



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：聚酯需求仍显疲态

2022 年 11 月 6 日

本期内容提要：

- **6 大炼化公司涨跌幅：**截至 2022 年 11 月 4 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为荣盛石化（+7.30%）、新凤鸣（+6.19%）、桐昆股份（+1.93%）、东方盛虹（+1.71%）、恒力石化（+0.25%）、恒逸石化（-0.28%）。近一月涨跌幅为新凤鸣（+2.89%）、桐昆股份（-2.22%）、恒力石化（-5.44%）、恒逸石化（-7.91%）、荣盛石化（-12.80%）、东方盛虹（-21.35%）。
- **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 2370.96 元/吨，环比增加-216.65 元/吨（-8.37%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1037.35 元/吨，环比增加-107.87 元/吨（-9.42%），本周布伦特原油周均价为 95.51 美元/桶，环比增长 1.03%。
- **【炼油板块】**炼油板块：美国第三季度经济数据表现乐观，市场对能源需求前景有所提振，但疫情对能源需求影响仍存，全球需求疲软给油价上行带来压力，原油价格先涨后跌。成品油板块，在国内市场中，受国内部分地区疫情反复影响，汽油价格走跌，柴油需求表现较好，价格相对坚挺，受贸易支撑航空物流需求，航煤价格仍较强势。海外市场中，东南亚方面，印度节日期间工业活动有所回升，汽油需求有所提振；北美方面，汽油价格高企，美国总统拜登以提高税收方式催促石油公司提高产量，美国汽柴油价格价差回落；欧洲方面，英国央行警告英国经济已步入衰退，能源需求或将受到压制，英国柴油价格价差大幅下滑。
- **【化工板块】**化工板块：本周化工板块依旧相对弱势，部分产品由于下游需求回暖，价格保持上扬态势。其中，聚乙烯、纯苯、苯乙烯、聚丙烯产品因下游需求仍较为疲软，增量订单有限，叠加近期部分地区疫情影响，需求难有明显改善，价格重心继续下滑，产品价差明显缩窄；丙烯腈受下游 ABS 开工负荷大幅提升影响，需求端支撑强劲，产品价格价差继续上扬；MMA 由于本周供给端缩量，短期供需格局改变，产品价格止跌反弹；EVA 发泡料需求低迷难振，产品价格大幅下跌，光伏料需求稳步跟进，价格维持稳定。
- **【聚酯板块】**聚酯板块：本周聚酯板块由于终端需求低迷，下游难以实现明显的库存去化，成本端支撑难以继续传导，整体聚酯产业链重心下移。聚酯上游方面，由于终端需求表现较弱，对原料维持刚需采购，本周 PX、PTA、MEG 开工率下行，价格重心亦继续走弱；涤纶长丝方面，终端需求弱势难以扭转，长丝累库现象明显，产品价格价差继续下滑；织布方面，“双十一”购物节来临，终端市场略有好转，但坯布库存高位仍无缓解，开工负荷继续下滑；涤纶短纤方面，本周短纤开工小幅上行，但下游采购较为谨慎，价格仍偏弱运行；瓶片方面，本周瓶片下游贸易商在价格持续下跌背景下出货心态迫切，但终端采购积极性偏低，瓶片市场依旧弱势。
- **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 产业链产能的重大变动。

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 11 月 4 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为荣盛石化（+7.30%）、新凤鸣（+6.19%）、桐昆股份（+1.93%）、东方盛虹（+1.71%）、恒力石化（+0.25%）、恒逸石化（-0.28%）。

近一月涨跌幅为新凤鸣（+2.89%）、桐昆股份（-2.22%）、恒力石化（-5.44%）、恒逸石化（-7.91%）、荣盛石化（-12.80%）、东方盛虹（-21.35%）。

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	2022/11/4	7.30%	-12.80%	-11.84%	-26.63%	-32.94%
恒力石化	2022/11/4	0.25%	-5.44%	-17.10%	-21.85%	-27.23%
东方盛虹	2022/11/4	1.71%	-21.35%	-33.50%	-42.92%	-28.46%
恒逸石化	2022/11/4	-0.28%	-7.91%	-19.13%	-31.40%	-31.79%
桐昆股份	2022/11/4	1.93%	-2.22%	-7.30%	-33.81%	-36.34%
新凤鸣	2022/11/4	6.19%	2.89%	-1.70%	-34.27%	-36.44%

资料来源：万得，信达证券研发中心

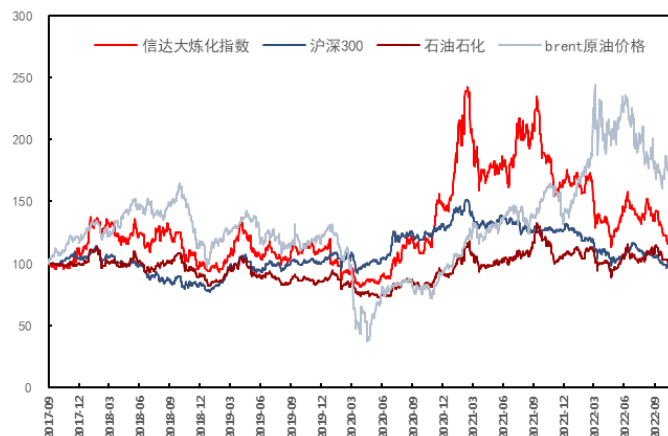
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	16.00	1,126.26	15,531	15,288	19,101	23,229	7.24	7.37	5.90	4.85	2.29
002493.SZ	荣盛石化	12.06	1,221.14	12,824	16,455	18,601	19,514	9.50	7.40	6.55	6.25	2.34
000301.SZ	东方盛虹	13.70	851.21	4,544	7,205	13,253	14,202	18.03	12.23	6.59	5.81	3.49
603225.SH	新凤鸣	9.26	141.63	2,254	2,467	3,321	3,958	6.30	5.75	4.27	3.58	0.8
601233.SH	桐昆股份	13.20	318.27	7,332	8,220	9,399	9,967	4.16	3.87	3.38	3.20	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.10	260.31	3,408	5,148	5,573	6,105	7.55	5.06	4.67	4.33	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 11 月 4 日收盘价

自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 11 月 4 日，信达大炼化指数涨幅为 33.86%，石油石化行业指数涨幅为+0.00%，沪深 300 指数涨幅为-2.04%，brent 原油价格涨幅为 88.33%。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：

【恒逸石化】

- 1、恒逸石化:关于首次回购公司股份（第三期）暨回购进展情况的公告（2022.11.01）：2022 年 10 月 31 日，公司实施了首次回购，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量 2,211 万股，占公司总股本的 0.60%，最低成交价 6.37 元/股，最高成交价 6.76 元/股，支付的回购总金额 14,714.33 万元（不含佣金、过户费等交易费用）。
- 2、恒逸石化:关于以集中竞价交易方式回购股份（第三期）的回购报告书（2022.11.01）：本次回购股份资金总额不低于人民币 10 亿元，不超过人民币 20 亿元。本次回购股份的价格不超过 11.50 元/股。回购期限为自董事会审议通过本回购方案之日起不超过 12 个月。回购用途为拟将回购股份的全部用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券。

【桐昆股份】

- 3、桐昆股份:关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告（2022.11.02）：截至 2022 年 10 月 31 日，桐昆集团股份有限公司以集中竞价交易方式已累计回购股份 3547.67 万股，占公司总股本的 1.47%，购买的最高价为 18.00 元/股、最低价为 13.41 元/股，成交总金额为 5.84 亿元（不含交易费用）。

【新凤鸣】

- 4、新凤鸣:关于公司部分董事增持公司股份计划的公告（2022.11.02）：公司董事兼副总裁沈健或、许纪忠，董事兼副总裁兼董事会秘书杨剑飞 3 人计划自 2022 年 11 月 2 日起 6 个月内，以其自有资金通过上海证券交易所系统以集中竞价、大宗交易等交易方式增持公司股份，合计增持股份金额不低于人民币 4,000 万元，不超过人民币 6,000 万元。本次增持计划不设价格区间，将根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势实施增持计划。
- 5、新凤鸣:关于回购股份进展的公告（2022.11.03）：本次回购实施起始日至 2022 年 10 月 31 日止，公司已累计回购股份 1838.13 万股，占公司总股本的比例为 1.20%，购买的最高价为 12.61 元/股、最低价为 8.34 元/股，支付的金额为 2.00 亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。

【恒力石化】

- 6、恒力石化:关于控股股东股份质押的公告（2022.11.02）：控股股东恒力集团有限公司及其一致行动人目前合计持有公司股份 52.70 亿股，持股比例为 74.87%。累计质押公司股份 2.79 亿股，占其所持有公司股份的 5.29%，占公司总股本的 3.96%。



【荣盛石化】

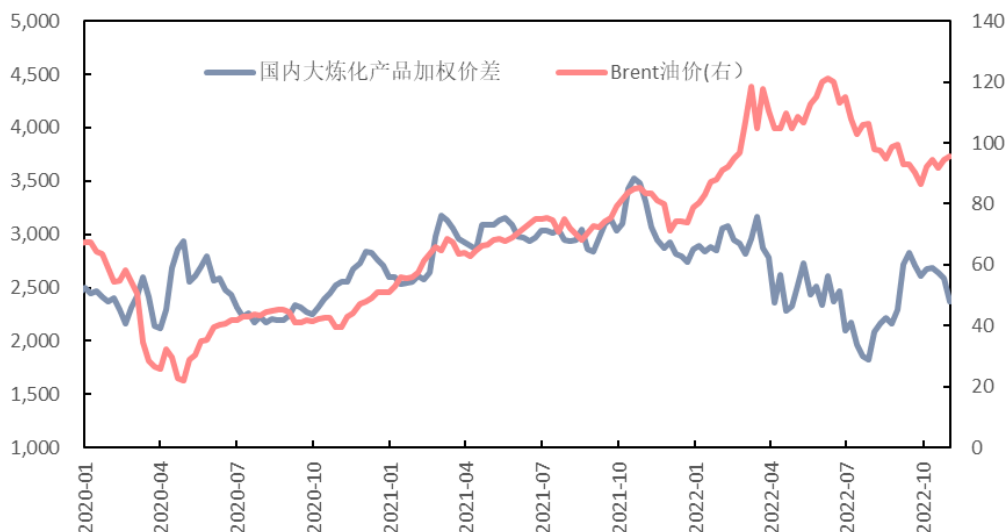
- 7、**荣盛石化:关于回购公司股份（第二期）进展的公告（2022.11.02）**：截至 2022 年 10 月 31 日，公司第二期回购通过专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股票 1.38 亿股，占公司总股本的 1.37%，最高成交价为 15.45 元/股，最低成交价为 10.04 元/股，成交总金额为 18.82 亿元（不含交易费用）。本次回购股份符合公司既定的回购股份方案及相关法律法规的要求。

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2022 年 11 月 4 日，布伦特周均原油价格涨幅为 41.51%，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-5.17%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 10.14%。

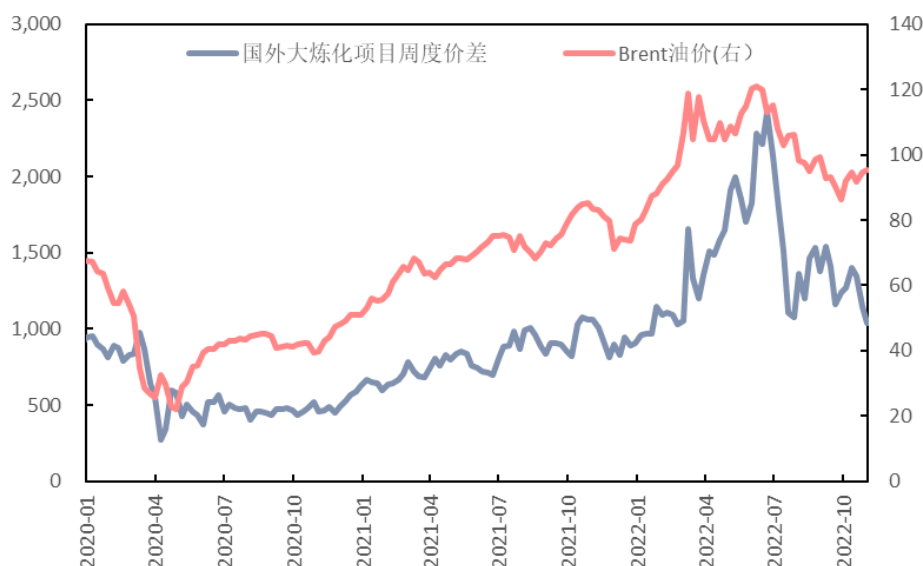
国内重点大炼化项目本周价差为 2370.96 元/吨，环比增加-216.65 元/吨（-8.37%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1037.35 元/吨，环比增加-107.87 元/吨（-9.42%），本周布伦特原油周均价为 95.51 美元/桶，环比增长 1.03%。

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

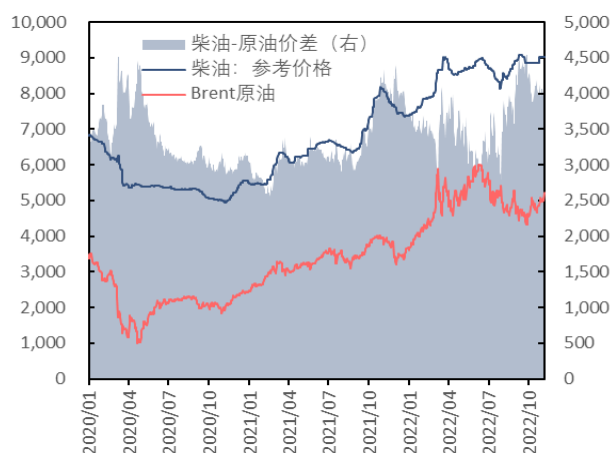
炼油板块

- **原油：油价震荡上行。**本周前期，美国第三季度经济数据表现乐观，市场对能源需求前景有所提振，但疫情对能源需求影响仍存，全球需求疲软给油价上行带来压力，原油价格先涨后跌。周内后期，欧佩克上调全球原油需求预测，叠加 EIA 原油和成品油库存下降，且 OPEC 执行减产承诺后，10 月原油产量自 6 月来首次下降，原油供给有所收紧，国际原油价格震荡上行。本周布伦特原油周均价为 95.51 (+0.97) 美元/桶，WTI 原油周均价为 88.39 (+2.11) 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

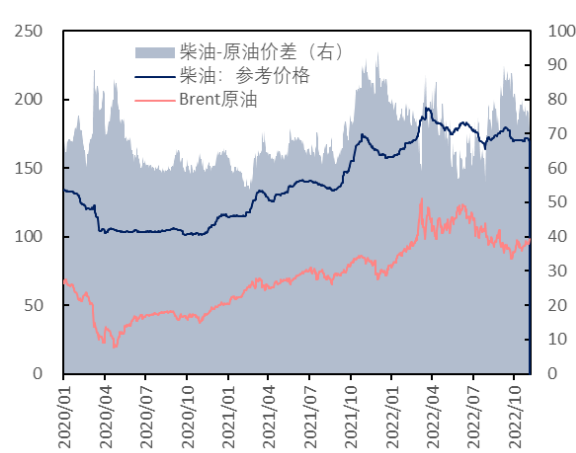
- **成品油：汽油价格走跌，柴油、航煤价格仍强势。**本周原油价格震荡上行，但受疫情拖累，汽油价格整体下滑；柴油价格维持稳定，环比上周均价有所上涨；航煤价格在成本面支撑下小幅上行。供给端，本周主营炼厂开工负荷下调，地方炼厂开工相对稳定，成品油整体供给有所减少。需求端，汽油方面，受国内部分地区疫情爆发影响，汽油需求提升乏力，叠加当前缺乏节假日出行需求支撑，汽油市场需求延续清淡；柴油方面，户外工矿、基建等开工率维持在较高水平，柴油终端消费仍有支撑；航煤方面，当前国内多地疫情形势严峻，多地航班取消数量上升，航煤消费受到抑制，但贸易支撑航空物流需求，航煤价格仍保持坚挺。**国内市场：**目前国内柴油、92#汽油、航煤周均价分别为 9026.00 (+74.86)、8930.71 (-31.71)、9000.00 (+100.00) 元/吨，折合 170.82 (-0.05)、169.02 (-2.07)、170.33 (+0.43) 美元/桶，与原油价差分别为 3999.96 (-19.29)、3904.68 (-125.86)、3973.96 (+5.85) 元/吨，折合 75.32 (-1.02)、73.51 (-3.05)、74.82 (-0.54) 美元/桶。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



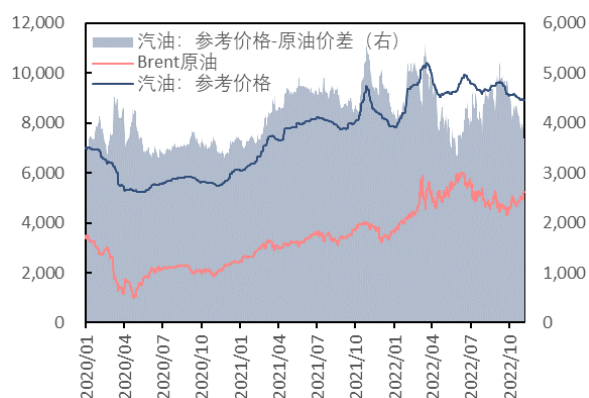
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



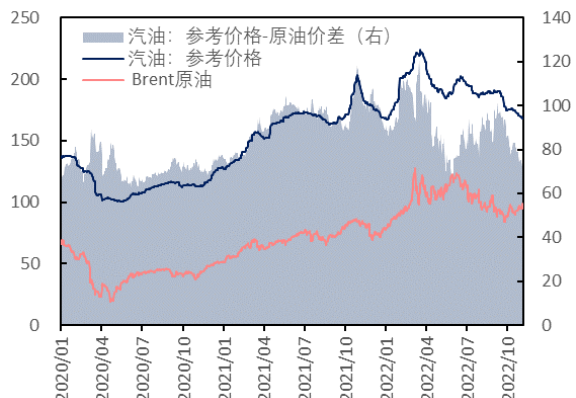
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油价格及价差（元/吨，元/吨）

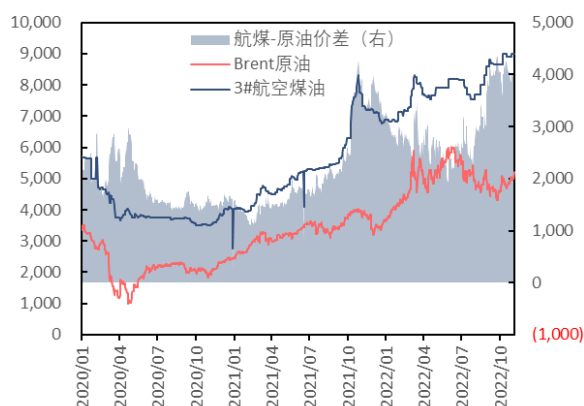


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 8：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 9：原油、国内航煤价格及价差（元/吨，元/吨）


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 10：原油、国内航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）

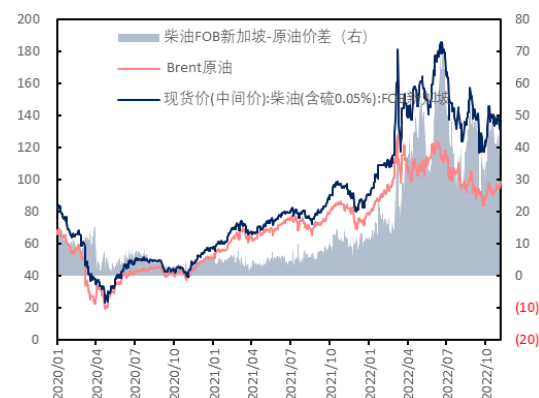

资料来源：万得，信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况：

- 东南亚市场：**印度节日旺季期间工业活动有所回升，节日活动对汽油需求有所提振。本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 7127.52 (+41.20)、4838.31 (+91.98)、6433.73 (+37.84) 元/吨，折合 135.46 (-0.37)、91.93 (+0.95)、122.27 (-0.33) 美元/桶，与原油价差分别为 2101.48 (-52.94)、-187.73 (-2.17)、1407.70 (-56.30) 元/吨，折合 39.95 (-1.35)、-3.57 (-0.02)、26.76 (-1.30) 美元/桶。
- 北美市场：**由于美国汽油价格仍然处于较高水平，美国总统拜登表示，若石油公司不提高产量，或面临更高税收。本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 9012.51 (-52.04)、6052.11 (-190.12)、9245.21 (+639.86) 元/吨，折合 171.31 (-2.41)、115.02 (-4.62)、175.69 (+10.76) 美元/桶。与原油价差分别为 3986.47 (-146.19)、1026.08 (-284.27)、4219.18 (+545.71) 元/吨，折合 75.81 (-3.39)、19.51 (-5.60)、80.18 (+9.78) 美元/桶。
- 欧洲市场：**英国央行周四警告称，英国已经进入经济衰退，其或将压制能源需求。本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 7814.21 (-603.83)、6958.10 (+253.92)、7612.57 (+200.81) 元/吨，折合 147.90 (-12.79)、131.66 (+3.68)、144.05 (+2.57) 美元/桶。与原油价差分别为 2788.17 (-697.97)、1932.06 (+159.77)、2586.54 (+106.67) 元/吨，折合 52.39 (-13.77)、36.15 (+2.71)、48.55 (+1.59) 美元/桶。

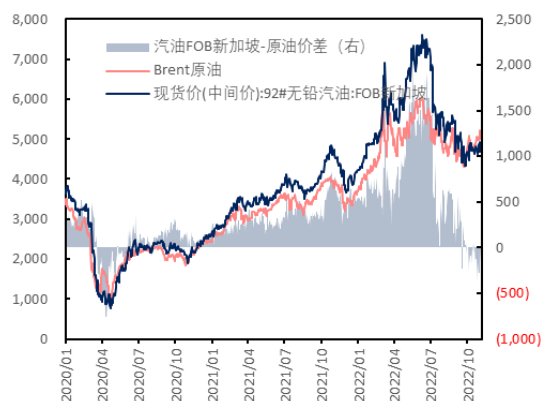
图 11：原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差（元/吨，元/吨）


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）


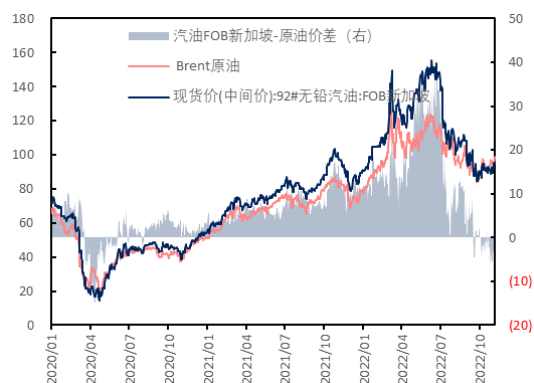
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



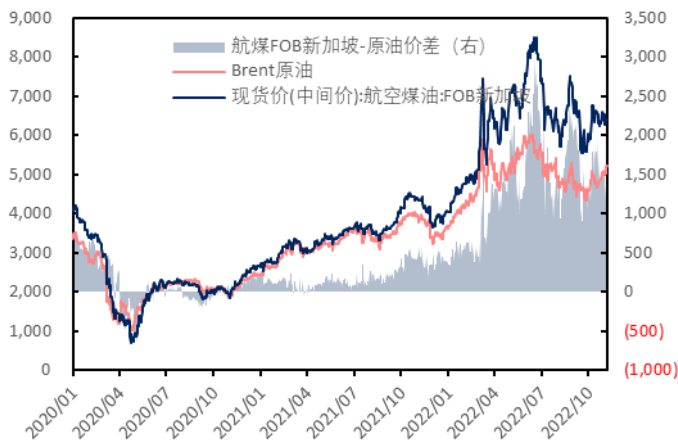
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)



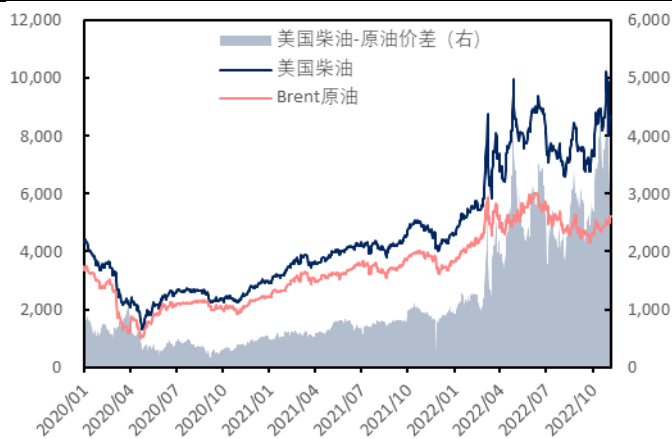
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



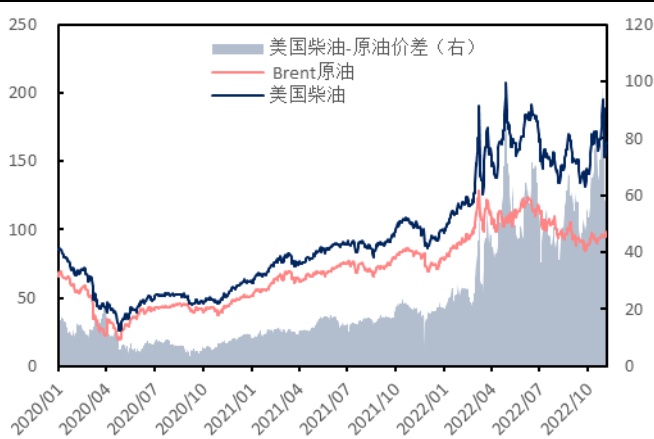
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)

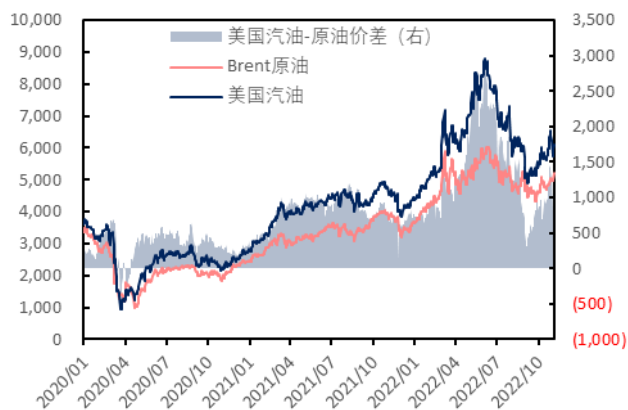


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

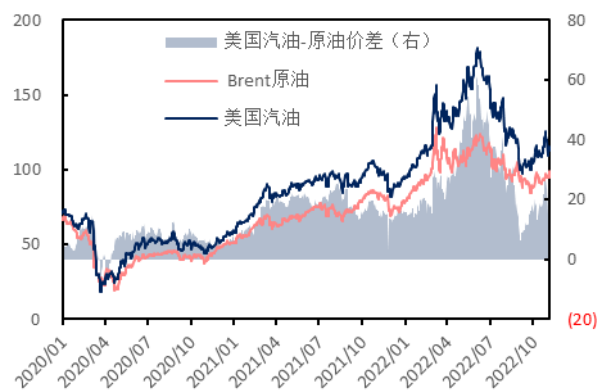
图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



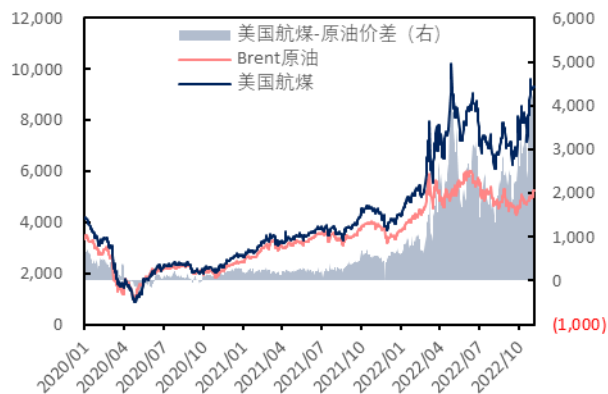
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


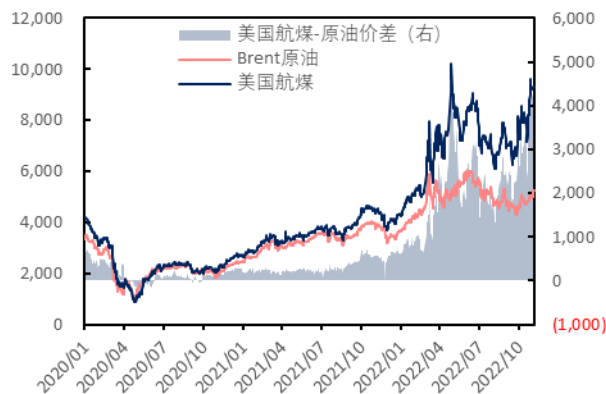
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


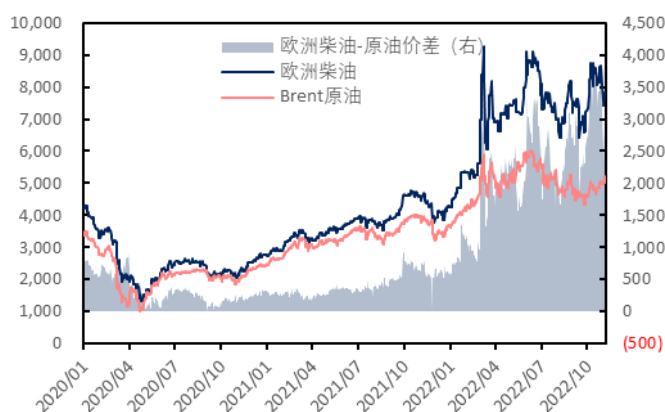
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


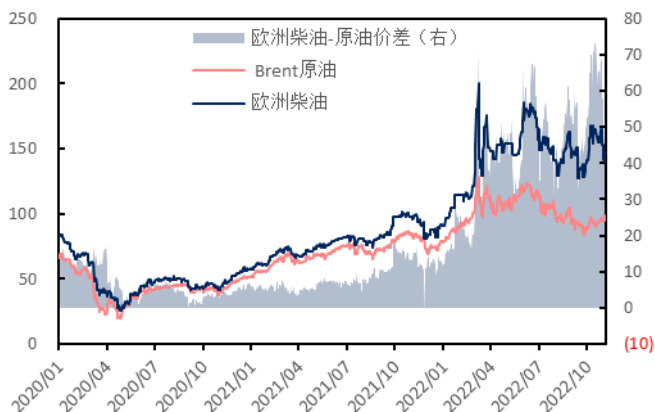
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

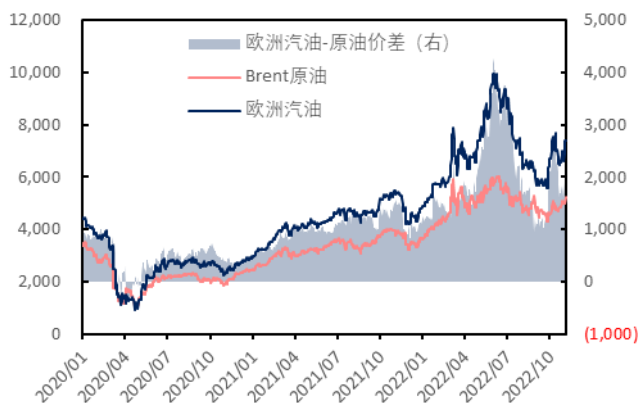
图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


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)


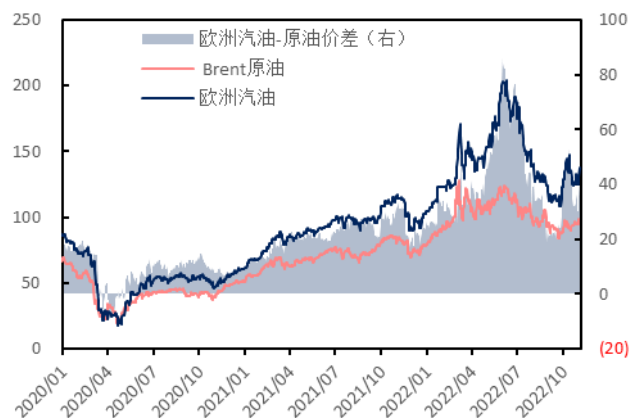
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



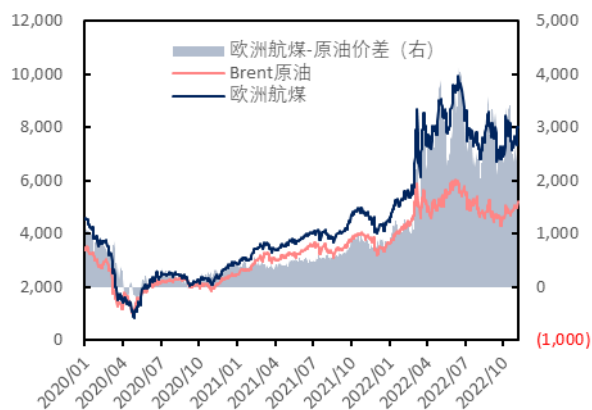
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 26: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



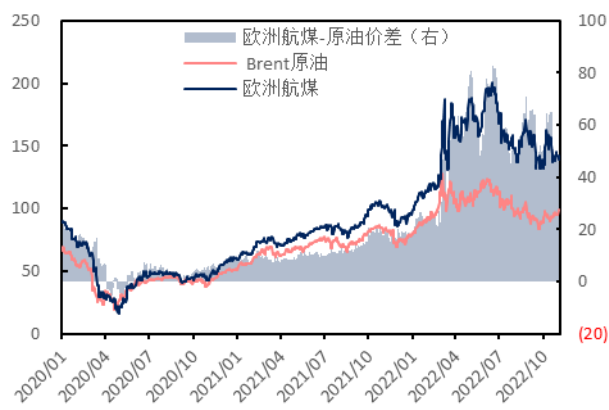
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

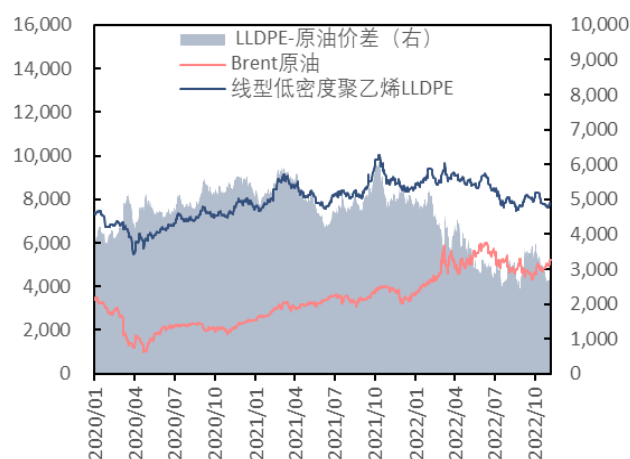
- **聚乙烯：重心小幅下滑。**本周原油价格震荡上行，聚乙烯成本端有所支撑，但由于下游需求表现不佳，聚乙烯价格重心持续下滑。供给端，本周浙江一套 40 万吨装置停车检修、新疆一套 30 万吨装置停车检修，但停车装置都为短期检修，整体市场供给影响不大。需求端，聚乙烯下游需求仍显疲软，贸易商出货积极性较低，市场行情表现不佳。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 9600.00 (+0.00)、7681.86 (-47.86)、9000.00 (+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 4573.96 (-94.15)、2655.82 (-142.00)、3973.96 (-94.15) 元/吨。
- **EVA：发泡料大幅下跌、光伏料价格维稳。**本周原油价格震荡下跌，但由于 EVA 下游需求疲态难改，国内 EVA 石化厂商继续下调报盘价，发泡料价格大幅下跌，光伏料价格维稳。供给端，宁波一套发泡料装置预计 10 月底恢复生产，当前市场供给较为充足，贸易商心态承压，报盘持续偏向低端牌号。需求端，本周 EVA 下游光伏需求稳步推进，但目前暂无集中启动，其它终端需求仍旧低迷难振，整体市场需求表现不佳，下游刚需采购跟进。本周 EVA 均价 19500.00 (-1000.00) 元/吨，EVA-原油价差 14473.96 (-1094.15) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 22500 (+0.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 23000 (+0.00) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 24500 (+0.00) 元/吨。
- **纯苯：价格继续下跌。**本周国际油价震荡上涨，纯苯华东进口货船抵港增加，港口库存水平有所提升，叠加下游仍维持刚需，需求疲软依旧，纯苯价格继续走跌。供给端，山东两套合计 9 万吨装置检修，华东库存因港口抵港货船增加而提升，叠加行业开工率小幅上行，纯苯供给有所增加。需求端，本周下游行业亏损依旧，厂家悲观情绪进一步发酵，需求端仍以刚需为主。本周纯苯均价 7278.57 (-457.14) 元/吨，纯苯-原油价差 2252.53 (-551.29) 元/吨。
- **苯乙烯：价格小幅上行。**本周原油价格震荡上行，但原料纯苯重心下滑，成本端支撑弱化，苯乙烯盘面价格弱势下跌。供给端，山东一套 8 万吨装置本周停车，行业开工率小幅下滑，部分装置仍处于停车状态，行业供给小幅减少。需求端，本周下游行业整体开工负荷有所下滑，现货多维持刚需采买。本周苯乙烯均价 8185.71 (-414.29) 元/吨，苯乙烯-原油价差 3159.68 (-508.43) 元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

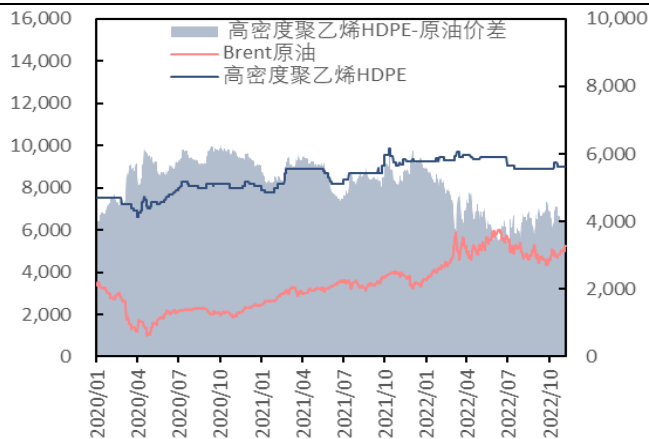


资料来源：万得，信达证券研发中心

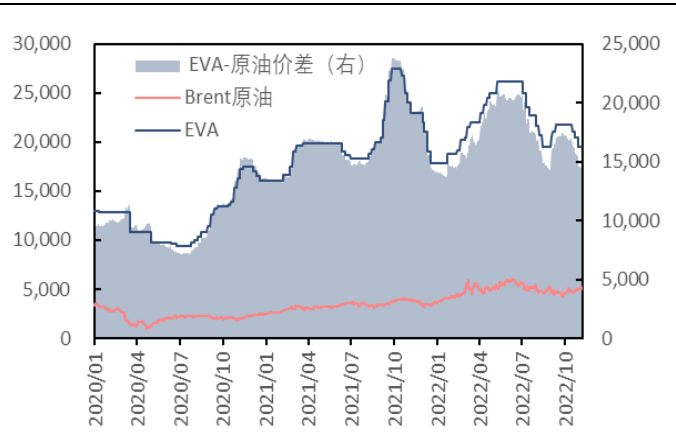
图 30：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



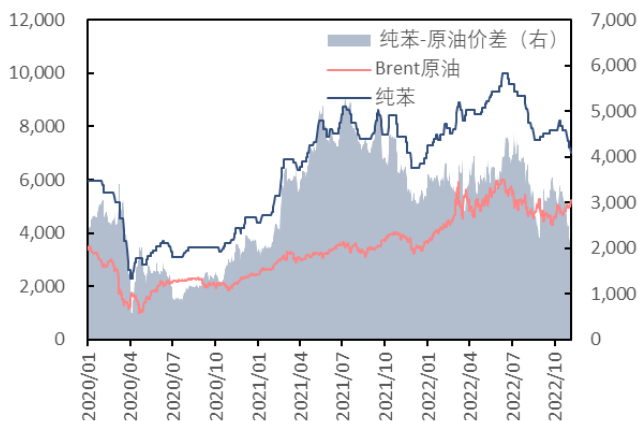
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 31: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


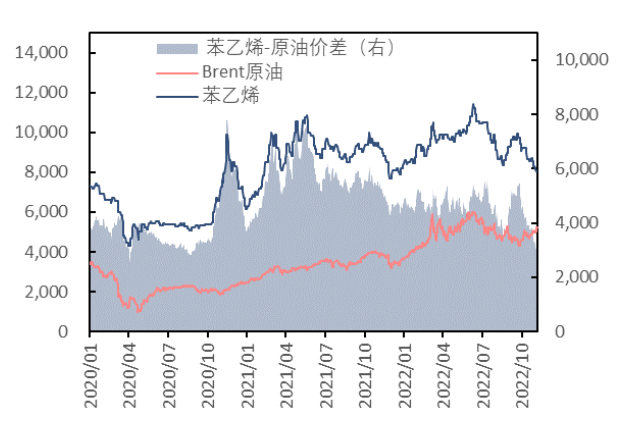
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 32: 原油、EVA 发泡料价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

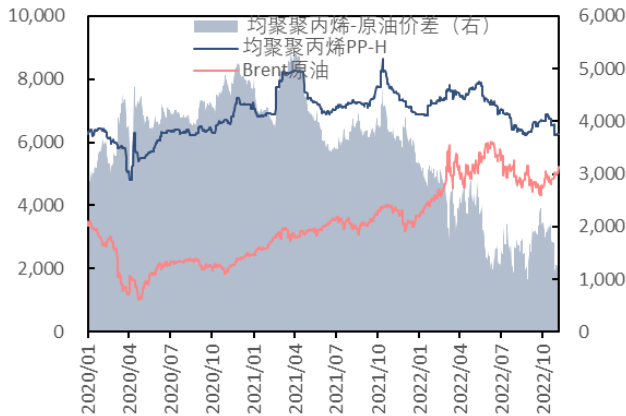
图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **聚丙烯: 价格重心下滑。**本周国际油价震荡上行, 成本面支撑走强, 但国内疫情爆发压制消费活跃度, 终端制造业订单转弱, 市场交投氛围表现一般, 聚丙烯价格重心继续下行。供给端, 本周大庆一套 30 万吨装置停车检修、广州一套 20 万吨装置检修、荆门一套 12 万吨装置检修, 行业开工率小幅下滑, 市场供应有所下跌。需求端, 本周塑编行业需求提涨不及预期, “双十一”期间薄膜订单有增量出现, 但国内疫情反复导致终端需求提振受限, 下游仍按需购买。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6264.36 (-175.47)、9150.00 (-14.29)、8250.00 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 1238.32 (-269.62)、4123.96 (-108.43)、3223.96 (-94.15) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格继续上扬。**本周原料丙烯价格下滑, 液氨价格环比小幅上涨, 但液氨价格涨幅不及丙烯跌幅, 成本端支撑力度减弱, 但下游主力产品开工负荷均处于高位, 需求端支撑丙烯腈产品价格继续上扬。供给端, 本周丙烯腈行业开工负荷小幅下滑, 部分前期检修装置仍未恢复, 市场产量小幅下跌。需求端, 当前下游丙烯酰胺开工维持在 60% 左右, ABS 行业开工负荷大幅提升至 96%, 下游需求表现良好。本周丙烯腈均价 11500.00 (+300.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 6473.96 (+205.85) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格重心企稳。**本周原料双酚 A 价格回落, 碳酸二甲酯价格向上运行, 成本端存一定支撑, 但下游依旧低迷难振, PC 价格与上周维持一致。供给端, 本周国内 PC 生产商开工率低位延续, 但较上周开工负荷有所上涨, 整体供货情况环比小幅上行。需求端, PC 行业下游终端消费刚需有限, 行业去库存周期缓慢, 需求端仍疲软难振。本周 PC 均价 18800.00 (+0.00) 元/吨, PC-原油价差 13773.96 (-94.15) 元/吨。

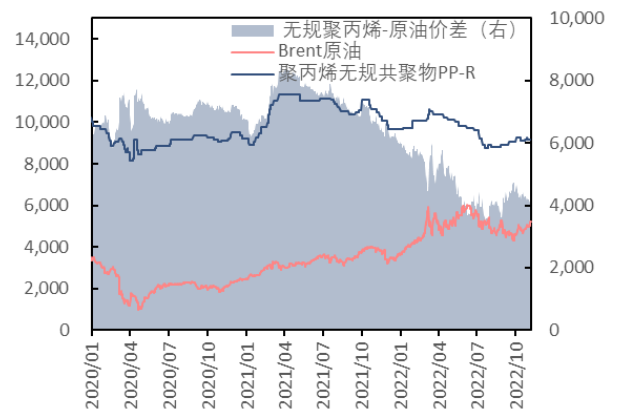
➤ **MMA: 价格止跌反弹。**本周原料丙酮价格走跌, MMA 成本端支撑不足, 但由于部分装置停车检修, 供给端支撑产品价格上行, 厂商以坚挺报盘为主, MMA 价格止跌反弹。供给端, 本周华东一套 15 万吨装置停车检修, 叠加行业开工率下滑明显, 市场供给明显缩量。需求端, 本周下游需求表现清淡, 下游企业多以消化库存为主, 入市采买情绪不足, 买盘跟进有限。本周 MMA 均价 10828.57 (+135.71) 元/吨, MMA-原油价差 5802.53 (+41.57) 元/吨。

图 35: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



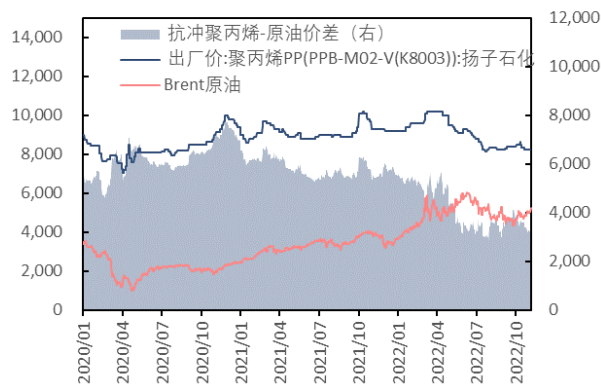
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 36: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



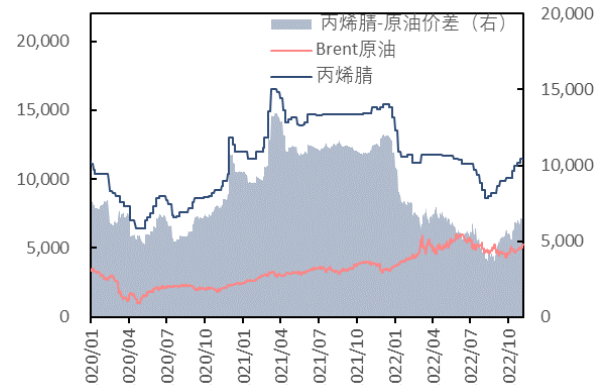
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



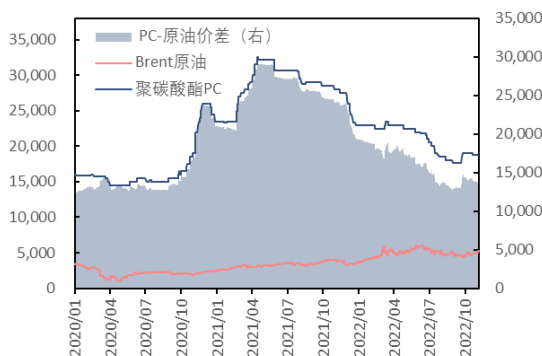
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 38: 原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)



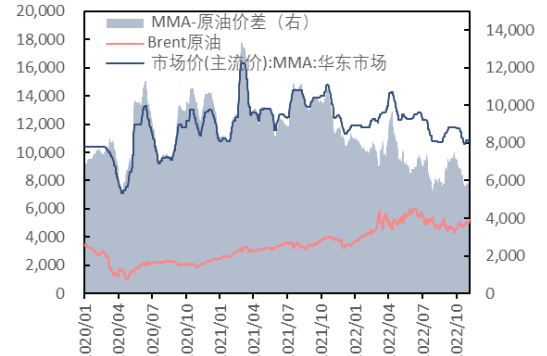
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 39: 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 40: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



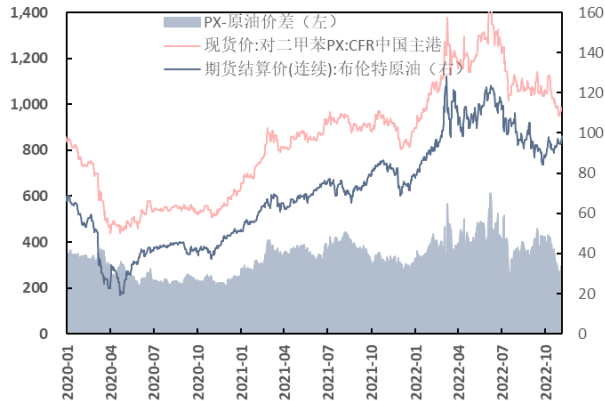
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



聚酯板块

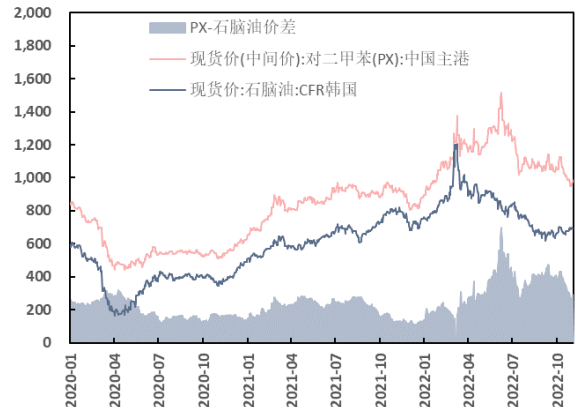
- **PX: 价格重心下滑。**本周国际原油价格总体上涨，成本端支撑仍存，但下游PTA开工下滑，聚酯库存仍在较高水平，叠加下游需求不足，PX价格重心下滑。供给端，本周华东一套100万吨装置降负运行，市场供给小幅下滑。需求端，本周下游PTA开工明显下滑，同时终端需求仍然较低，对原料维持刚需采买，需求端表现较为清淡。目前PX CFR中国主港周均价在961.78 (-21.17) 美元/吨，PX与原油价差在268.31 (-24.56) 美元/吨，PX与石脑油周均价差在271.50 (-28.30) 美元/吨，开工率76.08% (-1.79 pct)。

图 41: 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

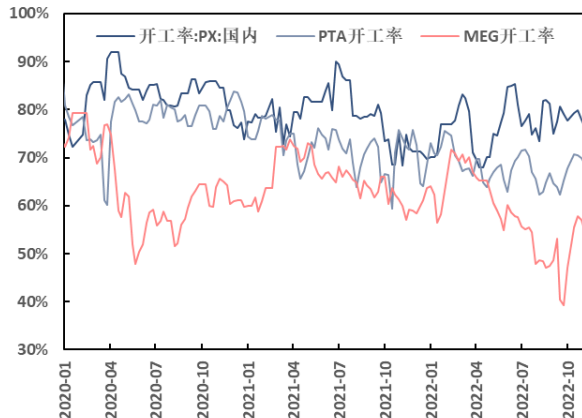
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

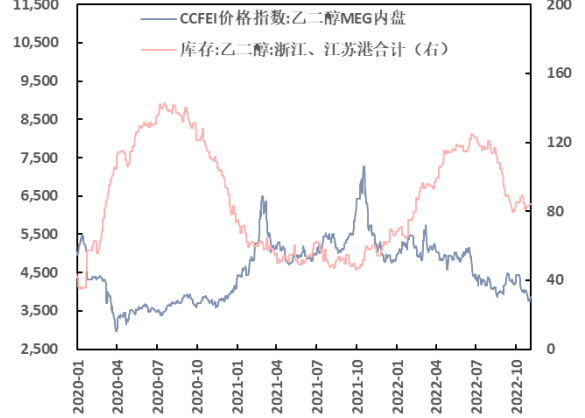
- **MEG: 价格继续走弱。**本周原油价格震荡上行，动力煤价格平稳运行，国际石脑油价格上调，成本面支撑走强。供给端，本周安徽一套30万吨乙二醇装置停车检修，内蒙古一套30万吨装置重启、湖北一套60万吨产能装置重启、新疆一套40万吨装置停车检修，行业供给缩量明显。需求端，本周终端订单表现不佳，下游聚酯企业库存仍难以释放，需求端仍以刚需采买为主。目前 MEG 现货周均价格在3810.00 (-148.57) 元/吨，华东罐区库存为83.93 (+1.22) 万吨，开工率54.50% (-2.60pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 44: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

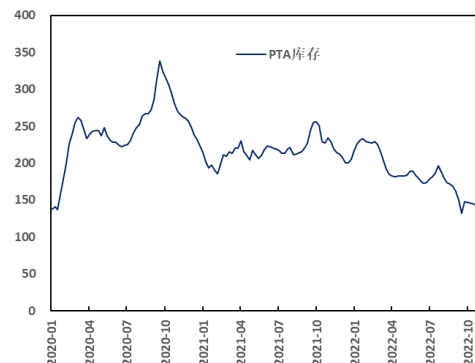


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 价格弱势下行。**本周国际油价震荡上涨，成本端对下游存有一定支撑，但下游聚酯端库存仍保持高位，短期难以实现大幅库存去化，PTA 价格弱势下滑。供给端，本周东北一套375万吨/年 PTA 装置于降负运行，西北一套120万吨/年 PTA 装置升温重启，行业开工率显著降低，市场供给有所下滑。需求端，下游聚酯终端需求仍无明显好转，企业库存依旧偏高，对原料仍以刚需为主。目前 PTA 现货周均价格在5580.00 (-306.43) 元/吨，行业平均单吨净利润在-148.01 (-163.34) 元/吨，开工率68.60% (-1.30pct)，PTA 社会流通库存至142.80 (+0.00) 万吨。

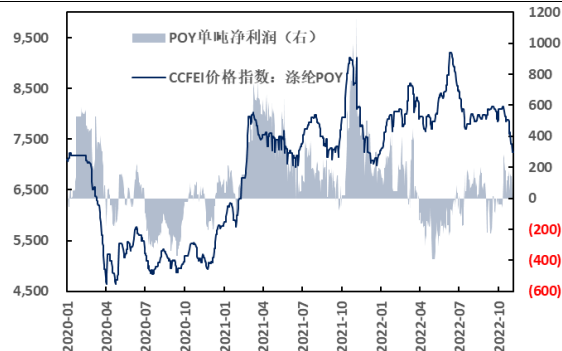
图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源：万得，信达证券研发中心

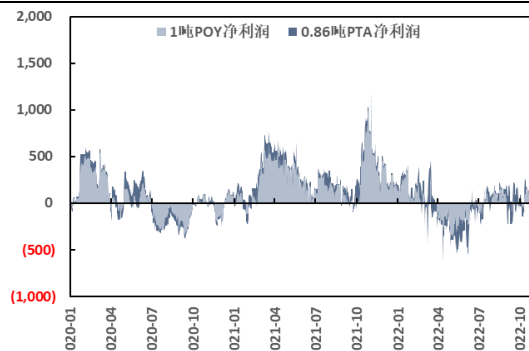
图 46: PTA 库存 (万吨)


资料来源：万得，CCFEI，信达证券研发中心

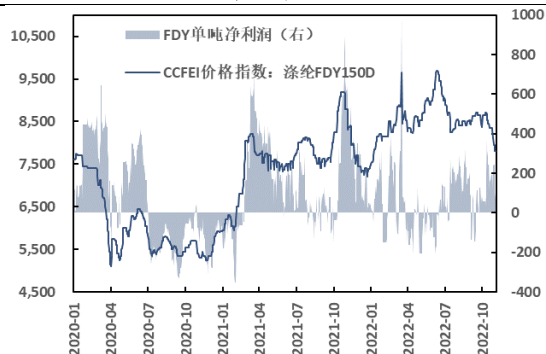
- **涤纶长丝：价格弱势下跌。**本周原油价格延续上行，但双原料市场弱势运行，成本端支撑表现一般，叠加下游用户在促销补货之后购买意愿不强，市场产销表现不佳，长丝价格弱势下跌。供给端，本周因下游需求持续萎缩，长丝库存压力明显，国内多地厂商减产意愿强烈，其中萧山及嘉兴部分长丝厂商减产 20%、福建一厂商减产 50%、宁波一厂商减产 15%、江苏一套 20 万吨产能装置停车、浙江一套 30 万吨装置停车，同时宁波、锦州等多地装置停车。需求端，“双十一”大促启动，但终端需求弱势仍难以扭转。目前涤纶长丝周均价格 POY 7307.14（-447.86）元/吨、FDY 7860.00（-375.71）元/吨和 DTY 8592.86（-421.43）元/吨，行业平均单吨盈利分别为 POY 41.78（-88.81）元/吨、FDY 143.23（-40.93）元/吨和 DTY 32.29（-71.27）元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 32.60（+0.50）天、FDY 33.40（+0.90）天和 DTY 40.20（+0.70）天，开工率 74.20%（+0.00 pct）。
- **织布：开工负荷下滑。**本周“双十一”购物节启动，终端市场略有好转，但坯布库存仍处于高位，短期内库存去化难以有效实现。当前江浙地区织机开工率为 59.58%（-1.75 pct），坯布库存 36.70（+0.60）天。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


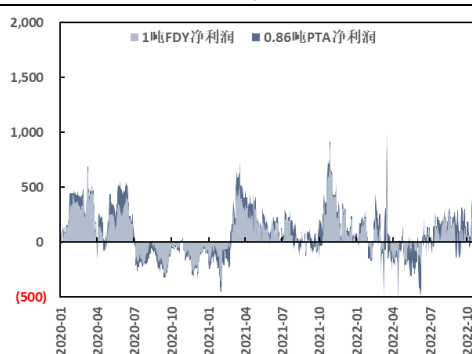
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA +1 吨 POY 净利润 (元/吨)


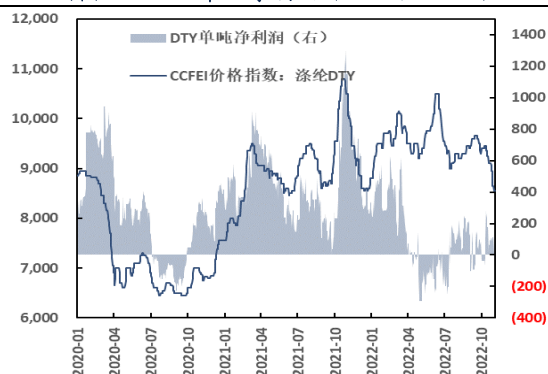
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


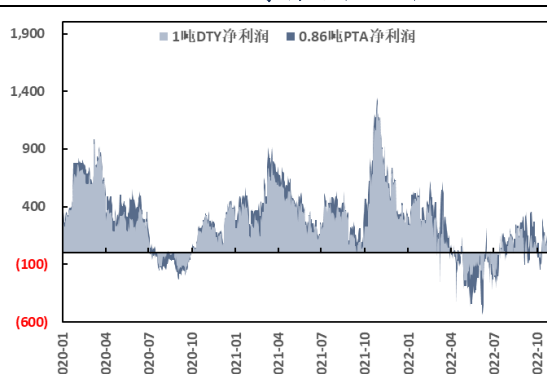
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


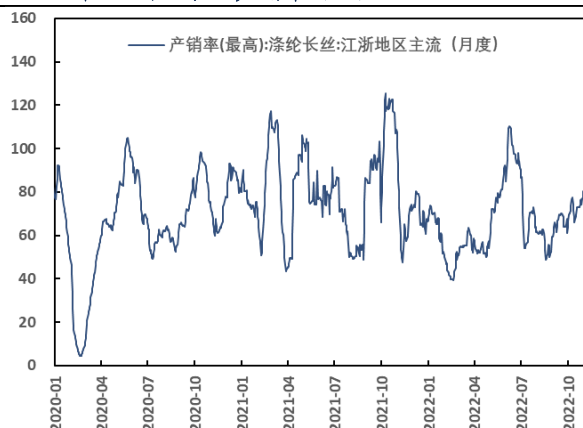
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


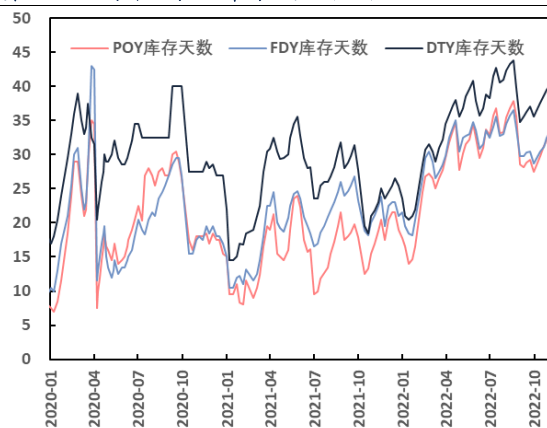
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA+1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


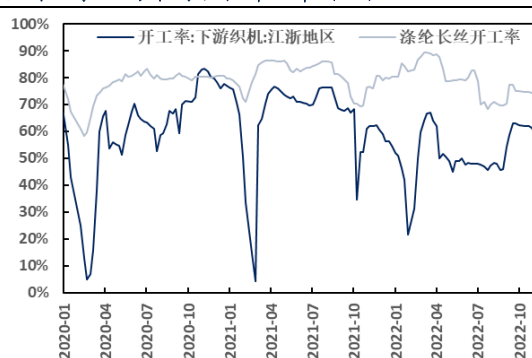
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


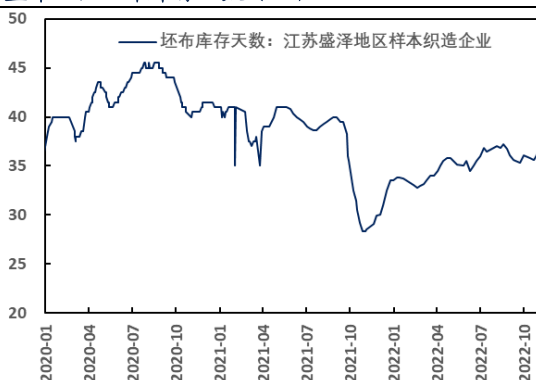
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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。**本周原油价格震荡上涨, 但短纤成本端支撑减弱, 叠加下游以刚需补货为主, 整体产销表现一般, 短纤价格重心继续下移。供给端, 本周短纤行业开工负荷小幅上行, 产量较上周环比提升, 部分装置提升负荷, 整体市场供给小幅增加。需求端, 本周短纤企业实单优惠扩大, 下游逢低集中采购, 但业者采买较为谨慎, 需求面整体提升有限。目前涤纶短纤周均价格 7593.81 (-149.05) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 397.97 (+109.51) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 2.14 (-0.09) 天, 开工率 74.00% (+0.40pct)。

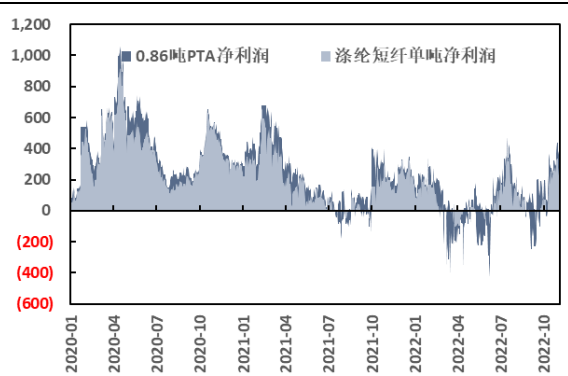
➤ **聚酯瓶片：价格弱势运行。**本周由于瓶片价格持续下跌，下游贸易商出货心态迫切导致持续降价出售，但终端企业采买积极性较低，瓶片市场依旧弱势。目前 PET 瓶片现货平均价格在 6921.43 (-196.43) 元/吨，行业平均单吨净利润在 84.44 (+78.06) 元/吨，开工率 97.70 % (+0.80pct)。

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）



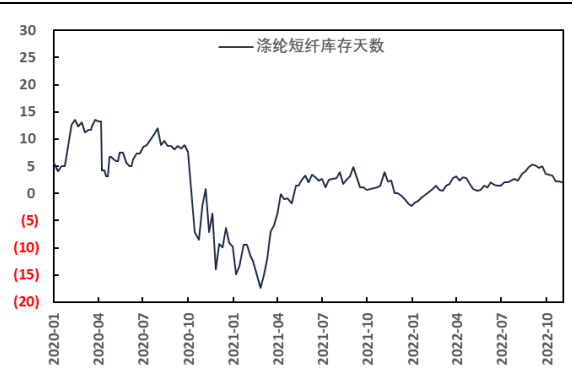
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 59：江浙地区涤纶短纤产销率（%）



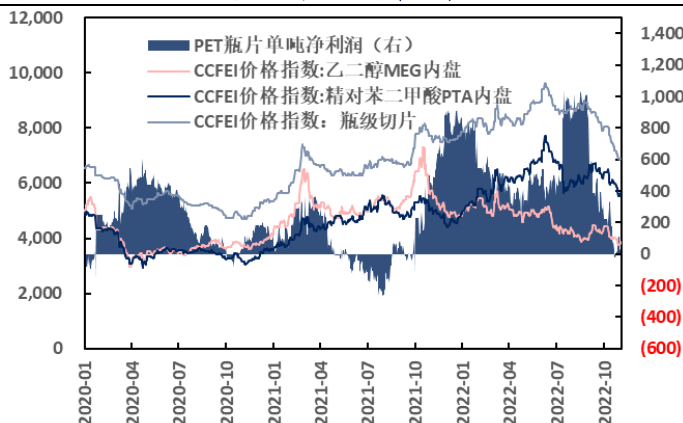
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 60：聚酯企业的涤纶短纤库存天数（天）



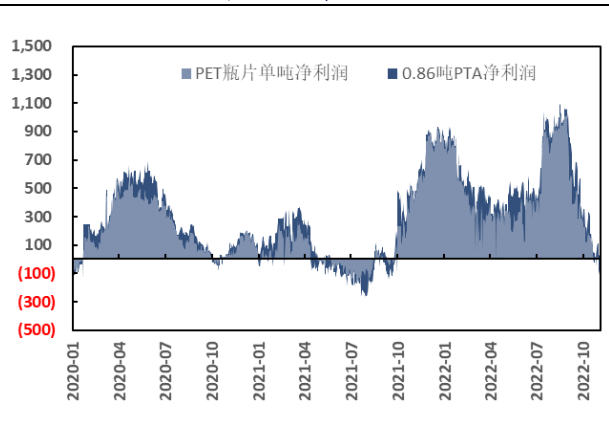
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 61：MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润（元/吨，元/吨）



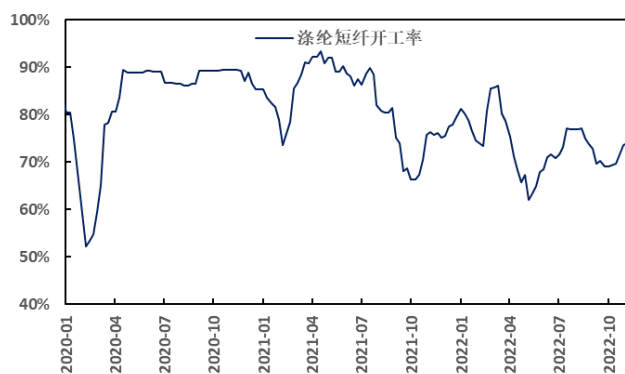
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 62：0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润（元/吨）



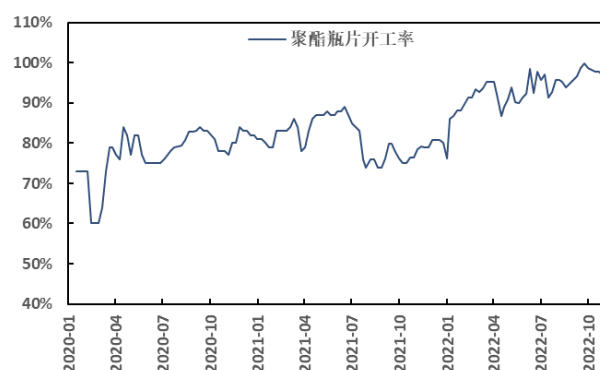
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 63: 2020-2022 年涤纶短纤开工率 (%)



资料来源: 万得, CCFEI, 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, CCFEI, 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	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	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
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@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。