



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 邮箱：wangqf@hazq.com

分析师：潘宁馨 S0010524070002 邮箱：pannx@hazq.com

2024年10月8日 华安证券研究所

## ■ 本周观点

- 本周乙烷价格上升，截至10月4日来到22.8美分/加仑，乙烷裂解价差下降，周环比-4.86%。
- 本周原料天然气上升，周环比为4.14%，乙烷价格上升，周环比为+9.32%，液氯、丙烷价格维持，布伦特原油价格下跌，乙烯价格下跌。
- 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23.30%/14.13%/34.55%/22.55%/43.30%/23.70%，产品价差历史分位62.46%/33.03%/29.55%/38.43%/13.06%/37.70%。
- 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龙头企业卫星化学，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	《突破！中国石油，国内首个！》	2024/09/24	8月30日，煤层气公司建成我国首个百万吨油气当量煤岩气田——大吉气田，为加快推进我国煤岩气开发积累了大量宝贵经验。目前，煤层气公司大吉气田深层煤岩气日产气量突破600万立方米，具备150万吨油气当量的年生产能力，是国内最大的深层煤岩气田。
行业新闻	《中国化学华陆公司签约东南亚首个PDH项目》	2024/09/26	近日，中国化学所属华陆公司、中化六建公司共同与越南富美塑料有限公司（PMP）在越南河内签署30万吨/年丙烷脱氢制聚丙烯（PDH/PP）项目EPC总承包合同。这是华陆公司成功开拓东南亚市场签约的首个PDH项目。
行业新闻	《数个10万吨级POE项目同日开工》	2024/09/30	9月26日，有三个十万吨级的POE项目开工，分别是陕煤集团榆林化学1500万吨/年煤炭分质清洁高效转化示范项目二期工程、中国石油蓝海新材料项目和联泓惠生年产10万吨POE项目。

资料来源：国际石油网、中国石油和化工网，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	《新华社记者亲历伊朗对以色列导弹袭击 最新关键消息——》	2024/10/02	以色列国防军发言人哈加里1日晚发表声明说，伊朗从其领土向以色列发动大规模导弹袭击，共发射超过180枚弹道导弹。伊朗总统佩泽希齐扬当天表示，伊朗当天的导弹袭击是对以色列“侵略”的果断回应，伊朗不寻求战争但坚决抵抗任何威胁。美国国家安全委员会发言人肖恩·萨韦特1日发表声明说，美国总统拜登命令美军帮助以色列抵御来自伊朗的袭击。
能源与资源	《OPEC+维持产量决议不变，沙特警告：不遵守限产协议，油价可能跌至50美元》	2024/10/03	周三，OPEC+的主要成员国举行在线会议，讨论是否放松产量限制。会后该组织发表声明称，OPEC+联合部长级监督委员会（JMMC）会议已结束，会上强调了实现全面合规和减产补偿的重要性。OPEC+未对产量政策做出任何改变，维持12月开始增产的计划。JMMC的下次会议将于12月1日召开。
能源与资源	《俄罗斯储油基地遭袭起火！》	2024/10/05	乌总参谋部承认袭击俄罗斯沃罗涅日州储油设施；俄罗斯紧急情况部发布消息称，火势被迅速扑灭，没有给基地造成损失，初步统计无人员伤亡。

资料来源：国际石油网、中国石油和化工网，华安证券研究所

## 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10月4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8258/6900/8200/4525/8926元/吨，环氧乙烷、聚醚大单体持平，聚乙烯、乙二醇上升，苯乙烯下跌。

图表 3 C2主要产品历史价格分位

单位：元/吨		2024/10/4	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20	2024/9/13
C2产品价格历史分位	聚乙烯	8258	0.22%	-0.32%	0.14%	-2.14%	23.30%	22.13%	22.77%	22.65%
	环氧乙烷	6900	0.00%	0.00%	7.81%	1.47%	14.13%	14.15%	14.17%	14.19%
	聚醚大单体	8200	0.00%	0.00%	10.81%	3.80%	34.55%	34.69%	34.83%	34.97%
	乙二醇	4525	0.33%	-2.58%	3.35%	8.17%	22.55%	21.83%	21.41%	22.80%
	苯乙烯	8926	-1.78%	-4.98%	4.96%	-2.80%	43.30%	45.48%	47.66%	48.64%

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

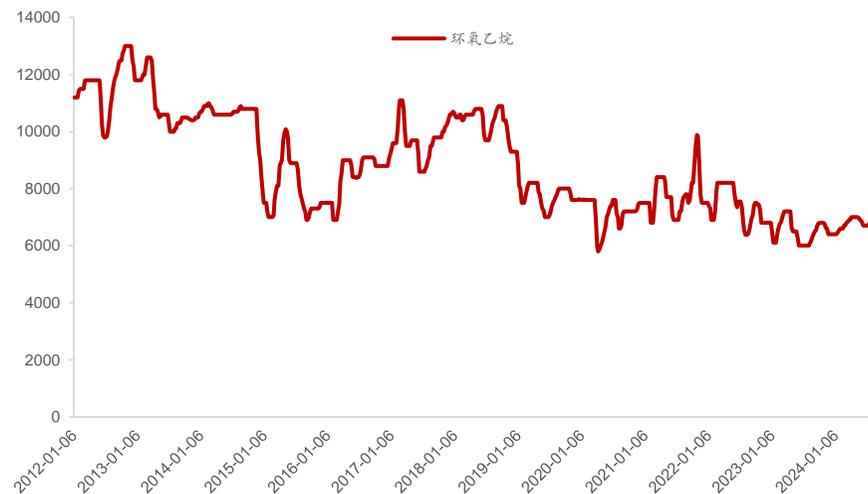
截至10月4日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8258/6900元/吨，周环比变化+0.22%/0.00%。聚乙烯价格略上升，环氧乙烷价格基本保持平稳。

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

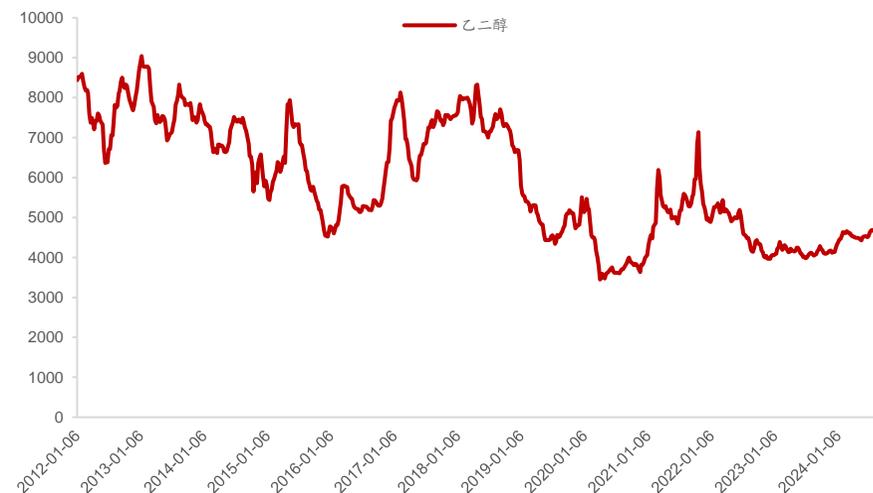
截至10月4日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8200/4525元/吨，聚醚大单体和乙二醇价格周环比变化0.00%/+0.33%。

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）

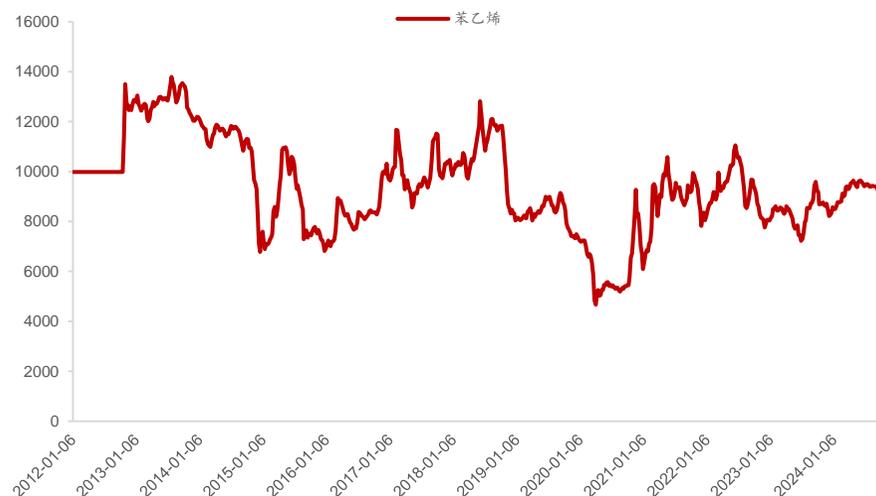


资料来源: 同花顺, 华安证券研究所

## 2.1 C2主要产品价格情况

- 截至10月4日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为8926/6314元/吨，价格周环比变化分别为-1.78%/-1.68%，苯乙烯、乙烯价格均下降。

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10月4日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为7200/8650/7593元/吨，周环比变化0.00%/+0.17%/+0.43%。

图表 10 C3主要产品历史价格分位

单位：元/吨		2024/10/4	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20	2024/9/13
C3产品价格历史分位	丙烯酸	7200	0.00%	0.84%	16.13%	0.00%	23.70%	23.73%	23.77%	23.80%
	丙烯酸丁酯	8650	0.17%	1.88%	-6.49%	-14.78%	29.16%	29.04%	26.75%	25.62%
	聚丙烯	7593	0.43%	-1.99%	-0.47%	-4.83%	12.65%	11.95%	13.61%	14.72%

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10月4日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为7200/8650/7593元/吨，周环比变化0.00%/+0.17%/+0.43%。丙烯酸价格持平，丙烯酸丁酯价格上升，聚丙烯价格上升。

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

- ▶ 本周原料天然气、乙烷价格上升，布伦特原油、石脑油、丙烯、乙烯价格下跌，液氯、丙烷价格维持。截至10月4日，最新原油价格71.54美元/桶，周环比-2.10%，天然气价格为2.67美元/百万英热单位，周环比+4.14%。美国乙烷最新价格1230元/吨，周环比+9.32%。

图表 14 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2024/10/4	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20	2024/9/13
原料价格历史分位	布伦特原油	71.54	-2.10%	-4.25%	-7.34%	-24.18%	46.99%	48.72%	48.49%	46.60%
	天然气	2.67	4.14%	31.98%	0.30%	-7.17%	36.03%	29.92%	19.42%	15.23%
	液氯	500	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.23%	11.25%	11.27%	11.29%
	石脑油	7672	-0.09%	-4.81%	-1.65%	-7.23%	72.67%	73.08%	79.21%	83.40%
	丙烯	6513	-2.10%	-6.03%	-2.04%	-10.42%	10.51%	12.33%	14.60%	16.44%
	乙烯	6314	-1.68%	-6.60%	-4.65%	-7.86%	12.46%	20.75%	24.24%	29.71%
	乙烷	1230	9.32%	43.06%	16.72%	-22.87%	39.18%	27.96%	21.68%	6.48%
丙烷	5451	0.00%	0.00%	-2.78%	-1.58%	54.22%	54.46%	54.70%	54.95%	

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

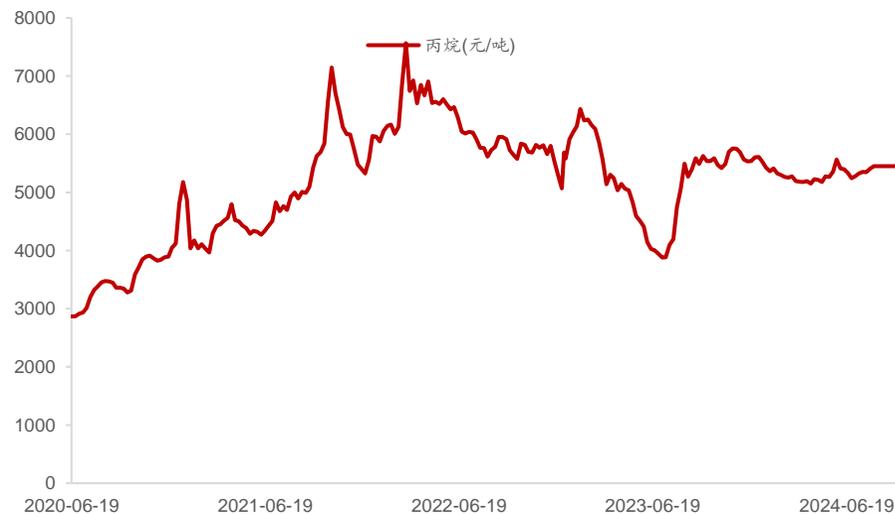
截至10月4日，最新原油价格71.54美元/桶，周环比-2.10%。丙烷价格维持，周环比0.00%。

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10月4日，最新天然气价格为2.67美元/百万英热单位，周环比+4.14%。乙烷最新价格1230元/吨，周环比+9.32%。

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 原材料供需情况

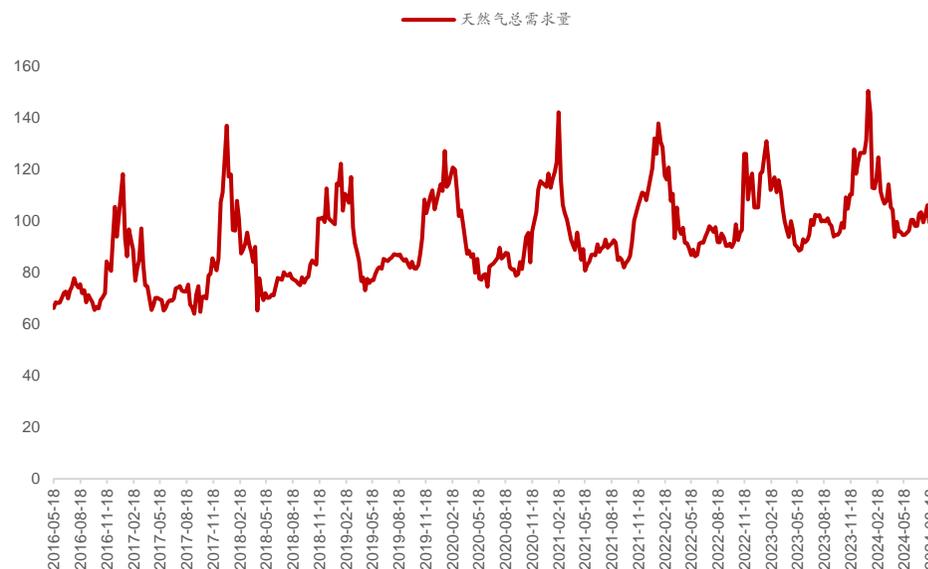
截至10月4日，天然气钻机数量为102部，周环比+3.03%，相较于2023年同比-13.56%。截至10月2日，天然气总需求量为95.9十亿立方英尺，周环比-2.74%，相较于2023年同比+1.48%。

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)

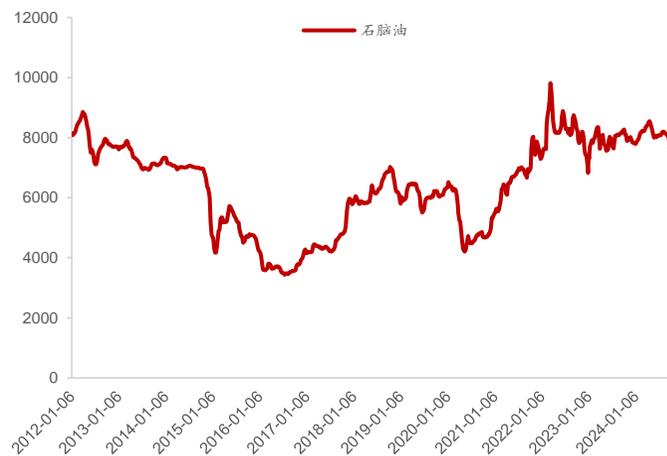


资料来源: EIA, 华安证券研究所

### 2.3 主要原料价格情况

截至10月4日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为7672/6513/8183元/吨，周环比变化-0.09%/-2.10%/-1.27%。石脑油、丙烯、纯苯价格小幅下跌。

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

### 三、主要产品价差情况

# 价差

### 3.1 C2产品价差情况

截至10月4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+4736/+736/+2101/+1438/+1944/+630元/吨，周环比变化分别为-4.86%/+12.12%/+4.05%/+0.00%/+6.93%/-7.00%。本周乙二醇-乙烯、环氧乙烷-乙烯、聚乙烯-乙烯价差扩大，乙烯-乙烷、苯乙烯-纯苯-乙烯价差缩小，聚醚大单体-环氧乙烷价差持平。

图表 24 C2产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2024/10/4	周环比	月环比	2024年初以来较2023年同比		2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20	2024/9/13
C2产品价差历史分位	乙烯-乙烷	4736	-4.86%	-16.28%	-10.13%	-1.47%	22.52%	28.87%	36.29%	43.58%
	乙二醇-乙烯	736	12.12%	25.15%	81.71%	928.31%	38.43%	34.88%	30.27%	29.41%
	环氧乙烷-乙烯	2101	4.05%	19.24%	53.67%	31.99%	33.03%	31.42%	27.25%	24.73%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1438	0.00%	0.00%	27.48%	16.34%	29.55%	29.67%	29.79%	29.91%
	聚乙烯-乙烯	1944	6.93%	27.51%	19.64%	22.59%	62.46%	58.04%	53.31%	48.11%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	630	-7.00%	8.90%	-20.90%	-14.83%	13.06%	15.78%	17.77%	11.91%

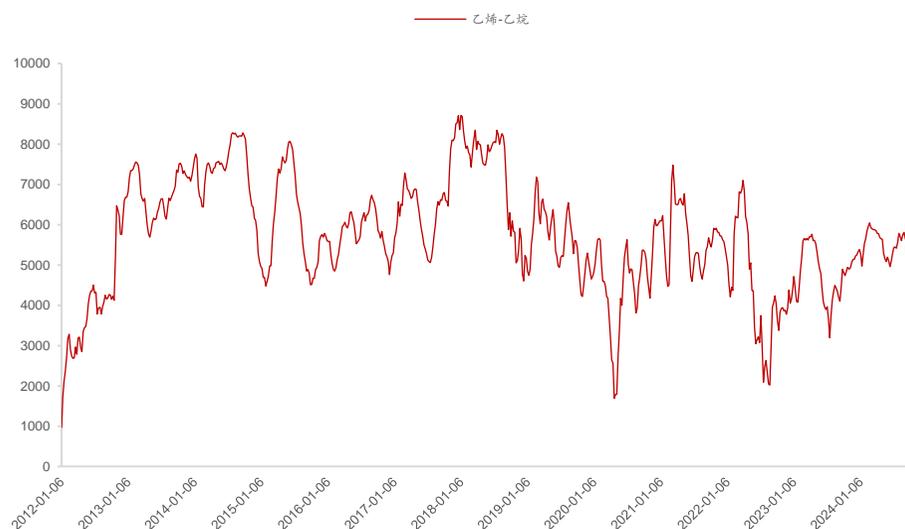
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

### 3.1 C2产品价格价差情况

截至10月4日，乙烷裂解价差缩小，聚醚大单体-环氧乙烷价差持平，周环比分别为-4.86%/0.00%。

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)

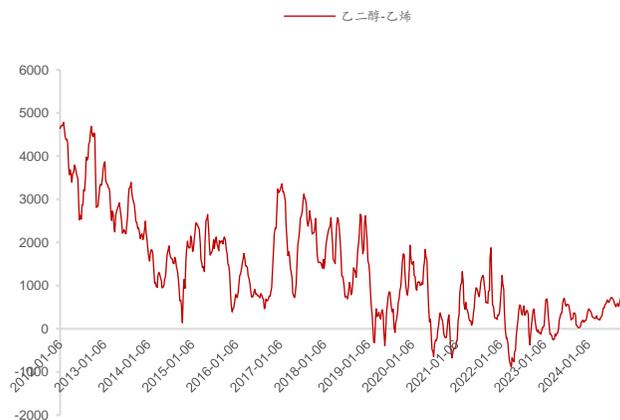


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

### 3.1 C2产品价差情况

截至10月4日，乙二醇-乙烯价差扩大，周环比+12.12%。苯乙烯-纯苯-乙烯价差缩小，周环比-7.00%。环氧乙烷-乙烯价差扩大，周环比+4.05%。

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

截至10月4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-28/+2510/+4330/+1080元/吨，周环比变化分别为-124.70%/+4.17%/+0.35%/+19.01%。

图表 30 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2024/10/4	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20	2024/9/13
C3 产品	丙烯-丙烷	-28	-124.70%	-107.08%	65.15%	-104.43%	1.77%	3.57%	7.62%	10.81%
	丙烯酸-丙烯	2510	4.17%	16.79%	77.68%	27.75%	37.70%	34.86%	33.23%	31.74%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	4330	0.35%	2.95%	-14.35%	-25.73%	41.59%	41.16%	37.22%	36.12%
	聚丙烯-丙烯	1080	19.01%	32.32%	10.18%	52.53%	9.40%	9.42%	9.43%	9.45%

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产品价格价差情况

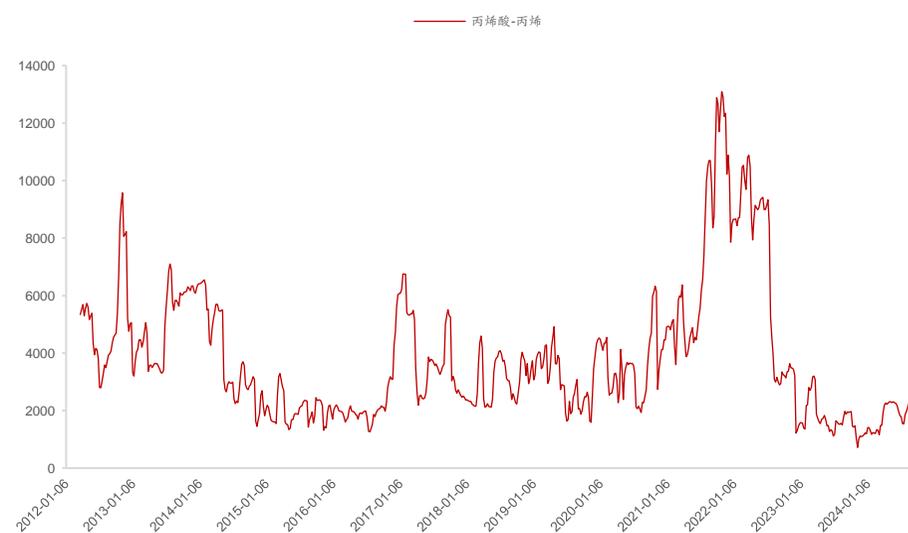
截至10月4日，丙烯-丙烷价差本周大幅收缩，周环比-124.70%；丙烯酸-丙烯价差扩大，周环比+4.17%。

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

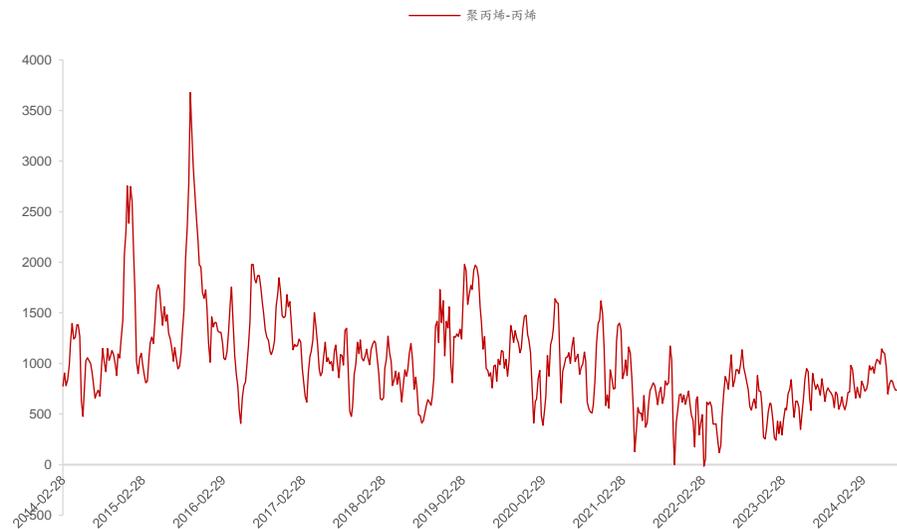
截至10月4日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差+4330元/吨，周环比+0.35%；聚丙烯-丙烯价差+1080元/吨，价差扩大，周环比+19.01%。

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

#### 4.1 竞争路线价差情况

- 截至10月4日，乙烯-石脑油价差为-1357元/吨，周环比-8.01%，月环比-4.51%，相较2024年初-15.16%，MTO路线价差为4008元/吨，周环比-3.64%。

图表 35 竞争路线价差历史分位（2012起）

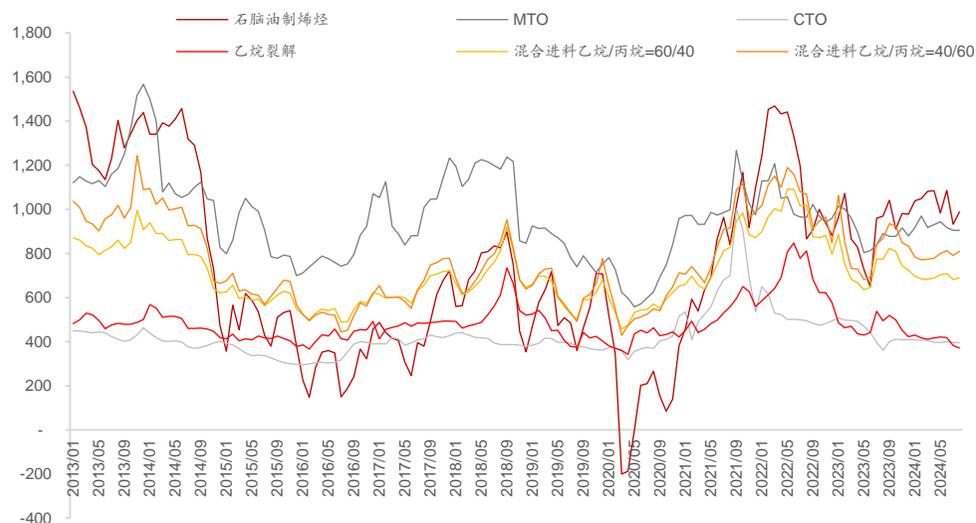
单位：元/吨		2024/10/4	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20	2024/9/13
	乙烯-石脑油	-1357	-8.01%	-4.51%	-15.16%	4.17%	40.00%	40.06%	40.12%	40.18%
	MTO	4008	-3.64%	-10.04%	-2.08%	-14.22%	42.70%	42.77%	42.83%	42.90%

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

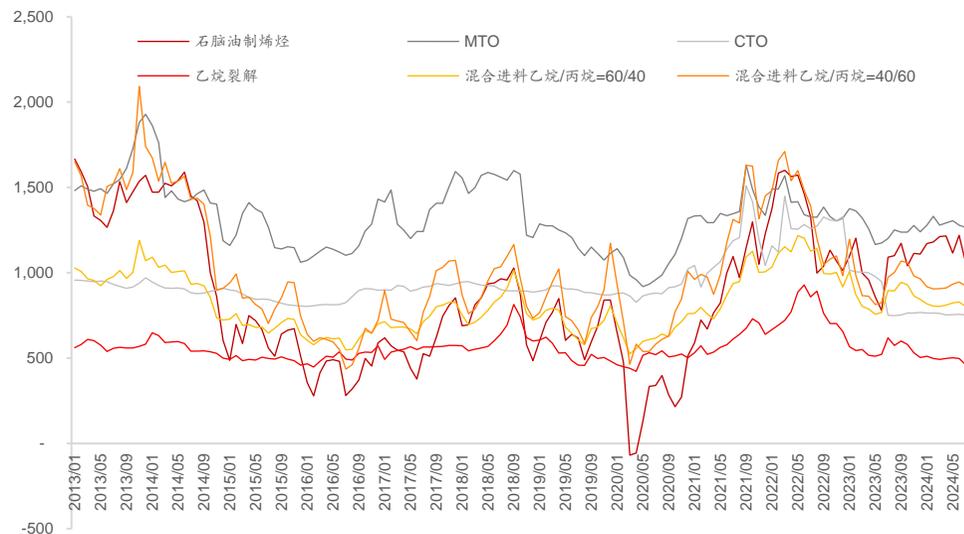
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

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)

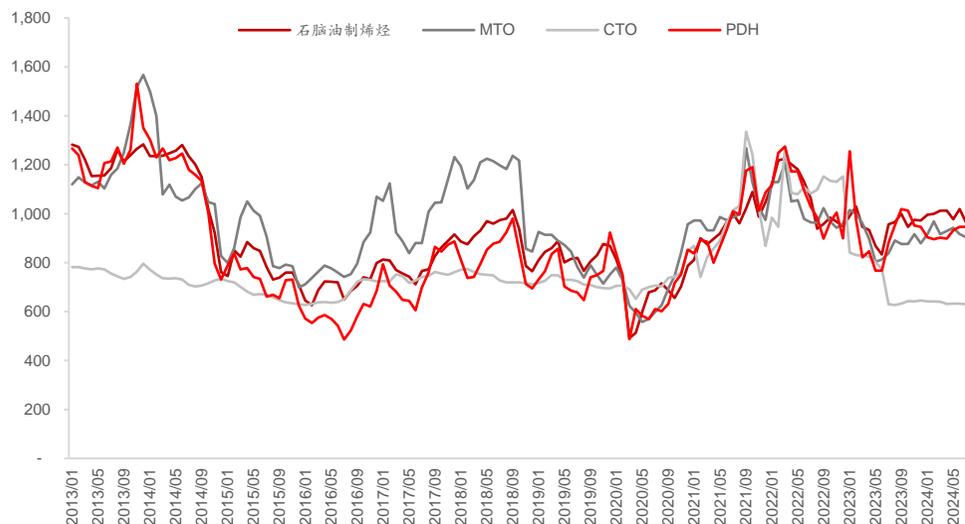


资料来源: wind, 华安证券研究所

## 4.2 竞争路线成本情况-丙烯

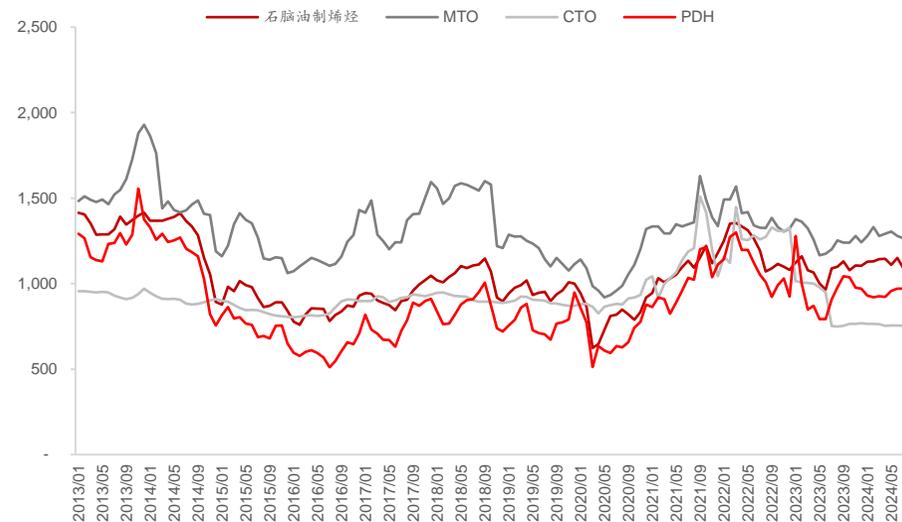
➤ 丙烯方面，pdh目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本未显示出较为明显的优势。

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)

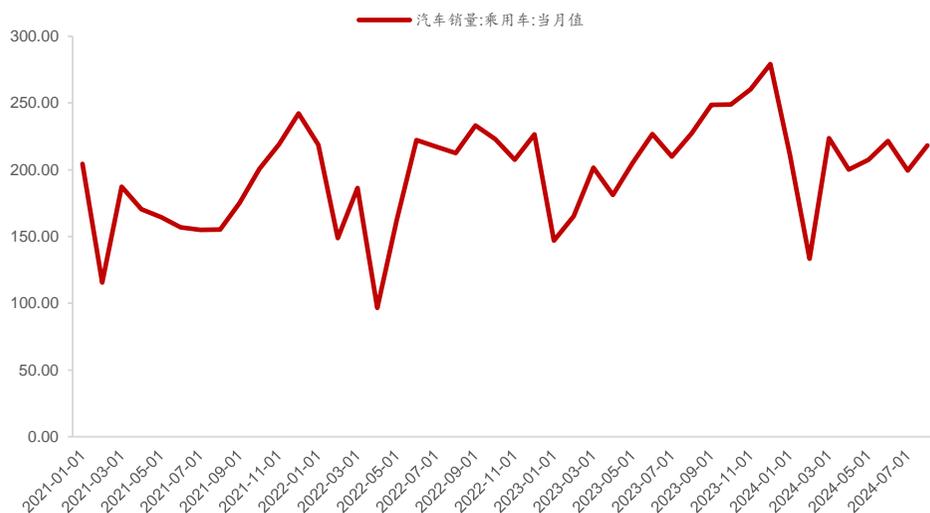


资料来源: wind, 华安证券研究所

### 4.3 下游需求情况

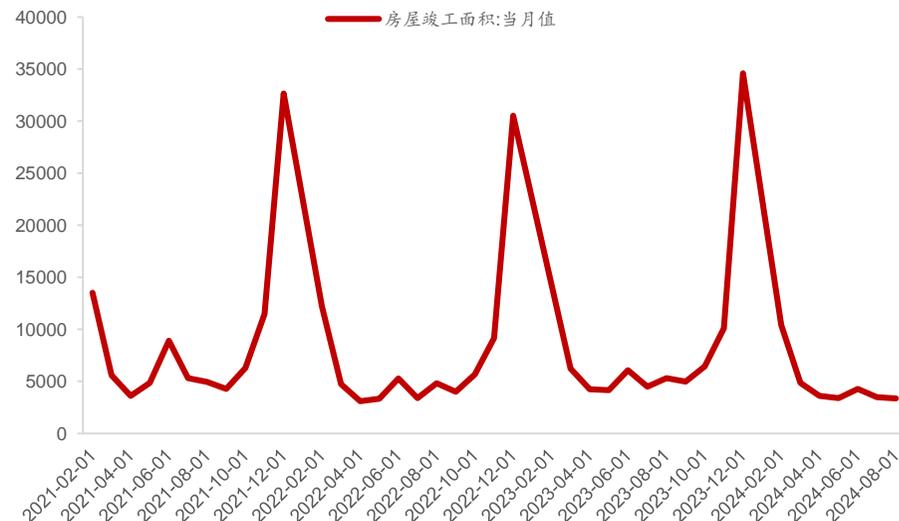
下游需求方面，截至2024年8月31日，汽车销量为218.14万辆，月环比+9.40%；截至2024年8月31日，房屋竣工面积8月单月值为3377.04万平方米，同比变动-36.53%。

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

板块	相关企业	股价 9月30日	EPS			PE			估值来源
			23A	24E	25E	23A	24E	25E	
轻烃化工	卫星化学	18.67	1.42	1.73	2.06	10.37	10.81	9.06	华安证券研究所
	金发科技	8.38	0.12	0.37	0.61	67.41	22.42	13.87	同花顺一致预期
	东华能源	9.70	0.10	0.18	0.32	107.86	54.12	30.52	同花顺一致预期
	万华化学	91.32	5.36	5.81	6.91	14.34	15.71	13.22	华安证券研究所
	金能科技	5.90	0.16	0.00	0.24	49.81	1667.63	24.64	同花顺一致预期
	齐翔腾达	5.76	-0.14	0.19	0.48	-39.12	30.52	12.17	同花顺一致预期
	华谊集团	7.22	0.42	0.51	0.77	15.16	14.03	9.35	同花顺iFinD预期
	中化国际	4.59	-0.51	0.07	0.19	-8.59	65.89	23.87	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	15.66	0.98	1.27	1.57	13.43	12.32	9.94	华安证券研究所
	荣盛石化	10.35	0.11	0.37	0.61	90.49	28.30	16.97	华安证券研究所
	东方盛虹	9.28	0.11	0.53	0.75	88.51	17.49	12.33	华安证券研究所
	恒逸石化	7.01	0.12	0.28	0.38	56.58	25.63	18.47	同花顺一致预期
	桐昆股份	13.54	0.33	1.14	1.61	45.77	11.87	8.43	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	17.35	0.77	1.12	1.85	19.17	15.51	9.40	华安证券研究所

注：当前股价根据2024/09/30收盘价

资料来源：iFinD，华安证券研究所

## ■ 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。