

# 新烯烃项目即将投产，行业格局有望向头部集中

2024年10月29日

➤ **事件：**宝丰煤基新材料一期 260 万吨/年煤制烯烃和配套 40 万吨/年植入绿氢耦合制烯烃项目作为全球单厂规模最大的烯烃生产项目将于 11 月投入试生产，有望贡献烯烃增量产能 2.6%。

➤ **新项目分别贡献乙烯和丙烯增量产能 3.0%、2.3%。**内蒙古宝丰煤基新材料项目作为全球单厂规模最大的烯烃生产项目，一期投资 478 亿元，年产 742 万吨甲醇、150 万吨聚乙烯、150 万吨聚丙烯，且其中除了包含 260 万吨/年的煤制烯烃产能外，还包含 40 万吨/年的植入绿氢耦合制烯烃。该项目是推动煤基新材料产业高端化、低碳化、集群化发展的关键一环，对改善地区能源结构、推动区域高质量发展以及促进产业转型升级具有重要意义。据百川盈孚数据，国内乙烯建成产能 5039 万吨/年、丙烯建成产能 6551 万吨/年，因此，预计内蒙古宝丰煤基新材料一期项目投产后，将贡献乙烯、丙烯增量产能分别为 3.0%、2.3%。

➤ **9月烯烃需求同比稳增，环比转弱，后续政策落地有望拉动需求回暖。**据 iFind 数据，2024 年前 9 月乙烯消费量为 2560 万吨（消费量=产量+进口-出口），同比增长 1.9%，其中，9 月份增速放缓，消费量为 284 万吨，同比增长 1.1%，环比下滑 4.1%；丙烯前 9 月消费量为 2680 万吨，同比增长 5.8%，其中，9 月增速也有所放缓，消费量为 308 万吨，同比增长 3.4%，环比下滑 0.8%。随着 9 月末 10 月初政府出台了一揽子增量政策，后续政策落地有望拉动需求回暖。

➤ **布伦特油价大幅下滑，烯烃、长丝价差有望回升。**尽管周末以伊冲突仍在持续，但以色列并未攻击伊朗的核设施和油田，因此地缘政治方面对油价的支撑力度不足，地缘溢价回吐，据 wind 数据，10 月 28 日，布伦特原油价格当日跌幅 5.80% 至 71.64 美元/桶，随着原料价格的下滑，烯烃、长丝价差有望回升，从最新数据来看，石脑油价格迅速下滑，从而，10 月 28 日乙烯/丙烯和石脑油的价差相比上周末扩大 18.5%/14.5%；涤纶长丝因为中间产品较多、传导过程相对烯烃较长，价差扩大幅度小于烯烃，10 月 28 日 FDY/POY/DTY 的价差相比上周末扩大 0.9%/1.2%/0.6%。

➤ **投资建议：**随着行业新增产能不断释放，我们预计头部企业优势将更加明显，建议关注宝丰能源、新凤鸣、桐昆股份。

➤ **风险提示：**原材料价格波动的风险；下游需求不及预期的风险。

## 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600989	宝丰能源	16.22	0.77	1.14	1.69	21	14	10	推荐
603225	新凤鸣	11.40	0.72	1.27	1.50	16	9	8	推荐
601233	桐昆股份	12.00	0.34	1.57	2.23	35	8	5	谨慎推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价)

## 推荐

维持评级



### 分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

### 分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

### 分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan\_yj@mszq.com

### 研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiayi@mszq.com

## 相关研究

- 石化周报：单边驱动不足，油价震荡为主-2024/10/26
- 石化周报：油市短期受情绪主导，静待中国政策落地-2024/10/19
- 石化周报：伊以冲突推涨油价，后续关注局势变化-2024/10/13
- 石化周报：OPEC+或将放松产量，供给担忧情绪发酵-2024/09/28
- 石化周报：美联储降息提振需求预期，油价回暖-2024/09/21

## 分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026