



能源化工行业周观点：政策 发力稳增长 碳排放双控催 生长期机遇



当前时点，能源化工行业短期建议关注中央经济工作会议带来的经济预期转暖、中游企业盈利修复及新基建相关材料投资机会。中长期，我们仍认为碳达峰、碳中和将驱动社会深刻变革，具备碳排放效率优势的龙头企业有望持续获得发展空间，同时新能源相关材料、工业节能及低排放技术前景广阔，建议关注以下主线：1、碳排放总量及强度双控下，具备碳排放效率优势的细分子行业龙头更具发展空间，重点推荐万华化学、宝丰能源、华鲁恒升、卫星石化、恒力石化、荣盛石化、龙佰集团；2、中央经济工作会议强调稳增长，化工中游环节及新基建材料有望迎来业绩、估值戴维斯双击，重点推荐赛轮轮胎、森麒麟、苏博特；3、碳中和驱动新能源材料、工业节能、低排放技术路线长期增长，建议关注新能源材料相关天赐材料、新宙邦、龙蟠科技、回天新材、裕兴股份、吉林碳谷、濮阳惠成，节能材料相关鲁阳节能；4、转基因政策利好农药板块长期需求增长，原药企业价格传导顺利，看好农药板块景气度持续上行，推荐扬农化工、利尔化学、润丰股份等；5、持续看好中长期油价表现，建议关注中国石化、中海油服、海油工程。

能耗双控向碳排放双控转变，低排放技术、工业节能及子行业龙头发展可期。

中央经济工作会议指出“要正确认识和把握碳达峰碳中和”，“创造条件尽早实现能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变”。我们认为碳排放总量与强度考核将成为引领未来工业领域发展的关键抓手，工业

部门是能源消费的重点领域，同时工业过程也是除能源活动以外的第二大碳排放来源，推进工业领域节能化发展的重要性不可忽视。我们认为工业节能三大主题相关产业未来发展可期，建议关注：（1）节能设备如陕鼓动力、杭锅股份等，节能材料如聚氨酯（万华化学）、陶瓷纤维材料（鲁阳节能）等；（2）减排工艺如连续石墨化技术（山河智能）、数字印染技术（宏华数科）、绿氢加氢工艺（宝丰能源），零排放革命性技术如生物质能源（卓越新能、嘉澳环保）、生物合成技术（凯赛生物、华恒生物、嘉必优、新日恒力）等；（3）可再生及可回收产业链（三联虹普、森松国际、英可再生）。

碳排放双控有望掀起又一次供给侧改革，细分子行业龙头有望凭借低排放优势获得长足发展空间。此次中央经济工作会议及此前政府部门出台的碳中和相关政策并未对未来石化化工行业总规模做出太多限制，而是着眼于通过对碳排放总量和强度的把控，引导行业健康发展。国务院印发的《2030年前碳达峰行动方案》，要求石化化工行业优化产能规模和布局，加大落后产能淘汰力度，有效化解结构性过剩矛盾。我们认为碳达峰、碳中和目标的实现对于工业领域更类似一场“供给侧改革”，行业落后产能将被逐步清退，碳排放效率有望整体提升，高效率的行业龙头竞争力有望加强，并有望持续获得发展空间。重点推荐万华化学、宝丰能源、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化、卫星石化。

经济稳增长，原料保供应，制造、消费相关中游环节盈利有望修复。中央经济工作会议要求明年经济工作要稳字当头、稳中求进；指出要实施

好扩大内需战略，促进消费持续恢复，增强发展内生动力；指出要加强煤电油气运等调节，促进电力充足供应，突破供给约束堵点。2021年，在上游原料价格上涨带动PPI快速增长，而CPI同比增速维持相对稳定状态下，中游制造环节面临的原材料成本压力难以顺利向下传导。随着国内政策加强能源、资源品保供，近期部分化学原料开工率逐步恢复，库存回归正常水平，价格逐步回落。我们预计2022年多数上游能源、资源、运费价格有望回归，行业中下游环节毛利率有望修复。叠加下游需求复苏以及利润率提升，中游环节有望在2022年实现业绩、估值双提升。

重点推荐轮胎领军企业赛轮轮胎、森麒麟，化纤龙头桐昆股份、新凤鸣。

基建投资超前发力，预计新基建材料将充分受益。中央经济工作会议指出，要保证财政支出强度，加快支出进度；积极扩大有效投资，注意在稳增长、调结构、惠民生的结合部分发力；要适度超前进行基础设施建设，在减污、降碳、新能源、新技术、新产业集群等领域加大投入，既扩大短期需求，又增强长期动能。我们认为2022年基建投资有望超预期放量，在投资领域方面，包含5G基站建设、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等七大领域的新基建大概率优于传统基建，且新能源相关的基建投资有望维持景气。重点推荐拓展海上风电灌浆料市场的减水剂龙头苏博特，涂料供应商亚士创能，轨道交通配件业务快速扩张的三维股份、天铁股份。

加快能源消费低碳化转型，关注长期清洁能源大发展带来新能源材料投资机遇。

中央经济工作会议指出“要科学考核，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制”，鼓励可再生能源发展。我们认为能源清洁化转型是必然趋势，目前，清洁能源相关材料已陆续进入需求放量、价格上涨的高景气阶段和业绩爆发期，部分关键材料“卡脖子”效应渐渐凸显，市场价值逐步被认可。同时，考虑到能源转型伴生的调峰储能需求，我们认为天然气作为清洁化石能源，有望成为中期能源结构的重要组成部分。

锂电材料方面，我们认为后续投资逻辑有二：1、可再生能源的消纳能力有望不断增强，储能产业链有望放量，建议关注磷酸铁、磷酸铁锂相关供应商龙蟠科技、龙佰集团、湖北宜化等；2、技术变革仍是新能源材料产业关键主题之一，看好现有的产业链龙头如天赐材料、新宙邦等凭借成本+技术+先发优势带来的持续竞争力，穿越周期长期成长，同时看好新技术路线、新进入者带来的格局变化及投资机会，如负极材料相关山河智能、方大炭素等。

光伏相关原材料放量在即，产业链价格松动下行，预计 2022 年光伏行业需求有望迎来加速增长，建议关注两类机会：1、预计 2022 年起硅料产能有望迎来持续的密集投放期，推动上游原料进入需求增长、量价齐升的景气上行周期，推荐三氯氢硅相关三孚股份；2、产业链放量瓶颈逐步解除，光伏中下游材料需求得以释放，叠加成本压力缓解，盈利能力有望显

著修复, 关注光伏边框胶相关回天新材、光伏背板膜及背板相关裕兴股份, 地表反射膜相关海利得等。

风电行业经历 2020 年抢装潮后, 2021 年国内装机量中枢仍有望达 40GW, 海上风电项目补贴“末班车”将作为有力支撑, 预计 2021-2025 年年均风电装机量为 55GW, CAGR 为 11.8%。风电装机需求持续增长, 叶片向大型化方向发展, 对关键材料性能提出更高的要求, 建议重点关注碳纤维相关吉林碳谷、上海石化、吉林化纤, 固化剂相关晨化股份、阿科力, 风电机舱罩相关双一科技等转基因种子政策持续催化, 看好农药板块景气度上行。受原料价格上涨, 能耗控制下开工率走低, 以及企业库存低位等多因素影响, 国内多种原药价格飙升, 截至 12 月 12 日, 中农立华原药指数报 207.19, 同比 2020 年有 92% 的原药品种价格上涨。杀虫剂、杀菌剂价格普涨, 毛利额逐步恢复至年初原材料涨价前水平, 企业盈利有望持续改善。出口利好, 草甘膦、草铵膦等价格攀升至 8.4、38.0 万元。目前国内转基因种子利好政策频传, 国内转基因种植开放后有望为“两草”

带来较大市场增量, 目前行业格局稳定, 新增产能有限, 预计供给将

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31194

