



# 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）  
yangyirong@gjzq.com.cn

## 系列政策出台信心逐步回归，市场逐步释放回暖信号

### 事件简介

9月24日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，中国人民银行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、中国证券监督管理委员会主席吴清介绍金融支持经济高质量发展有关情况，发布会上多项重磅政策宣布推出，包括降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例、创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展等，进一步支持经济的稳定增长。

### 核心观点

降低存款准备金率和政策利率，释放市场流动性，提振市场情绪。近期将下调存款准备金率0.5个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元；在今年年内还将视市场流动性的状况，可能择机进一步下调存款准备金率0.25-0.5个百分点；7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点至1.5%。从政策方面市场流动性提升，有利于支撑市场触底回暖。从前期运行情况看，部分化工产品由于前期规划产能过多，行业经历了长时间的调整状态，已经位于行业底部状态，行业整体的估值回落较多，此次利率降低给与一定的市场信心，化工行业前期成长性材料行业估值回落极为明显，伴随市场信心的逐步修复，前期调整较多的成长型公司有望获得一定的估值修复。

降低存量房贷利率，降低居民负债压力，逐步扭转消费水平。前期我国逐步调整新发放贷款利率，新老房贷利率差放大，伴随此次存量房贷利率的调降，将有助于缓解多数居民的债务压力，从而进一步提升生活能力的保障水平，从而有望进一步带动消费和需求的复苏。前期行业供给增长集中，需求消化相对不足，伴随着需求的逐步回暖有望对部分行业形成一定的产能消化，从而改善现有的行业运行情况，带动部分产品的盈利获得修复。从行业政策情况看，顺周期将有跟随需求回暖获得一定的积极改善，从而带动公司逐步形成业绩的触底修复。

鼓励上市公司加强产业链整合，提升重组市场交易效率，有望带动进一步形成格局优化。证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，六个维度促进并购重组。我国化工发展阶段相对较晚，海外的巨头已经经历多轮的并购重组，形成了竞争力集中的发展路径，国内企业多数还尚未进入广泛的重组优化的过程，从发展过程看，优质的龙头企业未来进行多品多市场布局，并购重组将是重要的发展方向，此次政策出台将给国内优质的龙头企业提升竞争力，开辟新的正常路径提供更好的市场环境；另一方面，化工行业在产业链整合，资源综合利用等方面可以形成产业链和多赛道协同，国内化工企业可以通过并购重组形成优势互补或者协同，从而在国内化工规模优势的基础上，进一步提升竞争力，优化行业格局。

### 投资建议

此次一揽子政策的出台，一方面向市场提供流动性，改善市场信心，另一方面改善居民债务压力，促进消费复苏，叠加上金融监管对并购重组的改革意见，更有利于市场格局的优化。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需求回暖过程中将带动顺周期产品供给消化，形成一定的产品改善空间；③并购重组的相关政策将有利于行业内的企业进行资源、产业链、业务等方面的优化整合，尤其是国有企业及央企，从而进一步提升国内企业在全市场的竞争力。

### 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