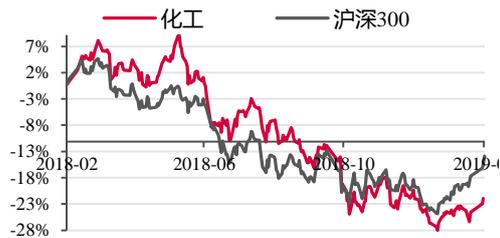


行业点评
化工
基础化工行业 2018 年业绩预告总结

2019 年 02 月 13 日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
化工	3.25	-3.84	-21.77
沪深 300	7.61	2.87	-15.38

龙靓

 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com

丁蕾蕾

dingll@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理
相关报告

- 《化工：基础化工行业点评：基础化工行业的资产减值问题梳理》 2019-02-01
- 《化工：基础化工行业 2018 年 12 月行业跟踪：石油跌跌不休，化工品价格持续低迷》 2019-01-07
- 《基础化工行业 2019 年度策略报告-盈利下行警惕周期风险，估值低位关注成长板块》 2018-12-24

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
利民股份	0.49	20.69	0.73	13.89	0.86	11.79	推荐
扬农化工	1.86	23.34	2.92	14.87	3.90	11.13	推荐
飞凯材料	0.20	81.15	0.80	20.29	0.96	16.91	推荐
再升科技	0.29	26.24	0.32	23.78	0.45	16.91	推荐
金禾实业	1.83	9.40	1.84	9.35	2.09	8.23	谨慎推荐
龙蟒佰利	1.23	10.91	1.28	10.48	1.52	8.83	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

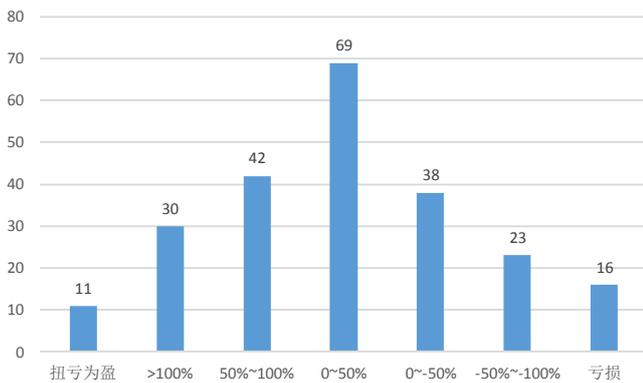
- **事件：**2019 年 1 月 31 日为 A 股上市公司 2018 年业绩预告及预告修正披露截止日。我们整理了 290 家中信基础化工板块的公司的业绩预告情况，共有 229 家公司披露了业绩预报或业绩快报，披露率为 78.97%。
- **基础化工板块业绩预告情况。**2018 年全年基础化工板块归母净利润为上限和下限分别为 665.84 亿元和 557.78 亿元，同比增速上限和下限分别为 63.14% 和 36.66%；单看 Q4，归母净利润为上限和下限分别为 112.96 亿元和 4.90 亿元，同比增速上限和下限分别为 211.60% 和 -86.49%，因季节及下游需求疲软影响，环比下降较为明显。
- **单个公司业绩增长/下滑幅度较大因素分析。**从单个公司看，基础化工行业业绩预增的公司占比超过六成，业绩增幅较大的原因多为产品价格上涨、外延并表及大额非经常性收益；亏损或业绩大幅下滑的原因多为商誉减值、其他资产减值以及自身经营不善等。
- **业绩预告小结及投资建议。**总的来说，从业绩预告情况看，基础化工行业 2018 年全年业绩同比仍为增长，但单季度业绩自 Q2 达到顶峰后开始逐步下滑，后续考虑到行业产能扩张活动开始活跃，下游需求在内需承压和国际贸易摩擦加剧的双头挤压下乏善可陈，预计后续板块业绩持续增长压力较大。考虑到板块扩张逐渐活跃叠加下游房地产、汽车等需求承压，建议关注下游需求受宏观影响较小，行业格局向好的农化板块，以及需求前景较好且估值较低具有投资吸引力的新材料板块。
- **风险提示：**宏观经济增速放缓下游需求不及预期；中美贸易摩擦加剧造成下游需求增速放缓；环保政策不及预期。

1 基础化工板块业绩预告情况

2019年1月31日为A股上市公司2018年业绩预告及预告修正披露截止日。我们整理了A股290家中信基础化工板块的公司的业绩预告情况，共有229家公司披露了业绩预报或业绩快报，披露率为78.97%。2018年全年板块归母净利润为上限和下限分别为665.84亿元和557.78亿元，同比增速上限和下限分别为63.14%和36.66%；单看Q4，归母净利润为上限和下限分别为112.96亿元和4.90亿元，同比增速上限和下限分别为211.60%和-86.49%，因季节及下游需求疲软影响，环比下降较为明显。

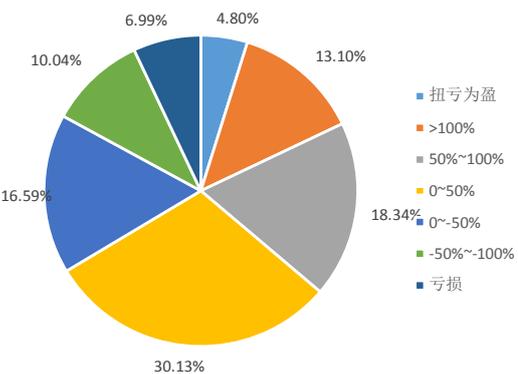
分单个个股看，取业绩预告上下限的中位数计算，229家公司业绩预告增速中位数为20%。229家公司中预增的有148家公司，占比64.63%，其中扭亏为盈的有11家，增速大于100%的有30家，增速在50%~100%的有42家，增速在0~50%的有69家。229家公司中预减/亏损的有77家公司，占比33.62%，其中增速在0~-50%的有38家，增速在-50%~-100%的有23家，亏损的有16家。

图1：基础化工行业2018年业绩预告分布情况



资料来源：wind，财富证券

图2：基础化工行业2018年业绩预告占比情况



资料来源：wind，财富证券

2 产品价格上涨、外延并表及非经常性损益贡献利润增长

基础化工行业业绩预增的公司占比超过六成，业绩增幅较大的原因多为产品价格上涨、外延并表及大额非经常性收益。增速排名前20的股票中，神马股份、建新股份、双星新材、青松股份、龙星化工、新安股份等业绩大幅增长原因为环保等因素造成产品价格大幅上涨，从而推动业绩上涨；雅克科技、华鲁恒升等业绩大幅增长主要由于新产线投产等内生因素；飞凯材料、圣济堂、恒大高新等业绩增长主要来源于并表因素；*ST柳化、ST南化、雪峰科技、*ST双环等业绩增长则主要来自大额非经常性收益。

表1：基础化工行业业绩预增幅度TOP20

证券代码	证券简称	预告净利润 上限/亿	预告净利润 下限/亿	业绩预告增 速中位数/%	所属行业
600810.SH	神马股份	6.55	6.55	876.00	锦纶
300107.SZ	建新股份	6.70	6.45	655.09	聚氨酯
600423.SH	*ST柳化	4.13	4.13	570.27	氮肥

600227.SH	圣济堂	2.20	1.90	435.84	氮肥
002585.SZ	双星新材	3.58	3.21	355.00	聚氨酯
002409.SZ	雅克科技	1.62	1.48	350.00	其他化学原料
300132.SZ	青松股份	4.17	3.97	329.31	日用化学品
600301.SH	ST南化	0.55	0.55	269.34	氯碱
000949.SZ	新乡化纤	1.18	1.05	268.31	粘胶
300398.SZ	飞凯材料	3.04	2.81	249.00	涂料涂漆
300243.SZ	瑞丰高材	0.96	0.90	203.73	其他化学制品
002591.SZ	恒大高新	0.45	0.38	181.45	涂料涂漆
603227.SH	雪峰科技	0.50	0.50	170.19	民爆用品
000737.SZ	*ST南风	3.00	2.60	166.58	日用化学品
002326.SZ	永太科技	5.28	4.37	165.00	其他化学原料
002274.SZ	华昌化工	1.60	1.40	161.71	氮肥
600426.SH	华鲁恒升	32.22	29.22	150.00	氮肥
000707.SZ	*ST双环	1.90	1.30	140.36	纯碱
002442.SZ	龙星化工	1.30	1.10	140.20	其他化学原料
600596.SH	新安股份	13.00	12.20	136.50	农药

资料来源: wind, 财富证券

3 商誉减值、资产减值、经营不善为业绩大幅下滑的主原

基础化工行业公司亏损或业绩大幅下滑的原因多为商誉减值、其他资产减值以及自身经营不善等。业绩下滑前 20 的股票中, *ST 尤夫、蓝丰生化、上海新阳、科隆股份等主要因为收购公司业绩不达预期进行商誉减值; 盐湖股份、银禧科技、兆新股份、太化股份、钱江生化等主要因为商誉外的其他资产减值; 辉丰股份、ST 河化因为环保因素造成公司长时间停产影响业绩; 六国化工、乐通股份、德威新材、亚星化学、江苏索普、乐凯胶片、澄星股份等公司业绩大幅下滑原因则是内外环境因素造成自身经营不善。

表 2: 基础化工行业业绩预减幅度 TOP20

证券代码	证券简称	预告净利润 上限/亿	预告净利润 下限/亿	业绩预告增 速中位数/%	所属行业
000792.SZ	盐湖股份	-32.00	-35.00	连续亏损	钾肥
002427.SZ	*ST 尤夫	-17.00	-18.60	-643.47	涤纶
002513.SZ	蓝丰生化	-6.00	-9.00	-2215.85	农药
600470.SH	六国化工	-4.50	-6.20	-807.65	磷肥
300221.SZ	银禧科技	-5.95	-6.00	-373.38	树脂
002496.SZ	辉丰股份	-3.80	-4.80	-205.37	农药
000953.SZ	ST 河化	-2.60	-2.80	-1015.00	氮肥
002256.SZ	兆新股份	-2.00	-2.77	-255.13	涂料涂漆
600281.SH	太化股份	-1.14	-1.14	-1597.86	氯碱
002694.SZ	顾地科技	-0.70	-1.10	-179.10	塑料制品
300405.SZ	科隆股份	-0.92	-0.97	-514.23	其他化学制品
600796.SH	钱江生化	-0.35	-0.45	-197.53	农药
002319.SZ	乐通股份	-0.24	-0.36	-381.74	其他化学制品

300325.SZ	德威新材	-0.13	-0.18	-159.80	氯碱
600319.SH	亚星化学	0.08	0.00	-85.00	氯碱
600746.SH	江苏索普	0.04	0.04	-95.00	其他化学原料
300236.SZ	上海新阳	0.09	0.05	-90.33	其他化学制品
600844.SH	丹化科技	0.07	0.07	-97.00	其他化学制品
600135.SH	乐凯胶片	0.16	0.09	-78.50	其他化学制品
600078.SH	澄星股份	0.26	0.14	-78.50	磷化工

资料来源: wind, 财富证券

4 小结

总的来说,从业绩预告情况看,基础化工行业 2018 年全年业绩同比仍为增长,但单季度业绩自 Q2 达到顶峰后开始逐步下滑,后续考虑到行业产能扩张活动开始活跃,下游需求在内需承压和国际贸易摩擦加剧的双头挤压下,乏善可陈,预计后续板块业绩持续增长压力较大。

考虑到板块扩张逐渐活跃叠加下游房地产、汽车等需求承压,建议关注下游需求受宏观影响较小,行业格局向好的农化板块,以及需求前景较好且估值较低具有投资吸引力的新材料板块。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438