



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

寻求确定性，建议关注边际改善的子行业

行业观点

公募基金配置化工行业水平明显回落，龙头白马关注度在继续提升。2023年2季度公募基金配置化工行业比例环比下滑0.6%至5.8%，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2023年1季度的46.1%上升到2023年2季度的48.4%，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。龙头白马中公募基金重仓比例提升最为显著的是玲珑轮胎和国瓷材料，玲珑轮胎从0.02%提升至0.06%，国瓷材料从0.12%提升至0.16%。

今年2季度轮胎和农化板块相关标的均获得了较高的关注度，新能源中锂电材料的关注度开始回暖。从个股重仓市值来看：2季度获得加仓前五大标的是天赐材料、中国石化、润丰股份、名臣健康、玲珑轮胎；减仓前五大标的是广汇能源、荣盛石化、万华化学、华鲁恒升、龙佰集团。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、天赐材料、玲珑轮胎、新宙邦、名臣健康；数量环比减少的前五为广汇能源、华恒生物、三棵树、震安科技、恒力石化。新晋重仓与退出重仓来看：新晋重仓标的方面，按2023年2季度重仓市值排序前五分别为新亚强、上海新阳、三角轮胎、中农立华、富邦股份。退出重仓标的方面，按2023年2季度退出前的重仓市值排名前五标的分别为航锦科技、永和股份、苏博特、聚合顺、亿利洁能。

弱复苏背景下行业需求相对平淡，供给端来看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，部分产品价格虽然已跌至历史相对低位但仍无反弹迹象，预计磨底时间可能较长。同时可以看到，实现了底部反转且业绩确定性向好的细分板块如轮胎获得了最多关注，原因在于轮胎消费本身具备一定的韧性，行业在经历了连续两年的低谷后，今年受益于国内经济活动持续恢复，轮胎消费开始随着出行需求的增加同步修复；海外市场随着库存恢复正常，叠加海运费已经跌到了比疫情前更低的水平，出口订单也在快速恢复；国内外需求共振推动行业景气度持续向好，头部胎企的业绩也实现了同步修复。

投资建议与估值

在行业基本面表现相对较弱的背景下，寻求确定性再度成为主线。考虑到不少细分板块目前供需支撑相对较弱，虽然目前部分产品价格已经跌至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。目前来看业绩的确定性、估值的性价比和安全边际在决策时的重要性有所提升，在板块基本面进入底部区域，部分子行业边际向上的背景下，建议关注基本面风险出清，主营业务边际改善的农药化肥板块；以及双反税率降低、业绩稳步向上修复的轮胎板块。

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显著回落.....	4
二、个股变动：天赐材料、中国石化、润丰股份等为重点加仓对象.....	4
三、行业变动：轮胎、化肥和聚氨酯等板块市场关注度较高.....	10
四、公募基金配置化工板块时的价值风格继续演绎.....	13
五、投资建议.....	16
六、风险提示.....	16

图表目录

图表 1： 2023 年 2 季度公募基金配置化工行业比例环比下滑.....	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 2 季度化工行业重仓市值前二十大标的.....	5
图表 4： 2023 年 2 季度化工行业重仓市值增加前十大标的.....	5
图表 5： 2023 年 2 季度化工行业重仓市值减少前十大标的.....	6
图表 6： 2023 年 2 季度化工行业重仓基金数量前十大标的.....	6
图表 7： 2023 年 2 季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的.....	6
图表 8： 2023 年 2 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 2 季度新晋重仓股（2023 年 1 季度未重仓但 2023 年 2 季度重仓）情况.....	8
图表 10： 2023 年 2 季度退出重仓股（2023 年 1 季度重仓但 2023 年 2 季度未重仓）情况.....	9
图表 11： 2023 年 2 季度化工行业细分子板块重仓情况.....	10
图表 12： 2023 年 2 季度重仓市值增加前五大细分子板块.....	11
图表 13： 2023 年 2 季度重仓市值减少前五大细分子板块.....	11
图表 14： 2023 年 2 季度重仓基金数量前五大细分子板块.....	11
图表 15： 2023 年 2 季度重仓基金数量增加前五大细分子板块.....	12
图表 16： 2023 年 2 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下滑.....	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下滑.....	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减少.....	13
图表 23： 2023 年 2 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



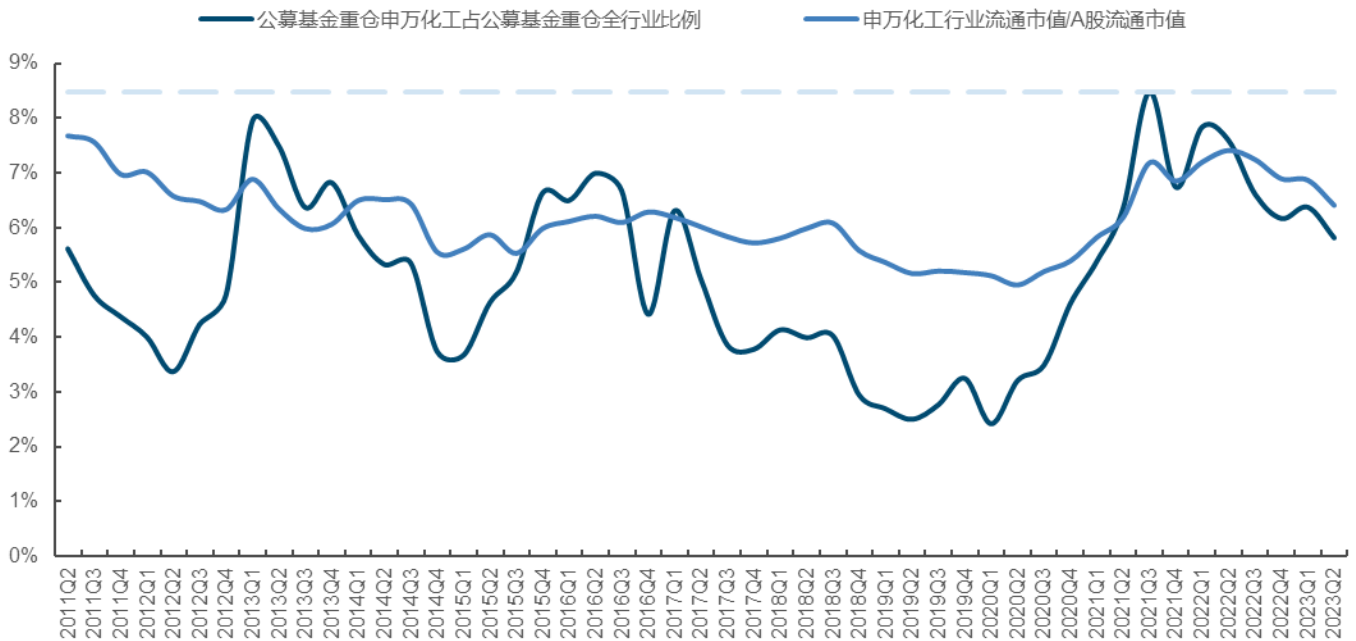
图表 25: 公募基金重仓万华化学比例环比下降	15
图表 26: 公募基金重仓华鲁恒升比例环比下降	15
图表 27: 公募基金重仓扬农化工比例环比上升	15
图表 28: 公募基金重仓玲珑轮胎比例环比上升	15
图表 29: 公募基金重仓龙佰集团比例环比下降	15
图表 30: 公募基金重仓国瓷材料比例环比上升	15
图表 31: 近 6 个季度公募基金重仓化工重点公司占公募重仓申万化工比例	16



一、公募基金配置化工行业水平显著回落

- 2023 年 2 季度公募基金配置化工行业占比同环比均明显下滑，整体仍处于历史相对中高位的水平。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%，今年 1 季度环比小幅提升 0.2%达到 6.4%的水平，2 季度又开始继续下滑，环比降低 0.6%达到 5.8%。

图表1：2023 年 2 季度公募基金配置化工行业比例环比下滑



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
化工重仓占比	8.47%	2.41%	5.09%	4.96%	5.80%

来源：Wind、国金证券研究所

二、个股变动：天赐材料、中国石化、润丰股份等为重点加仓对象

- 从重仓市值看，化工龙头持仓集中度显著提升。2023 年 2 季度万华化学、华鲁恒升、天赐材料、赛轮轮胎、恩捷股份、新宙邦、国瓷材料、远兴能源、蓝晓科技、珀莱雅、荣盛石化、星源材质、昊华科技、华恒生物、中国石化 15 家公司重仓市值合计为 724 亿元，占化工板块总持仓的 57.4%，环比提升 1.9%；行业整体持仓集中度 CR20 为 64.7%，环比提升 2.4%。重仓市值前 10 大公司中，天赐材料、中国石化、润丰股份、国瓷材料、新宙邦和赛轮轮胎的持仓市值增长也排名前 10。



图表3: 2023年2季度化工行业重仓市值前二十大标的

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	12,663	-1,932	171	-12	-7.20%
2	600426.SH	华鲁恒升	9,440	-1,831	137	9	-9.82%
3	002709.SZ	天赐材料	8,084	2,067	90	36	0.83%
4	601058.SH	赛轮轮胎	6,566	490	101	12	6.45%
5	002812.SZ	恩捷股份	6,535	-33	56	-8	-15.78%
6	300037.SZ	新宙邦	6,190	735	88	25	5.33%
7	300285.SZ	国瓷材料	3,575	865	25	2	-2.55%
8	000683.SZ	远兴能源	3,013	-866	23	-5	-19.75%
9	300487.SZ	蓝晓科技	2,482	-427	34	1	3.27%
10	603605.SH	珀莱雅	2,447	-705	55	9	-13.75%
11	002493.SZ	荣盛石化	2,429	-2,146	18	-11	-20.84%
12	300568.SZ	星源材质	2,328	81	12	-6	-9.26%
13	600378.SH	昊华科技	2,247	-454	13	0	-15.94%
14	688639.SH	华恒生物	2,190	-1,060	42	-22	-19.39%
15	600028.SH	中国石化	2,176	1,467	103	41	17.09%
16	301035.SZ	润丰股份	2,043	950	16	8	15.71%
17	300073.SZ	当升科技	2,016	-41	16	-1	-10.69%
18	002984.SZ	森麒麟	1,754	256	25	11	0.35%
19	300054.SZ	鼎龙股份	1,702	-394	37	5	1.67%
20	600256.SH	广汇能源	1,692	-4,683	21	-48	-18.26%

来源: Wind、国金证券研究所

- 2023年2季度关注度较高的仍然是新能源细分赛道、轮胎板块以及部分龙头白马相关标的, 新能源中锂电材料关注度继续回暖, 轮胎行业景气度回暖迎来业绩修复期。从具体标的来看: 加仓前五大标的是天赐材料(60.1亿增至80.8亿)、中国石化(7.1亿增至21.8亿)、润丰股份(10.9亿增至20.4亿)、名臣健康(2.5亿增至11.5亿)、玲珑轮胎(5.2亿增至14亿)。减仓前五大标的是广汇能源(63.7亿减至16.9亿)、荣盛石化(45.8亿减至24.3亿)、万华化学(145.9亿减至126.6亿)、华鲁恒升(112.7亿减至94.4亿)、龙佰集团(14.7亿减至400万)。

图表4: 2023年2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	002709.SZ	天赐材料	8,084	2,067	90	36	0.83%
2	600028.SH	中国石化	2,176	1,467	103	41	17.09%
3	301035.SZ	润丰股份	2,043	950	16	8	15.71%
4	002919.SZ	名臣健康	1,146	901	25	20	67.56%
5	601966.SH	玲珑轮胎	1,404	885	41	26	12.64%
6	300285.SZ	国瓷材料	3,575	865	25	2	-2.55%
7	300037.SZ	新宙邦	6,190	735	88	25	5.33%
8	300856.SZ	科思股份	854	554	29	14	50.32%
9	601058.SH	赛轮轮胎	6,566	490	101	12	6.45%
10	605589.SH	圣泉集团	485	484	11	9	14.08%

来源: Wind、国金证券研究所



图表5: 2023年2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	600256.SH	广汇能源	1,692	-4,683	21	-48	-18.26%
2	002493.SZ	荣盛石化	2,429	-2,146	18	-11	-20.84%
3	600309.SH	万华化学	12,663	-1,932	171	-12	-7.20%
4	600426.SH	华鲁恒升	9,440	-1,831	137	9	-9.82%
5	002601.SZ	龙佰集团	4	-1,469	3	-9	-14.57%
6	300957.SZ	贝泰妮	203	-1,402	12	-13	-29.62%
7	300769.SZ	德方纳米	982	-1,328	20	-9	-8.04%
8	688639.SH	华恒生物	2,190	-1,060	42	-22	-19.39%
9	000683.SZ	远兴能源	3,013	-866	23	-5	-19.75%
10	002250.SZ	联化科技	352	-840	9	-13	-25.02%

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公募基金持仓数量前十分别为万华化学(183减至171)、华鲁恒升(128增至137)、中国石化(62增至103)、赛轮轮胎(89增至101)、天赐材料(54增至90)、新宙邦(63增至88)、恩捷股份(64减至56)、珀莱雅(46增至55)、华恒生物(64减至42)、玲珑轮胎(15增至41)。

图表6: 2023年2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	171	-12	12,663	-1,932	-7.20%
2	600426.SH	华鲁恒升	137	9	9,440	-1,831	-9.82%
3	600028.SH	中国石化	103	41	2,176	1,467	17.09%
4	601058.SH	赛轮轮胎	101	12	6,566	490	6.45%
5	002709.SZ	天赐材料	90	36	8,084	2,067	0.83%
6	300037.SZ	新宙邦	88	25	6,190	735	5.33%
7	002812.SZ	恩捷股份	56	-8	6,535	-33	-15.78%
8	603605.SH	珀莱雅	55	9	2,447	-705	-13.75%
9	688639.SH	华恒生物	42	-22	2,190	-1,060	-19.39%
10	601966.SH	玲珑轮胎	41	26	1,404	885	12.64%

来源: Wind、国金证券研究所

- 32个标的基金持有数量环比增加,8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(62增至103)、天赐材料(54增至90)、玲珑轮胎(15增至41)、新宙邦(63增至88)、名臣健康(5增至25)。

图表7: 2023年2季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的

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	600028.SH	中国石化	103	41	2,176	1,467	17.09%
2	002709.SZ	天赐材料	90	36	8,084	2,067	0.83%
3	601966.SH	玲珑轮胎	41	26	1,404	885	12.64%
4	300037.SZ	新宙邦	88	25	6,190	735	5.33%
5	002919.SZ	名臣健康	25	20	1,146	901	67.56%
6	300856.SZ	科思股份	29	14	854	554	50.32%
7	601058.SH	赛轮轮胎	101	12	6,566	490	6.45%
8	002984.SZ	森麒麟	25	11	1,754	256	0.35%
9	600426.SH	华鲁恒升	137	9	9,440	-1,831	-9.82%
10	603605.SH	珀莱雅	55	9	2,447	-705	-13.75%

来源: Wind、国金证券研究所



- 75 个标的基金持有数量环比减少，15 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广汇能源（69 降至 21）、华恒生物（64 降至 42）、三棵树（38 降至 19）、震安科技（20 降至 5）、恒力石化（20 降至 6）。

图表8：2023 年 2 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	600256.SH	广汇能源	21	-48	1,692	-4,683	-18.26%
2	688639.SH	华恒生物	42	-22	2,190	-1,060	-19.39%
3	603737.SH	三棵树	19	-19	1,207	-596	-20.01%
4	300767.SZ	震安科技	5	-15	180	-774	-37.92%
5	600346.SH	恒力石化	6	-14	35	-706	-11.54%
6	300957.SZ	贝泰妮	12	-13	203	-1,402	-29.62%
7	002250.SZ	联化科技	9	-13	352	-840	-25.02%
8	600309.SH	万华化学	171	-12	12,663	-1,932	-7.20%
9	603379.SH	三美股份	6	-12	92	-279	-26.69%
10	300910.SZ	瑞丰新材	20	-11	426	-346	-12.33%

来源：Wind、国金证券研究所

- 从个股新晋重仓市值看，2022 年 2 季度化工行业共有 25 个标的在 2023 年 1 季度未重仓而在 2023 年 2 季度成为新晋重仓。从持仓市值来看，排名前十的分别为新亚强（1.34 亿元）、上海新阳（0.8 亿元）、三角轮胎（0.42 亿元）、中农立华（0.34 亿元）、富邦股份（0.31 亿元）、容大感光（0.15 亿元）、雪峰科技（0.12 亿元）、水羊股份（0.12 亿元）、嘉化能源（0.1 亿元）、中船汉光（0.07 亿元）。


图表9：2023年2季度新晋重仓股（2023年1季度未重仓但2023年2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	603155.SH	新亚强	134.31	1	-6.49%
2	300236.SZ	上海新阳	79.80	3	4.30%
3	601163.SH	三角轮胎	42.31	4	20.87%
4	603970.SH	中农立华	33.78	1	9.55%
5	300387.SZ	富邦股份	30.94	1	-0.37%
6	300576.SZ	容大感光	14.61	1	38.33%
7	603227.SH	雪峰科技	12.39	3	-1.49%
8	300740.SZ	水羊股份	12.24	2	12.23%
9	600273.SH	嘉化能源	9.67	2	16.79%
10	300847.SZ	中船汉光	7.12	1	51.43%
11	001218.SZ	丽臣实业	6.07	1	6.65%
12	603949.SH	雪龙集团	4.61	1	-7.16%
13	688196.SH	卓越新能	3.15	2	-17.67%
14	688625.SH	呈和科技	2.35	1	-15.36%
15	600469.SH	风神股份	1.44	1	25.30%
16	300717.SZ	华信新材	1.36	1	10.90%
17	002381.SZ	双箭股份	1.30	2	14.76%
18	002037.SZ	保利联合	1.18	1	-8.39%
19	603217.SH	元利科技	0.87	1	-11.38%
20	603615.SH	茶花股份	0.31	1	15.40%
21	688659.SH	元琛科技	0.30	1	27.39%
22	002971.SZ	和远气体	0.29	1	17.28%
23	603033.SH	三维股份	0.14	1	12.68%
24	300535.SZ	达威股份	0.11	1	2.39%
25	002669.SZ	康达新材	0.10	1	-5.32%

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44个标的在2023年1季度重仓而在2023年2季度未重仓。从2023年2季度退出前的持仓市值来看，排名前十的分别为航锦科技(3.98亿元)、永和股份(2.72亿元)、苏博特(1.97亿元)、聚合顺(1.63亿元)、亿利洁能(1.22亿元)、胜华新材(1.21亿元)、晶瑞电材(0.87亿元)、诺普信(0.85亿元)、通用股份(0.8亿元)、海达股份(0.72亿元)。


图表10: 2023年2季度退出重仓股(2023年1季度重仓但2023年2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	000818.SZ	航锦科技	397.55	1	1.43%
2	605020.SH	永和股份	272.14	12	-20.03%
3	603916.SH	苏博特	196.82	4	-17.62%
4	605166.SH	聚合顺	162.81	6	-15.48%
5	600277.SH	亿利洁能	122.22	1	-22.86%
6	603026.SH	胜华新材	120.57	2	-26.51%
7	300655.SZ	晶瑞电材	87.18	1	-14.55%
8	002215.SZ	诺普信	85.04	2	3.49%
9	601500.SH	通用股份	79.96	1	0.25%
10	300320.SZ	海达股份	72.32	4	-11.91%
11	002407.SZ	多氟多	58.10	4	-14.49%
12	600389.SH	江山股份	48.92	2	-13.95%
13	003002.SZ	壶化股份	35.73	5	-19.05%
14	300218.SZ	安利股份	30.65	1	-6.68%
15	605399.SH	晨光新材	18.01	1	-29.31%
16	603681.SH	永冠新材	17.90	1	-30.69%
17	688133.SH	泰坦科技	16.63	4	-25.92%
18	300121.SZ	阳谷华泰	15.43	1	-14.04%
19	002637.SZ	赞宇科技	11.85	1	-11.38%
20	002895.SZ	川恒股份	9.96	3	-22.61%
21	000703.SZ	恒逸石化	9.40	4	-14.72%
22	002632.SZ	道明光学	8.83	1	5.71%
23	002206.SZ	海利得	8.67	2	-9.05%
24	002549.SZ	凯美特气	5.51	2	-17.21%
25	600688.SH	上海石化	4.78	2	-6.04%
26	001207.SZ	联科科技	2.95	1	5.76%
27	688179.SH	阿拉丁	2.87	2	-20.69%
28	000830.SZ	鲁西化工	2.85	2	-20.42%
29	002391.SZ	长青股份	2.82	2	-3.11%
30	603378.SH	亚士创能	2.69	1	-12.24%
31	300727.SZ	润禾材料	1.61	1	-16.48%
32	603078.SH	江化微	1.49	1	-12.95%
33	688707.SH	振华新材	1.28	1	-21.91%
34	600596.SH	新安股份	1.20	1	-22.66%
35	603968.SH	醋化股份	1.02	1	-4.26%
36	002545.SZ	东方铁塔	0.51	1	-12.67%
37	688359.SH	三孚新科	0.48	1	8.42%
38	300321.SZ	同大股份	0.38	1	-3.54%
39	688778.SH	厦钨新能	0.31	1	-3.98%
40	603266.SH	天龙股份	0.23	1	1.87%
41	000420.SZ	吉林化纤	0.17	1	-12.50%
42	300801.SZ	泰和科技	0.14	1	-20.94%
43	605006.SH	山东玻纤	0.14	1	-10.83%
44	000422.SZ	湖北宜化	0.01	1	-18.61%

来源: Wind、国金证券研究所



三、行业变动：轮胎、化肥和聚氨酯等板块市场关注度较高

- 从各板块基金持仓市值来看，2023年2季度基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品（427.1亿元）、聚氨酯（127.2亿元）、轮胎（98.6亿元）、氮肥（94.4亿元）、日用化学产品（50.4亿元）。

图表11：2023年2季度化工行业细分子板块重仓情况

序号	名称	2023年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）	2023年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	其他化学制品	42,705	-3,323	594	-19
2	聚氨酯	12,716	-2,290	179	-14
3	轮胎	9,865	1,643	180	57
4	氮肥	9,440	-1,834	137	7
5	日用化学产品	5,041	-724	141	29
6	农药	4,749	-884	58	-20
7	涤纶	4,450	-2,932	78	-35
8	石油加工	4,334	-3,226	136	-18
9	无机盐	3,759	827	30	1
10	纯碱	3,014	-869	24	-6
11	其他化学原料	2,564	-956	34	-21
12	涂料油漆油墨制造	1,227	-629	25	-21
13	氨纶	1,055	52	37	4
14	其他塑料制品	978	-236	23	-3
15	玻纤	940	-724	25	-22
16	氟化工及制冷剂	906	-761	21	-39
17	改性塑料	863	-77	10	-2
18	其他纤维	826	-1,155	24	-23
19	钾肥	763	-1,077	18	-14
20	民爆用品	636	-84	13	-3
21	炭黑	592	-503	12	-5
22	炭黑	592	-503	12	-5
23	磷化工及磷酸盐	283	110	1	-7
24	其他橡胶制品	190	-888	9	-18
25	复合肥	129	-154	7	-3
26	纺织化学用品	14	-269	2	-4
27	氯碱	5	-581	1	-5
28	磷肥	2	0	1	-1
29	合成革	0	-31	0	-2

来源：Wind、国金证券研究所

- 加仓前四大子板块为：轮胎（82.2亿元增至98.6亿元）、无机盐（29.3亿元增至37.6亿元）、磷化工及磷酸盐（1.7亿元增至2.8亿元）、氨纶（10亿元增至10.5亿元）。
- 减仓前五大子板块为：其他化学制品（460.3亿元减至427.1亿元）、石油加工（75.6亿元减至43.3亿元）、涤纶（73.8亿元减至44.5亿元）、聚氨酯（150.1亿元减至127.2亿元）、氮肥（112.7亿元减至94.4亿元）。



图表12: 2023年2季度重仓市值增加前五大细分子板块

序号	名称	2023年2季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2023年2季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	轮胎	9,865	1,643	180	57
2	无机盐	3,759	827	30	1
3	磷化工及磷酸盐	283	110	1	-7
4	氨纶	1,055	52	37	4
5	磷肥	2	0	1	-1

来源: Wind、国金证券研究所

图表13: 2023年2季度重仓市值减少前五大细分子板块

序号	名称	2023年2季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2023年2季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他化学制品	42,705	-3,323	594	-19
2	石油加工	4,334	-3,226	136	-18
3	涤纶	4,450	-2,932	78	-35
4	聚氨酯	12,716	-2,290	179	-14
5	氮肥	9,440	-1,834	137	7

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2季度基金持有数量排名前五大子板块为: 其他化学制品 (594个)、轮胎 (180个)、聚氨酯 (179个)、日用化学产品 (141个)、氮肥 (137个)。

图表14: 2023年2季度重仓基金数量前五大细分子板块

序号	名称	2023年2季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	2023年2季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)
1	其他化学制品	594	-19	42,705	-3,323
2	轮胎	180	57	9,865	1,643
3	聚氨酯	179	-14	12,716	-2,290
4	日用化学产品	141	29	5,041	-724
5	氮肥	137	7	9,440	-1,834

来源: Wind、国金证券研究所

- 5个细分子板块基金持有数量环比增加, 2个细分子板块基金数增加大于10个。其中增幅前五分别为: 轮胎 (123个增至180个)、日用化学产品 (112个增至141个)、氮肥 (130个增至137个)、氨纶 (33个增至37个)、无机盐 (29个增至30个)。
- 24个细分子板块基金持有数量环比减少, 12个细分子板块基金数减少超过10个。其中降幅前五分别为: 氟化工及制冷剂 (60个降至21个)、涤纶 (113个降至78个)、其他纤维 (47个降至24个)、玻纤 (47个降至25个)、其他化学原料 (55个降至34个)。



图表15: 2023年2季度重仓基金数量增加前五大细分子板块

序号	名称	2023年2季度重仓基金数(个)	环比变化(个)	2023年2季度重仓总市值(百万元)	环比变化(百万元)
1	轮胎	180	57	9,865	1,643
2	日用化学产品	141	29	5,041	-724
3	氮肥	137	7	9,440	-1,834
4	氨纶	37	4	1,055	52
5	无机盐	30	1	3,759	827

来源: Wind、国金证券研究所

图表16: 2023年2季度重仓基金数量减少前五大细分子板块

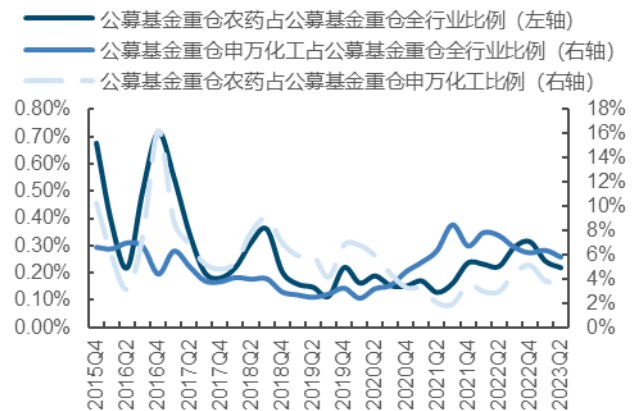
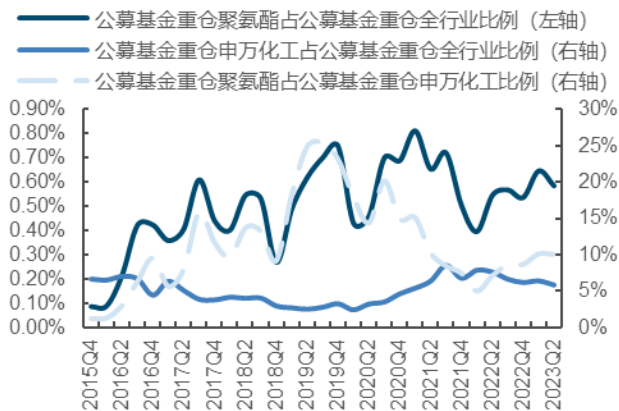
序号	名称	2023年2季度重仓基金数(个)	环比变化(个)	2023年2季度重仓总市值(百万元)	环比变化(百万元)
1	氟化工及制冷剂	21	-39	906	-761
2	涤纶	78	-35	4,450	-2,932
3	其他纤维	24	-23	826	-1,155
4	玻纤	25	-22	940	-724
5	其他化学原料	34	-21	2,564	-956

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,2季度环比1季度来看,公募基金重仓聚氨酯的比例由0.65%减少至0.59%;公募基金重仓农药的比例由0.24%减少至0.22%;公募基金重仓涤纶的比例由0.32%减少至0.2%;公募基金重仓轮胎的比例由0.35%增加至0.45%;公募基金重仓改性塑料的比例仍为0.04%;公募基金重仓油墨涂料的比例由0.08%减少至0.06%。

图表17: 公募基金重仓聚氨酯比例环比下滑

图表18: 公募基金重仓农药比例环比下滑

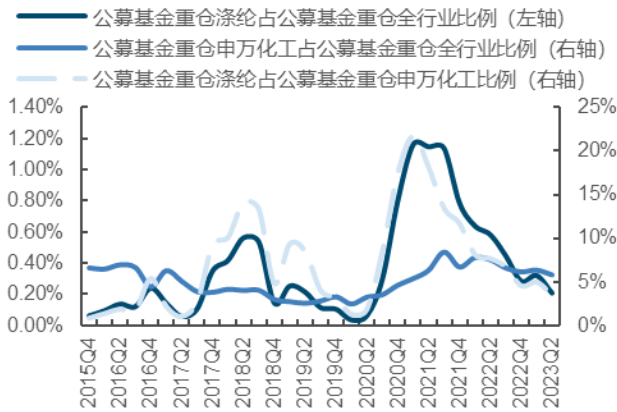


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

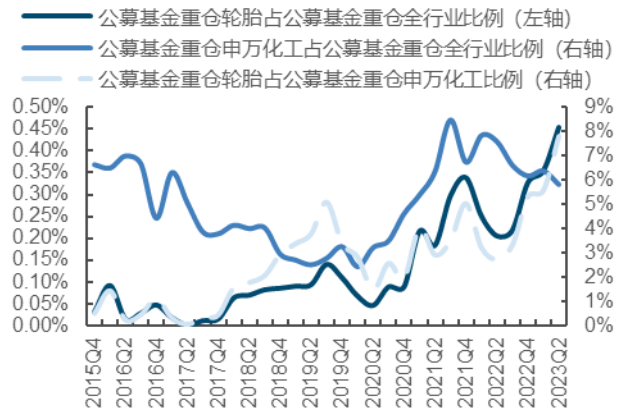


图表19: 公募基金重仓涤纶比例环比下滑



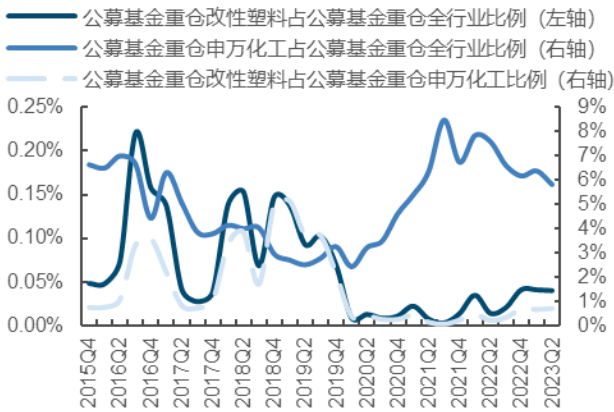
来源: Wind、国金证券研究所

图表20: 公募基金重仓轮胎比例环比提高



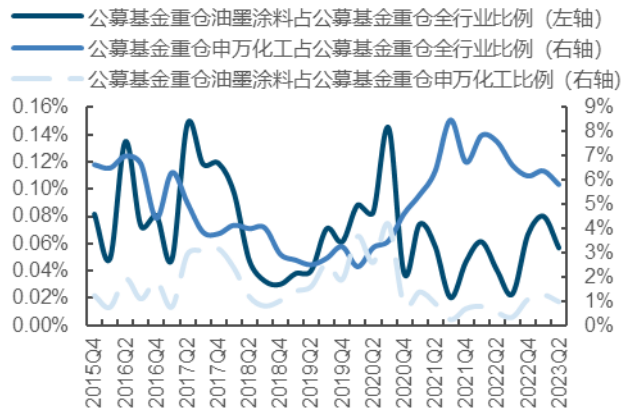
来源: Wind、国金证券研究所

图表21: 公募基金重仓改性塑料比例环比持平



来源: Wind、国金证券研究所

图表22: 公募基金重仓涂料油墨比例环比减少



来源: Wind、国金证券研究所

- 弱复苏背景下行业需求相对平淡,供给端来看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,部分产品价格虽然已跌至历史相对低位但仍无反弹迹象,预计磨底时间可能较长。同时可以看到,实现了底部反转且业绩确定性向好的细分板块如轮胎获得了最多关注,原因在于轮胎消费本身具备一定的韧性,行业在经历了连续两年的低谷后,今年受益于国内经济活动持续恢复,轮胎消费开始随着出行需求的增加同步修复;海外市场随着库存恢复正常,叠加海运费已经跌到了比疫情前更低的水平,出口订单也在快速恢复;国内外需求共振推动行业景气度持续向好,头部胎企的业绩也实现了同步修复。

四、公募基金配置化工板块时的价值风格继续演绎

- 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2季度和2023年1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。



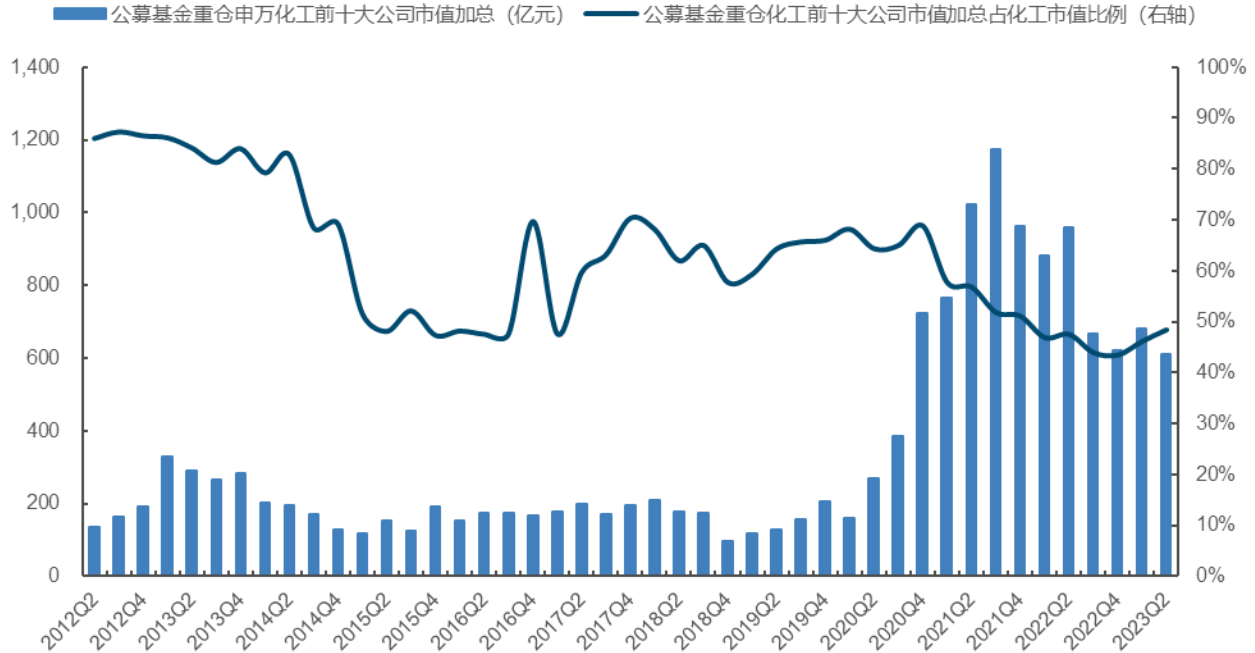
图表23: 2023年2季度化工行业前十大重仓股变动情况

序号	代码	名称	2023年2季度重仓总市值(百万元)	代码	名称	2022年1季度重仓总市值(百万元)
1	600309.SH	万华化学	12,663	600309.SH	万华化学	14,595
2	600426.SH	华鲁恒升	9,440	600426.SH	华鲁恒升	11,271
3	002709.SZ	天赐材料	8,084	002812.SZ	恩捷股份	6,568
4	601058.SH	赛轮轮胎	6,566	600256.SH	广汇能源	6,375
5	002812.SZ	恩捷股份	6,535	601058.SH	赛轮轮胎	6,076
6	300037.SZ	新宙邦	6,190	002709.SZ	天赐材料	6,017
7	300285.SZ	国瓷材料	3,575	300037.SZ	新宙邦	5,455
8	000683.SZ	远兴能源	3,013	002493.SZ	荣盛石化	4,575
9	300487.SZ	蓝晓科技	2,482	000683.SZ	远兴能源	3,879
10	603605.SH	珀莱雅	2,447	688639.SH	华恒生物	3,250

来源: Wind、国金证券研究所

- 化工前十大龙头持仓市值环比下滑,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2023年1季度的681亿元回落至2023年2季度的610亿元,环比下滑较为明显,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2023年1季度的46.1%继续上升到2023年2季度的48.4%,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

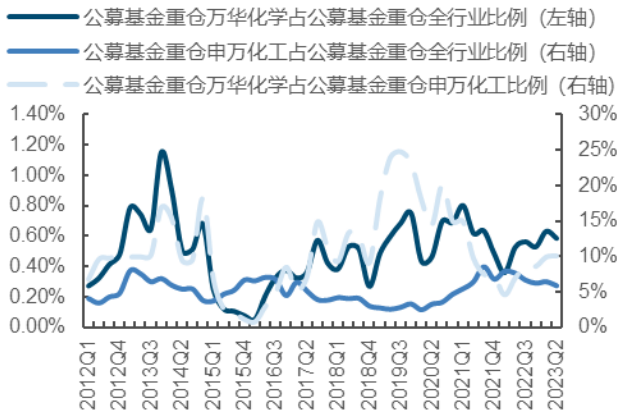


来源: Wind、国金证券研究所

- 从公募基金重仓重点标的占比变化来看表现较为分化,玲珑轮胎和国瓷材料持仓占比提升最为显著:2023年2季度公募基金重仓万华化学的比例由0.63%减少至0.58%;公募基金重仓华鲁恒升的比例由0.49%减少至0.43%;公募基金重仓扬农化工的比例由0.05%增加至0.06%;公募基金重仓玲珑轮胎的比例由0.02%增加至0.06%;公募基金重仓龙佰集团的比例由0.06%减少至0%;公募基金重仓国瓷材料的比例由0.12%增加至0.16%。

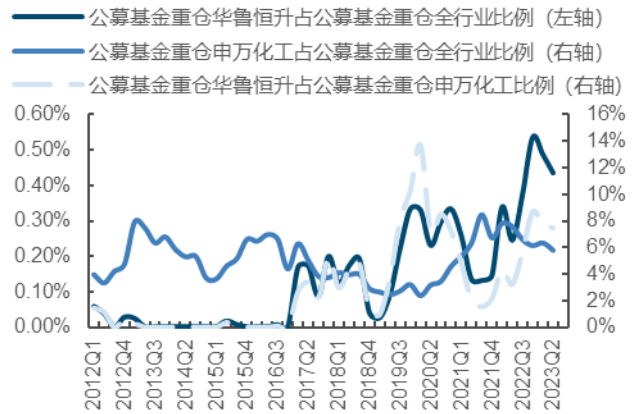


图表25: 公募基金重仓万华化学比例环比下降



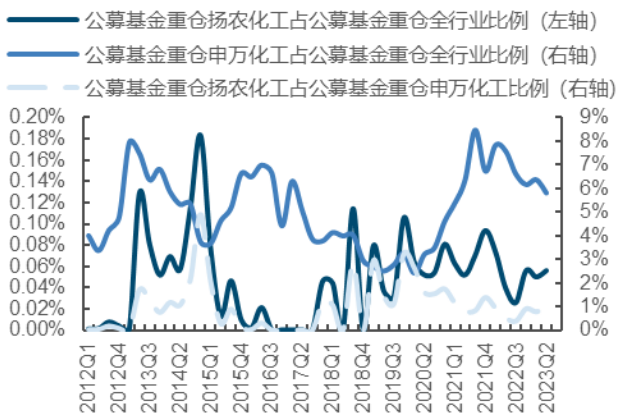
来源: Wind、国金证券研究所

图表26: 公募基金重仓华鲁恒升比例环比下降



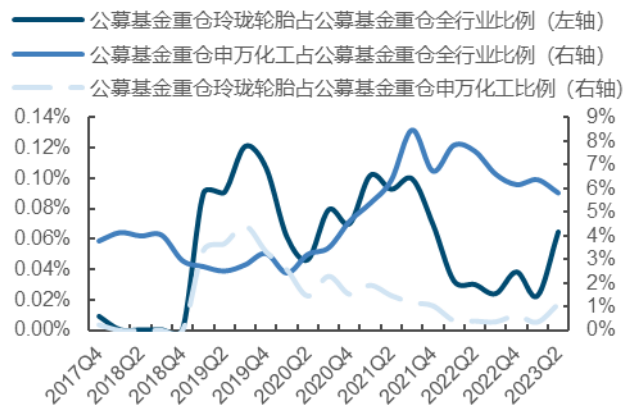
来源: Wind、国金证券研究所

图表27: 公募基金重仓扬农化工比例环比上升



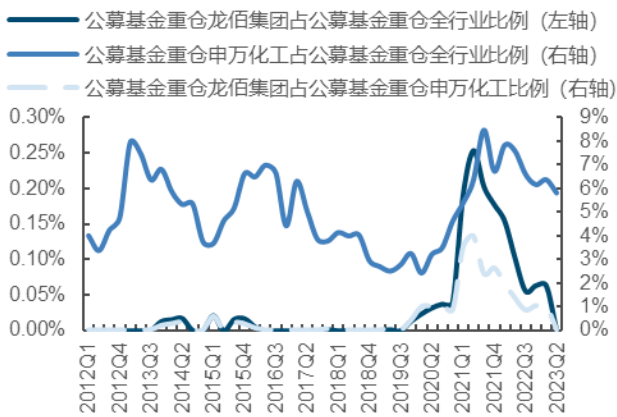
来源: Wind、国金证券研究所

图表28: 公募基金重仓玲珑轮胎比例环比上升



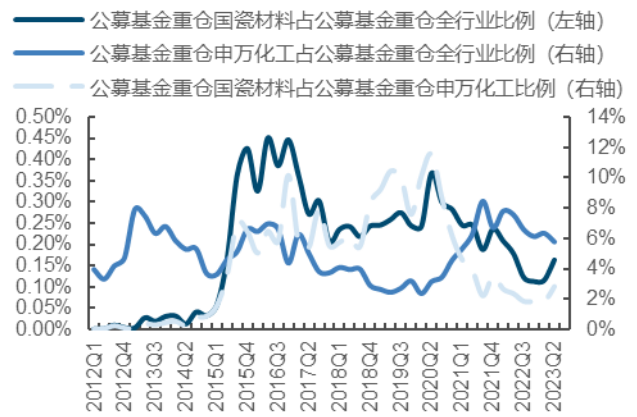
来源: Wind、国金证券研究所

图表29: 公募基金重仓龙佰集团比例环比下降



来源: Wind、国金证券研究所

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

- 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 2 季度公募基金重仓的比例环比提升的公司有万华化学、扬农化工、新宙邦、建龙微纳和玲珑轮胎；环比下滑的有华鲁恒升、东材科技、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。



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2季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	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	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	10.05%	9.89%	
华鲁恒升	7.49%	7.64%	
扬农化工	0.96%	0.78%	
新宙邦	4.91%	3.70%	
东材科技	0.44%	0.72%	
建龙微纳	0.31%	0.12%	
广信股份	0.40%	0.62%	
龙蟠科技	0.07%	0.11%	
玲珑轮胎	1.11%	0.35%	
龙佰集团	0.00%	1.00%	
东方盛虹	0.21%	0.46%	
金能科技	0.00%	0.02%	
新和成	0.01%	0.05%	
金禾实业	0.02%	0.03%	
山东赫达	0.00%	0.00%	

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2020年4季度被划分至食品饮料，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

- 在行业基本面表现相对较弱的背景下，寻求确定性再度成为主线。考虑到不少细分板块目前供需支撑相对较弱，虽然目前部分产品价格已经跌至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。目前来看业绩的确定性、估值的性价比和安全边际在决策时的重要性有所提升，在板块基本面进入底部区域，部分子行业边际向上的背景下，建议关注基本面风险出清，主营业务边际改善的农药化肥板块；以及泰国地区“双反”初裁税率降低、需求修复同时业绩稳步向上的轮胎板块。

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：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究