



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3月12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3月10日来到23.8美分/加仑，较高点60美分/加仑下跌60.3%，乙烷裂解价差小幅下降，周环比-0.76%，PDH价差大幅上涨，周环比+99.71%。
- 本周原材料天然气价格小幅下降，周环比-3.32%，布伦特原油/石脑油/乙烷价格小幅上涨，周环比分别为+0.52%/+1.11%/+2.48%，丙烯/丙烷价格小幅下降，周环比分别为-1.22%/-3.83%，液氯/乙烯价格维持。
- 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21.78%/12.00%/20.73%/10.97%/34.30%，产品价差历史分位29.62%/8.21%/16.36%/6.33%/9.41%。除乙二醇、苯乙烯、丙烯酸丁酯外，C2/C3下游产品价格均呈现中小幅上涨。
- 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。



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	《鲁西化工24万吨乙烯下游一体化项目（一期）竣工验收》	2023/03/10	鲁西化工集团股份有限公司24万吨/年乙烯下游一体化项目现进行分期建设、分期验收，本次验收范围为该项目一期。本项目主要建设一套12万吨/年的丙醛装置、8万吨/年正丙醇装置和4万吨/年的丙酸装置，最终形成年产12万吨丙醛、年产8万吨正丙醇、年产4万吨丙酸的生产能力。本项目建设内容主要包括设乙烯净化槽、合成气净化器、甲酰化反应釜、丙醛脱水塔、丙醛加氢反应器、丙醇精馏塔、丙醇回收塔、丙酸反应器、吸收塔、丙酸塔等设备。
行业新闻	《百万吨乙烯项目建成投产后，首船丁二烯顺利装船出厂》	2023/03/10	3月1日下午2点，随着一声汽笛声响，装载着丁二烯产品的“宏桂”号货船，在拖轮公司的协助下安全离开乙烯码头，标志着乙烯项目建成投产后首批产品装船出厂。据悉，此次计划装载1050吨丁二烯，目的地是江苏南通。此次装船顺利完成，标志着乙烯打通全流程之后的首船液体化工产品出厂。
行业新闻	《天亿新材拟建PVC改性材料项目》	2023/03/08	3月6日，天原股份发布公告，该公司控股子公司天亿新材料拟新增5条生产线，建成4.5万吨/年绿色高性能聚氯乙烯(PVC)改性材料项目，对公司的产品结构进行调整。据悉，该公司有多年高分子材料的研发和生产经验，针对目前市场对改性材料的需求调研，开发出系列绿色高性能PVC改性材料。
行业新闻	《南京工程天津南港乙烯项目库区4单元顺利中交》	2023/03/06	2月28日，南京工程公司EPC总承包的天津南港120万吨/年乙烯项目化学品库、危险化学品库、检维修及储存库、危废暂存库等4个单元顺利中交。这是天津南港乙烯项目首批中交的项目，投用后将储存全厂生产建设物料、危化品及检维修所需备品备件等物资，为项目按期建成中交奠定坚实基础。

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	巴斯夫在中德两国投资全新装置，扩大全球香原料生产规模	巴斯夫宣布在其位于中国湛江的一体化基地投资新建一座柠檬醛装置，并在德国路德维希港一体化基地投资新建薄荷醇和芳樟醇的下游装置。这些装置预计将从2026年起投产，以满足全球香精香料市场不断增长的需求，并推动巴斯夫实现可持续发展转型的坚定目标。这项投资将扩大巴斯夫香原料柠檬醛价值链在德国及马来西亚的生产规模，实现生产多元化，并支持客户的增长机遇。中国的柠檬醛装置将进一步巩固巴斯夫在关键增长地区的市场地位，并在全球范围内扩大多种香原料和下游产品的生产规模。投资完成后，巴斯夫柠檬醛的年产能将增至11.8万吨。
基础化工	SK化学：着手占领10万亿再生PET市场	SK化学拥有世界首创的化学再生原料（再生BHET、r-BHET）和化学再生PET（CR-PET）生产系统，加速进军全球市场和业务拓展。SK化学6日召开董事会，宣布已签署转让中国绿色材料专家舒业化学再生原料及化学再生PET业务相关资产。此次收购的价值约为1300亿韩元。被SK化学收购的Shue的资产包括一个解聚工厂，该工厂通过化学分解废塑料来生产再生原料，以及一个“CR-PET”生产设施，该工厂使用这里生产的“r-BHET”再次制造PET。结果，SK化学获得了世界上第一个商业化的聚酯化学品回收原料和产品生产设施，并能够单独销售它们。通过此次投资，SK化学完成了包括化学再生原材料、化学再生PET和化学再生共聚酯（CR-Copolyester）在内的再生塑料价值链，以确保其核心业务共聚酯的可持续性，并为新的增长奠定基础。
能源与资源	能源危机远未结束 欧盟下月开始“抱团”购买天然气	欧盟计划下个月开始以联合购买的形式进入全球天然气市场，在失去俄罗斯这一大天然气来源后，此举能够使欧洲以相对较低的价格获取天然气。欧盟委员会副主席塞夫科维奇表示，初步估计，欧盟27个成员国和三个邻国未来三年的天然气需求预计为240亿立方米。在4月份启动招标后，欧盟预计将在6月左右与来自美国、中东和非洲的供应商签署首批合同。
能源与资源	沙特阿美再次上调4月出口亚洲和欧洲原油官方售价	2023年3月6日利雅得报道，沙特阿拉伯国家石油公司（沙特阿美）将其出口到亚洲和欧洲的原油的官方售价又上调了一个月，其旗舰产品阿拉伯轻质原油在4月份的官方售价将比3月份每桶高出0.5美元。阿拉伯重质原油的官方售价上涨更为明显，达到每桶2.50美元，使原油混合价格从低于阿曼/迪拜平均价格的折扣上升至溢价。路透社在一篇报道中指出，油价上涨之际，沙特阿拉伯的几家新炼油厂很快将开始运营，这将减少其可供出口的原油数量。这是沙特阿拉伯原油官方售价连续第二个月上调。2月份的提价令人意外，因为这是沙特阿美过去6个月来首次上调原油官方价格。3月份的价格上涨也是在国际市场原油价格下跌的情况下进行的，这使得此举令人惊讶，而且一个月前沙特阿美已经降低了官方售价。

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



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3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8359/7120/8620/4272/8533元/吨，聚乙烯、环氧乙烷和聚醚大单体价格均小幅上涨。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		2023/3/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/10	2023/3/3	2023/2/24	2023/2/17
C2产品 价格历史分位	聚乙烯	8359	0.19%	0.02%	0.81%	-8.29%	21.78%	21.30%	20.30%	21.03%
	环氧乙烷	7120	2.30%	8.21%	10.67%	-13.17%	12.00%	9.27%	4.13%	3.96%
	聚醚大单体	8620	0.23%	4.87%	14.02%	-14.14%	20.73%	18.40%	18.51%	14.90%
	乙二醇	4272	-0.89%	-0.16%	4.86%	-21.45%	10.97%	11.34%	10.49%	10.00%
	苯乙烯	8533	-0.33%	1.07%	4.90%	-14.32%	34.30%	34.53%	33.73%	31.37%

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

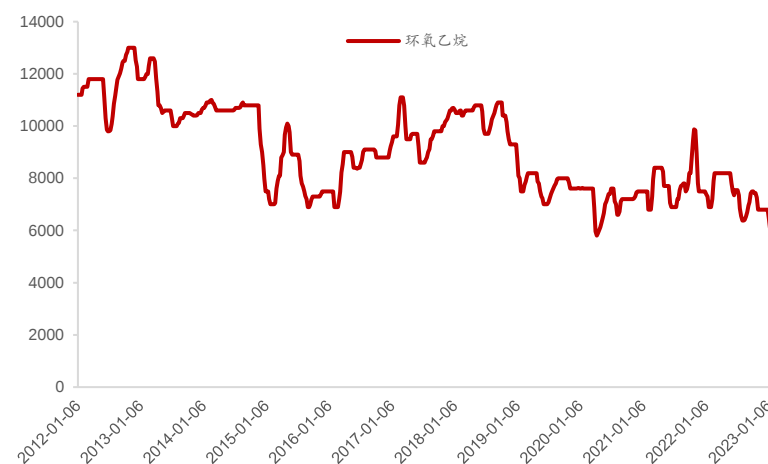
截至3月10日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8359/7120元/吨，周环比变化+0.19%/+2.30%。聚乙烯与环氧乙烷价格均小幅上升。

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

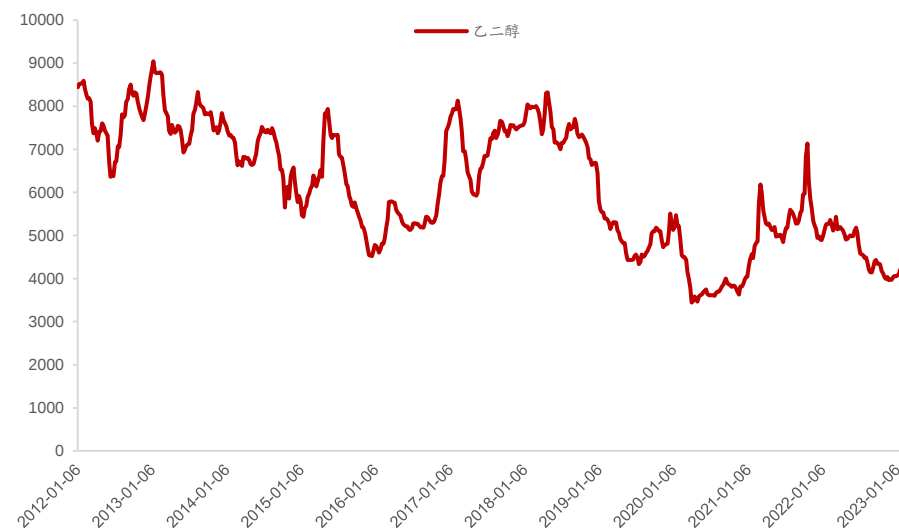
- 截至3月10日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8620/4272元/吨，聚醚大单体价格小幅上涨，乙二醇周环比变化-0.89%，价格小幅下降。

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

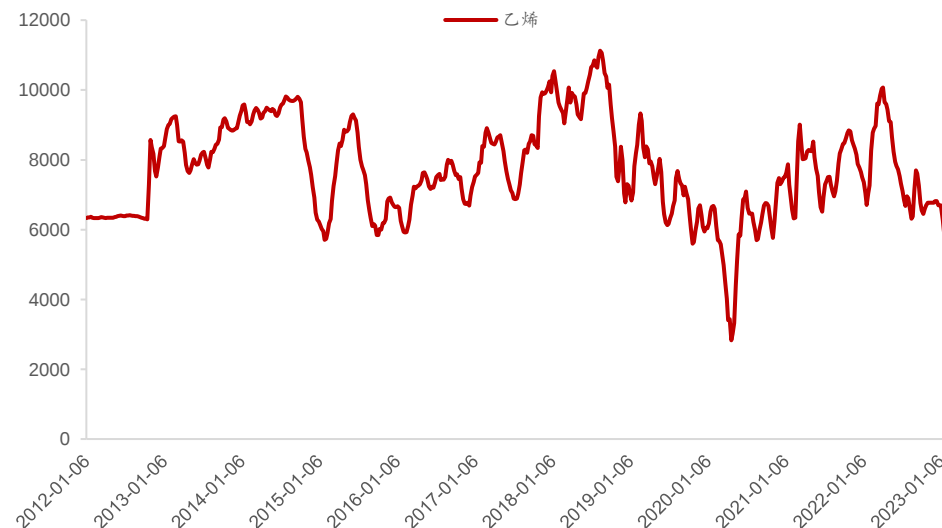
- 截至3月10日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为8533/7391元/吨，周环比变化分别为-0.33%/0.00%，苯乙烯价格小幅下降，乙烯价格不变。

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3月10日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为8500/10140/7962元/吨，周环比变化+3.66%/-1.55%/+0.25%。

图表 9 C3主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/10	2023/3/3	2023/2/24	2023/2/17
C3产品 价格历史分位	丙烯酸	8500	3.66%	10.39%	25.00%	-47.98%	36.88%	30.12%	30.17%	30.22%
	丙烯酸丁酯	10140	-1.55%	-4.43%	10.82%	-35.82%	55.59%	56.86%	56.39%	58.64%
	聚丙烯	7962	0.25%	0.29%	1.57%	-14.21%	21.86%	20.21%	18.33%	17.94%

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3月10日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为8500/10140/7962元/吨，周环比变化+3.66%/-1.55%/+0.25%。丙烯酸、聚丙烯价格小幅上升，丙烯酸丁酯价格小幅下降。

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

- 本周原料天然气价格小幅下降，布伦特原油、石脑油、乙烷价格小幅上升，丙烯、丙烷价格小幅下跌，液氯、乙烯价格维持，除乙烯、丙烯、天然气外其他原料价格仍保持在较高历史分位。截至3月10日，最新原油价格83.91美元/桶，周环比+0.52%，天然气价格为2.51美元/百万英热单位，周环比-3.32%。乙烷最新价格1382元/吨，周环比+2.48%。

图表 13 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/10	2023/3/3	2023/2/24	2023/2/17
原料价格历史分位	布伦特原油	83.91	0.52%	1.29%	2.83%	-28.86%	65.41%	65.35%	63.91%	66.78%
	天然气	2.51	-3.32%	7.27%	-30.79%	-46.71%	22.08%	24.69%	13.05%	18.93%
	液氯	1200	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	72.18%	72.31%	72.45%	72.58%
	石脑油	8345	1.11%	5.17%	14.50%	-14.98%	95.03%	93.65%	90.72%	89.50%
	丙烯	7403	-1.22%	-3.01%	2.12%	-19.75%	35.10%	38.25%	43.47%	37.86%
	乙烯	7391	0.00%	10.71%	11.87%	-23.11%	44.00%	44.08%	40.20%	33.73%
	乙烷	1382	2.48%	-2.83%	-12.59%	-36.59%	52.22%	49.57%	45.36%	50.08%
	丙烷	5854	-3.83%	-6.12%	4.84%	-22.62%	67.13%	79.57%	82.97%	85.00%

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。

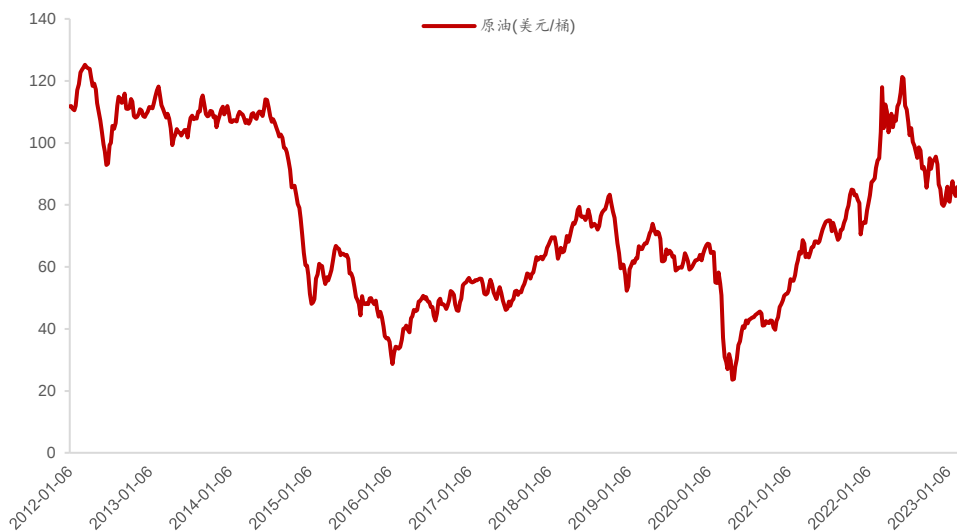
资料起始：丙烷自2020年起，其余自2012年起。

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

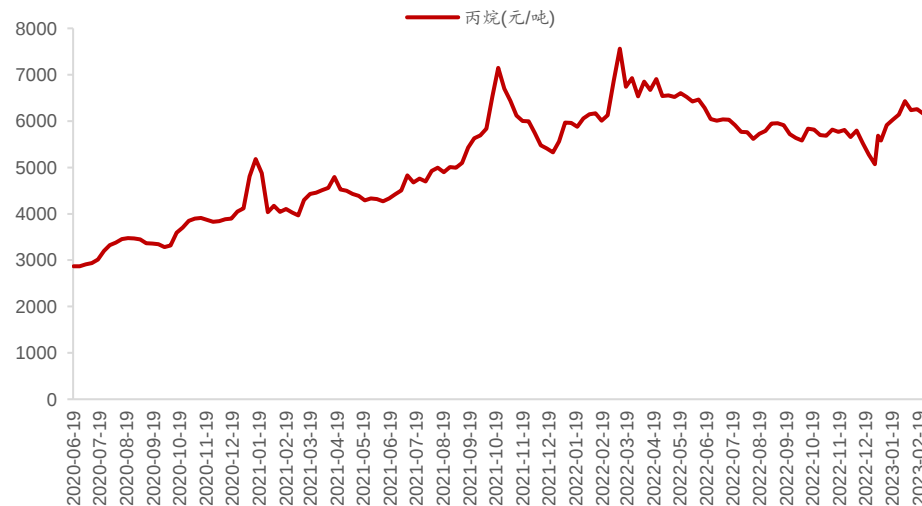
截至3月10日，最新原油价格83.91美元/桶，周环比+0.52%，仍保持在三分之二历史分位水平。丙烷价格小幅下降，周环比-3.83%，整体需求平稳，下游厂商刚需采买。

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

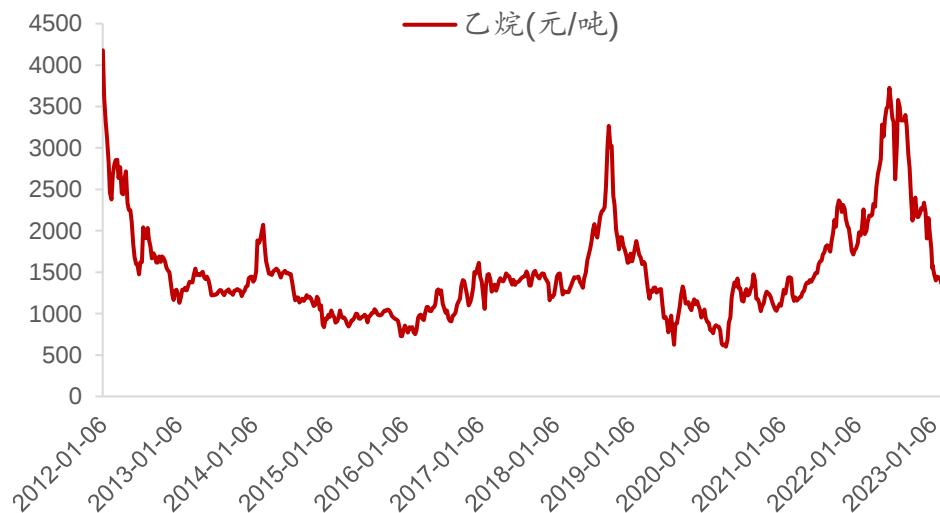
- 截至3月10日，最新天然气价格为2.51美元/百万英热单位，周环比-3.32%，价格小幅下降。乙烷最新价格1382元/吨，周环比+2.48%，价格小幅上涨。

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3月10日，天然气钻机数量为153部，周环比-0.65%，相较于2022年同比+13.33%。截止3月8日，天然气总需求量为110.9十亿立方英尺，周环比-5.29%，相较于2022年同比+3.07%。

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

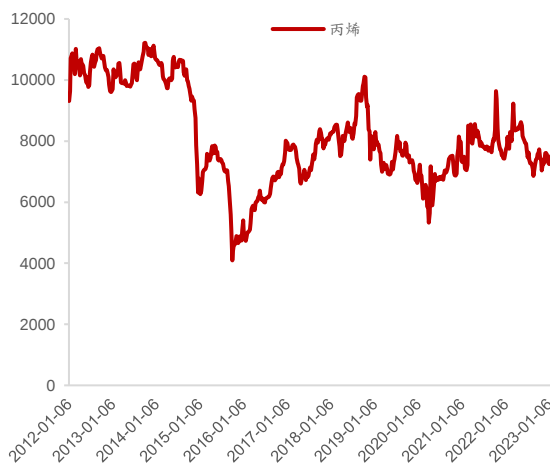
截至3月10日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为8345/7403/7261元/吨，周环比变化+1.11%/-1.22%/+1.87%。石脑油、纯苯价格均小幅上升，丙烯价格小幅下跌。

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3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+5619/-163/+1503/+1642/+968/+654元/吨，周环比变化分别为-0.76%/-30.72%/+11.92%/-15.54%/+1.68%/-16.97%。本周环氧乙烷-乙烯/聚乙烯-乙烯价差小幅扩大，乙烯-乙烷价差小幅收窄，乙二醇-乙烯/聚醚大单体-环氧乙烷/苯乙烯-纯苯-乙烯价差均中幅收窄。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		2023/3/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/10	2023/3/3	2023/2/24	2023/2/17
C2产品 价差历史 分位	乙烯-乙烷	5619	-0.76%	15.81%	22.71%	-17.58%	43.32%	44.42%	41.92%	32.87%
	乙二醇-乙烯	-163	-30.72%	-159.80%	-248.79%	50.49%	6.33%	6.68%	6.87%	9.46%
	环氧乙烷-乙烯	1503	11.92%	-0.24%	6.40%	68.04%	8.21%	4.97%	3.78%	7.22%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1642	-15.54%	-7.29%	30.83%	-18.04%	16.36%	32.31%	48.46%	33.95%
	聚乙烯-乙烯	968	1.68%	-42.45%	-42.57%	293.95%	29.62%	28.64%	31.95%	42.68%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	654	-16.97%	-36.14%	-26.54%	180.84%	9.41%	12.86%	14.26%	18.07%

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



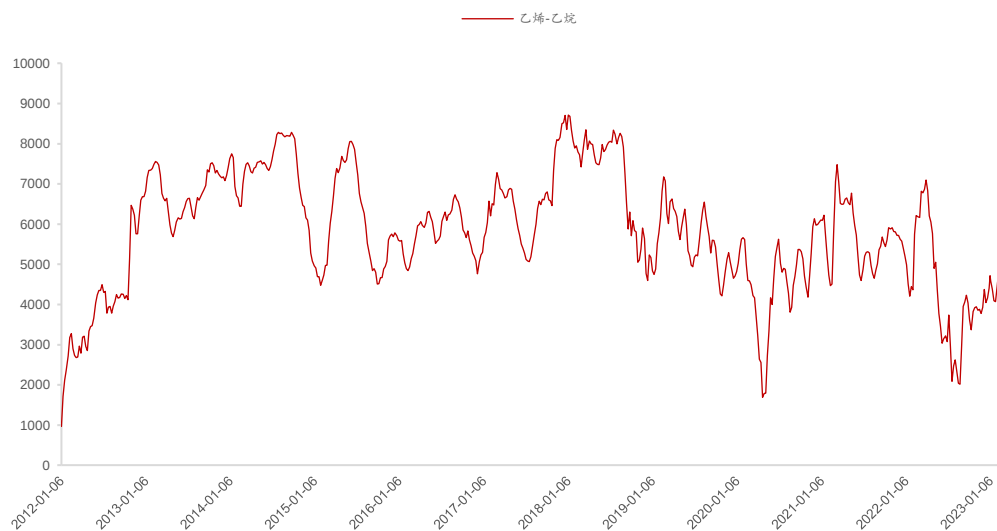
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.1 C2产品价格情况

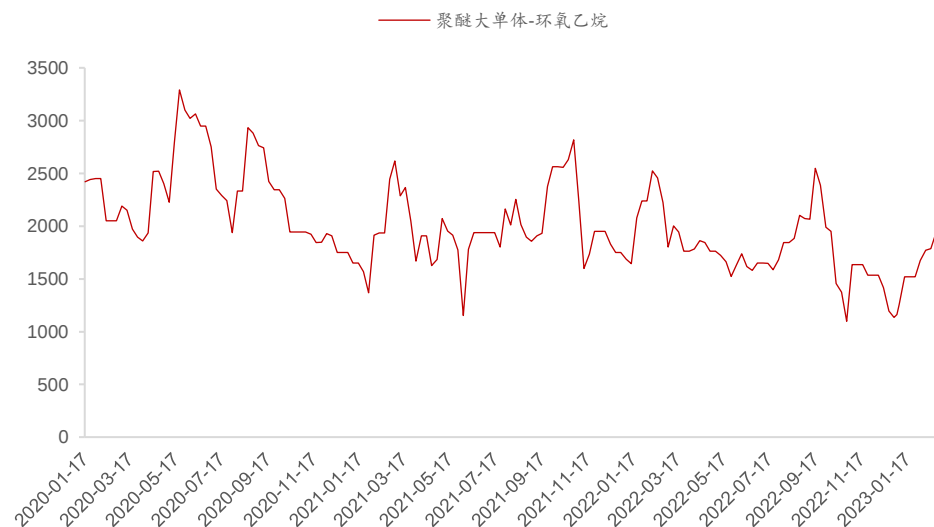
截至3月10日，乙烷裂解价差小幅缩紧，周环比-0.76%；聚醚大单体-环氧乙烷价差中幅下降，周环比-15.54%。

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



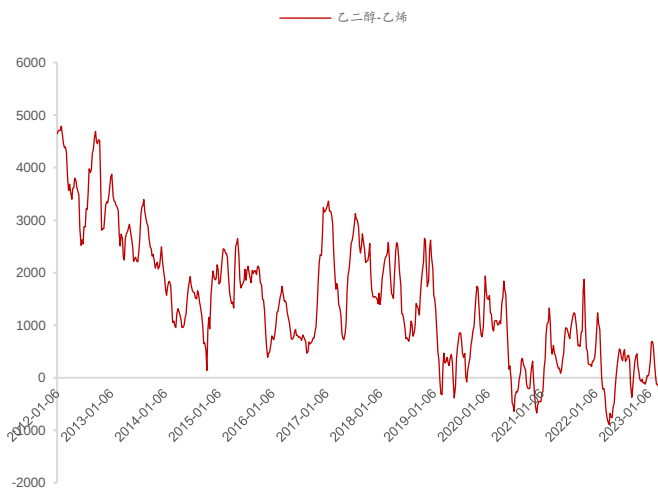
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.1 C2产品价格情况

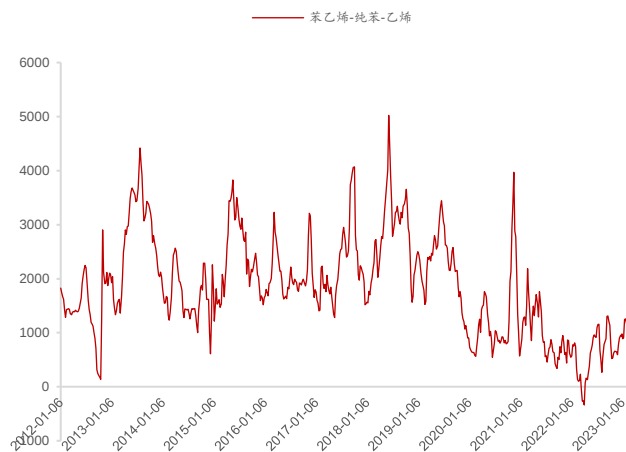
- 截至3月10日，乙二醇-乙烯/苯乙烯-纯苯-乙烯价差小幅缩紧，周环比分别为-30.72%/-16.97%，下游需求仍薄弱。环氧乙烷-乙烯价差小幅扩大，周环比+11.92%

图表 26 乙二醇-乙烯价差走势图（元/吨）



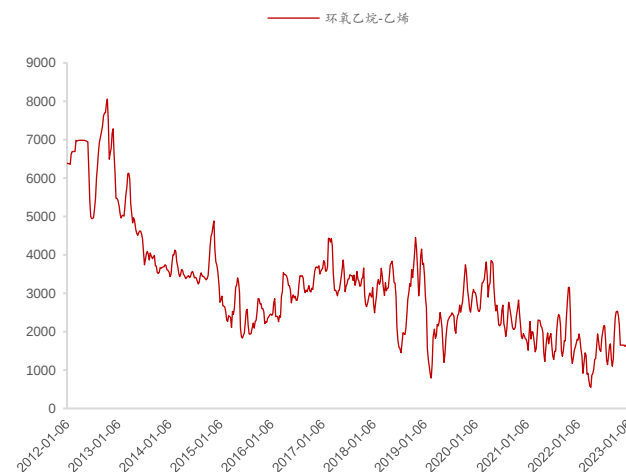
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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3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+378/+3170/+5040/+558元/吨，周环比变化分别为+99.71%/+13.04%/-6.32%/+24.87%。

图表 29 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/10	2023/3/3	2023/2/24	2023/2/17
C3产品 价差历史分位	丙烯-丙烷	378	99.71%	152.12%	-31.04%	158.40%	21.67%	7.74%	10.63%	2.14%
	丙烯酸-丙烯	3170	13.04%	43.81%	100.55%	-67.32%	43.10%	34.96%	32.92%	35.08%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	5040	-6.32%	-15.86%	10.82%	-15.94%	67.43%	74.71%	72.72%	79.06%
	聚丙烯-丙烯	558	24.87%	82.99%	-5.21%	920.60%	11.04%	11.06%	11.08%	11.11%

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



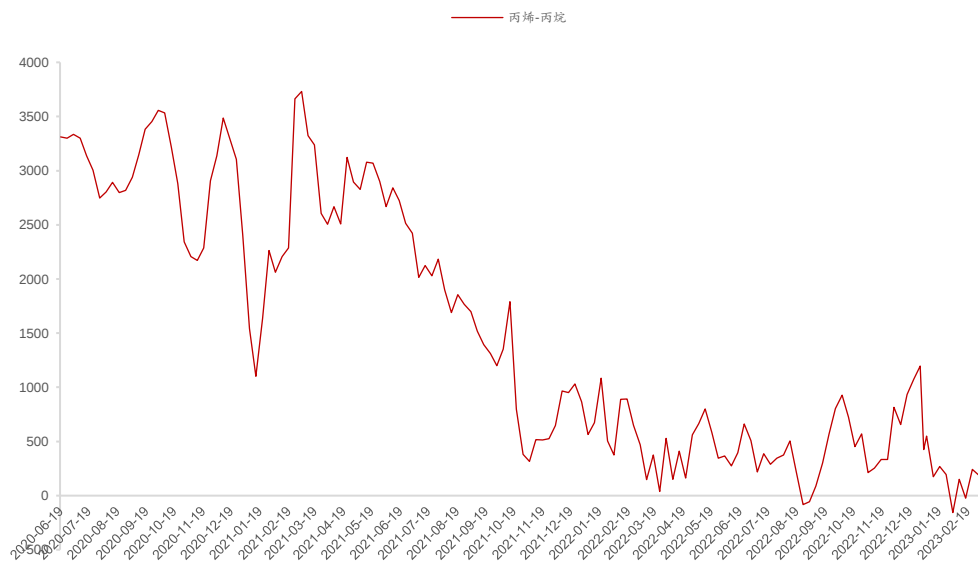
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.2 C3产品价格价差情况

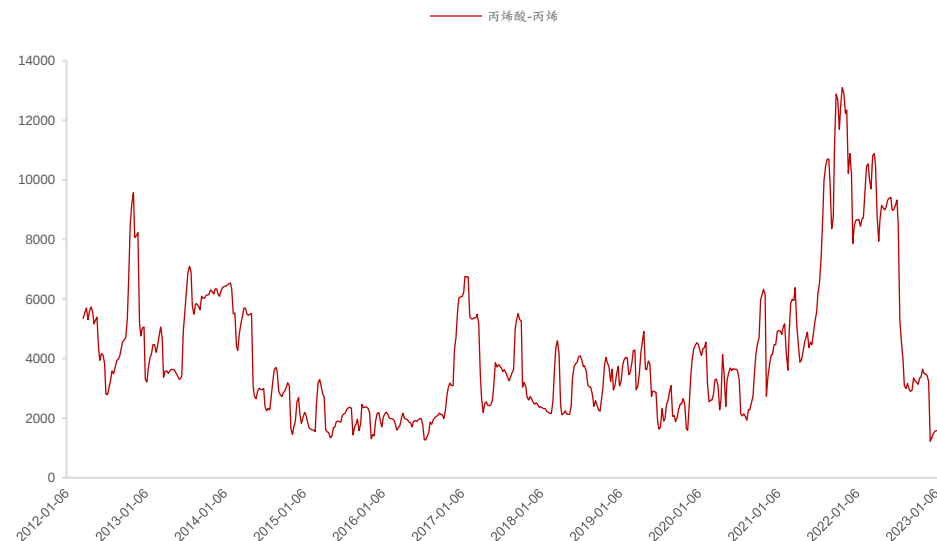
- 截至3月10日，PDH价差本周大幅上涨，周环比+99.71%，处于21.67%的较低历史分位；丙烯酸-丙烯价差本周中幅扩大，周环比+13.04%，目前处于43.10%的较低历史分位。

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

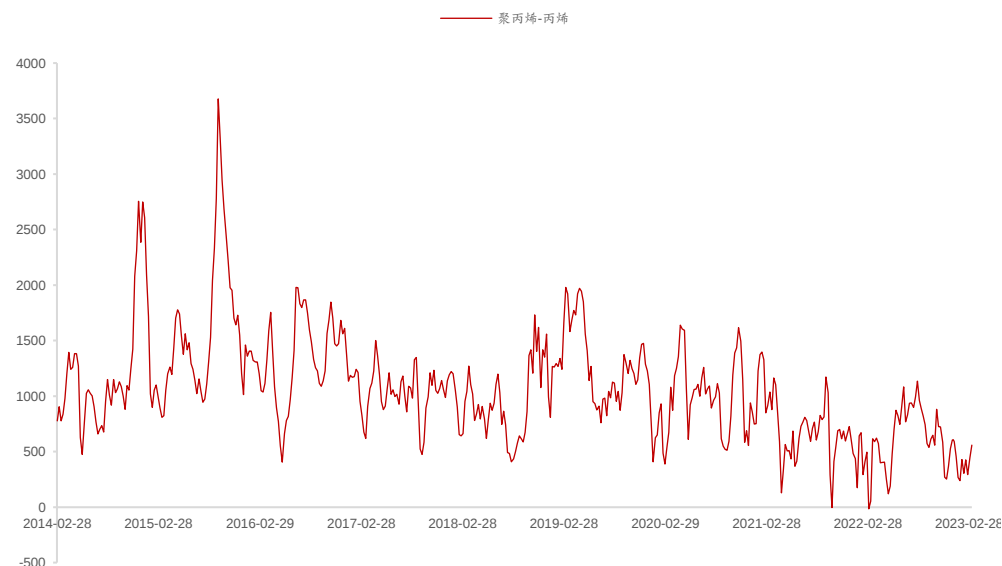
- 截至3月10日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差5040元/吨，周环比-6.32%；聚丙烯-丙烯价差+558元/吨，价差大幅扩大，周环比+24.87%，主要由于聚丙烯价格上升，丙烯价格下降所致。

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3月10日，乙烯-石脑油价差小幅收窄，周环比-10.62%，月环比+24.23%，相较2023年初-39.93%，MTO路线价差为4634元/吨，周环比-1.98%。

图表 34 竞争路线价差历史分位（2012起）

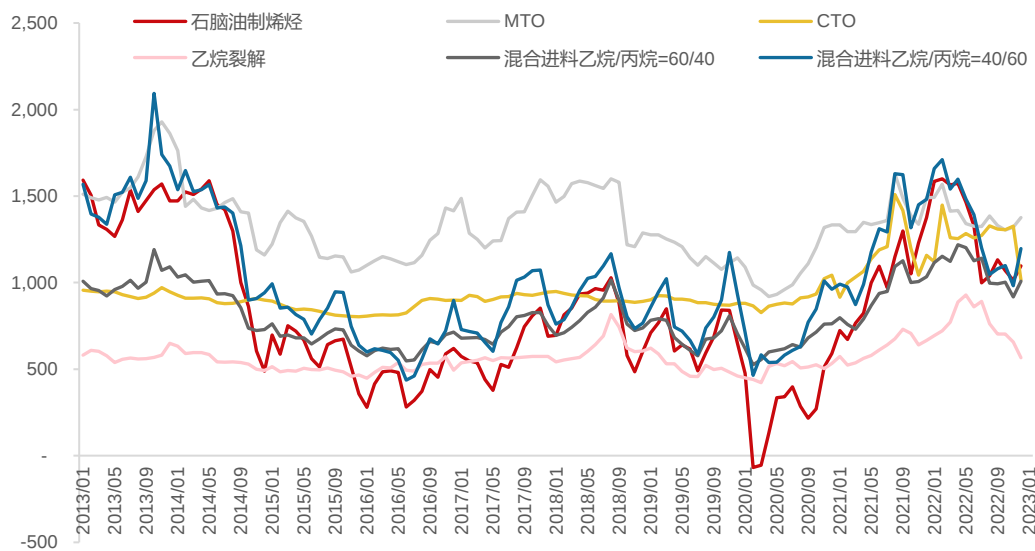
单位：元/吨		2023/3/10	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/10	2023/3/3	2023/2/24	2023/2/17
	乙烯-石脑油	-953	-10.62%	24.23%	-39.93%	-373.42%	45.62%	45.70%	45.78%	45.86%
	MTO	4634	-1.98%	-3.58%	6.20%	-32.79%	48.71%	48.79%	48.88%	48.96%

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

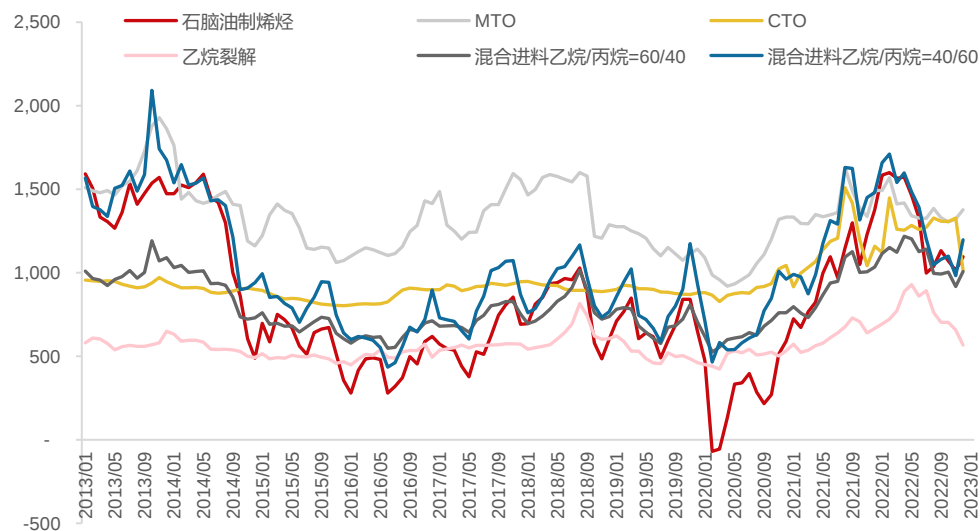
- 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

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



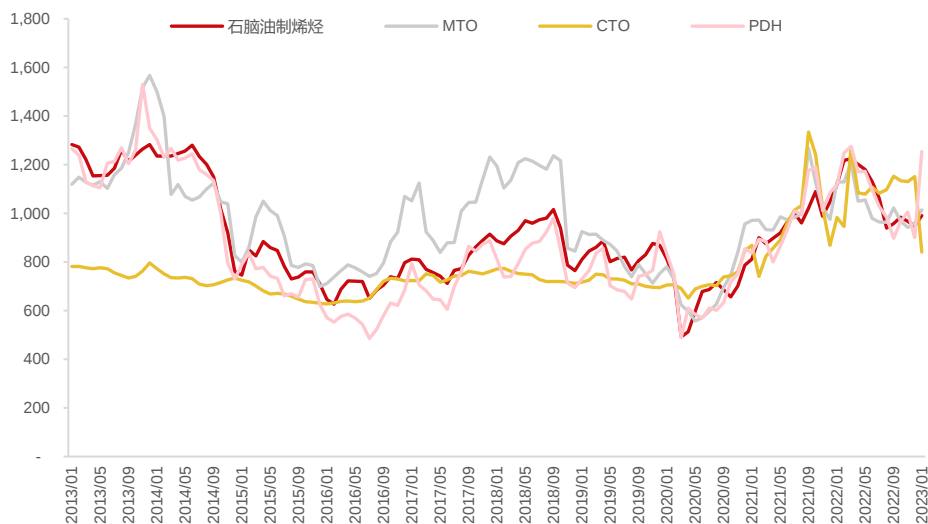
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

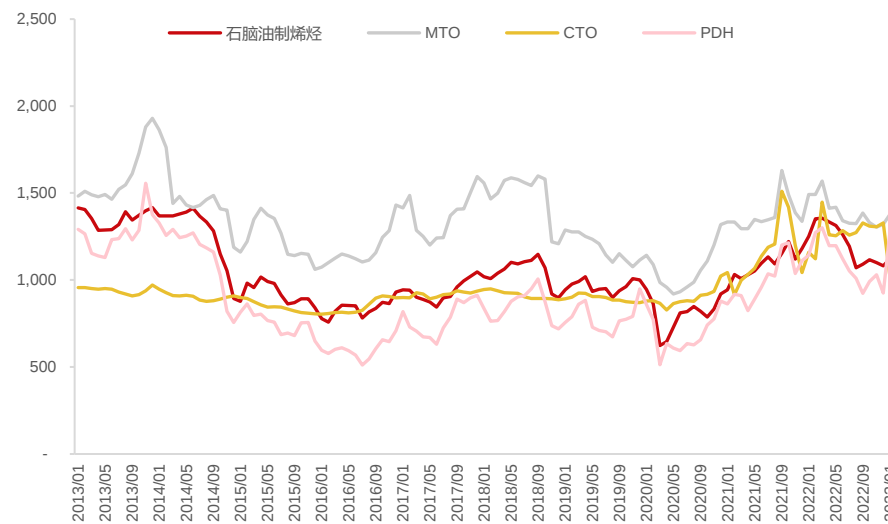
➤ 丙烯方面，PDH目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本为显示出较为明显的优势。

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



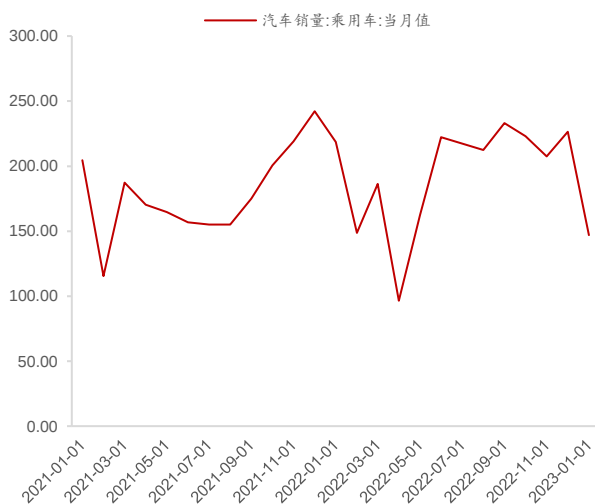
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.3 下游需求情况

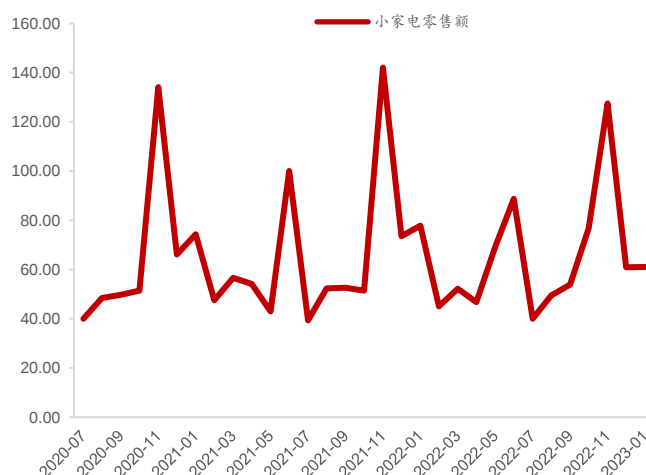
- 下游需求方面，截至2023年1月31日，汽车销量为146.90万辆，月环比-35.14%，同比-32.80%；小家电销售额为61.02亿元，月环比+0.20%，同比-21.60%；截至2022年12月31日，房屋竣工面积当月值为30513万平方米，月环比+233.69%，同比变动-6.57%。

图表 39 汽车销量（万辆）



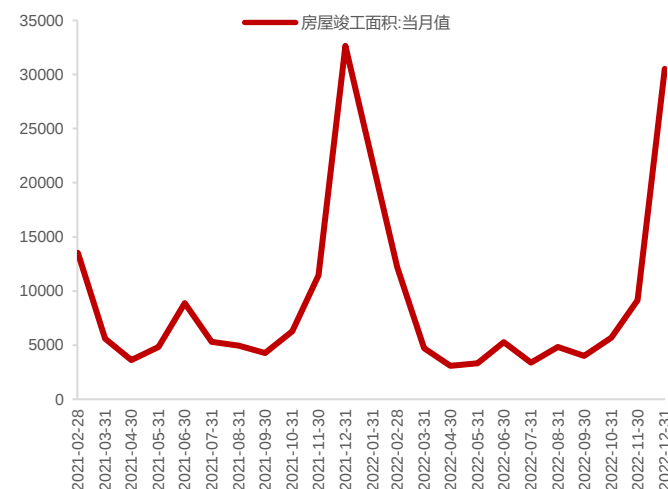
资料来源: wind, 华安证券研究所

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



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	EPS			PE			估值来源
		03月10日	22E	23E	24E	22E	23E	24E	
轻烃化工	卫星化学	16.06	1.24	2.14	2.78	12.95	7.50	5.78	华安证券研究所
	金发科技	9.63	0.67	0.88	1.09	14.37	10.94	8.83	同花顺一致预期
	东华能源	8.55	0.24	0.9	1.26	35.63	9.50	6.79	同花顺一致预期
	万华化学	98.24	5.51	7.07	8.55	17.83	13.90	11.49	华安证券研究所
	金能科技	9.82	0.32	1.08	1.37	30.69	9.09	7.17	同花顺一致预期
	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	6.80	0.69	0.80	0.98	9.86	8.50	6.94	同花顺iFinD预期
大炼化	中化国际	7.01	0.46	0.60	0.79	15.24	11.68	8.87	华安证券研究所
	恒力石化	16.71	1.05	1.79	2.44	15.91	9.34	6.85	华安证券研究所
	荣盛石化	12.30	0.61	1.11	1.53	20.16	11.08	8.04	华安证券研究所
	东方盛虹	14.46	0.27	1.39	1.88	53.56	10.40	7.69	华安证券研究所
	恒逸石化	7.99	0.3	0.88	1.06	26.63	9.08	7.54	同花顺一致预期
煤化工	桐昆股份	14.75	0.86	1.35	1.82	17.15	10.93	8.10	同花顺一致预期
	宝丰能源	15.41	0.86	1.35	1.82	17.92	11.41	8.47	华安证券研究所

注：当前股价根据2023/03/10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。