

研究所：

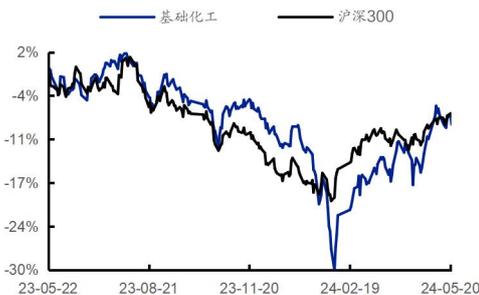
证券分析师：李永磊 S0350521080004
liy103@ghzq.com.cn

证券分析师：董伯骏 S0350521080009
dongbj@ghzq.com.cn

地产政策再度发力，重视地产链化工品投资机会

——基础化工事件点评

最近一年走势



行业相对表现

2024/05/21

表现	1M	3M	12M
基础化工	5.7%	14.0%	-7.8%
沪深 300	3.8%	6.3%	-6.8%

相关报告

《基础化工行业周报：工业一铵、PVC、维生素价格上涨，关注地产链化工品投资机会（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2024-05-20

《涤纶长丝行业动态研究：涤纶长丝行业降负，供需格局持续优化（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2024-05-13

《基础化工行业周报：氨基酸、维生素、PX等价格上涨，轮胎设备景气有望上行（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2024-03-17

《基础化工行业周报：MDI、炭黑价格上涨，看好配额约束下制冷剂持续强势（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2024-02-25

《基础化工行业周报：部分欧美化工巨头 2023Q4 业绩下行，看好国内化工龙头和低估值央企（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2024-01-28

事件：

5月17日，全国切实做好保交房工作视频会议在北京召开，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰在会议上强调，继续坚持因城施策，打好商品住房烂尾风险处置攻坚战，扎实推进保交房、消化存量商品房等重点工作。同日，央行推出四项政策措施：1) 设立 3000 亿元保障性住房再贷款，支持地方国资收购已建成未出售商品房；2) 降低全国层面个人住房贷款最低首付比例；3) 取消全国层面个人住房贷款利率政策下限；4) 下调各期限品种住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。

投资要点：

■ 持续推进保交房和消化存量商品房，竣工端有望先受益

全国切实做好保交房工作视频会议强调要扎实推进保交房、消化存量商品房，以及央行 3000 亿元保障性住房再贷款重点支持地方国资收购已建成未出售商品房，我们认为竣工端相关化工品有望先受益，主要涉及玻璃上游的纯碱、家电/床垫等上游的聚氨酯、涂料上游的钛白粉、制冷剂、建材级纤维素醚、丙烯酸、有机硅、硅烷偶联剂、PVA、涤纶长丝等细分板块。

■ 地产政策多举发力，有望向新开工端传导

央行在住房贷款首付比例和住房贷款利率上的政策，有望向地产新开工端传导，新开工端相关化工品需求有望回升，主要涉及管材上游的 PVC、货车上游的全钢胎等板块。

■ 地产政策带动宏观向好，石化行业需求有望改善

地产是周期之母，地产政策发力下，整体宏观经济预计向好，而石油化工行业与整体宏观走势相关性强，成品油、芳烃产业链有望维持景气，烯烃产业链下游需求存改善预期。

■ 行业评级及投资策略 地产政策多举发力，整体宏观经济存向好预期，我们认为地产链化工品和相关标的有望受益，维持地产链相关化工品细分行业“推荐”评级。

- **重点关注个股** 建议关注受益于地产链复苏且公司 α 属性强的白马标的：万华化学、远兴能源、龙佰集团。以及细分行业涨价对应业绩弹性较强的沧州大化、山东海化等。
- **风险提示** 地产政策落实低于预期；终端需求复苏不及预期；化工行业供给端竞争持续加剧；中美关系恶化；汇率波动；重点关注的业绩低于预期。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/05/21		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
600309.SH	万华化学	88.60	5.36	6.27	8.16	14.33	14.37	11.04	买入	
000683.SZ	远兴能源	7.99	0.39	0.70	0.87	15.05	9.07	7.31	买入	
002601.SZ	龙佰集团	22.47	1.38	1.73	2.13	12.41	11.96	9.75	买入	
000822.SZ	山东海化	6.99	1.17	1.19	1.32	5.85	5.49	4.97	买入	
600230.SH	沧州大化	11.41	0.46	/	/	29.07	/	/	未评级	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：数据更新至 2024 年 5 月 21 日，沧州大化未评级，且 wind 无一致预测

内容目录

1、竣工端	6
1.1、纯碱：地产政策利好预期，下游玻璃需求得到支撑	6
1.2、聚氨酯：下游冰箱冷柜等家电需求有望好转	6
1.3、钛白粉：地产利好政策有望带动下游涂料需求	6
1.4、建材级纤维素醚：下游主要用于瓷砖胶、砂浆、腻子粉等领域	7
1.5、制冷剂：供给约束强，需求提升对价格边际影响大	7
1.6、有机硅：下游主要用于建筑行业中的胶粘剂、密封胶、建筑包覆材料	7
1.7、丙烯酸：下游涂料需求有望改善	8
1.8、PVA：下游可用于建筑用胶、玻璃中间膜	8
1.9、硅烷偶联剂：下游地产端主要用于胶粘剂、涂料	8
1.10、涤纶长丝：下游地产端主要涉及家纺消费	9
2、新开工端	9
2.1、PVC：下游管材、型材、门窗等需求有望提升	9
2.2、全钢胎：地产端复工和新开工带动货车需求	10
3、石油化工：地产政策有望带动宏观向好，石化需求有望提升	10
3.1、央企石化：宏观向好预期，支撑业绩稳中有升	10
3.2、民营炼化：宏观向好预期，烯烃产业链盈利有望改善	10
4、重点关注个股	11
4.1、相关标的业绩及股息率预测	11
4.2、重点关注公司及盈利预测	12
5、风险提示	13

图表目录

图 1: 纯碱涨价对应各标的业绩弹性	6
图 2: 聚氨酯涨价对应各标的业绩弹性	6
图 3: 钛白粉涨价对应各标的业绩弹性	6
图 4: 建材级纤维素醚涨价对应各标的业绩弹性	7
图 5: 制冷剂涨价对应各标的业绩弹性	7
图 6: 有机硅涨价对应各标的业绩弹性	7
图 7: 丙烯酸涨价对应各标的业绩弹性	8
图 8: PVA 涨价对应各标的业绩弹性	8
图 9: 硅烷偶联剂涨价对应各标的业绩弹性	8
图 10: 涤纶长丝涨价对应各标的业绩弹性	9
图 11: PVC 涨价对应各标的业绩弹性	9
图 12: 全钢胎涨价对应各标的业绩弹性	10
图 13: 央企石化企业单位市值对应的营收	10
图 14: 民营炼化单位市值对应的炼能	10
图 15: 相关标的业绩及股息率预测	11

1、竣工端

1.1、纯碱：地产政策利好预期，下游玻璃需求得到支撑

图 1：纯碱涨价对各标的业绩弹性

股票代码	公司	纯碱产能 (万吨)	权益产能 (万吨)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的 权益产能 (万吨/亿元)	涨价带来的利润增长 (亿元)			EPS增厚 (元/股)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								纯碱价格上涨 (元/吨)			纯碱价格上涨 (元/吨)			纯碱价格上涨 (元/吨)		
								100	200	300	100	200	300	100	200	300
000683.SZ	远兴能源	680	447	7.73	288.39	22	1.55	3.36	6.73	10.09	0.09	0.18	0.27	117	233	350
000822.SZ	山东海化	280	280	7.10	63.55	7	4.41	2.11	4.21	6.32	0.24	0.47	0.71	331	663	994
000707.SZ	双环科技	110	110	8.28	38.43	7	2.86	0.83	1.65	2.48	0.18	0.36	0.53	215	431	646
600328.SH	中盐化工	390	314	8.10	119.25	17	2.63	2.36	4.72	7.09	0.16	0.32	0.48	198	396	594
600409.SH	三友化工	340	286	5.85	120.76	16	2.37	2.15	4.30	6.46	0.10	0.21	0.31	178	356	535
600586.SH	金晶科技	150	150	6.51	93.01	17	1.61	1.13	2.26	3.38	0.08	0.16	0.24	121	243	364
603077.SH	和邦生物	110	110	2.06	181.92	20	0.60	0.83	1.65	2.48	0.01	0.02	0.03	45	91	136

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

1.2、聚氨酯：下游冰箱冷柜等家电需求有望好转

图 2：聚氨酯涨价对各标的业绩弹性

股票代码	公司	聚氨酯产 能MDI+TDI (万吨)	权益产能 (万吨)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的 权益产能 (万吨/亿元)	涨价带来的业绩增厚 (亿元)			EPS增厚 (元/股)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								聚氨酯价格上涨 (元/吨)			聚氨酯价格上涨 (元/吨)			聚氨酯价格上涨 (元/吨)		
								1000	2000	3000	1000	2000	3000	1000	2000	3000
600309.SH	万华化学	445	424	90.06	2,828	17	0.15	31.89	63.79	95.68	1.02	2.03	3.05	113	226	338
600230.SH	沧州大化	15	15	11.59	48	35	0.31	1.13	2.26	3.38	0.27	0.54	0.81	234	468	702

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

1.3、钛白粉：地产利好政策有望带动下游涂料需求

图 3：钛白粉涨价对各标的业绩弹性

股票代码	公司	钛白粉产能 (万吨)	钛白粉运 行产能 (万吨)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的 权益产能 (万吨/亿元)	涨价带来的业绩增厚 (亿元)			EPS增厚 (元/股)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								钛白粉价格上涨 (元/吨)			钛白粉价格上涨 (元/吨)			钛白粉价格上涨 (元/吨)		
								500	1000	1500	500	1000	1500	500	1000	1500
002601.SZ	龙佰集团	151	119.1	21.89	522	15	0.23	4.48	8.96	13.44	0.19	0.38	0.56	86	172	257
000545.SZ	金浦钛业	16	16.0	2.34	23	-23	0.69	0.60	1.20	1.81	0.06	0.12	0.18	261	521	782
600727.SH	鲁北化工	26	26.0	8.04	42	28	0.61	0.98	1.96	2.93	0.18	0.37	0.55	230	460	690
002145.SZ	中核钛白	55	55.0	4.41	171	38	0.32	2.07	4.14	6.21	0.05	0.11	0.16	121	242	364
002136.SZ	安纳达	8	8.0	11.10	24	45	0.34	0.30	0.60	0.90	0.14	0.28	0.42	126	252	378
300891.SZ	惠云钛业	11	11.0	10.03	40	78	0.27	0.41	0.83	1.24	0.10	0.21	0.31	103	206	309

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

1.4、建材级纤维素醚：下游主要用于瓷砖胶、砂浆、腻子粉等领域

图 4：建材级纤维素醚涨价对应各标的业绩弹性

股票代码	公司	建材级纤维素醚产能 (万吨)	权益产能 (万吨)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的权益产能 (万吨/亿元)	涨价带来的业绩增厚 (亿元)			EPS增厚 (元/股)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								建材级纤维素醚价格上涨 (元/吨)			建材级纤维素醚价格上涨 (元/吨)			建材级纤维素醚价格上涨 (元/吨)		
								1000	2000	3000	1000	2000	3000	1000	2000	3000
002810.SZ	山东赫达	5	5	15.57	53	26	0.09	0.38	0.75	1.13	0.11	0.22	0.33	71	141	212

资料来源：Wind，山东赫达公司公告，国海证券研究所

注：公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

1.5、制冷剂：供给约束强，需求提升对价格边际影响大

图 5：制冷剂涨价对应各标的业绩弹性

股票代码	公司	产能 (万吨)	权益产能 (万吨)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的产能 (万吨/亿元)	涨价带来的利润增长 (亿元)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								单位上涨价格 (元/吨)			上涨价格 (元/吨)		
								1000	2000	3000	1000	2000	3000
605020.SH	永和股份	5.91	5.91	25.18	95.75	50	0.06	0.44	0.89	1.33	46.45	92.90	139.35
600160.SH	巨化股份	32.85	32.85	25.16	679.26	62	0.05	2.47	4.94	7.41	36.37	72.75	109.12
603379.SH	三美股份	14.29	14.29	43.78	267.27	65	0.05	1.07	2.15	3.22	40.22	80.43	120.65
600378.SH	昊华科技	10.59	10.59	31.62	288.21	36	0.04	0.80	1.59	2.39	27.65	55.30	82.94

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

1.6、有机硅：下游主要用于建筑行业中的胶粘剂、密封胶、建筑包覆材料

图 6：有机硅涨价对应各标的业绩弹性

股票代码	公司	产能 (万吨)	权益产能 (万吨)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的产能 (万吨/亿元)	涨价带来的利润增长 (亿元)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								单位上涨价格 (元/吨)			上涨价格 (元/吨)		
								1000	2000	3000	1000	2000	3000
300821.SZ	东岳硅材	30.1	30.1	8.18	98.16	-63	0.31	2.26	4.53	6.79	230.66	461.32	691.98
600596.SH	新安股份	27.5	27.5	9.26	124.97	86	0.22	2.07	4.14	6.21	165.52	331.05	496.57
603260.SH	合盛硅业	86.5	86.5	52.06	615.46	29	0.14	6.51	13.01	19.52	105.72	211.44	317.16
600409.SH	三友硅业	10	10	5.85	120.76	16	0.08	0.75	1.50	2.26	62.29	124.58	186.86
600141.SH	兴发集团	18	18	23.17	255.62	19	0.07	1.35	2.71	4.06	52.97	105.94	158.90

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

1.7、丙烯酸：下游涂料需求有望改善

图 7：丙烯酸涨价对应各标的业绩弹性

股票代码	公司	丙烯酸产能 (万吨)	权益 产能 (万吨)	收盘价 (元/ 股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的 权益产能 (万吨/亿元)	涨价带来的业绩增厚 (亿元)			EPS增厚 (元/股)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								丙烯酸价格上涨 (元/吨)			丙烯酸价格上涨 (元/吨)			丙烯酸价格上涨 (元/吨)		
								1000	2000	3000	1000	2000	3000	1000	2000	3000
600623.SH	华谊集团	72	72	6.97	140	14	0.52	5.42	10.83	16.25	0.25	0.51	0.76	388	776	1165
002648.SZ	卫星化学	84	84	18.91	637	12	0.13	6.32	12.64	18.96	0.19	0.38	0.56	99	198	298
002408.SZ	齐翔腾达	8	8	5.76	164	-60	0.05	0.60	1.20	1.81	0.02	0.04	0.06	37	73	110
600309.SH	万华化学	30	30	90.06	2,828	17	0.01	2.26	4.51	6.77	0.07	0.14	0.22	8	16	24

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

1.8、PVA：下游可用于建筑用胶、玻璃中间膜

图 8：PVA 涨价对应各标的业绩弹性

股票代码	公司	PVA 产能 (万吨)	权益产 能 (万 吨)	收盘价 (元/ 股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的 权益产能 (万吨/亿元)	涨价带来的业绩增厚 (亿元)			EPS增厚 (元/股)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								PVA价格上涨 (元/吨)			PVA价格上涨 (元/吨)			PVA价格上涨 (元/吨)		
								1000	2000	3000	1000	2000	3000	1000	2000	3000
600063.SH	皖维高新	31	31	4.34	94	36	0.33	2.33	4.66	7.00	0.11	0.22	0.32	249	498	747
600688.SH	上海石化	4.6	5	2.84	245	-26	0.02	0.35	0.69	1.04	0.00	0.01	0.01	14	28	42

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

1.9、硅烷偶联剂：下游地产端主要用于胶粘剂、涂料

图 9：硅烷偶联剂涨价对应各标的业绩弹性

股票代码	公司	硅烷偶联剂 产能 (万吨)	权益产 能 (万 吨)	收盘价 (元/ 股)	市值 (亿 元)	PE (TTM)	单位市值对应的 权益产能 (万吨/亿元)	涨价带来业绩增厚 (亿元)			EPS增厚 (元/股)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								硅烷偶联剂价格上涨 (元/吨)			硅烷偶联剂价格上涨 (元/吨)			硅烷偶联剂价格上涨 (元/吨)		
								200	500	1000	200	500	1000	200	500	1000
605399.SH	晨光新材	13.1	8.6	12.73	40	46	0.22	0.13	0.32	0.65	0.04	0.10	0.21	32	81	162
605366.SH	宏柏新材	10	8.0	7.15	44	64	0.18	0.12	0.30	0.60	0.02	0.05	0.10	27	69	137
603281.SH	江瀚新材	15.2	10.4	25.58	95	15	0.11	0.16	0.39	0.78	0.04	0.11	0.21	16	41	82

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

1.10、涤纶长丝：下游地产端主要涉及家纺消费

图 10：涤纶长丝涨价对应各标的业绩弹性

股票代码	公司	涤纶长丝产能 (万吨)	权益产能 (万吨)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的权益产能 (万吨/亿元)	涨价带来的业绩增厚 (亿元)			EPS增厚 (元/股)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								涤纶长丝价格上涨 (元/吨)			涤纶长丝价格上涨 (元/吨)			涤纶长丝价格上涨 (元/吨)		
								100	200	300	100	200	300	100	200	300
601233.SH	桐昆股份	1350	1350	15.40	371	20	3.64	10.15	20.31	30.46	0.42	0.84	1.26	273	547	820
603225.SH	新凤鸣	740	740	15.26	233	20	3.18	5.57	11.13	16.70	0.37	0.73	1.10	239	478	718
000703.SZ	恒逸石化	633.5	633.5	7.60	279	34	2.27	4.77	9.53	14.30	0.13	0.26	0.39	171	342	513

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

2、新开工端

2.1、PVC：下游管材、型材、门窗等需求有望提升

图 11：PVC 涨价对应各标的业绩弹性

股票代码	公司	PVC产能 (万吨)	权益产能 (万吨)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的权益产能 (万吨/亿元)	涨价带来的业绩增厚 (亿元)			EPS增厚 (元/股)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								PVC价格上涨 (元/吨)			PVC价格上涨 (元/吨)			PVC价格上涨 (元/吨)		
								100	200	300	100	200	300	100	200	300
600075.SH	新疆天业	134	134	4.28	73	-8	1.83	1.01	2.02	3.02	0.06	0.12	0.18	138	276	414
002092.SZ	中泰化学	205	205	4.93	128	-5	1.61	1.54	3.08	4.63	0.06	0.12	0.18	121	242	362
000510.SZ	新金路	30	30	3.86	24	-11	1.28	0.23	0.45	0.68	0.04	0.07	0.11	96	192	288
000635.SZ	英力特	26	26	7.07	21	-4	1.21	0.20	0.39	0.59	0.06	0.13	0.19	91	182	273
002386.SZ	天原股份	50	50	4.82	63	-442	0.80	0.38	0.75	1.13	0.03	0.06	0.09	60	120	180
600935.SH	华塑股份	64	64	2.75	96	-703	0.66	0.48	0.96	1.44	0.01	0.03	0.04	50	100	150
601568.SH	北元集团	110	110	4.37	174	69	0.63	0.83	1.65	2.48	0.02	0.04	0.06	48	95	143
000422.SZ	湖北宜化	84	84	13.10	139	37	0.61	0.63	1.26	1.90	0.06	0.12	0.18	46	91	137
600618.SH	氯碱化工	48	48	9.86	89	15	0.54	0.36	0.72	1.08	0.03	0.06	0.09	40	81	121
600328.SH	中盐化工	63	63	8.10	119	17	0.53	0.47	0.95	1.42	0.03	0.06	0.10	40	79	119
600409.SH	三友化工	52.5	53	5.85	121	16	0.43	0.39	0.79	1.18	0.02	0.04	0.06	33	65	98
600273.SH	嘉化能源	30	30	7.79	108	11	0.28	0.23	0.45	0.68	0.02	0.03	0.05	21	42	62
601216.SH	君正集团	80	80	4.36	368	14	0.22	0.60	1.20	1.81	0.01	0.01	0.02	16	33	49

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

2.2、全钢胎：地产端复工和新开工带动货车需求

图 12：全钢胎涨价对应各标的业绩弹性

股票代码	公司	国内全钢产能 (万条)	权益产能 (万条)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的产能 (万条/亿元)	涨价带来的利润增长 (亿元)			单位市值对应的业绩增厚 (万元/亿元)		
								单位上涨价格 (元/条)			上涨价格 (元/条)		
								10	20	30	10	20	30
601500.SH	通用股份	240	240	6.03	95.85	27	2.50	0.18	0.36	0.54	18.84	37.67	56.51
601058.SH	赛轮轮胎	825	825	15.79	519.19	14	1.59	0.62	1.24	1.86	11.95	23.91	35.86
000589.SZ	贵州轮胎	490	490	6.35	98.76	10	4.96	0.37	0.74	1.11	37.32	74.64	111.97
601966.SH	玲珑轮胎	1545	1545	22.07	325.21	20	4.75	1.16	2.32	3.49	35.74	71.47	107.21
601163.SH	三角轮胎	650	650	16.93	135.44	9	4.80	0.49	0.98	1.47	36.10	72.20	108.30

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司产能及业绩弹性测算基于 2023 年年报数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

3、石油化工：地产政策有望带动宏观向好，石化需求有望提升

3.1、央企石化：宏观向好预期，支撑业绩稳中有升

图 13：央企石化企业单位市值对应的营收

股票代码	公司	营业收入 (亿元)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的营收 (亿元/亿元)
600028.SH	中国石化	32,122	6.34	7329	13	4.4
601857.SH	中国石油	30,110	9.92	17517	11	1.7
600938.SH	中国海油	4166	28.20	8701	10	0.5
601117.SH	中国化学	1,784	7.81	477	9	3.7

资料来源：Wind，国海证券研究所

注：各公司营业收入为 2023 年数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

3.2、民营炼化：宏观向好预期，烯烃产业链盈利有望改善

图 14：民营炼化单位市值对应的炼能

股票代码	公司	炼化产能 (万吨)	权益炼能 (万吨)	收盘价 (元/股)	市值 (亿元)	PE (TTM)	单位市值对应的炼化产能 (万吨/亿元)
000301.SZ	东方盛虹	1600	1600	9.79	647	262	2.5
600346.SH	恒力石化	2000	2000	15.68	1,104	14	1.8
002493.SZ	荣盛石化	4000	2040	11.00	1,114	35	1.8

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：各公司炼化产能为 2023 年数据；收盘价、市值、PE (TTM) 数据截至 2024 年 5 月 17 日

4、重点关注个股

4.1、相关标的业绩及股息率预测

图 15：相关标的业绩及股息率预测

股票代码	公司	归母净利润 (亿元)				PE				股息率			
		2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
000683.SZ	远兴能源	14.1	26.2	32.5	37.1	15.6	11.0	8.9	7.8	5.1%	4.2%	5.2%	6.0%
000822.SZ	山东海化	10.4	10.7	11.8	13.1	5.9	6.0	5.4	4.8	1.5%	1.4%	1.6%	1.8%
600309.SH	万华化学	168.2	198.0	257.8	327.7	14.3	14.3	11.0	8.6	2.1%	2.2%	2.8%	3.6%
600230.SH	沧州大化	1.9	/	/	/	29.4	/	/	/	1.0%	/	/	/
002601.SZ	龙佰集团	32.3	41.4	50.8	59.5	12.7	12.6	10.3	8.8	4.1%	5.4%	5.7%	6.1%
000629.SZ	钒钛股份	10.6	13.1	15.1	14.9	28.8	22.0	19.1	19.3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
002810.SZ	山东赫达	2.2	3.0	4.3	5.2	32.9	18.0	12.5	10.3	0.9%	1.7%	2.5%	3.0%
600160.SH	巨化股份	9.4	30.5	39.8	49.8	47.2	22.3	17.1	13.7	0.7%	1.6%	2.1%	2.6%
603379.SH	三美股份	2.8	8.9	11.9	14.4	74.2	30.2	22.5	18.6	0.7%	2.2%	3.0%	3.6%
600378.SH	昊华科技	9.0	10.6	12.8	14.0	30.9	27.2	22.5	20.6	1.1%	1.4%	1.7%	1.9%
605020.SH	永和股份	1.8	5.1	6.5	7.9	51.6	18.8	14.8	12.2	0.6%	2.7%	3.4%	4.1%
600075.SH	新疆天业	-7.8	-2.9	4.3	6.9	/	/	17.0	10.6	0.0%	0.0%	1.8%	2.8%
600623.SH	华谊集团	9.1	/	/	/	15.2	/	/	/	2.2%	/	/	/
002648.SZ	卫星化学	47.9	62.0	75.0	102.8	10.4	10.3	8.5	6.2	2.7%	2.7%	3.3%	4.5%
002408.SZ	齐翔腾达	-3.8	/	/	/	/	/	/	/	1.3%	/	/	/
600309.SH	万华化学	168.16	211.84	274.41	347.00	14.34	13.35	10.30	8.15	2.1%	2.3%	2.9%	3.7%
603260.SH	合盛硅业	26.2	33.4	43.4	51.0	23.0	18.4	14.2	12.1	1.3%	2.0%	2.6%	3.0%
600596.SH	新安股份	1.4	59.4	77.8	93.4	87.8	2.1	1.6	1.3	1.1%	143.5%	188.0%	225.9%
300821.SZ	东岳硅材	-2.7	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
600141.SH	兴发集团	13.8	20.2	24.1	28.2	14.7	12.6	10.6	9.1	3.3%	4.0%	4.8%	5.6%
603281.SH	江瀚新材	6.5	7.1	8.3	9.5	15.0	13.4	11.6	10.0	3.8%	3.0%	3.5%	4.0%
605399.SH	晨光新材	1.0	1.6	2.2	2.9	41.8	25.1	18.0	13.6	0.7%	1.2%	1.7%	2.2%
605366.SH	宏柏新材	0.6	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
600063.SH	皖维高新	3.4	6.3	9.2	11.9	27.2	14.8	10.2	7.9	1.2%	2.1%	3.1%	4.0%
601500.SH	通用股份	2.2	7.0	10.3	13.5	30.2	13.7	9.3	7.1	1.4%	3.3%	4.9%	6.4%
601058.SH	赛轮轮胎	30.9	43.5	50.0	54.9	11.9	11.9	10.4	9.5	1.5%	1.5%	1.7%	1.9%
000589.SZ	贵州轮胎	8.3	10.0	12.8	14.2	8.8	9.9	7.7	6.9	4.0%	3.6%	4.6%	5.1%
601966.SH	玲珑轮胎	13.9	23.4	27.9	34.1	20.4	13.9	11.7	9.5	1.5%	2.3%	2.8%	3.4%
601163.SH	三角轮胎	14.0	16.0	17.3	18.6	8.3	8.5	7.8	7.3	4.6%	5.4%	5.8%	6.2%
600688.SH	上海石化	-14.1	0.8	8.4	11.7	/	326.1	29.0	21.0	0.0%	0.1%	1.0%	1.4%
600028.SH	中国石化	604.6	681.9	748.4	803.7	11.0	10.7	9.8	9.1	6.7%	6.3%	7.0%	7.5%
601857.SH	中国石油	1,611	1,736	1,798	1,869	8.0	10.1	9.7	9.4	6.5%	5.0%	5.1%	5.3%
600938.SH	中国海油	1,238	1,422	1,502	1,616	8.1	6.1	5.8	5.4	6.2%	6.5%	6.9%	7.4%
600346.SH	恒力石化	69.0	99.0	120.2	138.1	13.4	11.2	9.2	8.0	4.2%	5.0%	6.1%	7.0%
002493.SZ	荣盛石化	11.6	49.0	66.1	92.7	90.5	22.7	16.8	12.0	0.9%	1.3%	1.8%	2.5%
601233.SH	桐昆股份	8.0	27.9	41.8	56.5	45.8	13.3	8.9	6.6	0.3%	1.0%	1.5%	2.0%
603225.SH	新凤鸣	10.9	18.5	23.8	27.0	20.0	12.6	9.8	8.6	1.7%	2.4%	3.1%	3.5%
000703.SZ	恒逸石化	4.4	9.5	12.0	15.6	56.6	29.3	23.2	17.9	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%
000301.SZ	东方盛虹	7.2	55.1	67.1	82.4	88.5	11.7	9.6	7.9	1.0%	1.5%	1.5%	1.5%
000683.SZ	远兴能源	14.1	26.2	32.5	37.1	15.6	11.0	8.9	7.8	5.1%	4.2%	5.2%	6.0%

资料来源：Wind，各公司公告，国海证券研究所

注：钒钛股份、中核钛白盈利预测采用 wind 一致预期；沧州大化、华谊集团、齐翔腾达、东岳硅材、宏柏新材未评级且 wind 无一致预期

4.2、重点关注公司及盈利预测

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024-05-21		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
600309.SH	万华化学	88.6	5.36	6.27	8.16	14.33	14.37	11.04	买入	
000683.SZ	远兴能源	7.99	0.39	0.7	0.87	15.05	9.07	7.31	买入	
002601.SZ	龙佰集团	22.47	1.38	1.73	2.13	12.41	11.96	9.75	买入	
000822.SZ	山东海化	6.99	1.17	1.19	1.32	5.85	5.49	4.97	买入	
600230.SH	沧州大化	11.41	0.46	/	/	29.07	/	/	未评级	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：数据更新至 2024 年 5 月 21 日，沧州大化未评级，且 wind 无一致预测

5、风险提示

地产政策落实低于预期;终端需求复苏不及预期;化工行业供给端竞争持续加剧;中美关系恶化;汇率波动;重点关注标的业绩低于预期。

【化工小组介绍】

李永磊，化工行业首席分析师，天津大学应用化学硕士。7年化工实业工作经验，8年化工行业研究经验。

贾冰，化工行业分析师，浙江大学化学工程硕士，1年半化工实业工作经验，2年化工行业研究经验。

董伯骏，化工联席首席分析师，清华大学化工系硕士、学士。2年上市公司资本运作经验，4年半化工行业研究经验。

陈云，化工行业研究助理，香港科技大学工程企业管理硕士，3年金融企业数据分析经验。

李振方，化工行业研究助理，天津大学化学工程硕士，2年行业研究经验。

仲逸涵，化工行业研究助理，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

李娟廷，化工行业研究助理，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

杨丽蓉，化工行业研究助理，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。