



基础化工/石油天然气年度策略：掘金下游子领域 行业供给逻辑生变



需求端景气回落及供给渐收缩，关注中下游精细化工及新材料相关领域。全球防疫仍未解封，随着国内外经济复苏至接近疫情前水平，化工品整体需求端改善渐弱，国内方面 9、10 月 PMI 连续低于荣枯线，高压政策下地产景气走弱，海外以美国为代表，经济增速高位趋缓。成本端原油价格高位，但化工品价格指数开始下行，整体价差进入收缩通道，但新产能投放逐步走弱，叠加能耗及碳排放限制，预计行业产能扩张亦将放缓。展望 2022 年，上游多数大宗化工品景气进入回落区间，建议关注成本压力缓解，行业需求端有边际改善的中下游农药、电子化学品、塑料制品等精细化工和新材料相关领域，中长期关注能耗限制下，行业新增供给减速后格局优化的石化及聚酯产业链。推荐广信股份、光威复材、国瓷材料、新和成、恒力石化、万华化学、卫星化学。

农药制剂和原药企业有望迎来边际改善

全球农作物价格仍处于景气高位，对农资品需求构成利好，9 月下旬以来农药价格快速上涨一定程度弥补成本端压力，临近原药企业年单签订期，预计明年产品长协价格有望触底回升。另一方面，2021 年以来国内原药企业盈利状况不佳，新增投资热情趋冷，行业新增供给预计降速，存量产能有望受益。国内龙头企业在传统原药生产之外，开始发力创制药、制剂销售等高附加值业务，提升自身竞争力，有望迎来长期发展。

化工新材料提供行业转型升级和高质量发展引擎“十四五”规划明确提出大力发展战略新兴产业，化工新材料是新能源、高端装备、新能源汽

车、绿色环保、生物技术等战略新兴材料的重要基础材料。

工程塑料领域，PA66、PPS 等材料有望加速国产化替代进程；功能性膜材料方面，水处理膜、光学膜、光伏 EVA 膜和锂电隔膜等持续受益于下游需求的长期增长；工业催化剂领域，分子筛、贵金属催化剂等品种在环保要求持续严格情况下应用前景广阔；此外，碳中和背景下，再生材料和合成生物材料等领域循环经济优势显著，政策持续推进及产业技术驱动等环境下，行业内新兴企业有望长期受益。

碳中和背景下石化和聚酯行业迎来格局优化

根据国务院发布的《2030 年前碳达峰行动方案》及发改委发布的《石化化工重点行业严格能效约束推动节能降碳行动方案（2021-2025 年）》，我们认为“十四五”期间原油加工、乙烯、芳烃等及下游聚酯产业链等大体量化工品，受能耗约束的影响，产能扩张将逐步趋缓，行业减量替代亦将有利于产业链丰富，能效领先企业更具竞争优势，考虑到烯烃及聚酯行业景气低位，我们认为 2022 年将是石化、聚酯产业链龙头公司的布局时点。

风险提示：原油价格不确定性风险；地产持续低迷及政策不确定性等导致下游需求不达预期风险；天气等因素对作物产量的影响风险。

关键词：光伏 新材料 新能源 新能源汽车 环保 疫情 高端装备

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_30425

