

分析师：顾敏豪
登记编码：S0730512100001
gumh00@ccnew.com 021-50586308

油价持续上行，丙烯酸产业链整体表现靓丽

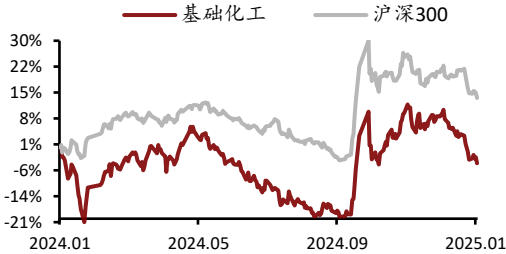
——基础化工行业月报

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：2025 年 01 月 13 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：制冷剂价格涨幅居前，关注资源品、涤纶长丝和化工新材料板块》 2024-12-03

《基础化工行业年度策略：行业进入发展新阶段，三条主线布局投资机会》 2024-11-30

《基础化工行业深度分析：油价下行叠加需求不足，三季度行业景气低位运行》 2024-11-11

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点：

2024 年 12 月份中信基础化工行业指数下跌 5.89%，在 30 个中信一级行业中排名第 25 位。子行业中，橡胶助剂、氟化工和合成树脂行业表现居前。主要产品中，12 月份化工品总体延续回落，丙烯酸产业链产品整体表现靓丽。上涨品种中，丙烯酸、石油焦、丁二烯、丙烯酸乙酯和气象白炭黑涨幅居前。2025 年 1 月份的投资策略，建议围绕三条主线，关注资源品、涤纶长丝行业和化工新材料板块。

- **市场回顾：**根据 wind 数据，2024 年 12 月份中信基础化工行业指数下跌 5.89%，跑输上证综指 6.65 个百分点，跑输沪深 300 指数 6.36 个百分点，行业整体表现在 30 个中信一级行业中排名第 25 位。2024 年，中信基础化工指数下跌 3.92%，跑输上证综指 16.58 个百分点，跑输沪深 300 指数 18.60 个百分点，表现在 30 个中信一级行业中排名第 23 位。
- **子行业及个股行情回顾：**根据 wind 数据，2024 年 12 月，33 个中信三级子行业中，3 个子行业上涨，30 个子行业下跌。其中橡胶助剂、氟化工和合成树脂行业表现居前，分别上涨 3.66%、2.52%和 0.93%，碳纤维、锂电化学品、涂料油墨颜料行业表现居后，分别下跌 16.85%、14.47%和 11.44%。2024 年 12 月，基础化工板块 514 只个股中，共有 85 支股票上涨，426 支下跌。其中惠丰钻石、新瀚新材、川环科技、中研股份和黑猫股份位居涨幅榜前五，涨幅分别为 74.41%、54.21%、40.94%、39.33%和 38.36%；东方碳素、佳先股份、蓝宇股份、博苑股份和润普食品跌幅居前，分别下跌 38.39%、36.29%、36.11%、36.04%和 35.13%。
- **产品价格跟踪：**根据卓创资讯数据，2024 年 12 月国际油价均呈上涨态势，其中 WTI 原油上涨 5.47%，报收于 71.72 美元/桶，布伦特原油上涨 2.33%，报收于 74.64 美元/桶。在卓创资讯跟踪的 318 个产品中，104 个品种上涨，上涨品种较上月继续下降，涨幅居前的分别为制冷剂丙烯酸、石油焦、丁二烯、丙烯酸乙酯和气象白炭黑，涨幅分别为 19.55%、14.27%、13.30%、11.82%和 11.73%。148 个品种下跌，下跌品种有所下降。跌幅居前的分别是烧碱、工业萘、辛醇、正丁醛和动力煤，分别下跌了 21.17%、15.87%、14.35%、13.48%和 12.36%。总体上看，丙烯酸产业链相关产品表现较好。
- **行业投资建议：**维持行业“同步大市”的投资评级。2025 年 1 月份的投资策略，建议继续关注资源品、涤纶长丝行业和化工新材料板块。

风险提示：原材料价格下跌、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. 河南上市公司行情及行业要闻.....	12
3.1. 河南上市公司行情回顾.....	12
3.2. 河南省化工行业近期要闻.....	12
4. 产品价格跟踪.....	13
4.1. 产品价格涨跌幅排名.....	13
4.2. 重点产品价格走势.....	14
5. 行业评级及投资观点.....	17
6. 风险提示.....	18

图表目录

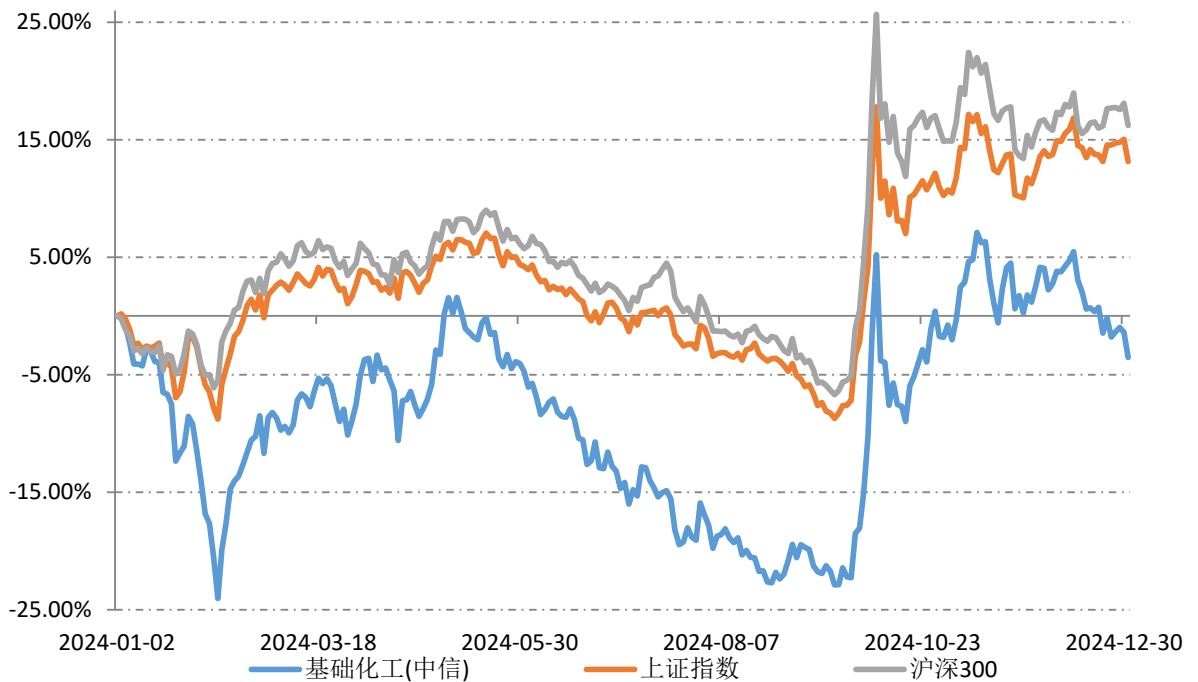
图 1: 近一年基础化工指数表现.....	3
图 2: 2024 年 12 月基础化工子行业行情表现.....	4
图 3: 布伦特原油价格走势.....	14
图 4: 乙烯价格走势.....	14
图 5: 丙烯价格走势.....	14
图 6: 丁二烯价格走势.....	14
图 7: 聚乙烯价格走势.....	14
图 8: 聚丙烯价格走势.....	14
图 9: PVC 价格走势.....	15
图 10: 丙烯酸甲酯价格走势.....	15
图 11: 天然橡胶价格走势.....	15
图 12: 炭黑价格走势.....	15
图 13: 涤纶长丝价格走势.....	15
图 14: 粘胶短纤价格走势.....	15
图 15: 钛白粉价格走势.....	16
图 16: 磷矿石价格走势.....	16
图 17: 尿素价格走势.....	16
图 18: 钾肥价格走势.....	16
图 19: 磷酸一铵价格走势.....	16
图 20: 磷酸二铵价格走势.....	16
图 21: 纯碱价格走势.....	17
图 22: MDI 价格走势.....	17
图 23: 草甘膦价格走势.....	17
图 24: 有机硅价格走势.....	17
图 25: 化工行业历史估值水平.....	17
图 26: 中信一级行业估值对比.....	17
表 1: 12 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况.....	4
表 2: 12 月份基础化工板块河南上市公司个股领涨、领跌情况.....	12
表 3: 12 月份化工产品价格涨跌情况 (单位: 元/吨 %).....	13

1. 市场回顾

1.1. 板块行情回顾

根据 wind 数据，2024 年 12 月份中信基础化工行业指数下跌 5.89%，跑输上证综指 6.65 个百分点，跑输沪深 300 指数 6.36 个百分点，行业整体表现在 30 个中信一级行业中排名第 25 位。2024 年，中信基础化工指数下跌 3.92%，跑输上证综指 16.58 个百分点，跑输沪深 300 指数 18.60 个百分点，表现在 30 个中信一级行业中排名第 23 位。

图 1：近一年基础化工指数表现



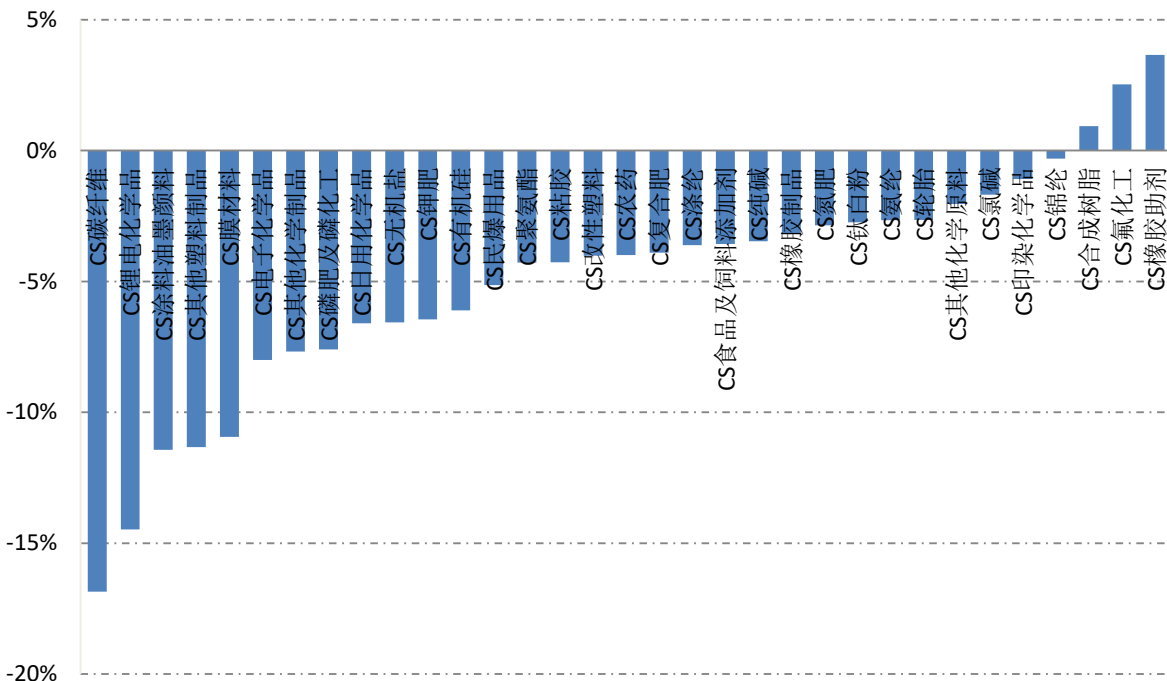
资料来源：中原证券研究所，wind

1.2. 子行业及个股行情回顾

根据 wind 数据，2024 年 12 月，33 个中信三级子行业中，3 个子行业上涨，30 个子行业下跌。其中橡胶助剂、氟化工和合成树脂行业表现居前，分别上涨 3.66%、2.52%和 0.93%，碳纤维、锂电化学品、涂料油墨颜料行业表现居后，分别下跌 16.85%、14.47%和 11.44%。

2024 年 12 月，基础化工板块 514 只个股中，共有 85 支股票上涨，426 支下跌。其中惠丰钻石、新瀚新材、川环科技、中研股份和黑猫股份位居涨幅榜前五，涨幅分别为 74.41%、54.21%、40.94%、39.33%和 38.36%；东方碳素、佳先股份、蓝宇股份、博苑股份和润普食品跌幅居前，分别下跌 38.39%、36.29%、36.11%、36.04%和 35.13%。

图 2：2024 年 12 月基础化工子行业行情表现



资料来源：中原证券研究所，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 (%)
839725.BJ	惠丰钻石	74.41	832175.BJ	东方碳素	-38.39
301076.SZ	新瀚新材	54.21	430489.BJ	佳先股份	-36.29
300547.SZ	川环科技	40.94	301585.SZ	蓝宇股份	-36.11
688716.SH	中研股份	39.33	301617.SZ	博苑股份	-36.04
002068.SZ	黑猫股份	38.36	836422.BJ	润普食品	-35.13
301071.SZ	力量钻石	33.32	000525.SZ	ST 红太阳	-34.18
605488.SH	福莱新材	31.94	873665.BJ	科强股份	-33.89
002361.SZ	神剑股份	31.64	870866.BJ	绿亨科技	-33.76
600165.SH	*ST 宁科	30.65	836957.BJ	汉维科技	-32.56
001217.SZ	华尔泰	27.53	830809.BJ	安达科技	-32.34

资料来源：中原证券研究所，wind

2. 行业与公司要闻回顾

1—11 月份化学原料和化学制品制造业利润总额 3804.7 亿元。2024 年 12 月 27 日国家统计局发布数据，2024 年 1—11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 66674.8 亿元，同比下降 4.7%。其中，石油和天然气开采业利润总额 3398.3 亿元，同比下降 4.4%；化学原料和化学制品制造业利润总额 3804.7 亿元，同比下降 9.3%；石油、煤炭及其他燃料加工业利润总额-419.9 亿元，同比下降 182.1 %；化学纤维制造业利润总额 265.8 亿元，同比上升 33.6 %。

2024 年 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 20387.7 亿元，同比下降 8.4%；股份制企业实现利润总额 50143.0 亿元，下降 5.7%；外商及港澳台投资企业

业实现利润总额 16062.9 亿元，下降 0.8%；私营企业实现利润总额 19649.1 亿元，下降 1.0%。

2024 年 1—11 月份，采矿业实现利润总额 10796.2 亿元，同比下降 13.2%；制造业实现利润总额 48524.9 亿元，下降 4.6%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 7353.7 亿元，增长 10.9%。

2024 年 1—11 月份，主要行业利润情况如下：有色金属冶炼和压延加工业利润同比增长 20.2%，电力、热力生产和供应业增长 13.5%，纺织业增长 4.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 2.9%，农副食品加工业增长 0.5%，通用设备制造业下降 0.1%，专用设备制造业下降 0.9%，电气机械和器材制造业下降 3.1%，石油和天然气开采业下降 4.4%，汽车制造业下降 7.3%，化学原料和化学制品制造业下降 9.3%，煤炭开采和洗选业下降 22.4%，非金属矿物制品业下降 48.2%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 83.7%，石油煤炭及其他燃料加工业同比由盈转亏。

2024 年 1—11 月份，规模以上工业企业实现营业收入 123.48 万亿元，同比增长 1.8%；发生营业成本 105.38 万亿元，增长 2.3%；营业收入利润率为 5.40%，同比下降 0.37 个百分点。

2024 年 11 月末，规模以上工业企业资产总计 178.87 万亿元，同比增长 4.7%；负债合计 103.51 万亿元，增长 4.9%；所有者权益合计 75.36 万亿元，增长 4.6%；资产负债率为 57.9%，同比上升 0.1 个百分点。

2024 年 11 月末，规模以上工业企业应收账款 26.92 万亿元，同比增长 8.5%；产成品存货 6.57 万亿元，增长 3.3%。

2024 年 1—11 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 85.34 元，同比增加 0.37 元；每百元营业收入中的费用为 8.40 元，同比增加 0.02 元。

2024 年 11 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 77.7 元，同比减少 2.9 元；人均营业收入为 183.4 万元，同比增加 6.4 万元；产成品存货周转天数为 19.8 天，同比增加 0.1 天；应收账款平均回收期为 66.7 天，同比增加 4.2 天。

2024 年 11 月份，规模以上工业企业利润同比下降 7.3%。

2024 年 12 月份化学原料和制品制造业出厂价格同比下降 4.8%。国家统计局 1 月 9 日公布的数据显示，2024 年 12 月份，受部分行业进入传统生产淡季、国际大宗商品价格波动传导等因素影响，全国 PPI 环比下降 0.1%，同比下降 2.3%，同比降幅比上月收窄 0.2 个百分点。

2024 年 12 月份，化学原料和化学制品制造业出厂价格同比下降 4.8%，环比下降 0.4%；石油、煤炭及其他燃料加工业出厂价格同比~~下降~~环比上涨 0.2%。

从环比看，PPI 由上月上涨 0.1% 转为下降 0.1%。其中，生产资料价格由上月上涨 0.1%

转为持平；生活资料价格由持平转为下降 0.1%。电厂存煤较为充足，煤炭新增需求有限，煤炭开采和洗选业价格下降 1.9%。房地产、基建项目淡季陆续停工，钢材需求有所回落，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.6%。受国际大宗商品价格波动传导影响，国内石油开采以及有色金属冶炼和压延加工业价格均与上月持平，其中铜冶炼价格下降 1.7%，金冶炼价格上涨 0.4%。水泥玻璃行业产能置换逐步推进，非金属矿物制品业价格上涨 0.6%。燃气、电力需求季节性增加，燃气生产和供应业价格上涨 1.2%，电力热力生产和供应业价格上涨 0.9%。装备制造业中，光伏设备及元器件制造价格下降 0.6%，锂离子电池制造价格下降 0.3%；新能源车整车制造价格上涨 0.7%，航空相关设备制造价格上涨 0.5%。消费品制造业中，农副食品加工业价格下降 0.4%，纺织业价格下降 0.3%；造纸和纸制品业价格上涨 0.9%，文教工美体育和娱乐用品制造业价格上涨 0.7%。

从同比看，PPI 下降 2.3%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点。其中，生产资料价格下降 2.6%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点；生活资料价格下降 1.4%，降幅与上月相同。调查的主要行业中，石油煤炭及其他燃料加工业价格下降 8.7%，石油和天然气开采业价格下降 6.2%，化学原料和化学制品制造业价格下降 4.8%，农副食品加工业价格下降 4.3%，非金属矿物制品业价格下降 3.0%，电气机械和器材制造业价格下降 2.1%，计算机通信和其他电子设备制造业价格下降 1.9%，电力热力生产和供应业价格下降 0.7%，上述 8 个行业降幅比上月均收窄。黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 9.5%，煤炭开采和洗选业价格下降 8.0%，汽车制造业价格下降 3.8%，降幅比上月分别扩大 1.3、1.7 和 0.7 个百分点。有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 10.0%，文教工美体育和娱乐用品制造业价格上涨 6.4%，涨幅比上月分别扩大 0.3 和 0.4 个百分点。

2024 年全年，工业生产者出厂价格和购进价格均下降 2.2%，降幅比上年分别收窄 0.8、1.4 个百分点。

2025 年 1 月 1 日起我国调整部分商品关税税率税目。国务院关税税则委员会发布《2025 年关税调整方案》（以下简称《方案》）。《方案》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，坚持稳中求进工作总基调，有序扩大自主开放和单边开放，调整部分商品的进口关税税率和税目。《方案》自 2025 年 1 月 1 日起实施，将有利于增加优质产品进口，扩大国内需求，推进高水平对外开放，扎实推动高质量发展。

为增强国内国际两个市场两种资源联动效应，2025 年对 935 项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率。一是支持以科技创新引领新质生产力发展，降低环烯烃聚合物、乙烯-丙烯醇共聚物、救护车和抢修车等特殊用途车辆的自动变速箱等的进口关税。二是在发展中保障和改善民生，降低环硅酸钠、CAR-T 肿瘤疗法用的病毒载体、外科植入用镍钛合金丝的进口关税。三是推进绿色低碳发展，降低乙烷、部分再生铜铝原料的进口关税。此外，根据国内产业发展和供需情况变化，在我国加入世界贸易组织承诺范围内，提高糖浆和含糖预混粉、氯乙烷、电池隔膜等部分商品的进口关税。

为扩大面向全球的高标准自由贸易区网络，2025 年对 24 个自由贸易协定和优惠贸易安排项下、原产于 34 个国家或者地区的部分进口商品实施协定税率。其中，中国-马尔代夫自由贸易协定自 2025 年 1 月 1 日起生效并实施降税，未来完成最终降税后，双方接近 96% 的税目将实现零关税。

为帮助最不发达国家发展，实现互利共赢，2025 年继续给予 43 个与我建交的最不发达国家 100% 税目产品零关税待遇。同时，继续根据亚太贸易协定以及我与有关东盟成员国政府间换文协议，对原产于孟加拉国、老挝、柬埔寨、缅甸的部分进口货物实施特惠税率。

为服务产业发展和科技进步，2025 年增列纯电动乘用车、杏鲍菇罐头、锂辉石、乙烷等本国子目，优化椰子汁、制成的饲料添加剂等税目名称的表述。调整后，税则税目总数为 8960 个。同时，为推进税则体系科学化、规范化，2025 年新增干紫菜、增碳剂、注塑机等本国子目注释，优化白酒、木质活性炭、热敏打印头等本国子目注释的表述。

强制性国家标准《化工企业氯气安全技术规范》发布。据应急管理部 2024 年 12 月 31 日消息，为有效管控化工企业氯气生产、储存重大安全风险，防范遏制重特大事故，强制性国家标准《化工企业氯气安全技术规范》(GB 11984-2024) 于近期发布，自 2025 年 8 月 1 日起实施。

氯气是一种重要的化工原料，具有剧毒、强腐蚀性、强氧化性等危险特性，在生产、储存等过程中，一旦安全管控不到位，可能发生中毒、爆炸等事故，处置难度高，直接影响公共安全与社会稳定。

该标准在深刻吸取国内外化工企业氯气事故教训基础上，聚焦重大安全风险防控，规定了生产和使用氯气的化工企业在氯气生产、储存和应急处置方面的安全要求，增加了排出三氯化氮设施、液氯储罐库房等场所封闭化、事故氯吸收装置、液氯气化、异常工况处置、危险区域人员数量管控等安全要求，并整合了《液氯使用安全技术要求》(AQ 3014-2008) 的技术内容。

该标准的发布实施，将为生产和使用氯气的化工企业安全风险防控提供重要标准支撑，有力推动相关企业提升安全保障能力。

贵州磷化湿法净化磷酸加速扩能。根据贵州磷化集团消息，为持续巩固湿法净化磷酸供应的全球龙头地位，该集团正针对核心产品之一——湿法净化磷酸加速实施新一轮扩能增产计划。预计到 2025 年下半年，贵州磷化集团湿法净化磷酸年产能将从目前的 200 万吨扩至 270 万吨，到 2026 年将达到 300 万吨。

经过 20 多年来的消化吸收和自主创新，贵州磷化集团湿法磷酸净化工艺技术已更新至第六代，成为国内唯一掌握大型成套湿法磷酸净化工艺技术的企业，单套产能可达 40 万吨。该技术获得授权专利 127 件，联合开发专利 850 件，并于 2019 年荣获国家科技进步二等奖，产品获评第三批“国家制造业单项冠军产品”。

贵州磷化集团是全球最大的湿法净化磷酸供应商，其高品质、高纯度的湿法净化磷酸广泛

应用于工业、医药、食品、新能源等领域。本轮扩能将为贵州磷化集团更好服务生命健康、新能源，以及电子信息产业发展提供支撑，并更好助力提升我国磷化工产业链供应链韧性和安全水平。

上市化工企业延建项目有序减控产。近期部分化工巨头纷纷发布公告，主动选择有序减产控产，成为市场关注热点。

2024年12月13日，宏昌电子发布公告，珠海宏昌电子材料有限公司二期项目达到预定可使用状态的日期由2024年12月延期至2025年6月。2024年12月12日，万盛股份发布公告，拟对年产20.227万吨功能性新材料一体化生产项目进行延期、终止处理。近期濮阳惠成也发布公告称，顺酐酸酐衍生物及研发中心项目预定可使用状态时间相应延期至2024年12月。

2024年以来，上市化企巨头将项目延期的案例并不鲜见，需求疲软和“内卷式”竞争成为项目延期的主要原因。在此背景下，企业往往需要根据实际情况调整原定计划，以确保项目能够最大化利益。

业内人士分析认为，尽管濮阳惠成的古雷项目延期，但从长远来看，该项目的投产仍将为公司带来显著的成本优势。中国石化与沙特合资的古雷石化项目也在这里，这将降低项目原材料成本和运输成本，便于出口销售使海运费用更为低廉。其次，随着经济逐渐回暖，下游产业如风电、电力等需求增长，酸酐固化剂市场有望迎来新的发展契机。濮阳惠成稳健的经营策略和及时的项目调整，正是为迎接未来市场增长做好充分准备。

万盛股份此次宣布项目延期与终止，显现出公司在经济环境和市场需求波动中的审慎态度。同时，企业的海外投资布局也为其全球化战略奠定了新的基础。通过在泰国建设新的生产基地，公司不仅能够增强其在东南亚及全球市场的供应能力，还能够提高在国际市场的渗透力。

“一些项目的延期反映了企业在应对市场波动中的稳健策略。”业内人士表示，近日召开的全国财政工作会议指出，2025年要实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，打好政策“组合拳”。随着供需两侧发力，存量和增量财政政策势必取得新成效，企业的灵活应变能力和战略眼光将决定其在市场中的地位。

山东发文布局精细化工产业发展。2024年12月24日，山东省工业和信息化厅等7部门印发《山东省精细化工产业高质量发展行动方案(2025—2027年)》(以下简称《方案》)。《方案》提出，到2027年，全省精细化工产业营业收入年均增长8%左右。

精细化工产业是化工产业的重要组成部分，也是推动化工产业高质量发展的关键引擎。山东是化工第一大省，行业门类齐全、产业体系完备，应用场景丰富，发展精细化工产业具有得天独厚的基础条件。《方案》提出，到2027年，山东省初步形成主导产业突出、区域布局合理、创新体系健全、资源要素集聚、链群深度融合的发展格局。

为发挥山东化工产业基础优势，推动化工产业向精细化学品和化工新材料方向发展。《方

案》提出了延伸一批化工产业链条、突破一批化工“卡脖子”技术、提升一批终端产品品质三大发展方向，列出了 12 个细分领域的具体发展方向。

延伸一批化工产业链条方面，《方案》提出，发挥石化、煤化、盐化等传统化工产业的技术和规模优势，围绕乙烯、丙烯、丁烯、聚氨酯、尼龙、PX、煤基精细化工、氟硅、高端功能化学品等产业链，加快向高端、精细、特色、终端方向“建延补强”。

寒流可能影响美国化学品供应。北美气象学家表示，美国墨西哥湾沿岸的化工厂可能会迎来一个比往年温暖的冬天。气象学家们预计，2024 年美国冬季气温将比 2023 年更低，但仍将高于历史同期的平均气温。但是该地区的企业仍然不能对潜在的寒潮掉以轻心。在全球变暖的背景下，相对温暖的平均气温与大规模寒潮带来的短暂异常低温不矛盾，甚至可能加大寒潮出现的概率，而异常低温仍有可能扰乱运营。

气象学家警告，2021 年毁灭性的冬季风暴“乌里”袭击北美，使美国得克萨斯州打破低温极值，也给当地化工行业带来惨重损失。墨西哥湾沿岸的化工厂尽管自此以来已经在低温防护方面有所改善，但在寒冷的气温下仍然难以正常运转。

对此，得克萨斯州电力可靠性委员会（ERCOT）运营预测主管克里斯·科尔曼早些时候发布的一份报告显示，尽管全球气候都在变暖，但在墨西哥湾沿岸，短暂的低温天气正成为每年冬季的一个特征。这个即将到来的冬天可能会延续这一趋势。科尔曼警告称，尽管整个季节将比平常更温暖，但该州遭受低温的概率要高于平均水平。

气象公司 AccuWeather 也警告称，尽管天气预报称 2024 年冬天会变暖，但美国将很容易受到寒冷天气的影响。在北美大陆，寒流是由极地涡旋直接引起的，而美国大平原呈南北走向，使得极地涡旋可以畅通无阻地向南推进，直到美国得克萨斯和路易斯安那两个化工行业云集的州。每年 2 月是极地涡旋最有可能穿越美国的月份。

对于化工厂来说，寒流可能会导致生产直接中断，或电力需求过度导致停电所带来的非计划停工。电力需求激增曾导致 2021 年冬季风暴“乌里”期间墨西哥湾沿岸化工厂大面积非计划停工。从那时起，得克萨斯州各界以及化工行业都展开努力，试图减少同类型灾害的影响。气象学家表示，尽管面临持续的寒流和不断增长的电力需求，得克萨斯州电网已经有所加强，可以避免全州范围的停电。ERCOT 表示，该州的电网已经更加可靠，并且已经进行了更多的适应寒流天气的检查。因此从目前来看，寒流不会导致化工厂的大面积非计划停工。

不过，对于个别企业，寒流仍将导致一些化工厂的非计划停工，从而造成一些化学品供应中断。即使在“乌里”事件之后，一些公司采取的措施仍未能防止低温影响其运营。在 2022 年 12 月的寒流期间，道达尔能源公司关闭了位于得克萨斯州拉波尔特的聚丙烯（PP）装置，尽管该公司表示已采取了所有可能的预防措施，包括冷冻保护和热追踪。

气温还会对化工企业的原料产生影响。美国国家海洋和大气管理局（NOAA）的气象学家们预计，2024 年美国南部和东部的冬季气温将高于平均水平。但同时，根据美国能源情报署（EIA）的数据，2024 年冬季美国南部和东部的气温仍将比去年低。由于气温下降，EIA 预计

天然气的平均价格将从 2024 年的 2.2 美元/百万英热单位上升到 2025 年的 3 美元/百万英热单位。天然气对美国化学工业很重要，因为天然气是化工企业的燃料，也是乙烷生产的原料。天然气还会影响乙烷的价格，进而影响乙烯市场。

印度 BPCL 将投资 110 亿美元新建炼油厂。2024 年 12 月 27 日，印度第二大燃料零售商巴拉特石油公司（BPCL）董事长 G.Krishnakumar 表示，该公司计划在印度南部安得拉邦投资高达 110 亿美元，新建一个炼油和石化工厂。

G.Krishnakumar 表示：“我们认为炼油行业有很大的机会。随着经济的扩张，印度的一次能源需求本身也将增长三到四倍。”该炼油和石化工厂已经启动了一些初步工作，包括土地购买，预计将包括一座炼油厂和一套乙烯裂解装置，年产能至少为 900 万吨。

目前，BPCL 在印度运营着 3 座炼油厂。该公司和其他印度炼油商正寻求提高原油加工和石化产能，以满足印度这个全球第三大原油进口国日益增长的需求。2024 年 12 月初，BPCL 炼油业务负责人 Sanjay Khanna 表示，该公司计划到 2028 年将炼油能力提高到 1000 万吨/年。

乌克兰“断气”对欧影响有限。俄乌天然气过境协议最终未能续签，并在 2024 年 12 月 31 日正式到期。2025 年 1 月 1 日起，欧洲正式结束了“俄罗斯天然气时代”。2025 年 1 月 1 日，俄罗斯天然气工业股份公司发表声明称，因与乌克兰方面签署的有关俄天然气经乌输送协议到期，自莫斯科时间当日早 8 时起终止过境乌克兰向欧洲输送天然气。有许多专家认为，“俄气时代终结”将给欧洲带来巨大麻烦，甚至会让欧洲瞬间掉入“冰河时代”。

自从 2022 年俄乌冲突爆发以来，欧洲国家一直在调换能源来源。具体到天然气，主要是美国，其次是中东和其他流动液化天然气。不过，中欧内陆国家碍于国内没有港口，仍然选择跨境进口俄罗斯天然气，欧盟此前在制裁俄罗斯时也有所豁免。这些国家也确实严重依赖俄气来满足对天然气的需求。有数据显示，2023 年，斯洛伐克 69%和奥地利 60%的天然气进口来自俄罗斯，此次“断气”最担忧的便是斯洛伐克和匈牙利。

不过，既然欧洲主要国家能在一年内不计后果地将天然气来源从俄罗斯转向美国，欧洲内陆小国只要用心，调整天然气来源并不是难事。比如摩尔多瓦，该国在俄乌冲突爆发伊始就停止使用俄罗斯天然气，没有受到其他任何影响。2024 年 11 月，在奥地利完成能源来源调整后，俄罗斯停止向奥地利供应天然气，经乌克兰接收天然气的欧盟国家就仅剩斯洛伐克。随后，斯洛伐克也安排了替代供应，而匈牙利则将继通过土耳其在黑海的 TurkStream 管道接收俄罗斯天然气。至于乌克兰，该国也接收了美国天然气，用于发电。针对此事，欧盟委员会的一位发言人表示：“欧洲的天然气基础设施足够灵活，可以提供非俄罗斯产的天然气。”从此事也可以看出，欧盟目前能源安全较有保障，其抵御地缘政治变动的能力较强，只是经济性还有改善空间。

美国化企原料成本优势将逐步缩小。近期，市场人士表示，美国 Energy Transfer 公司即将建设的一条新天然气输送管道，将为美国主要的页岩油气生产地区二叠纪盆地生产的天然气和乙烷价格提供支撑。而由于乙烷价格上涨，美国化工生产商相对于美国以外化工生产商的乙

烷原料成本优势也会有所缩小。

Energy Transfer 公司新建的 Hugh Brinson 天然气输送管道将把天然气从得克萨斯州西部的瓦哈枢纽输送到达拉斯以南的梅珀尔，并与出口管道相连。该天然气管线项目的第一阶段将输送 15 亿立方英尺/日的天然气，预计于 2026 年年底开始投用。根据需求，该公司可以同时开始该项目第二阶段的建设，并将使输送能力增加到 22 亿立方英尺/日。

Energy Transfer 公司的新建天然气管道是过去 6 个月里美国国内宣布的第二条主要天然气输送管道。早些时候，美国一家新的合资企业宣布新建 Blackcomb 天然气管道，该管道可以将高达 25 亿立方英尺/日的天然气从二叠纪盆地输送到得克萨斯州南部的 Agua Dulce 地区，用于出口。Blackcomb 天然气管线将由 Targa 和 WPC 组成的合资企业开发。

市场人士认为，这两条新建天然气管道将为得克萨斯州西部提供足够的天然气外输能力，并防止该地区的天然气价格降至负数。瓦哈枢纽是二叠纪盆地油井生产的天然气的主要定价点。2024 年大部分时间里，该枢纽的天然气价格都在零以下，因为现有的天然气管道输送能力不足以带走当地过剩的供应，生产商要额外付费存储天然气。而由于整个盆地的气油比不断上升，天然气供应不断增加，存储费也不断增加，天然气价格不断下降。

不过，当瓦哈枢纽的天然气价格降至零以下时，当地的天然气处理工厂会从天然气中回收尽可能多的乙烷。相对于以负数价格出售的天然气，乙烷价格无论如何是正数。通过最大限度地回收乙烷，天然气处理工厂也可以释放现有天然气管道的输送能力，提升天然气价格。从天然气中回收乙烷数量的大幅增长增加了市场上可获得的乙烷原料供应量，压制了乙烷价格。2024 年，美国乙烷价格一度跌至 12 美分/加仑以下，这是自新冠疫情以来从未见过的低点。随后，Matterhorn Express 天然气管道的投用增加了二叠纪盆地天然气外输能力，这导致瓦哈天然气价格上涨至零以上。此外，冬天气温的降低也支撑了天然气价格。2024 年 12 月上旬，乙烷的价格在每加仑 20 美分以上。

市场人士称，瓦哈枢纽的天然气定价是影响美国化工生产商乙烷成本的众多因素之一。其他方面，如果二叠纪盆地往外输送天然气的一条或多条管道停工检修，瓦哈枢纽的天然气价格就会剧烈下降，可能降低乙烷的价格。墨西哥湾沿岸液化天然气（LNG）出口终端的增加对美国天然气和乙烷价格的影响越来越大，但这些终端很容易受到经过墨西哥湾的飓风和热带风暴造成的破坏。这些风暴可能会扰乱 LNG 的运营，并暂时关闭美国的天然气需求来源。如果中断持续的时间足够长，可能会导致美国国内天然气供应大幅增加，从而降低美国国内天然气价格以及乙烷的回收成本。这不利于美国油气行业，但对化工行业有好处。

为了对冲风险，美国一些油气中游企业正在增加向海外出口乙烷的能力。这应该会支撑美国国内乙烷的价格。Enterprise 公司正在通过 Neches River 乙烷终端项目增加乙烷出口能力，该项目的第一阶段将增加 12 万桶/日的乙烷出口能力，计划于 2025 年中期投用。第二阶段将于 2026 年上半年投用，将增加另外 18 万桶/日的乙烷出口能力。Energy Transfer 公司还增加了 25 万桶/日的灵活出口能力，既能出口 LNG，也能出口乙烷，计划于 2025 年下半年投用。

同时，美国国内新建裂解装置项目也将增加对乙烷的需求，从而支撑乙烷的价格。目前美国唯一确认计划新建裂解装置是雪佛龙菲利普斯化学公司和卡塔尔能源公司将于 2026 年年底在得克萨斯州投产的一套合资裂解装置。此外，美国信科可能在路易斯安那州建造一套裂解装置，但该公司尚未宣布最终投资决定。

综合来看，美国乙烷价格总体呈上升趋势。而随着乙烷价格的上升，以乙烷为原料的美国化工企业相对其他地区企业的成本优势正在缩小。

以上新闻资讯来源：国务院官网 中化新网

3. 河南上市公司行情及行业要闻

3.1. 河南上市公司行情回顾

2024 年 12 月，17 家河南基础化工行业上市公司中，6 家上涨，11 家下跌，其中惠丰钻石、力量钻石、金丹科技、瑞丰新材和神马股份表现居前，分别上涨 74.41%、33.32%、9.05%、8.28%、1.89%，东方碳素、天马新材、利通科技、硅烷科技和清水源表现居后，分别下跌 38.39%、29.11%、27.40%、19.87%和 18.88%。

表 2：12 月份基础化工板块河南上市公司个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 5			涨跌幅后 5		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
839725.BJ	惠丰钻石	74.41	832175.BJ	东方碳素	-38.39
301071.SZ	力量钻石	33.32	838971.BJ	天马新材	-29.11
300829.SZ	金丹科技	9.05	832225.BJ	利通科技	-27.40
300910.SZ	瑞丰新材	8.28	838402.BJ	硅烷科技	-19.87
600810.SH	神马股份	1.89	300437.SZ	清水源	-18.88

资料来源：中原证券研究所，wind

3.2. 河南省化工行业近期要闻

宁东尼龙全产业链项目签约。2024 年 12 月 28 日，宁夏回族自治区党委书记李邑飞，自治区党委副书记、自治区主席张雨浦在银川会见中国平煤神马集团党委书记、董事长李毛，并共同见证宁东尼龙全产业链项目签约。该项目将在宁东基地规划建设化工和煤矿两个产业板块，其中化工板块建设尼龙全产业链项目，一期包括年产 48 万吨环己醇酮、30 万吨己内酰胺、30 万吨己二酸、30 万吨尼龙 6 聚合、30 万吨尼龙 6 切片及硝酸、硫酸、煤制氢氨、双氧水、燃煤锅炉等配套工程，将作为宁东高性能纤维细分产业链的关键补充，与现有氨纶、芳纶等产业实现集聚集群发展。煤矿板块建设设计产能为 150 万吨/年贺家瑶煤矿及配套选煤厂等。

宁东基地是国家重要能源基地，是国家产业转型升级示范区、现代煤化工产业示范区、新型工业化产业示范基地、外贸转型升级示范基地和绿色园区，也是宁夏回族自治区高质量发展示范区和化工园区，高质量发展综合评价连续 6 年保持全国化工园区前 10 名，连续 2 年位列第 5 名。

心连心广西基地复合肥项目（一期）建成投产。2024 年 12 月 26 日，心连心集团广西基

地复合肥项目（一期）建成投产仪式在广西基地隆重举行。

贵港市委书记朱会东，市委副书记、市长林海波，市委常委、秘书长何文凭，桂平市委书记黄创优等两级市政府领导，广西工业职业技术学院党委委员、副校长孟学林等合作院校领导，心连心集团党委书记、董事长刘兴旭，集团总经理助理陈照强，集团总经理助理、肥料事业部总经理刘欢庆及肥料事业部、化工销售公司、广西公司项目组相关负责人，广西基地各部门代表、公司战略供应商、华南区域核心重点客户、施工单位代表近 300 人参加投产仪式。

广西基地一期复合肥项目设计年产能 30 万吨，于 2024 年 1 月开工建设，在当地政府和有关单位的支持下，实现了“当年开工、当年建设、当年投产”的建设目标。项目建设期间，建设团队克服了地质、气候、环境等重重困难，并针对华南地区的气候条件和经济作物种类对项目进行了设计优化，确保生产的化肥产品更加适应周边市场需求，为华南地区建立起了更高端、更高效、更高质量的产品保障。

新闻及公司资讯来源：中化新网 中国平煤神马集团官网

4. 产品价格跟踪

4.1. 产品价格涨跌幅排名

根据卓创资讯数据，2024 年 12 月国际油价整体呈上行态势，其中 WTI 原油上涨 5.47%，报收于 71.72 美元/桶，布伦特原油上涨 2.33%，报收于 74.64 美元/桶。在卓创资讯跟踪的 318 个产品中，104 个品种上涨，上涨品种较上月继续下降，涨幅居前的分别为制冷剂丙烯酸、石油焦、丁二烯、丙烯酸乙酯和气象白炭黑，涨幅分别为 19.55%、14.27%、13.30%、11.82% 和 11.73%。148 个品种下跌，下跌品种有所下降。跌幅居前的分别是烧碱、工业萘、辛醇、正丁醛和动力煤，分别下跌了 21.17%、15.87%、14.35%、13.48% 和 12.36%。总体上看，丙烯酸产业链相关产品表现较好。

表 3：12 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			涨跌幅后 10			
	月初价格	月末价格	涨幅	产品名称	月初价格	月末价格	跌幅
丙烯酸	6641.67	7950	19.55%	碳酸二甲酯	3837.5	3537.5	-10.73%
石油焦	2040	2262.5	14.27%	氩气	639.17	570.09	-10.94%
丁二烯	9950	11075	13.30%	异丁醇	7741.67	6941.67	-11.29%
丙烯酸乙酯	8675	9700	11.82%	高温煤焦油	3667.86	3226.43	-12.04%
气相白炭黑	20250	22625	11.73%	煤沥青	4000	3516.67	-12.08%
丁酮	7166.67	7933.33	10.57%	动力煤	642.5	567.5	-12.36%
制冷剂 R125	39000	43000	10.26%	正丁醛	7050	6100	-13.48%
甘油	5633.33	6150	9.17%	辛醇	8725	7537.5	-14.35%
异丁烯	8400	9050	7.74%	工业萘	5175	4353.57	-15.87%
环氧树脂	13900	14950	7.55%	烧碱	1010	810	-21.17%

资料来源：中原证券研究所、卓创资讯

4.2. 重点产品价格走势

图 3: 布伦特原油价格走势



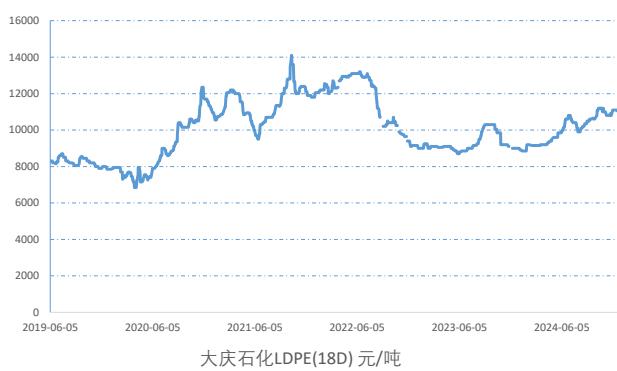
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 5: 丙烯价格走势



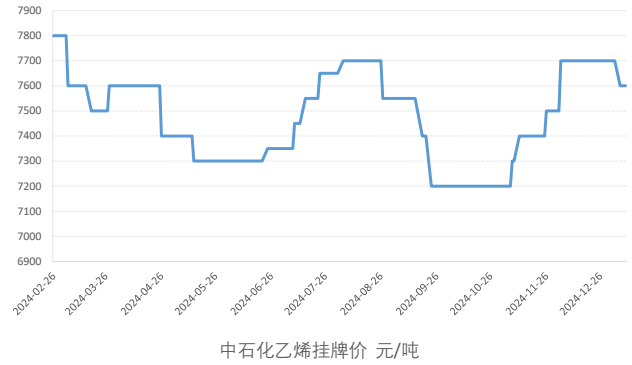
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 7: 聚乙烯价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 4: 乙烯价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 6: 丁二烯价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 8: 聚丙烯价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 9: PVC 价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 11: 天然橡胶价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 13: 涤纶长丝价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 10: 丙烯酸甲酯价格走势



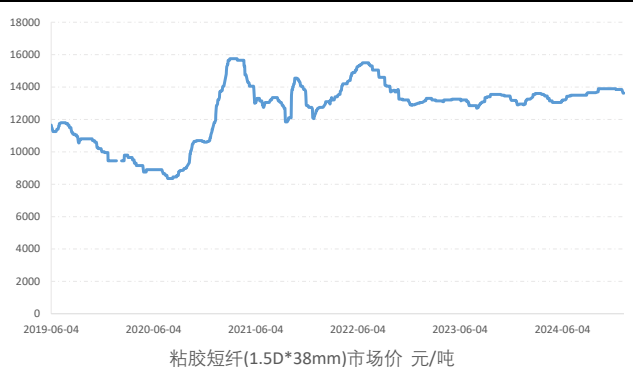
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 12: 炭黑价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 14: 粘胶短纤价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 15: 钛白粉价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 17: 尿素价格走势



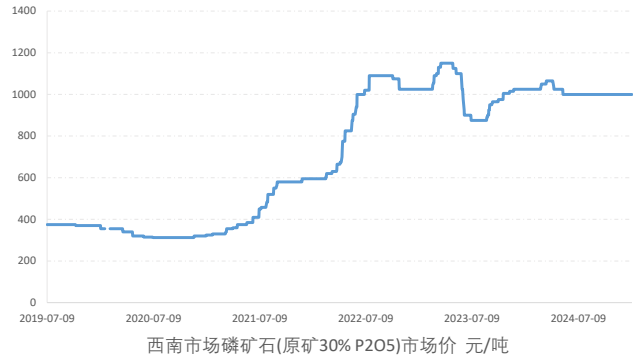
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



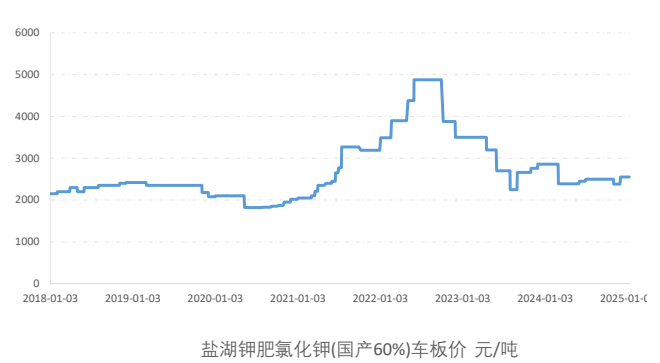
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 16: 磷矿石价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 18: 钾肥价格走势



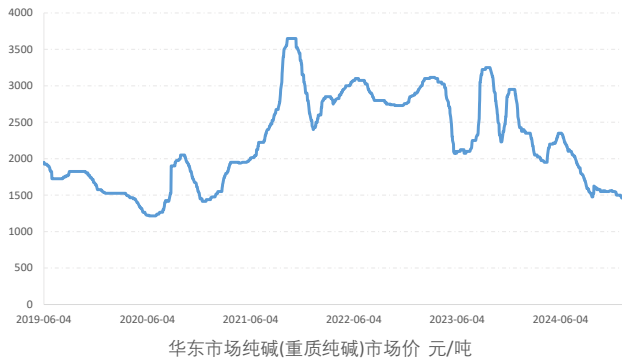
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 20: 磷酸二铵价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 21: 纯碱价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 23: 草甘膦价格走势



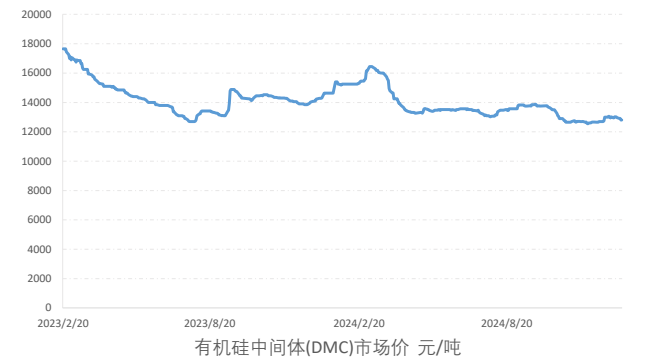
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 22: MDI 价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 24: 有机硅价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

5. 行业评级及投资观点

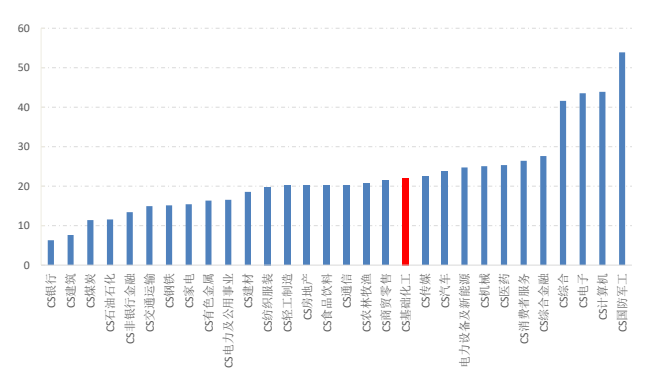
根据 wind 数据, 截止 2025 年 1 月 10 日, 中信基础化工板块 TTM 市盈率 (整体法, 剔除负值) 为 21.86 倍。2010 年以来, 行业估值平均水平为 29.53 倍, 目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比, 基础化工行业估值在 30 个行业中位居 19 位, 维持行业“同步大市”的投资评级。

图 25: 化工行业历史估值水平



资料来源: 中原证券研究所, wind

图 26: 中信一级行业估值对比



资料来源: 中原证券研究所, wind

2023 年以来, 受美联储加息, 我国地产下行拖累行业需求以及行业新增产能释放等因素

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。从行业 2024 年三季报数据来看，受三季度油价及化工产品价格下行影响，三季度化工行业收入、利润同比仍呈下滑态势，行业景气处于近年来地位。

展望后市，2024 年以来行业固定资产投资力度开始放缓，未来行业新增产能带来的供给压力有望逐步减小。需求面，2024 年底以来，中央及地方政府政策频发，通过金融、财政、税收等政策大力扶持实体经济，近期财政部表态 2025 年的财政政策“非常积极”。随着各项政策逐步发力，未来化工行业的下游需求改善，从而推动行业景气的复苏。在化工行业的投资思路上，建议重点关注如下三类主线：

一是资源属性较强的部分化工品种。随着美联储开启降息周期，美元的走弱总体上有利于各类资源品价格的上涨。此外，美联储降息周期下化工品的需求亦有望得以提振，叠加国内一系列刺激政策的扶持，均有望拉动化工资源品的需求。在此背景下，部分供给端存在约束，需求面有望保持稳定增长的资源品如磷矿、钾肥等行业有望盈利供需好转和景气的提升。

二是受益于供需格局改善的涤纶长丝行业。2023 年以来，受国内零售和出口需求的拉动，我国纺织服装领域呈现较为明显的复苏态势，拉动涤纶长丝需求的增长。受下游需求的拉动，涤纶长丝行业开工率处于近年来高位，行业库存低位运行，行业处于较为景气阶段。目前涤纶长丝行业竞争格局总体较好，新增产能较为有序，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。随着需求的进一步复苏，行业景气有望继续提升。

三是国家政策大力扶持，受益国产替代加速的化工新材料行业。作为发展高端制造业的重要基础，我国高度重视新材料行业的发展，政策扶持力度持续提升。随着近年来企业在新材料领域的攻坚克难，我国在高端新材料领域已取得较大突破，部分国产新材料的产品渗透率和国产化进程持续提升。受益于下游需求的快速增长以及国产替代进程的加速，部分国产新材料行业如半导体策略、锂电池材料、光伏材料等发展空间可观，确定性较强，建议关注。

6. 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、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其他决定的唯一信赖依据。