

基础化工行业跟踪周报

基础化工行业 2021 年报及 2022 一季报综述 增持（维持）

2022 年 05 月 03 日

证券分析师 贺顺利

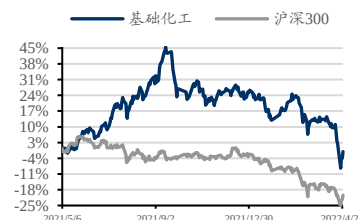
执业证书：S0600521080007

hesl@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周化工板块表现：**本周（4 月 25 日-4 月 30 日）市场综合指数整体震荡下行，上证综指报收 3,047.06，本周下跌 1.29%，深证成指下跌 0.27%，中小板 100 指数上涨 1.65%，基础化工板块小幅下行，跌幅为 3.77%。
- **本周化工个股：**本周化工板块小幅下跌，跌幅为 3.77%。涨幅居前的个股有阿拉丁、先达股份、呈和科技、长海股份、山东赫达、安道麦 A、凯龙股份、中旗股份、星源材质和万润股份。阿拉丁 2022 年一季度报告显示公司盈利能力良好，且公司产品水准高，并进行不断的扩展使得股价涨幅较大。先达股份以安全、高效、低毒、环境友好型农药原药及制剂、中间体的研发、生产和销售为公司主营业务，股票 4 月 27 日放量涨停。
- **本周原油市场动态：**欧盟禁止俄罗斯石油前景逐渐清晰，供应进一步收紧为油价助力。ICE 布油报收 109.34 美元/桶（环比+2.52%）；WTI 原油报收 104.69 美元/桶（环比+2.57%）。**重点化工品跟踪：**本周我们关注的化学品中价格涨幅居前的有草铵膦(+8.64%)、硫磺(+7.48%)、木浆(+5.93%)、三聚氰胺(+5.88%)、纯碱(+4.59%)。本周草铵膦市场价格持续上调，需求上草铵膦正值需求旺季，国外订单不断下发，国内需求启动，供应上国内主流生产商二季度订单已排满，市场现货供应严重紧张，草铵膦价格继续上调。本周硫磺市场价格连创新高，需求上“五一”节前备货需求增加，供应端部分厂家 5 月初进入全面检修，届时硫磺停产，供货收紧，硫磺市场报价调涨。
- **基础化工行业 2021 年报及 2022 一季报综述：**2021 年基础化工行业增收增利，2021 全年营业收入达到 27177.86 亿元，同比增长 36.11%，归母净利润达到 2586.73 亿元，同比增长 120.65%，工程建设持续推进，行业投资活动旺盛，其中纯碱版块盈利能力提升明显。2021 基础化工行业景气度处于相对高位，2022 年一季度景气度持续。
- **化工投资主线：**（1）周期主线：经济复苏带动顺周期化工品盈利能力的改善。（2）成长主线：技术应用创新趋势&市场扩容，细分成长赛道。
- **风险提示：**原油供给大幅波动；贸易战形势恶化；汇率大幅波动的风险；下游需求回落的风险。

行业走势



相关研究

《生物基生产 1,3-丙二醇突破技术垄断，规模化降本生产打开市场空间》

2022-04-24

《化学催化实现 HMF 降本生产，拓展全产业链衍生品未来可期》

2022-04-17

《终端产品持续热销，益生菌行业蓬勃发展》

2022-04-10

表1：重点公司估值（股价参考 2022/04/29 收盘价）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)			PE			投资评级
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600309.SH	万华化学	2,444.29	77.85	7.85	8.13	8.46	9.92	9.58	9.20	买入
600426.SH	华鲁恒升	640.99	30.20	3.43	3.62	3.48	8.80	8.34	8.68	买入
002648.SZ	卫星化学	619.91	36.04	3.50	4.96	5.89	10.30	7.27	6.12	买入
600486.SH	扬农化工	406.31	131.11	3.94	5.26	5.89	33.25	24.93	22.26	买入
603599.SH	广信股份	166.41	35.82	3.18	3.56	3.86	11.26	10.06	9.28	买入
601117.SH	中国化学	557.79	9.13	0.84	0.95	1.14	10.87	9.61	8.01	买入
600378.SH	昊华科技	300.13	32.65	0.99	1.2	1.44	33.05	27.21	22.67	买入
002643.SZ	万润股份	166.06	17.85	0.69	0.86	1.07	25.87	20.06	16.68	买入

数据来源：wind，东吴证券研究所，EPS 为东吴研究所预测

内容目录

1. 周观点	4
1.1. 本周化工板块行情	4
1.2. 本周原油市场动态	5
1.3. 本周化工品涨跌幅	6
1.4. 本周公司重要公告	7
2. 本周专栏-基础化工行业 2021 年报及 2022 一季报综述	11
2.1. 营收和利润增速：2021 年基础化工行业增收增利，整体营收、净利润同比提升	11
2.1.1. 营收增速：基础化工行业 2021 年同比增长，子行业营收呈上升趋势	11
2.1.2. 利润增速：2021 年基础化工行业归母净利润同比增长	12
2.1.3. 子行业净利润：2021 年煤化工、聚氨酯与炼油化工行业利润提升明显	13
2.2. 盈利能力：2021 年基础化工行业盈利能力提升，纯碱行业上涨明显	14
2.2.1. 毛利率：2021 行业毛利率同比下滑	14
2.2.2. 净利率：2021 行业净利率同比上涨，达到近十年最高水平	16
2.2.3. ROE：2021 年基础化工行业 ROE 同比提升，纯碱行业 ROE 由负转正	17
2.3. 经营质量：2021 年与 2022Q1 资产负债率提升，纯碱、氯碱行业经营质量提升	19
2.3.1. 资产负债率：2021 年基础化工行业资产负债率同比提升	19
2.4. 投资：2021 年基础化工行业工程建设持续推进，行业投资活动旺盛	21
2.4.1. 在建工程：2021 年在建工程大幅提升，工程建设持续推进	21
2.4.2. 资本开支：2021 年行业投资活动旺盛，行业集中效应明显	22
3. 年度投资主线	23
4. 风险提示	24

图表目录

图 1:	原油期货价格走势 (美元/桶)	6
图 2:	本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)	7
图 3:	本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)	7
图 4:	基础化工行业历年营业收入与同比增速 (单位: 亿元, %)	11
图 5:	基础化工行业单季度营业收入与同比增速 (单位: 亿元, %)	11
图 6:	基础化工子行业 2021 年与 2022Q1 营业收入增长率对比 (单位: %)	12
图 7:	基础化工行业历年净利润与同比增速 (单位: 亿元, %)	13
图 8:	基础化工行业单季度净利润与同比增速 (单位: 亿元, %)	13
图 9:	基础化工子行业 2021 年和 2020 年净利润对比 (单位: 亿元)	14
图 10:	基础化工子行业 2021Q4 和 2022Q1 净利润对比 (单位: 亿元)	14
图 11:	基础化工行业历年毛利率 (单位: %)	15
图 12:	基础化工行业单季度毛利率 (单位: %)	15
图 13:	基础化工子行业 2021 年和 2020 年毛利率对比 (单位: %)	15
图 14:	基础化工子行业 2022Q1 和 2021Q4 毛利率对比 (单位: %)	16
图 15:	基础化工行业历年净利率 (单位: %)	16
图 16:	基础化工行业单季度净利率 (单位: %)	16
图 17:	基础化工子行业 2021 年和 2020 年净利率对比 (单位: %)	17
图 18:	基础化工子行业 2022Q1 和 2021Q4 净利率对比 (单位: %)	17
图 19:	基础化工行业历年 ROE (单位: %)	18
图 20:	基础化工行业单季度 ROE (单位: %)	18
图 21:	基础化工子行业 2021 年和 2020 年 ROE 对比 (单位: %)	18
图 22:	基础化工子行业 2022Q1 和 2021Q4 ROE 对比 (单位: %)	19
图 23:	基础化工行业历年资产负债率 (单位: %)	19
图 24:	基础化工行业单季度资产负债率 (单位: %)	19
图 25:	基础化工子行业 2021 年和 2020 年资产负债率对比 (单位: %)	20
图 26:	基础化工子行业 2022Q1 和 2021Q4 资产负债率对比 (单位: %)	20
图 27:	基础化工行业历年在建工程与同比增速 (单位: 亿元, %)	21
图 28:	基础化工行业单季度在建工程与同比增速 (单位: 亿元, %)	21
图 29:	基础化工子行业 2021 年和 2020 年在建工程对比 (单位: 亿元)	21
图 30:	基础化工子行业 2022Q1 和 2021Q4 在建工程对比 (单位: 亿元)	22
图 31:	基础化工行业排名居前企业资本开支占比 (单位: %)	23
表 1:	重点公司估值 (股价参考 2022/04/29 收盘价)	1
表 2:	化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2022/04/29 收盘价)	4
表 3:	化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2022/04/29 收盘价)	5
表 4:	本周公司重要公告	7

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周(4月25日-4月30日)市场综合指数整体震荡下行,上证综指报收3,047.06,本周下跌1.29%,深证成指下跌0.27%,中小板100指数上涨1.65%,基础化工板块小幅下行,跌幅为3.77%。

本周化工板块小幅下跌,跌幅为3.77%。涨幅居前的个股有阿拉丁、先达股份、呈和科技、长海股份、山东赫达、安道麦A、凯龙股份、中旗股份、星源材质和万润股份。阿拉丁2022年一季度报告显示公司实现净利润3102万元,同比增长54.82%,盈利能力提高。公司主营业务为科研试剂的研发、生产和销售,业务涵盖高端化学、生命科学、分析色谱及材料科学四大领域,范围较广。除此以外,公司生产科研试剂的部分产品指标达到甚至超过国际先进企业,且公司在不断扩充产品种类。基于以上原因,公司股票于4月26日触及涨停。先达股份从事安全、高效、低毒、环境友好型农药原药及制剂、中间体的研发、生产和销售。公司主要产品除草剂、杀菌剂、中间体,除草剂主要有烯草酮系列、咪草烟系列类、异噁草松系列等,杀菌剂为烯酰吗啉类。该公司股票于4月27日放量涨停,场外资金吸筹积极性高。

表2: 化工板块本周个股涨幅前十(股价参考2022/04/29收盘价)

Wind 代码	股票简称	股价(元)	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
688179.SH	阿拉丁	62.83	22.48	10.13
603086.SH	先达股份	13.89	18.82	37.12
688625.SH	呈和科技	38.5	18.28	-1.33
300196.SZ	长海股份	16.7	18.02	13.84
002810.SZ	山东赫达	43.89	16.11	0.32
000553.SZ	安道麦A	9.59	15.54	19.28
002783.SZ	凯龙股份	8.17	15.07	-1.57
300575.SZ	中旗股份	28.18	14.32	48.08
300568.SZ	星源材质	21.24	13.70	-9.76
002643.SZ	万润股份	17.85	13.55	-4.70

数据来源: wind, 东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有*ST德威、南京化纤、天龙股份、江苏索普、黑猫股份、广东宏大、江苏博云、洪汇新材、华尔泰及柳化股份。*ST德威于4月22日发布公司2021年度业绩预告,预告宣布公司2021年全年亏损达5.4亿到6.2亿元。4月26日st股掀跌停潮,近100只股票跌停,多数股票受季度报告影响。据4月28日公司问询回复得知,公司股价受市场波动、客户停工等多方面影响,公司目前经营稳健,汽车客户也在有节奏的复工复产,股价于4月29日回升触及涨停。

表3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2022/04/29 收盘价)

Wind 代码	股票简称	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)
300325.SZ	*ST 德威	0.59	-66.85	-76.31
600889.SH	南京化纤	4.12	-27.21	-21.82
603266.SH	天龙股份	13.73	-20.22	9.84
600746.SH	江苏索普	10.87	-18.76	-17.84
002068.SZ	黑猫股份	8.05	-18.27	-30.18
002683.SZ	广东宏大	19.95	-18.07	-23.42
301003.SZ	江苏博云	28.6	-17.89	-15.45
002802.SZ	洪汇新材	17.01	-17.71	-31.49
001217.SZ	华尔泰	12.71	-17.47	-20.11
600423.SH	柳化股份	3.52	-16.98	-16.19

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

欧盟禁止俄罗斯石油前景逐渐清晰, 供应进一步收紧为油价助力。ICE 布油报收 109.34 美元/桶 (环比+2.52%); WTI 原油报收 104.69 美元/桶 (环比+2.57%)。

德国宣布 2023 年起将不再进口俄罗斯石油。德国联邦外交部长贝尔伯克当地时间 20 日在访问波罗的海三国时宣布, 从 2023 年起, 德国将不再进口俄罗斯石油。美国财政部长耶伦表示, 欧盟需要对全面禁止进口俄罗斯能源持谨慎态度, 因为这可能导致油价飙升。耶伦指出, 欧盟必须结束对俄罗斯石油、天然气和煤炭进口的依赖, 但是目前全面禁令可能无法对俄罗斯经济造成损害, 还会使欧洲能源价格上涨, 提高全球油价, 对欧洲和世界其他地区产生破坏性影响。

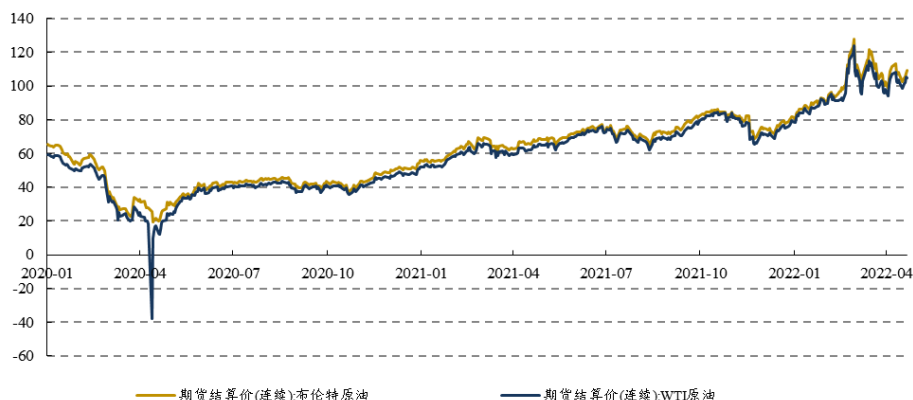
美国原油库存下降明显。美国能源信息署(EIA)库存报告显示, 截至 4 月 22 日当周, 汽油库存减少 157.3 万桶, 精炼油库存减少 144.9 万桶。美国原油产品四周平均供应量为 1936 万桶/日, 较 2021 年同期减少 1.6%。

俄罗斯 2022 年原油产量预计下降至近 20 年最低水平。俄罗斯财政部长 Anton Siluanov 表示, 在国际限制购买俄罗斯原油的情况下, 2022 年俄罗斯石油产量可能下降多达 17%, 确切数量将取决于外国对俄罗斯原油的需求。俄罗斯 2021 年的石油产量略高于 5.24 亿吨, 相当于每天 1,052 万桶。按照俄罗斯财政部长 Siluanov 的观点, 17% 的降幅意味着俄罗斯 2022 年原油产量约 4.35 亿吨, 约合每天 874 万桶, 为近 20 年来的最低水平。据俄罗斯能源部下属机构 CDU-TEK 的计算, 俄罗斯 2022 年 4 月前 19 天的产量环比下降 8.2%, 每天约 1011 万桶。

利比亚因出口码头封锁, 石油产量下降。利比亚国家石油公司表示, 由于对部分主要油田和出口码头实施封锁, 被迫关闭 55 万桶/日的产能。

*注: 原油相关数据来源于 wind 和百川盈孚。

图1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

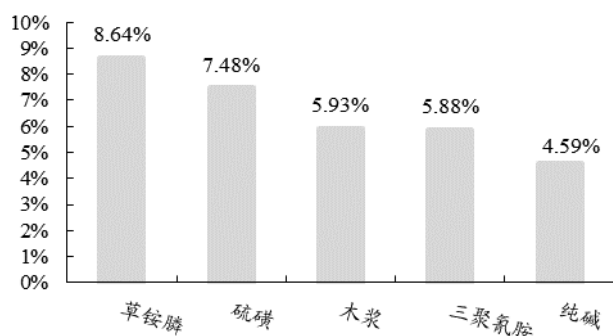
1.3. 本周化工品涨跌幅

本周我们关注的化学品中价格涨幅居前的有草铵膦(+8.64%)、硫磺(+7.48%)、木浆(+5.93%)、三聚氰胺(+5.88%)、纯碱(+4.59%)。本周草铵膦市场价格持续上调,需求上草铵膦正值需求旺季,国外订单不断下发,国内需求启动,供应上国内主流生产商二季度订单已排满,市场现货供应严重紧张,草铵膦价格继续上调。本周硫磺市场价格连创新高,需求上“五一”节前备货需求增加,供应端部分厂家5月初进入全面检修,届时硫磺停产,供货收紧,硫磺市场报价调涨。本周木浆市场价格稳中有升,成本端全球能源价格普遍上涨,短期内能源价格整体偏强,叠加海外木片价格上涨,浆厂生产运营成本较前期上涨明显,成本端支撑下木浆市场价格上升。本周三聚氰胺市场以稳为主,价格局部小推,上游尿素价格续涨,成本面存支撑,下游采购积极性有所提高,企业收单尚可,挺价意愿加强,三聚氰胺市场价格小幅回暖。本周纯碱行情延续走高,下游用户节前补单量足,市场交投氛围升温,局部区域节前补单需求旺,供应上有部分工厂开工低产,纯碱价格持续上升。

本周化工品跌幅居前的有醋酸(-17.78%)、苯胺(-17.19%)、丁酮(-9.15%)、液氯(-6.68%)、电解液(-6.63%)。本周醋酸价格先跌后稳,醋酸市场库存压力大,五一节前厂家降价排库,以缓解五一节中造成的再次库存累计,但下游拿货积极性不高,醋酸价格跌至邻近成本线。本周苯胺价格一路下行,需求端受疫情影响,五一节前下游备货情绪不佳,整体需求跟进疲软,供应上接近满负荷运行,苯胺市场弱势运行。本周丁酮市场价格下跌,下游涂料、胶黏剂等行业市场弱稳整理为主。供应方面厂家整体开工负荷提升,市场无利好消息提振,成交价格继续下行。本周液氯市场价格走势下滑,下游环氧丙烷企业盈利空间有限,采买情绪不高,市场货源供应稳定,液氯价格下调。本周锂电池电解液市场均价走弱,需求端来看,下游多家新能源汽车制造厂商复工生产顺利进行,但订单尚未传导至上游,需求尚不乐观,供应方面,受下游需求持续偏淡影响,维持低开工率生产,电解液市场价格持续下降。

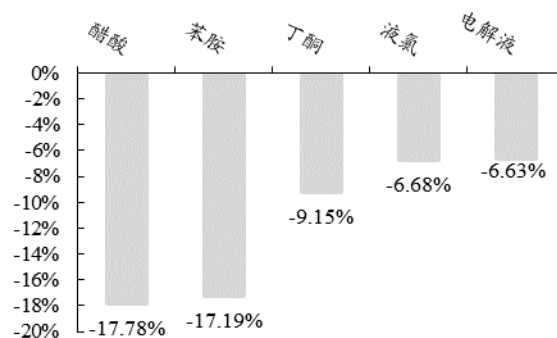
*注：化工品价格涨跌幅数据为环比上周价格变动。

图2：本周重点化工产品价格涨幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图3：本周重点化工产品价格跌幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.4. 本周公司重要公告

表4：本周公司重要公告

公司	时间	公告要点
鲁西化工	22/04/30	利润分派：向全体股东每 10 股派发现金红利 20.00 元。
华峰化学	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 72.93 亿元，同比增长 25.87%，归母净利润 13.62 亿元，同比增长-16.93%，eps 为 0.29 元/股。
奥福环保	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 0.56 亿元，同比增长-38.68%，归母净利润 0.10 亿元，同比增长-62.93%，eps 为 0.13 元/股。
恒力石化	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 533.97 亿元，同比增长 0.31%，归母净利润 42.23 亿元，同比增长 2.71%，eps 为 0.60 元/股。
昊华科技	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 18.54 亿元，同比增长 25.56%，归母净利润 2.23 亿元，同比增长 41.58%，eps 为 0.25 元/股。资金投向：项目名称“10 万条/年高性能民用航空轮胎项目”，投资总额 64800 万元。
神马股份	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 38.58 亿元，同比增长 28.72%，归母净利润 3.68 亿元，同比增长 6.37%，eps 为 0.35 元/股。资金投向：项目名称“3 万吨/年尼龙 6 差异化纤维及 2.5 万吨/年尼龙 6 帘子布项目”，投资金额 58555.1 万元。
赛轮轮胎	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 48.63 亿元，同比增长 17.21%，归母净利润 3.22 亿元，同比增长-19.57%，eps 为 0.11 元/股。利润分配：向全体股东每 10 股派发现金红利 0.15 元。
东材科技	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 9.04 亿元，同比增长 21.15%，归母净利润 1.02 亿元，同比增长 19.77%。
华鲁恒升	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 81.15 亿元，同比增长 62.20%，归母净利润 24.29 亿元，同比增长 54.13%，eps 为 1.15 元/股。资金投向：项目名称“尼龙 66 高端新材料项目”，投资金额 30.78 亿元。
阿科力	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 2.44 亿元，同比增长 28.81%，归母净利润 0.43 亿元，同比增长 104.58%，eps 为 0.49 元/股。
东方盛虹	22/04/30	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 137.73 亿元，同比增长 23.58%，归母净利润 6.88 亿元，同比增长-53.72%，eps 为 0.11 元

		/股。
三友化工	22/04/30	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 58.72 亿元, 同比增长 4.21%, 归母净利润 2.40 亿元, 同比增长-59.54%, eps 为 0.12 元/股。
松井股份	22/04/30	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 1.17 亿元, 同比增长 4.26%, 归母净利润 0.20 亿元, 同比增长-11.96%, eps 为 0.25 元/股。
精功科技	22/04/30	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 3.71 亿元, 同比增长 16.06%, 归母净利润 0.25 亿元, 同比增长 213.37%, eps 为 0.06 元/股。
川恒股份	22/04/29	股权激励: 激励对象 449 人, 股票数量 684 万股, 股票价格 12.48 元/股。
日科化学	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 7.36 亿元, 同比增长 27.27%, 归母净利润 0.81 亿元, 同比增长 111.61%, eps 为 0.17 元/股。股权激励: 激励对象 5 人, 股票数量 200 万股, 股票价格 3.54 元/股。
雅本化学	22/04/29	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 20.72 亿元, 同比增长 3.41%, 归母净利润 1.82 亿元, 同比增长 12.94%, eps 为 0.19 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 5.45 亿元, 同比增长 2.83%, 归母净利润 0.70 亿元, 同比增长 37.01%, eps 为 0.07 元/股。
阳谷华泰	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 8.55 亿元, 同比增长 42.24%, 归母净利润 1.14 亿元, 同比增长 28.21%, eps 为 0.30 元/股。
川发龙蟒	22/04/29	季度报告: 2022 年 Q1 度营业收入 23.29 亿元, 同比增长 64.06%, 归母净利润 2.73 亿元, 同比增长 145.70%, eps 为 0.16 元/股。
百龙创园	22/04/29	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 6.53 亿元, 同比增长 30.77%, 归母净利润 1.04 亿元, 同比增长 9.34%, eps 为 0.90 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 1.98 亿元, 同比增长 47.92%, 归母净利润 0.41 亿元, 同比增长 133.38%, eps 为 0.32 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 0.85 元。
玲珑轮胎	22/04/29	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 185.79 亿元, 同比增长 1.07%, 归母净利润 7.89 亿元, 同比增长-64.48%, eps 为 0.58 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 43.51 亿元, 同比增长-12.74%, 归母净利润-0.92 亿元, 同比增长-118.57%, eps 为-0.07 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 1.60 元。
辉隆股份	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 42.39 亿元, 同比增长 12.46%, 归母净利润 2.09 亿元, 同比增长 15.19%, eps 为 0.22 元/股。股份回购: 回购资金总额 0.50 到 1.00 亿元, 回购数量约 300.00 万股, 价格不超过 16 元/股。
荣盛石化	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 686.01 亿元, 同比增长 98.38%, 归母净利润 31.16 亿元, 同比增长 18.85%, eps 为 0.31 元/股。
龙蟠科技	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 25.58 亿元, 同比增长 329.89%, 归母净利润 2.13 亿元, 同比增长 252.01%, eps 为 0.44 元/股。
亚钾国际	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 5.23 亿元, 同比增长 316.56%, 归母净利润 2.80 亿元, 同比增长 1498.70%, eps 为 0.37 元/股。
万华化学	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 417.84 亿元, 同比增长 33.44%, 归母净利润 53.74 亿元, 同比增长-18.84%, eps 为 1.71 元/股。个股其他公告: 聚合 MDI 价格 21800 元/吨 (比四月份下调 1000 元/吨); 纯 MDI 价格 24800 元/吨 (比四月份下调 1000 元/吨)。
新奥股份	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 353.53 亿元, 同比增长 36.91%, 归母净利润 7.54 亿元, 同比增长 25.08%。

兴发集团	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 85.75 亿元, 同比增长 90.65%, 归母净利润 17.23 亿元, 同比增长 384.07%。个股其他公告: 公司拟以现金方式收购公司控股股东宜昌兴发集团有限责任公司持有的宜昌星兴蓝天科技有限公司 51% 股权, 交易价格为 25,914.06 万元。
浙江龙盛	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 45.05 亿元, 同比增长 7.93%, 归母净利润 4.70 亿元, 同比增长 -56.06%, eps 为 0.14 元/股。股权回购: 回购资金总额 5 到 10 亿元, 回购数量约 7692.31 万股, 价格不超过 13.00 元/股。
安迪苏	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 34.57 亿元, 同比增长 15.50%, 归母净利润 4.27 亿元, 同比增长 16.35%, eps 为 0.16 元/股。
双箭股份	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 4.81 亿元, 同比增长 27.62%, 归母净利润 0.32 亿元, 同比增长 -43.83%, eps 为 0.08 元/股。资金投向: 浙江双箭橡胶股份有限公司拟在桐乡设立浙江双箭智能输送科技有限公司, 注册资本人民币 2 亿元, 全部以自有资金出资, 公司持有双箭智能 100% 的股权。
苏博特	22/04/29	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 7.16 亿元, 同比增长 -7.28%, 归母净利润 0.80 亿元, 同比增长 2.79%, eps 为 0.19 元/股。
飞凯材料	22/04/28	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 8.65 亿元, 同比增长 53.73%, 归母净利润 1.39 亿元, 同比增长 103.43%, eps 为 0.27 元/股。股权回购: 回购资金总额 0.50 到 1.00 亿元, 回购数量约 240.79 万股, 价格不超过 41.53 元/股。
晶瑞电材	22/04/28	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 18.32 亿元, 同比增长 79.21%, 归母净利润 2.01 亿元, 同比增长 161.20%, eps 为 0.59 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 4.51 亿元, 同比增长 11.91%, 归母净利润 0.32 亿元, 同比增长 38.81%, eps 为 0.09 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 1.00 元, 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 7 股。
兄弟科技	22/04/28	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 27.33 亿元, 同比增长 42.43%, 归母净利润 0.28 亿元, 同比增长 1.08%, eps 为 0.03 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 8.79 亿元, 同比增长 27.54%, 归母净利润 1.03 亿元, 同比增长 826.02%, eps 为 0.10 元/股。
万润股份	22/04/28	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 13.71 亿元, 同比增长 74.26%, 归母净利润 2.33 亿元, 同比增长 76.67%, eps 为 0.25 元/股。
世名科技	22/04/28	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 6.70 亿元, 同比增长 47.43%, 归母净利润 0.93 亿元, 同比增长 0.80%, eps 为 0.35 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 1.54 亿元, 同比增长 10.32%, 归母净利润 0.38 亿元, 同比增长 11.40%, eps 为 0.14 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 1.20 元。个股其他公告: 终止“年产 56000 吨先进光敏材料及 1000 吨光刻胶纳米颜料分散液项目”投资。
合盛硅业	22/04/28	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 213.43 亿元, 同比增长 137.99%, 归母净利润 82.12 亿元, 同比增长 484.74%, eps 为 8.16 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 63.90 亿元, 同比增长 92.57%, 归母净利润 20.51 亿元, 同比增长 124.74%, eps 为 1.91 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 15.10 元。
广信股份	22/04/28	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 55.50 亿元, 同比增长 63.12%, 归母净利润 14.79 亿元, 同比增长 151.28%, eps 为 3.18 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 20.57 亿元, 同比增长 64.39%,

		归母净利润 5.69 亿元, 同比增长 101.90%, eps 为 1.23 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 10.00 元, 以资本公积金每 10 股转增 4 股。
震安科技	22/04/28	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 2.28 亿元, 同比增长 50.96%, 归母净利润 0.33 亿元, 同比增长 10.27%, eps 为 0.16 元/股。
新和成	22/04/28	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 43.08 亿元, 同比增长 13.66%, 归母净利润 12.03 亿元, 同比增长 5.18%, eps 为 0.47 元/股。
彤程新材	22/04/28	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 5.72 亿元, 同比增长-0.42%, 归母净利润 0.72 亿元, 同比增长-50.47%, eps 为 0.12 元/股。
联化科技	22/04/28	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 16.93 亿元, 同比增长 18.50%, 归母净利润 0.74 亿元, 同比增长-11.71%, eps 为 0.08 元/股。
云图控股	22/04/28	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 55.18 亿元, 同比增长 87.03%, 归母净利润 4.65 亿元, 同比增长 157.59%, eps 为 0.46 元/股。
上海新阳	22/04/27	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 10.16 亿元, 同比增长 46.47%, 归母净利润 1.04 亿元, 同比增长-60.81%, eps 为 0.34 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 2.46 亿元, 同比增长 18.95%, 归母净利润-0.14 亿元, 同比增长-1672.82%, eps 为-0.04 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 1.50 元。股权激励: 激励对象 112 人, 股票数量 120.00 万股, 股票价格 16.72 元/股。
卫星化学	22/04/27	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 81.38 亿元, 同比增长 124.54%, 归母净利润 15.21 亿元, 同比增长 98.44%, eps 为 0.89 元/股。
浙江医药	22/04/27	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 91.29 亿元, 同比增长 24.60%, 归母净利润 10.45 亿元, 同比增长 45.71%, eps 为 1.09 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 21.84 亿元, 同比增长-8.99%, 归母净利润 2.61 亿元, 同比增长-2.37%, eps 为 0.27 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 3.30 元。
金发科技	22/04/26	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 401.99 亿元, 同比增长 14.65%, 归母净利润 16.61 亿元, 同比增长-63.78%, eps 为 0.65 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 94.57 亿元, 同比增长 4.42%, 归母净利润 4.21 亿元, 同比增长-44.93%, eps 为 0.16 元/股。
三联虹普	22/04/26	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 8.40 亿元, 同比增长-4.00%, 归母净利润 1.91 亿元, 同比增长 13.26%, eps 为 0.60 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 1.60 元。
科思股份	22/04/26	季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 4.13 亿元, 同比增长 59.62%, 归母净利润 0.58 亿元, 同比增长 20.97%, eps 为 0.51 元/股。
荣盛石化	22/04/26	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 1770.24 亿元, 同比增长 65.03%, 归母净利润 128.24 亿元, 同比增长 75.46%, eps 为 1.27 元/股。利润分配: 向全体股东每 10 股分派现金红利 1.50 元。
盐湖股份	22/04/26	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 147.78 亿元, 同比增长 5.44%, 归母净利润 44.78 亿元, 同比增长 119.58%, eps 为 0.85 元/股。季度报告: 2022Q1 公司实现营业收入 76.17 亿元, 同比增长 152.50%, 归母净利润 34.97 亿元, 同比增长 340.91%, eps 为 0.66 元/股。
百傲化学	22/04/26	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 10.06 亿元, 同比增长 34.25%, 归母净利润 2.50 亿元, 同比增长 12.96%, eps 为 1.00 元/股。
山东赫达	22/04/26	年度报告: 2021 年公司实现营业收入 15.60 亿元, 同比增长 19.22%, 归母净利润 3.30 亿元, 同比增长 30.65%, eps 为 0.97 元/股。利润

		分配：向全体股东每 10 股分派现金红利 1.00 元。
嘉化能源	22/04/26	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 28.97 亿元，同比增长 74.04%，归母净利润 5.84 亿元，同比增长 71.88%，eps 为 0.42 元/股。
中旗股份	22/04/26	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 6.97 亿元，同比增长 41.22%，归母净利润 1.08 亿元，同比增长 80.70%，eps 为 0.52 元/股。
国瓷科技	22/04/26	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 8.37 亿元，同比增长 34.78%，归母净利润 2.08 亿元，同比增长 11.94%，eps 为 0.21 元/股。
瑞丰高材	22/04/26	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 5.01 亿元，同比增长 26.04%，归母净利润 0.31 亿元，同比增长 0.46%，eps 为 0.14 元/股。
金能科技	22/04/26	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 45.18 亿元，同比增长 75.55%，归母净利润 1.24 亿元，同比增长-73.88%，eps 为 0.13 元/股。
海翔药业	22/04/26	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 8.05 亿元，同比增长 25.26%，归母净利润 0.87 亿元，同比增长 52.17%，eps 为 0.05 元/股。
扬农化工	22/04/26	季度报告：2022Q1 公司实现营业收入 52.68 亿元，同比增长 42.08%，归母净利润 9.04 亿元，同比增长 103.51%，eps 为 2.92 元/股。
广汇能源	22/04/25	员工持股：拟授予员工股份数 4548.75 万股，价格 2.84 元/股，参与人数 198 人。

数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 本周专栏-基础化工行业 2021 年报及 2022 一季报综述

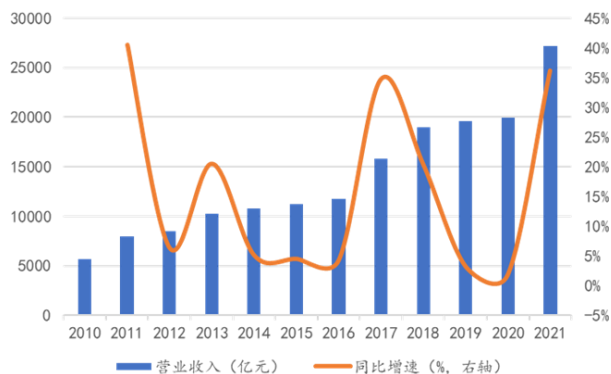
2.1. 营收和利润增速：2021 年基础化工行业增收增利，整体营收、净利润同比提升

2.1.1. 营收增速：基础化工行业 2021 年同比增长，子行业营收呈上升趋势

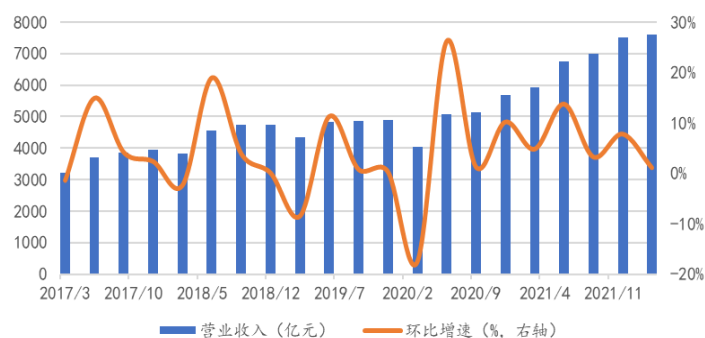
2021 全年基础化工行业营业收入达到 27177.86 亿元，同比增长 36.11%，增长速度为近十年较高水平，仅次于 2021 年的 40.44%，其中 2021Q4 环比上升 7.8%，收入增速高于 2021Q3 的 3.25%，但低于 2021Q2 的 13.77%。2022Q1 营收为 7604.11 亿元，环比上升 1.09%，增速放缓。

图4：基础化工行业历年营业收入与同比增速（单位：亿元，%）

图5：基础化工行业单季度营业收入与同比增速（单位：亿元，%）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

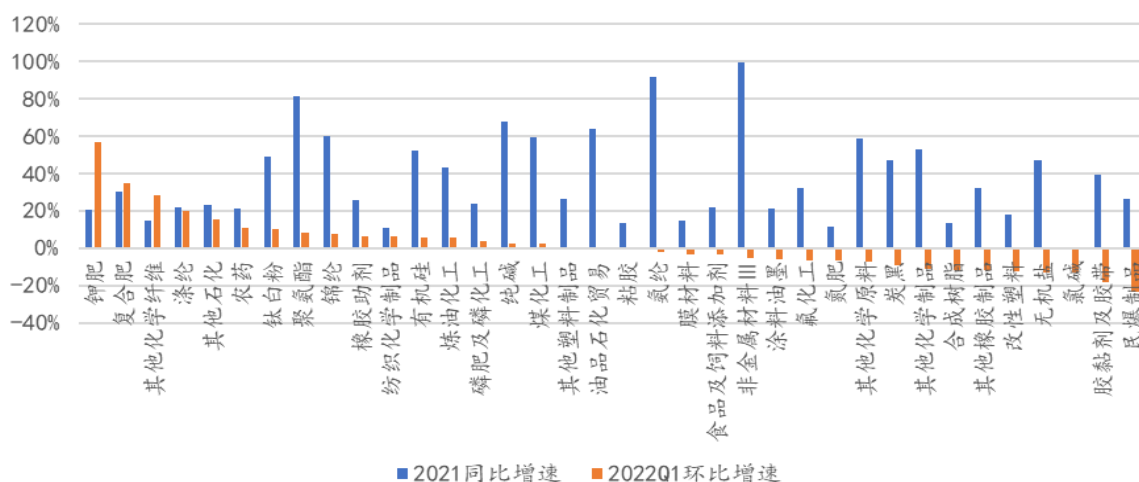


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2021 年子行业营收普遍呈上升趋势, 其中非金属材料(+99.12%)、氨纶(+91.81%)、聚氨酯(+81.25%)、纯碱(67.40%)、油品石化贸易(+63.69%)等行业 2021 年营收同比增速居前, 氯碱(-0.22%)、纺织化学制品(10.60%)、氮肥(11.33%)、合成树脂(13.20%)、粘胶(13.68%)等行业 2021 年营收同比增速较慢。

2022Q1 子行业营收环比增速存在分化, 其中钾肥(+56.48%)、复合肥(+34.99%)、其他化学纤维(+28.10%)、涤纶(+19.66%)等行业营收环比增速居前。民爆制品(-23.62%)、胶黏剂及胶带(-18.12%)、氯碱(-13.30%)、无机盐(-12.88%)、改性塑料(-12.40%)等行业营收环比呈下降趋势。

图6: 基础化工子行业 2021 年与 2022Q1 营业收入增长率对比 (单位: %)

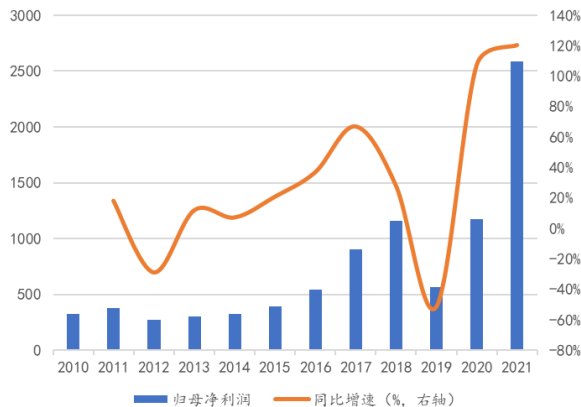


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 利润增速: 2021 年基础化工行业归母净利润同比增长

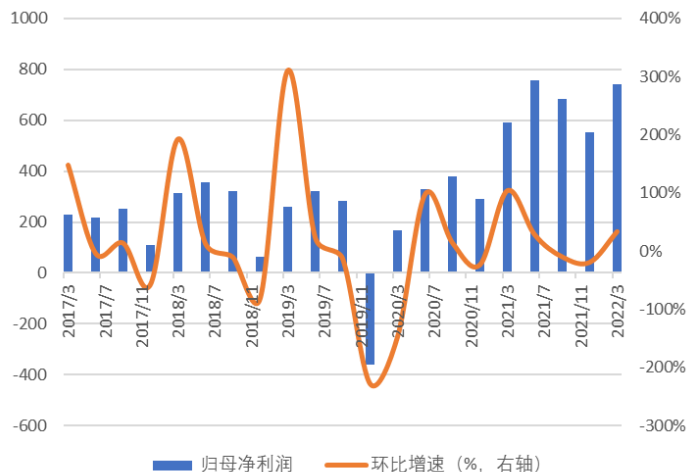
2021 年基础化工行业归母净利润达到 2586.73 亿元,同比增长 120.65%,其中 2021Q1 归母净利润环比上升 104.19%,为近十个季度最高增速水平,而 2021Q4 归母净利润环比下降 19.04%。2022Q1 基础化工行业归母净利润为 741.1 亿元,环比增长 33.88%。

图7: 基础化工行业历年净利润与同比增速(单位: 亿元, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 基础化工行业单季度净利润与同比增速(单位: 亿元, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2021 年多数子行业归母净利润呈上升趋势,其中同比增速排名居前的行业有: 粘胶(+1187.42%)、锦纶(+365.02%)、涤纶(+344.95%)、非金属材料(+326.57%)、氨纶(+291.38%)。纯碱(-6091.27%)、磷肥及磷化工(-3152.57%)、其他塑料制品(-527.35%)、膜材料(-78.18%)、改性塑料(-58.82%)等行业归母净利润同比增速呈现下降趋势。

2022Q1 子行业归母净利润环比增速有所分化,其中环比增速排名居前的行业有: 其他橡胶制品(+4931.46%)、钾肥(+190.44%)、氮肥(+111.74%)、橡胶助剂(+109.83%)、民爆制品(+99.22%)。改性塑料(-4366.08%)、农药(-445.44%)、其他塑料制品(-233.60%)、粘胶(-204.86%)、膜材料(-140.12%)等行业归母净利润环比增速呈现下降趋势。

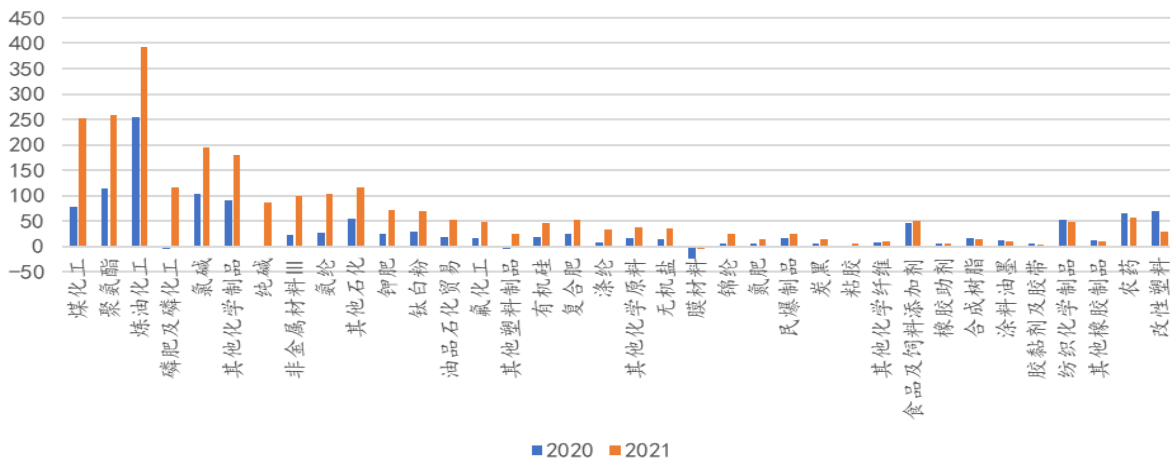
2.1.3. 子行业净利润: 2021 年煤化工、聚氨酯与炼油化工行业利润提升明显

从归母净利润绝对值看,基础化工板块 2021 年实现净利润 2586.73 亿元,相比 2020 年的 1172.31 亿元增加 1414.42 亿元。绝对值提升较大的子行业有: 煤化工(+173.29 亿元)、聚氨酯(+144.26 亿元)、炼油化工(+138.38 亿元)、磷肥及化工(+120.98 亿元)、氯碱(+89.98 亿元),其中煤化工行业主要受 2021 年供给紧张影响,行业利润提升明显。

基础化工板块 2022Q1 实现净利润 741.1 亿元,相比 2022Q4 的 553.55 亿元增加了

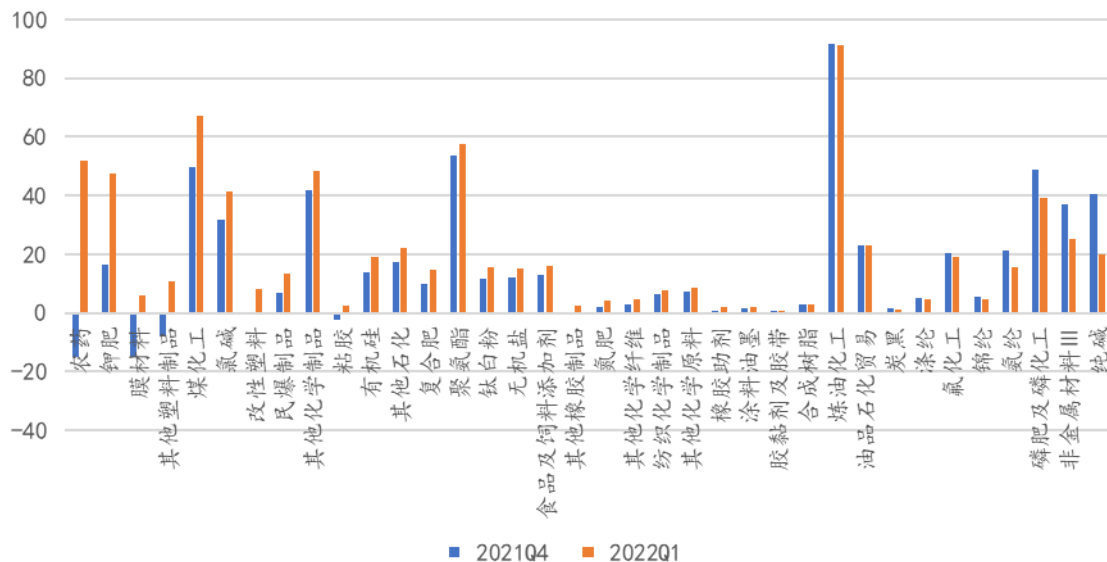
187.55 亿元。绝对值提升较大的子行业有：农药（+67.15 亿元）、钾肥（+31.09 亿元）、膜材料（+21.32 亿元）、其他塑料制品（+18.81 亿元）、煤化工（+17.34 亿元），其中农药行业主要受 2021 年粮食价格上涨，2022Q1 农资投入增加，需求拉动行业利润提升。

图9: 基础化工子行业 2021 年和 2020 年净利润对比 (单位: 亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 基础化工子行业 2021Q4 和 2022Q1 净利润对比 (单位: 亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

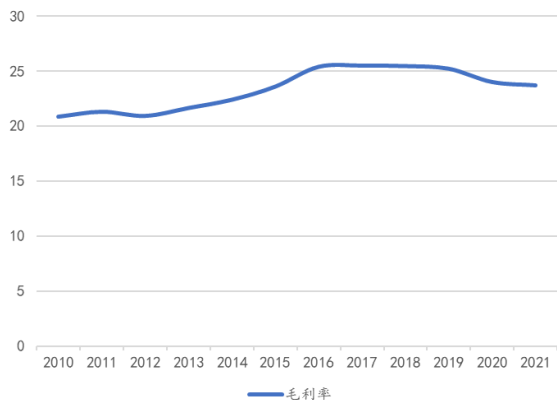
2.2. 盈利能力：2021 年基础化工行业盈利能力提升，纯碱行业上涨明显

2.2.1. 毛利率：2021 行业毛利率同比下滑

2021 年基础化工行业毛利率为 23.68%，较 2020 年同比下降 1.27%，其中 2021Q4 毛

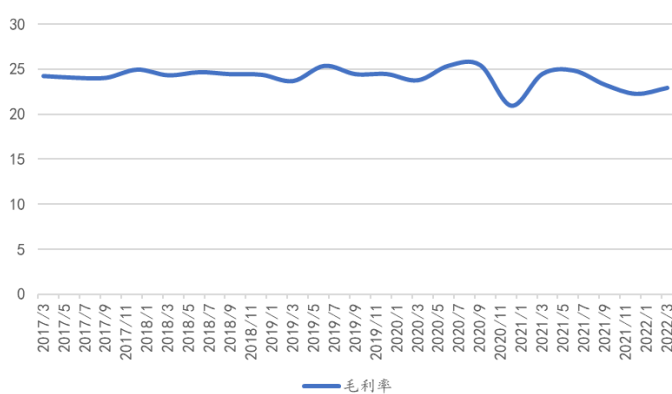
利率为 22.24%，下滑明显。2022Q1 基础化工行业毛利率为 22.91%，环比 2021Q4 提升 3%。对比过去十年基础化工行业销售毛利率，2021 年的行业毛利率处于历史同期中的较高水平。

图11：基础化工行业历年毛利率（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

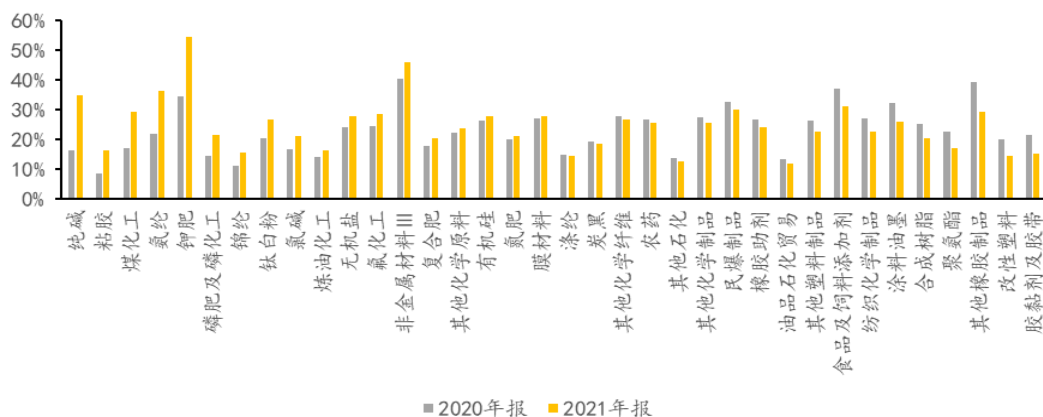
图12：基础化工行业单季度毛利率（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

多数子行业 2021 全年毛利率较 2020 同比下降，但部分行业毛利率提升明显，其中毛利率同比增幅居前的有：纯碱（+114.64%）、粘胶（+94.93%）、煤化工（+71.02%）、氨纶（+65.27%）、钾肥（+57.14%）等行业。胶黏剂及胶带（-30.28%）、改性塑料（-26.73%）、其他橡胶制品（-25.56%）、聚氨酯（-24.27%）、合成树脂（-19.79%）等行业毛利率同比下降。

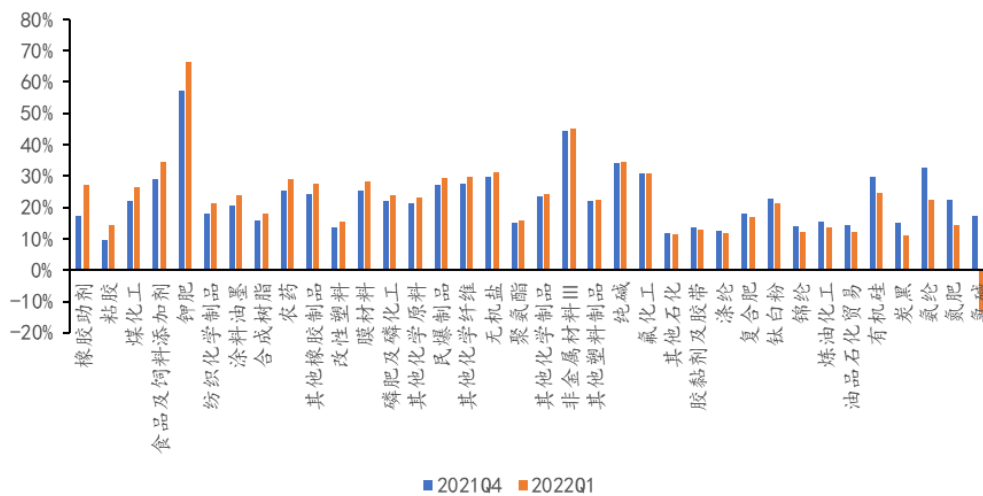
图13：基础化工子行业 2021 年和 2020 年毛利率对比（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

多数子行业 2022Q1 毛利率较 2021Q4 环比上升，其中毛利率环比增幅居前的有：橡胶助剂（+55.87%）、粘胶（+52.95%）、煤化工（+21.47%）、食品及饲料添加剂（+19.03%）、钾肥（+16.52%）。氯碱（-177.57%）、氮肥（-35.62%）、氨纶（-31.84%）、炭黑（-25.64%）、有机硅（-17.72%）等子行业毛利率环比下降。

图14: 基础化工子行业 2022Q1 和 2021Q4 毛利率对比 (单位: %)

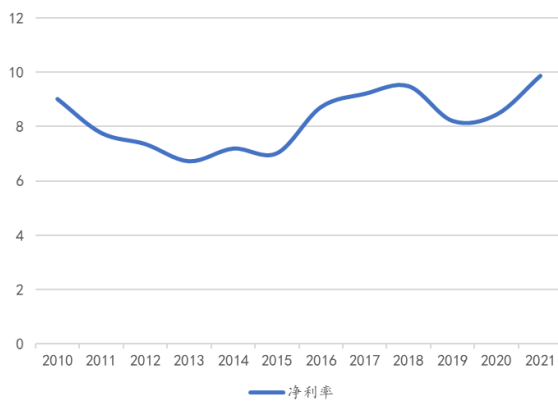


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2.2. 净利率: 2021 行业净利率同比上涨, 达到近十年最高水平

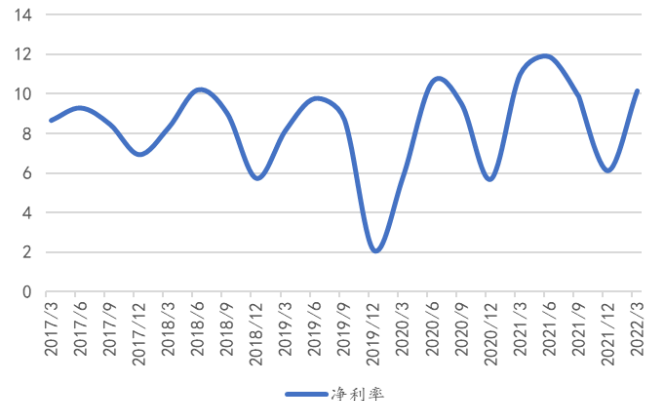
2021 年基础化工行业净利率为 9.87%, 较 2020 年同比上升 16.82%, 2021 年净利率水平为近十年最高值, 其中 2021Q2 净利率为 11.86%, 为近十年来单季度净利率最高水平。2022Q1 基础化工行业净利率为 10.15%, 相比 2021Q4 提升 65.94%。

图15: 基础化工行业历年净利率 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

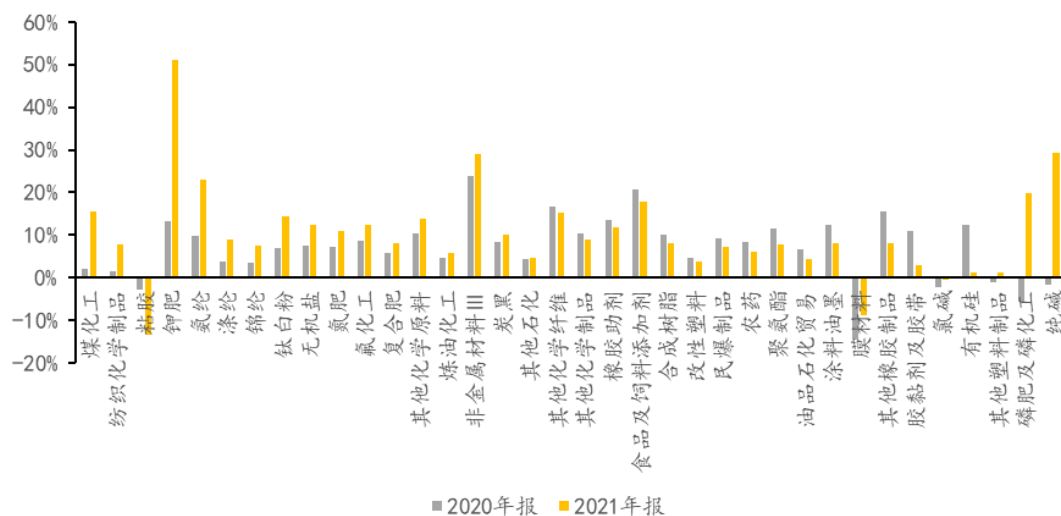
图16: 基础化工行业单季度净利率 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

多数子行业 2021 全年净利率较 2020 同比下降, 但部分行业净利率提升明显, 净利率同比增幅居前的有: 煤化工(+641.31%)、纺织化学制品(+428.61%)、钾肥(+287.14%)、涤纶(+130.69%)、锦纶(+114.64%), 其中纯碱、其他塑料制品、磷肥及磷化工三个行业 2021 年净利率由负转正, 盈利能力提升明显。有机硅(-89.50%)、胶黏剂及胶带(-72.35%)、其他橡胶制品(-48.36%)、涂料油墨(-33.79%)、油品石化贸易(-33.01%)等行业净利率同比下降。

图17: 基础化工子行业 2021 年和 2020 年净利率对比 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

多数子行业 2022Q1 净利率较 2021Q4 环比上升, 其中多个行业净利率 2022Q1 由负转正, 提升明显, 分别为: 其他橡胶制品、农药、其他塑料制品、有机硅。净利率环比增幅居前的有: 民爆制品(+519.46%)、涂料油墨(+508.75%)、油品石化贸易(+116.01%)、橡胶助剂(+102.89%)、煤化工(+102.79%)。在各个子行业中, 氯碱净利率由 2021Q4 的 7%下滑至-2331%, 膜材料净利率由 2021Q4 的-65%下滑至-779%, 盈利下滑明显。(氯碱、膜材料净利率数据跌幅过大, 暂不显示在图表中)

图18: 基础化工部分子行业 2022Q1 和 2021Q4 净利率对比 (单位: %)



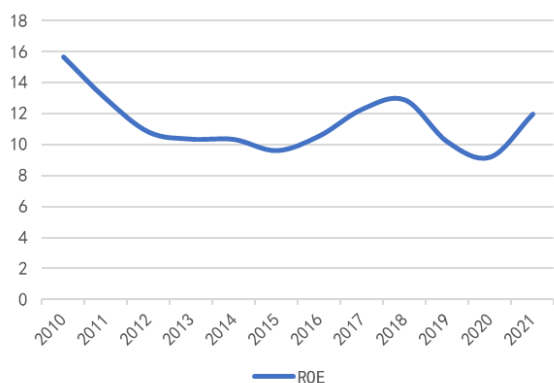
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2.3. ROE: 2021 年基础化工行业 ROE 同比提升, 纯碱行业 ROE 由负转正

2021 年基础化工行业 ROE 为 11.96%, 较 2020 年同比上升 30.01%, 其中 2021Q2ROE

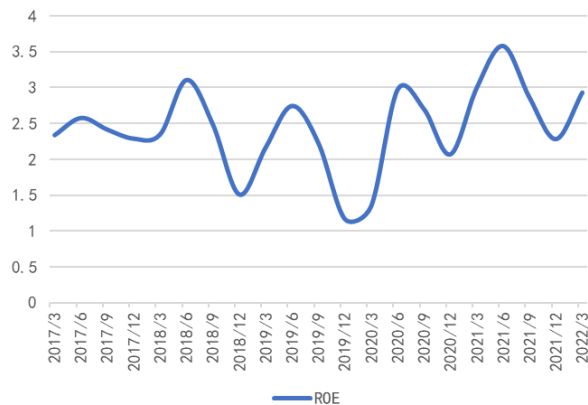
为 3.58%，为近五年单季度 ROE 最高水平。2022Q1 基础化工行业 ROE 为 2.93%，相比 2021Q4 提升 28.38%。对比过去十年基础化工行业 ROE，2021 年的行业 ROE 处于历史同期的中等偏上水平。

图19：基础化工行业历年 ROE（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

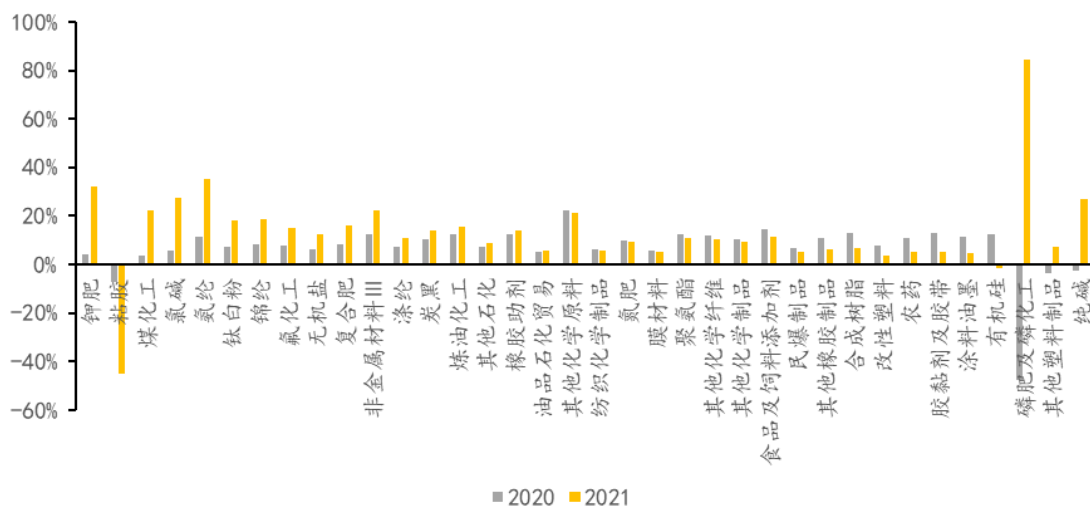
图20：基础化工行业单季度 ROE（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

多数子行业 2021 全年 ROE 较 2020 同比下降，但部分行业 ROE 提升明显，ROE 同比增幅居前的有：钾肥(+659.04%)、粘胶(+504.95%)、煤化工(+503.86%)、氯碱(+395.58%)、氨纶(+202.43%)，其中纯碱、其他塑料制品、磷肥及磷化工三个行业 2021 年 ROE 由负转正。有机硅(-110.82%)、涂料油墨(-60.23%)、胶黏剂及胶带(-59.11%)、农药(-51.97%)、改性塑料(-51.29%)等行业 ROE 同比下降。

图21：基础化工子行业 2021 年和 2020 年 ROE 对比（单位：%）

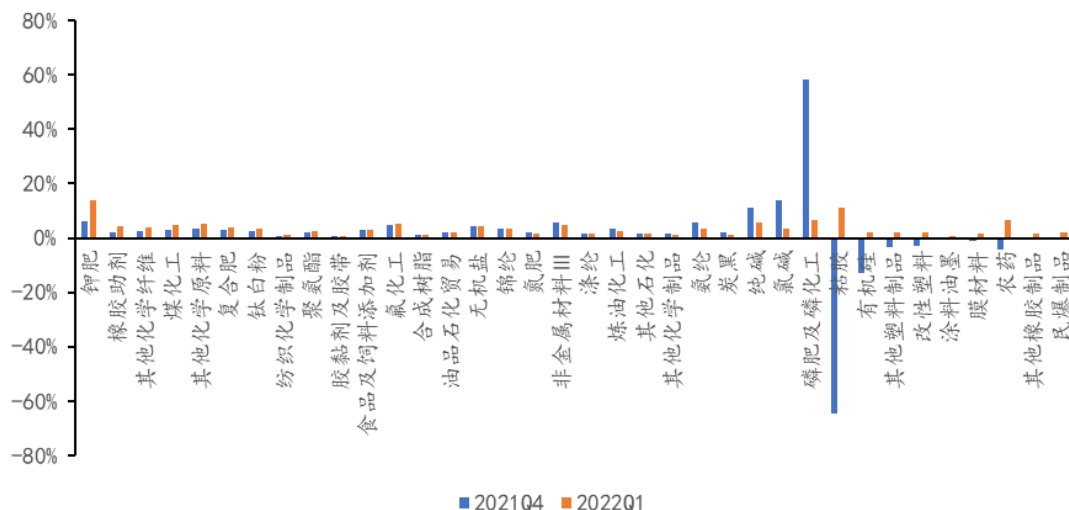


数据来源：Wind，东吴证券研究所

多数子行业 2022Q1ROE 较 2021Q4 环比上升，其中多个行业 ROE2022Q1 由负转正，提升明显，分别为：民爆制品、其他橡胶制品、农药、膜材料、涂料油墨、改性塑料、

其他塑料制品和有机硅。ROE 环比增幅居前的有：钾肥(+119.90%)、橡胶助剂(+114.96%)、其他化学纤维(+60.30%)、煤化工(+58.26%)、其他化学原料(+52.96%)。磷肥及磷化工(-88.77%)、氯碱(-75.48%)、纯碱(-49.42%)、炭黑(-41.18%)、氨纶(-38.01%)等子行业 ROE 环比下降居前。

图22：基础化工子行业 2022Q1 和 2021Q4ROE 对比（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

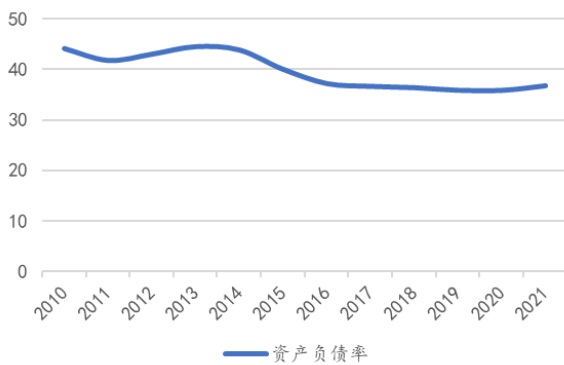
2.3. 经营质量：2021 年与 2022Q1 资产负债率提升，纯碱、氯碱行业经营质量提升

2.3.1. 资产负债率：2021 年基础化工行业资产负债率同比提升

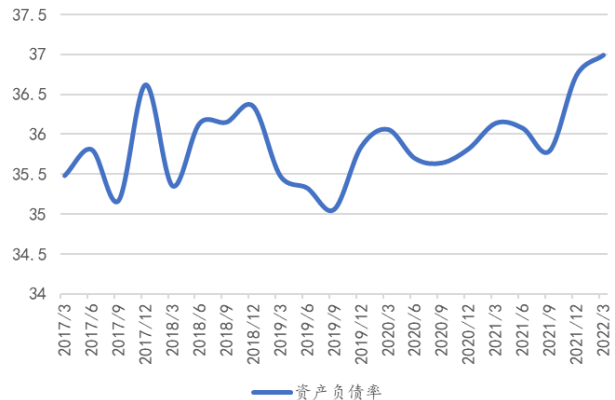
2021 年基础化工行业资产负债率为 36.74%，较 2020 年同比上升 2.57%，2022Q1 基础化工行业资产负债率为 36.99%，环比 2021Q4 提升 0.69%。对比过去十年基础化工行业资产负债率，2021 年的行业资产负债率处于中等水平。

图23：基础化工行业历年资产负债率（单位：%）

图24：基础化工行业单季度资产负债率（单位：%）



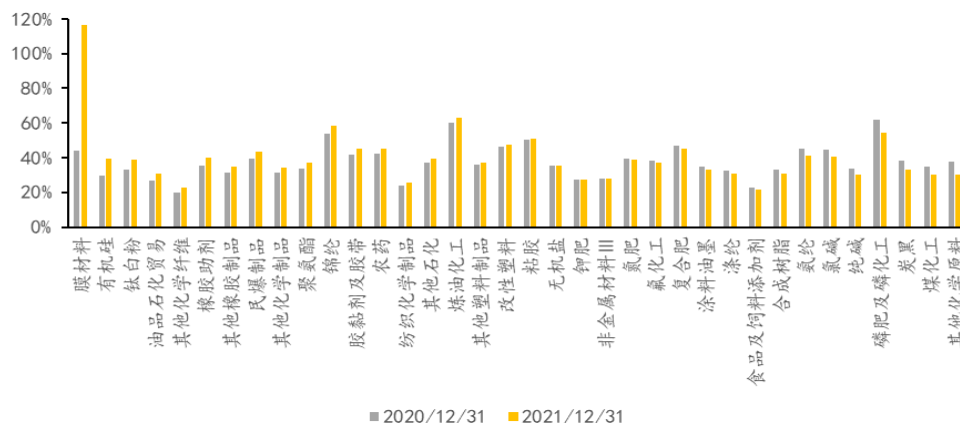
数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

多数子行业 2021 全年资产负债率较 2020 同比上升, 资产负债率同比增幅居前的有: 膜材料(+163.95%)、有机硅(+32.42%)、钛白粉(+17.57%)、油品石化贸易(+16.29%)、其他化学纤维(+12.80%)等。其他化学原料(-19.56%)、煤化工(-13.35%)、炭黑(-12.82%)、磷肥及磷化工(-12.16%)、纯碱(-11.10%)等行业资产负债率同比下降。

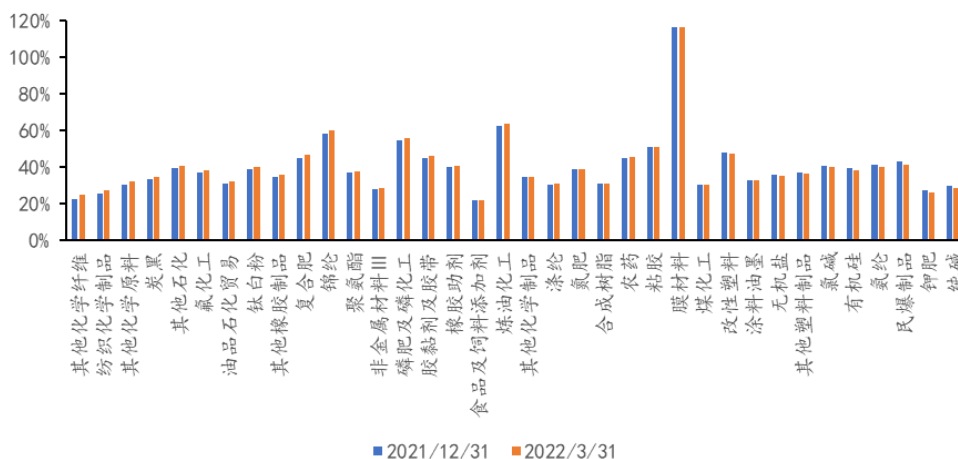
图25: 基础化工子行业 2021 年和 2020 年资产负债率对比 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

多数子行业 2022Q1 资产负债率较 2021Q4 环比上升, 资产负债率环比增幅居前的有: 其他化学纤维(+9.30%)、化学纺织制品(+7.36%)、其他化学原料(+5.83%)、炭黑(+4.99%)、其他石化(+4.13%)。纯碱(-5.37%)、钾肥(-4.55%)、民爆制品(-4.45%)、氨纶(-2.50%)、有机硅(-2.28%)等子行业资产负债率环比下降居前, 经营质量提升。

图26: 基础化工子行业 2022Q1 和 2021Q4 资产负债率对比 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

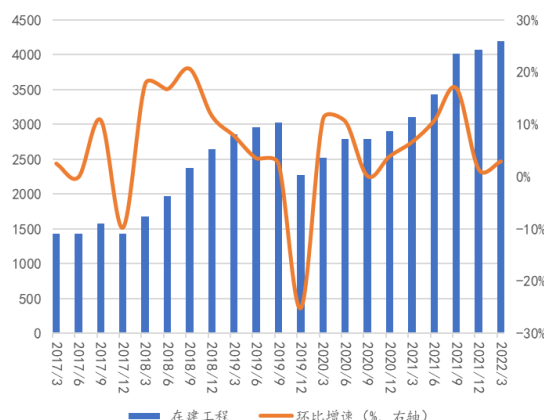
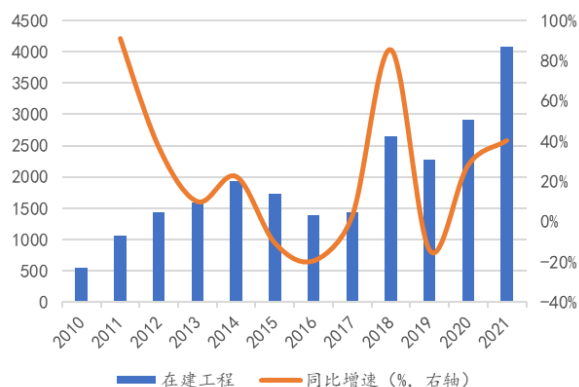
2.4. 投资: 2021 年基础化工行业工程建设持续推进, 行业投资活动旺盛

2.4.1. 在建工程: 2021 年在建工程大幅提升, 工程建设持续推进

2021 年基础化工行业在建工程投入为 4076.99 亿元, 较 2020 年同比上升 40.22%, 2021 年行业工程建设提升明显。2022Q1 基础化工行业建工程投入为 4197.98 亿元, 相比 2021Q4 提升 2.97%。

图27: 基础化工行业历年在建工程与同比增速 (单位: 亿元, %)

图28: 基础化工行业单季度在建工程与同比增速 (单位: 亿元, %)

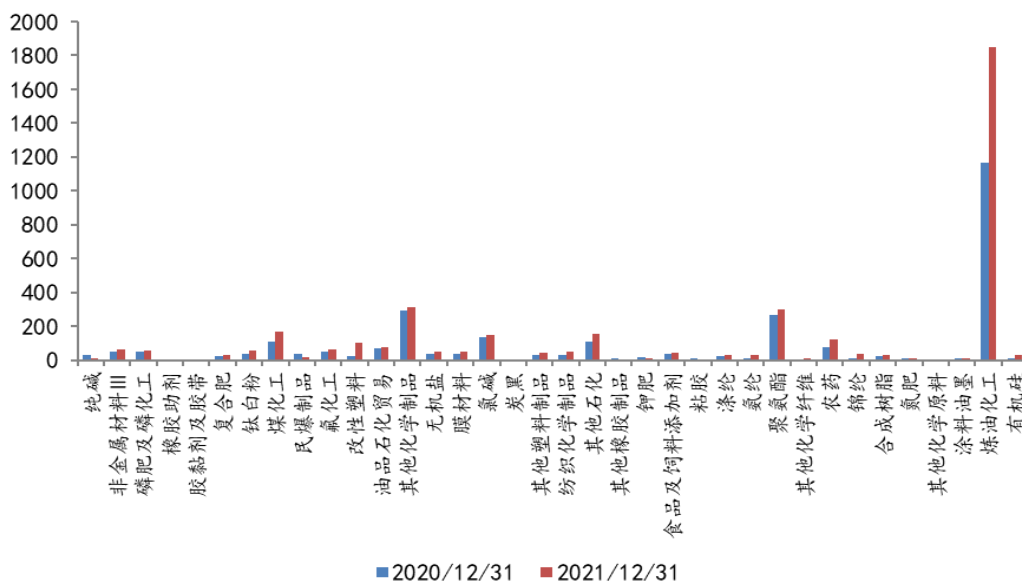


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

多数子行业 2021 全年在建工程较 2020 同比上升, 在建工程增幅居前的有: 改性塑料 (+359.51%)、有机硅 (+229.62%)、氨纶 (+227.49%)、橡胶助剂 (+172.55%)、锦纶 (+170.68%) 等。纯碱 (-70.42%)、粘胶 (-52.91%)、其他橡胶制品 (-47.58%)、民爆制品 (-39.73%)、钾肥 (-31.15%) 等行业在建工程同比下降。

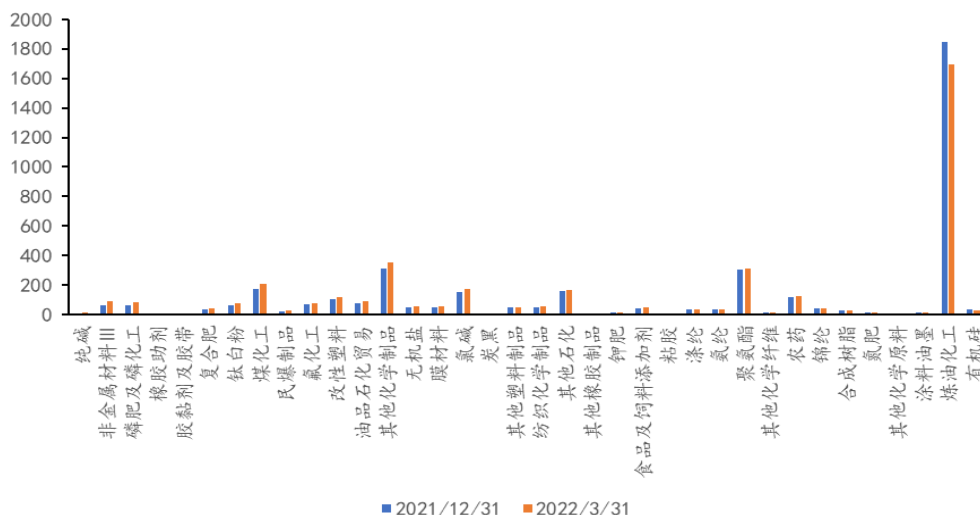
图29: 基础化工子行业 2021 年和 2020 年在全年内的在建工程对比 (单位: 亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

多数子行业 2022Q1 在建工程较 2021Q4 环比上升, 在建工程环比增幅居前的有: 纯碱(+75.13%)、非金属材料(+40.53%)、磷肥及磷化工(+40.52%)、橡胶助剂(+35.18%)、胶黏剂及胶带(+24.82%)。有机硅(-24.07%)、炼油化工(-8.29%)、涂料油墨(-1.43%)、其他化学原料(-1.31%)等行业在建工程环比下降。

图30: 基础化工子行业 2022Q1 和 2021Q4 在建工程对比 (单位: 亿元)



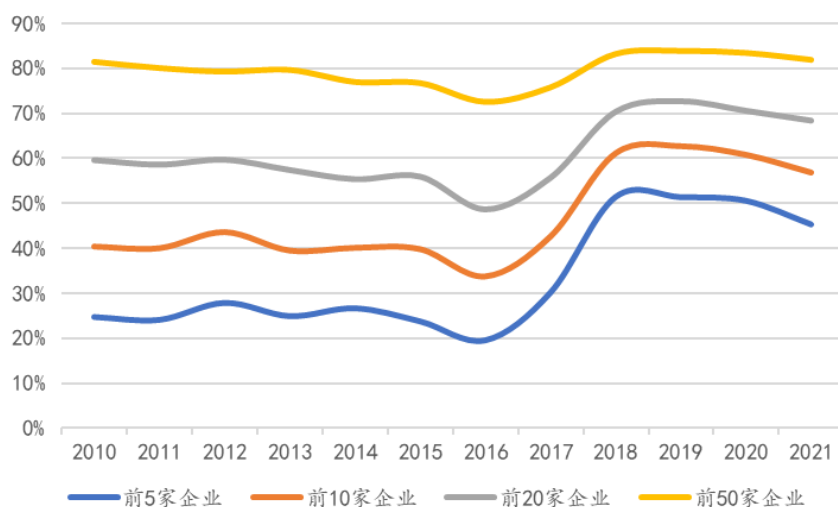
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.4.2. 资本开支: 2021 年行业投资活动旺盛, 行业集中效应明显

2021 年基础化工行业资本支出为 3318.78 亿元, 较 2020 年同比上升 31.11%, 提升幅度明显, 其中 2021Q4 单季度资本支出为 937.98 亿元, 为近五年最高水平。2021 年基础化工行业前五家企业资本支出为 1279.77 亿元, 占比为 50.56%, 行业集中效应明显。

2022Q1 基础化工行业资本支出为 810.62 亿元，相比 2021Q4 下降 13.58%。

图31: 基础化工行业排名居前企业资本开支占比（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 年度投资主线

2020 年全球经历新冠肺炎疫情的洗礼，经济活动遭受严重影响，需求不景气导致原油价格大幅下跌，通过向下游传导，大宗化工品的价格持续低迷。我国在党和政府正确领导下，国内疫情防控取得良好成绩，企业已经适应疫情下的常态化生产经营，需求端的持续恢复促进化工品的被动去库存，同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾为我国商品的出口提供有利条件，八、九月份以来多个化工子行业迎来主动补库存周期，中国化工品价格指数（CCPI）由 2020 年 7 月 31 日的 3485 点，提升至 2020 年 12 月 25 日的 4229 点，涨幅达到 21.35%。

周期主线：经济复苏带动顺周期化工品盈利能力的改善。2020 年 12 月 31 日，国务院联防联控机制发布，国药集团中国生物的新冠病毒灭活疫苗已获国家药监局批准附条件上市，我国分批次实现新冠疫苗的全民免费接种。与此同时，日本、美国、沙特和俄罗斯均表示其本国民众将免费接受新冠疫苗注射。随着世界范围内新冠疫苗的获批上市，疫情对经济的影响将大大减弱，经济复苏或成 2022 年的主基调，顺周期化工品盈利能力有望迎来持续修复。

成长主线：技术应用创新趋势&市场扩容，细分成长赛道。无论是特朗普政府还是新上台的拜登政府，中美贸易关系难回从前，在中国不断高速发展的背景下，美国对中国高科技产业的打压将是持续的。因此，我国高科技产业链的技术应用创新趋势也将是我国产业发展的长期路径，从化工行业角度来看，配套芯片等产业的电子化学品国产化

率提升值得期待。技术创新趋势之外，部分细分市场受政策等影响，市场空间有望在短时间内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

4. 风险提示

原油供给大幅波动：受中东局势不确定性影响，中东各产油国的原油供给可能出现大幅波动；

贸易战形势继续恶化：中美双方互加关税增加贸易壁垒提升出口贸易压力，涉及出口业务的企业受此影响；

汇率大幅波动的风险：受贸易战影响，人民币兑美元汇率出现大幅波动，对相关标的外汇管理带来一定考验；

下游需求回落的风险：全球避险情绪上升，下游需求有疲软态势，周期性行业首当其冲。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>