

强于大市

化工行业“十五五”规划建设学习体会

2025年10月28日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》（以下简称《建议》）发布。《建议》在建设现代化经济体系、加快高水平科技自立自强、建设强大国内市场、经济社会发展全面绿色转型等方面相关部署或对“十五五”期间化工行业发展具有指导意义。

“十五五”规划建议中与化工行业相关要点及学习体会

- 《建议》把“建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”摆在战略任务的第一条，提出“保持制造业合理比重，构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系”。在传统产业方面，《建议》提出推动重点产业提质升级，巩固提升化工、机械、造船等行业在全球产业分工中的地位和竞争力，发展先进制造业集群等举措；在新兴产业和未来产业方面，《建议》提出加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展，并实施新技术新产品新场景大规模应用示范行动，加快新兴产业规模化发展。
- 《建议》要求“加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力”。中国式现代化要靠科技现代化支撑，《建议》在加强原始创新和关键核心技术攻关、推动科技创新和产业创新深度融合等方面作出部署。《建议》提出：全链条推动集成电路、工业母机、高端仪器等重点领域关键核心技术攻关取得决定性突破；强化企业科技创新主体地位；培育壮大科技领军企业，支持高新技术企业和科技型中小企业发展。
- 在市场方面，《建议》中强调“建设强大国内市场，加快构建新发展格局”。《建议》提出坚持扩大内需这个战略基点坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合，以新需求引领新供给，以新供给创造新需求，促进消费和投资、供给和需求良性互动，增强国内大循环内生动力和可靠性。同时，《建议》提及坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点，并提出统一市场基础制度规则，完善产权保护、市场准入、信息披露、社会信用、兼并重组、市场退出等制度，消除要素获取、资质认定、招标投标、政府采购等方面壁垒，规范地方政府经济促进行为，破除地方保护和市场分割，综合整治“内卷式竞争”。
- 在经济社会发展全面绿色转型方面，以碳达峰碳中和目标为牵引，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，筑牢生态安全屏障，增强绿色发展动能。《建议》中提出强化石能源清洁高效利用，推进煤电改造升级和散煤替代；推动煤炭和石油消费达峰；完善碳排放统计核算体系，稳步实施地方碳排放考核、行业碳管控、企业碳管理、项目碳评价、产品碳足迹等政策制度。

投资建议

- 展望“十五五”，需求方面，内需有望持续扩大，化工行业在全球产业分工中的地位和竞争力有望持续提升；供给方面，“内卷式”竞争或得到有效缓解，行业高质量发展；同时新材料等战略新兴产业快速发展，为新技术、新产品的大规模应用奠定上游基础；在关键核心领域，电子化学品、特种材料等的自主可控程度显著提升；在绿色转型方面，碳排放目标要求及能源高效利用约束或促进产业格局优化，市场份额向优势龙头企业集中。
- 截至10月28日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为35.16倍，处在历史（2002年至今）77.63%分位数；市净率为2.21倍，处在历史53.12%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为12.21倍，处在历史（2002年至今）30.48%分位数；市净率为1.20倍，处在历史27.97%分位数。中长期推荐投资主线：1、政策加持下需求有望复苏，供给端持续优化，优秀龙头企业业绩估值有望双提升。2、下游行业快速发展，半导体材料、OLED材料、新能源材料等新兴领域公司发展空间广阔。3、深化供给侧结构性改革，关注景气度有望维持高位或持续提升子行业，包括氟化工、农化、炼化、染料、涤纶长丝、轮胎等。推荐：万华化学、华鲁恒升、卫星化学、巨化股份、新和成、中国石油、中国海油、中国石化、宝丰能源、云天化、安集科技、雅克科技、江丰电子、鼎龙股份、圣泉集团、阳谷华泰、蓝晓科技、沪硅产业、万润股份、德邦科技、莱特光电、海油发展等；建议关注：扬农化工、彤程新材、华特气体、联瑞新材、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎等。

评级面临的主要风险

- 全球经济形势出现变化；地缘政治因素发生变化；国际能源价格大幅波动；下游需求低迷等。

相关研究报告

《化工行业周报 20251026》20251028

《化工行业周报 20251019》20251020

《化工行业周报 20251012》20251013

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

基础化工

证券分析师：余媛媛

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517050002

联系人：赵泰

tai.zhao@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123070003

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371