



2024 年上半年化工行业信用风险总结及展望

联合资信 工商评级部 | 张垆 | 樊思 | 毛文娟

2024 年上半年，在原油价格波动走高的带动下，化工产品价格指数较年初小幅上升。部分细分行业下游需求有复苏迹象，但整体需求仍偏弱，同时能源价格高位波动，化工行业各细分领域收入和利润走势出现分化，部分上市及发债企业 2024 年半年度经营业绩呈现亏损状态。受行业景气度较低影响，化工行业新增资本支出规模已有所收缩，但受所有者权益增长有限，经营获现能力较弱等因素影响，化工企业债务负担有所加重。2024 年上半年，化工行业转债供给规模明显低于往年，主体级别下调数量显著增加，但存续债主体仍以高等级主体为主。

短期内，化工行业景气度有望提升，同时，2024 年下半年，化工企业债券到期规模同比下降，到期债券的主体评级以 AAA 以及 AA⁺ 为主，当前融资环境整体较为宽松，有利于实体企业资金接续，化工行业系统性风险可控。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、2024 年上半年化工行业运行情况

（一）行业运行概况

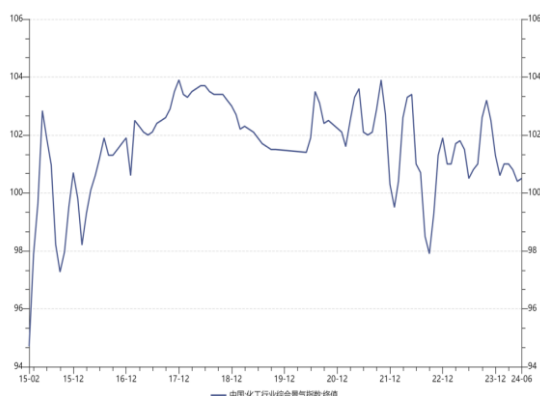
2024 年 1—6 月，我国原油加工量小幅下降，其他化工产品产量同比增长。部分化工行业下游需求有复苏迹象，同时能源价格高位波动，化工行业各细分领域收入和利润走势出现分化。

2024年上半年，国内经济在稳增长政策发力的背景下逐步恢复，部分化工行业下游需求有复苏迹象，但原油、煤炭等能源价格仍处于高位波动状态，化工行业利润空间仍受到原材料的高成本及需求不足的挤压，综合景气指数由2023年四季度的短暂高位后回落，并窄幅波动。

从经营业绩来看，化工行业各细分领域收入和利润走势出现分化，其中石油、煤炭及其他燃料加工业呈亏损状态，化学纤维制造业利润大幅增加。根据国家统计局关于全国规模以上工业企业的统计数据，2024年1—6月，石油、煤炭及其他燃料加工业实现营业收入29609.30亿元，同比增长1.1%；实现利润总额-159.9亿元，同比下降192.50%。同期，化学原料和化学制品制造业实现营业收入44340.10亿元，同比增长5.40%；实现利润总额2041.10亿元，同比增长2.30%。同期，化学纤维制造业实现营业收入5709.90亿元，同比增长14.20%；实现利润总额126.50亿元，同比大幅增长127.90%。

投资方面，2024年1—6月，石油、煤炭及其他燃料加工业固定资产投资同比增长8.30%，化学原料和化学制品制造业固定资产投资同比增长8.40%，化学纤维制造业固定资产投资同比增长6.40%。整体看，化工行业投资由于2023年基数较低，均处于较快增长状态。

图 1 化工行业综合景气指数



资料来源：Wind，联合资信整理

图 2 化工行业固定资产投资完成额同比情况



资料来源：Wind，联合资信整理

对外贸易方面，国内化工相关产品进出口金额同比小幅下降。根据国家统计局数

据显示，2024年1—6月，化工行业进出口总额4740.8亿美元，同比下降2.5%。其中，我国化工品出口量在2024年上半年保持了快速增长，同比增幅达到了36%，主要系“一带一路”沿线国家和其他新兴经济体的经济持续发展，为各类化工品出口扩大了市场空间所致。同时，美元指数偏强使得人民币阶段性贬值，在一定程度上有利于化工品的出口。

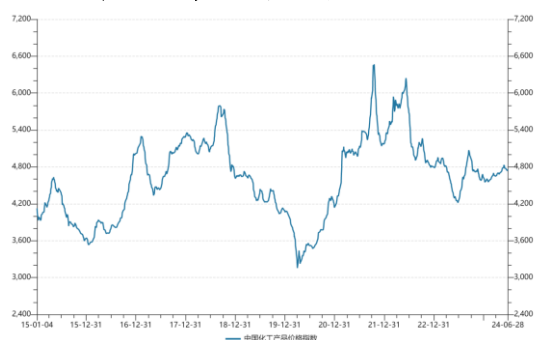
从生产经营情况来看，根据国家统计局数据显示，2024年1—6月，国内主要化工产品中，除原油加工量小幅下降外，其余产品产量均有所增长。其中，我国规模以上工业企业原油加工量3.64亿吨，同比下降0.4%；成品油产量2.15亿吨，同比增长3.5%；烧碱产量2150万吨，同比增长6.0%；乙烯产量1592万吨，同比增长3.2%；化学纤维产量3885万吨，同比增长14.90%；硫酸产量5059万吨，同比增长8.0%。

（二）主要化工产品价格走势

2024年1—6月，受原油价格上涨影响，化工品价格指数较年初小幅上升，化学工业PPI延续2022年以来趋势继续下降，但自2月起降幅逐月收窄；大部分化工品价格上涨或变化不大。

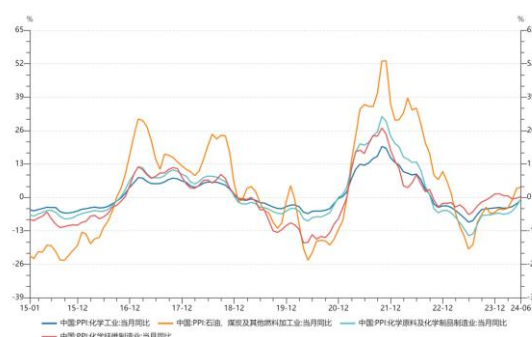
2024年以来，随着部分化工品需求恢复，化工产品价格指数（CCPI）波动上升。截至2024年6月底，化工产品价格指数（CCPI）位于4757点附近，较年初上升2.63%。2024年上半年，化学工业PPI延续2022年以来趋势继续下降，但降幅2月起逐月收窄。其中，石油、煤炭及其他燃料加工业PPI同比变化率5月后转正，化学原料及化学制品制造业PPI同比仍降幅较大，化学纤维制造业PPI同比变化幅度小。化工产品价格指数（CCPI）和化学工业PPI走势有一定背离说明国内消费者对于化工品的终端消费需求恢复速度较快，但化工企业受产能扩张等供求关系因素影响，产品出厂价格仍较低。

图3 化工产品价格指数（CCPI）



资料来源：Wind，联合资信整理

图4 化学工业及子行业 PPI 同比情况



资料来源：Wind，联合资信整理

2024年1—6月，大部分化工品价格上涨或变化不大，布伦特原油期间涨幅为

11.75%，产业链上游价格涨幅整体高于中下游产品。价格涨幅较大的化工产品主要有丁二烯、纯苯和硫酸等。2024年上半年，受国内丁二烯供应偏紧叠加丁二烯资源集中出口的影响，丁二烯价格期间涨幅为52.25%，价格涨至近三年新高；纯苯和硫酸价格受益于下游产品产能的扩张以及去库存的收尾而波动上升，期间涨幅分别为29.53%和26.94%。2024年上半年，价格跌幅较大的化工产品主要为纯碱，期间跌幅超过20%，主要系供应端产量增幅较大，但需求端下游产品玻璃（特别是光伏玻璃）面临产业链利润压缩而开工率不足等问题所致。

表 1 主要化工品价格情况

产品	参考市场	期末价格 (2024 年 6 月底)	期间变化幅度 (2024 年 1 月初至 6 月底)
原油	现货价:原油:英国布伦特 Dtd	86.94 美元/桶	11.75%
石脑油	现货价(中间价):石脑油:CFR 日本	718.88 美元/吨	7.02%
乙烯	现货价(中间价):乙烯:CFR 东北亚	856.00 美元/吨	-0.58%
丙烯	现货价(中间价):丙烯:CFR 中国	876.00 美元/吨	4.16%
丁二烯	现货价:丁二烯:中国	13550.00 元/吨	52.25%
乙二醇	现货价:乙二醇:中国	4650.00 元/吨	8.39%
纯苯	现货价:纯苯:中国	9300.00 元/吨	29.53%
对二甲苯	现货价:对二甲苯:中国	8370.00 元/吨	2.22%
精对苯二甲酸	现货价:精对苯二甲酸(PTA):中国	6030.00 元/吨	2.55%
甲醇	市场价:甲醇(优等品):中国	2361.20 元/吨	0.11%
苯乙烯	市场价:苯乙烯(一级品):中国	9430.80 元/吨	11.15%
苯酚	现货价:苯酚:中国	8150.00 元/吨	8.67%
双酚 A	现货价:双酚 A:中国	10200.00 元/吨	7.37%
环氧树脂	市场价(中间价):环氧树脂:华东市场	12650.00 元/吨	-1.90%
己内酰胺	现货价:己内酰胺:中国	12900.00 元/吨	6.16%
聚氯乙烯	市场价:聚氯乙烯 PVC(SG5):中国	5804.50 元/吨	0.19%
纯碱	市场价(中间价):重质纯碱:全国	2157.00 元/吨	-26.53%
	市场价(中间价):轻质纯碱:全国	2107.00 元/吨	-24.94%
烧碱	市场价(中间价):烧碱(32%离子膜):全国	982.00 元/吨	-1.21%
氮肥	市场价:尿素(小颗粒):全国	2352.50 元/吨	-0.63%
磷肥	市场价(平均价):磷酸一铵(58%粉状):华东地区	3640.00 元/吨	-1.62%
	现货价:磷酸二铵:中国	3880.00 元/吨	-0.51%

钾肥	出厂价:氯化钾(60%粉):青海盐湖	2350.00 元/吨	-12.96%
硫酸	市场价:硫酸(98%):中国	357.60 元/吨	26.94%
沥青	期货结算价(活跃合约):沥青	3644.00 元/吨	-0.92%

资料来源：Wind，化工在线等公开资料，联合资信整理

（三）行业政策

2024 年 1—6 月，化工行业政策主要围绕绿色转型、设备更新和创新等方面出台。

《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》主要要求制造业企业推进传统产业绿色低碳优化重构、加快传统产业绿色低碳技术改造和引导区域绿色低碳优化布局；《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术装备目录（第二批）》主要引导化工企业加快实施落后工艺技术设备淘汰和改造提升工作；《精细化工产业创新发展实施方案（2024—2027 年）》聚焦精细化学品和化工新材料（以下简称“精细化工”）产业发展，明确了发展精细化工作为化工产业延链补链强链、转型升级的主攻方向，坚持需求牵引和创新驱动，以增强高端产品供给能力培育发展新动能，以提高绿色安全水平筑牢发展根基，以集约化布局增强发展韧性，聚焦做好重点产品、做精重点技术、做强重点企业、做优重点园区，打造高效绿色安全融合的精细化工产业体系。

表 2 2024 年以来化工行业主要政策

发布时间	政策名称	发布单位	政策目标
2024.2	《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》	工业和信息化部、国家发展改革委、财政部等部门	到 2030 年，制造业绿色低碳转型成效显著，传统产业绿色发展层级整体跃升，产业结构和布局明显优化，绿色低碳能源利用比例显著提高，资源综合利用水平稳步提升，污染物和碳排放强度明显下降，碳排放总量实现达峰等 到 2035 年，制造业绿色发展内生动力显著增强，碳排放达峰后稳中有降，碳中和能力稳步提升，在全球产业链供应链绿色低碳竞争优势凸显，绿色发展成为新型工业化的普遍形态
2024.3	《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术装备目录（第二批）》	应急管理部办公厅	提升化工和危险化学品生产经营企业本质安全水平，有效防范化解重大安全风险
2024.7	《精细化工产业创新发展实施方案（2024—2027 年）》	工业和信息化部、国家发展改革委、财政部等部门	到 2027 年，石化化工产业精细化延伸取得积极进展。围绕经济社会发展需求，攻克一批关键产品，对重点产业链供应链保障能力进一步增强；突破一批绿色化、安全化、智能化关键技术，能效水平显著提升，挥发性有机物排放总量大幅降低，本质安全水平显著提高；培育 5 家以上创新引领和协同集成能力强的世界一流企业等

资料来源：联合资信整理

二、2024 年上半年化工企业财务情况

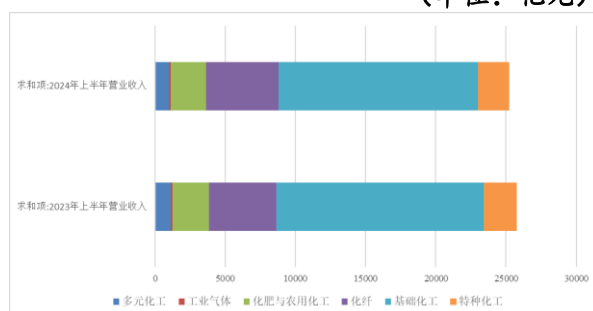
（一）企业盈利情况

2024 年上半年，化工行业样本企业营业收入、营业利润及销售毛利率同比均变

动不大，样本企业中亏损企业占比约两成，化工行业整体经营业绩表现仍较为低迷。

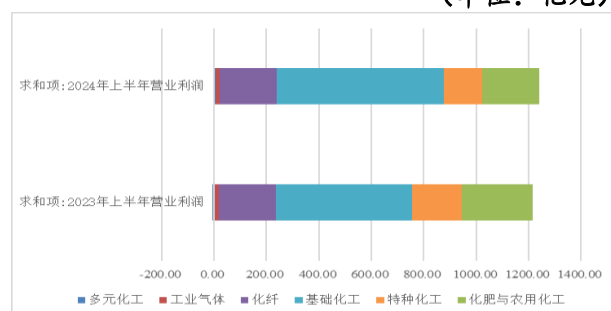
根据债市和股市存在公开数据的 Wind 化工企业统计（下文采用 Wind 行业分类中的化工企业口径），2024 年上半年，样本企业营业收入同比下降 2.11%，其中多元化工、化肥与农用化工、基础化工和特种化工细分行业的样本企业收入均同比下降，分别同比下降 12.81%、1.90%、4.09%和 4.65%，多元化工的营业收入降幅较大，主要系市场竞争加剧导致产品价格大幅下降所致；化纤和工业气体收入分别同比增长 7.45%和 3.58%，化纤的增幅较大，主要系化纤行业景气度同比向好，部分龙头企业销量扩大所致。营业利润方面，2024 年上半年，样本企业营业利润同比增长 2.42%，其中工业气体、化肥与农用化工、特种化工营业利润率均同比下降，主要系产品价格回落所致；基础化工营业利润同比增长 22.24%，主要系氯碱化工中的 PVC 产品盈利减亏、钛白粉价格同比向好以及部分企业非经常性损益同比大幅变动所致。2024 年上半年，样本企业的销售毛利率同比下降 0.98 个百分点，变动较小，但化工企业样本中亏损企业 95 家，占总样本的 19.08%。

图 5 2024 年上半年营业收入同比情况
(单位：亿元)

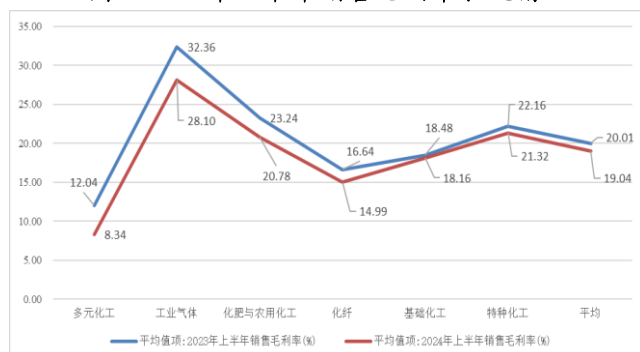


资料来源：Wind，联合资信整理

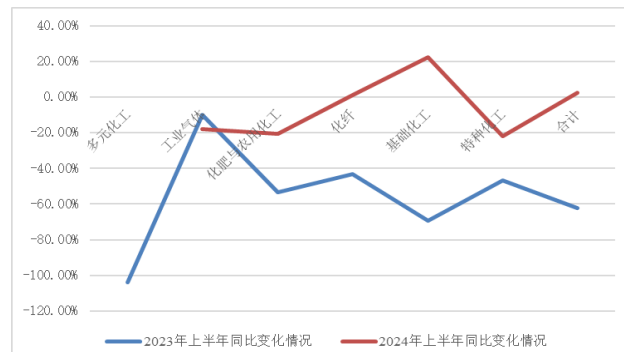
图 6 2024 年上半年营业利润同比情况
(单位：亿元)



资料来源：Wind，联合资信整理

图 7 2024 年上半年销售毛利率表现情况


资料来源：Wind，联合资信整理

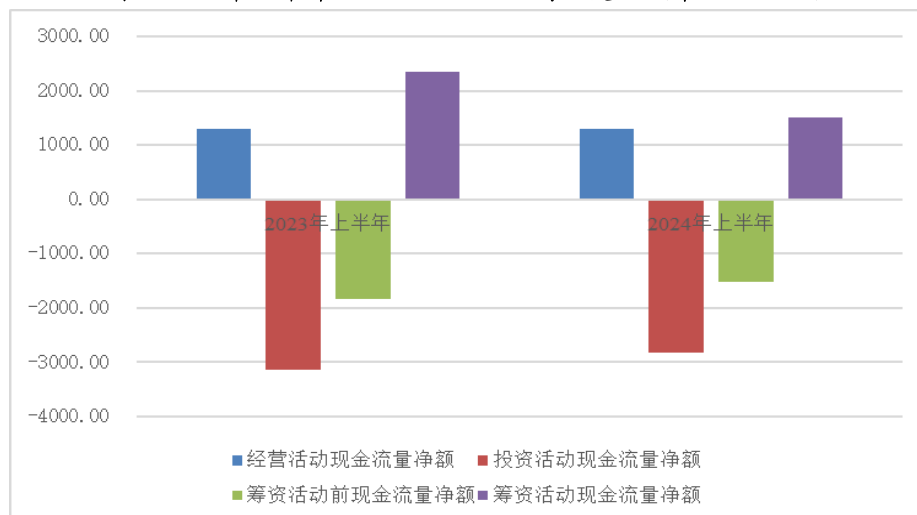
图 8 2024 年上半年营业利润同比变化情况


资料来源：Wind，联合资信整理

(二) 企业现金流情况

2024 年上半年，化工企业经营活动现金净流入同比变动不大，新增投资支出有所收缩，进而带动其外部筹资需求同比下降，但工业气体、特种化工等精细化工企业仍保持投资增长态势。

2024 年上半年，化工企业经营活动现金净流入同比增长 1.33%，同比变动较小，其中基础化工因经营业绩向好，其经营活动现金净流入规模同比扩大；化纤及特种化工净流入规模同比下降。2024 年上半年，化工企业新增投资支出整体有所收缩，其中化纤、基础化工、多元化工等传统行业投资净流出规模同比下降，但工业气体、特种化工等精细化工企业的投资净流出规模仍保持同比快速增长态势。2024 年上半年，样本企业经营活动现金净流入无法满足投资需求，仍存在外部融资需求，但融资规模已有所收缩，筹资活动现金净流入量同比下降 36.34%。

图 9 2024 年上半年化工企业现金流同比变化（单位：亿元）


资料来源：Wind，联合资信整理

（三）化工企业债务情况

2024 年上半年，化工企业经营获现能力较弱，所有者权益增长有限，债务负担有所加重，但化工行业有息负债率较低，行业信用风险整体可控。

由于化工企业 2024 年上半年经营业绩表现不佳，化工企业获现能力较弱，同时叠加所有者权益增长有限（股权融资及未分配利润增长乏力）等因素影响，为满足资本支出需求，2024 年 6 月底，化工企业的资产负债率及有息负债率均较 2023 年底有所提高，债务负担有所加重。

表 3 化工企业资产负债表情况（单位：亿元、%）

细分行业	资产负债率			有息负债率			所有者权益			期末现金及现金等价物净增加额		
	2023/06/30	2023/12/31	2024/06/30	2023/06/30	2023/12/31	2024/06/30	2023/06/30	2023/12/31	2024/06/30	2023/06/30	2023/12/31	2024/06/30
多元化工	51.94	57.42	57.84	28.04	32.65	33.73	67.23	104.20	102.46	-2.81	-1.04	-2.11
工业气体	38.45	35.46	35.95	19.05	17.30	19.40	30.72	36.75	36.89	2.30	3.24	-1.66
化肥与农化	42.95	45.45	45.82	19.81	20.11	20.30	62.76	64.20	65.12	1.20	-1.13	-0.04
化纤	43.29	43.03	43.79	25.79	25.05	26.76	130.59	134.95	137.45	9.93	-2.61	5.67
基础化工	38.01	38.22	39.22	18.55	18.59	20.02	65.01	68.80	68.89	0.51	-0.33	-0.15
特种化工	35.26	35.74	36.41	16.71	16.93	18.53	36.86	38.48	38.54	0.46	0.45	-0.83
平均	38.57	39.18	39.97	18.93	19.11	20.46	60.44	64.42	64.69	1.11	-0.31	-0.04

数据来源：Wind，联合资信整理

三、2024 年上半年化工行业债券市场运行情况

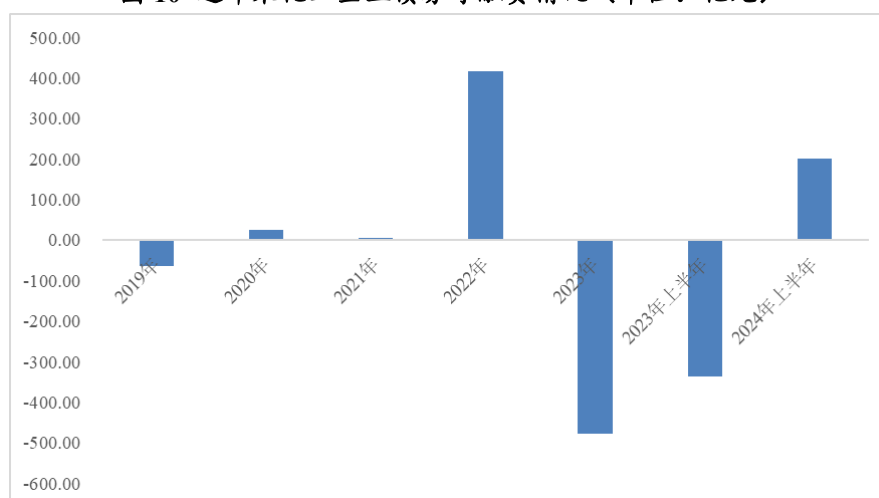
（一）债券发行

2024 年 1—6 月，化工行业整体呈现净融资状态，AAA 企业仍然为主要的发行主体，在“融资和再融资强监管”的背景下，转债供给规模明显低于往年，受此影响，化工行业信用等级 AA 的化工企业发行金额显著下降。

（1）发行数量及发行金额

2024 年 1—6 月，化工企业信用债的发行数量 112 只，发行量 751.82 亿元，较上年同期下降 5.41%，总偿还量大幅下降至 549.58 亿元，净融资额为 202.23 亿元。

图 10 近年来化工企业债券净融资情况（单位：亿元）

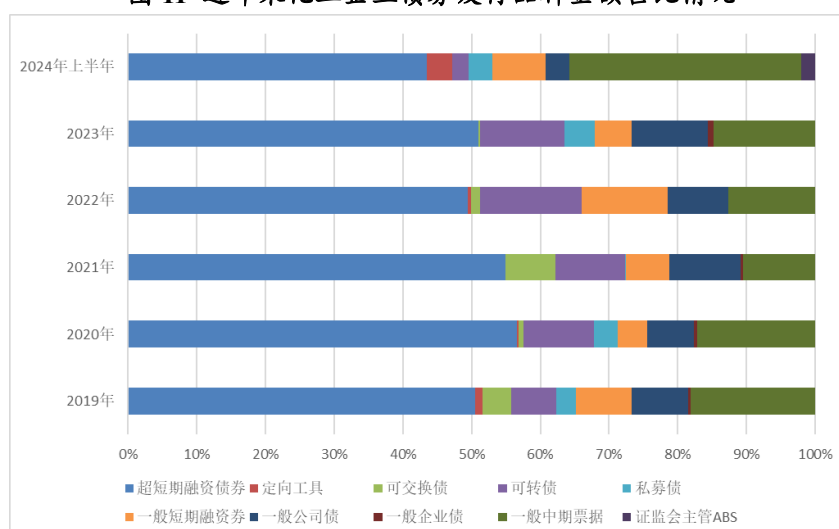


数据来源：Wind，联合资信整理

（2）发行品种

从发行品种来看，2024 年 1—6 月，化工企业发行信用债券中，超短期融资券仍为第一大品种，共计发行 49 只，发行金额 326.48 亿元，占化工企业信用债券发行金额的 43.43%，同比下降 7.61%。当期，在“融资和再融资强监管”的背景下，转债供给规模明显低于往年，2024 年 1—6 月，化工行业发行上市的转债仅 2 只，合计发行规模约为 17.15 亿元。化工行业中期票据发行金额 254 亿元，超过了 2023 年全年的发行量，一方面，部分化工企业根据资金用途和发行成本变化情况，增加了中期票据的发行，减少了公司债券的发行，另一方面，新增部分化工企业发行中期票据。

图 11 近年来化工企业债券发行品种金额占比情况

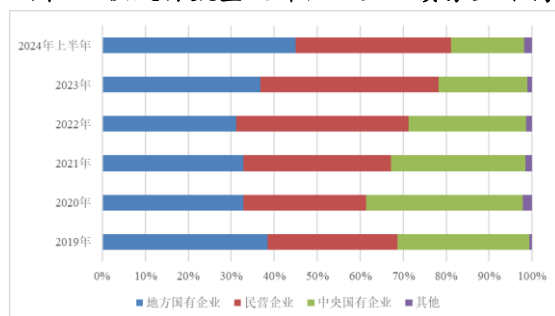


资料来源：Wind，联合资信整理

(3) 发债主体企业性质和发行债券信用水平

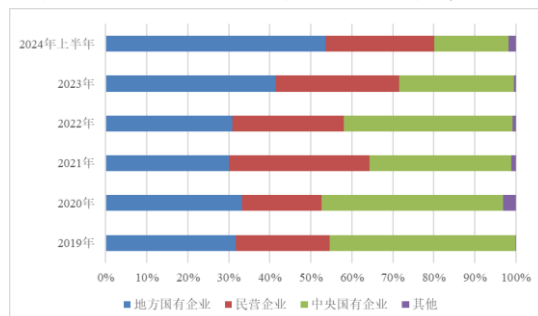
从发债主体企业性质来看，2024 年 1—6 月，地方国有企业发行债券 50 只，发行金额 392.49 亿元，发行金额和发行只数占比均进一步上升；民营企业发行金额和发行只数占比变化不大；中央国有企业受减少融资影响发行数量和发行金额均下降。

图 12 按发行数量统计化工企业债券主体属性



资料来源：Wind，联合资信整理

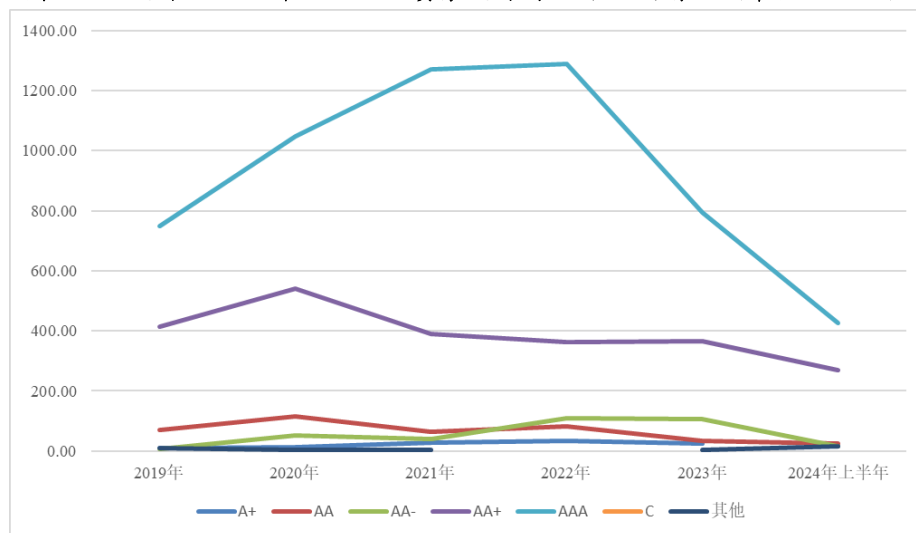
图 13 按发行规模统计化工企业债券主体属性



资料来源：Wind，联合资信整理

从主体发行级别分布看，2024 年 1—6 月，AAA 企业仍然为主要的发行主体，发行金额占总发行金额的 56.80%，由于可转债发行金额的下降，化工行业信用等级 AA⁻ 的化工企业发行金额显著下降。

图 14 按发行规模统计化工企业债券发行时主体级别情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

(二) 首次发债主体

2024 年 1—6 月，受可转债发行量减少影响，化工行业新增首次发债主体较少。

2024 年 1—6 月，化工行业首次发债主体仅 2 家，分别为龙星化工股份有限公司和江西宏柏新材料股份有限公司，均为可转债，发行总额 12.00 亿元，受可转债发行

量减少影响，首次发债主体较少。

（三）存续债券

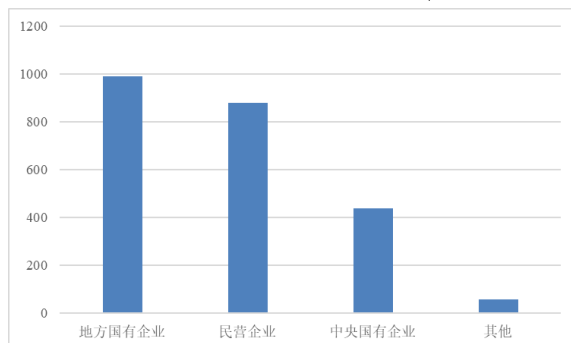
化工行业存续债企业信用等级以高等级为主，企业属性和发行类别上，化工行业存续债券整体呈现地方国有企业和民营企业发债较多，且可转债占比较高的特征。从发行人信用迁徙来看，2024 年 1—8 月，化工行业发行主体级别下调数量显著增加，但未新增违约主体。

（1）存续债券数量及金额

截至 2024 年 9 月 20 日，化工行业存续债券数量 306 只¹，存续债券余额 2368 亿元，以 AAA 和 AA⁺企业为主，占比达到 71.81%。化工行业中较多细分行业企业存在产能扩产、技术升级、产业链延伸需求，且民营上市企业居多，因而化工行业整体呈现民营企业发债较多，且可转债占比较高的特征。根据数据统计，存续债券中前十名发行金额达 1122 亿元，占总发行金额的 47.38%。存续债券规模居前主要为融资能力和融资需求较高的大型央企、大型炼化企业及大型化工新材料企业。

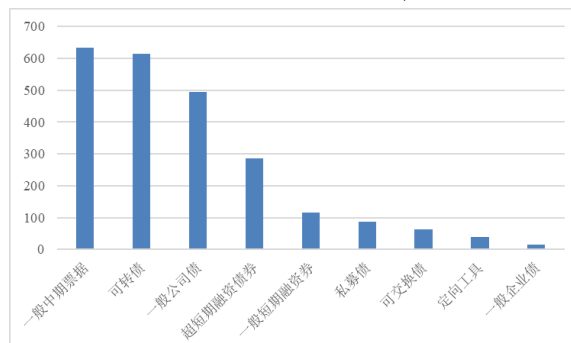
¹ 本数据统计口径为债券分类（Wind）下的全部化工行业的银行间发行的中期票据、短期融资券、企业债、公司债、可转换债券及可交换债券

图 15 化工存续债券企业属性情况
(单位: 亿元)



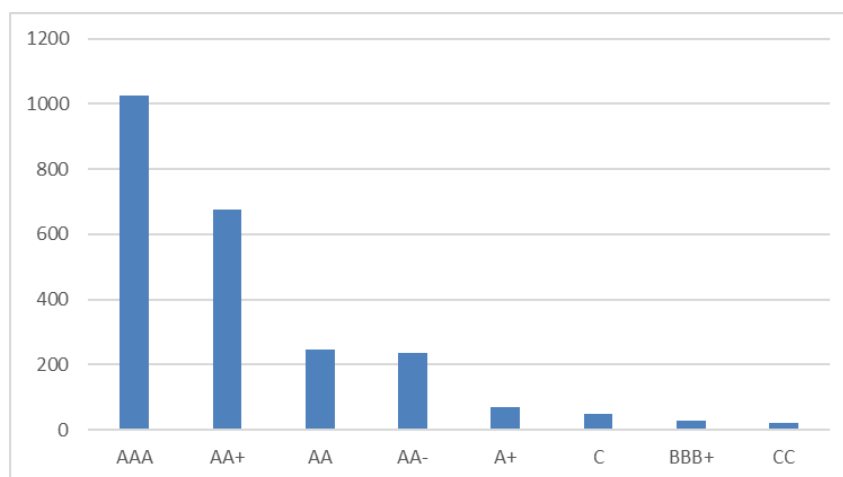
资料来源: Wind, 联合资信整理

图 16 存续债券种类
(单位: 亿元)



资料来源: Wind, 联合资信整理

图 17 按债券余额统计化工企业债券最新主体级别情况 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 联合资信整理

(2) 化工企业信用迁徙

2024 年 1—8 月, 化工企业信用迁徙情况如下表所示 (仅涉及公开可得数据), 评级下调的主体为 8 家, 较上年同期增加 5 家, 评级下调因素主要涉及盈利下滑、公司经营活动现金流表现较差、监管行政处罚、公司治理等多重因素。2024 年 1—8 月, 化工行业无新增违约主体。

表 4 2024 年 1—8 月化工企业信用迁徙情况

发行人	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	上次主体评级	上次评级展望	主要调级理由
主体评级调低企业						
新疆中泰化学股份有限公司	2024-07-29	AA ⁺	负面	AA ⁺	稳定	公司因信息披露、资金占用等问题违规受到监管行政处罚, 公司股票被实施“其他风险警示”。跟踪期内, 公司 2023 年主要产品价格下行使得整体毛利率同比降幅较大, 同时资产减值增加, 全年公司呈亏损状态。
新疆中泰(集团)有限责任公司	2024-07-29	AA ⁺	负面	AA ⁺	稳定	公司盈利能力易受到宏观环境周期性波动影响, 化工主营业务亏损, 同时计提减值损失, 全年公司呈亏损状态。因信息披露、资金占用等问题公司及重

						要子公司新疆中泰化学股份有限公司（以下简称“中泰化学”）受到监管处罚，中泰化学股票被实施“其他风险警示”。
上海飞凯材料科技股份有限公司	2024-06-28	AA ⁻	稳定	AA	稳定	2023 年以来，飞凯材料因控股股东、实际控制人及其一致行动人超比例减持、信息披露、PCBA 业务会计处理事项收到多项监管处罚，审计意见带强调事项段，反映出公司治理方面存在一定风险。
江苏三房巷聚材股份有限公司	2024-05-27	AA ⁻	稳定	AA	稳定	2023 年，公司盈利能力下降，经营活动现金大额净流出，债务规模大幅增长，偿债能力指标显著弱化；新规划的聚酯瓶片项目面临行业市场竞争激烈、产能释放不及预期风险。
江苏百川高科新材料股份有限公司	2024-06-20	A ⁺	稳定	AA ⁻	稳定	2023 年，公司巨额亏损，导致年末所有者权益大幅减少，财务杠杆高企，各项偿债指标弱化；募投项目整体建设进度不及预期，达产时间推迟至 2025 年 4 月，目前负极材料行业产能过剩，下游需求不振，募投项目存在投资回报不及预期风险；公司刚性债务规模较大，且债务期限短期化，流动性风险上升。
鸿达兴业股份有限公司	2024-06-28	C	--	CC	负面	公司因大额债务逾期，存在部分银行账户、资产被法院冻结/查封及银行存款被划扣等情况。公司经营困难，现金紧缺，目前流动资金不足以覆盖“鸿达转债”本次回售金额，公司因流动资金不足无法兑付回售本息。
广东嘉元科技股份有限公司	2024-06-24	A ⁺	稳定	AA ⁻	稳定	受市场竞争激烈、终端产品降价压力不断向上游产业链传导等因素影响，跟踪期内，公司铜箔加工费下滑、各类铜箔销售均价下行；铜价中枢上行、电价增长推升铜箔单位成本，公司利润大幅下降，2024 年一季度出现经营亏损；新开展的光伏发电工程等业务与主业相关度较低；跟踪期内，公司有息债务规模增长较快。
广东芳源新材料集团股份有限公司	2024-06-25	A ⁻	稳定	A ⁺	稳定	2023 年，受产业链去库存影响，主要客户订单锐减导致收入快速下滑，叠加金属材料价格持续下降、存货大额减值损失对利润造成较大侵蚀、固定资产折旧增加等，导致出现大额亏损，同时经营现金持续大额净流出，债务规模持续增加，杠杆水平高位上升，偿债压力大，未来盈利水平仍存在不确定性。

数据来源：Wind，联合资信整理

四、2024 年化工行业债券风险展望

短期内，化工企业新增投资支出已有所收缩，成本端压力有望减轻，需求端在宏观政策刺激下有望回暖，行业景气度或将有所回升。长期来看，高质量发展仍是未来化工行业发展的主旋律。2024 年下半年，化工行业债券到期规模同比小幅下降，到期债券的主体评级以 AAA 以及 AA⁺为主，当前融资环境整体较为宽松，有利于实体企业资金接续，化工行业系统性风险可控。

（一）到期规模

2024 年下半年，化工行业到期债券发行规模合计为 558.83 亿元，较 2023 年同期下降 4.87%，其中 7、8 和 10 月到期规模相对较大，8 月为 2024 年下半年的兑付高峰，为 108.30 亿元。

图 18 2024 年下半年到期债务规模
(单位：亿元)

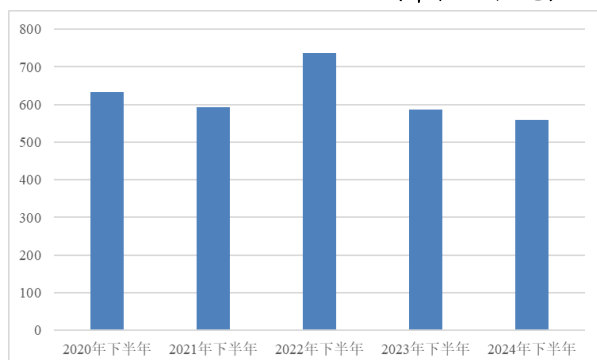
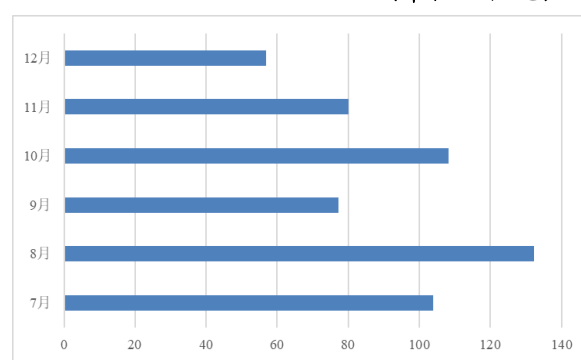


图 19 2024 年下半年到期债券月份分布
(单位：亿元)



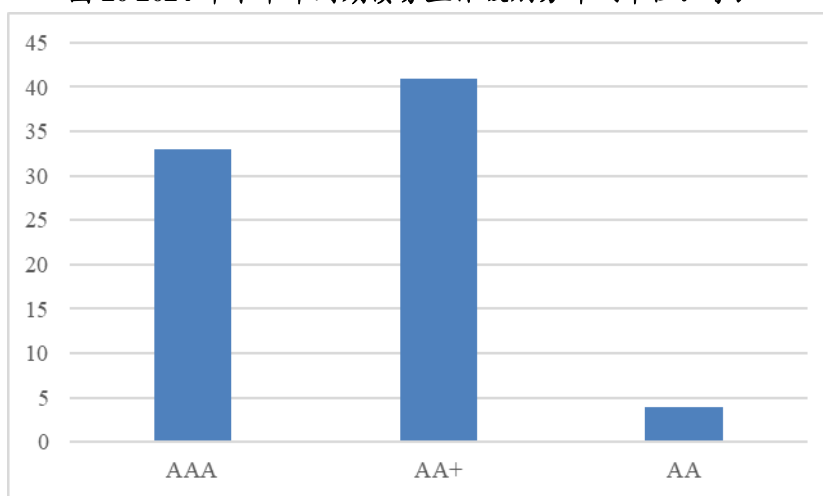
数据来源：Wind，联合资信整理

数据来源：Wind，联合资信整理

（二）即将到期债券信用水平

2024 年下半年，化工行业共有 78 只债券到期，其中到期债券发行主体评级为 AAA 和 AA⁺的数量占比分别为 42.31%和 52.56%，发行主体 AA 的债券占比很低。

图 20 2024 年下半年到期债券主体级别分布（单位：家）



数据来源：Wind，联合资信整理

（三）行业展望

从短期来看，新增产能方面，2024 年上半年化工行业新增投资支出已有所收缩，未来新增产能增长趋势将有所放缓。在化工行业从规模增长向高质量发展转变的阶段，特种气体、特种化工等精细化、高端化产品的投资支出仍有望保持快速发展。成本端，2024 年上半年煤炭、石油、天然气等大宗商品价格仍处于中高位，化工产品生产成本承压。2024 年 7 月以来，原油价格持续走弱，考虑到沙特为抢占市场份额，不愿继续推迟增产，利比亚原油出口将恢复，原油价格有望继续走弱，化工行业成本端压力有望减轻。需求方面，2024 年上半年国内经济增长乏力，化工企业下游总体需求偏弱。2024 年 9 月 26 日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。房地产方面：要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要“严控增量、优化存量、提高质量”，支持盘活存量闲置土地。短期内，盘活存量闲置土地有望阶段性拉动化工行业盐化工及化纤等相关产品需求提升，但对商品房建设要“严控增量”，意味着新屋开工与新房供应量将有所下降，长期来看化工行业相关产品需求仍难以改善。消费方面：“把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收”，上述政策有望拉动农民工和新市民释放“安家置业”的消费潜力，进而带动家电制造如制冷剂、MDI、塑料等

化工相关产品需求回暖。整体看，化工企业新增投资支出已有所收缩，成本端压力有望减轻，需求端在宏观政策刺激下有望回暖，行业景气度或将有所回升。

长期来看，中国化工行业将从大规模扩张向高质量发展的模式转变。中国化工行业仍将继续向安全稳定运行，低耗节能、绿色环保、高附加值产品的方向发展。

联系人

投资人服务 010-85679696-8759 chenye@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。