

分析师: 顾敏豪

登记编码: S0730512100001

gumh00@ccnew.com 021-50586308

## 化工产业链整体回调, 关注一季报情况

——基础化工行业月报

### 证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

基础化工相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2021 年 04 月 12 日



#### 相关报告

- 1 《基础化工行业月报: 化工产业链上涨态势持续, 关注纯碱、丙烯酸和染料板块》 2021-03-12
- 2 《基础化工行业月报: 化纤、农化产业链表现较好, 关注制冷剂和染料板块》 2021-02-08
- 3 《基础化工行业月报: 行业维持景气态势, 继续关注制冷剂和化纤板块》 2021-01-19

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 14 楼

邮编: 200122

#### 投资要点:

2020 年 3 月份中信基础化工行业指数下跌 5.35%, 在 30 个中信一级行业中排名第 23 位。子行业中, 橡胶制品、纯碱和膜材料行业表现居前。主要产品中, 3 月份化工品整体有所回调, 上涨品种比例有所下降, 下跌品种比例有所提升。上涨品种中, 液氯、氧气、加氢甲苯、加氢二甲苯、甘油涨幅居前。4 月份的投资策略上, 建议关注聚氨酯和丙烯酸板块。

- **市场回顾:** 2021 年 3 月份中信基础化工行业指数下跌 5.35%, 跑输上证综指 3.43 个百分点, 跑赢沪深 300 指数 0.06 个百分点, 行业整体表现在 30 个中信一级行业中排名第 23 位。近一年来, 中信基础化工指数上涨 52.21%, 跑赢上证综指 26.34 个百分点, 跑赢沪深 300 指数 14.84 个百分点, 表现在 30 个中信一级行业中排名第 5 位。
- **子行业及个股行情回顾:** 2021 年 2 月, 在 33 个中信三级子行业中, 11 个子行业上涨, 22 个子行业下跌, 其中橡胶制品、纯碱和膜材料行业表现居前, 分别上涨 5.90%、4.38% 和 4.09%, 钛白粉、聚氨酯和氨纶行业表现居后, 分别下跌 21.38%、18.70% 和 14.35%。个股方面, 基础化工板块 327 只个股中, 141 支股票上涨, 180 支下跌。其中渝三峡 A、凯美特气、天铁股份、ST 尤夫、南岭民爆位居涨幅榜前五, 涨幅分别为 51.14%、37.27%、32.30%、28.51% 和 27.43%; 安集科技、沧州大化、龙蟒佰利、金力泰和金丹科技跌幅居前, 分别下跌 31.93%、29.65%、29.22%、29.01% 和 26.06%。
- **产品价格跟踪:** 2021 年 3 月, WTI 原油下跌 3.80%, 报收于 59.16 美元/桶, 布伦特原油下跌 3.92%, 报收于 63.54 美元/桶。在卓创资讯跟踪的 330 个产品中, 173 个品种上涨, 上涨品种较上月有所下降。涨幅居前的分别为液氯、氧气、加氢甲苯、加氢二甲苯、甘油, 涨幅分别为 64.81%、63.92%、35.06%、31.65% 和 30.54%。139 个品种下跌, 下跌品种比例有所提升。跌幅居前的分别是碳酸二甲酯、工业萘、焦炭、正丁醇和顺酐, 分别下跌了 36.94%、29.82%、26.66%、25.81%、24.67%。
- **行业投资建议:** 维持行业“同步大市”的投资评级。2021 年 4 月份的投资策略上, 建议关注聚氨酯和丙烯酸板块。

**风险提示:** 原材料价格大幅下跌、宏观经济大幅下行

## 内容目录

1. 市场回顾	3
1.1. 板块行情回顾	3
1.2. 子行业及个股行情回顾	3
2. 行业要闻回顾	4
3. 产品价格跟踪	9
3.1. 产品涨跌幅排名	9
3.2. 重点产品价格走势	9
4. 行业评级及投资观点	12
5. 风险提示	13
行业投资评级	14

## 图表目录

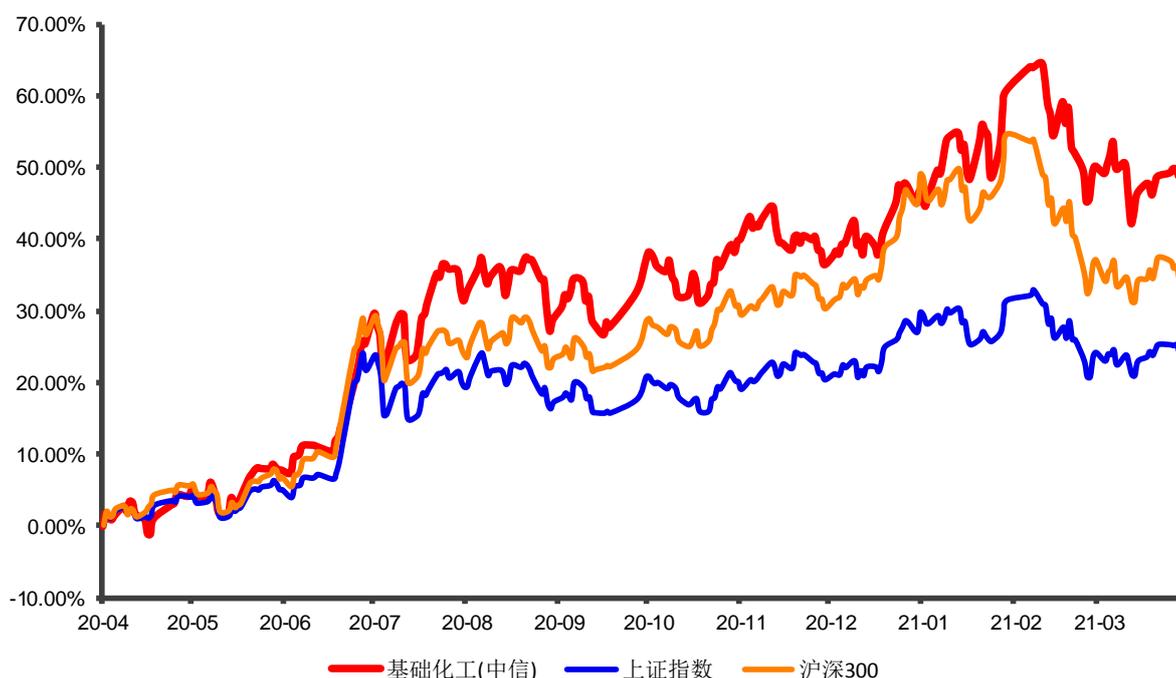
图 1: 过去一年来基础化工指数表现	3
图 2: 2021 年 3 月基础化工子行业行情表现	4
图 3: 原油价格走势	9
图 4: 乙烯价格走势	9
图 5: 丙烯价格走势	9
图 6: 丁二烯价格走势	9
图 7: 聚乙烯价格走势	10
图 8: 聚丙烯价格走势	10
图 9: PVC 价格走势	10
图 10: 丙烯酸甲酯价格走势	10
图 11: 天然橡胶价格走势	10
图 12: 炭黑走势	10
图 13: 涤纶长丝价格走势	10
图 14: 粘胶短纤走势	10
图 15: 钛白粉价格走势	11
图 16: 磷矿石价格走势	11
图 17: 尿素价格走势	11
图 18: 氯化钾价格走势	11
图 19: 磷酸一铵价格走势	11
图 20: 磷酸二铵走势	11
图 21: 纯碱价格走势	11
图 22: MDI 价格走势	11
图 23: 草甘膦价格走势	12
图 24: 有机硅价格走势	12
图 25: 化工行业历史估值水平	12
图 26: 中信一级行业估值对比	12
表 1: 3 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况	4
表 2: 3 月份化工产品涨跌情况 (单位: 元/吨)	9

## 1. 市场回顾

### 1.1. 板块行情回顾

2021年3月份中信基础化工行业指数下跌5.35%，跑输上证综指3.43个百分点，跑赢沪深300指数0.06个百分点，行业整体表现在30个中信一级行业中排名第23位。近一年来，中信基础化工指数上涨52.21%，跑赢上证综指26.34个百分点，跑赢沪深300指数14.84个百分点，表现在30个中信一级行业中排名第5位。

图1：过去一年来基础化工指数表现



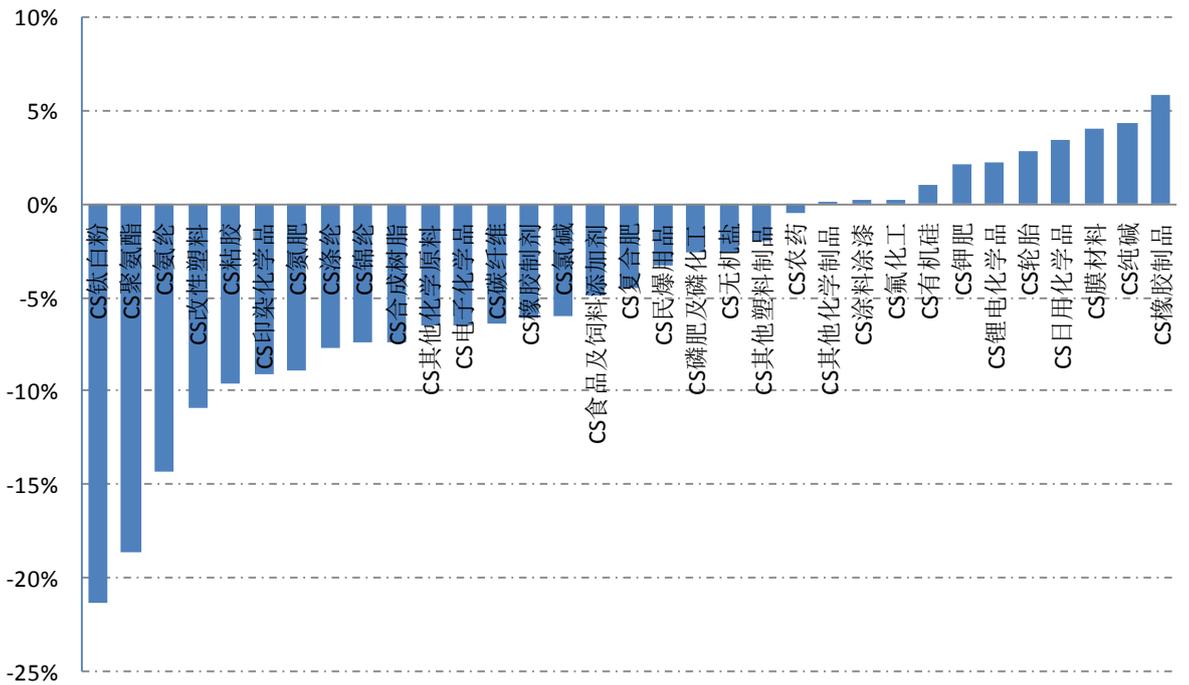
资料来源：中原证券、wind

### 1.2. 子行业及个股行情回顾

2021年2月，在33个中信三级子行业中，11个子行业上涨，22个子行业下跌，其中橡胶制品、纯碱和膜材料行业表现居前，分别上涨5.90%、4.38%和4.09%，钛白粉、聚氨酯和氨纶行业表现居后，分别下跌21.38%、18.70%和14.35%。

个股方面，基础化工板块327只个股中，141支股票上涨，180支下跌。其中渝三峡A、凯美特气、天铁股份、ST尤夫、南岭民爆位居涨幅榜前五位，涨幅分别为51.14%、37.27%、32.30%、28.51%和27.43%；安集科技、沧州大化、龙蟒佰利、金力泰和金丹科技跌幅居前，分别下跌31.93%、29.65%、29.22%、29.01%和26.06%。

图 2：2021 年 3 月基础化工子行业行情表现



资料来源：中原证券、wind

表 1：3 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
000565.SZ	渝三峡 A	51.14	688019.SH	安集科技	-31.93
002549.SZ	凯美特气	37.27	600230.SH	沧州大化	-29.65
300587.SZ	天铁股份	32.99	002601.SZ	龙蟠佰利	-29.22
002427.SZ	ST 尤夫	28.51	300225.SZ	金力泰	-29.01
002096.SZ	南岭民爆	27.43	300829.SZ	金丹科技	-26.06
002810.SZ	山东赫达	25.75	300082.SZ	奥克股份	-22.59
600226.SH	*ST 瀚叶	24.76	600714.SH	金瑞矿业	-21.95
603026.SH	石大胜华	24.25	300243.SZ	瑞丰高材	-19.32
300796.SZ	贝斯美	22.52	600309.SH	万华化学	-19.27
600803.SH	新奥股份	21.44	603299.SH	苏盐井神	-18.22

资料来源：中原证券、wind

## 2. 行业要闻回顾

**国家发改委：加快制修订强制性能耗限额标准。**近日，国家发改委环资司召开国家强制性能耗限额标准推进工作会。会议强调，各行业协会要加快推动有关强制性能耗限额标准制修订工作，为实现碳达峰、碳中和及能耗双控目标提供有力支撑。中国石油和化学工业联合会有关负责人在接受记者采访时表示，国家发改委此举的目的是进一步压减和整合标准数量，并借此对标准指标进行修订和调整，以适应科学技术发展的需要。未来多数标准将更加严格，从而有

效提高包括石油和化工行业在内的各行业的能效水平。

该负责人谈到，随着科学技术的发展，一些产品原来的能耗先进值行业内大多数的企业已经能够达到，因此需要进一步提高，准入值也是如此。一些在限额外的企业退出了，限额标准亦需要调整，从而有效提高行业整体的能效水平。

据了解，调整前的石油和化工类强制性能耗限额标准有 39 项，整合后将变为 11 项，分别为电石及其下游行业(电石、1, 4-丁二醇、聚乙烯醇、乙酸乙烯酯)单位产品能源消耗限额；无机盐行业(黄磷、硫酸钾)单位产品能源消耗限额；化肥行业(合成氨、碳酸氢铵、尿素、磷酸一铵、磷酸二铵)单位产品能源消耗限额；无机酸和有机酸行业(工业硫酸、稀硝酸、工业醋酸)单位产品能源消耗限额；橡胶行业(轮胎、炭黑)单位产品能源消耗限额；醇醚行业(甲醇、乙二醇、二甲醚)单位产品能源消耗限额；异氰酸酯行业(甲苯二异氰酸酯、二苯基甲烷二异氰酸酯)单位产品能源消耗限额；氯碱行业重点产品(烧碱、聚氯乙烯、氯甲烷)单位产品能源消耗限额；成树脂行业重点产品(聚甲醛、不饱和聚酯树脂、酚醛模塑料、酚醛树脂、氨基模塑料)单位产品能源消耗限额；涂料行业(钛白粉、氧化铁颜料)单位产品能源消耗限额；炼化行业重点产品(炼油、乙烯、聚丙烯、苯乙烯、精对苯二甲酸、对二甲苯、环氧丙烷、邻苯二甲酸酐)单位产品能源消耗限额。

**3 月份化学原料和制品出厂价格同比上涨 11.4%。**国家统计局 4 月 9 日发布了 2021 年 3 月份全国 PPI(工业生产者出厂价格指数)数据。受国际大宗商品价格上涨等因素影响，3 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.4%，环比上涨 1.6%；工业生产者购进价格同比上涨 5.2%，环比上涨 1.8%。

从环比看，生产资料价格上涨 2.0%，涨幅扩大 0.9 个百分点；生活资料价格由上月持平转为上涨 0.2%。调查的 40 个工业行业中，价格上涨的有 30 个，上涨面达 75%，下降的 6 个，持平的 4 个。

国际原油价格持续上行，带动国内石油相关行业价格涨幅扩大，其中石油和天然气开采业价格环比上涨 9.8%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格环比上涨 5.7%，化学原料和化学制品制造业价格环比上涨 5.3%，涨幅分别扩大 2.3、0.8 和 3.2 个百分点

工业生产者购进价格中，化工原料类价格上涨 4.8%，有色金属材料及电线类价格上涨 3.8%，黑色金属材料类价格上涨 3.0%，燃料动力类价格上涨 1.4%。

从同比看，PPI 上涨 4.4%，涨幅比上月扩大 2.7 个百分点。其中，生产资料价格上涨 5.8%，涨幅扩大 3.5 个百分点；生活资料价格由上月下降 0.2%转为上涨 0.1%。

主要行业中，价格同比涨幅扩大的有，黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 21.5%，扩大 7.4 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业，上涨 21.3%，扩大 9.2 个百分点；化学原料和化学制品制造业，上涨 11.4%，扩大 7.4 个百分点。价格由降转涨的有，石油和天然气开采业，上涨 23.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 13.9%；电气机械和器材制造业，上涨 1.0%。煤

炭开采和洗选业价格上涨 6.9%，涨幅回落 4.0 个百分点。

工业生产者购进价格中，有色金属材料及电线类价格上涨 17.3%，黑色金属材料类价格上涨 15.6%，化工原料类价格上涨 7.1%，燃料动力类价格上涨 2.7%。

1—3 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨 2.1%，工业生产者购进价格上涨 2.8%。其中，化学原料和化学制品制造业价格上涨 5.5%。

**钛白粉掀起今年第四轮涨价潮。**进入 4 月份，国内外钛白粉企业齐发涨价函。截至 4 月 7 日，包括中信钛业、攀枝花海峰鑫、广西顺风、宁波新福、钛海科技、广西金茂、中核钛白、山东道恩钛业、科慕等 20 余家国内外生产商先后宣涨，钛白粉价格调涨 1000~1500 元(吨价，下同)，其中科慕调涨 200 美元。

这已是今年内钛白粉市场第四轮涨价潮，也是自 2020 年 7 月以来连续 10 个月调涨。

业内人士预计，本轮涨价潮依然会保持以往的调涨规律，先由西南等地区生产商率先预热市场，紧接着主力大型生产商确认利多，最后其他生产商宣涨跟进。此轮多数生产商调涨意愿较强，尤其是出口接单较好、现货库存非常低的锐钛型钛白粉生产商。目前锐钛型钛白粉实单价格已突破 1.7 万元。

对于本次钛白粉市场调涨原因，钛行业分析师杨逊认为主要是现货供应紧张所致。“3 月份，大型钛白粉生产商试探性压缩出口订单，故国内现货充足，而 4 月份将逐渐放开外贸接单，这就意味着国内现货供应或重回紧张态势。此外，有些主力生产商只给国内代理商部分任务量且牌号‘偏科’，导致一些主力产品紧张形势加剧；还有一些生产商由于长时间高负荷生产装置设备出现状况，停产检修后抓紧完成之前的订单，因此现货供应紧张存加剧风险，市场价格也存混乱风险。”杨逊分析认为。

从成本方面看，之前攀枝花地区主流钛精矿价格调涨 200 元，钛白粉理论成本增加 500 元，因此钛白粉企业调涨也在情理之中。

在涂多多大数据部总监张玉静看来，钛白粉价格出现 10 连涨主要还是厂家订单较多，库存偏紧，加之原料价格持续上行。

中国涂料工业协会钛白粉行业分会副秘书长付一江分析指出，受大宗原材料价格持续上涨及下游需求回暖等因素影响，国内钛白粉价格自 2020 年下半年至今持续上涨。与 2020 年下半年相比，目前钛白粉的涨价逻辑已发生变化，由此前的原料钛精矿价格上涨带动钛白粉市场上涨，变为钛白粉涨价推动上游钛精矿价格上涨。

对于后期钛白粉市场走势，杨逊认为，供应和价格是两个重要因素，连涨了 10 个月的钛白粉在“双风险”压力下，终端市场接受时间或缩短。短期看，4 月初，部分生产商已经落实“拍”涨，经过“清明”小长假后，已有生产商继续跟进，只等龙头企业的利多确认。目前的实单价格依然强势坚挺，且根据现货情况一单一议。

具体来看，4月份，钛白粉主力生产商现货依然紧张，有的代理商可以全额签单，但实际交货量不足，有的生产商只给代理商50%-80%的任务量。究其原因一是原材料不足，生产商开工率普遍不高；二是外贸出口订单预销售量，大企业接单已至5月中下旬；三是国内大客户备货移库，生产商对其供应优先级比较高。

“从供需层面来看，国内钛白粉市场处于紧平衡状态，国外钛白粉供应也较为紧张，4家国外钛白粉大厂4月1日开始执行涨价标准，这将进一步推涨钛白粉行情。此外，随着美国拜登政府宣布1.9万亿美元投资基础设施计划和国外下游企业逐步复产复工，加大了对钛白粉的需求，钛白粉行业整体出现前所未有的缺货潮，预计后面几个月我国钛白粉出口将持续向好。”付一江认为，未来在原料钛精矿、硫酸价格上涨推动和国内外需求持续复苏的背景下，钛白粉市场仍将保持上行通道。

**天然气管道运输价格管理征求意见。**3月22日，国家发改委对外发布消息，为健全天然气管道运输定价机制，提高定价科学性、规范性和透明度，促进天然气行业高质量发展，国家发改委会同有关部门研究起草了《天然气管道运输价格管理办法(暂行)(征求意见稿)》和《天然气管道运输定价成本监审办法(暂行)(征求意见稿)》，现向社会公开征求意见。业内人士在接受记者采访时表示，此举将有力推进天然气产业链改革进程。

《管理办法》征求意见稿指出，管道运输价格在每一监管周期开始前核定，监管周期为三年。管道运输价格实行政府定价，按照“准许成本加合理收益”的方法制定，即通过核定准许成本、监管准许收益确定准许收入，核定管道运价率。

管道运输价格管理采取分区核定运价率、按路径形成价格的方法。根据我国天然气市场结构和管道分布情况，以宁夏中卫、河北永清、贵州贵阳等管道关键节点为主要界限，将国家管网集团经营管道划入西北、西南、东北及中东部4个定价区域。新建管道根据上述节点划入相应价区，由国务院价格主管部门明确。

各价区运价率按分配的准许收入除以价区内监审期间最末一年总周转量分别计算确定。总周转量为价区内所有管道周转量之和。单条管道周转量等于管道运输合同约定路径的距离乘以结算气量。国家管网集团各价区管道负荷率(总结算气量除以总设计输气能力)低于75%时，按75%负荷率对应的气量确定周转量。

国家管网集团以外的其他市场主体新投产管道，按照上述规定明确所属价区和运价率。同一管道分属不同价区的，分别执行相应价区运价率。现有未纳入国家管网集团的应张线、山西沁水至河南博爱煤层气管道、内蒙古克什克腾旗至北京煤制气管道以及中石油西南油气田周边管网，暂按现行价格水平执行，后期视情况调整。

厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强谈到，文件是为配合此前国家管网公司成立这一天然气产业链改革而出的配套定价机制，是在推动这项改革的进程。“国内针对管网如何定价一直在改革。这次文件提出的计算方法，就是由政府给国家管网公司制定一个基本合理的定价原则。”林伯强说。

中国石油大学教授刘毅军指出，本文件是继国家管网公司成立后推出的又一项重大的配套改革措施。此前国内天然气管输定价实行的是新线新价、老线老价，到 2016 年改为一企一价的机制，极个别地区实行单一价格。但为适应目前天然气产业链结构改革的新形势，管网价格需要进一步完善。因此，这次《管理办法》征求意见稿，首先是走出了适应天然气管网改革后价格完善的第一步。

其次，此次的《管理办法》征求意见稿与 2016 年的《管理办法》相比，是原则不变、办法变了。原则仍是政府定价并准许成本加合理收益，但具体的办法由原来的一企一价改为一区一价(即分四个区定价)，适应了改革新形势的需要。

再次是此次的《管理办法》征求意见稿比 2016 年的《管理办法》更加规范，对于推进天然气产业链改革将十分有利。

**中化集团与中国化工获准实施联合重组。**3 月 31 日，经国务院批准，中国中化集团有限公司(以下简称“中化集团”)与中国化工集团有限公司(以下简称“中国化工”)实施联合重组，新设由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责的新公司，中化集团和中国化工整体划入新公司。此次联合重组将更好地整合资源、发挥协同效应，打造世界一流的综合性化工企业，促进我国化学工业高质量发展。

化学工业是国民经济的基础性和支柱性行业，是现代经济体系的重要部门。世界化学工业具有产业集中度高、规模效应突出、大企业主导等特点。近年来，国际化工巨头纷纷推动重组整合，世界发达经济体均拥有大型综合性化工企业，在化学基础研究、新产品创制、产业链价值创造等方面发挥重要龙头作用。此次联合重组并组建新公司，将有助于打造一家行业领先的综合性化工集团，加速化学工业供给侧结构性改革和行业转型升级；有助于进一步优化企业资源配置，形成产业链的有机协同互补，增强科技研发和创新能力，释放企业活力。

重组后，新公司将继续深入贯彻创新驱动发展战略，以“科学至上、知行合一”为理念，坚持全球化、市场化运营模式，致力于打造“以生命科学和材料科学为引领，以基础化工为支撑，以环境科学为保障，科学技术驱动、可持续发展的世界一流综合化工企业”，为客户、股东、员工创造更大价值，促进社会可持续发展。

新公司涵盖生命科学、材料科学、基础化工、环境科学、橡胶轮胎、机械装备、城市运营、产业金融等业务领域，将扎实做好业务协同和管理提升，集聚创新资源、打通产业链条、提升行业竞争力，尤其在建筑、交通、新一代信息产业等应用领域，突破关键材料瓶颈，提供化工材料综合解决方案；在农业领域，提供高水平的农资与农业综合服务，推动我国农业转型升级；在化工环保业务领域，大力推进节能减排，为我国碳达峰、碳中和目标实现贡献化工行业力量。

后续，中化集团和中国化工将遵照相关法律法规和监管机构的要求，积极、稳步推进本次联合重组。

### 3. 产品价格跟踪

#### 3.1. 产品涨跌幅排名

2021年3月，WTI原油下跌3.80%，报收于59.16美元/桶，布伦特原油下跌3.92%，报收于63.54美元/桶。在卓创资讯跟踪的330个产品中，173个品种上涨，上涨品种较上月有所下降。涨幅居前的分别为液氯、氧气、加氢甲苯、加氢二甲苯、甘油，涨幅分别为64.81%、63.92%、35.06%、31.65%和30.54%。139个品种下跌，下跌品种比例有所提升。跌幅居前的分别是碳酸二甲酯、工业萘、焦炭、正丁醇和顺酐，分别下跌了36.94%、29.82%、26.66%、25.81%、24.67%。

表 2: 3 月份化工产品价格涨跌情况 (单位: 元/吨)

涨跌幅前 10				涨跌幅后 10			
产品名称	月初价格	月末价格	涨幅	产品名称	月初价格	月末价格	跌幅
液氯	1350	1625	2225	聚合 MDI	27050	26080	21180
氧气	468.33	474.83	767.67	辛醇	16305	16155	12580
加氢甲苯	3850	5500	5200	苯酐	7510	7460	5790
加氢二甲苯	3950	5100	5200	DIBP	12100	11600	9300
甘油	5300	5300	6918.5	醋酸仲丁酯	9172.5	8945	6932.5
硫酸	405	405	525	顺酐	11793.59	11732.05	8884.62
动力煤	572.5	572.5	727.5	正丁醇	15254.5	15112	11317
三氯甲烷	2855	3055	3625	焦炭	2626	2626	1926
聚乙烯醇	13500	14000	17000	工业萘	4980	4980	3495
高效低浓减水剂	2000	2000	2500	碳酸二甲酯 (工业级)	9000	8925	5675

资料来源: 中原证券、卓创资讯

#### 3.2. 重点产品价格走势

图 3: 原油价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 5: 丙烯价格走势

图 4: 乙烯价格走势



资料来源: 中原证券、卓创资讯

图 6: 丁二烯价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 7：聚乙烯价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 9：PVC 价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 11：天然橡胶价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 13：涤纶长丝价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 8：聚丙烯价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 10：丙烯酸甲酯价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 12：炭黑走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 14：粘胶短纤走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 15: 钛白粉价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 17: 尿素价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 21: 纯碱价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 16: 磷矿石价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 18: 氯化钾价格走势



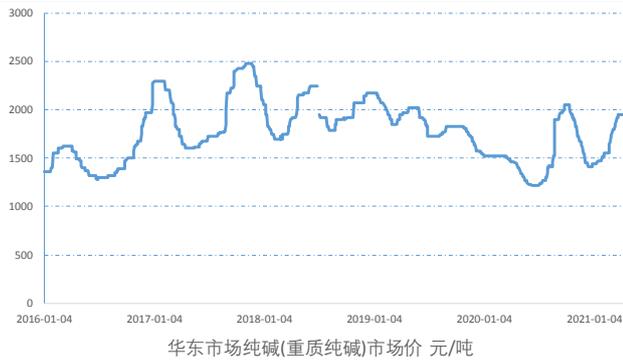
资料来源：中原证券、卓创资讯

图 20: 磷酸二铵走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 22: MDI 价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 23: 草甘膦价格走势



资料来源：中原证券、卓创资讯



资料来源：中原证券、卓创资讯

图 24: 有机硅价格走势

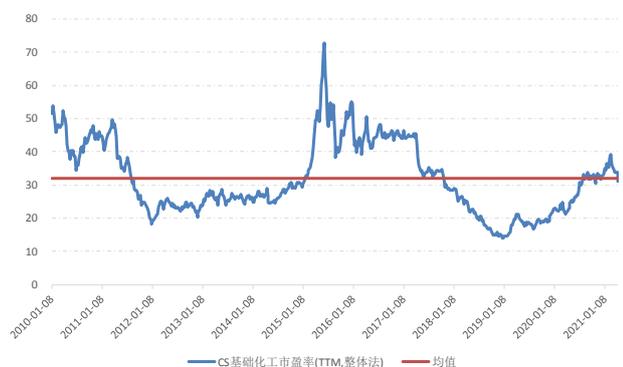


资料来源：中原证券、卓创资讯

#### 4. 行业评级及投资观点

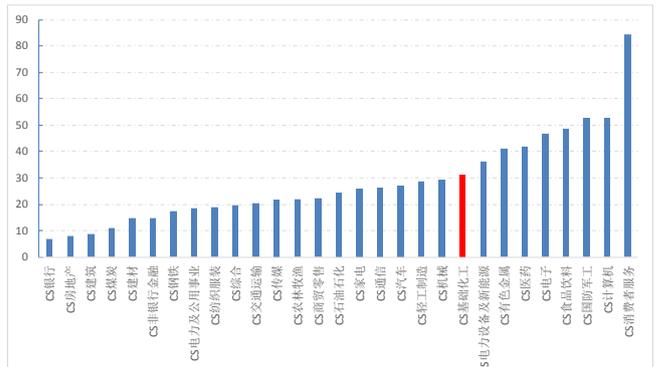
从行业估值情况来看，截止 2021 年 4 月 12 日，中信基础化工板块 TTM 市盈率（整体法，剔除负值）为 31.22 倍。2010 年以来，行业估值平均水平为 32.02 倍，目前估值水平略高于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比，基础化工行业估值在 30 个行业中位居 20 位，维持行业“同步大市”的投资评级。

图 25: 化工行业历史估值水平



资料来源：中原证券、wind

图 26: 中信一级行业估值对比



资料来源：中原证券、wind

2020 年下半年以来，随着国内各行业有序复工复产，化工行业整体景气度持续回升，行业营收和盈利能力均出现明显提升。未来化工行业的投资思路上，建议围绕两条主线进

行布局，一方面建议关注产品价格持续上涨，行业景气有望上行的丙烯酸、纯碱以及聚氨酯行业，另一方面建议关注成长性较好，估值较低的新材料企业。此外随着化工行业安全、环保监管进入新常态，未来环保、安全等门槛将不断提升，具有产业链一体化、低成本优势、高产品质量的龙头企业有望持续提升市场份额，强者恒强的行业格局将继续持续。2021年4月份的投资策略上，建议关注行业景气较好，一季报有望表现靓丽的相关板块，如聚氨酯、丙烯酸等行业。

## 5. 风险提示

原材料价格大幅下跌；宏观经济大幅下行。

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。