



化工行业周观点：以 Q4 业绩确定性为准绳 聚焦 景气板块



市场回顾：本周，基础化工指数上涨 8.78%，基础化工指数同期跑赢大盘 2.4pct。石油石化指数上涨 3.29%，石油石化指数同期跑输大盘 3.09pct。基础化工个股涨幅前三：中农联合(+61.13%)、三孚新科(+42.08%)、建龙微纳(+40.24%)。子板块涨幅前三：钾肥(+17.27%)、橡胶制品指数(+14.27%)、有机硅(+13.97%)。化工品涨幅前三：硫铁矿(+20.83%)、正丁醇(+13.43%)、辛醇(+8.45%)。

化工部分子板块估值已经调整到历史底部，从 Q4 盈利确定性出发，推荐配置景气上升及维持高位的板块。

1) 农化维持高景气。原料端磷矿、合成氨价格支撑较强。截至 11 月 4 日，安徽地区合成氨主流价 3745 元/吨，磷矿石现货价为 1055 元/吨，环比上月分别-0.29%/-0.85%；磷酸一铵和磷酸二铵现货价分别环比上月分别-6.35%/-8.64%；一铵价差月环比-19.20%；二铵价差月环比-26.36%。中短期内冬肥市场逐渐启动，磷肥需求有望回暖。长期看，2020 年来国际主要作物价格大幅上行，俄乌局面仍未解决，全球长期粮价预计维持相对高位，带动农化产品维持高景气。建议关注兴发、云天化、广信等。

2) 氟化工景气持续上行。短期制冷剂减亏逻辑仍存在。配额窗口即将关闭，10 月 R32/R125/R134a 开工率较上月分别-0/-3.52/-2.33 个 pct，上游原料价格回落。截至 11 月 4 日，三代制冷剂 R32、R125、R134a 价格分别为 13000、36750、24750 元/吨，价差分别为-960.8、12805.1、1805.4 元/吨，环比上月同期价差分别+512.4、+5082.6、+3344.65 元/

吨。长期看 GWP 方案实施并不会对产品库齐全的制冷剂龙头影响太大。建议关注巨化、三美。

3) 新材料行业景气维持。据 wind 数据, 9 月橡胶和塑料制品业利润额同比+25.30%, 环比+27.62%, 环比增加 25.39 个 pct。高分子助剂位于改性塑料和橡胶的上游, 添加量小, 业绩确定性相对较强, 建议关注呈和科技。

4) 电子雷管景气上行。电子雷管政策严格执行, 量上, 据中爆协数据, 电子雷管渗透率 21 年为 18%, 22 年 7-9 月渗透率分别为 60%/74%/59%; 价上, 电子雷管净利润率相比传统工业雷管大幅提升。建议关注壶化股份、金奥博等。

投资建议: 三条投资主线: 1、受疫情影响三代制冷剂配额定在低位, 后续有望开启新一轮超景气周期的氟化工; 2、下游需求旺盛, 成本端具有支撑的农药化肥板块, 如磷肥及磷化工、钾肥、农药; 3、国产替代趋势明显的新材料, 如半导体新材料、5G、oled、碳纤维产业链的相关细分领域。

风险提示: 国际原油价格波动; 疫情反复; 化工行业景气度波动

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_48345

