

构建发展新格局，探寻成长新动能

——中央经济工作会议解读

2024年12月16日

- 事件：**中央经济工作会议12月11-12日举行，分析当前经济形势，部署2025年经济工作。会议提出，坚持稳中求进工作总基调，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求。从化工行业来看，我们认为重点关注以下三条主线。
- 全方位扩大内需，把握成长确定性机会。**会议提出，大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。我们认为，化工应重点把握以下投资主线。一是，聚焦西部大开发，关注民爆板块投资机会。供给端，近些年在政策端引导下，落后产能加速退出，行业集中度不断提升；需求端，随西部大开发战略深入推进，民爆需求重心有望向西部转移，并带来区域性需求增量。看好在新疆地区具有竞争优势的民爆企业。二是，政策持续发力，看好制冷剂长景气周期。供给端，配额管理政策稳定且连续，2025年HFCs供应有望维持紧平衡。需求端，全方位扩大内需下，2025年我国以旧换新政策有望延续、扩围、扩容，看好制冷剂需求表现。预计2025年主流制冷剂产品的价格、价差有望维持较高水平，配额占比较高的制冷剂龙头企业有望充分受益。三是，成本压力有望减轻，改性塑料规模持续扩张。我们预计2025年Brent价格中枢有望下移至70美元/桶，或带动改性塑料成本压力减轻；此外，政策发力下白电、彩电产销有望放量，改性塑料需求基本盘预计稳中有增，看好行业龙头规模持续扩张。
- 培育新质生产力，新材料国产替代正当时。**会议提出，科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。尤其是，加强基础研究和关键核心技术攻关。我们认为，新质生产力的发展离不开高端新材料的底层支撑，建议重点关注VR/AR发展浪潮下相关“卡脖子”新材料COC/COP的国产替代进程。COC/COP光学性能优异，特别是作为AR/VR光学镜片，能有效实现AR/VR设备的轻薄化。供给端，COC/COP技术壁垒高，海外企业高度垄断，2023年日本瑞翁COC/COP产能为4.76万吨/年，排名第一，约占海外产能的50.6%。近些年来，国内企业阿科力、拓烯光学等持续对COC/COP材料进行研究开发，目前在产业化方面陆续取得突破。需求端，COC/COP材料已在AR/VR展开运用，行业需求迎来新动能。据IDC数据显示，2023年全球AR/VR头显设备合计出货量预计8.1百万台，2027年出货量有望至28.6百万台，2023-2027年CAGR预计为37.2%。关注COC/COP国产替代进程领先的企业。
- 低碳化进程持续推进，塑料循环经济大有可为。**会议提出，协同推进降碳减污扩绿增长，加紧经济社会发展全面绿色转型。尤其是，制定固体废物综合治理行动计划。目前，大量废塑料造成了严重的环境污染和资源浪费，传统废塑料处理方案主要是填埋和焚烧；相比之下，发展塑料循环经济可以有效减少环境污染、保持生态平衡、降低碳排放，符合绿色低碳和循环经济的要求，是未来废塑料处理的重要发展方向。废塑料裂解技术可以使废塑料成为油气资源的绿色替代品，减少资源品消耗，是一种无害、经济且高效的废塑料处理方式，有望成为提升废塑料回收率、降低碳排放的重要突破口。我们认为，在塑料污染治理力度不断强化的趋势下，废塑料裂解发展空间广阔，关注行业先行者。
- 投资建议：**政策端持续发力，我们看好内需提振、新材料国产替代、低碳化等投资主线，建议关注广东宏大、易普力、巨化股份、三美股份、永和股份、国恩股份、金发科技、南京聚隆、阿科力、惠城环保等。

化工行业

推荐 维持评级

分析师

翟启迪

☎：010-8092-7677

✉：zhaiqidi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060004

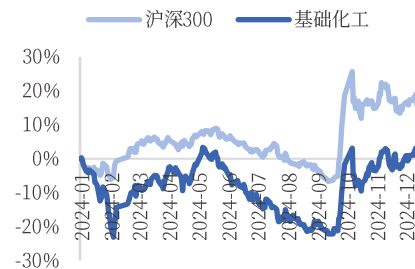
孙思源

✉：sunsiyuan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070004

相对沪深300表现图

2024-12-13



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

风险提示

1. 原料价格大幅上涨的风险；
2. 下游需求不及预期的风险；
3. 项目达产不及预期的风险；
4. 国际贸易摩擦加剧的风险等。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

翟启迪，化工行业分析师。孙思源，化工行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河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，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn