

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	4495
沪深300指数	5419
上证指数	3551
深证成指	14857
中小板综指	13092



相关报告

- 1.《MDI、PA66 持续上涨，周期品景气向上-【国金化工】行业研...》，2021.2.28
- 2.《聚焦乡村振兴，关注种子化肥可降解塑料领域-【国金化工】行业点...》，2021.2.22
- 3.《美寒潮影响供给，MDI 等产品具备涨价基础-【国金化工】行业研...》，2021.2.20
- 4.《醋酸、尿素价格大幅上涨，粘胶短纤稳中有升-国金化工周报》，2021.2.6
- 5.《基金重仓比例上行，龙头重仓市值环比提升-2020Q4 化工持仓...》，2021.1.31

陈屹 联系人
chenyi3@gjzq.com.cn

杨翼荣 分析师 SAC 执业编号: S1130520090002

王明辉 联系人

能耗双控，有望逐步优化高能耗产品发展格局

事件

- 内蒙古发布《关于确保完成“十四五”能耗双控目标任务若干保障措施》的征求意见稿，确定 2021 年全区能耗双控目标为单位 GDP 能耗下降 3%，能耗增量控制在 500 万吨标准煤左右，能耗总量增速控制在 1.9% 左右，单位工业增加值能耗（等价值）下降 4% 以上。

观点

- “碳中和”政策有望逐步落实，“能耗双控”预期将继续推广。从 2020 年 9 月我国提出“碳中和”相关目标以来，内蒙古已经开始率先出台能耗双控相关措施，作为我国煤炭能源供应大省，内蒙古具有能源优势，在过去承接了较多的高耗能行业的转移，成为众多高耗能化工产品的主要生产基地。此次内蒙古出台征求意见稿，将起到明显的示范作用，预期未来还将逐步在各个省份相继推行，进而逐步推动“碳中和”政策的落实，未来高能耗的化工产品生产管控将愈加严格。
- 高耗能行业将面临严格审核，新建管控，存量优化，行业有望逐步形成政策“壁垒”。征求意见稿强调“严格节能审查约束”和“全面实施用能预算管理”，在满足耗能总量控制的基础上，对高耗能项目严格目审核，极大的限制了无序的产能新建；另一方面，对现有落后和过剩产能进行淘汰，加快对高耗能行业的节能改造，从而减少行业的落后产能，限制新增产能淘汰落后产能，将有望对现有行业格局进行优化，同时通过政策约束，行业的进入壁垒将大幅提升，现有的行业内优势企业在原有的成本、规模等优势的基础上，将形成政策“壁垒”，从而逐步获得相对合理的盈利空间。
- 明确部分产品不审批新建产能政策，将缓解部分产品产能过剩的现状，进一步优化行业格局。意见稿明确了，从 2021 年起将不再审批焦炭（兰炭）、电石、PVC、合成氨（尿素）、甲醇、乙二醇、烧碱、纯碱、磷铵、黄磷等化工产品的新建产能，确有必要建设的，须在区内实施产能和能耗减量置换。内蒙古是我国近几年来主要进行煤化工等大规模化工产品新建的省份，部分产品实际的产能已经形成过剩状态，行业开工率有的甚至已经低至 5、6 成，此次对于部分化工产品的明确将有助于行业机构的优化，新建产能需进行减量置换，工艺、能效需达到国家先进水平，同时 2020 年连续停产 1 年的产能不能进行产能置换，此举将为行业排除“僵尸”产能，同时抑制了为了保证指标进行的大规模的复工生产。意见稿还表示除国家规划布局和自治区延链补链的现代煤化工项目外，“十四五”期间原则上不再审批新的现代煤化工项目，对于煤化工系列产品的行业格局优化建议重点关注。
- 结合意见稿内明确的产品，据统计，内蒙古在 PVC、电石、烧碱、甲醇、尿素等产品产能占比位居全国各省份的前三位，其中甲醇、电石 2020 年的产能利用率不足 7 成；同时内蒙古在电石、PVC、甲醇、尿素等产品的全国产能占比超过 10%，通过行业管控预期将对以上化工的行业供给形成长期影响，产能利用率不足的行业将获得更大的优化空间，带动行业盈利能力的逐步改善。

投资建议

- ①此次意见稿有望形成延伸影响，逐步带动多省市推动相关的政策落实；②意见稿明确部分产品的新增和淘汰政策，将逐步优化现有行业的竞争格局，提高行业集中度，带动产品盈利能力的逐步回归；③从明确提到的产品方向来看，建议重点关注电石、甲醇、PVC、尿素、烧碱等细分行业。

风险提示

- 政策落实力度不达预期；能源价格大幅波动；终端需求受疫情影响下滑。

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,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

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