

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：聚酯需求小幅回暖，长丝库存有所去化

2023年7月2日

本期内容提要：

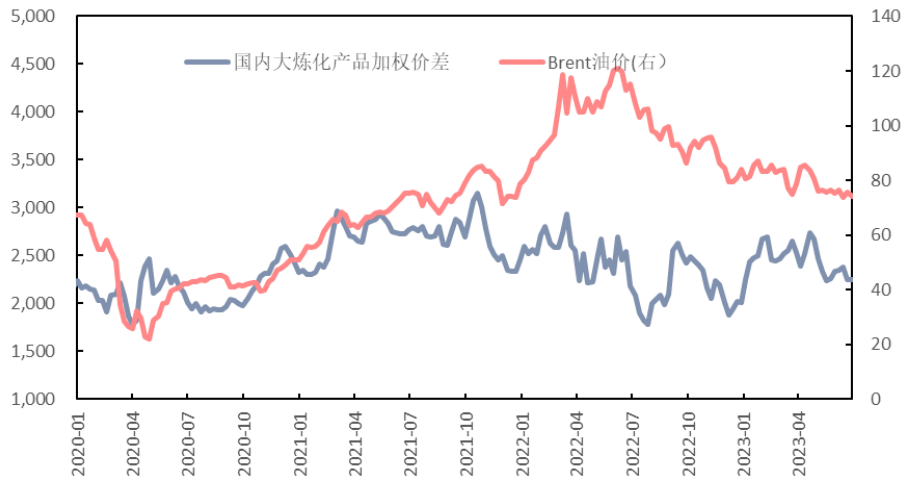
- **国内外重点炼化项目价差跟踪：**国内重点大炼化项目本周价差为2244.48元/吨，环比减少7.89元/吨(-0.35%)；国外重点大炼化项目本周价差为1108.82元/吨，环比减少54.78元/吨(-4.71%)，本周布伦特原油周均价为74.01美元/桶，环比下降2.12%。
- **【炼油板块】**虽上周末俄罗斯内部局势动荡，但由于该国政府反应迅速、及时解决，对油价上涨驱动有限。另一方面，英国央行超额加息，且随后欧美主要央行表明加息立场，加剧了市场对经济衰退的担忧，投资者悲观情绪浓厚。但EIA数据显示，美国原油连续两周大幅去库，油价攀升，市场信息多空交织，原油呈拉锯式震荡。成品油方面，本周国内成品油价格、价差小幅回落，海外成品油方面，北美成品油价格价差有所上行。（来自百川盈孚）
- **【化工板块】**本周化工品终端需求持续弱势令化工品价格提振困难，多数化工品价格仍处下行。其中，聚乙烯、苯乙烯、聚丙烯价格下跌，价差有所收窄，主要系成本端支撑有限，叠加下游需求表现不佳。纯苯、丙烯腈、聚碳酸酯价格整体持稳运行。EVA价格在成本端支撑下价格小幅抬升，但变化幅度不及原油，价差有所收窄。MMA预期供应缩减影响，价格持续上行，整体交投氛围尚可，价差进一步扩大。
- **【聚酯板块】**本周聚酯需求端依旧低迷难振，聚酯板块价格普遍下跌。上游PX部分装置提负运行，市场供给明显增加，PX价格承压下滑。PTA、MEG成本端支撑良好，但供需端弱势，产品价格小幅下滑。涤纶短纤、聚酯瓶片下游需求仍偏弱，叠加成本端支撑欠佳，价格小幅走跌。受下游终端需求提振，涤纶长丝市场交投氛围尚可，但成本端支撑不足，需求端支撑力度有限，产品价格小幅下跌。
- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2023年6月30日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为恒逸石化(+1.95%)、桐昆股份(+3.43%)、恒力石化(+0.49%)、东方盛虹(+4.60%)、荣盛石化(+2.02%)、新凤鸣(+5.44%)。近一月涨跌幅为新凤鸣(+6.97%)、桐昆股份(+9.23%)、东方盛虹(+4.51%)、恒逸石化(+0.30%)、荣盛石化(-1.27%)、恒逸石化(-7.31%)。
- **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 6 月 30 日，布伦特周均原油价格涨幅为 9.66%，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 0.35%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 17.79%。

国内重点大炼化项目本周价差为 2244.48 元/吨，环比减少 7.89 元/吨 (-0.35%)；国外重点大炼化项目本周价差为 1108.82 元/吨，环比减少 54.78 元/吨 (-4.71%)，本周布伦特原油周均价为 74.01 美元/桶，环比下降 2.12%。

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

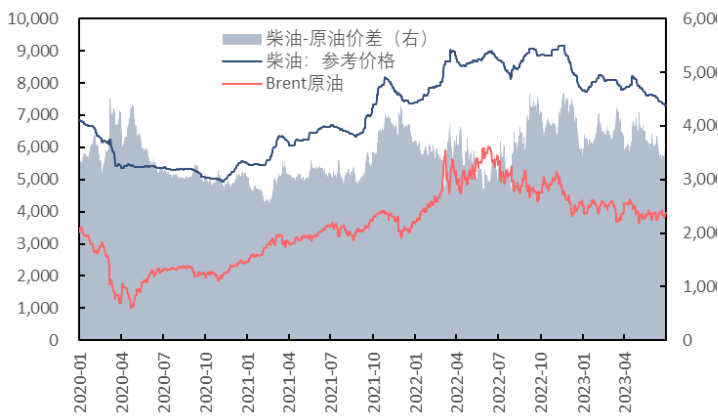
炼油板块

- **原油：价格震荡运行。**截至 2023 年 06 月 30 日当周，油价震荡波动。虽上周末俄罗斯内部局势动荡，但由于该国政府反应迅速、及时解决，对油价上涨驱动有限。另一方面，英国央行超额加息，且随后欧美主要央行表明加息立场，加剧了市场对经济衰退的担忧，投资者悲观情绪浓厚。但 EIA 数据显示，美国原油连续两周大幅去库，油价攀升，市场信息多空交织，原油呈拉锯式震荡。截至本周五（2023 年 06 月 30 日），布伦特、WTI 油价分别为 74.90、70.64 美元/桶。（来自百川盈孚）

国内成品油价格、价差情况：

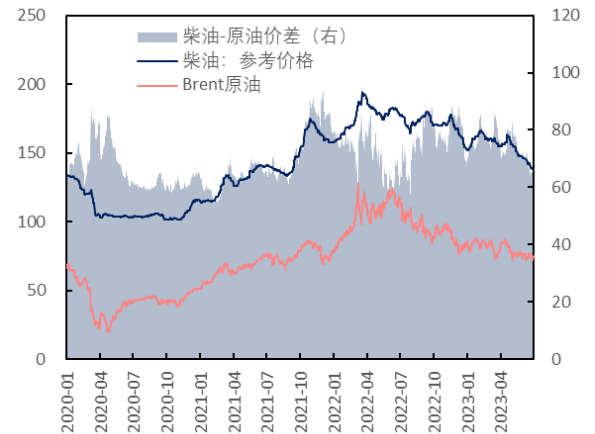
- **成品油：价格重心下跌。**本周国际原油价格震荡运行，成本端存一定支撑，但下游采购热情不高，主要以刚需小单采购为主。供给端，本周炼厂部分单位检修完毕，整体开工率小幅上涨，成品油供应充足。需求端，汽油方面，夏季居民出行空调使用频率增加，叠加上周端午假期出行增加，汽油需求向好；柴油方面，当前夏季高温叠加南方梅雨季节，影响国内户外工程开工，柴油需求减弱；航煤方面，本周航空用油市场供给消化缓慢，需求表现一般，下游采买以刚需为主。
- 国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 7400.43（-75.43）、8734.29（-27.00）、6646.14（-57.57）元/吨，折合 141.04（-2.47）、166.46（-1.74）、126.66（-2.03）美元/桶，与原油价差分别为 3449.29（-20.71）、4783.15（+27.72）、2695.01（-2.85）元/吨，折合 65.43（-0.87）、90.85（-0.14）、51.05（-0.43）美元/桶。

图 3：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



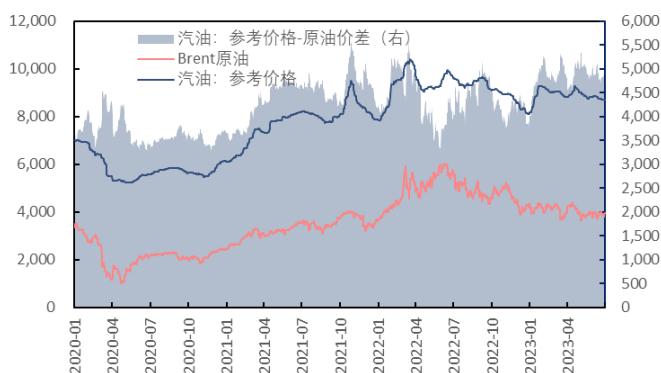
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



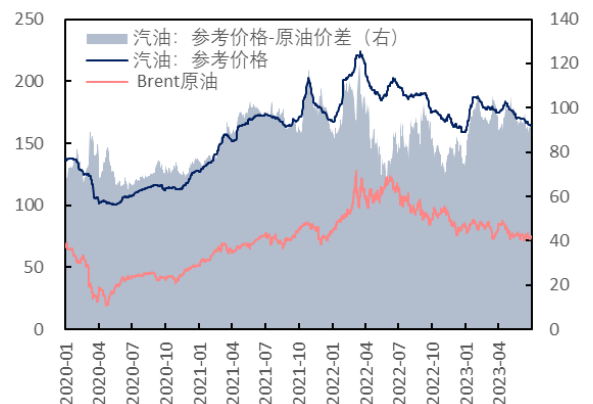
资料来源：万得，信达证券研发中心

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)

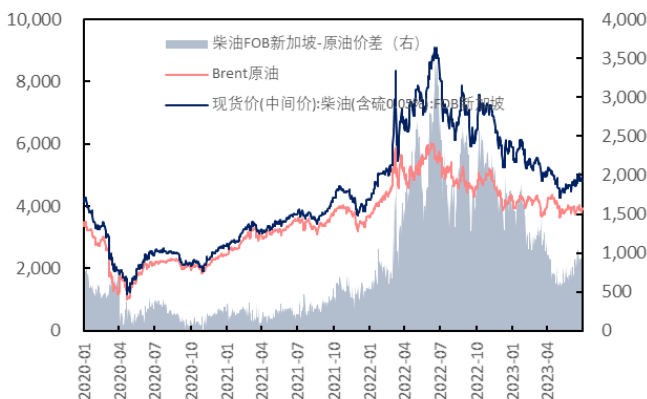

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 8: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

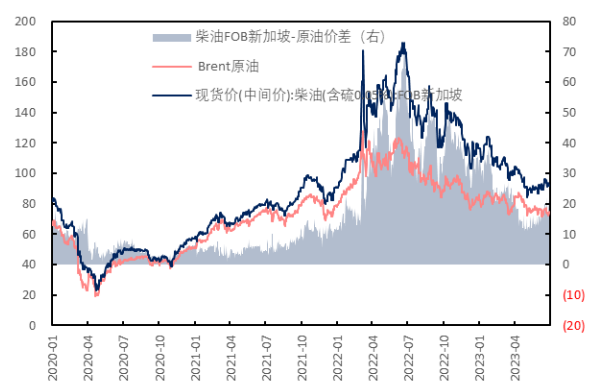

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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 4838.43 (-116.10)、4503.39 (-131.26)、4714.10 (-128.65) 元/吨, 折合 91.95 (-2.86)、85.58 (-3.11)、89.59 (-3.09) 美元/桶, 与原油价差分别为 942.01 (-61.38)、606.98 (-76.54)、817.68 (-73.93) 元/吨, 折合 18.11 (-1.09)、11.74 (-1.34)、15.75 (-1.32) 美元/桶。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 5388.33 (-38.80)、5696.27 (+27.77)、4977.41 (-24.71) 元/吨, 折合 102.35 (-1.50)、108.20 (-0.28)、94.63 (-1.09) 美元/桶。与原油价差分别为 1491.92 (+15.92)、1799.86 (+82.50)、1081.00 (+30.01) 元/吨, 折合 28.34 (+0.10)、34.19 (+1.32)、20.62 (+0.51) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 5102.13 (-201.22)、5806.23 (-154.54)、5450.07 (-23.58) 元/吨, 折合 96.57 (-4.51)、109.89 (-3.72)、103.11 (-1.21) 美元/桶。与原油价差分别为 1205.72 (-146.50)、1909.82 (-99.82)、1553.66 (+31.14) 元/吨, 折合 22.56 (-2.91)、35.88 (-2.12)、29.10 (+0.39) 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)

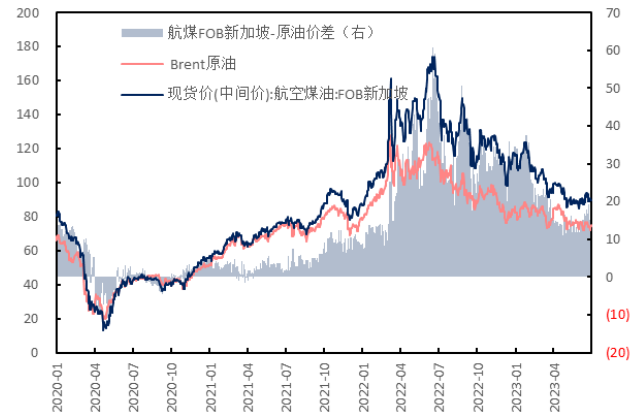

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 12: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

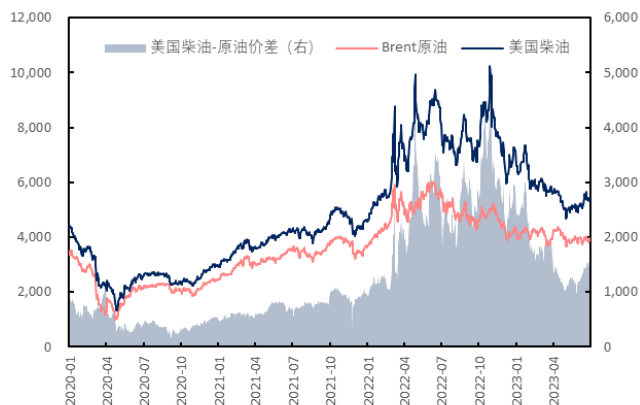

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)

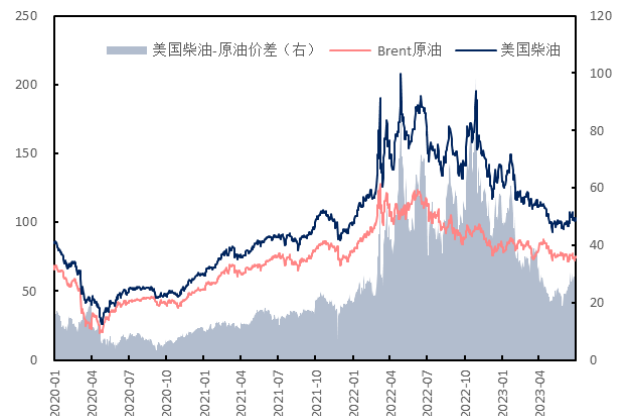

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


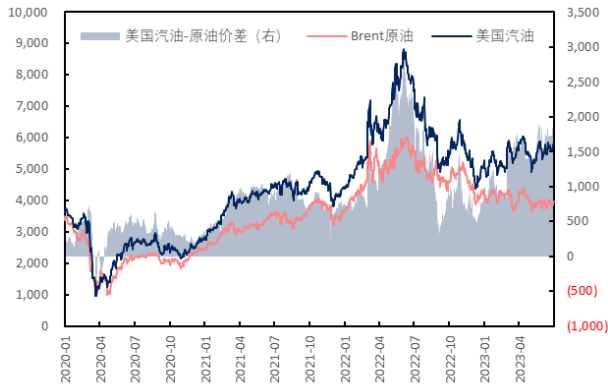
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


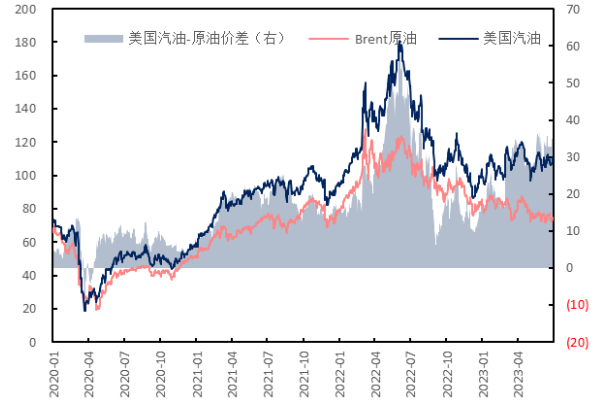
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


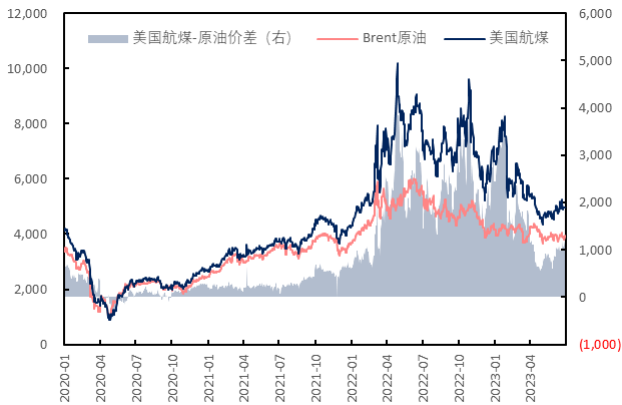
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


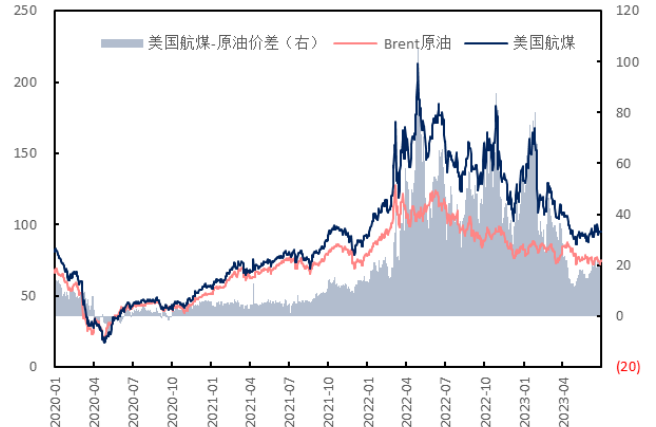
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


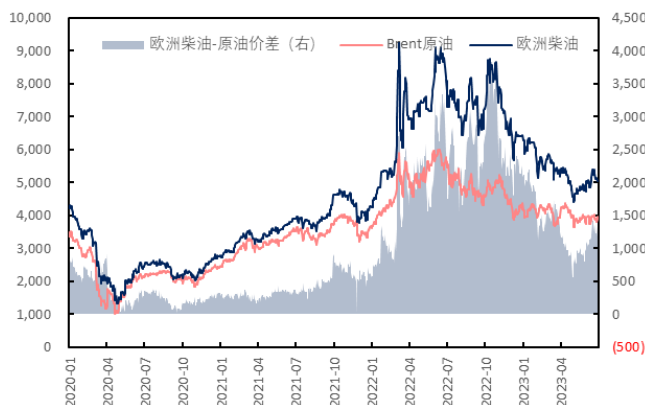
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


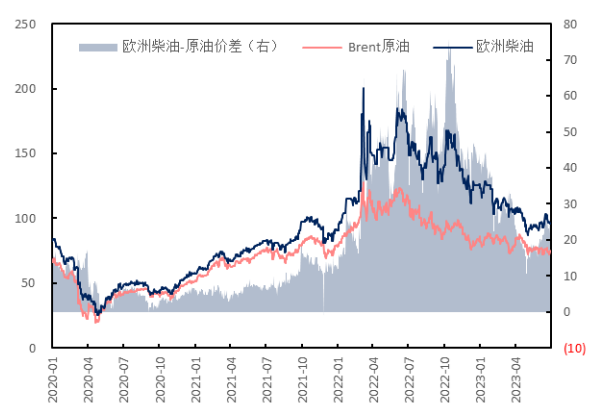
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


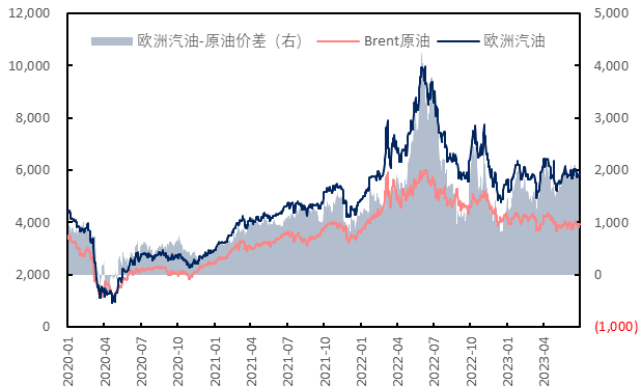
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


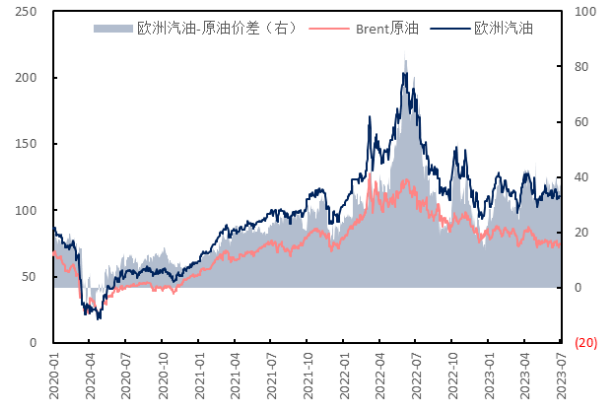
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


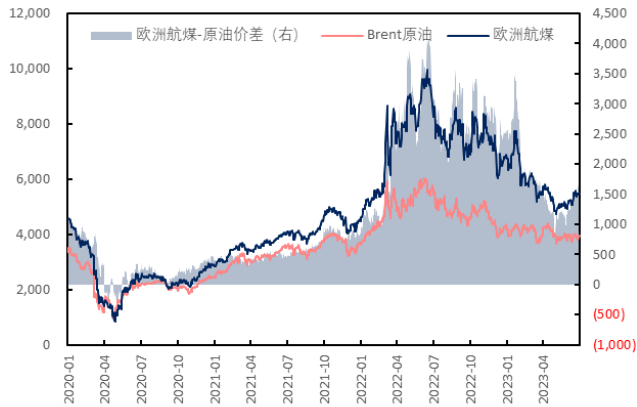
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


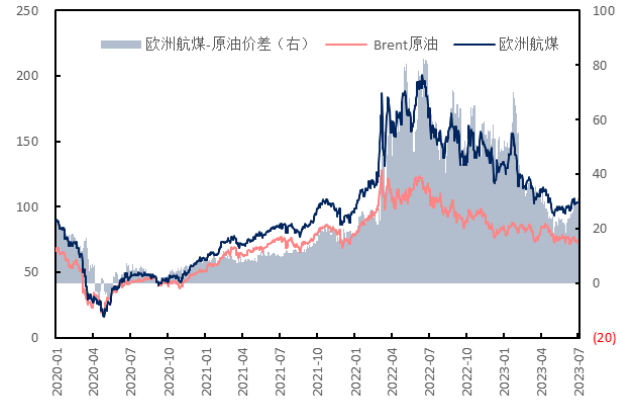
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

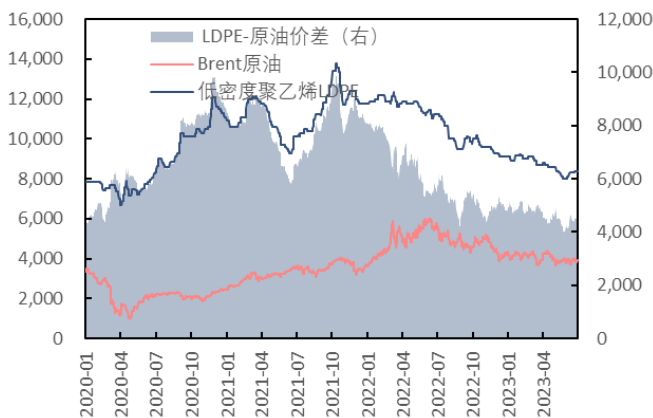
图 26: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

化工品板块

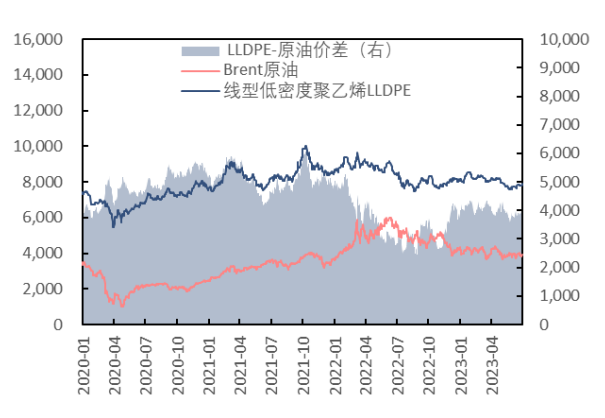
- 聚乙烯：均价震荡运行。**本周国际原油价格震荡上行，成本端有所支撑，但供需端持续弱势，行业淡季产品价格提升乏力，聚乙烯市场均价小幅下跌。供给端，本周广东一套 11 万吨装置，浙江一套 30 万吨装置停车检修，产量供应恢复有限，市场库存小幅波动，供给端对价格支撑有限。需求端，本周需求无明显波动，业者心态观望为主，下游市场需求较疲软。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 8400.00 (+28.57)、7808.57 (-35.29)、8050.00 (0.00) 元/吨，与原油价差分别为 4503.59 (+83.29)、3912.16 (+19.44)、4153.59 (+54.72) 元/吨。
- EVA：价格小幅抬升。**本周国际原油价格震荡上行，成本端存有一定支撑，EVA 价格小幅上行。供给端，本周福建一套装置重启，市场货源供应小幅增加。需求端，下游需求无明显好转，买家仍以刚需采购为主。本周 EVA 均价 13300.00 (+21.43) 元/吨，EVA-原油价差 9403.59 (+76.15) 元/吨，光伏 EVA 出厂均价为 15000 (-250.00) 元/吨，斯尔邦光伏 EVA 均价 15500.00 (+0.00) 元/吨，浙石化光伏 EVA 均价 14785.71 (-714.29) 元/吨。
- 纯苯：价格重心维稳。**本周国际原油价格震荡上行，成本端有所支撑，但需求面仍以刚需采买为主，纯苯价格重心维稳。供给端，本周广东一套 10 万吨装置重启，行业开工率小幅上涨，整体来看供给端变化幅度不大。需求端，下游需求仍显清淡，终端需求持续弱势，下游厂商以刚需采买为主。本周纯苯均价 6200.00 (+0.00) 元/吨，纯苯-原油价差 2303.59 (+54.72) 元/吨。
- 苯乙烯：价格明显下行。**本周国际原油价格震荡上行，纯苯价格维稳，成本端支撑一般，下游维持刚需采购，苯乙烯市场价格明显下调。供给端，本周浙江新增 60 万吨装置稳定产出，湖南 13 万吨装置恢复重启，行业开工率上涨，供应水平窄幅提升，供给端对价格支撑有限。需求端，本周下游行业开工提升乏力，下游维持刚需进货，传统淡季持续，需求端支撑不足。本周苯乙烯均价 7235.71 (-285.71) 元/吨，苯乙烯-原油价差 3339.30 (-230.99) 元/吨。

图 27：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



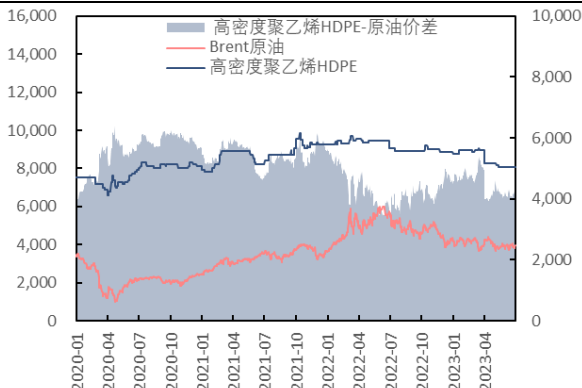
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 28：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



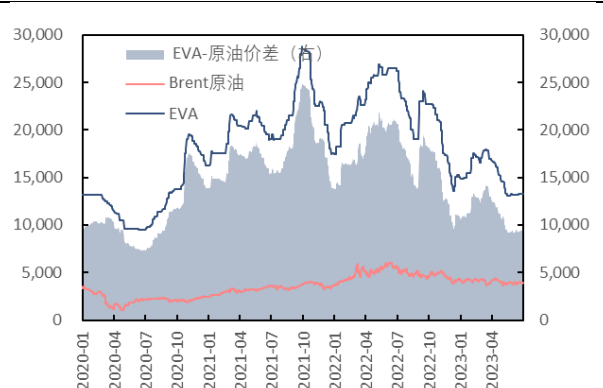
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 29：原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

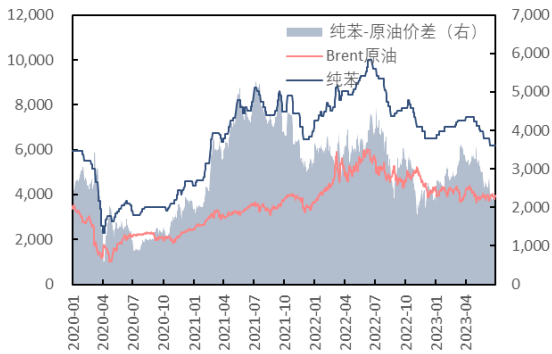


资料来源：万得，信达证券研发中心

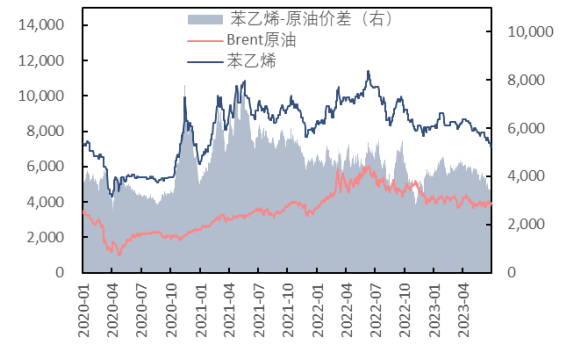
图 30：原油、EVA 发泡料价格及价差（元/吨，元/吨）



资料来源：万得，信达证券研发中心

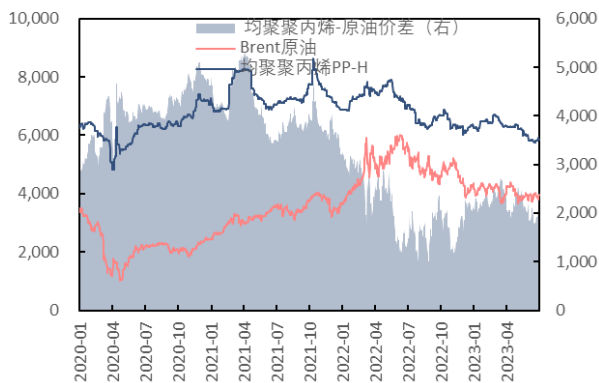
图 31: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

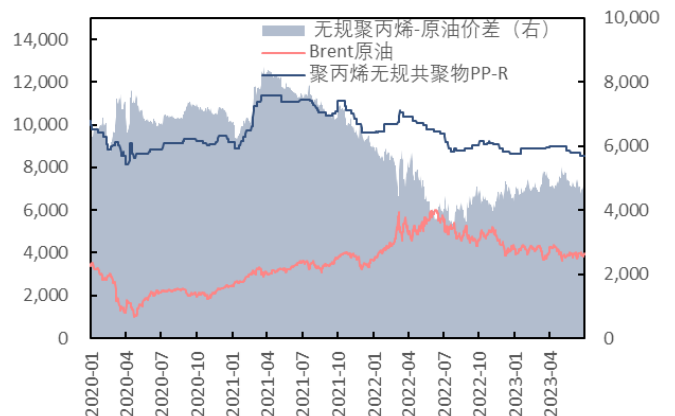
图 32: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

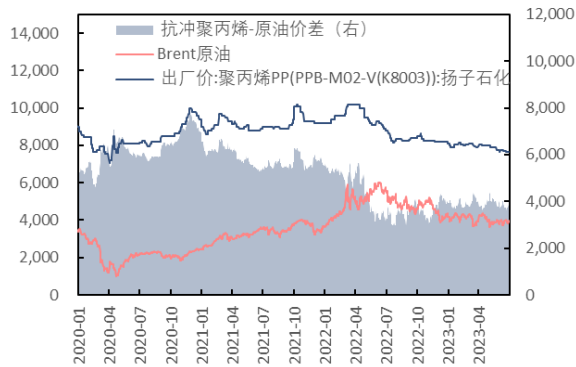
- **聚丙烯: 价格小幅下跌。**本周国际原油价格震荡上行, 成本端有一定支撑, 但供给端存增量趋势, 聚丙烯市场价格震荡走跌。供给端, 本周聚丙烯装置检修减少, 产能利用率小幅提升, 供应量有所增加。需求端, 本周下游行业整体开工率小幅下降, 市场采购刚需为主, 景气度表现仍偏低, 需求端仍相对弱势。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 5854.45 (+63.10)、8550.00 (-64.29)、7650.00 (-28.57) 元/吨, 与原油价差分别为 1958.04 (+117.82)、4653.59 (-9.56)、3753.59 (+26.15) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格维持稳定。**本周国际原油价格震荡上行, 成本端小幅支撑, 供给端部分装置停车及降负运行, 对产品价格存有支撑, 价格重心维持稳定。供给端, 本周西北地区部分装置检修, 行业整体开工负荷环比有所回落。需求端, 本周下游腈纶行业、丙烯酰胺行业开工率变化不大, ABS 行业开工率有所上涨, 需求端存有一定改善。本周丙烯腈均价 7800.00 (+0.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 3903.59 (+54.72) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格重心企稳。**本周国际原油价格震荡上行, 原料双酚 A 价格小幅上行, 成本端支撑转好, 需求端持续表现不佳, 聚碳酸酯价格重心企稳。供给端, 本周河南一套 13 万吨装置停车, 北京一套 6 万吨装置重启, 行业开工率有所下降, 但整体货源仍较为充裕。需求端, 本周下游行业整体开工负荷继续转弱, 总体订单表现一般。本周 PC 均价 15600.00 (+0.00) 元/吨, PC-原油价差 11703.59 (+54.72) 元/吨。
- **MMA: 价格持续上行。**本周国际原油价格震荡上行, 原料丙酮价格走弱, 成本端支撑一般, 但预期供应缩减, 供给端有所支撑, MMA 价格继续上行。供给端, 本周黑龙江及山东 MMA 装置恢复重启, 行业供给有所增加, 但多家企业存在检修计划, 预期供应量缩减, 供给端支撑较好。需求端, 本周下游需求跟进不足, 用户采购积极性较差, 需求端支撑欠佳。本周 MMA 均价 12250.00 (+871.43) 元/吨, MMA-原油价差 8353.59 (+926.15) 元/吨。

图 33: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


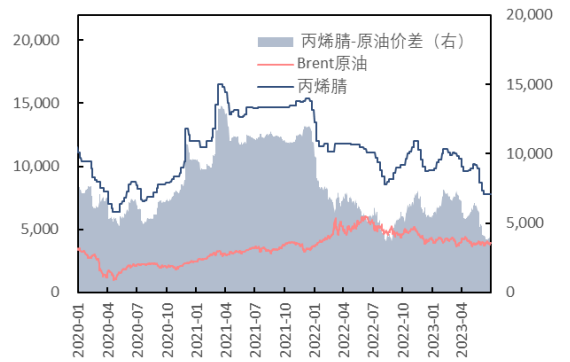
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 34: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


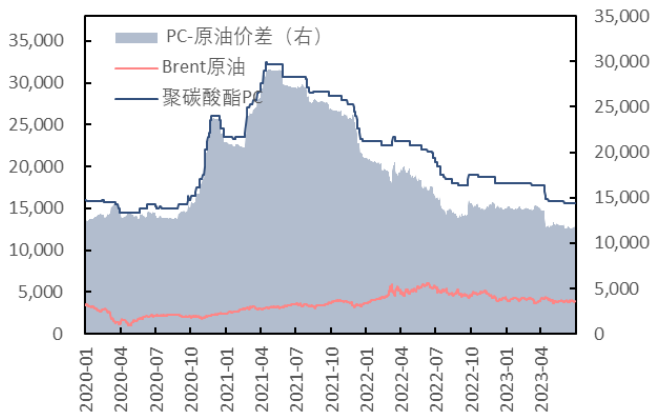
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 35: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


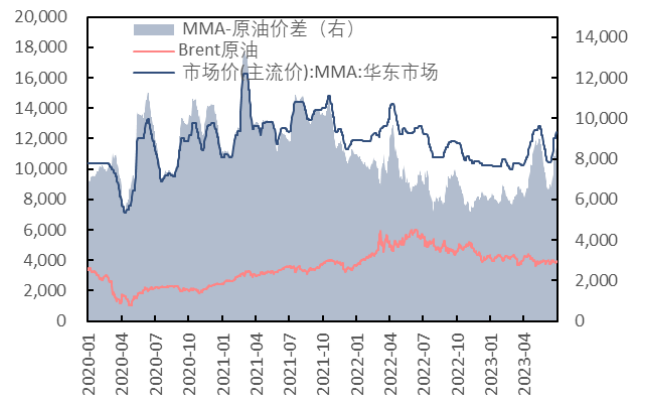
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

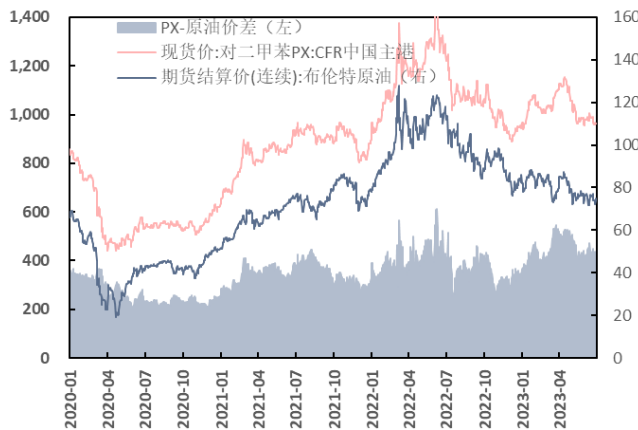
图 38: 原油、MMA 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

聚酯板块

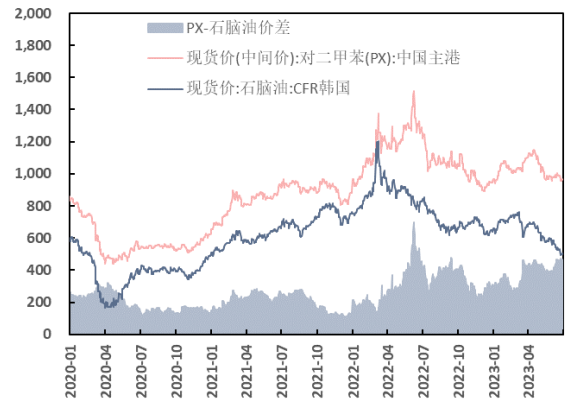
➤ **PX: 市场重心下移。**本周国际原油价格震荡上行，成本端存有支撑，但供需端支撑欠佳，PX 市场重心下移。供给端，本周东北一套 75 万吨装置提负运行，西北一套 100 万吨装置重启，行业开工率有所提升，市场供应明显增加，供给端支撑不足。需求端，下游聚酯端开工率维持在较高水平，PTA 端一大厂装置意外降负，开工率有所下降，PX 需求端支撑欠佳。目前 PXCFR 中国主港周均价在 961.27 (-22.97) 美元/吨，PX 与原油价差在 422.78 (-9.50) 美元/吨，PX 与石脑油周均价差在 461.24 (-0.70) 美元/吨，开工率 76.31% (-0.04pct)。

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

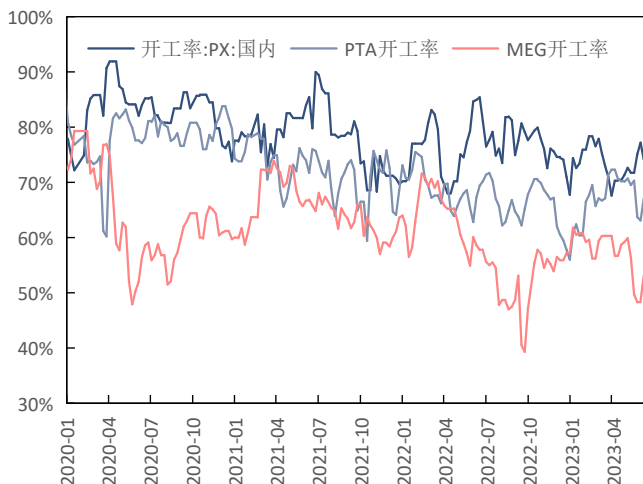
图 40: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

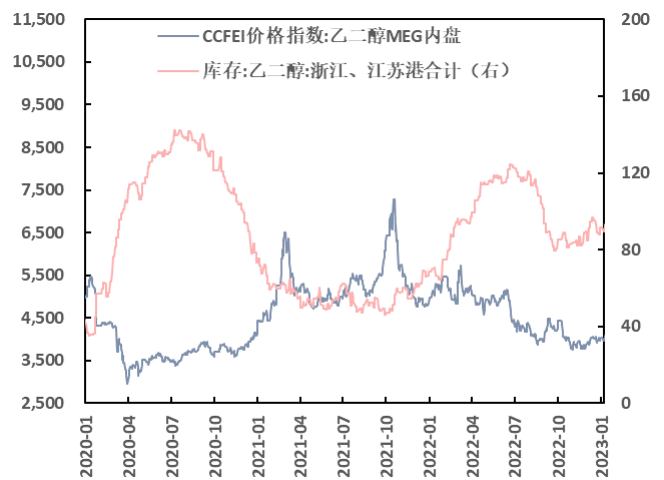
➤ **MEG: 价格小幅下滑。**本周国际原油价格震荡上行，成本端存有一定支撑，但供给端弱势运行，乙二醇价格小幅下滑。供给端，本周多套装置重启，行业开工率提升明显，供应端支撑不佳。需求端，本周下游聚酯行业开工持稳，需求端刚需稳定。目前 MEG 现货周均价格在 3862.14 (-71.43) 元/吨，华东罐区库存为 96.13 (+2.33) 万吨，开工率 62.30% (+9.50pct)。

图 41: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



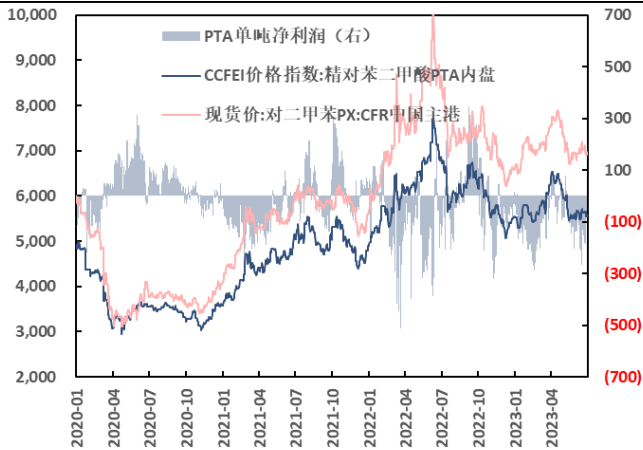
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 42: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

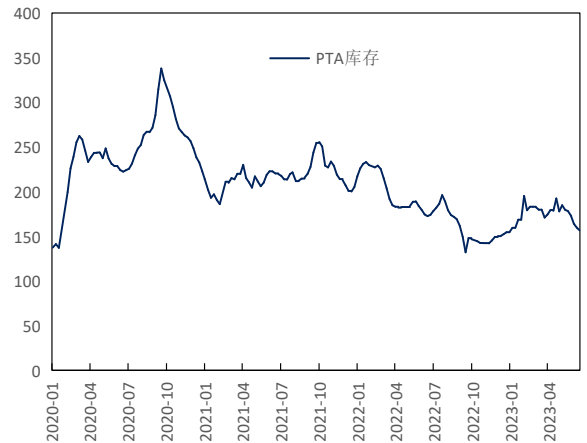


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

➤ **PTA: 市场弱势下行。**本周国际原油价格震荡上行，成本端支撑良好，但供需端支撑欠佳，PTA 市场弱势下行。供给端，本周两套装置降负运行，一套装置重启，一套前期重启装置恢复稳定运行，行业开工率提升，产量供应有所增加，供应端支撑欠佳。需求端，本周下游聚酯端行业开工率维持高位，但终端产销不佳，需求端支撑偏弱。目前 PTA 现货周均价格在 5594.29 (-49.29) 元/吨，行业平均单吨净利润在 -129.73 (+26.64) 元/吨，开工率 71.90% (+2.70pct)，PTA 社会流通库存至 158.60 (+1.60) 万吨。

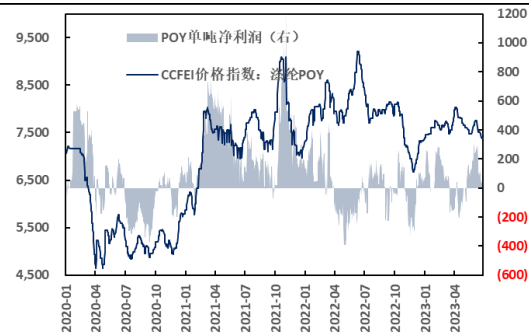
图 43: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

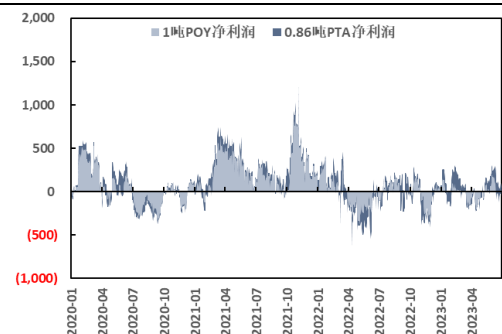
图 44: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

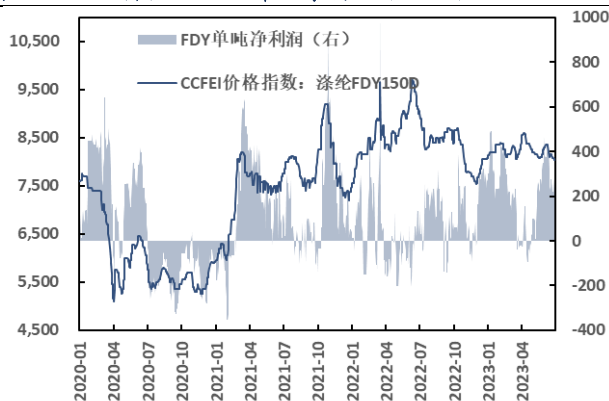
- 涤纶长丝: 价格小幅下跌。** 本周国际原油价格震荡上行, 原料市场价格走低, 成本端支撑不足, 需求端支撑力度有限, 涤纶长丝价格小幅下跌。供给端, 本周江苏一套 20 万吨装置重启, 市场供应有所增加, 供应端支撑有限。需求端, 下游织企陆续复工, 市场开机率回升, 叠加下游市场补货周期, 市场交投氛围活跃, 需求端支撑较好。目前涤纶长丝周均价格 POY 7371.43 (-93.57) 元/吨、FDY 8034.29 (-82.86) 元/吨和 DTY 8850.00 (-32.14) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY 64.52 (-17.85) 元/吨、FDY 238.99 (-10.74) 元/吨和 DTY 183.04 (+22.92) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 11.60 (-0.90) 天、FDY 17.60 (-0.80) 天和 DTY 24.10 (-0.80) 天, 开工率 87.70% (+0.30pct)。
- 织布: 开工率回升。** 本周节后市场逐渐复苏, 织机开机率回升, 市场整体需求回暖。本周江浙地区织机开工率为 63.05% (+0.49pct)。

图 45: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


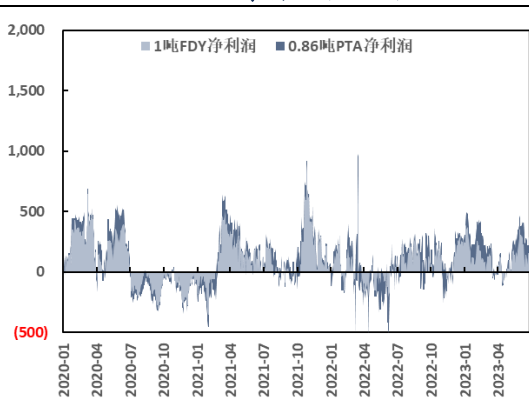
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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)


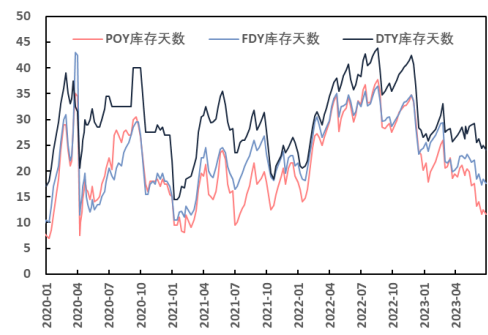
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA+1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


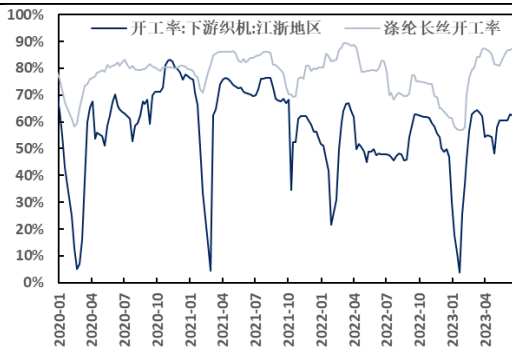
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

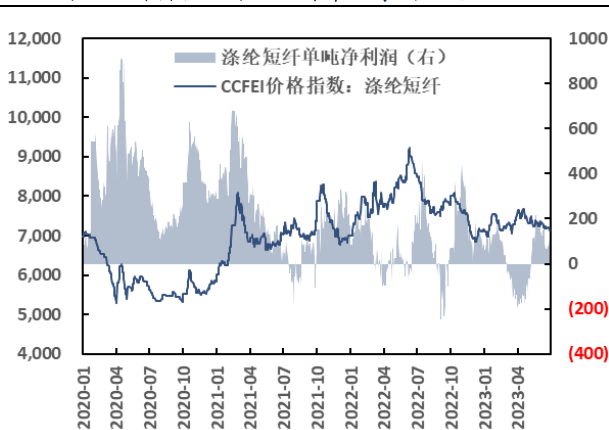
图 51: 涤纶长丝与下游织机开工率 (%)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

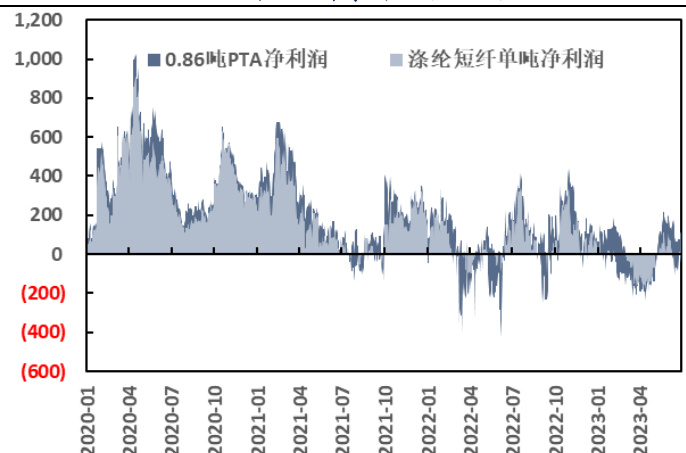
图 52: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- 涤纶短纤: 价格小幅走跌。** 本周国际原油价格震荡上行, PTA 弱势下行, MEG 价格小幅下滑, 成本端支撑不佳, 需求端持续弱势, 短纤价格小幅走跌。供给端, 本周装置无明显变动, 行业开工率小幅上升, 短纤周内供应量环比小幅上涨。需求端, 本周下游市场需求表现一般, 仍以刚需采买为主, 需求端支撑偏弱。目前涤纶短纤周均价格 7164.76 (-31.43) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 93.28 (+23.39) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 5.89 (+0.18) 天, 开工率 70.40% (+0.60pct)。
- 聚酯瓶片: 价格走势下跌。** 本周国际原油价格震荡上行, PTA 弱势下行, MEG 价格小幅下滑, 成本端支撑欠佳, 需求端表现偏弱, 瓶片价格走势下跌。供给端, 本周各瓶片企业开工负荷小幅提升, 新装置成功上线, 但产能利用率不高, 产量供应有所上升, 供应端支撑欠佳。需求端, 本周下游终端软饮料行业开工率有所提升, 但片材及食用油等行业开工维持低位, 市场整体采购积极性不足, 需求端表现偏弱。目前 PET 瓶片现货平均价格在 6842.86 (-71.43) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 12.37 (-3.16) 元/吨, 开工率 97.90% (+0.00pct)。

图 53: 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


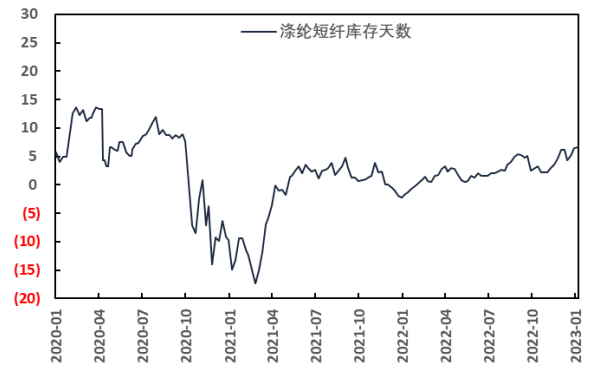
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 54: 0.86 吨 PTA+1 吨涤纶短纤净利润 (元/吨)


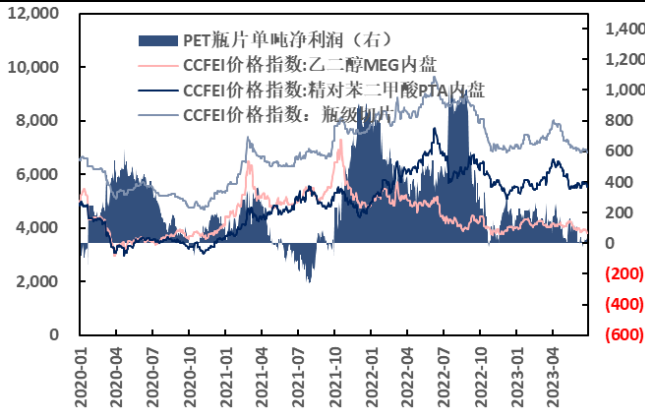
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 55: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)

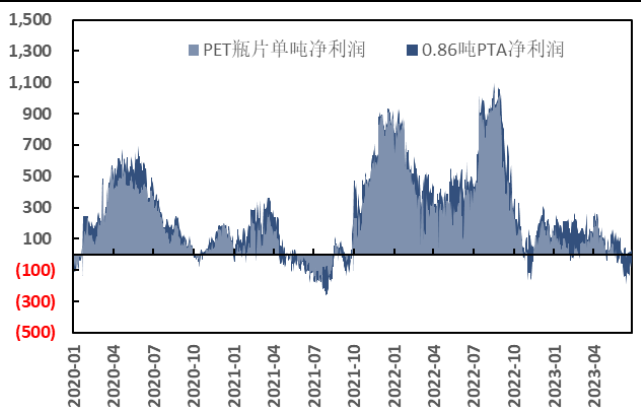

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 56: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)


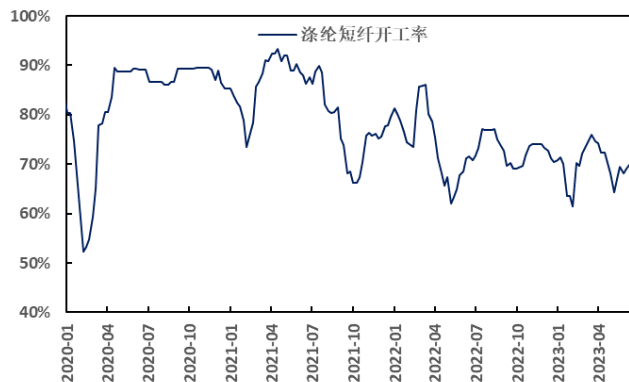
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 57: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


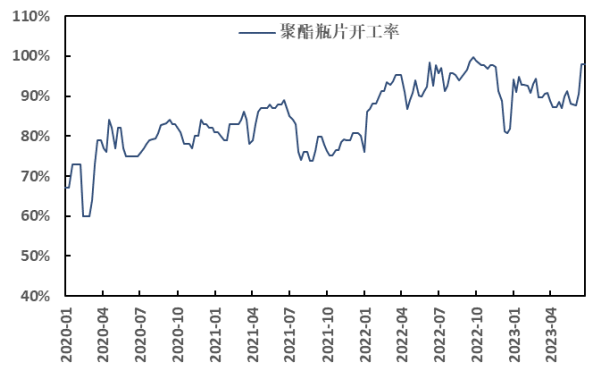
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

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 6 月 30 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为新凤鸣（+5.44%）、东方盛虹（+4.60%）、桐昆股份（+3.43%）、荣盛石化（+2.02%）、恒逸石化（+1.95%）、恒力石化（+0.49%）。

近一月涨跌幅为桐昆股份（+9.23%）、新凤鸣（+6.97%）、东方盛虹（+4.51%）、恒逸石化（+0.30%）、荣盛石化（-1.27%）、恒逸石化（-7.31%）。

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	2023/6/30	2.02%	-1.27%	-24.54%	-23.31%	-4.17%
恒力石化	2023/6/30	0.49%	-7.31%	-12.52%	-35.01%	-7.73%
东方盛虹	2023/6/30	4.60%	4.51%	-13.10%	-28.39%	-8.56%
恒逸石化	2023/6/30	1.95%	0.30%	-13.96%	-34.68%	-3.56%
桐昆股份	2023/6/30	3.43%	9.23%	-8.18%	-14.40%	-8.30%
新凤鸣	2023/6/30	5.44%	6.97%	4.64%	-4.16%	1.56%

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	14.33	1,008.70	15,531	2,318	10,226	13,859	6.49	43.42	9.88	7.27
002493.SZ	荣盛石化	11.64	1,178.61	13,236	3,340	8,271	13,162	9.17	13.95	6.84	5.68
000301.SZ	东方盛虹	11.82	781.45	4,575	548	10,862	12,254	17.13	147.75	7.21	6.39
603225.SH	新凤鸣	11.05	169.01	2,254	-205	1,011	1,477	7.52	-	16.74	11.39
601233.SH	桐昆股份	13.25	319.47	7,464	130	4,078	5,266	4.10	265.00	7.84	6.08
000703.SZ	恒逸石化	6.78	248.57	3,378.00	-1,080	1,719	2,516	7.29	-	14.43	9.83

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 6 月 30 日收盘价

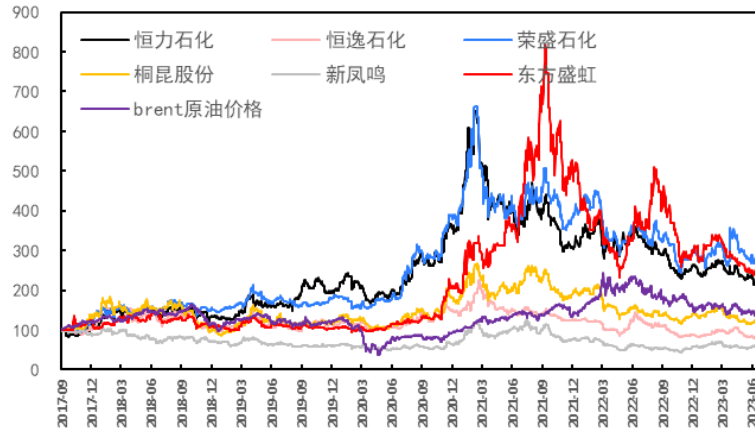
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 6 月 30 日，信达大炼化指数涨幅为 29.50%，石油石化行业指数涨幅为 8.78%，沪深 300 指数涨幅为 -0.08%，brent 原油价格涨幅为 43.10%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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。

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等工作，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	hanqiu Yue@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	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	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	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@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
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@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。