



华安证券  
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

# 卫星化学及烯烃行业周度动态跟踪

华安化工团队

分析师：王强峰 S0010522110002

2023年3月25日

华安证券研究所

## ■ 本周观点

- 本周乙烷价格继续小幅下跌，截至3月23日来到23.3美分/加仑，较高点60美分/加仑下跌61.2%，乙烷裂解价差小幅下跌，周环比-0.76%，PDH价差继续上涨，周环比+37.70%。
- 本周原料天然气价格有所下降，周环比为-19.56%，布伦特原油、石油脑、丙烯、乙烷、丙烷、乙烯价格小幅下降，周环比分别为-4.05%、-3.37%、-3.48%、-1.08%、-7.68%、-0.83%，液氯价格维持。
- C2/C3下游主要产品聚乙烯/环氧乙烷/聚醚大单体/乙二醇/苯乙烯历史分位20.00%/12.82%/22.89%/9.23%/27.17%，产品价差历史分位29.35%/12.11%/16.16%/4.94%/4.26%。除环氧乙烷，聚醚大单体外，C2/C3下游产品价格均呈现中小幅下降。
- 在当前节点展望后市，我们判断乙烷价格虽有所波动，但供需宽松，整体价格将继续下行。此外，我们认为下游需求端在今年迎来修复。
- 我们持续推荐轻烃化工龙头企业卫星化学，乙烷价格下行，公司景气修复叠加新材料空间巨大。
- **风险提示：**项目投产进度不及预期；行业竞争加剧；原材料及主要产品波动引起的各项风险；装置不可抗力的风险；国家及行业政策变动风险。



# CONTENTS

01

国内外新闻及最新专利

02

主要产品及原料价格情况

03

主要产品价差情况

04

竞争路线情况及下游需求

05

企业估值

## 一、国内外新闻及最新专利

# 新闻

1 每周新闻

图表 1 每周新闻

每周新闻			
分类	来源	发布时间	事件内容
公司公告	《卫星化学与SKGC公司签署有关中韩科锐新材料的合资合同》	2023/03/23	2023年3月22日，卫星化学股份有限公司全资子公司山特莱公司与SKGC公司在江苏省连云港市徐圩新区签署《合作谅解备忘录（EAA二期）》，双方有意结合各自的强势和优点，进一步建设、运营生产规模为5万吨/年的新增EAA装置项目（以下简称“EAA二期”项目），投资总额约为人民币21.7亿元。
行业新闻	《东明石化116亿烯烃新材料项目获批》	2023/03/23	近日，山东东明县行政审批局发布了东明盛海化工新材料有限公司烯烃新材料科技示范工程用地预审与选址意见书批前公示。东明县烯烃新材料科技示范工程项目，占地1600亩，计划总投资116亿元，采用巴赛尔、雷普索尔、尤尼维因等公司的先进技术，主要建设年产40万吨全密度聚乙烯(FDPE)、40万吨高密度聚乙烯(HDPE)、35万吨聚丙烯(PP)、20万吨乙酸乙烯共聚物(EVA)、20万吨/45万吨环氧丙烷/苯乙烯(PO/SM)等5套装置，生产全密度聚乙烯、聚丙烯等高端烯烃新材料，包括高端茂金属聚乙烯专用料、高端聚乙烯注塑专用料、多峰聚乙烯薄膜专用料和高性能聚乙烯管材专用料。
行业新闻	《广西石化炼化一体化转型升级项目新进展》	2023/03/22	近日，由寰球北京公司负责设计的广西石化炼化一体化转型升级项目已完成第一批主项的基础设计审查工作。寰球北京公司担任广西石化炼化一体化转型升级项目总体院和乙烯、POSM、聚丙烯等装置主项总体及基础设计工作。该项目工艺包、总体设计、基础设计深度交织，设计工期紧、任务重。寰球北京公司集中优势力量优先保障项目实施，历时2个月完成项目总体设计工作，3个月交付乙烯工艺包。
行业新闻	《京博石化60万吨高性能聚丙烯投产》	2023/03/21	近日，京博石化60万吨/年高性能聚丙烯建成投产暨产品上市仪式在山东淄博举行。仪式上，京博石化董事兼总经理、山东京博聚烯烃新材料有限公司执行董事王耀伟介绍了京博石化及聚丙烯项目，并表示京博石化将秉承“诚信利他”的经营理念，与客户携手共进、共谋发展，希望双方能够持续深入推进系统合作，充分发挥优势，开拓新材料业务发展，实现双方互利共赢。

资料来源：公司公告，政府公告，同花顺华安证券研究所

2 国际新闻

图表 2 国际新闻

国际新闻		
分类	事件概要	事件内容
基础化工	利安德巴塞尔启动全球最大的环氧丙烷/叔丁醇装置	近日，利安德巴塞尔宣布，它已经成功地在德克萨斯州启动了全球最大的环氧丙烷（PO）和叔丁醇（TBA）装置。这些位于美国墨西哥湾沿岸的新装置可年产47万吨PO和100万吨TBA及其衍生产品。
能源与资源	银行危机经济担忧加剧 国际油价接近2021年低点	受对冲基金青睐的交易价差大幅下跌，同时银行业动荡动摇了整个市场的信心，时下油价徘徊在15个月低点附近。周一布伦特原油12月对12月价差收窄至2021年12月以来的最低水平，表明近期对石油需求前景减弱的担忧产生了较长期影响。就连最热衷看涨原油价格的高盛集团（Goldman Sachs Group Inc.）也不再预测今年原油价格将达到每桶100美元。
能源与资源	亚洲石化生产商艰难前行	近日，ICIS发布专题报告表示，俄乌冲突爆发一年以来，全球经济一直在努力应对其造成的市场涟漪效应。这让不少亚洲石化生产商被迫在生产成本居高不下、出口萎缩的情况下艰难前行。此外，美联储在2022年大举加息以遏制通胀压力，令美元大幅走强，也让亚洲货币大幅贬值，其中一些货币跌至历史低点，再加上原油价格飙升，使得该地区的能源进口价格过高。
基础化工	产能过剩叠加下游需求疲软 Olin关停全球三座环氧树脂装置	3月21日，环氧树脂供应商Olin宣布，停止其在荷兰Terneuzen的Cumene工厂的运营，另外也停止其在韩国Gumi和巴西Guaruja的工厂的固体环氧树脂生产。预计奥林2023年第一季度的业绩将包括与这些计划相关的约5700万美元的重组费用，其中约1500万美元的重组费用为非现金资产减值费用。这些费用的现金部分预计将在未来三年内支付。

资料来源：EIA, The Indian Express, talkingpointsmemo, ARAB News, 《能源化工&碳中和市场周报》，同花顺华安证券研究所

### 3 卫星化学最新专利

图表 3 卫星化学最新专利

卫星化学专利情况				
专利	专利申请公布号	申请日	申请公布日	介绍
一种有机废气洗涤塔	CN218459087U	2022. 09. 29	2023. 2. 10	本实用新型公开了一种有机废气洗涤塔，旨在解决目前洗涤塔的循环液中包含了水相和与水不互溶且相对密度大于1的有机相，当含有有机相的循环液被循环泵抽取到塔体上部的喷淋层，严重影响洗涤塔的处理效果；且有机相可能会被废气夹带出塔顶，污染大气的问题，包括洗涤塔体，所述洗涤塔体的内腔上部设有若干个依次交错排列的填料层和喷淋层，所述洗涤塔体的内腔底部设有循环液分离装置，且循环液分离装置通过喷淋管与若干个喷淋层的进液端相连通，循环液分离装置用于将洗涤循环液分离为轻液和重液并向若干个喷淋层供给轻液以洗涤废气。本实用新型尤其适用于有机废气净化，具有较高的社会使用价值和应用前景。
一种有机磷改性的丙烯酸浆料及其制备方法和应用	CN115387118A	2022. 09. 16	2022. 11. 25	本发明提供一种有机磷改性的丙烯酸浆料及其制备方法和应用，涉及纺织技术领域。所述有机磷改性的丙烯酸浆料为有机磷单体、丙烯酸酯单体、疏水改性单体、亲水单体、蜡、链转移剂等通过自由基聚合，在水中分散而得到。本发明克服了现有技术的不足，通过有机磷单体赋予浆料良好的附着力、耐磨性和抗静电性；通过疏水改性单体赋予浆料良好的柔韧性，且耐磨性好、不吸湿发粘、抗静电效果持久，可不添加或者少添加助剂即可满足严苛环境中的使用。
一种丙烯酸水溶液精制的方法	CN115448834A	2022. 09. 16	2022. 12. 09	本发明提供一种丙烯酸水溶液精制方法，涉及丙烯酸提纯加工技术领域。所述丙烯酸水溶液精制方法主要包括用萃取剂1对丙烯酸水溶液进行萃取、分离得到萃取相1和萃余相1；对上述萃取相1先精馏脱水，再精馏得到酯化级的丙烯酸和萃取剂1，塔底高沸物送去裂解；对萃余相1用萃取剂2进行常温萃取、分离得到低COD的废水和萃取相2，萃取相2用氨水进行反萃，得到的萃余相3去焚烧。本发明克服了现有技术的不足，具有能耗低、废水COD低、丙烯酸和萃取剂损耗小的优点。

资料来源：国家知识产权局，华安证券研究所

## 二、主要产品及原料价格情况

# 价格



## 2.1 C2主要产品价格情况

截至3月24日，聚乙烯/环氧乙烷/聚醚大单体/乙二醇/苯乙烯最新含税价格分别为8276/7200/8700/4134/8302元/吨，聚乙烯/乙二醇/苯乙烯价格均小幅下跌。聚乙烯、环氧乙烷、聚醚大单体、乙二醇和苯乙烯均处于较低历史分位。

图表 2 C2主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/24	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10	2023/3/3
C2产品 价格历史分位	聚乙烯	8276	-0.38%	-0.46%	-0.19%	-7.45%	20.00%	20.20%	21.78%	21.30%
	环氧乙烷	7200	0.00%	5.88%	11.92%	-12.20%	12.82%	12.84%	12.00%	9.27%
	聚醚大单体	8700	0.00%	1.16%	15.08%	-11.22%	22.89%	23.03%	20.73%	18.40%
	乙二醇	4134	-1.31%	-2.47%	1.48%	-19.88%	9.23%	9.93%	10.97%	11.34%
	苯乙烯	8302	-1.05%	-2.39%	2.05%	-10.00%	27.17%	30.30%	34.30%	34.53%

注：资料起始：聚醚大单体自2020年起，其余资料自2012年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

## 2.1 C2主要产品价格情况

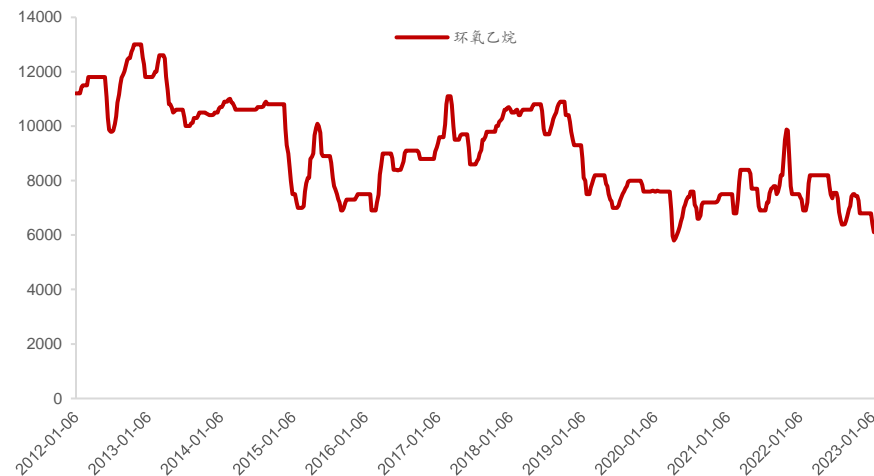
截至3月24日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8276/7200元/吨，周环比变化-0.38%/0.00%。聚乙烯价格小幅下降，环氧乙烷价格平稳。

图表 3 聚乙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 4 环氧乙烷价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

## 2.1 C2主要产品价格情况

截至3月24日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8700/4134元/吨，聚醚大单体价格平稳，乙二醇周环比变化-1.31%，价格小幅下降。

图表 5 聚醚大单体价格走势图（元/吨）



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 乙二醇价格走势图（元/吨）



资料来源: 同花顺, 华安证券研究所

## 2.1 C2主要产品价格情况

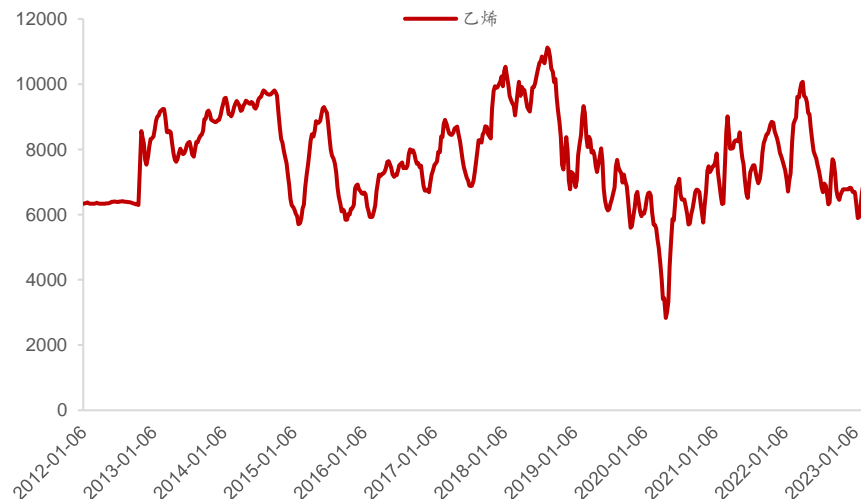
截至3月24日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为8390/7391元/吨，周环比变化分别为-1.05%/-0.83%，苯乙烯/乙烯价格小幅下降。

图表 7 苯乙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 8 乙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

## ■ 2.2 C3主要产品价格情况

➤ 截至3月24日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为8200/8860/7806元/吨，周环比变化-3.53%/-8.94%/-1.18%。

图表 9 C3主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/24	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10	2023/3/3
C3产品 价格历史分位	丙烯酸	8200	-3.53%	0.00%	20.59%	-51.48%	29.96%	36.82%	36.88%	30.12%
	丙烯酸丁酯	8860	-8.94%	-13.31%	-3.17%	-39.93%	34.42%	49.71%	55.59%	56.86%
	聚丙烯	7806	-1.18%	-1.50%	-0.41%	-12.68%	14.37%	17.79%	21.86%	20.21%

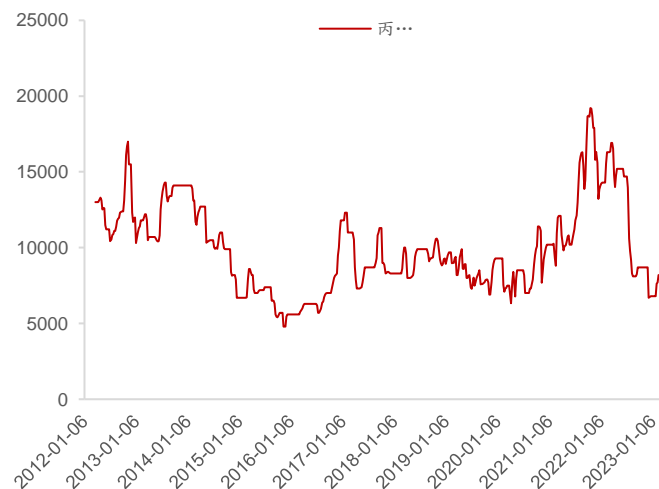
注：资料起始：丙烯酸丁酯自2013年起，聚丙烯从2014年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

## 2.2 C3主要产品价格情况

- 截至3月24日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为8200/8860/7806元/吨，周环比变化-3.53%/-8.94%/-1.18%。丙烯酸价格维持，丙烯酸丁酯价格中幅下降，聚丙烯价格小幅下降。

图表 10 丙烯酸价格走势图（元/吨）



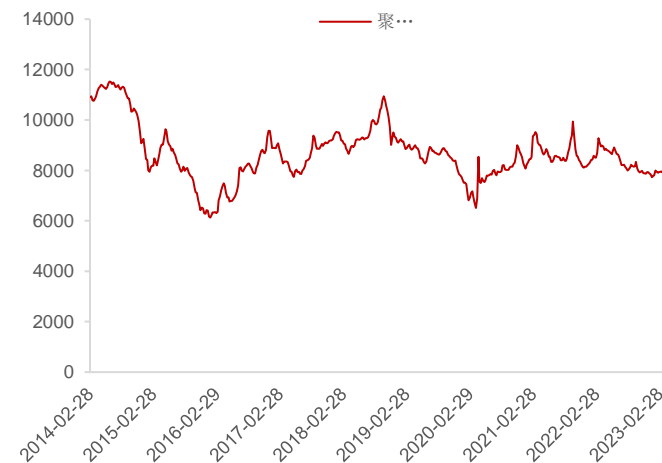
资料来源：Choice，华安证券研究所

图表 11 丙烯酸丁酯价格走势图（元/吨）



资料来源：Choice，华安证券研究所

图表 12 聚丙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

## 2.3 主要原料价格情况

- ▶ 本周原料布伦特原油、丙烯、乙烷、丙烷、乙烯、天然气、石脑油价格小幅下降，液氯价格维持，除丙烯、天然气外其他原料价格仍保持在较高历史分位。截至3月24日，最新原油价格74.64美元/桶，周环比-4.05%，天然气价格为1.99美元/百万英热单位，周环比-19.56%。乙烷最新价格1324元/吨，周环比-1.08%。

图表 13 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/24	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10	2023/3/3
原料价格历史分位	布伦特原油	74.64	-4.05%	-9.56%	-8.52%	-33.58%	57.33%	60.00%	65.41%	65.35%
	天然气	1.99	-19.56%	-9.55%	-45.09%	-61.33%	8.87%	21.02%	21.23%	24.69%
	液氯	1200	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	71.91%	72.04%	72.18%	72.31%
	石脑油	8067	-3.37%	-0.30%	10.68%	-12.35%	89.59%	95.04%	95.03%	93.65%
	丙烯	7103	-3.48%	-6.93%	-2.02%	-14.92%	25.93%	33.16%	35.10%	38.25%
	乙烯	7314	-0.83%	0.63%	10.71%	-25.70%	42.32%	43.58%	44.00%	44.08%
	乙烷	1324	-1.08%	1.54%	-16.26%	-43.04%	46.92%	48.37%	52.22%	49.57%
	丙烷	5138	-7.68%	-16.57%	-7.99%	-25.82%	44.82%	50.69%	67.13%	79.57%

注：布伦特原油单位为美元/桶，天然气单位为美元/百万英热单位。  
资料起始：丙烷自2020年起，其余自2012年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

### 2.3 主要原料价格情况

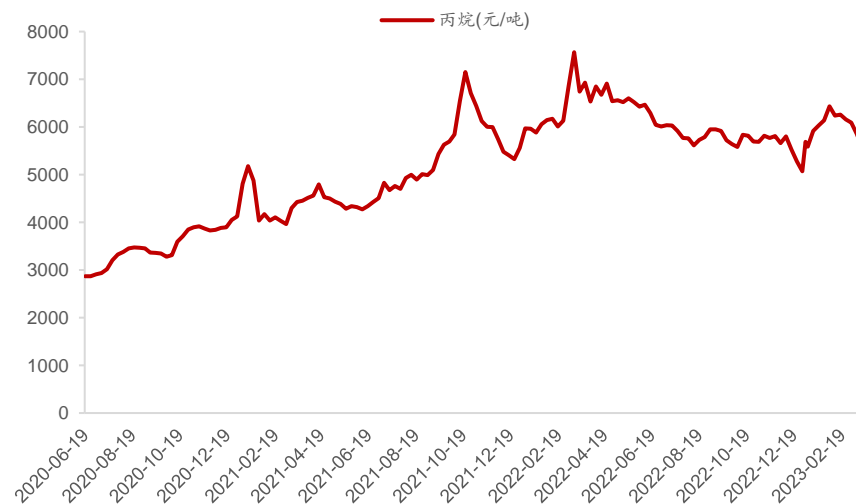
截至3月24日，最新原油价格74.64美元/桶，周环比-4.05%，仍保持在57.33%的历史分位水平。丙烷价格小幅下降，周环比-7.68%，整体需求平稳，下游厂商刚需采买。

图表 14 原油价格走势图（美元/桶）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 15 丙烷价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所



### 2.3 主要原料价格情况

- 截至3月24日，最新天然气价格为1.99美元/百万英热单位，周环比-19.56%，价格有所下跌。乙烷最新价格1324元/吨，周环比-1.08%，价格小幅下降。

图表 16 天然气价格走势（美元/百万英热单位）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 17 乙烷价格走势（元/吨）

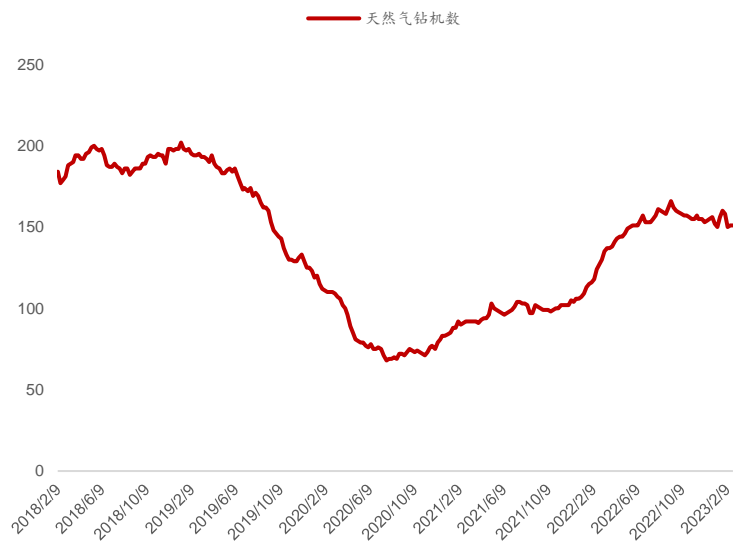


资料来源：Bloomberg，华安证券研究所

## 2.3 原材料供需情况

截止3月24日，天然气钻机数量为162部，周环比+0.00%，相较于2022年同比+18.25%。截止3月22日，天然气总需求量为111.4十亿立方英尺，周环比-3.80%，相较于2022年同比+19.66%。

图表 18 天然气钻机数量 (部)



资料来源: EIA, 华安证券研究所

图表 19 天然气总需求量 (十亿立方英尺)



资料来源: EIA, 华安证券研究所

## 2.3 主要原料价格情况

截至3月24日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为8067/7103/7217元/吨，周环比变化-3.37%/-3.48%/-0.61%。石脑油、丙烯、纯苯价格小幅下跌。

图表 20 石脑油价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 21 丙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 22 纯苯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

### 三、主要产品价差情况

# 价差

### 3.1 C2产品价差情况

截至3月24日，乙烯-乙烷/乙二醇-乙烯/环氧乙烷-乙烯/聚醚大单体-环氧乙烷/聚乙烯-乙烯/苯乙烯-纯苯-乙烯最新价差分别为+5616/-255/+1641/+1644/+961/+479元/吨，周环比变化分别为-0.76%/-7.49%/+2.93%/-0.18%/+3.23%/-6.94%。本周环氧乙烷-乙烯/聚乙烯-乙烯价差小幅扩大，乙烯-乙烷/乙二醇-乙烯/聚醚大单体-环氧乙烷/苯乙烯-纯苯-乙烯价差小幅收窄。乙二醇-乙烯/苯乙烯-纯苯-乙烯价差均处于极低历史分位段。

图表 23 C2产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/24	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10	2023/3/3
C2产品 价差历 史分位	乙烯-乙烷	5616	-0.76%	0.36%	22.66%	-18.16%	42.66%	44.27%	43.32%	44.42%
	乙二醇-乙烯	-255	-7.49%	-108.26%	-332.29%	65.89%	4.94%	4.95%	6.33%	6.68%
	环氧乙烷-乙烯	1641	2.93%	28.60%	16.21%	128.44%	12.11%	10.76%	8.21%	4.97%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1644	-0.18%	-15.08%	30.96%	-6.80%	16.16%	16.26%	20.00%	32.31%
	聚乙烯-乙烯	961	3.23%	-8.10%	-42.94%	206.56%	29.35%	28.20%	29.62%	28.64%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	479	-6.94%	-42.05%	-46.15%	279.70%	4.26%	4.61%	9.41%	12.86%

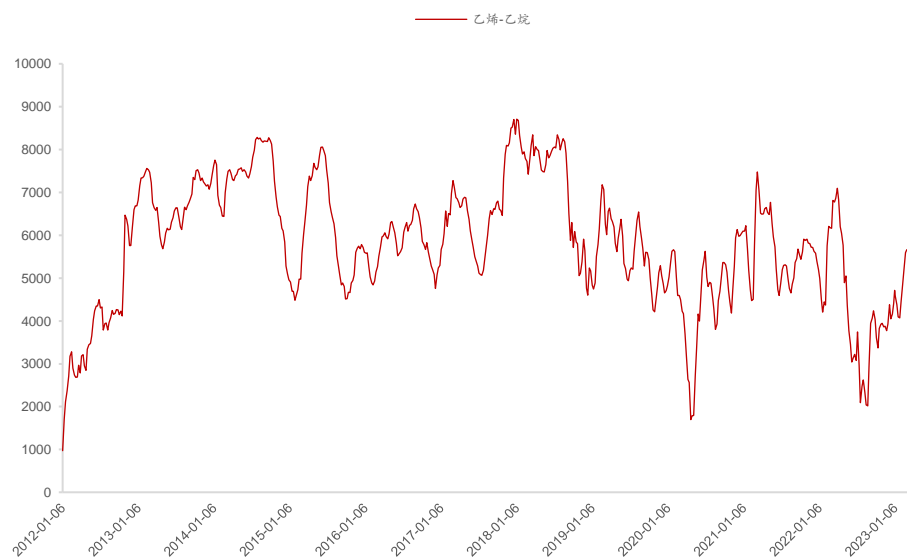
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

### 3.1 C2产品价格价差情况

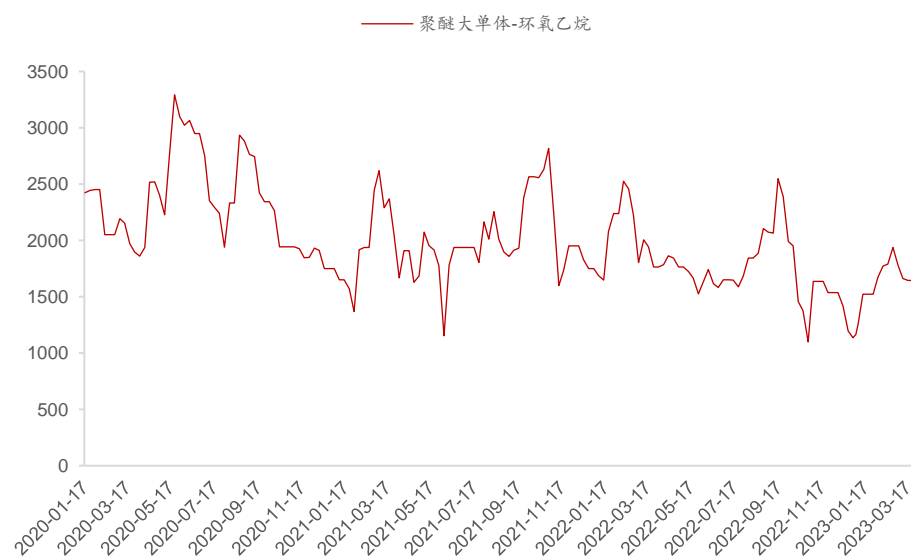
截至3月24日，乙烷裂解价差小幅缩小，周环比-0.76%；聚醚大单体-环氧乙烷价差小幅下降，周环比-0.18%。

图表 24 乙烯-乙烷价差走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，Bloomberg，华安证券研究所

图表 25 聚醚大单体-环氧乙烷价差走势图（元/吨）

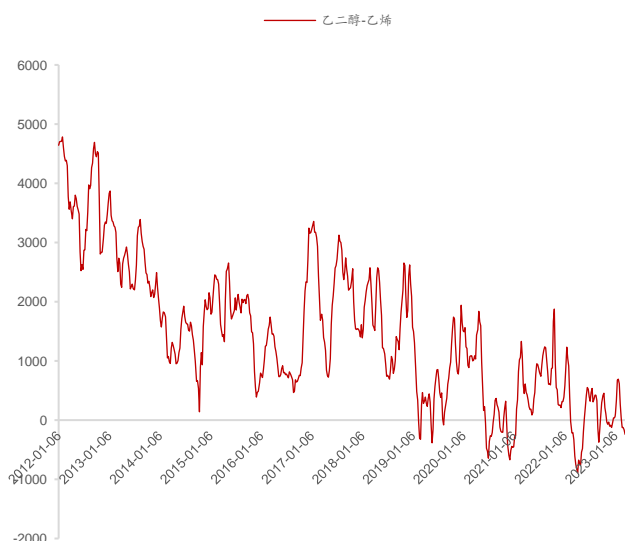


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

### 3.1 C2产品价格价差情况

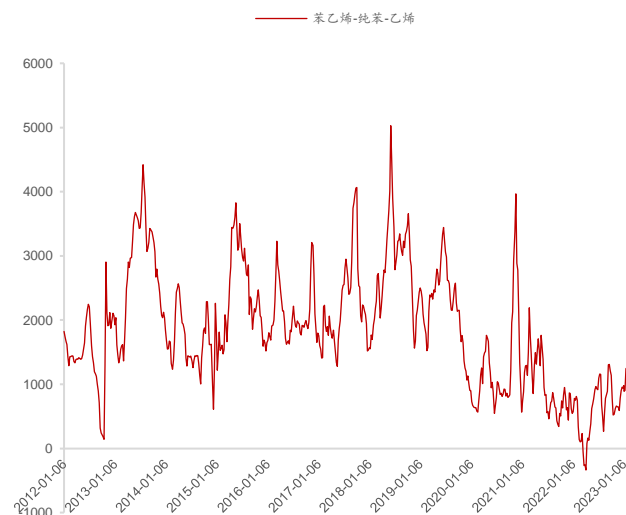
- 截至3月24日，乙二醇-乙烯/苯乙烯-纯苯-乙烯价差小幅缩紧，周环比分别为-7.49%/-6.94%，下游需求仍薄弱。环氧乙烷-乙烯价差小幅扩大，周环比+2.93%

图表 26 乙二醇-乙烯价差走势图 (元/吨)



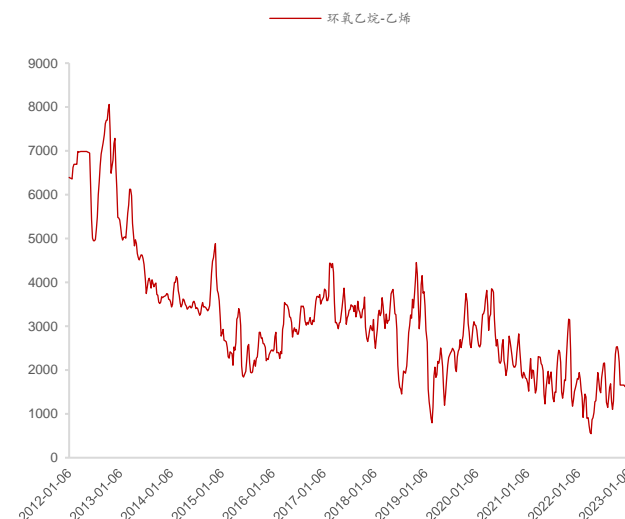
资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 27 苯乙烯-纯苯-乙烯价差走势图 (元/吨)



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 28 环氧乙烷-乙烯走势图 (元/吨)



资料来源：Choice，同花顺，华安证券研究所

### 3.2 C3产品价差情况

截至3月24日，丙烯-丙烷/丙烯酸-丙烯/丙烯酸丁酯-丙烯酸/聚丙烯-丙烯最新价差分别为+938/+3086/+3940/+703元/吨，周环比变化分别为+37.70%/-3.61%/-14.90%/+30.13%。

图表 29 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/24	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10	2023/3/3
C3产品 价差历史分位	丙烯-丙烷	938	37.70%	286.56%	70.96%	2368.05%	47.58%	40.27%	21.67%	7.74%
	丙烯酸-丙烯	3086	-3.61%	14.08%	95.25%	-71.66%	41.21%	44.07%	43.10%	34.96%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	3940	-14.90%	-25.66%	10.77%	-14.53%	33.39%	56.34%	67.43%	74.71%
	聚丙烯-丙烯	703	30.13%	140.15%	19.39%	18.95%	10.99%	11.01%	11.04%	11.06%

注：资料起始：丙烯-丙烷价差自2020年起，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差自2013年起，聚丙烯-丙烯价差自2014年起。

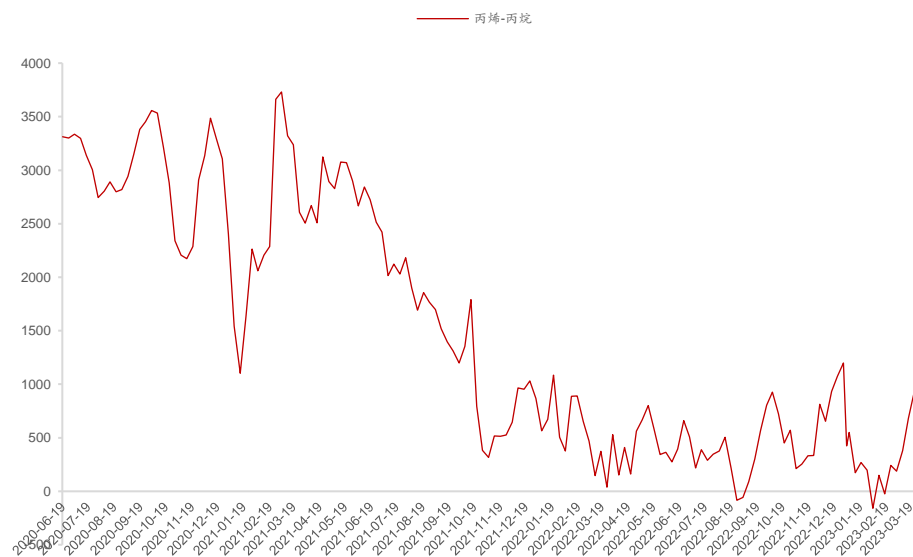
资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所



### 3.2 C3产品价格价差情况

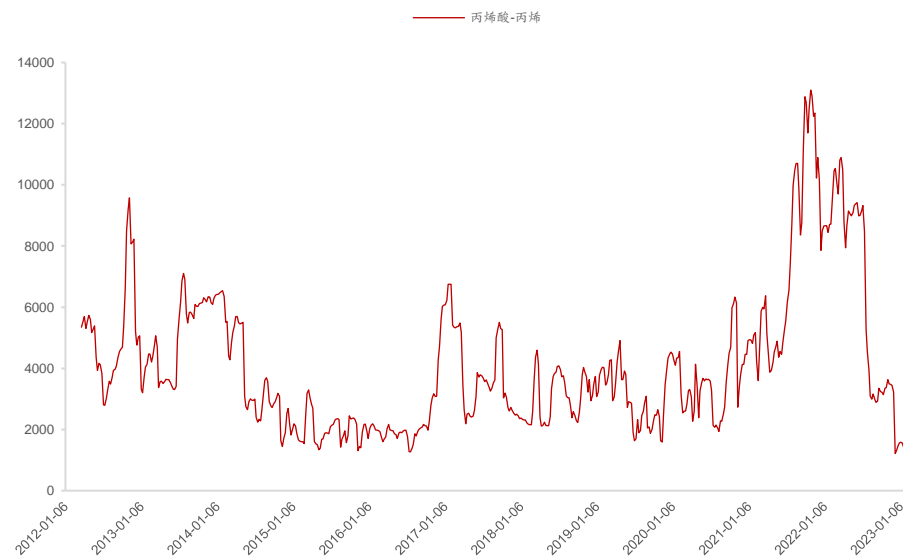
截至3月24日，PDH价差本周大幅上涨，周环比+37.70%，处于47.58%的历史分位；丙烯酸-丙烯价差本周小幅缩小，周环比-3.61%，目前处于41.21%的历史分位。

图表 30 丙烯-丙烷价差走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 31 丙烯酸-丙烯价差走势图（元/吨）



资料来源：Choice，同花顺，华安证券研究所

### 3.2 C3产品价差情况

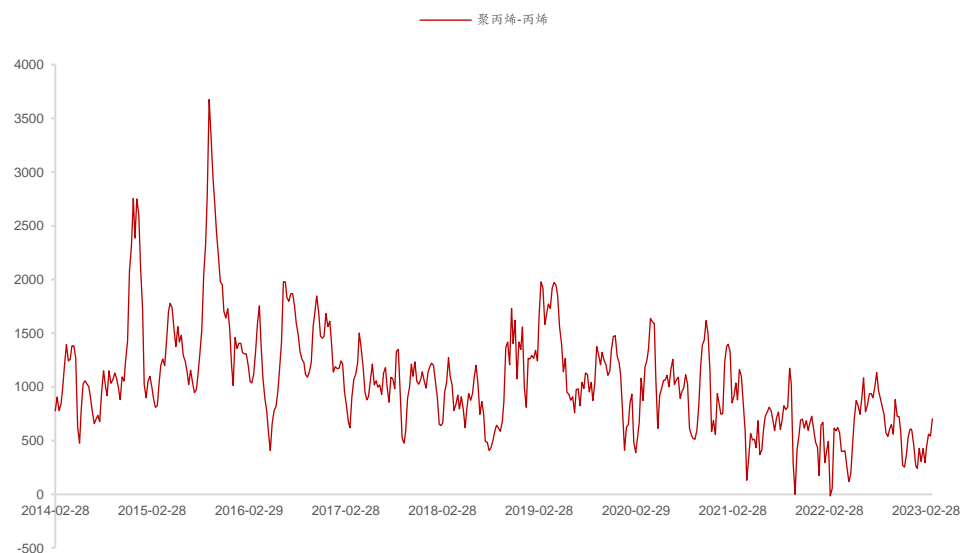
截至3月24日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差3940元/吨，周环比-14.90%；聚丙烯-丙烯价差+703元/吨，价差有所扩大，周环比+30.13%。

图表 32 丙烯酸丁酯-丙烯酸走势图（元/吨）



资料来源：Choice，同花顺，华安证券研究所

图表 33 聚丙烯-丙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所



#### 四、竞争路线情况及下游需求

## 竞争路线

#### ■ 4.1 竞争路线价差情况

- 截至3月24日，乙烯-石脑油价差有所上升，周环比+22.63%，月环比+8.53%，相较2023年初-10.41%，MTO路线价差为4557元/吨，周环比-1.13%。

图表 34 竞争路线价差历史分位（2012起）

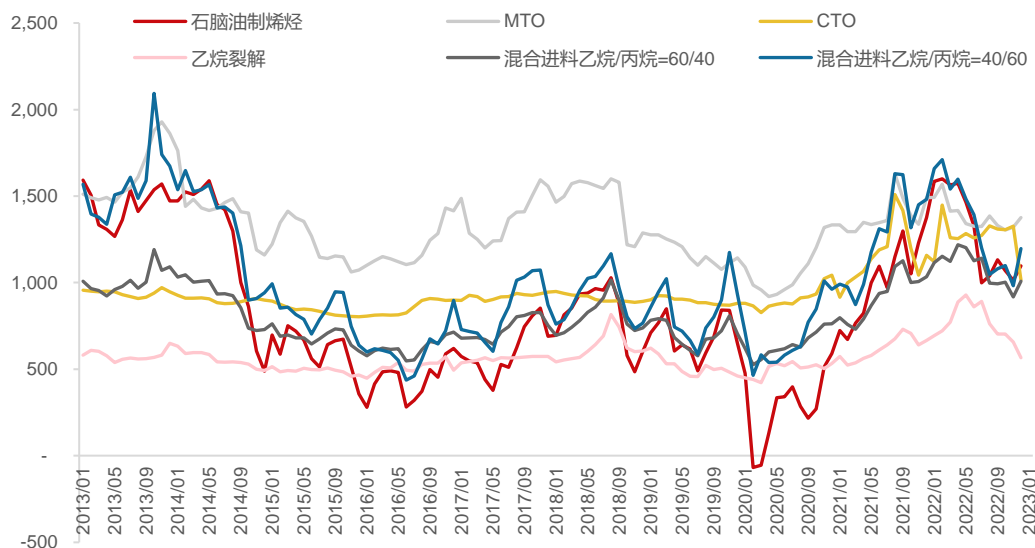
单位：元/吨	2023/3/24	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10	2023/3/3
乙烯-石脑油	-752	22.63%	8.53%	-10.41%	-217.35%	45.47%	45.54%	45.62%	45.70%
MTO	4557	-1.13%	-6.25%	4.43%	-34.70%	48.54%	48.63%	48.71%	48.79%

资料来源：同花顺，华安证券研究所

## 4.2 竞争路线成本情况-乙烯

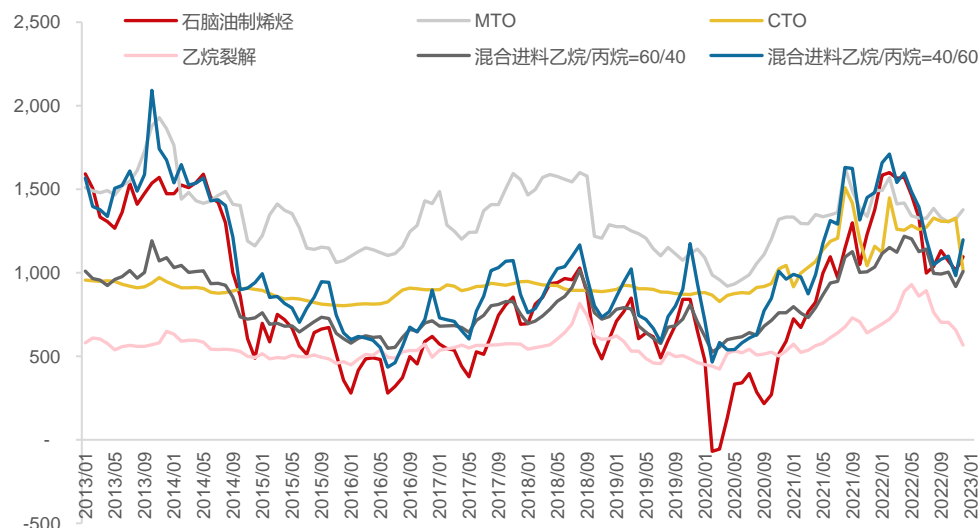
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

图表 35 现金成本（美元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 36 完全成本（美元/吨）

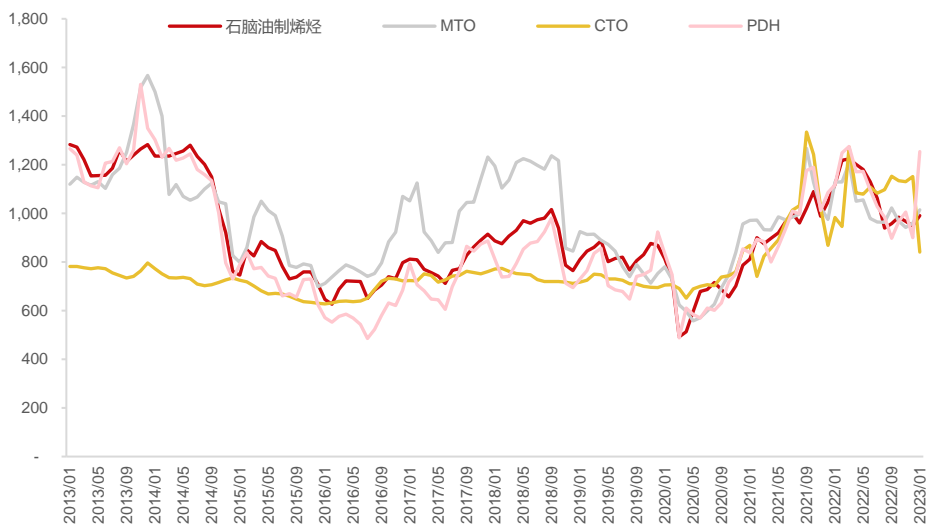


资料来源：wind，华安证券研究所

## 4.2 竞争路线成本情况-丙烯

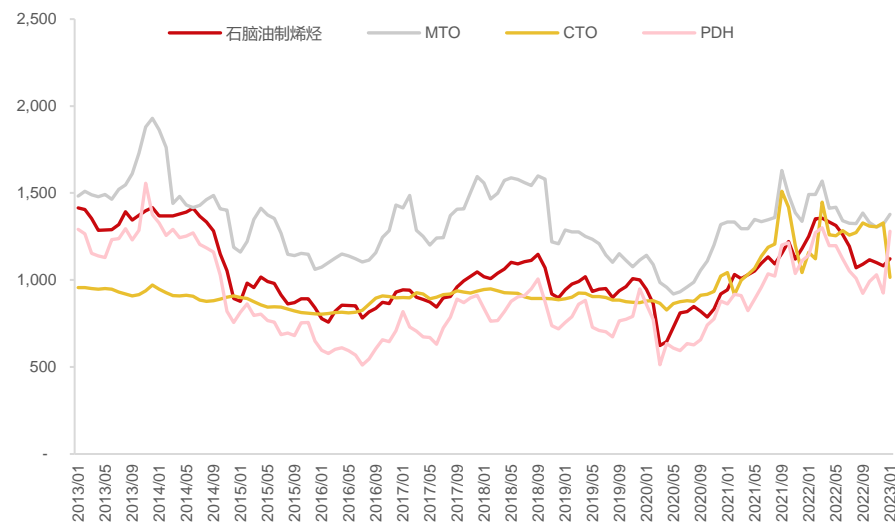
➤ 丙烯方面，PDH目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本为显示出较为明显的优势。

图表 37 现金成本（美元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 38 完全成本（美元/吨）

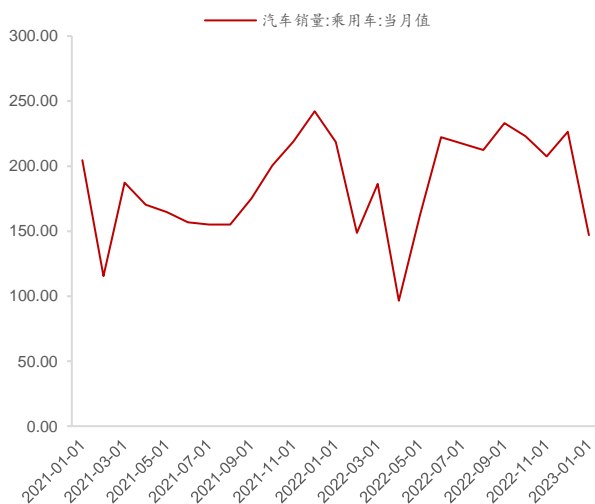


资料来源：wind，华安证券研究所

### 4.3 下游需求情况

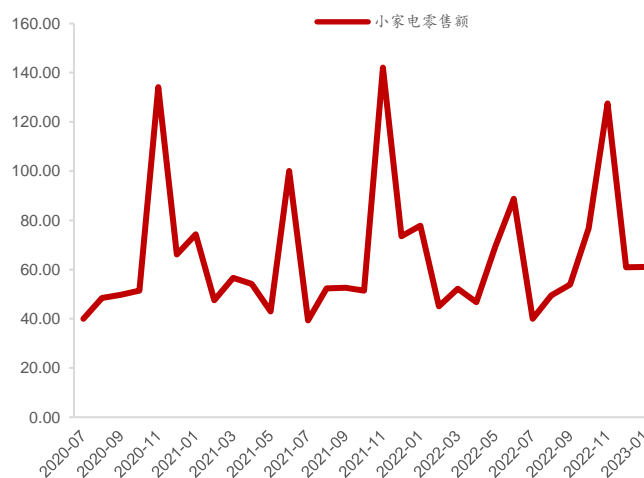
下游需求方面，截至2023年1月31日，汽车销量为146.90万辆，月环比-35.14%，同比-32.80%；小家电销售额为61.02亿元，月环比+0.20%，同比-21.60%；截至2022年12月31日，房屋竣工面积当月值为30513万平方米，月环比+233.69%，同比变动-6.57%。

图表 39 汽车销量 (万辆)



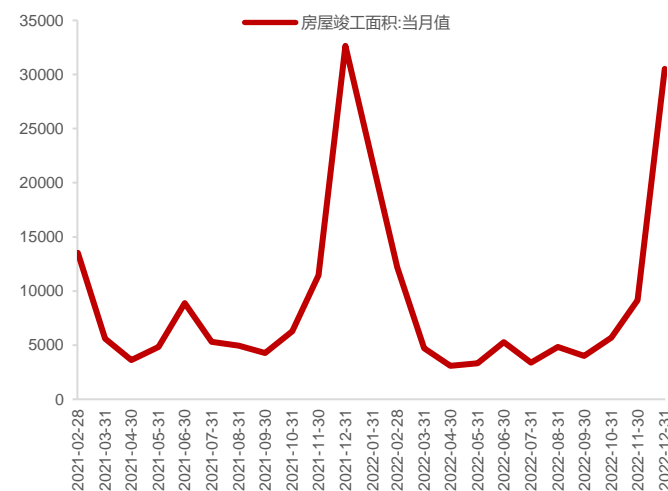
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 40 小家电销量 (亿元)



资料来源: 奥维罗盘, 华安证券研究所

图表 41 房屋竣工面积 (万平方米)



资料来源: wind, 华安证券研究所

## 五、相关企业估值

# 估值



■ 5 相关企业估值

图表 42 相关企业EPS及PE预估

板块	相关企业	股价 03月24日	EPS			PE			估值来源
			22E	23E	24E	22E	23E	24E	
轻烃化工	卫星化学	15.75	1.45	2.14	2.68	10.86	7.36	5.88	华安证券研究所
	金发科技	9.42	0.67	0.88	1.09	14.06	10.70	8.64	同花顺一致预期
	东华能源	8.77	0.24	0.9	1.26	36.54	9.74	6.96	同花顺一致预期
	万华化学	97.11	5.17	6.38	8.29	18.78	15.22	11.71	华安证券研究所
	金能科技	10.00	0.32	1.08	1.37	31.25	9.26	7.30	同花顺iFinD预期
	齐翔腾达	7.17	0.43	0.46	0.55	16.67	15.59	13.04	同花顺iFinD预期
	华谊集团	6.99	0.69	0.80	0.98	10.13	8.74	7.13	同花顺iFinD预期
	中化国际	6.92	0.45	0.55	0.76	15.38	12.58	9.11	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	15.84	1.15	2.04	3.05	13.77	7.76	5.19	华安证券研究所
	荣盛石化	11.63	0.75	1.23	1.94	15.51	9.46	5.99	华安证券研究所
	东方盛虹	13.34	0.33	1.36	1.96	40.42	9.81	6.81	华安证券研究所
	恒逸石化	7.51	0.22	0.83	1.02	34.14	9.05	7.36	同花顺一致预期
	桐昆股份	14.90	0.95	2.07	2.71	15.68	7.20	5.50	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	14.96	0.86	1.21	1.63	17.40	12.36	9.18	华安证券研究所

注：当前股价根据2023/03/24收盘价

资料来源：iFinD，华安证券研究所

## ■ 风险提示

- 项目投产进度不及预期；
- 行业竞争加剧；
- 原材料及主要产品波动引起的各项风险；
- 装置不可抗力的风险；
- 国家及行业政策变动风险。



## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业评级体系

增持：未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；

中性：未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

### 公司评级体系

买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。