

板块整体依旧景气下行，关注精细化工、新材料

2019年09月05日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



| %     | 1M   | 3M   | 12M   |
|-------|------|------|-------|
| 化工    | 4.12 | 3.53 | -2.73 |
| 沪深300 | 5.72 | 8.03 | 17.82 |

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 8 月行业跟踪-日韩贸易摩擦升级，关注新材料板块投资机会》  
2019-08-07
- 《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

| 重点股票 | 2018A |       | 2019E |       | 2020E |       | 评级   |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|      | EPS   | PE    | EPS   | PE    | EPS   | PE    |      |
| 利民股份 | 0.73  | 22.86 | 1.30  | 12.84 | 1.50  | 11.13 | 推荐   |
| 再升科技 | 0.23  | 31.78 | 0.29  | 25.21 | 0.37  | 19.76 | 推荐   |
| 龙蟒佰利 | 1.12  | 12.30 | 1.29  | 10.68 | 1.59  | 8.67  | 推荐   |
| 玲珑轮胎 | 0.98  | 21.13 | 1.24  | 16.70 | 1.44  | 14.38 | 推荐   |
| 金禾实业 | 1.63  | 12.7  | 1.55  | 13.35 | 1.79  | 11.56 | 谨慎推荐 |
| 鼎龙股份 | 0.31  | 31.65 | 0.38  | 25.82 | 0.47  | 20.87 | 谨慎推荐 |
| 新和成  | 1.43  | 16.50 | 1.21  | 19.50 | 1.55  | 15.22 | 谨慎推荐 |

资料来源：财富证券

投资要点：

- 8 月份基础化工行业市场表现。8 月份中信基础化工指数下跌 2.97%，在中信 29 个一级行业里涨幅排名第 19，跑输上证综指 1.39 个百分点。从估值水平上看，中信基础化工板块 PE (TTM, 中值) 为 26.85 倍，位于历史估值最低的 26.58% 的分位；市净率 (中值) 为 2.23 倍，位于历史估值最低的 16.24% 的分位。
- 基础化工板块整体依旧景气下行。2019 年上半年基础化工行业供给端相对宽松、需求端受内外双重环境影响表现平淡，板块整体景气度仍处于下滑通道。基础化工板块 2019Q2 实现营业收入 3505.19 亿元，同比微降 0.51%，环比上涨 13.46%；实现归母净利润 279.24 亿元，同比下滑 13.45%，环比上涨 24.31%；环比上涨主要是由季节性因素引起的。2019Q2 板块毛利率 21.52%，同比下滑 0.84 个百分点，环比上涨 0.23 个百分点；净利率 7.97 个百分点，同比下滑 1.37 个百分点，环比下滑 0.69 个百分点。从毛利率、净利率看，板块盈利情况有边际向好迹象。从子行业看，大部分表现较为一般，但也不乏亮眼子板块，表现较好的子行业包括橡胶制品、印染化学品、日用化学品等。
- 基础化工板块及个股推荐。维持行业至“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8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

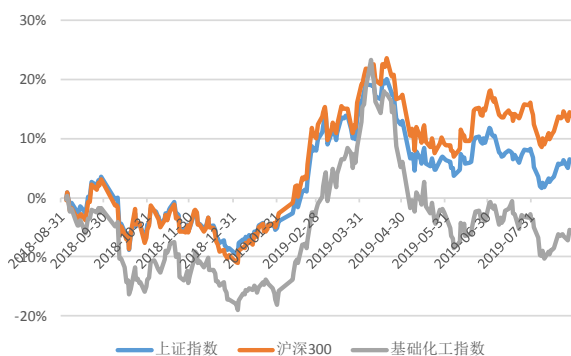
|                                      |   |
|--------------------------------------|---|
| 图 1: 过去 1 年行业指数跑输大盘 12.39 个百分点 ..... | 3 |
| 图 2: 8 月行业指数跑赢大盘 1.39 个百分点 .....     | 3 |
| 图 3: 8 月全行业总市值加权涨跌幅 (%) .....        | 3 |
| 图 4: 8 月份中信基础化工三级子板块涨跌幅情况 (%) .....  | 4 |
| 图 5: 基础化工板块历史市盈率情况 .....             | 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: 8 月份基础化工板块内公司涨跌排名情况 .....       | 4 |

## 1 2019年8月基础化工板块行情

### 1.1 板块行情回顾

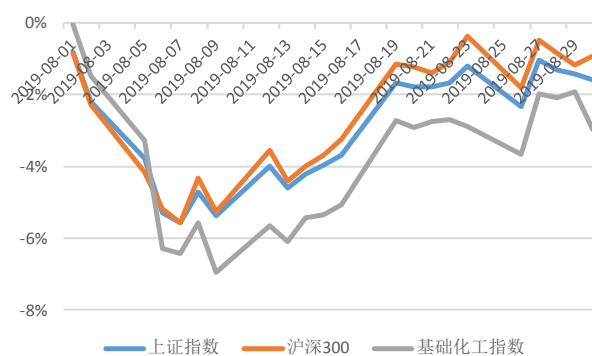
基础化工行业指数 8 月份跑输大盘 1.39 个百分点。8 月份中信基础化工指数下跌 2.97%，跑输上证综指 1.39 个百分点，跑输沪深 300 指数 2.04 个百分点；过去一年，中信基础化工指数累计下跌 6.48%，跑输上证综指 12.39 个百分点，跑输沪深 300 指数 20.43 个百分点。

图 1：过去 1 年行业指数跑输大盘 12.39 个百分点



资料来源：wind，财富证券

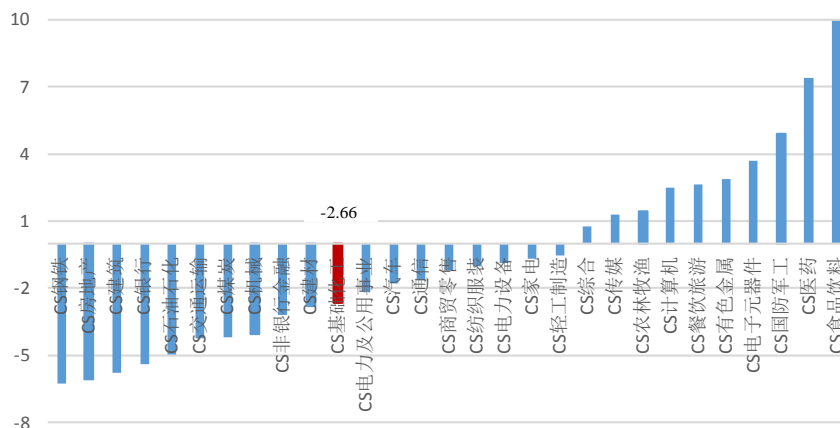
图 2：8 月行业指数跑赢大盘 1.39 个百分点



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 8 月份下跌 2.66%，在中信一级行业里涨幅排名第 19。中信 29 个一级行业中，涨幅靠前的行业有：食品饮料（9.97%）、医药（7.40%）、国防军工（4.92%）；涨幅靠后的行业有钢铁（-6.26%）、房地产（-6.07%）、建筑（-5.79%）。

图 3：8 月全行业总市值加权涨跌幅（%）

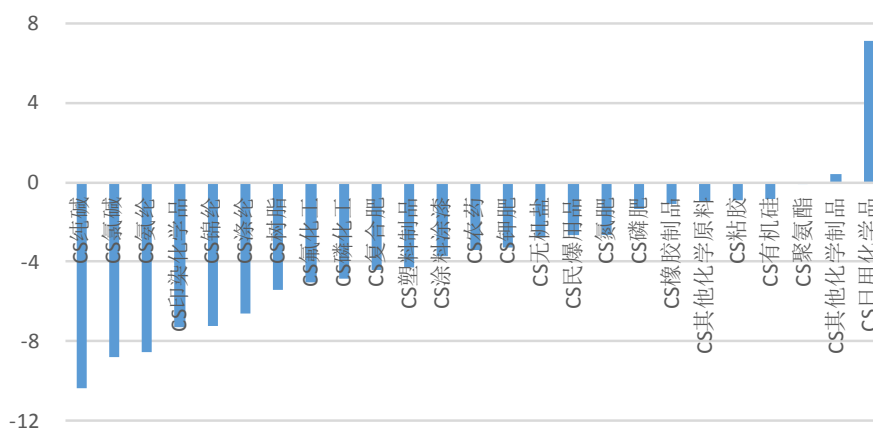


资料来源：wind，财富证券

日用化学品、其他化学制品、聚氨酯在三级子行业中领涨。在中信基础化工 25 个三级子板块中，2 个板块上涨，涨幅居前的细分板块分别为：日用化学品（7.11%）、其他

化学制品 (0.43%)；10 个板块下跌，涨幅居后的细分板块为：纯碱 (-10.38%)、氯碱 (-8.79%)、氨纶 (-8.57%)。

图 4：8 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

中简科技、碳元科技、永冠新材个股领涨。8 月份中信基础化工 297 只股票中，60 只股票上涨，228 只股票下跌，领涨的个股包括中简科技、碳元科技、永冠新材，领跌个股包括国立科技、浙江众成、龙星化工。

表 1：8 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/%  |
| 300777.SZ | 中简科技   | 26.04 | 300716.SZ | 国立科技 | -33.80 |
| 603133.SH | 碳元科技   | 23.24 | 002522.SZ | 浙江众成 | -28.81 |
| 603681.SH | 永冠新材   | 22.41 | 002442.SZ | 龙星化工 | -19.04 |
| 000953.SZ | *ST 河化 | 21.75 | 300072.SZ | 三聚环保 | -16.71 |
| 300684.SZ | 中石科技   | 21.50 | 601678.SH | 滨化股份 | -16.01 |

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 8 月 31 日，全部 A 股的 PE (TTM, 中值) 为 25.46 倍；中信基础化工板块 PE (TTM, 中值) 为 26.85 倍，环比 7 月份下降 6.08%，处于历史估值最低的 26.58% 的分位。

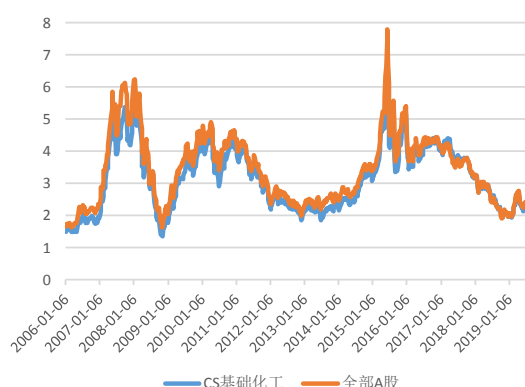
从市净率来看，截止到 8 月 31 日，全部 A 股的市净率 (中值) 为 2.23 倍；中信基础化工板块市净率 (中值) 为 2.13 倍，环比 7 月份下降 6.89%，位于历史估值最低的 16.24% 的分位。

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

- **草甘膦 43%产能或面临停产。**据世界农化网报道，近日，长江经济带7省市地方“三磷”专项排查工作结束。排查结果显示，共有 276 家存在生态环境问题，面临停产整顿，其中草甘膦行业涉及产能达全行业在产产能的 43%，按照生态环境部《实施方案》提出的“三个一批”要求，针对以上企业，下阶段各地政府将依法依规关停取缔一批，整治规范一批，改造提升一批，促进行业转型升级。
- **草地贪夜蛾上半年实发面积 1188 万亩，下半年仍是防控重点。**根据农资导报报道，上半年玉米病虫害发生程度总体重于上年，发生面积 3.27 亿亩次，虫害发生 3.1 亿亩次，病害发生 1700 万亩次；其中，草地贪夜蛾在 21 个省份发生，实查发生面积 1188 万亩，呈现发生范围广、扩展速度快、为害程度重的特点，西南、华南等南方部分地区虫口密度大、被害株率高。预计下半年全国玉米病虫害发生 8.6 亿亩次，虫害 5.8 亿亩次，病害 2.8 亿亩次；其中，草地贪夜蛾为害重点区域为西南、华南、江南夏秋玉米区，以云南和广西等本地虫源多代繁殖和境外虫源持续侵入区发生最重；黄淮海、西北等地发生区域会继续扩大，总体为点片或零星发生，全国发生面积为 2000 万亩。
- **7 月中国轮胎出口同比增 7.7%。**近日，海关发布 7 月进出口数据。7 月份，中国新的充气橡胶轮胎出口数量为 4651 万条，同比增长 6.8%；出口金额达到 95.89 亿元，同比增长 5%。1-7 月，中国轮胎出口量为 2.95 亿条，同比增长 5.6%；出口金额为 599.23 亿元，同比增长 7.7%。据统计，2019 年 7 月份，中国轿车轮胎出口重量为 21.04 万吨，环比上升 4.59%，同比上升 7.82%。当月，中国商用车轮胎出口重量为 32.47 万吨，环比下降 0.84%，同比上升 1.57%。从数据来看，7 月轮胎出口量，保持稳步增长状态。
- **美国对中国产品征收的 3000 亿美元新关税将影响许多化学品、塑料。**休斯顿-美国总统唐纳德·特朗普最近在美中贸易战中升级的目标是对所有尚未面临此类税收的中国进口产品征收 10% 的关税，包括大量依赖石油化工的成品塑料和产品。根据中国政府办公室的拟议清单，在 3000 亿美元的目标中国产品中，包括智能手机、笔记本电脑、玩具、马桶座、芥末和番茄酱分配器、塑料盘子和

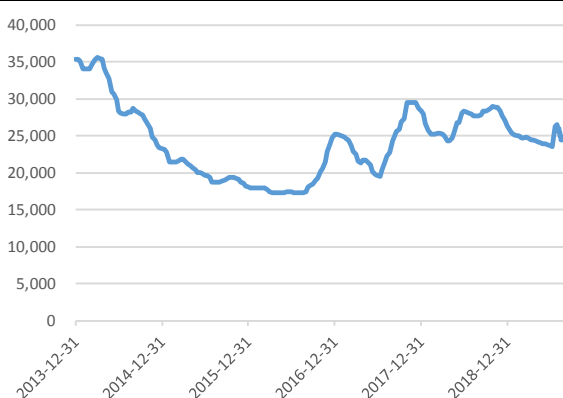
托盘、相框、小雕像、珠子以及各种“其他塑料制品”。其他产品包括硫化橡胶制成的物品，这些物品经过处理后具有柔韧性和耐热性，如传送带和软管、医疗手套和宠物玩具。其他石化重质产品包括聚酯纱线和织物、旅行卫生套装、蜡笔、梳子和发夹、牙线、烟花、除冰液、壁纸和橡胶底鞋。

- **2019 上半年钛白进出口数据统计。**根据涂多多统计，2019 年上半年中国钛白粉进口量为 7.5 万吨，同比去年（10.7 万吨）下滑 3.2 万吨，下滑幅度 29.41%；因国内需求面不佳加之国内钛白粉质量提高，进口钛白粉量较大幅度减少。2019 年上半年中国钛白粉出口 48.17 万吨，同比减少 2%；受中美贸易战影响，出口美国大幅下滑，2018 上半年出口美国 35567.515 吨，排名第二，今年上半年出口美国 8687.713 吨，出口量出现较大幅度下滑，因其他国家都有不同幅度增长，对整个出口量无较大影响。

### 3 重点产品价格跟踪

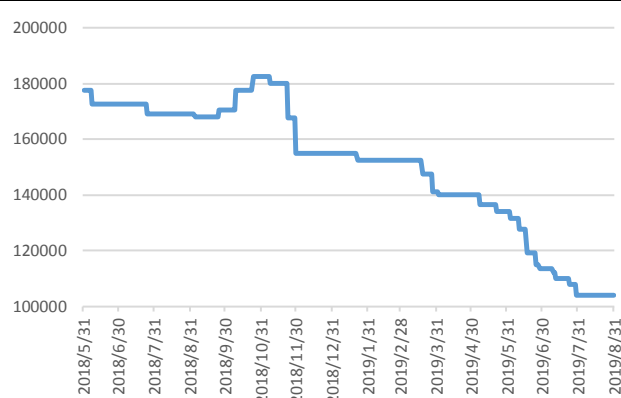
**除草剂：**8 月份，草甘膦价格“步步下跌”，供应商主流报价 2.5-2.8 万元/吨，市场成交价格下跌至 2.42-2.45 万元/吨；FOB 价格下跌至 3500-3600 美金/吨。下滑原因主要由于上游黄磷价格回归理性，使得草甘膦成本无支撑。展望 9 月份，农药市场传统销售旺季到来，且长江经济带“三磷”专项排查，四川地区、江苏地区部分草甘膦供应商在其整改名单上，尽管目前未对其开工造成影响，但未来有供给收缩预期；9 月份草甘膦市场有望呈现“量价双升”的格局。8 月份，草铵膦价格稳定。95% 草铵膦原粉主流生产商报价至 11-11.2 万元/吨，实际成交至 10.4 万元/吨，港口 FOB 至 14250 美元/吨。目前市场处于淡季，下游采购热情有限；开工端，河北和浙江供应商进入检修期，其他主流供应商开工稳定，预计 9 月份草铵膦市场或将下滑。

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）

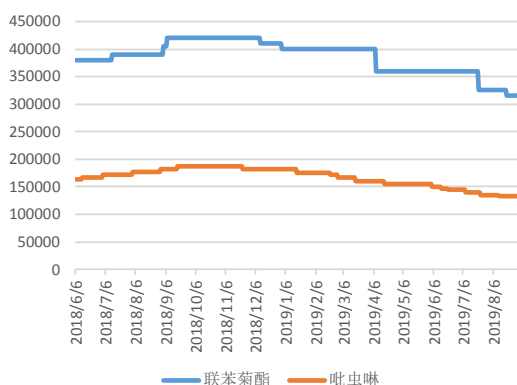


资料来源：百川资讯，财富证券

**杀虫剂、杀菌剂：**8 月份，吡虫啉市场疲软，价格下滑，97% 吡虫啉主流报价 14-14.5 万元/吨，主流成交价格至 13.1-13.3 万元/吨。百菌清价格持续疲软，98% 原粉主流报价至 5-5.2 万元/吨，实际成交至 4.5-5 万元/吨。代森锰锌价格横盘整理，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。

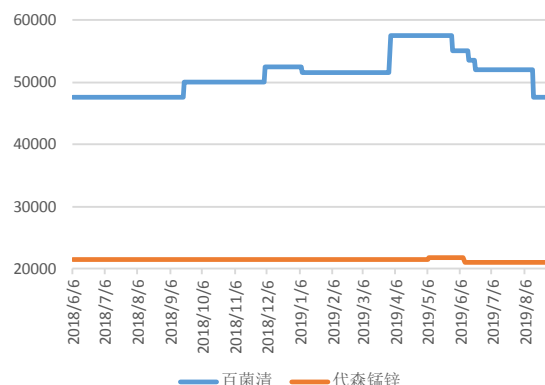


图 9：联苯菊酯、吡虫啉价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

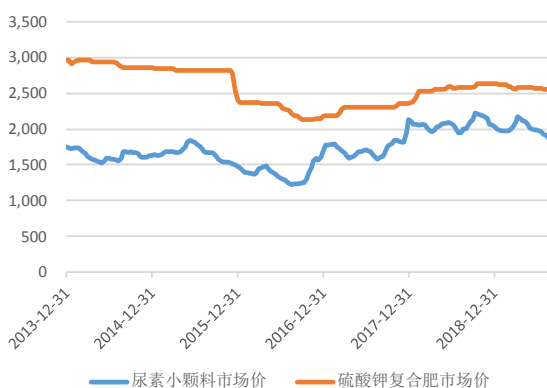
图 10：百菌清、代森锰锌价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

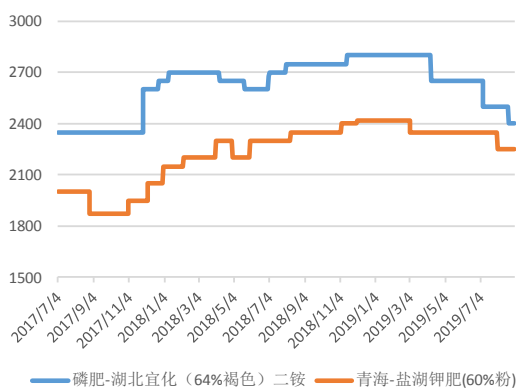
**化肥：**8月，国内秋季肥市场进程已过半，行情淡稳、暂无较大波动。目前国内45%CL（3\*15）围绕2066元/吨价格。45%S（3\*15）执行2323元/吨左右价格。原材料端，8月国内尿素市场延续7月下行基调，尿素出厂报价累计跌幅在60-130元不等。尿素价格自3月高价后开始回落，七、八月份维持了四、五月的跌速，本月价格低点徘徊在1700-1720元/吨，月底主产地价格僵持在1720-1750元上下，涨跌两难；一铵行情疲软下行，主流大企业受待发支撑，依旧挺价为主，但有价无市，市场以下行趋势为主；八月钾肥市场需求支撑未有明显回暖，成交仍显清淡，价格维稳，62%白钾主流价格在2100元/吨左右。原料方面行情疲软导致秋季肥市场低迷，加上自然灾害、以及环保检查、基层利润空间小、需求释放缓慢等利空因素充斥，短线内复合肥或将弱稳运行。9月到来，基层需求逐渐释放，市场交投或稳中向好。

图 11：复合肥、尿素价格走势（元/吨）



资料来源：wind，财富证券

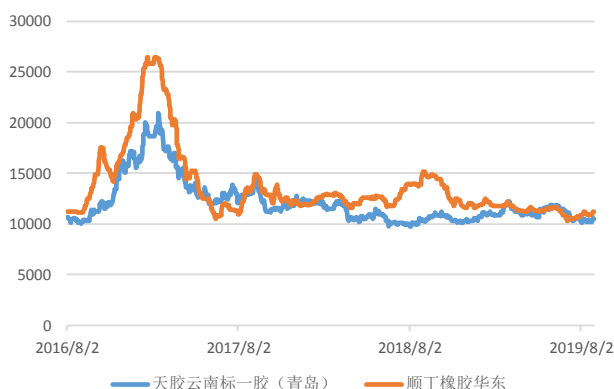
图 12：磷肥、钾肥价格走势（元/吨）



资料来源：百川资讯，财富证券

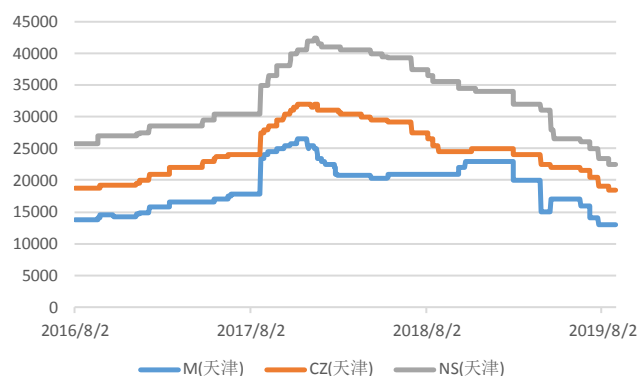
**橡胶、橡胶助剂：**8月份，国内天胶走势维持下行走势，国内天胶（标准胶）市场价格10729元/吨，较上月末同期价格下跌4.21%，较年初价格上涨6.45%。合成橡胶方面，8月国内顺丁橡胶及丁苯橡胶行情处于震荡走势，价格呈现小幅走跌迹象；本月国内丁苯橡胶市场均价10645元/吨，较上月均价10096元/吨，上涨549元/吨，涨幅5.4%；国内顺丁橡胶市场均价为10828元/吨，较上月均价10442元/吨上涨386元/吨，涨幅3.7%。橡胶助剂价格底部盘整，已位于近三年低点。

图 13: 橡胶价格走势 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 财富证券

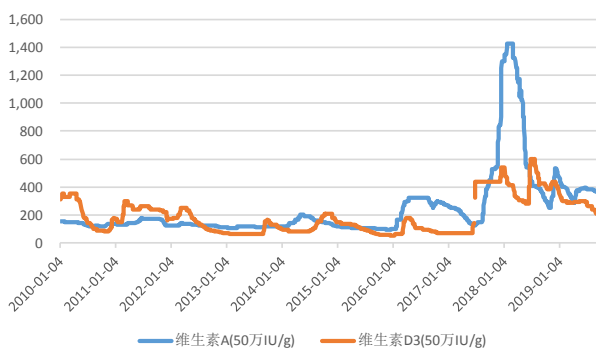
图 14: 促进剂价格走势 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 财富证券

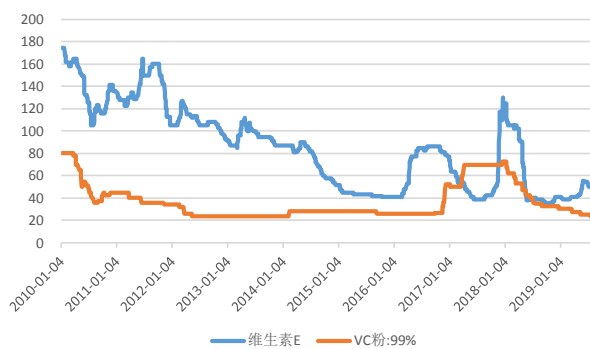
**维生素: VA:** 8 月份 VA 市场价格走低, BASF 德国工厂因生产问题, 维生素 A100 万 IU 停产停止接单, 并在 9 月~10 月可能对维生素 A 工厂停产, 不过巴斯夫用于动物营养的其他剂型维生素 A 不受该问题影响, VA 价格由月初 385 元/公斤下滑到 365 元/公斤。  
**VE:** 市场竞争格局向好, 但因国内需求疲软, VE 市场窄幅整理, 由月初 50 元/公斤下滑到 47 元/公斤。  
**VC:** 近期 VC 厂家报价回落, 市场报价 23-26 元/公斤左右, VC 市场跌至历史低位, 而部分厂家停产减产, 供应面收缩, VC 市场底部抬升。  
**VD3:** 8 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 250 元/千克下跌至 190 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)

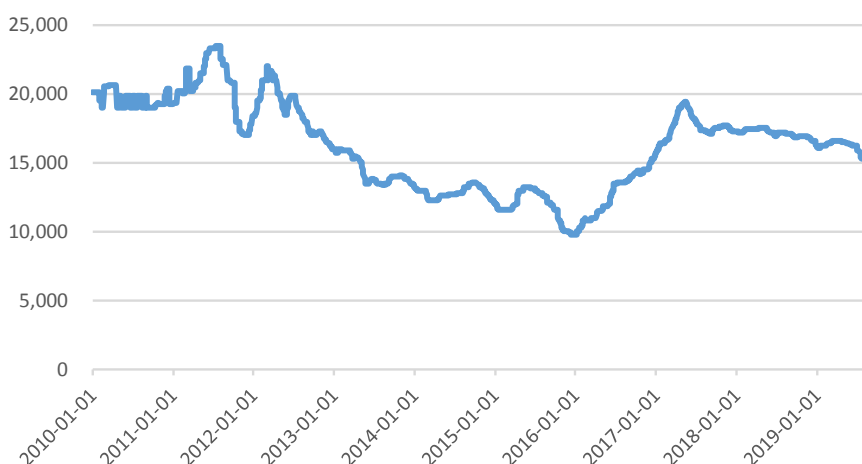


资料来源: wind, 财富证券

**钛白粉:** 8 月份, 钛白粉众企业纷纷上调价格, 金红石型钛白粉市场主流价格暂为 14700-15500 元/吨之间, 锐钛型钛白粉市场主流价格为 12000-13500 元/吨之间。受下游需求下降以及全球经济增速放缓, 贸易环境不可控因素增多影响, 全球多家钛白粉企业上半年业绩同比均出现不同程度的下滑。预计随着第三季度的到来, 钛白粉市场将走出底部开始复苏。考虑到下游市场现状及当前全球经济依然存在不确定性, 未来钛白粉市场的复苏力度或将不像去年那样显著, 而是较为温和的复苏。



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，维持基础化工行业至“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