

基础化工

行业周报（20250106-0112）

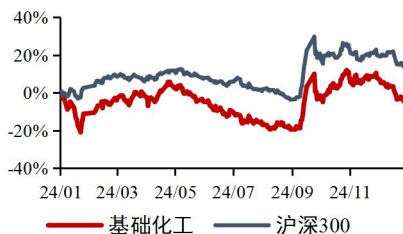
同步大市-A(维持)

美制裁升级或加剧船运市场紧缺，石油供给短期风险显著上升

2025年1月13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】北美严寒天气推升石化价格，叠加检修推动淡季不淡行业周报（20241230-20250105） 2025.1.7

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

邮箱：wangjinyuan@sxzq.com

投资要点

➤ 周观点：美制裁升级或加剧船运市场紧缺，石油供给短期风险显著上升。

1月10日，美国财政部宣布对俄罗斯实施新一轮严厉制裁，此举不仅标志着国际制裁环境的进一步收紧，还可能对全球船运市场和石油供给带来深远影响。市场影响方面，此次制裁的升级预计将严重限制俄罗斯原油的出口能力，进而对中国等依赖俄罗斯原油进口的国家造成冲击。短期内，这可能导致原油等石化产品的进口成本显著上升，给相关企业带来经营压力。同时，船运市场也将面临更加紧缺的局面，船舶运力可能出现供不应求的状况，进一步推高运输成本。

➤ 石化：宏观面及冬季风暴利好支撑，油价震荡上涨。中国12月财新PMI连续三个月扩张，中国将增加发行超长期特别国债刺激经济，市场对中国经济前景乐观，加之欧美寒冷天气增加取暖需求，市场担忧西方国家对俄罗斯和伊朗的制裁将导致供应收紧及美国冬季风暴支撑，原油价格冲高，美国政府近期公布新的针对中东某国原油的出口限制措施，重点针对所谓的运输俄罗斯原油的影子舰队。本周炼油利润为444.6元/吨，同比上涨13%。国产LNG价格延续弱势，受寒冷天气影响美气价格飙涨。下游需求用量缩减，截止到本周五，国产LNG市场周均价为4458元/吨，较上周跌幅0.96%。受寒冷天气影响，需求增加而供应减少，美国天然气期货价格持续飙涨。截止到本周五，Henry Hub天然气期货主力合约结算价格为3.98美元/百万英热单位，较上周增长18.2%。美国各地极寒天气和暴风雪导致天然气需求大幅提升，而天然气井及管道出现冻结，天然气供应下降。

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) 美制裁升级或加剧船运市场紧缺，石油供给短期风险显著上升，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。





## 目录

1. 化工市场：美制裁升级或加剧船运市场紧缺，石油供给短期风险显著上升.....	3
2. 石化板块.....	6
2.1 本周观点：宏观面及冬季风暴利好支撑，油价震荡上涨.....	6
2.2 行业数据与上市公司跟踪.....	7
3. 投资建议.....	7
4. 风险提示.....	8

## 图表目录

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

## 1. 化工市场：美制裁升级或加剧船运市场紧缺，石油供给短期风险显著上升

1月10日，美国财政部宣布对俄罗斯实施新一轮严厉制裁，此举不仅标志着国际制裁环境的进一步收紧，还可能对全球船运市场和石油供给带来深远影响。

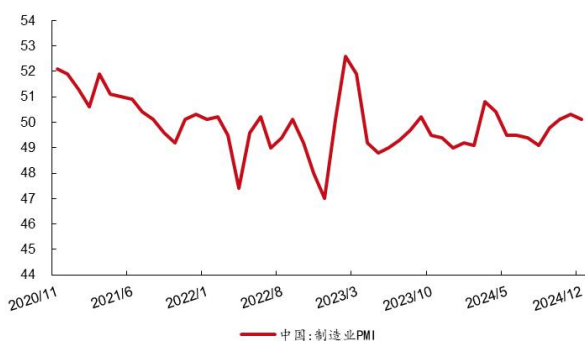
**制裁详情：**此次制裁覆盖了近230个实体和个人，以及183艘船只，特别针对俄罗斯的石油行业。尤为引人注目的是，美国首次将32家中国企业纳入SDN清单，其中包括山东联合能源（山东港口集团子公司）等两家港口企业，这一决定无疑加剧了中美及中俄之间的经贸紧张局势。

**全球制裁现状：**据标普统计，截至2024年11月，美国外国资产控制办公室（OFAC）已对全球范围内的924艘船舶实施了制裁。这些船舶主要涉及俄罗斯、伊朗、巴拿马等区域，其中油轮占比高达三分之一。这一数据不仅揭示了美国制裁行动的广泛性和针对性，也凸显了船运市场面临的严峻挑战。

**市场影响分析：**此次制裁的升级预计将严重限制俄罗斯原油的出口能力，进而对中国等依赖俄罗斯原油进口的国家造成冲击。短期内，这可能导致原油等石化产品的进口成本显著上升，给相关企业带来经营压力。同时，船运市场也将面临更加紧缺的局面，船舶运力可能出现供不应求的状况，进一步推高运输成本。

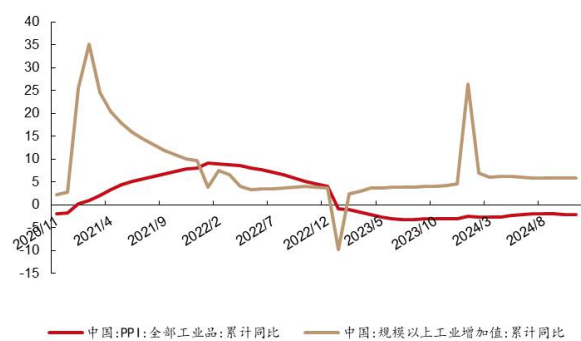
国家统计局发布数据显示，中国12月制造业采购经理指数（PMI）为50.1，环比下降0.2个百分点，制造业继续保持扩张，但扩张速度放缓。11月全部工业品PPI累计同比下降2.1%，规模以上工业增加值累计同比增长5.8%。

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

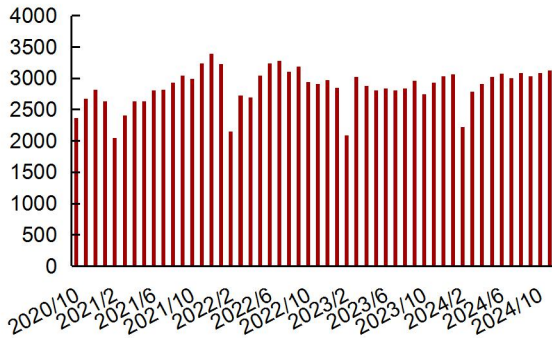
图 2：工业品 PPI 及工业增加值同比（%）



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12月份，中国出口金额3356.3亿美元，同环比分别增长10.7%/7.5%。

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，申万基础化工板块中，涨幅前三分别为炭黑、氟化工、涂料油墨，分别上涨 5.19%、4.57%、2.07%；跌幅前三分别为：聚氨酯、氮肥、磷肥及磷化工，分别下跌 5.41%、4.21%、3.06%。

图 4：细分板块涨跌幅

板块	指数价格 (2025/1/10)	周涨跌幅	月初至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
炭黑(申万)	3192.91	5.19%	0.47%	0.47%
氟化工(申万)	4691.55	4.57%	0.05%	0.05%
涂料油墨(申万)	5233.96	2.07%	-1.81%	-1.81%
合成树脂(申万)	2825.08	1.76%	-0.42%	-0.42%
其他橡胶制品(申万)	3357.14	1.46%	-4.48%	-4.48%
民爆制品(申万)	3392.87	1.18%	-3.44%	-3.44%
改性塑料(申万)	2409.12	1.10%	-6.04%	-6.04%
其他塑料制品(申万)	2692.6	1.08%	-4.79%	-4.79%
粘胶(申万)	2420.07	0.97%	-5.61%	-5.61%
膜材料(申万)	1253.55	0.60%	-6.03%	-6.03%
轮胎轮毂(申万)	4205.95	0.57%	-5.40%	-5.40%
其他化学原料(申万)	3139.19	0.22%	-2.56%	-2.56%
煤化工(申万)	5676.18	-0.63%	-3.24%	-3.24%
沪深300	3732.4806	-1.13%	-5.14%	-5.14%
农药(申万)	2715.9	-1.23%	-5.30%	-5.30%
基础化工(申万)	3109.91	-1.23%	-5.20%	-5.20%
其他化学制品(申万)	1584.07	-1.54%	-6.12%	-6.12%
氯碱(申万)	1065.18	-1.75%	-6.35%	-6.35%
钛白粉(申万)	633.94	-1.82%	-5.20%	-5.20%
复合肥(申万)	3813.79	-1.85%	-5.91%	-5.91%
无机盐(申万)	10389.67	-1.90%	-3.75%	-3.75%
涤纶(申万)	4531.58	-2.28%	-6.60%	-6.60%
纺织化学制品(申万)	1825.22	-2.41%	-8.66%	-8.66%
磷肥及磷化工(申万)	1501.53	-3.06%	-7.53%	-7.53%
氮肥(申万)	4348.3	-4.21%	-7.80%	-7.80%
聚氨酯(申万)	15995.56	-5.41%	-7.45%	-7.45%

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，涨幅前五分别为美邦股份、金奥博、福莱新材、中农联合、黑猫股份，分别上涨 61.10%、23.80%、19.23%、14.87%、14.69%；跌幅前五分别为：金三江、安诺其、锦鸡股份、新安股份、安道麦 B，分别下跌 18.52%、13.67%、12.46%、10.68%、10.49%。

图 5：周度个股涨跌幅前五

周度个股涨跌幅					
代码	公司名称	涨幅	代码	公司名称	跌幅
605033.SH	美邦股份	61.10%	301059.SZ	金三江	-18.52%
002917.SZ	金奥博	23.80%	300067.SZ	安诺其	-13.67%
605488.SH	福莱新材	19.23%	300798.SZ	锦鸡股份	-12.46%
003042.SZ	中农联合	14.87%	600596.SH	新安股份	-10.68%
002068.SZ	黑猫股份	14.69%	200553.SZ	安道麦B	-10.49%

资料来源：wind，山西证券研究所

本周，重点公司市场表现，仅有联瑞新材、卫星化学上涨，分别上涨 9.95%、1.07%；跌幅前三分别为：中广核矿业、万华化学、新奥股份，分别下跌 8.89%、5.98%、5.62%。

图 6：重点公司市场表现

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
688300.SH	联瑞新材	123.82	66.66	48.23	12.83%	9.95%	3.51%	3.51%
002648.SZ	卫星化学	635.33	18.86	11.43	13.27%	1.07%	0.37%	0.37%
600346.SH	恒力石化	1045.31	14.85	13.62	8.32%	-0.34%	-3.26%	-3.26%
301283.SZ	聚胶股份	19.06	23.82	24.75	4.37%	-0.72%	-5.51%	-5.51%
0297.HK	中化化肥	77.27	1.10	6.03	0.00%	-0.90%	-9.34%	-9.34%
688102.SH	斯瑞新材	59.42	8.17	47.50	7.30%	-1.09%	-7.37%	-7.37%
601857.SH	中国石油	15357.26	8.75	9.24	8.89%	-1.33%	-2.33%	-2.33%
600469.SH	风神股份	42.02	5.76	10.26	8.15%	-2.04%	-6.49%	-6.49%
002221.SZ	东华能源	144.37	9.16	84.50	1.22%	-2.76%	-3.48%	-3.48%
002493.SZ	荣盛石化	861.68	8.51	42.36	2.00%	-3.41%	-5.97%	-5.97%
688722.SH	同益中	25.63	11.41	19.90	6.31%	-3.88%	-10.51%	-10.51%
000422.SZ	湖北宜化	125.08	11.55	12.41	10.24%	-3.99%	-8.48%	-8.48%
000830.SZ	鲁西化工	209.35	10.96	10.86	8.62%	-4.03%	-6.24%	-6.24%
600028.SH	中国石化	7080.21	6.29	12.58	5.40%	-4.26%	-5.34%	-5.34%
300910.SZ	瑞丰新材	130.58	44.75	18.43	15.96%	-4.52%	-5.97%	-5.97%
600426.SH	华鲁恒升	422.11	19.88	10.16	9.91%	-5.31%	-8.01%	-8.01%
600803.SH	新奥股份	613.84	19.82	10.38	15.40%	-5.62%	-8.58%	-8.58%
600309.SH	万华化学	2069.09	65.90	13.15	11.90%	-5.98%	-7.64%	-7.64%
1164.HK	中广核矿业	124.65	1.64	23.23	0.00%	-8.89%	0.61%	0.61%

资料来源：wind，山西证券研究所

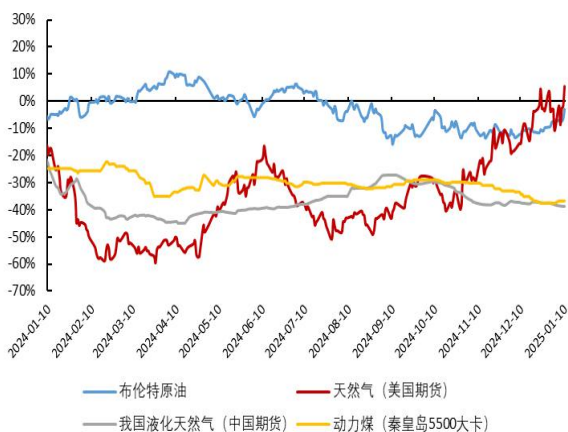
## 2. 石化板块

### 2.1 本周观点：宏观面及冬季风暴利好支撑，油价震荡上涨

中国 12 月财新 PMI 连续三个月扩张，中国将增加发行超长期特别国债刺激经济，市场对中国经济前景乐观，加之欧美寒冷天气增加取暖需求，市场担忧西方国家对俄罗斯和伊朗的制裁将导致供应收紧及美国冬季风暴支撑，原油价格冲高，美国政府近期公布新的针对中东某国原油的出口限制措施，重点针对所谓的运输俄罗斯原油的影子舰队。本周炼油利润为 444.6 元/吨，同比上涨 13%。

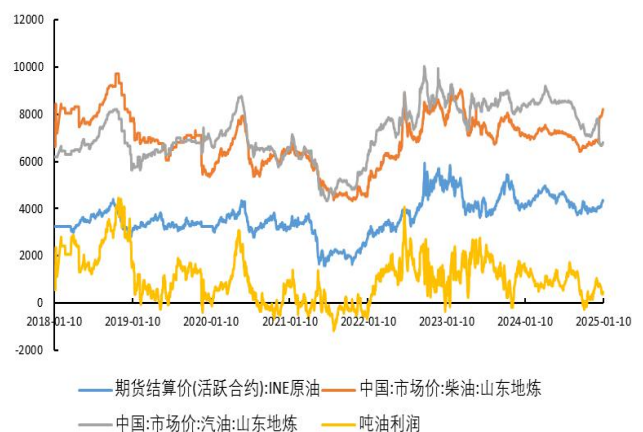
国产 LNG 价格延续弱势，受寒冷天气影响美气价格飙涨。下游需求用量缩减，截止到本周五，国产 LNG 市场周均价为 4458 元/吨，较上周跌幅 0.96%。受寒冷天气影响，需求增加而供应减少，美国天然气期货价格持续飙涨。截止到本周五，Henry Hub 天然气期货主力合约结算价格为 3.98 美元/百万英热单位，较上周增长 18.2%。美国各地极寒天气和暴风雪导致天然气需求大幅提升，而天然气井及管道出现冻结，天然气供应下降。

图 7：每生产 10000MJ 所需能源价格对比 (%)



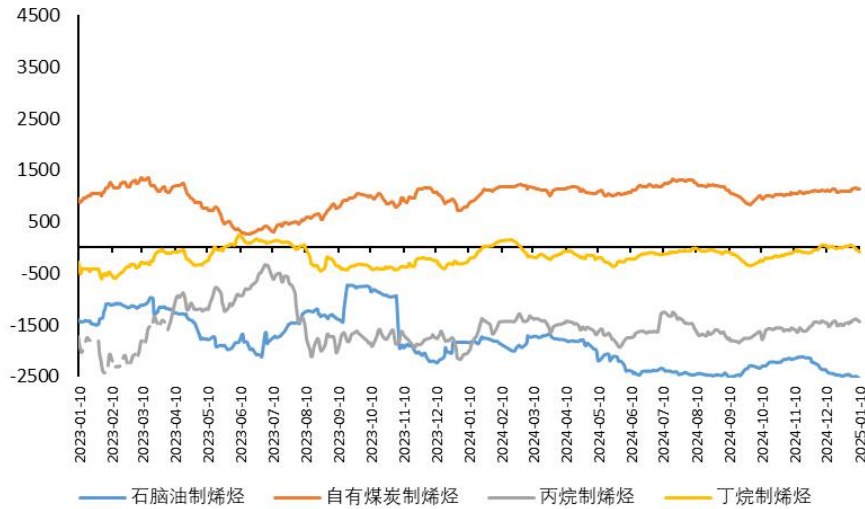
资料来源：wind，百川盈孚，ICE，NYMEX，上海石油天然气交易中心，郑州商品交易所，山西证券研究所

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 行业数据与上市公司跟踪

图 10：全球油气估值体系（截止 1 月 10 日）

公司	全球油气估值体系							
	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	5.14	410.95	8.90	2136.19	0.10	9.88	1.07
中国石化	2003	5.51	263.88	5.53	984.85	0.05	14.74	0.93
中国海油	6402.6	4.52	193.43	16.23	1194.74	0.35	9.40	1.87
壳牌	9787	4.40	131.14	8.08	1988.21	2.36	12.70	1.06
埃克森美孚	6847	3.44	174.69	9.71	4682.53	6.12	13.89	1.74
雪佛龙	11069	4.34	121.10	9.23	2752.07	7.88	16.50	1.76
英国石油	6759	6.00	114.04	3.61	851.17	0.14	31.10	1.30

注：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

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) 美制裁升级或加剧船运市场紧缺，石油供给短期风险

显著上升，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

