

分析师: 顾敏豪

执业证书编号: S0730512100001

gumh00@ccnew.com 021-50588666-8012

中美贸易争端缓和, 有望提振相关行业需求

——基础化工行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

基础化工相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2019 年 07 月 11 日



相关报告

- 1 《基础化工行业半年度策略: 行业景气高点已过, 安全与环保监管有望重塑供给端》 2019-06-14
- 2 《基础化工行业月报: 油价大幅下跌, 关注需求具有保障的子行业》 2019-06-12
- 3 《基础化工行业月报: 贸易冲突导致行业不确定性加大, 关注需求稳定的子行业》 2019-05-14

联系人: 李琳琳

电话: 021-50588666-8045

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

关键要素:

2019 年 6 月份中信基础化工行业指数下跌 0.73%, 在 29 个中信一级行业中排名第 24 位。子行业中, 民爆用品、磷肥和涤纶板块涨幅居前。主要产品中, 6 月份化工品上涨品种数量略有下降, 下跌品种数量有所下降。上涨品种中, 氯气、聚酯切片、PTA、环氧氯丙烷、涤纶短纤、加氢苯涨幅居前。7 月份的投资策略建议关注需求具有保障的一体化龙头企业, 推荐染料、农药和涤纶长丝和氟化工行业。

投资要点:

- **市场回顾:** 2019 年 6 月份中信基础化工行业指数下跌 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, 行业整体表现在 29 个中信一级行业中排名第 24 位。过去 1 年来, 中信基础化工指数下跌 10.45%, 跑输上证综指 15.07 个百分点, 跑输沪深 300 指数 19.41 个百分点, 表现在 29 个中信一级行业中排名第 26 位。
- **子行业及个股行情回顾:** 在 25 个中信三级子行业中, 11 个子行业上涨, 14 个子行业下跌, 其中民爆用品、磷肥和涤纶板块涨幅居前, 分别上涨 8.73%、3.44% 和 2.41%, 塑料制品、其他化学制品和氟化工板块跌幅居前, 分别下跌 9.27%、8.86% 和 7.41%。个股方面, 基础化工板块 290 只个股中, 116 支股票上涨, 174 支下跌。其中浙江众成、瑞丰高材、双象股份、容大感光、泸天化位居涨幅榜前五位, 涨幅分别为 22.95%、20.15%、19.80%、18.74%、16.88%; 天晟新材、元力股份、华昌化工、德威新材、*ST 盐湖跌幅居前, 分别下跌 33.06%、22.40%、19.22%、18.43% 和 18.19%。
- **产品价格跟踪:** 在卓创资讯跟踪的 253 个产品中, 52 个品种上涨, 上涨品种数量较 5 月份略有下降。涨幅居前的分别为氯气、聚酯切片、PTA、环氧氯丙烷、涤纶短纤、加氢苯, 涨幅分别为 100%、14%、13%、13%、11%。146 个品种下跌, 下跌品种数量较 5 月有所下降。跌幅居前的分别是烟酰胺、双氧水、丙烯腈、C5、硫酸, 分别下跌了 24%、23%、19%、19%、19%。
- **行业投资建议:** 维持行业“同步大市”的投资评级。2019 年 7 月份的投资策略上, 建议继续关注染料、农药以及涤纶长丝行业以及氟化工板块。

风险提示: 供给侧改革进度低于预期; 环保政策力度低于预期。



内容目录

1. 市场回顾	3
1.1. 板块行情回顾	3
1.2. 子行业及个股行情回顾.....	3
2. 行业要闻回顾	4
3. 产品价格跟踪	8
3.1. 产品涨跌幅排名	8
3.2. 重点产品价格走势	9
4. 行业评级及投资观点	12
5. 风险提示	12

图表目录

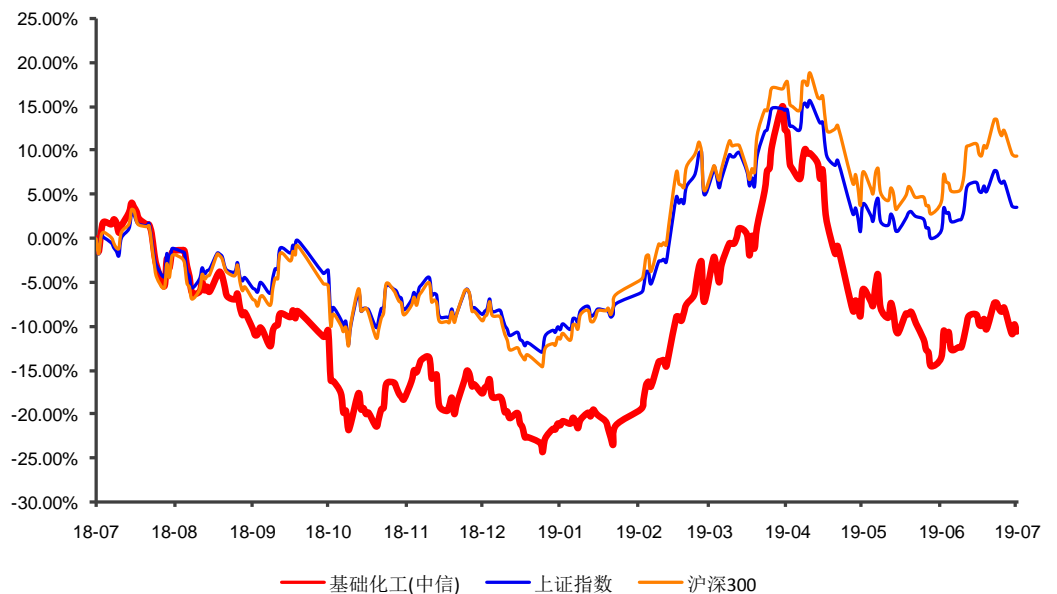
图 1: 过去一年来基础化工指数表现.....	3
图 2: 6 月份基础化工子行业行情表现.....	4
图 3: 原油价格走势	9
图 4: 乙烯价格走势	9
图 5: 丙烯价格走势	9
图 6: 丁二烯价格走势	9
图 7: 聚乙烯价格走势	10
图 8: 聚丙烯价格走势	10
图 9: PVC 价格走势	10
图 10: 丙烯酸甲酯价格走势	10
图 11: 天然橡胶价格走势	10
图 12: 炭黑走势	10
图 13: 涤纶长丝价格走势	10
图 14: 粘胶短纤走势	10
图 15: 钛白粉价格走势	11
图 16: 磷矿石价格走势	11
图 17: 尿素价格走势	11
图 18: 氯化钾价格走势	11
图 19: 磷酸一铵价格走势	11
图 20: 磷酸二铵走势	11
图 21: 纯碱价格走势	11
图 22: MDI 价格走势	11
图 23: 草甘膦价格走势	12
图 24: 有机硅价格走势	12
图 25: 化工行业历史估值水平	12
图 26: 中信一级行业估值对比	12
表 1: 6 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况.....	4
表 2: 6 月份化工产品涨跌情况 (单位: 元/吨)	9

1. 市场回顾

1.1. 板块行情回顾

2019年6月份中信基础化工行业指数下跌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，行业整体表现在29个中信一级行业中排名第24位。过去一年来，中信基础化工指数下跌10.45%，跑输上证综指15.07个百分点，跑输沪深300指数19.41个百分点，表现在29个中信一级行业中排名第26位。

图 1: 过去一年来基础化工指数表现



资料来源：中原证券、wind

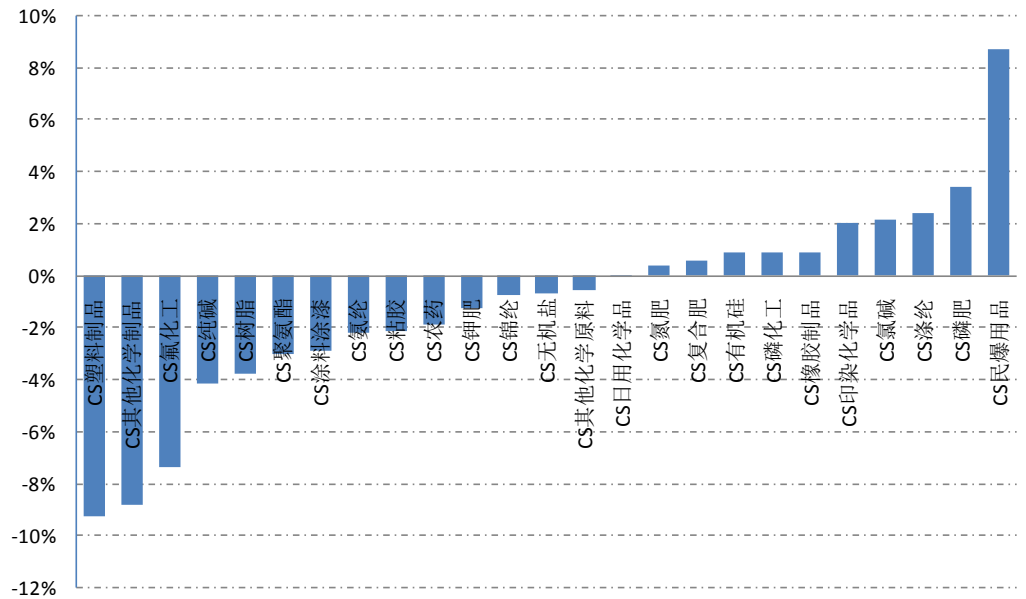
1.2. 子行业及个股行情回顾

在25个中信三级子行业中，11个子行业上涨，14个子行业下跌，其中民爆用品、磷肥和涤纶板块涨幅居前，分别上涨8.73%、3.44%和2.41%，塑料制品、其他化学制品和氟化工板块跌幅居前，分别下跌9.27%、8.86%和7.41%。

个股方面，基础化工板块290只个股中，116支股票上涨，174支下跌。其中浙江众成、瑞丰高材、双象股份、容大感光、泸天化位居涨幅榜前五位，涨幅分别为22.95%、20.15%、19.80%、18.74%、16.88%；天晟新材、元力股份、华昌化工、德威新材、*ST盐湖跌幅居前，分别下跌33.06%、22.40%、19.22%、18.43%和18.19%。



图 2: 6 月份基础化工子行业行情表现



资料来源: 中原证券、wind

表 1: 6 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
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	-18.20
002683.SZ	宏大爆破	15.89	603078.SH	江化微	-17.77
600844.SH	丹化科技	15.31	300405.SZ	科隆股份	-17.13
300587.SZ	天铁股份	13.94	300054.SZ	鼎龙股份	-16.10
002002.SZ	鸿达兴业	12.92	300758.SZ	七彩化学	-15.05
600309.SH	万华化学	12.49	603266.SH	天龙股份	-14.73

资料来源: 中原证券、wind

2. 行业要闻回顾

6 月份化学原料和制品制造业价格同比下降 3.8%。国家统计局 7 月 10 日发布了 2019 年 6 月份全国 PPI(工业生产者出厂价格指数)数据, 6 月份, 全国工业生产者出厂价格同比持平, 环比下降 0.3%; 工业生产者购进价格同比下降 0.3%, 环比下降 0.1%。

在主要行业中, 石油相关行业受国际原油价格下降影响, 价格由涨转降。其中, 石油和天然气开采业价格同比下降 1.8%, 环比下降 3.9%; 石油、煤炭及其他燃料加工业价格同环比都下降 1.9%; 化学原料和化学制品制造业价格同比下降 3.8%, 环比下降 1.1%。

工业生产者价格同比变动情况



工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 0.3%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.22 个百分点。其中，采掘工业价格上涨 4.5%，原材料工业价格下降 2.1%，加工工业价格持平。生活资料价格同比上涨 0.9%，涨幅与上月相同，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.23 个百分点。其中，食品价格上涨 2.2%，衣着价格上涨 1.6%，一般日用品价格上涨 0.5%，耐用消费品价格下降 0.9%。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类和建筑材料及非金属类价格同比均上涨 4.3%，农副产品类价格上涨 1.9%；化工原料类价格下降 4.7%，有色金属材料及电线类价格下降 3.5%，燃料动力类价格下降 0.2%。

工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格环比下降 0.4%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.31 个百分点。其中，采掘工业价格下降 0.1%，原材料工业价格下降 1.0%，加工工业价格下降 0.2%。生活资料价格环比持平。其中，食品、衣着和耐用消费品价格均持平，一般日用品价格上涨 0.1%。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格环比上涨 0.7%，农副产品类价格上涨 0.5%；化工原料类价格下降 1.2%，有色金属材料及电线类价格下降 0.5%，燃料动力类价格下降 0.4%。

业界争议煤制乙二醇前景。因国内供需缺口大，煤(合成气)制乙二醇前景一度被看好。然而，近几年国内大幅扩张导致的产能急剧放大，以及 2018 年 10 月以来乙二醇价格的持续下跌，却让业界对煤(合成气)制乙二醇的前景开始产生分歧。

据了解，受下游需求不振、国内产能扩张和进口激增打压，2018 年第四季度以来，乙二醇价格持续大幅走跌。目前市场价仅在 4500 元/吨左右，与 2018 年 8000 元/吨的最高价相比几乎腰斩，导致大多数煤(合成气)制乙二醇企业出现亏损。但尽管如此，新增及规划产能依然庞大。

据石油和化学工业规划院副总工程师刘延伟，2018~2020 年，中国新增煤(合成气)制乙二醇项目 27 个，合计产能 1090 万吨/年。到 2020 年，中国乙二醇总产能将达 2881 万吨/年，而届时需求量只有 2050 万吨，产能过剩在所难免，乙二醇价格可能长期低位徘徊。

亚化资讯的统计也显示，2019~2021 年的 3 年间，中国将分别新增乙二醇产能 400 万吨/年、562 万吨/年和 535 万吨/年，年均增幅 46.7%。而同期，中国聚酯需求量将由 2018 年的 5392 万吨增至 2021 年的 5978 万吨，对应的乙二醇消费量约 2032.5 万吨。按聚酯用乙二醇占乙二醇消费总量 90%计，届时国内乙二醇总需求约 2258.4 万吨，仅比 2018 年增加 210 万吨，年均仅增长 3.4%。

“考虑到目前全球乙二醇供需基本平衡、中东及北美地区乙二醇成本较低；另外，2021 年以后国内仍有大量规划中的煤(合成气)制乙二醇项目投产，且新增产能多数需在国内消化这一事实，中国乙二醇产能井喷式增长，无疑增加了过剩的风险。”延长石油集团煤化工首席专家李



大鹏对煤(合成气)制乙二醇的前景表示担忧。

另外,中科院福建物构所研究员、贵州鑫醇科技发展有限公司总经理姚元根也表示,随着众多项目投产和规划项目推进,中国乙二醇市场存在较大产能过剩风险。他提醒企业上项目时,要坚持技术先进成熟可靠、能效高、能耗低以及原料和能源易得且价格低廉地区布局项目的原则,并最好配套上游一体化项目,以最大限度地减少未来乙二醇产能过剩带来的冲击。

但也有专家对煤(合成气)制乙二醇的前景依然看好。

日本高化学株式会社创始人兼董事长高潮在接受采访时表示,虽然根据目前规划,乙二醇有产能过剩风险,但这只是针对乙二醇传统消费领域而言的。事实上,替代塑料给乙二醇行业带来的商机不可限量。与塑料难以自然降解不同,聚酯因分子中含氧,不仅生产过程能耗低、排放少,且易降解,全生命周期对环境影响较小,已经成为替代塑料的首选。随着更多国家禁用一次性塑料制品,聚酯行业将拥有空前的消费市场,继而大幅增加对乙二醇的需求。

苏州双湖化工技术有限公司副总经理孙育成也谈到,以目前的扩张速度,乙二醇的确存在产能过剩风险。但未来乙二醇的出路不是聚酯,而是与聚甲醛反应生成改性聚酯。这种改性聚酯可广泛用于膜材料、汽车塑料件等领域,增加对乙二醇的需求。从这个层面讲,目前在建及规划的乙二醇产能即便全部兑现,也不会产能过剩。

郑商所尿素期货获批上市。7月5日,郑州商品交易所收到中国证券监督管理委员会批复,同意其开展尿素期货交易,并于8月9日上市。尿素期货的上市有利于尿素企业规避市场风险,完善化肥价格形成机制。

中原期货副总经理薛海斌表示,尿素期货上市后,可以为上下游企业及承储企业等相关经营主体提供发现价格和规避风险的手段和工具,稳定企业盈利水平。另一方面,高效规范的期货交割制度有助于引导行业优化定价模式、提升产品质量及仓储物流水平,促进产业结构调整和转型升级。此外,农民与农业合作组织既可以利用尿素期货避险,又可以利用“保险+期货”的方式提前锁定种植成本、保障收益,深化期货市场服务“三农”效果。

郑商所非农部高级经理陆盼说,我国是世界第一大尿素生产国和消费国,2018年我国尿素产量和消费量占全球的比重分别为26.3%和27.35%。2009年之前,我国尿素价格主要以政府指导价为主,市场调节为辅。2009年1月24日,国家发改委、财政部联合下发《关于改革化肥价格形成机制的通知》,开启了化肥价格形成机制的市场化改革探索。随后,化肥运输、税收、用电和用气等方面的优惠政策相继取消,进出口调节等非市场因素也逐步淡出。目前,国内尿素价格主要由供求关系确定,市场定价机制基本形成。2009年以来,尿素价格最高达到2419元/吨,最低为1150元/吨,总的波动幅度高达52%,年均波幅在20%以上。面对日益增加的市场风险,尿素企业的避险需求迫切,期盼尿素期货尽快上市。

据了解,郑商所自2009年开始着手尿素期货研发和论证工作,系统调研了尿素现货市场的基本情况,充分论证上市尿素期货的必要性与可行性。在此基础上,郑商所制定了体现尿素



品种特性的合约及制度规则，在交割方式、交割仓库布局、基准交割品等多方面尽可能贴近现货实际，最大限度地方便相关主体参与。

郑商所相关负责人介绍，现阶段尿素品种符合开展期货交易的基本条件。我国尿素行业相关优惠政策以及限制性政策相继取消，尿素市场没有任何价格管制措施，现货市场化程度高，行业竞争充分。此外，尿素品种还具有现货规模大、可供交割量充足，标准化程度高、质检便捷，易于存储和运输、便于组织交割等特点。

“下一步，郑商所将就尿素期货合约制度等公开征求意见和建议，以进一步完善相关规则体系，防范市场风险，使尿素期货能够更好发挥功能，服务实体经济发展。”陆盼说，该所将持续开展市场培育工作，确保尿素期货的平稳推出和稳健运行。

生态环境部发文严禁“一刀切”和“滥问责”行为。从生态环境部获悉，中央生态环境保护督察组将于近日陆续进驻上海、福建、海南、重庆、甘肃、青海等6省(市)，以及中国五矿集团有限公司、中国化工集团有限公司等两家中央企业，开展第二轮第一批中央生态环境保护督察。为力戒形式主义、官僚主义，切实做好督察各项工作，7月8日，生态环境部专门致函被督察省(市)、集团公司，要求坚决禁止搞“一刀切”和“滥问责”，并简化有关督察接待和保障安排，切实减轻基层负担。

文件明确，被督察省(市)、集团公司不得为应付督察而不分青红皂白的采取紧急停工停业停产等简单粗暴行为，以及“一律关停”“先停再说”等敷衍应对做法。对于相关生态环境问题的整改，要坚持依法依规，注重统筹推进，建立长效机制，按照问题的轻重缓急和解决的难易程度，能马上解决的，要马上解决；一时解决不了的，要明确整改的目标、措施、时限和责任单位，督促各责任主体抓好落实。要给直接负责查处整改工作的单位和人员留足时间，禁止层层加码、避免级级提速，特别是对涉及民生的产业或领域，更应当妥善处理、分类施策、有序推进，坚决禁止“一刀切”行为。对于采取“一刀切”方式消极应对督察的，督察组将严肃处理，发现一起、查处一起、通报一起。

文件要求，被督察省(市)、集团公司应依规依纪依法做好问责工作。在边督边改过程中，对发现的失职失责人员，既要严格按照“严肃、精准、有效”的原则做好问责工作，实事求是，通过必要的问责切实传导压力、落实责任，建立长效机制。同时，也要严格贯彻落实中央有关文件精神，禁止以问责代替整改，以及乱问责、滥问责、简单化问责等行为。

对在生态环境保护工作中勇于探索、敢于创新，担当尽责且成效明显，但因客观原因没有达到预期目标的，对自我加压、严格工作目标要求且正确履行职责，但因历史原因或难以预见因素，导致未完成工作任务或未达到预期效果的，应当实行容错机制，鼓励有关干部担当作为。

文件强调，中央生态环境保护督察是督察组与被督察省(市)、集团公司共同承担的一项重要政治任务，需要双方以高度的政治责任感共同努力、协同推进。在安排督察接待和督察保障等工作时，能从简的一律从简，能简化的一律简化，不搞迎来送往，不搞层层陪同，切实减轻基层负担。同时，被督察省(市)、集团公司还应督促所辖地市、有关部门和单位如实反映问题，



提供真实情况，推进整改落实，加强信息公开，共同营造良好的督察氛围。

国家储能行动计划正式发布。7月1日，国家发改委对外发布贯彻落实《关于促进储能技术与产业发展的指导意见》2019~2020年行动计划。行动计划提出，要加强先进储能技术研发，集中攻克瓶颈技术问题，使我国储能技术在未来5~10年甚至更长时期内处于国际领先水平。该行动计划由国家能源局、国家发改委、科技部、工信部四部委联合印发。

根据《关于促进储能技术与产业发展的指导意见》，未来10年内，中国将要分两个阶段推进储能产业相关工作：第一阶段实现储能由研发示范向商业化初期过渡；第二阶段实现商业化初期向规模化发展转变。本次发布的行动计划是对上述意见的贯彻落实，共6部分16条内容，包括加强技术研发、完善相应政策、推进项目示范应用以及建立标准化体系等方面。

除了未来5~10要使中国的储能技术处于国际领先水平，行动计划还要求加大储能项目研发实验验证力度，重点推进大容量压缩空气储能等重大先进技术项目建设，推动百兆瓦压缩空气储能项目实验验证示范；继续推动储能产业智能升级和储能装备的首台(套)应用推广，并提升储能安全保障能力建设。

行动计划提出，推进储能项目示范和应用，包括储能在大规模可再生能源消纳、分布式发电、微网、用户侧、电力市场建设和能源互联网等领域的示范应用；积极推动储能国家电力示范项目建设，重点推动大连液流储能电站、江苏压缩空气储能电站和甘肃网域大规模电池储能电站建设工作；推进储能与分布发电、集中式新能源发电联合应用，研究探索信息技术、人工智能等前沿科技与可再生能源、储能领域的融合等。

行动计划还要求，推进新能源汽车动力电池储能化应用，组织开展充电设施与电网互动等课题研究，持续推进停车充电一体化建设；完善储能标准体系建设，健全储能标准化技术组织，建立与国际接轨、涵盖储能系统与设备全生命周期，相互支撑、协同发展的标准体系。

3. 产品价格跟踪

3.1. 产品涨跌幅排名

6月份WTI原油上涨9.29%，报收于58.47美元/桶，布伦特原油上涨3.19%，报收于66.55美元/桶。在卓创资讯跟踪的253个产品中，52个品种上涨，上涨品种数量较5月份略有下降。涨幅居前的分别为氯气、聚酯切片、PTA、环氧氯丙烷、涤纶短纤、加氢苯，涨幅分别为100%、14%、13%、13%、11%。146个品种下跌，下跌品种数量较5月有所下降。跌幅居前的分别是烟酰胺、双氧水、丙烯腈、C5、硫酸，分别下跌了24%、23%、19%、19%、19%。



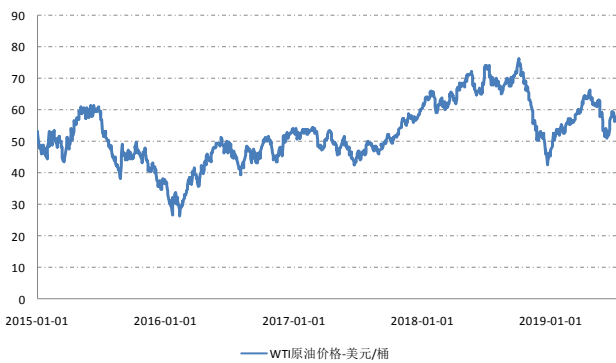
表 2: 6 月份化工产品价格涨跌情况 (单位: 元/吨)

涨跌幅前 10				涨跌幅后 10			
产品名称	月初价格	月末价格	涨幅	产品名称	月初价格	月末价格	跌幅
氯气	350	350	100%	纯碱	1,765	1,600	-11%
聚酯切片	6,625	7,575	14%	白炭黑	28,000	24,500	-13%
PTA	5,440	6,390	13%	甲基丙烯酸甲酯	12,625	10,860	-14%
环氧氯丙烷	13,250	14,983.33	13%	丁酮	7,125	5,960	-16%
涤纶短纤	7,300	8,250	11%	乙烯	7,338.40	6,062.88	-18%
加氢苯	4,215	4,686.25	11%	硫酸	310	250	-19%
工业萘	3,355	3,722.50	11%	C5	4,118.75	3,356.25	-19%
粗苯	3,193.88	3,517.40	10%	丙烯腈	14,500	12,000	-19%
原油	53.25	58.47	9%	双氧水	1,257.75	983.25	-23%
纯苯	4,436.80	4,866	8%	烟嘧磺隆	420,000	320,000	-24%

资料来源: 中原证券、卓创资讯

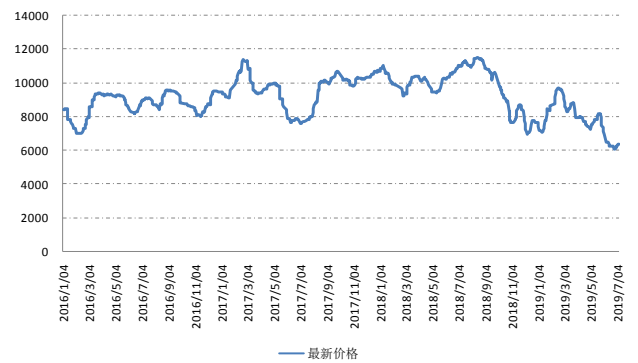
3.2. 重点产品价格走势

图 3: 原油价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 4: 乙烯价格走势



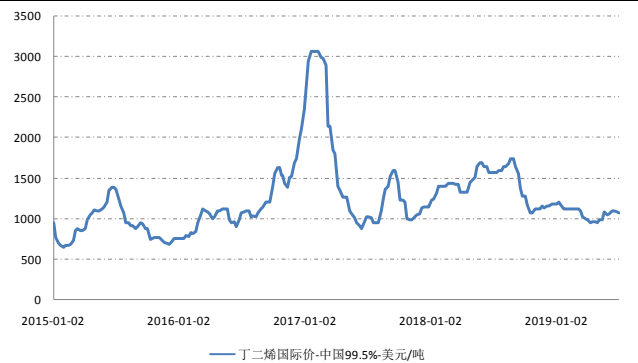
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 5: 丙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 6: 丁二烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯



图 7: 聚乙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 9: PVC 价格走势



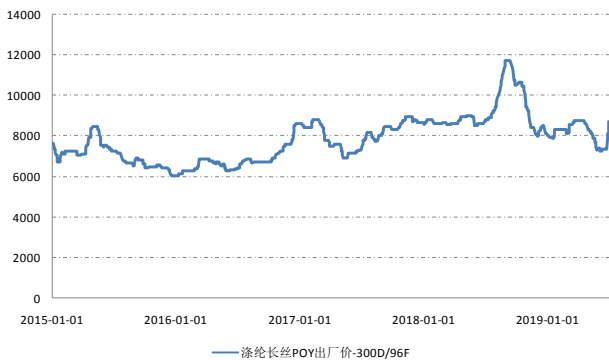
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 11: 天然橡胶价格走势



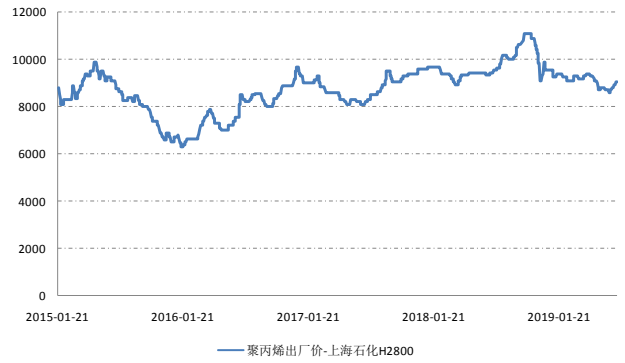
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 13: 涤纶长丝价格走势



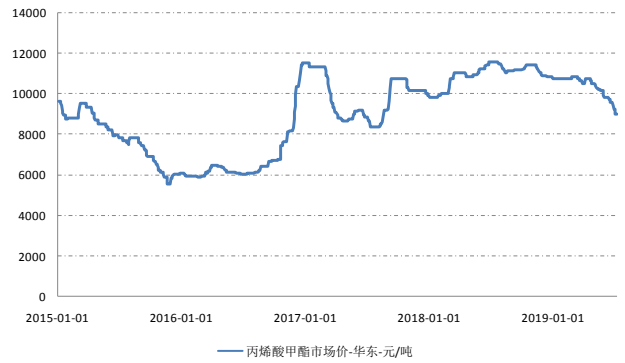
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 8: 聚丙烯价格走势



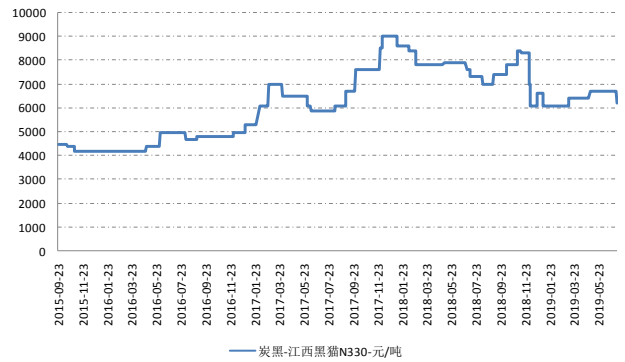
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 10: 丙烯酸甲酯价格走势



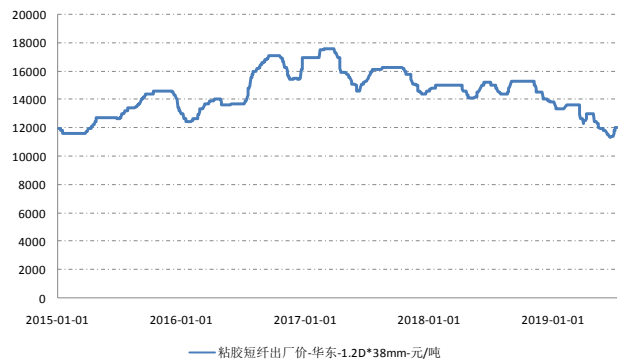
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 12: 炭黑走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

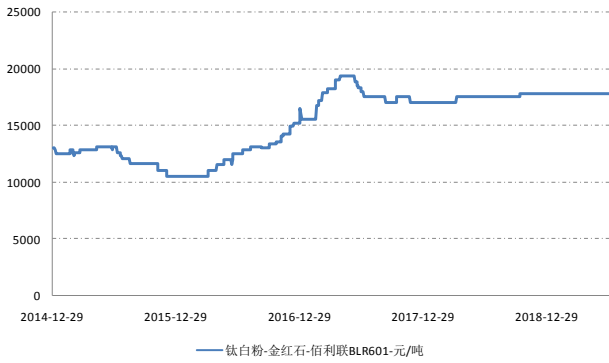
图 14: 粘胶短纤走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯



图 15: 钛白粉价格走势



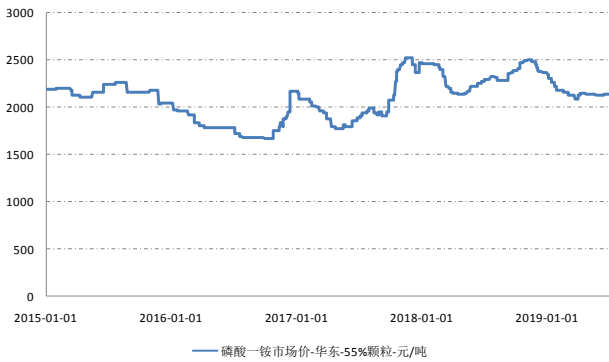
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 17: 尿素价格走势



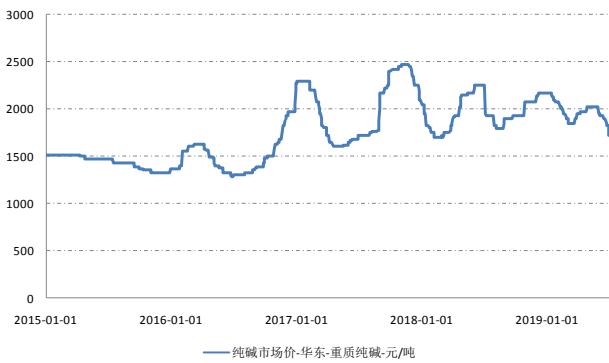
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



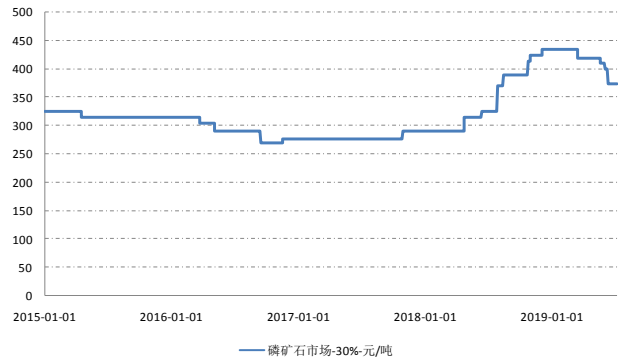
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 21: 纯碱价格走势



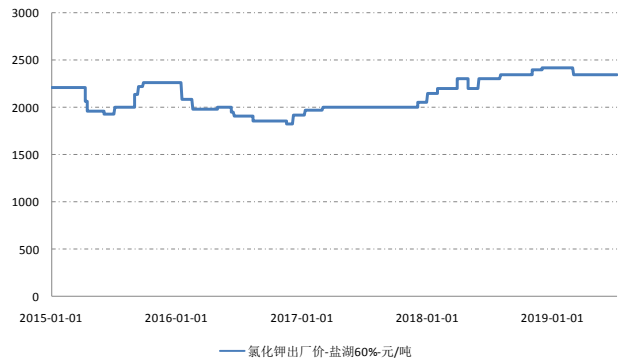
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 16: 磷矿石价格走势



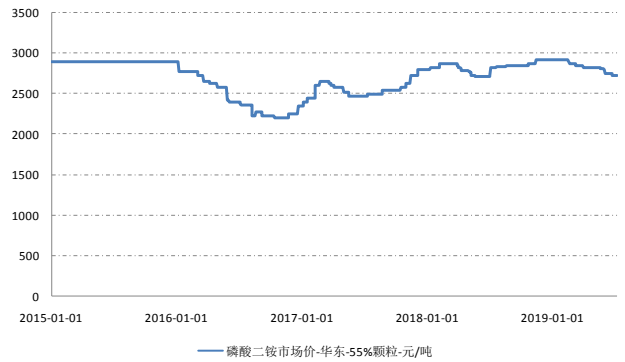
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 18: 氯化钾价格走势



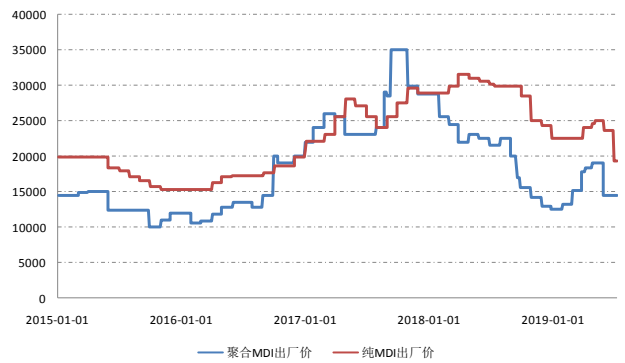
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 20: 磷酸二铵走势



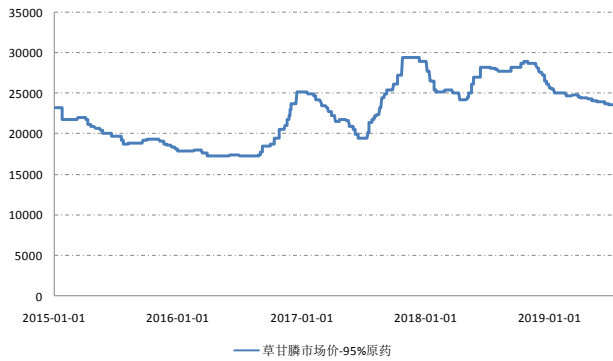
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 22: MDI 价格走势



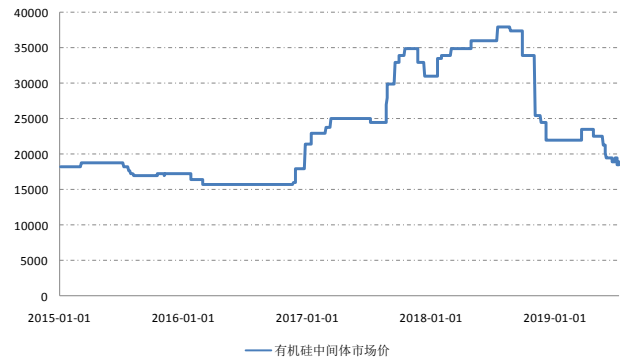
资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 23: 草甘膦价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 24: 有机硅价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

4. 行业评级及投资观点

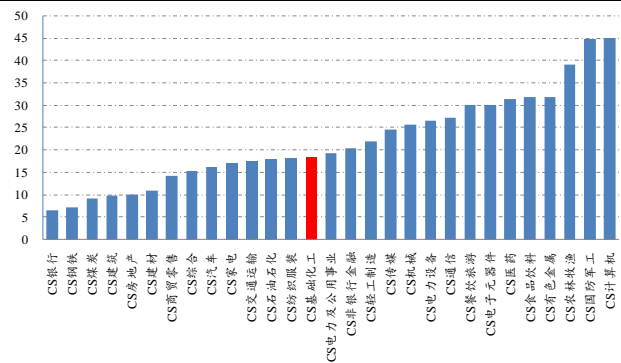
从行业估值情况来看, 截止 2019 年 7 月 10 日, 中信基础化工板块 TTM 市盈率(整体法, 剔除负值)为 18.34 倍。2010 年以来, 行业估值平均水平为 33.08 倍, 目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比, 基础化工行业估值在 29 个行业中位居 14 位, 维持行业“同步大市”的投资评级。

图 25: 化工行业历史估值水平



资料来源: 中原证券、wind

图 26: 中信一级行业估值对比



资料来源: 中原证券、wind

目前我国经济仍处于转型的过程中, 未来仍将维持中速增长的趋势, 增速难有大的提升。2018 年下半年以来, 化工行业主要下游房地产、汽车等行业增速均出现明显下滑, 作为传统的中游制造行业, 化工行业的需求不容乐观, 行业景气总体难有大的改善, 行业投资机会预计仍以结构性为主。

2018 年 7 月份的投资策略上, G20 峰会上中美谈判取得一定进展, 贸易争端有望缓和, 有望对下游需求带来一定拉动, 特别是纺织服装领域的需求。建议继续关注关注染料、农药板块以及涤纶长丝和 PTA 相关企业。此外受日本对韩国半导体材料出口管制影响, 我国半导体材料特别是氢氟酸领域有望迎来发展机遇, 建议关注具有氢氟酸产能的氟化工企业。

5. 风险提示



供给侧改革进度低于预期；国家监管政策力度低于预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机



构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。