

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金基础化工指数	4169
沪深 300 指数	5377
上证指数	3505
深证成指	14913
中小板综指	13031

2020Q4 化工持仓分析：基金重仓比例继续上行，龙头重仓市值环比大幅提升

行业观点

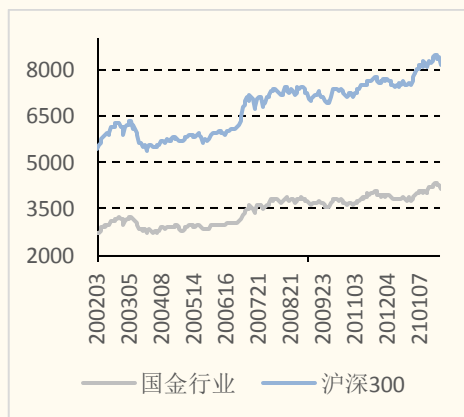
- 化工行业配置比例环比大幅上升。2019 年起，化工行业重仓占比从低配趋向超低配，2020Q1 化工行业重仓占比为近十年历史低点，之后公募基金对化工股票持仓持续上升，2020Q4 化工行业在公募基金重仓持股中占比 4.60%，较 2020Q3 继续环比大幅上升 1.41%。
- 化工个股重仓市值、加仓前五大标的、减仓前五大标的方面，从个股重仓市值看，2020Q4 重仓市值从高到低排序分别为万华化学、荣盛石化、新宙邦、华鲁恒升、国瓷材料、天赐材料、恩捷股份、中国巨石、恒力石化、当升科技、光威复材、桐昆股份、雅化集团、扬农化工、玲珑轮胎、珀莱雅、鼎龙股份等，此 17 家公司重仓市值均超过 10 亿元，占化工板块总持仓的 81.28%。从加仓市值排序看，加仓市值前五大标的是荣盛石化、新宙邦、天赐材料、万华化学、恩捷股份。从减仓市值排序看，减仓前市值前五大标的是三棵树、亚士创能、蓝晓科技、青松股份、宏大爆破。
- 化工个股新晋重仓以及退出重仓市值方面，从个股新晋重仓市值看，公募基金中 2020Q4 新晋重仓标的合计重仓市值前十为容百科技、宝丰能源、泰坦科技、七彩化学、森麒麟、新凤鸣、兴发集团、上海天洋、神马股份、云天化。从个股退出重仓市值看，公募基金中 2020Q4 退出重仓标的合计退出前持仓市值前十为金禾实业、远兴能源、和顺石油、利尔化学、国恩股份、双一科技、泰和科技、海达股份、丸美股份、凯美特气。
- 化工细分子板重仓市值、加仓前五大子板块、减仓前五大子板块方面，从子板块重仓市值看，2020Q4 公募基金持仓市值前五为其他化学制品、涤纶、聚氨酯、氮肥以及无机盐。从子板块加仓市值看，加仓前五子板块为其他化学制品、涤纶、聚氨酯、氮肥、玻纤。从子板块减仓市值看，减仓前五子板块为涂料油漆油墨制造、其他橡胶制品、磷化工及磷酸盐、磷肥。此外，公募基金重仓纺织化学品板块市值环比上升 267.31%，关注度大幅提升。
- 公募基金配置化工龙头占比大幅提升。化工前十重仓股市值占比由 2020Q3 的 39.40% 上升到 2020Q4 的 68.86%，万华化学、荣盛石化、新宙邦、华鲁恒升、国瓷材料、天赐材料、恩捷股份、中国巨石连续 2 个季度均为前十大重仓股。2020Q4 公募基金重仓万华化学比例 0.69% 环比稳定并处于历史较高水平；重仓华鲁恒升比例由 0.30% 升至 0.33%；重仓扬农化工比例由 0.05% 升至 0.08%；重仓玲珑轮胎比例由 0.08% 下降到 0.07%；重仓龙蟠佰利比例由 0.038% 升至 0.04%；重仓国瓷材料比例由 0.30% 降至 0.28%。

投资建议

- 展望 2021 年，我们建议重点关注两条主线，其一是聚焦龙头，我们认为市场对于化工龙头的认知和持仓策略发生了质的变化，而且这一变化在正反馈的驱动下会不断强化，往后看我们仍看好龙头的投资价值，建议重点关注万华化学、华鲁恒升、扬农化工；另外一条主线是建议关注具备 α 属性的估值合理的成长标的，建议重点关注龙蟠科技和中旗股份。

风险提示

- 疫情影响国内外需求下滑，原油价格剧烈波动，贸易政策变动影响产业布局



相关报告

- 1.《供需格局紧平衡，化工产品高位运行-【国金基化】行业研究周报》，2021.1.24
- 2.《尿素、乙二醇价格上行，钛白粉维持高位-基础化工行业周报》，2021.1.16
- 3.《油价小幅上行，支撑乙二醇等产品价格上行-【国金化工】行业研究...》，2021.1.9
- 4.《行业供需平稳，MDI、钛白粉高位运行-【国金基化】行业研究周...》，2020.12.26
- 5.《煤化工强势运行，VE、草甘膦有望

陈屹

联系人
chenyi3@gjzq.com.cn

杨翼荣

分析师
SAC 执业编号：S1130520090002

王乃华

联系人
wangmh@gjzq.com.cn

内容目录

一、化工行业配置环比大幅提升.....	3
二、个股变动：万华化学、荣盛石化、中国巨石、华鲁恒升以及恩捷股份为重点加仓对象.....	3
三、行业变动：其他化学制品、涤纶、聚氨酯、氮肥以及无机盐板块市场关注度较高.....	8
四、公募基金配置化工龙头公司占比大幅提升.....	12
五、投资建议.....	14
六、风险提示.....	14

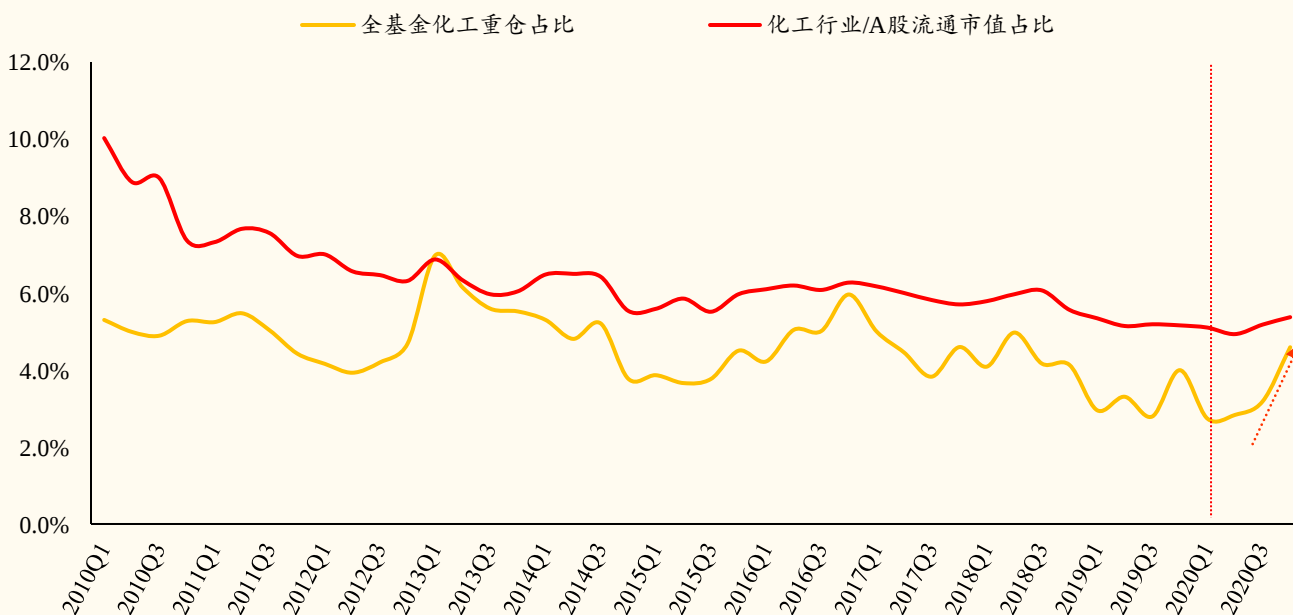
图表目录

图表 1：2020Q4 化工行业在公募基金重仓持股中占比持续大幅回升.....	3
图表 2：2020Q4 公募基金对化工行业重仓占比.....	3
图表 3：2020Q4 化工行业重仓市值前二十大标的.....	4
图表 4：2020Q4 化工行业重仓市值增加前十大标的.....	4
图表 5：2020Q4 化工行业重仓市值减少前十大标的.....	5
图表 6：2020Q4 化工行业重仓基金数量增加前十大标的.....	5
图表 7：2020Q4 化工行业重仓基金数量减少前十大标的.....	6
图表 8：2020Q3 未重仓 2020Q4 重仓化工标的合计新晋重仓市值.....	7
图表 9：2020Q3 重仓 2020Q4 未重仓化工标的合计退出重仓市值.....	8
图表 10：2020Q4 化工行业细分子板块重仓情况.....	9
图表 11：2020Q4 化工行业重仓市值增加前五大板块.....	9
图表 12：2020Q4 化工行业重仓市值减少前四大板块.....	10
图表 13：2020Q4 化工行业重仓基金数量前五大板块.....	10
图表 14：2020Q4 化工行业重仓基金数量增加前五大板块.....	10
图表 15：2020Q4 化工行业重仓基金数量减少前四大板块.....	10
图表 16：公募基金重仓聚氨酯比例环比提升.....	11
图表 17：公募基金重仓农药板块比例环比稳定.....	11
图表 18：公募基金重仓涤纶比例历史变化.....	11
图表 19：公募基金重仓轮胎比例历史变化.....	11
图表 20：公募基金重仓改性塑料比例历史变化.....	11
图表 21：公募基金重仓油墨涂料比例历史变化.....	11
图表 22：2020Q4、2020Q3 化工行业前十大重仓股变动情况.....	12
图表 23：公募基金重仓化工前十大市值公司占申万化工市值比例大幅提升.....	12
图表 24：公募基金重仓万华化学比例保持稳定.....	13
图表 25：公募基金重仓华鲁恒升比例环比提升.....	13
图表 26：公募基金重仓扬农化工比例环比大幅上升.....	13
图表 27：公募基金重仓玲珑轮胎比例环比下降.....	13
图表 28：公募基金重仓龙蟒佰利比例环比上升.....	13
图表 29：公募基金重仓国瓷材料比例环比下降.....	13
图表 30：近 6 个季度公募重仓化工重点公司占公募重仓申万化工比例.....	14

一、化工行业配置环比大幅提升

- **2020Q4 化工板块重仓市值占比环比大幅提升。**2019 年起，化工行业重仓占比从低配趋向超低配，2020Q1 化工行业重仓占比为近十年历史低点，之后公募基金对化工股票持仓持续上升，2020Q4 化工行业在公募基金重仓持股中占比 4.60%，较 2020Q3 继续环比大幅上升 1.41%。

图表 1：2020Q4 化工行业在公募基金重仓持股中占比持续大幅回升



来源：WIND，国金证券研究所

图表 2：2020Q4 公募基金对化工行业重仓占比

	最大	最小	均值	中位数	当前值
化工重仓占比	6.98%	2.75%	4.52%	4.56%	4.60%

来源：WIND，国金证券研究所

二、个股变动：万华化学、荣盛石化、中国巨石、华鲁恒升以及恩捷股份为重点加仓对象

- **从重仓市值看，2020Q4 共有万华化学、荣盛石化、新宙邦、华鲁恒升、国瓷材料、天赐材料、恩捷股份、中国巨石、恒力石化、当升科技、光威复材、桐昆股份、雅化集团、扬农化工、玲珑轮胎、珀莱雅、鼎龙股份 17 家公司重仓市值超过 10 亿元，占化工板块总持仓的 81.28%；行业整体持仓集中度 CR20 为 84.02%，环比 2020Q3 增加 2.28%。重仓市值前 5 大公司中，万华化学、荣盛石化、新宙邦的持仓市值增长也排名前 5。**

图表 3：2020Q4 化工行业重仓市值前二十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	600309.SH	万华化学	15,715	3,838	188	38	29.43%
2	002493.SZ	荣盛石化	11,601	8,458	71	36	44.48%
3	300037.SZ	新宙邦	8,158	5,697	82	18	76.69%
4	600426.SH	华鲁恒升	7,615	2,578	85	31	48.90%
5	300285.SZ	国瓷材料	6,491	1,362	37	3	21.72%
6	002709.SZ	天赐材料	6,003	3,846	94	9	103.53%
7	002812.SZ	恩捷股份	4,472	2,720	119	32	55.10%
8	600176.SH	中国巨石	4,423	1,627	87	18	35.87%
9	600346.SH	恒力石化	4,041	2,662	61	32	47.52%
10	300073.SZ	当升科技	3,946	2,403	73	13	46.72%
11	300699.SZ	光威复材	2,840	400	37	13	25.00%
12	601233.SH	桐昆股份	2,510	2,048	43	29	46.55%
13	002497.SZ	雅化集团	1,854	1,396	16	10	123.98%
14	600486.SH	扬农化工	1,846	928	50	17	49.41%
15	601966.SH	玲珑轮胎	1,604	251	43	-5	21.03%
16	603605.SH	珀莱雅	1,363	1,159	19	5	28.23%
17	300054.SZ	鼎龙股份	1,050	195	9	-3	19.08%
18	002064.SZ	华峰化学	975	920	19	10	37.09%
19	600352.SH	浙江龙盛	973	609	11	-3	0.37%
20	688005.SH	容百科技	943	943	16	16	80.97%

来源：WIND，国金证券研究所

- 从加仓市值看，加仓前五大标的是荣盛石化（31.43 亿增至 116.01 亿）、新宙邦（27.96 亿增至 81.58 亿）、天赐材料（21.57 亿增至 60.03 亿）、万华化学（118.8 亿增至 157.15 亿）、恩捷股份（17.52 亿增至 44.72 亿）。从减仓市值看，减仓前五大标的是三棵树（17.46 亿降至 6.82 亿）、亚士创能（6.33 亿降至 1.04 亿）、蓝晓科技（6.35 亿降至 1.38 亿）、青松股份（7.86 亿降至 3.13 亿）、宏大爆破（5.81 亿降至 2.45 亿）。

图表 4：2020Q4 化工行业重仓市值增加前十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	002493.SZ	荣盛石化	11,601	8,458	71	36	44.48%
2	300037.SZ	新宙邦	8,158	5,697	82	18	76.69%
3	002709.SZ	天赐材料	6,003	3,846	94	9	103.53%
4	600309.SH	万华化学	15,715	3,838	188	38	29.43%
5	002812.SZ	恩捷股份	4,472	2,720	119	32	55.10%
6	600346.SH	恒力石化	4,041	2,662	61	32	47.52%
7	600426.SH	华鲁恒升	7,615	2,578	85	31	48.90%
8	300073.SZ	当升科技	3,946	2,403	73	13	46.72%
9	601233.SH	桐昆股份	2,510	2,048	43	29	46.55%
10	600176.SH	中国巨石	4,423	1,627	87	18	35.87%

来源：WIND，国金证券研究所

图表 5：2020Q4 化工行业重仓市值减少前十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	603737.SH	三棵树	682	-1,064	5	17	-5.55%
2	603378.SH	亚士创能	104	-529	3	12	-38.55%
3	300487.SZ	蓝晓科技	138	-497	5	5	-17.02%
4	300132.SZ	青松股份	313	-473	8	19	-27.62%
5	002683.SZ	宏大爆破	245	-336	3	6	-28.76%
6	603010.SH	万盛股份	31	-318	1	1	6.04%
7	002250.SZ	联化科技	779	-137	11	2	-3.54%
8	000589.SZ	贵州轮胎	1	-137	1	2	10.22%
9	300767.SZ	震安科技	170	-127	6	2	-6.27%
10	300806.SZ	斯迪克	71	-106	3	4	-18.78%

来源：WIND，国金证券研究所

- 从基金持有数量看，公募基金持仓数量前十分别为万华化学（150 增至 188）、恩捷股份（87 增至 119）、天赐材料（85 增至 94）、中国巨石（69 增至 87）、华鲁恒升（54 增至 85）、新宙邦（64 增至 82）、当升科技（60 增至 73）、荣盛石化（35 增至 71）、恒力石化（29 增至 61）、龙蟠佰利（27 增至 51）。
- 37 个标的基金持有数量环比增加，14 个标的重仓基金数增加超过 10 只。其中增幅最大的前五分别为万华化学（150 增至 188）、荣盛石化（35 增至 71）、恩捷股份（87 增至 119）、恒力石化（35 增至 71）、华鲁恒升（54 增至 85）。
- 32 个标的基金持有数量环比减少，3 个标的重仓基金数减少超过 10 只。其中降幅最大的前五分别为青松股份（27 降至 8）、三棵树（22 降至 5）、亚士创能（15 降至 3）、宏大爆破（9 降至 3）、中材科技（28 降至 23）。

图表 6：2020Q4 化工行业重仓基金数量增加前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	600309.SH	万华化学	188	38	15,715	3,838	29.43%
2	002493.SZ	荣盛石化	71	36	11,601	8,458	44.48%
3	002812.SZ	恩捷股份	119	32	4,472	2,720	55.10%
4	600346.SH	恒力石化	61	32	4,041	2,662	47.52%
5	600426.SH	华鲁恒升	85	31	7,615	2,578	48.90%
6	601233.SH	桐昆股份	43	29	2,510	2,048	46.55%
7	002601.SZ	龙蟠佰利	51	24	907	267	28.04%
8	300037.SZ	新宙邦	82	18	4,423	1,627	76.69%
9	600176.SH	中国巨石	87	18	8,158	5,697	35.87%
10	600486.SH	扬农化工	50	17	1,846	928	49.41%

来源：WIND，国金证券研究所

图表 7：2020Q4 化工行业重仓基金数量减少前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	300132.SZ	青松股份	8	-19	313	-473	-27.62%
2	603737.SH	三棵树	5	-17	682	-1,064	-5.55%
3	603378.SH	亚士创能	3	-12	104	-529	-38.55%
4	002683.SZ	宏大爆破	3	-6	245	-336	-28.76%
5	002080.SZ	中材科技	23	-5	807	298	21.20%
6	601966.SH	玲珑轮胎	43	-5	1,604	251	21.03%
7	600028.SH	中国石化	7	-5	88	-21	5.48%
8	300487.SZ	蓝晓科技	5	-5	138	-497	-17.02%
9	002895.SZ	川恒股份	1	-4	1	-9	-6.68%
10	300740.SZ	御家汇	1	-4	16	-77	-1.04%

来源：WIND，国金证券研究所

- 化工个股新晋重仓以及退出重仓市值方面，从个股新晋重仓市值看，2020 年 Q4 化工行业共有 29 个标的在 2020Q3 未重仓而在 2020Q4 新晋重仓，从持仓市值来看，排名前十的分别为容百科技（9.42 亿）、宝丰能源（1.61 亿）、泰坦科技（0.86 亿）、七彩化学（0.76 亿）、森麒麟（0.66 亿）、新风鸣（0.58 亿）、兴发集团（0.54 亿）、上海天洋（0.50 亿）、神马股份（0.38 亿）、云天化（0.36 亿）。其中，重仓基金数超过 10 的标的有容百科技（16 个）和宝丰能源（13 个）。

图表 8：2020Q3 未重仓 2020Q4 重仓化工标的合计新晋重仓市值

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金数 (个)	季度涨跌幅
1	688005.SH	容百科技	942.88	16	80.97%
2	600989.SH	宝丰能源	161.03	13	10.17%
3	688133.SH	泰坦科技	85.59	1	102.44%
4	300758.SZ	七彩化学	76.12	1	-8.17%
5	002984.SZ	森麒麟	65.82	5	10.30%
6	603225.SH	新凤鸣	58.10	1	39.14%
7	600141.SH	兴发集团	53.95	4	10.85%
8	603330.SH	上海天洋	49.80	2	17.79%
9	600810.SH	神马股份	38.26	3	22.56%
10	600096.SH	云天化	36.38	2	22.87%
11	600746.SH	江苏索普	34.43	3	4.47%
12	002637.SZ	赞宇科技	32.06	2	-13.43%
13	300481.SZ	濮阳惠成	28.59	1	-5.05%
14	300082.SZ	奥克股份	17.30	3	20.05%
15	688179.SH	阿拉丁	13.04	3	77.10%
16	000301.SZ	东方盛虹	12.32	1	53.65%
17	002408.SZ	齐翔腾达	9.36	2	18.08%
18	601678.SH	滨化股份	9.28	2	1.55%
19	002539.SZ	云图控股	9.00	2	3.21%
20	002440.SZ	闰土股份	7.05	1	1.64%
21	002037.SZ	保利联合	6.85	1	-5.78%
22	0883.HK	中国海洋石油	2.54	1	-4.14%
23	600469.SH	风神股份	2.31	1	14.29%
24	000565.SZ	渝三峡A	2.29	1	-2.47%
25	688196.SH	卓越新能	1.85	1	1.29%
26	002562.SZ	兄弟科技	1.60	1	-13.83%
27	688268.SH	华特气体	0.37	1	-10.35%
28	605155.SH	西大门	0.02	2	0.00%
29	000554.SZ	泰山石油	0.00	1	-3.08%

来源：WIND，国金证券研究所

- 从个股退出重仓市值看，2020 年 Q4 化工行业共有 25 个标的在 2020Q3 重仓而在 2020Q4 未重仓，从 2020Q3 退出前的持仓市值来看，排名前十的标的分别为金禾实业（8.82 亿）、远兴能源（2.45 亿）、和顺石油（1.03 亿）、利尔化学（0.69 亿）、国恩股份（0.44 亿）、双一科技（0.32 亿）、泰和科技（0.29 亿）、海达股份（0.23 亿）、丸美股份（0.15 亿）、凯美特气（0.15 亿）。其中，2020Q3 退出重仓持有前重仓基金数量大于或等于 5 家的标的有 1 个，是金禾实业（28 个）。

图表 9：2020Q3 重仓 2020Q4 未重仓化工标的合计退出重仓市值

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金数 (个)	季度涨跌幅
1	002597.SZ	金禾实业	881.95	28	0.22%
2	000683.SZ	远兴能源	245.36	2	-10.74%
3	603353.SH	和顺石油	102.75	3	-31.00%
4	002258.SZ	利尔化学	68.72	4	5.77%
5	002768.SZ	国恩股份	43.72	2	-6.40%
6	300690.SZ	双一科技	32.08	3	53.82%
7	300801.SZ	泰和科技	28.92	2	-29.88%
8	300320.SZ	海达股份	23.42	1	14.69%
9	603983.SH	丸美股份	15.41	2	-17.77%
10	002549.SZ	凯美特气	14.60	1	10.69%
11	600075.SH	新疆天业	11.06	1	-11.30%
12	300019.SZ	硅宝科技	10.67	1	27.13%
13	002669.SZ	康达新材	8.49	2	-0.96%
14	603867.SH	新化股份	8.42	2	-14.22%
15	300596.SZ	利安隆	7.02	1	24.11%
16	002221.SZ	东华能源	6.25	3	15.23%
17	603810.SH	丰山集团	5.66	2	-22.79%
18	603650.SH	彤程新材	3.50	1	-9.49%
19	300610.SZ	晨化股份	3.38	1	-12.49%
20	603949.SH	雪龙集团	2.58	1	-19.31%
21	300587.SZ	天铁股份	1.84	1	-21.65%
22	688065.SH	凯赛生物	0.57	1	-13.39%
23	002909.SZ	集泰股份	0.33	1	8.31%
24	688585.SH	上纬新材	0.05	1	-9.80%
25	300891.SZ	惠云钛业	0.02	1	9.19%

来源：WIND，国金证券研究所（数据为 2020Q3 重仓情况）

三、行业变动：其他化学制品、涤纶、聚氨酯、氮肥以及无机盐板块市场关注度较高

- 2020Q4 公募基金持仓市值排名前五板块为其他化学制品（219.5 亿）、涤纶（182.6 亿）、聚氨酯（157.2 亿）、氮肥（82.1 亿）、无机盐（64.9 亿）。

图表 10：2020Q4 化工行业细分子板块重仓情况

序号	名称	Q4重仓总市值 (百万)	环比变化 (百万)	Q4重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他化学制品	21,953	16,063	537	92
2	涤纶	18,261	13,227	181	96
3	聚氨酯	15,718	3,756	189	35
4	氮肥	8,210	3,026	95	29
5	无机盐	6,491	1,362	37	3
6	玻纤	5,712	2,259	118	14
7	农药	3,455	918	79	8
8	其他纤维	3,368	462	48	16
9	民爆用品	2,099	1,060	19	4
10	轮胎	1,962	449	56	2
11	日用化学产品	1,536	1,044	22	0
12	氨纶	1,151	992	24	10
13	纺织化学用品	973	609	11	-3
14	复合肥	900	260	24	8
15	其他化学原料	892	362	30	6
16	石油加工	821	317	25	-2
17	涂料油漆油墨制造	790	-1,685	10	-31
18	纯碱	775	601	22	14
19	氟化工及制冷剂	580	564	9	5
20	其他橡胶制品	333	-62	8	-1
21	改性塑料	237	148	19	11
22	磷肥	49	-0.15	3	0
23	氯碱	9	8	2	0
24	磷化工及磷酸盐	1	-9	1	-4
25	食品综合	0	2020Q4未重仓	0	2020Q4未重仓
26	合成革	0	2020Q4未重仓	0	2020Q4未重仓

来源：WIND，国金证券研究所

- **加仓前五大子板块为：**其他化学制品（58.9 亿增至 219.5 亿）、涤纶（50.3 亿增至 182.6 亿）、聚氨酯（119.6 亿增至 157.2 亿）、氮肥（51.8 亿增至 82.1 亿）、玻纤（34.5 亿增至 57.1 亿）。此外，纺织化学用品板块虽然加仓市值 6.09 亿元未进入前五大加仓子板块，但公募基金重仓纺织化学用品板块市值由 2020Q3 的 3.64 环比上升 267.31%至 2020Q4 的 9.73 亿元，公募基金四季度对纺织服装板块关注度大幅提升。
- **减仓前四大子板块为：**涂料油漆油墨制造（24.7 亿降至 7.9 亿）、其他橡胶制品（3.9 亿降至 3.3 亿）、磷化工及磷酸盐（0.099 亿降至 0.009 亿）、磷肥（0.502 亿降至 0.5 亿）。

图表 11：2020Q4 化工行业重仓市值增加前五大板块

序号	名称	Q4重仓总市值 (百万)	环比变化 (百万)	Q4重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他化学制品	21,953	16,063	537	92
2	涤纶	18,261	13,227	181	96
3	聚氨酯	15,718	3,756	189	35
4	氮肥	8,210	3,026	95	29
5	玻纤	5,712	2,259	118	14

来源：WIND，国金证券研究所

图表 12：2020Q4 化工行业重仓市值减少前四大板块

序号	名称	Q4重仓总市值（百万）	环比变化（百万）	Q4重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	涂料油漆油墨制造	790	-1,685	10	-31
2	其他橡胶制品	333	-62	8	-1
3	磷化工及磷酸盐	0.90	-9	1	-4
4	磷肥	49	-0.15	3	0

来源：WIND，国金证券研究所

- 从各细分子板块持有基金数量来看，2020Q4 基金持有数量排名前五大子板块为：其他化学制品（537 个）、聚氨酯（189 个）、涤纶（181 个）、玻纤（118 个）、氮肥（95 个）。
- 16 个细分子板块基金持有数量环比增加，9 个细分子板块基金数增加不少于 10 只。其中增幅前五分别为：涤纶（85 增至 181）、其他化学制品（445 增至 537）、聚氨酯（154 增至 189）、氮肥（66 增至 95）、其他纤维（32 增至 48）。
- 5 个细分子板块基金持有数量环比减少，1 个细分子板块基金数减少超过 30 只。其中降幅前五分别为涂料油漆油墨制造（41 降至 10）、磷化工及磷酸盐（5 降至 1）、纺织化学用品（14 降至 11），石油加工（27 降至 25）、其他橡胶制品（9 降至 8）。

图表 13：2020Q4 化工行业重仓基金数量前五大板块

序号	名称	Q4重仓基金数（个）	环比变化（个）	Q4重仓总市值（百万）	环比变化（百万）
1	其他化学制品	537	92	21,953	16,063
2	聚氨酯	189	35	15,718	3,756
3	涤纶	181	96	18,261	13,227
4	玻纤	118	14	5,712	2,259
5	氮肥	95	29	8,210	3,026

来源：WIND，国金证券研究所

图表 14：2020Q4 化工行业重仓基金数量增加前五大板块

序号	名称	Q4重仓基金数（个）	环比变化（个）	Q4重仓总市值（百万）	环比变化（百万）
1	涤纶	181	96	18,261	13,227
2	其他化学制品	537	92	21,953	16,063
3	聚氨酯	189	35	15,718	3,756
4	氮肥	95	29	8,210	3,026
5	其他纤维	48	16	3,368	462

来源：WIND，国金证券研究所

图表 15：2020Q4 化工行业重仓基金数量减少前四大板块

序号	名称	Q4重仓基金数（个）	环比变化（个）	Q4重仓总市值（百万）	环比变化（百万）
1	涂料油漆油墨制造	10	-31	790	-1,685
2	磷化工及磷酸盐	1	-4	0.90	-9
3	纺织化学用品	11	-3	973	609
4	石油加工	25	-2	821	317
5	其他橡胶制品	8	-1	333	-62

来源：WIND，国金证券研究所

■ 重点子板块公募基金持仓占比变化来看，选取聚氨酯、农药、涤纶、轮胎、改性塑料、涂料油漆油墨制造板块，公募基金重仓聚氨酯比例由 2020Q3 的 0.70% 降低至 2020Q4 的 0.69%；公募基金重仓农药比例为 0.15% 环比稳定；公募基金重仓涤纶比例由 2020Q3 的 0.30% 提升至 2020Q4 的 0.80%；公募基金重仓轮胎比例为 0.09% 环比保持不变；公募基金重仓改性塑料比例为 0.01% 环比保持不变；公募基金重仓涂料油漆油墨制造比例由 2020Q3 的 0.15% 降低至 2020Q4 的 0.04%。

图表 16：公募基金重仓聚氨酯比例环比提升



来源：WIND，国金证券研究所

图表 17：公募基金重仓农药板块比例环比稳定



来源：WIND，国金证券研究所

图表 18：公募基金重仓涤纶比例历史变化



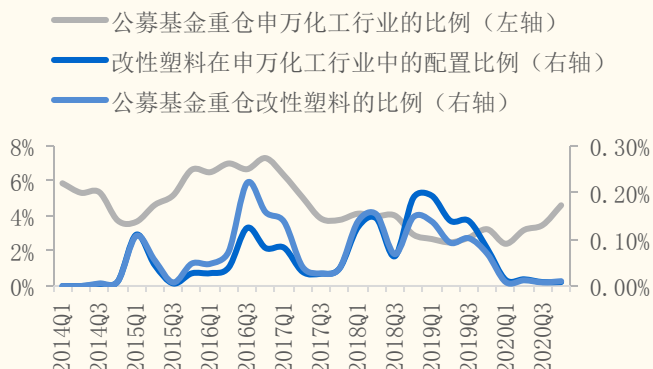
来源：WIND，国金证券研究所

图表 19：公募基金重仓轮胎比例历史变化



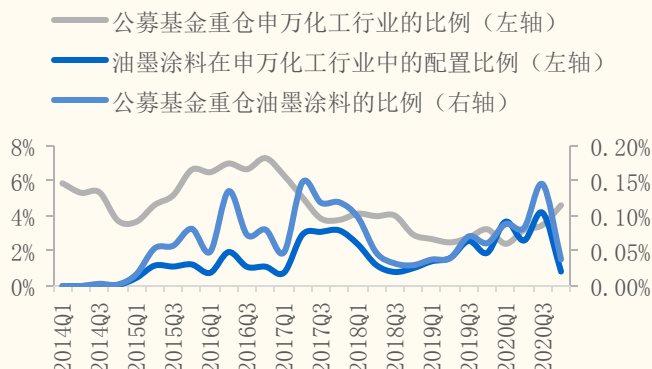
来源：WIND，国金证券研究所

图表 20：公募基金重仓改性塑料比例历史变化



来源：WIND，国金证券研究所

图表 21：公募基金重仓油墨涂料比例历史变化



来源：WIND，国金证券研究所

四、公募基金配置化工龙头公司占比大幅提升

- 从公募基金重仓化工行业前十大市值公司的情况来看，2020Q4 与 2020Q3 万华化学、荣盛石化、新宙邦、华鲁恒升、国瓷材料、天赐材料、恩捷股份、中国巨石均为前十大重仓股。恒力石化和当升科技在第四季度新晋前十大重仓股，光威复材和三棵树在第四季度退出前十大重仓股。

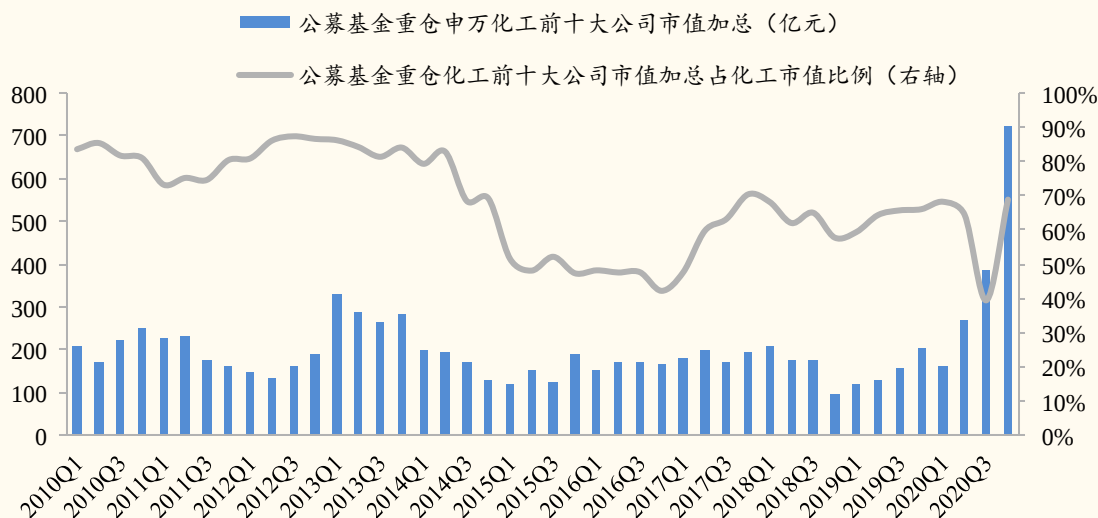
图表 22：2020Q4、2020Q3 化工行业前十大重仓股变动情况

序号	代码	名称	2020Q4重仓总市值 (百万元)	代码	名称	2020Q3重仓总市值 (百万元)
1	600309.SH	万华化学	15,715	600309.SH	万华化学	11,877
2	002493.SZ	荣盛石化	11,601	300285.SZ	国瓷材料	5,129
3	300037.SZ	新宙邦	8,158	600426.SH	华鲁恒升	5,037
4	600426.SH	华鲁恒升	7,615	002493.SZ	荣盛石化	3,143
5	300285.SZ	国瓷材料	6,491	600176.SH	中国巨石	2,796
6	002709.SZ	天赐材料	6,003	300037.SZ	新宙邦	2,461
7	002812.SZ	恩捷股份	4,472	300699.SZ	光威复材	2,441
8	600176.SH	中国巨石	4,423	002709.SZ	天赐材料	2,157
9	600346.SH	恒力石化	4,041	002812.SZ	恩捷股份	1,752
10	300073.SZ	当升科技	3,946	603737.SH	三棵树	1,747

来源：WIND，国金证券研究所

- 从公募基金重仓化工行业前十大市值公司的合计情况来看，前十大重仓股总市值由第三季度的 385.38 亿元上升到第四季度的 724.64 亿元，达到近十年最高点。前十大重仓股总市值占全化工行业的比例由第三季度的 39.40% 上升到第四季度的 68.86%，公募基金对化工龙头关注度环比大幅提升。

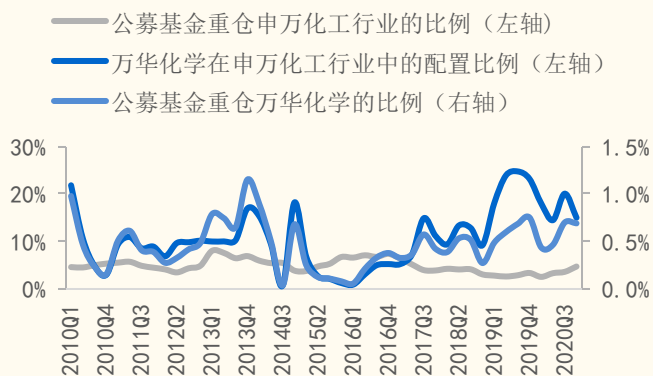
图表 23：公募基金重仓化工前十大市值公司占申万化工市值比例大幅提升



来源：WIND，国金证券研究所

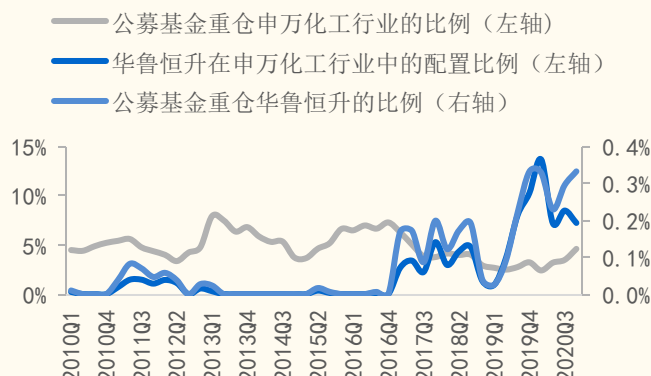
■ 从公募基金重仓重点标的占比变化来看，2020Q4 公募基金重仓万华化学比例 0.69%环比稳定，目前重仓比例处于历史较高水平；公募基金重仓华鲁恒升比例由 0.30%上升到 0.33%，环比提升；公募基金重仓扬农化工比例由 0.05%上升到 0.08%，环比大幅提升；公募基金重仓玲珑轮胎比例由 0.08%下降到 0.07%；公募基金重仓龙蟠佰利比例由 0.038%上升到 0.04%；公募基金重仓国瓷材料比例由 0.30%下降到 0.28%。此外，公募基金重仓申万化工的比例由第三季度的 3.09% 上升到第四季度的 4.60%，公募基金对化工行业关注度环比大幅提升。

图表 24：公募基金重仓万华化学比例保持稳定



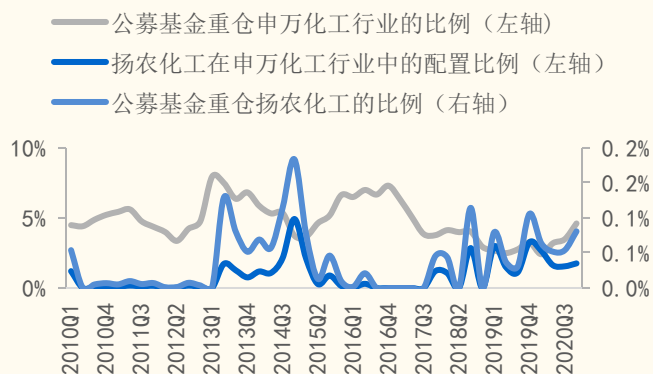
来源：WIND，国金证券研究所

图表 25：公募基金重仓华鲁恒升比例环比提升



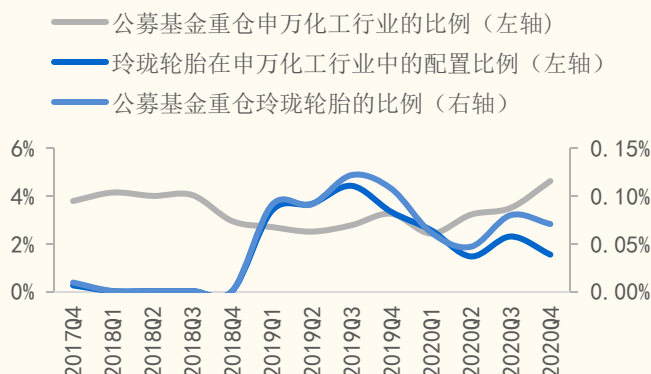
来源：WIND，国金证券研究所

图表 26：公募基金重仓扬农化工比例环比大幅上升



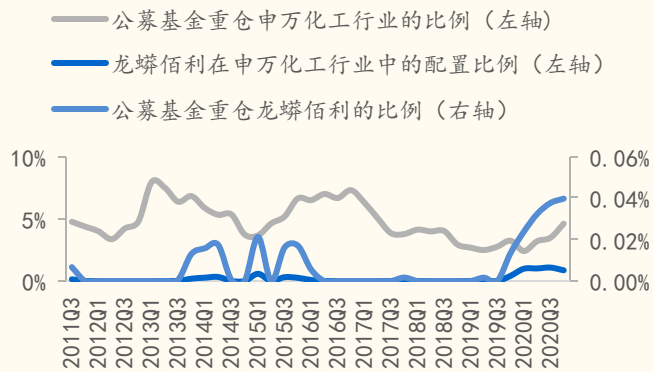
来源：WIND，国金证券研究所

图表 27：公募基金重仓玲珑轮胎比例环比下降



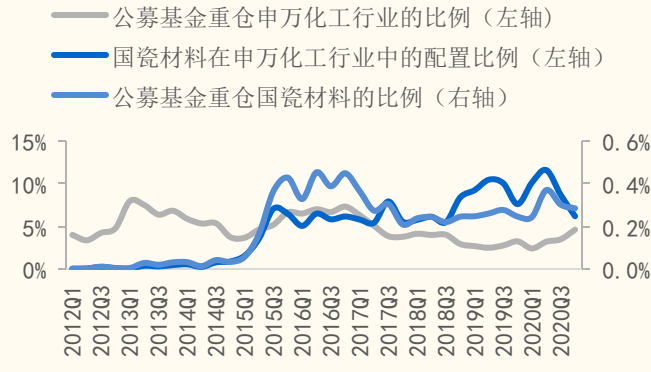
来源：WIND，国金证券研究所

图表 28：公募基金重仓龙蟠佰利比例环比上升



来源：WIND，国金证券研究所

图表 29：公募基金重仓国瓷材料比例环比下降



来源：WIND，国金证券研究所

- 选取化工行业中万华化学、华鲁恒升、扬农化工、新宙邦、玲珑轮胎、龙蟠佰利、鲁西化工、三友化工、中泰化学、龙蟠科技、回天新材、金禾实业 12 家公司，2020Q4 公募基金重仓万华化学在公募基金重仓申万化工中比例由 20.04% 下降为 14.93%，2020Q4 公募基金重仓华鲁恒升在公募基金重仓申万化工中比例由 8.50% 下降为 7.24%，2020Q4 公募基金重仓扬农化工在公募基金重仓申万化工中比例由 1.55% 上升为 1.75%，2020Q4 公募基金重仓新宙邦在公募基金重仓申万化工中比例由 4.15% 上升为 7.75%，2020Q4 公募基金重仓玲珑轮胎在公募基金重仓申万化工中比例由 2.28% 下降为 1.52%。

图表 30：近 6 个季度公募重仓化工重点公司占公募重仓申万化工比例

重点公司	2020Q4 公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	2020Q3 公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	最近 6 个季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例变化趋势
万华化学	14.93%	20.04%	
华鲁恒升	7.24%	8.50%	
扬农化工	1.75%	1.55%	
新宙邦	7.75%	4.15%	
玲珑轮胎	1.52%	2.28%	
龙蟠佰利	0.86%	1.08%	
鲁西化工	0.57%	0.25%	
三友化工	0.74%	0.29%	
中泰化学	0.01%	0.00%	
龙蟠科技	0.67%	0.63%	
回天新材	0.00%	0.01%	
金禾实业	0.00%	1.49%	

来源：WIND，国金证券研究所

五、投资建议

- 展望 2021 年，我们建议重点关注两条主线，其一是聚焦龙头，我们认为市场对于化工龙头的认知和持仓策略发生了质的变化，而且这一变化在正反馈的驱动下会不断强化，往后看我们仍看好龙头的投资价值，建议重点关注万华化学、华鲁恒升、扬农化工；另外一条主线是建议关注具备 α 属性的估值合理的成长标的，建议重点关注龙蟠科技和中旗股份。

六、风险提示

- 1、疫情影响国内外需求下滑：**受到疫情影响，国内外需求受到一定冲击，国内经济逐步恢复，但由于全球产业链一体化布局，在终端需求仍然受到较大影响，若疫情情况持续，或将对下游需求产生持续影响；
- 2、原油价格剧烈波动：**原油是多数化工产品的源头，原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响；
- 3、贸易政策变动影响产业布局：**产业全球化发展持续推进，中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化，对相关产品的投资和生产、销售产生影响。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402