



大化工行业：2022 大化工 的春季躁动在哪里？



石油化工篇:中游成长主线+上游油气资产及配套油服主线

本轮周期特点:成长+周期的量升价稳模式成为新的投资方向。2010年后以两桶油为代表的传统石油化工成长属性弱化且以周期 β 波动为主,但2015年后以民营企业为主的新势力却呈现出高成长,在2019-2020年愈发明显。故本轮周期的特点是:在国内石化行业产业结构大背景下,行业一改往日主要以 β 弹性为主的行业属性,成长+周期的量升价稳模式成为新的投资方向,这也是这一轮行业景气复苏阶段,我们重点推荐的方向,分别是:气化工的乙烷裂解和PDH为主导的C2&C3产业链,油化工的民营大炼化板块、EVA树脂、C4链,煤化工的煤制烯烃板块,油价叠加政策推动下油气资产及油服板块。

投资建议:C2+C3双龙头企业卫星化学;碳四产业链龙头齐翔腾达;周期复苏+成长属性凸显的煤化工龙头宝丰能源;民营大炼化一体化带来的价值链重构及业绩中枢提升正逐步被验证,推荐东方盛虹、恒力石化、荣盛石化及恒逸石化;进入加速成长期的丙烯龙头东华能源;油价持续高位震荡叠加政策推动,重点关注油气资产板块的中曼石油及油服板块的杰瑞股份、海油工程、中海油服等。

基础化工篇:聚焦景气和成长确定性

对内,基建投资率先发力已无悬念,地产投资回暖仍然值得期待,地方层面,绝大多数省份GDP增速目标均在5.5%或以上,稳增长确定性不断增强。对外,疫情后全球经济复苏,化工作为中上游行业,景气维持或向好。碳中和背

景下,新能源快速腾飞。急剧扩张的新能源产业链(风电、光伏、锂电等)需求显著拉动部分化工品景气上移,包括磷酸铁锂、PVDF 等。国家强化转型升级,下游新兴产业(如军工、电子等)快速发展,精细化工新材料迎来发展黄金期。

大地产链,纯碱:浮法玻璃基本盘稳定,光伏集中投产带动增长,近两年产能扩张较少,行业景气持续,重点推荐远兴能源、中盐化工、三友化工;钛白粉:全球地产回暖,行业扩张受限,叠加原材料限制,钛白粉景气高位运行,重点推荐龙佰集团;MDI:下游需求亮点颇多,海外供给紧张,全球高壁垒集中度,看好 MDI 高景气,重点推荐万华化学。

纺服链,涤纶长丝:疫情影响退却,服装消费有望回暖,未来行业新增产能较少且集中在龙头,龙头企业有望充分受益,看好桐昆股份;煤化工:2022 年纺服需求值得期待,上游原材料 DMF、己二酸、醋酸等产品有望因此受益,叠加自身供给环节扩产相对有限,高景气仍将持续,重点推荐华鲁恒升。

汽车链,轮胎:随着下游汽车需求向好,轮胎市场扩大,国内优质企业凭借高性价比实现海外替代,获得成长,重点关注玲珑轮胎、赛轮轮胎、森麒麟。新能源链,磷化工:受益于种植业、饲料、磷酸铁锂、六氟磷酸锂等下游需求的持续增长,叠加全球供给释放相对缓和,磷矿石有望大周期上行,资源价值将迎来重估,看好云天化、兴发集团、川恒股份。

精细化工及新材料,香精香料:国内消费升级带动市场稳步增长,供给海外企业垄断,国内企业通过研发布局逐步实现国产替代,看好新和成、辉隆股

份;代糖:受益于需求快速增长和供给集中度位居高位,三氯蔗糖和安赛蜜市场景气度高行,看好金禾实业;军工及电子新材料:随着我国防务需求扩张,相应配套军机和军舰保有量将快速增长,驱动军用新材料市场增长,看好昊华科技,下游面板和半导体芯片市场需求保持快速增长,产业链也逐步往国内转移,相关材料也迎来国产替代的曙光,建议关注光刻胶龙头彤程新材,OLED 材料龙头万润股份和瑞联新材。

风险提示

- 1、油价大幅下滑;
- 2、下游需求不及预期。

关键词: LED OLED 光伏 军工 新材料 新能源 煤化工 疫情 芯片
钛白粉 黄金

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_37257

