

基础化工

行业研究/点评报告

央企化工上市平台将受益央企战略性整合

—国资委推进央企集团战略性整合点评

点评报告/基础化工

2019年07月17日

一、事件概述

7月16日讯，国资委新闻发言人彭华岗在国新办发布会上表示，下一步要稳步推进央企集团战略性整合，重点推进装备制造、船舶、化工等领域的战略性重组。此外，还要加快整合央企同质化业务，正在研究电力、有色、钢铁、海工装备、环保等领域专业化整合。

二、分析与判断

➤ 化工成为央企战略性重组的重点推进方向之一，相关整合已经展开。

除石油化工领域有中石油、中石化等众多大型央企外，基础化工领域也存在中国化工集团、中国中化集团等众多大型央企，他们的业务随着过去多年的发展，也难免有一定的重合，比如中化集团旗下扬农化工与中国化工集团旗下安道麦 A 同为农药类上市公司。集团内部、央企之间的整合今年一直有一定程度的推进。最近的案例是，2018年8月扬农化工与中化国际（控股）签订重大资产重组意向书，拟以现金受让中化国际持有的中化作物 100% 股权和农研公司 100% 股权。该次重组并购即为集团内部的资源整合，通过专业化整合，有利于发挥相关业务的协同效应、提升效率，提升上市公司行业地位和业绩规模。

➤ 化工央企战略性重组有利于行业竞争格局、供需格局的改善。

化工领域央企的整合，是化工领域供给侧改革的一部分，头部企业市场份额将进一步提升，也将加快落后产能的淘汰，提升化工行业的整体市场集中度，进而对化工行业整体供需格局的改善起到促进作用。

三、投资建议

我们认为处于行业龙头地位的央企上市平台拥有资金、资源、平台优势，具有较强的整合能力，充分受益未来的央企战略性重组。

可以重点从两个方面优选投资标的：一方面需要重点关注集团内具有其他优质资产、公司具备较强整合能力的行业龙头标的。另一方面，也要关注央企借助资源优势，对体系外公司具有较强整合能力的公司。

重点推荐：扬农化工；关注诚志股份、中化国际、利尔化学、安道麦 A、三友化工、万润股份、中农立华等。

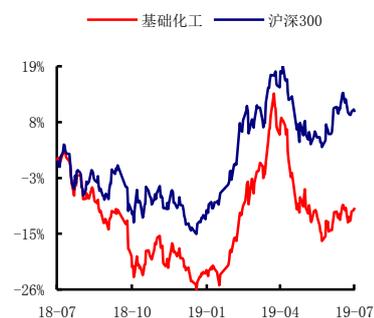
四、风险提示：

推动重组的力度、广度不及预期的风险。

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：陶贻功

执业证号：S0100513070009

电话：010-85127892

邮箱：taoyigong@mszq.com

研究助理：李骥

执业证号：S0100119010009

电话：021-60876731

邮箱：lijl@mszq.com

研究助理：王静姝

执业证号：S0100118070030

电话：010-85127892

邮箱：wangjingshu@mszq.com

相关研究

1.民生化工周报 20190715：黄磷有望延续强势，ODS 专项行动促氟化工供需改善

2.民生化工周报 20190708：萤石持续涨价，关注半年报预期高增长标的

表 1: 基础化工行业隶属央企的主要上市平台统计

代码	公司名称	第一大股东	持股比例	所在集团	实控人	公司定位/地位	集团概况
600500	中化国际	中化股份	55.35%	中国中化集团	国务院国资委	在中间体及新材料、农用化学品、聚合物添加剂、天然橡胶等领域具有核心竞争力的国际化经营大型国有控股上市公司。扬农化工集团第一大股东	公司是中国四大国家石油公司之一，领先的化工产品综合服务商，最大的农业投入品（化肥、种子、农药）和现代农业服务一体化运营企业。除中化国际、扬农化工之外，中化集团还直接控股三家香港上市公司，分别为中化化肥、中国金茂、金茂酒店等
600486	扬农化工	江苏扬农化工集团	36.17%	中国中化集团	国务院国资委	中国拟除虫菊酯类农药生产基地，中化国际农药上市平台。	同上
000553	安道麦A	中国化工农化有限公司	74.02%	中国化工集团	国务院国资委	公司是全球作物保护行业的领军企业之一。公司是全球拥有最广泛和差异化的产品组合的公司之一。	中国化工集团业务范围广泛，产品链条完整，覆盖了化工新材料及特种化学品、石油化工及炼化产品、农用化学品、氯碱化工、橡胶及橡塑机械等业务。
002463	万润股份	中国节能环保集团	20.54%（另中节能环保直接持股6.18%）	中节能环保	国务院国资委	公司主要从事新材料产业、环保材料产业和大健康产业三个领域产品的研发、生产和销售。	中国节能环保集团公司前身是中国节能投资公司，现为唯一一家主业为节能减排、环境保护的中央企业，是中国节能环保领域最大的科技型服务型产业集团。拥有上市公司5家。
000990	诚志股份	诚志科融控股	33.44%（另清控直接持股11.76%）	清华控股	教育部	布局清洁能源、功能材料、医疗健康、生命科技等四大核心产业，是清控的清洁能源上市平台、生命科学产业孵化平台。	清控在制造业的布局领域主要在TMT、能源环保、生命健康等。除了诚志股份，还拥有同方股份、紫光股份等10家上市平台。诚志股份所在的清洁能源、生命科学领域还有中核能源、启迪桑德、启迪古汉、奥博生物等重要公司。
600409	三友化工	三友碱业（集团）	36.2%（另外三友集团直接持股8.1%）	三友集团	财政部	现已由成立之初单一纯碱业务发展成为具有“两碱一化”（纯碱、氯碱、化纤）特色循环经济模式的集团型企业，实现了从无机化工向有机化工、PVC50万吨，氯化钙15万吨。从基础化工向精细化工的转型升级。	唐山三友集团是全国纯碱和化纤行业的排头兵，省属国有重点骨干企业。下辖13个公司，化工股份为上市公司，资产总额220亿元，年销售收入200亿元，员工万余名。可年产纯碱330万吨、粘胶短纤维50万吨、烧碱50万吨。其中，纯碱、粘胶短纤维产量世界第一。
002258	利尔化学	四川久远投资控股	27.36%（另中物院化材所持9.18%）	中物院	-	中物院军转民高新企业，草铵膦龙头。	是国家计划单列的中国唯一的核武器研制生产单位，是以发展国防尖端科学技术为主的集理论、实验、设计、生产为一体的综合性研究院。领域包括物理学、力学与数学、化学与材料、信息科学与电子工程等方面。
603970	中农立华	中国农业生产资料集团公司	50.25%	中国供销集团	中华全国供销合作总社	专业从事农药流通及植保技术服务，完整承继中农集团农药（含原药和制剂）流通平台资源。	是经国务院批准成立的大型涉农流通产业集团，是中华全国供销合作总社全资企业，资产总1300多亿元，现有全资和控股子公司18家，拥有一批大型生产、加工基地，仓储物流园区和产业园区，经营服务网络体系遍布全国各地。

资料来源：民生证券研究院整理

分析师与研究助理简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。2015年“天眼”采掘行业最佳选股分析师第二名；2016年“慧眼”环保行业第二名。

李骥，北京大学材料学博士，2017年新财富有色金属行业第三名团队成员，2018年12月加入民生证券化工团队。
 王静姝，武汉大学经济学学士，南京大学金融硕士，2018年7月加入民生证券化工团队。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。