

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：海外成品油价差仍处于中高位

2022年7月31日

本期内容提要：

- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2022年7月29日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（17.59%）、荣盛石化（0.85%）、恒逸石化（-0.43%）、恒力石化（-1.99%）、新凤鸣（-2.73%）、桐昆股份（-3.02%）。近一月涨跌幅为东方盛虹（8.41%）、荣盛石化（-6.60%）、桐昆股份（-7.76%）、恒力石化（-8.77%）、新凤鸣（-12.23%）、恒逸石化（-14.73%）。
- **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2303.12元/吨，环比增加-8.54元/吨（-0.37%）；国外重点大炼化项目本周价差为1088.45元/吨，环比增加-22.75元/吨（-2.05%），本周布伦特原油周均价为106.23美元/桶，环比增长0.47%。
- **【炼油板块】**本周欧洲央行超预期加息，汽油库存上升引发了市场对消费旺季的需求担忧，但后期由于美国原油库存和汽油库存降幅超预期，整体原油价格震荡运行。国内市场，本周汽柴油承压下行，疫情影响下，航煤需求回暖受阻。海外市场，东南亚成品油价格价差继续回落，美国和欧洲市场汽油价格价差坚挺，但柴油和航煤行情表现一般。
- **【化工板块】**化工板块：本周在上游国际油价震荡运行背景下，化工板块整体行情偏弱运行，大多数化工品价格、价差继续缩窄。本周EVA价格相对平稳；PX受供给减少影响，价格、价差震荡上行；本周乙二醇、纯苯、苯乙烯、聚乙烯、聚丙烯、丙烯腈、PC和MMA价格、价差继续下滑。
- **【聚酯板块】**本周聚酯板块整体重心上行。PX价格受供给影响，市场价格震荡上涨，给予下游PTA较强的成本支撑，带动PTA市场上行。在成本端支撑下，下游涤纶长丝走势同步上行，价格小幅上调。短纤由于整体产量小幅提升，市场价格小幅下调。瓶片目前现货较为紧缺，价格重心持续上行。
- **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 29 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（17.59%）、荣盛石化（0.85%）、恒逸石化（-0.43%）、恒力石化（-1.99%）、新凤鸣（-2.73%）、桐昆股份（-3.02%）。

近一月涨跌幅为东方盛虹（8.41%）、荣盛石化（-6.60%）、桐昆股份（-7.76%）、恒力石化（-8.77%）、新凤鸣（-12.23%）、恒逸石化（-14.73%）。

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	2022/7/29	0.85%	-6.60%	9.16%	-22.08%	-20.54%
恒力石化	2022/7/29	-1.99%	-8.77%	4.84%	-24.38%	-8.21%
东方盛虹	2022/7/29	17.59%	8.41%	69.92%	-20.56%	2.97%
恒逸石化	2022/7/29	-0.43%	-14.73%	30.29%	-19.20%	-10.07%
桐昆股份	2022/7/29	-3.02%	-7.76%	-0.07%	-45.17%	-30.41%
新凤鸣	2022/7/29	-2.73%	-12.23%	9.27%	-50.18%	-31.50%

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	20.18	1,420.49	15,531	15,288	19,101	23,229	9.13	9.30	7.45	6.12	2.29
002493.SZ	荣盛石化	14.29	1,446.94	12,824	16,455	18,601	19,514	11.25	8.77	7.77	7.40	2.34
000301.SZ	东方盛虹	19.72	1,225.25	4,544	7,205	13,253	14,202	25.95	17.61	9.48	8.36	3.49
603225.SH	新凤鸣	9.98	152.64	2,254	2,467	3,321	3,958	6.79	6.20	4.60	3.85	0.8
601233.SH	桐昆股份	14.43	347.92	7,332	8,220	9,399	9,967	4.55	4.23	3.70	3.49	0.85
000703.SZ	恒逸石化	9.36	343.16	3408	5148	5573	6105	9.96	6.67	6.24	5.71	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 7 月 29 日收盘价

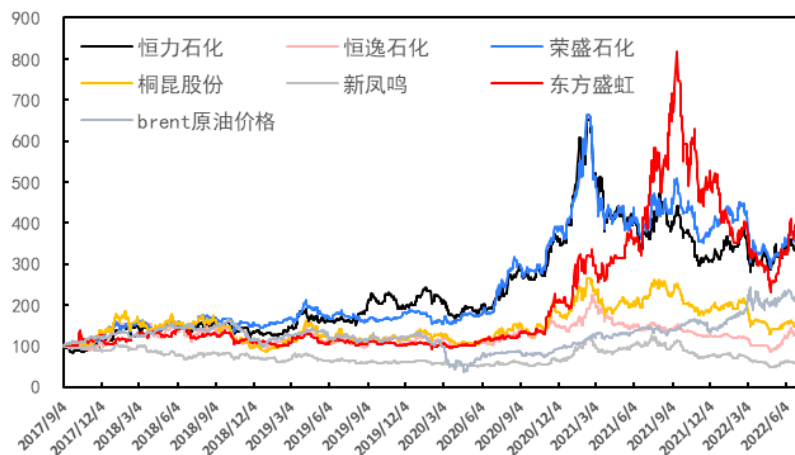
自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 7 月 29 日，信达大炼化指数涨幅为 65.09%，石油石化行业指数涨幅为 3.77%，沪深 300 指数涨幅为 8.44%，brent 原油价格涨幅为 110.18%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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：

【恒力石化】

- 1、关于 2022 年度第二期短期融资券发行结果的公告：公司于 2022 年 7 月 22 日在全国银行间市场发行了短期融资券，实际发行总额 10 亿元，募集资金已于 2022 年 7 月 25 日到账。

【东方盛虹】

- 2、关于控股股东为公司子公司提供借款暨关联交易的公告：公司为了满足发展需要，提高资金管理效率，向盛虹苏州、盛虹科技合计申请总额度不超过人民币 30 亿元的借款，借款期限 3 年。

【恒逸石化】

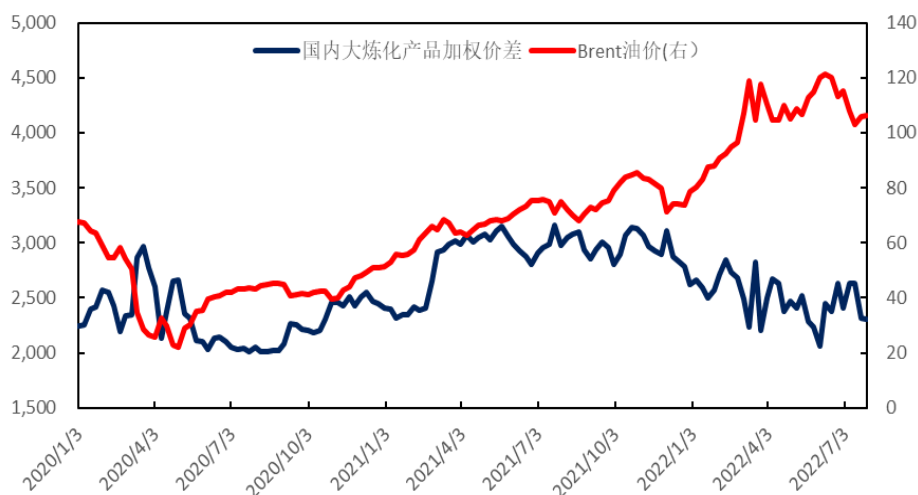
- 3、恒逸石化股份有限公司公开发行可转换公司债券发行结果公告：本次发行原股东优先配售的缴款工作已于 2022 年 7 月 21 日结束，原股东共优先配售恒逸转 2 共 2545.34 万张，总计 25.45 亿元，约占本次发行总量的 84.84%。
- 4、关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告：根据公司《公开发行可转换公司债券募集说明书》，公司公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 30 亿元，本次募集资金拟向年产 50 万吨新型功能性纤维技术改造项目和年产 110 万吨新型环保差别化纤维项目分别投入 7 亿元和 23 亿元。

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 29 日，布伦特周均原油价格涨幅为 57.41%，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 2.74%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 15.56%。

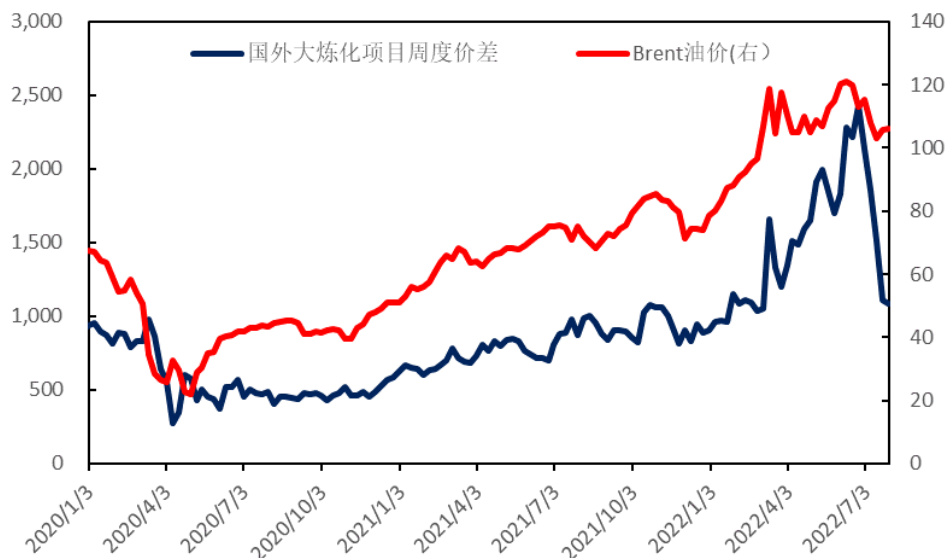
国内重点大炼化项目本周价差为 2303.12 元/吨，环比增加-8.54 元/吨（-0.37%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1088.45 元/吨，环比增加-22.75 元/吨（-2.05%），本周布伦特原油周均价为 106.23 美元/桶，环比增长 0.47%。

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

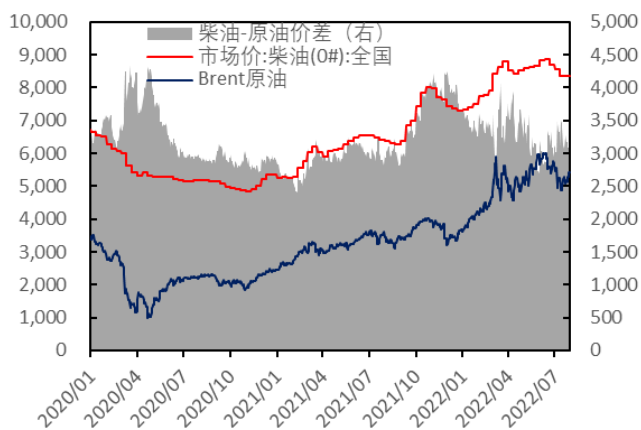
炼油板块

➤ **原油：油价震荡运行。**周内前期，欧洲央行超预期加息，市场在通胀背景下对经济下行担忧加重，叠加汽油库存上升引发了市场对消费旺季的需求担忧。供应方面，利比亚恢复石油供应及美国部分地区天然气供给提升，叠加欧盟对俄罗斯制裁缓解，市场对供给端的担忧有所放松，叠加美联储本月底加息导致本周前期原油价格下滑。周内后期，美国再度释放原油储备，叠加国际货币基金组织下调全球经济增长预期，市场对需求担忧进一步加剧，但美国原油库存和汽油库存降幅超预期，原油价格有所反弹。目前布伦特原油周均价为 106.23 (+0.50) 美元/桶，WTI 原油周均价为 96.77 (-3.65) 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

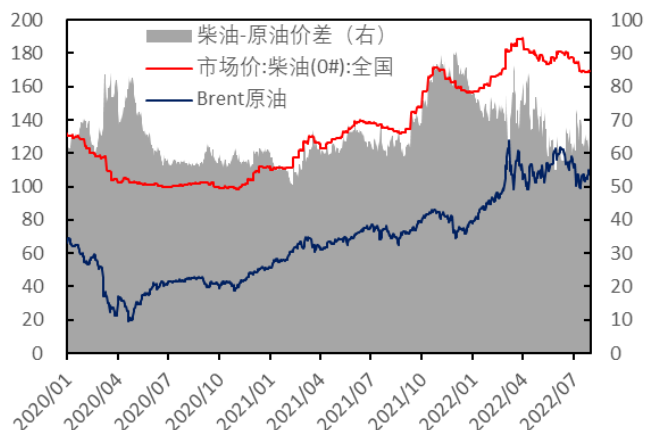
➤ **成品油：柴油、汽油行情下跌，航煤需求恢复受限。**本周国际原油价格震荡下滑，国内汽柴油价格承压下行。高油价和经济放缓对油品需求不利影响逐渐放大，国内外出行需求回落，航煤消费复苏受限。供给端，地炼开工负荷相对稳定，主营地炼开工率小幅下跌，汽柴油供应有所收窄。航煤目前累库水平高位，航煤价格、裂解价差及炼厂利润收窄，炼厂加工意愿降低，供给端有所收窄。需求端，汽油方面，民众暑期出行半径增加支撑汽油需求，但受部分地区疫情反复影响，需求提升有限；柴油方面，全国范围高温持续，多雨天气抑制户外工程开工，柴油需求仍较为疲软；航煤方面，国内多地区高温预警，叠加疫情影响远距离出行需求，航煤需求复苏缓慢。**国内市场：**目前国内柴油、92#汽油、航煤周均价分别为 8359.20、9196.20、9734.00 元/吨，与原油价差分别为 3122.57 (-27.74)、3959.57 (-27.74)、4497.37 (-27.74) 元/吨。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨）



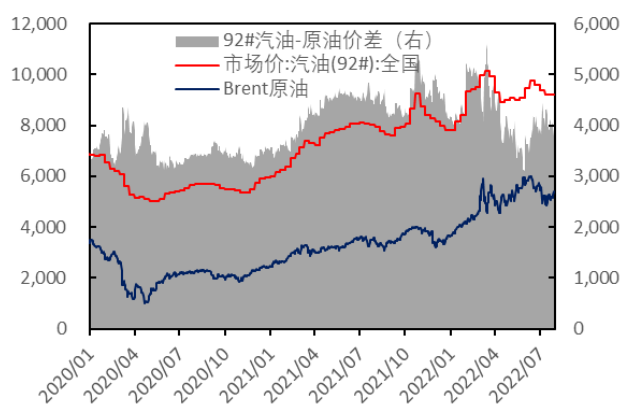
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶）



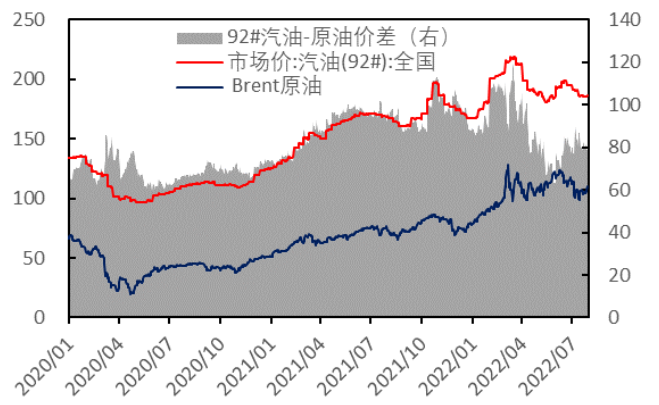
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油（92#）价格及价差（元/吨）

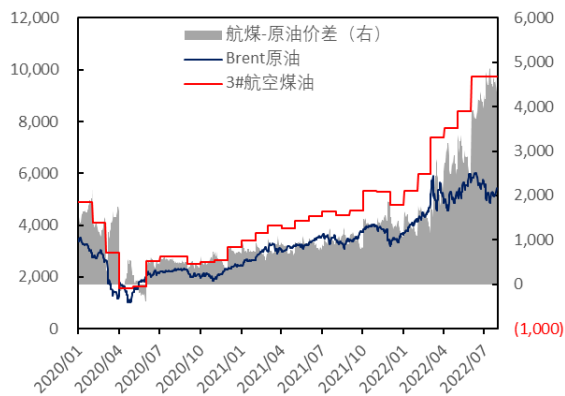


资料来源：万得，信达证券研发中心

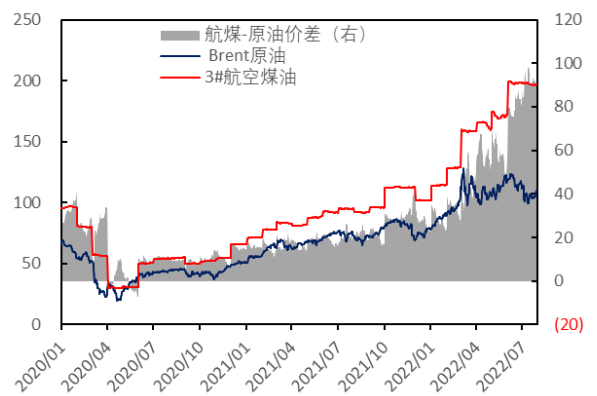
图 8：原油、国内汽油（92#）价格及价差（美元/桶）



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）


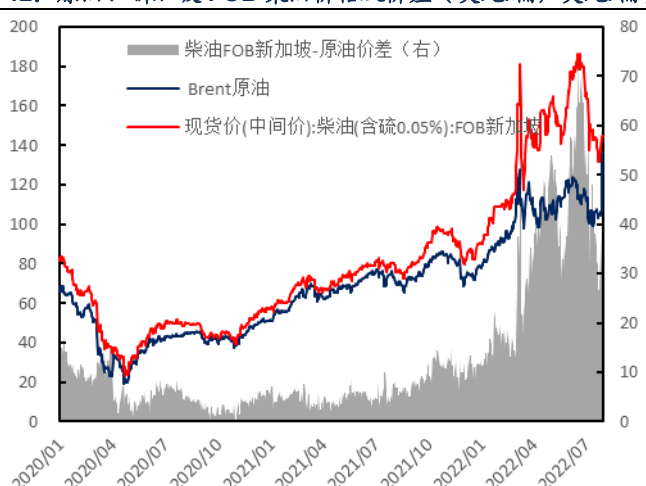
资料来源：万得，信达证券研发中心

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 6779.92 (-167.09)、5461.15 (+24.50)、6369.73 (-153.78) 元/吨，折合 137.54 (-3.48)、110.79 (+0.43)、129.22 (-3.20) 美元/桶，与原油价差分别为 1359.31 (-378.81)、40.54 (-187.21)、949.12 (-365.49) 元/吨，折合 27.57 (-7.71)、0.82 (-3.81)、19.25 (-7.43) 美元/桶。
- **北美市场：**本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 7432.99 (-12.82)、7046.38 (+338.76)、6921.30 (-160.01) 元/吨，折合 150.79 (-0.36)、142.94 (+6.79)、140.41 (-3.34) 美元/桶。与原油价差分别为 2196.36 (-40.56)、1809.74 (+311.01)、1684.67 (-187.75) 元/吨，折合 44.55 (-0.85)、36.71 (+6.29)、34.17 (-3.83) 美元/桶。
- **欧洲市场：**本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 7351.84 (-208.17)、7426.61 (+104.70)、7604.91 (-44.30) 元/吨，折合 148.53 (-4.30)、150.04 (+2.02)、153.64 (-0.99) 美元/桶。与原油价差分别为 2115.20 (-235.91)、2189.97 (+76.96)、2368.27 (-72.04) 元/吨，折合 42.30 (-4.80)、43.81 (+1.52)、47.41 (-1.49) 美元/桶。

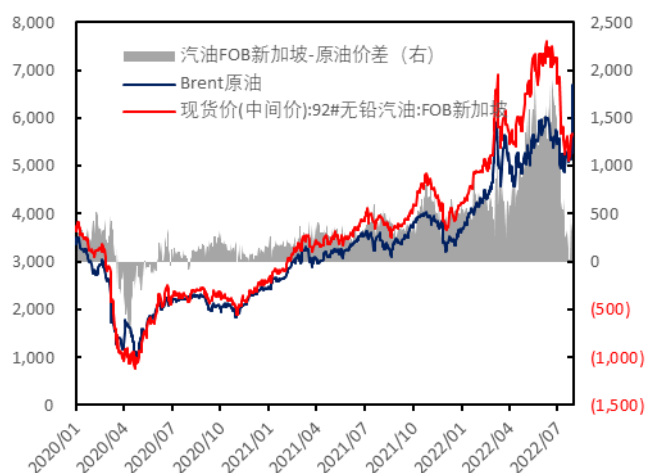
图 11：原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差（元/吨，元/吨）


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)



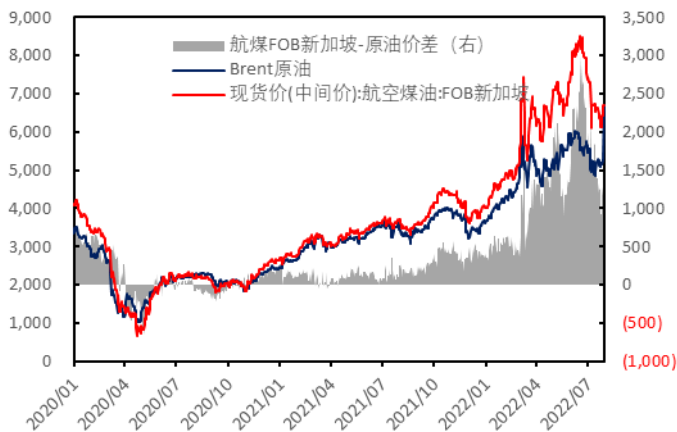
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



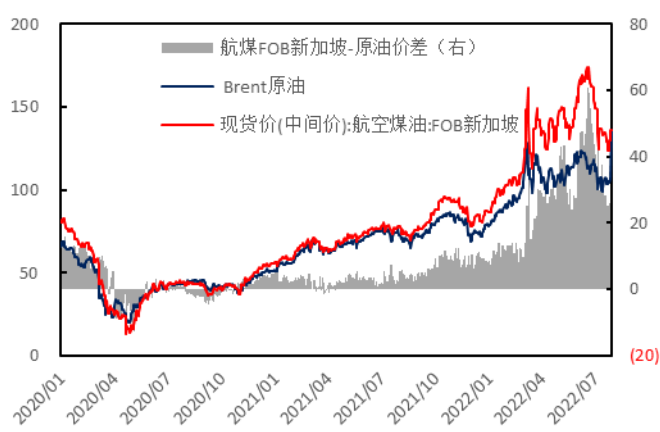
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)



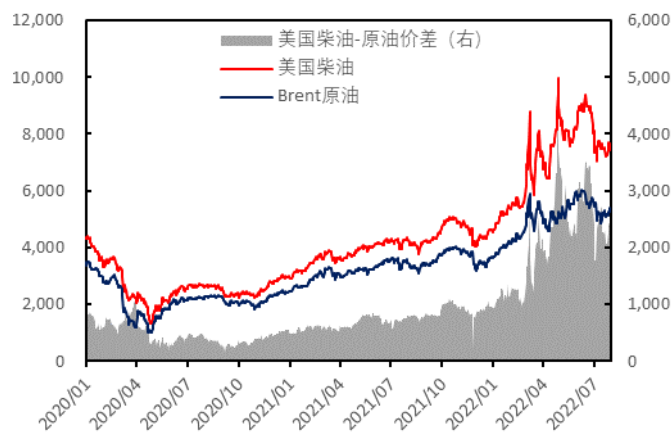
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



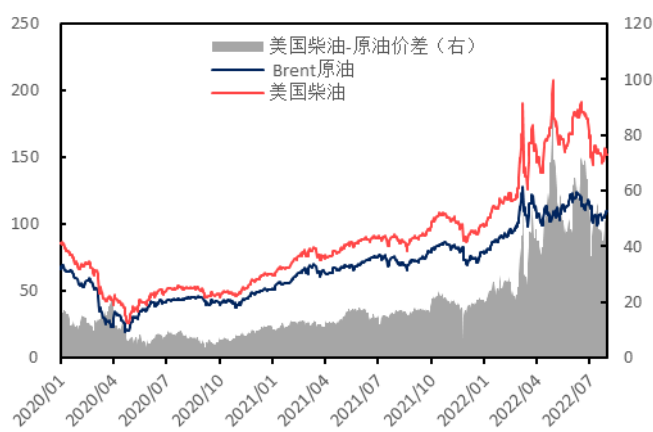
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)

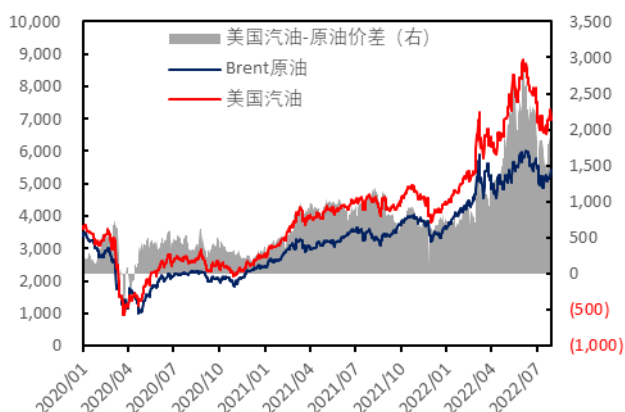


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

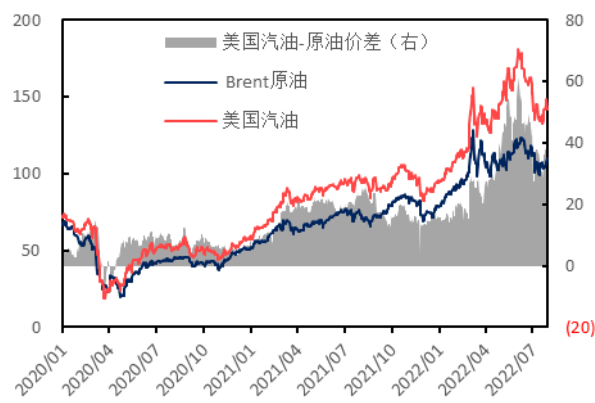
图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



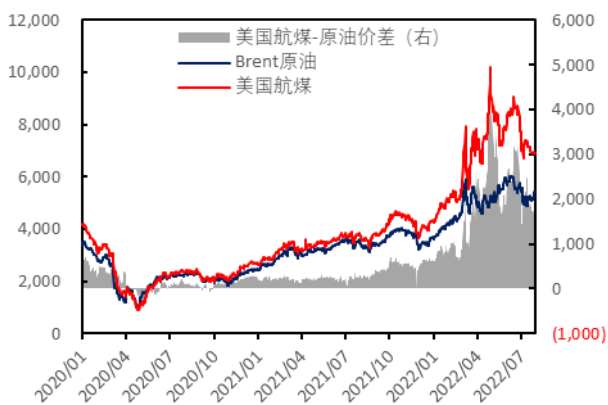
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


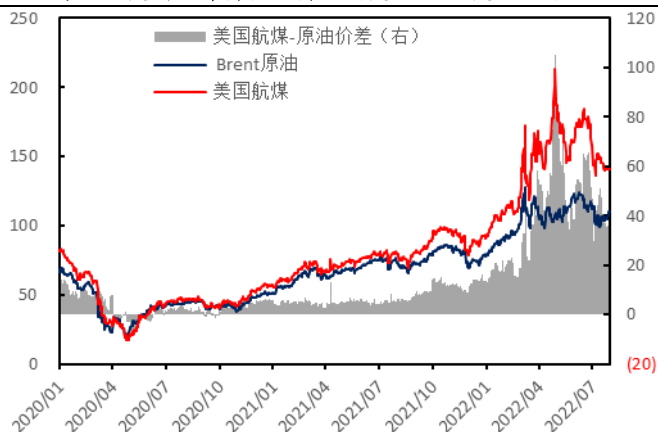
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


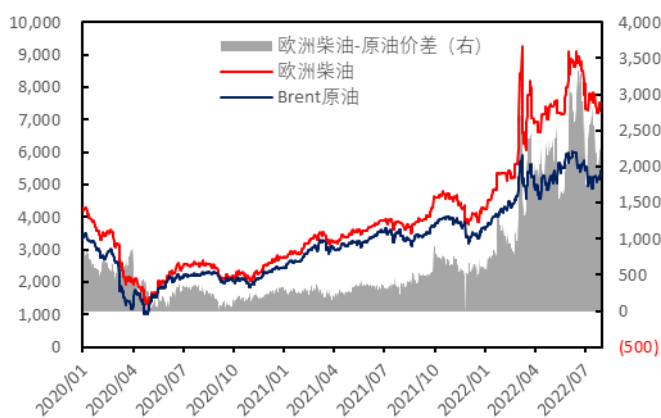
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


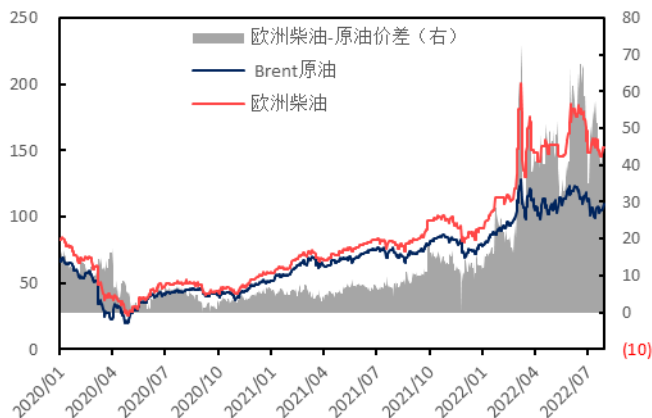
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


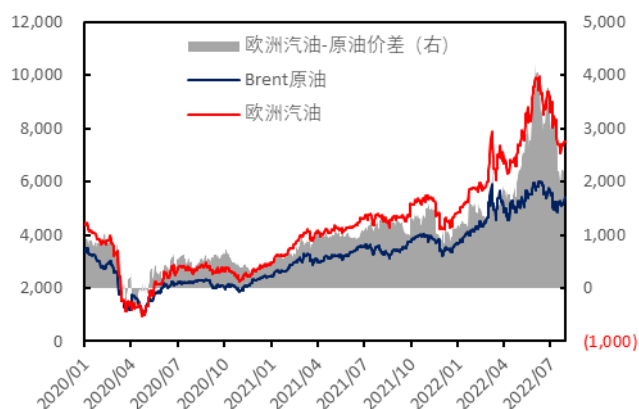
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


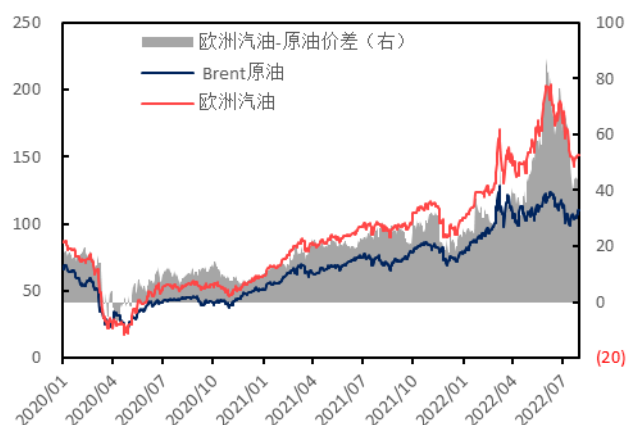
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


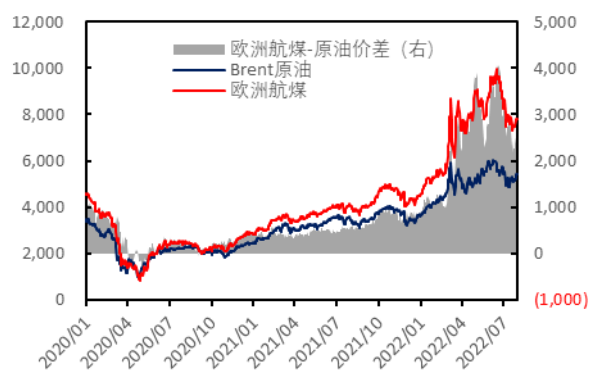
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


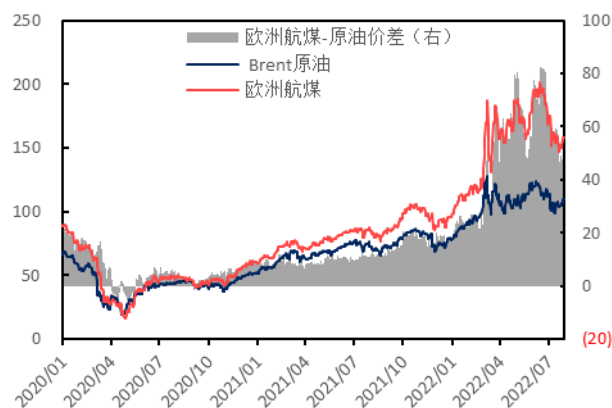
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

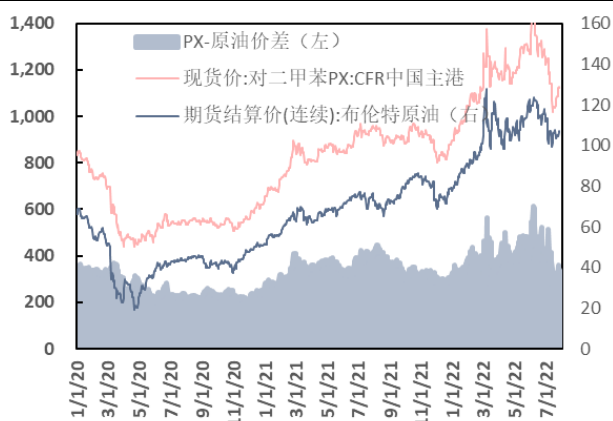
图 28: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

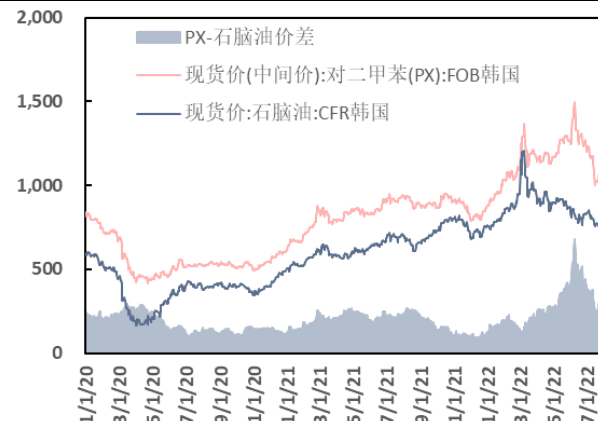
- **PX: 市场震荡上行。**本周受市场对经济衰退担忧和欧美放松对俄制裁影响,国际油价震荡运行,PX 成本端支撑相对较弱,但受国内 PX 供应下滑影响,本周 PX 价格震荡上行。供给端,大连一套 140 万吨 PX 装置降负运行,叠加前期检修及停车装置暂未恢复,同时海外装置亦存在变动,市场整体供应量缩窄,但整体开工率小幅提升。需求端,本周 PTA 市场开工呈下滑趋势,PTA 对原料需求整体偏弱,聚酯端表现也相对弱势。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1103.67 (+57.05) 美元/吨, PX 与原油价差在 332.77 (+58.02) 美元/吨, PX 与石脑油周均价差在 326.96 (+67.64) 美元/吨,开工率 76.11 % (+1.26 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

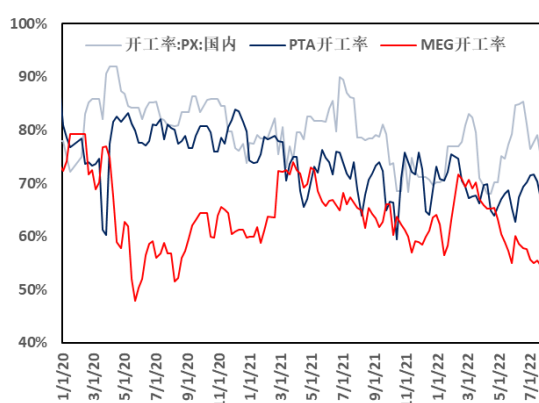
图 30: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

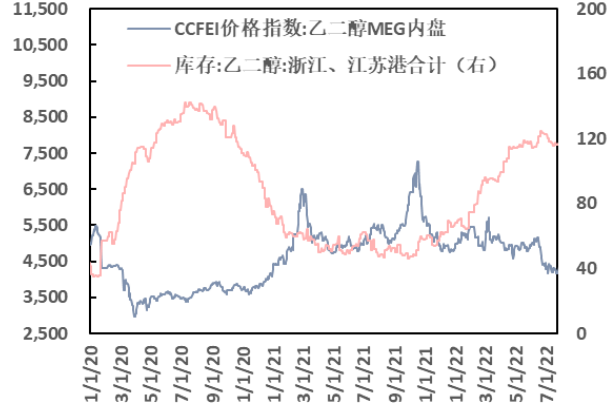
- **MEG: 市场价格下跌。**本周油价震荡运行,石脑油国际价格小幅上涨,动力煤价格走低,成本端支撑不足,本周乙二醇价格重心下滑。供给端,江苏一套 42.5 万吨产能重启,广东一套 40 万吨产能突发故障停车,国内乙二醇整体产量减少。需求端,本周下游聚酯行业开工变动不大,淡季背景下终端织造及聚酯开工均处于低位,对原材料需求支撑较为疲软,但下游价格低位下,市场抄底氛围浓厚,聚酯端存一定放量。目前 MEG 现货周均价格在 4237.86 (-50.71) 元/吨,华东罐区库存为 116.78 (-1.02) 万吨,开工率 47.80 % (-6.70pct)。

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)

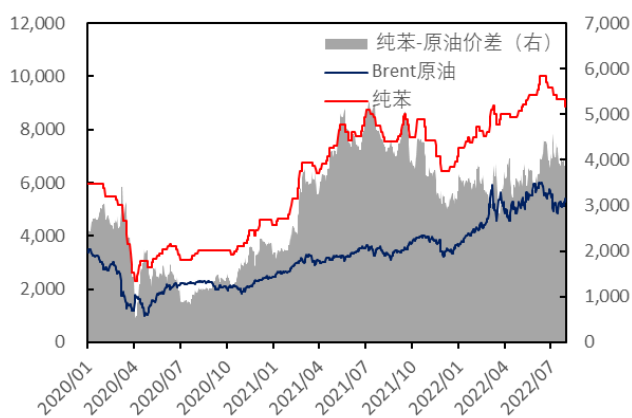


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **纯苯: 价格重心下移。**本周纯苯上游原油价格震荡、苯乙烯走势偏弱,纯苯市场持货商以出货为主,且由于低价货源冲击,市场业者心态受到打压,整体成交一般。供给端,本周华东港口库存下降至新低,目前纯苯现货供应紧张,后期受原油、苯乙烯价格回升,纯苯行情上行。需求端,纯苯下游装置重启与停车并存,终端需求依旧偏弱,山东地区下游采购积极性相对较高,但以低端价成交为主。本周纯苯均价 9107.14 (-42.86) 元/吨,纯苯-原油价差 3870.51 (-70.60) 元/吨。
- **苯乙烯: 市场重心下滑。**本周原油价格震荡运行,近期苯乙烯装置虽有停车,但重启产能偏多,叠加华东库存上

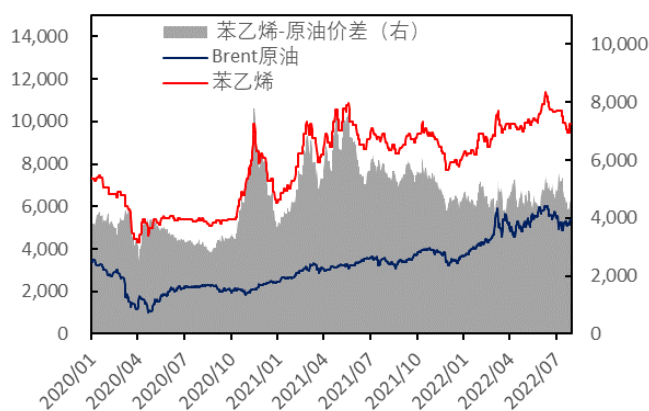
涨，下游开工表现依旧不佳，本周苯乙烯市场重心下滑。供给端，本周一套 8 万吨产能重启，天津一套 45 万吨、山东一套 20 万吨产能停车。需求端，当前正值需求淡季，苯乙烯终端需求表现一般，下游开工仍无好转，现货需求拉动有限。本周苯乙烯均价 9671.43 (-164.29) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4434.79 (-192.03) 元/吨。

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

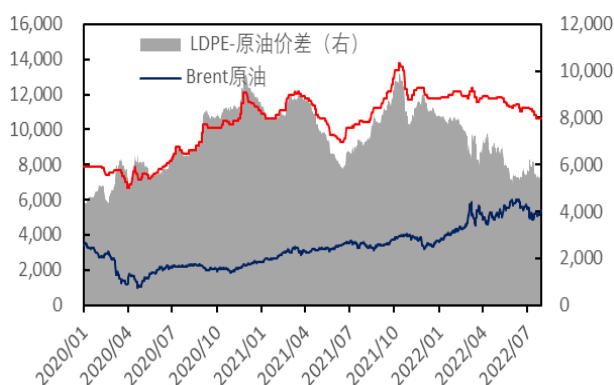
图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



资料来源：万得，信达证券研发中心

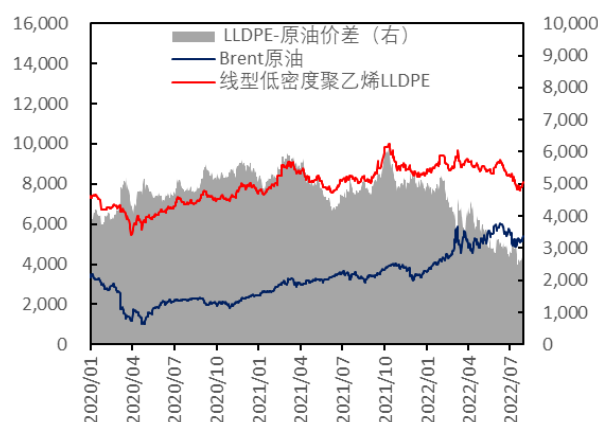
- **聚乙烯：价格震荡运行。**本周原油价格先跌后涨，周内后期乙烯价格止跌回升，对聚乙烯市场稍有提振，贸易商出货较为积极，本周聚乙烯价格震荡运行。目前市场现货供给偏少，终端需求提升缓慢，叠加美元上涨导致进口石脑油、乙烯到岸成本增加，生产企业成本压力提升。供给端，近期聚乙烯市场库存小幅减少，暂无新增长期停车装置，整体供应小幅缩减。需求端，本周下游需求表现一般，整体交投表现偏弱。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 10650.00 (-114.29)、7894.00 (+121.00)、9050.00 (+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 5413.37 (-142.03)、2657.37 (+93.26)、3813.37 (-27.74) 元/吨。
- **聚丙烯：市场价格回落。**周初丙烯单体震荡下跌，成本端支撑力度偏弱，粉料市场整体价格变化不大，下游有一定逢低补货操作。后期伴随原油价格回升，市场交投气氛回暖，厂家挺价意愿积极，但下游终端对高价存抵触心理，整体交投氛围一般。供给端，本周多套粉料装置存在调整，整体市场供应有所减少。需求端，目前下游开工情况低于往年，市场仍存对宏观经济形势及疫情等不可控因素担忧，叠加下游塑编行业正值传统淡季，整体下游需求依旧低迷。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6408.34 (-425.02)、8792.86 (-42.86)、8207.14 (-14.29) 元/吨，与原油价差分别为 1171.70 (-452.77)、3556.22 (-70.60)、2970.51 (-42.03) 元/吨。

图 35: 原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)

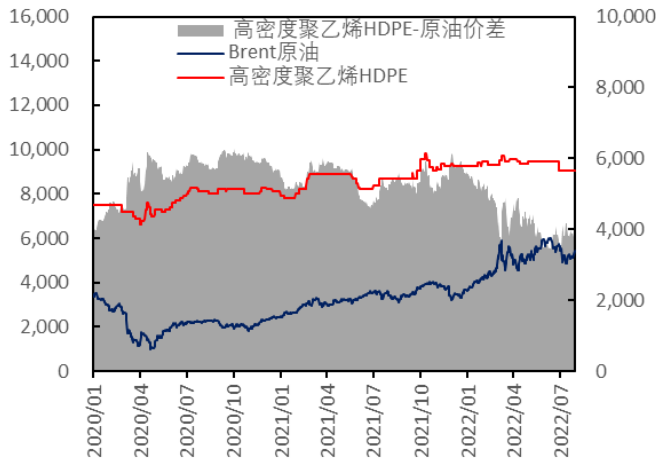


资料来源：万得，信达证券研发中心

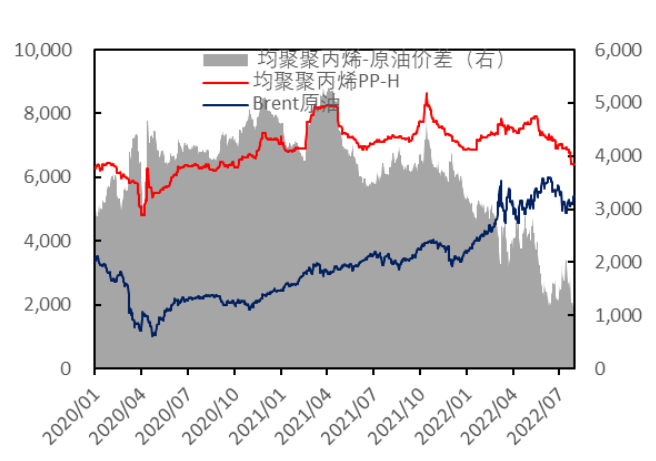
图 36: 原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



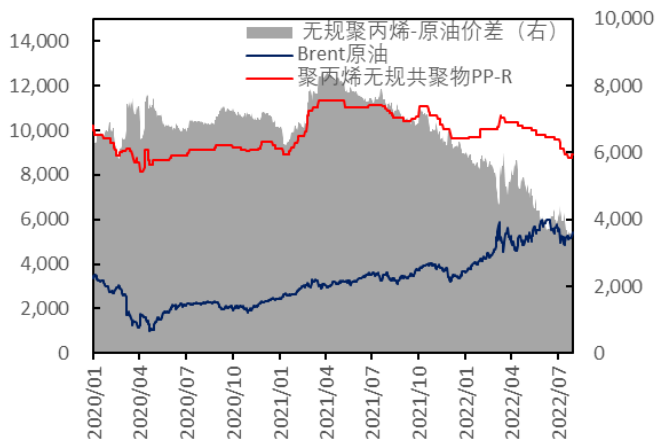
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 37: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


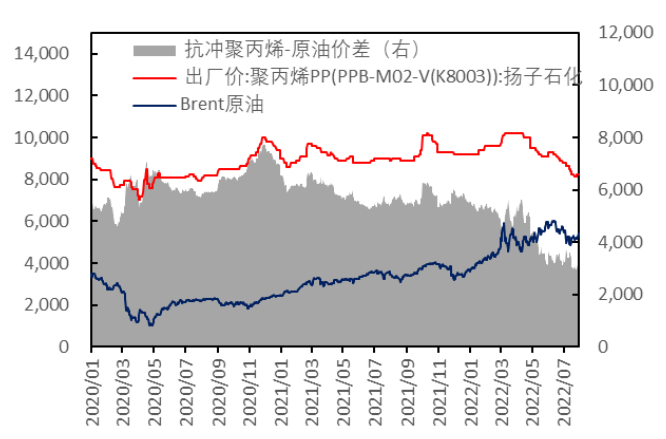
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


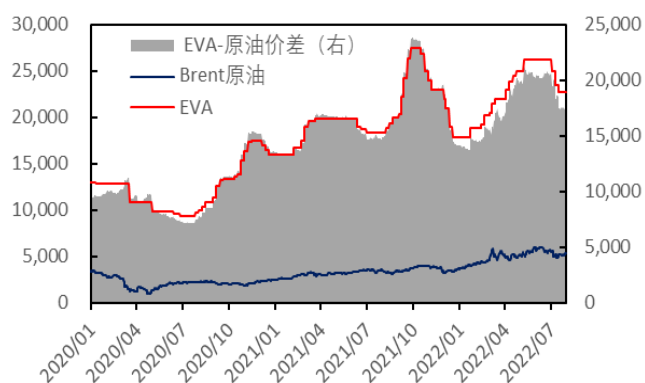
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **EVA: 价格总体平稳。**本周上游亚洲乙烯市场价格止跌反弹，市场现货供应减少，终端需求提升缓慢，叠加美元上行，生产企业成本压力增加，个别石化厂商顺应市场下调产品价格。供给端，本周市场现货供应偏少，但产量较上周有所提升，低价货源成交尚可，市场整体询盘表现一般，持货商出货受阻。需求端，目前光伏需求仍偏淡，下游需求发泡淡季难有好转，整体市场以观望为主。本周 EVA 均价 22700.00 (+0.00) 元/吨，EVA-原油价差 17463.37 (-27.74) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 28000 (+0.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 28500 (+0.00) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格止跌企稳。**本周原料丙烯市场平稳运行，成本端存一定压力，下游需求暂无明显好转，整体交投氛围偏淡，价格上行动能不足，本周丙烯腈价格小幅下调后平稳运行。供给端，丙烯腈整体开工率在 78% 左右，相较上周小幅上调，部分检修装置仍无恢复。需求端，丙烯酰胺开工维持在 52% 左右，ABS 行业开工下降至 72%，本周下游需求有所减弱。本周丙烯腈均价 9700.00 (-600.00) 元/吨，丙烯腈-原油价差 4463.37 (-627.74) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 市场先跌后涨。**周初双酚 A 市场上涨受阻，价格重心小幅回落，成本端难以对 PC 形成支撑，后期 PC 成本端企稳回升，一定程度支撑市场价格。原料端，本周国内双酚 A 市场行情走弱，碳酸二甲酯市场价格震荡运行。供给端，本周国内 PC 市场生产商开工率较上周相对持平，整体市场供货量变化不大。需求端，目前 PC 下游接单能力有限，需求表现清淡。本周 PC 均价 18628.57 (-314.29) 元/吨，PC-原油价差 13391.94 (-342.03) 元/吨。
- **MMA: 市场继续下跌。**本周原材料丙酮止涨下滑，成本端支撑下降，叠加下游需求端依旧疲软，下游用户采购积极性不高，MMA 市场持续下跌。供给端，本周东北一套 7.5 万吨和山东一套 20 万吨 MMA 装置仍处于停车状态，

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 12

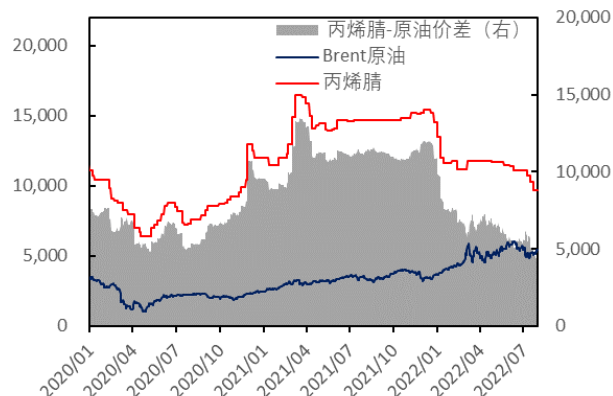
其它装置正常运行，供应端整体变化不大。需求端，本周需求依旧疲软，终端需求未有明显改善，且在买涨不买跌的情况下，买盘交易心态较为谨慎。本周 MMA 均价 10985.71(-521.43)元/吨，MMA-原油价差 5749.08(-549.17)元/吨。

图 41：原油、EVA 价格及价差（元/吨，元/吨）



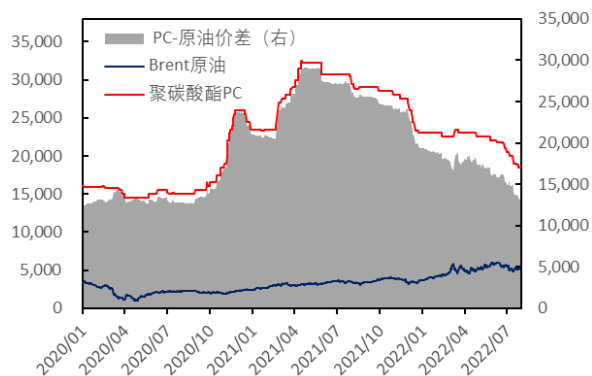
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 42：原油、丙烯腈价格及价差（元/吨，元/吨）



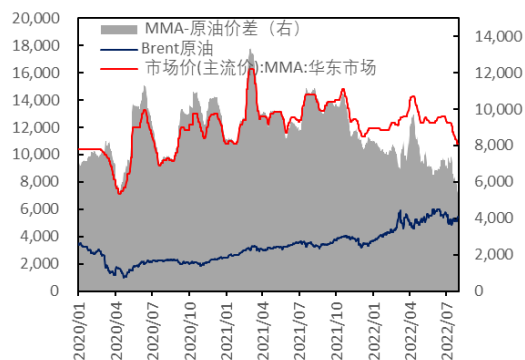
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

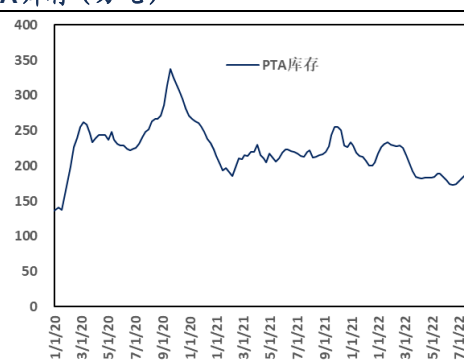
- **PTA：市场整体上行。**本周由于市场对经济衰退的担忧和欧美放松对俄制裁影响，国际原油价格震荡运行。上游PX供应下滑导致价格攀升，PTA成本端形成有利支撑，叠加本周PTA市场降负产能较多，PTA市场整体上行。供给端，本周福建一套250万吨、东北一套220万吨产能降负运行，PTA市场整体开工下滑。需求端，本周下游聚酯开工表现尚可，产销放量实现一定库存去化，但由于需求弱势影响，对原料采购暂无较大改善。目前PTA现货周均价格在5986.43（+202.29）元/吨，行业平均单吨净利润在-146.74（-74.91）元/吨，开工率65.70%（-1.30pct），PTA社会流通库存至189.40（-7.10）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

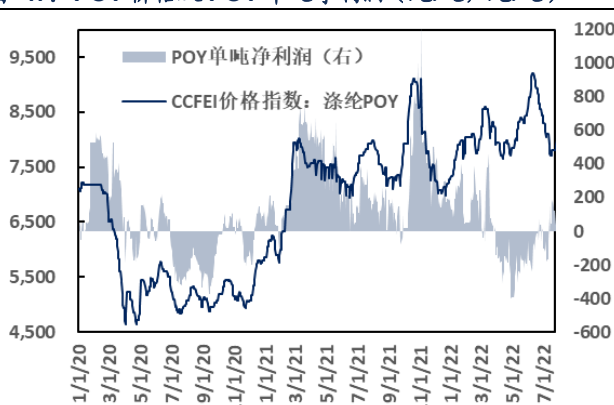
图 46: PTA 库存（万吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

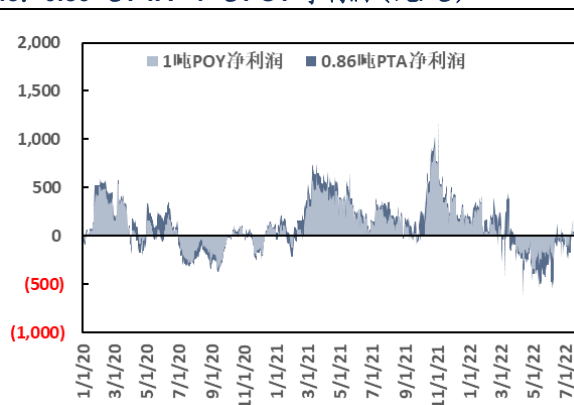
- **涤纶长丝：市场走势上行。**周初成本端支撑尚可，但下游多待月底抄底买入，涤纶长丝报价企稳，成交数量较少；周后期受原油价格上行影响，成本端支撑走强，涤纶长丝厂商纷纷报价上调，市场交易重心上移。供给端，本周江苏一套20万吨产能重启，涤纶长丝开工率小幅上调。需求端，本周涤纶长丝价格上调，但下游对高价货源接受程度较差，且目前正值需求淡季，下游订单稀少，整体需求依旧表现一般。目前涤纶长丝周均价格POY 7871.43（+114.29）元/吨、FDY 8403.57（+132.14）元/吨和DTY 9196.43（+139.29）元/吨，行业平均单吨盈利分别为POY 87.76（-28.17）元/吨、FDY 175.47（-16.31）元/吨和DTY 104.36（-11.57）元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为POY 33.30（+0.10）天、FDY 33.00（+0.30）天和DTY 41.00（+0.50）天，开工率69.90%（+1.60pct）。
- **织布：开工小幅提升。**当前原料走势震荡，织造企业流动资金紧张，下游订单数量较少，多以打样为主，本周织机开工率小幅提升。当前江浙地区织机开工率为47.16%（+1.65pct），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）

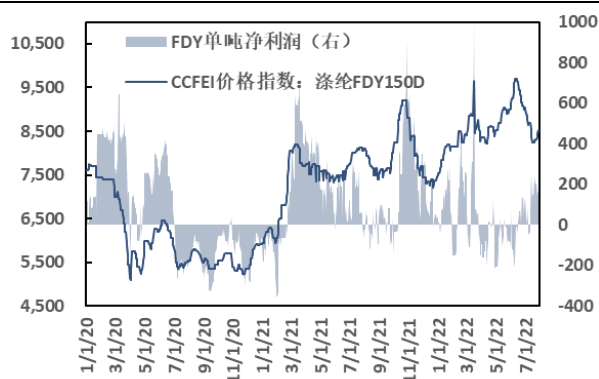


资料来源：万得，信达证券研发中心

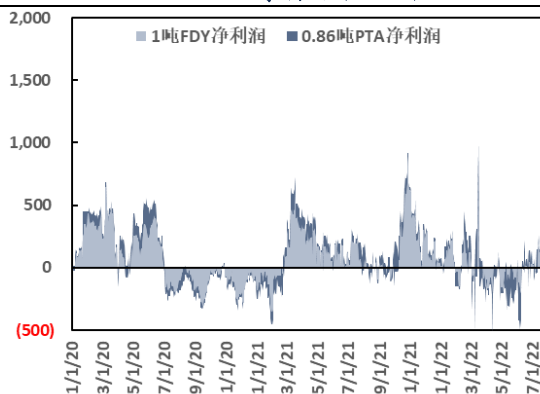
图 48: 0.86 吨 PTA +1 吨 POY 净利润（元/吨）



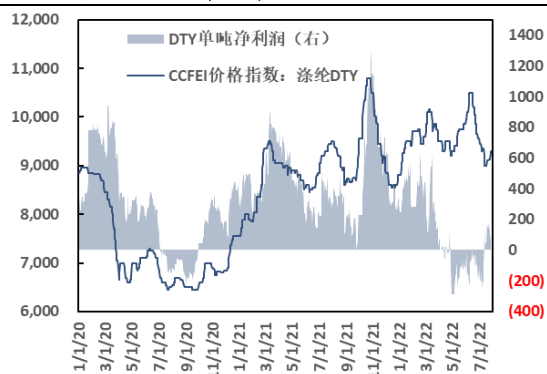
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


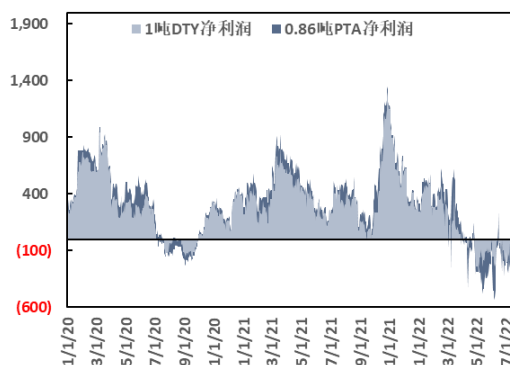
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


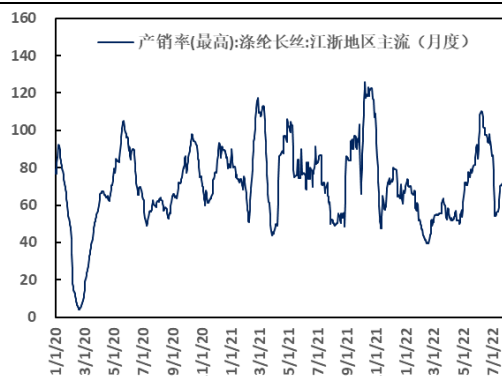
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


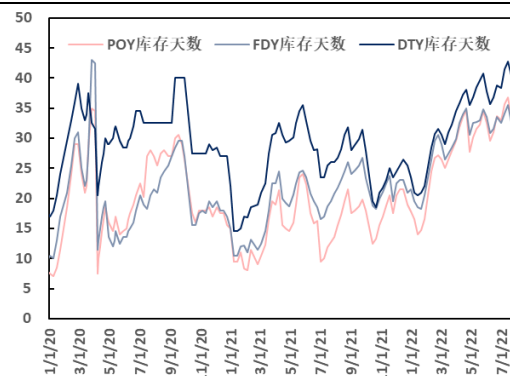
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA +1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


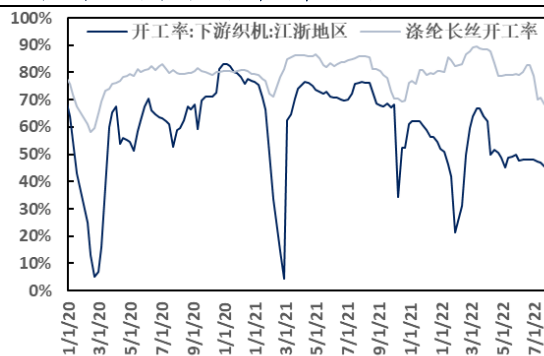
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


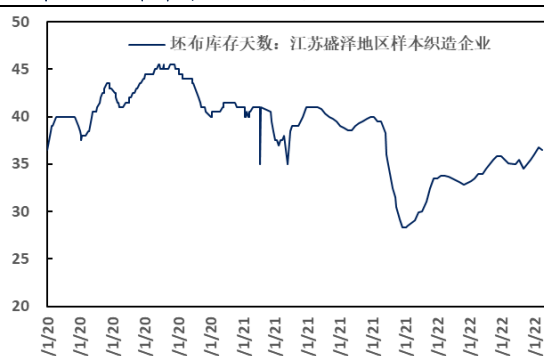
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

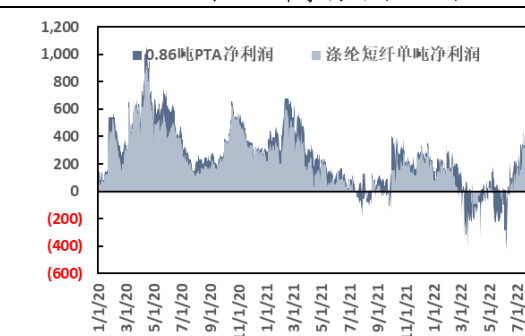
图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源：万得，信达证券研发中心

- **涤纶短纤：市场震荡下行。**周初原油价格下行，短纤企业报价企稳，但下游开工率尚处低位，企业窄幅让利出货为主。周后期油价上行，拉动上游PTA价格同步提升，成本端有力支撑，但下游追高乏力，短纤价格震荡下行。供给端，本周浙江新增一条短纤产线，整体产量小幅提升。需求端，本周短纤下游需求表现一般，部分企业跟涨补货，但由于终端新单不足，下游采购依旧以刚需为主。目前涤纶短纤周均价格7834.29 (-51.43) 元/吨，行业平均单吨盈利为229.04 (-138.15) 元/吨，涤纶短纤企业库存天数为2.61 (+0.21) 天，开工率76.90 % (+0.00pct)。
- **聚酯瓶片：价格重心上行。**本周原油价格高位震荡，原料市场涨跌互现，成本端整体支撑一般。但由于本周国内聚酯瓶片工厂库存下滑，现货较为紧缺，聚酯瓶片价格较为坚挺。目前PET瓶片现货平均价格在8692.86 (+128.57) 元/吨，行业平均单吨净利润在931.63 (-18.68) 元/吨，开工率95.80 % (+3.10pct)。

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)


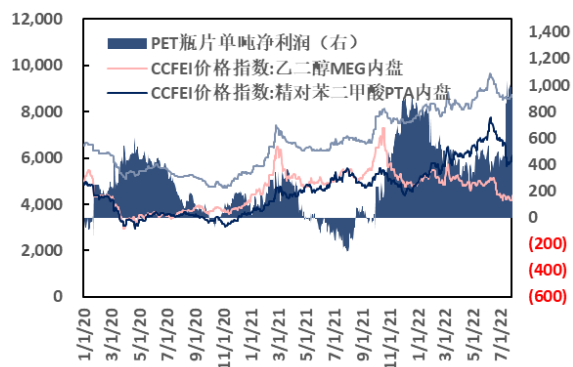
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)

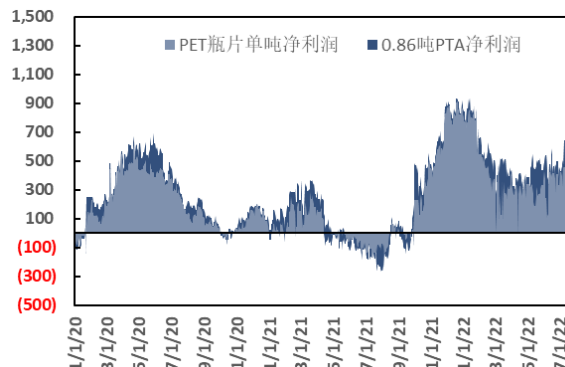

资料来源：万得，信达证券研发中心

图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)

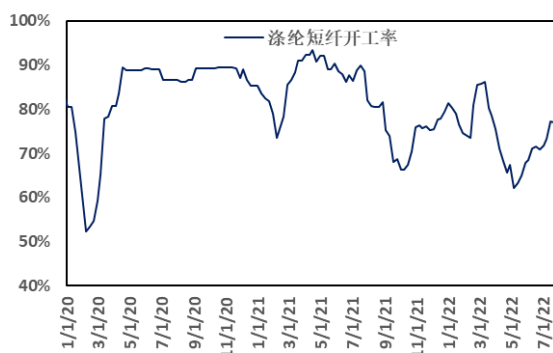

资料来源：万得，信达证券研发中心

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
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@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。