

新周期景气上行，化工行业表现亮眼

——化工行业投资策略报告

强于大市（维持）

日期：2021年01月18日

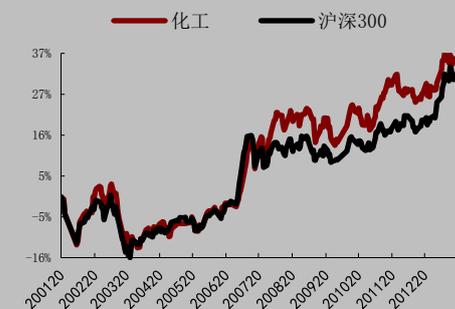
行业核心观点：

2021年初以来，化工行业整体景气度明显提升，截至1月18日收盘，CS石油石化指数单日上涨3.69%，年初至今上涨11.66%，在中信29个一级行业中涨跌幅排名第一；CS基础化工指数单日上涨2.46%，年初至今上涨6.01%，在中信29个一级行业中涨跌幅排名第六。整体来看，我们认为2020Q3-2021Q1是新一轮周期的起点，未来上市化企利润水平将持续企稳回升，预计在2021Q3-Q4达到新一轮利润高点。从子板块来看，化工行业本次涨潮中可降解塑料、电子化学品以及以民营炼化为首的化纤三个子板块表现最为亮眼，其中电子化学品板块主要是板块补涨逻辑。2021年我们主要推荐三条投资主线：1. 业绩增长确定、有核心壁垒的周期大白马；2. 随行业景气度上行，需求逐渐复苏的传统周期领域龙头企业；3. 具有政策支撑以及国产替代相关新材料，如涉及5G、半导体产业链的相关新材料企业，如可降解塑料、环保材料等。

投资要点：

- **民营炼化集中落地投产，一体化成本优势凸显：**2019-2020年我国化纤产业链龙头企业扩建的PX/PTA产能陆续投产，PX逐步摆脱进口依赖，PTA市场需求随下游纺织行业需求复苏而明显增长。且近两年民营大炼化项目陆续投产，头部企业盈利能力及竞争力将明显增强，行业集中度将进一步提升。综合来看，近来化纤成本端原油价格震荡上行、企业去库存明显，我们认为随着下游需求的逐步复苏，化纤板块的景气度将继续提升。推荐关注相关龙头企业。
- **“禁塑令”来袭，可降解塑料迎发展机遇高歌猛涨：**2020年初，国家发改委联合生态环境部发布了《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，7月发改委联合九部门进一步发布了《关于扎实推进塑料污染治理工作的通知》。随后各省市密集出台了《进一步加强塑料污染治理实施方案》并于2021年1月1日开始正式落地实施。目前来看，各地限塑政策实施效果良好，多数商超、餐饮及物流等企业开始采用可降解塑料袋、可降解吸管等可降解塑料制品。市场对可降解塑料需求大幅提升，可降解塑料制品生产企业订单量饱满需排单生产。我们预计到2025年我国可降解塑料需求量约为275.82万吨，届时我国可降解塑料市场规模有望达到300亿元，年复合增速在30%左右。
- **风险因素：**原油价格大幅波动、大炼化项目投产不达预期、下游需求大幅减弱。

化工行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2021年01月18日

相关研究

万联证券研究所 20210118_行业周观点_AAA_化工行业周观点 (1.11-1.17)

万联证券研究所 20210112_公司事项点评_AAA_业务订单顺利交付，营收稳健增长

万联证券研究所 20210111_行业周观点_AAA_新材料板块周观点

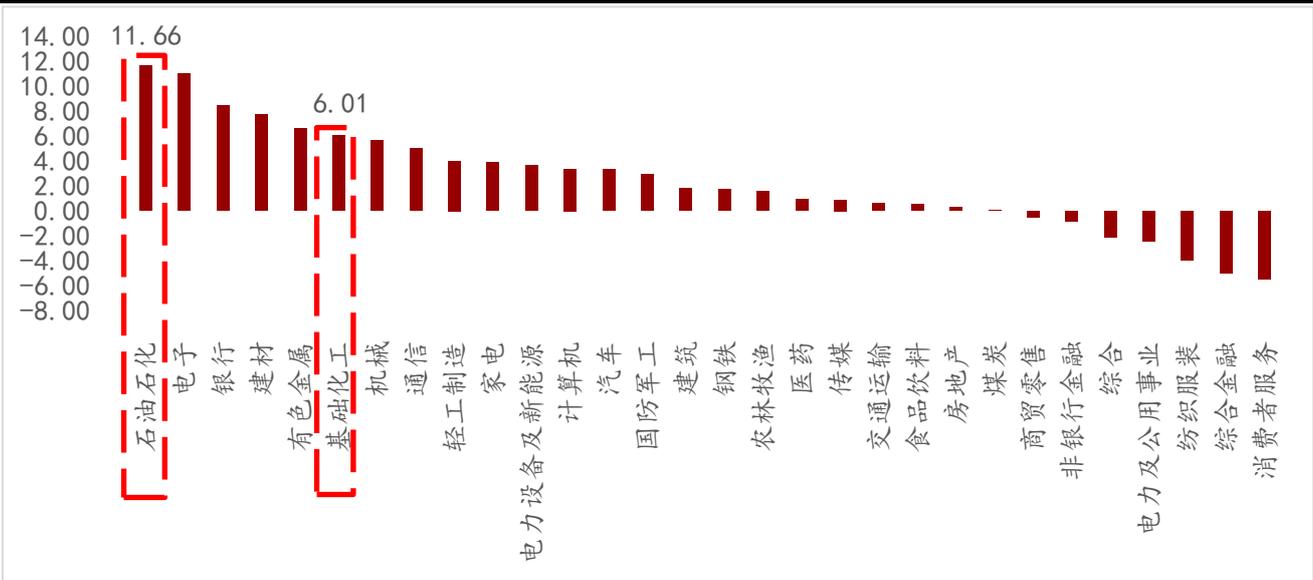
分析师：黄侃

执业证书编号：S0270520070001

电话：02036653064

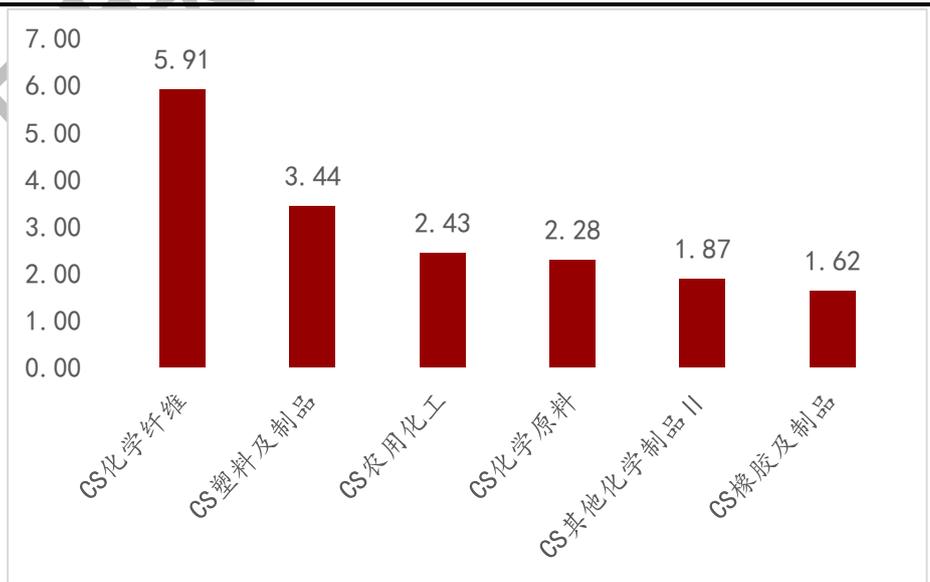
邮箱：huangkan@wlzq.com.cn

图表 1. 2021 年初至今中信一级行业指数涨跌幅 (%)，截止至 2021.1.18)



数据来源: WIND, 万联证券研究所

图表 2. 1 月 18 日 CS 基础化工一级子板块涨跌幅 (%)



数据来源: WIND, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场