



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

政策持续超预期，重点推荐顺周期和超跌成长股

事件简介

上海、广州、深圳一线城市接连出台楼市新政。上海市调整住房限购政策、优化住房信贷政策、调整住房税收政策；广州全域取消居民家庭购买住房各项限购政策；深圳优化分区住房限购、取消商品住房和商务公寓转让限制、调整个人住房转让增值税征免年限、优化个人住房贷款政策。

央行优化保障性住房再贷款政策，对于金融机构发放的符合要求的贷款，中国人民银行向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的 60%提升到 100%。

投资逻辑

地产政策持续出台稳定市场，情绪获得有效修复，顺周期产品获得回暖基础。从 9 月 24 日的一揽子政策出台后，地产政策持续跟进，不仅仅针对存量房贷利率进行有效的下降，同时一线城市开始接连出台楼市新政，通过调整限售政策，降低购房要求，合理的引导购房需求，同时央行的保障性住房再贷款政策也进一步优化放宽，从而对地产行业形成有效的需求刺激，稳定市场，向市场释放积极信号，伴随节前一线城市的政策的相继出台，后续四季度将有望有更多地区出台跟随性政策，从大的方向稳定市场运行。从大方向看，此次政策一方面在稳定行业运行，抑制行业持续下行的趋势，带动行业逐步企稳，有效的提振了市场信心；另一方面，通过有效降低居民还贷压力，叠加国家的消费刺激计划，有利于拉动内需，提振消费，将带动下游内需释放。

2020 年以来，我国化工产品进行了充分的产能扩张，伴随产能释放，下游需求支撑力度不足，多数赛道开始进入产能过剩阶段，而此次伴随着地产政策及刺激消费政策的逐步出台，以及未来可能继续推荐的财政政策，有望带动终端需求获得明显回升，加速行业内的产能消化进程，在进一步优化行业格局的基础上，实现产品盈利的逐步修复。地产链的稳定修复也将进一步带动地产链顺周期产品的市场需求逐步企稳，从而稳定市场供需运行。

情绪改善后，超跌成长股有望获得较大修复。由于行业经历了较长时间的调整，部分成长赛道受到终端的影响，开工下行，无论是折旧、人工、费用等压力都有提升，部分企业的经营业绩受到压制，而伴随行业的需求逐步修复，规模效应以及盈利能力获得逐步体现，有望形成业绩修复，同时也价格带动企业的估值获得回升，因而建议关注前期超跌的成长赛道。

经过此轮周期后，优质的龙头企业价值获得凸显，将长期具有坚实的竞争力。经过此轮的发展，可以明显看到，很多大宗行业已经具有了初步的竞争格局，无论是从规模、技术、工艺、配套、产业链等多个维度，优质龙头企业的竞争力凸显，头部地位稳固，较难形成颠覆，而在此之上更有龙头企业已经逐步提升“软实力”，推动企业的竞争力强化。从未来发展看，优质的龙头企业的“长周期”、“抗风险”的能力进一步获得了认可，将长周期获得持续发展空间和稳定竞争力。

投资建议

此次政策叠加前期的一揽子的政策给与市场信心，稳定地产行业基础上，进一步刺激消费回暖。因而建议关注三个维度：①前期估值调整过度的成长型公司，有望伴随市场信心修复，改善估值水平；②需求回暖过程中将打动顺周期产品供给消化，此次地产政策将打动地产链顺周期行业的回暖；③优质的龙头企业将长周期获得持续竞争力，建议关注龙头企业。

风险提示

政策落地不及预期风险，进出口贸易政策变动风险，需求改善不及预期风险，原材料及产品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：北京市东城区建国内大街 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