



# 基础化工行业研究

**买入（维持评级）**
**行业专题研究报告**

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）  
 yangyirong@gjzq.com.cn

 分析师：王明辉（执业 S1130521080003）  
 wangmh@gjzq.com.cn

 分析师：李含钰（执业 S1130523100003） 联系人：任建斌  
 lihanyu@gjzq.com.cn renjb@gjzq.com.cn

## 避险需求提升，建议重点关注龙头卷王

### 行业观点

公募基金配置化工行业水平开始企稳，具备避险属性的龙头企业关注度提升。2024年2季度公募基金配置化工行业比例维持在5.8%，整体处于历史相对中高位水平。从公募基金配置化工板块的风格来看，前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例仍在降低，由2024年1季度的45.9%下滑至2024年2季度的44%，但其中抗风险能力较强的龙头企业关注度较高，聚氨酯龙头万华化学、煤化工龙头华鲁恒升和宝丰能源的持仓市值在化工板块的占比提升显著，今年2季度相比1季度的提升幅度分别为0.66pct、0.5pct、0.74pct。

今年2季度关注度主要集中在涤纶和氟化工板块。从个股重仓市值来看：2季度获得加仓前五大标的是巨化股份、桐昆股份、三棵树、珀莱雅、宝丰能源；减仓前五大标的是赛轮轮胎、华恒生物、广汇能源、卫星化学、玲珑轮胎。从基金持有数量看：持仓数量环比增加前五为桐昆股份、盐湖股份、三棵树、珀莱雅、龙佰集团。新晋重仓与退出重仓来看：新晋重仓标的方面，按2023年2季度重仓市值排序前五分别为湖北宜化、海达股份、振华股份、辉丰股份、中旗股份。退出重仓标的方面，按2023年2季度退出前的重仓市值排名前五标的分别为名臣健康、容百科技、泰和新材、三角轮胎、祥源新材。

供给受限和涨价方向关注度较高，同时避险需求使得对传统龙头的重视程度也有提升。从细分板块和标的表现来看，涤纶和氟化工板块加仓较为明显；轮胎板块持仓则在海运费上涨带来的不利影响下出现了回落。涤纶板块受益于涨价行情，今年2季度呈现出淡季不淡的状态，原因在于一方面多家大型化纤企业协同减产导致行业供给收紧，另一方面海外库存的下滑和国内纺织行业的复苏，都使目前的涤纶长丝行业供需关系得到改善，行业景气度也随之修复。氟化工板块同样受益于供需改善带来的涨价，2024年是我国三代氟制冷剂实行生产配额制的第一年，随着生产配额的下发供给受到生产配额限制，原来严重过剩的产能一次性去化。在格局优化和下游需求改善的共同推动下，产品价格实现恢复性上涨。

### 投资建议与估值

整体行业来看目前需求支撑力度一般，但供给压力仍存的背景下预计多数行业磨底时间会较长，由于盈利、能耗等因素未来将或将形成产能出清，最终龙头企业也将进一步实现市占率的提升和盈利优化，因而建议关注具备抗风险能力的龙头企业。细分方向上建议关注供给格局持续优化的制冷剂板块、供需均边际改善的涤纶板块、需求端具备增长潜力的合成生物板块，以及通过出海实现全球替代的轮胎板块。

### 风险提示

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；产品价格下滑



## 内容目录

一、公募基金配置化工行业水平开始企稳.....	4
二、个股变动：巨化股份、桐昆股份、宝丰能源等重点加仓对象.....	4
三、行业变动：涤纶和氟化工等板块市场关注度较高.....	8
四、公募基金配置化工板块时偏好具备避险属性的龙头企业.....	12
五、投资建议.....	15
六、风险提示.....	15

## 图表目录

图表 1： 2024 年 2 季度公募基金配置化工行业比例环比继续向下.....	4
图表 2： 2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况.....	4
图表 3： 2024 年 2 季度化工行业重仓市值前二十大标的.....	5
图表 4： 2024 年 2 季度化工行业重仓市值增加前十大标的.....	5
图表 5： 2024 年 2 季度化工行业重仓市值减少前十大标的.....	6
图表 6： 2024 年 2 季度化工行业重仓基金数量前十大标的.....	6
图表 7： 2024 年 2 季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的.....	6
图表 8： 2024 年 2 季度化工行业重仓基金数量减少前十大标的.....	7
图表 9： 2024 年 2 季度新晋重仓股（2024 年 1 季度未重仓但 2024 年 2 季度重仓）情况.....	7
图表 10： 2024 年 2 季度退出重仓股（2024 年 1 季度重仓但 2024 年 2 季度未重仓）情况.....	8
图表 11： 2024 年 2 季度化工行业细分子板块重仓情况.....	9
图表 12： 2024 年 2 季度重仓市值增加前五大细分子板块.....	9
图表 13： 2024 年 2 季度重仓市值减少前五大细分子板块.....	10
图表 14： 2024 年 2 季度重仓基金数量前五大细分子板块.....	10
图表 15： 2024 年 2 季度重仓基金数量增加前五大细分子板块.....	10
图表 16： 2024 年 2 季度重仓基金数量减少前五大细分子板块.....	11
图表 17： 公募基金重仓聚氨酯比例环比继续提升.....	11
图表 18： 公募基金重仓农药比例环比下滑.....	11
图表 19： 公募基金重仓涤纶比例环比提升.....	11
图表 20： 公募基金重仓轮胎比例环比下滑.....	11
图表 21： 公募基金重仓改性塑料比例环比基本持平.....	12
图表 22： 公募基金重仓涂料油墨比例环比大幅提升.....	12
图表 23： 2024 年 2 季度化工行业前十大重仓股变动较小.....	12
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继续下滑.....	13



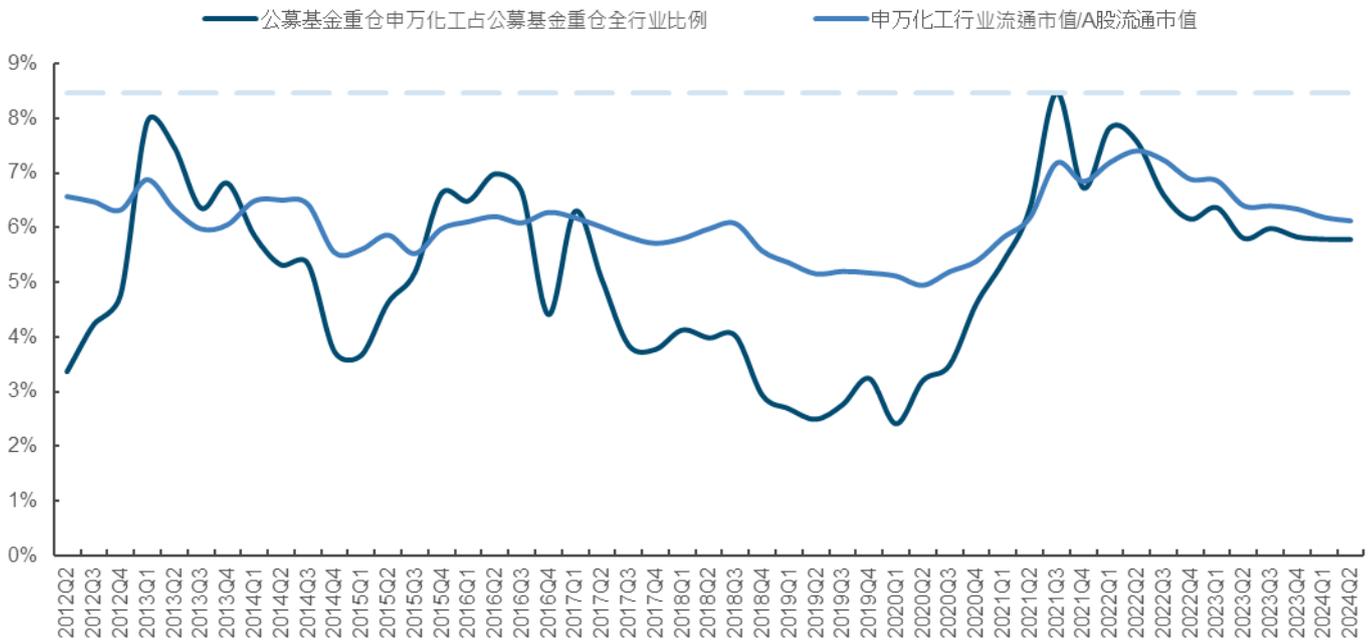
图表 25: 公募基金重仓万华化学比例环比继续提升 .....	13
图表 26: 公募基金重仓华鲁恒升比例环比提升 .....	13
图表 27: 公募基金重仓扬农化工比例环比增加 .....	14
图表 28: 公募基金重仓赛轮轮胎比例环比下滑 .....	14
图表 29: 公募基金重仓龙佰集团比例环比增加 .....	14
图表 30: 公募基金重仓国瓷材料比例环比增加 .....	14
图表 31: 近 6 个季度公募基金重仓化工重点公司占公募重仓申万化工比例 .....	15



## 一、公募基金配置化工行业水平开始企稳

- 2024 年 2 季度公募基金配置化工行业的市值占比同环比变化较小，整体仍处于历史相对中高位的水平。复盘公募基金对化工行业的配置情况可以看出：2017 年起化工行业配置从低配趋向超低配，2020 年 1 季度受行业需求影响，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%，2020 年 2 季度开始随下游需求回暖带动化工配置持续提升，并连续一年呈现出持续提升的状态，2021 年 3 季度公募基金继续加仓化工行业后重仓化工行业占比环比提升 2.2pct 至 8.5%，达到了 2010 年以来公募基金重仓化工行业的最高值，2021 年 4 季度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 1.8pct 至 6.7%，2022 年 1 季度公募基金配置化工比例阶段性回升至 7.8%，从 2022 年 2 季度开始公募基金配置化工比例呈现出震荡向下的趋势，重仓化工行业市值占比在 2023 年 2 季度降低至 5.8%，近一年维持在 5.8% 左右波动。

图表1：2024 年 2 季度公募基金配置化工行业比例环比继续向下



来源：Wind、国金证券研究所

图表2：2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况

	最大	最小	均值	中位数	当前值
化工重仓占比	8.47%	2.41%	5.14%	5.19%	5.78%

来源：Wind、国金证券研究所

## 二、个股变动：巨化股份、桐昆股份、宝丰能源等为重点加仓对象

- 从重仓市值看，化工龙头持仓集中度有所下滑。万华化学、华鲁恒升、赛轮轮胎、宝丰能源、巨化股份、桐昆股份、广汇能源、天赐材料、国瓷材料、新宙邦、远兴能源、卫星化学、昊华科技、森麒麟、华恒生物 15 家公司重仓市值合计为 509 亿元，占化工板块总持仓的 52.4%，环比下滑 1.8pct；行业整体持仓集中度 CR20 为 58.7%，环比下滑 2.1pct。重仓市值前 10 大公司中，宝丰能源、巨化股份、桐昆股份和国瓷材料的持仓市值增长也排名前 10。



图表3: 2024年2季度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	10,396	243	173	16	-0.48%
2	600426.SH	华鲁恒升	7,543	204	116	-1	4.07%
3	601058.SH	赛轮轮胎	6,041	-2,252	154	-29	-3.53%
4	600989.SH	宝丰能源	4,021	585	82	14	5.99%
5	600160.SH	巨化股份	3,211	1,235	55	2	2.45%
6	601233.SH	桐昆股份	2,832	1,224	80	36	16.16%
7	600256.SH	广汇能源	2,490	-929	52	-40	-0.74%
8	002709.SZ	天赐材料	2,339	-813	28	-17	-19.86%
9	300285.SZ	国瓷材料	1,954	339	25	8	4.43%
10	300037.SZ	新宙邦	1,795	-836	49	1	-15.50%
11	000683.SZ	远兴能源	1,788	443	18	7	26.18%
12	002648.SZ	卫星化学	1,716	-905	55	-29	-0.78%
13	600378.SH	昊华科技	1,619	-435	9	-7	-11.52%
14	002984.SZ	森麒麟	1,596	94	45	7	8.74%
15	688639.SH	华恒生物	1,521	-1,701	26	-34	-31.78%
16	603737.SH	三棵树	1,369	1,013	25	19	13.78%
17	603605.SH	珀莱雅	1,345	769	35	18	16.57%
18	300054.SZ	鼎龙股份	1,267	146	21	5	6.38%
19	002812.SZ	恩捷股份	1,025	-466	7	-5	-20.76%
20	000792.SZ	盐湖股份	1,019	224	34	19	8.79%

来源: Wind、国金证券研究所

- 2024年2季度以来在避险需求的驱动下传统板块龙头白马的关注度继续提升,氟化工、涤纶及煤化工等多个板块龙头关注度均较高。从具体标的来看:加仓前五大标的是巨化股份(19.7亿元增至32.1亿元)、桐昆股份(16.1亿元增至28.3亿元)、三棵树(3.6亿元增至13.7亿元)、珀莱雅(5.8亿元增至13.5亿元)、宝丰能源(34.4亿元增至40.2亿元)。减仓前五大标的是赛轮轮胎(82.9亿元减至60.4亿元)、华恒生物(32.2亿元减至15.2亿元)、广汇能源(34.2亿元减至24.9亿元)、卫星化学(26.2亿元减至17.2亿元)、玲珑轮胎(14.4亿元减至5.5亿元)。

图表4: 2024年2季度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	600160.SH	巨化股份	3,211	1,235	55	2	2.45%
2	601233.SH	桐昆股份	2,832	1,224	80	36	16.16%
3	603737.SH	三棵树	1,369	1,013	25	19	13.78%
4	603605.SH	珀莱雅	1,345	769	35	18	16.57%
5	600989.SH	宝丰能源	4,021	585	82	14	5.99%
6	000683.SZ	远兴能源	1,788	443	18	7	26.18%
7	300910.SZ	瑞丰新材	446	398	15	10	17.40%
8	603225.SH	新风鸣	754	367	33	11	8.37%
9	002407.SZ	多氟多	379	349	5	1	-11.95%
10	300285.SZ	国瓷材料	1,954	339	25	8	4.43%

来源: Wind、国金证券研究所



图表5: 2024年2季度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	601058.SH	赛轮轮胎	6,041	-2,252	154	-29	-3.53%
2	688639.SH	华恒生物	1,521	-1,701	26	-34	-31.78%
3	600256.SH	广汇能源	2,490	-929	52	-40	-0.74%
4	002648.SZ	卫星化学	1,716	-905	55	-29	-0.78%
5	601966.SH	玲珑轮胎	555	-892	26	-23	-9.42%
6	300037.SZ	新宙邦	1,795	-836	49	1	-15.50%
7	002709.SZ	天赐材料	2,339	-813	28	-17	-19.86%
8	301035.SZ	润丰股份	987	-734	4	-15	-31.82%
9	300073.SZ	当升科技	554	-589	3	-4	-10.76%
10	000408.SZ	藏格矿业	86	-562	6	-38	-21.62%

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(157增至173)、赛轮轮胎(183减至154)、华鲁恒升(117减至116)、宝丰能源(68增至82)、桐昆股份(44增至80)、卫星化学(84减至55)、巨化股份(53增至55)、广汇能源(92减至52)、新宙邦(48增至49)、中国石化(74减至46)。

图表6: 2024年2季度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	600309.SH	万华化学	173	16	10,396	243	-0.48%
2	601058.SH	赛轮轮胎	154	-29	6,041	-2,252	-3.53%
3	600426.SH	华鲁恒升	116	-1	7,543	204	4.07%
4	600989.SH	宝丰能源	82	14	4,021	585	5.99%
5	601233.SH	桐昆股份	80	36	2,832	1,224	16.16%
6	002648.SZ	卫星化学	55	-29	1,716	-905	-0.78%
7	600160.SH	巨化股份	55	2	3,211	1,235	2.45%
8	600256.SH	广汇能源	52	-40	2,490	-929	-0.74%
9	300037.SZ	新宙邦	49	1	1,795	-836	-15.50%
10	600028.SH	中国石化	46	-28	473	-343	-1.10%

来源: Wind、国金证券研究所

- 44个标的基金持有数量环比增加, 8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桐昆股份(44增至80)、盐湖股份(15增至34)、三棵树(6增至25)、珀莱雅(17增至35)、龙佰集团(5增至22)。

图表7: 2024年2季度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	601233.SH	桐昆股份	80	36	2,832	1,224	16.16%
2	000792.SZ	盐湖股份	34	19	1,019	224	8.79%
3	603737.SH	三棵树	25	19	1,369	1,013	13.78%
4	603605.SH	珀莱雅	35	18	1,345	769	16.57%
5	002601.SZ	龙佰集团	22	17	160	152	0.82%
6	600309.SH	万华化学	173	16	10,396	243	-0.48%
7	600989.SH	宝丰能源	82	14	4,021	585	5.99%
8	603225.SH	新凤鸣	33	11	754	367	8.37%
9	600176.SH	中国巨石	29	10	739	113	4.87%
10	300910.SZ	瑞丰新材	15	10	446	398	17.40%

来源: Wind、国金证券研究所



- 53 个标的基金持有数量环比减少，13 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广汇能源（92 降至 52）、藏格矿业（44 降至 6）、华恒生物（60 降至 26）、赛轮轮胎（183 降至 154）、卫星化学（84 降至 55）。

图表8：2024 年 2 季度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	600256.SH	广汇能源	52	-40	2,490	-929	-0.74%
2	000408.SZ	藏格矿业	6	-38	86	-562	-21.62%
3	688639.SH	华恒生物	26	-34	1,521	-1,701	-31.78%
4	601058.SH	赛轮轮胎	154	-29	6,041	-2,252	-3.53%
5	002648.SZ	卫星化学	55	-29	1,716	-905	-0.78%
6	600028.SH	中国石化	46	-28	473	-343	-1.10%
7	601966.SH	玲珑轮胎	26	-23	555	-892	-9.42%
8	300699.SZ	光威复材	20	-18	815	-153	-18.32%
9	002709.SZ	天赐材料	28	-17	2,339	-813	-19.86%
10	301035.SZ	润丰股份	4	-15	987	-734	-31.82%

来源：Wind、国金证券研究所

图表9：2024 年 2 季度新晋重仓股（2024 年 1 季度未重仓但 2024 年 2 季度重仓）情况

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	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	000422.SZ	湖北宜化	364.78	6	39.09%	18	600143.SH	金发科技	2.41	1	-4.34%
2	300320.SZ	海达股份	210.63	10	23.54%	19	000893.SZ	亚钾国际	1.93	1	-16.96%
3	603067.SH	振华股份	105.44	8	35.69%	20	300387.SZ	富邦股份	1.78	3	-4.06%
4	002496.SZ	辉丰股份	43.23	3	-0.88%	21	600469.SH	风神股份	1.69	2	4.41%
5	300575.SZ	中旗股份	24.43	2	12.52%	22	688778.SH	厦钨新能	1.60	1	-0.89%
6	002783.SZ	凯龙股份	16.77	1	-14.57%	23	600596.SH	新安股份	1.45	1	-4.87%
7	300848.SZ	美瑞新材	15.53	1	13.74%	24	002539.SZ	云图控股	1.22	1	-2.64%
8	300796.SZ	贝斯美	14.19	2	-3.53%	25	600618.SH	氯碱化工	1.20	1	7.07%
9	688199.SH	久日新材	12.29	1	5.54%	26	301196.SZ	唯科科技	1.12	1	2.33%
10	603078.SH	江化微	6.96	1	3.59%	27	300107.SZ	建新股份	1.07	1	39.64%
11	300535.SZ	达威股份	4.61	1	-11.28%	28	301003.SZ	江苏博云	1.06	1	3.13%
12	600299.SH	安迪苏	4.49	1	12.40%	29	603916.SH	苏博特	0.82	1	-17.11%
13	603299.SH	苏盐井神	4.43	1	12.07%	30	600389.SH	江山股份	0.75	1	10.84%
14	000420.SZ	吉林化纤	3.23	1	-17.28%	31	002768.SZ	国恩股份	0.73	1	-5.50%
15	002258.SZ	利尔化学	2.92	1	-10.49%	32	603330.SH	天洋新材	0.45	1	-16.55%
16	002391.SZ	长青股份	2.44	1	-11.79%	33	002361.SZ	神剑股份	0.39	1	-8.27%
17	603332.SH	苏州龙杰	2.43	1	-9.79%	34	002274.SZ	华昌化工	0.31	1	-0.84%

来源：Wind、国金证券研究所

- 从个股新晋重仓市值看，2024 年 2 季度化工行业共有 34 个标的在 2024 年 1 季度未重仓而在 2024 年 2 季度成为新晋重仓。从持仓市值来看，排名前十的分别为湖北宜化（3.65 亿元）、海达股份（2.11 亿元）、振华股份（1.05 亿元）、辉丰股份（0.43 亿元）、中旗股份（0.24 亿元）、凯龙股份（0.17 亿元）、美瑞新材（0.16 亿元）、贝斯美（0.14 亿元）、久日新材（0.12 亿元）、江化微（0.07 亿元）。
- 从个股退出重仓市值看，化工行业共有 48 个标的在 2024 年 1 季度重仓而在 2024 年 2 季度未重仓。从 2024 年 2 季度退出前的持仓市值来看，排名前十的分别为名臣健康（4.14 亿元）、容百科技（1.46 亿元）、泰和新材（0.51 亿元）、三角轮胎（0.45 亿元）、祥源新材（0.38 亿元）、华锦股份（0.36 亿元）、双箭股份（0.29 亿元）、嘉澳环保（0.25 亿元）、德方纳米（0.24 亿元）、同益中（0.17 亿元）。


**图表10: 2024年2季度退出重仓股(2024年1季度重仓但2024年2季度未重仓)情况**

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	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	002919.SZ	名臣健康	413.64	6	-38.12%	25	000159.SZ	国际实业	1.40	1	-8.42%
2	688005.SH	容百科技	146.30	3	-18.49%	26	603002.SH	宏昌电子	1.36	1	-15.25%
3	002254.SZ	泰和新材	51.14	2	-21.04%	27	002998.SZ	优彩资源	1.06	1	-16.76%
4	601163.SH	三角轮胎	45.32	6	-5.99%	28	002538.SZ	司尔特	1.00	1	-6.81%
5	300980.SZ	祥源新材	38.10	1	-11.97%	29	688129.SH	东来技术	0.96	1	-6.16%
6	000059.SZ	华锦股份	35.90	1	-19.40%	30	300610.SZ	晨化股份	0.78	2	-1.26%
7	002381.SZ	双箭股份	29.13	5	-9.07%	31	688148.SH	芳源股份	0.76	1	-14.43%
8	603822.SH	嘉澳环保	25.39	1	-10.63%	32	002556.SZ	辉隆股份	0.68	1	-15.10%
9	300769.SZ	德方纳米	24.10	2	-26.14%	33	300721.SZ	怡达股份	0.65	1	17.57%
10	688722.SH	同益中	17.20	2	-11.17%	34	300082.SZ	奥克股份	0.64	1	-14.63%
11	000818.SZ	航锦科技	12.45	2	-25.88%	35	300717.SZ	华信新材	0.64	1	29.52%
12	603722.SH	阿科力	9.88	2	6.44%	36	300305.SZ	裕兴股份	0.62	1	-17.34%
13	605155.SH	西大门	7.76	3	-6.90%	37	688323.SH	瑞华泰	0.55	2	-33.05%
14	300035.SZ	中科电气	6.57	2	-3.46%	38	002442.SZ	龙星化工	0.53	1	-8.20%
15	003017.SZ	大洋生物	6.39	1	-14.10%	39	301057.SZ	汇隆新材	0.47	1	-7.88%
16	300665.SZ	飞鹿股份	4.75	2	-26.84%	40	300230.SZ	永利股份	0.45	1	-12.70%
17	002360.SZ	同德化工	3.54	1	-18.26%	41	002165.SZ	红宝丽	0.43	1	-4.86%
18	300927.SZ	江天化学	3.31	3	-10.97%	42	603580.SH	艾艾精工	0.43	1	-31.82%
19	603192.SH	汇得科技	3.24	3	-17.04%	43	300261.SZ	雅本化学	0.24	1	-28.95%
20	603227.SH	雪峰科技	2.53	1	-13.89%	44	688571.SH	杭华股份	0.21	1	-13.93%
21	603360.SH	百傲化学	2.10	3	18.94%	45	600688.SH	上海石化	0.21	1	-2.97%
22	002683.SZ	广东宏大	2.08	1	5.23%	46	603790.SH	雅运股份	0.21	1	-5.95%
23	002753.SZ	永东股份	1.89	2	-6.24%	47	600955.SH	维远股份	0.18	1	-3.44%
24	002778.SZ	中晟高科	1.79	2	-13.56%	48	300221.SZ	银禧科技	0.15	1	-4.36%

来源: Wind、国金证券研究所

### 三、行业变动：涤纶和氟化工等板块市场关注度较高

- 从各板块基金持仓市值来看，2024年2季度基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品(143.9亿元)、聚氨酯(104.1亿元)、轮胎(82.9亿元)、氮肥(76.6亿元)、其他化学原料(57.4亿元)。



图表11: 2024年2季度化工行业细分子板块重仓情况

序号	名称	2024年2季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2024年2季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他化学制品	14,388	-6,168	315	-81
2	聚氨酯	10,413	252	176	11
3	轮胎	8,288	-3,335	242	-58
4	氮肥	7,658	316	128	8
5	其他化学原料	5,737	-324	137	-19
6	氟化工及制冷剂	4,077	1,135	76	-21
7	涤纶	3,661	1,183	129	40
8	石油加工	3,258	-1,168	102	-73
9	农药	2,642	-956	51	-16
10	日用化学产品	2,250	-287	82	4
11	无机盐	2,098	474	38	19
12	纯碱	1,793	447	21	9
13	涂料油漆油墨制造	1,426	1,008	37	19
14	钾肥	1,107	-337	41	-18
15	其他纤维	1,106	-196	38	-17
16	玻纤	850	172	35	10
17	炭黑	554	-257	15	-3
18	磷肥	469	104	23	7
19	合成革	450	29	13	-1
20	改性塑料	398	-38	7	2
21	氯碱	389	356	14	10
22	复合肥	368	165	23	15
23	其他橡胶制品	229	178	11	5
24	纺织化学用品	115	-251	5	-1
25	民爆用品	42	-137	11	-5
26	磷化工及磷酸盐	25	8	7	2
27	氨纶	25	-59	9	1
28	其他塑料制品	16	-500	7	-8

来源: Wind、国金证券研究所

- 加仓前五大子板块为: 涤纶 (24.8 亿元增至 36.6 亿元)、氟化工及制冷剂 (29.5 亿元增至 40.8 亿元)、涂料油漆油墨制造 (4.2 亿元增至 14.3 亿元)、无机盐 (16.3 亿元增至 21 亿元)、纯碱 (13.4 亿元增至 17.9 亿元)。

图表12: 2024年2季度重仓市值增加前五大细分子板块

序号	名称	2024年2季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2024年2季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	涤纶	3,661	1,183	129	40
2	氟化工及制冷剂	4,077	1,135	76	-21
3	涂料油漆油墨制造	1,426	1,008	37	19
4	无机盐	2,098	474	38	19
5	纯碱	1,793	447	21	9

来源: Wind、国金证券研究所



- 减仓前五大子板块为：其他化学制品（205.6 亿元减至 143.9 亿元）、轮胎（116.3 亿元减至 82.9 亿元）、石油加工（44.3 亿元减至 32.6 亿元）、农药（36 亿元减至 26.4 亿元）、其他塑料制品（5.2 亿元减至 0.2 亿元）。

图表13：2024 年 2 季度重仓市值减少前五大细分子板块

序号	名称	2024年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）	2024年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	其他化学制品	14,388	-6,168	315	-81
2	轮胎	8,288	-3,335	242	-58
3	石油加工	3,258	-1,168	102	-73
4	农药	2,642	-956	51	-16
5	其他塑料制品	16	-500	7	-8

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：2024 年 2 季度基金持有数量排名前五大子板块为：其他化学制品（315 个）、轮胎（242 个）、聚氨酯（176 个）、其他化学原料（137 个）、涤纶（129 个）。

图表14：2024 年 2 季度重仓基金数量前五大细分子板块

序号	名称	2024年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）	2024年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）
1	其他化学制品	315	-81	14,388	-6,168
2	轮胎	242	-58	8,288	-3,335
3	聚氨酯	176	11	10,413	252
4	其他化学原料	137	-19	5,737	-324
5	涤纶	129	40	3,661	1,183

来源：Wind、国金证券研究所

- 15 个细分子板块基金持有数量环比增加，5 个细分子板块基金数增加大于 10 个。其中增幅前五分别为：涤纶（89 个增至 129 个）、无机盐（19 个增至 38 个）、涂料油漆油墨制造（18 个增至 37 个）、复合肥（8 个增至 23 个）、聚氨酯（165 个增至 176 个）。

图表15：2024 年 2 季度重仓基金数量增加前五大细分子板块

序号	名称	2024年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）	2024年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）
1	涤纶	129	40	3,661	1,183
2	无机盐	38	19	2,098	474
3	涂料油漆油墨制造	37	19	1,426	1,008
4	复合肥	23	15	368	165
5	聚氨酯	176	11	10,413	252

来源：Wind、国金证券研究所

- 13 个细分子板块基金持有数量环比减少，8 个细分子板块基金数减少超过 10 个。其中降幅前五分别为：其他化学制品（396 个降至 315 个）、石油加工（175 个降至 102 个）、轮胎（300 个降至 242 个）、氟化工及制冷剂（97 个降至 76 个）、其他化学原料（156 个降至 137 个）。



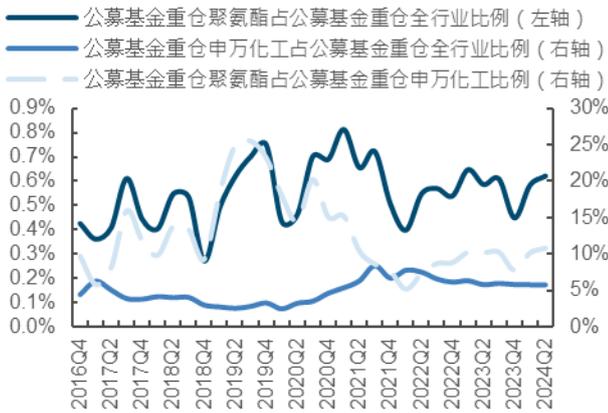
图表16: 2024年2季度重仓基金数量减少前五大细分子板块

序号	名称	2024年2季度重仓基金数(个)	环比变化(个)	2024年2季度重仓总市值(百万元)	环比变化(百万元)
1	其他化学制品	315	-81	14,388	-6,168
2	石油加工	102	-73	3,258	-1,168
3	轮胎	242	-58	8,288	-3,335
4	氟化工及制冷剂	76	-21	4,077	1,135
5	其他化学原料	137	-19	5,737	-324

来源: Wind、国金证券研究所

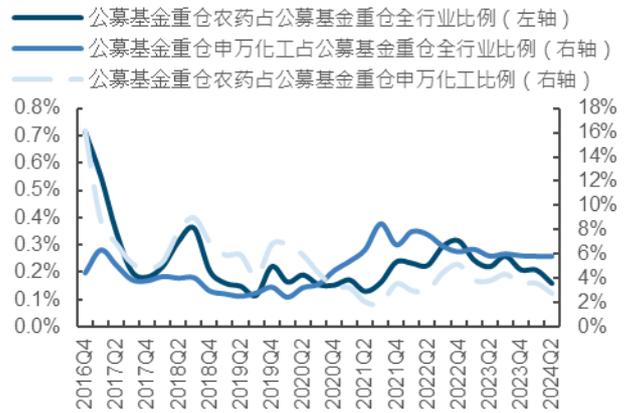
- 从公募基金重仓市值占公募基金全行业重仓市值的比例变化来看:选取聚氨酯、农药、涤纶、轮胎、改性塑料、油料油漆油墨制造这几个我们重点关注的板块,今年2季度环比1季度来看,公募基金重仓聚氨酯的比例由0.58%增加至0.62%;公募基金重仓农药的比例由0.21%减少至0.16%;公募基金重仓涤纶的比例由0.14%增加至0.22%;公募基金重仓轮胎的比例由0.67%减少至0.49%;公募基金重仓改性塑料的比例维持在0.02%;公募基金重仓油墨涂料的比例由0.02%增加至0.09%。

图表17: 公募基金重仓聚氨酯比例环比继续提升



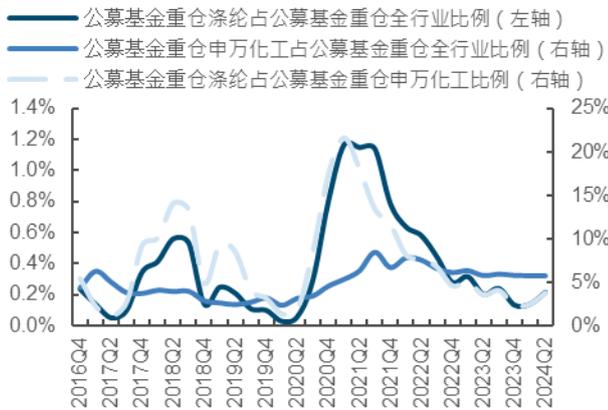
来源: Wind、国金证券研究所

图表18: 公募基金重仓农药比例环比下滑



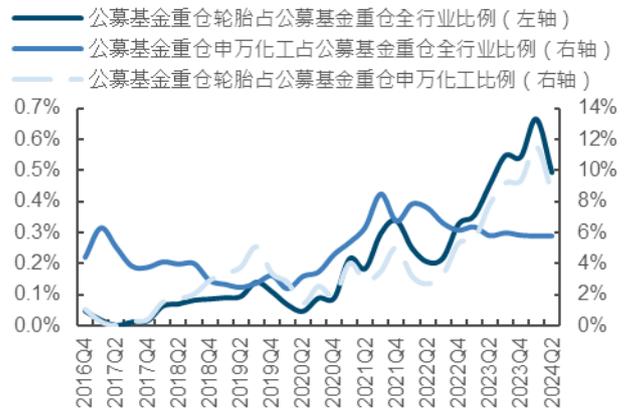
来源: Wind、国金证券研究所

图表19: 公募基金重仓涤纶比例环比提升



来源: Wind、国金证券研究所

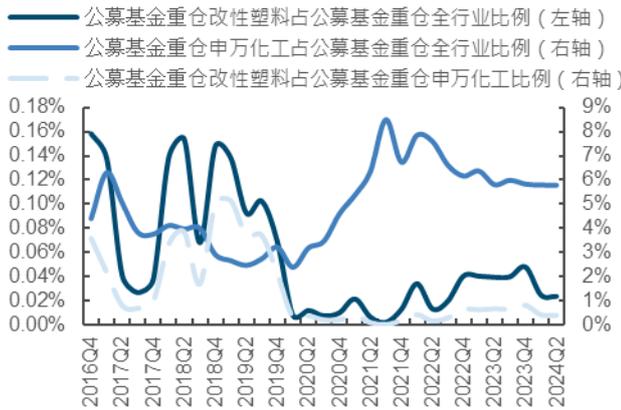
图表20: 公募基金重仓轮胎比例环比下滑



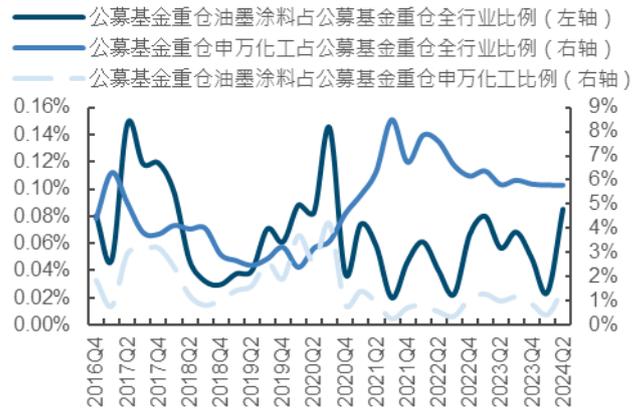
来源: Wind、国金证券研究所



图表21: 公募基金重仓改性塑料比例环比基本持平



图表22: 公募基金重仓涂料油墨比例环比大幅提升



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

- 供给受限和涨价方向关注度较高,同时避险需求使得对传统龙头的重视程度也有提升。从细分板块和标的表现来看,涤纶和氟化工板块加仓较为明显;轮胎板块持仓则在海运费上涨带来的不利影响下出现了回落。涤纶板块受益于涨价行情,今年2季度呈现出淡季不淡的状态,原因在于一方面多家大型化纤企业协同减产导致行业供给收紧,另一方面海外库存的下滑和国内纺织行业的复苏,都使目前的涤纶长丝行业供需关系得到改善,行业景气度也随之修复。氟化工板块同样受益于供需改善带来的涨价,2024年是我国三代氟制冷剂实行生产配额制的第一年,随着生产配额的下发供给受到生产配额限制,原来严重过剩的产能一次性去化。在格局优化和下游需求改善的共同推动下,产品价格实现恢复性上涨。

#### 四、公募基金配置化工板块时偏好具备避险属性的龙头企业

- 从公募基金重仓化工行业前十大市值公司的情况来看:2024年2季度和2024年1季度的前十大重仓股变化较小,巨化股份、桐昆股份和国瓷材料为新晋前十大重仓股,今年1季度重仓的华恒生物、卫星化学和昊华科技已经退出前十大,原有重仓股中万华化学、华鲁恒升和宝丰能源仍然稳居前列且重仓市值有所提升,赛轮轮胎、广汇能源、天赐材料和新宙邦的排名以及重仓市值均有所回落。

图表23: 2024年2季度化工行业前十大重仓股变动较小

序号	代码	名称	2024年2季度重仓总市值(百万元)	代码	名称	2024年1季度重仓总市值(百万元)
1	600309.SH	万华化学	10,396	600309.SH	万华化学	10,153
2	600426.SH	华鲁恒升	7,543	601058.SH	赛轮轮胎	8,292
3	601058.SH	赛轮轮胎	6,041	600426.SH	华鲁恒升	7,339
4	600989.SH	宝丰能源	4,021	600989.SH	宝丰能源	3,436
5	600160.SH	巨化股份	3,211	600256.SH	广汇能源	3,419
6	601233.SH	桐昆股份	2,832	688639.SH	华恒生物	3,222
7	600256.SH	广汇能源	2,490	002709.SZ	天赐材料	3,152
8	002709.SZ	天赐材料	2,339	300037.SZ	新宙邦	2,630
9	300285.SZ	国瓷材料	1,954	002648.SZ	卫星化学	2,621
10	300037.SZ	新宙邦	1,795	600378.SH	昊华科技	2,055

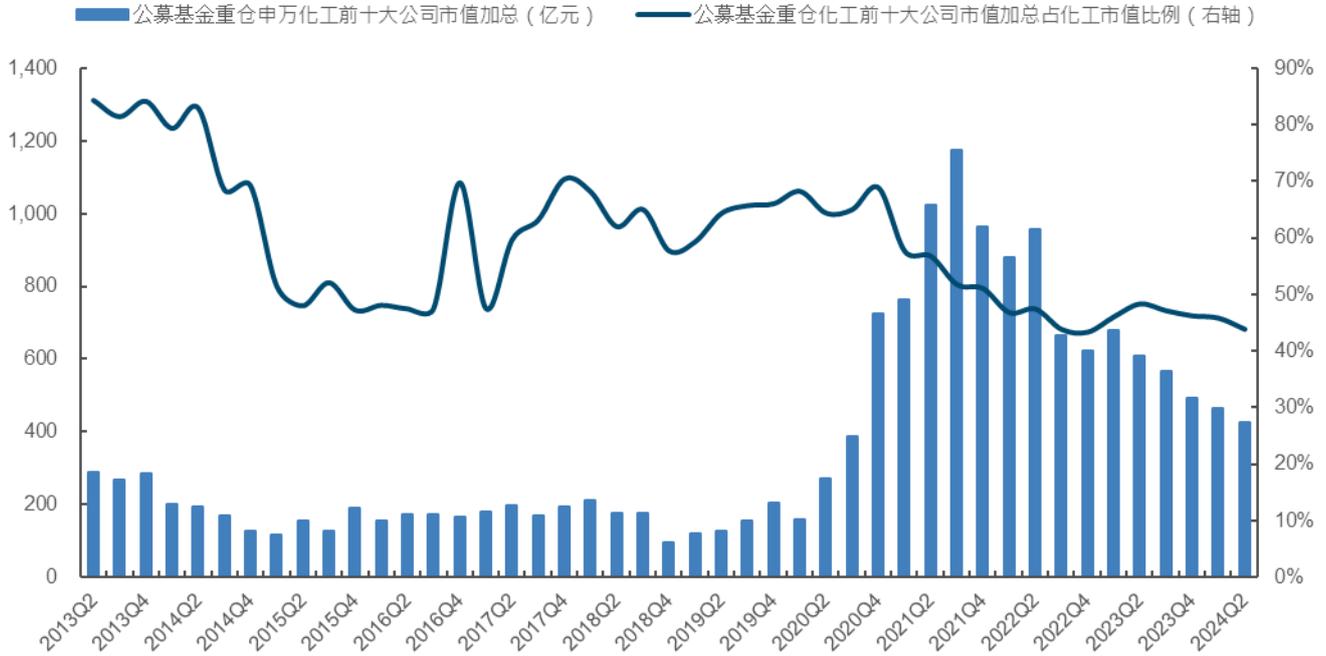
来源: Wind、国金证券研究所

- 化工前十大重仓股的持仓市值和占比仍在继续下降,但聚氨酯和煤化工板块的龙头企业持仓市值和占比均有提升。化工前十大重仓股总市值由1季度的463亿元回落至2季度的426亿元,环比下滑较为明显,绝对值仍处于历史相对中高位但占比处于低位。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也由1季度的45.9%下滑至2季度的44%,比例同样处于过去十年的历史低位。从龙头企业持仓市值占比来看,聚氨酯龙头万华化学、煤化工龙头华鲁恒升和宝丰能源的持仓市值在化工板块



的占比提升显著,今年2季度相比1季度的提升幅度分别为0.66pct、0.5pct、0.74pct;赛轮轮胎、广汇能源、天赐材料和新宙邦的持仓市值在化工板块的占比均有不同程度的下滑,今年2季度相比1季度的降低幅度分别为1.99pct、0.82pct、0.71pct、0.76pct。

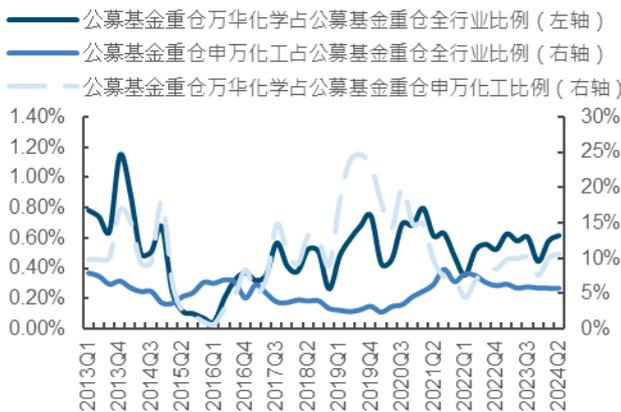
图表24: 公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓申万化工市值比例继续下滑



来源: Wind、国金证券研究所

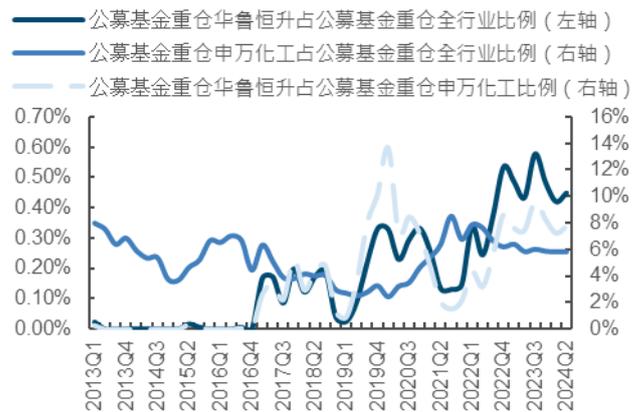
- 从公募基金重仓重点标的占比变化来看表现有所分化,除了赛轮轮胎的重仓比例下滑以外,我们重点关注的其他龙头企业重仓比例均有提升:2024年2季度公募基金重仓万华化学的比例由0.58%增加至0.62%;公募基金重仓华鲁恒升的比例由0.42%增加至0.45%;公募基金重仓扬农化工的比例由0.04%增加至0.05%;公募基金重仓赛轮轮胎的比例由0.48%减少至0.36%;公募基金重仓龙佰集团的比例由0%增加至0.01%;公募基金重仓国瓷材料的比例由0.09%增加至0.12%。

图表25: 公募基金重仓万华化学比例环比继续提升



来源: Wind、国金证券研究所

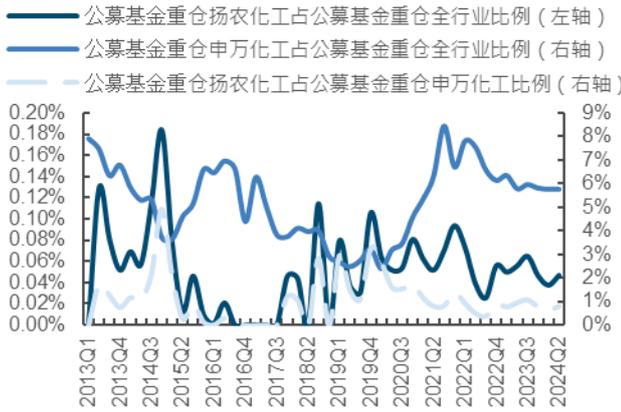
图表26: 公募基金重仓华鲁恒升比例环比提升



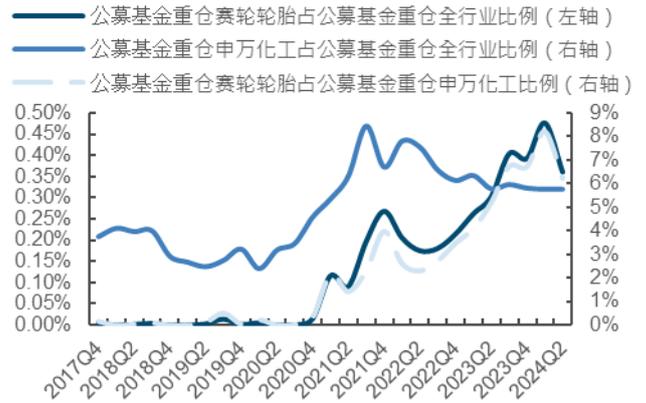
来源: Wind、国金证券研究所



图表27: 公募基金重仓扬农化工比例环比增加



图表28: 公募基金重仓赛轮轮胎比例环比下滑



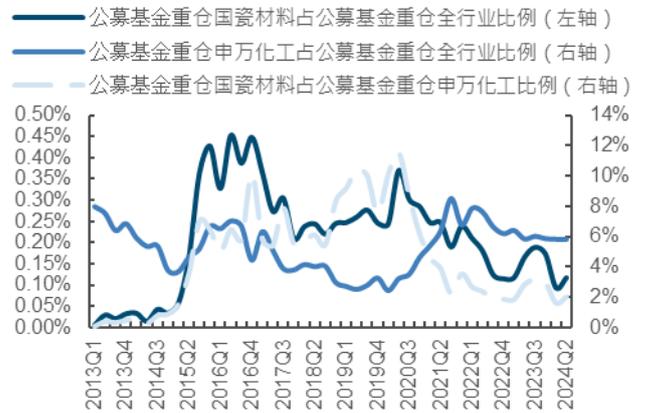
来源: Wind、国金证券研究所

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增加



图表30: 公募基金重仓国瓷材料比例环比增加



来源: Wind、国金证券研究所

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、玲珑轮胎、赛轮轮胎、龙佰集团、东方盛虹、新和成、金禾实业、山东赫达等 15 家重点公司，2024 年 2 季度公募基金重仓的比例环比提升的公司有万华化学、华鲁恒升、扬农化工、龙佰集团、新和成和金禾实业；环比下滑的有新宙邦、东材科技、广信股份、玲珑轮胎和赛轮轮胎。



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	2024年2季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	2024年1季度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	10.72%	10.06%	
华鲁恒升	7.78%	7.27%	
扬农化工	0.81%	0.65%	
新宙邦	1.85%	2.61%	
东材科技	0.02%	0.47%	
建龙微纳	0.03%	0.03%	
广信股份	0.30%	0.78%	
龙蟠科技	0.00%	0.00%	
玲珑轮胎	0.57%	1.43%	
赛轮轮胎	6.23%	8.22%	
龙佰集团	0.17%	0.01%	
东方盛虹	0.00%	0.00%	
新和成	0.06%	0.04%	
金禾实业	0.04%	0.01%	
山东赫达	0.00%	0.00%	

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、新和成被划分至医药生物、金禾实业被划分至食品饮料，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2季度以来市场在阶段性回升后开始一路下跌，避险需求再度提升的同时涨价方向也具备一定的稀缺性。整体行业来看目前需求支撑力度一般，但供给压力仍存的背景下预计多数行业磨底时间会较长，由于盈利、能耗等因素未来将或将形成产能出清，最终龙头企业也将进一步实现市占率的提升和盈利优化，因而建议关注具备抗风险能力的龙头企业。细分方向上建议关注供给格局持续优化的制冷剂板块、供需均边际改善的涤纶板块、需求端具备增长潜力的合成生物板块，以及通过出海实现全球替代的轮胎板块。

## 六、风险提示

- 国内外需求下滑：过去几年受到全球经济环境变化的影响，国内外需求受到一定冲击，虽然目前整体经济逐步恢复中，但由于全球产业链一体化布局，终端需求的全面复苏仍需要一定时间。
- 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。
- 产品价格下滑：若未来由于相关产品下游需求不及预期、供给端新产能投放过多等因素导致产品价格大幅下跌，可能会对于相关公司的盈利能力产生影响。



**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