



基础材料 / 能源行业专题研究：周期品盈利寻底 等待新一轮复苏



供需格局弱化、行业景气寻底，关注格局优化的周期板块及核心技术新材料前三季度能源整体高价，国内地产/纺服等终端疲弱，出口需求亦下滑，而新增产能持续投放，供需双弱致化工行业景气渐至低谷。基础化工&石油天然气（华泰化工分类）458家上市企业营收/净利80085/5036亿元，yoy+26%/+21%，净利率6.29%，yoy-0.29pct。大宗化工品景气或于22Q3触底，伴随内需稳增长等政策下的边际改善及行业去库存后的供给优化，行业景气或逐步修复。关注油气&石油制品、下游复苏及格局优化的周期品（聚氨酯/氟化工/化纤印染/农药），以及军工/新能源等领域新兴材料，推荐中国海油/恒力石化/万华化学/华鲁恒升/扬农化工/光威复材/壹石通。

22年前三季度：上游资源品、精细品及新材料相对景气，中游子行业承压

- 1.石油石化：高油价支撑石油开采/油品销售及仓储盈利，炼油/石化原料需求低迷&成本承压叠加库存损失，盈利走弱；
- 2.化肥农药：上半年钾肥/磷肥因供给收缩贡献高盈利，Q3景气回落，但整体仍有高增长，农药景气修复且受益于海外供应链转移；
- 3.化纤染料：需求持续低迷，景气历史低位；
- 4.

氯碱相关：需求整体承压，氟化工盈利改善；

- 5.塑料聚氨酯：成本减压难掩需求弱势，盈利承压；
- 6.建材上游：地产需求弱势，涂料涂漆/钛白粉等陷入低谷；
- 7.电子材料：部分精细品及新材料需求向好，受益于国产替代；
- 8.消费上游及其他：日用化学品/食药添加剂等需求承压，新能源材

料相对景气。

22Q3：行业价差陷入低谷，企业盈利逐渐寻底

1.石油石化：油价环比略回落，石油开采等盈利高位但环比下滑，炼油/石化原料供需双弱叠加库存损失，盈利低迷；2.化肥农药：部分品种供给仍存压力但需求淡季致盈利环比回落；3.化纤染料：终端纺服疲弱，景气低谷；4.氯碱相关：供需双弱下 PVC/有机硅低迷，纯碱/氟化工/无机盐盈利环比略有走弱；5.塑料聚氨酯：塑料制品/助剂/胶黏剂成本端减压但需求疲弱，聚氨酯景气探底；6.建材上游：地产需求持续疲弱，板块盈利延续低迷；7.电子材料：电子化学品和膜材料需求亦有回落；8.消费上游及其他：日用化学品/维生素等盈利持续低迷，新能源材料盈利环比略降，橡胶轮胎出口需求疲软。

行业展望：需求等待复苏，关注格局优化的周期板块及核心技术新材料国内地产/纺服等终端需求仍待复苏，海外衰退下出口需求亦承压，化学原料与制品行业已转入主动去库周期，伴随国内需求在稳增长等政策下的边际改善及行业去库存后的供给优化，我们认为 23 年或是新一轮景气上行

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_48108

