



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

联系人：潘宁馨 S0010122070046

2023年8月6日

华安证券研究所

■ 本周观点

- 本周乙烷价格继续回落，乙烷裂解制乙烯盈利继续扩大。截至8月4日，乙烷价格来到25.5美分/加仑，较高点60美分/加仑下跌57.50%。本周乙烷裂解价差小幅上升，周环比+10.18%，PDH价差大幅缩小，周环比-37.31%。
- 本周乙烯、丙烷价格小幅上涨，周环比分别为+2.72%、+12.94%，石脑油、乙烷价格下跌，周环比分别为-0.07%/-9.95%，液氯价格与上周持平。
- C2/C3下游主要产品聚乙烯/环氧乙烷/聚醚大单体/乙二醇/苯乙烯价格历史分位20.19%/0.49%/3.24%/10.26%/36.58%，产品价差历史分位65.61%/5.78%/48.38%/23.14%/17.02%。除环氧乙烷、丙烯酸、聚醚大单体价格环比持平，C2/C3下游产品价格均呈现小幅上涨。
- 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仍有修复空间。
- 我们持续推荐轻烃化工龙头企业卫星化学，乙烷价格回落，公司景气修复叠加新材料存在空间。
- **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	标题	发布时间	事件内容
行业新闻	《海南上半年石化项目密集投产》	2023/08/01	今年上半年，海南省石化新材料行业规上工业产值同比增长30.6%，其中石油加工业增加值同比增长47.6%，化学行业增加值同比增长28.4%，石化行业拉动海南省规模以上工业增长10.6个百分点。今年上半年，百万吨乙烯等一批石化项目密集投产，对全省工业增长贡献明显。今年2月，中海油富岛(海南)化工有限公司海南精细化工二期工程丙烯腈系列装置项目投料试车，上半年实现产值4.7亿元；该项目利用东方石化的丙烯生产高附加值的丙烯腈，拉长了石化新材料产业链，为下游发展碳纤维、ABS树脂等高端新材料项目提供了关键原料。
行业新闻	《万华化学千吨级乙烯精馏塔提前交付 二期项目将打破POE国外技术垄断》	2023/08/02	近日，大明重工承制的万华烟台工业园二期120万/年乙烯项目1028吨不锈钢乙烯精馏塔和福建工业园气化项目首台塔器同时提前交付。据悉，120万/年乙烯项目为万华烟台工业园二期工程二十多个项目中的核心。其中乙烯精馏塔设备，作为万华烟台工业园最大的不锈钢塔器，是乙烯装置核心静设备，直径6.6米，壁厚46毫米，长度107米，重达1028吨。乙烯二期项目位于万华化学烟台工业园，项目占地约1215亩，计划投资176亿元，主要建设120万吨/年乙烯裂解装置、25万吨/年低密度聚乙烯(LDPE)装置、2×20万吨/年聚烯烃弹性体(POE)装置、20万吨/年丁二烯装置、55万吨/年裂解汽油加氢装置(含3万吨/年苯乙炔抽提)、40万吨/年芳烃抽提装置以及配套辅助工程和公用设施。
行业新闻	《山东一石化公司百亿元新建PDH项目即将建成》	2023/08/01	近日，东营港经济开发区发布了，振华石油化工有限公司丙烷脱氢及环氧丙烷项目社会稳定风险分析信息公示，面向社会各界对项目在建设内容提出建议和意见。振华石油化工有限公司丙烷脱氢及环氧丙烷项目一期计划投资123.6亿元，占地1466亩，主要建设100万吨/年丙烷脱氢装置、30/67万吨/年PO/SM联合装置、25万吨/年气分装置和20万吨/年顺酐装置。据了解，项目中的丙烷脱氢装置作为全球最大的单体脱氢装置，采用美国霍尼韦尔UOP公司的Oleflex工艺，具有氢烃比小、能耗低、催化剂运行周期长等优势；PO/SM装置采用的则是国内最大共氧法生产工艺，不仅有效克服传统工艺三废污染严重、腐蚀严重的缺点，而且将进一步提升产品的多样性和经济性。

资料来源：中国石油与化工网，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
能源与资源	7月OPEC原油产量降幅创三年来最大	今年7月，OPEC的产量大幅下降90万桶/日，至平均2779万桶/日。这是自2020年新冠疫情最严重时期OPEC+大幅减产以来的最大降幅。具体来看，沙特主动减产100万桶/日以提振油价的承诺基本落实，该国7月份平均产量降至915万桶/日。尼日利亚的供应量也减少了13万桶/日，至126万桶/日，原因是当地一个原油出口码头发生泄漏，阻碍了该国提高产量的计划。利比亚则由于该国最大的油田之一发生抗议活动而短暂停产，令该国的原油产量每天减少5万桶至110万桶/日。
能源与资源	英国石油公司第二季度利润暴跌70%	由于油价相比去年走弱，石油巨头英国石油公司(BP)周二公布，第二季度利润同比下降近70%。但尽管利润降幅超预期，英国石油仍将股息提高了10%，并表示将再回购15亿美元的股票。该做法与其他石油巨头保持一致。壳牌、道达尔、埃克森美孚和雪佛龙等公司利润虽然也大幅下滑，但也都继续优先考虑投资者回报。业绩显示，二季度英国石油基本重置成本利润(作为净利润的代表)为26亿美元。根据Refinitiv的整理，分析师此前预计英国石油第二季度利润将达到35亿美元。相比之下，英国石油今年一季度利润为49.6亿美元，2022年二季度的利润为85亿美元。去年由于能源价格飙升，石油巨头们赚得盆满钵满。
能源与资源	2023年《财富》世界500强排行榜揭晓 中国石油排名第五	8月2日，2023年《财富》世界500强排行榜揭晓。今年世界500强企业的营业收入总和约为41万亿美元，比上年上涨8.4%。进入排行榜的门槛从286亿美元跃升至309亿美元。但是，受全球经济下行影响，所有上榜公司的净利润总和同比减少6.5%，约为2.9万亿美元。沃尔玛连续第十年成为全球最大公司。沙特阿美首次上升至第二位。中国的国家电网公司继续位列第三。排在第四和第五位的分别是亚马逊和中国石油，中国石化排名第六。中国大公司数量继续位居各国之首，142家公司进入世界500强，2022年营收总额超11.7万亿美元；利润总和为5618.6亿美元，美国上榜公司利润总和为10882.7亿美元。

资料来源：中国石油与化工网，同花顺华安证券研究所

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8月4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8231/6000/7800/4118/8548元/吨，环氧乙烷、聚醚大单体保持稳定，聚乙烯、乙二醇、苯乙烯价格小幅上涨。C2下游产品均处于较低历史分位。

图表 3 C2主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/8/4	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/8/4	2023/7/28	2023/7/21	2023/7/14
C2产品 价格历 史分位	聚乙烯	8231	0.71%	2.30%	-0.73%	1.26%	20.19%	18.73%	18.77%	17.47%
	环氧乙烷	6000	0.00%	0.00%	-6.74%	-6.01%	0.49%	0.49%	0.49%	0.49%
	聚醚大单体	7800	0.00%	0.00%	3.17%	-3.70%	3.24%	3.26%	3.27%	3.29%
	乙二醇	4118	0.28%	3.24%	1.10%	-8.31%	10.26%	10.11%	9.63%	8.48%
	苯乙烯	8548	6.30%	17.28%	5.08%	-8.38%	36.58%	21.06%	20.59%	15.97%

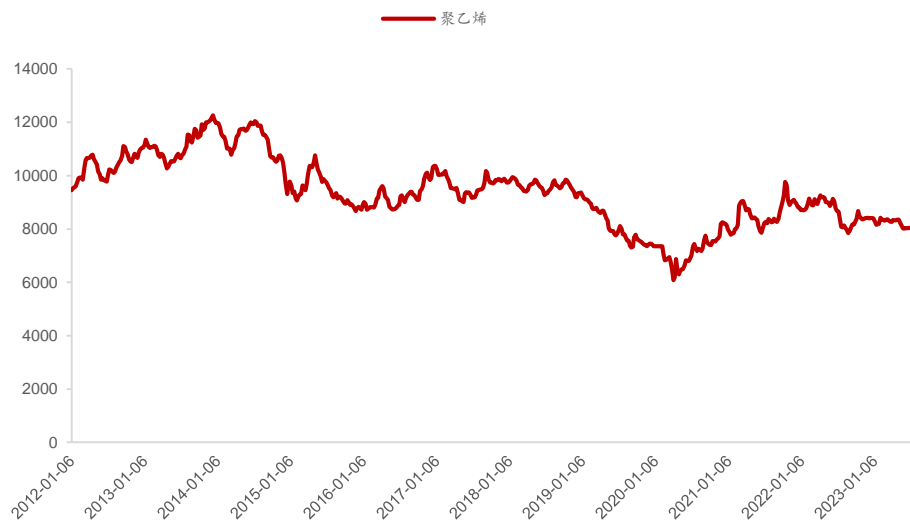
注：资料起始：聚醚大单体自2020年起，其余资料自2012年起。

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

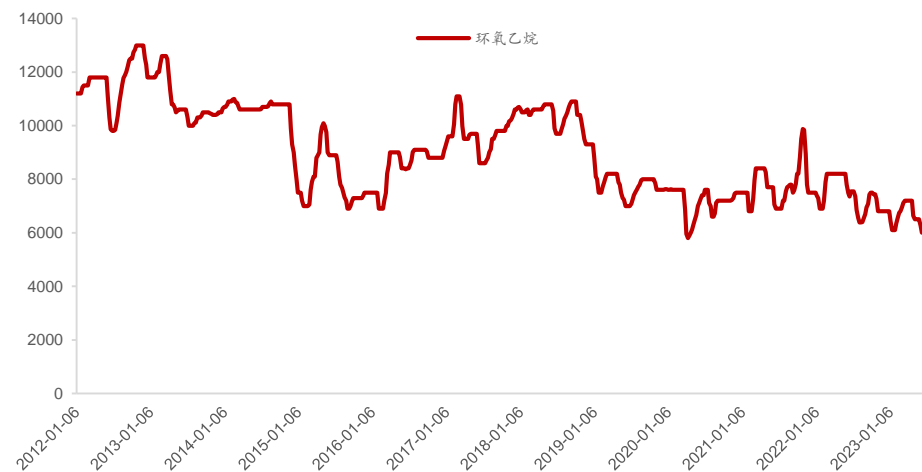
➤ 截至8月4日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8231/6000元/吨，周环比变化+0.71%/0.00%。环氧乙烷价格保持稳定。

图表 4 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 5 环氧乙烷价格走势图（元/吨）

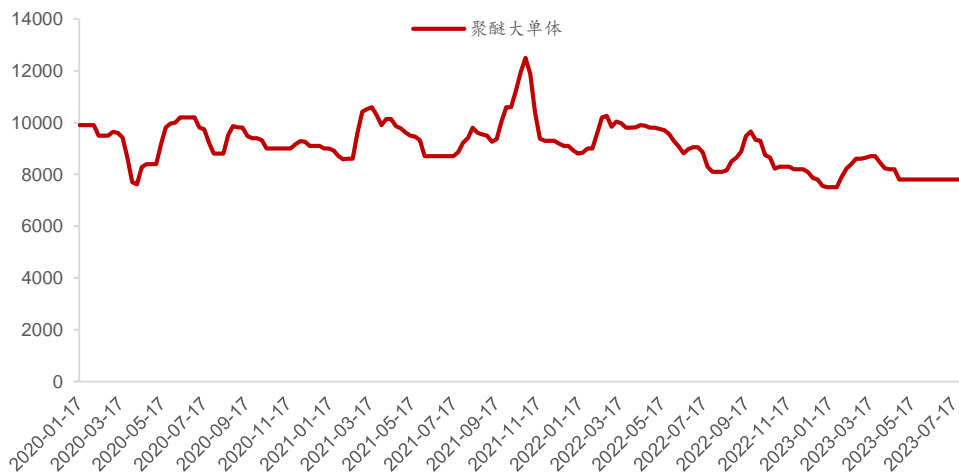


资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

2.1 C2主要产品价格情况

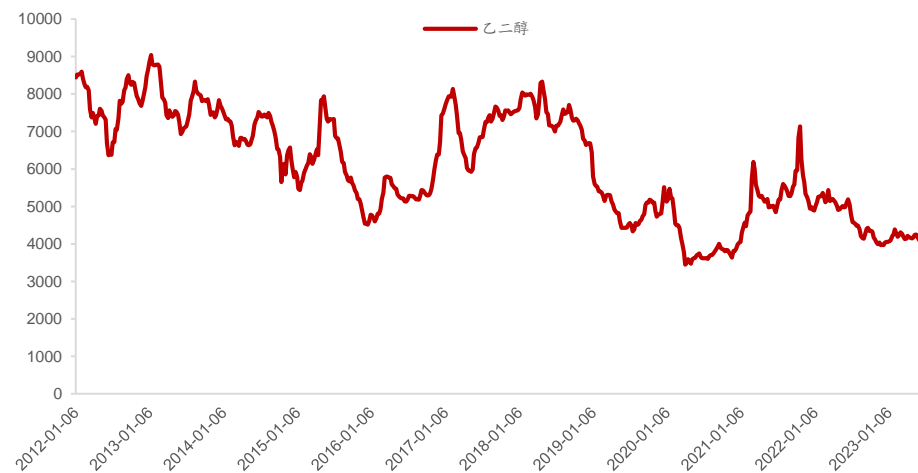
截至8月4日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为7800/4118元/吨，聚醚大单体和乙二醇价格周环比变化0.00%/+0.28%。

图表 6 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 7 乙二醇价格走势图（元/吨）

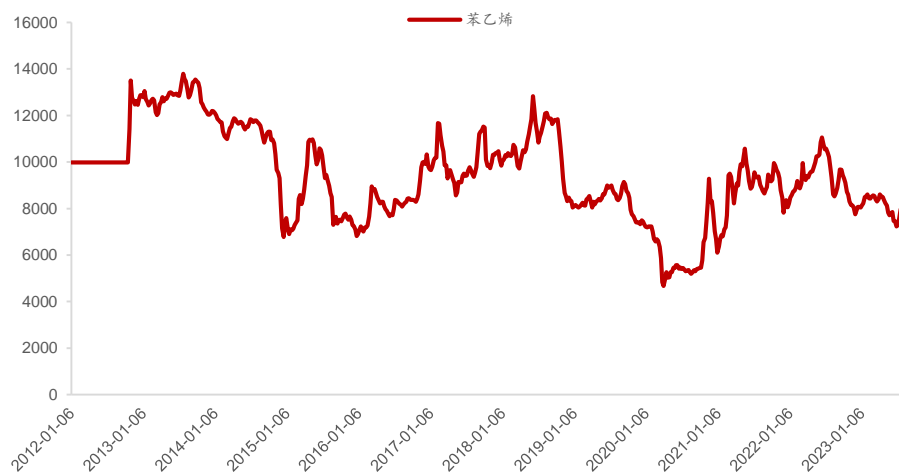


资料来源: 同花顺, 华安证券研究所

2.1 C2主要产品价格情况

截至8月4日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为8548/6099元/吨，周环比变化分别为+6.30%/+2.72%，苯乙烯、乙烯价格均小幅上升。

图表 8 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 9 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8月4日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为6340/8920/7471元/吨，周环比变化+0.63%/+5.69%/+1.49%。丙烯酸、丙烯酸丁酯、聚丙烯价格均有所上升，丙烯酸、聚丙烯均处于较低历史分位。

图表 10 C3主要产品历史价格分位（2012起）

C3产品	丙烯酸	6340	0.63%	6.38%	-6.76%	-31.09%	9.78%	7.09%	7.10%	6.94%
价格历	丙烯酸丁酯	8920	5.69%	4.94%	-2.51%	-2.19%	38.03%	28.06%	25.88%	27.79%
史分位	聚丙烯	7471	1.49%	3.93%	-4.68%	-9.18%	11.78%	10.59%	10.40%	10.02%

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8月4日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为6340/8920/7471元/吨，周环比变化+0.63%/+5.69%/+1.49%。丙烯酸价格稳定，丙烯酸丁酯、聚丙烯价格均有所上升

图表 11 丙烯酸价格走势图（元/吨）



资料来源：Choice，华安证券研究所

图表 12 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 13 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

本周布伦特原油、丙烯、乙烯、丙烷价格小幅上涨，天然气、石脑油、乙烷价格下跌。液氯价格则保持稳定。除了布伦特原油、石脑油、乙烷保持在较高历史分位外，其余原料均处于历史较低分位。截至8月4日，最新原油价格84.62美元/桶，周环比+2.34%，天然气价格为2.51美元/百万英热单位，周环比-3.09%。美国乙烷最新价格1543元/吨，周环比-9.95%。

图表 14 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/8/4	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/8/4	2023/7/28	2023/7/21	2023/7/14
原料价格历史分位	布伦特原油	84.62	2.34%	11.49%	3.70%	-14.60%	66.77%	64.40%	62.02%	61.96%
	天然气	2.51	-3.09%	-0.48%	-30.79%	-69.20%	23.96%	27.15%	25.87%	25.41%
	液氯	500	0.00%	-16.67%	-58.33%	-58.33%	12.47%	12.50%	12.52%	12.54%
	石脑油	8054	-0.07%	4.76%	10.51%	-2.87%	89.25%	89.40%	84.90%	79.40%
	丙烯	6679	0.94%	0.41%	-7.87%	-8.38%	13.88%	12.91%	11.94%	10.46%
	乙烯	6099	2.72%	5.59%	-7.68%	-11.59%	8.76%	6.29%	5.14%	3.98%
	乙烷	1543	-9.95%	9.32%	-2.36%	-53.67%	70.24%	76.82%	86.23%	74.91%
	丙烷	4741	12.94%	22.24%	-15.10%	-17.71%	39.02%	25.76%	22.83%	14.90%

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8月4日，最新原油价格84.62美元/桶，周环比+2.34%，位于66.77%的历史分位水平。丙烷价格中幅上涨，周环比+12.94%。

图表 15 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 16 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8月4日，最新天然气价格为2.51美元/百万英热单位，周环比-3.09%，价格上涨。乙烷最新价格1543元/吨，周环比-9.95%，价格中幅下降。

图表 17 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 18 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8月4日，天然气钻机数量为128部，环比-0.00%，相较于2022年同比-20.50%。截止8月4日，天然气总需求量为102十亿立方英尺，周环比+0.29%，相较于2022年同比+6.69%。

图表 19 天然气钻机数量 (部)



资料来源: EIA, 华安证券研究所

图表 20 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8月4日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为8054/6679/7524元/吨，周环比变化-0.07%/+0.94%/+5.69%。丙烯价格小幅下降，石脑油、纯苯价格小幅上升。

图表 21 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 22 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 23 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8月4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+4119/+459/+1365/+1920/+2132/+835元/吨，周环比变化分别为+10.18%/-15.67%/-8.25%/0.00%/-4.63%/-20.11%。本周苯乙烯价差扩大，聚醚大单体保持稳定，其余产品价差均缩窄。目前除聚醚大单体-环氧乙烷、聚乙烯-乙烯价差已回到较高分位之外，其余C2下游产品价差仍处于较低历史分位段。

图表 24 C2产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2023/8/4	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/8/4	2023/7/28	2023/7/21	2023/7/14
C2产品 价差历史分位	乙烯-乙烷	4119	10.18%	3.89%	-10.04%	56.93%	12.56%	7.78%	5.30%	7.14%
	乙二醇-乙烯	459	-15.67%	-12.32%	318.62%	30.26%	23.14%	25.82%	26.53%	26.74%
	环氧乙烷-乙烯	1365	-8.25%	-15.25%	-3.37%	19.70%	5.78%	8.11%	9.61%	11.96%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1920	0.00%	0.00%	52.95%	4.10%	48.38%	48.64%	48.91%	49.18%
	聚乙烯-乙烯	2132	-4.63%	-6.08%	26.51%	73.37%	65.61%	68.21%	71.14%	72.42%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	835	20.11%	19.55%	-6.16%	67.76%	17.02%	12.08%	18.73%	13.95%

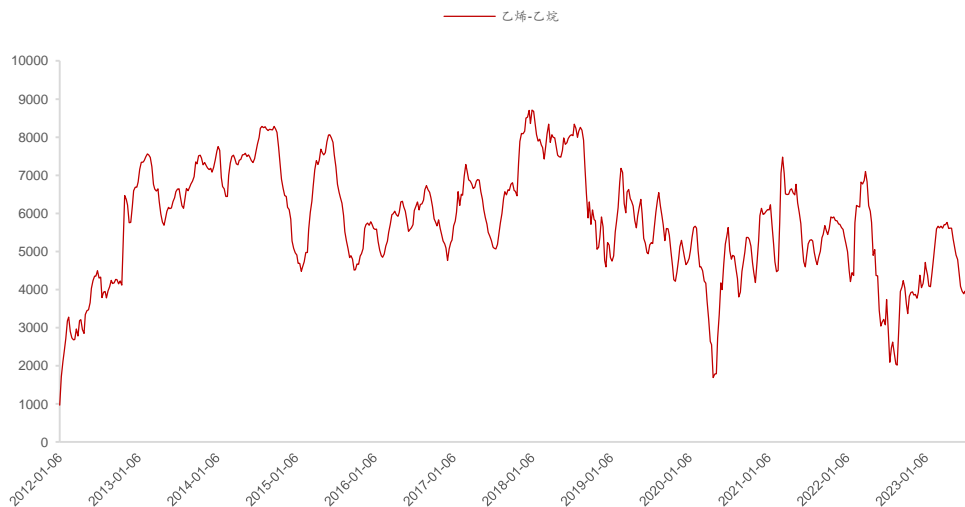
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

3.1 C2产品价差情况

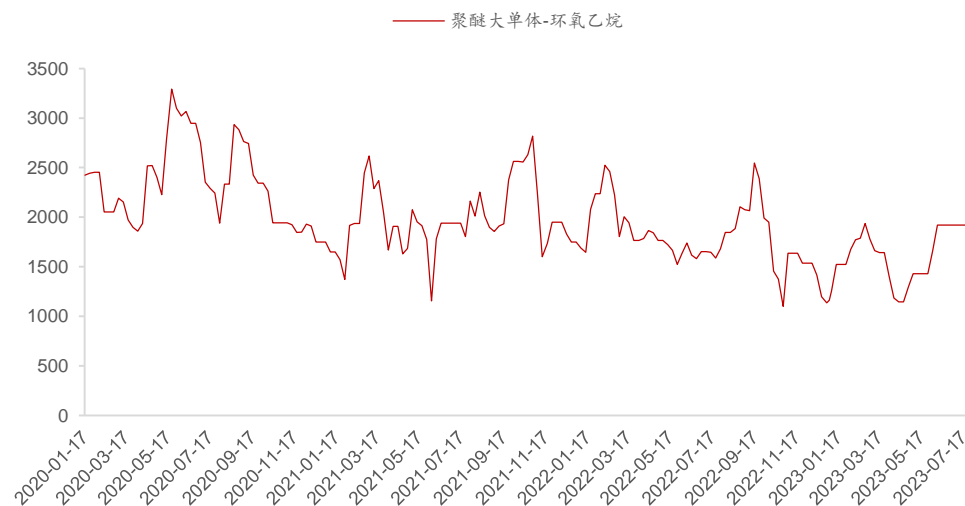
截至8月4日，乙烷裂解价差扩大，周环比+10.18%；聚醚大单体-环氧乙烷价差保持稳定。

图表 25 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 26 聚醚大单体-环氧乙烷价差走势图（元/吨）

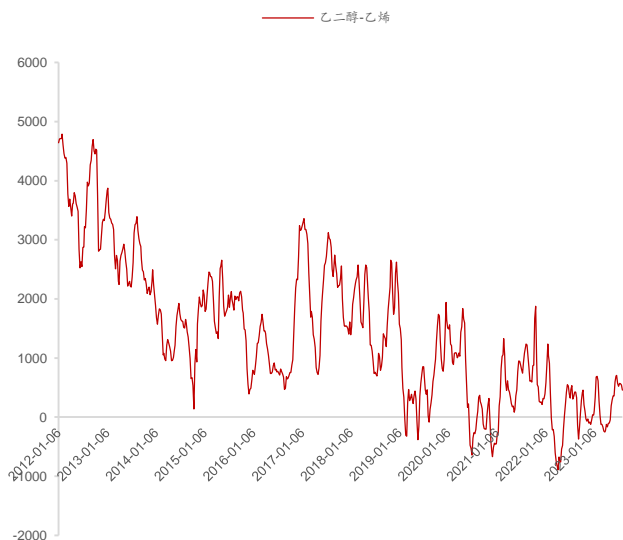


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

3.1 C2产品价格价差情况

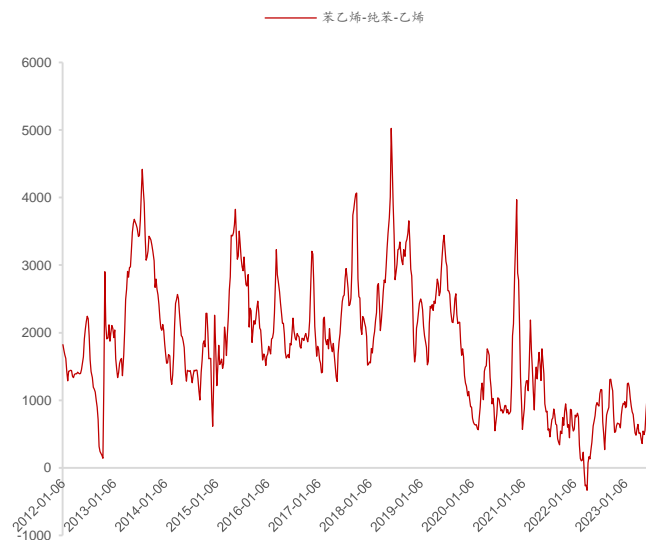
截至8月4日，苯乙烯-纯苯-乙烯价差扩大，乙二醇-乙烯、环氧乙烷-乙烯价差均缩小，周环比分别为+20.11%/-15.67%/-8.25%。

图表 27 乙二醇-乙烯价差走势图 (元/吨)



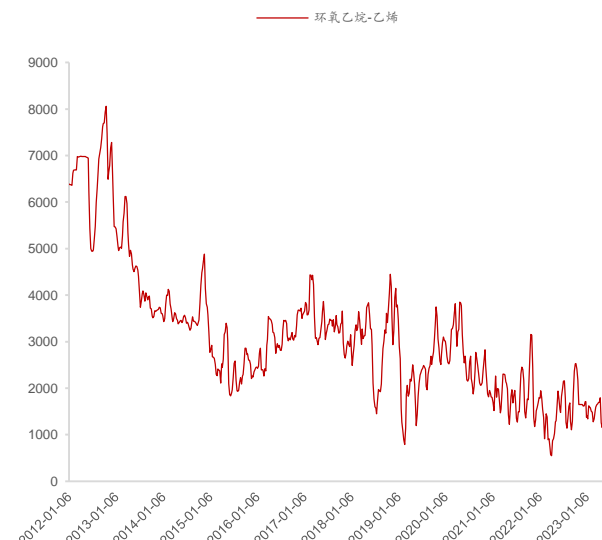
资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 28 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 29 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8月4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+990/+1531/+5116/+793元/吨，周环比变化分别为-37.31%/-0.33%/+9.79%/+6.37%。

图表 30 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2023/8/4	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/8/4	2023/7/28	2023/7/21	2023/7/14
C3产品 价差历史 分位	丙烯-丙烷	990	-37.31%	-50.45%	80.43%	163.33%	45.12%	58.89%	59.25%	61.49%
	丙烯酸-丙烯	1531	-0.33%	30.80%	-3.11%	-61.25%	4.20%	4.21%	6.08%	7.10%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	5116	9.79%	3.90%	-18.76%	42.11%	70.55%	56.77%	52.41%	57.54%
	聚丙烯-丙烯	793	6.37%	47.66%	34.60%	-15.43%	10.56%	10.59%	10.61%	10.63%

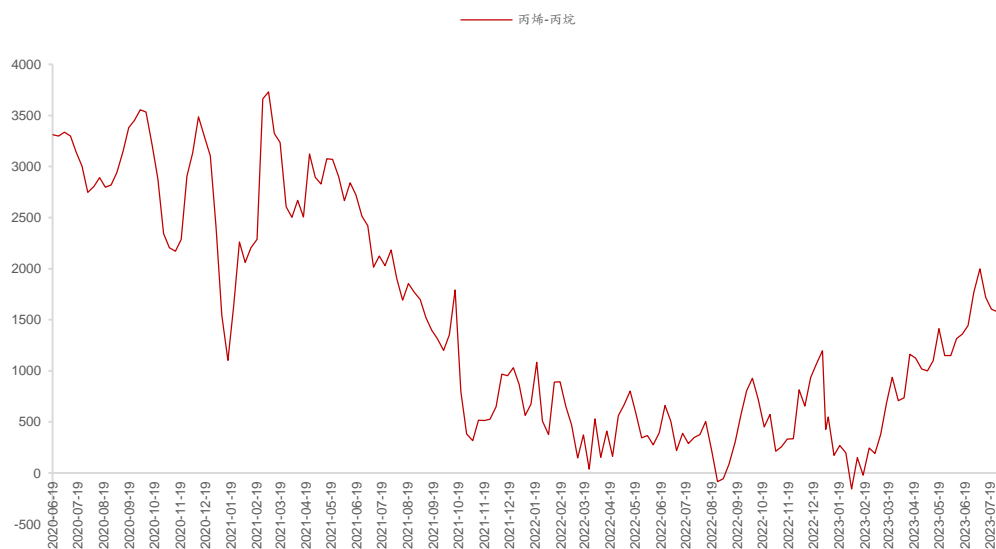
注：资料起始：丙烯-丙烷价差自2020年起，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差自2013年起，聚丙烯-丙烯价差自2014年起。

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

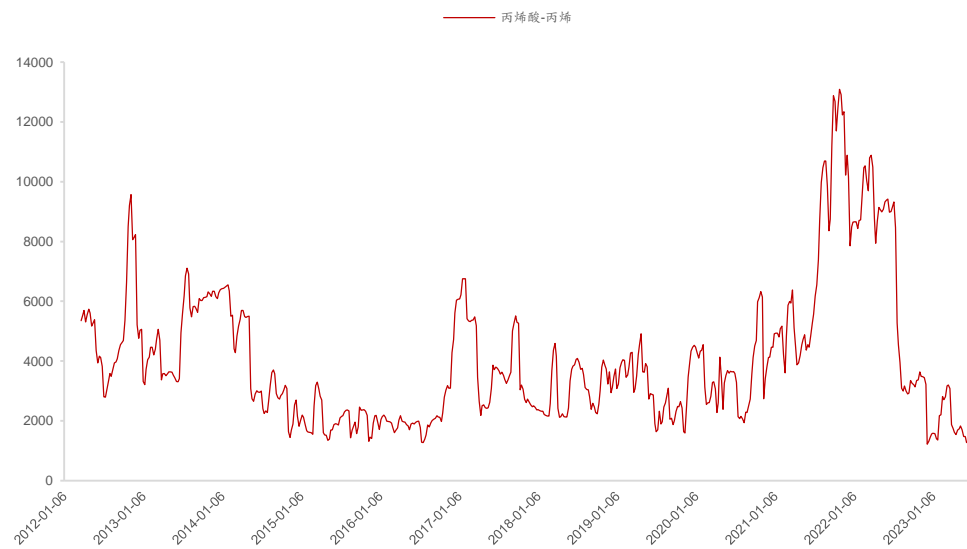
截至8月4日，PDH价差本周大幅缩小，周环比-37.31%，处于45.12%的历史分位；丙烯酸-丙烯价差本周小幅缩小，周环比-0.33%，目前处于4.20%的较低历史分位。

图表 31 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 32 丙烯酸-丙烯价差走势图（元/吨）

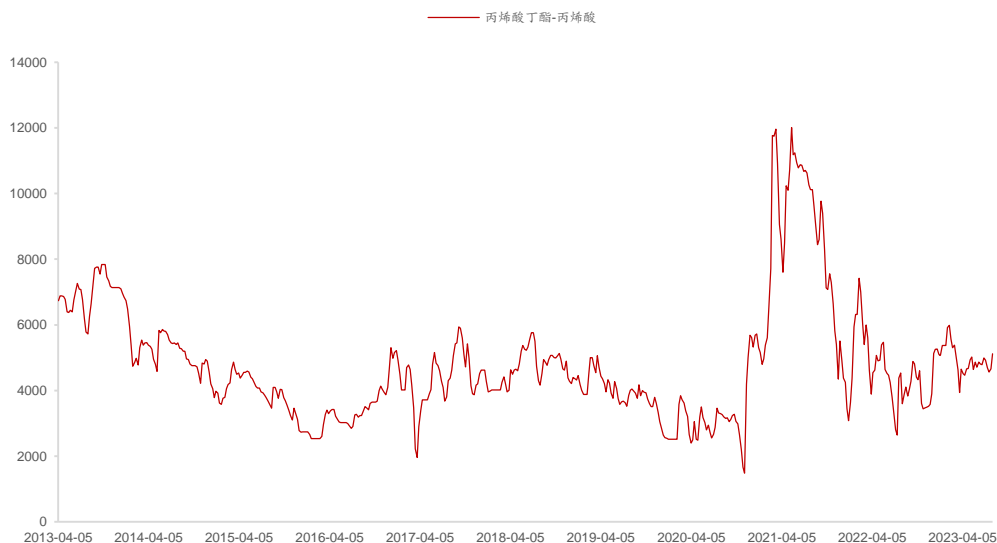


资料来源：Choice，同花顺，华安证券研究所

3.2 C3产品价差情况

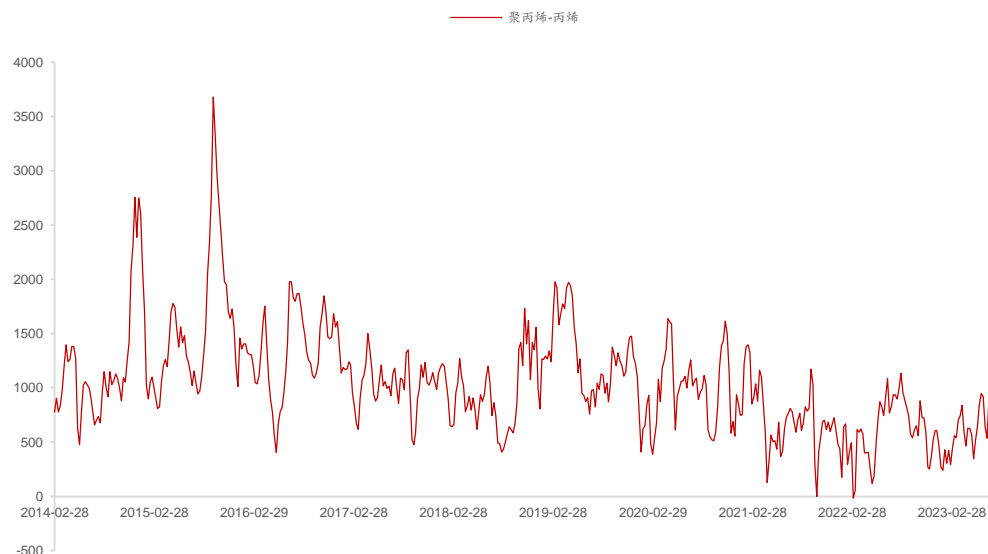
截至8月4日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差+5116元/吨，周环比+9.79%；聚丙烯-丙烯价差+793元/吨，价差扩大，周环比+6.37%。

图表 33 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 34 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8月4日，乙烯-石脑油价差小幅扩大，周环比+7.87%，月环比-2.25%，相较2023年初-186.96%，MTO路线价差为4180元/吨，周环比+1.52%。

图表 35 竞争路线价差历史分位（2012起）

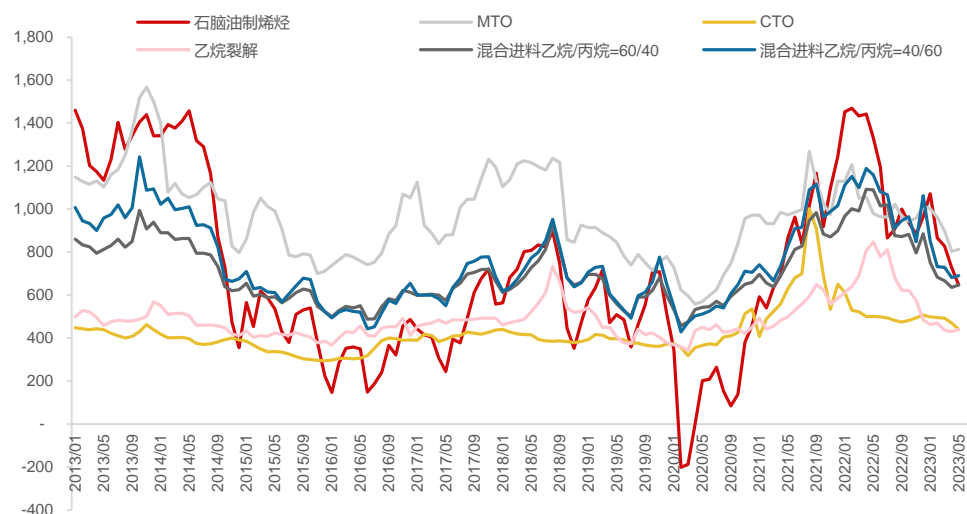
单位：元/吨	2023/8/4	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/8/4	2023/7/28	2023/7/21	2023/7/14
乙烯-石脑油	-1955	7.87%	-2.25%	-186.96%	-40.34%	44.03%	44.11%	44.18%	44.25%
MTO	4180	1.52%	-1.22%	-4.22%	-7.79%	47.01%	47.09%	47.17%	47.25%

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

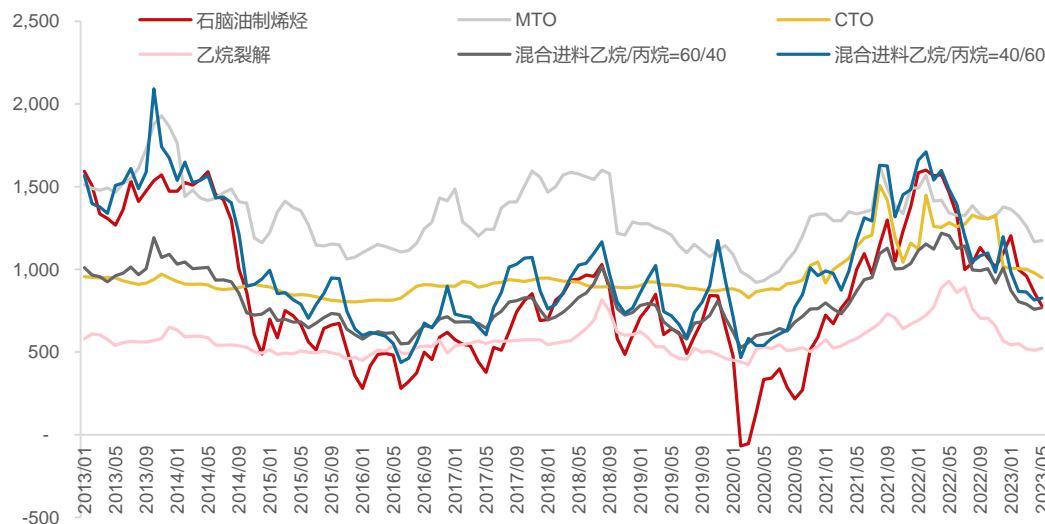
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格上升，乙烷裂解与其他路线成本优势缩小。

图表 36 现金成本 (美元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 37 完全成本 (美元/吨)

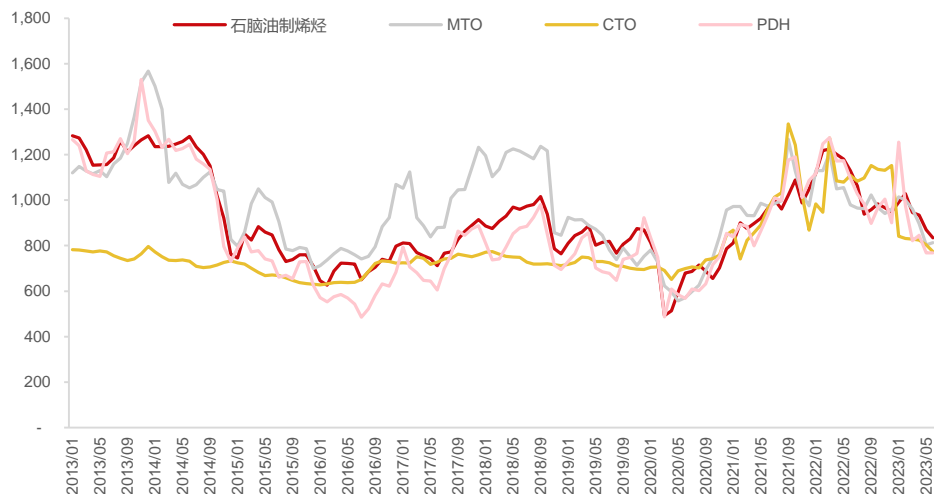


资料来源: wind, 华安证券研究所

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

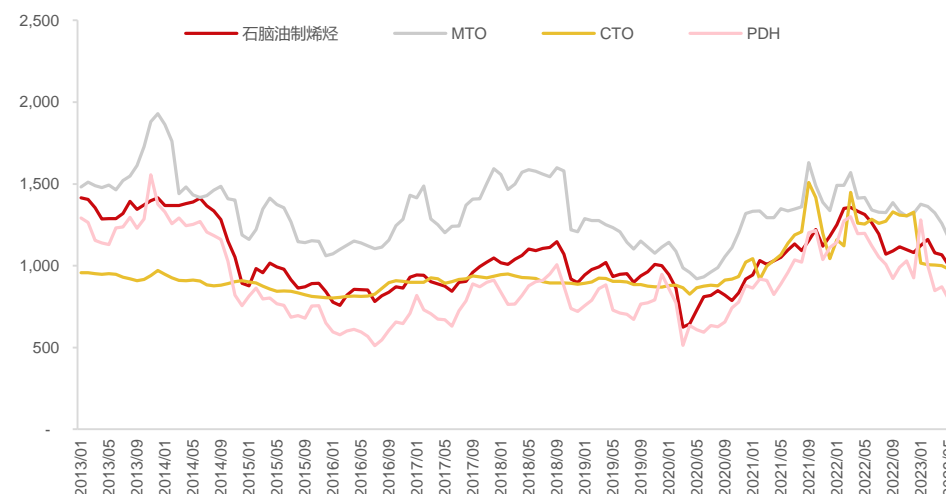
➤ 丙烯方面，PDH目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本为显示出较为明显的优势。

图表 38 现金成本 (美元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 39 完全成本 (美元/吨)

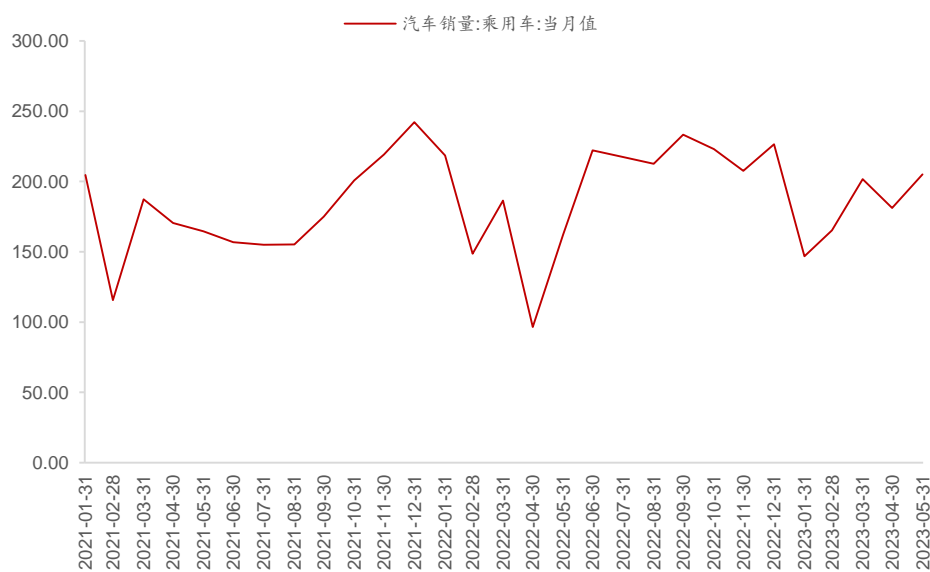


资料来源: wind, 华安证券研究所

4.3 下游需求情况

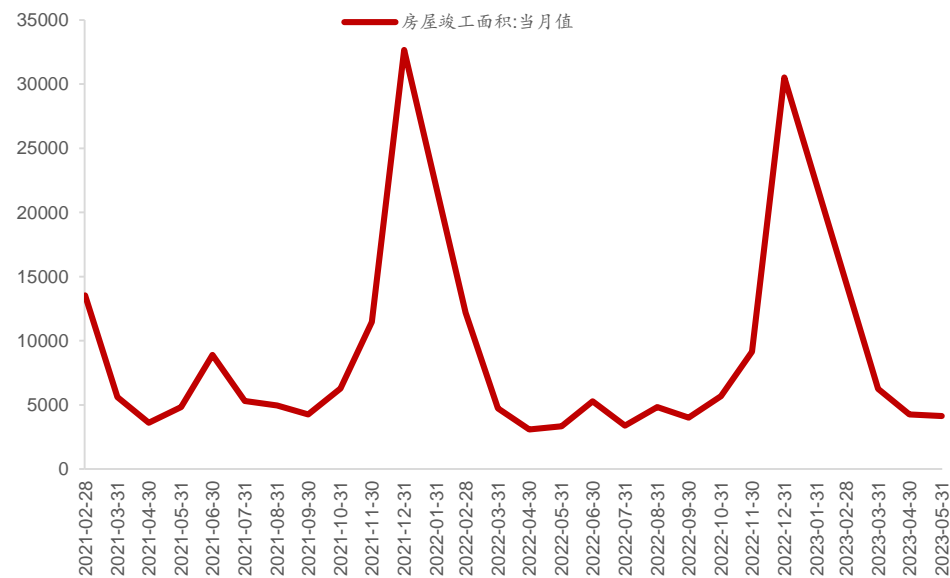
下游需求方面，截至2023年5月31日，汽车销量为205.10万辆，月环比+13.25%，同比+26.37%；截至2022年5月31日，房屋竣工面积当月值为4148.23万平方米，环比-2.52%，同比变动+24.51%。

图表 40 汽车销量（万辆）



资料来源: wind, 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 08月04日	EPS			PE			估值来源
			22A	23E	24E	22A	23E	24E	
轻烃化工	卫星化学	16.05	0.91	1.48	2.00	17.64	10.84	8.03	华安证券研究所
	金发科技	9.06	0.75	0.77	0.99	12.08	11.77	9.15	同花顺一致预期
	东华能源	9.33	0.03	0.49	0.73	311.00	19.04	12.78	同花顺一致预期
	万华化学	96.54	5.17	6.38	8.25	18.67	15.13	11.70	华安证券研究所
	金能科技	8.64	0.29	0.90	1.48	29.79	9.60	5.84	同花顺一致预期
	齐翔腾达	6.59	0.22	0.29	0.45	29.95	22.72	14.64	同花顺一致预期
	华谊集团	6.64	0.60	0.20	0.26	11.07	33.20	25.54	同花顺iFinD预期
	中化国际	5.67	0.36	0.27	0.42	15.75	21.00	13.50	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	15.32	0.33	1.17	1.52	46.42	13.09	10.08	华安证券研究所
	荣盛石化	12.80	0.33	0.53	1.20	38.79	24.15	10.67	华安证券研究所
	东方盛虹	12.90	0.08	1.39	1.65	161.25	9.28	7.82	华安证券研究所
	恒逸石化	7.27	-0.29	0.54	0.76	-25.07	13.46	9.57	同花顺一致预期
	桐昆股份	14.59	0.05	1.40	2.08	291.80	10.42	7.01	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	13.89	0.86	1.06	1.27	16.15	13.10	10.94	华安证券研究所

注：当前股价根据2023/08/04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。