

## 行业研究

## 国企改革深化推进，高度重视能源安全、粮食安全与国产替代

## ——2023 年“两会”政府工作报告化工行业相关要点点评

## 基础化工

### 增持（维持）

## 作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebsecn.com

联系人：周家诺

021-52523675

zhoujianuo@ebsecn.com

联系人：蔡嘉豪

021-52523800

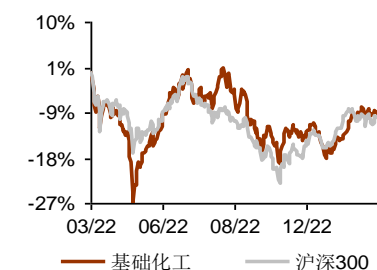
caijiahao@ebsecn.com

联系人：胡星月

010-58452014

huxingyue@ebsecn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



## 要点

## 事件：

3 月 5 日上午 9 时，第十四届全国人民代表大会第一次会议在人民大会堂开幕，国务院总理李克强作政府工作报告，报告指出，2022 年全国上下共同努力，全年主要目标任务较好完成，经济发展再上新台阶，脱贫攻坚任务胜利完成，科技创新成果丰硕，改革开放持续深化。同时，报告也为各级政府 2023 年的工作内容提供了全面的指引。本文将主要围绕能源安全、国企改革、粮食安全、科技创新及环保碳中和五个方面对政府工作报告的相关要点进行介绍与评述，并提供相关投资建议。

## 工作报告要点及评述：

**继续强调能源安全战略，保障能源正常供应。**报告中提到：（1）保粮食能源安全。（2）针对全球通胀高企带来的影响，以粮食和能源为重点做好保供稳价。（3）发挥煤炭主体能源作用，增加煤炭先进产能，加大对发电供热企业支持力度，保障能源正常供应。（4）及时解决煤炭电力供应紧张问题。（4）加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产。

本次政府工作报告进一步强调了国家能源安全问题，着重提出要增强国内资源生产保障能力，发挥煤炭主体能源作用，加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，强调在能源供应端保障国家能源安全。

2022 年以来，中国石油、中国石化、中国海洋石油三家油企扎实推进“七年行动计划”，在勘探领域相继取得一系列重大突破。中国石油在超深层、页岩油气勘探开发实现新突破。在油气开发领域，全年实现原油产量 10500 万吨、天然气产量 1455 亿立方米，全年油气产量当量创历史新高，原油产量稳中有升，创“十三五”以来最大增幅；天然气加快上产，在油气产量当量中占比达 52.4%，进一步巩固稳油增气基础。中国石化 2022 年全年中石化新增石油探明储量 2.02 亿吨、天然气探明储量 2786 亿立方米，超额完成“七年行动”计划年度目标任务，其中在塔里木盆地顺北油气田新区带等地的油气勘探取得重大突破。中国海洋石油 2022 年全年新增石油探明地质储量超 3.3 亿吨、天然气探明地质储量超 1200 亿立方米，创“十三五”以来新高，其中在渤海湾盆地隐蔽型潜山勘探获得亿吨级油气田重大发现，渤南潜山是国内近 10 年来探明储量规模最大的整装变质岩潜山油田。

我们认为，2022 年俄乌冲突开始以来，全球地缘政治局势持续紧张，油气供给不确定性增加。而国内大型油企承担国家能源保供职责，不断加强油气勘探、提升资源禀赋，有望在当前市场格局中受益，同时也有利于国内油服企业的发展。

**全面推进国企改革，推动国有企业的估值修复。**报告中提到：（1）完成国企改革三年行动任务，健全现代企业制度，推动国企聚焦主责主业优化重组、提质增效。

（2）深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。坚持分类改革方向，处理好国企经济责任和社会责任关系，完善中国特色国有企业现代公司治理。（3）构建亲清政商关系，为各类所有制企业创造公平竞争、竞相发展的环境，用真招实策提振市场预期和信心。

本次政府工作报告强调深化国企改革，提出国企应当聚焦主责主业，提质增效，提高自身的核心竞争力。国有企业是我国国民经济的支柱。此前，党的二十大报告指出，要构建高水平社会主义市场经济体制，必须“深化国资国企改革，加快国有经济布局优化和结构调整，推动国有资本和国有企业做强做优做大，提升企业核心

竞争力”。3月3日，国务院国资委召开会议，对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署，提出国资国企要进一步提高政治站位，把企业价值创造行动抓紧抓细，务求取得工作实效。

目前化工上市央企估值处于低位，财务指标表现健康。截至2023年3月3日，在392家化工行业上市企业中，共有35家央企和64家地方国有企业，央企和地方国企累计总市值占比约为55.8%，化工上市央企整体PB估值处于自2014年以来40%的绝对分位水平，位于历史估值低位。化工上市企业经营情况稳定，相关财务指标表现健康。与民营企业相比，化工上市央企的资本开支总额较高，配以相对稳定的ROA收益，可为国企未来业绩的成长提供有力支撑。国有化工上市企业的资产负债率和流动比率保持相对稳定，现金流能力明显好于民营企业。另外，在各类型企业中化工上市央企的费用率最低，反映了上市央企相对较好的经营管理状况和降本措施。

我们认为，随着国有企业改革的持续深化、化工上市国企主动加强投资者关系管理，有助于提高资本市场对于国有企业的关注度、熟悉度和对其业绩的认可度，推动国有企业的估值修复。与此同时，伴随化工上市国企资本开支的加大、新增产能项目的逐步释放、高附加值产品的突破与转型，化工上市国企的业绩水平将迎来新的高峰。

**重视粮食安全，保障粮食丰收和重要农产品稳定供给。**报告中提到：（1）针对全球通胀高企带来的影响，以粮食和能源为重点做好保供稳价。（2）保障农事活动有序开展，分三批向种粮农民发放农资补贴，保障粮食丰收和重要农产品稳定供给。（3）保障国家粮食安全，大力实施乡村振兴战略。（4）提升农业综合生产能力，稳定和扩大粮食播种面积。抓好油料生产，实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。完善农资保供稳价应对机制。加强农田水利和高标准农田等基础设施建设。深入实施种业振兴行动。强化农业科技和装备支撑。

本次政府工作报告着重强调了粮食安全，强化粮食和重要农产品的稳产保供，保障农事活动有序开展，扩种大豆油料，优化生产结构布局，提高单产和品质，加快种业、农机等科技创新和推广应用，始终不懈地把14亿多中国人的饭碗牢牢端在自己手中。2023年我国将开始实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，粮食产量保持在1.3万亿斤以上。在政策保障粮食和重要农产品稳定供应背景下，预计农化产品需求将保持旺盛，利好农化领域相关公司持续稳健发展。

**深入推进科技创新，开展重点产业强链补链，加速国产替代。**报告中提到：（1）深入实施创新驱动发展战略，推动产业结构优化升级。深化供给侧结构性改革，完善国家创新体系，推进科技自立自强，紧紧依靠创新提升实体经济发展水平，不断培育壮大发展新动能，有效应对外部打压遏制。增强科技创新引领作用。强化国家战略科技力量，实施一批科技创新重大项目，加强关键核心技术攻关。（2）推动产业向中高端迈进。把制造业作为发展实体经济的重点。开展重点产业强链补链行动。推动高端装备、生物医药、新能源汽车、光伏、风电等新兴产业加快发展。

本次政府工作报告指出，将持续完善国家创新体系，推进科技自立自强，开展重点产业强链补链行动。我国将持续加大研发投入力度，在资金、人才等方面给予大力支持。目前我国全社会研发经费投入强度从2.1%提高到2.5%以上，科技进步贡献率提高到60%以上。与此同时，通过市场化机制激励企业创新，不断提高企业研发费用加计扣除比例，将制造业企业、科技型中小企业分别从50%、75%提高至100%，并阶段性扩大到所有适用行业。各类支持创新的税收优惠政策年度规模已超过万亿元。

“十四五”时期，“科技自立自强”和“产业链补全短板”是我国重要的发展方向，我国持续强化国家战略科技力量。在此背景下，我国半导体、平板显示

等高端领域将持续高速发展，国产替代迎来加速良机。对于半导体材料而言，2022 年 10 月 7 日，美国商务部宣布对芯片实施新的出口管制。此外，美国、荷兰和日本三国的国家安全事务官员于 1 月 27 日在白宫结束高级别谈判，将把美国于 2022 年 10 月采取的一些出口关注措施扩大到荷兰和日本的相关公司。上述条例、政策、协议的实施将进一步加强对我国半导体产业，特别是高端先进制程领域的限制。我国半导体材料及设备的国产化必要性、重要性、紧迫性进一步凸显。目前中国大陆在成熟制程相关半导体材料板块已取得了较为显著的进步，国产半导体材料企业发展与大陆晶圆代工厂建设进度相匹配，将进一步加速国产半导体材料替代进程。对于 OLED 有机材料而言，伴随国产面板厂 OLED 生产线的产能建设和良率提升，我国将成全球最大 OLED 面板供应商。经过数年持续的研发投入，国产企业终于在 OLED 终端材料方面打破了国外垄断，在 OLED 面板出货量快速提升的预期下，国产 OLED 有机材料也将迎来大规模放量。

**加强生态环境保护，科学有序推进碳达峰碳中和。**报告中提到：（1）加强生态环境保护，促进绿色低碳发展。（2）加强污染治理和生态建设。注重多污染物协同治理和区域联防联控。强化固体废物和新污染物治理。（3）全面划定耕地和永久基本农田保护红线、生态保护红线和城镇开发边界。完善生态保护补偿制度。（4）稳步推进节能降碳。统筹能源安全稳定供应和绿色低碳发展，科学有序推进碳达峰碳中和。优化能源结构，实现超低排放。（5）推进煤炭清洁高效利用和技术研发，加快建设新型能源体系。（6）发展循环经济，推进资源节约集约利用。（7）重点控制化石能源消费，生态环境质量稳定改善。

本次政府工作报告指出，我国将持续加强生态环境保护，统筹能源安全稳定供应和绿色低碳发展，科学有序推进碳达峰碳中和，优化能源结构，实现超低排放的煤电机组超过 10.5 亿千瓦，可再生能源装机规模由 6.5 亿千瓦增至 12 亿千瓦以上，清洁能源消费占比由 20.8% 上升到 25% 以上。

环境保护方面，伴随保政策逐步趋严，行业内中小企业正在加速出清，预计行业集中度将不断上升，龙头企业将明显受益。“双碳”方面，我国将重点控制化石能源消费，持续加强可再生能源的综合应用。其中，风电方面，2022 年我国风电装机容量约 3.7 亿千瓦，未来仍将保持较高增速，碳纤维、环氧树脂、聚醚胺等一系列风电相关材料将带来巨大的行业机遇。光伏方面，2022 年我国光伏发电新增并网容量 87.408GW，光伏产业的高速发展显著提升多晶硅、EVA、PVDF、纯碱等一系列基础原材料的需求。锂电材料方面，2022 年采取减免车辆购置税等措施促进汽车消费，新能源汽车销量增长 93.4%。预计我国新能源汽车渗透率未来仍将保持较好增势，由此持续推动锂电产业链内相关材料需求的快速提升，具有先发优势和成本优势的锂电材料企业在此背景下将具有更强的行业竞争力。

#### 投资建议：

（1）能源安全战略推进，政策强调从供应端保障能源安全，建议关注勘探能力强、资源禀赋好的大型油企**中国石油、中国石化、中国海洋石油**；上游能源企业资本开支加大，建议关注油服产业链中的**中海油服、海油工程、海油发展、石化油服和博迈科**。

（2）目前大部分化工上市国企处于历史估值低位，随着国有企业改革推进，投资者关系管理的增强有助于提高资本市场对于国有企业的关注度、熟悉度和对其业绩的认可度，估值有望迎来修复。另外，随着资本开支的加大、新增产能项目的逐步释放、高附加值产品的突破与转型，化工上市国企业绩有望充分兑现。建议关注：上游油气行业上市央企的**中国石油**其子公司**中油工程、大庆华科**，**中国石化**及其子公司**上海石化、石化油服**，**中国海油**及其子公司**中海油服、海油工程、海油发展**；受益于“两化”合并带来的产业协同等利好的**扬农化工、鲁西化工**、

安迪苏、安道麦 A、昊华科技、中化国际、沈阳化工；受益于一体化优势的中国兵器旗下唯一石化板块上市公司**华锦股份**；地方国企中的龙头白马**万华化学**、**华鲁恒升**、**江苏索普**。

(3) 在重视粮食安全，保障粮食丰收和重要农产品稳定供给的背景下，化肥及农药行业需求将维持旺盛，持续推动行业平稳有序发展。化肥板块建议关注磷肥板块**川恒股份**、**兴发集团**、**云天化**、**云图控股**、**新洋丰**、**川发龙蟒**，钾肥板块**亚钾国际**、**盐湖股份**、**东方铁塔**，氮肥板块**华鲁恒升**、**鲁西化工**。农药板块建议关注**安道麦 A**、**润丰股份**、**诺普信**、**国光股份**、**扬农化工**、**新安股份**、**江山股份**。

(4) 我国将深入推进科技创新，开展重点产业强链补链，推进科技自立自强，加速国产替代。在国产替代加速预期下，建议关注：半导体材料领域的半导体光刻胶**彤程新材**、**晶瑞电材**、**南大光电**；PCB 油墨**广信材料**、**容大感光**；面板光刻胶**雅克科技**、**飞凯材料**；湿电子化学品**江化微**、**兴发集团**、**多氟多**；电子特气**昊华科技**、**华特气体**；CMP **安集科技**、**鼎龙股份**。OLED 材料领域的**奥来德**、**万润股份**、**瑞联新材**、**莱特光电**、**八亿时空**。

(5) 环保政策趋严，行业集中度提升，化工龙头有望进一步扩张。建议关注民营大炼化及化纤产业板块**恒力石化**、**荣盛石化**、**东方盛虹**、**恒逸石化**、**桐昆股份**、**新凤鸣**；轻烃裂解板块**卫星化学**、**东华能源**；煤制烯烃板块**宝丰能源**；三大化工白马**万华化学**、**华鲁恒升**和**扬农化工**。

(6) “碳中和”背景下，风电装机量预计持续走高，建议关注风电材料**碳纤维**、**聚醚胺**、**基体树脂**、**夹层材料**、**结构胶**等领域相关企业。光伏产业链公司增长驱动力强，规模有望进一步扩张，建议关注上游**硅料**、**EVA**、**PVDF**、**纯碱**等领域相关企业；新能源汽车销量仍将保持较高增速，锂电产业链相关公司仍具广阔空间，建议关注**锂电池电解液**、**锂电隔膜**、**磷化工**、**氟化工**等锂电材料领域相关企业。

**风险提示：**原油价格波动风险，环保风险，相关政策执行不到位风险，下游需求不及预期风险，技术提升不及预期风险。



## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE