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

分析师：王强峰 S0010522110002

分析师：潘宁馨 S0010524070002

2026年11月20日

华安证券研究所

■ 本周观点

- 本周乙烷价格下跌，截至11月20日为1474元/吨，周环比-6.11%。
- 本周天然气、液氯、乙烯、丙烷价格上涨，周环比+2.97%/+8.97%/+0.64%/+0.43%，原油、石脑油、丙烯、乙烷价格回落，周环比-1.19%/-5.32%/-5.50%/-6.11%。
- 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/丙烯酸历史分位分别为60.43/65.59/90.75/60.69/64.81/52.81%，整体处于中高分位区间。

- 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领先企业卫星化学，乙烷价格下行，公司景气修复叠加新项目有序推进。

- **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
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

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	卫星化学207亿元丙烯及高端新材料项目落地，C3产业链闭环成型	2026/11/16	据中化新网，卫星化学11月11日公告与连云港徐圩新区管委会签订投资协议，新建丙烯及下游高端新材料项目，总投资约207亿元，分两期建设；整体建成后形成200万吨/年PDH、60万吨/年丙烯酸、30万吨/年丙烯酸丁酯、160万吨/年多碳醇产能。一期投资120亿元，建设100万吨/年PDH、30万吨/年丙烯酸、30万吨/年丙烯酸丁酯、80万吨/年多碳醇，建设期不超过3年。公司前三季度营收464.14亿元、同比增33.49%，归母净利90.59亿元、同比增141.24%。项目依托原料供应链与技术护城河完善C3布局，推动产品向高端化、绿色化升级。
行业新闻	丙烯期货单周重挫，PDH装置集中重启供应压力骤升	2026/11/17	据希财舆情与国投期货化工日报，11月17日丙烯期货主力合约盘中跌超3%，周内丙烯现货持续走弱。万华化学（蓬莱）、山东振华、宁波金发一期等PDH装置集中结束检修重启，前期支撑价格的供给收缩退潮；叠加下游化工需求进入淡季、刚需小单采购为主，丙烯短期震荡偏弱。装置检修与重启交替下周度产量收缩、库存去化，中期关注上游重启节奏及下游需求，价格高位区间宽幅震荡。
行业新闻	油价走弱石化全面回调，聚乙烯聚丙烯供需转弱	2026/11/17	据国投期货化工日报，油价下跌带动石化市场全面走弱，塑料和聚丙烯下跌。聚乙烯周度产量小幅回升、下游需求继续下滑，企业与社会库存均有上升；聚丙烯产量低位下滑，双十一备货尾声叠加原料价格偏高，订单支撑不足，PP下游开工继续下降，呈供需双减格局。MEG产量延续下滑、港口小幅去库，乙二醇供需边际持续向好，但中期终端织造转弱、新产能及装置重启预期压制。纯苯跟随油价下跌，江苏港口库存持续减少。
行业新闻	卫星化学股价回落至23元附近，机构持仓香港结算增持	2026/11/20	据新浪证券红岸工作室，11月20日卫星化学盘中下跌2.07%报23.14元/股，总市值779.50亿元，今年以来涨34.68%。截至9月30日股东户数7.92万、环比减44.78%，人均流通股42510股。十大流通股东中香港中央结算持股2.33亿股、增持9950.98万股居第三。主营收入构成为功能化学品76.09%、高分子新材料23.63%，公司主营(聚)丙烯、丙烯酸及酯、乙二醇、环氧乙烷和聚乙烯等产品。
行业新闻	乙烷船期延续到港，进口乙烷保障轻烃裂解高负荷	2026/11/19	据Mysteel乙烷船期，11月中旬华东华北码头到港密集：11/14烟台港5.0万吨、11/14天津南港5.2万吨、11/17连云港5.2万吨、11/19泰兴港5.2万吨、11/19宁波港5.2万吨，货源地均为美国。进口乙烷到港节奏加快，保障连云港、泰兴等轻烃裂解装置高负荷运行。同期Mont Belvieu乙烷11月16日结算29.0美分/加仑、周环比回落，原料端成本优势延续但边际波动加大。

资料来源：中化新网、国投期货、希财舆情、新浪证券、Mysteel，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	标题	发布时间	事件内容
能源与资源	Mont Belvieu乙烷回落至26美分，美国乙烷回收放缓	2026/11/19	据S&P Global与Morgan Downey，11月Mont Belvieu乙烷现货自29.0美分/加仑连续回落至26美分附近；美国乙烷回收量11月初均值269万桶/日，较5月峰值295万桶/日回落，墨西哥湾岸186万桶/日低于8月199万桶/日峰值。二叠纪天然气价格为负曾支撑高回收，当前回落反映等待新增出口产能投放，短期抑制乙烷供应增长与分离经济性。美国乙烷出口扩能节奏成为后续价格与全球轻烃裂解成本的关键变量
能源与资源	Energy Transfer扩充Nederland乙烷出口至30万桶/日	2026/11/17	据Dow Jones与Rextag，Energy Transfer批准在Mont Belvieu新建20万桶/日第十套分离装置（2029年上半年投产），并计划将Nederland码头乙烷出口能力提升至30万桶/日、LPG 5.5万桶/日，2028-2029年新增两个泊位。项目长期合约已100%锁定至2040年代，配套冷藏丙烷/丁烷储罐分别达120万桶与80万桶。扩产回应印度、中国、韩国与欧洲增长的NGL需求，支撑全球乙烷/LPG海运贸易扩张。
能源与资源	Targa新增15万桶/日Mont Belvieu分离装置，2029年投产	2026/11/18	据Midstream Calendar，Targa Resources宣布在Mont Belvieu新建15万桶/日NGL分离装置Train 14，计划2029年一季度投运，并为二叠纪3套潜在天然气处理厂预订长周期设备。此举将Targa的Mont Belvieu分离能力推向180万桶/日，紧跟Train 12提前投用，支撑不断增长的乙烷与LPG出口需求。美国墨西哥湾岸分离与出口基础设施持续扩张，为全球轻烃裂解原料供应提供中长期保障。
能源与资源	美国丙烷库存连续两周持平，出口降至196万桶/日	2026/11/18	据EIA与RBN Energy，截至11月13日当周美国丙烷/丙烯库存持平于1.042亿桶，为连续第二周未现惯常的11月中旬去库；库存高于五年均值1120万桶、同比低120万桶。当周出口降至196.2万桶/日、环比减21万桶/日，产量296.7万桶/日。墨西哥湾库存6430万桶偏高、中西部2510万桶开始回补。供给宽松与出口走弱令Mont Belvieu丙烷承压，Kpler下调丙烷价格展望至2026年二季度后。
海外公司	欧洲TTF涨至83欧元，储气率70%创同期新低	2026/11/19	据Morgan Downey与GIE，寒冷天气预期与低库存推动荷兰TTF日内上涨3-4%至83-84欧元/MWh，报82.30欧元/MWh、同比涨192%；JKM报26.50美元/MMBtu。11月17日欧盟储气率70.0%（792TWh），低于五年均值18个百分点、同比低11.7个百分点。欧洲抢购LNG或抬升亚洲气价，间接影响以天然气为原料的乙烷回收经济性与全球轻烃成本，需关注冬季供暖季供需缺口。

资料来源：S&P Global、Dow Jones、Rextag、Midstream Calendar、EIA、RBN Energy、GIE，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11月20日，聚乙烯/环氧乙烷/聚醚大单体/乙二醇/苯乙烯最新周度平均价格分别为9278/9113/10050/5933/9804元/吨，周环比变化为-3.82%/-0.02%/-1.18%/+2.59%/+2.70%。其中乙二醇、苯乙烯价格上涨，聚乙烯、环氧乙烷、聚醚大单体价格回落。

图表 3 C2主要产品历史价格分位

单位：元/吨		2026/11/20	周环比	月环比	2024年初以来	较2025年同比	2026/11/20	2026/11/13	2026/11/06	2026/10/30
C2产品	聚乙烯	9278	-3.82%	-5.52%	+12.51%	+32.57%	60.43%	70.32%	83.20%	81.50%
	环氧乙烷	9113	-0.02%	-6.16%	+42.38%	+51.59%	65.59%	65.67%	71.18%	71.15%
	聚醚大单体	10050	-1.18%	-1.95%	+40.95%	+57.15%	90.75%	91.85%	96.90%	95.76%
	乙二醇	5933	+2.59%	+3.06%	+35.51%	+44.56%	60.69%	59.22%	58.26%	58.47%
	苯乙烯	9804	+2.70%	-10.95%	+15.28%	+47.34%	64.81%	60.77%	80.49%	85.76%

注：资料起始：聚醚大单体从2020年起，其余产品从2021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

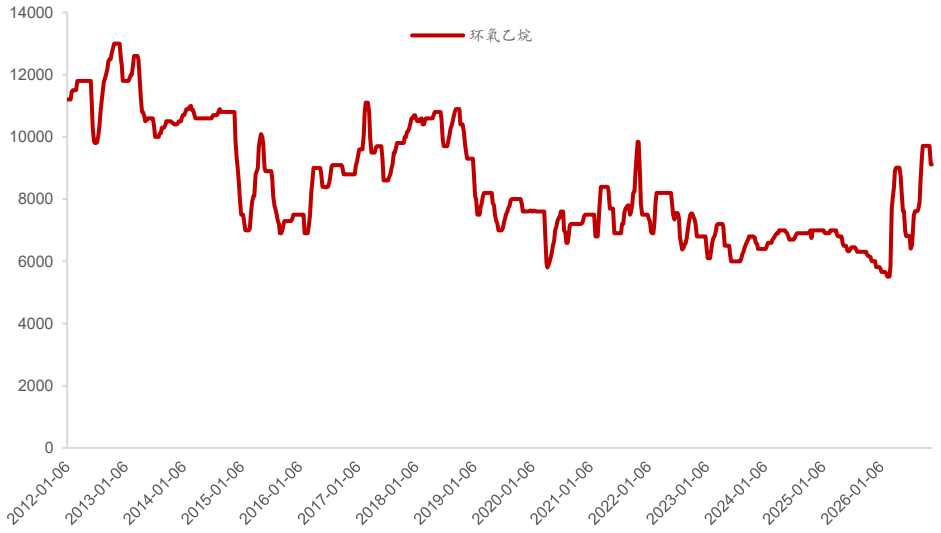
➢ 截至11月20日，聚乙烯/环氧乙烷最新周度平均价格分别为9278/9113元/吨，周环比变化为-3.82%/-0.02%。聚乙烯、环氧乙烷价格回落。

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11月20日，聚醚大单体/乙二醇最新周度平均价格分别为10050/5933元/吨，周环比变化为-1.18%/+2.59%。聚醚大单体价格回落，乙二醇价格上涨。

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

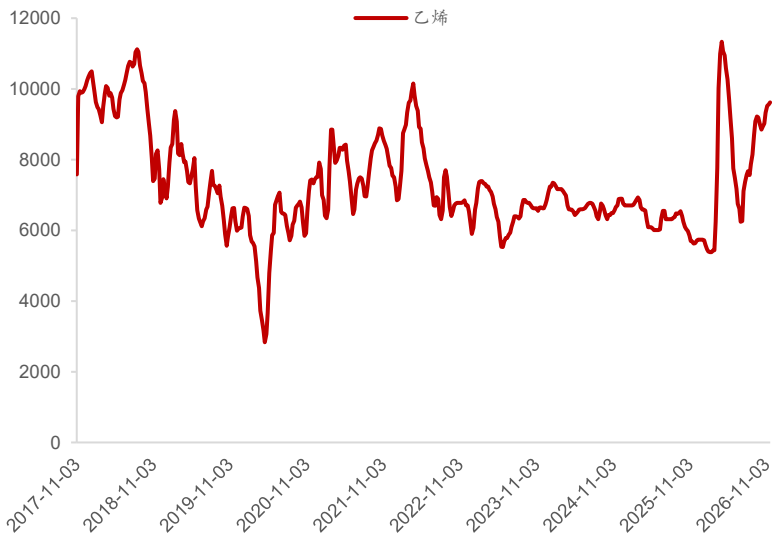
➢ 截至11月20日，苯乙烯/乙烯最新周度平均价格分别为9804/9622元/吨，周环比变化为+2.70%/+0.64%。苯乙烯、乙烯价格上涨。

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11月20日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新周度平均价格分别为8660/9060/10363元/吨，周环比变化为-5.25%/-5.87%/-4.19%。其中丙烯酸、丙烯酸丁酯、聚丙烯价格回落。

图表 10 C3主要产品历史价格分位

单位：元/吨		2026/11/20	周环比	月环比	2024年初以来	较2025年同比	2026/11/20	2026/11/13	2026/11/06	2026/10/30
C3产品	丙烯酸	8660	-5.25%	+1.64%	+39.68%	+37.46%	52.81%	58.50%	58.71%	56.29%
	丙烯酸丁酯	9060	-5.87%	-5.72%	-2.05%	+37.59%	45.71%	58.73%	65.16%	60.87%
	聚丙烯	10363	-4.19%	-3.52%	+35.85%	+60.67%	92.77%	94.87%	100.00%	96.67%

注：资料起始：丙烯酸丁酯从2013年起，聚丙烯从2014年起，其余产品从2021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11月20日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新周度平均价格分别为8660/9060/10363元/吨，周环比变化为-5.25%/-5.87%/-4.19%。其中丙烯酸、丙烯酸丁酯、聚丙烯价格回落。

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

➢ 本周天然气、液氯、乙烯、丙烷价格上涨，周环比+2.97%/+8.97%/+0.64%/+0.43%，原油、石脑油、丙烯、乙烷价格回落，周环比-1.19%/-5.32%/-5.50%/-6.11%。

图表 14 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2026/11/20	周环比	月环比	2024年初以来	较2025年同比	2026/11/20	2026/11/13	2026/11/06	2026/10/30
原料	布伦特原油	93.07	-1.19%	-15.42%	+20.55%	+45.52%	73.87%	74.48%	79.74%	95.73%
	天然气	3.12	+2.97%	+3.17%	+17.38%	-19.79%	62.03%	57.60%	28.77%	30.87%
	液氯	425	+8.97%	+80.85%	+4621.28%	+741.58%	38.34%	35.08%	32.78%	38.50%
	石脑油	8243	-5.32%	-14.43%	+5.68%	+16.15%	91.24%	96.64%	99.74%	99.87%
	丙烯	10220	-5.50%	-1.86%	+53.71%	+68.59%	87.77%	97.16%	100.00%	99.74%
	乙烯	9622	+0.64%	+6.65%	+32.94%	+70.90%	93.56%	93.42%	93.29%	92.24%
	乙烷	1474	-6.11%	-16.20%	+40.30%	+2.05%	66.79%	74.35%	82.58%	82.68%
	丙烷	7950	+0.43%	-1.36%	+41.79%	+66.67%	98.51%	98.20%	100.00%	100.00%

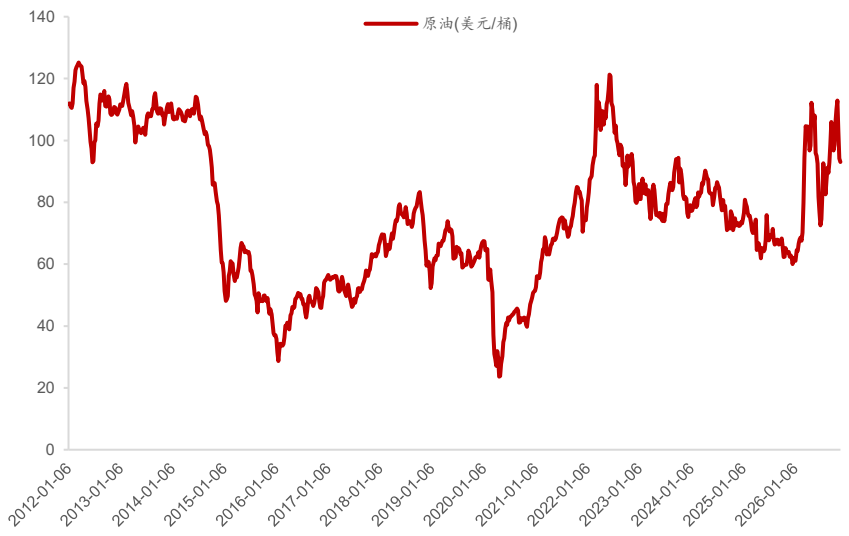
注：布伦特原油单位为美元/桶，天然气单位为美元/百万英热单位。
资料起始：丙烷自2020年起，其余自2012年起。

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11月20日，原油/丙烷最新周度平均价格分别为93.07（美元/桶）/7950（元/吨），周环比变化为-1.19%/+0.43%。

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

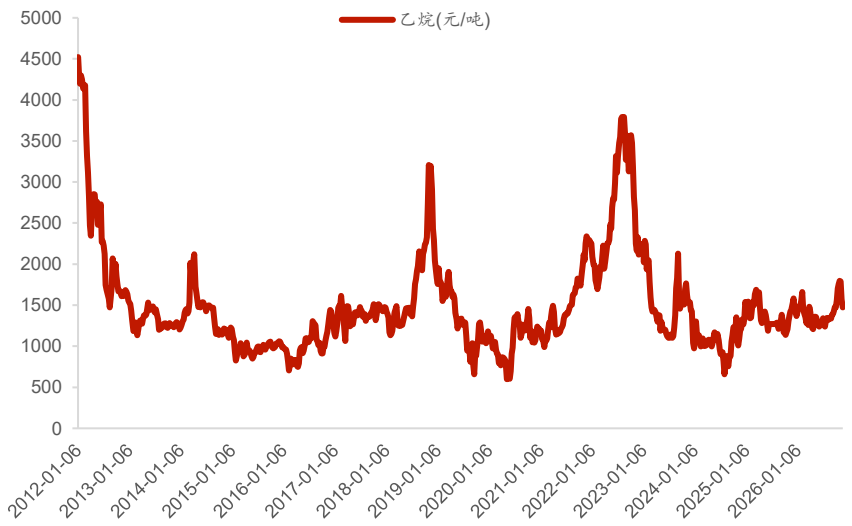
➢ 截至11月20日，天然气/乙烷最新周度平均价格分别为3.12（美元/百万英热）/1474（元/吨），周环比变化为+2.97%/-6.11%。

图表 17 天然气价格走势图（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 乙烷价格走势图（元/吨）



资料来源：Bloomberg、百川盈孚，华安证券研究所

■ 2.3 主要原料价格情况

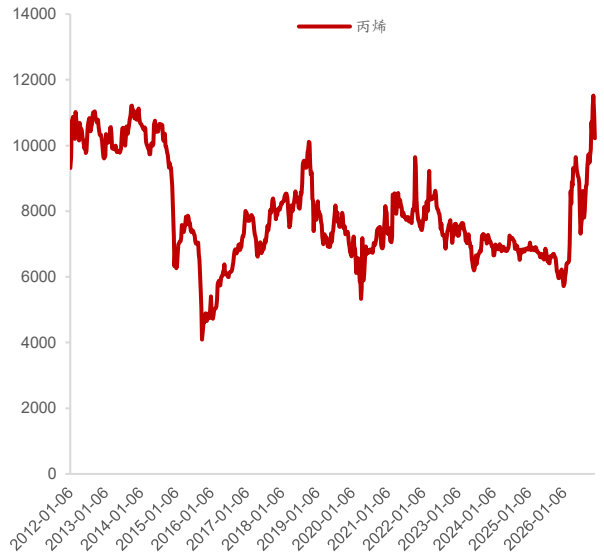
➢ 截至11月20日，石脑油/丙烯/纯苯最新周度平均价格分别为8243（元/吨）/10220（元/吨）/7907（元/吨），周环比变化为-5.32%/-5.50%/-14.14%。

图表 19 石脑油价格走势图（元/吨）



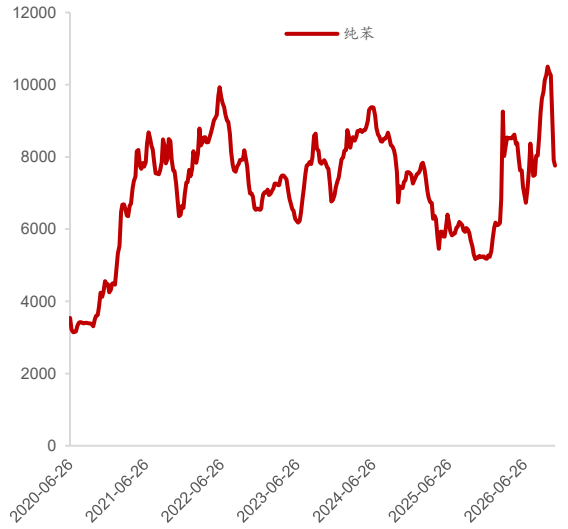
资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 20 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 21 纯苯价格走势图（元/吨）

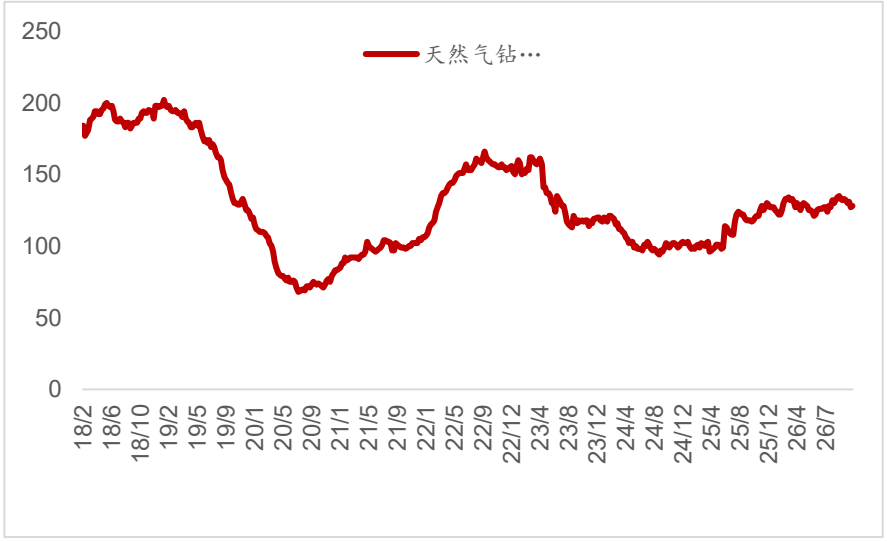


资料来源：同花顺，华安证券研究所

2.3 原材料供需情况

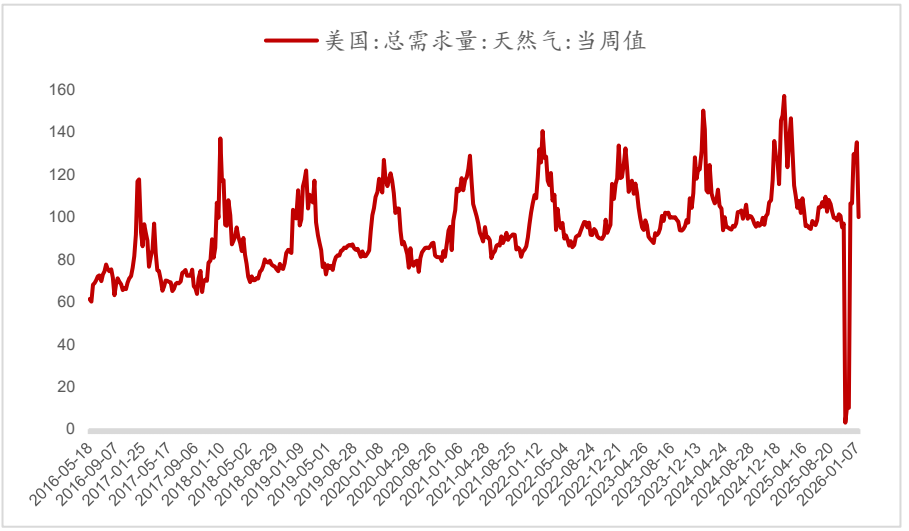
- 截至11月6日，天然气钻机数为131部，周环比+0.77%；天然气总需求量为100十亿立方英尺，周环比-26.09%，同比-36.35%。

图表 22 天然气钻机数量（部）



资料来源：EIA，华安证券研究所

图表 23 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

三、主要产品价差情况

价差

3.1 C2产品价差情况

➢ 截至11月20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7731/160/1800/1120/-343/883元/吨，周环比变化为+2.45%/+237.10%/-2.63%/-9.55%/-497.07%/+67.44%。

图表 24 C2产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2026/11/20	周环比	月环比	2024年初以来	较2025年同比	2026/11/20	2026/11/13	2026/11/06	2026/10/30
C2产品	乙烯-乙烷	7731	+2.45%	+14.27%	+31.26%	+104.67%	93.95%	93.68%	91.87%	91.08%
	乙二醇-乙烯	160	+237.10%	-53.39%	+344.81%	-77.93%	14.80%	10.18%	9.54%	14.59%
	环氧乙烷-乙烯	1800	-2.63%	-36.94%	+100.10%	+3.91%	27.15%	29.25%	46.70%	48.44%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1120	-9.55%	+52.74%	+30.51%	+122.12%	47.76%	54.62%	43.53%	20.56%
	聚乙烯-乙烯	-343	-497.07%	-143.02%	-134.02%	-125.09%	5.01%	9.14%	22.32%	22.48%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	883	+67.44%	+315.37%	+42.80%	+1.61%	63.88%	20.95%	42.64%	34.03%

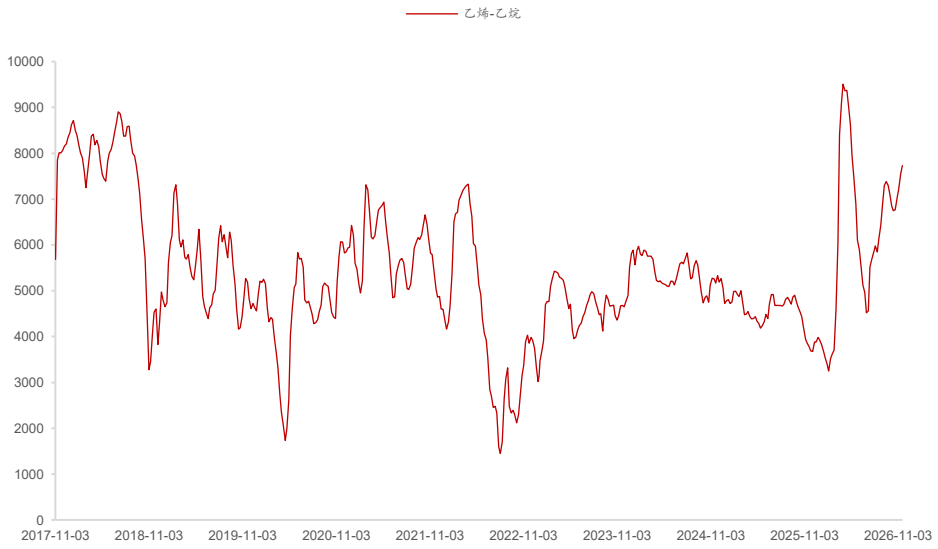
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

3.1 C2产品价差情况

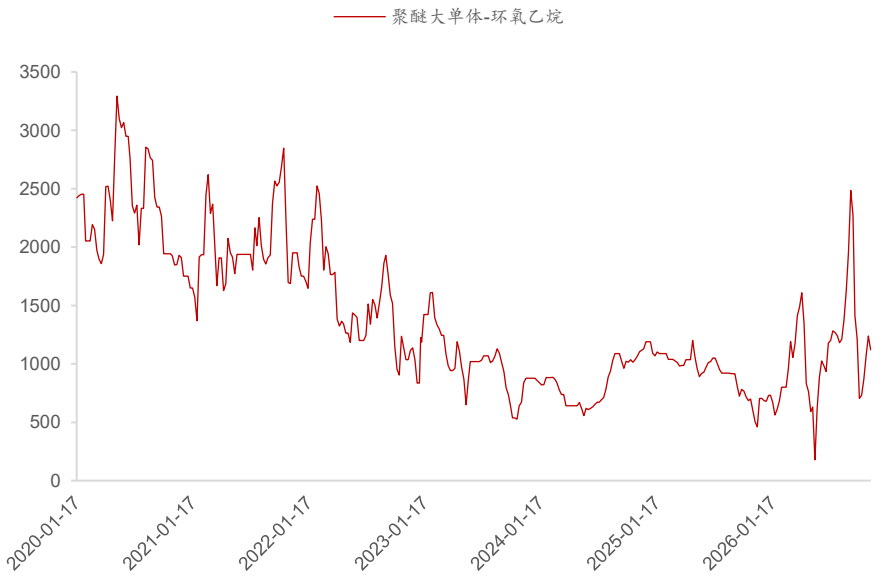
➢ 截至11月20日，乙烯-乙烷最新价差为7731元/吨，周环比变化+2.45%，价差同比扩大；聚醚大单体-环氧乙烷最新价差为1120元/吨，周环比变化-9.55%，价差同比扩大。

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）

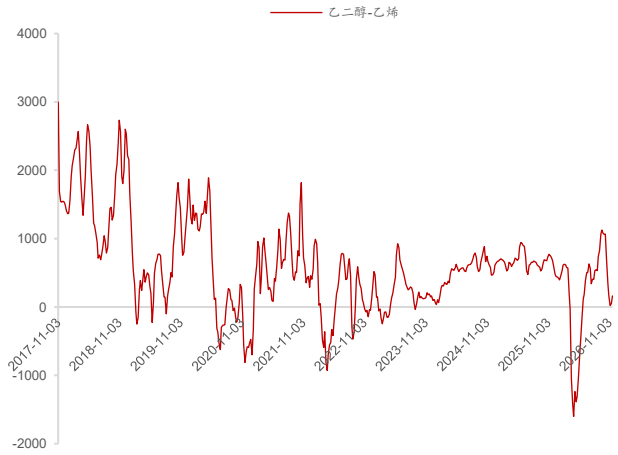


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

3.1 C2产品价差情况

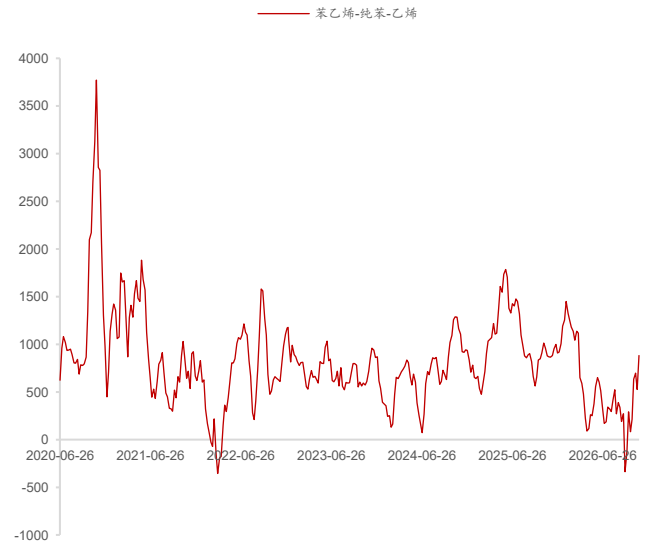
- 截至11月20日，乙二醇-乙烯最新价差为160元/吨，周环比变化+237.10%，价差同比收窄；环氧乙烷-乙烯最新价差为1800元/吨，周环比变化-2.63%，价差同比扩大；苯乙烯-纯苯-乙烯最新价差为883元/吨，周环比变化+67.44%，价差同比扩大。

图表 27 乙二醇-乙烯价差走势图（元/吨）



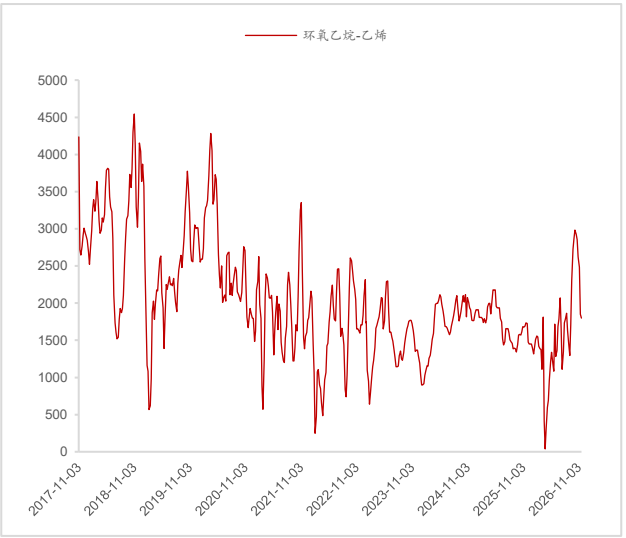
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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

➢ 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680/1302/3864/144元/吨，周环比变化为-48.35%/-3.80%/-6.69%/+8523.41%。

图表 30 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2026/11/20	周环比	月环比	2024年初以来	较2025年同比	2026/11/20	2026/11/13	2026/11/06	2026/10/30
C3产品	丙烯-丙烷	680	-48.35%	-8.28%	+956.54%	+101.23%	43.15%	71.34%	69.76%	73.27%
	丙烯酸-丙烯	1302	-3.80%	+27.30%	-7.86%	-32.74%	3.39%	4.31%	0.26%	0.13%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	3864	-6.69%	-14.10%	+39.80%	+37.75%	31.32%	41.20%	54.78%	50.77%
	聚丙烯-丙烯	144	+8523.41%	-56.24%	-85.34%	-63.00%	2.55%	1.05%	1.05%	0.60%

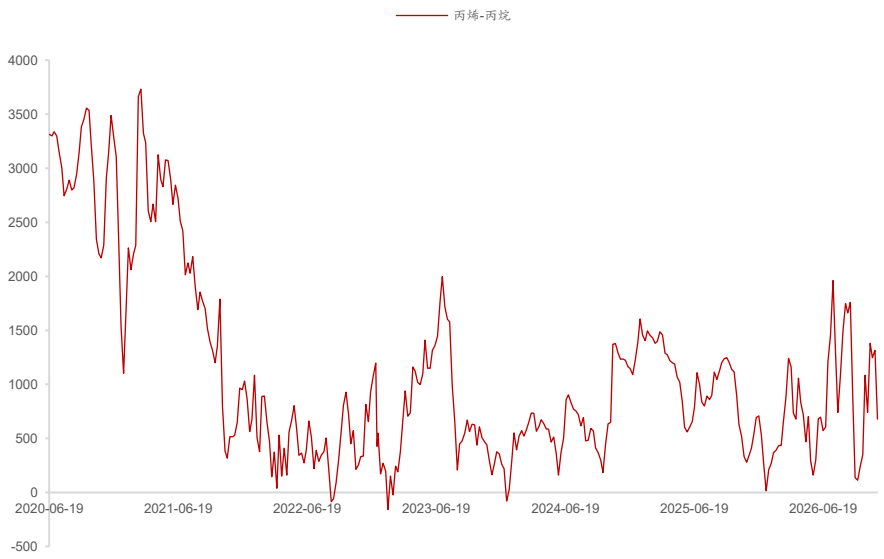
注：资料起始：丙烯-丙烷价差自2020年起，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差自2013年起，聚丙烯-丙烯价差自2014年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

3.2 C3产品价差情况

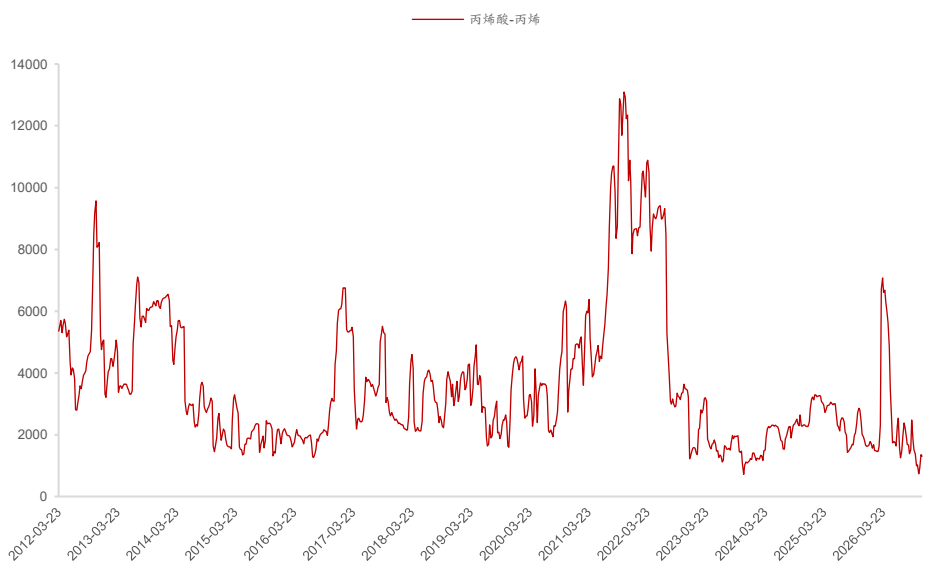
- 截至11月20日，丙烯-丙烷最新价差为680元/吨，周环比变化-48.35%，价差同比扩大；丙烯酸-丙烯最新价差为1302元/吨，周环比变化-3.80%，价差同比收窄。

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

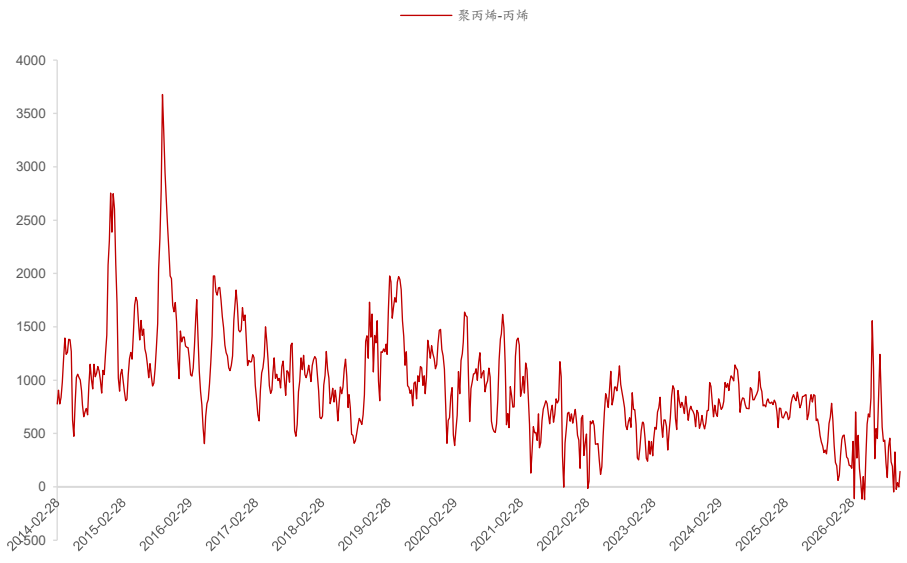
➢ 截至11月20日，丙烯酸丁酯-丙烯酸最新价差为3864元/吨，周环比变化-6.69%，价差同比扩大；聚丙烯-丙烯最新价差为144元/吨，周环比变化+8523.41%，价差同比收窄。

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11月20日乙烯-石脑油价差为1378元/吨，周环比61.49%，月环比325.40%；MTO路线价差为7673元/吨，周环比-7.20%，月环比-2.35%。

图表 35 竞争路线价差历史分位（2012起）

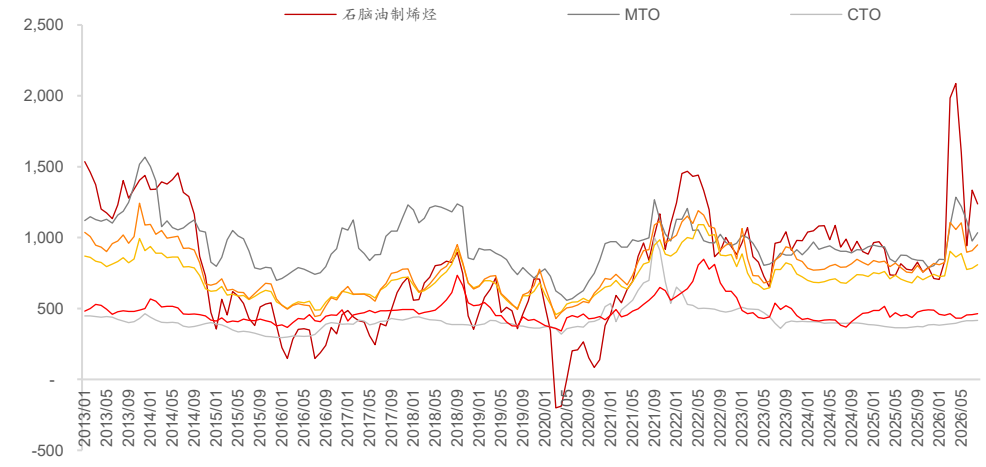
单位：元/吨	2026/11/20	周环比	月环比	2024年初以来	较2025年同比	2026/11/20	2026/11/13	2026/11/06	2026/10/30
乙烯-石脑油	1378	+61.49%	+325.40%	+344.80%	+193.96%	84.04%	78.86%	70.83%	68.86%
MTO	7673	-7.20%	-2.35%	+63.87%	+107.66%	90.66%	94.88%	99.11%	97.34%

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

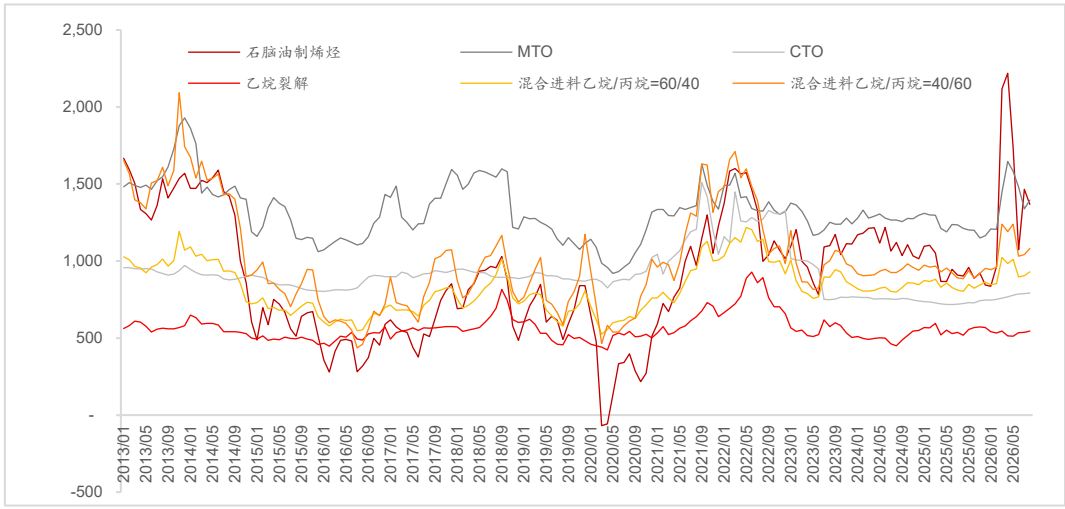
➢ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格回落至1474元/吨附近，乙烷裂解与其他路线相比成本优势进一步扩大。

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）

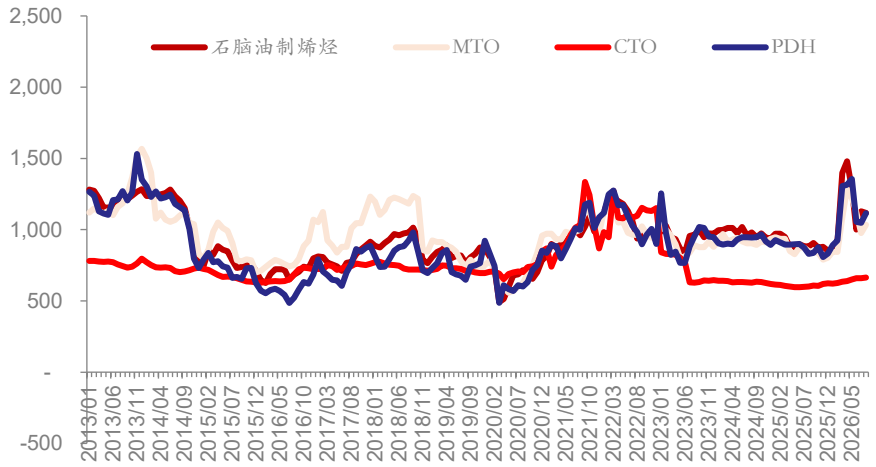


资料来源：wind，华安证券研究所

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

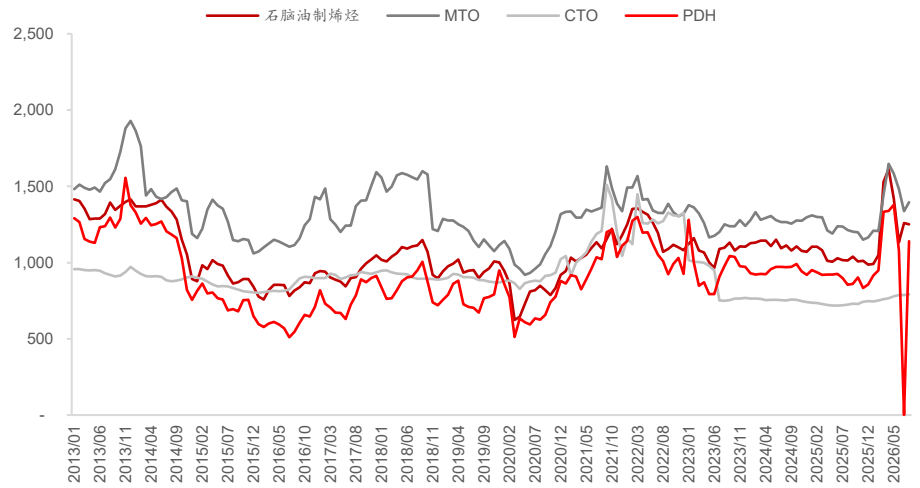
➢ 丙烯方面，pdh目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本未显示出较为明显的优势。

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）

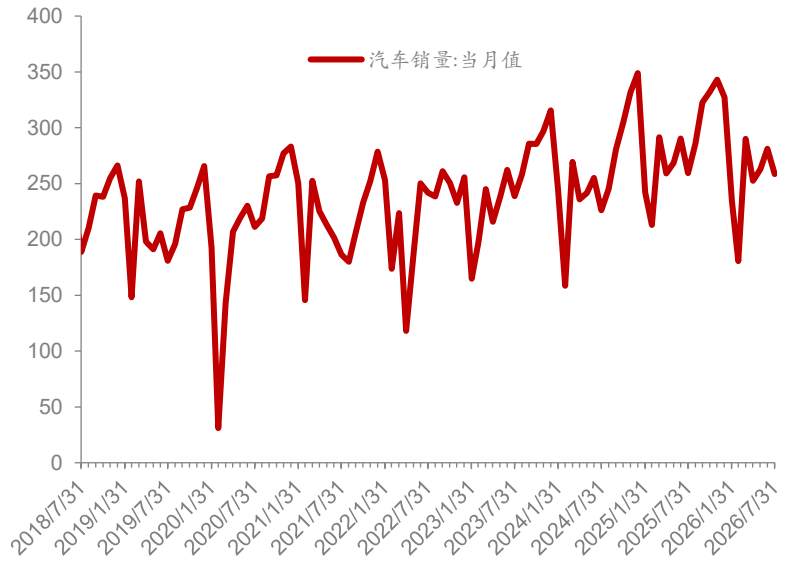


资料来源：wind，华安证券研究所

4.3 下游需求情况

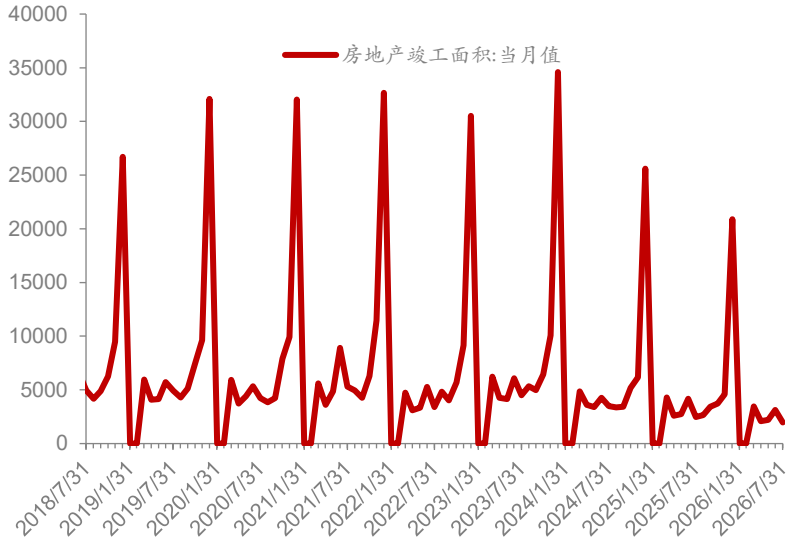
➢ 截至10月31日，汽车销量301.60万辆，月环比+2.03%；房地产竣工面积最新为9月2173.88万平方米，月环比+14.29%。

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	EPS			PE			估值来源
		11月20日	25A	26E	27E	25A	26E	27E	
轻烃化工	卫星化学	23.18	1.58	3.42	3.62	14.67	6.78	6.40	华安证券研究所
	金发科技	11.28	0.45	0.55	0.79	25.30	20.45	14.22	同花顺一致预期
	东华能源	4.12	-0.58	0.22	0.29	-	18.73	14.21	同花顺一致预期
	万华化学	69.22	3.99	6.46	7.41	17.35	10.72	9.34	华安证券研究所
	金能科技	3.90	0.03	0.14	0.18	150.00	27.86	21.67	同花顺一致预期
	齐翔腾达	4.03	-0.20	0.23	0.36	-	17.52	11.19	同花顺一致预期
	华谊集团	7.60	0.26	0.60	0.61	29.23	12.67	12.53	同花顺一致预期
	中化国际	3.81	-0.62	-0.27	0.04	-	-	95.25	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	16.24	1.01	1.75	2.10	16.08	9.28	7.73	华安证券研究所
	荣盛石化	11.00	0.09	0.78	0.93	122.22	14.10	11.83	华安证券研究所
	东方盛虹	9.65	0.02	1.04	1.12	482.50	9.28	8.62	华安证券研究所
	恒逸石化	11.24	0.08	2.29	2.20	140.50	4.91	5.11	同花顺一致预期
	桐昆股份	21.02	0.86	3.36	3.67	24.44	6.25	5.73	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	20.29	1.56	2.48	2.70	13.01	8.18	7.51	华安证券研究所

注：当前股价根据2026/11/20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。