

## 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：长丝需求小幅好转，库存有所去化

2023年3月26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2983.66元/吨，环比增加114.61元/吨(+3.99%)；国外重点大炼化项目本周价差为1510.08元/吨，环比增加-14.93元/吨(-0.98%)，本周布伦特原油周均价为74.90美元/桶，环比增长-3.11%。
- **【炼油板块】**本周国际油价先涨后跌，周前期，投资者对经济下行趋势仍存担忧，但沙特和东欧某国商议加强原油市场稳定支撑油价，叠加对美联储加息预期降温，美元走低助力油价攀升，OPEC+重申坚持减产，东欧某国延长减产计划，国际油价反弹。周后期，美国原油库存增加，且美国暂不急于收回战略储备，加剧市场对潜在供应过剩的担忧，叠加投资者对经济衰退担忧仍存，国际油价收盘下跌。成品油方面，本周国内外成品油均价整体下跌，但国内成品油降幅相对原油较小，价差有所扩大。国外方面，美国、欧洲成品油相对抗跌，价差环比扩大。
- **【化工板块】**本周原油价格震荡下行，化工品价格整体稳中有跌，主要系成本端支撑走弱，部分化工品存供需失衡矛盾，产品价差稍有下降。其中，丙烯腈产品由于下游需求小幅下滑，价格偏弱震荡；MMA产品由于需求面跟进积极性不足，叠加成本端支撑走弱，产品价格小幅下调。聚丙烯产品由于成本端支撑弱势，产品价格跌势明显。纯苯、苯乙烯、聚碳酸酯等产品价格总体维稳。
- **【聚酯板块】**本周油价小幅下跌，但由于PX供给支撑走强，聚酯成本端有所支撑，产业链上游价格重心上移。聚酯上游方面，PX价格整体上行，供需端提供利好支撑；PTA市场买盘情绪不佳，但成本端支撑尚可，均价走强；MEG需求端支撑有限，产品价格弱势下滑。涤纶长丝方面，终端市场夏季布料订单小幅好转，累库现象有所缓解，但下游织机开工小幅下调，叠加产品供给增量导致长丝价格重心下移。涤纶短纤和聚酯瓶片方面，由于需求端有所好转，产品价格整体上行。
- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2023年3月24日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣(-1.19%)、恒力石化(-2.40%)、桐昆股份(-2.87%)、恒逸石化(+1.85%)、荣盛石化(+2.92%)、东方盛虹(-1.39%)。近一月涨跌幅为恒逸石化(-6.67%)、恒力石化(-12.81%)、桐昆股份(-16.89%)、新凤鸣(-16.78%)、东方盛虹(-15.85%)、荣盛石化(-13.44%)。
- **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 24 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣 (-1.19%)、恒力石化 (-2.40%)、桐昆股份 (-2.87%)、恒逸石化 (+1.85%)、荣盛石化 (+2.92%)、东方盛虹 (-1.39%)。

近一月涨跌幅为恒逸石化 (-6.67%)、恒力石化 (-12.81%)、桐昆股份 (-16.89%)、新凤鸣 (-16.78%)、东方盛虹 (-15.85%)、荣盛石化 (-13.44%)。

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	2023/3/24	2.92%	-13.44%	-0.08%	-17.64%	-2.60%
恒力石化	2023/3/24	-2.40%	-12.81%	-0.56%	-22.21%	2.12%
东方盛虹	2023/3/24	-1.39%	-15.85%	5.31%	-10.26%	3.45%
恒逸石化	2023/3/24	1.85%	-6.67%	12.90%	-6.80%	9.53%
桐昆股份	2023/3/24	-2.87%	-16.89%	-0.22%	-20.71%	-3.94%
新凤鸣	2023/3/24	-1.19%	-16.78%	3.07%	-8.22%	-1.10%

资料来源：万得，信达证券研发中心

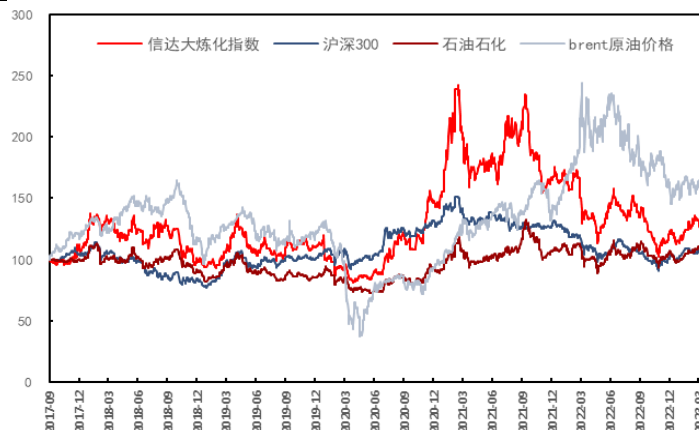
表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

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	15.86	1,116.40	15,531	15,288	19,101	23,229	7.19	12.46	6.94	5.14	2.29
002493.SZ	荣盛石化	11.98	1,213.04	12,824	16,455	18,601	19,514	9.43	14.36	7.04	5.85	2.34
000301.SZ	东方盛虹	13.49	891.85	4,544	7,205	13,253	14,202	17.75	40.80	7.80	6.42	3.49
603225.SH	新凤鸣	10.76	164.57	2,254	2,467	3,321	3,958	7.30	49.41	7.20	5.58	0.8
601233.SH	桐昆股份	13.88	334.66	7,332	8,220	9,399	9,967	4.57	15.15	7.15	5.93	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.70	282.30	3408	5148	5573	6105	8.28	14.57	8.27	6.81	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 3 月 24 日收盘价

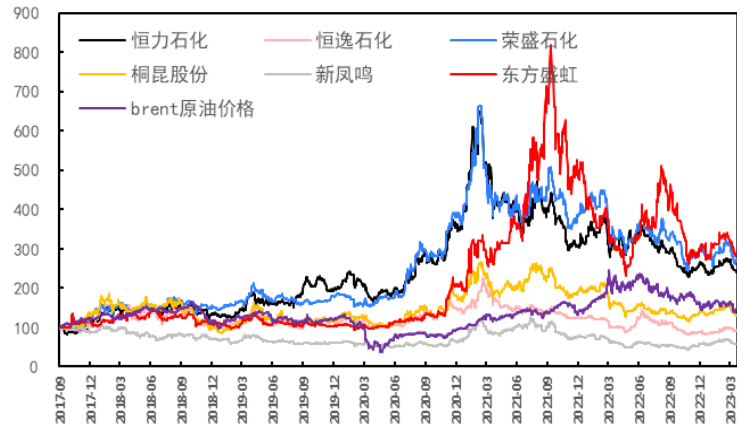
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 3 月 24 日，信达大炼化指数涨幅为 38.27%，石油石化行业指数涨幅为 5.52%，沪深 300 指数涨幅为 4.72%，brent 原油价格涨幅为 43.27%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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



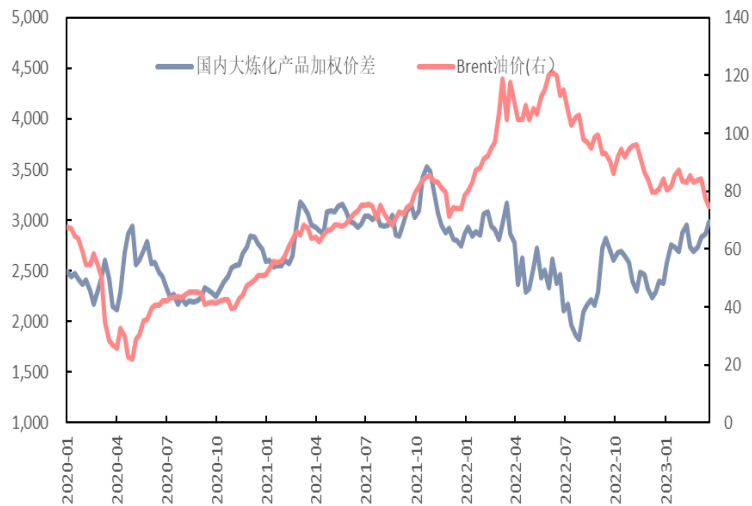
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 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 24 日，布伦特周均原油价格涨幅为 10.98%，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 19.34%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 60.32%。

国内重点大炼化项目本周价差为 2983.66 元/吨，环比增加 114.61 元/吨 (+3.99%)；国外重点大炼化项目本周价差为 1510.08 元/吨，环比增加-14.93 元/吨 (-0.98%)，本周布伦特原油周均价为 74.90 美元/桶，环比增长-3.11%。

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

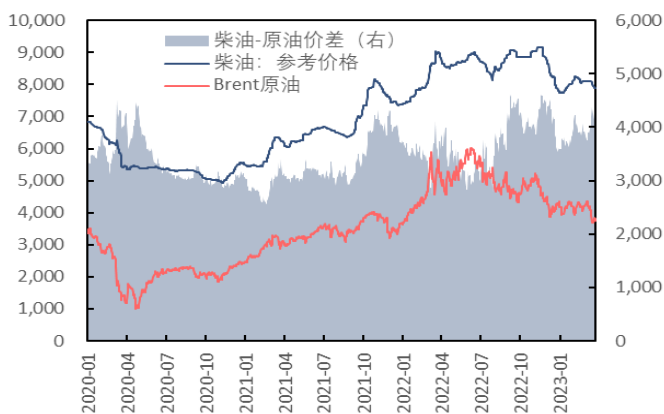
## 炼油板块

➤ **原油：油价先涨后跌。**本周投资者存在对经济衰退担忧的悲观情绪与对中国原油需求的乐观情绪，但美国原油库存增加，且美国暂不急于收储，加剧市场对潜在供应过剩的担忧，国际油价先涨后跌。周前期，投资者对经济下行趋势仍存担忧，但沙特和东欧某国商议加强原油市场稳定支撑油价，叠加对美联储加息预期降温，美元走低助力油价攀升，OPEC+重申坚持减产，东欧某国延长减产计划，国际油价反弹。周后期，美国原油库存增加，且美国暂不急于收回战略储备，加剧市场对潜在供应过剩的担忧，叠加投资者对经济衰退担忧仍存，国际油价收盘下跌。本周布伦特、WTI原油期货结算均价分别为74.90（-2.41）、68.96（-2.25）美元/桶。

### 国内成品油价格、价差情况：

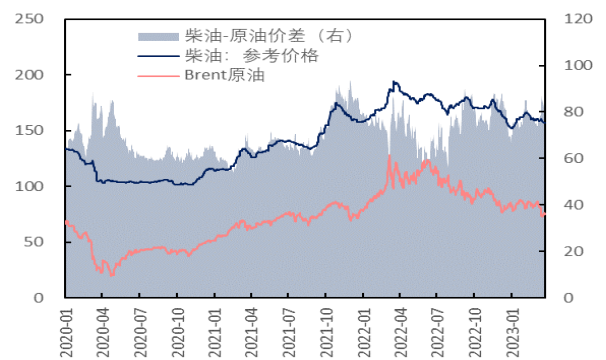
➤ **成品油：价格承压下行。**本周国际原油价格震荡下行，成本端支撑弱化，叠加市场供给充足，国内成品油价格承压下行。供给端，主营炼厂开工小跌，地方炼厂开工有涨，成品油资源供应充足。需求端，汽油方面，气温转暖，国内旅游业进一步复苏，对汽油消耗提供利好支撑；柴油方面，天气回暖，国内春耕持续开展，厂矿、建筑工程、物流运输等柴油用油行业开工积极，柴油需求稳中向好；航煤方面，本周航煤需求稳步向好，但市场交投氛围清淡，以刚需成交为主。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为7920.14（-154.57）、8890.57（-131.86）、7486.86（-75.57）元/吨，折合157.36（-1.97）、176.65（-1.39）、148.75（-0.48）美元/桶，与原油价差分别为4165.98（-6.83）、5136.41（+15.88）、3732.69（+72.17）元/吨，折合82.47（+0.43）、101.75（+1.01）、73.86（+1.93）美元/桶。

图 5：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



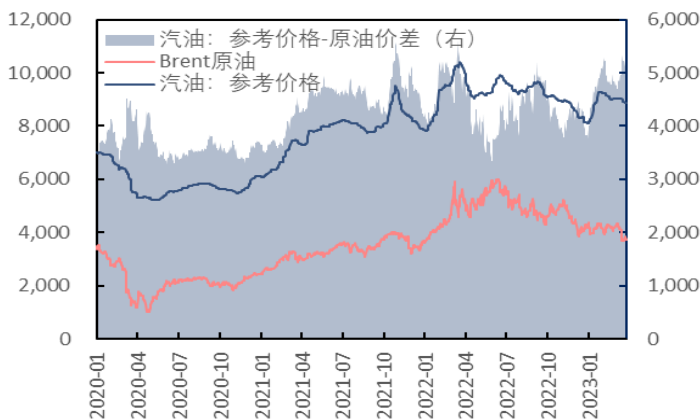
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



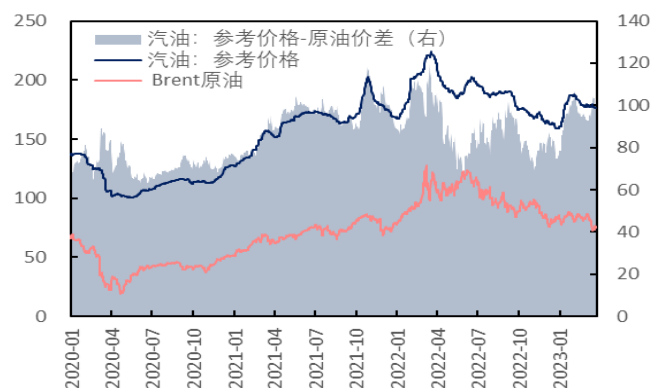
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内汽油价格及价差（元/吨，元/吨）



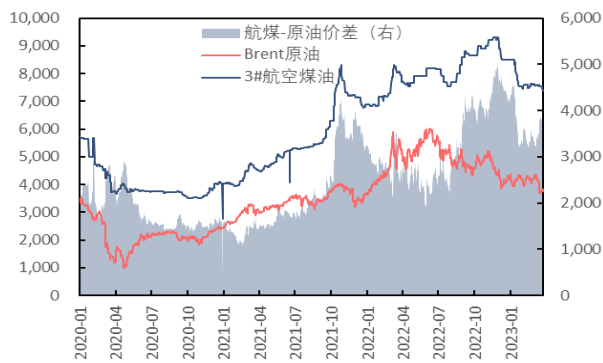
资料来源：万得，信达证券研发中心

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)**


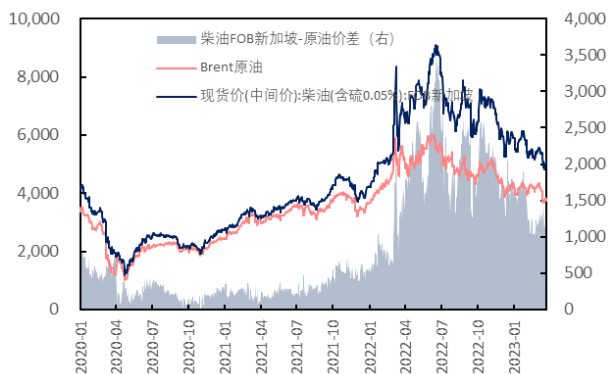
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 10: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**

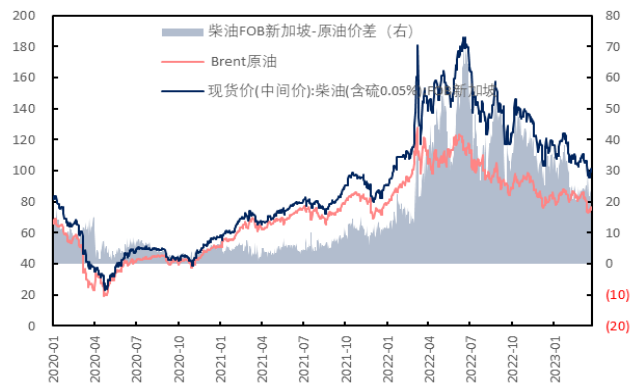

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

### 国外成品油价格、价差情况:

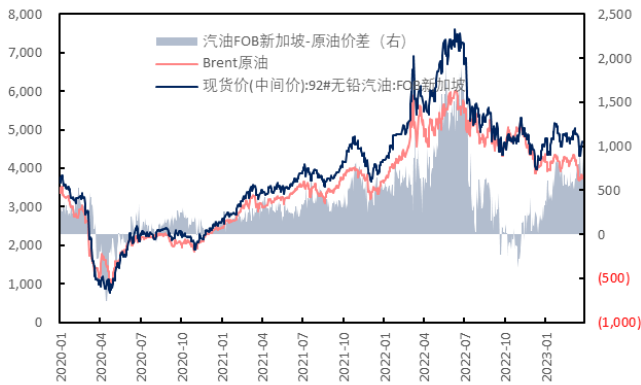
- **东南亚市场:** 本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 4931.45 (-227.98)、4501.88 (-259.22)、4683.87 (-337.85) 元/吨, 折合 98.32 (-4.90)、89.75 (-4.85)、93.38 (-6.12) 美元/桶, 与原油价差分别为 1177.28 (-130.23)、747.71 (-111.48)、929.71 (-190.10) 元/吨, 折合 23.29 (-2.62)、14.72 (-2.31)、18.35 (-3.84) 美元/桶。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 5671.79 (-80.22)、5374.73 (-26.17)、5259.08 (-361.29) 元/吨, 折合 113.16 (-0.81)、107.23 (+0.22)、104.87 (-6.47) 美元/桶。与原油价差分别为 1917.63 (+67.52)、1620.56 (+121.57)、1504.91 (-213.55) 元/吨, 折合 38.26 (+1.60)、32.33 (+2.63)、29.98 (-4.07) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 5390.21 (-70.63)、5350.71 (+57.42)、5423.05 (-142.89) 元/吨, 折合 107.02 (-0.73)、106.24 (+1.80)、107.67 (-2.15) 美元/桶。与原油价差分别为 1636.05 (+77.12)、1596.54 (+205.17)、1668.88 (+4.85) 元/吨, 折合 32.13 (+1.68)、31.34 (+4.20)、32.78 (+0.26) 美元/桶。

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


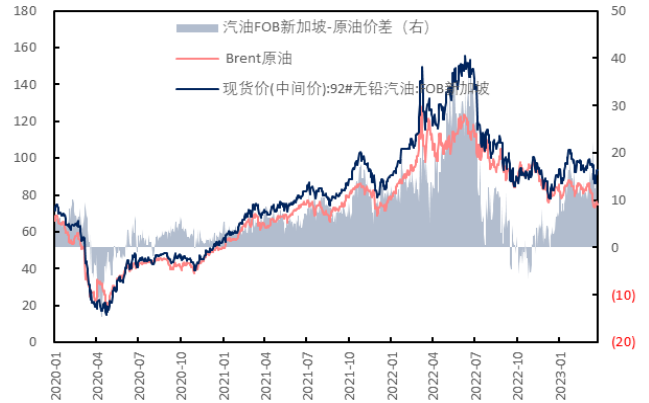
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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)**


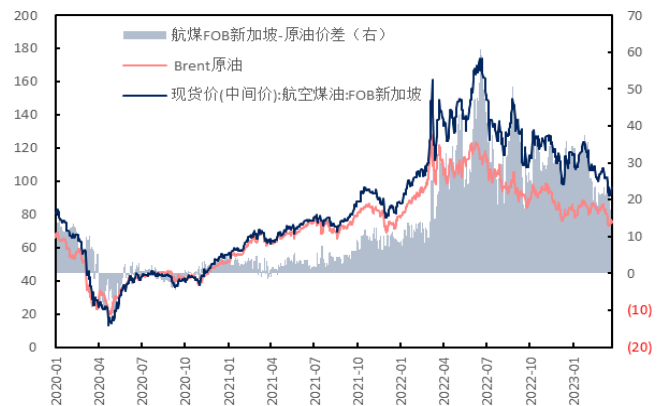
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 14: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


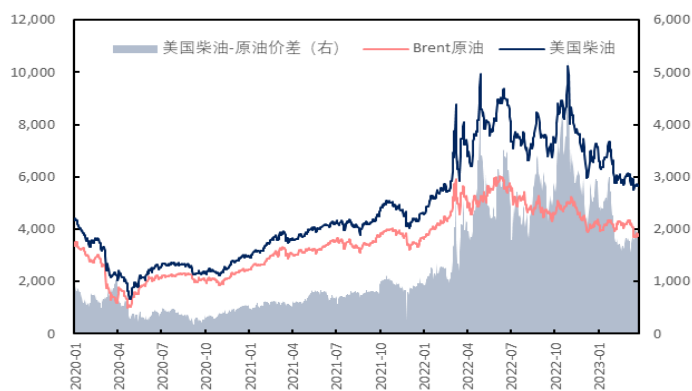
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

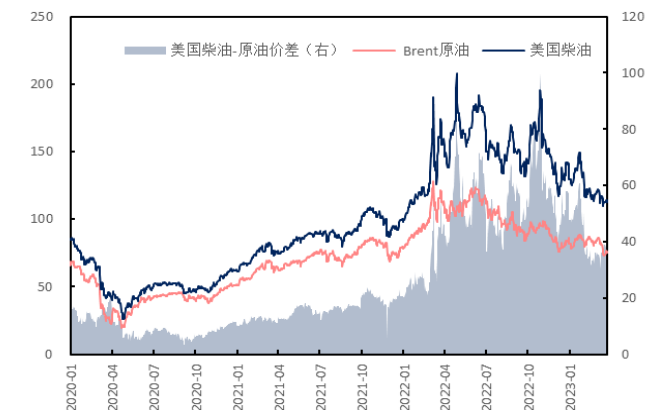

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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


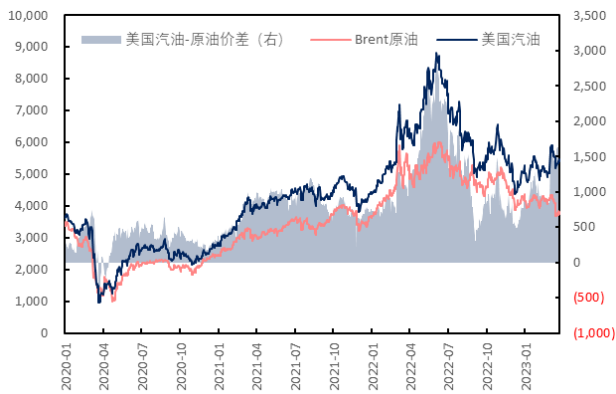
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 17: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


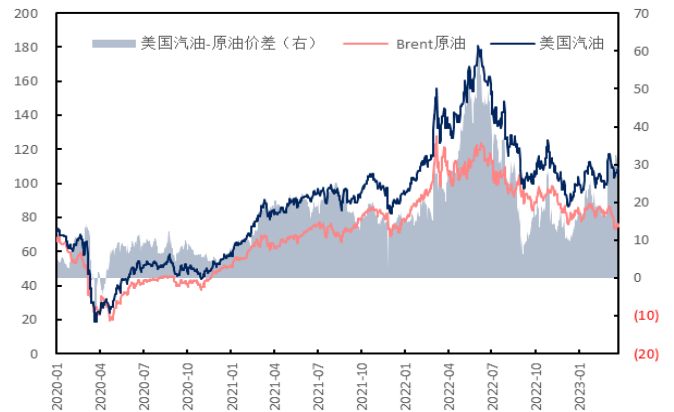
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 18: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


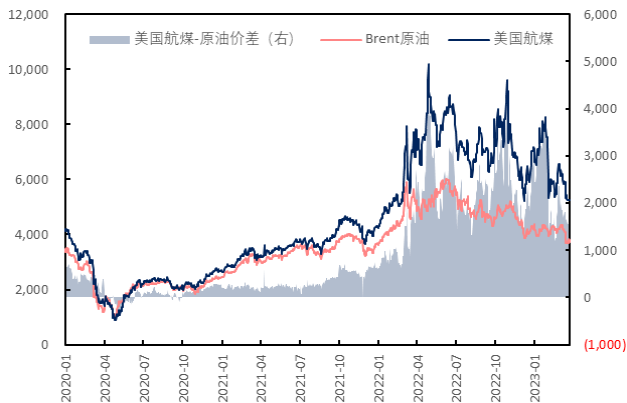
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 19: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


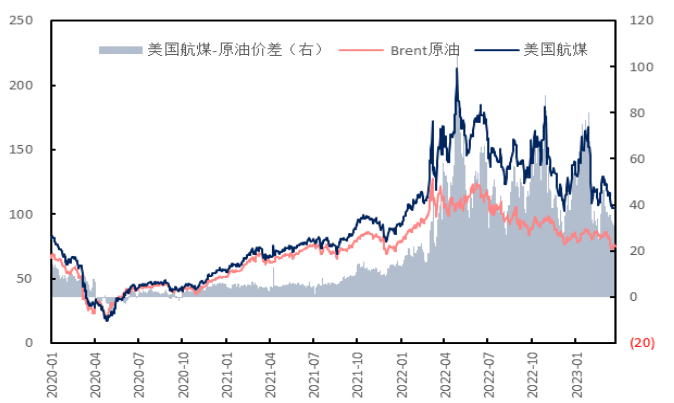
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 20: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


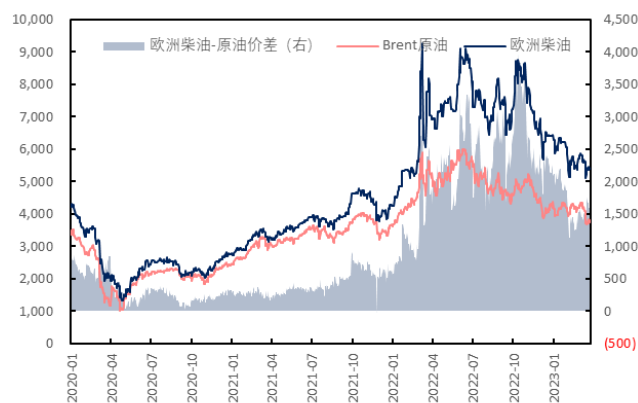
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 21: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


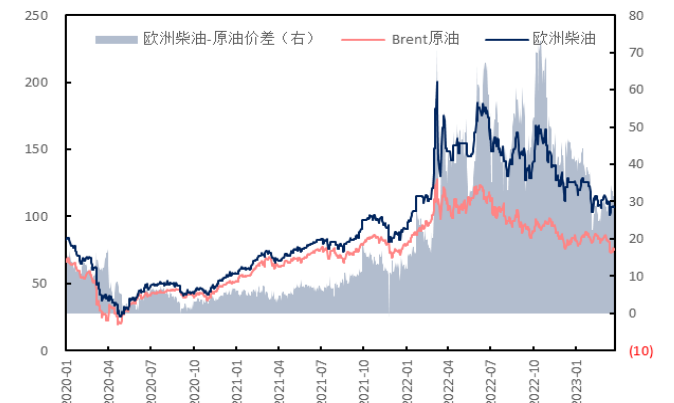
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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

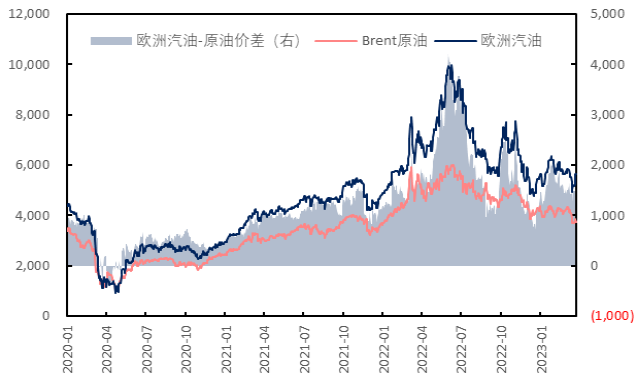
**图 23: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

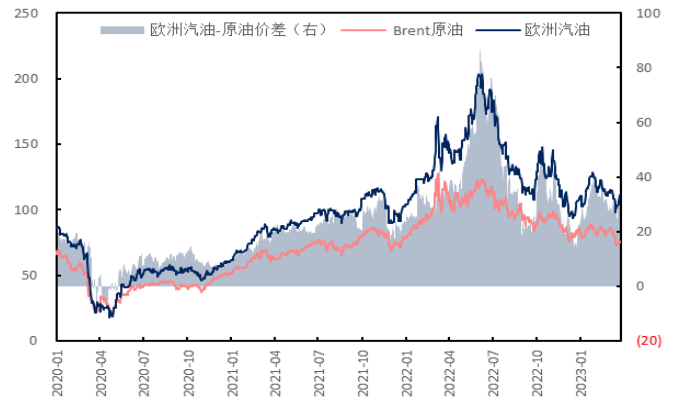
**图 24: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

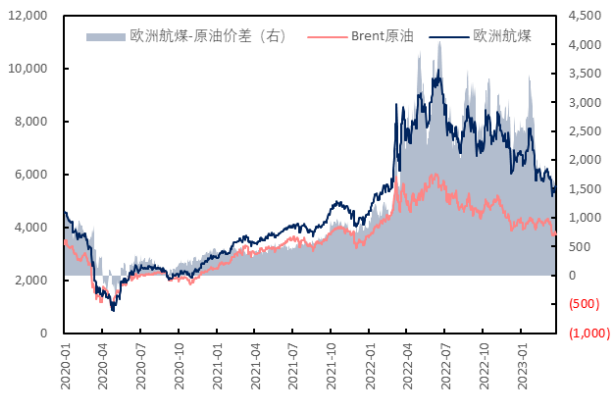


**图 25: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


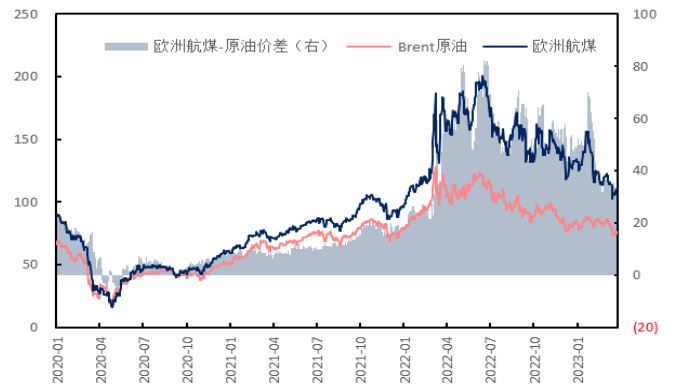
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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

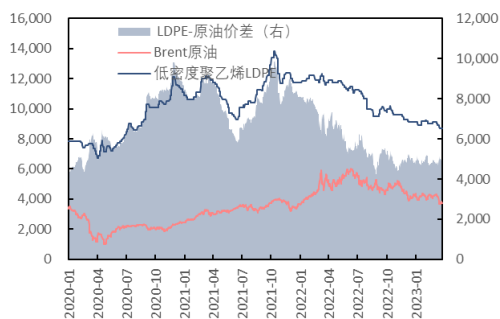
**图 28: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 化工品板块

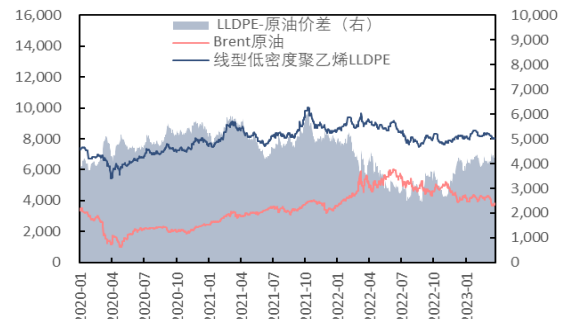
- 聚乙烯：价格震荡下行。**本周国际原油价格震荡下行，乙烯价格小幅下跌，成本端支撑弱化，下游需求一般，聚乙烯价格震荡下行。供给端，江苏一套40万吨、浙江一套30万吨装置停车检修，行业整体开工率有所下滑。需求端，下游开工情况稳定，市场库存仍处高位，市场整体需求一般。本周LDPE、LLDPE、HDPE均价分别为8700.00（-128.57）、8032.71（-101.14）、8950.00（-42.86）元/吨，与原油价差分别为4945.84（+19.17）、4278.55（+46.60）、5195.84（+104.88）元/吨。
- EVA：发泡料、光伏料价格窄幅震荡。**本周国际原油价格震荡下行，醋酸乙烯价格小幅走弱，乙烯价格小幅下跌，成本端支撑不足。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（+0.00）元/吨，EVA-原油价差14045.84（+147.74）元/吨，光伏EVA出厂均价为19500.00（+100.00）元/吨，斯尔邦光伏EVA均价18500.00（+142.86）元/吨，浙石化光伏EVA均价20442.86（+228.57）元/吨。
- 纯苯：价格重心维稳。**本周国际原油价格震荡下行，成本端无明显支撑，供需基本面变化不大，纯苯价格持稳运行。供给端，本周纯苯生产装置稳定开工，开工率在80.27%，整体开工较上周无明显变化。需求端，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（+0.00）元/吨，纯苯-原油价差3545.84（+147.74）元/吨。
- 苯乙烯：价格持稳运行。**本周国际原油价格震荡下行，原料纯苯价格无明显变化，成本端支撑一般，苯乙烯价格偏稳运行。供给端，山东一套8万吨装置于周内前期投料重启，山东一套20万吨装置计划周内后期停车，行业整体开工率在69.16%，较前期明显下滑，市场供应水平偏紧。需求端，本周下游开工窄幅提升，对苯乙烯市场支撑有限，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（+0.00）元/吨，苯乙烯-原油价差4581.55（+147.74）元/吨。

图 29：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



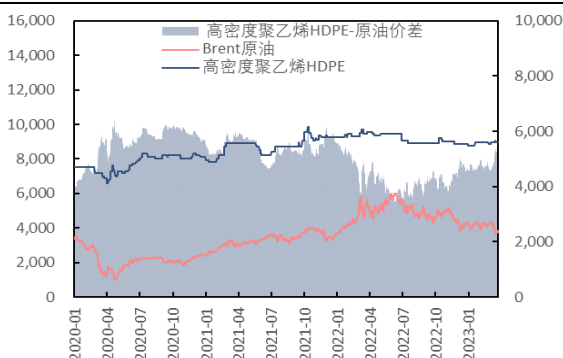
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 30：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



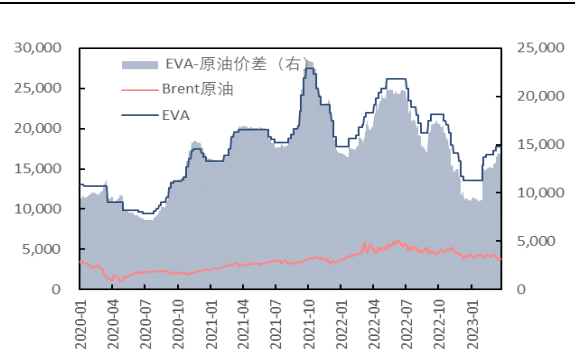
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 31：原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

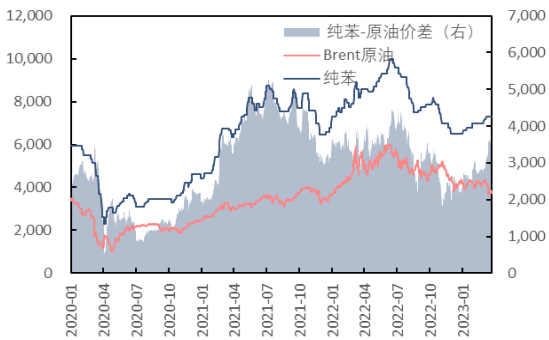


资料来源：万得，信达证券研发中心

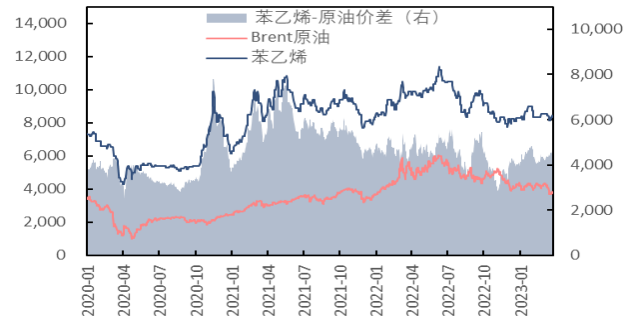
图 32：原油、EVA 发泡料价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

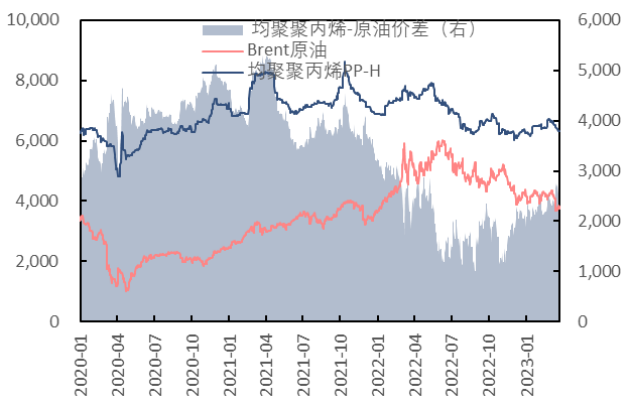
**图 33: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

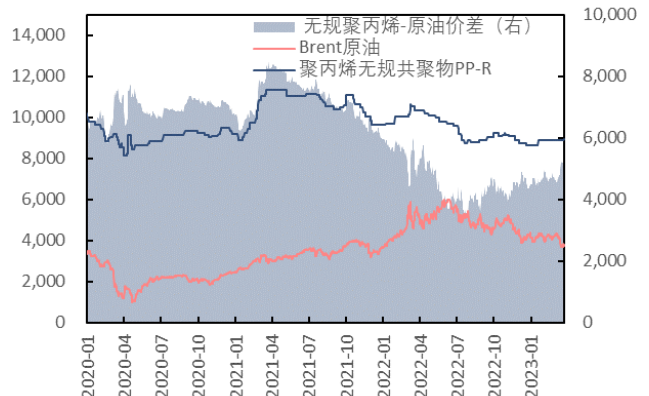
**图 34: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

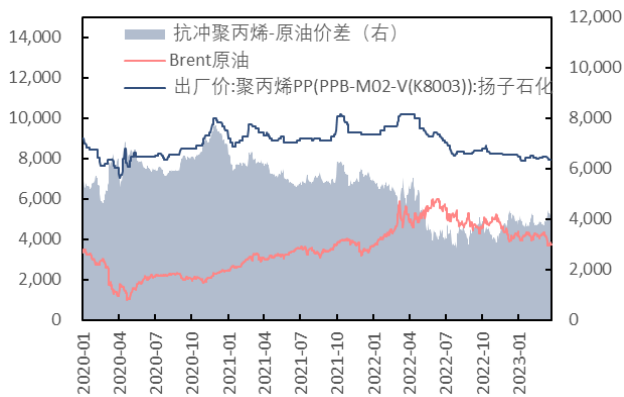
- **聚丙烯: 价格偏强震荡。**本周国际原油价格震荡下行, 成本端支撑一般, 但供给端检修装置减少, 聚丙烯市场价格偏强震荡。供给端, 本周北京一套 25 万吨、湖北一套 20 万吨、河南一套 6 万吨装置停车检修, 山东一套 7 万吨、海南一套 30 万吨、北京一套 25 万吨装置于周内中期重启运行, 整体来看检修装置陆续减少, 产量逐渐提升。需求端, 终端制品企业开工率缓慢提升, 下游企业采购意愿偏低, 需求端跟进一般。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6343.99 (-128.17)、8914.29 (+14.29)、7942.86 (-114.29) 元/吨, 与原油价差分别为 2589.83 (+19.57)、5160.12 (+162.03)、4188.69 (+33.46) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格偏弱运行。**本周国际原油价格震荡下行, 成本端支撑一般, 虽供需格局有所好转, 但在成本端下行背景下, 丙烯腈价格偏弱运行。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 72% 左右, 较上周小幅提升, 丙烯酰胺行业开工维持在 58% 左右, ABS 行业开工提升至 88% 左右, 整体需求小幅上行。本周丙烯腈均价 10800.00 (-200.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 7045.84 (-52.26) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格维持稳定。**本周国际原油价格震荡下行, 原料双酚 A 价格小幅下调, 碳酸二甲酯价格向下运行, 成本端支撑不佳, 但聚碳酸酯价格相对稳定。供给端, 本周山东一套 13 万吨装置产线清洗完成, 目前正常运行, 河北一套 10 万吨、浙江一套装置恢复重启, 行业整体开工率为 68.99%, 较上周相对提升, 整体供货情况有所上涨。需求端, 下游行业整体开工持续提升, 用户维持刚需购进为主, 现货市场交投节奏缓慢。本周 PC 均价 17800.00 (+0.00) 元/吨, PC-原油价差 14045.84 (+147.74) 元/吨。
- **MMA: 价格小幅下调。**本周国际原油价格震荡下行, 原料丙酮价格延续跌势, 成本端支撑有限, 需求端支撑弱势, MMA 价格小幅下调。供给端, 山东一套 7.5 万吨装置重启计划推迟, 行业平均开工负荷为 48.55%, 较上周持平。需求端, 本周下游企业采购积极性不足, 多以刚需小单为主, 需求端仍未有提升。本周 MMA 均价 10328.57 (-21.43) 元/吨, MMA-原油价差 6574.41 (+126.31) 元/吨。

**图 35: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


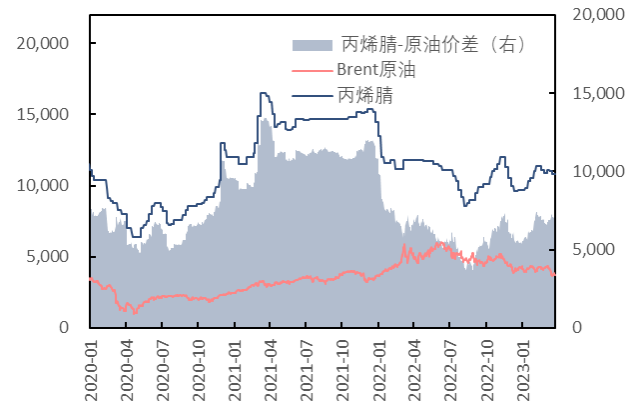
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 36: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


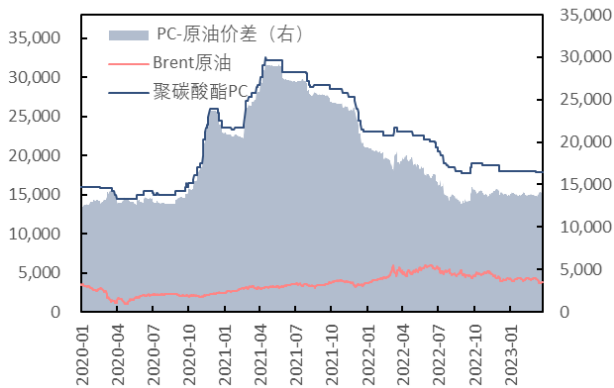
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 37: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)**


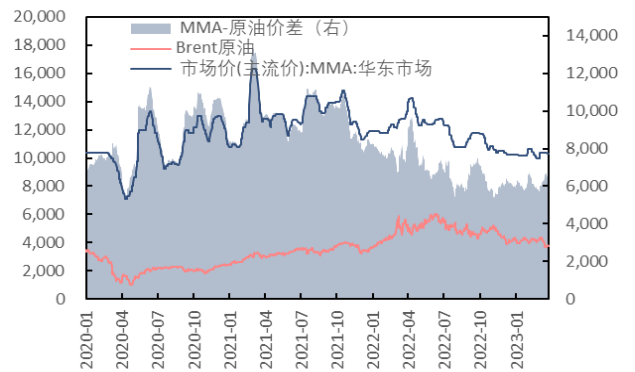
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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)**


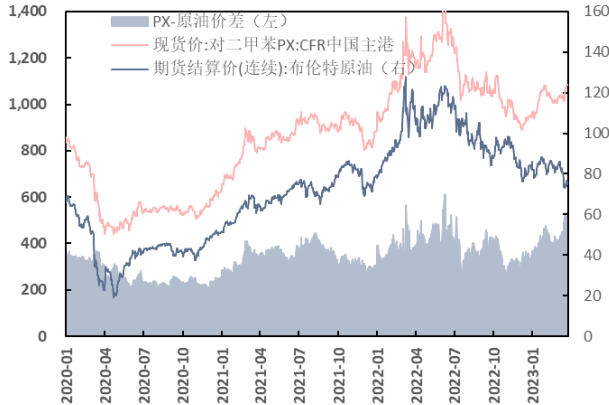
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



## 聚酯板块

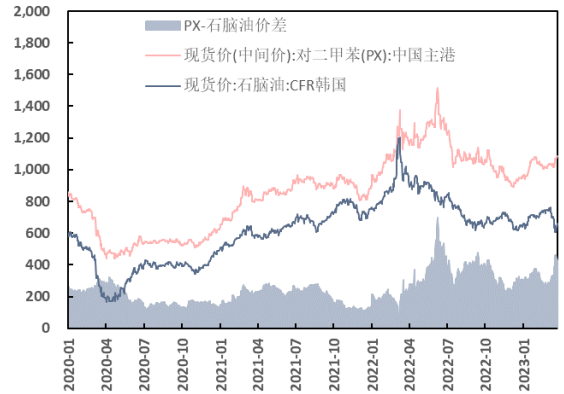
- **PX: 价格重心上行。**本周国际原油价格震荡下行，成本端支撑一般，但供需端提供利好支撑，推动PX价格重心上行。供给端，华东两套PX装置降负运行，行业开工率在72.78%，较上周大幅下滑，周内产量明显减弱。需求端，本周下游PTA行业开工明显提升，对PX需求也明显增加。目前PX CFR中国主港周均价在1073.49(+42.39)美元/吨，PX与原油价差在526.85(+60.07)美元/吨，PX与石脑油周均价差在447.90(+98.44)美元/吨，开工率72.92%(-2.32 pct)。

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

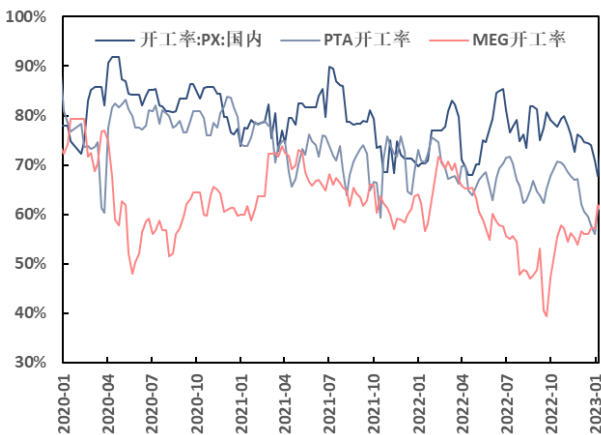
图 42: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

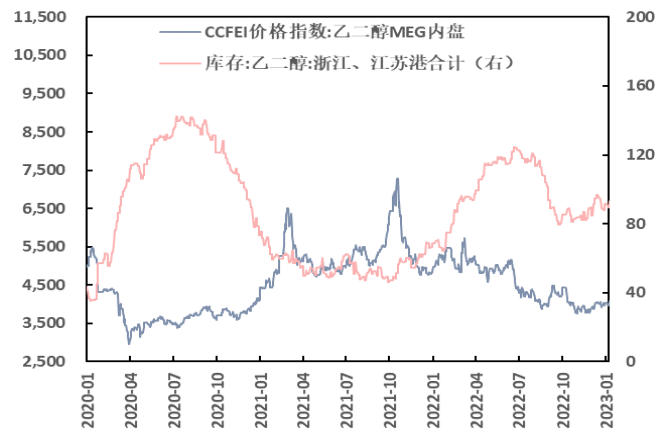
- **MEG: 价格窄幅下调。**本周国际原油价格震荡下行，石脑油国际价格先跌后涨，成本端支撑尚可，需求端支撑不足，乙二醇价格窄幅下滑。供给端，周内，新疆乙二醇装置停车检修，海南一套80万吨装置降负运行，行业开工率约为55.62%，较上周明显下滑。需求端，本周下游聚酯行业开工率为87.95%，终端纺织工厂开工率为63.94%，开工负荷较上周有所提升，但整体需求仍偏弱。目前MEG现货周均价格在4038.57(-50.71)元/吨，华东罐区库存为103.21(+3.36)万吨，开工率60.30%(+0.00 pct)。

图 43: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



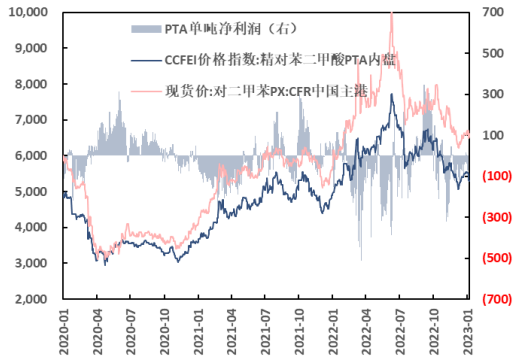
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 44: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

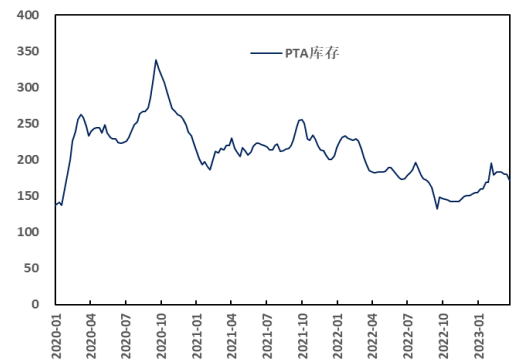


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 市场均价走强。**本周国际原油价格震荡下行，但PX价格支撑强势，PTA价格先涨后跌，均价走强。供给端，本周大厂两套PTA装置提负运行，后续其他装置存在一定降负，行业开工率较上周相比明显走强，周内产量有所提升。需求端，本周聚酯端负荷有所提升，但由于PTA均价走强，市场交投氛围较弱，现货需求维持刚需采购。目前PTA现货周均价格在6075.00(+291.43)元/吨，行业平均单吨净利润在-42.77(+62.28)元/吨，开工率71.40%(+4.30 pct)，PTA社会流通库存至171.40(-8.80)万吨。

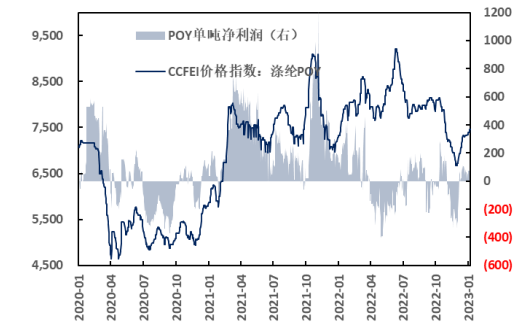
**图 45: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

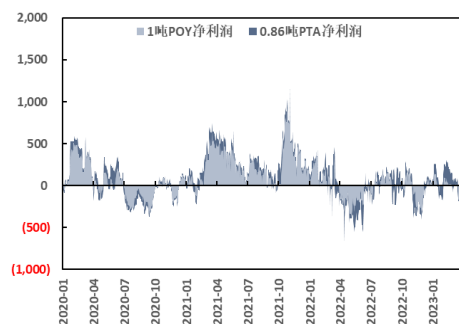
**图 46: PTA 库存 (万吨)**


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

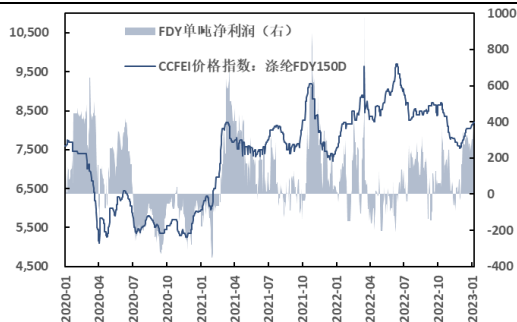
- 涤纶长丝: 单吨盈利明显下滑。**本周国际原油价格震荡下行, PTA 市场均价走强, MEG 价格窄幅下调, 整体长丝成本端支撑强势, 但本周下游织机开工下滑, 叠加供给增量, 长丝价格下行, 单吨盈利明显收窄。供给端, 个别企业装置提负运行, 浙江前期投产装置陆续出丝, 新疆长丝装置于周内投产, 行业开工率约 78.03%, 较上周有所提升, 市场整体供给增加。需求端, 织造企业开机率约为 63%, 较上周小幅下滑, 下游夏季布料订单情况小幅好转, 但仍维持量少单小情况, 其余部分下游厂商多以刚需采买为主。目前涤纶长丝周均价格 POY 7528.57 (-68.57) 元/吨、FDY 8128.57 (-78.57) 元/吨和 DTY 8900.00 (-21.43) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY -145.38 (-200.41) 元/吨、FDY -12.64 (-207.05) 元/吨和 DTY -97.97 (-169.12) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 18.60 (-3.90) 天、FDY 19.80 (-2.50) 天和 DTY 25.70 (-2.60) 天, 开工率 87.10% (+2.90 pct)。
- 织布: 开工小幅下行。**本周织机开工率较上周小幅下调, 部分织造企业生产意愿不强, 终端订单增量有限。截止至 3 月 23 日, 江浙地区织机开工率为 63.27% (-0.98 pct)。

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


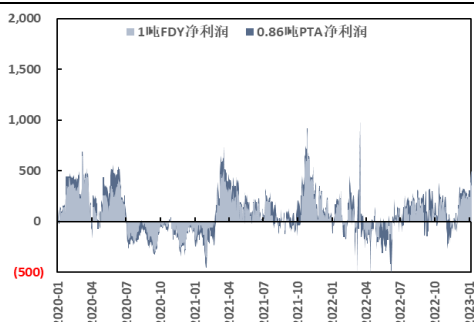
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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

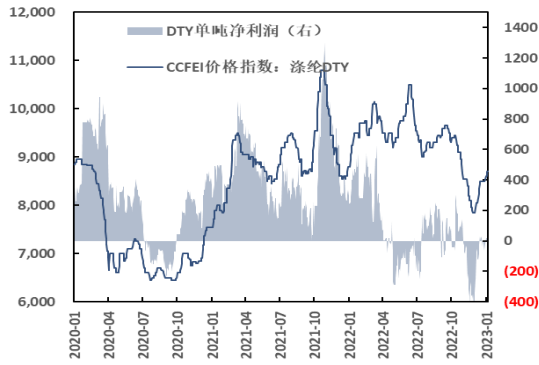
**图 49: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

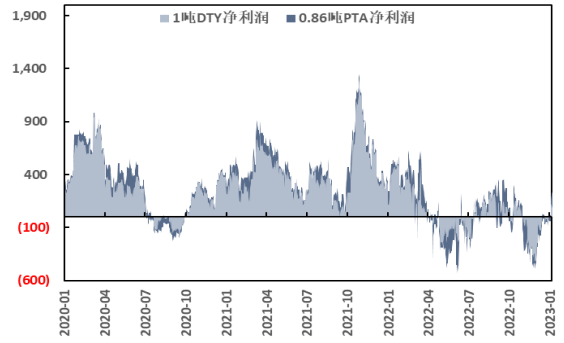
**图 50: 0.86 吨 PTA + 1 吨 FDY 净利润 (元/吨)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

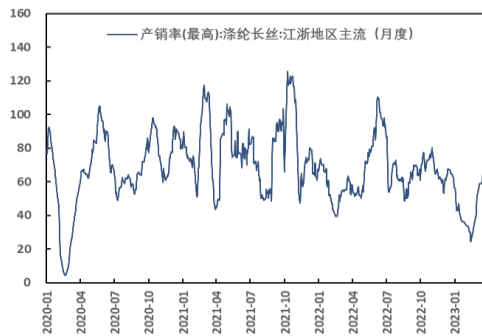


**图 51: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


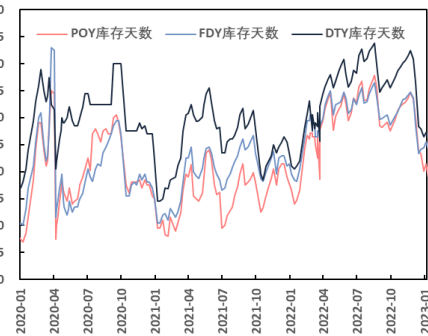
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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 (%)**


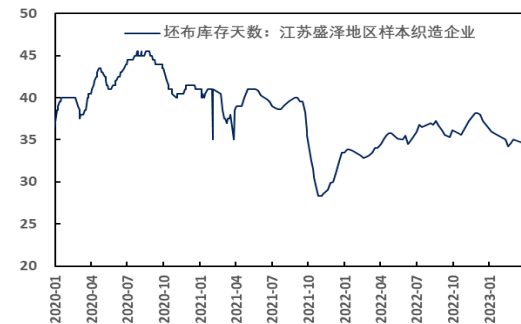
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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

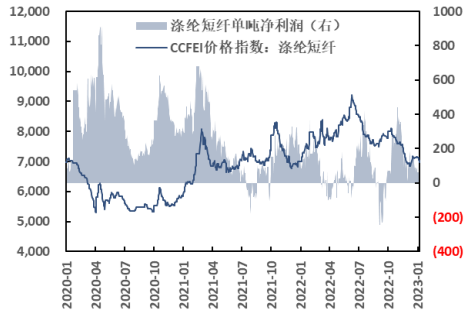
**图 55: 涤纶长丝与下游织机开工率 (%)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

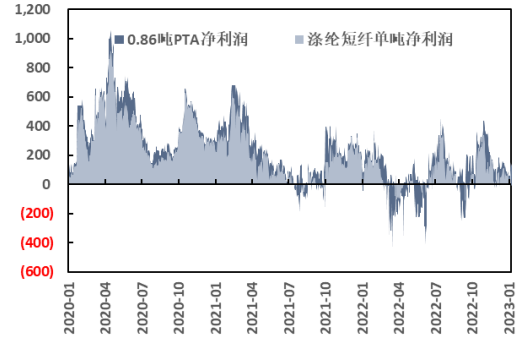
**图 56: 盛泽地区坯布库存天数 (天)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- 涤纶短纤: 价格宽幅上调。**本周国际原油价格震荡下行, PTA 市场均价走强, MEG 价格窄幅下调, 短纤成本端支撑走强, 价格宽幅上调。供给端, 个别企业开工稍有变动, 行业整体开工率为 81.05%, 市场产量较上周无明显变化。需求端, 周内初期, 市场交投气氛良好, 周内中后期, 用户多以刚需采买为主, 下游采购积极性一般。目前涤纶短纤周均价格 7284.29 (+115.24) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 -141.59 (-78.42) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 8.70 (-0.11) 天, 开工率 74.60% (-1.40 pct)。
- 聚酯瓶片: 价格整体上行。**本周国际原油价格震荡下行, 成本端有一定支撑, 需求端支撑走强, 瓶片价格整体上调。供给端, 本周行业开工率为 93.10%, 较上周小幅提升, 周内产量有所增加。需求端, 市场交投气氛向好, 下游采购积极性较高, 整体需求有所提升。目前 PET 瓶片现货平均价格在 7485.71 (+157.14) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 124.85 (-50.60) 元/吨, 开工率 90.90% (+0.40 pct)。

**图 57: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


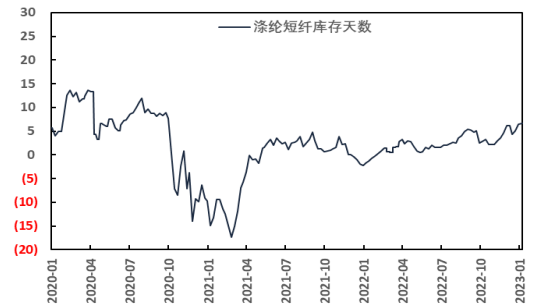
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 58: 0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)**


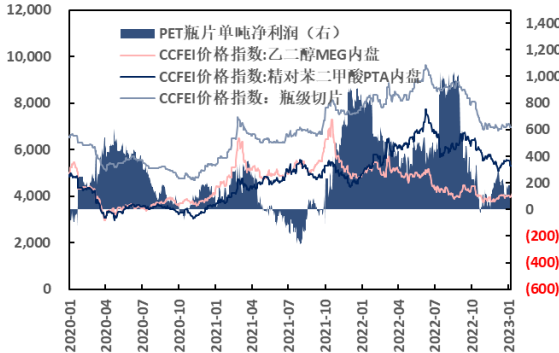
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 59: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)**

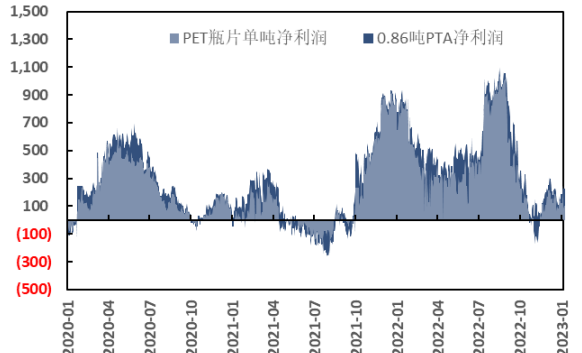

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 60: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)**


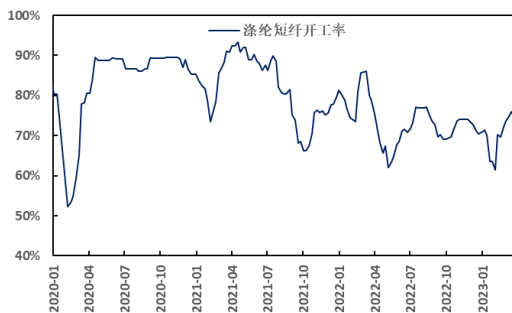
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**图 61: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)**


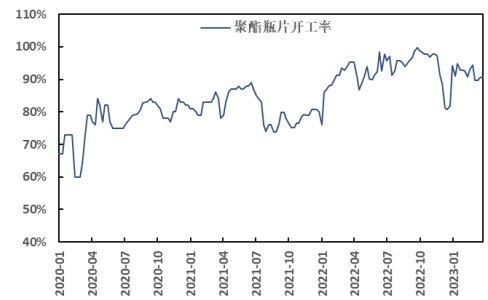
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

**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	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@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	<a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>
华东区销售	孙僮	18610826885	<a href="mailto:suntong@cindasc.com">suntong@cindasc.com</a>
华东区销售	贾力	15957705777	<a href="mailto:jiali@cindasc.com">jiali@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	<a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	<a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>
华东区销售	王赫然	15942898375	<a href="mailto:wangheran@cindasc.com">wangheran@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
华南区销售	刘韵	13620005606	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡洁颖	13794480158	<a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>
华南区销售	刘莹	15152283256	<a href="mailto:liuying1@cindasc.com">liuying1@cindasc.com</a>
华南区销售	蔡静	18300030194	<a href="mailto:caijing1@cindasc.com">caijing1@cindasc.com</a>
华南区销售	聂振坤	15521067883	<a href="mailto:niezhenkun@cindasc.com">niezhenkun@cindasc.com</a>
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	<a href="mailto:songwangfeiyi@cindasc.com">songwangfeiyi@cindasc.com</a>

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。