



# 基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

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

分析师：李含钰（执业 S1130523100003）  
 lihanyu@gjzq.com.cn

联系人：任建斌  
 renjb@gjzq.com.cn

## 信心回升，配置龙头的同时建议重点关注成长方向

### 行业观点

公募基金配置化工行业水平有所回落，但龙头企业的持仓集中度显著提升。2024年3季度公募基金配置化工行业比例降低至5%，同比下滑1pct，环比下滑0.8pct，整体处于历史相对中位的水平。从公募基金配置化工板块的风格来看，前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例大幅回升，由2024年2季度的44%提升至2024年3季度的50.4%，其中聚氨酯龙头万华化学、轮胎龙头赛轮轮胎和新能源材料板块的新宙邦的持仓市值在化工板块的占比提升显著，今年3季度相比2季度的提升幅度分别为3.47pct、1.73pct、3.09pct。

今年3季度关注度主要集中在聚氨酯、轮胎和新能源化工材料板块。从个股重仓市值来看：3季度获得加仓前五大标的是新宙邦、万华化学、赛轮轮胎、光威复材、蓝晓科技；减仓前五大标的是桐昆股份、华鲁恒升、天赐材料、华恒生物、当升科技。从基金持有数量看：持仓数量环比增加前五为万华化学、新宙邦、光威复材、中国石化、蓝晓科技。新晋重仓与退出重仓来看：新晋重仓标的方面，按2023年3季度重仓市值排序前五分别为东方盛虹、中盐化工、德方纳米、道氏技术等。退出重仓标的方面，按2023年3季度退出前的重仓市值排名前五标的的分别为多氟多、岳阳兴长、永和股份、恒逸石化、隆华新材。

具备经营韧性的优质龙头仍被偏好，同时随着市场回暖对具备弹性的超跌板块关注度显著提升。从细分板块和标的表现来看，聚氨酯、轮胎和新能源化工材料板块加仓较为明显。聚氨酯板块主要加仓标的为万华化学，一方面公司在行业周期底部状态下仍然展现了较强的业绩韧性，另一方面在一定程度上也受益于相关地产政策出台后带来的行业需求改善预期；轮胎板块在3季度期间需求端支撑力度较强且龙头企业订单饱满，同时之前2季度由于海运费上涨带来的利空影响也随着海运费回落逐渐缓解；新能源相关板块在前期调整时间较长且幅度较大，因而在市场整体回暖背景下这类超跌板块也重获关注。

### 投资建议与估值

整体市场回暖的背景下，选股策略也开始变得更为积极，虽然一方面对于优质龙头的偏好仍然存在，但是另一方面对于新能源等之前超跌的板块关注度提升也非常明显。从基本面的角度来看，目前化工细分子行业中多数板块仍然处于周期偏底部的状态，后续景气回升需要等待供需改善，因而还是建议重点关注抗风险能力较强的优质龙头；对于少数目前景气度较好的板块，在警惕风险的同时也建议关注整体布局相对完善的龙头和后续增量较为显著的公司。从当前时点投资风格的角度出发，建议重点关注成长和主题方向，具备业绩支撑的优质成长股可能会迎来盈利和估值的双击。

### 风险提示

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；产品价格下滑



## 内容目录

一、公募基金配置化工行业水平有所下滑.....	4
二、个股变动：万华化学、赛轮轮胎、新宙邦等为重点加仓对象.....	4
三、行业变动：聚氨酯和轮胎等板块市场关注度较高.....	8
四、公募基金配置化工时开始转向优质龙头和新能源材料板块.....	12
五、投资建议.....	15
六、风险提示.....	15

## 图表目录

图表 1： 2024 年 3 季度公募基金配置化工行业比例环比显著下滑.....	4
图表 2： 2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况.....	4
图表 3： 2024 年 3 季度化工行业重仓市值前二十大标的.....	5
图表 4： 2024 年 3 季度化工行业重仓市值增加前十大标的.....	5
图表 5： 2024 年 3 季度化工行业重仓市值减少前十大标的.....	6
图表 6： 2024 年 3 季度化工行业重仓基金数量前十大标的.....	6
图表 7： 2024 年 3 季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的.....	6
图表 8： 2024 年 3 季度化工行业重仓基金数量减少前十大标的.....	7
图表 9： 2024 年 3 季度新晋重仓股（2024 年 2 季度未重仓但 2024 年 3 季度重仓）情况.....	7
图表 10： 2024 年 3 季度退出重仓股（2024 年 2 季度重仓但 2024 年 3 季度未重仓）情况.....	8
图表 11： 2024 年 3 季度化工行业细分子板块重仓情况.....	9
图表 12： 2024 年 3 季度重仓市值增加前五大细分子板块.....	9
图表 13： 2024 年 3 季度重仓市值减少前五大细分子板块.....	10
图表 14： 2024 年 3 季度重仓基金数量前五大细分子板块.....	10
图表 15： 2024 年 3 季度重仓基金数量增加前五大细分子板块.....	10
图表 16： 2024 年 3 季度重仓基金数量减少前五大细分子板块.....	11
图表 17： 公募基金重仓聚氨酯比例环比继续提升.....	11
图表 18： 公募基金重仓农药比例环比提高.....	11
图表 19： 公募基金重仓涤纶比例环比下滑.....	11
图表 20： 公募基金重仓轮胎比例环比回升.....	11
图表 21： 公募基金重仓改性塑料比例环比下滑.....	12
图表 22： 公募基金重仓涂料油墨比例环比变化较小.....	12
图表 23： 2024 年 3 季度化工行业前十大重仓股变动较小.....	12
图表 24： 公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓申万化工市值比例显著回升.....	13



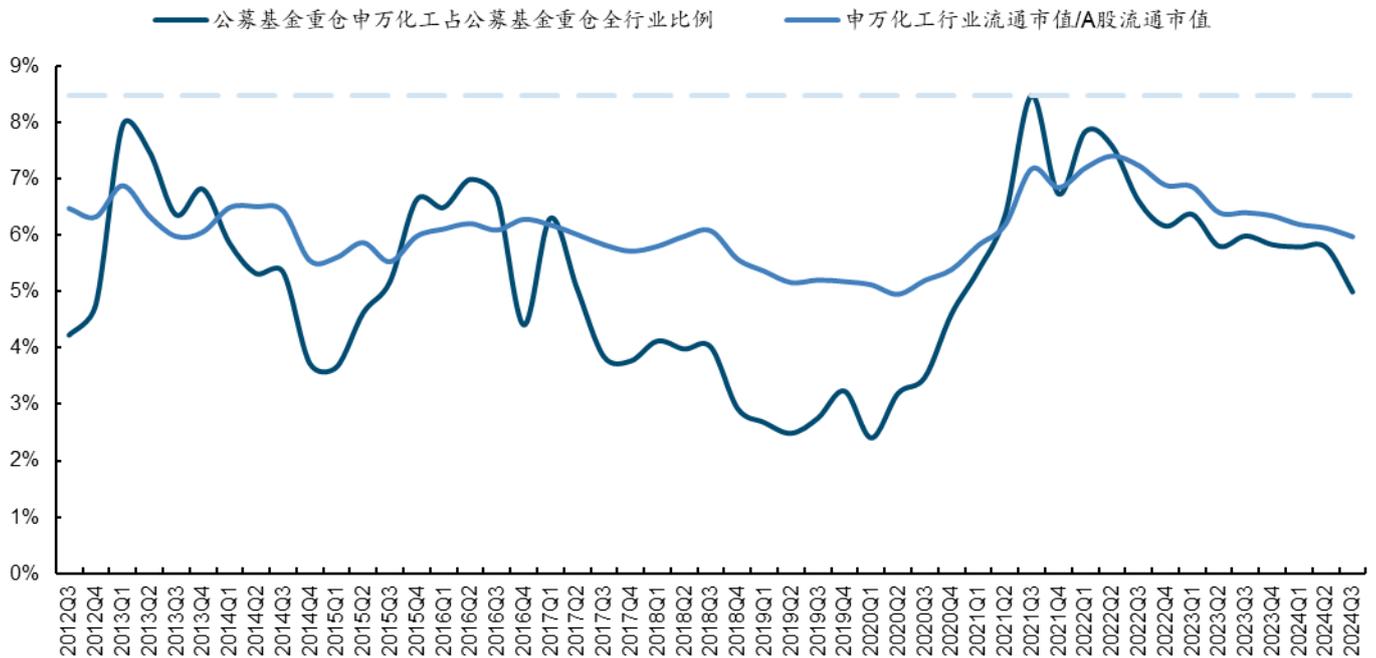
图表 25: 公募基金重仓万华化学比例环比继续提升 .....	13
图表 26: 公募基金重仓华鲁恒升比例环比下滑 .....	13
图表 27: 公募基金重仓扬农化工比例环比变化较小 .....	14
图表 28: 公募基金重仓赛轮轮胎比例环比回升 .....	14
图表 29: 公募基金重仓龙佰集团比例环比变化较小 .....	14
图表 30: 公募基金重仓国瓷材料比例环比下滑 .....	14
图表 31: 近 6 个季度公募基金重仓化工相关公司占公募重仓申万化工比例 .....	15



## 一、公募基金配置化工行业水平有所下滑

- 2024 年 3 季度公募基金配置化工行业的市值占比同环比均有下滑，整体仍处于历史相对中位的水平。复盘公募基金对化工行业的配置情况可以看出：2017 年起化工行业配置从低配趋向超低配，2020 年 1 季度受行业需求影响，公募基金重仓申万化工占公募基金重仓全行业比例跌至近十年历史最低点 2.4%，2020 年 2 季度开始随下游需求回暖带动化工配置持续提升，并连续一年呈现出持续提升的状态，2021 年 3 季度公募基金继续加仓化工行业后重仓化工行业占比环比提升 2.2pct 至 8.5%，达到了 2010 年以来公募基金重仓化工行业的最高值，2021 年 4 季度在部分公募基金调仓减仓的背景下，重仓化工行业的占比环比下滑 1.8pct 至 6.7%，2022 年 1 季度公募基金配置化工比例阶段性回升至 7.8%，从 2022 年 2 季度开始公募基金配置化工比例呈现出震荡向下的趋势，重仓化工行业市值占比在 2024 年 3 季度降低至 5%，同比下滑 1pct，环比下滑 0.8pct。

图表1：2024 年 3 季度公募基金配置化工行业比例环比显著下滑



来源：Wind、国金证券研究所

图表2：2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况

	最大	最小	均值	中位数	当前值
化工重仓占比	8.47%	2.41%	5.14%	5.17%	4.99%

来源：Wind、国金证券研究所

## 二、个股变动：万华化学、赛轮轮胎、新宙邦等为重点加仓对象

- 从重仓市值看，化工龙头持仓集中度显著提升。万华化学、赛轮轮胎、华鲁恒升、新宙邦、宝丰能源、巨化股份、广汇能源、国瓷材料、光威复材、昊华科技、蓝晓科技、天赐材料、卫星化学、森麒麟、珀莱雅 15 家公司重仓市值合计为 546 亿元，占化工板块总持仓的 59%，环比提高 6.6pct；行业整体持仓集中度 CR20 为 66.1%，环比提高 7.5pct。重仓市值前 10 大公司中，万华化学、赛轮轮胎、新宙邦、广汇能源和光威复材的持仓市值增长也排名前 10。



图表3: 2024年3季度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	13,122	2,726	225	52	13.77%
2	601058.SH	赛轮轮胎	7,355	1,315	150	-4	14.57%
3	600426.SH	华鲁恒升	6,125	-1,418	105	-11	-1.69%
4	300037.SZ	新宙邦	4,571	2,777	75	26	42.33%
5	600989.SH	宝丰能源	3,872	-149	70	-12	1.87%
6	600160.SH	巨化股份	3,069	-142	36	-19	-7.71%
7	600256.SH	广汇能源	2,861	371	45	-7	7.31%
8	300285.SZ	国瓷材料	2,048	94	24	-1	12.61%
9	300699.SZ	光威复材	1,833	1,018	44	24	35.19%
10	600378.SH	昊华科技	1,777	158	10	1	9.86%
11	300487.SZ	蓝晓科技	1,704	958	27	10	37.76%
12	002709.SZ	天赐材料	1,686	-652	22	-6	5.47%
13	002648.SZ	卫星化学	1,539	-177	59	4	3.84%
14	002984.SZ	森麒麟	1,517	-78	54	9	13.86%
15	603605.SH	珀莱雅	1,489	144	40	5	-0.81%
16	603737.SH	三棵树	1,488	119	27	2	8.82%
17	000683.SZ	远兴能源	1,357	-431	14	-4	-2.46%
18	002812.SZ	恩捷股份	1,297	272	5	-2	8.09%
19	301035.SZ	润丰股份	1,245	258	6	2	19.87%
20	300054.SZ	鼎龙股份	1,172	-95	16	-5	5.16%

来源: Wind、国金证券研究所

- 2024年3季度以来新能源板块关注点显著提升的同时传统化工龙头板块和轮胎板块的关注度也仍然较高。从具体标的来看: 加仓前五大标的是新宙邦(17.9亿元增至45.7亿元)、万华化学(103.9亿元增至131.2亿元)、赛轮轮胎(60.5亿元增至73.6亿元)、光威复材(8.1亿元增至18.3亿元)、蓝晓科技(7.4亿元增至17亿元)。减仓前五大标的是桐昆股份(28.3亿元减至7.7亿元)、华鲁恒升(75.4亿元减至61.2亿元)、天赐材料(23.4亿元减至16.9亿元)、华恒生物(15.2亿元减至9.5亿元)、当升科技(5.6亿元减至0.4亿元)。

图表4: 2024年3季度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	300037.SZ	新宙邦	4,571	2,777	75	26	42.33%
2	600309.SH	万华化学	13,122	2,726	225	52	13.77%
3	601058.SH	赛轮轮胎	7,355	1,315	150	-4	14.57%
4	300699.SZ	光威复材	1,833	1,018	44	24	35.19%
5	300487.SZ	蓝晓科技	1,704	958	27	10	37.76%
6	300910.SZ	瑞丰新材	1,146	700	16	1	4.64%
7	600256.SH	广汇能源	2,861	371	45	-7	7.31%
8	600028.SH	中国石化	784	311	59	13	16.35%
9	002812.SZ	恩捷股份	1,297	272	5	-2	8.09%
10	601966.SH	玲珑轮胎	820	265	34	8	10.25%

来源: Wind、国金证券研究所



图表5: 2024年3季度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	601233.SH	桐昆股份	768	-2,064	25	-55	-14.93%
2	600426.SH	华鲁恒升	6,125	-1,418	105	-11	-1.69%
3	002709.SZ	天赐材料	1,686	-652	22	-6	5.47%
4	688639.SH	华恒生物	950	-571	11	-15	-23.65%
5	300073.SZ	当升科技	38	-516	6	3	26.26%
6	603225.SH	新凤鸣	265	-489	15	-18	-18.79%
7	000683.SZ	远兴能源	1,357	-431	14	-4	-2.46%
8	300856.SZ	科思股份	204	-286	20	-10	8.39%
9	002324.SZ	普利特	151	-243	2	-2	8.19%
10	002068.SZ	黑猫股份	249	-183	5	-1	-0.28%

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(173增至225)、赛轮轮胎(154减至150)、华鲁恒升(116减至105)、新宙邦(49增至75)、宝丰能源(82减至70)、卫星化学(55增至59)、中国石化(46增至59)、森麒麟(45增至54)、广汇能源(52减至45)、光威复材(20增至44)。

图表6: 2024年3季度化工行业重仓基金数量前十大标的

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	600309.SH	万华化学	225	52	13,122	2,726	13.77%
2	601058.SH	赛轮轮胎	150	-4	7,355	1,315	14.57%
3	600426.SH	华鲁恒升	105	-11	6,125	-1,418	-1.69%
4	300037.SZ	新宙邦	75	26	4,571	2,777	42.33%
5	600989.SH	宝丰能源	70	-12	3,872	-149	1.87%
6	002648.SZ	卫星化学	59	4	1,539	-177	3.84%
7	600028.SH	中国石化	59	13	784	311	16.35%
8	002984.SZ	森麒麟	54	9	1,517	-78	13.86%
9	600256.SH	广汇能源	45	-7	2,861	371	7.31%
10	300699.SZ	光威复材	44	24	1,833	1,018	35.19%

来源: Wind、国金证券研究所

- 49个标的基金持有数量环比增加, 4个标的重仓基金数增加超过10个。其中增幅最大的前五分别为万华化学(173增至225)、新宙邦(49增至75)、光威复材(20增至44)、中国石化(46增至59)、蓝晓科技(17增至27)。

图表7: 2024年3季度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	600309.SH	万华化学	225	52	13,122	2,726	13.77%
2	300037.SZ	新宙邦	75	26	4,571	2,777	42.33%
3	300699.SZ	光威复材	44	24	1,833	1,018	35.19%
4	600028.SH	中国石化	59	13	784	311	16.35%
5	300487.SZ	蓝晓科技	27	10	1,704	958	37.76%
6	002984.SZ	森麒麟	54	9	1,517	-78	13.86%
7	002601.SZ	龙佰集团	31	9	260	100	11.85%
8	601966.SH	玲珑轮胎	34	8	820	265	10.25%
9	000792.SZ	盐湖股份	41	7	1,099	80	6.36%
10	000408.SZ	藏格矿业	13	7	271	185	20.77%

来源: Wind、国金证券研究所



- 46 个标的基金持有数量环比减少，6 个标的重仓基金数减少超过 10 个。其中降幅最大的前五分别为桐昆股份（80 降至 25）、巨化股份（55 降至 36）、新凤鸣（33 降至 15）、华恒生物（26 降至 11）、宝丰能源（82 降至 70）。

图表8：2024 年 3 季度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	601233.SH	桐昆股份	25	-55	768	-2,064	-14.93%
2	600160.SH	巨化股份	36	-19	3,069	-142	-7.71%
3	603225.SH	新凤鸣	15	-18	265	-489	-18.79%
4	688639.SH	华恒生物	11	-15	950	-571	-23.65%
5	600989.SH	宝丰能源	70	-12	3,872	-149	1.87%
6	600426.SH	华鲁恒升	105	-11	6,125	-1,418	-1.69%
7	300856.SZ	科思股份	20	-10	204	-286	8.39%
8	600256.SH	广汇能源	45	-7	2,861	371	7.31%
9	600176.SH	中国巨石	22	-7	610	-129	6.43%
10	300740.SZ	水羊股份	3	-7	283	-111	-6.81%

来源：Wind、国金证券研究所

图表9：2024 年 3 季度新晋重仓股（2024 年 2 季度未重仓但 2024 年 3 季度重仓）情况

序号	代码	名称	重仓总市值(百万元)	重仓基金 (个)	季度涨跌幅
1	000301.SZ	东方盛虹	30.03	2	16.44%
2	600328.SH	中盐化工	25.12	2	26.82%
3	300769.SZ	德方纳米	24.01	3	41.31%
4	300409.SZ	道氏技术	23.06	3	43.93%
6	002683.SZ	广东宏大	15.12	4	20.89%
7	300236.SZ	上海新阳	11.64	1	15.57%
8	688179.SH	阿拉丁	5.70	1	38.37%
9	603722.SH	阿科力	5.40	1	-13.55%
10	600889.SH	南京化纤	4.80	1	3.04%
11	605488.SH	福莱新材	3.86	1	2.69%
12	600527.SH	江南高纤	2.98	1	18.06%
13	002942.SZ	新农股份	2.84	1	14.76%
14	002753.SZ	永东股份	2.80	1	12.22%
15	003017.SZ	大洋生物	2.42	2	17.62%
16	688350.SH	富淼科技	1.57	1	7.80%
17	688005.SH	容百科技	1.37	1	26.34%
18	002206.SZ	海利得	1.21	2	13.61%
19	688026.SH	洁特生物	0.93	1	41.77%
20	300035.SZ	中科电气	0.85	2	24.09%
21	002538.SZ	司尔特	0.44	1	26.12%
22	600746.SH	江苏索普	0.43	1	22.41%
23	300398.SZ	飞凯材料	0.29	1	17.62%
24	000553.SZ	安道麦A	0.24	1	23.79%

来源：Wind、国金证券研究所

- 从个股新晋重仓市值看，化工行业共有 24 个标的在 2024 年 2 季度未重仓而在 2024 年 3 季度成为新晋重仓。从持仓市值来看，排名前五的分别为东方盛虹（0.3 亿元）、中盐化工（0.25 亿元）、德方纳米（0.24 亿元）、道氏技术（0.23 亿元）等。



- 从个股退出重仓市值看，化工行业共有 26 个标的在 2024 年 2 季度重仓而在 2024 年 3 季度未重仓。从 2024 年 3 季度退出前的持仓市值来看，排名前十的分别为多氟多 (3.79 亿元)、岳阳兴长 (1.85 亿元)、永和股份 (1.05 亿元)、恒逸石化 (0.52 亿元)、隆华新材 (0.39 亿元)、云南能投 (0.39 亿元)、联化科技 (0.25 亿元)、贝斯美 (0.14 亿元)、永冠新材 (0.11 亿元)、金奥博 (0.08 亿元)。

图表10：2024年3季度退出重仓股（2024年2季度重仓但2024年3季度未重仓）情况

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	002407.SZ	多氟多	379.21	5	2.37%
2	000819.SZ	岳阳兴长	185.39	2	1.34%
3	605020.SH	永和股份	104.54	1	-0.79%
4	000703.SZ	恒逸石化	52.46	4	-1.13%
5	301149.SZ	隆华新材	39.01	1	11.04%
6	002053.SZ	云南能投	38.76	5	2.56%
7	002250.SZ	联化科技	25.15	2	23.83%
8	300796.SZ	贝斯美	14.19	2	-17.21%
9	603681.SH	永冠新材	10.58	1	-0.30%
10	002917.SZ	金奥博	8.10	1	5.48%
11	603078.SH	江化微	6.96	1	6.99%
12	002258.SZ	利尔化学	2.92	1	9.48%
13	002391.SZ	长青股份	2.44	1	16.59%
14	603332.SH	苏州龙杰	2.43	1	10.85%
15	600143.SH	金发科技	2.41	1	28.88%
16	300387.SZ	富邦股份	1.78	3	32.89%
17	000737.SZ	北方铜业	1.74	1	12.28%
18	603867.SH	新化股份	1.65	1	1.80%
19	603155.SH	新亚强	1.15	1	22.08%
20	301196.SZ	唯科科技	1.12	1	16.63%
21	300107.SZ	建新股份	1.07	1	5.58%
22	603916.SH	苏博特	0.82	1	22.50%
23	603041.SH	美思德	0.70	1	7.30%
24	603330.SH	天洋新材	0.45	1	16.51%
25	002361.SZ	神剑股份	0.39	1	10.49%
26	600727.SH	鲁北化工	0.04	1	16.67%

来源：Wind、国金证券研究所

### 三、行业变动：聚氨酯和轮胎等板块市场关注度较高

- 从各板块基金持仓市值来看，2024 年 3 季度基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品 (172.3 亿元)、聚氨酯 (131.4 亿元)、轮胎 (97.9 亿元)、氮肥 (62.3 亿元)、其他化学原料 (54.3 亿元)。



图表11: 2024年3季度化工行业细分子板块重仓情况

序号	名称	2024年3季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2024年3季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他化学制品	17,234	2,846	334	19
2	聚氨酯	13,142	2,729	226	50
3	轮胎	9,786	1,497	250	8
4	氮肥	6,226	-1,432	118	-10
5	其他化学原料	5,434	-303	132	-5
6	石油加工	3,758	501	106	4
7	氟化工及制冷剂	3,323	-754	50	-26
8	农药	3,220	578	61	10
9	无机盐	2,266	168	33	-5
10	其他纤维	2,236	1,130	59	21
11	日用化学产品	2,001	-249	72	-10
12	涂料油漆油墨制造	1,609	183	35	-2
13	钾肥	1,388	281	56	15
14	纯碱	1,359	-434	16	-5
15	涤纶	1,077	-2,584	50	-79
16	玻纤	821	-29	30	-5
17	磷肥	608	139	27	4
18	合成革	574	123	13	0
19	复合肥	482	114	19	-4
20	炭黑	403	-151	15	0
21	氯碱	309	-80	19	5
22	其他橡胶制品	290	61	13	2
23	改性塑料	209	-189	6	-1
24	纺织化学用品	102	-13	7	2
25	民爆用品	53	11	14	3
26	氨纶	47	22	12	3
27	磷化工及磷酸盐	45	20	12	5
28	其他塑料制品	10	-6	6	-1

来源: Wind、国金证券研究所

- 加仓前五大子板块为: 其他化学制品 (143.8 亿元增至 172.3 亿元)、聚氨酯 (104.1 亿元增至 131.4 亿元)、轮胎 (82.9 亿元增至 97.9 亿元)、其他纤维 (11.1 亿元增至 22.4 亿元)、农药 (26.4 亿元增至 32.2 亿元)。

图表12: 2024年3季度重仓市值增加前五大细分子板块

序号	名称	2024年3季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2024年3季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他化学制品	17,234	2,846	334	19
2	聚氨酯	13,142	2,729	226	50
3	轮胎	9,786	1,497	250	8
4	其他纤维	2,236	1,130	59	21
5	农药	3,220	578	61	10

来源: Wind、国金证券研究所



- 减仓前五大子板块为：涤纶（36.6 亿元减至 10.8 亿元）、氮肥（76.6 亿元减至 62.3 亿元）、氟化工及制冷剂（40.7 亿元减至 33.2 亿元）、纯碱（17.9 亿元减至 13.6 亿元）、其他化学原料（57.3 亿元减至 54.3 亿元）。

图表13：2024年3季度重仓市值减少前五大细分子板块

序号	名称	2024年3季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）	2024年3季度重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	涤纶	1,077	-2,584	50	-79
2	氮肥	6,226	-1,432	118	-10
3	氟化工及制冷剂	3,323	-754	50	-26
4	纯碱	1,359	-434	16	-5
5	其他化学原料	5,434	-303	132	-5

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：2024年3季度基金持有数量排名前五大子板块为：其他化学制品（334个）、轮胎（250个）、聚氨酯（226个）、其他化学原料（132个）、氮肥（118个）。

图表14：2024年3季度重仓基金数量前五大细分子板块

序号	名称	2024年3季度重仓基金数（个）	环比变化（个）	2024年3季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）
1	其他化学制品	334	19	17,234	2,846
2	轮胎	250	8	9,786	1,497
3	聚氨酯	226	50	13,142	2,729
4	其他化学原料	132	-5	5,434	-303
5	氮肥	118	-10	6,226	-1,432

来源：Wind、国金证券研究所

- 14个细分子板块基金持有数量环比增加，4个细分子板块基金数增加大于10个。其中增幅前五分别为：聚氨酯（176个增至226个）、其他纤维（38个增至59个）、其他化学制品（315个增至334个）、钾肥（41个增至56个）、农药（51个增至61个）。

图表15：2024年3季度重仓基金数量增加前五大细分子板块

序号	名称	2024年3季度重仓基金数（个）	环比变化（个）	2024年3季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）
1	聚氨酯	226	50	13,142	2,729
2	其他纤维	59	21	2,236	1,130
3	其他化学制品	334	19	17,234	2,846
4	钾肥	56	15	1,388	281
5	农药	61	10	3,220	578

来源：Wind、国金证券研究所

- 12个细分子板块基金持有数量环比减少，2个细分子板块基金数减少超过10个。其中降幅前五分别为：涤纶（129个降至50个）、氟化工及制冷剂（76个降至50个）、氮肥（128个降至118个）、日用化学产品（82个降至72个）、其他化学原料（137个降至132个）。



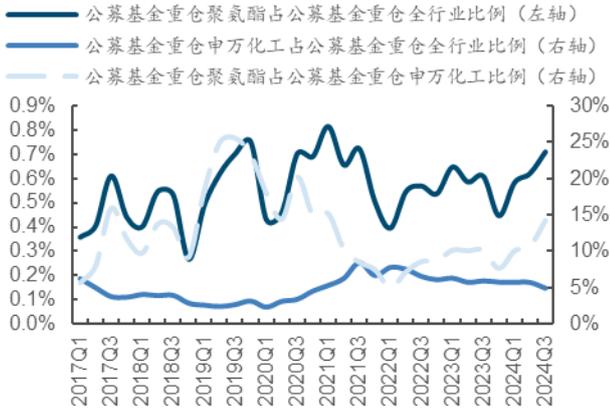
图表16: 2024年3季度重仓基金数量减少前五大细分子板块

序号	名称	2024年3季度重仓基金数(个)	环比变化(个)	2024年3季度重仓总市值(百万元)	环比变化(百万元)
1	涤纶	50	-79	1,077	-2,584
2	氟化工及制冷剂	50	-26	3,323	-754
3	氮肥	118	-10	6,226	-1,432
4	日用化学产品	72	-10	2,001	-249
5	其他化学原料	132	-5	5,434	-303

来源: Wind、国金证券研究所

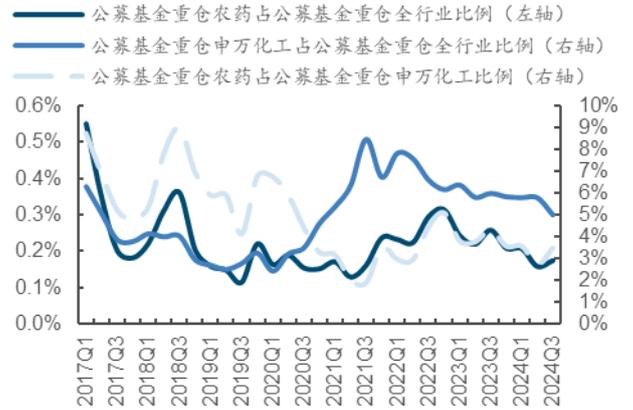
- 从公募基金重仓市值占公募基金全行业重仓市值的比例变化来看:选取聚氨酯、农药、涤纶、轮胎、改性塑料、油料油漆油墨制造这几个我们重点关注的板块,今年3季度环比2季度来看,公募基金重仓聚氨酯的比例由0.62%增加至0.71%;公募基金重仓农药的比例由0.16%增加至0.17%;公募基金重仓涤纶的比例由0.22%减少至0.06%;公募基金重仓轮胎的比例由0.49%增加至0.53%;公募基金重仓改性塑料的比例由0.02%减少至0.01%;公募基金重仓油墨涂料的比例维持在0.09%。

图表17: 公募基金重仓聚氨酯比例环比继续提升



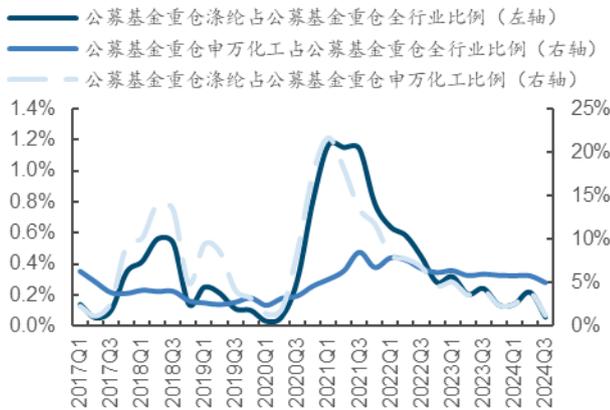
来源: Wind、国金证券研究所

图表18: 公募基金重仓农药比例环比提高



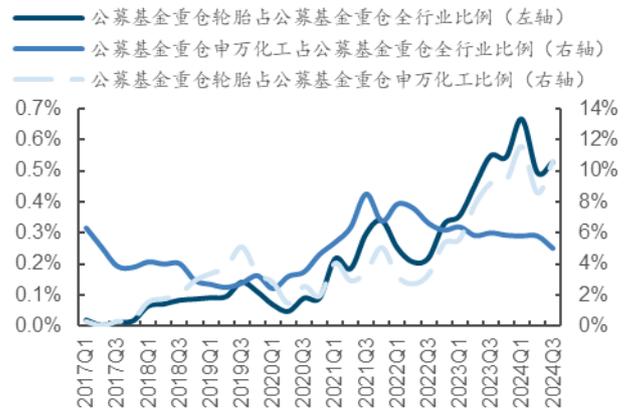
来源: Wind、国金证券研究所

图表19: 公募基金重仓涤纶比例环比下滑



来源: Wind、国金证券研究所

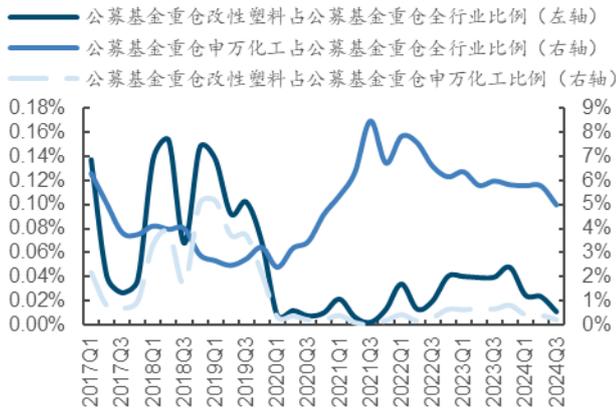
图表20: 公募基金重仓轮胎比例环比回升



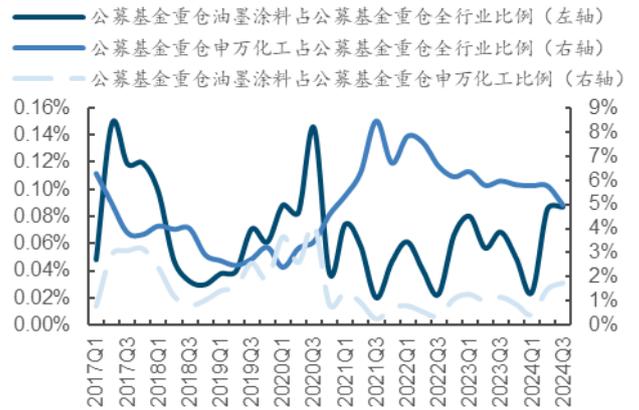
来源: Wind、国金证券研究所



图表21: 公募基金重仓改性塑料比例环比下滑



图表22: 公募基金重仓涂料油墨比例环比变化较小



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

- 具备经营韧性的优质龙头仍被偏好,同时随着市场回暖对具备弹性的超跌板块关注度显著提升。从细分板块和标的表现来看,聚氨酯、轮胎和新能源化工材料板块加仓较为明显。聚氨酯板块主要加仓标的为万华化学,一方面公司在行业周期底部状态下仍然展现了较强的业绩韧性,另一方面在一定程度上也受益于相关地产政策出台后带来的行业需求改善预期;轮胎板块在3季度期间需求端支撑力度较强且龙头企业订单饱满,同时之前2季度由于海运费上涨带来的利空影响也随着海运费回落逐渐缓解;新能源相关板块在前期调整时间较长且幅度较大,因而在市场整体回暖背景下这类超跌板块也重获关注。

#### 四、公募基金配置化工时开始转向优质龙头和新能源材料板块

- 从公募基金重仓化工行业前十大市值公司的情况来看:2024年3季度和2024年2季度的前十大重仓股变化不大,光威复材和昊华科技为新晋前十大重仓股,今年2季度重仓的桐昆股份和天赐材料已经退出前十大,原有重仓股中万华化学、赛轮轮胎和新宙邦稳居前列且重仓市值环比有所提升,华鲁恒升、宝丰能源和巨化股份的排名以及重仓市值均有所回落。

图表23: 2024年3季度化工行业前十大重仓股变动较小

序号	代码	名称	2024年3季度重仓总市值(百万元)	代码	名称	2024年2季度重仓总市值(百万元)
1	600309.SH	万华化学	13,122	600309.SH	万华化学	10,396
2	601058.SH	赛轮轮胎	7,355	600426.SH	华鲁恒升	7,543
3	600426.SH	华鲁恒升	6,125	601058.SH	赛轮轮胎	6,041
4	300037.SZ	新宙邦	4,571	600989.SH	宝丰能源	4,021
5	600989.SH	宝丰能源	3,872	600160.SH	巨化股份	3,211
6	600160.SH	巨化股份	3,069	601233.SH	桐昆股份	2,832
7	600256.SH	广汇能源	2,861	600256.SH	广汇能源	2,490
8	300285.SZ	国瓷材料	2,048	002709.SZ	天赐材料	2,339
9	300699.SZ	光威复材	1,833	300285.SZ	国瓷材料	1,954
10	600378.SH	昊华科技	1,777	300037.SZ	新宙邦	1,795

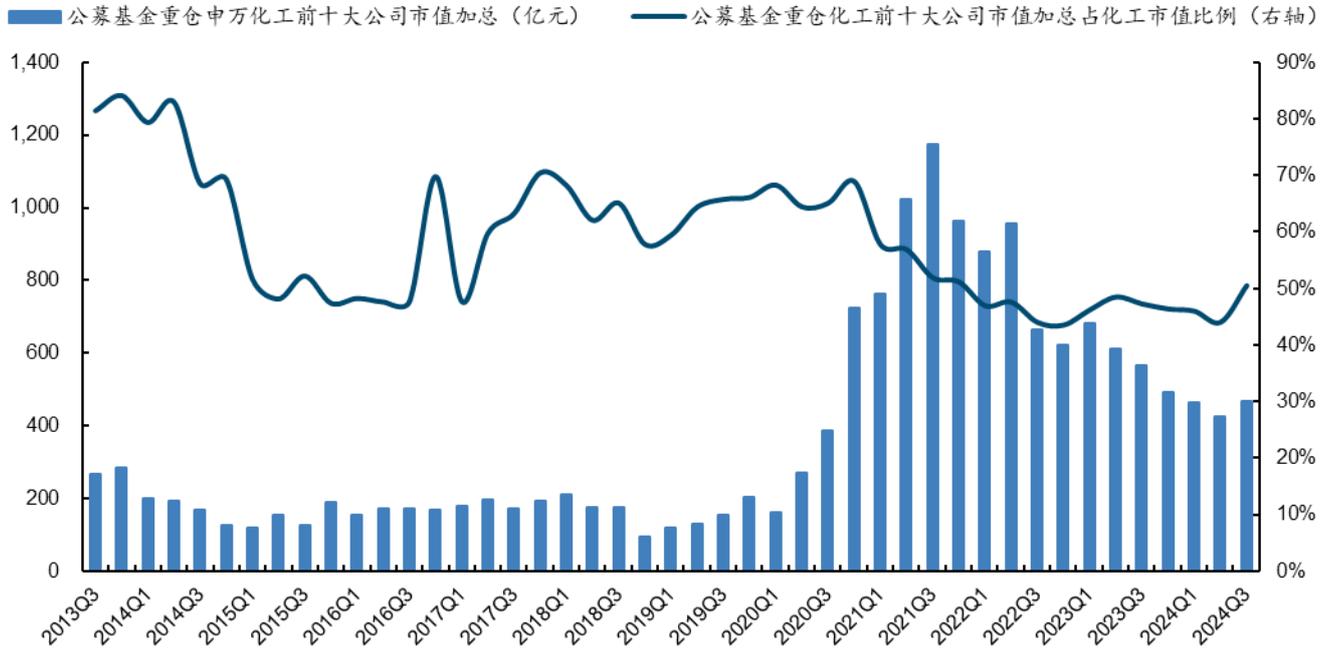
来源: Wind、国金证券研究所

- 化工前十大重仓股的持仓市值和占比显著回升。化工前十大重仓股总市值由2季度的426亿元回升至3季度的466亿元,环比提升较为明显,绝对值仍处于历史相对中位但占比仍然处于相对低位。与此同时,前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例也由2季度的44%回升至3季度的50.4%,比例同样处于过去十年的相对历史低位。从龙头企业持仓市值占比来看,聚氨酯龙头万华化学、轮胎龙头赛轮轮胎和新能源材料板块的新宙邦的持仓市值在化工板块的占比提升显著,今年3季度相比2季度的提升幅度分别为3.47pct、1.73pct、3.09pct;煤化工龙头华鲁恒升的持仓市



值在化工板块的占比明显下滑，今年3季度相比2季度的降低幅度为1.15pct。

图表24：公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓申万化工市值比例显著回升

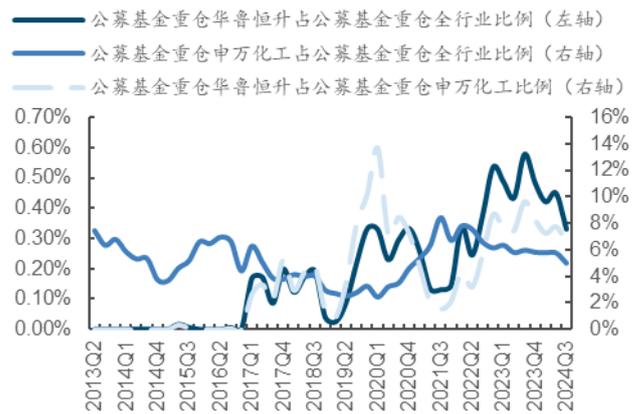
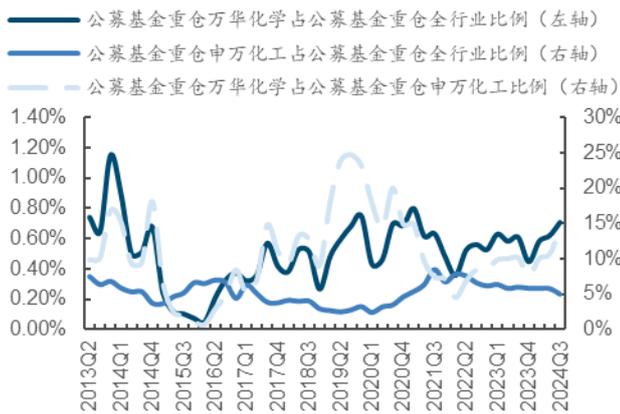


来源：Wind、国金证券研究所

- 从公募基金重仓重点标的占比变化来看表现有所分化,除了华鲁恒升和国瓷材料的重仓比例下滑以外,我们重点关注的其他龙头企业重仓比例均稳中向上提升:2024年3季度公募基金重仓万华化学的比例由0.62%增加至0.71%;公募基金重仓华鲁恒升的比例由0.45%减少至0.33%;公募基金重仓扬农化工的比例维持在0.05%;公募基金重仓赛轮轮胎的比例由0.36%增加至0.4%;公募基金重仓龙佰集团的比例维持在0.01%;公募基金重仓国瓷材料的比例由0.12%减少至0.11%。

图表25：公募基金重仓万华化学比例环比继续提升

图表26：公募基金重仓华鲁恒升比例环比下滑

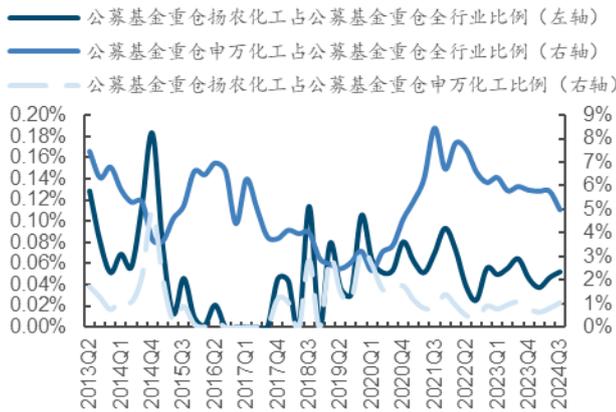


来源：Wind、国金证券研究所

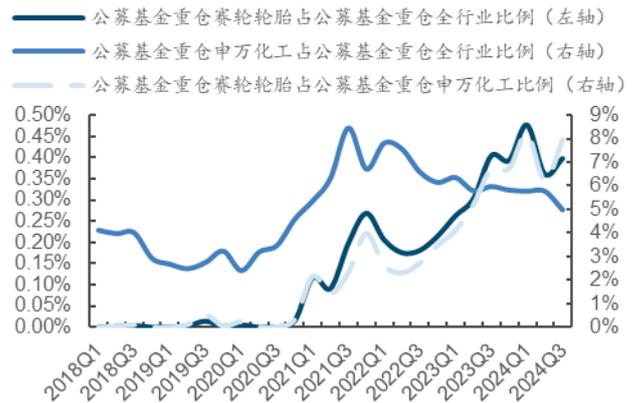
来源：Wind、国金证券研究所



图表27: 公募基金重仓扬农化工比例环比变化较小



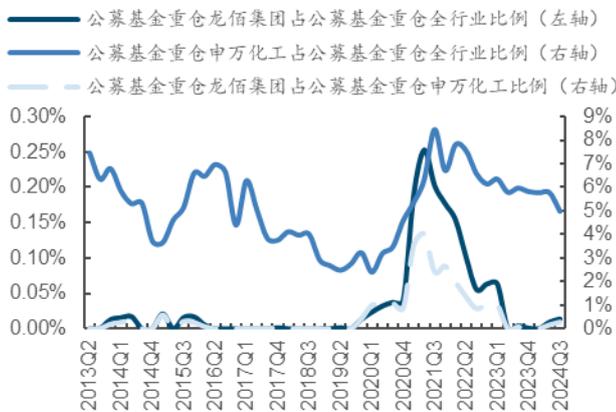
图表28: 公募基金重仓赛轮轮胎比例环比回升



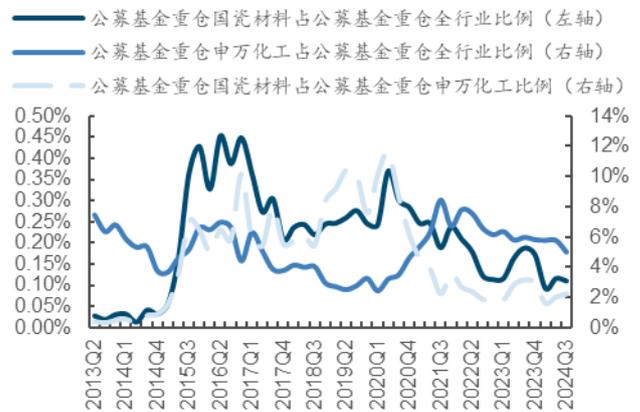
来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

图表29: 公募基金重仓龙佰集团比例环比变化较小



图表30: 公募基金重仓国瓷材料比例环比下滑



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

- 选取我们关注的万华化学、华鲁恒升、扬农化工、新宙邦、东材科技、建龙微纳、广信股份、玲珑轮胎、赛轮轮胎、龙佰集团、东方盛虹、新和成、金禾实业、山东赫达、鲁西化工等 15 家相关公司，2024 年 3 季度公募基金重仓的比例环比提升的公司有万华化学、扬农化工、新宙邦、广信股份、玲珑轮胎、赛轮轮胎、龙佰集团、东方盛虹、新和成、金禾实业和山东赫达；环比下滑的有华鲁恒升、东材科技、建龙微纳和鲁西化工。



图表31：近6个季度公募基金重仓化工相关公司占公募重仓申万化工比例

重点公司	2024年3季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	2024年2季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	最近6个季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例变化趋势
万华化学	14.19%	10.72%	
华鲁恒升	6.63%	7.78%	
扬农化工	1.05%	0.81%	
新宙邦	4.94%	1.85%	
东材科技	0.00%	0.02%	
建龙微纳	0.00%	0.03%	
广信股份	0.54%	0.30%	
玲珑轮胎	0.89%	0.57%	
赛轮轮胎	7.96%	6.23%	
龙佰集团	0.28%	0.17%	
东方盛虹	0.03%	0.00%	
新和成	0.15%	0.06%	
金禾实业	0.05%	0.04%	
山东赫达	0.01%	0.00%	
鲁西化工	0.11%	0.12%	

来源：Wind、国金证券研究所（注：在申万行业中建龙微纳被划分至有色金属、新和成被划分至医药生物、金禾实业被划分至食品饮料，这里展示数据为公募基金重仓该标的市值占重仓对应行业市值的比例）

## 五、投资建议

- 今年3季度前期整体市场前期呈现出持续下跌的状态，9月期间在相关政策的发布和催化下市场开始急速回升。整体市场回暖的背景下，选股策略也开始变得更为积极，虽然一方面对于优质龙头的偏好仍然存在，但是另一方面对于新能源等之前超跌的板块关注度提升也非常明显。从基本面的角度来看，目前化工细分子行业中多数板块仍然处于周期偏底部的状态，后续景气回升需要等待供需改善，因而还是建议重点关注抗风险能力较强的优质龙头；对于少数目前景气度较好的板块，在警惕风险的同时也建议关注整体布局相对完善的龙头和后续增量较为显著的公司。从当前时点投资风格的角度出发，建议重点关注成长和主题方向，具备业绩支撑的优质成长股可能会迎来盈利和估值的双击。

## 六、风险提示

- 国内外需求下滑：过去几年受到全球经济环境变化的影响，国内外需求受到一定冲击，虽然目前整体经济逐步恢复中，但由于全球产业链一体化布局，终端需求的全面复苏仍需要一定时间。
- 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。
- 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。
- 产品价格下滑：若未来由于相关产品下游需求不及预期、供给端新产能投放过多等因素导致产品价格大幅下跌，可能会对于相关公司的盈利能力产生影响。



**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