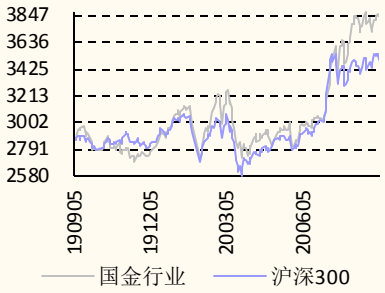
资源与环境研究中心

化工行业研究 买入（维持评级）

行业深度

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金化工指数	3845
沪深 300 指数	4770
上证指数	3225.12
深证成指	13420.96
中小板综指	12324.13



陈屹 联系人
chenyi3@gjzq.com.cn

杨翼荥 分析师 SAC 执业编号：S1130520090002
yangyiying@gjzq.com.cn

王明辉 联系人
Wangmh@gjzq.com.cn

化工：2020Q3 业绩改善，基金化工配置占比回升

行业观点

- **化工行业配置比例处于历史低点。**2020Q3 化工行业在公募基金重仓持股中占比 3.19%，较 2020Q3 环比上升 0.35%。2019 年起，化工行业重仓占比从低配趋向超低配，当前化工行业重仓占比为近十年历史低点。
- **个股方面，万华化学、荣盛石化、中国巨石、华鲁恒升以及恩捷股份为重点加仓对象。从重仓市值看，**2020Q3 共有万华化学、国瓷材料、华鲁恒升、荣盛石化、中国巨石、新宙邦、光威复材、天赐材料、恩捷股份、三棵树、当升科技、恒力石化、玲珑轮胎 13 家公司重仓市值超过 10 亿元，占化工板块总持仓的 72.23%。重仓市值前 5 大公司中，万华化学、荣盛石化、中国巨石、华鲁恒升的持仓市值增长排名前 5；加仓前五大标的是万华化学、荣盛石化、中国巨石、华鲁恒升、恩捷股份；减仓前五大标的珀莱雅、中材科技、鼎龙股份、山东赫达、新宙邦。
- **从基金持有数量看，**公募基金持仓数量前十万华化学、恩捷股份、天赐材料、中国巨石、新宙邦、当升科技、华鲁恒升、玲珑轮胎、荣盛石化。其中增幅最大的前五分别为天赐材料、恩捷股份、中国巨石、万华化学、玲珑轮胎。
- **细分子板块方面，聚氨酯、涤纶、氮肥、涂料油漆油墨制造、以及玻纤**板块市场关注度较高。**从各板块基金持仓市值来看，**2020Q3 基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品、聚氨酯、无机盐、氮肥以及涤纶板块。加仓前五大子板块为聚氨酯、涤纶、氮肥、涂料油漆油墨制造、玻纤。减仓前五大子板块为日用化学产品、纺织化学用品、石油贸易、氨纶、改性塑料。**从各细分子板块持有基金数量来看，**2020Q3 基金持有数量排名前五大子板块为其他化学制品、聚氨酯、玻纤、涤纶、农药。18 个细分子板块基金持有数量环比增加，8 个细分子板块基金数增加超过 10 只，其中增幅前五分别为其他化学制品、玻纤、涤纶、聚氨酯、轮胎。3 个细分子板块基金持有数量环比减少，1 个细分子板块基金数减少超过 40 只。其中降幅前三分别为日用化学产品、无机盐、石油贸易。
- **投资建议：**目前化工处于板块内再平衡阶段，在这个阶段建议以防守为主：我们认为市场在经历了极致之后将经历两轮再平衡，一轮是板块间的再平衡，部分仓位将转移到低估值板块；另外一轮是板块内再平衡，即板块内分化行情将走向相对均衡，目前化工板块处于板块内再均衡状态。投资上，我们建议围绕两条主线：一是建议继续关注龙头白马，尤其是近期有边际变化的标的，建议重点关注华鲁恒升、扬农化工、万润股份；二是估值合理的高成长标的，建议重点关注龙蟠科技、回天新材。
- **风险提示：**疫情影响国内外需求下滑，原油价格剧烈波动，中美摩擦加剧，贸易政策变动影响产业布局。

内容目录

一、化工行业配置比例处于历史低点 3
二、个股变动：万华化学、荣盛石化、中国巨石、华鲁恒升以及恩捷股份为重点加仓对象 3
三、行业变动：其他化学制品、无机盐、聚氨酯、其他纤维以及农药板块市场关注度较高 8
四、化工行业：三季度业绩环比大幅回升 11
五、投资建议 15
六、风险提示 15

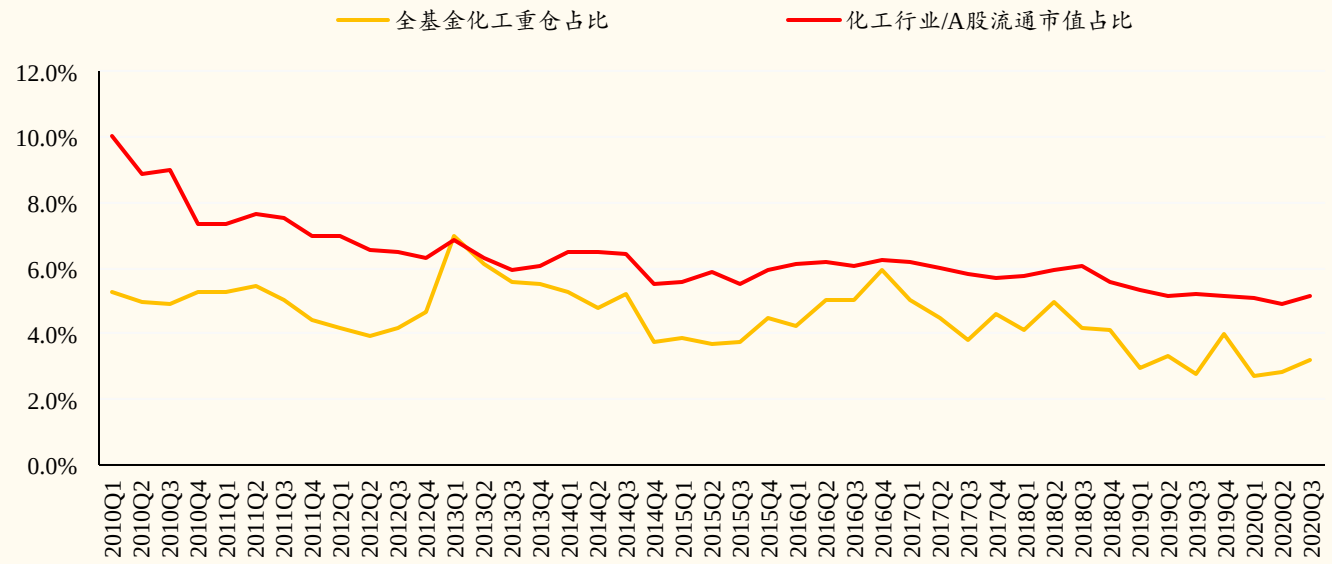
图表目录

图表 1：2020Q3 化工行业在公募基金重仓持股中占比回升 3
图表 2：2020 前三季度化工行业主要财务指标增速 3
图表 3：2020Q3 化工行业重仓市值前二十大标的 4
图表 4：2020Q3 化工行业重仓市值增加前十大标的 4
图表 5：2020Q3 化工行业重仓市值减少前十大标的 5
图表 6：2020Q3 化工行业重仓基金数量增加前十大标的 5
图表 7：2020Q3 化工行业重仓基金数量减少前十大标的 6
图表 8：2020Q3 基金新晋重仓化工标的 7
图表 9：2020Q3 基金退出重仓化工标的 8
图表 10：2020Q3 化工行业细分子板块重仓情况 9
图表 11：2020Q3 化工行业重仓市值增加前五大板块 10
图表 12：2020Q3 化工行业重仓市值减少前五大板块 10
图表 13：2020Q3 化工行业重仓基金数量前五大板块 10
图表 14：2020Q3 化工行业重仓基金数量增加前五大板块 11
图表 15：2020Q3 化工行业重仓基金数量减少前五大板块 11
图表 16：2020Q3 化工行业重点财务指标 12
图表 17：2020Q3 化工行业主要财务指标增速 13
图表 18：化工行业营业收入及同比增速 11
图表 19：化工行业单季度营业收入 11
图表 20：化工行业归母净利润及同比增速 12
图表 21：化工行业单季度归母净利润 12
图表 22：化工行业 2020 前三季度企业营收增速情况 13
图表 23：化工行业历年营业收入正增长企业数量 14
图表 24：化工行业历年净利润正增长企业数量 14
图表 25：中国化工产品价格指数（CCPI） 14

一、化工行业配置比例处于历史低点

■ **2020Q3 化工板块重仓市值占比有所回升但持续低位。**2020Q3 化工行业在公募基金重仓持股中占比 3.19%，较 2020Q3 环比上升 0.35%。2019 年起，化工行业重仓占比从低配趋向超低配，当前化工行业重仓占比为近十年历史低点。

图表 1：2020Q3 化工行业在公募基金重仓持股中占比回升



来源：wind，国金证券研究所

图表 2：2020 前三季度化工行业主要财务指标增速

	最大	最小	均值	中位数	当前值
化工重仓占比	6.98%	2.75%	4.52%	4.51%	3.19%

来源：wind，国金证券研究所

二、个股变动：万华化学、荣盛石化、中国巨石、华鲁恒升以及恩捷股份为重点加仓对象

■ **从重仓市值看，**2020Q3 共有万华化学、国瓷材料、华鲁恒升、荣盛石化、中国巨石、新宙邦、光威复材、天赐材料、恩捷股份、三棵树、当升科技、恒力石化、玲珑轮胎 13 家公司重仓市值超过 10 亿元，占化工板块总持仓的 72.23%，2020H1 为 67.5%，三季报相比中报上升 4.73%；行业整体持仓集中度 CR20 为 81.74%，环比 2020Q3 增加 0.24%。重仓市值前 5 大公司中，万华化学、荣盛石化、中国巨石、华鲁恒升的持仓市值增长也排名前 5。

图表 3：2020Q3 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	11, 877	5, 826	150	44	38. 63%
2	300285. SZ	国瓷材料	5, 129	282	34	-5	10. 86%
3	600426. SH	华鲁恒升	5, 037	2, 017	54	24	38. 57%
4	002493. SZ	荣盛石化	3, 143	3, 109	35	27	52. 52%
5	600176. SH	中国巨石	2, 796	2, 216	69	47	57. 81%
6	300037. SZ	新宙邦	2, 461	-529	64	-13	3. 71%
7	300699. SZ	光威复材	2, 441	409	24	1	13. 71%
8	002709. SZ	天赐材料	2, 157	-26	85	52	53. 00%
9	002812. SZ	恩捷股份	1, 752	1, 250	87	51	39. 01%
10	603737. SH	三棵树	1, 747	1, 020	22	11	74. 09%
11	300073. SZ	当升科技	1, 542	463	60	31	36. 07%
12	600346. SH	恒力石化	1, 379	747	29	17	32. 57%
13	601966. SH	玲珑轮胎	1, 353	744	48	34	44. 55%
14	600486. SH	扬农化工	918	238	33	1	7. 05%
15	002250. SZ	联化科技	916	74	13	-2	13. 49%
16	002597. SZ	金禾实业	882	403	28	11	38. 01%
17	300054. SZ	鼎龙股份	854	-847	12	-1	-5. 32%
18	300132. SZ	青松股份	786	161	27	3	10. 10%
19	000902. SZ	新洋丰	640	516	16	9	33. 94%
20	002601. SZ	龙蟒佰利	640	216	27	-2	25. 89%

来源：wind，国金证券研究所

■ 加仓前五大标的是万华化学（60.5 亿增至 118.8 亿）、荣盛石化（0.34 亿增至 31.43 亿）、中国巨石（5.8 亿增至 27.96 亿）、华鲁恒升（30.19 亿增至 50.37 亿）、恩捷股份（5.02 亿增至 17.52 亿）。减仓前五大标的是珀莱雅（16.47 亿降至 2.05 亿）、中材科技（14.64 亿降至 5.09 亿）、鼎龙股份（17.01 亿降至 8.54 亿）、山东赫达（7.74 亿降至 2.07 亿）、新宙邦（29.9 亿降至 24.61 亿）。

图表 4：2020Q3 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	11877	5826	150	44	38. 63%
2	002493. SZ	荣盛石化	3143	3109	35	27	52. 52%
3	600176. SH	中国巨石	2796	2216	69	47	57. 81%
4	600426. SH	华鲁恒升	5037	2017	54	24	38. 57%
5	002812. SZ	恩捷股份	1752	1250	87	51	39. 01%
6	603737. SH	三棵树	1747	1020	22	11	74. 09%
7	600346. SH	恒力石化	1379	747	29	17	32. 57%
8	601966. SH	玲珑轮胎	1353	744	48	34	44. 55%
9	300487. SZ	蓝晓科技	635	543	10	7	64. 63%
10	000902. SZ	新洋丰	640	516	16	9	33. 94%

来源：wind，国金证券研究所

图表 5：2020Q3 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	603605. SH	珀莱雅	205	-1442	14	-33	-19. 99%
2	002080. SZ	中材科技	509	-955	28	2	28. 97%
3	300054. SZ	鼎龙股份	854	-847	12	-1	-5. 32%
4	002810. SZ	山东赫达	207	-567	6	-3	5. 99%
5	300037. SZ	新宙邦	2461	-529	64	-13	3. 71%
6	300568. SZ	星源材质	6	-515	2	-5	-5. 75%
7	300596. SZ	利安隆	7	-302	1	-5	-8. 01%
8	600352. SH	浙江龙盛	364	-171	14	3	8. 12%
9	300035. SZ	中科电气	308	-167	7	-5	-0. 65%
10	300575. SZ	中旗股份	395	-123	10	-3	4. 79%

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（106 增至 150）、恩捷股份（36 增至 87）、天赐材料（33 增至 85）、中国巨石（22 增至 69）、新宙邦（77 减至 64）、当升科技（29 增至 60）、华鲁恒升（30 增至 54）、玲珑轮胎（14 增至 48）、荣盛石化（8 增至 35）。

■**41 个标的基金持有数量环比增加，**11 个标的重仓基金数增加超过 10 只。其中增幅最大的前五分别为天赐材料（33 增至 85）、恩捷股份（36 增至 87）、中国巨石（22 增至 69）、万华化学（106 增至 150）、玲珑轮胎（14 增至 48）。

■**22 个标的基金持有数量环比减少，**3 个标的重仓基金数减少超过 10 只。其中降幅最大的前五分别为珀莱雅（47 降至 14）、新宙邦（77 降至 64）、上海家化（13 降至 3）、国瓷材料（39 降至 34）、彤程新材（6 降至 1）。

图表 6：2020Q3 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	002709. SZ	天赐材料	85	52	2157	-26	53. 00%
2	002812. SZ	恩捷股份	87	51	1752	1250	39. 01%
3	600176. SH	中国巨石	69	47	2796	2216	57. 81%
4	600309. SH	万华化学	150	44	11877	5826	38. 63%
5	601966. SH	玲珑轮胎	48	34	1353	744	44. 55%
6	300073. SZ	当升科技	60	31	1542	463	36. 07%
7	002493. SZ	荣盛石化	35	27	3143	3109	52. 52%
8	600426. SH	华鲁恒升	54	24	5037	2017	38. 57%
9	600346. SH	恒力石化	29	17	1379	747	32. 57%
10	603737. SH	三棵树	22	11	1747	1020	74. 09%

来源：wind，国金证券研究所

图表 7：2020Q3 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	603605. SH	珀莱雅	14	-33	205	-1442	-19. 99%
2	300037. SZ	新宙邦	64	-13	2461	-529	3. 71%
3	600315. SH	上海家化	3	-10	194	-53	-20. 80%
4	300285. SZ	国瓷材料	34	-5	5129	282	10. 86%
5	603650. SH	彤程新材	1	-5	3	-24	46. 97%
6	300035. SZ	中科电气	7	-5	308	-167	-0. 65%
7	300596. SZ	利安隆	1	-5	7	-302	-8. 01%
8	300568. SZ	星源材质	2	-5	6	-515	-5. 75%
9	603983. SH	丸美股份	2	-4	15	-45	-24. 70%
10	002324. SZ	普利特	2	-4	55	-81	-3. 26%

来源：wind，国金证券研究所

■ 2020 年 Q3 化工行业共有 28 个标的在 2020H1 未重仓而在 2020Q3 新晋重仓，从持仓市值来看，排名前十的分别为龙蟠科技（3.75 亿）、万盛股份（3.49 亿）、远兴能源（2.45 亿）、鲁西化工（1.48 亿）、贵州轮胎（1.38 亿）、石大胜华（0.85 亿）、鲁北化工（0.49 亿）、海利得（0.35 亿）、双一科技（0.32 亿）、泰和科技（0.29 亿）。其中，重仓基金数超过 10 个的标的有龙蟠科技（11 个）和鲁西化工（12 个）。

图表 8：2020H1 未重仓 2020Q3 重仓化工标的

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	603906. SH	龙蟠科技	374. 68	11	71. 15%
2	603010. SH	万盛股份	348. 91	2	47. 75%
3	000683. SZ	远兴能源	245. 36	2	26. 88%
4	000830. SZ	鲁西化工	147. 53	12	20. 78%
5	000589. SZ	贵州轮胎	138. 42	3	46. 51%
6	603026. SH	石大胜华	85. 37	4	65. 68%
7	600727. SH	鲁北化工	49. 07	3	6. 78%
8	002206. SZ	海利得	35. 29	4	14. 27%
9	300690. SZ	双一科技	32. 08	3	57. 34%
10	300801. SZ	泰和科技	28. 92	2	47. 11%
11	601058. SH	赛轮轮胎	22. 48	3	26. 63%
12	600256. SH	广汇能源	19. 27	4	5. 19%
13	600075. SH	新疆天业	11. 06	1	30. 31%
14	300019. SZ	硅宝科技	10. 67	1	15. 83%
15	002895. SZ	川恒股份	9. 59	5	-4. 41%
16	688550. SH	瑞联新材	9. 14	1	-20. 06%
17	002669. SZ	康达新材	8. 49	2	12. 05%
18	603867. SH	新化股份	8. 42	2	16. 89%
19	002221. SZ	东华能源	6. 25	3	0. 46%
20	300610. SZ	晨化股份	3. 38	1	46. 67%
21	603949. SH	雪龙集团	2. 58	1	33. 90%
22	300587. SZ	天铁股份	1. 84	1	50. 39%
23	688065. SH	凯赛生物	0. 57	1	-37. 80%
24	002092. SZ	中泰化学	0. 48	1	12. 50%
25	002909. SZ	集泰股份	0. 33	1	4. 24%
26	000818. SZ	航锦科技	0. 11	1	-5. 11%
27	688585. SH	上纬新材	0. 05	1	-12. 48%
28	300891. SZ	惠云钛业	0. 02	1	-14. 27%

来源：WIND，国金证券研究所

■ 2020 年 Q3 化工行业共有 25 个标的在 2020H1 重仓而在 2020Q3 未重仓，从 2020H1 的持仓市值来看，退出重仓标的总市值排名前十的分别为湘潭电化（2.09 亿）、中石科技（1.75 亿）、海利尔（1.34 亿）、新奥股份（1.19 亿）、卓越新能（0.91 亿）、永太科技（0.82 亿）、清水源（0.44 亿）、上海新阳（0.39 亿）、科创新源（0.31 亿）、华特气体（0.17 亿）。其中，2020H1 重仓基金数量大于或等于 5 家的标的有 5 个，分别为博汇股份（7 个）、卓越新能（6 个）、湘潭电化（5 个）、新奥股份（5 个）、华特气体（5 个）。

图表 9：2020H1 重仓 2020Q3 未重仓化工标的

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	002125. SZ	湘潭电化	209. 23	5	-23. 35%
2	300684. SZ	中石科技	174. 56	4	-17. 44%
3	603639. SH	海利尔	133. 69	2	7. 44%
4	600803. SH	新奥股份	118. 51	5	8. 41%
5	688196. SH	卓越新能	91. 01	6	14. 21%
6	002326. SZ	永太科技	82. 31	3	-14. 19%
7	300437. SZ	清水源	43. 99	2	22. 82%
8	300236. SZ	上海新阳	39. 35	3	-15. 08%
9	300731. SZ	科创新源	31. 21	1	-6. 88%
10	688268. SH	华特气体	17. 32	5	-28. 69%
11	002827. SZ	高争民爆	14. 52	1	-2. 70%
12	000859. SZ	国风塑业	2. 84	1	-5. 36%
13	603360. SH	百傲化学	2. 06	2	-6. 95%
14	300218. SZ	安利股份	1. 58	1	61. 07%
15	688026. SH	洁特生物	1. 30	4	-23. 16%
16	002381. SZ	双箭股份	0. 81	2	2. 28%
17	300214. SZ	日科化学	0. 74	1	11. 06%
18	300387. SZ	富邦股份	0. 24	1	7. 89%
19	300758. SZ	七彩化学	0. 24	1	51. 71%
20	688199. SH	久日新材	0. 18	1	-7. 53%
21	688398. SH	赛特新材	0. 18	1	-8. 88%
22	603033. SH	三维股份	0. 12	1	20. 63%
23	300446. SZ	ST乐凯	0. 11	1	-14. 07%
24	300839. SZ	博汇股份	0. 08	7	28. 33%
25	605166. SH	聚合顺	0. 08	3	-32. 37%

来源：WIND，国金证券研究所

三、行业变动：其他化学制品、无机盐、聚氨酯、其他纤维以及农药板块市场关注度较高

■从各板块基金持仓市值来看，2020Q3 基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品（136.4 亿）、聚氨酯（118.8 亿）、无机盐（51.3 亿）、氮肥（50.4 亿）、涤纶（50.0 亿）。

图表 10:2020Q3 化工行业细分子板块重仓情况

序号	名称	Q3重仓总市值（百万）	环比变化(百万)	Q3重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	其他化学制品	13639	579	473	123
2	聚氨酯	11877	5826	150	44
3	无机盐	5129	282	34	-5
4	氮肥	5037	2017	54	24
5	涤纶	4999	4203	81	49
6	玻纤	3453	1322	104	49
7	其他纤维	2906	873	32	8
8	农药	2611	272	77	2
9	涂料油漆油墨制造	2475	1387	41	18
10	轮胎	1353	744	48	34
11	民爆用品	1039	-12	15	0
12	复合肥	640	516	16	9
13	其他化学原料	530	164	24	7
14	日用化学产品	507	-1624	24	-48
15	其他橡胶制品	418	216	10	1
16	纺织化学用品	364	-171	14	3
17	纯碱	175	165	8	6
18	氨纶	158	-52	14	12
19	改性塑料	133	-28	10	1
20	石油加工	110	53	12	6
21	石油贸易	103	-64	3	-1
22	氟化工及制冷剂	16	13	4	3
23	磷化工及磷酸盐	96	2020H1未重仓，2020Q3新增持仓0.96亿	5	2020H1未重仓
24	磷肥	49	2020H1未重仓，2020Q3新增持仓0.49亿	3	2020H1未重仓
25	钾肥	0	2020Q3未重仓	0	2020Q3未重仓
26	合成革	0	2020H1重仓73.5万元，2020Q3未重仓	0	2020Q3未重仓

来源：WIND，国金证券研究所

■加仓前五大子板块为：聚氨酯（60.5 亿增至 118.8 亿）、涤纶（8.0 亿增至 50.0 亿）、氮肥（30.2 亿增至 50.4 亿）、涂料油漆油墨制造（10.9 亿增至 24.8 亿）、玻纤（21.3 亿增至 34.5 亿）。

■减仓前五大子板块为：日用化学产品（21.3 亿降至 5.07 亿）、纺织化学用品（5.3 亿降至 3.6 亿）、石油贸易（1.7 亿降至 1.03 亿）、氨纶（2.10 亿降至 1.6 亿）、改性塑料（1.6 亿降至 1.3 亿）。

图表 11：2020Q3 化工行业重仓市值增加前五大板块

序号	名称	Q3重仓总市值（百万）	环比变化(百万)	Q3重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	聚氨酯	11877	5826	150	44
2	涤纶	4999	4203	81	49
3	氮肥	5037	2017	54	24
4	涂料油漆油墨制造	2475	1387	41	18
5	玻纤	3453	1322	104	49

来源：WIND，国金证券研究所

图表 12：2020Q3 化工行业重仓市值减少前五大板块

序号	名称	Q3重仓总市值（百万）	环比变化(百万)	Q3重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	日用化学产品	507	-1624	24	-48
2	纺织化学用品	364	-171	14	3
3	石油贸易	103	-64	3	-1
4	氨纶	158	-52	14	12
5	改性塑料	133	-28	10	1

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**，2020Q3 基金持有数量排名前五大子板块为：其他化学制品（473 个）、聚氨酯（150 个）、玻纤（104 个）、涤纶（81 个）、农药（77 个）。
- 18 个细分子板块基金持有数量环比增加，8 个细分子板块基金数增加超过 10 只。其中增幅前五分别为：其他化学制品（350 增至 473）、玻纤（55 增至 104）、涤纶（32 增至 81）、聚氨酯（106 增至 150）、轮胎（14 增至 48）。
- 3 个细分子板块基金持有数量环比减少，1 个细分子板块基金数减少超过 40 只。其中降幅前三分别为日用化学产品（72 降至 24）、无机盐（39 降至 34）、石油贸易（4 降至 3）。

图表 13：2020Q3 化工行业重仓基金数量前五大板块

序号	名称	Q3重仓基金数（个）	环比变化（个）	Q3重仓总市值（百万）	环比变化(百万)
1	其他化学制品	473	123	13639	579
2	聚氨酯	150	44	11877	5826
3	玻纤	104	49	3453	1322
4	涤纶	81	49	4999	4203
5	农药	77	2	2611	272

来源：WIND，国金证券研究所

图表 14：2020Q3 化工行业重仓基金数量增加前五大板块

序号	名称	Q3重仓基金数（个）	环比变化（个）	Q3重仓总市值（百万）	环比变化(百万)
1	其他化学制品	473	123	13639	579
3	玻纤	104	49	3453	1322
4	涤纶	81	49	4999	4203
5	聚氨酯	150	44	11877	5826
5	轮胎	48	34	1353	744

来源：WIND，国金证券研究所

图表 15：2020Q3 化工行业重仓基金数量减少前五大板块

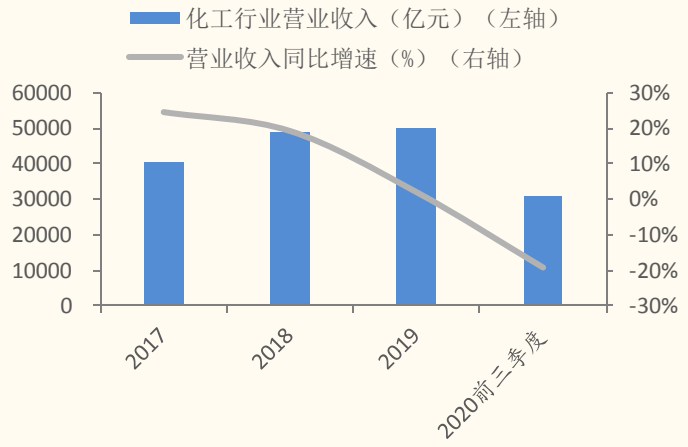
序号	名称	Q3重仓基金数（个）	环比变化（个）	Q3重仓总市值（百万）	环比变化(百万)
1	日用化学产品	24	-48	507	-1624
2	无机盐	34	-5	5129	282
3	石油贸易	3	-1	103	-64
4	民爆用品	15	0	1039	-12
5	改性塑料	10	1	133	-28

来源：WIND，国金证券研究所

四、化工行业：三季度业绩环比大幅回升

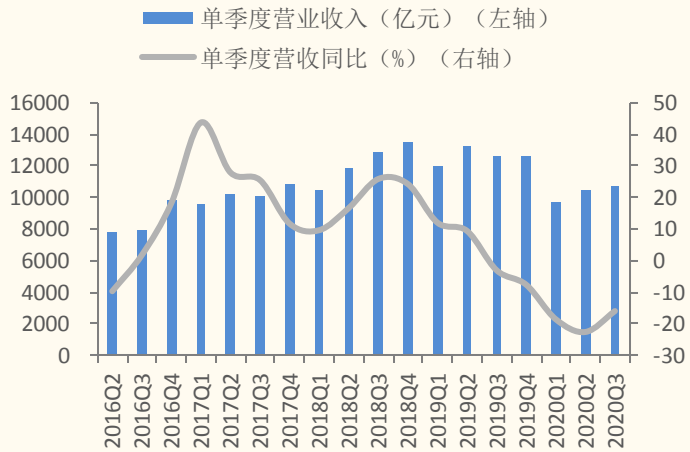
- **2020 年前三季度营业收入**：2020 年前三季度化工行业上市公司实现营业收入 30683.68 亿元，同比降低 19.22%，按照中位数法降低 2.86%。三季度单季度营业收入 10686.47 亿元，同比下降 16.00%，按照中位数法同比增长 5.07%，三季度环比二季度增长 1.96%，按照中位数法环比增长 3.85%。
- **2020 年前三季度归母净利润**：2020 年前三季度化工行业上市公司实现归母净利润 1134.72 亿元，同比下降 19.35%，按照中位数法下降 1.68%。三季度单季度归母净利润 840.93 亿元，同比增长 95.70%，按照中位数法同比增加 16.05%，三季度环比二季度归母净利润提升 1684.37%，按照中位数法同比增加 16.05%。

图表 16：化工行业营业收入及同比增速



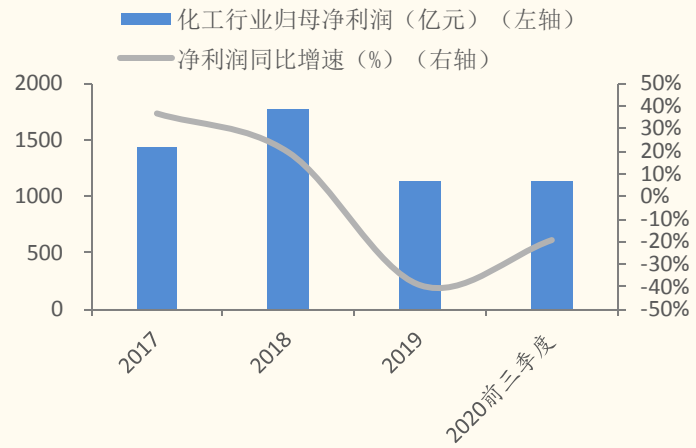
来源：WIND，国金证券研究所

图表 17：化工行业单季度营业收入



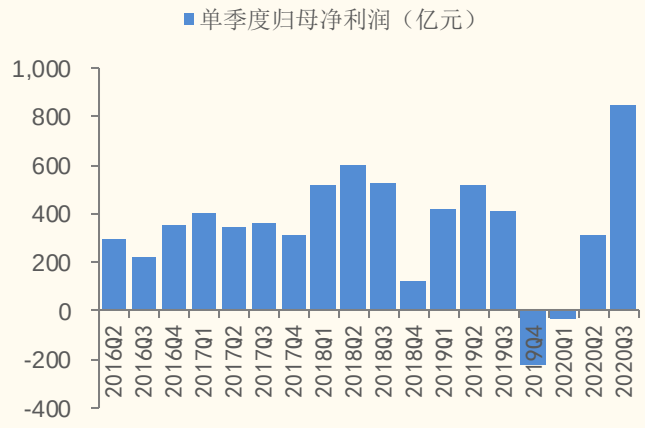
来源：WIND，国金证券研究所

图表 18：化工行业归母净利润及同比增速



来源：WIND，国金证券研究所

图表 19：化工行业单季度归母净利润



来源：WIND，国金证券研究所

- **2020Q3 单季度化工行业增长方面**，2020Q3 化工行业整体实现营业总收入 10789.18 亿元，行业整体营收同比增速为-15.74%，化工上市公司中，营收同比增速的中位数为 5.07%，59.89%家上市公司营收同比增速为正；2020Q3 营收环比增速中位数为 3.85%。归母净利润 840.93 亿元，行业整体归母净利润同比增速为 98.65%，化工上市公司中，归母净利润同比增速中位数为 16.05%，60.16%家上市公司归母净利润同比增速为正，2020Q3 归母净利润环比 Q2 增速 169.85%，中位数为 7.28%。
- **2020Q3 单季度化工行业盈利能力方面**，2020Q3 化工行业整体毛利率、净利率中位数分别为 24.63%、8.48%，分别环比 Q2 下降 0.42%和 1.06%。销售费用率、管理费用率、财务费用率中位数分别为 3.65%、8.34%、1.22%。在化工上市公司中，选取 2020Q3 销售费用率、管理费用率、财务费用率同比增加值的中位数，分别为 0.03%、0.03%、-0.18%；选取环比增加值中位数，分别为 0.05%、0.04%、0.04%。

图表 20：2020Q3 化工行业重点财务指标

	营业收入（亿元）	归母净利润（亿元）	毛利率（中位数）	净利率（中位数）	销售费用率（中位数）	管理费用率（中位数）	财务费用率（中位数）	经营性现金流（亿元）
2020Q2	10294.34	311.62	25.05%	9.54%	3.62%	8.02%	0.75%	1960.03
2020Q3	10789.18	840.93	24.63%	8.48%	3.65%	8.34%	1.22%	923.59

来源：wind，国金证券研究所

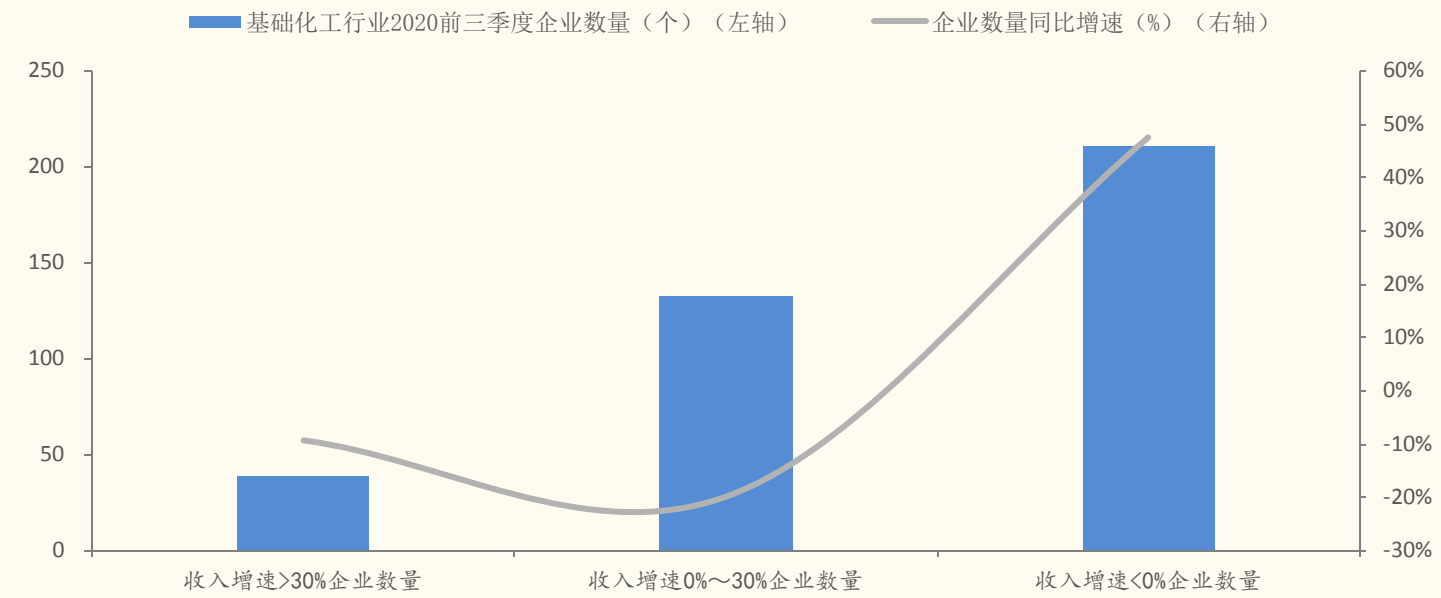
图表 21：2020Q3 化工行业主要财务指标增速

2020Q3	同比增速（平均值）	同比增速（中位数）	环比增速（平均值）	环比增速（中位数）	同比上涨家数	同比上涨家数占比	同比下跌家数	同比下降家数占比
营业收入	-15.74%	5.07%	4.81%	3.85%	218	59.89%	146	40.11%
归母净利润	98.65%	16.05%	169.85%	7.28%	219	60.16%	145	39.84%
销售费用	0.14%	0.03%	6.87%	0.05%	198	54.40%	166	45.60%
管理费用	-1.04%	0.03%	-0.72%	0.04%	200	54.95%	164	45.05%
财务费用	12.36%	-0.18%	-1.20%	0.04%	146	40.11%	218	59.89%
毛利率	-0.15%	0.25%	-0.42%	0.02%	193	53.02%	171	46.98%
净利率	1.34%	0.34%	-2.23%	-0.76%	190	52.20%	174	47.80%

来源：WIND，国金证券研究所

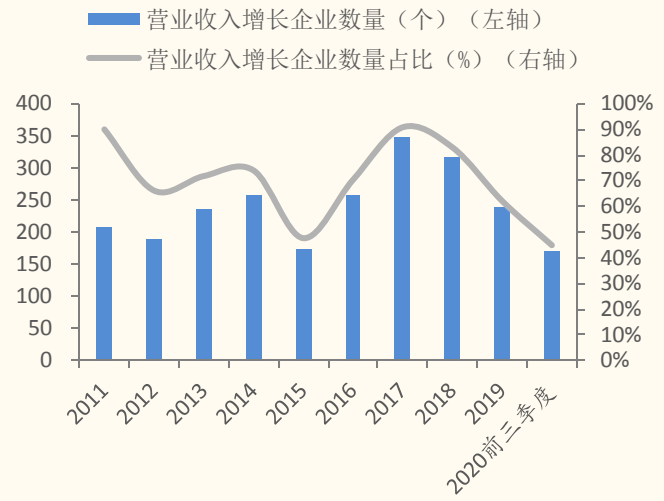
- **疫情对化工行业盈利影响显著。**我们设定化工上市公司中收入增速超过 30%为高增长、0～30%为稳定增长、低于 0 为负增长，得出 2020 前三季度高增长公司 39 家，同比减少 4 家；稳定增长公司 133 家，同比减少 33 家；负增长公司 211 家，同比增加 68 家。稳定增长公司数量同比大幅减少，负增长公司数量同比大幅增加，2020 年前三季度疫情对化工块收入影响明显。

图表 22：化工行业 2020 前三季度企业营收增速情况



来源：WIND，国金证券研究所

图表 23：化工行业历年营业收入正增长企业数量



来源：WIND，国金证券研究所

图表 24：化工行业历年净利润正增长企业数量



来源：WIND，国金证券研究所

■ **化工行业产品价格指数持续底部回升。**2020 年前三季度，新冠疫情爆发导致化工品的物流运输及下游需求下滑，疫情发生后化工企业降低生产负荷，并下调产品价格，而原油价格大幅下跌使化工品成本面进一步失去支撑，一季度化工品价格中枢持续下行，部分化工品价格创十年新低。2020Q2 和 2020Q3 随着国内疫情好转，化工品市场开始回暖，2020 年 11 月 2 日 CCPI 价格指数 3999 点，相比 2020 年初 4076 点下降 1.89%。

图表 25：中国化工产品价格指数（CCPI）



来源：WIND，国金证券研究所

五、投资建议

- 目前化工处于板块内再平衡阶段，在这个阶段建议以防守为主：我们认为市场在经历了极致之后将经历两轮再平衡，一轮是板块间的再平衡，部分仓位将转移到低估值板块；另外一轮是板块内再平衡，即板块内分化行情将走向相对均衡，目前化工板块处于板块内再均衡状态。投资上，我们建议围绕两条主线：一是建议继续关注龙头白马，尤其是近期有边际变化的标的，建议重点关注华鲁恒升、扬农化工、万润股份；二是估值合理的高成长标的，建议重点关注龙蟠科技、回天新材。

六、风险提示

- **1、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；
- **2、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；
- **3、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。

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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

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：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH