



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19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2月15日来到24.38美分/加仑，较高点60美分/加仑下跌59.37%，乙烷裂解价差小幅增长，周环比+5.27%，PDH价差大幅下跌，周环比-115.23%。
- 本周原材料布伦特原油/天然气/石脑油/乙烯/丙烷价格小幅上涨，周环比分别为+3.59%/+3.51%/+0.49%/+2.65%/+0.31%，丙烯/乙烷价格小幅下降，周环比分别为-1.96%/-4.31%，液氯价格维持。
- 下游需求方面，截止截至2022年12月31日，汽车销量为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21.03%/3.96%/14.90%/10.00%/31.37%，产品价差历史分位44.40%/8.43%/33.33%/10.49%/19.10%。C2/C3下游产品价格均呈现小幅上涨或下跌。
- 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。



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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	《新疆启动富满油田500万吨产能建设工程》	2023/02/16	中国石油塔里木油田分公司公司将启动富满油田500万吨产能建设工程。据悉，该工程建成投产后，将充分释放油气产能，推动富满油田快速建产、大幅上产。富满油田500万吨产能建设工程计划新建1座年处理原油200万吨、日处理天然气200万立方米的联合站，部署上钻一批新井，并配套建设220余公里输油气管线及相关辅助生产装置，大力提升油气生产能力，确保“十四五”末富满油田上产500万吨，并稳产7年。
行业新闻	《海南精细化工项目二期工程丙烯腈系列装置项目建成投产》	2023/02/16	近日，海南省精细化工项目二期工程、中国海油首套丙烯腈装置20万吨/年丙烯腈装置顺利投料，成功产出合格丙烯腈产品，标志着丙烯腈项目实现一次开车成功。据介绍，海南精细化工二期工程丙烯腈系列装置项目是中国海油延伸东方临港产业园区油气化工产业、向精细化工产业转型升级的重点项目。该项目共建设20万吨/年丙烯腈装置、7万吨/年MMA（甲基丙烯酸甲酯）装置、21.4万吨/年SAR（废酸回收）装置及配套设施，采用世界先进的丙烯氨氧化法制丙烯腈技术，安全、节能、环保，全面达产后预计实现产值约25亿元/年。
行业新闻	《恒力石化中国化学联手研发新材料》	2023/02/16	2月13日，中国化学工程集团有限公司党委书记、董事长戴和根率队来到恒力集团参观交流。恒力集团董事长、总裁陈建华热情接待。双方就进一步丰富合作内涵，在重大项目、产业发展等方面不断扩展合作领域进行深入交流，达成广泛共识。
行业新闻	《中石油吉林石化新建LDPE和HDPE项目》	2023/02/13	2月8号中石油吉林石化将新建LDPE和HDPE项目，采用利安德巴赛尔的技术
行业新闻	《中泰美克化工10万吨BDO项目进入生产准备阶段》	2023/02/13	目前，位于巴音郭楞蒙古自治州的中泰美克化工四期10万吨/年BDO项目，已进入生产准备阶段。
行业新闻	《中国石油广东石化项目投料试车一次成功》	2023/02/13	2月12日7时28分，随着乙烯产品分析合格进入罐区，标志着位于广东省揭阳市的中国石油广东石化炼化一体化项目化工龙头装置——120万吨/年乙烯装置投料试车一次成功，炼化一体化项目打通全流程。

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	美国天然气钻探公司即将开始削减产量	一些没有对冲今年产量的美国天然气生产商不得不以低于盈亏平衡价的价格出售天然气。在过去六个月里，天然气价格下跌了三倍多，不到2.50美元/mmBtu，没有立即逆转的前景。供应即将收紧。在本周早些时候发表的一篇文章中，路透社援引业内人士和分析师的话警告，天然气价格从去年8月的逾9美元/mmBtu跌至昨日收盘时的2.405美元，将影响公司第一季度的盈利和前景。这也会影响他们的钻井计划。因为他们中的大多数没有对冲未来的产出。对冲通常在石油和天然气公司中流行，作为锁定未来供应的特定价格的一种手段。然而它有时会失宠，因为有可能错过更高的价格。这很可能就是美国天然气的情况。据路透社报道，去年9月，美国2023年天然气产量中只有36%左右被对冲。路透社援引Energy Aspects的数据，大约有40家公共天然气钻探公司。一年前，这一数字为52%。
能源与资源	1月欧佩克略有减产 沙特减产15.6万桶/天	据油价网2月14日消息，欧佩克最新的月度石油市场报告(MOMR)周二显示，由于最大产油国沙特阿拉伯将产量削减了15.6万桶/天，1月份欧佩克所有13个成员国的原油产量比12月份下降了4.9万桶/天。根据欧佩克报告中的二级消息来源，欧佩克1月原油日产量较12月下降4.9万桶，平均日产量为2888万桶。沙特1月份的产量为1031.9万桶/天，环比下降15.6万桶/天，比欧佩克+协议规定的1047.8万桶/天的配额低了10多万桶/天。欧佩克+协议是在2022年10月会议上制定的，从2022年11月到2023年12月有效，或直到欧佩克+另有决定。
基础化工	全球PVC市场需求复苏需“向东看”	进入2023年，因各地区需求低迷，全球聚氯乙烯(PVC)市场仍面临不确定性。2022年的大部分时间里，亚洲和美国PVC价格呈现大幅下跌走势，并在进入2023年前触底。进入2023年，各地区中，中国调整疫情防控政策后，市场期待有所回应；美国为了对抗通胀可能会进一步上调利率，抑制美国国内PVC需求。在全球需求疲软的情况下，以中国为首的亚洲地区和美国都扩大了PVC的出口。而对于欧洲，该地区仍将面临能源价格高企和通胀衰退难题，当地很可能不会出现可持续的行业利润率复苏。
基础化工	英力士新建25万吨/年醋酸乙烯酯单体工厂	近日，英力士宣布：计划增加第三个醋酸乙烯酯单体(VAM)工厂，将VAM产能从目前的45万吨/年增加到70万吨/年。新工厂计划于2025年底启动。VAM广泛用于食品包装、太阳能电池板、挡风玻璃、偏光膜、粘合剂和油漆等日常产品。近年来，VAM需求显著增加，以满足全球太阳能发电需求。英力士与乐天的合资企业LOTTE INEOS Chemical已在蔚山现有工厂附近购买了额外的土地，用于新建VAM工厂，并已开始与LOTTE Engineering&construction进行前端工程设计(FEED)工作。

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	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。
一种用于纺织浆料原浆出料的平稳排气装置	CN217989242U	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	CN218001531U	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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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17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8341/6747/8400/4190/8432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		2023/2/17	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/17	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27
C2产品 价格历史分位	聚乙烯	8341	-0.19%	2.03%	0.60%	-7.34%	21.03%	21.24%	24.39%	18.37%
	环氧乙烷	6747	2.53%	10.60%	4.87%	-14.60%	3.96%	2.93%	1.55%	0.69%
	聚醚大单体	8400	1.69%	12.00%	11.11%	-17.65%	14.90%	11.25%	5.03%	0.00%
	乙二醇	4190	-2.06%	-0.51%	2.86%	-20.11%	10.00%	10.70%	11.59%	10.57%
	苯乙烯	8432	-0.14%	-0.82%	3.65%	-5.60%	31.37%	31.77%	35.29%	33.62%

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.1 C2主要产品价格情况

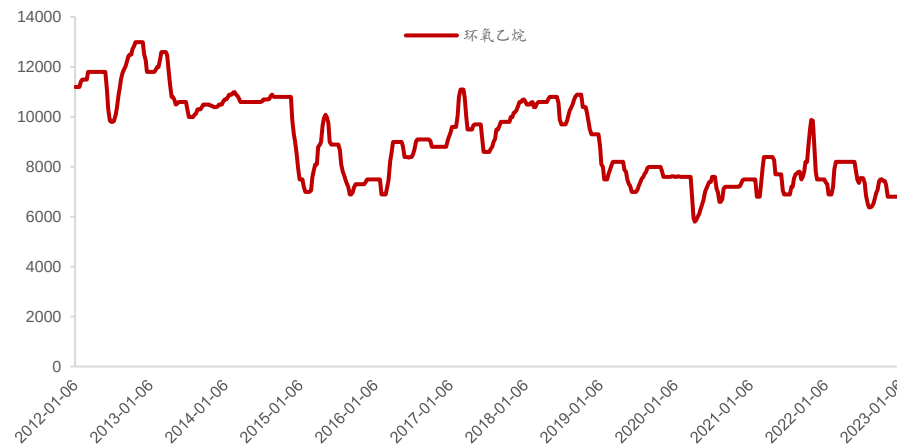
- 截至2月17日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8341/6747元/吨，周环比变化-0.19%/+2.53%。聚乙烯价格小幅下降、环氧乙烷价格小幅上升。

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.1 C2主要产品价格情况

- 截至2月17日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8400/4190元/吨，周环比变化+1.69%/-2.06%，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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.1 C2主要产品价格情况

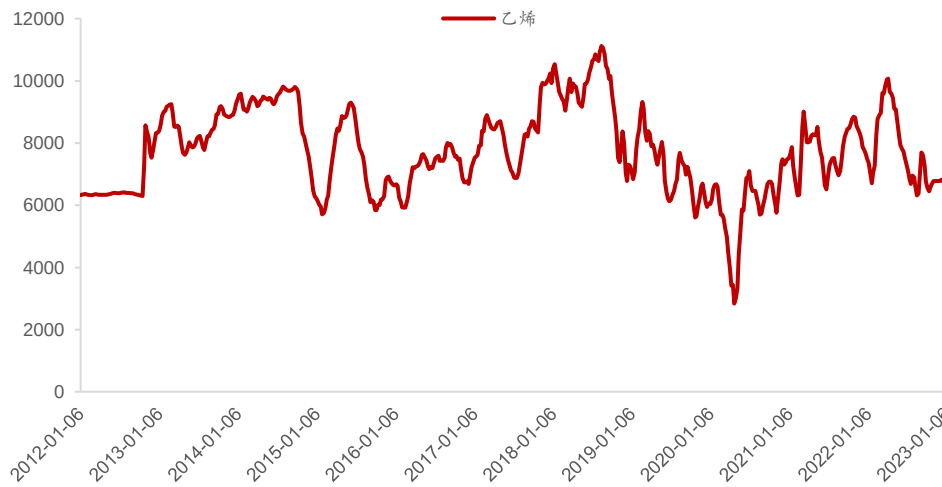
- 截至2月17日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为8432/6853元/吨，周环比变化分别为-0.14%/+2.65%，苯乙烯价格小幅下降，乙烯价格小幅上升。

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17日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为8200/10550/7908元/吨，周环比变化+6.49%/-0.57%/-0.38%。

图表 9 C3主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/2/17	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/17	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27
C3产品 价格历史分位	丙烯酸	8200	6.49%	20.59%	20.59%	-49.69%	30.22%	23.94%	23.28%	12.19%
	丙烯酸丁酯	10550	-0.57%	11.64%	15.30%	-37.13%	59.22%	59.53%	58.86%	44.53%
	聚丙烯	7908	-0.38%	1.74%	0.89%	-7.09%	17.94%	19.48%	22.96%	14.19%

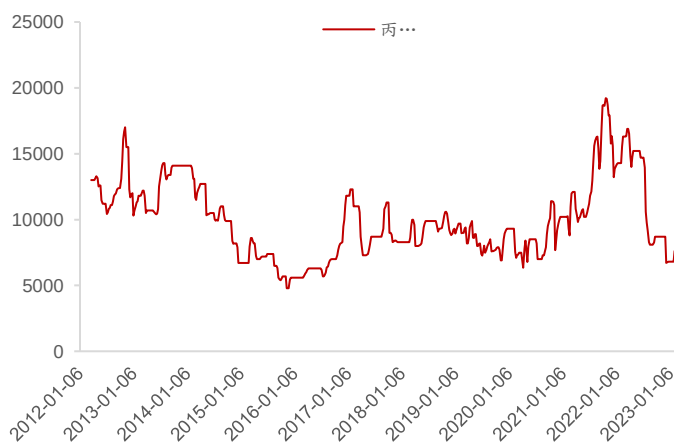
注：资料起始：丙烯酸丁酯自2013年起，聚丙烯从2014年起。

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17日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为8200/10550/7908元/吨，周环比变化+6.49%/-0.57%/-0.38%。丙烯酸价格小幅上升，丙烯酸丁酯、聚丙烯价格小幅下降。

图表 10 丙烯酸价格走势（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（元/吨）



资料来源：Choice，华安证券研究所

图表 12 聚丙烯价格走势（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

- 本周原料丙烯、乙烷价格小幅下降，布伦特原油、天然气、石脑油、乙烯、丙烷价格小幅上涨，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17日，最新原油价格85.82美元/桶，周环比+3.59%，天然气价格为2.42美元/百万英热单位，周环比+3.51%。乙烷最新价格1361元/吨，周环比-4.31%。

图表 13 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/2/17	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/17	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27
原料价格历史分位	布伦特原油	85.82	3.59%	0.54%	5.17%	-9.09%	66.78%	64.31%	65.63%	67.64%
	天然气	2.42	3.51%	-24.94%	-33.22%	-44.82%	19.10%	16.89%	27.28%	55.88%
	液氯	1200	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	72.58%	72.72%	72.86%	73.00%
	石脑油	7973	0.49%	1.93%	9.39%	-8.90%	89.50%	89.31%	87.56%	88.92%
	丙烯	7484	-1.96%	-0.30%	3.23%	-7.64%	37.86%	43.44%	40.93%	40.83%
	乙烯	6853	2.65%	16.32%	3.73%	-21.94%	31.84%	25.51%	11.22%	5.01%
	乙烷	1361	-4.31%	-2.97%	-13.92%	-31.97%	50.25%	56.20%	58.37%	60.03%
	丙烷	6256	0.31%	3.72%	12.03%	4.09%	85.00%	84.89%	86.95%	83.94%

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.3 主要原料价格情况

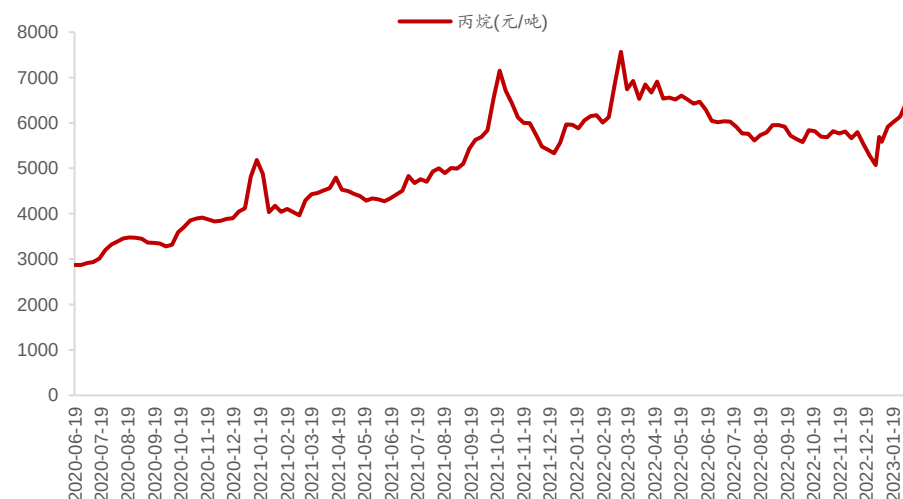
- 截至2月17日，最新原油价格85.82美元/桶，周环比+3.59%，仍保持在三分之二历史分位水平。丙烷价格小幅上升，周环比+0.31%，整体需求平稳，下游厂商刚需采买。

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.3 主要原料价格情况

- 截至2月17日，最新天然气价格为2.42美元/百万英热单位，周环比+3.51%，价格小幅上升。乙烷最新价格1361元/吨，周环比-4.31%，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



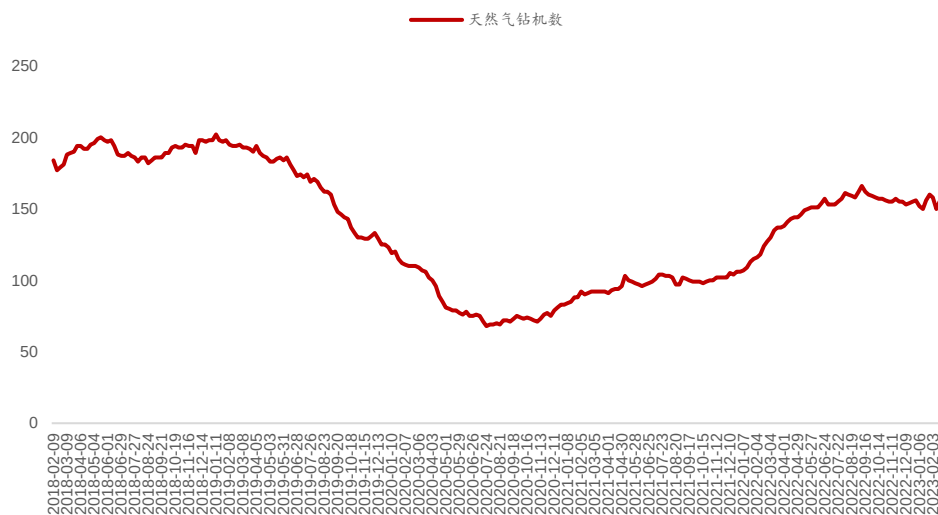
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.3 原材料供需情况

- 截止2月17日，天然气钻机数量为155部，周环比+3.33%，相较于2022年同比+31.36%。天然气总需求量为111.8十亿立方英尺，周环比-9.40%，相较于2022年同比-12.93%。

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



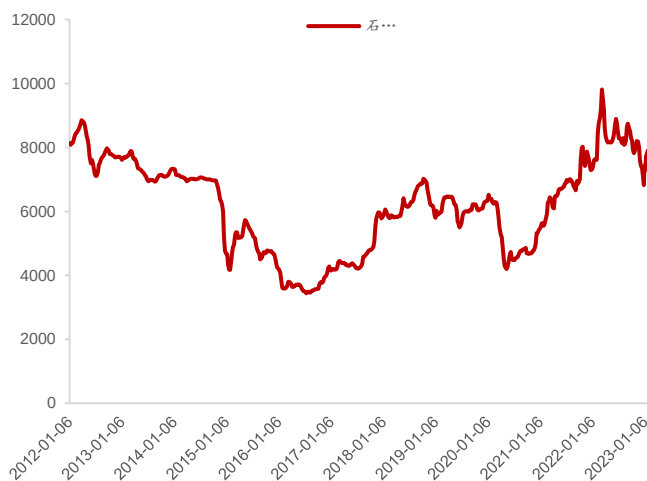
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.3 主要原料价格情况

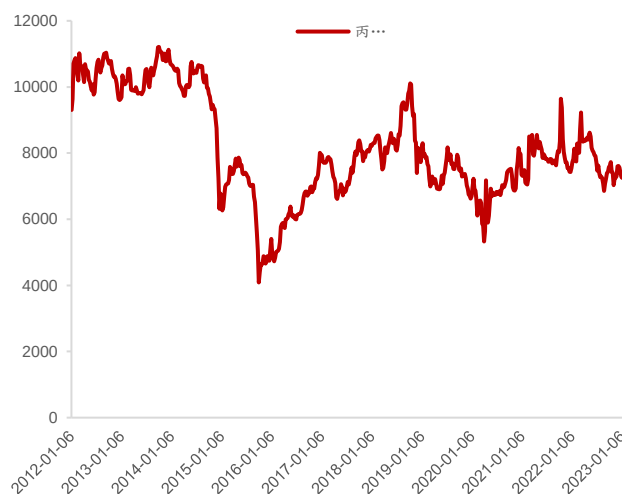
截至2月17日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为7973/7484/6975元/吨，周环比变化+0.49%/-1.96%/+0.49%。石脑油、纯苯价格小幅上升，丙烯价格小幅下降。

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

三、主要产品价差情况

价差

■ 3.1 C2产品价差情况

➤ 截至2月17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+5107/+78/+1538/+1788/+1489/+934元/吨，周环比变化分别为+5.27%/-71.3%/+2.14%/-15.08%/-11.46%/-8.80%。本周乙烯-乙烷/环氧乙烷-乙烯价差小幅扩大，乙二醇-乙烯价差大幅收窄，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。乙二醇-乙烯/环氧乙烷-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		2023/2/17	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/17	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27
C2产品 价差历史 分位	乙烯-乙烷	5107	5.27%	24.80%	11.54%	-17.79%	31.49%	25.00%	16.92%	11.76%
	乙二醇-乙烯	78	-71.30%	-88.43%	-28.59%	452.98%	10.49%	15.00%	25.73%	27.50%
	环氧乙烷-乙烯	1538	2.14%	-5.18%	8.94%	25.26%	8.43%	7.93%	9.32%	9.68%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1788	-15.08%	17.49%	42.45%	-27.25%	33.33%	34.78%	23.75%	5.66%
	聚乙烯-乙烯	1489	-11.46%	-34.83%	-11.66%	566.38%	44.40%	52.06%	65.63%	69.55%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	934	-8.80%	-25.00%	4.93%	580.42%	19.10%	21.55%	24.00%	26.12%

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



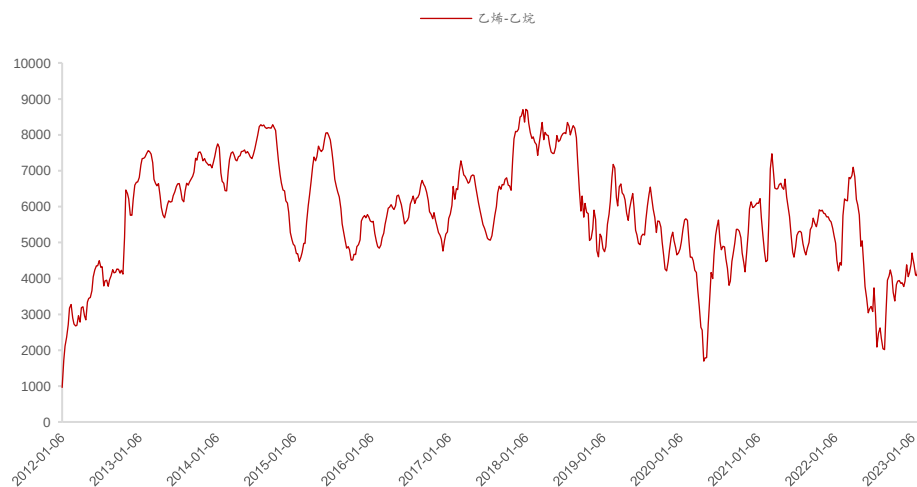
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.1 C2产品价格价差情况

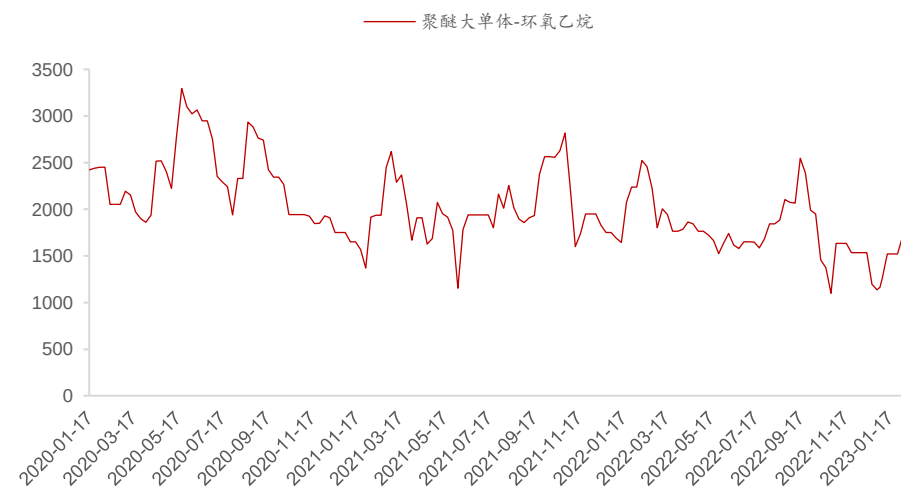
截至2月17日，乙烷裂解价差小幅扩大，周环比+5.27%；聚醚大单体-环氧乙烷价差小幅下降，周环比-15.08%。

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）

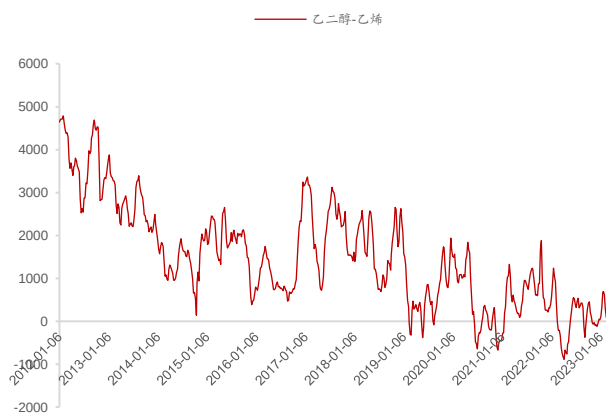


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

3.1 C2产品价格价差情况

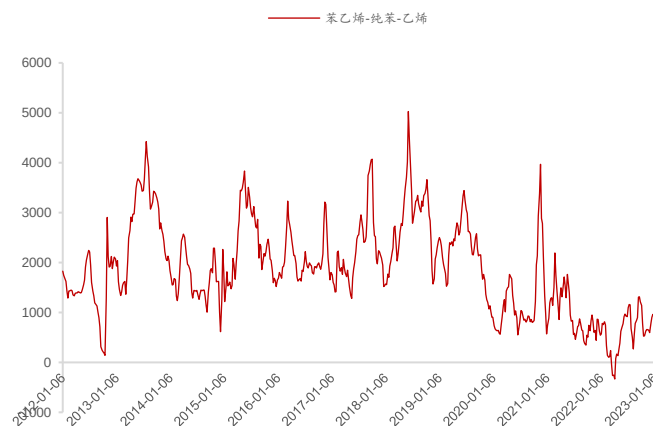
- 截至2月17日，环氧乙烷-乙烯价差小幅扩大，乙二醇-乙烯价差均大幅收窄，苯乙烯-纯苯-乙烯价差小幅收窄，周环比分别为+2.14%/-71.3%/-8.80%，下游需求仍薄弱。

图表 26 乙二醇-乙烯价差走势图（元/吨）



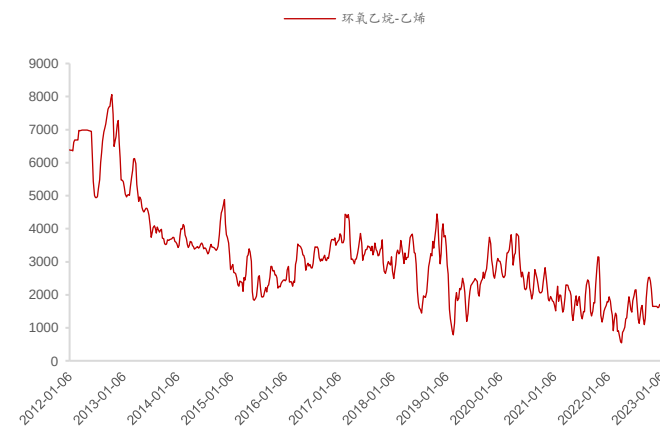
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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17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-23/+2812/+5630/+425元/吨，周环比变化分别为-115.23%/+27.57%/-6.01%/+39.17%。

图表 29 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2023/2/17	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/17	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27
C3产品 价差历史 分位	丙烯-丙烷	-23	-115.23%	-108.48%	-104.17%	-102.56%	2.14%	4.31%	0.00%	5.83%
	丙烯酸-丙烯	2812	27.57%	101.52%	77.91%	-73.13%	35.08%	21.08%	19.89%	1.05%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	5630	-6.01%	4.84%	0.73%	-19.57%	80.03%	83.88%	83.26%	74.65%
	聚丙烯-丙烯	425	39.17%	59.18%	-27.91%	3.78%	11.11%	11.13%	11.15%	11.18%

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



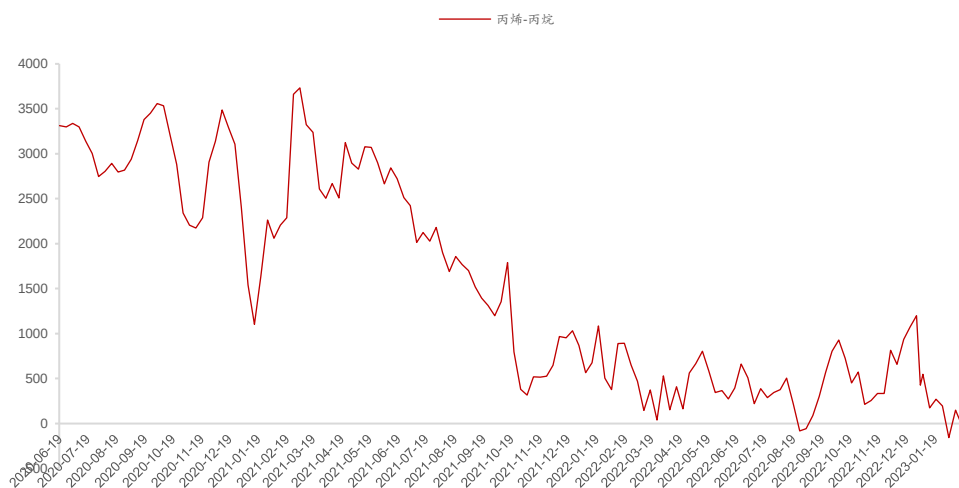
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.2 C3产品价格价差情况

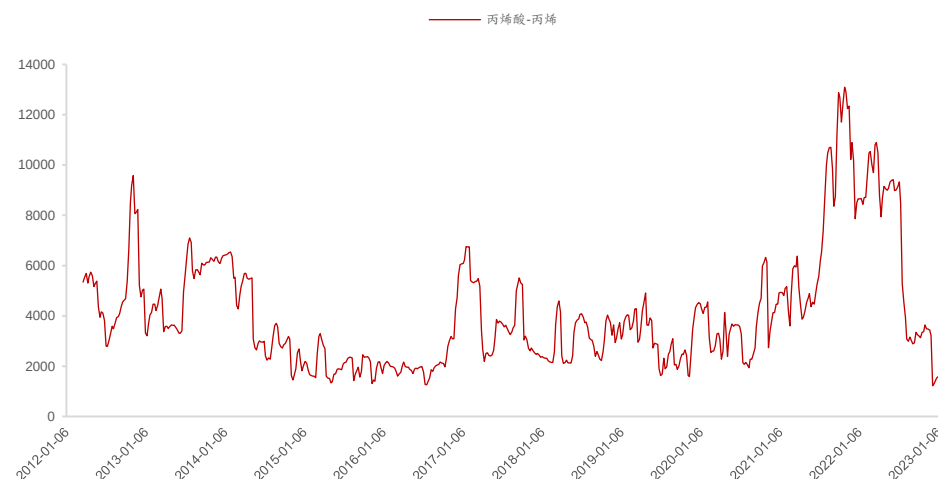
- 截至2月17日，PDH价差本周大幅下降，周环比-115.23%，处于2.14%的极低历史分位；丙烯酸-丙烯价差本周中幅上升，周环比+27.57%，目前处于35.08%的较低历史分位。

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.2 C3产品价差情况

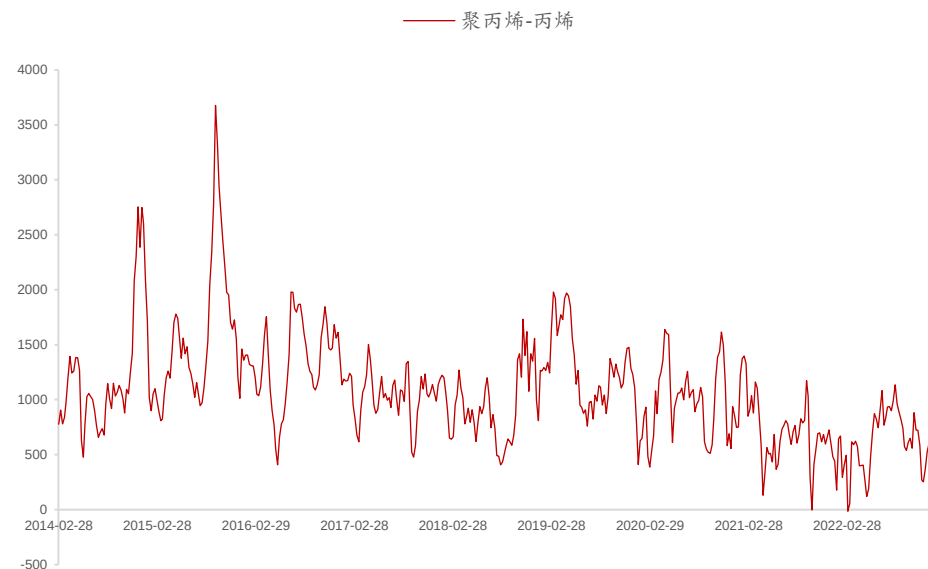
- 截至2月17日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差5630元/吨，周环比-6.01%；聚丙烯-丙烯价差中幅上升，来到+425元/吨，周环比+39.17%，主要由于丙烯相对于聚丙烯价格下降幅度更大。

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17日，乙烯-石脑油价差小幅扩大，周环比+11.00%，月环比+41.99%，相较2023年初-64.35%，MTO路线价差为4679元/吨，周环比-2.66%。

图表 34 竞争路线价差历史分位（2012起）

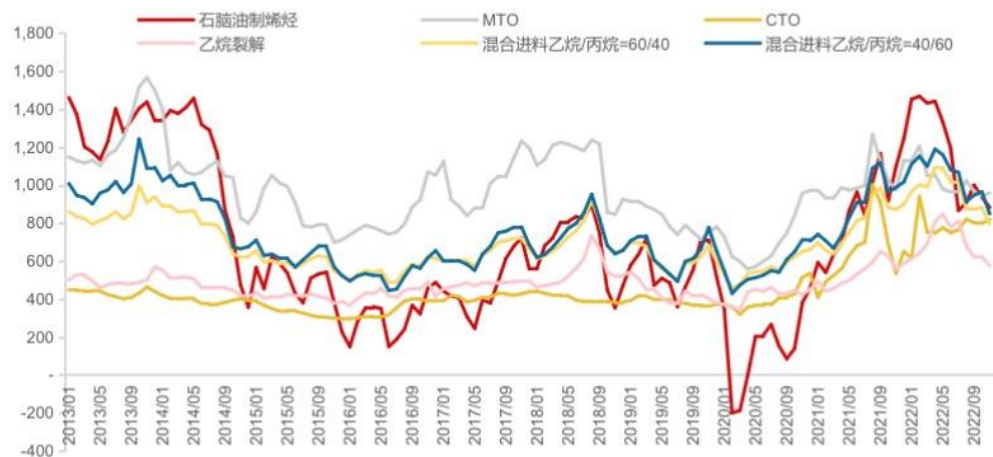
单位：元/吨		2023/2/17	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/2/17	2023/2/10	2023/2/3	2023/1/27
	乙烯-石脑油	-1120	11.00%	41.99%	-64.35%	-4266.63%	45.86%	45.94%	46.02%	46.10%
	MTO	4679	-2.66%	0.66%	7.21%	-19.77%	48.96%	49.05%	49.13%	49.22%

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

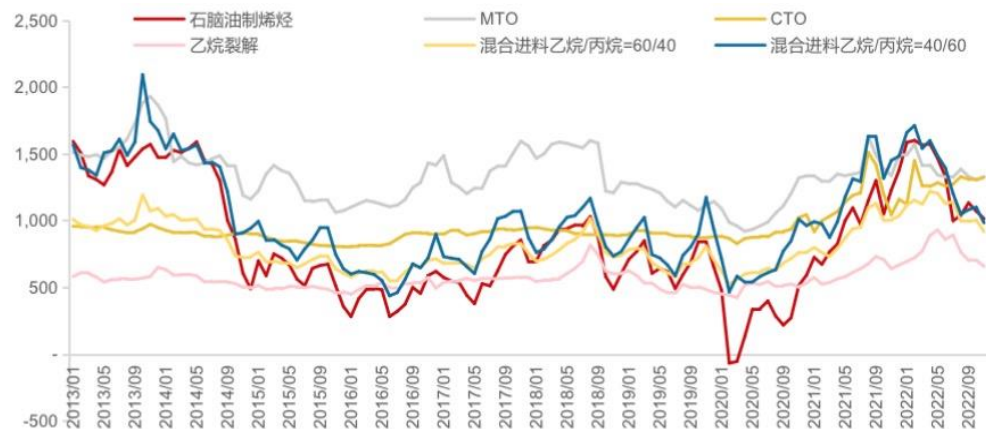
- 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

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



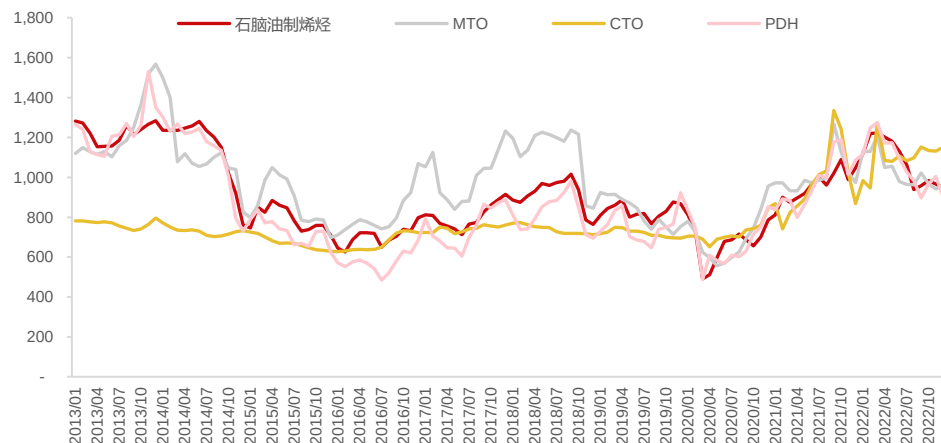
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

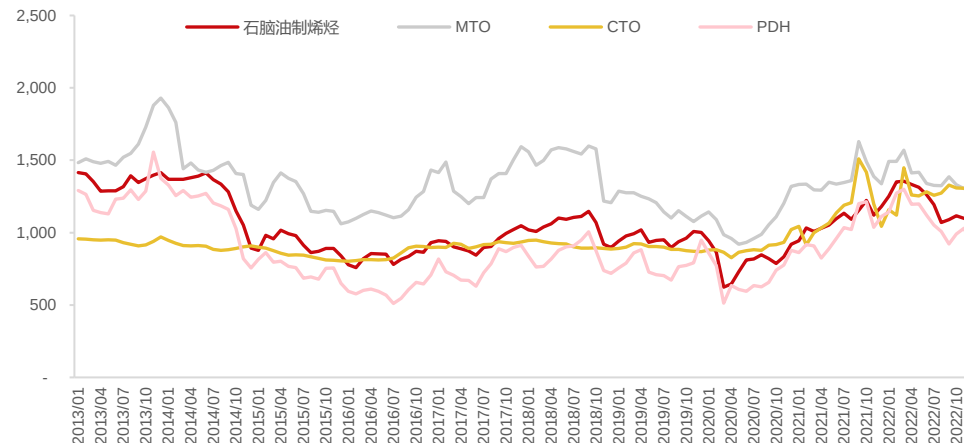
➤ 丙烯方面，PDH目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本为显示出较为明显的优势。

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



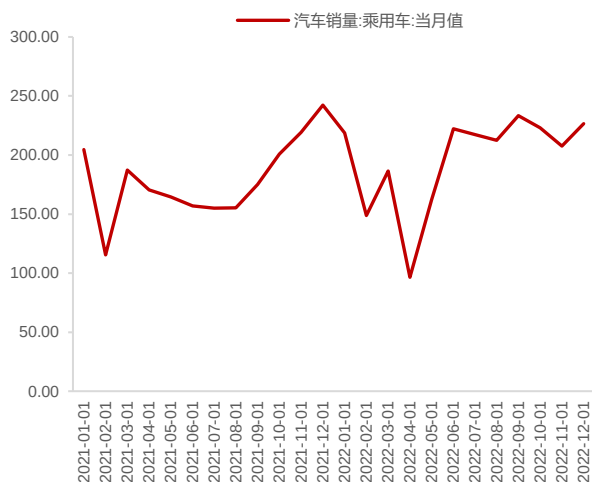
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.3 下游需求情况

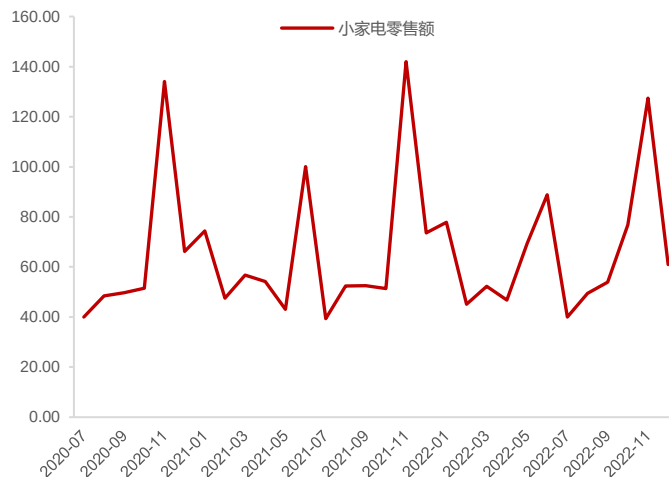
- 下游需求方面，截至2022年12月31日，汽车销量为226.50万辆，月环比上升9.16%，同比下降6.48%；小家电销售额为60.90亿元，月环比-52.22%，同比-17.22%；房屋竣工面积当月值为30513万平方米，月环比+233.69%，同比变动-6.57%。

图表 39 汽车销量（万辆）



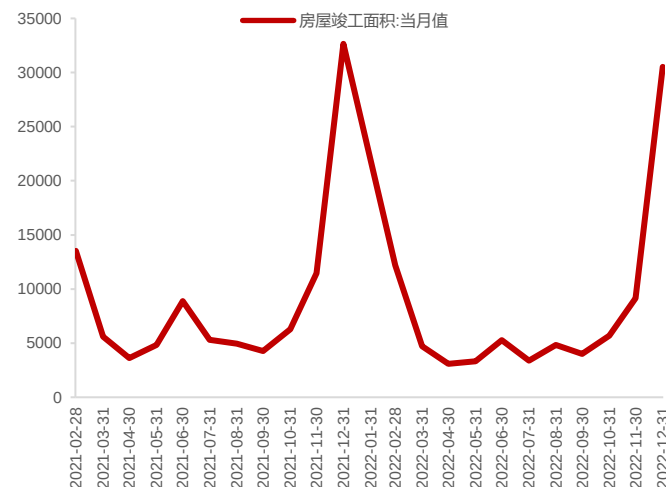
资料来源: wind, 华安证券研究所

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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 02月17日	EPS			PE			估值来源
			22E	23E	24E	22E	23E	24E	
轻烃化工	卫星化学	17.56	1.43	2.29	2.94	12.28	7.67	5.97	华安证券研究所
	金发科技	9.89	0.68	0.88	1.09	14.54	11.24	9.07	同花顺一致预期
	东华能源	9.05	0.27	1.08	1.49	33.52	8.38	6.07	同花顺一致预期
	万华化学	101.61	5.51	7.07	8.55	18.44	14.37	11.88	华安证券研究所
	金能科技	10.34	0.70	1.48	1.73	14.77	6.99	5.98	同花顺一致预期
	齐翔腾达	7.20	0.57	0.75	0.89	12.63	9.60	8.09	同花顺一致预期
	华谊集团	6.82	0.69	0.80	0.98	9.88	8.53	6.96	同花顺iFinD预期
	中化国际	7.03	0.46	0.60	0.79	15.28	11.72	8.90	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	17.77	1.01	1.77	2.48	17.59	10.04	7.17	华安证券研究所
	荣盛石化	13.72	0.70	1.26	1.72	19.60	10.89	7.98	华安证券研究所
	东方盛虹	15.27	0.43	1.49	1.94	35.51	10.25	7.87	华安证券研究所
	恒逸石化	8.23	0.42	0.92	1.09	19.60	8.95	7.55	同花顺一致预期
	桐昆股份	16.40	1.19	2.30	3.00	13.78	7.13	5.47	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	15.09	1.03	1.37	1.86	14.65	11.01	8.11	华安证券研究所

注：当前股价根据2023/02/17收盘价

资料来源：iFinD，华安证券研究所



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

■ 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。