

## 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：疫后需求回暖，聚酯曙光初现

2022年12月18日

### 本期内容提要：

- **6大炼化公司涨跌幅：**截至2022年12月16日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣（+7.43%）、东方盛虹（+3.96%）、恒力石化（-1.44%）、荣盛石化（-2.50%）、恒逸石化（-3.26%）、桐昆股份（-3.29%）。近一月涨跌幅为新凤鸣（+10.34%）、恒力石化（+4.08%）、桐昆股份（+3.38%）、东方盛虹（+3.36%）、荣盛石化（+3.04%）、恒逸石化（-1.25%）。
- **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2344.14元/吨，环比增加121.40元/吨（+5.46%）；国外重点大炼化项目本周价差为1163.99元/吨，环比增加-6.38元/吨（-0.55%），本周布伦特原油周均价为79.66美元/桶，环比增长+0.14%。
- **【炼油板块】**炼油板块：本周上半周，加拿大到美国的输油管道Keystone因上周泄露事件关闭，使得美国市场上的原油供应量减少，叠加2022年11月美国消费者物价通胀率低于预期等多重因素支撑，国际油价连续三日上涨。本周下半周，部分Keystone管道重新开放，美联储主席鲍威尔表示2023年或将进一步提高利率，联邦基金利率可能在2023年突破5%的水平，国际油价涨后回落。成品油方面，国内市场，本周受供给增加和短期需求疲软影响，成品油价格整体下滑。国外市场中，东南亚市场自然灾害影响仍存，成品油价格普遍下跌；北美汽油去库不及预期，汽油价格有所下跌；欧洲央行提出将在必要时提高利率，欧洲汽油价格价差有所下跌。
- **【化工板块】**化工板块：本周原油价格震荡运行，多数化工品在供需格局转好的背景下，价格稳中有涨，而部分化工品由于下游需求仍弱勢运行，价格继续下滑。其中苯乙烯、丙烯腈产品受短期供给缩量影响，产品价格重心明显上行；聚乙烯、聚丙烯、纯苯和聚碳酸酯产品价格整体偏稳运行；EVA产品下游需求仍无好转，本周发泡料、光伏料价格继续下跌；MMA产品受成本端支撑弱化，价格小幅下跌。
- **【聚酯板块】**聚酯板块：本周聚酯板块明显好转，主要源于在防疫措施优化后，下游需求改善，聚酯终端逐步放量复苏。聚酯上游方面，成本端原油价格震荡运行，叠加大下游需求回暖，PX价格回升；PTA和MEG受成本端支撑和需求拉动影响，产品价格重心明显上移。涤纶长丝方面，本周终端需求有所改善，叠加供给端部分产能装置停车，行业开工率下滑，长丝价格大幅回暖，下游织机开工率有所上升。涤纶短纤和聚酯瓶片价格在需求拉动下，产品价格有所上行。
- **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 12 月 16 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣（+7.43%）、东方盛虹（+3.96%）、恒力石化（-1.44%）、荣盛石化（-2.50%）、恒逸石化（-3.26%）、桐昆股份（-3.29%）。

近一月涨跌幅为新凤鸣（+10.34%）、恒力石化（+4.08%）、桐昆股份（+3.38%）、东方盛虹（+3.36%）、荣盛石化（+3.04%）、恒逸石化（-1.25%）。

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	2022/12/16	-2.50%	3.04%	-14.09%	-28.63%	-28.43%
恒力石化	2022/12/16	-1.44%	4.08%	-12.13%	-20.10%	-22.22%
东方盛虹	2022/12/16	3.96%	3.36%	-22.78%	-38.81%	-24.60%
恒逸石化	2022/12/16	-3.26%	-1.25%	-18.35%	-30.62%	-31.60%
桐昆股份	2022/12/16	-3.29%	3.38%	0.34%	-28.74%	-29.11%
新凤鸣	2022/12/16	7.43%	10.34%	12.85%	-19.61%	-21.61%

资料来源：万得，信达证券研发中心

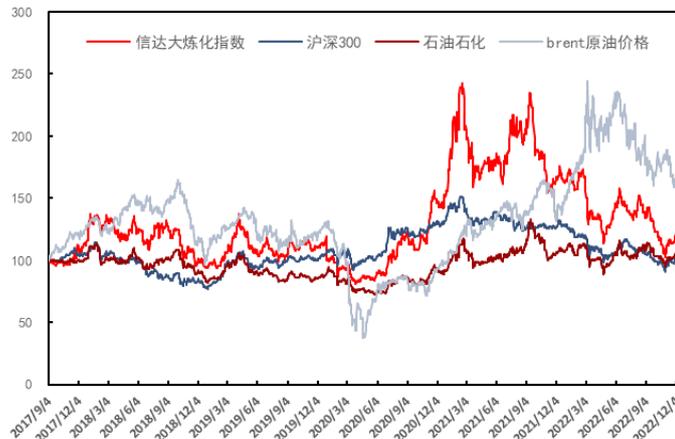
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	
600346.SH	恒力石化	17.10	1,203.69	15,531	15,288	19,101	23,229	7.74	7.88	6.31	5.18	2.29
002493.SZ	荣盛石化	12.87	1,303.16	12,824	16,455	18,601	19,514	10.13	7.90	6.99	6.67	2.34
000301.SZ	东方盛虹	14.44	897.19	4,544	7,205	13,253	14,202	19.00	12.89	6.94	6.12	3.49
603225.SH	新凤鸣	11.42	174.67	2,254	2,467	3,321	3,958	7.77	7.09	5.26	4.41	0.8
601233.SH	桐昆股份	14.70	354.43	7,332	8,220	9,399	9,967	4.64	4.31	3.77	3.56	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.12	261.04	3408	5148	5573	6105	7.57	5.07	4.68	4.34	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2022 年 12 月 16 日收盘价

自 2017 年 9 月 4 日至 2022 年 12 月 16 日，信达大炼化指数涨幅为 45.74%，石油石化行业指数涨幅为 2.55%，沪深 300 指数涨幅为 +2.82%，brent 原油价格涨幅为 51.01%。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



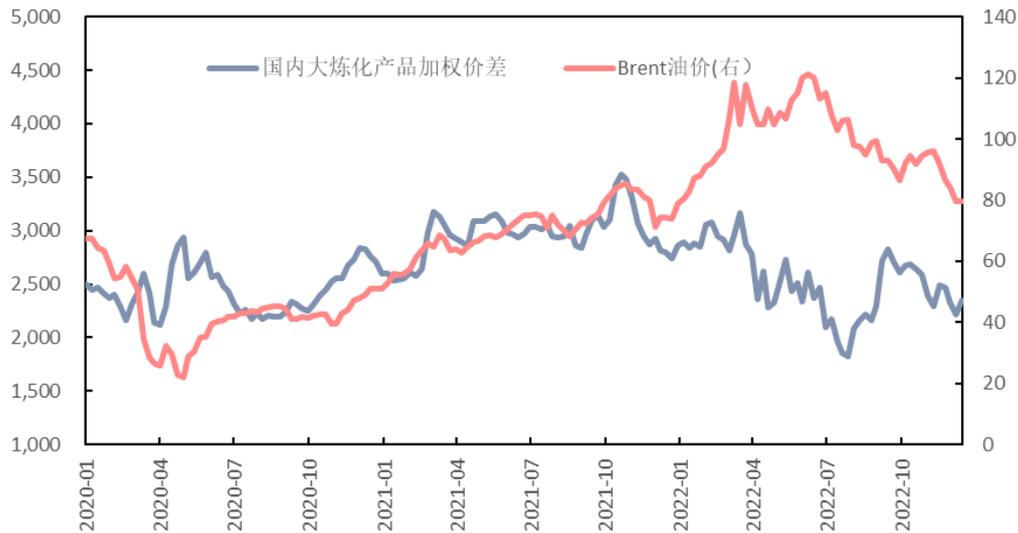
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2022 年 12 月 16 日，布伦特周均原油价格涨幅为 18.03%，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-6.24%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 23.58%。

国内重点大炼化项目本周价差为 2344.14 元/吨，环比增加 121.40 元/吨（+5.46%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1163.99 元/吨，环比增加-6.38 元/吨（-0.55%），本周布伦特原油周均价为 79.66 美元/桶，环比增长+0.14%。

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：油价整体上调。**截至 2022 年 12 月 16 日当周，油价先涨后跌，整体上调。本周上半周，加拿大到美国的输油管道 Keystone 因上周泄露事件关闭，使得美国市场上的原油供应量减少，并可能会导致库欣地区原油库存降低，从而支撑原油期货市场气氛；2022 年 11 月美国消费者物价通胀率低于预期，强化了市场对美联储将放缓加息步伐的预期；IEA 在周三发布的 2022 年 12 月份《石油市场月度报告》上调了对全球原油需求的预期，预计 2022 年全球原油需求增长 220 万桶/天，较 11 月上调了 9 万桶/天。多重因素支撑下，国际油价连续三日上涨，2022 年 12 月 14 日布伦特、WTI 期货结算价分别上涨至 82.70、77.28 美元/桶。本周下半周，部分 Keystone 管道重新开放，美联储主席鲍威尔表示 2023 年或将进一步提高利率，联邦基金利率可能在 2023 年突破 5% 的水平，同时，欧洲央行连续第四次加息，英国央行也上调关键利率对抗通胀，市场对经济衰退担忧加重，国际油价涨后回落。2022 年 12 月 16 日布伦特、WTI 期货结算价分别下跌至 79.04、74.29 美元/桶。

### 国内成品油价格、价差情况：

➤ **成品油：成品油价格继续下滑。**本周国际原油价格震荡运行，价格重心小幅上行，但成品油价格整体下滑。供给端，本周主营炼厂开工相对稳定，地方炼厂开工率上涨，成品油供应有所增加。需求端，汽油方面，虽然国内疫情管控进一步优化，但疫情对于民众出行仍有影响，汽油终端需求仍较为疲软，短时间内需求提升有限；柴油方面，目前户外工矿等行业虽积极赶工，但受寒潮以及天气影响，开工率有所下滑，柴油价格承压下行，柴油需求萎缩明显；航煤方面，疫情防控政策有所优化，叠加多数高校提前放假，居民出行意愿抬升，需求端有所支撑，但目前航煤价格高企，下游对高价接受度不高，主要以小单成交为主。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 8263.86 (-239.57)、8306.86 (-139.71)、8500.00 (-214.29) 元/吨，折合 162.01 (-3.68)、162.86 (-1.73)、166.64 (-3.16) 美元/桶，与原油价差分别为 4217.43 (-220.06)、4260.43 (-120.20)、4453.57 (-194.77) 元/吨，折合 82.36 (-3.80)、83.20 (-1.85)、86.99 (-3.27) 美元/桶。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



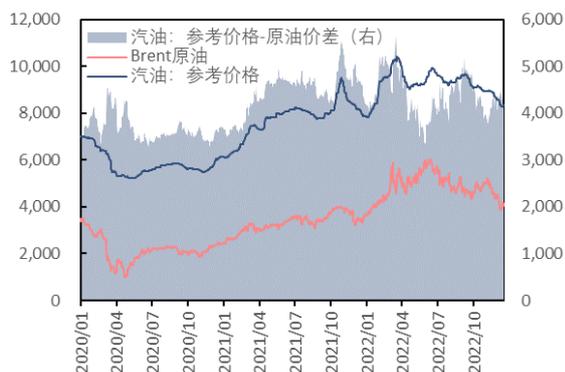
资料来源：万得，信达证券研发中心

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）

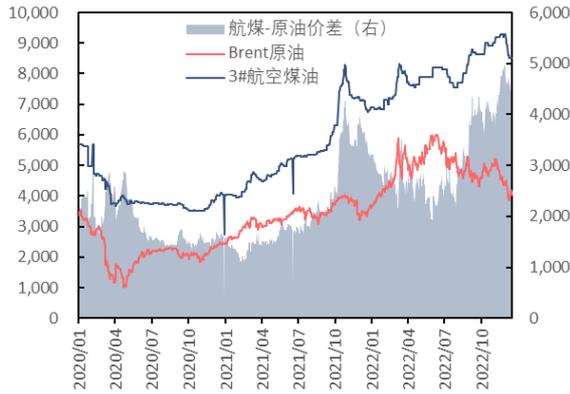


资料来源：万得，信达证券研发中心

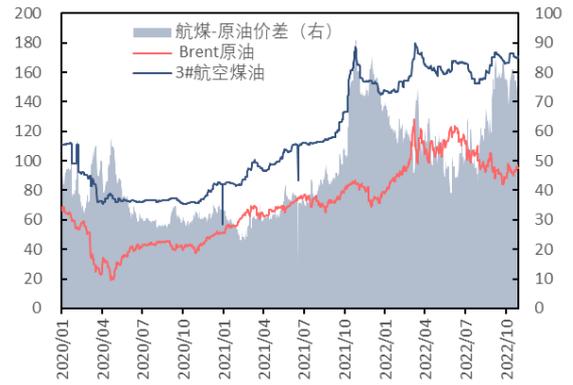
图 8：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



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)**


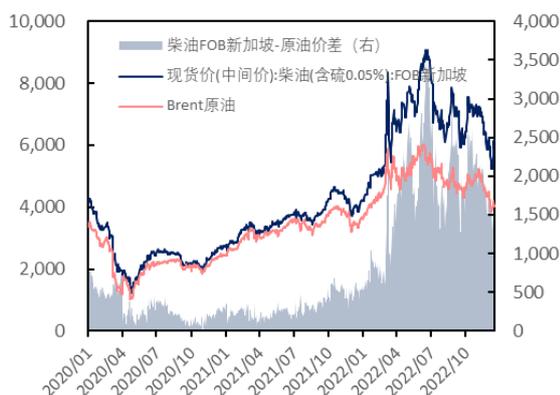
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 10: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


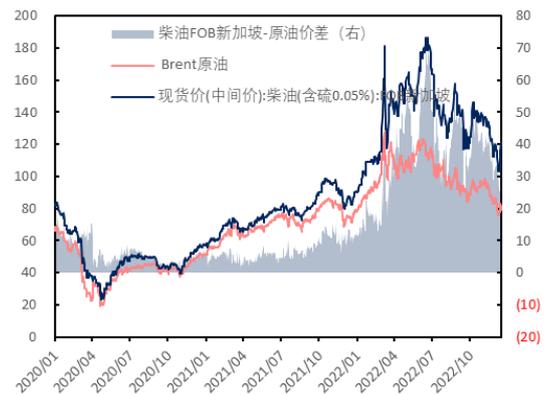
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**国外成品油价格、价差情况:**

- **东南亚市场:** 上周马来西亚洪灾影响仍存, 部分地区出现土崩等自然灾害事件。本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 5655.25 (-17.24)、4170.15 (-113.91)、5368.00 (-88.26) 元/吨, 折合 111.33 (+0.36)、82.09 (-1.72)、105.67 (-1.07) 美元/桶, 与原油价差分别为 1608.81 (+2.27)、123.72 (-94.40)、1321.57 (-68.75) 元/吨, 折合 31.67 (+0.24)、2.43 (-1.83)、26.02 (-1.18) 美元/桶。
- **北美市场:** 美国至 12 月 9 日当周 EIA 汽油库存 449.6 万桶, 预期 271.4 万桶, 前值 531.9 万桶, 汽油价格价差承压下滑。本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 6596.55 (+343.03)、4564.68 (-39.34)、5830.97 (+275.09) 元/吨, 折合 129.86 (+7.51)、89.86 (-0.21)、114.79 (+6.08) 美元/桶。与原油价差分别为 2550.12 (+362.55)、518.24 (-19.83)、1784.54 (+294.60) 元/吨, 折合 50.20 (+7.40)、10.20 (-0.33)、35.13 (+5.97) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 欧洲央行管委维勒鲁瓦本周表示, 欧洲央行将在必要时提高利率, 并决心在 2024 或 2025 年底前将通胀降至 2% 左右。本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 6231.60 (+96.20)、4955.44 (-275.29)、6508.11 (+3.11) 元/吨, 折合 122.17 (+2.63)、97.15 (-4.76)、127.59 (+0.87) 美元/桶。与原油价差分别为 2185.17 (+115.71)、909.01 (-255.78)、2461.68 (+22.62) 元/吨, 折合 42.51 (+2.52)、17.49 (-4.87)、47.94 (+0.75) 美元/桶。

**图 11: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


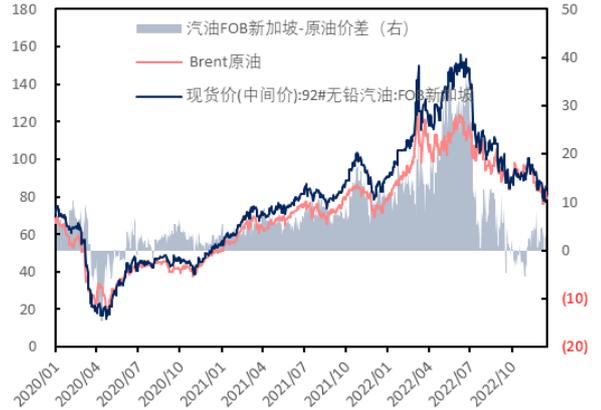
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 12: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


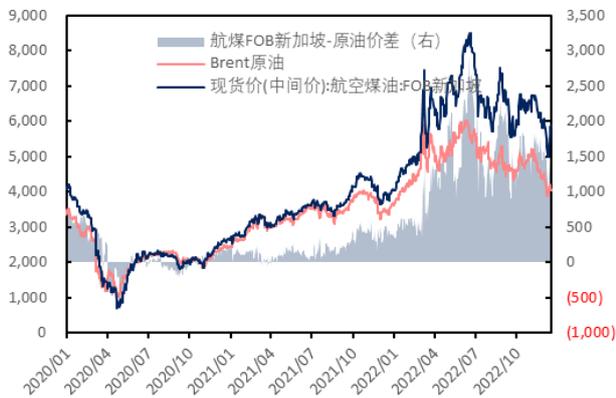
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**

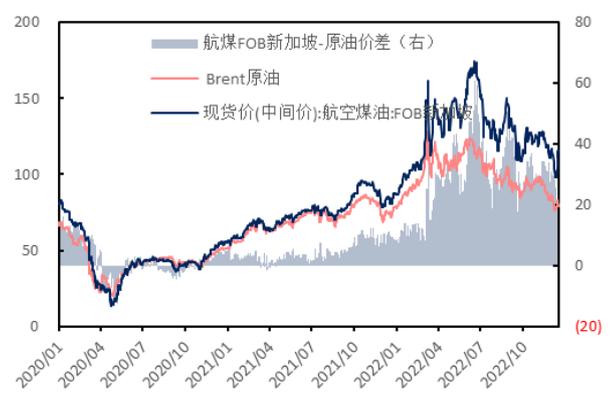

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


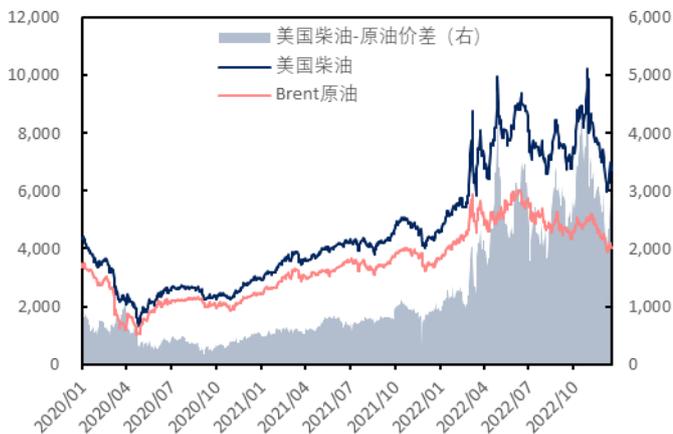
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


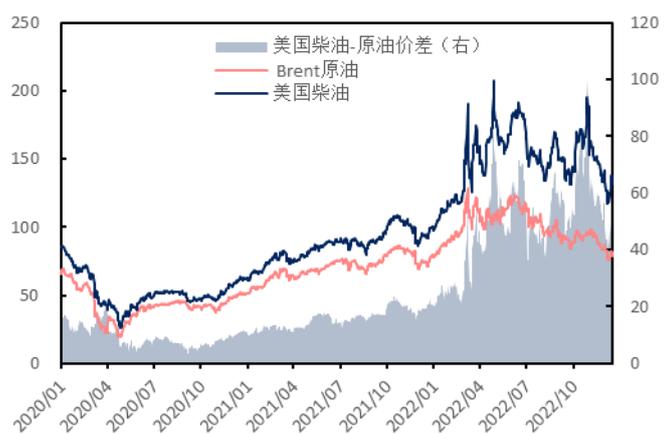
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


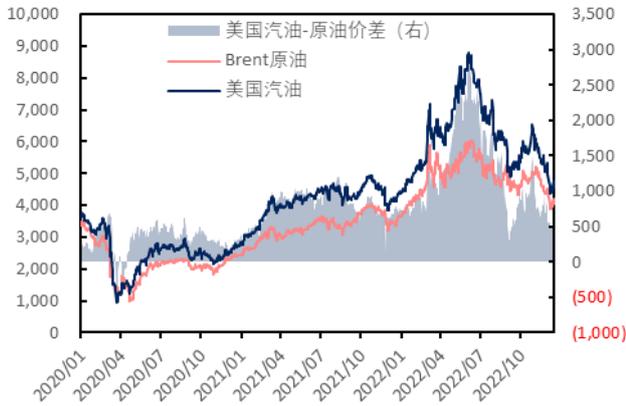
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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)**


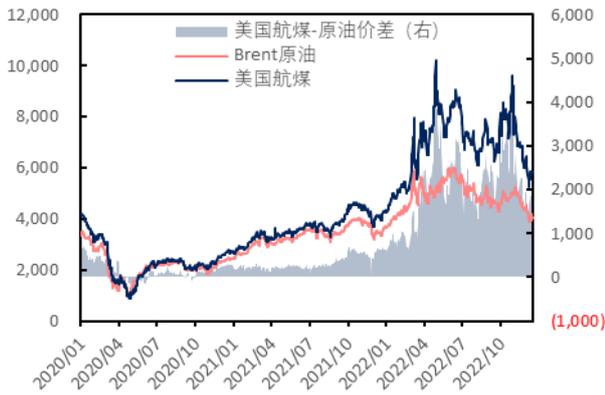
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


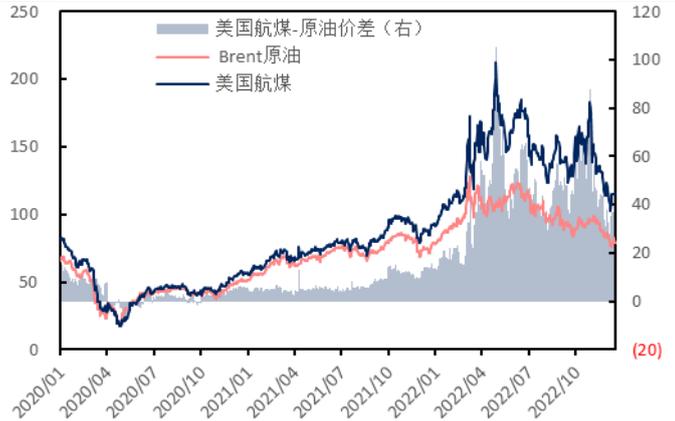
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**

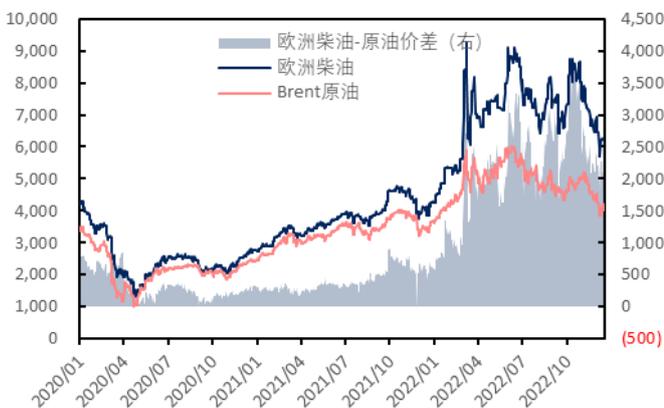

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


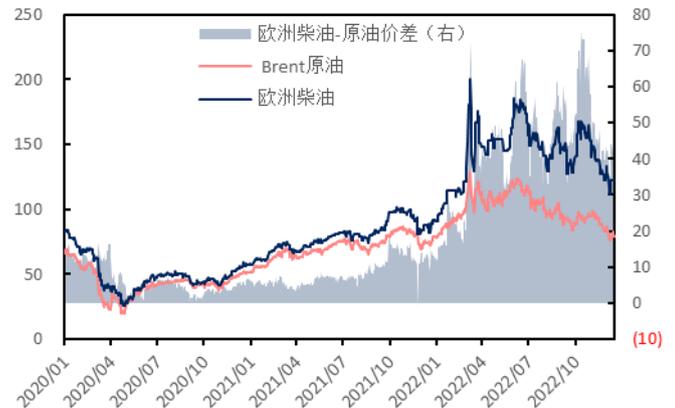
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


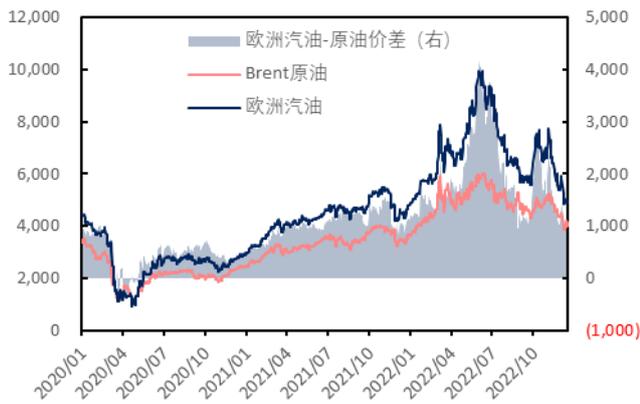
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


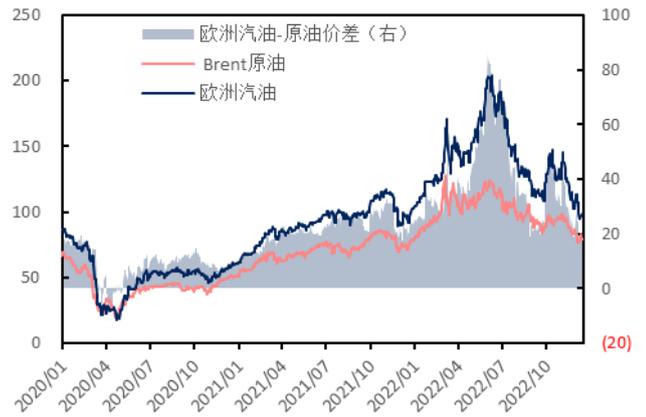
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


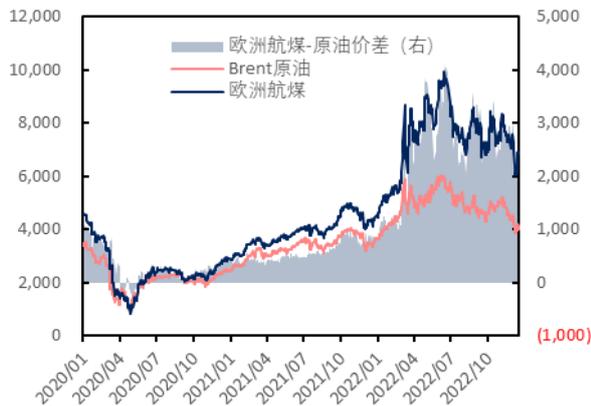
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


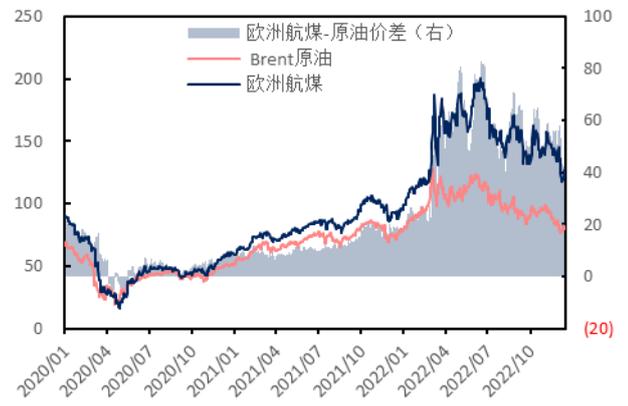
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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

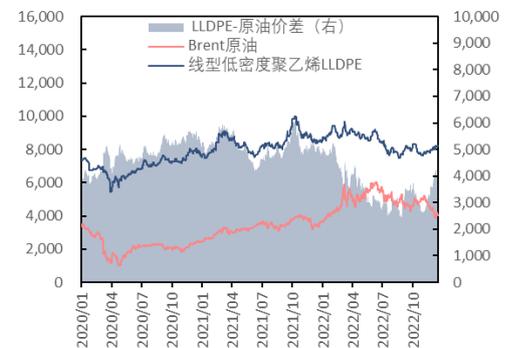
- 聚乙烯：价格震荡运行。**本周国际原油价格震荡运行，乙烯价格小幅上涨，成本端存一定支撑，不同类型聚乙烯产品价格涨跌互现。供给端，本周福建一套 45 万吨产能开车，江苏一套 40 万吨产能、新疆一套 15 万吨产能、浙江一套 35 万吨产能、山东一套 14 万吨产能停车检修，市场产量供应有所下滑。需求端，近期聚乙烯市场仓库库存减少，下游囤货意愿增加，需求端有所回暖。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 9100.00(-128.57)、8189.57(+101.43)、8850.00(+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 5053.57(-109.06)、4143.14(+120.94)、4803.57(+19.51) 元/吨。
- EVA：发泡料、光伏料大幅下跌。**本周国际原油价格震荡运行，醋酸乙烯市场价格弱势运行，乙烯价格小幅上涨，成本端支撑一般，但下游需求仍无改善，发泡料、光伏料价格再度下跌。供给端，本周江苏一套 10 万吨产能装置开车，市场供给有所增加。需求端，下游光伏需求一般，其他下游需求刚需不改。本周 EVA 均价 13500.00(-500.00) 元/吨，EVA-原油价差 9453.57(-480.49) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 14000.00(-250.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 13600.00(-828.57) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 14214.29(-1457.14) 元/吨。
- 纯苯：价格平稳运行。**本周国际原油价格震荡运行，纯苯供应趋势增加，产品上涨空间有限，纯苯价格平稳运行。供给端，华东进口船货陆续抵港，港口库存水平提升，叠加纯苯开工率小幅上涨，行业产量供给增加。需求端，周内苯乙烯等下游行业盈利情况较差，厂家多随行就市，以刚需采买为主。本周纯苯均价 6500.00(+0.00) 元/吨，纯苯-原油价差 2453.57(+19.51) 元/吨。
- 苯乙烯：重心小幅上行。**本周国际原油价格震荡运行，乙烯价格小幅上涨，纯苯价格平稳运行，成本端存有一定支撑，苯乙烯价格小幅上行。供给端，本周天津一套 50 万吨装置上周恢复重启，现已正常运行，但由于前期部分停车装置仍未重启，部分地区供给仍偏紧张。需求端，下游盈利水平小幅下调，开工负荷有所下滑，现货需求跟进有限。本周苯乙烯均价 8250.00(+114.29) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4203.57(+133.80) 元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



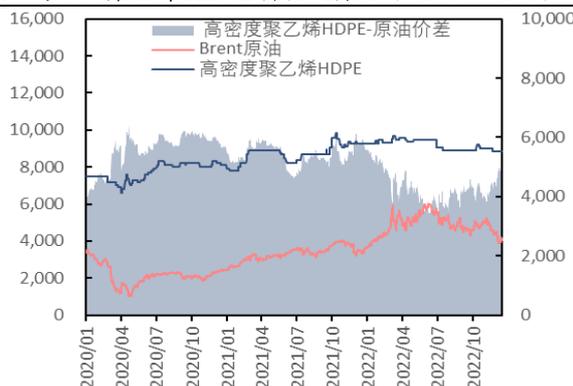
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 30：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



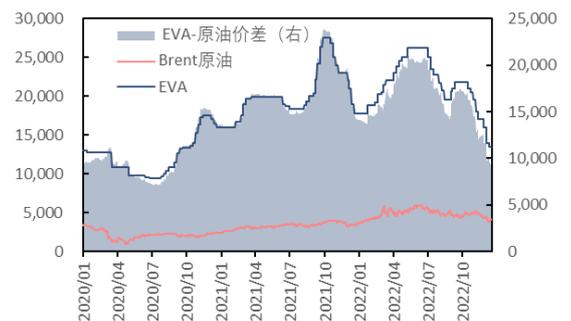
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 31：原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

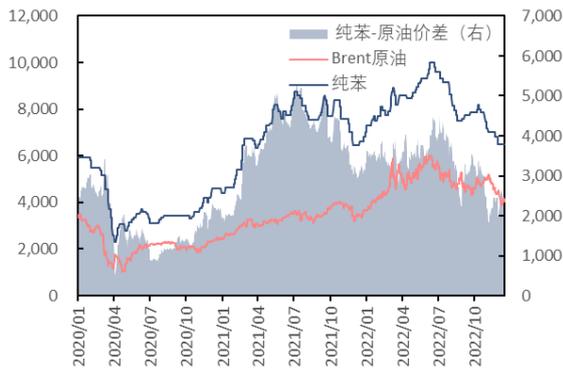


资料来源：万得，信达证券研发中心

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

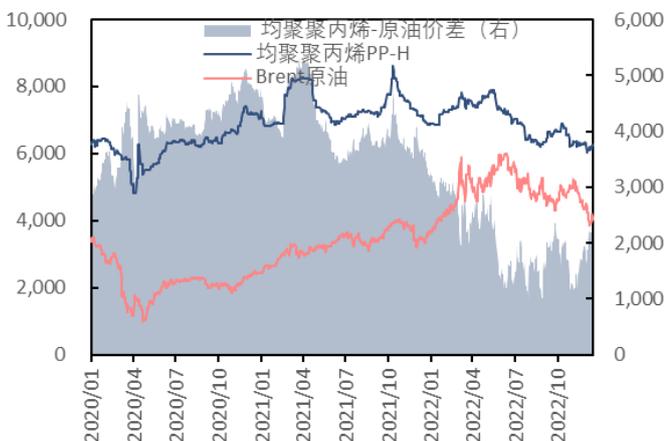
**图 33: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

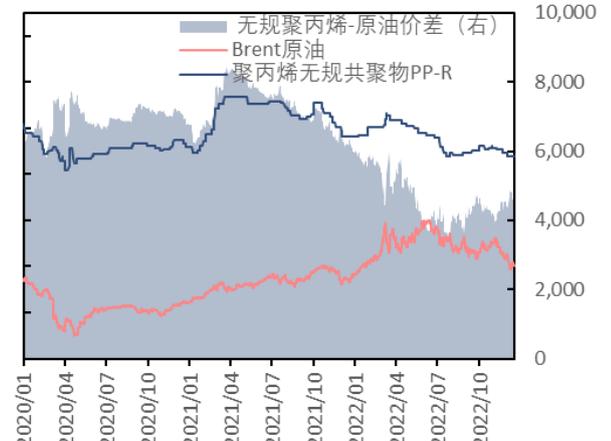
**图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

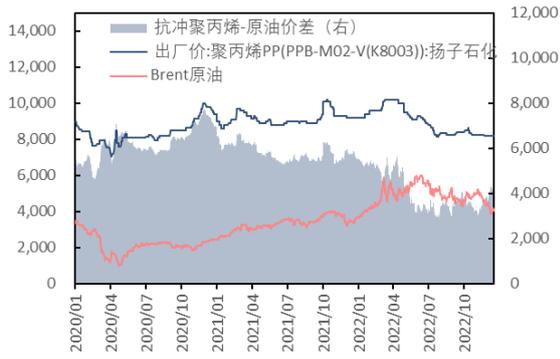
- **聚丙烯: 价格小幅抬升。**本周国际原油价格震荡运行, 聚丙烯市场行情受成本面抬升, 市场行情小幅走高。供给端, 本周广东、福建等多地装置重启, 但整体市场供应无明显变化。需求端, 本周下游各行业开工水平无明显变化, 终端口罩企业加大生产动力, 对原料采购需求增加较为明显。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6196.22 (+75.52)、8750.00 (+0.00)、8200.00 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 2149.79 (+92.04)、4703.57 (+19.51)、4153.57 (+19.51) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格大幅上行。**本周国际原油价格震荡运行, 成本端支撑一般, 但行业短期供给减少支撑价格明显抬升。供给端, 本周多套装置降负缓解供应过剩压力, 叠加新产能目前暂未实现投产, 行业供应量明显下滑。需求端, 本周丙烯酰胺行业开工维持在 56% 附近, ABS 行业开工提升至 96%, 综合来看, 本周下游需求变化不大。本周丙烯腈均价 9600.00 (+885.71) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 5553.57 (+905.23) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格平稳运行。**本周国际原油价格震荡运行, 原料双酚 A 小幅上涨, 成本端有一定支撑, 但现货流通较为缓慢, PC 价格平稳运行。供给端, 本周 PC 生产厂商开工率较上周相对持平, 整体供货情况无明显变化。需求端, 临近年底下游难有明显备货行情, 市场交投阻力逐步增大, 现货流通较为缓慢。本周 PC 均价 18000.00 (+0.00) 元/吨, PC-原油价差 13953.57 (+19.51) 元/吨。
- **MMA: 价格小幅下跌。**本周国际原油价格震荡运行, 原料丙酮市场价格小幅走跌, 异丁烯价格小幅下跌, 成本端支撑不足, MMA 价格小幅下滑。供给端, 本周 MMA 供给端无明显变化。需求端, 下游企业询盘采买积极性依旧偏弱, 仍维持刚需小单采买为主。本周 MMA 均价 10250.00 (-71.43) 元/吨, MMA-原油价差 6203.57 (-51.92) 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)**


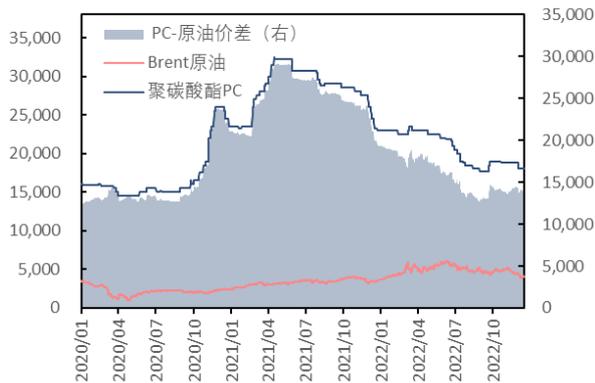
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


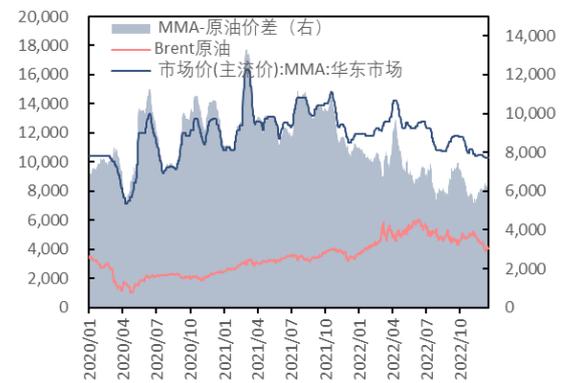
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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: 价格重心抬升。**本周原油价格震荡运行，成本端支撑仍存，但周内一套PX装置技改结束，市场供给相对上周小幅增加，整体PX价格重心上移。供给端，周内华东一PX装置技改结束，并扩能至80万吨/年，市场供应较上周相比有所增加。需求端，下游聚酯端产销明显好转，对PTA的需求明显强于预期，同时周内PTA一新装置实现量产，对PX需求整体向好。目前PX CFR中国主港周均价在917.34 (+18.39) 美元/吨，PX与原油价差在335.09 (+16.81) 美元/吨，PX与石脑油周均价差在284.71 (+33.96) 美元/吨，开工率74.11% (-0.31 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

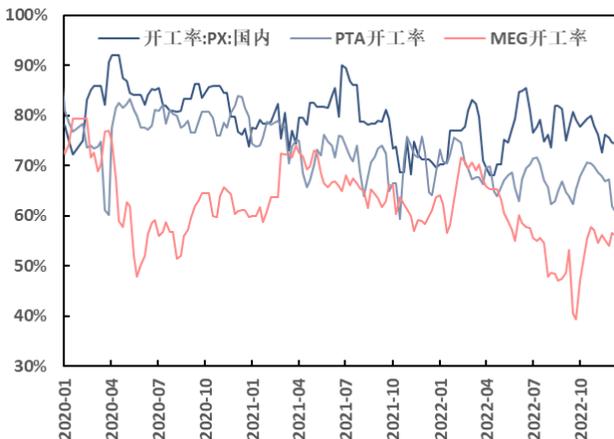
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

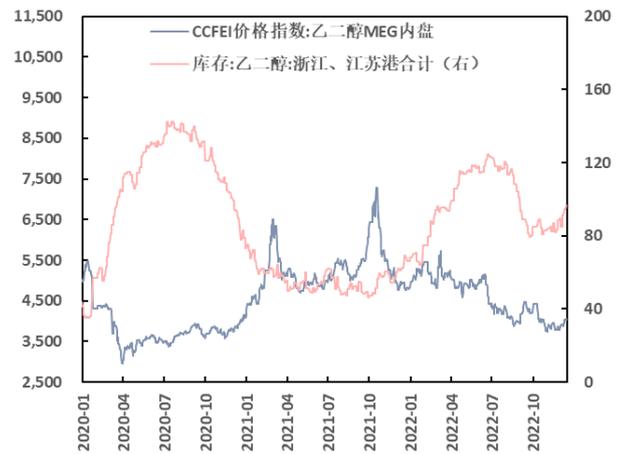
- **MEG: 价格重心上行。**本周原油价格震荡运行，动力煤价格震荡上行，石脑油价格抬升，乙二醇成本端支撑走强，价格抬升明显。供给端，本周国内乙二醇装置运行较为稳定，故国内生产供应上变化不大，但港口主流库区发货不畅，港口库存或小幅累积，供应端压力犹存。需求端，疫情封控政策优化后，终端织机开工率明显提升，下游需求有所回暖。目前MEG现货周均价格在4041.43 (+116.43) 元/吨，华东罐区库存为96.89 (+5.36) 万吨，开工率55.90% (+0.00pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



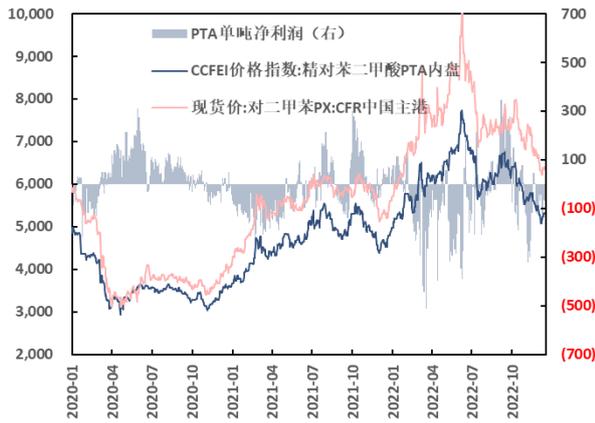
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 44: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

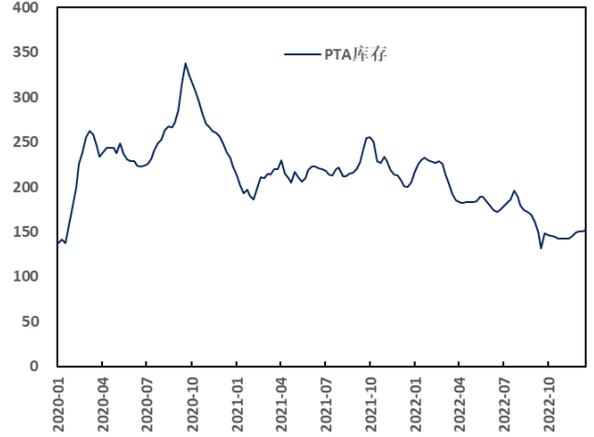


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 价格明显抬升。**本周原油价格震荡运行，PTA成本端支撑仍存，叠加终端需求向好趋势明显，PTA价格明显上行。供给端，本周华东一套75万吨装置升温重启及一套125万吨装置成功产出合格品，但行业开工率较上周有所下滑，整体市场供给下滑。需求端，下游聚酯产销整体虽偏弱，但较前期有明显改善，工厂降负或停车的脚步有所放缓，需求端表现强于预期。目前PTA现货周均价格在5297.86 (+119.29) 元/吨，行业平均单吨净利润在-67.04 (+21.04) 元/吨，开工率59.50% (-1.00pct)，PTA社会流通库存至152.80 (+2.00) 万吨。

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


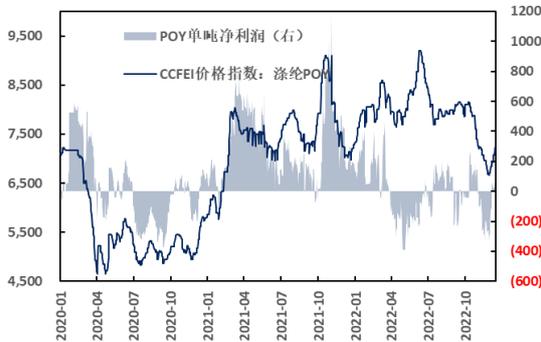
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 46: PTA 库存 (万吨)**


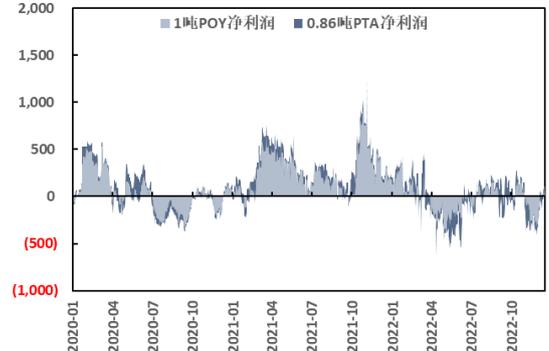
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

**涤纶长丝: 价格大幅回暖。**本周原油价格震荡运行, PTA、MEG 价格上行, 长丝成本端支撑强劲, 叠加在疫情防控政策优化背景下, 长丝下游用户适量采购, 产销转暖, 长丝价格大幅回升。供给端, 福建一套 18 万吨产能停车, 浙江一套 30 万吨产能装置停车, 行业开工率小幅下滑。需求端, 疫情防控政策优化后, 终端需求回暖, 下游用户适量采买补仓, 长丝出货情况好转。目前涤纶长丝周均价格 POY 7170.00 (+274.29) 元/吨、FDY 7924.29 (+208.57) 元/吨和 DTY 8285.71 (+278.57) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY +59.57 (+87.69) 元/吨、FDY +294.72 (+44.07) 元/吨和 DTY -62.74 (+90.53) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 23.70 (-6.10) 天、FDY 23.30 (-5.20) 天和 DTY 28.40 (-7.90) 天, 开工率 62.70 % (-1.20 pct)。

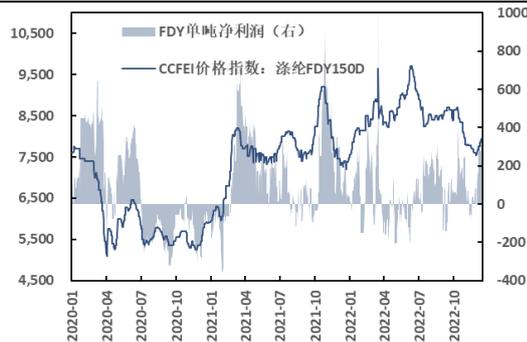
**织布: 库存小幅下滑。**在疫情防控政策优化后, 冬季面料局部走畅, 且伴随口罩等防疫物资畅销, 终端订单有所好转。当前江浙地区织机开工率为 49.93 % (+1.03 pct), 坯布库存 38.00 (-0.20) 天。

**图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


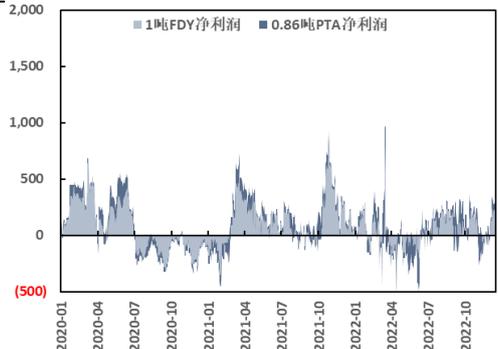
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 48: 0.86 吨 PTA +1 吨 POY 净利润 (元/吨)**


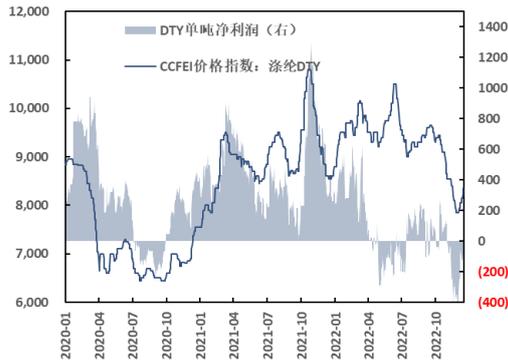
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)**


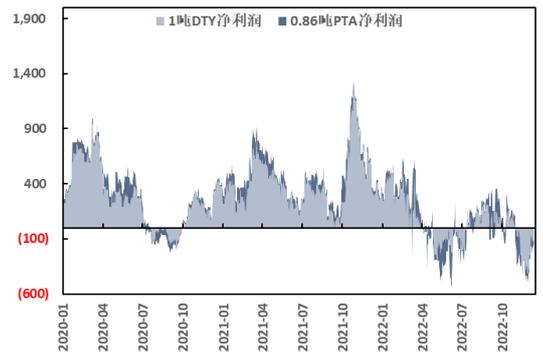
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 50: 0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润 (元/吨)**


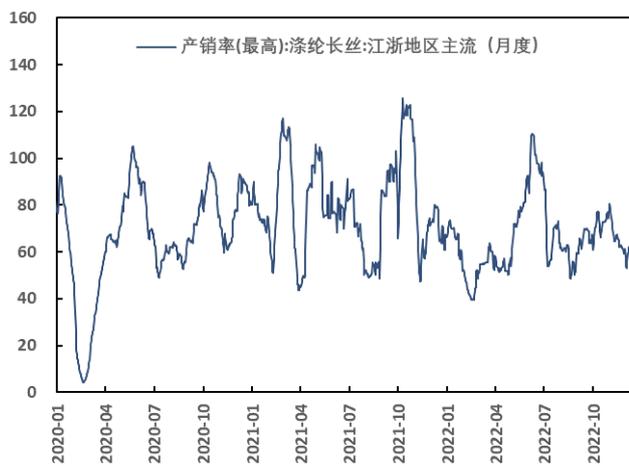
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


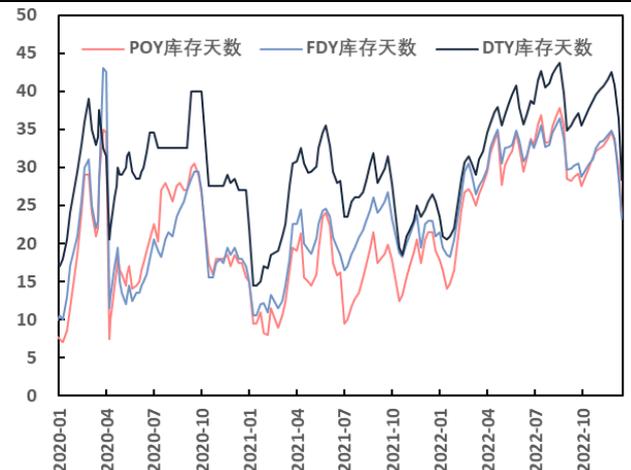
资料来源：万得，信达证券研发中心

**图 52: 0.86 吨 PTA + 1 吨 DTY 净利润 (元/吨)**


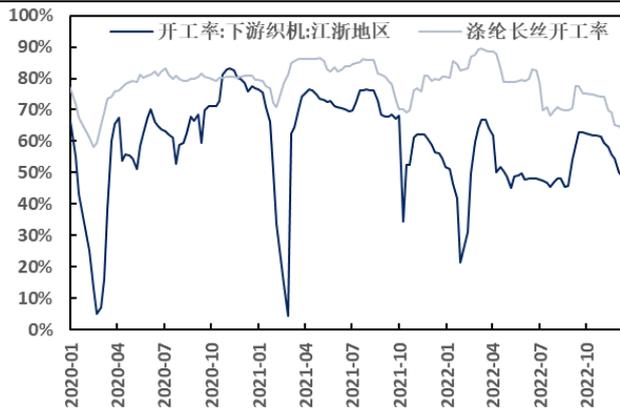
资料来源：万得，信达证券研发中心

**图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)**


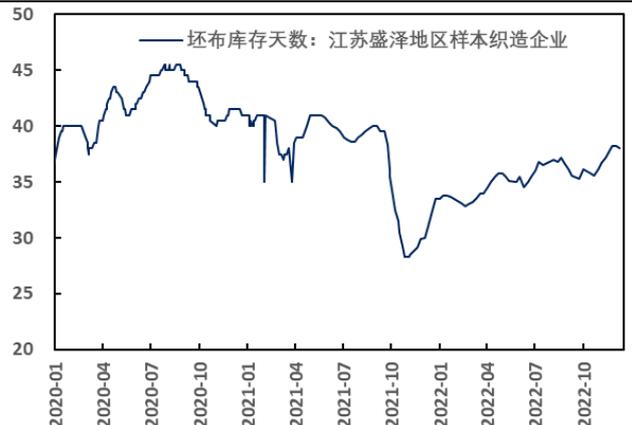
资料来源：万得，信达证券研发中心

**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：价格明显抬升。**本周原油价格震荡运行，PTA、MEG 价格上行，短纤成本端支撑强劲，价格明显抬升。供给端，厦门一套短纤装置停车，行业开工率小幅下滑，产量供给减少。需求端，上周末下游多集中备货，本周采买偏刚需，随着下游阶段性备货完成，场内询盘逐渐走弱。目前涤纶短纤周均价格 7020.48 (+122.86) 元/吨，行业平均单吨盈利为 126.26 (-12.82) 元/吨，涤纶短纤企业库存天数为 4.33 (-1.82) 天，开工率 71.20% (-1.50pct)。

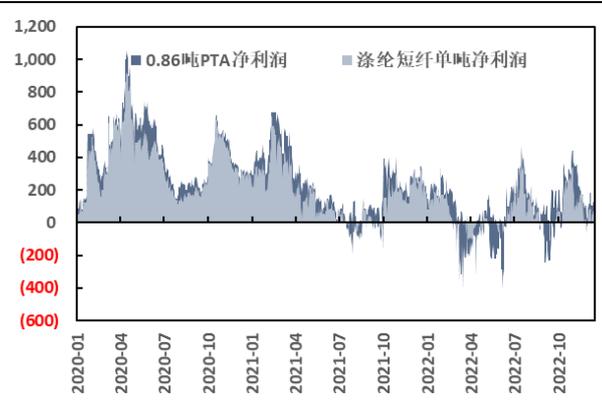
➤ **聚酯瓶片：价格小幅下跌。**随着各地疫情防控政策逐步优化，下游采购情绪较前期有所好转，但总体订单持续性不佳，市场难有大单出现。目前PET瓶片现货平均价格在6935.71(+32.14)元/吨，行业平均单吨净利润在202.75(-73.03)元/吨，开工率80.70%(-0.40pct)。

图 57：涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润（元/吨，元/吨）



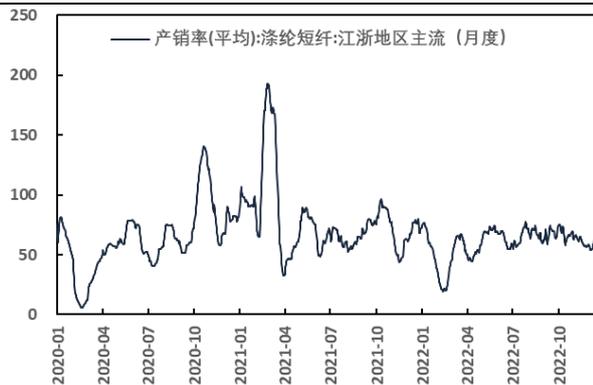
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 58：0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润（元/吨）



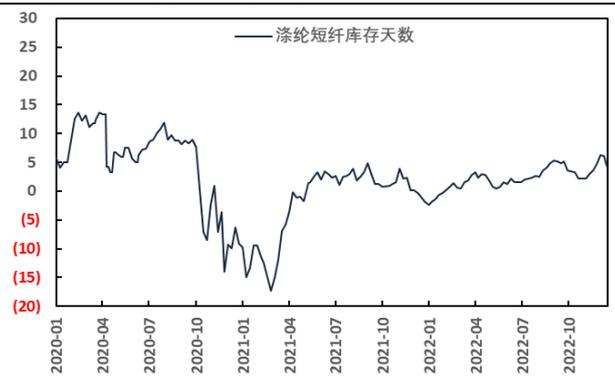
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 59：江浙地区涤纶短纤产销率（%）



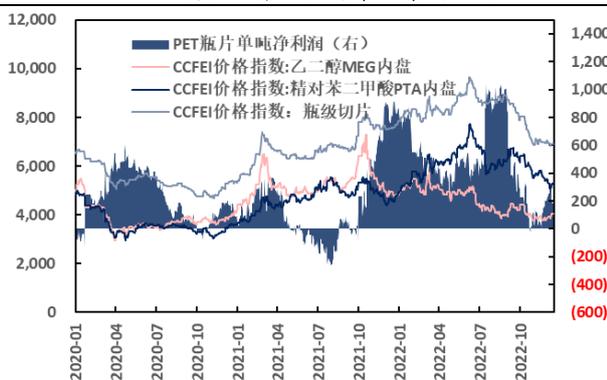
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 60：聚酯企业的涤纶短纤库存天数（天）



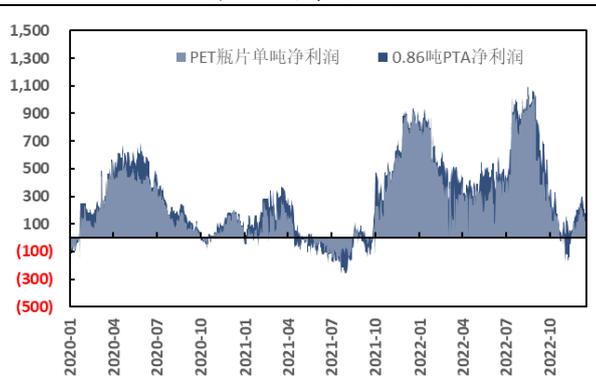
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 61：MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润（元/吨，元/吨）

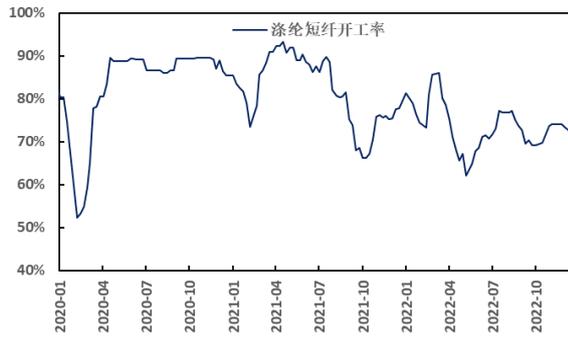


资料来源：万得，信达证券研发中心

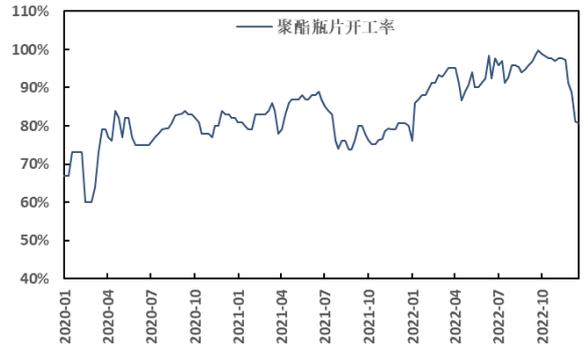
图 62：0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润（元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

**图 63: 2020-2022 年涤纶短纤开工率 (%)**


资料来源: 万得, 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。

2022 年: 荣获第 10 届 Wind 金牌分析师石化行业第 1 名, 荣获第 4 届新浪金麒麟最佳分析师石化行业第 4 名。

2021 年: 荣获第 19 届新财富最佳分析师能源开采行业第 5 名, 第 9 届 Wind 金牌分析师石化行业第 1 名, 第 9 届 Choice 最佳分析师石化行业第 2 名, 第 3 届新浪金麒麟最佳分析师石化行业第 3 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 1 名, 第 8 届 Wind 金牌分析师石化行业第 4 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 2 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	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@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。