

# 化工行业

## 油价上涨带动石化产品价格上行，20Q1 机构持股情况分析

### 核心观点：

- **行业基础数据跟踪：**本周（5月6日~5月8日），基础化工板块上涨2.85%，跑赢上证综合指数1.85个百分点；化工子行业全面上涨，表现较好的有日用化学产品、改性塑料、涂料油漆油墨制造等板块，表现较差的有合成革、钾肥、磷肥等板块。
- **化工品价格稳中有涨：**在我们跟踪的231个产品中，本周与上周比：67种产品价格上涨，114种产品价格平稳，50种产品价格下跌，三类产品个数分别占到总产品个数的29%、49%和22%。**价格涨幅超过5%的产品：**OPEC一揽子原油、WTI原油、迪拜原油、辛塔原油、大庆原油和国际石脑油等。**价格跌幅超过5%的产品：**氢氟酸、国产维生素B1、国产维生素D3和苯胺等。（数据来源：百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND）
- **重点子行业信息跟踪：****煤化工产业链：**尿素价格延续下跌，醋酸价格窄幅波动，油价反弹致乙二醇价格上涨；**聚酯产业链：**原油宽幅震荡，下游产销尚可；**两碱：**轻质纯碱价格下跌，PVC价格上涨；**磷化工：**磷矿石价格平稳，贵州、四川、湖北黄磷价格上涨，磷肥价格平稳；**锂电材料：**电解液、隔膜、正极材料价格平稳；**饲料添加剂：**VA、VD3、烟酰胺、泛酸钙、叶酸、VB1、VB2、VB6、蛋氨酸价格下跌。（数据来源：百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND）
- **本周随笔：基础化工行业 20Q1 公募及社保基金持股情况分析。**根据WIND 资讯的数据，20Q1 中信基础化工行业公募基金持股比例为1.94%，社保基金持股比例为2.79%。子行业方面，20Q1 公募基金持股比例较多的为碳纤维（10.17%）、锂电化学品（9.71%）、电子化学品（9.34%）、聚氨酯（7.76%）、涂料油墨颜料（7.28%）等；社保基金持股比例较多的为涂料油墨颜料（8.76%）、钾肥（7.91%）、食品及饲料添加剂（5.11%）、氮肥（4.79%）、碳纤维（4.77%）等。
- **重点关注子行业：**（1）率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。（2）国家政策支持，进口替代空间广阔电子化学品、5G 材料、环保材料行业。（3）关注景气趋势向上的维生素行业，以及受益内需基建发力、行业集中度提升的混凝土外加剂行业。（4）目前化工周期行业龙头有望“强者恒强”，建议关注各子行业白马龙头。
- **风险提示：**宏观层面：宏观经济下行，致使相关化工品的需求萎缩的风险；行业层面：大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险；公司层面：公司盈利不及预期、环保事故、新项目进展不及预期。

### 行业评级

### 买入

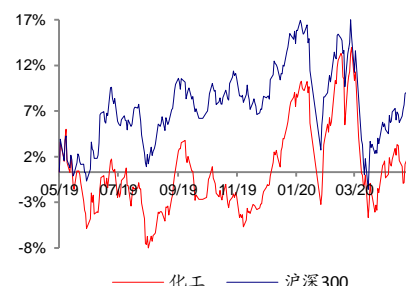
前次评级

买入

报告日期

2020-05-10

### 相对市场表现



### 分析师：

郭敏



SAC 执证号：S0260514070001



SFC CE No. BPB539



021-60750613

### 分析师：

吴鑫然



SAC 执证号：S0260519070004



0755-88286915



wuxr@gf.com.cn

请注意，吴鑫然并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究：

- 化工行业：下游需求一般，化工品价格跌多涨少 2020-05-05
- 基础化工行业 2020 年一季报 2020-05-05
- 综述：Q1 行业整体净利润同比降 18.30%，毛利率环比下滑、同比提升
- 化工行业：供需失衡，化工品价格整体持续下跌 2020-04-26

### 联系人：

何雄 021-60750613  
hexiong@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
昊华科技	600378.SH	CNY	18.48	2020/5/6	买入	26.40	0.66	0.74	28.1	24.9	23.0	18.7	8.6	8.4
新宙邦	300037.SZ	CNY	42.63	2020/5/5	买入	49.57	1.24	1.53	34.4	27.8	27.6	22.2	13.2	14.0
万华化学	600309.SH	CNY	46.83	2020/4/26	买入	43.18	2.54	4.38	18.5	10.7	11.4	7.1	15.1	21.2
新和成	002001.SZ	CNY	27.08	2020/4/28	增持	32.50	1.81	2.21	15.0	12.3	12.4	10.1	20.1	21.1
苏博特	603916.SH	CNY	27.04	2020/4/28	买入	27.95	1.40	1.72	19.3	15.7	12.5	10.5	15.4	15.9
桐昆股份	601233.SH	CNY	11.80	2020/4/28	买入	17.05	1.55	1.99	7.6	5.9	8.5	5.5	12.8	13.6
广信股份	603599.SH	CNY	16.34	2020/4/28	买入	18.00	1.20	1.67	13.6	9.8	9.1	6.1	9.5	11.0
安迪苏	600299.SH	CNY	12.11	2020/4/23	增持	14.54	0.63	0.74	19.2	16.4	9.3	8.0	10.6	11.1
利尔化学	002258.SZ	CNY	15.47	2020/4/21	买入	17.80	0.89	1.30	17.3	11.9	8.3	6.5	11.6	13.8
万润股份	002643.SZ	CNY	15.59	2020/4/19	买入	17.98	0.62	0.81	25.0	19.2	14.4	11.1	10.6	12.2
利安隆	300596.SZ	CNY	31.06	2020/4/19	买入	41.56	1.66	2.11	18.7	14.7	13.9	11.2	15.2	16.1
醋化股份	603968.SH	CNY	14.16	2020/4/19	买入	19.56	1.30	1.54	10.9	9.2	6.5	5.7	14.9	15.0
百合花	603823.SH	CNY	29.90	2020/4/18	增持	33.14	1.33	1.63	22.6	18.4	13.8	11.3	15.6	16.3
卫星石化	002648.SZ	CNY	14.16	2020/4/12	买入	18.34	1.31	2.51	10.8	5.6	9.2	4.8	11.9	17.1
金禾实业	002597.SZ	CNY	21.25	2020/3/15	买入	28.06	1.65	1.96	12.9	10.8	8.5	7.1	18.1	18.7
阳谷华泰	300121.SZ	CNY	7.12	2020/3/11	买入	11.52	0.64	0.81	11.2	8.8	7.4	5.8	12.9	14.1
雅克科技	002409.SZ	CNY	42.40	2020/2/6	买入	39.05	0.71	0.88	60.1	47.9	39.2	31.8	6.9	7.9
三友化工	600409.SH	CNY	4.57	2020/1/19	买入	7.35	0.47	0.51	9.7	9.0	4.7	4.0	7.6	7.6

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 目录索引

一、行业整体观点.....	6
二、本周随笔：基础化工行业 20Q1 公募及社保基金持股情况分析 .....	6
三、信息跟踪 .....	8
（一）行业信息跟踪.....	8
（二）重点关注子行业梳理 .....	10
四、数据跟踪 .....	11
（一）行业走势：跑赢上证综指 .....	11
（二）行业估值：低于历史均值 .....	11
五、风险提示 .....	12
（一）板块数据 .....	13
（二）宏观数据 .....	14
（三）下游数据 .....	14
（四）价格及价差波幅较大化工品 .....	15

## 图表索引

图 1: 20Q1 中信基础化工三级子行业公募基金持股比例 (%)	6
图 2: 20Q1 中信基础化工三级子行业社保基金持股比例 (%)	7
图 3: 20Q1 中信基础化工个股公募基金持股比例前 20 (%)	7
图 4: 20Q1 中信基础化工个股社保基金持股比例前 20 (%)	7
图 5: 20Q1 中信基础化工个股公募基金+社保基金合计持股比例前 20 (%)	8
图 6: 子行业一周涨幅 (%)	11
图 7: 基础化工 PE 走势 (TTM)	12
图 8: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)	12
图 9: 子行业一个月涨幅 (%)	13
图 10: 子行业三个月涨幅 (%)	13
图 11: 子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价	13
图 12: 相关价格指数 (当月同比, %)	14
图 13: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)	14
图 14: 房地产新开工、销售累计同比 (%)	14
图 15: 中国内地汽车产量和销量累计同比 (%)	14
图 16: 中国内地主要家电产量累计同比 (%)	14
图 17: OPEC 一揽子原油 (美元/桶)	15
图 18: WTI 原油 (美元/桶)	15
图 19: 迪拜原油 (美元/桶)	15
图 20: 辛塔原油 (美元/桶)	15
图 21: 大庆原油 (美元/桶)	16
图 22: 国际石脑油 (美元/桶)	16
图 23: 国际汽油 (美元/桶)	16
图 24: 国际燃料油 (美元/吨)	16
图 25: 布伦特原油 (美元/桶)	16
图 26: 国际柴油 (美元/桶)	16
图 27: 国际乙烯 (美元/吨)	17
图 28: 三氯甲烷 (元/吨)	17
图 29: 国际甲苯 (美元/吨)	17
图 30: 丁二烯 (元/吨)	17
图 31: 工业萘 (元/吨)	17
图 32: 液化气 (长岭炼化) (元/吨)	17
图 33: 涤纶长丝 POY (元/吨)	18
图 34: 醋酐 (元/吨)	18
图 35: 苯酐 (美元/吨)	18
图 36: 涤纶长丝 FDY (元/吨)	18
图 37: 软泡聚醚 (元/吨)	18
图 38: 纯苯 (元/吨)	18
图 39: 双酚 A (元/吨)	19

图 40: 丙酮 (元/吨) .....	19
图 41: VCM(氯乙烯单体) (美元/吨) .....	19
图 42: 氢氟酸 (元/吨) .....	19
图 43: 国产维生素 B1 (元/公斤) .....	19
图 44: 国产维生素 D3 (元/公斤) .....	20
图 45: 苯胺 (元/吨) .....	20
图 46: PTA 价差走势 (元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴) .....	20
图 47: 涤纶长丝 FDY 价差走势 (元/吨, 涤纶长丝 FDY 价格对应左轴, 价差对应右轴) .....	20
图 48: 电石法 PVC 价差走势 (元/吨, 电石法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴) .....	20
图 49: 环氧丙烷价差走势 (元/吨, 环氧丙烷价格对应左轴, 价差对应右轴) ...	20
图 50: 己二酸价差走势 (元/吨, 己二酸价格对应左轴, 价差对应右轴) .....	21
图 51: 醋酐价差走势 (元/吨, 醋酐价格对应左轴, 价差对应右轴) .....	21
图 52: 甲醇价差走势 (元/吨, 甲醇价格对应左轴, 价差对应右轴) .....	21
图 53: DMF 价差走势 (元/吨, DMF 价格对应左轴, 价差对应右轴) .....	21
图 54: 聚合 MDI 价差走势 (元/吨, 聚合 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴) .	21
图 55: 乙二醇价差走势 (元/吨, 乙二醇价格对应左轴, 价差对应右轴) .....	21
图 56: 顺酐法 BDO 价差走势 (元/吨, 顺酐法 BDO 价格对应左轴, 价差对应右轴) .....	22

## 一、行业整体观点

(1) 本周(5月6日~5月8日),基础化工板块上涨2.85%,跑赢上证综合指数1.85个百分点;化工子行业全面上涨,表现较好的有日用化学产品、改性塑料、涂料油漆油墨制造等板块,表现较差的有合成革、钾肥、磷肥等板块。

(2) **未来发展前景广阔的新材料领域。**建议关注受益于柔性显示技术变革的OLED材料、受益于国六标准推广的尾气催化材料、受益于下游产业逐渐转移至我国而带来的相关上游材料发展机会、以及打破国外垄断的新材料领域的进口替代机会,例如:集成电路电子化学品、5G材料、OLED显示材料、尾气催化材料、锂电材料等,建议关注质地优异、具备业绩和估值优势成长标的:雅克科技、万润股份、昊华科技等。

(3) **饲料及食品添加剂、减水剂、农药等需求偏刚性或受益内需行业。**产业链相关标的:新和成、苏博特、金禾实业、扬农化工,利尔化学,广信股份、安迪苏等。

(4) 全球电动车发展浪潮有望加速,我国动力电池龙头制造企业有望充分受益,建议关注对国内龙头电池厂形成稳定供货,以及率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。产业链相关标的:新宙邦等。

(5) 目前化工周期行业龙头有望“强者恒强”,建议关注各子行业白马龙头,万华化学等。

(6) C3产业链底部坚实,C2产业链轻烃路线盈利能力较强,存在增量逻辑的标的具备投资价值,建议关注万华化学。具备类似逻辑的产业链相关标的卫星石化。民营大炼化公司存在炼化项目新增盈利,同时龙头公司具备行业价格话语权,产业链相关标的:桐昆股份,恒逸石化,恒力石化,荣盛石化等。

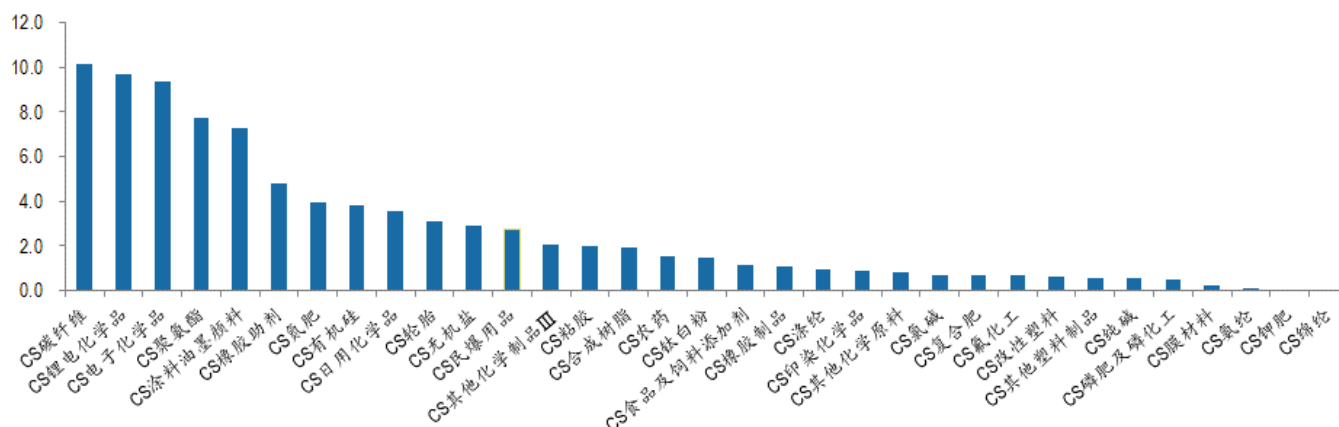
## 二、本周随笔:基础化工行业20Q1公募及社保基金持股情况分析

根据WIND资讯统计的数据,我们以中信行业分类为准,统计了20Q1中信基础化工行业公募基金及社保基金的持股情况,持股比例的计算公式如下:

$$\text{公募基金持股比例} = \text{公募基金持股} / \text{流通A股} * 100\%$$

$$\text{社保基金持股比例} = \text{社保基金持股} / \text{流通A股} * 100\%$$

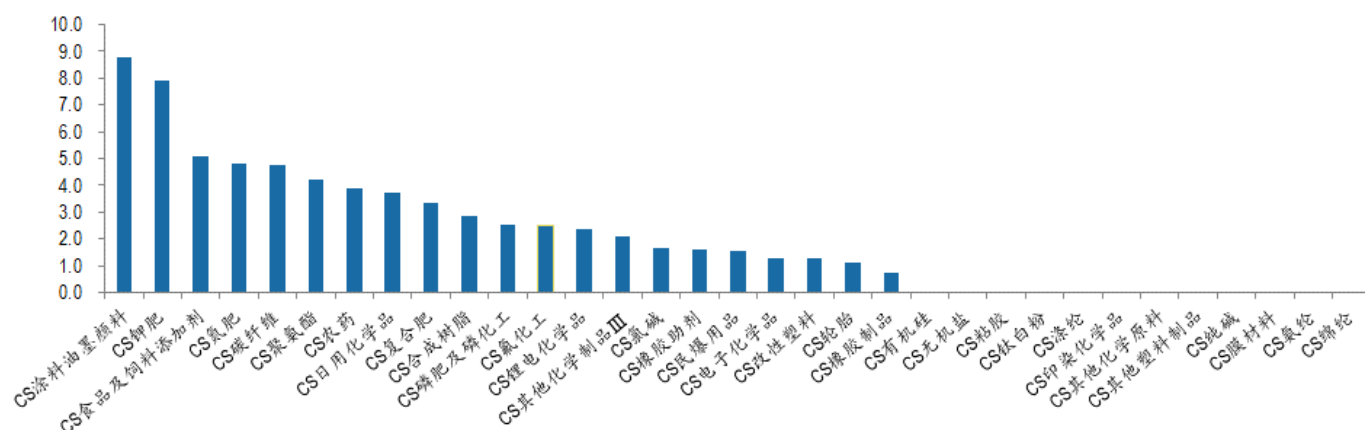
图1: 20Q1 中信基础化工三级子行业公募基金持股比例(%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

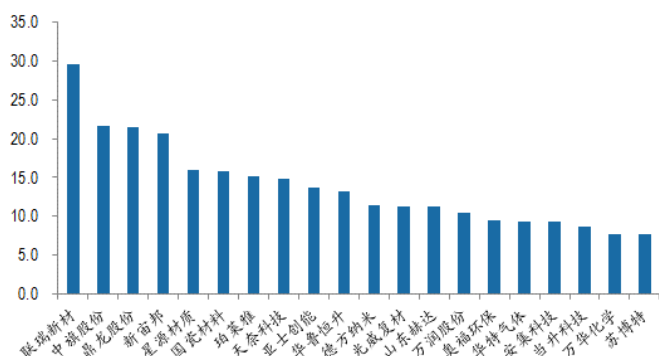


图 2: 20Q1 中信基础化工三级子行业社保基金持股比例 (%)



个股方面，20Q1 公募基金持股比例较多的为联瑞新材（29.63%）、中旗股份（21.71%）、鼎龙股份（21.49%）、新宙邦（20.71%）、星源材质（15.92%）等；社保基金持股比例较多的为德方纳米（18.73%）、丸美股份（9.21%）、华鲁恒升（8.80%）、亚士创能（8.76%）、\*ST 藏格（7.91%）等；公募基金和社保基金合计持股比例较多的为德方纳米（30.12%）、联瑞新材（29.63%）、亚士创能（22.54%）、华鲁恒升（22.06%）、中旗股份（21.71%）等。

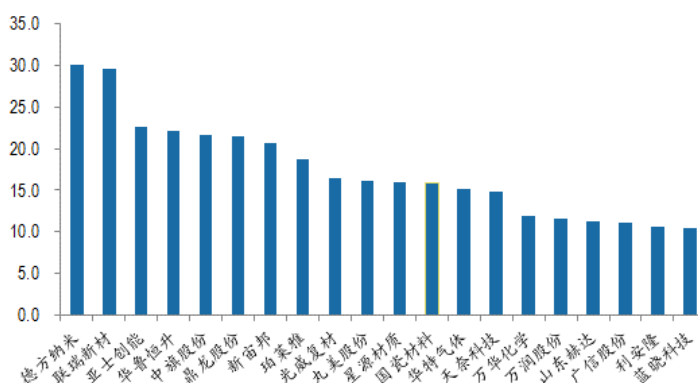
图 4: 20Q1 中信基础化工个股社保基金持股比例前 20 (%)



Company	Market Capitalization (Billion Yuan)
德方纳米	18.8
九美股份	9.2
华鲁恒升	8.9
创能	8.8
'ST藏格	8.0
云天化	7.8
隆基股份	5.8
金石资源	5.5
金禾实业	5.3
光威复材	5.0
联化科技	4.8
安迪苏A	4.7
利安德	4.7
万华化学	4.7
珀莱雅	4.3
中石科技	3.8
青松股份	3.3
长青股份	3.2

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图5: 20Q1中信基础化工个股公募基金+社保基金合计持股比例前20 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 三、信息跟踪

### (一) 行业信息跟踪

**煤化工产业链: 尿素价格延续下跌, 醋酸价格窄幅波动, 油价反弹致乙二醇价格上涨**

**尿素:** 百川盈孚的数据显示, 本周国内尿素市场延续五一节假日前的跌势, 价格续降, 本周主产区主流价格累计跌幅 10-50 元/吨, 山东及两河出厂报价在 1610-1680 元/吨, 成交 1610-1640 元/吨, 整体价格重心呈下行走势。节假日期间, 市场成交清淡, 厂家主要执行预收订单, 价格淡稳。节后, 高速公路恢复收费, 运输成本有所增加; 目前农需依然清淡, 多地仅零星采购。

**醋酸:** 百川盈孚的数据显示, 本周醋酸价格窄幅波动, 本周供应面持续利好, 下游贸易商前期补货较多, 下游拿货积极性一般。目前各家库存区域走势, 西北稍高, 但由于主流厂家已经开始检修, 未来短期压力不大。国际疫情持续, 整体出口量暂未有好转, 国外需求依旧弱势, 在供应继续缩减的前提下, 整体市场利好支撑较足。供应方面: 上海华谊部分醋酸装置低负荷运行; 陕西延长、赛拉尼斯、索普检修; 河北建滔检修推迟。整体开工率与上周相比下调 1.97%, 本周开工率为 54.7%。

**乙二醇:** 百川盈孚的数据显示, 本周国内乙二醇市场重心上行。原油方面, 周内减产协议执行及疫情管控放松, 国际油价大幅上涨。节前市场价格小幅上探, 假期间下游聚酯产销放量, 市场价格上涨, 节后归来, 乙二醇市场价格大幅上涨。国内炼化一体化装置计划检修居多, 煤制检修装置重启大多推迟, 开工负荷整体较节前下调, 国内供应面偏紧, 然华东港口库存持续累库, 库存量突破 125 万多, 而终端市场仍持续低迷, 加弹厂和织造企业整体开工负荷维持 4 成左右, 对原料支撑不足。

**聚酯产业链: 原油宽幅震荡, 下游产销尚可**

据中纤网资讯, 本周原油走势整体偏上, PTA 与 MEG 价格跟随原油价格波动, 涤丝厂商负荷持平。本周涤丝市场交投尚可, 成交重心有所回升, 产销略有好转, 工厂库存水平下降。

江浙涤丝价格继续上涨。继月底涤丝放量过后, 五一假期尾端受原油上涨驱动和多国放松封锁消息的刺激, 终端一边增加原料备货一边重启设备开工, 涤丝销售再次放量, 价格和原料端共振, 抬升较多。整体来看, 本周涤丝价格重心上涨多在 200-400 元/吨, 其中 FDY 细旦上涨 500 元/吨。外销市场方面, 近期出口报价局部



跟随国内市场上涨。国外客户对解封同样存在预期，因此近期出口询盘有所增加，不过当前丝价与前期相比有较大差距，实际下单并不多；另外，疫情封锁期间消费基本停滞，国外下游库存高企，后续涤丝需求如何仍待考量，短期海外解封对涤丝出口的利好或许有限。

### 两碱：轻质纯碱价格下跌，PVC 价格上涨

**纯碱方面**，百川盈孚的数据显示，本周轻质纯碱价格下跌 50 元/吨至 1240 元/吨，重质纯碱价格维持 1415 元/吨。供应端：全国纯碱总产能为 3297 万吨，截止 5 月 7 日，纯碱运行产能共计 2404 万吨，开工率 73%，较上周下跌 6 个百分点。需求端：平板玻璃自身产品滞销影响其开产减量 2-3 成，加上部分产线冷修提前，对重质纯碱需求有减量；另外日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等多行业需求不断按批减弱，轻碱需求仍持续缩减。

**PVC 方面**，百川盈孚的数据显示，本周电石法 PVC 价格上涨 250 元/吨至 5600 元/吨，乙烯法 PVC 价格上涨 175 元/吨至 5575 元/吨。电石法聚氯乙烯产能 1839.5 万吨，运行产能 1325.35 万吨，本周开工率 72.05%。5 月 6 日开始，高速开始收费，电石的采购成本和 PVC 的运输成本同时上涨，对 PVC 现价形成了一定的支撑。乙烯法本周整体开工率下降至 63%，有企业正在停车检修。原油价格上提，VCM 跟涨，乙烯法 PVC 成本有上升趋势。

### 磷化工：磷矿石价格平稳，贵州、四川、湖北黄磷价格上涨，磷肥价格平稳

**磷矿石方面**，百川盈孚的数据显示，磷矿石市场弱势盘整。节日期间各个磷矿石企业出货稳定，但新单签单量一般。受下游磷肥市场行情低迷影响，磷矿企业心态较为悲观。贵州地区企业发货为主，开阳地区 30%品位磷矿石车板含税成交价格稳定在 300-310 元/吨。福泉地区 28%品位磷矿石车板含税成交价格 280-290 元/吨。四川地区主要供应省内磷肥企业，少量发往宜昌地区，目前 27%品位水富船板含税交货成交价格在 250 元/吨。湖北下游企业回运为主，28%品位磷矿石船板含税成交价格在 345-350 元/吨。云南地区省内自用为主，价格维持平稳，省内客户为主。进口矿石当前仍有部分库存，摩洛哥进口磷矿连云港港口报价在 550-560 元/吨。

**黄磷**：百川盈孚的数据显示，云南黄磷市场价下跌 100 元/吨至 17300 元/吨，贵州黄磷市场价上涨 300 元/吨至 17200 元/吨，四川黄磷市场价上涨 200 元/吨至 17200 元/吨，湖北黄磷市场价上涨 300 元/吨至 18200 元/吨。从开工看，5 月 1 日开始云南地区部分企业复产或增量，云南地区开工量明显增加。据百川统计，云南地区近期新增 11 台电炉，理论日产增加 325 吨。此外，四川地区一企业降负荷，贵州开阳地区“三磷”检查，个别企业降负荷。整体看，本周内开工率环比继续增加，黄磷行业开工率约为 50.7%。

**磷酸及磷酸盐**：百川盈孚的数据显示，华北磷酸市场价 5300 元/吨，华东磷酸市场价 5600 元/吨，华中磷酸市场价 5200 元/吨。华北三聚磷酸钠市场价 6400 元/吨，华东三聚磷酸钠市场价 6400 元/吨，华中三聚磷酸钠市场价 6300 元/吨。华北六偏磷酸钠市场价 7300 元/吨，华东六偏磷酸钠市场价 7300 元/吨，华中六偏磷酸钠市场价 7200 元/吨。

**磷酸一铵方面**，百川盈孚的数据显示，湖北 55%粉主流出厂价 1900 元/吨，贵州 55%粉主流出厂价 1800 元/吨，云南 55%粉主流出厂价 1780 元/吨，安徽 55%粉出厂价 1850 元/吨。本周行业开工共统计 1866 万吨产能，周度开工小幅下调至 60.37%，日产 3.4 万吨左右。目前国内复合肥装置开工率 57.95%，较前期相比上涨 0.48%，基本与前期持平。夏季高氮肥采购为主，对一铵采购需求较弱。

**磷酸二铵方面**，百川盈孚的数据显示，湖北 64%DAP 市场价至 2150 元/吨，云南 64%DAP 市场价 2125 元/吨，贵州 64%DAP 市场价 2125 元/吨。本周全国二铵平均开工率在 68.98%，较上周小幅下滑，西南地区开工在 63.08%，华中开工

在 88.48%，较上周明显下滑。

### 锂电材料：电解液、隔膜、正极材料价格平稳

百川盈孚的数据显示，**电解液**：本周中国内地磷酸铁锂电液价格稳至 31000-35000 元/吨，均价 33000 元/吨。上游原料六氟磷酸锂市场价格维稳，溶剂市场价格坚挺，五一假期期间物流受到一定限制，下游电池市场需求不佳，市场成交情况一般，下游客户压价情绪强烈，电解液市场价格暂时弱稳。

**隔膜**：据百川盈孚，目前湿法隔膜主流价格在 1.2~1.4 元/平方米，干法隔膜主流价格在 0.8~1.0 元/平方米。

**正极材料**：据百川盈孚，三元材料 523 市场报价 11.8 万元/吨，较上周价格持平，622 市场价格在 13.5 万元/吨，较上周持平，811 价格 18.9 万元/吨，较上周价格持平；钴酸锂市场报价 20.8 万元/吨左右，较上周持平；磷酸铁锂市场平均报价在 3.9 万元/吨左右，较上周持平；锰酸锂价格平稳，普通锰酸锂报价在 2.6 万元/吨，高端报价在 3.55 万元/吨。

**负极材料**：据百川盈孚，负极材料市场总体稳定，高端负极主流价格在 6~7 万元/吨，中端负极主流价格在 4~5 万元/吨，低端负极主流价格在 1.6~3 万元/吨。

### 饲料添加剂：VA、VD3、烟酰胺、泛酸钙、叶酸、VB1、VB2、VB6、蛋氨酸价格下跌

据 WIND 资讯，本周 VA 价格下跌 20 元/公斤至 490 元/公斤；VD3 价格下跌 25 元/公斤至 300 元/公斤；烟酰胺价格下跌 1 元/公斤至 54 元/公斤；泛酸钙价格下跌 5 元/公斤至 360 元/公斤；叶酸价格下跌 10 元/公斤至 275 元/公斤；VB1 价格下跌 20 元/公斤至 220 元/公斤；VB2 价格下跌 1 元/公斤至 107.5 元/公斤；VB6 价格下跌 6.5 元/公斤至 157.5 元/公斤；蛋氨酸价格下跌 0.1 元/公斤至 26.4 元/公斤。

（以上数据来源：百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND）

## （二）重点关注子行业梳理

**混凝土外加剂**：中国混凝土网统计的数据显示，我国聚羧酸减水剂行业集中度持续提升，行业 CR3 由 2016 年的 8.99% 提升至 2018 年的 12.50%。对比 2018 年和 2017 年行业前十的市占率可以发现，行业集中度的提高主要来自于行业前三家企业市占率的提升，市场份额向头部集中的趋势越来越明显。此外，环保趋严背景下，砂石质量下降，对混凝土外加剂需求量增加、性能要求提升，行业龙头有望持续受益。

**相关上市公司**：苏博特等。

**饲料及食品添加剂**：（1）**维生素**：维生素品种供给格局相对稳定，比如 VA 和 VE，帝斯曼、巴斯夫、新和成、浙江医药等龙头的市占率高，格局好。VA 方面，海外巨头供给受限；VE 方面，帝斯曼与能特科技的合作有望使行业格局重塑。需求端看，受猪瘟的影响，下游饲料需求较为寡淡，后续若猪的存栏量见底回升，将会拉动维生素需求重回增长。建议关注 VA、VE 等维生素品种。（2）**蛋氨酸**：格局稳定，需求或受益养殖后周期。（3）**食品添加剂**：减糖趋势明显，新代甜味剂需求空间较大。

**相关上市公司**：新和成、金禾实业、安迪苏等。

**集成电路电子化学品**：半导体是信息产业的“粮食”，战略意义重大，其中集成电路是半导体产业最大的组成部分。目前我国集成电路自给率仍较低，很大比例的

需求仍要依靠进口满足，本世纪初开始，封测等代工环节已悄然转向中国内地。集成电路产业主要包括三个环节：IC 的设计、晶圆制造以及封装测试等环节，所需投资额较大。半导体材料电子化学品主要应用在集成电路的制造和封装测试等领域。

集成电路生产需要用到包括硅基材、CMP 抛光材料、高纯试剂（用于显影、清洗、剥离、刻蚀）、特种气体、光刻胶、掩膜版、封装材料等多种化学品。根据中国产业信息网，电子化学品占整个集成电路制造成本的比重约为 20%。

相关上市公司：雅克科技、昊华科技等。

**5G 材料：**受益政策支持、技术升级及产业转移的支撑，中国内地 5G 快速推广，5G 基站建设持续推进，5G 相关终端如 5G 手机等有望逐步普及。基于此，基站建设及手机终端所应用的材料将迎来需求快速增长，叠加国产替代诉求愈加强烈，国产 5G 材料有望迎来发展的黄金时期。建议关注陶瓷介质滤波器、LCP 树脂/薄膜、PTFE 树脂/薄膜、PCB 油墨等 5G 相关材料。

相关上市公司：昊华科技、广信材料等。

**锂电材料：**全球电动车发展浪潮有望加速，我国动力电池龙头制造企业有望充分受益，建议关注对国内龙头电池厂形成稳定供货，以及率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。

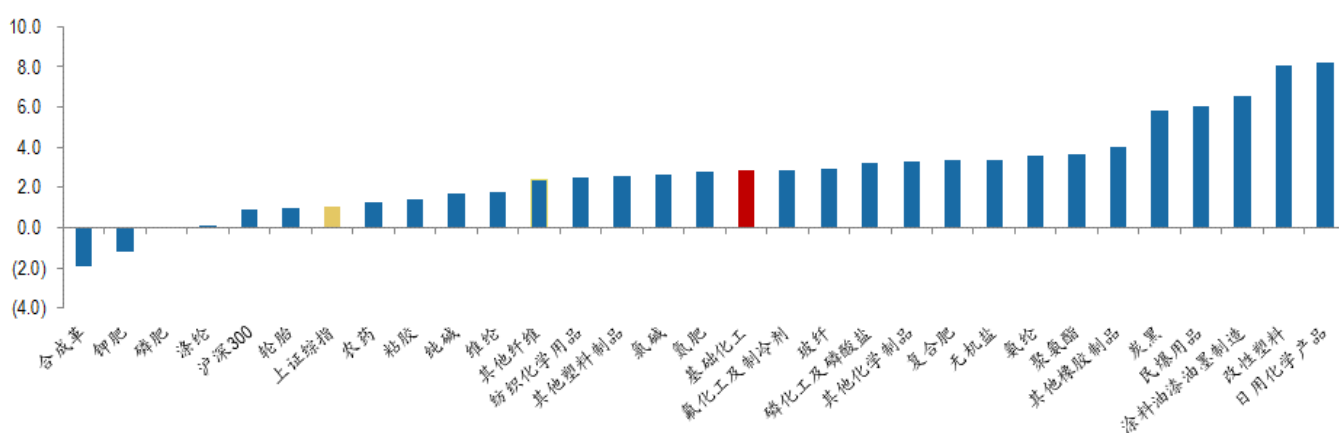
相关上市公司：新宙邦等。

## 四、数据跟踪

### （一）行业走势：跑赢上证综指

本周（5 月 6 日~5 月 8 日），基础化工板块上涨 2.85%，跑赢上证综合指数 1.85 个百分点；化工子行业全面上涨，表现较好的有日用化学产品、改性塑料、涂料油漆油墨制造等板块，表现较差的有合成革、钾肥、磷肥等板块。

图 6：子行业一周涨幅（%）

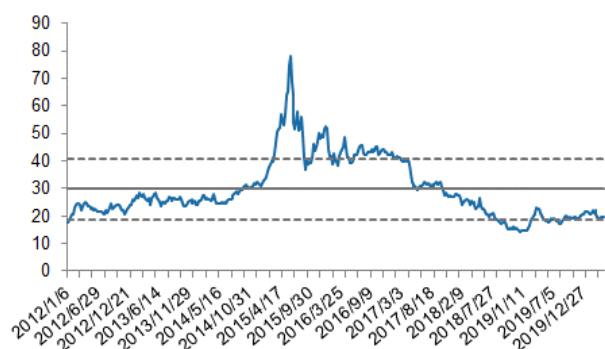


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

### （二）行业估值：低于历史均值

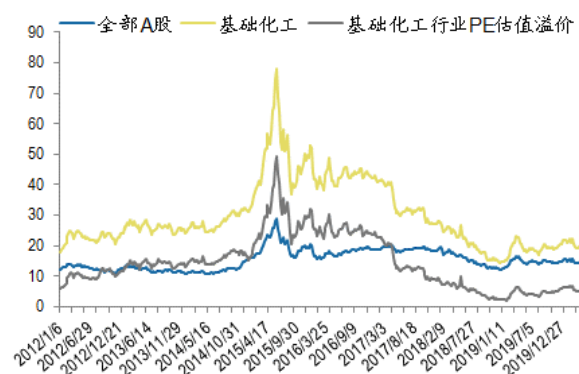
截至本周末（5 月 8 日），基础化工 PE (TTM) 为 20.97 倍，较上周上升 2.07%。目前，基础化工 PE 水平低于 2012 年 1 月以来的均值。

图 7：基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 8：全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

## 五、风险提示

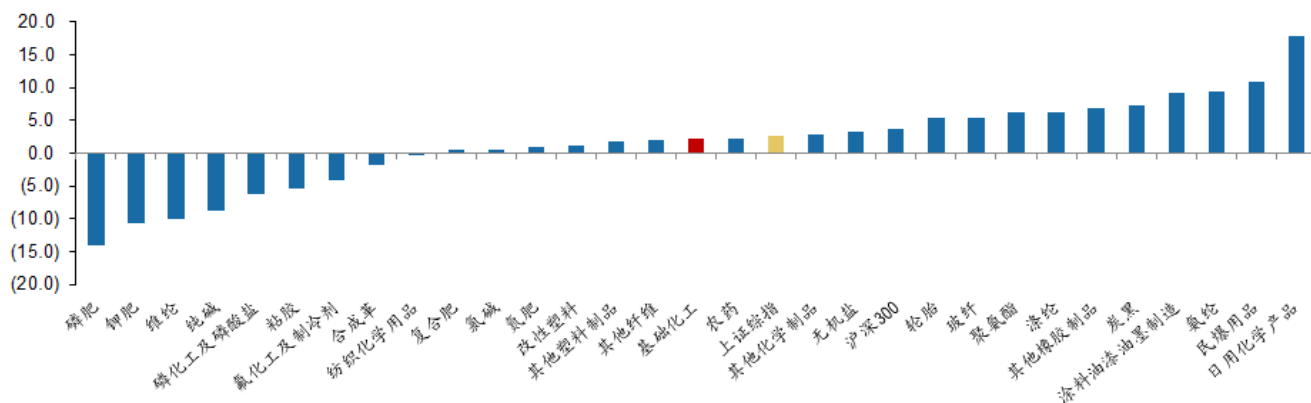
宏观层面：宏观经济下行，致使相关化工品的需求萎缩的风险；行业层面：大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险；公司层面：公司盈利不及预期、重大安全、环保事故、新项目进展不及预期。

## 六、附录：数据概览

### (一) 板块数据

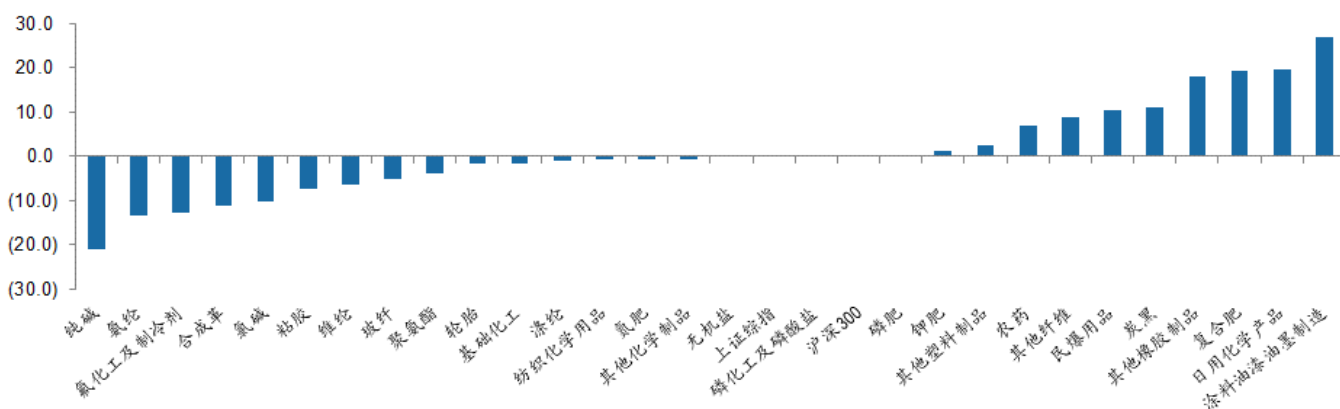
#### 板块涨跌幅

图 9：子行业一个月涨幅 (%)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

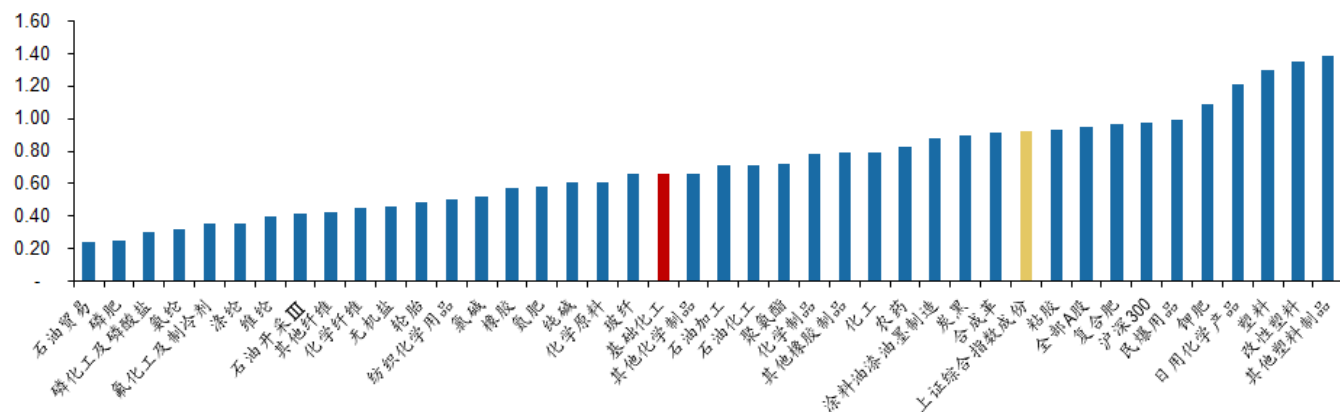
图 10：子行业三个月涨幅 (%)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

### 子行业估值

图 11：子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价

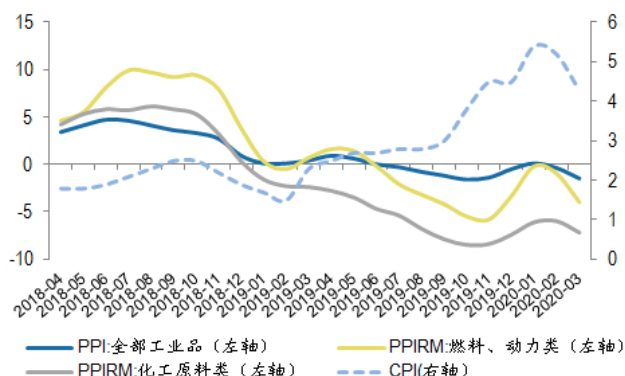


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心



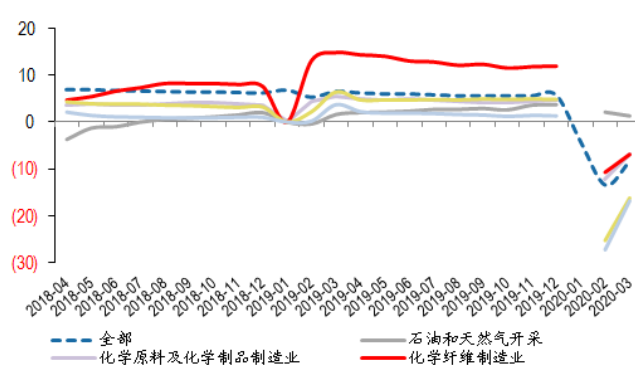
## (二)宏观数据

图 12: 相关价格指数 (当月同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

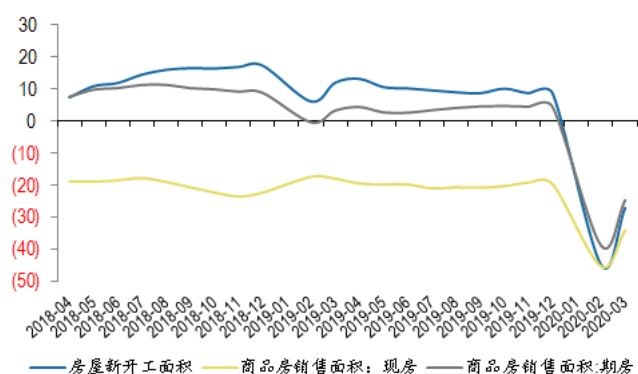
图 13: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

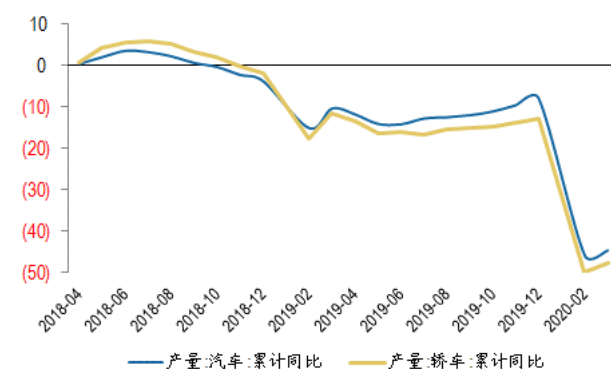
## (三)下游数据

图 14: 房地产新开工、销售累计同比 (%)



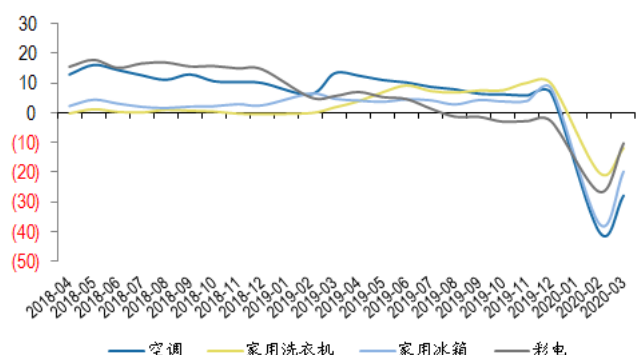
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 15: 中国内地汽车产量和销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 16: 中国内地主要家电产量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

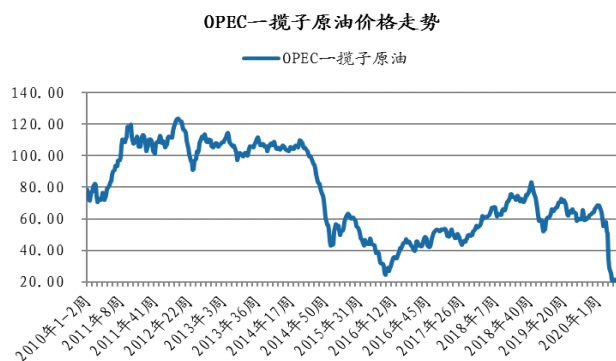


#### (四)价格及价差波幅较大化工品

化工品价格稳中有涨：在我们跟踪的 231 个产品中，本周与之前一周比：67 种产品价格上涨，114 种产品价格平稳，50 种产品价格下跌，三类产品个数分别占到总产品个数的 29%、49%和 22%。化工品价格稳中有涨。

价格涨幅超过 5%的产品：OPEC 一揽子原油、WTI 原油、迪拜原油、辛塔原油、大庆原油、国际石脑油、国际汽油、国际燃料油、布伦特原油、国际柴油、国际乙烯、三氯甲烷、国际甲苯、丁二烯、工业萘、液化气（长岭炼化）、涤纶长丝 POY、醋酐、苯酐、涤纶长丝 FDY、软泡聚醚、纯苯、双酚 A、丙酮和 VCM(氯乙烯单体)等价格涨幅较大，其中 OPEC 一揽子原油价格上涨 42.86%。

图 17: OPEC 一揽子原油（美元/桶）



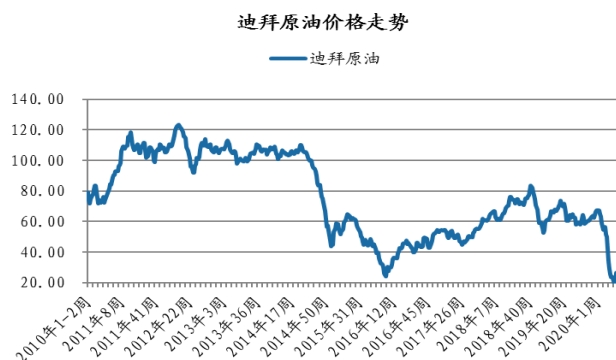
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 18: WTI 原油（美元/桶）



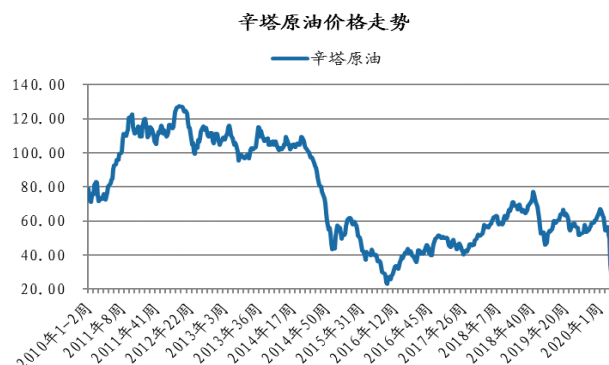
数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 19: 迪拜原油（美元/桶）



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 20: 辛塔原油（美元/桶）



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

图 21: 大庆原油 (美元/桶)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 22: 国际石脑油 (美元/桶)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 23: 国际汽油 (美元/桶)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 24: 国际燃料油 (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 25: 布伦特原油 (美元/桶)



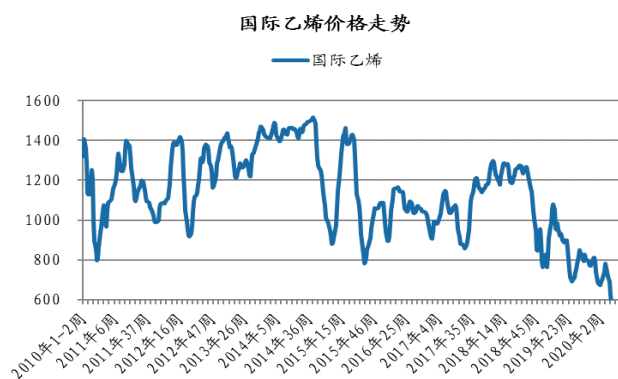
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 26: 国际柴油 (美元/桶)



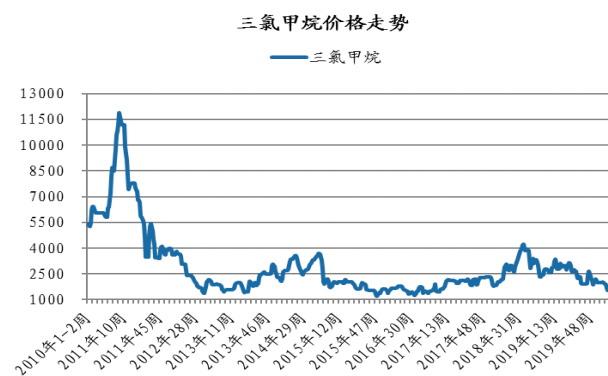
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 27: 国际乙烯 (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 28: 三氯甲烷 (元/吨)



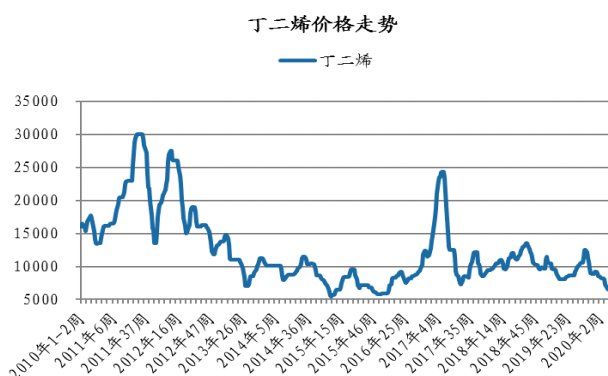
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 29: 国际甲苯 (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 30: 丁二烯 (元/吨)



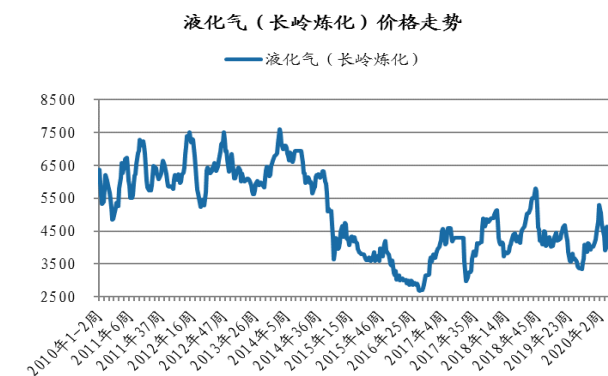
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 31: 工业萘 (元/吨)



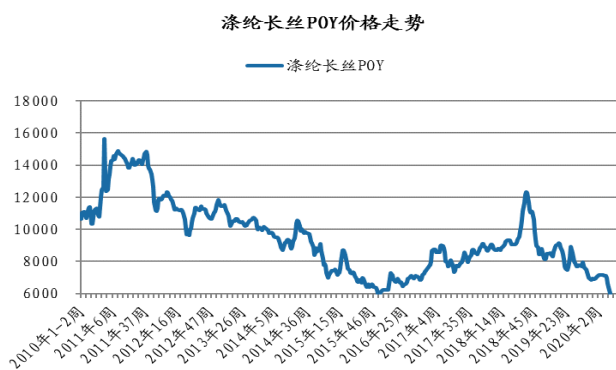
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 32: 液化气 (长岭炼化) (元/吨)



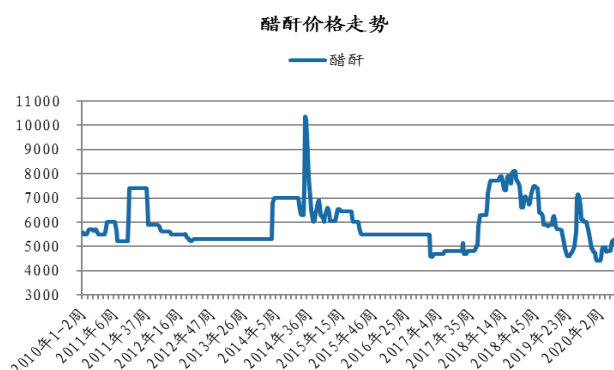
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 33: 涤纶长丝 POY (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 34: 醋酐 (元/吨)



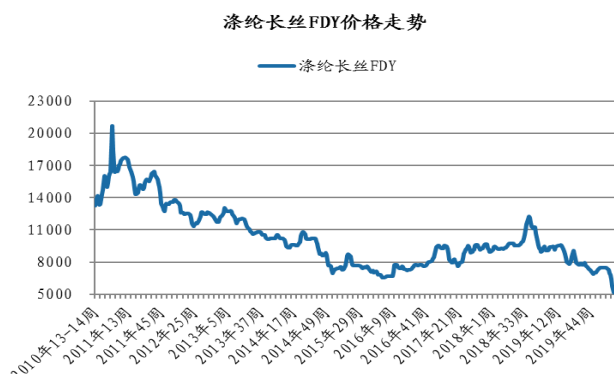
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 35: 苯酐 (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 36: 涤纶长丝 FDY (元/吨)



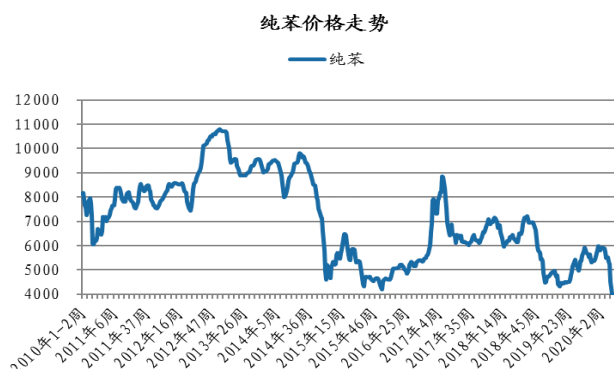
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 37: 软泡聚醚 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 38: 纯苯 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 39: 双酚 A (元/吨)



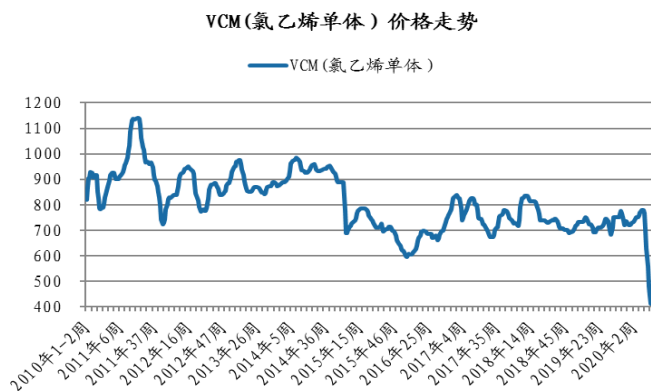
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 40: 丙酮 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

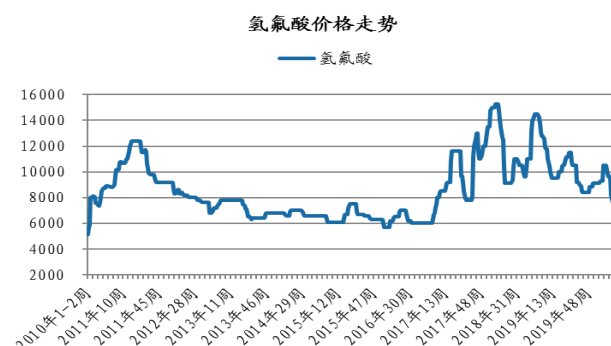
图 41: VCM(氯乙烯单体) (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

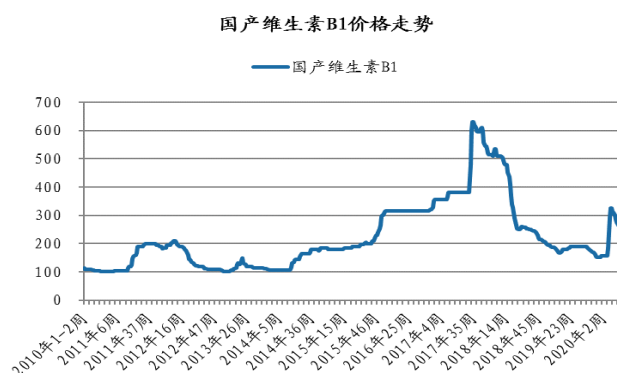
价格跌幅超过 5% 的产品: 氢氟酸、国产维生素 B1、国产维生素 D3 和苯胺等价格跌幅较大, 其中氢氟酸下跌 7.32%。

图 42: 氢氟酸 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

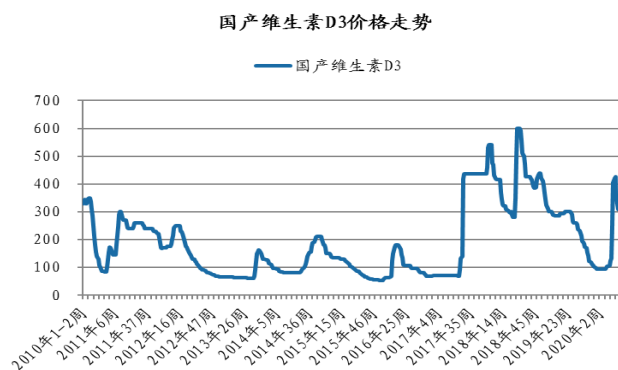
图 43: 国产维生素 B1 (元/公斤)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心



图 44: 国产维生素 D3 (元/公斤)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

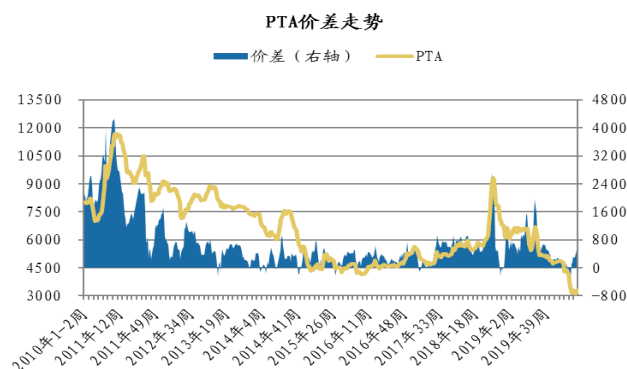
图 45: 苯胺 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

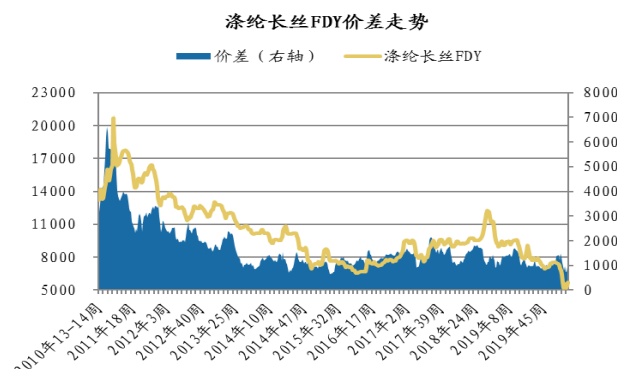
**价差涨幅超过 5% 的产品:** 本周 PTA、涤纶长丝 FDY、电石法 PVC、环氧丙烷、己二酸、醋酐、甲醇、DMF、聚合 MDI 和乙二醇等价差涨幅较大, 其中 PTA 价差涨幅达 24.28%。

图 46: PTA 价差走势 (元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴)



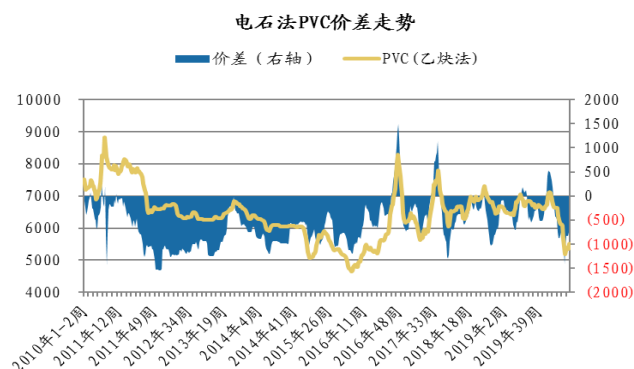
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 47: 涤纶长丝 FDY 价差走势 (元/吨, 涤纶长丝 FDY 价格对应左轴, 价差对应右轴)



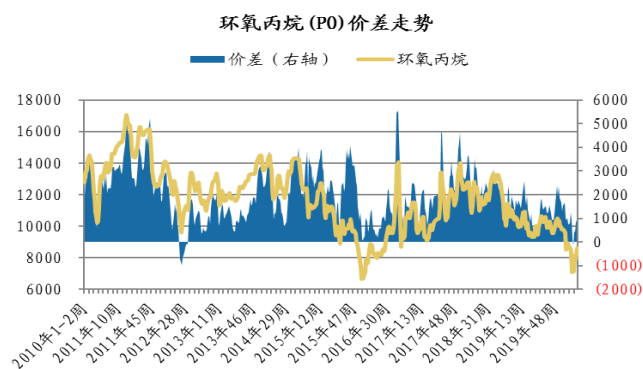
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 48: 电石法 PVC 价差走势 (元/吨, 电石法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

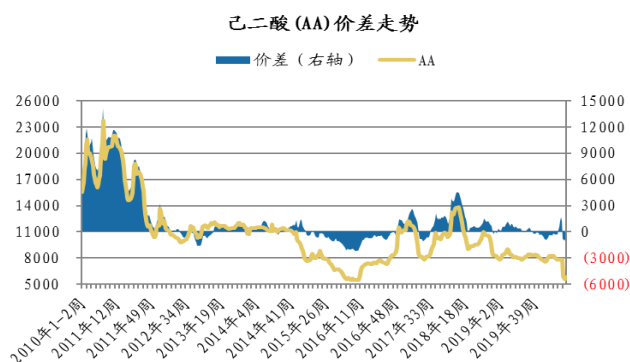
图 49: 环氧丙烷价差走势 (元/吨, 环氧丙烷价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

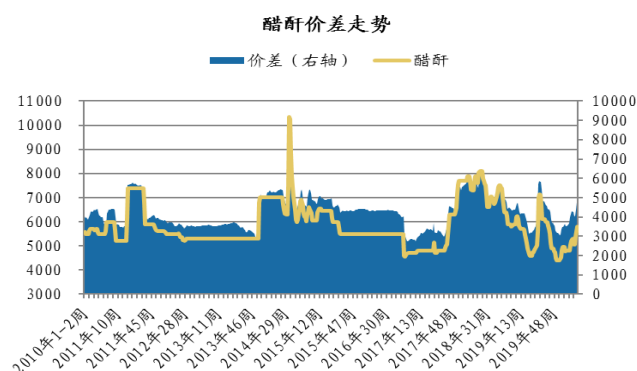


图 50: 己二酸价差走势 (元/吨, 己二酸价格对应左轴, 价差对应右轴)



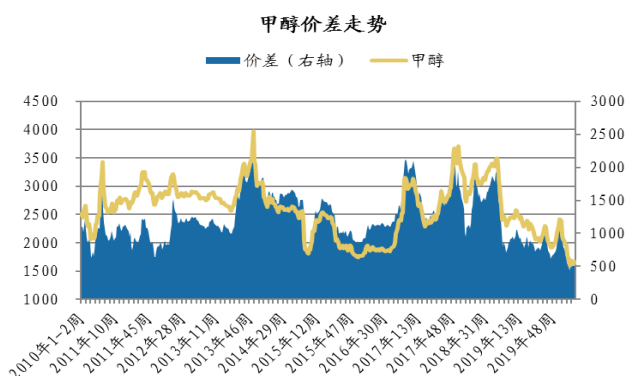
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 51: 醋酐价差走势 (元/吨, 醋酐价格对应左轴, 价差对应右轴)



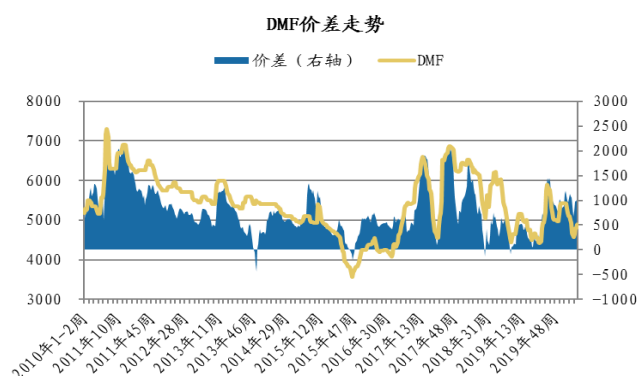
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 52: 甲醇价差走势 (元/吨, 甲醇价格对应左轴, 价差对应右轴)



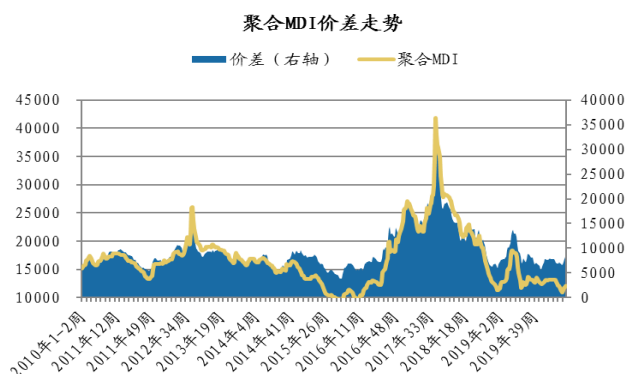
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 53: DMF 价差走势 (元/吨, DMF 价格对应左轴, 价差对应右轴)



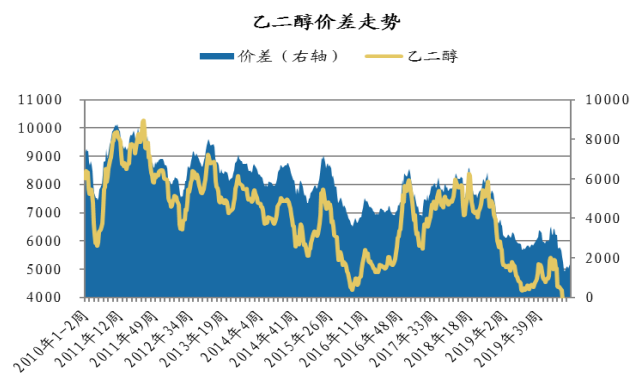
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 54: 聚合 MDI 价差走势 (元/吨, 聚合 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

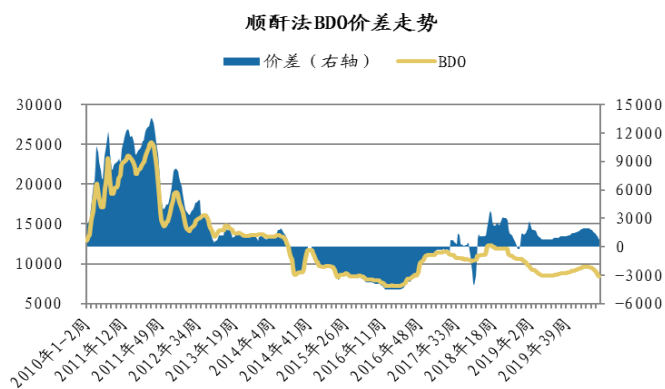
图 55: 乙二醇价差走势 (元/吨, 乙二醇价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

价差跌幅超过 5% 的产品：本周顺酐法 BDO 价差跌幅较大，价差跌幅达 11.86%。

图 56：顺酐法 BDO 价差走势（元/吨，顺酐法 BDO 价格对应左轴，价差对应右轴）



数据来源：百川盈孚，广发证券发展研究中心

## 广发基础化工行业研究小组

郭 敏：首席分析师，同济大学材料学硕士，8 年基础化工和新材料行业研究经验，2014 年进入广发证券发展研究中心，2019 年新财富能源开采行业第一名。

吴 鑫 然：资深分析师，中山大学金融硕士，2017 年进入广发证券发展研究中心。

何 雄：联系人，剑桥大学材料化学博士，2018 年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大 厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪 大道 8 号国金中心一 期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密性

务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。