



# 基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业点评  
证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）  
chenyi3@gjzq.com.cn

分析师：杨翼荣（执业 S1130520090002）  
yangyiyong@gjzq.com.cn

## 地产政策相继出台，提振信心，带动内生循环

### 事件简介

5月6日，深圳市住房和建设局发布《关于进一步优化房地产政策的通知》，从分区优化住房限购政策、调整企事业单位购买商品住房政策、提升二手房交易便利化等方面进一步优化房地产政策。

### 投资分析

4月政治局会议定调房地产，各地相继出台政策，防范风险稳固市场信心，有望支撑内循环，形成进一步回暖。4月30日的政治局会议着重从消化房产库存和优化增量方向对房地产发展定调，一方面通过多维度政策支持房地产去库存，另一方面，调节新增住房，做好保交房工作，维护市场购房信心。5月6日，深圳市就进一步调整优化了房地产政策，从限购政策，购房政策，二手房交易等方面进行调整，稳定房地产行业的发展，一定程度的上支撑信心恢复。作为过去长时间经济发展的重要拉动力，房地产的稳定很大程度上支撑了居民消费支出信心，从经济发展内循环来看，对未来资产的预期稳固将有效支撑经济内循环，进一步推动内需消费。

连续两月 PMI 数据回暖，经济景气度回升超预期，有望带动部分周期产品景气上行。3月和4月国内制造业 PMI 连续位于 50 以上，是继 2023 年 3 月经济修复预期后 11 个月进入回暖阶段，受到前期运行的惯性预期影响，国内经济表现相对较好，有望针对原本观点形成预期差。可以看到，进入 4 月以来，部分品种受到供给或需求影响，开启了价格上涨行情，部分供给端长期未有新增产能，行业经历长期竞争后逐渐协同，需求形成新的变化增量或者国内生产装置出现不可抗力都有望带动细分赛道的产品价格进入上行周期，而由于前期的预期相对较低，估值调整较多，反而容易形成较好的上行行情。

行业新增产能较多，内卷行情下优质龙头企业价值凸显，抗风险能力突出，竞争力持续，情绪好转有望支撑估值回升。从中长期来看，由于过去 3 年化工行业经历一轮高景气，行业内新增产能相对较多，导致多数行业的在 2023 年相继进入下行周期，行业竞争激烈，盈利大幅回落，在高度内卷的大环境下，能够保证相对竞争优势，具有核心竞争壁垒的优质企业将有望获得持续的利润空间，从竞争壁垒看，具有觉得的供给限制的细分赛道、具有技术壁垒、资源壁垒以及自身成本管控的生产企业将有望在大环境下维持持续竞争力，具有较好的抗风险能力，较好的现金流和稳健的发展状态将有望支撑公司在调整过程中提升估值。

### 投资建议

政治局会议定调房地产，地方也有望相继出台维稳政策，有望从大方向稳定市场情绪，支撑内循环。而近期的国内经济恢复相对较好，带动部分产品运行形成预期差，形成涨价行情，建议关注具有基本面支撑，持续性相对较好的细分涨价品种；而从中长期看，国内优质龙头的竞争力和核心壁垒在持续凸显，自身的抗风险能力和穿越周期的基础让公司能够具有稳定的现金流，在大的内卷的背景下反而明显突出自身的竞争力，有望在板块调整过程中，形成较好的投资价值，建议关注化工龙头企业万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、龙佰集团、赛轮轮胎等。

### 风险提示

政策变动和落地风险；供给端大幅新增产能形成过剩风险；需求支撑不足风险；化工产品出口波动风险，原材料及能源价格剧烈波动风险等。



**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。

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究