2022 年 12 月 15 日

化工企业国际化步伐持续，内降成本外拓空间

行业点评

近年来我国化工行业市场国际化持续推进。就全行业来看，2020 年以后，我国化工品出口额持续提升。据国家统计局数据显示，2021 和 2022 年 1-10 月我国化学原料及化学制品出口交货值分别为 4763.4 亿元和 4856.8 亿元，分别同比增长 38.98%和 28.10%，出口交货值占总营业收入的比例则从 2020 年的 5.43%上升到 2022 年 1-10 月的 6.39%。**就上市公司来看，**申银万国基础化工行业分类的 388 家公司中，2021 年国外营收占比超 50%的企业达 38 家，占比超 35%的企业达 81 家，占基础化工行业分类公司的比例分别为 9.84%和 20.98%，出海成为我国化工企业经济活动的重要组成部分。

地缘政治冲突推高欧洲能源价格，推动我国化工企业加快国际化布局。首先，地缘政治动荡加剧欧洲能源价格上涨，我国化工品在向欧洲市场出口时占据优势。俄罗斯是欧洲国家化石能源的重要进口来源，2021 年来自俄罗斯的石油、天然气和煤炭分别占欧洲进口量的 27%、45.3%和 46%。俄乌冲突发生以后，受欧美国家对俄制裁影响，俄罗斯能源出口受限，导致欧洲能源价格飙升，化工行业能源成本大幅增加，我国化工品成本优势有所凸显。同时，能源短缺和成本上升或导致当地化工装置被动降负，造成当地化工产品供给收缩，进一步为我国化工品扩大在欧市场创造了有利条件。

其次，全球经济贸易摩擦不断，海外建厂有利于减少冲突。美国和欧盟均为中国重要的出口国，然而，近年来，中美和中欧贸易争端时有发生。以美国为例，具体对华制裁措施包括征收高额关税和设置出口管制等。而在国外建厂，可在一定程度上规避美国和欧盟对来自中国进口商品的制裁和对向中国出口货物的管制措施，确保生产原料供应和产品出口。

最后，在国外建厂可充分利用当地的自然资源和劳动力，降低企业生产成本。例如东南亚是当前我国海外建厂的重点区域之一，东南亚具备丰富的自然资源，如天然橡胶、钾矿等，同时东南亚地区具备营商环境相对完善、劳动力廉价和能源成本低廉等多项优势，因此成为众多化工企业对外投资的理想地点。以亚钾国际在老挝的布局为例，公司老挝 100 万吨/年钾肥改扩建项目于 2022 年 4 月公告达产，同时第二个和第三个百万吨产能项目持续推进。公司选择老挝作为投资地点的原因有以下几点：首先，老挝矿产资源丰富，亚钾国际目前拥有的老挝钾盐矿资源储量折氯化钾超 10 亿吨，超过国内钾盐资源储量；其次，老挝地处东南亚地区核心位置，钾肥运输较为便捷；第三，老挝营商环境较为宽松，几乎不存在地方行政性干预停工事件，即使在封城防疫期间也允许公司封厂管理运行；另外，老挝政府不征收矿产资源费，获取矿产资源的成本很低；最后，老挝劳动力成本和能源成本较为低廉。因此，公司以老挝作为国际化布局的地点优势显著。

投资建议

降低成本、拓展市场、整合资源是公司国际化布局时的重要考虑因素，在海外具有优质资产布局的企业或将受益，如亚钾国际、建龙微纳等。

风险提示

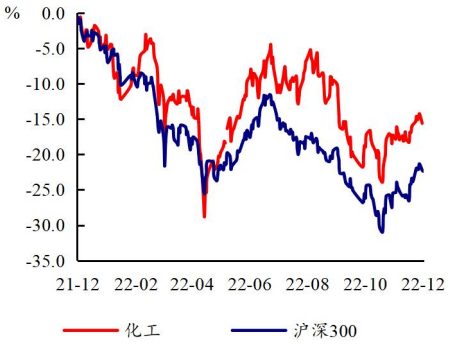
宏观经济波动、国内对外贸易政策变化、国际贸易摩擦等。

评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	郑倩怡
资格证书	S1710521010002
电子邮箱	zhengqy@easec.com.cn
联系人	丁俊波
电子邮箱	dingjb@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《【化工】光伏玻璃扩产拉动需求，纯碱行业景气有望回升_20221211》2022.12.11

《【化工】空分气体阶段性承压，后续行业有望迎来复苏_20221204》2022.12.04

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019 年加入东亚前海证券。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来 6—12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来 6—12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来 6—12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%—20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司　研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座二层　　邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区世纪大道 1788 号陆家嘴金控广场 1 号 27 楼　　邮编：200120
广深地区：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场第一座第 23 层　　邮编：518046

公司网址：http://www.easec.com.cn/