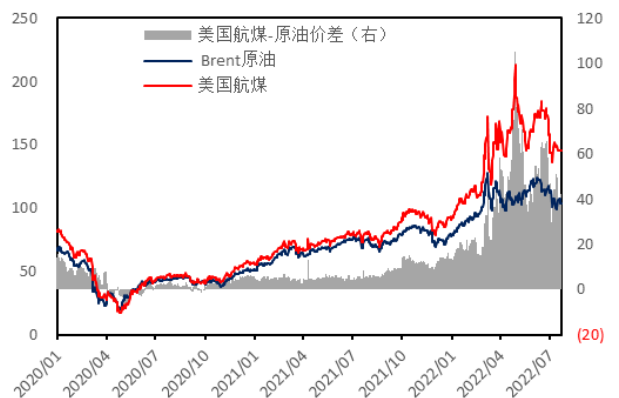

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


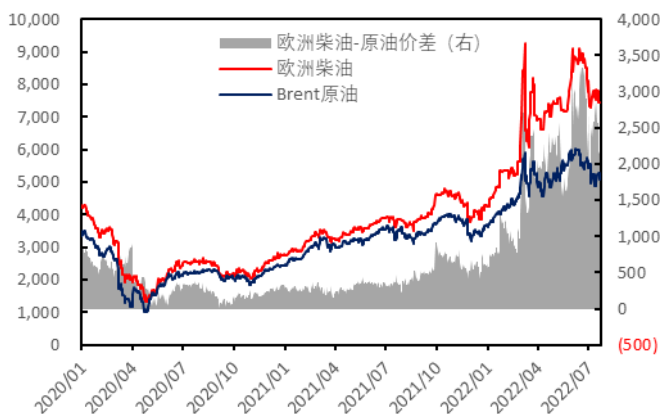
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


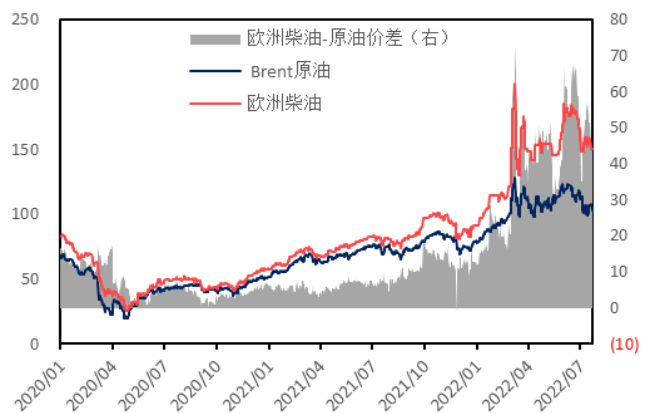
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


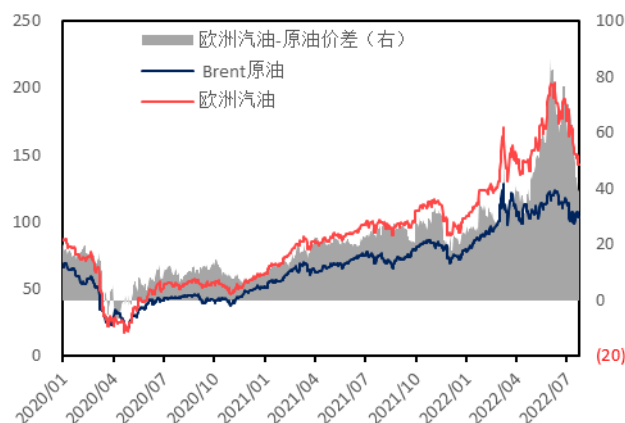
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


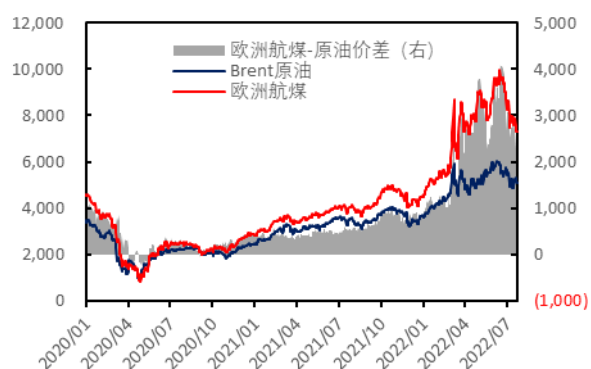
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)

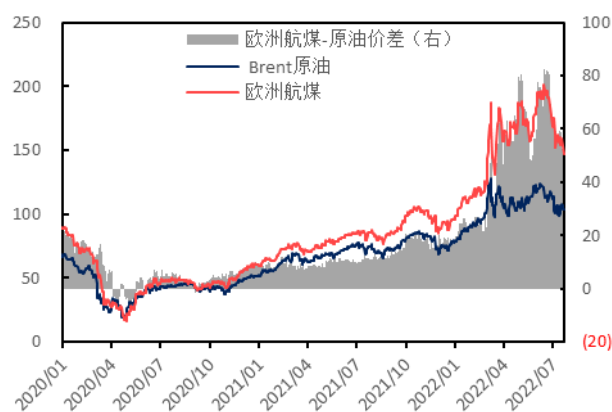

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

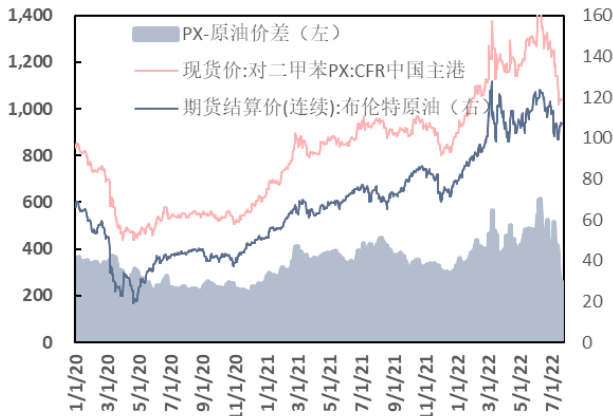
图 28: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

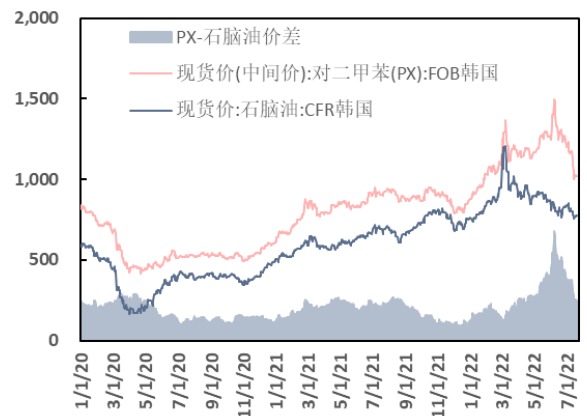
- **PX: 重心震荡运行。**受市场对供给忧虑叠加美元指数走低影响，国际油价震荡上行，成本端相较上周反弹对 PX 市场有所提振，本周 PX 重心震荡运行。供给端，福建一套 PX 装置因原料问题降负运行，国内部分装置受加工价差缩窄影响而降负运行，本周市场整体供应有所下滑。需求端，本周 PTA 对原料需求变动不大，由于前期检修和降负装置暂未恢复，PTA 整体市场开工率偏低，对原料需求拉动一般。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1041.16 (-66.38) 美元/吨，PX 与原油价差在 266.22 (-89.82) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 253.93 (-70.90) 美元/吨，开工率 74.85 % (-4.30 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

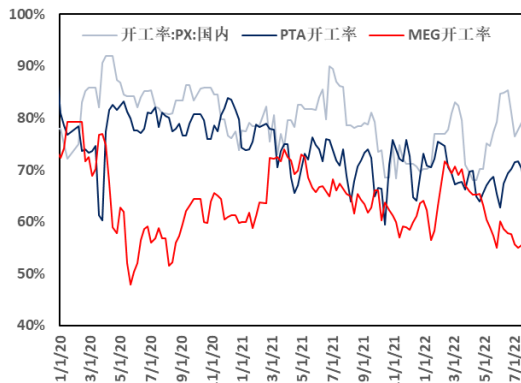
图 30: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

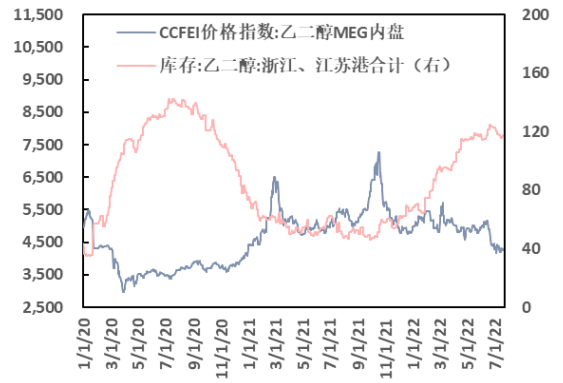
- **MEG: 市场先涨后跌。**本周原油价格震荡运行，石脑油市场重心小幅上调，动力煤价格高位震荡，乙二醇成本支撑仍存。供给端，大连一套 180 万吨装置于 7 月下旬至 8 月初陆续停车检修，江苏一套 90 万吨生产线转产 PE，浙江一套 65 万吨产能因故停车，国内乙二醇产量整体缩减。需求端，本周下游聚酯开工负荷变动不大，终端订单暂无好转，目前聚酯订单表现清淡，下游仍保持较大库存压力。目前 MEG 现货周均价格在 4288.57 (+4.29) 元/吨，华东罐区库存为 117.80 (+0.00) 万吨，开工率 54.50 % (-1.00pct)。

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)



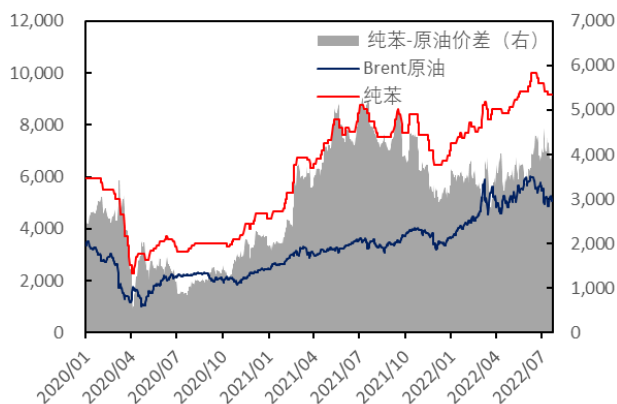
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **纯苯: 价格小幅震荡。**本周前期纯苯市场价格持续下跌，下游低价采购情绪升温，但伴随市场现货货源供应偏紧，叠加原油、苯乙烯盘面上涨，纯苯行情反弹。后期受纯苯价格持续上涨，市场获利了结意愿提升，以及苯乙烯价格走弱，纯苯市场涨幅受压制。供给端，本周华东港口库存持续下降，部分装置负荷下降，整体产量有所缩减。需求端，下游部分装置重启，但下游盈利欠佳，整体终端需求偏弱。本周纯苯均价 9150.00 (-85.71) 元/吨，纯苯-原油价差 3941.11 (-246.92) 元/吨。
- **苯乙烯: 市场重心回落。**本周原油价格反弹，苯乙烯原料价格上涨，成本端存一定支撑。本周苯乙烯整体库存偏低，现货流通偏紧，但由于下游需求持续不佳，苯乙烯市场价格重心下滑。供给端，本周华东港口库存上涨，部分

装置仍处停车或减负中，但行业整体开工率和产量较上周有所提升。需求端，目前正值需求淡季，下游开工率不高，且终端订单有限，整体需求偏弱运行。本周苯乙烯均价 9835.71 (-514.29) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4626.82 (-675.49) 元/吨。

图 33: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)

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

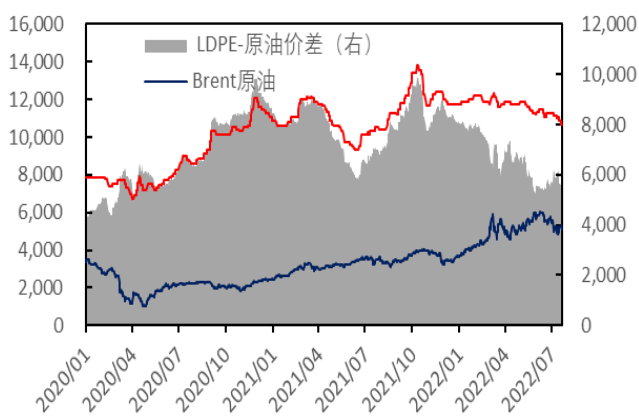


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

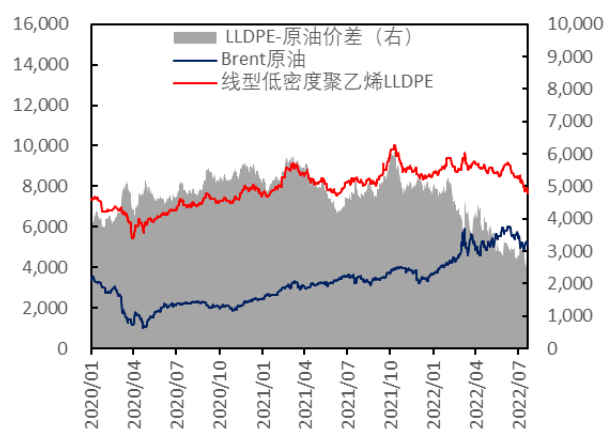
- **聚乙烯: 价格小幅回落。**本周前期原料端原油价格震荡上行, 对聚乙烯成本端带来一定支撑, 但周内后期原油价格下滑, 叠加聚乙烯市场偏淡气氛难有好转, 市场出货较为困难, 聚乙烯价格小幅回落。供给端, 本周陕西新增一套 150 万吨产能停车检修, 市场仓库库存小幅减少。需求端, 受国际多方货源影响, 国内 PE 需求表现一般。由于上游乙烯价格下跌, 聚乙烯交易受到影响, 整体交投表现偏淡。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 10764.29 (-314.29)、7773.00 (-278.29)、9050.00 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 5555.39 (-475.49)、2564.11 (-439.49)、3841.11 (-161.21) 元/吨。
- **聚丙烯: 价格低位震荡。**周初聚丙烯市场有一定反弹, 但受丙烯单体价格下跌影响, 成本端支撑减弱, 粉料市场成交气氛转好; 后期由于期货市场价格回落, 市场整体观望心态加重, 下游采买谨慎, 整体成交放缓。供给端, 本周行业整体开工下滑, 产量相较上周小幅下降, 市场库存有所减少。需求端, 本周下游塑编行业开工率与上周持平, 目前下游开工情况低于往年同期。塑编行业正处需求淡季, 且终端化工品出口受阻, 同时国内部分地区疫情反扑, 区域交通运输不便, 整体下游需求表现偏弱。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6833.36 (-69.18)、8835.71 (-264.29)、8221.43 (-314.29) 元/吨, 与原油价差分别为 1624.47 (-230.39)、3626.82 (-425.49)、3012.54 (-475.49) 元/吨。

图 35: 原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)

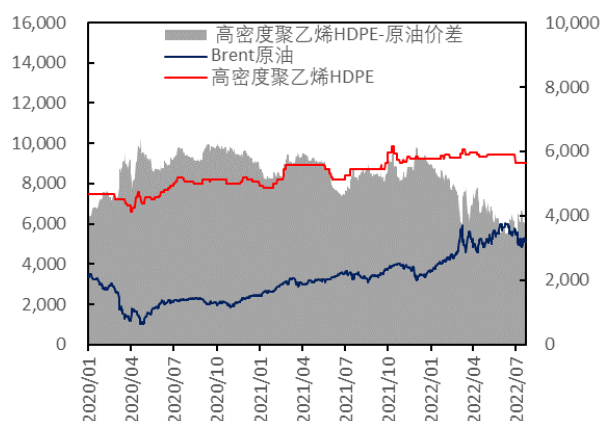
图 36: 原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心



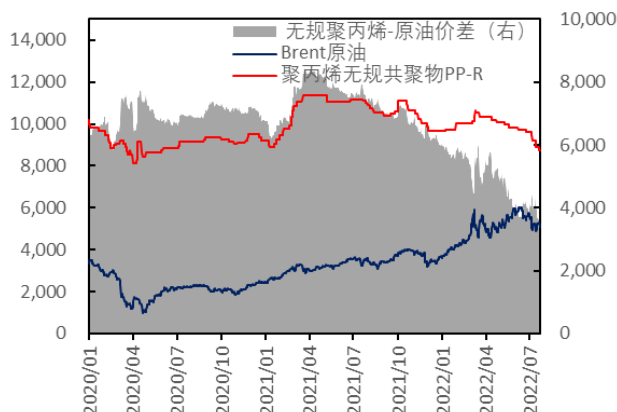
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 37: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


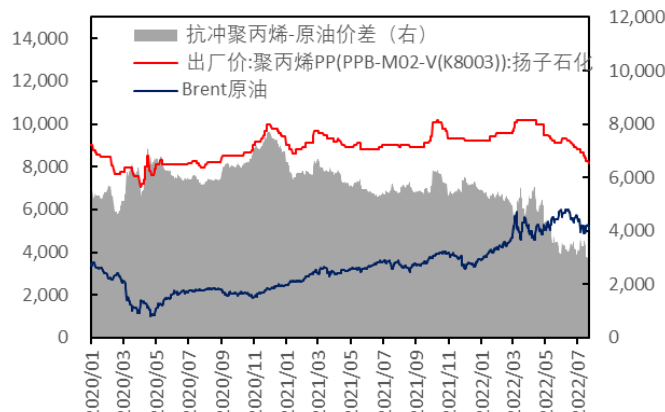
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


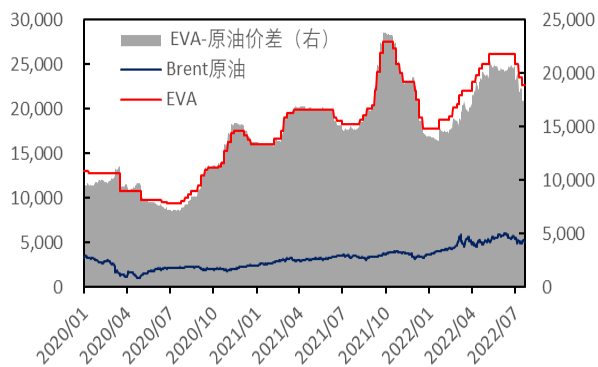
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- EVA: 市场偏弱运行。**本周上游原油价格震荡运行, 亚洲乙烯市场延续弱势, 成本端支撑较弱, 本周 EVA 市场弱势运行, 部分牌号价格低位反弹, 虽市场现货部分供给偏紧, 但下游采购仍以刚需为主, 下游询盘气氛较淡。供给端, 上海地区主流装置仍停车中, 江苏地区主流装置降负运行, 本周 EVA 产量和开工率较上周有所下调。需求端, 本周光伏 EVA 需求依旧偏淡, 其它下游需求难有改善趋势, 成本因素影响逐渐弱化, 整体下游市场处于承压观望态度。本周 EVA 均价 22700.00 (-800.00) 元/吨, EVA-原油价差 17491.11 (-961.21) 元/吨, 光伏 EVA 出厂均价为 28000 (-500.00) 元/吨, 斯尔邦光伏 EVA 均价 28500 (+0.00) 元/吨。
- 丙烯腈: 价格震荡下跌。**本周丙烯和液氨市场价格均有下调, 成本端缺乏支撑, 叠加下游需求仍无明显改善, 厂家报价均有下调。供给端, 丙烯腈行业开工在 73% 左右, 虽然场内部分装置存在检修降负, 但供应过剩局面仍无改善。需求端, 腈纶行业开工较上周变化不大, 整体开工率在 73% 左右, 丙烯酰胺开工维持在 52% 左右, ABS 行业开工下降至 75%, 本周下调整体需求减弱。本周丙烯腈均价 10300.00 (-400.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 5091.11 (-561.21) 元/吨。
- 聚碳酸酯: 市场持续下跌。**本周双酚 A 市场价格止跌回升, 成本端稍有支撑, 但下游终端消费难有改善, 市场气氛始终不振, PC 市场依旧弱势。原料端, 本周国内双酚 A 市场价格先跌后涨, 碳酸二甲酯市场价格窄幅下滑。供给端, 本周 PC 厂商开工率较上周持平, 整体供货水平无明显变动。需求端, 下游买盘依旧保持刚需, 行业供需呈现弱势局面, 市场心态较为谨慎, 下游采购较为冷清。本周 PC 均价 18942.86 (-771.43) 元/吨, PC-原油价差

13733.96 (-932.64) 元/吨。

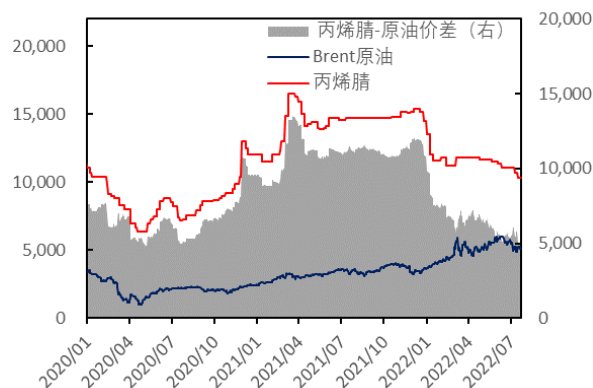
- **MMA：重心持续走低。**本周原油价格震荡运行，原料丙酮跌后上涨，成本端支撑逐渐增强，但需求疲弱依旧，终端采购不足，交投表现无明显改善。供给端，目前东北一套 7.5 万吨装置仍处停车状态，华东两套 8.5 万吨装置本周重启，山东一套 20 万吨产能本周停车检修。需求端，本周下游需求表现不佳，买盘跟进迟滞，下游主要以刚需采买为主，需求端依旧维持弱势运行。本周 MMA 均价 11507.14 (-728.57) 元/吨，MMA-原油价差 6298.25 (-889.78) 元/吨。

图 41：原油、EVA 价格及价差（元/吨，元/吨）



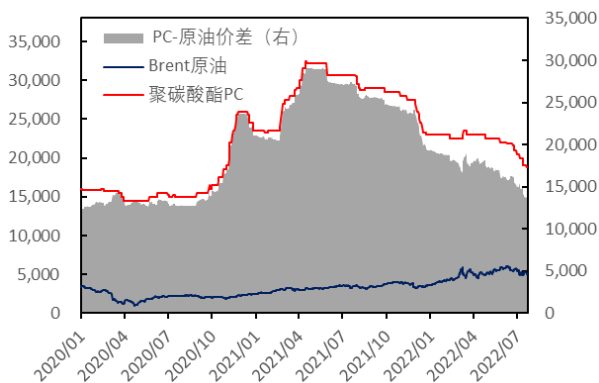
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 42：原油、丙烯腈价格及价差（元/吨，元/吨）



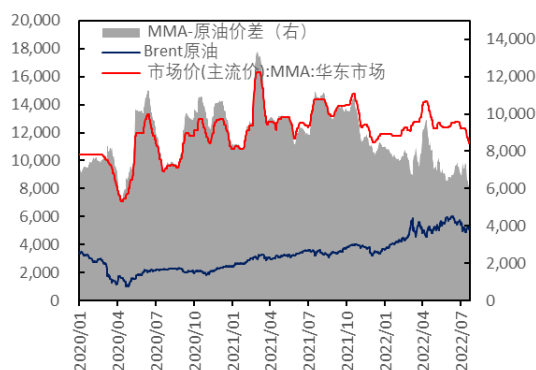
资料来源：万得，信达证券研发中心

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）

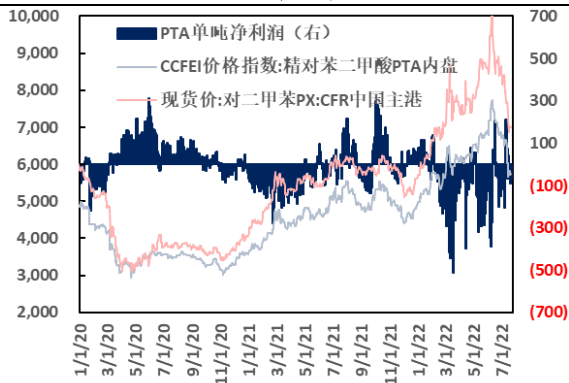


资料来源：万得，信达证券研发中心

聚酯板块

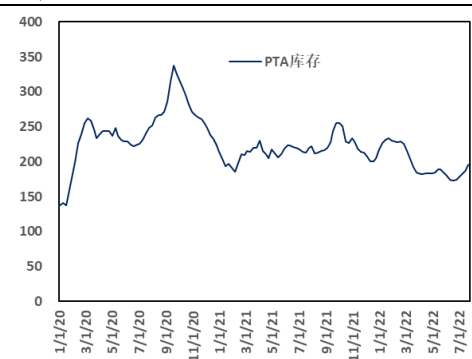
- **PTA：市场整体下滑。**本周前期受原油价格上行影响，PTA 成本端存一定支撑，但周内后期油价快速下行，成本端支撑塌陷。受上游 PX 市场下滑影响，PTA 市场价格有所走弱，行业加工费较上周同期下跌。供给端，本周 PTA 装置无明显变动，但由于前期检修及降负装置暂未恢复，PTA 市场整体开工水平不高。需求端，下游本周聚酯产销放量，实现一定库存去化，但终端市场始终未有明显好转，聚酯负荷提升有限，对原料需求依旧以刚需为主。目前 PTA 现货周均价格在 5784.14 (-527.29) 元/吨，行业平均单吨净利润在 -46.36 (-136.15) 元/吨，开工率 67.00 % (-3.30pct)，PTA 社会流通库存存至 196.50 (+9.60) 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

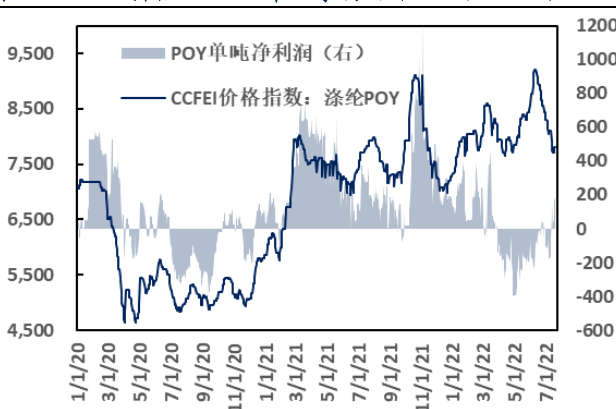
图 46: PTA 库存 (万吨)



资料来源：万得，信达证券研发中心

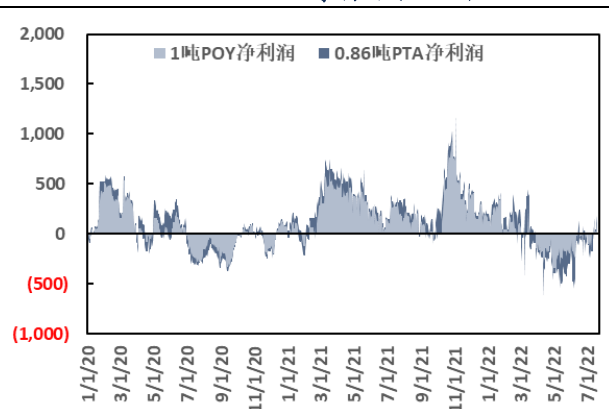
- **涤纶长丝：市场震荡下跌。**周初国际油价震荡上行，聚酯原料端存一定支撑，下游用户在买涨情绪下推动产销数据放量；后期伴随成本端走弱，叠加下游在补货后，采购热情转淡，产销数据下滑。供给端，福建一套 20 万吨长丝产能装置重启，宁波一套 20 万吨产能重启升温，本周聚酯大厂落实 10% 减产，行业整体开工下滑。需求端，本周下游用户在买涨情绪下进行适量采购，但由于下游织机开工难有提升，终端市场需求拉动有限。目前涤纶长丝周均价格 POY 7757.14 (-207.14) 元/吨、FDY 8271.43 (-292.86) 元/吨和 DTY 9057.14 (-171.43) 元/吨，行业平均单吨盈利分别为 POY 115.93 (+162.52) 元/吨、FDY 191.78 (+105.63) 元/吨和 DTY 115.93 (+186.23) 元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 33.20 (-3.60) 天、FDY 32.70 (-2.80) 天和 DTY 40.50 (-2.20) 天，开工率 68.30 % (-2.60pct)。
- **织布：开工小幅下滑。**当前高温限电叠加需求淡季，下游订单无明显好转，当前织机开工率尚无明显提升。当前江浙地区织机开工率为 45.51 % (-1.40pct)，坯布库存 36.50 (+0.00) 天。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)

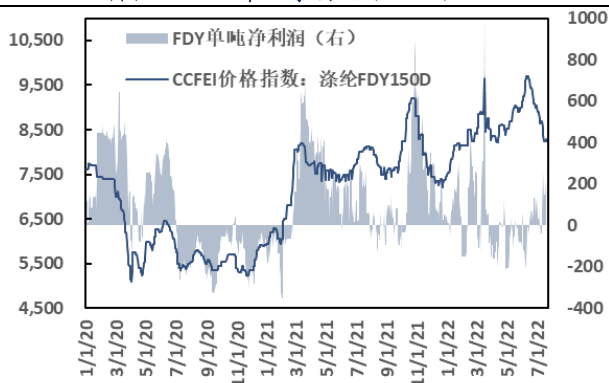


资料来源：万得，信达证券研发中心

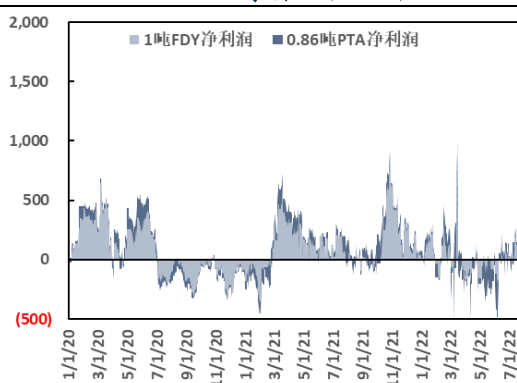
图 48: 0.86 吨 PTA + 1 吨 POY 净利润 (元/吨)



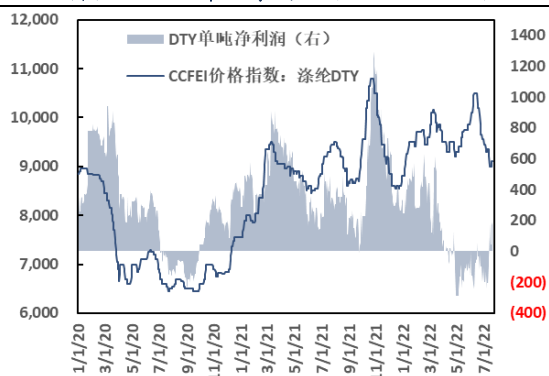
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


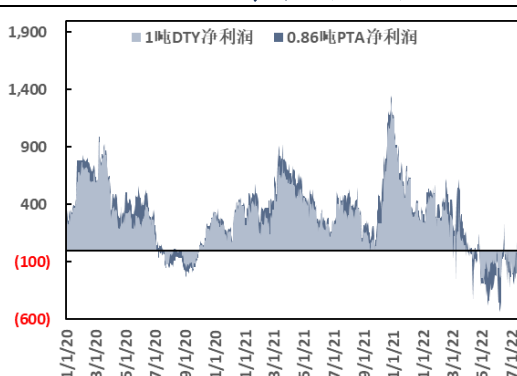
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


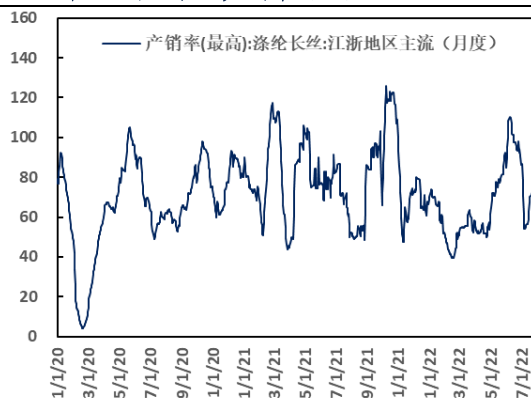
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


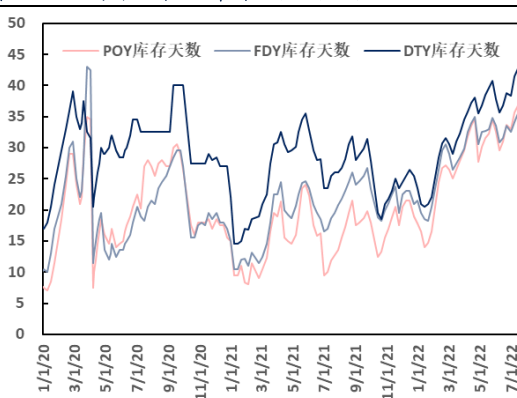
资料来源：万得，信达证券研发中心

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)


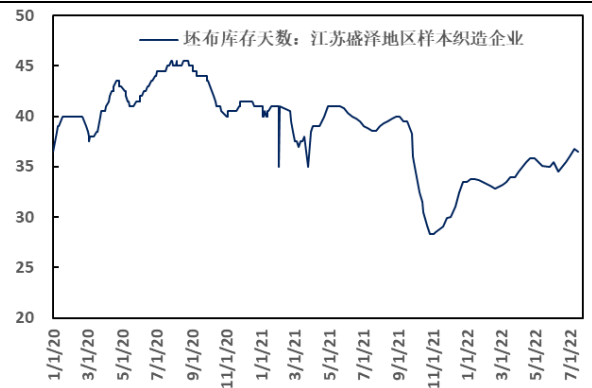
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

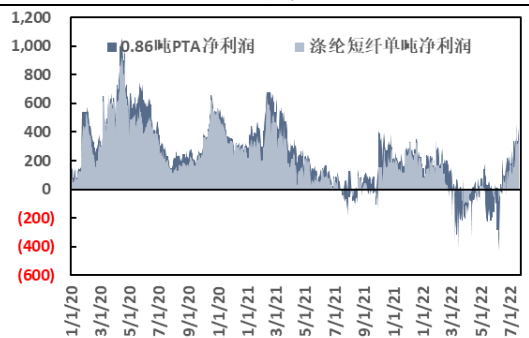
- **涤纶短纤: 市场重心下移。**本周前期原油价格震荡上行, 聚酯双原料表现偏暖, 部分下游用户受成本上行气氛拉动进行补仓, 企业产销数据放量。周内后期下游心态回归冷静, 终端需求弱势叠加下游纱企开工逐步下滑, 短纤市场价格回落。供给端, 本周福建一套 7 万吨产能停车检修, 但受前期停车装置重启升温影响, 整体短纤产量开工提升。需求端, 本周下游需求整体表现一般, 周初成本上行带动市场适度补货, 而后受终端需求萎靡影响, 下游转以刚需采买为主。目前涤纶短纤周均价格 7885.71 (-287.14) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 367.19 (+109.42) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 2.40 (+0.30) 天, 开工率 76.90 % (-0.30pct)。
- **聚酯瓶片: 价格小幅下滑。**本周瓶片上游原料市场弱势运行, 成本端支撑一般。当前瓶片市场现货稀少, 瓶片市场整体出货一般, 仅个别大型饮料厂刚需采购为主, 整体原料采购有限。目前 PET 瓶片现货平均价格在 8564.29 (-42.86) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 950.32 (+271.56) 元/吨, 开工率 92.70% (+1.40pct)。

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)



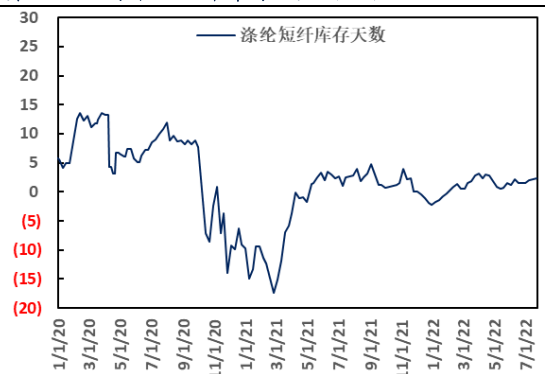
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)

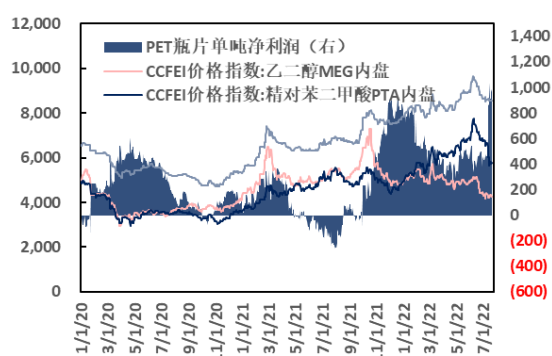


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

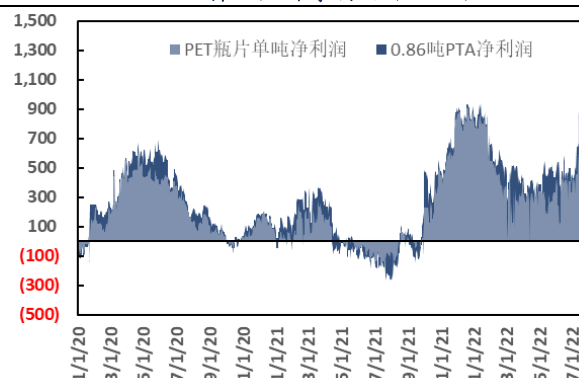
图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)



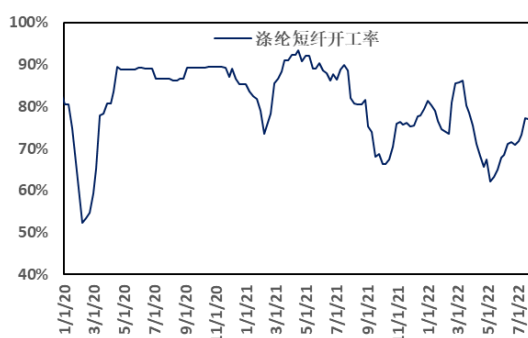
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 61: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


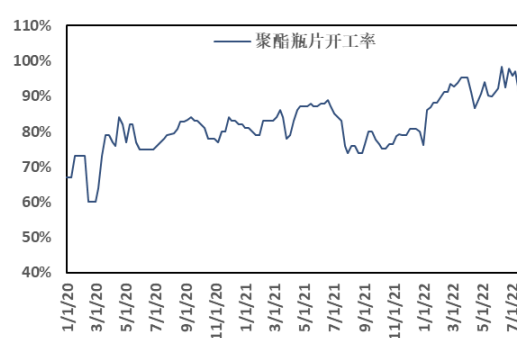
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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	孙瞳	18610826885	suntong@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。	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。