



基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）
chenyi3@gjzq.com.cn

分析师：杨翼荣（执业 S1130520090002）
yangyiyong@gjzq.com.cn

节能降碳行动方案出台，进程加速，要求升级

事件简介

2024年5月29日，国务院关于印发《2024—2025年节能降碳行动方案》的通知：2024年单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低3.5%左右，非化石能源消费占比达到18.9%左右；2025年，非化石能源消费占比达到20%左右，2024、2025年重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约5000万吨标准煤、减排二氧化碳约1.3亿吨。

行业分析

方案针对化工行业着重提出了几个维度的要求：①化工行业新建产能的用能结构要求和用能成本变化；②化工行业的高耗能行业结构性改革升级；③行业内企业的用能效率提升；④推进行业内生产企业的设备升级优化。在化工方向上，此次的《2024—2025年节能降碳行动方案》大方向延续了政策对于化工行业的方向性要求，但从执行力度、要求节奏、指标性要求方面进一步明确和深化，有利于方案在细分领域的落地和执行。

化工行业的新建产能需要满足非化石能源消费要求，意味着未来绿能供应的占比将有所提升。根据方案的要求，“十四五”前三年节能降碳指标进度滞后地区要实行新上项目非化石能源消费承诺，“十四五”后两年新上高耗能项目的非化石能源消费比例不得低于20%，鼓励地方结合实际提高比例要求。高耗能行业的新建产能需要有不得低于20%绿色能源供应占比，将在短时间内提升企业的生产成本，具有区位优势且有成本优势的企业，将有望放大现有装置的盈利空间，同时通过较好的成本管控获得新项目的布局机会；同时方案要求严禁对高耗能行业实施电价优惠，强化价格政策与产业政策、环保政策的协同，综合考虑能耗、环保绩效水平，完善高耗能行业阶梯电价制度。通过差异化的能源价格也将进一步放大行业的成本差距，提升成本曲线的陡峭程度，从而提升优质成本管控企业的获利空间；

坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目上马，延续性重点监控炼油、电石、磷铵、黄磷、聚氯乙烯、氯乙烯等行业的新增产能。政策延续对高耗能行业的政策管控，严格限制新增产能，且伴随行业的落后产能的逐步淘汰有望进一步形成结构性优化，提升行业集中度，从而逐步改善行业的盈利水平；

行业用能效率管控要求进一步落地，监管要求有一定程度的提升。此次方案再次明确具体行业的细分产品的能耗要求，但同时治理方式和措施更为严格，且落地执行性进一步提升。方案针对常减压装置、合成氨、电石等行业落后或者小规模产能进行了明确要求，不达标即退出，有利于加速落后产能的退出，加速改善行业由于前期投资产生的供给压力；

鼓励行业产能进行技术装置升级，在拉动设备再投资的基础上，整体优化供给端的能耗和碳排，进一步加速推动目标完成。自改革开放后，我国就先后开始引进技术进行众多大宗材料的产能扩张，产能规模和技术工业也是在不断摸索过程中逐步优化，因而部分生产企业的生产装置规模相对较小，设备相对老旧，因而能耗等方面难以达到要求，通过对设备进行升级改造，不仅仅通过升级改造方式进行了制造投资，刺激需求，同时也带动了行业内的产能实现能耗和碳排的优化，进一步加速目标的完成。

投资建议

此次方案是在原有系列方案是基础上进一步的演绎和深化，大方向基本延续，但执行落地的节奏有进一步明晰，有望改善部分行业产能过剩形成的行业压力，通过落后和小规模产能出清、优质企业低成本整合等方式优化产业格局，加速格局改善，提升龙头优质企业的相对利润空间，从而提升龙头企业的有效盈利能力，建议关注煤化工、磷化工等大宗高耗能细分行业，建议关注宝丰能源、华鲁恒升、云天化等龙头企业。

风险提示

政策执行落地风险，行业新增产能超预期风险，能耗监控不及预期风险，落后产能退出耗时过长风险等。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究