



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2月13日

华安证券研究所

■ 本周观点

- 本周乙烷价格小幅下跌，截至2月9日达到25.63美分/加仑，较高点60美分/加仑下跌57.28%，乙烷裂解价差小幅增长，周环比+9.03%，PDH价差大幅提高，周环比+194.96%。
- 本周原材料布伦特原油/天然气/乙烷/丙烷价格小幅下降，周环比分别为-1.70%/-12.28%/-0.48%/-3.07%，石脑油/丙烯/乙烯价格小幅上涨，周环比分别为+1.28%/+0.94%/+6.24%，液氯价格维持。
- 下游需求方面，截止2022年12月31日，乘用车当月销量为226.50万辆，月环比上升9.16%；房屋竣工面积当月值为30513万平方米，月环比+233.69%，下游需求景气度开始回升。
- 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21.24%/2.93%/5.62%/10.70%/31.77%，产品价差历史分位52.06%/7.93%/20.49%/15.00%/21.55%。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	《中化泉州布局烯烃产业》	2023/02/10	项目以中化泉州石化炼厂产出的轻石脑油、加氢裂化尾油、芳烃抽余油、饱和LPG等为裂解原料，建设150万吨/年乙烯装置，主要生产聚丙烯、聚乙烯、醋酸乙烯、己烯-1、EVA、聚醚、聚苯乙烯、异丙苯、丁二烯、丁烯-1、醚后碳四、MTBE、C5、C9、甲苯、混合二甲苯、抽余油PGO、PFO等产品。生产装置主要包括乙烯蒸汽裂解、聚乙烯装置、EVA装置、己烯-1装置、VAM装置、EB装置、PO/SM装置、PP装置、异丙苯装置、PS装置、PPG装置、丁二烯抽提装置、MTBE/丁烯-1装置、裂解汽油加氢装置、芳烃抽提装置等。
行业新闻	《环评获批！又一环烯烃共聚物项目将上马》	2023/02/08	近日，辽宁盘锦市生态环境局发布了辽宁鲁华泓锦新材料科技有限公司高性能水性高分子乳液、环烯烃共聚物(COC)及其关键单体降冰片烯(NBE)产业化示范项目环境影响报告书的拟批复的公示。项目位于盘锦市双台子区盘锦精细化工产业开发区，建设内容包括：高性能水性高分子乳液装置、环烯烃共聚物(COC)与降冰片烯(NBE)生产装置、原料产品罐区以及相关配套设施，项目实施后年产聚异戊二烯胶乳2000吨、水性树脂乳液500吨、环烯烃共聚物500吨、降冰片烯1000吨。
行业新闻	《湖南岳阳重大项目集中签约开工，加快推进炼化一体化项目》	2023/02/07	岳阳炼化一体化项目，是支撑湖南“新三样”中现代石化的重大关键项目，项目新建100万吨/年乙烯装置及下游共14套装置，包括乙烯装置、EVA装置、HDPE装置、LLDPE装置、芳烃制苯装置、丁二烯抽提装置、MTBE/丁烯-1装置、裂解汽油加氢装置、芳烃抽提装置、苯乙烯抽提装置、C5分离装置、CHPPO装置、苯酚/丙酮装置、双酚A装置，同时配套建设必要的储运工程、公用工程、辅助设施以及厂外工程。
行业新闻	《海南炼化百万吨乙烯项目成功产出丁二烯》	2023/02/06	近日，海南炼化百万吨乙烯项目丁二烯抽提装置成功打通全流程，产出优级产品丁二烯。该装置以乙烯装置产生混合碳四为原料，以乙腈为溶剂，得到聚合级1, 3-丁二烯产品。项目的顺利投产，不仅增加了“三烯”产品的高附加值，同时为洋浦石化园区海南巴陵化工新材料有限公司年产17万吨苯乙烯类热塑性弹性体项目提供原料，不断完善洋浦碳四产业链。

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
能源与资源	利比亚国油、埃尼签署海上天然气开采协议	意大利能源巨头埃尼公司与利比亚国家石油公司达成80亿美元的海上天然气田开发协议，这是利比亚能源领域20多年来规模最大的一次单笔投资。根据埃尼公司发布的声明，两家企业将开发利比亚北部海域两处天然气田，预期2026年开始供气，日均最大供气量可达7.5亿立方英尺。2022年，利比亚经由绿溪管道向意大利输送26.3亿立方米天然气。不过，这低于2011年利比亚局势动荡前年均输气80亿立方米的水平。部分分析人士表示，利比亚局势不稳定可能影响投资的实现。不过，本·杰达拉表示，预计利比亚国家石油公司将与外国企业签署更多协议。目前，利比亚国家石油公司正与其他企业商谈油藏和石油管道等能源基础设施投资。
能源与资源	美国天然气价格持续暴跌	根据路孚特的数据，截至1月31日，美国3月份交货的即月天然气期货价格维持在每百万英热单位2.674美元不变。这是2021年4月以来的最低价格。2023年1月最后一周，美国遭遇冬季风暴，造成得克萨斯州、俄克拉何马州、科罗拉多州、北达科他州和宾夕法尼亚州的石油和天然气井暂时停工。但由于1月平均气温仍较往年高，美国天然气需求仍然走低，市场仍处于供过于求的状态。路孚特预计，进入2月，随着天气转暖，天然气需求将继续下降。美国天然气需求将从1月29日至2月4日当周的1345亿立方英尺/日降至2月5日至2月11日当周的1288亿立方英尺/日。
基础化工	陶氏、盛禧奥等塑企宣布涨价 EVA、苯乙烯等最高涨2600元	2月7日，三井陶氏化学公司宣布，自2月20日起提高公司EVA树脂等全部产品价格，涨幅为20日元/kg（约合人民币1027元/吨）以上。盛禧奥宣布提高欧洲地区2月份苯乙烯和共聚物的价格，通用苯乙烯级产品(GPPS)涨50欧元/吨（约合人民币364元/吨）；高抗冲聚苯乙烯等级(HIPS)产品涨50欧元/吨（约合人民币364元/吨）。
基础化工	美国住宅取暖油价格从11月的历史高位回落	根据取暖油和丙烷计划(SHOPP)的数据，在冬季采暖季（10月至3月）开始时，美国家用取暖油的零售价格迅速攀升，并在11月初创下新高5.93美元/加仑。从那以后，由于原油价格下跌、天气比正常暖和以及非季节性馏分油库存增加，价格有所下降，截至2023年2月6日，家用取暖油的价格已下跌1.47美元/加仑（25%）至4.47美元/加仑。布伦特原油价格从2022年11月7日的每桶100美元跌至2023年1月4日的每桶75美元，这降低了取暖油价格。尽管此后原油价格攀升，2月6日达到80美元/桶，但价格仍低于冬季供暖季节早些时候的价格。

资料来源：EIA, 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
一种丙烯酸水溶液精制的方法	GN115448834A	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。
一种用于纺织浆料原浆出料的平稳排气装置	GN217989242U	2022. 06. 02	2022. 12. 09	本实用新型公开了一种用于纺织浆料原浆出料的平稳排气装置，旨在解决聚合釜向中和釜输出纺织浆料原浆时，产生的有机废气短时大量输出会导致废气处理系统的运行温度发生较大波动，不利于废气处理系统内处理装置安全、稳定运行的问题，包括至少分别生产纺织浆料的第一聚合釜和第二聚合釜，以及用于纺织浆料混合均质的中和釜，所述第一聚合釜和第二聚合釜的底部均设有釜底阀，且釜底阀的输出端均通过排料管与中和釜相贯通，第一聚合釜第二聚合釜、中和釜的顶部分别通过第一排气管、第二排气管、第三排气管贯通连接废气总管。本实用新型尤其适用于纺织浆料原浆的平稳生产，具有较高的社会使用价值和应用前景。
一种胶片干燥废气排放控制装置	GN218001531U	2022. 06. 02	2022. 12. 09	本实用新型公开了一种胶片干燥废气排放控制装置，旨在解决胶片干燥时，干燥废气排放的湿气控制不均匀，将导致整个烘房内的产品干燥不均一，部分区域烘干过快，影响胶片质量的问题，包括至少一个用于对胶片烘干的烘房，所述烘房的顶部两侧连通有回流管的两端，回流管上沿废气输出方向依次设有废气冷凝器、烘房风机和循环气加热器，且回流管上通过三通接头连通有排废总管，烘房的内顶壁上设有风道；还包括有安装于排废总管上的废气调节阀，以及用于随烘干进度控制废气调节阀开度的PLC控制单元。本实用新型尤其适用于胶片的均衡烘干，具有较高的社会使用价值和应用前景。

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2月10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8357/6850/8100/4278/8443元/吨，环氧乙烷和聚醚大单体价格小幅上涨，聚乙烯、乙二醇和苯乙烯价格均小幅下降，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		2023/2/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27	2023/1/20
C2产品 价格历史分位	聚乙烯	8357	-0.81%	2.47%	0.79%	-8.55%	21.24%	24.39%	18.37%	18.05%
	环氧乙烷	6580	3.57%	7.87%	2.28%	-8.61%	2.93%	1.55%	0.69%	0.69%
	聚醚大单体	8100	2.02%	8.00%	7.14%	-15.45%	5.62%	5.03%	0.00%	0.00%
	乙二醇	4278	-2.43%	4.48%	5.02%	-20.18%	10.70%	11.59%	10.57%	10.24%
	苯乙烯	8443	-1.90%	2.68%	3.79%	-8.02%	31.77%	35.29%	33.62%	33.50%

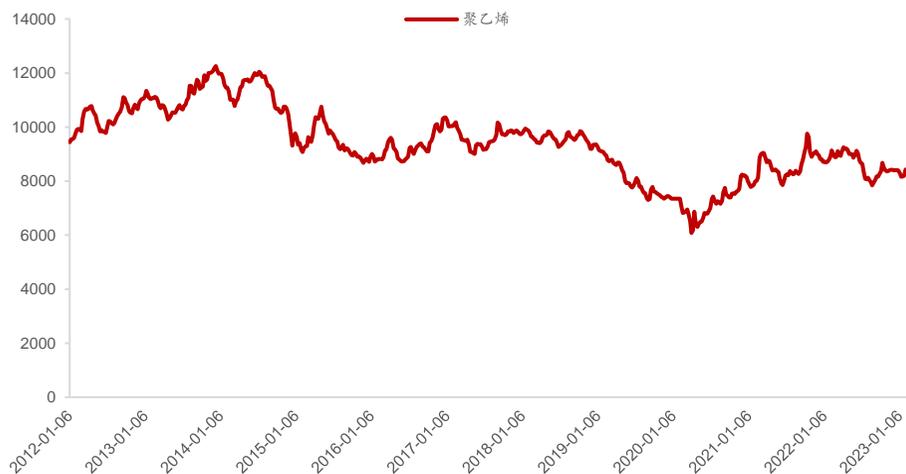
注：资料起始：聚醚大单体自2020年起，其余资料自2012年起。

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2月10日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8357/6580元/吨，周环比变化-0.81%/+3.57%。聚乙烯价格小幅下降、环氧乙烷价格小幅上升。

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

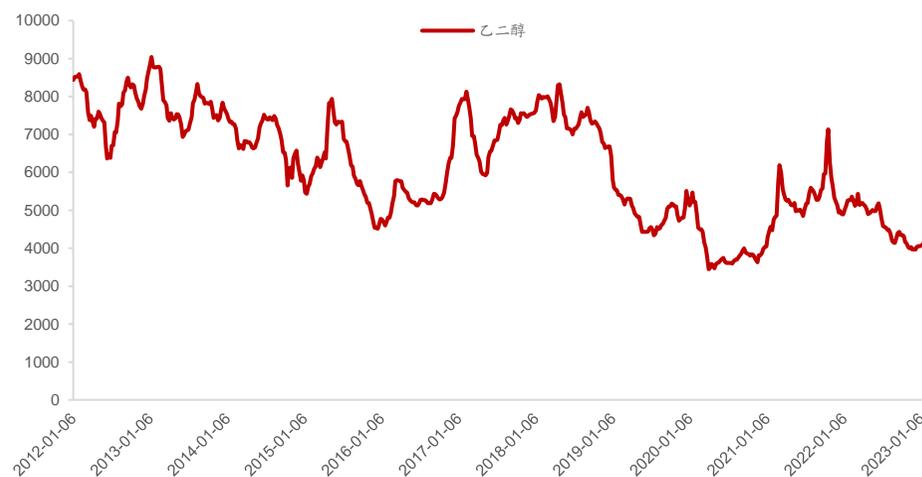
截至2月10日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8100/4278元/吨，周环比变化2.02%/-2.43%，聚醚大单体价格小幅上升，乙二醇价格小幅下降。

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）

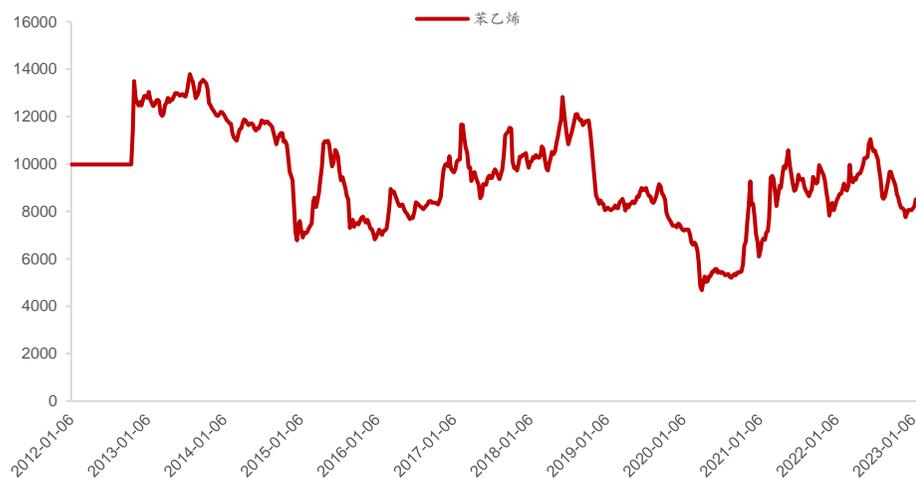


资料来源: 同花顺, 华安证券研究所

2.1 C2主要产品价格情况

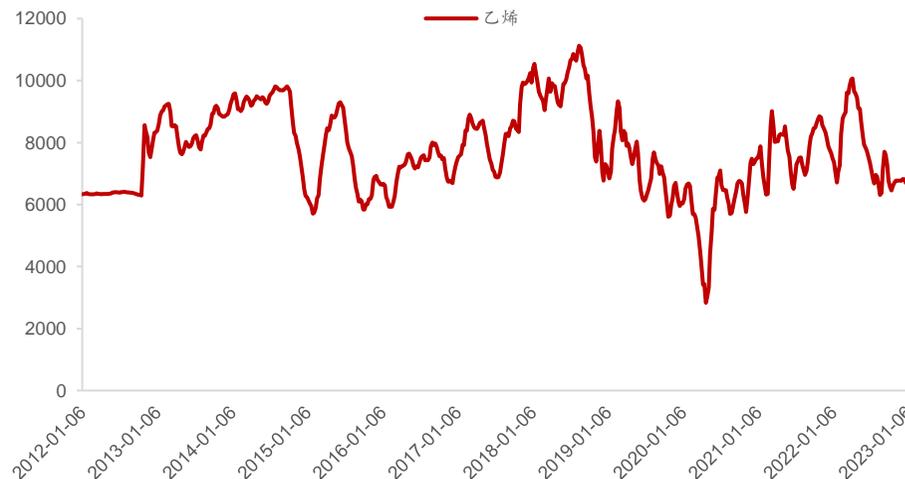
截至2月10日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为8443/6676元/吨，周环比变化分别为-1.90%/+6.24%，苯乙烯价格小幅下降，乙烯价格小幅上升。

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2月10日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为7700/10610/7938元/吨，周环比变化+1.05%/+1.14%/-0.67%。

图表 9 C3主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/2/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27	2023/1/20
C3产品 价格历 史分位	丙烯酸	7700	1.05%	13.24%	13.24%	-50.51%	23.94%	23.28%	12.19%	12.21%
	丙烯酸丁酯	10610	1.14%	12.28%	15.96%	-36.69%	59.53%	58.86%	44.53%	44.61%
	聚丙烯	7938	-0.67%	2.78%	1.28%	-7.52%	19.48%	22.96%	14.19%	13.36%

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2月10日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为7700/10610/7938元/吨，周环比变化+1.05%/+1.14%/-0.67%。丙烯酸、丙烯酸丁酯价格小幅上升、聚丙烯价格价格小幅下降。

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、天然气、乙烷、丙烷价格小幅下降，石脑油、丙烯、乙烯价格小幅上涨，液氯价格维持，除乙烯、丙烯、天然气外多数原料价格仍保持在较高历史分位。截至2月10日，最新原油价格82.84美元/桶，周环比-1.70%，天然气价格为2.31美元/百万英热单位，周环比-12.28%。乙烷最新价格1429元/吨，周环比-0.48%。

图表 13 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/2/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27	2023/1/20
原料价格历史分位	布伦特原油	82.84	-1.70%	2.27%	1.52%	-9.90%	64.31%	65.63%	67.64%	66.37%
	天然气	2.31	-12.28%	-33.04%	-36.15%	-44.75%	16.20%	27.28%	55.88%	60.31%
	液氯	1200	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	72.72%	72.86%	73.00%	73.14%
	石脑油	7934	1.28%	2.91%	8.86%	-5.90%	89.31%	87.56%	88.92%	87.52%
	丙烯	7633	0.94%	5.02%	5.29%	-7.93%	43.44%	40.93%	40.83%	38.82%
	乙烯	6676	6.24%	6.24%	1.05%	-19.27%	25.51%	11.22%	5.01%	4.33%
	乙烷	1429	-0.48%	-2.92%	-9.60%	-27.12%	57.41%	58.37%	60.03%	54.76%
	丙烷	6236	-3.07%	5.47%	11.68%	1.10%	84.89%	86.95%	83.94%	80.14%

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2月10日，最新原油价格82.84美元/桶，周环比-1.70%，仍保持在三分之二历史分位水平。丙烷价格小幅下降，周环比-3.07%，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2月10日，最新天然气价格为2.31美元/百万英热单位，周环比-12.28%，价格小幅下降。乙烷最新价格1429元/吨，周环比-0.48%，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2月10日，天然气钻机数量为150部，周环比-5.06%，相较于2022年同比+27.12%。天然气总需求量为123.3
- 十亿立方英尺，周环比-5.73%，相较于2022年同比-3.97%。

图表 18 原油钻机数量 (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)

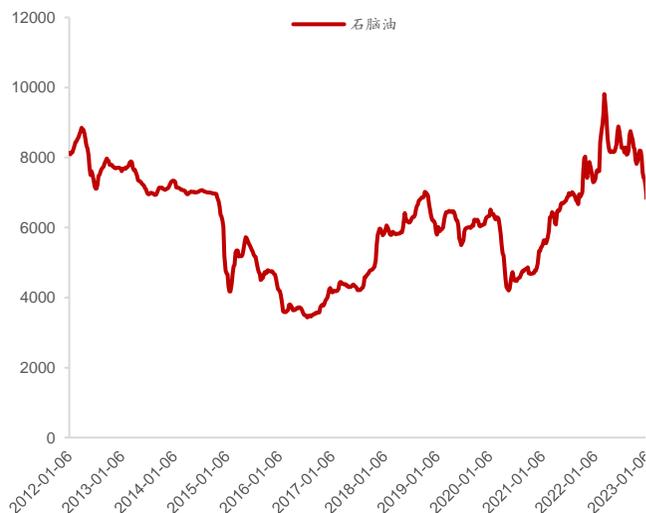


资料来源: EIA, 华安证券研究所

2.3 主要原料价格情况

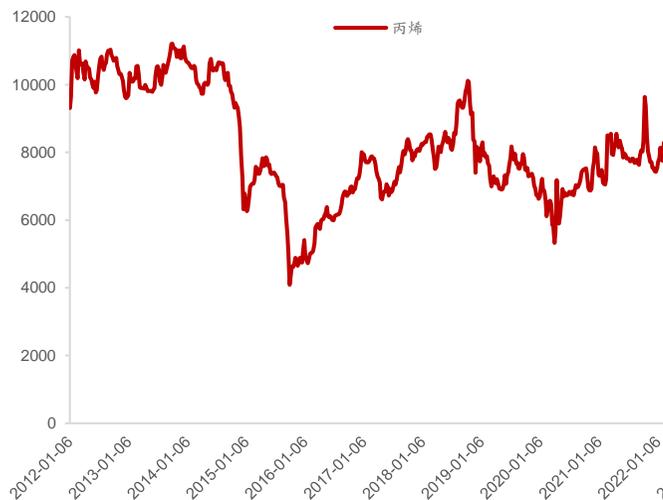
截至2月10日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为7943/7633/7017元/吨，周环比变化1.28%/0.94%/-1.10%。石脑油、丙烯价格均小幅上升、纯苯价格小幅下降。

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2月10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+4843/+273/+1506/+1652/+1681/+1024元/吨，周环比变化分别为+9.03%/-55.63%/-4.53%/-12.11%/-21.51%/-13.29%。本周乙烯-乙烷小幅扩大，环氧乙烷-乙烯价差/乙二醇-乙烯/聚醚大单体-环氧乙烷/聚乙烯-乙烯/苯乙烯-纯苯-乙烯价差小幅收窄。除聚乙烯-乙烯外，其余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		2023/2/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27	2023/1/20
C2产品 价差历史分位	乙烯-乙烷	4843	9.03%	10.18%	5.76%	-15.83%	24.65%	16.92%	11.76%	11.78%
	乙二醇-乙烯	273	-55.63%	-16.02%	148.83%	-31.57%	15.00%	25.73%	27.50%	26.86%
	环氧乙烷-乙烯	1506	-4.53%	13.73%	6.66%	64.52%	7.93%	9.32%	9.68%	10.57%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1652	-12.11%	8.52%	31.57%	-34.56%	20.49%	23.75%	5.66%	5.69%
	聚乙烯-乙烯	1681	-21.51%	-10.19%	-0.22%	93.46%	52.06%	65.63%	69.55%	69.67%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	1024	-13.29%	13.56%	15.04%	204.94%	21.55%	24.00%	26.12%	25.64%

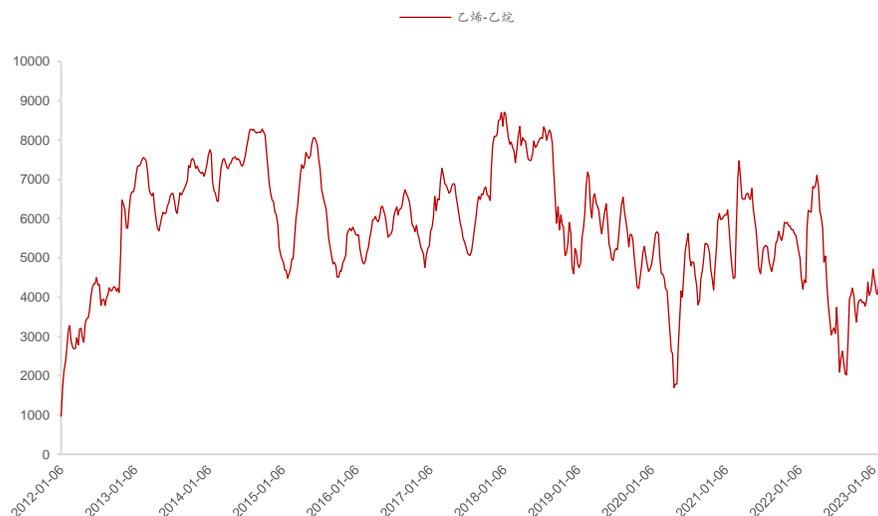
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

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2月10日，乙烷裂解价差小幅扩大，周环比+9.03%；聚醚大单体-环氧乙烷价差小幅下降，周环比-12.11%。

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）

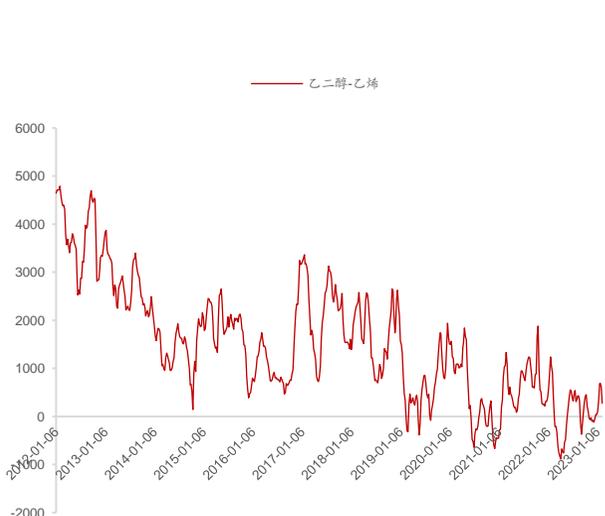


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

3.1 C2产品价差情况

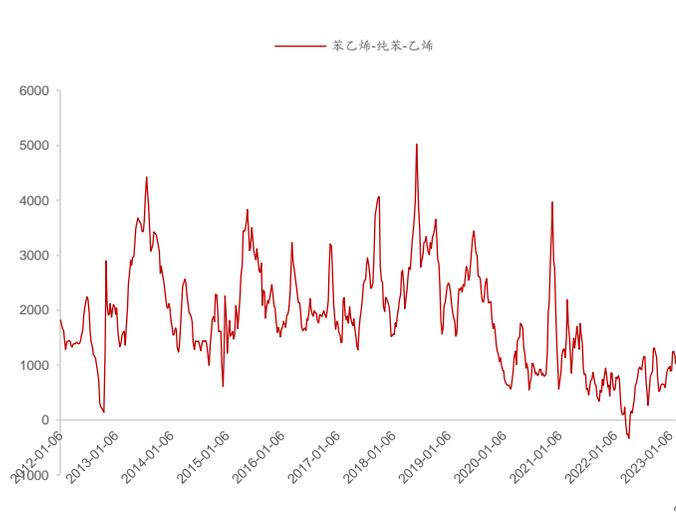
截至2月10日，乙二醇-乙烯价差中幅缩小，苯乙烯-纯苯-乙烯、环氧乙烷-乙烯价差均小幅收窄，周环比分别为-55.63%/-13.29%/-4.53%，下游需求仍薄弱。

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2月10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+150/+2204/+5990/+305元/吨，周环比变化分别为+194.96%/+1.33%/+1.22%/-28.96%。

图表 29 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2023/2/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27	2023/1/20
C3产品 价差历史分位	丙烯-丙烷	150	194.96%	-13.37%	-72.65%	-83.12%	4.31%	0.00%	5.83%	8.82%
	丙烯酸-丙烯	2204	1.33%	40.66%	39.46%	-77.02%	21.08%	19.89%	1.05%	1.41%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	5990	1.22%	11.55%	-4.48%	-19.32%	83.88%	83.26%	74.65%	74.80%
	聚丙烯-丙烯	305	-28.96%	-32.97%	-48.20%	3.98%	11.13%	11.15%	11.18%	11.20%

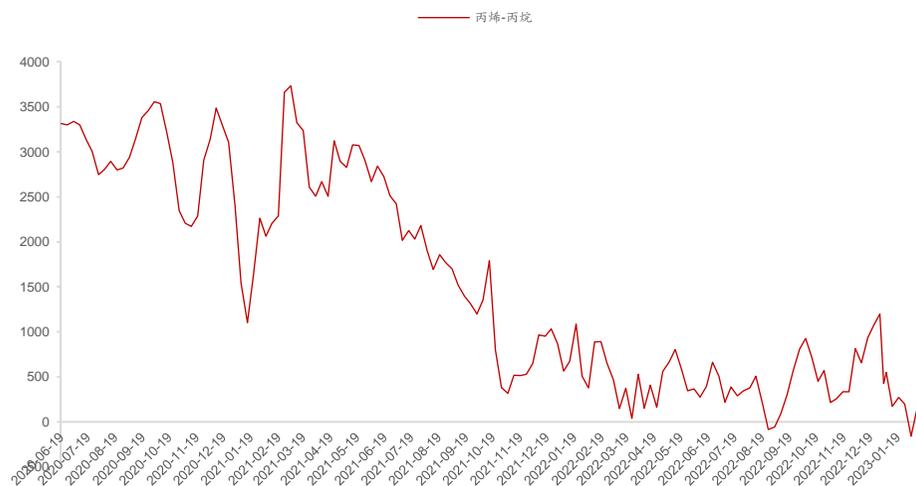
注：资料起始：丙烯-丙烷价差自2020年起，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差自2013年起，聚丙烯-丙烯价差自2014年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

3.2 C3产品价差情况

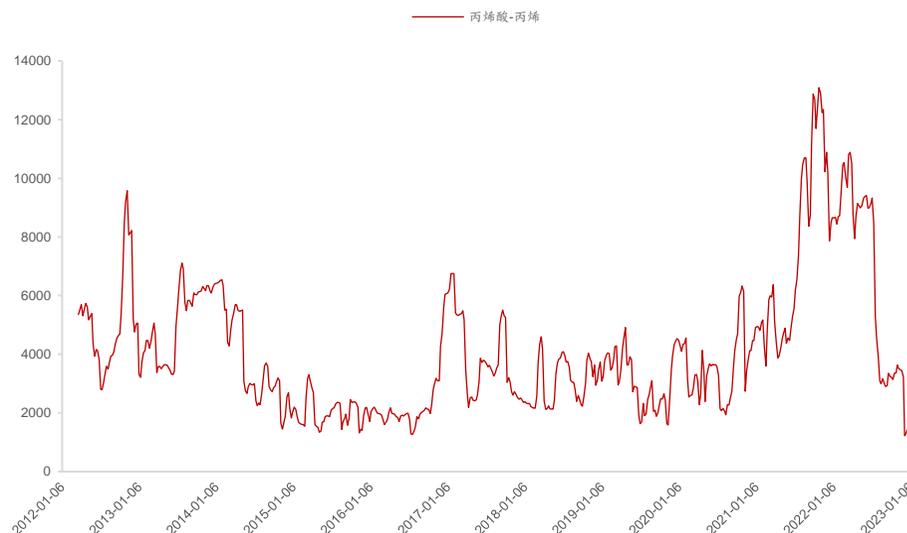
截至2月10日，PDH价差本周大幅上升，周环比+194.96%，处于4.31%的较低历史分位；丙烯酸-丙烯价差本周小幅上升，周环比+1.33%，目前处于21.08%的较低历史分位。

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

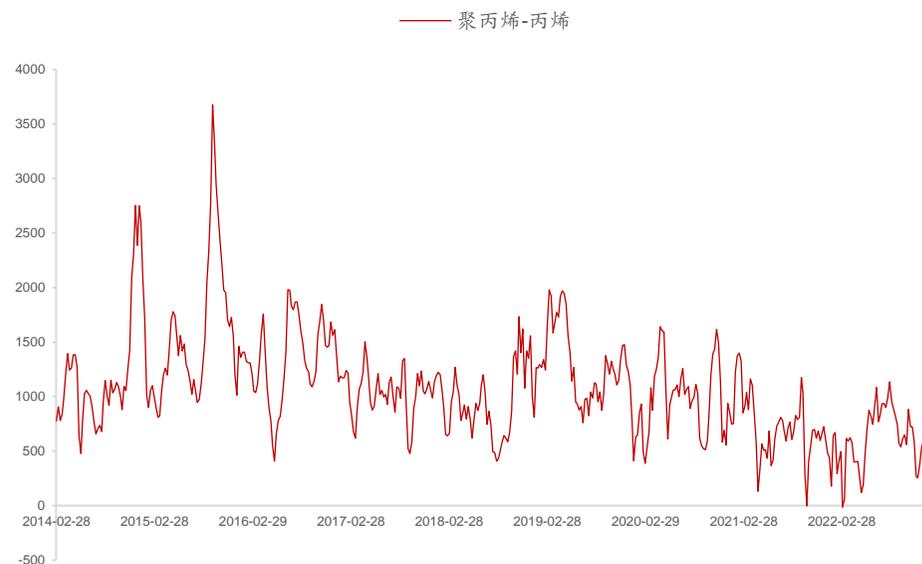
截至2月10日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差5990元/吨，周环比+1.22%；聚丙烯-丙烯价差小幅上升，周环比-28.96%，主要由于丙烯相对于聚丙烯价格上涨幅度更大。

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2月10日，乙烯-石脑油价差中幅扩大，周环比+18.85%，月环比+11.77%，相较2023年初-84.67%，MTO路线价差为4801元/吨，周环比+1.86%。

图表 34 竞争路线价差历史分位（2012起）

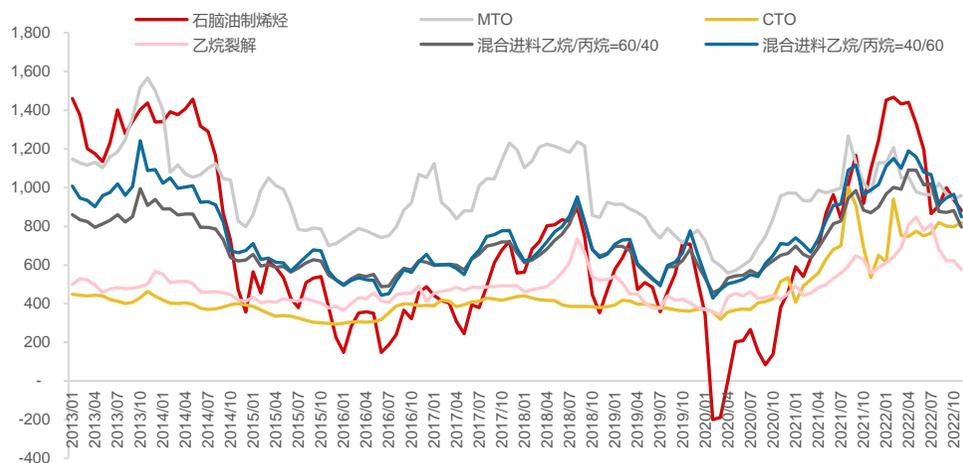
单位：元/吨	2023/2/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27	2023/1/20
乙烯-石脑油	-1258	18.85%	11.77%	-84.67%	-675.44%	45.94%	46.02%	46.10%	46.18%
MTO	4801	1.86%	9.13%	10.02%	-8.98%	49.05%	49.13%	49.22%	49.30%

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

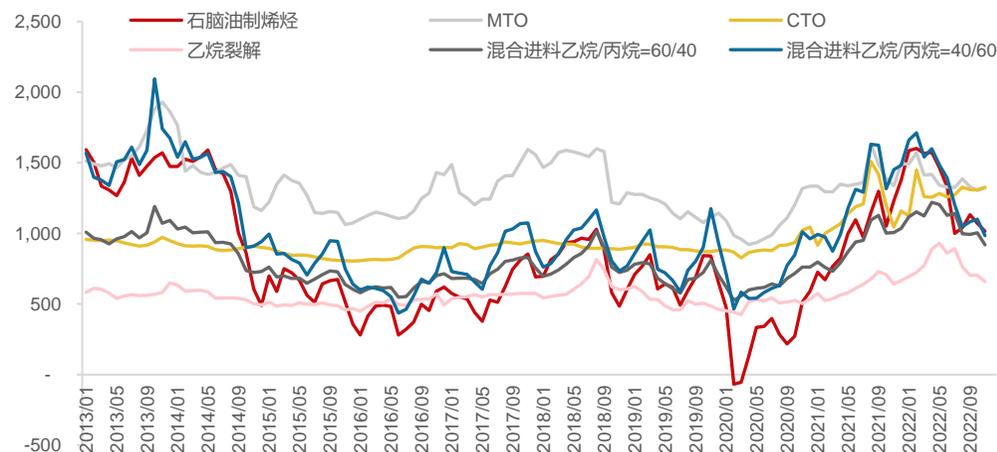
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

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)

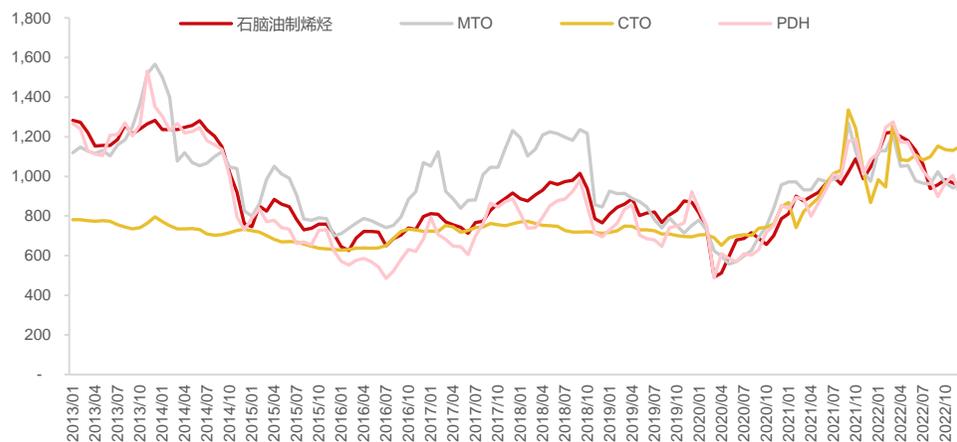


资料来源: wind, 华安证券研究所

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

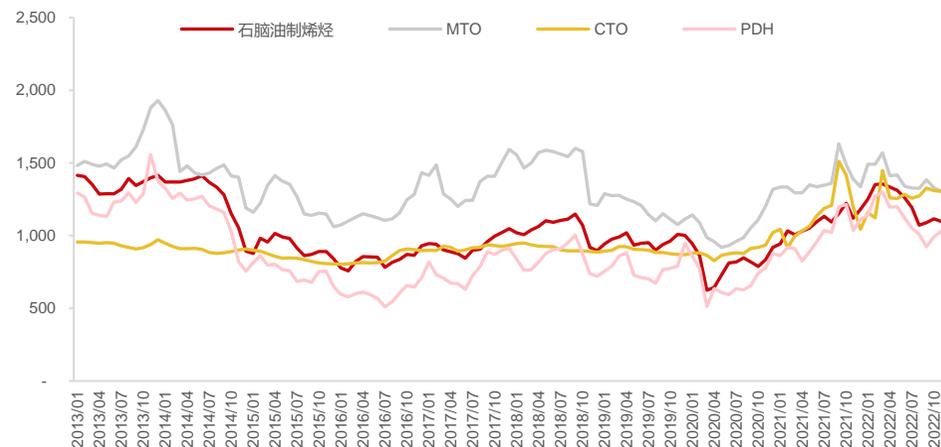
➤ 丙烯方面，PDH目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本为显示出较为明显的优势。

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）

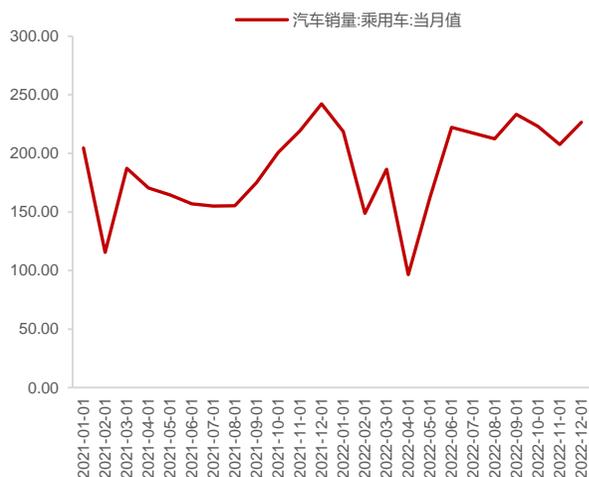


资料来源：wind，华安证券研究所

4.3 下游需求情况

下游需求方面，截至2022年12月31日，汽车销量为226.50万辆，月环比上升9.16%，同比下降6.48%；小家电销售额为60.90亿元，月环比-52.22%，同比-17.22%；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）



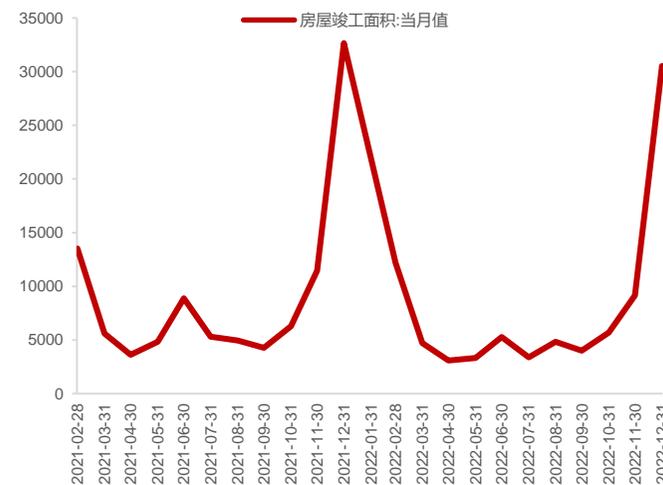
资料来源: wind, 华安证券研究所

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	EPS			PE			估值来源
		02月10日	22E	23E	24E	22E	23E	24E	
轻烃化工	卫星化学	17.73	1.35	2.21	2.86	13.19	8.01	6.20	华安证券研究所
	金发科技	10.24	0.67	0.87	1.08	15.21	11.72	9.46	同花顺一致预期
	东华能源	9.41	0.27	1.1	1.51	34.52	8.58	6.25	同花顺一致预期
	万华化学	97.99	5.59	7.13	8.63	17.52	13.75	11.35	华安证券研究所
	金能科技	9.85	0.70	1.48	1.73	14.01	6.66	5.68	同花顺一致预期
	齐翔腾达	7.24	0.57	0.75	0.89	12.74	9.62	8.16	同花顺一致预期
	华谊集团	6.91	0.69	0.80	0.98	9.60	8.28	6.76	同花顺iFinD预期
	中化国际	7.12	0.46	0.60	0.79	15.48	11.83	9.01	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	17.19	1.05	1.83	2.53	16.31	9.38	6.79	华安证券研究所
	荣盛石化	12.72	0.70	1.24	1.72	18.12	10.28	7.39	华安证券研究所
	东方盛虹	15.73	0.49	1.54	1.97	32.37	10.18	8.01	华安证券研究所
	恒逸石化	7.69	0.49	0.93	1.11	15.67	8.28	6.95	同花顺一致预期
煤化工	桐昆股份	15.67	1.24	2.31	3.03	12.65	6.79	5.18	同花顺一致预期
	宝丰能源	14.75	0.98	1.32	1.81	15.08	11.19	8.16	华安证券研究所

注：当前股价根据2023/02/10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。