

响水化工园区彻底关闭,化工或迎新一轮供给侧改革

投资要点

- **事件:** 2019年3月21日,江苏盐城响水化工园区天嘉宜化工发生爆炸事故;4月1日,江苏省政府发布《江苏省化工行业整治提升方案(征求意见稿)》(下称《方案》);4月4日,江苏盐城市委常委会决定彻底关闭响水化工园区。
- **江苏开展化工行业整治,行业或迎新一轮“供给侧改革”。**2017年,江苏全省的化工企业有5433家,产值达到两万多亿元,排名全国第二。《方案》明确指出,到2020年底,全省化工生产企业数量减少到2000家;到2022年,全省化工生产企业数量不超过1000家。同时将对全省50个化工园区开展全面评价,根据评价结果压减至20个左右。并禁止新(扩)建农药、医药、染料的中间体化工项目,不新增化学农药生产企业,严格化工行业准入,大力支持各地区建设“无化区”。我们认为具备园区一体化或产业链配备完善的行业龙头企业具有突出优势。
- **响水化工园区关闭,利好染料农化行业。**江苏省是国内染料、农药、医药及颜料等精细化工行业的密集分布区,其中农药原药产量在国内占比近40%,染料行业产能占比也达到17%。响水化工园区已形成了石油化工、盐化工、精细化工、生物化工四大支柱产业,目前进区投资亿元以上企业已达68家,包括染料及中间体企业16家、农药及中间体企业14家。染料方面,天嘉宜化工具备间苯二胺17000吨/年、邻苯二胺2500吨/年产能;之江化工具备分散染料产能25000吨/年;恒利达化工具备分散染料产能5000吨/年;虹艳化工具备分散染料4200吨/年、活性染料800吨/年。农药方面,联化科技具备甲磺草胺2500吨/年、邻氯苯腈8000吨/年、异噁草松1500吨/年、联苯菊酯1500吨/年、二氯苯腈2500吨/年产能;南方化工具备氯噻草胺300吨/年、烯草酮1200吨/年、丁噻草隆1500吨/年、灭草烟500吨/年产能;威尔化工具备啶虫脒400吨/年、CCMP1200吨/年产能。化工品方面,江苏裕廊具备丙烯酸及酯产能约25万吨/年;大和氯碱具备烧碱产能20万吨/年。我们认为响水化工园区的关闭将导致染料及农药的产能收缩,有望带来价格反转及持续上涨。
- **重点关注个股:** 从响水化工园区关闭角度来看,染料板块推荐**浙江龙盛**(具备分散染料14万吨/年、活性染料7万吨/年、间苯二胺6.5万吨/年、间苯二胺3万毒/年产能);农药板块推荐**扬农化工**(菊酯一体化龙头,具备各类菊酯8000吨/年、贵亭酸甲酯5000吨/年、草甘膦30000吨/年、麦草畏20000吨/年)、**利尔化学**(草铵磷一体化龙头,具备草铵磷产能8400吨/年,广安利尔7000吨/年即将投产)、**海利尔**(具备吡虫啉2500吨/年、啶虫脒1500吨/年、CCMP2500吨/年产能)、**先达股份**(具备异噁草松3500吨/年、烯草酮1100吨/年、灭草烟500吨/年产能)等。从行业发展及地方政策考虑,利好行业龙头,推荐**万华化学,华鲁恒升,鲁西化工,扬农化工**。
- **风险提示:** 园区整治力度不及预期的风险,产品价格大幅下跌的风险,产品下游需求不及预期的风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
600352	浙江龙盛	23	买入	1.26	1.88	1.99	18.25	12.23	11.56
600486	扬农化工	65.34	买入	2.89	3.34	3.98	22.62	19.56	16.42
002258	利尔化学	18.11	买入	1.10	1.31	1.64	16.44	13.82	11.04
603639	海利尔	38.64	买入	2.43	2.47	3.31	15.90	15.64	11.67
603086	先达股份	40.41	买入	1.54	1.87	2.17	26.24	21.61	18.62
600309	万华化学	47.43	买入	4.09	3.75	4.06	11.60	12.65	11.68
600426	华鲁恒升	17.27	买入	1.86	1.55	1.68	9.27	11.14	10.28
000830	鲁西化工	18.02	买入	1.24	2.43	2.82	14.54	7.42	6.39

数据来源:聚源数据,西南证券

西南证券研究发展中心

分析师:杨林

执业证号:S1250518100002

电话:010-57631191

邮箱:ylin@swsc.com.cn

分析师:黄景文

执业证号:S1250517070002

电话:0755-23614278

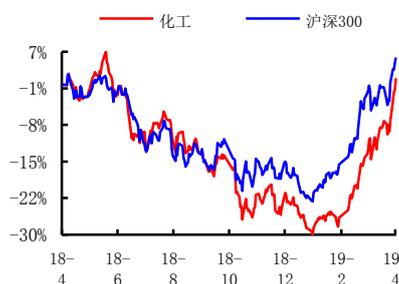
邮箱:hjw@swsc.com.cn

联系人:薛聪

电话:010-57758571

邮箱:xuec@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源:聚源数据

基础数据

股票家数	329
行业总市值(亿元)	35,767.08
流通市值(亿元)	33,928.61
行业市盈率TTM	17.84
沪深300市盈率TTM	13.3

相关研究

1. 碳酸乙烯酯行业:供给受限需求刚性,价格迎来上涨周期 (2019-03-29)
2. 化工行业周观点(3.25-3.29):间苯二胺价格暴涨,万华MDI报价大幅上调 (2019-03-29)
3. 化工行业周观点(3.18-3.22):聚合MDI价格大幅上涨,碳酸二甲酯筑底回升 (2019-03-23)

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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn