

揭开化工行业的神秘面纱

出处：深圳证券交易所

时间：2022-01-20

编者按：

了解一家上市公司，必须要熟悉公司所处的行业环境。由于不同行业表现出的财务特征不同，为帮助投资者从财务视角掌握行业发展内在逻辑，提升投资者对不同行业上市公司的价值分析能力，深交所投资者服务部联合毕马威、海通证券、长江证券、兴业证券，共同推出“财务视角看行业”系列投教文章。本篇是第二十三篇，带您走进化工行业，一起来看看。

揭开化工行业的神秘面纱

化工产业是国民经济的基础性产业，关乎各行各业的发展。化工行业市场规模庞大，具有门类繁多、工艺复杂、产品多样等特点，子行业涉及炼油、冶金、能源、环境、医药、煤化工、轻工等众多分支，产品广泛应用于工业、农业、人民生活等各领域。

一、规模庞大的化工行业

化工行业门类繁多，不同化工产品差异较大，各子行业之间商业模式也不尽相同。根据各子行业产品特性，即子行业属性的不同，化工行业分为基础化工和石油石化两个一级子行业。其中，基础化工行业包括农用化工、化学纤维、化学原料、塑料及制品、橡胶及制品、其他化学制品等二级子行业；石油石化行业包括石油开采、石油化工、油服工程等二级子行业。

从化工品角度进一步了解行业特点，根据产品差异性和生产规模可分为通用化学品、拟通用化学品、精细化学品和专用化学品四类，前两类可简单划归为大宗化工品，后两类统称为精细化工品。其中，大宗化工品具有产品同质化程度高、行业进入壁垒低、规模经济决定成本、重资产、竞争较充分、周期性强等特点；精细化工品具有一定程度差异化、较高进入壁垒、技术影响成本、资产相对较轻、周期性相对较弱等特点。

二、化工行业是国民经济的基础性产业

化工行业在国民经济中地位突出，化工品作为最重要的原材料之一，广泛应用于各产业领域。联合国环境规划署报告显示，依据工业部门细分化工品市场，

建筑是化工品最大的终端应用领域，电子、家用、农业、纸质包装、汽车、医疗、能源等均是主要应用领域。

化工行业看似离我们很远，其实渗透生活的方方面面。例如，炼油所生产的成品油是交通工具的重要燃料；化肥、农药等用于农作物生产，为食品安全提供保障；合成纤维、印染化学等为服装、家纺提供多样化面料和样式；涂料涂漆既为房屋、家具提供防护层，又起到美观作用；塑料、橡胶制品用于日常生活方方面面；纯碱、无机盐、氯碱等化工产品是化工生产过程的重要原料，也直接、间接服务于我们日常生活。

三、化工行业盈利性与周期性

（一）原材料价格和供求关系对化工行业影响较大

一般来说，产品价格基于“原材料成本+加工成本+合理利润”形成。对化工行业而言，原材料成本是化工产品成本最重要的构成部分，占生产成本比例达80%~90%，部分产品占比更高。对比历史数据发现，大多数化工产品价格与其主要原材料价格波动趋势一致性程度较高，原材料价格是决定化工产品价格的关键。

盈利方面，除石油开采、油田服务等少数板块外，大多数化工产品生产企业通过购入原材料，加工原材料至产成品，通过销售产成品方式获取利润。化工产品（尤其是大宗化工品）原料、加工方式、工艺流程、产品性能等较为相似，不同生产企业化工产品出厂价格趋于相同，市场竞争较为充分，产品盈利主要取决于即时的供求关系。

（二）产品与原料价差是反映化工企业盈利水平较为重要的指标

一般来说，化工产品盈利具有显著的周期性特点。在一个完整周期内，化工产品盈利能力通常分为景气和非景气两个阶段。在景气阶段，化工产品供不应求，产品与原材料价差提高（产品加工成本相对固定，产品和原材料价差反映盈利能力），产品盈利能力增强；在非景气阶段，化工产品供给过剩，产品与原料价差降低，产品盈利下降，部分企业或面临亏损。产品盈利能力的周期性波动，在一定程度上与产品价格的周期性波动紧密相关。

同时，考虑成本端影响，化工产品价格有时并不能完全反映出企业真实盈利能力。对比产品历史价格可发现，产品价格较高时，盈利水平并不一定好；在供不应求时，产品价格可能较低，但盈利水平却可能很高。因此，仅靠关注产品价格无法准确判断产品盈利水平，产品与原料价差才是评估盈利水平较为重要的指标。

通过了解不同化工子行业属性、化工产品价格与盈利周期性波动的关系，有助于投资者更好认识化工行业，合理判断投资机会。下一篇，我们将解读化工行业重要的财务指标，敬请关注。

（本篇由兴业证券经济与金融研究院张志扬供稿）

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）