

分析师: 顾敏豪

执业证书编号: S0730512100001

gumh00@ccnew.com 021-50588666-8012

贸易冲突导致行业不确定性加大, 关注需求稳定的子行业

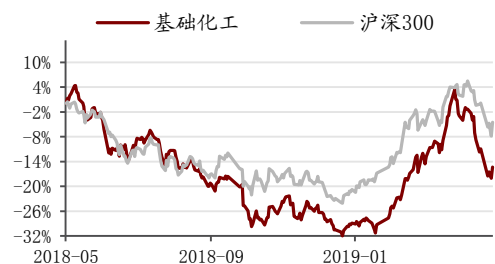
——基础化工行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

基础化工相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2019 年 05 月 14 日



相关报告

- 1 《基础化工行业月报: 行业监管力度加强, 利好一体化龙头企业》 2019-04-10
- 2 《基础化工行业分析报告: 行业安全环保监管升级, 有望推动集中度进一步提升》 2019-04-09
- 3 《基础化工行业月报: 化工产品整体回暖, 继续看好新材料板块》 2019-03-11

联系人: 李琳琳

电话: 021-50588666-8045

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

关键要素:

2019 年 4 月份中信基础化工行业指数下跌 2.21%, 在 29 个中信一级行业中排名第 14 位。子行业中, 印染化学品、磷化工、锦纶板块涨幅居前。主要产品中, 4 月份化工品涨跌品种数量均有所下降, 总体保持稳定。上涨品种中, 氯气、TDI、三氯化磷、氧气、白炭黑涨幅居前。5 月份的投资策略建议关注需求稳定且受益行业监管力度提升的一体化龙头企业, 推荐染料、农药和涤纶长丝行业。

投资要点:

- **市场回顾:** 2019 年 4 月份中信基础化工行业指数下跌 2.21%, 跑输上证综指 1.80 个百分点, 跑输沪深 300 指数 3.26 个百分点, 行业整体表现在 29 个中信一级行业中排名第 14 位。过去 1 年来, 中信基础化工指数下跌 8.11%, 跑输上证综指 7.98 个百分点, 跑输沪深 300 指数 12.27 个百分点, 表现在 29 个中信一级行业中排名第 17 位。
- **子行业及个股行情回顾:** 在 25 个中信三级子行业中, 印染化学品、磷化工、锦纶板块涨幅居前, 分别上涨 9.73%、3.89% 和 3.79%, 粘胶、复合肥、磷化工板块居后, 分别下跌 14.53%、13.39% 和 8.48%。个股方面, 基础化工板块 290 只个股中, 85 支股票上涨, 204 支下跌。其中元力股份、科隆股份、立霸股份、凯龙股份、龙蟠科技居涨幅榜前五位, 涨幅分别为 66.90%、56.00%、52.78%、52.05%、37.69%; 恒天海龙、ST 南风、碳元科技、金正大、七彩化学表现居后, 分别下跌 22.40%、22.05%、21.95%、21.83% 和 21.18%。
- **产品价格跟踪:** 在卓创资讯跟踪的 252 个产品中, 71 个品种上涨, 上涨品种占比较 3 月份小幅下降。涨幅居前的分别为氯气、TDI、三氯化磷、氧气、白炭黑, 涨幅分别为 186%、22%、18%、17%、15%。123 个品种下跌, 下跌品种占比较 3 月有所下降。跌幅居前的分别是异丁醛、甲醛、新戊二醇、环氧氯丙烷、丁腈橡胶, 分别下跌了 20%、18%、17%、17%、16%。
- **行业投资建议:** 维持行业“同步大市”的投资评级。2019 年 5 月份的投资策略上, 建议关注具有一体化优势的龙头企业, 推荐染料、农药以及涤纶长丝行业。

风险提示: 供给侧改革进度低于预期; 环保政策力度低于预期。



内容目录

1. 市场回顾.....	3
1.1. 板块行情回顾.....	3
1.2. 子行业及个股行情回顾.....	3
2. 行业要闻回顾.....	4
3. 产品价格跟踪.....	8
3.1. 产品涨跌幅排名.....	8
3.2. 重点产品价格走势.....	9
4. 行业评级及投资观点.....	12
5. 风险提示.....	12

图表目录

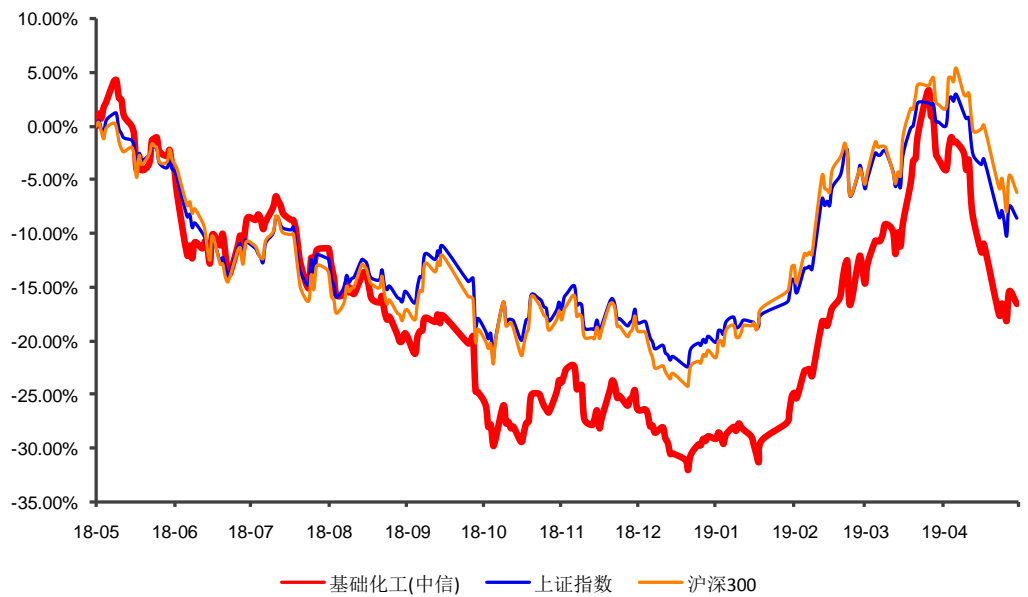
图 1: 过去一年来基础化工指数表现.....	3
图 2: 4 月份基础化工子行业行情表现.....	4
图 3: 原油价格走势.....	9
图 4: 乙烯价格走势.....	9
图 5: 丙烯价格走势.....	9
图 6: 丁二烯价格走势.....	9
图 7: 聚乙烯价格走势.....	9
图 8: 聚丙烯价格走势.....	9
图 9: PVC 价格走势.....	9
图 10: 丙烯酸甲酯价格走势.....	9
图 11: 天然橡胶价格走势.....	10
图 12: 炭黑走势.....	10
图 13: 涤纶长丝价格走势.....	10
图 14: 粘胶短纤走势.....	10
图 15: 钛白粉价格走势.....	10
图 16: 磷矿石价格走势.....	10
图 17: 尿素价格走势.....	11
图 18: 氯化钾价格走势.....	11
图 19: 磷酸一铵价格走势.....	11
图 20: 磷酸二铵走势.....	11
图 21: 纯碱价格走势.....	11
图 22: MDI 价格走势.....	11
图 23: 草甘膦价格走势.....	11
图 24: 有机硅价格走势.....	11
图 25: 化工行业历史估值水平.....	12
图 26: 中信一级行业估值对比.....	12
表 1: 4 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况.....	4
表 2: 4 月份化工产品涨跌情况 (单位: 元/吨).....	8

1. 市场回顾

1.1. 板块行情回顾

2019年4月份中信基础化工行业指数下跌2.21%，跑输上证综指1.80个百分点，跑输沪深300指数3.26个百分点，行业整体表现在29个中信一级行业中排名第14位。过去一年来，中信基础化工指数下跌8.11%，跑输上证综指7.98个百分点，跑输沪深300指数12.27个百分点，表现在29个中信一级行业中排名第17位。

图 1: 过去一年来基础化工指数表现



资料来源：中原证券、wind

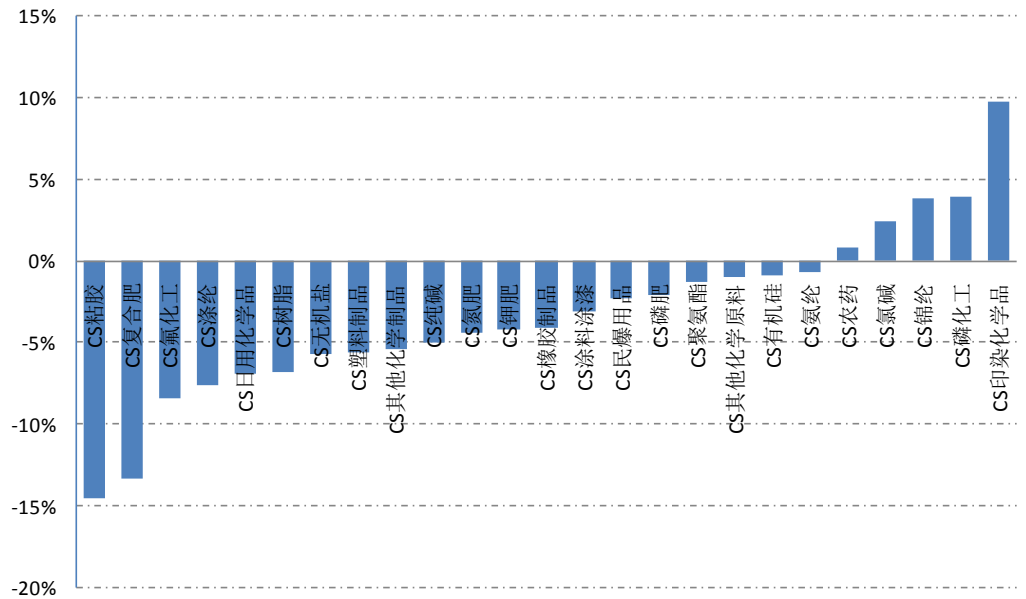
1.2. 子行业及个股行情回顾

在25个中信三级子行业中，印染化学品、磷化工、锦纶板块涨幅居前，分别上涨9.73%、3.89%和3.79%，粘胶、复合肥、磷化工板块表现居后，分别下跌14.53%、13.39%和8.48%。

个股方面，基础化工板块290只个股中，85支股票上涨，204支下跌。其中元力股份、科隆股份、立霸股份、凯龙股份、龙蟠科技居涨幅榜前五位，涨幅分别为66.90%、56.00%、52.78%、52.05%、37.69%；恒天海龙、ST南风、碳元科技、金正大、七彩化学表现居后，分别下跌22.40%、22.05%、21.95%、21.83%和21.18%。



图 2: 4 月份基础化工子行业行情表现



资料来源: 中原证券、wind

表 1: 4 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
300174.SZ	元力股份	66.90	000677.SZ	恒天海龙	-22.39
300405.SZ	科隆股份	56.00	000737.SZ	ST 南风	-22.05
603519.SH	立霸股份	52.78	603133.SH	碳元科技	-21.95
002783.SZ	凯龙股份	52.05	002470.SZ	金正大	-21.83
603906.SH	龙蟠科技	37.69	300758.SZ	七彩化学	-21.18
002215.SZ	诺普信	35.64	300684.SZ	中石科技	-19.57
300325.SZ	德威新材	35.12	300429.SZ	强力新材	-19.00
002054.SZ	德美化工	32.21	603650.SH	彤程新材	-18.85
002522.SZ	浙江众成	27.32	002809.SZ	红墙股份	-18.55
300174.SZ	元力股份	66.90	300740.SZ	御家汇	-18.29

资料来源: 中原证券、wind

2. 行业要闻回顾

三部门要求做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作: 近日, 国家发改委、工信部、国家能源局联合发布关于做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作的通知提出, 全面开展巩固钢铁煤炭去产能成果专项督查抽查, 对 2016-2018 年去产能项目实施“回头看”, 坚决防止已经退出的项目死灰复燃。尚未完成压减粗钢产能目标的地区和中央企业, 力争在 2019 年全面完成任务;尚未完成煤炭去产能目标的地区和中央企业, 在 2020 年底前完成任务;继续大力淘汰关停不达标落后煤电机组。

通知要求, 深入推进钢铁产业结构优化。更多运用市场化、法治化手段, 在控制产能总量



的前提下，调整优化存量。进一步完善并严格执行环保、质量、技术、能耗、安全等法律法规和标准规范，严查不符合强制性标准和产业政策的钢铁落后产能，倒逼落后产能加快退出。鼓励企业通过主动压减、兼并重组、转型转产等途径退出部分产能。加强行业协调和自律，促进钢材市场平稳运行。加快行业创新发展步伐，不断推动钢铁行业转型升级，为钢铁行业实现由大到强转变奠定坚实基础。

通知要求坚持上大压小、增优减劣，着力提升煤炭供给质量。统筹考虑区域煤炭供应、企业转产转型、矿井安全生产条件等因素，对灾害严重煤矿、30万吨/年以下煤矿、与自然保护区、风景名胜区、饮用水水源保护区重叠煤矿加快分类处置，坚决退出达不到安全环保要求的煤矿，持续破除无效低效供给。进一步优化存量资源配置，推动在建煤矿加快建设、建成煤矿加快投产，有序释放优质先进产能，不断扩大优质增量供给。深入推进煤电联营、兼并重组、转型升级、优化布局等工作，促进煤炭行业新旧发展动能转换。加强煤炭产供储销体系建设，持续提升供给体系质量，增强能源保障能力。

通知提出，积极稳妥推进煤电优化升级。充分发挥市场调节和宏观调控作用，淘汰关停不达标落后煤电机组。依法依规做好违规建设煤电项目的清理整顿工作。发布实施年度风险预警，有序推动项目核准建设，严控新增产能规模，按需安排应急备用电源和应急调峰储备电源。统筹推进燃煤电厂超低排放和节能改造工作，促进煤电清洁高效、高质量发展。

中央环保督察：山东大量化工项目违建，整改工作做选择、搞变通。中央第三生态环境保护督察组于5月10日向山东省委、省政府进行“回头看”督察意见反馈。督察发现，山东省督察整改虽然取得积极进展，但一些地方和部门思想认识和责任落实仍不到位，甚至存在敷衍整改、表面整改和假装整改等问题。

第一轮督察反馈指出山东省大量化工项目违规建设问题，对此，整改方案要求对违规化工项目立即停产整顿，依法处置。但一些地区和部门整改工作做选择、搞变通，导致整治效果大打折扣。省住建厅、原省国土厅放松要求，以处罚替代整改，全省400余家未取得用地、规划许可的企业得以“完成整改”。潍坊市对34家违反城乡规划、土地利用规划的化工企业，只作出为其补办手续的承诺，在未开展有效整改的情况下，即予以销号；淄博市对117家违反城乡总体规划且未经整改的企业予以销号；菏泽市监管不严，规划手续不全且使用国家明令淘汰工艺的成武中远化工有限公司，在未采取整改措施的情况下违规生产。

第一轮督察期间，群众投诉济南裕兴化工公司非法倾倒红石膏问题。2018年6月，在企业未完成整改的情况下，济南市天桥区政府就将该问题上报申请销号，并于9月公示完成整改。但直至“回头看”进驻时，该企业固废贮存场所建设仍不到位，厂区内露天堆放10万余吨红石膏，无“三防”措施，2018年以来仍有20余万吨红石膏被非法倾倒在德州市。

督察指出，敷衍整改问题时有发生。省化工专项行动办公室作为化工园区认定工作的牵头部门，未严格落实省政府相关要求，部分明显不符合要求的化工园区顺利通过认定。如淄博市张店东部化工区、菏泽市曹县化工产业园等，至“回头看”时未建成污水处理设施，但均通过



化工园区认定,明显不符合《山东省化工园区认定管理办法》规定。原省经信委、原省环保厅等部门督导不力,以致部分地市对化工集聚区及周边地下水污染防治整改任务敷衍应付,整改工作进展缓慢。

滨州市鲁北化工园区内的金海钛业资源科技有限公司长期违法将厂区外的一个无有效防渗措施的坑塘作为红石膏泥浆吹填库。无棣县政府隐瞒不报,以罚代管,导致企业违法行为一直未得到制止。第一轮督察以后,该企业仍向该坑塘违法排放超过 70 万吨的红石膏泥浆。

督察指出,表面整改问题比较突出。潍坊市滨海开发区整改工作做表面文章、轻实际效果。在围滩河污染治理工作中,不是按照整改方案要求开展控源截污,而是依赖投放药剂进行表面治理。督察发现,开发区大量生活污水溢流进入围滩河,企业偷排现象时有发生,河道两岸堆存大量化工废料。围滩河在“撒药治污”后,短期内水质得到改善,但 1 个月后水质就开始恶化。督察组在围滩河 13 个点位进行采样监测,水质均为劣 V 类,耗资 4700 余万元的围滩河治污工程只是作秀一场。

督察还指出,假装整改问题仍有发生。淄博市桓台县放任纵容山东博汇集团的违法排污行为,长期以罚代管,虚假上报整改情况。经查,博汇集团多年来累计非法填埋各类固废达 350 万吨。第一轮督察期间,群众举报山东辰龙集团非法填埋固体废物。对此,辰龙集团未采取任何有效整改措施,仅对填埋区域的表面进行覆土,桓台县明知企业弄虚作假,却仍上报整改销号。

第一轮督察期间,群众举报东营市广饶县甄庙村一土坑非法填埋大量化工固废、医疗垃圾、生活垃圾问题。当地在仅清理表层数百吨垃圾后,即在清理区表层覆上建筑垃圾,以掩盖地下填埋的数万立方米的固体废物,造成环境污染和环境隐患。对如此整改,当地甚至还在《东营日报》作为正面典型进行宣传报道。

专项督察发现,山东省采取许多措施治理大气污染,但全省能源结构、产业结构问题依然十分突出,交通运输污染问题严重,大气污染形势不容乐观。

油品监管严重缺位。山东省车用燃油质量长期得不到保障,不但影响本省大气污染防治工作,也对周边地区带来不良影响。原省工商局、原省经信委等部门相互推诿,监管严重缺位,全省炼化企业违法向物流运输企业销售普通柴油或高硫分燃油的问题突出。中国化工集团昌邑石化有限公司在现场检查时,还拒绝配合,并临时编造虚假记录。此外,违法生产销售不合格调和油的问题也未得到有效遏制,不合格油品通过非法加油点、流动加油车等渠道流入市场,是加剧机动车污染的重要原因。

督察强调,山东省委、省政府应根据督察反馈意见,抓紧研究制定整改方案,在 30 个工作日内报送国务院。整改方案和整改落实情况要按照有关规定向社会公开。

督察组还对发现的生态环境损害责任追究问题进行了梳理,已按有关规定移交山东省委、省政府处理。



4月份化学原料和制品价格环比由降转涨。国家统计局发布了2019年4月份PPI(工业生产者出厂价格指数)数据,2019年4月份,全国工业生产者出厂价格同比上涨0.9%,环比上涨0.3%;工业生产者购进价格同比上涨0.4%,环比下降0.1%。其中,化学原料和化学制品制造业价格环比由降转涨,上涨0.3%;同比下降1.9%,降幅收窄0.6个百分点。

在主要行业中,从环比看,PPI上涨0.3%,涨幅比上月扩大0.2个百分点。其中,生产资料价格上涨0.4%,涨幅比上月扩大0.2个百分点;生活资料价格由上月持平转为上涨0.2%。从调查的40个工业行业大类看,价格上涨的有28个,比上月增加16个。在主要行业中,涨幅扩大的有黑色金属冶炼和压延加工业,上涨2.1%,比上月扩大1.0个百分点;农副食品加工业,上涨0.2%,扩大0.1个百分点。涨幅回落的有石油和天然气开采业,上涨3.6%,回落2.0个百分点;石油、煤炭及其他燃料加工业,上涨1.3%,回落1.0个百分点。由降转涨的有化学原料和化学制品制造业,上涨0.3%;非金属矿物制品业,上涨0.1%。降幅扩大的有燃气生产和供应业,下降1.4%,扩大1.1个百分点;煤炭开采和洗选业,下降0.5%,扩大0.4个百分点。

从同比看,PPI上涨0.9%,涨幅比上月扩大0.5个百分点。其中,生产资料价格上涨0.9%,涨幅比上月扩大0.6个百分点;生活资料价格上涨0.9%,涨幅比上月扩大0.4个百分点。在主要行业中,涨幅扩大的有石油和天然气开采业,上涨10.1%,比上月扩大0.4个百分点;石油、煤炭及其他燃料加工业,上涨4.2%,扩大0.7个百分点;非金属矿物制品业,上涨3.7%,扩大0.1个百分点;煤炭开采和洗选业,上涨1.9%,扩大0.5个百分点。由降转涨的有黑色金属冶炼和压延加工业,上涨2.4%;橡胶和塑料制品业,上涨0.1%。降幅收窄的有化学原料和化学制品制造业,下降1.9%,收窄0.6个百分点;有色金属冶炼和压延加工业,下降0.4%,收窄0.7个百分点。据测算,在4月份0.9%的同比涨幅中,去年价格变动的翘尾影响约为1.1个百分点,新涨价影响约为-0.2个百分点。

1—4月平均,工业生产者出厂价格比去年同期上涨0.3%,工业生产者购进价格上涨0.2%。

3月份化工等重点行业利润明显回暖。国家统计局4月27日发布的工业企业财务数据显示,2019年3月份,全国规模以上工业企业利润总额同比增长13.9%,增速比1-2月份大幅回升(1—2月份为同比下降14.0%)。1-3月份累计利润同比下降3.3%,降幅比1-2月份收窄10.7个百分点。

汽车、石油加工、钢铁、化工等重点行业利润明显回暖。3月份,受降价、新车型上市等因素影响,汽车产销有所回暖,汽车制造业利润同比增长1.0%,扭转了1-2月份利润同比下降42.0%的局面;受工业品价格回升影响,石油加工、钢铁和化工行业利润同比分别下降13.9%、15.2%和3.2%,降幅比1-2月份大幅收窄56.5、43.8和24.0个百分点。上述4个行业合计影响全部规模以上工业企业利润增速比1-2月份回升12.8个百分点。

数据显示,1-3月份,规模以上工业企业中,国有控股企业实现利润总额4146.2亿元,同比下降13.4%;股份制企业实现利润总额9170.9亿元,下降1.0%;外商及港澳台商投资企业实现利润总额3182.2亿元,下降7.9%;私营企业实现利润总额3259.8亿元,增长7.0%。



前3月，采矿业实现利润总额1228.8亿元，同比下降3.4%；制造业实现利润总额10577.9亿元，下降4.2%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额1165.4亿元，增长5.7%。

在41个工业大类行业中，28个行业利润总额同比增加，13个行业减少。1-3月份主要行业利润情况如下：专用设备制造业利润总额同比增长32.8%，电气机械和器材制造业增长21.2%，通用设备制造业增长18.4%，非金属矿物制品业增长13.6%，电力、热力生产和供应业增长11.4%，石油和天然气开采业增长10.3%，纺织业增长3.6%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降54.5%，黑色金属冶炼和压延加工业下降44.5%，汽车制造业下降25.0%，煤炭开采和洗选业下降18.0%，化学原料和化学制品制造业下降17.8%，有色金属冶炼和压延加工业下降12.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降7.0%，农副食品加工业下降4.7%。

1—3月份，规模以上工业企业实现营业收入24.4万亿元，同比增长7.2%；发生营业成本20.6万亿元，增长7.7%；营业收入利润率为5.31%，同比降低0.58个百分点。

3月末，规模以上工业企业资产总计111.4万亿元，同比增长6.9%；负债合计63.6万亿元，增长6.5%；所有者权益合计47.8万亿元，增长7.4%；资产负债率为57.0%，同比降低0.2个百分点。

3月末，规模以上工业企业应收票据及应收账款15.9万亿元，同比增长6.5%；产成品存货39186.5亿元，增长0.3%。

1—3月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为84.39元，同比增加0.41元；每百元营业收入中的费用为8.77元，同比增加0.06元。

3月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为88.3元，同比增加0.4元；人均营业收入为130.5万元，同比增加12.8万元；产成品存货周转天数为17.3天，同比减少0.8天；应收票据及应收账款平均回收期为55.5天，同比增加1.0天。

3. 产品价格跟踪

3.1. 产品涨跌幅排名

4月份WTI原油上涨6.69%，报收于63.91美元/桶，布伦特原油上涨6.45%，报收于72.80美元/桶。在卓创资讯跟踪的252个产品中，71个品种上涨，上涨品种占比较3月份略有下降。涨幅居前的分别为氯气、TDI、三氯化磷、氧气、白炭黑，涨幅分别为186%、22%、18%、17%、15%。123个品种下跌，下跌品种占比较3月有所下降。跌幅居前的分别是异丁醛、甲醛、新戊二醇、环氧氯丙烷、丁腈橡胶，分别下跌了20%、18%、17%、17%、16%。

表2：4月份化工产品涨跌情况（单位：元/吨）

产品名称	涨跌幅前10			涨跌幅后10			跌幅
	月初价格	月末价格	涨幅	产品名称	月初价格	月末价格	
氯气	187.75	537.5	186%	高效低浓减水剂	2,900	2,600	-10%
TDI	14,387.50	17,092.50	22%	二氯甲烷	3,328.75	2,937.50	-11%

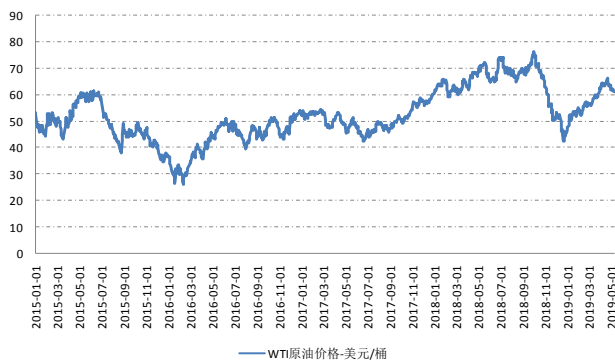


三氯化磷	4,550	5,300	18%	冰醋酸	2,993.75	2,662	-12%
氧气	778.57	892.86	17%	异丙醇	5,453.75	4,901.25	-12%
白炭黑	34,000	34,500	15%	三氯甲烷	3,225	2,810	-13%
三氯氧磷	4,725	5,425	15%	丁腈橡胶	21,300	18,000	-16%
双氧水	1,036.50	1,194	14%	环氧氯丙烷	13,100	10,750	-17%
氯化铵	500	565	13%	新戊二醇	10,600	8,850	-17%
氩气	1,025	1,146.67	13%	甲醛	1,378	1,205	-18%
葱油	3,100	3,505	13%	异丁醛	6,050	4,850	-20%

资料来源：中原证券、卓创资讯

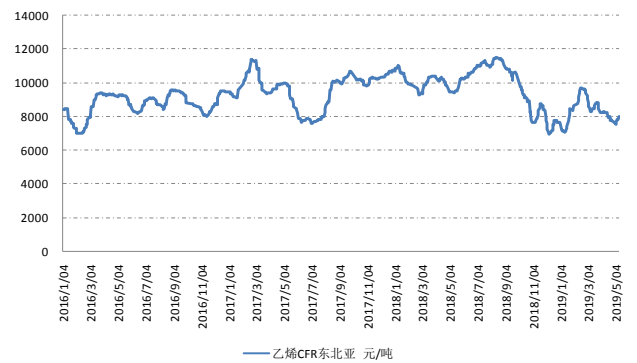
3.2. 重点产品价格走势

图 3：原油价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 4：乙烯价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 5：丙烯价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 6：丁二烯价格走势



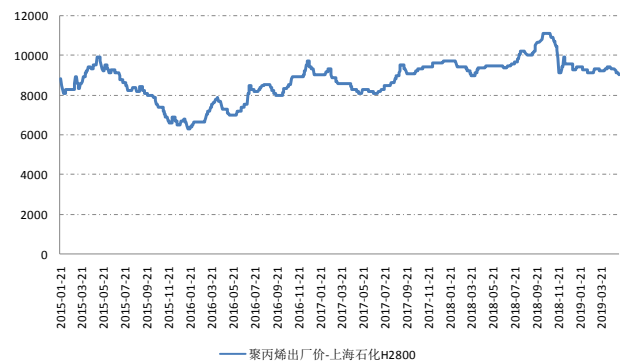
资料来源：中原证券、卓创资讯

图 7：聚乙烯价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

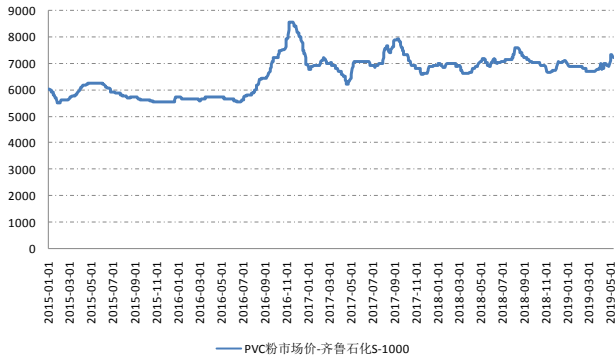
图 8：聚丙烯价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 9：PVC 价格走势

图 10：丙烯酸甲酯价格走势



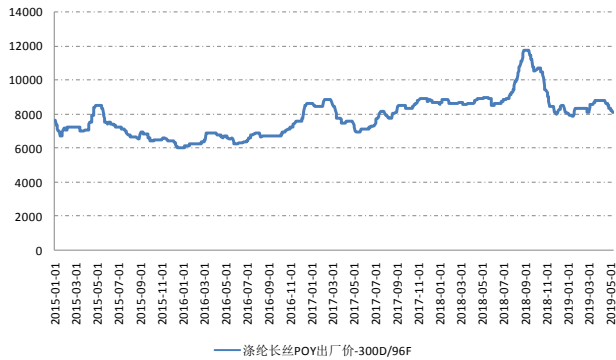
资料来源：中原证券、卓创资讯

图 11：天然橡胶价格走势



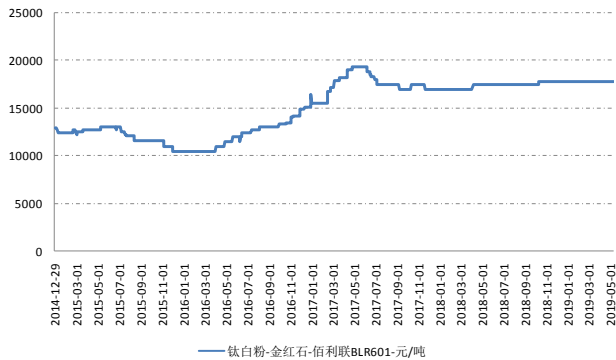
资料来源：中原证券、卓创资讯

图 13：涤纶长丝价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 15：钛白粉价格走势

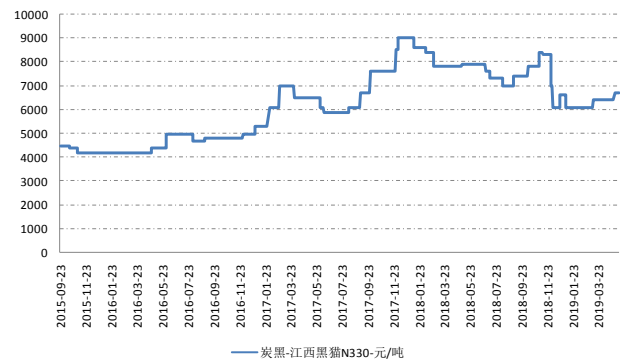


资料来源：中原证券、卓创资讯



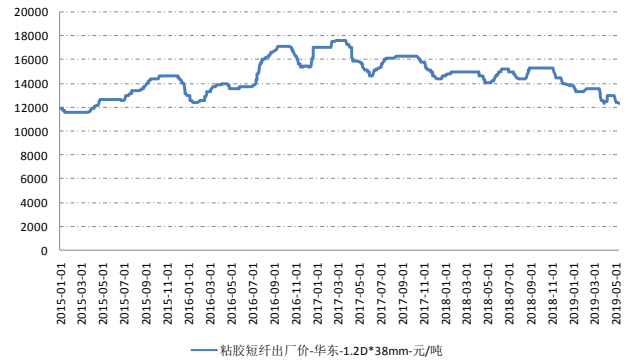
资料来源：中原证券、卓创资讯

图 12：炭黑走势



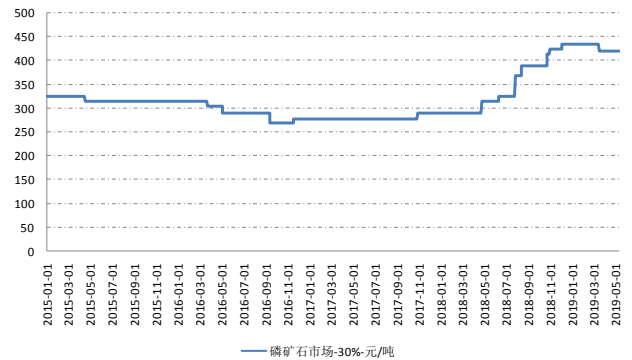
资料来源：中原证券、卓创资讯

图 14：粘胶短纤走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 16：磷矿石价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

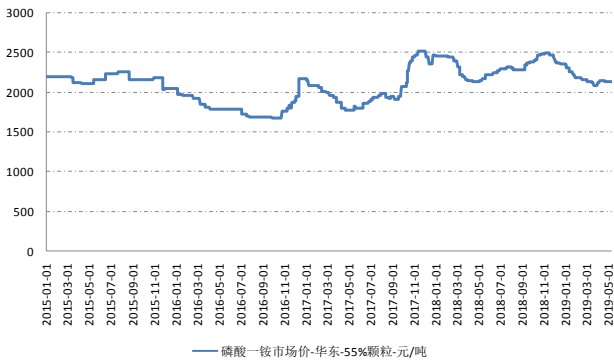


图 17: 尿素价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 21: 纯碱价格走势



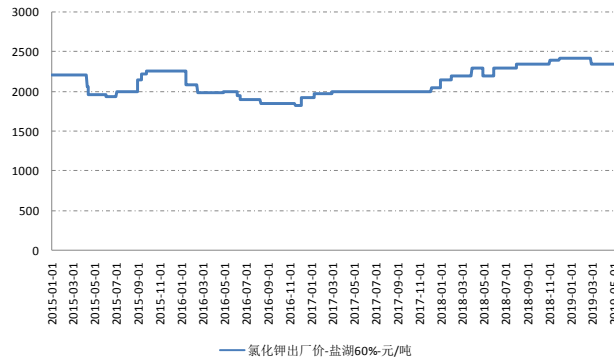
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 23: 草甘膦价格走势



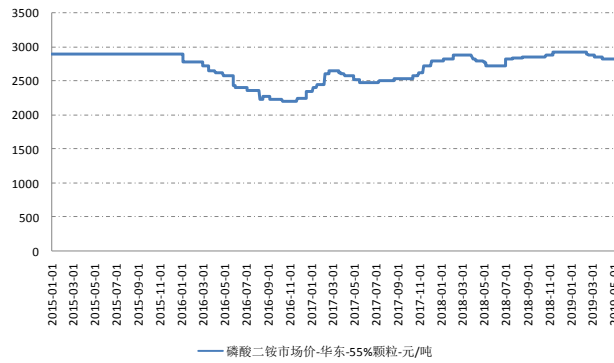
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 18: 氯化钾价格走势



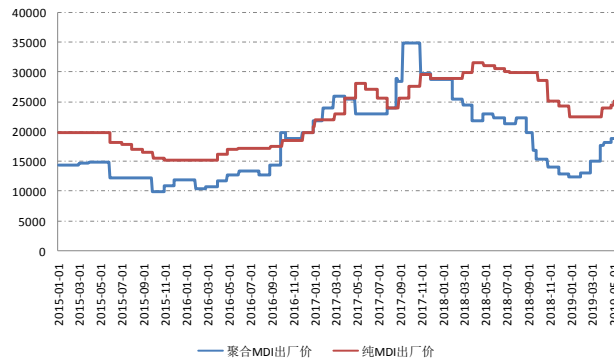
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 20: 磷酸二铵走势



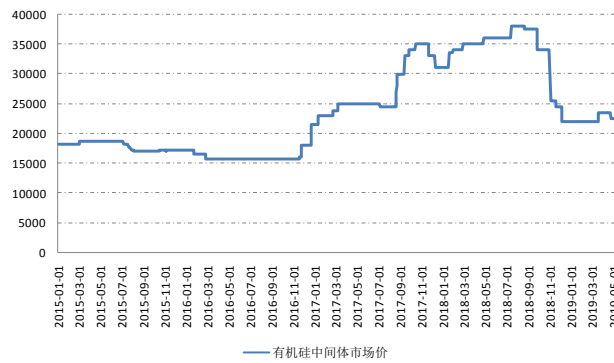
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 22: MDI 价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 24: 有机硅价格走势

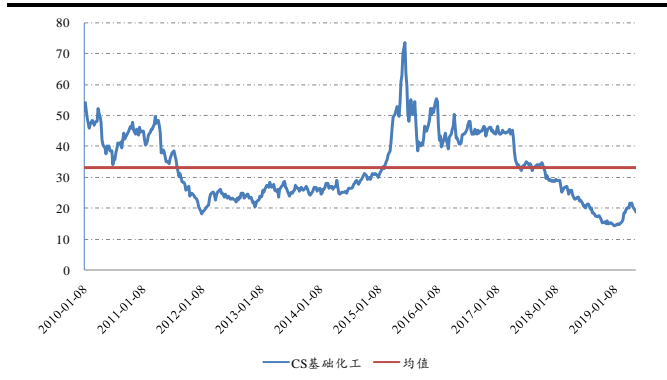


资料来源: 中原证券、卓创资讯

4. 行业评级及投资观点

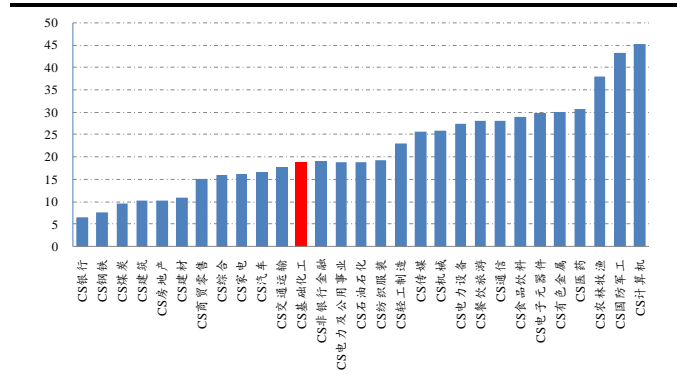
从行业估值情况来看，截止 2019 年 5 月 13 日，中信基础化工板块 TTM 市盈率（整体法，剔除负值）为 18.85 倍。2010 年以来，行业估值平均水平为 33.35 倍，目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比，基础化工行业估值在 29 个行业中位居 12 位，维持行业“同步大市”的投资评级。

图 25: 化工行业历史估值水平



资料来源：中原证券、wind

图 26: 中信一级行业估值对比



资料来源：中原证券、wind

目前我国经济仍处于转型的过程中，未来仍将维持中速增长的趋势，增速难有大的提升。2018 年下半年以来，化工行业主要下游房地产、汽车等行业增速均出现明显下滑，作为传统的中游制造行业，化工行业的需求不容乐观，行业景气总体难有大的改善，行业投资机会预计仍以结构性为主。

2018 年 5 月份的投资策略上，受中美贸易争端影响，化工行业不确定性有所提升，在此背景下，具有核心技术与竞争力的细分行业龙头，有望凭借其竞争优势实现穿越周期。建议关注需求端较为稳定，供给端受益于行业安全环保监管力度提升的，供给面临收缩的部分子行业，建议继续关注染料、农药板块。此外随着民营炼化产能的不断投产，涤纶产业链上游 PX 有望实现国产化，行业利润重心有望下移，建议关注涤纶产业链下游的涤纶长丝和 PTA 相关企业。

5. 风险提示

供给侧改革进度低于预期；国家监管政策力度低于预期。



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。