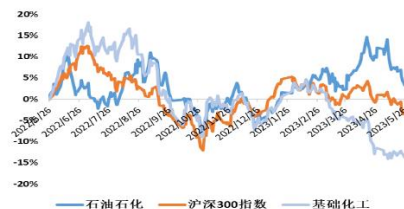


化工行业

烯烃行业景气度低，关注AI构建能源转型体系

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点:

➤ **周度回顾:** 本周(5.22-5.26)石油石化板块-2.99%,市净率LF1.12xPB,基础化工板块-0.83%,21.6xPE,全A市场热度周度-6.3%至日均交易额为8103亿元。截至5月26日,美元指数+0.99%至104.21,5月4日美联储加息25bps,符合市场预期;6月持续加息0.25%预期提升。国际油价方面,截至5月26日,WTI与Brent原油期货结算价分别为72.67、76.95美元/桶,分别较上周+1.6%、+1.8%,两地价差本周小幅扩张。本周涤纶、顺丁橡胶、丙烯酸及醋酸制造等价差扩张,建议积极关注。

➤ **油价本周环比小幅回升1-2%,23年Q1布油均价中枢82美元/桶,23年4月布油均价83美元/桶,5月目前均价为75.9USD/桶,价格中枢明显下移,我们预计2023年全年价格中枢在80美元/桶。**1) 库存:全球原油库存水平恢复到前期正常水平;2) 需求:2023E单日1.01亿桶,但若欧美衰退超预期,需求需下修;3) 供给:OPEC+控产意识较强,但各国节奏有所不同;4) 地缘政治:供需路径有所重构。全球原油供需相对平衡,美国基准利率连续加息后达5-5.25%。综合供需、库存及金融、政治等影响因素,高利率压制,主产油国调低产量,我们维持2023年油价中枢为80美元/桶判断。

➤ **烯烃行业进入相对周期性衰退,行业开工率及新产能投放需持续关注。能源转型变革持续,建议关注能源AI构建转型体系的投资机会。**2022年以来,烯烃陷入供过于求局面,根据标普数据,预计23年需求增速低于供给增速,未来关注乙烯、丙烯供需格局变化。上周上海SNEC展显示光伏下游需求超预期,未来风电、光伏、储能、氢能、氢能、甲醇、氢能技术迭代,以满足构建能源转型新体系。AI催生数字镜像世界,算力实现其清晰化,构建体系需求将催化一次能源格局变化及材料端需求升级。我们建议关注:1)能源安全:中特估,现金流充沛&分红稳定;2)中下游:出口链、房产基建材料、机电材料及高端材料国产化替代方向,聚酯纤维、染料、尾气处理(分子筛)、含氟材料、轮胎、煤化工、膜材料、高端聚烯烃及催化剂、气凝胶、高端炭黑、半导体及锂电材料、航空及特种船舶材料、化学试剂及生物基材料。

重点关注建议

自上而下维度:1) 中下游盈利扩张:建议关注中国石化、恒力石化、浙江龙盛、新凤鸣、泰和新材、万华化学、云图控股、新洋丰、莱特光电、洁美科技、禾昌聚合、硅宝科技、回天新材、卫星化学、巨化股份、华鲁恒升、宝丰能源、兴发集团、濮阳惠成、润贝航科、阿拉丁、东方盛虹、垒知集团、雅克科技、玲珑轮胎、森麒麟。

2) 能源安全+传统优势+新兴材料:建议关注中国石油、中国神华、新奥股份、扬农化工、华恒生物、中复神鹰、飞凯材料、同益中、万润股份、侨源股份、联科科技、瑞华泰、海利得、建龙微纳、龙佰集团、金禾实业、百龙创园。

风险提示

原油等能源价格波动超预期、安全环保风险、项目进度不及预期风险。

涨幅前五个股

乐凯新材	26.61%
ST红太阳	15.33%
水羊股份	13.07%
容大感光	13.06%
晶华新材	10.53%

跌幅前五个股

中船汉光	-8.56%
雪峰科技	-8.60%
ST榕泰	-10.83%
中盐化工	-12.20%
广汇能源	-12.84%

团队成员

分析师 魏征宇
执业证书编号: S0210520050001
邮箱: wzy2529@hfzq.com.cn

相关报告

- 《一带一路加强,中亚峰会提升能源合作水平》
— 2023.05.21
- 《4月顺差同比大幅提升,把握出口结构驱动》
— 2023.05.14
- 《成本降,需求升,回购提振顺周期布局信心》
— 2023.05.07

正文目录

1	市场表现	1
1.1	行业板块周度回顾.....	1
1.2	石油石化及基础化工个股本周回顾	3
1.3	行业估值分析（石油石化）	4
1.4	行业估值分析（基础化工）	5
2	行业数据跟踪.....	6
2.1	宏观数据跟踪.....	6
2.2	产业链价格指数及价差变化跟踪	12
3	行业动态	19
3.1	4月规模以上工业主要能源产品生产均保持同比增长	19
3.2	新版工业“双碳”标准指南征求意见	20
3.3	今年或为潮汐能大规模部署元年	20
3.4	能源转型变革步入下半场“能源AI”推动构建新体系	21
3.5	全球烯烃行业面临周期性衰退	22
4	公司公告	24
5	风险提示	24

图表目录

图表 1: 市场各行业板块本周市场表现.....	1
图表 2: 石油石化板块子板块本周表现.....	1
图表 3: 基础化工板块子板块本周表现.....	2
图表 4: 石油石化本周涨幅排名前十个股 (%)	3
图表 5: 石油石化本周跌幅排名前十个股	3
图表 6: 基础化工本周涨幅排名前十个股 (%)	3
图表 7: 基础化工本周跌幅排名前十个股	3
图表 8: 石油石化行业 PB 动态分析.....	4
图表 9: 石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析.....	4
图表 10: 基础化工行业 PE 动态分析.....	5
图表 11: 基础化工行业 PE 历史百分位情绪分析.....	5
图表 12: 美元指数.....	6
图表 13: 美国联邦基准利率历史数据	6
图表 14: 美国联邦基准利率变动节奏	6
图表 15: 美元兑日元汇率变化趋势	7
图表 16: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化.....	8
图表 17: 全球“三地”原油现货价格动态变化	8
图表 18: INE (上海原油期货) 价格变化及成交额.....	9
图表 19: 美国 EIA (DOE) 及 API 周度库存数据变化.....	9
图表 20: 中国进口原油日均进口量及月均单价.....	10
图表 21: 沙特及俄罗斯出口中国原油数据	11
图表 22: 伊朗出口中国原油数据.....	11
图表 23: 煤油国内价格	12
图表 24: 煤油国内产量	12
图表 25: 主要化工品价格区间变化.....	13
图表 26: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 27: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 28: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 29: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 30: 甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 31: 二甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 32: 对二甲苯 (PX) -石脑油价差趋势.....	15
图表 33: PTA-PX 价差趋势.....	15
图表 34: MEG (乙二醇) -甲醇价差趋势.....	15
图表 35: MEG (乙二醇) -乙烯价差趋势.....	15
图表 36: 醋酸-甲醇价差趋势.....	16
图表 37: 涤纶短纤与主原料价差趋势	16
图表 38: 聚酯瓶片与主原料价差趋势	16
图表 39: 涤纶 POY 与主原料价差趋势	16
图表 40: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势.....	16
图表 41: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势.....	16
图表 42: HDPE 与主原料价差趋势	17
图表 43: LDPE 与主原料价差趋势	17
图表 44: LLDPE 与主原料价差趋势	17

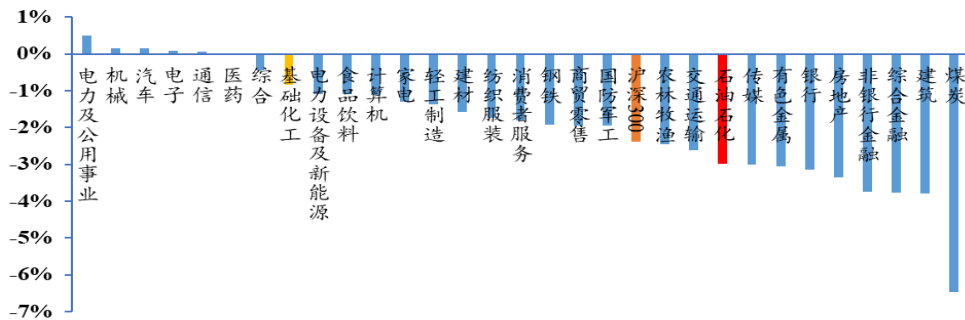
图表 45: 聚丙烯 PP 与主原料价差趋势	17
图表 46: PS 与主原料价差趋势	18
图表 47: PVC (电石法) 与主原料价差趋势	18
图表 48: PVC (乙烯法) 与主原料价差趋势	18
图表 49: ABS 与主原料价差趋势	18

1 市场表现

1.1 行业板块周度回顾

一级行业维度：本周石油石化行业指数下跌 2.99%，表现弱于大盘。本周基础化工行业指数下跌-0.83%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 2.16%，深圳成指下跌 1.64%，创业板指下跌 2.16%，沪深 300 指数下跌 2.37%。电力及公用事业、机械、汽车板块本周领跑；综合金融、建筑、煤炭板块本周表现不佳。

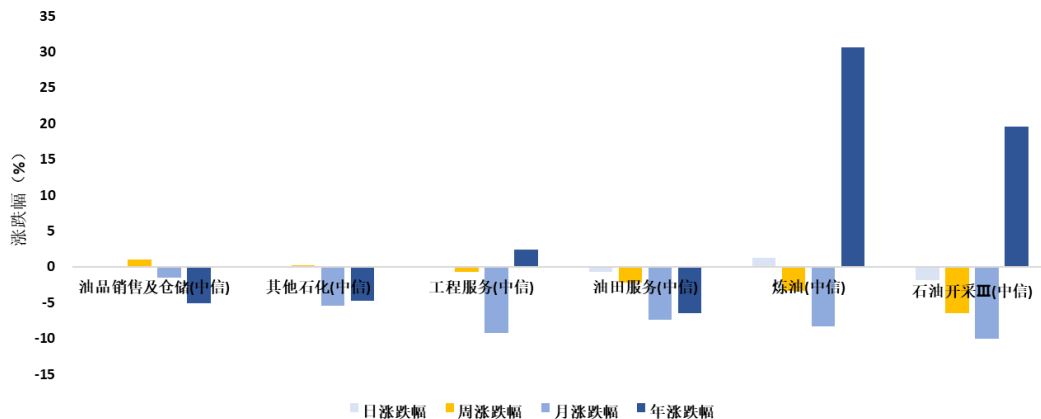
图表 1：市场各行业板块本周市场表现



数据来源：Wind, 华福证券研究所

石油石化子板块维度：本周油品销售及仓储(中信)子板块领先行业子板块，本周涨跌幅为 1.01%，其他石化(中信)本周涨跌幅为 0.18%，工程服务(中信)本周涨跌幅为-0.74%，油田服务(中信)本周涨跌幅为-2.16%，炼油(中信)本周涨跌幅为-3.36%，石油开采III(中信)本周涨跌幅为-6.47%。2023 年以来，中国经济复苏基调下，石油石化子板块整体市值向上，其中炼油及石油开采板块领涨，符合我们前期判断。展望未来：1) 弹性及预期改善：建议重点关注炼油、炼化价差扩张；2) 业绩确定、净经营性现金流充沛及估值性价比高(中特估)：建议关注油服、工程服务及石油开采。

图表 2：石油石化板块子板块本周表现

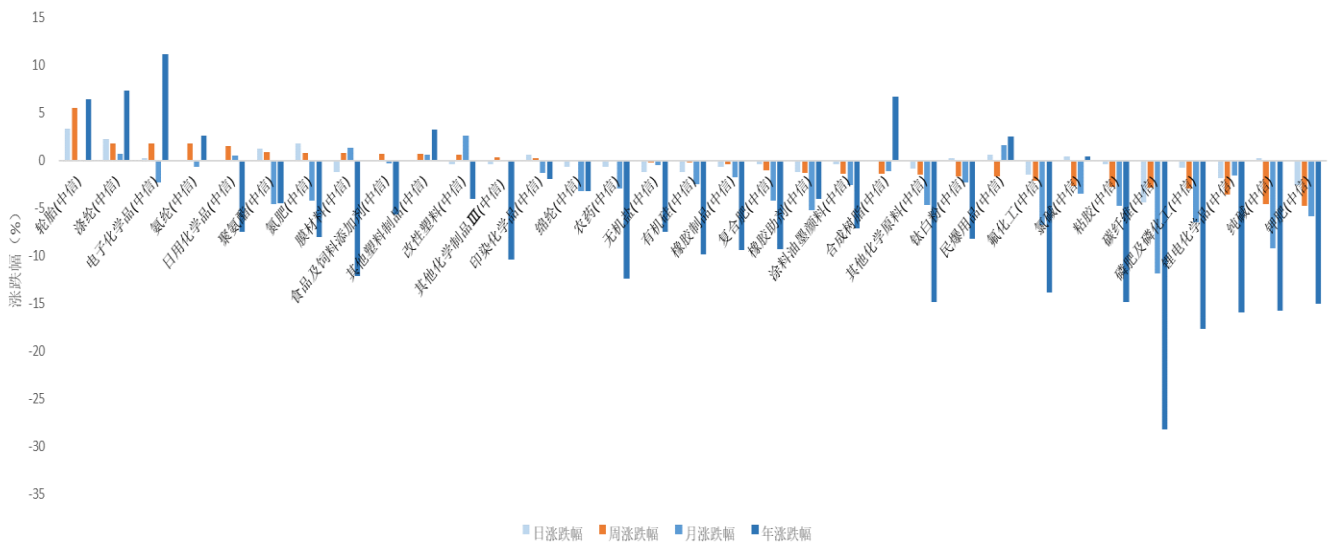


数据来源：Wind, 华福证券研究所

基础化工子板块维度：本周基础化工涨幅前三子板块分别为轮胎(中信)、涤纶(中信)、电子化学品(中信)，本周涨跌幅分别为 5.46%，1.78%，1.76%，本周基础化工排名最后三子板块分别为钾肥(中信)、纯碱(中信)、锂电化学品(中信)，本周涨跌幅分别为-4.74%，-4.6%，-3.57%。2023 年以来，中国经济持续复苏，33 个二级子板块维度，8 个子板块有所上涨，整体表现较弱，主要系上游原料价格水平处于历史中高位水平、下游需求复苏节奏相对较慢以及估值水平整体下滑影响。本周以来，基础化工子板块整体修复明显，本周 19 个三级子板块上涨。本周轮胎、涤纶及电子化学品领涨基础化工子板块，展现出超跌反弹的左侧布局机会显现，我们建议持续关注估值处于低位及需求有复苏机会的上述领域，同时，建议积极关注房地产产业链、纤维、民爆需求、染料板块复苏边际变化。

展望未来：1) 布局上游原料成本下滑，下游需求阶段性恢复，行业竞争格局趋于良性的子赛道：地产链需求提升、国产替代加速，供给约束（限制性、禁止性及配额等政策）背景下，建议关注尾气处理（分子筛）、聚酯化纤（涤纶、芳纶、氨纶等）、氟化工（制冷剂、含氟新材料）、轮胎、煤化工、硅胶、两碱（纯碱&氯碱）、钛白粉、涂料、改性塑料、膜材料、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑、粘结剂等产业链利润提升机会；2) 终端维度：化学试剂、OLED 及半导体电子材料（湿电子化学品及电子特气）等渗透率提升及国产化替代进程。

图表 3：基础化工板块子板块本周表现



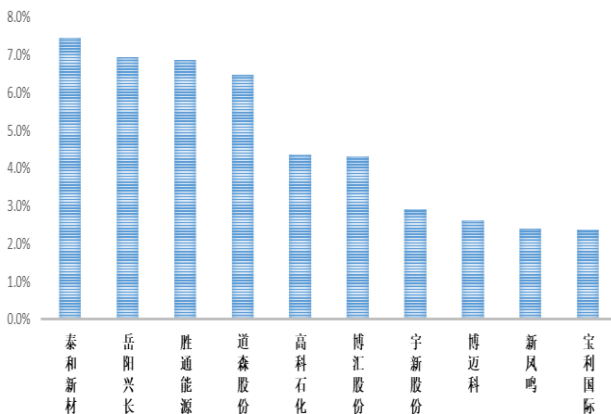
数据来源：Wind，华福证券研究所

1.2 石油石化及基础化工个股本周回顾

石油石化板块：本周涨幅前十标的为：泰和新材 7.45%，岳阳兴长 6.95%，胜通能源 6.87%，道森股份 6.47%，高科石化 4.36%，博汇股份 4.31%，宇新股份 2.91%，博迈科 2.63%，新凤鸣 2.4%，宝利国际 2.37%。

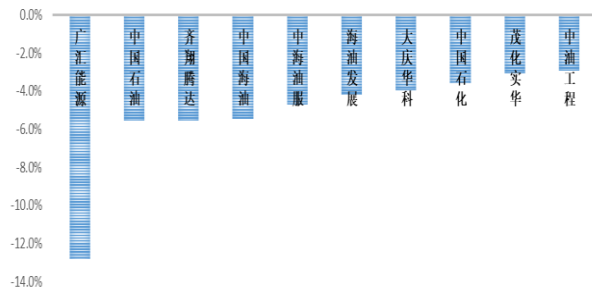
本周跌幅前十标的为：广汇能源-12.84%，中国石油-5.58%，齐翔腾达-5.56%，中国海油-5.46%，中海油服-4.73%，海油发展-4.19%，大庆华科-3.97%，中国石化-3.59%，茂化实华-3.07%，中油工程-2.96%。

图表 4：石油石化本周涨幅排名前十个股（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：石油石化本周跌幅排名前十个股

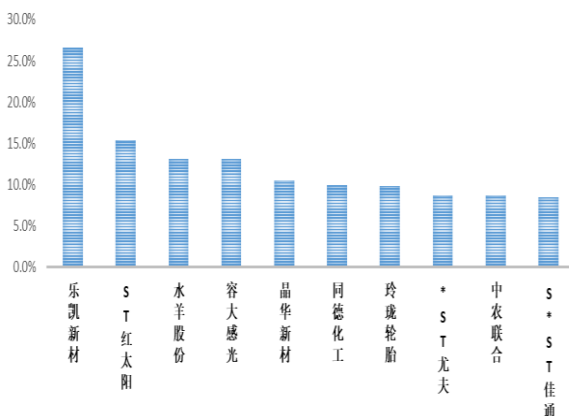


数据来源：Wind，华福证券研究所

基础化工板块：本周涨幅前十标的为：乐凯新材 26.61%，ST 红太阳 15.33%，水羊股份 13.07%，容大感光 13.06%，晶华新材 10.53%，同德化工 9.9%，玲珑轮胎 9.82%，*ST 尤夫 8.73%，中农联合 8.64%，S*ST 佳通 8.42%。

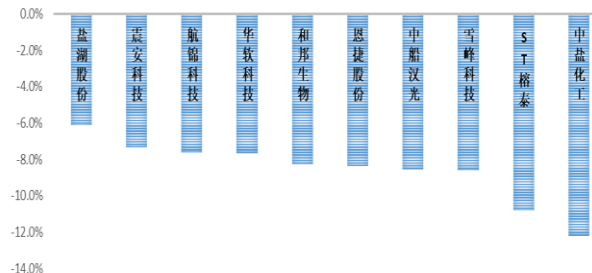
本周跌幅前十标的为：盐湖股份-6.1%，震安科技-7.34%，航锦科技-7.63%，华软科技-7.67%，和邦生物-8.3%，恩捷股份-8.37%，中船汉光-8.56%，雪峰科技-8.6%，ST 榕泰-10.83%，中盐化工-12.2%。

图表 6：基础化工本周涨幅排名前十个股（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 7：基础化工本周跌幅排名前十个股

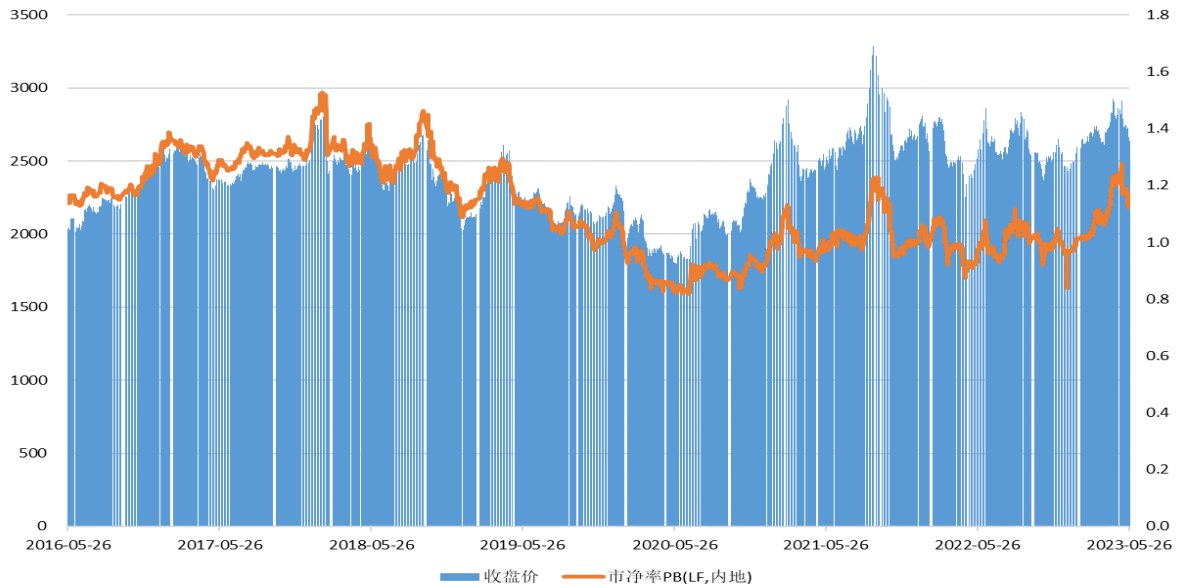


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 行业估值分析（石油石化）

本周石油石化板块动态 PB (LF) 维持为 1.12xPB；截至 5 月 26 日，中信石油石化行业指数为 2636.76 点，周环比-2.99%，本周全市场交易热度相较周度环比-6.3%至 8103 亿元/日，石油石化日交易额周度环比-4.3%至 68 亿元。

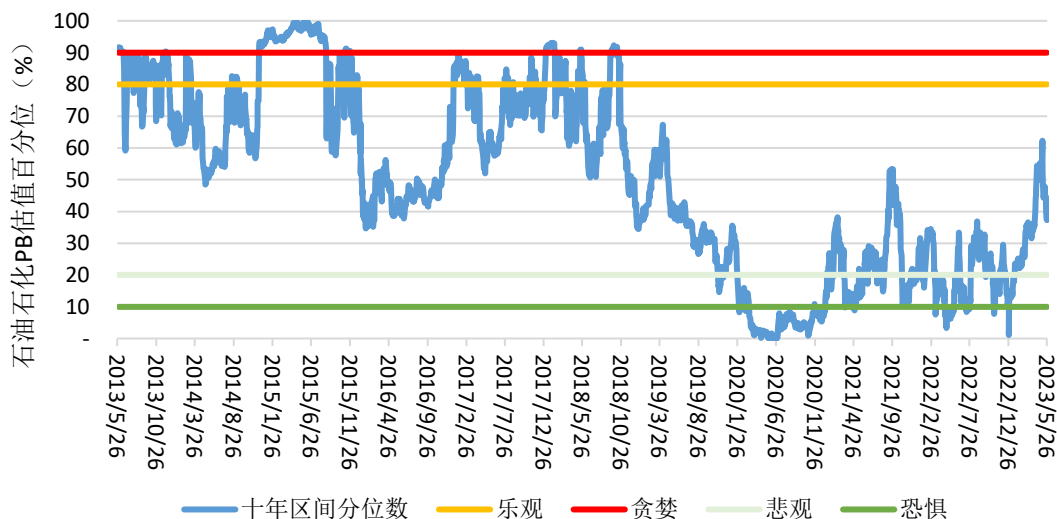
图表 8：石油石化行业 PB 动态分析



数据来源：Wind，华福证券研究所

通过将石油石化过去十年的 pb 数据进行百分位分析：从 2019-2020 年开始，石油石化板块的整体估值水平偏低，伴随着传统能源景气度提升，目前 pb 处于过去十年 37.3% 百分位，较前期有明显提升。中长期视角来看，传统能源强势叠加下游化工附加值逐步提升，能源结构性矛盾带来上游及相关企业价值重估。此外，传统能源企业在新材料以及碳中和领域探索持续延伸，成长性带去业绩提升可期。

图表 9：石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析

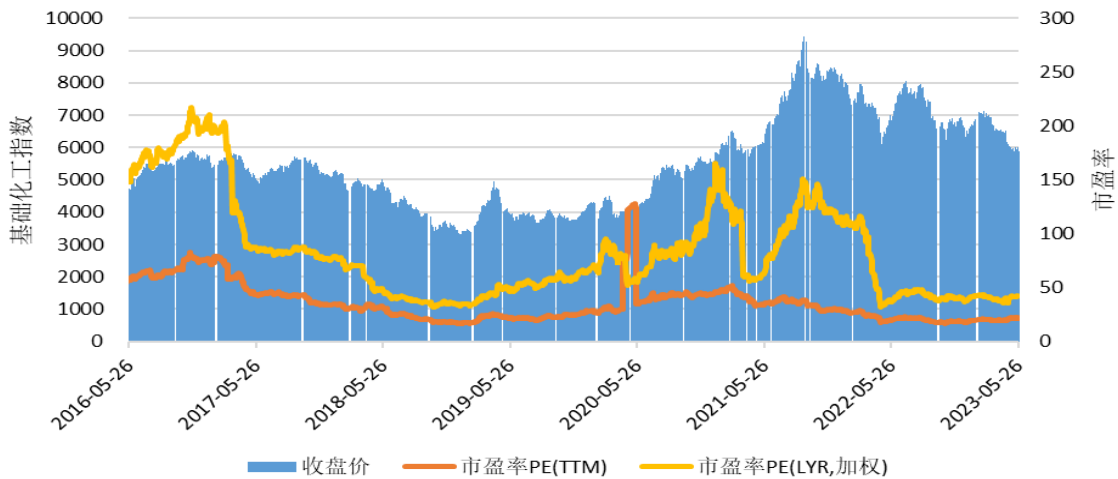


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.4 行业估值分析（基础化工）

本周基础化工板块动态 PE (TTM) 下降 0.20 至 21.60xPE；截至 5 月 26 日，中信基础化工行业指数为 5892.64 点，周环比-0.83%，本周全市场交易热度相较周度环比-6.3%至 8103 亿元/日，基础化工日交易额周度环比+6.4%至 366 亿元。

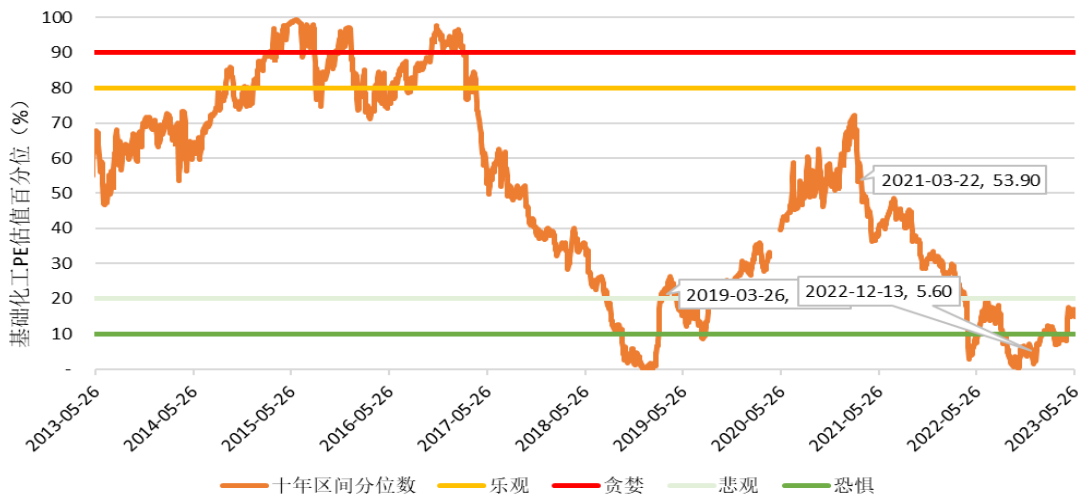
图表 10：基础化工行业 PE 动态分析



数据来源：Wind，华福证券研究所

通过将基础化工过去十年的 PE(ttm)数据进行百分位分析，从 201704-201902 区间，基础化工板块的整体估值水平持续降低，并达到近十年景气低点；201902-202102 基础化工板块实现两年维度持续景气上行，估值水平持续提升；202102-202211 区间近两年时间，基础化工景气周期持续下行，回落到近十年 PE 估值低位。截至 5 月 26 日，基础化工 PE 处于 14.90%百分位（过去十年），从顺周期（去库程度不断提升，需求恢复可期）的维度、新材料附加值增加、国产化材料份额提升有望贡献新的业绩增量，我们看好基础化工未来 2 年的景气度提升机会。

图表 11：基础化工行业 PE 历史百分位情绪分析



数据来源：Wind，华福证券研究所

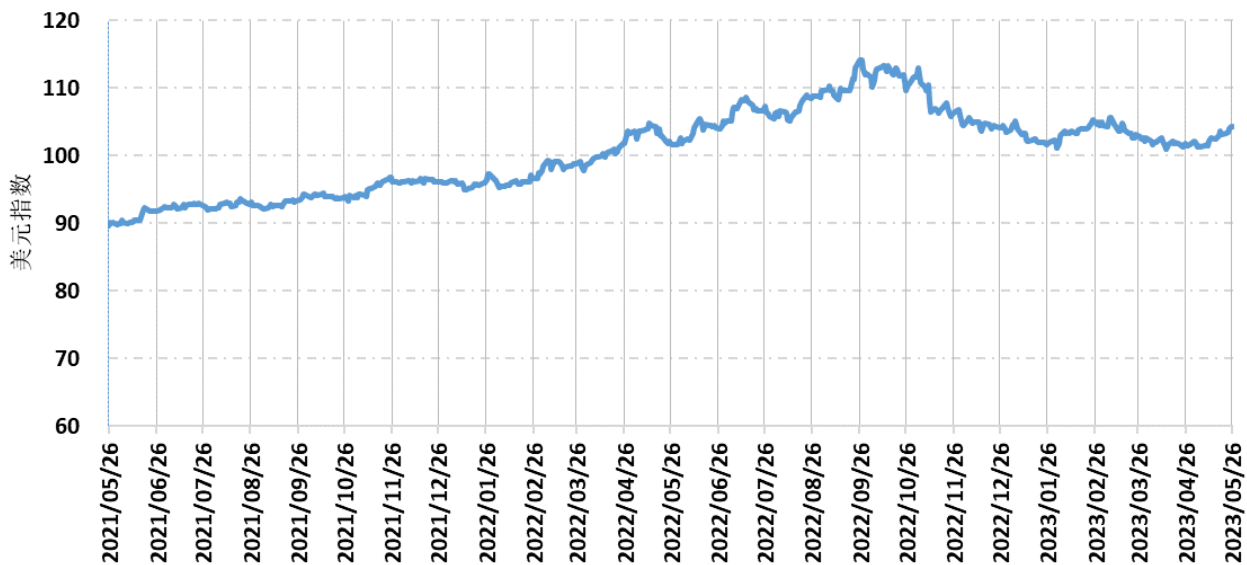
2 行业数据跟踪

2.1 宏观数据跟踪

美元指数相对稳定，6月加息25基点概率逐步加大。截至5月26日，本周美元指数+0.99%至收盘价为104.21。美联储2023年5月4日加息25个基点(0.25%)，加息幅度符合市场预期，6月再次加息可能性有所加大。美联储自去年3月开启本轮加息周期以来连续第10次加息，累计加息幅度为500个基点(5%)。

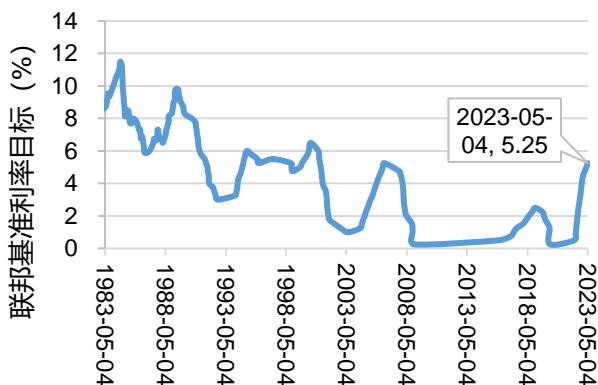
对于后市展望：1) 美联储公开市场委员会在北京时间5月4日凌晨发布最新利率决议，加息25bps；2) 最新美国就业数据好，通胀仍较高，6月加息有所升温；3) 油价中枢整体平稳下滑；综上，我们认为6月再次加息25bps(0.25%)可能性有所增强，全年利率水平维持高位。

图表 12：美元指数



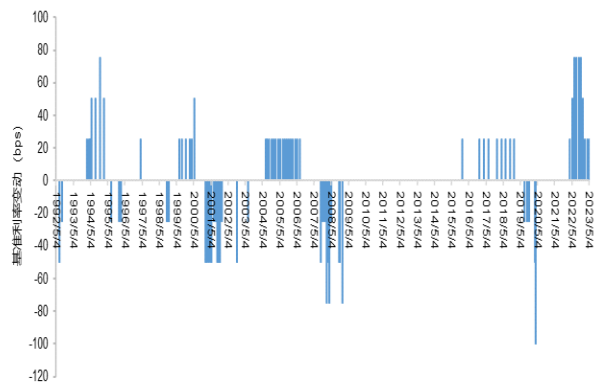
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 13：美国联邦基准利率历史数据



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 14：美国联邦基准利率变动节奏



数据来源：Wind，华福证券研究所

美元兑日元汇率明显提升，从 1: 100 偏上提升至 1: 130 左右。我们采用美元兑日元来表征美元加息周期以来，加息主流货币对比未加息主流货币的汇率变动趋势。从油价 2021 年稳步提升至 2022 年 3 月初达到首次高点，年后美元与日元展现不同货币政策取向。以 2022 年 3 月 11 日为初始日，美元兑日元从 3 月 11 日 1 美元兑 117 日元持续升值至 2022 年 10 月 28 日 1 美元兑 147 日元，期间升值 26%；与此同时，期间油价从 120 美金/桶逐步下滑至 88 美金/桶，下滑约 27%。

货币购买力平价维度，原油供需相对平衡，油价处于相对合理水平。欧美快速加息对于其银行等金融机构系统的冲击效应担忧仍在持续，我们认为 2023 年无论从节奏或者幅度上，加息节奏必然有所放缓。中东区域和解：沙特与伊朗在中国达成恢复外交关系等现象都对原油供应有积极影响。俄乌冲突以后，全球以国别而言，大供应商和大客户之间贸易关系适度重构基本已完成，整体供应链条有所重塑。

对于未来油价走势，受欧美衰退预期下，原油未来需求可能不及预期，我们认为油价整体趋势相对承压，考虑到主要产油国可能通过减产平抑需求降低风险，油价平衡态势预期 2023 年仍能维持。如衰退节奏及强度超预期，我们认为油价可能面临较大压力，考虑到 OPEC+ 组织减产计划超预期，油价空多博弈进入相对平衡，2023 年全年，维持油价全年中枢水平为 80 美元/桶的判断。

图表 15：美元兑日元汇率变化趋势

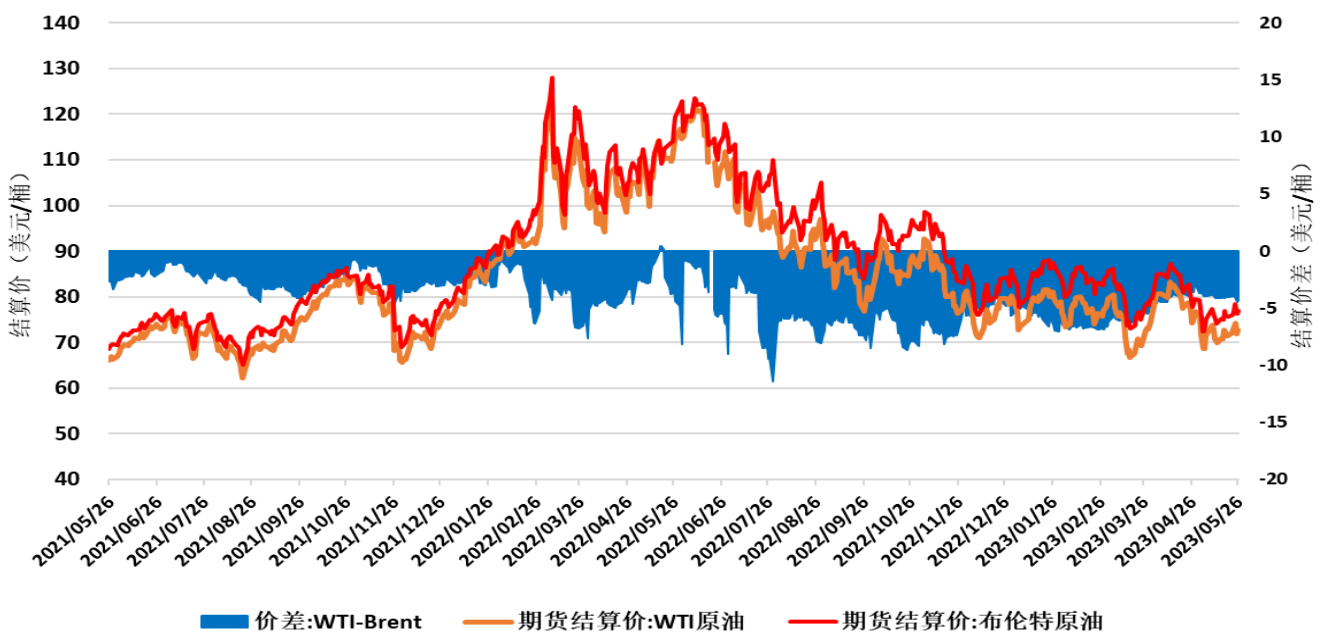


数据来源：Wind，华福证券研究所

WTI-BRENT 主力期货价格本周小幅上涨：截至5月26日，分别达到72.67和76.95美元/桶，较上周分别+1.6%、+1.8%；价差本周有所扩张，由上周-4.03美元下滑至-4.28美元。截至5月26日，环太平洋（胜利）、环太平洋（迪拜）原油价格分别达到76.00、75.60USD/桶，较上周有所上升，价格走势反映亚洲市场需求较强。

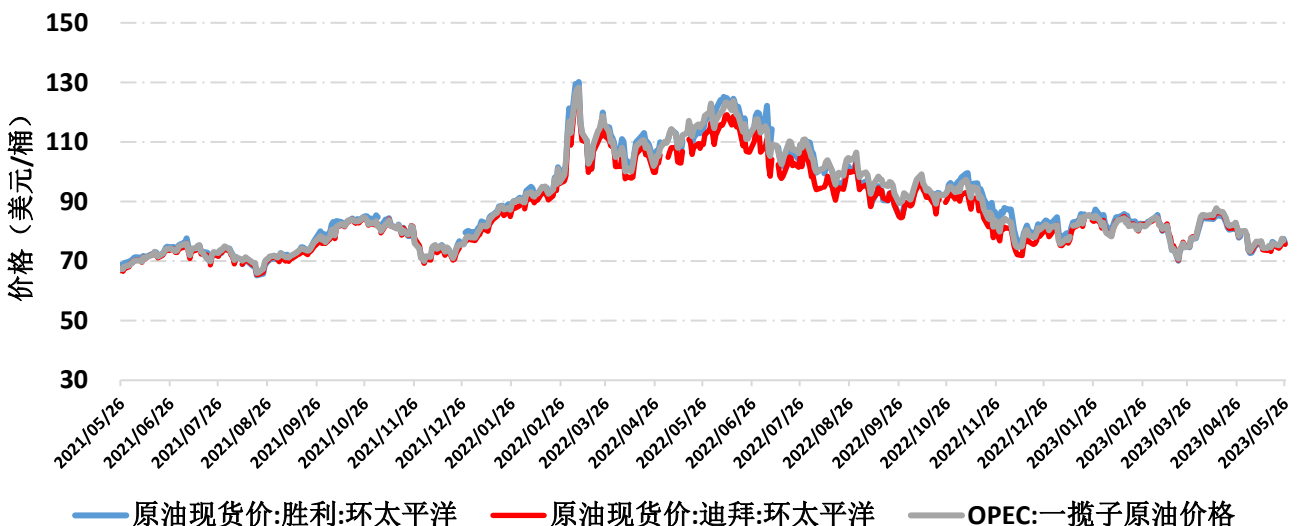
月度来看，5月布油均价小幅上升至75.89USD/桶，4月布油均价为83.37USD/桶，价格中枢大幅下探，符合我们前期判断。截至5月19日，5月布油均价上升至75.89USD/桶，4月布油均价为83.37USD/桶，3月布油均价为79.21USD/桶，受美国金融体系波动及衰退预期加强影响，原油需求前景承压，油价疲软，我们预计5月整体油价维持较为弱势震荡，均价中枢水平落在70-80USD/桶。

图表 16: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化



数据来源：Wind，华福证券研究所

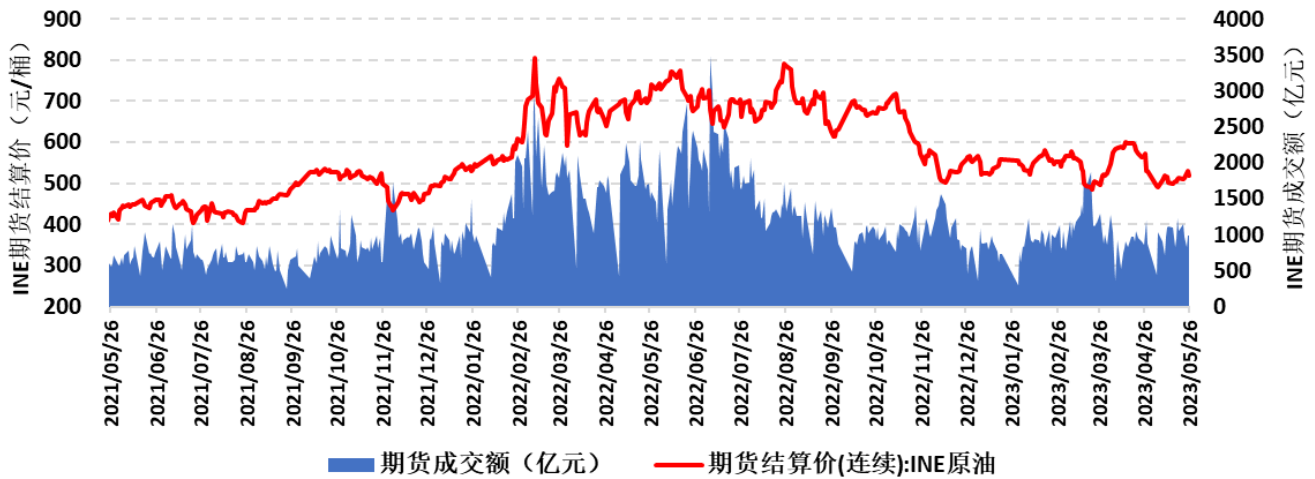
图表 17: 全球“三地”原油现货价格动态变化



数据来源：Wind，华福证券研究所

国内原油期货成交量周度小幅下降，价格小幅上涨。上海国际能源中心原油期货（INE）主力合约期货价格本周+0.64%至 517.60 元/桶，本周日均成交额达 986 亿元，成交额周度环比-4.06%，交易热度维持较高水平。

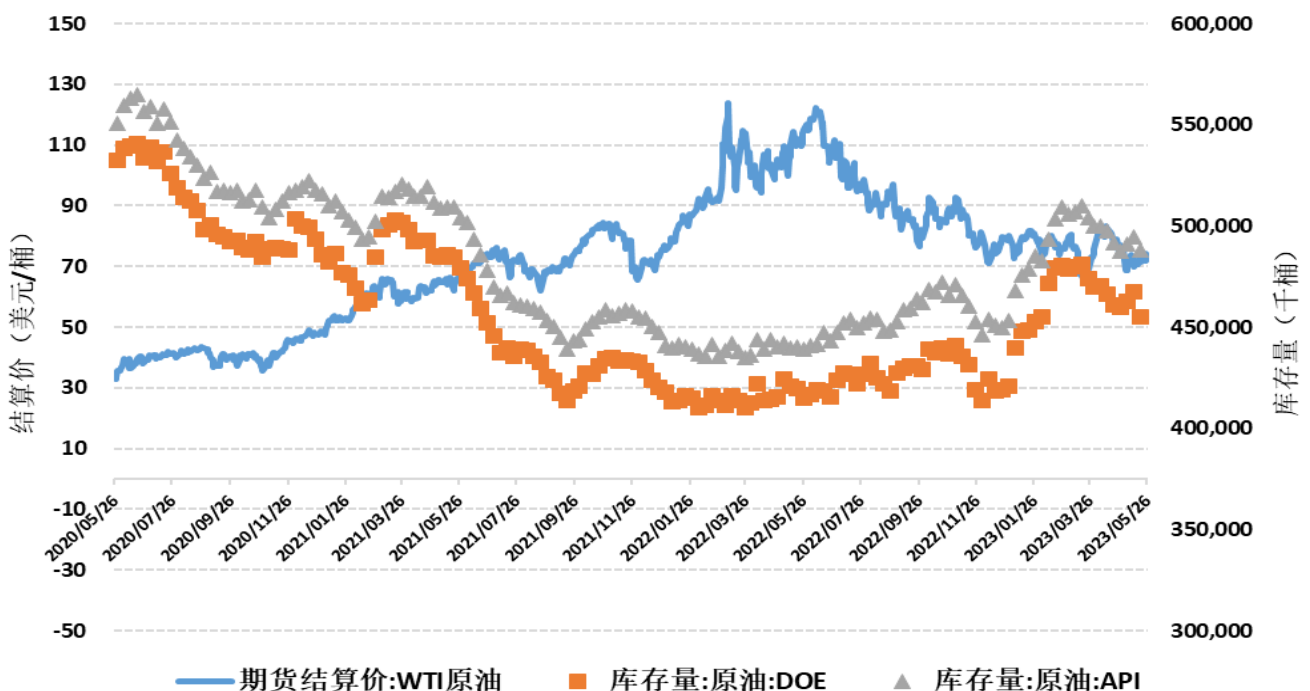
图表 18: INE（上海原油期货）价格变化及成交额



数据来源：Wind，华福证券研究所

美国原油库存上周周度环比大幅下降，2023 年以来库存增加近 3500 万桶，油价回落至 70-75 美元区间，补存有望持续。截至 2023 年 5 月 26 日，WTI 期货结算价为 72.67 美元/桶。最新美国原油库存数据为截至 2023 年 5 月 19 日，DOE（EIA 库存数据）4.55 亿桶（2022 年底为 4.21 亿桶），较上周-1246 万桶；API（美国石油协会）公布库存数据为 4.88 亿桶（2022 年底为 4.68 亿桶），较上周-680 万桶。

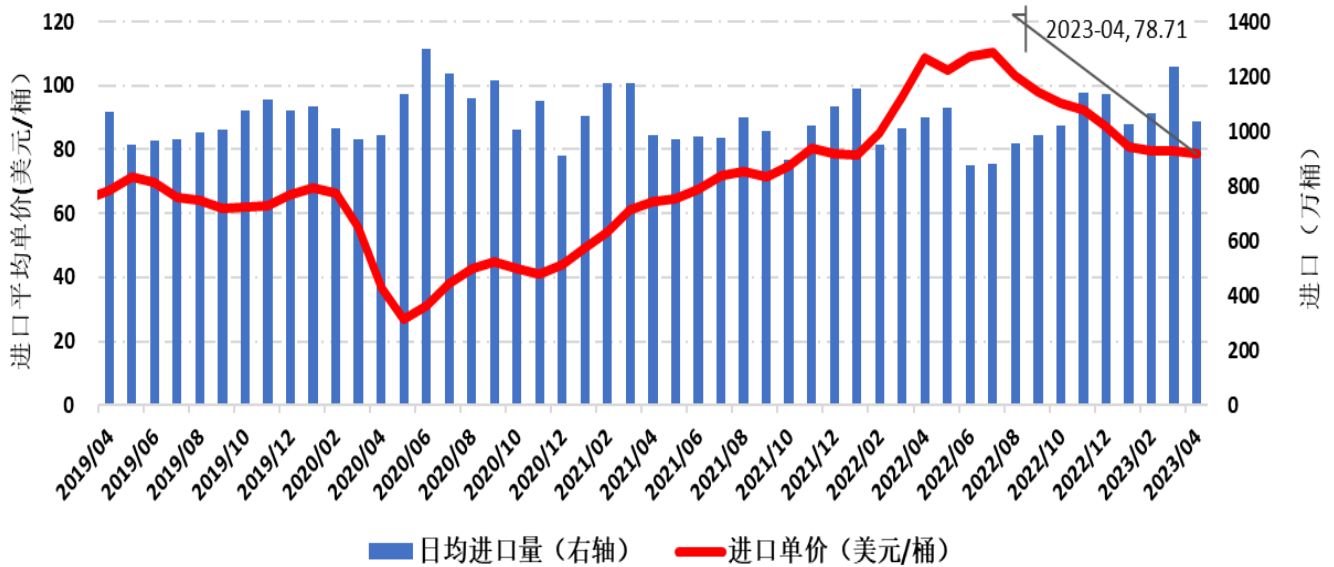
图表 19: 美国 EIA（DOE）及 API 周度库存数据变化



数据来源：Wind，华福证券研究所

中国 2023 年 4 月日均进口原油 “量降价降”，我们预期 5 月中国进口原油 “量升价降”。从我国进口原油月度数据来看，2023 年 4 月公布，4 月进口原油合计 4240.70 万吨，较上月环比下降 990.3 万吨（MOM-18.93%），日均进口约 1036.14 万桶（月度环比-16.23%），总量大幅降低主要系：1）当月日历日少 1 天影响；2）国内下游需求恢复不显著；4 月进口原油金额为 244.65 亿美元，环比上月降低 59.65 亿美元（-19.6%），桶均成本为 78.71USD/桶，月度环比-0.83%。从全年维度看，2022 年我国原油累计进口量 5.08 亿吨，同比减少 0.92%；累计进口金额为 3655 亿美元，同比增加 42.04%，总量小幅缩减但金额大幅增加主要系 2022 年油价中枢大幅抬升所致。按照当前布油价格表现及原油进口报关时滞效应，我们预计 2023 年 5 月原油进口价格环比下降，对应日进口量预计相对稳中有升。

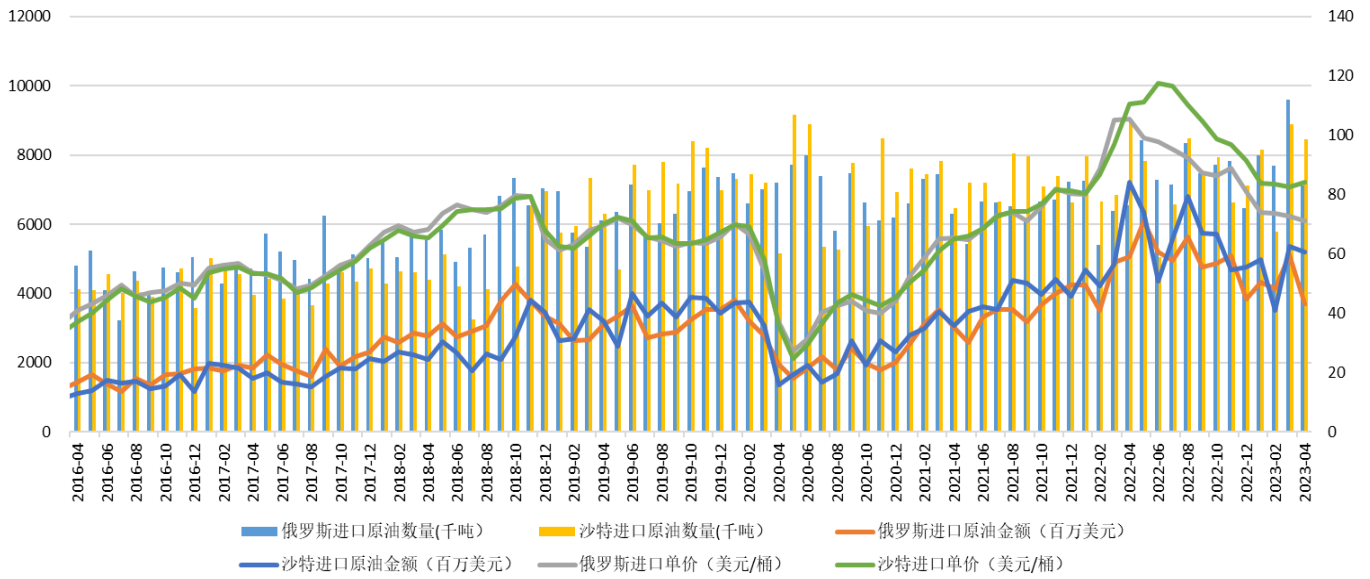
图表 20：中国进口原油日均进口量及月均单价



数据来源：Wind，华福证券研究所

进口来源维度：2023 年 4 月自沙特进口量重回第一，月度环比略有下滑。从海关总署月度数据来看，我国原油最主要进口来源国沙特和俄罗斯，进口量 2022 年交替上升，俄油进口价格在 2022 年 4-5 月开始逐步与沙特原油拉开价差，从单桶-5usd 至 6 月-8 月基本上单桶-20usd 左右。2023 年 1-4 月，来自俄油单月达 799/768/961/712 万吨，进口均价同期分别为 74/74/73/71USD/桶，来自沙特单月进口量分别为 815/578/890/846 万吨，月度进口均价分别为 84/83/83/84USD/桶，来自俄油单桶价格较沙特油价平均优惠 10-13 美元/桶，对我国的能源安全及成本下降有积极影响。

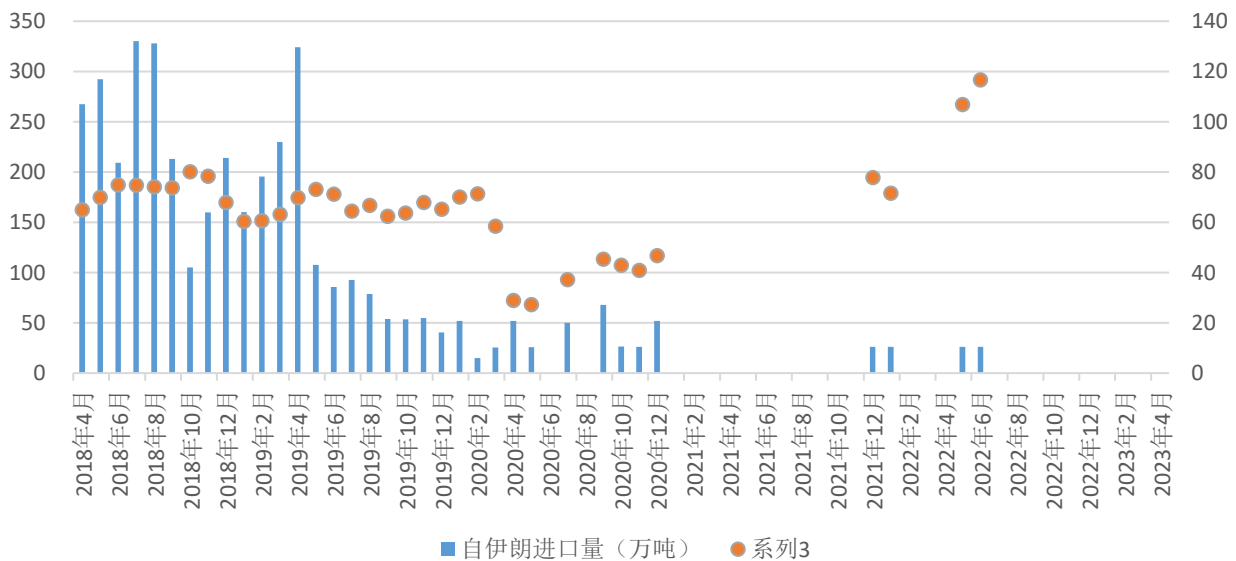
图表 21: 沙特及俄罗斯出口中国原油数据



数据来源: Wind, 华福证券研究所

伊朗自 2019 年出口到中国原油大幅下滑, 能源安全保障背景下, 中国与中东合作领域更加广泛。从海关总署月度数据来看, 2018 年伊朗出口至中国单月原油达到 150-350 万吨之间, 在中国原油来源国中靠前。2019 年在美国加强对伊朗制裁的背景下, 伊朗出口的原油大幅削减, 特别是直接输入中国的原油量大幅削减, 2020 年至 2022 年只有零星的交易。伴随着能源安全保障和沙特及伊朗在中国达成中沙伊三方协议, 并发表联合声明。沙伊双方表示愿恪守《联合国宪章》宗旨和原则, 通过对话和外交方式解决双方分歧, 尊重各国主权, 不干涉别国内政。沙伊同意恢复外交关系, 开展各领域合作。三方愿尽一切努力, 加强国际地区和平与安全。中方期待沙伊双方加强沟通对话, 愿继续为此发挥积极和建设性作用。

图表 22: 伊朗出口中国原油数据



数据来源: Wind, 华福证券研究所

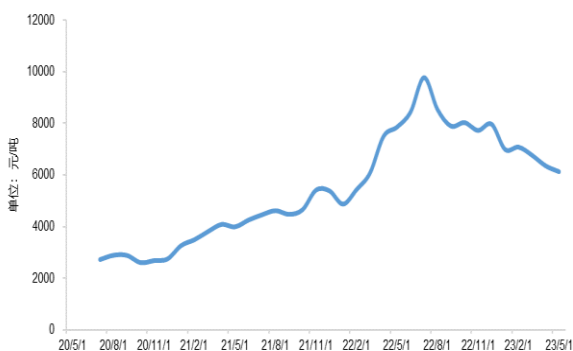
2.2 产业链价格指数及价差变化跟踪

上游原料价格周度小幅上升，5月加息25bps，美债上限达成原则性协议，叠加美国经济数据良好，6月(13-14日议息会议)加息0.25%概率提升，我们预期原料价格预计维持弱势震荡。上游原料：原油(Brent)周度+1.8%至76.95USD/B，天然气(henry hub, 美国)周度-6.3%至2.22美元/百万英热；无烟煤下降至1351元/吨，石脑油(CFR Korea)本周+2.7%至600USD/T；烯烃：苯乙烯价格周度-1.8%至960USD/T(FOB Korea)，乙烯(外盘)周度-2.4%至821USD/吨，丙烯周度-5.3%至806USD/T(FOB Korea)；轻质烷烃：丙烷、丁烷周度均分别-0.9%、-2.1%至分别为525/514USD/T(CFR 华东)。芳烃：纯苯周度-2.9%至845USD/T，二甲苯周度-0.1%至988USD/T。

本周从价差维度来看，中下游主流产品价差有所收缩，产业链利润在原料下降和需求偏弱背景下有所收缩。石脑油制主流烯烃本周价差均有不同程度收缩，本周芳烃价差亦有所收缩，石脑油制取烯烃利润持续收缩，盈利能力弱。其中涤纶制取价差扩张12%、顺丁橡胶制取价差扩张13%、丙烯酸制取价差扩张6%、环氧丙烷制取价差扩张2%、甲醇制醋酸价差周度扩张4%，值得关注。

原油、煤炭、天然气等产业链上游资源品价格中枢下移有益成本端改善，下游需求整体恢复逐步回暖，去库进行时，多子赛道利润空间有望提升，建议左侧积极布局。大部分化工行业耗能较高，考虑到环境承载、政策趋势及未来需求稳步提升，我们认为供给约束下，化工及新材料景气有望持续提升。能源化工“上中下游”维度，**我们建议重点关注：**1)上游：原料价格较好，重点把握估值性价比及成本优势两个方向(中海油、中石油)、油服及工程类公司；2)中游：基建、房地产、汽车、物流、纺织服装等行业复苏带来需求改善，建议关注大炼化(炼油&炼化)价差改善、尾气处理(分子筛，国六)、聚酯化纤(涤纶、芳纶、氨纶、锦纶等)、磷化工、氟化工(制冷剂、含氟新材料)、轮胎、煤化工(宝丰能源、华鲁恒升、鲁西化工)、两碱(纯碱&氯碱)、钛白粉、涂料、改性塑料(包含不限于高端工程塑料)、膜材料(PI膜：瑞华泰、离型膜等)、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑、染料等产业链利润提升机会；3)下游：OLED发光层材料、半导体电子化学品材料、化学试剂、复合肥、有机硅胶、生物基材料等领域利润提升机会。

图表 23：煤油国内价格



图表 24：煤油国内产量



数据来源: Wind, 华福证券研究所

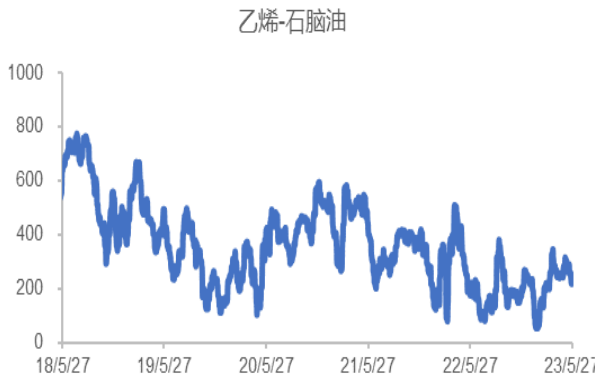
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 25: 主要化工品价格区间变化

产品	2023/5/26	单位	较昨日	较上周	较上月	较23年初	较22年同期
液化气	4461	元/吨	0.6%	2.4%	-19.8%	-18.1%	-27.8%
混合芳烃	7580	元/吨	0.0%	2.0%	-3.2%	1.7%	1.1%
MTBE	7650	元/吨	-0.5%	2.0%	0.4%	13.6%	-0.2%
PX (CFR中国)	988	美元/吨	0.3%	2.0%	-11.2%	3.9%	-24.8%
煤制油	7658	元/吨	0.1%	1.7%	-1.6%	-4.1%	-4.1%
汽油	8825	元/吨	0.0%	0.8%	-3.4%	7.9%	-4.4%
石脑油	7579	元/吨	0.1%	0.6%	-4.0%	1.9%	-7.2%
燃料油	4897	元/吨	0.0%	0.5%	-3.0%	-18.3%	-15.6%
布伦特	76.26	美元/桶	-2.7%	0.5%	-5.6%	-11.2%	-33.1%
聚酯切片	6750	元/吨	0.0%	0.4%	-3.9%	4.7%	-12.6%
柴油	7645	元/吨	0.0%	0.4%	-5.7%	-1.4%	-12.4%
涤纶POY	7300	元/吨	0.0%	0.3%	-3.3%	0.7%	-14.1%
涤纶FDY	8025	元/吨	0.3%	0.3%	-1.8%	1.3%	-10.1%
甲苯	7087	元/吨	-0.2%	0.3%	-3.7%	15.4%	-8.9%
石油焦	2449	元/吨	0.1%	0.0%	3.7%	-32.5%	-51.4%
醋酐	5180	元/吨	0.0%	0.0%	0.6%	1.6%	-37.6%
涤纶DTY	8675	元/吨	0.0%	0.0%	-2.5%	2.1%	-9.9%
粘胶短纤	13250	元/吨	0.0%	0.0%	0.8%	2.3%	-11.7%
R142b	20000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-50.0%	-87.5%
PTMEG	19500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	11.4%	-51.3%
环氧乙烷	6476	元/吨	0.0%	0.0%	-0.5%	2.8%	-21.2%
氨纶40D	31000	元/吨	0.0%	0.0%	-4.6%	-4.6%	-32.2%
邻二甲苯	8100	元/吨	0.0%	0.0%	-8.0%	3.8%	-5.8%
苯甲酸	7640	元/吨	0.0%	0.0%	-4.0%	-2.5%	-20.2%
醋酸乙烯	6225	元/吨	0.0%	0.0%	-5.9%	-12.7%	-59.6%
WTI	71.83	美元/桶	-3.4%	0.0%	-6.8%	-10.5%	-34.9%
煤油	7170	元/吨	0.0%	-0.1%	-1.7%	-15.6%	-9.2%
液化天然气	4160	元/吨	0.4%	-0.1%	-9.5%	-38.1%	-41.7%
基础油	8599	元/吨	0.0%	-0.1%	-7.2%	-0.4%	-6.8%
乙烯焦油	3342	元/吨	0.0%	-0.2%	-9.2%	-34.6%	-27.3%
二甲苯	7397	元/吨	-0.4%	-0.4%	-4.0%	10.9%	-4.1%
苯乙烯	7875	元/吨	0.0%	-0.6%	-6.5%	-6.7%	-23.2%
沥青	3886	元/吨	-0.1%	-0.6%	-1.9%	1.9%	-14.3%
芳烃汽油	7167	元/吨	-0.2%	-0.9%	-7.4%	2.7%	0.6%
聚酯瓶片	7025	元/吨	-0.4%	-1.1%	-7.6%	-1.1%	-20.8%
锦纶切片	17029	元/吨	-0.1%	-1.1%	-1.2%	-1.1%	-20.7%
涤纶工业丝	8700	元/吨	0.0%	-1.1%	-4.4%	-1.1%	-7.4%
乙烯	6720	元/吨	0.0%	-1.2%	-3.2%	-4.0%	-19.6%
醋酸	3136	元/吨	0.0%	-1.2%	-3.2%	-1.1%	-43.9%
PTA	5480	元/吨	-2.0%	-1.3%	-10.9%	-0.5%	-19.6%
涤纶短纤	7199	元/吨	-1.0%	-1.7%	-2.0%	2.0%	-13.5%
液体环氧树脂	14100	元/吨	-0.4%	-1.7%	-3.8%	-9.3%	-45.2%
EVA	14125	元/吨	-0.4%	-1.9%	-9.5%	-11.2%	-46.5%
聚丙烯粒料	7153	元/吨	0.1%	-2.5%	-6.8%	-8.4%	-17.2%
纯苯	6550	元/吨	-0.8%	-2.7%	-11.3%	-4.1%	-27.8%
页岩油	4432	元/吨	0.0%	-4.8%	-11.7%	-13.9%	-22.4%
MEG	3962	元/吨	0.2%	-5.4%	-3.9%	-0.8%	-17.9%
丙烯腈	8800	元/吨	-1.1%	-7.4%	-10.2%	-7.9%	-22.1%
丙烯	6225	元/吨	-1.2%	-8.5%	-12.0%	-11.7%	-21.7%
PX	8100	元/吨	0.0%	-10.4%	-10.4%	8.7%	-17.8%

数据来源: Wind, 百川盈孚, 华福证券研究所

图表 26: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



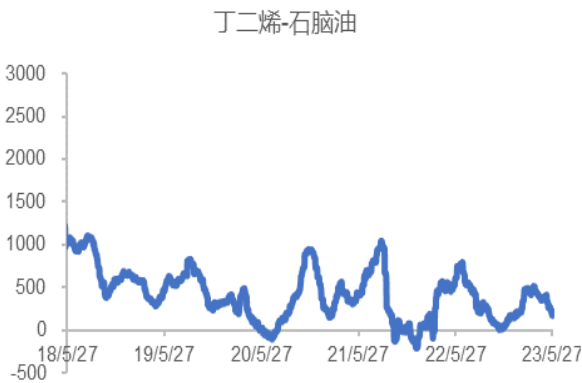
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 27: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 28: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 29: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



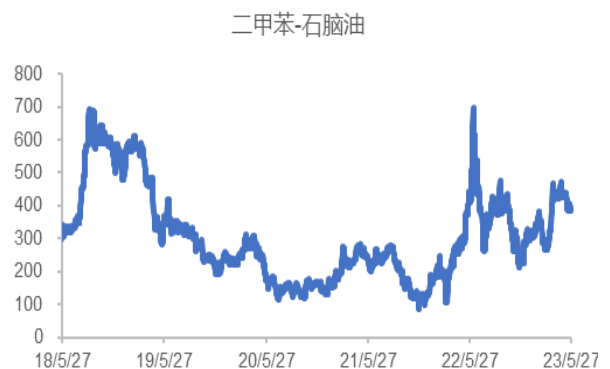
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 30: 甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 31: 二甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)

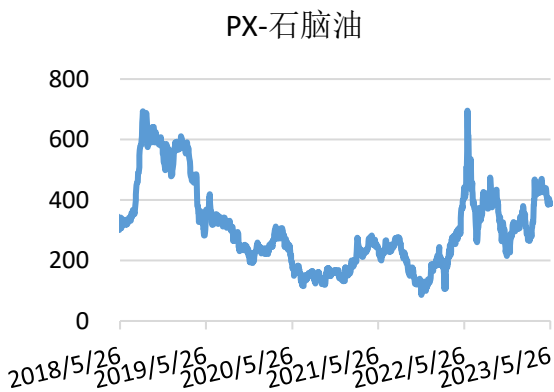


数据来源: Wind, 华福证券研究所

聚酯产业链: 主原料价格中枢有所下行, 聚酯行业景气度处于温和复苏过程中, 整体需求面逐步进入淡季, 价格支撑度良好。年初以来, 聚酯开工率稳步提升, 需求复苏整体仍在途, 我们看好未来盈利预期改善。

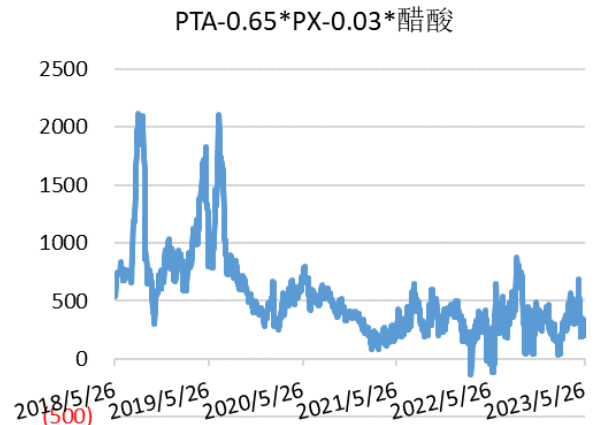
原油、石脑油、PX 周度价格环比上升, 乙烯、乙二醇及 PTA 周度有所下滑, 其中石脑油周度环比+2.8%至 600 美元/吨 (CFR Korea), PX 外盘环比+1.9%至 988USD/T, 内盘价格下滑幅度较大至 8100 元/吨; 行业景气度进入淡季, 相对偏弱, 下游长丝周度环比小幅上升, 短纤周度环比-2.0%, 瓶片周度下滑-1.0%。价差方面, 本周大部分产品价差有所上升, 其中 PTA 价差大幅收缩-39%, 涤纶长丝价差扩张, 瓶片价差小幅扩张, PTA 价差大幅-39%至 204 元/吨, 涤纶 POY 价差+12%至 1018 元/吨, 涤纶短纤价差小幅收缩-5%至 943 元/吨, 聚酯瓶片价差周度环比+3%至 762 元/吨。我们认为应不惧短期扰动, 建议持续关注聚酯(纤维&瓶片)未来价差底部修复机会, 建议关注: 桐昆股份、新凤鸣、恒逸石化、华润材料、万凯新材。

图表 32: 对二甲苯 (PX) -石脑油价差趋势



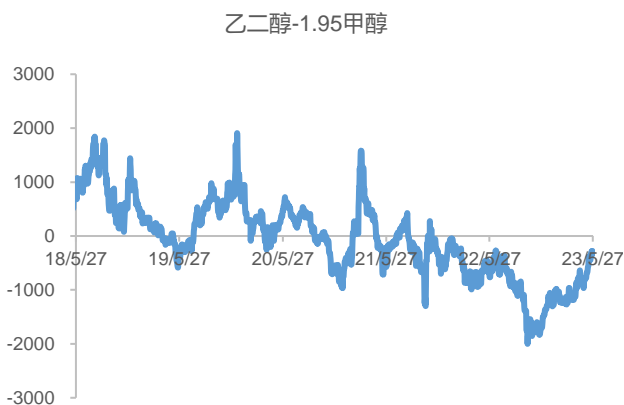
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 33: PTA-PX 价差趋势



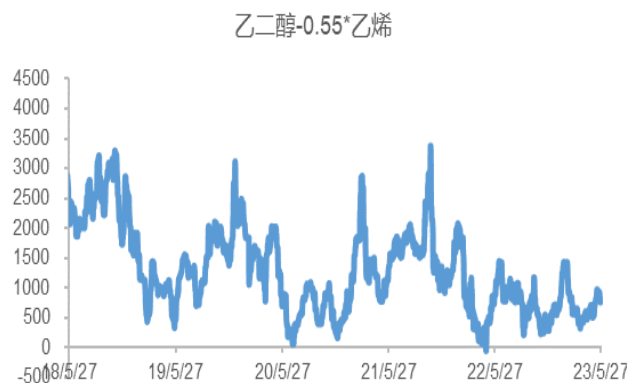
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 34: MEG (乙二醇) -甲醇价差趋势



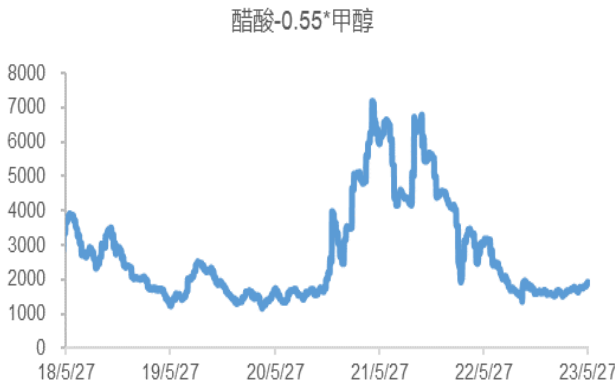
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 35: MEG (乙二醇) -乙烯价差趋势



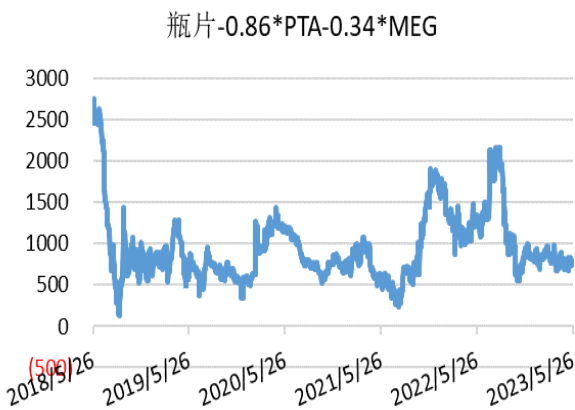
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 36: 醋酸-甲醇价差趋势



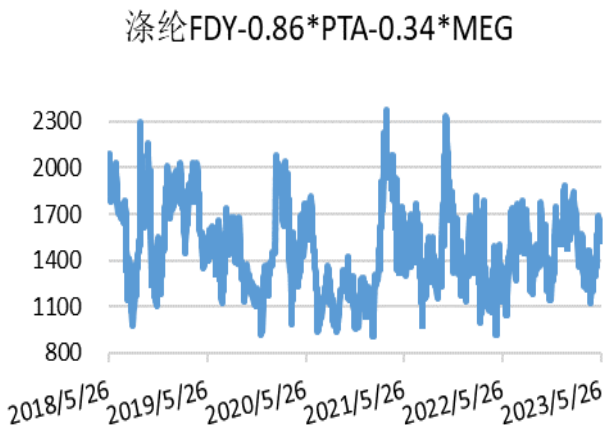
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 38: 聚酯瓶片与主原料价差趋势



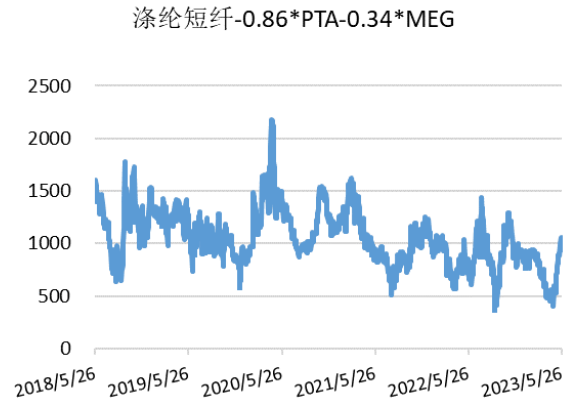
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 40: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势



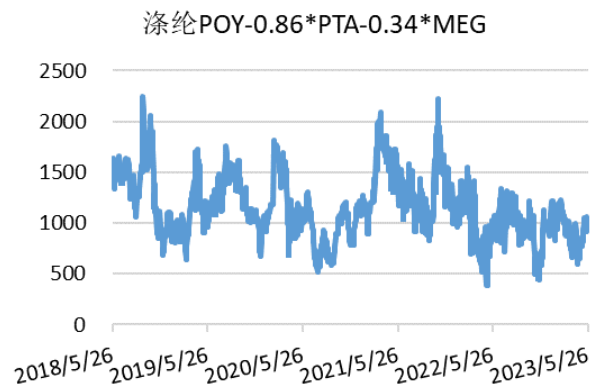
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 37: 涤纶短纤与主原料价差趋势



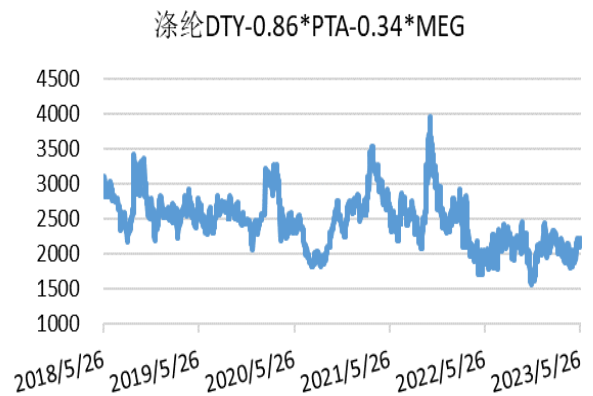
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 39: 涤纶 POY 与主原料价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 41: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势

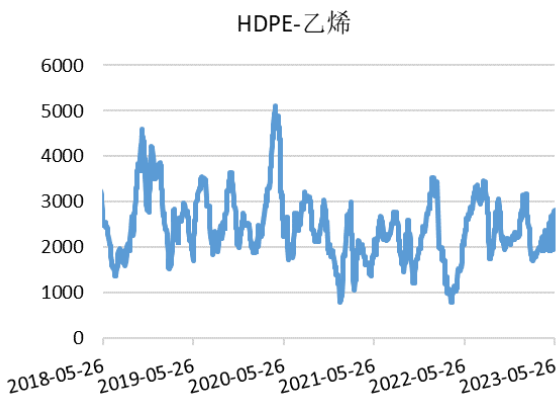


数据来源: Wind, 华福证券研究所

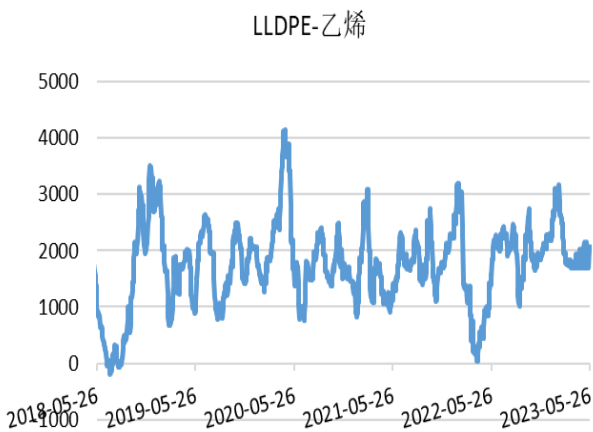
塑料产业链维度：本周原油价格相对稳中有升，烯烃价格仍有不同程度下滑，且整体下滑幅度较大，对应烯烃制取价差持续收缩。本周乙烯-3.5%至 821USD/MT（CFR 东北亚），丙烯-5.8%至 806USD/MT（FOB Korea）、苯乙烯-3.3%至 960UD/MT(FOB Korea)，同期，电石+0.3%至 3549 元/吨，合成氨周度-10.6%至 2640 元/吨，丁二烯-4.9%至 780USD/MT（FOB Korea），丙烯腈-8.4%至 8750 元/吨，PVC（电石法）-1.1%至 5617 元/吨。

价差整体有所扩张，聚烯烃盈利能力维持较弱：本周各产品价差(元/吨)：HDPE、LDPE、LLDPE、聚丙烯、PS 及 PVC（乙烯法）价差有所扩张，PVC（电石法）及丙烯腈价差有所下跌。

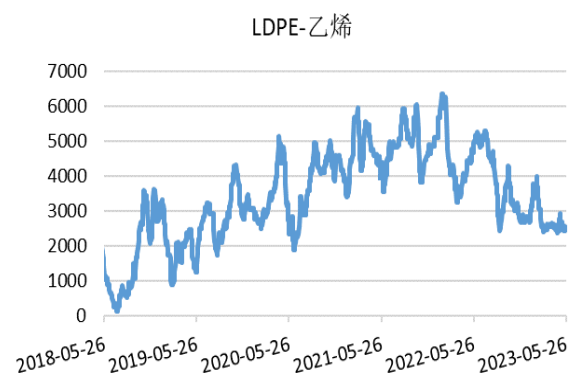
下游塑料粒子及改性塑料领域方面：随着提振内需、促销费、政策更加积极，我们认为下游大制造领域（建筑、汽车、家电、电子、消费等领域）需求恢复将提振通用塑料及改性塑料（中高端）需求，建议关注：1）改性塑料龙头：金发科技；2）产能扩张及区域特色公司：禾昌聚合、美联新材、沃特股份。

图表 42：HDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 44：LLDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

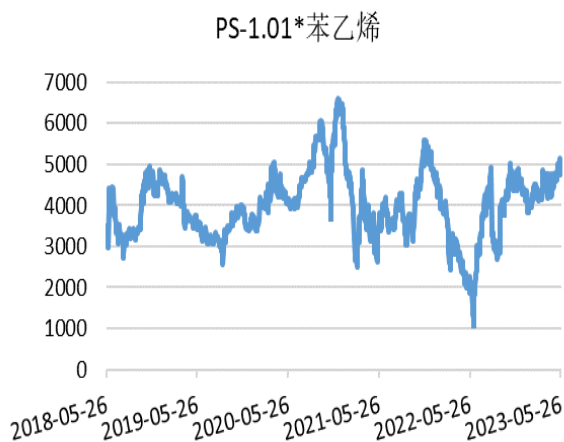
图表 43：LDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 45：聚丙烯 PP 与主原料价差趋势

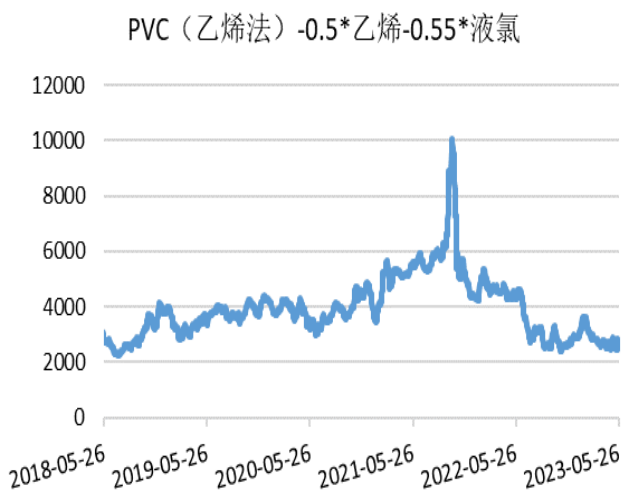

数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 46: PS 与主原料价差趋势



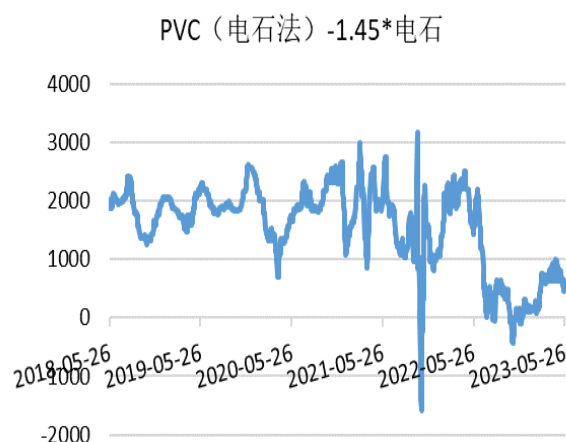
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 48: PVC (乙烯法) 与主原料价差趋势



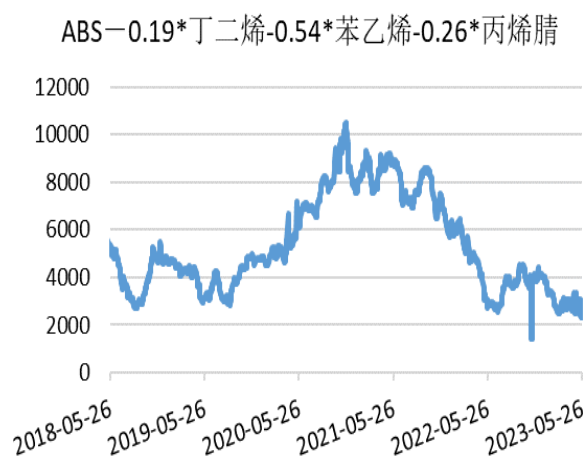
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 47: PVC (电石法) 与主原料价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 49: ABS 与主原料价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

3 行业动态

3.1 4月规模以上工业主要能源产品生产均保持同比增长

国家统计局网站5月16日发布2023年4月份能源生产情况：

4月份，规模以上工业主要能源产品生产均保持同比增长。与3月份相比，原煤、天然气、电力生产加快，原油生产有所放缓。

原煤、原油和天然气生产及相关情况。原煤生产稳步增长，进口持续大幅增加。4月份，生产原煤3.8亿吨，同比增长4.5%，增速比3月份加快0.2个百分点，日均产量1272万吨。进口煤炭4068万吨，同比增长72.7%，增速比3月份回落78.0个百分点。1-4月份，生产原煤15.3亿吨，同比增长4.8%。进口煤炭1.4亿吨，同比增长88.8%。

原油生产有所放缓，进口由增转降。4月份，生产原油1728万吨，同比增长1.4%，增速比3月份放缓1.0个百分点，日均产量57.6万吨。进口原油4241万吨，同比下降1.4%，3月份为增长22.5%。

1-4月份，生产原油6964万吨，同比增长1.8%。进口原油17877万吨，同比增长4.6%。

原油加工增速明显加快。4月份，加工原油6114万吨，同比增长18.9%，增速比3月份加快10.1个百分点，日均加工原油203.8万吨。1-4月份，加工原油24018万吨，同比增长8.3%。

天然气生产增速加快，进口保持较快增长。4月份，生产天然气189亿立方米，同比增长7.0%，增速比3月份加快3.0个百分点，日均产量6.3亿立方米。进口天然气898万吨，同比增长11.0%，增速比3月份放缓0.6个百分点。

1-4月份，生产天然气783亿立方米，同比增长4.8%。进口天然气3569万吨，同比下降0.3%。

电力生产情况。电力生产增速加快。4月份，发电6584亿千瓦时，同比增长6.1%，增速比3月份加快1.0个百分点，日均发电219.5亿千瓦时。1-4月份，发电27309亿千瓦时，同比增长3.4%。

分品种看，4月份，火电、核电、风电增速加快，水电降幅扩大，太阳能发电由增转降。其中，火电同比增长11.5%，增速比3月份加快2.4个百分点；核电增长5.7%，增速比3月份加快1.1个百分点；风电增长20.9%，增速比3月份加快20.7个百分点；水电下降25.9%，降幅比3月份扩大10.4个百分点；太阳能发电下降3.3%，3月份为增长13.9%。

全文链接：

<http://news.cnpc.com.cn/system/2023/05/22/030102020.shtml>

(来源：中国石油新闻中心)

3.2 新版工业“双碳”标准指南征求意见

5月22日，工信部发布的《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南(2023版)》(征求意见稿)指出，针对低碳技术发展现状、未来发展趋势以及工业领域行业发展需求，制定200项以上碳达峰急需标准。重点制定基础通用、核算与核查、低碳技术与装备等领域标准，为工业领域开展碳评估、降低碳排放等提供技术支持。

征求意见稿提出，要根据稳步推进、急用先行的基本原则，聚焦钢铁、建材、有色金属、石化、化工等碳排放重点行业，以及重点产品降碳、工艺过程控碳、协同降碳等方面，加快急需标准的制定，及时修订现有标准。

根据征求意见稿建设方案，碳达峰碳中和标准制定重点领域包括基础通用标准、核算与核查标准、技术与装备标准、监测标准、管理与评价标准等。

全文链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/0b2546c0d40d8e1f1ce12049794b902b/news>

(来源：中国化工报)

3.3 今年或为潮汐能大规模部署元年

全球多国正在部署潮汐能发电项目，全球潮汐能商业化提速。公开信息显示，目前，全球多国正在部署潮汐能发电项目，预计今年有望成为潮汐能大规模部署元年。

英国加速部署潮汐能大规模应用：英国将大规模应用潮汐能和波浪能提上日程，计划在默西河启动一个大型潮汐能项目。该项目主要利用潮差发电，默西河拥有英国第二高的潮差，设计发电能力至少1000兆瓦，投产后可以为英国100多万户家庭提供电力，并创造数千个就业机会，预计10年内建成并投运。英国政府表示，潮汐能可以在能源脱碳过程中发挥关键作用，全面部署后预计可满足英国11%的电力需求。

欧盟海洋能发电装机亟待扩容：欧洲多国拥有漫长的海岸线，因而有大量、稳定的潮汐能资源。2021年，全球约一半新增潮汐能装机容量都来自欧盟。但行业机构欧洲海洋能源警告称，尽管过去10年，欧洲海洋可再生能源项目取得显著进展，但去年部署的波浪能和潮汐能项目数量已经降至10年来最低，这将威胁欧洲海洋能源部署目标的完成。根据欧盟《海上可再生能源战略》，到2025年，欧盟计划实现100兆瓦海洋能源装机容量，到2030年实现1吉瓦海洋能源发电装机容量；但去年仅新增了67千瓦的波浪能和潮汐能发电装机容量，这是2010年以来最低年度安装量。

我国潮汐能行业正蒸蒸日上。去年上半年，全球单机容量最大潮汐能发电机组“奋进号”在浙江舟山成功并网，每年可发电200万千瓦时、减排二氧化碳近2000吨。截至目前，中国潮汐能、波浪能分别进入商业化运行前期和工程样机实际海况测试阶段。有行业机构预计，中国东南沿海潮汐能资源丰富，潮汐能资源蕴藏量约为1.1亿千瓦，可开发总发电装机容量为2179万千瓦，年发电量可达624亿千瓦时，主要集中在福建、浙江、江苏等沿海地区。

潮汐能商业化临界点即将到来：美国油价网指出，2030年前，潮汐能将实现大

幅扩张，全球波浪能和潮汐能市场价值预计将从 2021 年的 5.8 亿美元增长到 2028 年的 44.1 亿美元，复合年均增长率为 33.2%。

国际能源署(IEA)指出，如果世界各国希望在 2050 年实现净零排放目标，必须以更快速度部署潮汐能和波浪能技术。鉴于全球海水资源丰富，潮汐能和波浪能至少可以满足 10% 的全球能源需求。

全文链接：

<http://news.cnpc.com.cn/system/2023/05/23/030102202.shtml>

(来源：中国石油新闻中心)

3.4 能源转型变革步入下半场 “能源 AI” 推动构建新体系

5 月 23 日开幕的 SNEC 第十六届(2023)国际太阳能光伏与智慧能源(上海)大会成为近年来最盛大的光伏盛会之一。多位行业大咖和权威专家在开幕式论坛上纷纷发声，在展望行业广阔前景的同时，也就行业发展的“痛点”、能源转型变革的下半场各抒己见。

光伏将成未来占比最高的能源：全球绿色能源理事会主席、SNEC 大会执行主席朱共山在发表主题演讲时表示，预计今年全世界光伏新增装机将在 350 吉瓦左右，明年累计装机量很可能超过水电，2026 年将超过天然气，2027 年将超过煤炭成为第一大能源。从全球空间格局看，欧洲能源价格上升带动户用光伏需求迅速增长，预计欧洲光伏今年将保持 40% 的高增速。2025 年，欧洲光伏装机累计将超过 320 吉瓦，到 2030 年将达到 1 太瓦以上。未来 10 年，美国光伏累计装机将达到 800 吉瓦左右。

“通过全行业过去十几年的努力，我们的产业规模持续扩大，技术不断迭代更新，发电成本下降了 90%，初步完成了平价上网的历史使命。”中国光伏行业协会理事长、阳光电源董事长曹仁贤表示，目前中国光伏拥有全球最完整的产业链，在各环节上都保持全球领先。中国的光伏产业已成为具备全球竞争力并有望成为高质量发展典范的新兴产业。

曹仁贤表示，作为践行“双碳”目标的排头兵，中国光伏行业今年继续保持高速增长。一季度，全国实现新增装机 33 吉瓦，相当于去年上半年新增装机的总和。预计 2023 年，我国光伏累计装机将首次超过水电，成为第一大非化石能源发电来源。

“根据国际能源署的测算，到 2050 年全球要实现净零排放，近 90% 的发电量将来自可再生能源。综合对比分析，光伏发电将是未来一次能源中的最主要来源之一。”全国工商联副主席、通威集团董事局主席刘汉元表示，在未来碳中和背景下，光伏发电在一次能源中的占比最低可到 30% 至 40%，最高可能到 60% 至 70%，是未来占比最高的能源。

首提“能源+AI”：“能源转型变革的上半场主要是能源系统电气化，下半场是电力系统低碳化、数字化、智能化和去中心化同频共振。”朱共山表示，新能源的技术革命、场景革命、数字革命等正以燎原之势，席卷全世界的每一个角落，能源科技

创新进入持续高度活跃期，风电、光伏、储能、氢能、甲醇、氨能等一大批新能源技术加快迭代，推动新能源产业从资源、资本主导型向技术主导型转变。电力电子、传感物联、全环境仿真平台、第五代移动通信、先进算力算法、工业基础软件、机器人等适配性技术将与新能源技术深度融合，推动新能源产业不断转型升级。

高纪凡也表示，光伏、储能、氢能将会是整个新型电力系统的新基石，再加上能源数字化或能源互联网，将构建一个新的体系，进而推动光伏装机未来增长到 700 吉瓦、1000 吉瓦甚至更高水平，推动未来整个能源系统乃至全球的碳中和。

“万物互联，电是根本。”朱共山表示，到 2050 年，电力占能源消费的比例将由现在的 21% 增至 51%，算力作为新型生产力将和新智造镶嵌在一起，成为用电大户之一。AI 催生数字镜像世界，算力让镜像更精准，电力让镜像更稳定和清晰。

全文链接：

<http://news.cnpc.com.cn/system/2023/05/25/030102464.shtml>

（来源：中国石油新闻中心）

3.5 全球烯烃行业面临周期性衰退

市场进入下行周期：行业观察人士表示，他们在 2018 年就注意到烯烃市场的下行趋势。不过，这一问题的暴发因为后续的一系列“黑天鹅”事件不断推迟。2020 年，新冠疫情对经济造成冲击，却意外地使包装和其他非耐用品需求激增，让烯烃行业得到了喘息。2021 年 2 月，美国墨西哥湾沿岸的冬季风暴导致多套裂解装置停运一个多月，使得烯烃市场供需不平衡问题得到缓解。到 2021 年年底，烯烃市场不平衡开始显现。当时，全球乙烯产能超过需求 20%，丙烯产能超过需求 25%，欧洲和亚洲的高成本生产商开始降低开工率。

行业开工率或长期偏低：标普全球报告称，在 2022 年第四季度，烯烃市场状况就已触底。然而，供需基本面不匹配仍然存在，而且还会加剧。标普全球公司预计，2023 年全球乙烯需求将增加 880 万吨，增幅 5%；产能预计将增加 980 万吨/年，开工率为 80%。其中，北美将新增乙烯产能 130 万吨/年；中东 90 万吨/年；欧洲 50 万吨/年；亚洲将新增产能 710 万吨/年。2024—2025 年，乙烯预期需求增长为 1530 万吨/年，但产能增长将达到 2450 万吨/年，使全球开工率降至 78%。据标普全球预测，2029 年之前烯烃行业开工率不会超过 80%，2029 年当年或达到 82%，并且在 2040 年之前不会回升到 85% 水平。

原料对乙烯行业盈利影响很大。北美和中东的乙烷裂解生产商，以及其他地区进口乙烷的乙烯生产商，目前盈利状况良好。斯蒂尔表示，未来一两年内乙烷原料生产商仍将保持成本优势。然而，利润率的持续压力将迫使一些生产商关闭旧装置，并推迟建造新装置的计划。标普全球公司估计，未来 2—3 年，有 1000 万~1500 万吨/年的乙烯产能不得不关闭。至于哪些工厂将被关闭很难预测。随着碳减排压力不断加码，欧洲烯烃行业乙烯产能的关闭压力最大。但到目前为止，欧洲只有生产商 Versalis 关闭了一家烯烃工厂。

丙烯的供需前景稍好。标普全球预计，2023—2024 年全球丙烯开工率将保持在 71%，预计 2025 年将升至 73%，2032 年之前会稳步上升，届时将达到 82%。丙烯市场压力没有乙烯市场那么大。尽管过去十年全球丙烷脱氢产能激增，但这些装置往往成本很高，而且在必要时也相对容易停产，使它们成为市场上的摇摆产能。不过，丙烯供需比乙烯供需更难平衡，因为几乎一半的丙烯供应是炼油厂副产品。正因如此，标普全球预计，未来几年丙烯的价格波动会比乙烯大得多。

全文链接：

<http://news.cnpc.com.cn/system/2023/05/26/030102549.shtml>

（来源：中国石油新闻中心）

4 公司公告

- **中泰化学 (002092)** 5月26日发布关于控股股东及一致行动人增持公司股份达到5%的公告: 20221208-20230526 控股股东中泰集团及一致行动人通过集中竞价交易方式累计净增持1.3亿股, 占总股比达5%, 当前总持股为7.24亿股, 占总股比达27.84%。实控人增持股份对于公司股价支撑具有积极的影响。
- **飞凯材料 (300398)** 5月26日发布关于飞凯转债转股价格调整的提示性公告: 转股价格调整生效日期为2023年6月2日, 对应转股价格由15.49元调整为15.41元, 本次调整主要系权益分配后影响, 公司2022年度利润分配为每10股派发0.8元(含税); 对应现金分红总额为4194万元, 每股红利为0.079元, 对应转股价格扣除分红。
- **华恒生物 (688639)** 5月26日公告定增问询函回复及募集说明书申请文件更新提示公告: 华恒生物拟向特定对象发行股票募资不超过16.89亿元, 主要用于项目: 1) 年产5万吨生物基丁二酸及生物基产品原料基地建设; 2) 年产5万吨生物基苹果酸生产建设及补充流动资金。
- **和远气体 (002971)** 5月25日发布关于宜昌电子特气及功能性材料产业园项目进展公告: 公司在宜昌高新技术产业开发区投资建设宜昌电子特气及功能性材料产业园项目, 同时投资成立了全资子公司湖北和远新材料有限公司, 作为宜昌电子特气及功能性材料产业园项目的实施主体。和远新材料取得了宜昌市应急管理局下发的《危险化学品建设项目试生产方案备案告知书》(危化项目备字[2023]6号), 要求和远新材料“积极采取各项措施, 确保试生产安全, 试生产期限为2023年5月25日至2024年5月24日”。项目备案告知书的取得标志着宜昌电子特气及功能性材料产业园项目(80000吨/年光伏级三氯氢硅装置及相关配套设施)已具备试生产条件, 公司将严格按照法律法规要求, 积极采取各项措施, 在确保安全的情况下组织试生产。

5 风险提示

原油等能源价格波动超预期、安全环保风险、项目进度不及预期风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn