

基础化工

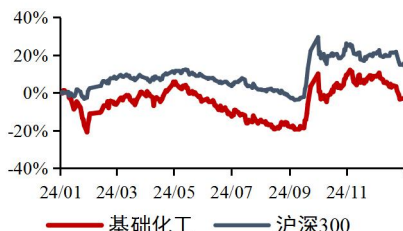
行业周报（20241230-20250105） 同步大市-A(维持)

北美严寒天气推升石化价格，叠加检修推动淡季不淡

2025年1月7日

行业研究/行业周报

基础化工行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

600160.SH	巨化股份	买入-B
603379.SH	三美股份	买入-B
00297.HK	中化化肥	买入-A
01164.HK	中广核矿业	买入-B
601857.SH	中国石油	买入-B
600378.SH	昊华科技	买入-B
000830.SZ	鲁西化工	买入-B

相关报告：

【山证基础化工】化工进口关税调整，降低乙醇等税率-行业周报（20241223-1229） 2025.1.2

分析师：

李旋坤

执业登记编码：S0760523110004

邮箱：lixuankun@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

刘聪颖

执业登记编码：S0760524110002

邮箱：liucongying@sxzq.com

研究助理：

王金源

投资要点

➤ **周观点：北美严寒天气推升石化价格，叠加检修推动淡季不淡。**根据百川盈孚，截止1.3号，统计的583个商品中，上涨100个（环比上涨96%），下跌131个（环比下降5.07%），持平352个（环比下降10.66%），其中主要上涨的商品为WTI原油、丙烯酸及酯、混合芳烃。WTI上涨主要系美国原油库存超预期下降，亚洲需求改善，美国东北部寒冷天气提振燃油需求，混合芳烃在原油成本推动下，叠加中国汽油需求有所改善，同样上涨明显。丙烯酸及酯上涨主要系国内部分装置停工检修，现货供应偏紧，需求方面胶带母卷行业开工率略升，订单成交良好。

➤ **石化：极寒天气来袭欧美，油气价格震荡上行。**地缘方面，周四以色列对也门胡塞武装控制的部分地区发动了空袭，引发市场的担忧，EIA报告显示前两周美国原油库存降幅超预期，市场预计未来美国及欧洲气温下降将增加取暖需求，天然气价格大涨带动上涨气氛。中国财政政策提振市场，计划于2025年发行3万亿元人民币特别国债，主要用于支持“两重”、“两新”政策，以及发展“新质生产力”。此外，12月份PMI为50.1%，比上月下降0.2个百分点，制造业继续保持扩张，中国经济较为乐观，有望提振需求。本周炼油利润为393元/吨，同比下降49%。下游需求缩减，国产LNG价格弱势下行。截至周五，国产LNG市场价为4501元/吨，较上周跌幅1.06%。通过乌克兰向欧洲输送天然气的现行协议已经到期，天然气供应短期紧张；美国和欧洲气温下降，美国面临北极圈寒流，供暖用气需求预计将明显增加；德国、法国和英国都预计未来几天气温将降至零摄氏度以下，寒冷天气提振石油天然气需求。2024年12月30日，美国纽约商品期货交易所天然气期货价格大幅上涨至3.92美元/百万英热，创近两年新高。截至周五，Henry Hub天然气期货主力合约结算价格为3.37美元/百万英热单位，较上周减少8.3%。

投资建议

➤ 1) 10年期国债收益率下行背景下，建议关注高股息分红央企。2) 建议关注供给端受限、景气度有望持续提升的氟化工行业。3) 北美严寒天气推升石化价格，叠加检修推动淡季不淡，建议关注油气行业。重点公司推荐：巨化股份、三美股份、中化化肥、中广核矿业、中国石油、昊华科技、鲁西化工等。

风险提示

➤ 原油价格大幅波动风险；汇率波动风险；贸易摩擦持续恶化的风险；行业竞争加剧风险。





邮箱: wangjinyuan@sxzq.com

目录

1. 化工市场：北美严寒天气推升石化价格，叠加检修推动淡季不淡.....	4
2. 石化板块.....	7
2.1 本周观点：极寒天气来袭欧美，油气价格震荡上行.....	7
2.2 产业链价格跟踪.....	8
2.3 行业数据与上市公司跟踪.....	9
3. 投资建议.....	9
4. 风险提示.....	9

图表目录

图 1： 中国制造业 PMI (%)	4
图 2： 工业品 PPI 及工业增加值同比 (%)	4
图 3： 中国出口 (亿美元)	5
图 4： 细分板块涨跌幅.....	5
图 5： 周度个股涨跌幅前五.....	6
图 6： 重点公司市场表现.....	6
图 7： 每生产 10000MJ 所需能源价格对比 (%)	7
图 8： 炼油利润 (元/吨)	7
图 9： 不同工艺烯烃利润 (元/吨)	8
图 10： 重点产品市场变化 (截止 1 月 3 日)	8
图 11： 全球油气估值体系 (截止 1 月 3 日)	9

1. 化工市场：北美严寒天气推升石化价格，叠加检修推动淡季不淡

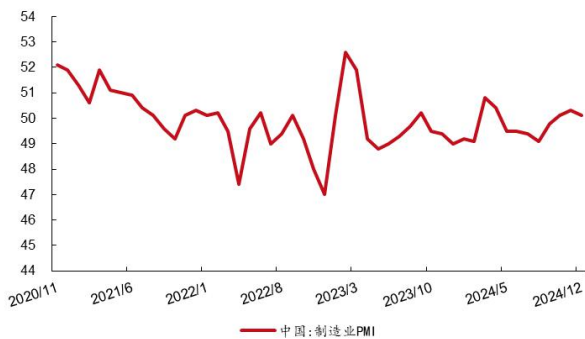
根据百川盈孚，截止 1.3 号，统计的 583 个商品中，上涨 100 个（环比上涨 96%），下跌 131 个（环比下降 5.07%），持平 352 个（环比下降 10.66%），其中主要上涨的商品为 WTI 原油、丙烯酸及酯、混合芳烃。

WTI 上涨主要系美国原油库存超预期下降，亚洲需求改善，美国东北部寒冷天气提振燃油需求导致，混合芳烃在原油成本推动下，叠加中国汽油需求有所改善，同样上涨明显。

丙烯酸及酯上涨主要系国内部分装置停工检修，现货供应偏紧，需求方面胶带母卷行业开工率略升，订单成交良好所致。

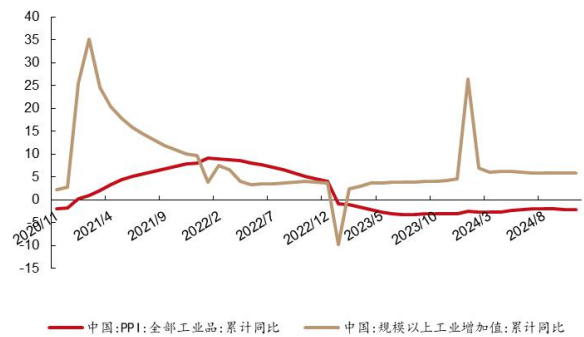
国家统计局发布数据显示，中国 12 月制造业采购经理指数（PMI）为 50.1，环比下降 0.2 个百分点，制造业继续保持扩张，但扩张速度放缓。11 月全部工业品 PPI 累计同比下降 2.1%，规模以上工业增加值累计同比增长 5.8%。

图 1：中国制造业 PMI（%）



资料来源：国家统计局，wind，山西证券研究所

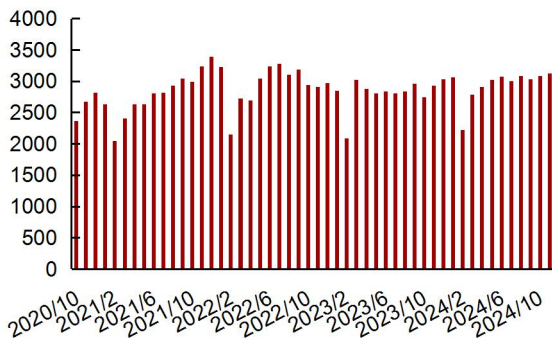
图 2：工业品 PPI 及工业增加值同比（%）



资料来源：国家统计局，wind，山西证券研究所

据海关总署数据显示，2024 年 11 月份，中国出口金额 3123.1 亿美元，同环比分别增长 6.7%/ 1.1%。

图 3：中国出口（亿美元）



资料来源：海关总署，wind，山西证券研究所

本周，申万基础化工板块全线下跌，跌幅前三分别为：粘胶(申万)、改性塑料(申万)、膜材料(申万)，分别下跌 13.80%、10.74%、10.29%。

图 4：细分板块涨跌幅

板块	指数价格 (2025/1/3)	周涨跌幅	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
煤化工(申万)	5712.02	-1.69%	-2.62%	-2.62%
其他化学原料(申万)	3132.31	-2.31%	-2.77%	-2.77%
合成树脂(申万)	2776.34	-3.10%	-2.14%	-2.14%
钛白粉(申万)	645.71	-3.87%	-3.44%	-3.44%
炭黑(申万)	3035.38	-3.98%	-4.48%	-4.48%
无机盐(申万)	10591.24	-4.52%	-1.89%	-1.89%
聚氨酯(申万)	16910.9	-4.55%	-2.16%	-2.16%
沪深300	3775.1648	-5.17%	-4.06%	-4.06%
氮肥(申万)	4539.56	-5.54%	-3.75%	-3.75%
氟化工(申万)	4486.37	-5.87%	-4.32%	-4.32%
基础化工(申万)	3148.79	-6.29%	-4.01%	-4.01%
农药(申万)	2749.59	-6.38%	-4.12%	-4.12%
复合肥(申万)	3885.57	-6.93%	-4.14%	-4.14%
磷肥及磷化工(申万)	1548.94	-6.93%	-4.61%	-4.61%
其他化学制品(申万)	1608.79	-7.14%	-4.65%	-4.65%
涂料油墨(申万)	5127.83	-7.29%	-3.80%	-3.80%
纺织化学制品(申万)	1870.3	-8.07%	-6.40%	-6.40%
其他橡胶制品(申万)	3309.18	-8.37%	-5.85%	-5.85%
氯碱(申万)	1084.11	-8.58%	-4.69%	-4.69%
民爆制品(申万)	3353.45	-8.91%	-4.56%	-4.56%
其他塑料制品(申万)	2665.2	-9.04%	-5.76%	-5.76%
涤纶(申万)	4637.39	-9.13%	-4.42%	-4.42%
轮胎轮毂(申万)	4182.02	-9.20%	-5.94%	-5.94%
膜材料(申万)	1246.02	-10.29%	-6.60%	-6.60%
改性塑料(申万)	2382.96	-10.74%	-7.07%	-7.07%
粘胶(申万)	2396.8	-13.80%	-6.52%	-6.52%

资料来源：wind，山西证券研究所

本周，申万基础化工板块个股中，涨幅前五分别为神剑股份、美邦股份、仁智股份、*ST宁科、氯碱化工，分别上涨 30.44%、16.68%、9.40%、8.18%、8.04%；跌幅前五分别为：华西股份、科隆股份、南京化纤、吉华集团、航锦科技，分别下跌 26.05%、24.36%、23.15%、21.64%、21.58%。

图 5：周度个股涨跌幅前五

代码	公司名称	涨幅	代码	公司名称	跌幅
002361.SZ	神剑股份	30.44%	000936.SZ	华西股份	-26.05%
605033.SH	美邦股份	16.68%	300405.SZ	科隆股份	-24.36%
002629.SZ	仁智股份	9.40%	600889.SH	南京化纤	-23.15%
600165.SH	*ST宁科	8.18%	603980.SH	吉华集团	-21.64%
600618.SH	氯碱化工	8.04%	000818.SZ	航锦科技	-21.58%

资料来源：wind，山西证券研究所

本周，重点公司市场表现，涨幅前三分别为中广核矿业、卫星化学、新奥股份，分别上涨 9.76%、2.41%、1.01%；跌幅前三分别为：斯瑞新材、同益中、联瑞新材，分别下跌 10.41%、10.21%、8.76%。

图 6：重点公司市场表现

代码	公司名称	市值(亿元) (港股亿港元)	收盘(元) 港股(港元)	PE (2024E)	ROE	周涨跌幅	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1164.HK	中广核矿业	136.81	1.80	25.50	0.00%	9.76%	10.43%	10.43%
002648.SZ	卫星化学	628.59	18.66	11.31	13.27%	2.41%	-0.69%	-0.69%
600803.SH	新奥股份	650.39	21.00	11.00	15.40%	1.01%	-3.14%	-3.14%
300910.SZ	瑞丰新材	136.76	46.87	19.31	15.96%	0.43%	-1.51%	-1.51%
601857.SH	中国石油	15523.57	8.85	9.34	8.89%	-0.78%	-1.01%	-1.01%
600028.SH	中国石化	7375.08	6.57	13.16	5.40%	-1.20%	-1.65%	-1.65%
0297.HK	中化化肥	77.97	1.11	6.09	0.00%	-1.77%	-9.02%	-9.02%
600346.SH	恒力石化	1048.83	14.90	13.67	8.32%	-2.49%	-2.93%	-2.93%
000830.SZ	鲁西化工	218.14	11.42	11.21	8.62%	-3.14%	-2.31%	-2.31%
002493.SZ	荣盛石化	892.06	8.81	43.85	2.00%	-3.72%	-2.65%	-2.65%
600309.SH	万华化学	2200.65	70.09	13.95	11.90%	-3.97%	-1.77%	-1.77%
600426.SH	华鲁恒升	444.82	20.95	10.71	9.91%	-4.25%	-3.05%	-3.05%
002221.SZ	东华能源	148.47	9.42	86.90	1.22%	-6.27%	-0.74%	-0.74%
600469.SH	风神股份	42.89	5.88	10.47	8.15%	-7.40%	-4.55%	-4.55%
000422.SZ	湖北宜化	130.27	12.03	12.93	10.24%	-8.10%	-4.68%	-4.68%
301283.SZ	聚胶股份	19.58	24.47	25.42	4.37%	-8.39%	-4.82%	-4.82%
688300.SH	联瑞新材	112.62	60.63	43.87	12.83%	-8.76%	-5.85%	-5.85%
688722.SH	同益中	26.67	11.87	20.70	6.31%	-10.21%	-6.90%	-6.90%
688102.SH	斯瑞新材	60.08	8.26	48.02	7.30%	-10.41%	-6.35%	-6.35%

资料来源：wind，山西证券研究所

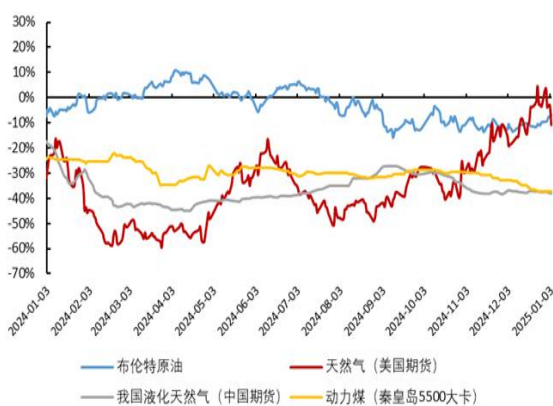
2. 石化板块

2.1 本周观点：极寒天气来袭欧美，油气价格震荡上行

地缘方面，周四以色列对也门胡塞武装控制的部分地区发动了空袭，引发市场的担忧，EIA报告显示前两周美国原油库存降幅超预期，市场预计未来美国及欧洲气温下降将增加取暖需求，天然气价格大涨带动上涨气氛。中国财政政策提振市场，计划于2025年发行3万亿元人民币特别国债，主要用于支持“两重”、“两新”政策，以及发展“新质生产力”。此外，12月份PMI为50.1%，比上月下降0.2个百分点，制造业继续保持扩张，中国经济较为乐观，有望提振需求。本周炼油利润为393元/吨，同比下降49%。

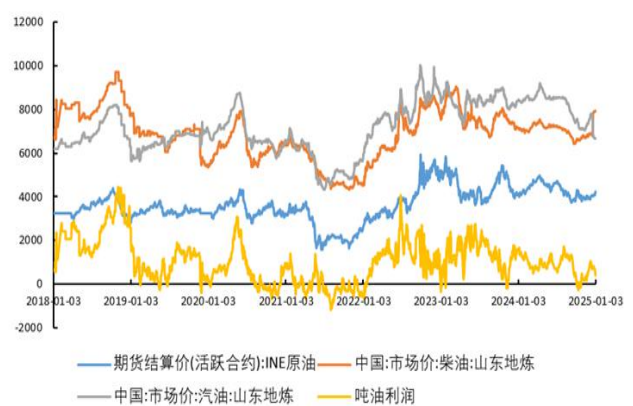
下游需求缩减，国产LNG价格弱势下行。截至周五，国产LNG市场价为4501元/吨，较上周跌幅1.06%。通过乌克兰向欧洲输送天然气的现行协议已经到期，天然气供应短期紧张；美国和欧洲气温下降，美国面临北极圈寒流，供暖用气需求预计将明显增加；德国、法国和英国都预计未来几天气温将降至零摄氏度以下，寒冷天气提振石油天然气需求。2024年12月30日，美国纽约商品期货交易所天然气期货价格大幅上涨至3.92美元/百万英热，创近两年新高。截至周五，Henry Hub天然气期货主力合约结算价格为3.37美元/百万英热单位，较上周减少8.3%。

图 7：每生产 10000MJ 所需能源价格对比（%）



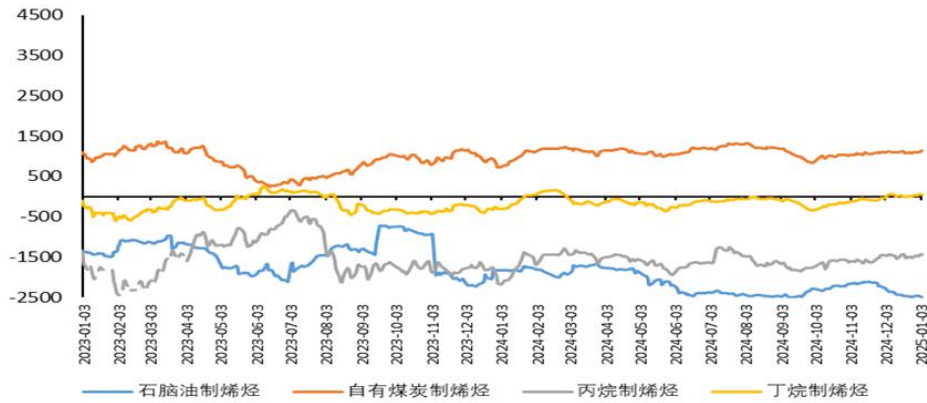
资料来源：wind，百川盈孚，ICE，NYMEX，上海石油天然气交易中心，郑州商品交易所，山西证券研究所

图 8：炼油利润（元/吨）



资料来源：wind，上海期货交易所，隆众资讯，山西证券研究所

图 9：不同工艺烯烃利润（元/吨）



资料来源：wind，隆众资讯，百川盈孚，山西证券研究所

2.2 产业链价格跟踪

图 10：重点产品市场变化（截止 1 月 3 日）

品种	单位	价格	周涨跌幅	月均价	月涨跌幅	年均价	年涨跌幅
Brent原油	美元/桶	76.51	4.44%	73.38	4.89%	76.22	0.76%
石脑油	美元/吨	675.50	2.02%	612.04	4.65%	661.50	0.00%
汽油(92)	元/吨	8232.00	1.18%	8030.13	6.60%	8200.00	0.78%
柴油	元/吨	6981.00	-0.17%	7018.88	0.10%	6966.50	0.42%
国内动力煤	元/吨	767.00	1.19%	749.04	-5.89%	767.00	0.00%
IPE鹿特丹煤炭	美元/吨	113.30	0.94%	70.79	-2.54%	113.75	-0.79%
Nymex天然气	美元/百万英热	3.37	-8.30%	3.29	4.86%	3.52	-7.98%
天然气	元/吨	4501.00	-1.06%	4553.71	-1.57%	4512.00	-0.49%
乙烷	美元/吨	201.25	8.54%	201.25	11.79%	201.25	-0.12%
丙烷	美元/吨	634.00	5.14%	612.27	1.44%	632.50	0.48%
纯苯	元/吨	7285.00	0.83%	7418.33	-2.47%	7275.00	1.53%
乙烯	美元/吨	920.00	0.00%	880.91	-0.54%	920.00	0.00%
丙烯	美元/吨	851.00	0.00%	844.41	2.41%	851.00	0.00%
甲醇	元/吨	2481.50	1.74%	2419.23	3.75%	2481.50	0.00%
乙二醇	元/吨	4794.00	-0.64%	4765.45	1.65%	4829.50	-1.46%
对二甲苯	美元/吨	844.67	2.72%	787.92	3.51%	844.67	0.00%
PTA	元/吨	4870.00	2.63%	4766.14	2.42%	4870.00	0.00%
涤纶长丝POY	元/吨	7100.00	2.16%	6926.00	5.19%	7100.00	0.71%
涤纶长丝DTY	元/吨	8300.00	0.61%	8222.00	2.47%	8300.00	0.61%
涤纶长丝FDY	元/吨	7550.00	2.03%	7404.00	3.42%	7550.00	0.67%
纯MDI	元/吨	18500.00	-0.80%	18667.39	-1.86%	18425.00	-0.80%
TDI	元/吨	12950.00	0.00%	12908.70	0.00%	12950.00	0.00%

资料来源：wind，百川盈孚，金联创，隆众资讯，化工在线，CME Group，天天化工网，国家统计局，钢之家，山西证券研究所

2.3 行业数据与上市公司跟踪

图 11：全球油气估值体系（截止 1 月 3 日）

全球油气估值体系								
公司	2023年原油储量 (百万桶油当量)	股息率 (%)	2023年资本开支 (亿美元)	ROE	市值 (亿美元)	EPS (美 元)	PE	PB (MRQ)
中国石油	6219	5.08	410.95	8.90	2159.71	0.10	10.00	1.09
中国石化	2003	5.27	263.88	5.53	1026.06	0.05	15.40	0.97
中国海油	6402.6	4.39	193.43	16.23	1210.35	0.35	9.68	1.92
壳牌	9787	4.42	131.14	8.08	1955.74	2.36	12.61	1.05
埃克森美孚	6847	3.39	174.69	9.71	4740.55	6.12	14.07	1.76
雪佛龙	11069	4.50	121.10	9.23	2657.00	7.88	15.93	1.70
英国石油	6759	6.16	114.04	3.61	822.52	0.14	30.31	1.27

资料来源：wind，山西证券研究所（原油储量，资本开支根据各家公司 2023 年度报告统计；股息率，市值按收盘价；EPS，PE，PB 数据来源 wind）

3. 投资建议

1) 10 年期国债收益率下行背景下，建议关注高股息分红央企。2) 建议关注供给端受限、景气度有望持续提升的氟化工行业。3) 北美严寒天气推升石化价格，叠加检修推动淡季不淡，建议关注油气行业。重点公司推荐：巨化股份、三美股份、中化化肥、中广核矿业、中国石油、昊华科技、鲁西化工等。

4. 风险提示

原油价格大幅波动风险：原油为化工行业重要原材料之一，若原油价格出现大幅波动，则可能引起其下游石油化工品价格大幅波动，从而影响相关企业经营业绩；

汇率波动风险：国内部分化工企业出口销售占比高，主要以美元和欧元作为结算货币，且海外业务处于持续增长中，因此汇率的波动，可能影响相关企业的盈利能力；

贸易摩擦持续恶化的风险：中国作为“全球制造业基地”，也是化工品的重要出口国，若全球贸易摩擦持续恶化、贸易壁垒持续增加，将导致国内化工品出口时成本优势下滑、竞争力

减弱，出口受限进而影响企业盈利；

行业竞争加剧风险：若行业内具有相关技术和类似生产经验的企业投资或扩产导致本行业市场供给大幅增加，竞争对手之间的价格竞争将加剧。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

