

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：疫情防控政策优化，大炼化终端需求有望恢复

2022年11月13日

本期内容提要：

- **6大炼化公司涨跌幅：**截至2022年11月11日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣(+17.58%)、桐昆股份(+9.35%)、东方盛虹(+8.84%)、恒力石化(+8.60%)、荣盛石化(+7.53%)、恒逸石化(+4.69%)。近一月涨跌幅为新凤鸣(+13.27%)、桐昆股份(+3.79%)、恒力石化(+1.09%)、荣盛石化(-4.38%)、恒逸石化(-5.80%)、东方盛虹(-15.85%)。
- **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2277.34元/吨，环比增加-119.94元/吨(-5.00%)；国外重点大炼化项目本周价差为1174.64元/吨，环比增加106.25元/吨(+9.95%)，本周布伦特原油周均价为95.92美元/桶，环比增长0.43%。
- **【炼油板块】**炼油板块：上周美联储再次大幅加息75个基点，市场担忧美联储持续加息将导致经济衰退加剧，周内前期国际油价震荡下跌，但美元指数周内后期大幅下跌，叠加欧盟对俄罗斯石油禁令的继续推进，国际原油价格提振上行。成品油方面，在中国市场中，本周在成本面支撑下，中国成品油价格小幅上行；在东南亚市场中，马来西亚彭格朗大型炼厂近期发生火灾，亚洲汽油供应有所下滑，对东南亚成品油价格有所支撑，但由于出口套利减少，东南亚柴油市场承压下滑；北美市场中，由于上周美联储再次激进加息，市场担忧经济衰退加剧，对能源需求或将下滑，本周美国成品油价格价差大幅走弱；欧洲市场中，由于法国多家工会组织再次举行跨行业大罢工，法国多地交通受到不同程度影响，欧洲汽柴油价格价差下滑。
- **【化工板块】**化工板块：本周化工品价格涨跌互现，产品价格上涨主要源于原油震荡上行带来的成本面支撑和供需格局改善，产品价格下跌主要源于部分产品下游需求仍相对疲软所致。其中，聚乙烯下游需求稍有好转，价格重心小幅抬升；聚丙烯由于短期供给压力缓解，产品价格重心小幅上行；丙烯腈下游依旧保持较高开工率，本周产品价格继续上行；聚碳酸酯价格总体维持稳定；在需求低迷背景下，纯苯、苯乙烯、MMA价格价差继续走弱；EVA发泡料和光伏料价格双双下跌，价差大幅缩窄。
- **【聚酯板块】**聚酯板块：本周在原油价格上行所带来的成本支撑下，聚酯上游原材料价格重心整体上移。在需求持续萎靡下，长丝价格弱势下跌，累库现象再度加剧，部分长丝企业承压减产，行业开工率大幅下滑。在福建、广东等地区疫情影响下，下游织布需求持续走弱，织机开工下滑，坯布库存上行。本周短纤和瓶片价格相对稳定，但由于需求不振，行业亏损状态延续。
- **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 11 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣 (+17.58%)、桐昆股份 (+9.35%)、东方盛虹 (+8.84%)、恒力石化 (+8.60%)、荣盛石化 (+7.53%)、恒逸石化 (+4.69%)。

近一月涨跌幅为新凤鸣 (+13.27%)、桐昆股份 (+3.79%)、恒力石化 (+1.09%)、荣盛石化 (-4.38%)、恒逸石化 (-5.80%)、东方盛虹 (-15.85%)。

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	2022/11/11	7.53%	-4.38%	-22.26%	-20.00%	-30.88%
恒力石化	2022/11/11	8.60%	1.09%	-19.93%	-16.87%	-24.18%
东方盛虹	2022/11/11	8.84%	-15.85%	-42.26%	-34.78%	-27.37%
恒逸石化	2022/11/11	4.69%	-5.80%	-22.28%	-30.79%	-31.31%
桐昆股份	2022/11/11	9.35%	3.79%	-12.75%	-28.73%	-33.98%
新凤鸣	2022/11/11	17.58%	13.27%	-1.49%	-25.69%	-32.05%

资料来源：万得，信达证券研发中心

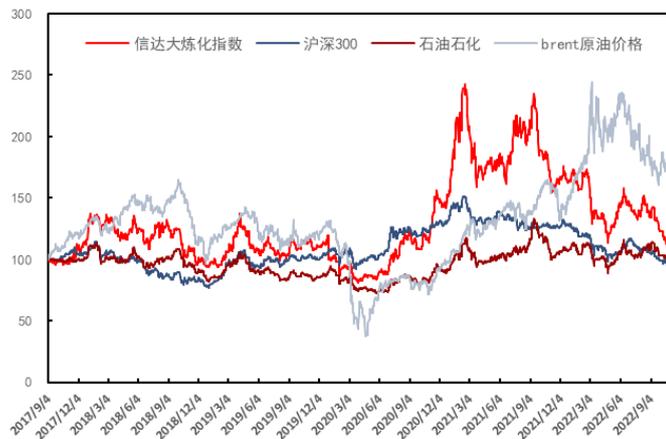
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	16.67	1,173.42	15,531	15,288	19,101	23,229	7.54	7.68	6.15	5.05	2.29
002493.SZ	荣盛石化	12.43	1,258.60	12,824	16,455	18,601	19,514	9.79	7.63	6.76	6.44	2.34
000301.SZ	东方盛虹	13.91	864.26	4,544	7,205	13,253	14,202	18.30	12.42	6.69	5.89	3.49
603225.SH	新凤鸣	9.90	151.42	2,254	2,467	3,321	3,958	6.73	6.15	4.56	3.82	0.8
601233.SH	桐昆股份	13.69	330.08	7,332	8,220	9,399	9,967	4.32	4.01	3.51	3.31	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.15	262.14	3408	5148	5573	6105	7.61	5.09	4.70	4.36	1.21

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

自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 11 月 11 日，信达大炼化指数涨幅为 38.42%，石油石化行业指数涨幅为 +2.42%，沪深 300 指数涨幅为 -1.49%，brent 原油价格涨幅为 83.40%。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：关于控股股东进行股票质押的公告（2022.11.10）**：恒逸集团及其一致行动人未来半年内到期的质押股份累计数量 4380.00 万股，占其所持股份比例 2.51%，占公司总股本比例 1.19%，对应融资余额 5 亿元。

【东方盛虹】

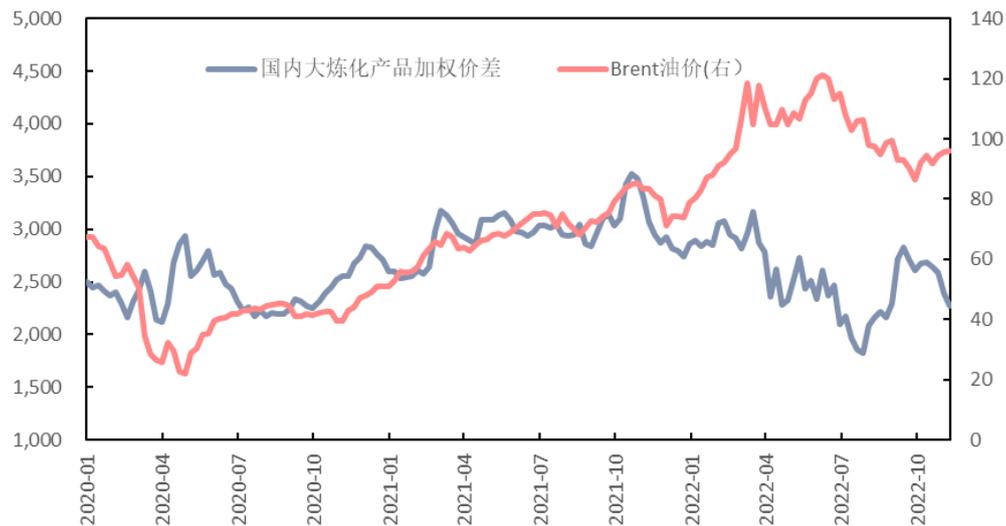
- 2、**东方盛虹：第三期员工持股计划管理办法（2022.11.11）**：本员工持股计划初始拟筹集资金总额不超过 13.60 亿元，其中员工自筹资金不超过 6.8 亿元，拟通过设立专项金融产品、证券公司融资融券、资管/信托产品等法律法规允许的方式实施，融资资金与自筹资金的比例不超过 1:1，即金融机构融资金额不超过 6.8 亿元。

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2022 年 11 月 11 日，布伦特周均原油价格涨幅为 42.13%，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-8.91%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 24.71%。

国内重点大炼化项目本周价差为 2277.34 元/吨，环比增加-119.94 元/吨（-5.00%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1174.64 元/吨，环比增加 106.25 元/吨（+9.95%），本周布伦特原油周均价为 95.92 美元/桶，环比增长 0.43%。

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

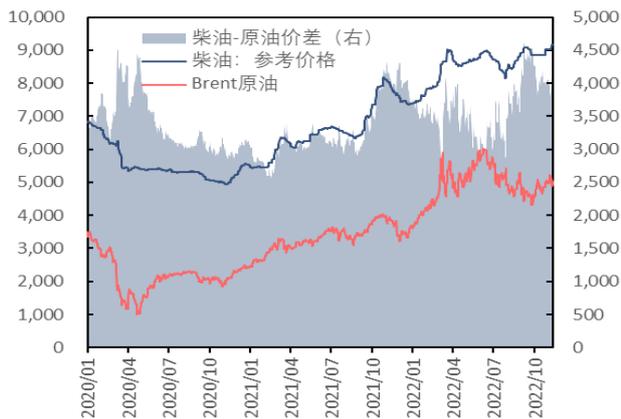
炼油板块

➤ **原油：油价先跌后涨。**截至 2022 年 11 月 11 日当周，油价震荡运行，先跌后涨。本周上半周，市场仍然担心全球经济衰退导致需求下降，周二 EIA 发布 11 月份短期能源展望并预测 2023 年全球能源消耗总量将下降，周三 EIA 周度数据显示，上周美国原油库存增加，国际油价连续三天出现下跌趋势，2022 年 11 月 9 日布伦特、WTI 期货结算价分别下跌至 92.65、85.83 美元/桶。本周下半周，美国通胀出现减缓迹象，增加了美联储缩减加息规模的可能性，美国劳工部数据显示，2022 年 10 月美国 CPI 环比增长 0.4%，同比增长 7.7%，是 2022 年 1 月以来最小同比涨幅，市场对于经济可能衰退和原油需求下降的担忧降温，国际油价出现回涨，2022 年 11 月 11 日布伦特、WTI 期货结算价分别回涨至 95.99、88.96 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

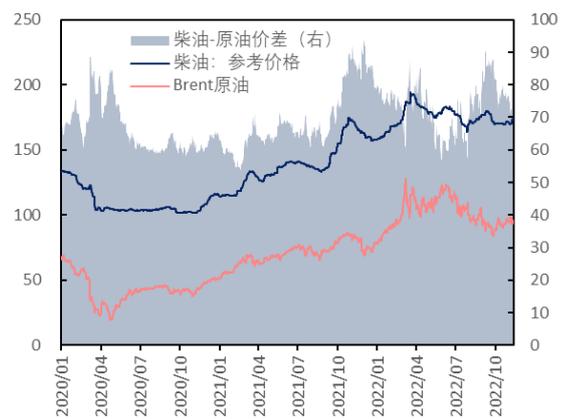
➤ **成品油：价格小幅上行。**本周原油价格震荡上涨，零售限价上调落实，汽柴油价格小幅上行，煤油价格在成本面支撑下继续上行。供给端，本周主营炼厂开工走跌，地方炼厂开工小涨，整体成品油供应小幅增加，但成品油中柴油资源依旧紧张。需求端，柴油方面，北方地区陆续开始置换负号柴油，叠加工矿、基建等行业开工负荷仍保持高位，柴油需求支撑良好；汽油方面，受国内多地疫情反弹影响，居民私家车出行半径缩窄，但由于零售限价上调落实，汽油价格小幅上行；航煤方面，步入冬季，寒冷天气到来，航空煤油需求有所提振。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 9101.00 (+75.00)、8951.14 (+20.43)、9200.00 (+200.00) 元/吨，折合 171.92 (+1.10)、169.09 (+0.07)、173.79 (+3.46) 美元/桶，与原油价差分别为 4044.07 (+44.10)、3894.21 (-10.47)、4143.07 (+169.10) 元/吨，折合 76.00 (+0.69)、73.17 (-3.05)、77.87 (+3.05) 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）

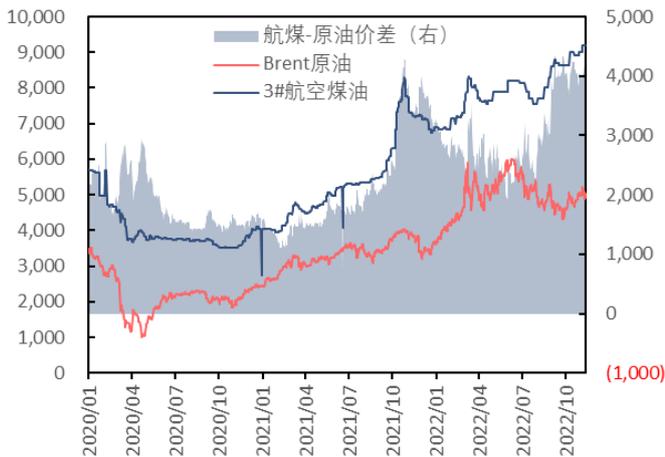


资料来源：万得，信达证券研发中心

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)


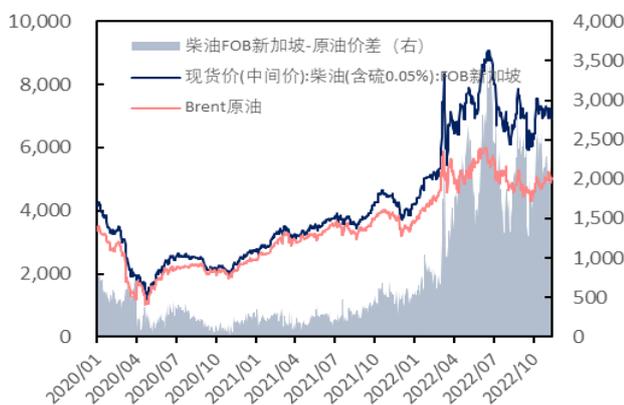
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 10: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

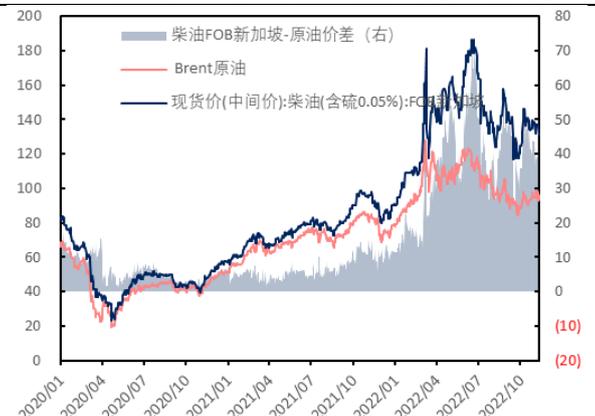

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况:

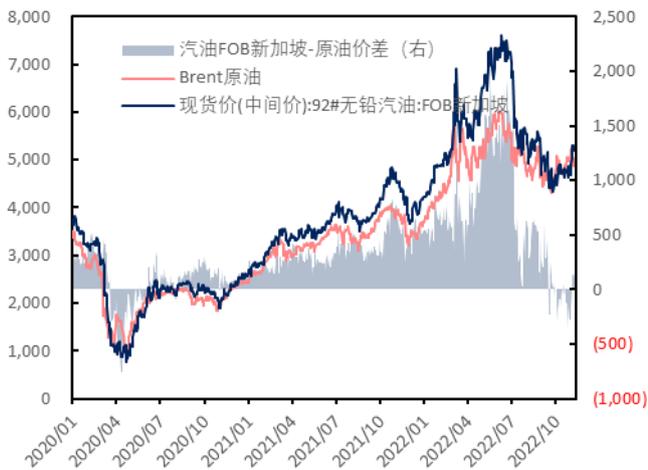
- 东南亚市场:** 马来西亚彭格朗大型炼厂近期发生火灾, 对东南亚成品油价格有所支撑, 但由于出口套利减少, 亚洲柴油市场承压下滑。本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 7126.12 (-35.75)、5113.67 (+244.11)、6679.72 (+197.71) 元/吨, 折合 135.65 (-0.46)、97.69 (+5.17)、126.84 (+3.66) 美元/桶, 与原油价差分别为 2069.19 (-66.65)、56.74 (+213.22)、1622.78 (+166.81) 元/吨, 折合 39.44 (-1.15)、1.31 (+4.30)、30.98 (+3.31) 美元/桶。
- 北美市场:** 由于上周美联储再次激进加息, 市场担忧经济衰退加剧, 对能源需求或将下滑, 本周美国成品油大幅走跌。本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 8190.21 (-822.29)、5793.07 (-259.04)、7644.61 (-697.88) 元/吨, 折合 155.35 (-15.97)、109.77 (-5.25)、144.86 (-13.72) 美元/桶。与原油价差分别为 3133.28 (-853.19)、736.14 (-289.94)、2587.68 (-728.77) 元/吨, 折合 59.43 (-16.38)、13.85 (-5.66)、48.94 (-14.13) 美元/桶。
- 欧洲市场:** 法国多家工会组织再次举行跨行业大罢工, 法国多地交通受到不同程度影响。本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 7579.18 (-244.87)、6960.33 (-47.52)、8095.28 (+433.07) 元/吨, 折合 143.03 (-5.05)、131.35 (-1.24)、152.77 (+7.78) 美元/桶。与原油价差分别为 2522.25 (-275.77)、1903.39 (-78.42)、3038.35 (+402.17) 元/吨, 折合 47.11 (-5.47)、35.43 (-1.66)、56.85 (+7.37) 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)


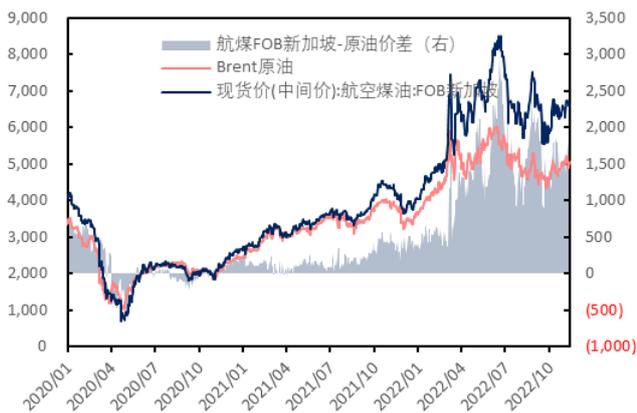
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


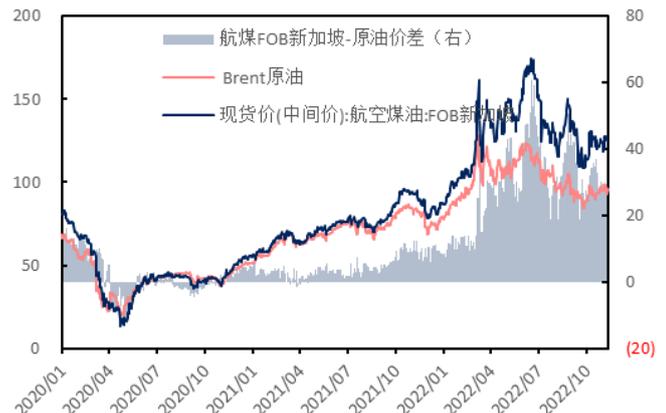
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

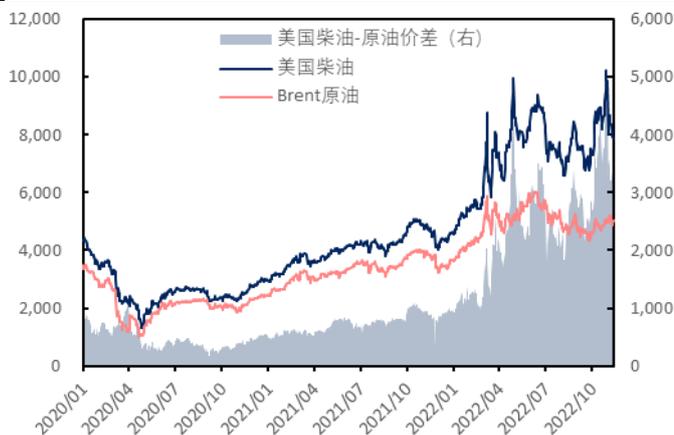

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


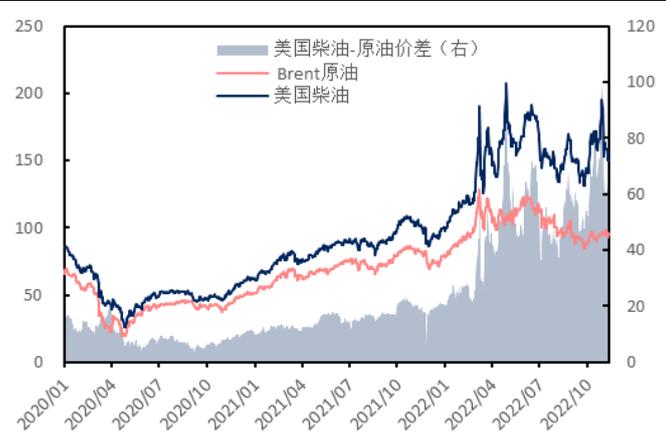
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


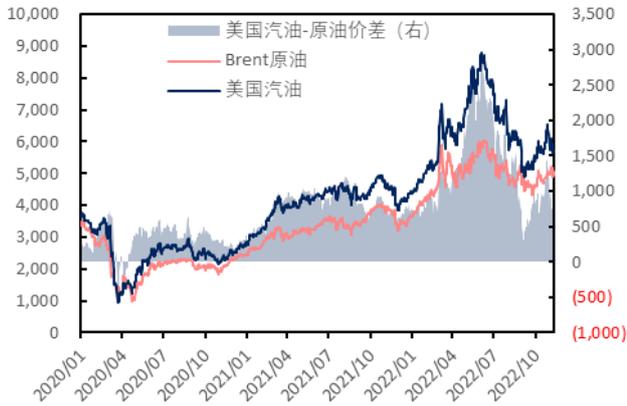
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


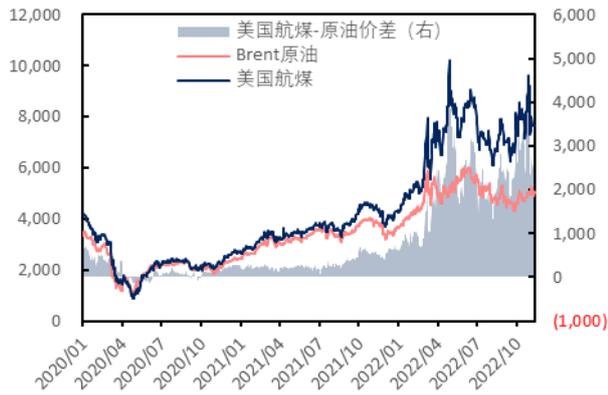
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


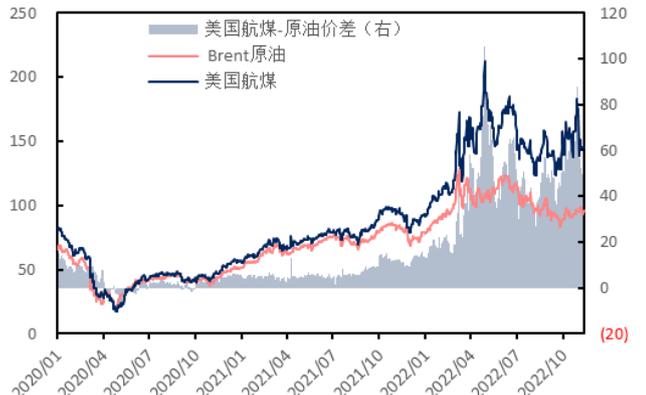
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

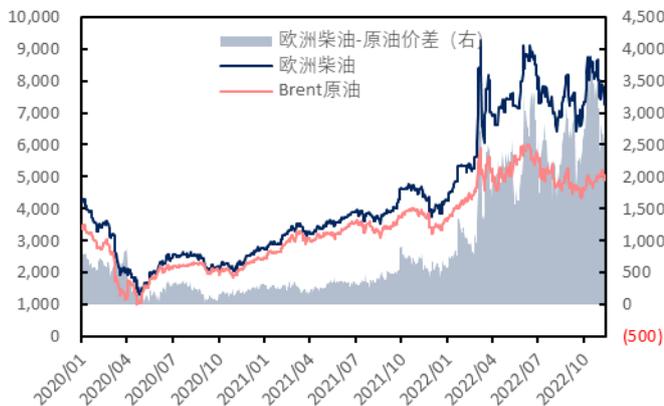

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


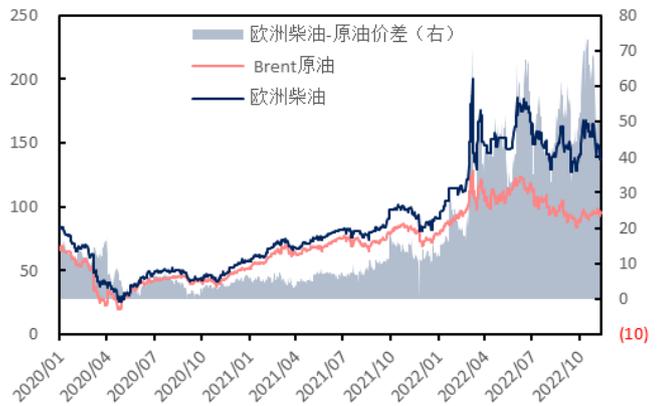
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


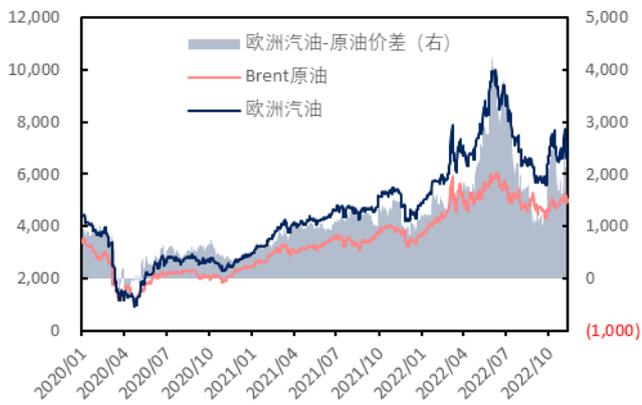
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


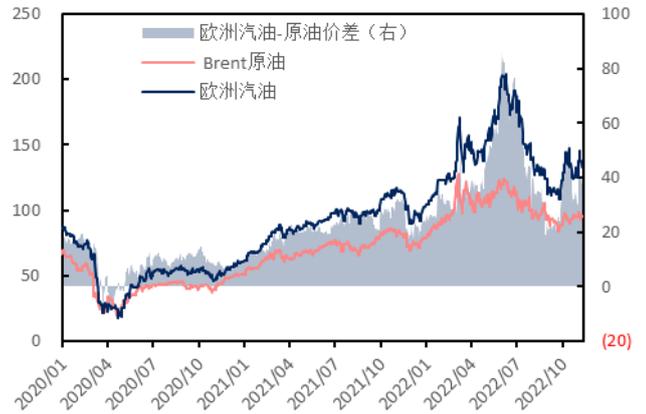
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


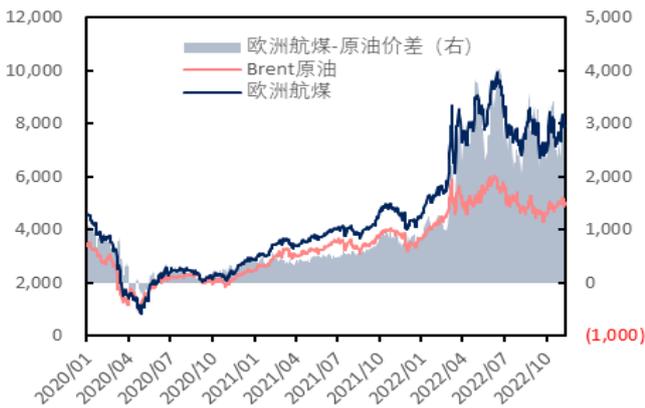
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


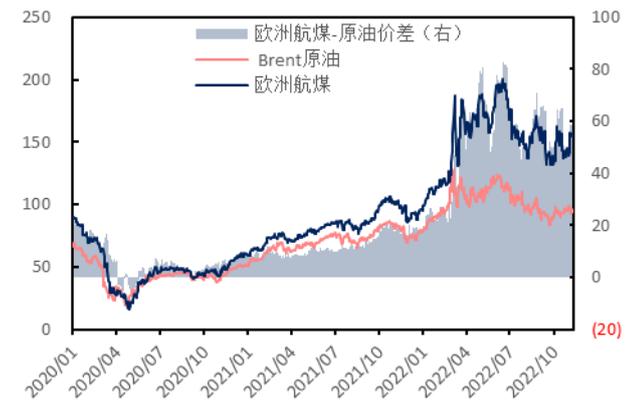
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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：价格小幅提升。**本周原油价格震荡上行，乙烯价格平稳运行，成本端有所支撑，叠加近期下游需求稍有好转，部分牌号聚乙烯价格小幅提升。供给端，本周辽宁一套7万吨产能停车检修，市场库存小幅增加，整体供给相对稳定。需求端，在产品低价情况下，近期下游需求稍有好转，但行情仍偏弱运行，贸易商出货积极性不高。本周LDPE、LLDPE、HDPE均价分别为9600.00(+0.00)、7792.00(+110.14)、9000.00(+0.00)元/吨，与原油价差分别为4543.07(-30.90)、2735.07(+79.25)、3943.07(-30.90)元/吨。
- EVA：发泡料、光伏料双双下跌。**本周原油价格震荡上行，但EVA价格在需求疲软下弱势难改，发泡料、光伏料报价大幅下调。供给端，本周多家石化厂家临时停车检修，本周EVA产量有所减少，对市场稍有提振。需求端，当前EVA下游需求仍未见好转，主要以刚需小单跟进，整体需求表现不佳。本周EVA均价18000.00(-1500.00)元/吨，EVA-原油价差12943.07(-1530.90)元/吨，光伏EVA出厂均价为21750.00(-750.00)元/吨，斯尔邦光伏EVA均价22286(-714.29)元/吨，浙石化光伏EVA均价23786(-714.29)元/吨。
- 纯苯：价格继续下滑。**本周原油价格震荡上行，进口货船抵港数量增加，华东库存水平有所抬升，但下游厂商终端订单情况较差，现货商谈价格一般，纯苯价格承压下行。供给端，本周辽宁一套50万吨装置减负，浙江一套277万吨装置减负，纯苯生产装置开工负荷较上周下降，市场供给下滑。需求端，近期纯苯下游苯乙烯盘面走势低迷，业者心态较为悲观，需求端难有改善。本周纯苯均价7000.00(-278.57)元/吨，纯苯-原油价差1943.07(-309.47)元/吨。
- 苯乙烯：价格小幅下滑。**本周原油价格震荡上行，成本端支撑尚可，但现货需求仍维持刚需采购，叠加港口库存水平小幅增加，苯乙烯价格小幅下滑。供给端，本周天津一套50万吨装置投料重启，行业开工负荷小幅提升，市场供给有所增加。需求端，苯乙烯下游需求仍偏弱，下游开工负荷小幅下跌，现货采购以刚需为主，成交氛围较清淡。本周苯乙烯均价8071.43(-114.29)元/吨，苯乙烯-原油价差3014.49(-145.18)元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



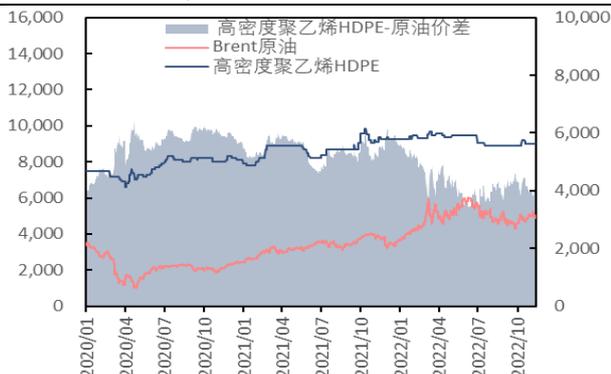
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 30：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



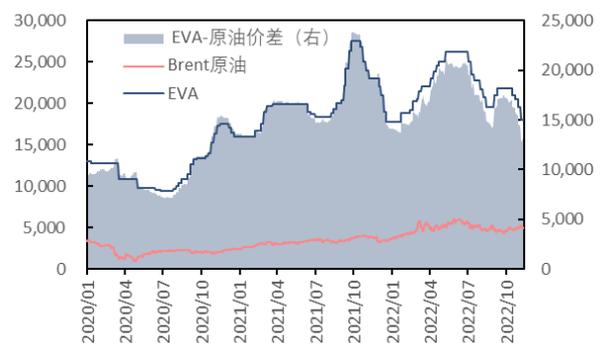
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

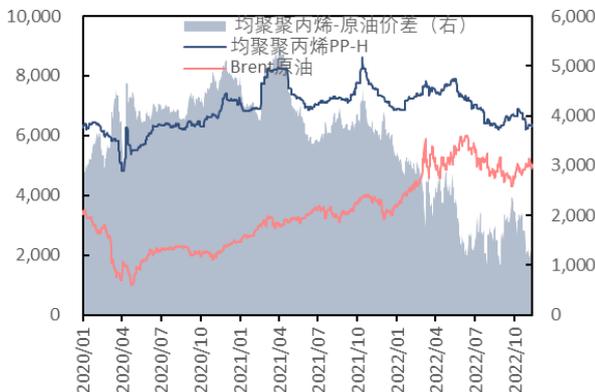
图 33: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


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

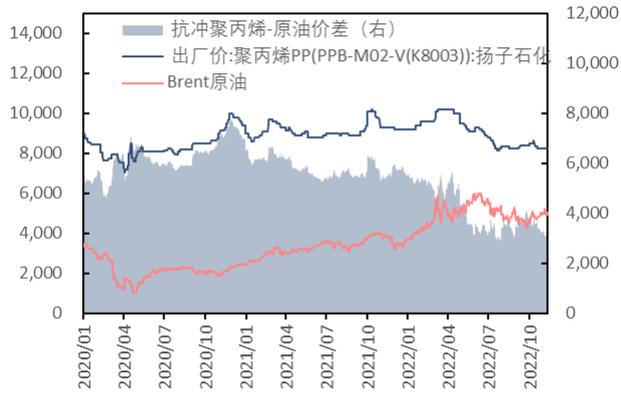
- **聚丙烯: 价格重心维稳。**本周原油价格震荡上行, 成本端有所支撑, 不同类型聚丙烯涨跌互现, 当前终端制造业订单延续弱势, 以刚需采购为主, 本周聚丙烯整体价格重心维稳。供给端, 本周辽宁一套 30 万吨产能停车检修, 福建一套 22 万吨产能故障停车, 浙江一套 45 万吨产能故障停车, 炼厂降负生产, 供应面压力有所缓解。需求端, 年底新增订单跟进不足, 下游采购积极性受制约, 需求面暂无明显提升。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6348.19 (+63.11)、9121.43 (-28.57)、8250.00 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 1291.25 (+32.21)、4064.49 (-59.47)、3193.07 (-30.90) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格重心抬升。**本周原油价格抬升, 原料丙烯及液氨价格有所上调, 丙烯腈成本端明显支撑, 叠加行业库存整体可控, 厂家报价抬升, 丙烯腈价格继续上扬。供给端, 本周行业开工率小幅下滑, 行业供给有所减少, 供给端对价格存有支撑。需求端, 当前下游丙烯酰胺开工小幅下滑至 28% 左右, ABS 行业开工负荷维持在 96%, 下游需求支撑良好。本周丙烯腈均价 12000.00 (+500.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 6943.07 (+469.10) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 市场价格稳定。**本周原料双酚 A 跌后小幅上涨, 碳酸二甲酯价格整体稳定, 成本端无明显变化, 工厂挺价意愿强烈, PC 整体价格维持稳定。供给端, 本周 PC 行业开工率维持稳定, 市场供货情况相对上周持平。需求端, 下游需求仍偏低迷, 厂商暂无批量建仓意愿, 场内现货流通缓慢。本周 PC 均价 18800.00 (+0.00) 元/吨, PC-原油价差 13743.07 (-30.90) 元/吨。
- **MMA: 价格弱势下行。**本周原料丙酮价格偏稳运行, 成本端支撑尚可, 但买盘跟进不足, 市场观望气氛浓郁, MMA 价格弱势下滑。供给端, 当前国内 MMA 装置开工负荷维持较低水平, 本周装置开工率较上周持平, 整体市场供给无明显变化。需求端, 本周需求端无明显改善, 终端采购积极性仍较弱, 下游多谨慎观望。本周 MMA 均价 10528.57 (-300.00) 元/吨, MMA-原油价差 5471.64 (-330.90) 元/吨。

图 35: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


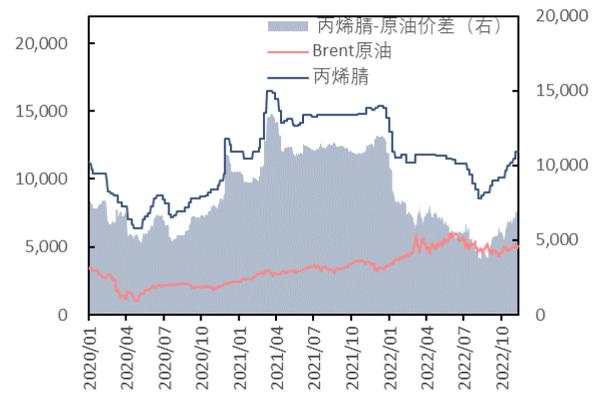
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 36: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)

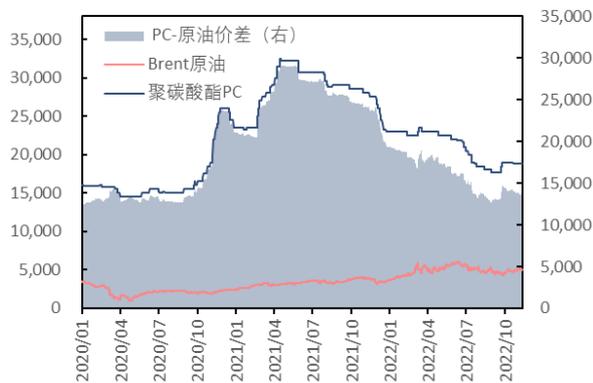

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


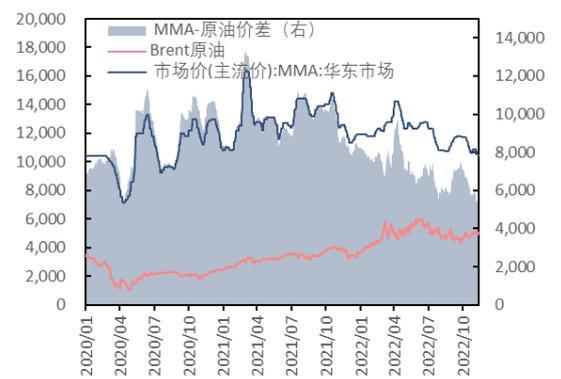
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

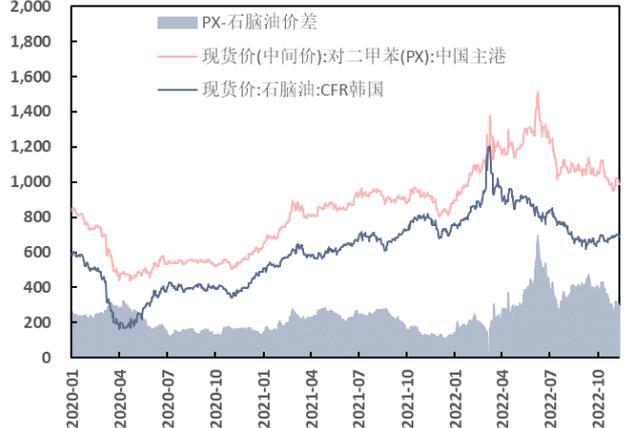
- **PX: 价格小幅上涨。**本周国际原油震荡上行, PX 成本端存一定支撑, 叠加下游 PTA 库存有所下滑, PX 价格小幅上涨。供给端, 本周虽行业开工整体下滑, 但由于前期重启装置产量提升显现, 市场供应有所提升。需求端, 下游 PTA 开工小幅下滑, 库存有所去化, 但聚酯端仍维持高库存, 基本以刚需采买为主, PX 需求仍显疲态。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1008.13 (+37.99) 美元/吨, PX 与原油价差在 308.01 (+35.06) 美元/吨, PX 与石脑油周均价差在 307.25 (+28.36) 美元/吨, 开工率 72.56% (-3.52 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

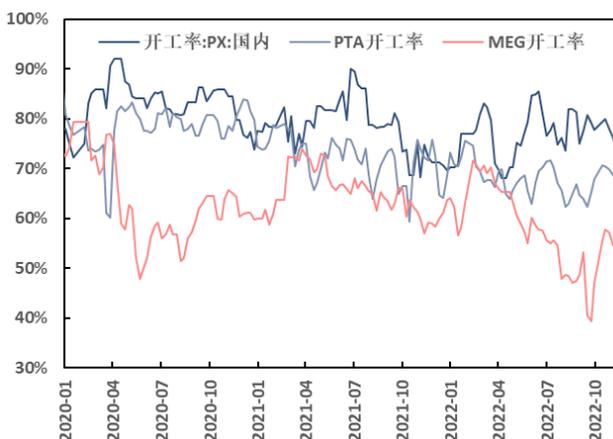
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

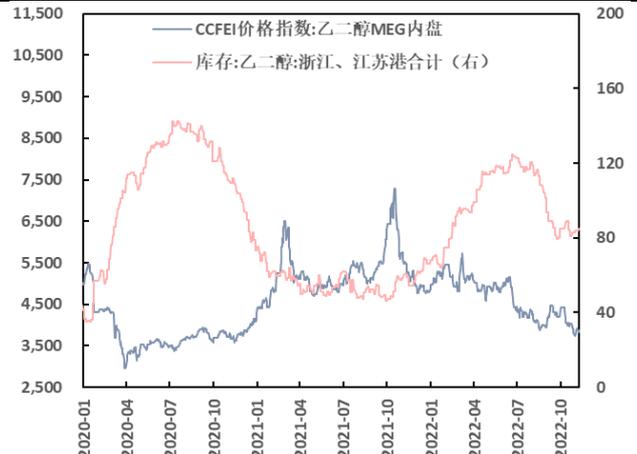
- **MEG: 价格震荡上行。**本周国际原油上行, 石脑油国际价格小幅上调, 动力煤价格稳中偏弱运行, 乙二醇成本端支撑良好, 价格震荡上行。供给端, 内蒙一套 30 万吨产能顺利出料, 陕西一套 120 万吨产能开车运行, 市场供应抬升; 港口方面, 本周船货到港量减少, 但主流库区发货收缩, 港口库存缓慢增长, 供应端支撑不佳。需求端, 受行情制约本周聚酯行业开工负荷小幅下调, 叠加社会需求消费下滑, 乙二醇需求走弱。目前 MEG 现货周均价格在 3859.29 (+49.29) 元/吨, 华东罐区库存为 85.00 (+1.07) 万吨, 开工率 56.10% (+1.60pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



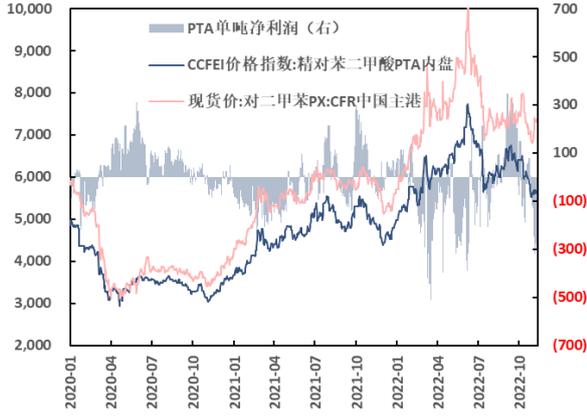
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 44: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

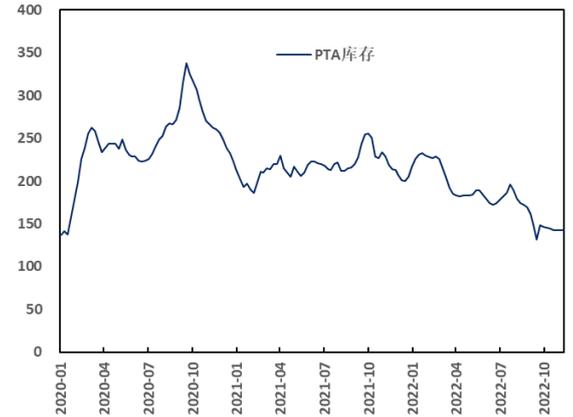


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 价格小幅上涨。**本周国际油价震荡上涨, 成本端存一定支撑, 叠加库存有所下滑及开工下降, PTA 价格小幅上涨。供给端, 华东一套 35 万吨产能停车检修, 行业开工率有所下滑, 但上周重启装置产量显现, 整体市场供应小幅收窄。需求端, 下游聚酯端持续高位累库, 需求端仍以刚需采买为主, 终端需求无明显改善。目前 PTA 现货周均价格在 5680.00 (+100.00) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 -259.24 (-86.49) 元/吨, 开工率 67.80% (-0.80pct), PTA 社会流通库存至 142.50 (-0.30) 万吨。

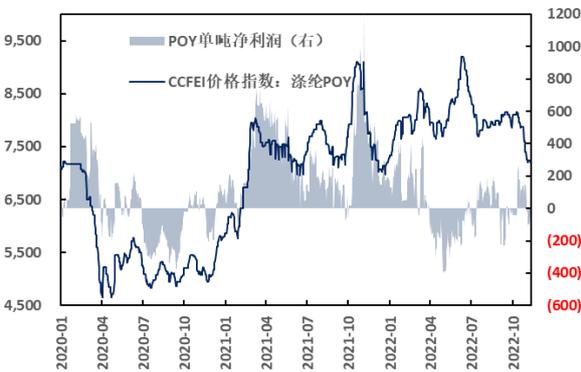
图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

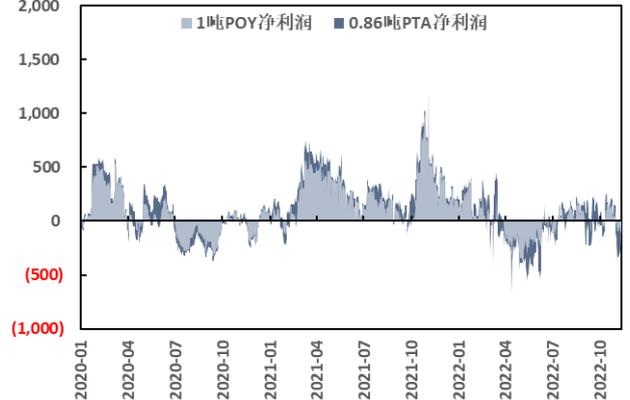
图 46: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

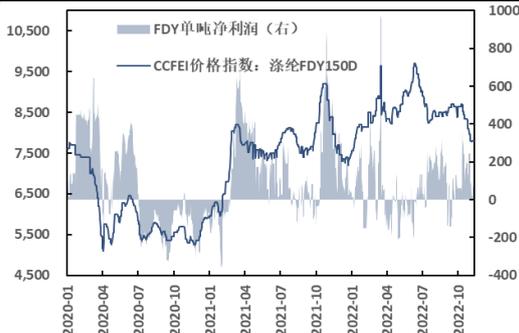
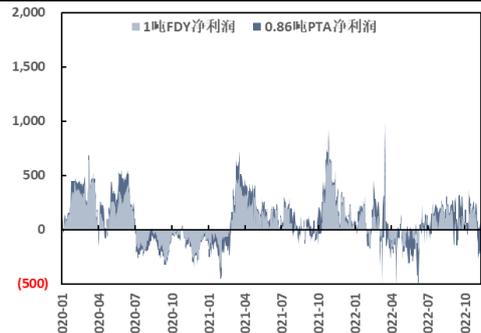
- 涤纶长丝: 价格弱势下跌。**本周原油价格震荡上行, 双原料市场支撑小幅上涨, 但由于长丝库存始终偏高, 叠加下游开工率下滑导致的需求面萎缩, 长丝市场价格大幅下跌。供给端, 受需求面制约本周长丝企业进一步减产, 行业开工率及市场供给均环比下滑。需求端, 本周受下游加弹及织机等开工率下滑影响, 终端需求市场明显萎缩, 用户入市积极性不强, 低迷态势延续。目前涤纶长丝周均价格 POY 7211.43 (-95.71) 元/吨、FDY 7794.29 (-65.71) 元/吨和 DTY 8550.00(-42.86)元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY -89.95(-131.73)元/吨、FDY31.41(-111.82)元/吨和 DTY -64.35 (-96.65) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 32.80 (+0.20) 天、FDY 33.50 (+0.10) 天和 DTY 40.60 (+0.40) 天, 开工率 69.70 % (-4.50 pct)。
- 织布: 开工负荷下滑。**由于近期广东福建地区疫情形势严峻, 需求态势低迷, 织机开工率持续下滑。当前江浙地区织机开工率为 58.26 % (-1.32 pct), 坯布库存 37.20 (+0.50) 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

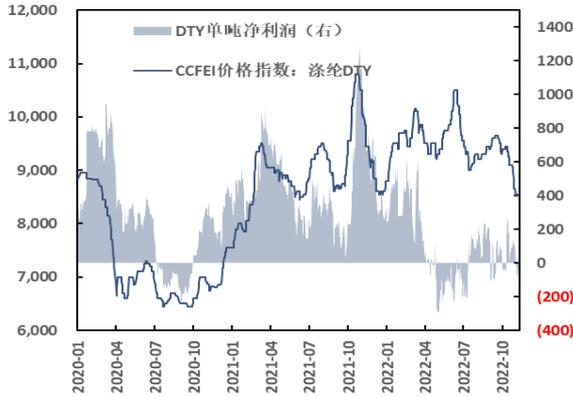
图 48: 0.86 吨 PTA +1 吨 POY 净利润 (元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

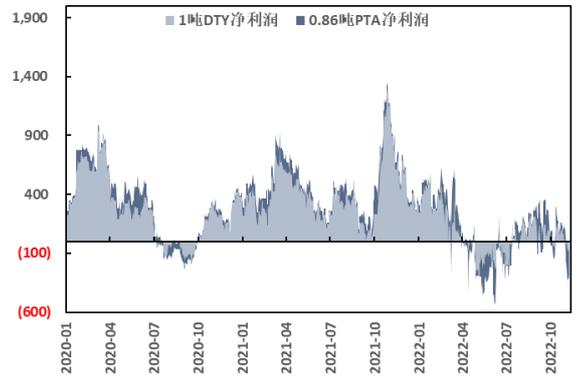
图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)

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

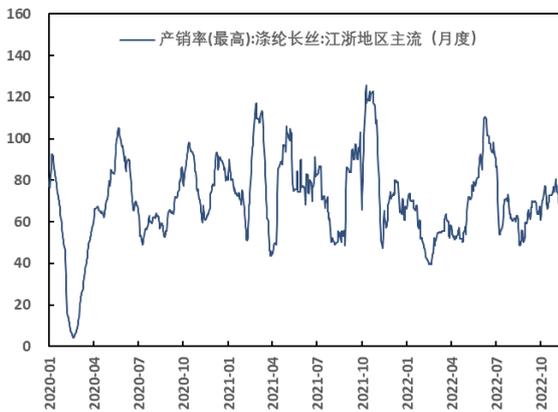
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


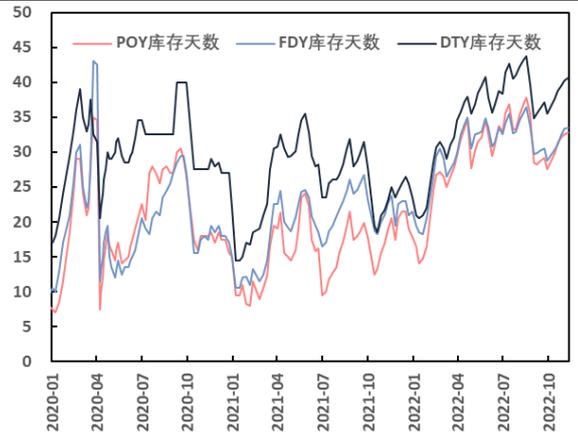
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA +1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


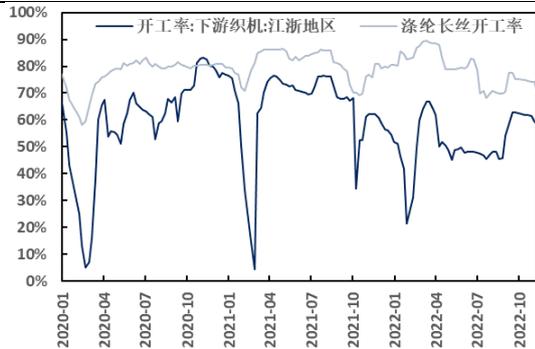
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


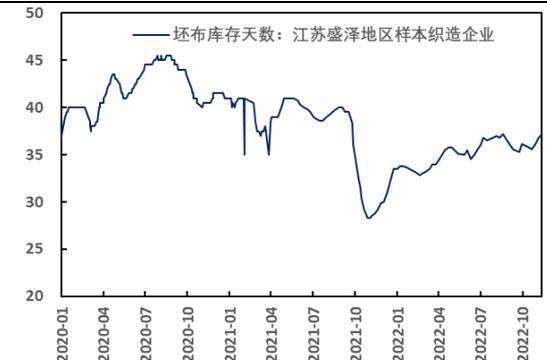
资料来源：万得，信达证券研发中心

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：价格重心维稳。**本周原油价格震荡上行，成本端支撑尚可，但下游需求低迷难改，短纤价格整体维持稳定。供给端，本周短纤装置暂无明显变化，开工率较上周持平，市场供给稳定。需求端，本周涤纶短纤需求整体表现不佳，部分下游纱企库存压力较大，订单依旧萎靡，需求多维持刚需。目前涤纶短纤周均价格 7595.71 (+1.90)

元/吨，行业平均单吨盈利为 331.03 (-66.94) 元/吨，涤纶短纤企业库存天数为 2.89 (+0.75) 天，开工率 74.00% (+0.00pct)。

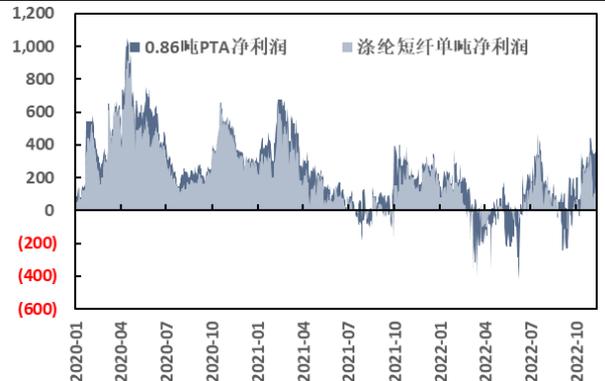
- **聚酯瓶片：价格小幅上涨。** 本周瓶片产量及开工率较上周有所下滑，支撑产品价格上行，但由于瓶片仍处于消费淡季，下游零星刚需补货，需求表现低迷。目前 PET 瓶片现货平均价格在 7021.43 (+100.00) 元/吨，行业平均单吨净利润在 82.61 (-1.83) 元/吨，开工率 97.70 % (+0.00pct)。

图 57: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



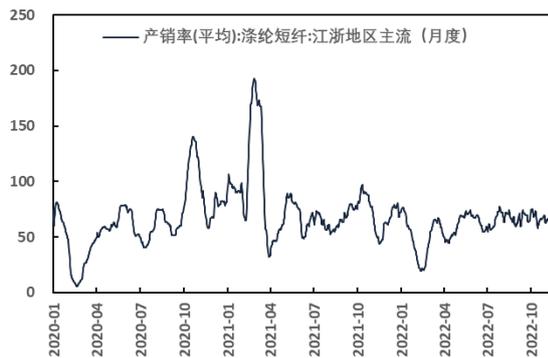
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 58: 0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)



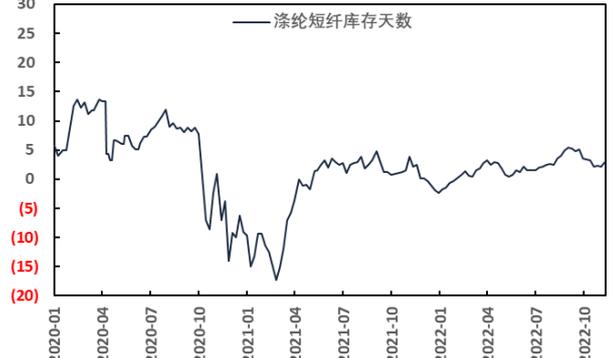
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)



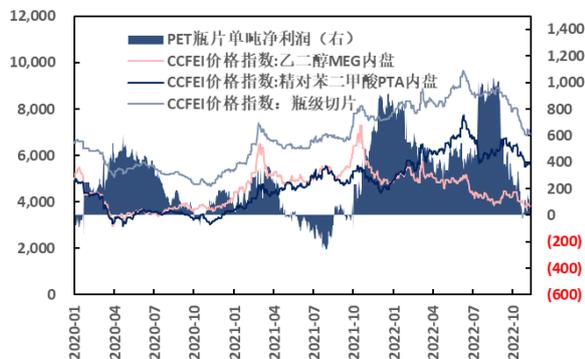
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)

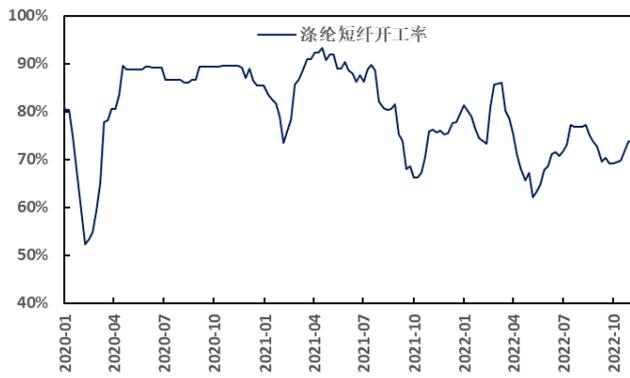


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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	jjali@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	胡浩颖	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。