

左前明 能源行业首席分析师
执业编号: S1500518070001
联系电话: 010-83326712
邮箱: zuoqianming@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：化工品稳中有涨，长丝需求端萎缩

2023年1月29日

本期内容提要：

- ▶ **国内外重点炼化项目价差跟踪：**国内重点大炼化项目上周价差为2728.75元/吨，环比增加-25.28元/吨（-0.92%）；国外重点大炼化项目上周价差为1411.49元/吨，环比增加149.58元/吨（+11.85%），上周布伦特原油周均价为85.44美元/桶，环比增长4.74%。
- ▶ **【炼油板块】**上周前期，美联储放缓加息的预期增加，美元走软支撑油价上行，叠加亚洲需求向好继续提振市场，国际油价持续上行。上周后期，受助于OPEC对2023年经济前景表示乐观，市场对石油需求前景向好，国际油价震荡上涨。成品油方面，国内市场中，受益于春节假期及疫情形势好转，国内汽柴油价格上涨，但由于下游业者年前积极囤货，航煤价格弱势下跌。国外市场中，东南亚市场成品油价格价差小幅缩窄，北美及欧洲市场成品油价格价差小幅抬升。
- ▶ **【化工板块】**上周化工品价格稳中有涨，主要系成本端价格支撑，由于临近假期，下游需求端仍偏弱势。其中聚乙烯、聚丙烯部分类型产品价格小幅抬升，纯苯价格重心上行，但由于产品价格涨幅不及成本端涨幅，产品价差缩窄。苯乙烯、丙烯腈价格及价差有所扩大。EVA发泡料价格持稳，光伏料价格小幅上行。聚碳酸酯及MMA价格持稳运行，价差小幅缩窄。
- ▶ **【聚酯板块】**上周聚酯板块整体价格重心上移，主要由于成本端价格抬升和部分原材料短期供需格局变化对产品价格形成支撑。聚酯上游方面，PX在成本支撑和供需支撑走强背景下，产品价格重心明显上扬；PTA和MEG在成本端支撑下产品价格小幅抬升。涤纶长丝方面，上周下游需求明显弱势，下游织机开工率大幅下滑，终端需求再度萎缩，成本端上行传导效应弱化，产品价格无明显变化，但单吨盈利缩窄。涤纶短纤和聚酯瓶片价格重心上行，主要系供给缩量 and 成本端支撑影响。
- ▶ **6大炼化公司涨跌幅：**2023年1月20日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为荣盛石化（+13.77%）、新凤鸣（+8.34%）、桐昆股份（+7.94%）、恒力石化（+7.85%）、恒逸石化（+3.79%）、东方盛虹（+2.23%）。近一月涨跌幅为桐昆股份（+9.25%）、新凤鸣（+8.34%）、恒逸石化（+7.26%）、东方盛虹（+4.41%）、恒力石化（+2.61%）、荣盛石化（+2.17%）。
- ▶ **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 2023 年 1 月 20 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为荣盛石化 (+13.77%)、新凤鸣 (+8.34%)、桐昆股份 (+7.94%)、恒力石化 (+7.85%)、恒逸石化 (+3.79%)、东方盛虹 (+2.23%)。

近一月涨跌幅为桐昆股份 (+9.25%)、新凤鸣 (+8.34%)、恒逸石化 (+7.26%)、东方盛虹 (+4.41%)、恒力石化 (+2.61%)、荣盛石化 (+2.17%)。

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	2023/1/20	13.77%	2.17%	11.09%	-32.89%	3.41%
恒力石化	2023/1/20	7.85%	2.61%	6.29%	-27.73%	8.82%
东方盛虹	2023/1/20	2.23%	4.41%	-5.29%	-19.08%	12.58%
恒逸石化	2023/1/20	3.79%	7.26%	0.54%	-27.92%	5.12%
桐昆股份	2023/1/20	7.94%	9.25%	15.75%	-29.83%	6.30%
新凤鸣	2023/1/20	8.34%	8.34%	32.04%	-22.86%	9.83%

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	16.90	1,189.61	15,531	15,288	19,101	23,229	7.65	7.79	6.24	5.12	2.29
002493.SZ	荣盛石化	12.72	1,287.97	12,824	16,455	18,601	19,514	10.02	7.80	6.91	6.59	2.34
000301.SZ	东方盛虹	14.68	970.52	4,544	7,205	13,253	14,202	19.32	13.11	7.06	6.22	3.49
603225.SH	新凤鸣	11.95	182.77	2,254	2,467	3,321	3,958	8.13	7.42	5.51	4.61	0.8
601233.SH	桐昆股份	15.36	370.35	7,332	8,220	9,399	9,967	4.85	4.50	3.94	3.72	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.39	270.94	3408	5148	5573	6105	7.86	5.26	4.86	4.51	1.21

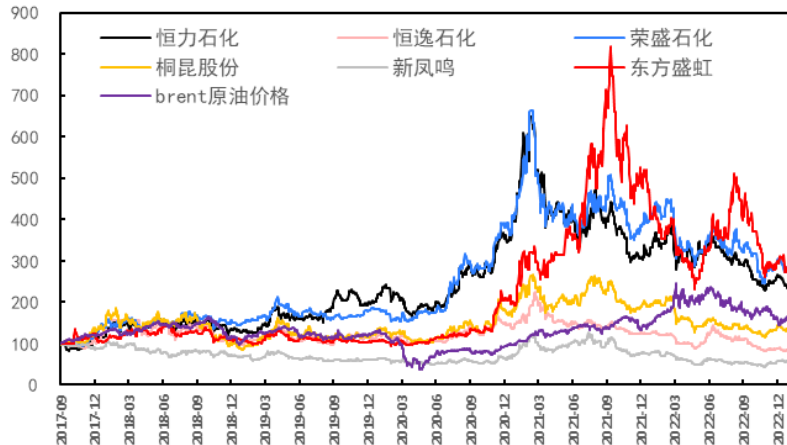
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 1 月 20 日收盘价

自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 1 月 20 日，信达大炼化指数涨幅为 48.28%，石油石化行业指数涨幅为 4.95%，沪深 300 指数涨幅为 8.73%，brent 原油价格涨幅为 67.42%。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（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 大炼化公司上周重点公告：

【东方盛虹】

- 1、**东方盛虹:关于限售股份上市流通的提示性公告（2023.01.19）**：公司募集配套资金非公开发行人民币普通股股票 2.67 亿股。上述新增股份于 2022 年 7 月 20 日在深圳证券交易所上市，根据截至 2022 年 7 月 11 日的股本情况，以发行前公司总股本 59.47 亿股为计算基准，本次发行后公司总股本增加至 62.13 亿股。本次限售股份上市流通日期为 2023 年 1 月 20 日。本次可上市流通股份的总数为 2.67 亿股，占公司股份总数的 4.03%。

【荣盛石化】

- 2、**荣盛石化:关于商务部下达 2023 年第二批原油非国营贸易进口允许量通知的公告（2023.01.19）**：公司于近日获悉商务部《商务部关于下达 2023 年第二批原油非国营贸易进口允许量的通知》（商贸函【2022】559 号），主要内容如下：经研究，同意安排浙江石油化工有限公司 2023 年原油非国营贸易进口允许量 2000 万吨。
- 3、**荣盛石化:关于浙江石油化工有限公司年产 40 万吨 ABS 装置投产的公告（2023.01.17）**：公司控股子公司浙江石油化工有限公司在舟山绿色石化基地投资建设的年产 40 万吨 ABS 装置于近期投料成功，目前已顺利产出合格产品。

【新凤鸣】

- 4、**新凤鸣:关于权益变动的提示性公告（2023.01.18）**：公司拟向控股股东新凤鸣控股及实际控制人庄奎龙非公开发行 A 股股票，募集资金总额不超过 100,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后拟全部用于年产 540 万吨 PTA 项目。本次非公开发行前，公司股份总数为 15.29 亿股，公司实际控制人庄奎龙、屈凤琪、庄耀中合计控制公司的股份总数为 8.81 亿股，占公司总股本的比例为 57.63%。若发行对象认购数量按发行数量上限 1.14 亿股进行测算（不考虑可转债转股引起的股份变动），预计本次非公开发行完成后，公司实际控制人庄奎龙、屈凤琪、庄耀中合计将控制公司的股份比例为 60.58%。

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2023 年 1 月 20 日，布伦特周均原油价格涨幅为 26.60%，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 9.14%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 49.86%。

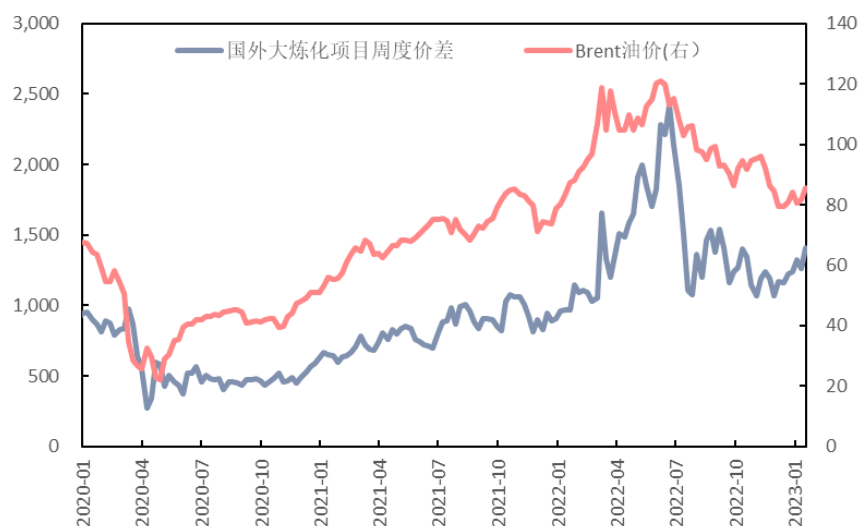
国内重点大炼化项目上周价差为 2728.75 元/吨，环比增加-25.28 元/吨 (-0.92%)；国外重点大炼化项目上周价差为 1411.49 元/吨，环比增加 149.58 元/吨 (+11.85%)，上周布伦特原油周均价为 85.44 美元/桶，环比增长 4.74%。

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

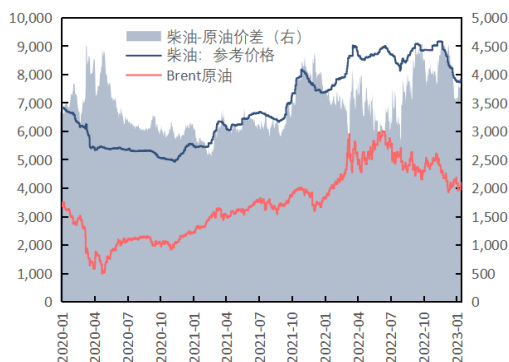
炼油板块

➤ **原油：油价震荡上行。**截至 2023 年 01 月 20 日当周，油价整体小幅上行。上周 OPEC 对 2023 年经济前景表示乐观，加之国际能源署上调需求预测，市场石油需求前景向好支撑油价上行。上周前期，美联储放缓加息的预期增加，美元走软支撑油价上行，叠加亚洲需求向好继续提振市场，国际油价持续上行。上周后期，伊朗石油出口在 2022 年的最后两个月创下 2019 年以来的最高水平，石油市场短期供应相对较为充足，叠加美联储鹰派官员提出以提高利率抑制通胀打算，但受助于 OPEC 对 2023 年经济前景表示乐观，市场对石油需求前景向好，国际油价震荡上涨。截至 2023 年 01 月 20 日当周，布伦特、WTI 原油期货周均结算价分别为 85.44、79.83 美元/桶，环比分别上涨 3.86、3.45 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

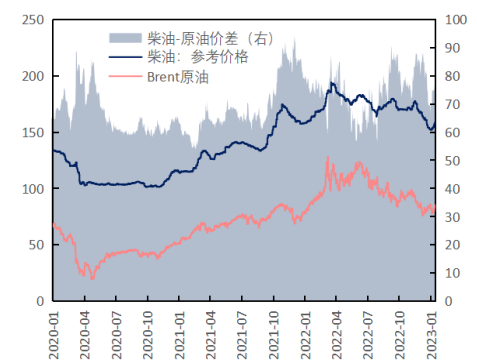
➤ **成品油：汽油、柴油价格上涨，航煤价格下滑。**上周国际油价震荡上行，国内汽油、柴油价格整体上涨，航煤价格下跌。供给端，主营炼厂开工稳定，地炼开工大幅降低，国内成品油供给有所收紧。需求端，汽油方面，临近春节假期，叠加国内疫情形势逐步好转，私家车出行半径及频率均有增加，汽油需求增多；柴油方面，临近假期各地户外大型工矿项目以停工为主，同时交通运输需求缺乏支撑，柴油需求减弱；航空煤油，国内航线客运航班量持续恢复，对航煤需求有所提振，但由于下游业者年前积极囤货，整体交投氛围一般。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 7905.43 (+134.29)、9012.60 (+311.20)、7857.14 (-530.95) 元/吨，折合 160.08 (+3.88)、181.03(+8.17)、159.12(-9.47) 美元/桶，与原油价差分别为 3703.27(-26.31)、4810.44(+150.60)、3654.98 (-691.55) 元/吨，折合 74.64 (+0.02)、97.07 (+3.72)、73.68 (-13.33) 美元/桶。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



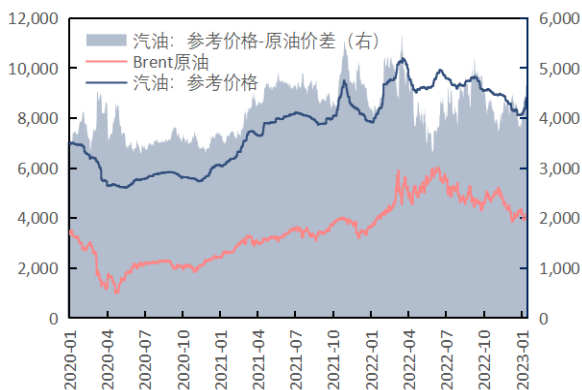
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



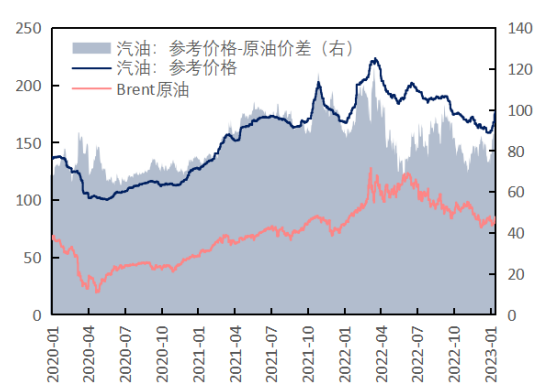
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

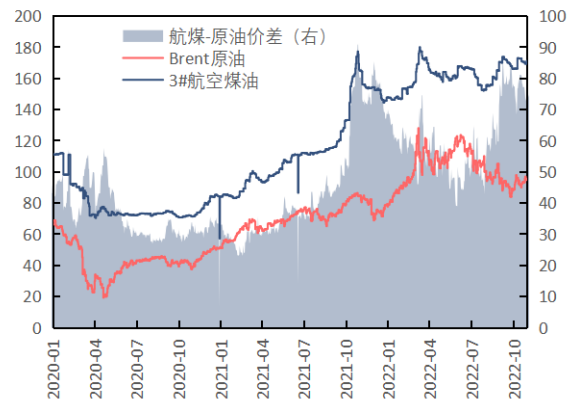
图 8：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



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)

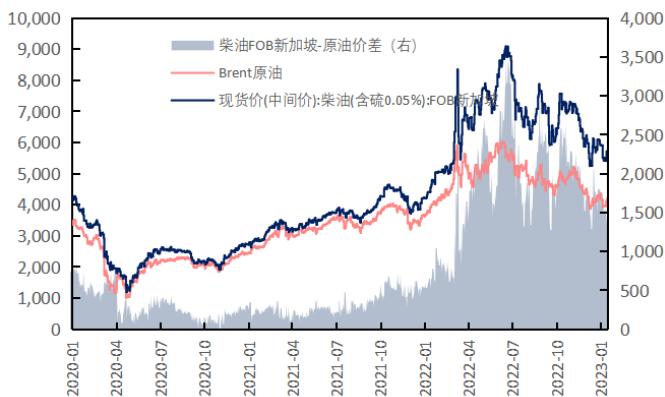

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 10: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


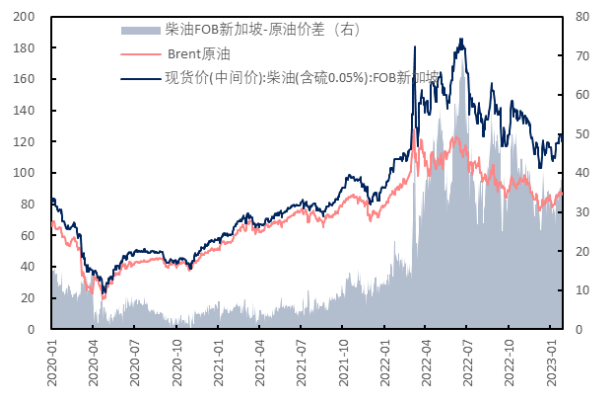
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况:

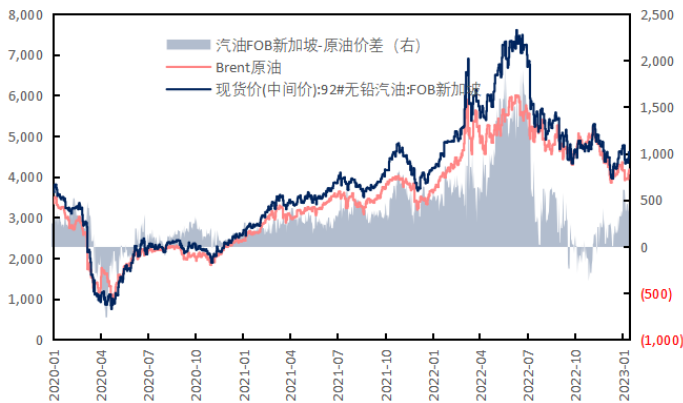
- **东南亚市场:** 中国 1 月 8 日开放边境以来, 有将近 3 万名中国旅客入境马来西亚, 当中并没有有人在入境处被发现确诊冠病。上周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 5877.91(+324.35)、4868.18(+378.90)、5794.13(+299.81) 元/吨, 折合 119.51(+7.42)、98.98(+8.36)、117.81(+6.91) 美元/桶, 与原油价差分别为 1675.75(+163.76)、666.01(+218.31)、1591.97(+139.21) 元/吨, 折合 34.07(+3.56)、13.54(+4.50)、32.37(+3.05) 美元/桶。
- **北美市场:** 美国众议院共和党人通过了一项法案, 旨在限制美国总统拜登使用美国石油储备的权力, 并指责白宫去年通过大规模释放石油储备来压低抬升的汽油价格。上周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 6840.77(+331.90)、5313.26(+364.92)、7479.60(+254.56) 元/吨, 折合 139.08(+7.70)、108.03(+8.15)、152.07(+6.23) 美元/桶。与原油价差分别为 2638.61(+171.30)、1111.10(+204.32)、3277.44(+93.97) 元/吨, 折合 53.65(+3.84)、22.59(+4.28)、66.63(+2.37) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 道达尔 CEO 表示, 欧洲不存在柴油短缺的风险, 道达尔在各地的炼油厂会优先向欧洲供应柴油。但和天然气的情况一样, 这将带来额外的运输成本, 柴油的价格也会大幅上涨。上周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 6263.97(+155.54)、5869.81(+473.72)、7173.61(+572.42) 元/吨, 折合 126.85(+4.06)、118.85(+10.38)、145.24(+12.54) 美元/桶。与原油价差分别为 2061.81(-5.05)、1667.64(+313.13)、2971.44(+411.82) 元/吨, 折合 41.41(+0.20)、33.41(+6.52)、59.80(+8.68) 美元/桶。

图 11: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


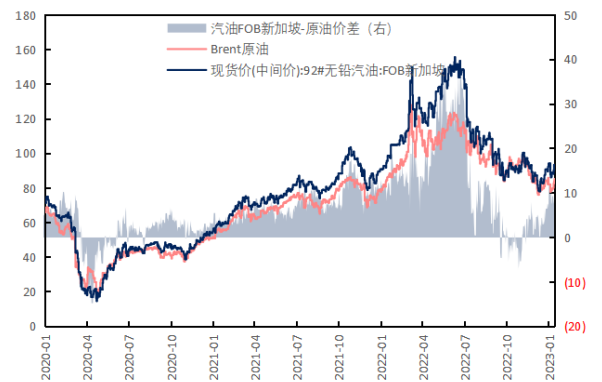
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 12: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


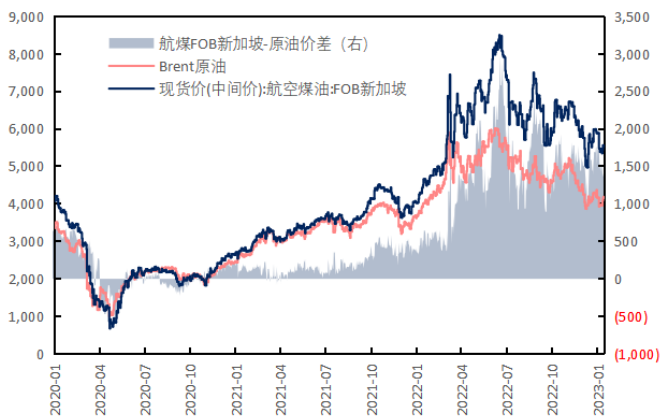
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


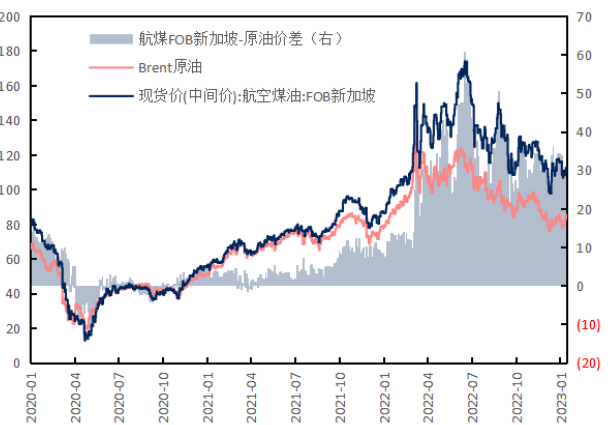
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


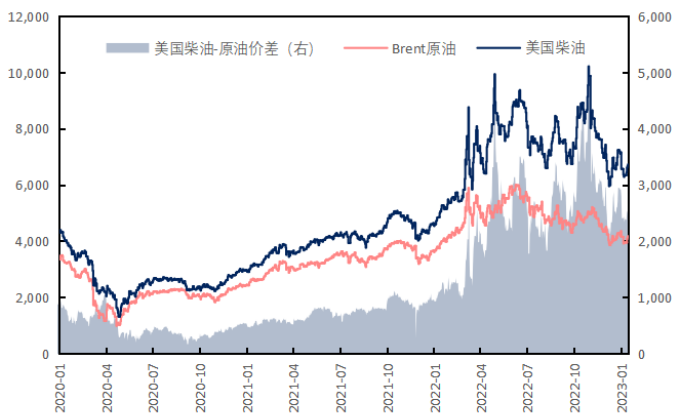
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


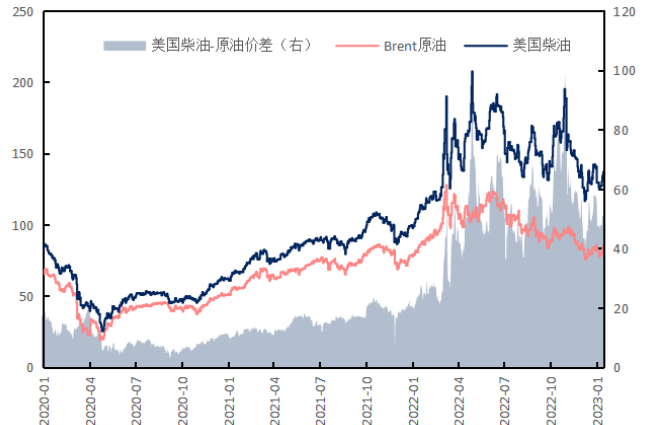
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


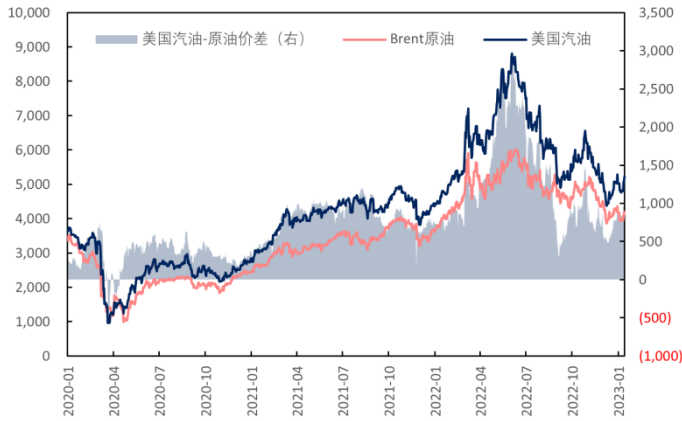
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


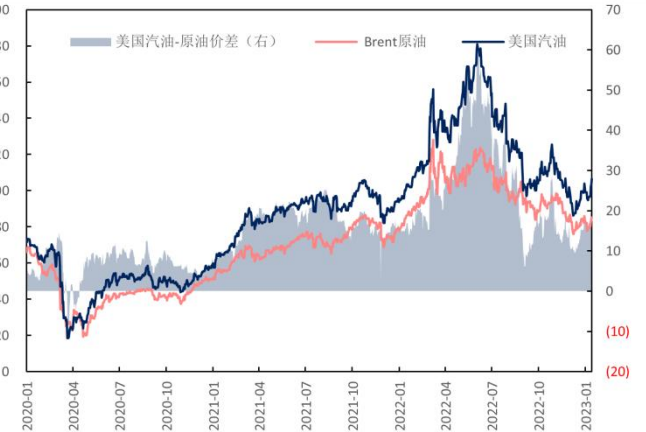
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


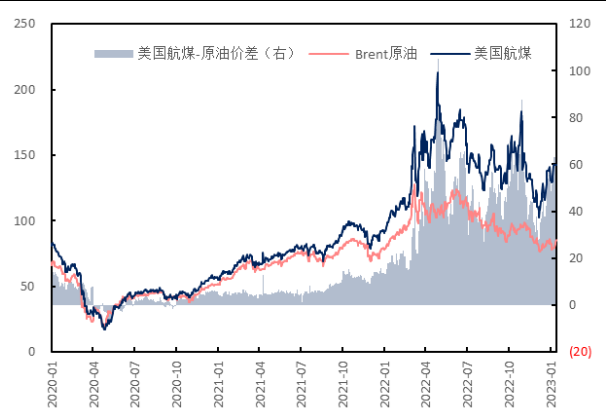
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


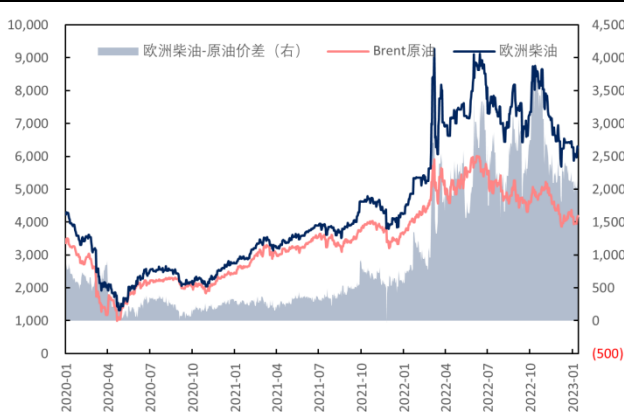
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


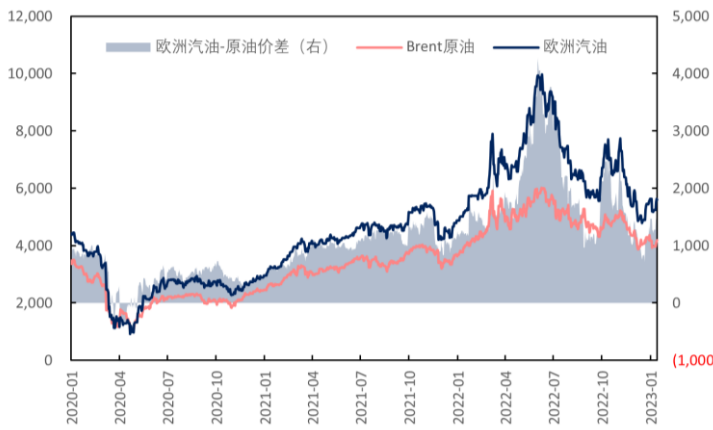
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


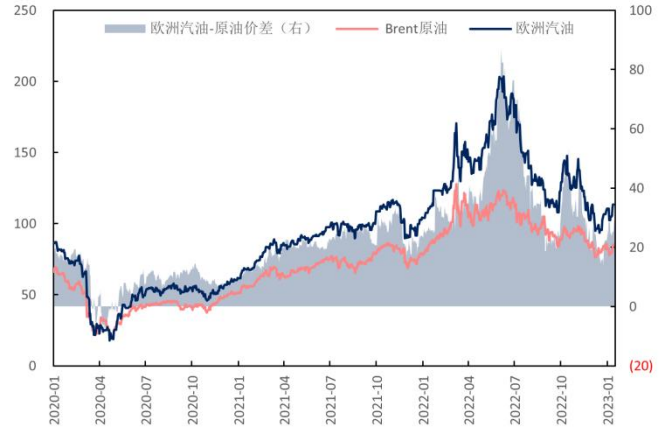
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

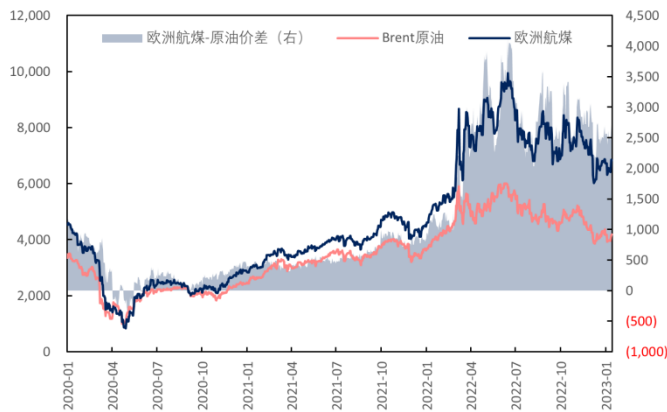

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


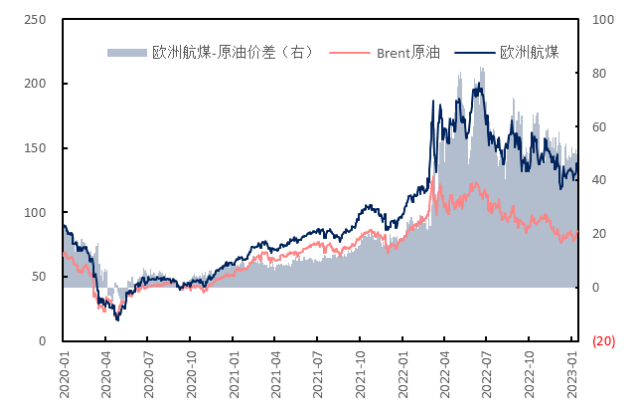
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

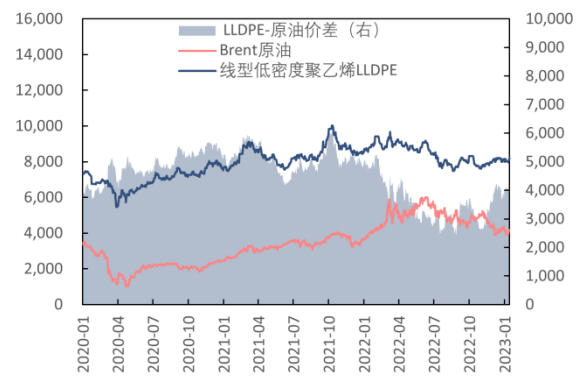
- 聚乙烯：价格小幅上涨。**上周国际原油价格上涨，乙烯市场价格下跌，成本端利好支撑，聚乙烯价格小幅上涨。供给端，上周无新增生产企业装置检修，市场整体供应无明显变化。需求端，近期聚乙烯市场仓库库存增加，下游采买意愿一般，需求端行情相对弱势。上周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 8900.00 (+0.00)、8363.86 (+307.71)、8750.00 (+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 4697.84 (-160.60)、4161.69 (+147.12)、4547.84 (-160.60) 元/吨。
- EVA：发泡料价格持稳，光伏料价格小幅上行。**上周国际原油价格上涨，醋酸乙烯市场价格持稳，乙烯价格延续弱势走跌，成本面支撑欠佳，下游刚需备货零星，市场交投冷清。供给端，上周国内生产企业装置正常运行，供给端维稳运行。需求端，下游工厂均已放假离市，整体需求端弱势。上周 EVA 均价 13500.00 (+0.00) 元/吨，EVA-原油价差 9297.84(-160.60)元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 14500.00(+500.00)元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 14357.14 (+528.57) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 15357.14 (+785.71) 元/吨。
- 纯苯：价格重心上行。**上周国际原油价格上涨，成本端存有一定支撑，纯苯价格小幅上行。供给端，上周国内部分纯苯装置停车，行业开工率维持小幅下调，但华东港口库存仍处高位，市场供给端对纯苯价格有所压制。需求端，上周下游厂家年前备货结束，业者多离岗休假，场内询单数量下滑，下游采买以刚需为主。上周纯苯均价 6800.00 (+107.14) 元/吨，纯苯-原油价差 2597.84 (-53.45) 元/吨。
- 苯乙烯：价格小幅上涨。**上周国际原油价格上涨，纯苯价格重心上行，成本端支撑向好，苯乙烯价格总体稳定。供给端，上周华东港口到货增加，但行业整体开工环比前期小幅下降，市场供应水平稳定。需求端，上周下游厂商陆续放假，行业盈利水平和开工率有所下滑，现货需求偏弱势。上周苯乙烯均价 8728.57 (+421.43) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4526.41 (+260.83) 元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



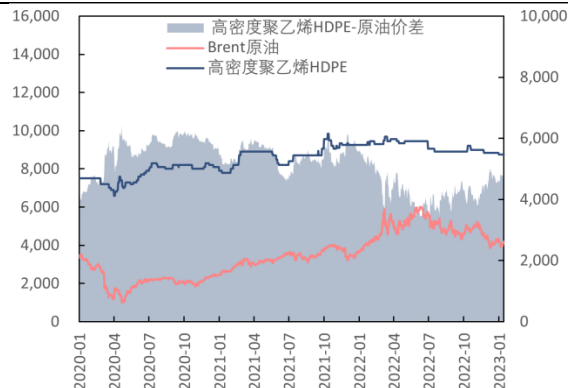
资料来源：万得，信达证券研发中心

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）

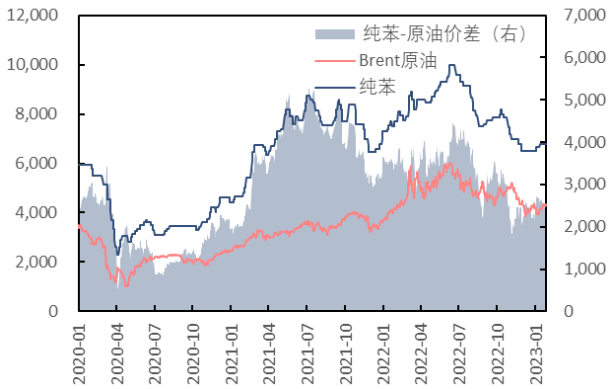


资料来源：万得，信达证券研发中心

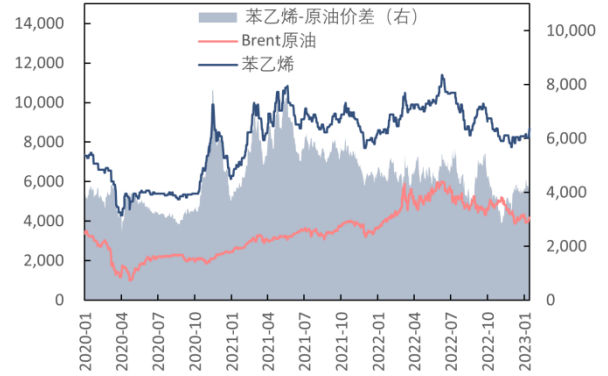
图 32：原油、EVA 发泡料价格及价差（元/吨，元/吨）



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

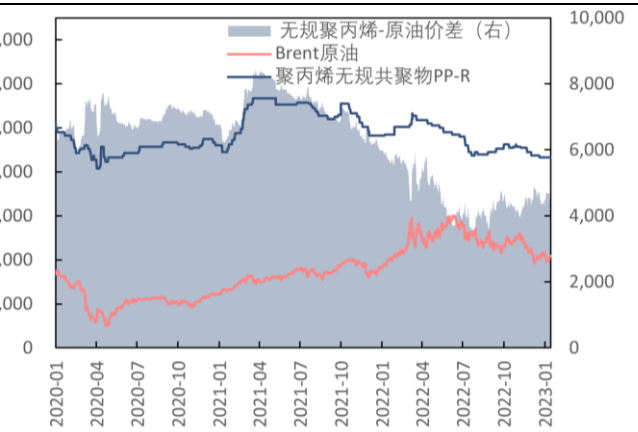
图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

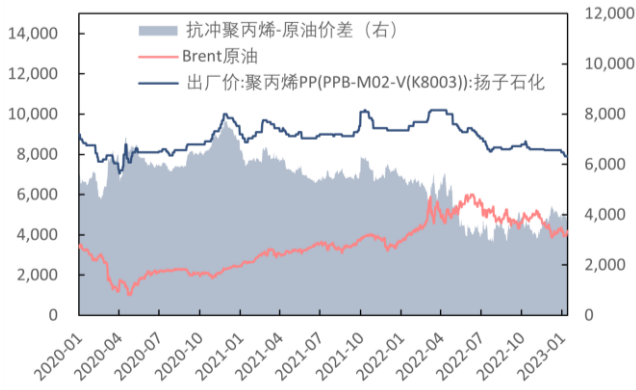
- **聚丙烯: 价格小幅上行。**上周国际原油价格上涨, 聚丙烯成本面支撑增强, 市场价格重心上行。供给端, 整体来看, 上周生产企业停车检修装置无明显变化, 整体供应量维持稳定。需求端, 上周临近春节假期, 下游工厂陆续放假, 下游开工负荷明显下降, 整体需求表现偏弱。上周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6258.87 (+69.69)、8650.00 (+0.00)、7900.00 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 2056.71 (-90.90)、4447.84 (-160.60)、3697.84 (-160.60) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格震荡上涨。**上周原油价格上涨, 成本端支撑良好, 下游厂家节前备货结束, 采购意愿低迷, 丙烯腈价格持稳运行。供给端, 上周国内生产企业停车检修装置无明显变化, 市场供应整体维持稳定。需求端, 上周国内腈纶行业整体开工水平稳定, 行业整体开工在 57% 左右, 丙烯酰胺行业开工维持在 56% 左右, ABS 行业开工提升至 96% 左右, 整体来看, 需求端小幅缩量。上周丙烯腈均价 10300.00 (+500.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 6097.84 (+339.40) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格平稳运行。**上周国际原油价格上涨, 原料双酚 A 价格重心上行, 碳酸二甲酯价格持稳运行, PC 成本端有所提振, 价格整体平稳运行。供给端, 上周聚碳酸酯生产厂商开工率环比持平, 整体供货情况环比无明显变化。需求端, 临近春节假期, 下游厂商陆续放假, 节前交易基本结束, 采购需求持续转淡。上周 PC 均价 18000.00 (+0.00) 元/吨, PC-原油价差 13797.84 (-160.60) 元/吨。
- **MMA: 价格持稳运行。**上周国际原油价格上涨, 原料丙酮市场价格小幅下行, 成本端支撑弱势, MMA 价格持稳运行。供给端, 上周国内生产企业停车检修装置无明显变化, 开工负荷环比维稳持平, 供应端整体保持稳定。需求端, 上周下游业者陆续退市休假, 买盘推进有所放缓, 需求端清淡低迷。上周 MMA 均价 10150.00 (+0.00) 元/吨, MMA-原油价差 5947.84 (-160.60) 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)


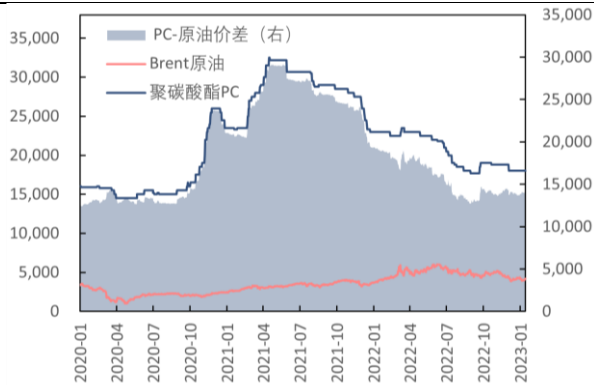
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


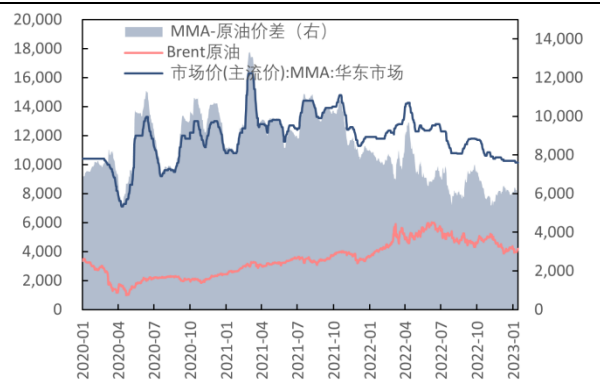
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

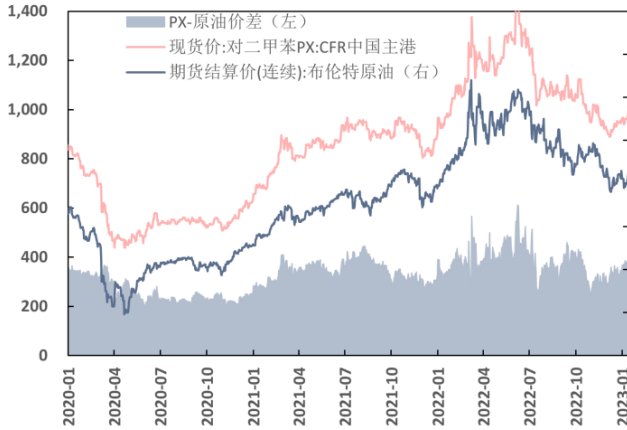
图 40: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

聚酯板块

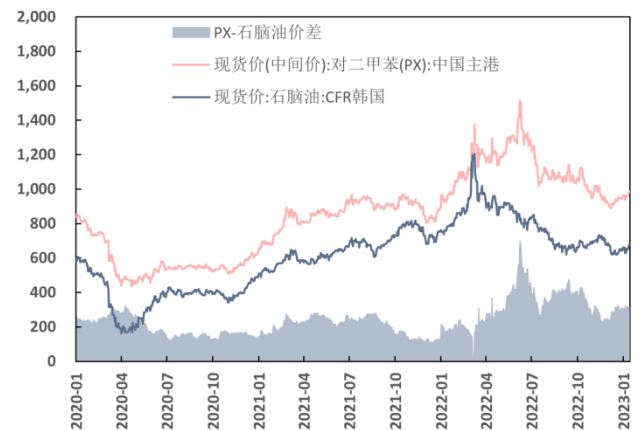
- **PX: 价格重心上行。**上周国际原油价格上涨，成本端支撑良好，叠加市场需求偏好，供需支撑走强，价格重心上移。供给端，上周无装置变动情况，行业整体开工趋于稳定，但市场供应仍偏紧。需求端，上周下游厂商采购明显增加，市场对PX整体需求抬升。目前PX CFR中国主港周均价在1031.79 (+59.86) 美元/吨，PX与原油价差在408.08 (+31.66) 美元/吨，PX与石脑油周均价差在326.32 (+21.20) 美元/吨，开工率73.38% (+0.79pct)。

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

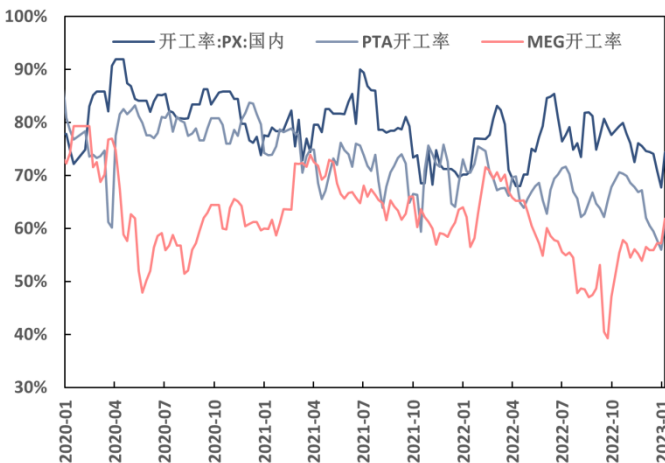
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

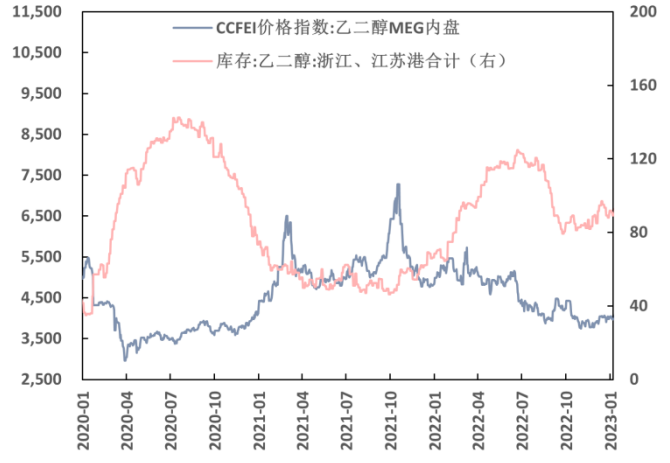
- **MEG: 价格小幅上涨。**上周国际原油价格上涨，石脑油国际价格跟随上调，成本端支撑强势，乙二醇价格有所上涨。供给端，上周广东一套40万吨装置重启运行，国内生产供应整体小幅增加。需求端，上周聚酯行业整体开工负荷偏稳，但终端织造行业负荷持续下降，需求端支撑欠佳。目前MEG现货周均价格在4257.14 (+185.71) 元/吨，华东罐区库存为91.12 (+0.83) 万吨，开工率60.80% (+0.30 pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



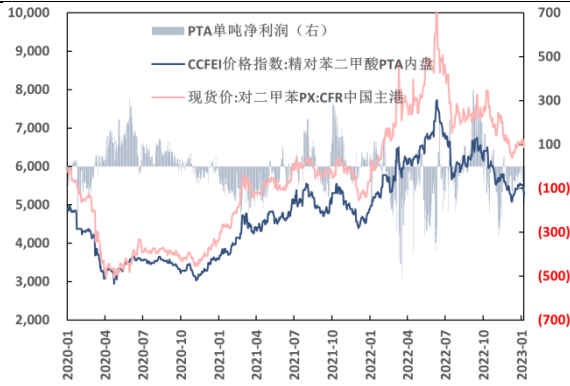
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 44: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

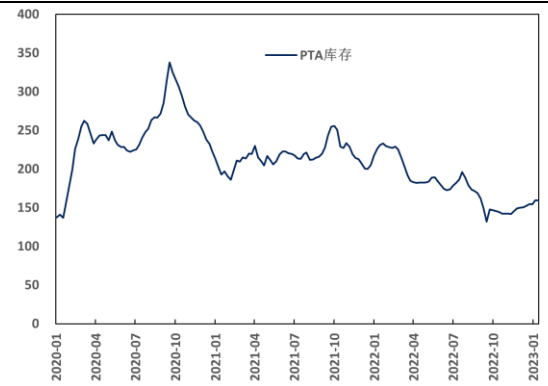


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 价格重心上行。**上周国际原油价格上涨，PTA原料成本价格上涨，价格重心上行。供给端，上周西南一套100万吨装置、华东一套125万吨装置重启运行，PTA行业市场供应有所增加。需求端，临近春节假期，下游聚酯工厂陆续停车放假，叠加终端织造开工负荷继续下滑，整体需求持续缩量。目前PTA现货周均价格在5600.00 (+246.43) 元/吨，行业平均单吨净利润在138.20 (-14.32) 元/吨，开工率60.40% (-2.00pct)，PTA社会流通库存至169.00 (+9.00) 万吨。

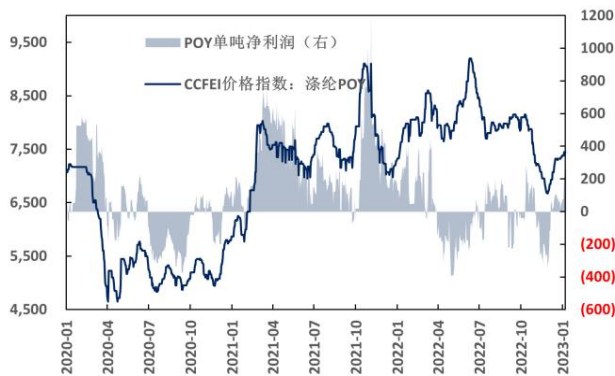
图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

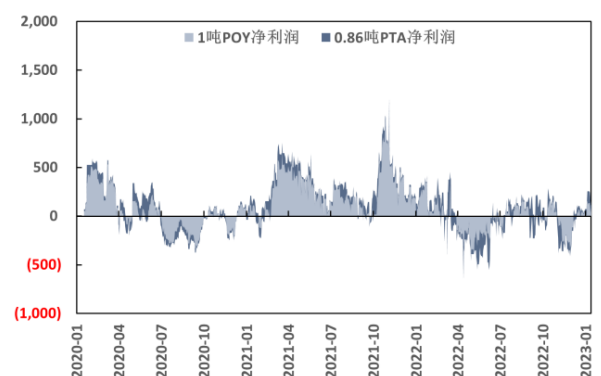
图 46: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

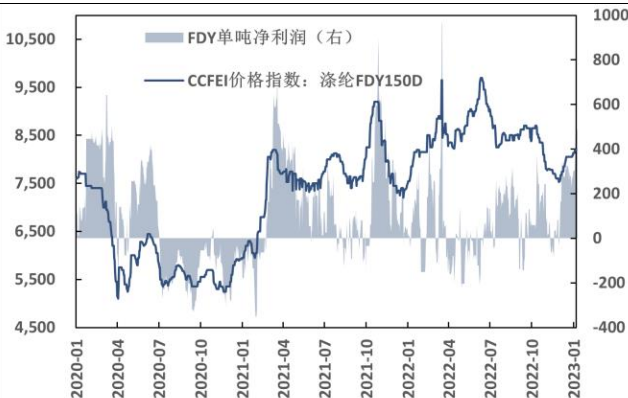
- 涤纶长丝: 价格平稳运行。**上周国际原油价格上涨, PTA 价格重心上行, MEG 价格小幅上涨, 整体长丝成本端有所支撑。供给端, 上周国内生产企业无装置变化, 多停车放假或维持低负荷运行, 整体产量供给收缩。需求端, 下游市场织造开机率再度大幅下跌, 终端需求继续萎缩。目前涤纶长丝周均价格 POY 7475.00 (+21.43) 元/吨、FDY 8200.00 (+0.00) 元/吨和 DTY 8700.00 (+0.00) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY +40.87 (-168.35) 元/吨、FDY +256.57 (-182.57) 元/吨和 DTY -8.91 (-182.57) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 19.80 (+1.90) 天、FDY 25.50 (+1.70) 天和 DTY 27.00 (+1.20) 天, 开工率 56.90 % (-0.40pct)。
- 织布: 开工大幅下滑。**终端市场需求不振, 业内采购热情低下, 且临近春节假期, 下游企业陆续停产, 开工负荷持续下滑。当前江浙地区织机开工率为 3.75 % (-7.53pct), 坯布库存 35.80 (-0.20) 天。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


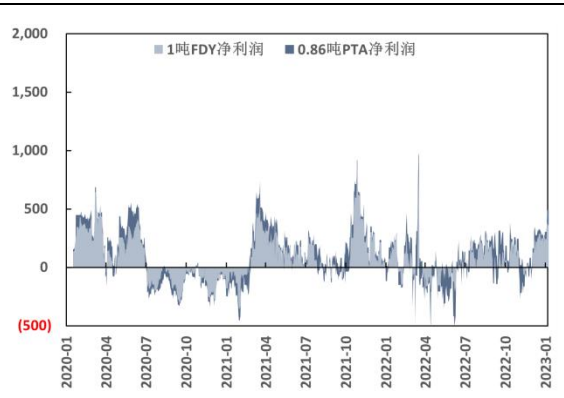
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA +1 吨 POY 净利润 (元/吨)


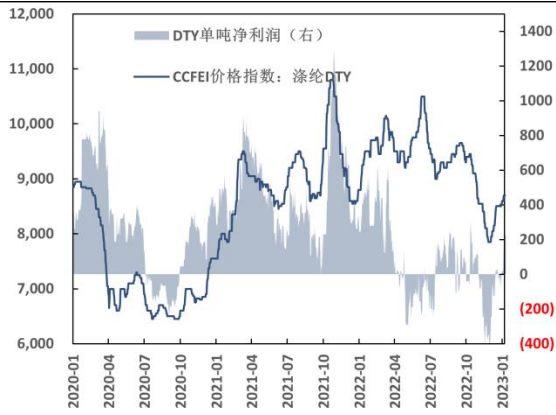
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


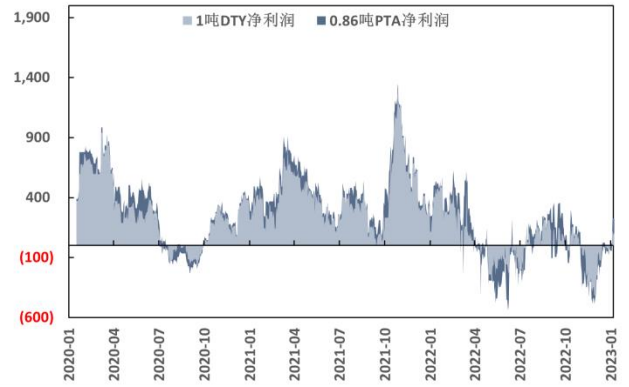
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


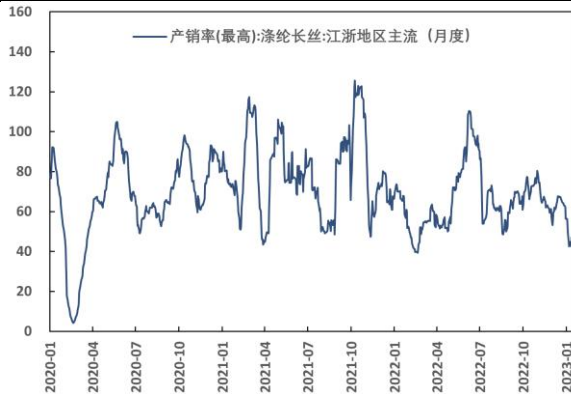
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


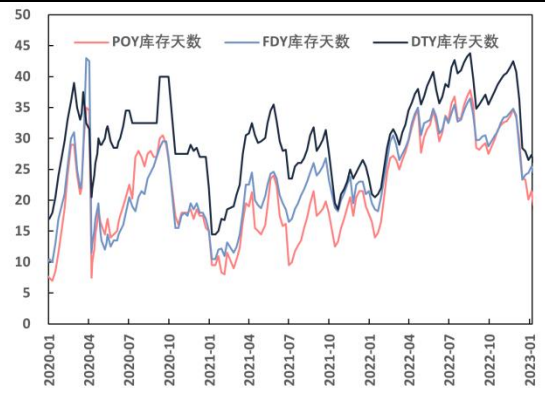
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA +1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


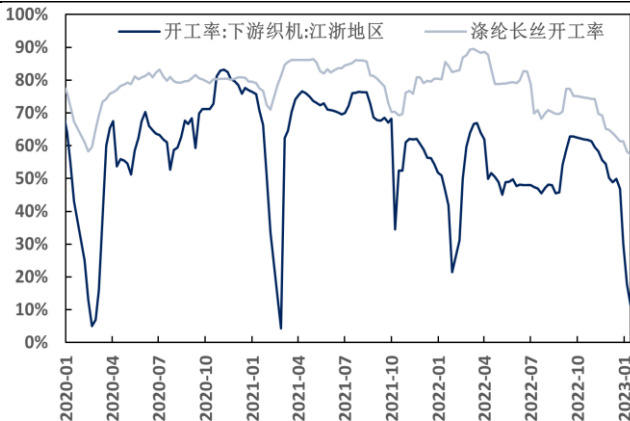
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


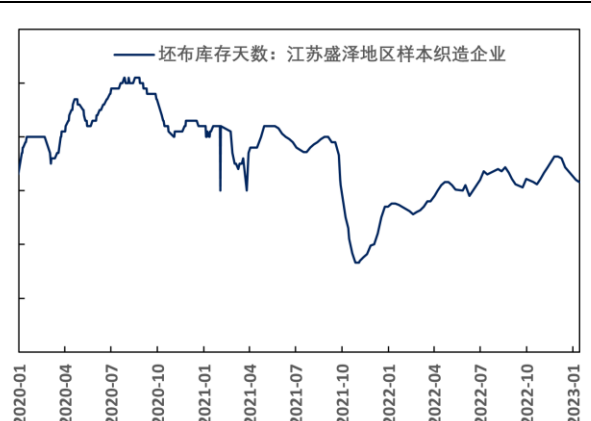
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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: 价格重心上移。** 上周国际原油价格上涨, PTA 价格重心上行, MEG 价格小幅上涨, 短纤成本端支撑偏强, 短纤价格重心上行。供给端, 上周宁波一套 10 万吨产能、江苏一套 58 万吨产能停车检修, 河南一套 15 万吨装置重启, 行业整体开工率环比下跌, 市场产量供给有所下降。需求端, 上周下游企业以观望为主, 场内需求低迷, 终端需求维持偏弱态势。目前涤纶短纤周均价格 7314.29 (+289.05) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 100.13 (+9.28) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 7.50 (+0.78) 天, 开工率 63.50% (-6.60pct)。

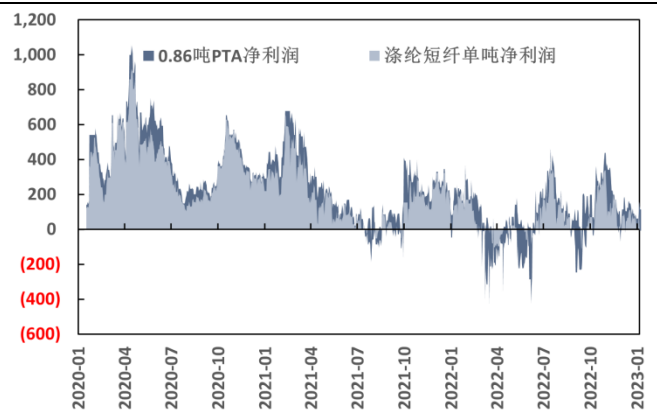
➤ **聚酯瓶片：价格小幅上涨。**上周国际原油价格上涨，成本端支撑强势，但下游行业陆续放假，采购需求低迷，瓶片价格整体小幅上涨。目前PET瓶片现货平均价格在7221.43（+225.00）元/吨，行业平均单吨净利润在171.24（-33.23）元/吨，开工率92.90%（-1.90pct）。

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）



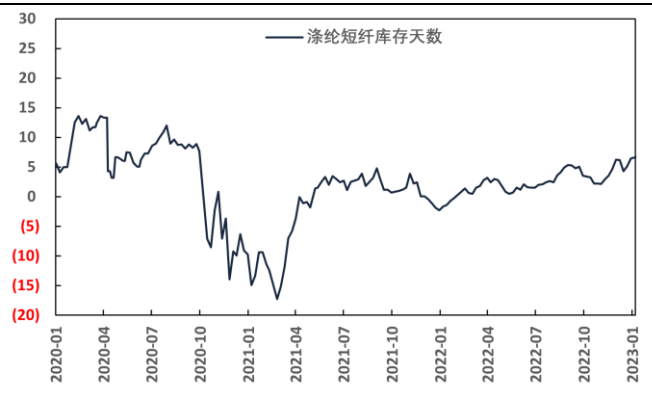
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 59：江浙地区涤纶短纤产销率（%）



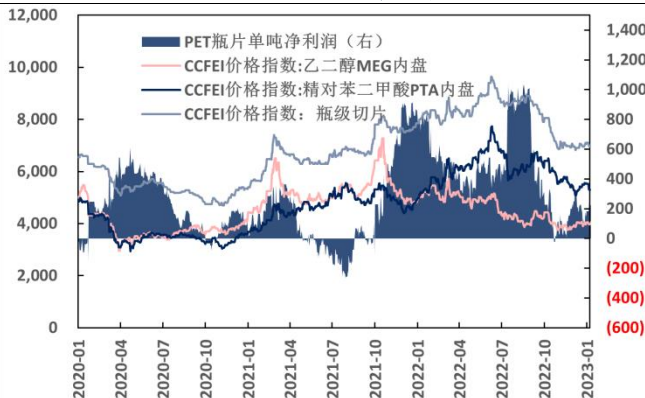
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 60：聚酯企业的涤纶短纤库存天数（天）



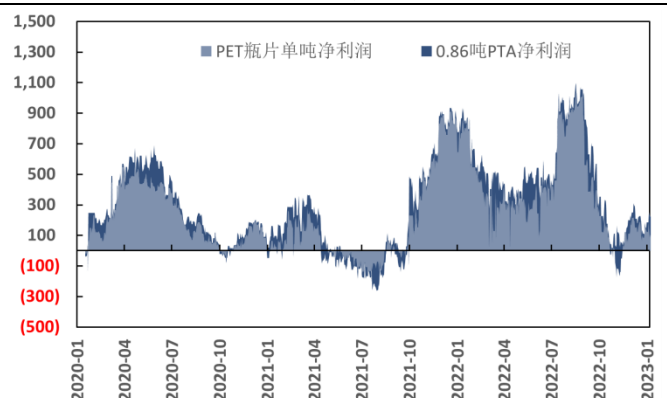
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 61：MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润（元/吨，元/吨）

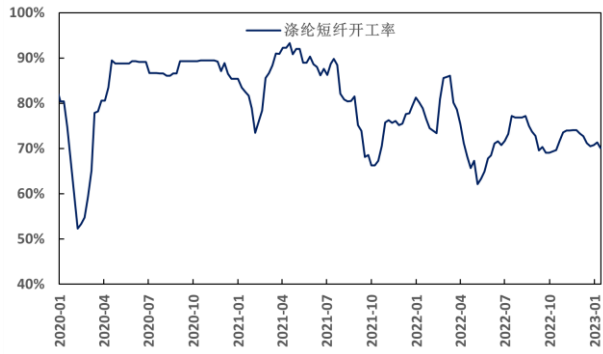


资料来源：万得，信达证券研发中心

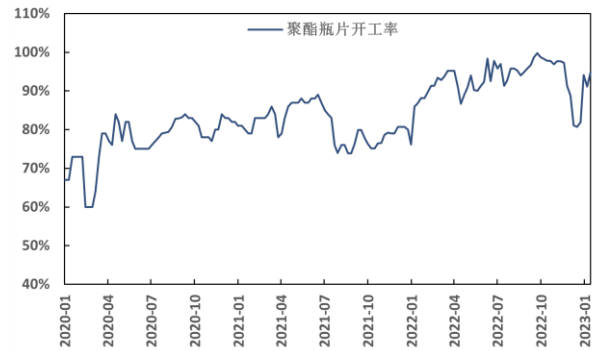
图 62：0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润（元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 63: 2020-2023 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: 2020-2023 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

左前明，中国矿业大学(北京)博士，注册咨询(投资)工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长(主持工作)，从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

胡晓艺，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，从事石化行业研究。

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，从事石化行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业研究。

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	孙憧	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
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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。