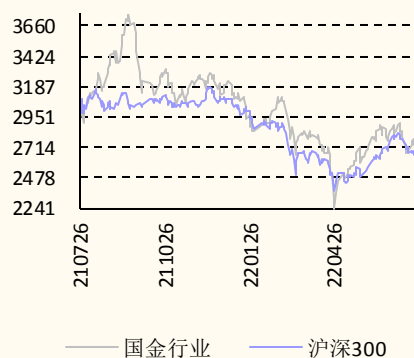


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金基础化工指数	2716
沪深 300 指数	4238
上证指数	3270
深证成指	12394
中小板综指	12744



相关报告

- 1.《景气赛道有所分化，攻守切换-【国金化工】行业研究周报》，2022.7.23
- 2.《景气持续方向较为稀缺，看好新能源化工材料-【国金化工】行业研...》，2022.7.17
- 5.《精选高确定性赛道，光伏材料有望长期景气-【国金化工】新能源化...》，2022.7.4

陈屹 分析师 SAC 执业编号: S1130521050001
chenyi3@gjzq.com.cn

杨翼荣 分析师 SAC 执业编号: S1130520090002
yangyirong@gjzq.com.cn

李含钰 联系人
lihanyu@gjzq.com.cn

新能源化工材料仍受青睐，继续看好相关标的

行业观点

- **2022Q2 公募基金配置化工行业占比环比小幅下降，整体仍处于历史高位水平。**2022Q2 公募基金配置化工行业比例环比下滑 0.2%达到 7.6%，化工板块的重要性仍然较高。从重仓市值看：加仓前五大标的是万华化学、恩捷股份、德方纳米、兴发集团、中盐化工；减仓前五大标的是盐湖股份、华鲁恒升、卫星化学、桐昆股份、龙佰集团。从基金持有数量看：公募基金持仓数量环比增加前五为万华化学、广汇能源、天赐材料、德方纳米、华恒生物。今年 2 季度市场关注度较高的主要为龙头白马和新能源化工材料，白马中万华化学获得大幅加仓，锂电材料中隔膜和正极材料热度仍然较高。
- **新晋重仓与退出重仓来看：**新晋重仓标的方面，按 2022Q2 重仓市值排序前五分别为美联新材、联泓新科、沧州明珠、神剑股份、道恩股份。退出重仓标的方面，按 2022Q2 退出的重仓市值排名前五标的分别为新凤鸣、三孚股份、海利尔、安利股份、三聚环保。
- **2022 年 2 季度以来，俄乌冲突仍在持续，对欧洲地区供应链产生了较大冲击；国内在各地疫情反复的背景下面临经济下行的压力，供应链和消费市场均受到影响，整体市场的不确定性进一步加剧。市场关注度集中到主题投资和涨价方向上，例如聚氨酯和磷化工板块均获得了加仓。**具体来看：一方面在俄乌冲突背景下欧洲地区能源供应存在风险，相关化工品价格或将进一步推升，考虑到欧洲地区的聚氨酯（MDI 和 TDI）产能占比超过四分之一，供应短缺预期下聚氨酯板块重获关注。另一方面磷化工主要受益于相关产品涨价，推动行业景气度高涨。
- **公募基金的成长型风格还在演绎中，新能源化工材料标的关注度仍然较高。**前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例由 2022Q1 的 46.9%小幅提升至 2022Q2 的 47.5%，但比例仍处于过去十年的历史低位，表明在化工龙头相对高仓位情况下，市场仍在寻找化工各大不同细分领域的投资机会，价值股风格向成长股风格切换还在继续。化工龙头的公募基金重仓占比中仅有万华化学的持仓占比明显提升，由 2022Q1 的 0.36%增加至 2022Q2 的 0.52%。

投资建议

- 今年市场较为复杂，我们需要不断动态评估基本面和估值的匹配度。从估值水位线看，板块从 4 月 26 日底部至今估值已经有所修复，往后看，基本面对板块后续走势影响的权重会越来越高。自上而下看，我们看到不同行业景气度有所分化，持续高景气的方向较为稀缺，可能会有溢价，沿着这条主线，建议关注有预期差的新能源化工材料标的，例如：松井股份、回天新材。自下而上看，建议关注困境方向的优质标的，尤其是在悲观情景假设下依然具备性价比的标的，例如：华鲁恒升、东材科技。

风险提示

- 疫情影响国内外需求下滑，原油价格剧烈波动，贸易政策影响产业布局，产品价格下跌风险。

内容目录

一、公募基金配置化工行业水平高位震荡	4
二、个股变动：万华化学、恩捷股份、德方纳米、荣盛石化为重点加仓对象...	4
三、行业变动：其他化学制品、聚氨酯和磷化工等板块市场关注度较高	10
四、公募基金配置化工行业的成长型风格还在演绎	13
五、投资建议	16
六、风险提示	16

图表目录

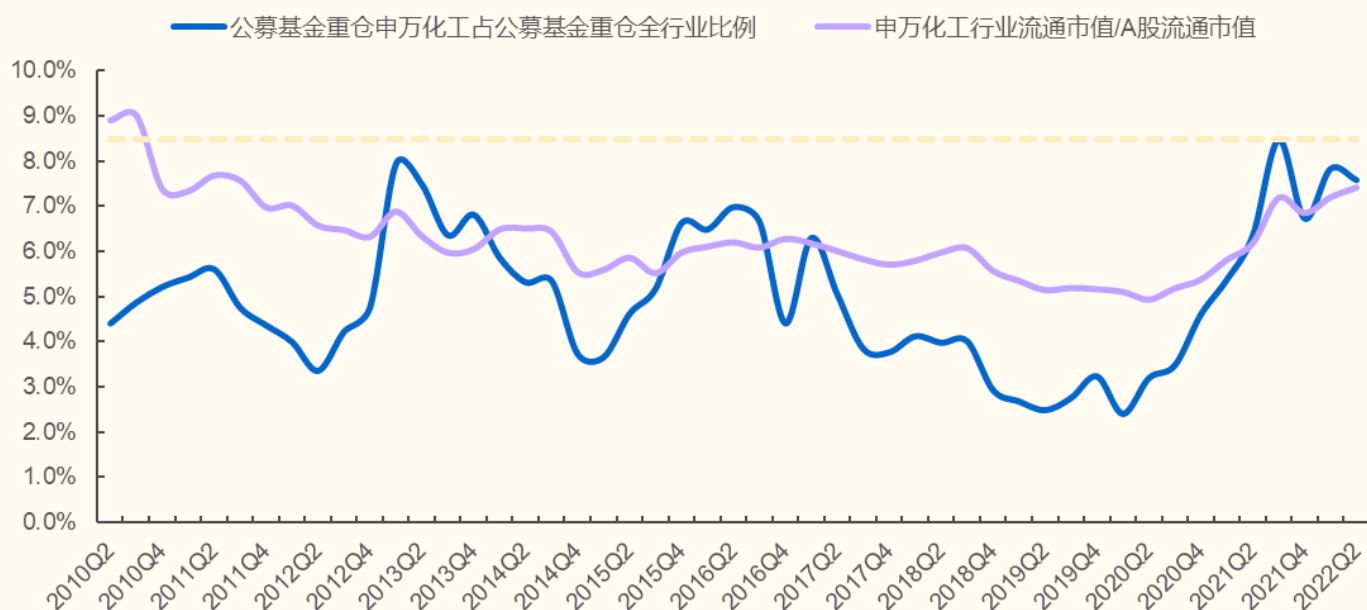
图表 1：2022Q2 公募基金配置化工行业比例环比小幅回落.....	4
图表 2：2022Q2 公募基金配置化工行业情况.....	4
图表 3：2022Q2 化工行业重仓市值前二十大标的.....	5
图表 4：2022Q2 化工行业重仓市值增加前十大标的.....	6
图表 5：2022Q2 化工行业重仓市值减少前十大标的.....	6
图表 6：2022Q2 化工行业重仓基金数量前十大标的.....	7
图表 7：2022Q2 化工行业重仓基金数量增加前十大标的.....	7
图表 8：2022Q2 化工行业重仓基金数量减少前十大标的.....	7
图表 9：2022Q1 未重仓 2022Q2 重仓化工标的合计新晋重仓市值.....	8
图表 10：2022Q1 重仓 2022Q2 未重仓化工标的退出重仓市值.....	9
图表 11：2022Q2 化工行业细分子板块重仓情况.....	10
图表 12：2022Q2 重仓市值增加前五大细分子板块.....	11
图表 13：2022Q2 重仓市值减少前五大细分子板块.....	11
图表 14：2022Q2 重仓基金数量前五大细分子板块.....	11
图表 15：2022Q2 重仓基金数量增加前五大细分子板块.....	12
图表 16：2022Q2 重仓基金数量减少前五大细分子板块.....	12
图表 17：公募基金重仓聚氨酯比例环比提高.....	12
图表 18：公募基金重仓农药比例环比下降.....	12
图表 19：公募基金重仓涤纶比例环比下降.....	13
图表 20：公募基金重仓轮胎比例环比下降.....	13
图表 21：公募基金重仓改性塑料比例环比下降.....	13
图表 22：公募基金重仓油墨涂料比例环比下降.....	13
图表 23：2022Q2 化工行业前十大重仓股变动情况.....	14
图表 24：公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓申万化工市值比例 小幅回升	14
图表 25：公募基金重仓万华化学比例环比上升.....	15
图表 26：公募基金重仓华鲁恒升比例环比下降.....	15

图表 27: 公募基金重仓扬农化工比例环比下降	15
图表 28: 公募基金重仓玲珑轮胎比例环比上升	15
图表 29: 公募基金重仓龙佰集团比例环比下降	15
图表 30: 公募基金重仓国瓷材料比例环比下降	15
图表 31: 近 6 个季度公募基金重仓化工重点公司占公募重仓申万化工比例...	16

一、公募基金配置化工行业水平高位震荡

- **2022Q2 公募基金配置化工行业占比环比小幅下降，但整体仍处于历史高位水平。**2017 年起，化工行业配置从低配趋向超低配，2020Q1 受疫情影响，公募基金重仓申万化工占公募基金重仓全行业比例跌至近十年历史最低点 2.4%，2020Q2 后随疫情恢复下游需求回暖化工配置持续提升，并连续一年提升至 2021Q2 的 6.3%，2021Q3 公募基金继续加仓化工行业，三季度公募基金重仓化工行业占比环比提升 2.2%至 8.5%，达到了 2010 年以来公募基金重仓化工行业的最高值，2021Q4 在部分公募基金调仓减仓的背景下，重仓化工行业的占比环比下滑 1.8%至 6.7%，2022Q1 公募基金配置化工比例则有显著回升，环比提高 1.1%达到 7.8%，2022Q2 公募基金配置化工比例小幅降低 0.2%至 7.6%，但整体配置水平仍处于 10 年以来的历史高位。

图表 1：2022Q2 公募基金配置化工行业比例环比小幅回落



来源：Wind、国金证券研究所

图表 2：2022Q2 公募基金配置化工行业情况

	最大	最小	均值	中位数	当前值
化工重仓占比	8.47%	2.41%	5.00%	4.76%	7.58%

来源：Wind、国金证券研究所

二、个股变动：万华化学、恩捷股份、德方纳米、荣盛石化为重点加仓对象

- **从重仓市值看，化工龙头持仓集中度继续维持高位。**2022Q2 恩捷股份、万华化学、天赐材料、荣盛石化、德方纳米、容百科技、华鲁恒升、盐湖股份、天奈科技、当升科技、广汇能源、国瓷材料、远兴能源、赛轮轮胎、星源材质 15 家公司重仓市值合计为 1195 亿元，占化工板块总持仓的 59.3%；行业整体持仓集中度 CR20 为 66.9%，环比 2022Q1 小幅下滑

1.1%。重仓市值前 10 大公司中，恩捷股份、万华化学、德方纳米和荣盛石化的持仓市值增长也排名前 10。

图表 3：2022Q2 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	002812.SZ	恩捷股份	21,128	3,441	246	4	12.79%
2	600309.SH	万华化学	13,903	5,332	186	71	22.25%
3	002709.SZ	天赐材料	9,969	-362	138	21	25.96%
4	002493.SZ	荣盛石化	9,408	1,304	32	-9	8.15%
5	300769.SZ	德方纳米	9,058	2,697	125	20	19.10%
6	688005.SH	容百科技	7,259	-753	92	-12	-7.25%
7	600426.SH	华鲁恒升	6,510	-1,606	88	-45	-7.35%
8	000792.SZ	盐湖股份	6,330	-2,529	70	-44	-5.85%
9	688116.SH	天奈科技	6,195	73	84	14	16.97%
10	300073.SZ	当升科技	6,003	134	50	4	14.53%
11	600256.SH	广汇能源	5,026	-422	95	25	37.10%
12	300285.SZ	国瓷材料	4,767	-244	23	-6	-0.22%
13	000683.SZ	远兴能源	4,676	1,057	50	2	5.05%
14	601058.SH	赛轮轮胎	4,655	-272	47	5	14.37%
15	300568.SZ	星源材质	4,617	938	63	-1	13.43%
16	300957.SZ	贝泰妮	3,853	1,260	48	16	16.86%
17	300037.SZ	新宙邦	3,466	66	43	-2	11.27%
18	002601.SZ	龙佰集团	2,714	-984	6	-4	-10.38%
19	002643.SZ	万润股份	2,687	514	25	1	14.76%
20	600346.SH	恒力石化	2,586	427	24	-7	10.86%

来源：Wind、国金证券研究所

- 2022 年 2 季度龙头白马和新能源化工材料相关标的均获得了较高的关注度，白马中万华化学获得大幅加仓，锂电材料中隔膜和正极材料热度仍然较高。从具体标的来看：加仓前五大标的是万华化学（85.7 亿增至 139 亿）、恩捷股份（176.9 亿增至 211.3 亿）、德方纳米（63.6 亿增至 90.6 亿）、兴发集团（4.8 亿增至 25.6 亿）、中盐化工（0.7 亿增至 18.2 亿）。减仓前五大标的是盐湖股份（88.6 亿减至 63.3 亿）、华鲁恒升（81.2 亿减至 65.1 亿）、卫星化学（36.2 亿减至 23.7 亿）、桐昆股份（29.4 亿减至 17.2 亿）、龙佰集团（36.9 亿减至 27.1 亿）。

图表 4: 2022Q2 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	600309.SH	万华化学	13,903	5,332	186	71	22.25%
2	002812.SZ	恩捷股份	21,128	3,441	246	4	12.79%
3	300769.SZ	德方纳米	9,058	2,697	125	20	19.10%
4	600141.SH	兴发集团	2,562	2,075	27	15	26.67%
5	600328.SH	中盐化工	1,821	1,754	18	16	43.57%
6	002493.SZ	荣盛石化	9,408	1,304	32	-9	8.15%
7	000683.SZ	远兴能源	4,676	1,057	50	2	5.05%
8	688639.SH	华恒生物	1,622	976	38	20	24.52%
9	002250.SZ	联化科技	1,074	939	19	14	18.54%
10	300568.SZ	星源材质	4,617	938	63	-1	13.43%

来源: Wind、国金证券研究所 (剔除了贝泰妮和珀莱雅)

图表 5: 2022Q2 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	000792.SZ	盐湖股份	6,330	-2,529	70	-44	-5.85%
2	600426.SH	华鲁恒升	6,510	-1,606	88	-45	-7.35%
3	002648.SZ	卫星化学	2,371	-1,248	39	-25	-9.33%
4	601233.SH	桐昆股份	1,720	-1,220	19	-3	-9.62%
5	002601.SZ	龙佰集团	2,714	-984	6	-4	-10.38%
6	300398.SZ	飞凯材料	14	-917	4	-17	-20.89%
7	002810.SZ	山东赫达	126	-758	5	-21	-18.02%
8	688005.SH	容百科技	7,259	-753	92	-12	-7.25%
9	300777.SZ	中简科技	1,215	-743	11	-5	-9.61%
10	600486.SH	扬农化工	1,040	-718	30	11	9.38%

来源: Wind、国金证券研究所 (剔除了中科电气)

- **从基金持有数量看:** 公募基金持仓数量前十分别为恩捷股份 (242 增至 246)、万华化学 (115 增至 186)、天赐材料 (117 增至 138)、德方纳米 (105 增至 125)、广汇能源 (70 增至 95)、容百科技 (104 减至 92)、华鲁恒升 (133 减至 88)、天奈科技 (70 增至 84)、盐湖股份 (114 减至 70)、星源材质 (64 减至 63)。
- **71 个标的基金持有数量环比增加, 15 个标的重仓基金数增加超过 10 个。** 其中增幅最大的前五分别为万华化学 (115 增至 186)、广汇能源 (70 增至 95)、天赐材料 (117 增至 138)、德方纳米 (105 增至 125)、华恒生物 (18 增至 38)。
- **61 个标的基金持有数量环比减少, 9 个标的重仓基金数减少超过 10 个。** 其中降幅最大的前五分别为华鲁恒升 (133 降至 88)、盐湖股份 (114 降至 70)、卫星化学 (64 降至 39)、山东赫达 (26 降至 5)、飞凯材料 (21 降至 4)。

图表 6：2022Q2 化工行业重仓基金数量前十大标的

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	002812.SZ	恩捷股份	246	4	21,128	3,441	12.79%
2	600309.SH	万华化学	186	71	13,903	5,332	22.25%
3	002709.SZ	天赐材料	138	21	9,969	-362	25.96%
4	300769.SZ	德方纳米	125	20	9,058	2,697	19.10%
5	600256.SH	广汇能源	95	25	5,026	-422	37.10%
6	688005.SH	容百科技	92	-12	7,259	-753	-7.25%
7	600426.SH	华鲁恒升	88	-45	6,510	-1,606	-7.35%
8	688116.SH	天奈科技	84	14	6,195	73	16.97%
9	000792.SZ	盐湖股份	70	-44	6,330	-2,529	-5.85%
10	300568.SZ	星源材质	63	-1	4,617	938	13.43%

来源：Wind、国金证券研究所

图表 7：2022Q2 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	186	71	13,903	5,332	22.25%
2	600256.SH	广汇能源	95	25	5,026	-422	37.10%
3	002709.SZ	天赐材料	138	21	9,969	-362	25.96%
4	300769.SZ	德方纳米	125	20	9,058	2,697	19.10%
5	688639.SH	华恒生物	38	20	1,622	976	24.52%
6	600328.SH	中盐化工	18	16	1,821	1,754	43.57%
7	600141.SH	兴发集团	27	15	2,562	2,075	26.67%
8	688116.SH	天奈科技	84	14	6,195	73	16.97%
9	000301.SZ	东方盛虹	24	14	1,357	228	17.05%
10	002250.SZ	联化科技	19	14	1,074	939	18.54%

来源：Wind、国金证券研究所（剔除了三棵树和贝泰妮）

图表 8：2022Q2 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	600426.SH	华鲁恒升	88	-45	6,510	-1,606	-7.35%
2	000792.SZ	盐湖股份	70	-44	6,330	-2,529	-5.85%
3	002648.SZ	卫星化学	39	-25	2,371	-1,248	-9.33%
4	002810.SZ	山东赫达	5	-21	126	-758	-18.02%
5	300398.SZ	飞凯材料	4	-17	14	-917	-20.89%
6	688005.SH	容百科技	92	-12	7,259	-753	-7.25%
7	000830.SZ	鲁西化工	5	-12	1,754	121	-4.37%
8	301035.SZ	润丰股份	19	-11	1,637	256	9.18%
9	600160.SH	巨化股份	4	-10	37	-76	-1.17%
10	002493.SZ	荣盛石化	32	-9	9,408	1,304	8.15%

来源：Wind、国金证券研究所（剔除了中科电气）

- 从个股新晋重仓市值看，2022Q2 化工行业共有 28 个标的在 2022Q1 未重仓而在 2022Q2 新晋重仓。从持仓市值来看，排名前十的分别为美联新材（3.58 亿元）、联泓新科（2.99 亿元）、沧州明珠（2.77 亿元）、神剑股份（0.64 亿元）、道恩股份（0.23 亿元）、永东股份（0.22 亿元）、宇新股份（0.22 亿元）、道氏技术（0.08 亿元）、和顺石油（0.07 亿元）、醋化股份（0.05 亿元）。

图表 9：2022Q1 未重仓 2022Q2 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	300586.SZ	美联新材	358.00	8	43.25%
2	003022.SZ	联泓新科	299.46	4	24.62%
3	002108.SZ	沧州明珠	276.73	1	9.08%
4	002361.SZ	神剑股份	64.19	1	16.94%
5	002838.SZ	道恩股份	22.86	1	44.45%
6	002753.SZ	永东股份	21.60	2	23.09%
7	002986.SZ	宇新股份	21.57	1	2.77%
8	300409.SZ	道氏技术	8.21	3	25.25%
9	603353.SH	和顺石油	7.31	1	-0.86%
10	603968.SH	醋化股份	5.34	1	24.09%
11	603867.SH	新化股份	5.10	1	9.30%
12	002201.SZ	正威新材	4.46	1	66.77%
13	000553.SZ	安道麦A	4.29	3	49.82%
14	002748.SZ	世龙实业	4.02	1	10.87%
15	603010.SH	万盛股份	3.50	1	-4.68%
16	688585.SH	上纬新材	2.71	1	-1.43%
17	300821.SZ	东岳硅胶	2.53	1	12.57%
18	300174.SZ	元力股份	1.69	1	12.23%
19	300537.SZ	广信材料	1.52	2	-8.62%
20	300429.SZ	强力新材	1.36	1	-7.72%
21	300180.SZ	华峰超纤	1.23	1	-17.15%
22	300505.SZ	川金诺	0.42	1	24.47%
23	002538.SZ	司尔特	0.40	1	26.53%
24	002886.SZ	沃特股份	0.22	1	8.37%
25	002125.SZ	湘潭电化	0.12	1	18.63%
26	301100.SZ	风光股份	0.01	1	-13.79%
27	301196.SZ	唯科科技	0.01	2	-8.77%
28	300834.SZ	星辉环材	0.01	1	-15.46%

来源：Wind、国金证券研究所

- 从个股退出重仓市值看，化工行业共有 40 个标的在 2022Q1 重仓而在 2022Q2 未重仓。从 2022Q2 退出前的持仓市值来看，排名前十的分别为新凤鸣（5.58 亿元）、三孚股份（2.75 亿元）、海利尔（1.89 亿元）、安利股份（1.86 亿元）、三聚环保（0.76 亿元）、湖南海利（0.6 亿元）、沧州大化（0.58 亿元）、红星发展（0.55 亿元）、天原股份（0.54 亿元）、翔丰华（0.52 亿元）。

图表 10: 2022Q1 重仓 2022Q2 未重仓化工标的退出重仓市值

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	603225.SH	新凤鸣	558.10	3	-0.15%
2	603938.SH	三孚股份	274.52	10	33.30%
3	603639.SH	海利尔	188.60	3	8.81%
4	300218.SZ	安利股份	186.00	3	11.52%
5	300072.SZ	三聚环保	75.63	1	-24.59%
6	600731.SH	湖南海利	60.11	2	-9.71%
7	600230.SH	沧州大化	58.38	4	3.99%
8	600367.SH	红星发展	54.51	12	-4.47%
9	002386.SZ	天原股份	53.69	1	3.77%
10	300890.SZ	翔丰华	51.82	2	6.36%
11	688087.SH	英科再生	45.76	1	-6.07%
12	003017.SZ	大洋生物	40.11	1	-21.57%
13	603086.SH	先达股份	25.64	1	37.21%
14	600810.SH	神马股份	18.63	1	-11.03%
15	002588.SZ	史丹利	12.79	3	2.66%
16	300082.SZ	奥克股份	10.64	3	4.69%
17	600458.SH	时代新材	9.41	1	-7.74%
18	603722.SH	阿科力	9.24	1	2.49%
19	600688.SH	上海石化	6.60	1	-10.67%
20	300740.SZ	水羊股份	5.48	1	-1.22%
21	603192.SH	汇得科技	5.06	1	1.07%
22	002136.SZ	安纳达	3.70	1	-21.86%
23	002054.SZ	德美化工	3.67	2	-3.03%
24	603948.SH	建业股份	3.56	1	-5.36%
25	002741.SZ	光华科技	3.45	1	12.93%
26	603585.SH	苏利股份	3.29	1	16.42%
27	600618.SH	氯碱化工	2.87	1	4.08%
28	603822.SH	嘉澳环保	2.65	3	0.83%
29	600277.SH	亿利洁能	1.48	1	-19.09%
30	300798.SZ	锦鸡股份	1.12	1	-10.80%
31	600623.SH	华谊集团	1.03	2	-1.89%
32	002109.SZ	兴化股份	0.94	1	9.85%
33	002669.SZ	康达新材	0.88	1	5.78%
34	002440.SZ	闰土股份	0.69	1	-2.77%
35	002037.SZ	保利联合	0.14	1	-22.31%
36	002391.SZ	长青股份	0.11	1	-0.30%
37	688718.SH	唯赛勃	0.06	1	-7.02%
38	301090.SZ	华润材料	0.05	2	3.31%
39	301118.SZ	恒光股份	0.04	3	-11.07%
40	301069.SZ	凯盛新材	0.02	1	27.56%

来源: Wind、国金证券研究所

三、行业变动：其他化学制品、聚氨酯和磷化工等板块市场关注度较高

- 从各板块基金持仓市值来看，2022Q2 基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品（882 亿元）、涤纶（154.6 亿元）、聚氨酯（145.3 亿元）、氮肥（82.9 亿元）、钾肥（80.2 亿元）。

图表 11：2022Q2 化工行业细分子板块重仓情况

序号	名称	Q2重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）	Q2重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	其他化学制品	88,204	5,232	1250	33
2	涤纶	15,459	158	110	-8
3	聚氨酯	14,535	5,012	191	60
4	氮肥	8,287	-1,482	96	-56
5	钾肥	8,015	-2,289	93	-43
6	无机盐	6,652	1,377	47	-5
7	石油加工	6,542	216	117	25
8	日用化学产品	6,281	2,742	89	27
9	农药	5,938	382	108	1
10	轮胎	5,457	-552	69	12
11	纯碱	5,235	1,431	80	18
12	其他化学原料	3,065	-1,369	65	-38
13	民爆用品	2,744	137	16	-7
14	磷化工及磷酸盐	2,660	2,165	34	20
15	玻纤	2,660	724	67	11
16	其他橡胶制品	2,654	450	45	16
17	其他纤维	2,195	-680	41	-2
18	炭黑	1,449	423	16	6
19	涂料油漆油墨制造	1,067	-400	39	2
20	复合肥	1,046	-174	19	-7
21	其他塑料制品	799	369	26	9
22	氯碱	628	-247	9	-11
23	磷肥	571	322	31	10
24	改性塑料	359	-464	9	-2
25	氨纶	355	-102	13	1
26	纺织化学用品	323	-99	8	-9
27	粘胶	267	258	4	1
28	氟化工及制冷剂	104	-57	19	-7
29	维纶	6	6	2	1
30	合成革	1	-185	1	-2

来源：Wind、国金证券研究所（注：采用的原申万行业标准）

- **加仓前五大子板块为：**其他化学制品（829.7 亿元增至 882 亿元）、聚氨酯（95.2 亿元增至 145.3 亿元）、日用化学产品（35.4 亿元增至 62.8 亿元）、磷化工及磷酸盐（5 亿元增至 26.6 亿元）、纯碱（38 亿元增至 52.3 亿元）。
- **减仓前五大子板块为：**钾肥（103.1 亿元减至 80.2 亿元）、氮肥（97.7 亿元减至 82.9 亿元）、其他化学原料（44.3 亿元减至 30.6 亿元）、其他纤维（28.7 亿元减至 21.9 亿元）、轮胎（60.1 亿元减至 54.6 亿元）。

图表 12: 2022Q2 重仓市值增加前五大细分子板块

序号	名称	Q2重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	Q2重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他化学制品	88,204	5,232	1,250	33
2	聚氨酯	14,535	5,012	191	60
3	日用化学产品	6,281	2,742	89	27
4	磷化工及磷酸盐	2,660	2,165	34	20
5	纯碱	5,235	1,431	80	18

来源: Wind、国金证券研究所

图表 13: 2022Q2 重仓市值减少前五大细分子板块

序号	名称	Q2重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	Q2重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	钾肥	8,015	-2,289	93	-43
2	氮肥	8,287	-1,482	96	-56
3	其他化学原料	3,065	-1,369	65	-38
4	其他纤维	2,195	-680	41	-2
5	轮胎	5,457	-552	69	12

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: 2022Q2 基金持有数量排名前五子板块为: 其他化学制品 (1250 个)、聚氨酯 (191 个)、石油加工 (117 个)、涤纶 (110 个)、农药 (108 个)。
- 17 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大于 10 个。其中增幅前五分别为: 聚氨酯 (131 个增至 191 个)、其他化学制品 (1217 个增至 1250 个)、日用化学产品 (62 个增至 89 个)、石油加工 (92 个增至 117 个)、磷化工及磷酸盐 (14 个增至 34 个)。
- 13 个细分子板块基金持有数量环比减少, 4 个细分子板块基金数减少超过 10 个。其中降幅前五分别为: 氮肥 (152 个降至 96 个)、钾肥 (136 个降至 93 个)、其他化学原料 (103 个降至 65 个)、氯碱 (20 个降至 9 个)、纺织化学用品 (17 个降至 8 个)。

图表 14: 2022Q2 重仓基金数量前五大细分子板块

序号	名称	Q2重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	Q2重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)
1	其他化学制品	1,250	33	88,204	5,232
2	聚氨酯	191	60	14,535	5,012
3	石油加工	117	25	6,542	216
4	涤纶	110	-8	15,459	158
5	农药	108	1	5,938	382

来源: Wind、国金证券研究所

图表 15: 2022Q2 重仓基金数量增加前五大细分子板块

序号	名称	Q2重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	Q2重仓基金数 (个)	环比变化 (百万元)
1	聚氨酯	191	60	14,535	5,012
2	其他化学制品	1,250	33	88,204	5,232
3	日用化学产品	89	27	6,281	2,742
4	石油加工	117	25	6,542	216
5	磷化工及磷酸盐	34	20	2,660	2,165

来源: Wind、国金证券研究所

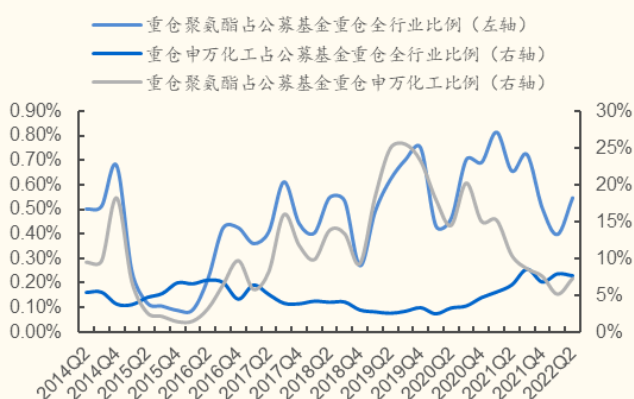
图表 16: 2022Q2 重仓基金数量减少前五大细分子板块

序号	名称	Q2重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	Q2重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)
1	氮肥	96	-56	8,287	-1,482
2	钾肥	93	-43	8,015	-2,289
3	其他化学原料	65	-38	3,065	-1,369
4	氯碱	9	-11	628	-247
5	纺织化学用品	8	-9	323	-99

来源: Wind、国金证券研究所

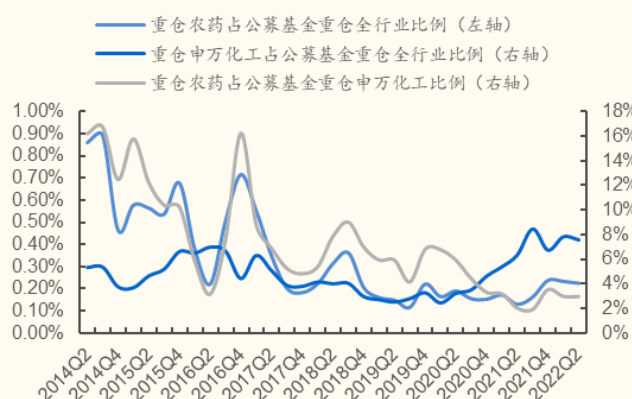
- 从公募基金重仓市值占公募基金全行业重仓市值的比例变化来看: 选取聚氨酯、农药、涤纶、轮胎、改性塑料、油料油漆油墨制造板块, 公募基金重仓聚氨酯占公募基金全行业重仓市值比例由 2022Q1 的 0.4% 增至 2022Q2 的 0.55%; 公募基金重仓农药占公募基金全行业重仓市值比例由 2022Q1 的 0.23% 减至 2022Q2 的 0.22%; 公募基金重仓涤纶占公募基金全行业重仓市值比例由 2022Q1 的 0.64% 减至 2022Q2 的 0.58%; 公募基金重仓轮胎占公募基金全行业重仓市值比例由 2022Q1 的 0.25% 减至 2022Q2 的 0.21%; 公募基金重仓改性塑料占公募基金全行业重仓市值比例由 2022Q1 的 0.03% 减至 2022Q2 的 0.01%; 公募基金重仓油墨涂料占公募基金全行业重仓市值比例由 2022Q1 的 0.06% 减至 2022Q2 的 0.04%。

图表 17: 公募基金重仓聚氨酯比例环比提高



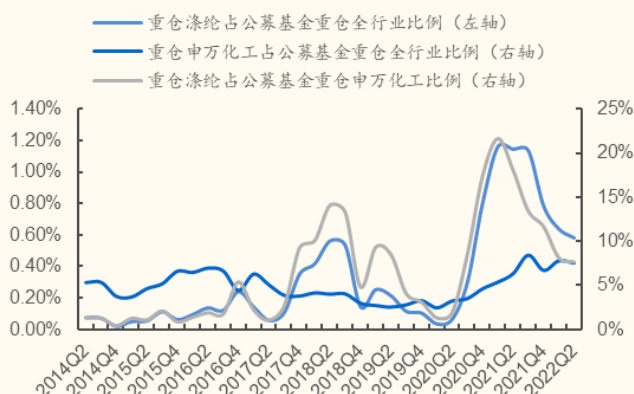
来源: Wind、国金证券研究所

图表 18: 公募基金重仓农药比例环比下降



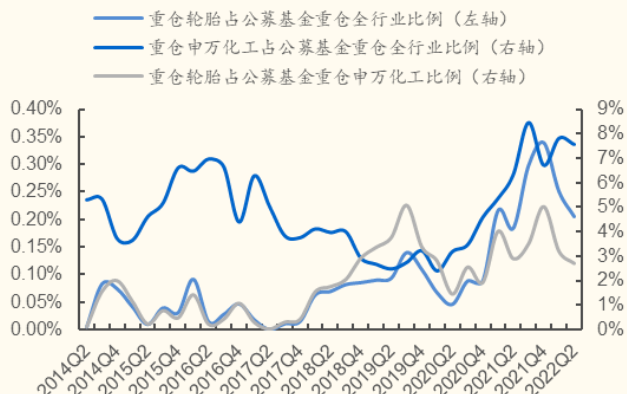
来源: Wind、国金证券研究所

图表 19：公募基金重仓涤纶比例环比下降



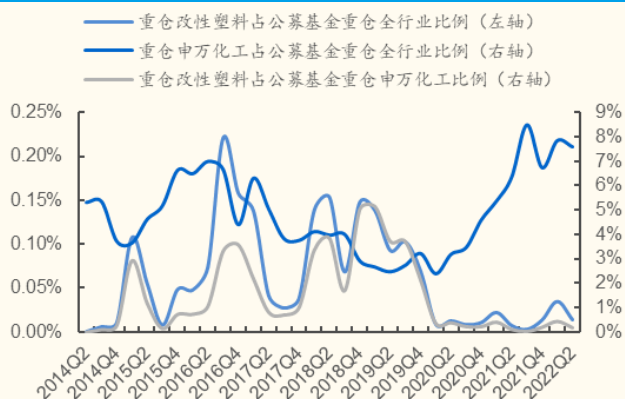
来源：Wind、国金证券研究所

图表 20：公募基金重仓轮胎比例环比下降



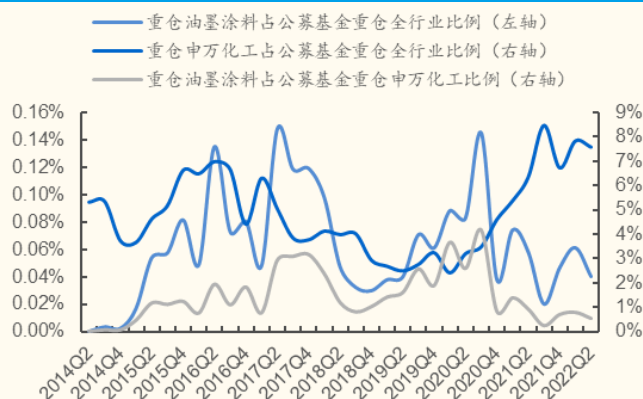
来源：Wind、国金证券研究所

图表 21：公募基金重仓改性塑料比例环比下降



来源：Wind、国金证券研究所

图表 22：公募基金重仓油墨涂料比例环比下降



来源：Wind、国金证券研究所

- 2022 年 2 季度以来，俄乌冲突仍在持续，对欧洲地区供应链产生了较大冲击；国内在各地疫情反复的背景下面临经济下行的压力，供应链和消费市场均受到影响，整体市场的不确定性进一步加剧。细分子行业方面，市场关注度集中到主题投资和涨价方向上，例如聚氨酯和磷化工板块均获得了加仓。一方面在俄乌冲突背景下欧洲地区能源供应存在风险，相关化工品价格或将进一步推升，考虑到欧洲地区的聚氨酯（MDI 和 TDI）产能占比超过四分之一，供应短缺预期下聚氨酯板块重获关注。另一方面磷化工主要受益于相关产品涨价，推动行业景气度高涨。

四、公募基金配置化工行业的成长型风格还在演绎

- 从公募基金重仓化工行业前十大市值公司的情况来看：2022Q2 和 2022Q1 的前十大重仓股并无变化，只是排名略有差异。万华化学、荣盛石化、德方纳米和容百科技的排名有所上升，天赐材料、华鲁恒升和盐湖股份的排名有所下滑。

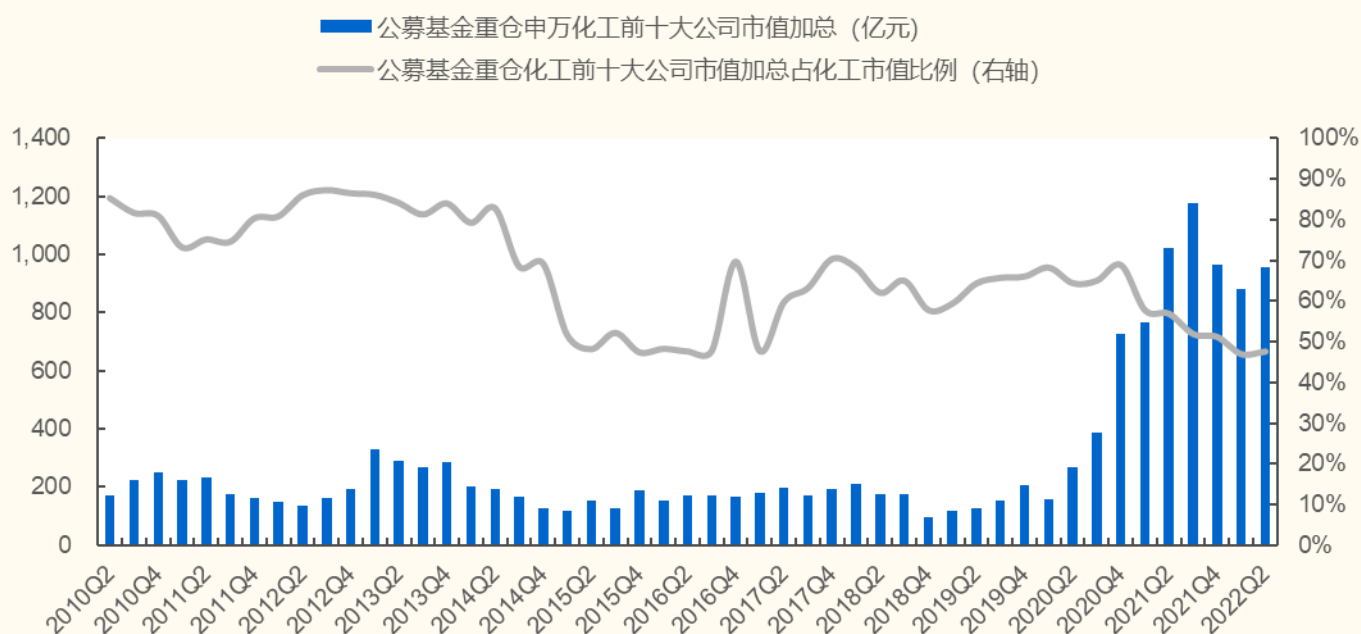
图表 23：2022Q2 化工行业前十大重仓股变动情况

序号	代码	名称	2022Q2重仓总市值 (百万元)	代码	名称	2022Q1重仓总市值 (百万元)
1	002812.SZ	恩捷股份	21,128	002812.SZ	恩捷股份	17,687
2	600309.SH	万华化学	13,903	002709.SZ	天赐材料	10,332
3	002709.SZ	天赐材料	9,969	000792.SZ	盐湖股份	8,859
4	002493.SZ	荣盛石化	9,408	600309.SH	万华化学	8,572
5	300769.SZ	德方纳米	9,058	600426.SH	华鲁恒升	8,116
6	688005.SH	容百科技	7,259	002493.SZ	荣盛石化	8,104
7	600426.SH	华鲁恒升	6,510	688005.SH	容百科技	8,012
8	000792.SZ	盐湖股份	6,330	300769.SZ	德方纳米	6,361
9	688116.SH	天奈科技	6,195	688116.SH	天奈科技	6,122
10	300073.SZ	当升科技	6,003	300073.SZ	当升科技	5,869

来源：Wind、国金证券研究所

- 化工前十大龙头持仓市值环比提高、龙头持仓集中度虽然有所回升但仍处于相对低位，说明价值股风格向成长股风格切换仍未结束。化工前十大重仓股总市值由 2022 年第一季度的 880 亿元提高到 2022 年第二季度的 958 亿元，环比小幅增长且绝对值仍处于历史高位。与此同时，前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例由 2022 年第一季度的 46.9% 小幅提升到 2022 年第二季度的 47.5%，但比例仍处于过去十年的历史低位，表明在化工龙头相对高仓位情况下，市场仍在寻找化工各大不同细分领域的投资机会，价值股风格向成长股风格切换还在继续。

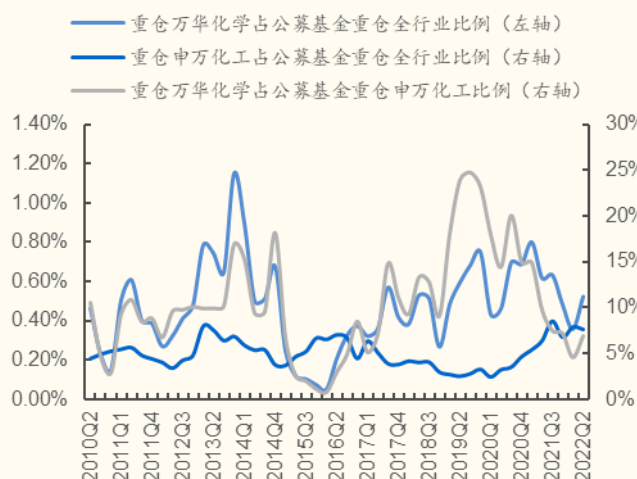
图表 24：公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓申万化工市值比例小幅回升



来源：Wind、国金证券研究所

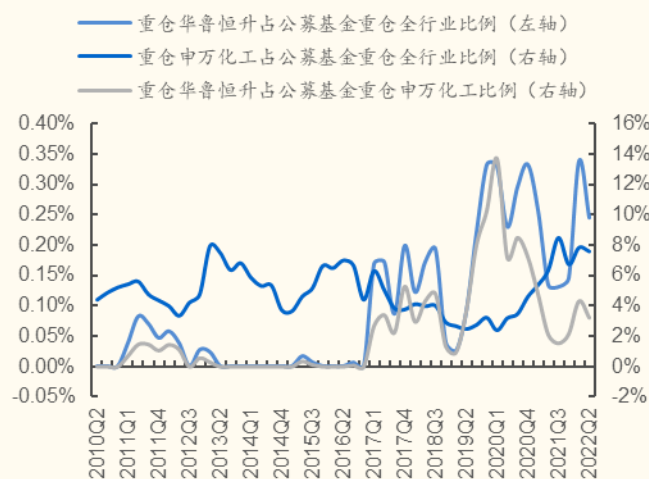
- 从公募基金重仓重点标的占比变化来看，万华化学持仓占比提升较为显著：2022Q2 公募基金重仓万华化学的比例由 0.36% 增加至 0.52%；公募基金重仓华鲁恒升的比例由 0.34% 减少至 0.24%；公募基金重仓扬农化工的比例由 0.07% 减少至 0.04%；公募基金重仓玲珑轮胎的比例小幅增加至 0.03%；公募基金重仓龙佰集团的比例由 0.15% 减少至 0.1%；公募基金重仓国瓷材料的比例由 0.21% 减少至 0.18%。

图表 25：公募基金重仓万华化学比例环比上升



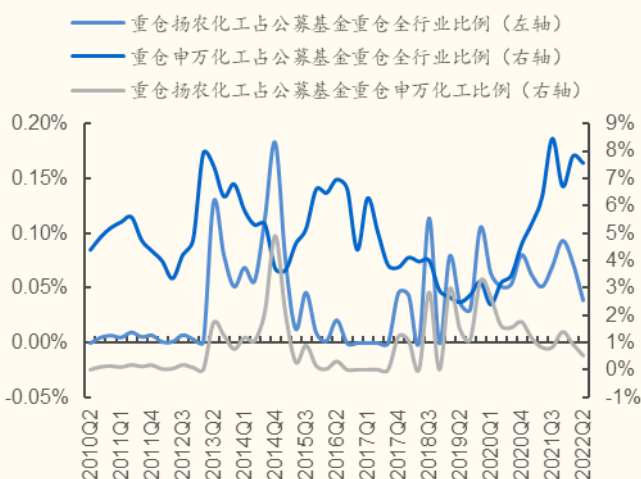
来源：Wind、国金证券研究所

图表 26：公募基金重仓华鲁恒升比例环比下降



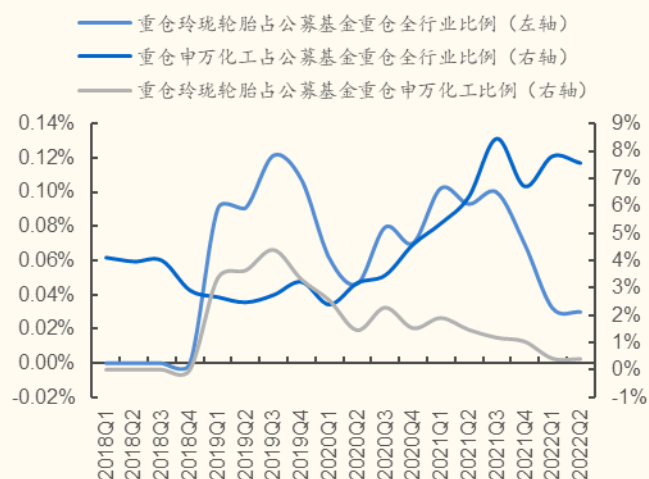
来源：Wind、国金证券研究所

图表 27：公募基金重仓扬农化工比例环比下降



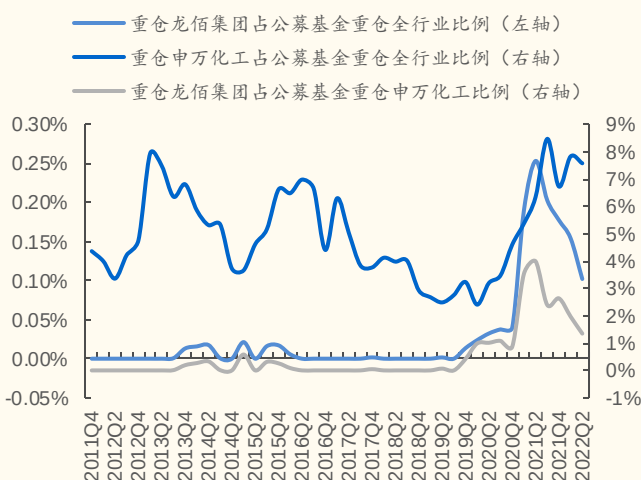
来源：Wind、国金证券研究所

图表 28：公募基金重仓玲珑轮胎比例环比上升



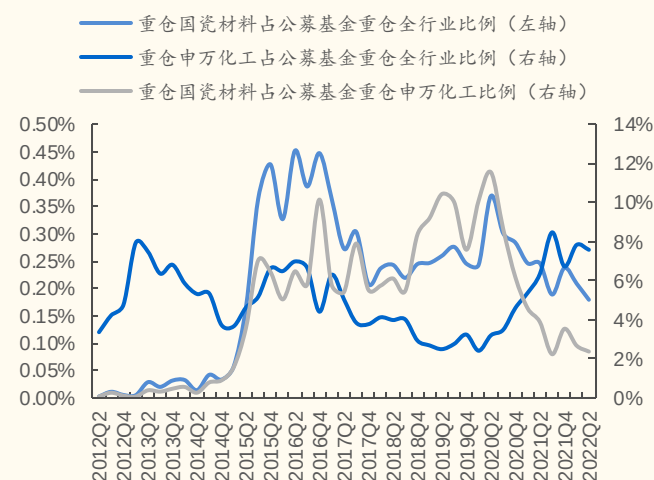
来源：Wind、国金证券研究所

图表 29：公募基金重仓龙佰集团比例环比下降



来源：Wind、国金证券研究所

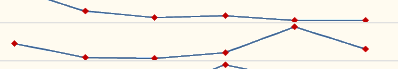
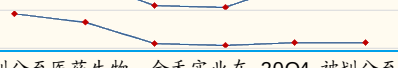
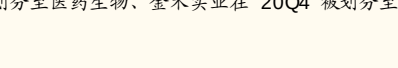
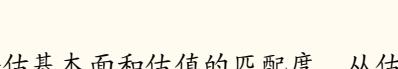
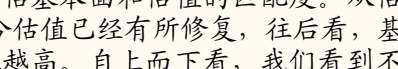
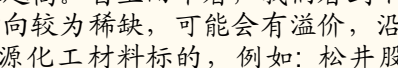
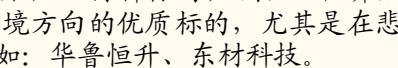
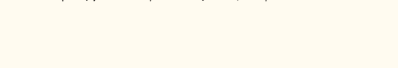
图表 30：公募基金重仓国瓷材料比例环比下降



来源：Wind、国金证券研究所

- 选取我们重点关注的万华化学、华鲁恒升、扬农化工、新宙邦、东材科技、建龙微纳、广信股份、龙蟠科技、新亚强、玲珑轮胎、龙佰集团、东方盛虹、金能科技、新和成、金禾实业、山东赫达、辉隆股份、鲁西化工、三友化工等 19 家重点公司，2022Q2 公募基金重仓的比例环比提升的公司有万华化学、龙蟠科技、东方盛虹、辉隆股份、鲁西化工，公募基金重仓的比例环比下降的公司有华鲁恒升、扬农化工、新宙邦、东材科技、建龙微纳、广信股份、玲珑轮胎、龙佰集团、新和成、金禾实业、山东赫达、三友化工。

图表 31：近 6 个季度公募基金重仓化工重点公司占公募重仓申万化工比例

重点公司	2022Q2公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	2022Q1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	6.90%	4.56%	
华鲁恒升	3.23%	4.32%	
扬农化工	0.52%	0.94%	
新宙邦	1.72%	1.81%	
东材科技	0.05%	0.18%	
建龙微纳	0.13%	0.47%	
广信股份	0.27%	0.40%	
龙蟠科技	0.71%	0.42%	
新亚强	0.00%	0.00%	
玲珑轮胎	0.39%	0.41%	
龙佰集团	1.35%	1.97%	
东方盛虹	0.67%	0.60%	
金能科技	0.00%	0.00%	
新和成	0.54%	1.19%	
金禾实业	0.23%	0.51%	
山东赫达	0.06%	0.47%	
辉隆股份	0.01%	0.01%	
鲁西化工	0.87%	0.87%	
三友化工	0.04%	0.04%	

来源：Wind、国金证券研究所（注：在申万行业中建龙微纳被划分至有色金属、金能科技被划分至采掘、新和成被划分至医药生物、金禾实业在 20Q4 被划分至食品饮料，这里展示数据为公募基金重仓该标的市值占重仓对应行业市值的比例）

五、投资建议

- 今年市场较为复杂，我们需要不断动态评估基本面和估值的匹配度。从估值水位线看，板块从 4 月 26 日底部至今估值已经有所修复，往后看，基本面对板块后续走势影响的权重会越来越高。自上而下看，我们看到不同行业景气度有所分化，持续高景气的方向较为稀缺，可能会有溢价，沿着这条主线，建议关注有预期差的新能源化工材料标的，例如：松井股份、回天新材。自下而上看，建议关注困境方向的优质标的，尤其是在悲观情景假设下依然具备性价比的标的，例如：华鲁恒升、东材科技。

六、风险提示

- **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。

- **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。
- **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。
- **产品价格下跌风险：**当前众多化工产品价格仍处于相对高位，若后续产品价格下跌会对相关企业的营收利润均造成影响。

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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

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