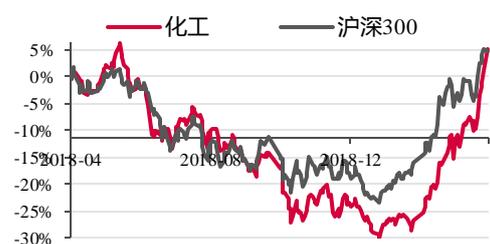


响水爆炸引发蝴蝶效应，化工行业或迎来新一轮供给侧改革

2019年04月09日

评级 **领先大市**

评级变动: 调高

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
化工	23.47	43.13	5.39
沪深300	10.93	31.79	5.30

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：化工行业事件点评：天嘉宜爆炸对染料市场影响分析》 2019-03-22
- 《化工：基础化工行业2019年2月行业跟踪：关注节后钛白粉涨价》 2019-03-08
- 《化工：基础化工行业点评：基础化工行业2018年业绩预告总结》 2019-02-14

重点股票	2017A		2018A/E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
再升科技	0.21	44.90	0.30	31.43	0.39	24.18	推荐
国恩股份	0.75	43.57	1.16	28.17	1.45	22.54	推荐
扬农化工	1.86	29.58	2.92	18.84	3.90	14.11	推荐
利民股份	0.48	36.46	0.73	23.97	1.13	15.49	推荐
金禾实业	1.83	12.28	1.84	12.21	2.09	10.75	推荐
华鲁恒升	1.86	8.22	1.72	8.89	1.85	8.26	谨慎推荐
龙蟒佰利	1.23	15.60	1.28	14.99	1.52	12.63	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 3月份基础化工行业市场表现。**3月份中信基础化工指数上涨10.72%，在中信29个一级行业里涨幅排名第11，跑赢上证综指5.63个百分点。从估值水平上看中信基础化工板块PE(TTM, 中值)为31.21倍，位于历史估值最低的43.62%的分位；市净率(中值)为2.61倍，位于历史估值最低的37.09%的分位。
- 安监趋严或导致新一轮化工行业供给侧改革，染料、农药等精细化工产品首当其冲。**3.21天嘉宜化工厂爆炸事件成为此次江苏省安监趋严的导火索，4月4日，江苏省盐城市召开市委常委会决定，彻底关闭响水化工园区；同时，江苏省人民政府办公厅发布了关于征求《江苏省化工行业整治提升方案(征求意见稿)》，要求减少化工园区及化工企业数量。

此次拟关停的响水化工园区内多为农药、染料及其中间体行业；安监风暴中心江苏省作为精细化工品大省，拥有全国1/3以上的农药原药产能，近1/3的染料产能。因此在此次江苏安监风暴中，染料、农药等精细化工行业影响最为严重。此外，除江苏省外，湖北、山东、河南等省份也陆续出台相关政策进行整治，全国化工企业有望在安监风暴中迎来新一轮供给侧改革。
- 基础化工板块及个股推荐。**将基础化工行业上调为“领先大市”评级。短期建议关注响水园区关停以及江苏省内产能占比较大、污染较重的行业及公司，建议关注浙江龙盛、海翔药业、百合花、扬农化工、利民股份、海利尔、金禾实业、新和成。长期建议关注具有园区一体化或产业链一体化优势的龙头企业，建议关注龙蟒佰利、华鲁恒升、鲁西化工。
- 风险提示：**经济增速放缓至下游需求不及预期；安监政策不及预期。

内容目录

1 2019年3月基础化工板块行情	3
1.1 板块行情回顾	3
1.2 板块估值回顾	4
2 行业重要新闻及公司公告	5
3 重点产品价格跟踪	6
4 行业核心观点	7
5 风险提示	8

图表目录

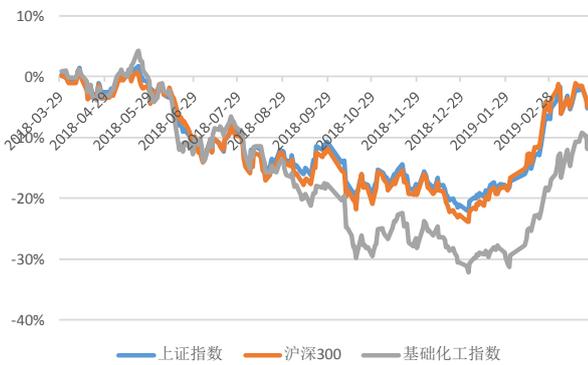
图 1: 过去 1 年行业指数跑输大盘 8.46 个百分点	3
图 2: 3 月行业指数跑赢大盘 5.63 个百分点	3
图 3: 3 月全行业流通市值加权涨跌幅 (%)	3
图 4: 3 月份中信基础化工三级子板块涨跌幅情况 (%)	4
图 5: 基础化工板块历史市盈率情况	5
图 6: 3 月中信基础化工三级子板块估值情况	5
图 7: 基础化工板块历史市净率情况	5
表 1: 3 月份基础化工板块内公司涨跌排名情况	4
表 2: 主要化工品种价格跟踪	7

1 2019年3月基础化工板块行情

1.1 板块行情回顾

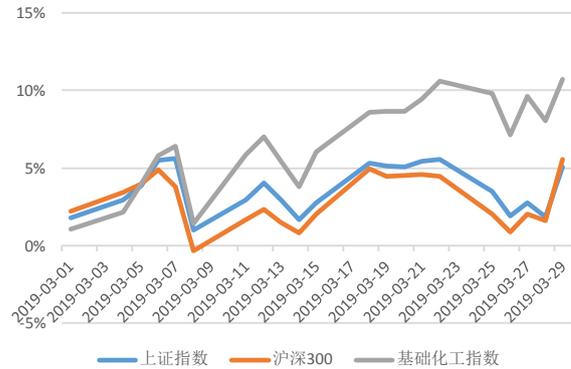
行业指数3月份跑赢大盘5.63个百分点。3月份中信基础化工指数上涨10.72%，跑赢上证综指5.63个百分点，跑赢沪深300指数5.19个百分点；过去一年，中信基础化工指数累计下跌9.01%，跑输上证综指指数6.81个百分点，跑输沪深300指数8.46个百分点。

图1：过去1年行业指数跑输大盘8.46个百分点



资料来源：wind，财富证券

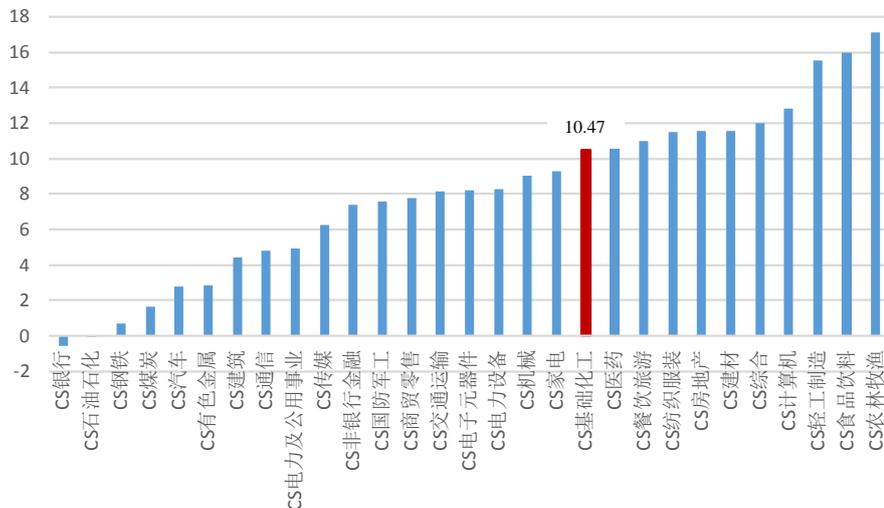
图2：3月行业指数跑赢大盘5.63个百分点



资料来源：wind，财富证券

基础化工行业涨幅居中。按照行业流通市值加权的方法计算，中信基础化工行业3月份上涨10.47%，在中信一级行业里涨幅排名第11。中信29个一级行业中，涨幅靠前的行业有：农林牧渔（17.13%）、食品饮料（15.97%）、轻工制造（15.53%）；涨幅靠后的行业有银行（-0.58%）、石油石化（-0.06%）、钢铁（0.70%）。

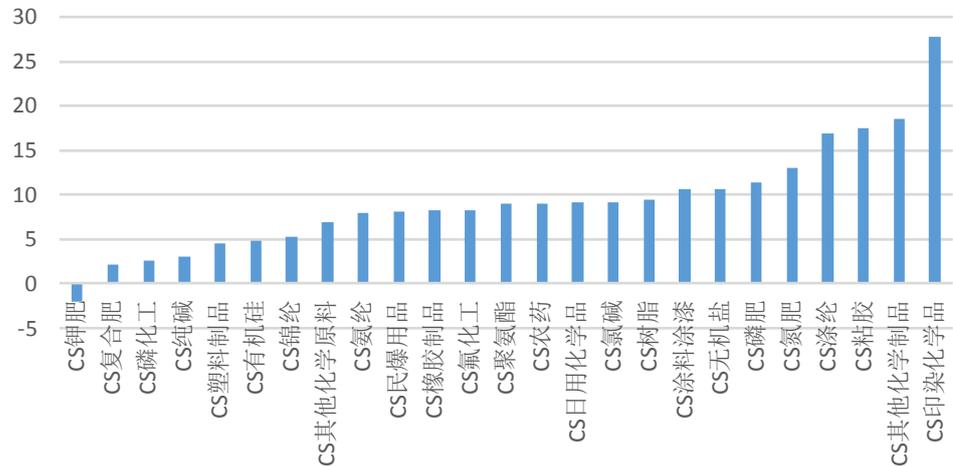
图3：3月全行业流通市值加权涨跌幅（%）



资料来源：wind，财富证券

印染化学品、其他化学制品、粘胶在三级子行业中领涨。在中信基础化工 25 个三级子板块中，24 个板块上涨，涨幅居前的细分板块分别为：印染化学品（27.84%）、其他化学制品（18.58%）、粘胶（17.46%）；涨幅居后的细分板块为：钾肥（-2.00%）、复合肥（2.14%）、磷化工（2.67%）。

图 4：3 月份中信基础化工三级子板块涨跌幅情况（%）



资料来源：wind，财富证券

诚志股份、百傲化学、浙江龙盛个股领涨。3 月份中信基础化工 291 只股票中，251 只股票上涨，39 只股票下跌，领涨的个股包括诚志股份、百傲化学、浙江龙盛，领跌个股包括中石科技、当升科技、苏州龙杰。

表 1：3 月份基础化工板块内公司涨跌排名情况

涨幅排名前五			跌幅排名前五		
证券代码	证券简称	涨跌幅/%	证券代码	证券简称	涨跌幅/%
000990.SZ	诚志股份	100.46	300684.SZ	中石科技	-11.64
603360.SH	百傲化学	60.54	300073.SZ	当升科技	-10.87
600352.SH	浙江龙盛	58.37	603332.SH	苏州龙杰	-9.95
002274.SZ	华昌化工	56.54	002942.SZ	新农股份	-8.59
002683.SZ	宏大爆破	45.77	002496.SZ	辉丰股份	-8.11

资料来源：wind，财富证券

1.2 板块估值回顾

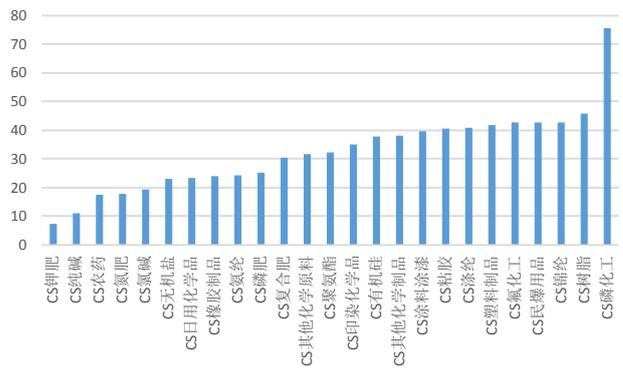
从市盈率来看，截止到 3 月 31 日，全部 A 股的 PE (TTM, 中值) 为 31.88 倍，环比 2 月份上涨 11.65%，中信基础化工板块 PE (TTM, 中值) 为 31.21 倍，环比 2 月份上涨 9.93%，处于历史估值最低的 43.62% 的分位。中信基础化工各子板块中，从 PE (TTM, 中值) 看，估值较高的包括磷化工、树脂、锦纶；估值相对较低的为钾肥、纯碱、农药。

图 5：基础化工板块历史市盈率情况



资料来源：wind，财富证券

图 6：3月中信基础化工三级子板块估值情况



资料来源：wind，财富证券

从市净率来看，截止到3月31日，全部A股的市净率（中值）为2.63倍，环比2月份上涨12.71%，中信基础化工板块市净率（中值）为2.61倍，环比2月份上涨11.92%，位于历史估值最低的分位。

图 7：基础化工板块历史市净率情况



资料来源：wind，财富证券

2 行业重要新闻及公司公告

- **响水盐城天嘉宜发生爆炸。**3月21日14时48分许，江苏盐城市响水县陈家港镇天嘉宜化工有限公司化学储罐发生爆炸事故，并波及周边16家企业。事故已造成78人死亡。
- **江苏盐城决定关闭响水化工园区。**4月4日，盐城市委常委会召开会议，研究部署了响水“3·21”特别重大爆炸事故下一阶段处置和全市安全生产、化工产业整治提升、化工园区转型发展等工作。会议指出，要以壮士断腕的意志和决心，彻底淘汰整治安全系数低、污染问题严重的小化工。认真研究响水化工园

区及全市化工产业综合治理工作，彻底关闭响水化工园区，将陈家港镇列入全市改善农民群众住房条件“十镇百村”试点，加快实现乡村振兴。

- **中央环保督察点名江苏、河北、河南等 10 省的化工问题。**4 月 2 日，生态环境部公布了河北、内蒙古、黑龙江、江苏、江西、河南、广东、广西、云南、宁夏等 10 省（区）中央环境保护督察“回头看”及专项督察整改方案。10 省（区）督察整改方案均围绕中央环境保护督察组反馈意见研究确定整改任务和目标，共计确定 676 项整改任务，其中河北省 57 项，内蒙古自治区 100 项，黑龙江省 60 项，江苏省 50 项，江西省 54 项，河南省 133 项，广东省 62 项，广西壮族自治区 45 项，云南省 58 项，宁夏回族自治区 57 项。
- **2019 年 1-2 月全国纯碱产量为 415.2 万吨，同比下降 4%。**据中商产业研究院数据库显示，2018 年 2-4 季度全国纯碱产量呈增长趋势，2019 年 1-2 月全国纯碱产量为 415.2 万吨，同比下降 4%。
- **浙江全面实施危化品风险防控线上监测预警。**近日浙江省应急管理厅发布《关于开展危险化学品风险防控大数据平台监测预警工作的通知》，浙江开始全面实施危险化学品线上监测预警，强化线下靶向检查，督促企业深入落实安全风险研判与承诺公告制度。
- **国内产能最大烷基化装置开车成功。**4 月初，国内产能最大、中国石化首套烷基化装置，在九江石化一次开车成功，生产出合格的烷基化油产品。九江石化烷基化装置，年产能 30 万吨，采用离子液烷基化技术生产烷基化油，为提高车用燃油标准、改善城市空气质量、打好污染防治攻坚战提供了有力支撑。该装置去年 6 月开始建设，12 月底建成。
- **道达尔计划关闭其位于西班牙埃尔普拉特的 11 万吨/年聚苯乙烯工厂。**道达尔近日确认了关闭其位于埃尔普拉特的 PS 工厂的意向，并补充说，这可能影响多达 56 名员工。该公司表示，其目标是与工厂工人代表进行“公开对话”，并计划关闭工厂。近年来，随着监管和消费者情绪转向推广塑料替代品或更广泛地回收用于一次性用途的聚合物，PS 在欧洲的受欢迎度一直在下降。

3 重点产品价格跟踪

3 月份泛酸钙、氮肥、甘氨酸领涨。在我们重点跟踪的 26 个基础化工子品种中，8 个品种上涨，15 个品种下跌，3 月份涨幅靠前的有：泛酸钙（23.53%）、氮肥（9.63%）、甘氨酸（7.14%），涨幅靠后的有促进剂 M（-25.00%）、维生素 A（-13.89%）、维生素 C（-9.84%）。

表 2：主要化工品种价格跟踪

分类	品种	单位	涨跌幅			
			3月31日	最近一周	最近一个月	最近12个月
氯碱化工	轻质纯碱（出厂价）	元/吨	1775	1.43%	-2.74%	-1.39%
	重质纯碱（送到价）	元/吨	1925	0.00%	-1.28%	2.67%
	PVC树脂（电石法华东）	元/吨	6545	1.74%	2.11%	3.15%
钛白粉	锐钛型（南京钛白）	元/吨	14000	0.00%	0.00%	-12.50%
	金红石型（龙蟒）	元/吨	17300	0.00%	2.98%	-8.95%
农药	草甘膦	元/吨	24500	0.00%	0.00%	0.00%
	甘氨酸	元/吨	12000	-4.00%	7.14%	9.09%
	黄磷	元/吨	16600	0.00%	-0.60%	-1.19%
化肥	复合肥（山东45%氯）	元/吨	2000	0.00%	-7.71%	-7.71%
	尿素（华鲁恒升）	元/吨	2050	4.06%	9.63%	1.99%
	二铵（湖北宜化64%褐）	元/吨	2800	0.00%	0.00%	3.70%
	钾肥（盐湖钾肥，60%粉）	元/吨	2350	0.00%	-2.89%	6.82%
轮胎	天胶（云南标一胶）	元/吨	10900	-3.54%	-8.40%	2.35%
	顺丁橡胶	元/吨	11300	0.00%	-7.38%	-2.59%
	炭黑（N220 山东）	元/吨	7100	0.00%	2.90%	-10.69%
	促进剂 M	元/吨	15000	-25.00%	-25.00%	-27.71%
	促进剂 CBS	元/吨	22500	-6.25%	-6.25%	-25.00%
	促进剂 NS	元/吨	31000	-3.13%	-3.13%	-23.46%
	维生素	维生素 A	元/千克	310	-2.36%	-13.89%
维生素 B2		元/千克	130	0.00%	-7.14%	-70.79%
泛酸钙（维生素 B5）		元/千克	210	2.44%	23.53%	-30.00%
维生素 B6		元/千克	162.5	-1.52%	-5.80%	-66.84%
维生素 C		元/千克	27.5	0.00%	-9.84%	-56.00%
维生素 D3		元/千克	285	0.00%	-1.72%	-31.33%
维生素 E		元/千克	41	0.00%	3.80%	-60.95%
维生素 K3		元/千克	82.5	0.00%	6.45%	-42.11%

资料来源：百川资讯，wind，财富证券

4 行业核心观点

安监趋严或导致新一轮化工行业供给侧改革，染料、农药等精细化工品首当其冲。 3.21 天嘉宜化工厂爆炸事件成为此次江苏省安监趋严的导火索，4月4日，江苏省盐城市召开市委常委会决定，彻底关闭响水化工园区；同时，江苏省人民政府办公厅发布了《江苏省化工行业整治提升方案（征求意见稿）》，要求减少化工园区数量，50个压减至20个，到2020年底，江苏省化工生产企业由目前有6000多家减少到2000家，2022年底，减少至1000家以下。

此次拟关停的响水化工园区内多为农药、染料及其中间体行业，江苏省作为精细化工品大省，拥有全国1/3以上的农药原药产能，近1/3的染料产能。因此在此次江苏安监风暴中，染料、农药影响最为严重。此外，除江苏省外，湖北、山东、河南等省份也陆续出台相关政策进行整治，全国化工企业有望在安监风暴中迎来新一轮供给侧改革。

因此，将整个基础化工行业上调为“领先大市”评级。

短期建议关注响水园区关停以及江苏省内产能占比较大、污染较重的行业及公司，建议关注浙江龙盛（染料及中间体）、海翔药业（活性染料）、百合花（颜料）、扬农化工（农药）、利民股份（农药）、海利尔（农药）、金禾实业（甜味剂及香精香料）、新和成（维生素及香精香料）。

长期建议关注具有园区一体化或产业链一体化优势的企业、全国安监趋严估值中枢有望提升的优质龙头企业，建议关注钛白粉龙头龙蟒佰利、煤化工双雄华鲁恒升及鲁西化工。

5 风险提示

环保政策不及预期；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。

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