

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：国内外成品油价格价差整体上行

2023年8月13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2341.59元/吨，环比变化-85.45元/吨（-3.52%）；国外重点大炼化项目本周价差为1506.61元/吨，环比上涨17.05元/吨（+1.14%），本周布伦特原油周均价为86.08美元/桶，环比上涨1.07%。
- **【炼油板块】**周前期，沙特将100万桶/日的单边减产展期至9月份，同时俄罗斯方面承诺将削减9月出口量30万桶/日，OPCE+联合部长监测委员会支持其决定，原油价格持续上涨。周后期，尽管美元指数升至三周高位、中国7月原油进口环比锐减和美国原油库存增加，但美国回补战略石油储备（SPR）和成品油库存下降抵消其影响，沙特和欧洲某国额外减产导致市场对供应持续担忧，加之俄乌冲突升级加剧原油供应风险，原油期货震荡上涨。成品油方面，本周国内外成品油价格整体上行，但欧洲及北美地区汽油价格表现相对偏弱，价差小幅收窄。
- **【化工板块】**本周国际原油价格全面上涨，成本端支撑偏强，化工品价格整体上行，部分化工品受结构性需求偏弱或主原料端价格传导不畅影响，产品价格偏稳或震荡运行。其中，EVA、纯苯丙烯腈、聚碳酸酯价格上涨，主要系上游成本端支撑良好。MMA价格偏稳运行。聚丙烯、聚乙烯虽成本端存有一定支撑，但下游市场表现相对低迷，需求端无明显好转，产品价格震荡运行。
- **【聚酯板块】**本周成本端对产品价格有所支撑，但供需对价格支撑偏弱，聚酯板块整体价格重心下行。上游原材料方面，受终端需求偏弱影响，PX、MEG、PTA产品市场价格走势小幅下行。涤纶长丝方面，下游织造开机率整体有所下滑，下游织造企业订单偏少，涤纶长丝均价小幅下跌。涤纶短纤和聚酯瓶片供需格局无明显变化，但双原料价格支撑弱势，产品价格小幅下行。
- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2023年8月11日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为桐昆股份（-0.82%）、新凤鸣（+4.08%）、恒力石化（-2.91%）、恒逸石化（+2.44%）、荣盛石化（-3.19%）、东方盛虹（-3.58%）。近一月涨跌幅为恒力石化（+2.67%）、恒逸石化（+10.85%）、东方盛虹（+3.60%）、荣盛石化（+6.87%）、桐昆股份（+7.14%）、新凤鸣（+7.49%）。
- **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。

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2023 年 8 月 11 日，布伦特周均原油价格涨幅为 27.54%，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 4.69%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 60.05%。

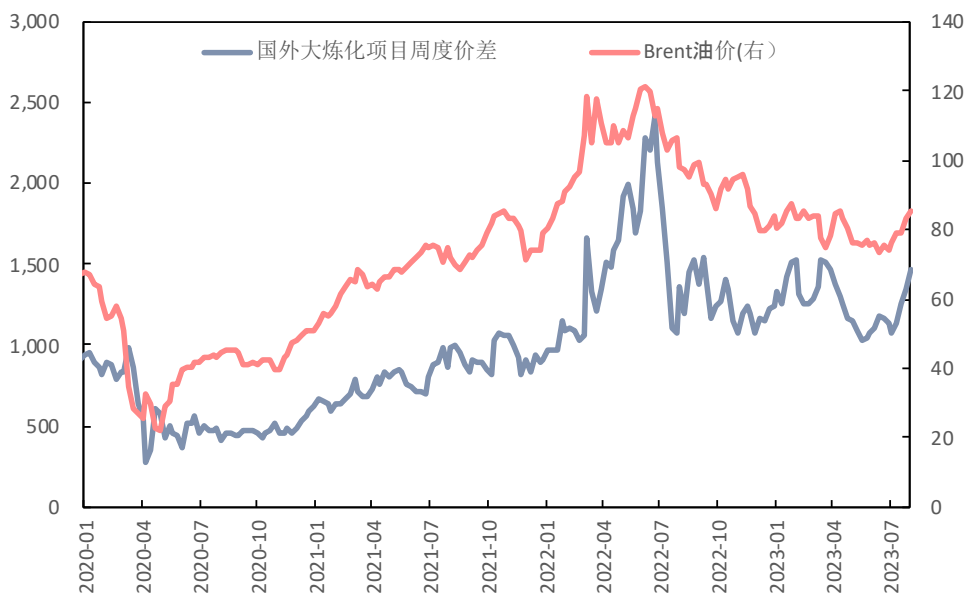
国内重点大炼化项目本周价差为 2341.59 元/吨，环比变化-85.45 元/吨（-3.52%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1506.61 元/吨，环比上涨 17.05 元/吨（+1.14%），本周布伦特原油周均价为 86.08 美元/桶，环比上涨 1.07%。

图 1：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 2：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

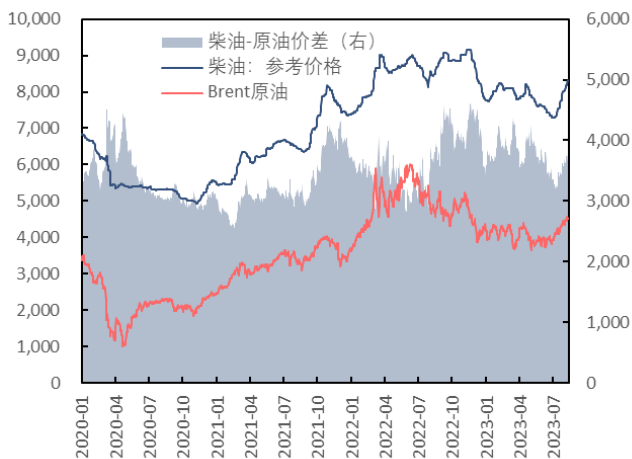
炼油板块

➤ **原油：油价大幅上涨。**截至 2023 年 08 月 10 日当周，油价大幅上涨。周前期，沙特将 100 万桶/日的单边减产展期至 9 月份，同时俄罗斯方面承诺将削减 9 月出口量 30 万桶/日，OPCE+联合部长监测委员会支持其决定，原油价格持续上涨。周后期，尽管美元指数升至三周高位、中国 7 月原油进口环比锐减和美国原油库存增加，但美国回补战略石油储备（SPR）和成品油库存下降抵消其影响，沙特和欧洲某国额外减产导致市场对供应持续担忧，加之俄乌冲突升级加剧原油供应风险，原油期货震荡上涨。

国内成品油价格、价差情况：

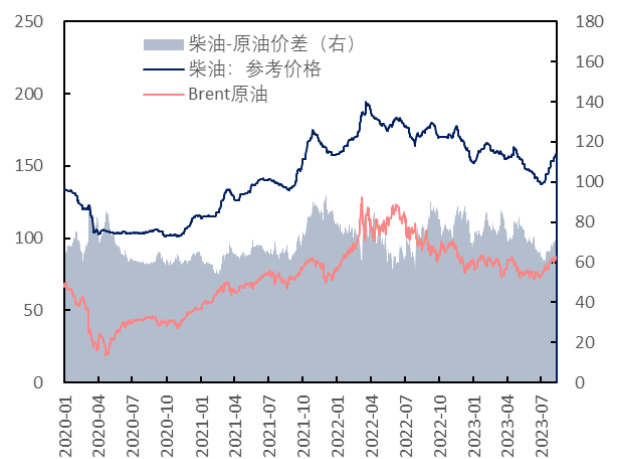
➤ **成品油：成品油价格持续上涨。**本周国际原油价格全面上涨，成本端支撑良好，持续提振成品油市场。供给端方面，本周部分装置进入检修，主营及山东地炼开工减少，整体成品油供应较上周稍有收窄。需求端，汽油方面，暑假出行以及空调用油对汽油需求仍有一定支撑，但多地受强降雨天气影响，局部地区汽油需求受限；柴油方面，虽降雨天气使部分工程基建开工受阻，但灾后重建以及部分海域休渔期结束使柴油需求增加。航煤方面，供应短缺持续提振原油，支撑航煤价格上涨。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 8233.00 (+186.14)、9232.57 (+109.57)、7191.43 (+41.14) 元/吨，折合 157.10 (+3.25)、176.18 (+1.75)、137.23 (+0.52) 美元/桶，与原油价差分别为 3740.65 (+130.02)、4740.22 (+53.45)、2699.08 (-14.98) 元/吨，折合 83.37 (+14.68)、102.44 (+13.18)、63.49 (+11.95) 美元/桶。

图 3：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



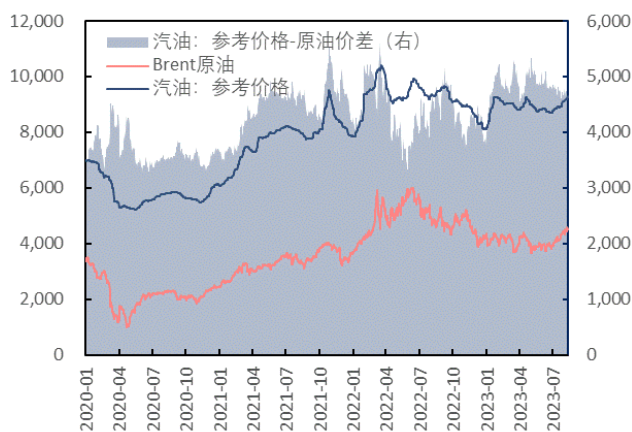
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



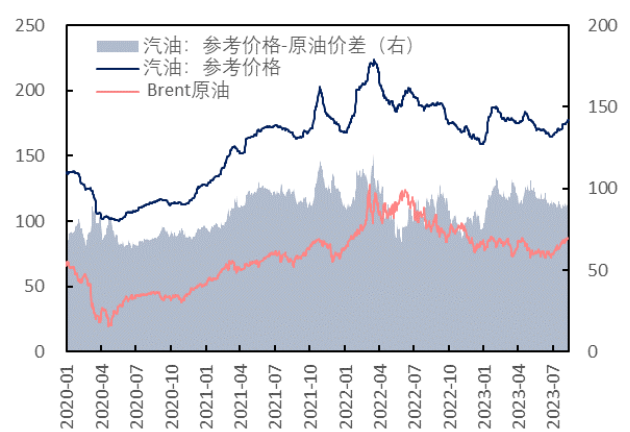
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：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

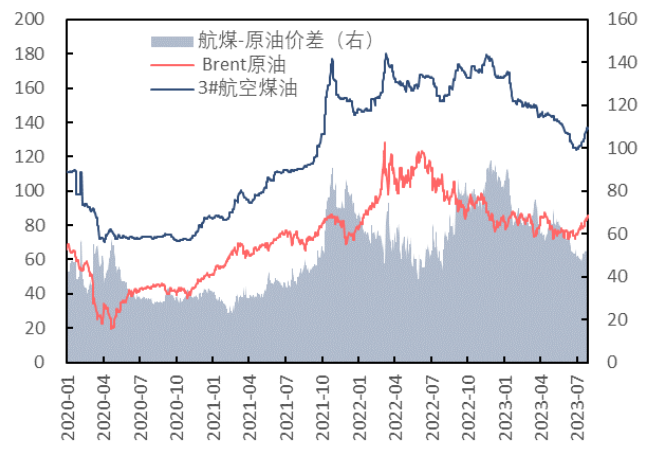
图 6：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7: 原油、国内航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)

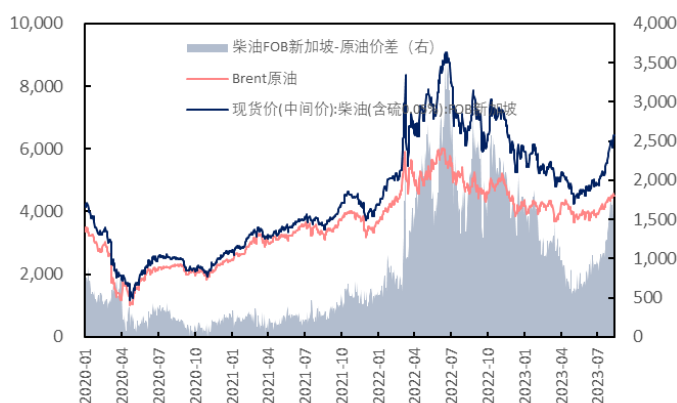

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 8: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


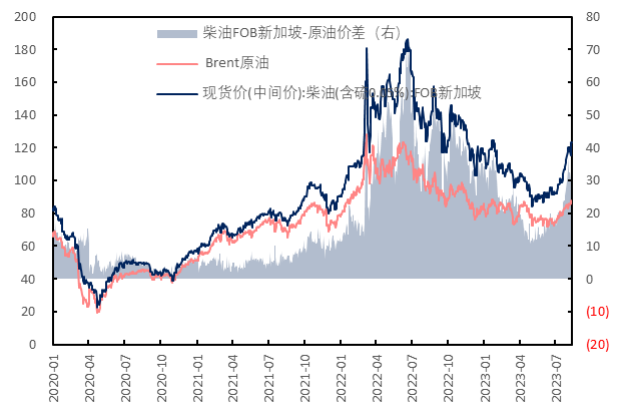
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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 6246.44 (+131.49)、5300.28 (+103.68)、6067.17 (+246.17) 元/吨, 折合 119.69 (+2.29)、101.56 (+1.79)、116.25 (+4.50) 美元/桶, 与原油价差分别为 1754.09 (+75.37)、807.93 (+47.56)、1574.82 (+190.05) 元/吨, 折合 33.61 (+1.38)、15.48 (+0.88)、30.17 (+3.59) 美元/桶。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 6781.18 (+143.81)、6296.95 (+20.25)、6289.78 (-15.58) 元/吨, 折合 129.93 (+2.50)、120.65 (+0.15)、120.71 (-0.34) 美元/桶, 与原油价差分别为 2288.83 (+87.69)、1804.60 (-35.87)、1797.43 (-71.70) 元/吨, 折合 44.08 (+1.82)、34.34 (-1.00)、34.63 (-1.25) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 6437.33 (+132.34)、6880.03 (-2.83)、6946.94 (+188.67) 元/吨, 折合 122.84 (+2.29)、131.29 (-0.31)、132.56 (+3.35) 美元/桶, 与原油价差分别为 1944.98 (+76.22)、2387.68 (-58.95)、2454.59 (+132.55) 元/吨, 折合 36.76 (+1.38)、45.21 (-1.22)、46.48 (+2.44) 美元/桶。

图 9: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


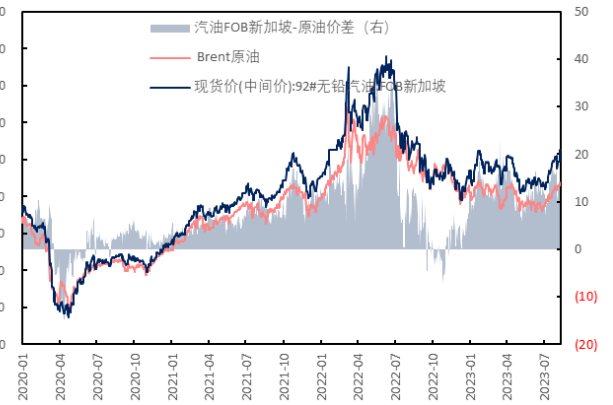
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 10: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


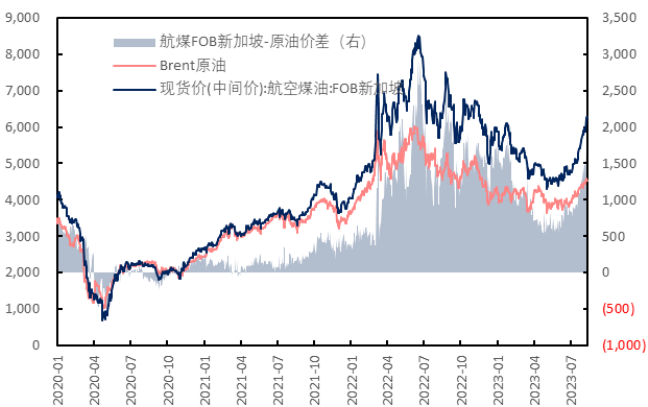
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 11: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)

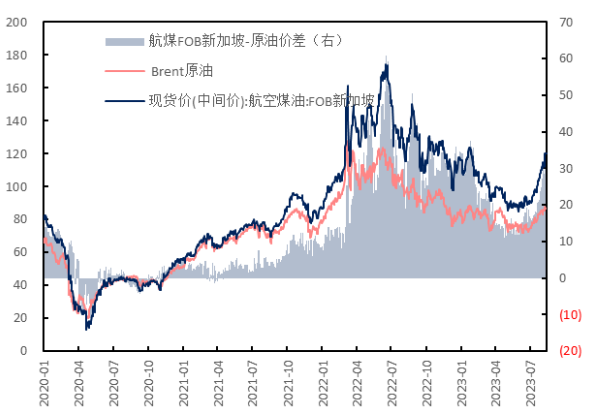

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 12: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


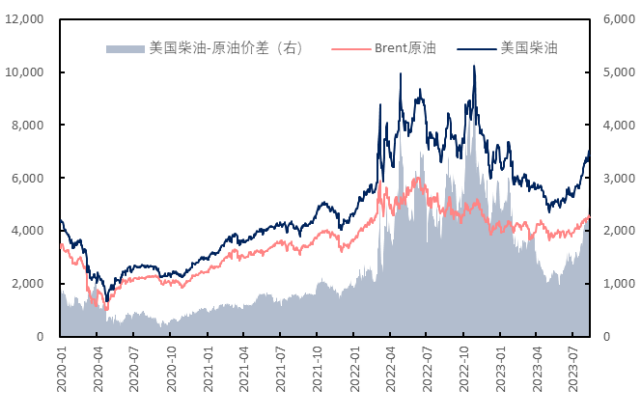
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


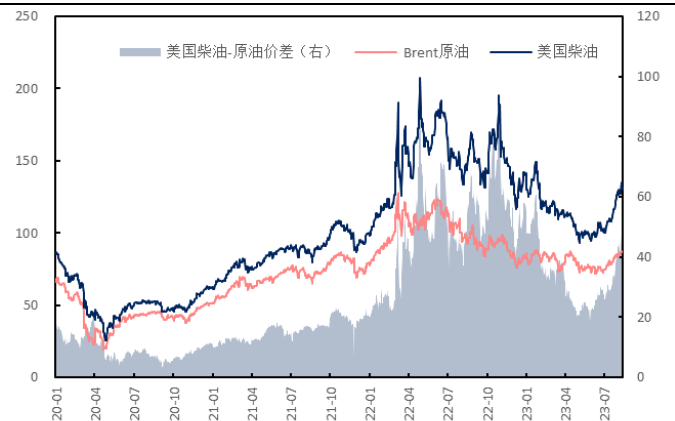
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


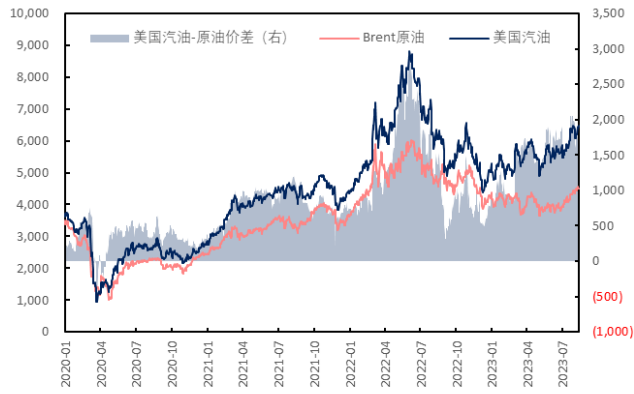
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


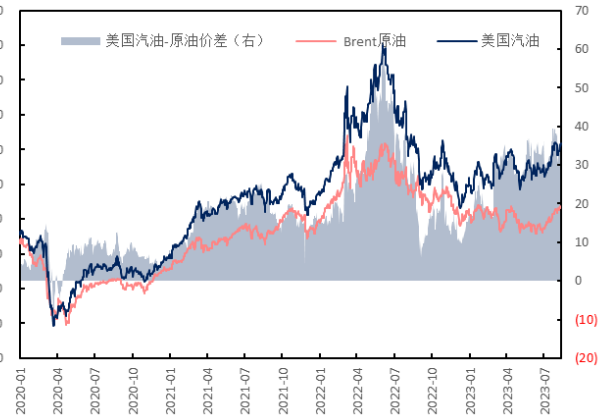
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


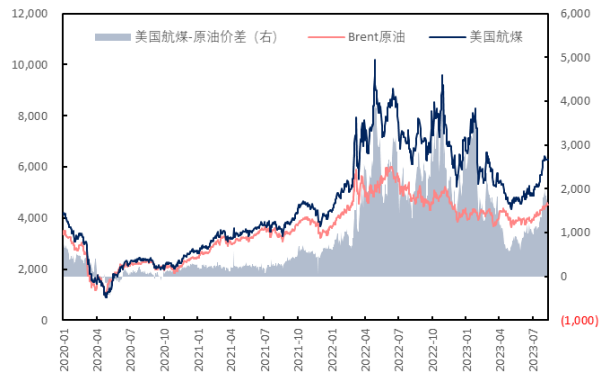
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


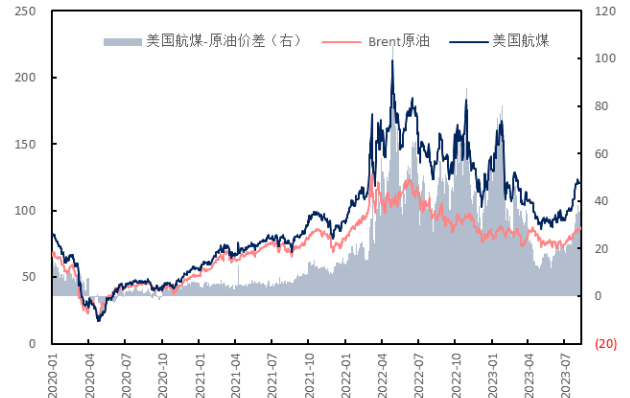
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


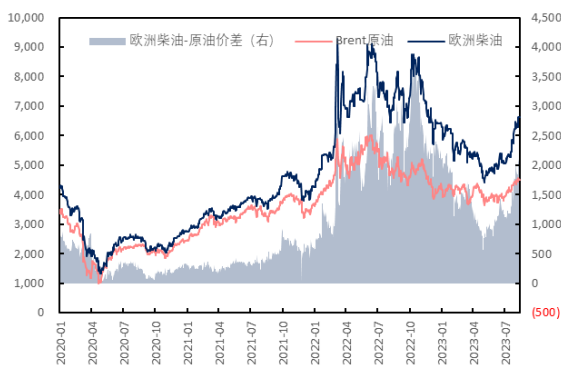
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


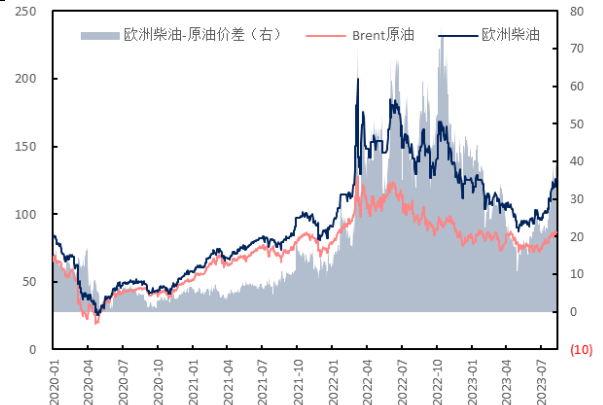
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


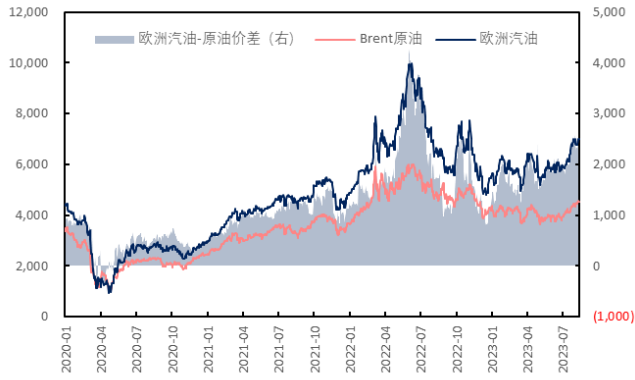
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


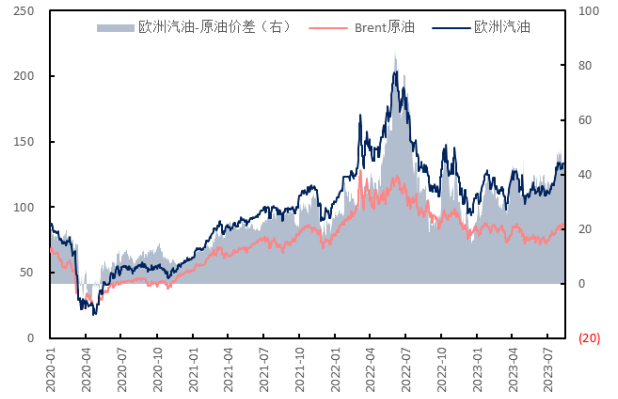
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


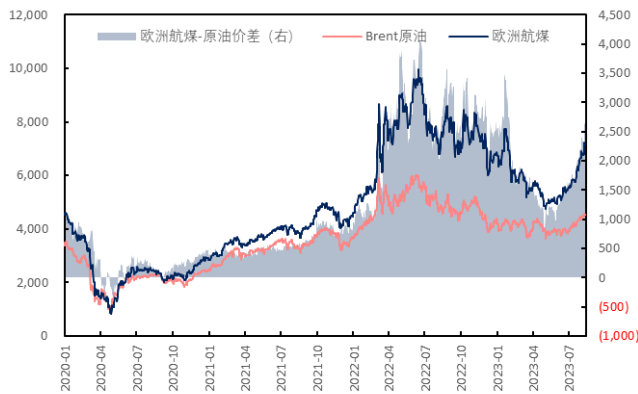
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


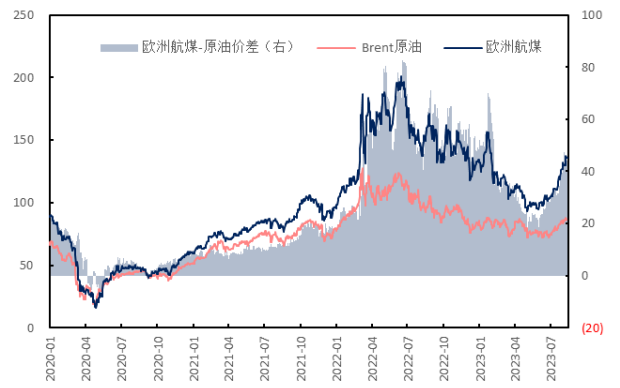
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 24: 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 25: 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 26: 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

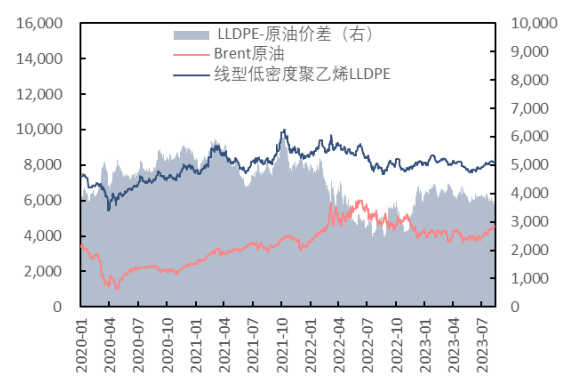
- 聚乙烯：价格震荡运行。**本周国际原油价格全面上涨，成本端支撑良好，但供应增加叠加下游需求减少，聚乙烯价格震荡运行。供给端，本周新增检修产能 90 万吨左右，周内多数厂家恢复生产，供应量较前期明显增加。需求端，本周市场需求缓慢改善，但下游厂家接货情况未达到预期，产品供给消耗较慢，现货库存量增加。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 8807.14 (+42.86)、8162.00 (-43.00)、8350.00 (+85.71) 元/吨，与原油价差分别为 4314.79 (-13.26)、3669.65 (-99.12)、3857.65 (+29.60) 元/吨。
- EVA：价格重心上行。**本周国际原油价格全面上涨，上游乙烯价格持续抬升，成本端支撑良好，EVA 价格重心上行。供给端，部分重启装置整体运行稳定，市场货源相对增加。需求端，EVA 下游光伏需求支撑坚挺，软料需求尚可，但发泡需求无实质性提升，市场以刚需采购为主。本周 EVA 均价 14271.43(+214.29)元/吨,EVA-原油价差 9779.08(+158.17)元/吨。
- 纯苯：价格持续上涨。**本周国际原油价格全面上涨，成本端明显支撑，叠加进口纯苯减少以及下游需求增加，支撑纯苯价格提升。供给端，华东部分船货延期交割，港口库存水平稳步下降，国内东北地区部分纯苯装置停车检修，国产纯苯开工负荷下调，供给端对价格支撑良好。需求端，山东部分苯乙烯装置和广东部分酚酮装置重启，下游开工情况上涨，需求端对纯苯有所支撑。本周纯苯均价 7750.00 (+235.71) 元/吨，纯苯-原油价差 3257.65 (+179.60) 元/吨。
- 苯乙烯：价格跌后回升。**本周国际原油价格上行，上游纯苯价格提升，成本端支撑良好，苯乙烯价格小幅上行。供给端，本周黑龙江、江苏、山东、甘肃等地部分装置恢复正常生产，辽宁及浙江部分装置停车检修，行业开工负荷明显提升。需求端，本周下游需求量小幅上调，下游行业及终端开工负荷窄幅震荡，需求端维持刚需补货为主。本周苯乙烯均价 8542.86 (-35.71) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4050.51 (-91.83) 元/吨。

图 27：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



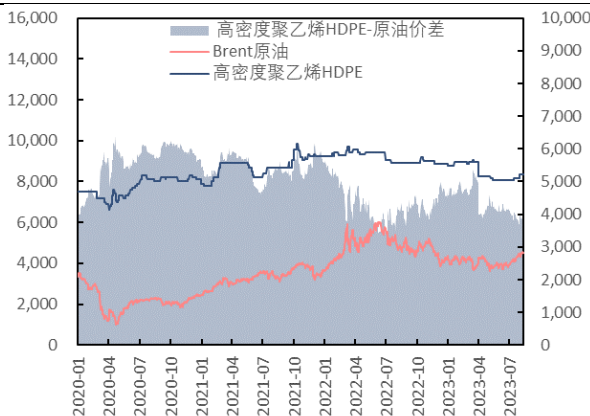
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 28：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



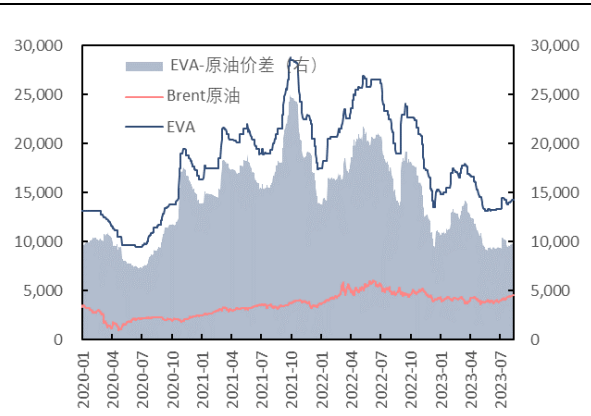
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 29：原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

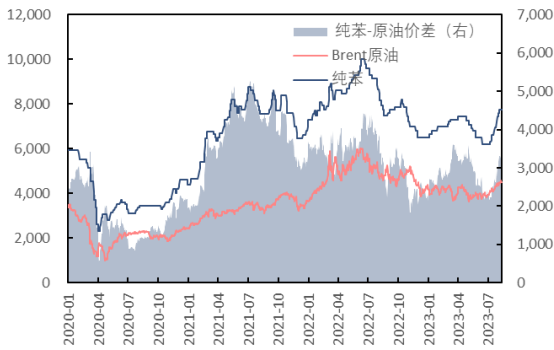


资料来源：万得，信达证券研发中心

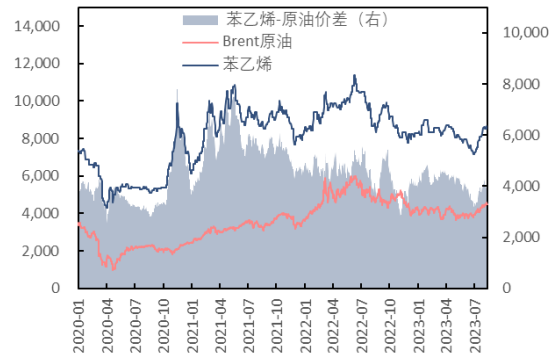
图 30：原油、EVA 发泡料价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

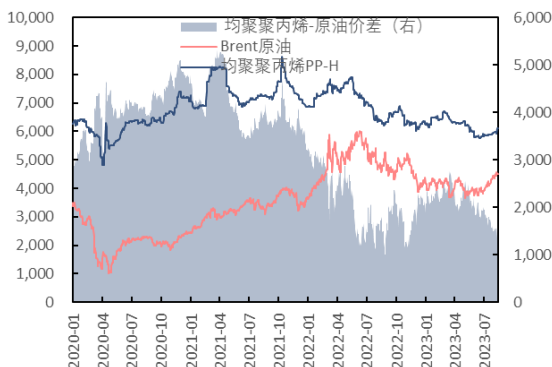
图 31: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

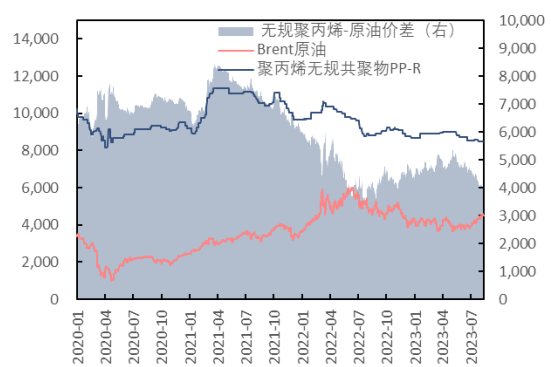
图 32: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

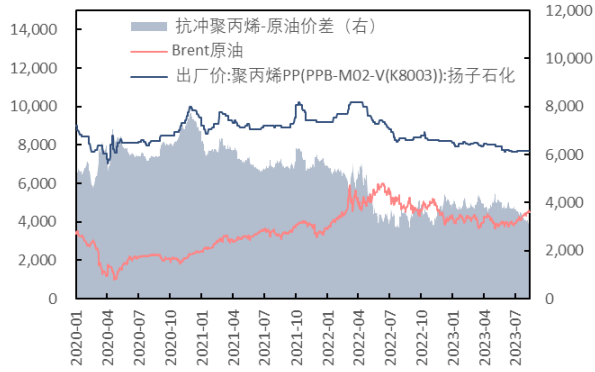
- **聚丙烯: 价格震荡运行。**本周国际原油价格全面上涨, 成本端支撑良好, 但下游需求弱势导致聚丙烯价格震荡运行。供给端, 除部分长期停车装置, 其他停车厂家多为常规检修为主, 国内有三套装置近期计划重启, 供应压力有所增加。需求端, 下游行业消费仍偏弱复苏, 开工率整体环比下降, 终端工厂新增订单不足, 叠加部分下游厂家计划降负减产, 需求端支撑有限。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6008.42 (+37.08)、8500.00 (+0.00)、7700.00 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 1516.07 (-19.04)、4007.65 (-56.12)、3207.65 (-56.12) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格明显抬升。**本周国际原油价格上涨, 原料丙烯价格窄幅上行, 成本端支撑明显, 丙烯腈价格明显抬升。供给端, 华东、东北等地部分装置恢复, 整体开工大幅提升。需求端, 下游腈纶行业开工水平有所提升, 丙烯酰胺行业开工稳定, ABS 行业开工有所提升, 下游需求整体增加。本周丙烯腈均价 8500.00 (+400.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 4007.65 (+343.88) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格震荡上行。**本周国际原油价格上涨, 双酚 A 市场价格小幅下滑, 成本端支撑尚可, PC 价格震荡上行。供给端, 北京一套装置月初停车检修, 山东与河南部分装置单线运行, 上海一套装置重启后运行趋稳, 国内 PC 生产厂商开工率环比小幅下行, 但整体供货水平相对充裕。需求端, 下游行业产能利用率与开工率无明显变化, 终端消费表现不佳, 下游工厂跟进有限, 整体库存消化缓慢。本周 PC 均价 16500.00 (+214.29) 元/吨, PC-原油价差 12007.65 (+158.17) 元/吨。
- **MMA: 市场均价维稳。**本周国际原油价格上行, 原料丙酮价格下跌, 异丁烯价格持续上涨, 成本端存一定支撑, 但下游需求端稍显低迷, MMA 市场价格重心偏稳运行。供给端, 本周上海一套 18 万吨/年 MMA 装置重启, 江苏一套 15 万吨/年 MMA 装置停车检修, 江苏两套 MMA 装置停车, 行业供给量有所增加。需求端, 淡季背景下, 下游需求继续受限, 买盘跟进积极性表现较弱, 需求端支撑有限。本周 MMA 均价 11600.00 (+14.29) 元/吨, MMA-原油价差 7107.65 (-41.83) 元/吨。

图 33: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


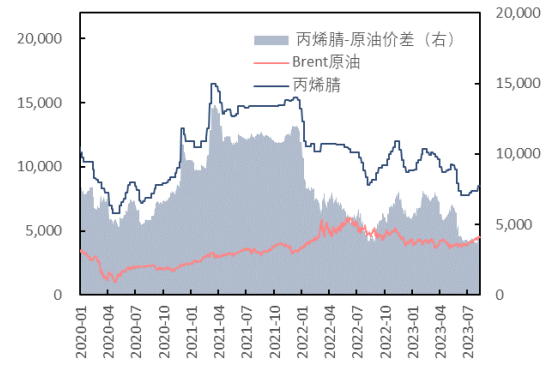
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 34: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


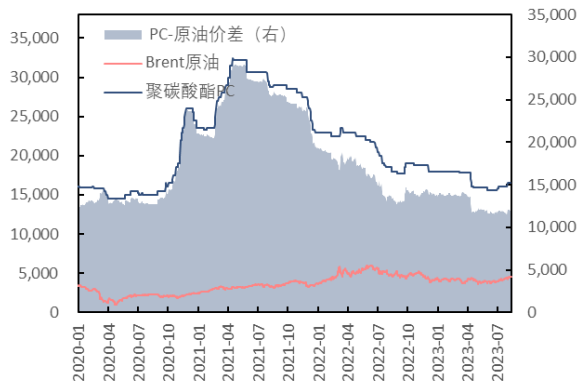
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 35: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


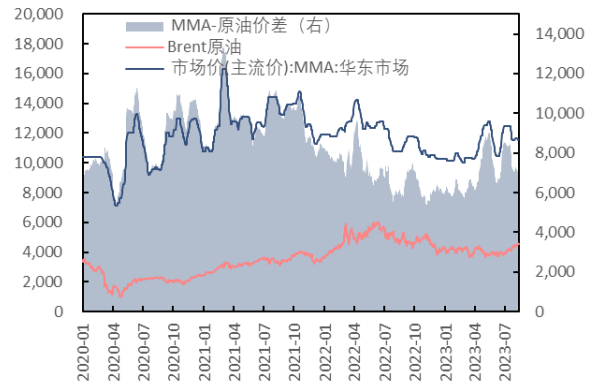
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 36: 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 37: 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

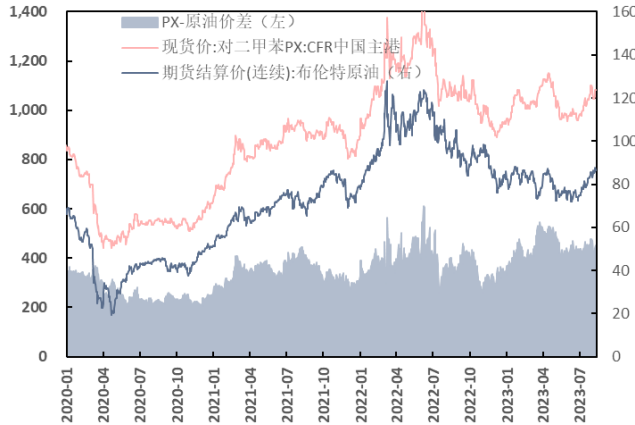
图 38: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

聚酯板块

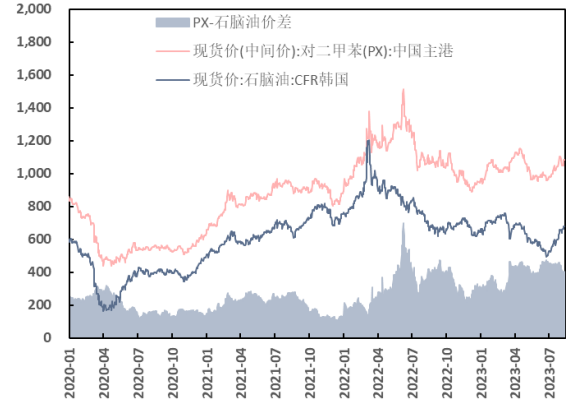
- **PX: 价格重心下行。**本周国际原油价格均价上升，成本端支撑偏好，但受需求端弱势影响，PX 市场价格重心下行。供给端，周内未有装置出现明显变动，周内产量较上周相比基本持稳，现货货源流通持续宽松，PX 供应端支撑维稳。需求端，周内下游 PTA 行业周内两套装置计划外停车，整体需求端支撑有所走弱。目前 PXCFR 中国主港周均价在 1060.79 (-21.06) 美元/吨，PX 与原油价差在 432.82 (-27.31) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 392.09 (-35.06) 美元/吨，开工率 82.04% (-1.66pct)。

图 39: 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

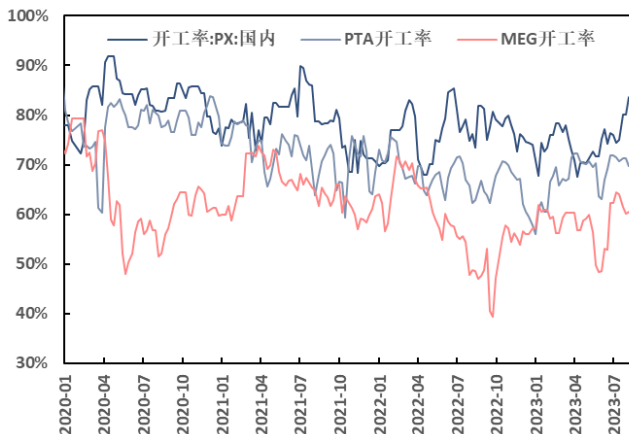
图 40: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

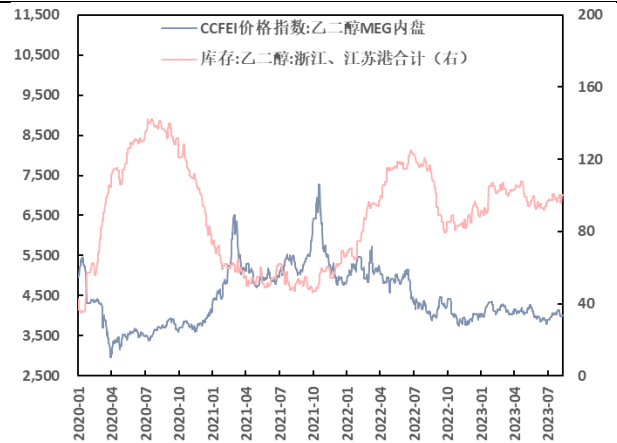
- **MEG: 价格重心下移。**本周国际原油价格全面上涨，成本端支撑良好，但供应端压力仍存，乙二醇价格下行。供给端，港口出库情况较好，但港口库存仍处于较高水平，周内装置检修与重启并存，产量变动有限，供应端对价格支撑偏弱。需求端，目前聚酯端库存仍处于偏低水平，行业开工负荷表现坚挺，但下游用户采买积极性一般，整体需求相对偏弱。目前 MEG 现货周均价格在 3999.29(-81.43)元/吨，华东罐区库存为 100.09(-0.15)万吨，开工率 60.00%(-0.40pct)。

图 41: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



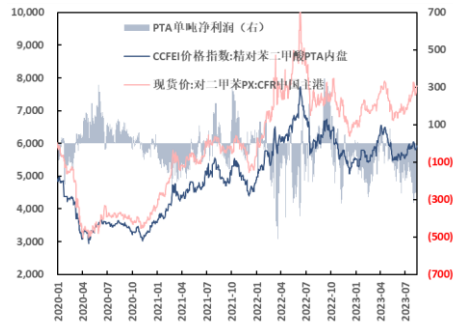
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 42: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

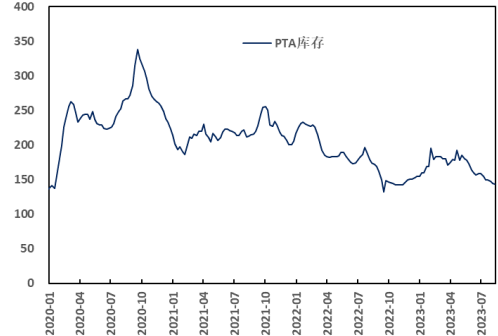


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 价格持续下行。**本周国际原油价格全面上涨，成本端支撑良好，但需求端表现不佳，PTA 市场价格持续下跌。供给端，周内 PTA 华东一套装置降负检修后恢复稳定运行，山东一套 PTA 装置临时停车，周内产量较上周相比继续下滑，行业开工率随之下跌。需求端，本周聚酯开工负荷虽仍维持高位，但下游用户采买积极性不佳，整体以刚需采购维持生产为主，需求端表现欠佳。目前 PTA 现货周均价格在 5835.00(-144.29)元/吨，行业平均单吨净利润在-307.69(-36.59)元/吨，开工率 70.10% (+0.40pct)，PTA 社会流通库存至 143.30 (-1.50) 万吨。

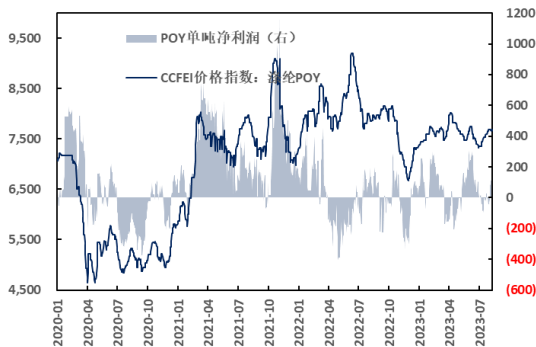
图 43: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

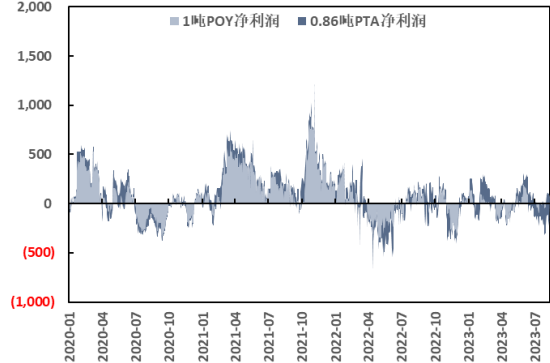
图 44: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

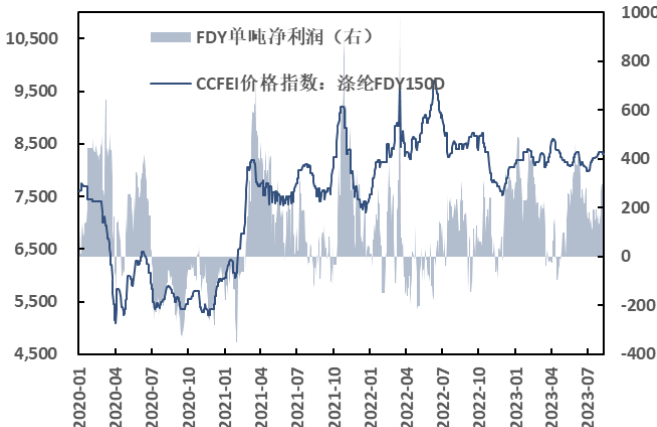
- 涤纶长丝: 市场价格小幅下跌。**本周国际原油价格全面上涨, 主原料 PTA 价格持续下行, MEG 价格窄幅震荡, 成本端支撑一般, 涤纶长丝价格小幅下跌。供给端, 本周南通一套 FDY 装置检修, 涉及产能 20 万吨/年, 叠加长丝企业库存水平较低, 供应端支撑较好。需求端, 本周江浙地区织机开机率小幅走低, 下游织企订单数量偏少, 市场对涤纶长丝的需求有限, 需求端支撑一般。目前涤纶长丝周均价格 POY 7672.14 (-7.86) 元/吨、FDY8325.00 (-25.00) 元/吨和 DTY 9210.71 (-14.29) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY95.76 (+95.52) 元/吨、FDY263.59 (+84.14) 元/吨和 DTY 254.11 (+91.25) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY13.20 (+1.90) 天、FDY19.00 (+0.40) 天和 DTY 24.70 (+0.20) 天, 开工率 87.90% (-0.20pct)。
- 织布: 开工率小幅走低。**本周秋冬季节订单数量依旧偏少, 部分小厂主动减产, 叠加近期喷水织机继续转移, 织造开机率整体有所下滑。本周江浙地区织机开工率为 62.83% (-0.31pct)。

图 45: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


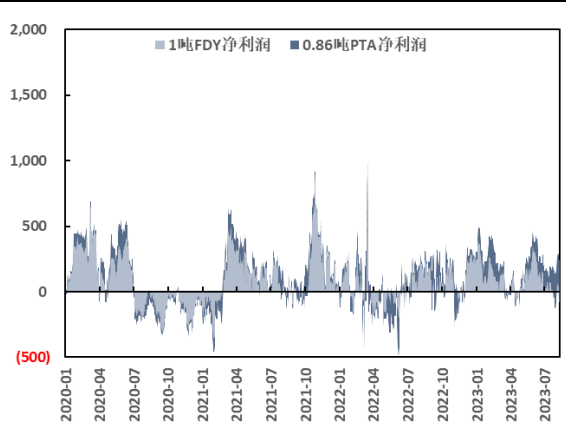
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 46: 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 47: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


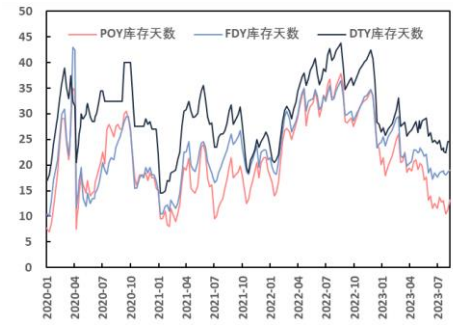
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA+1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


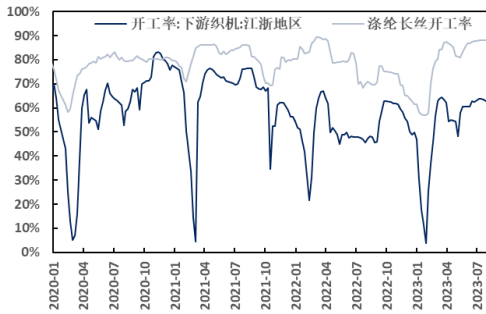
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 49: 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 50: 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

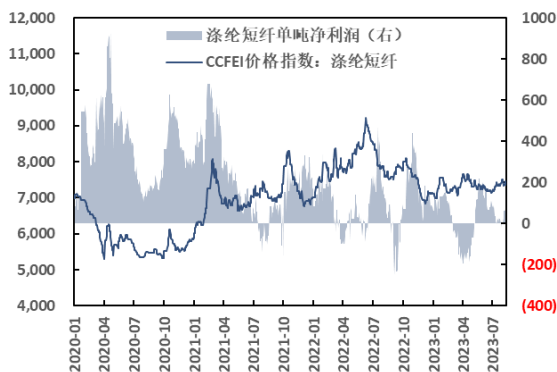
图 51: 涤纶长丝与下游织机开工率 (%)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

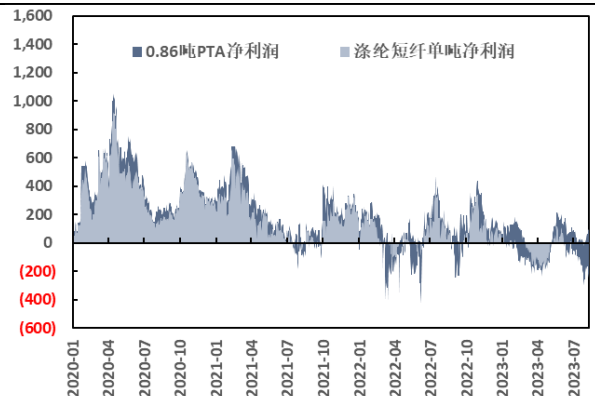
图 52: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- 涤纶短纤: 价格持续下跌。** 本周国际原油价格高位运行, 原料 PTA 供需趋弱, MEG 价格窄幅震荡, 成本端支撑不足, 短纤价格有所下降。供给端, 本周国内涤纶短纤产量与行业开工率与上周持平, 周内暂无短纤装置变动, 供给端支撑维稳。需求端, 下游涤纱企业开机率稳定, 周内贸易商、下游用户逢低价刚需备货, 市场新单成交量表现尚可。目前涤纶短纤周均价格 7390.00 (-59.05) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 74.43 (+61.54) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 7.87 (-0.75) 天, 开工率 73.00% (+1.50pct)。
- 聚酯瓶片: 价格明显下降。** 本周国际原油价格上涨, 原料 PTA 供需趋弱, MEG 价格窄幅震荡, 成本端支撑不足, 瓶片价格小幅下跌。供给端, 本周瓶片厂家装置开工率与产量供给共同上涨, 供给端对价格支撑一般。需求端, 本周下游及终端补货积极性不高, 以刚需采购为主。夏季软饮料行业需求量虽有提升, 但因供应端明确增量, 备货量对需求支撑偏弱, 片材及油脂包装等订单量偏低, 整体需求端走弱。目前 PET 瓶片现货平均价格在 7032.14 (-107.14) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 -30.34 (+29.62) 元/吨, 开工率 93.60% (+0.00pct)。

图 53: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨) 图 54: 0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)


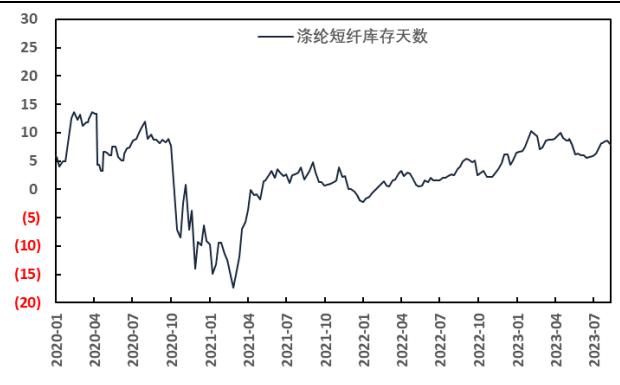
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



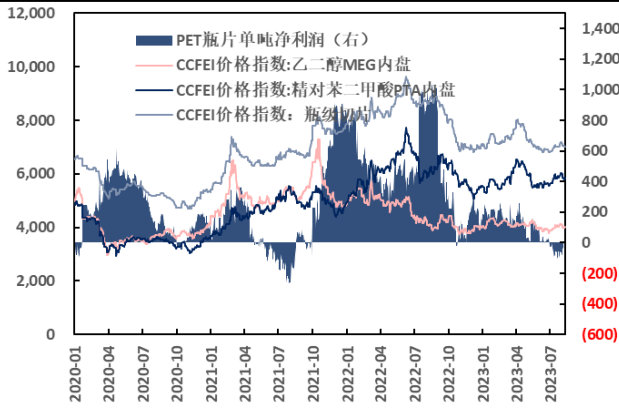
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 55: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)

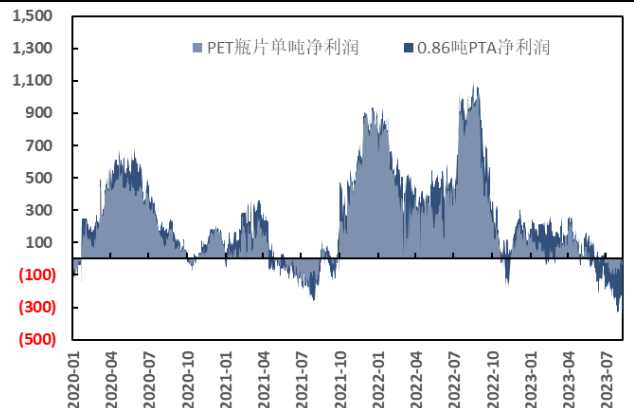

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 56: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)


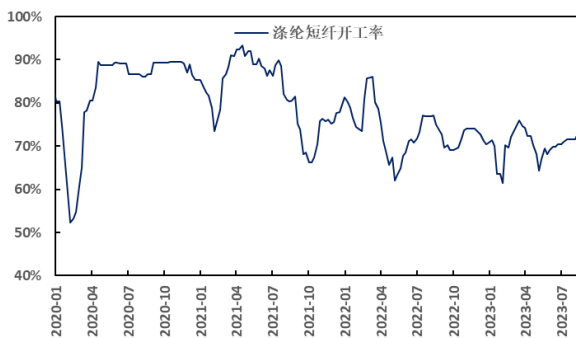
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 57: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨) 图 58: 0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润 (元/吨)


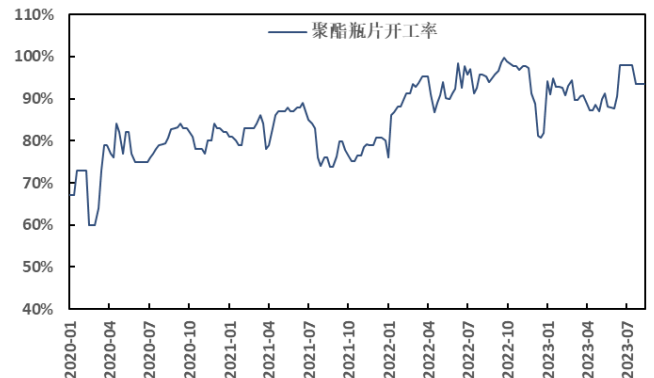
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 59: 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 60: 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

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 8 月 11 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为桐昆股份 (-0.82%)、新凤鸣 (+4.08%)、恒力石化 (-2.91%)、恒逸石化 (+2.44%)、荣盛石化 (-3.19%)、东方盛虹 (-3.58%)。

近一月涨跌幅为恒力石化 (+2.67%)、恒逸石化 (+10.85%)、东方盛虹 (+3.60%)、荣盛石化 (+6.87%)、桐昆股份 (+7.14%)、新凤鸣 (+7.49%)。

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	2023/8/11	-3.19%	6.87%	-2.27%	-21.22%	2.42%
恒力石化	2023/8/11	-2.91%	2.67%	-1.83%	-27.95%	-3.41%
东方盛虹	2023/8/11	-3.58%	3.60%	0.55%	-48.16%	-4.23%
恒逸石化	2023/8/11	2.44%	10.85%	5.29%	-17.83%	7.54%
桐昆股份	2023/8/11	-0.82%	7.14%	12.01%	-7.27%	0.69%
新凤鸣	2023/8/11	4.08%	7.49%	19.07%	24.28%	14.80%

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			
				2021A	2022A	2023E	2024E	2021A	2022A	2023E	2024E
600346.SH	恒力石化	15.00	1,055.86	15,531	2,318	10,226	13,859	6.80	45.45	10.34	7.61
002493.SZ	荣盛石化	12.44	1,259.62	13,236	3,340	8,271	13,162	9.80	14.91	7.31	6.07
000301.SZ	东方盛虹	12.38	818.47	4,575	548	10,862	12,254	17.94	154.75	15.87	12.90
603225.SH	新凤鸣	12.49	191.03	2,254	-205	1,011	1,477	8.50	-	18.92	12.88
601233.SH	桐昆股份	14.55	350.82	7,464	130	4,078	5,266	4.50	291.00	8.61	6.67
000703.SZ	恒逸石化	7.56	277.17	3,378.00	-1,080	1,719	2,516	8.13	-	16.09	10.96

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 8 月 11 日收盘价

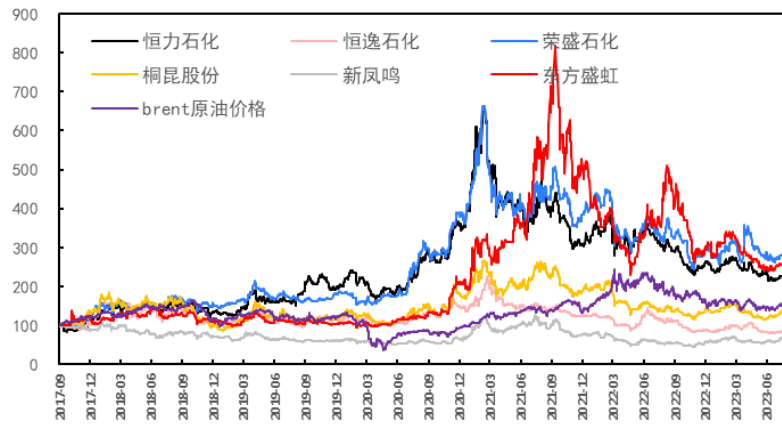
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 8 月 11 日，信达大炼化指数涨幅为 39.93%，石油石化行业指数涨幅为 12.51%，沪深 300 指数涨幅为 1.00%，brent 原油价格涨幅为 65.07%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（+2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

图 61：信达大炼化指数、沪深 300、石油石化和油价变化幅度 (点)



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 62: 6 家民营大炼化公司的市场表现 (点)



资料来源: 万得, 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。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

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。

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。