

# 化工行业

化工品价格稳中有跌，全球电动车发展浪潮有望拉动锂电材料需求

行业评级 **买入**

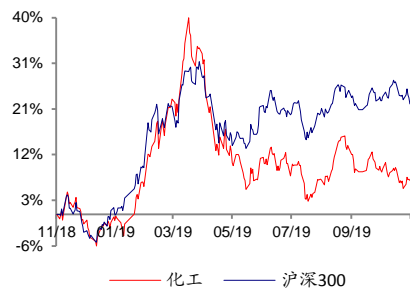
前次评级 买入

报告日期 2019-11-24

## 核心观点:

- **行业基础数据跟踪:** 本周(11月18日~11月22日),基础化工板块上涨1.48%,跑赢大盘1.74个百分点;化工子行业涨多跌少,表现较好的有涂料油漆油墨制造、其他塑料制品、氮肥等板块,表现较差的有日用化学产品、无机盐、轮胎等板块。
- **重点跟踪化工品种价格变动情况:** 化工品价格稳中有跌。在我们跟踪的231个产品中,本周与上周比:47种产品价格上涨,109种产品价格平稳,75种产品价格下跌,三类产品个数分别占到总产品个数的20%、47%和33%。化工品价格稳中有跌。**价格涨幅超过5%的产品:** 本周丙酮、液氯、国产维生素E、三氯甲烷、硝酸铵、进口维生素E、燃料油、EDC等价格涨幅较大。**价格跌幅超过5%的产品:** 本周环氧氯丙烷、硫磺、SBS、浓硝酸、国产维生素K3、苯胺、国产维生素B1等价格跌幅较大。(数据来源:百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND)
- **重点子行业信息跟踪:** **煤化工产业链:** 尿素价格弱势未改,乙二醇价格窄幅整理;**聚酯产业链:** 涤丝报价止跌反弹,下游采购偏谨慎;**两碱:** 纯碱价格平稳,电石法PVC价格上涨;**磷化工:** 黄磷需求疲软,磷酸、磷酸盐价格平稳,湖北、安徽MAP价格下跌;**锂电材料:** 电解液价格平稳,六氟磷酸锂、正极材料价格下跌;**维生素:** VE、生物素价格上涨,VB1、VB2、VB6、VK3价格下跌。(数据来源:百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND)
- **本周随笔:** **全球电动车发展浪潮有望拉动锂电材料需求。**根据大众官网11月15日的消息,大众集团制定了2020-2024年的投资计划,计划在未来五年内在混合动力,电动出行和数字化的未来领域投入近600亿欧元,其中电动出行方面就投资约330亿欧元。大众也对10年计划做出了修改,计划到2029年向市场推出75种纯电动车型,预计电动车销量将增至约2600万辆,其中2000万辆来自MEB,剩余600万辆来自PPE平台。根据宝马官网11月21日的消息,宝马与宁德时代(CATL)和三星SDI签订了动力电池长期供货合同。其中,宝马与CATL签订的订单额为73亿欧元,合同期限从2020年到2031年,其中宝马集团45亿欧元,宝马中国生产基地28亿欧元;而宝马与三星SDI签订的合同金额为29亿欧元。随着大众、宝马等车企未来电动化率的持续提升,全球电动车发展浪潮有望加速,我国动力电池龙头企业有望充分受益,同时建议关注对国内龙头电池厂形成稳定供货,以及率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。
- **重点关注子行业:** (1) 国家政策支持,进口替代空间广阔的**电子化学品、5G材料、环保材料**行业。(2) 关注景气趋势向上的**维生素**行业,以及行业集中度提升的**混凝土外加剂**行业。(3) 目前化工周期行业龙头估值具有较强吸引力,且行业格局有望“强者恒强”,建议关注各子行业白马龙头。
- **风险提示:** 宏观层面:宏观经济下行,致使相关化工品的需求萎缩的风险;行业层面:大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险;公司层面:公司盈利不及预期、重大安全、环保事故、新项目进展不及预期。

## 相对市场表现



分析师:

郭敏



SAC 执证号: S0260514070001

SFC CE No. BPS539



021-60750613



gzguomin@gf.com.cn

分析师:

吴鑫然



SAC 执证号: S0260519070004



0755-88286915



wuxr@gf.com.cn

请注意,吴鑫然并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人,不可在香港从事受监管活动。

## 相关研究:

化工行业:化工品价格稳中有跌,间甲酚进口量下降明显	2019-11-17
化工行业:蛋氨酸价格底部上行	2019-11-13
化工行业:化工品价格稳中有跌,A股化工行业股息率分析	2019-11-10

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	合理价值	评级	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			(元/股)	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E
新和成	002001.SZ	CNY	21.66	2019/11/15	增持	26.70	1.12	1.48	19.3	14.6	15.1	11.5	14.0	16.9
苏博特	603916.SH	CNY	13.96	2019/11/6	买入	18.43	1.02	1.27	13.6	11.0	9.1	7.7	13.2	14.1
道氏技术	300409.SZ	CNY	11.11	2019/10/10	买入	16.24	0.18	0.58	61.6	19.1	14.1	12.0	3.4	9.9
万华化学	600309.SH	CNY	46.87	2019/9/9	买入	59.10	3.94	4.93	11.9	9.5	8.2	6.4	23.7	25.2
利民股份	002734.SZ	CNY	12.83	2019/9/3	买入	19.20	1.42	1.81	9.1	7.1	10.2	7.3	18.1	18.8
扬农化工	600486.SH	CNY	57.67	2019/9/2	买入	62.90	3.69	4.19	15.6	13.8	10.2	8.4	19.8	18.3
鲁西化工	000830.SZ	CNY	9.20	2019/8/28	买入	13.90	1.39	1.96	6.6	4.7	3.9	2.2	15.9	18.4
广信股份	603599.SH	CNY	13.53	2019/8/28	买入	19.05	1.27	1.62	10.7	8.4	6.3	4.2	11.2	12.6
百合花	603823.SH	CNY	23.35	2019/8/28	增持	25.62	1.11	1.40	21.0	16.6	13.0	10.0	15.0	15.9
三友化工	600409.SH	CNY	5.67	2019/8/28	买入	6.60	0.51	0.62	11.2	9.1	6.1	4.7	8.7	9.6
桐昆股份	601233.SH	CNY	12.98	2019/8/18	买入	17.28	1.44	1.88	9.0	6.9	6.0	5.2	14.2	15.8
万润股份	002643.SZ	CNY	12.84	2019/8/14	买入	14.50	0.58	0.66	22.3	19.4	16.9	14.6	10.6	10.9
金禾实业	002597.SZ	CNY	18.36	2019/8/13	买入	23.05	1.65	2.02	11.2	9.1	6.9	5.3	19.8	20.4
金石资源	603505.SH	CNY	17.88	2019/8/8	买入	24.00	1.20	1.52	14.9	11.8	9.0	7.0	25.6	24.4
道恩股份	002838.SZ	CNY	10.18	2019/7/31	买入	14.38	0.48	0.70	21.2	14.5	14.0	10.5	15.0	18.0

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 目录索引

行业整体观点: .....	5
本周随笔: 全球电动车发展浪潮有望拉动锂电材料需求 .....	5
重点关注子行业及行业信息跟踪 .....	5
重点关注子行业梳理 .....	8
数据跟踪 .....	8
行业走势: 跑赢大盘 .....	8
行业估值: 低于历史均值 .....	9
风险提示 .....	9
附录: 数据概览 .....	10
(一) 板块数据 .....	10
(二) 宏观数据 .....	11
(三) 下游数据 .....	11
(四) 价格及价差波幅较大化工品 .....	12

## 图表索引

图 1: 子行业一周涨幅 (%)	9
图 2: 基础化工 PE 走势 (TTM)	9
图 3: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)	9
图 4: 子行业一个月涨幅 (%)	10
图 5: 子行业三个月涨幅 (%)	10
图 6: 子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价	10
图 7: 相关价格指数 (当月同比, %)	11
图 8: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)	11
图 9: 房地产新开工、销售累计同比 (%)	11
图 10: 国内汽车产量和销量累计同比 (%)	11
图 11: 国内主要家电产量累计同比 (%)	11
图 12: 丙酮 (元/吨)	12
图 13: 液氯 (元/吨)	12
图 14: 国产维生素 E (元/公斤)	12
图 15: 三氯甲烷 (元/吨)	12
图 16: 硝酸铵 (工业) (元/吨)	12
图 17: 进口维生素 E (元/公斤)	12
图 18: 燃料油 (元/吨)	13
图 19: EDC(二氯乙烷) (美元/吨)	13
图 20: 环氧氯丙烷 (元/吨)	13
图 21: 硫磺 (元/吨)	13
图 22: SBS (元/吨)	13
图 23: 浓硝酸 (上海) (元/吨)	13
图 24: 国产维生素 K3 (元/公斤)	14
图 25: 苯胺 (元/吨)	14
图 26: 国产维生素 B1 (元/公斤)	14
图 27: 电石法 PVC 价差走势 (元/吨, 电石法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴)	14
图 28: PTA 价差走势 (元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴)	14
图 29: 环氧丙烷价差走势 (元/吨, 环氧丙烷价格对应左轴, 价差对应右轴)	15
图 30: 涤纶长丝 FDY 价差走势 (元/吨, 涤纶长丝 FDY 价格对应左轴, 价差对应右轴)	15
图 31: 聚合 MDI 价差走势 (元/吨, 聚合 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴)	15
图 32: 己二酸价差走势 (元/吨, 己二酸价格对应左轴, 价差对应右轴)	15
图 33: 二甲醚价差走势 (元/吨, 二甲醚价格对应左轴, 价差对应右轴)	15
图 34: 涤纶短纤价差走势 (元/吨, 涤纶短纤价格对应左轴, 价差对应右轴)	16

## 行业整体观点:

(1) 本周(11月18日~11月22日),基础化工板块上涨1.48%,跑赢大盘1.74个百分点;化工子行业涨多跌少,表现较好的有涂料油漆油墨制造、其他塑料制品、氮肥等板块,表现较差的有日用化学产品、无机盐、轮胎等板块。

(2) 未来发展前景广阔的新材料领域。建议关注受益于柔性显示技术变革的OLED材料、受益于国六标准推广的尾气催化材料、受益于下游产业逐渐转移至我国而带来的相关上游材料发展机会、以及打破国外垄断的新材料领域的进口替代机会,例如:集成电路电子化学品、5G材料、OLED显示材料、尾气催化材料、锂电材料等,建议关注质地优异、具备业绩和估值优势成长标的:万润股份、国瓷材料等。

(3) 关注趋势上行周期子行业,建议重点关注维生素、萤石,磷化工等子行业;以及需求端相对稳定,集中度逐步提升的农药、外加剂、食品添加剂等子行业,建议关注新和成、苏博特、金禾实业、广信股份等标的。

(4) 目前化工周期行业龙头估值具有较强吸引力,且行业格局有望“强者恒强”,建议关注各子行业白马龙头,万华化学、华鲁恒升等。

## 本周随笔:全球电动车发展浪潮有望拉动锂电材料需求

根据大众官网11月15日的消息,大众集团制定了2020-2024年的投资计划,计划在未来五年内在混合动力,电动出行和数字化的未来领域投入近600亿欧元,其中电动出行方面就投资约330亿欧元。大众也对10年计划做出了修改,计划到2029年向市场推出75种纯电动车型,预计电动车销量将增至约2600万辆,其中2000万辆来自MEB,剩余600万辆来自PPE平台。

根据宝马官网11月21日的消息,宝马与宁德时代(CATL)和三星SDI签订了动力电池长期供货合同。其中,宝马与CATL签订的订单额为73亿欧元,合同期限从2020年到2031年,其中宝马集团45亿欧元,宝马中国生产基地28亿欧元;而宝马与三星SDI签订的合同金额为29亿欧元。

随着大众、宝马等车企未来电动化率的持续提升,全球电动车发展浪潮有望加速,我国动力电池龙头制造企业有望充分受益,同时建议关注对国内动力电池厂形成稳定供货,以及率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。

## 重点关注子行业及行业信息跟踪

### 煤化工产业链:尿素价格弱势未改,乙二醇价格窄幅整理

**尿素:** 本周国内尿素市场弱势未改,上周末河南及山西提价,但成交量尚未夯实便落空,涨价也多体现在报价层面,本周尿素价格稳中伴降,河南及山西上涨价格回落,江苏普降,截止目前山东及两河报价1650-1670元/吨,主流成交1600-1630元/吨。化肥行情低迷,尿素企业再次走向盈亏边缘。

**醋酸:** 本周醋酸价格局部走势明显,价格走势涨跌不一,西北地区消库情况较好,价格局部小涨,供应面压力不大。下游需求回顾理性,目前仍旧刚需接货为主。供应方面:南京BP醋酸装置恢复正常。开工较上周小幅走高,整体开工仍旧处于高位。开工率较上周上调至89.85%,涨幅为4.48%。对市场利空支撑。华东地区醋酸市场价格局部走低,江苏地区主流厂家成交价格稳定,执行2720-2800元/吨左右;上海,安徽地区主流厂家报价暂稳,执行2700-2750元/吨。

**乙二醇:** 本周国内乙二醇市场窄幅整理。乙二醇市场维持区间波动,整体基本面变化有限,周内受补空需求支撑明显,现货交投尚显活跃,加之港口库存处于低位,下游聚酯开工率稳定,对原料支撑仍存,然终端市场需求减淡,加之在新产能投



放预期下，市场人士仍以看跌情绪为主，行情氛围承压，关注月底新产能投放进度。原油方面，周内中美贸易前景预期与美国原油库存产量博弈，国际原油走势不一。

### 聚酯产业链：涤丝报价止跌反弹，下游采购偏谨慎

据中纤网资讯，本周原油价格宽幅震荡，PTA 期现货价格震荡偏强，涤纶长丝厂家成交重心止跌反弹，下游纺企采购谨慎，刚需补货为主，涤丝产销较好，库存有所去化，现金流有所恢复。

本周 POY150D 中心价报价 7000 元/吨，较上周上涨 150 元/吨，DTY150D 中心价报价 8600 元/吨，较上周上涨 50 元/吨，FDY68D 中心价报价 7700 元/吨，较上周上涨 150 元/吨。江浙主流大厂平均产销在 90-110%，POY 库存 7-12 天，FDY 库存 10-14 天，DTY 库存 17-22 天。开工方面，PTA 平均开工率 83.2%，实时有效开工率 86.0%；长丝端，开工 82.0%。

从需求方面来看，下游纺企谨慎观望气氛较为浓厚，抄底拿货形态较强。目前涤丝现金流处于盈亏边缘，在原料走强的支撑下，聚酯工厂挺价意愿较强。

### 两碱：纯碱价格平稳，电石法 PVC 价格上涨

**纯碱方面**，百川盈孚的数据显示，本周轻质纯碱价格维持 1550 元/吨，重质纯碱价格维持 1850 元/吨。本周山东及河北等沿海区域氨碱企业持续以高于联碱企业售价出货，其下游用户抵触情绪较重，库存量上行较快；青海区域方面因全国降势让其远距出货压力大增，加上本地汽运不佳影响，其企业也有明显增库表现。

**PVC 方面**，百川盈孚的数据显示，本周电石法 PVC 价格上涨 70 元/吨至 6775 元/吨，乙烯法 PVC 价格维持 7100 元/吨。山东东岳电石法 PVC 装置恢复生产；唐山三友电石法 PVC 轮流检修中，计划 11 月 22 日复工；苏州华苏乙烯法 PVC 装置恢复生产；河南神马 PVC 装置恢复生产；本周内蒙古君正新厂 36 万吨 PVC 装置 12 日开始轮流检修；宁波韩华 11 月 24 日开始为期两周的检修，其他企业均维持正常负荷运行；社会库存水平达到低谷。

### 磷化工：黄磷需求疲软，磷酸、磷酸盐价格平稳，湖北、安徽 MAP 价格下跌

**磷矿石方面**，百川盈孚的数据显示，磷矿石市场行情近期暂无变化，企业发货为主，价格保持稳定。贵州地区发湖北价格和湖北当地船板价格持平，折合猫儿沱 30%品位磷矿石船板价格为 390 元/吨左右。猫儿沱一年半前 30%品位陈货给安徽地区出货船板价格在 360-370 元/吨，此价格不能作为主流价格参考。湖北地区磷矿石生产正常，企业发货为主，28%品位船板主流成交价格在 390-400 元/吨。四川地区近期出货较为平稳，下游磷肥和磷酸盐企业需求稳定。云南地区小矿山仍在停采当中，发省外量有限，主要以省内用矿为主。摩洛哥进口磷矿连云港港口报价在 500 元/吨，成交优惠，后续暂无贸易磷矿发往中国。下游磷肥市场行情持续低迷，开工持续低迷。黄磷受环保影响，贵州地区开工始终处于低位。整体看下游市场需求较为乏力，市场交易积极性较差。

**黄磷**：百川盈孚的数据显示，云南黄磷市场价维持 18200 元/吨，贵州黄磷市场价维持 18200 元/吨，四川黄磷市场价维持 18300 元/吨，湖北黄磷市场价维持 19200 元/吨。整体来看，需求市场对黄磷价格无支撑。从黄磷出货看，部分厂家主发订单，平稳出货，部分出货一般。从供应看，本周黄磷开工小幅下滑，主要因为云南昆明地区、澄江地区和贵州瓮安地区个别工厂停炉，导致黄磷供应下降。黄磷行业开工率 34.28%。

**磷酸及磷酸盐**：百川盈孚的数据显示，华北磷酸市场价维持 5600 元/吨，华东

磷酸市场价维持 5800 元/吨，华中磷酸市场价维持 5700 元/吨。华北三聚磷酸钠市场价维持 6400 元/吨，华东三聚磷酸钠市场价维持 6400 元/吨，华中三聚磷酸钠市场价维持 6300 元/吨。华北六偏磷酸钠市场价维持 7400 元/吨，华东六偏磷酸钠市场价维持 7400 元/吨，华中六偏磷酸钠市场价维持 7300 元/吨。

**磷酸一铵**方面，百川盈孚的数据显示，湖北 55%粉主流出厂价下跌 50 元/吨至 1800 元/吨，贵州 55%粉主流出厂价 1900 元/吨，云南 55%粉主流出厂价 1800 元/吨，安徽 55%粉出厂价下跌 50 元/吨至 1900 元/吨。本周全国磷酸一铵开工率 47.91%，环比开工小幅下降，国内平均维持日产 2.9 万吨左右，本周湖北宜昌西部化工恢复生产；济源万洋停车检修。需求方面：复合肥市场弱势整理，场内暂无较大动作。下游经销商待市观望，短期内复合肥市场弱稳运行，价格暂无大波动。

**磷酸二铵**方面，百川盈孚的数据显示，湖北 64%DAP 市场价 2225 元/吨，云南 64%DAP 市场价 2225 元/吨，贵州 64%DAP 市场价 2225 元/吨。本周二铵理论开工率为 57.94%，开工低位整理。部分企业减负荷生产，重庆涪陵因搬迁停产，陕化二铵装置暂停生产，湛化二铵装置暂停生产。

#### 锂电材料：电解液价格平稳，六氟磷酸锂、正极材料价格下跌

百川盈孚的数据显示，**电解液**：本周国内磷酸铁锂电液价格方面稳至 39000 元/吨，上游原料溶剂市场价格维持高位，六氟磷酸锂市场下行，电解液市场整体维稳，解液市场集中度提升，龙头企业行业占有率较高。**六氟磷酸锂**：本周六氟磷酸锂价格方面下滑至 80000-90000 元/吨，均价降至 85000 元/吨。上游原料氢氟酸市场整体维稳，下游电解液市场需求较为疲软，六氟磷酸锂市场价格下滑，目前厂家开工情况正常，市场商谈清淡，行业毛利率较之前大幅下滑。

**隔膜**：据百川盈孚，目前湿法隔膜主流价格在 1.4-1.9 元/平方米，干法隔膜主流价格在 1.0-1.1 元/平方米。

**正极材料**：据百川盈孚，三元材料 523 市场报价 14 万元/吨，较上周市场价格下调 0.2 万元/吨，本周三元市场需求颓势显著，主流大厂当前以交付客户订单为主，随着下游需求减弱，加上原料价格下滑，三元材料市场价格将持续下滑；钴酸锂市场报价 22.5 万元/吨左右，较上周市场价格下调 0.6 万元/吨；磷酸铁锂市场平均报价在 4.4 万元/吨左右，较上周市场价格持平，主要集中在龙头企业，需求和价格出现分化，磷酸铁锂价格重心走低，当前考虑回款风险，企业多以产定销，预计近期磷酸铁锂价格承压运行，本周锰酸锂市场需求下滑，供应市场竞争激烈；锰酸锂价格平稳，普通锰酸锂报价在 2.4-3.2 万元/吨，高端报价在 3.8-4.8 万元/吨。

**负极材料**：据百川盈孚，负极材料市场总体稳定，高端负极主流价格在 6-7 万元/吨，中端负极主流价格在 4-5 万元/吨，低端负极主流价格在 1.6-3 万元/吨。

#### 维生素：VE、生物素价格上涨，VB1、VB2、VB6、VK3 价格下跌

根据 WIND 资讯，本周 VE 价格上涨 4 元/公斤至 47.5 元/公斤，生物素价格上涨 10 元/公斤至 87.5 元/公斤，VB1 价格下跌 8 元/公斤至 152 元/公斤，VB2 价格下跌 1.5 元/公斤至 97.5 元/公斤，VB6 价格下跌 5 元/公斤至 147.5 元/公斤，VK3 价格下跌 2 元/公斤至 55 元/公斤。

(以上数据来源：百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND)。

## 重点关注子行业梳理

**维生素：**维生素品种供给格局相对稳定，比如 VA 和 VE，帝斯曼、巴斯夫、新和成、浙江医药等龙头的市占率高，格局好。VA 方面，海外巨头供给受限；VE 方面，帝斯曼与能特科技的合作有望使行业格局重塑。需求端看，受猪瘟的影响，下游饲料需求较为寡淡，后续若猪的存栏量见底回升，将会拉动维生素需求重回增长。建议关注 VA、VE 等维生素品种。

**相关上市公司：**新和成等。

**集成电路电子化学品：**半导体是信息产业的“粮食”，战略意义重大，其中集成电路是半导体产业最大的组成部分。目前我国集成电路自给率仍较低，很大比例的需求仍要依靠进口满足，本世纪初开始，封测等代工环节已悄然转向国内。集成电路产业主要包括三个环节：IC 的设计、晶圆制造以及封装测试等环节，所需投资额较大。半导体材料电子化学品主要应用在集成电路的制造和封装测试等领域。

集成电路生产需要用到包括硅基材、CMP 抛光材料、高纯试剂（用于显影、清洗、剥离、刻蚀）、特种气体、光刻胶、掩膜版、封装材料等多种化学品。根据中国产业信息网，电子化学品占整个集成电路制造成本的比重约为 20%。

**OLED 产业链：**（1）柔性显示技术变革，OLED 屏幕的优异性能表现正好满足了消费者对性能、审美和差异化的需求，伴随国内外主流手机厂商均逐步采用 OLED 屏幕，OLED 渗透率稳步提升；（2）OLED 具有全固态、主动发光、高对比度、超薄、无视角限制、响应速度快、低电压直流驱动、工作温度范围宽、易于实现柔性显示和 3D 显示等诸多优点，有望成为 21 世纪主流显示技术；（3）智能手机创新趋势为柔性 OLED 产业链带来需求增长及投资机会，建议关注 OLED 发光材料相关标的。

**相关上市公司：**万润股份、濮阳惠成、强力新材等。

**5G 材料：**受益政策支持、技术升级及产业转移的支撑，国内 5G 快速推广，5G 基站建设持续推进，5G 相关终端如 5G 手机等有望逐步普及。基于此，基站建设及手机终端所应用的材料将迎来需求快速增长，叠加国产替代诉求愈加强烈，国产 5G 材料有望迎来发展的黄金时期。建议关注陶瓷介质滤波器、LCP 树脂/薄膜、PTFE 树脂/薄膜、PCB 油墨等 5G 相关材料。

**相关上市公司：**国瓷材料、沃特股份、广信材料等。

**混凝土外加剂：**中国混凝土网统计的数据显示，我国聚羧酸减水剂行业集中度持续提升，行业 CR3 由 2016 年的 8.99% 提升至 2018 年的 12.50%。对比 2018 年和 2017 年行业前十的市占率可以发现，行业集中度的提高主要来自于行业前三家企业市占率的提升，市场份额向头部集中的趋势越来越明显。此外，环保趋严背景下，砂石质量下降，对混凝土外加剂需求量增加、性能要求提升，行业龙头有望持续受益。

**相关上市公司：**苏博特等。

## 数据跟踪

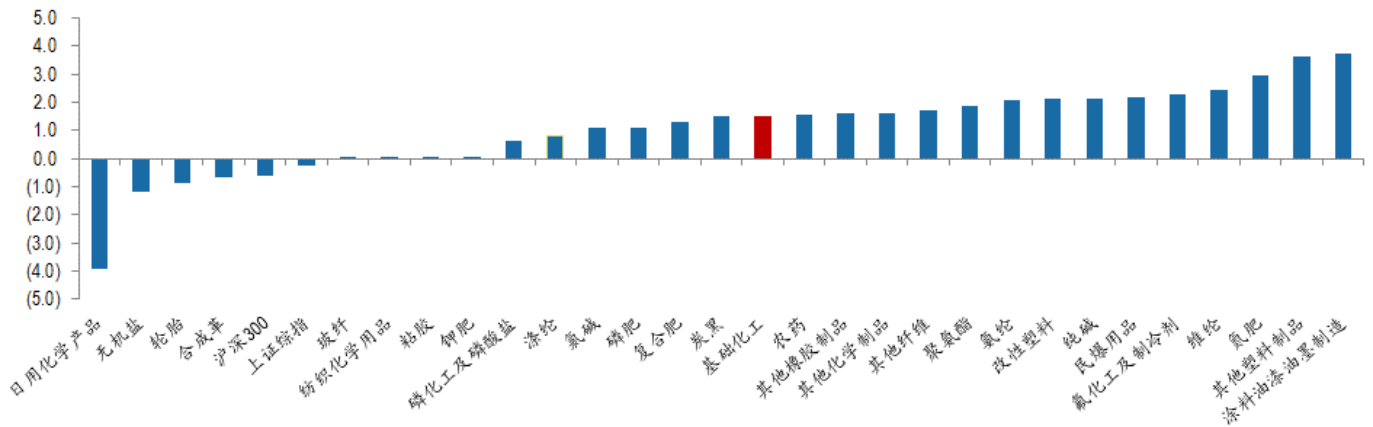
### 行业走势：跑赢大盘

本周（11 月 18 日~11 月 22 日），基础化工板块上涨 1.48%，跑赢大盘 1.74 个



百分点；化工子行业涨多跌少，表现较好的有涂料油漆油墨制造、其他塑料制品、氮肥等板块，表现较差的有日用化学产品、无机盐、轮胎等板块。

图 1: 子行业一周涨幅 (%)

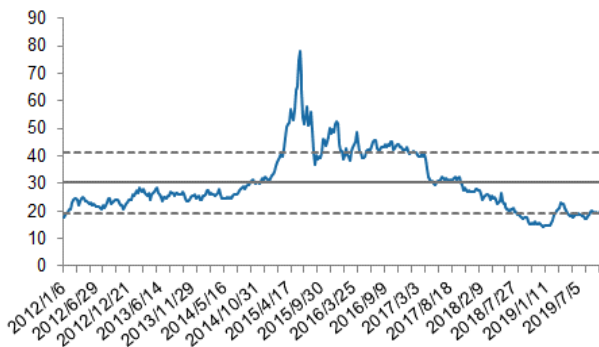


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

### 行业估值: 低于历史均值

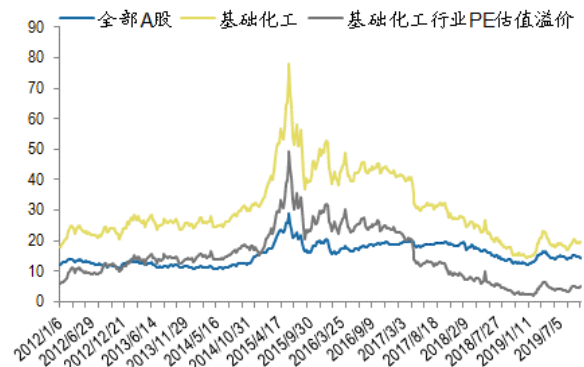
截至本周末 (11月22日), 基础化工 PE (TTM) 为 19.11 倍, 较前一周上升 1.58%。目前, 基础化工 PE 水平低于 2012 年 1 月以来的均值。

图 2: 基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 3: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

### 风险提示

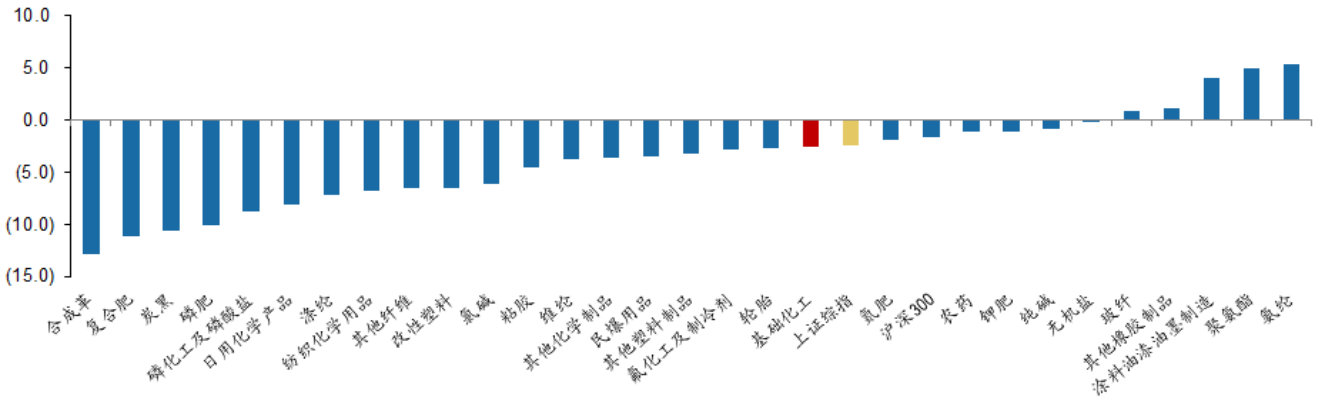
宏观层面: 宏观经济下行, 致使相关化工品的需求萎缩的风险; 行业层面: 大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险; 公司层面: 公司盈利不及预期、重大安全、环保事故、新项目进展不及预期。

## 附录：数据概览

### (一) 板块数据

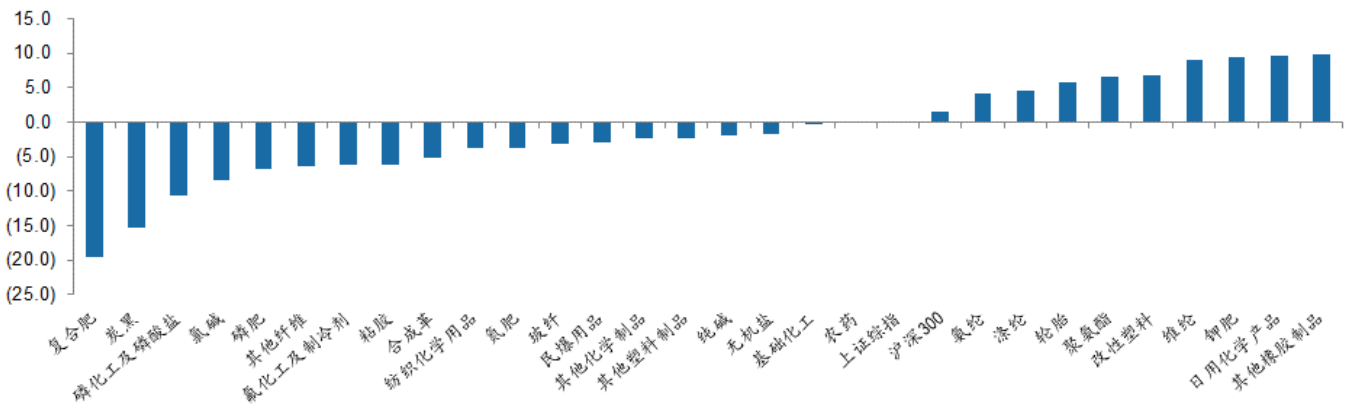
#### 板块涨跌幅

图 4：子行业一个月涨幅 (%)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

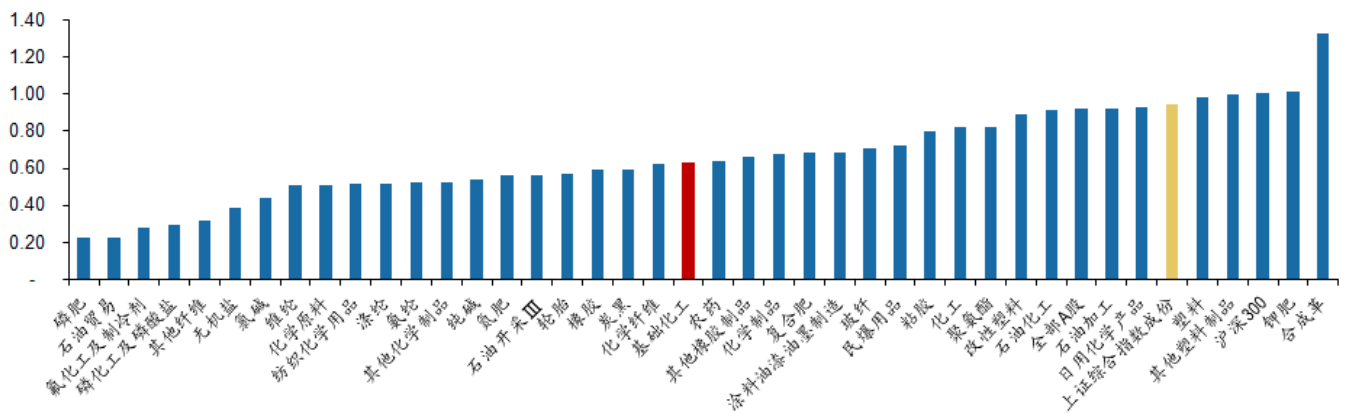
图 5：子行业三个月涨幅 (%)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

### 子行业估值

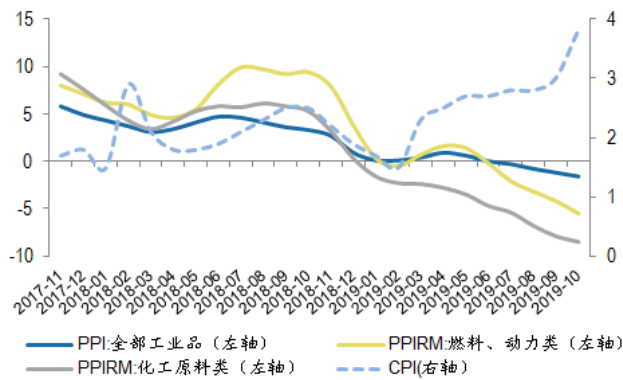
图 6：子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

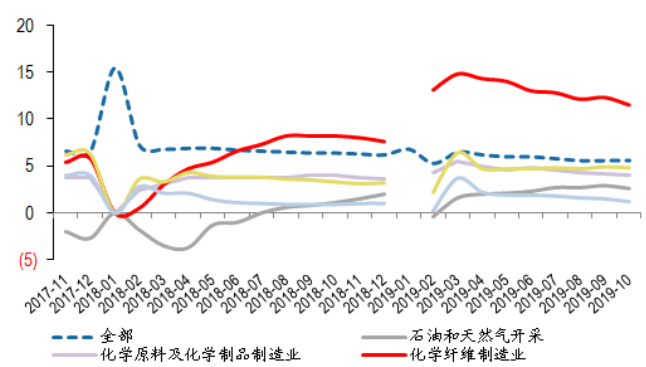
(二)宏观数据

图 7: 相关价格指数 (当月同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

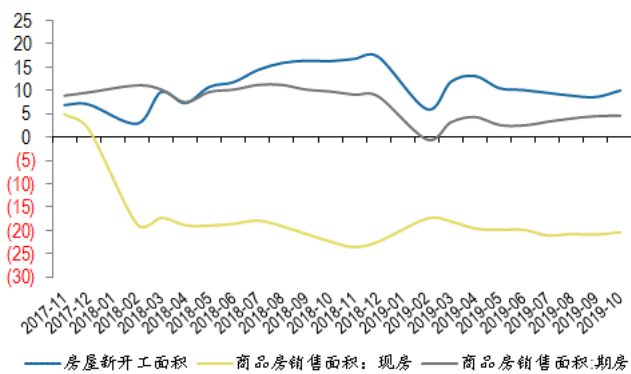
图 8: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

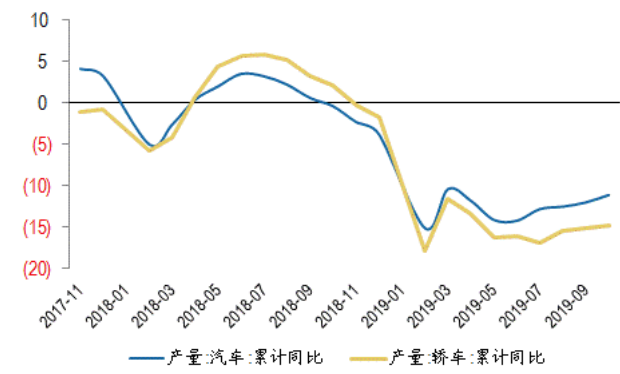
(三)下游数据

图 9: 房地产新开工、销售累计同比 (%)



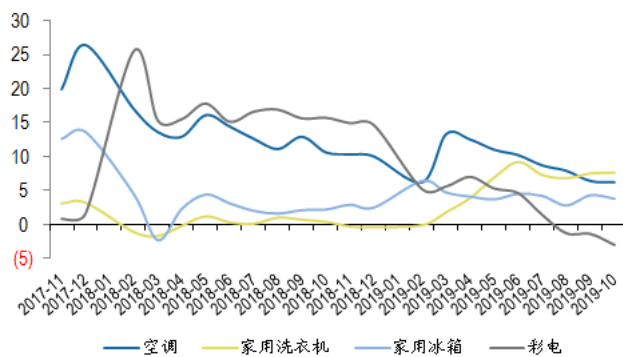
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 国内汽车产量和销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 国内主要家电产量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

**(四)价格及价差波幅较大化工品**

化工品价格稳中有跌：在我们跟踪的 231 个产品中，本周与上周比：47 种产品价格上涨，109 种产品价格平稳，75 种产品价格下跌，三类产品个数分别占到总产品个数的 20%、47%和 33%。化工品价格稳中有跌。

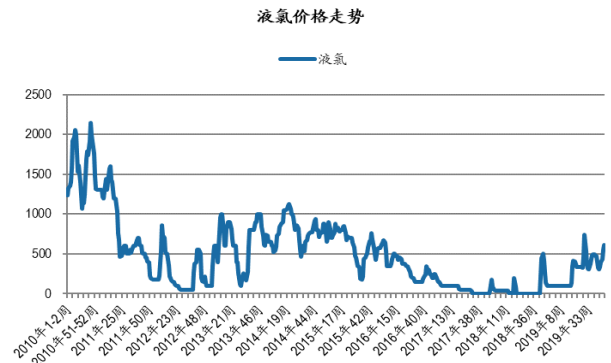
价格涨幅超过 5%的产品：本周丙酮、液氯、国产维生素 E、三氯甲烷、硝酸铵、进口维生素 E、燃料油、EDC 等价格涨幅较大,其中丙酮价格上涨 12.28%。

图 12: 丙酮 (元/吨)



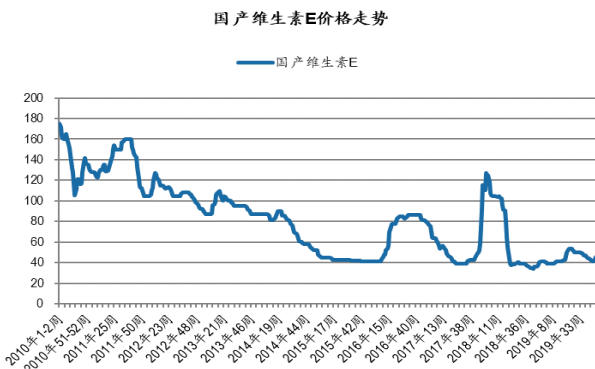
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 13: 液氯 (元/吨)



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 14: 国产维生素 E (元/公斤)



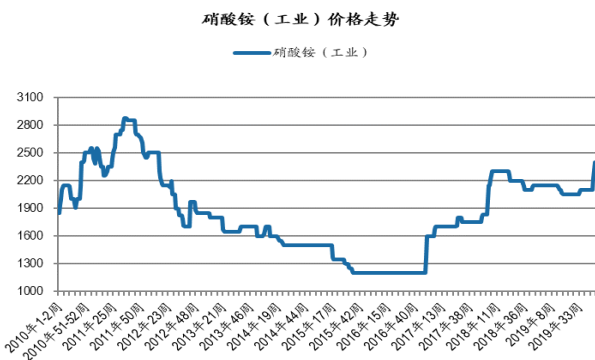
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 15: 三氯甲烷 (元/吨)



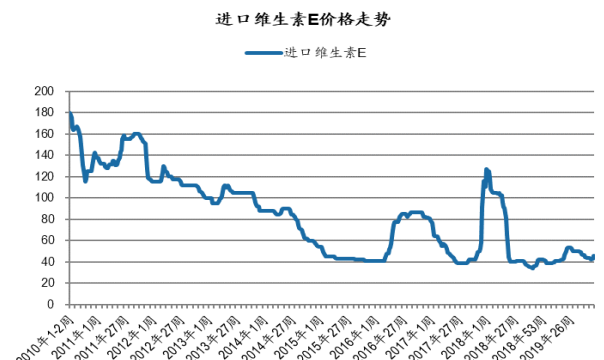
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 16: 硝酸铵 (工业) (元/吨)



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 17: 进口维生素 E (元/公斤)



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

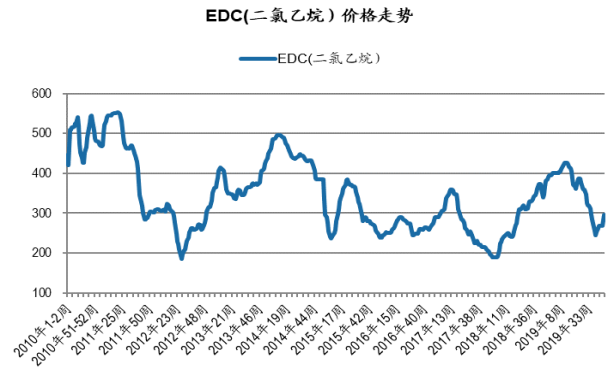


图 18: 燃料油 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

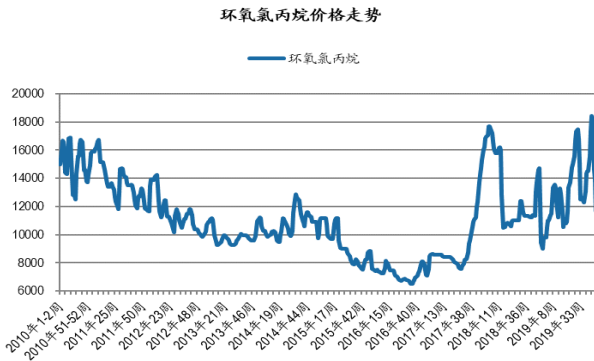
图 19: EDC(二氯乙烷) (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

价格跌幅超过 5% 的产品: 本周环氧氯丙烷、硫磺、SBS、浓硝酸、国产维生素 K3、苯胺、国产维生素 B1 价格跌幅较大, 其中环氧氯丙烷价格下跌 15.67%。

图 20: 环氧氯丙烷 (元/吨)



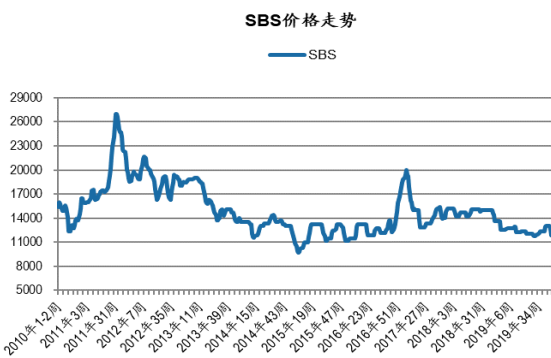
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 21: 硫磺 (元/吨)



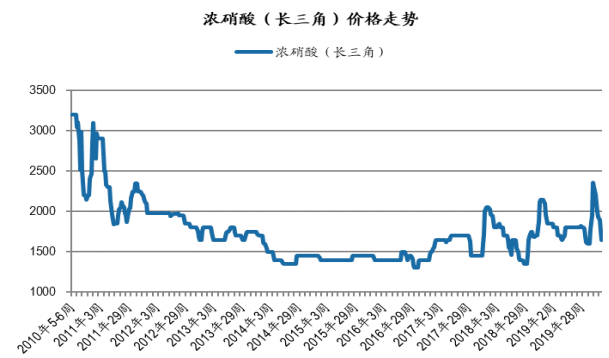
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 22: SBS (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 23: 浓硝酸 (上海) (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 24: 国产维生素 K3 (元/公斤)



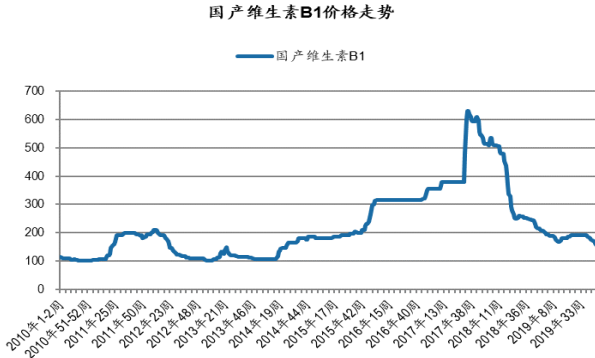
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 25: 苯胺 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

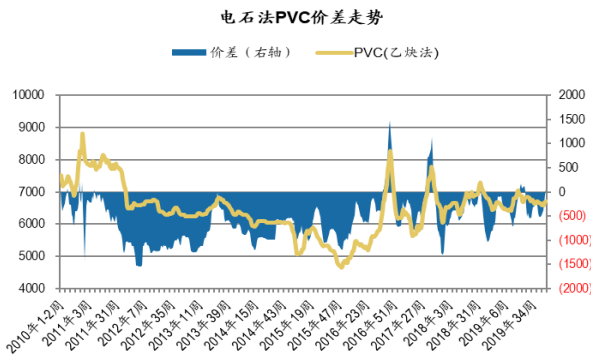
图 26: 国产维生素 B1 (元/公斤)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

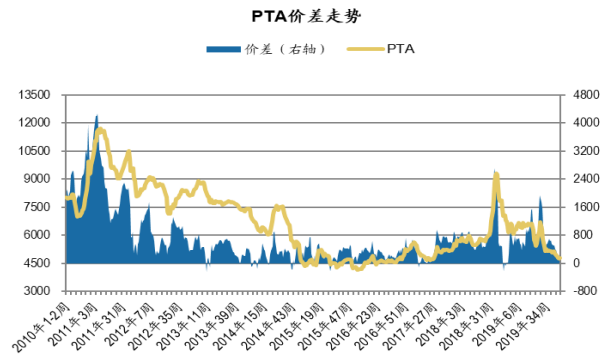
价差涨幅超过 5% 的产品: 本周电石法 PVC、PTA、环氧丙烷、涤纶长丝 FDY、聚合 MDI 价差涨幅较大, 其中电石法 PVC 价差涨幅达 202.75%。

图 27: 电石法 PVC 价差走势 (元/吨, 电石法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴)



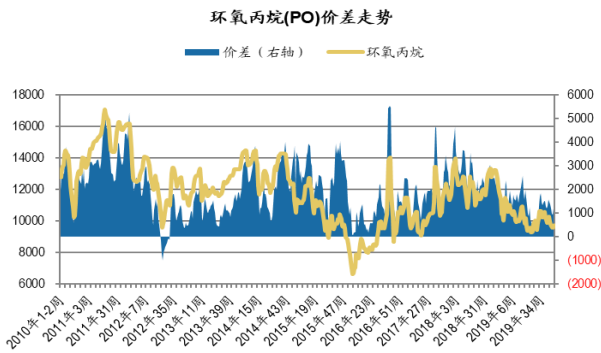
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 28: PTA 价差走势 (元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴)



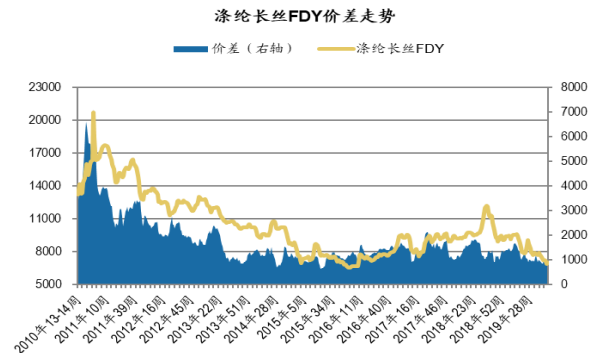
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 29: 环氧丙烷价差走势 (元/吨, 环氧丙烷价格对应左轴, 价差对应右轴)



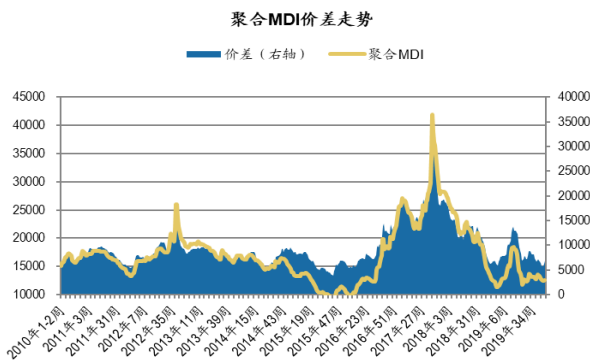
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 30: 涤纶长丝 FDY 价差走势 (元/吨, 涤纶长丝 FDY 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

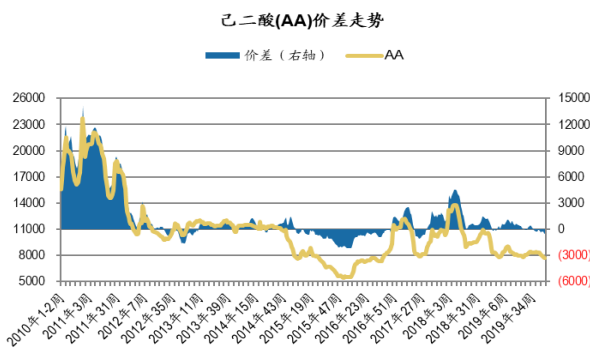
图 31: 聚合 MDI 价差走势 (元/吨, 聚合 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

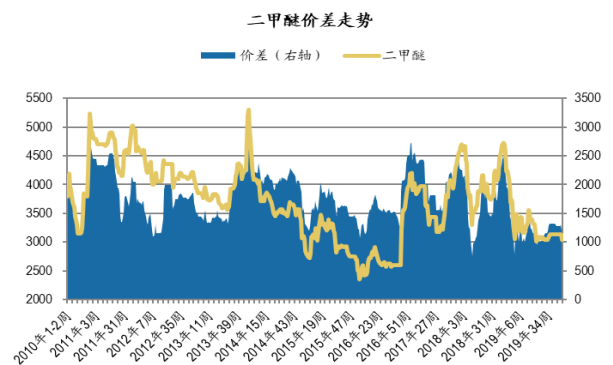
价差跌幅超过 5% 的产品: 本周己二酸、二甲醚、涤纶短纤价差跌幅较大, 其中己二酸价差环比下跌 18.59%。

图 32: 己二酸价差走势 (元/吨, 己二酸价格对应左轴, 价差对应右轴)



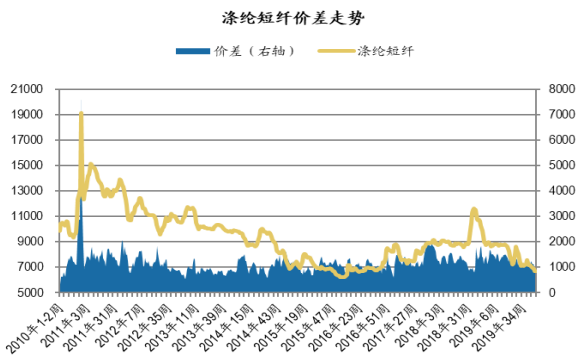
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 33: 二甲醚价差走势 (元/吨, 二甲醚价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 34: 涤纶短纤价差走势 (元/吨, 涤纶短纤价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心



## 广发基础化工行业研究小组

- 郭敏：首席分析师，同济大学材料学硕士，7年基础化工和新材料行业研究经验，2014年进入广发证券发展研究中心。
- 吴鑫然：资深分析师，中山大学金融硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 何雄：联系人，剑桥大学材料化学博士，2018年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义

务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。