

行业月度报告

基础化工

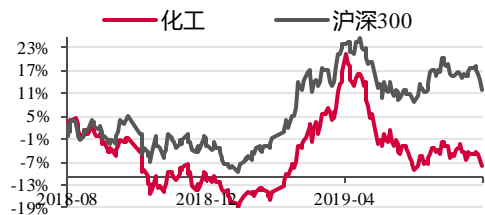
日韩贸易摩擦升级，关注新材料板块投资机会

2019年08月06日

评级 同步大市

评级变动: 调低

行业涨跌幅比较



| %     | 1M    | 3M    | 12M   |
|-------|-------|-------|-------|
| 化工    | -5.42 | -5.90 | -7.81 |
| 沪深300 | -5.59 | -0.24 | 12.29 |

丁蕾蕾

分析师

执业证书编号: S0530519070002  
dingll@cfzq.com

0731-89955741

相关报告

- 《化工：基础化工行业 2019 年 7 月行业跟踪-日本对韩出口管制，电子化学品国产替代有望加速》 2019-07-05
- 《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

| 重点股票 | 2018A |       | 2019E |       | 2020E |       | 评级   |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|      | EPS   | PE    | EPS   | PE    | EPS   | PE    |      |
| 利民股份 | 0.73  | 20.79 | 1.34  | 11.33 | 1.64  | 9.26  | 推荐   |
| 金禾实业 | 1.84  | 11.01 | 1.7   | 11.91 | 2.04  | 9.93  | 推荐   |
| 再升科技 | 0.23  | 32.96 | 0.3   | 25.27 | 0.39  | 19.44 | 推荐   |
| 玲珑轮胎 | 1.05  | 18.01 | 1.17  | 16.16 | 1.4   | 13.51 | 推荐   |
| 龙蟒佰利 | 1.12  | 12.51 | 1.48  | 9.47  | 1.85  | 7.57  | 推荐   |
| 鼎龙股份 | 0.31  | 26.13 | 0.38  | 21.32 | 0.47  | 17.23 | 谨慎推荐 |
| 新和成  | 1.43  | 14.71 | 1.21  | 17.39 | 1.55  | 13.57 | 谨慎推荐 |

资料来源：财富证券

投资要点：

- 7 月份基础化工行业市场表现。7 月份中信基础化工指数上涨 0.77%，在中信 29 个一级行业里涨幅排名第 10，跑赢上证综指 1.92 个百分点。从估值水平上看，中信基础化工板块 PE (TTM, 中值) 为 28.11 倍，位于历史估值最低的 33.09% 的分位；市净率 (中值) 为 2.31 倍，位于历史估值最低的 26.45% 的分位。
- 日韩贸易摩擦升级，关注新材料板块投资机会。日本继 7 月 4 日将三种半导体材料 (高纯度氟化氢、光刻胶、氟化聚酰亚胺) 对韩出口管理严格化后，又于 8 月 2 日宣布把韩国剔除“白名单国家”，意味着日本出口企业须向本国政府申报的对韩出口货品种类由 3 种增至 857 种；韩国同样宣布将日本从本国贸易优惠“白名单”剔除，日韩贸易摩擦持续升级。在此过程中，韩国将不得不寻求其他海外材料供应商，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。贸易摩擦加剧、国内经济复苏低于预期造成基础化工行业下游需求疲软，下调行业至“同步大市”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扬农化工、利民股份、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7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

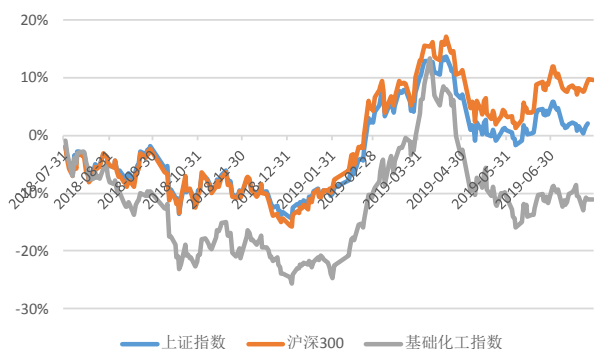
|                                |   |
|--------------------------------|---|
| 图 1: 过去 1 年行业指数跑输大盘 13.35 个百分点 | 3 |
| 图 2: 7 月行业指数跑赢大盘 1.92 个百分点     | 3 |
| 图 3: 7 月全行业总市值加权涨跌幅 (%)        | 3 |
| 图 4: 7 月份中信基础化工三级子板块涨跌幅情况 (%)  | 4 |
| 图 5: 基础化工板块历史市盈率情况             | 5 |
| 图 6: 基础化工板块历史市净率情况             | 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: 7 月份基础化工板块内公司涨跌排名情况       | 4 |

## 1 2019年7月基础化工板块行情

### 1.1 板块行情回顾

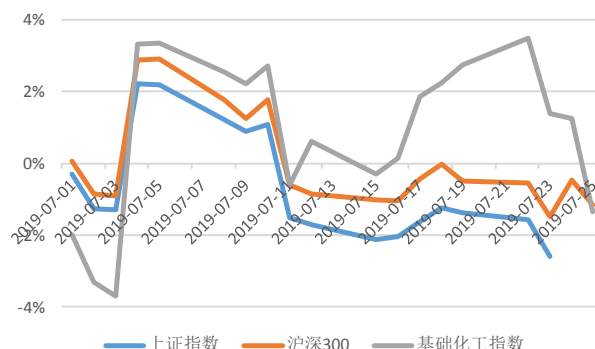
基础化工行业指数7月份跑赢大盘1.92个百分点。7月份中信基础化工指数上涨0.77%，跑赢上证综指1.92个百分点，跑平沪深300指数；过去一年，中信基础化工指数累计下跌11.40%，跑输上证综指13.35个百分点，跑输沪深300指数20.43个百分点。

图1：过去1年行业指数跑输大盘13.35个百分点



资料来源：wind，财富证券

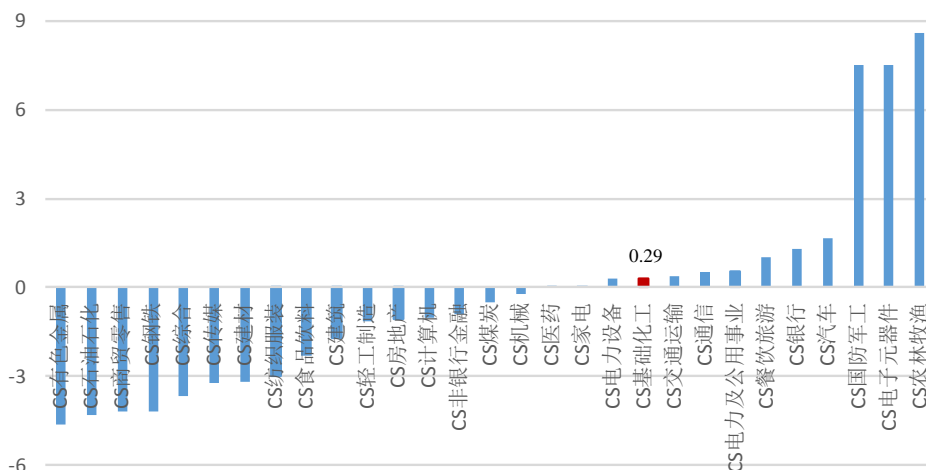
图2：7月行业指数跑赢大盘1.92个百分点



资料来源：wind，财富证券

基础化工行业涨幅居中。按照行业总市值加权的方法计算，中信基础化工行业7月份上涨0.29%，在中信一级行业里涨幅排名第10。中信29个一级行业中，涨幅靠前的行业有：农林牧渔（8.59%）、电子元器件（7.50%）、国防军工（7.50%）；涨幅靠后的行业有有色金属（-4.65%）、石油石化（-4.33%）、商贸零售（-4.20%）。

图3：7月全行业总市值加权涨跌幅（%）

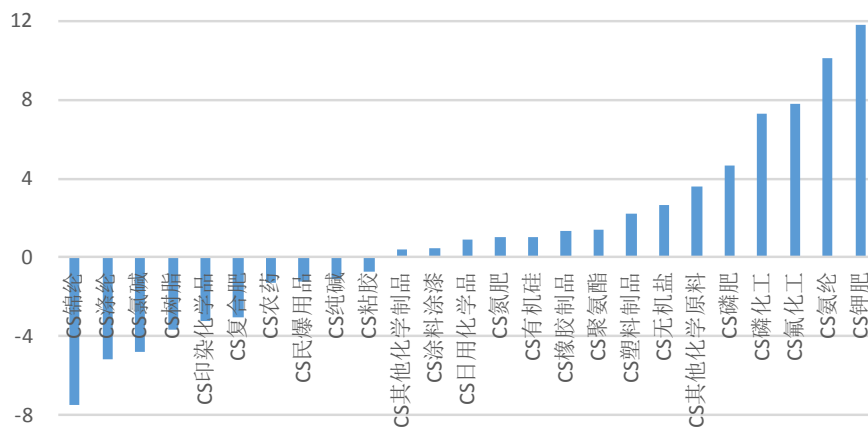


资料来源：wind，财富证券

钾肥、氨纶、氟化工在三级子行业中领涨。在中信基础化工25个三级子板块中，15个板块上涨，涨幅居前的细分板块分别为：钾肥（11.83%）、氨纶（10.10%）、氟化工

(7.79%)；10个板块下跌，涨幅居后的细分板块为：锦纶（-7.48%）、涤纶（-5.17%）、氯碱（-4.77%）。

图 4：7 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

百傲化学、澄星股份、广信材料个股领涨。7 月份中信基础化工 297 只股票中，124 只股票上涨，166 只股票下跌，领涨的个股包括百傲化学、澄星股份、广信材料，领跌个股包括 ST 丰山、瑞丰高材、鸿达兴业。

表 1：7 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/%  |
| 603360.SH | 百傲化学 | 35.71 | 603810.SH | ST 丰山  | -18.04 |
| 600078.SH | 澄星股份 | 34.36 | 300243.SZ | 瑞丰高材   | -17.69 |
| 300537.SZ | 广信材料 | 29.57 | 002002.SZ | 鸿达兴业   | -16.96 |
| 300716.SZ | 国立科技 | 27.95 | 300325.SZ | 德威新材   | -15.44 |
| 300429.SZ | 强力新材 | 24.70 | 002427.SZ | *ST 尤夫 | -13.77 |

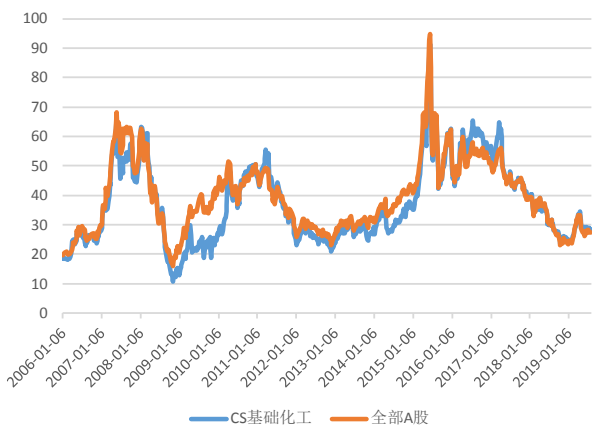
资料来源：wind，财富证券

## 1.2 板块估值回顾

从市盈率来看，截止到 7 月 31 日，全部 A 股的 PE (TTM, 中值) 为 27.23 倍；中信基础化工板块 PE (TTM, 中值) 为 28.11 倍，环比 7 月份下降 1.31%，处于历史估值最低的分位 33.09% 的分位。

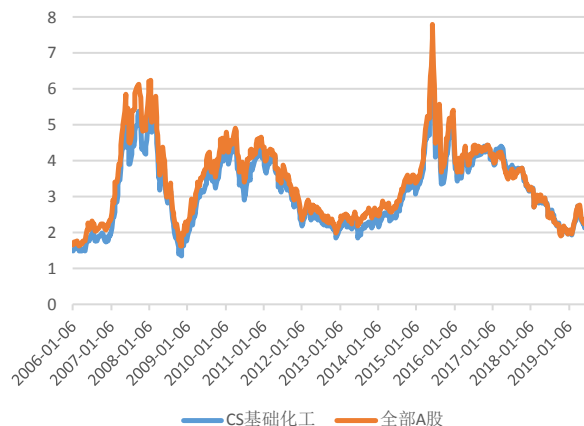
从市净率来看，截止到 7 月 31 日，全部 A 股的市净率 (中值) 为 2.32 倍；中信基础化工板块市净率 (中值) 为 2.31 倍，环比 6 月份上涨 2.21%，位于历史估值最低的分位 26.45% 的分位。

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

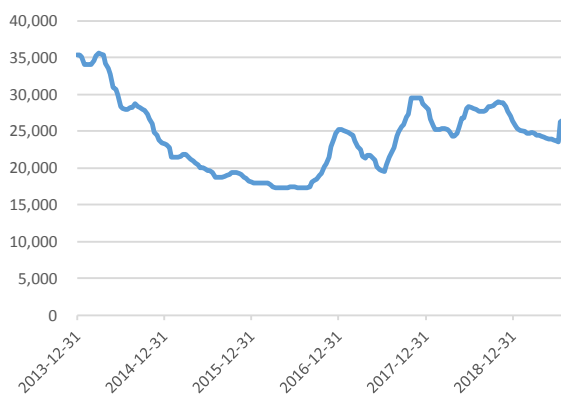
- **7月黄磷行情似“过山车”。**7月黄磷价格走势“跌-涨-跌”，累计上涨 9000-10000 元/吨，累计下调 4500 元/吨，其中，7月3日晚间央视《焦点访谈》栏目曝光黄磷污染问题后，部分企业黄磷装置暂停，导致开工量急剧下降，黄磷市场由跌转涨，发生反转；7月中旬，黄磷价格急速拉涨，价格从 14000-14400 元/吨飙涨到 22000-25000 元/吨；7月下旬，黄磷价格松动下调，主流价格从 22000-23000 元/吨下调至 18000-19000 元/吨。从均价看，2019年7月黄磷月均价 19315 元/吨，同 2019年6月（15167）相比上涨 27%。
- **国家大基金二期募集完毕。**据中国证券报消息，国家大基金二期募资工作已完成，规模 2000 亿左右。主要聚焦集成电路产业链布局投资，重点投向芯片制造以及设备材料、芯片设计、封装测试等产业链各环节，支持行业内骨干龙头企业做大做强。
- **商务部对进口间甲酚进行反倾销调查将影响 VE 生产供应格局。**2019年7月29日，中华人民共和国商务部发布 2019年第33号公告，决定即日起对原产于美国、欧盟和日本的进口间甲酚进行反倾销立案调查。间甲酚是维生素 E 两个关键中间体三甲氢醌生产的主要原料，本次反倾销调查，将会继续推动间甲酚的供应紧张和价格，对维生素 E 后市造成影响。
- **中国橡胶工业协会炭黑分会：倡议各企业限产 10%-20%。**中国橡胶工业协会炭黑分会发布《炭黑行业自律倡议书》，《倡议书》称，自去年下半年以来，炭黑行业出现了前所未有的困难，出现了全行业亏损的局面，为保证炭黑行业的正常生产经营，倡议各企业自觉限产，限产幅度根据市场需求，在原有产量基础上限产 10%-20%，保证市场供需平衡；稳定炭黑原料油市场，不参与哄抬原料油价格的不良竞争行为；稳定市场销售，按照合理利润空间销售；对于出口到国际市场的中国炭黑，同样要求不能无序竞争。

- **日将韩国清出贸易优惠“白名单”。**据韩联社报道，8月2日上午，日本内阁批准通过《出口贸易管理令》修订案，决定把韩国排除出获得贸易便利的“白名单”。日本经济产业大臣世耕弘成表示，新令将于7日颁布，预计8月28日正式生效。一旦韩国被清出“白名单”，除食品、木材等商品外，几乎所有产业的1100多种产品将受影响。
- **义马爆炸事故，造成醋酸价格上涨。**7月19日下午，河南省煤气(集团)有限责任公司义马气化厂发生爆炸着火事故，造成15人死亡、16人重伤。经初步调查分析，事故直接原因是空气分离装置冷箱泄漏未及时处理，发生“砂爆”。该企业包括20万吨甲醇装置并配套20万吨醋酸和20万吨二甲醚下游装置，上下游装置同期受影响对甲醇市场的直接冲击有限。但对醋酸市场影响较大，虽说义马20万吨醋酸装置是全国醋酸产能较小厂家，但就目前醋酸市场形势，河南地区检修加事故双重影响之下，醋酸价格从7月中旬2500元/吨上涨至目前2800元/吨。
- **埃克森美孚工厂发生乙烯爆炸。**7月31日，美国石油公司埃克森美孚位于休斯敦市东侧的贝城烯烃工厂发生火灾。事故造成66人受伤，暂无人员伤亡报告。而埃克森美孚公司是世界最大的乙烯工厂之一，这次事故影响全球约2%的产能，预计造成影响较小。

### 3 重点产品价格跟踪

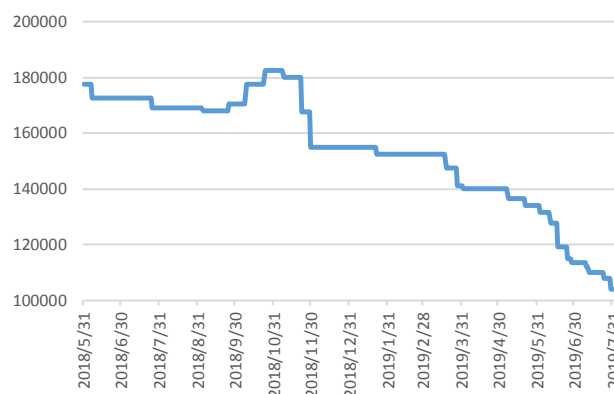
**除草剂：**7月份，草甘膦价格涨跌跟随黄磷，供应商主流报价2.75-2.8万元/吨，而综合看，市场成交价格因为黄磷上调，从2.35-2.4万元/吨快速上调至2.65-2.7万元/吨，随后，因为黄磷快速下跌，月末收盘2.6-2.65万元/吨；FOB价格从3450-3500美金/吨上调至3950-4000美金/吨，后月末收盘至3850-3900美金/吨。8月份草甘膦市场或将横盘整理，不排除小幅下跌的可能。7月份，草铵膦价格下滑，95%草铵膦原粉主流生产商报报价至11.5-11.6万元/吨，实际成交下调至10.3-10.5万元/吨。由于市场逐步进入采购淡季且产品利润仍较为丰厚，价格或将继续下探。

图 7：草甘膦价格走势（元/吨）



资料来源：wind，财富证券

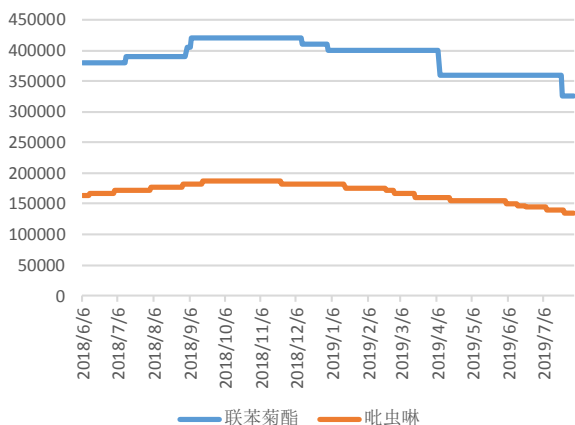
图 8：草铵膦价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

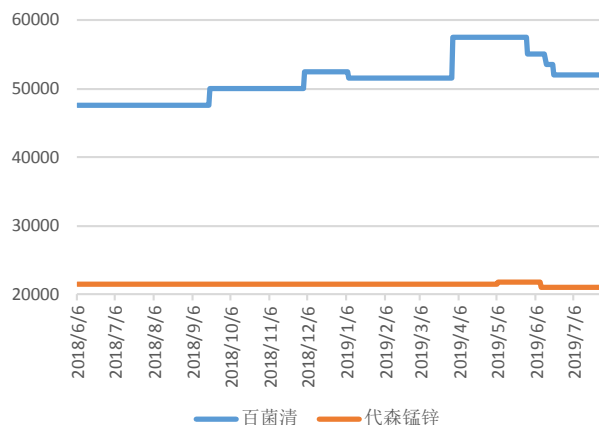
**杀虫剂、杀菌剂:**7月份,吡虫啉市场疲软,价格下滑;97%吡虫啉主流报价14.5-15万元/吨,主流成交至13.5万元/吨。百菌清价格稳定,生产商谨慎报价,98%百菌清主流成交价格52000元/吨。代森锰锌价格略横盘整理,90%原粉主流上海港提货价21000元/吨,80%可湿粉上海港主流发到价至18000-19000元/吨。

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

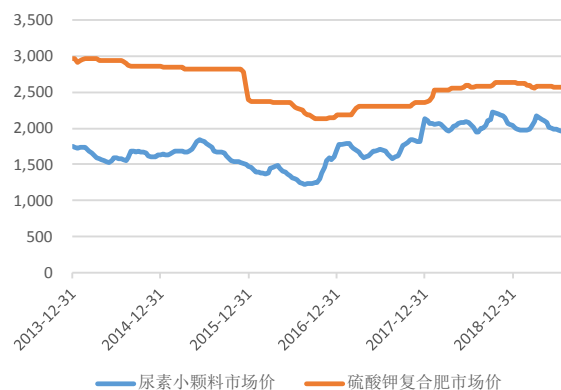
图10: 百菌清、代森锰锌价格走势(元/吨)



资料来源: 百川资讯, 财富证券

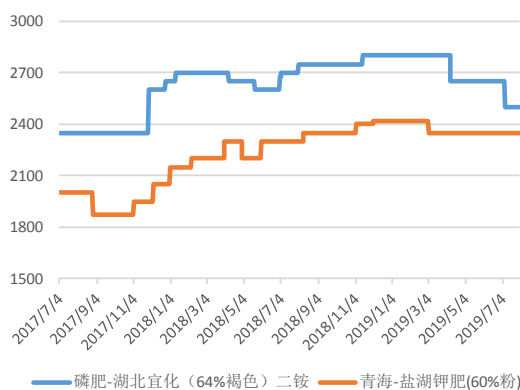
**化肥:**7月份,复合肥相关企业秋肥政策陆续出台,小幅提振因传统淡季带来的低迷景象,45%CL(15-15-15)出厂均价2116元,45%S(15-15-15)出厂均价2413元。原材料端,7月国内尿素市场以下行为主基调,尿素出厂报价累计跌幅在30-60元;国内磷酸一铵市场稳中小幅探长,月初多数企业接单量较大,个别企业试探性调涨20-30元/吨,但市场反响一般,多数企业选择低价出货,降低库存为主;氯化钾市场整体仍维持弱势,港口库存量持续攀升,出货压力较大,硫酸钾市场挺价看涨气氛较浓,市场开工低位,供应较为紧俏,厂家基本无库存压力。短期内复合肥弱稳运行为主。

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)

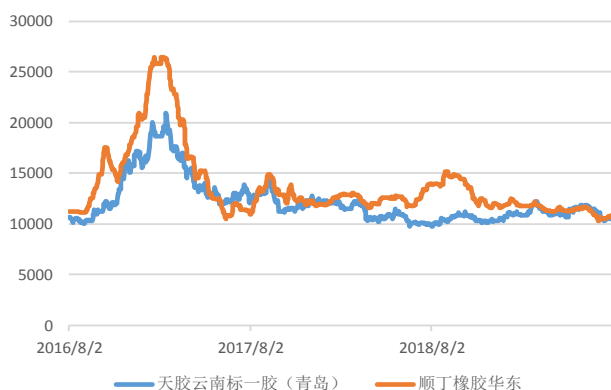


资料来源: 百川资讯, 财富证券

**橡胶、橡胶助剂:**7月份,国内天胶走势维持下行走势,天胶(标准胶)市场价格11100元/吨,较上月末同期价格下跌5.19%,较年初价格上涨10.13%。合成橡胶方面,7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;国内顺丁橡胶市场均价为10442元/吨,较上月均价11348元/吨下跌906元/吨,跌幅3.31%;丁苯橡胶市

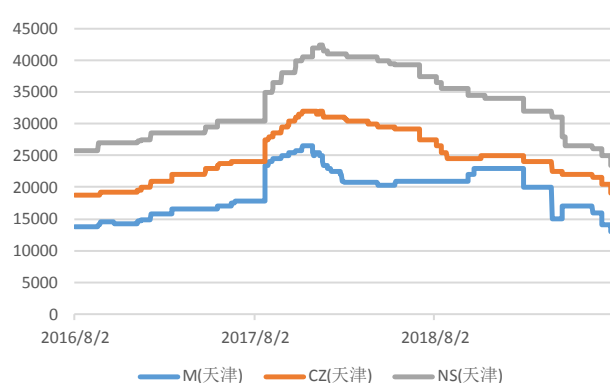
场均价 10096 元/吨, 较上月均价 10755 元/吨, 下跌 659 元/吨, 跌幅 1.02%。橡胶助剂价格进一步下探, 已位于近三年低点。

图 13: 橡胶价格走势 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 财富证券

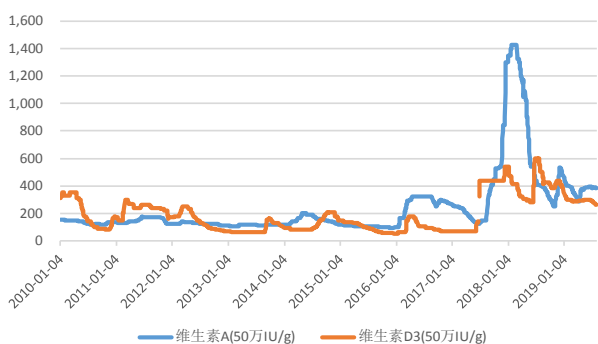
图 14: 促进剂价格走势 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 财富证券

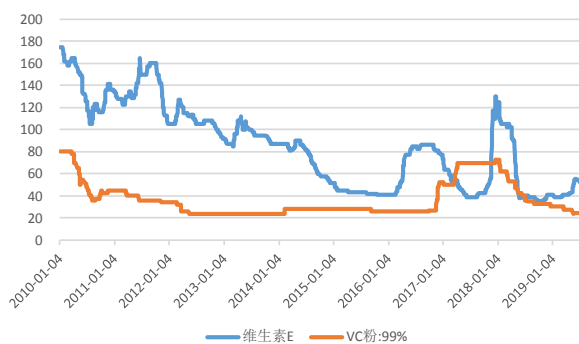
**维生素: VA:** 7 月份 VA 市场运行基本稳定, BASF 德国工厂因生产问题, 维生素 A100 万 IU 停产停止接单, 并在 9 月~10 月可能对维生素 A 工厂停产, 不过巴斯夫用于动物营养的其他剂型维生素 A 不受该问题影响, 欧洲有厂家报价 100 欧元/公斤, 欧洲 VA1000 市场 85-90 欧元/公斤, 近日部分 VA 厂家报价 420-450 元/公斤。**VE:** 市场竞争格局向好, 因原料上涨, 7 月 16 日有国外厂家提价至 65 元/公斤, 但因国内需求疲软, VE 市场窄幅整理。**VC:** 近期 VC 厂家报价回落, 市场报价 23-26 元/公斤左右, VC 市场跌至历史低位, 而部分厂家停产减产, 供应面收缩, VC 市场底部抬升。**VD3:** 7 月份价格走低, 国内需求疲软, 有新厂家产品进入, 市场报价有所回调, 自月初 290 元/千克下跌至 265 元/千克。

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)



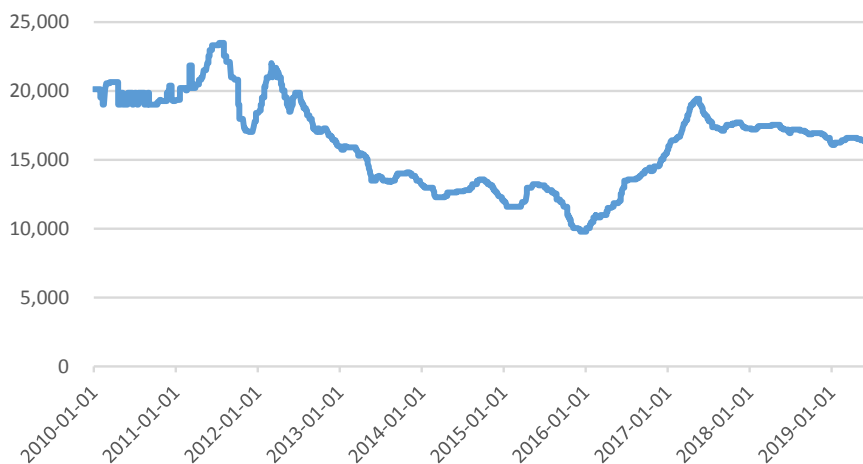
资料来源: wind, 财富证券

**钛白粉:** 7 月份, 钛白粉市场弱稳运行, 金红石型钛白粉报价为 14200-15300 元/吨, 锐钛型钛白粉报价在 11500-13000 元/吨。考虑到成本和利润的因素, 目前钛白粉价格已无再多下降空间, 部分生产企业为消化库存也着手计划减产, 幅度一般为 1-2 成。前一阶段, 多种因素造成钛白粉行情严重下滑, 环保检查使下游工厂大面积停工、中美贸易战升级造成内销外贸受挫、经济大环境处于下行周期以及钛白粉自身步入需求淡季等等,



市场持续疲软一时很难改善。目前国内钛白粉市场价格保持低位运行，即便各工厂仍执行一单一议的销售模式，但整体价格基本无大变动。随着工厂库存进一步消化，市场需求将逐步释放。

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开展，行业供给端有望迎来局部收缩；但需求端，由于中美贸易战进一步升级，国内房地产及汽车复苏较慢，导致整体化工下游需求不及预期。综合考虑上述因素，下调基础化工行业至“同步大市”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扬农化工、利民股份、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、鼎龙股份等。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