

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：海外成品油价格、价差扩大

2022年8月21日

本期内容提要：

- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2022年8月19日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为桐昆股份（-3.18%）、新凤鸣（-3.75%）、东方盛虹（-3.86%）、恒力石化（-4.22%）、恒逸石化（-4.60%）、荣盛石化（-5.24%）。近一月涨跌幅为东方盛虹（32.15%）、荣盛石化（3.97%）、桐昆股份（2.28%）、新凤鸣（-3.56%）、恒力石化（-4.58%）、恒逸石化（-6.79%）。
- **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2486.72元/吨，环比增加88.83元/吨（+3.70%）；国外重点大炼化项目本周价差为1456.34元/吨，环比增加256.67元/吨（+21.39%），本周布伦特原油周均价为94.94美元/桶，环比增长-2.47%。
- **【炼油板块】**本周全球经济衰退担忧升温叠加伊朗正式回应欧盟提出的核协议文本，国际原油价格震荡运行。国内成品油方面，受需求恢复影响，汽柴油价格走涨；由于燃油附加费收取标准自今年2月以来首次下调，叠加航班执行率上升，航煤价格在需求拉动下持续回暖。国外成品油方面，受周内中后期原油价格推涨影响，本周海外成品油价格价差，快速扩大，其中东南亚地区成品油价格价差全线推涨，美国和欧洲地区除汽油价格有小幅缩窄外，其它成品油价格价差同步扩大。
- **【化工板块】**本周化工品价格受原油价格震荡运行和需求疲软影响，多数化工品价格仍处下行。价格方面，除PX和丙烯腈外，其它化工品价格仍偏弱势，价格下行趋势不改。价差方面，PX价差受下游PTA开工回升拉动，价差扩大；丙烯腈受供给缩量 and 成本下滑影响，价差同步扩大；苯乙烯、聚丙烯、MMA由于均价跌势不及成本，与原油价差小幅提升，其余化工品本周价差缩窄。
- **【聚酯板块】**本周聚酯上游PTA价格受成本端支撑影响，价格有所回升。涤纶长丝由于周后期油价反弹，成本支撑下价格及盈利皆有好转，但下游织机开工率受限电影响扩大而小幅下降。涤纶短纤受终端需求低迷影响，市场重心下滑。聚酯瓶片由于现货稀少，价格和盈利依旧保持坚挺。
- **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 8 月 19 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为桐昆股份（-3.18%）、新凤鸣（-3.75%）、东方盛虹（-3.86%）、恒力石化（-4.22%）、恒逸石化（-4.60%）、荣盛石化（-5.24%）。

近一月涨跌幅为东方盛虹（32.15%）、荣盛石化（3.97%）、桐昆股份（2.28%）、新凤鸣（-3.56%）、恒力石化（-4.58%）、恒逸石化（-6.79%）。

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	2022/8/19	-5.24%	3.97%	8.56%	-22.09%	-15.53%
恒力石化	2022/8/19	-4.22%	-4.58%	-6.09%	-32.52%	-9.08%
东方盛虹	2022/8/19	-3.86%	32.15%	63.38%	-14.84%	18.27%
恒逸石化	2022/8/19	-4.60%	-6.79%	8.73%	-21.41%	-14.30%
桐昆股份	2022/8/19	-3.18%	2.28%	1.15%	-42.49%	-26.55%
新凤鸣	2022/8/19	-3.75%	-3.56%	2.34%	-45.93%	-31.22%

资料来源：万得，信达证券研发中心

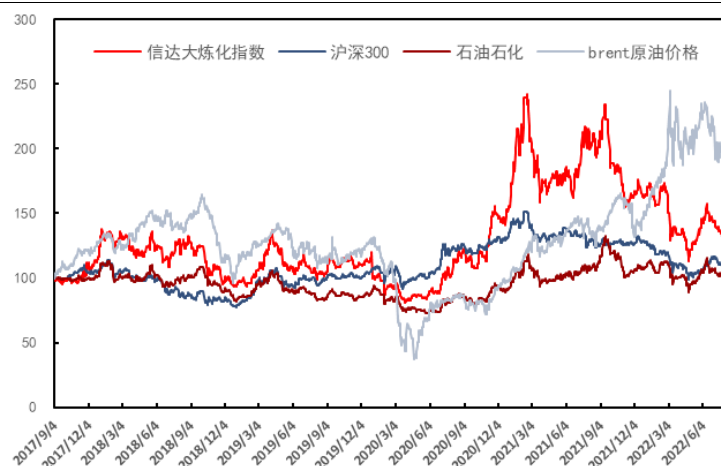
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	19.99	1,407.12	15,531	15,288	19,101	23,229	9.05	9.21	7.38	6.06	2.29
002493.SZ	荣盛石化	15.19	1,538.07	12,824	16,455	18,601	19,514	11.96	9.32	8.26	7.87	2.34
000301.SZ	东方盛虹	22.65	1,407.30	4,544	7,205	13,253	14,202	29.80	20.22	10.89	9.60	3.49
603225.SH	新凤鸣	10.02	153.25	2,254	2,467	3,321	3,958	6.82	6.22	4.62	3.87	0.8
601233.SH	桐昆股份	15.23	367.21	7,332	8,220	9,399	9,967	4.80	4.47	3.91	3.69	0.85
000703.SZ	恒逸石化	8.92	327.03	3408	5148	5573	6105	9.49	6.35	5.87	5.44	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 8 月 19 日收盘价

自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 8 月 19 日，信达大炼化指数涨幅为 72.68%，石油石化行业指数涨幅为 8.76%，沪深 300 指数涨幅为 7.94%，brent 原油价格涨幅为 84.79%。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：

【荣盛石化】

- 荣盛石化：关于浙江石油化工有限公司新增 140 万吨乙烯及下游化工装置(二期工程产品结构优化)项目取得核准批复的公告：**项目建设内容及规模：新建 140 万吨/年乙烯、80 万吨/年乙二醇、27/60 万吨/年 PO/SM、40/25 万吨/年苯酚丙酮、25 万吨/年丁二烯抽提、35 万吨/年高密度聚乙烯、38 万吨/年聚醚多元醇、40 万吨/年 ABS、10 万吨/年 HRG 胶乳、6 万吨/年融聚丁苯&10 万吨/年稀土顺丁橡胶、75 万吨/年裂解汽油加氢、10 万吨/年苯乙烯&3 万吨/年乙苯抽提、30 万吨/年醋酸乙烯、60 万吨/年苯乙烯、20 万吨/年碳酸乙烯酯（含 24 万吨/年乙二醇装置 CO₂ 回收）、膜袋厂等装置及配套罐区、空分装置、地面火炬、包装及仓库、循环水场、事故水池及雨水监测池等配套公用工程。本项目总投资 344.85 亿元，其中固定资产投资 289.86 亿元。
- 荣盛石化：关于投资建设高性能树脂项目的公告：**项目内容：本项目以浙石化一期、二期工程所产化工品为主要原料，新建 30 万吨/年 LDPE/EVA（管式）装置、10 万吨/年 EVA（釜式）装置、40 万吨/年 LDPE 装置、20 万吨/年 DMC 装置、3×6 万吨/年 PMMA 装置和 120 万吨/年 ABS 装置（可能存在部分装置类型或规模会根据市场情况进行调整）。项目建成后，可实现年均营业收入 274.43 亿元，每年可实现净利润 24.23 亿元。项目税后财务内部收益率 17.75%，税后投资回收期 6.75 年（含建设期 2 年）。
- 荣盛石化：关于投资建设高端新材料项目的公告：**项目内容：本项目对 4000 万吨/年炼化一体化项目的相关装置进行挖潜增效，拟新建 400 万吨/年催化裂解装置、35 万吨/年 α -烯烃装置、2×20 万吨/年 POE 聚烯烃弹性体装置、8 万吨/年聚丁烯-1 装置、100 万吨/年醋酸装置、2×30 万吨/年醋酸乙烯装置、30 万吨/年 EVA/LDPE(管式)装置、2×15 万吨/年己二酸装置、25 万吨/年己二腈装置、28 万吨/年己二胺装置、50 万吨/年尼龙 66 盐装置、60 万吨/年顺酐装置、50 万吨/年 1,4-丁二醇装置、20 万吨/年 PBS 装置、12 万吨/年聚四氢呋喃装置、3 万吨/年 NMP 装置、27 万吨/年硝酸装置、66 万吨/年丙烯腈装置、20 万吨/年 SAR 装置、30 万标立/时 CO₂ 重整装置、100 万吨/年甲醇装置、60 万吨/年合成氨装置、24 万吨/年双酚 A 装置等及相关公用工程装置（可能存在部分装置类型或规模会根据市场情况进行调整）。项目建成后，可实现年均营业收入 6,45.36 亿元，每年可实现净利润 113.63 亿元。项目税后财务内部收益率 22.21%，税后投资回收期 5.75 年（含建设期 2 年）。
- 荣盛石化：2022 年半年度报告：**2022 年上半年，公司实现营业收入 1476.28 亿元，同比增长 74.88%，环比增长 59.41%；实现归母净利润 53.67 亿元，同比下降 18.26%，环比下降 14.24%；实现基本每股收益 0.53 元。其中，2022 年第二季度实现营业收入 790.27 亿元，同比上升 58.58%，环比上升 15.20%；实现归母净利润 22.51 亿元，同比下降 42.94%，环比下降 27.76%，实现扣非后归母净利润 22.64 亿元，同比下降 35.18%，环比下降 24.08%。

【恒力石化】

- 5、 **恒力石化：2022 年半年度报告：**2022 年上半年公司实现营业总收入 1191.55 亿元，同比增长 13.94%，环比增长 27.58%；实现归母净利润 80.26 亿元，同比下降 7.13%，环比增长 16.51%；扣非净利润 74.17 亿元，同比下降 10.27%，环比增长 18.58%；经营活动产生的现金流量净额为 166.35 亿元，同比增长 2.81%，环比增长 568.07%，系因 2021 年第四季度经营活动产生的现金流量净额为负；基本每股收益为 1.14 元，同比下降 7.32%。加权平均净资产收益率为 13.27%，同比减少 3.90 个百分点。

【恒逸石化】

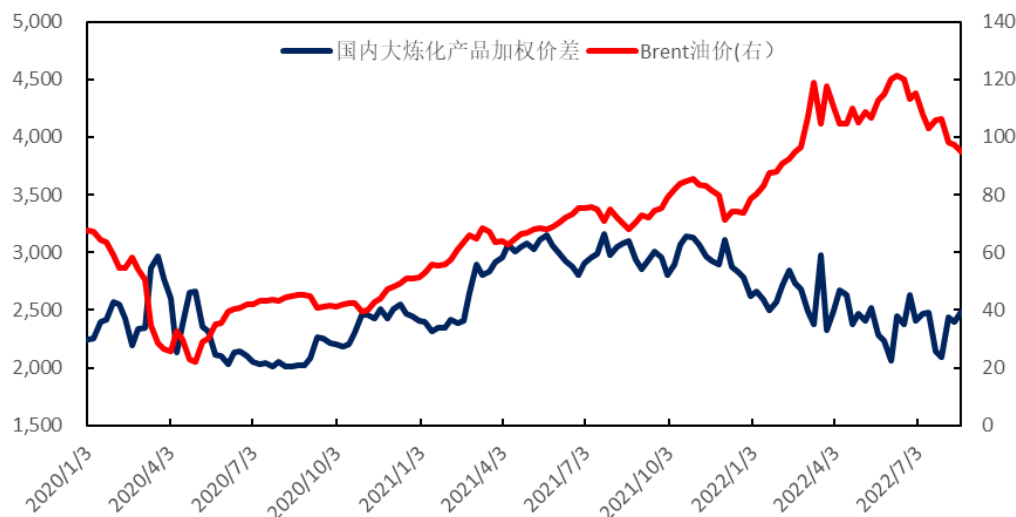
- 6、 **恒逸石化：恒逸石化股份有限公司公开发行可转换公司债券上市公告书：**可转换公司债券发行量：3000.00 万张，可转换公司债券上市时间：2022 年 8 月 18 日。本次发行向原股东优先配售 2545.34 万张，即 25.45 亿元，占本次发行总量的 84.84%。

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2022 年 8 月 19 日，布伦特周均原油价格涨幅为 40.68%，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 10.94%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 54.62%。

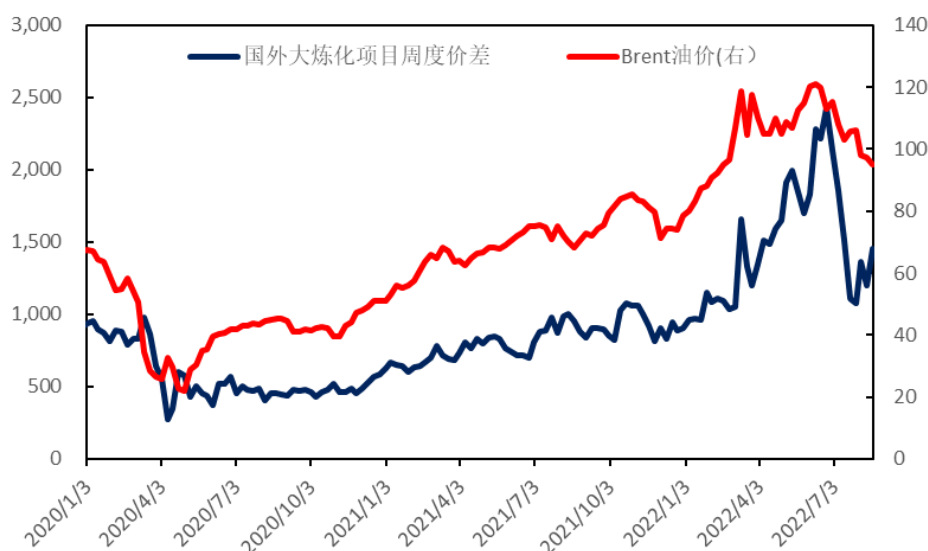
国内重点大炼化项目本周价差为 2486.72 元/吨，环比增加 88.83 元/吨（+3.70%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1456.34 元/吨，环比增加 256.67 元/吨（+21.39%），本周布伦特原油周均价为 94.94 美元/桶，环比增长-2.47%。

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

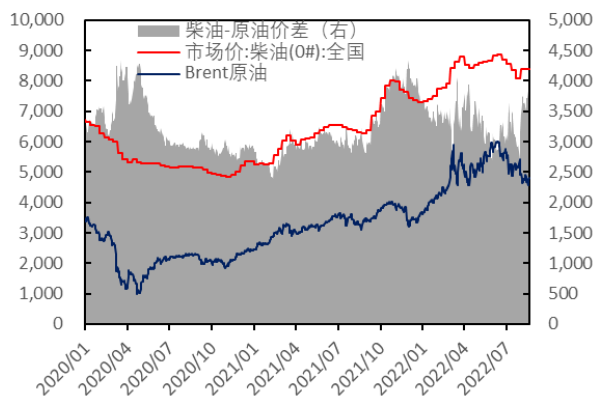
炼油板块

➤ **原油：油价震荡运行。**本周全球经济衰退担忧升温叠加伊朗正式回应欧盟提出的核协议文本，国际原油价格震荡运行。周内前期，欧洲夏季高温天气和天然气供应紧张推动石油发电需求增加，国际能源署上调全球原油需求增长预期，但市场预期对美国墨西哥湾供应中断为短期影响，同时伊朗就欧盟方面提出的核协议草案文本发出正式回应，国际原油价格下滑。周内后期，全球经济衰退忧虑再次升温，但 EIA 原油库存超预期下降限制了油价跌幅，原油价格持续回升。目前布伦特原油周均价为 94.94 (-2.40) 美元/桶，WTI 原油周均价为 89.16 (-2.43) 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

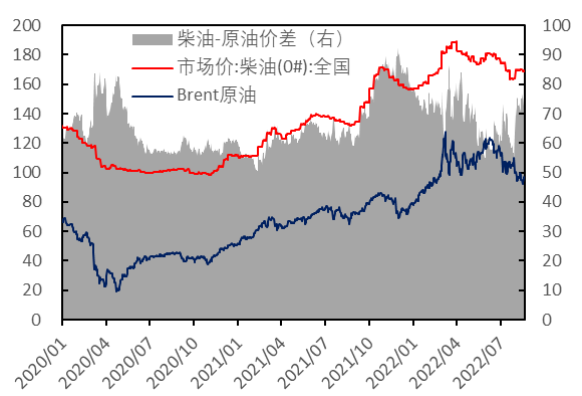
➤ **成品油：汽柴油价格走涨，航煤价格回暖。**本周受全球经济衰退及伊朗回应伊核协议影响，国际原油价格震荡运行，但受需求恢复影响，汽柴油价格走涨；由于燃油附加费收取标准自今年 2 月以来首次下调，叠加航班执行率上升，航煤价格在需求拉动下持续回暖。供给端，本周主营炼厂开工小幅上涨，地方炼厂开工稳定，成品油整体供给变化不大。需求端，汽柴油方面，受夏季出行旅游及高温天气导致车载空调使用频繁影响，汽油需求旺季有明显支撑，同时户外工矿基建开工率平稳，叠加休渔期陆续结束，柴油需求有所提升；航煤方面，航空燃油附加费下调和外出旅行及开学季将至，叠加全国疫情常态化管理，航煤需求向好发展。**国内市场：**目前国内柴油、92#汽油、航煤周均价分别为 8406.10、9096.90、8494.00 元/吨，与原油价差分别为 3715.97(+111.67)、4406.77(+111.67)、3803.87(+111.67) 元/吨。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨）



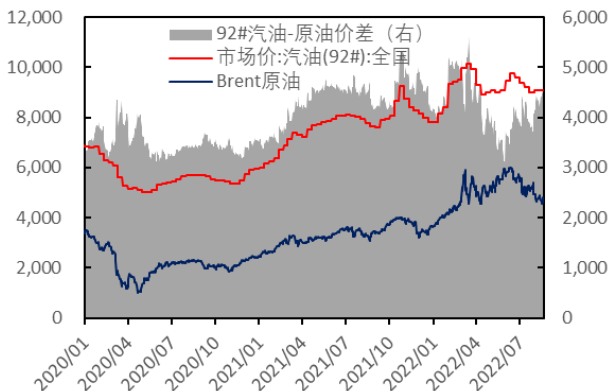
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶）



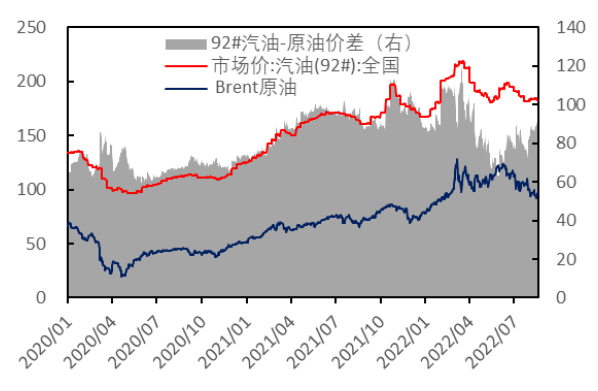
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

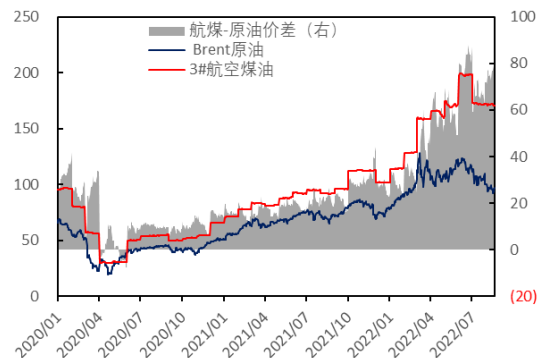
图 8：原油、国内汽油（92#）价格及价差（美元/桶）



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）

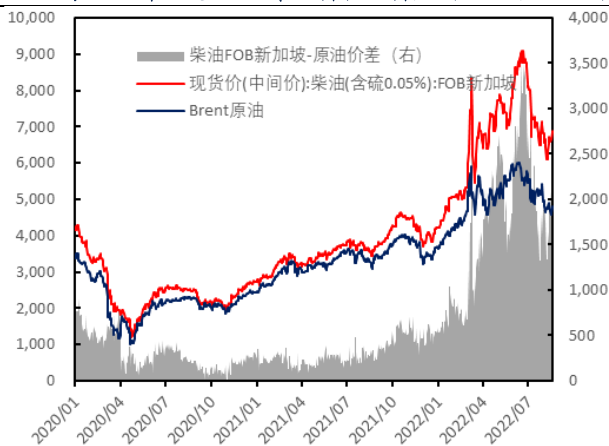

资料来源：万得，信达证券研发中心

图 10：原油、国内航煤价格及价差（美元/桶）


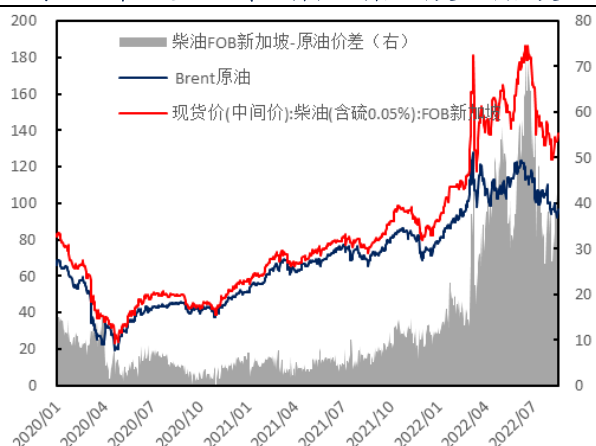
资料来源：万得，信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况：

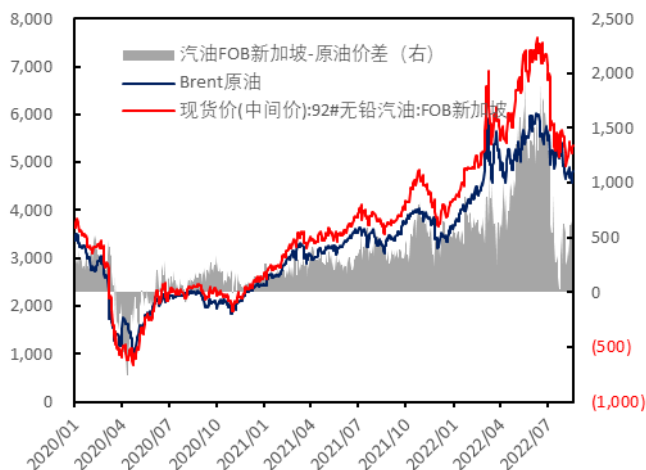
- **东南亚市场：**本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 6686.36 (+365.77)、5285.72 (+108.92)、6353.56 (+398.41) 元/吨，折合 135.35 (+7.21)、107.00 (+2.05)、128.61 (+7.88) 美元/桶，与原油价差分别为 1996.22 (+477.44)、595.58 (+220.59)、1663.42 (+510.08) 元/吨，折合 40.41 (+9.61)、12.06 (+4.45)、33.67 (+10.28) 美元/桶。
- **北美市场：**本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 7308.92 (+417.86)、6123.02 (-37.55)、6659.99 (+255.64) 元/吨，折合 147.94 (+8.23)、123.95 (-0.95)、134.82 (+4.98) 美元/桶。与原油价差分别为 2618.79 (+529.52)、1432.89 (+74.12)、1969.85 (+367.30) 元/吨，折合 53.00 (+10.64)、29.00 (+1.46)、39.88 (+7.38) 美元/桶。
- **欧洲市场：**本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 7062.24 (+353.20)、6379.51 (-135.75)、7580.62 (+494.26) 元/吨，折合 142.37 (+6.91)、128.62 (-2.92)、152.82 (+9.74) 美元/桶。与原油价差分别为 2372.10 (+464.87)、1689.38 (-24.09)、2890.49 (+605.92) 元/吨，折合 47.42 (+9.31)、33.67 (-0.52)、57.88 (+12.14) 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)


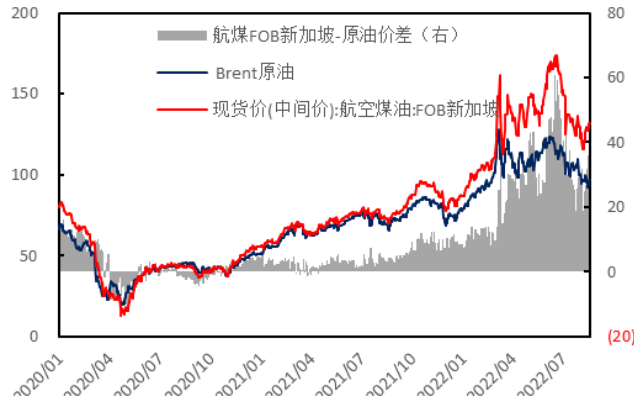
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)

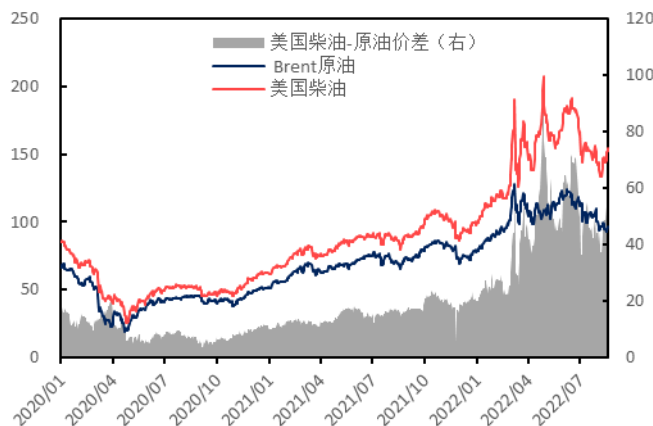

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)

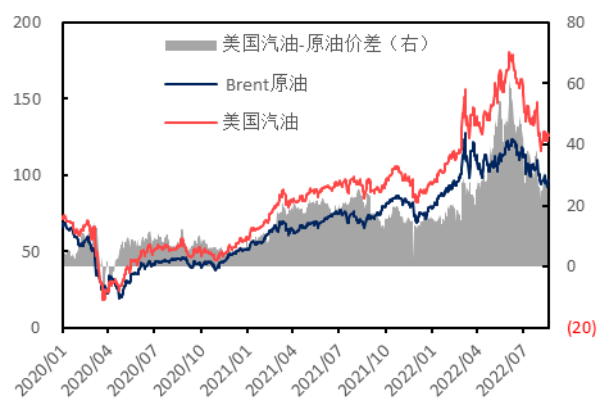

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


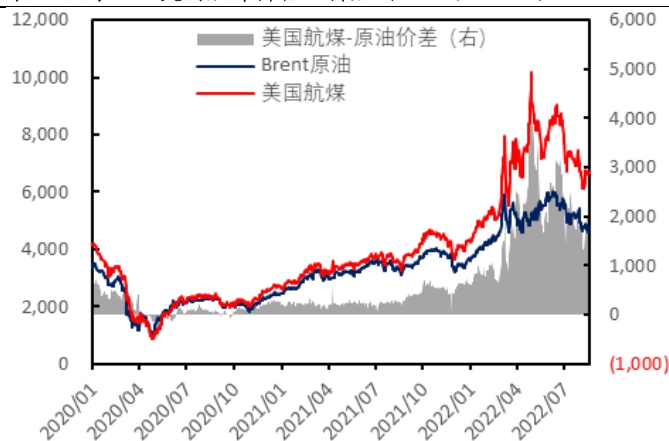
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)

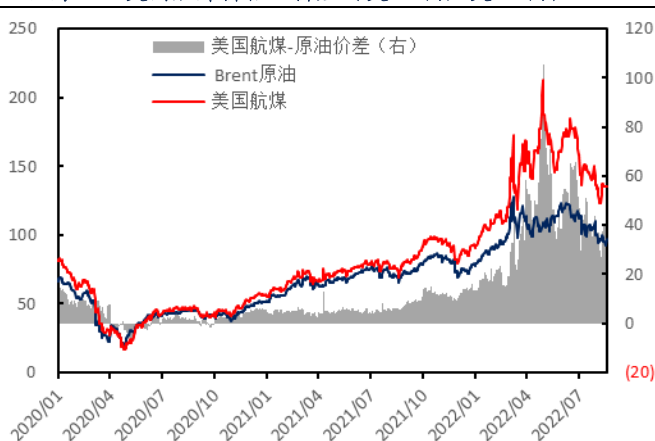

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


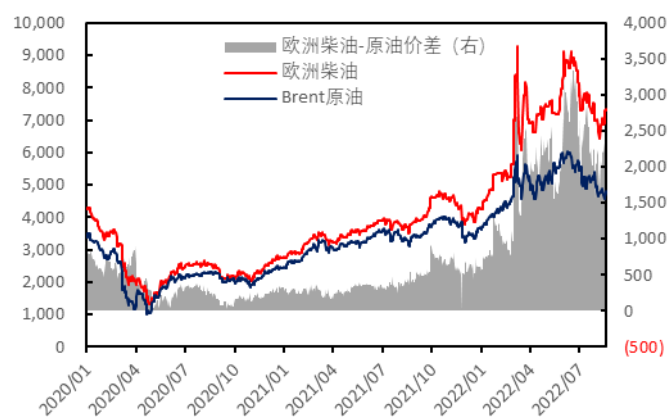
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


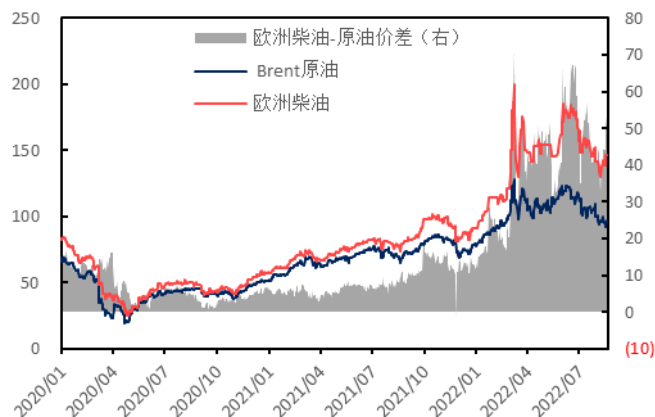
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

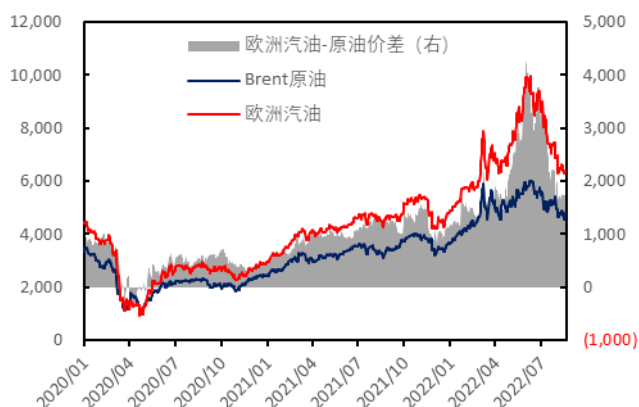
图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


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)


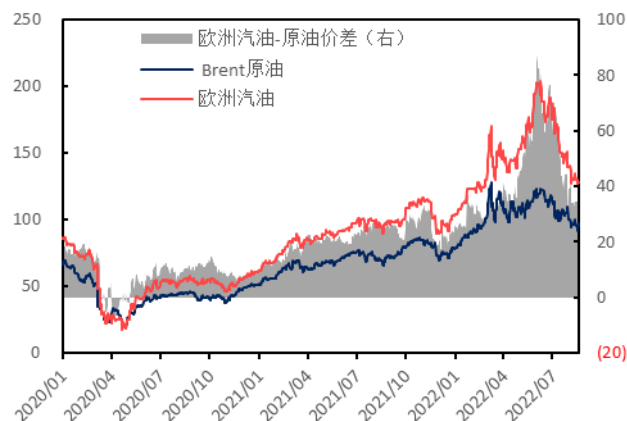
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



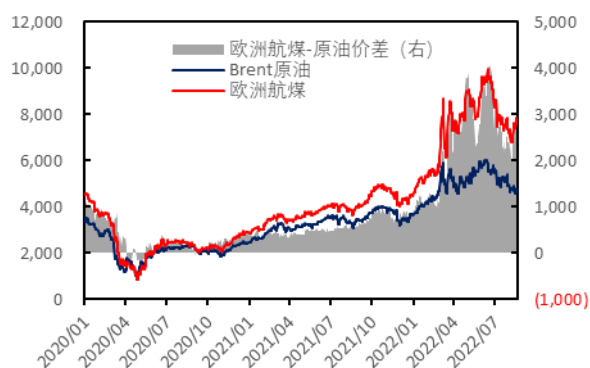
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 26: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



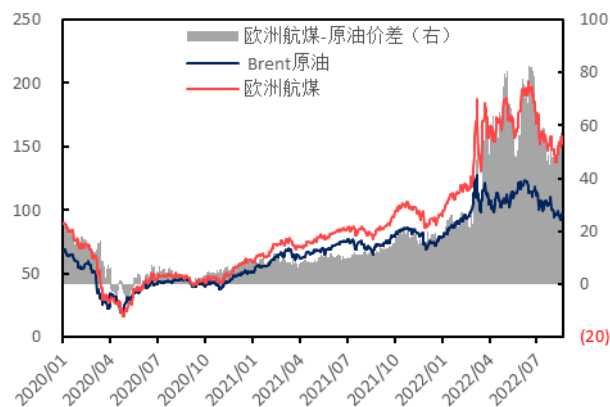
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)

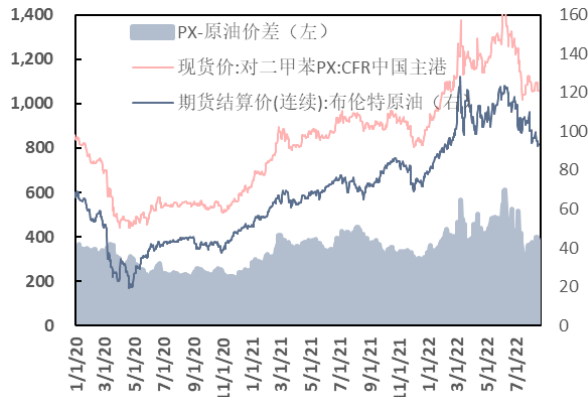


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

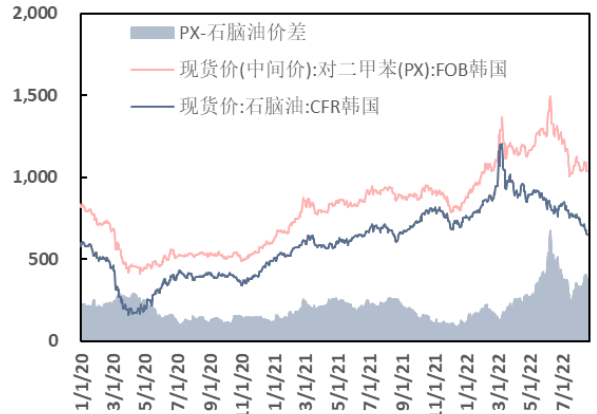
- **PX: 价格重心上升。**全球经济衰退忧虑升温叠加伊朗正式回应欧盟提出的核协议文本，但周后期 EIA 公布数据显示原油库存超预期下滑，PX 成本端支撑先跌后涨，总体价格重心上升。供给端，周内华东两套合计 220 万吨 PX 装置重启，PX 市场供应量小幅上涨。需求端，周内 PTA 市场开工小幅提升，主要源于东南地区多套 PTA 装置重启出料，下游对原料需求小幅提升。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1078.67 (+7.52) 美元/吨，PX 与原油价差在 387.74 (+27.22) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 396.41 (+46.37) 美元/吨，开工率 81.94 % (+0.12pct)。

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

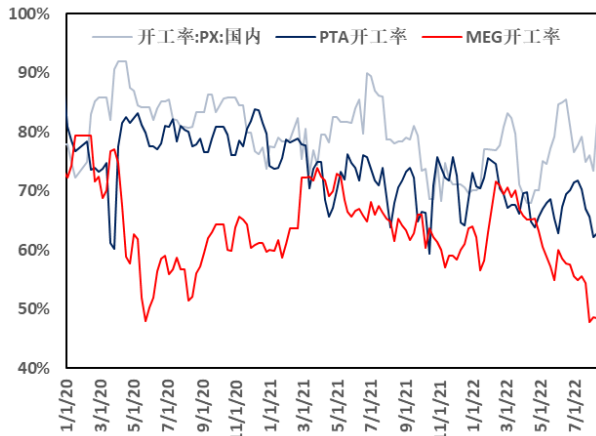
图 30: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

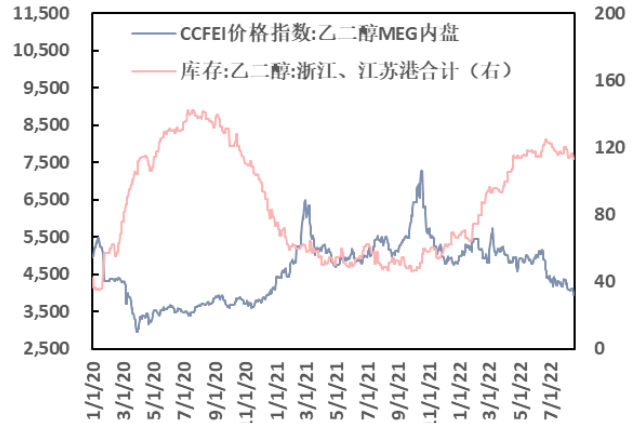
- **MEG: 价格持续下行。**本周原油价格震荡运行，石脑油价格走跌，动力煤价格小幅上行，乙二醇成本端支撑走弱。供给端，东北一套 90 万吨生产线重启升温，浙江一套 80 万吨装置投料试车，国内乙二醇产量有所增加，同时港口库存依旧维持高位。需求端，本周聚酯行业开工负荷下降，终端订单暂无明显好转，叠加政府限电政策延续，下游终端需求仍显疲软。目前 MEG 现货周均价格在 4005.00 (-88.57) 元/吨，华东罐区库存为 113.13 (-1.14) 万吨，开工率 47.00 % (-1.50pct)。

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)



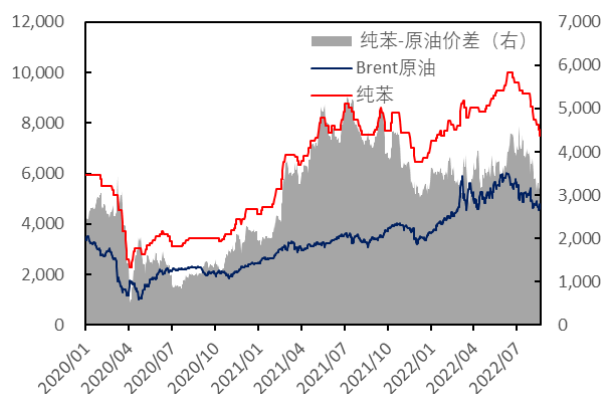
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **纯苯: 价格大幅走跌。**本周纯苯市场部分大厂挂牌价格持续走跌，市场心态受到明显打压，抑制纯苯上涨空间，同时原油、苯乙烯市场价格震荡下行，纯苯价格大幅走跌。供给端，本周华东码头到货量继续增加，港口库存窄幅上调，整体市场产量和开工率小幅提升。需求端，下游市场仍以刚需采购为主，需求面偏弱运行，山东地区下游及贸易商采购积极性一般，叠加低价加氢苯仍对市场存有冲击，纯苯需求依旧弱势。本周纯苯均价 7764.29 (-328.57) 元/吨，纯苯-原油价差 3074.15 (-216.91) 元/吨。

- **苯乙烯: 市场延续走跌。**本周苯乙烯上游原料价格持续走跌，成本重心继续下移，但苯乙烯盈利水平不佳，苯乙烯市场弱势延续，行情不断走跌。供给端，部分苯乙烯装置停车或重启延期，厂家整体外销减量，国内供应水平整体

下滑。需求端，本周苯乙烯下游存新增装置投产，下游盈利水平及行业开工有所上涨，但现货需求疲软依旧，下游按需采购为主。本周苯乙烯均价 8571.43 (-100.00) 元/吨，苯乙烯-原油价差 3881.30 (+11.67) 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

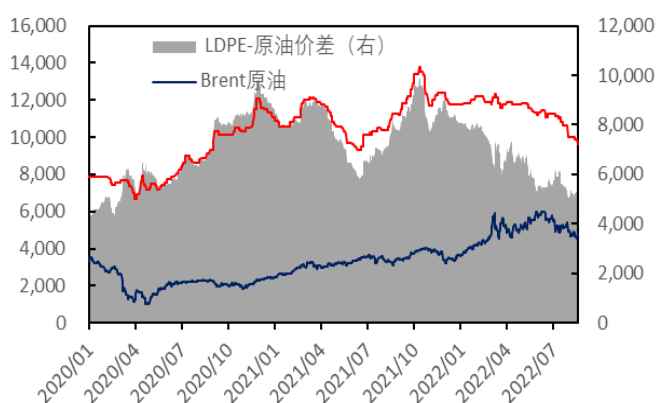
图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

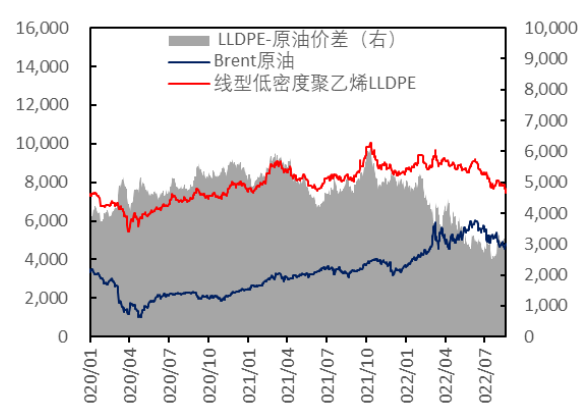
- **聚乙烯: 价格持续下调。**本周国际原油价格震荡运行，乙烯价格震荡下行，市场库存消化较慢，聚乙烯期货价格持续下调。供给端，本周聚乙烯石化期货库存小幅减少，仓库库存基本稳定，市场合计有 107 万吨聚乙烯装置停车。需求端，原料价格影响市场交易，下游需求拉动依旧偏弱，总体成交量表现一般。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 9828.57 (-171.43)、7734.43 (-124.14)、9050.00 (+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 5138.44 (-59.76)、3044.30 (-12.48)、4359.87 (+111.67) 元/吨。
- **聚丙烯: 价格重心下移。**周内受原油价格震荡及宏观经济形势影响，聚丙烯成本面支撑弱化，原油对聚丙烯价格影响力逐渐减弱，周内前期的油价下跌对聚丙烯市场心态打击较大，聚丙烯价格重心下移。供给端，本周国内部分大型装置意外停车导致聚丙烯产量小幅减少，开工率同步小幅下调。需求端，PP 下游各行业需求依旧萎靡，在疫情影响下，下游塑编、注塑、透明等产品开工偏低，对上游原料以刚需为主。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6353.99 (-49.13)、8800.00 (+0.00)、8307.14 (-42.86) 元/吨，与原油价差分别为 1663.86 (-62.54)、4109.87 (+111.67)、3617.01 (+68.81) 元/吨。

图 35: 原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)

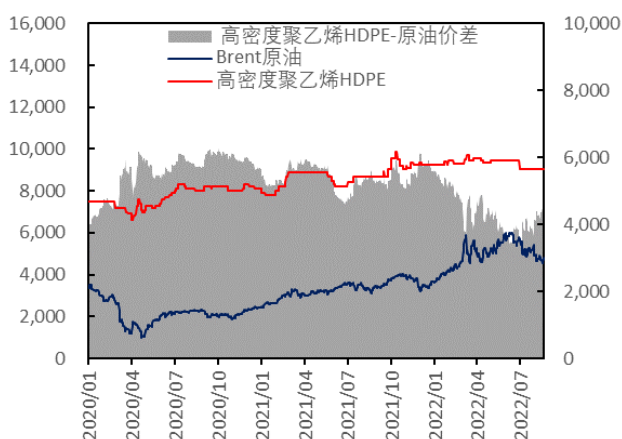


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

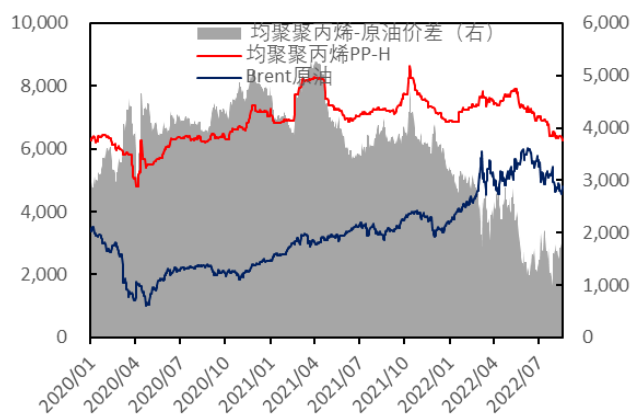
图 36: 原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



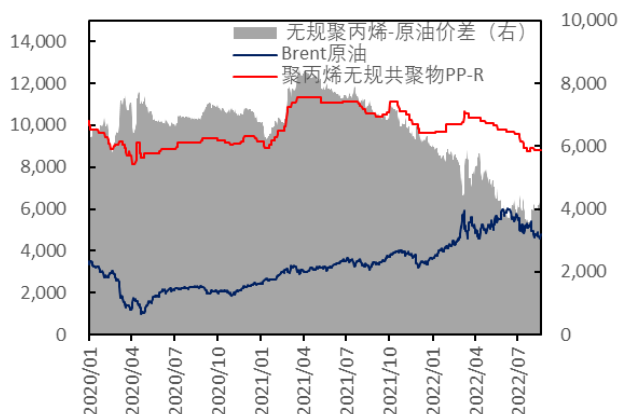
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 37: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


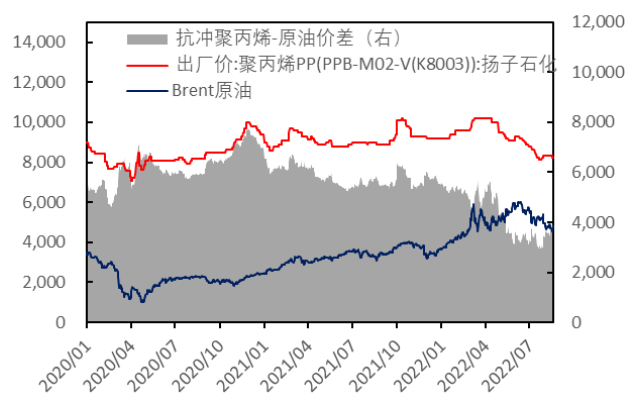
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 38: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 39: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

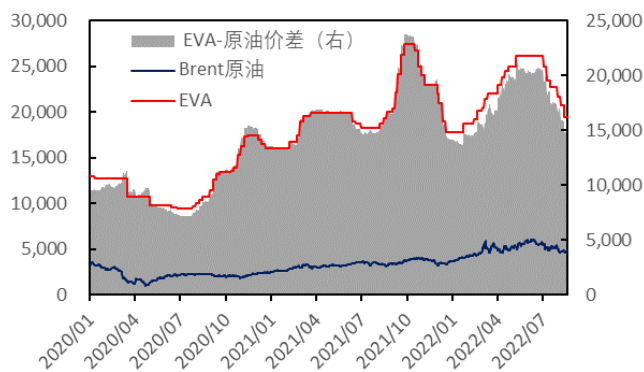
图 40: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **EVA: 市场弱势延续。**周初石化厂商承压下调价格, 下游终端需求依旧萎靡, 主要以刚需采买为主, 由于贸易商低价放货, 低价货源成交表现较佳, 总体市场依旧延续弱势。供给端, 本周 EVA 开工率较上周小幅提升, 整体产量有所增加, 生产装置无明显变动。需求端, 本周下游需求依旧偏弱, 光伏料需求仍无明显改善, 其它下游需求难有好转, 市场承压观望为主。本周 EVA 均价 19500.00 (-1200.00) 元/吨, EVA-原油价差 14809.87 (-1088.33) 元/吨, 光伏 EVA 出厂均价为 24500 (-500.00) 元/吨, 斯尔邦光伏 EVA 均价 27850 (+0.00) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格窄幅上调。**本周丙烯腈主要原料丙烯及液氨市场价格偏弱运行, 但丙烯腈在利润持续亏损下, 场内装置降负运行, 供给量有所缩减, 市场价格窄幅上涨。供给端, 本周丙烯腈行业开工在 67% 左右, 相较上周有所下滑, 部分停车装置仍未恢复, 整体行业产量缩减。需求端, 下游腈纶行业开工较上周无明显变动, 丙烯酰胺行业开工在 50% 左右, ABS 行业开工小幅提升至 72% 左右, 整体下游需求小幅提升。本周丙烯腈均价 8800.00 (+200.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 4109.87 (+311.67) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 市场弱势下行。**本周原料双酚 A 市场延续偏强走势, 成本端支撑仍旧保持, 但买盘跟进不足, 市场心态不断承压下行, PC 市场弱势运行。原料端, 双酚 A 市场重心继续上扬, 碳酸二甲酯价格走跌。供给端, 本周 PC 生产商开工率较上周有所下滑, 市场供货量较上周相对下降。需求端, 本周 PC 下游买盘依旧低迷难振, 市场悲观气氛转浓, 整体需求仍保持弱势。本周 PC 均价 18000.00 (-500.00) 元/吨, PC-原油价差 13309.87 (-388.33) 元/吨。

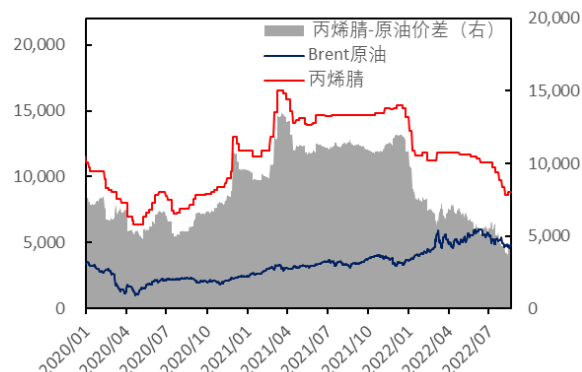
➤ **MMA：市场震荡运行。**本周原料丙酮市场窄幅震荡，成本端支撑有限，部分国内生产企业仍处于停车状态，但下游企业对原料采买情绪偏淡，仍以刚需为主，MMA 市场价格震荡运行。供给端，华东一套 10 万吨 MMA 装置本周已恢复运行，国内其它企业维持正常运行，供应量较上周有所提升，但行业整体开工依旧维持低位。需求端，本周需求端较上周未有明显提升，下游采买积极性仍旧不高，多以消耗合约库存为主。本周 MMA 均价 10750.00 (-42.86) 元/吨，MMA-原油价差 6059.87 (+68.81) 元/吨。

图 41：原油、EVA 价格及价差（元/吨，元/吨）



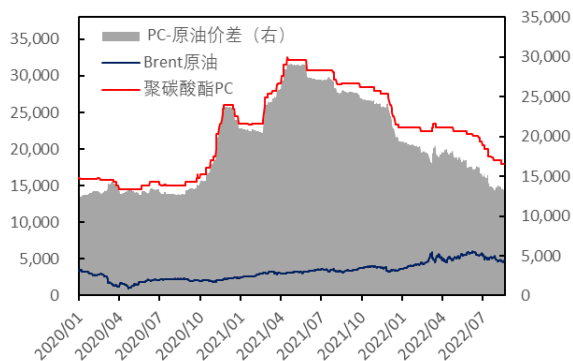
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 42：原油、丙烯腈价格及价差（元/吨，元/吨）



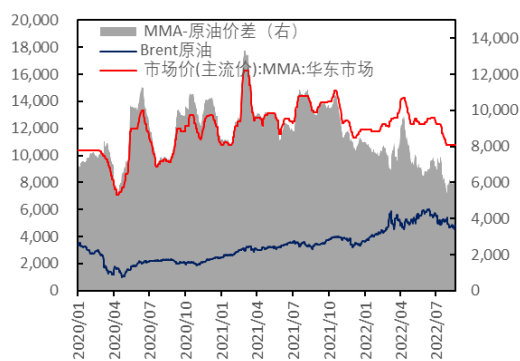
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 43：原油、PC 价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 44：原油、MMA 价格及价差（元/吨，元/吨）

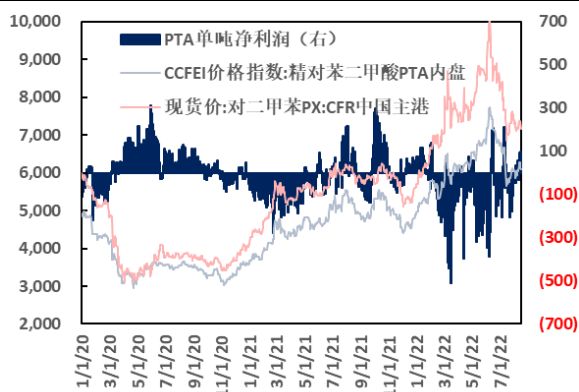


资料来源：万得，信达证券研发中心

聚酯板块

- **PTA：价格先涨后跌。**本周原油价格震荡运行，上游PX现货流通紧张，价格有所上涨，PTA成本端存有一定支撑，但需求端对原料仍以刚需采买为主，PTA价格先涨后跌。供给端，本周华东一套450万吨PTA装置重启，西南一套100万吨装置由于高温限电临时停车，市场供应小幅提升。需求端，下游聚酯端需求寡淡，同时高温限电影响持续，下游开工仍难有回升，需求端疲软依旧。目前PTA现货周均价格在6154.29（+133.57）元/吨，行业平均单吨净利润在92.58（+94.96）元/吨，开工率64.90%（+2.10pct），PTA社会流通库存至172.20（-2.00）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）

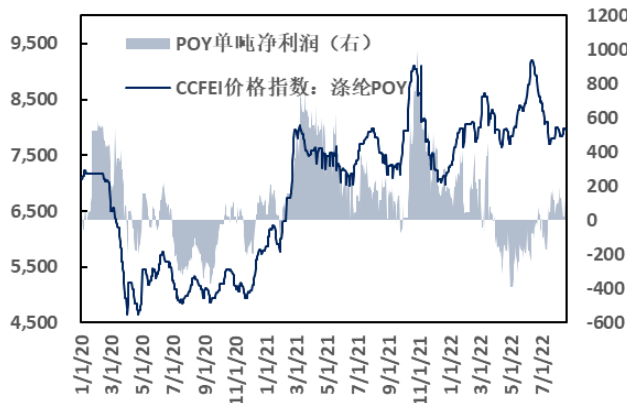


资料来源：万得，信达证券研发中心

- **涤纶长丝：价格先涨后稳。**周初由于涤纶长丝现金流压缩明显，部分企业报价上调。周后期原油价格反弹，成本端支撑良好，但因下游限电影响，终端需求仍不佳，涤纶长丝价格先涨后稳。供给端，本周江苏一套30万吨长丝产能投产，涤纶长丝市场供给有所增加。需求端，本周下游市场行情未见明显好转，高温限电范围逐渐扩大，织造企业开工下滑，长丝需求端仍显萎靡。目前涤纶长丝周均价格POY 7958.57（+99.29）元/吨、FDY 8500.00（+100.00）元/吨和DTY 9300.00（+100.00）元/吨，行业平均单吨盈利分别为POY 102.34（+9.64）元/吨、FDY 196.20（+10.12）元/吨和DTY 129.83（+10.12）元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为POY 37.80（+1.00）天、FDY 36.50（+0.80）天和DTY 43.80（+0.60）天，开工率69.70%（-0.60pct）。

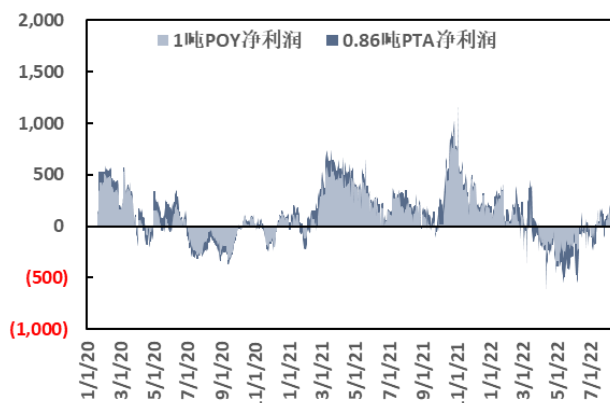
- **织布：开工小幅下降。**受高温限电范围扩大影响，织造企业开工下滑，终端需求面表现偏弱，订单数量有限，且多为小单、散单，叠加织造企业库存高压，短期内多以消耗库存为主。当前江浙地区织机开工率为45.44%（-2.57pct），坯布库存37.20（+0.40）天。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润（元/吨，元/吨）

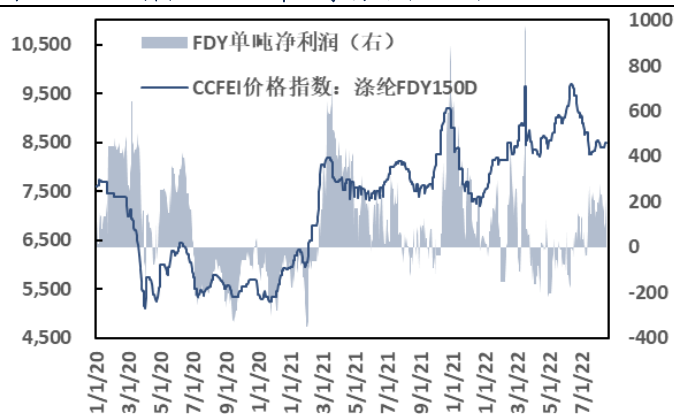


资料来源：万得，信达证券研发中心

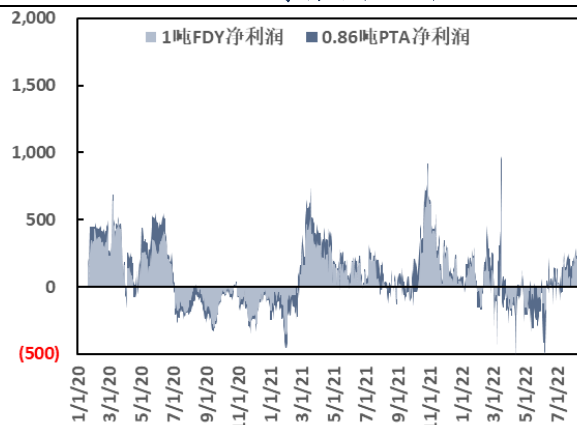
图 48: 0.86 吨 PTA +1 吨 POY 净利润（元/吨）



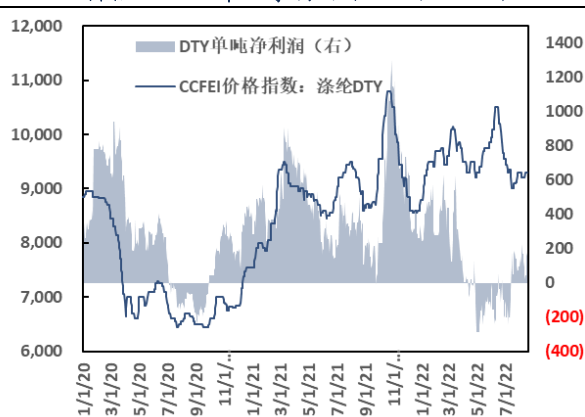
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


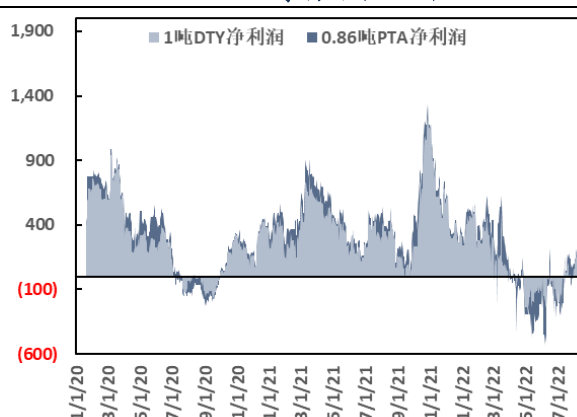
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA + 1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


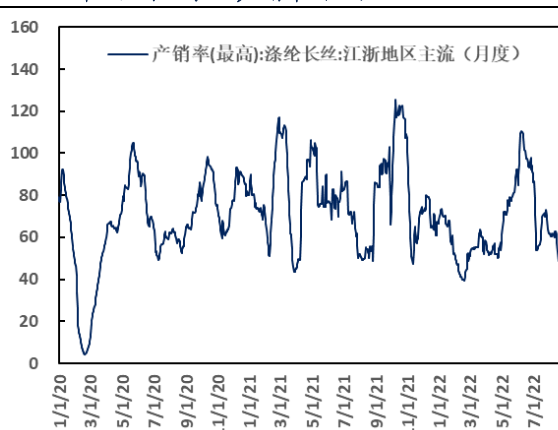
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


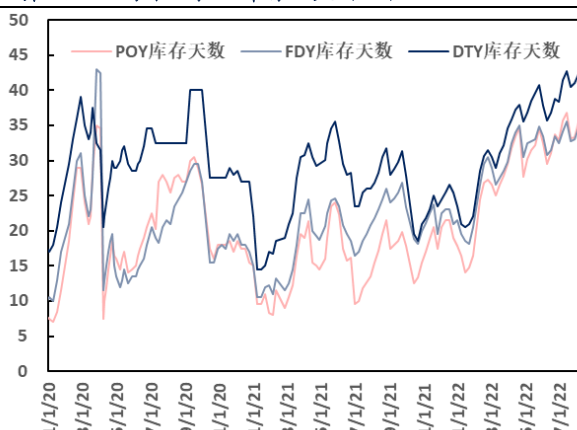
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

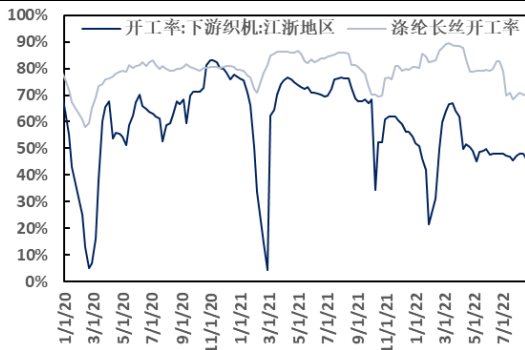
图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


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)


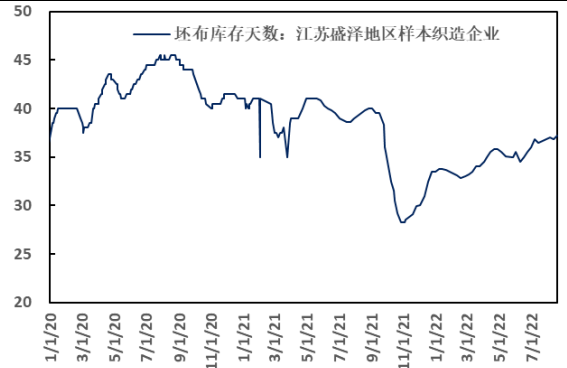
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

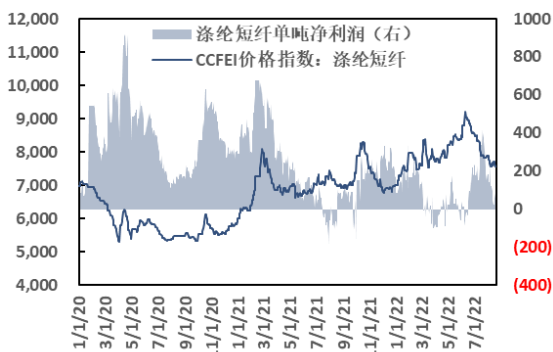
图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

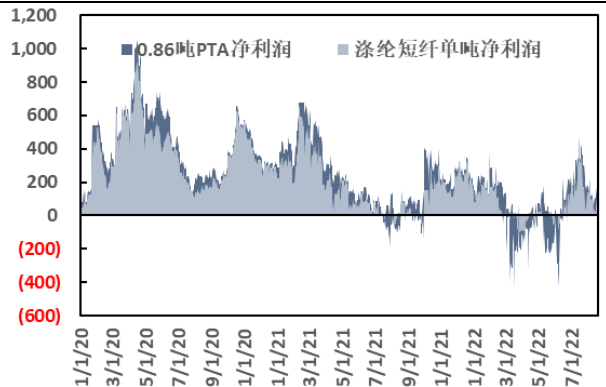
- **涤纶短纤: 价格重心下滑。**本周 PTA 价格走势上行, 成本端支撑偏暖, 但由于周中油价下跌, 成本端支撑塌陷, 叠加下游需求疲软, 短纤价格重心下调。供给端, 本周福建、四川等地多套装置停车, 整体短纤产量及开工小幅下滑。需求端, 本周涤纶短纤出货情况依旧不佳, 终端需求仍表现低迷, 且短纤市场走势下行, 企业采购谨慎, 多以刚需补货为主。目前涤纶短纤周均价格 7633.81 (+20.48) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 52.71 (-42.66) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 4.09 (+0.48) 天, 开工率 75.00 % (-2.20pct)。
- **聚酯瓶片: 利润持续提升。**本周瓶片原料震荡为主, 总体支撑一般, 但由于瓶片市场现货稀少, 瓶片价格依旧坚挺, 行业利润同步扩大。目前 PET 瓶片现货平均价格在 8825.00 (+153.57) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 976.07 (+45.67) 元/吨, 开工率 94.00 % (-1.30pct)。

图 57: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



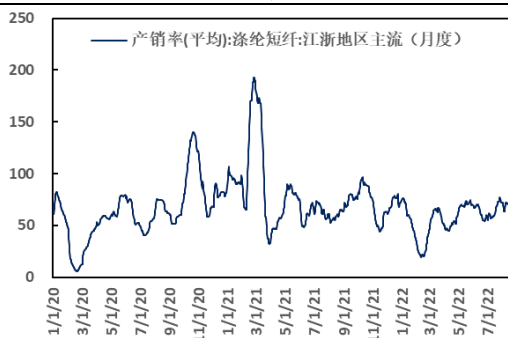
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 58: 0.86 吨 PTA +1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)



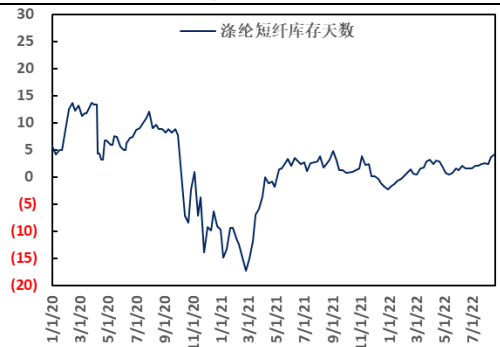
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)

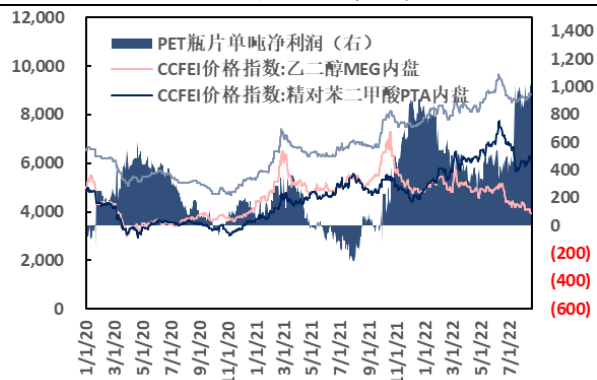


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

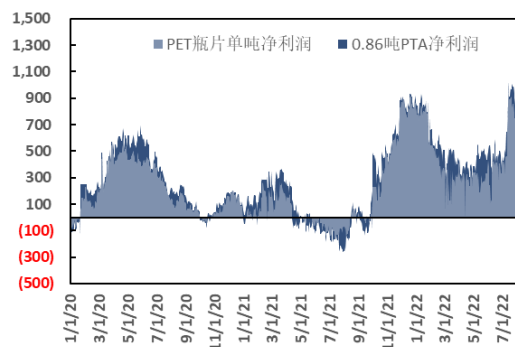
图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)



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。

刘奕麟, 香港大学工学硕士, 北京科技大学管理学学士。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	sunrong@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 $\pm 5\%$ 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。