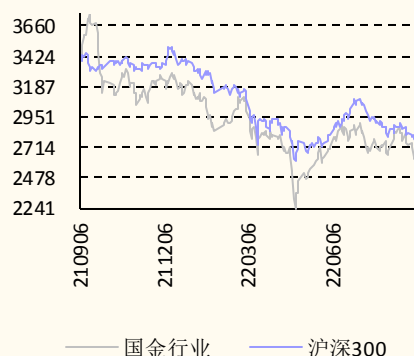


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金基础化工指数	2631
沪深 300 指数	4024
上证指数	3186
深证成指	11702
中小板综指	12289



相关报告

1. 《俄停止北溪管道供气，关注欧洲高占比化工品-【国金化工】天然气...》，2022.9.3
2. 《“北溪-1”无限期关闭，精选α仍为首选-【国金化工】行业研究...》，2022.9.3
5. 《限电范围扩大，新材料有望迎来长期拐点-【国金化工】行业研究周...》，2022.8.21

子版块业绩分化，高景气赛道表现亮眼

行业观点

- 今年 2 季度以来在部分地区疫情反复的背景下需求端有所承压，化工行业整体业绩向上趋势不变但速度稍有放缓，盈利能力稍有回落。2022 年上半年化工行业整体实现营业收入 3.47 万亿元，同比增长 31.3%；归母净利润 2217 亿元，同比增长 21.3%；行业整体毛利率为 18.7%，同比下滑 2.7%；整体净利率为 7%，同比下滑 0.8%。2022 年 2 季度化工行业整体实现营业收入 1.84 万亿元，同比增长 29.2%，环比增长 12.6%；归母净利润 1160 亿元，同比增长 14.1%，环比增长 9.8%；行业整体毛利率为 17.5%，同比下降 3.7%；净利率为 6.9%，同比下降 1.3%。
- 在海外通胀高企和疫情反复的背景下，市场的关注重点仍然集中于需求端的确定性。从子行业和个股 2022 年上半年的业绩和股价表现来看，化肥、纯碱和农药等子行业及相关企业企业的盈利能力较强且市场关注度较高。主要原因在于供需双好背景下产品价格大幅上行使得利润空间持续向上，其中化肥板块需求端偏刚性，供应方面在俄乌战争的背景下，俄罗斯作为全球重要的化肥生产国决定停止化肥出口，其氮肥、钾肥、磷肥、尿素的产量占比分别为 23%、18%、15%、14%，是全球第一大氮肥出口国、第二大钾肥出口国，第四大磷肥出口国，在政策实施的预期下未来全球化肥供给或将趋紧；纯碱板块则受益于光伏领域的增长，需求端的支撑相对偏强。整体来看，在宏观环境不确定性增强的背景下，市场对于供给收缩与需求端确定性强的标的关注度较高。
- 龙头企业原材料和能源成本普遍上涨，化肥、农药等抗通胀板块表现仍然较好，原先承压的轮胎板块迎来拐点。今年以来龙头企业中华鲁恒升业绩表现仍然较为稳健，上半年公司实现 165.3 亿元，同比增长 42.38%，归母净利润 45.1 亿元，同比增长 18.64%。农药龙头扬农化工业绩继续高增，上半年实现营收 95.65 亿元，同比+43.14%；归母净利润 15.15 亿元，同比+91.36%。此外，过去在原料价格高位和海运费价格高涨背景下，盈利能力持续承压的轮胎板块也开始逐渐向好，玲珑轮胎上半年实现营业总收入 84 亿元，同比下滑 16.3%，归母净利润 1.11 亿元，同比下滑 85.7%，但 2022Q2 单季度实现营业总收入 40.5 亿元，净利润扭亏为盈达到 2.03 亿元，后续在产业链边际向好的趋势下业绩有望持续修复。

投资建议

- 今年以来市场持续受到多方面的因素扰动而承压，股价表现分化，以新能源为代表的高景气赛道表现亮眼，下半年经济不确定性增加，新能源需求确定性仍强，部分受估值压制的优质成长股或迎来中线布局机会。投资方向上，建议关注两个方向：一是景气赛道里面有壁垒有预期差的方向，比如：芳纶涂覆隔膜、导电炭黑；二是优质成长股带来的中线投资机会。

风险提示

- 疫情影响国内外需求下滑、原油价格剧烈波动、贸易政策影响产业布局。

陈屹 分析师 SAC 执业编号：S1130521050001
chenyi3@gjzq.com.cn

杨翼荣 分析师 SAC 执业编号：S1130520090002
yangyirong@gjzq.com.cn

李含钰 联系人
lihanyu@gjzq.com.cn

内容目录

一、化工行业半年报总结	10
1.1 化工行业业绩分析	10
1.2 化工行业盈利能力分析	13
1.3 化工行业运营效率	13
1.4 化工行业资产规模及杠杆率	14
二、细分子行业分析	15
2.1 细分子行业业绩增长情况	15
2.2 细分子行业盈利能力	16
三、重点细分子行业分析	18
3.1 钾肥	18
3.2 农药	19
3.3 复合肥	20
3.4 氮肥	21
3.5 无机盐	22
3.6 其他化学原料	24
3.7 纯碱	25
3.8 氯碱	26
3.9 磷肥	27
3.10 民爆用品	28
3.11 纺织化学品	30
3.12 日用化学产品	31
3.13 石油加工	32
3.14 石油贸易	33
3.15 涂料油墨	34
3.16 氟化工及制冷剂	35
3.17 磷化工	37
3.18 聚氨酯	38
3.19 玻纤	39
3.20 其他化学制品	40
3.21 涤纶	41
3.22 维纶	42
3.23 粘胶	44
3.24 氨纶	45
3.25 其他纤维	46
3.26 合成革	47
3.27 改性塑料	48

3.28 其他塑料制品.....	50
3.29 轮胎.....	51
3.30 其他橡胶制品.....	52
3.31 炭黑.....	53
四、上市公司盈利情况分析	55
五、龙头企业财务分析	55
5.1 万华化学：原材料上行影响毛利率，看好后续经营改善	55
5.2 华鲁恒升：业绩稳步提升，多项目布局建设带动发展.....	56
5.3 扬农化工：业绩持续兑现，看好长期成长	57
5.4 龙佰集团：二季度盈利稳步提升，新能源板块构筑第二成长曲线	58
5.5 玲珑轮胎：业绩拐点来临，行业景气度回暖.....	59
六、投资建议	60
七、风险提示	60

图表目录

图表 1：化工行业营业收入及同比增速.....	10
图表 2：化工行业归母净利润及同比增速.....	10
图表 3：化工行业单季度营业收入.....	10
图表 4：化工行业单季度归母净利润.....	10
图表 5：化工行业历年营业收入正增长企业数量.....	11
图表 6：化工行业历年净利润正增长企业数量.....	11
图表 7：化工行业历年营业收入高增长企业数量.....	11
图表 8：化工行业历年净利润高增长企业数量.....	11
图表 9：中国化工产品价格指数（CCPI）	11
图表 10：房屋新开工面积同比增速.....	12
图表 11：纺织服装业景气度指数	12
图表 12：汽车行业产量增速维持正增长.....	12
图表 13：新能源汽车行业产量维持高增速.....	12
图表 14：各农产品实际市场价格情况（元/吨）	13
图表 15：国内光伏累计装机容量（亿千瓦）	13
图表 16：化工行业毛利率及净利率情况.....	13
图表 17：化工行业期间费用率情况.....	13
图表 18：化工行业合计存货规模及增速.....	14
图表 19：化工行业应收账款规模及增速.....	14
图表 20：化工行业存货周转天数（天）	14
图表 21：化工行业应收账款天数（天）	14
图表 22：化工行业固定资产变化情况.....	15
图表 23：化工行业在建工程变化情况.....	15

图表 24: 化工行业经营性现金流情况.....	15
图表 25: 化工行业资产负债率情况.....	15
图表 26: 2022 年上半年各子行业营收同比增速.....	16
图表 27: 2022 年上半年各子行业归母净利润同比增速.....	16
图表 28: 2022Q2 各子行业营收环比增长情况.....	16
图表 29: 2022Q2 各子行业归母净利润环比增长情况.....	16
图表 30: 2022 年上半年各子行业毛利率同比增长情况.....	17
图表 31: 2022 年上半年各子行业净利率同比增长情况.....	17
图表 32: 2022Q2 各子行业毛利率环比增长情况.....	17
图表 33: 2022Q2 各子行业净利率环比增长情况.....	17
图表 34: 钾肥行业营收及增速(亿元).....	18
图表 35: 钾肥行业净利润及增速(亿元).....	18
图表 36: 钾肥行业销售毛利率和净利率情况.....	18
图表 37: 钾肥行业期间费用率情况.....	18
图表 38: 钾肥行业存货和应收账款周转情况.....	19
图表 39: 钾肥行业资产规模和结构情况.....	19
图表 40: 农药行业营收及增速(亿元).....	19
图表 41: 农药行业净利润及增速(亿元).....	19
图表 42: 农药行业销售毛利率和净利率情况.....	20
图表 43: 农药行业期间费用率情况.....	20
图表 44: 农药行业存货和应收账款周转情况.....	20
图表 45: 农药行业资产规模和结构情况.....	20
图表 46: 复合肥行业营收及增速(亿元).....	21
图表 47: 复合肥行业净利润及增速(亿元).....	21
图表 48: 复合肥行业销售毛利率和净利率情况.....	21
图表 49: 复合肥行业期间费用率情况.....	21
图表 50: 复合肥行业存货和应收账款周转情况.....	21
图表 51: 复合肥行业资产规模和结构情况.....	21
图表 52: 氮肥行业营收及增速(亿元).....	22
图表 53: 氮肥行业净利润及增速(亿元).....	22
图表 54: 氮肥行业销售毛利率和净利率情况.....	22
图表 55: 氮肥行业期间费用率情况.....	22
图表 56: 氮肥行业存货和应收账款周转情况.....	22
图表 57: 氮肥行业资产规模和结构情况.....	22
图表 58: 无机盐行业营收及增速(亿元).....	23
图表 59: 无机盐行业净利润及增速(亿元).....	23
图表 60: 无机盐行业销售毛利率和净利率情况.....	23
图表 61: 无机盐行业期间费用率情况.....	23
图表 62: 无机盐行业存货和应收账款周转情况.....	23

图表 63: 无机盐行业资产规模和结构情况.....	23
图表 64: 其他化学原料行业营收及增速(亿元).....	24
图表 65: 其他化学原料行业净利润及增速(亿元).....	24
图表 66: 其他化学原料行业销售毛利率和净利率情况.....	24
图表 67: 其他化学原料行业期间费用率情况.....	24
图表 68: 其他化学原料行业存货和应收账款周转情况.....	24
图表 69: 其他化学原料行业资产规模和结构情况.....	24
图表 70: 纯碱行业营收及增速(亿元).....	25
图表 71: 纯碱行业净利润及增速(亿元).....	25
图表 72: 纯碱行业销售毛利率和净利率情况.....	25
图表 73: 纯碱行业期间费用率情况.....	25
图表 74: 纯碱行业存货和应收账款周转情况.....	26
图表 75: 纯碱行业资产规模和结构情况.....	26
图表 76: 氯碱行业营收及增速(亿元).....	26
图表 77: 氯碱行业净利润及增速(亿元).....	26
图表 78: 氯碱行业销售毛利率和净利率情况.....	27
图表 79: 氯碱行业期间费用率情况.....	27
图表 80: 氯碱行业存货和应收账款周转情况.....	27
图表 81: 氯碱行业资产规模和结构情况.....	27
图表 82: 磷肥行业营收及增速(亿元).....	28
图表 83: 磷肥行业净利润及增速(亿元).....	28
图表 84: 磷肥行业销售毛利率和净利率情况.....	28
图表 85: 磷肥行业期间费用率情况.....	28
图表 86: 磷肥行业存货和应收账款周转情况.....	28
图表 87: 磷肥行业资产规模和结构情况.....	28
图表 88: 民爆用品行业营收及增速(亿元).....	29
图表 89: 民爆用品行业净利润及增速(亿元).....	29
图表 90: 民爆用品行业销售毛利率和净利率情况.....	29
图表 91: 民爆用品行业期间费用率情况.....	29
图表 92: 民爆用品行业存货和应收账款周转情况.....	29
图表 93: 民爆用品行业资产规模和结构情况.....	29
图表 94: 纺织化学品行业营收及增速(亿元).....	30
图表 95: 纺织化学品行业净利润及增速(亿元).....	30
图表 96: 纺织化学品行业销售毛利率和净利率情况.....	30
图表 97: 纺织化学品行业期间费用率情况.....	30
图表 98: 纺织化学品行业存货和应收账款周转情况.....	30
图表 99: 纺织化学品行业资产规模和结构情况.....	30
图表 100: 日用化学产品行业营收及增速(亿元).....	31
图表 101: 日用化学产品行业净利润及增速(亿元).....	31

图表 102: 日用化学产品行业销售毛利率和净利率情况.....	31
图表 103: 日用化学产品行业期间费用率情况.....	31
图表 104: 日用化学产品行业存货和应收账款周转情况.....	32
图表 105: 日用化学产品行业资产规模和结构情况.....	32
图表 106: 石油加工行业营收及增速(亿元).....	32
图表 107: 石油加工行业净利润及增速(亿元).....	32
图表 108: 石油加工行业销售毛利率和净利率情况.....	33
图表 109: 石油加工行业期间费用率情况.....	33
图表 110: 石油加工行业存货和应收账款周转情况.....	33
图表 111: 石油加工行业资产规模和结构情况.....	33
图表 112: 石油贸易行业营收及增速(亿元).....	34
图表 113: 石油贸易行业净利润及增速(亿元).....	34
图表 114: 石油贸易行业销售毛利率和净利率情况.....	34
图表 115: 石油贸易行业期间费用率情况.....	34
图表 116: 石油贸易行业存货和应收账款周转情况.....	34
图表 117: 石油贸易行业资产规模和结构情况.....	34
图表 118: 涂料油墨行业营收及增速(亿元).....	35
图表 119: 涂料油墨行业净利润及增速(亿元).....	35
图表 120: 涂料油墨行业销售毛利率和净利率情况.....	35
图表 121: 涂料油墨行业期间费用率情况.....	35
图表 122: 涂料油墨行业存货和应收账款周转情况.....	35
图表 123: 涂料油墨行业资产规模和结构情况.....	35
图表 124: 氟化工及制冷剂行业营收及增速(亿元).....	36
图表 125: 氟化工及制冷剂行业净利润及增速(亿元).....	36
图表 126: 氟化工及制冷剂行业销售毛利率和净利率情况.....	36
图表 127: 氟化工及制冷剂行业期间费用率情况.....	36
图表 128: 氟化工及制冷剂行业存货和应收账款周转情况.....	36
图表 129: 氟化工及制冷剂行业资产规模和结构情况.....	36
图表 130: 磷化工行业营收及增速(亿元).....	37
图表 131: 磷化工行业净利润及增速(亿元).....	37
图表 132: 磷化工行业销售毛利率和净利率情况.....	37
图表 133: 磷化工行业期间费用率情况.....	37
图表 134: 磷化工行业存货和应收账款周转情况.....	37
图表 135: 磷化工行业资产规模和结构情况.....	37
图表 136: 聚氨酯行业营收及增速(亿元).....	38
图表 137: 聚氨酯行业净利润及增速(亿元).....	38
图表 138: 聚氨酯行业销售毛利率和净利率情况.....	38
图表 139: 聚氨酯行业期间费用率情况.....	38
图表 140: 聚氨酯行业存货和应收账款周转情况.....	39

图表 141: 聚氨酯行业资产规模和结构情况.....	39
图表 142: 玻纤行业营收及增速(亿元).....	39
图表 143: 玻纤行业净利润及增速(亿元).....	39
图表 144: 玻纤行业销售毛利率和净利率情况.....	40
图表 145: 玻纤行业期间费用率情况.....	40
图表 146: 玻纤行业存货和应收账款周转情况.....	40
图表 147: 玻纤行业资产规模和结构情况.....	40
图表 148: 其他化学制品行业营收及增速(亿元).....	41
图表 149: 其他化学制品行业净利润及增速(亿元).....	41
图表 150: 其他化学制品行业销售毛利率和净利率情况.....	41
图表 151: 其他化学制品行业期间费用率情况.....	41
图表 152: 其他化学制品行业存货和应收账款周转情况.....	41
图表 153: 其他化学制品行业资产规模和结构情况.....	41
图表 154: 涤纶行业营收及增速(亿元).....	42
图表 155: 涤纶行业净利润及增速(亿元).....	42
图表 156: 涤纶行业销售毛利率和净利率情况.....	42
图表 157: 涤纶行业期间费用率情况.....	42
图表 158: 涤纶行业存货和应收账款周转情况.....	42
图表 159: 涤纶行业资产规模和结构情况.....	42
图表 160: 维纶行业营收及增速(亿元).....	43
图表 161: 维纶行业净利润及增速(亿元).....	43
图表 162: 维纶行业销售毛利率和净利率情况.....	43
图表 163: 维纶行业期间费用率情况.....	43
图表 164: 维纶行业存货和应收账款周转情况.....	43
图表 165: 维纶行业资产规模和结构情况.....	43
图表 166: 粘胶行业营收及增速(亿元).....	44
图表 167: 粘胶行业净利润及增速(亿元).....	44
图表 168: 粘胶行业销售毛利率和净利率情况.....	44
图表 169: 粘胶行业期间费用率情况.....	44
图表 170: 粘胶行业存货和应收账款周转情况.....	45
图表 171: 粘胶行业资产规模和结构情况.....	45
图表 172: 氨纶行业营收及增速(亿元).....	45
图表 173: 氨纶行业净利润及增速(亿元).....	45
图表 174: 氨纶行业销售毛利率和净利率情况.....	46
图表 175: 氨纶行业期间费用率情况.....	46
图表 176: 氨纶行业存货和应收账款周转情况.....	46
图表 177: 氨纶行业资产规模和结构情况.....	46
图表 178: 其他纤维行业营收及增速(亿元).....	47
图表 179: 其他纤维行业净利润及增速(亿元).....	47

图表 180: 其他纤维行业销售毛利率和净利率情况.....	47
图表 181: 其他纤维行业期间费用率情况.....	47
图表 182: 其他纤维行业存货和应收账款周转情况.....	47
图表 183: 其他纤维行业资产规模和结构情况.....	47
图表 184: 合成革行业营收及增速(亿元).....	48
图表 185: 合成革行业净利润及增速(亿元).....	48
图表 186: 合成革行业销售毛利率和净利率情况.....	48
图表 187: 合成革行业期间费用率情况.....	48
图表 188: 合成革行业存货和应收账款周转情况.....	48
图表 189: 合成革行业资产规模和结构情况.....	48
图表 190: 改性塑料行业营收及增速(亿元).....	49
图表 191: 改性塑料行业净利润及增速(亿元).....	49
图表 192: 改性塑料行业销售毛利率和净利率情况.....	49
图表 193: 改性塑料行业期间费用率情况.....	49
图表 194: 改性塑料行业存货和应收账款周转情况.....	49
图表 195: 改性塑料行业资产规模和结构情况.....	49
图表 196: 其他塑料制品行业营收及增速(亿元).....	50
图表 197: 其他塑料制品行业净利润及增速(亿元).....	50
图表 198: 其他塑料制品行业销售毛利率和净利率情况.....	50
图表 199: 其他塑料制品行业期间费用率情况.....	50
图表 200: 其他塑料制品行业存货和应收账款周转情况.....	51
图表 201: 其他塑料制品行业资产规模和结构情况.....	51
图表 202: 轮胎行业营收及增速(亿元).....	51
图表 203: 轮胎行业净利润及增速(亿元).....	51
图表 204: 轮胎行业销售毛利率和净利率情况.....	52
图表 205: 轮胎行业期间费用率情况.....	52
图表 206: 轮胎行业存货和应收账款周转情况.....	52
图表 207: 轮胎行业资产规模和结构情况.....	52
图表 208: 其他橡胶制品行业营收及增速(亿元).....	53
图表 209: 其他橡胶制品行业净利润及增速(亿元).....	53
图表 210: 其他橡胶制品行业销售毛利率和净利率情况.....	53
图表 211: 其他橡胶制品行业期间费用率情况.....	53
图表 212: 其他橡胶制品行业存货和应收账款周转情况.....	53
图表 213: 其他橡胶制品行业资产规模和结构情况.....	53
图表 214: 炭黑行业营收及增速(亿元).....	54
图表 215: 炭黑行业净利润及增速(亿元).....	54
图表 216: 炭黑行业销售毛利率和净利率情况.....	54
图表 217: 炭黑行业期间费用率情况.....	54
图表 218: 炭黑行业存货和应收账款周转情况.....	54

图表 219: 炭黑行业资产规模和结构情况.....	54
图表 220: 2022 年上半年股价涨幅及归母净利润增幅前十个股.....	55
图表 221: 公司历年营收及增速 (亿元)	56
图表 222: 公司历年归母净利润及增速 (亿元)	56
图表 223: 公司毛利率及主要原材料价格.....	56
图表 224: 公司研发支出情况 (亿元)	56
图表 225: 公司历年营收及增速 (亿元)	57
图表 226: 公司历年归母净利润及增速 (亿元)	57
图表 227: 公司毛利率及煤炭价格 (元/吨)	57
图表 228: 公司历年在建工程 (亿元)	57
图表 229: 公司历年营收及增速 (亿元)	58
图表 230: 公司历年归母净利润及增速 (亿元)	58
图表 231: 公司历年存货周转次数.....	58
图表 232: 公司历年在建工程 (亿元)	58
图表 233: 公司历年营收及增速 (亿元)	59
图表 234: 公司历年归母净利润及增速 (亿元)	59
图表 235: 公司毛利率及主要原材料价格 (元/吨)	59
图表 236: 公司历年在建工程 (亿元)	59
图表 237: 公司历年营收及增速 (亿元)	60
图表 238: 公司历年归母净利润及增速 (亿元)	60
图表 239: 公司毛利率及主要原材料价格 (元/吨)	60
图表 240: 公司历年存货周转次数.....	60

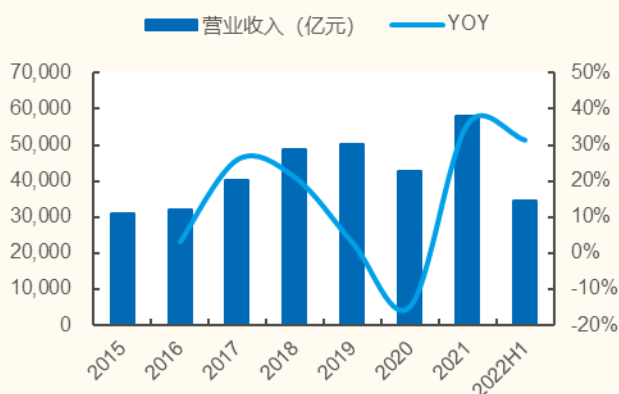
一、化工行业半年报总结

- 我们纳入 439 家化工行业上市公司（按 2021 年申万化工行业分类），从收入规模、盈利能力、经营状况等方面，对 2022 半年报化工行业整体发展状况进行梳理，同时对 31 个重点子行业进一步分析。

1.1 化工行业业绩分析

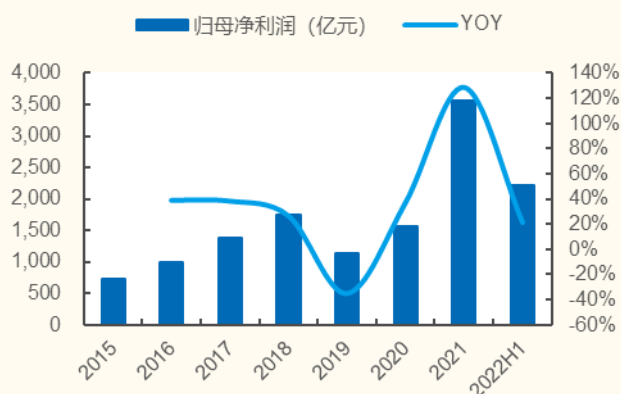
- 营收业绩实现同步增长，但受到下游需求影响，行业增速有一定的回落：2022 年上半年申万化工行业整体实现营业收入 3.47 万亿元，同比增长 31.3%；归母净利润 2217 亿元，同比增长 21.3%。

图表 1：化工行业营业收入及同比增速



来源：WIND、国金证券研究所

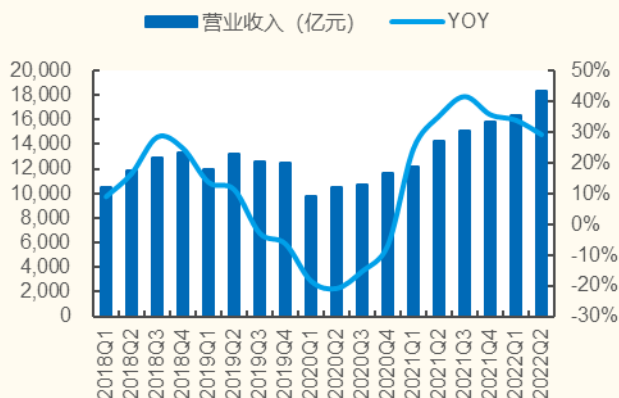
图表 2：化工行业归母净利润及同比增速



来源：WIND、国金证券研究所

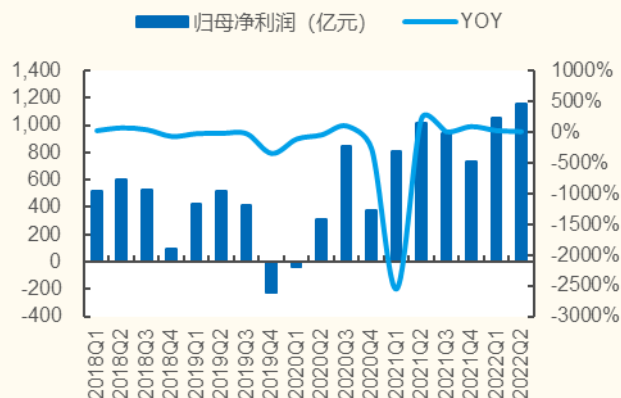
- 今年 2 季度以来部分地区受到疫情反复的影响，但化工行业整体营收和利润仍呈现出同步向上的态势，只是净利润增速相对营收更慢：2022 年 2 季度申万化工行业整体实现营业收入 1.84 万亿元，同比增长 29.2%，环比增长 12.6%；归母净利润 1160 亿元，同比增长 14.1%，环比增长 9.8%。

图表 3：化工行业单季度营业收入



来源：WIND、国金证券研究所

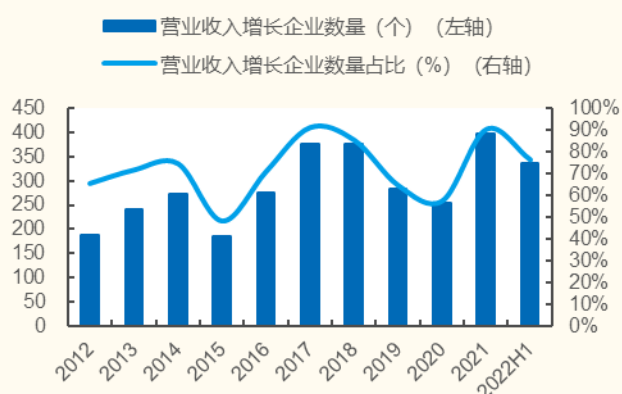
图表 4：化工行业单季度归母净利润



来源：WIND、国金证券研究所

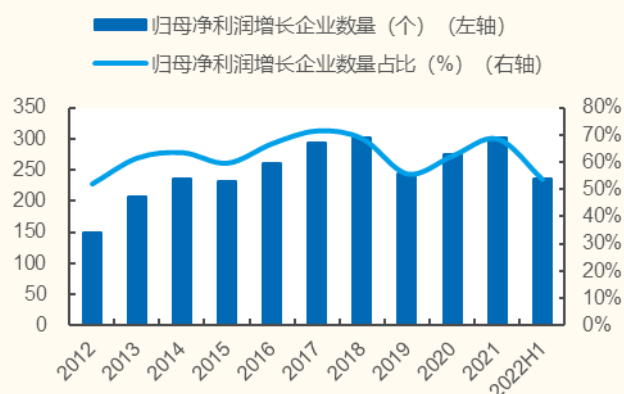
- 我们设定化工上市公司中收入和净利润增速超过 30%为高增长、0-30%为稳定增长、低于 0 为负增长，得出 2022 年上半年收入实现增长的公司有 405 家，同比减少 69 家，其中高增长公司 150 家，同比减少 98 家。净利润实现增长的公司有 332 家，同比减少 96 家，其中高速增长的公司 256 家，同比减少 91 家。高增长公司数量同比大幅减少，说明一方面今年上半年在疫情反复的背景下，行业下游整体需求受到扰动的时候，不少公司生产经营也受到了一定影响，在业绩上面反映了出来。

图表 5：化工行业历年营业收入正增长企业数量



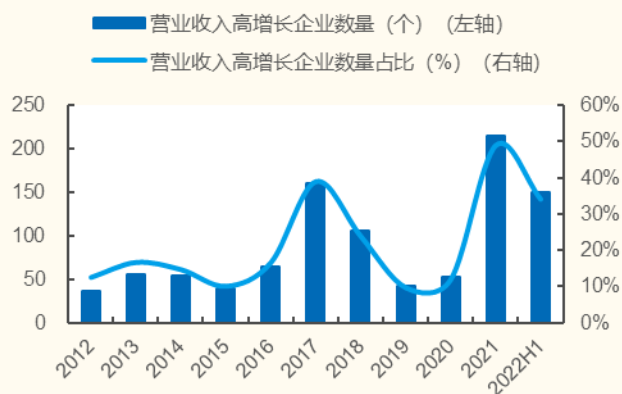
来源：WIND、国金证券研究所

图表 6：化工行业历年净利润正增长企业数量



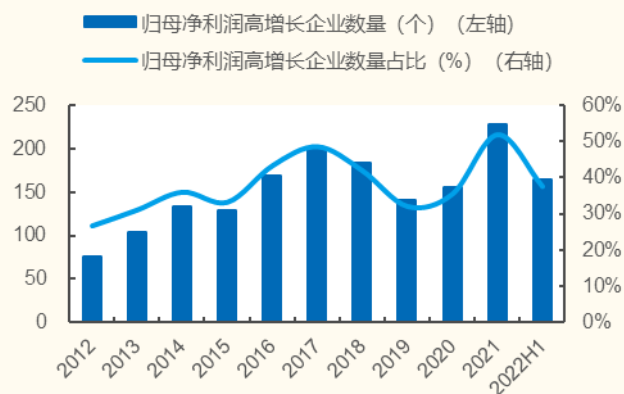
来源：WIND、国金证券研究所

图表 7：化工行业历年营业收入高增长企业数量



来源：WIND、国金证券研究所

图表 8：化工行业历年净利润高增长企业数量



来源：WIND、国金证券研究所

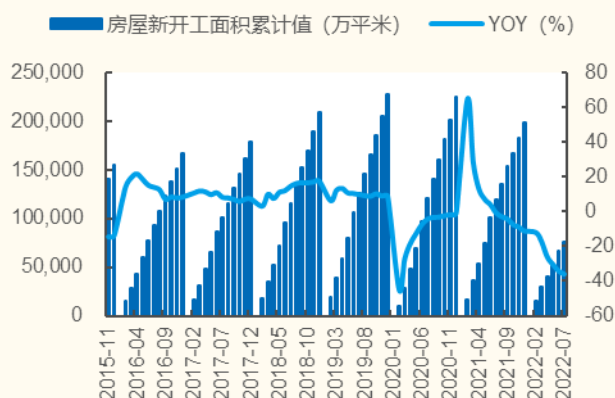
图表 9：中国化工产品价格指数 (CCPI)



来源：WIND、国金证券研究所

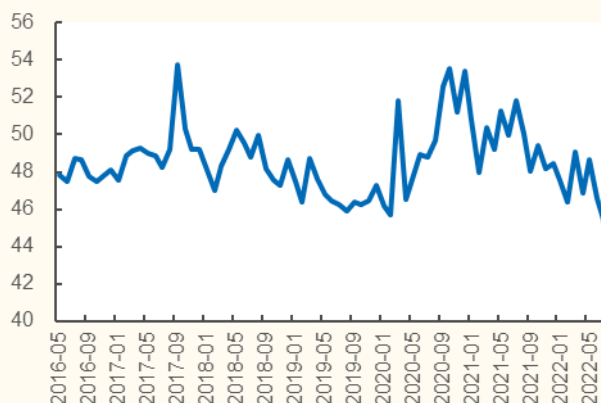
- 今年以来化工行业产品价格指数呈现出反弹趋势，6 月以来又开始回落。今年以来在大宗商品价格高位波动和俄乌战争爆发带来的影响下，化工产品价格指数进入新一轮上涨周期，截止 2022 年 6 月 10 日 CCPI 价格指数达到 6243 点，相比年初上涨 20.4%，后续在油价回落的背景下化工品价格指数同样呈现出下滑的趋势，截至 9 月 1 日已经跌至 4993 点，相比年初下滑 3.7%。
- 国内传统需求明显回落，新能源领域需求韧性较强，化工新材料板块有望持续受益。房地产行业，受“房住不炒”相关政策影响较为显著，房屋新开工面积同比增速在去年开始大幅回落，房屋新开工面积增速从去年 2 月高点 64.3% 下跌至今年 6 月的 -34.4%。纺织服装行业，今年 2 季度开始景气度低位震荡，5 月后虽有小幅复苏但同比去年仍处于低位。汽车行业，今年行业在疫情反复的背景下整体产量增长有限，今年 2 季度开始累计产量增速由正转负；但新能源汽车板块增长仍然极为突出，今年 2 季度以来累计产量同比增速一直在 100% 以上。农产品价格方面，今年在大宗商品价格高位的背景下农产品价格同样呈现出向上的趋势。光伏产业方面，国内新增累计装机量同比增速一直维持在 20%-30%。整体看来新能源汽车和光伏行业增长仍然较为显著，预计在双碳政策的长期支持下当前高增长态势还会延续，相关的化工新材料领域能够借助优秀赛道实现快速增长。

图表 10：房屋新开工面积同比增速



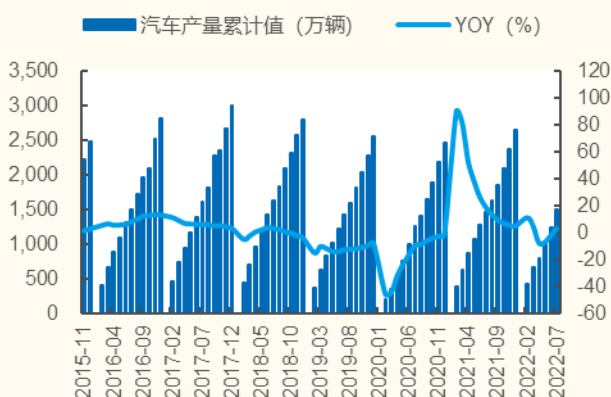
来源：WIND、国金证券研究所

图表 11：纺织服装业景气度指数



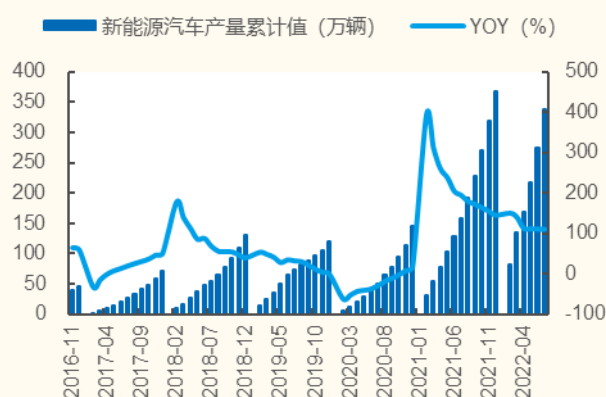
来源：WIND、国金证券研究所

图表 12：汽车行业产量增速维持正增长



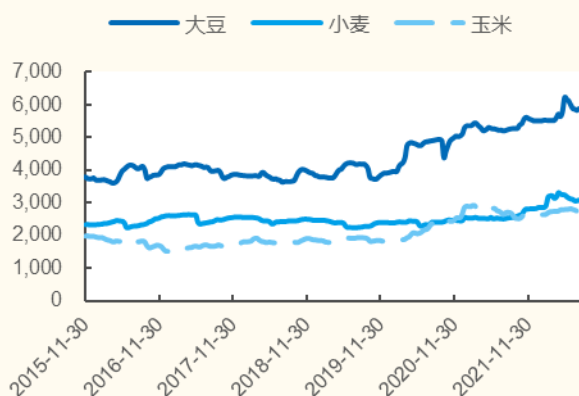
来源：WIND、国金证券研究所

图表 13：新能源汽车行业产量维持高增速



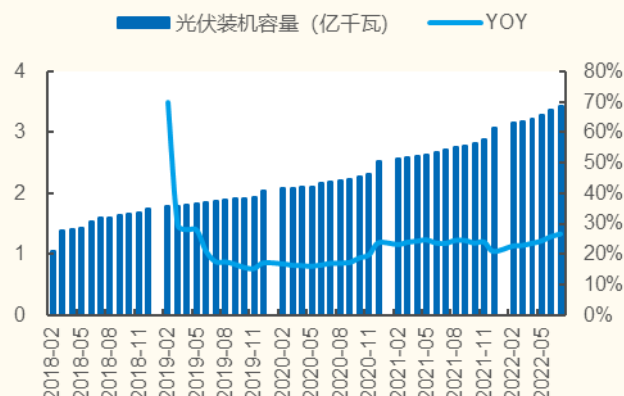
来源：WIND、国金证券研究所

图表 14：各农产品实际市场价格情况（元/吨）



来源：WIND、国金证券研究所

图表 15：国内光伏累计装机容量（亿千瓦）

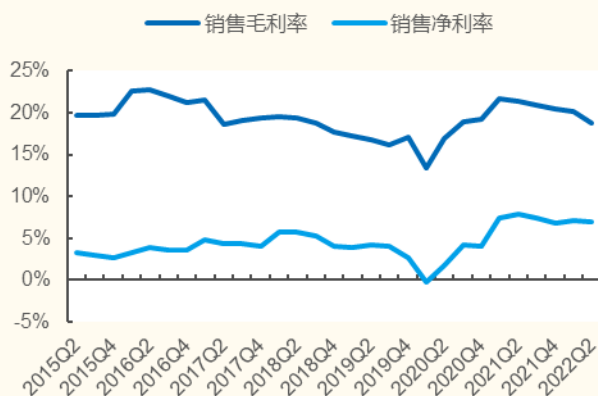


来源：WIND、国金证券研究所

1.2 化工行业盈利能力分析

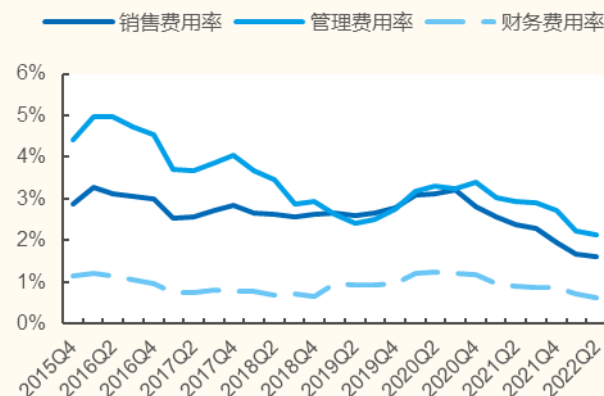
- 整体看，2022 年 2 季度在疫情反复的背景下，化工行业的盈利能力有所削弱，带动整个上半年盈利能力同比回落。毛利率：2022 年上半年行业整体毛利率为 18.7%，同比下滑 2.7%；2022Q2 行业整体毛利率为 17.5%，同比下降 3.7%。净利率：2021 年上半年行业整体净利率为 7%，同比下滑 0.8%；2022Q2 行业整体净利率为 6.9%，同比下降 1.3%。

图表 16：化工行业毛利率及净利率情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 17：化工行业期间费用率情况



来源：WIND、国金证券研究所

- 费用管理能力优化，行业期间费用率持续回落。销售费用率：2022 年上半年化工行业销售费用率为 1.60%，同比下降 0.88%。管理费用率：2022 年上半年化工行业管理费用率为 2.14%，同比下降 0.80%。财务费用率：2022 年上半年化工行业财务费用率为 0.61%，同比下降 0.3%。

1.3 化工行业运营效率

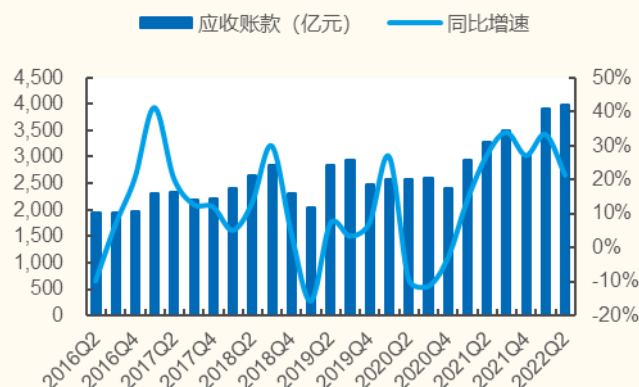
- 行业整体存货和应收账款规模大幅提升同时运用效率也有待改善。2022 年上半年行业存货总和同比上升 47%达到 8126 亿元，存货周转天数同比增加 7 天达到 61 天；应收账款规模同比增加 21%达到 3975 亿元，应收账款周转天数同比减少 0.2 天达到 23 天。

图表 18：化工行业合计存货规模及增速



来源：WIND、国金证券研究所

图表 19：化工行业应收账款规模及增速



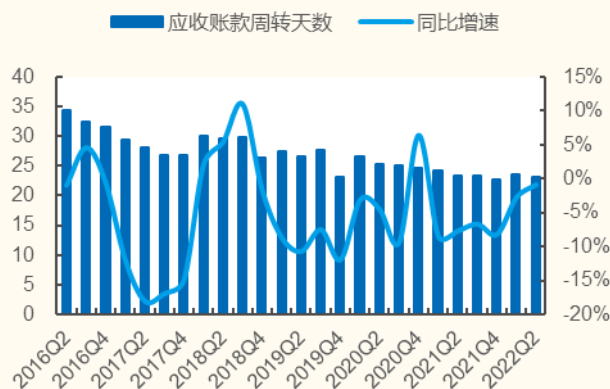
来源：WIND、国金证券研究所

图表 20：化工行业存货周转天数（天）



来源：WIND、国金证券研究所

图表 21：化工行业应收账款天数（天）



来源：WIND、国金证券研究所

1.4 化工行业资产规模及杠杆率

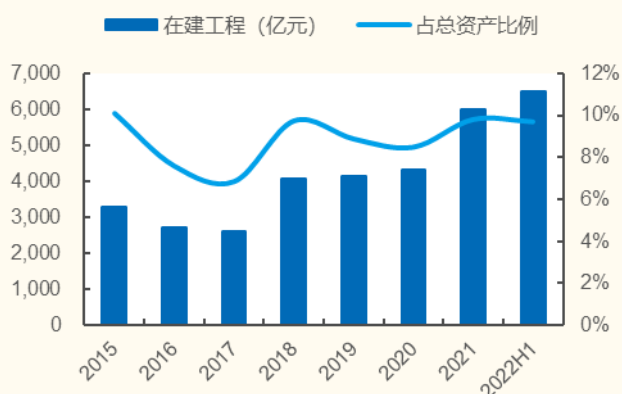
- **固定资产和在建工程方面：**化工行业固定资产同比增速从 2020 年的相对低位回升，2021 年达到 10.6%，2022 年上半年提升至 15%；在建工程同比增速从 2019 年后持续回暖，2022 年上半年达到 28.7%，从在建工程占比数据来看，2020 年回落至相对低位的 8.5%，2021 年开始明显回升，今年上半年达到 9.7%，说明化工行业的建设投资仍处于相对高位。
- **行业资产情况：**2022 年上半年行业经营性净现金流规模为 1719 亿元，同比下滑 4.8%；2022 年上半年行业整体资产负债率水平为 53.4%，同比提高 1.3%，行业资产结构仍有待优化。

图表 22：化工行业固定资产变化情况



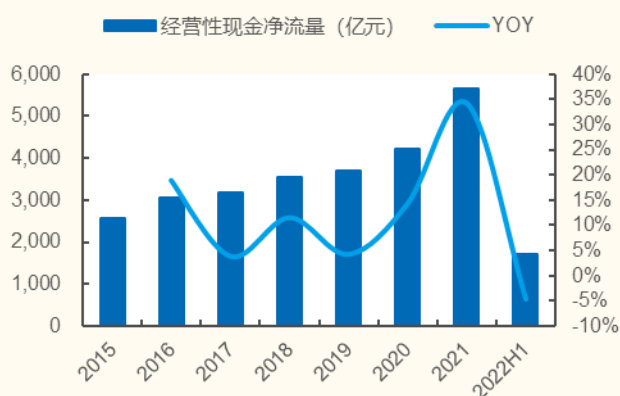
来源：WIND、国金证券研究所

图表 23：化工行业在建工程变化情况



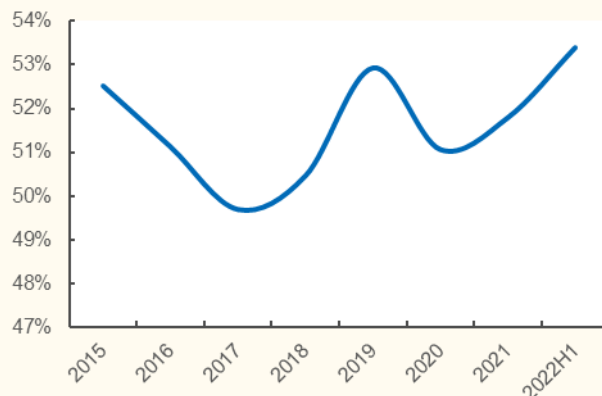
来源：WIND、国金证券研究所

图表 24：化工行业经营性现金流情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 25：化工行业资产负债率情况



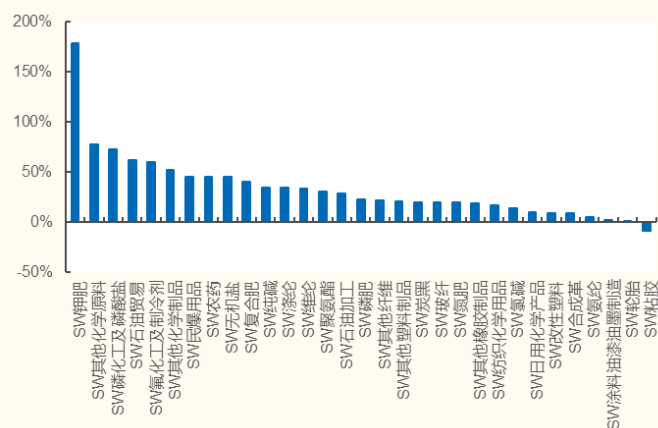
来源：WIND、国金证券研究所

二、细分子行业分析

2.1 细分子行业业绩增长情况

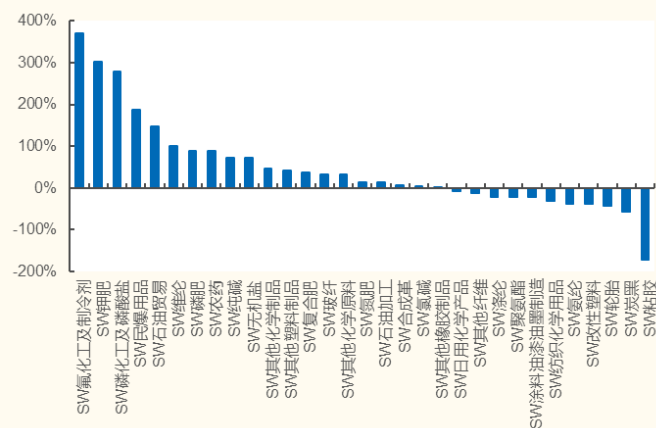
- **2022 年上半年营业收入：**同比增速排名前五的子板块依次是钾肥 (178.4%)、其他化学原料 (77.5%)、磷化工及磷酸盐 (72.2%)、石油贸易 (61.8%)、氟化工及制冷剂 (60.3%)；排名后五的为粘胶 (-8.9%)、轮胎 (0.4%)、涂料油漆油墨制造 (1.6%)、氨纶 (5.1%)、合成氨 (8.6%)。
- **2022 年上半年归母净利润：**同比增速排名前五的子板块依次是氟化工及制冷剂 (369.3%)、钾肥 (301.8%)、磷化工及磷酸盐 (278.5%)、民爆用品 (186.2%)、石油贸易 (146.1%)；排名后五的为粘胶 (-171.7%)、炭黑 (-57.9%)、轮胎 (-42.5%)、改性塑料 (-38.0%)、氨纶 (-37.4%)。

图表 26：2022 年上半年各子行业营收同比增速



来源：WIND、国金证券研究所

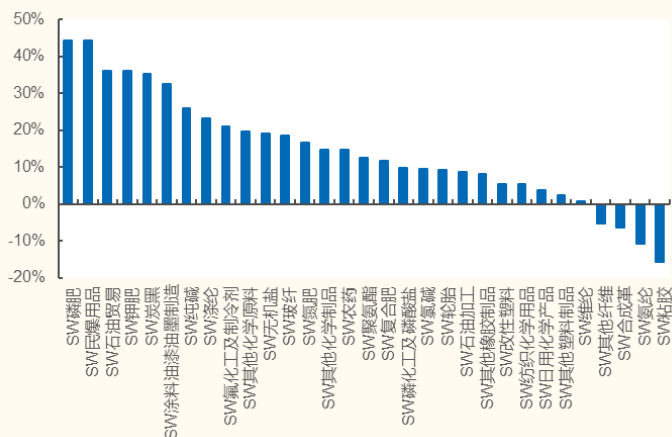
图表 27：2022 年上半年各子行业归母净利润同比增速



来源：WIND、国金证券研究所

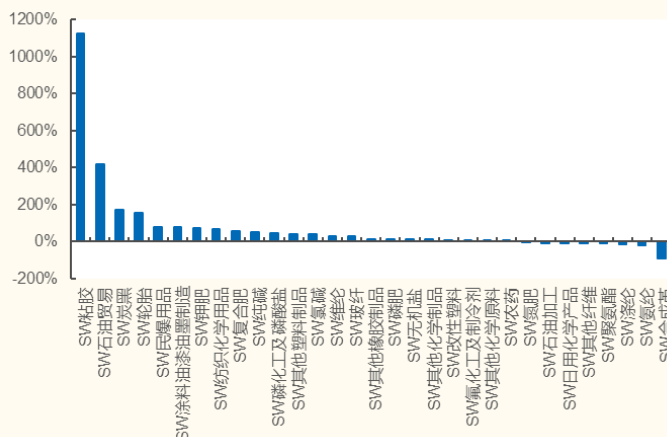
- **2022 年 2 季度营业收入：**环比增速排名前五的子板块依次是磷肥（44.4%）、民爆用品（44.3%）、石油贸易（36.2%）、钾肥（36%）、炭黑（35.3%）；排名后五的为粘胶（-15.8%）、氨纶（-10.9%）、合成革（-6.4%）、其他纤维（-5.3%）、维纶（0.7%）。
- **2022 年 2 季度归母净利润：**环比增速排名前五的子板块依次是粘胶（1124.9%）、石油贸易（417.2%）、炭黑（173.3%）、轮胎（153.8%）、民爆用品（78.8%）；排名后五的为合成氨（-90.9%）、氨纶（-21.9%）、涤纶（-14.7%）、聚氨酯（-11.2%）、其他纤维（-9.9%）。

图表 28：2022Q2 各子行业营收环比增长情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 29：2022Q2 各子行业归母净利润环比增长情况



来源：WIND、国金证券研究所

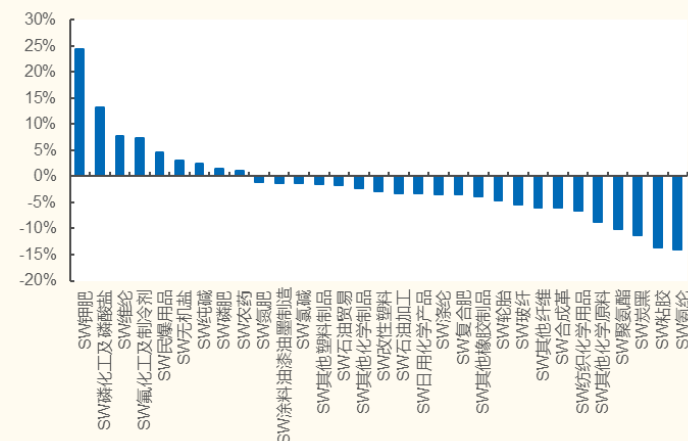
- 从各细分子行业来看，2022 年上半年业绩同比表现较好的有钾肥、磷化工及磷酸盐、石油贸易、氟化工及制冷剂，2022 年第二季度业绩环比增速位列前茅的有磷肥、钾肥和炭黑等，相关行业主要受益于产业链价格向上。其中表现较好的行业如石油贸易主要源于原油价格高位，而化肥等行业这是供需双好推动产品步入景气周期，量价齐升背景下行业创造了较好的业绩；表现较差的粘胶和合成氨等主要是缘于原料价格的大幅上行，对行业利润有所压缩。

2.2 细分子行业盈利能力

- **2022 年上半年毛利率：**同比变化排名前五的子板块依次是钾肥（24.3%）、磷化工及磷酸盐（13.2%）、维纶（7.7%）、氟化工及制冷剂（7.3%）、民爆用品（4.6%）；排名后五的为氨纶（-14.1%）、粘胶（-13.7%）、炭黑（-11.2%）、聚氨酯（-10.1%）、其他化学原料（-8.8%）。

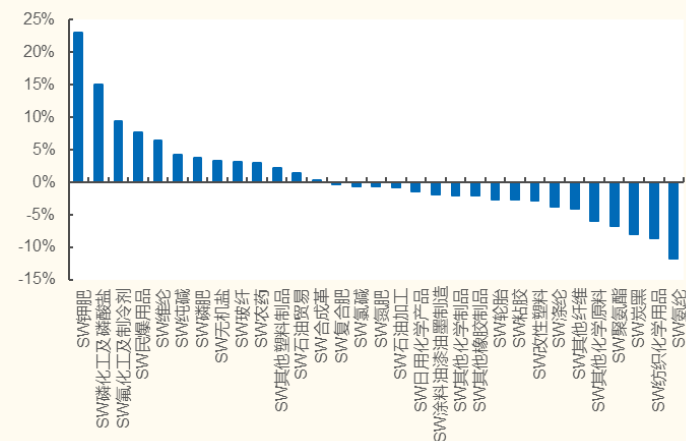
- **2022 年上半年净利率：**同比变化排名前五的子板块依次是钾肥（22.9%）、磷化工及磷酸盐（15.0%）、氟化工及制冷剂（9.3%）、民爆用品（7.6%）、维纶（6.3%）；排名后五的为氨纶（-11.8%）、纺织化学用品（-8.6%）、炭黑（-8.0%）、聚氨酯（-6.7%）、其他化学原料（-6.0%）。

图表 30：2022 年上半年各子行业毛利率同比增长情况



来源：WIND、国金证券研究所

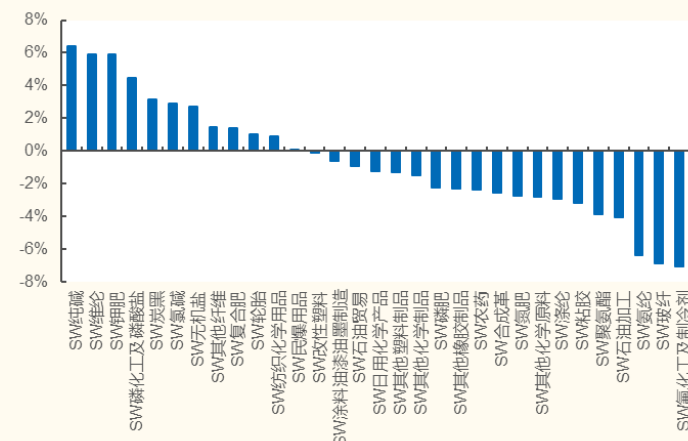
图表 31：2022 年上半年各子行业净利率同比增长情况



来源：WIND、国金证券研究所

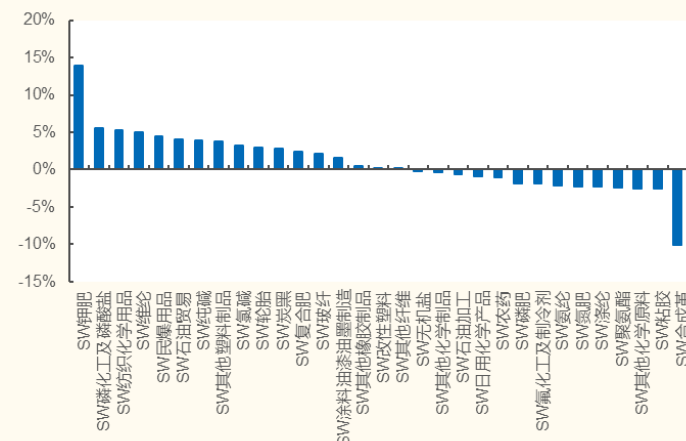
- **2022 年 2 季度毛利率：**环比变化排名前五的子板块依次是纯碱（6.4%）、维纶（5.9%）、钾肥（5.9%）、磷化工及磷酸盐（4.5%）、炭黑（3.2%）；排名后五的为氟化工及制冷剂（-7.1%）、玻纤（-6.9%）、氨纶（-6.3%）、石油加工（-4.0%）、聚氨酯（-3.9%）。
- **2022 年 2 季度净利率：**环比变化排名前五的子板块依次是钾肥（13.9%）、磷化工及磷酸盐（5.6%）、纺织化学用品（5.3%）、维纶（5.0%）、民爆用品（4.4%）；排名后五的为合成革（-10.1%）、粘胶（-2.5%）、其他化学原料（-2.5%）、聚氨酯（-2.4%）、涤纶（-2.3%）。

图表 32：2022Q2 各子行业毛利率环比增长情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 33：2022Q2 各子行业净利率环比增长情况



来源：WIND、国金证券研究所

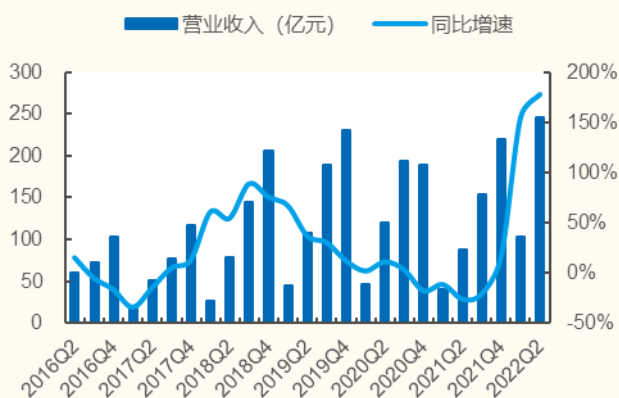
- 从各细分子行业来看，2022 年上半年和 2022 年第 2 季度盈利能力提升明显的行业有钾肥、氟化工及制冷剂、磷化工及磷酸盐，下滑显著的有粘胶、聚氨酯、其他化学原料。表现较好的行业如钾肥、磷化工等主要源于需求刚性且行业处于消费旺季，供需双好下产品价格大幅上行和价差拉大，推动行业利润空间持续向上；表现较差的粘胶、聚氨酯等是由于原材料价格上涨叠加疫情反复下需求回落，价格传导能力较弱导致行业利润变薄。

三、重点细分子行业分析

3.1 钾肥

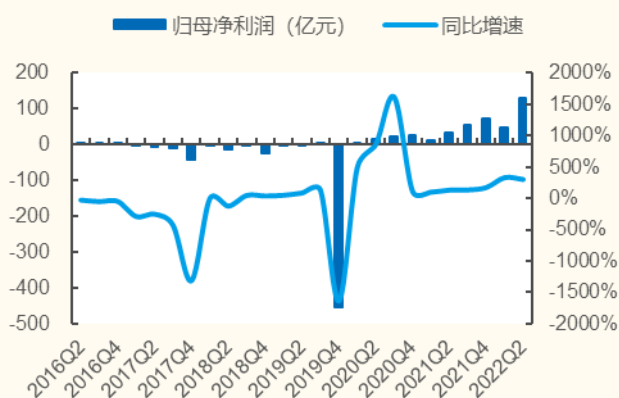
- **2022 年上半年业绩和盈利能力均显著提升：** 营收同比增加 178.4%，归母净利润同比增加 301.8%，毛利率同比上升 24.3%达到 75.2%，净利率同比上升 22.9%达到 62.2%。**费用管理小幅改善：** 销售费用率同比减少 0.8%，管理费用率同比减少 1.9%，财务费用率同比减少 1.4%。**营运能力略有提升：** 存货周转天数同比减少 30 天，应收账款周转天数同比增加 22 天。**固定资产和行业投资均有回落：** 固定资产占比同比减少 8.2%达到 20.6%，在建工程占比同比减少 3%达到 2%。**资产结构有所改善：** 资产负债率同比下降 9.7%达到 31.1%。

图表 34：钾肥行业营收及增速(亿元)



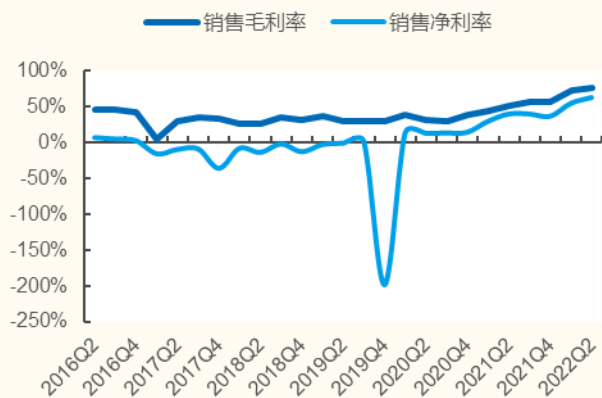
来源：WIND、国金证券研究所

图表 35：钾肥行业净利润及增速(亿元)



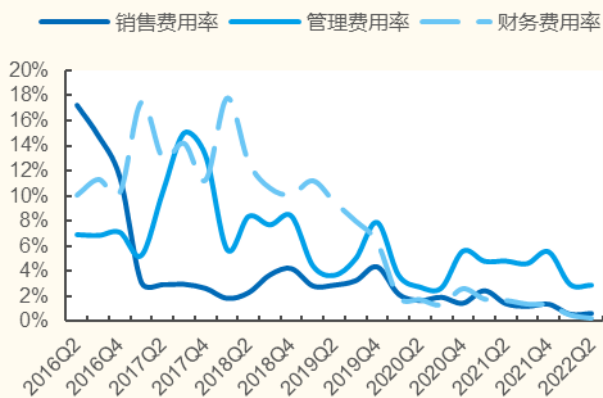
来源：WIND、国金证券研究所

图表 36：钾肥行业销售毛利率和净利率情况



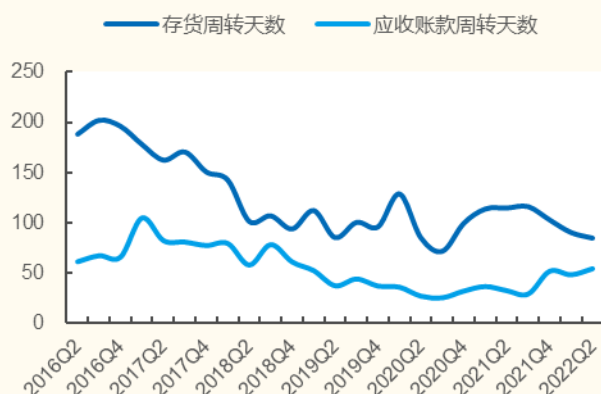
来源：WIND、国金证券研究所

图表 37：钾肥行业期间费用率情况



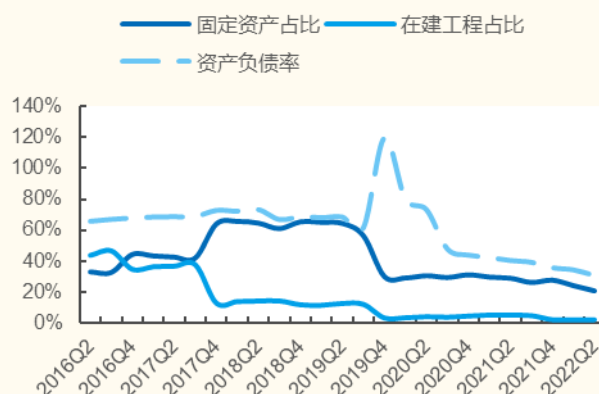
来源：WIND、国金证券研究所

图表 38: 钾肥行业存货和应收账款周转情况



来源: WIND、国金证券研究所

图表 39: 钾肥行业资产规模和结构情况

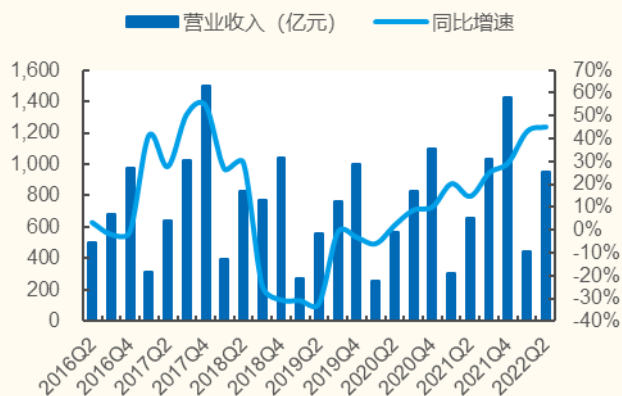


来源: WIND、国金证券研究所

3.2 农药

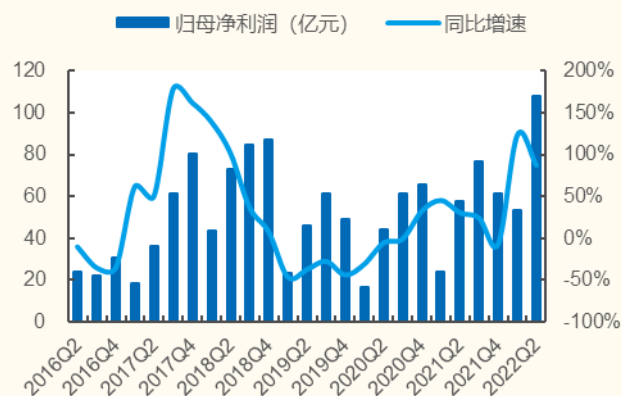
- **2022 年上半年业绩和盈利能力均显著提升:** 营收同比增加 45%, 归母净利润同比增加 87.6%, 毛利率同比上升 1.1%达到 27.7%, 净利率同比上升 2.9%达到 12.1%。**费用管理改善明显:** 销售费用率同比减少 2.3%, 管理费用率同比减少 0.9%, 财务费用率同比减少 2.2%。**营运能力有所提升:** 存货周转天数同比减少 4 天, 应收账款周转天数同比减少 2 天。**固定资产占比略有向下, 行业投资有所提升:** 固定资产占比同比减少 2.1%达到 24.1%, 在建工程占比同比增加 0.9%达到 7.2%。**资产结构仍待改善:** 资产负债率同比上升 2.9%达到 51.7%。

图表 40: 农药行业营收及增速(亿元)



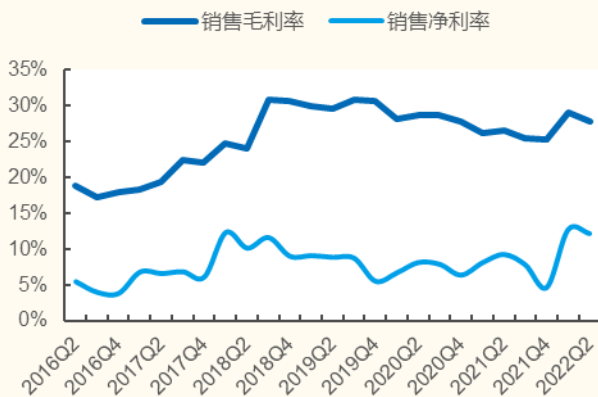
来源: WIND、国金证券研究所

图表 41: 农药行业净利润及增速(亿元)



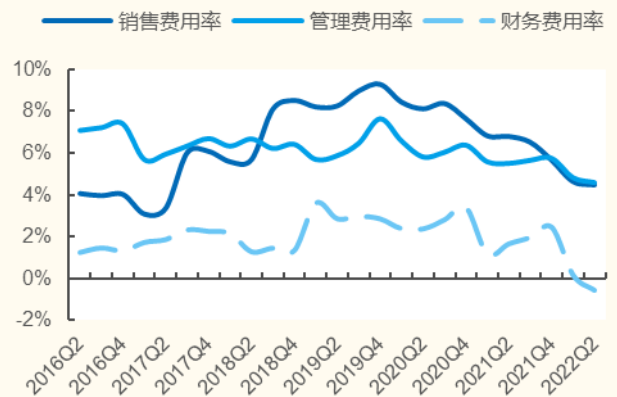
来源: WIND、国金证券研究所

图表 42：农药行业销售毛利率和净利率情况



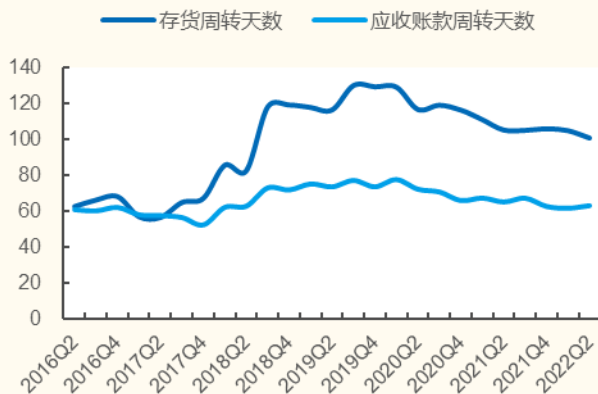
来源：WIND、国金证券研究所

图表 43：农药行业期间费用率情况



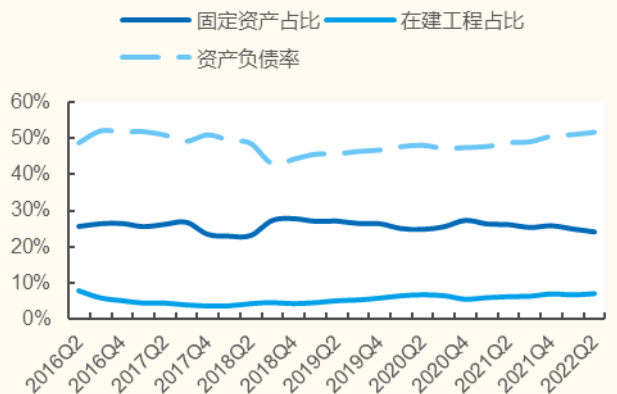
来源：WIND、国金证券研究所

图表 44：农药行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 45：农药行业资产规模和结构情况

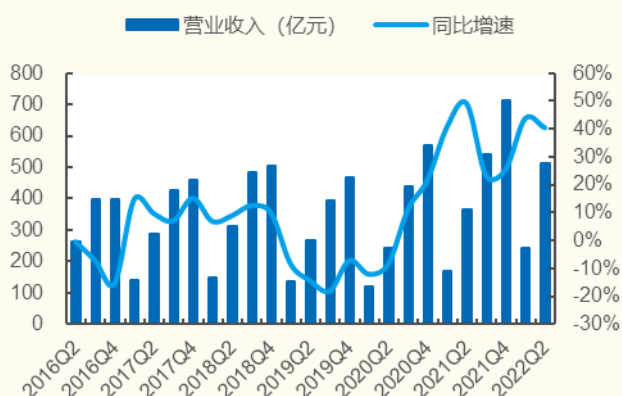


来源：WIND、国金证券研究所

3.3 复合肥

- **2022 年上半年业绩显著提升，但盈利能力有所下滑：** 营收同比增加 40.6%，归母净利润同比增加 36.4%，毛利率同比下降 3.5%达到 15.3%，净利率同比下降 0.3%达到 7.2%。**费用管理改善明显：** 销售费用率同比减少 1.3%，管理费用率同比减少 0.9%，财务费用率同比减少 0.6%。**营运能力仍待提升：** 存货周转天数同比增加 5 天，应收账款周转天数同比减少 4 天。**固定资产占比略有向下，行业投资有所提升：** 固定资产占比同比减少 1.8%达到 27.9%，在建工程占比同比增加 1.6%达到 5.5%。**资产结构小幅改善：** 资产负债率同比下降 0.4%达到 54.3%。

图表 46: 复合肥行业营收及增速(亿元)



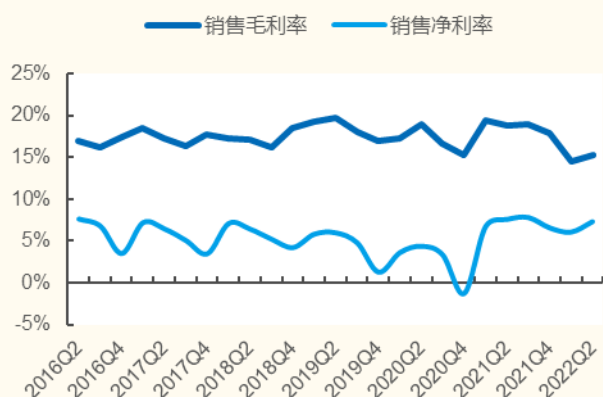
来源: WIND、国金证券研究所

图表 47: 复合肥行业净利润及增速(亿元)



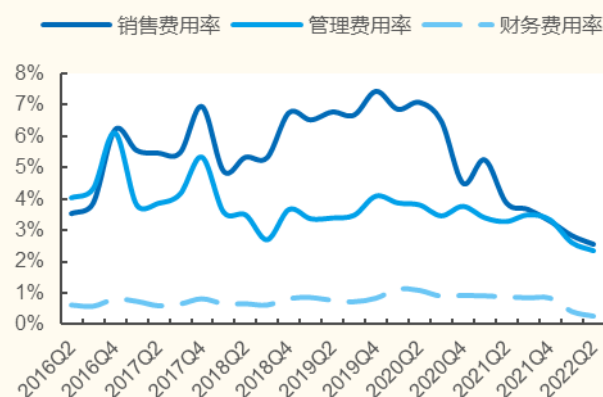
来源: WIND、国金证券研究所

图表 48: 复合肥行业销售毛利率和净利率情况



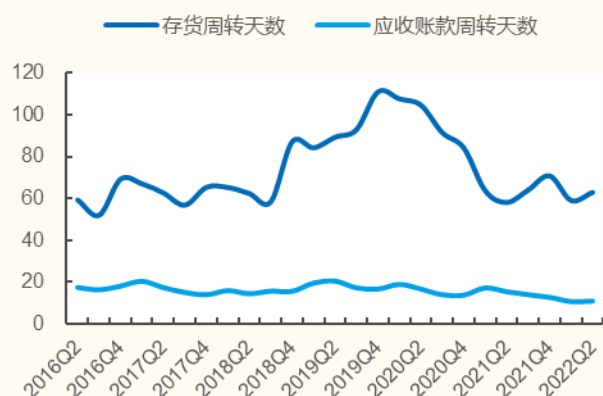
来源: WIND、国金证券研究所

图表 49: 复合肥行业期间费用率情况



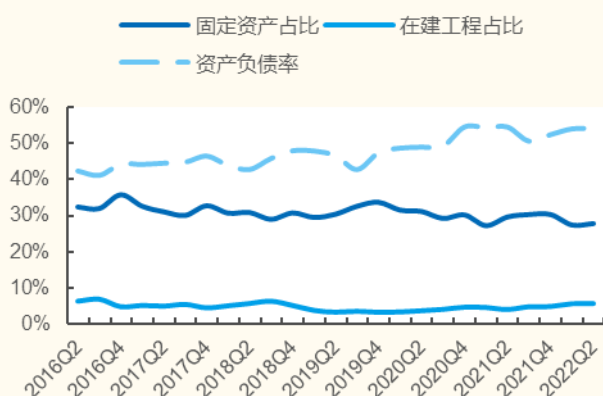
来源: WIND、国金证券研究所

图表 50: 复合肥行业存货和应收账款周转情况



来源: WIND、国金证券研究所

图表 51: 复合肥行业资产规模和结构情况



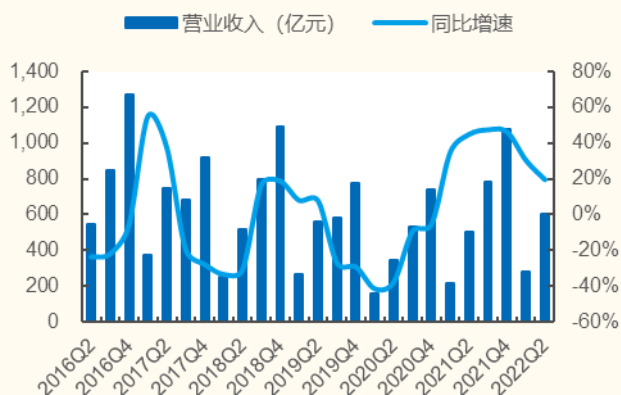
来源: WIND、国金证券研究所

3.4 氮肥

- **2022 年上半年业绩小幅提升, 但盈利能力有所下滑:** 营收同比增加 19.4%, 归母净利润同比增加 14.1%, 毛利率同比下降 1.1%达到 23.5%, 净利率同比下降 0.7%达到 14.7%。**费用管理小幅改善:** 销售费用率同比减少 0%, 管理费用率同比增加 0.1%, 财务费用率同比减少 0.6%。**营运能力有待优化:** 存货周转天数同比增加 5 天, 应收账款周转天数同比减少 2 天。固定

资产和行业投资均有下滑：固定资产占比同比减少 3.1%达到 45.7%，在建工程占比同比减少 1.4%达到 6.6%。资产结构有所改善：资产负债率同比下降 2.8%达到 45.2%。

图表 52：氮肥行业营收及增速(亿元)



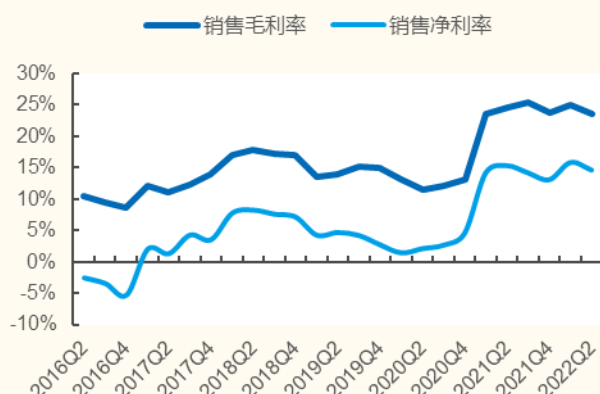
来源：WIND、国金证券研究所

图表 53：氮肥行业净利润及增速(亿元)



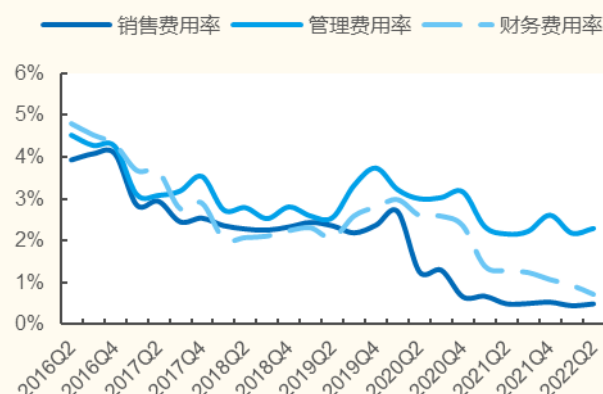
来源：WIND、国金证券研究所

图表 54：氮肥行业销售毛利率和净利率情况



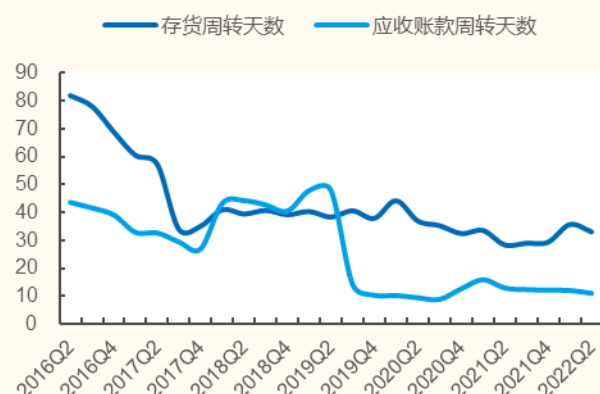
来源：WIND、国金证券研究所

图表 55：氮肥行业期间费用率情况



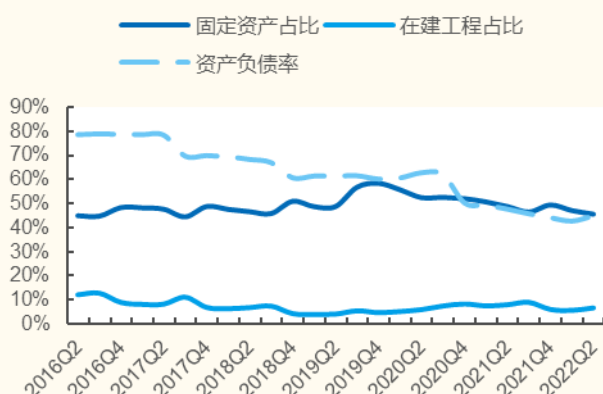
来源：WIND、国金证券研究所

图表 56：氮肥行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 57：氮肥行业资产规模和结构情况



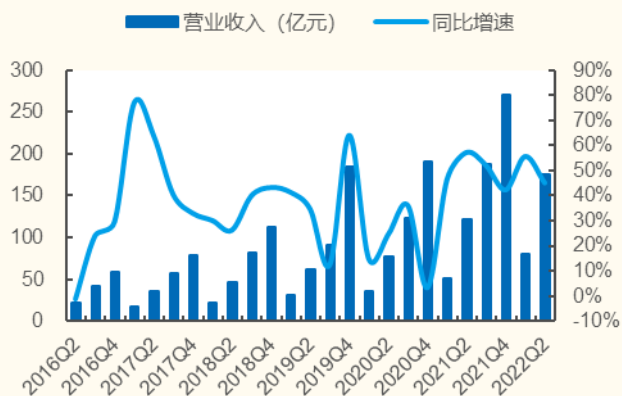
来源：WIND、国金证券研究所

3.5 无机盐

■ 2022 年上半年整体业绩和盈利能力同步向上：营收同比增加 44.9%，归母

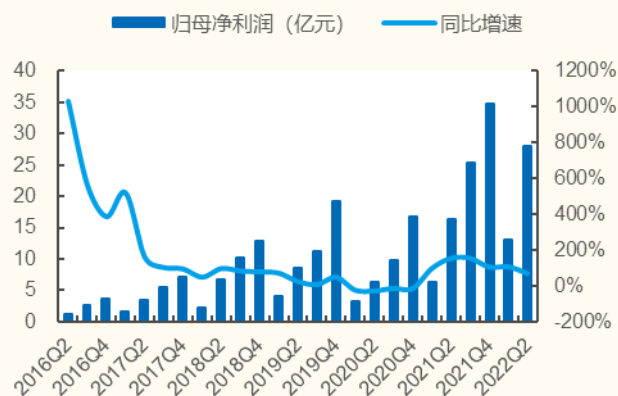
净利润同比增加 71.6%，毛利率同比上升 2.9%达到 31.4%，净利率同比上升 3.3%达到 17.9%。**费用管理改善明显：**销售费用率同比减少 0.7%，管理费用率同比减少 0.8%，财务费用率同比减少 0.9%。**营运能力仍待提升：**存货周转天数同比增加 8 天，应收账款周转天数同比减少 1 天。**固定资产小幅下滑，行业投资有所提升：**固定资产占比同比减少 1.8%达到 40.5%，在建工程占比同比增加 1.3%达到 8.1%。**资产结构有待改善：**资产负债率同比上升 1.6%达到 40.2%。

图表 58：无机盐行业营收及增速(亿元)



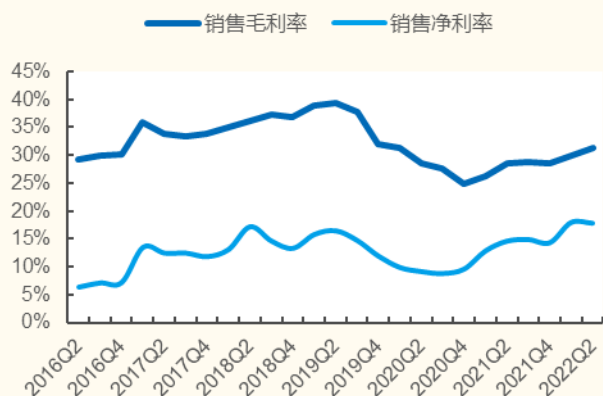
来源：WIND、国金证券研究所

图表 59：无机盐行业净利润及增速(亿元)



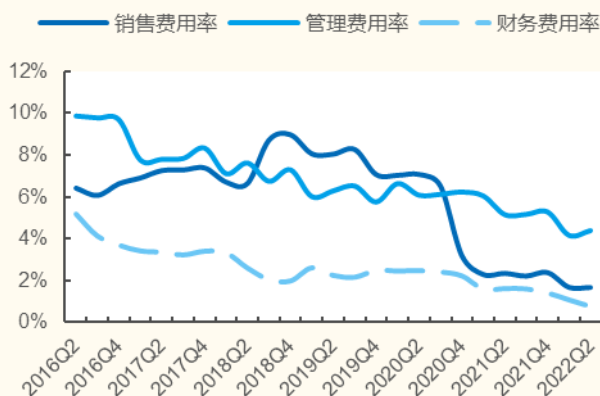
来源：WIND、国金证券研究所

图表 60：无机盐行业销售毛利率和净利率情况



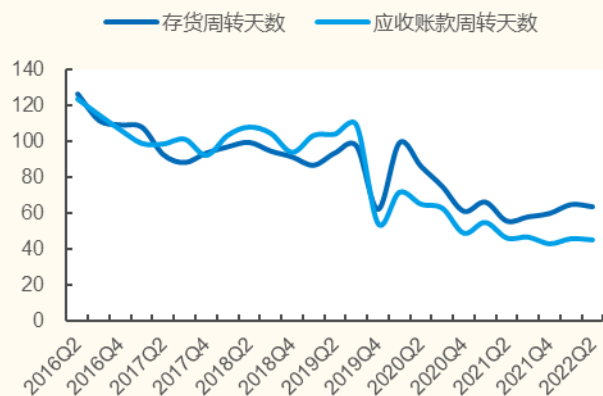
来源：WIND、国金证券研究所

图表 61：无机盐行业期间费用率情况



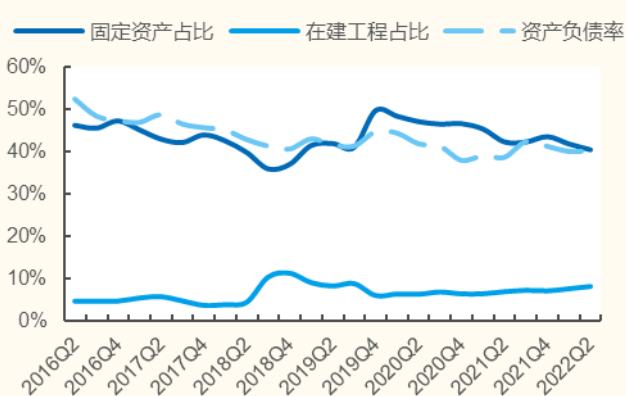
来源：WIND、国金证券研究所

图表 62：无机盐行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 63：无机盐行业资产规模和结构情况

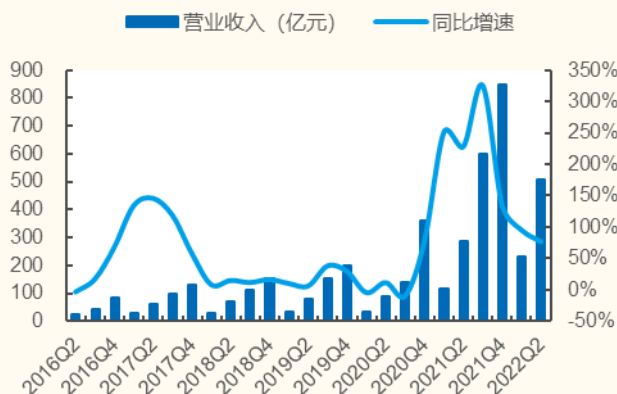


来源：WIND、国金证券研究所

3.6 其他化学原料

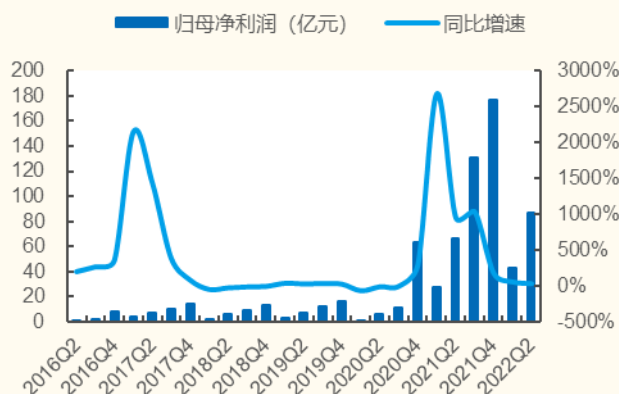
- **2022 年上半年整体业绩向上但盈利能力有所下滑：** 营收同比增加 77.5%，归母净利润同比增加 31.5%，毛利率同比下降 8.8%达到 27.5%，净利率同比下降 6%达到 17.3%。**费用管理小幅改善：** 销售费用率同比减少 0.9%，管理费用率同比减少 1.1%，财务费用率同比减少 0.3%。**营运能力有待优化：** 存货周转天数同比减少 2 天，应收账款周转天数同比增加 5 天。**固定资产小幅下滑，行业投资有所提升：** 固定资产占比同比减少 8.4%达到 31%，在建工程占比同比增加 5.3%达到 16%。**资产结构有所改善：** 资产负债率同比下降 1.2%达到 44.4%。

图表 64：其他化学原料行业营收及增速(亿元)



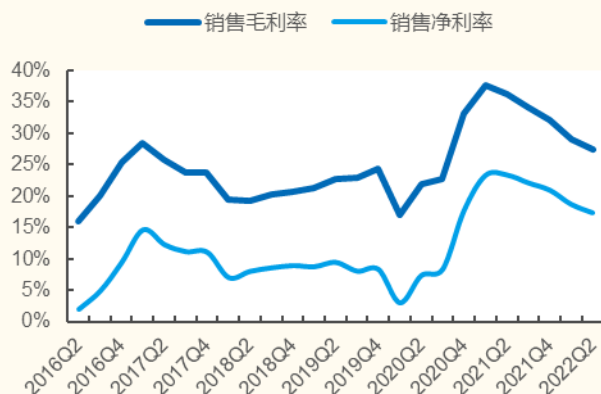
来源：WIND、国金证券研究所

图表 65：其他化学原料行业净利润及增速(亿元)



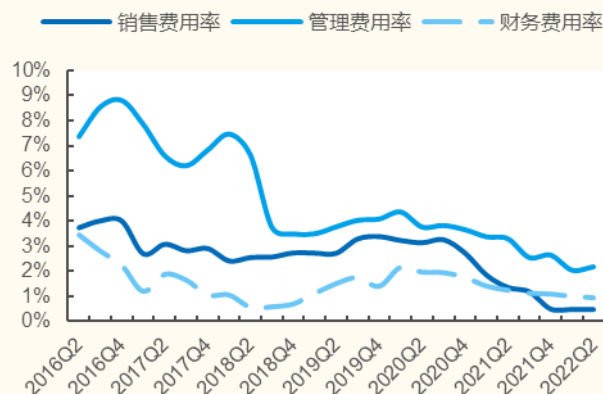
来源：WIND、国金证券研究所

图表 66：其他化学原料行业销售毛利率和净利率情况



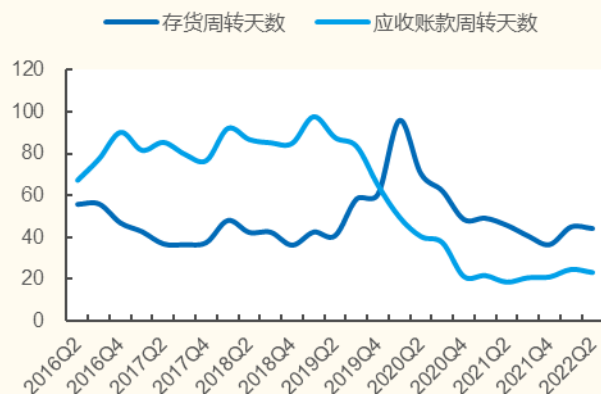
来源：WIND、国金证券研究所

图表 67：其他化学原料行业期间费用率情况

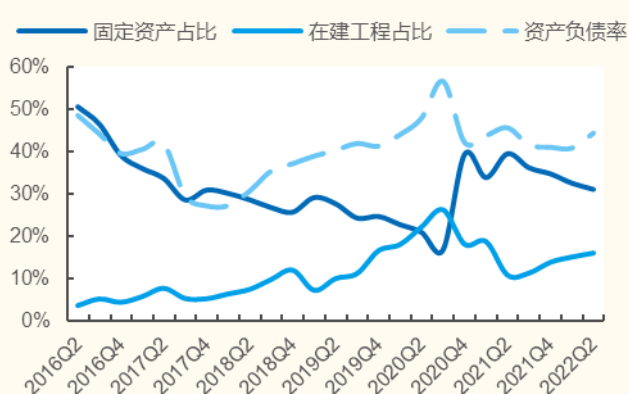


来源：WIND、国金证券研究所

图表 68：其他化学原料行业存货和应收账款周转情况



图表 69：其他化学原料行业资产规模和结构情况



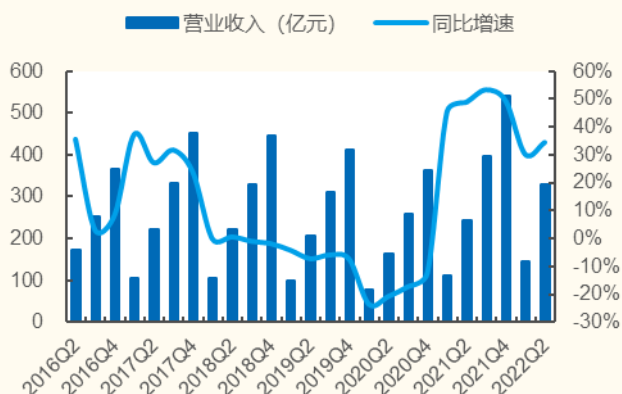
来源：WIND、国金证券研究所

来源：WIND、国金证券研究所

3.7 纯碱

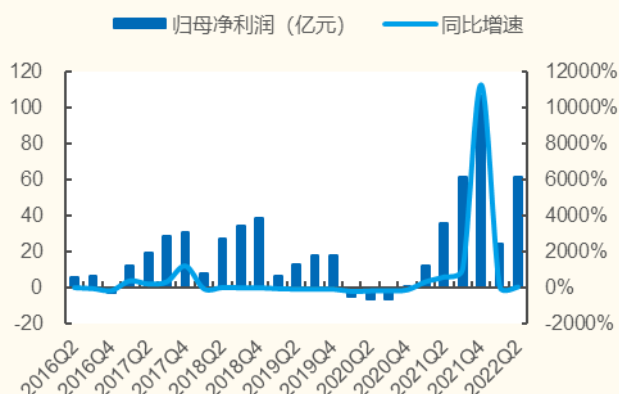
- **2022 年上半年整体业绩和盈利能力均有显著提升：** 营收同比增加 34.6%，归母净利润同比增加 72.7%，毛利率同比上升 2.4%达到 31.6%，净利率同比上升 4.2%达到 20.3%。**费用管理有所改善：** 销售费用率同比减少 0.2%，管理费用率同比减少 1.3%，财务费用率同比减少 0.8%。**营运能力小幅优化：** 存货周转天数同比减少 1 天，应收账款周转天数同比无明显变化。**固定资产和行业投资均有下滑：** 固定资产占比同比减少 10.3%达到 40.5%，在建工程占比同比减少 1.9%达到 3.3%。**资产结构显著改善：** 资产负债率同比下降 6%达到 35.3%。

图表 70：纯碱行业营收及增速(亿元)



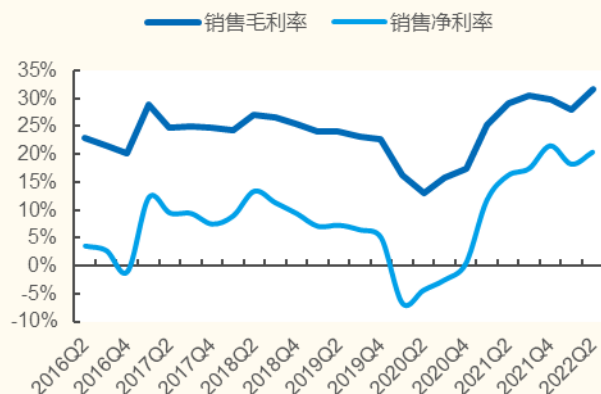
来源：WIND、国金证券研究所

图表 71：纯碱行业净利润及增速(亿元)



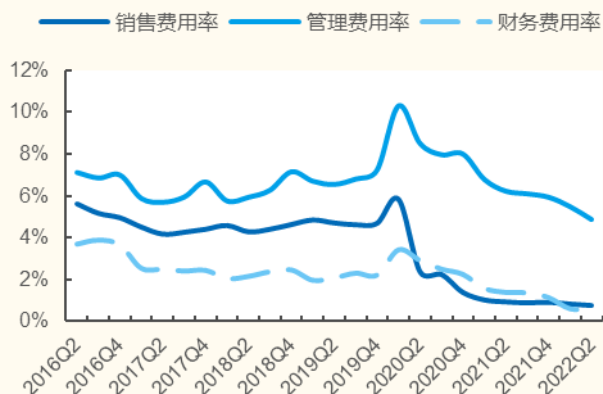
来源：WIND、国金证券研究所

图表 72：纯碱行业销售毛利率和净利率情况



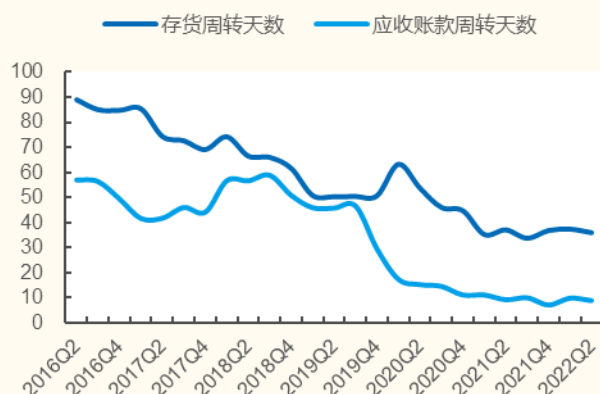
来源：WIND、国金证券研究所

图表 73：纯碱行业期间费用率情况



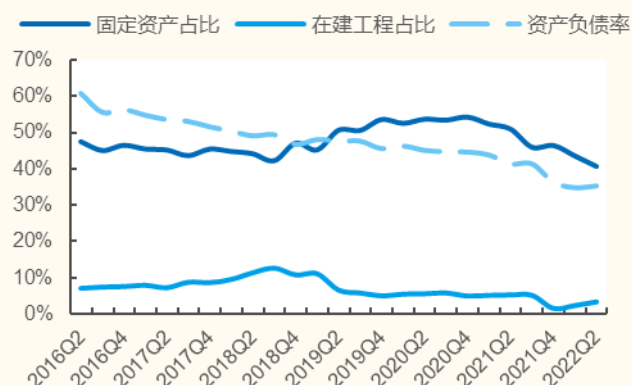
来源：WIND、国金证券研究所

图表 74：纯碱行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 75：纯碱行业资产规模和结构情况

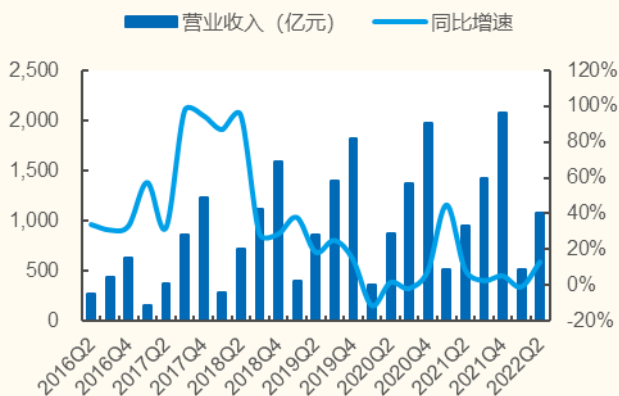


来源：WIND、国金证券研究所

3.8 氯碱

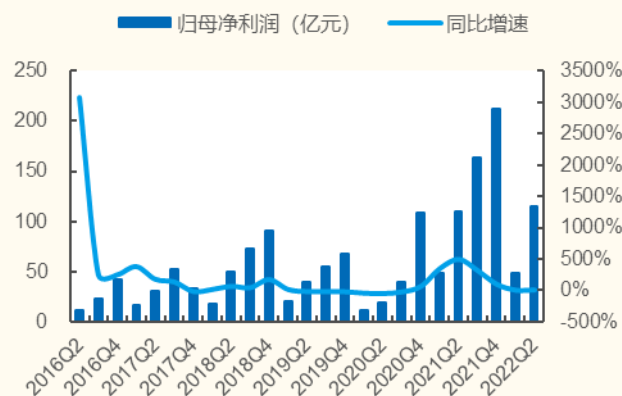
- **2022 年上半年整体业绩小幅提升但盈利能力有所回落：** 营收同比增加 13.4%，归母净利润同比增加 4.5%，毛利率同比下降 1.3%达到 20.7%，净利率同比下降 0.6%达到 11.5%。**费用管理小幅改善：** 销售费用率同比减少 0.2%，管理费用率同比增加 0.4%，财务费用率同比减少 0.6%。**营运能力有待优化：** 存货周转天数同比增加 6 天，应收账款周转天数同比减少 3 天。**固定资产和行业投资均有提升：** 固定资产占比同比增加 0.7%达到 41.5%，在建工程占比同比增加 1%达到 7.7%。**资产结构显著改善：** 资产负债率同比下降 5.3%达到 45.3%。

图表 76：氯碱行业营收及增速(亿元)



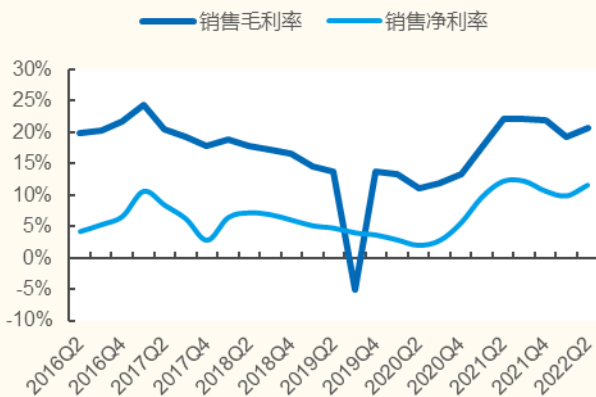
来源：WIND、国金证券研究所

图表 77：氯碱行业净利润及增速(亿元)



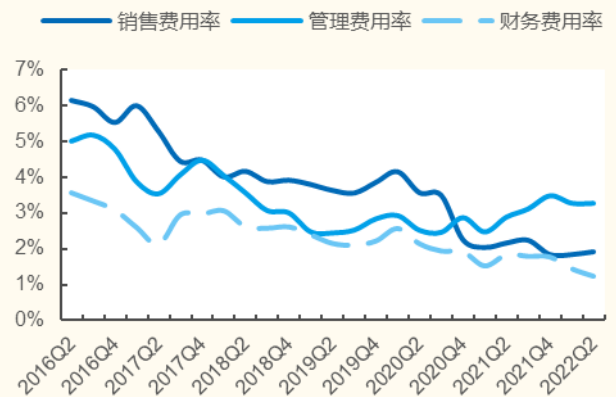
来源：WIND、国金证券研究所

图表 78：氯碱行业销售毛利率和净利率情况



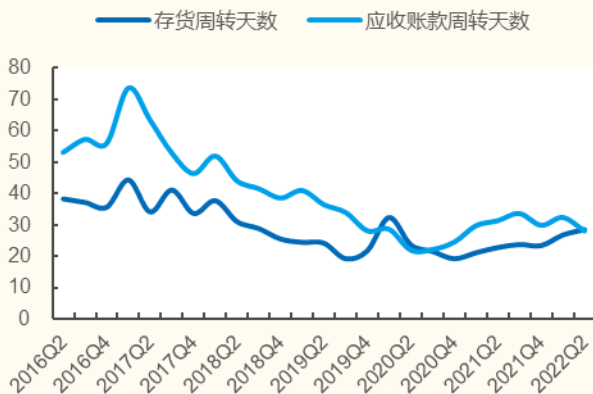
来源：WIND、国金证券研究所

图表 79：氯碱行业期间费用率情况



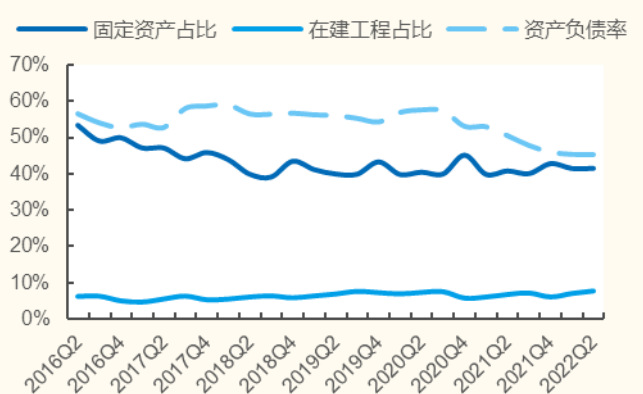
来源：WIND、国金证券研究所

图表 80：氯碱行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 81：氯碱行业资产规模和结构情况

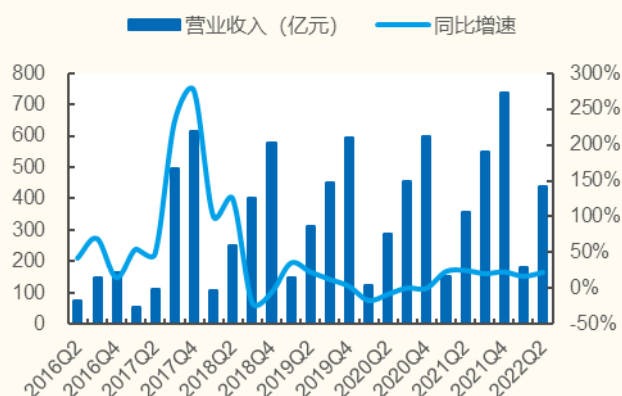


来源：WIND、国金证券研究所

3.9 磷肥

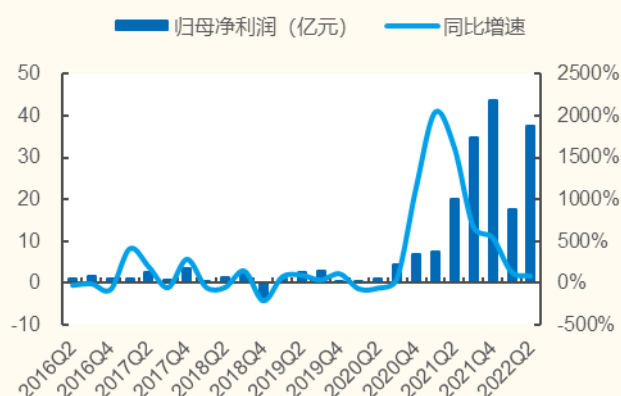
- **2022 年上半年整体业绩和盈利能力显著提升：** 营收同比增加 22.5%，归母净利润同比增加 88.7%，毛利率同比上升 1.5%达到 17.1%，净利率同比上升 3.8%达到 10.4%。**费用管理明显改善：** 销售费用率同比减少 2.2%，管理费用率同比减少 0.7%，财务费用率同比减少 0.4%。**营运能力有待优化：** 存货周转天数同比增加 9 天，应收账款周转天数同比增加 2 天。**固定资产略有下滑，行业投资有所提升：** 固定资产占比同比减少 1.7%达到 33.9%，在建工程占比同比增加 0.6%达到 4.3%。**资产结构显著改善：** 资产负债率同比下降 7.5%达到 69.5%。

图表 82：磷肥行业营收及增速(亿元)



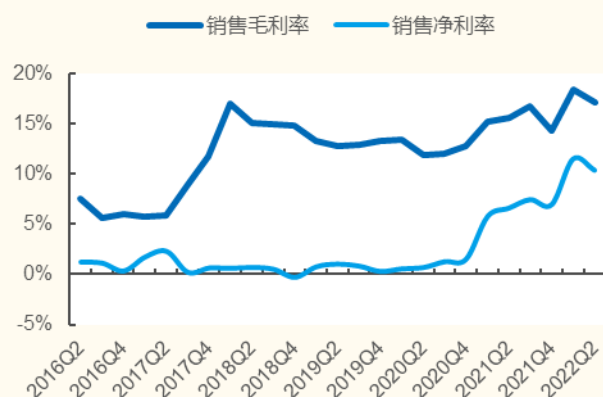
来源：WIND、国金证券研究所

图表 83：磷肥行业净利润及增速(亿元)



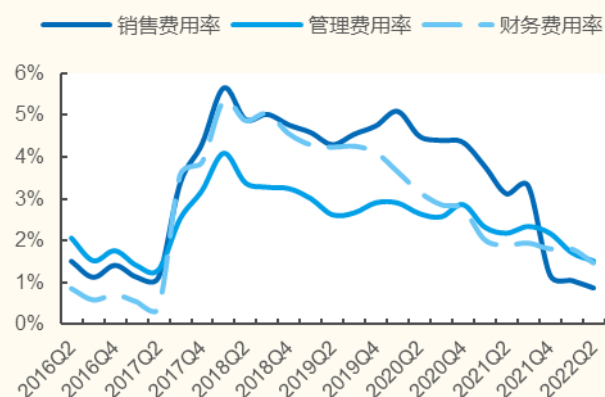
来源：WIND、国金证券研究所

图表 84：磷肥行业销售毛利率和净利率情况



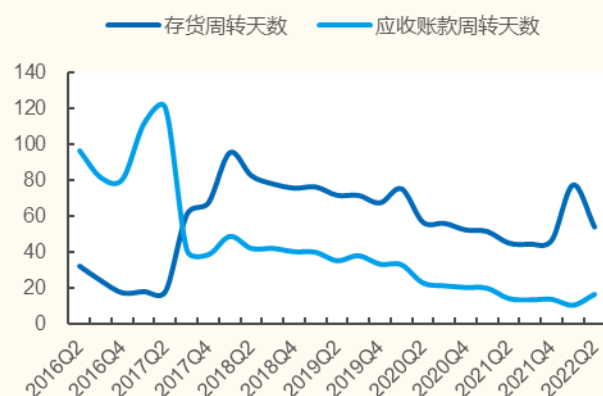
来源：WIND、国金证券研究所

图表 85：磷肥行业期间费用率情况



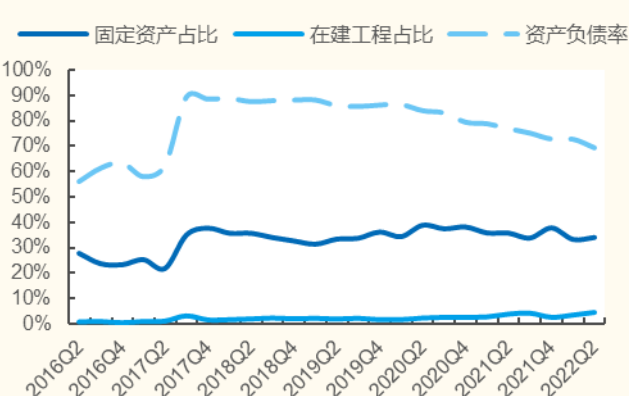
来源：WIND、国金证券研究所

图表 86：磷肥行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 87：磷肥行业资产规模和结构情况



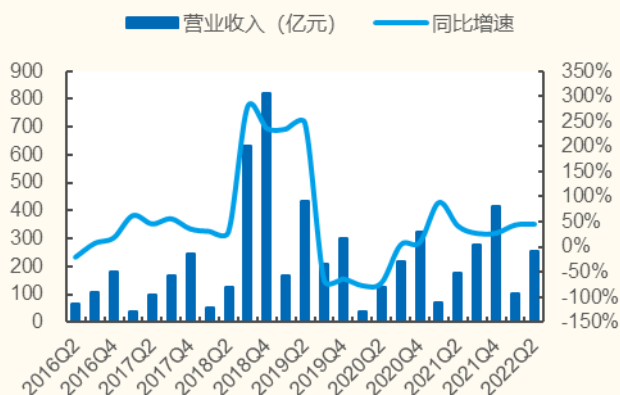
来源：WIND、国金证券研究所

3.10 民爆用品

- **2022 年上半年整体业绩向好且盈利能力显著提升：** 营收同比增加 45.1%，归母净利润同比增加 186.2%，毛利率同比上升 4.6%达到 32.1%，净利率同比上升 7.6%达到 16.7%。**费用管理明显改善：** 销售费用率同比减少 1%，管理费用率同比减少 2.5%，财务费用率同比减少 0.7%。**营运能力小幅优化：** 存货周转天数同比增加 20 天，应收账款周转天数同比减少 28 天。固

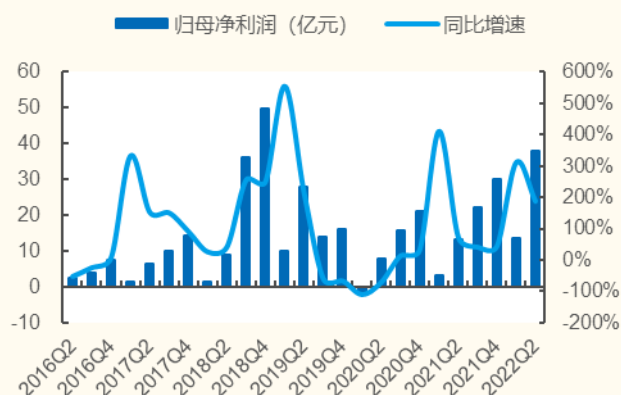
定资产和行业投资均有下滑：固定资产占比同比减少 2.4%达到 21%，在建工程占比同比减少 1.8%达到 3.2%。资产结构仍待改善：资产负债率同比下降 0.1%达到 47.4%。

图表 88：民爆用品行业营收及增速(亿元)



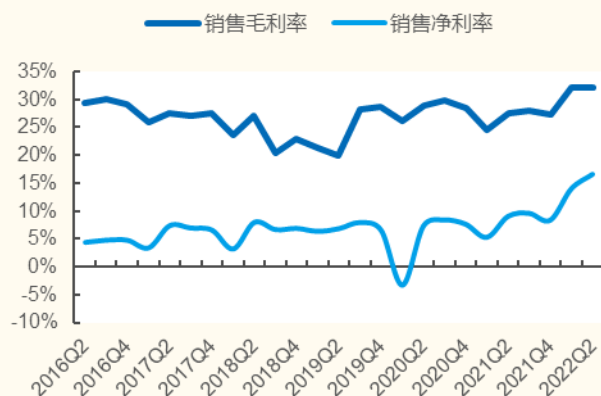
来源：WIND、国金证券研究所

图表 89：民爆用品行业净利润及增速(亿元)



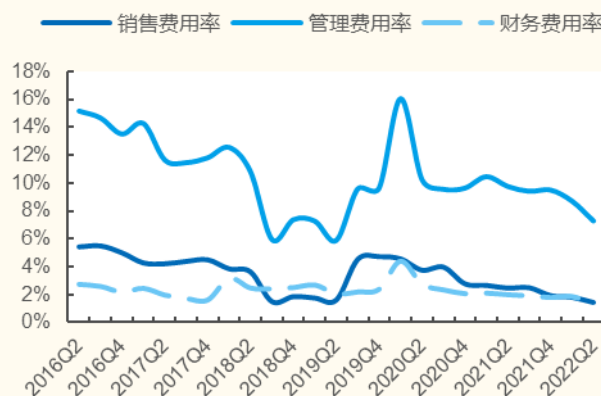
来源：WIND、国金证券研究所

图表 90：民爆用品行业销售毛利率和净利率情况



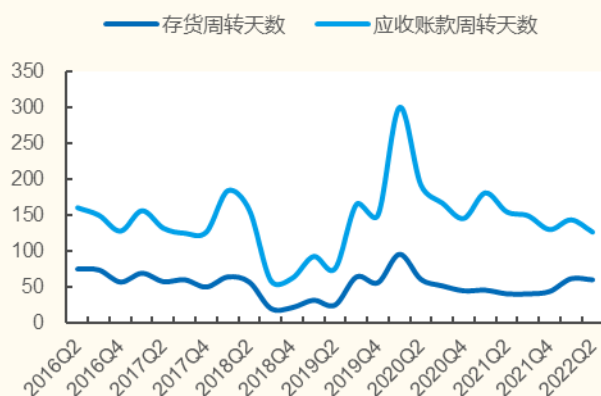
来源：WIND、国金证券研究所

图表 91：民爆用品行业期间费用率情况



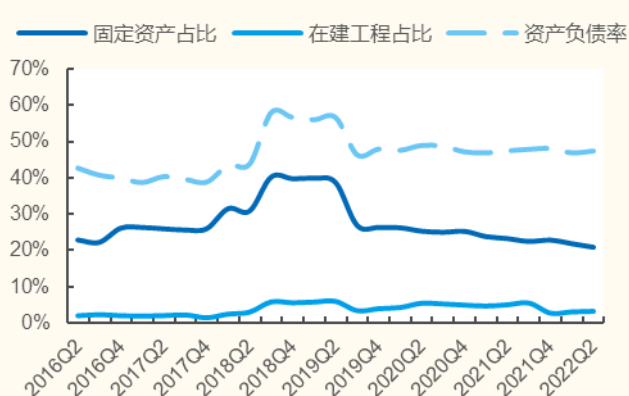
来源：WIND、国金证券研究所

图表 92：民爆用品行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 93：民爆用品行业资产规模和结构情况

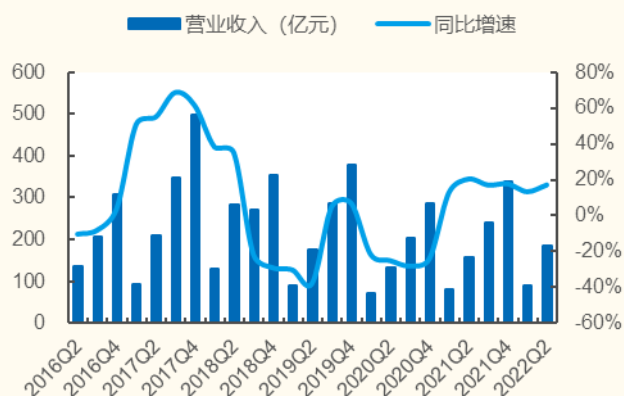


来源：WIND、国金证券研究所

3.11 纺织化学品

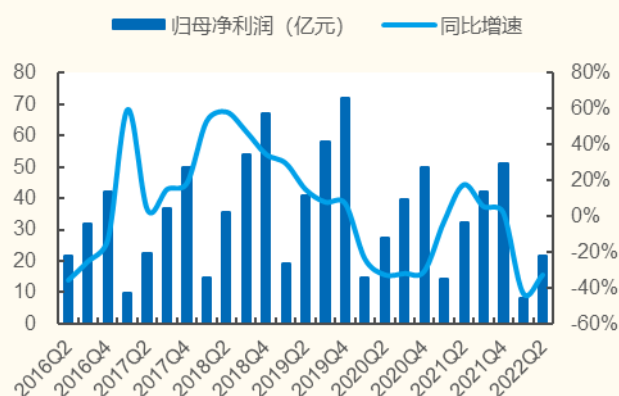
- **2022年上半年营收小幅增长但盈利能力下滑明显：**营收同比增加17.1%，归母净利润同比减少32.5%，毛利率同比下降6.6%达到26.6%，净利率同比下降8.6%达到12.7%。**费用管理明显改善：**销售费用率同比减少1.7%，管理费用率同比减少1.7%，财务费用率同比减少0.9%。**营运能力有所优化：**存货周转天数同比减少22天，应收账款周转天数同比减少12天。**固定资产有所下滑，行业投资略有提升：**固定资产占比同比减少1.3%达到12.7%，在建工程占比同比增加1.3%达到5.4%。**资产结构仍待改善：**资产负债率仍为43.8%。

图表 94：纺织化学品行业营收及增速(亿元)



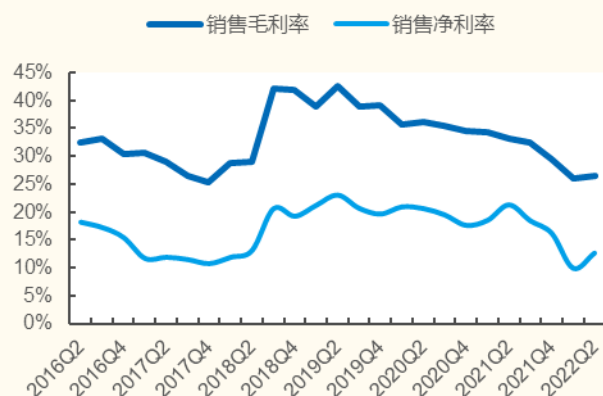
来源：WIND、国金证券研究所

图表 95：纺织化学品行业净利润及增速(亿元)



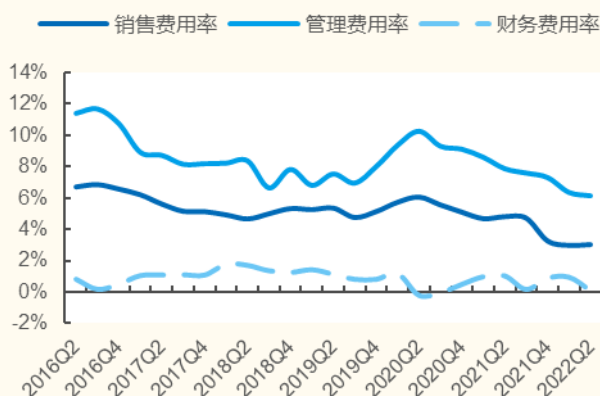
来源：WIND、国金证券研究所

图表 96：纺织化学品行业销售毛利率和净利率情况



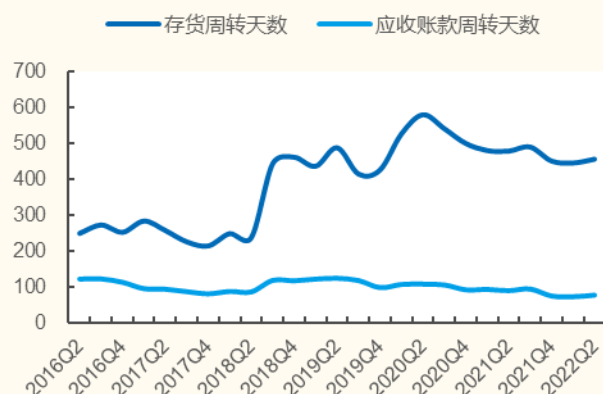
来源：WIND、国金证券研究所

图表 97：纺织化学品行业期间费用率情况

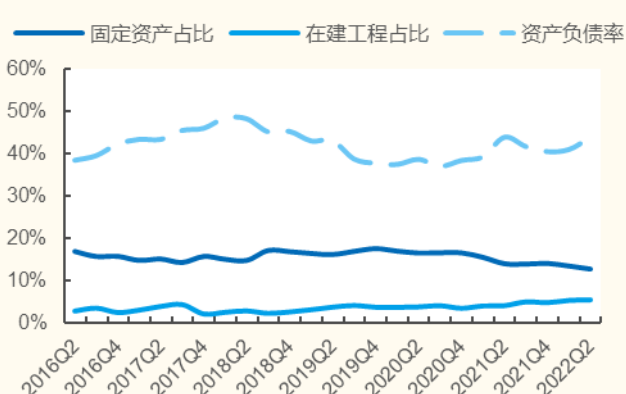


来源：WIND、国金证券研究所

图表 98：纺织化学品行业存货和应收账款周转情况



图表 99：纺织化学品行业资产规模和结构情况



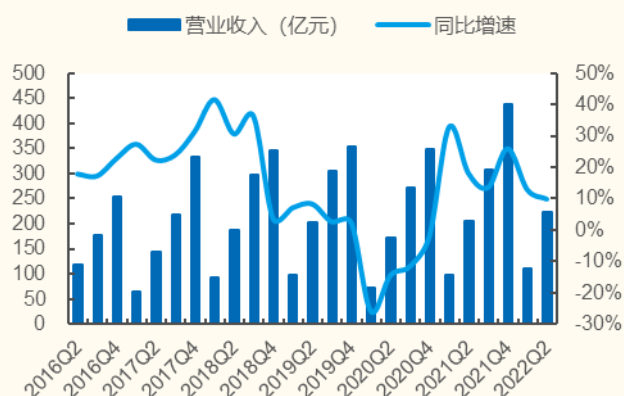
来源：WIND、国金证券研究所

来源：WIND、国金证券研究所

3.12 日用化学产品

- **2022 年上半年营收小幅提升但盈利能力有所下滑：** 营收同比增加 9.8%，归母净利润同比减少 8.8%，毛利率同比下降 3.3%达到 39.9%，净利率同比下降 1.4%达到 6.8%。**费用管理小幅改善：** 销售费用率同比减少 2%，管理费用率同比减少 0.5%，财务费用率同比减少 0.5%。**营运能力小幅优化：** 应收账款周转天数同比减少 1 天。**固定资产小幅提升但行业投资略有回落：** 固定资产占比同比增加 0.9%达到 11.7%，在建工程占比同比减少 1.1%达到 2.8%。**资产结构显著改善：** 资产负债率同比下降 7.8%达到 37.9%。

图表 100：日用化学产品行业营收及增速(亿元)



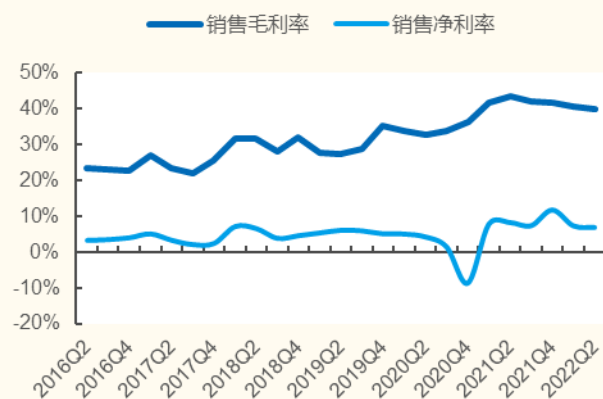
来源：WIND、国金证券研究所

图表 101：日用化学产品行业净利润及增速(亿元)



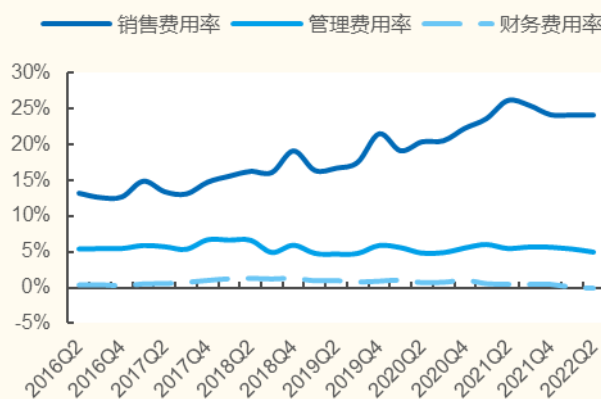
来源：WIND、国金证券研究所

图表 102：日用化学产品行业销售毛利率和净利率情况



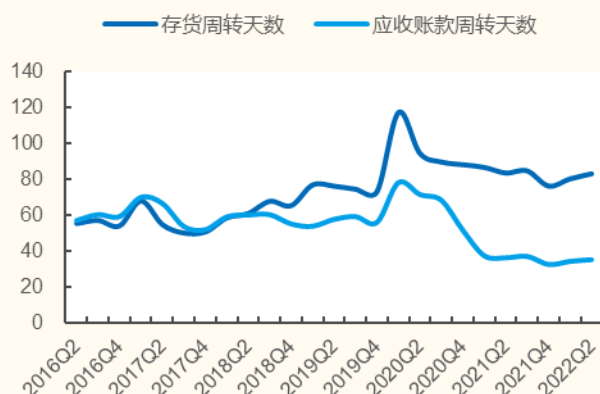
来源：WIND、国金证券研究所

图表 103：日用化学产品行业期间费用率情况



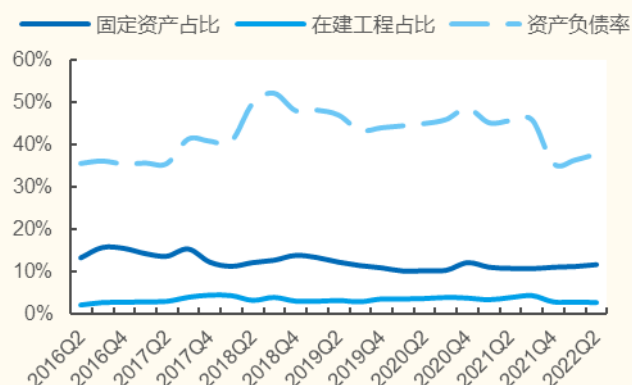
来源：WIND、国金证券研究所

图表 104：日用化学产品行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 105：日用化学产品行业资产规模和结构情况

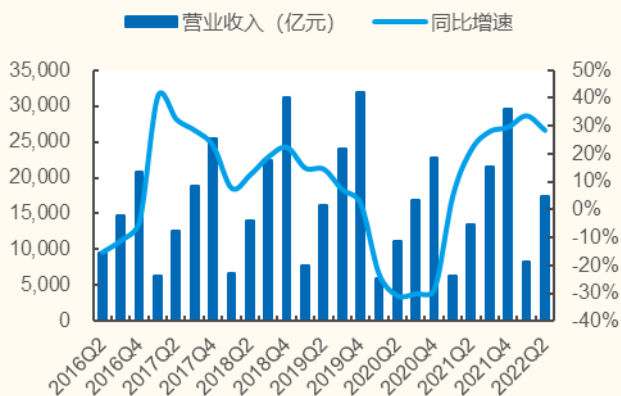


来源：WIND、国金证券研究所

3.13 石油加工

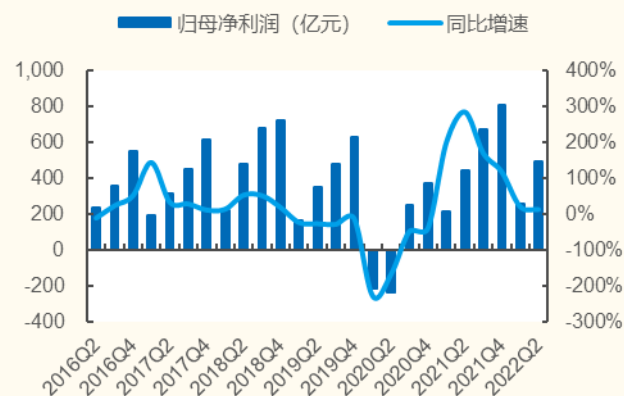
- **2022 年上半年整体业绩提升但盈利能力有所下滑：** 营收同比增加 28.3%，归母净利润同比增加 12.2%，毛利率同比下降 3.2%达到 17.2%，净利率同比下降 0.7%达到 3.2%。**费用管理明显改善：** 销售费用率同比减少 0.7%，管理费用率同比减少 1.2%，财务费用率同比减少 0.1%。**营运能力有所优化：** 存货周转天数同比减少 1 天，应收账款周转天数同比减少 2 天。**固定资产略有下滑，行业投资小幅提升：** 固定资产占比同比减少 1.9%达到 29.7%，在建工程占比同比增加 0.5%达到 8.1%。**资产结构仍待改善：** 资产负债率同比上升 3.3%达到 54.6%。

图表 106：石油加工行业营收及增速(亿元)



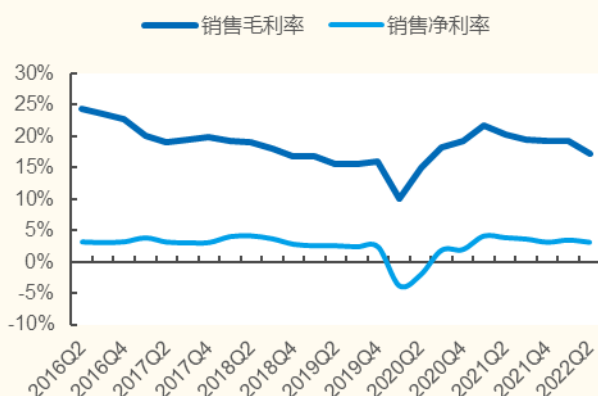
来源：WIND、国金证券研究所

图表 107：石油加工行业净利润及增速(亿元)



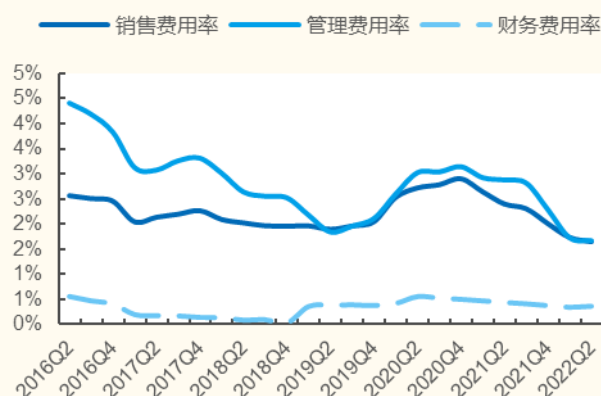
来源：WIND、国金证券研究所

图表 108：石油加工行业销售毛利率和净利率情况



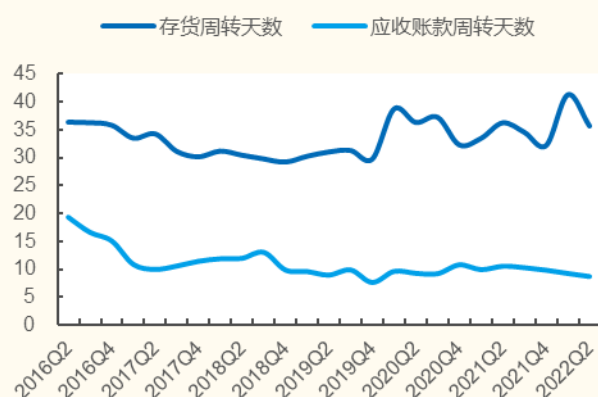
来源：WIND、国金证券研究所

图表 109：石油加工行业期间费用率情况



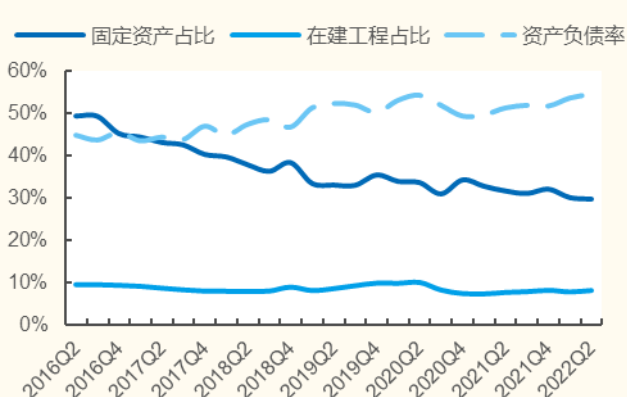
来源：WIND、国金证券研究所

图表 110：石油加工行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 111：石油加工行业资产规模和结构情况

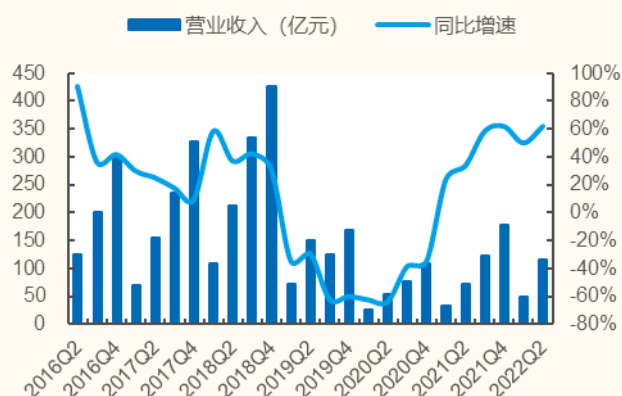


来源：WIND、国金证券研究所

3.14 石油贸易

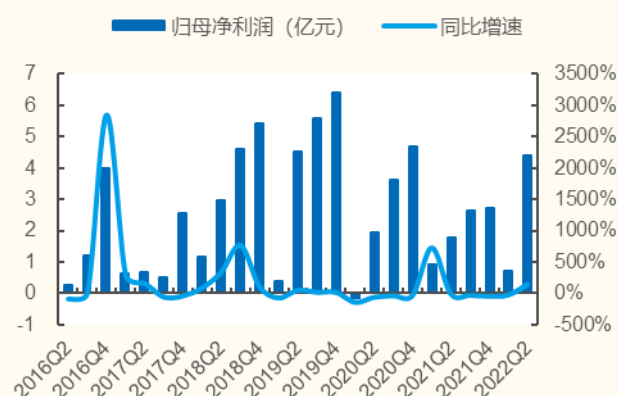
- **2022 年上半年营收增长但盈利能力有所下滑：** 营收同比增加 61.7%，归母净利润同比减少 41.9%，毛利率同比下降 3.3%达到 6.4%，净利率同比下降 2.7%达到 1.6%。**费用管理明显改善：** 销售费用率同比减少 1%，管理费用率同比减少 0.9%，财务费用率同比持平。**营运能力略有优化：** 存货周转天数同比减少 11 天，应收账款周转天数同比增加 1 天。**固定资产略有下滑，行业投资小幅提升：** 固定资产占比同比减少 1.5%达到 9.8%，在建工程占比同比增加 0.8%达到 2%。**资产结构有待改善：** 资产负债率同比上升 7%达到 24.9%。

图表 112：石油贸易行业营收及增速(亿元)



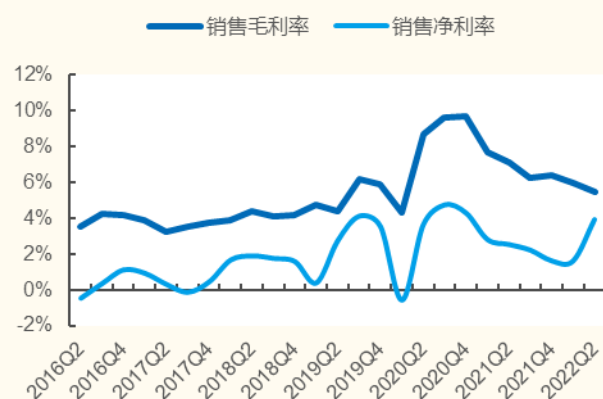
来源：WIND、国金证券研究所

图表 113：石油贸易行业净利润及增速(亿元)



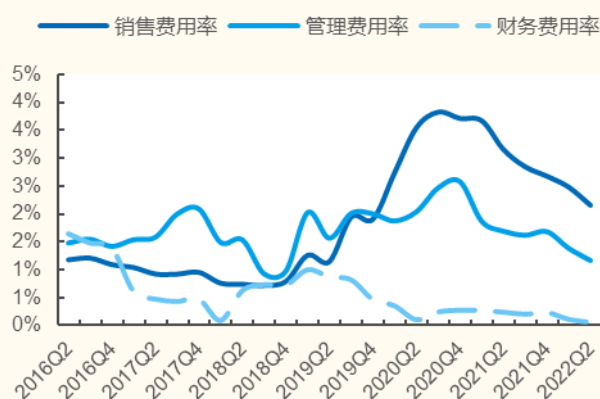
来源：WIND、国金证券研究所

图表 114：石油贸易行业销售毛利率和净利率情况



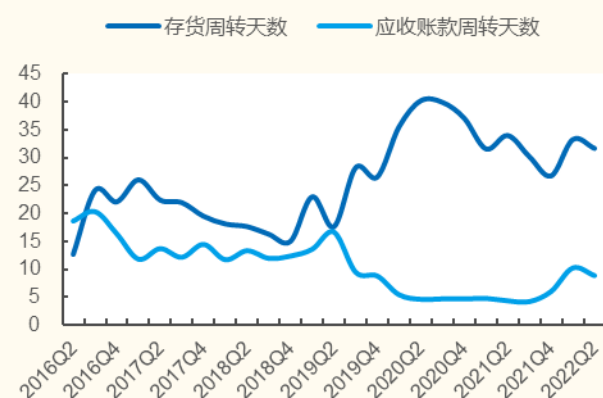
来源：WIND、国金证券研究所

图表 115：石油贸易行业期间费用率情况



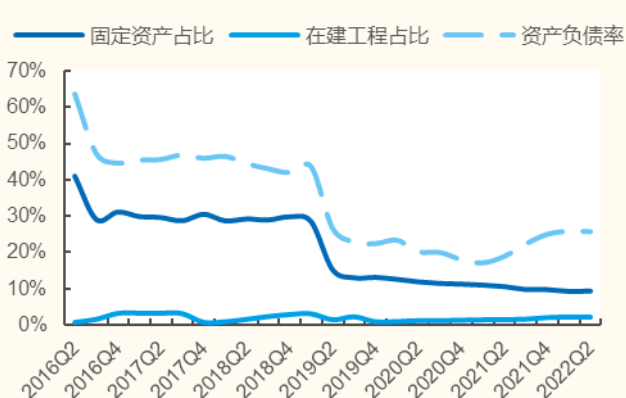
来源：WIND、国金证券研究所

图表 116：石油贸易行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 117：石油贸易行业资产规模和结构情况



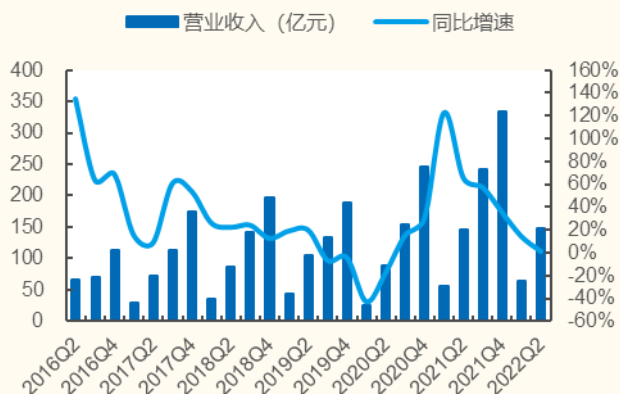
来源：WIND、国金证券研究所

3.15 涂料油墨

- **2022 年上半年整体收入提升但盈利能力有所下滑：** 营收同比增加 1.6%，归母净利润同比减少 23%，毛利率同比下降 1.3%达到 26.2%，净利率同比下降 2%达到 5.2%。**费用管理仍待改善：** 销售费用率同比减少 0.2%，管理费用率同比增加 0.5%，财务费用率同比增加 0.2%。**营运能力有待优**

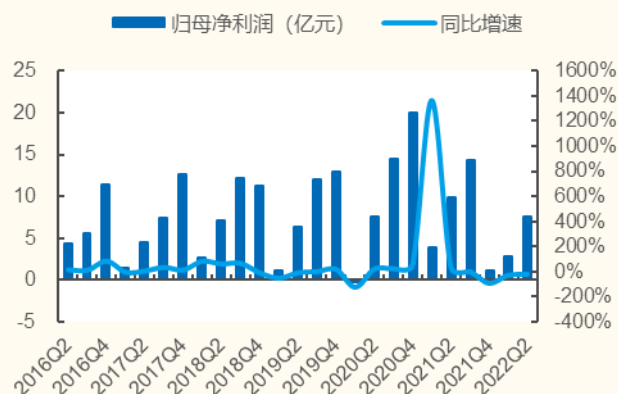
化：存货周转天数同比增加 21 天，应收账款周转天数同比增加 22 天。固定资产和行业投资均有提升：固定资产占比同比增加 4.6%达到 21.2%，在建工程占比同比增加 1.3%达到 8.8%。资产结构仍待改善：资产负债率同比上升 2.6%达到 53.7%。

图表 118：涂料油墨行业营收及增速(亿元)



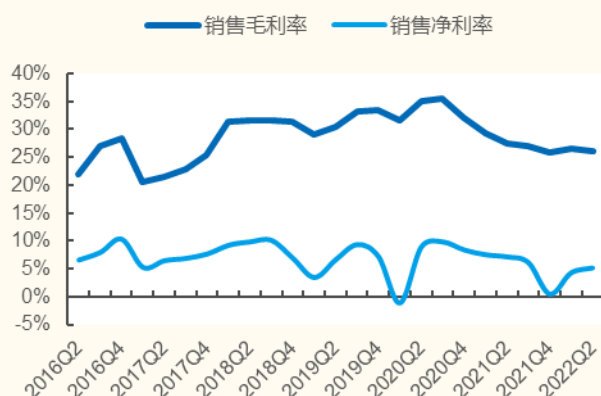
来源：WIND、国金证券研究所

图表 119：涂料油墨行业净利润及增速(亿元)



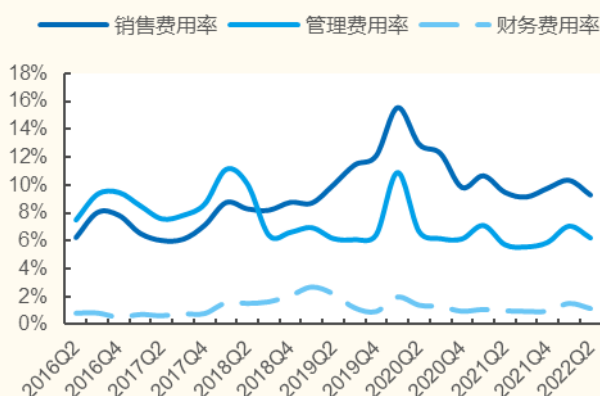
来源：WIND、国金证券研究所

图表 120：涂料油墨行业销售毛利率和净利率情况



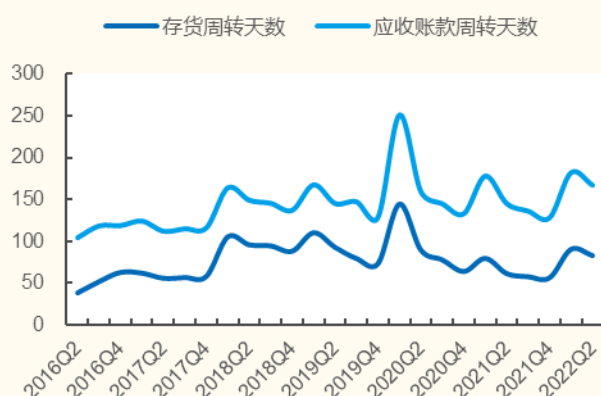
来源：WIND、国金证券研究所

图表 121：涂料油墨行业期间费用率情况



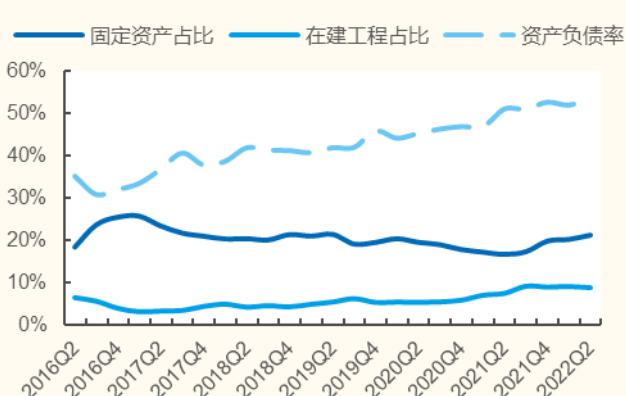
来源：WIND、国金证券研究所

图表 122：涂料油墨行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 123：涂料油墨行业资产规模和结构情况



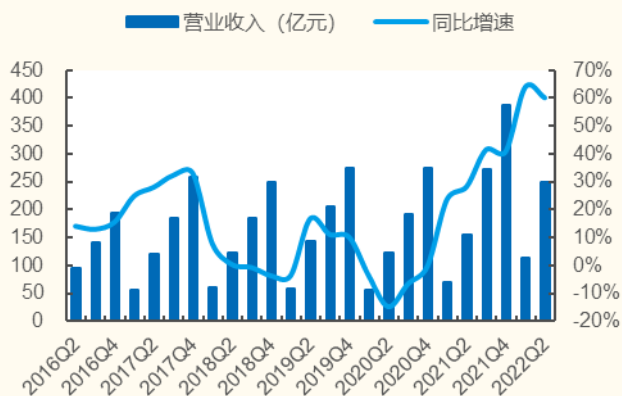
来源：WIND、国金证券研究所

3.16 氟化工及制冷剂

■ 2022 年上半年整体业绩和盈利能力显著提升：营收同比增加 60.3%，归母

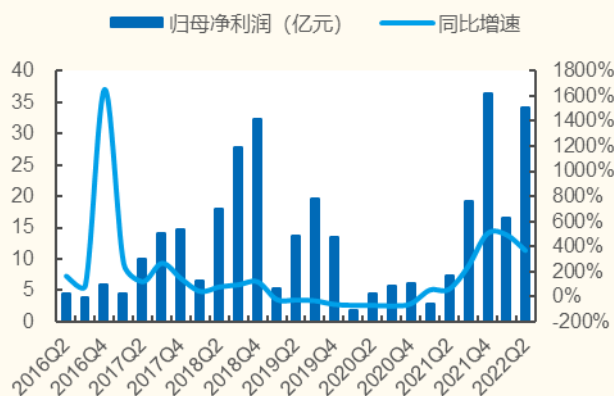
净利润同比增加 369.3%，毛利率同比上升 7.3%达到 25.4%，净利率同比上升 9.3%达到 14.2%。**费用管理明显改善：**销售费用率同比减少 1.5%，管理费用率同比减少 0.3%，财务费用率同比减少 1.2%。**营运能力有待优化：**存货周转天数同比增加 9 天，应收账款周转天数同比暂无变化。**固定资产和行业投资均有回落：**固定资产占比同比减少 3.5%达到 28.2%，在建工程占比同比增加 3.9%达到 12.5%。**资产结构有待改善：**资产负债率同比上升 5.8%达到 41.1%。

图表 124：氟化工及制冷剂行业营收及增速(亿元)



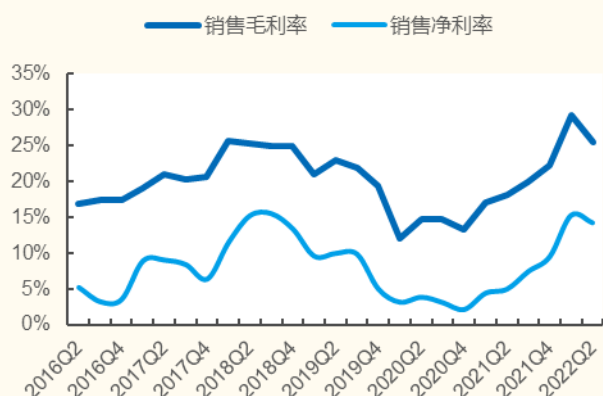
来源：WIND、国金证券研究所

图表 125：氟化工及制冷剂行业净利润及增速(亿元)



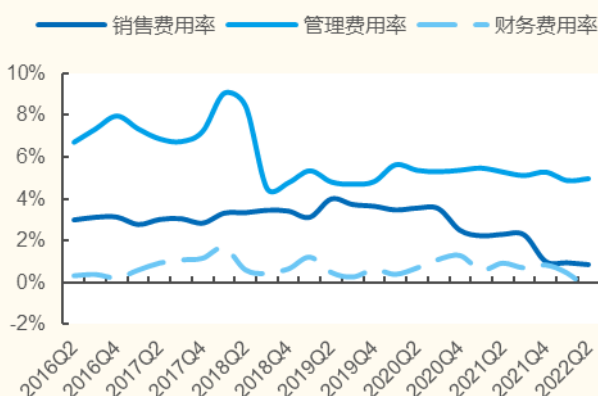
来源：WIND、国金证券研究所

图表 126：氟化工及制冷剂行业销售毛利率和净利率情况



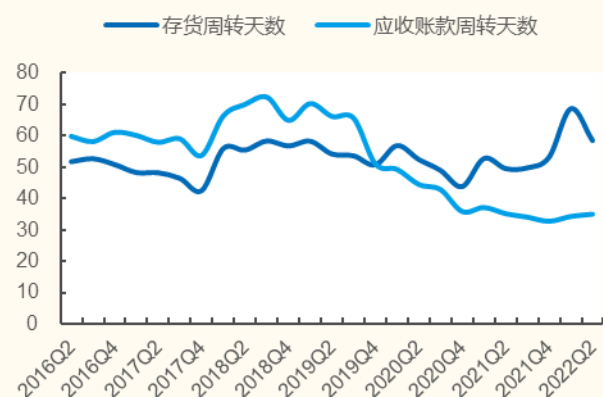
来源：WIND、国金证券研究所

图表 127：氟化工及制冷剂行业期间费用率情况



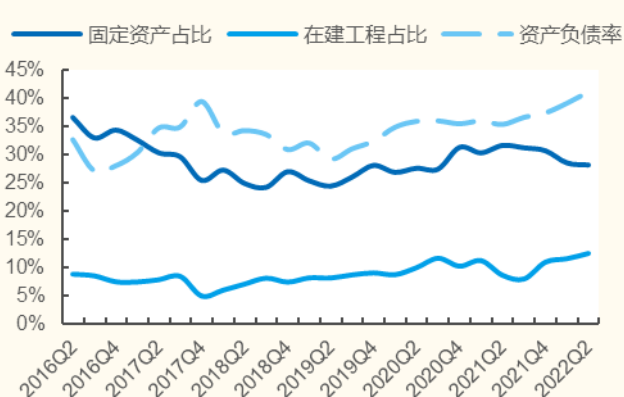
来源：WIND、国金证券研究所

图表 128：氟化工及制冷剂行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 129：氟化工及制冷剂行业资产规模和结构情况

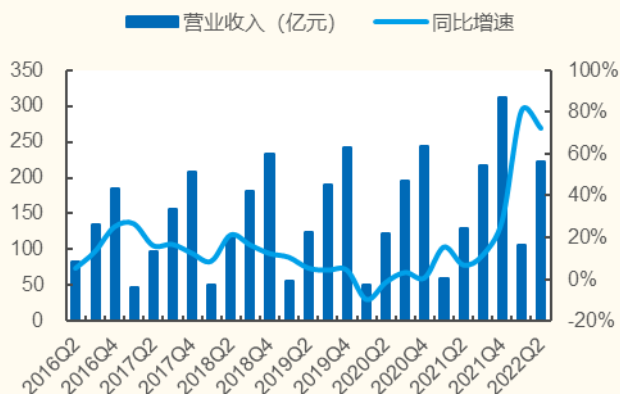


来源：WIND、国金证券研究所

3.17 磷化工

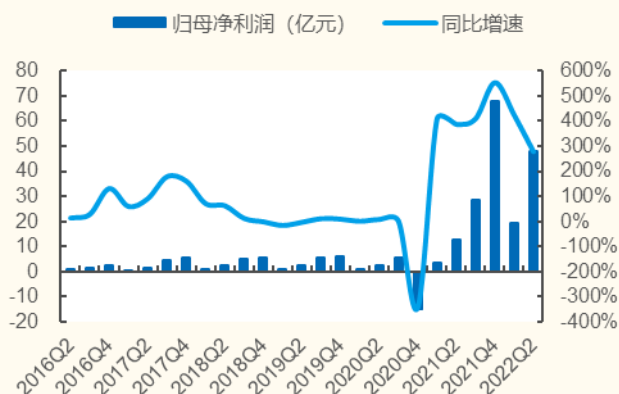
- **2022 年上半年整体业绩和盈利能力显著提升：** 营收同比增加 72.2%，归母净利润同比增加 278.5%，毛利率同比上升 13.2% 达到 36.4%，净利率同比上升 15% 达到 25.6%。**费用管理明显改善：** 销售费用率同比减少 1.7%，管理费用率同比减少 0.4%，财务费用率同比减少 1.6%。**营运能力仍待优化：** 存货周转天数同比增加 5 天，应收账款周转天数同比减少 5 天。**固定资产小幅回落，行业投资略有增加：** 固定资产占比同比减少 3.3% 达到 42.1%，在建工程占比同比增加 2.7% 达到 11.9%。**资产结构显著改善：** 资产负债率同比下降 12% 达到 50%。

图表 130：磷化工行业营收及增速(亿元)



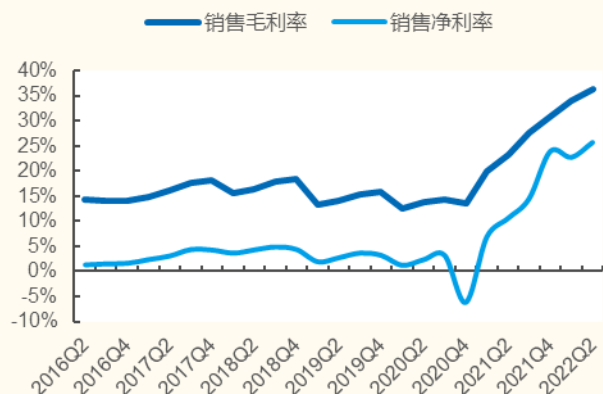
来源：WIND、国金证券研究所

图表 131：磷化工行业净利润及增速(亿元)



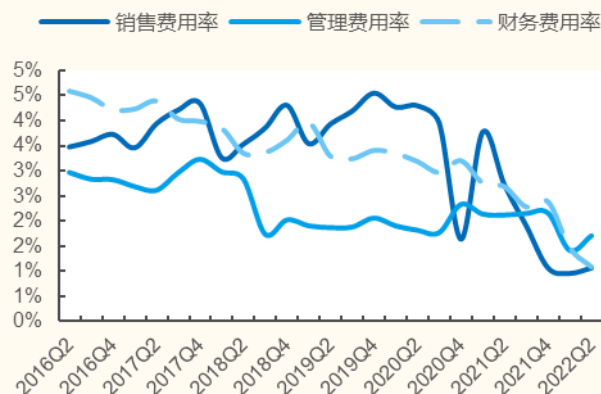
来源：WIND、国金证券研究所

图表 132：磷化工行业销售毛利率和净利率情况



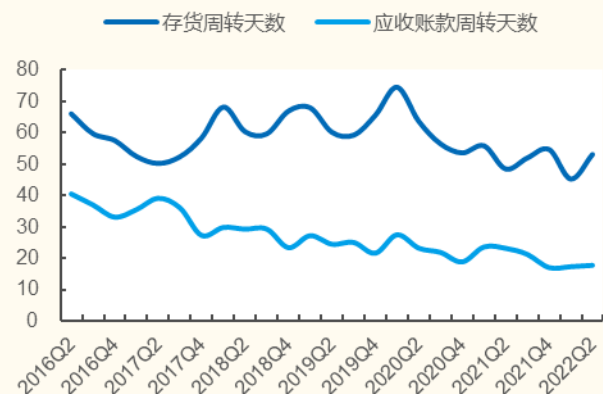
来源：WIND、国金证券研究所

图表 133：磷化工行业期间费用率情况

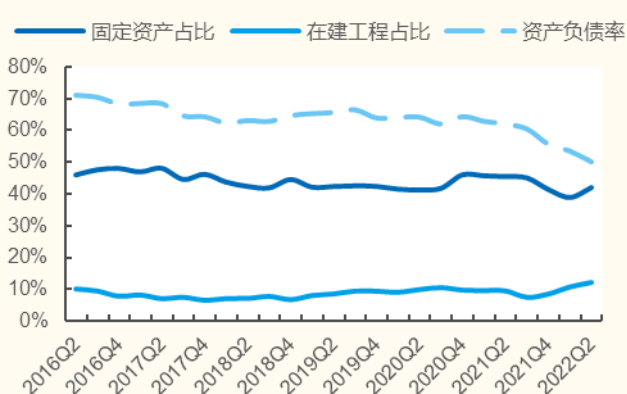


来源：WIND、国金证券研究所

图表 134：磷化工行业存货和应收账款周转情况



图表 135：磷化工行业资产规模和结构情况



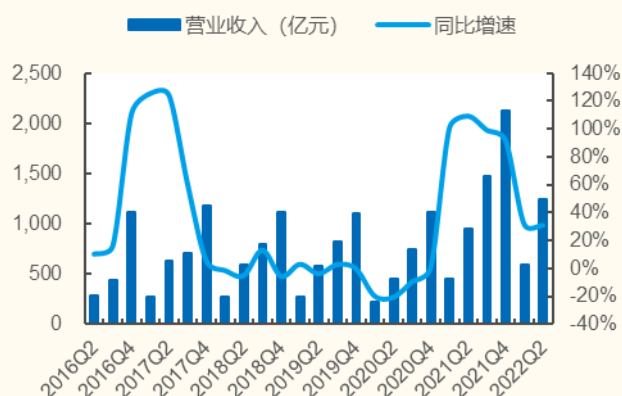
来源：WIND、国金证券研究所

来源：WIND、国金证券研究所

3.18 聚氨酯

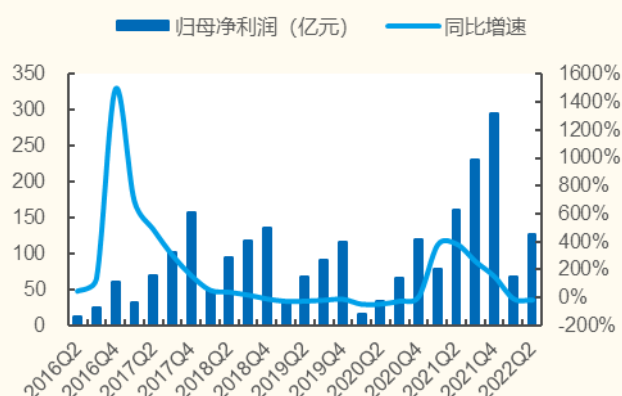
- **2022 年上半年整体业绩向好但盈利能力显著下滑：** 营收同比增加 30.9%，归母净利润同比减少 20.8%，毛利率同比下降 10.1% 达到 16.9%，净利率同比下降 6.7% 达到 10.6%。**费用管理明显改善：** 销售费用率同比减少 1.7%，管理费用率同比减少 0.3%，财务费用率同比减少 0.3%。**营运能力仍待优化：** 存货周转天数同比增加 7 天，应收账款周转天数同比增加 2 天。**固定资产小幅回落，行业投资略有提升：** 固定资产占比同比减少 0.9% 达到 32.7%，在建工程占比同比增加 0.2% 达到 14.7%。**资产结构小幅改善：** 资产负债率同比下降 0.1% 达到 59%。

图表 136：聚氨酯行业营收及增速(亿元)



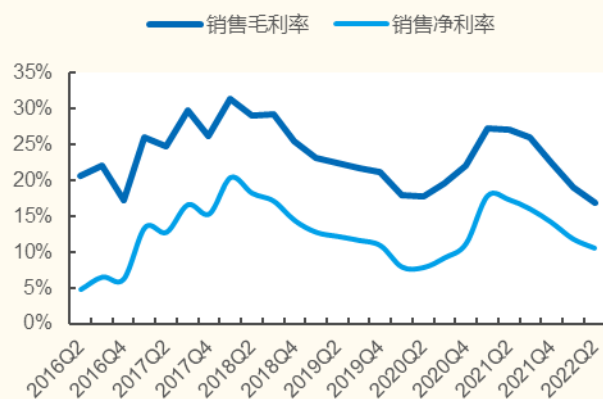
来源：WIND、国金证券研究所

图表 137：聚氨酯行业净利润及增速(亿元)



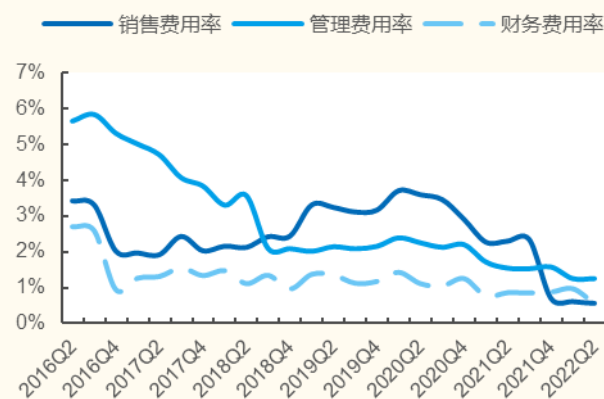
来源：WIND、国金证券研究所

图表 138：聚氨酯行业销售毛利率和净利率情况



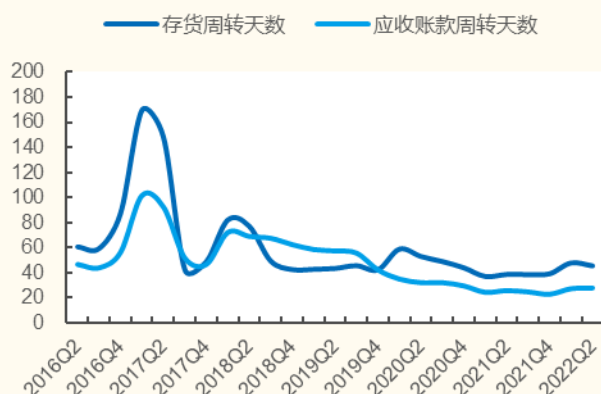
来源：WIND、国金证券研究所

图表 139：聚氨酯行业期间费用率情况



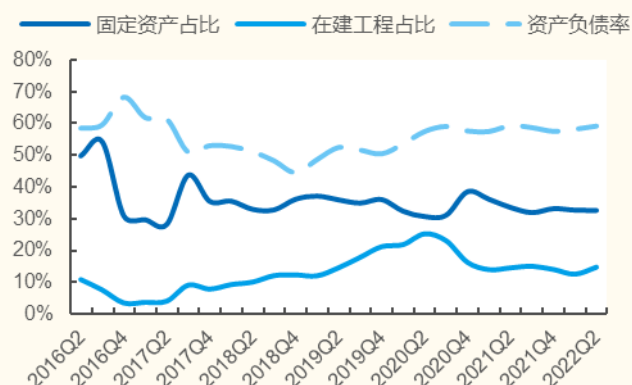
来源：WIND、国金证券研究所

图表 140: 聚氨酯行业存货和应收账款周转情况



来源: WIND、国金证券研究所

图表 141: 聚氨酯行业资产规模和结构情况

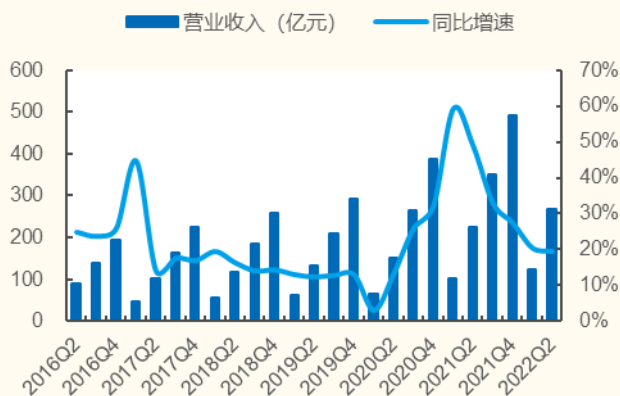


来源: WIND、国金证券研究所

3.19 玻纤

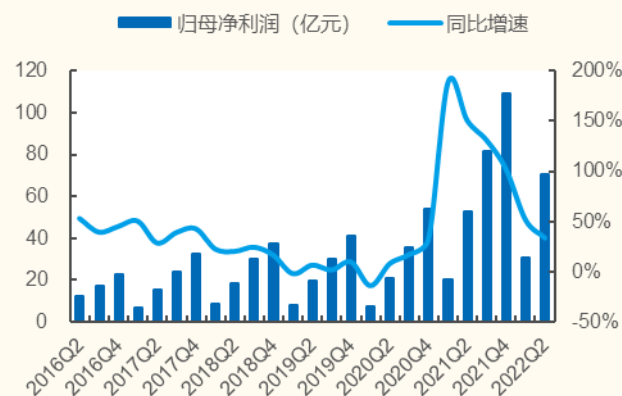
- **2022 年上半年整体业绩向上但盈利能力有所回落:** 营收同比增加 19.6%, 归母净利润同比增加 33.2%, 毛利率同比下降 5.3%达到 33.2%, 净利率同比上升 3.1%达到 27%。**费用管理有所改善:** 销售费用率同比减少 0.2%, 管理费用率同比减少 0.3%, 财务费用率同比减少 1.1%。**营运能力仍待优化:** 存货周转天数同比增加 4 天, 应收账款周转天数同比减少 3 天。**固定资产和行业投资均有提升:** 固定资产占比同比增加 0.1%达到 50.5%, 在建工程占比同比增加 1.6%达到 7.1%。**资产结构有所改善:** 资产负债率同比下降 3.1%达到 49.9%。

图表 142: 玻纤行业营收及增速(亿元)



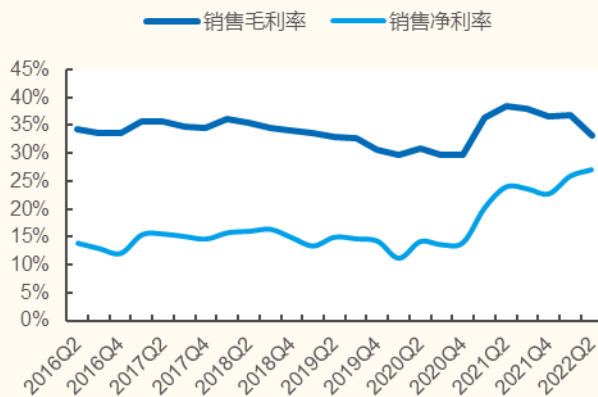
来源: WIND、国金证券研究所

图表 143: 玻纤行业净利润及增速(亿元)



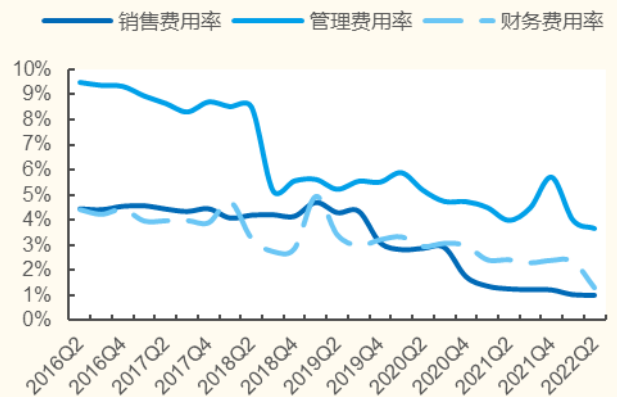
来源: WIND、国金证券研究所

图表 144：玻纤行业销售毛利率和净利率情况



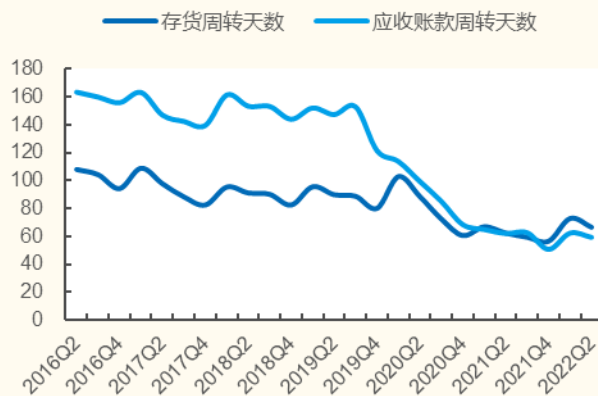
来源：WIND、国金证券研究所

图表 145：玻纤行业期间费用率情况



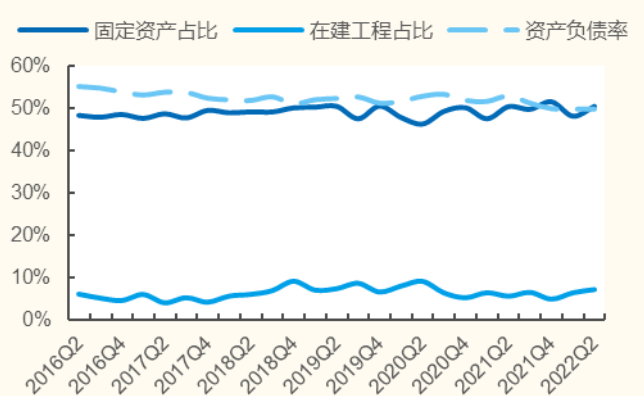
来源：WIND、国金证券研究所

图表 146：玻纤行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 147：玻纤行业资产规模和结构情况

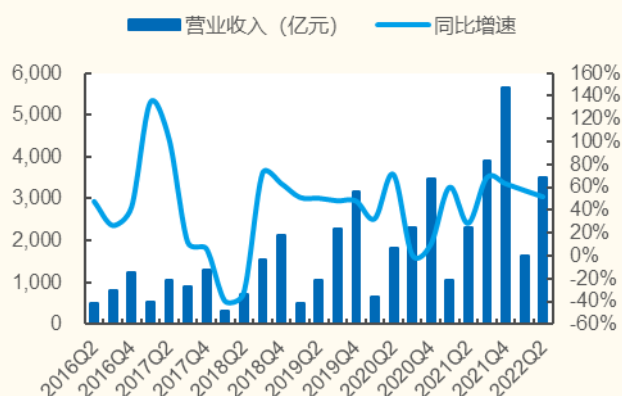


来源：WIND、国金证券研究所

3.20 其他化学制品

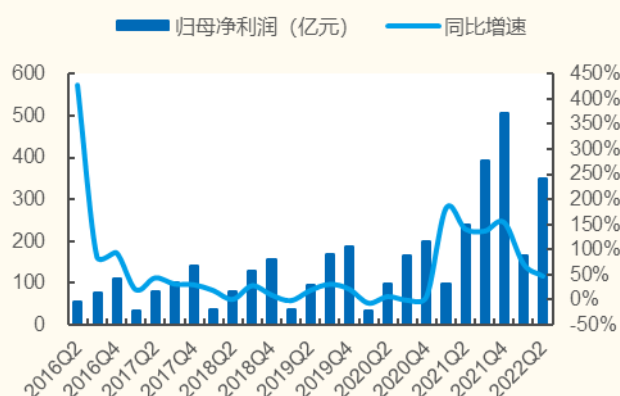
- **2022 年上半年整体业绩增长但盈利能力有所下滑：** 营收同比增加 51.7%，归母净利润同比增加 46.7%，毛利率同比下降 2.2%达到 20.1%，净利率同比下降 2.1%达到 10.3%。**费用管理明显改善：** 销售费用率同比减少 0.8%，管理费用率同比减少 0.8%，财务费用率同比减少 0.4%。**营运能力仍待优化：** 存货周转天数同比增加 7 天，应收账款周转天数同比无明显变化。**固定资产小幅回落，行业投资有所提升：** 固定资产占比同比减少 2.1%达到 23.2%，在建工程占比同比增加 2.4%达到 10.1%。**资产结构有待改善：** 资产负债率同比上升 4.7%达到 46.2%。

图表 148：其他化学制品行业营收及增速(亿元)



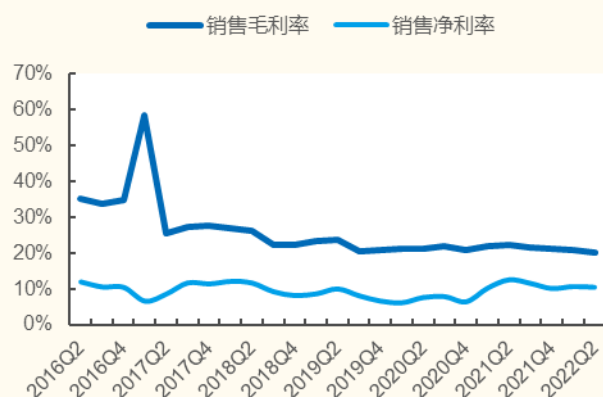
来源：WIND、国金证券研究所

图表 149：其他化学制品行业净利润及增速(亿元)



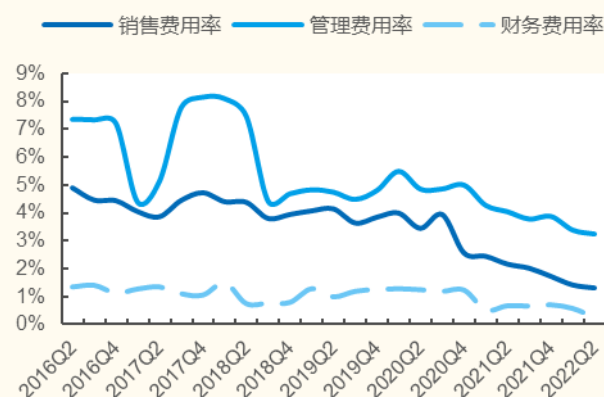
来源：WIND、国金证券研究所

图表 150：其他化学制品行业销售毛利率和净利率情况



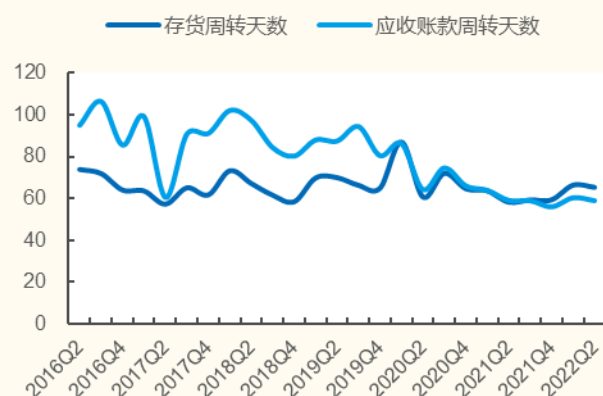
来源：WIND、国金证券研究所

图表 151：其他化学制品行业期间费用率情况



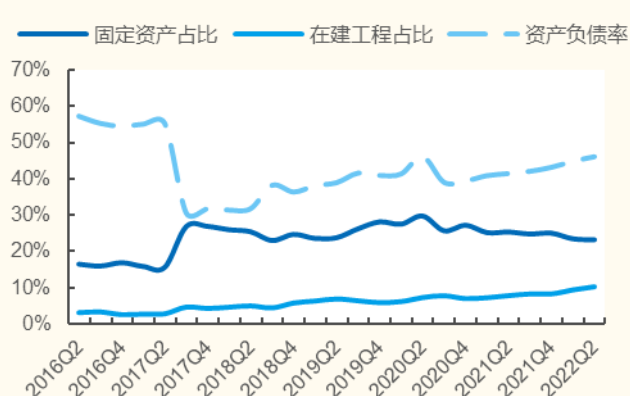
来源：WIND、国金证券研究所

图表 152：其他化学制品行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 153：其他化学制品行业资产规模和结构情况



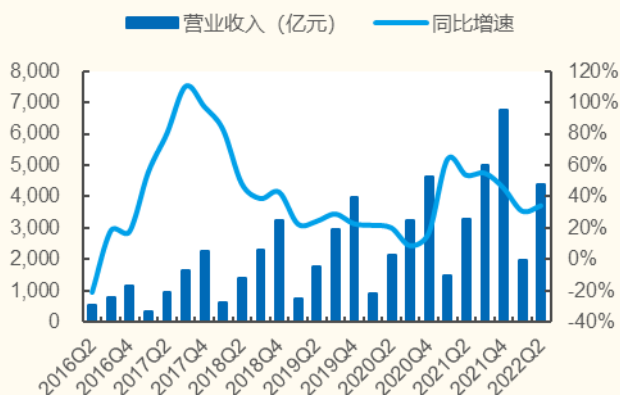
来源：WIND、国金证券研究所

3.21 涤纶

- **2022 年上半年收入增长但盈利能力有所下滑：** 营收同比增加 34.3%，归母净利润同比减少 20.8%，毛利率同比下降 3.4%达到 12.5%，净利率同比下降 3.8%达到 5.6%。**费用管理小幅改善：** 销售费用率同比暂无变化，管理费用率同比减少 0.1%，财务费用率同比减少 0.1%。**营运能力仍待优化：** 存货周转天数同比增加 12 天，应收账款周转天数同比增加 2 天。固定资

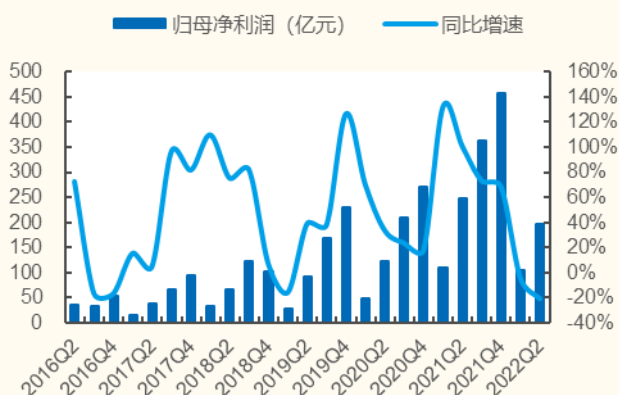
产有所提升，行业投资小幅下滑：固定资产占比同比增加 3.3%达到 43.5%，在建工程占比同比减少 2.8%达到 16.2%。资产结构仍待改善：资产负债率同比上升 1.3%达到 70.4%。

图表 154：涤纶行业营收及增速(亿元)



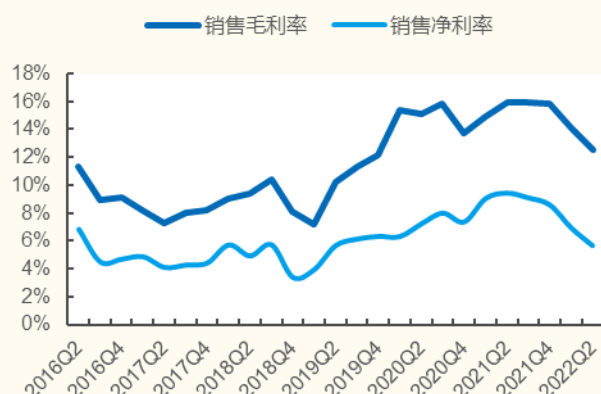
来源：WIND、国金证券研究所

图表 155：涤纶行业净利润及增速(亿元)



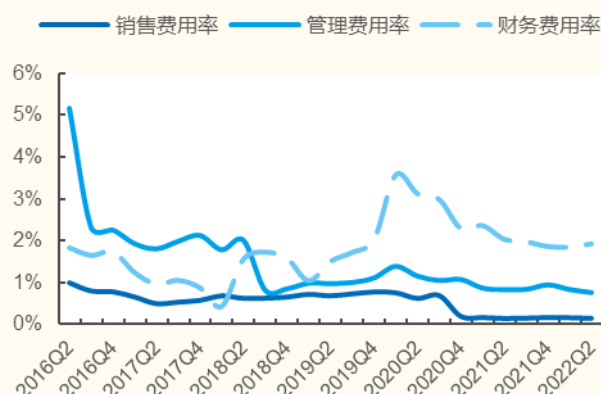
来源：WIND、国金证券研究所

图表 156：涤纶行业销售毛利率和净利率情况



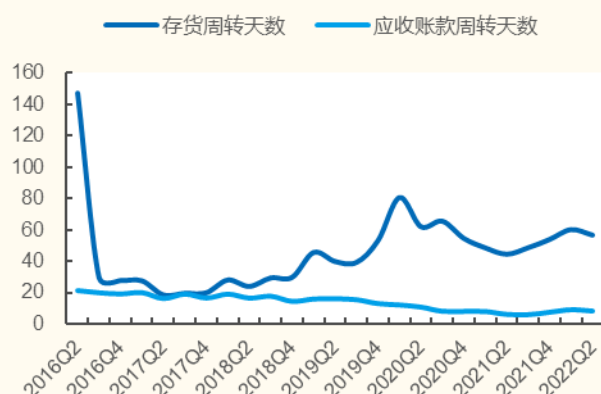
来源：WIND、国金证券研究所

图表 157：涤纶行业期间费用率情况



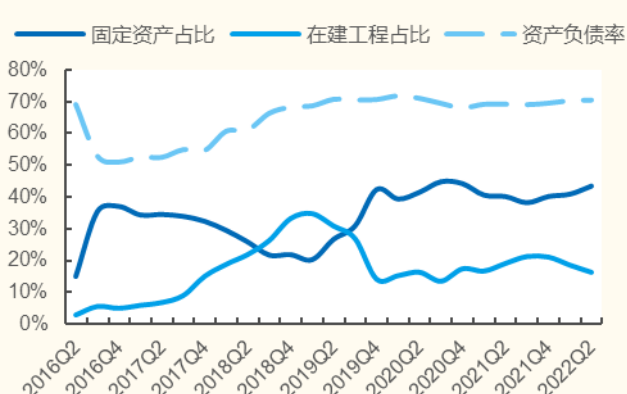
来源：WIND、国金证券研究所

图表 158：涤纶行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 159：涤纶行业资产规模和结构情况



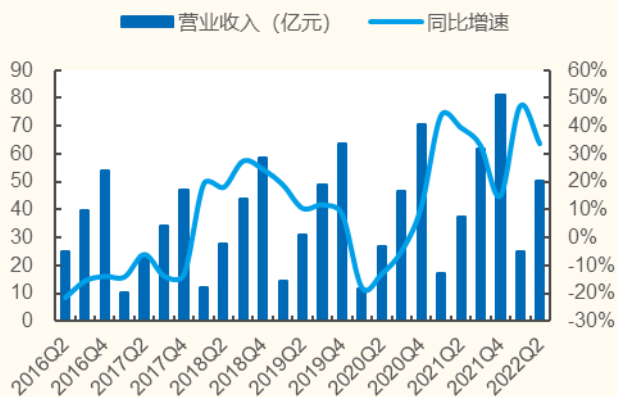
来源：WIND、国金证券研究所

3.22 涤纶

- 2022 年上半年整体业绩和盈利能力均有提升：营收同比增加 33.6%，归母净利润同比增加 100.1%，毛利率同比上升 7.7%达到 31.9%，净利率同比

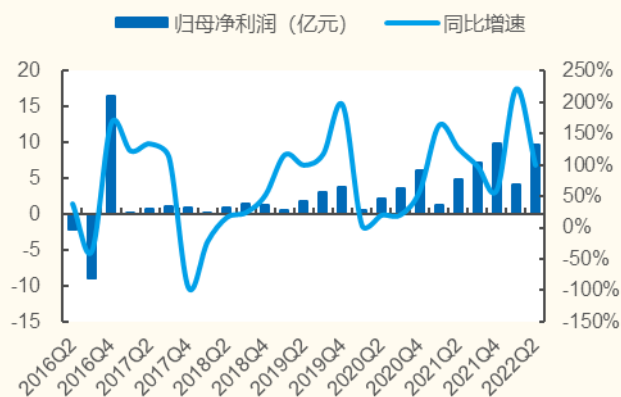
上升 6.3%达到 19.1%。费用管理小幅改善：销售费用率同比减少 0.2%，管理费用率同比减少 0.5%，财务费用率同比减少 1.3%。营运能力有待优化：存货周转天数同比增加 8 天，应收账款周转天数同比增加 5 天。固定资产有所下滑，行业投资小幅增长：固定资产占比同比减少 2%达到 31.6%，在建工程占比同比增加 1.8%达到 9.1%。资产结构明显改善：资产负债率同比下降 5.3%达到 44.4%。

图表 160：维纶行业营收及增速(亿元)



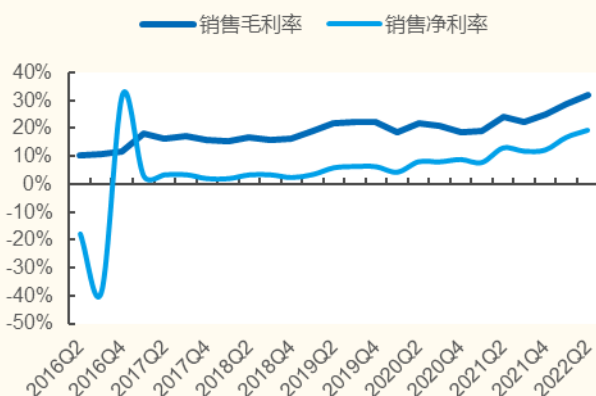
来源：WIND、国金证券研究所

图表 161：维纶行业净利润及增速(亿元)



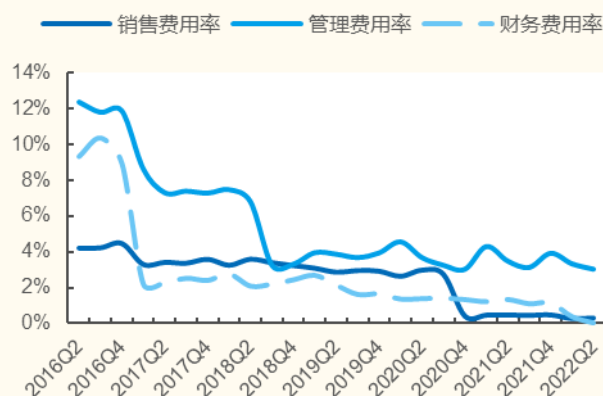
来源：WIND、国金证券研究所

图表 162：维纶行业销售毛利率和净利率情况



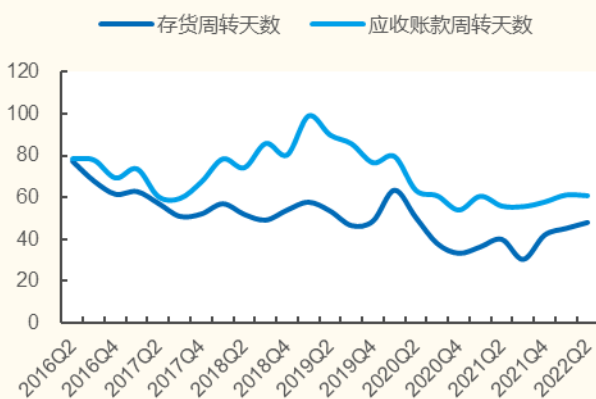
来源：WIND、国金证券研究所

图表 163：维纶行业期间费用率情况



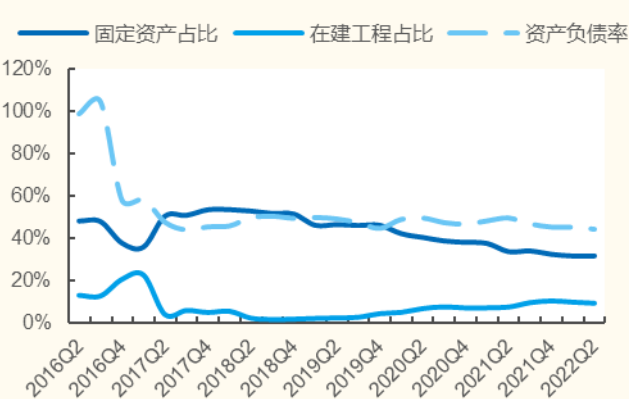
来源：WIND、国金证券研究所

图表 164：维纶行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 165：维纶行业资产规模和结构情况

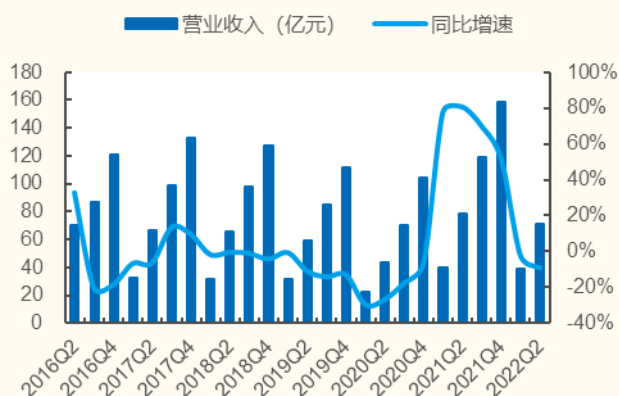


来源：WIND、国金证券研究所

3.23 粘胶

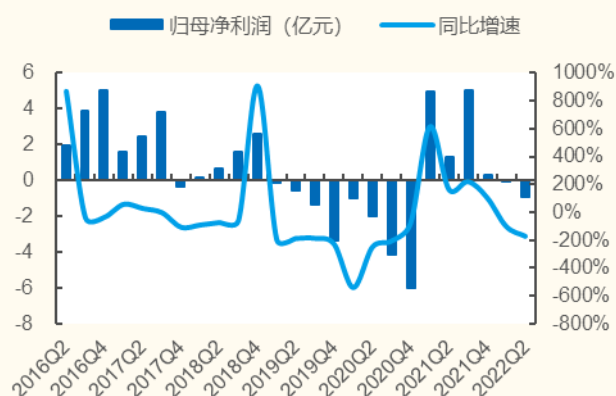
- **2022 年上半年整体业绩和盈利能力均有下滑：** 营收同比减少 8.9%，归母净利润同比减少 171.7%，毛利率同比下降 13.7%达到 10%，净利率同比下降 2.7%达到-1.4%。**费用管理小幅改善：** 销售费用率同比减少 0.1%，管理费用率同比减少 0.2%，财务费用率同比减少 1.9%。**营运能力仍待优化：** 存货周转天数同比减少 2 天，应收账款周转天数同比增加 24 天。**固定资产小幅提升，行业投资有所下滑：** 固定资产占比同比增加 5.4%达到 48%，在建工程占比同比减少 4.1%达到 5.2%。**资产结构小幅改善：** 资产负债率同比下降 2.2%达到 59.8%。

图表 166：粘胶行业营收及增速(亿元)



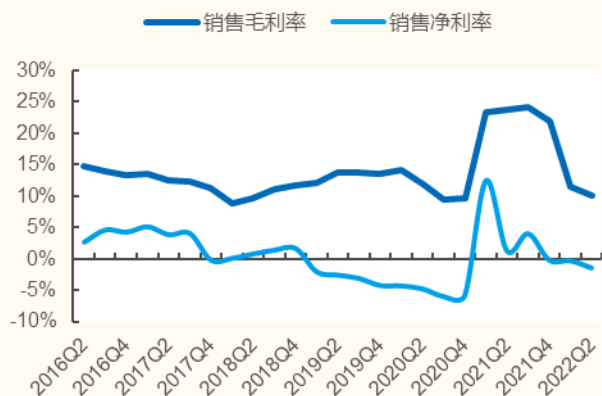
来源：WIND、国金证券研究所

图表 167：粘胶行业净利润及增速(亿元)



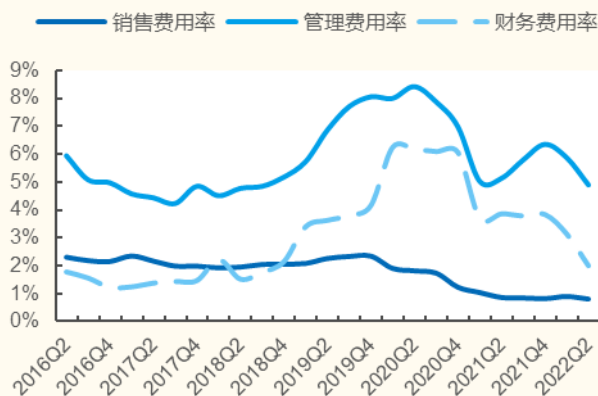
来源：WIND、国金证券研究所

图表 168：粘胶行业销售毛利率和净利率情况



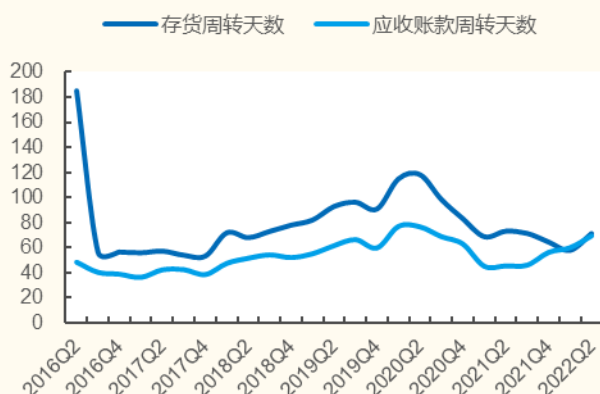
来源：WIND、国金证券研究所

图表 169：粘胶行业期间费用率情况



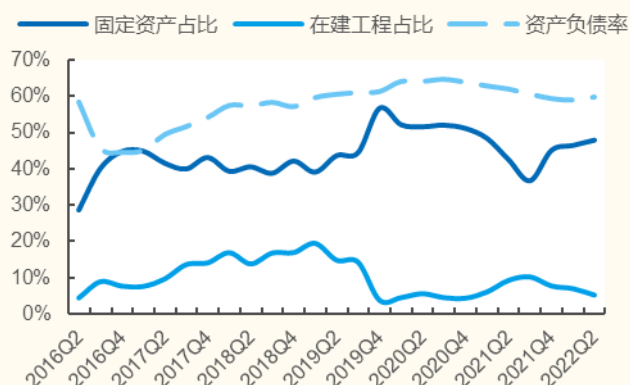
来源：WIND、国金证券研究所

图表 170：粘胶行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 171：粘胶行业资产规模和结构情况

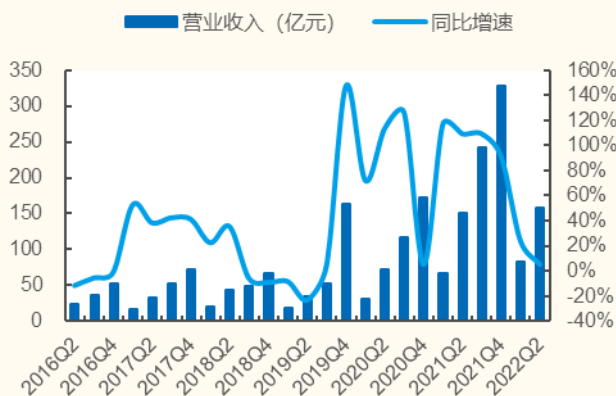


来源：WIND、国金证券研究所

3.24 氨纶

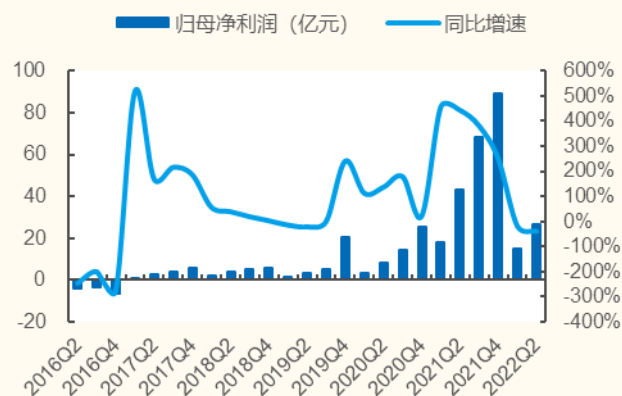
- **2022 年上半年营收增长但盈利能力下滑：** 营收同比增加 5.1%，归母净利润同比减少 37.4%，毛利率同比下降 14.1%达到 25.5%，净利率同比下降 11.8%达到 17.3%。**费用管理小幅改善：** 销售费用率同比增加 0.1%，管理费用率同比增加 0.4%，财务费用率同比减少 0.9%。**营运能力仍待优化：** 存货周转天数同比增加 27 天，应收账款周转天数同比增加 8 天。**固定资产回落，行业投资小幅提升：** 固定资产占比同比减少 4.6%达到 24%，在建工程占比同比增加 2.2%达到 6.9%。**资产结构小幅改善：** 资产负债率同比下降 1.5%达到 36.5%。

图表 172：氨纶行业营收及增速(亿元)



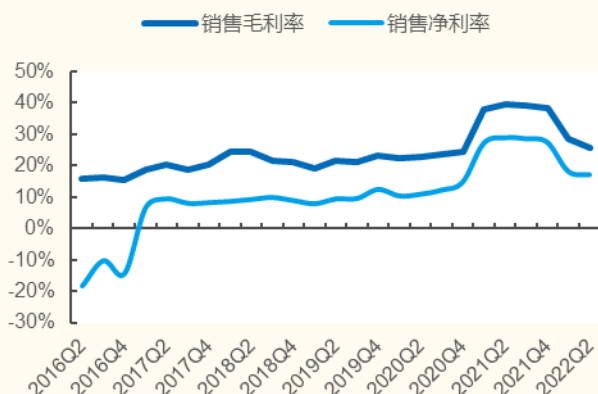
来源：WIND、国金证券研究所

图表 173：氨纶行业净利润及增速(亿元)



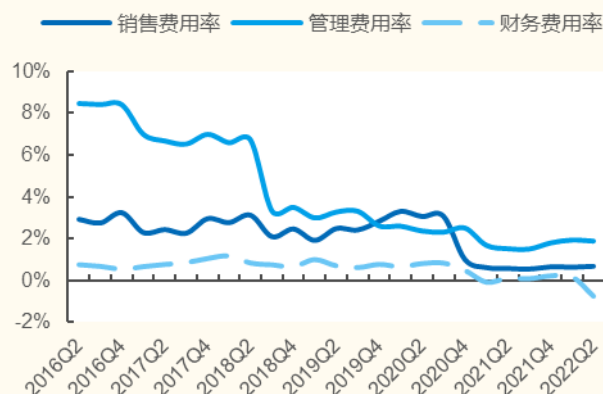
来源：WIND、国金证券研究所

图表 174：氨纶行业销售毛利率和净利率情况



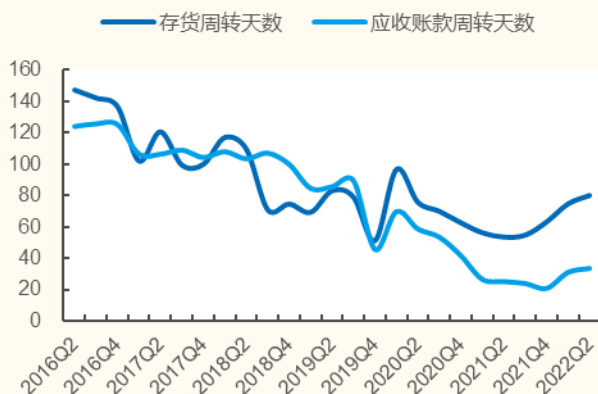
来源：WIND、国金证券研究所

图表 175：氨纶行业期间费用率情况



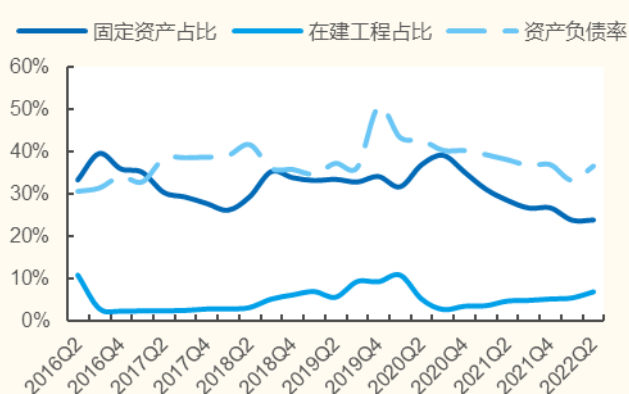
来源：WIND、国金证券研究所

图表 176：氨纶行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 177：氨纶行业资产规模和结构情况

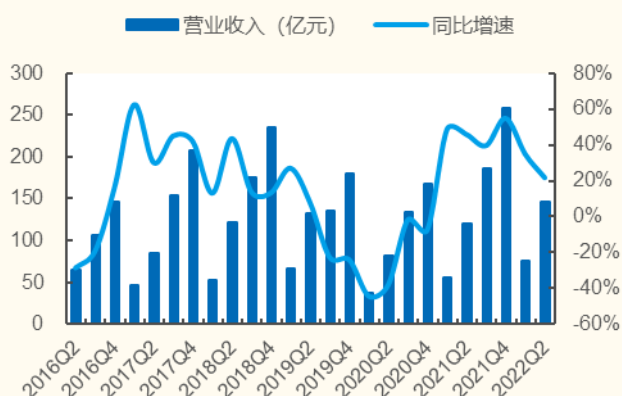


来源：WIND、国金证券研究所

3.25 其他纤维

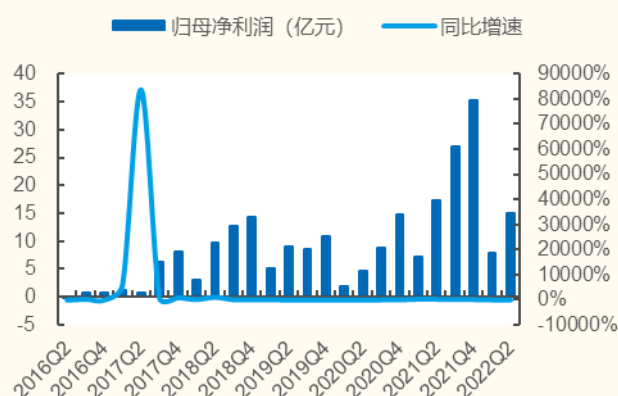
- **2022 年上半年营收提升但盈利能力有所回落：** 营收同比增加 21.9%，归母净利润同比减少 13.1%，毛利率同比下降 6%达到 20.6%，净利率同比下降 4.1%达到 10.6%。**费用管理有所改善：** 销售费用率同比减少 0.1%，管理费用率同比减少 0.1%，财务费用率同比减少 1.3%。**营运能力小幅优化：** 存货周转天数同比增加 1 天，应收账款周转天数同比减少 4 天。**固定资产有所回落，行业投资显著提升：** 固定资产占比同比减少 4.8%达到 18.3%，在建工程占比同比增加 4%达到 11.6%。**资产结构明显改善：** 资产负债率同比下降 5.1%达到 51.3%。

图表 178：其他纤维行业营收及增速(亿元)



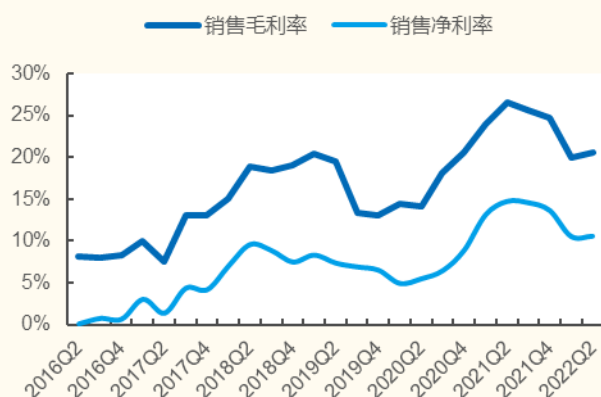
来源：WIND、国金证券研究所

图表 179：其他纤维行业净利润及增速(亿元)



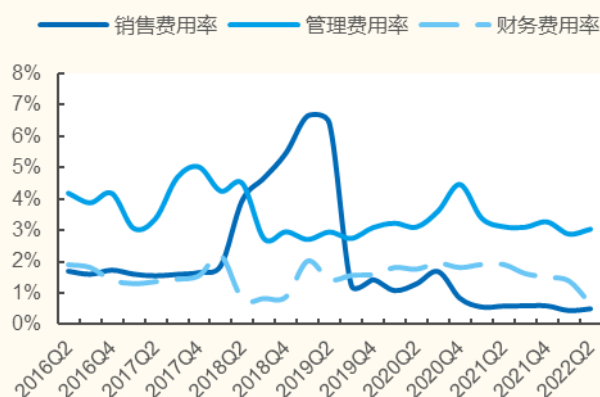
来源：WIND、国金证券研究所

图表 180：其他纤维行业销售毛利率和净利率情况



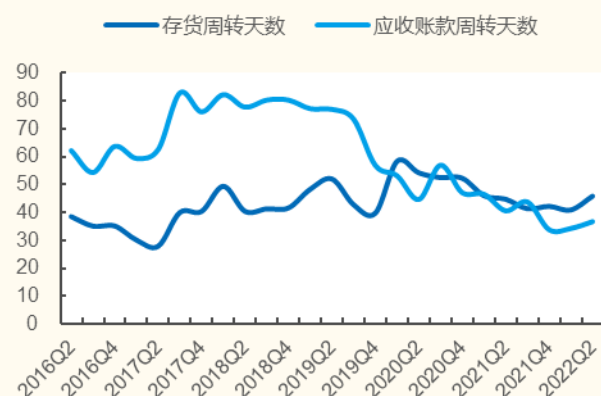
来源：WIND、国金证券研究所

图表 181：其他纤维行业期间费用率情况



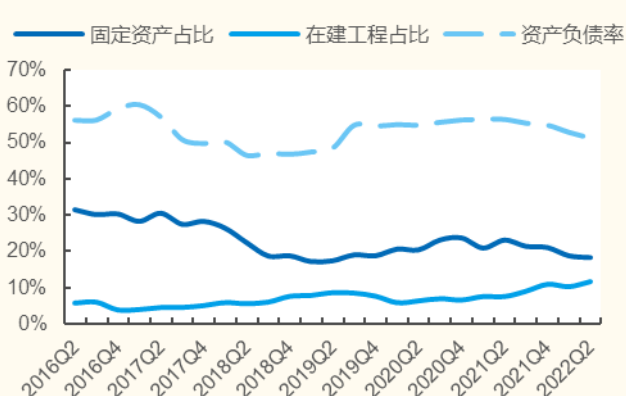
来源：WIND、国金证券研究所

图表 182：其他纤维行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 183：其他纤维行业资产规模和结构情况



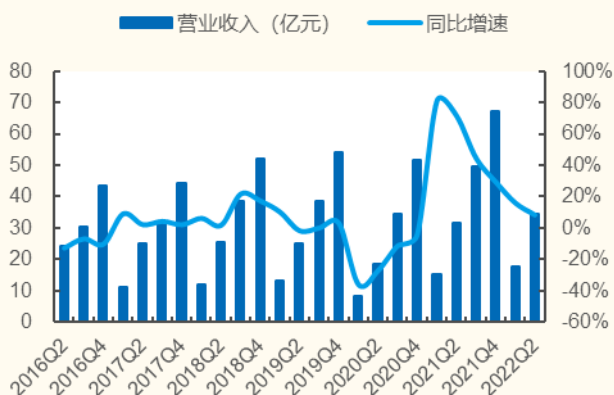
来源：WIND、国金证券研究所

3.26 合成革

- **2022 年上半年整体业绩向好，但盈利能力改善一般：** 营收同比增加 8.6%，归母净利润同比增加 6.5%，毛利率同比下降 6%达到 15.6%，净利率同比上升 0.2%达到 6.3%。**费用管理有所改善：** 销售费用率同比变化不大，管理费用率同比减少 0.4%，财务费用率同比减少 0.5%。**营运能力有待优化：** 存货周转天数同比增加 21 天，应收账款周转天数同比减少 2 天。固定资

产有所回落，行业投资显著提升：固定资产占比同比减少 5.1% 达到 36.4%，在建工程占比同比增加 4% 达到 10%。资产结构有待改善：资产负债率同比上升 2.6% 达到 38.2%。

图表 184：合成革行业营收及增速(亿元)



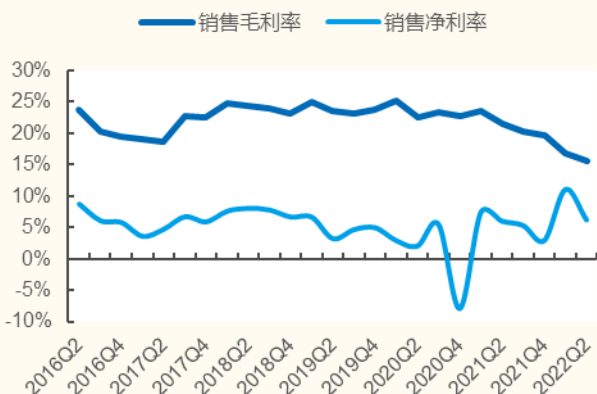
来源：WIND、国金证券研究所

图表 185：合成革行业净利润及增速(亿元)



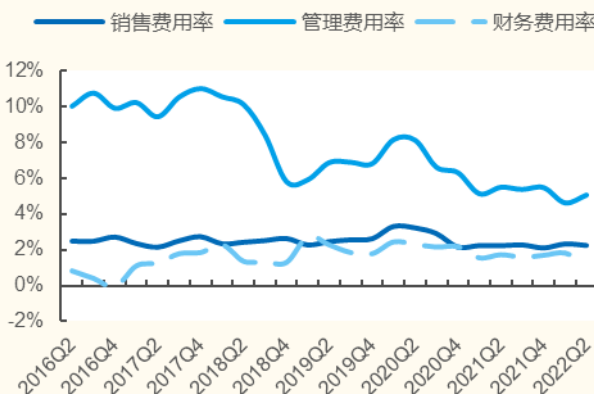
来源：WIND、国金证券研究所

图表 186：合成革行业销售毛利率和净利率情况



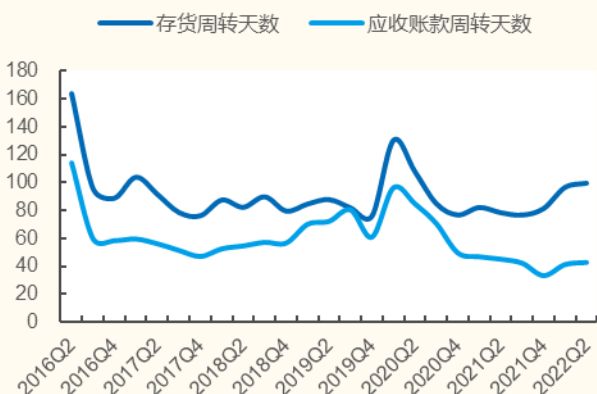
来源：WIND、国金证券研究所

图表 187：合成革行业期间费用率情况



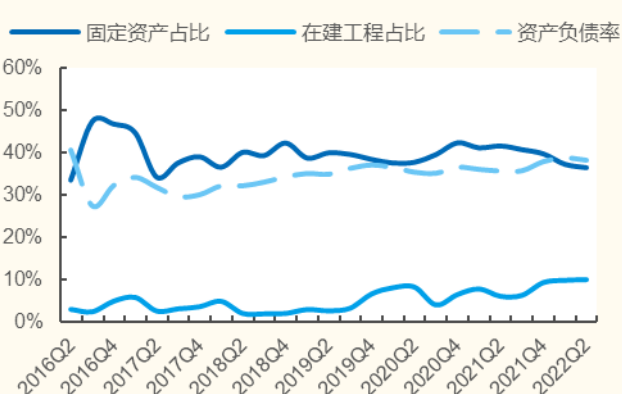
来源：WIND、国金证券研究所

图表 188：合成革行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 189：合成革行业资产规模和结构情况



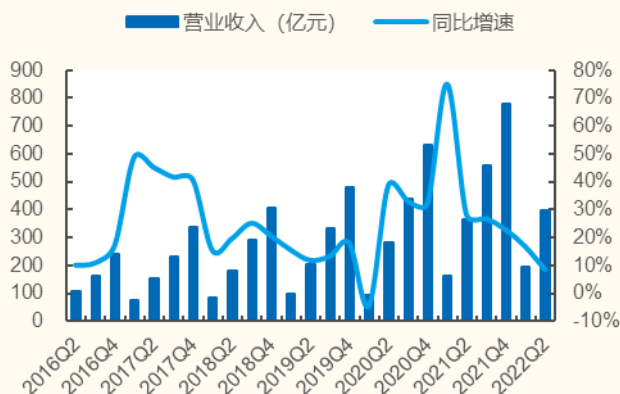
来源：WIND、国金证券研究所

3.27 改性塑料

- 2022 年上半年收入向好但盈利能力有所下滑：营收同比增加 8.7%，归母净利润同比减少 38%，毛利率同比下降 2.9% 达到 14.4%，净利率同比下

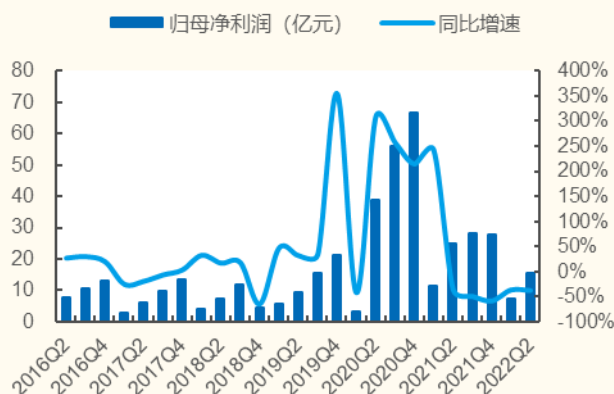
降 2.8%达到 4.1%。**费用管理仍待改善：**销售费用率同比减少 0.5%，管理费用率同比增加 0.4%，财务费用率同比增加 0.5%。**营运能力仍待优化：**存存货周转天数同比增加 10 天，应收账款周转天数同比增加 19 天。**固定资产有所回落，行业投资显著增加：**固定资产占比同比减少 4.2%达到 20.5%，在建工程占比同比增加 9.3%达到 13.7%。**资产结构有待改善：**资产负债率同比上升 7.2%达到 59.8%。

图表 190：改性塑料行业营收及增速(亿元)



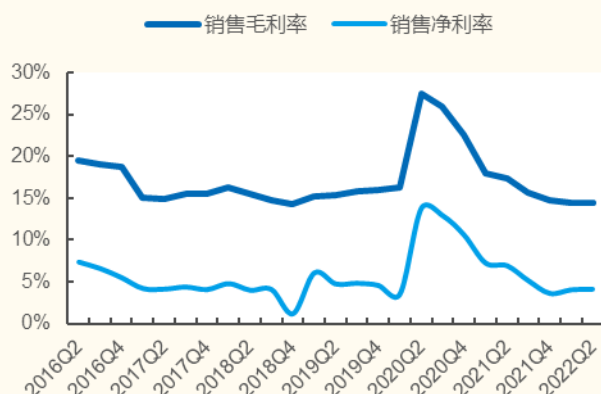
来源：WIND、国金证券研究所

图表 191：改性塑料行业净利润及增速(亿元)



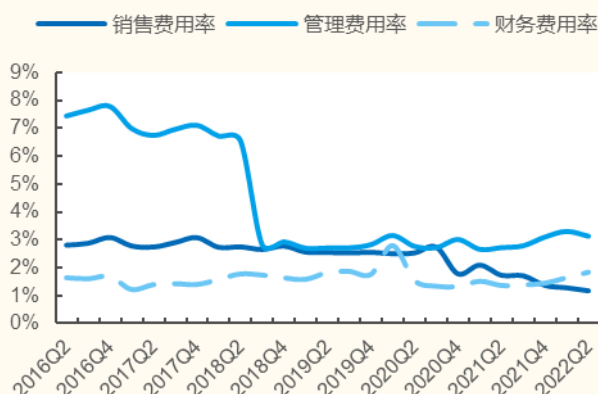
来源：WIND、国金证券研究所

图表 192：改性塑料行业销售毛利率和净利率情况



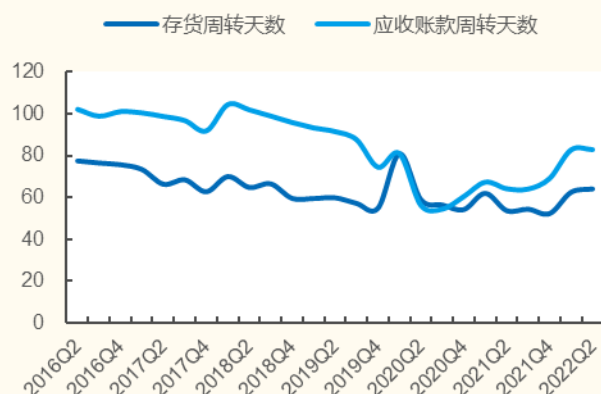
来源：WIND、国金证券研究所

图表 193：改性塑料行业期间费用率情况



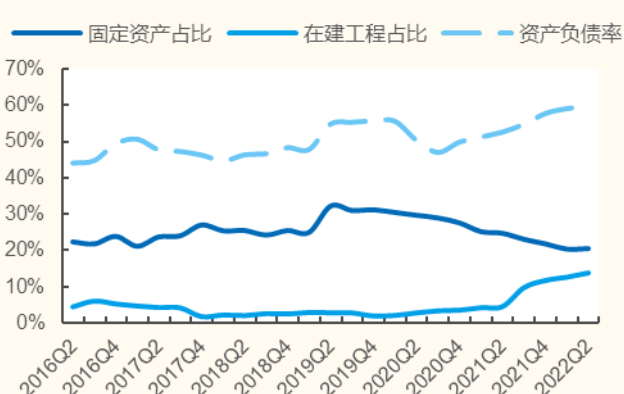
来源：WIND、国金证券研究所

图表 194：改性塑料行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 195：改性塑料行业资产规模和结构情况

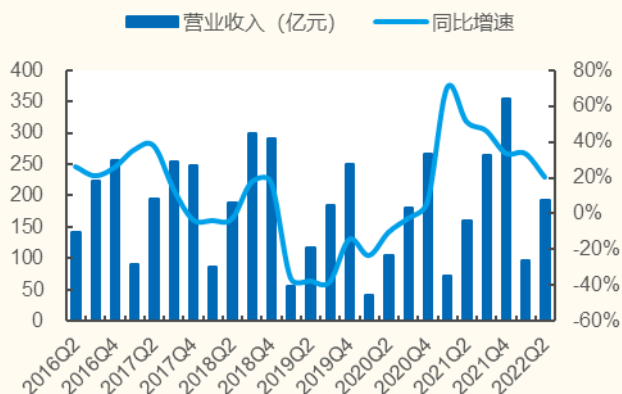


来源：WIND、国金证券研究所

3.28 其他塑料制品

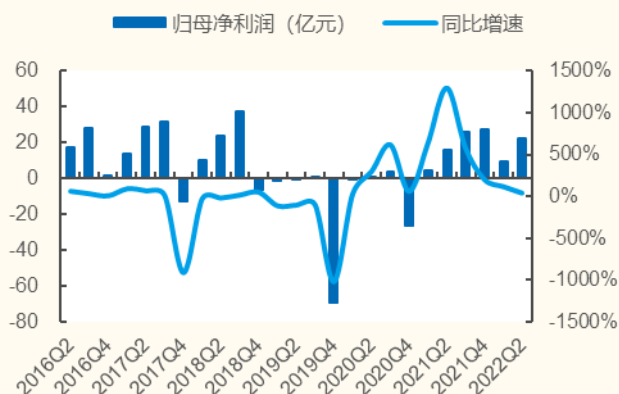
- **2022 年上半年业绩向好但盈利能力改善一般：** 营收同比增加 20.3%，归母净利润同比增加 40.7%，毛利率同比下降 1.4% 达到 21.5%，净利率同比上升 2.2% 达到 12.5%。**费用管理小幅改善：** 销售费用率同比减少 0.2%，管理费用率同比减少 0.3%，财务费用率同比减少 1%。**营运能力小幅优化：** 存货周转天数同比无明显变化，应收账款周转天数同比减少 4 天。**固定资产有所回落，行业投资显著增加：** 固定资产占比同比减少 0.2% 达到 26.3%，在建工程占比同比增加 3.5% 达到 7.8%。**资产结构有所改善：** 资产负债率同比下降 2.5% 达到 29.6%。

图表 196：其他塑料制品行业营收及增速(亿元)



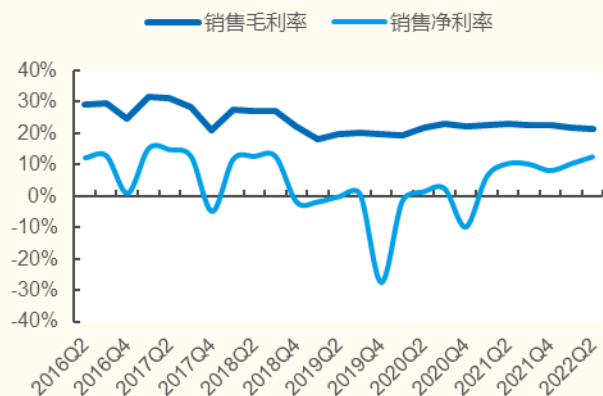
来源：WIND、国金证券研究所

图表 197：其他塑料制品行业净利润及增速(亿元)



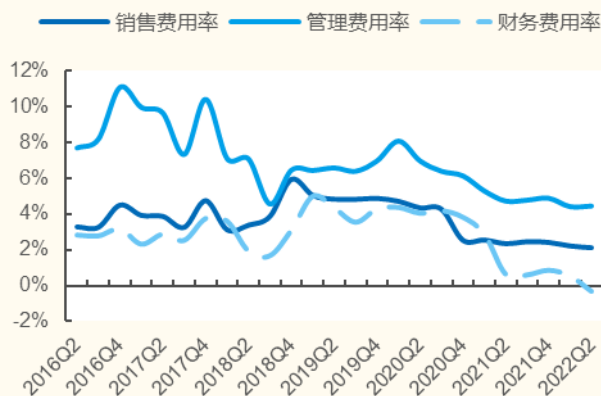
来源：WIND、国金证券研究所

图表 198：其他塑料制品行业销售毛利率和净利率情况



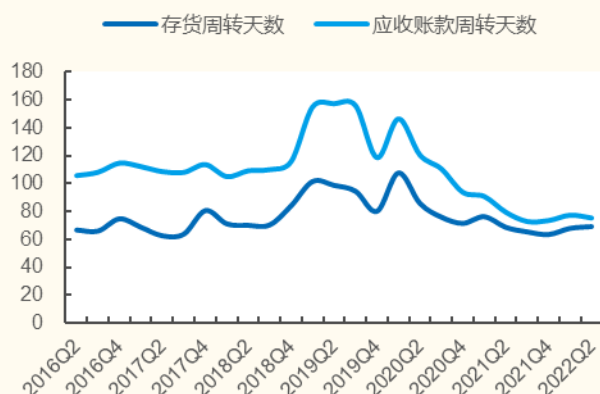
来源：WIND、国金证券研究所

图表 199：其他塑料制品行业期间费用率情况



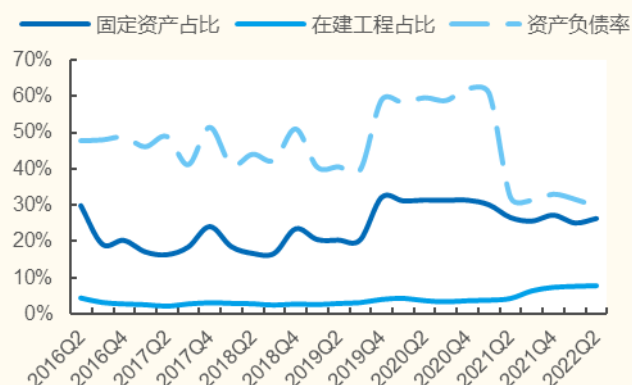
来源：WIND、国金证券研究所

图表 200：其他塑料制品行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 201：其他塑料制品行业资产规模和结构情况

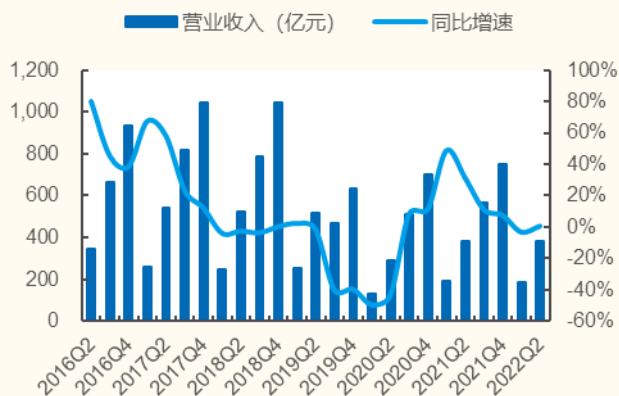


来源：WIND、国金证券研究所

3.29 轮胎

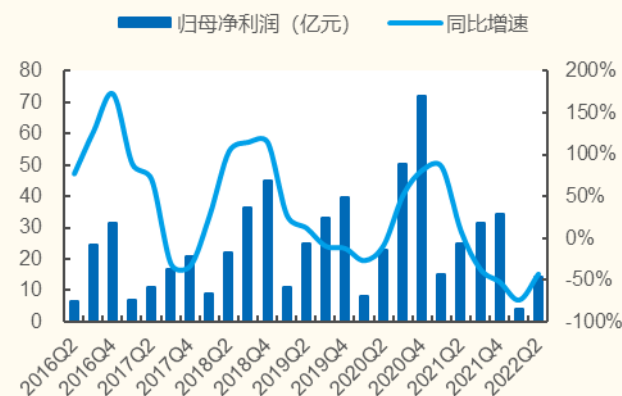
- **2022 年上半年收入趋稳但盈利能力有所下滑：** 营收同比增加 0.4%，归母净利润同比减少 42.5%，毛利率同比下降 4.7%达到 14.1%，净利率同比下降 2.7%达到 3.7%。**费用管理小幅改善：** 销售费用率同比减少 1%，管理费用率同比减少 0.1%，财务费用率同比减少 0.7%。**营运能力有待优化：** 存货周转天数同比增加 22 天，应收账款周转天数同比增加 10 天。**固定资产和行业投资均有增加：** 固定资产占比同比增加 0.6%达到 34.4%，在建工程占比同比增加 0.7%达到 7.9%。**资产结构有待改善：** 资产负债率同比上升 2.6%达到 52.3%。

图表 202：轮胎行业营收及增速(亿元)



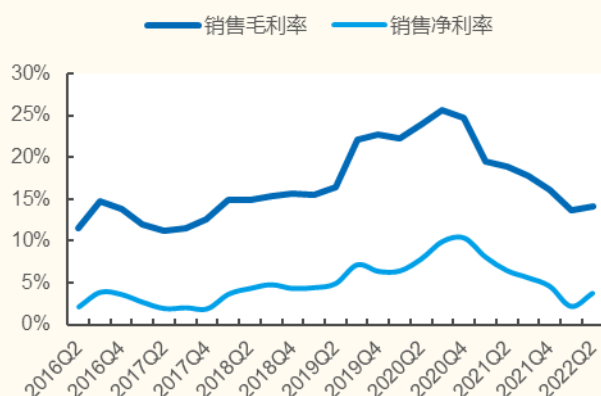
来源：WIND、国金证券研究所

图表 203：轮胎行业净利润及增速(亿元)



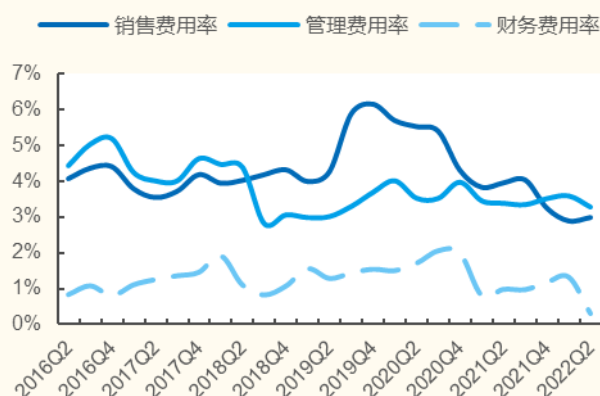
来源：WIND、国金证券研究所

图表 204：轮胎行业销售毛利率和净利率情况



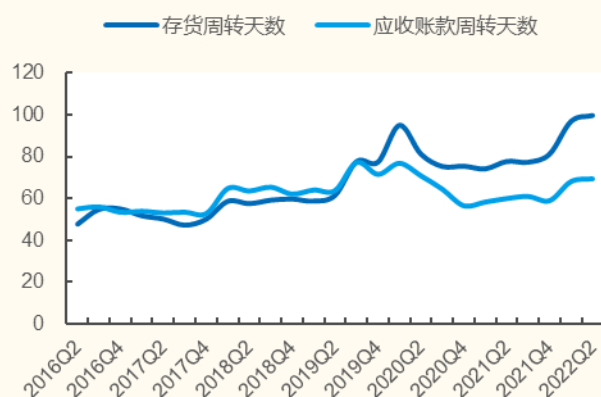
来源：WIND、国金证券研究所

图表 205：轮胎行业期间费用率情况



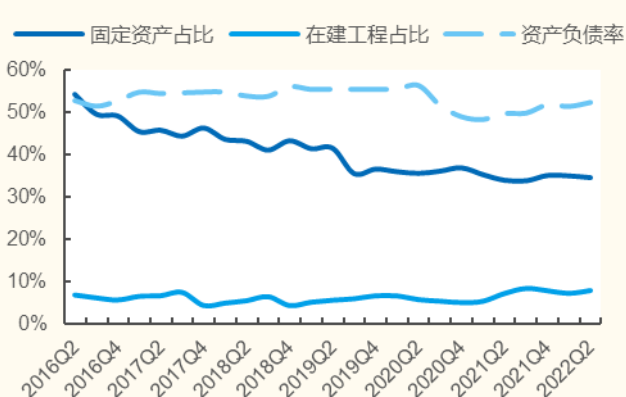
来源：WIND、国金证券研究所

图表 206：轮胎行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 207：轮胎行业资产规模和结构情况

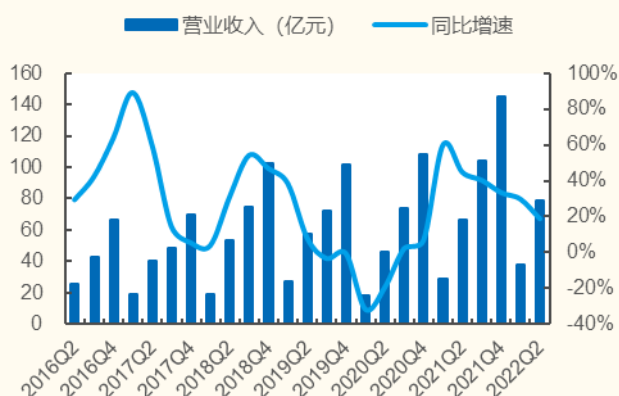


来源：WIND、国金证券研究所

3.30 其他橡胶制品

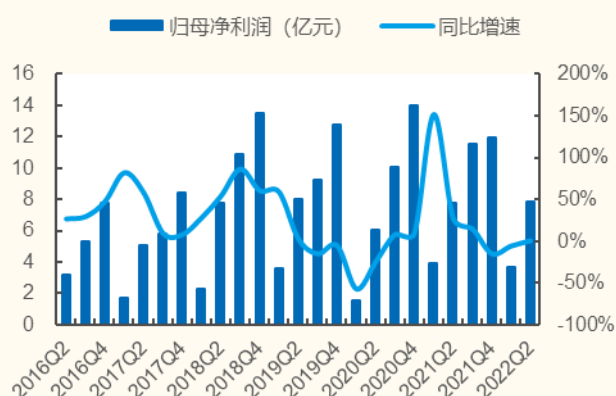
- **2022 年上半年收入向好但盈利能力有所回落：** 营收同比增加 18.7%，归母净利润同比增加 0.7%，毛利率同比下降 3.9%达到 23.8%，净利率同比下降 2.1%达到 10%。**费用管理有所改善：** 销售费用率同比减少 1.3%，管理费用率同比增加 0.3%，财务费用率同比减少 0.8%。**营运能力仍待优化：** 存货周转天数同比增加 1 天，应收账款周转天数同比增加 5 天。**固定资产小幅回落，行业投资有所增加：** 固定资产占比同比减少 1.9%达到 20.6%，在建工程占比同比增加 0.6%达到 4.5%。**资产结构有待改善：** 资产负债率同比上升 4.5%达到 38.9%。

图表 208：其他橡胶制品行业营收及增速(亿元)



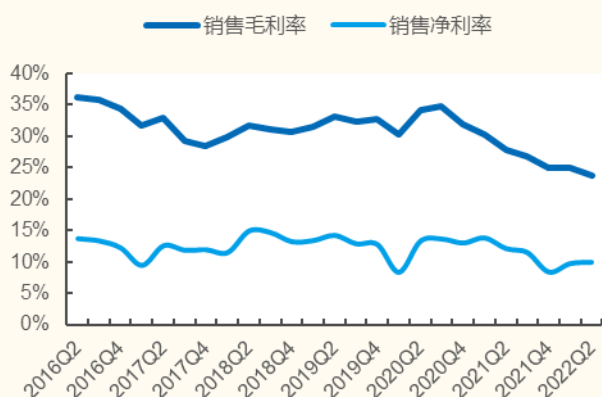
来源：WIND、国金证券研究所

图表 209：其他橡胶制品行业净利润及增速(亿元)



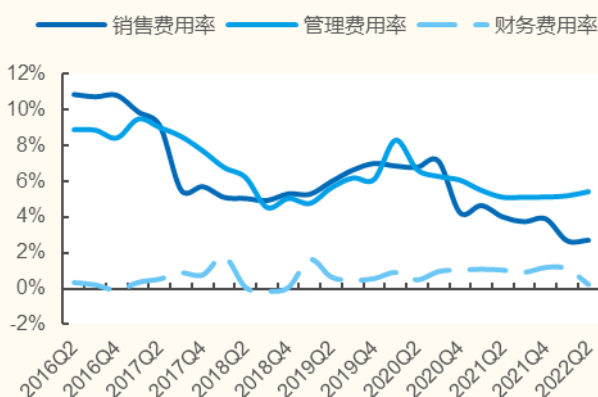
来源：WIND、国金证券研究所

图表 210：其他橡胶制品行业销售毛利率和净利率情况



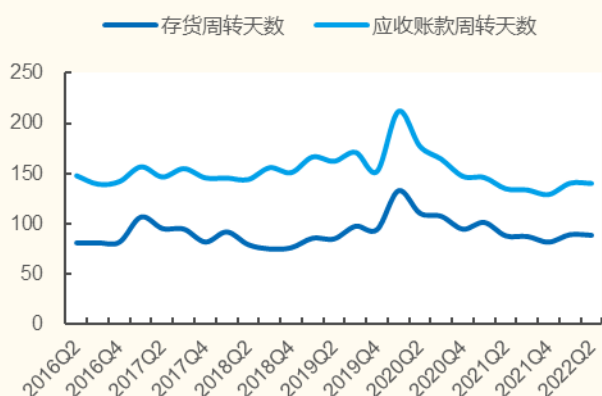
来源：WIND、国金证券研究所

图表 211：其他橡胶制品行业期间费用率情况



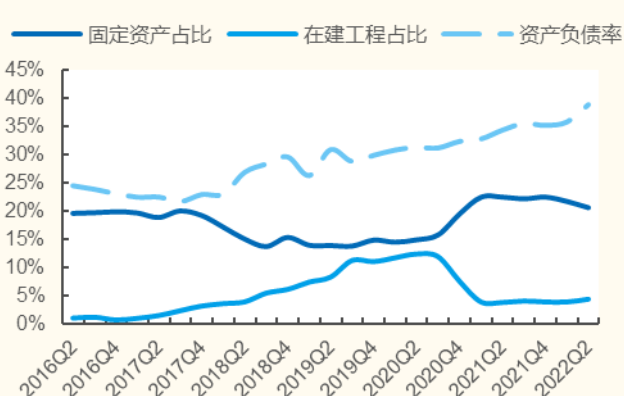
来源：WIND、国金证券研究所

图表 212：其他橡胶制品行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 213：其他橡胶制品行业资产规模和结构情况



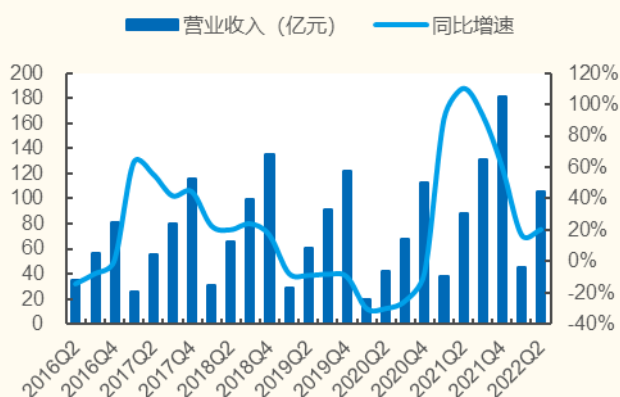
来源：WIND、国金证券研究所

3.31 炭黑

- **2022 年上半年业绩和盈利能力均有下滑：** 营收同比增加 20.1%，归母净利润同比减少 57.9%，毛利率同比下降 11.2%达到 9.5%，净利率同比下降 8% 达到 4.3%。**费用管理有所改善：** 销售费用率同比减少 0.2%，管理费用率同比减少 0.5%，财务费用率同比减少 1.1%。**营运能力仍待优化：** 存货周转天数同比增加 6 天，应收账款周转天数同比增加 10 天。**固定资产小幅**

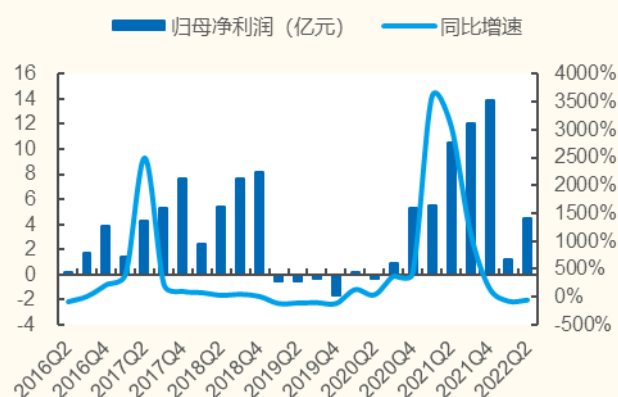
下滑，行业投资有所增长：固定资产占比同比减少 4%达到 27.3%，在建工程占比同比增加 1.6%达到 4.7%。资产结构仍待改善：资产负债率同比上升 5.1%达到 43.6%。

图表 214：炭黑行业营收及增速(亿元)



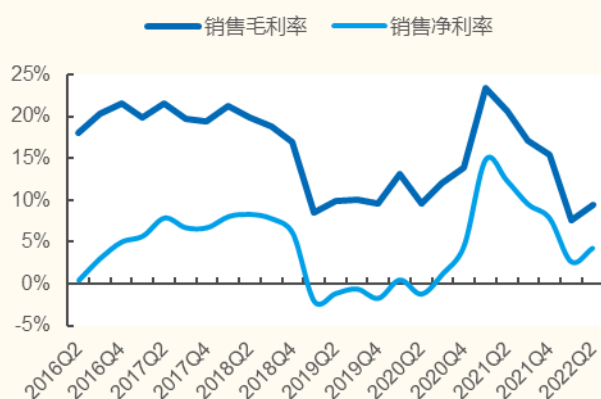
来源：WIND、国金证券研究所

图表 215：炭黑行业净利润及增速(亿元)



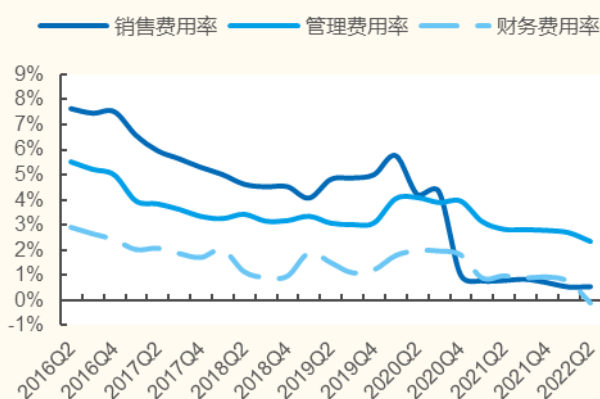
来源：WIND、国金证券研究所

图表 216：炭黑行业销售毛利率和净利率情况



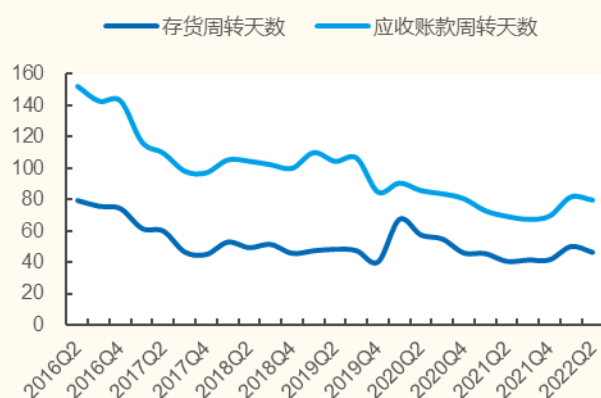
来源：WIND、国金证券研究所

图表 217：炭黑行业期间费用率情况



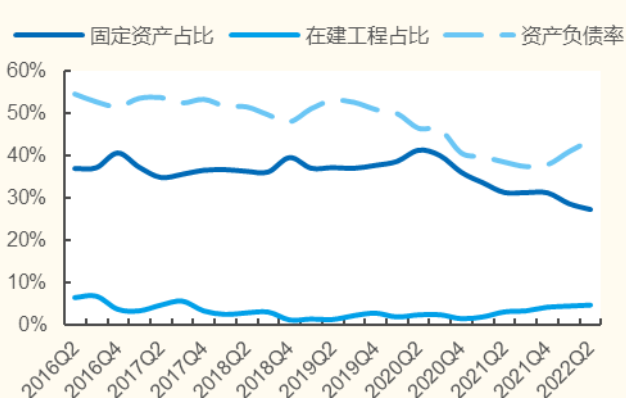
来源：WIND、国金证券研究所

图表 218：炭黑行业存货和应收账款周转情况



来源：WIND、国金证券研究所

图表 219：炭黑行业资产规模和结构情况



来源：WIND、国金证券研究所

四、上市公司盈利情况分析

- 从 2022 上半年的股价及归母净利润涨幅前十个股看出，化肥、纯碱和农药等子行业的企业盈利能力较强且市场关注度较高。主要原因在于供需双好背景下产品价格大幅上行使得利润空间持续向上，其中化肥和农药板块需求端偏刚性，供应方面在俄乌战争的背景下，俄罗斯作为全球重要的化肥生产国决定停止化肥出口，其氮肥、钾肥、磷肥、尿素的产量占比分别为 23%、18%、15%、14%，是全球第一大氮肥出口国、第二大钾肥出口国，第四大磷肥出口国，未来全球化肥供给或将趋紧；纯碱板块收益与光伏玻璃的强劲需求，需求端的支撑相对偏强。整体来看，在宏观环境不确定性增强的背景下，市场对于供给收缩与需求端确定性强的标的关注度较高。

图表 220：2022 年上半年股价涨幅及归母净利润增幅前十个股

股票名称	子行业	股价涨幅前十	股票名称	子行业	归母净利润增幅前十	归母净利润（亿元）
集泰股份	有机硅	145%	ST 澄星	磷肥及磷化工	4958%	5.97
双环科技	纯碱	132%	兄弟科技	食品及饲料添加剂	2829%	2.31
宏柏新材	其他化学制品	124%	双环科技	纯碱	2138%	5.15
丰元股份	其他化学原料	96%	ST 红太阳	农药	1923%	6.17
三孚股份	钾肥	92%	上纬新材	合成树脂	1493%	0.37
苏州龙杰	涤纶	89%	德方纳米	电池化学品	847%	12.80
广汇能源	油品石化贸易	73%	巨化股份	氟化工	816%	9.53
ST 红太阳	农药	69%	美联新材	改性塑料	752%	1.93
云天化	磷肥及磷化工	63%	纳尔股份	其他塑料制品	726%	3.54
*ST 尤夫	涤纶	56%	博汇股份	其他石化	646%	0.43

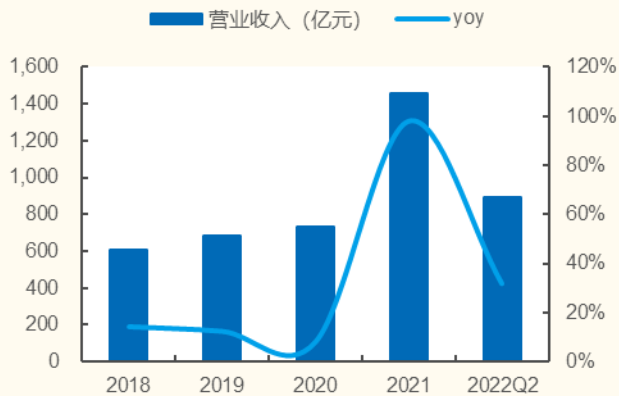
来源：WIND、国金证券研究所

五、龙头企业财务分析

5.1 万华化学：原材料上行影响毛利率，看好后续经营改善

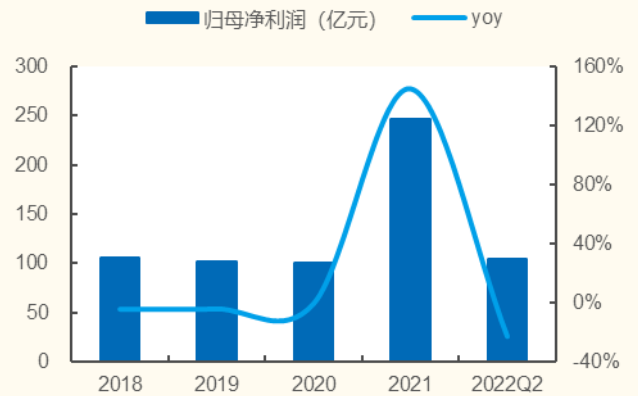
- **MDI 价格基本持平，销量同比上行，成本端有所上升。**2022 年上半年聚氨酯板块营收 332 亿元，同比+16.9%，销量 207 万吨，同比+9.5%。根据百川盈孚，2022 年聚合 MDI 均价 20327 元/吨，同比基本持平，纯 MDI 价格 22125 元/吨，同比基本持平。MDI 成本端，根据 Wind 数据，2022 年上半年，纯苯均价 8461 元/吨，同比上涨 30.15%，2022 年上半年，5000 大卡煤炭均价 1090 元/吨，同比上涨 52.23%。
- **原材料上行推动石化产品价格上扬。**2022 年上半年，石化板块营收 392 亿元，同比+45%，销量 610 万吨，同比+20%。主要产品价格方面，2022 年上半年，山东丙烯价格 8189 元/吨，同比上涨 3.60%；山东 PO 价格 11099 元/吨，同比下降 36.15%；原材料方面，2022 年上半年，CP 丙烷 825 美元/吨，同比上涨 47.10%；CP 丁烷均价 829 美元/吨，同比上涨 53.55%。
- **前瞻布局新兴材料，新材料项目进展顺利。**2022 年上半年，公司研发费用 15.3 亿元，同比+25%，在研项目主要围绕高端化工新材料及解决方案、新兴材料等新业务板块技术孵化投入，例如碳中和相关技术、聚氨酯泡沫降解回收利用、可降解材料及关键单体、高性能材料（尼龙 12、特种 PC、POE、光学级 PMMA 等）、新能源储能及电池材料、分离与纯化等项目。

图表 221：公司历年营收及增速（亿元）



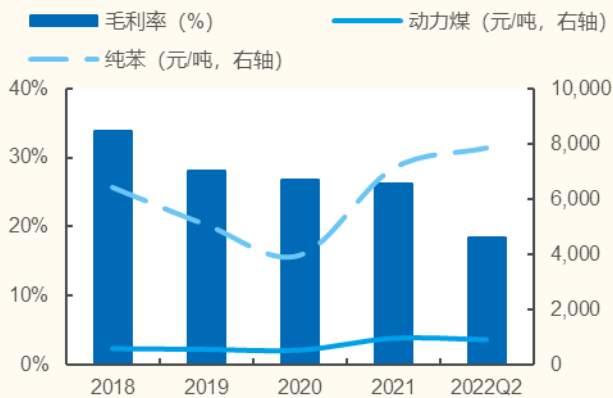
来源：Wind，国金证券研究所

图表 222：公司历年归母净利润及增速（亿元）



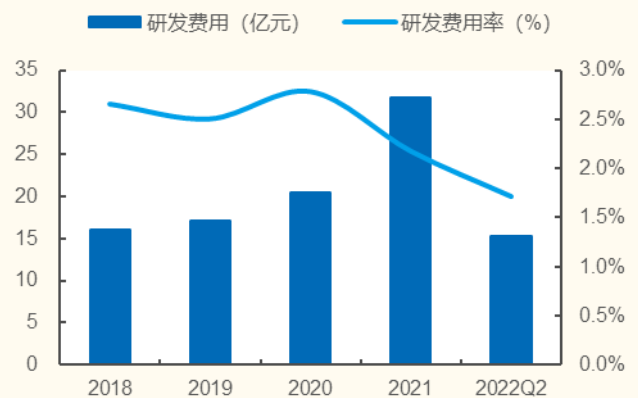
来源：Wind，国金证券研究所

图表 223：公司毛利率及主要原材料价格



来源：Wind，国金证券研究所

图表 224：公司研发支出情况（亿元）

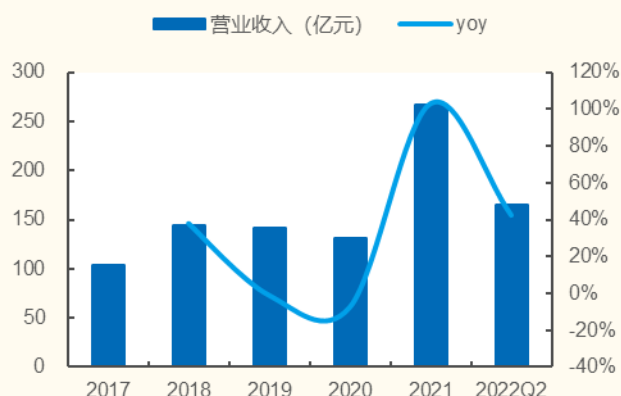


来源：Wind，国金证券研究所

5.2 华鲁恒升：业绩稳步提升，多项目布局建设带动发展

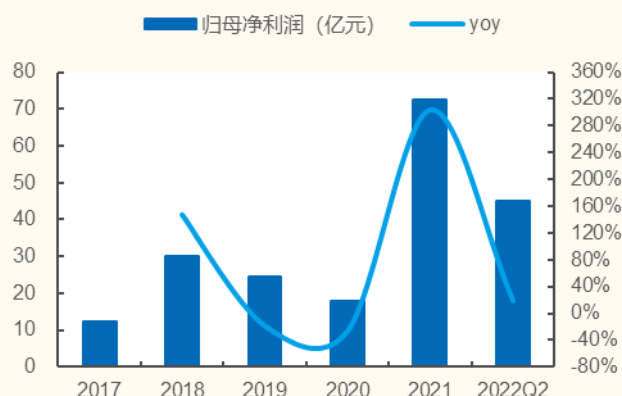
- **一季度环比四季度盈利提升，业绩稳步释放。**公司煤炭价格环比下行，DMC、己内酰胺项目实现全季度运行，单季度盈利创历史新高，环比提升约 48%，毛利率 39%，环比提升 12.5%。现阶段公司产品运行仍然保持高负荷运行。
- **德州基地继续进行成本优化和项目开发，完善现有产线的布局链条。**根据公司的测算两个项目投产后将为公司带来 79 亿元的营收和 12.35 亿元的利润空间，进一步提升现有基地的中枢利润。
- **荆州基地一期项目加速，绿色新能源新材料项目继续推进。**公司在二期项目建设的基础上，进一步延伸绿色新能源新材料项目，布局 NMP、BDO 装置以及 PBAT、醋酐等产品，向新能源材料、可降解塑料等领域进行产业链延伸布局。

图表 225：公司历年营收及增速（亿元）



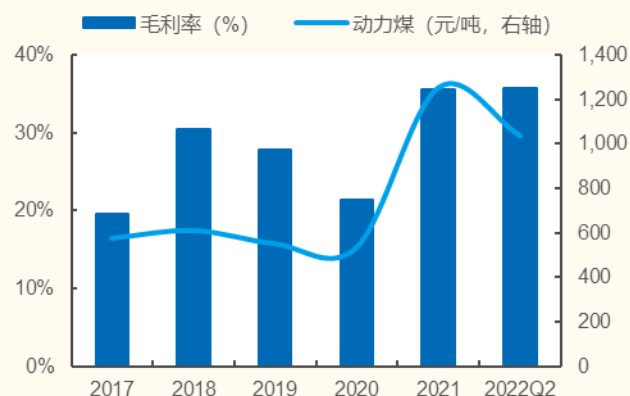
来源：Wind，国金证券研究所

图表 226：公司历年归母净利润及增速（亿元）



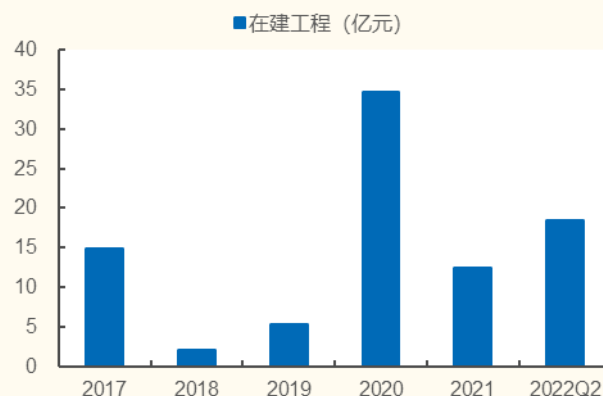
来源：Wind，国金证券研究所

图表 227：公司毛利率及煤炭价格（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 228：公司历年在建工程（亿元）

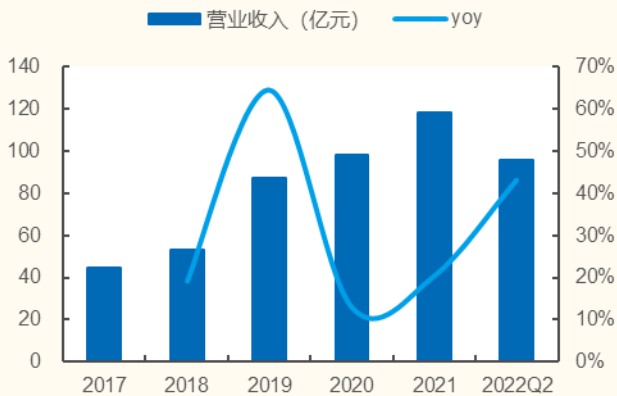


来源：Wind，国金证券研究所

5.3 扬农化工：业绩持续兑现，看好长期成长

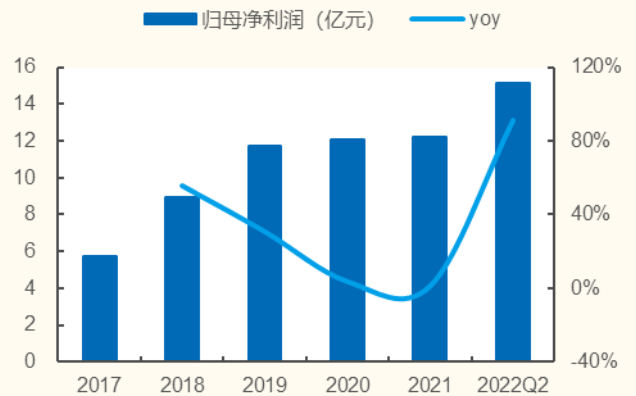
- **22 年 2 季度，公司产品价格环比有所回落，目前处于历史相对底部位置。**从产品价格来看，杀虫剂主要产品功夫菊酯当前报价 20.5 万元/吨，联苯菊酯当前报价 28 万元/吨，除草剂主要产品草甘膦当前报价 6.45 万元/吨，公司草甘膦多为长单，22 年成交均价相较于 21 年有所上行；杀菌剂方面，公司苯醚甲环唑报价 17.5 万元/吨，吡唑醚菌酯当前报价 24.5 万元/吨，丙环唑报价 18.5 万元/吨。分季度来看，公司主流产品在 22 年 2 季度均价相较于 1 季度有所回落，目前处于历史底部位置。
- **优嘉四期对于业绩起到积极贡献。**根据公司公告和项目验收报告，公司优嘉四期一期项目已经投产，2021 年 12 月份，年产 3800 吨联苯菊酯、1000 吨氟啶胺、6000 吨硝磺草酮、3000 吨苯醚甲环唑、2000 吨丙环唑和 3000 吨氯代苯乙酮及其副产品项目建设完毕，2022 年 1 月份开始调试。我们认为，优嘉四期对于公司 2022 年业绩起到积极贡献。

图表 229：公司历年营收及增速（亿元）



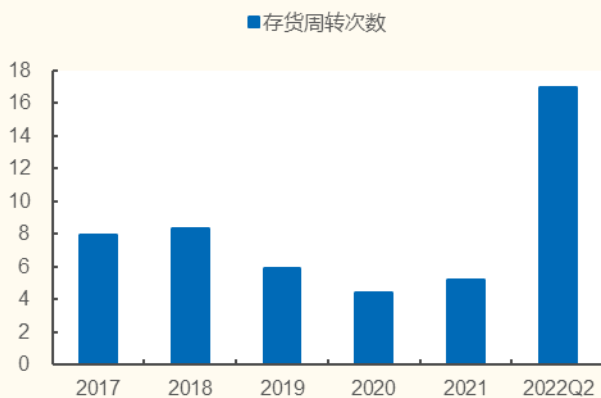
来源：Wind，国金证券研究所

图表 230：公司历年归母净利润及增速（亿元）



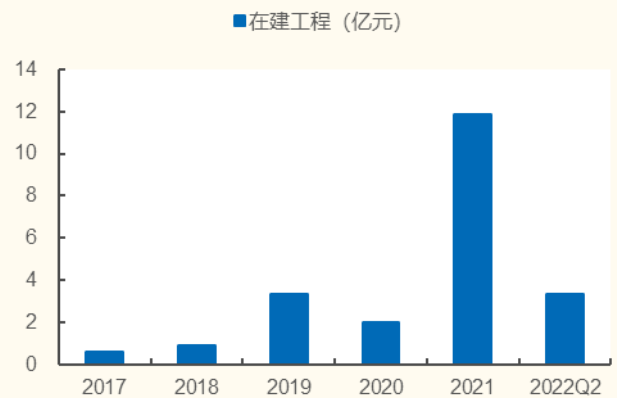
来源：Wind，国金证券研究所

图表 231：公司历年存货周转次数



来源：Wind，国金证券研究所

图表 232：公司历年在建工程（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所

5.4 龙佰集团：二季度盈利稳步提升，新能源板块构筑第二成长曲线

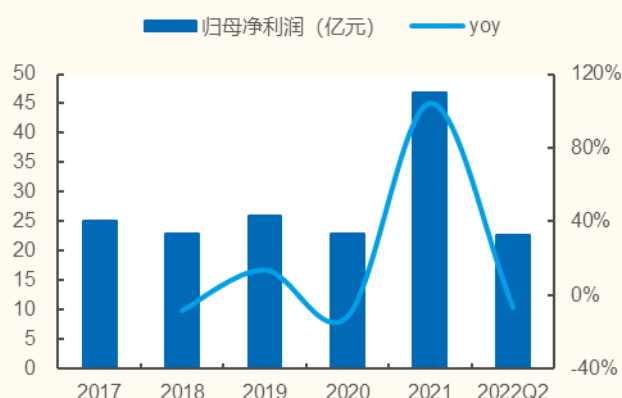
- **原料涨价价差收窄，成本优势凸显盈利上升。**二季度原材料成本上升，钛精矿价格环比下跌 2%，硫酸价格环比增长 43%，对应硫酸法钛白粉价差下降 15%，公司二季度毛利率环比上升 0.4%，净利率环比提升 1.5%，行业下行压力下凸显成本优势。
- **行业集中度提升至产业链盈利稳定，公司成本优势显著。**2017 年以来，行业内上市公司的整体毛利率稳定在 30%左右，而龙佰受益于自身规模、技术和原料部分自给的优势，毛利率要比行业均值高 5%-10%，成本优势显著。
- **新能源板块稳步推进，形成公司第二成长曲线。**公司一期 5 万吨磷酸铁/磷酸铁锂、2.5 万吨石墨负极产线已进入量产阶段，二期 5 万吨磷酸铁/磷酸铁锂、5 万吨石墨负极也将在今年筹备建设。此外，公司拟投资 25 亿元建设钒钛铁精矿碱性球团湿法工艺年产 3 万吨 V2O5 示范项目，为钒电池技术储备原料。

图表 233：公司历年营收及增速（亿元）



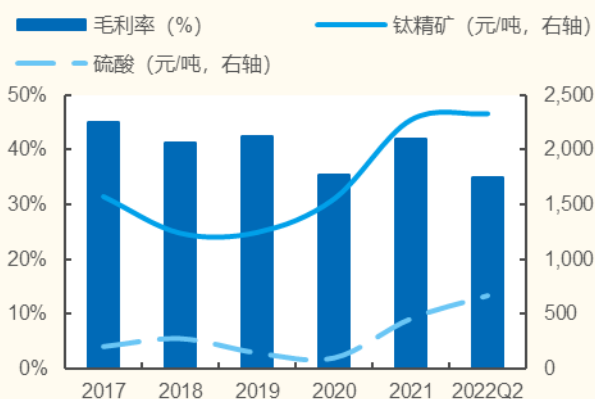
来源：Wind，国金证券研究所

图表 234：公司历年归母净利润及增速（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 235：公司毛利率及主要原材料价格（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 236：公司历年在建工程（亿元）

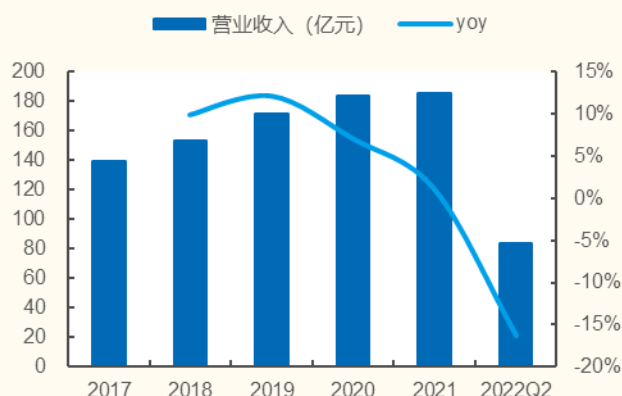


来源：Wind，国金证券研究所

5.5 玲珑轮胎：业绩拐点来临，行业景气度回暖

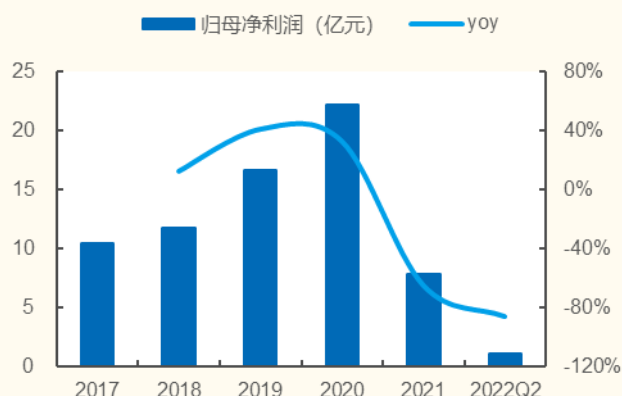
- **配套市场持续发力，新能源领域成绩亮眼，助力公司长期发展。**公司连续多年位居中国配套第一位，目前全球 10 大汽车厂公司已经进入 7 家，配套总量累计超过 2 亿条。2020 年至今在中国新能源汽车市场轮胎配套份额持续第一，上半年，公司新能源乘用车轮胎产品的配套量同比增长 86%，已成功配套通用五菱全系，比亚迪秦、宋、元、海洋四大系列，雷诺日产，东风本田、广汽本田，一汽红旗等新能源车企。随着公司在配套市场占有率的提升，长期将通过配套带动替换，推动公司产品产销量稳步增长。
- **行业底部回暖，公司业绩预计稳步向好。**需求方面国内受益于汽车行业购置税减免等优惠政策，配套市场恢复较快；上半年新能源汽车产量同比提高 101%，结构性向好趋势明显。海外市场虽然欧美高通胀在中短期较难改善，但考虑到轮胎为刚性消费，国产轮胎凭借高性价比优势在海外市场占有率或将提升，在公司欧洲工厂产能释放后有望快速抢占市场。同时公司 2 季度轮胎价格环比 1 季度提高了 8.15%，能够覆盖原料涨价带来的成本压力，预计后续盈利能力将持续修复。

图表 237：公司历年营收及增速（亿元）



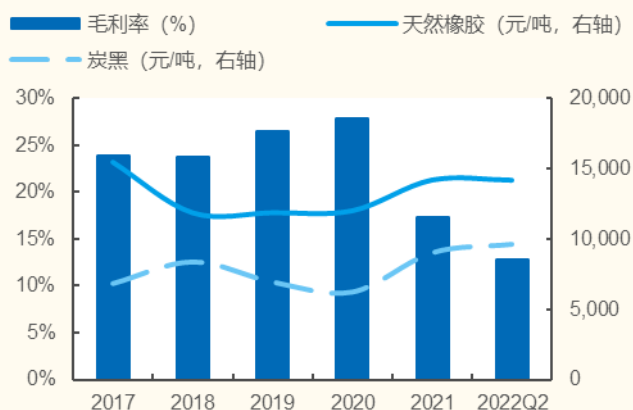
来源：Wind，国金证券研究所

图表 238：公司历年归母净利润及增速（亿元）



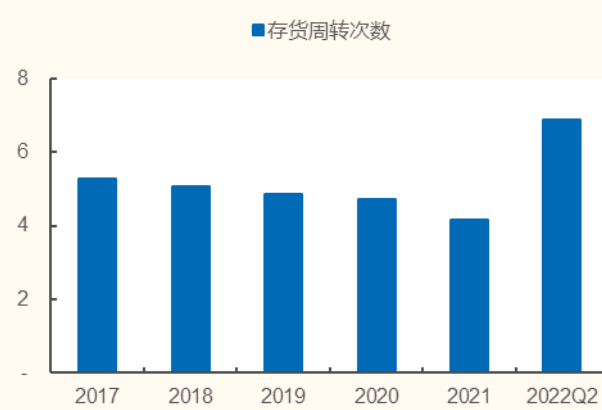
来源：Wind，国金证券研究所

图表 239：公司毛利率及主要原材料价格（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 240：公司历年存货周转次数



来源：Wind，国金证券研究所

六、投资建议

- 今年以来市场持续受到多方面的因素扰动而承压，股价表现分化，以新能源为代表的高景气赛道表现亮眼，下半年经济不确定性增加，新能源需求确定性仍强，部分受估值压制的优质成长股或迎来中线布局机会。投资方向上，建议关注两个方向：一是景气赛道里面有壁垒有预期差的方向，比如：芳纶涂覆隔膜、导电炭黑；二是优质成长股带来的中线投资机会。

七、风险提示

- **疫情影响国内外需求下滑：**受到疫情影响，国内外需求受到一定冲击，国内经济逐步恢复，但由于全球产业链一体化布局，在终端需求仍然受到较大影响，若疫情情况持续，或将对下游需求产生持续影响。
- **原油价格剧烈波动：**原油是多数化工产品的源头，原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响。
- **贸易政策变动影响产业布局：**产业全球化发展持续推进，中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化，对相关产品的投资和生产、销售产生影响。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 5%－15%；
中性：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -5%－5%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3－6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3－6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%－15%；
中性：预期未来 3－6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%－5%；
减持：预期未来 3－6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密,只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具,本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告,则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议,国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有,保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402