



2023 年化工行业回顾与 2024 年 信用风险展望

联合资信 工商评级 | 樊思 | 毛文娟

2023 年 1—10 月，国内主要化工产品产量保持小幅增长，但化工品价格跌多涨少，国内化工相关产品出口金额同比下降较快，化工行业收入及利润同比大幅下滑。部分细分行业资本开支规模仍较大，化工企业债务负担有所加重，但整体有息负债率依然较低。2023 年前三季度，化工企业增加了对间接融资渠道的使用，信用债的发行数量和发行规模较上年同期均下降明显，同时，上市企业股票价格处于低位，化工企业可转债发行意愿减弱。

未来，“稳增长”仍将是中国经济发展的主基调，但目前化工行业供需矛盾依然突出，短期内行业整体景气度仍将在底部徘徊，但部分高耗能细分行业有望提前复苏。当前，化工行业债券主体评级以 AAA 以及 AA+ 为主，2024 年为化工行业债券集中到期年份，尤需关注 2024 年 8 月化工企业偿债压力。



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



一、2023 年化工行业运行情况

（一）行业运行概况

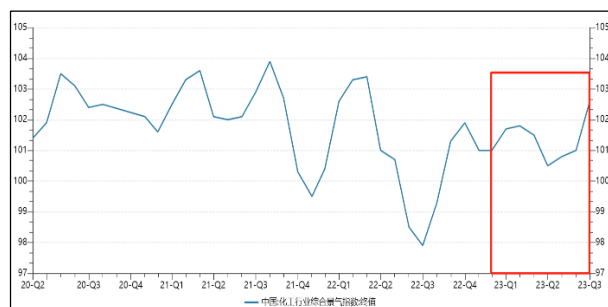
2023 年 1—10 月，国内主要化工产品产量保持小幅增长，但下游需求不振，相关产品出口下降，化工品价格跌多涨少，化工行业收入及利润同比大幅下滑。

2023 年上半年国内外经济修复不及预期，化工行业下游需求不振，行业景气度震荡下行；2023 年 7 月以来，国内出台了一系列经济刺激政策，下游需求弱复苏，同时受巴以冲突爆发以及 OPEC+ 减产等因素的影响，原油及石化等化工产品价格上涨，行业景气度小幅回暖。

从经营业绩来看，2023 年 1—10 月，石油、煤炭及其他燃料加工业和化学原料和化学制品制造业营业收入及利润总额均同比下降，其中利润降幅明显；化学纤维制造业因上年基数较低，营业收入及利润同比略有增长。根据国家统计局关于全国规模以上工业企业的统计数据，2023 年 1—10 月，石油、煤炭及其他燃料加工业实现营业收入 50211.30 亿元，同比下降 1.60%；实现利润总额 468.70 亿元，同比下降 27.00%。同期，化学原料和化学制品制造业实现营业收入 71787.80 亿元，同比下降 4.70%；实现利润总额 3671.30 亿元，同比下降 42.80%。同期，化学纤维制造业实现营业收入 8857.30 亿元，同比增长 4.00%；实现利润总额 161.00 亿元，同比增长 2.30%。

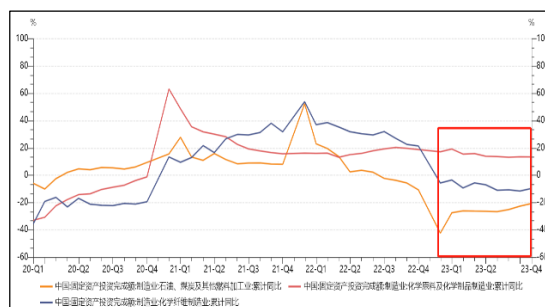
投资方面，2023 年 1—10 月，石油、煤炭及其他燃料加工业固定资产投资同比下降 20.70%，化学原料和化学制品制造业固定资产投资同比增长 13.40%，化学纤维制造业固定资产投资同比下降 9.70%。整体看，化学原料和化学制品制造业环节投资继续保持较快增长，其他环节投资有所放缓。

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

从生产经营情况来看，2023 年 1—10 月，国内主要化工产品产量保持小幅增长态势。硫酸（折 100%）产量 7860.20 万吨，同比增长 2.70%；烧碱（折 100%）产量 3377.90 万吨，同比增长 2.50%；乙烯产量 2645.80 万吨，同比增长 6.60%；化学纤维产量 5911.60

万吨，同比增长8.80%；原油加工量6.19亿吨，同比增长11.20%。

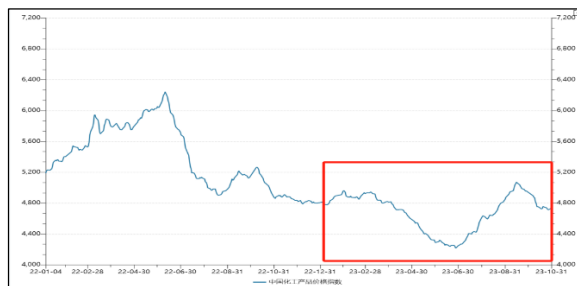
对外贸易方面，国内化工相关产品出口金额同比下降较快。据海关数据显示，2023年1—10月，化学工业及其相关工业进出口（HS分类）总额31982.80亿元，同比下降15.41%。其中，出口（HS分类）总额16505.53亿元，同比下降21.88%，进口（HS分类）总额15477.28亿元，同比增长7.21%。

（二）主要化工产品价格走势

2023年1—10月，化工品价格跌多涨少，由于原油价格对化工品成本的支撑，产业链上游价格变动幅度整体小于中下游产品，中下游产品受下游需求减弱影响较大，其中丁二烯、己内酰胺、硫酸、纯碱、烧碱和氯化钾等产品价格波动明显。

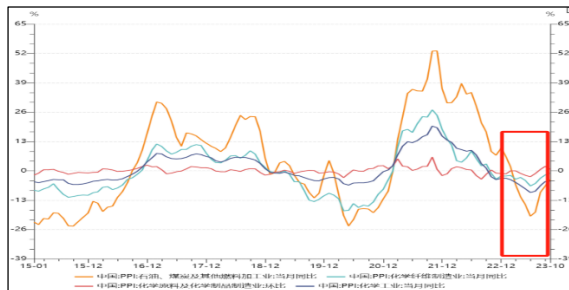
2023年上半年，随着化工品需求减弱，化工产品价格指数（CCPI）快速下降；2023年7月以来，下游需求弱复苏带动化工产品价格指数（CCPI）略有回升。截至2023年10月底，化工产品价格指数（CCPI）位于4734点附近，但较年初仍略有下降。2023年1—10月，化学工业PPI呈现先跌后升的趋势，其中石油、煤炭及其他燃料加工业PPI下降幅度较大，行业上游环节利润大幅收窄。

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

2023年1—10月，布伦特原油期间涨幅为8.98%，但化工品价格跌多涨少，产业链上游产品价格变动幅度整体小于中下游产品，总体维持在10%以内，部分产品价格变动分化明显，涨幅较大的产品有丁二烯、己内酰胺、硫酸。具体看，2023年以来，丁二烯价格受到下游己二腈行业装置释放、丁二烯新产能释放、丁二烯进口量变动等多重因素影响波动较大，丁二烯期间涨幅为26.19%；己内酰胺价格涨跌互现，偏强上涨后震荡运行，主要受到上游纯苯价格支撑、己内酰胺部分企业装置检修、下游PA6市场行情向好等多重因素影响所致，己内酰胺期间涨幅为14.06%；硫酸价格呈先跌后涨趋势，2023年三季度以来受秋季肥市场需求的带动以及季度性出口订单的重启，使得硫酸市场价格快速上涨，期间涨幅为30.20%。

2023年1—10月，化工行业跌幅较大的产品有纯碱、烧碱和氯化钾等。其中，纯碱价格波动剧烈，主要系受新产能投产扰动，2023年10月底纯碱价格快速大幅下降。2023年1—10月，国内氯碱装置开工负荷率阶段性持续高位叠加新增产能投产，烧碱供应量增加，同时下游氧化铝整体盈利水平和订货情绪一般，导致烧碱价格期间跌幅为20.34%；氯化钾价格已从2022年的历史高位逐步回落，氯化钾期间跌幅为24.00%。

表 1 主要化工品价格情况

产品	参考市场	期末价格 (2023 年 10 月底)	期间涨幅 (2023 年 1 月初至 10 月底)
原油	现货价:原油:英国布伦特 Dtd	88.79 美元/桶	8.98%
石脑油	现货价(中间价):石脑油:CFR 日本	646.75 美元/吨	-2.74%
乙烯	现货价(中间价):乙烯:CFR 东北亚	881.00 美元/吨	1.15%
丙烯	现货价(中间价):丙烯:CFR 中国	841.00 美元/吨	-6.14%
丁二烯	现货价(中间价):丁二烯:CFR 中国	1060.00 美元/吨	26.19%
乙二醇	现货价(中间价):乙二醇(MEG):CFR 中国主港	465.00 美元/吨	-5.49%
纯苯	现货价(中间价):纯苯:FOB 韩国	905.00 美元/吨	0.84%
对二甲苯	现货价:对二甲苯 PX:CFR 中国主港	1029.67 美元/吨	6.59%
精对苯二甲酸	现货价(中间价):精对苯二甲酸(PTA):CFR 中国	786.50 美元/吨	5.50%
甲醇	市场价(中间价):甲醇:华东地区	2465.00 元/吨	-9.46%
苯乙烯	市场价(中间价):苯乙烯:华东地区	8925.00 元/吨	5.56%
苯酚	市场价(中间价):苯酚:华东地区	8050.00 元/吨	7.33%
双酚 A	市场价(中间价):双酚 A:华东地区	10150.00 元/吨	1.00%
环氧树脂	市场价(中间价):环氧树脂:华东市场	14050.00 元/吨	-8.77%
己内酰胺	市场价(现货基准价):己内酰胺:华东	12775.00 元/吨	14.06%
聚氯乙烯	市场价(中间价):聚氯乙烯 PVC(电石法):全国	5891.00 元/吨	-4.16%
	市场价(中间价):聚氯乙烯 PVC(乙烯法):全国	6040.00 元/吨	-4.32%
纯碱	市场价(中间价):重质纯碱:全国	2179.00 元/吨	-19.18%
	市场价(中间价):轻质纯碱:全国	2225.00 元/吨	-16.04%
烧碱	市场价(中间价):烧碱(32%离子膜):全国	1069.00 元/吨	-20.34%
氮肥	市场价:尿素(小颗粒):全国	2445.70 元/吨	-8.90%
磷肥	市场价(平均价):磷酸一铵(58%粉状):华东地区	3480.00 元/吨	-7.20%
	现货价:磷酸二铵(DAP):国内	3940.00 元/吨	-2.23%

钾肥	出厂价:氯化钾(60%粉):青海盐湖	2660.00 元/吨	-24.00%
硫酸	市场价:硫酸(98%):全国	281.50 元/吨	30.20%
沥青	期货结算价(活跃合约):沥青	3728.00 元/吨	-4.04%

资料来源: Wind, 联合资信整理

(三) 行业政策

2023 年 1—10 月, 化工行业政策主要围绕“控能耗”“调结构”“稳增长”制定。

《工业重点领域能效标杆水平和基准水平(2023年版)》在此前明确炼油、煤制焦炭、煤制甲醇等25个重点领域能效标杆水平和基准水平的基础上, 增加乙二醇、尿素、钛白粉、聚氯乙烯等11个领域, 进一步扩大工业重点领域节能降碳改造升级范围。

《产业结构调整指导目录(2023年本, 征求意见稿)》由鼓励、限制和淘汰三类目录组成, 对拥有限制和淘汰类的装置或技术的企业应保持关注。《石化化工行业稳增长工作方案》聚焦当前石化化工行业薄弱环节, 着力精准施策, 将对行业稳定运行和促进工业经济稳定增长产生积极作用, 并对年均工业增加值、石化行业收入等提出目标。

《国家发展改革委等部门关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》对于煤化工行业更加规范项目建设审核、地理布局、安全环保、能耗等方面, 存量低效项目需在2025年前完成升级改造。《国家发展改革委等部门关于促进炼油行业绿色创新高质量发展的指导意见》严控国内原油一次加工能力, 上大压小, 实行产能减量置换和污染物总量控制。

表 2 2023 年化工行业主要政策

发布时间	政策名称	发布单位	重点内容
2023.6.6	《工业重点领域能效标杆水平和基准水平(2023年版)》	国家发展改革委等部门	在此前明确炼油、煤制焦炭、煤制甲醇等 25 个重点领域能效标杆水平和基准水平的基础上, 增加乙二醇、尿素、钛白粉、聚氯乙烯、精对苯二甲酸、子午线轮胎等 11 个领域, 进一步扩大工业重点领域节能降碳改造升级范围
2023.7.14	《产业结构调整指导目录(2023 年本, 征求意见稿)》	国家发展改革委	石化化工产业中鼓励类包括无机盐、树脂、硅材料和氟材料等相关产品和技术, 限制类包括 1000 万吨/年以下常减压、150 万吨/年以下催化裂化等装置和技术, 淘汰类包括 200 万吨/年及以下常减压等装置和技术
2023.7.27	《国家发展改革委等部门关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》	国家发展改革委等	从严从紧控制现代煤化工产能规模和新增煤炭消费量, 《方案》明确的每个示范区“十三五”期间 2000 万吨新增煤炭转化总量不再延续。确需新建的现代煤化工项目, 应确保煤炭供应稳定, 优先完成国家明确的发电供热用煤保供任务, 不得通过减少保供煤用于现代煤化工项目建设。能效低于基准水平的已建项目须在 2025 年底前完成改造升级, 主要产品能效须达到行业基准水平以上, 届时能效仍在基准水平以下的项目予以淘汰退出
2023.8.18	《石化化工行业稳增长工作方案》	工业和信息化部等部门	石化化工行业稳增长的主要目标是: 行业保持平稳增长, 年均工业增加值增速 5%左右。2024 年, 石化化工行业(不含油气开采)主营业务收入达 15 万亿元, 乙烯产量超过 5000 万吨, 化肥产量(折纯量)稳定在 5500 万吨左右
2023.10.10	《国家发展改革委等部门关于促进炼油行业绿色创新高质量发展的指导意见》	国家发展改革委	到 2025 年, 国内原油一次加工能力控制在 10 亿吨以内, 千万吨级炼油产能占比 55%左右, 产能结构和生产力布局逐步优化, 炼油产能能效原则上达到基准水平、优于标杆水平的超过 30%。新建炼油及扩建一次炼油项目应纳入经国家批准的相关规划, 实行产能减量置换

			和污染物总量控制。严格执行《产业结构调整指导目录》，新建炼厂的常减压装置规模不得低于 1000 万吨/年。各地要依法依规推动不符合国家产业政策的 200 万吨/年及以下常减压装置有序淘汰退出
--	--	--	---

资料来源：联合资信整理

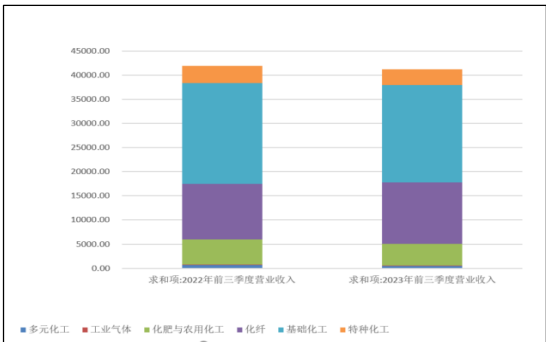
二、2023 年前三季度化工企业财务情况

（一）企业盈利情况

2023 年前三季度，化工行业主要产品价格下跌，样本企业整体营业收入同比下降，盈利承压。但在国产替代的进程下，工业气体细分行业的市场规模扩大带动相关样本企业的收入及利润均实现增长。

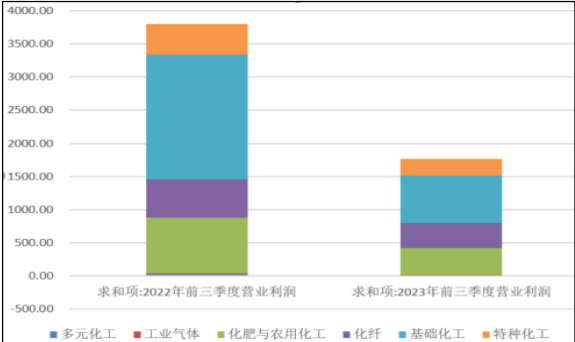
根据债市和股市存在公开数据的 Wind 化工企业统计（下文采用 Wind 行业分类中的化工企业口径），2023 年前三季度，化工产品价格以下跌为主，样本企业营业收入同比下降 1.65%，其中多元化工、化肥与农用化工、基础化工和特种化工细分行业的样本企业收入均同比下降，但化纤和工业气体企业收入同比分别实现增长，其中化纤企业收入同比增长 9.84%，主要系个别样本企业延长产业链，非化纤板块收入增幅较大所致；工业气体收入同比增长 9.62%，主要系在国家政策推动、高新技术发展、下游需求增长等因素推动下，特种气体市场规模持续快速增长，国产替代进程加快所致。营业利润方面，受宏观经济下滑、行业需求疲软影响，样本企业盈利能力不佳，2023 年前三季度营业利润同比下降 53.79%，除工业气体细分行业企业营业利润同比增长外，其他细分行业营业利润均同比大幅下降。同期，各化工细分行业企业销售毛利率均同比下滑。

图 5 2023 年前三季度营业收入同比情况
(单位：亿元)



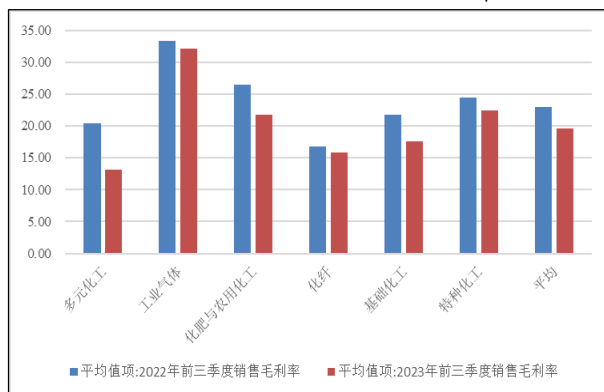
资料来源：Wind，联合资信整理

图 6 2023 年前三季度营业利润同比情况
(单位：亿元)



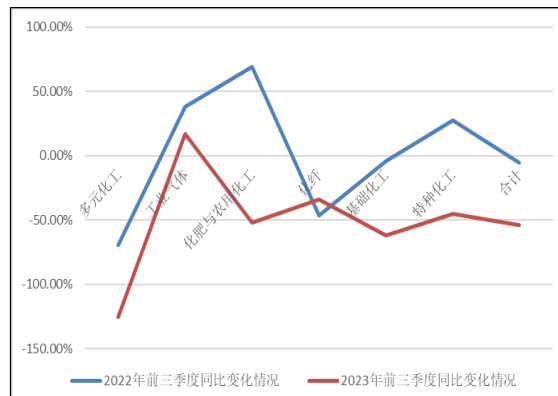
资料来源：Wind，联合资信整理

图 7 2023 年前三季度销售毛利率表现情况
(单位: %)



资料来源: Wind, 联合资信整理

图 8 2023 年前三季度营业利润同比变化情况



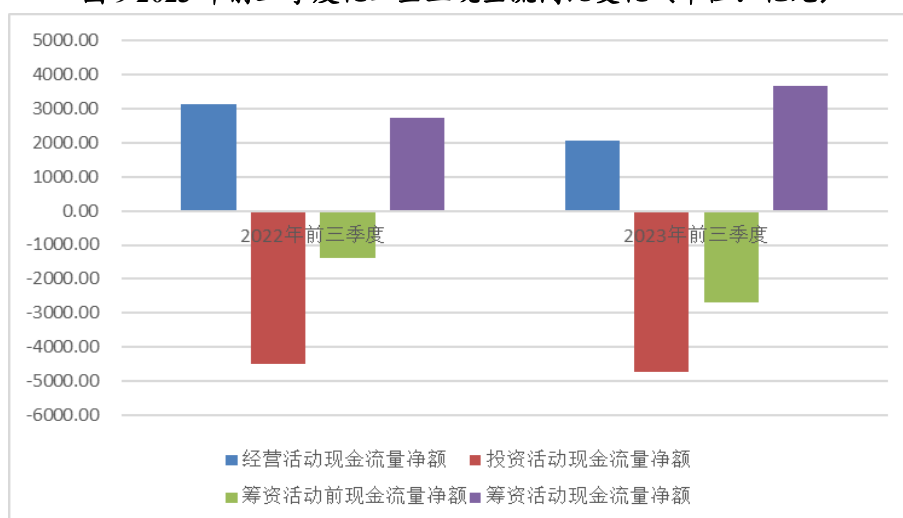
资料来源: Wind, 联合资信整理

(二) 企业现金流情况

2023 年前三季度, 化工行业经营业绩下滑导致其经营现金流表现不佳, 但中大型化工企业仍处于资本扩张期, 其投资活动资金需求主要依靠外部筹资进行补充。

2023 年前三季度, 由于化工企业经营业绩同比下滑, 其经营活动现金流量净额同比下降 34.219%, 降幅较大; 但投资活动现金净流出规模同比增长 5.00%, 经营活动现金净流入无法满足投资需求, 企业净融资额有所扩大。2023 年前三季度, 化工企业筹资活动现金净流入量同比扩大 34.97%。从细分行业来看, 工业气体和特种化工净流入规模同比扩大, 其他细分行业净流入规模同比下降, 表明行业发展增速较快或者技术门槛较高的细分行业经营回款更具优势。从投资活动来看, 2023 年前三季度, 工业气体行业正处于行业快速发展期, 投资活动现金净流出同比增长 66.23%。基础化工行业投资活动现金净额同比增长 13.41%, 主要系随着双碳、ESG 政策的不断出台和化工行业供给侧结构性改革的持续推进, 行业内小产能企业不断退出, 龙头企业开始布局多元化产品, 对固定资产的投资也进一步加大所致; 化肥与农用化工行业投资活动现金净额同比增长 30.43%, 主要系少数龙头企业投资支出规模扩大所致。

图 9 2023 年前三季度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

2023 年前三季度，化工企业债务负担有所加重，但有息负债率较低，行业信用风险整体可控。

由于化工企业 2023 年前三季度经营业绩不佳，获现能力减弱，同时，部分企业仍处于资本扩张阶段，2023 年 9 月底，化工企业的资产负债率及有息负债率均较 2022 年底有所上升，债务负担有所加重。就细分行业情况看，工业气体行业有息负债率较 2022 年底略有下降，其他细分行业涨幅控制在 3 个百分点以内。

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		
	2022/09/30	2022/12/31	2023/09/30	2022/09/30	2022/12/31	2023/09/30	2022/09/30	2022/12/31	2023/09/30	2022/09/30	2022/12/31	2023/09/30
多元化工	49.29	45.94	44.86	25.28	26.13	26.92	65.71	79.15	69.65	3.96	6.44	-8.14
工业气体	34.61	38.26	37.00	16.77	17.48	15.80	15.28	18.88	28.26	0.82	1.53	3.00
化肥与农用工	44.38	44.67	44.41	17.96	18.37	20.68	62.28	64.05	67.71	4.66	3.71	1.29
化纤	46.71	46.64	48.10	27.36	27.13	28.70	160.38	159.26	166.07	5.26	0.79	9.44
基础化工	36.26	37.60	39.34	15.89	16.57	18.98	65.18	63.71	64.00	3.50	1.90	2.07
特种化工	35.77	37.82	36.92	16.49	17.47	18.40	32.70	34.17	37.07	1.71	1.59	0.88
平均	38.02	39.32	39.98	17.33	17.98	19.81	62.47	62.46	64.50	3.24	1.97	2.17

数据来源：Wind，联合资信整理

三、2023 年前三季度化工行业债券市场运行情况

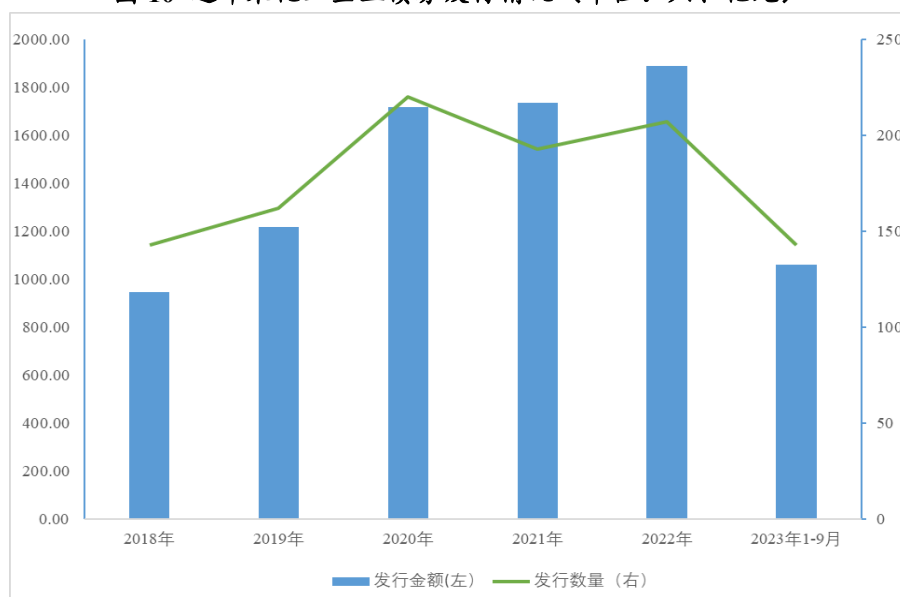
（一）2023 年前三季度化工企业债券发行情况

2023 年 1—9 月，化工企业发行品种仍以超短期融资券为主，但大型化工企业增加了对间接融资渠道的使用，银行长短期借款增加，化工企业信用债的发行数量和发行规模较上年同期均下降明显。此外，上市企业股票价格处于低位，化工企业可转债发行意愿减弱，可转债发行数量和发行金额亦有所下降。

（1）发行数量及发行金额

2023 年 1—9 月，化工行业合计 45 家企业共发行 143 只债券，发行规模 1062.12 亿元，发债数量和发行规模分别占 2022 年全年的 69.08%和 56.15%，当期大型化工企业增加了对间接融资渠道的使用，银行长短期借款增加，化工企业信用债的发行数量和发行规模较上年同期均下降明显。

图 10 近年来化工企业债券发行情况（单位：只、亿元）



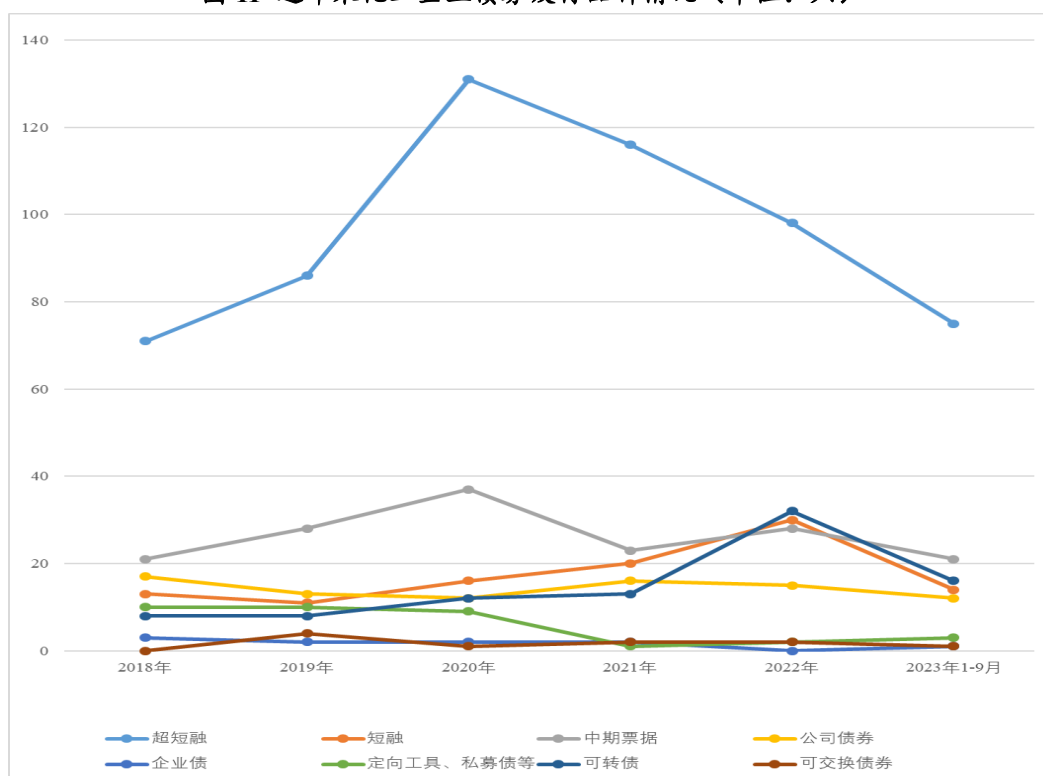
数据来源：Wind，联合资信整理

（2）发行品种

从发行品种来看，2023 年 1—9 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 75 只，占化工企业信用债券发行总量的 52.45%，较 2022 年占比（47.34%）进一步上升。当期，部分化工发债主体调整了债务融资工具结构，减少了对短期融资券的使用，增加了银行短期借款，导致短期融资券发行数量和金额同比显著下降。中期票据和公司债券整体发行金额和数量相对稳定。2023 年 1—9 月，

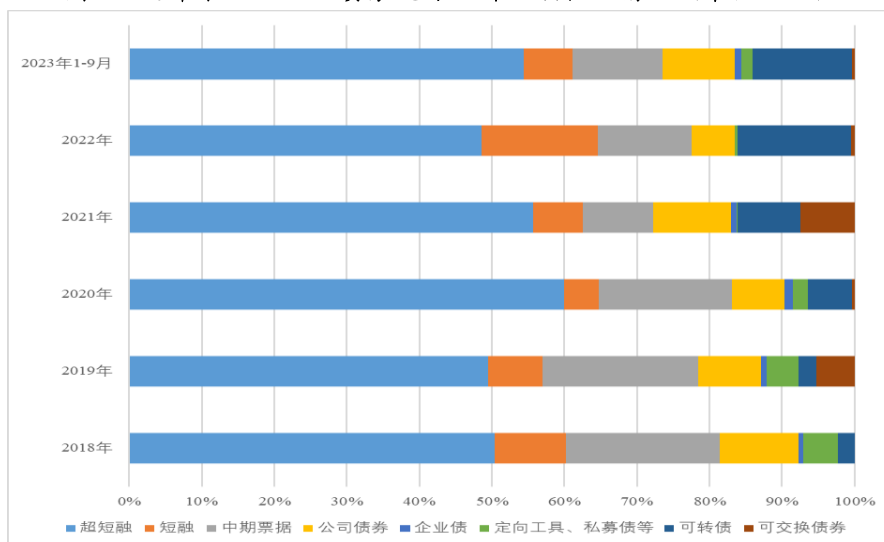
化工行业发行可转债 16 只，发行金额 146.32 亿元，仍保持了相当比例的发行量和发行规模，但发行数量和发行金额占 2022 年全年的比例仅为 50%和 49.20%，且化工可转债发行数量和发行金额占化工整体行业比重分别为 11.19%和 13.78%，占比亦有所下降。2023 年以来国内化工上市企业股票价格处于低位，化工企业的可转债发行意愿降低。

图 11 近年来化工企业债券发行品种情况（单位：只）



资料来源：Wind，联合资信整理

图 12 近年来化工企业债券发行品种金额占比情况（单位：%）

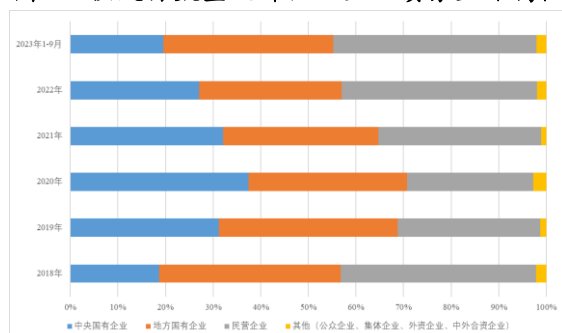


资料来源：Wind，联合资信整理

（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，民营企业的发行数量占比变化不大，但发行规模下降明显。而中央国有企业的发行数量虽有所减少，但发行金额仍保持了稳定的比例，主要受以下因素影响：（1）部分中央国有企业根据融资需求调整融资方式，增加了银行短期借款；（2）部分大型中央国有企业重组事项使得融资主体发生变化，直接融资规模下降；（3）中央国有企业的融资能力较强，单笔债券发行规模较大。

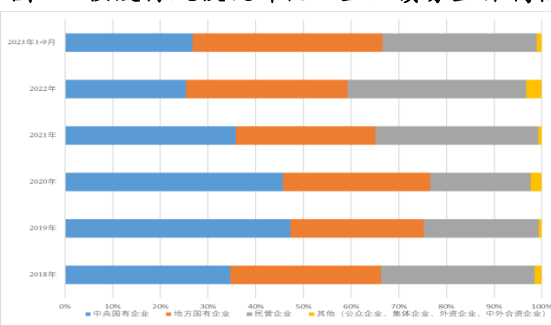
图 13 按发行数量统计化工企业债券主体属性



注：统计不含私募债信息

资料来源：Wind，联合资信整理

图 14 按发行规模统计化工企业债券主体属性

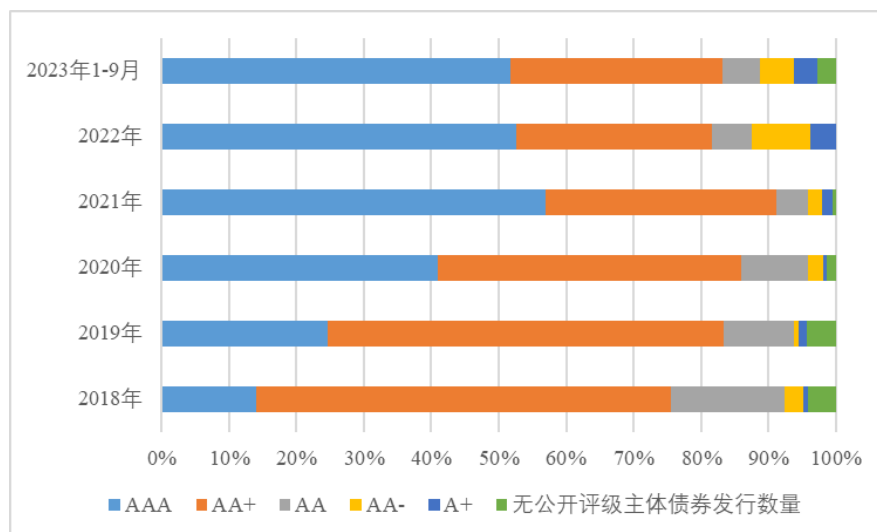


注：统计不含私募债信息

资料来源：Wind，联合资信整理

从主体发行级别分布看，2023 年 1—9 月，化工行业债券发行仍以信用等级高的 AA⁺和 AAA 为主，分别占化工行业发行数量的 51.75%和 31.47%，较上年变化不大，AA 级以下化工企业发行数量较少，占比仅为 13.99%（不含私募债）。

图 15 按发行规模统计化工企业债券发行时主体级别情况（单位：%）



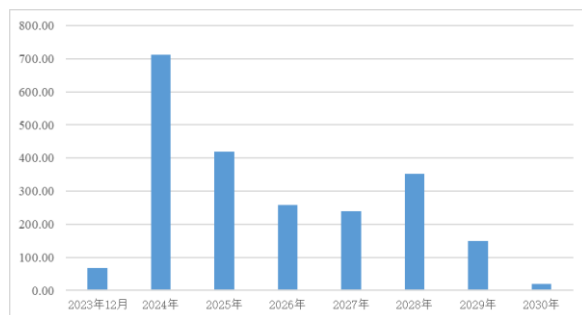
资料来源：Wind，联合资信整理

（二）2023 年前三季度化工企业债券到期情况

截至 2023 年 11 月 25 日，化工行业债券主体评级以 AAA 以及 AA+ 为主，头部发债企业占比较高，2024 年为化工行业债券集中到期年份。

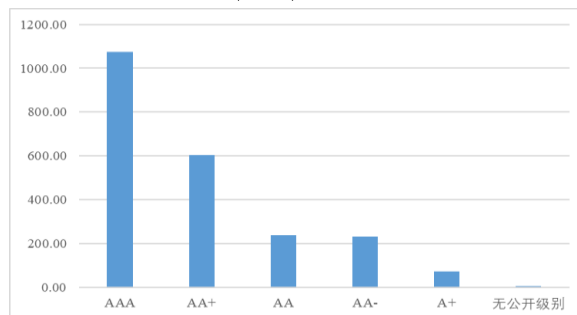
截至 2023 年 11 月 25 日，化工行业存续债券共 270 只，合计余额 2220.76 亿元，以 AAA 和 AA+ 为主（合计占比 75.52%）。其中，存续债券规模前五大企业分别为烟台国丰投资控股集团有限公司、中国蓝星(集团)股份有限公司、恒力集团有限公司、浙江荣盛控股集团有限公司和中化国际(控股)股份有限公司，其债券存续规模合计 815.10 亿元，占化工行业债券总存续规模的 36.70%，上述企业的信用等级均为 AAA。

图 16 化工存续债券到期金额分布（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

图 17 截至 2023 年 11 月 25 日化工存续债券级别分布（单位：亿元）

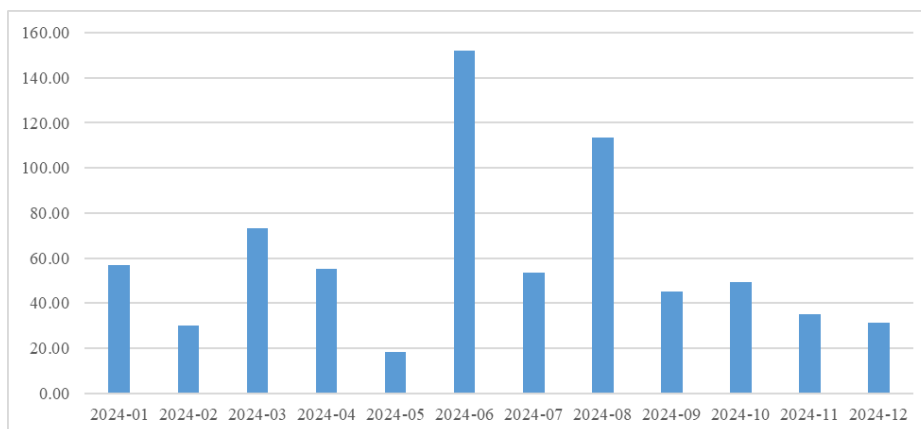


资料来源：Wind，联合资信整理

到期债券分布方面，2023 年 12 月，化工行业到期金额合计 52.11 亿元，2024 年为化工行业债券集中到期年份，其中，6 月和 8 月到期债券较多，6 月到期债券余额

152.02 亿元，主要为恒力集团有限公司 120 亿元可交债；8 月到期债券余额 113.40 亿元，其中，AAA 到期债券余额 77.00 亿元，AA+到期债券余额为 31.40 亿元，AA 到期债券余额为 5.00 亿元；中央国有企业到期 32.40 亿元，地方国有企业到期债券余额 37 亿元，民营企业到期债券余额 44.00 亿元，需关注当月化工企业偿债压力。

图 18 2024 年化工行业到期债券逐月分布情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

（三）化工企业信用迁徙

2023 年 1—11 月，3 家发行主体级别出现下调；同时，化工行业未新增违约主体，整体变化不大。

2023 年 1—11 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 3 家，评级下调因素主要涉及原材料价格波动导致盈利下滑、公司经营活动现金流表现较差、安环风险、债务逾期等多重因素。

表 4 2023 年 1—11 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	最新评级展望	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						
亿利洁能股份有限公司	2023-11-10	AA	负面	AA	稳定	公司 2023 年前三季度经营业绩大幅下降以及亿鼎生态的整改停产将对公司 2023 年全年经营业绩产生显著不利影响。
江苏锦鸡实业股份有限公司	2023-06-12	A+	稳定	AA-	稳定	公司变为无实际控制人。公司面临较大的原材料价格波动风险，2022 年净利润大幅下降，盈利能力偏弱。公司经营活动现金流转为净流出，现金生成能力下降。公司面临一定的安全生产和环保风险。
鸿达兴业股份有限公司	2023-06-28	CC	负面	CCC	负面	大量借款逾期未偿还。涉及大量诉讼和仲裁案件。运营资金周转压力极大。控股股东已进入破产清算程序。审计意见带有强调事项。安环风险等。

数据来源：Wind，联合资信整理

四、2024 年化工行业信用风险展望

未来，“稳增长”仍将是中国经济发展的主基调，但目前化工行业供需矛盾依然突出，短期内行业整体景气度仍将在底部徘徊，但部分高耗能细分行业有望提前复苏。

我国化工行业正处于从规模增长向高质量发展转变的阶段，展望 2024 年，化工行业的资本性支出尚处于高峰期，新产能的投放将推动行业供给宽松。2023 年上游油气等原材料价格整体处于高位，而多数基础化工主要为加工制造环节，由于需求相对不足，成本无法顺利传导，产品盈利处于底部徘徊。预计化工行业的供需格局短期难以改变，行业整体景气度仍将在底部徘徊。但也关注到，随着中国“双碳”目标的提出，类似氯碱化工等高能耗行业的扩张面临较多限制。同时，由于相关行业对电力等基础配套条件需求高，产业大量转移到海外的可能性很低。随着近两年海外新兴发展中国家对基础化工材料的消费需求不断增加，预计未来相关高耗能细分行业或有望提前复苏。

从国内债券市场来看，化工行业债券品种短期化特征明显，2024 年化工行业债券到期规模较大，面临一定的接续压力，但考虑到存续的发债主体信用等级普遍较高，在当前融资整体较为宽松的环境下，化工行业发生系统性违约的概率很低。

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。