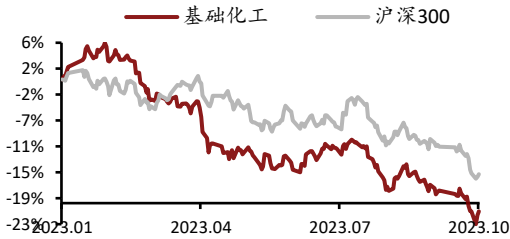


证券研究报告-行业月报

同步大市(维持)

基础化工相对沪深300指数表现

发布日期：2024年01月16日



资料来源：中原证券、聚源数据

相关报告

《基础化工行业月报：化工产品价格延续弱势，围绕供给与需求关注三条主线》2023-12-08

《基础化工行业年度策略：周期关注需求改善与成本优势，成长聚焦国产替代》2023-11-27

《基础化工行业深度分析：行业景气下滑态势放缓，关注景气复苏子行业》2023-11-14

联系人：马敬琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

投资要点：

2023年12月份中信基础化工行业指数下跌1.72%，在30个中信一级行业中排名第14位。子行业中，氟化工、轮胎和合成树脂表现居前。主要产品中，12月份化工品价格继续回调，但下行态势趋缓。上涨品种中，乙二醇单丁醚、MIBK、基础化工顺酐、丙烯酸异辛酯和醋酸乙烯涨幅居前。1月份的投资策略，建议继续围绕三条主线，关注煤化工、轻烃化工、轮胎与涤纶长丝行业。

- **市场回顾：**根据wind数据，2023年12月份中信基础化工行业指数下跌1.72%，跑赢上证综指0.09个百分点，跑赢沪深300指数0.14个百分点，行业整体表现在30个中信一级行业中排名第14位。2023年全年，中信基础化工指数下跌17.50%，跑输上证综指13.80个百分点，跑输沪深300指数6.12个百分点，表现在30个中信一级行业中排名第26位。
- **子行业及个股行情回顾：**根据wind数据，2023年12月，33个中信三级子行业中，10个上涨，23个下跌，其中氟化工、轮胎和合成树脂表现居前，分别上涨3.89%、2.88%、2.19%，碳纤维、太土气行业表现居后，分别下跌8.56%、7.24%和5.32%。2023年12月，基础化工板块506只个股中，共有189支股票上涨，211支下跌。其中华密新材、富恒新材、通易航天、双象股份和领湃科技位居涨幅榜前五，涨幅分别为95.54%、79.78%、78.78%、63.87%和59.08%；ST鸿达、东方材料、锦鸡股份、卓越新能和*ST榕泰跌幅居前，分别下跌34.09%、21.14%、20.40%、18.56%和17.93%。
- **产品价格跟踪：**根据卓创资讯数据，2023年12月国际油价继续下跌，其中WTI原油下跌5.67%，报收于71.65美元/桶，布伦特原油下跌6.99%，报收于77.04美元/桶。在卓创资讯跟踪的313个产品中，107个品种上涨，上涨品种较上月继续提升，涨幅居前的分别为乙二醇单丁醚、MIBK、顺酐、丙烯酸异辛酯和醋酸乙烯，涨幅分别为18.45%、17.78%、16.82%、14.72%和13.42%。173个品种下跌，下跌品种比例继续下降。跌幅居前的分别是锰酸锂、氢氧化锂、三元材料、硝酸和钴酸锂，分别下跌了28.57%、25%、20.69%、19.08%和16.67%。总体上看，化工产品价格整体仍处于下行态势，但下跌态势有所放缓。
- **行业投资建议：**维持行业“同步大市”的投资评级。2024年1月份的投资策略上，建议围绕三条主线，关注煤化工、轻烃化工、轮胎与涤纶长丝行业。

风险提示：原材料价格大幅下跌、行业竞争加剧、下游需求下滑

内容目录

1. 市场回顾.....	3
1.1. 板块行情回顾.....	3
1.2. 子行业及个股行情回顾.....	3
2. 行业与公司要闻回顾.....	4
3. 产品价格跟踪.....	10
3.1. 产品价格涨跌幅排名.....	10
3.2. 重点产品价格走势.....	11
4. 行业评级及投资观点.....	14
5. 风险提示.....	15

图表目录

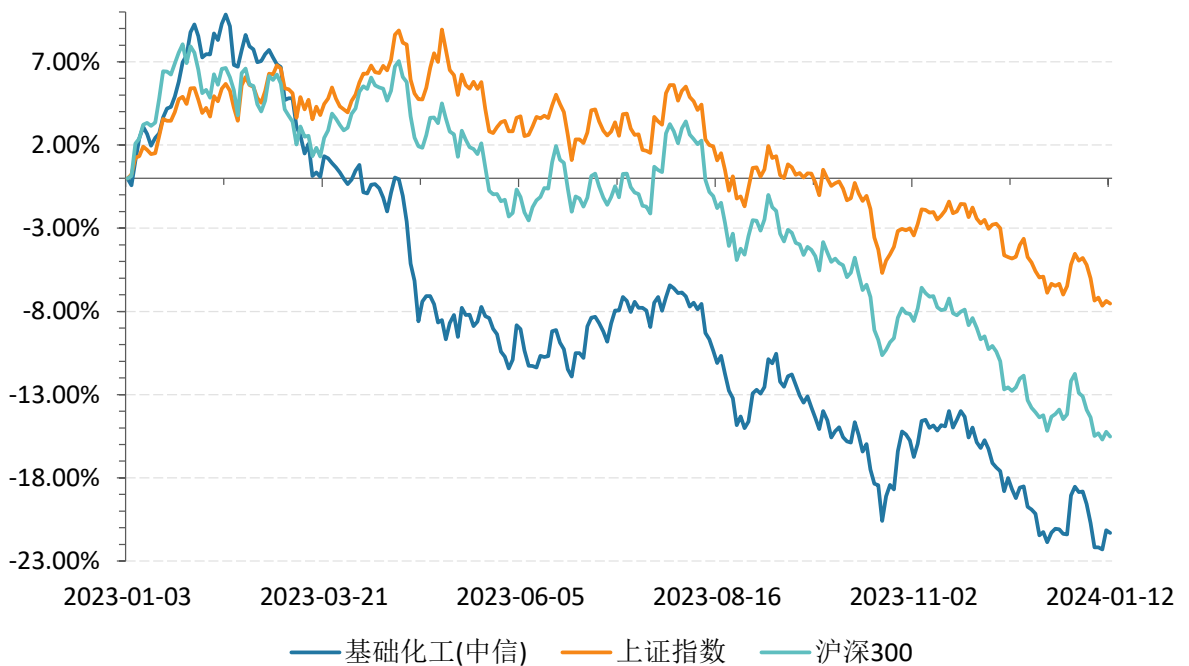
图 1: 近一年基础化工指数表现.....	3
图 2: 2023 年 12 月基础化工子行业行情表现.....	4
图 3: 布伦特原油价格走势.....	11
图 4: 乙烯价格走势.....	11
图 5: 丙烯价格走势.....	11
图 6: 丁二烯价格走势.....	11
图 7: 聚乙烯价格走势.....	11
图 8: 聚丙烯价格走势.....	11
图 9: PVC 价格走势.....	12
图 10: 丙烯酸甲酯价格走势.....	12
图 11: 天然橡胶价格走势.....	12
图 12: 炭黑价格走势.....	12
图 13: 涤纶长丝价格走势.....	12
图 14: 粘胶短纤价格走势.....	12
图 15: 钛白粉价格走势.....	13
图 16: 磷矿石价格走势.....	13
图 17: 尿素价格走势.....	13
图 18: 钾肥价格走势.....	13
图 19: 磷酸一铵价格走势.....	13
图 20: 磷酸二铵价格走势.....	13
图 21: 纯碱价格走势.....	14
图 22: MDI 价格走势.....	14
图 23: 草甘膦价格走势.....	14
图 24: 有机硅价格走势.....	14
图 25: 化工行业历史估值水平.....	14
图 26: 中信一级行业估值对比.....	14
表 1: 12 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况.....	4
表 2: 12 月份化工产品价格涨跌情况 (单位: 元/吨 %).....	10

1. 市场回顾

1.1. 板块行情回顾

根据 wind 数据，2023 年 12 月份中信基础化工行业指数下跌 1.72%，跑赢上证综指 0.09 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.14 个百分点，行业整体表现在 30 个中信一级行业中排名第 14 位。2023 年全年，中信基础化工指数下跌 17.50%，跑输上证综指 13.80 个百分点，跑输沪深 300 指数 6.12 个百分点，表现在 30 个中信一级行业中排名第 26 位。

图 1：近一年基础化工指数表现



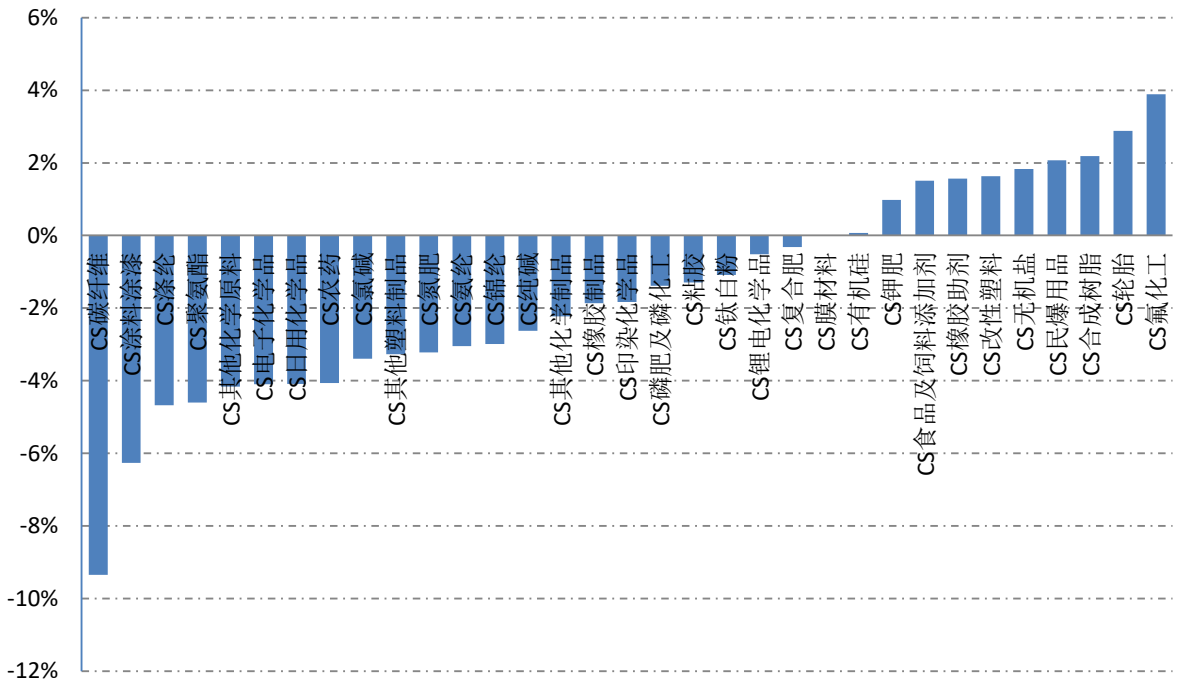
资料来源：中原证券，wind

1.2. 子行业及个股行情回顾

根据 wind 数据，2023 年 12 月，33 个中信三级子行业中，10 个上涨，23 个下跌，其中氟化工、轮胎和合成树脂表现居前，分别上涨 3.89%、2.88%、2.19%，碳纤维、太土气行业表现居后，分别下跌 8.56%、7.24%和 5.32%。

2023 年 12 月，基础化工板块 506 只个股中，共有 189 支股票上涨，211 支下跌。其中华密新材、富恒新材、通易航天、双象股份和领湃科技位居涨幅榜前五，涨幅分别为 95.54%、79.78%、78.78%、63.87%和 59.08%；ST 鸿达、东方材料、锦鸡股份、卓越新能和*ST 榕泰跌幅居前，分别下跌 34.09%、21.14%、20.40%、18.56%和 17.93%。

图 2：2023 年 12 月基础化工子行业行情表现



资料来源：中原证券，wind

表 1：12 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
836247.BJ	华密新材	95.54	603916.SH	苏博特	-13.50
832469.BJ	富恒新材	79.78	002341.SZ	新纶新材	-14.46
871642.BJ	通易航天	78.78	001358.SZ	兴欣新材	-14.67
002395.SZ	双象股份	63.87	603991.SH	至正股份	-15.33
300530.SZ	领湃科技	59.08	300225.SZ	金力泰	-17.61
301076.SZ	新瀚新材	51.90	600589.SH	*ST 榕泰	-17.93
838971.BJ	天马新材	48.99	688196.SH	卓越新能	-18.56
002915.SZ	中欣氟材	47.50	300798.SZ	锦鸡股份	-20.40
430489.BJ	佳先股份	38.90	603110.SH	东方材料	-21.14
873665.BJ	科强股份	36.77	002002.SZ	ST 鸿达	-34.09

资料来源：中原证券，wind

2. 行业与公司要闻回顾

2023 年化学原料和化学制品制造业价格下降 9%。国家统计局 1 月 12 日公布的数据显示，2023 年 12 月份，受国际油价继续下行、部分工业品需求不足等因素影响，全国 PPI（工业生产者出厂价格指数）环比下降，同比降幅收窄。全国工业生产者出厂价格同比下降 2.7%，环比下降 0.3%；工业生产者购进价格同比下降 3.8%，环比下降 0.2%。

从环比看，PPI 下降 0.3%，降幅与上月相同。国际油价继续下行，带动国内石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业价格分别下降 6.6%、3.0%，化学原料和化学制品制造业价格下降 0.7%。

从同比看，PPI 下降 2.7%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点。其中，化学原料和化学制品

制造业、石油煤炭及其他燃料加工业、石油和天然气开采业价格降幅分别为 6.3%、5.8%、1.6%，均有收窄。

工业生产者购进价格中，燃料动力类价格同比下降 7.2%，环比下降 0.5%；化工原料类价格同比下降 6.1%，环比下降 0.7%。

2023 年全年，工业生产者出厂价格比上年下降 3.0%，工业生产者购进价格下降 3.6%。其中，化学原料和化学制品制造业、石油煤炭及其他燃料加工业、石油和天然气开采业价格降幅分别为 9%、8.3%、10.2%。

前 11 月化学原料和制品制造业利润总额同比下降 38.5%。据国家统计局 12 月 27 日消息，1—11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 69822.8 亿元，同比下降 4.4%，降幅比 1—10 月份收窄 3.4 个百分点。

数据显示，石油和天然气开采业利润总额为 3546.4 亿元，同比下降 8.5%；石油、煤炭及其他燃料加工业利润总额 510.9 亿元，同比下降 14.1%；化学原料和化学制品制造业利润总额为 4216.9 亿元，同比下降 38.5%。

1—11 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 22411.4 亿元，同比下降 6.2%；股份制企业实现利润总额 51593.7 亿元，下降 3.1%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 16217.8 亿元，下降 8.7%；私营企业实现利润总额 20023.1 亿元，增长 1.6%。

数据显示，前 11 个月采矿业实现利润总额 12277.2 亿元，同比下降 18.3%；制造业实现利润总额 50987.1 亿元，下降 4.7%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 6558.5 亿元，增长 47.3%。

近六成行业利润增长，八成行业利润增速回升。1—11 月份，在 41 个工业大类行业中，有 24 个行业利润同比增长，利润增长面为 58.5。主要行业利润情况如下：黑色金属冶炼和压延加工业利润总额同比增长 275.6%，电力、热力生产和供应业增长 58.2%，有色金属冶炼和压延加工业增长 21.8%，电气机械和器材制造业增长 17.2%，通用设备制造业增长 9.4%，汽车制造业增长 2.9%，专用设备制造业下降 1.0%，纺织业下降 1.8%，石油和天然气开采业下降 8.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 11.2%，农副食品加工业下降 11.8%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 14.1%，非金属矿物制品业下降 25.6%，煤炭开采和洗选业下降 25.9%，化学原料和化学制品制造业下降 38.5%。

1—11 月份，规模以上工业企业实现营业收入 120.04 万亿元，同比增长 1.0%；发生营业成本 101.93 万亿元，增长 1.1%；营业收入利润率为 5.82%，同比下降 0.32 个百分点。

11 月份，规模以上工业企业实现利润同比增长 29.5%。

前 11 月化学原料和化学制品制造业投资同比增长 13.3%。国家统计局 12 月 15 日公布的数据显示，1—11 月份，全国固定资产投资 460814 亿元，同比增长 2.9%。其中，制造业投资增长 6.3%，增速比 1—10 月份加快 0.1 个百分点；化学原料和化学制品制造业投资同比增

长 13.3%。

分产业看，第一产业投资 9647 亿元，同比下降 0.2%；第二产业投资 146959 亿元，增长 9.0%；第三产业投资 304207 亿元，增长 0.3%。第二产业中，工业投资同比增长 9.0%。其中，采矿业投资增长 1.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 24.4%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.8%。其中，铁路运输业投资增长 21.5%，水利管理业投资增长 5.2%，道路运输业投资下降 0.2%，公共设施管理业投资下降 2.5%。

分地区看，东部地区投资同比增长 4.5%，中部地区投资与去年同期持平，西部地区投资下降 0.2%，东北地区投资下降 2.4%。分登记注册类型看，内资企业固定资产投资同比增长 3.2%，港澳台商企业固定资产投资下降 2.1%，外商企业固定资产投资下降 0.3%。

工信部等八部门印发实施方案 推进磷资源高效高值利用。近日，工业和信息化部、国家发展改革委等八部门联合发布了《推进磷资源高效高值利用实施方案》。

《实施方案》提出到 2026 年，磷资源可持续保障能力明显增强，磷化工自主创新能力、绿色安全水平稳步提升，高端磷化学品供给能力大幅提高，区域优势互补和联动发展能力不断增强，产业链供应链韧性和安全水平更加稳固。具体而言，突破一批磷资源高效开发、清洁生产、综合利用等关键技术；磷铵、黄磷等传统产品产能利用率显著提升，高附加值含磷化学品等非农用产品在磷化工中的营收占比不断优化；能效标杆水平以上的磷铵产能占比超过 35%，新增磷石膏无害化处理率达到 100%、综合利用率达到 65%；形成 3 家左右具有产业主导力、全球竞争力的一流磷化工企业，建设 3 个左右特色突出的先进制造业集群。

对于资源的保护利用，《实施方案》提出 3 点措施：一是要加强市场引导，立足国内需求，完善磷矿资源市场配置和矿业权出让制度，严格有序投放磷矿矿业权，支持优强企业整合中小磷矿，引导国内企业规范有序参与境外磷矿资源开发合作，提升磷矿资源可持续保障能力；二是要促进磷矿资源节约利用，鼓励磷矿生产企业贫富兼采，推进中低品位磷矿及尾矿综合利用，加大钙、氟、硅、碘、镁等伴生资源利用，提高磷矿开采“三率”；三是要拓宽硫资源供应渠道，加大硫资源回收力度，加强硫铁矿伴生硫、磷资源开发利用，稳步推进磷石膏制酸新技术产业化示范，因地制宜建设硝基磷肥装置，增强硫资源保障能力。

对于磷化工产业的结构调整和转型升级，《实施方案》提出 3 点措施：一是要构建协同创新体系，强化磷化工龙头企业创新主导作用，促进产学研用深度融合，加大核心技术产品攻关，夯实基础创新能力，鼓励地方整合企业、高校、科研院所等创新资源打造磷化工领域中试平台，提高产用衔接水平；二是要加大技术攻关，围绕产业链薄弱环节，支持产业链上下游企业、科研院所、创新平台等协同突破关键技术，提升行业绿色、智能、高效发展水平；三是要突破关键材料，积极推动磷化学品产业链向新能源材料、电子化学品、功能性精细化学品等领域延伸，强化与氟化工耦合，大力开发高端含氟新材料，提升高端产品供给能力。

对于优化我国磷化工产业的产品结构、企业结构和区域布局，《实施方案》提出 4 点措施：

一是要推进产品结构调整，严格控制磷铵、黄磷等行业新增产能，做好磷肥保供稳价，积极发展新型高效磷肥品种，延伸发展功能性磷酸盐等高附加值磷化学品，推动产业发展方式向精细化、专用化、系列化的服务型制造转变；二是要打造优势产业集群，鼓励“云贵鄂川”立足资源禀赋、产业基础条件、环境承载能力等，打造若干先进制造业集群，构建区域间优势互补、上下游协同配套、横向共生耦合的产业格局；三是要构建优质企业梯队，提高磷矿开采和初级磷化学品生产集中度，推动上下游协同发展，形成高水平专业化的生产制造和服务能力，培育具有资源控制力、产业链主导力的磷化工领军企业，加快培育专精特新“小巨人”企业和制造业单项冠军企业，壮大磷化工中小企业特色产业集群，推动“链式”转型升级；四是要促进跨地区及上下游协同，加强地区间的资源、技术、产业对接，协同打造安全高效的产业链供应体系，引导磷矿、磷化工及下游企业开展战略合作，构建风险共担、利益共享的新型合作机制，提升全产业链竞争优势。

对于我国磷化工产业的绿色安全发展，《实施方案》提出 4 点措施：一是要打造节能降碳发展模式，加快磷化工余热余压利用、过程热集成、高效节能等节能降碳技术装备推广应用，加快能源管理中心建设，开展清洁能源替代，推进能源系统优化；二是要提升清洁生产水平，聚焦磷矿资源开采、磷化学品生产加工、废弃物排放处理等环节，加快矿山生态修复和绿色矿山建设，鼓励磷化工企业配套建设并运行磷石膏在线预处理装置，推进磷石膏无害化处理，进一步完善磷化工绿色制造体系；三是要促进资源综合利用，不断拓宽磷石膏综合利用途径，因地制宜开展磷石膏综合利用应用示范，完善磷石膏产品质量和应用标准体系，发展磷矿共（伴）生资源以及其他副产资源加工产业；四是要提升本质安全水平，新建含磷危险化学品生产项目必须进入一般或较低安全风险的化工园区（与其他行业生产装置配套建设的项目除外），建立健全 HSE 管理体系、安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防机制，实施磷化工老旧装置安全化改造、高危工艺全流程自动化改造。

《实施方案》提出 3 方面保障措施。一是强化统筹联动，加强部门协同和部省联动，协力推进磷资源高效高值利用重点工作。鼓励地方政府完善配套政策，落实重点任务，加快磷化工先进制造业集群培育，强化磷石膏、尾矿等废弃物综合利用项目用地、用能等要素保障。相关行业组织要发挥桥梁纽带作用，强化行业自律。二是加强政策协同，加大对磷化工产业高端化发展、智能化升级、绿色化转型、服务化延伸、安全化管控等技术改造项目支持力度。发挥国家产融合作平台作用，引导投资基金、金融机构等支持重点项目实施。将符合标准的磷石膏综合利用产品纳入绿色建材产品认证范围和推广目录、建筑节能推广使用技术产品目录，以及绿色建筑和绿色建材政府采购需求标准等。三是营造良好环境，鼓励地方开展产教融合建设试点，强化人才支撑保障，强化知识产权保护，落实建设全国统一大市场要求，破除地方保护和行政性垄断，促进磷矿等生产要素跨地区高效顺畅流动，加强磷石膏及综合利用产品的跨区域协同利用。

欧盟委员会宣布：草甘膦除草剂使用期限延长 10 年。从中国农药工业协会获悉，欧盟委员会已宣布将草甘膦除草剂的使用期限延长 10 年。

根据欧洲食品安全局(EFSA)和欧洲化学品管理局(ECHA)与欧盟成员国共同进行的全面安全评估, 欧盟委员会将草甘膦的批准期限继续延长 10 年(至 2033 年 12 月), 但须遵守某些新的条件和限制, 比如禁止在作物收获前使用草甘膦, 以及需要采取某些措施来保护非目标生物体。成员国负责对耐草甘膦植物进行授权, 如果成员国根据风险评估的结果, 特别是考虑到保护生物多样性的需要, 认为有必要实施禁令, 则可以在国家和区域层面限制其使用。

新凤鸣拟建新材料项目。1 月 11 日, 新凤鸣集团股份有限公司发布公告称, 全资子公司桐乡市中鸿新材料有限公司拟投资建设新材料项目, 总投资约 200 亿元。项目位于桐乡市融杭经济区洲泉区块, 年产 250 万吨差别化聚酯纤维材料、10 万吨聚酯膜材料项目。项目计划总用地约 1080 亩, 一次规划, 分两期实施, 一期投资约 35 亿元, 涉及用地约 240 亩, 建设周期为 3 年, 建设 25 万吨/年聚酯生产装置(阳离子纤维产品)1 套、40 万吨/年聚酯生产装置(差别化纤维产品)1 套, 二期投资尚未规划。

根据公报, 新凤鸣拥有桐乡洲泉、湖州东林、平湖独山、江苏徐州四大基地。目前桐乡洲泉基地、湖州东林基地以及江苏徐州基地全部为聚酯纤维生产基地, 合计最大产能超 700 万吨; 平湖独山主要为 PTA 生产基地。新凤鸣表示, 此次投资是为进一步强化洲泉基地产业集群和生产力量, 进一步调整产品结构, 优化产品竞争力, 提升公司盈利水平。

2023 年我国钛白粉总产量达 416 万吨。1 月 8 日, 从钛白粉产业技术创新战略联盟(以下简称钛白粉联盟)秘书处获悉, 2023 年我国钛白粉行业总产量再创历史新高, 达到 416 万吨, 同比增加 25 万吨, 增幅为 6.3%。

, 2023 年, 全国钛白粉全行业具有正常生产条件的全流程型钛白粉生产企业共 42 家(不包括后加工/后处理型企业), 金红石型(包括硫酸法全流程型粗品、成品, 以及氯化法产品)和锐钛型钛白粉及其他相关产品的总量达到 428 万吨, 扣除外购用于表面处理的粗品部分, 实际产量为 416 万吨。

2023 年, 金红石型产品产量为 360 万吨, 占总产量的 86.53%, 比上年增长 3.22 个百分点; 锐钛型产品产量为 42 万吨, 占总产量的比例为 10.10%, 比上年下降 2.3 个百分点; 非颜料级和其他类型产品产量为 14 万吨, 占比为 3.37%, 比上年下降 0.9 个百分点。2023 年, 氯化法产品产量为 69.2 万吨, 比上年大幅增加 19.5 万吨, 增幅为 39.33%。氯化法产品占钛白粉总产量的 16.63%, 占金红石型产品产量的 19.22%, 都较之上年有明显增加。

2023 年在可比较的 42 家生产企业中, 产量增加的有 28 家, 占比为 66.67%; 下降的 11 家, 占比为 26.19%。2023 年底, 全行业 42 家全流程型钛白粉企业的在产有效规模为 520 万吨/年, 行业平均产能利用率为 80.0%, 比上年下降 3 个百分点。

钛白粉行业的未来挑战一是钛矿, 二是市场。根据已公开的信息, 2024 年已经完成的新建并已投产的项目, 或在建的即将投产的钛白粉投产项目有多处。此外, 还有借新能源材料名义而上马的新建或扩建的硫酸法项目。即使上述扩产项目的一部分能实现, 未来 2~3 年后, 全国的钛白粉总产能将至少提升到 750 万吨, 是届时世界其余国家所有产能的 2 倍以上, 占

全球总产能的 2/3。随着新增产能的陆续投产，钛白粉的年产量必然连年增加，增幅超过 GDP 的增速也将是毋庸置疑的，结果是市场必将呈现供大于求的局面。其实，前期出台的新版产业政策已将钛白粉定义为产能过剩产业之一。所以，供给侧结构性改革对于钛白粉行业而言尤为现实。虽然近年来，国际市场是中国的钛白粉的市场支柱之一，出口量基本占产量的 1/3 左右，但这并非无限的。全行业必须不断技术创新，苦练内功，降本增效；继续在产品链上发力，不断开发高端产品，助推行业高质量健康发展。

河南 17 条措施助力化企“开门红”。近日，河南省政府印发《推动 2024 年第一季度经济“开门红”若干政策措施》(简称《措施》)，从推动项目建设和有效投资、助力经营主体降本增效等 3 方面出台 17 条政策措施，真金白银惠民助企。

在推动项目建设和有效投资方面，《措施》提出，河南省将出台 2024 年重大项目“双百工程”工作方案和省重点项目清单，并将建立省重大规划和重大项目研究谋划储备机制，出台重大项目前期工作经费管理暂行办法等。

在助力经营主体降本增效方面，《措施》明确要加大政策支持力度，降低企业用电、用工及融资成本。如对一季度满负荷生产的规上工业企业，给予 10 万元财政奖励；实施春节深谷电价政策；持续提升中小微企业首贷率和无抵押无担保信用贷款比重等。

此外，河南省还将纵深推进“万人助万企”活动，帮助企业解决融资、用工、用地、用能、环境容量等问题。

全球化学品市场将温和复苏。近期，包括标普全球、美国化学理事会(ACC)在内的多家分析机构对 2024 年的全球化学品市场进行了预测。这些分析机构指出，2024 年，全球化学品市场将温和复苏。如 ACC 预计，2024 年全球化学品市场将增长 2.9%，而 2023 年仅增 0.3%。市场人士同时表示，2024 年，市场仍将继续遭遇产能过剩困扰，产能过剩和宏观经济的疲软将限制 2024 年全球化学品市场的复苏前景。

能源市场方面，标普全球称，预计到 2024 年 3 月，布伦特原油价格将从 2023 年 10 月的 93 美元/桶降至 81 美元/桶。当然，由于地缘政治动荡和经济不确定性，这一价格可能会出现波动。2024 年第一季度之后，布伦特原油价格将上涨。标普全球预测，2024 年布伦特原油年平均价格为 85 美元/桶，而 2025 年降至 76 美元/桶。

对于目前全球化工业关注的产能过剩问题，标普全球石化产品分析高级主管罗伯特·斯蒂尔表示，以全球乙烯市场为代表，到 2026 年前，全球石化产品市场将有所恢复，但仍将继续保持产能过剩。

在至关重要的利润率方面，斯蒂尔表示，由于新产能大量投产，无论需求情况如何，2024 年基于石脑油原料的全球乙烯利润率仍将受到挑战。斯蒂尔表示：“除非进行大规模的行业整合和产能合理化调整，否则基于石脑油原料的乙烯到 2025 年也将维持低利润率。”

尽管欧洲和美国的宏观经济预测趋同，欧洲和美国 2024 年化企盈利走势的新近预测则截

然不同。美国市场已出现一些改善的迹象。ACC 首席经济学家玛莎·摩尔表示：“我们预计所有细分领域都会出现适度反弹，美国化学品总产量将增长 1.5%。”盈利方面，由于美国化企的低能源成本优势，美国化企 2024 年的盈利情况将相对乐观。

在欧洲，欧洲化学工业委员会(Cefic)预测，2024 年欧盟化学品产量或增 1.0%。Cefic 将此前景描述为“持平到小幅增长”，将代表着欧洲化学工业从充满挑战的两年中温和复苏。对于盈利，Cefic 总干事马尔科·门辛克表示，目前能源成本仍然是欧洲化学工业的“阿喀琉斯之踵”，欧盟化工行业的整体经济前景仍然不确定。其他市场人士则认为，欧洲化工企业在 2024 年上半年的盈利情况很不乐观。

以上新闻资讯来源：中化新网

3. 产品价格跟踪

3.1. 产品价格涨跌幅排名

根据卓创资讯数据，2023 年 12 月国际油价继续下跌，其中 WTI 原油下跌 5.67%，报收于 71.65 美元/桶，布伦特原油下跌 6.99%，报收于 77.04 美元/桶。在卓创资讯跟踪的 313 个产品中，107 个品种上涨，上涨品种较上月继续提升，涨幅居前的分别为乙二醇单丁醚、MIBK、顺酐、丙烯酸异辛酯和醋酸乙烯，涨幅分别为 18.45%、17.78%、16.82%、14.72% 和 13.42%。173 个品种下跌，下跌品种比例继续下降。跌幅居前的分别是锰酸锂、氢氧化锂、三元材料、硝酸和钴酸锂，分别下跌了 28.57%、25%、20.69%、19.08% 和 16.67%。总体上看，化工产品价格整体仍处于下行态势，但下跌态势有所放缓。

表 2：12 月份化工产品价格涨跌情况（单位：元/吨 %）

产品名称	涨跌幅前 10			产品名称	涨跌幅后 10		
	月初价格	月末价格	涨幅		月初价格	月末价格	跌幅
乙二醇单丁醚	10975	13000	18.45%	三氯化磷	6750	6025	-11.07%
MIBK	13075	15400	17.78%	磷酸铁锂	52500	46500	-11.43%
顺酐	6716.67	7583.33	16.82%	无烟煤	1240	1115	-11.86%
丙烯酸异辛酯	12450	14225	14.72%	三氯氧磷	6425	5700	-12.31%
醋酸乙烯	6210	7043.33	13.42%	碳酸锂	99000	90000	-16.28%
异丁醛	7525	8400	13.13%	钴酸锂	205000	175000	-16.67%
三羟甲基丙烷	9550	10800	13.09%	硝酸	2262.5	1837.5	-19.08%
正丁醛	7850	8800	12.46%	三元材料	137500	115000	-20.69%
MMA	11225	12600	12.25%	氢氧化锂	105000	82500	-25%
正丁醇	7991.67	8791.67	10.01%	锰酸锂	52500	37500	-28.57%

资料来源：中原证券、卓创资讯

3.2. 重点产品价格走势

图 3: 布伦特原油价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 5: 丙烯价格走势



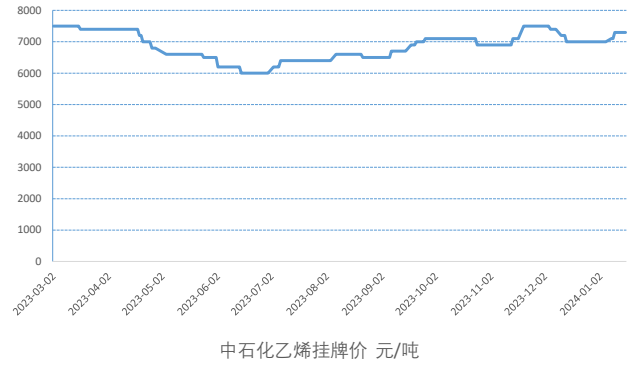
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 7: 聚乙烯价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 4: 乙烯价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 6: 丁二烯价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 8: 聚丙烯价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 9: PVC 价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 11: 天然橡胶价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 13: 涤纶长丝价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 10: 丙烯酸甲酯价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 12: 炭黑价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 14: 粘胶短纤价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 15: 钛白粉价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 17: 尿素价格走势



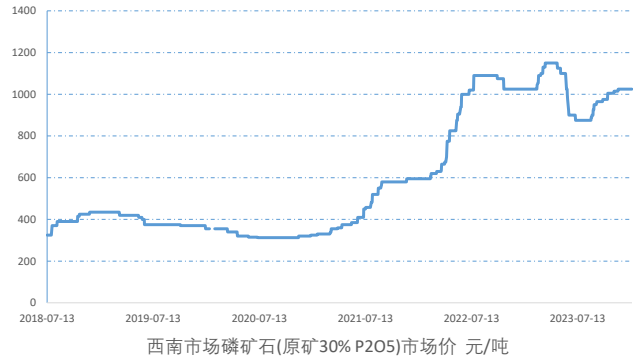
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



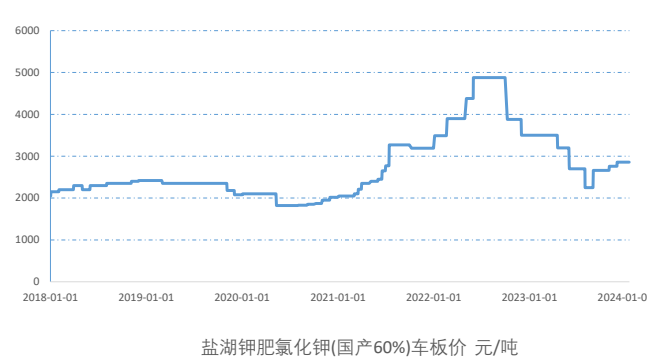
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 16: 磷矿石价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 18: 钾肥价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 20: 磷酸二铵价格走势



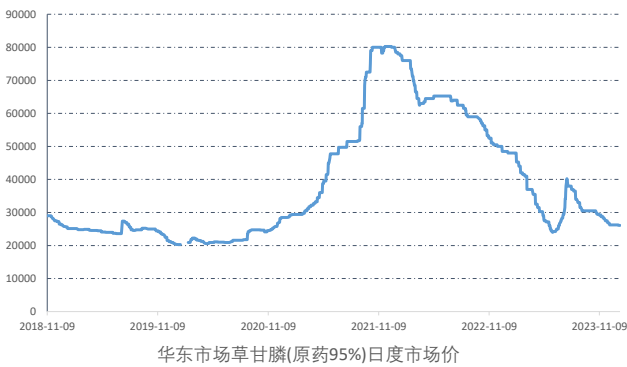
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 21: 纯碱价格走势



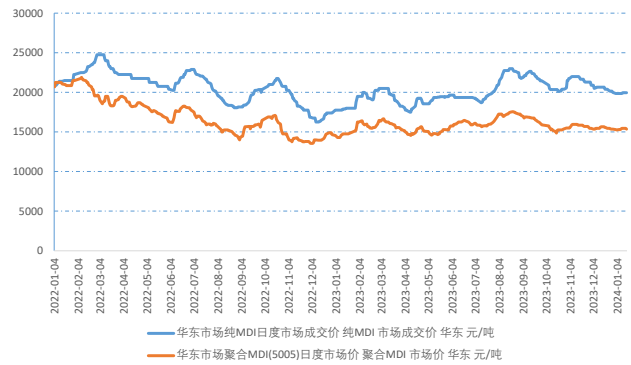
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 23: 草甘膦价格走势



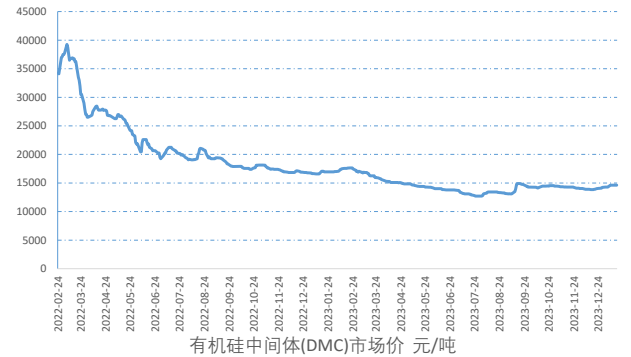
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 22: MDI 价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 24: 有机硅价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

4. 行业评级及投资观点

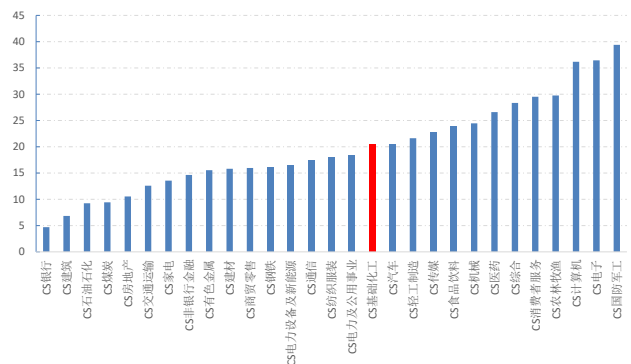
根据 wind 数据, 截止 2024 年 1 月 16 日, 中信基础化工板块 TTM 市盈率(整体法, 剔除负值)为 20.41 倍。2010 年以来, 行业估值平均水平为 30.13 倍, 目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比, 基础化工行业估值在 30 个行业中位居 17 位, 维持行业“同步大市”的投资评级。

图 25: 化工行业历史估值水平



资料来源: 中原证券, wind

图 26: 中信一级行业估值对比



资料来源: 中原证券, wind

2023 年以来, 受美联储持续加息、全球化工品需求下滑等因素影响, 化工产品价格持续回落, 行业景气持续下行, 对化工企业营收和利润均造成明显压制。目前化工行业景气总体仍

处于低位，但继续下滑的幅度明显放缓，部分子行业盈利出现改善。近期多部分出台石化化工等多个行业的稳增长政策，有望推动化工行业需求逐步修复。未来化工行业的投资思路上，建议从供给和需求面着手，围绕三条投资主线，关注继续煤化工和轻烃化工、轮胎行业和涤纶长丝行业。

三季度以来，受 OPEC 减产及海外需求提升等因素推动，油气及石化价格总体上行。由于全球油气巨头近年来资本开支持续处于低位，原油供给提升空间较小，预计未来国际油价总体呈现中高位运行的态势。在此背景下，部分替代路线如煤化工、轻烃化工等，有望凭借成本优势，实现较好的盈利水平，建议继续关注。

近年来我国汽车产业竞争力不断提升，汽车出口实现快速增长。叠加全球汽车行业的新能源浪潮，我国汽车产业有望凭借配套优势逐步崛起，从而拉动配套的国产轮胎需求。成本端上游橡胶等原材料价格持续下跌，加上海运费的下降，轮胎行业成本压力有望大幅降低，带来行业盈利的提升。

2023 年以来，我国纺织服装销售呈现较为明显的复苏态势。受下游需求复苏的拉动，涤纶长丝行业开工率持续提升，行业库存逐步走低。目前涤纶长丝行业竞争格局总体较好，行业集中度不断提升。同时受上游 PX 领域产能扩张推动，未来涤纶长丝产业链利润有望向下游转移。未来随着需求的复苏，行业景气有望逐步回暖。

5. 风险提示

原材料价格大幅下跌；行业竞争加剧；下游需求下滑；

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。