

目 录

1、 化工行业 2023 年及 2024Q1 综述：2023 年业绩整体承压，2024Q1 盈利能力环比有所修复.....	5
1.1、 2023 年化工行业利润同比降幅较大，2024Q1 盈利环比大幅改善.....	6
1.2、 2023 年化工行业期间费用率小幅增长，资产负债率基本维持稳定.....	7
1.3、 2023 年化工行业资本性支出稳步上升，基础化工在建工程规模持续增长.....	8
2、 石化板块：业绩低点已过，盈利有望延续修复趋势.....	9
2.1、 2023 年石油化工板块整体业绩好转，2024Q1 石化板块盈利延续 2023 年修复趋势.....	9
2.2、 重点跟踪公司业绩：民营大炼化表现不佳，2024Q1 有所改善.....	12
3、 基化板块：2023 年营收、利润均下降，2024 年或进入修复阶段.....	14
3.1、 2023 年基础化工行业业绩承压，营收与利润水平均有所下降.....	14
3.2、 细分板块：2023 年非金属材料板块营收与利润表现亮眼，其余板块均同比有所下滑.....	15
3.3、 重点跟踪领域：钛白粉、有机硅、化纤等板块有望逐步复苏，氟化工、轮胎板块行情符合预期.....	20
3.3.1、 钛白粉：下游需求有望好转，行业景气度或将逐步复苏.....	20
3.3.2、 有机硅：2024Q1 盈利水平大幅提升，未来行业盈利有望继续修复.....	21
3.3.3、 纯碱：2023 年纯碱行业盈利承压，未来需求向好有望带动纯碱行业复苏.....	22
3.3.4、 氟化工：制冷剂或已走出周期底部，氟化工龙头公司蓄势待发.....	23
3.3.5、 轮胎、化纤：轮胎行业盈利符合预期，化纤行业盈利有望继续修复.....	24
4、 风险提示.....	28

图表目录

图 1： 2023 年化工行业 PE 水平整体有所上升	5
图 2： 2023 年化工行业 PB 水平整体有所下滑	5
图 3： 截至 2024 年 4 月底，CCPI 约 4700 点	5
图 4： 2023 年原油价格先跌后涨.....	5
图 5： 2023 年化工行业营收同比下降 3.05%.....	6
图 6： 2024Q1 化工行业营收环比增长 1.93%.....	6
图 7： 2023 年化工行业归母净利润同比下降 16.20%.....	7
图 8： 2024Q1 化工行业归母净利润环比增长 72.69%.....	7
图 9： 2023 年化工行业整体毛利率为 18.88%.....	7
图 10： 2024Q1 化工行业整体毛利率为 18.58%.....	7
图 11： 2023 年化工行业期间费用率为 7.13%（剔除中国石油、中国石化和中国海油）	8
图 12： 2023 年化工行业经营性现金流同比下降 5.11%（剔除中国石油、中国石化和中国海油）	8
图 13： 2023 年化工行业 ROE 为 6.04%（剔除中国石油、中国石化和中国海油）	8
图 14： 2023 年化工行业资产负债率为 61.69%（剔除中国石油、中国石化和中国海油）	8
图 15： 2023 年化工行业各细分领域的固定资产投资完成额累计同比增幅有所分化.....	9
图 16： 2023 年基础化工细分子行业中化学原料板块在建工程比重较大.....	9
图 17： 2023 年化工行业资本性支出同比增长 7.15%（剔除中国石油、中国石化和中国海油）	9
图 18： 2023 年化工行业在建工程同比增长 0.71%（剔除中国石油、中国石化和中国海油）	9
图 19： 2023 年石化板块营收同比下降 2.32%.....	10
图 20： 2023 年剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块营收同比增长 10.80%.....	10
图 21： 2024Q1 石化板块营收环比增长 3.89%.....	10
图 22： 2024Q1 剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块营收环比下降 13.61%.....	10

图 23:	2023 年石化板块归母净利润同比下降 2.75%.....	11
图 24:	2023 年剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块归母净利润同比增长 6.69%.....	11
图 25:	2024Q1 石化板块归母净利润环比增长 10.40%.....	11
图 26:	2024Q1 剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块归母净利润环比增长 59.99%.....	11
图 27:	2023 年石化板块毛利率为 19.38%.....	11
图 28:	2023 年剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块毛利率为 10.58%.....	11
图 29:	2024Q1 石化板块毛利率为 18.95%.....	12
图 30:	2024Q1 剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块毛利率为 11.27%.....	12
图 31:	2023 年荣盛石化营收同比增长 12.46%.....	12
图 32:	2024Q1 荣盛石化营收环比降低 5.78%.....	12
图 33:	2023 年恒力石化归母净利润同比增长 197.83%.....	13
图 34:	2024Q1 桐昆股份归母净利润环比增长+644.30%.....	13
图 35:	2023 年荣盛石化毛利率为 11.49%.....	13
图 36:	2023 年恒力石化净利率为 2.94%.....	13
图 37:	2023 年跟踪的 5 家民营炼化公司 ROE 水平仍较低.....	13
图 38:	2023 年基化行业营收同比下降 5.95%.....	14
图 39:	2024Q1 基化行业营收环比下降 6.02%.....	14
图 40:	2023 年基化行业归母净利润同比下降 43.14%.....	14
图 41:	2024Q1 基化行业归母净利润环比增长 84.33%.....	14
图 42:	2023 年基化行业毛利率为 16.79%.....	15
图 43:	2024Q1 基化行业毛利率为 16.93%.....	15
图 44:	2023 年基化行业经营现金流净额同比下降 22.58%.....	15
图 45:	2023 年基化行业资本性开支同比增长 7.31%.....	15
图 46:	2023 年非金属材料板块营收同比增长 4.27%.....	16
图 47:	2023 年非金属材料归母净利润同比增长 83.47%.....	16
图 48:	2023 年化学纤维、非金属材料板块毛利率分别同比增加 6.89pcts、8.99pcts.....	16
图 49:	2023 年复合肥行业营收同比增长 0.71%.....	17
图 50:	2023 农化制品各子行业归母净利润同比均降低.....	17
图 51:	2023 年钾肥行业毛利率为 51.53%.....	17
图 52:	2023 年民爆制品营收同比增长 24.48%.....	18
图 53:	2023 年民爆制品归母净利润同比增长 121.68%.....	18
图 54:	2023 年有机硅行业毛利率为 19.65%.....	18
图 55:	2023 年化学原料板块子行业营收同比均下降.....	18
图 56:	2023 化学原料板块子行业利润同比均下降.....	18
图 57:	2023 年纯碱行业毛利率为 27.13%.....	19
图 58:	2023 年涤纶行业营收同比增长+3.73%.....	19
图 59:	2023 年粘胶行业归母净利润同比增长 4.65%.....	19
图 60:	2023 年氨纶行业毛利率为 13.68%.....	19
图 61:	2023 年龙佰集团营收同比增长 10.57%.....	21
图 62:	2023 年众多钛白粉企业归母净利润同比下跌.....	21
图 63:	2023 年龙佰集团毛利率为 25.70%.....	21
图 64:	2023 年龙佰集团 ROE 为 14.35%.....	21
图 65:	2023 年合盛硅业营收同比增长 12.32%.....	22
图 66:	2023 年硅宝科技归母净利润同比增长 25.90%.....	22
图 67:	2023 年合盛硅业毛利率为 18.65%.....	22

图 68: 2023 年硅宝科技 ROE 为 12.92%.....22

图 69: 2023 年远兴能源营收同比增加 9.85%.....23

图 70: 2023 年纯碱行业公司归母净利润同比均下降.....23

图 71: 2023 年远兴能源毛利率为 39.89%.....23

图 72: 2023 年双环科技 ROE 为 29.35%.....23

图 73: 2023 年金石资源营收同比增长 82.84%.....24

图 74: 2023 年金石资源归母净利润同比增长 56.89%.....24

图 75: 2023 年昊华科技毛利率为 25.89%.....24

图 76: 2023 年巨化股份 ROE 为 5.87%.....24

图 77: 2023 年赛轮轮胎营收同比增长 18.55%.....25

图 78: 2023 年赛轮轮胎归母净利润同比增长 132.07%.....25

图 79: 2023 年赛轮轮胎毛利率为 27.39%.....25

图 80: 2023 年赛轮轮胎 ROE 为 20.81%.....25

图 81: 截至 5 月 8 日, 江浙织机负荷率为 72.40%.....26

图 82: 3 月美国服装及服装配饰店销售同比增长 3.10%.....26

图 83: 2023 年涤纶长丝 POY 价差同比变化不大.....26

图 84: 2023 年涤纶长丝库存天数整体回落.....26

表 1: 2023 年石英股份、阿拉丁等公司盈利能力排名靠前.....20

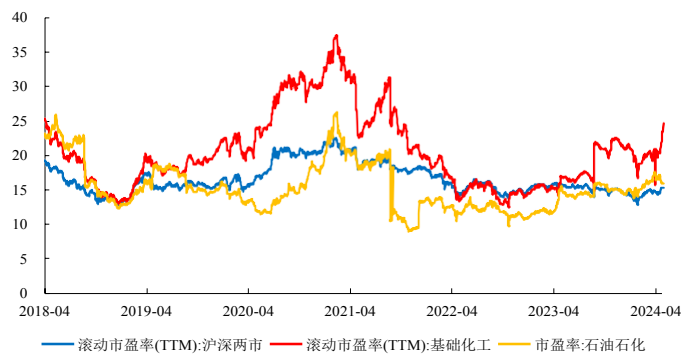
表 2: 受益标的盈利预测与估值.....26

1、化工行业 2023 年及 2024Q1 综述：2023 年业绩整体承压，2024Q1 盈利能力环比有所修复

2023 年化工行业整体经营情况表现不佳，业绩修复不及预期。2023 年，全球经济面临着多重压力，稳定发展遭遇诸多挑战。海外方面，全球各地区地缘政治冲突不断，美联储持续加息加剧全球经济风险；国内方面，尽管国民经济不断复苏，但因地产端有所拖累，使得经济复苏潜力仍有待挖掘。在面临内外部严峻形势的背景下，2023 年国内化工行业整体经营情况表现不及预期，业绩有所承压。据数据，我们统计了 364 家化工上市企业，剔除中国石油、中国石化和中国海油后，2023 年合计实现营业收入 34,633.47 亿元，同比增长 0.65%；实现归母净利润 1,312.88 亿元，同比下降 37.93%；2023 年整体毛利率为 14.10%，同比-1.89pcts；净利率为 3.79%，同比-2.36pcts。

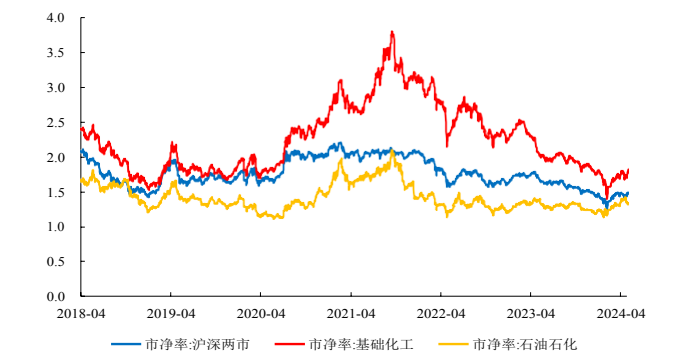
2024 年一季度，化工行业盈利能力环比有所修复。2024Q1，伴随国家逐步推出各项稳定房市的政策以及化工行业下游需求的复苏，化工行业经营业绩与盈利能力环比有所改善。据数据，我们统计了 364 家化工上市企业，剔除中国石油、中国石化、中国海油后，2024Q1 共实现营业收入 8,113.37 亿元，同比增长 0.99%、环比下降 9.47%；实现归母净利润 348.30 亿元，同比下降 4.25%、环比增长 104.39%；2024Q1 整体毛利率为 14.48%，同比+0.34pcts、环比+1.14pcts；净利率为 4.29%，同比-0.23pcts，环比+2.39pcts。

图1：2023 年化工行业 PE 水平整体有所上升



数据来源：、研究所

图2：2023 年化工行业 PB 水平整体有所下滑



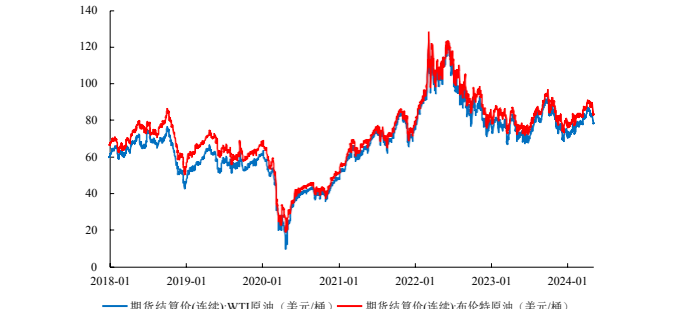
数据来源：、研究所

图3：截至 2024 年 4 月底，CCPI 约 4700 点



数据来源：、研究所

图4：2023 年原油价格先跌后涨



数据来源：、研究所

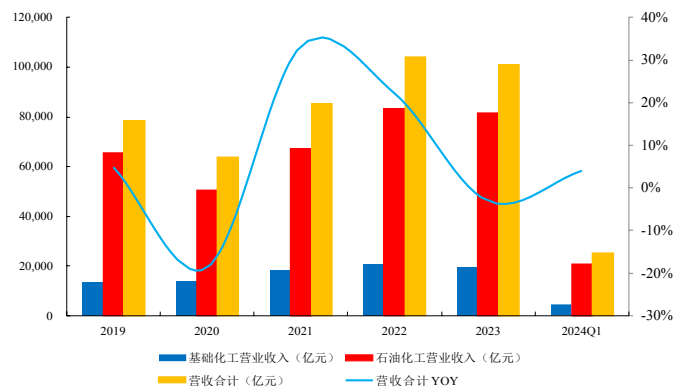
1.1、2023 年化工行业利润同比降幅较大，2024Q1 盈利环比大幅改善

根据 数据，我们筛选出沪深两市化工公司共计 364 家（基础化工板块 329 家 + 石油化工板块 35 家）作为样本，对其营收、利润、盈利能力等财务状况进行分析。

2023 年化工行业利润规模同比降幅较大，2024Q1 利润环比改善明显。2023 年全年来看，364 家化工上市公司共实现营业收入 101,031.83 亿元，同比下降 3.05%；实现归母净利润 4,767.38 亿元，同比下降 16.20%；剔除中国石油、中国石化和中国海油后，361 家公司共实现营业收入 34,633.47 亿元，同比增长 0.65%；实现归母净利润 1,312.88 亿元，同比下降 37.93%。2023 年分季度看，361 家公司 2023 年 Q1-Q4 营收分别为 8,034.04、8,693.91、8,943.82、8,961.70 亿元，Q2-Q4 环比分别+8.21%、+2.87%、+0.20%；归母净利润分别为 363.74、388.45、390.27、170.41 亿元，Q2-Q4 环比+6.79%、+0.47%、-56.34%。2024 年 Q1，364 家化工上市公司共实现营业收入 25,249.56 亿元，同比增长 4.13%、环比增长 1.93%；实现归母净利润 1,385.46 亿元，同比增长 4.78%、环比增长 72.69%；剔除中国石油、中国石化和中国海油后，361 家公司共实现营业收入 8,113.37 亿元，同比增长 0.99%、环比下降 9.47%；实现归母净利润 348.30 亿元，同比下降 4.25%、环比增长 104.39%。

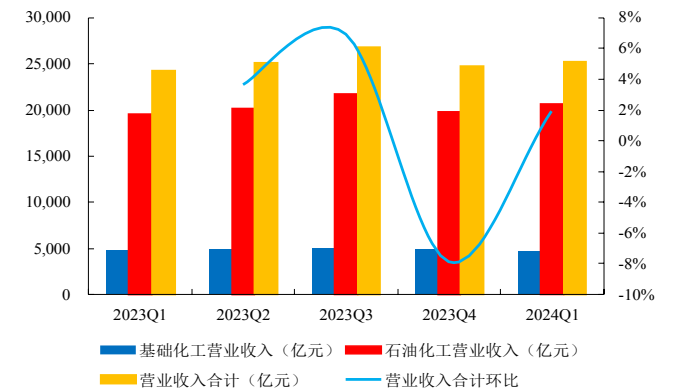
2023 年化工行业整体毛利率、净利率同比有所下滑，剔除中国石油、中国石化和中国海油后，2024Q1 二者环比均有所改善。2023 年，化工行业整体毛利率为18.88%，同比-0.16pcts；净利率为 4.72%，同比-0.74pcts；剔除中国石油、中国石化和中国海油后，毛利率为 14.10%，同比-1.89pcts；净利率为 3.79%，同比-2.36pcts。2024Q1，化工行业整体毛利率为 18.58%，同比+0.34pcts、环比-1.89pcts；净利率为 5.49%，同比+0.03pcts、环比+2.25pcts；剔除中国石油、中国石化和中国海油后，毛利率为 14.48%，同比+0.34pcts、环比+1.14pcts；净利率为 4.29%，同比-0.23pcts，环比+2.39pcts。

图5：2023 年化工行业营收同比下降 3.05%



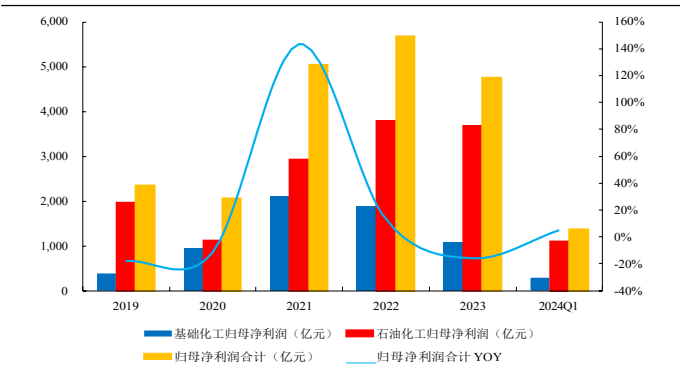
数据来源：、研究所

图6：2024Q1 化工行业营收环比增长 1.93%



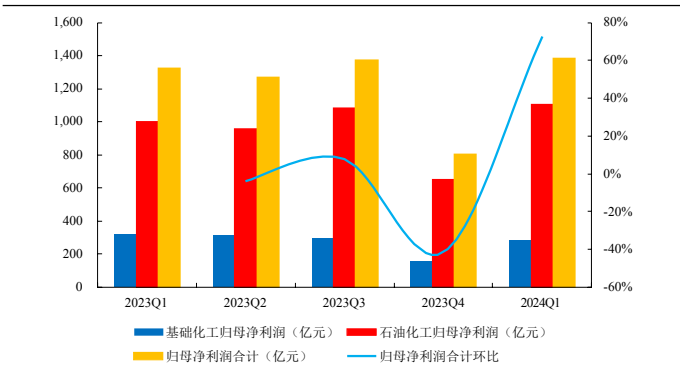
数据来源：、研究所

图7：2023 年化工行业归母净利润同比下降 16.20%



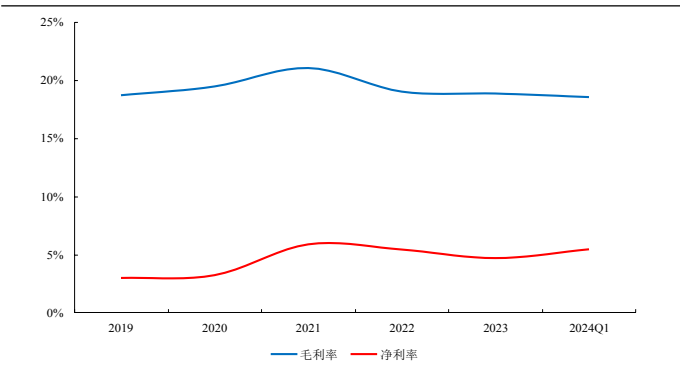
数据来源：、 研究所

图8：2024Q1 化工行业归母净利润环比增长 72.69%



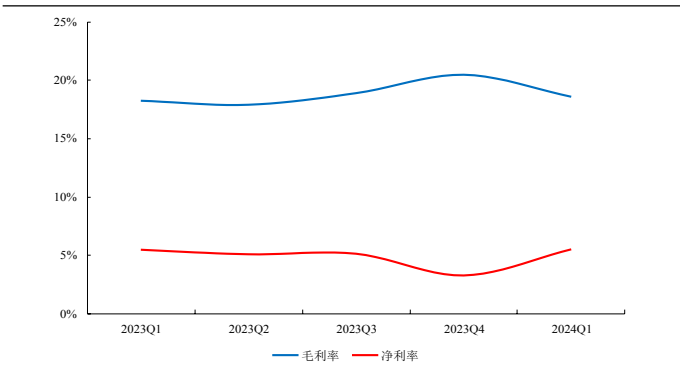
数据来源：、 研究所

图9：2023 年化工行业整体毛利率为 18.88%



数据来源：、 研究所

图10：2024Q1 化工行业整体毛利率为 18.58%



数据来源：、 研究所

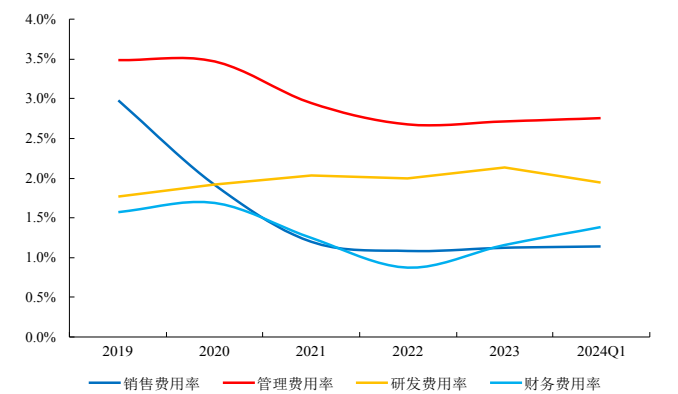
1.1、2023 年化工行业期间费用率小幅增长，资产负债率基本维持稳定

（注：本部分数据剔除了中国石油、中国石化和中国海油）

2023 年化工行业期间费用小幅增长，经营性现金流净额同比有所下降。期间费用方面，2023 年，化工板块销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.12%、2.72%、2.13%、1.16%，期间费用率合计 7.13%，同比+0.49pcts；2024Q1，化工板块销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.14%、2.76%、1.94%、1.39%，期间费用率合计 7.23%。**现金流方面**，2023 年，基础化工、石油化工板块经营活动产生的现金流量净额分别为 1,999.21、1,184 亿元，化工板块经营活动产生的现金流量净额合计为 3,183 亿元，同比下降 5.11%。2024Q1，基础化工、石油化工板块经营活动产生的现金流量净额分别为 10.63、-43.78 亿元，化工板块经营活动产生的现金流量净额合计为-33.15 亿元，同比有所改善。

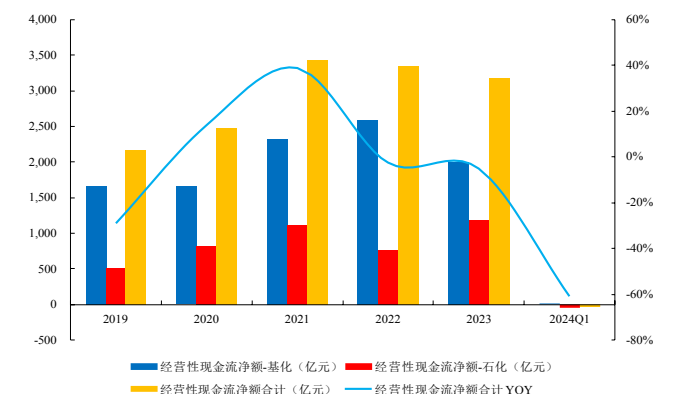
2023 年化工行业 ROE 有所下滑，资产负债率基本维持稳定。净资产收益率方面，2023 年，基础化工、石油化工板块 ROE 分别达到 6.48%、4.60%，同比分别-5.66pcts、+0.20pcts；化工行业整体 ROE 为 6.04%，同比-4.22pcts。**资产负债率方面**，截至 2023 年底，基础化工、石油化工板块资产负债率分别达到 47.04%、89.48%，分别同比 +1.08pcts、+0.27pcts，化工行业整体资产负债率达到 61.69%，同比+0.45pcts。

图11：2023 年化工行业期间费用率为 7.13% (剔除中国石油、中国石化和中国海油)



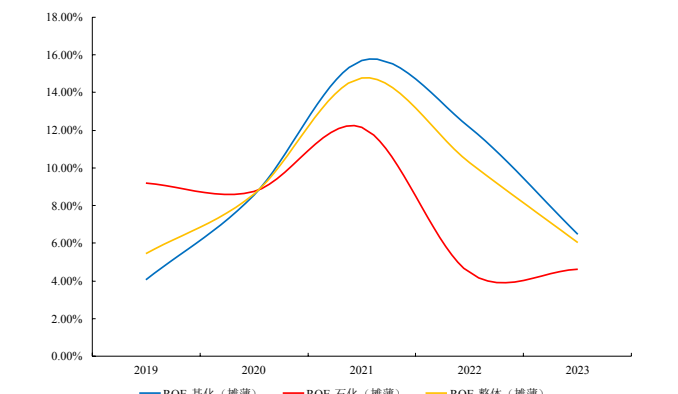
数据来源： 、 研究所

图12：2023 年化工行业经营性现金流同比下降 5.11% (剔除中国石油、中国石化和中国海油)



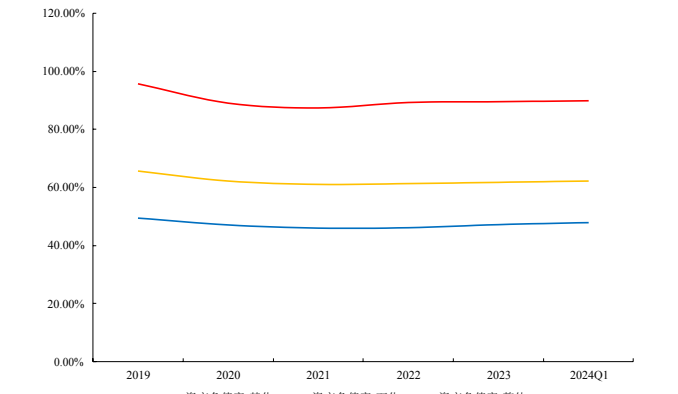
数据来源： 、 研究所

图13：2023 年化工行业 ROE 为 6.04% (剔除中国石油中国石化和中国海油)



数据来源： 、 研究所

图14：2023 年化工行业资产负债率为 61.69% (剔除中国石油、中国石化和中国海油)

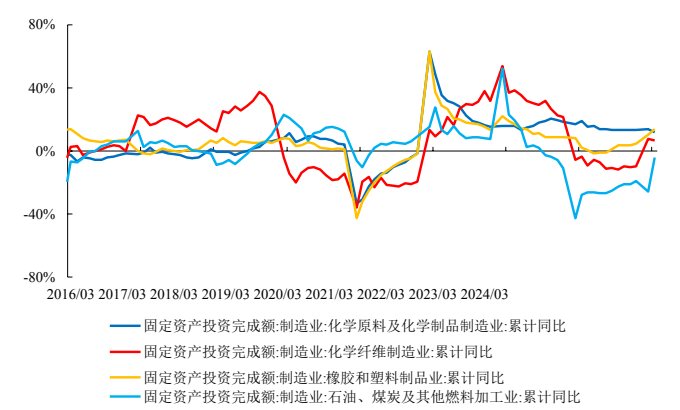


数据来源： 、 研究所

1.1、2023 年化工行业资本性支出稳步上升，基础化工在建工程规模持续增长

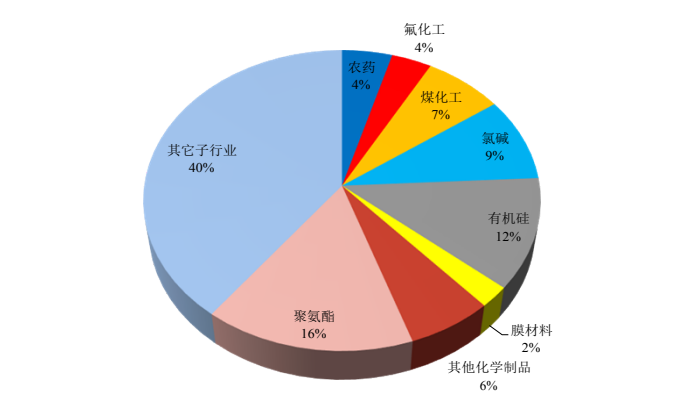
2023 年化工行业资本性支出与在建工程稳步增长。据国家统计局和 数据，截至 2023 年末，化学原料及化学制品制造业、化学纤维制造业、橡胶和塑料制品业以及石油、煤炭及其他燃料加工业固定资产投资完成额分别累计同比 +13.40%、-9.80%、+4.60%、-18.90%。同时，剔除中国石油、中国石化和中国海油后的 361 家化工上市公司中，2023 年基础化工、石油化工板块资本性支出分别为 2,616.80、1,428.65 亿元，同比分别+7.31%、+6.86%；整体资本性支出达到 4,045.45 亿元，同比增长 7.15%。此外，截至 2023 年末，剔除中国石油、中国石化和中国海油后的基础化工、石油化工板块在建工程分别达到 3,369.54、1,481.56 亿元，同比分别+14.04%、-20.44%，整体在建工程达到 4,851.10 亿元，同比增长 0.71%。

图15：2023 年化工行业各细分领域的固定资产投资完成额累计同比增幅有所分化



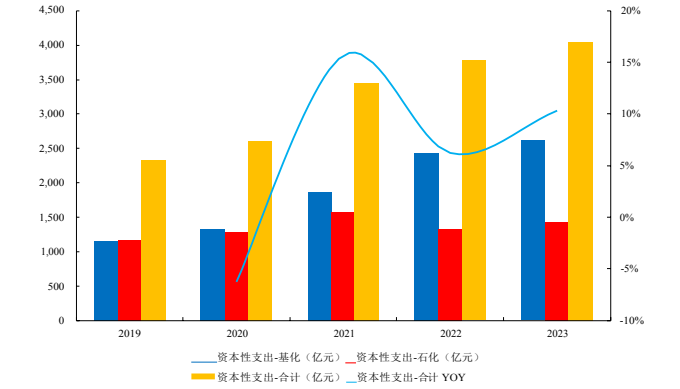
数据来源：、研究所

图16：2023 年基础化工细分子行业中化学原料板块在建工程比重较大



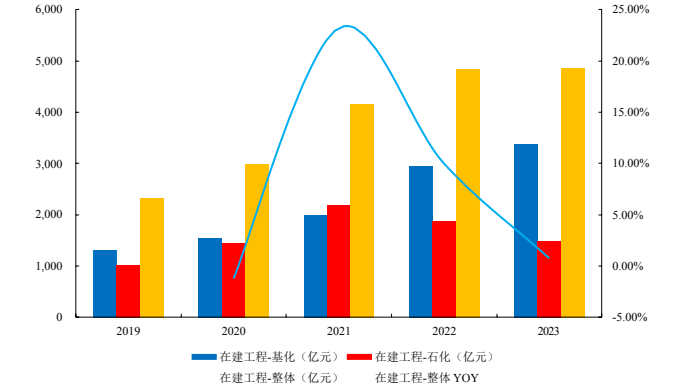
数据来源：、研究所

图17：2023 年化工行业资本性支出同比增长 7.15%（剔除中国石油、中国石化和中国海油）



数据来源：、研究所

图18：2023 年化工行业在建工程同比增长 0.71%（剔除中国石油、中国石化和中国海油）



数据来源：、研究所

2、石化板块：业绩低点已过，盈利有望延续修复趋势

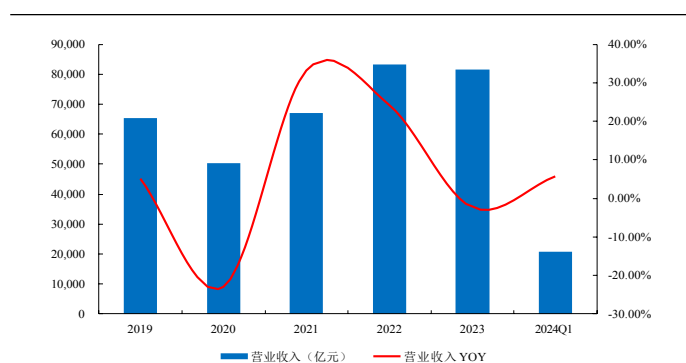
2.1、2023 年石油化工板块整体业绩好转，2024Q1 石化板块盈利延续2023 年修复趋势

剔除中国石油、中国石化和中国海油后，2023 年石油化工板块整体业绩好转。2023 年，受油价高位波动、下游需求有所好转等因素影响，石油化工板块（剔除中国石油、中国石化和中国海油）上市公司经营业绩逐步修复。2023 年全年来看，35 家石化上市公司合计实现营业收入 81,413.40 亿元，同比下降 2.32%；实现归母净利润 3,690.20 亿元，同比下降 2.75%；毛利率、净利率分别为 19.38%、4.53%，同比分别 +0.62pcts、-0.02pcts；剔除中国石油、中国石化和中国海油后，合计实现营业收入 15,015.04 亿元，同比增长 10.80%；实现归母净利润 235.70 亿元，同比增长 6.69%；毛利率、净利率分别为 10.58%、1.57%，同比分别 +1.01pcts、-0.06pcts。2023 年分季度看，剔除中国石油、中国石化和中国海油后，2023 年 Q1-Q4 营收分别为 3,312.81、

3,747.56、3,882.05、4,072.61 亿元，Q2-Q4 环比分别+13.12%、+3.59%、+4.91%；归母净利润分别为 42.23、75.53、99.84、18.11 亿元，Q2-Q4 环比+78.85%、+32.19%、-81.86%。

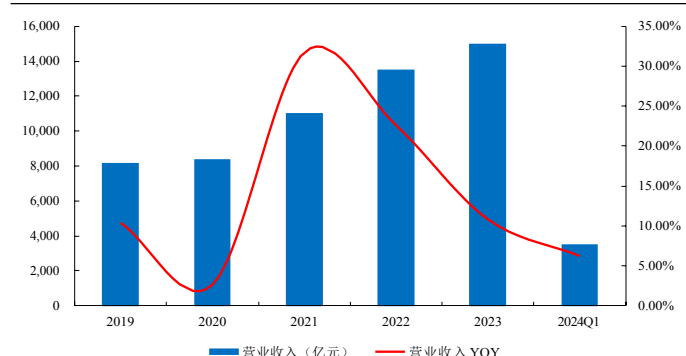
剔除中国石油、中国石化和中国海油后，2024Q1 石油化工板块业绩同比改善。2024Q1，35 家上市公司共实现营业收入 20,654.59 亿元，同比增长 5.77%、环比增长 3.89%；实现归母净利润 1,104.72 亿元，同比增长 10.40%、环比增长 69.96%；毛利率、净利率分别为18.95%、5.35%，同比分别+0.50pcts、+0.22pcts，环比分别-2.42pcts、+2.08pcts；剔除中国石油、中国石化和中国海油后，合计实现营业收入 3,518.40 亿元，同比增加6.21%、环比下降13.61%；实现归母净利润67.56 亿元，同比增长59.99%、环比下降 273.10%；毛利率、净利率分别为 11.27%、1.92%，同比分别+1.77pcts、+0.65pcts，环比分别+2.10pcts、+1.48pcts。

图19：2023 年石化板块营收同比下降 2.32%



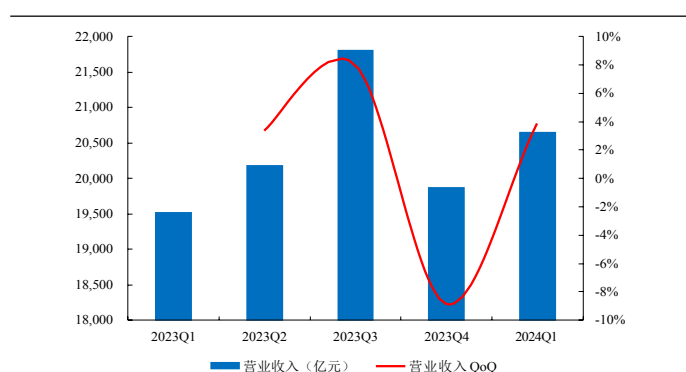
数据来源：、研究所

图20：2023 年剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块营收同比增长 10.80%



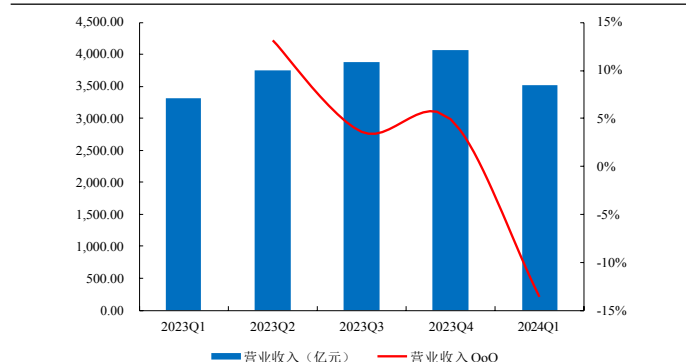
数据来源：、研究所

图21：2024Q1 石化板块营收环比增长 3.89%



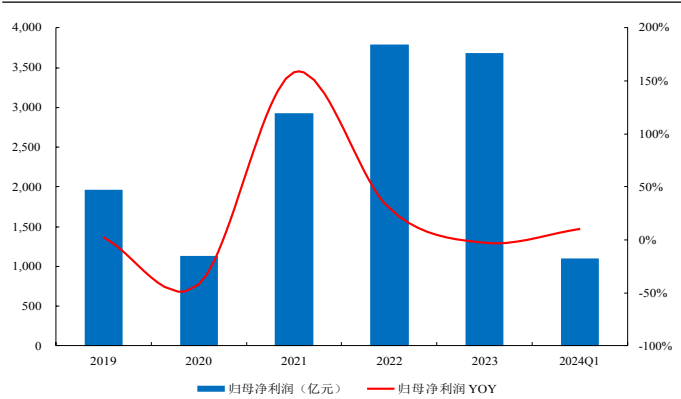
数据来源：、研究所

图22：2024Q1 剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块营收环比下降 13.61%



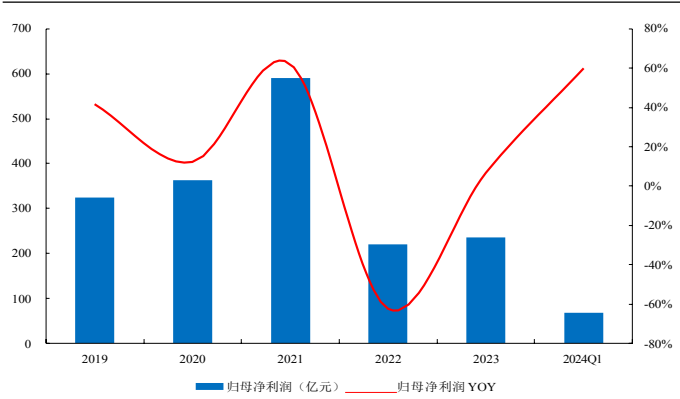
数据来源：、研究所

图23：2023 年石化板块归母净利润同比下降 2.75%



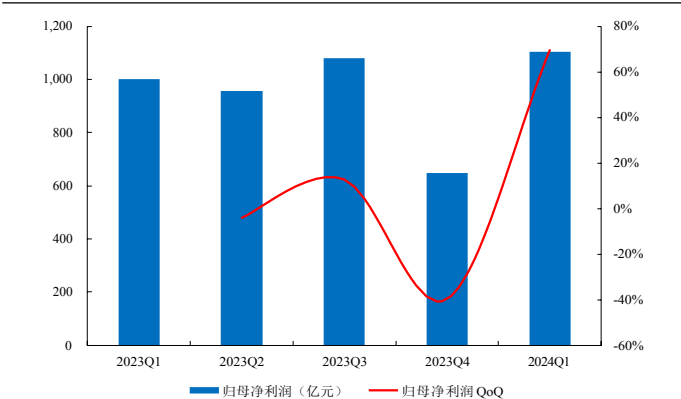
数据来源：、研究所

图24：2023 年剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块归母净利润同比增长 6.69%



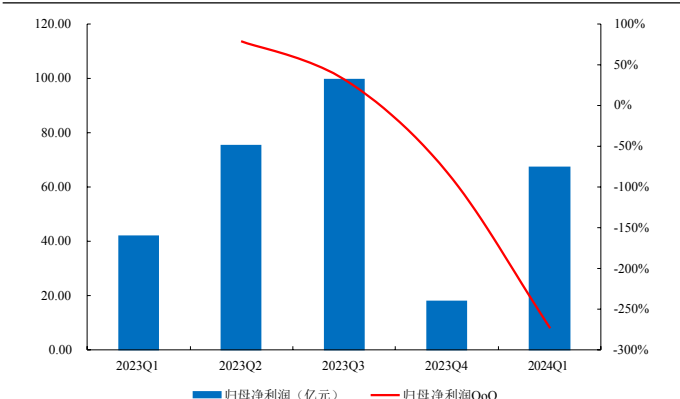
数据来源：、研究所

图25：2024Q1 石化板块归母净利润环比增长 3.89%



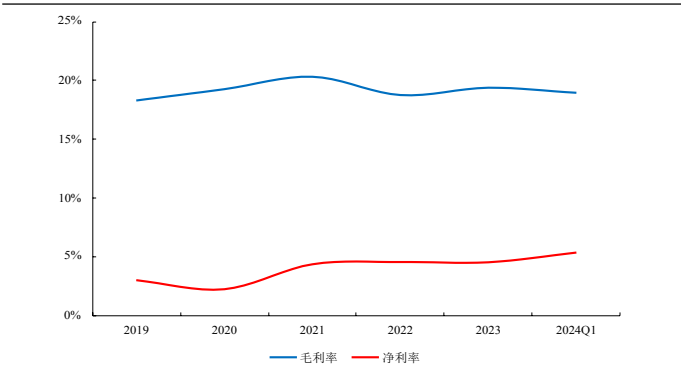
数据来源：、研究所

图26：2024Q1 剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块归母净利润环比下降 13.61%



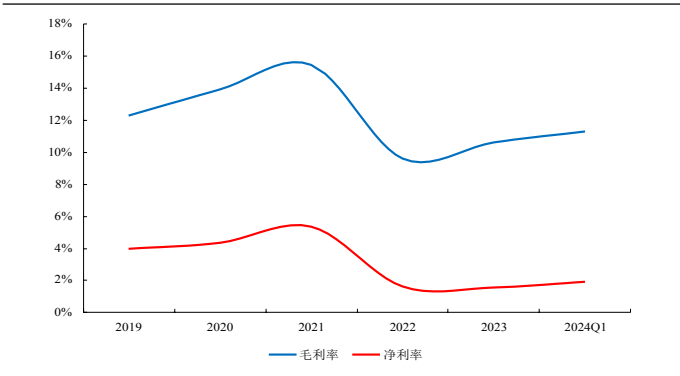
数据来源：、研究所

图27：2023 年石化板块毛利率为 19.38%



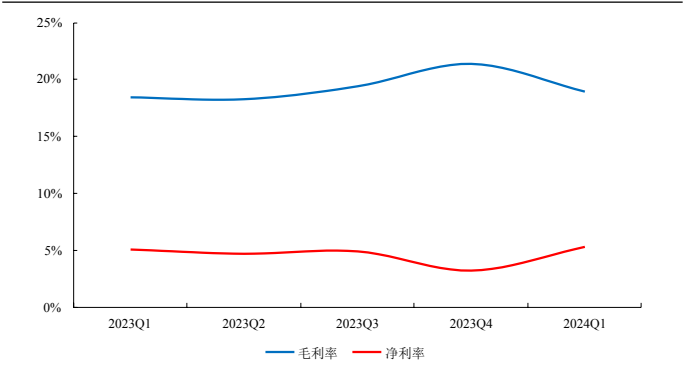
数据来源：、研究所

图28：2023 年剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块毛利率为 10.58%



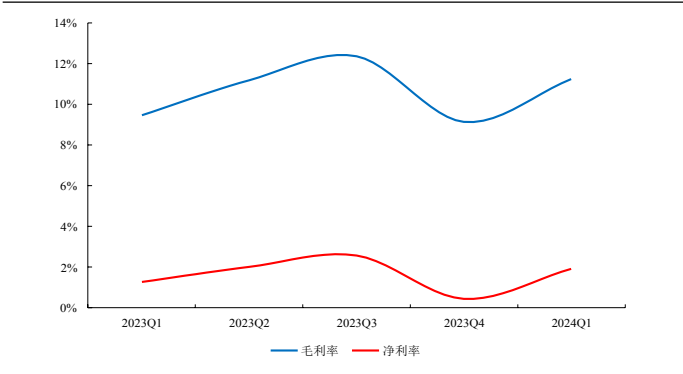
数据来源：、研究所

图29：2024Q1 石化板块毛利率为 18.95%



数据来源：、研究所

图30：2024Q1 剔除中国石油、中国石化、中国海油后的石化板块毛利率为 11.27%



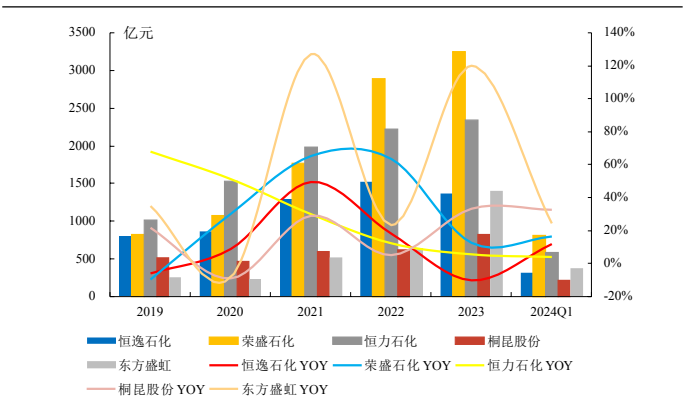
数据来源：、研究所

2.1、重点跟踪公司业绩：民营大炼化表现不佳，2024Q1 有所改善

我们重点跟踪的 5 家石化行业上市公司当中，2023 年所有公司均实现盈利，2024Q1 部分公司盈利水平有所修复。经营业绩方面，2023 年，恒逸石化、荣盛石化、恒力石化、桐昆股份、东方盛虹营收分别同比-10.46%、+12.46%、+5.61%、+33.30%、+120.05%；归母净利润分别同比-140.34%、-65.33%、+197.83%、+512.12%、+30.81%。2024Q1 5 家公司经营业绩表现差异明显，其中营收环比分别-8.56%、-5.78%、-5.33%、+1.02%、-0.16%，归母净利润同比分别-80.52%、+47.42%、-77.68%、+644.30%、+114.01%。

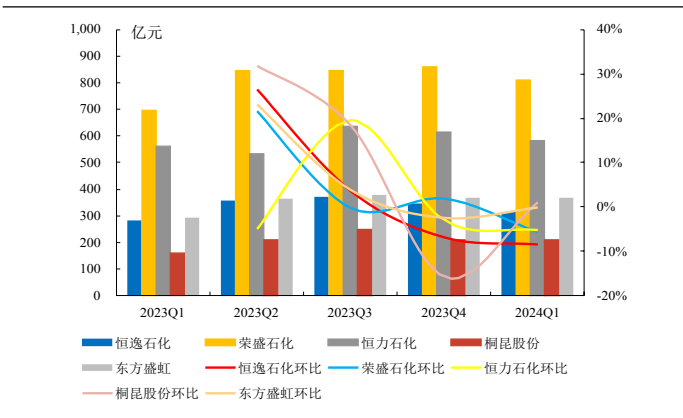
盈利能力方面，2023 年 5 家公司毛利率、净利率水平均同比有所改善，其中毛利率分别为 3.76%、11.49%、11.25%、5.06%、11.27%，分别同比+1.43pcts、+0.68pcts、+3.04pcts、+1.83pcts、+3.60pcts；净利率分别为 0.32%、0.36%、2.94%、0.96%、0.51%，分别同比+1.03pcts、-0.80pcts、+1.90pcts、+0.75pcts、-0.35pcts。

图31：2023 年荣盛石化营收同比增长 12.46%



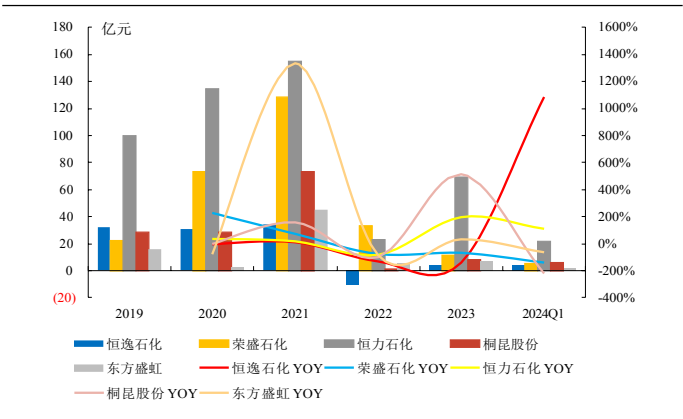
数据来源：、研究所

图32：2024Q1 荣盛石化营收环比降低 5.78%



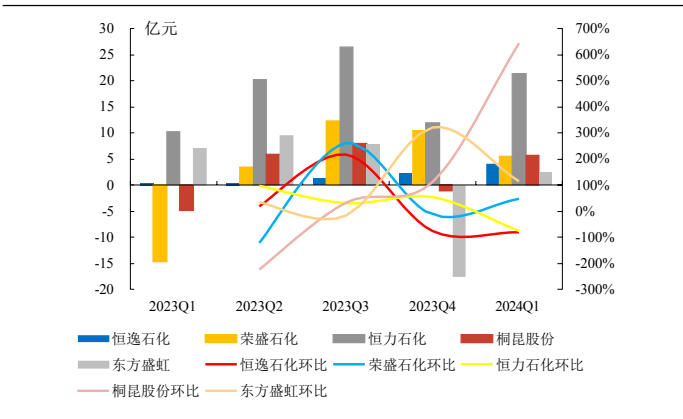
数据来源：、研究所

图33：2023 年恒力石化归母净利润同比增长 197.83%



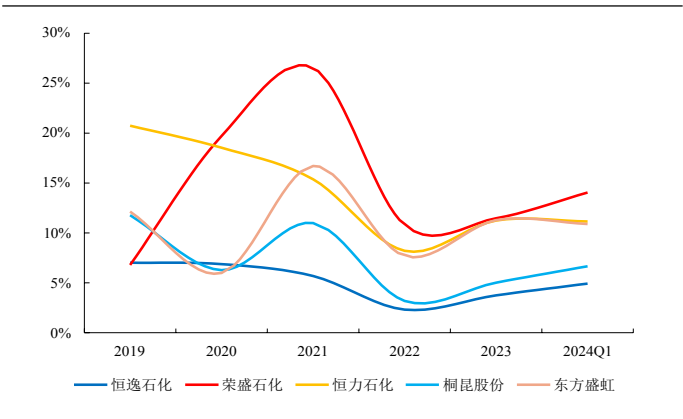
数据来源：、研究所

图34：2024Q1 桐昆股份归母净利润环比增长+644.30%



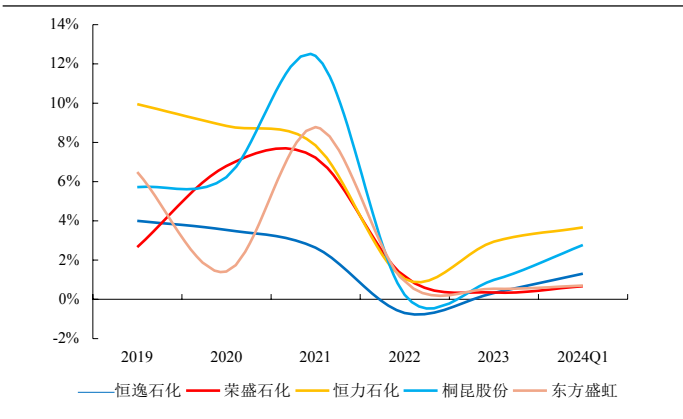
数据来源：、研究所

图35：2023 年荣盛石化毛利率为 11.49%



数据来源：、研究所

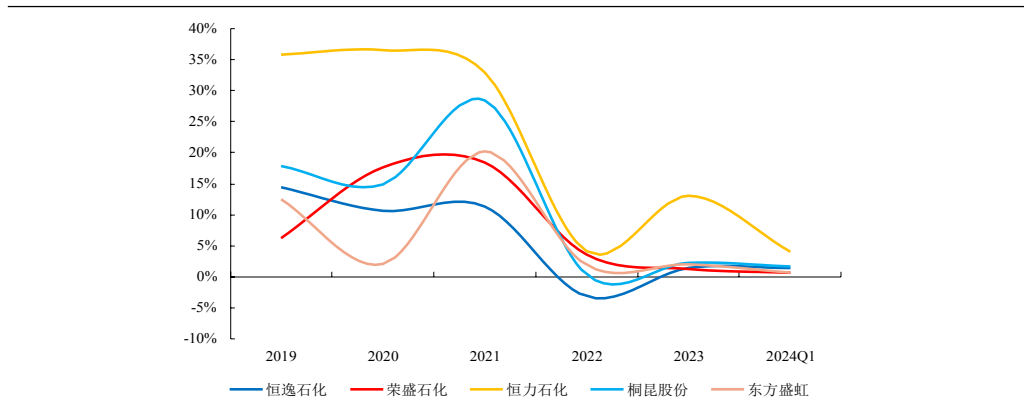
图36：2023 年恒力石化净利率为 2.94%



数据来源：、研究所

2023 年跟踪的 5 家公司中，4 家公司 ROE 水平较 2022 年均同比有所增长。ROE 方面，2023 年恒逸石化、荣盛石化、恒力石化、桐昆股份、东方盛虹 ROE 分别为 1.33%、1.19%、13.05%、2.28%、2.01%，分别同比+4.61pcts、-2.32pcts、+9.00pcts、+1.92pcts、+0.14pcts。

图37：2023 年跟踪的 5 家民营炼化公司 ROE 水平仍较低



数据来源：、研究所

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/486133130232010140>