

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
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：成本端支撑弱勢，炼化下游产品价格下跌

2023年3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2905.03元/吨，环比增加75.32元/吨(+2.66%)；国外重点大炼化项目本周价差为1504.97元/吨，环比增加146.62元/吨(+10.79%)，本周布伦特原油周均价为77.30美元/桶，环比增长-8.11%。
- **【炼油板块】**本周成立30年的硅谷银行陷入破产，引发了人们对美国经济可能陷入衰退的担忧。在银行业风暴向欧洲蔓延之际，欧洲央行加息50个基点的计划如期推进，同时，芝商所的美联储观察工具显示，交易员预测美联储宣布加息25个基点的概率达到79%。银行业的困境加剧了人们的担忧，美联储和其他央行或将继续收紧货币政策，加剧油价下行压力。成品油方面，本周国内外成品油价格整体下跌，但降幅相对原油较小，价差多有扩大。
- **【化工板块】**本周原油价格大幅下跌，化工品价格整体下行，主要系成本端支撑弱勢，部分化工品供需格局相对较好，产品价差稍有提升。其中，EVA产品由于下游需求有所回暖，发泡料和光伏料价格继续回升；纯苯产品由于下游补货需求抬升，产品价格价差上行；MMA产品由于供给端装置重启推迟，产品价格持稳运行。聚乙烯、苯乙烯、聚丙烯、丙烯腈等产品由于成本端支撑弱勢，产品价格重心回落。
- **【聚酯板块】**本周由于油价大幅下跌，聚酯成本端支撑弱勢，叠加下游需求修复不及预期，产业链整体价格重心下移。聚酯上游方面，PX价格小幅下跌，虽供给端存有一定支撑，但成本端弱勢导致价格下跌；PTA、MEG需求端支撑有限，产品价格弱勢下滑。涤纶长丝方面，下游织机开工无明显变化，终端订单需求恢复有限，产品价格下跌，累库现象有所恶化。涤纶短纤和聚酯瓶片方面，在成本端和需求端支撑弱勢背景下，短纤和瓶片价格重心下滑。
- **6大炼化公司涨跌幅：**2023年3月17日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣(-1.86%)、恒力石化(-4.79%)、桐昆股份(-5.94%)、恒逸石化(-6.34%)、荣盛石化(-9.09%)、东方盛虹(-9.51%)。近一月涨跌幅为恒逸石化(-3.83%)、恒力石化(-7.12%)、桐昆股份(-9.63%)、新凤鸣(-9.89%)、东方盛虹(-11.47%)、荣盛石化(-14.56%)。
- **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 17 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣 (-1.86%)、恒力石化 (-4.79%)、桐昆股份 (-5.94%)、恒逸石化 (-6.34%)、荣盛石化 (-9.09%)、东方盛虹 (-9.51%)。

近一月涨跌幅为恒逸石化 (-3.83%)、恒力石化 (-7.12%)、桐昆股份 (-9.63%)、新凤鸣 (-9.89%)、东方盛虹 (-11.47%)、荣盛石化 (-14.56%)。

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	2023/3/17	-9.09%	-14.56%	-10.64%	-23.34%	-6.50%
恒力石化	2023/3/17	-4.79%	-7.12%	-4.68%	-21.85%	4.96%
东方盛虹	2023/3/17	-9.51%	-11.47%	-6.44%	-11.64%	3.60%
恒逸石化	2023/3/17	-6.34%	-3.83%	5.76%	-9.08%	7.11%
桐昆股份	2023/3/17	-5.94%	-9.63%	-2.99%	-14.97%	-1.31%
新凤鸣	2023/3/17	-1.86%	-9.89%	-2.71%	-3.04%	2.11%

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	16.30	1,147.37	15,531	15,288	19,101	23,229	7.39	12.81	7.14	5.29	2.29
002493.SZ	荣盛石化	11.50	1,164.44	12,824	16,455	18,601	19,514	9.06	13.79	6.76	5.61	2.34
000301.SZ	东方盛虹	13.51	893.17	4,544	7,205	13,253	14,202	17.78	40.86	7.81	6.43	3.49
603225.SH	新凤鸣	11.11	169.92	2,254	2,467	3,321	3,958	7.54	51.02	7.43	5.77	0.8
601233.SH	桐昆股份	14.26	343.83	7,332	8,220	9,399	9,967	4.69	15.57	7.34	6.09	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.53	276.07	3,408	5,148	5,573	6,105	8.10	14.25	8.08	6.66	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 3 月 17 日收盘价

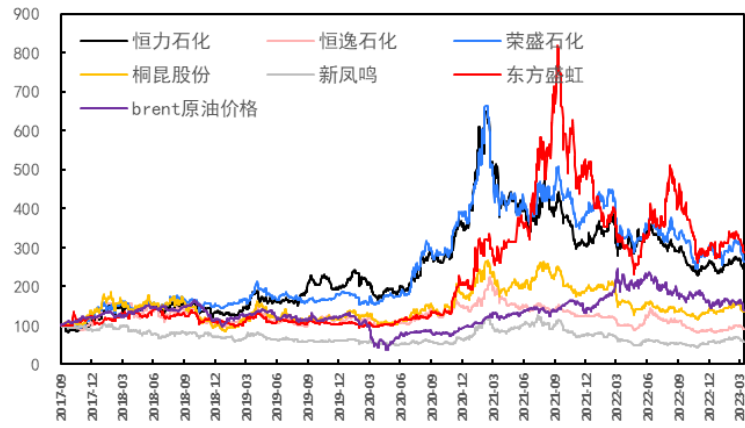
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 3 月 17 日，信达大炼化指数涨幅为 39.29%，石油石化行业指数涨幅为 7.46%，沪深 300 指数涨幅为 2.94%，brent 原油价格涨幅为 39.42%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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



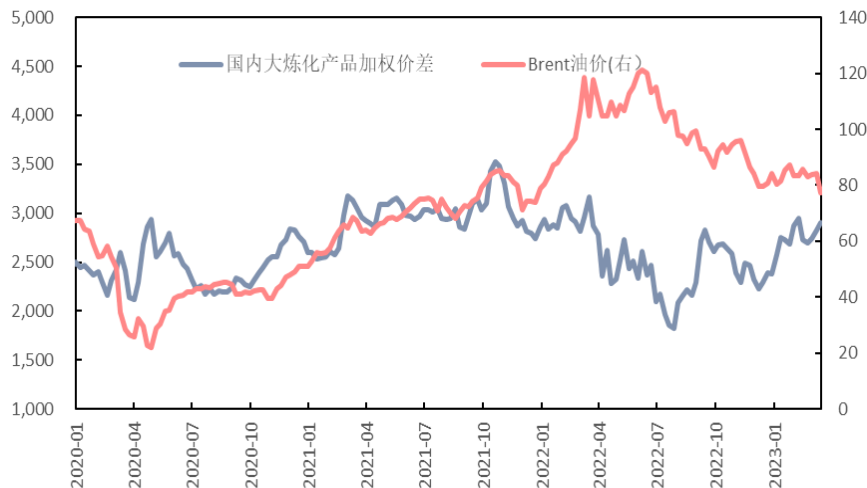
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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 17 日，布伦特周均原油价格涨幅为 14.54%，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 16.19%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 59.78%。

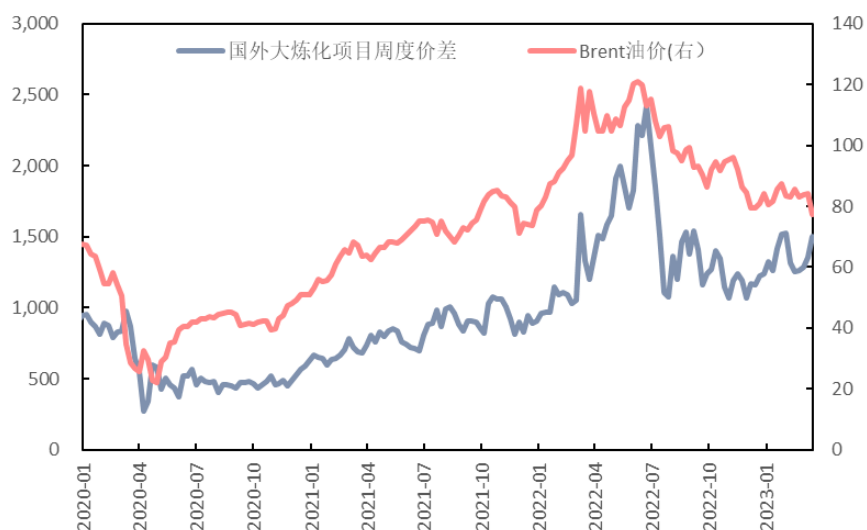
国内重点大炼化项目本周价差为 2905.03 元/吨，环比增加 75.32 元/吨（+ 2.66%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1504.97 元/吨，环比增加 146.62 元/吨（+ 10.79%），本周布伦特原油周均价为 77.30 美元/桶，环比增长-8.11%。

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

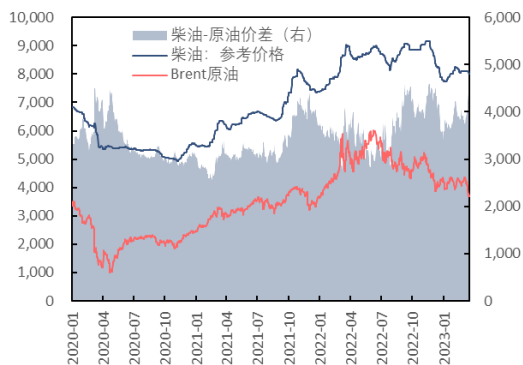
炼油板块

➤ **原油：油价大幅下跌。**截至 2023 年 3 月 17 日当周，油价大幅下跌。周初，美国加利福尼亚州金融保护和创新部于当地时间 3 月 10 日以“流动性不足和资不抵债”为由关闭硅谷银行，并指定美国联邦储蓄保险公司为接管方，已成立 30 年的硅谷银行陷入破产，引发了人们对美国经济可能陷入衰退的担忧；周三，瑞士信贷自曝内部控制发现“重大缺陷”，且其大股东拒绝进一步注资，加剧了最近金融行业面临的压力，但随后瑞信表示，将从瑞士央行获得 540 亿美元的救急资金，并发起回购债券的计划，行业危机得以缓解。然而周四，在银行业风暴向欧洲蔓延之际，欧洲央行加息 50 个基点的计划如期推进，同时，芝商所的美联储观察工具显示，交易员预测美联储宣布加息 25 个基点的概率达到 79%。银行业的困境加剧了人们的担忧，美联储和其他央行或将继续收紧货币政策，加剧油价下行压力。截至 2023 年 3 月 17 日，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为至 72.97、66.74 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

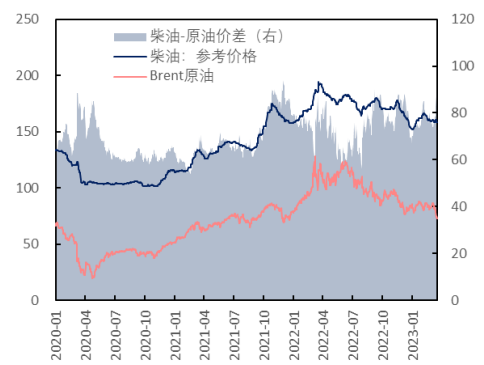
➤ **成品油：价格重心下行。**本周国际原油价格大幅下跌，国内成品油价格重心下行。供给端，主营炼厂开工小跌，地炼开工稳定，成品油资源供应小幅收窄。需求端，汽油方面，气温转暖，国内旅游业进一步复苏，但近期甲流疫情反复，居民实际出行谨慎；柴油方面，天气回暖，国内春耕持续开展，基建工程逐步恢复，物流运输行业用油提供利好支撑，柴油需求稳中向好；航煤方面，本周航煤需求缓慢提升，下游业者保持谨慎心态，以刚需成交为主。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 8074.71 (-22.43)、9022.43 (-20.57)、7562.43 (-13.71) 元/吨，折合 159.34 (-0.15)、178.04 (-0.08)、149.23 (+0.01) 美元/桶，与原油价差分别为 4172.81 (+328.81)、5120.52 (+330.67)、3660.52 (+337.53) 元/吨，折合 82.04 (+6.67)、100.74 (+6.74)、71.93 (+6.83) 美元/桶。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



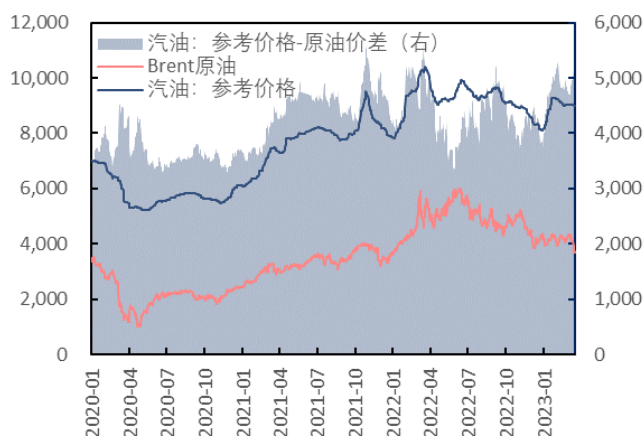
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



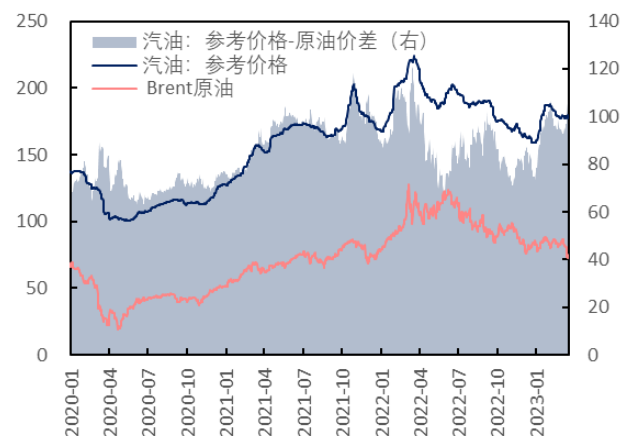
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油价格及价差（元/吨，元/吨）

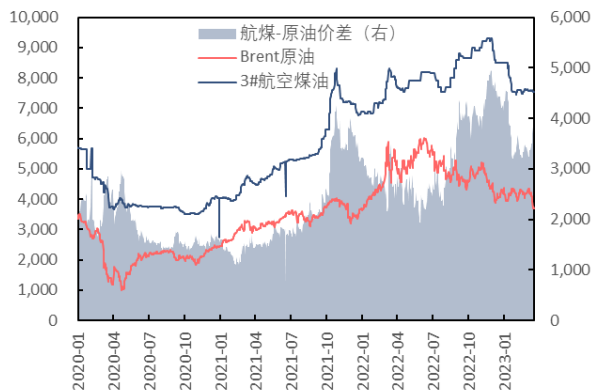


资料来源：万得，信达证券研发中心

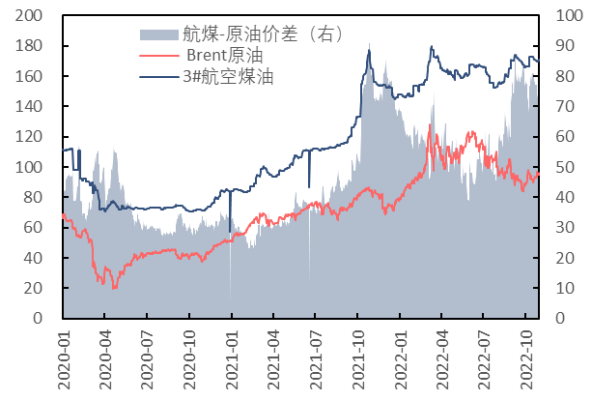
图 8：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



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）


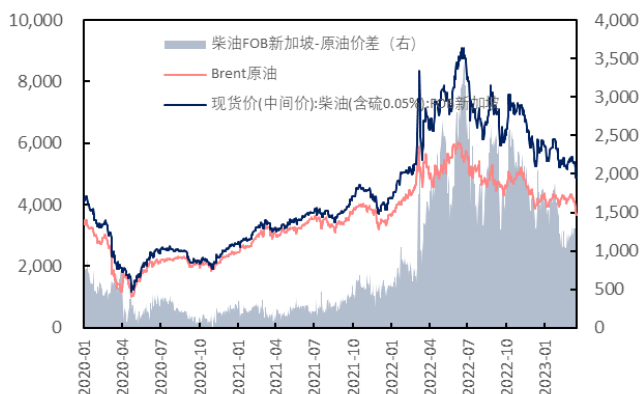
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 10：原油、国内航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）


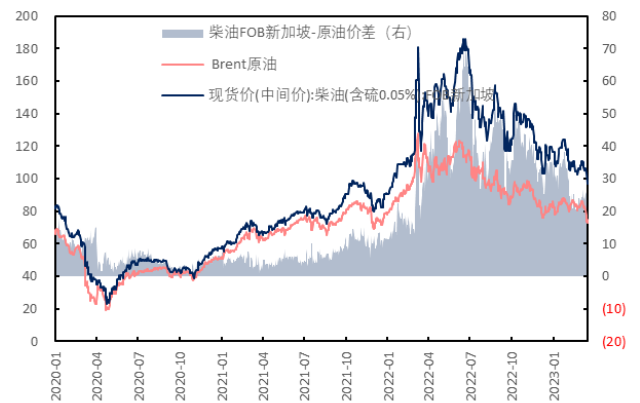
资料来源：万得，信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况：

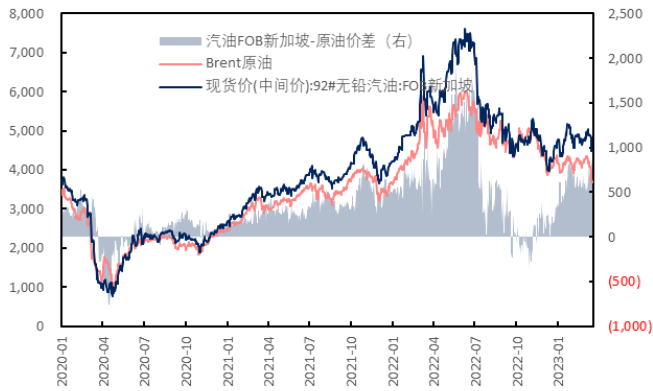
- 东南亚市场：** 越南总理范明政下令放宽部分签证要求，希望吸引更多外国游客入境，促进旅游业发展并带动经济增长。本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 5181.96 (-309.09)、4751.41 (-195.23)、5000.12 (-325.36) 元/吨，折合 102.65 (-5.96)、94.12 (-3.71)、99.05 (-6.29) 美元/桶，与原油价差分别为 1280.05 (+42.15)、849.50 (+156.01)、1098.22 (+25.88) 元/吨，折合 25.10 (+0.62)、16.57 (+2.86)、21.50 (+0.29) 美元/桶。
- 北美市场：** 美国至 3 月 17 日当周石油钻井总数 589 口，预期 588 口，前值 590 口。本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 5752.01 (-211.46)、5400.90 (-359.96)、5898.27 (-146.18) 元/吨，折合 113.96 (-3.99)、107.01 (-6.94)、116.47 (-3.09) 美元/桶。与原油价差分别为 1850.11 (+139.78)、1498.99 (-8.72)、1996.37 (+205.06) 元/吨，折合 36.66 (+2.83)、29.70 (-0.12)、39.16 (+3.73) 美元/桶。
- 欧洲市场：** 本周欧洲议会通过法案，将碳市场储备机制延长至 2030 年。作为欧盟碳交易体系内的企业可以通过购买配额来满足自身的排放，或者在完成减排目标的情况下把多余配额出售到市场。本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 5434.27 (-268.58)、5274.32 (-512.76)、5549.80 (-437.94) 元/吨，折合 107.20 (-5.13)、104.05 (-9.94)、109.48 (-8.47) 美元/桶。与原油价差分别为 1532.36 (+82.67)、1372.42 (-161.51)、1647.89 (-86.69) 元/吨，折合 29.90 (+1.69)、26.74 (-3.12)、32.18 (-1.65) 美元/桶。

图 11：原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差（元/吨，元/吨）


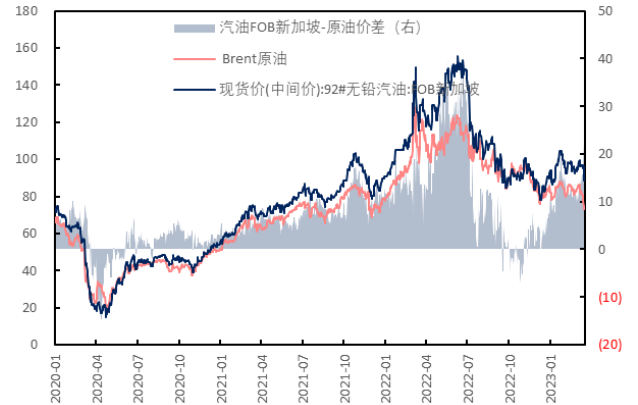
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 12：原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）


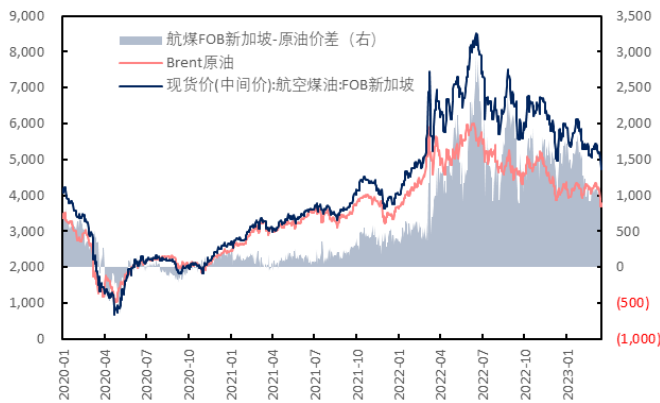
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


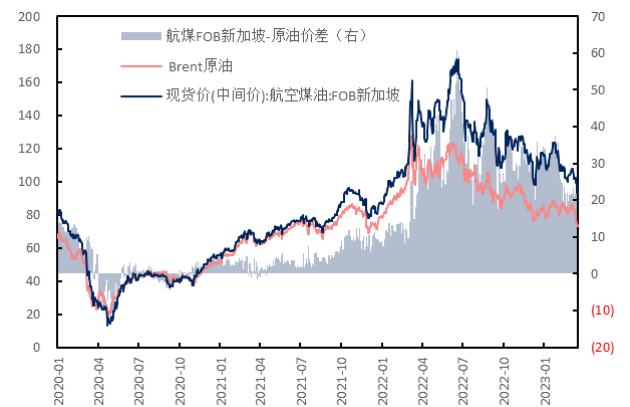
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


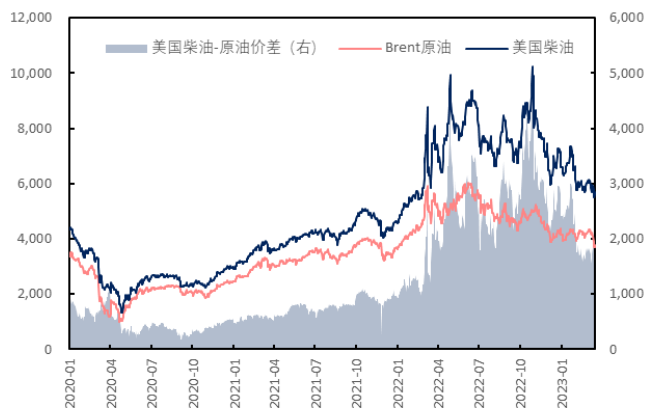
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


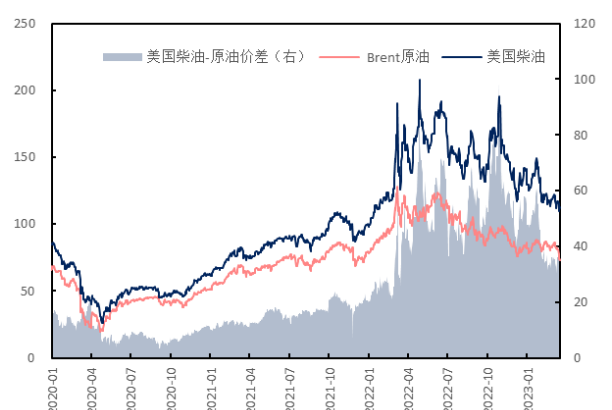
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


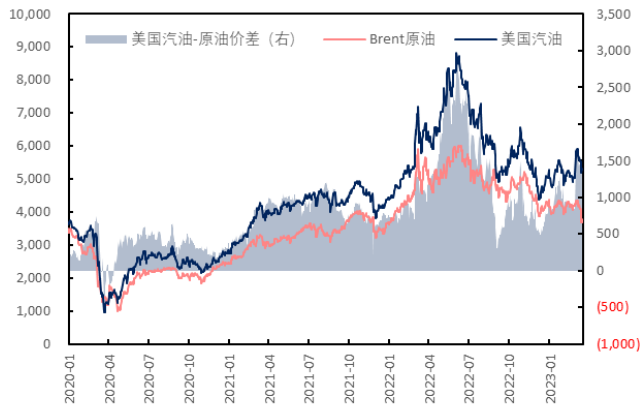
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


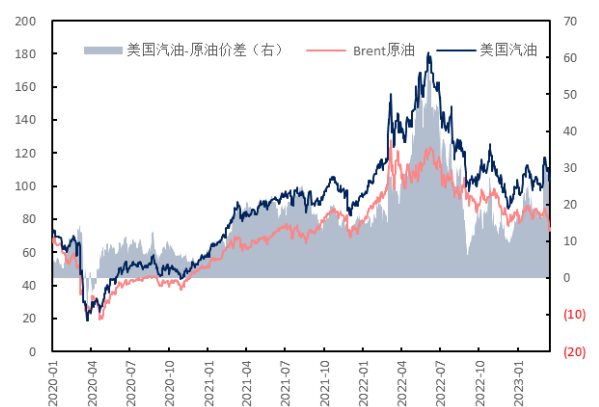
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


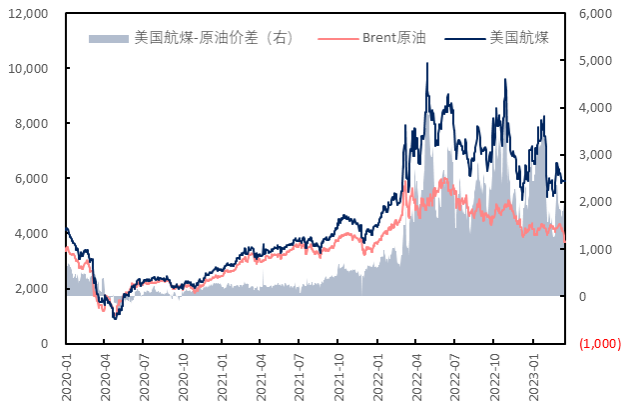
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


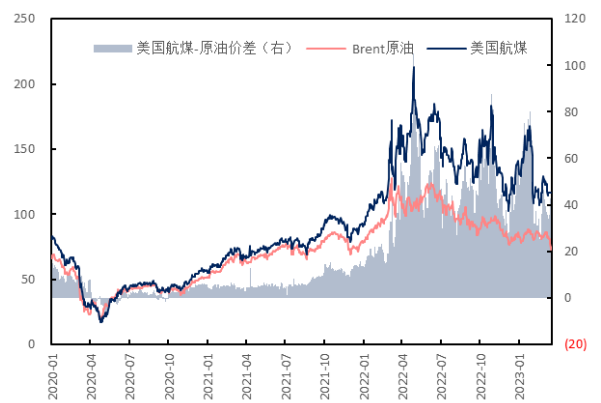
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


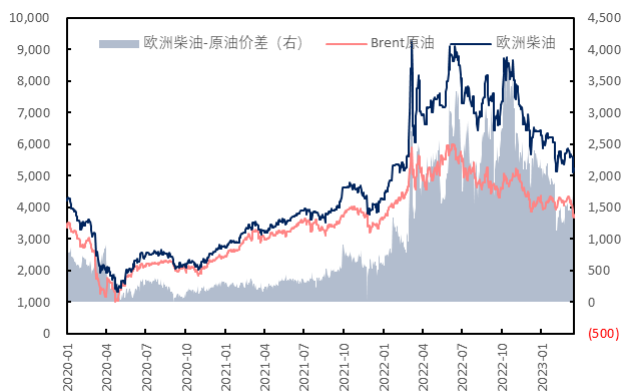
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


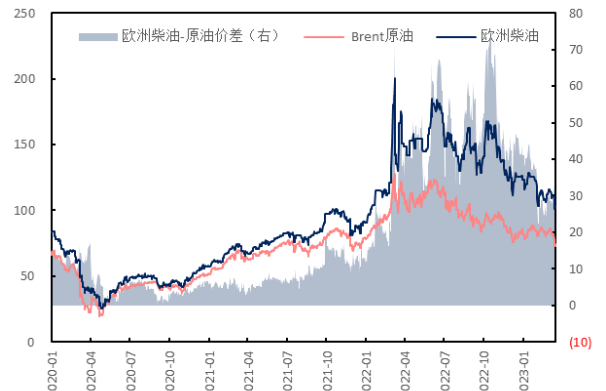
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


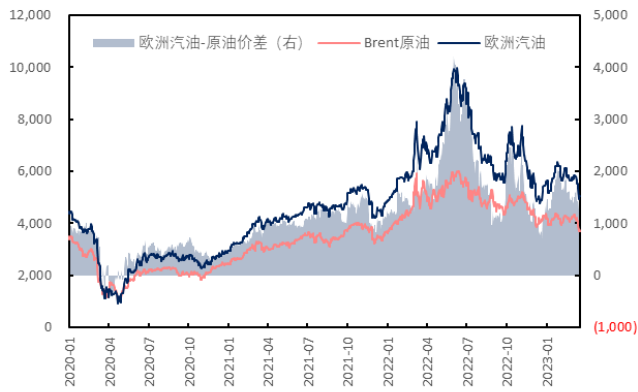
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


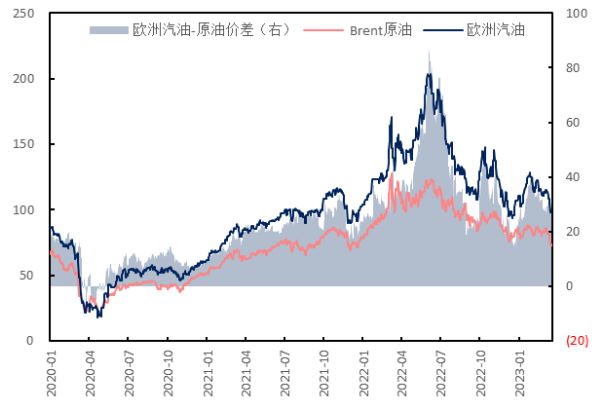
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


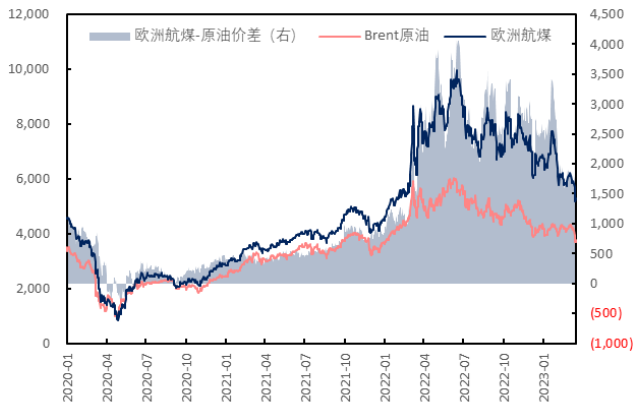
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


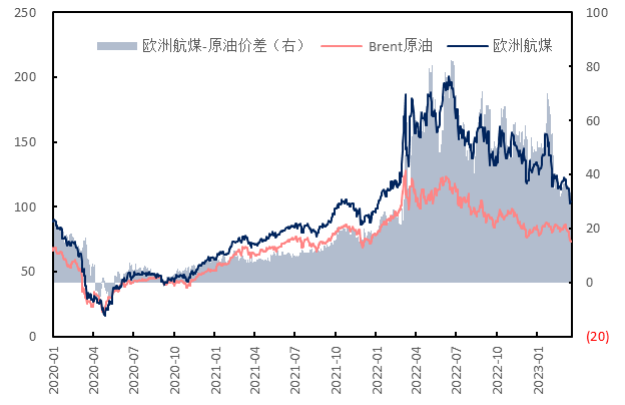
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

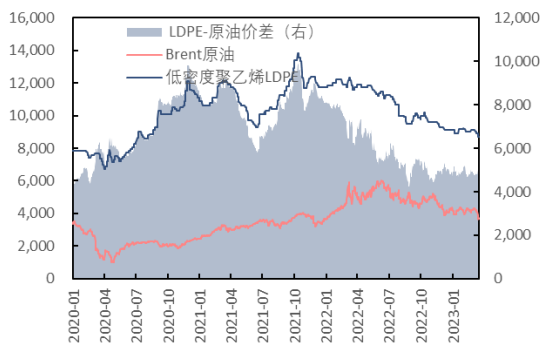
图 28: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

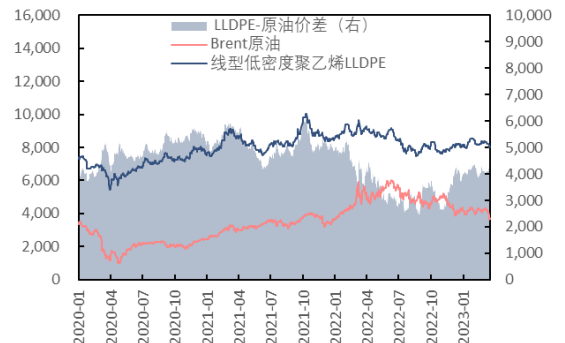
- 聚乙烯：价格走势下行。**本周国际原油价格大幅下跌，乙烯市场维持稳势，成本端支撑不足，聚乙烯均价走弱。供给端，宁夏一套 45 万吨装置计划近期开车，市场存有一定供给增量预期。需求端，下游开工情况稳定，市场库存仍处高位，市场整体需求一般。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 8828.57(-200.00)、8133.86(-155.14)、8992.86(+42.86) 元/吨，与原油价差分别为 4926.67(+151.24)、4231.95(+196.10)、5090.95(+394.10) 元/吨。
- EVA：发泡料、光伏料价格继续上调。**本周国际原油价格大幅下跌，醋酸乙烯价格窄幅下探，乙烯价格维稳，成本端支撑走软。供给端，本周 EVA 装置均正常运行，供应充足。需求端，下游光伏级 EVA 需求尚可，发泡鞋材下游需求偏清淡，需求采购刚需跟进，以消化前期原料库存为主。本周 EVA 均价 17800.00(+500.00) 元/吨，EVA-原油价差 13898.09(+851.24) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 19400.00(+400.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 18357.14(+571.43) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 20214.29(+428.57) 元/吨。
- 纯苯：价格小幅上行。**本周国际原油价格下跌，成本端支撑弱化，但下游补货情绪推动纯苯价格小幅上行。供给端，本周山东一套 3.5 万吨、广东一套 30 万吨装置停车检修，开工率在 79.01%，整体开工较上周小幅下调。需求端，周内部分厂家存装置检修计划，短期内推动补货情绪提升，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 7300.00(+57.14) 元/吨，纯苯-原油价差 3398.09(+408.39) 元/吨。
- 苯乙烯：价格大幅下挫。**本周国际原油价格下跌，原料纯苯价格小幅下行，成本端支撑不佳，苯乙烯价格大幅下挫。供给端，行业整体开工率 72.87%，较前期小幅下滑，市场供应水平偏紧。需求端，本周库存水平仍处高位，用户维持刚需购进为主，下游及终端行业需求整体清淡。本周苯乙烯均价 8335.71(-200.00) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4433.81(+151.24) 元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



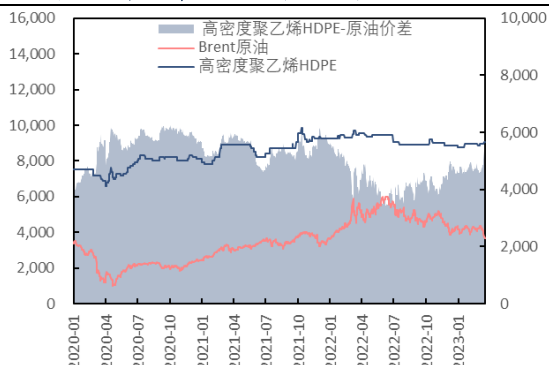
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 30：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



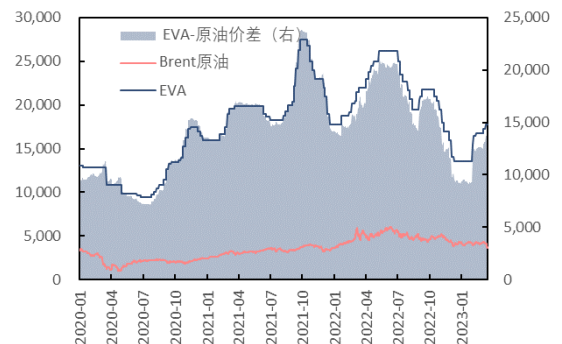
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 31：原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

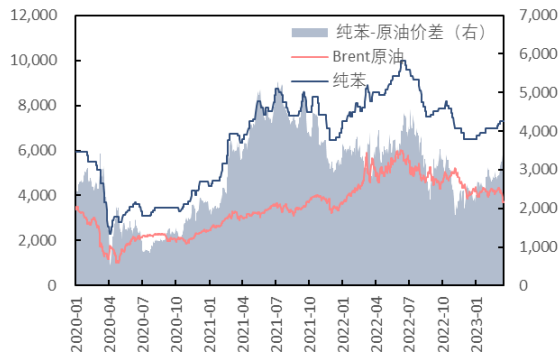


资料来源：万得，信达证券研发中心

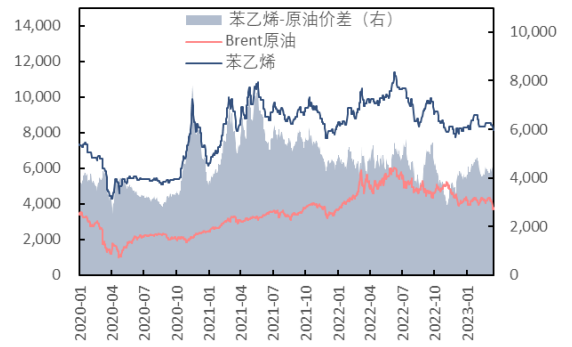
图 32：原油、EVA 发泡料价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

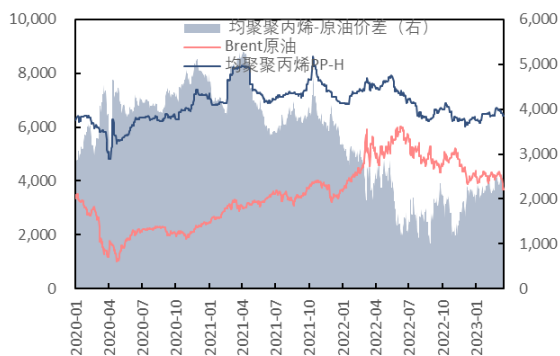
图 33: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

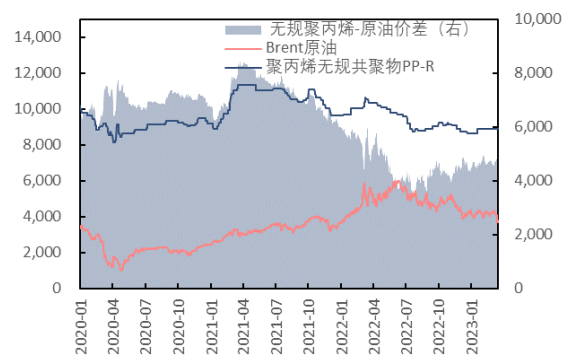
图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

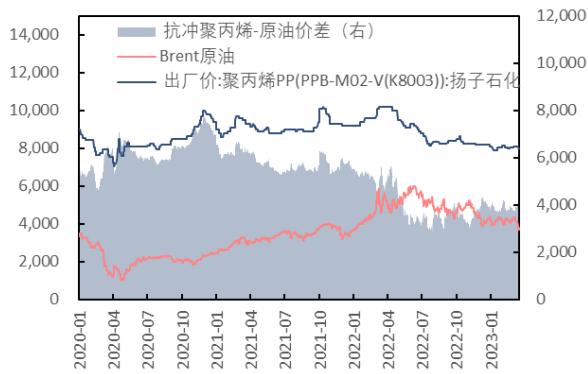
- **聚丙烯: 价格弱势下滑。**本周国际原油价格大幅下跌, 成本端支撑弱化, 聚丙烯市场价格承压下行。供给端, 本周浙江一套 30 万吨、内蒙两套共 46 万吨装置分别于周内中期、后期恢复重启, 山东一套 7 万吨装置停车检修, 整体来看检修装置陆续减少, 产量逐渐提升。需求端, 部分工厂库存处于高位水平, 下游企业采购意愿偏低, 现货需求维持按需采买, 需求端支撑不足。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6472.17 (-140.39)、8900.00 (+0.00)、8057.14 (-42.86) 元/吨, 与原油价差分别为 2570.26 (+210.86)、4998.09 (+351.24)、4155.24 (+308.39) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格小幅下跌。**本周国际原油价格大幅下跌, 成本端支撑不足, 丙烯腈价格小幅下滑。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, 整体开工在 69% 附近, 较上周有所下滑。需求端, 腈纶行业整体开工水平在 71% 左右, 较上周持平, 丙烯酰胺行业开工维持在 54% 左右, ABS 行业开工提升至 94% 左右, 整体需求小幅下滑。本周丙烯腈均价 11000.00 (-100.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 7098.09 (+251.24) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格重心下行。**本周国际原油价格大幅下跌, 原料双酚 A 价格止跌企稳, 碳酸二甲酯价格弱势下行, 成本端支撑不佳, 聚碳酸酯价格重心下行。供给端, 本周行业开工率为 65.30%, 较上周相对提升, 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, 下游行业整体开工较上周有所提升, 但现货市场交投节奏缓慢。本周 PC 均价 17800.00 (-114.29) 元/吨, PC-原油价差 13898.09 (+236.96) 元/吨。
- **MMA: 价格弱稳整理。**本周国际原油价格大幅下跌, 原料丙酮价格先涨后跌, 成本端支撑有限, MMA 价格弱稳整理。供给端, 华东三套装置恢复低负荷运行, 山东一套装置重启计划推迟, 行业平均开工负荷为 48.55%, 较上周小幅提升。需求端, 本周下游企业采购积极性不足, 多以采购刚需为主, 需求端支撑弱势。本周 MMA 均价 10350.00 (+0.00) 元/吨, MMA-原油价差 6448.09 (+351.24) 元/吨。

图 35: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


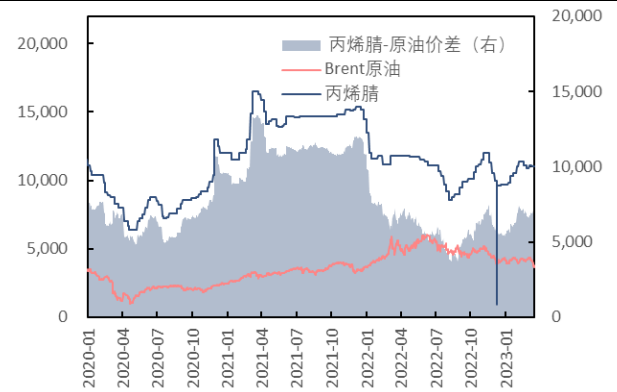
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 36: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


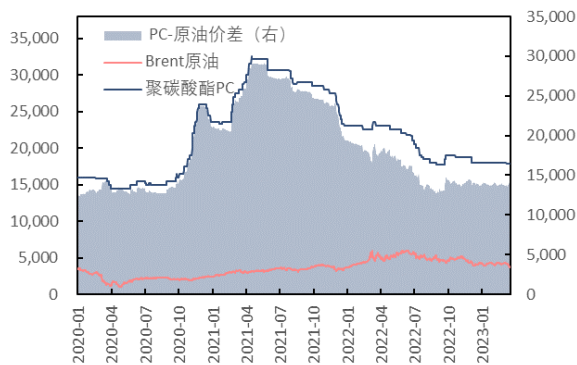
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


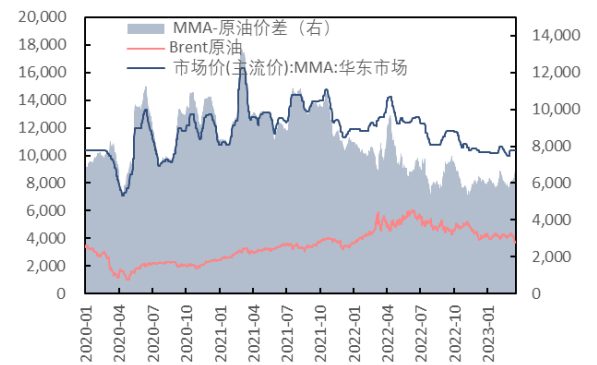
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

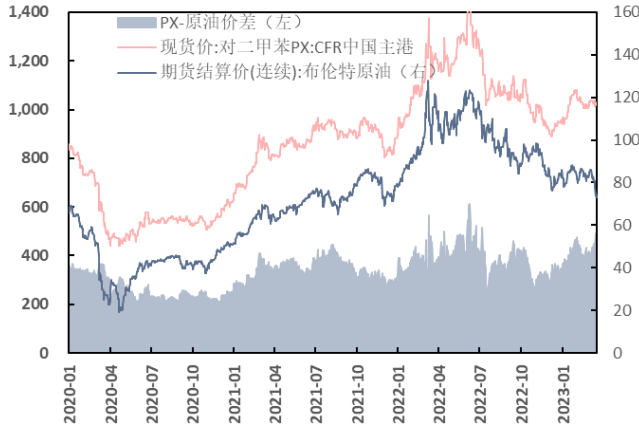
图 40: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

聚酯板块

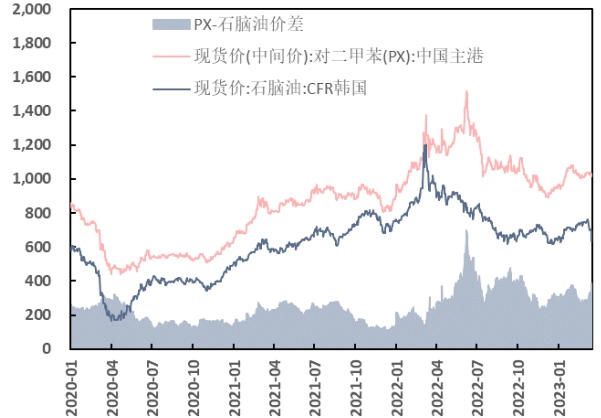
- **PX: 价格小幅下跌。**本周国际原油价格大幅下跌，成本端支撑走软，需求端支撑偏弱，推动PX价格整体下跌。供给端，本周西北一套100万吨装置降负运行，产量小幅下降，行业开工率在76.36%，较上周有所下滑。需求端，本周下游PTA装置提负运行，但前期一大厂停车，行业开工率整体下滑，对PX需求延续疲软态势。目前PX CFR中国主港周均价在1028.50 (-6.29) 美元/吨，PX与原油价差在458.92 (+38.23) 美元/吨，PX与石脑油周均价差在341.10 (+46.71) 美元/吨，开工率75.24% (-2.65 pct)。

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

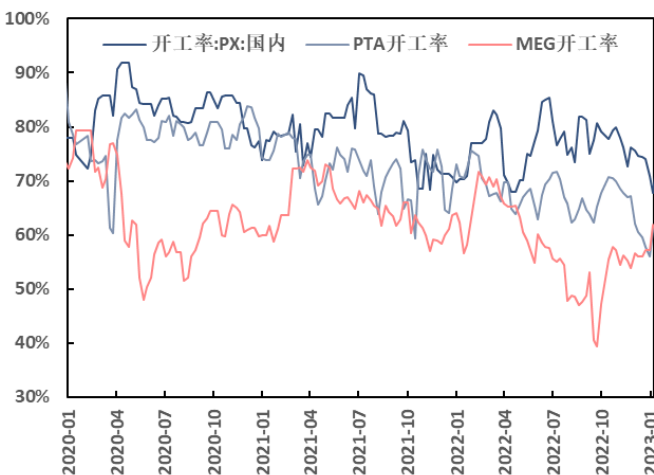
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

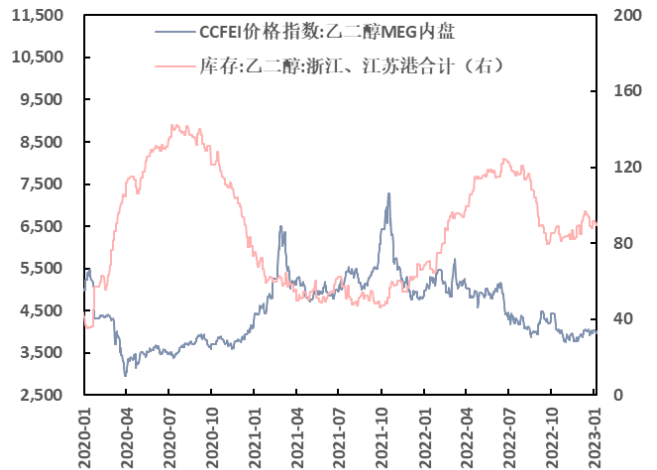
- **MEG: 价格震荡运行。**本周国际原油价格大幅下跌，石脑油国际价格跟随下调，成本端支撑不足，乙二醇价格大幅震荡，整体重心下移。供给端，周内，内蒙一套40万吨装置停车检修，浙江大厂提负运行，行业开工率约为56.90%，较上周大幅提升。需求端，本周聚酯行业开工负荷较上周无明显变化，开工率为87.95%，终端纺织工厂开工率为63.76%，下游订单跟进不足，需求端支撑弱势。目前MEG现货周均价格在4089.29 (-107.14) 元/吨，华东罐区库存为99.85 (-3.20) 万吨，开工率60.30% (+0.00 pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



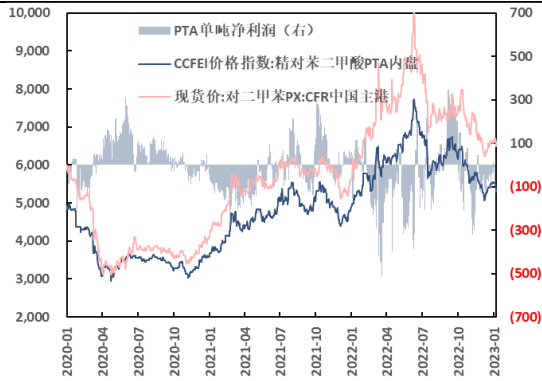
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 44: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

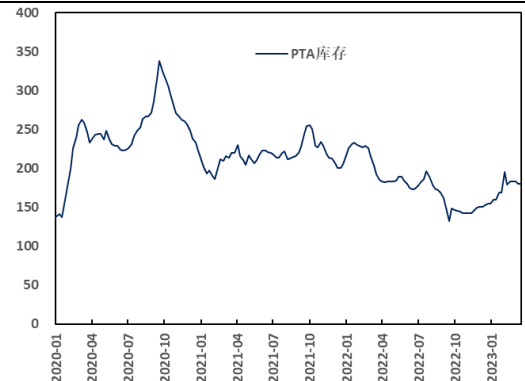


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 市场走势下行。**本周国际原油价格大幅下跌，成本端支撑不佳，PTA价格弱势下行。供给端，本周两套PTA装置提负运行，西北一套PTA装置降负运行，前期一大厂装置停车检修，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，本周聚酯端需求无明显改善，对PTA需求支撑有限。目前PTA现货周均价格在5783.57 (-55.00) 元/吨，行业平均单吨净利润在-94.75 (-6.84) 元/吨，开工率67.10% (+0.40 pct)，PTA社会流通库存至180.20 (+0.00) 万吨。

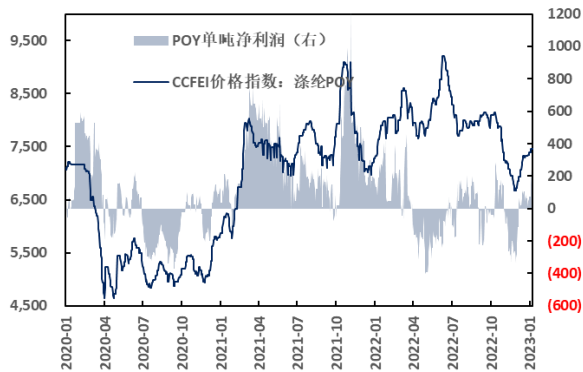
图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

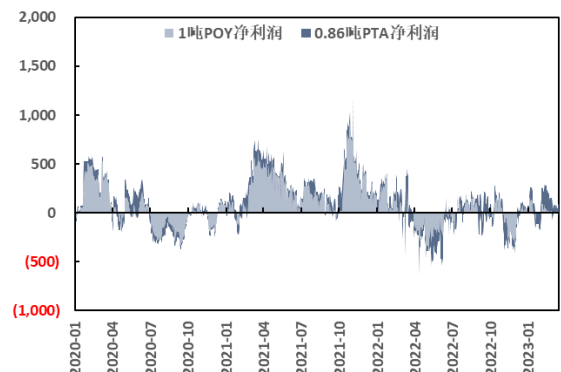
图 46: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

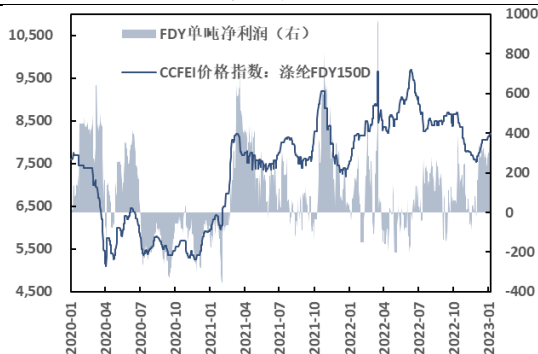
- 涤纶长丝: 价格重心下行。**本周国际原油价格大幅下挫, PTA 价格整体下跌, MEG 价格弱势下行, 整体长丝成本端支撑有限, 需求端支撑走软, 涤纶长丝价格重心下行。供给端, 前期减产装置重启出丝, 行业开工率约 77.27%, 市场整体供给增加。需求端, 织造企业开机率约为 64%, 较上周无明显变化, 下游需求萎缩, 厂商多以刚需采买为主。目前涤纶长丝周均价格 POY 7597.14 (-114.29) 元/吨、FDY 8207.14 (-104.29) 元/吨和 DTY 8921.43 (-57.14) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY +55.03 (-20.28) 元/吨、FDY +194.41 (-13.64) 元/吨和 DTY +71.15 (+17.65) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 22.50 (+1.70) 天、FDY 22.30 (+0.80) 天和 DTY 28.30 (+0.40) 天, 开工率 84.20% (+0.00 pct)。
- 织布: 开工无明显变化。**本周织机开工率较上周无明显提升, 同时终端需求仍偏清淡。当前江浙地区织机开工率为 64.25% (+0.49 pct)。

图 47: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


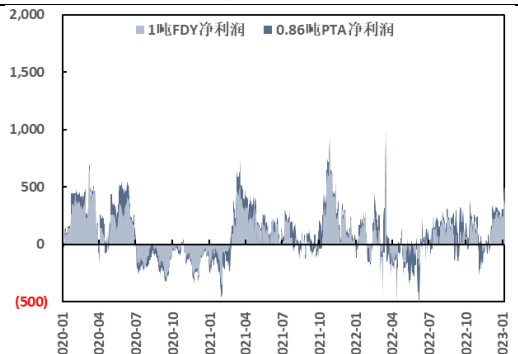
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA + 1 吨 POY 净利润 (元/吨)


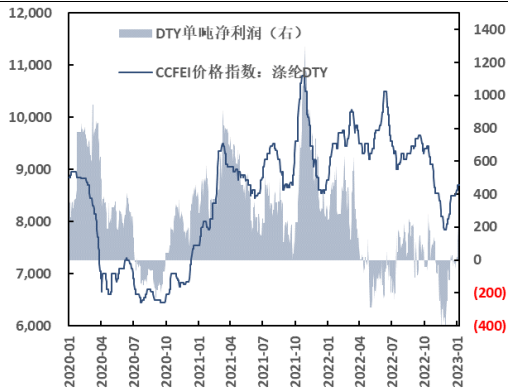
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


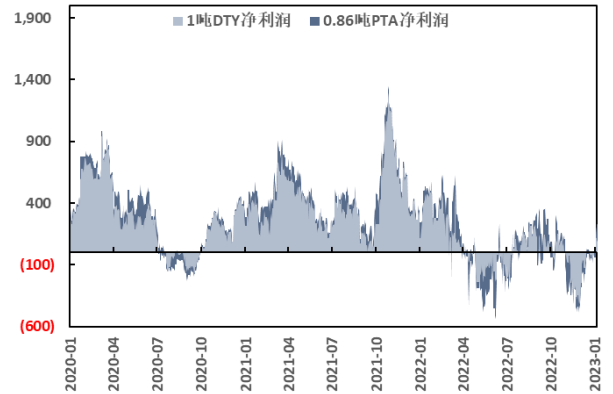
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 50: 0.86 吨 PTA + 1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


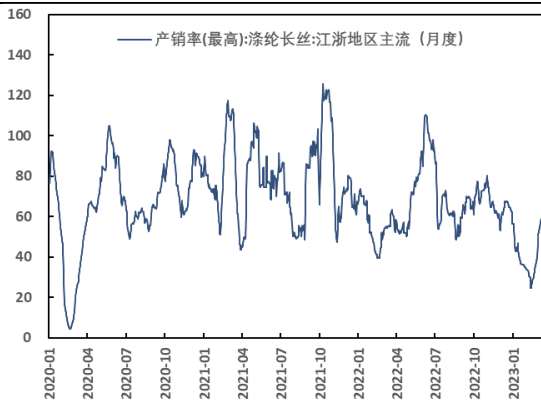
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


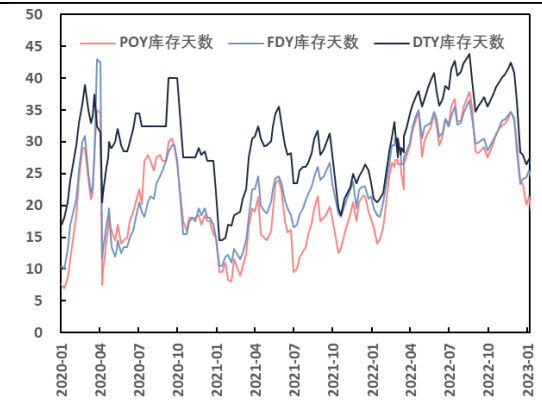
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 52: 0.86 吨 PTA + 1 吨 DTY 净利润 (元/吨)


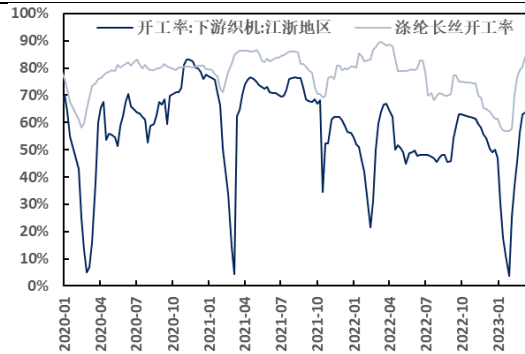
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 53: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)


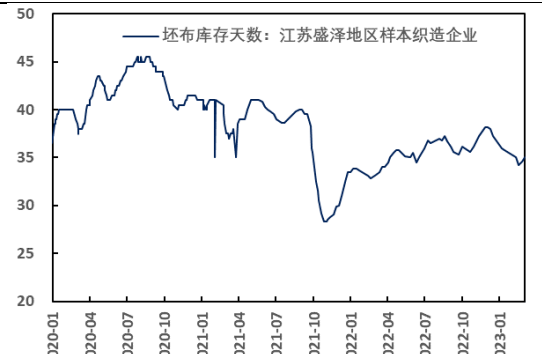
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

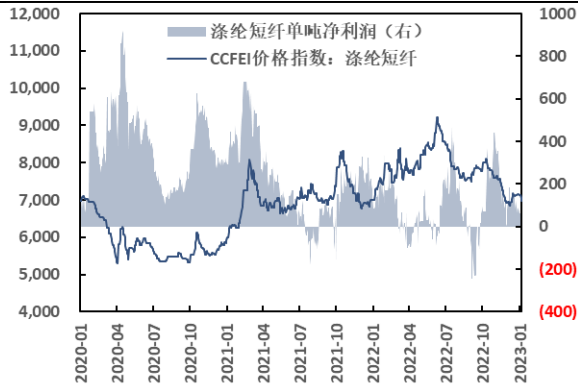
图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- 涤纶短纤: 价格大幅下跌。** 本周国际原油价格大幅下挫, PTA 价格整体下跌, MEG 价格弱势下行, 短纤成本端支撑不佳, 价格大幅下跌。供给端, 本周福建一套装置重启, 行业整体开工率为 80.70%, 较上周小幅上涨, 市场产量有所增加。需求端, 市场整体交投气氛疲软, 终端织造环节难见利好, 下游需求表现不佳。目前涤纶短纤周均价格 7169.05 (-121.90) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 -63.17 (-25.34) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 8.81 (+0.28) 天, 开工率 76.00% (+1.10 pct)。
- 聚酯瓶片: 价格弱势下行。** 本周国际原油价格大幅下挫, 成本端支撑不佳, 瓶片价格弱势下行。供给端, 周内无装置变动, 本周产量较上周持稳, 行业开工率为 80.48%, 较上周持稳运行。需求端, 市场交投氛围疲

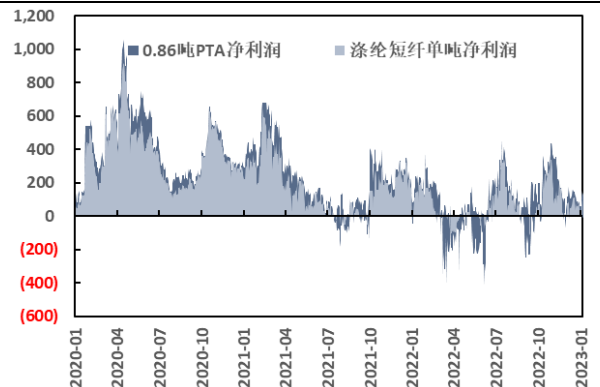
软，下游采购情绪低迷，整体需求大幅下滑。目前PET瓶片现货平均价格在7328.57（-53.57）元/吨，行业平均单吨净利润在175.45（+20.02）元/吨，开工率90.50%（+0.80 pct）。

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)



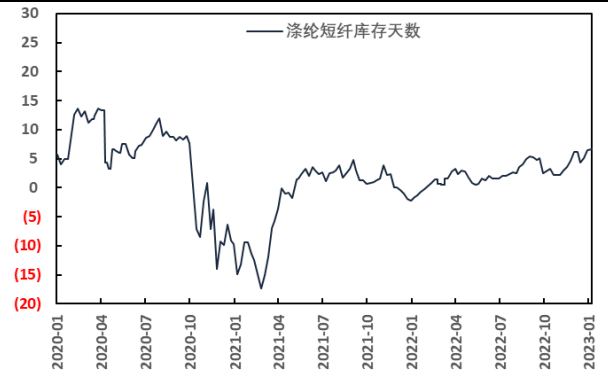
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)



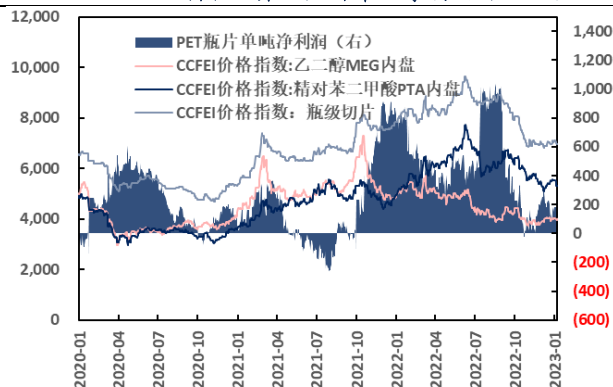
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)



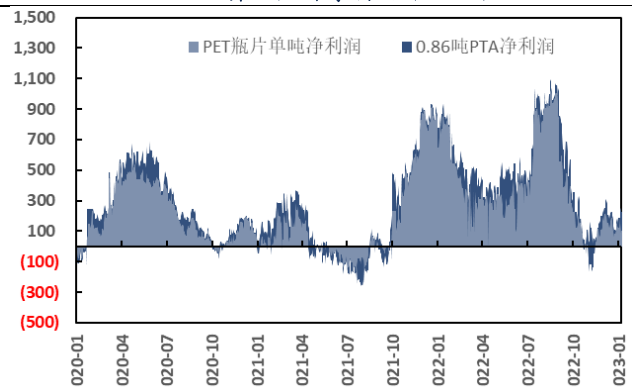
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 61: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)

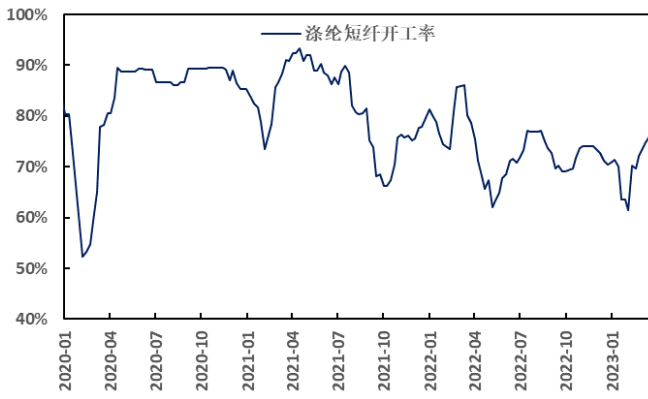


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

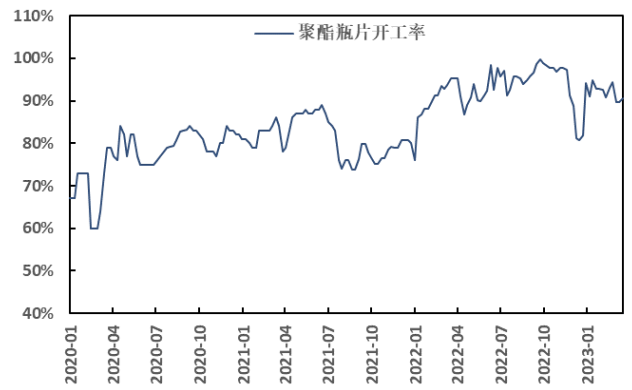
图 62: 0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润 (元/吨)



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。