

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：芳烃产业链上游价格、价差持续上行

2023年8月6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2425.35元/吨，环比上涨1.83元/吨(+0.08%)；国外重点大炼化项目本周价差为1474.66元/吨，环比上涨125.50元/吨(+9.30%)，本周布伦特原油周均价为85.17美元/桶，环比上涨2.08%。
- ▶ **【炼油板块】**周前期，美元汇率增强，原油期货交易商获利回吐，同时市场担忧减产损伤沙特经济会导致其供应反弹，加之评级机构惠誉下调美国主权信用评级引起市场避险情绪，从而施压原油。周后期，EIA原油库存创历史最大单周降幅，8月3日沙特阿拉伯和俄罗斯宣布各自将延长供应削减至少到9月份。沙特阿拉伯将继续自愿削减每日100万桶的原油产量，使该国原油日产量保持在900万桶的两年低点，而俄罗斯9月份石油出口将每日减少30万桶，供给端收紧趋势拉动国际油价上涨。成品油方面，本周国内外成品油价格整体上行，但海外汽油价格表现相对偏弱，价差收窄明显。
- ▶ **【化工板块】**本周国际原油价格先跌后涨，成本端支撑偏强，化工品价格整体上行，但受短期供需影响，不同产品价格涨幅相较成本端有所不同，价差变化存在区别。其中，纯苯、苯乙烯、聚碳酸酯价格强势上涨，主要系下游需求端修复及部分产品原料端差异化景气度所致，价格上行幅度较大，价差有所扩大。EVA、聚乙烯、聚丙烯等产品价格上行有限，价差有所收窄。
- ▶ **【聚酯板块】**本周成本端对产品价格有所支撑，聚酯板块整体价格重心上行。上游受成本端支撑及需求端改善影响，PX、MEG、PTA产品市场均价走强，其中PX产品价格抬升幅度较大。涤纶长丝价格整体维稳，供需改善尚不明显，下游织企利润偏弱，对长丝订单需求支撑一般。涤纶短纤和聚酯瓶片受成本端强势支撑影响，但终端需求仍偏弱，产品价格小幅上行。
- ▶ **6大炼化公司涨跌幅：**截止2023年8月4日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为桐昆股份(-1.68%)、新凤鸣(-0.81%)、恒力石化(+0.66%)、恒逸石化(+2.11%)、荣盛石化(+3.48%)、东方盛虹(+7.05%)。近一月涨跌幅为恒力石化(+5.87%)、恒逸石化(+6.29%)、东方盛虹(+7.95%)、荣盛石化(+8.20%)、桐昆股份(+8.88%)、新凤鸣(+10.21%)。
- ▶ **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 4 日，布伦特周均原油价格涨幅为 26.19%，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 8.43%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 56.66%。

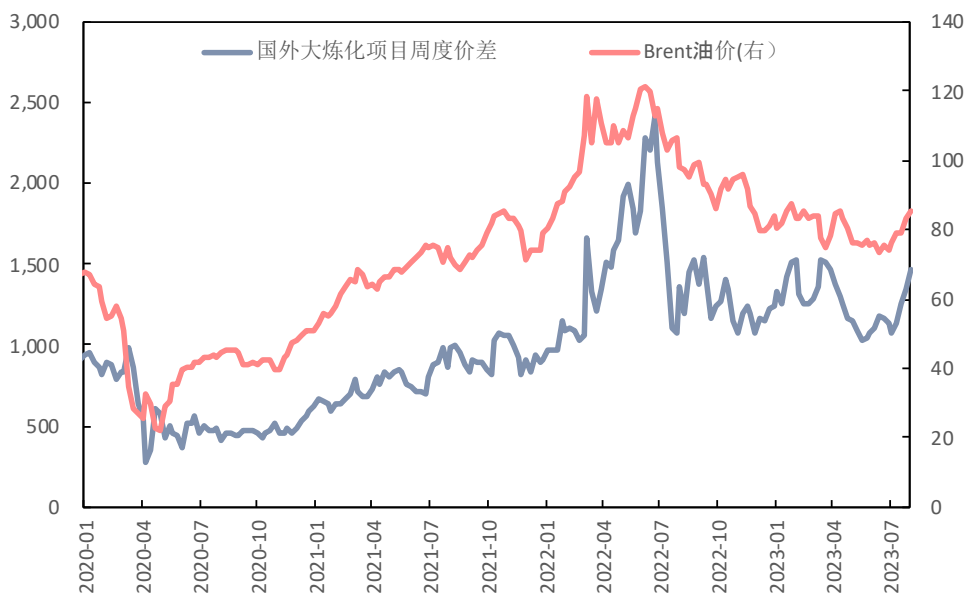
国内重点大炼化项目本周价差为 2425.35 元/吨，环比上涨 1.83 元/吨 (+0.08%)；国外重点大炼化项目本周价差为 1474.66 元/吨，环比上涨 125.50 元/吨 (+9.30%)，本周布伦特原油周均价为 85.17 美元/桶，环比上涨 2.08%。

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

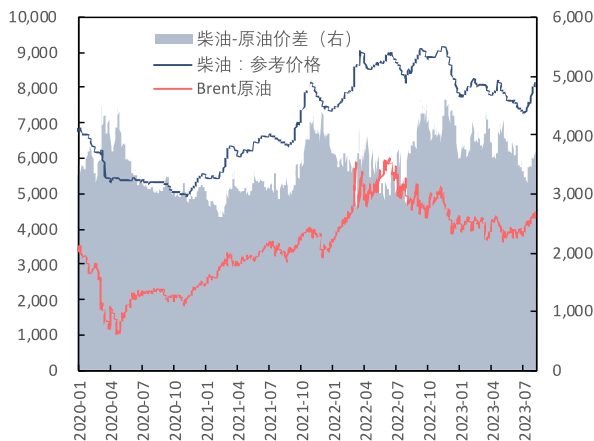
炼油板块

➤ **原油：油价震荡上涨。**截至 2023 年 08 月 04 日当周，油价前跌后涨。周前期，美元汇率增强，原油期货交易者获利回吐，同时市场担忧减产损伤沙特经济会导致其供应反弹，加之评级机构惠誉下调美国主权信用评级引起市场避险情绪，从而施压原油。周后期，EIA 原油库存创历史最大单周降幅，8 月 3 日沙特阿拉伯和俄罗斯宣布各自将延长供应削减至少到 9 月份。沙特阿拉伯将继续自愿削减每日 100 万桶的原油产量，使该国原油日产量保持在 900 万桶的两年低点，而俄罗斯 9 月份石油出口将每日减少 30 万桶，供给端收紧趋势拉动国际油价上涨。截至本周五（2023 年 08 月 04 日），布伦特、WTI 油价分别为 86.24、82.82 美元/桶。

国内成品油价格、价差情况：

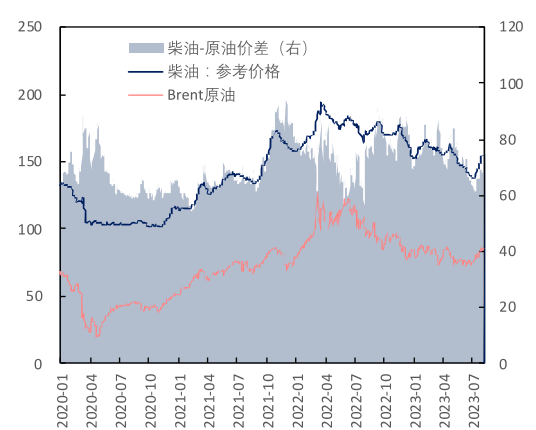
➤ **成品油：成品油价格整体上行。**本周国际原油均价上涨，成本端支撑良好，持续提振成品油市场。供给端方面，本周国内三套装置检修完毕，一套装置进入检修期，整体成品油供应较上周增加。需求端，汽油方面，暑假出行以及高温空调用油使用对汽油消耗仍有一定支撑；柴油方面，南方多地台风天气来袭，同时降雨以及高温天气持续对柴油需求削弱。航煤方面，供应短缺持续提振原油，支撑航煤价格上涨。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为 8046.86（+173.86）、9123.00（+128.14）、7150.29（+50.86）元/吨，折合 153.85（+3.38）、174.43（+2.51）、136.71（+1.02）美元/桶，与原油价差分别为 3610.63（+84.89）、4686.77（39.18）、2714.06（-38.11）元/吨，折合 68.68（+1.64）、89.26（+0.77）、51.54（-0.72）美元/桶。

图 3：原油、国内柴油价格及价差（元/吨，元/吨）



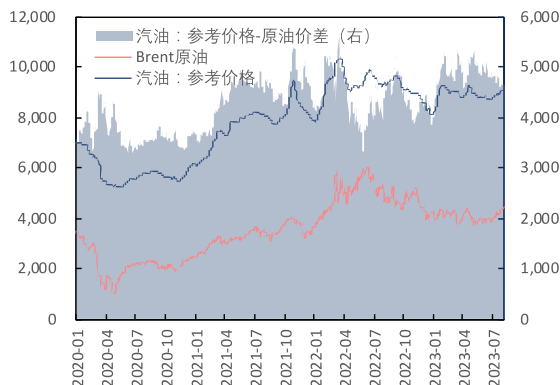
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：原油、国内柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



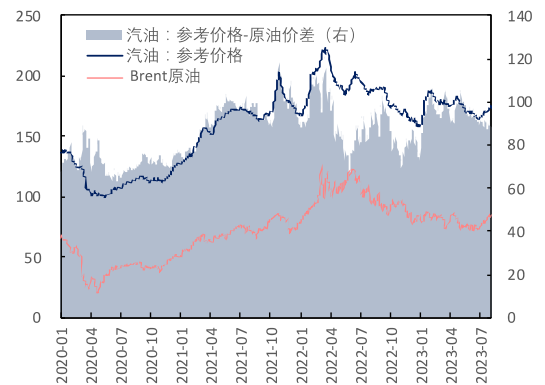
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

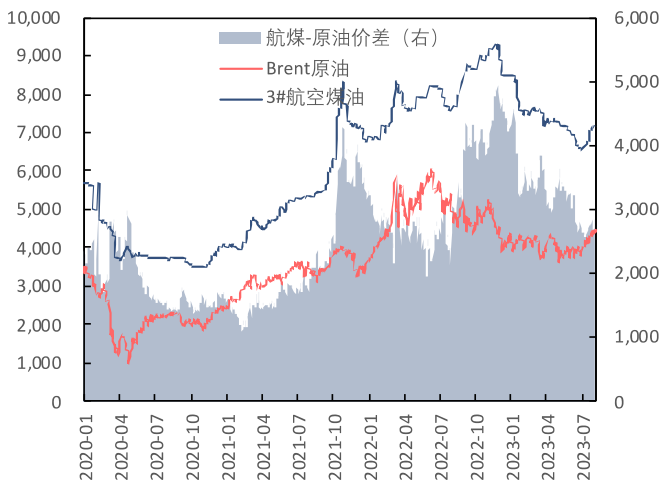
图 6：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



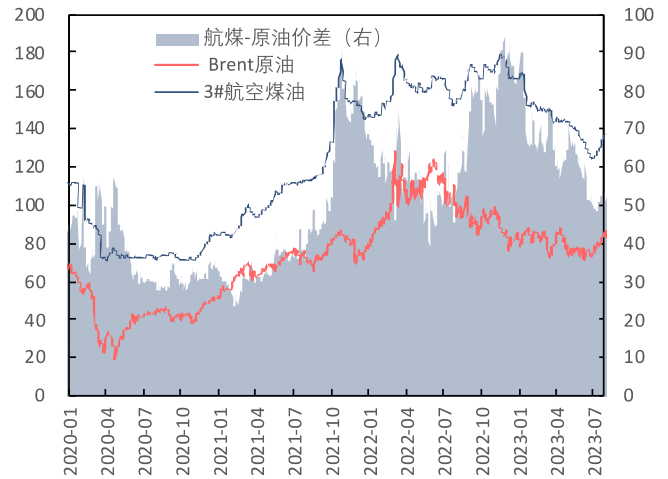
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：原油、国内航煤价格及价差（元/吨，元/吨）

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



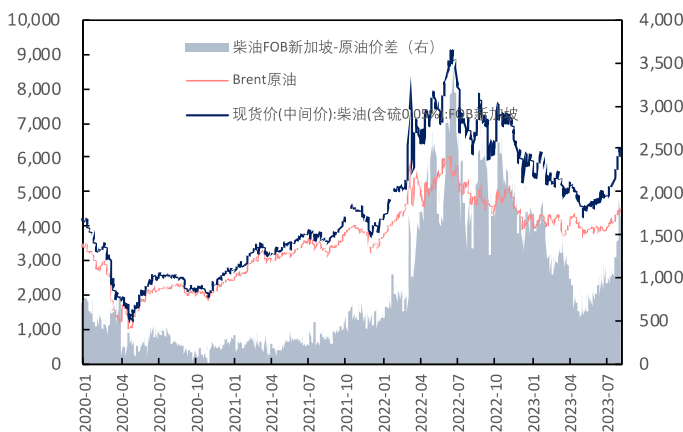
资料来源：万得，信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况：

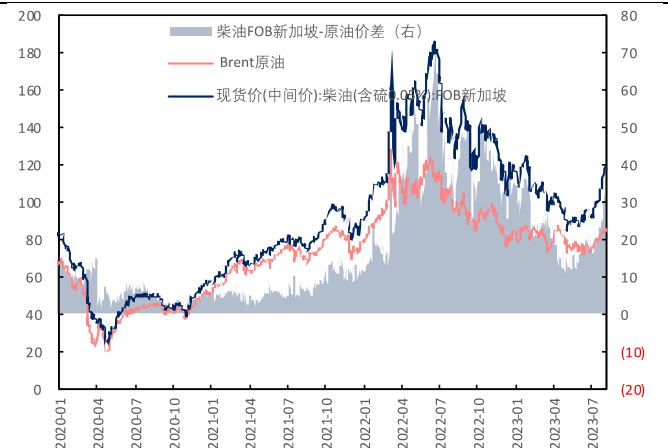
- **东南亚市场：**本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 6096.53 (+437.27)、5178.15 (-16.61)、5632.49 (+147.21) 元/吨，折合 117.02 (+8.41)、99.40 (-0.30)、107.92 (+2.63) 美元/桶，与原油价差分别为 1660.30 (+348.31)、741.92 (-105.58)、1136.36 (+87.31) 元/吨，折合 32.01 (+6.83)、14.39 (-1.88)、22.78 (+2.50) 美元/桶。
- **北美市场：**本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 6637.37 (+440.70)、6276.70 (-98.48)、6252.56 (+439.75) 元/吨，折合 127.42 (+8.50)、120.50 (-1.84)、120.12 (+8.56) 美元/桶，与原油价差分别为 2201.14 (+351.74)、1840.47 (-187.45)、1816.33 (+350.78) 元/吨，折合 42.26 (+6.76)、35.34 (-3.58)、34.95 (+6.82) 美元/桶。
- **欧洲市场：**本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 6296.79 (+366.45)、6887.48 (+44.44)、6756.83 (+387.07) 元/吨，折合 120.37 (+7.03)、131.67 (+0.88)、129.17 (+7.42) 美元/桶，与原油价差分别为 1860.56 (+277.49)、2451.25 (-44.52)、2320.60 (+298.10) 元/吨，折合 35.21 (+5.29)、46.50 (-0.86)、44.00 (+5.68) 美元/桶。

图 9：原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差（元/吨，元/吨）

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



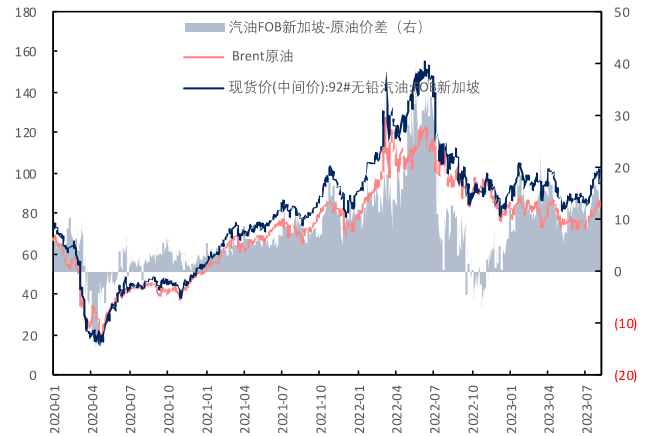
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 11：原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差（元/吨，元/吨）

图 12：原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



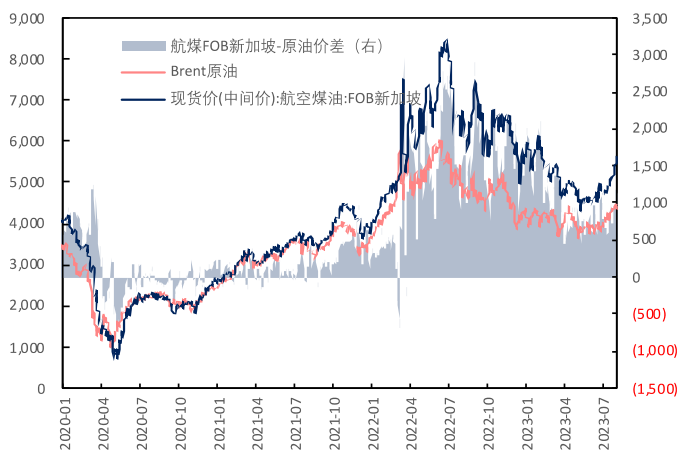
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



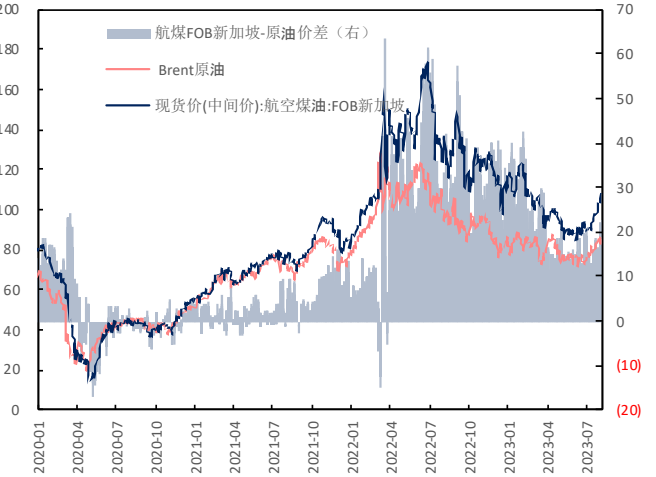
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)

图 14: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



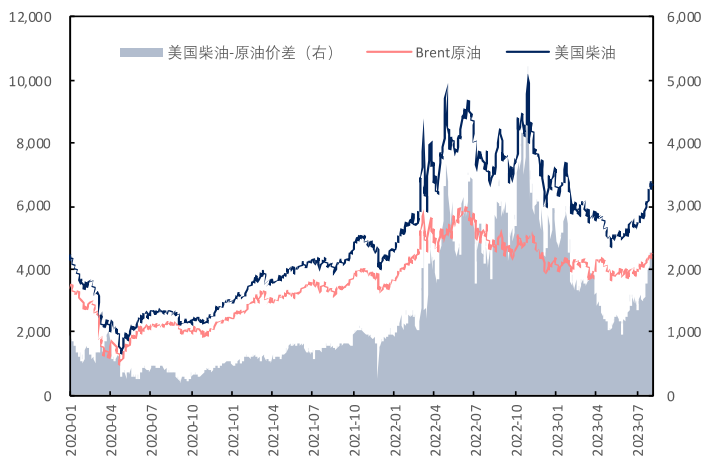
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



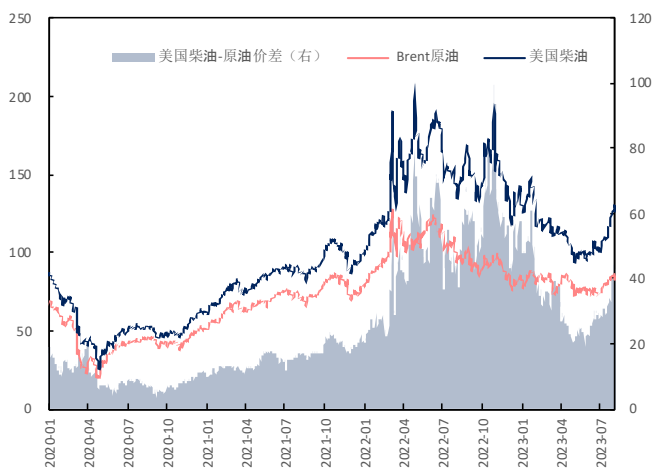
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)

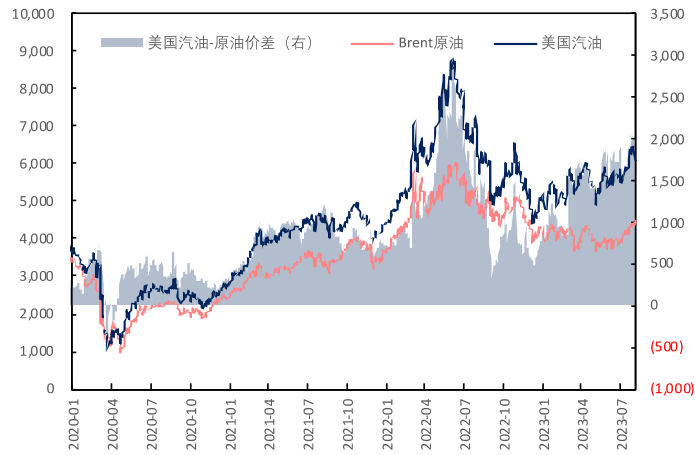
图 16: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



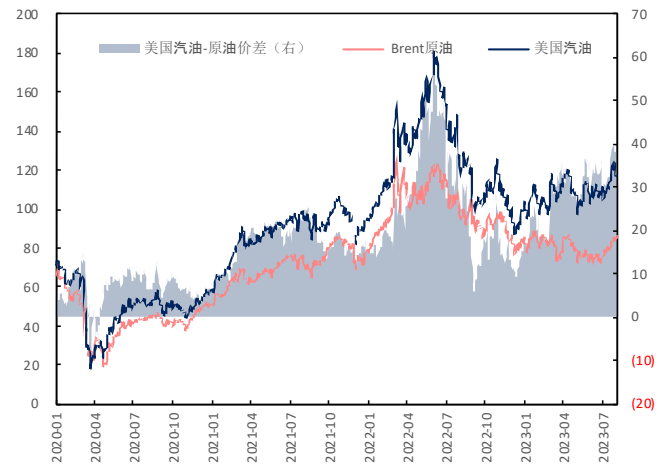
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



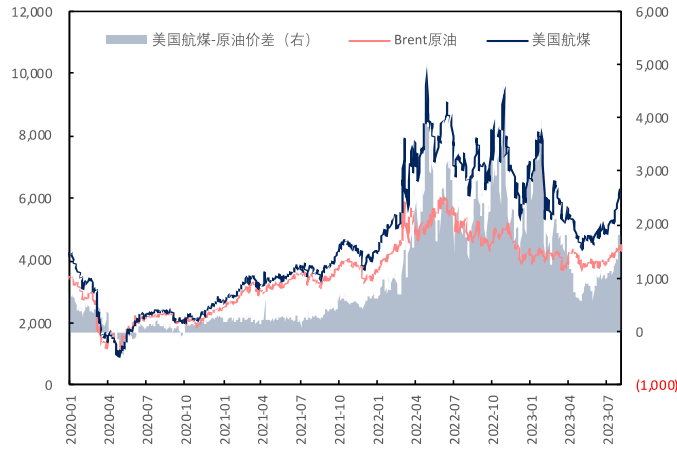
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


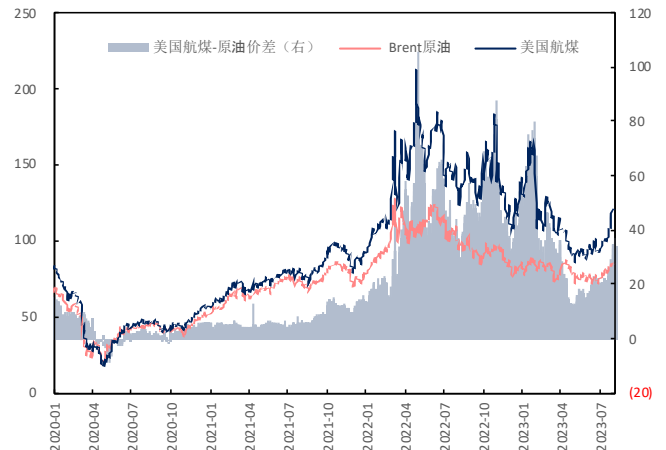
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


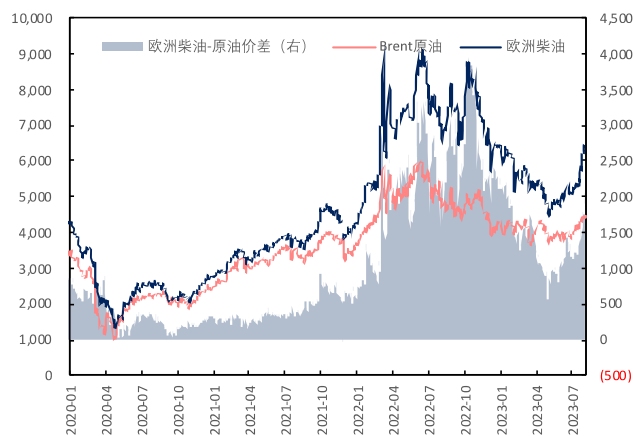
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


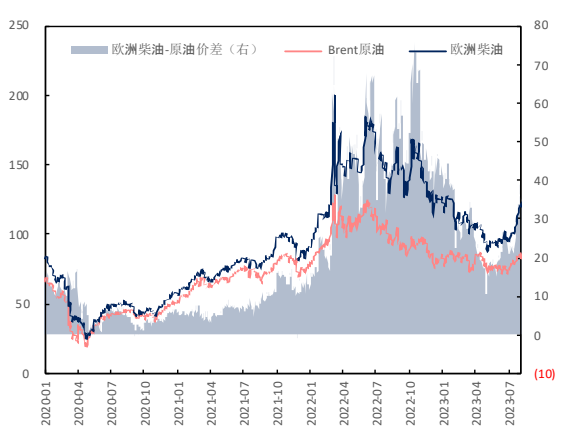
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


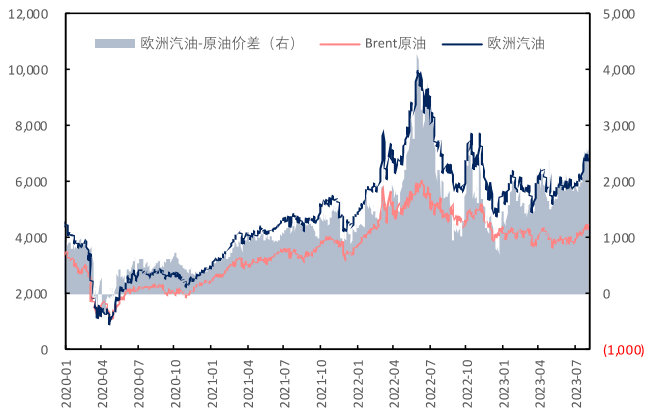
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


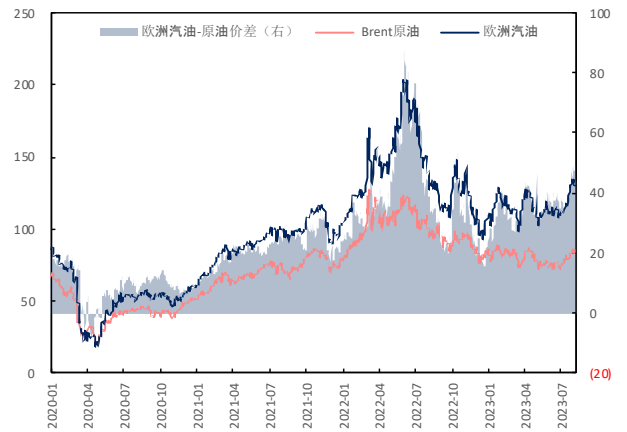
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


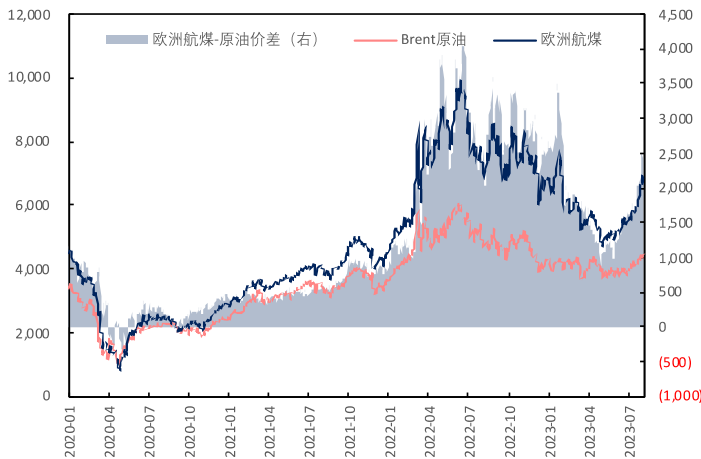
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


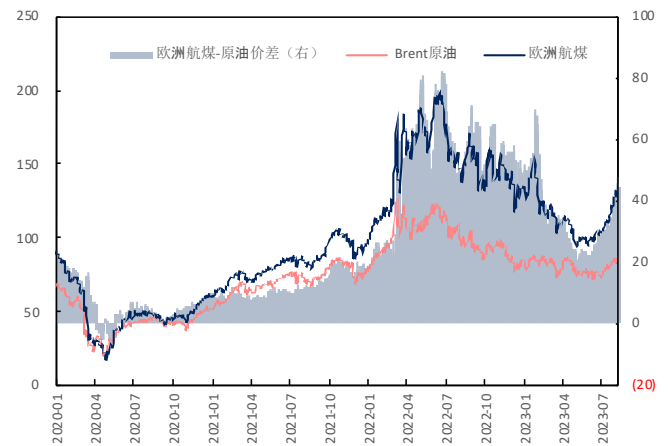
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

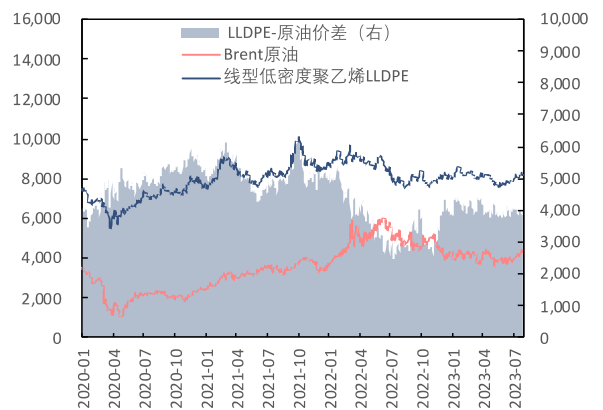
- 聚乙烯：价格震荡上行。**本周国际原油价格上行，成本端支撑良好，聚乙烯均价有所上行。供给端，本周新增检修产能210万吨左右，目前部分装置仍处于停车检修状态，开车时间暂不确定，供应端有所缩减。需求端，本周市场需求缓慢改善，现货仓库库存量减少，但下游开工恢复缓慢，产品消耗较慢。本周LDPE、LLDPE、HDPE均价分别为8764.29（+35.71）、8205.00（+88.71）、8264.29（+114.29）元/吨，与原油价差分别为4417.02（-176.43）、3857.73（-123.43）、3917.02（-97.86）元/吨。
- EVA：价格小幅上涨。**本周国际原油价格上行，成本端存有一定支撑，软料涨幅明显，导致EVA价格上行。供给端，江苏一套装置运行趋于稳定，福建一套装置检修，预计为期一周，市场货源总体相对减少。需求端，EVA下游光伏方面需求逐渐提升，但发泡需求跟进不足，市场以刚需采购为主。本周EVA均价14057.14（+200.00）元/吨，EVA-原油价差9709.88（-12.15）元/吨。
- 纯苯：价格强势上涨。**本周国际原油价格上行，成本端有所支撑，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，受天气原因影响，华东部分港口进口纯苯合约延期了结，国内部分纯苯生产装置重启，国产纯苯开工上涨。需求端，纯苯下游市场价格上涨，黑龙江、江苏、甘肃等地苯乙烯装置陆续重启，需求端对纯苯有所支撑。本周纯苯均价7514.29（+457.14）元/吨，纯苯-原油价差3167.02（+245.00）元/吨。
- 苯乙烯：价格重心上行。**本周国际原油价格上行，成本端维持高位支撑，叠加国内外价差扩大，库存水平表现偏低，苯乙烯价格重心上行。供给端，本周部分苯乙烯厂家装置存重启计划，且新增装置有望投料生产，国内供应水平或小幅提升。需求端，下游及终端盈利水平大幅回落，开工多呈现下行态势，需求维持刚需采购为主。本周苯乙烯均价8578.57（+392.86）元/吨，苯乙烯-原油价差4231.30（+180.71）元/吨。

图 27：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）

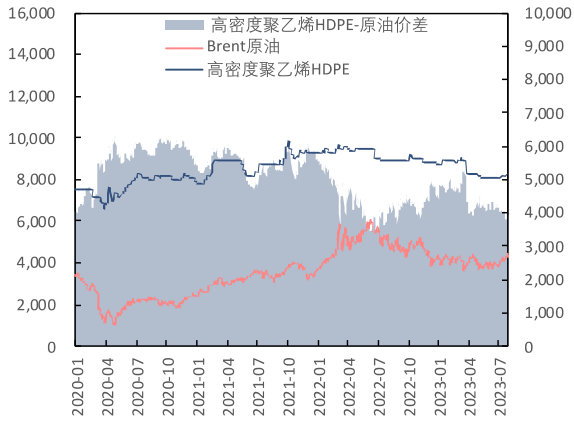


资料来源：万得，信达证券研发中心

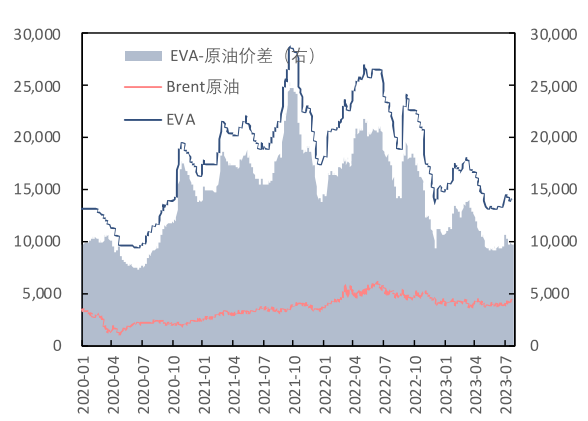
图 28：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



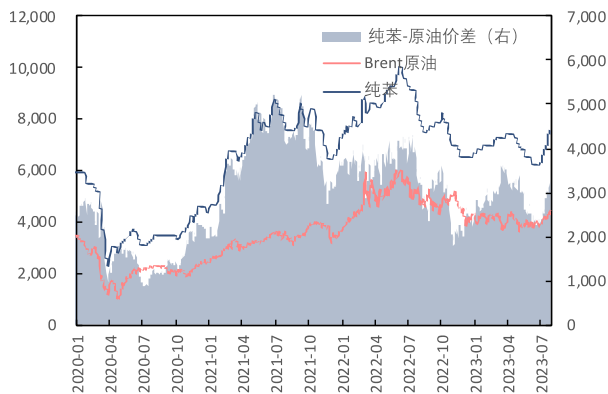
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 29: 原油、聚乙烯 HDPE 价格及价差 (元/吨, 元/吨)


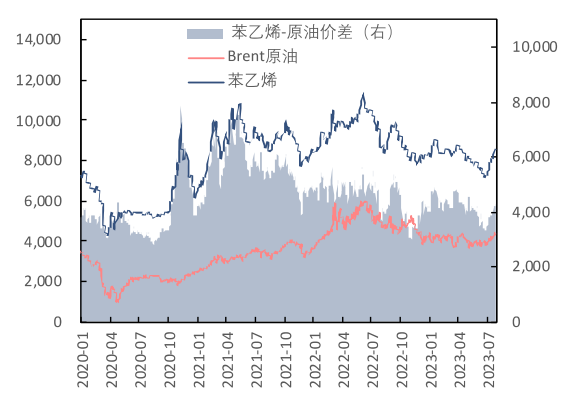
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

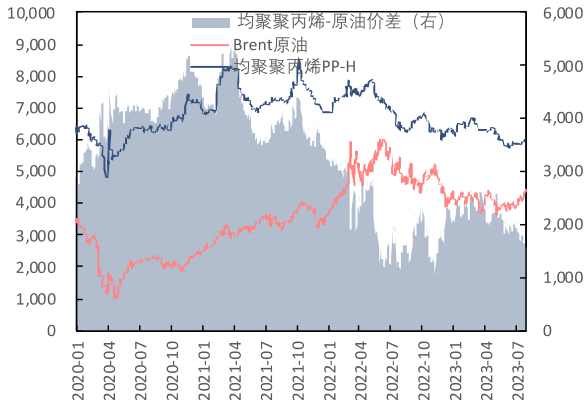
图 31: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

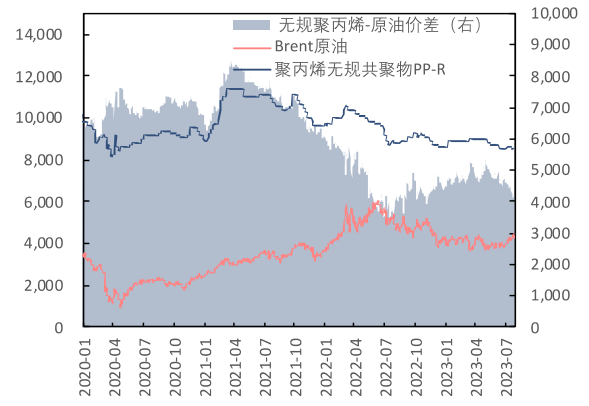
图 32: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

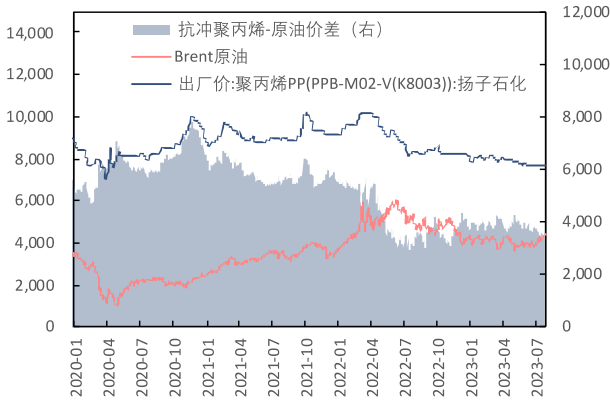
- **聚丙烯: 价格震荡运行。** 本周国际原油价格先跌后涨, 成本支撑尚存, 聚丙烯价格震荡运行。供给端, 除部分长期停车装置, 其他停车厂家多为故障检修、常规检修、成本检修为主, 国内有四套装置近期计划重启, 供应压力有所增加。需求端, 下游行业整体开工率下降, 塑编、BOPP、PP 管材等行业开工回落, 注塑、CPP 等行业开工稳定, PP 无纺布、胶带母卷等行业开工小幅上升。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 5972.26 (+74.79)、8500.00 (-57.14)、7700.00 (+0.00) 元/吨, 与原油价差分别为 1624.99 (-137.36)、4152.73 (-269.29)、3352.73 (-212.15) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格持续推涨。** 本周国际原油价格上涨, 原料丙烯与液氨价格继续走高, 成本端支撑强势, 丙烯腈价格上涨。供给端, 华东、东北等地装置恢复, 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, 下游需求整体抬升。本周丙烯腈均价 8100.00 (0.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 3752.73 (-212.15) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格持续上行。** 本周国际原油价格上涨, 双酚 A 市场价格大幅上调, 成本端支撑较强, PC 价格持续上行。供给端, 北京一套装置月初停车检修, 山东一套装置部分产线关停, 国内 PC 生产厂商开工率较上周相比小幅下行, 但整体供货水平较为充裕。需求端, 下游行业产能利用率小幅下降, 终端消费采购数量不佳, 下游工厂多采购后消化库存为主。本周 PC 均价 16285.71 (+285.71) 元/吨, PC-原油价差 11938.45 (+73.57) 元/吨。
- **MMA: 价格涨后维稳。** 本周国际原油价格上行, 原料丙酮价格先涨后跌, 成本端存一定支撑, 但下游需求端持续低迷, 厂商挺价不易。供给端, 本周上海一套 18 万吨/年 MMA 装置维持停车检修状态, 江苏一套 25.5 万吨/年 MMA 装置正常运行、两套装置停车, 山东一套 2 万吨/年 MMA 装置本周初起停车检修, 供应端有所走强。需求端, 淡季 MMA 下游需求继续受限, 买盘跟进积极性不佳, 市场询盘气氛不足, 需求端仍偏弱。本周 MMA 均价 11585.71 (+42.86) 元/吨, MMA-原油价差 7238.45 (-169.29) 元/吨。

图 33: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)
图 34: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


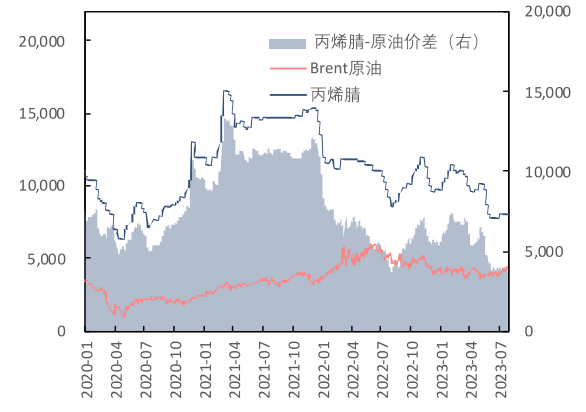
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



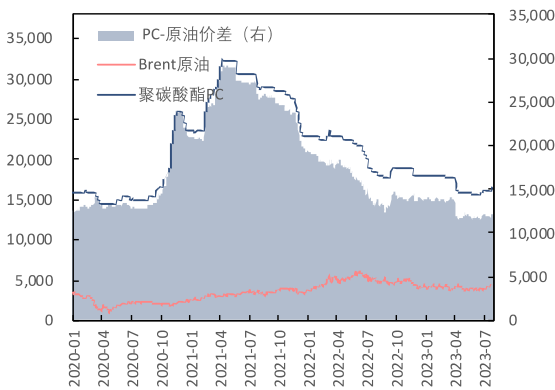
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 35: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)
图 36: 原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)


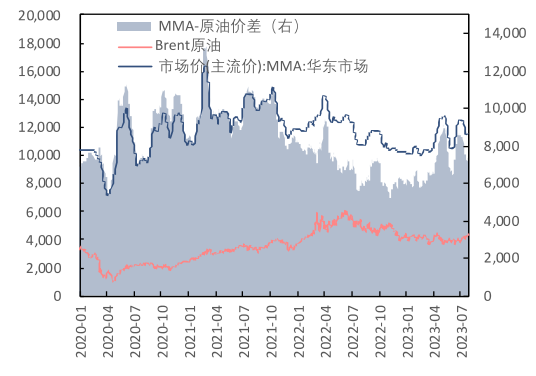
资料来源: 万得, 信达证券研发中心



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)
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

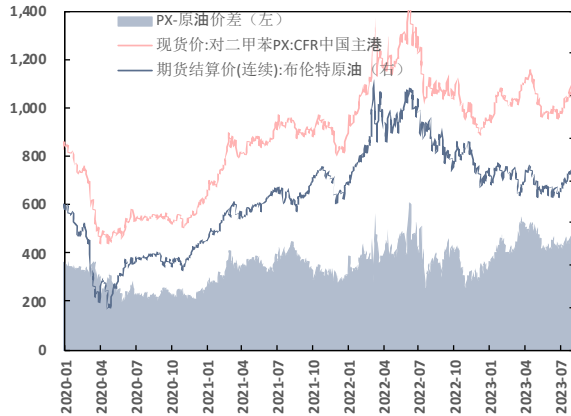


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

聚酯板块

- **PX: 市场均价走强。**本周国际原油价格均价上升, 成本端支撑偏好, PX 市场价格重心上行。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, 现货货源流通偏宽松, PX 供应端支撑维稳。需求端, 周内聚酯行业开工率仍处于高位, PTA 行业开工虽有下滑, 但主要由一套 PTA 装置检修所致, 其对 PX 市场影响有限, 需求端支撑仍存。目前 PXCFR 中国主港周均价在 1086.50 (+26.83) 美元/吨, PX 与原油价差在 466.08 (+15.46) 美元/吨, PX 与石脑油周均价差在 444.98 (-1.51) 美元/吨, 开工率 83.70% (+3.67pct)。

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

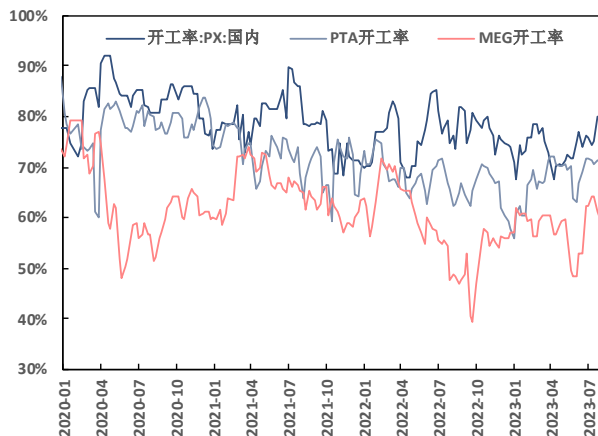
图 40: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

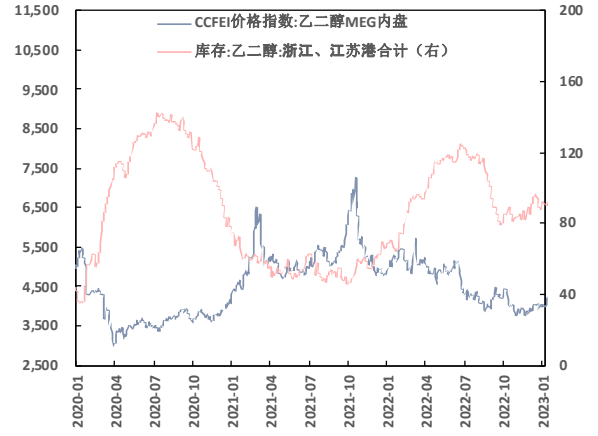
- **MEG: 价格维稳运行。**本周国际原油价格先跌后涨, 成本端支撑尚可, 但行业供给量有所提升, 下游刚需收缩, 乙二醇价格维稳。供给端, 主港发货数据较好, 但港口到货量有大幅提升, 叠加本周国内乙二醇装置重启, 行业开工率有所上升, 供应端对价格支撑偏弱。需求端, 本周聚酯端开工率有所下滑, 内贸复苏缓慢, 聚酯行业整体产销清淡, 对原料采购热情有限, 需求端整体表现不佳。目前 MEG 现货周均价格在 4080.71(+14.29)元/吨, 华东罐区库存为 100.24(+3.92)万吨, 开工率 60.40% (+0.30pct)。

图 41: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



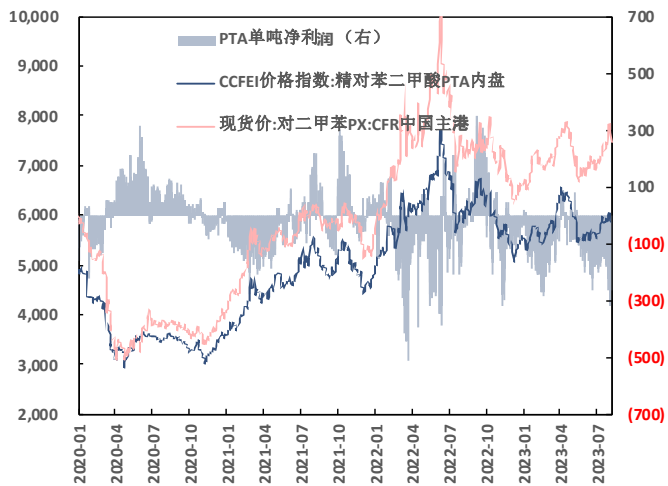
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 42: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

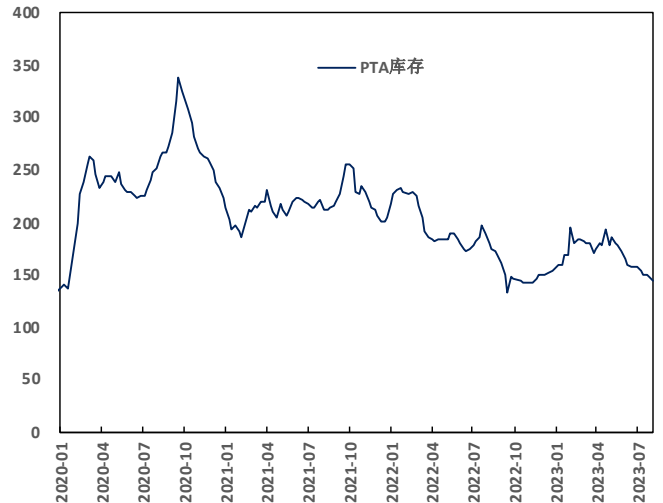


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 市场均价上涨。**本周国际原油价格均价上升, 成本端支撑良好, PTA 市场价格上行。供给端, 本周一套装置停车检修, 一套装置提升负荷, 一套装置重启运行, PTA 产量较上周相比有所下滑, 行业开工率小幅下跌。需求端, 本周聚酯开工负荷虽仍维持高位, 但聚酯端采购热情不高, 需求端表现一般。目前 PTA 现货周均价格在 5979.29 (+75.71) 元/吨, 行业平均单吨净利润在 -273.93 (-30.53) 元/吨, 开工率 69.70% (-1.60pct), PTA 社会流通库存至 144.80 (-3.30) 万吨。

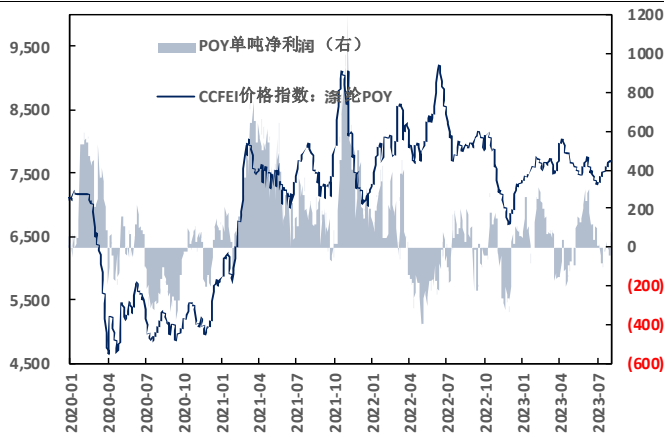
图 43: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

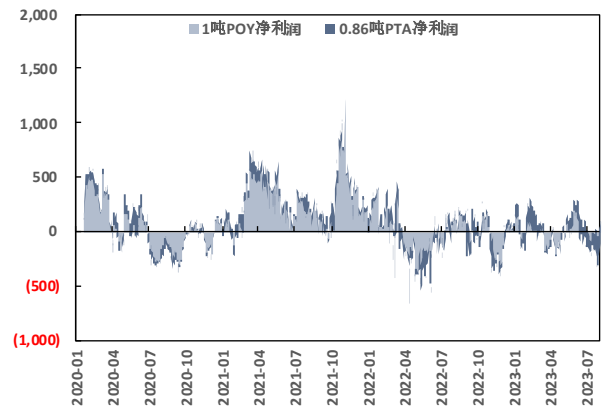
图 44: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

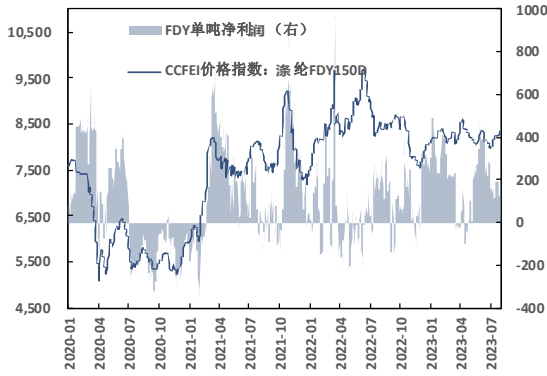
- 涤纶长丝: 价格涨后维稳。**本周国际原油价格重心上行, 成本端有所支撑, 涤纶长丝价格维稳。供给端, 本周涤纶长丝厂商无装置变化, 市场供应稳定, 叠加长丝企业库存水平较低, 供给端支撑良好。需求端, 下游织企订单以备库存为主, 市场对涤纶长丝的需求有限, 需求端支撑一般。目前涤纶长丝周均价格 POY 7680.00 (+60.71) 元/吨、FDY8350.00 (+81.43) 元/吨和 DTY 9225.00 (+53.57) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY0.25(-6.14) 元/吨、FDY179.45(+7.60) 元/吨和 DTY 162.86(-10.88) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY11.30(+0.80) 天、FDY18.60(+0.60) 天和 DTY 24.50(+2.10) 天, 开工率 88.10%(+0.00pct)。
- 织布: 开工率维持平稳。**目前纺织订单依旧稀疏, 少量外贸订单下达, 但利润表现较弱, 织企生产仍以备库存为主。本周江浙地区织机开工率为 63.14%(+0.30pct)。

图 45: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


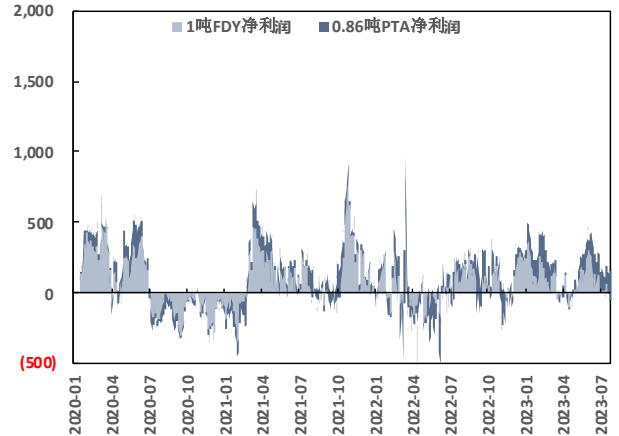
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 46: 0.86 吨 PTA+1 吨 POY 净利润 (元/吨)


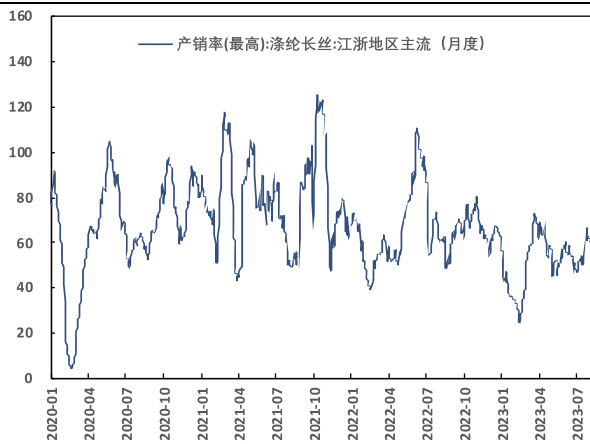
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 47: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)


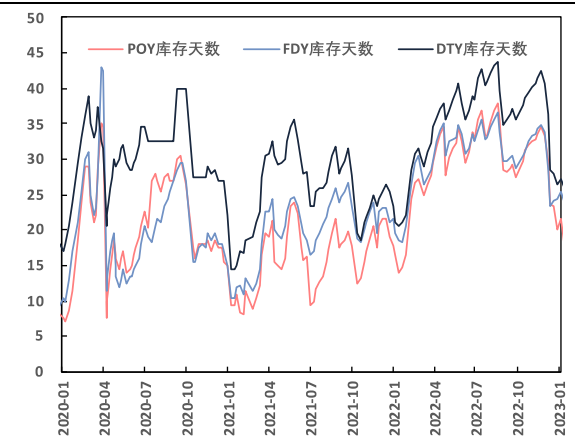
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA+1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


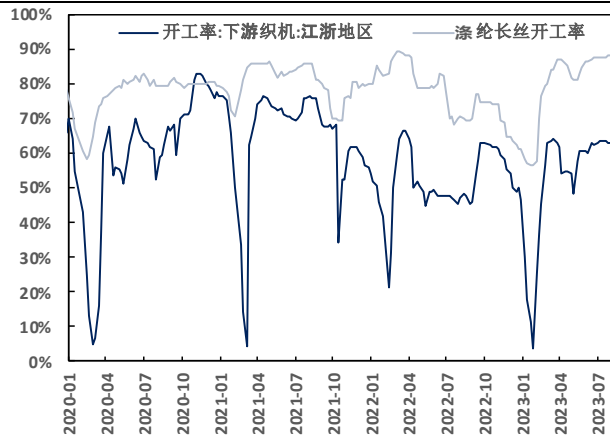
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

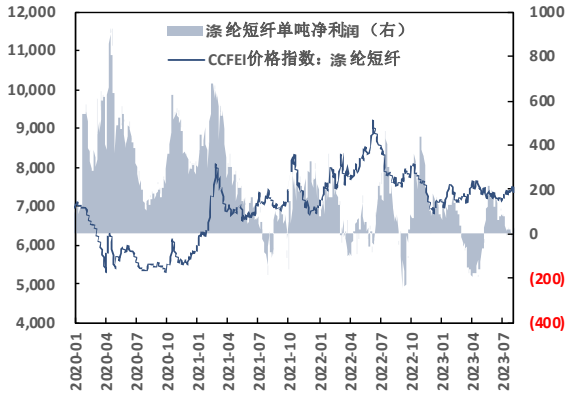
图 52: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

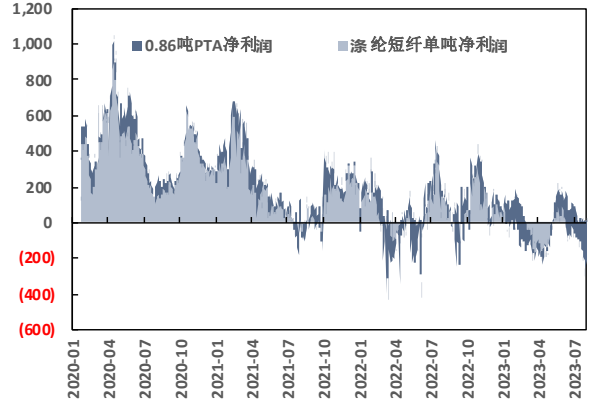
- **涤纶短纤: 价格窄幅上行。** 本周国际原油均价上涨, 原料 PTA 价格小幅上行, MEG 价格维稳运行, 成本端有所支撑, 短纤价格小幅上行。供给端, 本周国内涤纶短纤产量与行业开工率小幅上涨, 周内暂无短纤装置变动, 供给端支撑维稳。需求端, 本周短纤市场出货情况一般, 周初下游受买涨情绪带动下刚需补货增多, 但追涨动力不足, 总体需求难有放量。目前涤纶短纤周均价格 7449.05 (+72.86) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 12.89 (+1.92) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 8.62 (+0.19) 天, 开工率 71.50% (+0.00pct)。

➤ **聚酯瓶片：价格小幅下降。**本周国际原油均价上涨，原料 PTA 价格小幅上行，MEG 价格维稳运行，成本端小幅支撑，瓶片价格小幅上行。供给端，本周瓶片厂家装置开工率与产量供给小幅下跌，供给端对价格有所支撑。需求端，本周下游及终端补货行动跟进缓慢，夏季软饮料行业需求量虽有提升，但其产能尚存释放空间，备货量对需求支撑偏弱，片材及油脂包装等开工负荷一般，整体需求端走弱。目前 PET 瓶片现货平均价格在 7139.29 (+78.57) 元/吨，行业平均单吨盈利为 -59.96 (+5.71) 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



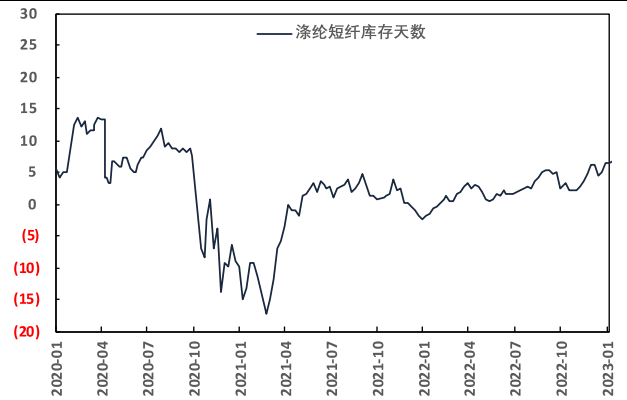
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 55: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)



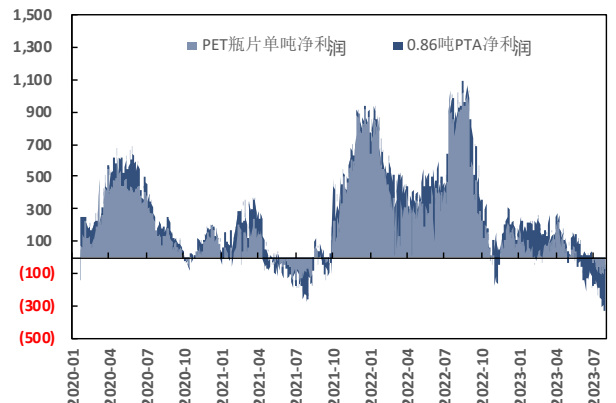
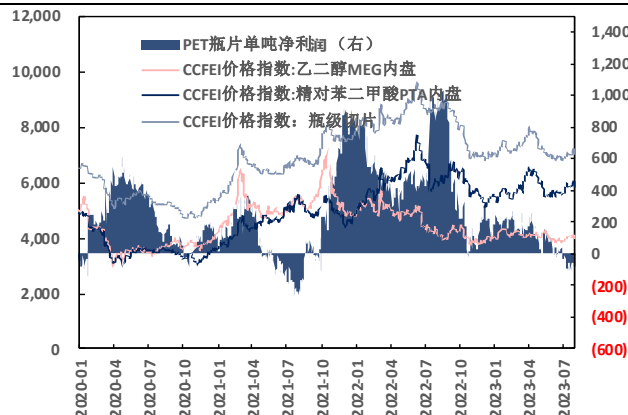
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

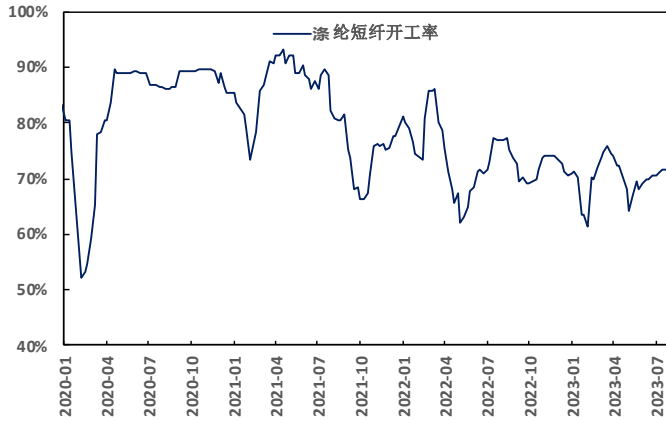
图 57: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨) 图 58: 0.86 吨 PTA+1 吨聚酯瓶片净利润 (元/吨)



资料来源：万得，信达证券研发中心

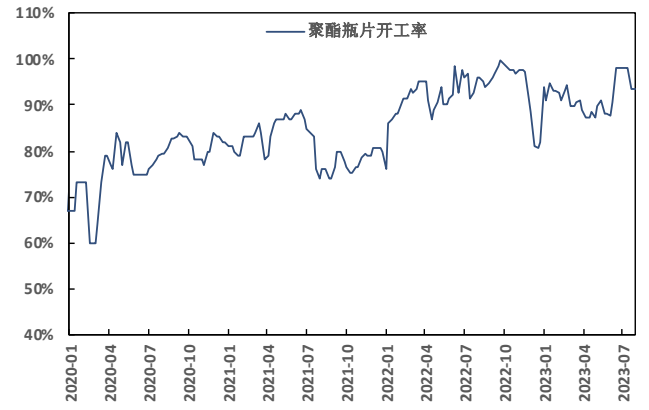
资料来源：万得，信达证券研发中心

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 4 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为桐昆股份 (-1.68%)、新凤鸣 (-0.81%)、恒力石化 (+0.66%)、恒逸石化 (+2.11%)、荣盛石化 (+3.48%)、东方盛虹 (+7.05%)。

近一月涨跌幅为恒力石化 (+5.87%)、恒逸石化 (+6.29%)、东方盛虹 (+7.95%)、荣盛石化 (+8.20%)、桐昆股份 (+8.88%)、新凤鸣 (+10.21%)。

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	2023/8/4	3.48%	8.20%	-1.95%	-5.25%	5.38%
恒力石化	2023/8/4	0.66%	5.87%	-3.04%	-20.62%	-1.35%
东方盛虹	2023/8/4	7.05%	7.95%	2.70%	-36.83%	-0.21%
恒逸石化	2023/8/4	2.11%	6.29%	-5.22%	-17.20%	3.41%
桐昆股份	2023/8/4	-1.68%	8.88%	13.10%	2.46%	0.97%
新凤鸣	2023/8/4	-0.81%	10.21%	18.55%	29.51%	12.13%

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	15.32	1,078.39	15,531	2,318	10,226	13,859	6.94	46.42	10.57	7.78
002493.SZ	荣盛石化	12.80	1,296.07	13,236	3,340	8,271	13,162	10.08	15.34	7.52	6.25
000301.SZ	东方盛虹	12.90	852.85	4,575	548	10,862	12,254	18.70	161.25	7.87	6.97
603225.SH	新凤鸣	12.20	186.60	2,254	-205	1,011	1,477	8.30	-	18.48	12.58
601233.SH	桐昆股份	14.59	351.78	7,464	130	4,078	5,266	4.52	291.80	8.63	6.69
000703.SZ	恒逸石化	7.27	266.54	3,378.00	-1,080	1,719	2,516	7.82	-	15.47	10.54

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 8 月 4 日收盘价

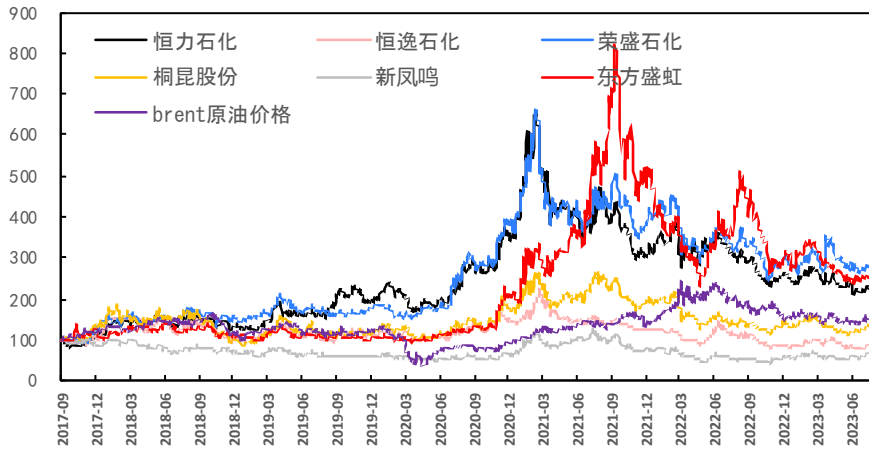
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 8 月 4 日，信达大炼化指数涨幅为 18.02%，石油石化行业指数涨幅为 12.63%，沪深 300 指数涨幅为 4.55%，brent 原油价格涨幅为 64.77%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（+2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成分股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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。

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。