



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06月01日

华安证券研究所

■ 本周观点

- 本周乙烷价格上涨，截至5月29日为1147元/吨，周环比+1.21%。
- 本周石脑油、乙烷价格上涨，周环比+0.27%/+1.21%，天然气、丙烷价格持平，原油、液氯、丙烯、乙烯价格回落，周环比-3.24%/-5.66%/-0.42%/-1.43%。
- 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17.97%/23.83%/39.75%/26.36%/27.82%/34.86%，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

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	塔里木120万吨/年二期乙烯项目中交	2026/5/25	5月21日，中国石油独山子石化塔里木120万吨/年二期乙烯及配套绿色低碳示范工程顺利中交，项目主体工程全面完工，转入生产准备阶段。项目位于新疆库尔勒上库石化产业园，核心装备国产化率超98%，10套主要装置采用国内自主技术。项目首次将三大核心机组由汽轮机驱动改为电机驱动，并应用CO ₂ 捕集、急冷水热泵工艺等多项创新技术，实现碳减排。项目构建了“绿电直连+碳捕集+蓝氢+蓝氨-绿色化肥”全链条低碳技术体系，全厂每年可减少碳排放137万吨。项目建成后将释放塔里木油田资源优势，打造全球首个乙烯裂解炉碳循环利用标杆。
行业新闻	辽宁：到2030年，绿色石化及精细化工产业集群营收达1.2万亿元	2026/5/26	5月20日，辽宁省委副书记、省长王新伟在“开局起步‘十五五’”辽宁省专题新闻发布会上表示，“十五五”期间，辽宁将依托现有产业集群，打造装备、石化、冶金、消费品四个万亿级“压舱石”产业，加快推动提质升级。《辽宁省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（以下简称《纲要》）提出，加快石化和精细化工产业结构优化。坚持减油、增化、提质，提升高品质基础化工原料供给能力，大力发展精细化学品和化工新材料。加快传统炼厂转型升级，调整炼化装置与产品结构，降低“油化比”，提高炼化一体化水平，增强高端产品自给能力。持续推进化工园区规范化建设，建成一批具有竞争优势的化工园区。加快推进化工老旧装置淘汰退出和更新改造，提升行业本质安全水平。辽宁将打造世界级绿色石化及精细化工产业集群。《纲要》要求，科学化、规模化推动优质炼油产能进一步优化整合、提质升级，延伸产业链条。支持在辽炼化央企提质增效、转型升级。推进大连、盘锦、抚顺、辽阳等地区进一步优化石化产业结构，提升基础化工原料供给能力，保障化工产业链延伸发展。到2030年，化工精细化率达到60%以上，集群营收规模达到1.2万亿元。做实绿氢产业方面，辽宁省将推进氢能在高速公路等场景应用，完善基础设施建设，推动绿色氢氨醇制储运加用”示范应用和全链条发展，打造绿色氢能及氢基能源中心，加快形成产业集聚效应。
行业新闻	我国海上最大规模浅层岩性油田一期开发项目投产	2026/5/28	中国海油5月27日宣布，我国海上最大规模浅层岩性油田——垦利10-2油田群开发项目（一期）全面投产，完成全部79口开发井作业任务，其中24口热采井完成首轮注热作业，原油日产量超2800吨。垦利10-2油田位于渤海南部海域，探明地质储量超1亿吨。垦利10-2油田一期开发项目于2025年7月投产，主要生产设施包括新建的1座中心处理平台和2座无人井口平台。目前，垦利10-2油田设计33口冷采井和24口热采井均已顺利完成启泵作业，标志着该油田一期开发项目全面建成投产。据悉，垦利10-2油田是枝蔓状稠油油藏，油气储存在窄长弯曲的砂体中，不同砂体相互交织，如同树枝在地面上的影子呈现“枝蔓状”，其储量分布具有“散、窄、薄、杂”的特点。针对油田钻完井作业存在井型多、层系多、开发方式多的“三多”特点，项目组采用“一砂一藏一井网”策略，实行“一井一策”方案，打造“一体化”开发亿吨级大油田模式，保证完井即见产、交井即“变现”。

■ 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	国际能源署：全球石油投资或“三连降”，天然气支出将创十年新高	2026/5/29	5月28日，IEA发布的《世界能源投资报告》指出，在中东冲突引发的供应冲击背景下，尽管油价上涨，但预计2026年石油投资将连续第三年出现下降，投资额将低于5000亿美元。报告指出，由于油价上涨的持续时间难以预测、项目筹备周期长、供应链存在限制，加上海上钻井平台供应紧张，上述因素都制约了中东地区以外的石油投资。与石油形成对比，天然气领域投资出现增长。得益于美国和卡塔尔等地新的液化天然气出口项目上马，报告预计今年天然气投资将达到3300亿美元，创下十年来的最高水平。报告称，由霍尔木兹海峡事实上关闭所引发的当前能源危机，正在改变市场对风险的认知，并推动各国进一步寻求能源和运输路线多元化，预计将对未来全球能源投资重点产生长期影响，国际能源署署长法提赫·比罗尔表示：“我们正处于全球有史以来最大规模的能源安全危机之中。我认为这将重塑全球投资策略。”他同时指出，能源生产国与消费国正在加快多元化布局，涵盖贸易路线与能源来源。主要能源进口国正在强化本土资源开发，重点集中在可再生能源、核能以及煤炭等替代选项，以降低对外部供应的依赖。报告预计，2026年对可再生能源项目的投资总额将达到约6650亿美元，其中仅太阳能领域的投资就将达到3650亿美元。与此同时，2026年，煤炭领域的投资额预计将达到1800亿美元，创下2012年以来的最高水平。
能源与资源	尼日利亚计划日增产原油10万桶	2026/5/27	中化新闻网 近日，尼日利亚政府表示，计划在短期内将原油日产量提升10万桶，以抓住市场缺口扩大的窗口期。尼日利亚上游石油监管委员会数据显示，当前尼日利亚原油总产量为166万桶/日，国有NNPC公司正加大国内资产分配力度，包括向丹格特炼油厂增加供应，以满足全球市场需求。尼日利亚作为非洲最大产油国，近年来一直受到投资不足、管道盗窃和运营挑战的困扰，产量长期低于OPEC配额。此次全球原油供应紧张为尼日利亚提供了重启产能的机会。监管机构数据显示，尽管尼日利亚间歇性产量峰值曾达到约180万桶/日，但结构性问题仍使当前生产能力与雄心勃勃的200万桶/日以上路线图之间存在差距。政府此次设定10万桶/日的短期增产目标，意在快速响应市场信号，优先利用现有闲置产能和高产资产进行增量输出。若目标达成，尼日利亚原油总产量将接近176万至180万桶/日区间，显著提升其出口收入。
能源与资源	硫黄价高量紧冲击全球磷肥生产	2026/5/29	霍尔木兹海峡航运中断，导致硫黄供应出现巨大缺口，从而冲击全球磷肥生产。由于电池金属加工等其他行业对硫黄的需求不断增长，磷酸盐市场供应本就已经紧张。咨询公司CRU的市场情报和定价副总裁Chris Lawson表示，磷酸盐供应形势非常严峻，所有主要的磷酸盐供应来源都同时面临压力。总部位于美国的美盛公司是全球最大的化肥生产商之一，由于硫黄成本飙升影响了其盈利能力，该公司已减少了在巴西和美国的磷酸盐产量。全球最大磷酸盐出口商OCP集团也因提前对部分工厂进行维护而减少了产量。化肥贸易商Hexagon集团总裁Christian Wendel表示，硫黄已完全断货。该商品价格从一年前的每吨150至180美元飙升至每吨850至900美元，部分地区的到岸价甚至接近每吨1000美元。CRU化肥主管Willis Thomas则指出，即使磷肥生产商能够获得硫黄供应，但在硫黄价格如此高昂的情况下，他们的盈利能力也难以维持。一些生产商仅硫黄的投入成本就导致磷肥业务的利润为负，这还不包括加工成本。沙特阿拉伯的化肥生产商正试图通过卡车将磷肥运往红海港口，以维持出口。

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

2.1 C2主要产品价格情况

- 截至5月29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8268/7611/7650/4769/9117元/吨，周环比变化为-1.75%/0.00%/-5.44%/-4.38%/-3.87%。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		2026/5/29周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/29	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8	
C2 产品	聚乙烯	8268	-1.75%	-1.73%	0.25%	11.35%	17.97%	19.86%	23.09%	25.66%
	环氧乙烷	7611	0.00%	-15.54%	18.92%	17.09%	23.83%	23.86%	23.89%	23.93%
	聚醚大单体	7650	-5.44%	-20.81%	7.29%	5.37%	39.75%	44.41%	45.75%	46.80%
	乙二醇	4769	-4.38%	-7.03%	8.92%	5.22%	26.36%	28.00%	31.77%	33.28%
	苯乙烯	9117	-3.87%	-7.65%	7.20%	12.43%	27.82%	31.20%	32.57%	37.96%

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

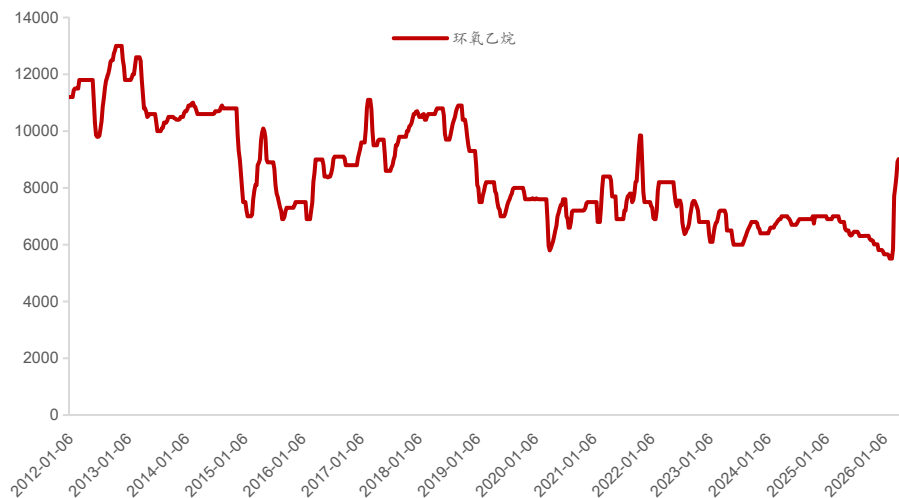
➤ 截至5月29日，聚乙烯/环氧乙烷最新周度平均价格分别为8268/7611元/吨，周环比变化为-1.75%/0.00%。聚乙烯、环氧乙烷价格回落。

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

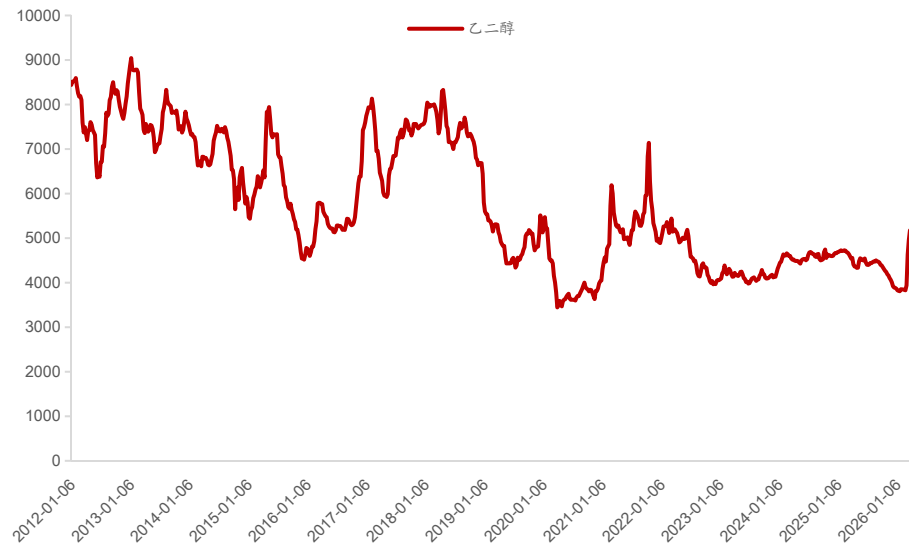
截至5月29日，聚醚大单体/乙二醇最新周度平均价格分别为7650/4769元/吨，周环比变化为-5.44%/-4.38%。聚醚大单体价格回落，乙二醇价格回落。

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



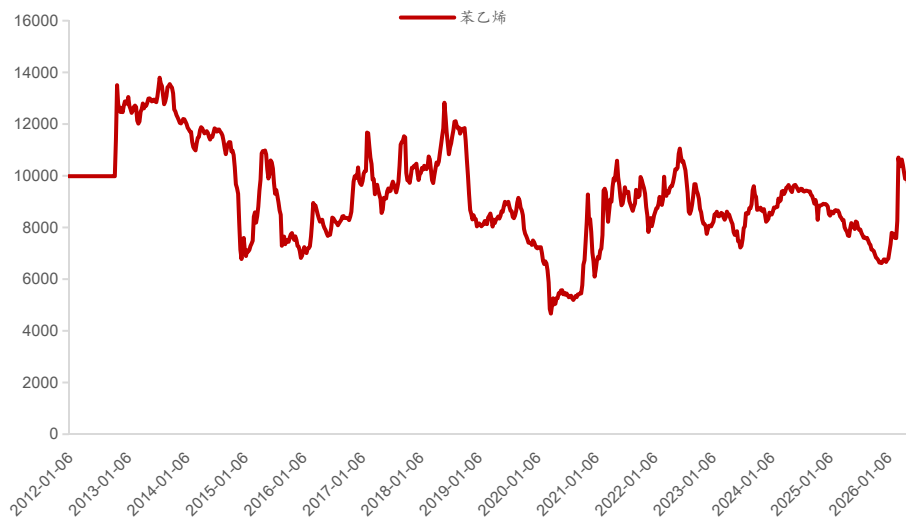
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

■ 2.1 C2主要产品价格情况

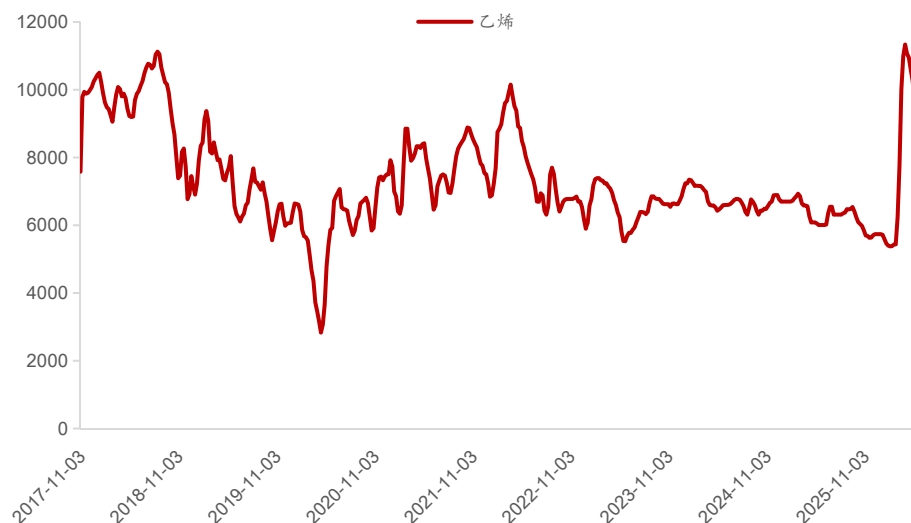
➤ 截至5月29日，苯乙烯/乙烯最新周度平均价格分别为9117/7801元/吨，周环比变化为-3.87%/-9.19%。苯乙烯、乙烯价格回落。

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

■ 2.2 C3主要产品价格情况

➤ 截至5月29日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新周度平均价格分别为8300/8492/9749元/吨，周环比变化为-0.48%/+1.94%/-0.02%。其中丙烯酸丁酯价格上涨，丙烯酸、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		2026/5/29	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/29	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8
C3 产品	丙烯酸	8300	-0.48%	-27.83%	33.87%	7.24%	34.86%	39.37%	39.97%	40.02%
	丙烯酸丁酯	8492	1.94%	-12.55%	-8.20%	4.51%	29.88%	29.05%	29.53%	34.69%
	聚丙烯	9749	-0.02%	4.12%	27.79%	31.42%	18.30%	17.71%	17.42%	16.98%

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



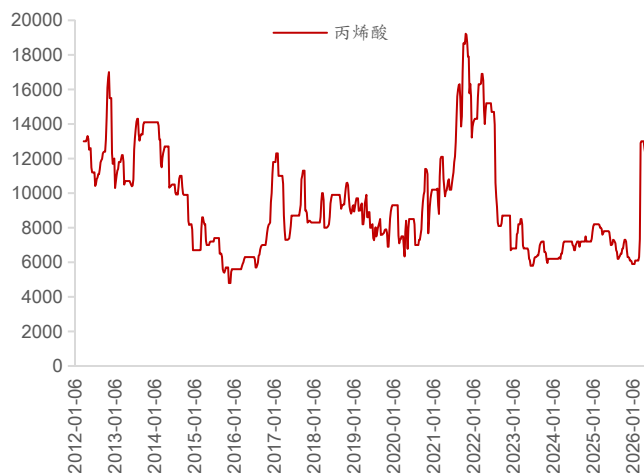
华安证券
HUAAN SECURITIES

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29日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新周度平均价格分别为8300/8492/9749元/吨，周环比变化为-0.48%/+1.94%/-0.02%。其中丙烯酸丁酯价格上涨，丙烯酸、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



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

- 本周石脑油、乙烷价格上涨，周环比+0.76%/+1.21%，原油、天然气、液氯、丙烯、乙烯、丙烷价格回落，周环比-10.53%/-0.26%/-13.69%/-1.38%/-9.19%/-1.78%。

图表 14 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2026/5/29	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/29	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8
原料	布伦特原油	96.67	-10.53%	-13.82%	25.21%	50.69%	49.73%	46.33%	44.93%	46.06%
	天然气	3.10	-0.26%	16.63%	16.63%	2.99%	79.52%	82.95%	83.46%	84.91%
	液氯	242	-13.69%	-56.06%	-2670.92%	-293.80%	12.00%	13.30%	6.01%	4.44%
	石脑油	7607	0.76%	3.49%	-2.48%	-0.74%	77.52%	77.23%	78.93%	80.24%
	丙烯	9034	-1.38%	-2.50%	35.88%	37.46%	19.54%	29.02%	30.00%	24.16%
	乙烯	7801	-9.19%	-24.02%	7.79%	29.88%	58.64%	58.72%	62.66%	72.09%
	乙烷	1147	1.21%	1.02%	8.82%	-12.11%	74.86%	77.49%	79.86%	77.83%
	丙烷	7367	-1.78%	0.50%	31.39%	47.05%	30.86%	24.19%	22.65%	24.35%

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
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29日，原油/丙烷最新周度平均价格分别为97（美元/桶）/7367（元/吨），周环比变化为-10.53%/-1.78%。原油、丙烷价格回落。

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29日，天然气/乙烷最新周度平均价格分别为3（美元/百万英热）/1147（元/吨），周环比变化为-0.26%/+1.21%。天然气价格回落，乙烷价格上涨。

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29日，石脑油/丙烯/纯苯最新周度平均价格分别为7607（元/吨）/9034（元/吨）/7978（元/吨），周环比变化为+0.76%/-1.38%/-4.77%。

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

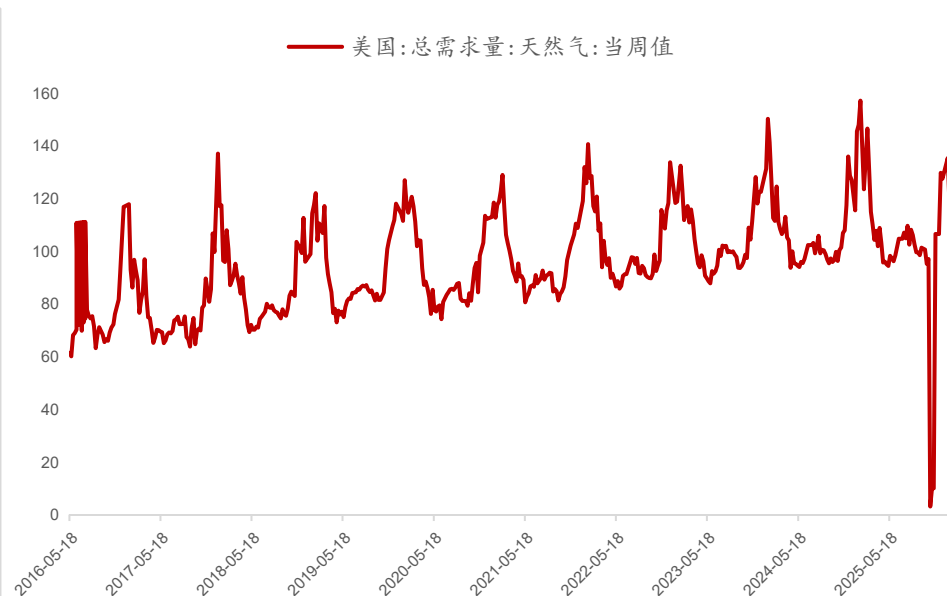
➤ 截至5月15日，天然气钻机数为128部，周环比-0.78%；天然气总需求量为100十亿立方英尺，周环比-26.09%，同比-36.35%。

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29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6330/88/1682/191/466/552元/吨，周环比变化为-11.31%/+152.60%/+55.47%/-69.72%/+364.81%/+47.50%。

图表 24 C2产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2026/5/29	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/29	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8
C2 产品	乙烯-乙烷	6330	-11.31%	-28.16%	7.56%	46.10%	55.18%	54.06%	53.60%	60.21%
	乙二醇-乙烯	88	152.60%	108.54%	144.21%	-90.52%	30.45%	33.55%	35.06%	28.03%
	环氧乙烷-乙烯	1682	55.47%	39.28%	86.98%	-13.07%	32.84%	32.88%	31.46%	23.36%
	聚醚大单体-环氧乙烷	191	-69.72%	-76.95%	-77.73%	-78.53%	26.42%	28.01%	32.93%	36.66%
	聚乙烯-乙烯	466	364.81%	125.14%	-53.80%	-67.13%	35.90%	38.88%	39.46%	34.31%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	552	47.50%	368.72%	-10.75%	-69.07%	74.43%	63.96%	39.73%	19.60%

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

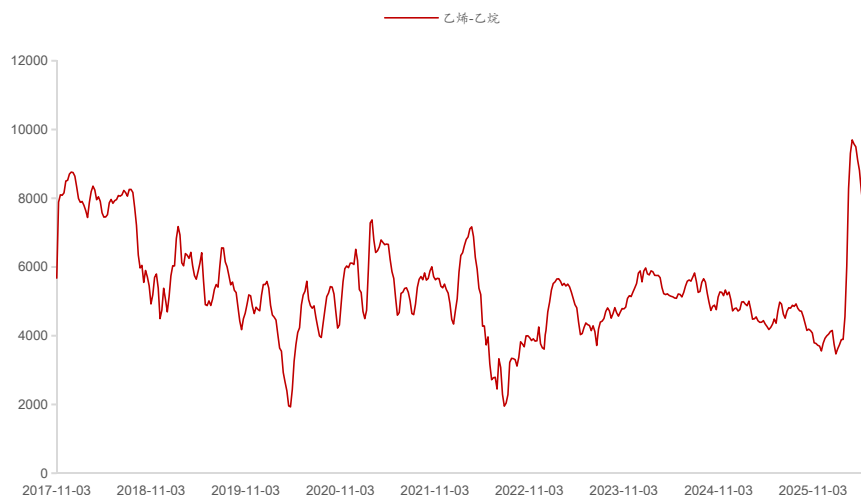
华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

3.1 C2产品价格价差情况

- 截至5月29日，乙烯-乙烷最新价差为6330元/吨，周环比变化-11.31%，价差同比收窄；聚醚大单体-环氧乙烷最新价差为191元/吨，周环比变化-69.72%，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



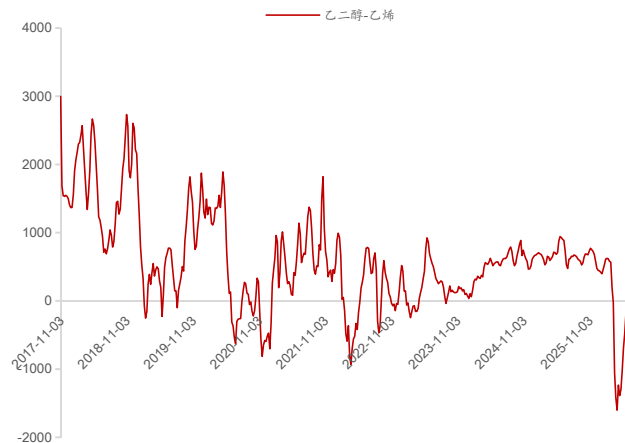
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.1 C2产品价差情况

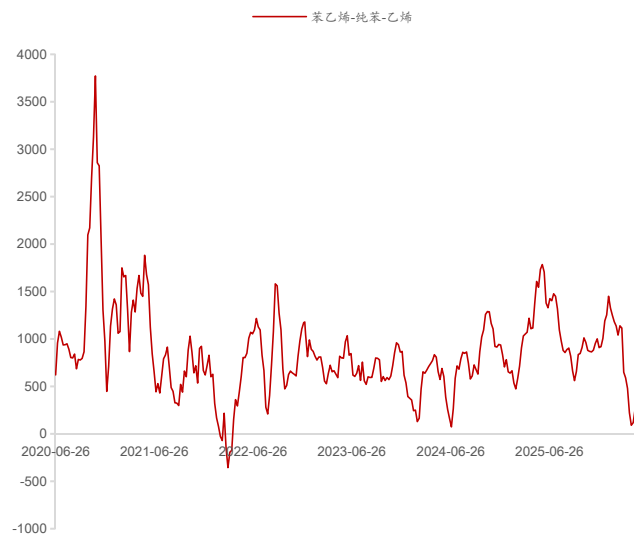
- 截至5月29日，乙二醇-乙烯最新价差为88元/吨，周环比变化+152.60%，价差同比扩大；环氧乙烷-乙烯最新价差为1682元/吨，周环比变化+55.47%，价差同比扩大；苯乙烯-纯苯-乙烯最新价差为552元/吨，周环比变化+47.50%，价差同比扩大。

图表 27 乙二醇-乙烯价差走势图（元/吨）



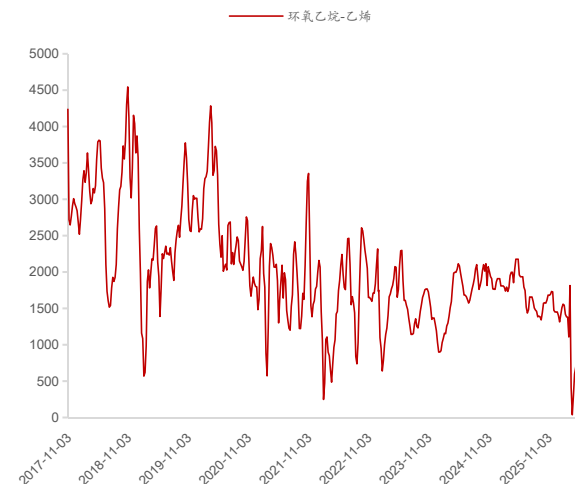
资料来源：同花顺，华安证券研究所

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194/1795/3512/715元/吨，周环比变化为+20.71%/+2.94%/+5.58%/+21.18%。

图表 30 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2026/5/29	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/29	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8
C3 产品	丙烯-丙烷	194	20.71%	-58.62%	344.91%	-65.34%	65.91%	75.16%	75.72%	71.75%
	丙烯酸-丙烯	1795	2.94%	-62.82%	27.06%	-40.31%	42.78%	47.70%	49.66%	51.21%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	3512	5.58%	24.97%	14.47%	0.88%	33.33%	25.65%	24.37%	30.84%
	聚丙烯-丙烯	715	21.18%	631.61%	-27.07%	-15.53%	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



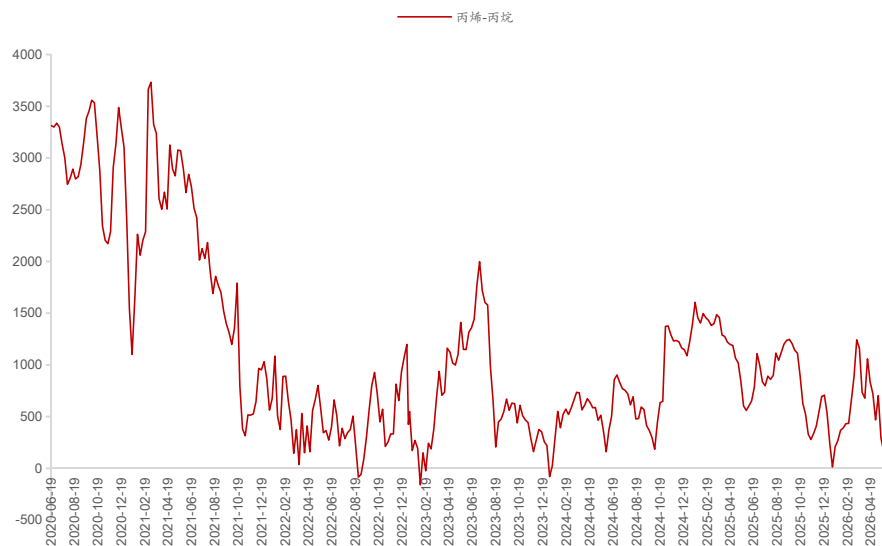
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

3.2 C3产品价格价差情况

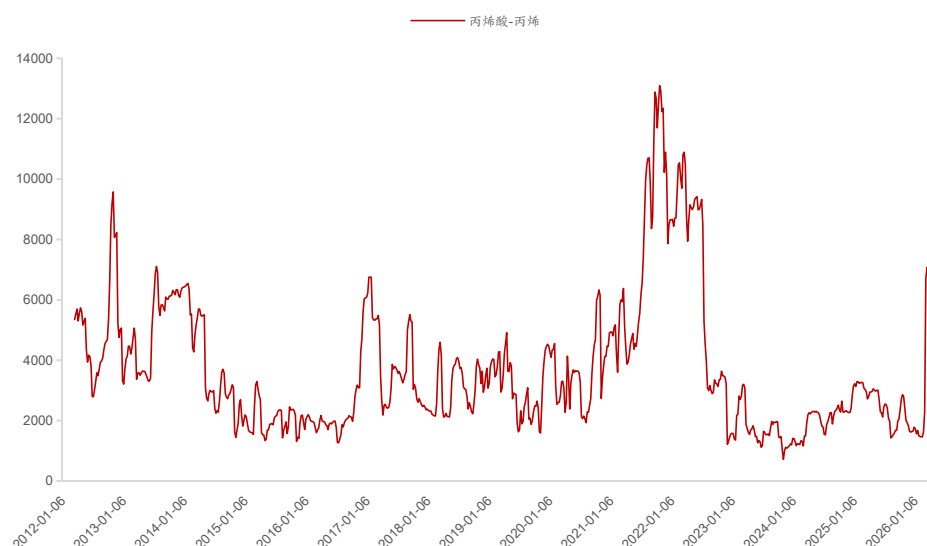
- 截至5月29日，丙烯-丙烷最新价差为194元/吨，周环比变化+20.71%，价差同比扩大；丙烯酸-丙烯最新价差为1795元/吨，周环比变化+2.94%，价差同比扩大。

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

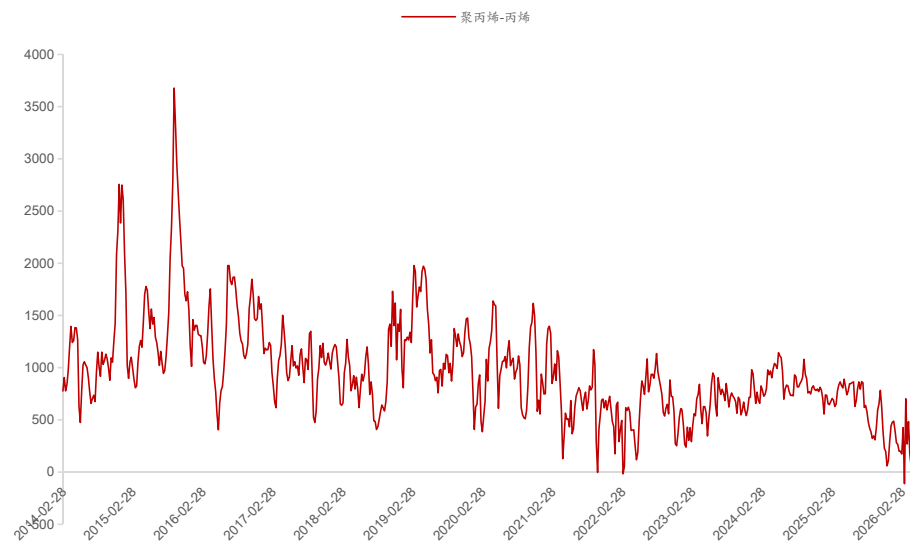
- 截至5月29日，丙烯酸丁酯-丙烯酸最新价差为3512元/吨，周环比变化+5.58%，价差同比扩大；聚丙烯-丙烯最新价差为715元/吨，周环比变化+21.18%，价差同比扩大。

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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29日乙烯-石脑油价差为195元/吨，周环比-81.30%，月环比-93.32%；MTO路线价差为6652元/吨，周环比-1.94%，月环比-15.97%。

图表 35 竞争路线价差历史分位（2012起）

单位：元/吨	2026/5/29	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2026/5/29	2026/5/22	2026/5/15	2026/5/8
乙烯-石脑油	195	-81.30%	-93.32%	134.60%	111.76%	35.54%	35.54%	35.54%	35.54%
MTO	6652	-1.94%	-15.97%	42.08%	54.20%	37.93%	37.93%	37.93%	37.93%

资料来源：同花顺，华安证券研究所



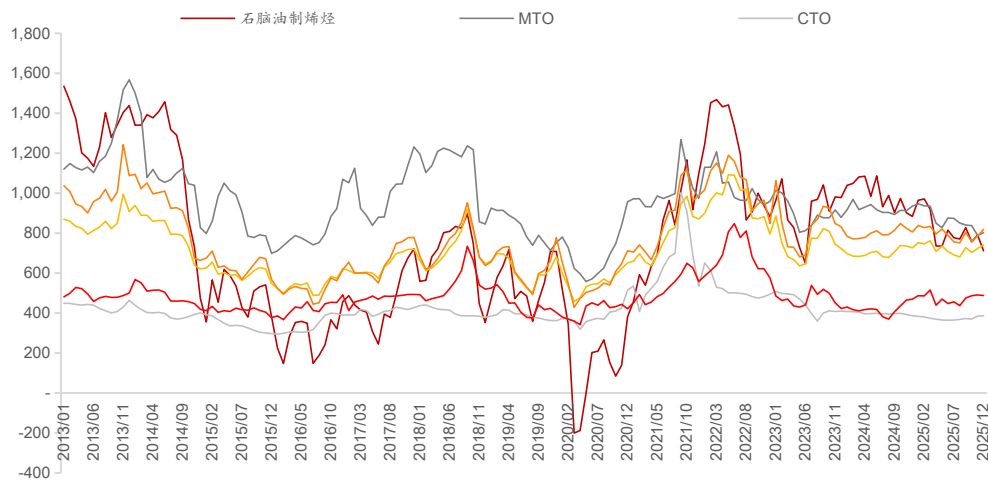
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.2 竞争路线成本情况-乙烯

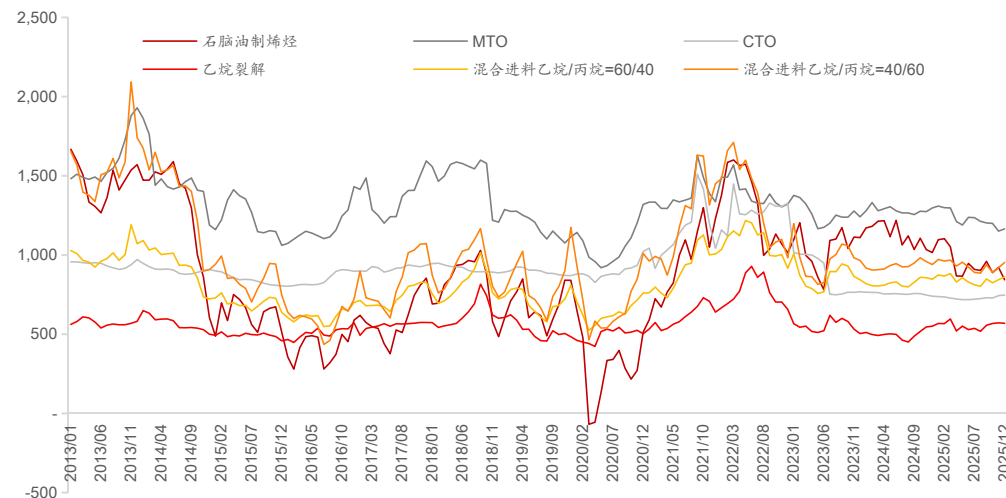
- 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

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



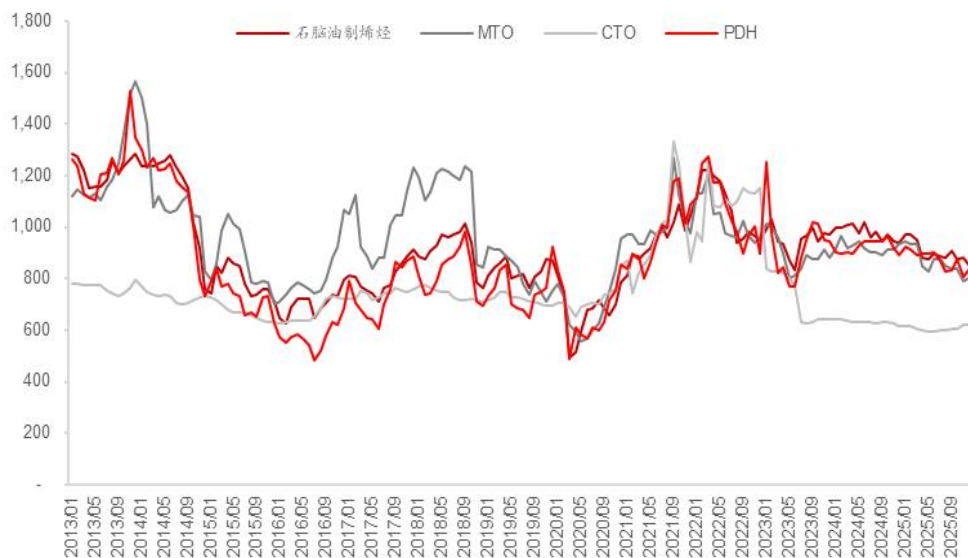
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

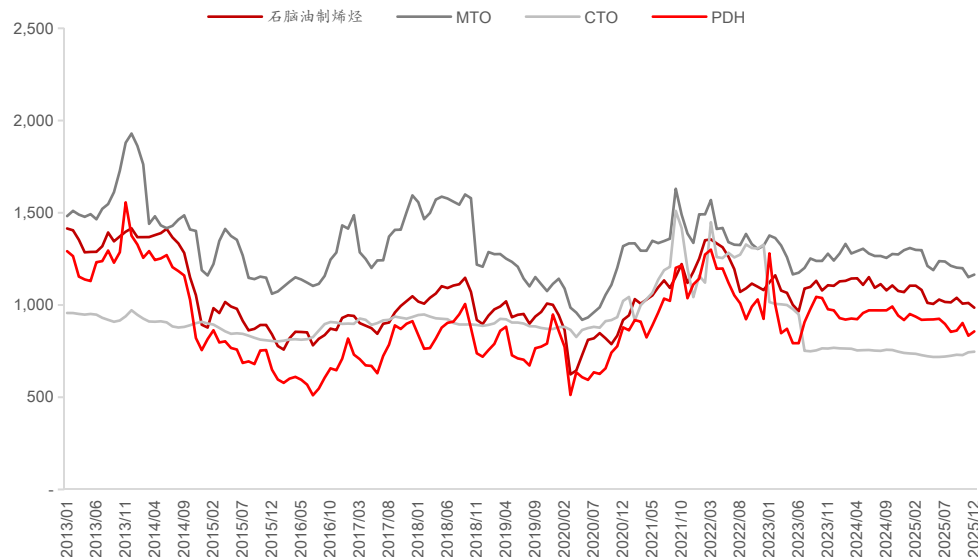
➤ 丙烯方面，pdh目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本未显示出较为明显的优势。

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



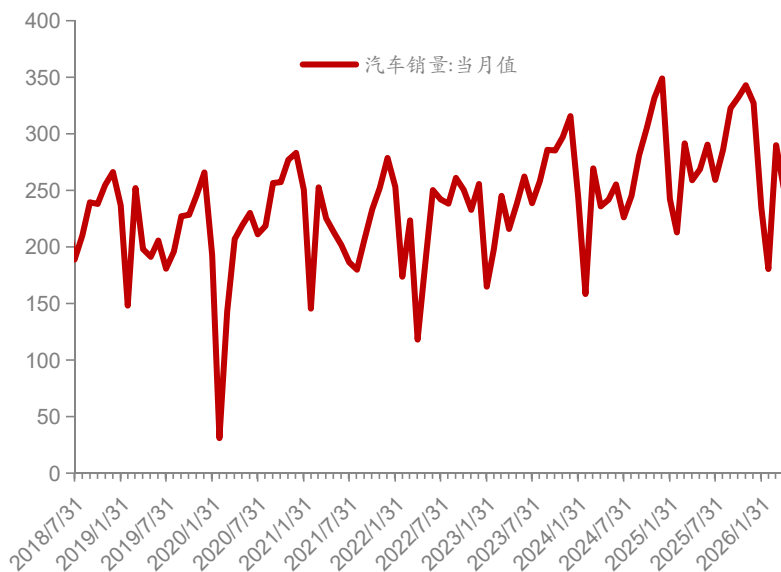
华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

■ 4.3 下游需求情况

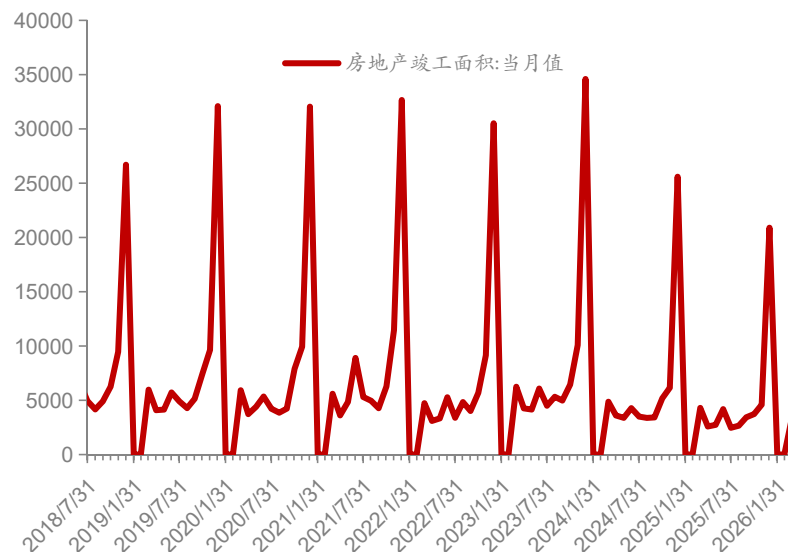
➤ 截至4月30日，汽车销量252.6万辆，月环比-12.87%；房地产竣工面积2096.48万平方米，月环比-39.56%。

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

■ 5 相关企业估值

图表 42 相关企业EPS及PE预估

股价 5月29日	EPS			PE			估值来源
	25A	26E	27E	25A	26E	27E	
23.27	1.58	2.26	2.73	11.41	10.30	8.52	华安证券研究所
16.91	0.45	0.69	0.88	27.63	24.64	19.22	同花顺一致预期
6.34	-0.58	0.23	0.49	33.70	27.18	12.94	同花顺一致预期
73.45	3.99	5.50	6.19	19.34	13.35	11.87	华安证券研究所
5.14	0.03	0.19	0.24	-82.49	26.59	21.42	同花顺一致预期
5.10	-0.20	0.32	0.58	451.38	16.19	8.79	同花顺一致预期
8.74	0.26	0.69	0.73	16.38	12.67	11.97	同花顺一致预期
5.38	-0.62	-0.10	0.17	-5.23	-56.63	31.65	华安证券研究所
17.19	1.01	1.75	2.10	19.19	9.82	8.19	华安证券研究所
11.26	0.09	0.78	0.93	55.71	14.44	12.11	华安证券研究所
12.05	0.02	0.53	0.66	23.43	22.74	18.26	华安证券研究所
12.85	0.08	1.16	1.26	98.42	11.06	10.18	同花顺一致预期
19.08	0.86	2.08	2.38	23.67	9.16	8.03	同花顺一致预期
24.00	1.56	2.08	2.26	12.12	11.54	10.62	华安证券研究所

注：当前股价根据2026/05/29收盘价

资料来源：iFinD，华安证券研究所

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。