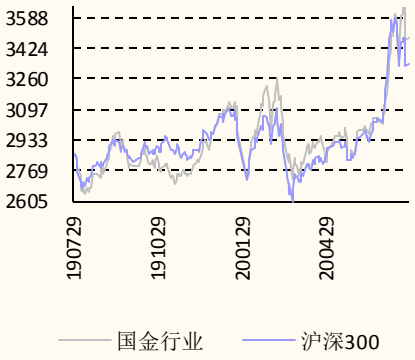
资源与环境研究中心

基础化工行业研究 增持（维持评级）

行业研究

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金基础化工指数	3484
沪深 300 指数	4528
上证指数	3205
深证成指	12977
中小板综指	12098



相关报告

1.《PVC 糊树脂继续上行，化肥需求或将提升-【国金基化】行业研究...》，2020.7.26
2.《PVC 手套扩产，糊树脂步入景气周期-【国金基化】PVC 糊树脂...》，2020.7.20
3.《PVC 糊树脂高位小涨，磷肥产品小幅回升-【国金化工】产品价差...》，2020.7.19
4.《PVC 糊树脂高位运行，维生素、农药走势疲软-【国金基化】行业...》，2020.7.12
5.《PVC 糊树脂需求拉涨，醋酸、萤石小幅上行-【国金化工】行业研...》，2020.7.5

蒲强 分析师 SAC 执业编号：S1130516090001
puqiang@gjzq.com.cn

2020 年 2 季度基金配置比例回暖，但仍处低点

投资建议

- 化工行业配置比例处于历史低点。2Q2020 化工行业在公募基金重仓持股中占比 2.84%。 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，国瓷材料、新宙邦、天赐材料、万华化学以及鼎龙股份为重点加仓对象。从重仓市值看，2Q2020 共有万华化学、国瓷材料、华鲁恒升、新宙邦、光威复材、天赐材料、鼎龙股份、恩捷股份、中材科技、联化科技、扬农化工 11 家公司重仓市值超过 10 亿元，占化工板块总持仓的 67.5%。加仓前五大标的是国瓷材料、新宙邦、天赐材料、万华化学、鼎龙股份;减仓前五大标的是中国石化、万润股份、华鲁恒升、蓝晓科技、嘉化能源。从基金持有数量看，公募基金持仓数量前十为万华化学、新宙邦、国瓷材料、扬农化工、恩捷股份、光威复材、龙蟒佰利、中国石化、天赐材料。其中增幅最大的前五分别为新宙邦、万华化学、国瓷材料、恩捷股份、天赐材料。
- 细分子板块方面，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，2Q2020 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、农药、氮肥。加仓前五大子版块为其他化学制品、无机盐、聚氨酯、其他纤维、农药。减仓前五大子版块为石油加工、氮肥、轮胎、日用化学产品、纯碱。从各细分子板块持有基金数量来看，2Q2020 基金持有数量排名前五大子板块为其他化学制品、聚氨酯、农药、玻纤、无机盐。13 个细分子板块基金持有数量环比增加，6 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、聚氨酯、无机盐、其他纤维、玻纤。9 个细分子板块基金持有数量环比减少，4 个细分子板块基金数减少超过 10 只，其中降幅前五分别为石油加工、轮胎、石油贸易、涂料油漆油墨制造、纺织化学用品。

行业观点

- 二季度实际 GDP 当季同比 3.2%，6 月工业增加值同比提升至 4.8%，国内疫情获得有效控制，二季度的经济运行获得有效恢复，其中固定资产同比持续提升，制造业投资稍显低迷，但基建及房地产恢复情况良好，持续拉动经济回升，而 6 月社零总额当月同比好转为-1.8%，国内消费仍在持续修复，经济逐步恢复常态化运行。工业企业利润环比持续改善，宽松的货币政策和财政政策支持下，国内经济预期将持续回升。我们建议以下维度关注化工投资机会：**1.需求相对刚性，行业竞争格局较好的子行业：维生素 （新和成）等、甜味剂（金禾实业）等；2.行业需求稳定，农产品价格有向上预期，同时受益于转基因种子发展的农药标的（扬农化工）等；3.成长股方面，我们看好中间体行业的集中度提升以及海外巨头外包比例加大的趋势（联化科技）等。同时建议持续关注终端厂商推动加速国产化的电子化学品行业（LCP 材料、胶黏剂等）以及未来在新需求领域如功能材料等方面有明确增长的标的（尾气催化材料等）。**

风险提示

- 疫情影响国内外需求下滑，原油价格剧烈波动，贸易政策变动影响产业布局

敬请参阅最后一页特别声明

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：国瓷材料、新宙邦、天赐材料、万华化学以及鼎龙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 6
四、风险提示 7

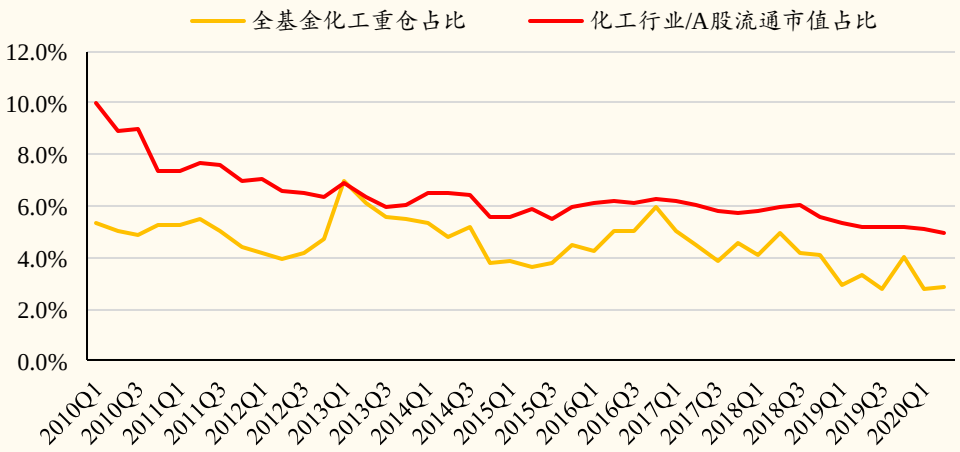
图表目录

图表 1：2Q2020 化工行业在公募基金重仓持股中占比回升 3
图表 2：近十年公募基金化工重仓持股占比情况 3
图表 3：2Q2020 化工行业重仓市值前二十大标的 4
图表 4：2Q2020 化工行业重仓市值增加前十大标的 4
图表 5：2Q2020 化工行业重仓市值减少前十大标的 5
图表 6：2Q2020 化工行业重仓基金数量增加前十大标的 5
图表 7：2Q2020 化工行业重仓基金数量减少前十大标的 6
图表 8：2Q2020 化工行业细分子版块重仓情况 6
图表 9：2Q2020 化工行业重仓市值增加前五大板块 7
图表 10：2Q2020 化工行业重仓市值减少前五大板块 7
图表 11：2Q2020 化工行业重仓基金数量增加前五大板块 7

一、化工行业配置比例处于历史低点

■ **2Q2020 化工板块重仓市值占比有所回升但持续低位。**2Q2020 化工行业在公募基金重仓持股中占比 2.84%。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 1：2Q2020 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：近十年公募基金化工重仓持股占比情况

	最大	最小	均值	中位数	当前值
化工重仓占比	6.98%	2.75%	4.55%	4.56%	2.84%

来源：Wind，国金证券研究所

二、个股变动：国瓷材料、新宙邦、天赐材料、万华化学以及鼎龙股份为重点加仓对象

■ **从重仓市值看，**2Q2020 共有万华化学、国瓷材料、华鲁恒升、新宙邦、光威复材、天赐材料、鼎龙股份、恩捷股份、中材科技、联化科技、扬农化工 11 家公司重仓市值超过 10 亿元，占化工板块总持仓的 67.5%；行业持仓集中度 CR20 为 81.5%，环比 1Q2020 降低 1.94%。重仓市值前 5 大公司中，万华化学、国瓷材料、新宙邦的持仓市值增长也排名前 5。

图表 3：2Q2020 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	6,561	2006	156.0	48	24.71%
2	300285.SZ	国瓷材料	4,879	2509	53.0	35	60.61%
3	600426.SH	华鲁恒升	3,258	-116	39.0	-2	14.69%
4	300037.SZ	新宙邦	3,036	2203	88.0	50	54.91%
5	300699.SZ	光威复材	2,923	1332	44.0	15	27.64%
6	002709.SZ	天赐材料	2,262	2088	39.0	33	73.36%
7	300054.SZ	鼎龙股份	1,891	1676	19.0	10	52.29%
8	002812.SZ	恩捷股份	1,529	1168	50.0	33	55.15%
9	002080.SZ	中材科技	1,478	493	28.0	12	39.31%
10	002250.SZ	联化科技	1,239	977	23.0	10	56.50%
11	600486.SH	扬农化工	1,193	105	52.0	1	22.39%
12	002810.SZ	山东赫达	781	696	10.0	8	109.95%
13	603737.SH	三棵树	727	-69	11.0	-21	46.04%
14	600346.SH	恒力石化	721	345	18.0	-5	15.51%
15	600176.SH	中国巨石	716	92	37.0	-7	18.18%
16	002683.SZ	宏大爆破	688	384	14.0	7	54.63%
17	600028.SH	中国石化	679	-1673	43.0	-36	-7.65%
18	300132.SZ	青松股份	673	535	31.0	20	86.59%
19	601966.SH	玲珑轮胎	655	-21	20.0	-12	4.39%
20	002601.SZ	龙蟒佰利	609	292	43.0	21	30.71%

来源：Wind，国金证券研究所

- 加仓前五大标的是国瓷材料（23.7 亿增至 48.8 亿）、新宙邦（8.3 亿增至 30.4 亿）、天赐材料（1.7 亿增至 22.6 亿）、万华化学（45.6 亿增至 65.6 亿）、鼎龙股份（2.2 亿增至 18.9 亿）。减仓前五大标的是中国石化（23.5 亿降至 6.8 亿）、万润股份（9.9 亿降至 3.3 亿）、华鲁恒升（33.7 亿降至 32.6 亿）、蓝晓科技（2.1 亿降至 1.0 亿）、嘉化能源（1.1 亿降至 0.1 亿）。

图表 4：2Q2020 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	300285.SZ	国瓷材料	4,879	2509	53.0	35	60.61%
2	300037.SZ	新宙邦	3,036	2203	88.0	50	54.91%
3	002709.SZ	天赐材料	2,262	2088	39.0	33	73.36%
4	600309.SH	万华化学	6,561	2006	156.0	48	24.71%
5	300054.SZ	鼎龙股份	1,891	1676	19.0	10	52.29%
6	300699.SZ	光威复材	2,923	1332	44.0	15	27.64%
7	002812.SZ	恩捷股份	1,529	1168	50.0	33	55.15%
8	002250.SZ	联化科技	1,239	977	23.0	10	56.50%
9	002810.SZ	山东赫达	781	696	10.0	8	109.95%
10	300132.SZ	青松股份	673	535	31.0	20	86.59%

来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：2Q2020 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	600028.SH	中国石化	679	-1673	43.0	-36	-7.65%
2	002643.SZ	万润股份	333	-659	20.0	6	37.19%
3	600426.SH	华鲁恒升	3,258	-116	39.0	-2	14.69%
4	300487.SZ	蓝晓科技	98	-108	4.0	0	11.23%
5	600273.SH	嘉化能源	12	-103	4.0	-4	0.92%
6	002254.SZ	泰和新材	34	-100	1.0	-3	20.89%
7	603599.SH	广信股份	128	-74	5.0	2	8.28%
8	603737.SH	三棵树	727	-69	11.0	-21	46.04%
9	002258.SZ	利尔化学	27	-67	5.0	-2	21.13%
10	601058.SH	赛轮轮胎	0	-59	1.0	-9	-3.54%

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（108 增至 156）、新宙邦（38 增至 88）、国瓷材料（18 增至 53）、扬农化工（1 增至 52）、恩捷股份（17 增至 50）、光威复材（29 增至 44）、龙蟒佰利（22 增至 43）、中国石化（79 降至 43）、天赐材料（6 增至 39）。
- 67 个标的基金持有数量环比增加，13 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新宙邦（38 增至 88）、万华化学（108 增至 156）、国瓷材料（18 增至 53）、恩捷股份（17 增至 50）、天赐材料（6 增至 39）。
- 28 个标的基金持有数量环比减少，5 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中国石化（79 降至 43）、三棵树（32 降至 11）、和顺石油（19 降至 4）、玲珑轮胎（32 降至 20）、苏博特（17 降至 5）。

图表 6：2Q2020 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	300037.SZ	新宙邦	88	50	3,035.6	2,203	54.91%
2	600309.SH	万华化学	156	48	6,560.7	2,006	24.71%
3	300285.SZ	国瓷材料	53	35	4,879.4	2,509	60.61%
4	002709.SZ	天赐材料	39	33	2,261.7	2,088	73.36%
5	002812.SZ	恩捷股份	50	33	1,529.0	1,168	55.15%
6	002601.SZ	龙蟒佰利	43	21	609.3	292	30.71%
7	300132.SZ	青松股份	31	20	673.3	535	86.59%
8	300699.SZ	光威复材	44	15	2,923.0	1,332	27.64%
9	002080.SZ	中材科技	28	12	1,478.4	493	39.31%
10	300035.SZ	中科电气	13	11	475.0	303	45.54%

来源：Wind，国金证券研究所

图表 7：2Q2020 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	600028.SH	中国石化	43	-36	678.7	-1,673	-7.65%
2	603737.SH	三棵树	11	-21	726.9	-69	46.04%
3	603353.SH	和顺石油	4	-15	166.6	166	17.42%
4	601966.SH	玲珑轮胎	20	-12	654.9	-21	4.39%
5	603916.SH	苏博特	5	-12	228.3	31	28.72%
6	601058.SH	赛轮轮胎	1	-9	0.3	-59	-3.54%
7	600176.SH	中国巨石	37	-7	715.9	92	18.18%
8	600346.SH	恒力石化	18	-5	720.8	345	15.51%
9	600299.SH	安迪苏	1	-5	15.9	-11	5.93%
10	600352.SH	浙江龙盛	14	-4	536.9	108	7.39%

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**，2Q2020 基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品（142.1 亿）、聚氨酯（65.6 亿）、无机盐（51.1 亿）、农药（34.2 亿）、氮肥（32.6 亿）。

图表 8：2Q2020 化工行业细分子版块重仓情况

序号	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）
1	其他化学制品	14,212	9,001	440	179
2	聚氨酯	6,561	2,006	156	48
3	无机盐	5,107	2,678	59	37
4	农药	3,419	1,165	117	8
5	氮肥	3,258	-116	39	-2
6	其他纤维	2,925	1,332	50	15
7	玻纤	2,308	619	77	11
8	涂料油漆油墨制造	1,090	202	29	-13
9	民爆用品	1,085	568	19	9
10	涤纶	922	371	48	1
11	石油加工	713	-1,684	59	-38
12	轮胎	655	-80	21	-21
13	日用化学产品	542	-54	38	2
14	纺织化学用品	537	108	14	-4
15	其他化学原料	376	312	20	10
16	其他橡胶制品	244	88	16	-2
17	改性塑料	212	78	18	8
18	氨纶	210	72	2	-3
19	石油贸易	167	166	4	-15
20	复合肥	124	52	7	2
21	氟化工及制冷剂	87	79	7	4
22	钾肥	14	0	1	0
23	纯碱	10	-4	4	-1
24	其他塑料制品	4	0	5	0
25	合成革	2	0	1	0
26	磷化工及磷酸盐	0	0	1	0

来源：Wind，国金证券研究所

- 加仓前五大子版块为其他化学制品（52.1 亿增至 142.1 亿）、无机盐（24.3 亿增至 51.1 亿）、聚氨酯（45.6 亿增至 65.6 亿）、其他纤维（16.0 亿增至 29.3 亿）、农药（22.5 亿增至 34.2 亿）。减仓前五大子版块为石油加工（24.0 亿降至 7.1 亿）、氮肥（33.7 亿降至 32.6 亿）、轮胎（7.4 亿降至 6.6 亿）、日用化学产品（6.0 亿降至 5.4 亿）、纯碱（0.14 亿降至 0.10 亿）。

图表 9：2Q2020 化工行业重仓市值增加前五大板块

序号	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）
1	其他化学制品	14,212	9,001	440	179
2	无机盐	5,107	2,678	59	37
3	聚氨酯	6,561	2,006	156	48
4	其他纤维	2,925	1,332	50	15
5	农药	3,419	1,165	117	8

来源：Wind，国金证券研究所

图表 10：2Q2020 化工行业重仓市值减少前五大板块

序号	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）
1	石油加工	713	-1,684	59	-38
2	氮肥	3,258	-116	39	-2
3	轮胎	655	-80	21	-21
4	日用化学产品	542	-54	38	2
5	纯碱	10	-4	4	-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**，2Q2020 基金持有数量排名前五大子板块为其他化学制品（440）、聚氨酯（156）、农药（117）、玻纤（77）、无机盐（59）。
- 13 个细分子板块基金持有数量环比增加，6 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（261 增至 440）、聚氨酯（108 增至 156）、无机盐（22 增至 59）、其他纤维（35 增至 50）、玻纤（66 增至 77）。
- 9 个细分子板块基金持有数量环比减少，4 个细分子板块基金数减少超过 10 只。其中降幅前五分别为石油加工（97 降至 59）、轮胎（42 降至 21）、石油贸易（19 降至 4）、涂料油漆油墨制造（42 降至 29）、纺织化学用品（18 降至 14）。

图表 11：2Q2020 化工行业重仓基金数量增加前五大板块

序号	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）
1	其他化学制品	440	179	14,212	9,001
2	聚氨酯	156	48	6,561	2,006
3	无机盐	59	37	5,107	2,678
4	其他纤维	50	15	2,925	1,332
5	玻纤	77	11	2,308	619

来源：Wind，国金证券研究所

四、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