



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

2026年05月25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

- 本周乙烷价格下跌，截至5月22日为1139元/吨，周环比-0.49%。
- 本周原油、天然气、石脑油、丙烷价格上涨，周环比+3.44%/+7.42%/+1.27%/+0.29%，液氯、丙烯、乙烯、乙烷价格回落，周环比-5.36%/-1.03%/-6.53%/-0.49%。
- 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19.86%/23.86%/44.41%/28.00%/31.20%/39.37%，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。



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

一、国内外新闻

新闻



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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	恒逸石化拟投资建设年产240万吨煤制乙二醇项目	2026/5/15	5月15日晚间发布公告，子公司恒逸能源科技（吐鲁番）有限公司（以下简称“恒逸吐鲁番”）拟投资建设年产240万吨高品质纤维用煤制乙二醇项目。项目预计总投资257亿元，建设地点位于吐鲁番经济开发区煤基新材料循环产业园，建设内容包括年产240万吨高品质纤维用煤制乙二醇，配套建设生产装置、辅助生产设施与公用工程，以及生产服务等配套基础设施，包括气化装置、净化装置、H ₂ /CO分离装置、合成氨装置、硝酸装置、DMO装置、乙二醇装置、空分装置等。恒逸石化表示，布局新疆煤制乙二醇项目，既是向聚酯产业链上游延伸、实现原料自主可控的关键举措，也是丰富原料来源，降低原油价格波动影响，提升全产业链盈利韧性的战略选择。2028年上半年项目投产后，公司将实现加工原材料来源多元化及产品原料一体化，形成业内独有的“油、煤、布”齐头并进的产业新格局，助力公司摆脱“单一原油依赖”，有利于增强全产业链利润的稳定性和可预测性，显著提高公司的盈利能力及抗风险能力。
行业新闻	璞泰来拟投建年产72亿平方米锂电池隔膜项目	2026/5/21	5月21日，璞泰来发布公告，拟投建年产72亿平方米锂离子电池隔膜建设项目，计划总投资56亿元。项目分两期实施，一期投资26亿元，在现有土地上建设8条基膜生产线，建成后形成年产32亿平方米锂离子电池隔膜的生产能力，计划于2027年年内建成试产。二期投资总额30亿元，在邛崃市购买土地建设8条基膜生产线，建成后将形成年产40亿平方米锂离子电池隔膜的生产能力，计划于2028年第一季度建成投产。根据公告，目前，璞泰来自主研发与集成的基膜生产设备已经突破依赖海外集成的瓶颈，已量产应用的基膜设备单线产能达2亿m ² /年，新一代隔膜基膜生产设备单线产能进一步超过3亿m ² /年，单线4亿m ² /年产线已完成研发，达到国际领先水平。
行业新闻	德方纳米拟投87亿元建设两个新能源材料项目	2026/5/20	德方纳米5月20日晚间连发两份公告，分别在云南禄劝和曲靖建设新能源材料项目，总投资额为87亿元。德方纳米拟在禄劝彝族自治县投建“禄劝德方纳米绿色磷基新能源材料产业链一体化项目”，新建年产30万吨磷酸盐正极材料项目及年产27万吨硝酸配套项目，计划总投资金额63亿元，项目建设周期24个月。同时，德方纳米拟在云南曲靖高新技术产业开发区投建“德方纳米锂电新材料一体化项目”，主要建设20万吨/年磷酸盐新材料生产线，预计总投资约24亿元。项目建设周期24个月，计划于2026年5月启动。德方纳米表示，本次对外投资有利于抓住新能源汽车动力电池和储能市场的发展机遇，进一步扩大产能规模，进一步提升公司的综合竞争优势。

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	美国再次延长对俄罗斯石油制裁豁免期	2026/5/18	美国财政部长贝森特18日通过社交媒体宣布，美国财政部已决定将对俄罗斯海运石油制裁豁免期限再延长30天。贝森特说，美国财政部正在发布一份为期30天的临时一般许可。根据美国财政部外国资产控制办公室随后发布的公告，美国对俄罗斯海运石油制裁豁免将被延长至美东时间6月17日。中东战事爆发和霍尔木兹海峡航运中断后，外国资产控制办公室授权允许从美东时间3月12日至4月11日对已经装船的俄罗斯原油或石油产品进行销售、交付和卸货等交易，并在4月17日至5月16日延续这一豁免措施。美国此前依据国内相关法规或行政令禁止此类交易活动。
能源与资源	美伊局势再添变数 观望情绪下油价高位回落	2026/5/22	周内，市场关注焦点仍聚焦于中东地缘局势。周内前期，美伊局势紧张支撑油价上涨。伊朗方面表示，美国已拒绝伊朗就结束战争提出的“14点”书面方案。伊朗方面称，美国政府已就上述书面方案作出回应，拒绝了德黑兰的方案，并“重申其强硬立场”，尤其是在核问题上。伊朗外长阿拉格奇表示，伊朗对美国毫无信任，只有在华盛顿表现出诚意时才愿谈判，并称伊朗已做好重返战场的准备，但也寻求外交解决方案。但另一方面，周内后期，美伊局势出现缓和迹象导致油价承压下跌。特朗普宣布暂停原定对伊朗的军事袭击，以便为和平谈判留出空间。特朗普称美国在处理伊朗问题上进入“最后阶段”，美国愿意等待几天，以便从伊朗方面得到“正确回应”。美国副总统万斯则表示，美国与伊朗之间的直接谈判已在建立沟通渠道和推动外交进程方面取得“很大进展”，美国目前仍在与伊朗进行大量“来回沟通”。
能源与资源	印对涉华邻苯二甲酸酐反倾销终裁	2026/5/20	印度商工部发布公告，对原产于或进口自中国和韩国的邻苯二甲酸酐作出第一次反倾销日落复审肯定性终裁，建议继续征收为期5年的反倾销税，中国生产商为40.08美元/吨，韩国生产商为140.17美元/吨；对进口自泰国的涉案产品作出第一次反倾销日落复审否定性终裁，不建议继续征收反倾销税。2020年5月21日，印度商工部发布公告称，应印度国内企业提交的申请，对原产于或进口自中国、印度尼西亚、韩国和泰国的邻苯二甲酸酐启动反倾销调查。2021年8月9日，印度财政部税收局发布通报，决定对上述国家的涉案产品征收为期5年的反倾销税，措施有效期至2026年8月8日。2026年1月27日，印度商工部发布公告称，对原产于或进口自中国、韩国和泰国的邻苯二甲酸酐启动第一次反倾销日落复审调查。

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
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



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5月22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8427/7611/8140/5008/9484元/吨，周环比变化为-0.48%/-7.31%/-5.79%/-0.51%/-0.45%。其中聚乙烯、环氧乙烷、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		2026/5/22	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8	2026/5/1
C2 产品	聚乙烯	8427	-0.48%	1.42%	2.18%	11.20%	19.86%	23.09%	25.66%	26.50%
	环氧乙烷	7611	-7.31%	-15.54%	18.92%	17.09%	23.86%	23.89%	23.93%	23.96%
	聚醚大单体	8140	-5.79%	-20.04%	14.17%	11.05%	44.41%	45.75%	46.80%	46.95%
	乙二醇	5008	-0.51%	-0.86%	14.38%	10.17%	28.00%	31.77%	33.28%	34.13%
	苯乙烯	9484	-0.45%	-4.05%	11.52%	16.12%	31.20%	32.57%	37.96%	40.69%

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



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

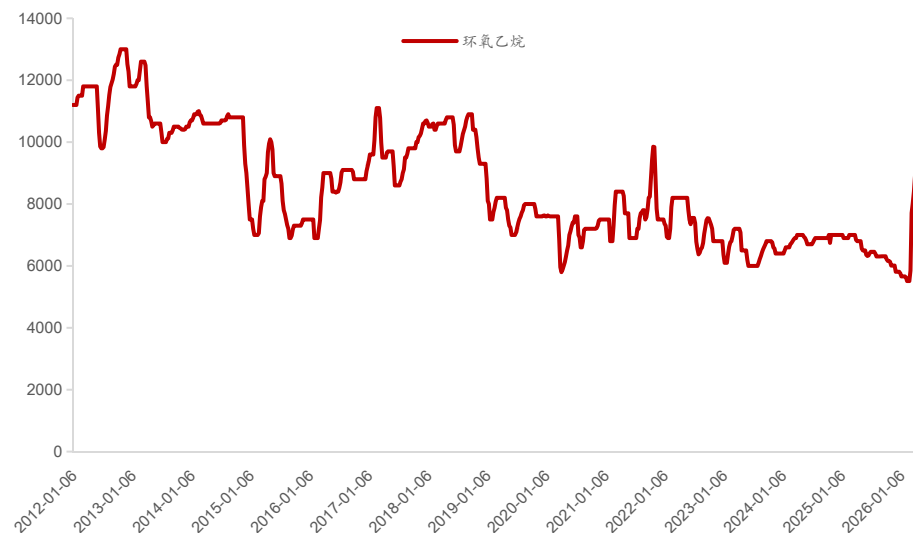
截至5月22日，聚乙烯/环氧乙烷最新周度平均价格分别为8427/7611元/吨，周环比变化为-0.48%/-7.31%。聚乙烯、环氧乙烷价格回落。

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



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5月22日，聚醚大单体/乙二醇最新周度平均价格分别为8140/5008元/吨，周环比变化为-5.79%/-0.51%。聚醚大单体、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



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

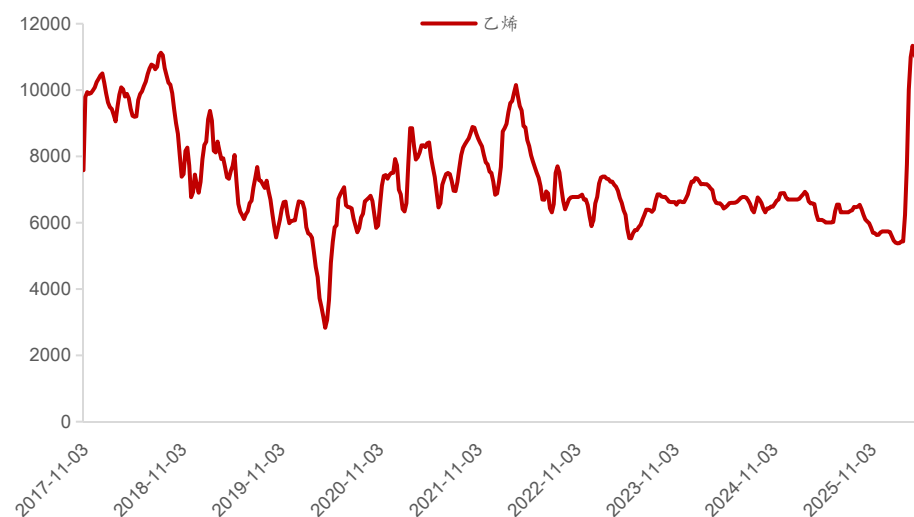
截至5月22日，苯乙烯/乙烯最新周度平均价格分别为9484/8591元/吨，周环比变化为-0.45%/-6.53%。苯乙烯、乙烯价格回落。

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5月22日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新周度平均价格分别为8340/8330/9756元/吨，周环比变化为-9.35%/-1.07%/+2.24%。其中聚丙烯价格上涨，丙烯酸、丙烯酸丁酯价格回落。

图表 10 C3主要产品历史价格分位

单位：元/吨		2026/5/22	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8	2026/5/1
C3 产品	丙烯酸	8340	-9.35%	-32.20%	34.52%	6.92%	39.37%	39.97%	40.02%	42.79%
	丙烯酸丁酯	8330	-1.07%	-24.55%	-9.95%	1.09%	29.05%	29.53%	34.69%	48.24%
	聚丙烯	9756	2.24%	6.61%	27.89%	31.18%	17.71%	17.42%	16.98%	16.06%

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



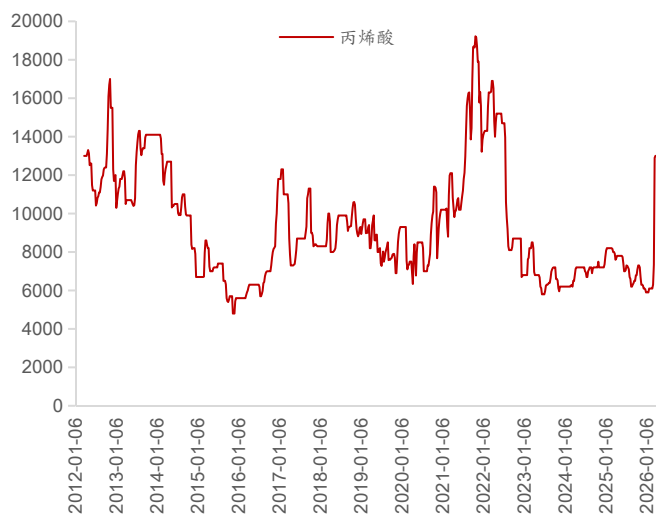
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.2 C3主要产品价格情况

截至5月22日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新周度平均价格分别为8340/8330/9756元/吨，周环比变化为-9.35%/-1.07%/+2.24%。其中聚丙烯价格上涨，丙烯酸、丙烯酸丁酯价格回落。

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



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

- 本周原油、天然气、石脑油、丙烷价格上涨，周环比+3.44%/+7.42%/+1.27%/+0.29%，液氯、丙烯、乙烯、乙烷价格回落，周环比-5.36%/-1.03%/-6.53%/-0.49%。

图表 14 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2026/5/22	周环比	月环比	2024年初以来较2023年同比		2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8	2026/5/1
原料	布伦特原油	108.54	3.44%	10.45%	40.58%	66.63%	46.33%	44.93%	46.06%	51.47%
	天然气	3.07	7.42%	13.62%	15.50%	0.72%	82.95%	83.46%	84.91%	79.27%
	液氯	265	-5.36%	-39.77%	-2919.15%	-232.50%	13.30%	6.01%	4.44%	2.87%
	石脑油	7549	1.27%	2.04%	-3.22%	-1.81%	77.23%	78.93%	80.24%	80.08%
	丙烯	9173	-1.03%	-0.99%	37.97%	37.70%	29.02%	30.00%	24.16%	21.65%
	乙烯	8591	-6.53%	-18.88%	18.70%	43.02%	58.72%	62.66%	72.09%	73.79%
	乙烷	1139	-0.49%	-1.16%	8.04%	-17.39%	77.49%	79.86%	77.83%	70.85%
	丙烷	7500	0.29%	5.34%	33.77%	48.55%	24.19%	22.65%	24.35%	23.45%

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

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
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

2.3 主要原料价格情况

- 截至5月22日，原油/丙烷最新周度平均价格分别为109（美元/桶）/7500（元/吨），周环比变化为+3.44%/+0.29%。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



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5月22日，天然气/乙烷最新周度平均价格分别为3（美元/百万英热）/1139（元/吨），周环比变化为+7.42%/-0.49%。天然气价格上涨，乙烷价格回落。

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，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5月22日，石脑油/丙烯/纯苯最新周度平均价格分别为7549（元/吨）/9173（元/吨）/8377（元/吨），周环比变化为+1.27%/-1.03%/0.14%。

图表 21 石脑油价格走势图（元/吨）



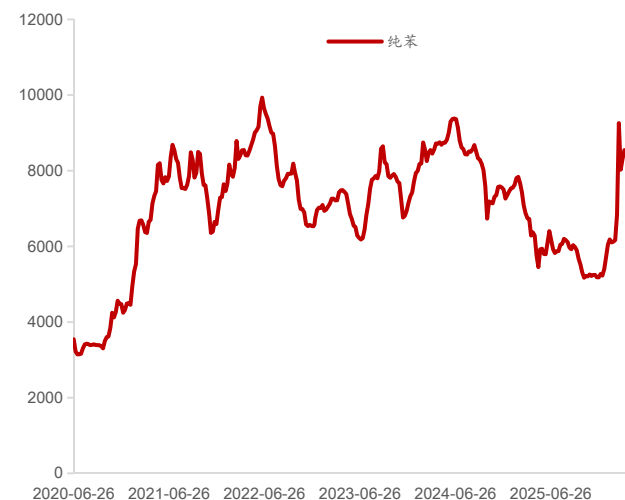
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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



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

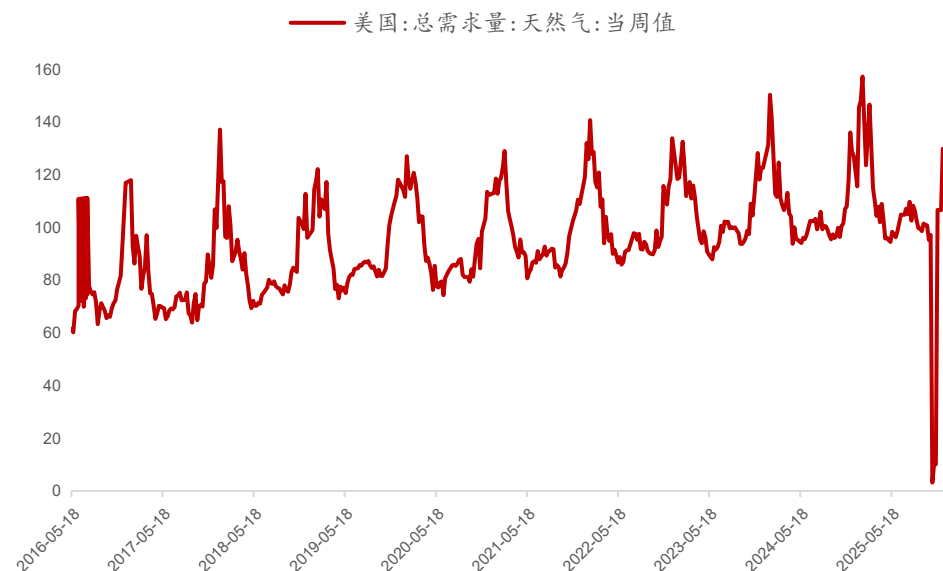
截至5月15日，天然气钻机数为128部，周环比-0.78%；天然气总需求量为100十亿立方英尺，周环比-26.09%，同比-36.35%。

图表 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



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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.1 C2产品价差情况

截至5月22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7130/-146/1082/681/-164/374元/吨，周环比变化为-7.68%/+69.55%/-11.75%/+14.84%/+77.32%/+48.45%。

图表 24 C2产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2026/5/22	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8	2026/5/1
C2 产品	乙烯-乙烷	7130	-7.68%	-21.76%	21.15%	68.23%	54.06%	53.60%	60.21%	66.71%
	乙二醇-乙烯	-146	69.55%	88.77%	-506.02%	-115.54%	33.55%	35.06%	28.03%	26.73%
	环氧乙烷-乙烯	1082	-11.75%	12.45%	20.27%	-44.08%	32.88%	31.46%	23.36%	19.78%
	聚醚大单体-环氧乙烷	681	14.84%	-49.51%	-20.62%	-29.05%	28.01%	32.93%	36.66%	36.77%
	聚乙烯-乙烯	-164	77.32%	92.81%	-116.26%	-110.44%	38.88%	39.46%	34.31%	32.75%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	374	48.45%	311.90%	-39.49%	-78.43%	63.96%	39.73%	19.60%	12.45%

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



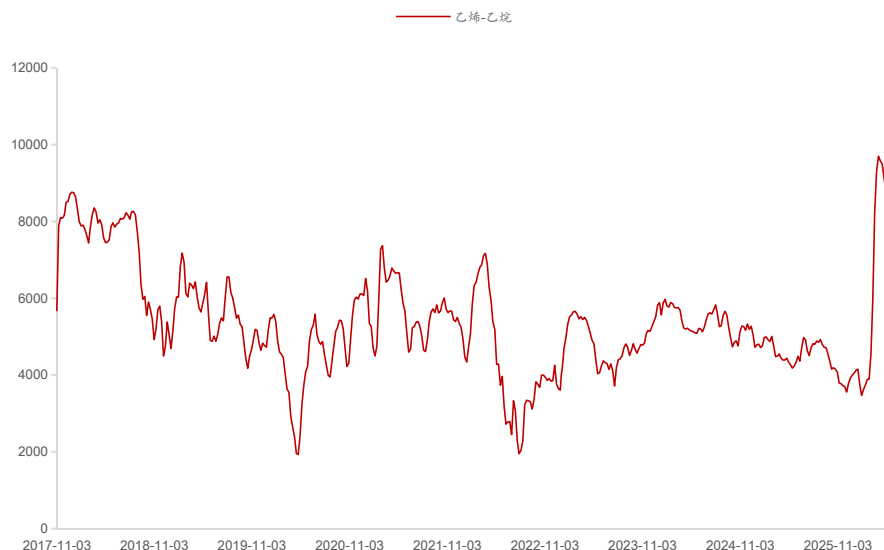
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.1 C2产品价差情况

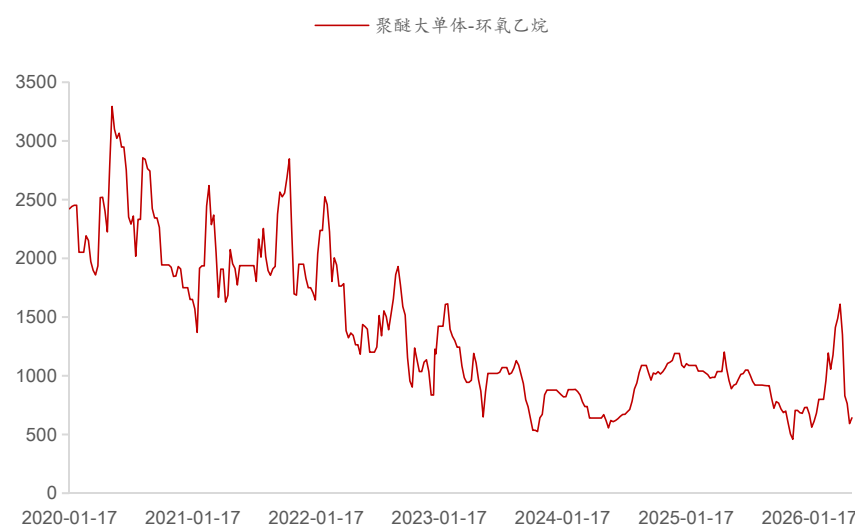
➤ 截至5月22日，乙烯-乙烷最新价差为7130元/吨，周环比变化-7.68%，价差同比收窄；聚醚大单体-环氧乙烷最新价差为681元/吨，周环比变化+14.84%，价差同比扩大。

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



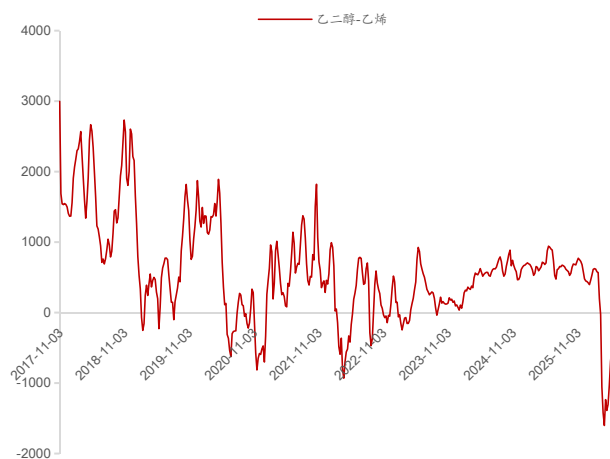
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.1 C2产品价格价差情况

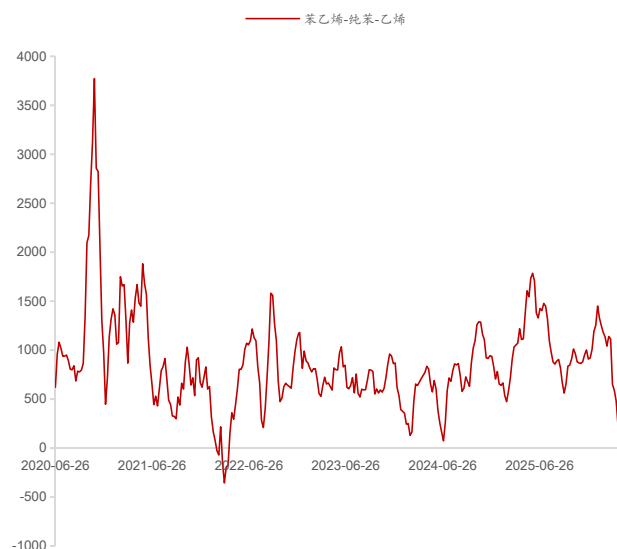
- 截至5月22日，乙二醇-乙烯最新价差为-146元/吨，周环比变化+69.55%，价差同比扩大；环氧乙烷-乙烯最新价差为1082元/吨，周环比变化-11.75%，价差同比收窄；苯乙烯-纯苯-乙烯最新价差为374元/吨，周环比变化+48.45%，价差同比扩大。

图表 27 乙二醇-乙烯价差走势图（元/吨）



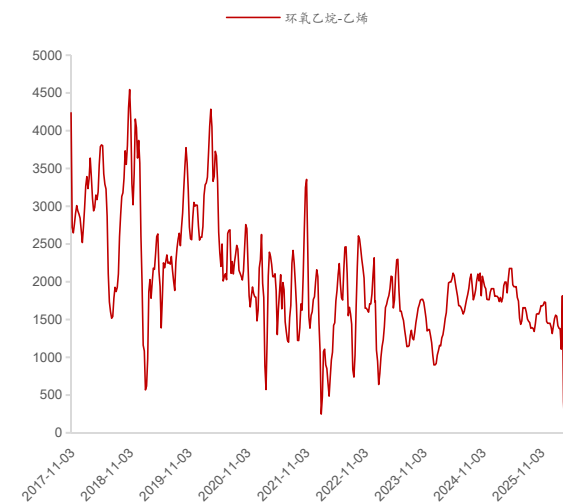
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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



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

- 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173/1735/3326/583元/吨，周环比变化为-41.30%/-31.32%/+14.69%/+113.03%。

图表 30 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2026/5/22	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8	2026/5/1
C3 产品	丙烯-丙烷	173	-41.30%	-76.01%	318.02%	-71.32%	75.16%	75.72%	71.75%	70.35%
	丙烯酸-丙烯	1735	-31.32%	-69.17%	22.83%	-42.22%	47.70%	49.66%	51.21%	56.44%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	3326	14.69%	-9.13%	28.94%	-6.57%	25.65%	24.37%	30.84%	41.58%
	聚丙烯-丙烯	583	113.03%	612.89%	-40.50%	-24.83%	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



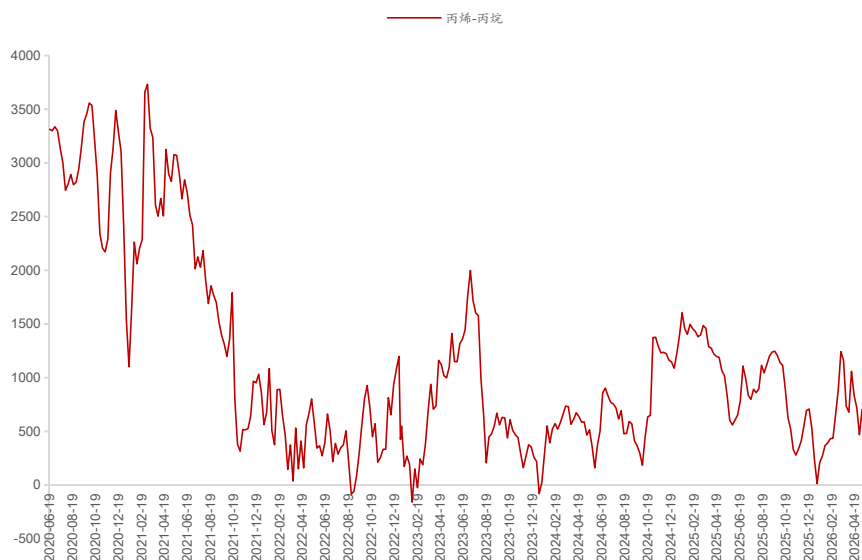
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.2 C3产品价格价差情况

- 截至5月22日，丙烯-丙烷最新价差为173元/吨，周环比变化-41.30%，价差同比收窄；丙烯酸-丙烯最新价差为1735元/吨，周环比变化-31.32%，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



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

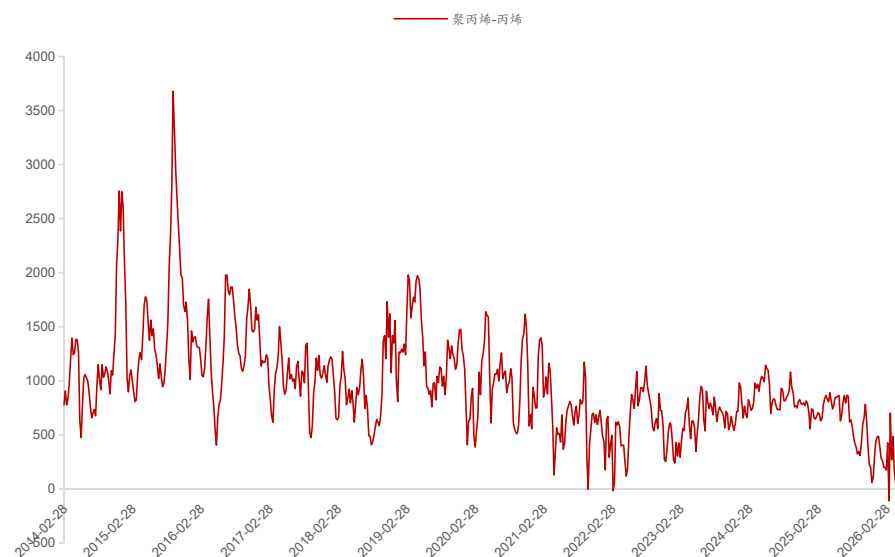
- 截至5月22日，丙烯酸丁酯-丙烯酸最新价差为3326元/吨，周环比变化+14.69%，价差同比扩大；聚丙烯-丙烯最新价差为583元/吨，周环比变化+113.03%，价差同比扩大。

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5月22日乙烯-石脑油价差为1042元/吨，周环比-40.00%，月环比-67.36%；MTO路线价差为6797元/吨，周环比-1.49%，月环比-17.60%。

图表 35 竞争路线价差历史分位（2012起）

单位：元/吨	2026/5/22	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8	2026/5/1
乙烯-石脑油	1042	-40.00%	-67.36%	285.02%	161.95%	35.54%	35.54%	35.54%	35.54%
MTO	6797	-1.49%	-17.60%	45.17%	54.55%	37.93%	37.93%	37.93%	37.93%

资料来源：同花顺，华安证券研究所



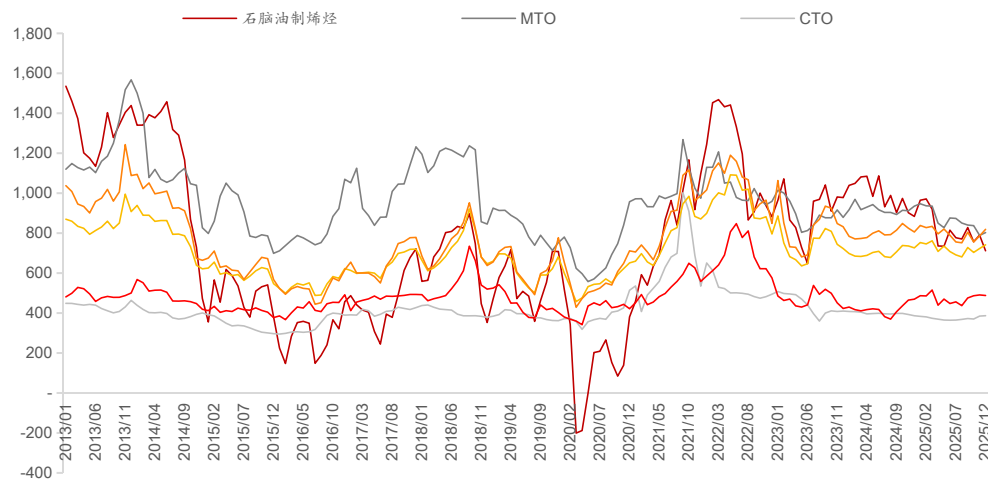
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.2 竞争路线成本情况-乙烯

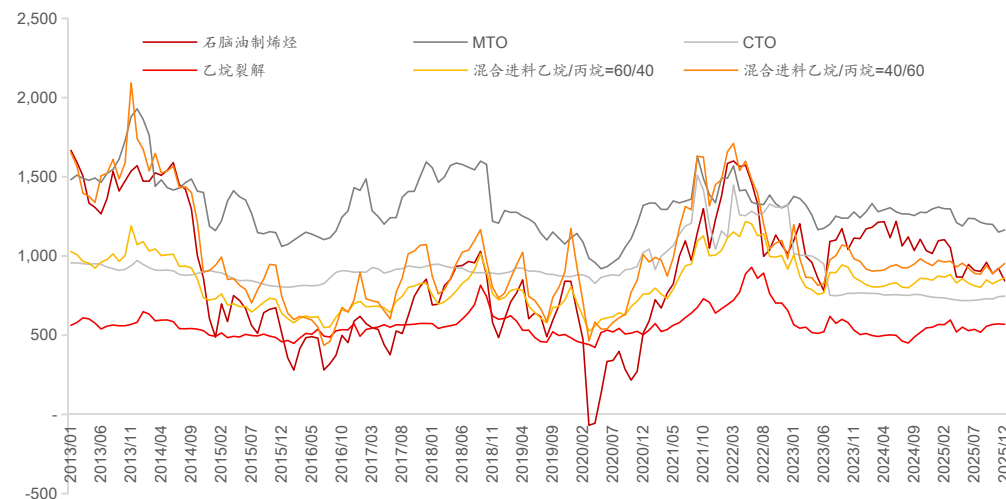
- 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

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



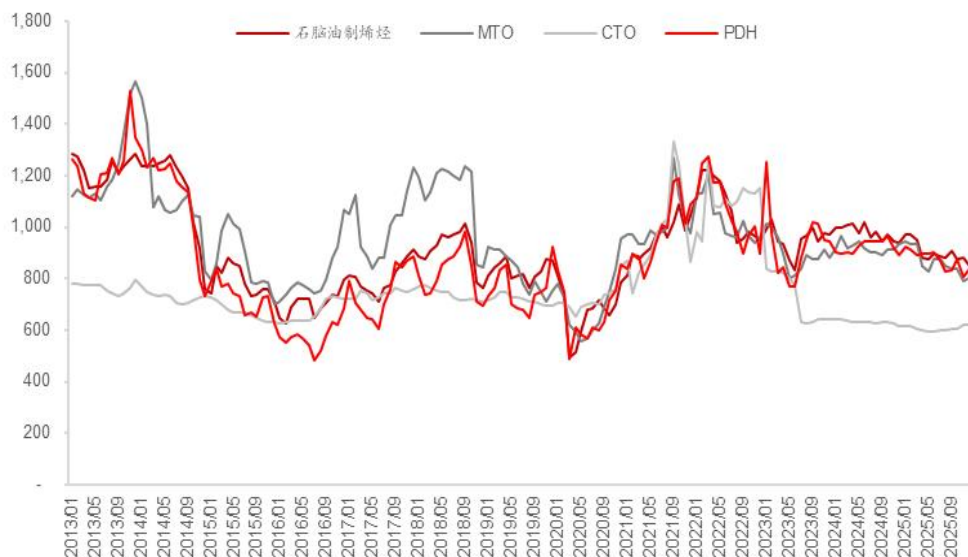
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

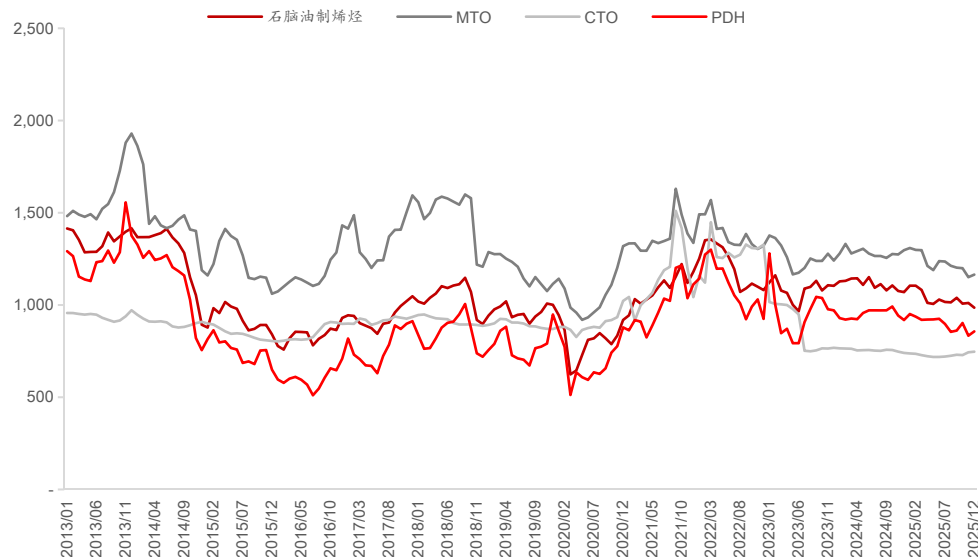
➤ 丙烯方面，pdh目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本未显示出较为明显的优势。

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.3 下游需求情况

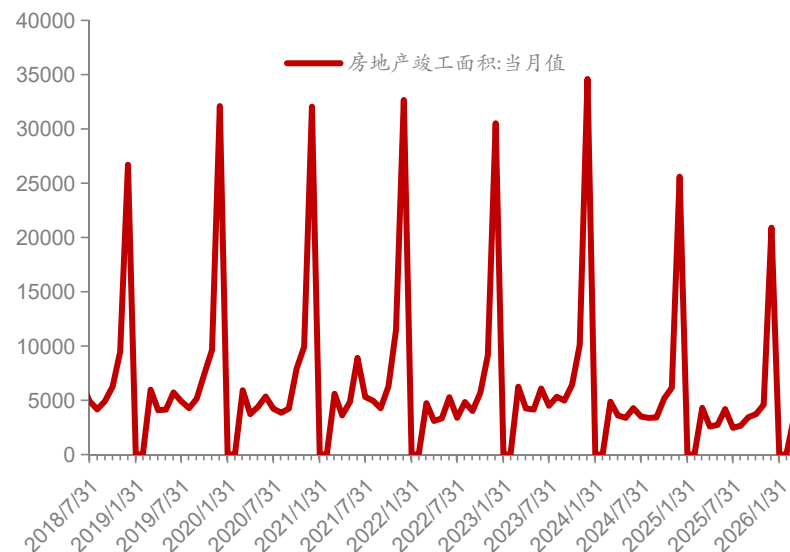
截至4月30日，汽车销量252.6万辆，月环比-12.87%；房地产竣工面积2096.48万平方米，月环比-39.56%。

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



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 5月22日	EPS			PE			估值来源
			25A	26E	27E	25A	26E	27E	
轻烃化工	卫星化学	24.68	1.58	2.26	2.73	11.41	10.92	9.04	华安证券研究所
	金发科技	17.70	0.45	0.69	0.88	27.63	25.79	20.11	同花顺一致预期
	东华能源	7.15	-0.58	0.23	0.49	33.70	30.65	14.59	同花顺一致预期
	万华化学	77.99	3.99	5.50	6.19	19.34	14.18	12.60	华安证券研究所
	金能科技	5.27	0.03	0.19	0.24	-82.49	27.26	21.96	同花顺一致预期
	齐翔腾达	5.57	-0.20	0.32	0.58	451.38	17.68	9.60	同花顺一致预期
	华谊集团	9.54	0.26	0.69	0.73	16.38	13.83	13.07	同花顺一致预期
	中化国际	6.31	-0.62	-0.10	0.17	-5.23	-66.42	37.12	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	18.53	1.01	1.75	2.10	19.19	10.59	8.82	华安证券研究所
	荣盛石化	11.45	0.09	0.78	0.93	55.71	14.68	12.31	华安证券研究所
	东方盛虹	12.39	0.02	0.53	0.66	23.43	23.38	18.77	华安证券研究所
	恒逸石化	13.84	0.08	1.16	1.26	98.42	11.91	10.97	同花顺一致预期
	桐昆股份	19.49	0.86	2.08	2.38	23.67	9.36	8.20	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	26.54	1.56	2.08	2.26	12.12	12.76	11.74	华安证券研究所

注：当前股价根据2026/05/22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。