



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4月2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31日来到21.8美分/加仑，较高点60美分/加仑下跌63.67%，乙烷裂解价差小幅上涨，周环比1.52%，PDH价差小幅下跌，周环比-24.65%。
- 本周原料天然气价格有所下降，周环比为-1.84%，布伦特原油、丙烷价格小幅上升，周环比分别为3.61%和3.24%，石脑油、丙烯、乙烷、乙烯价格小幅下降，周环比分别为-5.42%、-0.44%、-6.82%、-0.42%，液氯价格维持。
- 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19.62%/12.79%/16.76%/9.38%/30.54%，产品价格历史分位30.32%/13.11%/4.76%/5.28%/6.64%。除环氧乙烷、乙二醇、苯乙烯外，C2/C3下游产品价格均呈现中小幅下降。
- 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	《中石化募资120亿推进POE、EVA等项目》	2023/03/30	本次募投项目包括POE、EVA等高附加值材料领域项目建设，有利于深入推进公司业务转型升级，为自身向高附加值材料领域延展升级打造良好基础。茂名分公司炼油转型升级及乙烯提质改造项目建设内容包括炼油转型升级部分和乙烯提质改造部分。本次资金主要投入乙烯提质改造部分中的热塑性高分子新材料装置等高附加值材料相关方向，产品主要用于新能源汽车、精密仪器、电子电器等领域。
行业新闻	《中石化洛阳石化百万吨乙烯项目总体设计获批》	2023/03/30	据悉，中国石化总部日前正式批复同意洛阳石化百万吨乙烯项目总体设计。根据批复文件，洛阳石化百万吨乙烯项目建设内容包括新建100 万吨/年乙烯装置、60 万吨/年裂解汽油加氢装置、40 万吨/年芳烃抽提装置、30 万吨/年m-LLDPE 装置、35万吨/年HDPE 装置、35 万吨/年3#聚丙烯装置等。工程建设总概算（不含增值税）核定为260亿元。
行业新闻	《中海壳牌惠州三期乙烯项目签订初步投资协议》	2023/03/28	项目计划总投资约521亿元，拟建设160万吨/年乙烯裂解装置及其下游共18套化工装置及配套的公用工程、储运、消防和火炬等配套系统。其中，7套装置采用壳牌专有技术，有4套装置工艺技术是国内首次应用。该项目通过大型压缩机组电气化及相关“减碳”设计方案，推动可再生绿色能源电力的利用，助力国家“双碳”战略实施；产品具有高附加值、高差异性、高竞争力、高品质等特点，将减少中国市场对高性能茂金属聚烯烃、高端聚醚多元醇、高碳烯烃聚合单体、可降解高碳醇和高品质润滑油添加剂等产品的进口依赖，填补国内高端化工品的空白，满足大湾区对高品质产品的市场需求。
行业新闻	《中国海油丙烯腈项目运行稳定 实现开门红》	2023/03/27	今年2月，丙烯腈联合装置实现全流程贯通并顺利投产，创造了国内同类丙烯腈装置从中交到项目投产用时最短纪录。项目包括20万吨/年丙烯腈（AN）装置、7万吨/年甲基丙烯酸甲酯（MMA）装置、21.4万吨/年废酸再生（SAR）装置以及配套的公用工程设施，占地面积24公顷，项目总投资27.8亿元，全面达产后预计实现产值约25亿元/年。

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	美国烯烃市场前景蒙尘	由于经济放缓、利率上升和通胀压力，市场对耐用塑料的需求受到抑制，使美国的烯烃价值链处于一种不安的状态。这延续了2022年第四季度的趋势。这种普遍的不确定性反映在2023年年初美国乙烯、丙烯和丁二烯的现货价格上，所有市场的价格较2022年同期都在下降，反映出需求基本面疲弱。标普全球大宗商品观察数据显示，2月中旬，美国乙烯现货价格为29.25美分/磅(美国墨西哥湾离岸价)，较1月上涨3%，但较2022年2月下降42%。
基础化工	阿达尼集团暂停PVC项目	近日，据印度媒体报道，印度阿达尼集团暂停了位于古吉拉特邦西部蒙德拉投资3490亿卢比的聚氯乙烯(PVC)项目。该集团已要求其供应商暂停该200万吨/年PVC项目的所有活动，并暂停履行所有义务，直到另行通知。阿达尼企业有限公司(AEL)是该集团的旗舰公司之一，原计划应实施该煤制PVC项目。AEL表示，该项目预计将生产悬浮PVC树脂、氯化PVC和乳液PVC等级的产品。该公司原计划在获得所有必要批准后的4年内建成投产，目标是在2025-2026年投入使用。此前，阿达尼集团首席财务官Jugeshinder Singh在2月15日的财报后电话会议上宣布，该集团将重新审查在蒙德拉建造PVC工厂的计划。
能源与资源	港口、炼油厂停摆过半 法国能源供应压力巨大	最新消息显示，由于港口和炼油厂在罢工期间的停摆，法国已经共释放了1000多万桶战略油料储备。法国重度依赖原油进口，数据分析公司Kpler收集的数据显示，本月到目前为止，该国的原油进口量减少了一半以上。根据媒体汇编的油轮追踪数据，目前至少载有1400万桶原油的船只漂浮在法国港口外，另有一些运送燃料的船只已驶往其他国家。当周，法国柴油平均价格为每升1.8162欧元，SP95-E10汽油平均价格为每升1.8857欧元，基本保持稳定。1月底，加油站的燃油价格一度超过每升1.9欧元，但随后出现回落，迄今一直低于这一水平。虽然油价企稳，但加油情况仍然很复杂。数据显示，截至当地时间3月26日13点，全法16%的加油站至少一种燃油供应困难，其中7.5%的加油站汽油和柴油都出现短缺。
能源与资源	油价久违大涨，发生了什么	经历了本月早些时候的低迷后，原油市场周一迎来久违的大涨，油价创下近两周来的最高水平。消息面上，第一公民银行买下硅谷银行、经由土耳其的石油出口中断、法国炼油厂的产能仅为正常时期产能的一小部分，都推动油价大幅反弹。WTI5月原油期货收涨3.55美元，涨幅5.12%，报72.81美元/桶。布伦特5月原油期货收涨3.13美元，涨幅4.17%，报78.12美元/桶。上期所原油期货2305合约夜盘收涨4.16%，报521元人民币/桶。

资料来源: EIA, The Indian Express , 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31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8264/7200/8460/4139/8394元/吨，聚乙烯、聚醚大单体价格均小幅下跌。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		2023/3/31	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10
C2产品 价格历史分位	聚乙烯	8264	-0.15%	-0.95%	-0.34%	-9.25%	19.62%	20.00%	20.20%	21.78%
	环氧乙烷	7200	0.00%	3.45%	11.92%	-12.20%	12.79%	12.82%	12.84%	12.00%
	聚醚大单体	8460	-2.76%	-1.63%	11.90%	-13.67%	16.76%	22.89%	23.03%	20.73%
	乙二醇	4139	0.12%	-3.97%	1.60%	-20.33%	9.38%	9.23%	9.93%	10.97%
	苯乙烯	8394	1.12%	-1.95%	3.19%	-10.70%	30.54%	27.17%	30.30%	34.30%

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

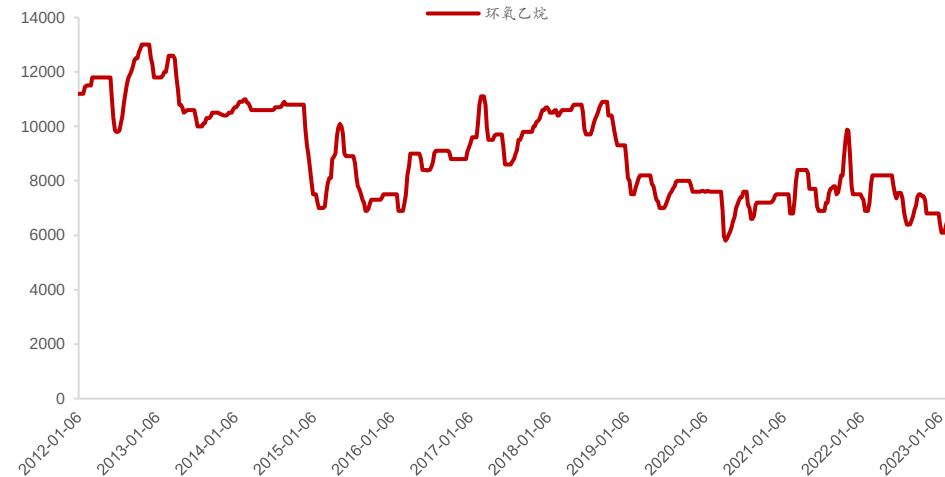
- 截至3月31日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8264/7200元/吨，周环比变化-0.15%/0.00%。聚乙烯价格小幅下降，环氧乙烷价格平稳。

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31日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8460/4139元/吨，聚醚大单体价格小幅下降，乙二醇周环比变化+0.12%，价格小幅上涨。

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



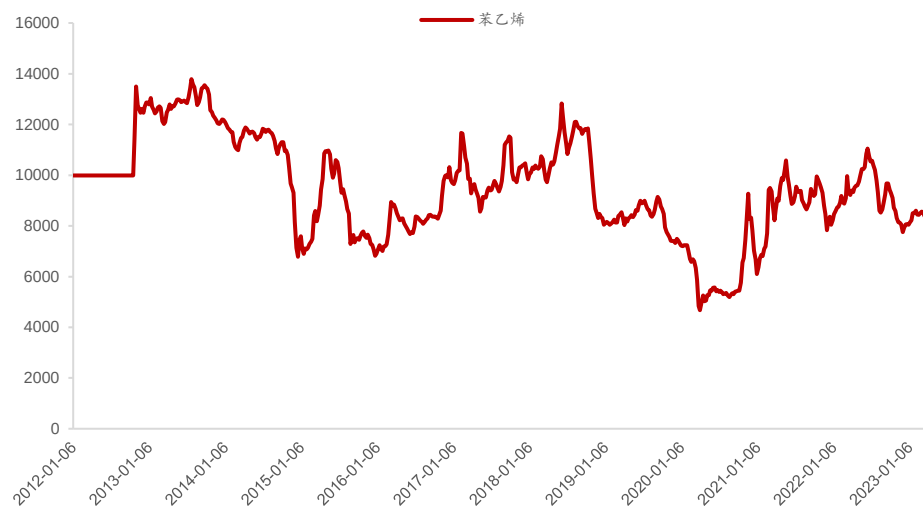
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.1 C2主要产品价格情况

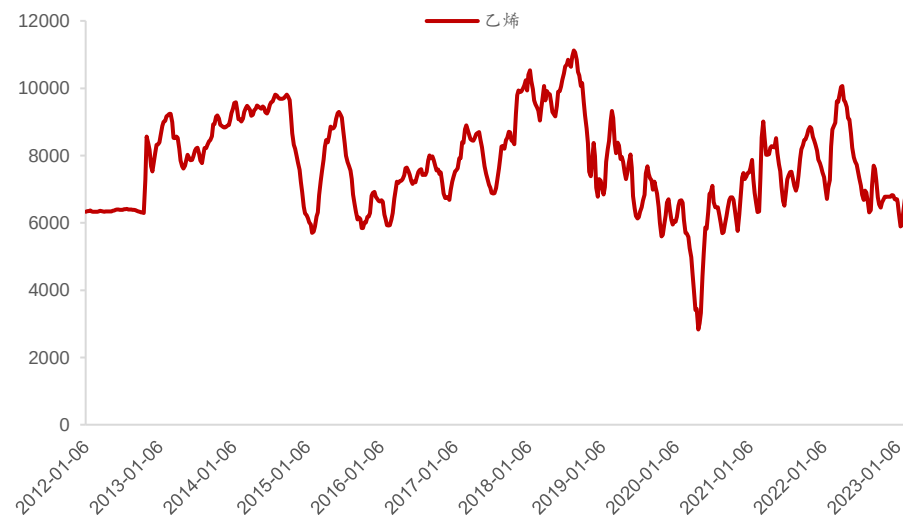
- 截至3月31日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为8394/7284元/吨，周环比变化分别为1.12%/-0.42%，苯乙烯价格小幅上涨，乙烯价格小幅下降。

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31日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为6960/8830/7814元/吨，周环比变化-15.12%/-0.34%/0.10%。

图表 9 C3主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/31	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10
C3产品 价格历 史分位	丙烯酸	6960	-15.12%	-15.12%	2.35%	-57.87%	13.73%	29.96%	36.82%	36.88%
	丙烯酸丁酯	8830	-0.34%	-14.27%	-3.50%	-36.01%	33.58%	34.42%	49.71%	55.59%
	聚丙烯	7814	0.10%	-1.60%	-0.31%	-13.06%	14.76%	14.37%	17.79%	21.86%

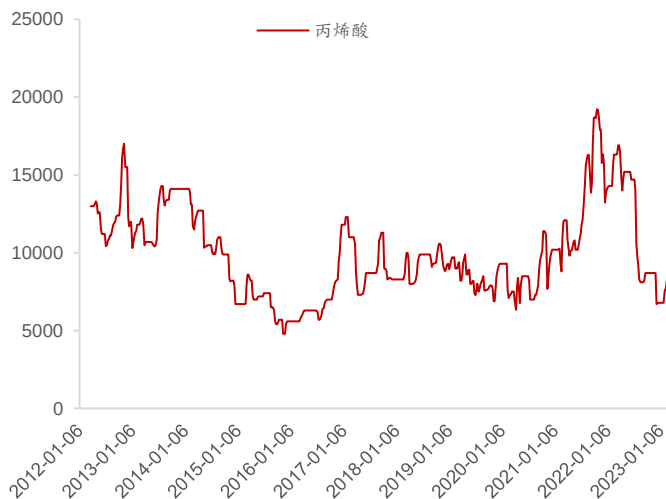
注：资料起始：丙烯酸丁酯自2013年起，聚丙烯从2014年起。

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31日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为6960/8830/7814元/吨，周环比变化-15.12%/-0.34%/0.10%。丙烯酸、丙烯酸丁酯价格小幅下降，聚丙烯价格小幅上涨。

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

- 本周原料布伦特原油、丙烷价格小幅上涨，丙烯、乙烷、乙烯、天然气、石脑油价格小幅下降，液氯价格维持，除丙烯、天然气外其他原料价格仍保持在较高历史分位。截至3月31日，最新原油价格77.34美元/桶，周环比3.61%，天然气价格为2.02美元/百万英热单位，周环比-1.84%。乙烷最新价格1233元/吨，周环比-6.82%。

图表 13 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/31	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10
原料价格历史分位	布伦特原油	77.34	3.61%	-7.35%	-5.23%	-29.79%	59.79%	57.33%	60.00%	65.41%
	天然气	2.02	-1.84%	-21.97%	-44.15%	-62.59%	9.36%	9.55%	21.02%	21.23%
	液氯	1200	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	71.77%	71.91%	72.04%	72.18%
	石脑油	7629	-5.42%	-7.56%	4.68%	-11.07%	80.40%	89.59%	95.04%	95.03%
	丙烯	7072	-0.44%	-5.64%	-2.45%	-15.48%	24.36%	25.93%	33.16%	35.10%
	乙烯	7284	-0.42%	-1.46%	10.24%	-27.44%	40.54%	42.32%	43.58%	44.00%
	乙烷	1233	-6.82%	-8.52%	-21.98%	-46.12%	35.43%	46.92%	48.37%	52.22%
	丙烷	5304	3.24%	-12.87%	-5.01%	-18.78%	46.57%	44.82%	50.69%	67.13%

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

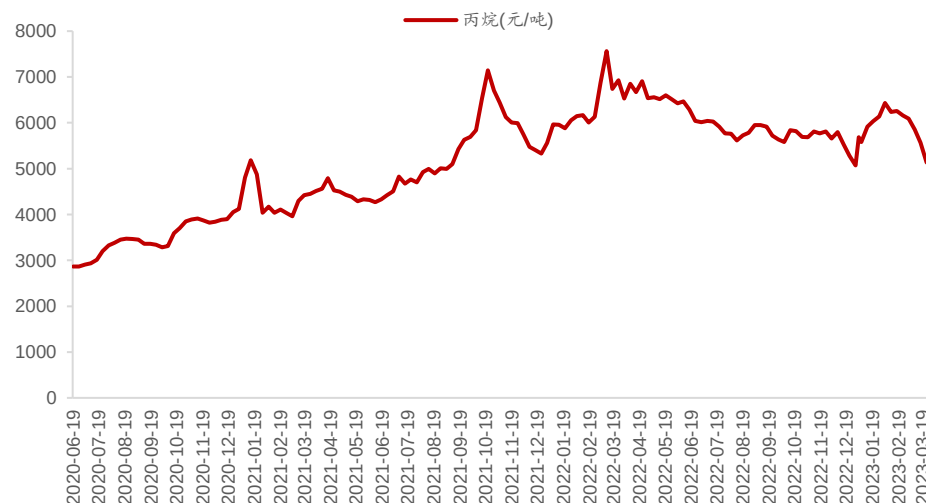
- 截至3月31日，最新原油价格77.34美元/桶，周环比3.61%，保持在59.79%的历史分位水平。丙烷价格小幅上涨，周环比3.24%，整体需求平稳，下游厂商刚需采买。

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31日，最新天然气价格为2.02美元/百万英热单位，周环比-1.84%，价格有所下跌。乙烷最新价格1233元/吨，周环比-6.82%，价格小幅下降。

图表 16 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 17 乙烷价格走势图（元/吨）



资料来源：Bloomberg，华安证券研究所



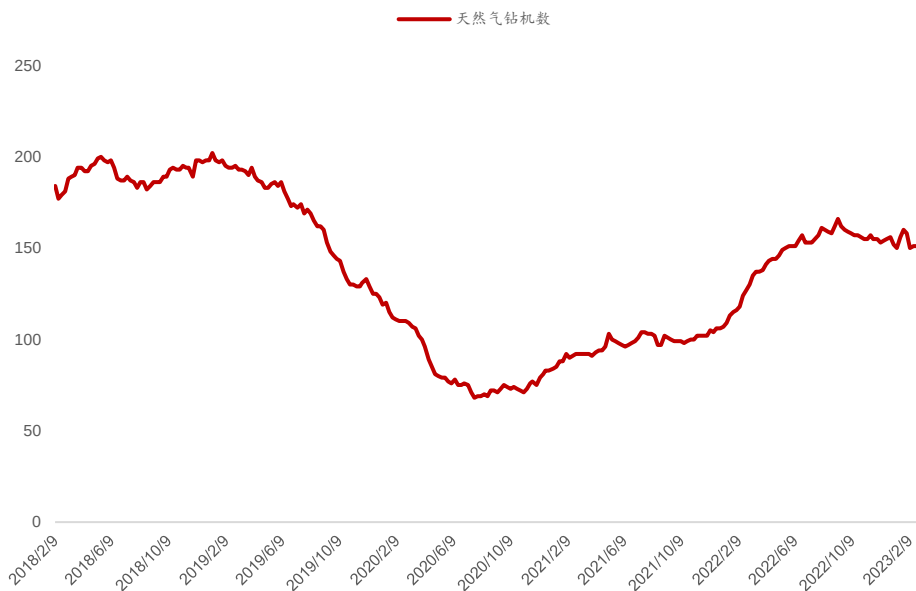
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.3 原材料供需情况

- 截止3月31日，天然气钻机数量为160部，周环比-1.23%，相较于2022年同比+15.94%。截止3月29日，天然气总需求量为104.5十亿立方英尺，周环比-6.19%，相较于2022年同比-0.57%。

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

2.3 主要原料价格情况

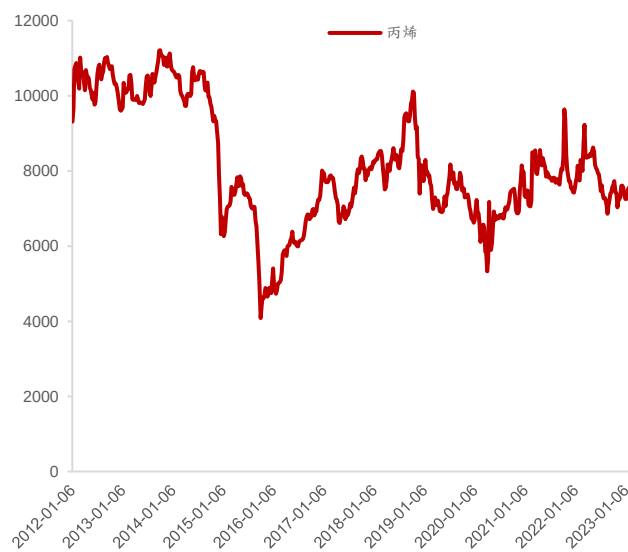
➤ 截至3月31日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为7629/7072/7220元/吨，周环比变化-5.42%/-0.44%/0.05%。石脑油、丙烯价格小幅下跌，纯苯价格小幅上涨。

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31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+5701/-231/+1664/+1404/+980/+578元/吨，周环比变化分别为+1.52%/+9.21%/+1.42%/+1.25%/+1.95%/+20.58%。本周乙烯-乙烷/乙二醇-乙烯/聚醚大单体-环氧乙烷/苯乙烯-纯苯-乙烯/环氧乙烷-乙烯/聚乙烯-乙烯价差均小幅扩大。乙二醇-乙烯/聚醚大单体-环氧乙烷/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		2023/3/31	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10
C2产品 价差历史 分位	乙烯-乙烷	5701	1.52%	0.70%	24.52%	-19.71%	45.99%	42.66%	44.27%	43.32%
	乙二醇-乙烯	-231	9.21%	-85.28%	-310.88%	72.07%	5.28%	4.94%	4.95%	6.33%
	环氧乙烷-乙烯	1664	1.42%	23.97%	17.86%	191.36%	13.11%	12.11%	10.76%	8.21%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1404	1.25%	-21.09%	11.84%	-20.41%	4.76%	16.16%	16.26%	20.00%
	聚乙烯-乙烯	980	1.95%	3.00%	-41.83%	205.19%	30.32%	29.35%	28.20%	29.62%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	578	20.58%	-26.60%	-35.06%	325.03%	6.64%	4.26%	4.61%	9.41%

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



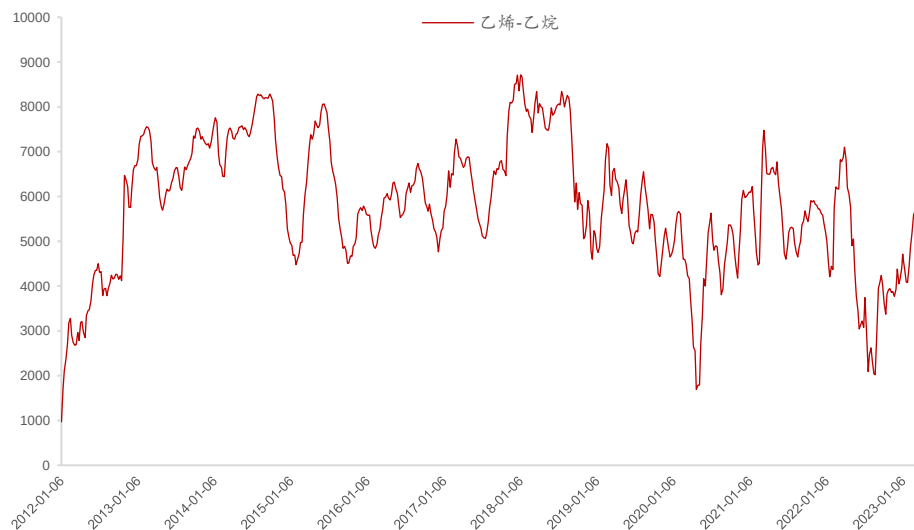
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.1 C2产品价格价差情况

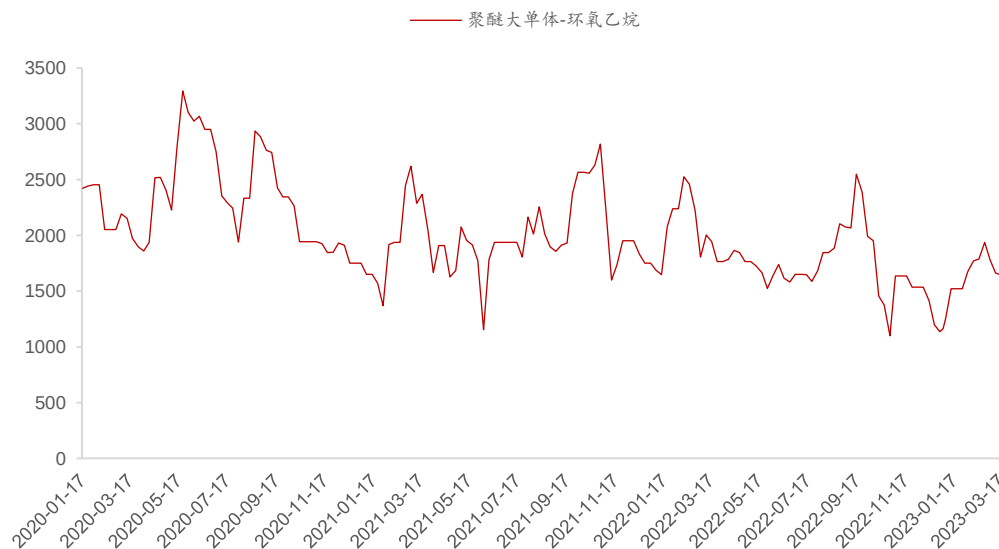
截至3月31日，乙烷裂解价差小幅扩大，周环比1.52%；聚醚大单体-环氧乙烷价差小幅扩大，周环比1.25%。

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



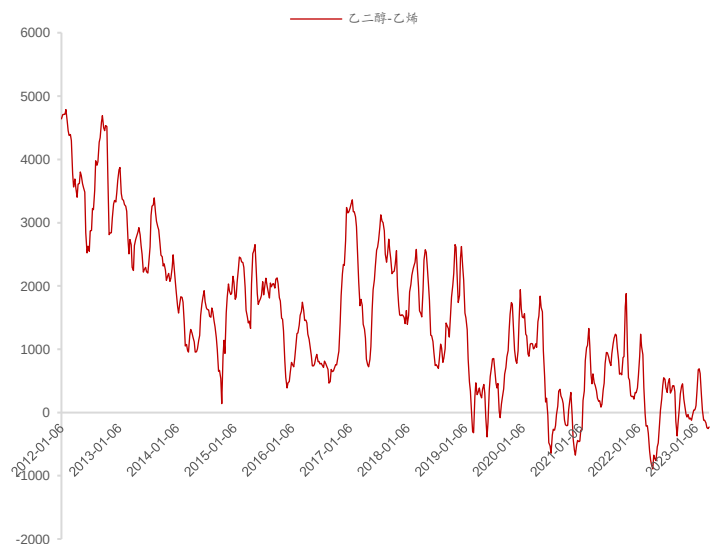
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.1 C2产品价格价差情况

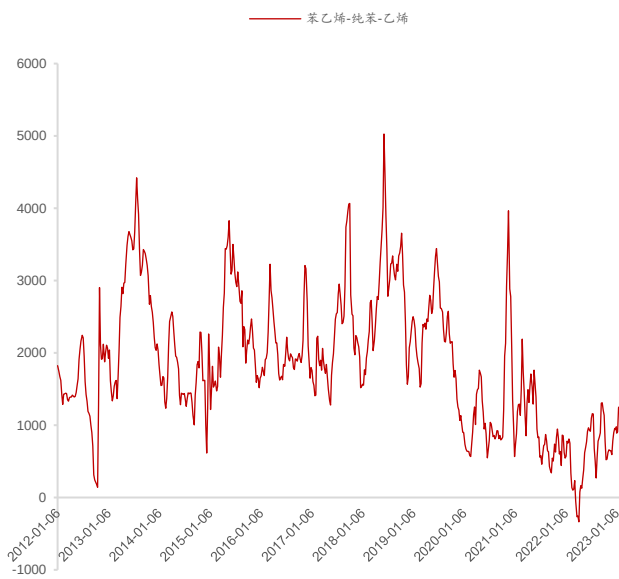
- 截至3月31日，乙二醇-乙烯/苯乙烯-纯苯-乙烯价差小幅扩大，周环比分别为+9.21%/+20.58%，下游需求仍薄弱。环氧乙烷-乙烯价差小幅扩大，周环比+1.42%。

图表 26 乙二醇-乙烯价差走势图（元/吨）



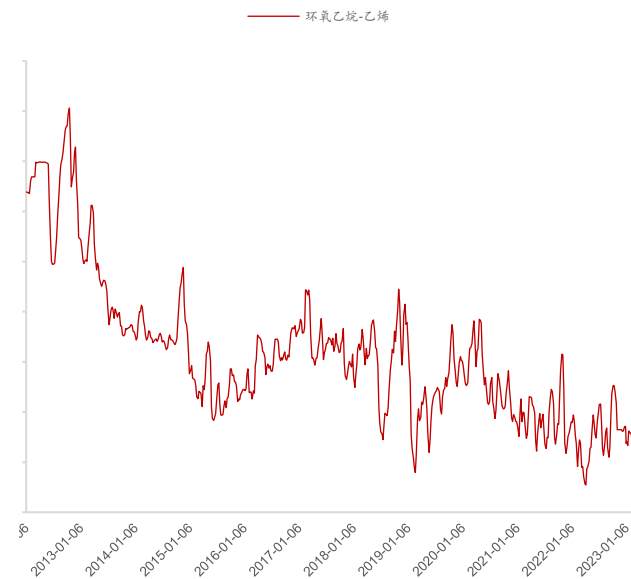
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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31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+707/+1868/+4654/+742元/吨，周环比变化分别为-24.65%/-39.45%/+18.12%/+5.60%。

图表 29 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2023/3/31	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10
C3产品 价差历史 分位	丙烯-丙烷	707	-24.65%	273.09%	28.82%	33.38%	40.41%	47.58%	40.27%	21.67%
	丙烯酸-丙烯	1868	-39.45%	-33.37%	18.21%	-82.20%	9.02%	41.21%	44.07%	43.10%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	4654	18.12%	-13.49%	12.45%	19.70%	57.66%	33.39%	56.34%	67.43%
	聚丙烯-丙烯	742	5.60%	66.08%	26.07%	19.51%	10.97%	10.99%	11.01%	11.04%

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



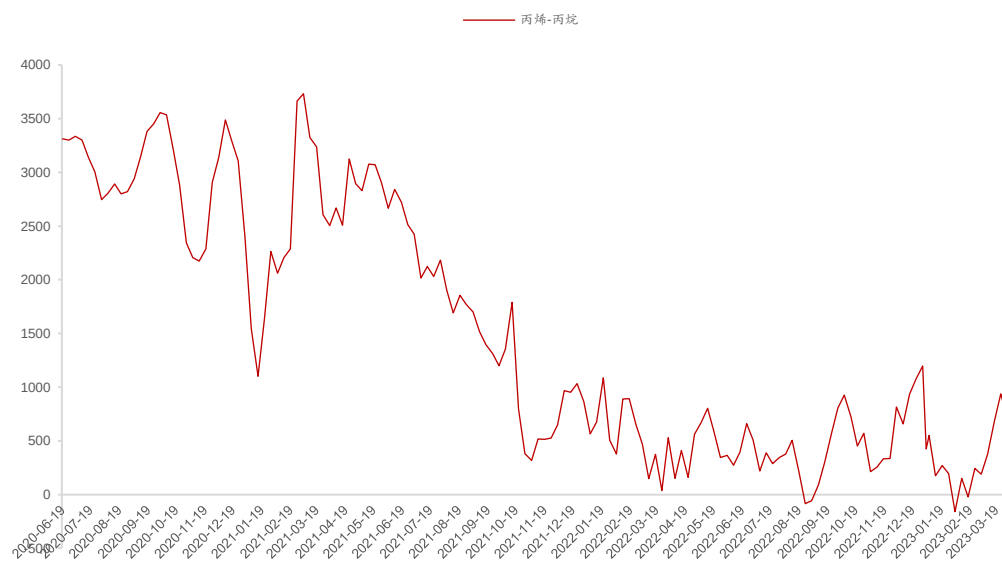
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.2 C3产品价格情况

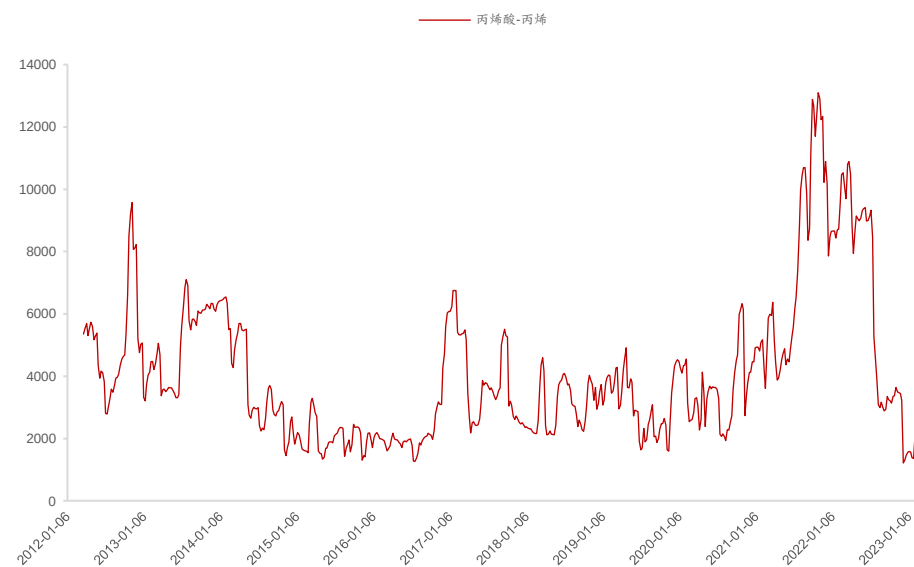
- 截至3月31日，PDH价差本周小幅下降，周环比-24.65%，处于40.41%的历史分位；丙烯酸-丙烯价差本周中幅缩小，周环比-39.45%，目前处于9.02%的历史分位。

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产品价格价差情况

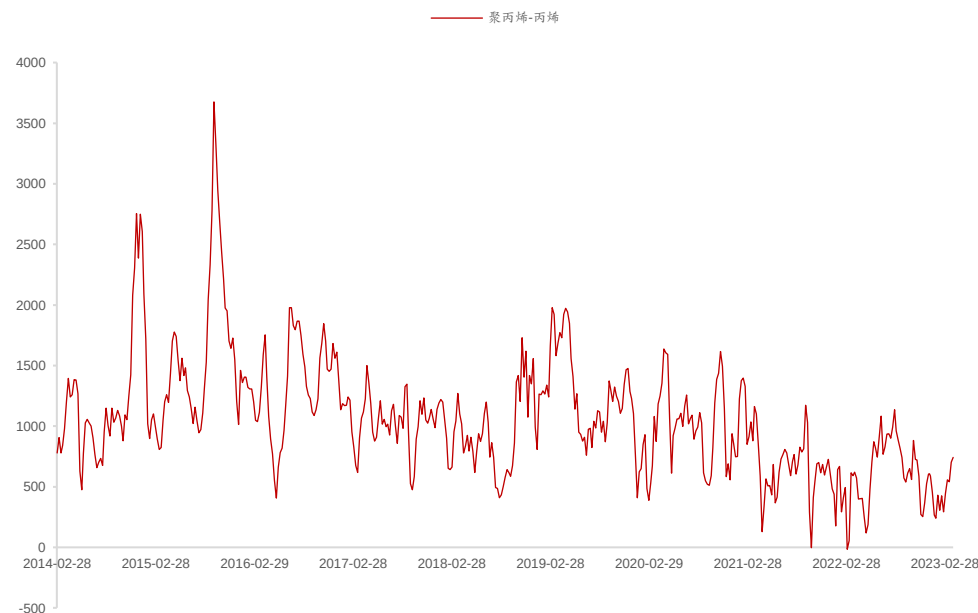
- 截至3月31日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差+4654元/吨，周环比18.12%；聚丙烯-丙烯价差+742元/吨，价差有所扩大，周环比+5.60%。

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31日，乙烯-石脑油价差有所扩大，周环比+54.08%，月环比+59.92%，相较2023年初+49.30%，MTO路线价差为4566元/吨，周环比+0.01%。

图表 34 竞争路线价差历史分位（2012起）

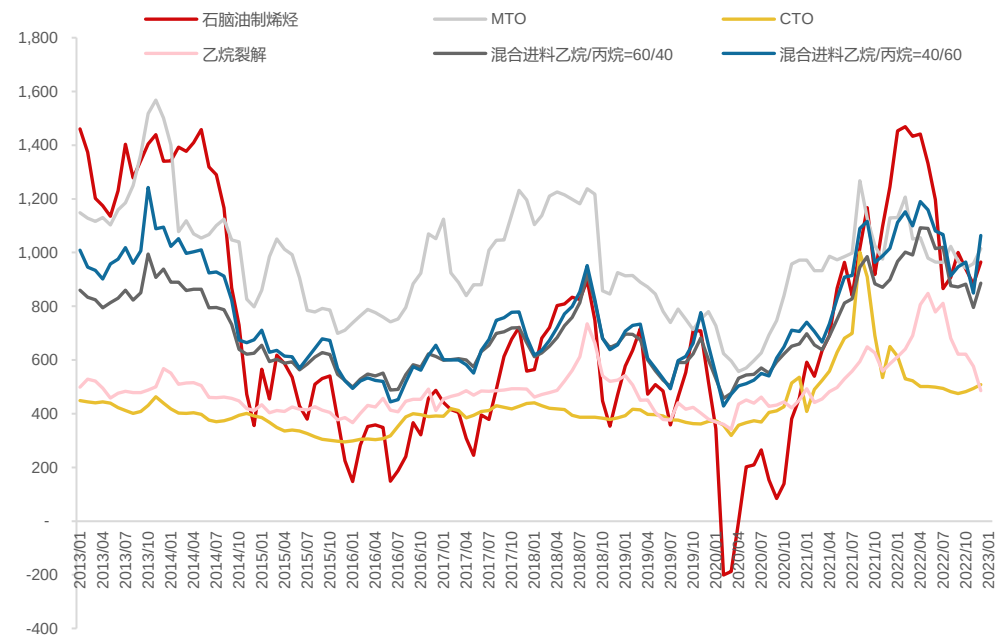
单位：元/吨		2023/3/31	周环比	月环比	2023年初以来	较2022年同比	2023/3/31	2023/3/24	2023/3/17	2023/3/10
	乙烯-石脑油	-345	54.08%	59.92%	49.30%	-123.67%	45.39%	45.47%	45.54%	45.62%
	MTO	4566	0.01%	-3.44%	4.62%	-36.26%	48.46%	48.54%	48.63%	48.71%

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

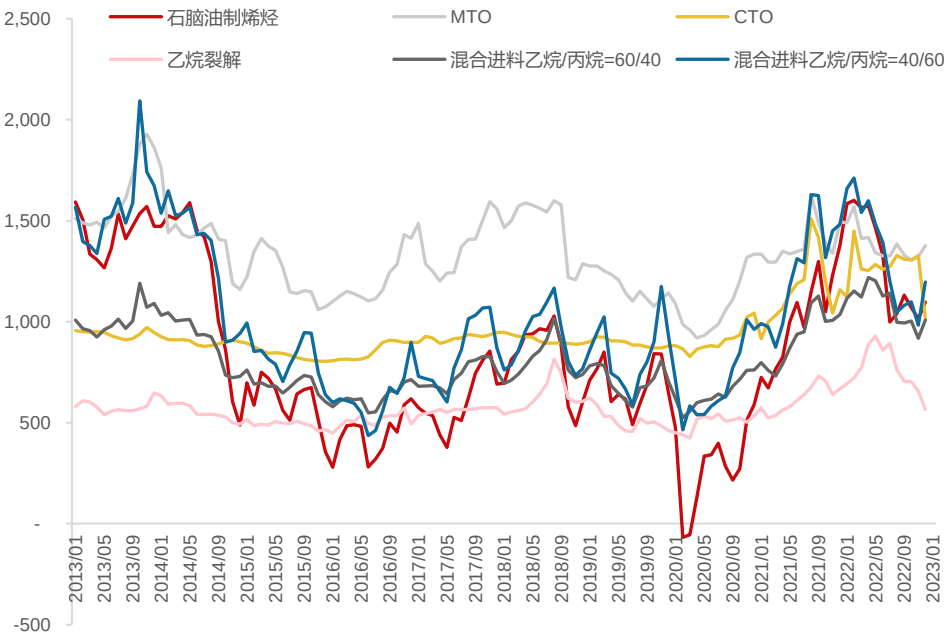
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

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



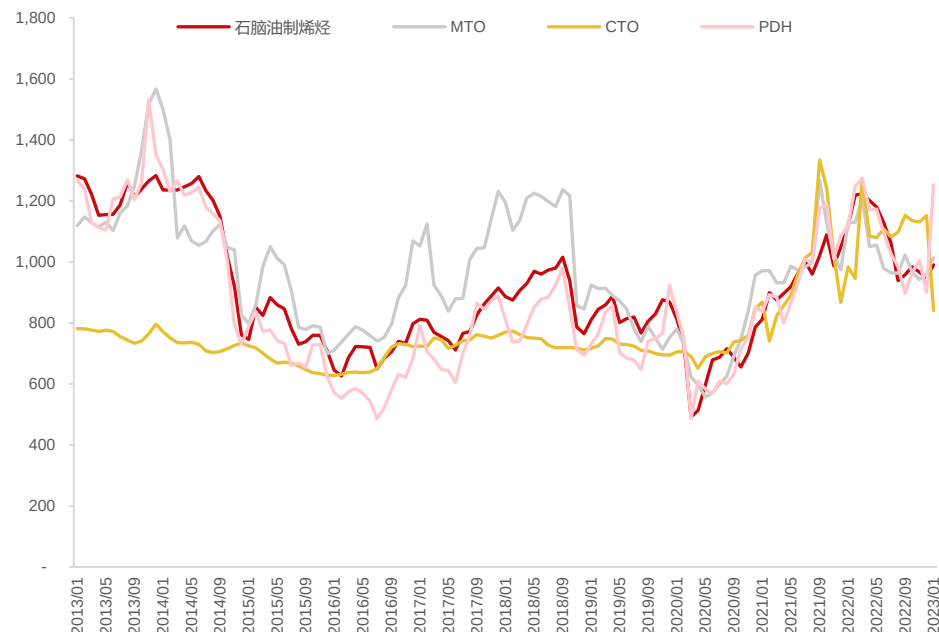
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

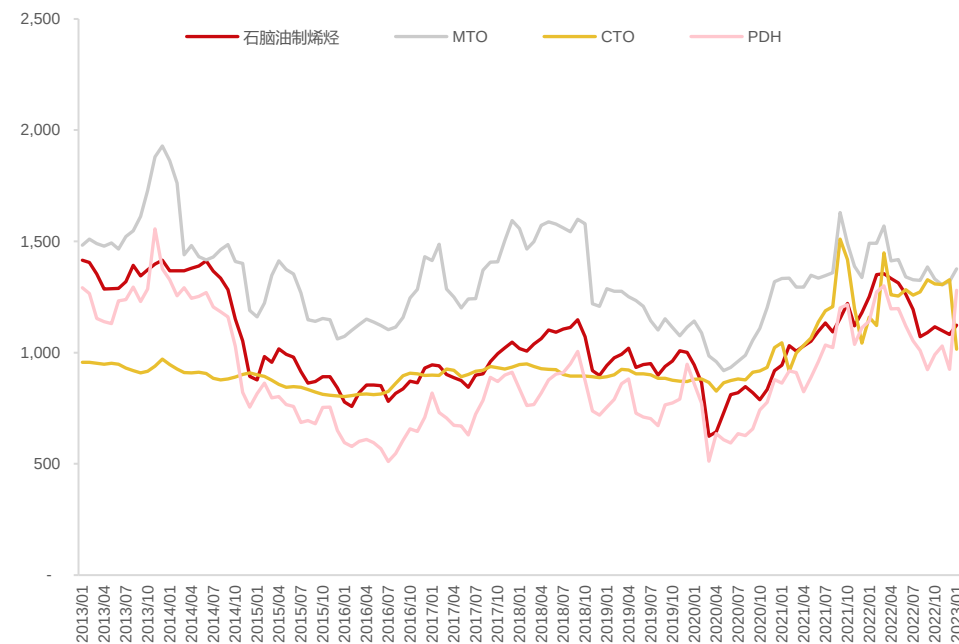
➤ 丙烯方面，PDH目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本为显示出较为明显的优势。

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）

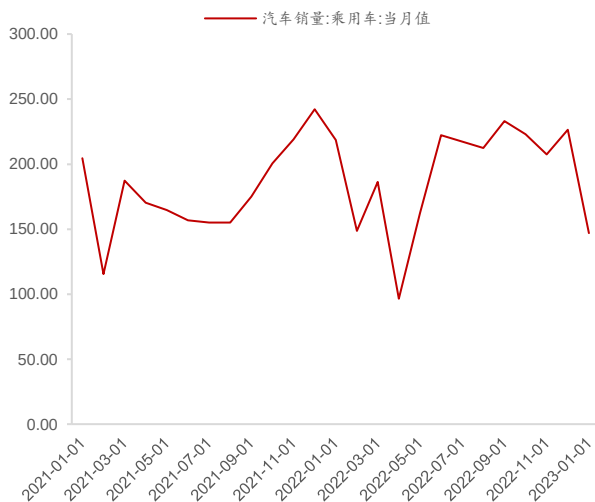


资料来源：wind，华安证券研究所

4.3 下游需求情况

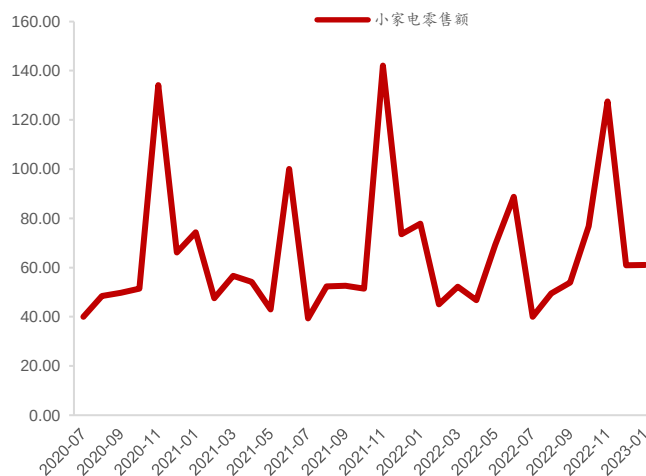
- 下游需求方面，截至2023年1月31日，汽车销量为146.90万辆，月环比-35.14%，同比-32.80%；小家电销售额为61.02亿元，月环比+0.20%，同比-21.60%；截至2022年12月31日，房屋竣工面积当月值为30513万平方米，月环比+233.69%，同比变动-6.57%。

图表 39 汽车销量（万辆）



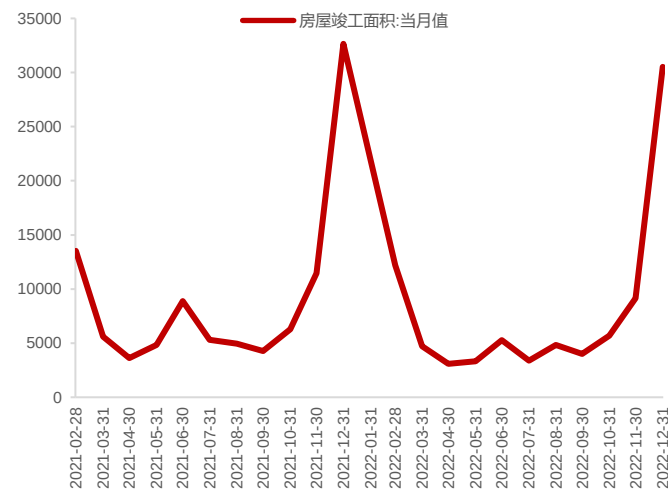
资料来源: wind, 华安证券研究所

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 03月31日	EPS			PE			估值来源
			22E	23E	24E	22E	23E	24E	
轻烃化工	卫星化学	16.00	1.20	2.11	2.74	13.33	7.58	5.84	华安证券研究所
	金发科技	9.29	0.67	0.88	1.07	13.87	10.56	8.68	同花顺一致预期
	东华能源	8.81	0.24	0.9	1.26	36.71	9.79	6.99	同花顺一致预期
	万华化学	95.88	5.17	6.80	8.30	18.55	14.10	11.55	华安证券研究所
	金能科技	9.95	0.32	1.08	1.37	31.09	9.21	7.26	同花顺iFinD预期
	齐翔腾达	7.17	0.43	0.46	0.55	16.67	15.59	13.04	同花顺iFinD预期
	华谊集团	6.91	0.69	0.80	0.98	10.01	8.64	7.05	同花顺iFinD预期
	中化国际	6.74	0.46	0.60	0.79	14.65	11.23	8.53	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	16.20	1.11	1.83	2.48	14.59	8.85	6.53	华安证券研究所
	荣盛石化	15.13	0.48	0.86	1.13	31.52	17.59	13.39	华安证券研究所
	东方盛虹	13.62	0.27	1.39	1.88	50.44	9.80	7.24	华安证券研究所
	恒逸石化	8.12	0.22	0.83	1.02	36.91	9.78	7.96	同花顺一致预期
	桐昆股份	14.36	0.95	2.07	2.71	15.12	6.94	5.30	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	14.75	0.86	1.21	1.63	17.15	12.19	9.05	华安证券研究所

注：当前股价根据2023/03/31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。