

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  
CINDASECURITIESCO., 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：开工负荷修复，下游需求持续回暖

2023年2月12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2917.14元/吨，环比增加65.16元/吨(+2.28%)；国外重点大炼化项目本周价差为1328.23元/吨，环比增加-198.85元/吨(-13.02%)，本周布伦特原油周均价为83.23美元/桶，环比增长-0.26%。
- **【炼油板块】**本周国际能源署总干事毕罗尔表示，预计今年全球石油需求增长的一半左右将来自中国，预期中国需求增长，叠加土耳其大地震引发中东和阿塞拜疆原油运输担忧，支撑原油价格走高。成品油方面，春节过后，汽油需求回归平稳，市场刚需对价格提升有限，但由于天气逐渐回暖，大型工矿基建等工程开工负荷提升，同时居民出游热情不减，柴油、航煤需求稳中向好。国外市场中，本周国外成品油价格、价差收窄。
- **【化工板块】**本周化工品价格整体稳中向好，主要上涨动力来自下游厂家陆续开工拉动，整体供需好转所致。其中，EVA产品光伏料和发泡料价格再度上涨，且涨幅较上周明显扩大，整体市场交投氛围尚可。丙烯腈产品由于供给端缩量支撑产品价格小幅上涨，MMA产品下游需求端环比改善，产品价格小幅抬升。聚碳酸酯、纯苯产品价格偏稳运行，聚乙烯、苯乙烯、聚丙烯价格小幅下调。
- **【聚酯板块】**本周聚酯上游方面，PX价格受供给端增量影响，价格支撑下滑，产品价差有所收窄。PTA和MEG由于终端需求放量偏弱，对原材料产品拉动尚不明显，PTA和MEG价格小幅下滑。涤纶长丝方面，本周下游织机开工率继续修复，部分涤纶长丝产品价格上调，产品单吨盈利有所扩大，产销率继续提升，整体需求向好发展。聚酯瓶片和涤纶短纤由于下游企业尚未完全复工，产品价格小幅下跌。
- **6大炼化公司涨跌幅：**2023年2月10日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹(-0.69%)、桐昆股份(-1.32%)、恒力石化(-3.43%)、恒逸石化(-4.47%)、荣盛石化(-4.86%)、新凤鸣(-5.61%)。近一月涨跌幅为桐昆股份(+7.40%)、新凤鸣(+6.97%)、恒逸石化(+6.36%)、东方盛虹(+6.28%)、恒力石化(+5.98%)、荣盛石化(+2.91%)。
- **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 10 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹 (-0.69%)、桐昆股份 (-1.32%)、恒力石化 (-3.43%)、恒逸石化 (-4.47%)、荣盛石化 (-4.86%)、新凤鸣 (-5.61%)。

近一月涨跌幅为桐昆股份 (+7.40%)、新凤鸣 (+6.97%)、恒逸石化 (+6.36%)、东方盛虹 (+6.28%)、恒力石化 (+5.98%)、荣盛石化 (+2.91%)。

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	2023/2/10	-4.86%	2.91%	5.56%	-33.20%	3.41%
恒力石化	2023/2/10	-3.43%	5.98%	6.77%	-25.33%	10.69%
东方盛虹	2023/2/10	-0.69%	6.28%	16.73%	-12.77%	20.63%
恒逸石化	2023/2/10	-4.47%	6.36%	9.54%	-23.60%	9.39%
桐昆股份	2023/2/10	-1.32%	7.40%	17.33%	-27.90%	8.44%
新凤鸣	2023/2/10	-5.61%	6.97%	26.73%	-14.62%	11.40%

资料来源：万得，信达证券研发中心

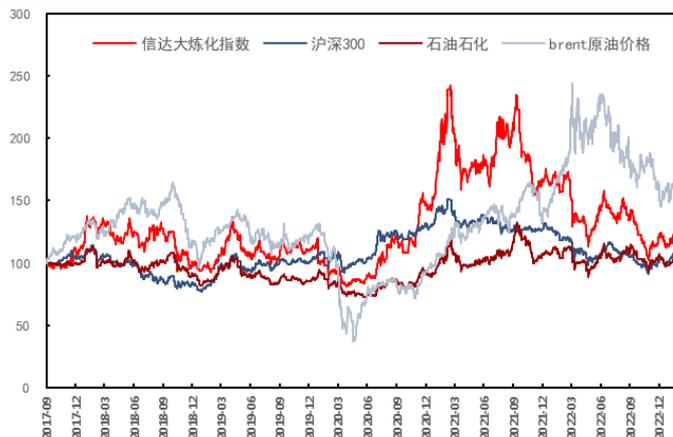
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	17.19	1,210.02	15,531	15,288	19,101	23,229	7.78	7.92	6.34	5.21	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	15.73	1,039.94	4,544	7,205	13,253	14,202	20.70	14.04	7.56	6.67	3.49
603225.SH	新凤鸣	12.12	185.37	2,254	2,467	3,321	3,958	8.24	7.53	5.59	4.68	0.8
601233.SH	桐昆股份	15.67	377.82	7,332	8,220	9,399	9,967	4.94	4.60	4.02	3.79	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.69	281.94	3408	5148	5573	6105	8.18	5.48	5.06	4.69	1.21

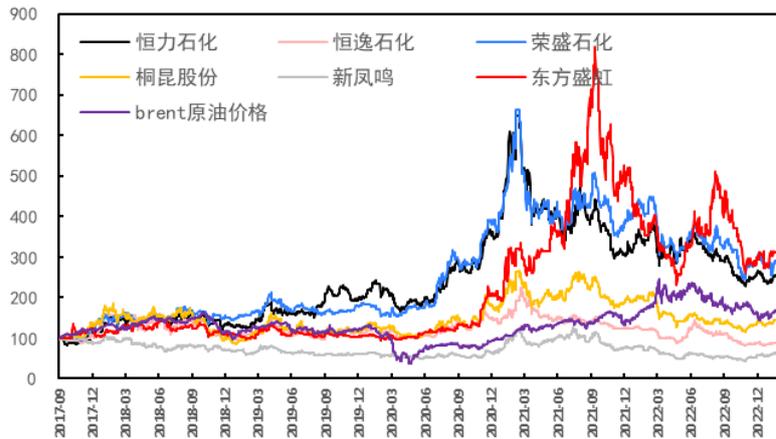
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 2 月 10 日收盘价

自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 2 月 10 日，信达大炼化指数涨幅为 52.26%，石油石化行业指数涨幅为 5.68%，沪深 300 指数涨幅为 6.78%，brent 原油价格涨幅为 65.06%。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：

### 【新凤鸣】

- 1、**新凤鸣:部分高管、持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划公告 (2023.02.08)**：共青城胜帮出于自身资金需要，计划自本减持计划披露之日起的 15 个交易日后的 6 个月内，即 2023 年 3 月 2 日至 2023 年 8 月 28 日，通过上交所系统以集中竞价交易方式减持其所持有的部分公司股份，减持数量不超过 30,589,395 股，即不超过公司总股本的 2%，减持价格视市场价格确定。公司副总裁朱根新先生、赵春财先生，总裁助理郑永伟先生因自身资金需求，计划自本减持计划披露之日起的 15 个交易日后的 6 个月内，即 2023 年 3 月 2 日至 2023 年 8 月 28 日，通过上交所系统以集中竞价交易方式减持其所持有的部分公司股份，其中：朱根新先生拟减持不超过 56,000 股，即不超过公司总股本的 0.0037%；赵春财先生拟减持不超过 50,400 股，即不超过公司总股本的 0.0033%；郑永伟先生拟减持不超过 35,000 股，即不超过公司总股本的 0.0023%，减持价格视市场价格确定。

### 【恒逸石化】

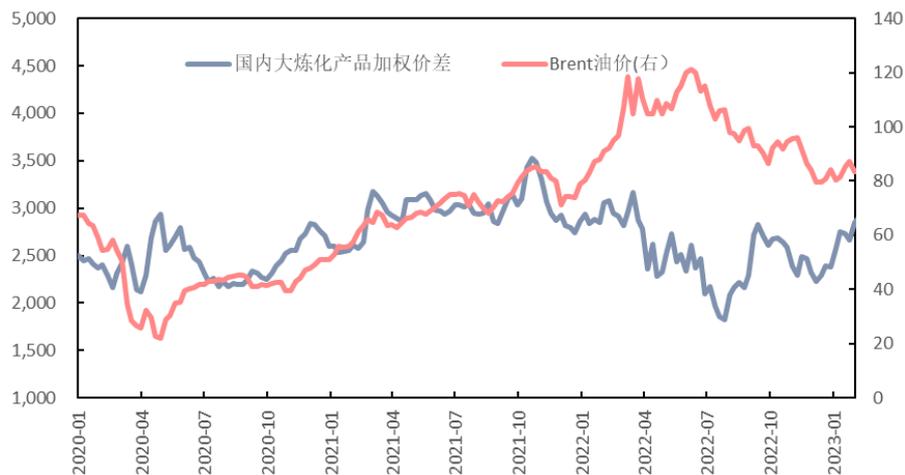
- 2、**恒逸石化:2023 年度非公开发行 A 股股票预案 (2023.02.08)**：本次非公开发行股票数量不超过 250,836,120 股，不超过发行前公司总股本的 30%。非公开发行股票募集资金总额不超过 15 亿元，按照本次非公开发行股票数量乘以发行价格计算得出。
- 3、**恒逸石化:未来三年股东回报规划 (2023 年-2025 年) (2023.02.08)**：现金分红的具体条件和比例：除重大投资计划或重大现金支出等特殊情况下，公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，采取现金方式分配股利，每年以现金方式分配的利润不少于合并报表当年实现的归属于上市公司股东的可分配利润的 15%。

## 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 10 日，布伦特周均原油价格涨幅为 23.33%，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 16.68%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 41.02%。

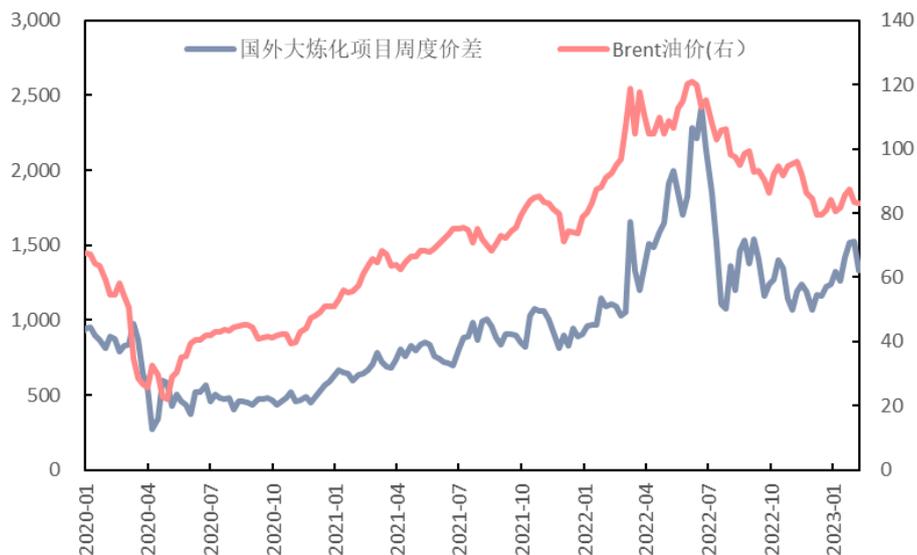
国内重点大炼化项目本周价差为 2917.14 元/吨，环比增加 65.16 元/吨 (+2.28%)；国外重点大炼化项目本周价差为 1328.23 元/吨，环比增加-198.85 元/吨 (-13.02%)，本周布伦特原油周均价为 83.23 美元/桶，环比增长-0.26%。

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：油价整体上行。**截至2023年2月10日当周，油价整体上涨。本周，国际能源署总干事毕罗尔表示，预计今年全球石油需求增长的一半左右将来自中国，并且中国航煤需求呈快速增长，给需求带来上行压力。土耳其和叙利亚的大地震导致地中海杰伊汉港口的运营中断，导致伊拉克和阿塞拜疆原油出口受阻，该港口石油运送量为100万桶/天，加剧原油供应压力。预期中国需求增长，土耳其大地震引发中东和阿塞拜疆原油运输担忧，支撑原油价格走高。截至2023年2月10日，布伦特、WTI原油期货结算价分别为86.39、79.72美元/桶。

### 国内成品油价格、价差情况：

➤ **成品油：柴油、航煤价格抬升，汽油价格下滑。**本周国际油价整体上行，国内汽油价格整体下滑，航煤、柴油价格在需求支撑下上行。供给端，主营炼厂及地炼开工稳定，成品油资源供应稳定。需求端，汽油方面，春节过后，汽油需求回归平稳，市场刚需对价格提升有限；柴油方面，天气逐渐回暖，大型工矿基建等工程开工负荷提升，农业生产陆续展开，柴油需求稳中向好；航空煤油，春节假期结束，但居民出游热情不减，景区热度依旧，对航煤需求存有明显提振。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为8235.14(+132.29)、9183.29(-58.43)、7592.86(+64.29)元/吨，折合165.66(+1.89)、184.74(-2.05)、152.74(+0.58)美元/桶，与原油价差分别为4114.43(+123.54)、5062.57(-67.18)、3472.14(+55.54)元/吨，折合82.43(+2.10)、101.50(-1.84)、69.51(+0.79)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）**

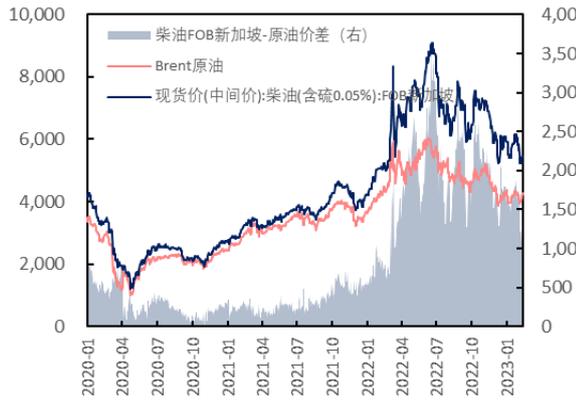

资料来源：万得，信达证券研发中心

**图 10：原油、国内航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）**

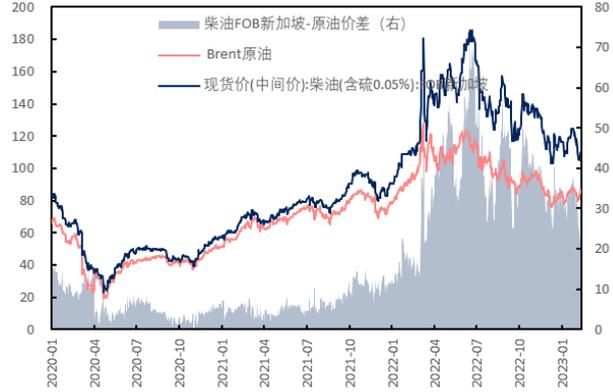

资料来源：万得，信达证券研发中心

### 国外成品油价格、价差情况：

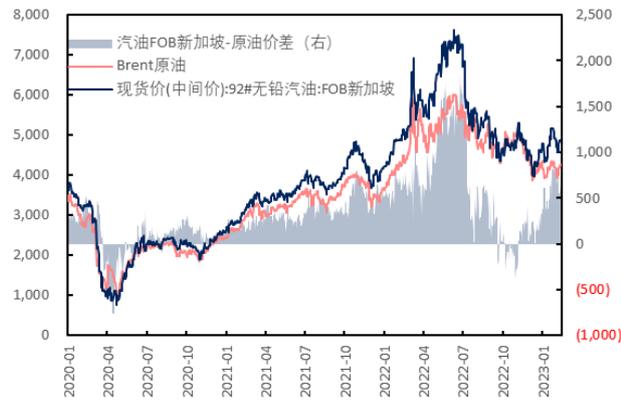
- **东南亚市场：** 菲律宾今年 1 月的消费价格指数上涨 8.7%，创下 14 年来的新高，通货膨胀居高不下，提高了菲律宾中央银行进一步加息的可能性。本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 5316.74 (-376.83)、4728.69 (-102.19)、5339.35 (-358.98) 元/吨，折合 107.39 (-8.15)、95.51 (-2.52)、107.85 (-7.79) 美元/桶，与原油价差分别为 1196.02 (-385.58)、607.98 (-110.94)、1218.64 (-367.73) 元/吨，折合 24.16 (-7.94)、12.28 (-2.31)、24.62 (-7.58) 美元/桶。
- **北美市场：** 据福克斯商业新闻网 11 日报道，由于美国加州洛杉矶附近一条输油管道泄漏，导致部分地区的汽油和柴油输送暂停。本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 5886.84 (-383.28)、5049.11 (-57.86)、5593.23 (-1096.64) 元/吨，折合 118.91 (-8.33)、101.99 (-1.65)、112.98 (-22.75) 美元/桶。与原油价差分别为 1766.12 (-392.03)、928.40 (-66.61)、1472.52 (-1105.39) 元/吨，折合 35.67 (-8.12)、18.75 (-1.44)、29.75 (-22.54) 美元/桶。
- **欧洲市场：** 欧洲央行管委维斯科表示，欧元区限制性的货币政策立场必须继续下去。本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 5375.70 (-479.16)、5751.02 (-293.39)、5969.00 (-720.88) 元/吨，折合 108.14 (-10.19)、115.69 (-6.47)、120.07 (-15.13) 美元/桶。与原油价差分别为 1254.98 (-487.90)、1630.30 (-302.14)、1848.29 (-729.63) 元/吨，折合 24.90 (-9.97)、32.46 (-6.26)、36.84 (-14.91) 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)**


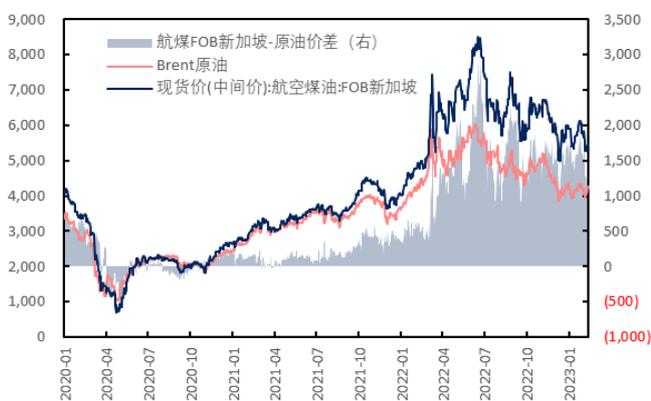
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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)**

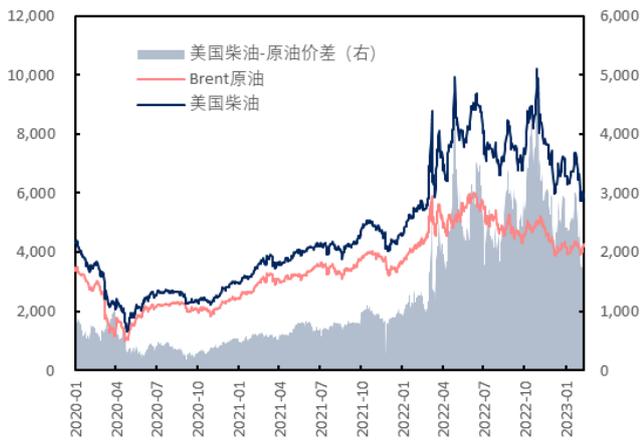

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


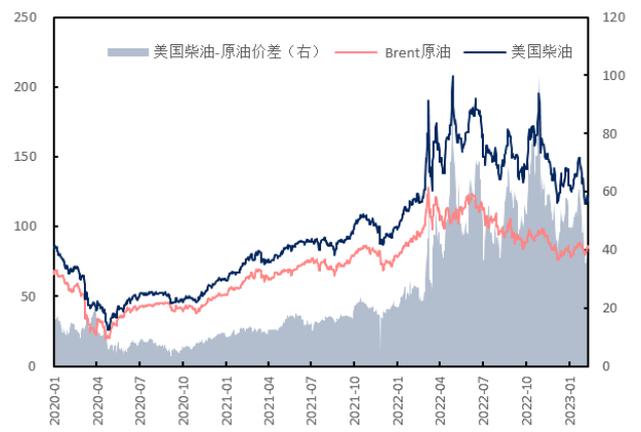
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

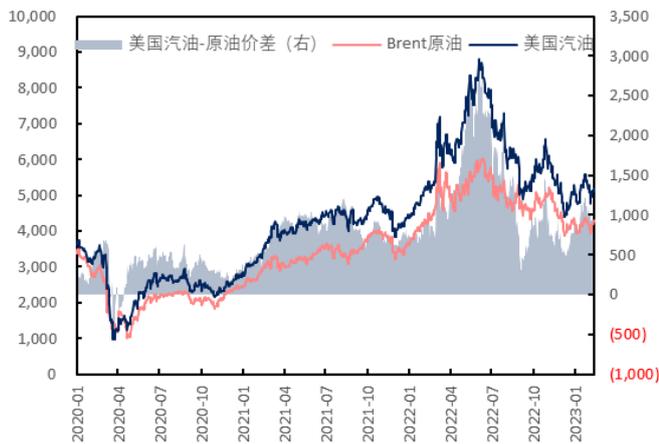

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


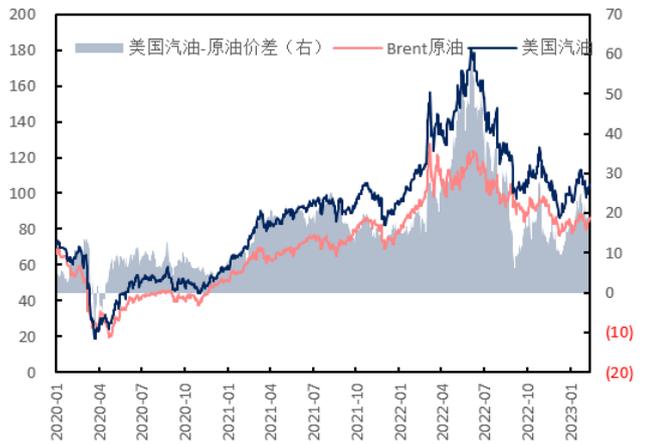
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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)**


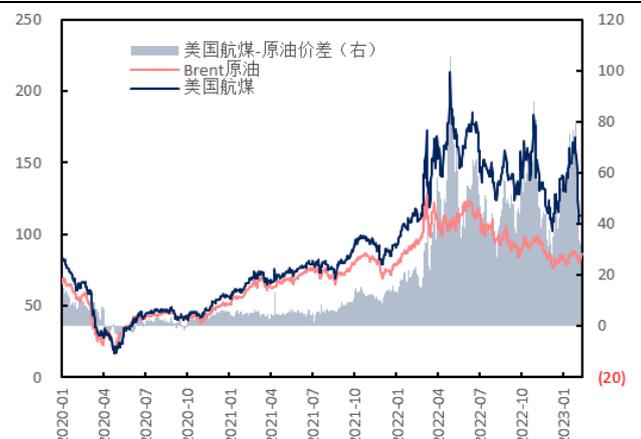
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


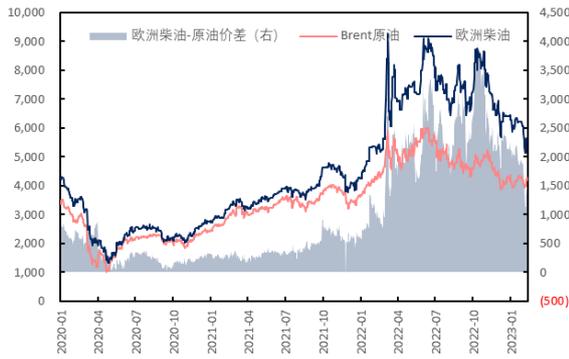
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**

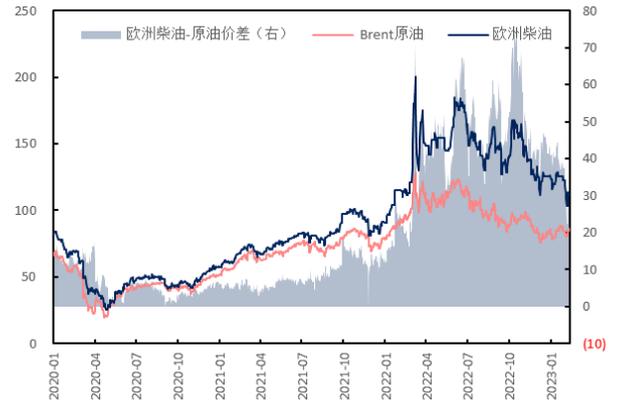

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


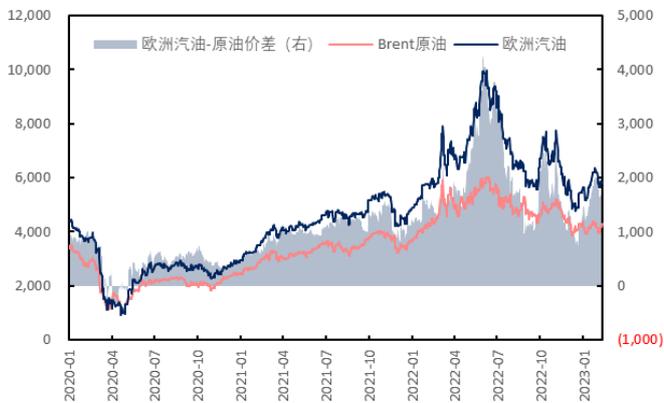
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


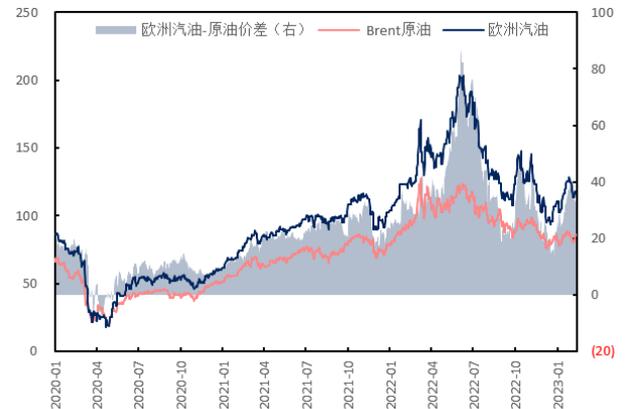
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


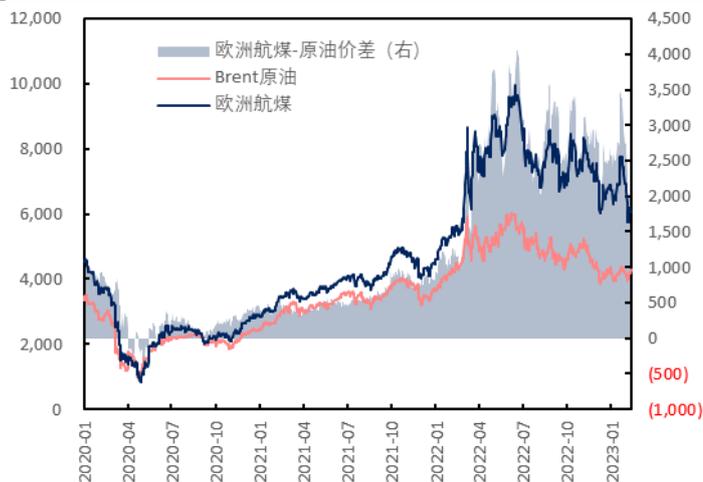
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


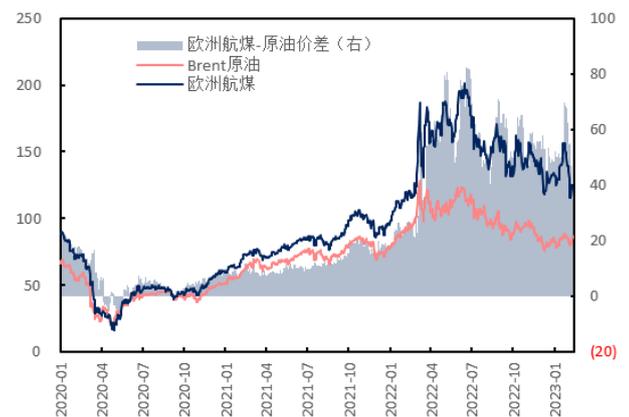
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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：价格小幅下降。**本周国际原油价格整体上行，乙烯市场价格小幅上涨，成本端相对利好，但聚乙烯价格小幅下跌。供给端，本周山东一套 14 万吨，福建一套 40 万吨，新疆一套 30 万吨装置短期检修，市场整体供应无明显变化。需求端，近期聚乙烯市场库存增加，下游开工陆续增加，市场整体需求一般。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 9064.29 (-114.29)、8190.29 (-261.14)、8950.00 (+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 4943.57 (-123.03)、4069.57 (-269.89)、4829.28 (-8.75) 元/吨。
- EVA：发泡料、光伏料价格大幅上行。**本周国际原油价格整体上行，醋酸乙烯市场价格稳中上涨，乙烯价格上涨，成本端支撑尚可。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，下游开工陆续恢复，采购刚需跟进，市场交投尚可。本周 EVA 均价 16500.00 (+2142.86) 元/吨，EVA-原油价差 12379.28 (+ 2134.11) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 16750.00 (+1000.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 16071.43 (+1214.29) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 17428.57 (+1571.43) 元/吨。
- 纯苯：价格偏稳运行。**本周国际原油价格整体上行，成本端支撑良好，纯苯价格震荡上行。供给端，本周部分企业生产装置提负运行，整体行业开工小幅增加，市场供应整体提升。需求端，下游厂家陆续开工，但现货成交情况一般，场内询盘情况不佳，下游厂商多以刚需采买为主。本周纯苯均价 7000.00(+0.00)元/吨，纯苯-原油价差 2879.28 (-8.75) 元/吨。
- 苯乙烯：价格重心下行。**本周国际原油价格整体上行，纯苯价格震荡上涨，但苯乙烯市场承压运行，苯乙烯价格重心下行。供给端，本周企业生产装置无明显变化，但行业整体开工环比小幅下降，市场供应水平稳定。需求端，本周下游厂商陆续恢复返市，行业开工率大幅增加，现货需有所提升。本周苯乙烯均价 8350.00 (-507.14) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4229.28 (-515.89) 元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



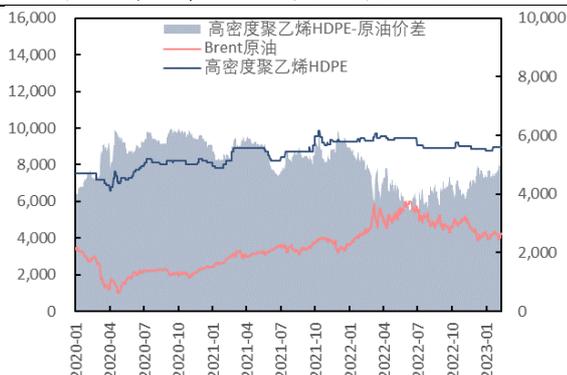
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

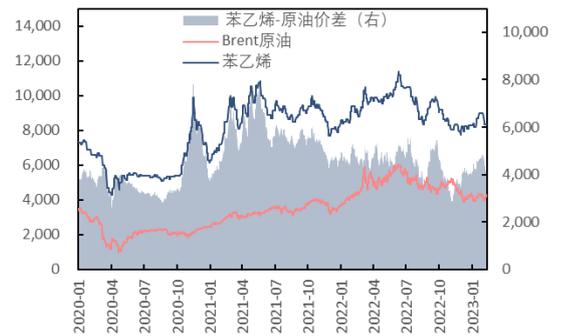
图 32：原油、EVA 发泡料价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

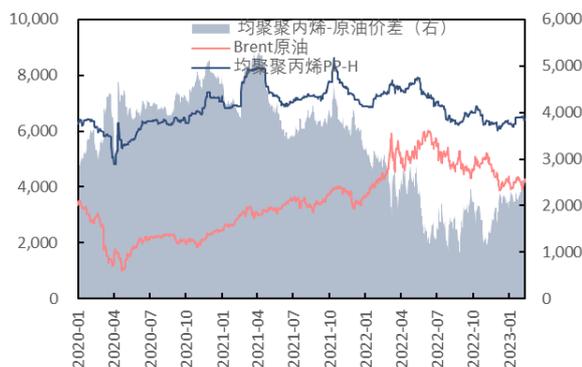
**图 33: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

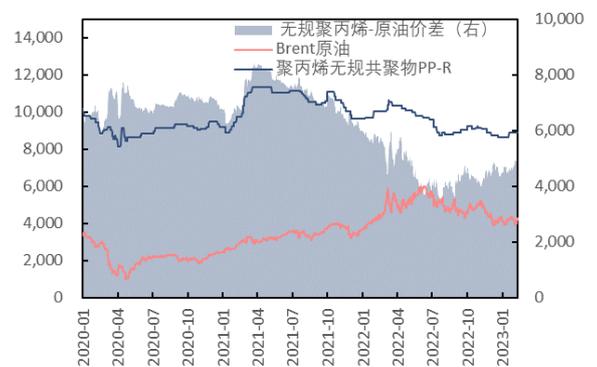
**图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

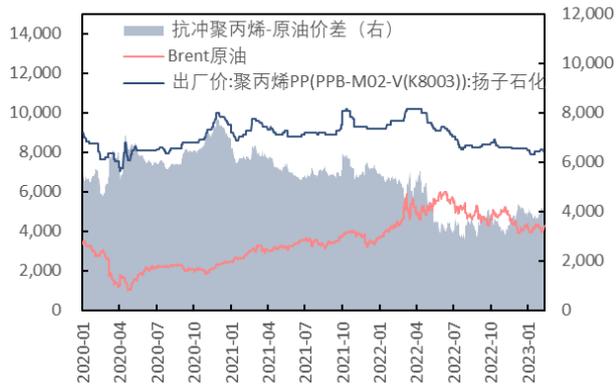
- **聚丙烯: 价格小幅下降。**本周国际原油价格整体上行, 聚丙烯成本面支撑尚可, 但聚丙烯粒料出货不畅, 聚丙烯市场价格小幅下降。供给端, 本周天津一套 10 万吨, 浙江一套 40 万吨, 江苏一套 20 万吨装置停车检修, 行业开工率环比小幅下降, 市场供应整体缩量。需求端, 本周下游行业陆续开工复产, 整体需求缓慢提升。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6479.40 (-8.08)、8900.00 (+0.00)、8092.86 (-14.29) 元/吨, 与原油价差分别为 2358.69 (-16.83)、4779.28 (-8.75)、3972.14 (-23.03) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格重心上行。**本周国际原油价格整体上行, 成本端有所支撑, 市场供给减少, 丙烯腈价格重心上行。供给端, 本周生产企业装置无明显变化, 行业开工率环比小幅下降, 市场供应整体缩量。需求端, 本周国内腈纶行业整体开工持续上涨, 行业整体开工在 71% 左右, 丙烯酰胺行业开工维持在 56% 左右, ABS 行业开工提升至 98% 左右, 整体需求端有所提升。本周丙烯腈均价 11400.00 (+542.86) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 7279.28 (+534.11) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格偏稳运行。**本周国际原油价格整体上行, 原料双酚 A 价格下降, 碳酸二甲酯价格偏弱运行, PC 成本端支撑欠佳, 价格偏稳运行。供给端, 本周聚碳酸酯生产厂商开工率环比上涨, 整体供货情况较上周有所提升。需求端, 下游需求恢复不佳, 现货交投随行就市, 业者多谨慎观望。本周 PC 均价 18000.00 (+0.00) 元/吨, PC-原油价差 13879.28 (-8.75) 元/吨。
- **MMA: 价格小幅抬升。**本周国际原油价格整体上行, 原料丙酮价格小幅上涨, 异丁烯价格重心下跌, 成本端支撑尚可, MMA 价格小幅抬升。供给端, 本周江苏两套 MMA 装置停车, 一套装置重启运行, 整体开工负荷较上周下降, 供应端整体缩量。需求端, 本周下游企业陆续复工, 但下游以刚需采买为主, 需求端整体环比有所提升。本周 MMA 均价 10650.00 (+185.71) 元/吨, MMA-原油价差 6529.28 (+176.97) 元/吨。

**图 35: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


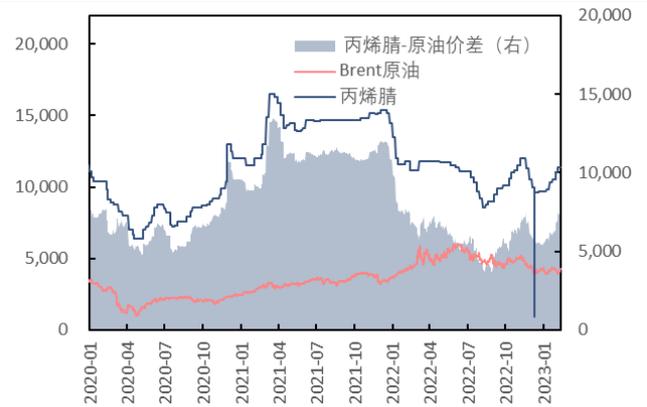
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 36: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


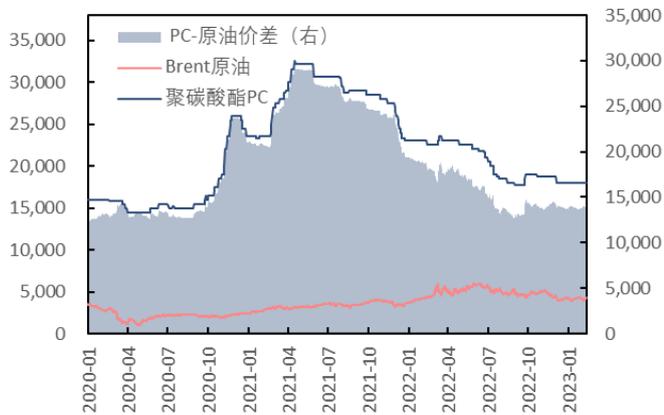
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


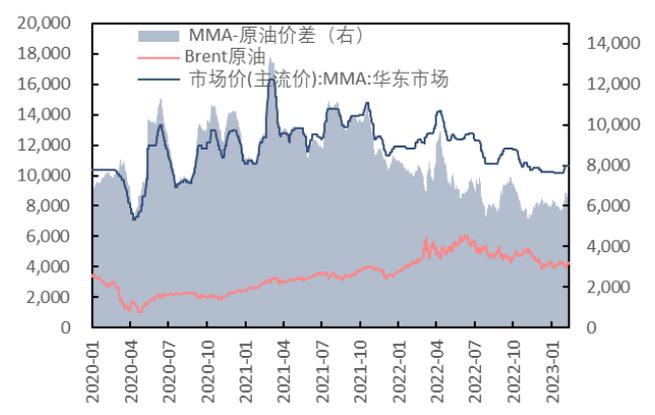
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 38: 原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 39: 原油、PC 价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

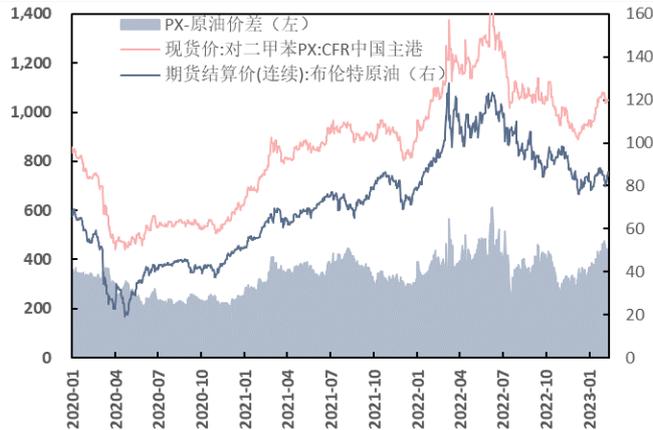
**图 40: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 聚酯板块

- **PX: 价格重心下行。**本周国际原油价格整体上行，成本端有所支撑，但由于本周供给端增量，供需格局对价格支撑下滑，PX 价格重心下行。供给端，本周华东一套 400 万吨装置提负运行，行业开工整体提升，市场供应增加。需求端，本周下游厂商开工率提升，对 PX 整体需求有所增加。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1043.71 (-26.14) 美元/吨，PX 与原油价差在 436.10 (-24.58) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 334.19 (-31.49) 美元/吨，开工率 75.92% (+0.00pct)。

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

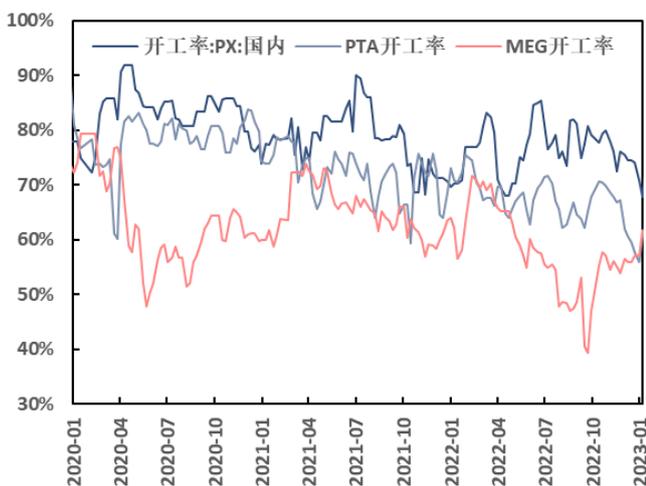
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

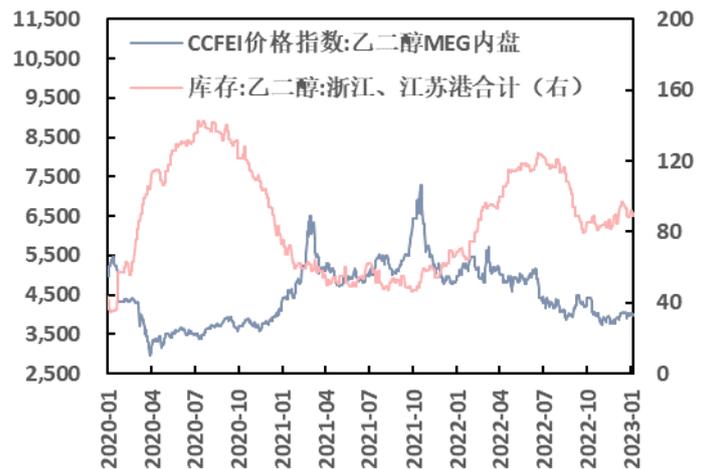
- **MEG: 价格震荡下滑。**本周国际原油价格整体上行，石脑油国际价格震荡上涨，成本端存有支撑，但由于需求不及预期，乙二醇价格震荡下滑。供给端，本周浙江一套 80 万吨装置开始停车检修，广东一套 40 万吨装置意外停车检修 2 天后重启运行，国内整体产量供应减少。需求端，本周聚酯行业整体开工负荷持续增加，但整体仍不及预期，需求端支撑弱势。目前 MEG 现货周均价格在 4102.86 (-170.00) 元/吨，华东罐区库存为 103.36 (-3.86) 万吨，开工率 59.60% (+0.40 pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



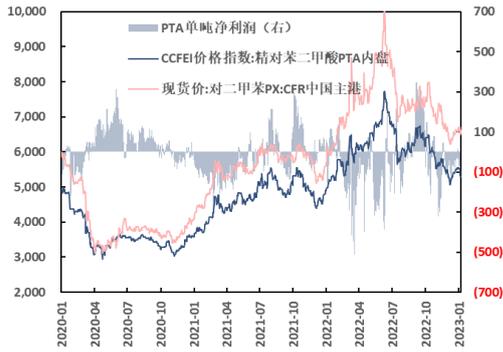
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

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: 价格重心下行。**本周国际原油价格整体上行，成本端支撑良好，但由于终端需求复苏偏缓，PTA 价格重心下行。供给端，本周华东一套 120 万吨装置停车运行，一套 250 万吨装置提负运行，行业开工率整体提高，PTA 行业市场供应小幅增加。需求端，下游聚酯端开工率环比增加，整体需求小幅增加，但需求复苏偏缓。目前 PTA 现货周均价格在 5580.71 (-141.43) 元/吨，行业平均单吨净利润在-214.37 (-22.04) 元/吨，开工率 67.70% (+1.20pct)，PTA 社会流通库存至 195.90 (+0.30) 万吨。

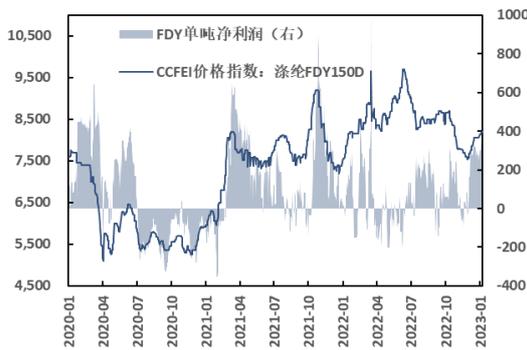
**图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

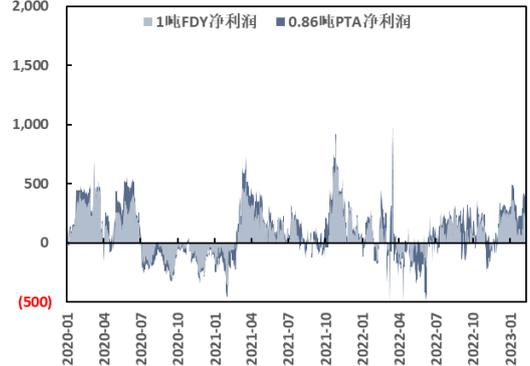
**图 46: PTA 库存 (万吨)**


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

- 涤纶长丝: 产品盈利抬升。**本周国际原油价格整体上行, PTA 价格重心下行, MEG 价格小幅下降, 整体长丝成本端支撑弱势。供给端, 本周国内生产企业装置陆续出丝, 行业开工率持续上升, 整体供给增加。需求端, 下游市场织机开机率持续提升, 但市场订单匮乏, 终端需求整体仍偏清淡。目前涤纶长丝周均价格 POY 7717.14 (+52.86) 元/吨、FDY 8360.00 (-11.43) 元/吨和 DTY 8864.29 (-7.14) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY +247.41 (+154.17) 元/吨、FDY +408.59 (+111.50) 元/吨和 DTY +145.95 (+114.35) 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 70.10% (+12.20pct)。
- 织布: 开工持续提升。**终端市场需求不振, 多维持年前订单, 节后下游企业陆续复工, 织机开工率持续提升, 但提货进程缓慢。当前江浙地区织机开工率为 36.84% (+11.37pct)。

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


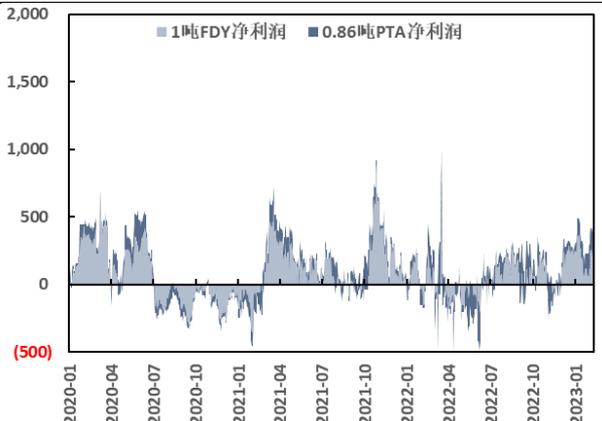
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


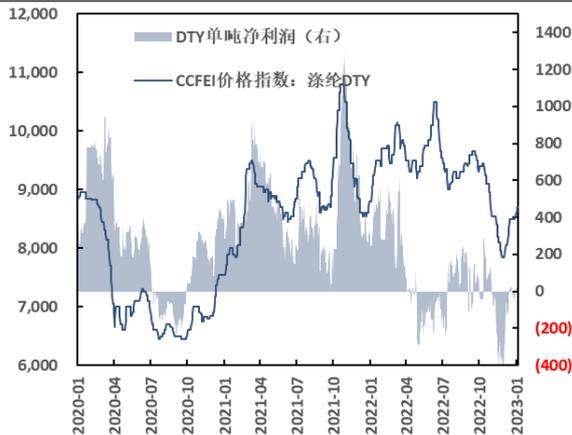
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)**

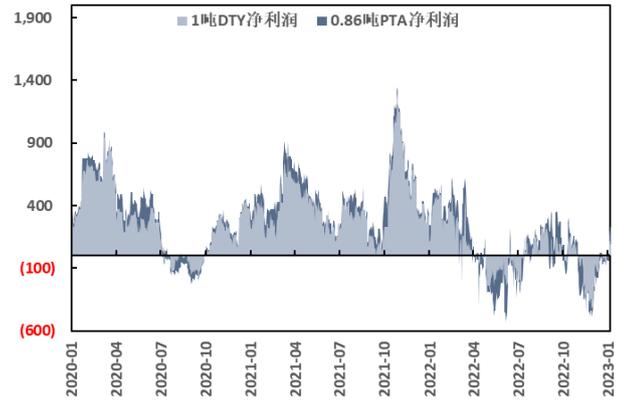

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


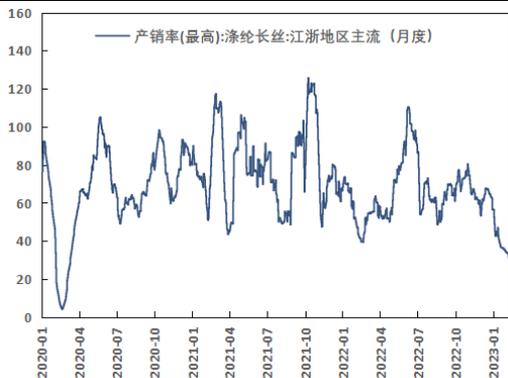
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


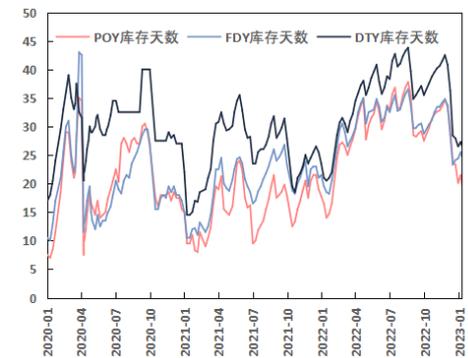
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


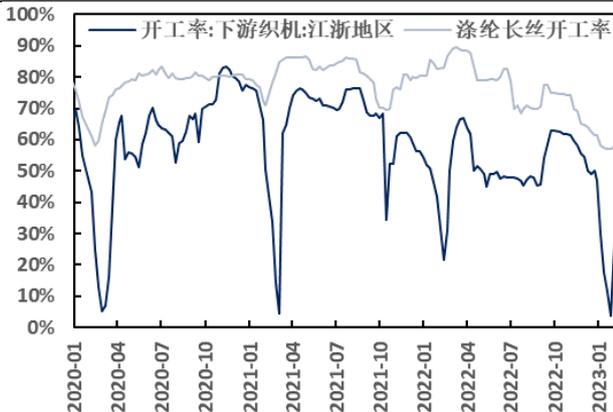
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)**


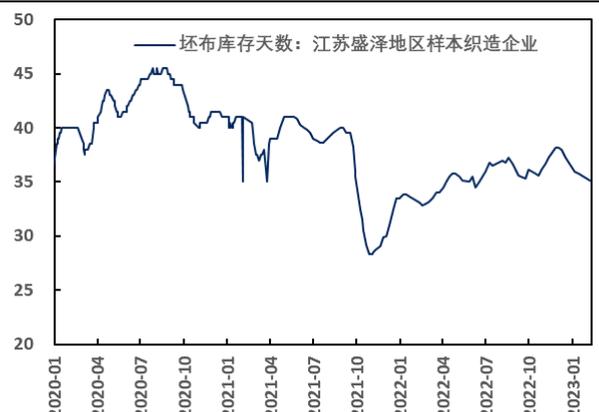
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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: 价格小幅下降。**本周国际原油价格整体上行, PTA、MEG 价格震荡下滑, 短纤成本端支撑偏弱, 短纤价格小幅下降。供给端, 本周浙江一套 10 万吨短纤装置重启运行, 福建一套 20 万吨装置停车检修, 行业整体开工率环比提高, 市场产量供给有所增加。需求端, 本周下游企业尚未完全复工, 场内维持刚需采买, 终端需求偏冷清。目前涤纶短纤周均价格 7310.48 (-179.52) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 143.42 (-0.06) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 10.26 (+2.76) 天, 开工率 70.20% (+8.80pct)。

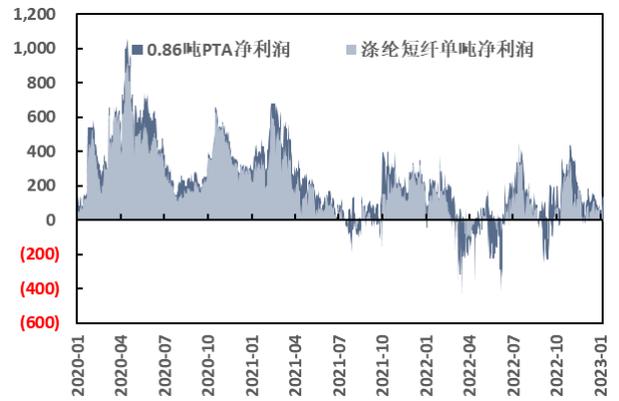
➤ **聚酯瓶片：价格重心下行。**本周国际原油价格整体上行，瓶片价格重心下行。供给端，本周湖北和浙江两套装置重启运行，市场供给小幅提高。需求端，下游终端行业尚未完全复工，工人到岗不足，场内多谨慎观望，整体需求低迷。目前PET瓶片现货平均价格在7142.86（-257.14）元/吨，行业平均单吨净利润在164.91（-51.58）元/吨，开工率90.90%（-1.60pct）。

图 57：涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润（元/吨，元/吨）



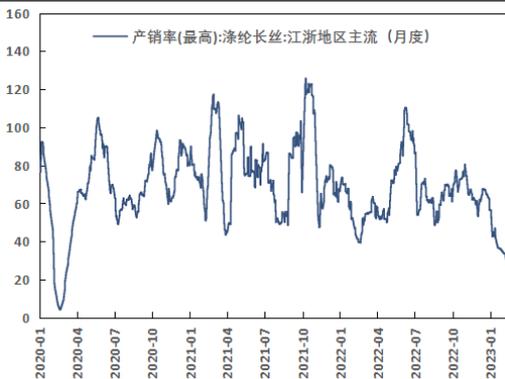
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 58：0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润（元/吨）



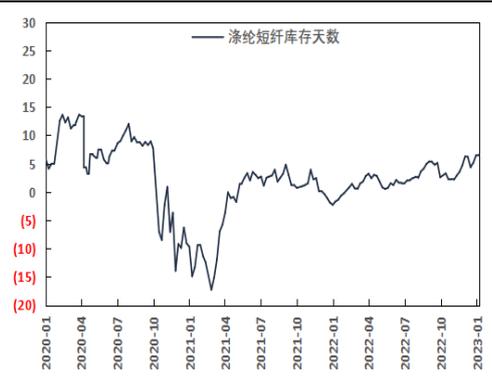
资料来源：万得，信达证券研发中心

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）



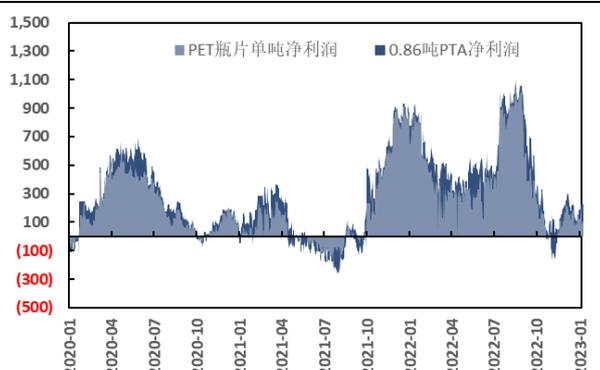
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 61：MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润（元/吨，元/吨）

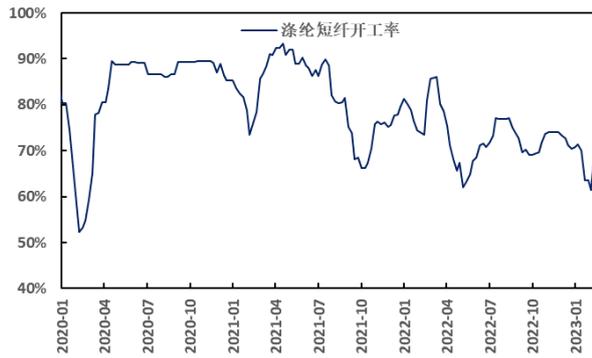


资料来源：万得，信达证券研发中心

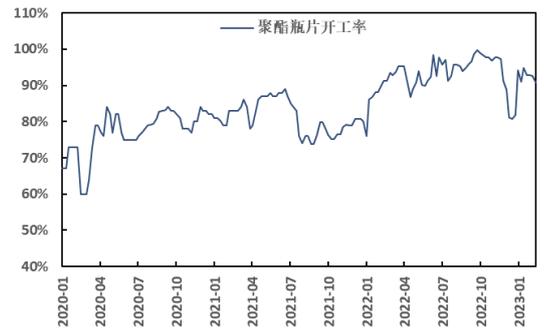
图 62：0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润（元/吨）



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。