

证券研究报告

行业研究——周报

石油加工行业

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
CINDA SECURITIES 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: 节后需求复苏, 织机开工明显修复

2023年2月5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本周价差为 2851.59 元/吨, 环比增加 184.14 元/吨 (+6.90%); 国外重点大炼化项目本周价差为 1530.88 元/吨, 环比增加 12.72 元/吨 (+0.84%), 本周布伦特原油周均价为 83.45 美元/桶, 环比增长-4.39%。
- **【炼油板块】**本周, 欧佩克及其减产同盟国联合部长级监督委员会在维也纳召开, 决议维持 2022 年 10 月会议公布的目标产量不变; EIA 发布数据显示, 截至 2023 年 1 月 27 日当周, 美国商业原油库存仍然持续增长, 炼油厂开工率低迷, 进口量增加, 市场供应充裕; 美联储宣布加息 25 个基点, 对油价构成压力。多重利空因素下国际油价出现下跌。成品油方面, 国内市场中, 春节假期结束后返工以及走亲访友需求增加, 国内汽柴油价格上涨, 但柴油、航煤价格小幅下跌, 国内成品油价差明显扩大。国外市场中, 东南亚、北美及欧洲市场成品油价格全线下跌, 价差缩窄。
- **【化工板块】**本周化工品价格整体上扬, 主要系需求端陆续恢复拉动, 节后需求端下游厂商陆续返市, 但部分产品需求恢复不及预期。其中聚乙烯, 聚丙烯部分类型产品价格小幅提升。纯苯价格重心上行, 产品价差扩大; 苯乙烯成本支撑弱势, 价格小幅下跌; 丙烯腈供需支撑强势, 价格有所抬升。EVA 发泡料、光伏料价格双双上行。聚碳酸酯价格重心维稳, MMA 价格有所抬升。
- **【聚酯板块】**本周聚酯板块价格涨跌互现, 主要由于成本端支撑减弱, 而部分产品受益于下游需求复苏影响, 产品价格有所上行。聚酯上游方面, PX 在成本支撑偏弱, 但在供需支撑走强背景下, 产品价格重心上行; MEG 成本端支撑欠佳, 产品价格小幅下降, PTA 价格震荡运行。涤纶长丝方面, 本周下游需求提升缓慢, 但由于节后下游企业陆续复工, 织机开工率明显提升, 产品价格有所抬升, 单吨盈利明显改善。涤纶短纤、聚酯瓶片成本端支撑偏弱, 下游需求清淡, 产品价格小幅下跌。
- **6 大炼化公司涨跌幅:** 截止 2023 年 2 月 3 日, 6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为恒逸石化 (+5.68%)、东方盛虹 (+5.59%)、新凤鸣 (+5.52%)、恒力石化 (+3.55%)、荣盛石化 (+3.46%)、桐昆股份 (+1.37%)。近一月涨跌幅为东方盛虹 (+18.87%)、新凤鸣 (+15.90%)、恒力石化 (+12.69%)、恒逸石化 (+11.10%)、桐昆股份 (+7.75%)、荣盛石化 (+6.99%)。
- **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 2 月 3 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为恒逸石化 (+5.68%)、东方盛虹 (+5.59%)、新凤鸣 (+5.52%)、恒力石化 (+3.55%)、荣盛石化 (+3.46%)、桐昆股份 (+1.37%)。

近一月涨跌幅为东方盛虹 (+18.87%)、新凤鸣 (+15.90%)、恒力石化 (+12.69%)、恒逸石化 (+11.10%)、桐昆股份 (+7.75%)、荣盛石化 (+6.99%)。

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	2023/2/3	3.46%	6.99%	14.73%	-26.13%	6.99%
恒力石化	2023/2/3	3.55%	12.69%	13.20%	-22.56%	12.69%
东方盛虹	2023/2/3	5.59%	18.87%	20.06%	-6.66%	18.87%
恒逸石化	2023/2/3	5.68%	11.10%	14.18%	-21.10%	11.10%
桐昆股份	2023/2/3	1.37%	7.75%	23.87%	-23.06%	7.75%
新凤鸣	2023/2/3	5.52%	15.90%	48.35%	-2.40%	15.90%

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	17.50	1,231.84	15,531	15,288	19,101	23,229	7.92	8.06	6.46	5.30	2.29
002493.SZ	荣盛石化	13.16	1,332.52	12,824	16,455	18,601	19,514	10.36	8.07	7.15	6.82	2.34
000301.SZ	东方盛虹	15.50	1,024.73	4,544	7,205	13,253	14,202	20.39	13.84	7.45	6.57	3.49
603225.SH	新凤鸣	12.61	192.87	2,254	2,467	3,321	3,958	8.58	7.83	5.81	4.87	0.8
601233.SH	桐昆股份	15.57	375.41	7,332	8,220	9,399	9,967	4.91	4.57	3.99	3.77	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.81	286.34	3,408	5,148	5,573	6,105	8.31	5.56	5.14	4.76	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 2 月 3 日收盘价

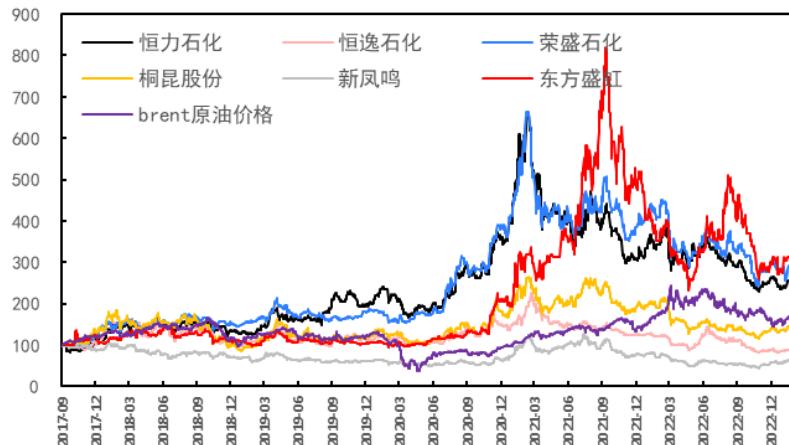
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 2 月 3 日，信达大炼化指数涨幅为 54.19%，石油石化行业指数涨幅为 6.09%，沪深 300 指数涨幅为 7.70%，brent 原油价格涨幅为 52.73%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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大炼化公司本周重点公告：

【新凤鸣】

- 1、**新凤鸣：2022 年年度业绩预亏公告 (2023.01.31)**：公司预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的净利润-23,000.00 万元到 15,000.00 万元，与上年同期相比，将出现亏损。预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 40,000.00 万元到-32,000.00 万元。

【桐昆股份】

- 2、**桐昆股份:2022 年年度业绩预减公告(2023.01.31)**：公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润 30,000 万元至 42,000 万元，与上年同期相比减少 691,219.96 万元至 703,219.96 万元，降幅 94.27%至 95.91%。预计公司 2022 年年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 20,000 万元至 30,000 万元，与上年同期相比减少 699,148.77 万元至 709,148.77 万元，降幅 95.89%至 97.26%。

【荣盛石化】

- 3、**荣盛石化:2022 年度业绩预告 (2023.01.31)**：公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润 330,000 万元至 420,000 万元，与上年同期相比减少 67.25%至 74.27%。预计公司 2022 年年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 230,000 万元至 320,000 万元，与上年同期相比减少 74.26%至 81.50%。

【恒逸石化】

- 4、**恒逸石化:2022 年度业绩预告 (2023.01.31)**：公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润亏损 90,000 万元至 120,000 万元，与上年同期相比下降 126%至 135%。预计公司 2022 年年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 88,000 万元至 118,000 万元，与上年同期相比下降 132%至 143%。

【恒力石化】

- 5、**恒力石化:2022 年度业绩预告 (2023.01.31)**：2022 年全年度，预计实现归属于上市公司股东的净利润为 220,000 万元至 260,000 万元，与上年同期相比，将减少 1,293,107.67 万元至 1,333,107.67 万元，同比下降 83.26%至 85.83%。扣除非经常性损益事项后，2022 年全年度预计实现归属于上市公司股东的净利润为 89,200 万元至 129,200 万元，与上年同期相比，将减少 1,322,869.80 万元至 1,362,869.80 万元，同比下降 91.10%至 93.86%。

【东方盛虹】

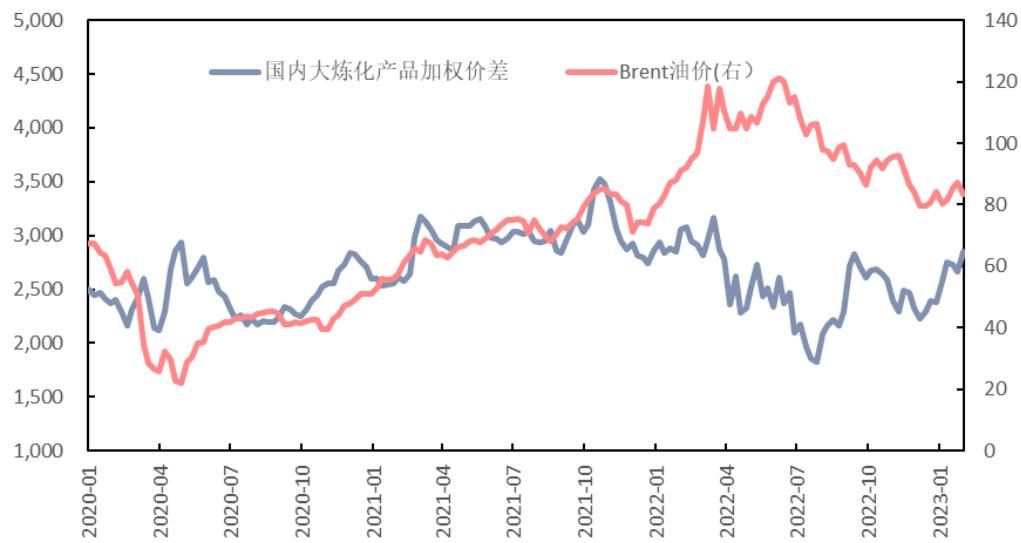
- 6、**东方盛虹:2022 年度业绩预告 (2023.01.31)**：公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润 50,000 万元至 75,000 万元，与上年同期相比减少 83.61%至 89.07%。预计公司 2022 年年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2,000 万元至 27,000 万元，与上年同期相比减少 78.85%至 98.43%。

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2023 年 2 月 3 日，布伦特周均原油价格涨幅为 23.65%，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 14.05%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 62.53%。

国内重点大炼化项目本周价差为 2851.59 元/吨，环比增加 184.14 元/吨 (+6.90%)；国外重点大炼化项目本周价差为 1530.88 元/吨，环比增加 12.72 元/吨 (+0.84%)，本周布伦特原油周均价为 83.45 美元/桶，环比增长-4.39%。

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：油价整体下跌。**截至 2023 年 2 月 3 日当周，油价整体下跌。本周，欧佩克及其减产同盟国联合部长级监督委员会在维也纳召开，决议维持 2022 年 10 月会议公布的目标产量不变；EIA 发布数据显示，截至 2023 年 1 月 27 日当周，美国商业原油库存仍然持续增长，炼油厂开工率低迷，进口量增加，市场供应充裕；美联储宣布加息 25 个基点，对油价构成压力。多重利空因素下国际油价出现下跌。截至 2023 年 2 月 3 日，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 79.94、73.39 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

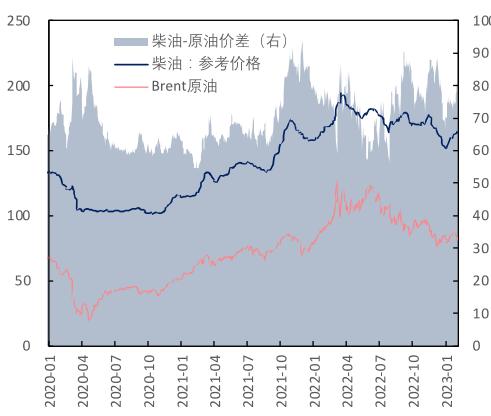
- **成品油：汽油价格上涨，柴油、航煤价格下跌。**本周国际油价震荡下滑，国内汽油价格整体上涨，柴油、航煤价格下跌。供给端，主营炼厂开工稳定，地炼开工负荷大幅降低，国内成品油供给有所收紧。需求端，汽油方面，春节假期结束后返工以及走亲访友需求增加，汽油需求大幅上涨，价格明显上行；柴油方面，户外工矿、基建等终端用油单位停工放假，柴油需求减弱；航空煤油，国内第一波新冠疫情感染收尾，居民走亲访友外出增加，民航需求有所增长。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 8102.86 (+84.86)、9241.71 (-21.29)、7528.57 (-21.43) 元/吨，折合 163.78 (+2.02)、186.79 (-0.08)、152.17 (-0.14) 美元/桶，与原油价差分别为 3990.89 (+281.57)、5129.75 (+175.43)、3416.60 (+175.28) 元/吨，折合 80.33 (+5.85)、103.34 (+3.75)、68.72 (+3.69) 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)

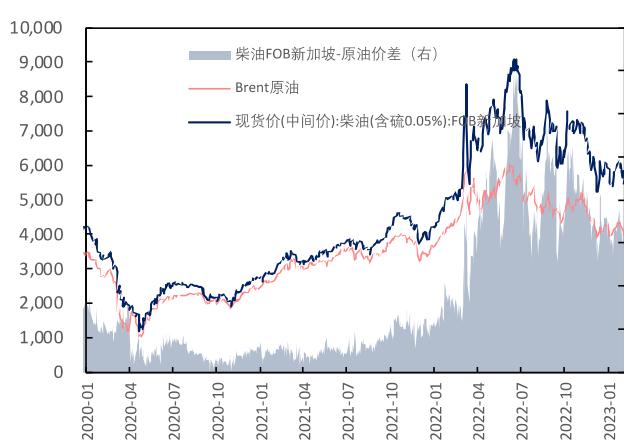


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况:

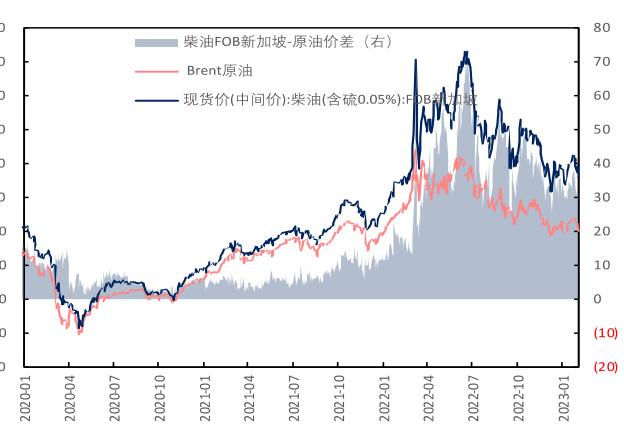
- **东南亚市场:** 缅甸军政府再度延长紧急状态六个月，这意味着军政府先前承诺最迟今年8月举行的大选或将推迟。本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为5702.77 (-393.84)、4834.68 (-304.35)、5705.64 (-360.50) 元/吨，折合115.73 (-7.76)、98.12 (-5.98)、115.79 (-7.09) 美元/桶，与原油价差分别为1590.81 (-197.12)、722.71 (-107.64)、1593.67 (-163.79) 元/吨，折合32.28 (-3.93)、14.67 (-2.15)、32.34 (-3.26) 美元/桶。
- **北美市场:** 2月2日，美国能源信息局在当日上午公布的数据显示，上周美国商业原油库存数量为4.527亿桶，环比增加410万桶，显著高于市场预期。本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为6270.12 (-875.57)、5106.97 (-377.68)、7512.24 (-434.26) 元/吨，折合127.24 (-17.51)、103.64 (-7.46)、152.46 (-8.51) 美元/桶。与原油价差分别为2158.15 (-678.86)、995.01 (-180.97)、3400.28 (-237.55) 元/吨，折合43.79 (-13.68)、20.19 (-3.63)、69.01 (-4.68) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 随着2月5日西方国家针对俄罗斯成品油限价令的临近，欧洲各国近来纷纷开始加速采购步伐。本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为5955.07 (-258.14)、6060.29 (-171.27)、6731.47 (-785.29) 元/吨，折合120.36 (-4.98)、122.48 (-3.23)、136.04 (-15.60) 美元/桶。与原油价差分别为1843.10 (-61.43)、1948.32 (+25.44)、2619.50 (-588.58) 元/吨，折合36.91 (-1.15)、39.03 (+0.60)、52.60 (-11.77) 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)

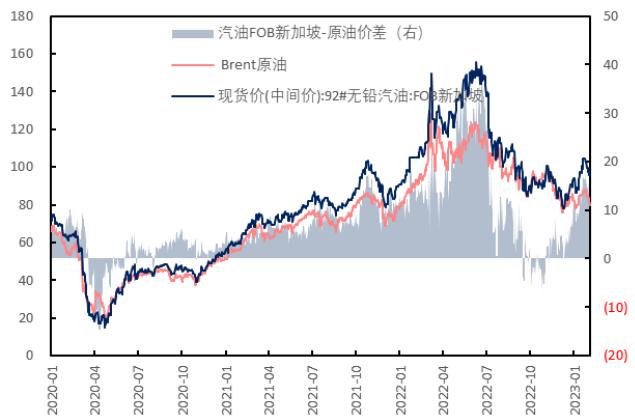


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨) 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



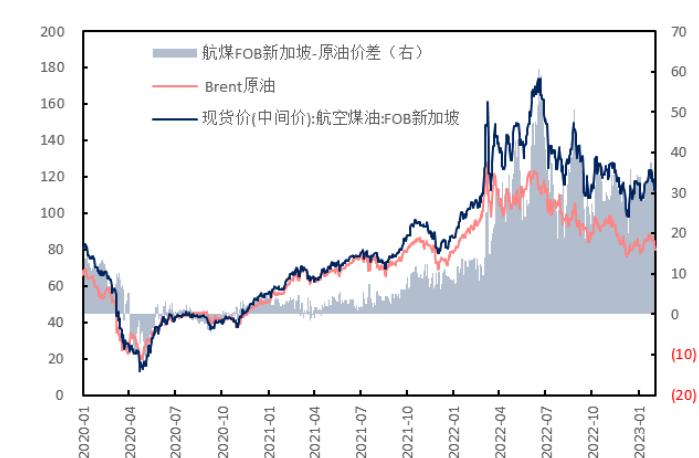
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)



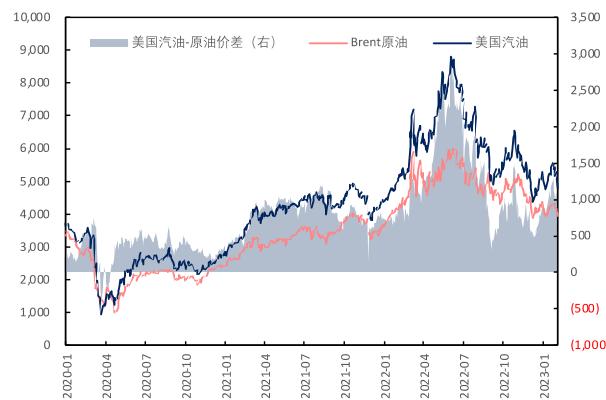
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



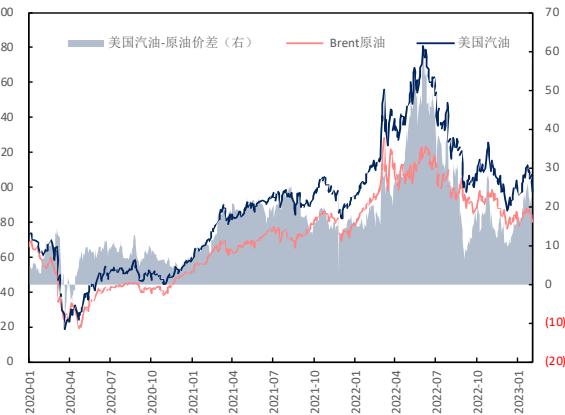
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



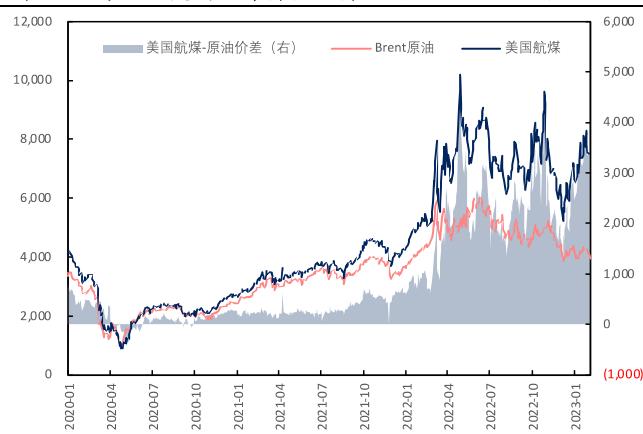
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



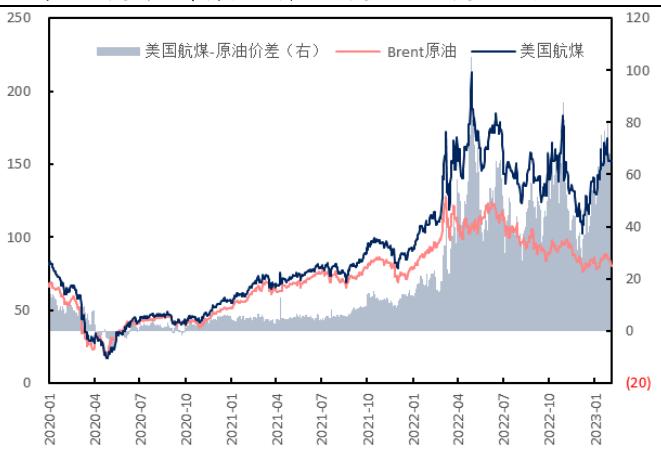
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)



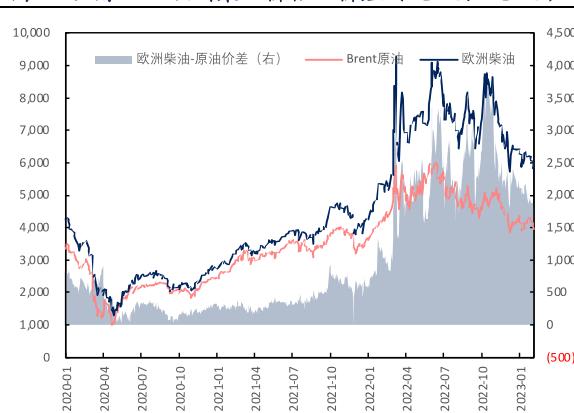
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



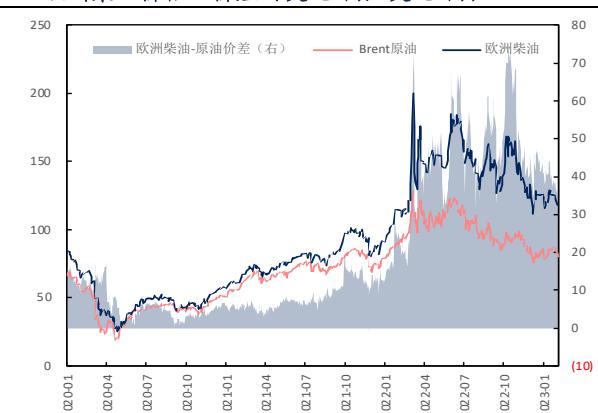
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



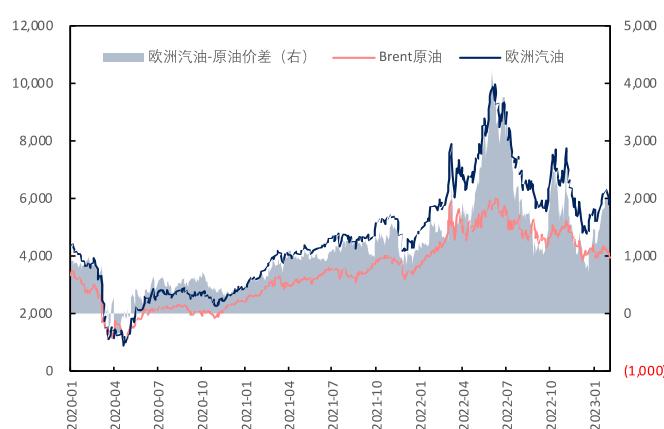
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



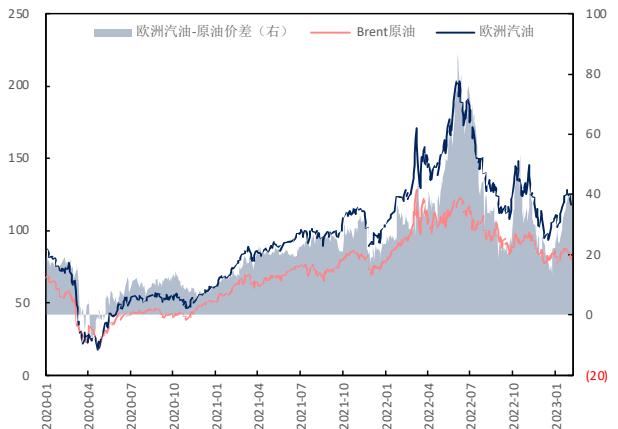
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



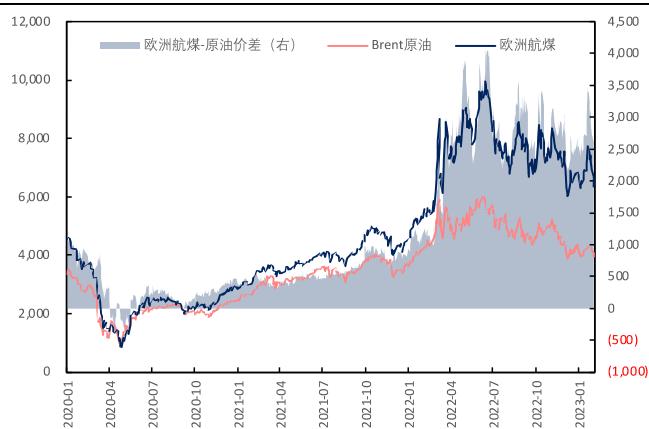
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 26: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



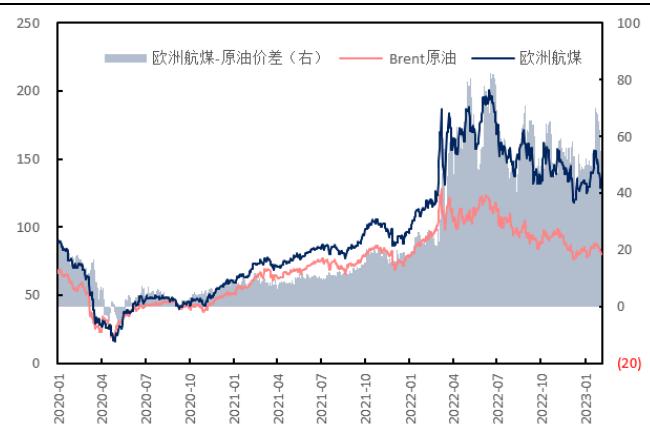
资料来源：万得，信达证券研发中心

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。**本周国际原油价格震荡下跌，乙烯市场价格持平，成本端利空主导，聚乙烯价格小幅上涨。供给端，本周山东一套12万吨装置停车检修，但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，需求端相对弱势。本周LDPE、LLDPE、HDPE均价分别为9178.57(+28.57)、8451.43(-80.57)、8950.00(+0.00)元/吨，与原油价差分别为5066.60(+225.28)、4339.46(+116.14)、4838.03(+196.71)元/吨。
- **EVA：发泡料、光伏料价格明显上行。**本周国际原油价格震荡下跌，醋酸乙烯市场价格稳中上涨，乙烯价格持平，成本面支撑欠佳，下游需求清淡，市场交投冷清。供给端，本周国内生产企业装置正常运行，供给端维稳运行。需求端，下游开工尚待恢复，整体需求刚需采买为主。本周EVA均价14357.14(+857.14)元/吨，EVA-原油价差10245.17(+1053.85)元/吨，光伏EVA出厂均价为15750.00(+1250.00)元/吨，斯尔邦光伏EVA均价14857.14(+357.14)元/吨，浙石化光伏EVA均价15857.14(+357.14)元/吨。
- **纯苯：价格重心上行。**本周国际原油价格震荡下跌，成本端支撑欠佳，纯苯价格高位回落。供给端，本周国内部分纯苯生产装置提负运行，港口纯苯到货稳增不减，华东库存水平居高不下。需求端，终端市场需求不振，下游厂家多谨慎观望，以刚需采买为主。本周纯苯均价7000.00(+200.00)元/吨，纯苯-原油价差2888.03(+396.71)元/吨。
- **苯乙烯：价格小幅下跌。**本周国际原油价格震荡下跌，纯苯价格持稳运行，成本端支撑偏弱，苯乙烯价格小幅下跌。供给端，本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，本周下游厂商陆续恢复开工，行业开工率小幅增加，但现货需求仍然偏弱。本周苯乙烯均价8857.14(-142.86)元/吨，苯乙烯-原油价差4745.17(+53.85)元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨) 图 30：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)

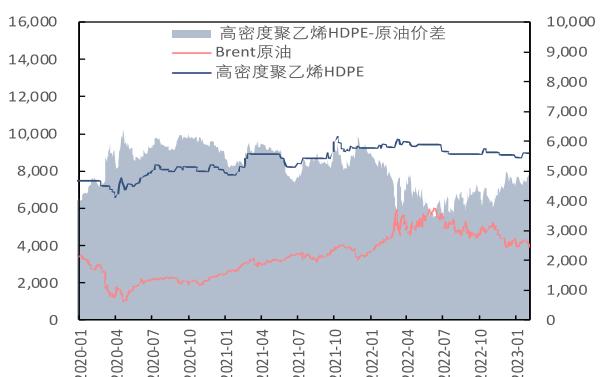


资料来源：万得，信达证券研发中心



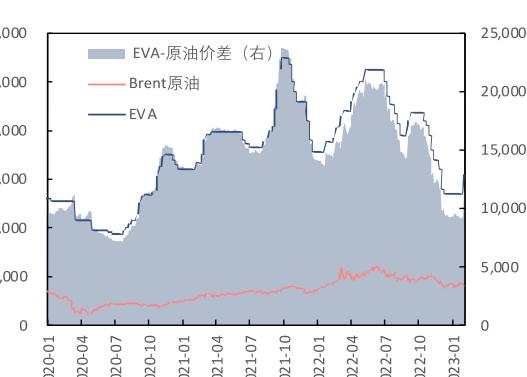
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

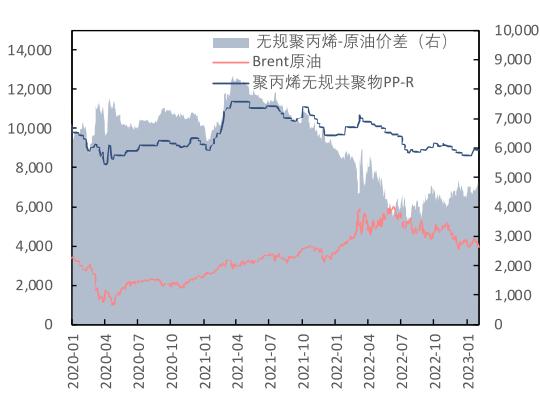
- **聚丙烯: 价格小幅上行。**本周国际原油价格震荡下跌，聚丙烯成本面支撑减弱，市场价格重心上行。供给端，本周河南一套 10 万吨、辽宁一套 6 万吨、福建一套 20 万吨装置常规停车检修，而江苏一套 20 万吨，内蒙古两套 23 万吨装置重启开车运行，整体供应量稳中上涨。需求端，本周下游行业陆续开工复产，整体需求缓慢上涨。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6487.49 (+2.15)、8900.00 (+0.00)、8107.14 (+57.14) 元/吨，与原油价差分别为 2375.52 (+198.87)、4788.03 (+196.71)、3995.17 (+253.85) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格震荡上涨。**本周国际原油价格震荡下跌，成本端支撑小幅减弱，市场供给减少，节后整体需求逐渐恢复，丙烯腈价格大幅上涨。供给端，本周安徽一套 8 万吨装置重启运行，浙江一套 52 万吨装置停车检修，市场供应整体缩量。需求端，本周国内腈纶行业整体开工环比提升，行业整体开工在 63% 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，需求端较上周整体维稳。本周丙烯腈均价 10857.14 (+357.14) 元/吨，丙烯腈-原油价差 6745.17 (+553.85) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格平稳运行。**本周国际原油价格震荡下跌，原料双酚 A 价格重心上行，碳酸二甲酯价格偏弱运行，PC 成本端支撑良好，价格重心上行。供给端，本周聚碳酸酯生产厂商开工率环比上涨，整体供货情况环比上涨。需求端，节后下游厂商陆续复工，现货交投缓慢，业者多谨慎观望。本周 PC 均价 18000.00 (+0.00) 元/吨，PC-原油价差 13888.03 (+196.71) 元/吨。
- **MMA: 价格持稳运行。**本周国际原油价格震荡下跌，原料丙酮和异丁烯市场价格平稳，成本端支撑稳定，MMA 价格持稳运行。供给端，本周国内生产企业停车检修装置无明显变化，开工负荷较上周维稳持平，供应端整体保持稳定。需求端，本周下游业者退市休假，买盘推进放缓，需求端持续清淡低迷。本周 MMA 均价 10464.29 (+314.29) 元/吨，MMA-原油价差 6352.32 (+511.00) 元/吨。

图 35: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



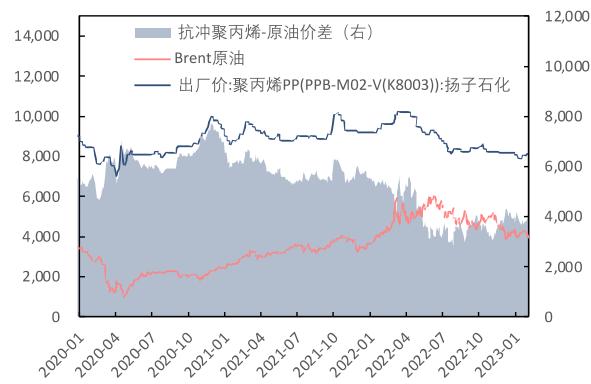
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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) 图 38: 原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)

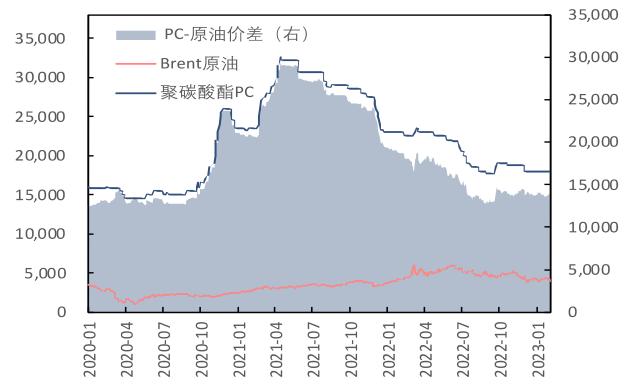


资料来源：万得，信达证券研发中心



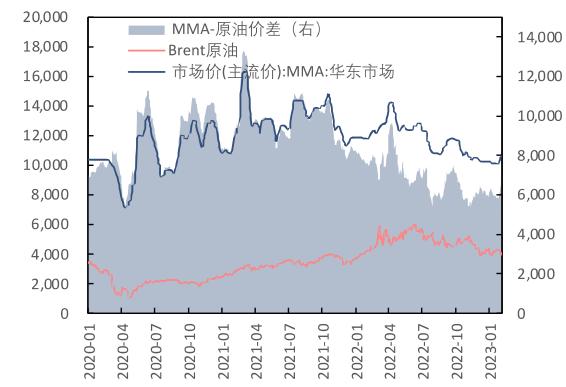
资料来源：万得，信达证券研发中心

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。**本周国际原油价格震荡下跌，成本端支撑不佳，但市场需求偏好，供需支撑走强，价格重心上移。供给端，本周无装置变动情况，但华东一套100万吨装置提负运行，行业开工整体小幅提升，但市场供应仍偏紧。需求端，本周下游厂商采购明显增加，对PX整体需求有所提振。目前PX CFR中国主港周均价在1074.33(+9.69)美元/吨，PX与原油价差在460.89(+33.38)美元/吨，PX与石脑油周均价差在370.63(+18.50)美元/吨，开工率75.92%(+2.54pct)。

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

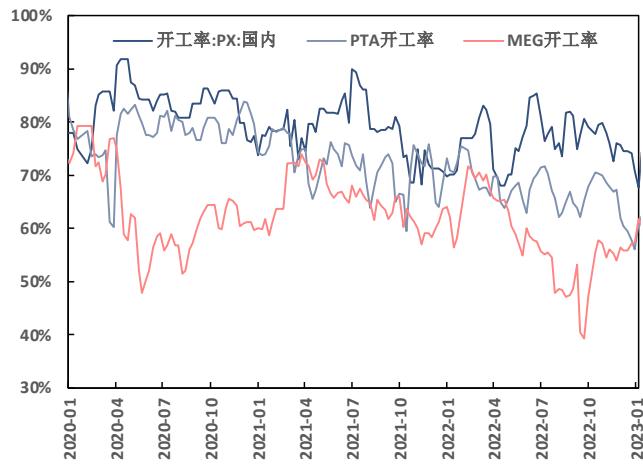
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

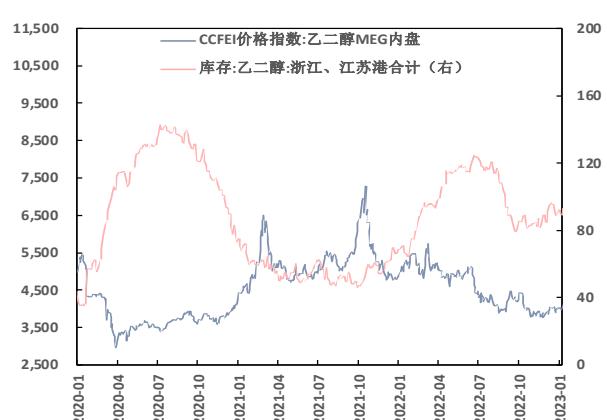
- **MEG: 价格震荡下行。**本周国际原油价格震荡下跌，石脑油国际价格跟随下跌，成本端支撑偏弱，乙二醇价格震荡下行。供给端，本周浙江一套80万吨，江苏一套38万吨，一套100万吨，新疆一套15万吨装置重启运行，但国内整体供应小幅减少。需求端，本周聚酯行业整体开工负荷节后恢复较慢，聚酯工厂产销清淡，需求端支撑弱势。目前MEG现货周均价格在4272.86(-57.14)元/吨，华东罐区库存为107.22(+2.20)万吨，开工率59.20%(-1.60pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



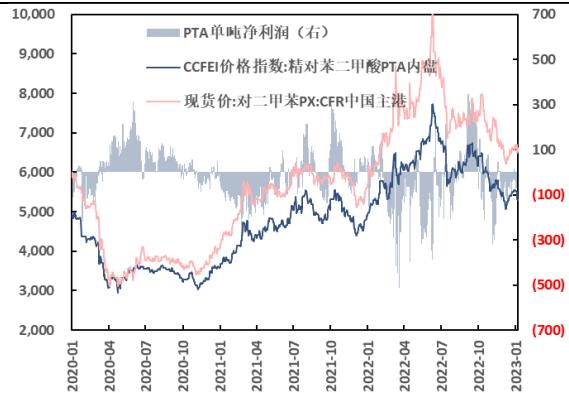
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

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: 价格重心上行。**本周国际原油价格震荡下跌，成本端支撑欠佳，PTA价格重心震荡运行。供给端，本周西南一套125万吨装置重启运行，行业开工率整体提高，PTA行业市场供应明显增加。需求端，下游尚未完全复工，加之物流受阻，业者多刚需采买，整体需求偏弱。目前PTA现货周均价格在5722.14(+67.86)元/吨，行业平均单吨净利润在-192.78(-56.40)元/吨，开工率66.50%(+6.10pct)，PTA社会流通库存至195.60(+26.60)万吨。

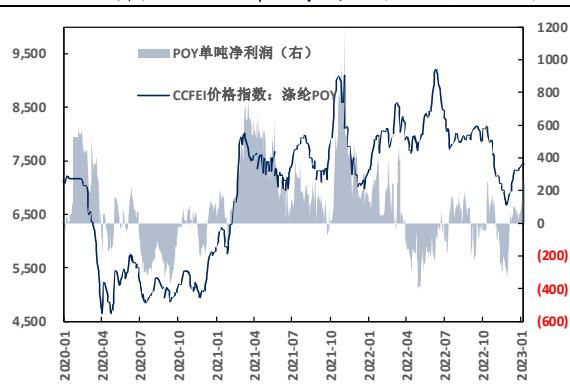
图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源：万得，信达证券研发中心

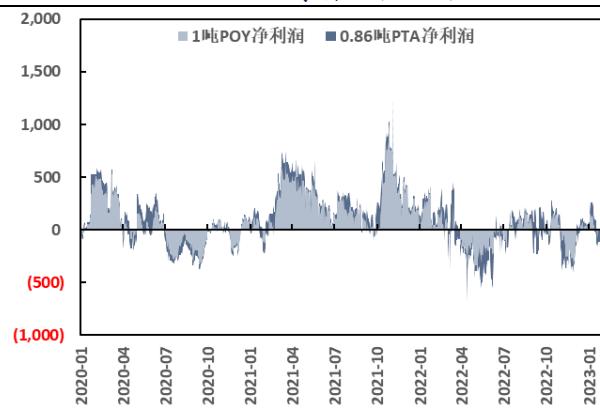
图 46: PTA 库存 (万吨)


资料来源：万得，CCFEI，信达证券研发中心

- **涤纶长丝：价格小幅上涨。**本周国际原油价格震荡下跌，PTA价格重心下行，MEG价格震荡下行，整体长丝成本端支撑弱势，但下游织机开工明显上涨，涤纶长丝价格小幅抬升。供给端，本周国内生产企业装置陆续重启，行业开工率小幅上涨，整体产量供给增加。需求端，下游市场织机开机率明显提升，但终端需求整体仍偏清淡。目前涤纶长丝周均价格POY 7664.29 (+64.29) 元/吨、FDY 8371.43 (+21.43) 元/吨和 DTY 8871.43 (+21.43) 元/吨，行业平均单吨盈利分别为POY +93.23 (+94.30) 元/吨、FDY +297.09 (+65.85) 元/吨和 DTY +31.60 (+65.85) 元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为POY 21.90 (+2.10) 天、FDY 26.90 (+1.40) 天和 DTY 28.10 (+1.10) 天，开工率 57.90% (+1.00pct)。
- **织布：开工明显提升。**终端市场需求不振，业内采买热情低下，节后下游企业陆续复工，织机开工率逐步提升，但速度缓慢。当前江浙地区织机开工率为 25.47 % (+21.72pct)。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


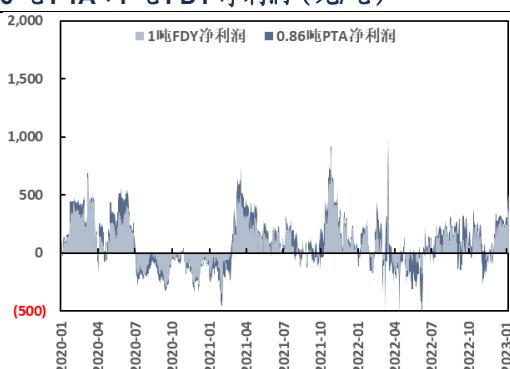
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

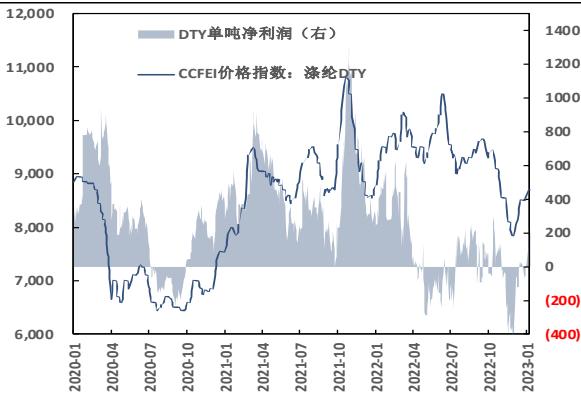
图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


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)


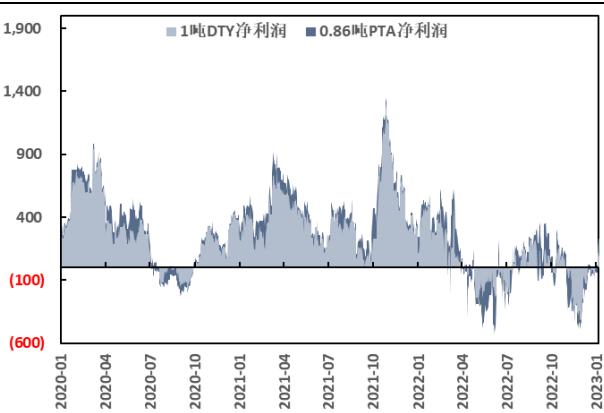
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



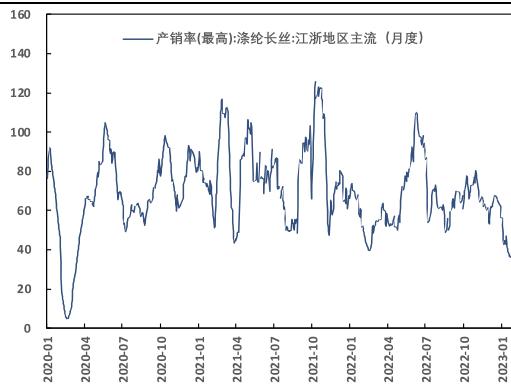
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA +1 吨 DTY 净利润 (元/吨)



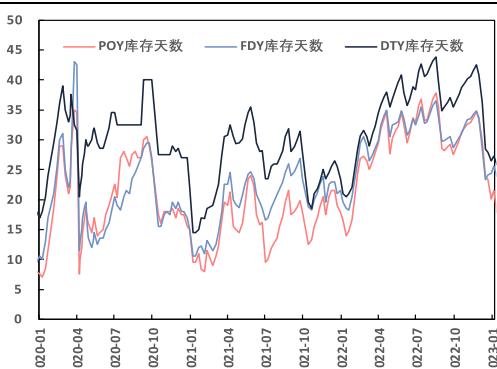
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)



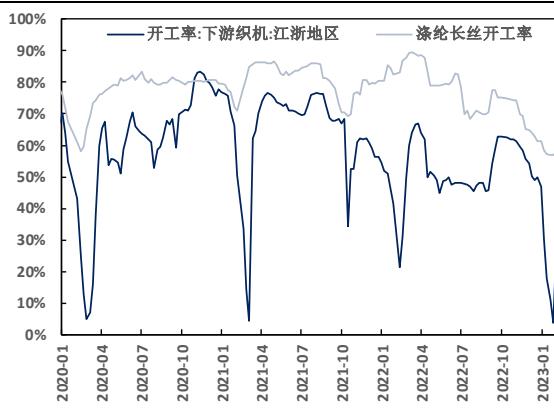
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 54: 聚酯企业的涤纶长丝库存天数 (天)



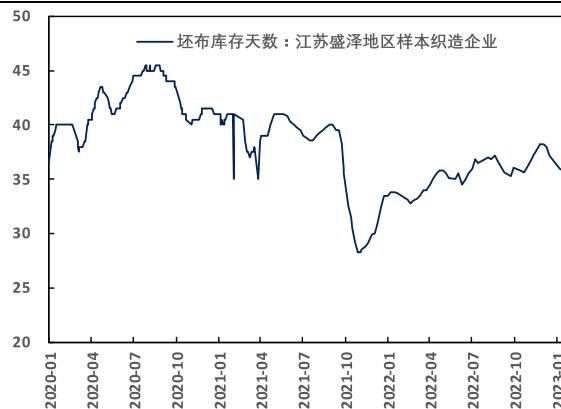
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)

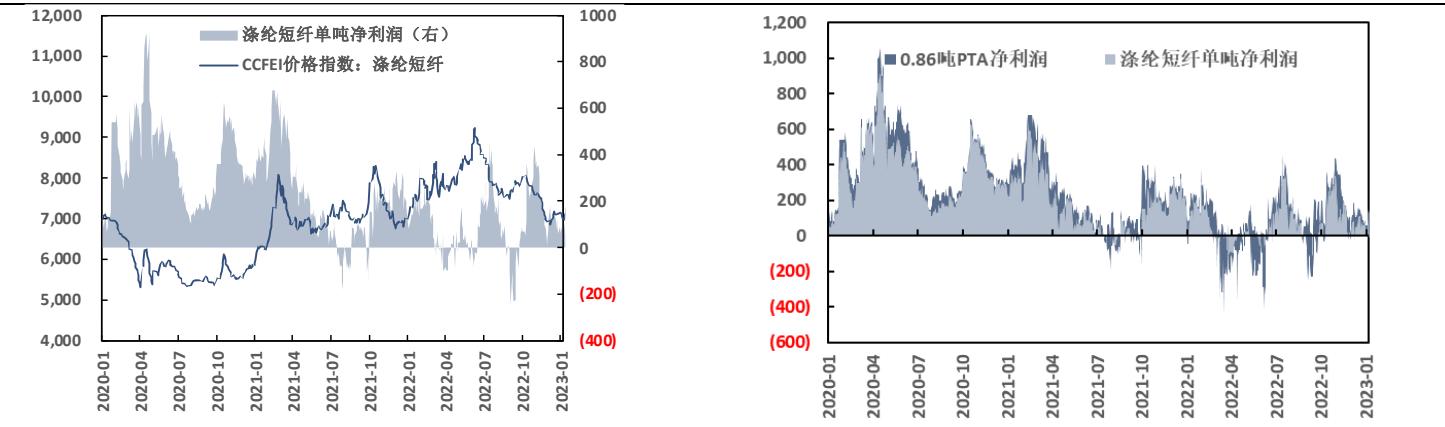


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

➤ **涤纶短纤: 价格平稳运行。**本周国际原油价格震荡下跌，PTA 价格重心下行，MEG 价格震荡下行，短纤成本端支撑一般，短纤价格平稳运行。供给端，本周福建，浙江和江苏的部分短纤装置重启运行，宁波一套 22 万吨提负、一套 10 万吨装置重启，山东一套 5 万吨产能装置提负运行，行业整体开工率较上周上涨，市场产量供给增加。需求端，本周下游企业暂未复工，终端需求维持偏弱态势。目前涤纶短纤周均价格 7490.00 (-56.67) 元/吨，行业平均单吨盈利为 143.49 (+14.02) 元/吨，涤纶短纤企业库存天数为 10.26 (+2.76) 天，开工率 61.40% (-2.10pct)。

➤ **聚酯瓶片：价格小幅上涨。**本周国际原油价格震荡下跌，但瓶片价格整体小幅上涨。节后装置重启运行，市场供给逐步提升，下游行业尚未复工复产，采购需求低迷。目前 PET 瓶片现货平均价格在 7400.00(-75.00) 元/吨，行业平均单吨净利润在 216.49 (+1.85) 元/吨，开工率 92.50% (-0.40pct)。

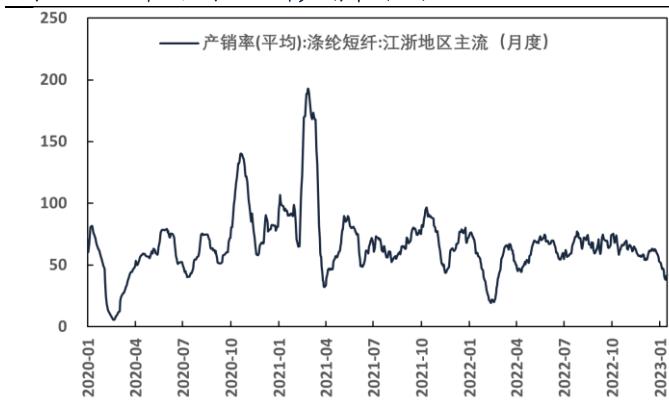
图 57：涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润（元/吨，元/吨） 图 58：0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润（元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

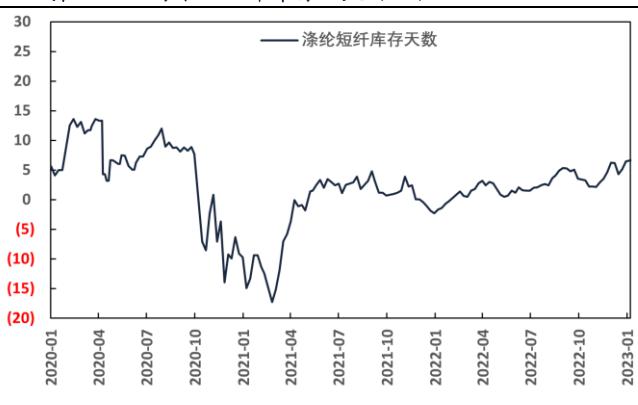
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 59：江浙地区涤纶短纤产销率（%）



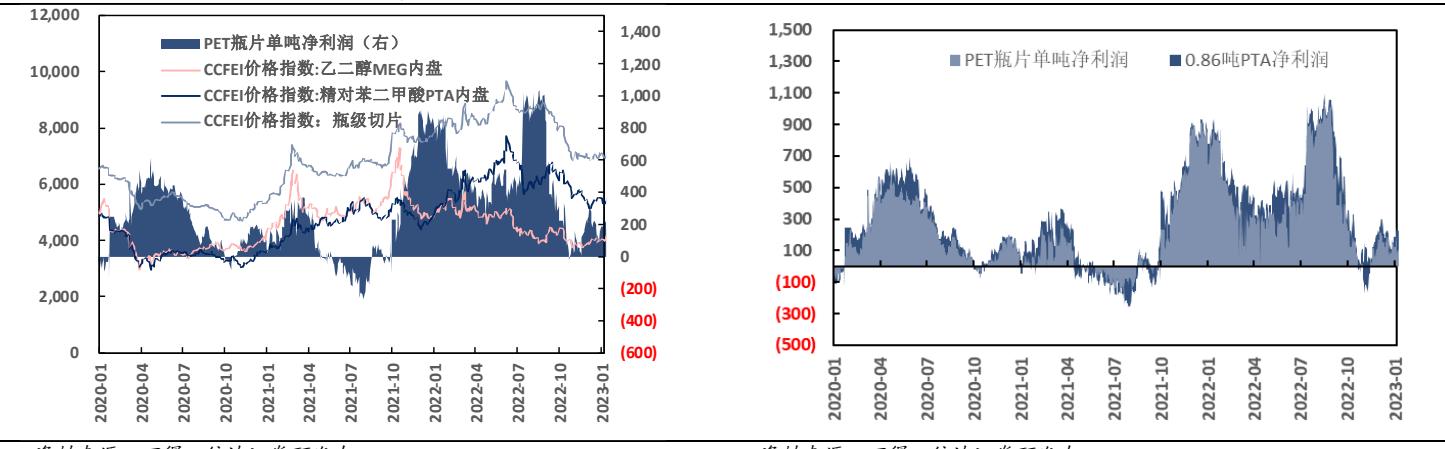
资料来源：万得，信达证券研发中心

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） 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

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 (%)

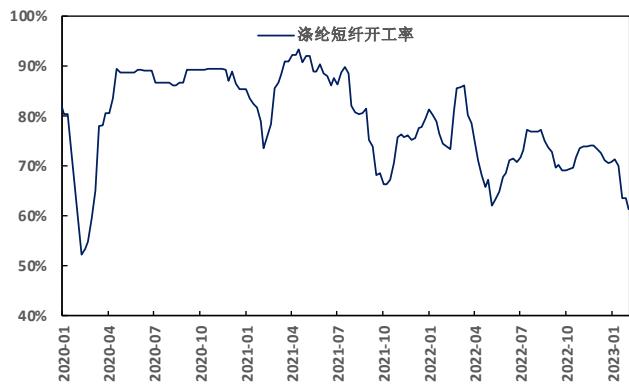
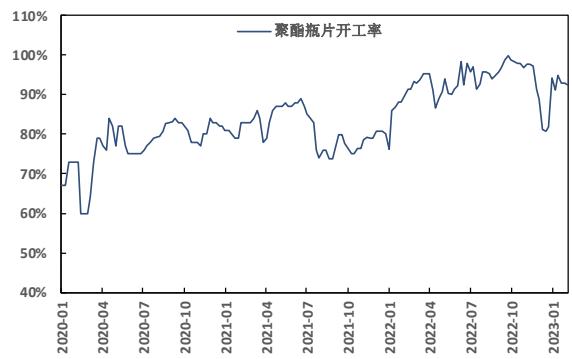


图 64: 2020-2023 年聚酯瓶片开工率 (%)



资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

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等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢泰浩，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	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
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； 增持：股价相对强于基准 5%~20%； 持有：股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出：股价相对弱于基准 5% 以下。	看好：行业指数超越基准； 中性：行业指数与基准基本持平； 看淡：行业指数弱于基准。

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。