

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：终端需求恢复缓慢，长丝累库依旧

2023年2月19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2753.75元/吨，环比增加-196.78元/吨（-6.67%）；国外重点大炼化项目本周价差为1279.83元/吨，环比增加-38.40元/吨（-2.91%），本周布伦特原油周均价为85.56美元/桶，环比增长2.80%。
- **【炼油板块】**本周EIA最新数据显示，上周美国炼油厂加工量减少，成品油需求总量下降，原油库存连续八周增长，且增长幅度为近年来最高。此外，本周OPEC和IEA发布最新月报，均提高了2023年全球原油需求预期，但考虑美国再次宣布释放石油战略储备和美国原油库存持续增长对石油市场价格形成的压力更大。成品油方面，本周国内成品油价格普跌，海外市场成品油价格上行，其中欧洲成品油价格涨幅较大，亚洲及北美涨幅偏小。
- **【化工板块】**本周化工品价格整体下滑，主要系原油端价格趋势下跌导致化工品成本端支撑弱化。其中，聚乙烯、聚丙烯、MMA价格下跌，主要系需求端偏弱叠加成本支撑下滑。纯苯、苯乙烯、丙烯腈、聚碳酸酯价格整体持稳运行。本周EVA部分装置检修，供需格局稍有优化，叠加下游需求缓慢修复，整体交投氛围尚可，EVA光伏料和发泡料价格再度上涨，价差进一步扩大。
- **【聚酯板块】**本周聚酯上游方面，PX受供给端装置重启带来增量影响，价格支撑下滑，产品价格、价差继续收窄。PTA由于成本端支撑弱化，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，且下游织布库存有小幅去化，但由于行业开工抬升，供给端放量，产品再度累库，涤纶长丝价格小幅下滑。聚酯瓶片和涤纶短纤由于终端需求弱势，产品价格继续下跌。
- **6大炼化公司涨跌幅：**2023年2月17日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为荣盛石化（+7.95%）、新风鸣（+7.90%）、恒逸石化（+7.86%）、桐昆股份（+5.60%）、恒力石化（+3.37%）、东方盛虹（-3.05%）。近一月涨跌幅为荣盛石化（+12.92%）、恒逸石化（+12.43%）、新风鸣（+11.50%）、桐昆股份（+9.55%）、恒力石化（+5.96%）、东方盛虹（+3.95%）。
- **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 17 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为荣盛石化（+7.95%）、新凤鸣（+7.90%）、恒逸石化（+7.86%）、桐昆股份（+5.60%）、恒力石化（+3.37%）、东方盛虹（-3.05%）。

近一月涨跌幅为荣盛石化（+12.92%）、恒逸石化（+12.43%）、新凤鸣（+11.50%）、桐昆股份（+9.55%）、恒力石化（+5.96%）、东方盛虹（+3.95%）。

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	2023/2/17	7.95%	12.92%	11.36%	-28.73%	11.54%
恒力石化	2023/2/17	3.37%	5.96%	7.63%	-26.91%	14.42%
东方盛虹	2023/2/17	-3.05%	3.95%	11.46%	-13.80%	17.10%
恒逸石化	2023/2/17	7.86%	12.43%	14.78%	-17.92%	17.07%
桐昆股份	2023/2/17	5.60%	9.55%	16.31%	-24.98%	13.49%
新凤鸣	2023/2/17	7.90%	11.50%	25.87%	-11.46%	16.73%

资料来源：万得，信达证券研发中心

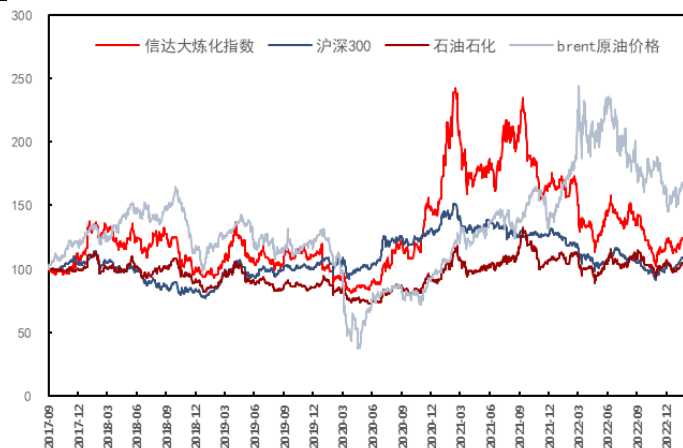
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	17.77	1,250.85	15,531	15,288	19,101	23,229	8.04	8.19	6.56	5.38	2.29
002493.SZ	荣盛石化	13.72	1,389.22	12,824	16,455	18,601	19,514	10.80	8.42	7.46	7.11	2.34
000301.SZ	东方盛虹	15.27	1,009.53	4,544	7,205	13,253	14,202	20.09	13.63	7.34	6.47	3.49
603225.SH	新凤鸣	12.70	194.24	2,254	2,467	3,321	3,958	8.64	7.89	5.85	4.90	0.8
601233.SH	桐昆股份	16.40	395.42	7,332	8,220	9,399	9,967	5.17	4.81	4.21	3.97	0.85
000703.SZ	恒逸石化	8.23	301.73	3408	5148	5573	6105	8.76	5.86	5.41	5.02	1.21

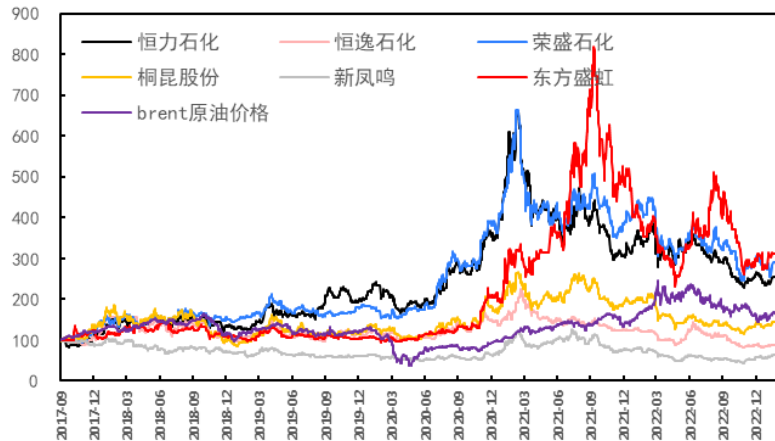
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 2 月 17 日收盘价

自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 2 月 17 日，信达大炼化指数涨幅为 57.83%，石油石化行业指数涨幅为 6.51%，沪深 300 指数涨幅为 4.91%，brent 原油价格涨幅为 58.58%。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:关于收购罗科史巴克有限公司股权暨关联交易的公告（2023.02.16）**：公司拟以支付现金 3,306,625.19 元方式，收购新凤鸣控股集团有限公司全资子公司罗科史巴克有限公司 100%的股权。

【桐昆股份】

- 2、**桐昆股份:关于收购桐昆（香港）投资有限公司股权暨关联交易的公告（2023.02.16）**：公司拟以支付现金 2,373,300.18 元方式，收购桐昆控股集团有限公司全资子公司桐昆（香港）投资有限公司 100%的股权。

【荣盛石化】

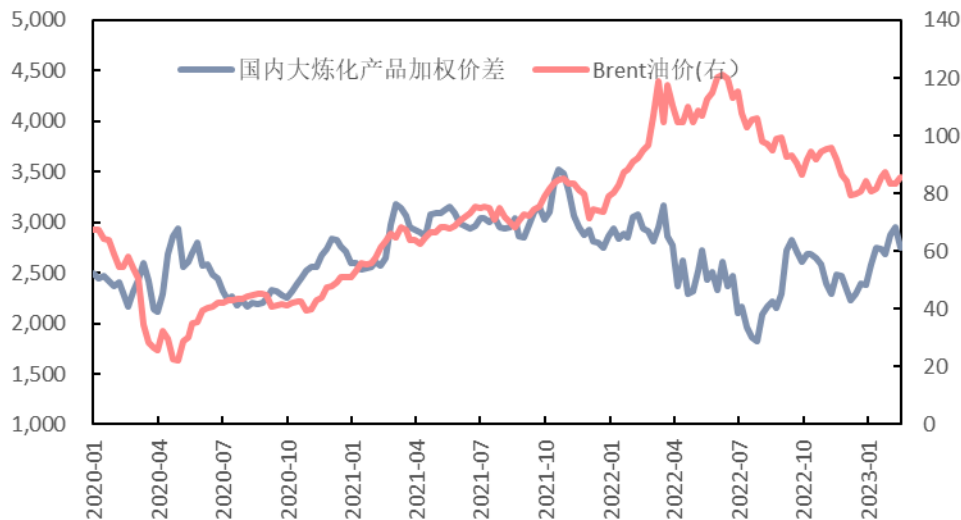
- 3、**荣盛石化:关于浙江石油化工有限公司年产 6 万吨溶聚丁苯橡胶装置投产的公告（2023.02.17）**：公司控股子公司浙江石油化工有限公司在舟山绿色石化基地投资建设的年产 6 万吨溶聚丁苯橡胶装置于近期投料成功，目前已顺利产出合格产品。

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 17 日，布伦特周均原油价格涨幅为 26.78%，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 10.14%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 35.88%。

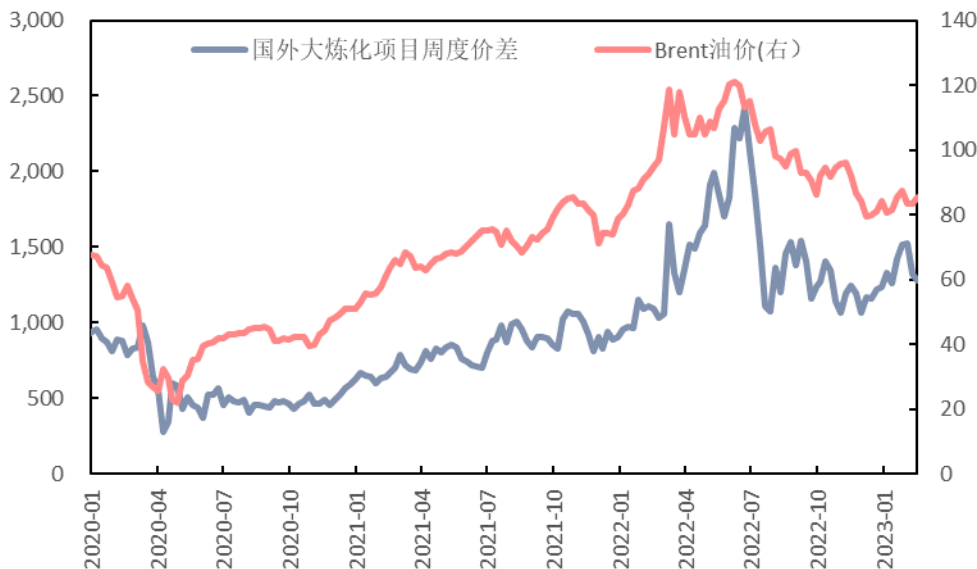
国内重点大炼化项目本周价差为 2753.75 元/吨，环比增加-196.78 元/吨（-6.67%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1279.83 元/吨，环比增加-38.40 元/吨（-2.91%），本周布伦特原油周均价为 85.56 美元/桶，环比增长 2.80%。

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

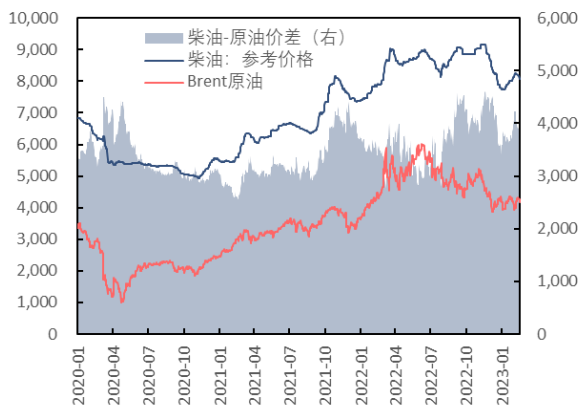
炼油板块

➤ **原油：油价小幅下跌。**截至 2023 年 2 月 17 日当周，油价整体小幅下跌。本周一，美国能源部意外地宣布了一份“销售通知”，以履行其对 2015 年《两党预算法案》和《修复美国地面运输法案》规定的国会授权的义务，即 2023 年 4 月 1 日至 6 月 30 日期间从美国石油战略储备销售 2600 万桶原油。本周二，沙特能源部长阿卜杜勒阿齐兹亲王表示，当前欧佩克及其减产同盟国产量协议将保持不变直到年底，并称他对中国的需求预测仍持谨慎态度。本周三，EIA 最新数据显示，上周美国炼油厂加工量减少，成品油需求总量下降，原油库存连续八周增长，且增长幅度为数年来最高。此外，本周 OPEC 和 IEA 发布最新月报，均提高了 2023 年全球原油需求预期，但考虑美国再次宣布释放石油战略储备和美国原油库存持续增长对石油市场价格形成的压力更大。截至 2023 年 2 月 17 日，布伦特、WTI 原油期货结算价分别下降至 83.00、76.34 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

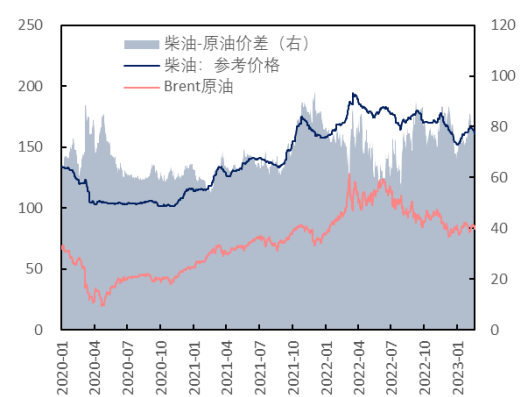
➤ **成品油：成品油价格小幅下滑。**本周国际油价小幅下跌，但由于需求端推进缓慢，国内成品油价格整体下滑。供给端，主营炼厂及地炼开工稳定，成品油资源供应稳定。需求端，汽油方面，春节过后，汽油需求减弱，市场刚需对价格提升有限，价格继续下滑；柴油方面，天气逐渐回暖，大型工矿基建等工程开工负荷提升，农业生产陆续展开，柴油需求稳中向好；航空煤油，厂家出货表现一般，市场观望情绪浓厚，以刚需采买为主，价格维持先前下行趋势。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 8157.29 (-77.86)、9087.14 (-96.14)、7529.52 (-63.33) 元/吨，折合 162.99 (-2.67)、181.57 (-3.17)、150.45 (-2.30) 美元/桶，与原油价差分别为 3892.77 (-221.66)、4822.63 (-239.94)、3265.01 (-207.14) 元/吨，折合 77.43 (-5.00)、96.01 (-5.49)、64.89 (-4.62) 美元/桶。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



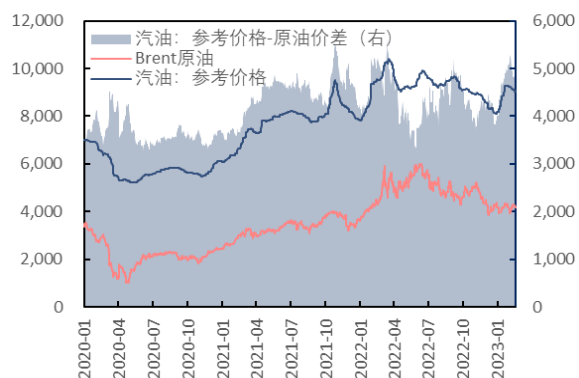
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



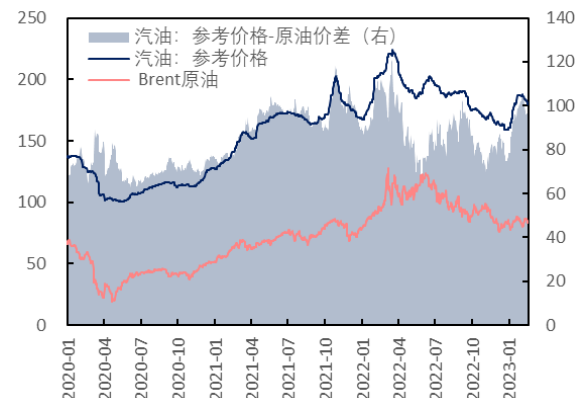
资料来源：万得，信达证券研发中心

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)

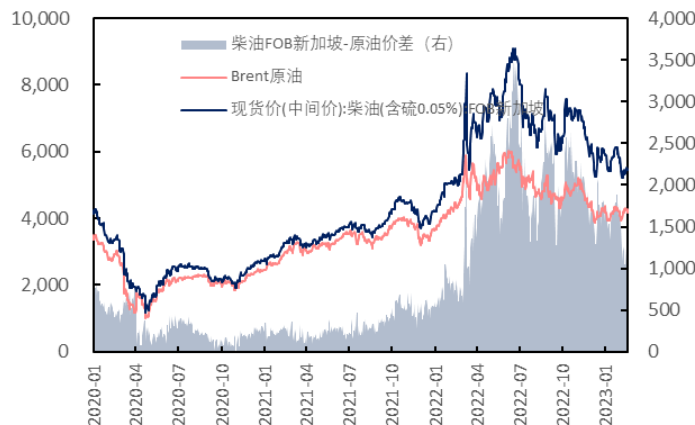

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 10: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

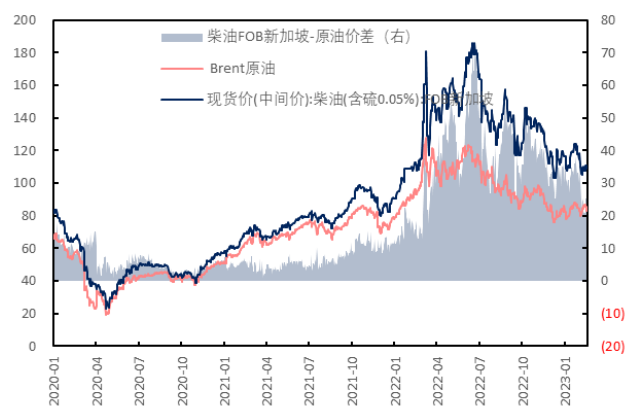

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况:

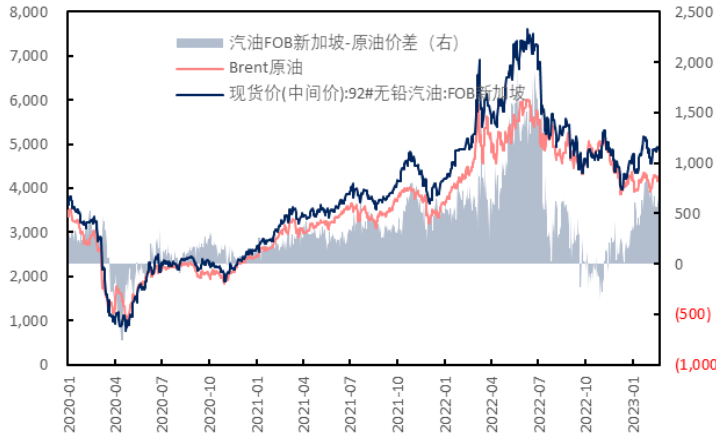
- 东南亚市场:** 随着印度尼西亚的物价回稳、货币走强, 印尼中央银行宣布维持基准利率, 这是印尼自去年 7 月以来首次暂停加息。本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 5427.74 (+127.21)、4890.00 (+163.29)、5345.89 (+27.13) 元/吨, 折合 108.90 (+1.83)、98.11 (+2.63)、107.25 (-0.18) 美元/桶, 与原油价差分别为 1163.22 (-16.59)、625.48 (+19.49)、1081.37 (-116.67) 元/吨, 折合 23.33 (-0.50)、12.55 (+0.31)、21.69 (-2.51) 美元/桶。
- 北美市场:** 贝克休斯油服的数据显示, 最近一周, 美国以石油为目标的活跃钻井平台数量减少了 2 台, 至 607 台。本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 5960.24 (+73.40)、5183.78 (+134.66)、5865.25 (+92.76) 元/吨, 折合 119.59 (+0.68)、104.01 (+2.02)、117.89 (+1.30) 美元/桶。与原油价差分别为 1695.72 (-70.40)、919.26 (-9.14)、1600.74 (-51.04) 元/吨, 折合 34.03 (-1.65)、18.44 (-0.31)、32.33 (-1.03) 美元/桶。
- 欧洲市场:** 欧洲央行管委维勒鲁瓦: 欧洲央行将在 9 月份之前达到终端利率, 终端利率可能在 3% 以上。本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 5698.59 (+308.10)、6007.75 (+225.46)、6082.95 (+106.43) 元/吨, 折合 113.90 (+5.46)、120.08 (+3.76)、121.58 (+1.36) 美元/桶。与原油价差分别为 1434.08 (+164.30)、1743.23 (+81.65)、1818.44 (-37.37) 元/吨, 折合 28.34 (+3.14)、34.52 (+1.43)、36.02 (-0.97) 美元/桶。

图 11: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


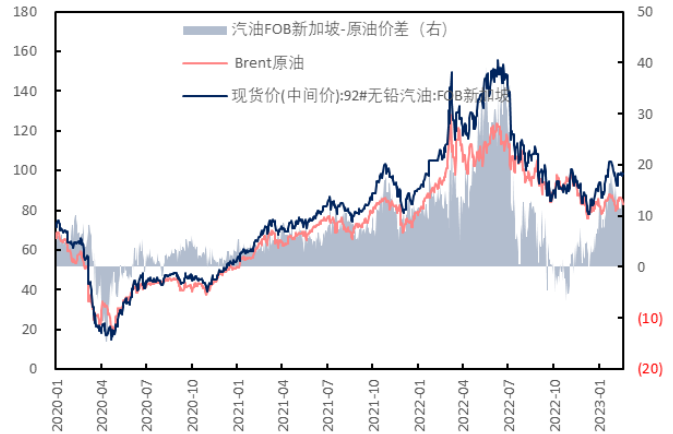
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


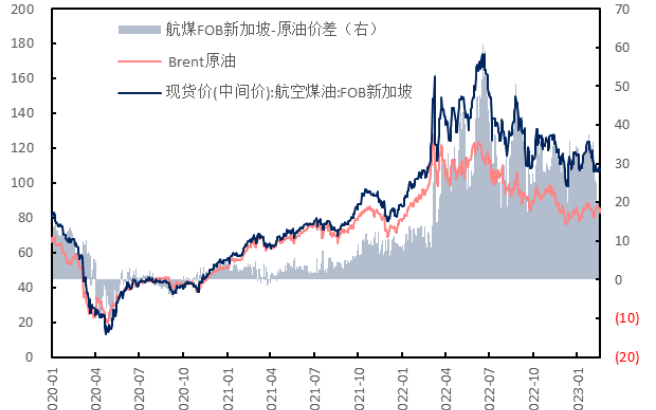
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


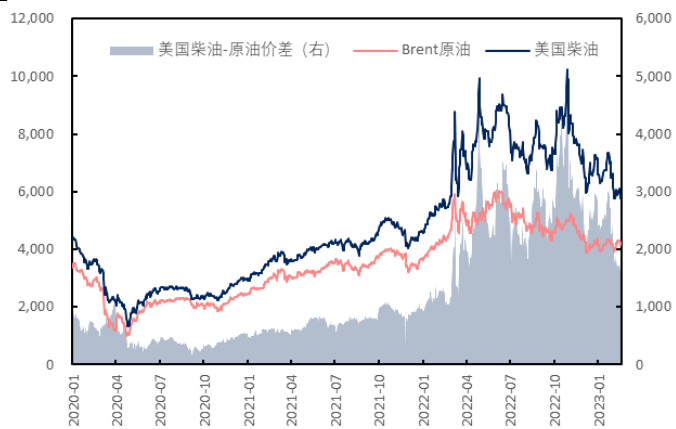
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)

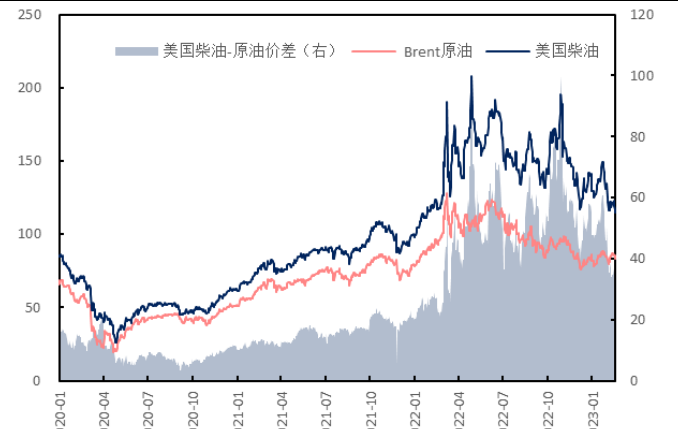

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


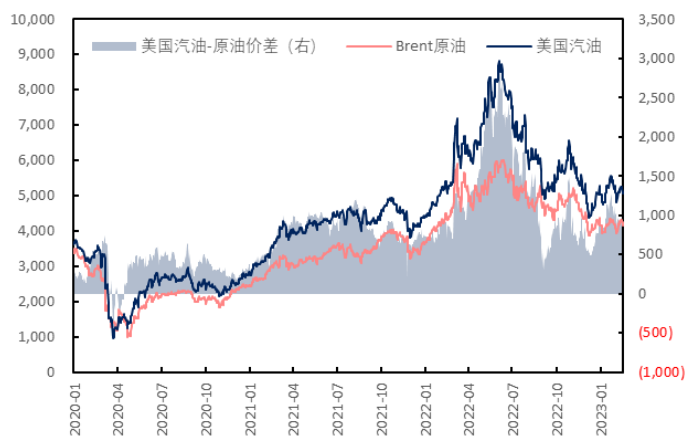
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


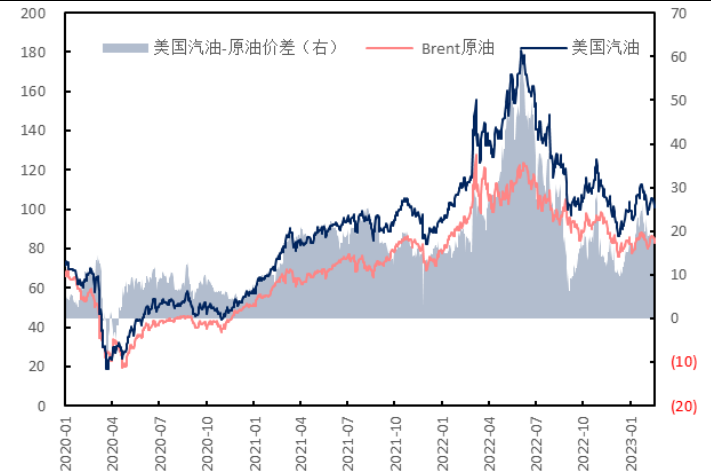
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


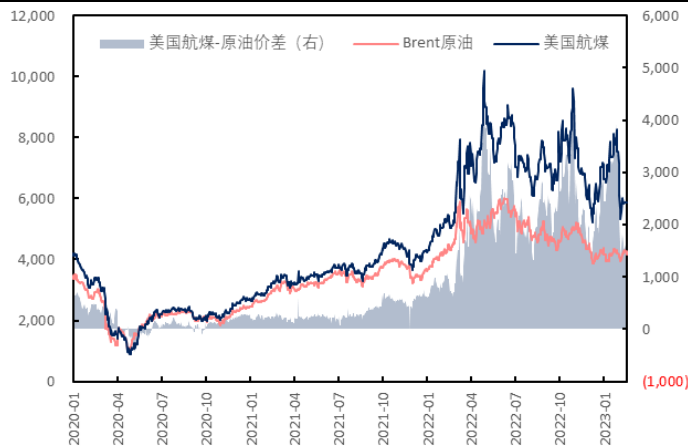
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


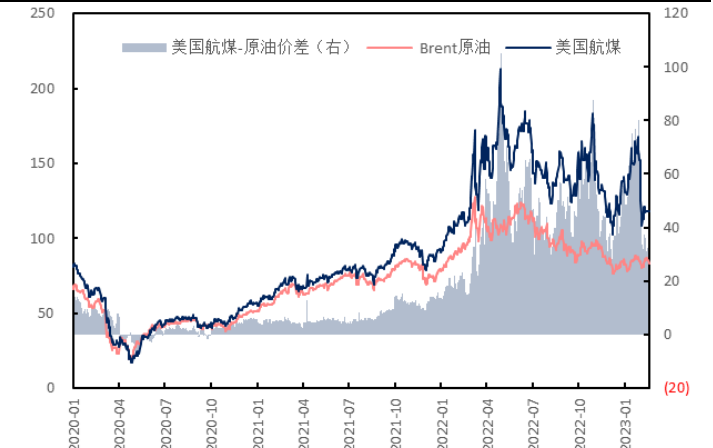
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


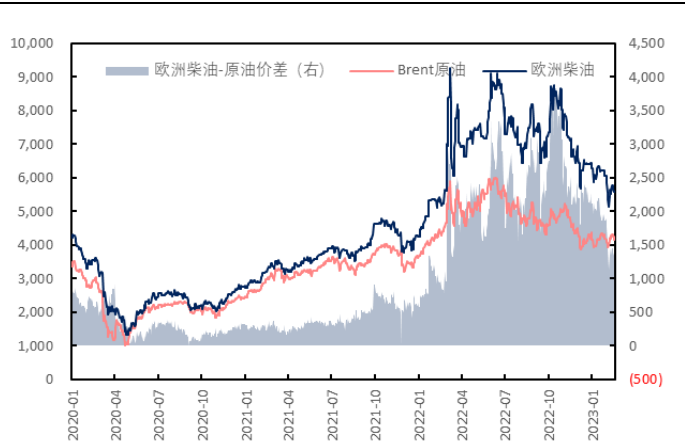
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


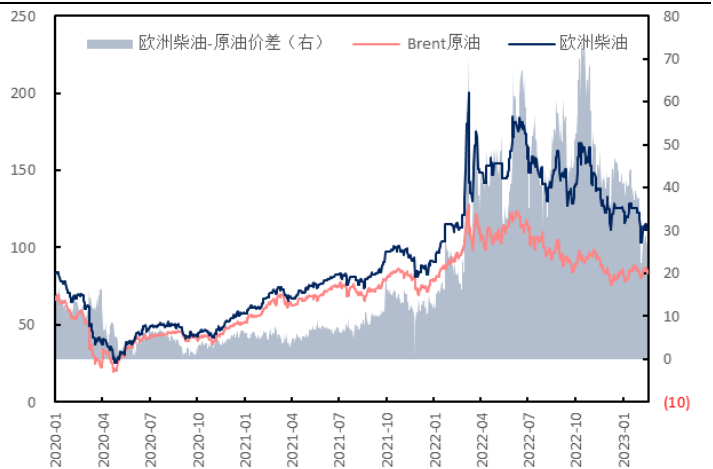
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


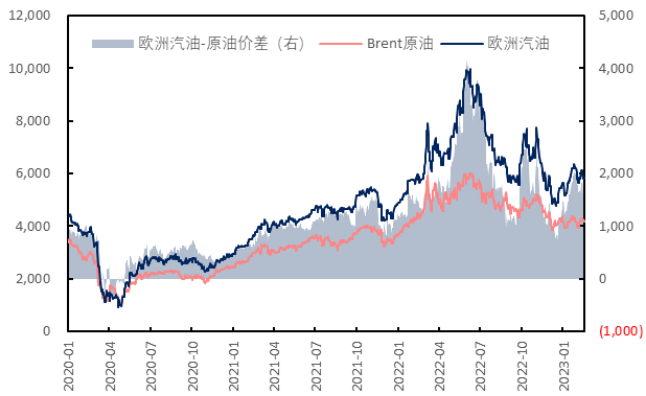
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


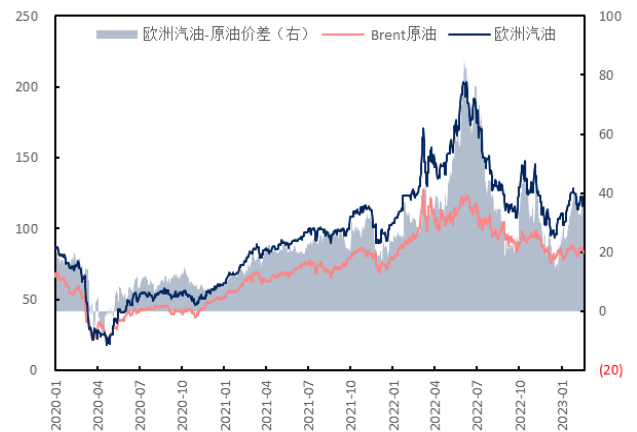
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


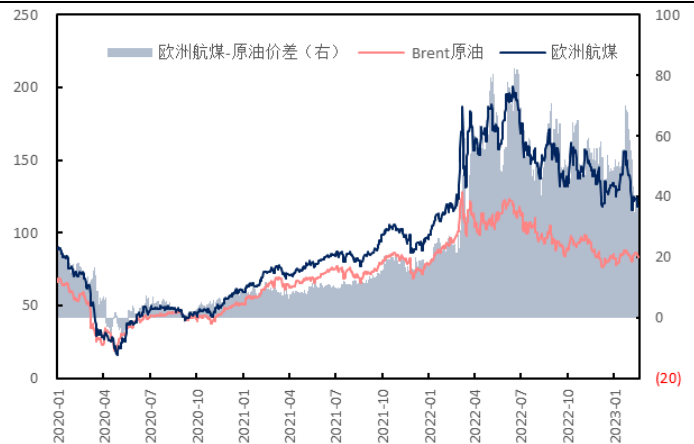
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

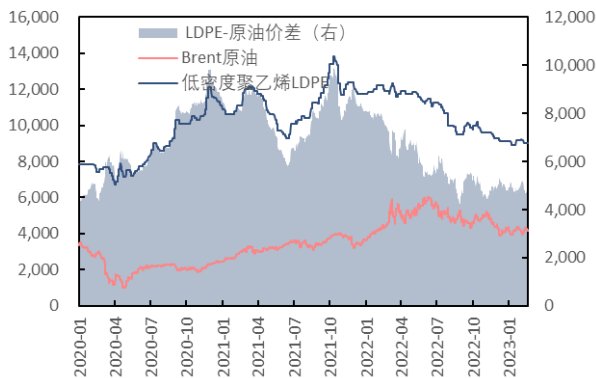
图 28: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

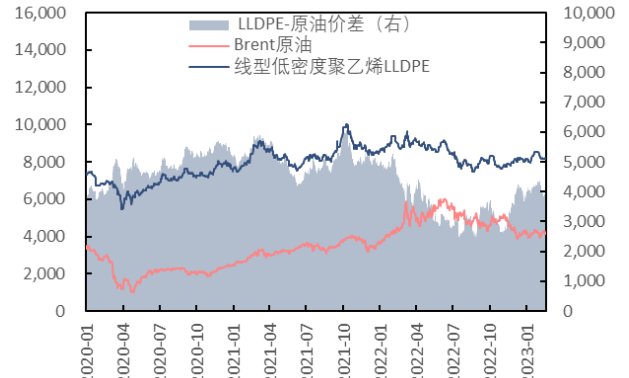
- 聚乙烯：价格震荡下行。**本周国际原油价格小幅下跌，乙烯价格小幅上涨，但成本端支撑有限，聚乙烯价格小幅走跌。供给端，本周甘肃一套 8.5 万吨，江苏一套 40 万吨，黑龙江一套 8 万吨，北京一套 20 万吨，安徽一套 35 万吨装置检修，行业产量供给有所减少。需求端，近期聚乙烯市场库存减少，但依旧处于高位水平，下游开工陆续增加，市场整体需求一般。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 9000.00 (-64.29)、8180.14 (-10.14)、8950.00 (+0.00) 元/吨，与原油价差分别为 4735.48 (-208.09)、3915.63 (-153.94)、4685.48 (-143.80) 元/吨。
- EVA：发泡料、光伏料价格大幅上行。**本周国际原油价格小幅下跌，醋酸乙烯市场价格保持稳定，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个别检修，供应尚且充足。需求端，下游光伏级 EVA 需求尚可，发泡鞋材下游需求缓慢恢复，需求采购刚需跟进，市场交投尚可。本周 EVA 均价 16800.00 (+300.00) 元/吨，EVA-原油价差 12535.48 (+156.20) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 17500.00 (+750.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 16857.14 (+785.71) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 18357.14 (+928.57) 元/吨。
- 纯苯：价格持稳运行。**本周国际原油价格小幅下跌，成本端支撑良好，纯苯价格持稳运行。供给端，本周部分企业生产装置减负或停车，整体开工小幅下降，市场供应整体下降。需求端，下游厂家集中停车，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 2735.48 (-143.80) 元/吨。
- 苯乙烯：价格重心稳定。**本周国际原油价格小幅下跌，纯苯价格持稳运行，苯乙烯价格小幅波动整理。供给端，本周部分企业生产装置减负运行或停车，行业整体开工环比小幅下降，市场供应水平尚可。需求端，本周下游厂商陆续恢复返市，行业开工率小幅增加，厂商多以刚需采买为主。本周苯乙烯均价 8350.00 (+0.00) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4085.48 (-143.80) 元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



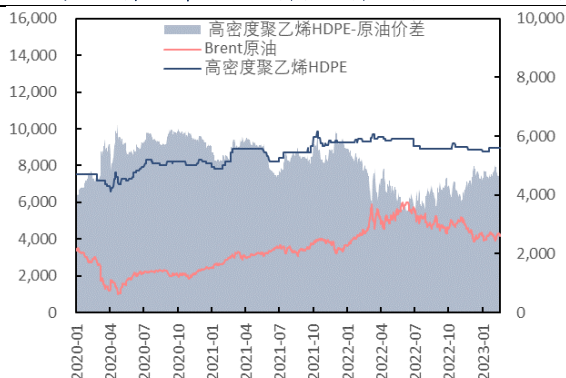
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 30：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



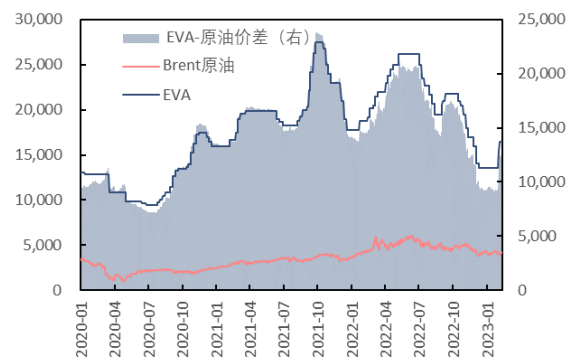
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 31：原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

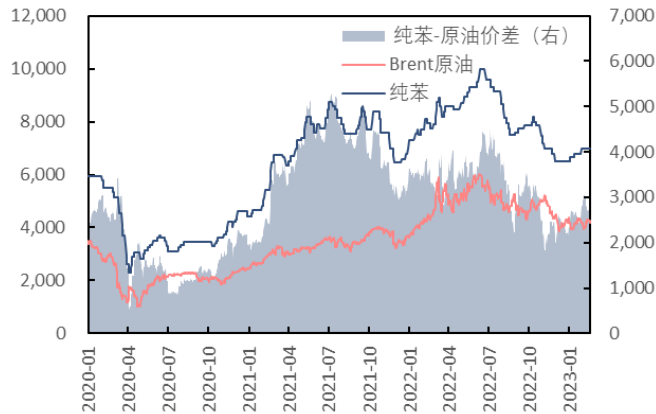


资料来源：万得，信达证券研发中心

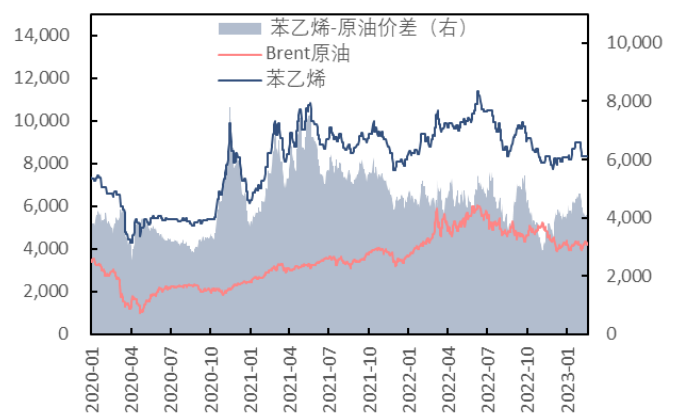
图 32：原油、EVA 发泡料价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

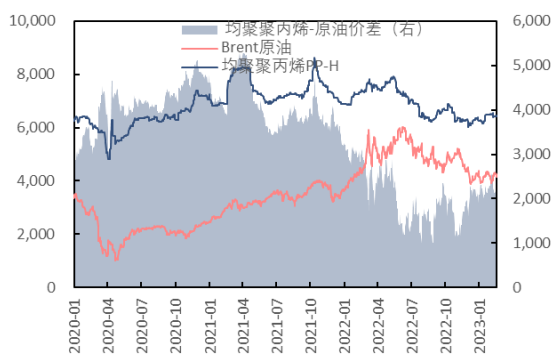
图 33: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

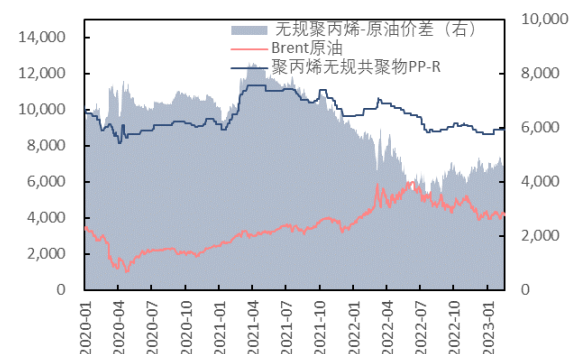
图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

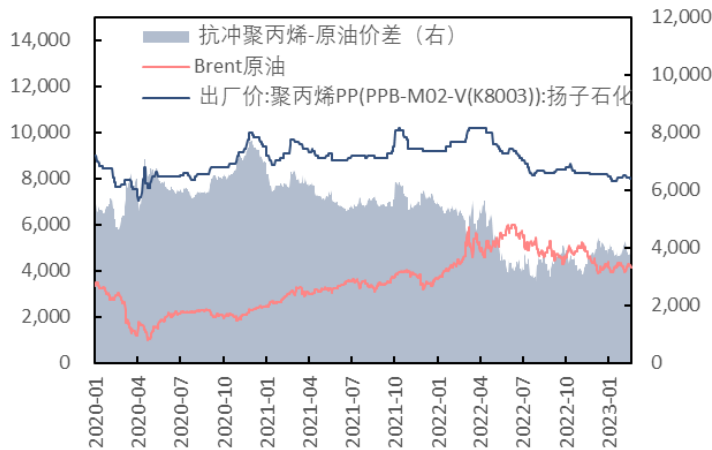
- **聚丙烯: 价格小幅下降。**本周国际原油价格小幅下跌, 聚丙烯成本面支撑一般, 但聚丙烯粒料出货不畅, 聚丙烯市场价格小幅下降。供给端, 本周江苏一套 20 万吨, 福建一套 22 万吨, 广东一套 30 万吨, 浙江一套 20 万吨装置停车检修, 新增装置陆续投入, 市场整体供应压力未能明显缓解。需求端, 本周下游行业陆续开工复产, 库存处于高位水平, 下游企业采购意愿偏低。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6435.70 (-43.71)、8900.00 (+0.00)、8028.57 (-64.29) 元/吨, 与原油价差分别为 2171.18 (-187.51)、4635.48 (-143.80)、3764.06 (-208.09) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格重心不变。**本周国际原油价格小幅下跌, 成本端支撑一般, 市场需求相对稳定, 丙烯腈价格重心无明显变化。供给端, 本周市场整体供应充足, 且存新产能投产, 行业库存逐渐提升。需求端, 本周国内腈纶行业整体开工水平保持稳定, 行业整体开工在 71% 左右, 丙烯酰胺行业开工维持在 54% 左右, ABS 行业开工提升至 98% 左右, 整体需求端变化很小。本周丙烯腈均价 11400.00 (+0.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 7135.48 (-143.80) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格偏稳运行。**本周国际原油价格小幅下跌, 原料双酚 A 价格下降, 碳酸二甲酯价格小幅上涨, PC 成本端支撑欠佳, 下游需求恢复不及预期, 价格震荡下行。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 13735.48 (-143.80) 元/吨。
- **MMA: 价格重心下行。**本周国际原油价格小幅下跌, 原料丙酮价格持续上涨, 异丁烯价格重心下跌, 成本端支撑尚可, 下游需求表现不佳, MMA 价格重心下行。供给端, 本周江苏两套 MMA 装置仍未恢复运行, 一套装置重启运行, 整体开工负荷较上周上升。需求端, 本周下游企业陆续复工, 但下游以刚需采买为主, 需求端整体清淡, 多以小单为主。本周 MMA 均价 10371.43 (-278.57) 元/吨, MMA-原油价差 6106.91 (-422.37) 元/吨。

图 35: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


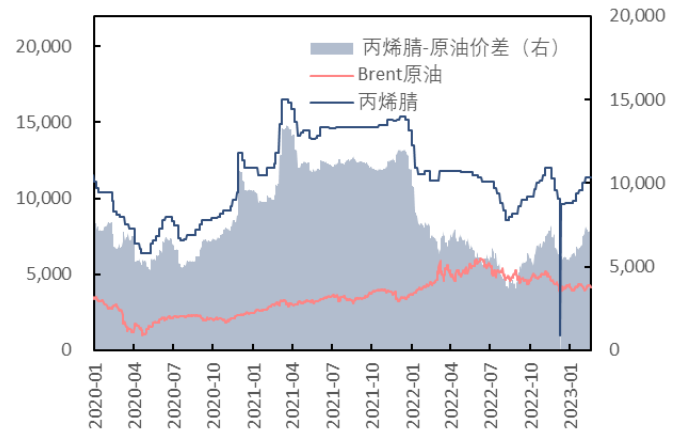
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 36: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


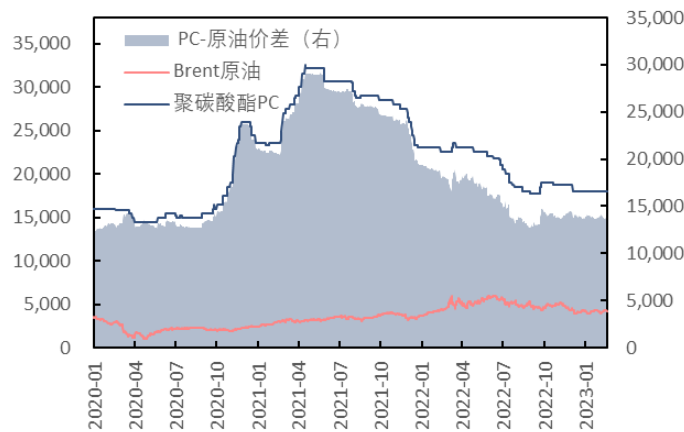
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


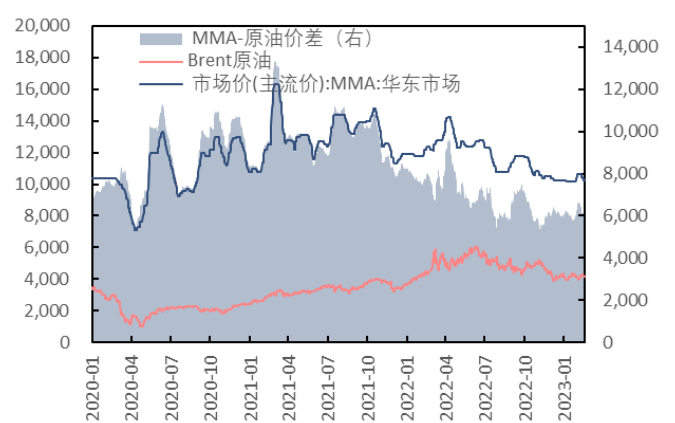
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

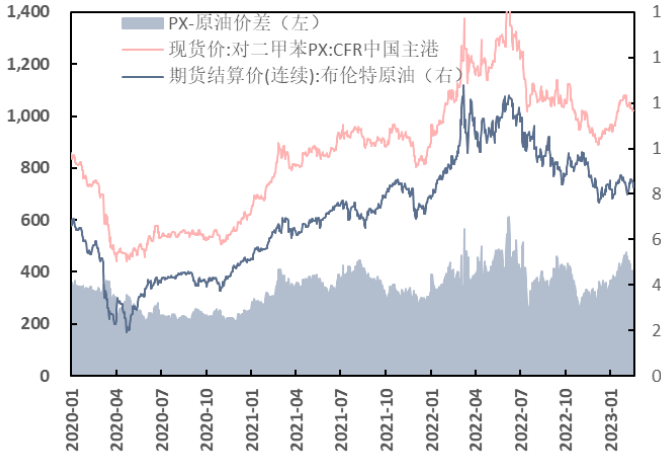
图 40: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


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。**本周国际原油价格小幅下跌，成本端支撑弱化，且由于本周供给端增加，供需端对价格支撑减弱，PX 价格重心下行。供给端，本周华东一套 100 万吨装置重启运行，华南一套 260 万吨装置顺利投产并低负运行，行业开工整体有所下滑，市场供应增加。需求端，本周下游厂商开工率没有明显变化，对 PX 整体需求保持平稳。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1028.14 (-12.86) 美元/吨，PX 与原油价差在 400.42 (-32.97) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 293.18 (-37.45) 美元/吨，开工率 78.35 % (+2.43 pct)。

图 41: 原油、PX 价格及价差 (美元/吨, 美元/桶)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

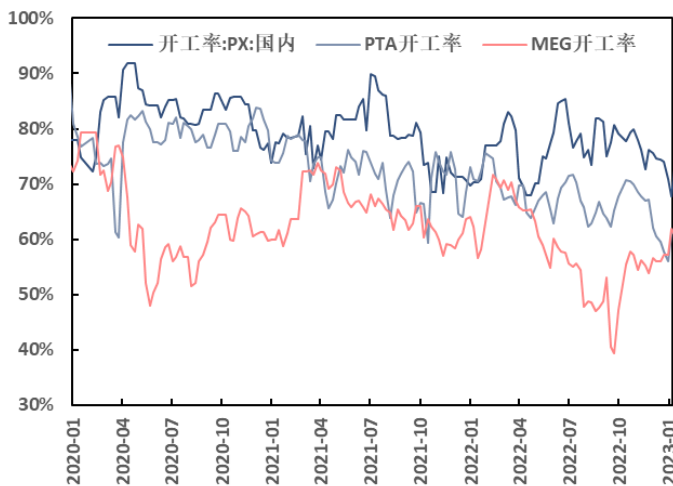
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

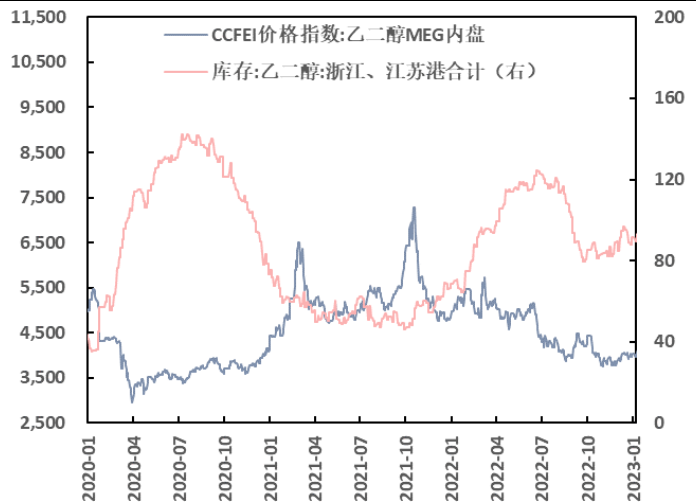
- **MEG: 价格震荡上行。**本周国际原油价格小幅下跌，石脑油国际价格震荡上涨，成本端有较强支撑，同时供给端提振市场心态，乙二醇价格震荡上行。供给端，本周湖北一套 28 万吨装置重启运行，湖南一套新装置顺利投产，国内整体产量供应增加。需求端，本周聚酯行业整体以刚需采买为主，纺织工厂复工较慢，需求端支撑弱势。目前 MEG 现货周均价格在 4120.71 (+17.86) 元/吨，华东罐区库存为 102.10 (-1.26) 万吨，开工率 56.20 % (-3.40 pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



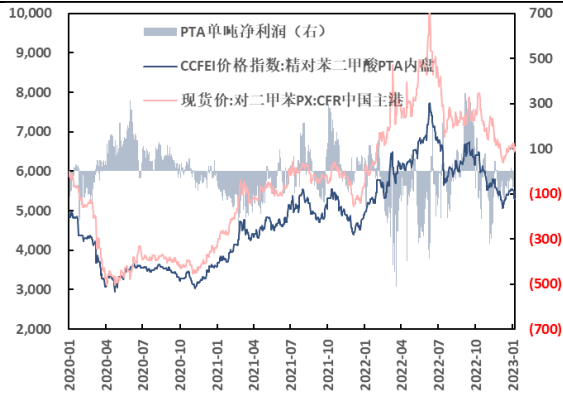
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 44: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

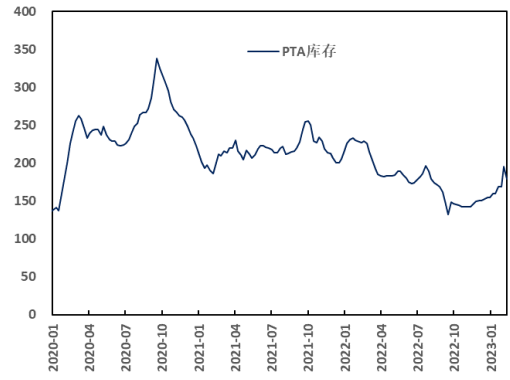


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 市场重心下行。**本周国际原油价格小幅下跌，石脑油国际价格上涨，成本端存在一定支撑，供需支撑先弱后强，PTA 价格震荡下行。供给端，本周华东一套 125 万吨装置顺利投产，华南一套 125 万吨装置降负运行，行业开工率整体下降，PTA 行业市场供应变化不大。需求端，下游聚酯端开工率环比增加，整体需求有所复苏，需求端支撑稍有变强。目前 PTA 现货周均价格在 5449.29 (-131.43) 元/吨，行业平均单吨净利润在 -268.12 (-62.98) 元/吨，开工率 69.50 % (+1.80 pct)，PTA 社会流通库存至 179.60 (-16.00) 万吨。

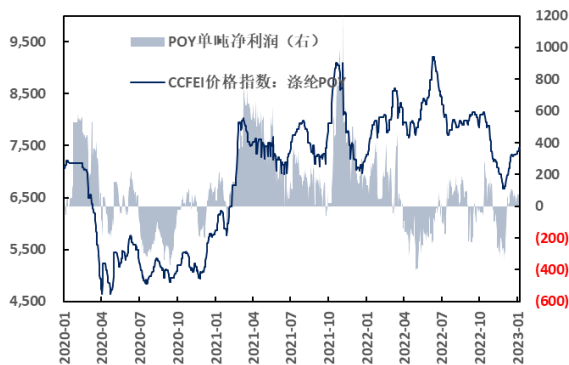
图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

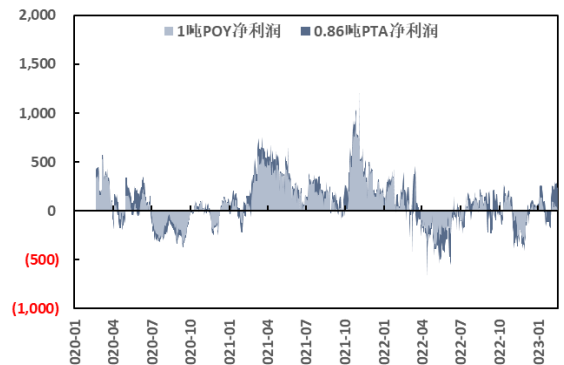
图 46: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

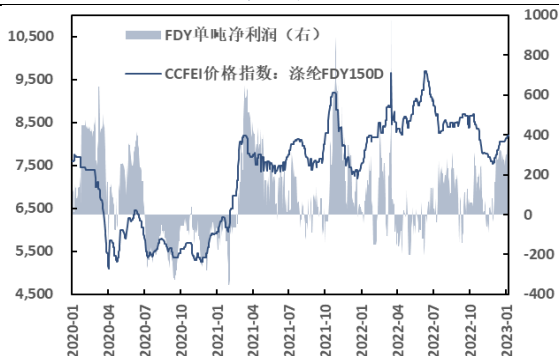
- 涤纶长丝: 累库现象依旧。** 本周国际原油价格小幅下跌, PTA 价格震荡下行, MEG 价格震荡上行, 整体长丝成本端支撑一般, 产销数据表现不佳。供给端, 本周国内生产企业装置陆续重启出丝, 行业开工率上行, 市场整体供给增加。需求端, 下游市场织机开机率小幅提升, 但市场订单匮乏, 库存逐渐累积, 终端需求整体仍偏清淡。目前涤纶长丝周均价格 POY 7625.00 (-92.14) 元/吨、FDY 8210.71 (-149.29) 元/吨和 DTY 8785.71 (-78.57) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY +257.24 (+9.83) 元/吨、FDY +380.50 (-28.09) 元/吨和 DTY +164.79 (+18.84) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 25.10 (+3.20) 天、FDY 29.20 (+2.30) 天和 DTY 30.80 (+2.70) 天, 开工率 76.50% (+6.40 pct)。
- 织布: 开工继续提升。** 本周织机开工率有所回升, 但终端市场订单表现不佳, 新单仍偏弱, 主要以消化年前订单为主。当前江浙地区织机开工率为 45.77% (+8.93 pct)。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


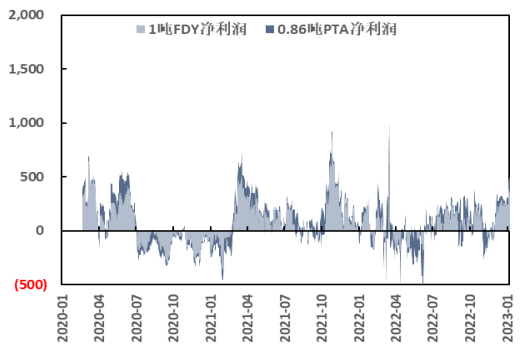
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA + 1 吨 POY 净利润 (元/吨)


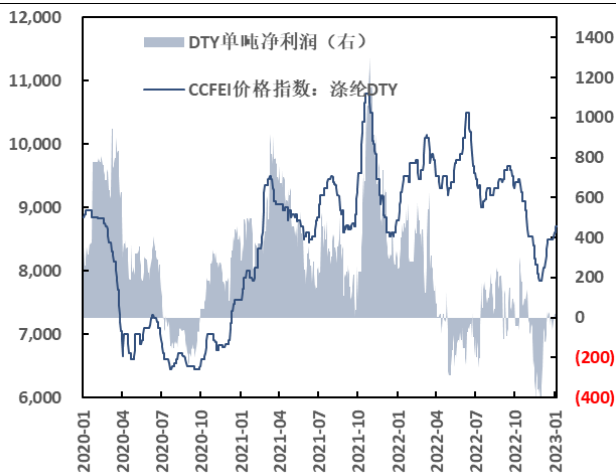
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


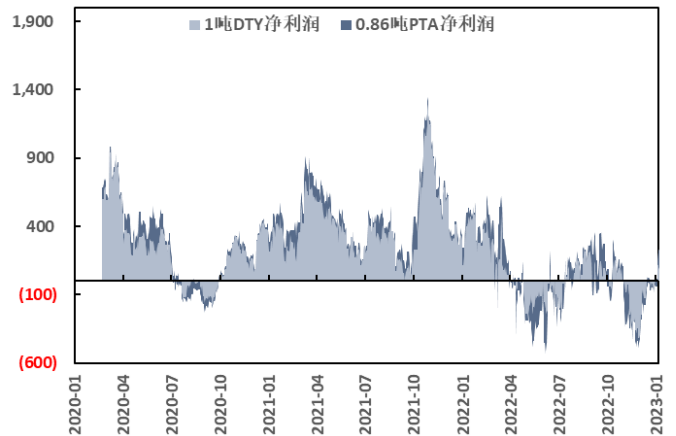
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA + 1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


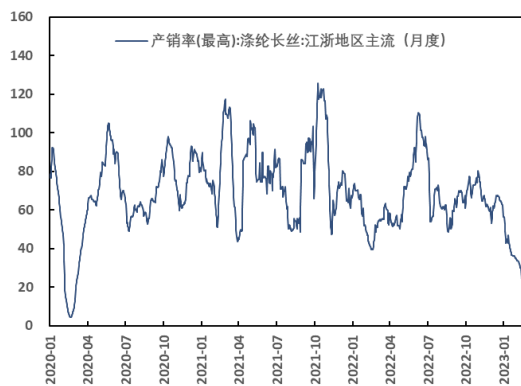
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


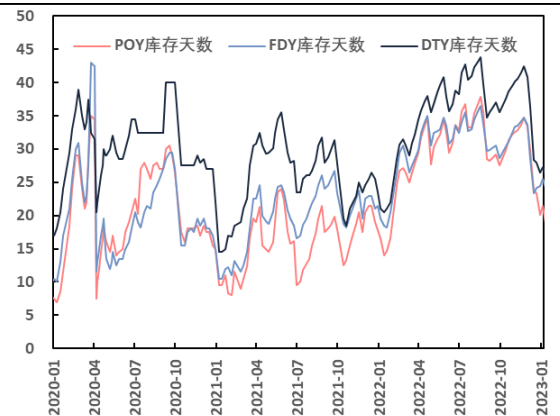
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA + 1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


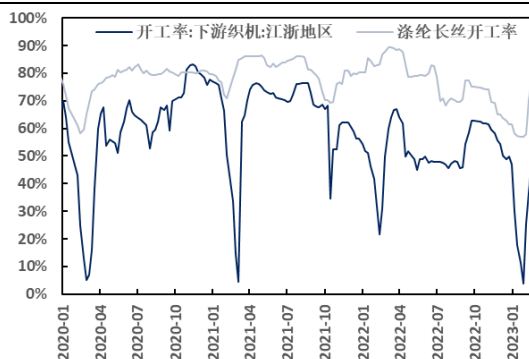
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

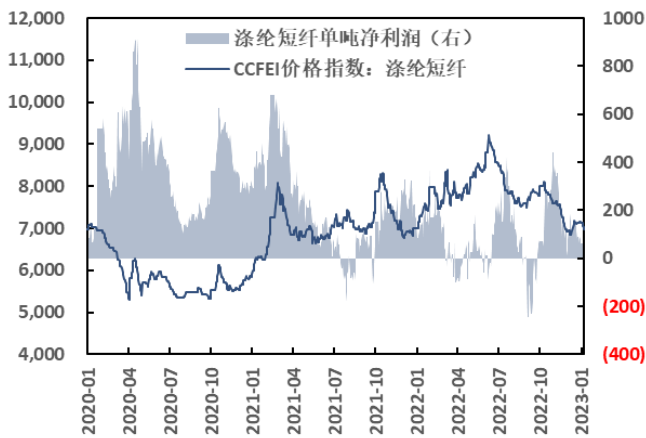
图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源：万得，信达证券研发中心

- **涤纶短纤：价格震荡下行。**本周国际原油价格整体上行，PTA 价格震荡下行，MEG 价格震荡上行，短纤成本端支撑偏弱，供需端支撑作用不强，短纤价格震荡下行。供给端，行业整体开工率环比下降，安徽一短纤装置提升负荷运行，但本周有多家装置检修，市场产量供给有所下降。需求端，本周下游企业基本复工，下游开机率有所上升，但场内维持刚需采买，终端需求偏冷清。目前涤纶短纤周均价格 7142.38 (-168.10) 元/吨，行业平均单吨盈利为 102.84 (-40.58) 元/吨，涤纶短纤企业库存天数为 9.41 (-0.85) 天，开工率 69.70% (-0.50 pct)。

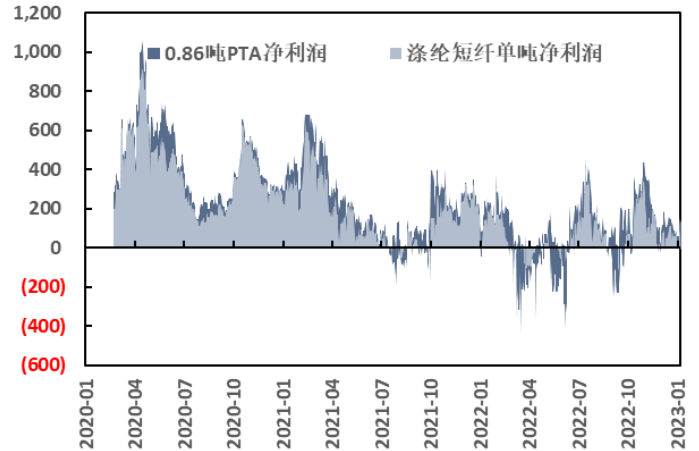
➤ **聚酯瓶片：价格小幅下跌。**本周国际原油价格整体上行，瓶片价格重心下行。供给端，本周西南一套60万吨装置重启运行，市场供给小幅增加。需求端，下游终端行业尚未完全复工，工人到岗不足，场内多谨慎观望，整体需求低迷。目前PET瓶片现货平均价格在7125.00 (-17.86)元/吨，行业平均单吨净利润在224.05 (+59.14)元/吨，开工率93.00% (+2.10 pct)。

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）



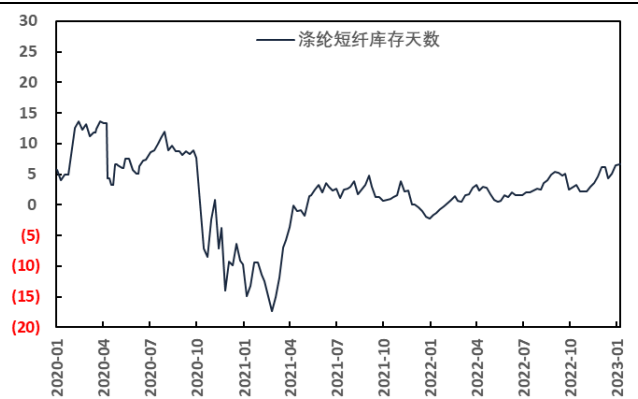
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 59：江浙地区涤纶短纤产销率（%）



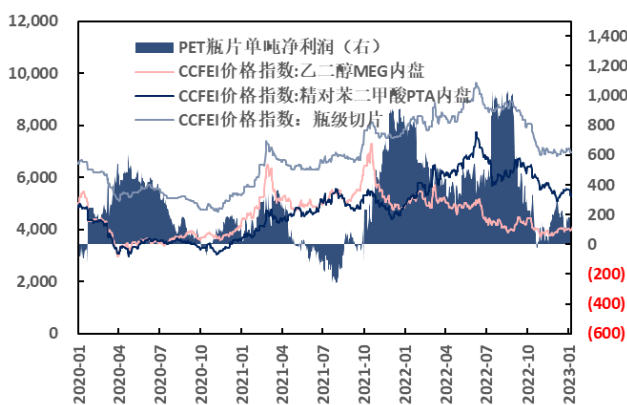
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 60：聚酯企业的涤纶短纤库存天数（天）



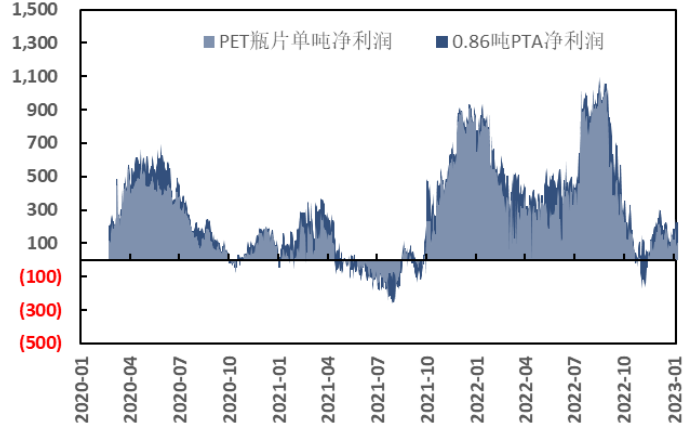
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 61：MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润（元/吨，元/吨）

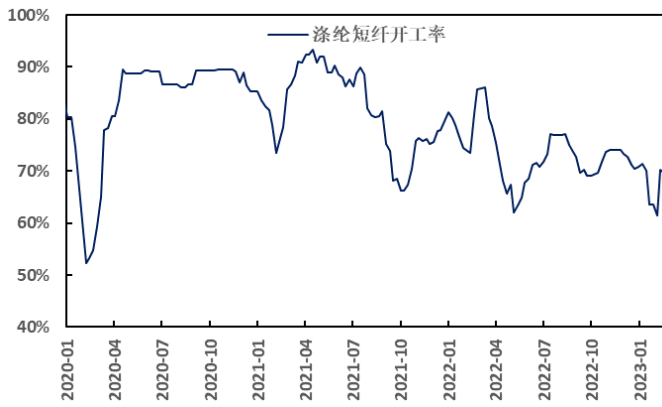


资料来源：万得，信达证券研发中心

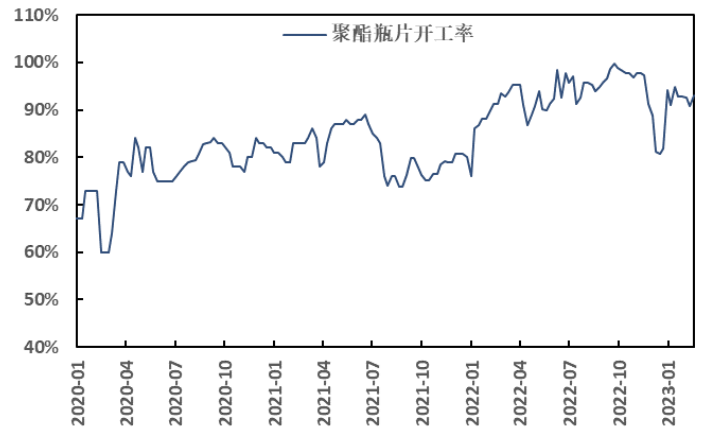
图 62：0.86吨PTA+1吨聚酯瓶片净利润（元/吨）



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
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@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	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	"
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。