

基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）
 chenyi3@gjzq.com.cn

分析师：杨翼荣（执业 S1130520090002）
 yangyirong@gjzq.com.cn

分析师：王明辉（执业 S1130521080003）
 wangmh@gjzq.com.cn

联系人：李含钰

lihanyu@gjzq.com.cn

弱复苏下龙头白马再获关注，主题投资值得期待

行业观点

公募基金配置化工行业水平边际改善，龙头白马关注度开始回暖。2023年1季度公募基金配置化工行业比例环比小幅提升0.2%达到6.4%的水平，整体仍处于历史相对高位水平。从公募基金配置化工板块的风格来看，当前价值方向的关注度有所提升，前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例由2022年4季度的43.4%上升到2023年1季度的46.1%，比例仍处于过去十年的历史低位，表明在化工龙头相对高仓位情况下，市场仍在寻找化工各大不同细分领域的投资机会，但从趋势来看有往价值股方向切换的迹象。龙头白马中万华化学持仓占比提升最为显著，公募基金重仓比例由2022年4季度的0.53%增加至2023年1季度0.63%。

今年1季度龙头白马和新能源细分赛道以及轮胎板块相关标的均获得了较高的关注度，新能源中氢能领域的关注度继续提升，锂电材料关注度有所回暖的同时碳纤维的热度有所降低。从个股重仓市值来看：1季度获得加仓前五大标的是万华化学、新宙邦、广汇能源、蓝晓科技、赛轮轮胎；减仓前五大标的是光威复材、贝泰妮、华鲁恒升、瑞丰新材、天奈科技。从基金持有数量看：公募基金持仓数量环比增加前五为中国石化、赛轮轮胎、万华化学、新宙邦、三美股份。新晋重仓与退出重仓来看：新晋重仓标的方面，按2023年1季度重仓市值排序前五分别为沃特股份、亿利洁能、诺普信、通用股份、云图控股。退出重仓标的方面，按2023年1季度退出的重仓市值排名前五标的分别为金奥博、元利科技、华软科技、卓越新能、沧州明珠。

今年以来，在弱复苏预期下行业需求支撑较为有限，叠加过去两年在景气周期背景下推动化工企业纷纷大幅扩张，去年在疫情等方面影响下，部分新增产能投放有所延后，随着后续行业新产能的陆续放量供给端的压力相对较大。在整体供需支撑偏弱的背景下，很多化工品步入价格下跌的周期，因而格局较好的细分板块如聚氨酯关注度有所提升，同时去年在疫情扰动下持续承压的细分子行业如涤纶、轮胎和涂料油墨等领域开始重获关注。

投资建议与估值

今年以来在行业基本面表现相对较弱的背景下，格局相对较好板块、竞争优势较强的龙头白马关注度开始提升，同时主题性的投资趋势也开始活跃起来。考虑到不少细分板块目前供需支撑相对较弱，产品价格仍处于下行周期或者已经到达底部但暂无回暖迹象，因而中期建议关注价格风险出清后的周期板块投资机会。目前来看虽然板块的估值性价比逐步凸显，但考虑到弱复苏背景下趋势性的涨价概率较低，加上去年1-2季度整体板块业绩高基数，投资机会仍需择机等待。主题性投资方面目前AI主线仍然较为强势，但考虑到在应用端有一定的落地规划后上游材料端的投资方向才会逐渐清晰起来，建议关注下游需求落地放量的同时继续关注新材料板块，尤其是半导体材料以及通讯材料等细分赛道。

风险提示

国内外需求下滑；原油价格剧烈波动；贸易政策变动影响产业布局

内容目录

一、公募基金配置化工行业水平边际改善.....	4
二、个股变动：万华化学、新宙邦、赛轮轮胎等为重点加仓对象.....	4
三、行业变动：聚氨酯、石油化工和氟化工等板块市场关注度较高.....	9
四、公募基金配置化工板块时开始重新关注价值方向.....	13
五、投资建议.....	16
六、风险提示.....	16

图表目录

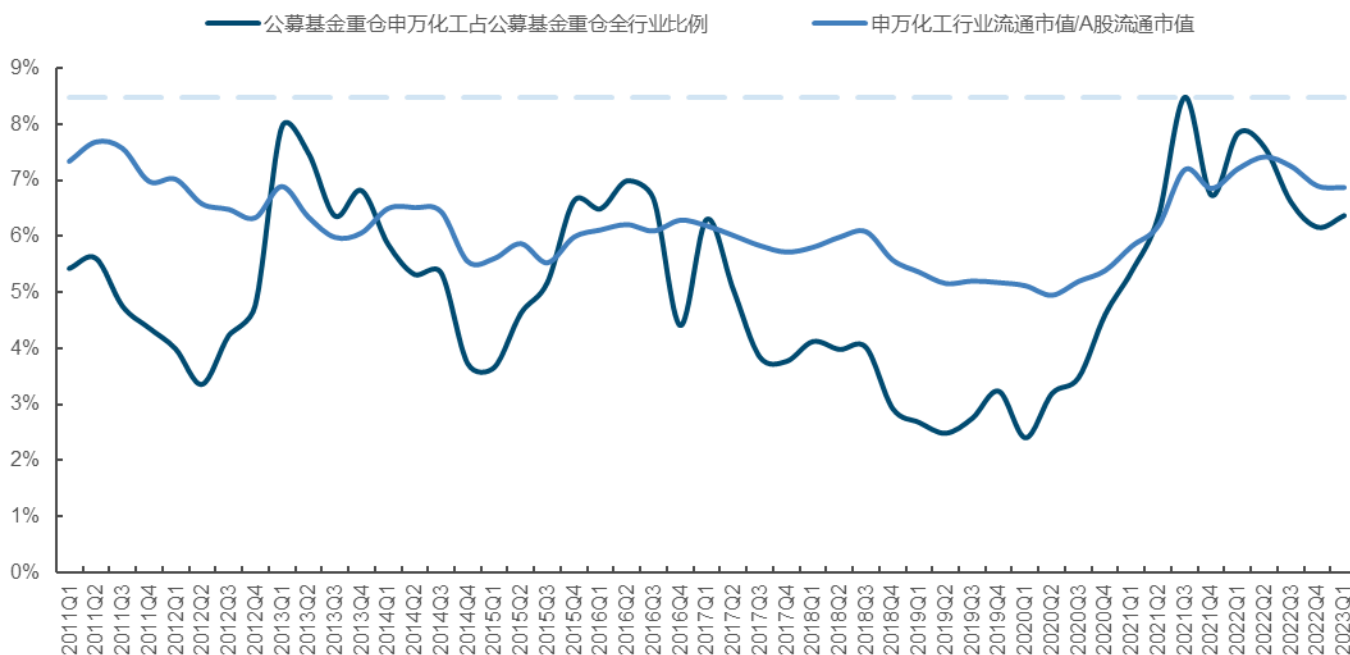
图表 1： 2023 年 1 季度公募基金配置化工行业比例环比回升.....	4
图表 2： 2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况.....	4
图表 3： 2023 年 1 季度化工行业重仓市值前二十大标的.....	5
图表 4： 2023 年 1 季度化工行业重仓市值增加前十大标的.....	5
图表 5： 2023 年 1 季度化工行业重仓市值减少前十大标的.....	6
图表 6： 2023 年 1 季度化工行业重仓基金数量前十大标的.....	6
图表 7： 2023 年 1 季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的.....	7
图表 8： 2023 年 1 季度化工行业重仓基金数量减少前十大标的.....	7
图表 9： 2023 年 1 季度新晋重仓股（2022 年 4 季度未重仓但 2023 年 1 季度重仓）情况.....	8
图表 10： 2023 年 1 季度退出重仓股（2022 年 4 季度重仓但 2023 年 1 季度未重仓）情况.....	9
图表 11： 2023 年 1 季度化工行业细分子板块重仓情况.....	10
图表 12： 2023 年 1 季度重仓市值增加前五大细分子板块.....	11
图表 13： 2023 年 1 季度重仓市值减少前五大细分子板块.....	11
图表 14： 2023 年 1 季度重仓基金数量前五大细分子板块.....	11
图表 15： 2023 年 1 季度重仓基金数量增加前五大细分子板块.....	12
图表 16： 2023 年 1 季度重仓基金数量减少前五大细分子板块.....	12
图表 17： 公募基金重仓聚氨酯比例环比提高.....	12
图表 18： 公募基金重仓农药比例环比下滑.....	12
图表 19： 公募基金重仓涤纶比例环比提高.....	13
图表 20： 公募基金重仓轮胎比例环比提高.....	13
图表 21： 公募基金重仓改性塑料比例环比持平.....	13
图表 22： 公募基金重仓涂料油墨比例环比提高.....	13
图表 23： 2023 年 1 季度化工行业前十大重仓股变动情况.....	14
图表 24： 公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓申万化工市值比例小幅回升.....	14

图表 25: 公募基金重仓万华化学比例环比上升	15
图表 26: 公募基金重仓华鲁恒升比例环比下降	15
图表 27: 公募基金重仓扬农化工比例环比下降	15
图表 28: 公募基金重仓玲珑轮胎比例环比下降	15
图表 29: 公募基金重仓龙佰集团比例环比持平	15
图表 30: 公募基金重仓国瓷材料比例环比上升	15
图表 31: 近 6 个季度公募基金重仓化工重点公司占公募重仓申万化工比例	16

一、公募基金配置化工行业水平边际改善

- 2023 年 1 季度公募基金配置化工行业占比环比明显提升但同比有所回落，整体仍处于历史相对高位水平。复盘公募基金对化工行业的配置情况可以看出：2017 年起，化工行业配置从低配趋向超低配，2020 年 1 季度受疫情影响，公募基金重仓申万化工占公募基金重仓全行业比例跌至近十年历史最低点 2.4%，2020 年 2 季度开始随疫情形式趋缓后，下游需求回暖带动化工配置持续提升，并连续一年呈现出持续提升的状态，2021 年 3 季度公募基金继续加仓化工行业后重仓化工行业占比环比提升 2.2% 至 8.5%，达到了 2010 年以来公募基金重仓化工行业的最高值，2021 年 4 季度在部分公募基金调仓减仓的背景下，重仓化工行业的占比环比下滑 1.8% 至 6.7%，2022 年 1 季度公募基金配置化工比例阶段性回升至 7.8%，从 2022 年 2 季度开始全年公募基金配置化工比例呈现出持续下滑的状态，重仓化工行业占比降低至 6.2%，直至今年 1 季度才再度实现回升，环比小幅提升 0.2% 达到 6.4% 的水平。

图表1：2023 年 1 季度公募基金配置化工行业比例环比回升



来源：Wind、国金证券研究所

图表2：2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况

	最大	最小	均值	中位数	当前值
化工行业重仓占比	8.47%	2.41%	5.08%	4.87%	6.36%

来源：Wind、国金证券研究所

二、个股变动：万华化学、新宙邦、赛轮轮胎等为重点加仓对象

- 从重仓市值看，化工龙头持仓集中度有所回落。2023 年 1 季度万华化学、华鲁恒升、恩捷股份、广汇能源、赛轮轮胎、天赐材料、新宙邦、荣盛石化、远兴能源、华恒生物、珀莱雅、蓝晓科技、国瓷材料、昊华科技、德方纳米 15 家公司重仓市值合计为 818 亿元，占化工板块总持仓的 55.5%，环比下滑 2.7%；行业整体持仓集中度 CR20 为 62.4%，环比下滑 4.3%。重仓市值前 10 大公司中，万华化学、广汇能源、新宙邦、赛轮轮胎、荣盛石化和远兴能源的持仓市值增长也排名前 10。

图表3: 2023年1季度化工行业重仓市值前二十大标的

	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	600309.SH	万华化学	14,595	2,333	183	14	3.49%
2	600426.SH	华鲁恒升	11,271	-1,170	128	-16	6.33%
3	002812.SZ	恩捷股份	6,568	-782	64	-20	-13.31%
4	600256.SH	广汇能源	6,375	1,540	69	0	2.55%
5	601058.SH	赛轮轮胎	6,076	1,092	89	27	7.68%
6	002709.SZ	天赐材料	6,017	147	54	-1	-4.33%
7	300037.SZ	新宙邦	5,455	1,610	63	13	12.24%
8	002493.SZ	荣盛石化	4,575	885	29	11	23.01%
9	000683.SZ	远兴能源	3,879	719	28	3	10.20%
10	688639.SH	华恒生物	3,250	251	64	-5	9.06%
11	603605.SH	珀莱雅	3,152	347	46	2	8.58%
12	300487.SZ	蓝晓科技	2,909	1,369	33	4	36.67%
13	300285.SZ	国瓷材料	2,710	64	23	1	2.79%
14	600378.SH	昊华科技	2,701	384	13	-3	4.05%
15	300769.SZ	德方纳米	2,309	-517	29	-10	-17.50%
16	300568.SZ	星源材质	2,247	-742	18	-21	-9.50%
17	300054.SZ	鼎龙股份	2,096	115	32	-5	15.08%
18	300073.SZ	当升科技	2,057	188	17	1	1.99%
19	002648.SZ	卫星化学	1,937	197	32	0	3.23%
20	603737.SH	三棵树	1,804	374	38	10	2.27%

来源: Wind、国金证券研究所

- 2023年1季度龙头白马和新能源细分赛道以及轮胎板块相关标的均获得了较高的关注度,新能源中氢能领域的关注度继续提升,锂电材料关注度有所回暖的同时碳纤维的热度有所降低。从具体标的来看:加仓前五大标的是万华化学(122.7亿增至146亿)、新宙邦(38.5亿增至54.6亿)、广汇能源(48.4亿增至63.8亿)、蓝晓科技(15.4亿增至29.1亿)、赛轮轮胎(49.9亿增至60.8亿)。减仓前五大标的是光威复材(35.9亿减至6亿)、贝泰妮(32.6亿减至16.1亿)、华鲁恒升(124.4亿减至112.7亿)、瑞丰新材(18.8亿减至7.7亿)、天奈科技(15.4亿减至4.5亿)。

图表4: 2023年1季度化工行业重仓市值增加前十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	600309.SH	万华化学	14,595	2,333	183	14	3.49%
2	300037.SZ	新宙邦	5,455	1,610	63	13	12.24%
3	600256.SH	广汇能源	6,375	1,540	69	0	2.55%
4	300487.SZ	蓝晓科技	2,909	1,369	33	4	36.67%
5	601058.SH	赛轮轮胎	6,076	1,092	89	27	7.68%
6	002493.SZ	荣盛石化	4,575	885	29	11	23.01%
7	000683.SZ	远兴能源	3,879	719	28	3	10.20%
8	600160.SH	巨化股份	965	669	26	5	13.99%
9	600028.SH	中国石化	709	666	62	52	28.90%
10	300919.SZ	中伟股份	710	449	10	3	9.21%

来源: Wind、国金证券研究所

图表5: 2023年1季度化工行业重仓市值减少前十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	300699.SZ	光威复材	598	-2,991	20	-46	-29.33%
2	300957.SZ	贝泰妮	1,605	-1,654	25	-36	-14.08%
3	600426.SH	华鲁恒升	11,271	-1,170	128	-16	6.33%
4	300910.SZ	瑞丰新材	773	-1,114	31	-14	-9.93%
5	688116.SH	天奈科技	446	-1,091	7	-16	-12.21%
6	002812.SZ	恩捷股份	6,568	-782	64	-20	-13.31%
7	301035.SZ	润丰股份	1,093	-754	8	-19	-21.37%
8	300568.SZ	星源材质	2,247	-742	18	-21	-9.50%
9	300586.SZ	美联新材	125	-708	3	-6	-7.89%
10	002497.SZ	雅化集团	504	-629	4	-5	-8.95%

来源: Wind、国金证券研究所

- 从基金持有数量看: 公募基金持仓数量前十分别为万华化学(169增至183)、华鲁恒升(144减至128)、赛轮轮胎(62增至89)、广汇能源(69增至69)、恩捷股份(84减至64)、华恒生物(69减至64)、中国石化(10增至62)、天赐材料(55减至54)、珀莱雅(44增至46)、三棵树(28增至38)。

图表6: 2023年1季度化工行业重仓基金数量前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	600309.SH	万华化学	183	14	14,595	2,333	3.49%
2	600426.SH	华鲁恒升	128	-16	11,271	-1,170	6.33%
3	601058.SH	赛轮轮胎	89	27	6,076	1,092	7.68%
4	600256.SH	广汇能源	69	0	6,375	1,540	2.55%
5	002812.SZ	恩捷股份	64	-20	6,568	-782	-13.31%
6	688639.SH	华恒生物	64	-5	3,250	251	9.06%
7	600028.SH	中国石化	62	52	709	666	28.90%
8	002709.SZ	天赐材料	54	-1	6,017	147	-4.33%
9	603605.SH	珀莱雅	46	2	3,152	347	8.58%
10	603737.SH	三棵树	38	10	1,804	374	2.27%

来源: Wind、国金证券研究所

- 55个标的基金持有数量环比增加, 6个标的重仓基金数增加超过10个。其中增幅最大的前五分别为中国石化(10增至62)、赛轮轮胎(62增至89)、万华化学(169增至183)、新宙邦(50增至63)、三美股份(6增至18)。

图表7: 2023年1季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的

号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	600028.SH	中国石化	62	52	709	666	28.90%
2	601058.SH	赛轮轮胎	89	27	6,076	1,092	7.68%
3	600309.SH	万华化学	183	14	14,595	2,333	3.49%
4	300037.SZ	新宙邦	63	13	5,455	1,610	12.24%
5	603379.SH	三美股份	18	12	371	325	17.96%
6	002493.SZ	荣盛石化	29	11	4,575	885	23.01%
7	300806.SZ	斯迪克	15	8	825	432	16.33%
8	688106.SH	金宏气体	9	7	360	219	23.51%
9	600315.SH	上海家化	12	6	370	265	-5.81%
10	603983.SH	丸美股份	8	6	80	68	13.07%

来源: Wind、国金证券研究所

- 61个标的基金持有数量环比减少, 10个标的重仓基金数减少超过10个。其中降幅最大的前五分别为贝泰妮(61降至25)、星源材质(39降至18)、恩捷股份(84降至64)、润丰股份(27降至8)、华鲁恒升(144降至128)。

图表8: 2023年1季度化工行业重仓基金数量减少前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	300957.SZ	贝泰妮	25	-36	1,605	-1,654	-14.08%
2	300568.SZ	星源材质	18	-21	2,247	-742	-9.50%
3	002812.SZ	恩捷股份	64	-20	6,568	-782	-13.31%
4	301035.SZ	润丰股份	8	-19	1,093	-754	-21.37%
5	600426.SH	华鲁恒升	128	-16	11,271	-1,170	6.33%
6	688116.SH	天奈科技	7	-16	446	-1,091	-12.21%
7	300910.SZ	瑞丰新材	31	-14	773	-1,114	-9.93%
8	300035.SZ	中科电气	1	-12	53	-628	-17.69%
9	300575.SZ	中旗股份	9	-11	571	-347	-15.41%
10	300769.SZ	德方纳米	29	-10	2,309	-517	-17.50%

来源: Wind、国金证券研究所

- 从个股新晋重仓市值看, 2022年1季度化工行业共有28个标的在2022年4季度未重仓而在2023年1季度成为新晋重仓。从持仓市值来看, 排名前十的分别为沃特股份(1.27亿元)、亿利洁能(1.22亿元)、诺普信(0.85亿元)、通用股份(0.8亿元)、云图控股(0.67亿元)、阿科力(0.41亿元)、新瀚新材(0.39亿元)、安利股份(0.31亿元)、芭田股份(0.21亿元)、晨光新材(0.18亿元)。

图表9：2023年1季度新晋重仓股（2022年4季度未重仓但2023年1季度重仓）情况

序号	代码	名称	重仓总市值(百万元)	重仓基金数(个)	季度涨跌幅
1	002886.SZ	沃特股份	127.32	2	6.45%
2	600277.SH	亿利洁能	122.22	1	0.48%
3	002215.SZ	诺普信	85.04	2	40.42%
4	601500.SH	通用股份	79.96	1	10.00%
5	002539.SZ	云图控股	67.05	2	0.18%
6	603722.SH	阿科力	41.22	2	26.91%
7	301076.SZ	新瀚新材	38.80	4	27.76%
8	300218.SZ	安利股份	30.65	1	3.90%
9	002170.SZ	芭田股份	20.52	1	2.57%
10	605399.SH	晨光新材	18.01	1	4.95%
11	600458.SH	时代新材	12.12	2	24.83%
12	600500.SH	中化国际	10.40	1	1.97%
13	002632.SZ	道明光学	8.83	1	16.61%
14	002064.SZ	华峰化学	6.57	2	9.71%
15	600688.SH	上海石化	4.78	2	8.36%
16	600409.SH	三友化工	3.99	2	-0.30%
17	001207.SZ	联科科技	2.95	1	16.78%
18	605008.SH	长鸿高科	2.92	2	-3.13%
19	301090.SZ	华润材料	2.89	2	8.45%
20	002391.SZ	长青股份	2.82	2	4.41%
21	300727.SZ	润禾材料	1.61	1	32.57%
22	300109.SZ	新开源	1.48	3	0.21%
23	002545.SZ	东方铁塔	0.51	1	3.02%
24	688359.SH	三孚新科	0.48	1	1.59%
25	300321.SZ	同大股份	0.38	1	16.67%
26	300801.SZ	泰和科技	0.14	1	-0.71%
27	605006.SH	山东玻纤	0.14	1	7.24%
28	000422.SZ	湖北宜化	0.01	1	-2.92%

来源：Wind、国金证券研究所

- 从个股退出重仓市值看，化工行业共有 34 个标的在 2022 年 4 季度重仓而在 2023 年 1 季度未重仓。从 2023 年 1 季度退出前的持仓市值来看，排名前十的分别为金奥博（1.51 亿元）、元利科技（1.5 亿元）、华软科技（1.36 亿元）、卓越新能（0.83 亿元）、沧州明珠（0.68 亿元）、中船汉光（0.64 亿元）、元琛科技（0.48 亿元）、联泓新科（0.41 亿元）、先达股份（0.35 亿元）、利民股份（0.25 亿元）。

图表10: 2023年1季度退出重仓股(2022年4季度重仓但2023年1季度未重仓)情况

序号	代码	名称	重仓总市值(百万元)	重仓基金数(个)	季度涨跌幅
1	002917.SZ	金奥博	150.97	10	-12.33%
2	603217.SH	元利科技	149.90	2	-1.76%
3	002453.SZ	华软科技	135.70	3	16.19%
4	688196.SH	卓越新能	83.31	1	-2.19%
5	002108.SZ	沧州明珠	68.08	1	-3.69%
6	300847.SZ	中船汉光	63.98	2	-3.23%
7	688659.SH	元琛科技	48.25	1	-17.98%
8	003022.SZ	联泓新科	41.04	4	-6.03%
9	603086.SH	先达股份	34.69	6	-13.83%
10	002734.SZ	利民股份	25.31	2	6.09%
11	002741.SZ	光华科技	17.31	1	6.93%
12	300890.SZ	翔丰华	16.94	1	4.37%
13	603077.SH	和邦生物	15.10	1	-1.64%
14	603798.SH	康普顿	14.29	1	-0.52%
15	002810.SZ	山东赫达	13.78	1	0.27%
16	300305.SZ	裕兴股份	7.10	3	-18.37%
17	300214.SZ	日科化学	6.06	1	3.51%
18	603299.SH	苏盐井神	5.87	1	3.81%
19	002408.SZ	齐翔腾达	5.18	1	1.85%
20	688199.SH	久日新材	3.38	1	16.14%
21	688350.SH	富淼科技	3.29	1	27.25%
22	000707.SZ	双环科技	2.63	1	-1.80%
23	002037.SZ	保利联合	2.31	1	-15.09%
24	603360.SH	百傲化学	1.95	2	-0.74%
25	300135.SZ	宝利国际	0.57	1	-2.91%
26	603353.SH	和顺石油	0.56	1	-6.51%
27	301077.SZ	星华新材	0.49	1	11.69%
28	603192.SH	汇得科技	0.36	1	-12.22%
29	002802.SZ	洪汇新材	0.36	1	4.29%
30	300072.SZ	海新能科	0.35	1	-8.26%
31	600469.SH	风神股份	0.15	1	11.30%
32	600731.SH	湖南海利	0.13	1	14.21%
33	688585.SH	上纬新材	0.12	1	16.48%
34	000822.SZ	山东海化	0.05	1	-2.28%

来源: Wind、国金证券研究所

三、行业变动：聚氨酯、石油化工和氟化工等板块市场关注度较高

- 从各板块基金持仓市值来看，2023年1季度基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品(460.3亿元)、聚氨酯(150.1亿元)、氮肥(112.7亿元)、轮胎(82.2亿元)、石油加工(75.6亿元)。

图表11: 2023年1季度化工行业细分子板块重仓情况

序号	名称	2023年1季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2023年1季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他化学制品	46,028	-1,392	613	-114
2	聚氨酯	15,007	2,512	193	19
3	氮肥	11,274	-1,169	130	-16
4	轮胎	8,222	609	123	16
5	石油加工	7,560	2,157	154	51
6	涤纶	7,382	837	113	24
7	日用化学产品	5,765	-852	112	-24
8	农药	5,634	-1,665	78	-48
9	纯碱	3,883	705	30	2
10	其他化学原料	3,519	89	55	4
11	无机盐	2,932	-29	29	0
12	其他纤维	1,982	-2,943	47	-49
13	涂料油漆油墨制造	1,855	314	46	11
14	钾肥	1,839	-366	32	-6
15	氟化工及制冷剂	1,667	1,155	60	21
16	玻纤	1,665	292	47	5
17	其他塑料制品	1,214	-110	26	-5
18	炭黑	1,094	-87	17	-1
19	其他橡胶制品	1,078	-10	27	-7
20	氨纶	1,003	377	33	7
21	改性塑料	940	-3	12	-6
22	民爆用品	720	-798	16	-13
23	氯碱	585	267	6	3
24	纺织化学用品	284	253	6	5
25	复合肥	283	-195	10	-1
26	磷化工及磷酸盐	173	-31	8	-13
27	合成革	31	31	2	2
28	磷肥	1	-22	2	-1

来源: Wind、国金证券研究所

- 加仓前五大子板块为: 聚氨酯 (125 亿元增至 150.1 亿元)、石油加工 (54 亿元增至 75.6 亿元)、氟化工及制冷剂 (5.1 亿元增至 16.7 亿元)、涤纶 (65.4 亿元增至 73.8 亿元)、纯碱 (31.8 亿元增至 38.8 亿元)。
- 减仓前五大子板块为: 其他纤维 (49.2 亿元减至 19.8 亿元)、农药 (72.9 亿元减至 56.3 亿元)、其他化学制品 (474.2 亿元减至 460.3 亿元)、氮肥 (124.4 亿元减至 112.7 亿元)、日用化学产品 (66.1 亿元减至 57.6 亿元)。

图表12: 2023年1季度重仓市值增加前五大细分子板块

序号	名称	2023年1季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2023年1季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	聚氨酯	15,007	2,512	193	19
2	石油加工	7,560	2,157	154	51
3	氟化工及制冷剂	1,667	1,155	60	21
4	涤纶	7,382	837	113	24
5	纯碱	3,883	705	30	2

来源: Wind、国金证券研究所

图表13: 2023年1季度重仓市值减少前五大细分子板块

序号	名称	2023年1季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2023年1季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他纤维	1,982	-2,943	47	-49
2	农药	5,634	-1,665	78	-48
3	其他化学制品	46,028	-1,392	613	-114
4	氮肥	11,274	-1,169	130	-16
5	日用化学产品	5,765	-852	112	-24

来源: Wind、国金证券研究所

- 从各细分子板块持有基金数量来看: 2023年1季度基金持有数量排名前五大子板块为: 基金持有数量排名前五大子板块为: 其他化学制品 (613个)、聚氨酯 (193个)、石油加工 (154个)、氮肥 (130个)、轮胎 (123个)。

图表14: 2023年1季度重仓基金数量前五大细分子板块

序号	名称	2023年1季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	2023年1季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)
1	其他化学制品	613	-114	46,028	-1,392
2	聚氨酯	193	19	15,007	2,512
3	石油加工	154	51	7,560	2,157
4	氮肥	130	-16	11,274	-1,169
5	轮胎	123	16	8,222	609

来源: Wind、国金证券研究所

- 13个细分子板块基金持有数量环比增加, 6个细分子板块基金数增加大于10个。其中增幅前五分别为: 石油加工 (103个增至154个)、涤纶 (89个增至113个)、氟化工及制冷剂 (39个增至60个)、聚氨酯 (174个增至193个)、轮胎 (107个增至123个)。
- 14个细分子板块基金持有数量环比减少, 7个细分子板块基金数减少超过10个。其中降幅前五分别为: 其他化学制品 (727个降至613个)、其他纤维 (96个降至47个)、农药 (126个降至78个)、日用化学产品 (136个降至112个)、氮肥 (146个降至130个)。

图表15: 2023年1季度重仓基金数量增加前五大细分子板块

序号	名称	2023年1季度重仓基金数(个)	环比变化(个)	2023年1季度重仓总市值(百万元)	环比变化(百万元)
1	石油加工	154	51	7,560	2,157
2	涤纶	113	24	7,382	837
3	氟化工及制冷剂	60	21	1,667	1,155
4	聚氨酯	193	19	15,007	2,512
5	轮胎	123	16	8,222	609

来源: Wind、国金证券研究所

图表16: 2023年1季度重仓基金数量减少前五大细分子板块

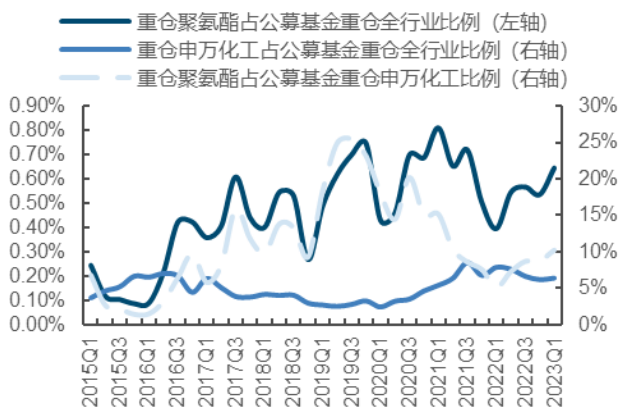
序号	名称	2023年1季度重仓基金数(个)	环比变化(个)	2023年1季度重仓总市值(百万元)	环比变化(百万元)
1	其他化学制品	613	-114	46,028	-1,392
2	其他纤维	47	-49	1,982	-2,943
3	农药	78	-48	5,634	-1,665
4	日用化学产品	112	-24	5,765	-852
5	氮肥	130	-16	11,274	-1,169

来源: Wind、国金证券研究所

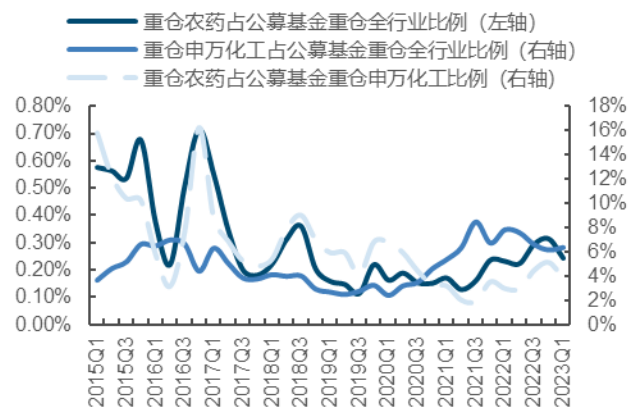
- 从公募基金重仓市值占公募基金全行业重仓市值的比例变化来看:选取聚氨酯、农药、涤纶、轮胎、改性塑料、油料油漆油墨制造板块,公募基金重仓聚氨酯占公募基金全行业重仓市值比例由2022年4季度的0.54%增至2023年1季度的0.65%;公募基金重仓农药占公募基金全行业重仓市值比例由2022年4季度的0.31%减至2023年1季度的0.24%;公募基金重仓涤纶占公募基金全行业重仓市值比例由2022年4季度的0.28%增至2023年1季度的0.32%;公募基金重仓轮胎占公募基金全行业重仓市值比例由2022年4季度的0.33%增至2023年1季度的0.35%;公募基金重仓改性塑料占公募基金全行业重仓市值比例仍为0.04%;公募基金重仓油墨涂料占公募基金全行业重仓市值比例由2022年4季度的0.07%增至2023年1季度的0.08%。

图表17: 公募基金重仓聚氨酯比例环比提高

图表18: 公募基金重仓农药比例环比下滑

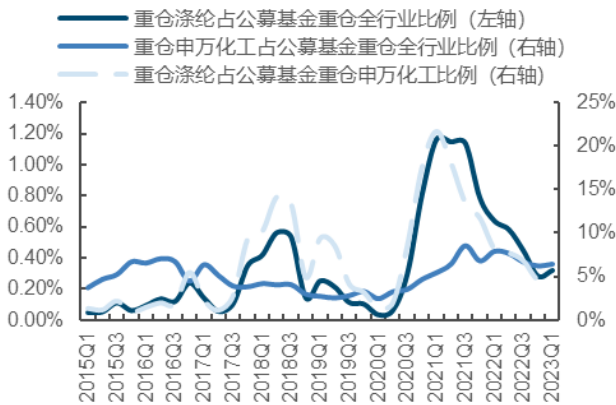


来源: Wind、国金证券研究所

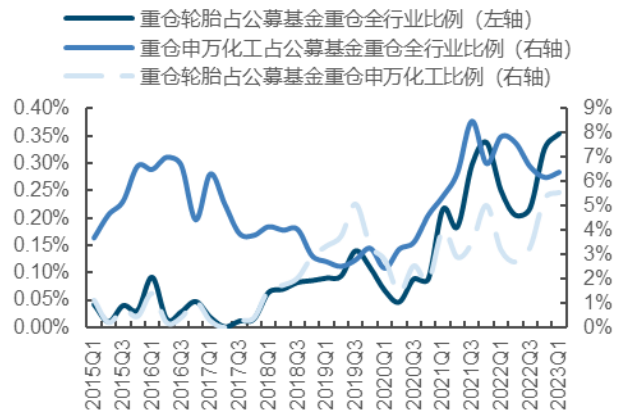


来源: Wind、国金证券研究所

图表19：公募基金重仓涤纶比例环比提高



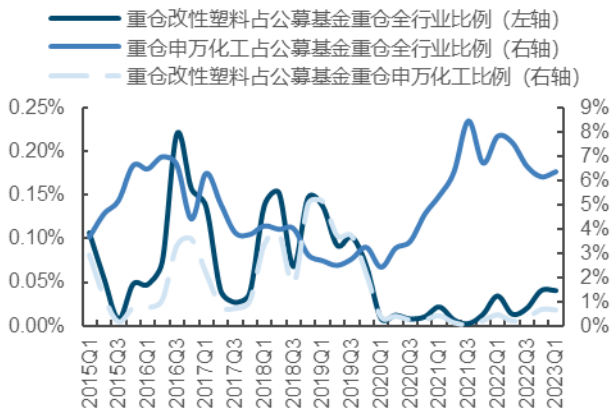
图表20：公募基金重仓轮胎比例环比提高



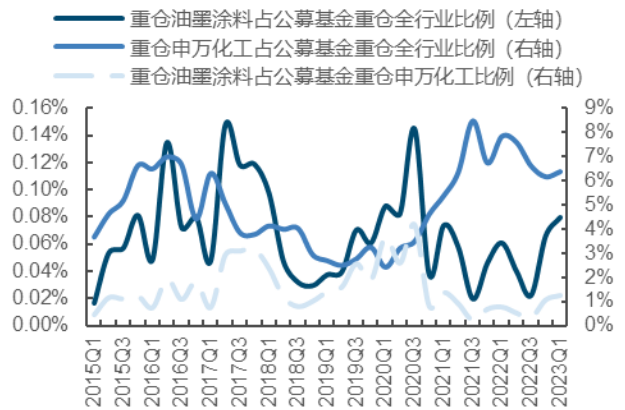
来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

图表21：公募基金重仓改性塑料比例环比持平



图表22：公募基金重仓涂料油墨比例环比提高



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

- 今年以来，在弱复苏预期下行业需求支撑较为有限，叠加过去两年在景气周期背景下推动化工企业纷纷大幅扩张，去年在疫情等方面影响下，部分新增产能投放有所延后，随着后续行业新产能的陆续放量供给端的压力相对较大。在整体供需支撑偏弱的背景下，很多化工品步入价格下跌的周期，因而格局较好的细分板块如聚氨酯关注度有所提升，同时去年在疫情扰动下持续承压的细分子行业如涤纶、轮胎和涂料油墨等领域开始重获关注。

四、公募基金配置化工板块时开始重新关注价值方向

- 从公募基金重仓化工行业前十大市值公司的情况来看：2023年1季度和2022年4季度的前十大重仓股变化较小，远兴能源和华恒生物为新晋前十大重仓股，去年4季度重仓的光威复材和贝泰妮已经退出，前八大重仓股基本没变化，原有重仓股中万华化学和华鲁恒升仍然稳居前列。

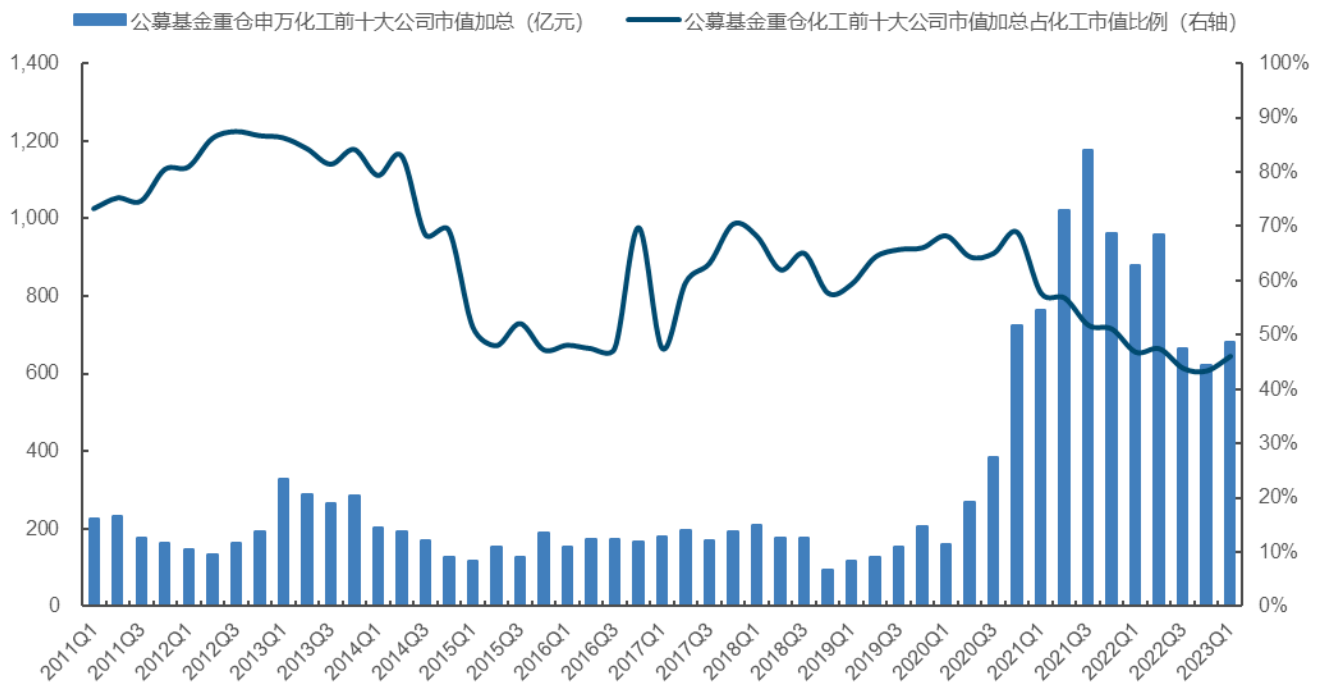
图表23: 2023年1季度化工行业前十大重仓股变动情况

序号	代码	名称	2023年1季度重仓总市值(百万元)	代码	名称	2022年4季度重仓总市值(百万元)
1	600309.SH	万华化学	14,595	600426.SH	华鲁恒升	12,441
2	600426.SH	华鲁恒升	11,271	600309.SH	万华化学	12,262
3	002812.SZ	恩捷股份	6,568	002812.SZ	恩捷股份	7,350
4	600256.SH	广汇能源	6,375	002709.SZ	天赐材料	5,871
5	601058.SH	赛轮轮胎	6,076	601058.SH	赛轮轮胎	4,984
6	002709.SZ	天赐材料	6,017	600256.SH	广汇能源	4,835
7	300037.SZ	新宙邦	5,455	300037.SZ	新宙邦	3,845
8	002493.SZ	荣盛石化	4,575	002493.SZ	荣盛石化	3,690
9	000683.SZ	远兴能源	3,879	300699.SZ	光威复材	3,590
10	688639.SH	华恒生物	3,250	300957.SZ	贝泰妮	3,259

来源: Wind、国金证券研究所

- 化工前十大龙头持仓市值环比回升,龙头持仓集中度底部向上,说明投资风格有从成长往价值方向切换的迹象。化工前十大重仓股总市值由2022年第4季度底部的621亿元回升至2023年第1季度的681亿元,环比回升较为明显,绝对值仍处于历史高位但占比处于相对低位。与此同时,前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例由2022年第4季度的43.4%上升到2023年第1季度的46.1%,比例仍处于过去十年的历史低位,表明在化工龙头相对高仓位情况下,市场仍在寻找化工各大不同细分领域的投资机会,但从趋势来看有往价值股方向切换的迹象。

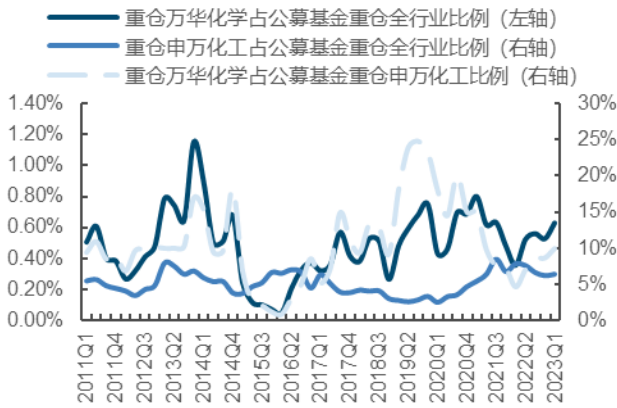
图表24: 公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓申万化工市值比例小幅回升



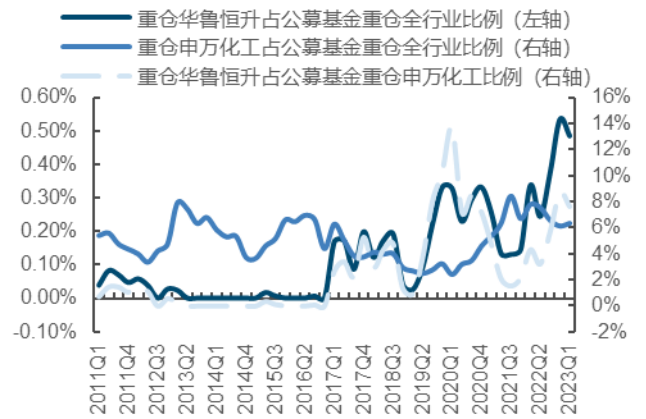
来源: Wind、国金证券研究所

- 从公募基金重仓重点标的占比变化来看,万华化学持仓占比提升最为显著:2023年1季度公募基金重仓万华化学的比例由0.53%增加至0.63%;公募基金重仓华鲁恒升的比例由0.54%减少至0.49%;公募基金重仓扬农化工的比例由0.06%减少至0.05%;公募基金重仓玲珑轮胎的比例由0.04%减少至0.02%;公募基金重仓龙佰集团的比例仍为0.06%;公募基金重仓国瓷材料的比例由0.11%增加至0.12%。

图表25: 公募基金重仓万华化学比例环比上升



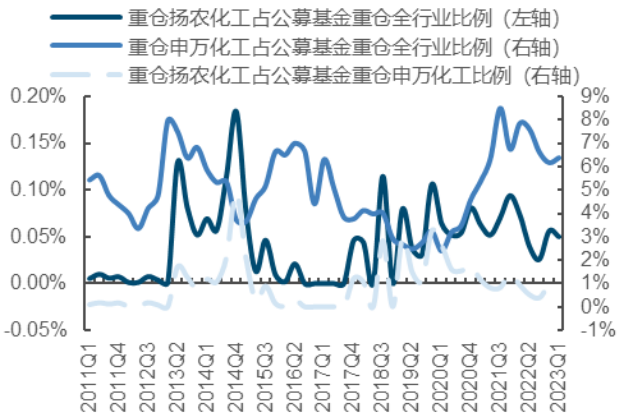
图表26: 公募基金重仓华鲁恒升比例环比下降



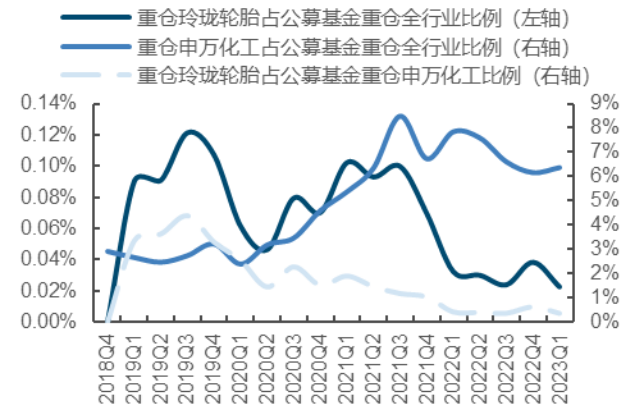
来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

图表27: 公募基金重仓扬农化工比例环比下降



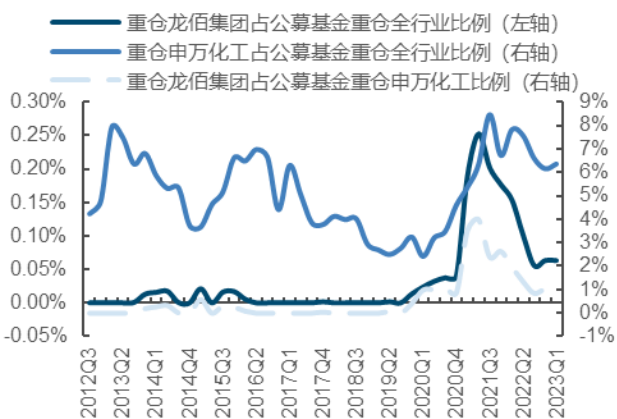
图表28: 公募基金重仓玲珑轮胎比例环比下降



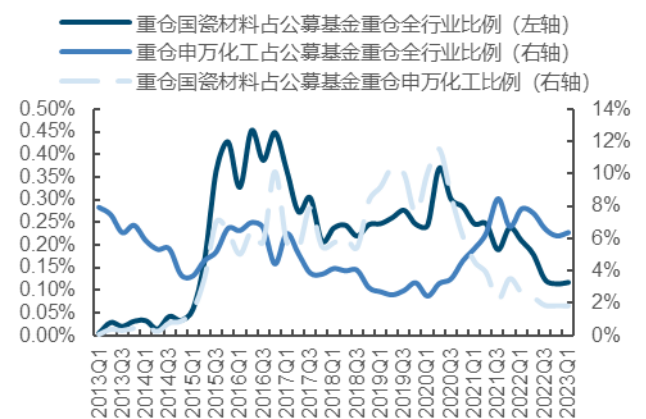
来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

图表29: 公募基金重仓龙佰集团比例环比持平



图表30: 公募基金重仓国瓷材料比例环比上升



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

- 选取我们重点关注的万华化学、华鲁恒升、扬农化工、新宙邦、东材科技、建龙微纳、广信股份、龙蟠科技、玲珑轮胎、龙佰集团、东方盛虹、金能科技、新和成、金禾实业、山东赫达等 15 家重点公司，2023 年 1 季度公募基金重仓的比例环比提升的公司有万华化学、东材科技、建龙微纳、东方盛虹和金能科技；环比下滑的有华鲁恒升、龙蟠科技、玲珑轮胎、龙佰集团、新和成、金禾实业、山东赫达。

图表31：近6个季度公募基金重仓化工重点公司占公募重仓申万化工比例

重点公司	2023年1季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	2022年4季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	最近6个季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例变化趋势
万华化学	9.89%	8.57%	
华鲁恒升	7.64%	8.70%	
扬农化工	0.78%	0.91%	
新宙邦	3.70%	2.69%	
东材科技	0.72%	0.28%	
建龙微纳	0.12%	0.10%	
广信股份	0.62%	0.62%	
龙蟠科技	0.11%	0.20%	
玲珑轮胎	0.35%	0.62%	
龙佰集团	1.00%	1.03%	
东方盛虹	0.46%	0.44%	
金能科技	0.02%	0.00%	
新和成	0.05%	0.07%	
金禾实业	0.03%	0.10%	
山东赫达	0.00%	0.01%	

来源：Wind、国金证券研究所（注：在申万行业中建龙微纳被划分至有色金属、金能科技被划分至采掘、新和成被划分至医药生物、金禾实业在20Q4被划分至食品饮料，这里展示数据为公募基金重仓该标的市值占重仓对应行业市值的比例）

五、投资建议

- 今年以来在行业基本面表现相对较弱的背景下，格局相对较好板块、竞争优势较强的龙头白马关注度开始提升，同时主题性的投资趋势也开始活跃起来。考虑到不少细分板块目前供需支撑相对较弱，产品价格仍处于下行周期或者已经到达底部但暂无回暖迹象，因而中期建议关注价格风险出清后的周期板块投资机会。目前来看虽然板块的估值性价比逐步凸显，但考虑到弱复苏背景下趋势性的涨价概率较低，加上去年1-2季度整体板块业绩高基数，投资机会仍需择机等待。主题性投资方面目前AI主线仍然较为强势，但考虑到在应用端有一定的落地规划后上游材料端的投资方向才会逐渐清晰起来，建议关注下游需求落地放量的同时继续关注新材料板块，尤其是半导体材料以及通讯材料等细分赛道。

六、风险提示

- 国内外需求下滑：过去几年受到疫情和全球经济环境变化的影响，国内外需求受到一定冲击，虽然目前整体经济逐步恢复中，但由于全球产业链一体化布局，终端需求复苏仍需要一定时间。
- 原油价格剧烈波动：原油是多数化工产品的源头，原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响。
- 贸易政策变动影响产业布局：产业全球化发展持续推进，中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化，对相关产品的投资和生产、销售产生影响。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402