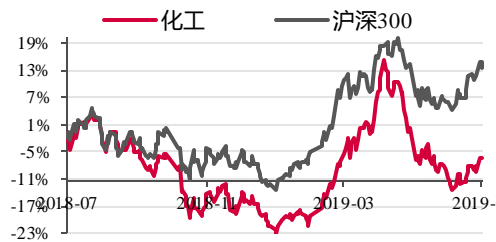


2019年07月03日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
化工	4.82	-13.66	-5.84
沪深300	8.40	-2.11	15.48

周策

执业证书编号: S0530519020001  
zhouce@cfzq.com

丁蕾蕾

dingll@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理

相关报告

- 《化工：基础化工行业 2019 年 5 月行业跟踪：建议关注精细化工、新材料及白马龙头》  
2019-06-06
- 《化工：基础化工行业 2019 年中期策略报告：环保风再起，关注精细化工、新材料及白马龙头》  
2019-06-03
- 《化工：基础化工行业 2019 年 4 月行业跟踪：行业景气度持续回落，关注环保、安监再度收严带来的结构性机会》 2019-05-12

日本对韩出口管制，电子化学品国产替代有望加速

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
利民股份	0.73	21.44	1.34	13.61	1.64	10.10	推荐
湖南海利	0.14	54.14	0.47	16.13	0.56	13.54	推荐
金禾实业	1.84	10.46	1.70	11.32	2.04	9.43	推荐
再升科技	0.23	35.13	0.30	26.93	0.39	20.72	推荐
玲珑轮胎	1.05	16.25	1.17	14.58	1.40	12.19	推荐
龙蟒佰利	1.12	13.34	1.48	10.09	1.85	8.08	推荐
新和成	1.43	13.87	1.21	16.40	1.55	12.80	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 6 月份基础化工行业市场表现。6 月份中信基础化工指数下跌 0.73%，在中信 29 个一级行业里涨幅排名第 26，跑输上证综指 3.50 个百分点。从估值水平上看中信基础化工板块 PE (TTM, 中值) 为 27.48 倍，位于历史估值最低的 34.64% 的分位；市净率 (中值) 为 2.26 倍，位于历史估值最低的 22.85% 的分位。
- 日本限制对韩出口高技术材料，电子化学品国产替代有望加速。7 月 1 日，日本经济产业省发布《关于对大韩民国出口管制运作的审查》文件，宣布 7 月 4 日起，对韩国出口的半导体材料、OLED 显示面板材料及相关技术实行严格管制，具体包括用于半导体制造过程中“清洗”所需的“高纯度氟化氢”、涂覆在半导体基板上的感光剂“光刻胶”、用于电视和智能手机中 OLED 显示器部件使用的“氟化聚酰亚胺”。日本在此类材料领域均占据垄断地位，限制对韩出口之后，利好国内相关材料公司，此外在全球贸易形式不确定性加强的背景下，供应链自主可控成为重要趋势，电子化学品国产替代必将加速，推荐关注鼎龙股份 (CMP 抛光垫、PI 浆料)、晶瑞股份 (光刻胶、湿电子化学品)、飞凯材料 (混晶、湿电子化学品、光刻胶) 等。
- 基础化工板块及个股推荐。维持基础化工行业“领先大市”评级；建议从以下三条主线进行投资：1、由于精细化工大省江苏监管利剑出鞘、全国化工企业搬迁入园进入密集期，供给端有望局部收缩的精细化工板块，建议关注农药板块的利民股份、湖南海利、国光股份等，食品添加剂板块的金禾实业、新和成等。2、由于贸易摩擦加剧，国产替代有望加速的新材料板块，建议关注再升科技、国瓷材料等。3、化工行业新一轮产能扩张集中于龙头企业，强监管下具有产业一体化和园区一体化优势的白马龙头估值中枢有望提升，建议关注玲珑轮胎、龙蟒佰利、华鲁恒升等。
- 风险提示：经济增速放缓至下游需求不及预期；中美贸易摩擦加剧造成下游需求增速放缓；环保、安监政策不及预期。

## 内容目录

1 2019年6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	9
5 风险提示	9

## 图表目录

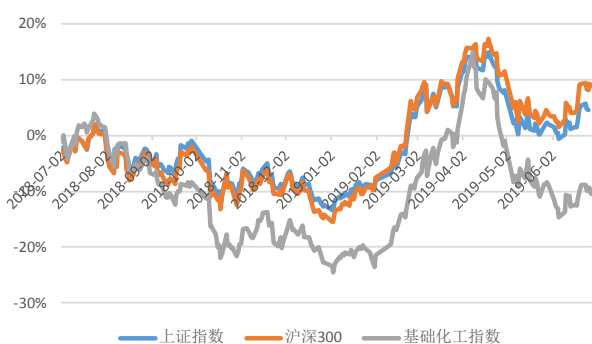
图 1: 过去 1 年行业指数跑输大盘 15.07 个百分点	3
图 2: 6 月行业指数跑输大盘 3.50 个百分点	3
图 3: 6 月全行业流通市值加权涨跌幅 (%)	3
图 4: 6 月份中信基础化工三级子板块涨跌幅情况 (%)	4
图 5: 基础化工板块历史市盈率情况	5
图 6: 基础化工板块历史市净率情况	5
图 7: 草甘膦价格走势 (元/吨)	6
图 8: 草铵膦价格走势 (元/吨)	6
图 9: 联苯菊酯、吡虫啉价格走势 (元/吨)	7
图 10: 百菌清、代森锰锌价格走势 (元/吨)	7
图 11: 复合肥、尿素价格走势 (元/吨)	7
图 12: 磷肥、钾肥价格走势 (元/吨)	7
图 13: 橡胶价格走势 (元/吨)	8
图 14: 促进剂价格走势 (元/吨)	8
图 15: 维生素 A、维生素 D3 价格走势 (元/千克)	8
图 16: 维生素 C、维生素 E 价格走势 (元/千克)	8
图 17: 钛白粉(金红石型)价格走势 (元/吨)	9
表 1: 6 月份基础化工板块内公司涨跌排名情况	4

## 1 2019年6月基础化工板块行情

### 1.1 板块行情回顾

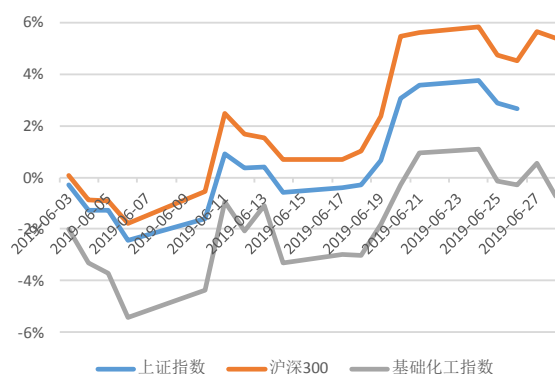
基础化工行业指数 6 月份跑输大盘 3.50 个百分点。6 月份中信基础化工指数下跌 0.73%，跑输上证综指 3.50 个百分点，跑输沪深 300 指数 6.12 个百分点；过去一年，中信基础化工指数累计下跌 10.45%，跑输上证综指指数 15.07 个百分点，跑输沪深 300 指数 19.41 个百分点。

图 1：过去 1 年行业指数跑输大盘 15.07 个百分点



资料来源：wind，财富证券

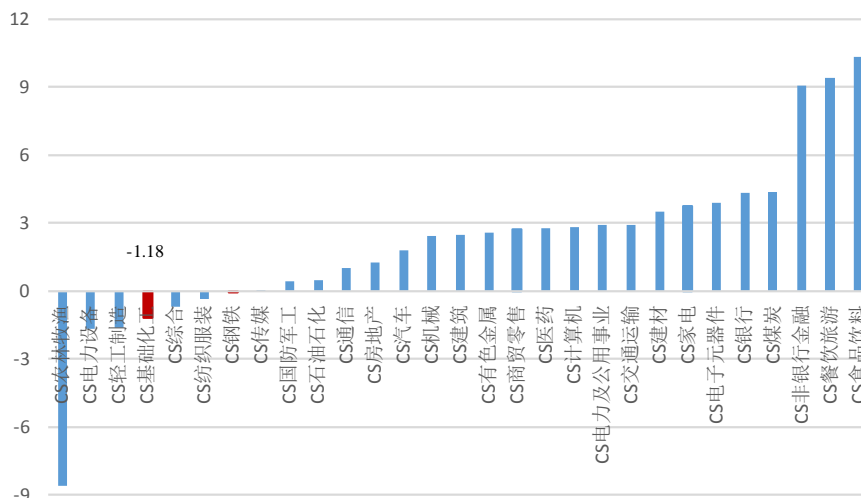
图 2：6 月行业指数跑输大盘 3.50 个百分点



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 6 月份下跌 1.18%，在中信一级行业里涨幅排名第 26。中信 29 个一级行业中，涨幅靠前的行业有：食品饮料（10.34%）、餐饮旅游（9.42%）、非银金融（9.05%）；涨幅靠后的行业有农林牧渔（-8.63%）、电力设备（-1.66%）、轻工制造（-1.61%）。

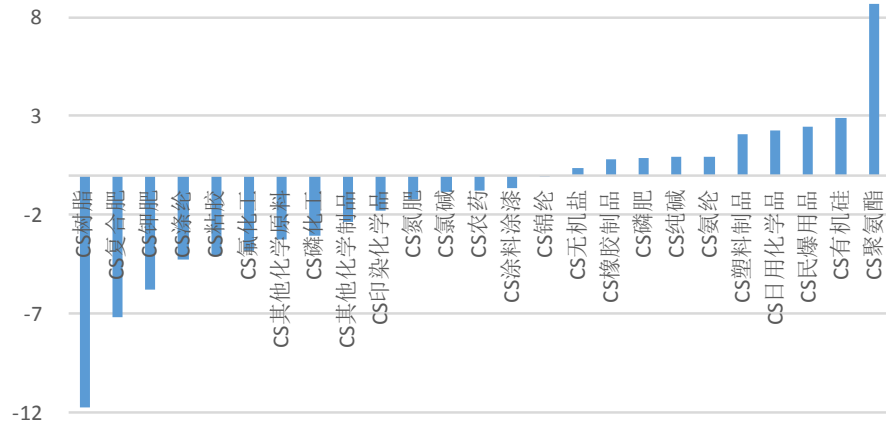
图 3：6 月全行业流通市值加权涨跌幅（%）



资料来源：wind，财富证券

有机硅、粘胶、无机盐在三级子行业中领涨。在中信基础化工 25 个三级子板块中，10 个板块上涨，涨幅居前的细分板块分别为：聚氨酯（8.66%）、有机硅（2.93%）、民爆用品（2.46%）；15 个板块下跌，涨幅居后的细分板块为：树脂（-16.38%）、复合肥（-13.51%）、钾肥（-12.62%）。

图 4：6 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

浙江众成、瑞丰高材、双象股份个股领涨。6 月份中信基础化工 297 只股票中，117 只股票上涨，179 只股票下跌，领涨的个股包括浙江众成、瑞丰高材、双象股份，领跌个股包括天晟新材、元力股份、华昌化工。

表 1：6 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/%
002522.SZ	浙江众成	22.95	300169.SZ	天晟新材	-33.06
300243.SZ	瑞丰高材	20.15	300174.SZ	元力股份	-22.40
002395.SZ	双象股份	19.80	002274.SZ	华昌化工	-19.22
300576.SZ	容大感光	18.74	300325.SZ	德威新材	-18.43
000912.SZ	泸天化	16.88	000792.SZ	*ST 盐湖	-18.19

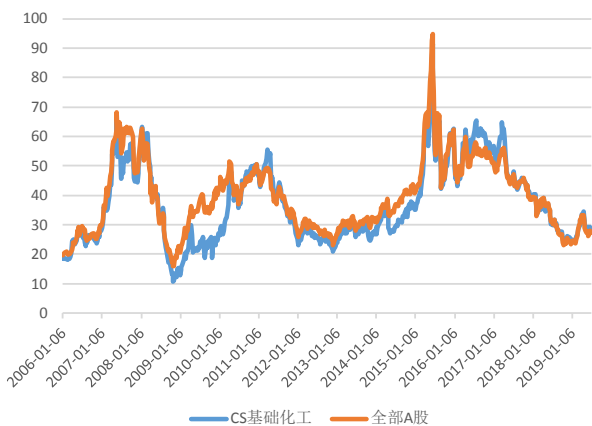
资料来源：wind，财富证券

## 1.2 板块估值回顾

从市盈率来看，截止到 6 月 30 日，全部 A 股的 PE (TTM, 中值) 为 27.48 倍；中信基础化工板块 PE (TTM, 中值) 为 28.48 倍，环比 5 月份下降 2.49%，处于历史估值最低的 34.64% 的分位。

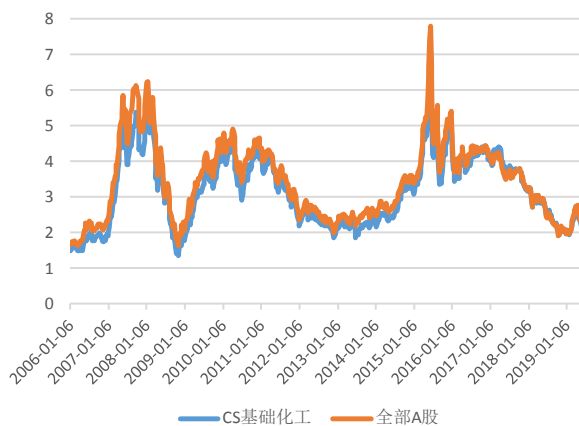
从市净率来看，截止到 6 月 30 日，全部 A 股的市净率 (中值) 为 2.37 倍；中信基础化工板块市净率 (中值) 为 2.26 倍，环比 5 月份下降 1.12%，位于历史估值最低的 22.85% 的分位。

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：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

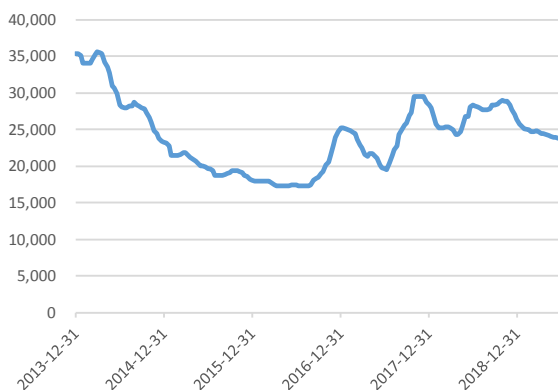
- **山东发布第四批化工园区和专业化工园区名单。**6月27日，山东省人民政府办公厅印发《关于公布第四批化工园区和专业化工园区名单的通知》，公布了10家化工园区和3家专业化工园区，加上之前分3批公布的65家化工园区和7家专业化工园区，山东省共认定75家化工园区和10家专业化工园区。与此前公示的名单相比，此次公布的化工园区名单增加了山东裕龙石化产业园，公示的四家专业化工园区中，商河农药产业园区此次并未出现。
- **山东公布第一批化工重点监控点名单。**根据《山东省人民政府办公厅关于印发山东省化工重点监控点认定管理办法的通知》规定，经各市政府申报、第三方专业机构评审和省政府有关部门审核，省政府确定了第一批化工重点监控点名单。省政府公布的重点监控点今后新建、扩建化工项目，原则上只能在公布地址的生产厂区进行，其他生产厂区不得实施新建、扩建项目。
- **日本7月4日起将限制对韩国出口高技术材料。**据央视新闻消息，7月1日，日本经济产业省宣布，日本政府将从7月4日起限制向韩国出口重要高技术材料，原因是不满韩方要求日方企业赔偿第二次世界大战期间遭日方强征的韩国劳工。据悉，日方打算限制日本企业向韩国出口的高技术材料包括含氟聚酰亚胺、抗蚀剂和高纯度氟化氢。这些材料是智能手机、芯片等产业中的重要原材料。日方将从7月4日开始，要求企业每次向韩方出口上述材料以前，必须向政府申请许可，审批过程需要大约90天。
- 7月1日，日本经济产业省发布《关于对大韩民国出口管制运作的审查》文件，宣布7月4日起，对韩国出口的半导体材料、OLED显示面板材料及相关技术实行严格管制，需要申请单独的出口许可证。主要材料分为三大类，为电视或手机OLED面板使用的含氟聚酰亚胺、半导体制造用光刻胶、氟化氢，日本在此类材料领域均占据垄断地位。

- 国内首个氢能基础设施产业联盟成立。长三角氢能基础设施产业联盟(YHIIA) 6月28日在上海正式成立。这是国内首个立足长三角、定位于氢能基础设施的产业联盟。该联盟由上海石化、上海申能、新奥燃气、浦江气体等长三角32家行业企业发起成立，以落实长三角一体化发展国家战略，积极有序推进氢能产业发展。
- 上半年超60家轮胎企业宣布涨价。进入2019年，在不到半年的时间里，已经有超过60家轮胎企业宣布涨价。早在年初到春节期间，米其林、普利司通、中策橡胶、万力轮胎、马牌、耐克森等轮胎企业，发布了一轮涨价通知。进入3月，宁夏神州轮胎、双钱轮胎等企业，纷纷发布涨价函。4月1日起，陆通轮胎、正新橡胶、金宇轮胎、前进轮胎、贵州轮胎、佳通轮胎等，也对外宣布了涨价通知。7月1日起，锦湖轮胎提高部分产品价格，上涨幅度为3%，涨价原因大多为原材料价格不断攀升，工厂生产运营压力不断加大。

### 3 重点产品价格跟踪

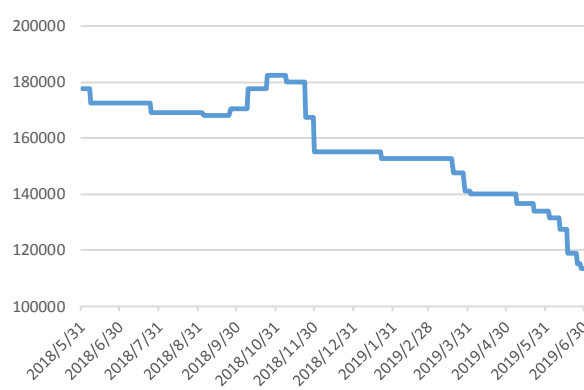
**除草剂：**6月份，草甘膦市场成交清淡，价格下滑。95%原粉供应商报价2.4-2.8万元/吨，主流成交下滑0.5万元/吨至2.3-2.35万元/吨，上海港FOB主流3450-3500美元/吨。后续草甘膦价格或将盘整。6月份，草铵膦价格下滑，95%草铵膦原粉主流生产商报价下调至12.5-13万元/吨，实际下探至11.8-12万元/吨，港口FOB至15300-15900美元/吨。由于市场逐步进入采购淡季且产品利润仍较为丰厚，价格或将继续下探。

图7：草甘膦价格走势（元/吨）



资料来源：wind，财富证券

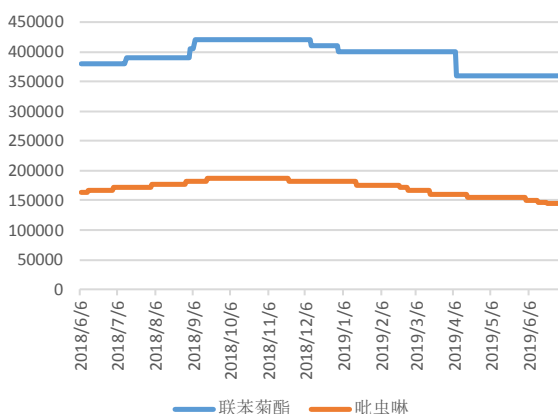
图8：草铵膦价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

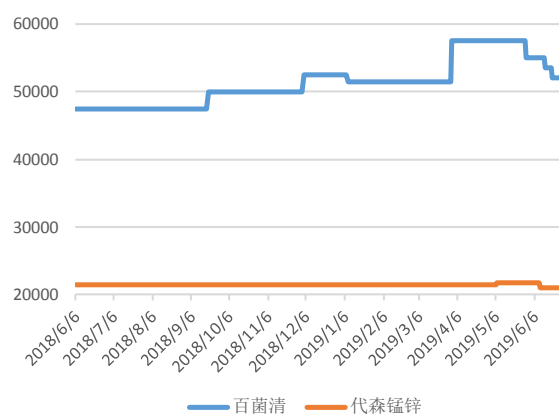
**杀虫剂、杀菌剂：**6月份，吡虫啉市场疲软，价格下滑。97%吡虫啉主流报价15.5-16万元/吨，主流成交价格至14.2-14.6万元/吨。百菌清价格下滑，98%百菌清主流成交价格下滑至52000元/吨，考虑到市场逐步进入采购淡季，百菌清价格或将缓慢下滑。代森锰锌价格略有下滑，90%原粉主流上海港提货价21000元/吨，80%可湿粉上海港主流发到价至18000-19000元/吨。

图 9：联苯菊酯、吡虫啉价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

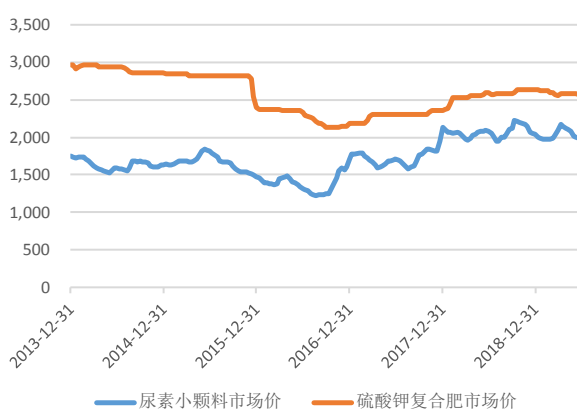
图 10：百菌清、代森锰锌价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

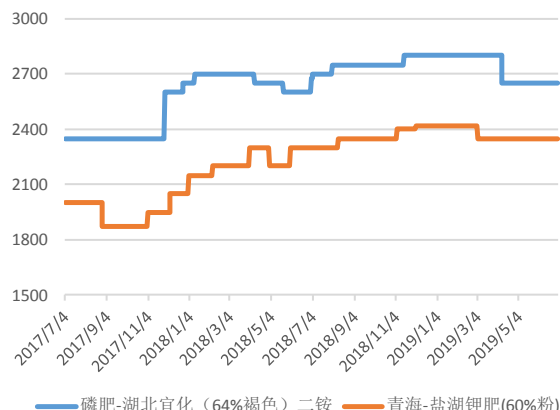
**化肥：**6 月份，复合肥市场成交稳定，目前高氮肥价格在 2000 元/吨左右，硫酸钾高钾肥价格在 2700 元/吨。6 月国内尿素市场整体呈下行走势，缓跌为主，触底后有企稳迹象，截止目前，主产地出厂报价由月初 1970-1980 元/吨跌至 1930 元/吨，累计下滑 40-50 元/吨，成交价由月初 1880-1910 元/吨跌至 1850-1900 元/吨。一铵价格弱势运行，下游复合肥开工低位，需求支撑不足，新单跟进缓慢。钾肥市场较为弱势，夏季农需高钾肥结束，下游复合肥开工低位，同时进口钾到船量增加，港口库存量维持高位，国产氯化钾厂家库存也有所增加，价格有所走低。

图 11：复合肥、尿素价格走势（元/吨）



资料来源：wind，财富证券

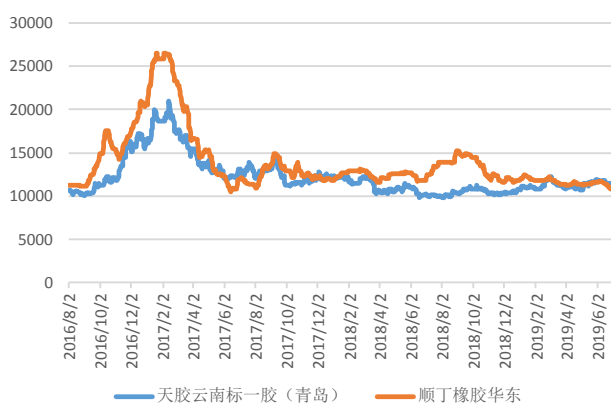
图 12：磷肥、钾肥价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

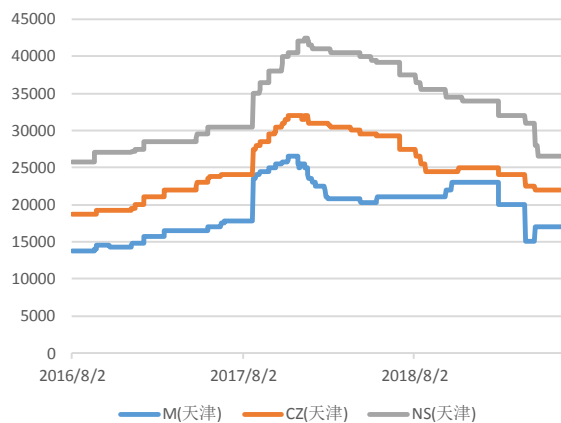
**橡胶、橡胶助剂：**6 月份，天胶价格呈现下行走势，国内天胶（标准胶）市场价格 11850 元/吨，较上月末同期价格下降 3.61%，较年初价格上涨 11.07%。合成橡胶方面，6 月国内顺丁橡胶及丁苯橡胶行情处于走弱状态，价格呈现小幅走跌迹象。橡胶助剂价格走势稳定。

图 13：橡胶价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

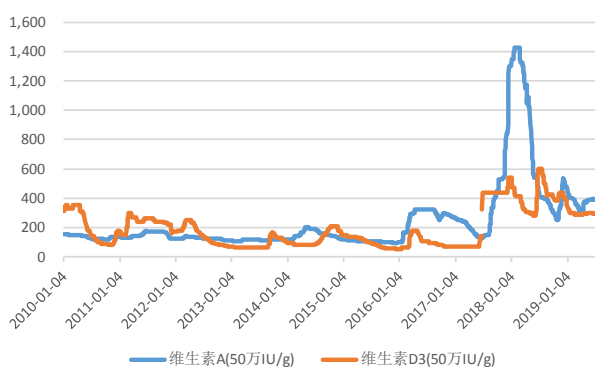
图 14：促进剂价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

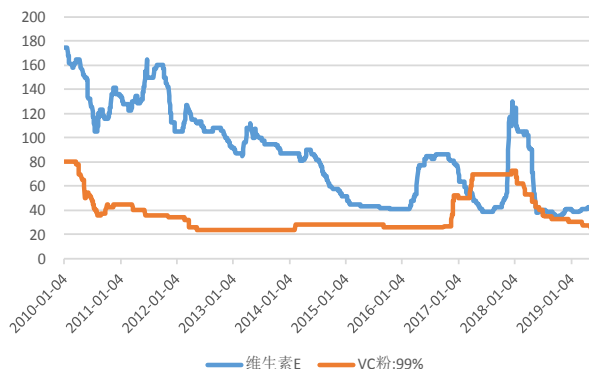
**维生素：VA：**BASF 德国工厂因生产问题，维生素 A100 万 IU 停产停止接单，并在 9 月~10 月可能对维生素 A 工厂停产，不过巴斯夫用于动物营养的其他剂型维生素 A 不受该问题影响，欧洲有厂家维生素 A (100 万 IU) 报价 90 欧元/kg，市场价格反弹至 75-79 欧元/kg。国内市场成交略有好转，价格 385-400 元/kg。VE：5 月 14 日新和成提高维生素 E 报价至 60 元/kg；部分厂家签单价格略低，受此影响，贸易商出货意愿提升，不过近期市场成交清淡，市场报价 52-55 元/kg，低价货源少。VC：维生素 C 供应格局有分散趋势。2019 年 1~4 月维生素 C 出口量大，成本抬升，近期价格基本稳定。VD3：欧洲价格高位波动，市场价格 40-42 欧元/kg。6 月 6 日威仕生物报价 400 元/kg。工厂给终端客户限量签单，市场流通货源有限，贸易商报价在 290-310 元/kg 左右，局部价格略低，有新厂家产品在市场供应。

图 15：维生素 A、维生素 D3 价格走势（元/千克）



资料来源：wind，财富证券

图 16：维生素 C、维生素 E 价格走势（元/千克）

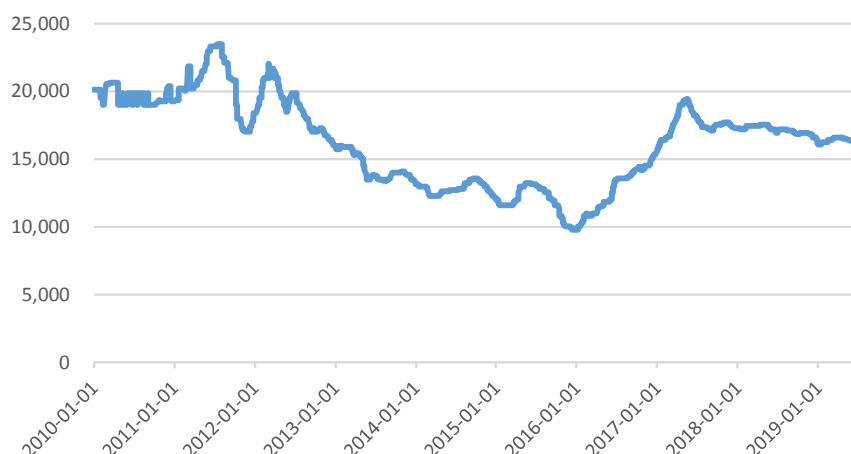


资料来源：wind，财富证券

**钛白粉：**6 月份，钛白粉价格基本稳定，钛金红石型钛白粉报价为 14700-15300 元/吨，锐钛型钛白粉报价在 11500-13000 元/吨。目前，国内钛白粉市场整体开工率处于高位，大多企业积极生产，无减产计划。但是，钛白粉的销售情况并不乐观，低迷的行情已经持续了一段时间，因而不少企业库存逐渐积压，整体市场竞争激烈，实际走货价格继续走低，即便龙头企业努力保价，但收效一般。预计短时间内国内钛白粉市场或承压。



图 17：钛白粉(金红石型)价格走势（元/吨）



资料来源：wind，财富证券

## 4 行业核心观点

整体来看，随着危化企业搬迁入园以及新一轮环保督察如火如荼的开展，行业供给端有望迎来局部收缩；需求端，房地产行业的悲观预期逐步修正，汽车行业目前仍在探底、预计下半年逐步好转；估值端，行业 PE 和 PB 估值均处于历史最低的 1/3 以内。综合考虑上述因素，维持基础化工行业“领先大市”评级。

我们建议从以下三条主线进行投资，1、由于精细化工大省江苏监管利剑出鞘、全国化工企业搬迁入园进入密集期，供给端有望局部收缩的精细化工板块，建议关注农药板块的利民股份、湖南海利、国光股份等，食品添加剂板块的金禾实业、新和成等。2、由于贸易摩擦加剧，国产替代有望加速的新材料板块，建议关注再升科技、国瓷材料、飞凯材料、晶瑞股份等。3、化工行业新一轮产能扩张集中于龙头企业，强监管下具有产业一体化和园区一体化优势的白马龙头估值中枢有望提升，建议关注玲珑轮胎、龙蟒佰利、华鲁恒升等。

## 5 风险提示

环保、安监政策不及预期；

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