

2022年5月20日
星期五
第1654期/共1654期

【参考信息】

稳增长主题下,哪些行业将持续受益.....p2

风电板块多股涨停,机构:降本推动下行业盈利有望迎来拐点.....p5

能源化工产业链完全复苏仍需时日,物流运输还存在这些问题.....p6

企业文化不是一层不变的,而是要随社会大环境变化和企业发展不断创新和变革。目前我国政治、经济和社会环境与过去相比,都发生了明显而深刻的变化,企业发展面临着诸多新机遇、新挑战和新任务,这都要求企业要高效开展企业文化创新和变革,保持企业文化先进性和引领性。

客观 冷静 中性 实证

上海企业竞争力研究中心

地 址: 上海浦东浦电路489号由由燕乔大厦409-411室

电 话: 021-51313680 4000092877

传 真: 021-51313688 邮编: 200122

E-mail: info@shecs.org

【参考信息】

稳增长主题下，哪些行业将持续受益



2021 年市场风格偏向于“成长”板块，为应付疫情对经济的冲击，2020~2021 年全球除中国以外的主要经济体都采取极度宽松的货币政策和大规模刺激的财政政策，使得 2021 年全球资金流动性处于极度宽松的状态，因此“成长”板块估值能够得到不断抬升。同时政策方面，在碳达峰、碳中和国家战略性减碳目标为牵引的能源革命大背景下，行业业绩与估值共同提升，因此去年市场风格是“成长”优于“价值”，出现了显著的优质“赛道股”概念。

2022 年市场风格发生转变，由“成长”转向“价值”。市场风格的转换来自于三个方面的原因，一是俄乌冲突对全球金融市场构成较大的扰动，资金投资风格转变，更偏好于“避险资产”；二是美联储加息和缩表预期下，资金从“高估值”板块流向 ROE（净资产收益率）相对较高的“低估值”板块；三是全球疫情反复下，现金流占比较高的企业更具备“安全边际”。在以上多因素共同影响下，资金偏好由“成长”转向“价值”，比如最典型的是市场对新老基建的投资拉动产生了更强的预期，以及上游周期原材料行业持续显示了非常强的高盈利性。

当前哪些行业稳定盈利能力相对凸显？

首先，煤炭行业利润情况非常瞩目。根据上市公司披露的 2021 年年度报告，统计已上市的 37 家煤炭企业，2021 年全年 37 家上市公司营业收入合计 1.45 万亿元，相比 2020 年增长 31.46%。归属于上市公司母公司股东的净利润为 1599.86 亿元，相较于 2020 年同比增长 74.12%。从一季报情况来看，一季度 37 家上市公司营业收入合计 3858.32 亿元，相比 2021 年一季度增长 29.28%。归属于上市公司母公司股东的净利润为 593.92 亿元，相较于 2021 年同期同比增长 82.93%。总体来看，煤炭行业无论是年报还是一季度都取得了斐然的成绩，高增速叠加低估值使得煤炭行业成为了“价值洼地”。

结合国情展望行业后市，动力煤方面，在去年年底保供措施出台后，动力煤价格出现了回落，但今年由于长协价的提升，企业盈利中枢将进一步抬升。焦煤层面，“稳增长”是全年经济工作的重心，

而加强基础设施建设是“稳增长、扩内需”的有效手段，预计今年基建投资存在较大增量，钢铁需求有望抬升，进而对焦煤需求构成强支撑。

其次，产业链上游原材料盈利情况更好，比如铝行业表现出较强的盈利能力。根据上市公司披露的2021年年度报告，统计已上市的29家电解铝企业，2021年全年29家上市公司营业收入合计5653.06亿元，相比2020年增长43.15%。归属于上市公司母公司股东的净利润为293.35亿元，相较于2020年同比增长94.41%。从一季报情况来看，一季度29家上市公司营业收入合计1617.73亿元，相比2021年一季度增长39.19%。归属于上市公司母公司股东的净利润为106.19亿元，相较于2021年同期同比增长72.57%。总体来看，电解铝行业无论是年报还是一季度增速都较高，行业利润达到近年来高位，同时在需求端和供给端共同作用下，行业利润有望延续。

展望行业后市，供给端层面，受俄乌冲突影响，原油和天然气价格波动剧烈，俄罗斯宣布用卢布结算天然气，或将导致欧洲电解铝厂减产规模增大，铝供给减少预期增强，而国内电解铝复产提速，但目前产量尚未赶上去年同期水平，铝市整体供应仍偏紧为主。需求层面，铝的需求有近50%用于地产建筑，而今年基建有望超预期，行业需求有较强的支撑，此外，新能源汽车轻量化、光伏等新兴行业也将提供较大的增量。从投资角度而言，海外铝行业公司股票涨幅更是非常显著。

稳增长主题下，哪些行业将持续受益？

投资角度首先看新老基建。今年的政府工作报告指出要用好政府投资资金，带动扩大有效投资。今年拟安排地方政府专项债券3.65万亿元，与去年持平，叠加2021年四季度发行的1.2万亿元新增专项债所募集资金结转至2022年使用，2022年两本账实际支出规模预计将明显增加，在逆周期调节中发挥着积极作用。

4月底，中央政治局再度强调“要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设”。总体来看，全年基建投资有较大的增量，叠加行业整体估值处于低位，存在较高的配置价值。老基建方面，建议关注地产政策变化，以及交通建设、水利工程、地下管网、园区建设等；新基建方面，建议多关注特高压、东数西算、智慧城市等方面建设。

农业粮食供应安全日益重要。农业是民生之本，强国之基，而中国作为农业生产大国和用种大国，农作物种业是国家战略性、基础性核心产业。今年政府工作报告指出“确保粮食安全”和“确保不发生规模性返贫”两项工作任务，一号文件也指出“坚持中国人的饭碗任何时候都要牢牢端在自己手中，饭碗主要装中国粮，确保粮食播种面积稳定、产量保持在1.3万亿斤以上”。当前，国内部分农产品进口依存度研究较高，在国际形势日趋复杂化的当下，粮食作为最初级产品，必须保障自给自足。

从外部形势来看，俄乌冲突、全球疫情的反复以及极端天气的频繁出现，使得全球粮食产量出现下滑。联合国粮食及农业组织（FAO）3月25日发布公告称，疫情暴发使多国农业生产和供应链中断，可能导致全球粮食出现短缺。此外，据不完全统计：全球主要小麦出口国哈萨克斯坦已禁止了小麦粉、胡萝卜、糖和土豆的出口；主要大米出口国越南暂停了新的大米出口合同；塞尔维亚停止了葵花籽油和其他商品的出口。特殊发展背景下，全球农业供应链的中断可能导致粮食价格持续走高。建议关注种业、农村基建、农业机械、数字农业等方向。

能源产业链发展更兼顾短、中、长期。政府工作报告中将“稳字当头、稳中求进”总发展基调下的“能源安全”上升至与“粮食安全”同等重要的战略高度，并将其列入“着力稳定宏观经济大盘”任务之中，当下“能源安全”问题已不可忽视。《“十四五”现代能源体系规划》指出我国能源安全

新旧风险交织，“十四五”时期能源安全保障将进入固根基、扬优势、补短板、强弱项的新阶段。“十四五”时期是为力争在 2030 年前实现碳达峰、2060 年前实现碳中和打好基础的关键时期，必须协同推进能源低碳转型与供给保障，加快能源系统调整以适应新能源大规模发展，推动形成绿色发展方式和生活方式。

对于非化石能源，主要围绕四个方面展望：

一是加快发展风电、太阳能发电。全面推进风电和太阳能发电大规模开发和高质量发展，优先就地就近开发利用，加快负荷中心及周边地区分散式风电和分布式光伏建设，推广应用低风速风电技术；

二是因地制宜开发水电。坚持生态优先、统筹考虑、适度开发、确保底线，积极推进水电基地建设；

三是积极安全有序发展核电。在确保安全的前提下，积极有序推动沿海核电项目建设，保持平稳建设节奏，合理布局新增沿海核电项目；

四是因地制宜发展其他可再生能源。推进生物质能多元化利用，稳步发展城镇生活垃圾焚烧发电，有序发展农林生物质发电和沼气发电。

推动新能源的同时，要强化传统能源供应链稳定性和安全性。发展新能源，推动“碳中和”并不意味着要立刻放弃传统能源，当前传统能源仍占能源供应的主导位置。《“十四五”现代能源体系规划》一方面要求增强油气供应能力，另一方面要求要加强煤炭安全托底保障。

打破物流堵点，推进统一大市场建设也是当前重点攻坚方向。4 月《中共中央国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》发布，从“强化市场基础制度规则统一”“推进市场设施高标准联通”“打造统一的要素和资源市场”“推进商品和服务市场高水平统一”“推进市场监管公平统一”“进一步规范不当市场竞争和市场干预行为”等六个方面展开。4 月 18 日国务院召开了保障物流畅通促进产业链供应链稳定的电视电话会议。在当前全球供应链受阻的背景下，物流对于保供给和疏通供应链有着至关重要的作用。

当前国内企业对于“生产”的重视程度要高于“流通”，因此存在同一种商品在不同地区价格差异巨大的情况，流通速度慢、流通成本高、信息不对称成为制约要素流动的关键。建设现代物流网络成为关键，将有利于打通要素资源流动的壁垒，成为畅通国内大循环的“加速器”，相关行业有望在政策催动下迎来发展机会。

【参考信息】

风电板块多股涨停，机构：降本推动下行业盈利有望迎来拐点



5月19日，风电板块震荡走强，截至午间收盘，中环海陆 20%涨停，运达股份涨超 11%，天顺风能、云南能投、振江股份、大金重工、中利集团等涨停，双一科技、金雷股份、天能重工等纷纷大涨。

消息上，据国家能源局统计，截至 4 月底，全国发电装机容量约 24.1 亿千瓦，同比增长 7.9%。其中，风电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 17.7%；太阳能发电装机容量约 3.2 亿千瓦，同比增长 23.6%。

5月13日，国家能源局局长章建华撰文表示，能源结构、产业结构调整需要一个实实在在的过程，不能脱离实际、急于求成，搞运动式“降碳”、踩“急刹车”。要引导供给侧和消费侧双向发力。加快推进能源转型，大力发展风电和太阳能发电，积极稳妥发展水电、核电、生物质发电等清洁能源。

东吴证券认为，陆上风电平价新周期，需求旺盛，海上风电具备长期成长性。2022 年 4 月底风电板块估值整体处于历史中值以下。

中信证券指出，2022 年以来陆风/海风招标持续超预期，截至 4 月底，国内风电招标量已经超 40GW，其中 4 月份陆风招标量环比大幅增长，预计全年招标有望超 80GW。此外，近期招标价格在经历一季度的快速下行之后，已经处于相对企稳的状态，随着海外加息导致原材料价格出现下行，风电产业链的成本压力出现一定程度的缓解，预计在整机厂商和零部件企业持续降本推动下，行业盈利有望在第二季度迎来拐点。

长期来看，兴业证券指出，未来风电行业高景气度不变，预计“十四五”期间全国将新增 250~300GW 风电装机，行业招标需求旺盛，2021 年及 2022 年一季度国内公开招标市场新增招标量分别为 54.2GW/24.7GW，同比增速分别为 74.3%/73.9%，在大量新增风机招标的影响下，风机价格有望在 2022 年下半年企稳回升，主机和零部件企业的盈利有望在 2022 年下半年及 2023 年恢复增长趋势。

【参考信息】

能源化工产业链完全复苏仍需时日，物流运输还存在这些问题



因各地道路运输管控造成提货难、改单次数频繁，物流人员工作量大幅增加，企业利润空间进一步被压缩。

对多家能源化工生产和物流企业的运营情况调查发现，自今年3月起，疫情对能源化工产业链带来很大冲击。由于货物交付时间变长，客户满意度也随之下降，造成回款周期变长。当货物价格波动比较大时，还会增加客户的履约风险。此外，物流运输成本加大，也抬升了企业的运行成本。在基础化工高度聚集的山东，化工原料、产品的运输往往批量很大，一批次的货物需用到上百辆车。原来，驾驶员要参与现场装卸的部分工作。但疫情期间，驾驶员不能下车，就使得危险品车辆大量积压，工厂运营效率严重下降”

疫情对危化品物流行业主要产生了五个方面的影响：成本上升，来自于防疫直接投入和政府企业强化监管带来的间接成本升高；运输效率降低，涉疫区域效率普遍降低在30%以上；司机和押运人员严重供不应求；疫情防控导致司机和押运人员运输过程的疲劳程度增加，导致运输风险增大；很多化工企业运输需求减少，增加了整体的不确定性。

能源化工行业是国民经济支柱产业，经济总量大、产业链条长、产品种类多、关联覆盖广，关乎产业链供应链安全稳定、绿色低碳发展、民生福祉改善。物流受阻和开工率下降可能互相形成制约。从目前情况来看，即便疫情好转，全国层面的物流常态化和复工之路可能也是道阻且长。

能源化工产业链如何应对疫情反复带来的冲击？周凌娜表示，可通过数字化技术提升物流链的可视化、闭环化、协同化管理。她举例说，远大能源化工有限公司建立起一套客户管理系统，能做到让物流链上每个参与者都能清晰地了解物流的实时状态，包括车辆接单时间、到达时间、提货时间、卸货时间以及整条运输线路等，有助于企业降本增效。

疫情下，物流企业与合作客户可以考虑分摊道路运输新增成本。物流企业开诚布公地把新增成本列明，大家都各自承担一部分，这样能有利于整个化工链条的平稳、可持续运行。

目前在能源化工产业链上，大型货主企业和运输公司都在尝试建立依托自身货源和运力资源的运力资源池，以在不需更多设备投入的情况下，增强自身的运力组织和运营服务能力，提升服务韧性。

小企业应发挥好自身的服务特色和能力，在不确定中寻找商机；大企业要增加供应链韧性，增强在不确定环境下的应变能力，及时关注行业变化，提前布局新模式。

18日，国务院物流保通保畅工作领导小组总指挥、交通运输部部长李小鹏主持召开总指挥（全体）调度会议。会议要求紧盯保供稳链，坚决有力推动物流上下游产业、供需、要素等高效协同；紧盯利益诉求，全面落实普惠性助企纾困、物流专项支持政策；紧盯提质增效，充分发挥骨干物流企业、平台型企业、中小微和个体经营者作用，坚决有力激发不同市场主体活力。

想要了解更多资讯，请关注上海企业竞争力研究中心公众微信：

