

# 基础化工

## 政策密集，多维度梳理化工子行业“反内卷”突破口

### 整治“内卷式”竞争，供给、需求、政府协同多维度政策实施

2025年7月14日，发改委转发，由国家信息中心发布的观点性文章《综合整治“内卷式”竞争》发布，针对“内卷式”竞争成因以及推荐地方政府和企业的几点“反内卷”措施发表观点。针对如何整治“内卷化”竞争的建议，是从企业供给、社会需求、政府协同多维度建言献策。2025年7月25日，《中国石油和化工》杂志官网刊文《石化行业反“内卷式”竞争之浅见》，在“内卷式”竞争在石化行业表现、石化行业造成“内卷式”竞争的原因、如何“反内卷”以及如何尽快走出“内卷式”竞争发表见解。针对石化行业如何“反内卷”的问题，提出加强行业自律、加大创新差异化、标准先行推动落后产能有序退出三种方式。我们认为，行业“反内卷”不仅仅围绕供给侧，而在供给、需求、政府协同等多维度实现目标。

### 近期多项政策发布或更新，窥探“反内卷”执行方向

近期国务院、国家发改委、国家工信部、国家应急管理部，以及各地方相关部委在“反内卷”方面的一些政策：《价格法》修正案明确加强成本监管，重新调整定价机制；发改委能评在新增碳排放评价和煤炭消费管理的同时，上收50万吨标煤以上项目审批权限；应急管理部制定老旧装置评估方法，并由工信部发文对多行业进行排摸；山西、江苏等省份时隔一年更新“两高”目录，新增设备要求；国务院印发安全生产行动方案，应急管理部更新第二批淘汰落后危险工艺数设备目录。

### 多维度梳理化工各个子行业现状，寻找化工行业“反内卷”突破口

针对化工行业，我们就选择哪个方向作为政策切入点能够实现阻力最小化与效果最大化就行探讨。通过对“亏损程度”、“行业集中度”和“老旧产能占比”三大核心维度的交叉分析，认为单一维度并非最优选择，效果最好、阻力最小的突破口在于那些“高集中度”与“深度亏损”两大特征叠加的细分行业。在这类细分行业中的企业自救意愿强，头部企业市场影响力强，行业具备协同基础。

我们根据卓创资讯、百川盈孚行业数据，梳理了127化工子行业2024年为基准的：20年以上产能占比，行业集中度（CR4，部分行业无CR4数据的，采用CR3或CR5），行业平均毛利，并标注了2023年版能效水平重点行业，形成四张化工细分行业分析表。我们认为，亏损程度高、行业集中度高、老旧产能占比高、开工率高的细分化工行业，或将会更容易作为化工行业“反内卷”的突破口，以最短的路径实现目标。根据上述化工领域多维度数据筛选，纯碱、氨纶、染料（活性染料、分散染料）、煤化工（DMF、己内酰胺、辛醇、尿素、醋酸酯等）、聚氨酯（TDI、MDI）、钛白粉、有机硅等行业大类，同时满足至少2条以上筛选标准，建议高度关注。

**风险提示：**外部因素影响下，政策执行不达预期；安全、环保事故等对化工行业冲击的风险；反内卷”政策背景下，落后企业面临被淘汰风险。

证券研究报告

2025年07月30日

投资评级

行业评级

中性(维持评级)

上次评级

中性

作者

郭建奇

分析师

SAC 执业证书编号：S1110522110002

guojianqi@tfzq.com

唐婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110519070001

tjie@tfzq.com

张峰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080008

zhangfeng@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《基础化工-行业专题研究:25Q2 持仓配置环比微降，中小盘股持仓比例提升》 2025-07-29
- 2 《基础化工-行业研究周报:国家发改委发布《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》，纯碱、有机硅、MDI 价格上涨》 2025-07-29
- 3 《基础化工-行业专题研究:参考供给侧改革，通过“成本要素”定价“反内卷”》 2025-07-23

## 内容目录

1. 整治“内卷式”竞争，供给、需求、政府协同多维度政策实施.....	4
1.1. 国家信息中心文章《综合整治“内卷式”竞争》，“力求精准有效、实现多方共赢”.....	4
1.1.1. 找准“内卷式”竞争成因，相应的治理对策才能更具针对性.....	4
1.1.2. 新形势下，综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为，具体可采取的举措.....	4
1.1.3. 专家建言从“多维度”推动“反内卷”，企业供给、社会需求、政府协同.....	6
1.2. 石化联合会副会长发文畅谈化工行业“反内卷”，化工行业“内卷式”竞争较为严重.....	6
1.2.1. “内卷式”竞争在石化化工行业的表现.....	6
1.2.2. 石化化工行业造成“内卷式”竞争的原因.....	6
1.2.3. 石化行业如何反“内卷”？并非一味控制供给，多维度完成“反内卷”.....	7
1.2.4. 石化联合会建言三条，从自律、创新、提高标准三个维度，站在供给角度多维度整治“内卷”竞争.....	8
2. 近期多项政策发布或更新，窥探“反内卷”执行方向.....	9
2.1. 《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见.....	9
2.1.1. 修正草案涉及 10 条，其中定价机制、成本监管、规范价格秩序治理“内卷式”竞争等方面，剑指“内卷式”竞争.....	9
2.2. 《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》-遏制两高、上收审批、避免“内卷式竞争”.....	9
2.2.1. 适应新形势新要求、完善节能降碳制度体系的重要举措.....	9
2.3. 应急管理部印发《老旧装置评估方法》，工信部发文进行化工行业老旧装置摸排，多维度摸排行业状况.....	11
2.4. 山西、江苏省更新《“两高”项目管理目录》，管理更加精细化.....	11
2.5. 2024 年，国务院安委会印发《安全生产治本攻坚三年行动方案（2024-2026 年）》，应急管理部发布《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术设备目录（第二批）》.....	11
2.5.1. 应急管理部制定发布了《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术设备目录（第二批）》，淘汰落后危险工艺是安全生产治本攻坚三年行动方案的重要举措.....	12
3. 多维度梳理化工各个子行业现状.....	12
3.1. 化工行业多维度梳理，寻找“反内卷”突破口.....	13
3.1.1. 多维度数据梳理 127 个子行业.....	13
3.1.2. 投资建议.....	17
4. 风险提示.....	17
4.1. 外部因素影响下，政策执行不达预期.....	17
4.2. 安全、环保事故等对化工行业冲击的风险.....	17
4.3. “反内卷”政策背景下，落后企业面临被淘汰风险.....	17

## 图表目录

图 1：安全生产治本攻坚三年行动方案（2024-2026 年）八项行动.....	12
--	----

表 1: 近五年部分石化产品产能产量的增长情况 .....	7
表 2: 符合 3-4 条的化工细分行业 .....	13
表 3: 符合 2 条的化工细分行业 .....	14
表 4: 符合 1 条的化工细分行业 .....	15
表 5: 四条标准均不符合的化工细分行业 .....	16

## 1. 整治“内卷式”竞争，供给、需求、政府协同多维度政策实施

### 1.1. 国家信息中心文章《综合整治“内卷式”竞争》，“力求精准有效、实现多方共赢”

2025年7月14日，发改委转发，由国家信息中心发布的观点性文章《综合整治“内卷式”竞争》发布，针对“内卷式”竞争成因以及推荐地方政府和企业的几点“反内卷”措施发表观点。

#### 1.1.1. 找准“内卷式”竞争成因，相应的治理对策才能更具针对性

**一是个别领域公平竞争失序**，背后是微观领域相应标准规范的缺失。当前，科技革命和产业变革快速发展。在一些新兴行业，从事不当竞争方短期内并未受到标准规范的惩罚，反而获得了利润，由此形成循环，不断干扰公平竞争秩序，甚至出现“劣币驱逐良币”的现象。

**二是个别领域价格信号失灵**。价格就是市场经济的信号灯，价格严重偏离成本，即便有量的积累，也无法真正产生效益，行业可能反而失去发生质变的动力和资金支撑。价格严重偏离成本，产品的质量也很难得到保障。

**三是个别领域优惠政策失当**。优惠政策要具有普惠性，这是公平竞争的重要内涵之一。一定范围内存在的过度承诺、人为压低要素价格等行为，不利于经营主体按照市场规律去配置资源，客观上造成要素获取方式上的不平等。治理“内卷式”竞争，核心就是治理价格信号失灵、扭曲。各类政策应聚焦推动实现价格信号灵敏、有效发力这一本质和重点，让市场机制有效发挥作用。

在厘清“内卷式”竞争本质特征的基础上，开展综合整治的关键是找到有效的路径。路径清晰了，政策才能“各就其位”、协同一致，才能产生“滴灌”作用。找准路径的核心在于，把中央经济工作会议提出的“必须统筹好有效市场和有为政府的关系”落到实处，形成既“放得活”又“管得住”的经济秩序。按照市场主导、政府引导、多方参与的原则，调动多方积极性共同推动行业竞争秩序更加规范。

在连接政府和市场的实践中，有一类主体的力量应该得到进一步发挥，即大型的行业协会。行业协会可以切实发挥好桥梁纽带作用，用好广泛联系企业、熟悉一线生产实际情况、专业化程度较高的优势，在行业竞争规范、自律，产品质量标准等方面积极作为，协助行业主管部门做好公平竞争秩序的维护。

进一步看，综合整治“内卷式”竞争，需坚持系统观念、坚持问题导向和目标导向、坚持具体问题具体分析，既要防止“一哄而上”，更要防止“一哄而散”。一个基本思路是，用好标准规范约束不当竞争行为，用好法治手段斩断从“价格战”到“极限压价”的循环链条，用好各类政策切实扩大有效需求、提振居民消费，加快打通经济循环堵点。

在推动产业转型升级的过程中，尤其要注重因业施策，把涉及公平竞争的管理规范落实到位，做好做细政策出台前后的衔接、过渡，并进一步把产业发展和环境优化结合起来，通过破解一个难题解决一类问题，进而惠及整个行业。与此同时，可及时总结一批可推广、可复制的案例，达到有效引导行业行为的目的。

#### 1.1.2. 新形势下，综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为，具体可采取的举措

新形势下，综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为，具体可采取以下几个举措：

**第一，推动行业协会加快探索相应的产品质量标准规范，让劣质产品失去生存空间。**

做好产品（服务）质量领域的标准规范建设，是一件复杂但必须“破题”的事情。做好了，

起到的示范效应是巨大的。可在“内卷”较为严重的一些领域进行试点，引导鼓励行业协会开展行业标准规范建设，包括明确标准规范的性质，哪些是带有约束性的，哪些是带有引导性的，哪些是带有鼓励性的，做好分级分类以及产品质量标识。要以市场化、法治化的办法，在标准规范建设环节加快形成多方参与的局面，让标准规范的效力真正发挥出来。

## 第二，规范产业链链条内部应收账款回笼的合理期限，坚决防止恶意长期拖欠的情况。

应收账款回笼，是一个市场行为。回笼速度过慢的情况，要具体问题具体分析。比如，是否存在个别经营主体依靠产业链优势地位，人为、过分延长向供应商回款的时间；是否滥用自身资金、技术、交易渠道、行业影响力等方面的优势地位，为其他配套企业设置明显不合理的付款条件、付款方式、付款期限、违约责任。根据综合分析研判的情况，对症下药进行治理。

可根据行业情况的不同，探索实施行业应收账款回笼期限最低要求，回款期限不能超过最低时限要求。对恶意拖欠供应商应收账款同时自己又是“价格战”发起方的经营主体，可对其产品质量是否符合基本要求规范、是否滥用市场支配地位等进行客观分析，依法依规决定是否采取必要的监管措施矫正相关行为。同时，引导大型行业商业协会加强账款支付行业自律建设，并前瞻性做好应收账款账期的预警工作。

## 第三，推动引导各地招商引资加快向“精准招商”迈进，巩固存量、做大增量，实现多方共赢。

招商引资对于地方政府加快发展经济、改善和保障民生具有重要作用。招商引资是中性概念，不是负面概念。政策防范的应是为了招商引资对经营主体获取土地、资金等各类要素作出过度承诺，违反国家税法规定，扰乱招商秩序的行为。

新形势下，招商引资的关键是做大增量。从具体的政策路径看，可进一步推广“产业链图谱”理念，引导各地结合自身要素资源禀赋的优势和产业实际发展情况、存量资源分布，按照“本地产业链各环节缺什么就补什么”的原则，进行“精准招商”。在实践中，建议在同一省域范围内探索构建两地招商税收、增加值核算合理分配机制，总结经验并适时在省与省之间加大试点力度。这一试点也与推动建设全国统一大市场密切相关，试点效果好还可为相关难题破解提供参考依据。

## 第四，加快扩大有效需求，加力提振消费需求，尽快打通经济循环堵点。

整治“内卷式”竞争，不能“头疼医头”，而要坚持普遍联系的方法，找准促进循环的关键点。其中，内需的有效扩大是缓解“内卷”焦虑的关键。

消费方面，应探索进一步优化消费环境，研究放宽个别领域的消费购买资格、门槛限制。扩大消费，前提是让居民放心消费，相应的保障、稳定预期的举措必不可少。这些都是具有很强系统性的，需要综合施策。同时，切实提升消费品质量，坚持以品质、品牌吸引消费者。特别是，要聚焦提升国产品牌的产品附加值，培育一批具有国际竞争力的本土品牌，宣传好具有中国特色的品牌文化，发挥好生产性服务业对提升品牌价值、提升产品质量、提升产品附加值的重要作用。

投资方面，应引导各地做好重要投资项目的储备。在储备阶段，着力做好项目前期可研，对项目未来经营、市场前景以及可能产生的现金流进行测算匹配，并引导各类主体做好投资项目全流程管理。建议密切关注民生类设施领域的设备更新需求，及时掌握需求变化情况，提前做好相应的标准规范建设，研究进一步简化设备更新程序，为相关政策惠及更大范围的经营主体做好保障。

在项目落地过程中，应用足用好各类资金，发挥好政府投资的带动作用，鼓励民间资本参与项目建设。当然，鼓励的前提和关键是把营商环境优化好、信用建设进一步刚性化，以卓越的营商环境和高水平的信用体系建设提振经营主体参与投资和建设的信心。

## 第五，持续密切与各类经营主体的沟通，做好政企互动，有效避免信息不对称。

从政策出台到政策落地，离不开与经营主体的密切沟通。沟通效果好，政策效力翻倍、效

果翻倍、影响力翻倍。在政策落细落地过程中，怎么样申报获得支持，怎么样用足用好已推出的政策，怎么样把助力企业的具体政策第一时间让企业知晓，都直接关系到政策落实的效果。建议探索各类常态化、多样化的沟通机制和方式，及时把政策内容向各类经营主体传导，最大限度避免信息不对称，减少“预期差”“信息差”及其对政策执行效率造成的负面影响。

在综合整治“内卷式”竞争中，对一些违背市场规律不当行为的治理，为的是整个行业健康发展，是按照公平竞争原则进行的，需要经营主体及时反馈情况，及时把行业内不合理、影响行业发展的的问题反映上来。这一点至关重要，也是需要密切沟通的重要内容之一。情况反映得越准，越有利于政策有的放矢。

## 第六，推动形成产业政策和竞争政策有机结合、相互促进的良性局面。

这是综合整治“内卷式”竞争的治本之策，也是健全各类产业发展体制机制的“必答题”。无论是传统产业，还是战略性新兴产业，以及需要前瞻布局的未来产业，其有序、合理发展都有赖于产业政策和竞争政策的有机结合。

产业政策重点管布局、树标准，助力健全相关规则和政策，并与宏观政策、区域政策做好有效衔接；竞争政策重点在于维护好公平竞争，把反不正当竞争以制度、政策的形式固定下来。二者的共同特点是，对市场化经营各类产业，不去管具体的技术路线，而是通过完善事关产业健康发展的一系列制度推动产业有序发展；二者的不同点在于，产业政策更倾向于从“应该做什么”的角度去建立制度规范，竞争政策更倾向于从“不应该做什么”的角度去夯实制度规范。

新形势下，尤其要防止出现产业发展模式千篇一律、产业类别高度雷同的现象。脱离各地的产业发展实际去盲目“求新”，带来的只能是资源浪费和要素低效率配置。建议进一步加强产业政策和竞争政策执行方式的研究，持续优化政策实施方式，把政策协同的效力更好发挥出来。

### 1.1.3. 专家建言从“多维度”推动“反内卷”，企业供给、社会需求、政府协同

以上《综合整治“内卷式”竞争》文章中，针对如何整治“内卷化”竞争的建议，是从多维度建言，而并非一味针对企业供给侧。例如：

- 1、**企业供给**：建立产品规范标准（第一条）、应收账款期限回笼（第二条）、规范地方政府招商引资（第三条）；
- 2、**社会需求**：扩大有效需求（第四条）；
- 3、**政府协同**：密切与经营主体沟通（第五条）、产业和竞争政策有机结合（第六条）。

## 1.2. 石化联合会副会长发文畅谈化工行业“反内卷”，化工行业“内卷式”竞争较为严重

2025年7月25日，《中国石油和化工》杂志官网刊文《中国石化联副会长傅向升：石化行业反“内卷式”竞争之浅见》。针对“内卷式”竞争在石化行业表现、石化行业造成“内卷式”竞争的原因、如何“反内卷”以及如何尽快走出“内卷式”竞争发表了见解。

### 1.2.1. “内卷式”竞争在石化化工行业的表现

根据傅向升副会长表述“石化行业近几年的表现，也是令关心石化产业高质量发展的各界人士担忧。2023年全行业实现利润总额同比下降20.7%，2024年同比再降8.8%，今年前5个月同比再降10.1%。利润总额持续下降的主要原因就是，主要石化产品的价格持续低位（前5个月油气开采业出厂价格指数同比下降9%，化学品制造业同比下降4.1%），正如前述营业收入利润率也是逐年下降。”

### 1.2.2. 石化化工行业造成“内卷式”竞争的原因

“内卷式”竞争是如何造成的呢？总体上看，有的企业过度追求规模、过度投资、盲目投

资，又加上受技术水平与先进性的制约，新建项目重复性高、产品同质化严重。深入分析也发现，有的地方政府为了追求经济增量和所谓的政绩，不顾当地产业基础、资源禀赋、承载能力和发展阶段，不惜财政补贴和政策扶持大量招商引资，盲目上马大项目、新项目，盲目追随新产业，造成大量重复建设，产业结构失衡，产品结构严重同质化。

项目建成后为了进入已经饱和的市场领域，“薄利多销”“以量增效”的传统做法，出现大量低价销售，甚至有的企业大打价格战、以次充好，打破了原有的市场平衡，扭曲了市场机制，扰乱了原来公平竞争的市场秩序，其他企业也随之跟进，导致“内卷式”竞争加剧。

还有一种情况就是，新世纪以来全球经济一体化程度不断深化，很多企业国际化的模式不是到发达市场或原料产地建厂、当地生产当地消费，而是采取国内建厂、产品出口的模式，因供过于求企业间产品竞相出口而“卷”，这也是贸易纠纷持续增多的原因之一。当遭遇世界经济增速下滑、世界市场需求不足的时候，又叠加地缘政治因素、区域动荡、大国博弈和贸易战、关税战。这种国际国内经济环境和政治环境的双重变化及其形势的严峻性和复杂性，更助推了“内外双卷”的竞争加剧。近年来的现状就是企业生产看产品产量增加、销售量增加，经营数据看企业营业收入增加，但效益不仅不增、反而下降。

石化行业近十年来进入到快速发展时期，新建炼化一体化装置接续投产，园区规模不断扩大，又加上有些共性关键技术的突破，新的产品、新的材料大量投放市场。有些确实为满足国民经济急需提供了重要保障、作出了重要贡献，但有些领域，特别是大宗基础产品和通用材料“内卷式”竞争也日渐严重。

根据《中国石化市场预警报告 2025》，近五年部分石化产品产能产量的增长情况如下：

表 1：近五年部分石化产品产能产量的增长情况

产品	表述
乙烯	产能累计增幅 59%、产量累计增幅 51.2%，预计今年还将新投产 9 套、新增产能 790 万吨/年
丙烯	产能累计增幅 55%、产量累计增幅 44.2%，预计今年还将新投产 15 套、新增产能 1057 万吨/年
苯酚	产能累计增幅 87.9%、产量累计增幅 128.9%，预计今年还将新投产 5 套、新增产能 108 万吨/年
双酚 A	产能累计增幅 196.6%、产量累计增幅 194.6%，预计今年还将新投产 3 套、新增产能 66 万吨/年
甲醇	产能累计增幅 9.8%，增幅不大，但总产能已过亿吨，去年占世界总产能的 57.1%；产量累计增幅 27%，去年产量占世界总产量 64.6%；预计今年还将新投产 19 套、新增产能 1401.7 万吨/年
聚乙烯	产能累计增幅 51.6%、产量累计增幅 39.4%，预计今年新投产 12 套，新增产能 543 万吨/年
聚丙烯	产能累计增幅 77.7%、产量累计增幅 33.5%，预计今年新投产 14 套，新增产能 710 万吨/年
ABS	产能累计增幅 129%、产量累计增幅 39.6%，预计今年新投产 7 套，新增产能 230 万吨/年
聚碳酸酯	产能累计增幅 105.9%、产量累计增幅 190.9%，预计今年新投产 1 套，新增产能 18 万吨/年
EVA	产能累计增幅 195.9%、产量累计增幅 212.3%，预计今年新投产 8 套，新增产能 144 万吨/年
PX	产能累计增幅 74.6%、产量累计增幅 86.2%，今年无新增产能，预计 2026 年将新投产 3 套，新增产能 650 万吨/年
PTA	产能累计增幅 53.6%、产量累计增幅 43.7%，预计今年新投产 3 套，新增产能 870 万吨/年
乙二醇	产能累计增幅 89.6%、产量累计增幅 111.4%，预计今年新投产 4 套，新增产能 210 万吨/年
PET	产能累计增幅 33.8%、产量累计增幅 36.1%，预计今年新增产能 351 万吨/年
PA6	产能累计增幅 30.3%、产量累计增幅 53.8%，预计今年新增产能 156 万吨/年
PA66	产能累计增幅 130.7%、产量累计增幅 81.1%，预计今年新增产能 30 万吨/年
BDO	产能累计增幅 129.5%、产量累计增幅 99.7%，预计今年新投产 6 套、新增产能 136 万吨/年

资料来源：《中国石油和化工》杂志官网，天风证券研究所

可见，近五年来多种石化产品或材料产能产量的累计增幅都在 50% 以上，有些产品的产能远大于国内市场消费量，如此供需状况，面对当前之市场需求乏力，“内卷”之程度可想而知。

### 1.2.3. 石化行业如何反“内卷”？并非一味控制供给，多维度完成“反内卷”

## 一、 加强行业自律：

首先是认真学习并深刻领会习近平总书记7月1日主持中央财经委员会第六次会议时强调的“纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。”重点做好以下工作：积极发挥行业协会的政策研究、政策引导作用和规划咨询的前瞻引领作用，在做好重点石化产品产能预警的基础上，充分发挥协会组织行业自律的职能，倡议行业企业和会员单位自觉规范企业行为、维护市场秩序，严格遵守公平竞争原则，依法依规开展经营活动。龙头企业和骨干企业带头自律，不垄断市场、不挤压同行企业的生存空间，摒弃不符合现代市场规范的短视行为，不以低于成本的价格倾销商品，不扰乱市场秩序、损害行业、兄弟企业和消费者利益。

## 二、 加大创新差异化

内卷的深层次原因就是创新能力和创新水平不强，不掌握高端产品和高性能材料关键核心技术。新建工业化项目和生产装置受技术制约只能选择技术成熟的基础产品和通用材料，这是容易出现低水平重复建设的深层因素之一。有人会说“可以技术引进呀？”实际上我们都有深刻的体会，可转让的引进技术一般都不会是最先进的，这也就是我们常说的“一流技术是买不来、讨不来的”。

现实就是，近年来我们新建了多少套聚烯烃装置呀！我们又引进了多少家跨国公司的烯烃聚合技术与催化剂呀！可是到今天为止，所有已建成投产的大型聚烯烃工业化装置，没有一套是引进的茂金属聚合技术和高端聚烯烃，因为跨国公司明确表示不予转让、不予许可！

因此，要破解“内卷式”竞争加剧的局面，创新尤为重要。通过持续创新和技术进步，实现产品特别是高性能材料、高端专用化学品的高端化、差异化，在差异化竞争中走出“内卷式”竞争加剧的困境，改善运营质量和效益，助推石化产业高质量可持续发展。

## 三、 标准先行推动落后产能有序退出

“内卷式”竞争加剧的直接表现就是供大于求的矛盾尖锐、供需严重失衡，破解之道最有效的办法就是淘汰落后产能和加快无效、低效产能的有序退出。“十三五”期间在钢铁、煤炭、基础化学品、建材等领域已积累了经验。石化领域通过产业政策推动200万吨/年以下炼油装置关停和新建炼油、合成氨、尿素、烧碱等基础化工品产能置换的政策措施，都发挥了很好的效果。

今天破解“内卷式”竞争加剧的困境，淘汰落后产能也是重要路径选择和具体的措施之一，但不能笼统地将规模小、布局散、开工率低、经济效益差的生产装置予以淘汰，也不能沿用过去简单以规模为标准关停生产装置。而是严格执行《产业结构调整目录(2024年版)》等产业政策，并以更科学的措施、更规范的标准作为淘汰落后产能的依据；以生产、技术、安全、能耗、环保、质量等国家标准和行业标准为依据。通过生产、技术标准，考核原料消耗水平的先进性和生产技术是鼓励类还是淘汰类；通过能耗、环保标准，考核能耗、能效水平以及废弃物排放、碳排放是否达标；通过安全、质量标准，考核企业生产装置和生产过程安全等级和本质安全水平等。

石化行业一定要认真研究并贯彻落实好《工业重点领域能效标杆水平和基准水平(2023年版)》的要求，该《通知》对炼油、煤制焦炭、煤制甲醇、煤制烯烃、煤制乙二醇、烧碱、纯碱、电石、乙烯、对二甲苯、黄磷、合成氨、磷酸一铵、磷酸二铵以及乙二醇、尿素、钛白粉、聚氯乙烯、精对苯二甲酸、子午线轮胎、工业硅等产品，都提出了能效水平、改造升级时间等明确的要求。前15个产品到今年底如果能效水平达不到基准水平将淘汰退出；后7个产品的时间要求是明年底前达到基准水平，否则也要淘汰退出。

### 1.2.4. 石化联合会建言三条，从自律、创新、提高标准三个维度，站在供给角度多维度整治“内卷”竞争

石化联合会文章中提到，石化化工行业如何反内卷，应当：加强行业自律、加大创新差异化、标准先行推动落后产能有序退出。而三条针对供给端企业的建言，也并非仅仅从淘汰

落后产能这一个维度完成。

## 2. 近期多项政策发布或更新，窥探“反内卷”执行方向

### 2.1. 《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见

2025年7月24日，国家发展改革委 市场监管总局关于《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》（简称《价格法修正草案》）公开征求意见。党中央、国务院高度重视价格工作，对修订《中华人民共和国价格法》作出明确部署。2023年，价格法修订列入《十四届全国人大常委会立法规划》。为贯彻落实党中央、国务院决策部署，国家发展改革委、市场监管总局研究起草了价格法修正草案（征求意见稿），现向社会公开征求意见。

#### 2.1.1. 修正草案涉及 10 条，其中定价机制、成本监管、规范价格秩序治理“内卷式”竞争等方面，剑指“内卷式”竞争

根据《价格法修正草案》起草说明，修正草案共 10 条，主要涉及三方面内容：

**（一）完善政府定价相关内容。**一是结合政府价格管理方式变化，明确政府指导价不局限于基准价及其浮动幅度的形式。二是结合政府定价从定水平向定机制转变的实际，明确定价机关可通过制定定价机制，确定政府定价的水平。三是根据近年工作实践，明确成本监审作为政府制定价格的重要程序，进一步加强价格成本监管。四是随着互联网发展，政府听取意见形式更多样，新增公开征求社会意见、问卷调查等听取意见方式。

**（二）进一步明确不正当价格行为认定标准。**一是完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。二是完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准。三是公用企事业单位、行业协会等不得利用影响力、行业优势地位等，强制或捆绑销售商品、提供服务并收取价款。四是强化对经营场所经营者价格行为的规范。

**（三）健全价格违法行为法律责任。**一是调整对经营者不正当价格行为的处罚规定，提高经营者违反明码标价规定的处罚标准。二是明确经营者拒绝或者虚假提供成本监审、调查等资料的法律責任。

此外，还作了个别文字调整。

根据《价格法修正草案》起草说明，价格法部分条款需要修改完善，其必要性包括：

**一是适应新形势新变化的需要。**当前价格工作面临的形势发生明显变化，绝大多数商品和服务价格已由市场形成，新经济新业态新模式不断涌现，一些行业低价无序竞争问题凸显，对价格调控监管提出新要求。

**二是提升依法治价水平的需要。**近年来价格工作的内涵、方法和手段发生变化，按照依法行政要求，需要以法律形式完善价格管理职责和工作程序；随着互联网发展，政府听取意见有了更多实现手段，需要丰富听取意见的方式，更好促进公众参与，增强政府定价的科学性、规范性。

**三是巩固价格改革实践经验的需要。**随着价格改革纵深推进，政府定价机制不断健全，已建立起较为完善的定价和成本监审制度；部分定价项目实现由制定具体价格水平向制定定价机制的转变，更加灵活反映市场供求变化。相关改革成果需要通过修法予以巩固，实现立法与改革的有机衔接。

### 2.2. 《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》-遏制两高、上收审批、避免“内卷式竞争”

2025年7月25日，国家发改委发布《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》，该办法已经2025年7月9日第21次委务会议审议通过，自2025年9月1日起施行。

#### 2.2.1. 适应新形势新要求、完善节能降碳制度体系的重要举措

根据发改委解读，固定资产投资项目节能审查和碳排放评价是从源头提高新上项目能源利用效率、减少碳排放的一项重要制度，是我国节能降碳制度体系的重要组成部分。我国于

2010 年建立并实施节能审查制度，在提升新上项目能效水平、推进产业结构转型升级等方面发挥了重要作用。按照党中央、国务院决策部署，国家发展改革委近日修订发布《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》，这是适应新形势新要求、完善节能降碳制度体系的重要举措，将为推动绿色低碳高质量发展提供重要制度保障：

### 一、强化源头把关，坚决遏制“两高”项目无序扩张

能源活动是我国碳排放的主要来源，要如期实现碳达峰碳中和目标，节能是重要抓手和关键支撑。节能审查制度是加强能源节约增效、遏制“两高”项目盲目上马的源头举措，但在工作中，一些地方存在审查权限层层下放等情况，接不住、也管不好的问题较为突出，特别是“十四五”以来，一些地方盲目上马“两高”项目冲动强烈，带动全国能源消费总量突破预期大幅增长，对碳排放形势产生较大不利影响，也导致部分行业出现产能无序扩张和“内卷式竞争”等问题，亟需采取有力有效措施推动解决。

《办法》修订坚持问题导向，着力进一步强化制度源头把关作用，明确提出国家发展改革委建立固定资产投资项目节能审查权限动态调整机制，将重点领域年综合能源消费量 50 万吨标准煤及以上（或年煤炭消费量 50 万吨及以上）项目纳入节能审查权限上收范围，并要求在项目节能报告等相关材料中深入分析项目能源消费和碳排放有关情况及其所属行业的产能规模、市场运行等内容，明确禁止将高耗能高排放项目节能审查权限下放至县级节能审查机关。通过系列规定进一步优化节能审查管理权限和要求，更好发挥节能对降碳的重要支撑作用，也将对有力有效管控“两高”项目形成强有力制度保障。

### 二、优化资源配置，更好发挥节能降碳调控引导作用

节能审查制度是调整优化能源资源配置方式、提升绿色低碳高质量发展水平的重要调控手段。《办法》坚持发挥节能审查制度调控引导作用，一方面，要求节能审查机关深入分析论证项目实施对所在地区碳达峰形势和完成节能降碳目标任务等方面的影响，按照节能降碳管理要求坚决叫停不符合要求的项目；另一方面，严格对标强制性能耗限额标准、能效标准和重点领域能效标杆水平，督促指导项目建设单位在开工建设前优化技术路线和设备选型方案，确保项目能效碳效等指标达到先进水平。

通过进一步明确相关规定，有利于更好发挥节能审查制度调控作用，将有效引导能源要素向能效水平和能源资源产出效益高的产业集聚和配置，推动固定资产投资项目积极采取措施提高能源利用效率、增加非化石能源消费、减少温室气体和污染物排放，有力带动产业结构升级、能源结构优化和生态环境质量持续改善，支撑完成节能降碳目标任务。

### 三、强化制度创新，落实能耗双控向碳排放双控全面转型要求

《办法》将碳排放评价要求纳入节能审查制度一体推进，这是节能审查制度的重大变革。后续，节能审查工作在对项目能源消费情况进行把关的同时，进一步强化项目碳排放准入管理，突出控制和压减煤炭等化石能源消费，将有力夯实“十五五”时期碳排放双控工作基础。

《办法》将项目碳排放评价要求贯穿节能报告编制、节能评审和审查、节能审查验收、监督管理等各个环节，明确由国家发展改革委实施节能审查的项目均要开展碳排放评价，并要求地方对碳排放量较大且可能对本地区碳达峰形势、碳排放强度降低目标完成等产生不利影响的项目同步开展碳排放评价。此外，为有效控制化石能源消费特别是煤炭消费带来的新增碳排放，《办法》将年煤炭消费量 1000 吨以上固定资产投资项目纳入节能审查范围，强化煤炭消费控制和压减要求，将为实现碳排放控制目标提供有力支撑。

### 四、严格法律责任，加强项目审查全链条闭环管理

明确的法律责任、有效的监管措施是保障节能审查制度落实的关键。节能审查制度实施以来，仍有一些地方出现未批先建、未通过节能审查验收就投产或批建不符的项目，需要持续深化节能审查监管规定、健全制度依据、落实法律责任，完善项目闭环管理机制。

《办法》进一步细化了监督管理机制和法律责任要求。比如，对未按要求进行节能审查或审查未通过就擅自开工建设或投产项目，责令停止建设或停止生产、使用，限期整改；首

次明确对经认定完成整改的项目只能出具相关证明，不再出具节能审查意见，杜绝“后补节能审查手续”问题；对在开工建设前、建设过程中、投入生产使用后发生重大变动的项 目，明确了节能审查变更、限期整改和处罚规定。此外，《办法》细化了有关部门在项目 审批管理、验收管理、日常监督、信用监督等方面的监督管理职责等，推动形成全链条闭 环管理机制，保障节能审查制度更好落地见效。

“《办法》全面贯彻落实党中央、国务院决策部署，结合节能降碳新形势新任务，对节能 审查制度进行系统完善和全面创新。各有关方面要认真学习领会《办法》要求并真抓好 贯彻执行，切实发挥好节能审查和碳排放评价制度的重要作用，为推动完成节能降碳目标 任务、更高水平更高质量做好节能降碳工作提供有力支撑。”

### 2.3. 应急管理部印发《老旧装置评估方法》，工信部发文进行化工行业老旧 装置摸排，多维度摸排行业状况

2025 年 7 月，国家应急管理部发布《化工装置老化评估方法（征求意见稿）》。我国化工行 业于上世纪 80 年代进入快速发展期，部分上世纪建设的化工装置设备已经运行 30 年甚至 40 年以上，存在设计建设标准和制造水平低、长周期运行后腐蚀减薄、安全保障能力下降 等问题，化工老旧装置设备安全风险叠加并进入集中暴露期。针对设备老化问题，通过一 系列技术标准的制定和评价技术的研究，可以更科学的识别与评估设备老旧程度并针对性 的制定管理措施，推动建立装置老化管理长效机制，以系统性、持续性的方法合理应对设 备老化带来的安全挑战。为科学系统识别、评估与管理化工企业装置、设备老化风险，构 建安全风险管控长效机制，应急管理部危化监管一司组织编制了《化工装置老化评估方法 （征求意见稿）》和编制说明，现向社会公开征求意见。

2025 年 07 月 16 日，湖南工信厅发布《关于开展湖南省石化化工行业老旧装置摸底评估 工作的通知》（下称《湖南省老旧装置摸底通知》），要求各市州工业和信息化、发展改革、 生态环境、应急管理主管部门，有关中央企业、省属国有企业：根据《工业和信息化部办 公厅、国家发展改革委办公厅、生态环境部办公厅、应急管理部办公厅、国务院国资委办 公厅关于开展石化化工行业老旧装置摸底评估的通知》（工信厅联原函〔2025〕254 号）要 求，为进一步摸清老旧装置底数，明确工作标准要求，现开展全省石化化工行业老旧装置 摸底评估工作。

根据我们 2025 年 7 月 23 日发布的化工行业专题研究报告《老旧设备更新改造，供需两端 发力的“成本要素”》，我们认为，老旧设备更新改造政策层层递进，作为“成本要素”在 化工领域有望重新定价，是“反内卷”的重要供给侧手段。

### 2.4. 山西、江苏省更新《“两高”项目管理目录》，管理更加精细化

2025 年 5 月 14 日，山西省发改委印发《山西省“两高”项目重点管理范围（2025 年版）》。 2025 年 7 月 17 日，江苏省发改委印发《江苏省“两高”项目管理目录（2025 年版）》。两 省份 2025 年版本的目录，相较于 2024 年版，新增了“纳入重点管理范围的具体产品或装 置”，更加细化了重点管理范围和具体的装置。

以江苏省 2025 年版本和 2024 年版本对比如例：与 2024 版相比，新版目录管理范围增加 了生产装置，删除了其他加工、无机酸制造、钾肥制造、合成纤维单（聚合）体制造、化 学试剂和助剂制造等 5 个子行业。具体产品也进行了相应的调整，例如：无机盐制造(2613) 新增碳化硅，而有机化学原料制造(2614)仅保留了乙烯、对二甲苯(PX)。

### 2.5. 2024 年，国务院安委会印发《安全生产治本攻坚三年行动方案 （2024-2026 年）》，应急管理部发布《淘汰落后危险化学品安全生产工 艺技术设备目录（第二批）》

国务院安委会印发了《安全生产治本攻坚三年行动方案（2024-2026 年）》，部署开展安全 生产治本攻坚“八大行动”。具体行动包括如下八条：

图 1：安全生产治本攻坚三年行动方案（2024-2026 年）八项行动

- 一、开展生产经营单位主要负责人安全教育培训行动
- 二、开展重大事故隐患判定标准体系提升行动
- 三、开展重大事故隐患动态清零行动
- 四、开展安全科技支撑和工程治理行动
- 五、开展生产经营单位从业人员安全素质能力提升行动
- 六、开展生产经营单位安全管理体系建设行动
- 七、开展安全生产精准执法和帮扶行动
- 八、开展全民安全素质提升行动

资料来源：国家应急管理部官网，天风证券研究所

### 2.5.1. 应急管理部制定发布了《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术设备目录（第二批）》，淘汰落后危险工艺是安全生产治本攻坚三年行动方案的重要举措

2020 年 10 月，应急管理部印发了《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术设备目录（第一批）》（应急厅〔2020〕38 号），推动淘汰了一批落后危险化学品安全生产工艺技术设备，有力推动了企业加大安全投入，加快提升了本质安全水平和安全保障能力，为有效防范危险化学品生产安全事故、促进全国化工和危险化学品安全生产形势稳定好转发挥了重要作用。

2024 年 3 月 12 日，应急管理部制定发布了《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术设备目录（第二批）》。2024 年是化工和危险化学品安全生产治本攻坚三年行动的开局之年，制定发布《目录》是三年行动方案中的一项重要措施。

《目录》共列出 7 项落后工艺技术设备，包含工艺技术 4 项、设备设施 3 项，逐项明确了实施范围、淘汰改造时限和代替建议。

**淘汰落后工艺技术包括：**酸碱交替的固定床过氧化氢生产工艺，设为禁止类，要求新（扩）建项目禁用，现有项目五年内改造完毕；有机硅浆渣人工扒渣卸料技术和敞开式浆渣水解技术，设为禁止类，要求新（扩）建项目禁用，现有项目二年内改造完毕；间歇碳化法碳酸锶、碳酸钡生产工艺（使用硫化氢湿式气柜的），设为禁止类，要求新（扩）建项目禁用，现有碳酸锶间歇碳化法生产工艺一年内改造完毕，现有碳酸钡间歇碳化法生产工艺二年内改造完毕；间歇或半间歇釜式硝化工艺，设为限制类，要求硝基苯等 27 种化学品禁用，二年内改造完毕。

**淘汰落后的设备包括：**无冷却措施的内注导热油式电加热反应釜（油浴反应釜、油浴锅），设为限制类，要求涉及重点监管危险化工工艺的反应釜禁用，在役设备一年内更换完毕；油库的内浮顶储罐采用浅盘式或敞口隔舱式内浮顶，设为禁止类，要求取得危险化学品经营许可证的油库禁用，在役设备二年内改造完毕；单端面机械密封离心泵和填料密封离心泵（液下泵除外），设为禁止类，要求甲 A 类、极度危害、高度危害和操作温度超过自燃点的危险化学品禁用，在役设备三年内更换完毕。

## 3. 多维度梳理化工各个子行业现状

我们上文总结了近期国务院、国家发改委、国家工信部、国家应急管理部，以及各地方相关部委在“反内卷”方面的一些政策：《价格法》修正案明确加强成本监管，重新调整定价机制；发改委能评在新增碳排放评价和煤炭消费管理的同时，上收 50 万吨标煤以上项

目审批权限；应急管理部制定老旧装置评估方法，并由工信部发文对多行业进行排摸；山西、江苏等省份时隔一年更新“两高”目录，新增设备要求；国务院印发安全生产行动方案，应急管理部更新第二批淘汰落后危险工艺数设备目录。下文我们将通过多维度数据筛选化工子行业，寻找“反内卷”突破口。

### 3.1. 化工行业多维度梳理，寻找“反内卷”突破口

针对化工行业，我们就选择哪个方向作为政策切入点能够实现阻力最小化与效果最大化就进行探讨。通过对“亏损程度”、“行业集中度”和“老旧产能占比”三大核心维度的交叉分析，认为单一维度并非最优选择，效果最好、阻力最小的突破口在于那些“高集中度”与“深度亏损”两大特征叠加的细分行业。在这类细分行业中的企业自救意愿强，头部企业市场影响力强，行业具备协同基础。

近年来，中国化工行业在经历了高速扩张后，普遍面临结构性产能投放过多、产品同质化严重、价格战频发等“内卷”困境。这导致行业整体盈利能力持续下滑，部分细分领域甚至陷入了长达3-4年的下行周期。企业固定资产投资增速显著放缓，2025年第一季度的基础化工在建工程增速已降至2018年以来的最低点。

在此背景下，“反内卷”核心政策逻辑在于，通过市场化、法治化手段，并辅以必要的行政引导，主动优化供给侧结构，淘汰落后及低效产能，鼓励企业将资源从低端价格战转向高端新材料和技术研发，从而修复行业生态，提升整体价值链地位。本轮“反内卷”更强调行业自律与市场协同，选择合适的突破口，撬动整个行业的正向循环，显得至关重要。

(1) 我们认为，亏损是“反内卷”的必要非充分条件。行业或企业层面的严重亏损或是触发“反内卷”的动因。当企业普遍亏损，甚至现金流为负时，其维持现有生产、参与价格战的意愿和能力都将大幅下降，为达成减产、挺价的共识创造了最有利的内部条件。

如果一个亏损行业市场格局高度分散，缺乏能够有效组织协同的龙头企业，那么即使全行业亏损，“囚徒困境”效应依然可能会使行业联合都变得脆弱。因此我们还需要增加行业集中度相对较高这个筛选条件。

(2) 行业集中度是协同行动的基础与效率保障。高行业集中度意味着市场由少数几家头部企业主导。这极大地降低了企业间沟通、协调和监督的成本，使得达成和执行减产、保价等行业自律协议的可能性大大增加。

(3) 政策约束力与需求弹性。依托环保、能耗双控、老旧装置等政策可直接淘汰落后产能的子行业。当前开工水平较高，边际变化下更容易。

#### 3.1.1. 多维度数据梳理 127 个子行业

我们按照上述分析，根据卓创资讯、百川盈孚行业数据，梳理了127化工子行业2024年为基准的：20年以上产能占比，行业集中度（CR4，部分行业无CR4数据的，采用CR3或CR5），行业平均毛利，并标注了2023年版能效水平重点行业。

表 2：符合 3-4 条的化工细分行业

细分领域	20 年以上 产能占比	24 年行 业集中度 -CR4	2024 年 开工率	2024 年毛 利-元/吨	能效水平 2023 年版	老旧产能占 比>20%	CR4 集中 度大于 40%	开工 率>75%	24 年 亏损	符合 条数
氯化铵	28.0%	56.8%	85.0%	-42.05	√	√	√	√	√	4
纯碱	31.4%	42.8%	97.3%	320.20	□	√	√	√	-	3
涤纶长丝	13.0%	52.4%	90.5%	-26.07	-	-	√	√	√	3
苯胺	27.5%	54.9%	87.4%	866.74	√	√	√	√	-	3
氨纶	13.9%	57.8%	83.1%	-2,181.00	-	-	√	√	√	3
锦纶纤维	30.9%	29.3%	79.5%	-941.00	√	√	-	√	√	3
C9	27.6%	43.3%	78.5%	151.97	√	√	√	√	-	3
原生中空	22.6%	48.0%	78.0%	-	√	√	√	√	-	3

丙烯酸丁酯	8.8%	54.1%	77.9%	-68.58	-	√	√	√	3
丙烯腈	16.2%	57.6%	77.5%	-897.36	-	√	√	√	3
聚酯瓶片	9.8%	55.9%	77.3%	-215.17	-	√	√	√	3
活性染料	62.9%	64.9%	76.7%	2,680.00	√	√	√	-	3
高温煤焦油	50.5%	4.9%	76.6%	-23.63	√	-	√	√	3
醋酸乙酯	22.0%	43.0%	55.9%	-51.35	√	√	-	√	3
DMF	40.6%	56.6%	45.4%	-324.80	√	√	-	√	3
氯乙酸	33.7%	49.3%	44.2%	-156.94	√	√	-	√	3

资料来源：百川盈孚，卓创资讯，天风证券研究所

表 3：符合 2 条的化工细分行业

细分领域	20 年以 上产能 占比	24 年行 业集中度 -CR4	2024 年 开工率	2024 年毛 利-元/吨	能效水 平 2023 年版	老旧产能 占比>20%	CR4 集 中度大 于 40%	开工 率>75%	24 年 亏损	符合 条数
TDI	4.7%	68.1%	90.5%	2,474.44	-	-	√	√	-	2
己内酰胺	0.0%	35.6%	90.0%	-1,108.02	-	-	-	√	√	2
粘胶短纤	0.0%	44.0%	88.7%	216.76	-	-	√	√	-	2
辛醇	17.2%	42.5%	88.5%	2,189.45	-	-	√	√	-	2
异丁醛	18.8%	41.5%	87.4%	2,059.39	-	-	√	√	-	2
涤纶短纤	33.3%	33.1%	86.3%	3.60	√	-	-	√	-	2
丙酮	3.4%	33.5%	85.4%	-412.57	-	-	-	√	√	2
PX	5.4%	47.7%	85.4%	51.66	□	-	√	√	-	2
尿素	21.8%	14.6%	83.8%	311.61	□	√	-	√	-	2
丙烯酸	13.4%	50.7%	83.3%	198.38	-	-	√	√	-	2
聚合 MDI	0.0%	77.8%	83.1%	4,436.20	-	-	√	√	-	2
EVA	15.2%	43.6%	82.2%	2,624.77	-	-	√	√	-	2
粘胶长丝	0.0%	100.0%	81.0%	12,000.00	-	-	√	√	-	2
PC	10.2%	52.6%	80.2%	1,603.90	-	-	√	√	-	2
钛白粉	19.2%	25.7%	80.0%	-143.05	□	-	-	√	√	2
丙烯	14.6%	9.2%	79.9%	-940.87	-	-	-	√	√	2
二氯甲烷	17.4%	45.9%	79.5%	656.28	-	-	√	√	-	2
PE	0.0%	17.0%	79.3%	-62.53	-	-	-	√	√	2
新戊二醇	5.2%	50.7%	78.9%	609.66	-	-	√	√	-	2
粗苯	50.5%	4.9%	75.6%	4,389.00	√	-	-	√	-	2
丁苯橡胶	23.7%	56.0%	75.0%	899.37	√	-	√	-	-	2
BOPA	12.1%	58.5%	74.3%	-3,499.00	-	-	√	-	√	2
邻二甲苯	16.7%	50.0%	73.4%	-36.55	-	-	√	-	√	2
氯化钾	31.9%	90.7%	72.2%	897.25	√	-	√	-	-	2
有机硅中 间体	0.0%	44.8%	71.4%	-1,084.19	-	-	√	-	√	2
涤纶工业 丝	16.0%	56.9%	69.3%	-378.53	-	-	√	-	√	2
BOPET	5.6%	42.2%	66.1%	-560.39	-	-	√	-	√	2
己二酸	5.0%	63.9%	64.9%	-1,303.25	-	-	√	-	√	2

醋酸乙烯	16.8%	43.4%	64.8%	-516.41	-	√	-	√	2
聚乙烯醇	23.5%	56.1%	62.5%	2,438.16	√	√	-	-	2
硫酸钾	49.0%	45.4%	62.4%	531.06	√	√	-	-	2
丙二醇	9.3%	46.4%	57.9%	-718.26	-	√	-	√	2
丁酮	22.2%	58.6%	57.7%	1,205.32	√	√	-	-	2
乙二醇	9.0%	43.8%	55.4%	-327.26	-	√	-	√	2
碳酸二甲酯	1.0%	40.4%	55.1%	-1,958.98	-	√	-	√	2
DBP	32.0%	54.1%	51.8%	147.10	√	√	-	-	2
氟化铝	25.7%	27.2%	51.0%	-277.78	√	-	-	√	2
三羟甲基丙烷	3.8%	62.1%	50.8%	-1,271.24	-	√	-	√	2
阴离子表面活性剂	38.8%	65.7%	50.6%	-	√	√	-	-	2
PBT	1.0%	54.2%	50.6%	-136.38	-	√	-	√	2
顺酐	1.9%	53.0%	48.1%	-1,000.92	-	√	-	√	2
醋酸丁酯	26.4%	56.8%	47.9%	336.14	√	√	-	-	2
分散染料	37.9%	70.7%	47.3%	-	√	√	-	-	2
三聚磷酸钠	47.9%	58.4%	43.5%	216.77	√	√	-	-	2
聚羧酸减水剂单体	0.0%	49.8%	36.4%	-246.89	-	√	-	√	2
甲醛	38.6%	11.9%	29.2%	-38.65	√	-	-	√	2
液氯	39.8%	12.2%	22.3%	-182.05	√	-	-	√	2

资料来源：百川盈孚，卓创资讯，天风证券研究所

表 4：符合 1 条的化工细分行业

细分领域	20 年以上产能占比	24 年行业集中度-CR4	2024 年开工率	2024 奶妈毛利-元/吨	能效水平 2023 年版	老旧产能占比>20%	CR4 集中度大于 40%	开工率>75%	24 年亏损	符合条数
冰醋酸	7.1%	38.1%	98.8%	185.64	-	-	-	√	-	1
PTA	2.7%	36.6%	89.2%	62.60	-	-	-	√	-	1
苯酚	3.6%	33.0%	85.8%	373.33	-	-	-	√	-	1
纯苯	17.4%	26.6%	85.3%	1,182.27	-	-	-	√	-	1
二甲苯	9.5%	30.2%	83.2%	1,081.58	-	-	-	√	-	1
环己酮	3.3%	27.7%	82.3%	70.88	-	-	-	√	-	1
PTMEG	0.0%	36.0%	82.3%	178.81	-	-	-	√	-	1
甲苯	11.0%	21.0%	81.1%	934.17	-	-	-	√	-	1
PP	9.7%	29.0%	79.0%	38.16	-	-	-	√	-	1
PA6	11.6%	25.5%	77.6%	411.04	-	-	-	√	-	1
甲醇	7.6%	16.7%	75.6%	161.55	□	-	-	√	-	1
乙腈	13.7%	35.2%	74.7%	-18.26	-	-	-	-	√	1
苯乙烯	6.7%	26.2%	74.7%	-337.83	-	-	-	-	√	1
POM	14.3%	47.7%	73.9%	1,405.09	-	-	√	-	-	1
纯 MDI	0.0%	77.8%	73.2%	5,255.92	-	-	√	-	-	1
顺丁橡胶	14.7%	35.8%	72.3%	-325.68	-	-	-	-	√	1

硫酸铵	16.9%	15.4%	71.7%	-23.63	-	-	-	√	1	
双酚 A	0.0%	35.0%	71.3%	-688.17	-	-	-	√	1	
苯酐	16.1%	25.6%	70.4%	-438.67	-	-	-	√	1	
正丁醇	14.8%	43.2%	69.5%	6,128.22	-	√	-	-	1	
防老剂	0.0%	55.0%	67.2%	2,567.00	-	√	-	-	1	
异丙醇	4.2%	54.3%	66.7%	505.15	-	√	-	-	1	
硫酸	36.3%	10.2%	65.3%	189.17	√	-	-	-	1	
PS	22.9%	24.8%	63.9%	169.29	√	-	-	-	1	
SIS	8.3%	75.0%	63.5%	1,863.00	-	√	-	-	1	
炭黑	49.9%	19.4%	63.4%	161.85	√	-	-	-	1	
乙二醇	4.0%	28.6%	62.8%	-263.95	□	-	-	-	√	1
腈纶	0.0%	59.9%	62.4%	1,112.55	-	√	-	-	-	1
BDO	0.0%	34.6%	62.0%	-596.99	-	-	-	-	√	1
醋酐	18.8%	58.2%	60.8%	430.80	-	√	-	-	-	1
MTBE	15.6%	14.4%	60.6%	-301.81	-	-	-	-	√	1
BOPP	13.0%	13.3%	59.8%	-95.10	-	-	-	-	√	1
环氧乙烷	7.8%	38.5%	57.6%	-245.30	-	-	-	-	√	1
环氧树脂	7.7%	22.8%	56.0%	-23.08	-	-	-	-	√	1
PA66	9.3%	87.2%	55.8%	1,132.76	-	√	-	-	-	1
DOP	34.4%	37.9%	55.8%	82.37	√	-	-	-	-	1
MMA	3.4%	41.8%	55.4%	2,777.91	-	√	-	-	-	1
环氧氯丙烷	2.6%	25.7%	54.5%	-10.43	-	-	-	-	√	1
PMMA	0.0%	72.7%	53.0%	3,196.78	-	√	-	-	-	1
ABS	22.7%	38.5%	52.6%	1,150.14	√	-	-	-	-	1
气相白炭黑	6.9%	43.2%	51.1%	-	-	√	-	-	-	1
CPP	27.5%	21.2%	50.4%	626.90	√	-	-	-	-	1
硝酸	25.0%	28.5%	50.0%	126.39	√	-	-	-	-	1
磷酸二氢钾	53.4%	26.1%	49.2%	415.19	√	-	-	-	-	1
醋酸仲丁酯	0.0%	82.4%	48.7%	207.38	-	√	-	-	-	1
促进剂	0.0%	44.0%	48.5%	-	-	√	-	-	-	1
SBS	8.7%	53.8%	47.5%	250.14	-	√	-	-	-	1
溴素	81.3%	22.1%	45.9%	6,315.00	√	-	-	-	-	1
磷酸氢钙	10.8%	48.7%	44.5%	209.48	-	√	-	-	-	1
黄磷	59.8%	27.0%	44.2%	1,030.74	□	√	-	-	-	1
乙醇	33.2%	38.3%	36.3%	28.29	√	-	-	-	-	1
萤石	30.9%	10.8%	28.5%	1,232.13	√	-	-	-	-	1

资料来源：百川盈孚，卓创资讯，天风证券研究所

表 5：四条标准均不符合的化工细分行业

细分领域	20 年以上产能占比	24 年行业集中度-CR4	2024 年开工率	2024 年毛利-元/吨	能效水平 2023 年版	老旧产能占比>20%	CR4 集中度大于 40%	开工率>75%	24 年亏损	符合条数
------	------------	---------------	-----------	--------------	--------------	------------	---------------	---------	--------	------

聚酯切片	15.7%	28.4%	71.7%	165.20	-	-	-	-	0
丁二烯	14.7%	24.0%	70.5%	3,807.55	-	-	-	-	0
双氧水	1.9%	15.8%	65.9%	138.38	-	-	-	-	0
三聚氰胺	8.0%	36.6%	65.4%	444.74	-	-	-	-	0
乙烯	17.3%	20.4%	60.4%	-	□	-	-	-	0
硫磺	11.2%	29.8%	53.7%	981.48	-	-	-	-	0
磷矿石	15.3%	23.3%	51.1%	514.84	-	-	-	-	0
EPS	8.0%	26.0%	51.0%	1,474.12	-	-	-	-	0
EPS	8.0%	26.0%	51.0%	1,474.12	-	-	-	-	0
胶带母卷	11.1%	14.9%	50.2%	193.97	-	-	-	-	0
DOTP	13.6%	31.2%	45.2%	50.20	-	-	-	-	0
二甲醚	5.4%	19.9%	7.7%	154.58	-	-	-	-	0

资料来源：百川盈孚，卓创资讯，天风证券研究所

### 3.1.2. 投资建议

根据上述化工领域多维度数据筛选，纯碱、氨纶、染料（活性染料、分散染料）、煤化工（DMF、己内酰胺、辛醇、尿素、醋酸酯等）、聚氨酯（TDI、MDI）、钛白粉、有机硅等行业大类，同时满足至少 2 条以上筛选标准，建议高度关注。

## 4. 风险提示

### 4.1. 外部因素影响下，政策执行不达预期

由于国际环境复杂，全球宏观经济可能受到全球不确定事件冲击影响，政策的执行可能会受到外部因素影响而不达目标预期。

### 4.2. 安全、环保事故等对化工行业冲击的风险

安全、环保是化工行业重要的发展红线，而安全、环保事件对化工行业可能带来风险冲击。

### 4.3. “反内卷”政策背景下，落后企业面临被淘汰风险

工信部发布会提到“实施新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能，具体工作方案将在近期陆续发布。”在调结构、优供给、淘汰落后产能的背景下，产能落后企业面临被淘汰风险。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com