

石油石化行业跟踪周报

大炼化周报：长丝下游节前备货意愿提升，化工品价差以收窄为主

增持（维持）

2024年01月28日

证券分析师 陈淑娴

执业证书：S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

研究助理 何亦桢

执业证书：S0600123050015

heyzh@dwzq.com.cn

投资要点

- 【六大炼化公司涨跌幅】**截至2024年01月26日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅：荣盛石化（环比+7.65%）、恒力石化（环比+3.61%）、东方盛虹（环比+2.45%）、恒逸石化（环比-0.15%）、桐昆股份（环比-0.61%）、新凤鸣（环比-3.53%）。近一月涨跌幅为东方盛虹（环比+11.67%）、恒力石化（环比-0.71%）、荣盛石化（环比-1.38%）、恒逸石化（环比-1.49%）、新凤鸣（环比-4.41%）、桐昆股份（环比-9.46%）。
- 【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2174.95元/吨，环比减少-102.13元/吨（环比-4.49%）；国外重点大炼化项目本周价差为1319.65元/吨，环比减少-40.37元/吨（环比-2.97%），本周布伦特原油周均价为80.82美元/桶，环比增加2.50美元/桶（环比+3.19%）。
- 【聚酯板块】**下游节前备货意愿提升，长丝库存显著回落。PX方面，成本支撑走强，PX市场上涨。PTA方面，周内PTA检修增多，产量下滑，叠加成本端走强，周内PTA价格上行。MEG方面，乙二醇价格上涨。长丝方面，下游部分厂商反馈海外订单有所增加，部分订单已安排到年后进行生产发货，叠加原料涨价预期增强，下游节前备货意愿提升，长丝库存显著下降。织布方面，织机开工率和库存天数均下降。短纤和瓶片方面，价格上涨，单吨盈利下降。
- 【炼油板块】**原油：供应端多重利好叠加，油价偏强运行。周前期，极寒天气扰动美国石油生产，美国原油库存减少，供给支撑强化；周中后期，地缘政治冲突为油价提供支撑，虽然利比亚油田及北达科他州部分石油产量恢复，但EIA原油库存下降及美国石油日产量下降，叠加中国降准有望提振原油需求，原油价格波动上行。**国内成品油：**价格方面，本周汽油/柴油价格下跌，航煤价格上涨。价差方面，本周汽油/柴油/航煤较原油价差均缩窄。
- 【化工板块】**价格方面，本周MMA/丙烯腈价格下跌，LDPE/LLDPE/发泡EVA/纯苯/苯乙烯/聚碳酸酯/均聚聚丙烯/抗冲聚丙烯价格上涨，HDPE/光伏EVA/无规聚丙烯价格稳定。**价差方面**，本周LDPE/HDPE/光伏EVA/MMA/聚丙烯/丙烯腈较原油价差缩窄，LLDPE/发泡EVA/纯苯/苯乙烯/聚碳酸酯较原油价差升高。
- 风险提示：**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。

行业走势



相关研究

《大炼化周报：临近春节需求表现清淡，涤纶长丝偏弱运行》

2024-01-21

内容目录

1. 本周大炼化周报简报	5
2. 大炼化指数及项目价差走势	6
3. 六大炼化公司本周重点公告	7
4. 聚酯板块	8
5. 炼油板块	15
5.1. 国内成品油价格、价差情况.....	15
5.2. 国外成品油价格、价差情况.....	17
6. 化工品板块	21
7. 风险提示	24

图表目录

图 1:	沪深 300、石油石化和油价变化幅度.....	6
图 2:	六家民营大炼化公司的市场表现.....	6
图 3:	国内大炼化项目周度价差 (元/吨, 美元/桶)	6
图 4:	国外大炼化项目周度价差 (元/吨, 美元/桶)	6
图 5:	原油、PX 价格及价差 (美元/吨)	9
图 6:	石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)	9
图 7:	PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)	9
图 8:	PTA 库存 (天)	9
图 9:	PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)	10
图 10:	MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)	10
图 11:	POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)	10
图 12:	0.86 吨 PTA+1 吨 POY 净利润 (元/吨)	10
图 13:	FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)	11
图 14:	0.86 吨 PTA+1 吨 FDY 净利润 (元/吨)	11
图 15:	DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)	11
图 16:	0.86 吨 PTA+1 吨 DTY 净利润 (元/吨)	11
图 17:	江浙地区涤纶长丝产销率 (%)	11
图 18:	盛泽地区坯布库存天数 (天)	11
图 19:	聚酯企业的涤纶长丝库存天数 (公历、天)	12
图 20:	涤纶长丝与下游织机开工率 (公历、%)	12
图 21:	POY 库存天数全年分布 (农历、天)	12
图 22:	FDY 库存天数全年分布 (农历、天)	12
图 23:	DTY 库存天数全年分布 (农历、天)	12
图 24:	涤纶长丝开工率全年分布 (农历、%)	12
图 25:	下游织机开工率全年分布 (农历、%)	13
图 26:	涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)	13
图 27:	0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)	13
图 28:	江浙地区涤纶短纤产销率 (%)	14
图 29:	聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)	14
图 30:	2020-2023 年涤纶短纤开工率 (%)	14
图 31:	MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)	14
图 32:	0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润 (元/吨)	14
图 33:	原油、国内汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)	15
图 34:	原油、国内汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	15
图 35:	原油、国内柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)	16
图 36:	原油、国内柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	16
图 37:	原油、国内航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)	16
图 38:	原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	16
图 39:	原油、新加坡汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)	18
图 40:	原油、新加坡汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	18
图 41:	原油、新加坡柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)	18
图 42:	原油、新加坡柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	18

图 43:	原油、新加坡航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)	18
图 44:	原油、新加坡航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	18
图 45:	原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)	19
图 46:	原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	19
图 47:	原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)	19
图 48:	原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	19
图 49:	原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)	19
图 50:	原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	19
图 51:	原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)	20
图 52:	原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	20
图 53:	原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)	20
图 54:	原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	20
图 55:	原油、欧洲航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)	20
图 56:	原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	20
图 57:	原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)	22
图 58:	原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)	22
图 59:	原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)	22
图 60:	原油、EVA 发泡料价格及价差 (元/吨, 元/吨)	22
图 61:	原油、EVA 光伏料价格及价差 (元/吨, 元/吨)	23
图 62:	原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)	23
图 63:	原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)	23
图 64:	原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)	23
图 65:	原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)	23
图 66:	原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)	24
图 67:	原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)	24
图 68:	原油、PC 价格及价差 (元/吨, 元/吨)	24
图 69:	原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)	24
表 1:	能源化工行业数据跟踪周报	5
表 2:	PX-PTA&MEG-涤纶长丝周度数据跟踪表	8
表 3:	国内成品油价格、价差汇总表	15
表 4:	国外成品油价格、价差汇总表	17
表 5:	大炼化化工品周度数据跟踪表	21

1. 本周大炼化周报简报

表1: 能源化工行业数据跟踪周报

6大民营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	2024-1-26	7.68%	-1.38%	-6.20%	-20.47%	-17.75%						
恒力石化	2024-1-26	3.61%	-0.71%	-6.21%	-25.63%	-18.74%						
东方盛虹	2024-1-26	2.45%	11.67%	-2.43%	-30.94%	-22.26%						
恒逸石化	2024-1-26	-0.15%	-1.49%	-2.95%	-10.83%	-6.26%						
桐昆股份	2024-1-26	-0.61%	-9.46%	-2.25%	-15.80%	-9.97%						
新凤鸣	2024-1-26	-3.53%	-4.41%	4.49%	5.27%	15.63%						
6大民营炼化公司盈利预测跟踪表 (截至1月26日收盘)												
代码	公司名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润 (百万元)				PE				
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
600346.SH	恒力石化	12.62	888.33	2,318	7,641	10,836	14,710	38.24	11.58	8.19	6.04	
002493.SZ	荣盛石化	9.99	1,011.54	3,340	775	6,468	11,384	31.10	134.09	16.06	9.13	
000301.SZ	东方盛虹	10.05	664.43	548	3,095	6,432	8,667	125.63	21.38	10.36	7.67	
603225.SH	新凤鸣	12.58	192.41	-205	1,196	2,178	2,792	-	16.13	8.86	6.87	
601233.SH	桐昆股份	13.01	313.69	130	1,522	3,664	5,094	260.20	20.65	8.56	6.17	
000703.SZ	恒逸石化	6.59	241.61	-1,080	1,499	2,248	2,758	-	16.07	10.80	8.79	
聚酯板块												
产品	本周均价	环比变化	本周价差	环比变化	单位	库存	环比变化	单位	开工率	环比变化		
											聚酯上游	
PX	1038.11	12.33	451.43	-2.57	美元/吨	/	/	万吨	86.17%	0.00%		
MEG	4622.86	67.14	428.82	-59.96	元/吨	83.60	-9.40	万吨	54.62%	1.53%		
产品	本周均价	环比变化	单吨净利润	环比变化	单位	库存	环比变化	单位	开工率	环比变化		
PTA	5937.14	166.43	-139.72	57.78	元/吨	4.04	0.31	天	84.04%	0.90%		
产品	本周均价	环比变化	单吨净利润	环比变化	单位	库存天数	环比变化	单位	开工率	环比变化		
POY	7642.86	153.57	-122.69	-8.22	元/吨	10.40	-6.10	天	84.46%	-0.66%		
FDY	8315.71	122.86	58.41	-28.61	元/吨	13.60	-2.10	天	84.46%	-0.66%		
DTY	8950.00	100.00	-117.95	-43.78	元/吨	20.00	-2.20	天	84.46%	-0.66%		
涤纶短纤	本周均价	环比变化	单吨净利润	环比变化	单位	库存	环比变化	单位	开工率	环比变化		
涤纶短纤	7410.95	94.29	-110.68	-47.57	元/吨	11.12	-1.40	天	77.12%	-2.20%		
聚酯瓶片	本周均价	环比变化	单吨净利润	环比变化	单位	库存	环比变化	单位	开工率	环比变化		
聚酯瓶片	7064.29	147.14	-208.03	-12.49	元/吨	/	/	天	/	/		
聚酯下游	本周均价	环比变化	单吨净利润	环比变化	单位	库存	环比变化	单位	开工率	环比变化		
织布	/	/	/	/	元/吨	34.30	-0.20	天	54.69%	-7.15%		
炼油板块												
炼化价差测算	炼化项目	本周价差	环比变化	环比涨跌幅	同比涨跌幅	炼化项目	本周价差	环比变化	环比涨跌幅	同比涨跌幅	单位	
	国内炼化项目	2174.95	-102.13	-4.49%	-18.28%	国外炼化项目	1319.65	-40.37	-2.97%	-13.43%	元/吨	
国际原油	品种	本周均价	环比变化	环比涨跌幅	同比涨跌幅	单位	本周均价	环比变化	环比涨跌幅	同比涨跌幅	单位	
	布伦特	80.82	2.30	3.19%	-5.43%	美元/桶	4194.04	127.10	3.13%	0.29%	元/吨	
	WTI	75.59	2.16	3.79%	-5.42%	美元/桶	3938.54	141.48	3.73%	0.30%	元/吨	
区域	油品	本周均价	环比变化	本周价差	环比变化	单位	本周均价	环比变化	本周价差	环比变化	单位	
	中国	汽油	169.73	0.56	88.91	-3.06	美元/桶	8844.14	34.57	4650.10	-161.67	元/吨
	柴油	145.80	0.45	64.98	-2.95	美元/桶	7597.14	-28.14	3403.10	-155.25	元/吨	
	航空煤油	132.55	2.06	51.72	-4.56	美元/桶	6906.43	-11.57	2712.39	-238.67	元/吨	
	新加坡	汽油	94.18	1.58	13.52	2.24	美元/桶	4887.17	234.52	693.13	107.42	元/吨
	柴油	103.28	0.81	22.62	-1.53	美元/桶	5359.30	38.56	1165.26	-88.54	元/吨	
	航空煤油	100.81	0.39	20.15	-2.72	美元/桶	5231.15	23.50	1037.11	-150.60	元/吨	
	美国	汽油	94.11	1.32	13.28	1.82	美元/桶	4883.44	221.32	689.40	94.21	元/吨
	柴油	114.80	1.08	33.98	0.58	美元/桶	5957.48	56.35	1763.44	29.25	元/吨	
	航空煤油	108.95	0.63	28.13	-1.87	美元/桶	5655.13	30.89	1461.09	-96.24	元/吨	
	欧洲	汽油	110.47	2.47	29.65	-0.03	美元/桶	5755.88	125.02	1561.84	-2.08	元/吨
	柴油	109.79	2.25	28.96	-0.25	美元/桶	5720.10	113.37	1526.06	-13.73	元/吨	
	航空煤油	121.73	2.20	40.91	-0.29	美元/桶	6342.34	110.75	2148.29	-16.36	元/吨	
化工品板块												
产品	类型	本周均价	环比变化	本周价差	环比变化	产品	本周均价	环比变化	本周价差	环比变化	单位	
EVA	EVA光伏料	11533.00	0.00	7338.96	-127.10	纯苯	7935.71	228.57	3741.67	101.47	元/吨	
	EVA发泡料	11500.00	300.00	7305.96	72.90	苯乙烯	8800.00	238.71	4605.96	108.61	元/吨	
聚乙烯	LDPE	9307.14	57.14	5113.10	69.96	丙烯腈	9600.00	-100.00	5405.96	-27.10	元/吨	
	LLDPE	8262.43	15.43	4068.39	8.33	聚碳酸酯	16800.00	428.57	12605.96	301.47	元/吨	
	HDPE	8350.00	0.00	4155.96	-127.10	MMA	13403.57	-175.00	9209.53	-362.10	元/吨	
聚丙烯	均聚聚丙烯	6187.96	4.99	1993.92	-102.11	EO	6600.00	100.00	2405.96	-27.10	元/吨	
	无规聚丙烯	8950.00	0.00	4755.96	-127.10	苯酚	7492.86	200.00	3298.82	71.90	元/吨	
	抗冲聚丙烯	7664.29	14.29	3470.25	-112.82	丙酮	7242.86	42.86	3048.82	-81.25	元/吨	

注: 以上价差为产品价格-布伦特原油价格

数据来源: Wind, 百川盈孚, 东吴证券研究所

2. 大炼化指数及项目价差走势

自 2020 年 1 月 1 日至 2024 年 01 月 26 日，石油石化行业指数涨幅为+23.10%，沪深 300 指数涨幅为-18.62%，brent 原油价格涨幅为+26.59%，六家炼化公司平均指数涨幅为+1.93%。

图1：沪深 300、石油石化和油价变化幅度

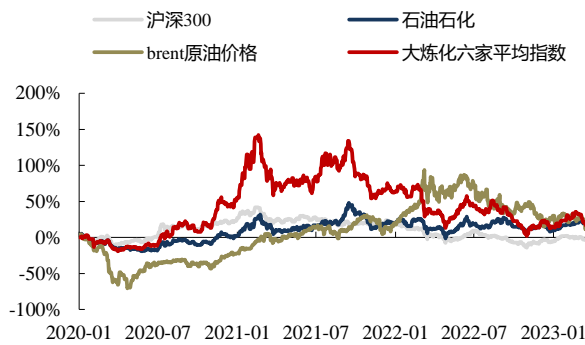
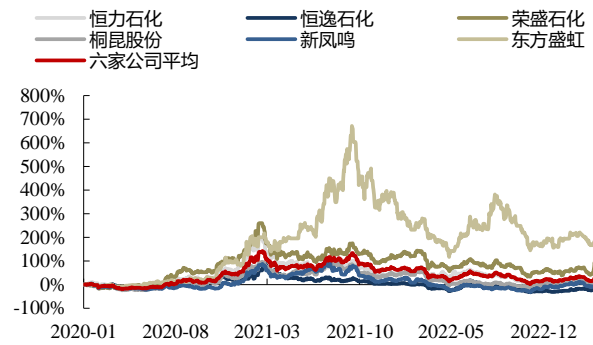


图2：六家民营大炼化公司的市场表现

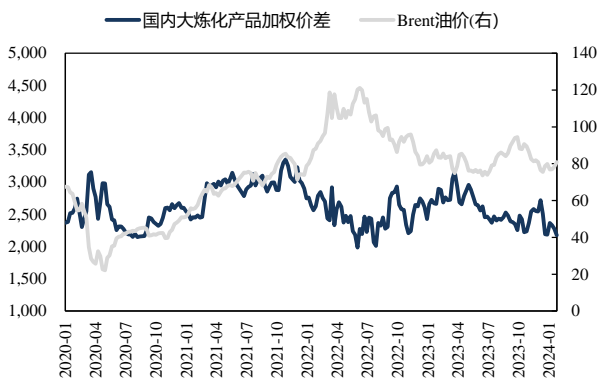


数据来源：WIND，东吴证券研究所

数据来源：WIND，东吴证券研究所

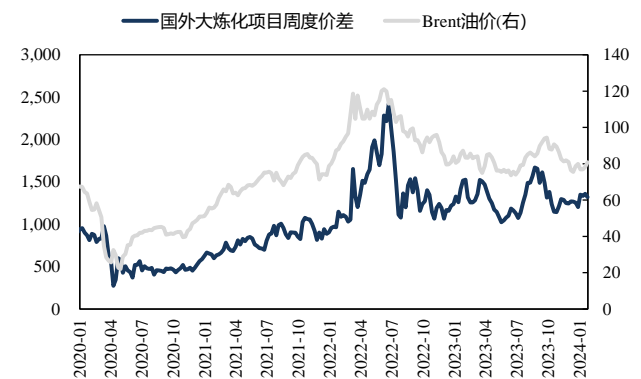
我们根据设计方案，以即期市场价格对国内和国外重点大炼化项目做价差跟踪，国内重点大炼化项目本周价差为 2174.95 元/吨，环比减少-102.13 元/吨（环比-4.49%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1319.65 元/吨，环比减少-40.37 元/吨（环比-2.97%），本周布伦特原油周均价为 80.82 美元/桶，环比增加 2.50 美元/桶（环比+3.19%）。

图3：国内大炼化项目周度价差（元/吨，美元/桶）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图4：国外大炼化项目周度价差（元/吨，美元/桶）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

3. 六大炼化公司本周重点公告

【东方盛虹：关于预计 2024 年度日常关联交易的公告】2024 年 1 月 26 日，公司召开第九届董事会第十二次会议，审议通过了《关于预计 2024 年度日常关联交易的议案》。江苏东方盛虹股份有限公司（以下简称“公司”）因生产经营需要，预计 2024 年度与公司实际控制人控制的企业盛虹集团有限公司及其下属印染企业、盛虹石化集团有限公司、江苏绿合安科技有限公司发生的各类日常关联交易合计 23,121.20 万元，2023 年度实际发生金额为 14,932.98 万元（未经审计）；预计 2024 年度与实际控制人亲属控制的企业苏州苏震热电有限公司、连云港虹洋热电有限公司、吴江嘉誉实业发展有限公司发生的各类日常关联交易合计 648,928.97 万元，2023 年度实际发生金额为 579,319.78 万元（未经审计）。

4. 聚酯板块

表2: PX-PTA&MEG-涤纶长丝周度数据跟踪表

	最新日期	最新	上周	周度变化	单位
布伦特原油价格	2024-1-26	80.82	78.33	2.50	美元/桶
WTI原油价格	2024-1-26	75.59	72.83	2.76	美元/桶
PX CFR中国主港	2024-1-26	1038.11	1025.78	12.33	美元/吨
PX-原油价差	2024-1-26	451.43	454.01	(2.57)	美元/吨
PX-石脑油价差	2024-1-26	344.11	337.03	7.08	美元/吨
PX开工率	2024-1-26	86.17	86.17	0.00	%
PTA现货价格	2024-1-26	5937.14	5770.71	166.43	元/吨
PTA单吨净利润	2024-1-26	(139.72)	(197.50)	57.78	元/吨
PTA库存	2024-1-25	4.04	3.73	0.31	天
PTA开工率	2024-1-26	84.04	83.15	0.90	%
MEG价格	2024-1-26	4622.86	4555.71	67.14	元/吨
MEG库存	2024-1-24	83.60	93.00	(9.40)	万吨
MEG开工率	2024-1-26	54.62	53.09	1.53	%
MEG价差	2024-1-26	441.47	473.88	(32.41)	元/吨
POY价格	2024-1-26	7642.86	7489.29	153.57	元/吨
FDY价格	2024-1-26	8315.71	8192.86	122.86	元/吨
DTY价格	2024-1-26	8950.00	8850.00	100.00	元/吨
POY单吨净利润	2024-1-26	(122.69)	(114.47)	(8.22)	元/吨
FDY单吨净利润	2024-1-26	58.41	87.01	(28.61)	元/吨
DTY单吨净利润	2024-1-26	(117.95)	(74.18)	(43.78)	元/吨
POY库存	2024-1-25	10.40	16.50	(6.10)	天
FDY库存	2024-1-25	13.60	15.70	(2.10)	天
DTY库存	2024-1-25	20.00	22.20	(2.20)	天
涤纶长丝产销率	2024-1-25	60.00	65.00	(5.00)	%
涤纶长丝开工率	2024-1-26	84.46	85.12	(0.66)	%
江浙地区织机开工率	2024-1-25	54.69	61.84	(7.15)	%
盛泽坯布库存	2024-1-26	34.30	34.50	(0.20)	天
涤纶短纤价格	2024-1-26	7410.95	7316.67	94.29	元/吨
涤纶短纤单吨净利润	2024-1-26	(110.68)	(63.11)	(47.57)	元/吨
涤纶短纤库存	2024-1-25	11.12	12.52	(1.40)	天
涤纶短纤开工率	2024-1-26	77.12	79.32	(2.20)	%
聚酯瓶片价格	2024-1-26	7064.29	6917.14	147.14	元/吨
聚酯瓶片单吨净利润	2024-1-26	(208.03)	(195.54)	(12.49)	元/吨

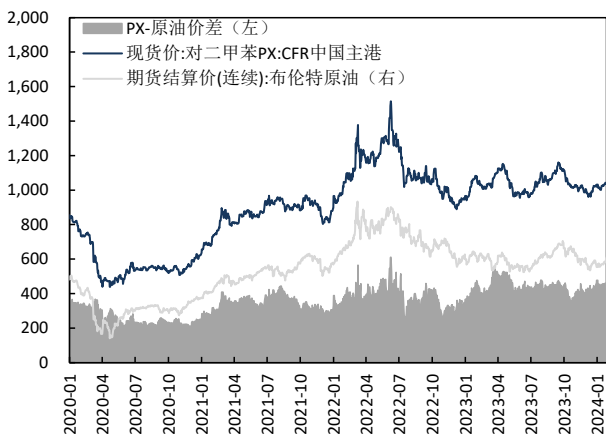
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

PX: 成本支撑走强, PX 市场上涨。成本面上, 本周原油价格上涨, 对 PX 价格支撑较强; 供应面上, 国内市场整体供应维持在偏高位置; 需求面上, 下游 PTA 及聚酯开工下滑, 检修计划也不断增加。本周 PX CFR 中国主港周均价在 1038.11 (环比+12.33) 美元/吨, PX 与原油价差在 451.43 (环比-2.57) 美元/吨, PX 与石脑油周均价差在 344.11 (环比+7.08) 美元/吨, 开工率 86.17% (环比+0.00pct)。

PTA：受成本及资金拉动，周内 PTA 市场上行。成本端上，PX 价格上升，对 PTA 有利好支撑；供给面上，周内新疆一 120 万吨/年 PTA 装置重启运行、福建一 250 万吨/年 PTA 装置停车检修及东北一 250 万吨/年 PTA 装置停车检修，产量较上周相比有所下滑，供应端支撑偏好；需求面上，目前聚酯端负荷稍有下滑，但仍处于较高位置，同时目前聚酯端库存压力并不大，周内偶有产销放量情况，故其买盘氛围尚可，PTA 需求端未有明显利空趋势。本周 PTA 现货周均价格在 5937.14（环比+166.43）元/吨，行业平均单吨净利润在-139.72（环比+57.78）元/吨，开工率 84.04%（环比+0.90pct），PTA 库存天数 4.04（环比+0.31）天。

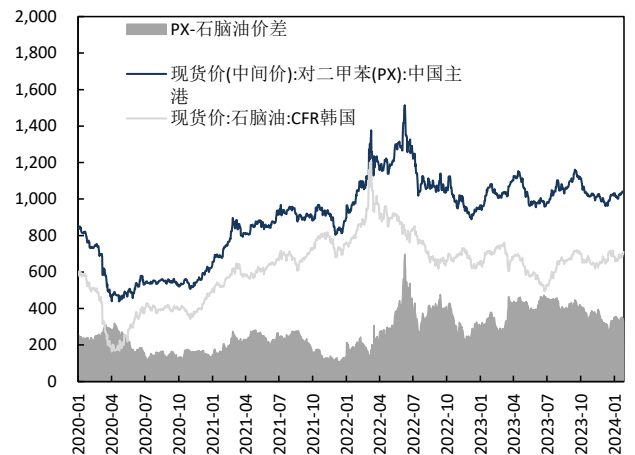
MEG：乙二醇价格上涨。本周 MEG 现货周均价格在 4622.86（环比+67.14）元/吨，华东罐区库存为 83.60（环比-9.40）万吨，开工率 54.62%（环比+1.53pct）。

图5：原油、PX 价格及价差（美元/吨）



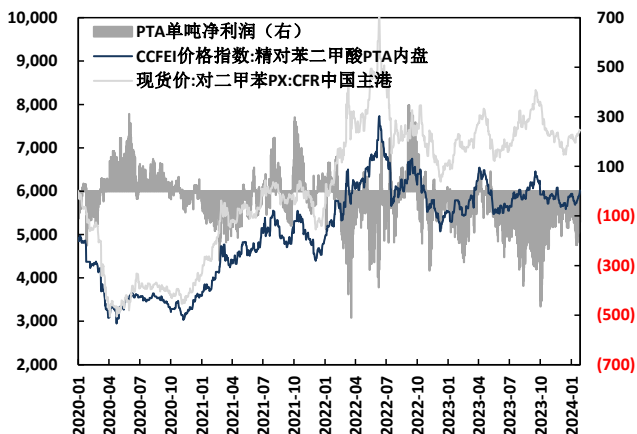
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图6：石脑油、PX 价格及价差（美元/吨）



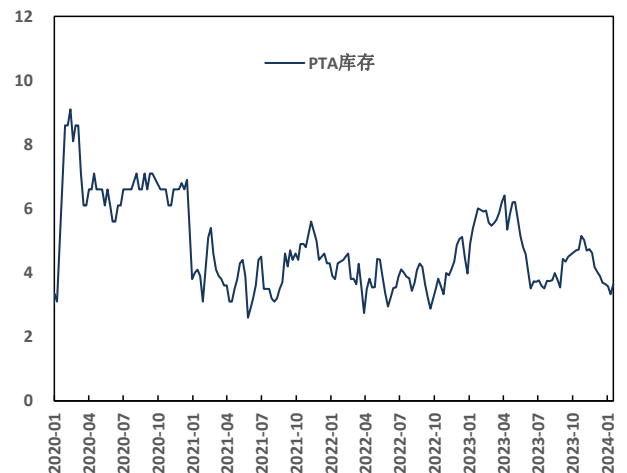
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图7：PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润（元/吨，元/吨）



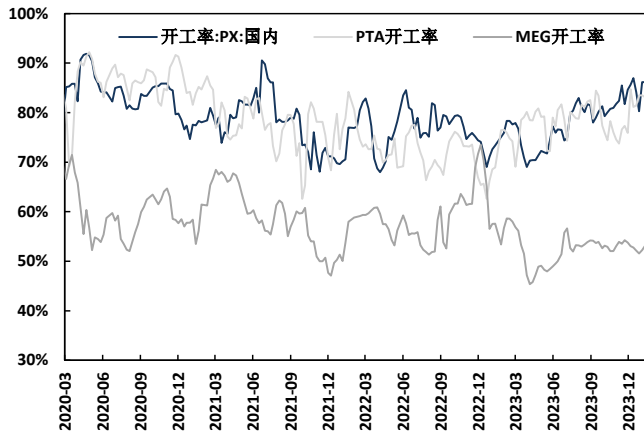
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图8：PTA 库存（天）



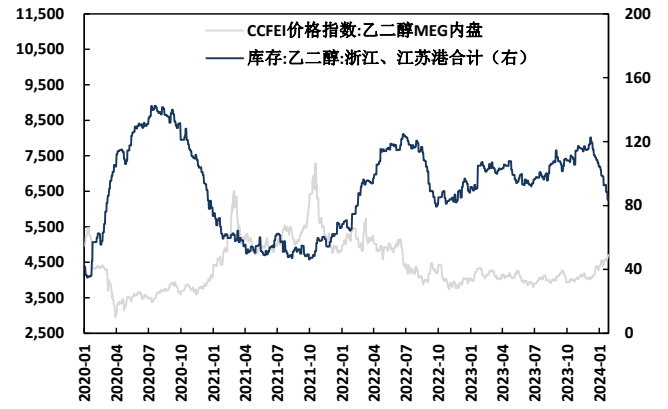
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图9: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图10: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

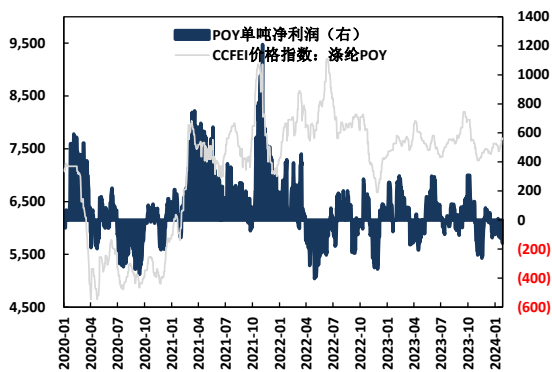


数据来源: WIND, 东吴证券研究所

涤纶长丝: 下游节前备货意愿提升, 长丝库存显著回落。本周 PTA 和 MEG 价格上行, 成本端支撑尚可; 供给上, 临近春节, 长丝市场存在多套装置减产、检修, 市场供应量有所下降; 需求端, 一方面原料升值预期刺激下游补库, 另一方面, 下游部分厂商反馈海外订单有所增加, 部分订单已安排到年后进行生产发货, 两者结合下业者信心提振, 下游节前备货意愿提升, 长丝库存显著下降。本周涤纶长丝周均价格 POY7642.86 (环比+153.57)元/吨、FDY 8315.71(环比+122.86)元/吨和 DTY 8950.00(环比+100.00)元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY-122.69(环比-8.22)元/吨、FDY58.41(环比-28.61)元/吨和 DTY-117.95 (环比-43.78)元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY10.40 (环比-6.10)天、FDY 13.60 (环比-2.10)天和 DTY 20.00 (环比-2.20)天, 开工率 84.46% (环比-0.66pct)。

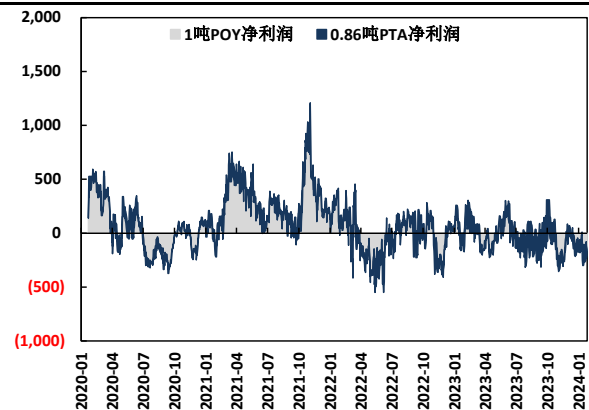
织布: 织机开工率和库存天数均下降。本周小部分工厂出现工人返乡情况, 开工率下降。部分厂商年底清库意愿增加, 且少量织造厂商考虑为年后行情做准备, 坯布库存下降。本周江浙地区织布开工率 54.69% (环比-7.15pct), 库存 34.30 (环比-0.20)天。

图11: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



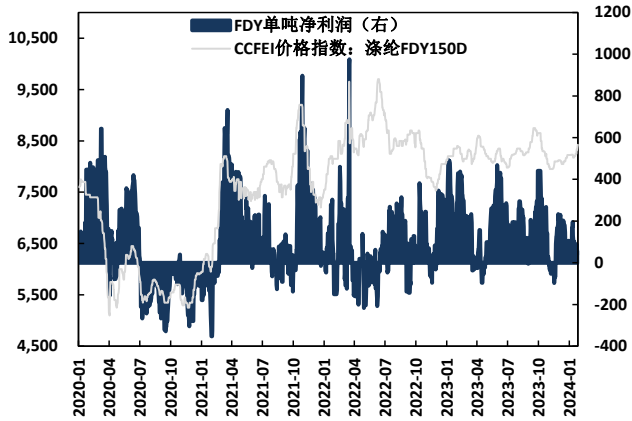
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图12: 0.86 吨 PTA+1 吨 POY 净利润 (元/吨)



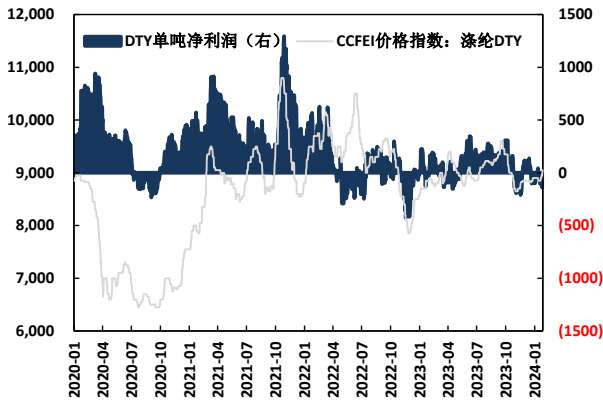
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图13: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



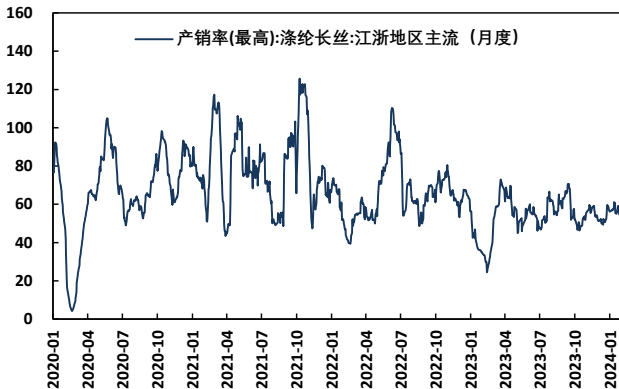
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图15: DTY 价格及 DTY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



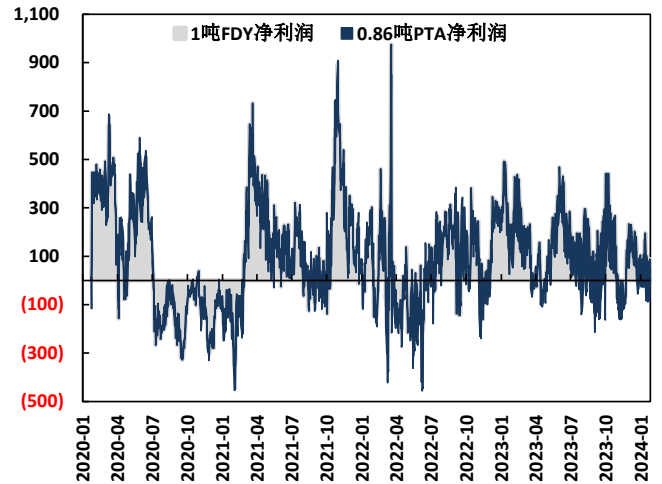
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图17: 江浙地区涤纶长丝产销率 (%)



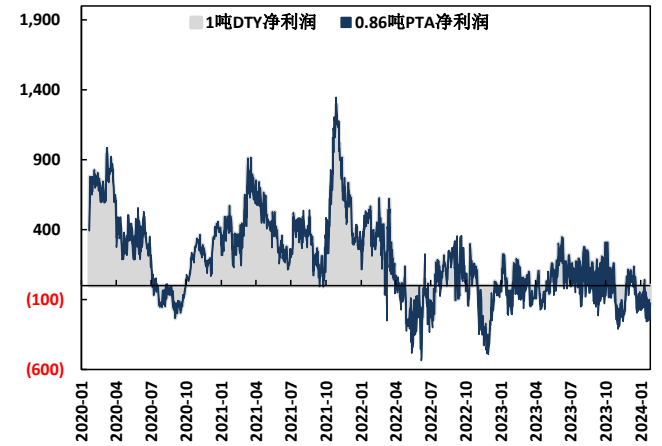
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图14: 0.86 吨 PTA +1 吨 FDY 净利润 (元/吨)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图16: 0.86 吨 PTA +1 吨 DTY 净利润 (元/吨)



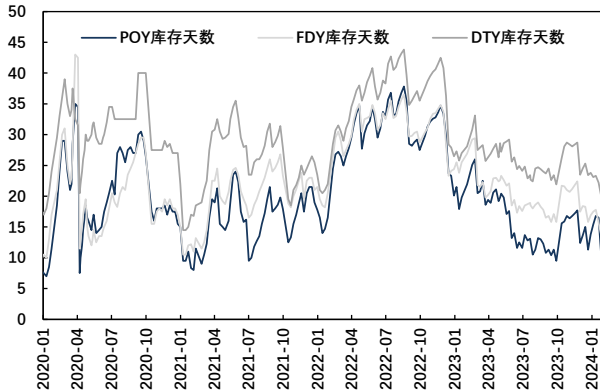
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图18: 盛泽地区坯布库存天数 (天)



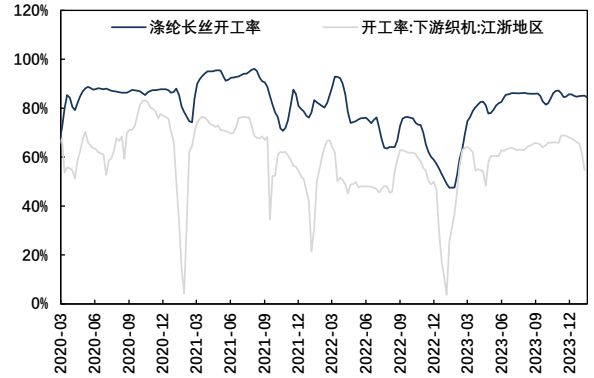
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图19: 聚酯企业的涤纶长丝库存天数 (公历、天)



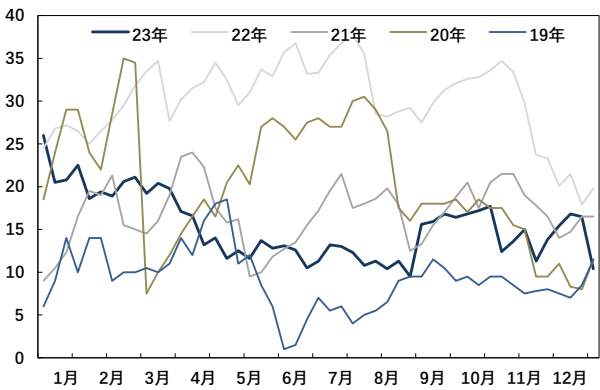
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图20: 涤纶长丝与下游织机开工率 (公历、%)



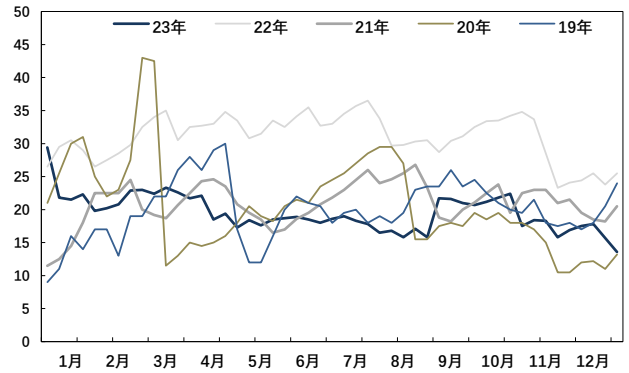
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图21: POY 库存天数全年分布 (农历、天)



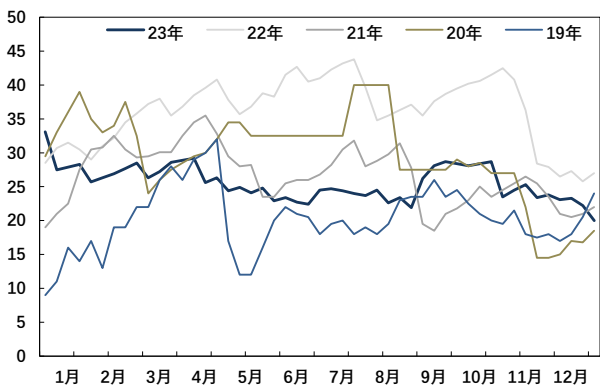
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图22: FDY 库存天数全年分布 (农历、天)



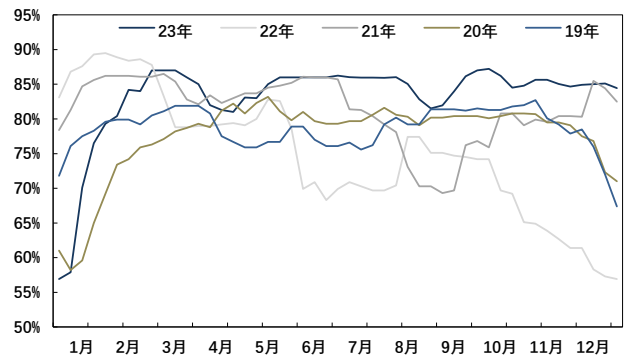
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图23: DTY 库存天数全年分布 (农历、天)



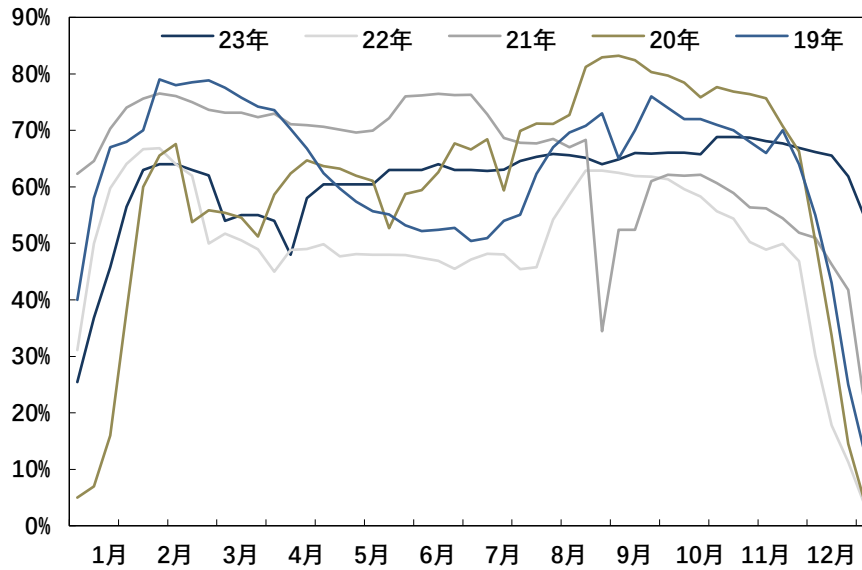
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图24: 涤纶长丝开工率全年分布 (农历、%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图25: 下游织机开工率全年分布 (农历、%)

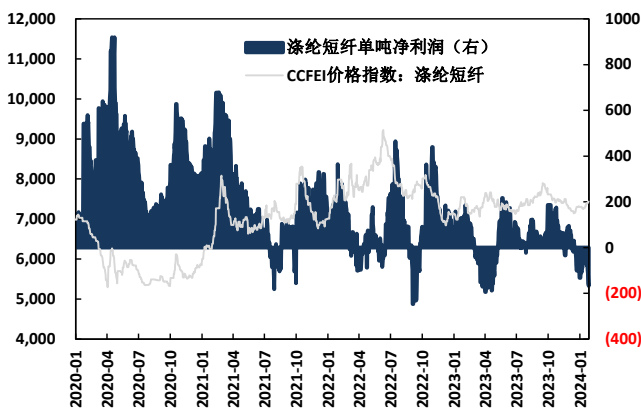


数据来源: WIND, 东吴证券研究所

涤纶短纤: 涤纶短纤价格上涨, 单吨盈利下跌。本周涤纶短纤周均价为 7410.95 (环比+94.29) 元/吨, 行业平均单吨盈利为-110.68 (环比-47.57) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 11.12 (环比-1.40) 天, 开工率 77.12 (环比-2.20)。

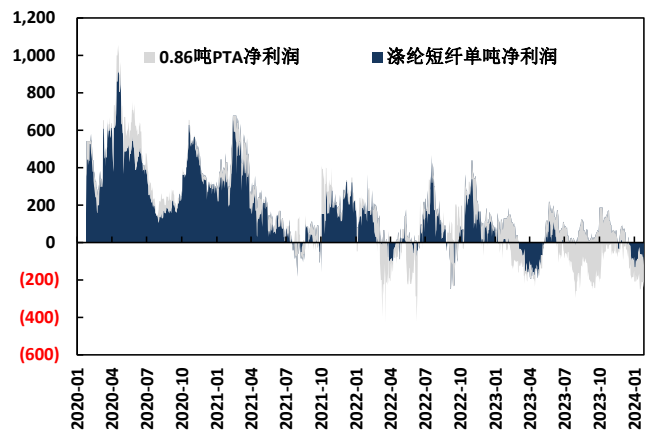
聚酯瓶片: PET 瓶片价格上涨, 单吨盈利下跌。本周 PET 瓶片现货平均价格在 7064.29 (环比+147.14) 元/吨, 行业平均单吨净利润在-208.03 (环比-12.49) 元/吨。

图26: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



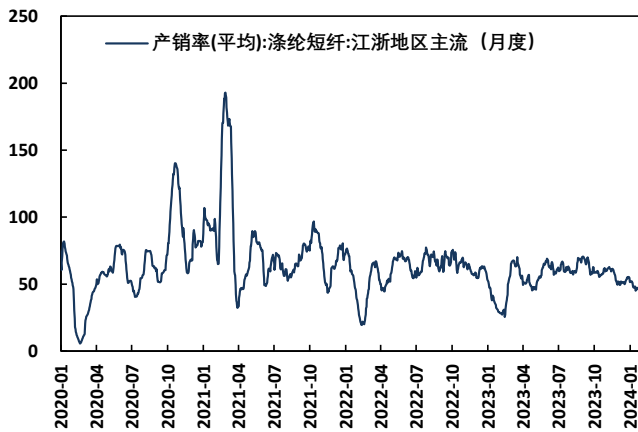
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图27: 0.86 吨 PTA +1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)



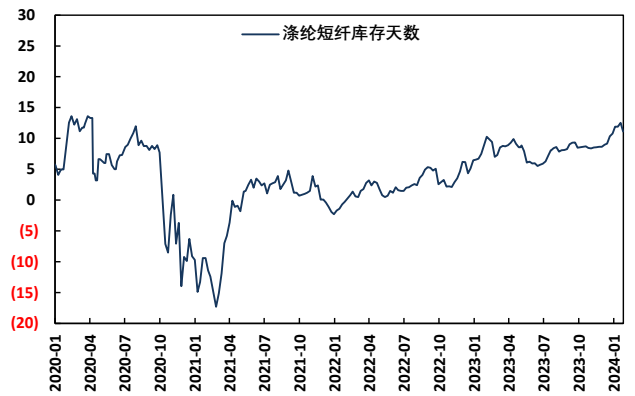
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图28: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)



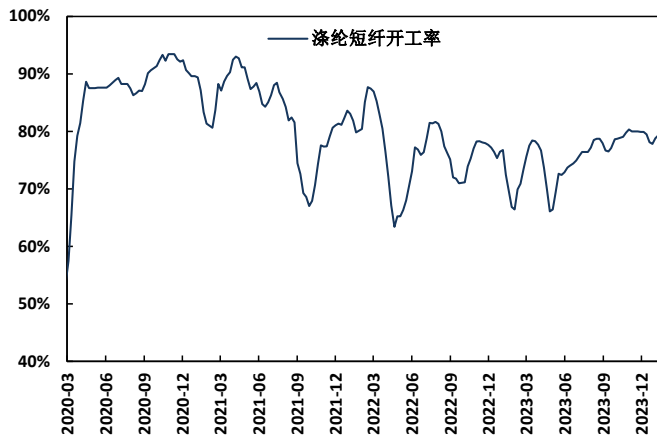
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图29: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)



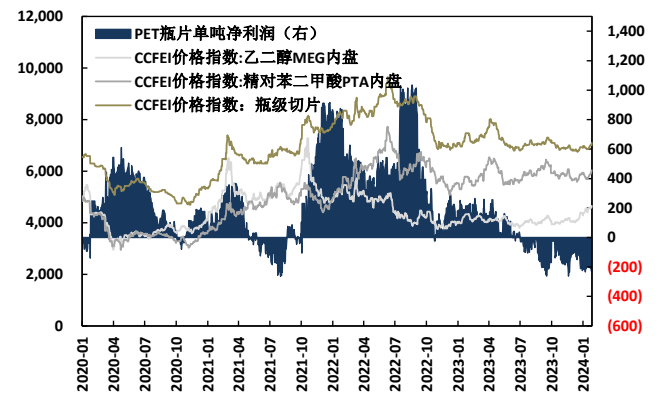
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图30: 2020-2023年涤纶短纤开工率 (%)



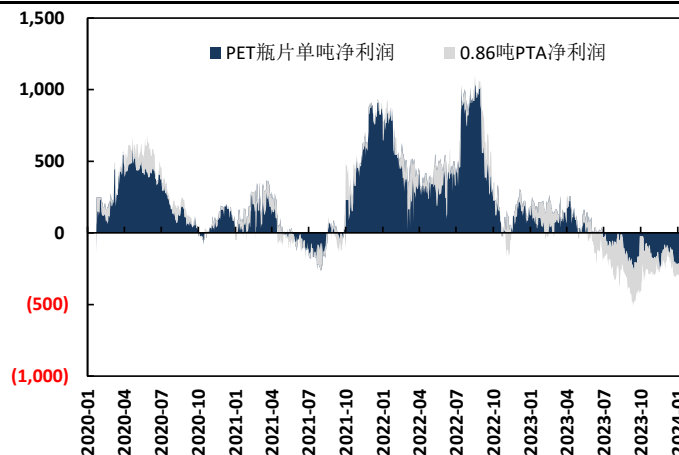
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图31: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图32: 0.86吨PTA+1吨聚酯瓶片净利润 (元/吨)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

5. 炼油板块

原油：供应端多重利好叠加，油价偏强运行。周前期，极寒天气扰动美国石油生产，美国原油库存减少，供给支撑强化；周中后期，地缘政治冲突为油价提供支撑，虽然利比亚油田及北达科他州部分石油产量恢复，但EIA原油库存下降及美国石油日产量下降，叠加中国降准有望提振原油需求，原油价格波动上行。截至2024年01月26日，布伦特、WTI原油期货周度均价分别为80.82（环比+2.50）美元/桶、75.59（环比+2.76）美元/桶。

5.1. 国内成品油价格、价差情况

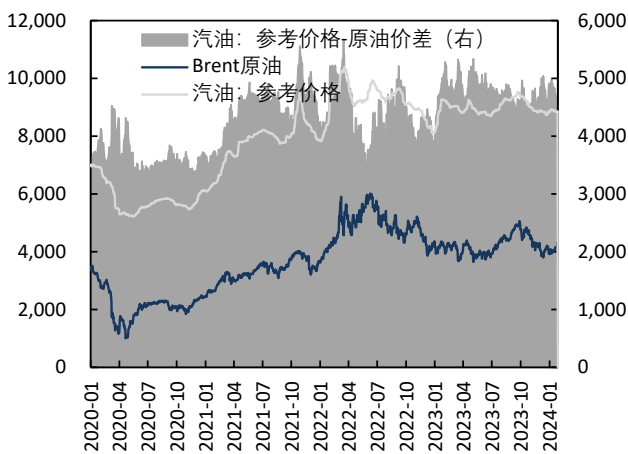
表3: 国内成品油价格、价差汇总表

	最新日期	最新	上周	周度变化	单位	最新	上周	周度变化	单位
布伦特原油价格	2024-1-26	4194.04	4066.94	127.10	元/吨	80.82	78.33	2.50	美元/桶
WTI原油价格	2024-1-26	3938.54	3797.06	141.48	元/吨	75.59	72.83	2.76	美元/桶
汽油(95#)	2024-1-26	9221.20	9221.20	0.00	元/吨	176.97	176.87	0.10	美元/桶
95#汽油-原油价差	2024-1-26	5027.16	5154.26	(127.10)	元/吨	96.15	98.54	(2.39)	美元/桶
汽油(参考价)	2024-1-26	8844.14	8878.71	(34.57)	元/吨	169.73	170.30	(0.56)	美元/桶
汽油-原油价差	2024-1-26	4650.10	4811.78	(161.67)	元/吨	88.91	91.97	(3.06)	美元/桶
柴油(0#)	2024-1-26	7597.14	7625.29	(28.14)	元/吨	145.80	146.26	(0.45)	美元/桶
柴油-原油价差	2024-1-26	3403.10	3558.35	(155.25)	元/吨	64.98	67.93	(2.95)	美元/桶
航空煤油(3#)	2024-1-26	6906.43	7018.00	(111.57)	元/吨	132.55	134.61	(2.06)	美元/桶
航煤-原油价差	2024-1-26	2712.39	2951.06	(238.67)	元/吨	51.72	56.28	(4.56)	美元/桶

数据来源：WIND，东吴证券研究所

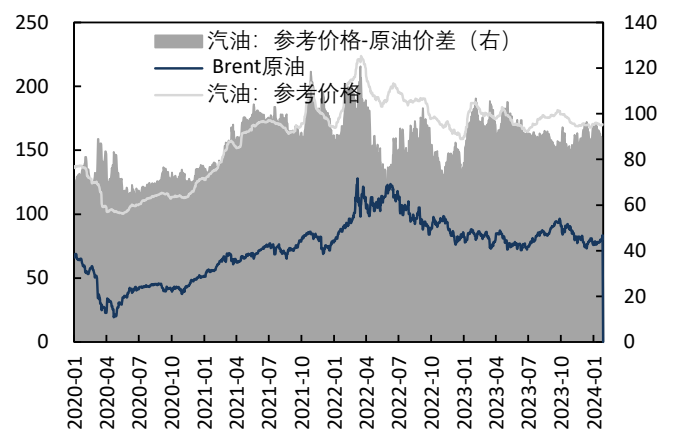
国内成品油市场：价格方面，本周汽油/柴油价格下跌，航煤价格上涨。本周国内汽油、柴油、航煤周均价分别为8790.00（环比-0.29）、7674.00（环比-68.14）、7122.14（环比+11.29）元/吨，折合168.97（环比-0.03）、147.52（环比-1.34）、136.91（环比+0.19）美元/桶。**价差方面**，本周汽油/柴油/航煤较原油价差均缩窄。本周国内汽油、柴油、航煤与原油价差分别为4649.97（环比-61.13）、3533.97（环比-128.99）、2982.11（环比-49.56）元/吨，折合89.06（环比-1.19）、67.61（环比-2.50）、57.00（环比-0.97）美元/桶。

图33: 原油、国内汽油价格及价差（元/吨，元/吨）



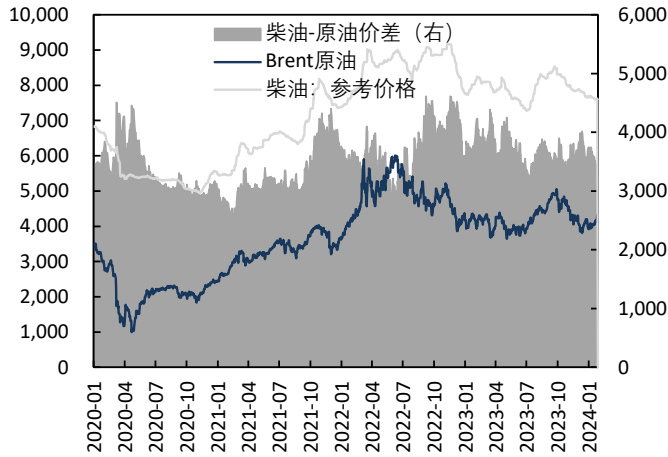
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图34: 原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



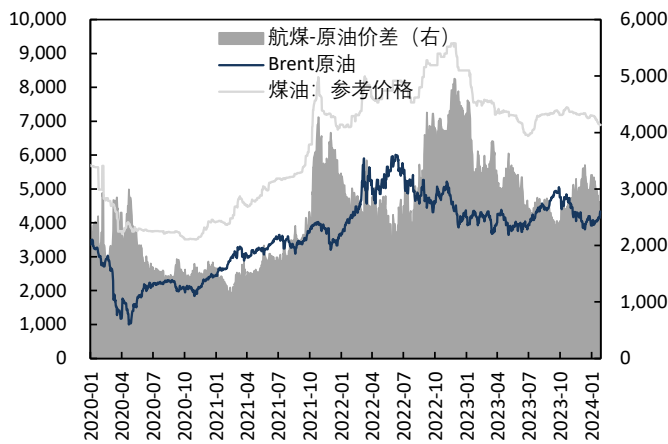
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图35: 原油、国内柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



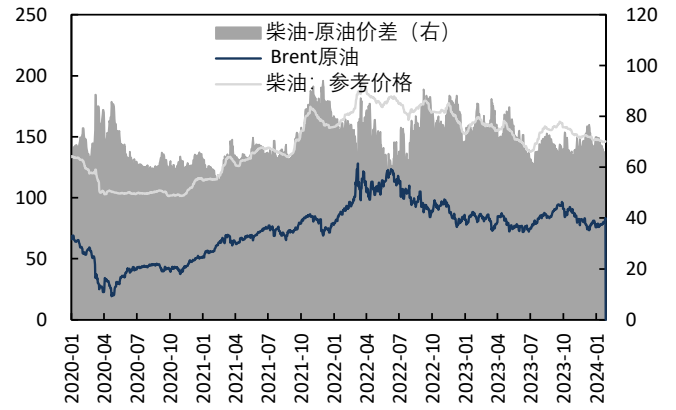
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图37: 原油、国内航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)



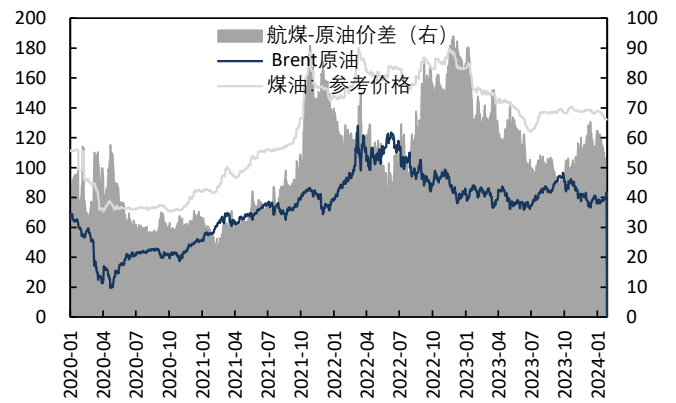
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图36: 原油、国内柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图38: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

5.2. 国外成品油价格、价差情况

表4: 国外成品油价格、价差汇总表

	最新日期	最新	上周	周度变化	单位	最新	上周	周度变化	单位
布伦特原油价格	2024-1-26	4194.04	4066.94	127.10	元/吨	80.82	78.33	2.50	美元/桶
92#无铅汽油: FOB新加坡	2024-1-26	4887.17	4652.64	234.52	元/吨	94.18	89.61	4.58	美元/桶
汽油FOB新加坡-原油价差	2024-1-26	693.13	585.71	107.42	元/吨	13.52	11.28	2.24	美元/桶
柴油(含硫0.05%): FOB新加坡	2024-1-26	5359.30	5320.74	38.56	元/吨	103.28	102.47	0.81	美元/桶
柴油FOB新加坡-原油价差	2024-1-26	1165.26	1253.80	(88.54)	元/吨	22.62	24.15	(1.53)	美元/桶
航空煤油: FOB新加坡	2024-1-26	5231.15	5254.65	(23.50)	元/吨	100.81	101.20	(0.39)	美元/桶
航煤FOB新加坡-原油价差	2024-1-26	1037.11	1187.71	(150.60)	元/吨	20.15	22.87	(2.72)	美元/桶
美国汽油	2024-1-26	4883.44	4662.13	221.32	元/吨	94.11	89.79	4.32	美元/桶
美国汽油-原油价差	2024-1-26	689.40	595.19	94.21	元/吨	13.28	11.46	1.82	美元/桶
美国柴油	2024-1-26	5957.48	5801.13	156.35	元/吨	114.80	111.72	3.08	美元/桶
美国柴油-原油价差	2024-1-26	1763.44	1734.19	29.25	元/吨	33.98	33.40	0.58	美元/桶
美国航煤	2024-1-26	5655.13	5624.23	30.89	元/吨	108.95	108.32	0.63	美元/桶
美国航煤-原油价差	2024-1-26	1461.09	1557.29	(96.21)	元/吨	28.13	29.99	(1.87)	美元/桶
汽油FOB鹿特丹	2024-1-26	5755.88	5630.86	125.02	元/吨	110.47	108.00	2.47	美元/桶
汽油FOB鹿特丹-原油价差	2024-1-26	1561.84	1563.92	(2.08)	元/吨	29.65	29.68	(0.03)	美元/桶
柴油FOB鹿特丹	2024-1-26	5720.10	5606.73	113.37	元/吨	109.79	107.54	2.25	美元/桶
柴油FOB鹿特丹-原油价差	2024-1-26	1526.06	1539.79	(13.73)	元/吨	28.96	29.21	(0.25)	美元/桶
航煤FOB鹿特丹	2024-1-26	6342.34	6231.59	110.75	元/吨	121.73	119.52	2.20	美元/桶
航煤FOB鹿特丹-原油价差	2024-1-26	2148.29	2164.65	(16.36)	元/吨	40.91	41.20	(0.29)	美元/桶

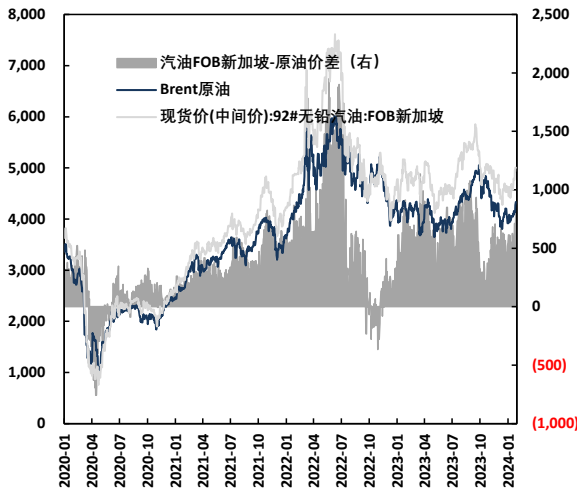
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

东南亚市场: 本周新加坡汽油、柴油、航煤周均价分别为 4887.17 (环比+234.52)、5359.30 (环比+38.56)、5231.15 (环比-23.50) 元/吨, 折合 94.18 (环比+4.58)、103.28 (环比+0.81)、100.81 (环比-0.39) 美元/桶。与原油价差分别为 693.13 (环比+107.42)、1165.26 (环比-88.54)、1037.11 (环比-150.60) 元/吨, 折合 13.52 (环比+2.24)、22.62 (环比-1.53)、20.15 (环比-2.72) 美元/桶。

北美市场: 本周美国汽油、柴油、航煤周均价分别为 4883.44 (环比+221.32)、5957.48 (环比+156.35)、5655.13 (环比+30.89) 元/吨, 折合 94.11 (环比+4.32)、114.80 (环比+3.08)、108.95 (环比+0.63) 美元/桶。与原油价差分别为 689.40 (环比+94.21)、1763.44 (环比+29.25)、1461.09 (环比-96.21) 元/吨, 折合 13.28 (环比+1.82)、33.98 (环比+0.58)、28.13 (环比-1.87) 美元/桶。

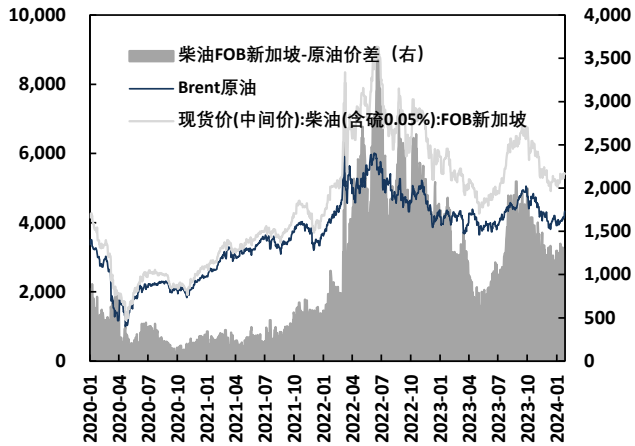
欧洲市场: 本周欧洲汽油、柴油、航煤周均价分别为 5755.88 (环比+125.02)、5720.10 (环比+113.37)、6342.34 (环比+110.75) 元/吨, 折合 110.47 (环比+2.47)、109.79 (环比+2.25)、121.73 (环比+2.20) 美元/桶。与原油价差分别为 1561.84 (环比-2.08)、1526.06 (环比-13.73)、2148.29 (环比-16.36) 元/吨, 折合 29.65 (环比-0.03)、28.96 (环比-0.25)、40.91 (环比-0.29) 美元/桶。

图39: 原油、新加坡汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



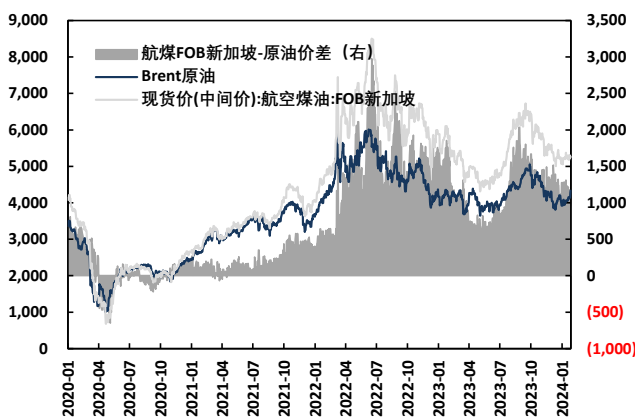
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图41: 原油、新加坡柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



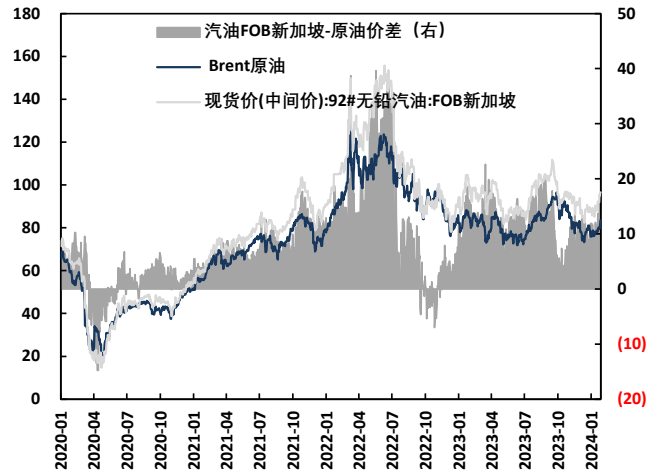
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图43: 原油、新加坡航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)



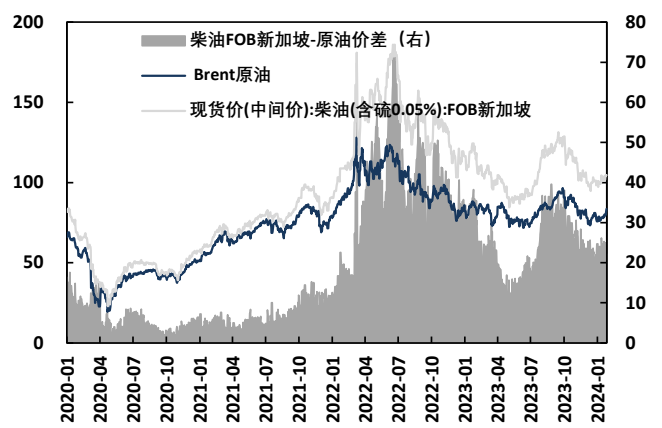
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图40: 原油、新加坡汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



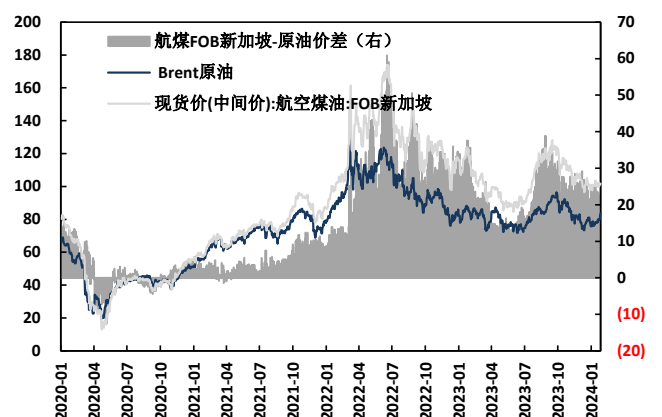
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图42: 原油、新加坡柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



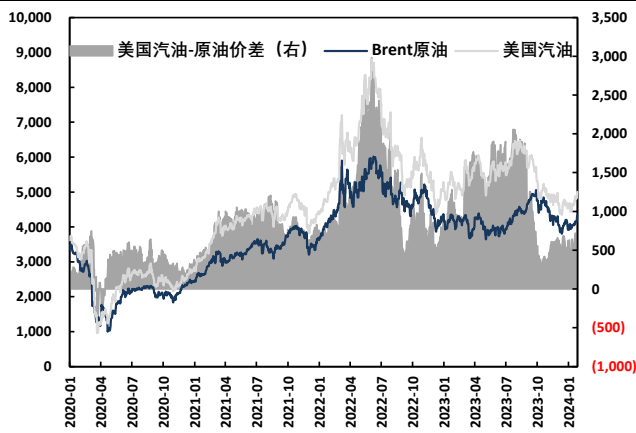
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图44: 原油、新加坡航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



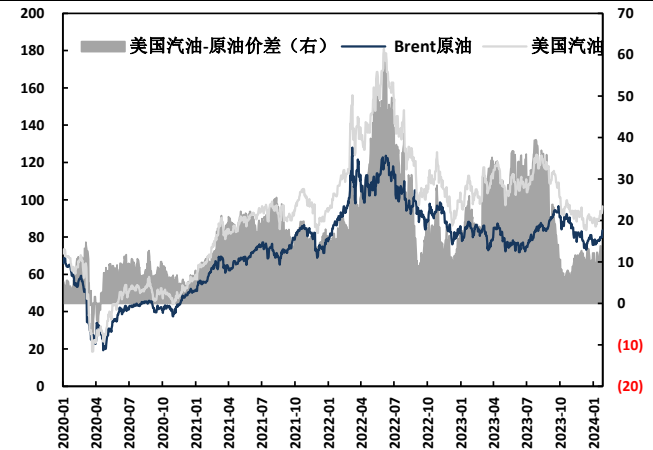
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图45: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



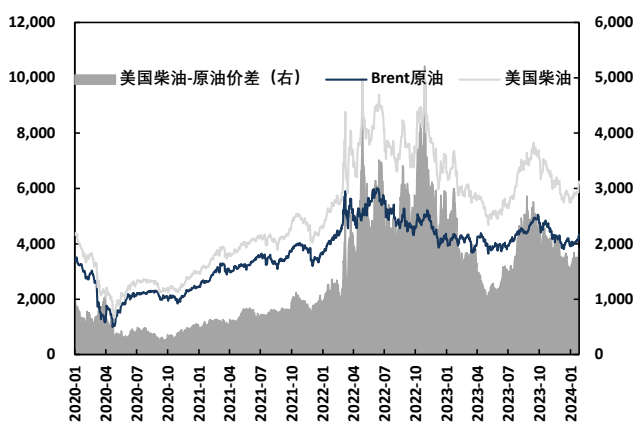
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图46: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



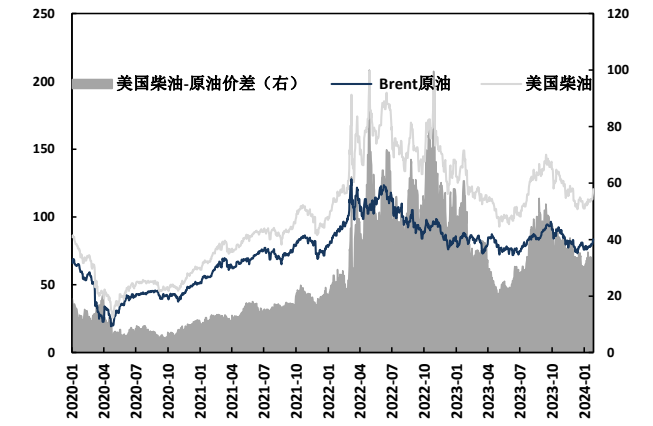
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图47: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



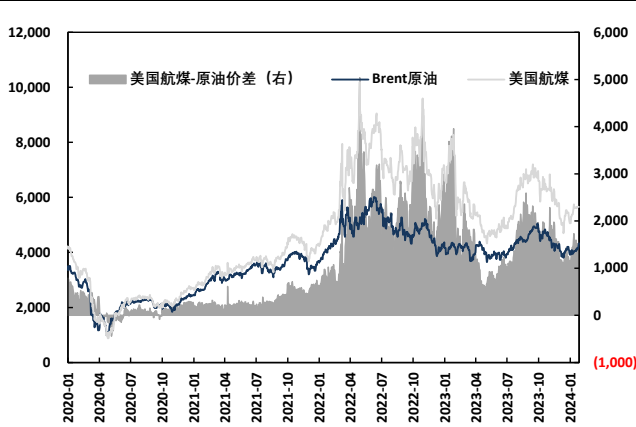
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图48: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



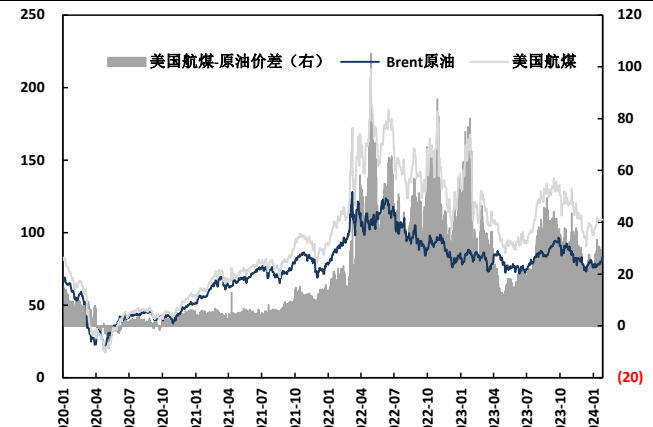
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图49: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)



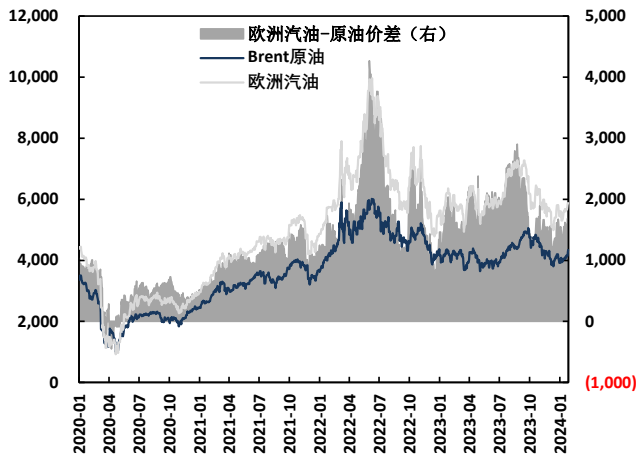
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图50: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



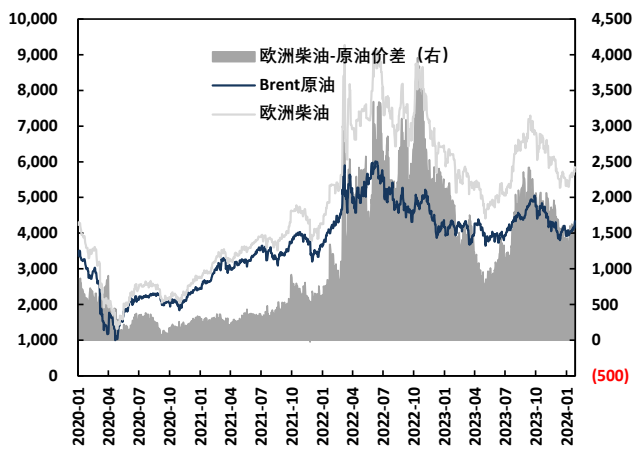
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图51: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



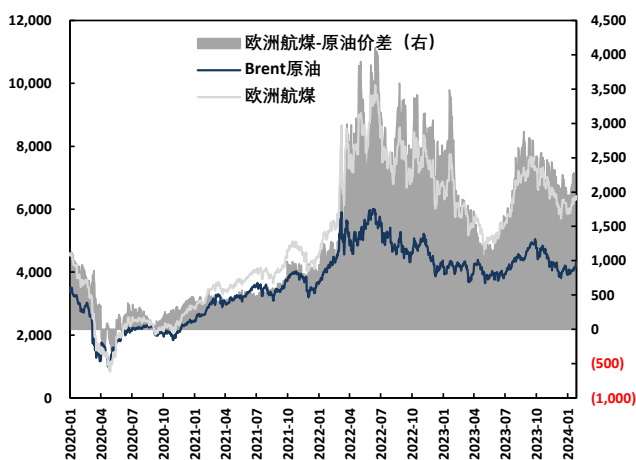
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图53: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



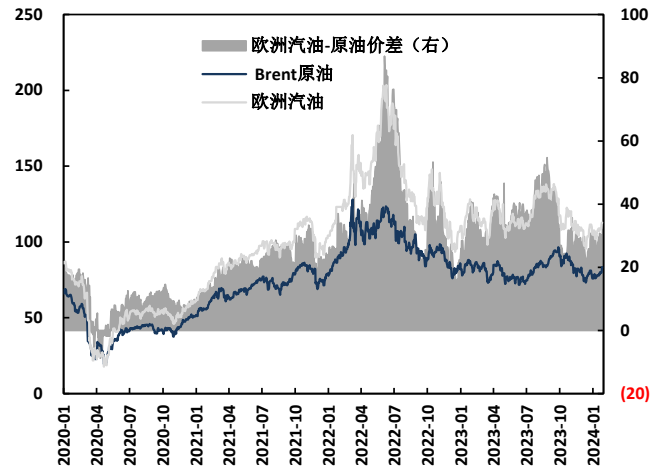
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图55: 原油、欧洲航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)



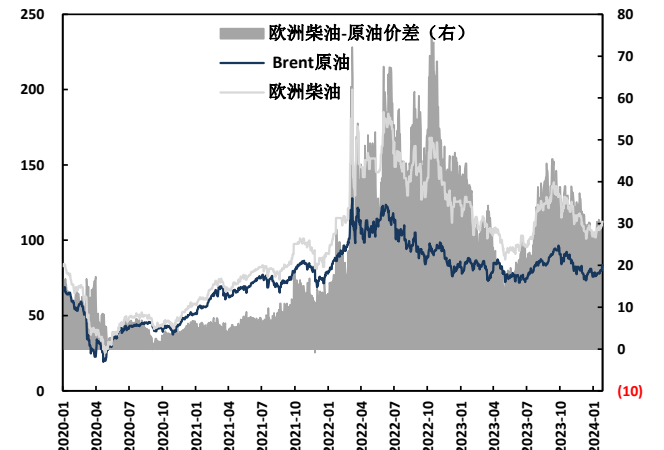
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图52: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



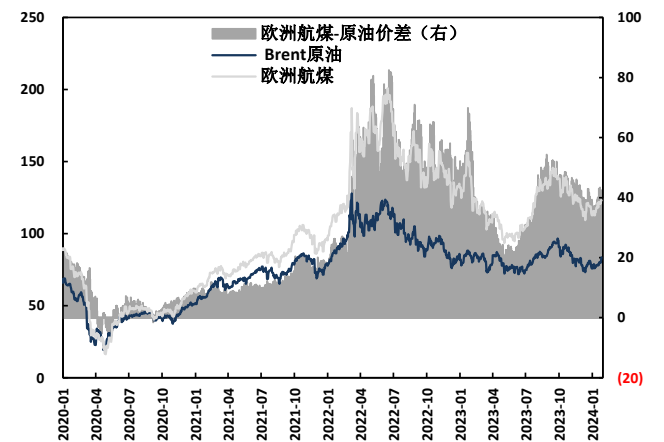
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图54: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图56: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

6. 化工品板块

表5: 大炼化化工品周度数据跟踪表

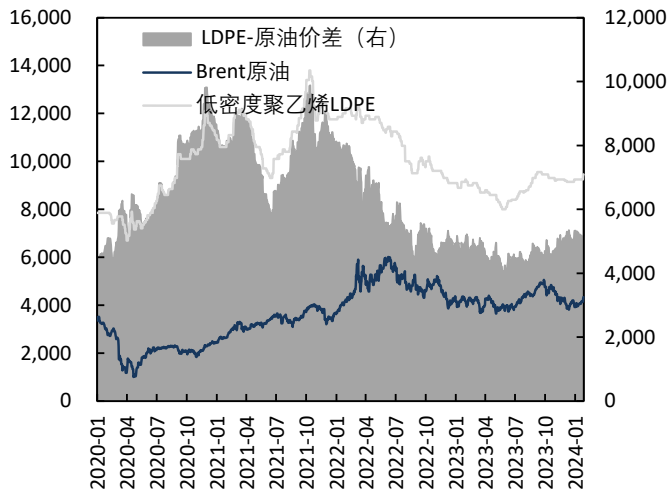
	最新日期	最新	上周	周度变化	单位
纯苯	2024-1-26	7935.71	7707.14	228.57	元/吨
纯苯-原油价差 (右)	2024-1-26	3741.67	3640.21	101.47	元/吨
PX	2024-1-26	7454.34	7359.58	94.75	元/吨
PX-原油价差 (右)	2024-1-26	3260.29	3292.64	(32.35)	元/吨
E0	2024-1-26	6600.00	6500.00	100.00	元/吨
E0-原油价差 (右)	2024-1-26	2405.96	2433.06	(27.10)	元/吨
乙二醇	2024-1-26	4622.86	4555.71	67.14	元/吨
乙二醇-原油价差	2024-1-26	441.47	473.88	(32.41)	元/吨
DEG	2024-1-26	5800.00	5692.86	107.14	元/吨
DEG-原油价差	2024-1-26	1605.96	1625.92	(19.96)	元/吨
EVA发泡料	2024-1-26	11500.00	11200.00	300.00	元/吨
EVA发泡料-原油价差	2024-1-26	7305.96	7133.06	172.90	元/吨
EVA光伏料	2024-1-26	11533.00	11533.00	0.00	元/吨
EVA光伏料-原油价差	2024-1-26	7338.96	7466.06	(127.10)	元/吨
LDPE	2024-1-26	9307.14	9250.00	57.14	元/吨
LDPE-原油价差	2024-1-26	5113.10	5183.06	(69.96)	元/吨
LLDPE	2024-1-26	8262.43	8117.00	145.43	元/吨
LLDPE-原油价差	2024-1-26	4068.39	4050.06	18.33	元/吨
HDPE	2024-1-26	8350.00	8350.00	0.00	元/吨
HDPE-原油价差	2024-1-26	4155.96	4283.06	(127.10)	元/吨
均聚聚丙烯 (PP-H)	2024-1-26	6187.96	6162.97	24.99	元/吨
聚丙烯-原油价差	2024-1-26	1993.92	2096.03	(102.11)	元/吨
无规聚丙烯	2024-1-26	8950.00	8950.00	0.00	元/吨
无规聚丙烯-原油价差	2024-1-26	4755.96	4883.06	(127.10)	元/吨
抗冲聚丙烯	2024-1-26	7664.29	7650.00	14.29	元/吨
抗冲聚丙烯-原油价差	2024-1-26	3470.25	3583.06	(112.82)	元/吨
丁二烯	2024-1-26	9228.57	9114.29	114.29	元/吨
丁二烯-原油价差	2024-1-26	5034.53	5047.35	(12.82)	元/吨
异丁烯	2024-1-26	10500.00	10500.00	0.00	元/吨
异丁烯-原油价差	2024-1-26	6305.96	6433.06	(127.10)	元/吨
苯乙烯	2024-1-26	8800.00	8564.29	235.71	元/吨
苯乙烯-原油价差	2024-1-26	4605.96	4497.35	108.61	元/吨
PC	2024-1-26	16800.00	16371.43	428.57	元/吨
PC-原油价差	2024-1-26	12605.96	12304.49	301.47	元/吨
石脑油	2024-1-26	4999.94	4941.55	58.39	元/吨
石脑油-原油价差	2024-1-26	805.90	874.61	(68.71)	元/吨
MMA	2024-1-26	13403.57	13578.57	(175.00)	元/吨
MMA-原油价差	2024-1-26	9209.53	9511.63	(302.10)	元/吨
乙腈	2024-1-26	9400.00	9900.00	(500.00)	元/吨
乙腈-原油价差	2024-1-26	5205.96	5833.06	(627.10)	元/吨
丙烯腈	2024-1-26	9600.00	9700.00	(100.00)	元/吨
丙烯腈-原油价差	2024-1-26	5405.96	5633.06	(227.10)	元/吨
丙酮	2024-1-26	7242.86	7200.00	42.86	元/吨
丙酮-原油价差	2024-1-26	3048.82	3133.06	(84.25)	元/吨
苯酚	2024-1-26	7492.86	7292.86	200.00	元/吨
苯酚-原油价差	2024-1-26	3298.82	3225.92	72.90	元/吨
丙烯	2024-1-26	6048.47	5931.34	117.13	元/吨
丙烯-原油价差	2024-1-26	1854.43	1864.40	(9.97)	元/吨
C5	2024-1-26	5900.00	5842.86	57.14	元/吨
C5-原油价差	2024-1-26	1705.96	1775.92	(69.96)	元/吨
C9	2024-1-26	5350.00	5350.00	0.00	元/吨
C9-原油价差	2024-1-26	1155.96	1283.06	(127.10)	元/吨
正己烷	2024-1-26	9600.00	9600.00	0.00	元/吨
正己烷-原油价差	2024-1-26	5405.96	5533.06	(127.10)	元/吨
硫磺	2024-1-26	858.14	889.29	(31.14)	元/吨
硫磺-原油价差	2024-1-26	(3335.90)	(3177.65)	(158.25)	元/吨

数据来源: WIND, 东吴证券研究所

价格方面，本周 MMA/丙烯腈价格下跌，LDPE/LLDPE/发泡 EVA/纯苯/苯乙烯/聚碳酸酯/均聚聚丙烯/抗冲聚丙烯价格上涨，HDPE/光伏 EVA/无规聚丙烯价格稳定。

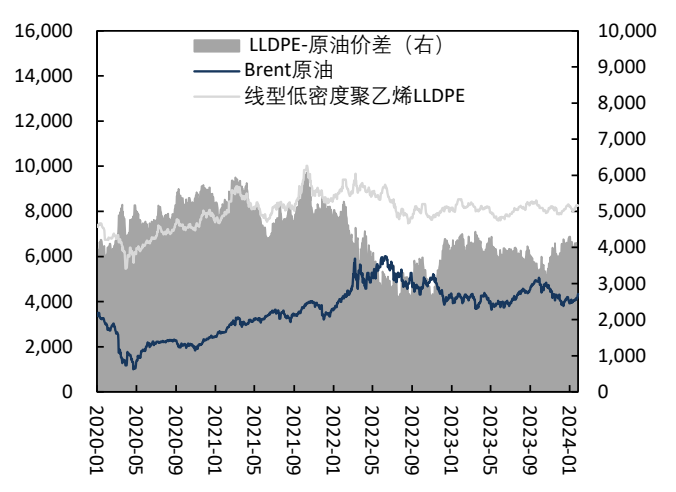
价差方面，本周 LDPE/HDPE/光伏 EVA/MMA/聚丙烯/丙烯腈较原油价差缩窄，LLDPE/发泡 EVA/纯苯/苯乙烯/聚碳酸酯较原油价差升高。

图57: 原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



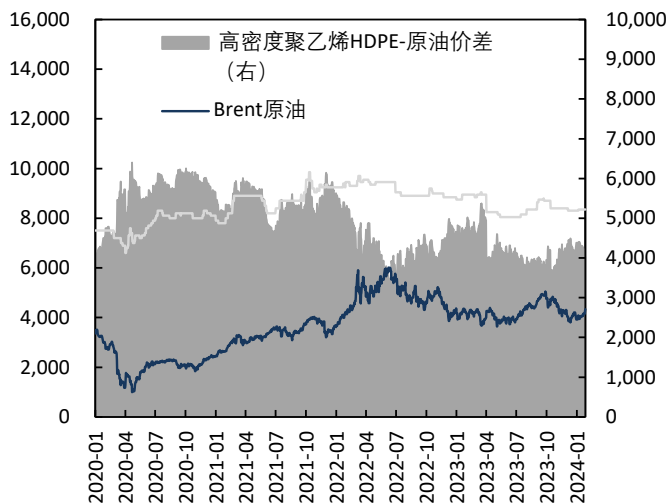
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图58: 原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



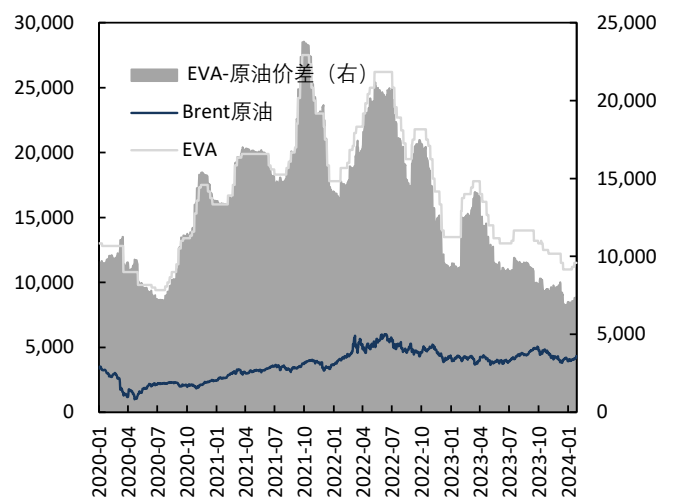
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图59: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



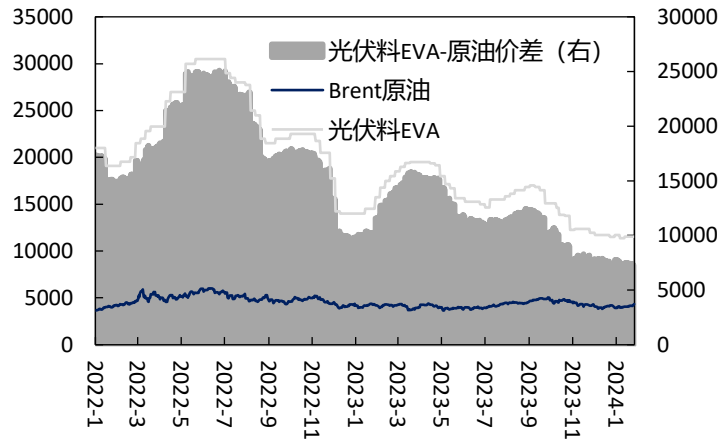
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图60: 原油、EVA 发泡料价格及价差 (元/吨, 元/吨)



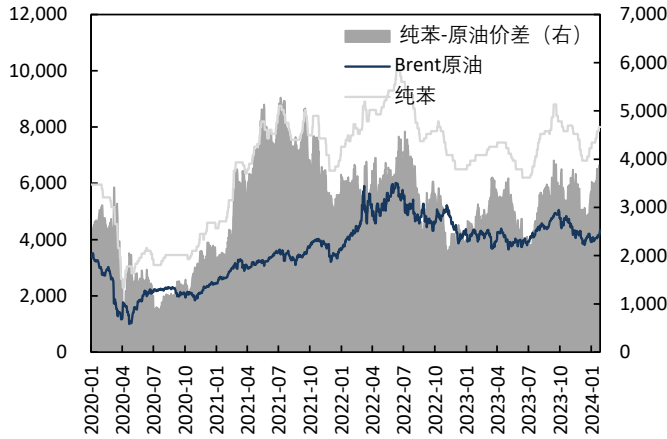
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图61: 原油、EVA 光伏料价格及价差 (元/吨, 元/吨)



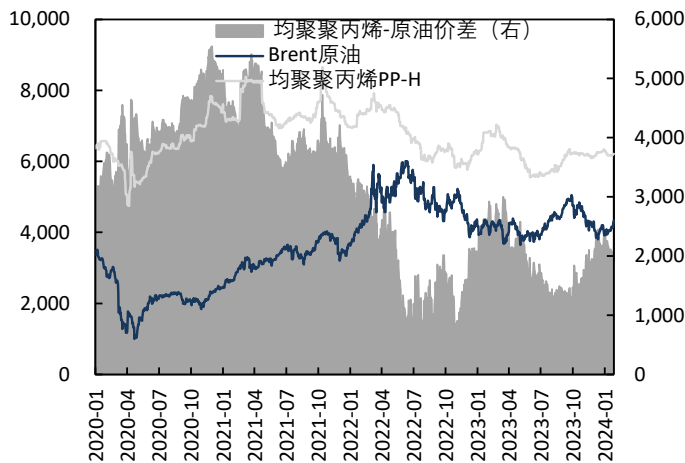
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图62: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



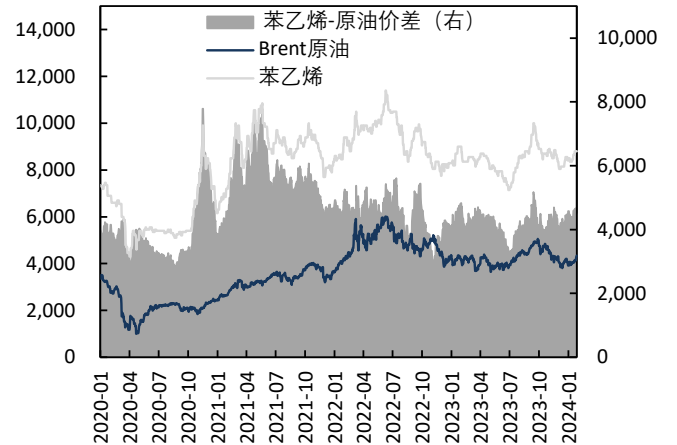
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图64: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



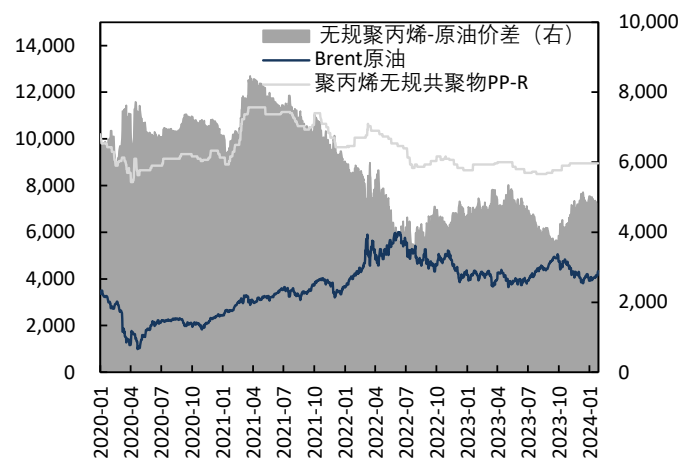
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图63: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



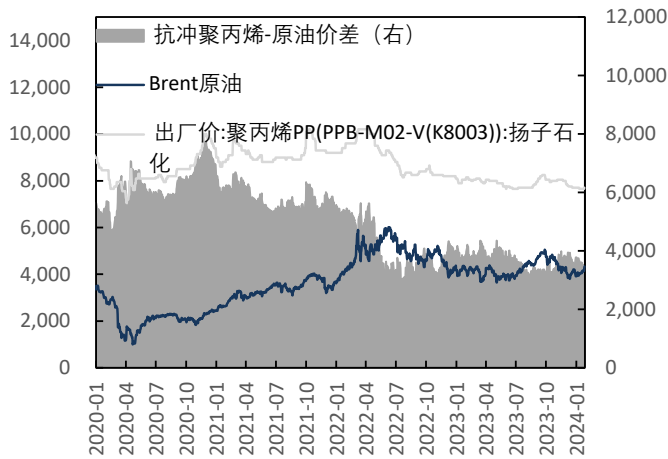
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图65: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



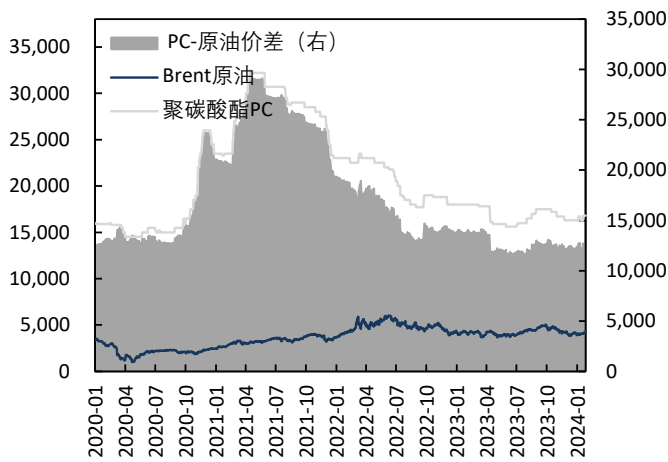
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图66: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



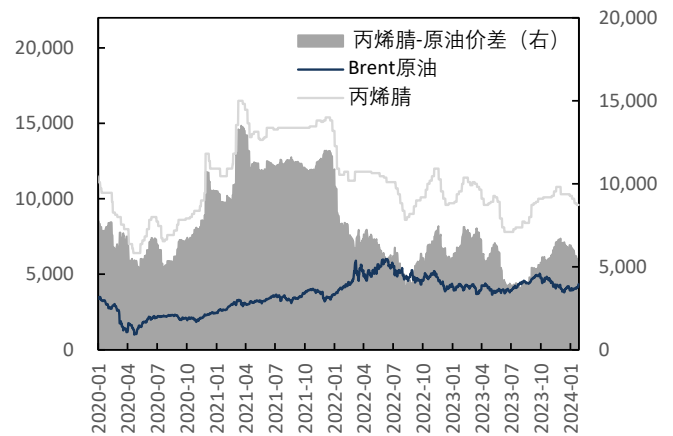
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图68: 原油、PC 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



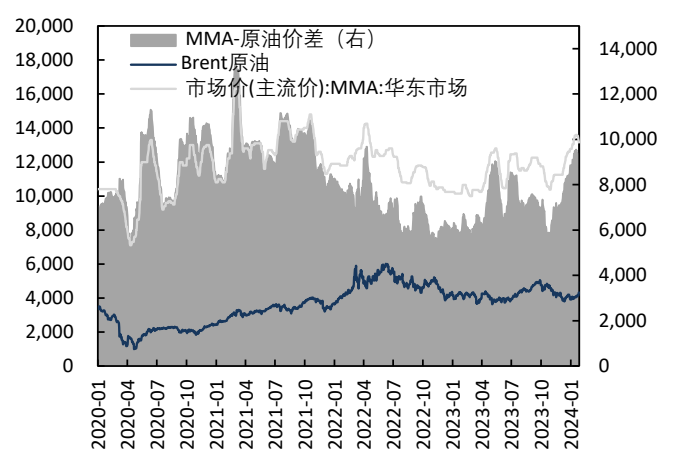
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图67: 原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图69: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

7. 风险提示

- (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。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>