



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4月9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4月7日来到21美分/加仑，较高点60美分/加仑下跌65%，乙烷裂解价差小幅下降，周环比-0.01%，PDH价差小幅上涨，周环比4.27%。
- 本周原料天然气价格有所上涨，周环比为5.57%，布伦特原油、天然气、石脑油价格小幅上升，周环比分别为8.58%、5.57%和4.26%，丙烷、丙烯、乙烷、乙烯价格小幅下降，周环比分别为-1.16%、-0.62%、-2.89%、-0.63%，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21.29%/12.77%/11.30%/10.90%/36.45%，产品价差历史分位34.01%/13.94%/2.36%/7.65%/9.35%。除环氧乙烷、乙二醇、苯乙烯、聚丙烯、聚乙烯外，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
行业新闻	《万华化学间苯二甲胺和特种异丁烯衍生物项目开工》	2023/04/07	日前，由中国化学十六公司第五分公司承建的万华化学间苯二甲胺及特种异丁烯衍生物项目正式开工。
行业新闻	《中国石化17万吨/年苯乙烯类热塑性弹性体项目建成投产》	2023/04/07	中国石化海南巴陵化工新材料有限公司17万吨/年苯乙烯类热塑性弹性体项目一次投产成功，工艺流程全线贯通，产出合格SBS产品。目前，中国石化SBCs装置产能居世界首位。海南巴陵SBCs（苯乙烯类热塑性弹性体）项目由中国石化海南炼化公司和巴陵石化公司共同出资建设，总投资19.24亿元，是中国石化和海南省的重点工程项目。项目主要建设一套17万吨/年苯乙烯类热塑性弹性体生产装置，其中SBS产品12万吨/年、SEBS产品5万吨/年，包括精制、聚合、凝聚、回收、助剂配制、后处理等13个单元以及辅助生产设施和配套公用工程。
行业新闻	《淄博峻辰50万吨/年苯乙烯项目一次开车成功》	2023/04/06	4月3日凌晨4点18分，山东分公司淄博峻辰苯乙烯项目现场传来捷报，50万吨/年苯乙烯装置一次开车成功并产出合格苯乙烯产品。为确保项目顺利开车成功，项目部积极配合业主，做好了管线吹扫、单机试车、气密吹扫、联动试车等一系列准备工作，有效地推进项目的整体开车进度。淄博峻辰50万吨苯乙烯产业链一体化技术改造提升项目是2022年山东省重大项目中的储备类项目，总投资23亿元，对于优化淄博市高端化工产业布局，延伸产业链条具有重要的引领作用。山东分公司负责施工的苯乙烯装置是此项目最重要的核心装置，工程量大，且施工工艺十分复杂，包括了钢结构5500吨，工艺管道30万寸，动静设备298台以及电仪、防腐保温的施工。
行业新闻	《中沙古雷乙烯项目前期工程开工》	2023/04/04	4月2日，中沙古雷乙烯项目前期工程开工仪式在福建省漳州古雷开发区举行。据了解，中沙古雷乙烯项目是福建省迄今一次性投资最大的中外合资项目，由沙特基础工业公司、福建省能源石化集团、漳州九龙江集团合资投建，建设内容包括150万吨/年乙烯装置，以及下游深加工联合体装置等，总投资420.7亿元，预计达产后年产值约340亿元。此次先行实施的前期工程总投资11亿元，工程内容主要包括项目场地平整、围挡、厂区内主干道及配套道路、一级地管及厂内管线敷设等，将为主装置年内开工打下坚实基础。

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	多个产油国突然宣布将实施自愿减产石油计划	北京时间4月2日晚，多个产油国突然宣布将实施自愿减产石油计划，持续时间从5月份持续到2023年底。突如其来的联合减产为近来因银行业危机陷入萎靡的油市注入强心剂，4月3日亚洲早盘交易时段，WTI和布伦特两大原油期货主力合约开盘大涨7%，布伦特原油一举跃上85美元。在沙特等主要产油国宣布自愿减产，原油大多头高盛将2023年底布伦特原油价格预测从90美元上调至95美元，将2024年底布伦特原油价格预测从97美元上调至100美元。
基础化工	伊拉克卡尔巴拉炼油厂正式投产	当地时间4月1日，伊拉克总理媒体办公室发表声明，宣布位于该国首都巴格达以南新落成的卡尔巴拉炼油厂正式投产。预计至今年7月，该厂产能将达到每天14万桶。伊拉克总理苏达尼当天为卡尔巴拉炼油厂揭幕。苏达尼表示，提高现有炼油厂产能是伊政府“最高优先事项”，伊拉克正致力于推动石油炼制配套设施建设。伊政府计划投资炼油行业，建立具有先进技术规范的现代化炼油厂，以实现原油出口附加值最大化。
能源与资源	欧佩克意外减产刺激国际油价大幅上涨	由于石油输出国组织（欧佩克）成员国意外宣布大幅减产，国际原油期货价格3日收盘时大幅上涨超6%。截至当天收盘，纽约商品交易所5月交货的轻质原油期货价格上涨4.75美元，收于每桶80.42美元，涨幅为6.28%。6月份交货的伦敦布伦特原油期货价格上涨5.04美元，收于每桶84.93美元，涨幅为6.31%。欧佩克3日发布公告说，欧佩克与非欧佩克产油国联合技术委员会在当日举行的会议上注意到，欧佩克成员国2日宣布从5月开始进行规模为日均115.7万桶的自愿减产计划，这是为稳定石油市场而采取的预防性措施。加上俄罗斯至今年年底的日均减产50万桶，主要产油国自愿减产总规模日均将达约166万桶。
能源与资源	沙特阿美将5月份向亚洲交付轻质原油的价格提高	就在欧佩克+意外减产的几天后，沙特阿拉伯国家石油公司（沙特阿美）将亚洲原油价格每桶提高了30美分。据彭博新闻社报道，沙特阿美5月份向亚洲交付的旗舰阿拉伯轻质原油价格连续上涨。沙特阿美提高5月份亚洲原油官方售价（OSP）的举动并不出人意料，尽管在欧佩克+意外减产宣布之前，彭博新闻社调查的交易商们曾预计阿拉伯轻质原油价格每桶将下跌43美分。

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4月7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8333/7200/8240/4218/8610元/吨，聚醚大单体价格小幅下跌。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		2023/4/7	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/4/7	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17
C2产品 价格历史分位	聚乙烯	8333	0.83%	-0.31%	0.49%	-10.00%	21.29%	19.62%	20.00%	20.20%
	环氧乙烷	7200	0.00%	1.12%	11.92%	-12.20%	12.77%	12.79%	12.82%	12.84%
	聚醚大单体	8240	-2.60%	-4.63%	8.99%	-16.09%	11.30%	16.76%	22.89%	23.03%
	乙二醇	4218	1.92%	-1.25%	3.55%	-18.14%	10.90%	9.38%	9.23%	9.93%
	苯乙烯	8610	2.57%	0.90%	5.84%	-7.79%	36.45%	30.54%	27.17%	30.30%

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

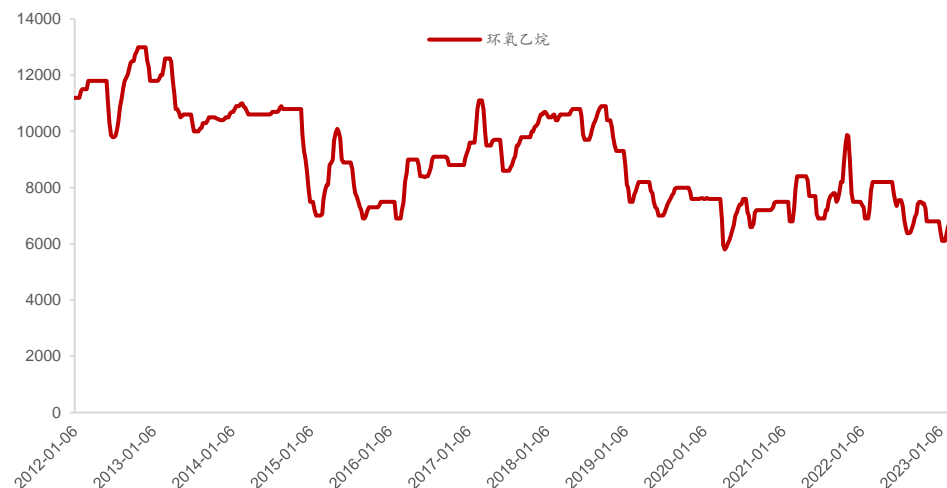
截至4月7日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8333/7200元/吨，周环比变化+0.83%/0.00%。聚乙烯价格小幅上涨，环氧乙烷价格平稳。

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

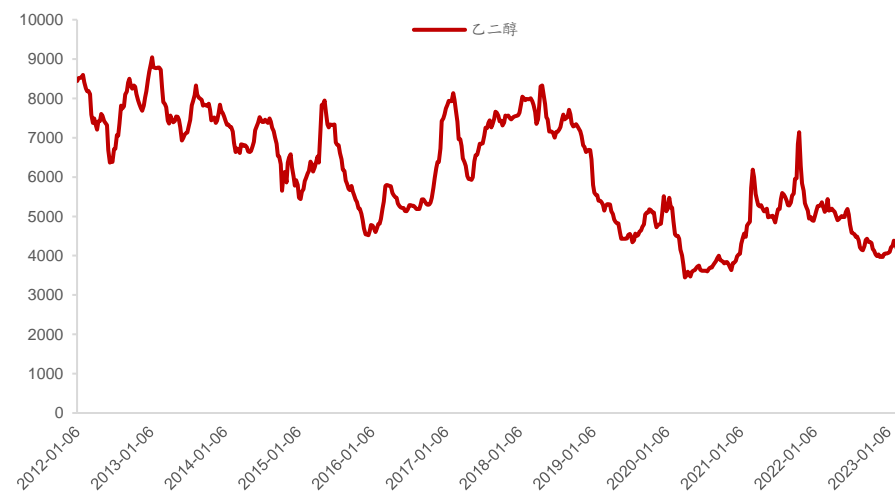
- 截至4月7日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8240/4218元/吨，聚醚大单体价格小幅下降，乙二醇周环比变化+1.92%，价格小幅上涨。

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）

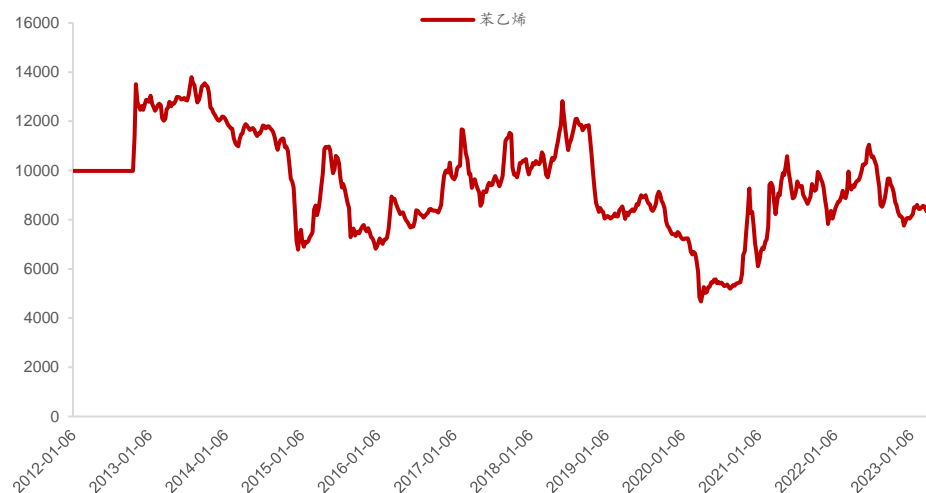


资料来源: 同花顺, 华安证券研究所

2.1 C2主要产品价格情况

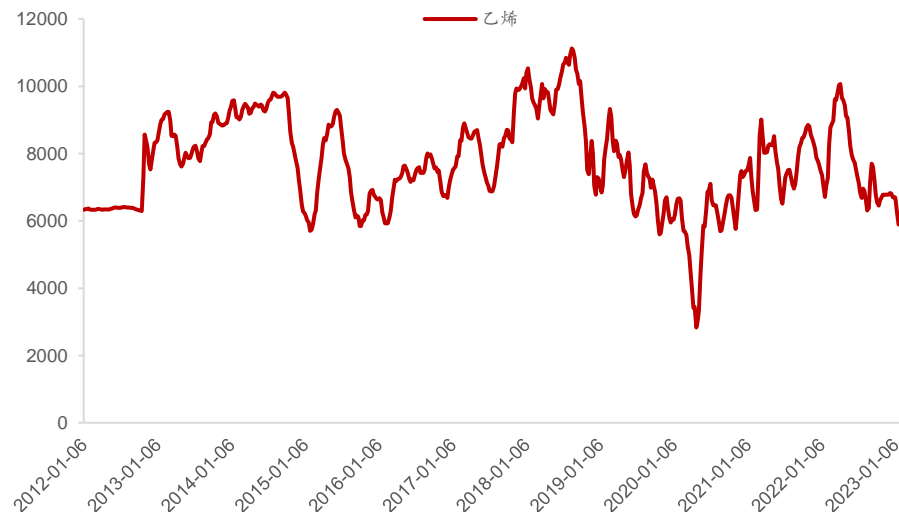
截至4月7日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为8610/7237元/吨，周环比变化分别为+2.57%/-0.63%，苯乙烯价格小幅上涨，乙烯价格小幅下降。

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4月7日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为6800/8590/7869元/吨，周环比变化-2.30%/-2.72%/0.69%。

图表 9 C3主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/4/7	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/4/7	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17
C3产品 价格历 史分位	丙烯酸	6800	-2.30%	-20.00%	0.00%	-54.05%	11.97%	13.73%	29.96%	36.82%
	丙烯酸丁酯	8590	-2.72%	-15.29%	-6.12%	-35.99%	29.69%	33.58%	34.42%	49.71%
	聚丙烯	7869	0.69%	-1.17%	0.39%	-12.02%	16.84%	14.76%	14.37%	17.79%

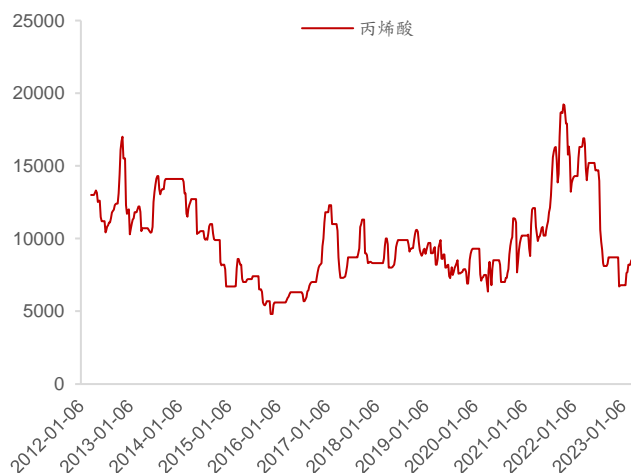
注：资料起始：丙烯酸丁酯自2013年起，聚丙烯从2014年起。

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4月7日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为6800/8590/7869元/吨，周环比变化-2.30%/-2.72%/0.69%。丙烯酸、丙烯酸丁酯价格小幅下降，聚丙烯价格小幅上涨。

图表 10 丙烯酸价格走势图（元/吨）



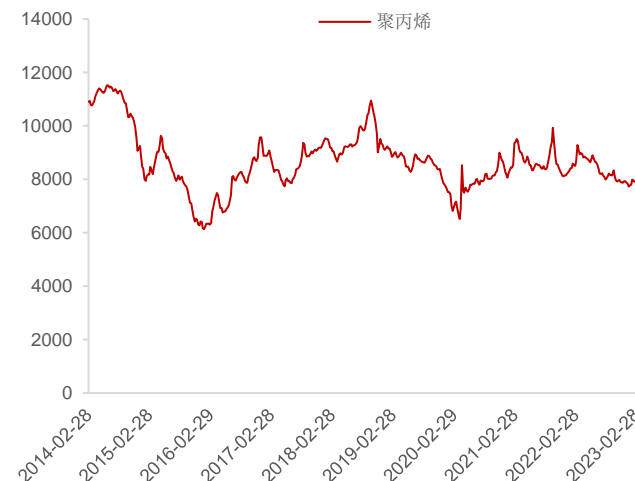
资料来源：Choice，华安证券研究所

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、天然气、石脑油价格小幅上涨，丙烯、乙烷、乙烯、丙烷价格小幅下降，液氯价格维持，布伦特原油、液氯、石脑油价格仍保持在较高历史分位。截至4月7日，最新原油价格83.97美元/桶，周环比8.58%，天然气价格为2.12美元/百万英热单位，周环比5.57%。乙烷最新价格1198元/吨，周环比-2.89%。

图表 13 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/4/7	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/4/7	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17
原料价格历史分位	布伦特原油	83.97	8.58%	0.07%	2.91%	-18.80%	65.64%	59.79%	57.33%	60.00%
	天然气	2.12	5.57%	-14.30%	-41.45%	-65.09%	11.73%	9.19%	9.55%	21.02%
	液氯	1200	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	71.64%	71.77%	71.91%	72.04%
	石脑油	7954	4.26%	-4.68%	9.14%	-4.59%	88.43%	80.40%	89.59%	95.04%
	丙烯	7028	-0.62%	-5.07%	-3.05%	-16.03%	22.27%	24.36%	25.93%	33.16%
	乙烯	7237	-0.63%	-2.08%	9.55%	-28.13%	38.77%	40.54%	42.32%	43.58%
	乙烷	1198	-2.89%	-13.32%	-24.23%	-52.57%	30.95%	35.43%	46.92%	48.37%
	丙烷	5243	-1.16%	-10.45%	-6.11%	-23.45%	45.57%	46.57%	44.82%	50.69%

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4月7日，最新原油价格83.97美元/桶，周环比8.58%，保持在65.64%的历史分位水平。丙烷价格小幅下降，周环比-1.16%，整体需求平稳，下游厂商刚需采买。

图表 14 原油价格走势（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（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

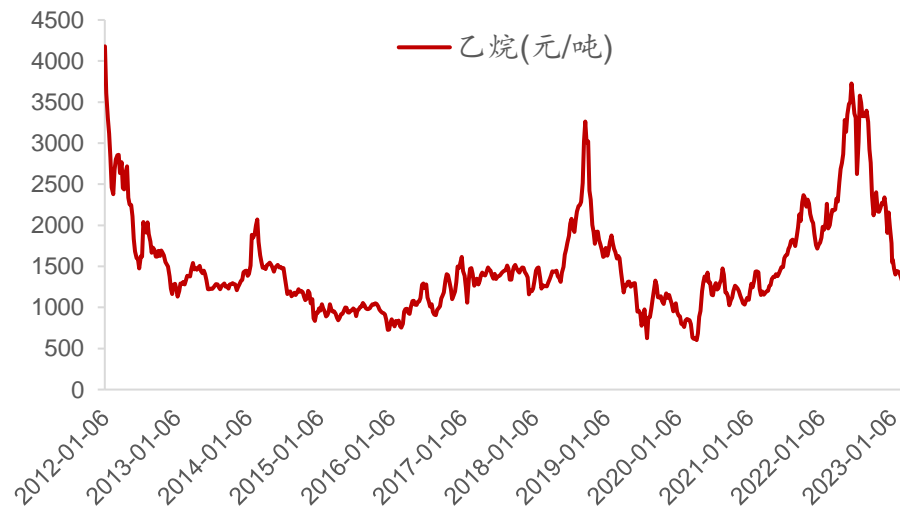
截至4月7日，最新天然气价格为2.12美元/百万英热单位，周环比5.57%，价格有所上涨。乙烷最新价格1198元/吨，周环比-2.89%，价格小幅下降。

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4月7日，天然气钻机数量为158部，周环比-1.25%，相较于2022年同比+12.06%。截止4月5日，天然气总需求量为99.7十亿立方英尺，周环比-4.78%，相较于2022年同比2.68%。

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)

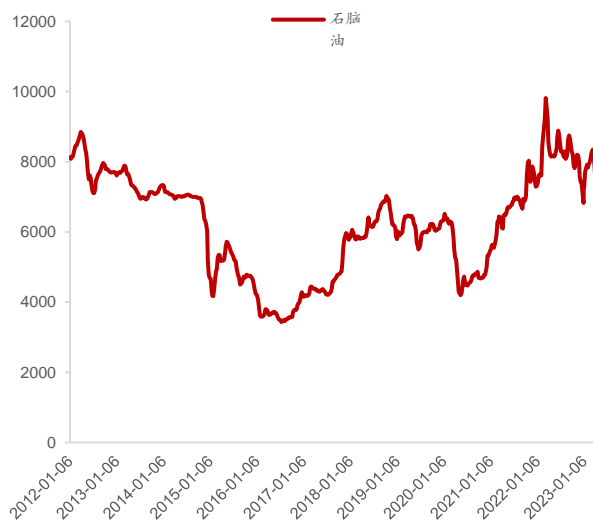


资料来源: EIA, 华安证券研究所

2.3 主要原料价格情况

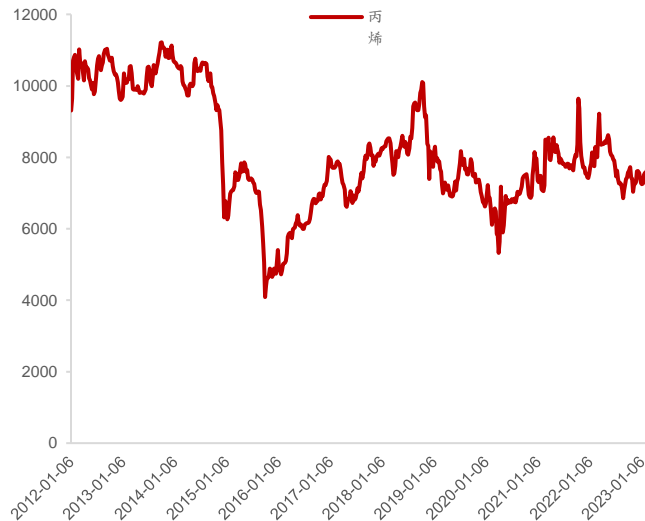
截至4月7日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为7954/7028/7429元/吨，周环比变化4.26%/-0.62%/2.89%。丙烯价格小幅下跌，石脑油、纯苯价格小幅上涨。

图表 20 石脑油价格走势图（元/吨）



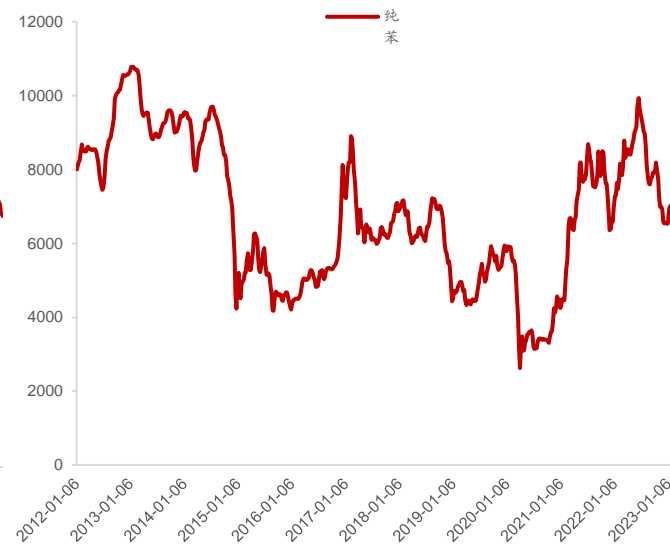
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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4月7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+5701/-124/+1700/+1184/+1095/+642元/吨，周环比变化分别为-0.01%/+46.30%/+2.11%/-15.67%/+11.73%/+11.10%。本周乙二醇-乙烯/苯乙烯-纯苯-乙烯/环氧乙烷-乙烯/聚乙烯-乙烯价差均小幅扩大。乙二醇-乙烯/聚醚大单体-环氧乙烷/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		2023/4/7	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/4/7	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17
C2产品 价差历史分位	乙烯-乙烷	5701	-0.01%	1.46%	24.51%	-16.54%	45.91%	45.99%	42.66%	44.27%
	乙二醇-乙烯	-124	46.30%	23.89%	-213.25%	86.04%	7.65%	5.28%	4.94%	4.95%
	环氧乙烷-乙烯	1700	2.11%	13.10%	20.35%	211.06%	13.94%	13.11%	12.11%	10.76%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1184	-15.67%	-28.78%	-5.68%	-33.63%	2.36%	4.76%	16.16%	16.26%
	聚乙烯-乙烯	1095	11.73%	13.18%	-35.01%	234.77%	34.01%	30.32%	29.35%	28.20%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	642	11.10%	-1.79%	-27.85%	292.15%	9.35%	6.64%	4.26%	4.61%

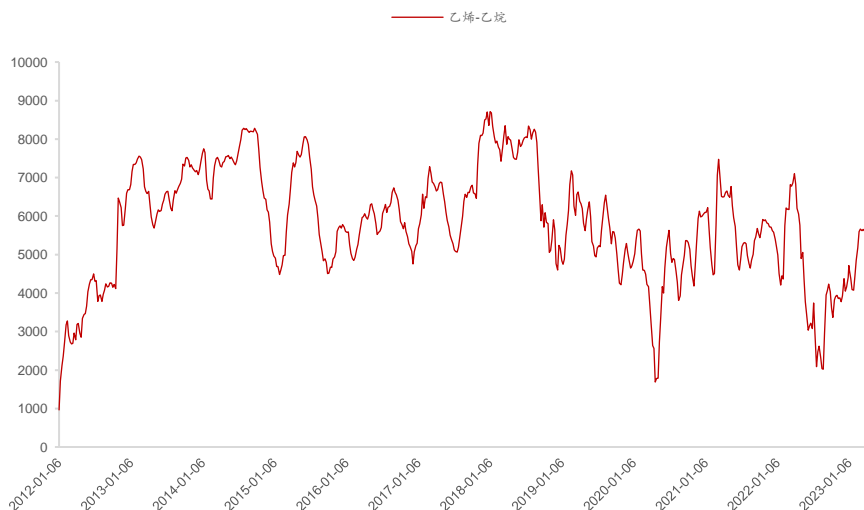
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

3.1 C2产品价差情况

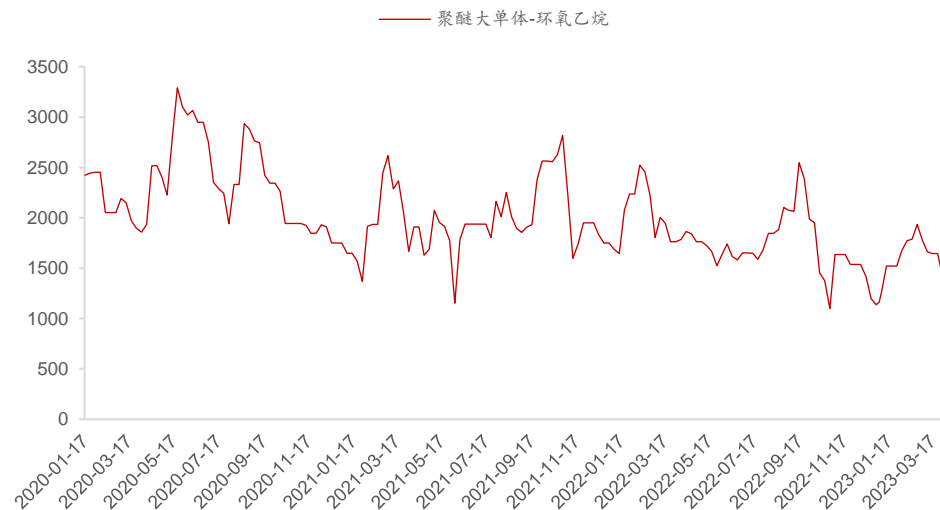
截至4月7日，乙烷裂解价差小幅减小，周环比-0.01%；聚醚大单体-环氧乙烷价差减小，周环比-15.67%。

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）

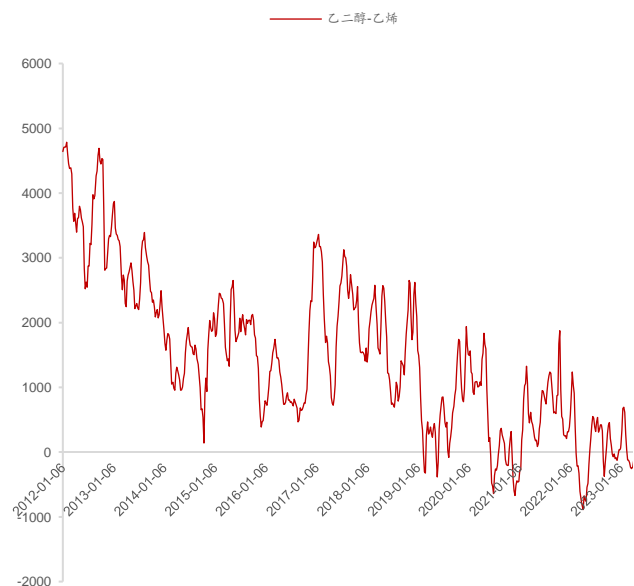


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

3.1 C2产品价格情况

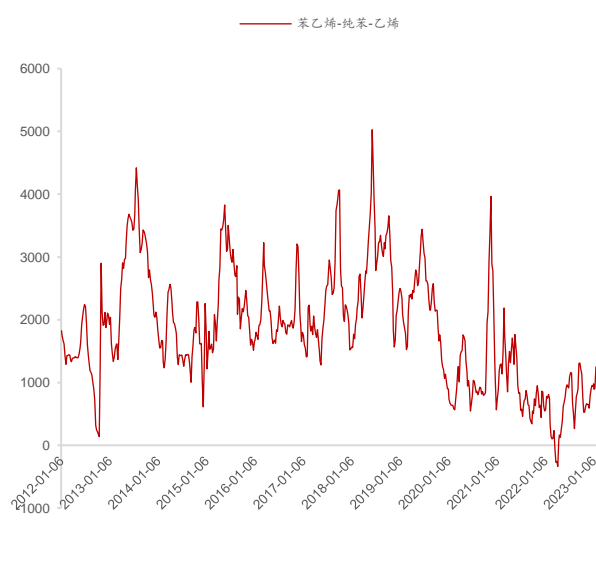
截至4月7日，乙二醇-乙烯价差中幅扩大，周环比为+46.30，苯乙烯-纯苯-乙烯价差小幅扩大，周环比为+11.10%，下游需求仍薄弱。环氧乙烷-乙烯价差小幅扩大，周环比+2.11%。

图表 26 乙二醇-乙烯价差走势图 (元/吨)



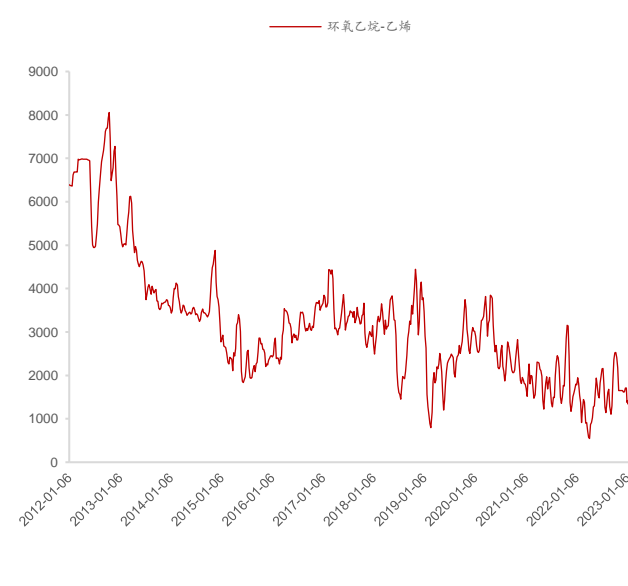
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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4月7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+737/+1740/+4510/+840元/吨，周环比变化分别为4.27%/-6.88%/-3.09%/+13.18%。

图表 29 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2023/4/7	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/4/7	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17
C3产品 价差历史 分位	丙烯-丙烷	737	4.27%	94.79%	34.32%	385.51%	41.49%	40.41%	47.58%	40.27%
	丙烯酸-丙烯	1740	-6.88%	-45.11%	10.08%	-80.17%	7.27%	9.02%	41.21%	44.07%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	4510	-3.09%	-10.52%	12.44%	-0.66%	51.43%	57.66%	33.39%	56.34%
	聚丙烯-丙烯	840	13.18%	50.53%	42.69%	46.48%	10.94%	10.97%	10.99%	11.01%

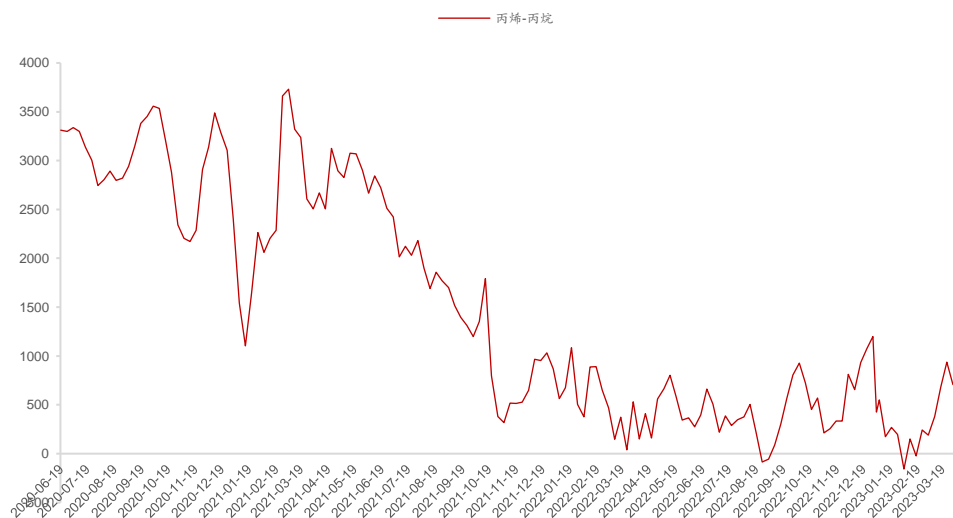
注：资料起始：丙烯-丙烷价差自2020年起，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差自2013年起，聚丙烯-丙烯价差自2014年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

3.2 C3产品价差情况

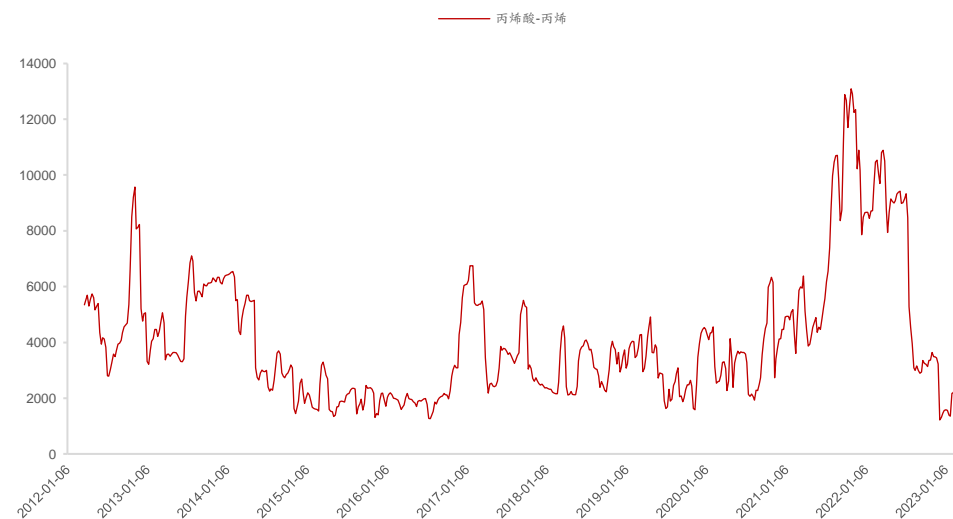
截至4月7日，PDH价差本周小幅上涨，周环比4.27%，处于41.49%的历史分位；丙烯酸-丙烯价差本周小幅缩小，周环比-6.88%，目前处于7.27%的历史分位。

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

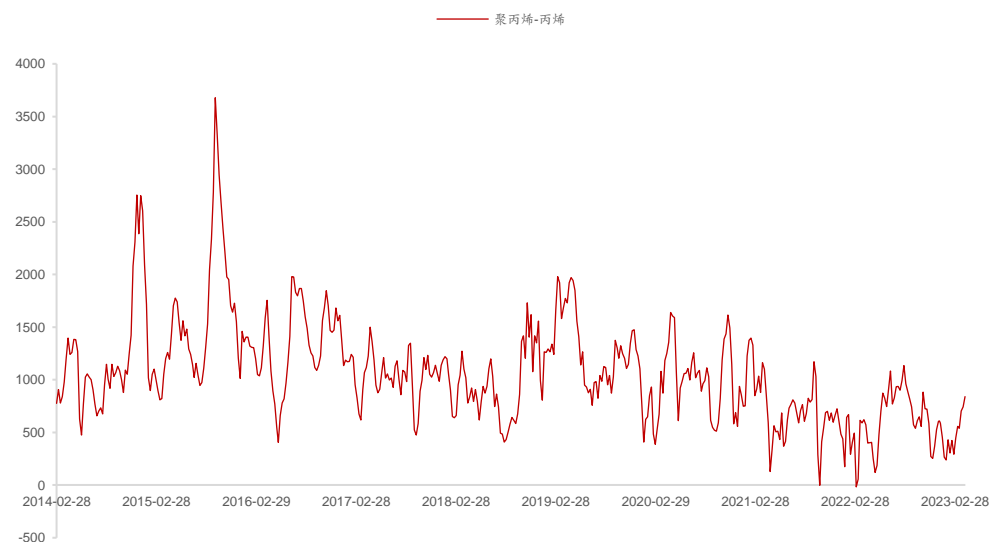
- 截至4月7日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差+4510元/吨，周环比-3.09%；聚丙烯-丙烯价差+840元/吨，价差有所扩大，周环比+13.18%。

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4月7日，乙烯-石脑油价差大幅减小，周环比-107.45%，月环比+24.83%，相较2023年初-5.18%，MTO路线价差为4528元/吨，周环比-0.85%。

图表 34 竞争路线价差历史分位（2012起）

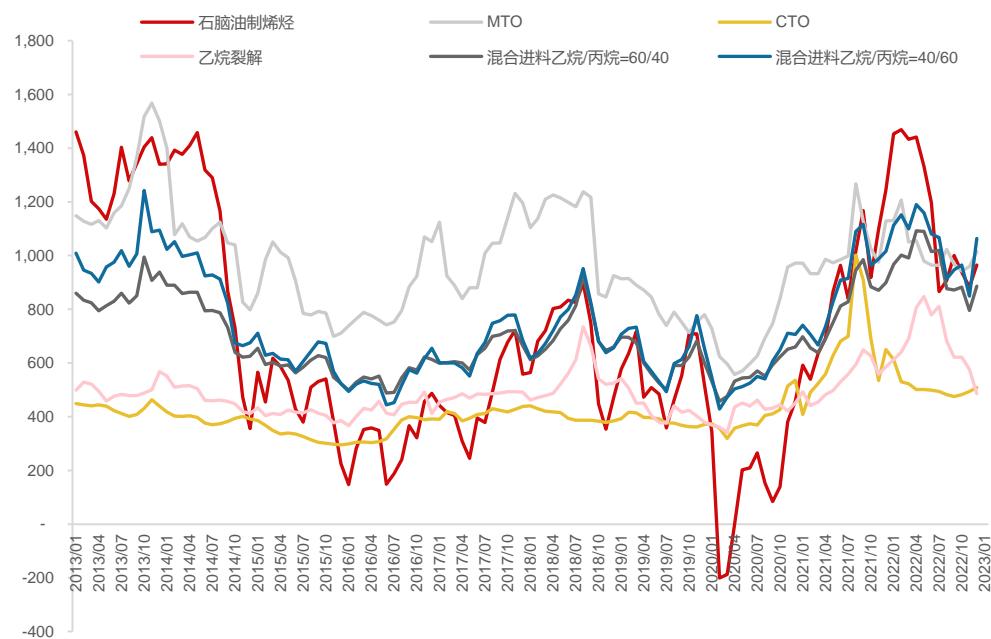
单位: 元/吨	2023/4/7	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/4/7	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17
乙烯-石脑油	-717	-107.45%	24.83%	-5.18%	-141.33%	45.31%	45.39%	45.47%	45.54%
MTO	4528	-0.85%	-2.29%	3.77%	-37.15%	48.38%	48.46%	48.54%	48.63%

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

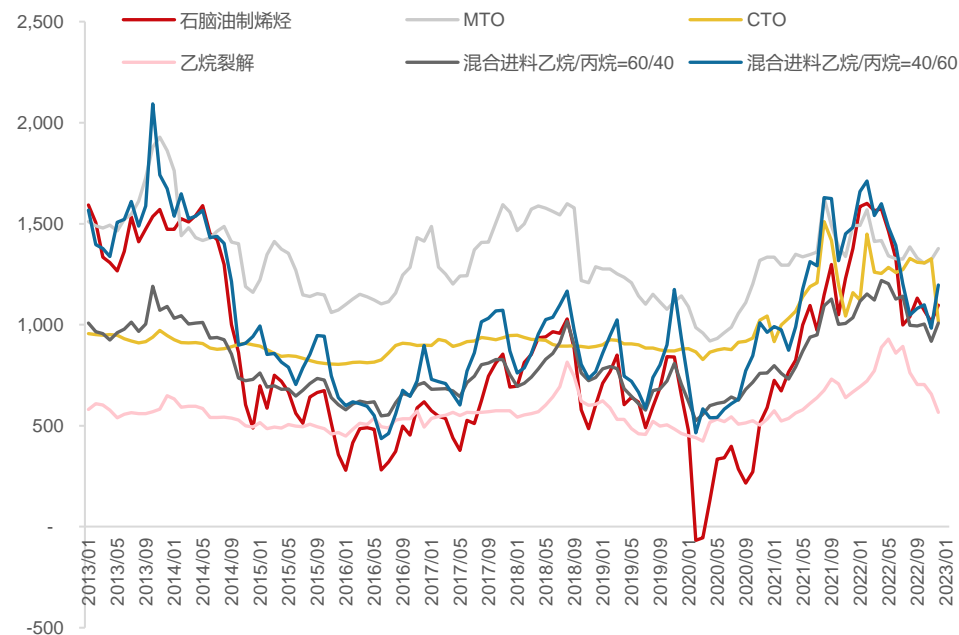
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

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）

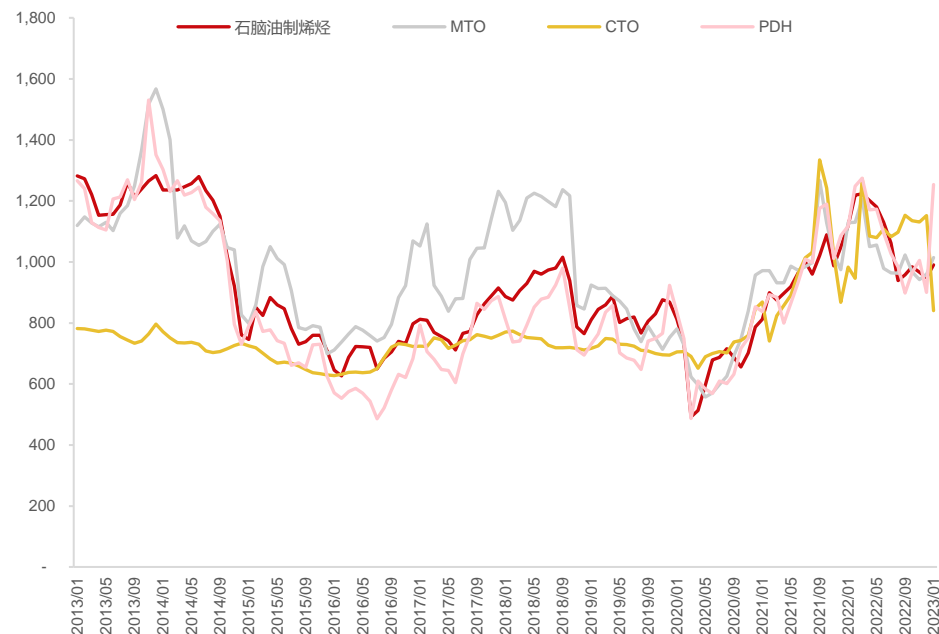


资料来源：wind，华安证券研究所

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

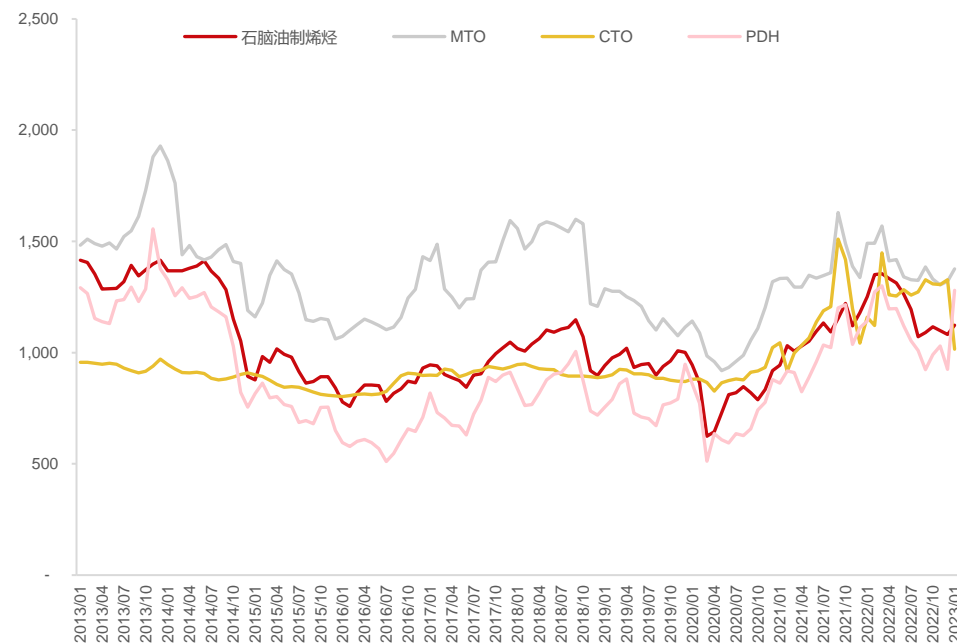
➤ 丙烯方面，PDH目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本为显示出较为明显的优势。

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)

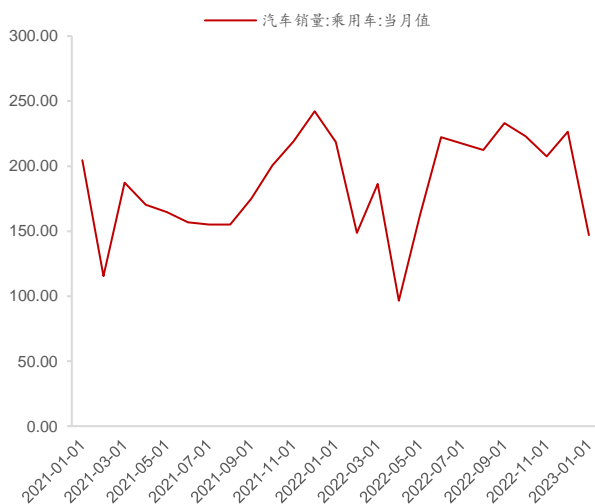


资料来源: wind, 华安证券研究所

4.3 下游需求情况

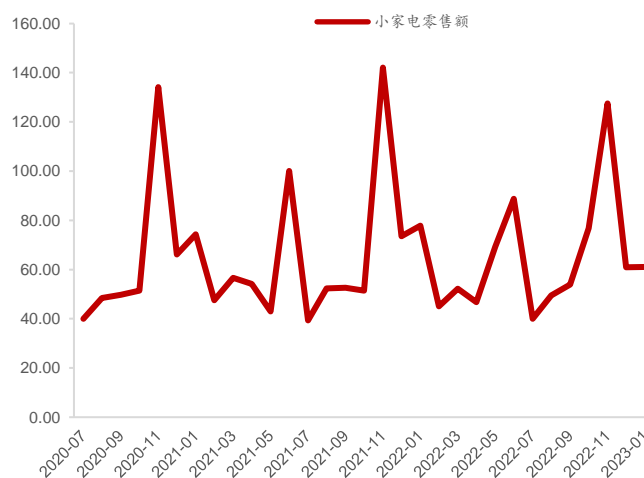
下游需求方面，截至2023年1月31日，汽车销量为146.90万辆，月环比-35.14%，同比-32.80%；小家电销售额为61.02亿元，月环比+0.20%，同比-21.60%；截至2022年12月31日，房屋竣工面积当月值为30513万平方米，月环比+233.69%，同比变动-6.57%。

图表 39 汽车销量 (万辆)



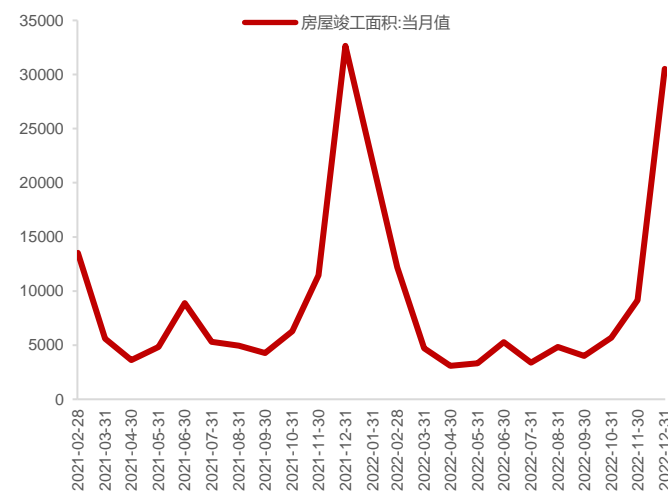
资料来源: wind, 华安证券研究所

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 04月07日	EPS			PE			估值来源
			22E	23E	24E	22E	23E	24E	
轻烃化工	卫星化学	16.07	1.20	2.11	2.74	13.39	7.62	5.86	华安证券研究所
	金发科技	9.29	0.67	0.88	1.07	13.87	10.56	8.68	同花顺一致预期
	东华能源	9.38	0.24	0.9	1.26	39.08	10.42	7.44	同花顺一致预期
	万华化学	94.96	5.17	6.38	8.29	18.37	14.88	11.45	华安证券研究所
	金能科技	9.90	0.32	0.41	0.48	30.94	24.15	20.63	同花顺iFinD预期
	齐翔腾达	7.16	0.43	0.46	0.55	16.65	15.57	13.02	同花顺iFinD预期
	华谊集团	6.85	0.69	0.80	0.98	9.93	8.56	6.99	同花顺iFinD预期
	中化国际	6.83	0.58	0.55	0.76	11.78	12.42	8.99	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	16.18	1.15	2.04	3.05	14.07	7.93	5.30	华安证券研究所
	荣盛石化	15.52	0.41	0.80	1.16	37.85	19.40	13.38	华安证券研究所
	东方盛虹	13.20	0.36	1.49	2.15	36.67	8.86	6.14	华安证券研究所
	恒逸石化	8.48	0.22	0.83	1.02	38.55	10.22	8.31	同花顺一致预期
	桐昆股份	14.31	0.95	2.07	2.71	15.06	6.91	5.28	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	14.48	0.86	1.06	1.27	16.84	13.66	11.40	华安证券研究所

注：当前股价根据2023/04/07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。