



基础化工行业专题：2021 年年报及 2022 年一季报解读：化工产品高景气度延续 新一轮资本开支开启



化工品供需缺口拉大，行业景气度提升

化工品供需矛盾激化，产品价格拉升，景气度持续提升。需求端来看，化工品下游需求受产业大趋势拉动、终端领域疫情复苏提振和全球货币宽松背景下的政策刺激驱动，整体需求持续向好；供给端来看，现有化工产能弹性较小，大部分产能开工率已达到极限，而新产能投产周期较长且受到环保政策限制，现有供给端的增量有限。因此化工品供需缺口持续拉大，产品价格攀升，2021 年化工价格指数达到 1260.65，同比上涨 56.13%，且 2022Q1 价格指数延续，化工品景气度持续提升。

企业盈利水平高增长，资本开支新开启

化工行业 2021 年营收和利润保持较高增长。化工行业 2021 年总营业收入合计达 86036.32 亿元，同比增长 33.44%，基础化工行业盈利能力实现同步增长，其中有 26 个行业实现了归母净利润正增长，2021 年毛利率、净利率分别为 23.69%、11.94%，同比分别增长 3.41 个百分点、5.11 个百分点，净资产收益率 ROE 为 15.82%，同比上升 7.39 个百分点。2022Q1 化工品高景气延续，同时自 2018 年开始，基础化工行业进入资本开支扩张周期，2021 年基础化工行业在建工程达到 2023.37 亿元，同比增长 27.79%。

化工竞争格局更优化，产业升级大周期

我们认为化工行业的投资策略是：投资系统性创新和低成本扩张。化

工的下一波行业格局取决于人才竞争。化工行业已从单纯的资本密集型行业，变为人才和资本密集型行业，后来者无法通过资本反超，只能瞠乎其后，化工行业的周期性也因此变弱。优秀的公司凭借有效的激励、卓越的管理和持续的创新，打造出难以撼动的技术迭代优势、低成本优势和高效服务优势，在全球市场中攻城略地。

未来产业升级的方向主要在产品的全球化竞争、产业链一体化、高技术壁垒产品升级。例如在产品全球化方面，我国 MDI 产能不断攀升，出口量大幅增加，在全球市场话语权不断加大；产业链一体化方面，磷化工产业链上企业正通过控制上游磷矿资源，延伸下游产品矩阵以达到降本增效的目的；高技术壁垒产品升级方面，原本为国外龙头控制的尼龙 66 的己二腈生产原料实现国产化等。同时在碳中和背景下，生物基材料的推广应用将迎来转折点，如生物基聚酰胺有望逐步量产在民用纺丝、工程塑料等领域开启大规模应用。

投资建议

【能源化工】能源价格高位震荡，原油价格波动加大，煤炭、天然气价格持续走高，短期来看，上游能源开采企业利润增长，且在全球局部地区冲突持续的影响下，2022 年全球能源的供需矛盾仍然突出，能源体系价格仍将在高位维系；中期来看，全球的能源供给会逐渐释放，能源结构逐步调整，加上政策调节的影响，能源价格有望理性回归；长期来看，上游资本开支将有所增长，油气资源、煤化工、轻烃等行业有望迎来业绩与估

值的双重改善。推荐关注卫星化学、宝丰能源、华鲁恒升、中国海油等。

【基础化工】能源价格增长将推升下游成本，多数基础化工产品价差会有所收敛，俄乌战争影响下，农化板块供需矛盾凸显，化肥、农药价格持续上涨，同时受到人民币贬值影响，出口收益有望显著增加；推荐关注磷化工企业云天化、兴发集团、川发龙蟒、川恒股份等；农药板块推荐关注扬农化工、利尔化学、广信股份等。此外化工行业供需格局较好的细分子赛道，包括 MDI、钛白粉、化纤、甜味剂等行业的龙头企业，行业竞争力及盈利中枢有望进一步提升。推荐关注万华化学、龙佰集团、荣盛石化、金禾实业等。

【新材料】碳中和目标下，化石基材料或在局部面临颠覆性冲击。随着生物基材料成本下降、化石基材料成本上升(碳排放税费增加)、以及“非粮”原料的生物基材料的突破，生物基材料有望迎来需求爆发期，同时国内新材料国产替代进程加速，需求超预期的高景气赛道，未来有望盈利估值与业绩的双重提升。推荐关注合成生物学、可降解塑料、尼龙 66、碳纤维、新能源材料等关键领域，重点关注凯赛生物、金发科技、中国化学、

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_41398

