

## 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  
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：下游需求修复偏缓，长丝盈利小幅改善

2023年3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2828.05元/吨，环比增加92.78元/吨（+3.39%）；国外重点大炼化项目本周价差为1358.44元/吨，环比增加75.01元/吨（+5.84%），本周布伦特原油周均价为84.12美元/桶，环比增长0.47%。
- **【炼油板块】**上周日，十四届全国人大一次会议审议的我国政府工作报告，亮出2023年我国发展主要预期目标：国内生产总值增长5%左右。这一目标高于去年3%的实际增速，释放出推动经济实现整体好转、回归潜在增长率的积极信号。然而随后，美联储主席鲍威尔周二对美国立法者表示，美联储很可能需要比预期更大幅度的提高利率以应对最近的强劲数据，鲍威尔激进加息立场推高美元汇率，并增加全球经济衰退的可能性，导致油价出现下跌。此外，美国劳工部发布的数据显示，美国初请失业金人数增加引发对经济衰退担忧，对油价造成下行压力。成品油方面，本周国内成品油价格涨跌互现，整体趋稳，亚洲市场成品油价格上行，北美、欧洲汽油价格上行，柴油、航煤价格下行。
- **【化工板块】**本周化工品价格整体下行，主要系原油端价格趋势下行，导致化工品成本端支撑弱化。其中，纯苯、MMA价格上行，主要系短期供需结构支撑走强。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受下游PTA价格上涨影响，产品价格小幅上行。PTA需求端支撑呈上行态势，价格重心上行。涤纶长丝方面，整体长丝成本端支撑有限，需求端支撑走强，涤纶长丝价格小幅上行。涤纶短纤成本端支撑尚可，价格小幅上行。聚酯瓶片由于需求端支撑强化，产品价格小幅提升。
- **6大炼化公司涨跌幅：**2023年3月10日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为恒逸石化（-2.56%）、东方盛虹（-5.24%）、恒力石化（-6.70%）、荣盛石化（-10.80%）、桐昆股份（-10.82%）、新凤鸣（-12.20%）。近一月涨跌幅为恒逸石化（+4.72%）、恒力石化（-2.79%）、荣盛石化（-3.23%）、桐昆股份（-5.02%）、新凤鸣（-5.27%）、东方盛虹（-8.19%）。
- **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 3 月 10 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为恒逸石化 (-2.56%)、东方盛虹 (-5.24%)、恒力石化 (-6.70%)、荣盛石化 (-10.80%)、桐昆股份 (-10.82%)、新凤鸣 (-12.20%)。

近一月涨跌幅为恒逸石化 (+4.72%)、恒力石化 (-2.79%)、荣盛石化 (-3.23%)、桐昆股份 (-5.02%)、新凤鸣 (-5.27%)、东方盛虹 (-8.19%)。

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	2023/3/10	-10.80%	-3.23%	-8.35%	-7.92%	0.00%
恒力石化	2023/3/10	-6.70%	-2.79%	-4.51%	-9.40%	7.60%
东方盛虹	2023/3/10	-5.24%	-8.19%	-1.90%	-2.26%	10.89%
恒逸石化	2023/3/10	-2.56%	4.72%	7.97%	-4.09%	13.66%
桐昆股份	2023/3/10	-10.82%	-5.02%	-3.66%	-6.42%	2.08%
新凤鸣	2023/3/10	-12.20%	-5.27%	4.60%	-4.25%	2.48%

资料来源：万得，信达证券研发中心

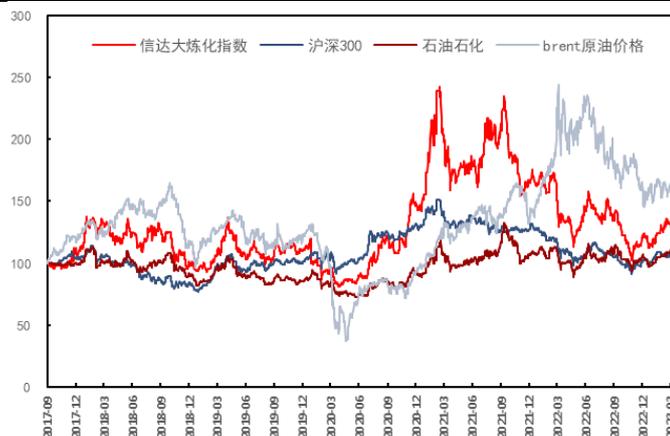
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	16.71	1,176.23	15,531	15,288	19,101	23,229	7.57	13.13	7.31	5.42	2.29
002493.SZ	荣盛石化	12.30	1,245.44	12,824	16,455	18,601	19,514	9.69	14.74	7.22	6.00	2.34
000301.SZ	东方盛虹	14.46	955.98	4,544	7,205	13,253	14,202	19.03	43.73	8.36	6.88	3.49
603225.SH	新凤鸣	11.15	170.54	2,254	2,467	3,321	3,958	7.57	51.21	7.46	5.79	0.8
601233.SH	桐昆股份	14.75	355.64	7,332	8,220	9,399	9,967	4.85	16.10	7.59	6.30	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.99	292.94	3,408	5,148	5,573	6,105	8.59	15.12	8.58	7.06	1.21

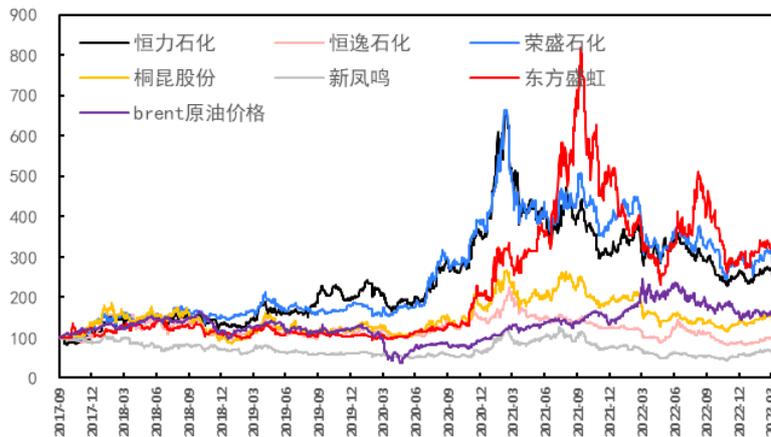
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 3 月 10 日收盘价

自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 3 月 10 日，信达大炼化指数涨幅为 45.20%，石油石化行业指数涨幅为 6.95%，沪深 300 指数涨幅为 3.16%，brent 原油价格涨幅为 58.16%。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：关于股份回购实施结果暨股份变动的公告（2023.03.07）**：公司第五届董事会第二十二次会议审议并通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份的预案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 1.50 亿元（含），不超过人民币 3.00 亿元（含）；回购价格为不超过人民币 18.00 元/股（含）；回购期限为自董事会审议通过回购方案之日起 12 个月内。
- 2、**新凤鸣：2023 年度向特定对象发行 A 股股票方案论证分析报告**：本次向特定对象发行股票定价基准日为公司第五届董事会第三十七次会议决议公告日。发行价格为 8.75 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%（定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。

### 【恒逸石化】

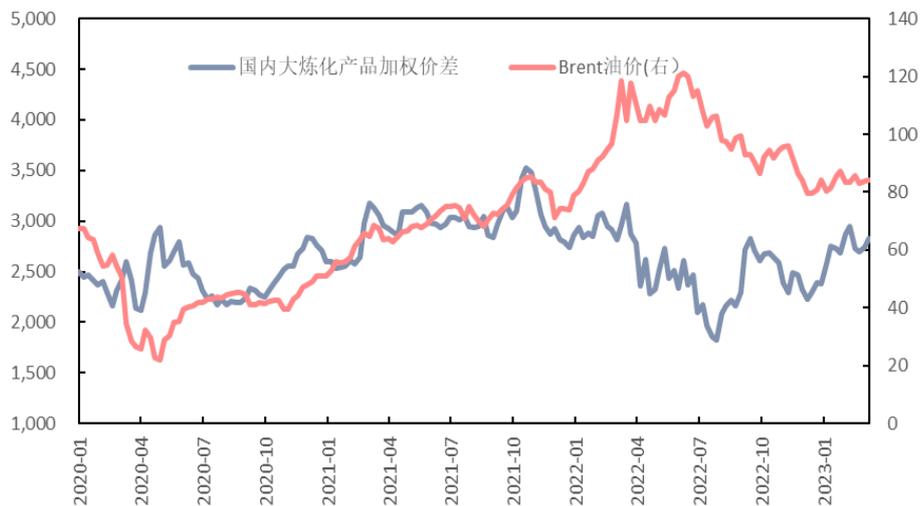
- 3、**恒逸石化：关于“恒逸转债”预计触发转股价格向下修正的提示性公告（2023.03.11）**：2023 年 2 月 27 日至 2023 年 3 月 10 日，公司股票已有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，预计触发转股价格向下修正条件。债券代码：127022，债券简称：恒逸转债；转股价格：11.00 元/股；转股时间：2021 年 4 月 22 日至 2026 年 10 月 15 日。

## 国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2023 年 3 月 10 日，布伦特周均原油价格涨幅为 24.65%，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 13.11%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 44.22%。

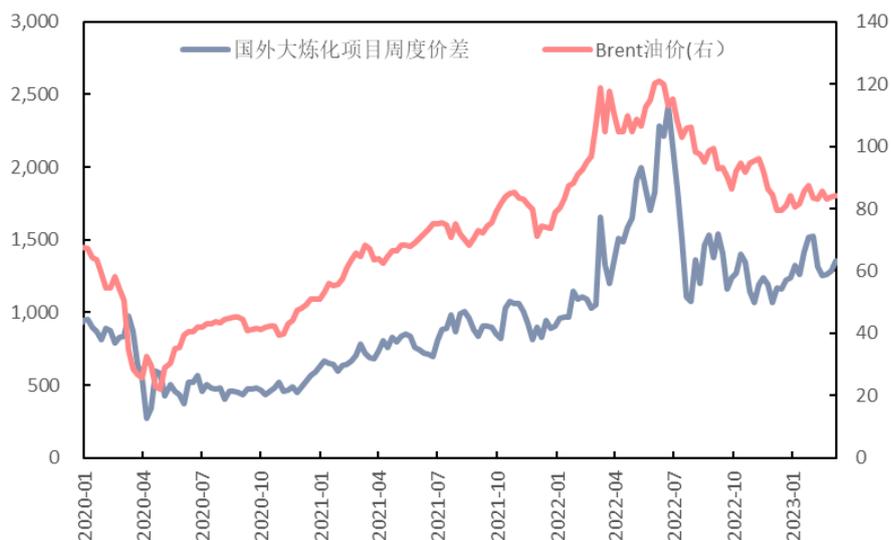
国内重点大炼化项目本周价差为 2828.05 元/吨，环比增加 92.78 元/吨（+3.39%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1358.44 元/吨，环比增加 75.01 元/吨（+5.84%），本周布伦特原油周均价为 84.12 美元/桶，环比增长 0.47%。

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

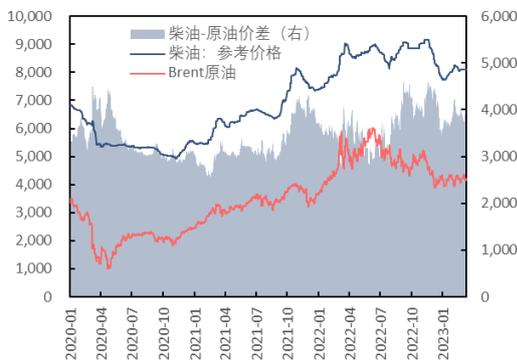
## 炼油板块

➤ **原油：油价小幅下跌。**截至 2023 年 3 月 10 日当周，油价先涨后跌，整体下跌。上周日（2023.03.05），十四届全国人大一次会议审议的我国政府工作报告，亮出 2023 年我国发展主要预期目标：国内生产总值增长 5% 左右。这一目标高于去年 3% 的实际增速，释放出推动经济实现整体好转、回归潜在增长率的积极信号。本周一，市场看好中国经济增长目标引发的能源需求，布伦特油价上涨至 86.18 美元/桶。然而随后，美联储主席鲍威尔周二对美国立法者表示，美联储很可能需要比预期更大幅度的提高利率以应对最近的强劲数据，并准备在未来“整体”信息表明需要使用更严厉措施来控制通胀时，采取更大力度的行动。鲍威尔激进加息立场推高美元汇率，并增加全球经济衰退的可能性，导致油价出现下跌。此外，美国劳工部发布的数据显示，截止 3 月 4 日当周，初请失业金人数增加了 2.1 万人，经季节性调整后为 21.1 万人。美国上周初请失业金人数的增长超过预期，创五个月来最大增幅，美国初请失业金人数增加引发对经济衰退担忧，对油价造成下行压力。截至 2023 年 3 月 10 日，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为至 82.78、76.68 美元/桶。

### 国内成品油价格、价差情况：

➤ **成品油：价格持稳运行。**本周国际原油价格先涨后跌，重心整体下行，国内成品油价格周期内涨跌互现，整体趋稳。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，气温转暖，居民出行意愿提升，汽油需求有所增强；柴油方面，受天气回暖及春耕因素影响，柴油需求稳中向好；航煤方面，炼厂出货基本维持产销平衡，部分炼厂煤油价格小跌。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 8097.14 (+0.71)、9043.00 (+16.71)、7576.14 (-23.38) 元/吨，折合 159.49 (+0.25)、178.12 (+0.59)、149.22 (-0.24) 美元/桶，与原油价差分别为 3843.99 (-12.65)、4789.85 (+3.35)、3322.99 (-36.74) 元/吨，折合 75.36 (-0.14)、93.99 (+0.20)、65.10 (-0.63) 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)**

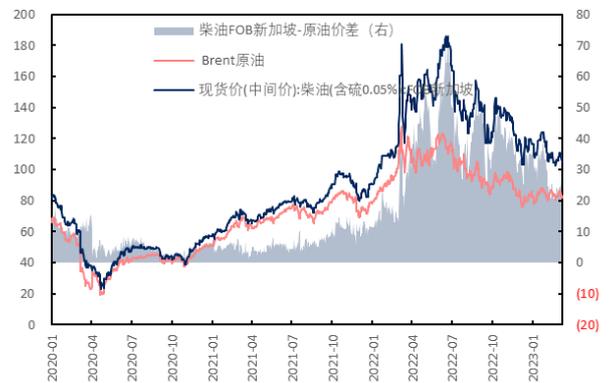

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

### 国外成品油价格、价差情况:

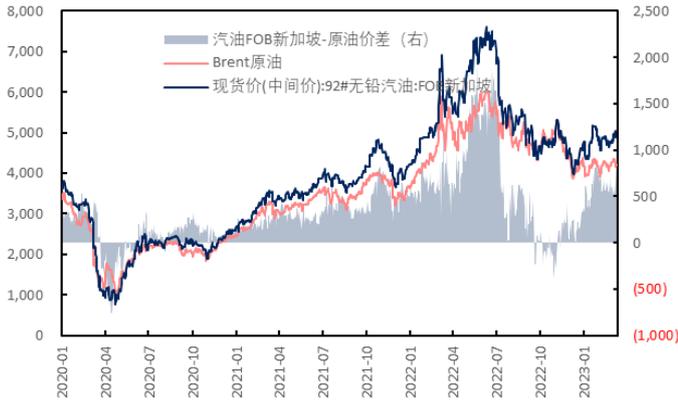
- 东南亚市场:** 泰国经济重要支柱旅游业反弹, 带动经济稳定增长, 各项经济指标持续改善。本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 5483.62 (+52.32)、4944.38 (+152.33)、5319.21 (+12.52) 元/吨, 折合 108.46 (+1.20)、97.79 (+3.15)、105.21 (+0.41) 美元/桶, 与原油价差分别为 1230.47 (+38.95)、691.24 (138.97)、1066.06 (-0.84) 元/吨, 折合 24.51 (+0.98)、13.67 (+2.76)、21.26 (0.19) 美元/桶。
- 北美市场:** 贝克休斯油服: 截至 3 月 10 日的当周, 美国石油钻井数量下降 2 口, 至 590 口 (比去年同期增加 63 口), 美国钻井工人连续第四周削减石油和天然气钻井。本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 5963.48 (-87.54)、5760.86 (+406.85)、6192.02 (-217.20) 元/吨, 折合 117.95 (-1.55)、113.95 (+8.19)、123.02 (-3.55) 美元/桶。与原油价差分别为 1710.33 (-100.91)、1507.71 (+393.49)、1938.87 (-230.57) 元/吨, 折合 33.83 (-1.94)、29.82 (+7.80)、38.90 (-3.94) 美元/桶。
- 欧洲市场:** 法国工人周四继续进行罢工, 抗议法国政府拟议中的养老金年龄制度改革, 并继续在数个地点阻止燃料输送, 并导致法国的电力生产规模减少。本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 5687.55 (-91.13)、5807.86 (+121.67)、5976.70 (-137.03) 元/吨, 折合 112.03 (-1.63)、114.39 (+2.56)、117.73 (-2.52) 美元/桶。与原油价差分别为 1434.40 (-104.49)、1554.71 (+108.30)、1723.55 (-150.40) 元/吨, 折合 27.91 (-2.02)、30.27 (+2.17)、33.61 (-2.91) 美元/桶。

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

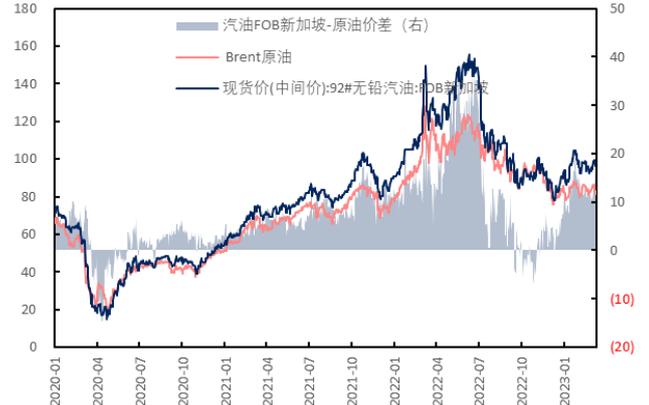

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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)**


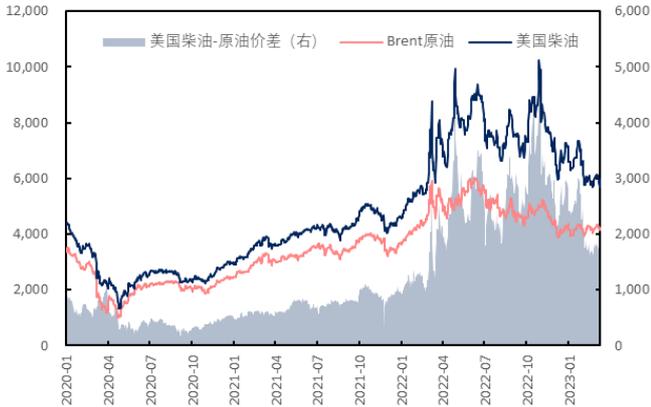
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

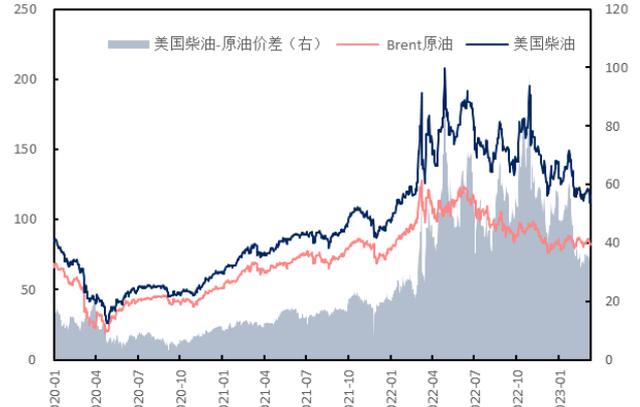

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

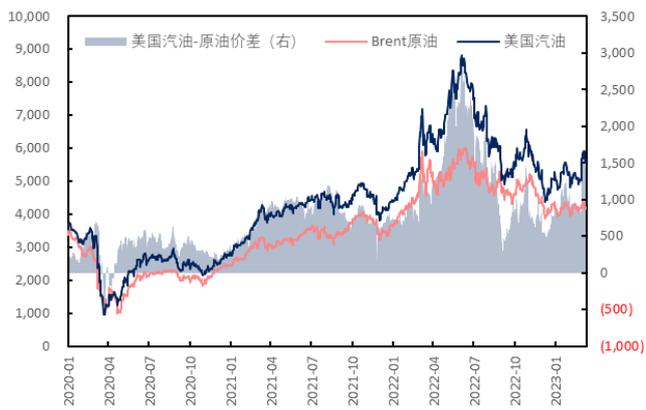

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


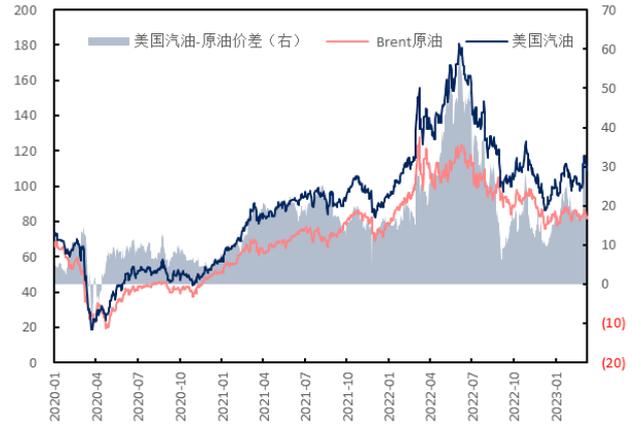
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


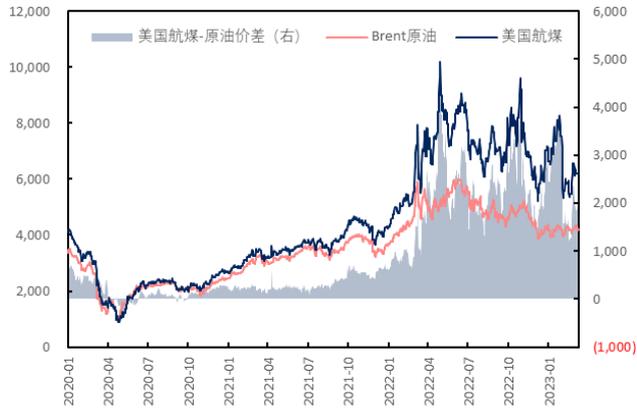
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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)**


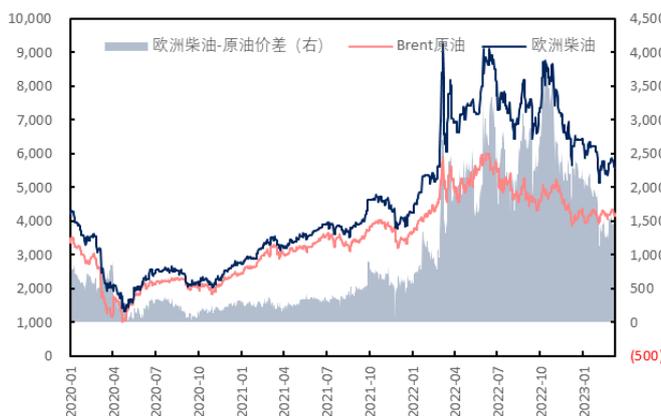
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


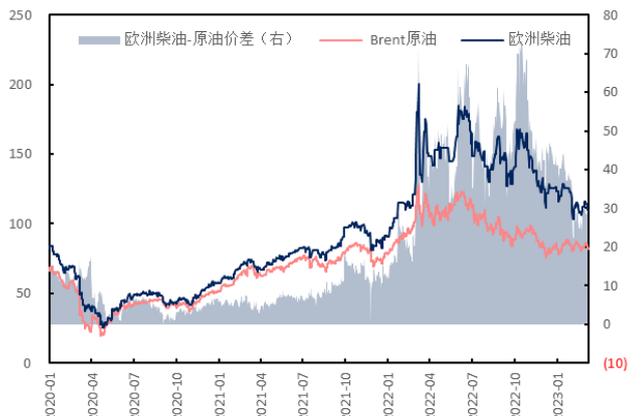
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**

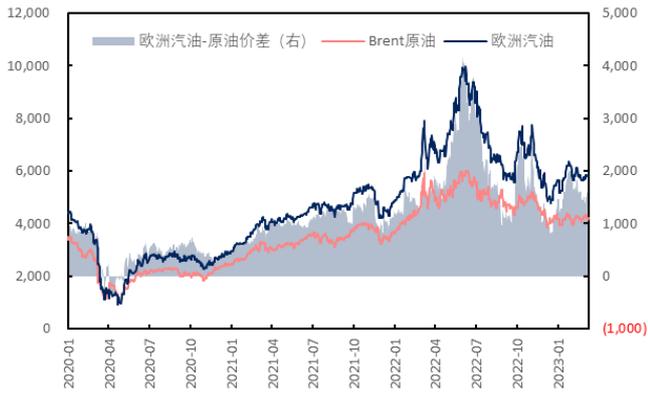

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


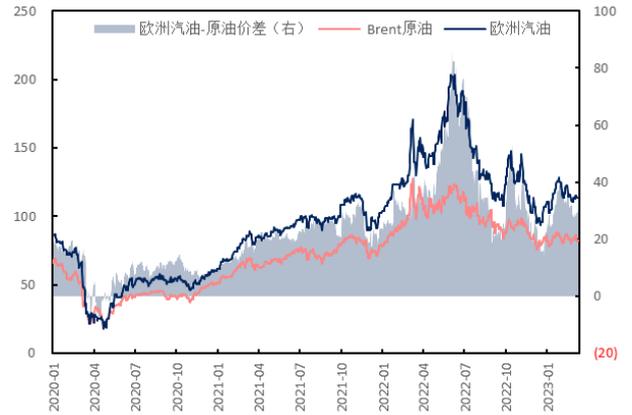
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


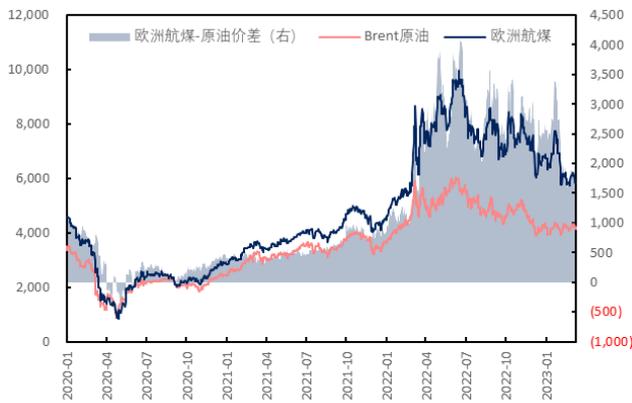
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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：价格震荡上行。**本周国际原油价格先涨后跌，重心整体下行，乙烯价格小幅上调，成本端有一定支撑，聚乙烯价格小幅上涨。供给端，本周宁夏一套 45 万吨或将近期开车，市场存有一定供给增量预期。需求端，近期聚乙烯市场库存无明显变化，下游开工情况稳定，市场整体需求一般。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 9028.57 (-71.43)、8289.00 (-36.00)、8950.00 (+100.00) 元/吨，与原油价差分别为 4775.42 (-84.79)、4035.85 (-49.36)、4696.85 (+86.64) 元/吨。
- EVA：发泡料、光伏料价格稳中上行。**本周国际原油价格震荡上行，醋酸乙烯市场价格持稳运行，乙烯价格小幅上调，成本端提供利好支撑。本周个别装置停车检修，其余装置正常运行，供应尚且充足。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 17300.00 (+500.00) 元/吨，EVA-原油价差 13046.85 (+486.64) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 19000.00 (+500.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 17785.71 (+428.57) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 19785.71 (+500.00) 元/吨。
- 纯苯：价格小幅上调。**本周国际原油价格先涨后跌，成本端支撑有限，但由于需求端有所补货，纯苯价格小幅上涨。供给端，本周国内部分企业生产装置检修，开工率在 79.93%，整体开工率变化不大。需求端，下游厂家停车检修情况较多，补货情绪有所提升，但终端需求仍显疲态，用户维持刚需购进为主。本周纯苯均价 7242.86 (+185.71) 元/吨，纯苯-原油价差 2989.71 (+172.35) 元/吨。
- 苯乙烯：价格震荡下行。**本周国际原油价格先涨后跌，重心整体下行，纯苯价格小幅上调，成本端周前期有一定支撑，供需端支撑有限，苯乙烯价格震荡下行。供给端，河北一套 30 万吨、江苏一套 32 万吨、山东一套 8 万吨、浙江两套共 65.5 万持续停车检修，江苏一套 30 万吨本周开始减负停车，陕西一套 12 万吨计划于五月中旬停车检修。行业整体开工率 71.66%，较前期窄幅下滑，市场供应水平偏紧张。需求端，本周下游厂商装置缓慢恢复，开工小幅上涨，需求采购刚需跟进。本周苯乙烯均价 8550.00 (+0.00) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4296.85 (-13.36) 元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

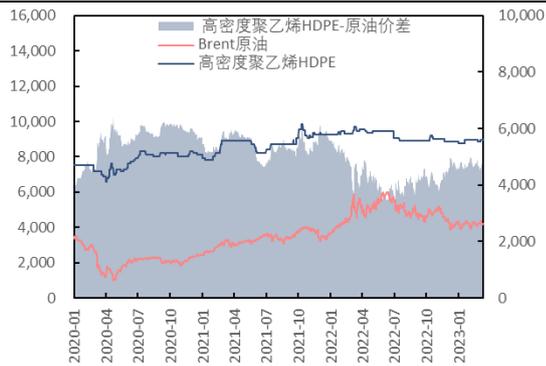


资料来源：万得，信达证券研发中心

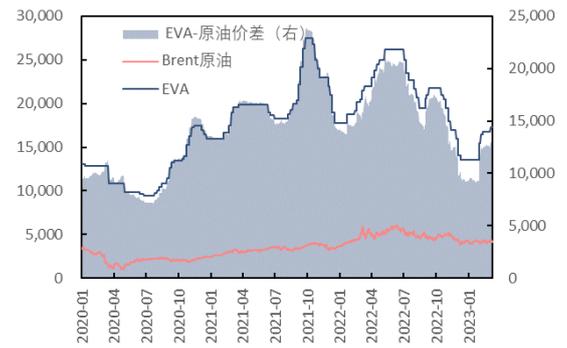
图 30：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



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)**


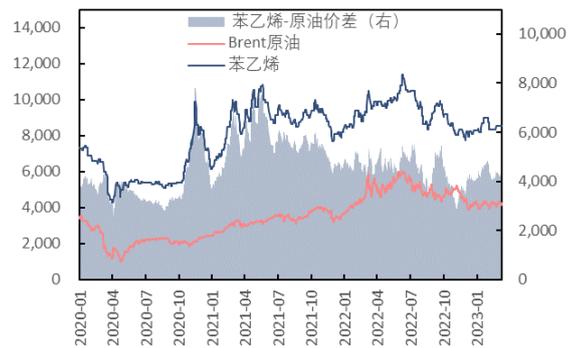
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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

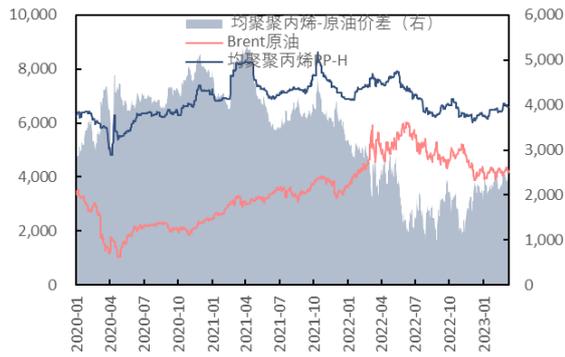
**图 33: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


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

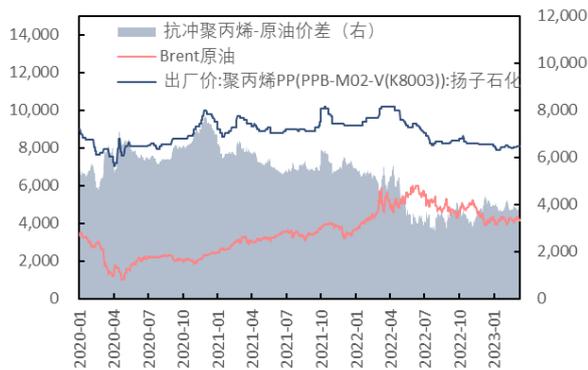
- **聚丙烯: 价格小幅下跌。**本周国际原油价格先涨后跌, 重心整体下行, 成本端支撑有限, 供需端支撑有限, 聚丙烯市场价格小幅下跌。供给端, 内蒙古两套共 46 万吨、广西一套 20 万吨计划下周重启, 整体来看检修装置陆续减少, 产量逐渐提升。需求端, 由于库存处于高位水平, 下游企业采购意愿偏低, 需求端支撑不足。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6617.68 (-69.18)、8900.00 (+0.00)、8100.00 (+35.71) 元/吨, 与原油价差分别为 2364.53 (-82.54)、4646.85 (-13.36)、3846.85 (+22.35) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格小幅下行。**本周国际原油价格先涨后跌, 重心整体下行, 成本端支撑有限, 需求端表现一般, 丙烯腈价格小幅下行。供给端, 广东一套 13 万吨装置已投料, 山东一套 26 万吨装置现已停车检修, 重启时间延后, 整体供应充足。需求端, 行业整体开工水平较上周持平, 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, 整体需求无明显变化。本周丙烯腈均价 11100.00 (+200.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 6846.85 (+186.64) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格弱势下行。**本周国际原油价格先涨后跌, 重心整体下行, 原料双酚 A 价格走弱, 碳酸二甲酯价格平稳运行, 成本端支撑偏弱, 需求端支撑有限, 聚碳酸酯弱势下行。供给端, 本周行业开工率较上周相对上涨, 行业开工率为 63.69%, 企业装置多运行稳定, 整体供货情况较上周有所上涨。需求端, 下游需求表现不佳, 现货市场交投节奏缓慢。本周 PC 均价 17914.29 (-85.71) 元/吨, PC-原油价差 13661.14 (-99.08) 元/吨。
- **MMA: 价格重心上行。**本周国际原油价格先涨后跌, 重心整体下行, 原料丙酮价格上涨, 成本端支撑增强。供给端, 华东两套 MMA 装置本周仍未恢复重启, 另一套前期停车的 MMA 装置正常运行, 山东一套 MMA 装置恢复正常运行, 国内其他生产企业多维持正常运行, 行业平均开工负荷为 48.63%, 较上周小幅下降。需求端, 本周下游企业采购积极性下降, 多以采购刚需为主。本周 MMA 均价 10350.00 (+257.14) 元/吨, MMA-原油价差 6096.85 (+243.78) 元/吨。

**图 35: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


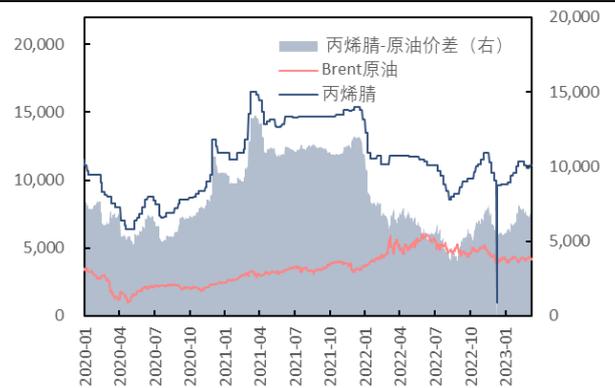
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 36: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**

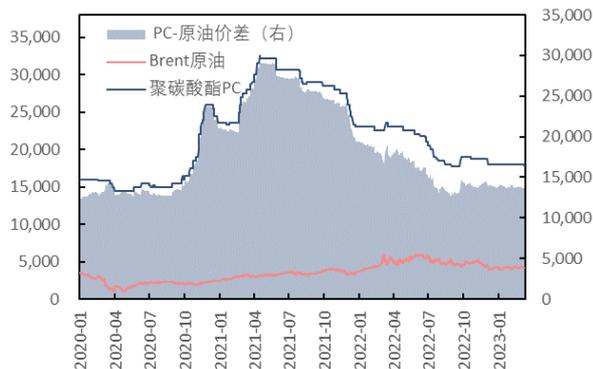

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


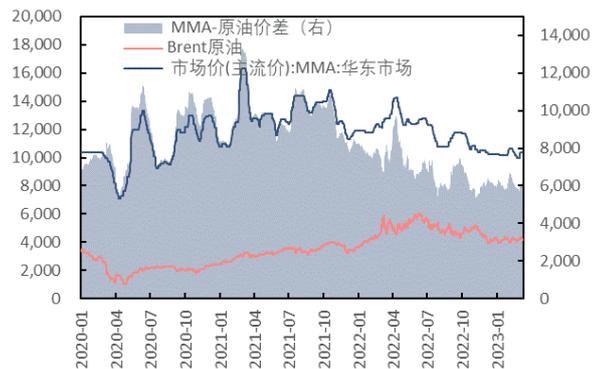
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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

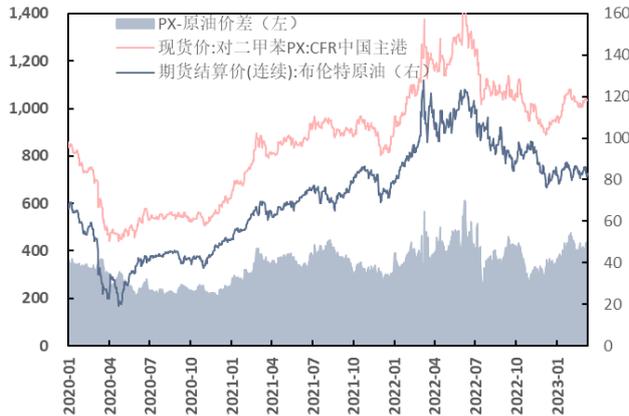
**图 40: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 聚酯板块

- **PX: 价格窄幅上行。**本周国际原油价格先涨后跌，重心整体下行，成本端支撑走弱，PTA 价格上涨，推动 PX 价格小幅上行。供给端，行业开工率在 79.17%，较上周小幅提升，周内华南一套 260 万吨装置提负运行，市场供应有所增加。需求端，本周下游厂商多套装置减负停车，行业开工率明显下滑，对 PX 需求呈疲软态势。目前 PX CFR 中国主港周均价在 1036.25 (+17.11) 美元/吨，PX 与原油价差在 420.52 (+12.62) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 288.99 (+14.57) 美元/吨，开工率 77.89% (+1.35 pct)。

图 41: 原油、PX 价格及价差 (美元/吨, 美元/桶)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

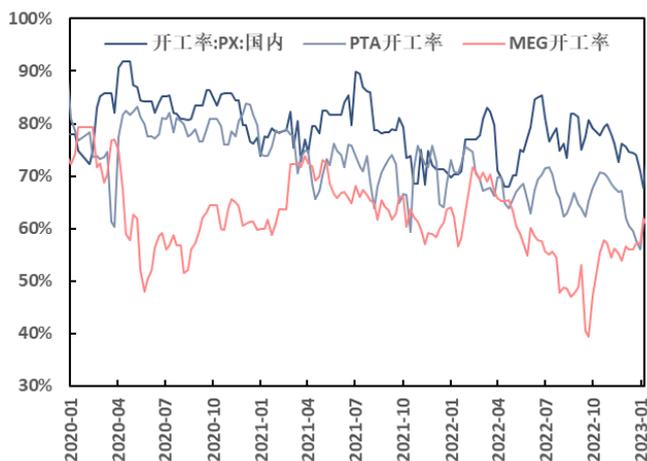
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

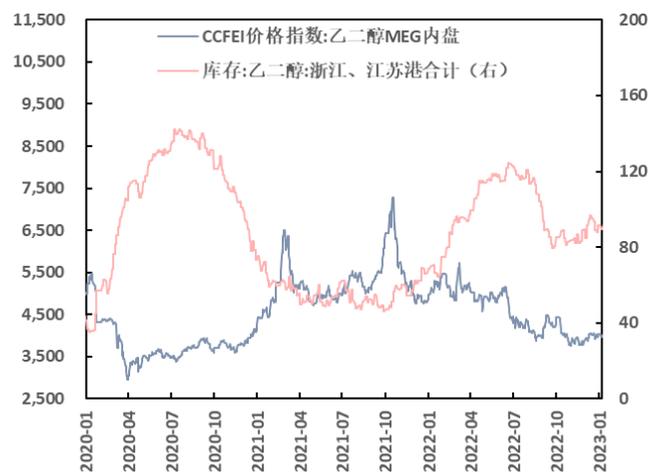
- **MEG: 价格重心下行。**本周国际原油价格先涨后跌，重心整体下行，石脑油国际价格跟随下调，成本端支撑走弱，需求端支撑有限，乙二醇价格重心下行。供给端，周内，广西一套 20 万吨装置重启，贵州一套 30 万吨装置停车检修，陕西一套 10 万吨装置停车检修，重启时间待定。需求端，本周纺织工厂开工大幅提升，但订单不足，需求端支撑弱势。目前 MEG 现货周均价格在 4196.43 (-60.71) 元/吨，华东罐区库存为 103.05 (-3.93) 万吨，开工率 60.30% (+0.90 pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



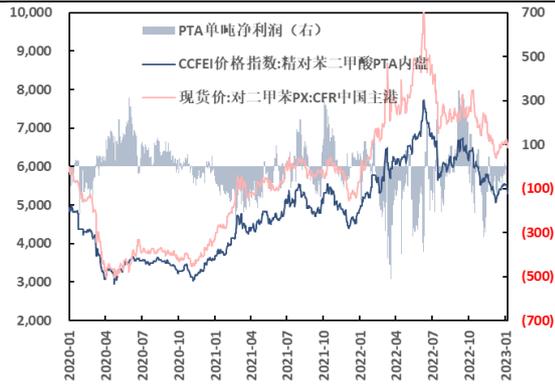
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 44: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

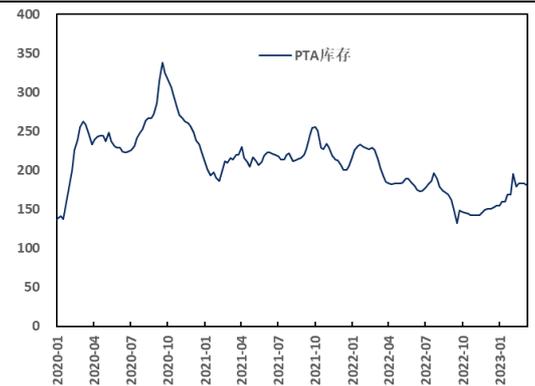


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 市场走势上行。**本周国际原油价格先涨后跌，重心整体下行，成本端支撑较弱，需求端支撑走强，PTA 价格重心上行。供给端，周内华中一套 32.5 万吨装置临时停车，华东一套 250 万吨装置停车检修，华南一套 100 万吨装置重启运行，行业开工率较上周相比有所走弱，周内产量也出现一定下滑。需求端，下游聚酯端开工率环比增加，市场交投氛围良好，需求端支撑呈上行态势。目前 PTA 现货周均价格在 5838.57 (+167.86) 元/吨，行业平均单吨净利润在 -92.01 (+58.11) 元/吨，开工率 66.70% (-0.40 pct)，PTA 社会流通库存至 180.20 (-2.90) 万吨。

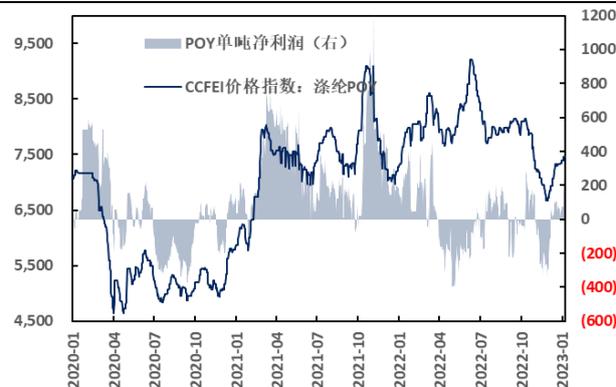
**图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

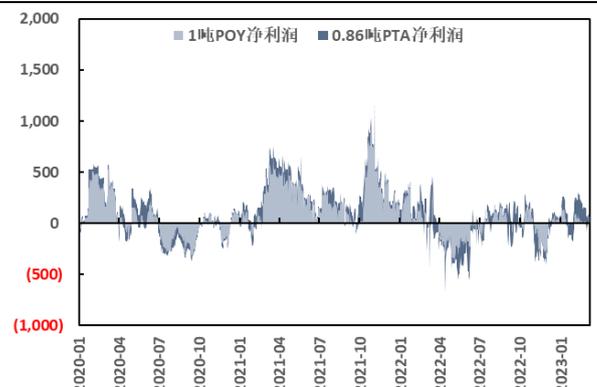
**图 46: PTA 库存 (万吨)**


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

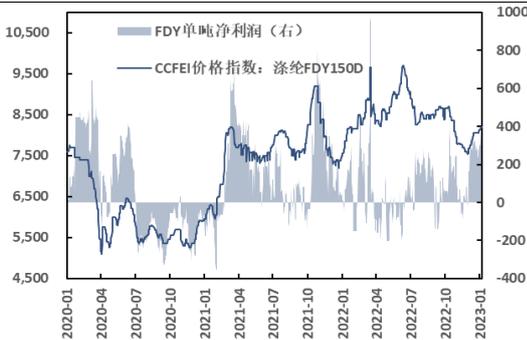
- 涤纶长丝: 价格重心上行。**本周国际原油价格先涨后跌, 重心整体下行, PTA 价格偏暖波动, MEG 价格重心下行, 整体长丝成本端支撑有限, 需求端支撑走强, 涤纶长丝价格重心上行。供给端, 前期投产装置于本周全部出丝, 行业开工率约 75.82%, 市场整体供给增加。需求端, 织造企业开机水平较高, 下游企业备货积极, 需求端表现较好。目前涤纶长丝周均价格 POY 7711.43 (+70.00) 元/吨、FDY 8311.43 (+147.14) 元/吨和 DTY 8978.57 (+164.29) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY +75.31(-35.65)元/吨、FDY +208.06(+15.55)元/吨和 DTY +53.51(+26.93) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 20.80 (+0.30) 天、FDY 21.50 (-0.30) 天和 DTY 27.90 (+0.40) 天, 开工率 84.20% (+3.80 pct)。
- 织布: 开工继续提升。**本周织机开工率持续上调, 下游备货积极, 需求端表现较好。当前江浙地区织机开工率为 63.76% (+0.83 pct)。

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


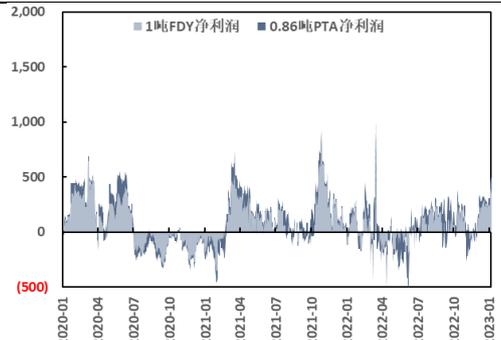
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


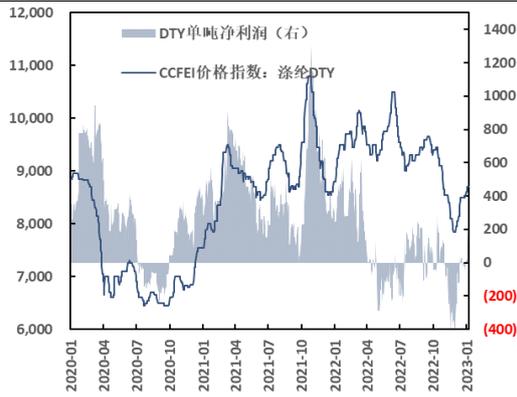
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)**


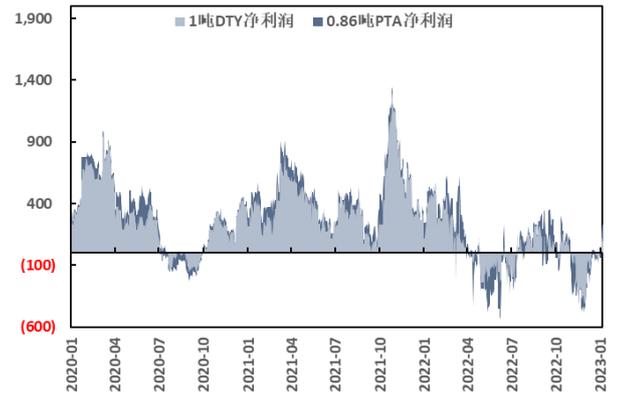
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


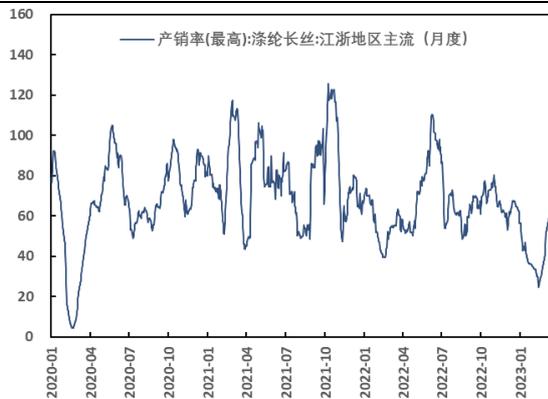
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


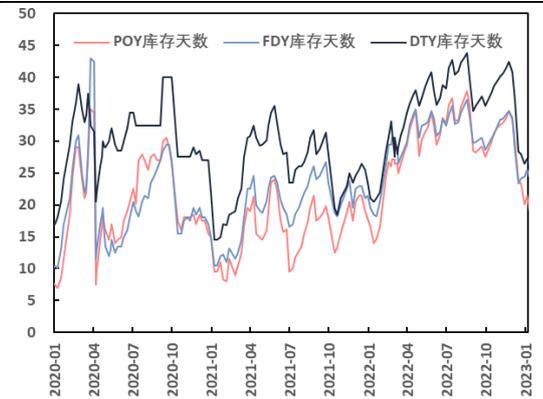
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


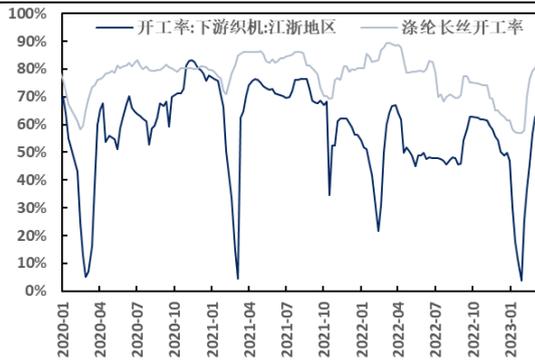
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)**


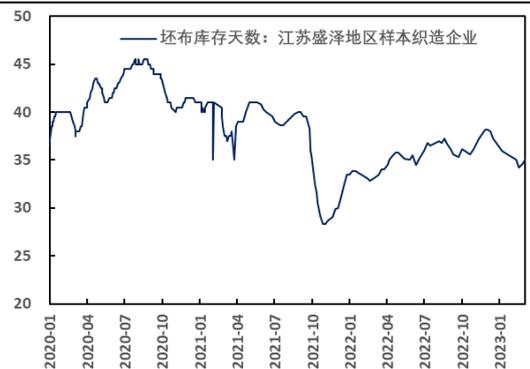
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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: 价格小幅上行。**本周国际原油价格先涨后跌, 重心整体下行, PTA 价格偏暖震荡, MEG 价格重心下行, 短纤成本端支撑尚可, 短纤价格窄幅上行。供给端, 本周山东一套装置重启, 行业整体开工率为 79.43%, 较上周上涨, 市场产量小幅上涨。需求端, 市场整体交投气氛一般, 终端织造环节恢复相对缓慢, 下游需求不及预期。目前涤纶短纤周均价格 7290.95 (+52.38) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 -37.84 (-47.35) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 8.53 (+1.23) 天, 开工率 74.90% (+1.20 pct)。
- **聚酯瓶片: 价格小幅提升。**本周国际原油价格先涨后跌, 重心整体下行, 需求端支撑走强, 瓶片价格小幅上涨。供给端, 本周产量较上周持稳, 行业开工率为 80.48%, 较上周持稳。需求端, 随着需求旺季到来, 下游

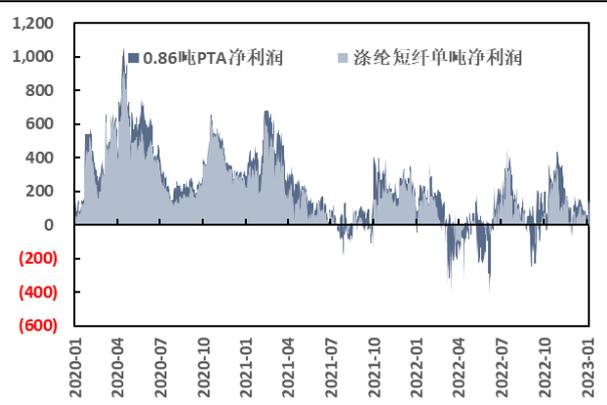
采购情绪积极，企业整体出货尚可，整体需求有所好转。目前PET瓶片现货平均价格在7382.14 (+142.86) 元/吨，行业平均单吨净利润在155.43 (+12.71) 元/吨，开工率89.70% (+0.00 pct)。

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)



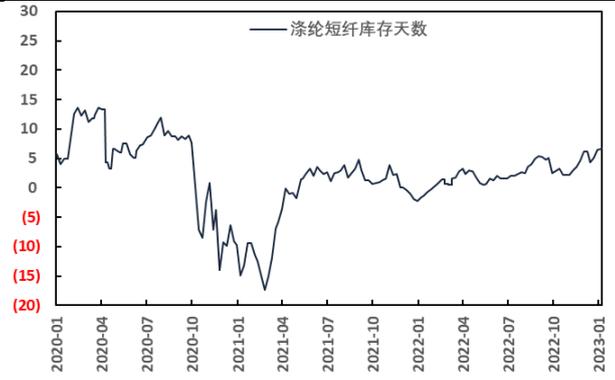
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)



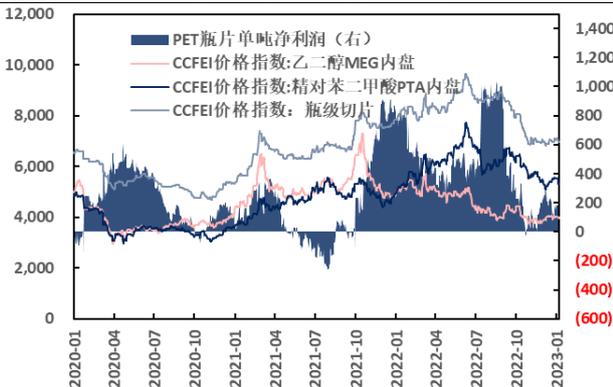
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)



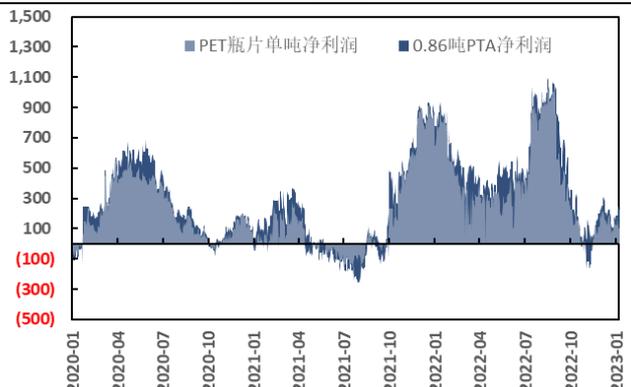
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

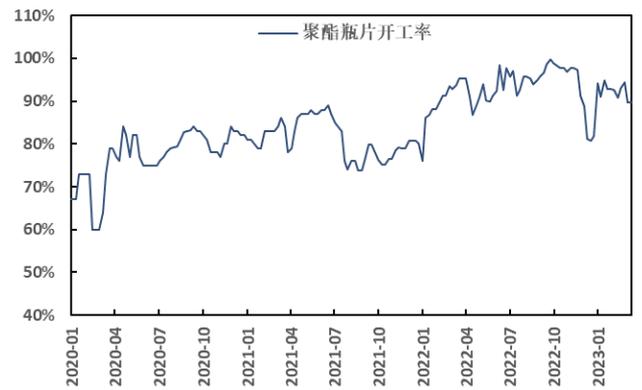
图 62: 0.86 吨 PTA + 1 吨聚酯瓶片净利润 (元/吨)



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	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。