

分析师：顾敏豪
登记编码：S0730512100001
gumh00@ccnew.com 021-50586308

油气价格回落导致行业景气下行，油服工程板块业绩同比增长

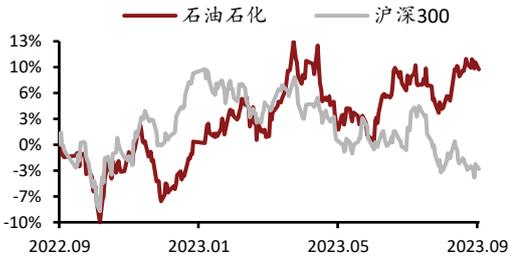
——石油石化行业 2023 年中报总结

证券研究报告-行业深度分析

同步大市(首次)

石油石化相对沪深 300 指数表现

发布日期：2023 年 09 月 27 日



资料来源：中原证券、聚源数据

联系人：马焱琦
电话：021-50586973
地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼
邮编：200122

投资要点：

- **2023 上半年石油石化行业景气有所下行，收入、利润同比下滑。** 2023 年上半年，国际油气和石化产品价格持续回落，对石油石化行业经营带来一定压力。上半年中信石油石化行业实现营业收入 40275.5 亿元，同比下滑 3.01%，实现净利润 1982.26 亿元，同比下滑 14.01%。上半年石油石化行业的收入、利润同比均呈下滑态势，与一季报业绩相比，下滑幅度进一步提升。2023 年第二季度，石油石化行业实现营业收入 20486.57 亿元，同比下滑 6.15%，环比增长 3.53%；实现归属上市公司股东的净利润 970.06 亿元，同比下滑 18.16%，环比下滑 4.16%。二季度石油石化行业的收入利润同比下滑，但营业收入环比实现小幅增长。

2023 上半年，石油石化 6 个子行业中，油田服务和工程服务营收利润实现增长，其余行业业绩总体呈现下滑态势。2023 年二季度，油田服务和工程服务行业景气仍处于较高位置，二季度业绩同比环比均实现较好增长。其他石化行业净利润二季度环比出现较大改善。

- **行业盈利能力高位运行。** 上半年石油石化行业毛利率、净利率同比均小幅下滑，整体保持在较高水平。油田服务和工程服务行业受益于油气价格的高位运行，上半年盈利能力实现同比提升，其余子行业盈利能力同比下行。2023 年二季度，多数子行业盈利能力环比出现改善，其中其他石化行业盈利能力改善幅度较大。
- **石油石化行业财务指标整体稳健，现金流增长。** 2023 年上半年，石油石化行业资产负债率有所下降，经营现金流同比增长。行业投资力度略有下降，带动在建工程规模有所回落。行业的存货周转天数小幅提升，营运能力略有下滑。
- **行业投资建议。** 给予行业“同步大市”的投资评级。建议关注国有油气大型企业以及煤化工、轻烃化工和涤纶长丝行业。

受 OPEC 减产以及海外油气巨头资本支出处于低位等因素影响，未来国际油价预计整体保持中高位运行的态势，国有大型油气企业的盈利有望保持在较好水平，建议长期关注。

在油气价格中高位运行的背景下，部分替代路线如煤化工、轻烃化工等，有望凭借成本优势，实现较好的盈利水平，建议关注。

今年以来，我国纺织服装销售复苏，涤纶长丝开工率持续提升，库存走低。目前行业竞争格局总体较好，景气有望逐步回暖。

风险提示：需求不及预期、行业产能大幅扩张、油气价格大幅下跌

内容目录

1. 行业景气下行，收入、利润增速回落.....	3
1.1. 2023 年上半年业绩同比负增长，二季度进一步下滑.....	3
1.2. 子行业景气整体下行，油服工程板块业绩提升.....	3
2. 盈利能力处于低位，二季度部分子行业环比提升.....	4
2.1. 上半年石油石化盈利能力高位运行.....	4
2.2. 子行业盈利能力分化.....	5
3. 石油石化化工行业财务指标分析.....	6
3.1. 资产负债率保持稳定.....	6
3.2. 上半年回款能力增强，现金流同比提升.....	8
3.3. 在建工程有所回落.....	9
3.4. 存货周转天数小幅提升.....	10
4. 行业投资建议.....	10
5. 风险提示.....	11

图表目录

图 1：石油石化行业毛利率与净利率.....	5
图 2：石油石化行业期间费用率.....	5
图 3：石油石化行业单季度毛利率与净利率.....	5
图 4：石油石化行业单季度期间费用率.....	5
图 5：石油石化行业资产负债率.....	7
图 6：2023H 石油石化各行业资产负债率.....	7
图 7：石油石化年度经营现金流净额（亿元）.....	8
图 8：石油石化单季度经营现金流净额（亿元）.....	8
图 9：石油石化在建工程规模（亿元）.....	9
图 10：石油石化在建工程占总资产比重.....	9
图 11：石油石化行业存货规模.....	10
图 12：石油石化行业存货周转天数.....	10
图 13：石油石化行业估值.....	11
图 14：中信一级行业估值对比.....	11
表 1：中信石油石化 2023 年上半年收入与利润.....	3
表 2：中信石油石化 2023 年二季度收入与利润.....	3
表 3：石油石化各子行业 2023 年上半年收入与利润.....	4
表 4：石油石化各子行业 2023 年二季度收入与利润（亿元）.....	4
表 5：石油石化各子行业 2023 上半年盈利能力.....	6
表 6：石油石化各子行业 2023 年二季度盈利能力.....	6
表 7：2023H 石油石化各行业总资产及资产负债率变动.....	8
表 8：石油石化各子行业经营活动产生的现金流净额（亿元）.....	9
表 9：2023H 石油石化各行业在建工程.....	9
表 10：2023H 石油石化各行业存货周转天数.....	10

1. 行业景气下行，收入、利润增速回落

1.1. 2023 年上半年业绩同比负增长，二季度进一步下滑

根据 wind 数据，2023 年上半年，中信石油石化行业实现营业收入 40275.5 亿元，同比下滑 3.01%，实现营业利润 2784.36 亿元，同比下滑 17.47%，实现归属上市公司股东的净利润 1982.26 亿元，同比下滑 14.01%。2022 年上半年油气价格受俄乌冲突影响大幅上涨，今年以来则受需求下滑影响，油气与石化产品价格逐步回落。受此影响，上半年石油石化行业的收入、利润同比均有所下滑。与一季报业绩相比，上半年业绩下滑幅度进一步扩大，显示行业景气仍在下行。其中营业收入增速较一季度的 0.41% 下滑 3.48 个百分点，营业利润增速较一季度的 -11.68% 下滑 5.79 个百分点，净利润增速较一季度的 -9.63% 下滑 4.38 个百分点。

表 1：中信石油石化 2023 年上半年收入与利润

	2022 上半年	2023 上半年	同比	2022 年一季	2023 年一季	同比
营业收入（亿元）	41526.57	40275.50	-3.01%	19696.72	19788.93	0.47%
营业利润（亿元）	3373.96	2784.36	-17.47%	1612.72	1424.29	-11.68%
净利润（亿元）	2305.30	1982.26	-14.01%	1120.05	1012.20	-9.63%

资料来源：中原证券、wind

2023 年第二季度，中信石油石化行业实现营业收入 20486.57 亿元，同比下滑 6.15%，环比增长 3.53%；实现营业利润 1360.07 亿元，同比下滑 22.78%，环比下滑 4.51%；实现归属上市公司股东的净利润 970.06 亿元，同比下滑 18.16%，环比下滑 4.16%。二季度，石油石化行业的利润同比、环比仍呈现下降态势，营业收入同比下滑，环比实现小幅增长。

表 2：中信石油石化 2023 年二季度收入与利润

	2023Q2	2022Q2	2023Q1	2023Q2 同比	2022Q2 同比	2023Q2 环比
营业收入（亿元）	20486.57	21829.86	19788.93	-6.15%	29.58%	3.53%
营业利润（亿元）	1360.07	1761.24	1424.29	-22.78%	34.93%	-4.51%
净利润（亿元）	970.06	1185.25	1012.20	-18.16%	42.20%	-4.16%

资料来源：中原证券、wind

1.2. 子行业景气整体下行，油服工程板块业绩提升

从子行业经营形势来看，2023 年上半年，石油石化 6 个子行业中，油田服务和其他石化两个子行业的收入同比实现增长，增速分别为 16.81% 和 5.16%；炼油、油品销售及仓储、工程服务和石油开采 4 个行业收入同比出现下滑，同比变化幅度分别为 -1.40%、-1.85%、-3.41% 和 -7.13%。

净利润方面，上半年石油石化 6 个子行业中，油田服务和工程服务子行业净利润同比增长，增速分别为 59.62% 和 26.84%。石油开采、炼油、油品销售及仓储和其他石化等 4 个子行业净利润同比下滑，变动幅度分别为 -4.27%、-23.68%、-67.80% 和 -78.25%。近年来，随着原油价格上行以及油气开采企业增储上产的推动，我国油气开采领域资本支出持续提升，推动了油田服务和工程服务行业业绩的增长。石油开采、炼油、油品销售及仓储和其他石化等行业则受油

气价格与石化产品价格下跌等因素影响，业绩利润出现下滑。

表 3：石油石化各子行业 2023 年上半年收入与利润

三级子行业	2022 上半年	2023 上半年	营业收入同比	2022 上半年	2023 上半年	净利润同比
	营业收入(亿元)	营业收入(亿元)		净利润(亿元)	净利润(亿元)	
石油开采	18450.30	17134.65	-7.13%	1615.09	1546.15	-4.27%
炼油	16889.22	16653.22	-1.40%	434.40	331.52	-23.68%
油品销售及仓储	156.65	153.75	-1.85%	6.98	2.25	-67.80%
其他石化	4738.20	4982.84	5.16%	207.16	45.07	-78.25%
油田服务	508.86	594.37	16.81%	13.51	21.56	59.62%
工程服务	783.34	756.67	-3.41%	28.16	35.72	26.84%

资料来源：中原证券、wind

2023 年第二季度，石油石化各子行业中，油田服务和其他石化行业营业收入同比实现增长，炼油、工程服务、石油开采和油品销售及仓储行业营业收入同比下滑。净利润方面，油田服务和工程服务行业净利润实现同比增长，石油开采、炼油、其他石化和油品销售及仓储行业净利润同比下滑。环比来看，多数子行业的营收环比出现增长，仅油品销售及仓储行业营业收入环比下滑。其他石化、油田服务和工程服务行业二季度净利润环比增长，增速分别为 5155.52%、83.08%和 65.27%，石油开采、油品销售及仓储和炼油行二季度净利润环比下滑。总体来看，油田服务和工程服务行业景气处于较高位置，二季度业绩同比环比均实现较好增长。此外，其他石化行业净利润二季度环比出现较大改善。

表 4：石油石化各子行业 2023 年二季度收入与利润（亿元）

三级子行业	2022Q2 营	2023Q2 营	营收同比	营收环比	2022Q2	2023Q2	净利润同比	净利润环比
	业收入	业收入			净利润	净利润		
石油开采	9624.85	8603.07	-10.62%	0.84%	850.59	750.19	-11.80%	-5.75%
炼油	8774.69	8396.25	-4.31%	1.69%	204.59	138.46	-32.32%	-28.28%
油品销售及仓储	86.65	75.84	-12.48%	-2.66%	5.23	0.99	-81.13%	-21.57%
其他石化	2608.69	2674.67	2.53%	15.88%	94.24	44.23	-53.07%	5155.52%
油田服务	277.00	315.95	14.06%	13.47%	11.15	13.95	25.11%	83.08%
工程服务	457.97	420.79	-8.12%	25.28%	19.45	22.25	14.43%	65.27%

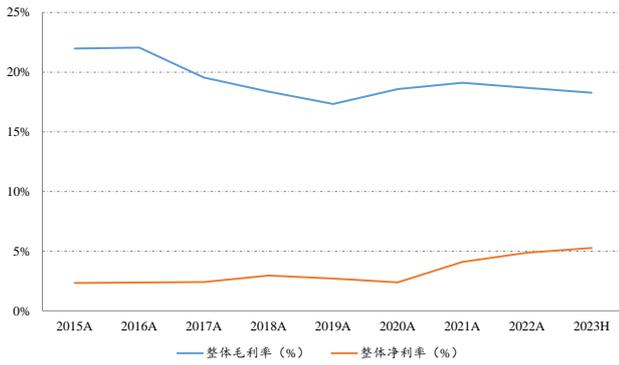
资料来源：中原证券、wind

2. 盈利能力处于低位，二季度部分子行业环比提升

2.1. 上半年石油石化盈利能力高位运行

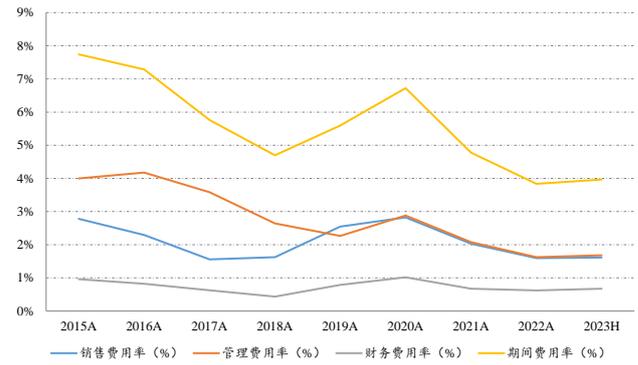
2023 上半年，中信石油石化行业整体毛利率为 18.28%，较 2022 上半年下滑 1.80 个百分点，较 2023 年一季报下滑 0.09 个百分点。上半年行业净利率为 5.27%，较 2022 上半年下滑 0.79 个百分点，较 2023 年一季报下滑 0.18 个百分点。上半年期间费用率 3.96%，较 2022 上半年下降 0.42 个百分点，较 2023 年一季报下降 1.38 个百分点。总体来看，石油石化行业盈利能力保持在较好水平，期间费用率则出现小幅下行。

图 1：石油石化行业毛利率与净利率



资料来源：中原证券、wind

图 2：石油石化行业期间费用率



资料来源：中原证券、wind

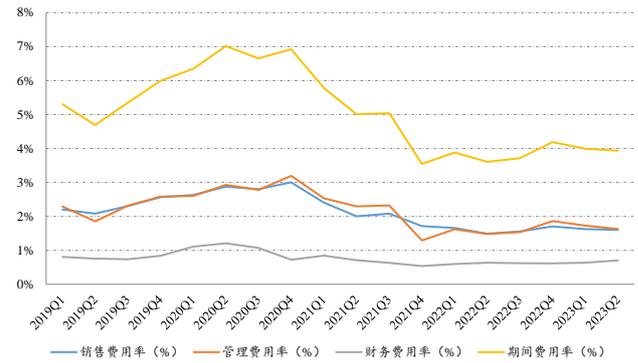
2023 年第二季度，石油石化行业整体毛利率为 18.19%，同比下滑 1.45 个百分点，环比下滑 0.18 个百分点。一季度行业整体净利率为 5.10%，同比下滑 0.76 个百分点，环比下滑 0.35 个百分点。行业整体期间费用率 3.94%，同比提升 0.33 个百分点，环比下滑 0.05 个百分点。总体来看，石油石化行业的盈利能力保持高位运行态势。

图 3：石油石化行业单季度毛利率与净利率



资料来源：中原证券、wind

图 4：石油石化行业单季度期间费用率



资料来源：中原证券、wind

2.2. 子行业盈利能力分化

2023 上半年，石油石化 6 个子行业中，2 个子行业毛利率同比提升，4 个子行业毛利率同比下降。其中，油田服务和工程服务行业受油气开采支出提升的驱动，毛利率有所提升，上半年毛利率较去年同期分别提升 1.48 和 2.45 个百分点。受需求下滑、油气及石化产品价格下行等因素影响，石油开采、炼油、油品销售及仓储和其他石化 4 个子行业毛利率同比下行，分别下降 0.95、1.94、1.94 和 3.29 个百分点。

净利率方面，上半年石油开采、工程服务和油田服务 3 个子行业净利率同比提升，提升幅度分别为 0.31、1.18 和 1.26 个百分点，炼油、油品销售及仓储和其他石化 3 个子行业净利率同比下滑，下滑幅度分别为 0.62、3.97 和 4.83 个百分点。总体来看，受益于近年来国际油气价格高位运行，我国油气开采资本支出的增长，油田服务和工程服务行业盈利能力有所提升。石油开采和炼化等领域则受油气、石化产品价格下跌影响，盈利能力总体下行。

表 5：石油石化各子行业 2023 上半年盈利能力

三级子行业	2022 上半年	2023 上半年	毛利率同比	2022 上半年	2023 上半年	净利率同比
	毛利率	毛利率		净利率	净利率	
石油开采	25.69%	24.74%	-0.95%	9.26%	9.56%	0.31%
炼油	17.05%	15.10%	-1.94%	2.93%	2.31%	-0.62%
油品销售及仓储	8.04%	6.10%	-1.94%	5.67%	1.70%	-3.97%
其他石化	12.20%	8.91%	-3.29%	5.55%	0.71%	-4.83%
油田服务	9.96%	11.44%	1.48%	2.65%	3.91%	1.26%
工程服务	8.90%	11.35%	2.45%	3.67%	4.85%	1.18%

资料来源：中原证券、wind

2023 年第二季度，石油石化各子行业中，油田服务和工程服务 2 个子行业毛利率同比提升，同比分别提升 1.74 和 2.68 个百分点，其他石化、炼油、油品销售及仓储和石油开采 4 个行业毛利率同比下滑，下滑服务分别为 0.47、0.58、1.59 和 2.16 个百分点。净利率方面，油田服务和工程服务 2 个子行业净利率同比提升，其他石化、炼油、油品销售及仓储和石油开采 4 个子行业净利率同比下滑。环比来看，多数子行业毛利率环比改善，其中其他石化行业毛利率环比提升 3.38 个百分点，环比改善幅度较大，仅炼油行业二季度毛利率环比下滑 1.25 个百分点。其他石化、油田服务和工程服务 3 个子行业净利率环比改善。

表 6：石油石化各子行业 2023 年二季度盈利能力

三级子行业	2022Q2 毛	2023Q2 毛利	毛利率同	毛利率	2022Q2	2023Q2	净利率同	净利率环
	利率	率			净利率	净利率		
石油开采	27.03%	24.87%	-2.16%	0.25%	9.33%	9.23%	-0.10%	-0.67%
炼油	15.06%	14.48%	-0.58%	-1.25%	2.57%	1.96%	-0.61%	-0.71%
油品销售及仓储	7.79%	6.20%	-1.59%	0.19%	8.34%	1.49%	-6.85%	-0.42%
其他石化	10.95%	10.47%	-0.47%	3.38%	4.51%	1.76%	-2.75%	2.26%
油田服务	10.38%	12.12%	1.74%	1.45%	4.08%	4.73%	0.65%	1.75%
工程服务	8.73%	11.40%	2.68%	0.13%	4.31%	5.43%	1.11%	1.31%

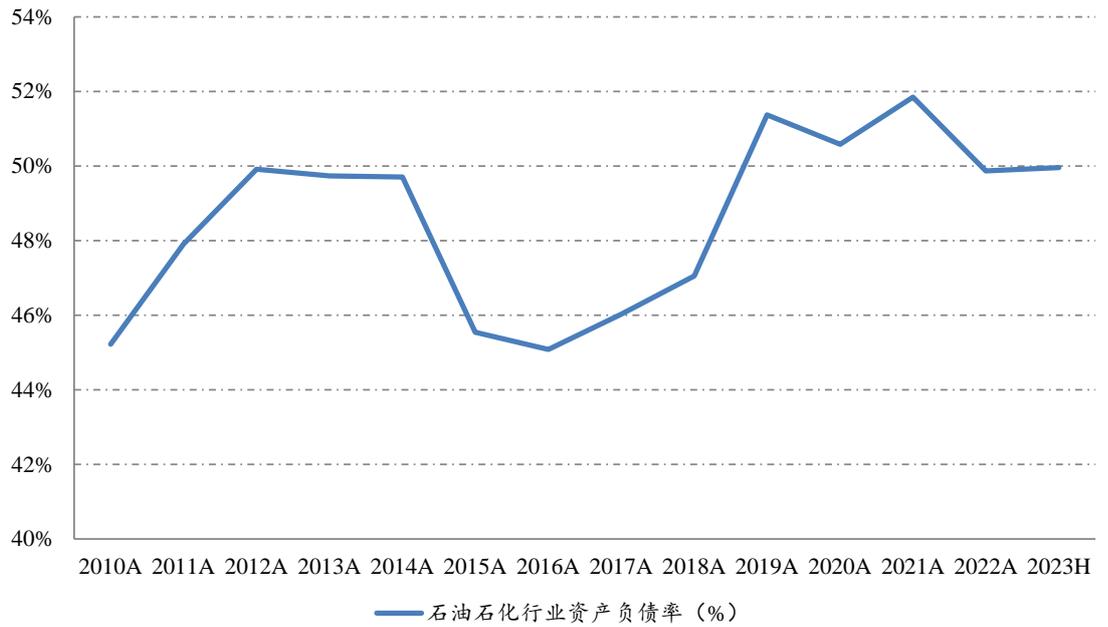
资料来源：中原证券、wind

3. 石油石化化工行业财务指标分析

3.1. 资产负债率保持稳定

2023 年上半年，中信石油石化行业总资产规模达 7.48 万亿元，同比增长 1.16%，环比提升 1.22%。资产负债率 49.96%，同比下降 2.07 个百分点，环比提升 0.51 个百分点。2021 年来，随着油气价格的逐步上行，石油石化行业盈利总体处于较好水平，推动行业资产负债率的下行。

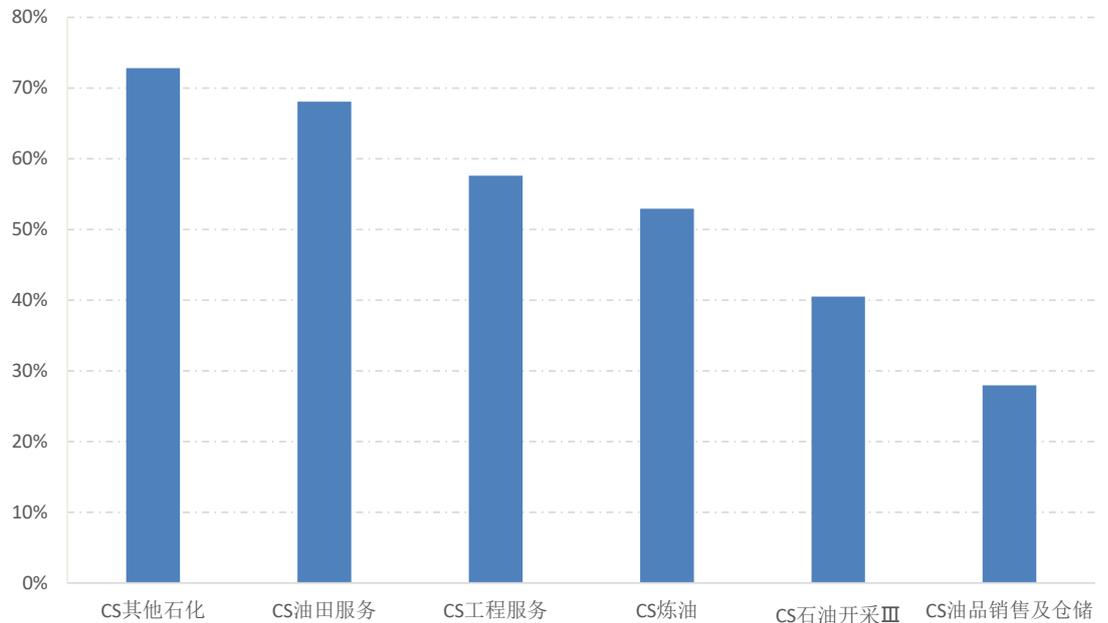
图 5：石油石化行业资产负债率



资料来源：中原证券、wind

2023 年上半年，石油石化 6 个子行业中，其他石化、油田服务、工程服务和炼油 4 个子行业资产负债率高于行业整体水平，分别为 72.82%、68.09%、57.61%和 52.93%，油品销售及仓储和石油开采 2 个子行业资产负债率较低，分别为 27.96%和 40.51%

图 6：2023H 石油石化各行业资产负债率



资料来源：中原证券、wind

2023 年上半年，石油石化各子行业中，3 个子行业资产负债率同比提升，3 个子行业同比下降，出现较大分化。其中油品销售及仓储、其他石化和油田服务行业资产负债率分别提升 3.45、3.45 和 1.02 个百分点，石油开采、炼油和工程服务行业资产负债率分别降低 4.56、1.34 和 0.51 个百分点。

表 7：2023H 石油石化各行业总资产及资产负债率变动

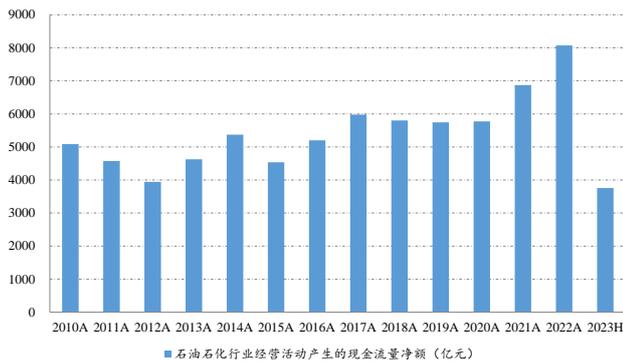
三级子行业	总资产 (亿元)	资产负债率	资产负债率同比变动
石油开采	38,364.78	40.51%	-4.56%
炼油	21,071.65	52.93%	-1.34%
油品销售及仓储	266.40	27.96%	3.45%
其他石化	11,358.64	72.82%	3.45%
油田服务	1,670.38	68.09%	1.02%
工程服务	2,117.08	57.61%	-0.51%

资料来源：中原证券、wind

3.2. 上半年回款能力增强，现金流同比提升

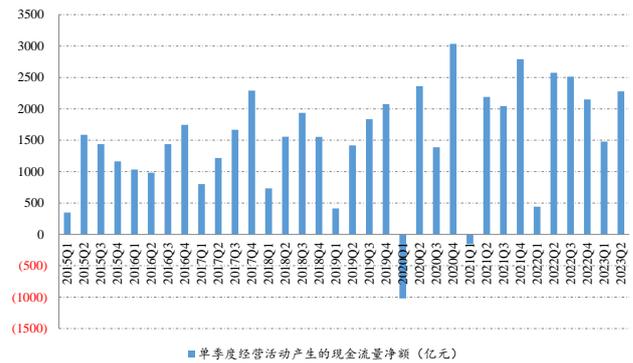
2023 上半年，石油石化行业经营活动产生的现金流量金额为 3576.79 亿元，同比增加 345.05 亿元，增长 10.11%，整体回暖态势较好。2023 年二季度，石油石化行业经营活动产生的现金流量金额为 2278.59 亿元，同比减少 296.69 亿元，环比增加 800.39 亿元，企业现金流量环比大幅提升。

图 7：石油石化年度经营现金流净额 (亿元)



资料来源：中原证券、wind

图 8：石油石化单季度经营现金流净额 (亿元)



资料来源：中原证券、wind

子行业来看，2023 上半年石油石化各子行业中，炼油、石油开采、油田服务、工程服务和油品销售及仓储 5 个子行业经营活动产生的现金流净额同比增长，分别同比增加 273.31、206.87、38.61、19.87 和 8.95 亿元。其中炼油、油田服务行业现金流净额由负转正。此外，其他石化行业经营现金流净额同比减少 204.57 亿元。

2023 年二季度，石油石化各子行业中 4 个子行业现金流同比增加，分别为其他石化、工程服务、油田服务和油品销售及仓储行业，二季度现金流净额分别同比增加 20.38、15.11、14.92 和 1.16 亿元。石油开采和炼油行业行业现金流净额同比下降，分别减少 341.13 和 7.13 亿元。

表 8：石油石化各子行业经营活动产生的现金流净额（亿元）

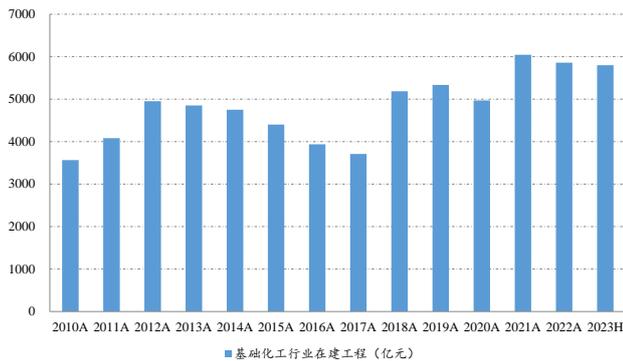
三级子行业	2022H 经营现金流净额(亿元)	2023H 经营现金流净额(亿元)	2023H 同比增减 (亿元)	2022Q2 经营现金流净额(亿元)	2023Q2 经营现金流净额(亿元)	2023Q2 同比增减 (亿元)
石油开采	3090.68	3297.55	206.87	1815.44	1474.31	-341.13
炼油	-27.84	247.47	275.31	480.91	473.79	-7.13
油品销售及仓储	-10.55	-1.60	8.95	-0.43	0.73	1.16
其他石化	439.98	235.41	-204.57	246.23	266.61	20.38
油田服务	-21.76	16.86	38.61	7.62	22.55	14.92
工程服务	-58.76	-38.90	19.87	25.49	40.60	15.11

资料来源：中原证券、wind

3.3. 在建工程有所回落

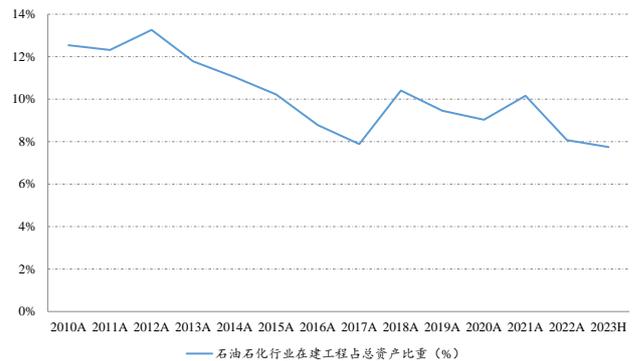
2023 年上半年，石油石化行业期末在建工程总额为 5798.24 亿元，同比减少 256.26 亿元，下降 4.23%。2017 年以来，受石油开采、炼化等领域投资力度提升带动，石油石化行业在建工程规模持续提升。2021 年以来，石油石化行业在建工程规模有所回落。上半年石油石化行业在建工程占总资产比重为 7.75%，较 2022 年底下降 0.32 个百分点。在建工程占比自 2021 年以来有所回落。

图 9：石油石化在建工程规模（亿元）



资料来源：中原证券、wind

图 10：石油石化在建工程占总资产比重



资料来源：中原证券、wind

从子行业来看，2023 年上半年石油石化各子行业中，炼油、工程服务、油品销售及仓储和油田服务 4 个子行业在建工程同比增长，石油开采和其他石化行业在建工程同比下降。从绝对规模和占总资产比重来看，石油开采、炼油和其他石化等行业在建工程规模较大，炼油和其他石化在建工程占总资产的比重较高。

表 9：2023H 石油石化各行业在建工程

三级子行业	2023H 在建工程 (亿元)	2022H 在建工程 (亿元)	在建工程同比	在建工程占比 (%)
石油开采	2084.10	2527.66	-17.55%	5.43%
炼油	2174.81	1743.05	24.77%	10.32%
油品销售及仓储	11.13	3.42	225.63%	4.18%
其他石化	1445.25	1710.54	-15.51%	12.72%
油田服务	38.47	34.25	12.31%	2.30%
工程服务	44.49	35.57	25.06%	2.10%

资料来源：中原证券、wind

3.4. 存货周转天数小幅提升

2023年上半年，石油石化行业存货总额为6290.37亿元，同比减少572.83亿元，存货周转天数33.82天，同比提升1.50天，较一季度的33.58天提升0.24天。显示行业整体营运能力略有下滑。

图 11：石油石化行业存货规模



资料来源：中原证券、wind

图 12：石油石化行业存货周转天数



资料来源：中原证券、wind

从子行业来看，2023年上半年石油石化各子行业中，石油开采、油田服务和油品销售及仓储3个子行业存货周转天数同比下降，营运能力有所改善。其他石化、炼油和工程服务3个子行业存货周转天数上升，营运能力有所下滑。其中工程服务行业存货周转天数上升幅度较大。

表 10：2023H 石油石化各行业存货周转天数

三级子行业	2023H 存货周转天数	2022H 存货周转天数	同比增减 (天数)
石油开采	24.56	25.03	-0.47
炼油	35.30	33.36	1.93
油品销售及仓储	37.97	44.73	-6.76
其他石化	54.39	53.01	1.38
油田服务	20.57	21.12	-0.55
工程服务	51.11	36.38	14.73

资料来源：中原证券、wind

4. 行业投资建议

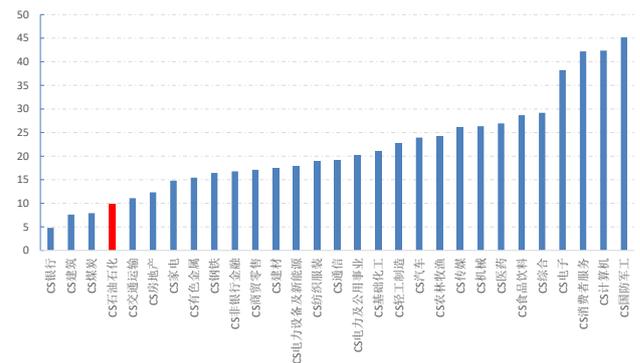
从行业估值情况来看，截止2023年9月25日，中信石油石化板块 TTM 市盈率(整体法，剔除负值)为 9.80 倍。2010 年以来，行业估值平均水平为 18.71 倍，目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比，石油石化行业估值在 30 个行业中位居 4 位，给予行业“同步大市”的投资评级。

图 13: 石油石化行业估值



资料来源: 中原证券、wind

图 14: 中信一级行业估值对比



资料来源: 中原证券、wind

2022 年以来, 受供给端因素影响, 油气和石化产品价格出现较大幅度上涨, 推动石油石化行业盈利的大幅提升。今年以来, 受美联储持续加息、需求下滑等因素影响, 油气及石化产品价格有所回落, 对石油石化行业的营收和利润带来一定压力。从行业中报情况来看, 上半年石油石化行业收入、利润整体同比出现下滑, 其中油田服务和工程服务板块受益油气企业资本支出的提升实现业绩增长, 其余子行业营收、利润均同比下滑。三季度以来, 受 OPEC 减产及海外需求提升等因素推动, 油气及石化价格出现较大幅度上涨, 有望推动行业盈利的上行。未来石油石化行业的投资策略上, 建议关注以下三条投资思路:

受 OPEC 减产以及海外油气巨头资本支出处于低位等因素影响, 未来国际油价预计整体保持中高位运行的态势, 国有大型油气企业的盈利有望保持在较好水平, 建议长期关注。

在油气价格中高位运行的背景下, 部分替代路线如煤化工、轻烃化工等, 有望凭借成本优势, 实现较好的盈利水平, 建议关注。

今年以来, 我国纺织服装销售呈现较为明显的复苏态势。受下游需求复苏的拉动, 涤纶长丝行业开工率持续提升, 行业库存逐步走低。目前涤纶长丝行业竞争格局总体较好, 行业集中度不断提升。随着行业需求旺季的来临, 行业景气有望逐步回暖。

5. 风险提示

下游需求复苏不及预期;

行业竞争加剧;

原油价格大幅下跌。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 5% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。