



基础化工行业：四中全会强调创新研发和绿色发展

2025 年 10 月 24 日

看好/维持

基础化工

行业报告

党的二十届四中全会于 2025 年 10 月 20 日至 23 日举行，审议通过了《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》，会议公报于 10 月 23 日发布。我们认为，对于化工行业，科技创新和绿色发展是未来发展的长期目标。

科技创新是化工行业长期发展的趋势。会议公报强调，“加快高水平科技自立自强，全面增强自主创新能力，抢占科技发展制高点，不断催生新质生产力”。我们认为，以化工新材料为代表的重研发创新产品将具备长期发展潜力。目前，5G、新型显示、生物医药、自动控制等终端应用逐步进入规模化发展，催生了各类配套材料的发展机遇。我国在相关本土企业的不断发展与追赶中，将持续推进高端材料的国产替代。一批本土企业经过多年的技术积累，在部分电子化工材料领域已经实现了技术突破，目前已打入部分国产下游芯片及显示面板的供应链体系中。我们认为，随着目前已实现国产替代的电子化工材料的品质及稳定性不断优化升级，并与下游国内客户深度绑定，这部分材料国产替代的比例有望不断增加；对于部分国产化率较低的高端材料，随着本土企业不断的研发投入、技术的不断突破，未来也有望实现“从零到一”的国产替代突破。此外，近几年化工行业研发投入力度加大，众多企业通过研发驱动向更多高壁垒的精细化学品和新材料领域拓展，一批优质的国内龙头公司市场份额有望继续增加。

绿色发展是化工行业长期良性发展的基石。会议公报提出，“加快经济社会发展全面绿色转型，以碳达峰碳中和为牵引，增强绿色发展动能”。我们认为，国家节能降碳政策的要求驱动相关高耗能行业落后产能逐步淘汰改造，部分子行业供需格局有望改善。2024 年 5 月，国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》，要求 2024-2025 年石化化工行业节能降碳改造形成节能量约 4000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.1 亿吨。我们预计将有助于加快石化化工相关高耗能行业落后产能的淘汰，部分相关子行业供需格局或存在改善预期。

投资策略：从四中全会公报中可以看出化工行业未来长期的发展目标包括科技创新和绿色发展，我们认为部分细分领域存在较好的投资机会。我们建议重点关注：①供需格局有望改善、行业景气有望回升的子行业；②资本开支和研发共同驱动中长期增长的龙头企业；③受益于需求增加或国产替代持续推进的部分高端化工新材料。投资标的方面，我们推荐龙佰集团、华鲁恒升、扬农化工、新和成、国瓷材料。

风险提示：化工品需求不及预期；成本端大宗能源价格大幅上涨；产品价格大幅下滑；贸易摩擦导致出口大幅下滑；供给端行业新增产能投放超出预期。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)			PE			PB	评级
	24A	25E	26E	24A	25E	26E		
龙佰集团	0.91	1.17	1.30	21.40	16.64	14.98	2.00	强烈推荐
华鲁恒升	1.84	1.89	2.16	13.63	13.27	11.61	1.67	强烈推荐

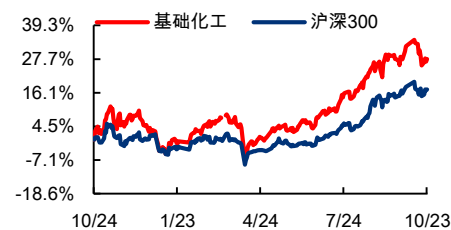
行业基本资料

占比%

股票家数	427	9.48%
行业市值(亿元)	59845.39	5.25%
流通市值(亿元)	54391.93	5.76%
行业平均市盈率	37.7	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘宇卓

010-66554030

liuyuzhuo@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110002

扬农化工	2.96	3.33	4.04	23.20	20.62	17.00	2.50	强烈推荐
新和成	1.91	2.02	2.28	12.14	11.48	10.17	2.34	强烈推荐
国瓷材料	0.61	0.75	0.83	35.13	28.57	25.82	3.10	强烈推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

刘宇卓

10 余年化工行业研究经验。曾任职中金公司研究部。加入东兴证券以来获得多项荣誉，包括 2016~2018 年水晶球公募榜连续入围，2017 年水晶球公募榜第一名、总榜第二名，2019 年新浪金麒麟新锐分析师等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526