

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：成本及供需支撑，化工品价格及价差好转

2023年9月10日

本期内容提要：

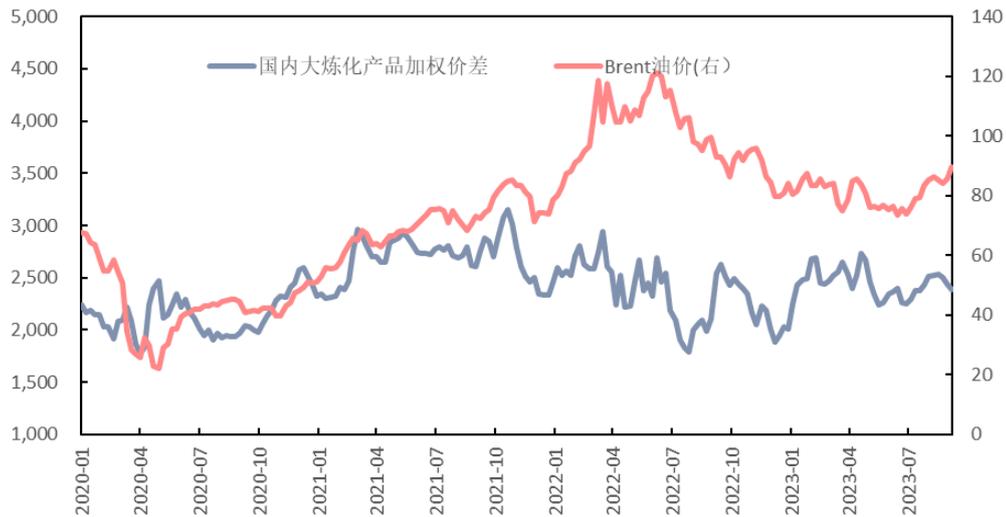
- **国内外重点炼化项目价差跟踪：**国内重点大炼化项目本周价差为2385.29元/吨，环比变化-49.45元/吨（-2.03%）；国外重点大炼化项目本周价差为1480.28元/吨，环比变化-175.09元/吨（-10.58%），本周布伦特原油周均价为89.74美元/桶，环比变化+4.70%。
- **【炼油板块】**沙特和俄罗斯延长减产至年底令供应收紧，国际原油价格大幅上涨。周前期，沙特与俄罗斯减产至10月的预期依旧影响现货市场，市场供应紧张支撑油价，同时美元指数连续三天下跌，美联储加息或放缓，加之中国制造业数据好于预期，国际原油上涨。周后期，OPEC+成员国沙特阿拉伯和俄罗斯宣布将继续维持减产石油的政策直至今年年底，市场担忧全球原油供应收紧，国际原油期货价格连续多个交易日上涨。成品油方面，国内成品油价格整体上行，但价差收窄，海外成品油中，东南亚成品油价格价差表现偏弱，欧洲及北美汽油表现偏弱，柴油及航煤价格偏强。
- **【化工板块】**本周国际原油价格大幅上行，成本端支撑偏强，化工品价格整体上行，叠加部分化工品供需格局改善，产品价格及价差同步上行。其中，纯苯、苯乙烯、丙烯腈、MMA产品价格及价差同步上行，产品盈利转好。聚碳酸酯、聚乙烯、聚丙烯产品在成本端支撑下价格重心抬升，但产品价差小幅缩窄。EVA产品由于供需弱勢，产品价格有所下跌，价差大幅缩窄。
- **【聚酯板块】**本周国际原油价格上行，在成本端支撑下，聚酯板块整体价格重心上移，上游PX价格受供需端支撑继续上涨，由于下游聚酯终端需求表现良好，PTA、MEG在下游高产销支撑下价格小幅抬升。本周涤纶长丝价格整体上行，“金九”消费旺季来临，纺织市场订单有明显的增量，多为秋冬季绒类面料，织机开工负荷继续抬升。涤纶短纤和聚酯瓶片在成本端价格支撑下，价格小幅提升，但涨幅不及成本，盈利有所缩窄。
- **6大炼化公司涨跌幅：**截止2023年9月8日，6家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（+1.39%）、荣盛石化（+0.91%）、新凤鸣（+7.17%）、桐昆股份（+2.49%）、恒力石化（+4.25%）、恒逸石化（+1.30%）。近一月涨跌幅为新凤鸣（+11.93%）、荣盛石化（-4.10%）、恒力石化（-1.45%）、东方盛虹（-8.18%）、桐昆股份（+4.90%）、恒逸石化（+6.44%）。
- **风险因素：**（1）大炼化装置投产、达产进度不及预期。（2）宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。（3）地缘政治以及厄尔尼诺现象对油价出现大幅度的干扰。（4）PX-PTA-PET产业链产能的重大变动。

国内外重点大炼化项目价差比较

自 2020 年 1 月 4 日至 2023 年 9 月 8 日，布伦特周均原油价格涨幅为 32.98%，我们根据设计方案，以即期市场价格对国内和国外重点大炼化项目做价差跟踪，国内重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 6.64%，国外重点大炼化项目周均价差涨跌幅为 57.25%。

国内重点大炼化项目本周价差为 2385.29 元/吨，环比变化-49.45 元/吨（-2.03%）；国外重点大炼化项目本周价差为 1480.28 元/吨，环比变化-175.09 元/吨（-10.58%），本周布伦特原油周均价为 89.74 美元/桶，环比变化+4.70%。

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

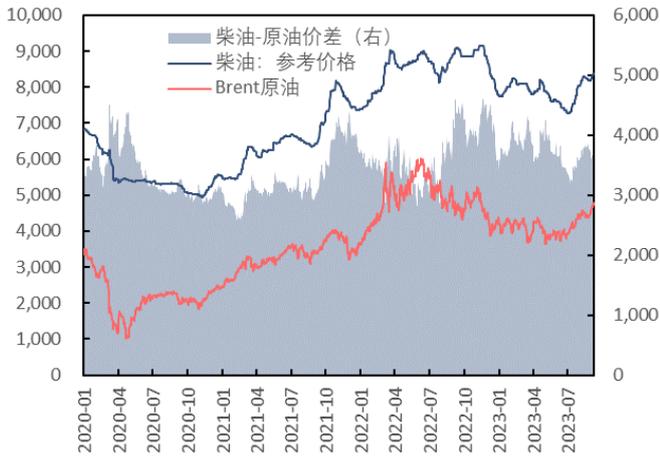
炼油板块

- **原油：油价大幅上行。**沙特和俄罗斯延长减产至年底令供应收紧，国际原油价格大幅上涨。周前期，沙特与俄罗斯减产至10月的预期依旧影响现货市场，市场供应紧张支撑油价，同时美元指数连续三天下跌，美联储加息或放缓，加之中国制造业数据好于预期，国际原油上涨。周后期，OPEC+成员国沙特阿拉伯和俄罗斯宣布将继续维持减产石油的政策直至今年年底，市场担忧全球原油供应收紧，国际原油期货价格连续多个工作日上涨。

国内成品油价格、价差情况：

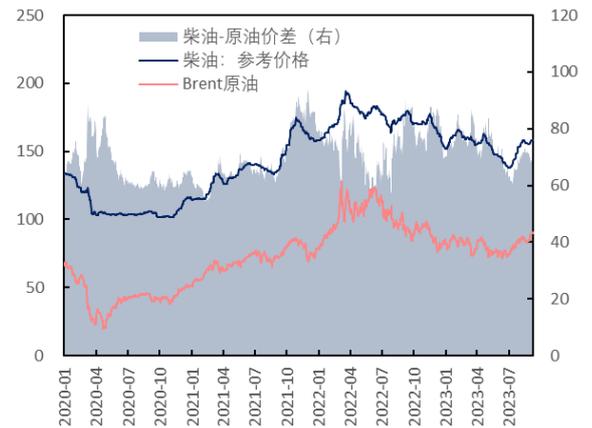
- **成品油：价格整体上行。**本周国际原油价格大幅上行，成本端支撑增强，但成品油价格整体上行，但由于价格上行幅度不及原油，产品价差收窄。供给端方面，本周天津、山东部分炼厂开始检修，整体供给有所收窄。需求端，汽油方面，开学季到来，汽车出行交往日有所增加，需求尚有支撑；柴油方面，伴随着雨季及休渔期结束，户外工程和物流运输行业逐渐复苏，柴油市场逐步由淡季转为旺季，市场需求持续好转。航煤方面，“金九”旺季来临，学生开学乘坐飞机且旺季补货对航煤需求均有支撑。**国内市场：**目前国内柴油、汽油、航煤周均价分别为8339.86(138.86)、9350.14(98.29)、7234.00(24.86)元/吨，折合158.26(2.51)、177.43(1.72)、137.28(0.36)美元/桶，与原油价差分别为3629.90(-76.26)、4640.19(-116.83)、2524.04(-190.26)元/吨，折合68.52(-1.52)、87.69(-2.31)、47.53(-3.67)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

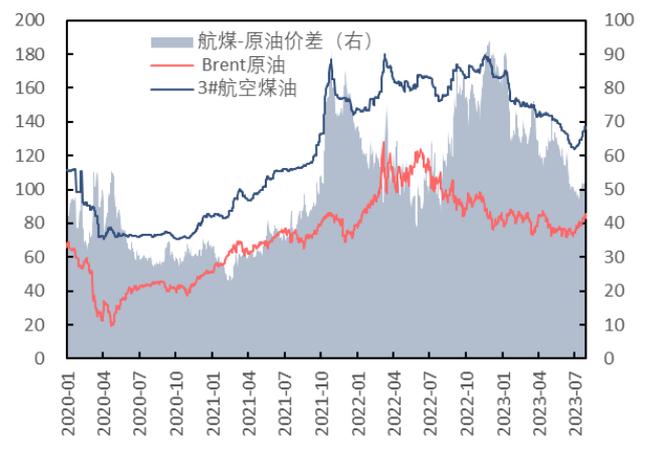
图 6：原油、国内汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



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)

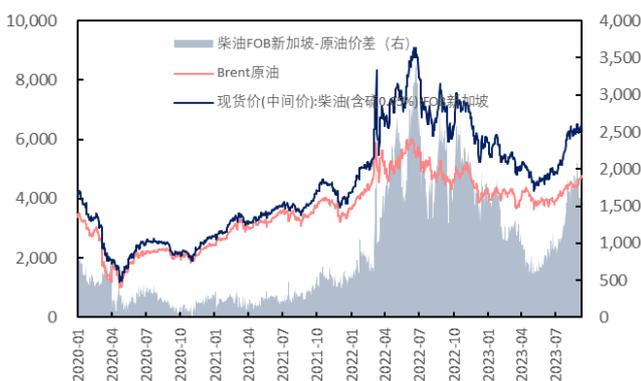

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 8: 原油、国内航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


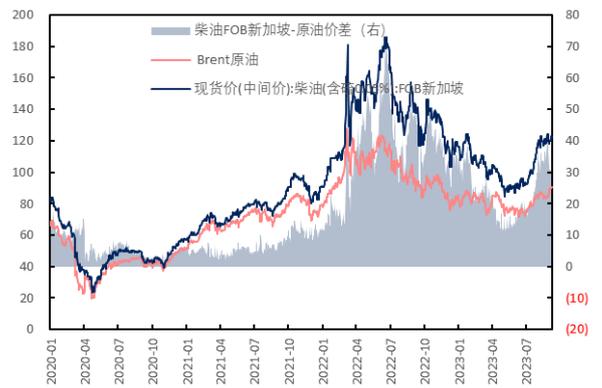
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国外成品油价格、价差情况:

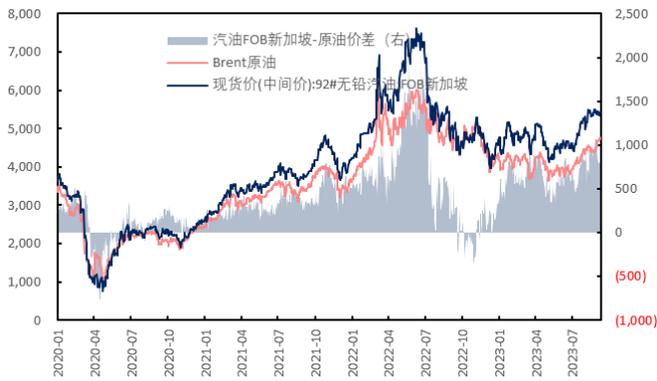
- **东南亚市场:** 本周新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 6343.84 (-46.34)、5427.39 (-19.70)、6194.87 (-132.61) 元/吨, 折合 120.92 (-0.94)、103.45 (-0.43)、118.08 (-2.59) 美元/桶, 与原油价差分别为 1633.88 (-261.45)、717.43 (-234.81)、1484.91 (-347.72) 元/吨, 折合 31.28 (-4.87)、13.81 (-4.35)、28.44 (-6.51) 美元/桶。
- **北美市场:** 本周美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 7119.43 (+153.77)、5747.57 (-329.49)、6794.20 (+105.12) 元/吨, 折合 135.66 (+2.82)、109.51 (-6.37)、129.65 (+2.09) 美元/桶, 与原油价差分别为 2409.47 (-61.34)、1037.61 (-544.61)、2084.24 (-109.99) 元/吨, 折合 45.91 (-1.21)、19.77 (-10.40)、39.91 (-1.93) 美元/桶。
- **欧洲市场:** 本周欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 6653.88 (+65.63)、6838.43 (-208.02)、7110.94 (+31.53) 元/吨, 折合 126.31 (+1.18)、129.81 (-4.01)、134.98 (+0.53) 美元/桶, 与原油价差分别为 1943.93 (-149.49)、2128.48 (-423.13)、2400.99 (-183.59) 元/吨, 折合 36.56 (-2.84)、40.07 (-8.04)、45.24 (-3.49) 美元/桶。

图 9: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


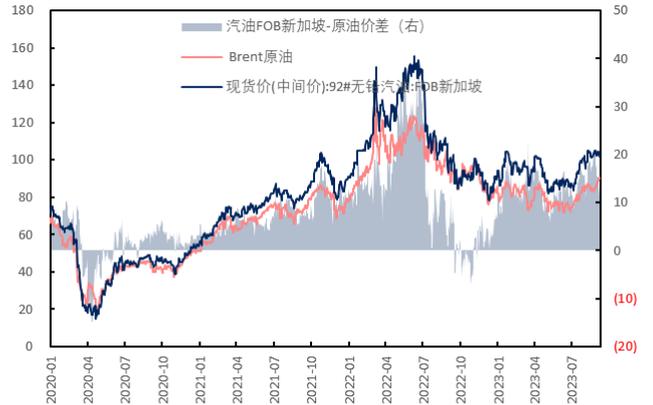
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 10: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


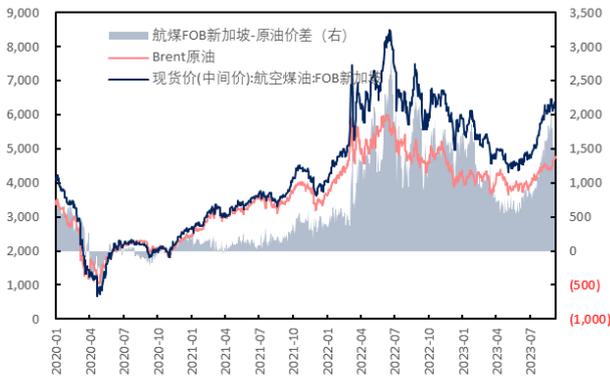
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 11: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


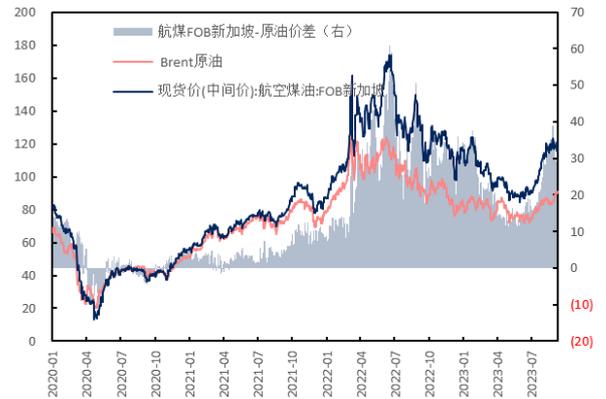
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 12: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


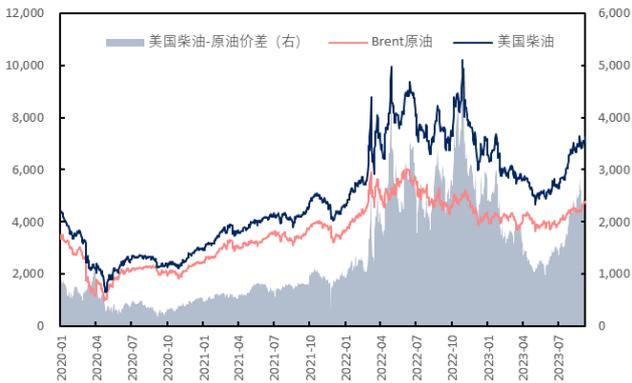
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


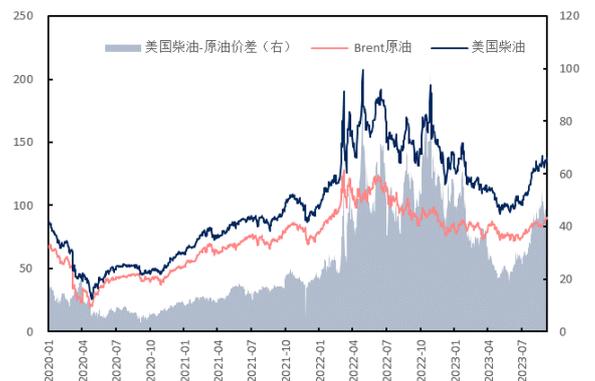
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 14: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


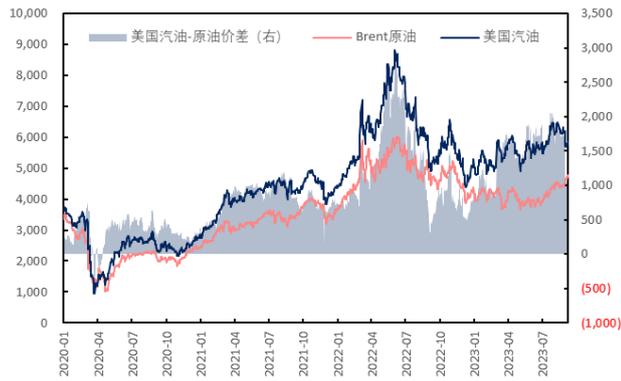
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 15: 原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


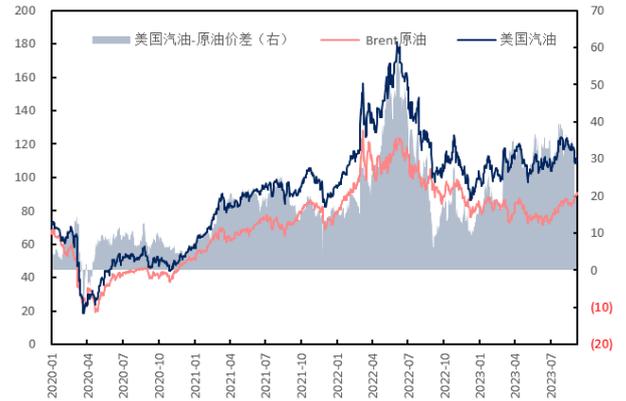
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 16: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


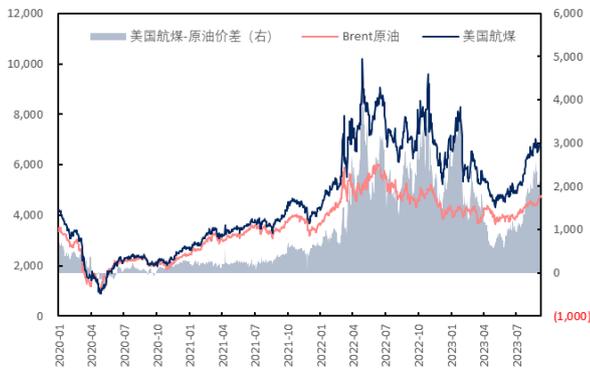
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 17: 原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


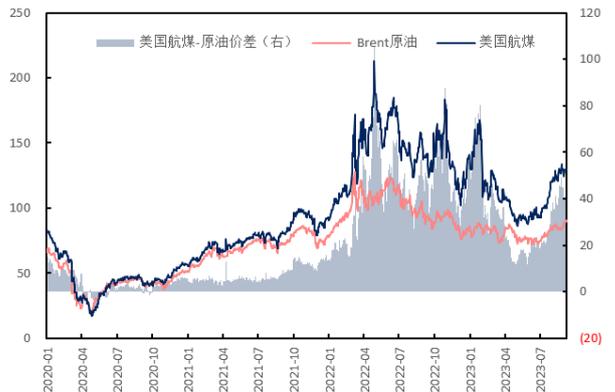
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 18: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


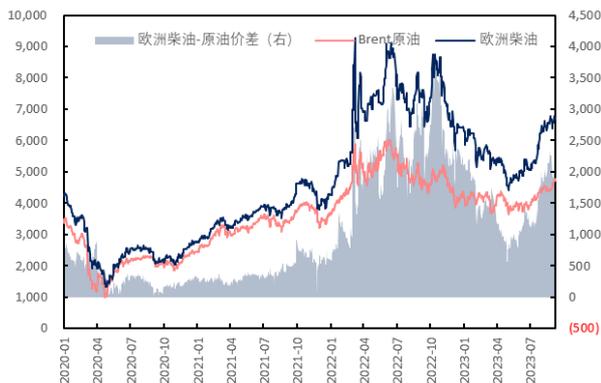
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 19: 原油、美国航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)


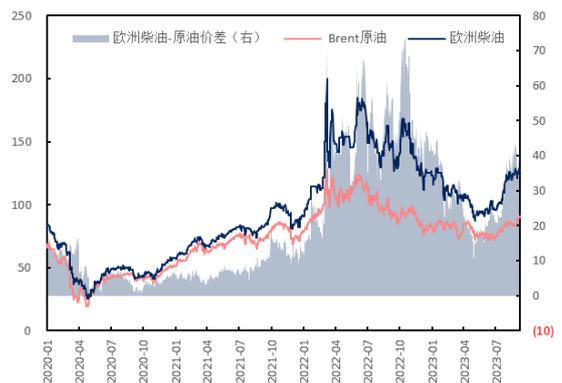
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 20: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


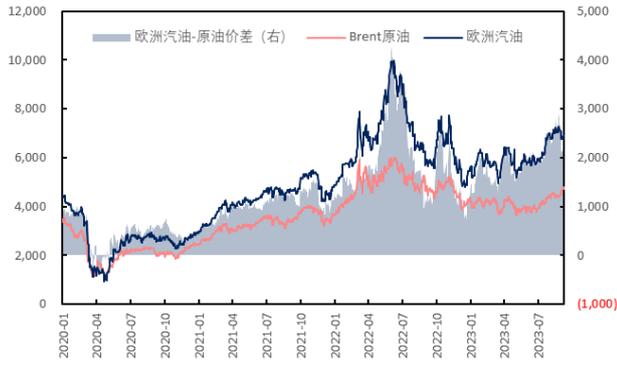
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 21: 原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


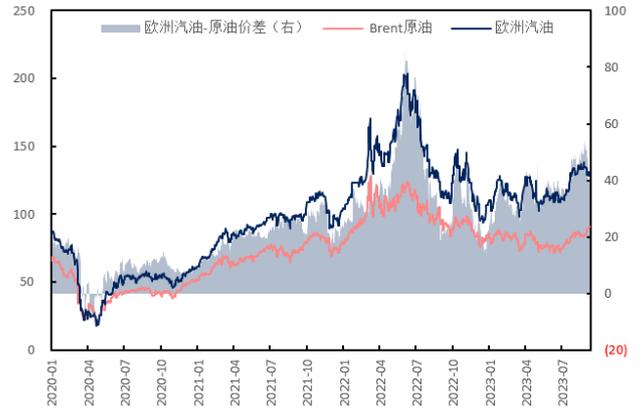
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 22: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


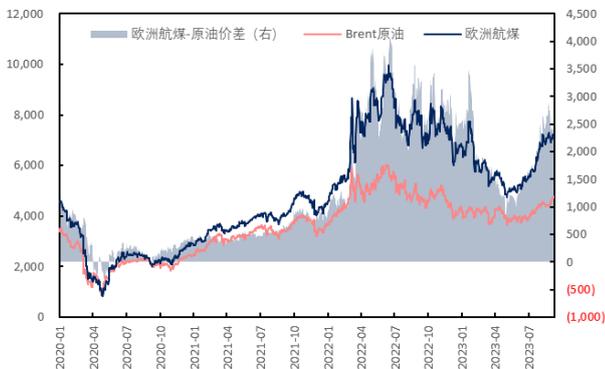
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 23: 原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)


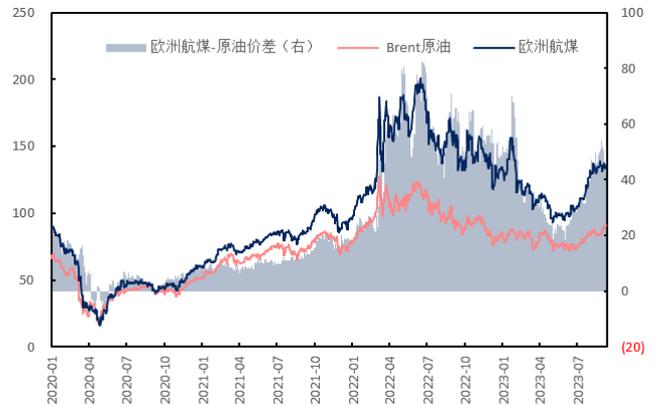
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

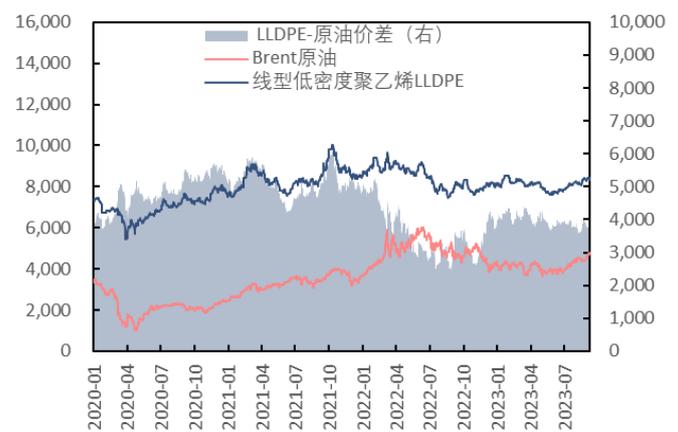
- 聚乙烯：均价重心上行。**本周国际原油价格大幅上涨，成本端支撑强劲，产品均价重心上行。供给端，本周新增检修产能125万吨左右，聚乙烯市场库存小幅增加，整体供给端对价格支撑明显。需求端，下游需求情况有所好转，对产品价格带来一定支撑。本周 LDPE、LLDPE、HDPE 均价分别为 9478.57(+178.57)、8407.71(+74.57)、8678.57(+328.57) 元/吨，与原油价差分别为 4768.61(-36.54)、3697.76(-140.54)、3968.61(+113.46) 元/吨。
- EVA：价格弱势下行。**本周国际原油价格大幅上涨，上游乙烯市场价格宽幅上行，醋酸乙烯市场价格仍偏弱，成本支撑一般。供给端，本周厂商生产正常，市场货源供应较上周相对增加。需求端，下游发泡料需求持续不振，整体气氛较为冷清，业者心态谨慎，成交围绕刚需采购。本周 EVA 均价 13900.00(-142.86) 元/吨，EVA-原油价差 9190.04(-357.97) 元/吨。
- 纯苯：价格宽幅上涨。**本周国际原油价格大幅上涨，成本端支撑强劲，纯苯产品价格中枢明显抬升，产品价差扩大，盈利转好。供给端，本周国产纯苯生产装置开工负荷稳定，纯苯供应面趋势影响有限。需求端，下游部分新增装置负荷逐步稳定，下游采购意愿高涨，需求端整体好转。本周纯苯均价 8057.14(+235.71) 元/吨，纯苯-原油价差 3347.19(+20.60) 元/吨。
- 苯乙烯：价格宽幅走高。**本周国际原油价格大幅攀升，成本支撑强劲，推动苯乙烯市场价格宽幅走高。供给端，本周国内苯乙烯装置负荷有所下行，国内货源消化一般，部分地区供应水平仍然偏紧。需求端，下游行业开工负荷窄幅走弱，厂家补货意向尚不明朗，对产品价格支撑弱化。本周苯乙烯均价 9171.43(+400.00) 元/吨，苯乙烯-原油价差 4461.47(+184.89) 元/吨。

图 27：原油、聚乙烯 LDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



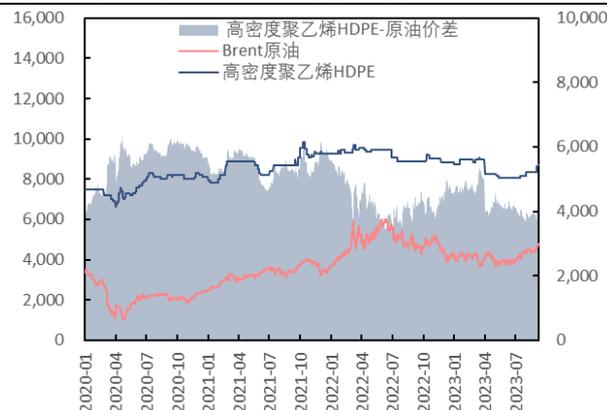
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 28：原油、聚乙烯 LLDPE 价格及价差（元/吨，元/吨）



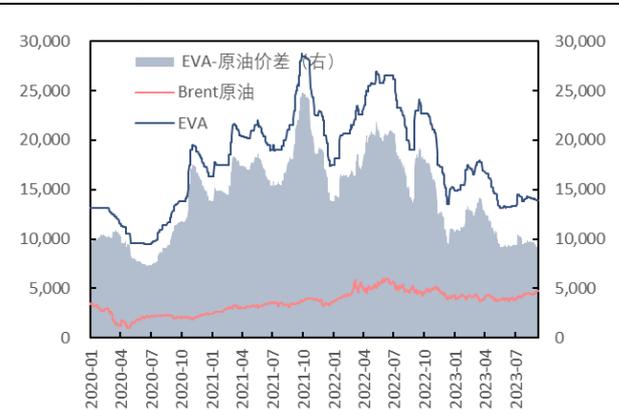
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

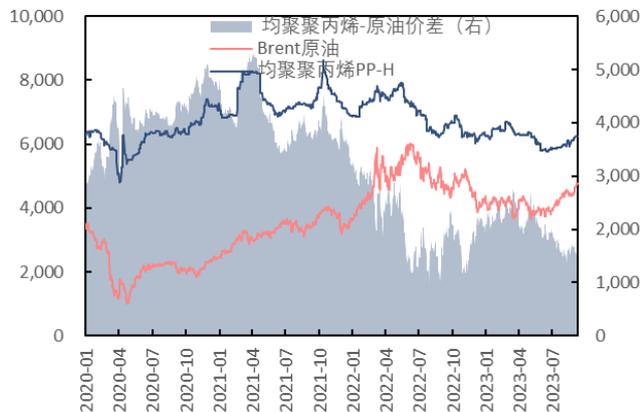
图 31: 原油、纯苯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

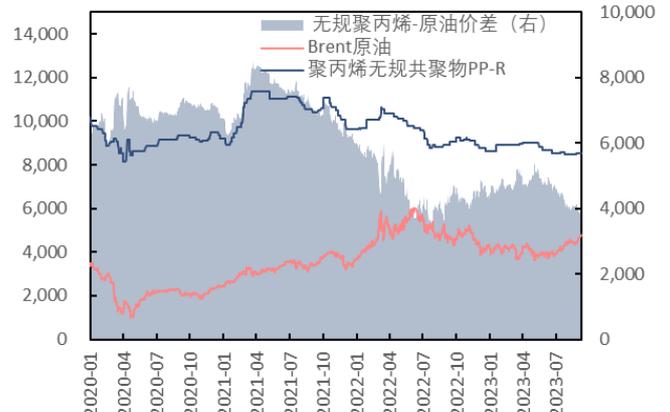
图 32: 原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

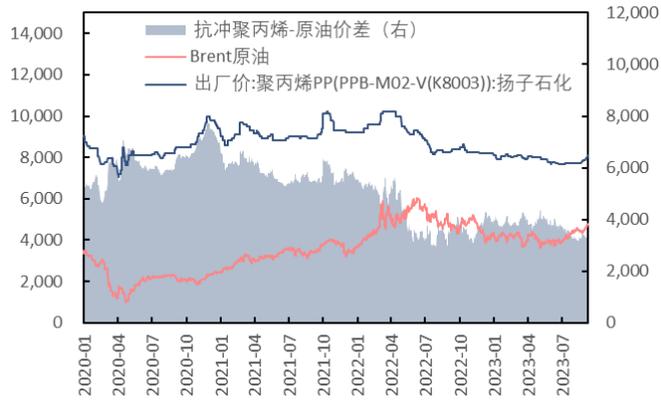
- **聚丙烯: 价格重心上行。**本周国际原油价格持续上涨, 成本面支撑强劲。供应端, 本周检修装置情况较上周小幅增多, 供应端压力有所提升。需求端, 本周下游交投氛围好转, 但由于成本端支撑下, 产品价格明显抬升, 下游对高价货源接受力度较弱, 下游观望情绪偏重。本周均聚聚丙烯、无规聚丙烯、抗冲聚丙烯均价分别为 6245.40 (+95.45)、8550.00 (0.00)、8007.14 (+142.86) 元/吨, 与原油价差分别为 1535.45 (-119.66)、3840.04 (-215.11)、3297.19 (-72.26) 元/吨。
- **丙烯腈: 价格继续抬升。**本周国际原油价格整体上涨, 成本端支撑强劲, 丙烯腈价格继续抬升, 价差明显走阔, 行业盈利上行。供给端, 本周整体供应较上周小幅下滑, 且由于原料丙烯处于行业库存低位, 对产品价格支撑力度增强。需求端, 国内腈纶行业整体开工水平较上周持平, 下游需求较上周仍维持刚需, 需求端提升幅度有限。本周丙烯腈均价 9600.00 (+800.00) 元/吨, 丙烯腈-原油价差 4890.04 (+584.89) 元/吨。
- **聚碳酸酯: 价格重心上行。**本周国际原油价格大幅上涨, 原料双酚 A 价格大幅走高, 成本面支撑强劲。供给端, 本周国内 PC 生产厂商开工率较上周相比有所下滑, 叠加山东地区部分厂商装置检修, 供给端对价格存有一定支撑。需求端, 下游虽对高价持犹豫态度, 但有一定备货意愿, 整体需求尚未有明显好转。本周 PC 均价 17500.00 (+214.29) 元/吨, PC-原油价差 12790.04 (-0.83) 元/吨。
- **MMA: 市场均价上行。**本周国际原油价格大幅上涨, 成本端支撑强劲, 推动 MMA 价格重心上行。供应端, 本周江苏某装置虽恢复运行, 国内供应量逐步提升, 但厂商仍维持挺价销售。需求端, 本周下游原料采购积极性下降, 厂商对高价抵触情绪明显, 市场整体交易氛围较清淡, 主要以刚需小单跟进。本周 MMA 均价 12250.00 (+285.71) 元/吨, MMA-原油价差 7540.04 (+70.60) 元/吨。

图 33: 原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


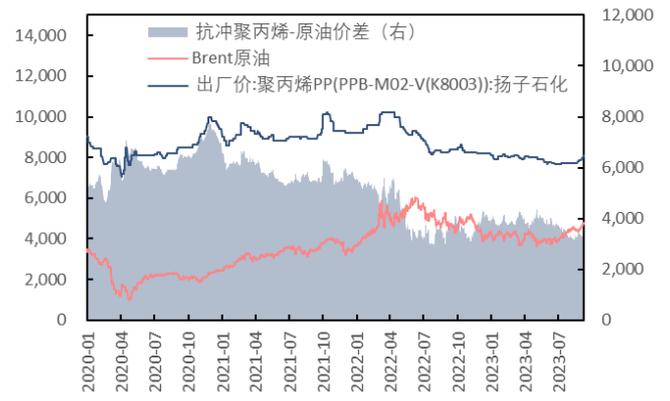
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 34: 原油、无规聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


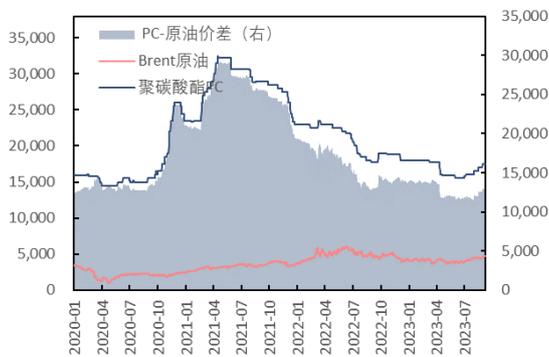
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 35: 原油、抗冲聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)


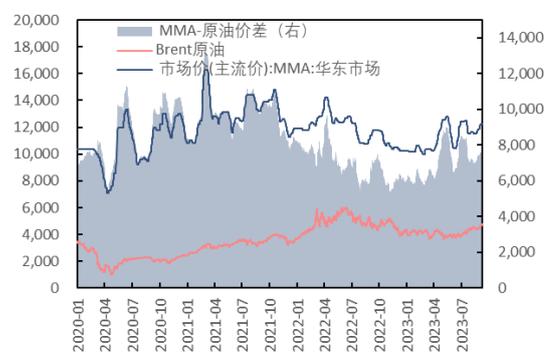
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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: 价格走势上行。**本周国际原油价格大幅上涨，成本端支撑强劲，推动PX市场继续上行。供给端，本周福建一套80万吨/年PX装置恢复稳定运行，周内产量较上周相比小幅提升，供应端表现一般。需求端，聚酯端负荷始终维持高位，但本周一套PTA装置计划内检修、一套装置短停后重启，PTA行业开工率有所下滑，PX下游需求端支撑稍有走弱。目前PXCFR中国主港周均价在1102.75 (+22.41)美元/吨，PX与原油价差在448.72 (-5.88)美元/吨，PX与石脑油周均价差在424.71 (+14.20)美元/吨，开工率81.23% (-1.39pct)。

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

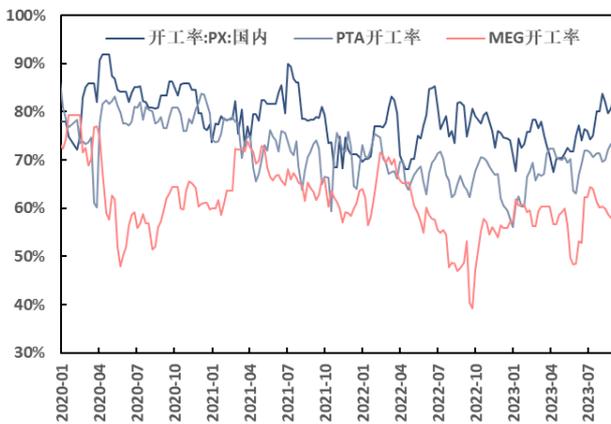
图 40: 石脑油、PX 价格及价差 (美元/吨)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

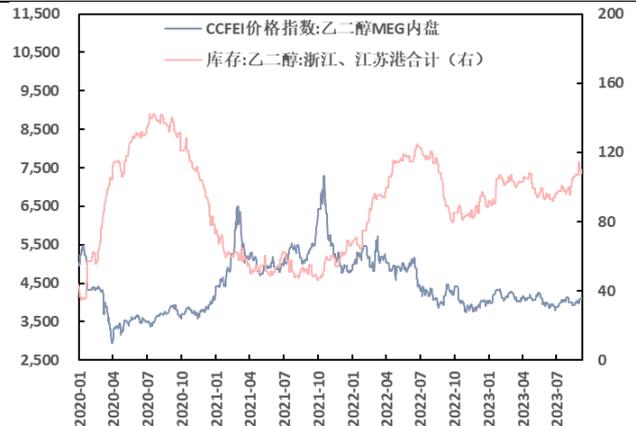
- **MEG: 价格重心上移。**本周国际原油价格大幅上涨，成本端支撑强劲，动力煤市场偏强运行，推动乙二醇价格上行。供给端，本周一套20万吨装置顺利出料、一套38万吨装置停车检修，国内开工负荷相对稳定。需求端，本周聚酯端开工率维持较高位置，终端业者多持观望心态，聚酯行业需求表现一般，对原料乙二醇端整体以刚需采购为主，需求端整体表现一般。目前MEG现货周均价格在4105.00 (+92.14)元/吨，华东罐区库存为107.75 (-6.73)万吨，开工率63.90% (+6.00pct)。

图 41: PX、PTA 和 MEG 开工率 (%)



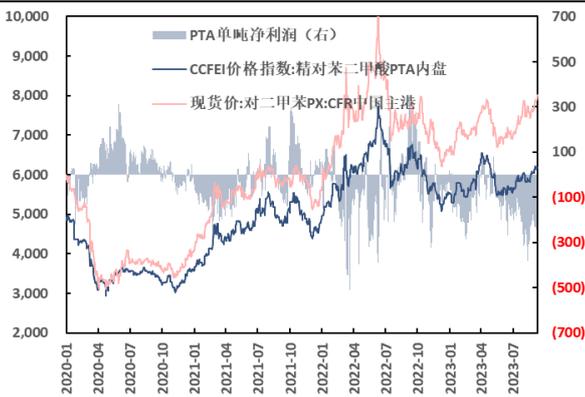
资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

图 42: MEG 价格和华东 MEG 库存 (元/吨, 万吨)

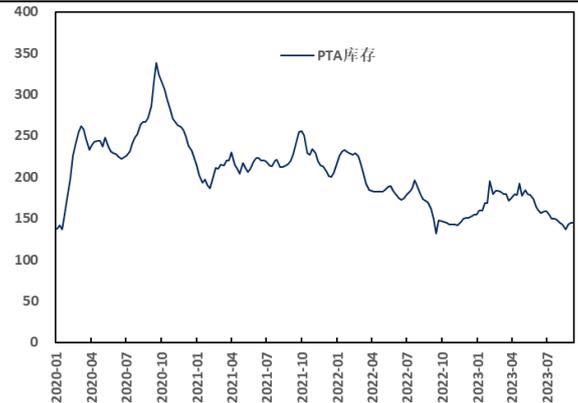


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- **PTA: 价格小幅抬升。**本周国际原油价格整体上涨，成本端支撑较好，叠加供需端有所改善，PTA价格小幅抬升。供给端，本周华南一套装置停车，山东一套装置重启升温中，局部地区受台风影响供给趋紧。需求端，周内下游聚酯端需求仍保持高位，下游厂家买盘情绪尚可，PTA需求端仍保持坚挺。目前PTA现货周均价格在6145.00 (+50.00)元/吨，行业平均单吨净利润在-254.43 (-39.56)元/吨，开工率73.70% (+0.00pct)，PTA社会流通库存至145.00 (+0.00)万吨。

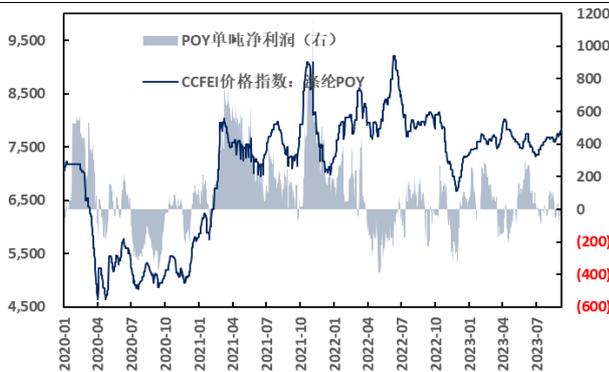
图 43: PX、PTA 价格及 PTA 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

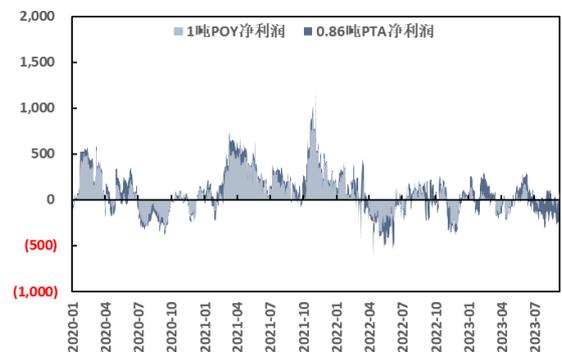
图 44: PTA 库存 (万吨)


资料来源: 万得, CCFEI, 信达证券研发中心

- 涤纶长丝: 市场价格重心上行。**本周国际原油价格整体上涨, 长丝主原料 PTA、MEG 价格抬升, 成本端支撑明显, 涤纶长丝价格重心上行。供给端, 本周江苏一套装置重启, 长丝企业库存水平仍处于较低水平, 整体供给端对价格存有一定支撑。需求端, 本周下游开机率小幅提升, 下游订单情况持续好转。目前涤纶长丝周均价格 POY 7825.00 (+89.29) 元/吨、FDY 8400.00 (+125.00) 元/吨和 DTY 9300.00 (+53.57) 元/吨, 行业平均单吨盈利分别为 POY -3.58 (+9.93) 元/吨、FDY 112.57 (+33.63) 元/吨和 DTY 112.57 (-13.78) 元/吨, 涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 11.30 (+0.50) 天、FDY 16.80 (+0.30) 天和 DTY 24.50 (+0.80) 天, 开工率 88.00% (+0.20pct)。
- 织布: 开工率继续上行。**进入九月, 纺织市场订单有明显的增量, 多为秋冬季绒类面料。本周江浙地区织机开工率为 65.29% (+0.69pct)。

图 45: POY 价格及 POY 单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


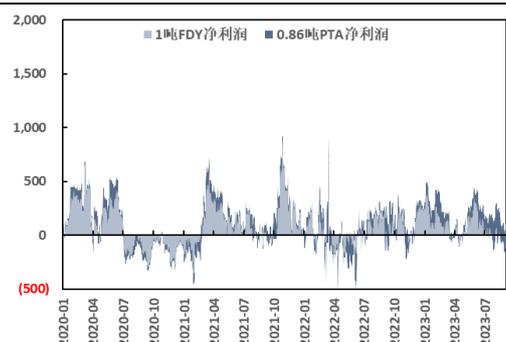
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 46: 0.86 吨 PTA+1 吨 POY 净利润 (元/吨)


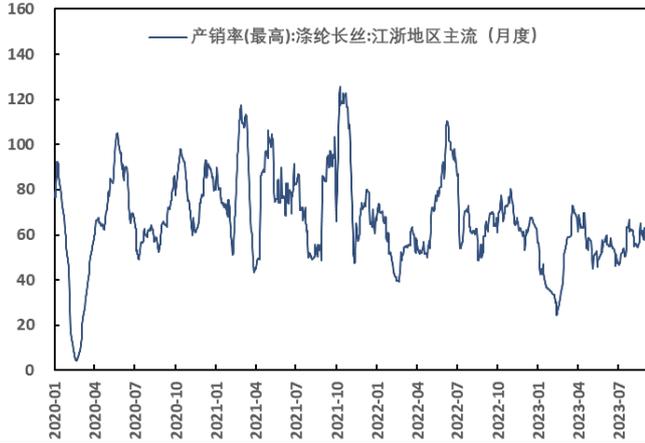
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 47: FDY 价格及 FDY 单吨净利润 (元/吨)

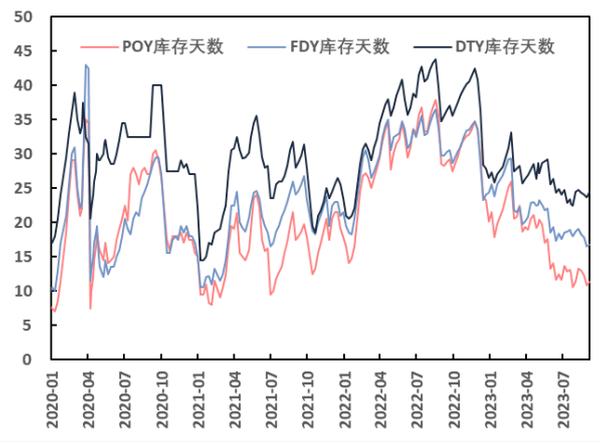

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 48: 0.86 吨 PTA+1 吨 FDY 净利润 (元/吨)


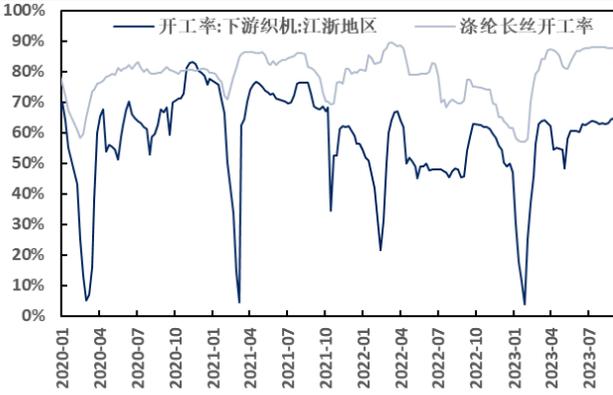
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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

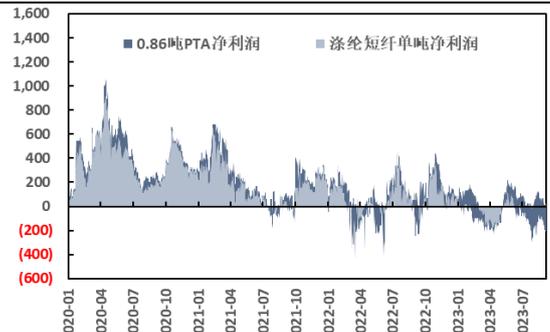
图 52: 盛泽地区坯布库存天数 (天)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

- 涤纶短纤: 价格延续上涨趋势。**本周国际原油价格整体上涨, 主原料 PTA、MEG 价格抬升, 成本端支撑明显, 低价货源减少, 短纤市场价格延续上涨趋势。供给端, 本周个别短纤装置停车检修, 行业产量供给有所减少。需求端, 周内下游纱企采购积极性一般, 市场观望情绪偏浓, 终端市场需求未见好转。目前涤纶短纤周均价格 7610.48 (+33.33) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 19.96 (-27.21) 元/吨, 涤纶短纤企业库存天数为 9.05 (+0.77) 天, 开工率 72.60% (-1.20pct)。
- 聚酯瓶片: 均价窄幅上行。**本周国际原油价格整体上涨, 主原料 PTA、MEG 价格抬升, 成本端支撑明显, 聚酯瓶片价格窄幅上行。供给端, 本周华南地区某装置停车, 新入市装置负荷稍有提升, 行业供给小幅增加。需求端, 下游即将进入淡季, 下游及终端多表现为刚需采购, 备货量有所减少。目前 PET 瓶片现货平均价格在 7107.14 (+46.43) 元/吨, 行业平均单吨盈利为 -181.37 (-18.52) 元/吨, 开工率 90.30% (+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)

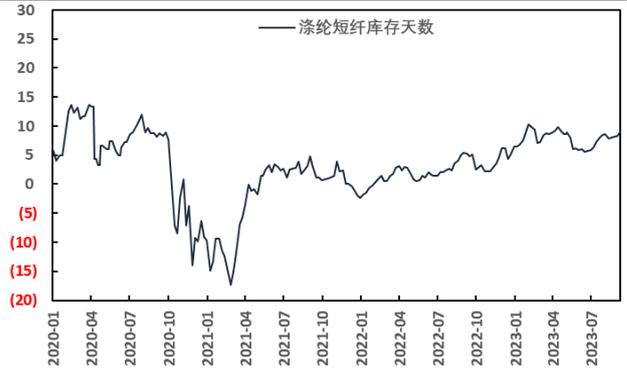

资料来源: 万得, 信达证券研发中心



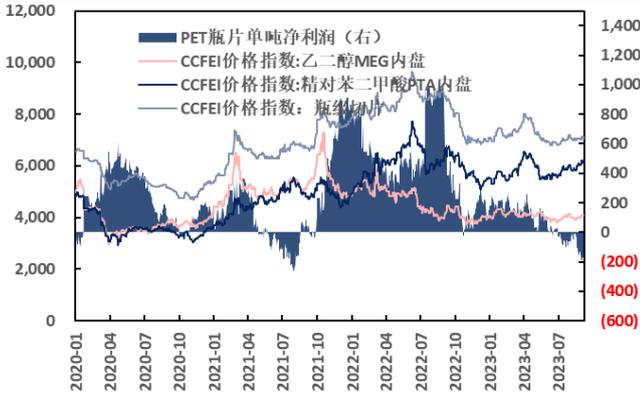
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 55: 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)

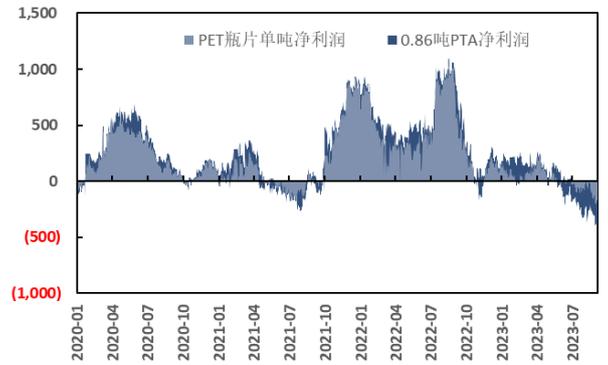

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 56: 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)


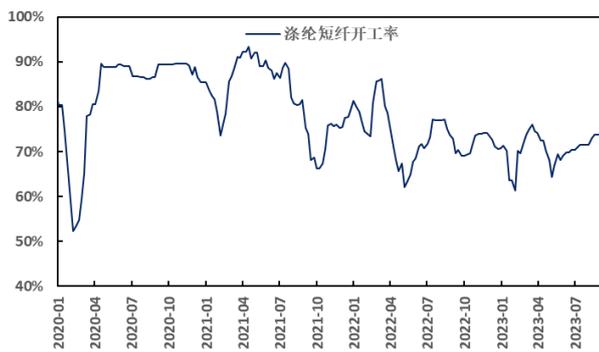
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 57: MEG、PTA 价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)


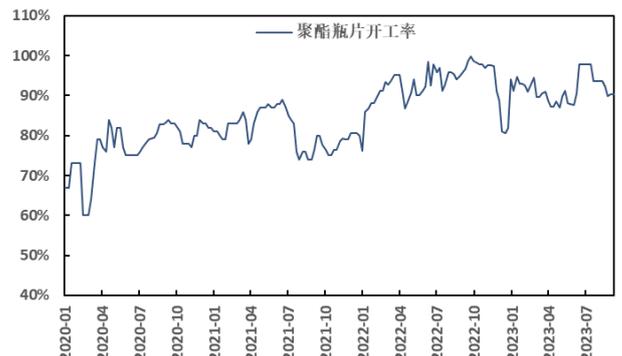
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

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 9 月 8 日，6 家民营大炼化公司近一周股价涨跌幅为东方盛虹（+1.39%）、荣盛石化（+0.91%）、新凤鸣（+7.17%）、桐昆股份（+2.49%）、恒力石化（+4.25%）、恒逸石化（+1.30%）。

近一月涨跌幅为新凤鸣（+11.93%）、荣盛石化（-4.10%）、恒力石化（-1.45%）、东方盛虹（-8.18%）、桐昆股份（+4.90%）、恒逸石化（+6.44%）。

表 1：6 大炼化公司涨跌幅数据跟踪表

公司名称	最新日期	近一周	近一月	近三月	近一年	年初至今
荣盛石化	2023/9/8	0.91%	-4.10%	3.23%	-16.97%	0.11%
恒力石化	2023/9/8	4.25%	-1.45%	2.18%	-24.24%	-3.61%
东方盛虹	2023/9/8	1.39%	-8.18%	4.57%	-45.98%	-9.72%
恒逸石化	2023/9/8	1.30%	6.44%	14.26%	-16.45%	10.53%
桐昆股份	2023/9/8	2.49%	4.90%	21.78%	2.49%	5.26%
新凤鸣	2023/9/8	7.17%	11.93%	23.30%	30.90%	25.00%

资料来源：万得，信达证券研发中心

表 2：6 家大炼化上市公司盈利预测

代码	公司名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润 (百万元)				PE				PB
				2021A	2022A	2023E	2024E	2021A	2022A	2023E	2024E	
600346.SH	恒力石化	14.97	1,053.75	15,531	2,318	10,226	13,859	6.78	45.36	11.79	7.60	2.29
002493.SZ	荣盛石化	12.16	1,231.26	13,236	3,340	8,271	13,162	9.57	36.85	29.66	13.82	2.34
000301.SZ	东方盛虹	11.67	771.53	4,575	548	10,862	12,254	16.91	145.88	14.96	12.16	2.41
603225.SH	新凤鸣	13.60	208.01	2,254	-205	1,011	1,477	9.25	-	16.19	11.93	0.8
601233.SH	桐昆股份	15.21	366.73	7,464	130	4,078	5,266	4.71	304.20	9.00	6.98	0.85
000703.SZ	恒逸石化	7.77	284.87	3,378.00	-1,080	1,719	2,516	8.35	-	16.53	11.26	1.21

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：股价为 2023 年 9 月 8 日收盘价

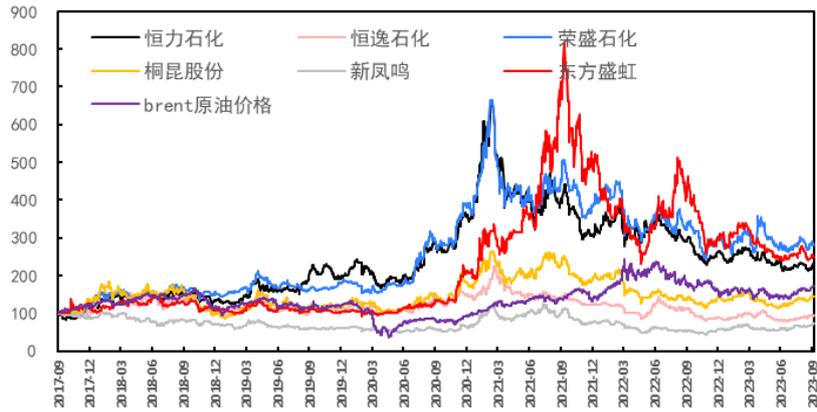
自 2017 年 9 月 4 日至 2023 年 9 月 8 日，信达大炼化指数涨幅为 41.74%，石油石化行业指数涨幅为 13.75%，沪深 300 指数涨幅为 -2.75%，brent 原油价格涨幅为 73.19%。我们以首篇大炼化行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（+2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以恒力石化、恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣和东方盛虹 6 家民营炼化公司作为成份股，将其股价算数平均后作为指数编制依据。

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，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。