



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

分析师：潘宁馨 S0010524070002

2026年04月27日

华安证券研究所



华安证券

HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

■ 本周观点

- 本周乙烷价格上涨，截至4月24日为1152元/吨，周环比+2.08%。
- 本周原油、天然气、丙烯、乙烷、丙烷价格上涨，周环比+1.58%/+1.44%/+0.27%/+2.08%/+1.63%，液氯、石脑油、乙烯价格回落，周环比-10.20%/-7.31%/-3.23%。
- 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26.94%/23.99%/47.09%/35.79%/40.88%/43.40%，整体处于中低分位区间。
- 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投产空间巨大。
- **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

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	新版工业产品绿色设计指南发布	2026/4/21	近日，工信部联合国家发展改革委、教育部、生态环境部、市场监管总局印发《工业产品绿色设计指南(2026年版)》(简称《指南》)。《指南》适应国内外绿色低碳发展形势新变化新要求，凝聚行业绿色设计共识，明确了11个重点方向，并与行业实际应用紧密结合，以15个重点行业为典型示例，细化形成126个解决方案，指导产品研发人员践行绿色设计理念和方法。工信部节能与综合利用司相关负责人指出，下一步，工信部将会同相关部门，开发绿色设计解决方案、推进“人工智能+绿色设计”、制定绿色设计标准、推广绿色设计标志性产品、加大绿色设计人才培养、深化国际交流与合作，提高绿色产品供给能力，促进绿色消费，增强绿色发展动能。
行业新闻	工业清洗协会发布抵制内卷倡议书	2026/4/24	在中国工业清洗协会三届二次理事(扩大)会议上，中国工业清洗协会发布《关于“抵制内卷竞争、规范行业发展”的倡议书》(以下简称《倡议》)。《倡议》旨在规范工业清洗市场秩序，守护行业发展根基，保障业主方与企业方共同利益。《倡议》指出，近年来，受国际地缘政治冲突加剧、保护主义和单边主义上升等外部环境影响，国内行业市场竞争格局发生深刻变化，行业内卷式低价竞争问题日益凸显：部分企业无视行业标准与工程质量，以低于合理成本的价格竞标，中标后或弃标违约、或偷工减料、或通过不正当手段谋求额外收益，更有甚者出借资质、转包业务，导致工程质量隐患加大、安全事故风险上升、行业公信力受损，既损害了遵规守纪企业的合法权益，也严重阻碍了行业持续健康高质量发展，最终形成“饿死同行、累死自己、坑死业主”的恶性循环。对此，中国工业清洗协会向全行业发出“五要一不两协同”倡议，一是要坚守诚信底线，依法合规经营；二是要规范报价标准，恪守投标准则；三是要抓好作业全过程管理，筑牢质量安全防线；四是要聚焦创新驱动，提升核心竞争力；五是要主动担当作为，抵制恶性竞争；六是不触碰红线，严守行业规矩；七是协同政策宣传，推动标准落地；八是协同舆论监督，强化社会共治。
行业新闻	中国油气产业系列蓝皮书发布	2026/4/23	4月23日，由中国石油企业协会、对外经济贸易大学、中国石油大学(北京)、西南石油大学联合编撰的《中国石油产业分析与展望报告蓝皮书(2025)》《中国低碳经济分析与展望报告蓝皮书(2025)》《中国成品油与替代能源分析与展望报告蓝皮书(2025)》及《中国天然气产业分析与展望报告蓝皮书(2025)》在北京发布。《石油产业蓝皮书》表明，2025年，中国原油产量2.16亿吨，同比增长1.5%；累计进口量57773万吨，同比增长4.38%；加工量73759万吨，同比增长4.1%；表观消费量增速放缓并逼近峰值为71706.4万吨，同比增长2.6%。预计2026年，原油消费继续保持高位，进口量将略有下降，价格整体呈下行趋势，成品油继续保持分化格局，化工产品延续低速增长态势。

资料来源：国际石油网、中国石油和化工网，华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

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	亚洲乙烯市场高位震荡	2026/4/22	美伊冲突引发的霍尔木兹海峡航运封锁仍在持续，亚洲乙烯市场正遭遇史上最严峻的实质性供应短缺，市场核心矛盾已从前期成本压力彻底转向原料断供与装置降负。亚洲区域乙烯供需格局剧烈重构，价格维持历史高位。霍尔木兹海峡作为亚洲石化原料“生命线”，当前通行量较冲突前暴跌95%。2025年，该航道承担亚洲超60%石脑油、45%液化石油气(LPG)进口，航道受阻直接导致中东石脑油、LPG对亚洲出口近乎中断。据ICIS测算，中东石脑油出口中断单月可致亚洲乙烯减产约100万吨，叠加炼油减产联动效应，供应冲击持续放大。东北亚受冲击程度最为剧烈。韩国作为亚洲核心乙烯出口国，石脑油77%依赖中东进口，主流石化企业YNCC、乐天化学已宣布多套裂解装置不可抗力，永久关停年产能超200万吨，乙烯开工率从2月的80%骤降至4月的62%。日本12家乙烯企业有6家宣布降负荷生产，开工率跌破70%，石脑油库存仅够维持约30天。供应收紧叠加物流成本暴涨，亚洲乙烯价格持续飙升。CFR东北亚乙烯从2月底约800美元/吨涨至4月中旬的1450美元/吨，涨幅超80%。市场呈现“现货紧俏、贸易商惜售、下游刚需补库”格局，港口库存持续低位，区域内跨区套利窗口关闭，进口货源缩减超40%。下游产业链成本传导顺畅，聚乙烯、乙二醇、苯乙烯等产品同步跟涨，部分下游因高成本被迫降负，刚需与高价博弈加剧，市场整体呈“高位震荡、易涨难跌”态势。
能源与资源	美国启动化肥行业垄断调查	2026/4/22	近日，美国特朗普政府启动化肥行业垄断调查，联邦机构联合核查行业整合是否推高农资价格，加重美国农户负担。其中，对于美盛公司关停巴西化肥厂的行为，美国官员表示批评。根据核查要求，美国农业部副部长斯蒂芬·瓦登呼吁农民匿名提供线索，政府正搭建信息通道配合调查。受俄乌冲突与中东地缘局势影响，国际化肥价格持续飙升，美国尿素、磷肥等产品价格大幅上涨。政府认定少数企业垄断化肥核心生产环节，滥用定价权加剧涨价。特朗普也公开表态，严令禁止化肥垄断企业哄抬物价，承诺全力支持农民。全球大型磷肥企业美盛公司成为争议焦点，该公司宣布关停巴西两座化肥厂，削减全球约100万吨化肥供应。瓦登批评此举违背市场逻辑，必然推高全球化肥价格。美盛则回应称，化肥价格由全球供需、能源成本、地缘政治等多重因素决定，并非企业操控，且美国化肥价格低于其他农业产区。农业部长罗林斯驳斥美盛说法，谴责其减产损害农民利益，绝不允许暗箱操作。化肥作为玉米、大豆种植的主要成本，价格高涨严重挤压农户利润。目前调查仍在推进，美国政府承诺依托农民提供的信息，判断化肥高价是市场因素还是垄断行为所致。
能源与资源	印尼与俄罗斯签油气采购协议	2026/4/22	近日，印度尼西亚能源和矿产资源部长巴赫利尔表示，该国已与俄罗斯就采购原油和液化石油气(LPG)达成协议。巴赫利尔陪同印尼总统普拉博沃访问俄罗斯，并于首脑峰会次日与俄罗斯能源部长齐维列夫及俄罗斯石油公司、扎鲁别日石油公司、卢克石油公司等能源企业代表举行了双边会谈。双方讨论了原油、液化石油气采购等能源合作的最新具体行动方案。会谈后，巴赫利尔解释说：“该协议是一个非常好的结果，将使我们不仅能够扩大原油储备，还能够获得LPG。”他评价称，这一磋商结果在全球局势不确定性日益增加的背景下，是一个强化国家能源安全的积极信号。原油和LPG的采购将在政府和企业间的合作框架下进行。巴赫利尔还表示，印尼将扩大与俄罗斯在原油和LPG长期供应及储存、核电、矿产资源等领域的合作。

资料来源：国际石油网、中国石油和化工网，华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

二、主要产品及原料价格情况

价格



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4月24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8313/9011/10250/5052/9884元/吨，周环比变化为-3.80%/0.00%/-1.82%/-2.46%/-2.48%。其中环氧乙烷价格持平，聚乙烯、聚醚大单体、乙二醇、苯乙烯价格回落。

图表 3 C2主要产品历史价格分位

单位：元/吨		2026/4/24周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/4/24	2026/4/17	2026/4/10	2026/4/3	
C2 产品	聚乙烯	8313	-3.80%	-6.70%	0.80%	9.40%	26.94%	27.65%	31.18%	35.12%
	环氧乙烷	9011	0.00%	7.39%	40.80%	32.52%	23.99%	17.98%	18.01%	18.03%
	聚醚大单体	10250	-1.82%	9.04%	43.76%	33.12%	47.09%	40.79%	40.92%	41.04%
	乙二醇	5052	-2.46%	-2.34%	15.37%	15.95%	35.79%	36.24%	35.61%	35.39%
	苯乙烯	9884	-2.48%	-4.98%	16.23%	26.03%	40.88%	41.74%	40.18%	37.55%

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

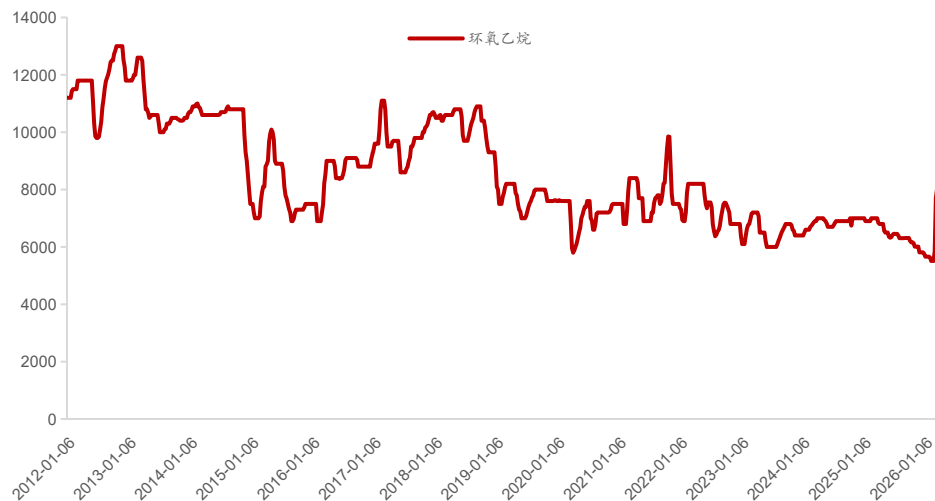
截至4月24日，聚乙烯/环氧乙烷最新周度平均价格分别为8313/9011元/吨，周环比变化为-3.80%/0.00%。聚乙烯价格回落，环氧乙烷价格持平。

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

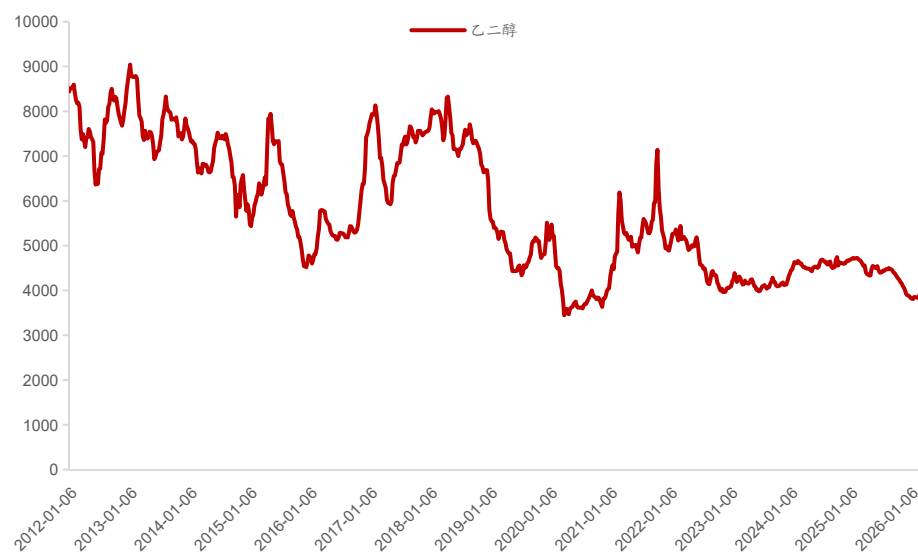
截至4月24日，聚醚大单体/乙二醇最新周度平均价格分别为10250/5052元/吨，周环比变化为-1.82%/-2.46%。聚醚大单体价格回落，乙二醇价格回落。

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）



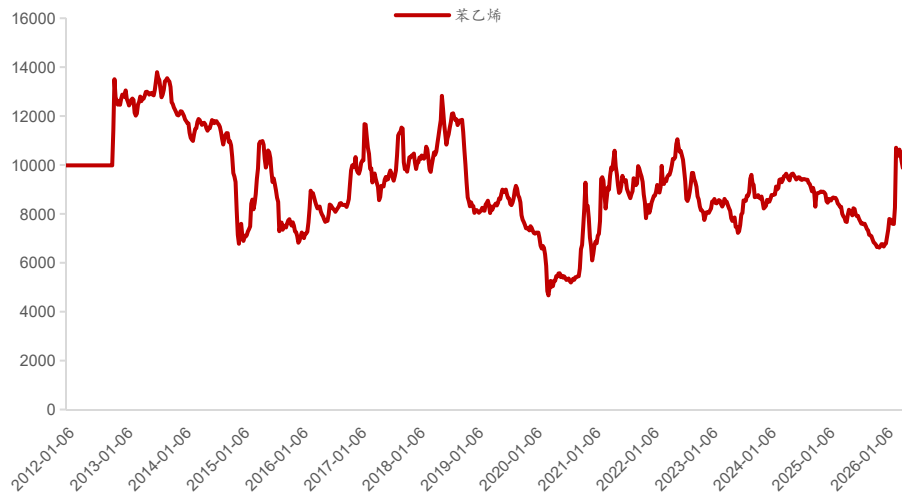
资料来源: 同花顺, 华安证券研究所



2.1 C2主要产品价格情况

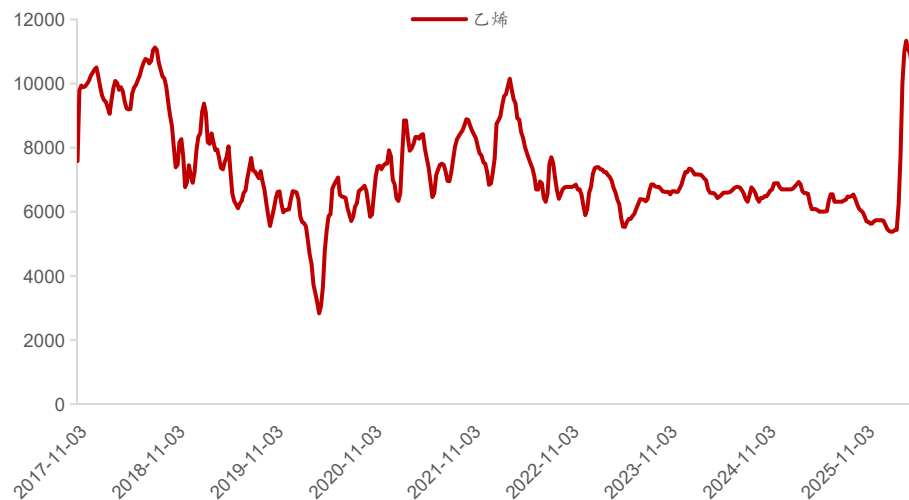
截至4月24日，苯乙烯/乙烯最新周度平均价格分别为9884/10591元/吨，周环比变化为-2.48%/-3.23%。苯乙烯、乙烯价格回落。

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



华安证券

HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.2 C3主要产品价格情况

- 截至4月24日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新周度平均价格分别为12300/11040/9151元/吨，周环比变化为-2.38%/-5.48%/-1.51%，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		2026/4/24	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/4/24	2026/4/17	2026/4/10	2026/4/3
C3 产品	丙烯酸	12300	-2.38%	-5.38%	98.39%	57.69%	43.40%	43.46%	43.51%	43.57%
	丙烯酸丁酯	11040	-5.48%	-10.97%	19.35%	33.58%	54.62%	60.29%	58.76%	56.63%
	聚丙烯	9151	-1.51%	-0.03%	19.96%	21.75%	16.56%	16.27%	17.24%	17.59%

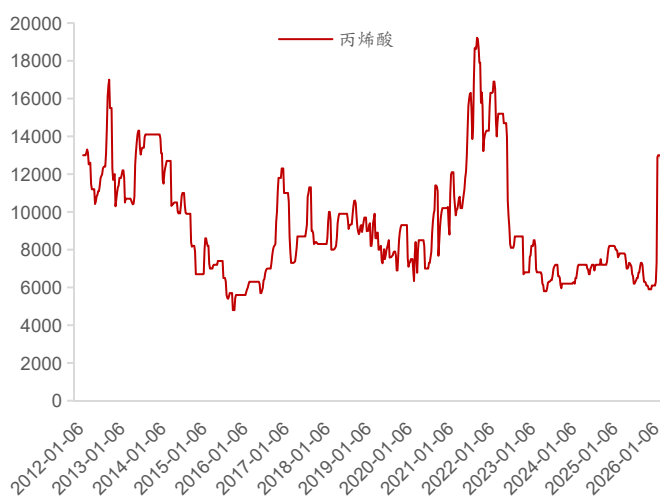
注：资料起始：丙烯酸丁酯从2013年起，聚丙烯从2014年起，其余产品从2021年起。

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4月24日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新周度平均价格分别为12300/11040/9151元/吨，周环比变化为-2.38%/-5.48%/-1.51%，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

- 本周原油、天然气、丙烯、乙烷、丙烷价格上涨，周环比+1.58%/+1.44%/+0.27%/+2.08%/+1.63%，液氯、石脑油、乙烯价格回落，周环比-10.20%/-7.31%/-3.23%。

图表 14 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2026/4/24	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/4/24	2026/4/17	2026/4/10	2026/4/3
原料	布伦特原油	98.26	1.58%	-3.95%	27.28%	47.26%	56.09%	55.89%	58.12%	61.15%
	天然气	2.81	1.44%	-4.81%	5.72%	-6.21%	94.24%	81.90%	66.17%	67.74%
	液氯	440	-10.20%	62.96%	-4780.85%	-375.34%	1.72%	1.72%	2.02%	2.60%
	石脑油	7399	-7.31%	-16.15%	-5.15%	-3.37%	79.78%	81.63%	84.29%	83.87%
	丙烯	9265	0.27%	4.28%	39.35%	38.07%	25.16%	28.15%	28.99%	22.84%
	乙烯	10591	-3.23%	-3.64%	46.33%	74.08%	71.35%	70.50%	67.65%	65.05%
	乙烷	1152	2.08%	-12.31%	9.31%	-10.17%	73.76%	64.47%	52.48%	51.47%
	丙烷	7120	1.63%	4.86%	26.99%	54.72%	20.58%	20.98%	19.07%	21.45%

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。

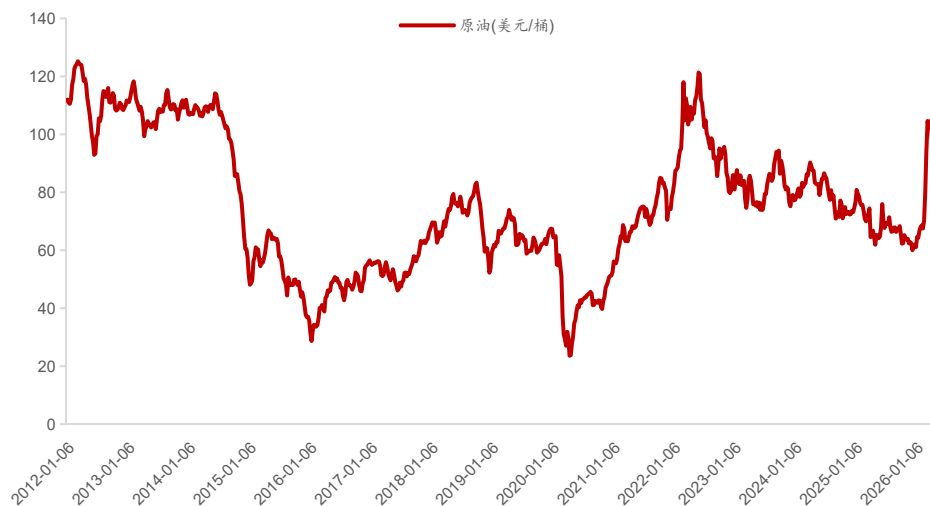
资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所



2.3 主要原料价格情况

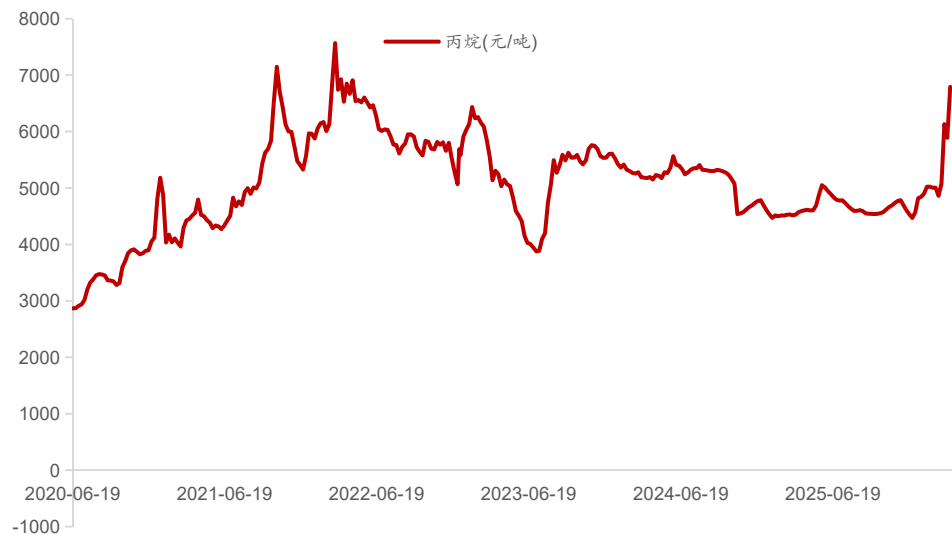
- 截至4月24日，原油/丙烷最新周度平均价格分别为98（美元/桶）/7120（元/吨），周环比变化为1.58%/1.63%。原油、丙烷价格上涨。

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

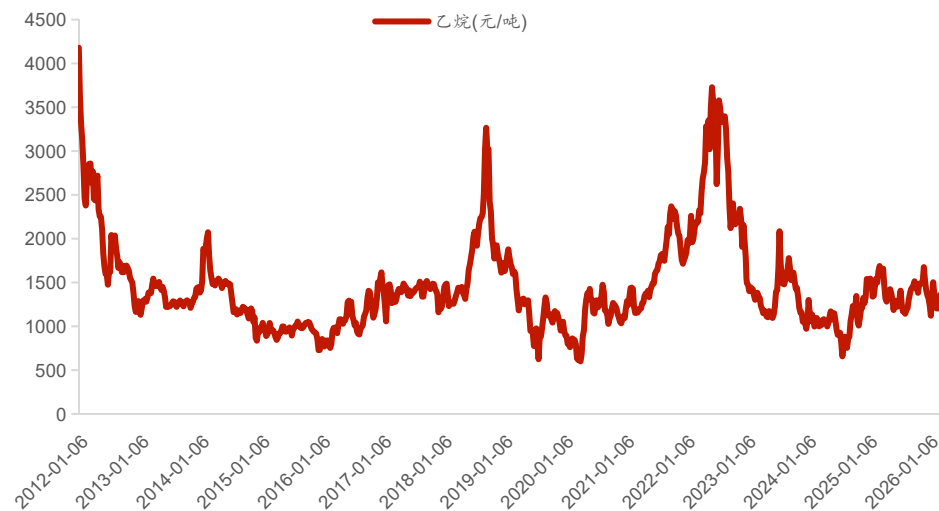
- 截至4月24日，天然气/乙烷最新周度平均价格分别为3（美元/百万英热）/1152（元/吨），周环比变化为1.44%/2.08%。天然气、乙烷价格上涨。

图表 17 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 18 乙烷价格走势（元/吨）



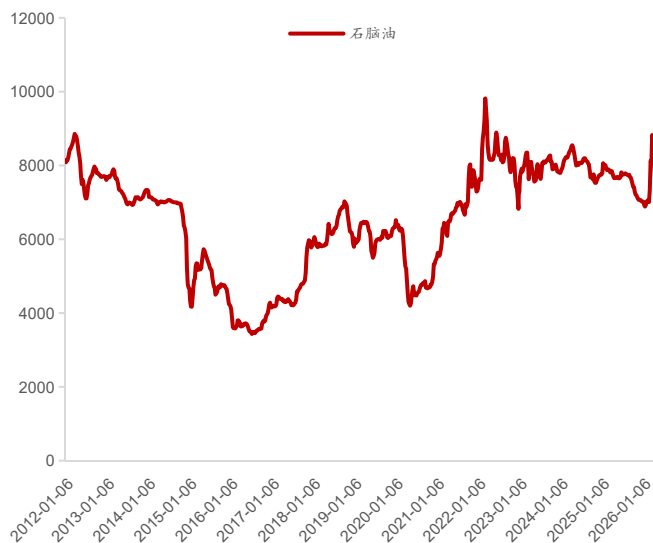
资料来源：Bloomberg，华安证券研究所



2.3 主要原料价格情况

截至4月24日，石脑油/丙烯/纯苯最新周度平均价格分别为7399（元/吨）/9265（元/吨）/8509（元/吨），周环比变化为-7.31%/0.27%/-0.25%。

图表 21 石脑油价格走势图（元/吨）



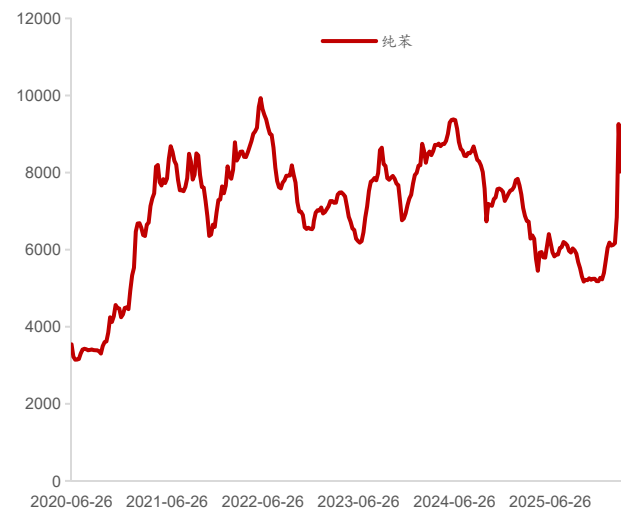
资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 22 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 23 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

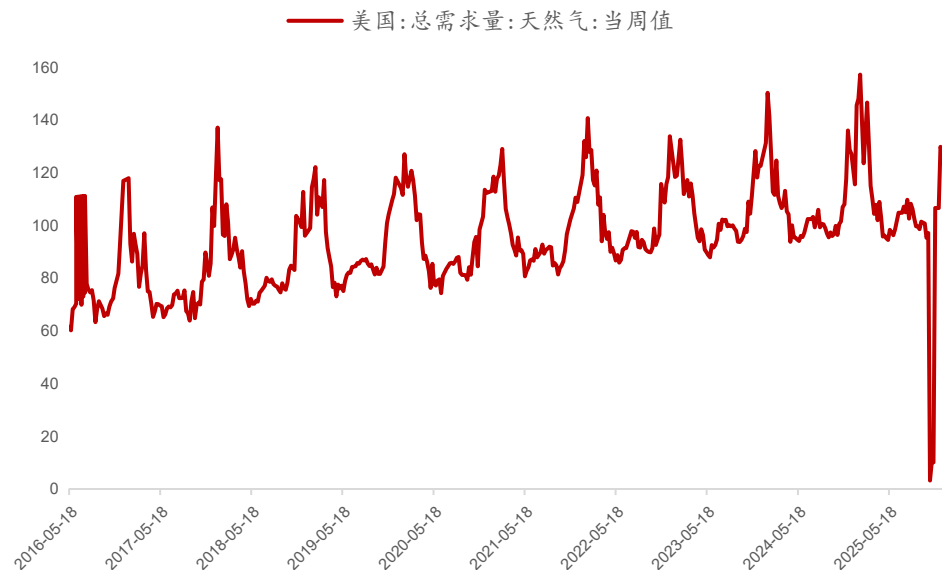
- 截至4月24日，天然气钻机数为129部，周环比增长3.20%；天然气总需求量为1107.9亿立方英尺，周环比增长0.06%，同比增长6.23%。

图表 19 天然气钻机数量（部）



资料来源：EIA，华安证券研究所

图表 20 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4月24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9113/-1303/962/1419/-2278/91元/吨，周环比变化为-4.04%/6.12%/38.79%/-11.81%/1.11%/-59.19%。

图表 24 C2产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2026/4/24	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/4/24	2026/4/17	2026/4/10	2026/4/3
C2 产品	乙烯-乙烷	9113	-4.04%	-2.07%	54.84%	105.32%	63.18%	64.87%	66.44%	66.26%
	乙二醇-乙烯	-1303	6.12%	8.36%	-3715.05%	-284.43%	30.78%	34.58%	36.77%	38.03%
	环氧乙烷-乙烯	962	38.79%	2422.68%	6.95%	-55.79%	23.82%	20.24%	23.48%	24.73%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1419	-11.81%	20.60%	65.40%	36.98%	36.89%	41.59%	41.71%	41.84%
	聚乙烯-乙烯	-2278	1.11%	-9.49%	-325.69%	-250.41%	34.80%	36.59%	42.14%	46.10%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	91	-59.19%	-86.01%	-85.31%	-91.86%	15.13%	33.66%	28.80%	30.23%

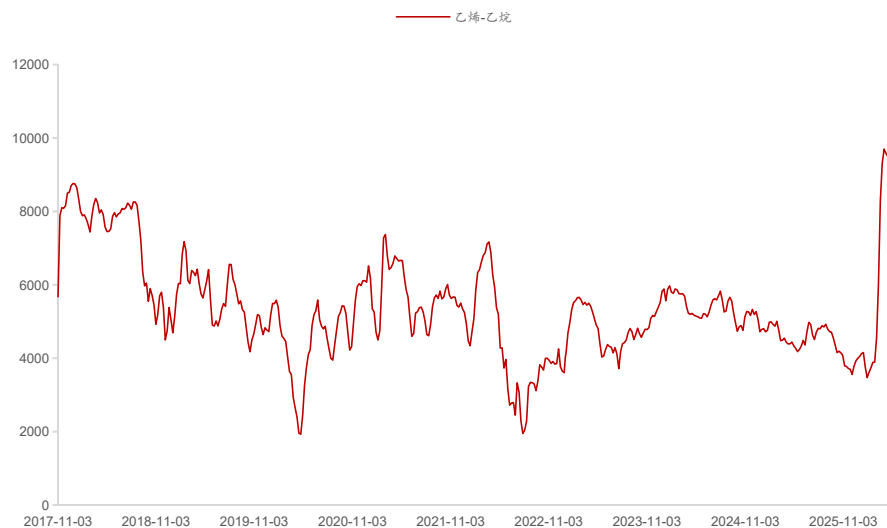
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

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4月24日，乙烯-乙烷最新价差为9113元/吨，周环比变化-4.04%，价差同比收窄；聚醚大单体-环氧乙烷最新价差为1419元/吨，周环比变化-11.81%，价差同比收窄。

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）



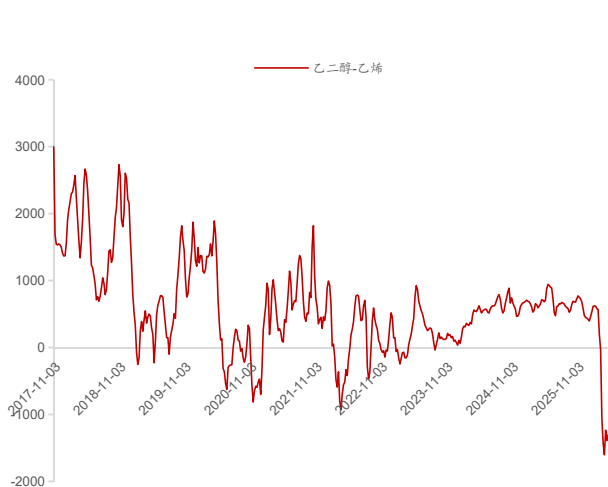
资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所



3.1 C2产品价格价差情况

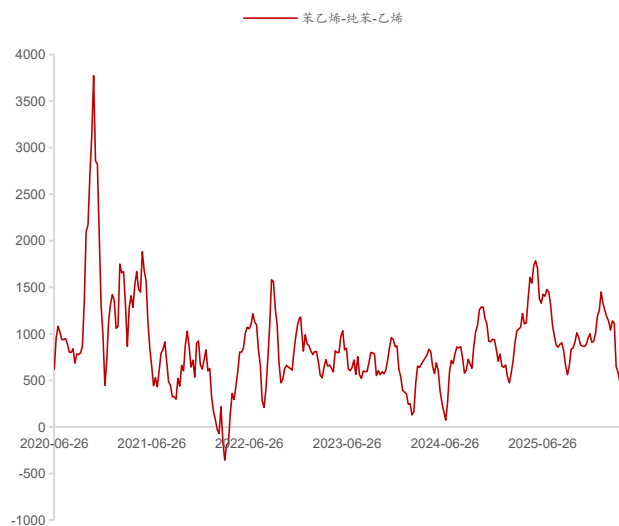
- 截至4月24日，乙二醇-乙烯最新价差为-1303元/吨，周环比变化6.12%，价差同比扩大；环氧乙烷-乙烯最新价差为962元/吨，周环比变化38.79%，价差同比扩大；苯乙烯-纯苯-乙烯最新价差为91元/吨，周环比变化-59.19%，价差同比收窄。

图表 27 乙二醇-乙烯价差走势图 (元/吨)



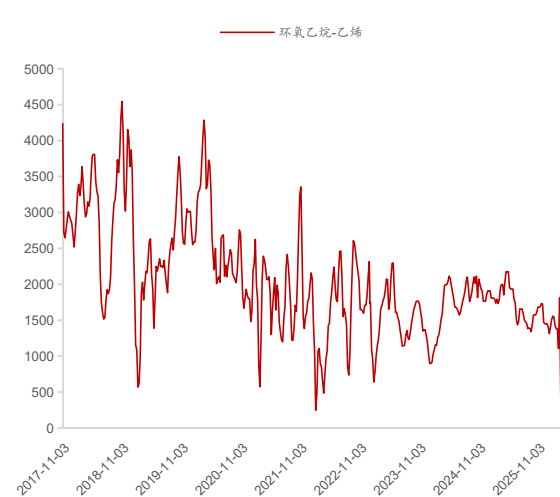
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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721/5629/3660/-114元/吨，周环比变化为-13.46%/-5.34%/-11.17%/-320.00%。

图表 30 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2026/4/24	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/4/24	2026/4/17	2026/4/10	2026/4/3
C3 产品	丙烯-丙烷	721	-13.46%	-2.08%	1008.63%	-39.31%	73.20%	74.75%	75.98%	72.93%
	丙烯酸-丙烯	5629	-5.34%	-14.75%	298.41%	89.62%	56.79%	56.19%	55.85%	57.02%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	3660	-11.17%	-20.43%	64.79%	2.09%	52.34%	61.52%	59.11%	55.52%
	聚丙烯-丙烯	-114	-320.00%	-142.15%	-111.60%	-114.10%	8.13%	8.13%	8.13%	8.13%

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

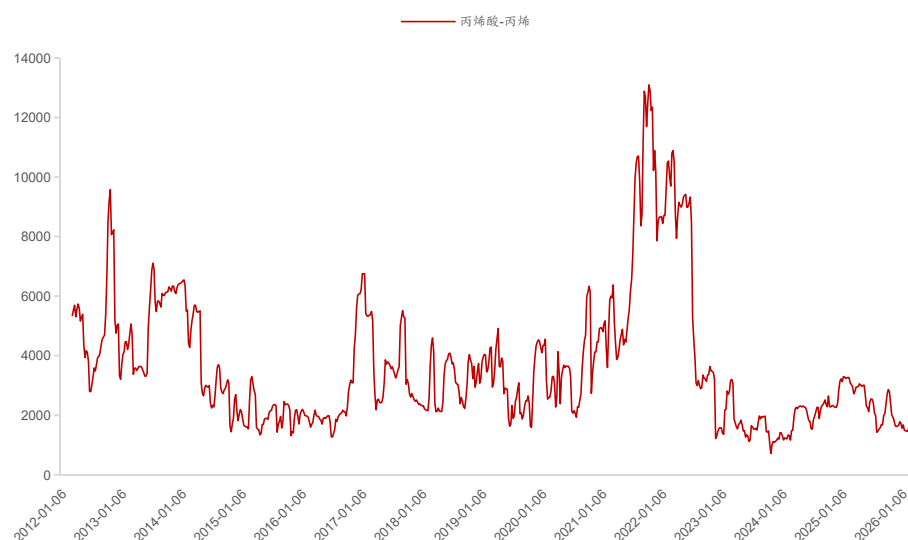
- 截至4月24日，丙烯-丙烷最新价差为721元/吨，周环比变化-13.46%，价差同比收窄；丙烯酸-丙烯最新价差为5629元/吨，周环比变化-5.34%，价差同比收窄。

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

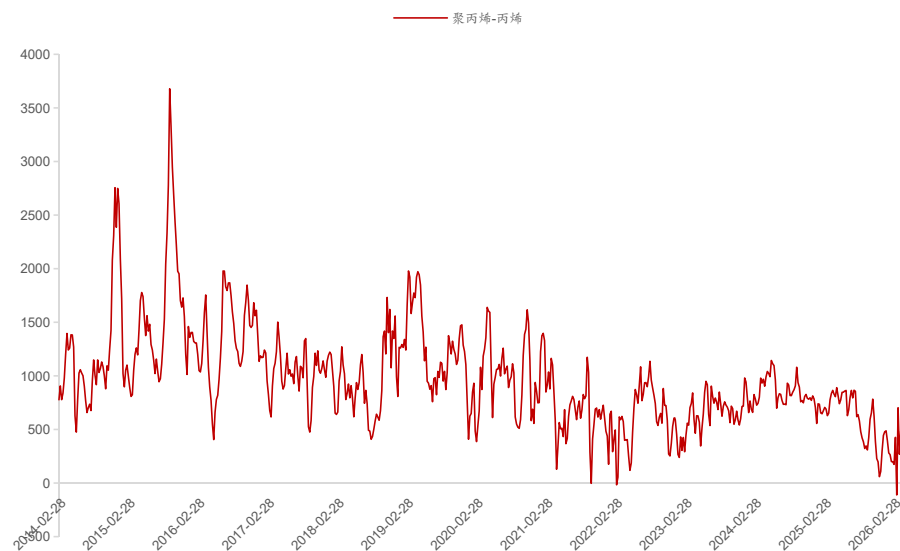
- 截至4月24日，丙烯酸丁酯-丙烯酸最新价差为3660元/吨，周环比变化-11.17%，价差同比收窄；聚丙烯-丙烯最新价差为-114元/吨，周环比变化-320.00%，价差同比收窄。

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



华安证券

HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.1 竞争路线价差情况

- 截至4月24日乙烯-石脑油价差为3192元/吨，周环比增长7.75%，月环比增长47.28%；MTO路线价差为8251元/吨，周环比减少4.19%，月环比减少4.84%。

图表 35 竞争路线价差历史分位（2012起）

单位：元/吨	2026/4/24	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/4/24	2026/4/17	2026/4/10	2026/4/3
乙烯-石脑油	3192	7.75%	47.28%	666.93%	302.90%	35.54%	35.54%	35.54%	35.54%
MTO	8251	-4.19%	-4.84%	76.22%	88.90%	37.93%	37.93%	37.93%	37.93%

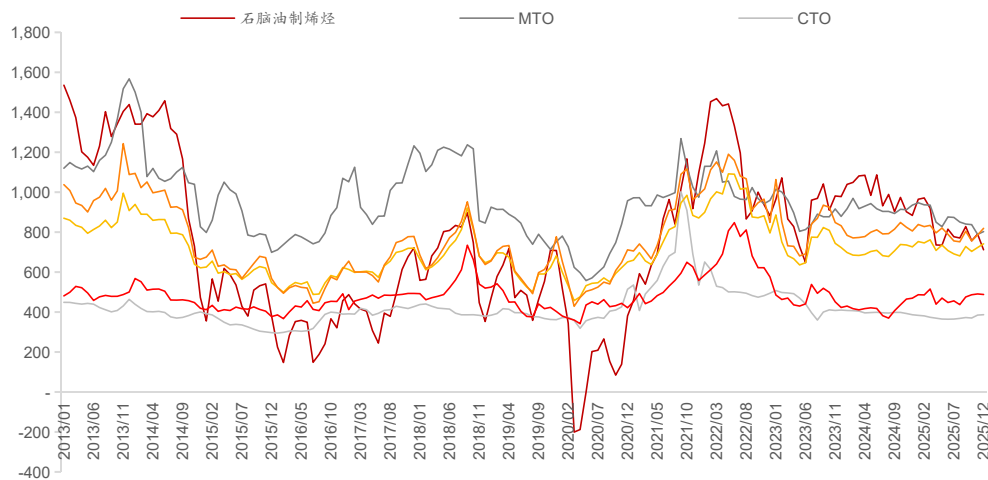
资料来源：同花顺，华安证券研究所



4.2 竞争路线成本情况-乙烯

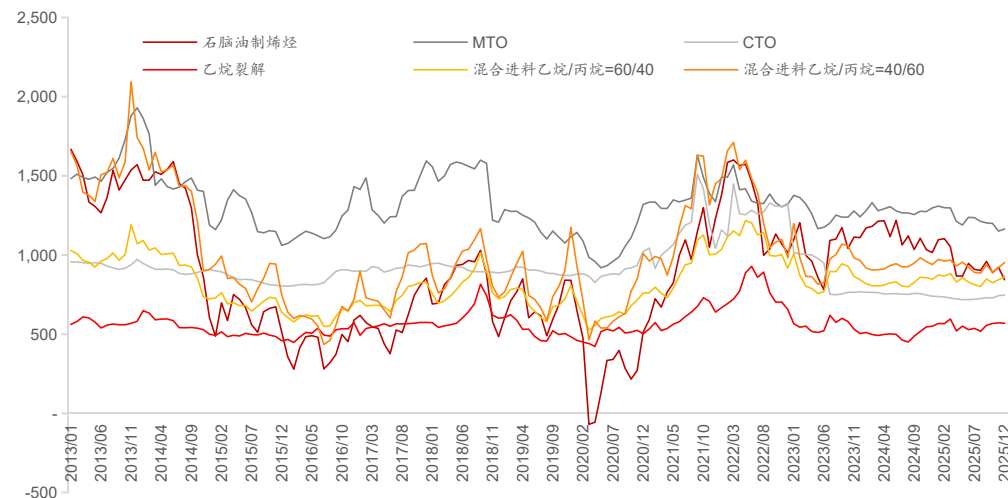
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

图表 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）

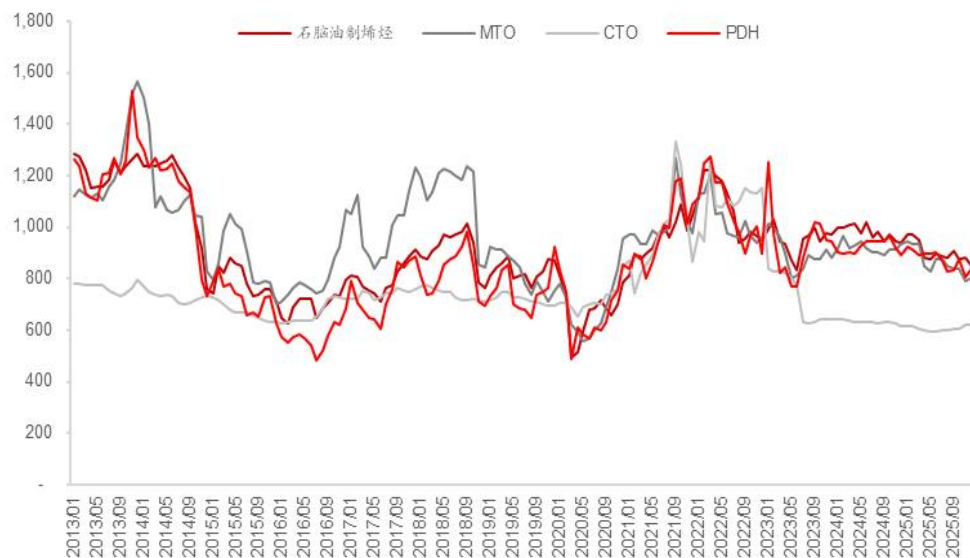


资料来源：wind，华安证券研究所

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

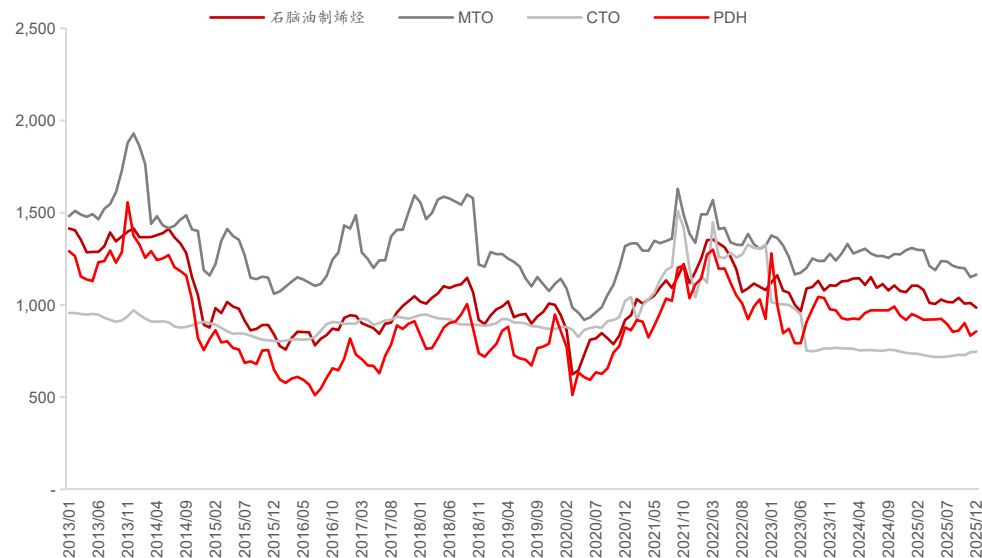
➤ 丙烯方面，PDH目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本未显示出较为明显的优势。

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）



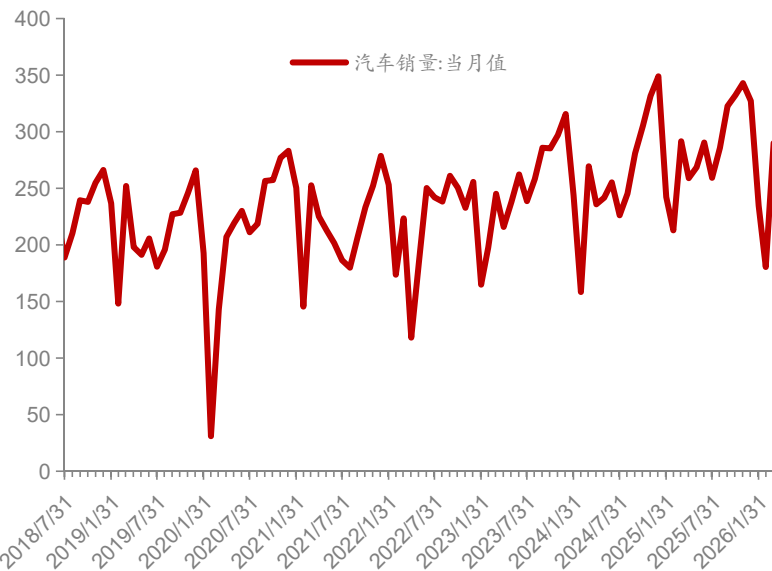
资料来源：wind，华安证券研究所



4.3 下游需求情况

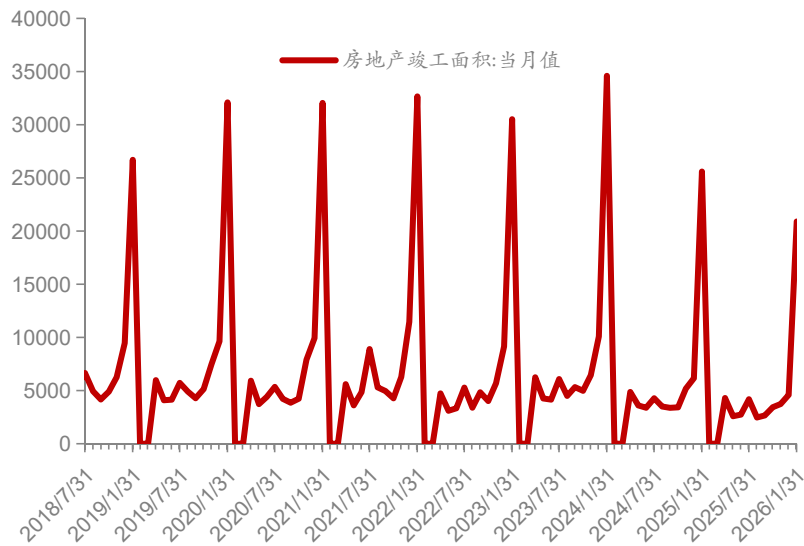
- 下游需求方面，截至3月31日，汽车销量289.9万辆，月环比增长60.61%；截至2025年12月31日，房地产竣工面积20894万平方米，月环比增长355%。

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

相关企业	股价 4月24日	EPS			PE			估值来源
		24A	25E	26E	24A	25E	26E	
卫星化学	26.46	1.80	1.58	2.52	11.41	16.75	10.50	华安证券研究所
金发科技	17.20	0.31	0.45	0.71	27.63	38.57	24.28	同花顺一致预期
东华能源	8.20	0.28	0.09	0.26	33.70	96.47	31.54	同花顺一致预期
万华化学	87.70	4.15	3.99	5.25	19.34	21.98	16.70	华安证券研究所
金能科技	7.19	-0.07	0.03	0.22	-82.49	276.54	32.68	同花顺一致预期
齐翔腾达	6.18	0.01	-0.20	0.30	451.38	-30.90	20.60	同花顺一致预期
华谊集团	9.79	0.43	0.26	0.56	16.38	37.65	17.38	同花顺一致预期
中化国际	4.19	-0.79	-0.62	-0.13	-5.23	-6.76	-32.23	华安证券研究所
恒力石化	24.35	1.00	1.01	1.36	19.19	24.11	17.90	华安证券研究所
荣盛石化	12.04	0.08	0.21	0.38	55.71	57.33	31.68	华安证券研究所
东方盛虹	12.92	-0.35	0.46	0.65	23.43	28.09	19.88	华安证券研究所
恒逸石化	14.99	0.07	0.08	1.16	98.42	187.38	12.90	同花顺一致预期
桐昆股份	20.09	0.51	0.87	0.87	23.67	23.16	23.16	同花顺一致预期
宝丰能源	28.16	0.87	1.56	1.93	12.12	18.05	14.59	华安证券研究所

注：当前股价根据2026/04/24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。



华安证券

HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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。