

- **事件：**根据百川盈孚的数据，粘胶短纤的市场价格在相对淡季实现涨价，今年六月，粘胶短纤的市场均价每吨上涨了450元到13450元/吨，并且进入7月份，价格保持坚挺。
- **开工率高于往年同期，库存天数低于往年同期。**今年六月，粘胶短纤平均开工率达到了79.51%，高于过去三年的同期水平，而行业的库存数据还在下降，六月第四周行业的平均库存8.83万吨，年同比下降了39.65%，环比前一周库存下降了2.54%，库存水平处于过去五年的低位，产业链偏强运行。
- **供给端，粘胶短纤产能易减难增。**受到环保能耗等多方面因素影响，粘胶短纤行业新增产能受到制约。根据百川盈孚的数据，自2021年以来，粘胶短纤的行业产能均保持在513万吨量级，行业没有新增产能。而存量产能中，部分装置因为设备老旧等因素，存在停车检修等因素，行业供给易减难增。并且根据国家发展改革委等部门发布的《工业重点领域能效标杆水平和基准水平（2023年版）》，粘胶纤维也被纳入重点领域节能降碳改造升级范围，原则上需要在2026年底前对落后产能完成技术改造或将其淘汰退出，因此行业落后产能有望出清，龙头的市占率有望进一步提升。
- **需求端，粘胶短纤的消费量保持增长。**2023年，我国粘胶短纤的表观消费量达到373万吨的量级，处于2019年以来的最高值，剔除库存的影响，2023年粘胶短纤的实际消费量达到了382万吨的量级，而此前几年的实际消费量高点为2019年的347万吨。同时，今年粘胶短纤的需求保持强劲的趋势，截至今年5月，粘胶短纤的表观消费量达到166万吨量级，同比增长19%。供给端易减难增，需求端保持增长，粘胶短纤行业有望迎来盈利的修复。
- **投资建议：**考虑到粘胶短纤行业供给端易减难增，而需求端有望保持增长，并且目前产业链处于高开工+低库存的运行状态，粘胶短纤的价格有望进一步提涨，带动单吨利润的修复。建议重点关注个股三友化工，公司是国内粘胶短纤龙头企业之一，业绩有望充分受益于粘胶短纤盈利的修复。
- **风险提示：**下游需求不及预期；地缘冲突加剧的风险。

推荐

维持评级


分析师 刘海荣

执业证书：S0100522050001

邮箱：liuhairong@mszq.com

研究助理 刘隆基

执业证书：S0100122080049

邮箱：liulongji@mszq.com

相关研究

- 1.化工行业2024年中期投资策略：布局“成长五虎”，重视“涨价兑现”-2024/06/17
- 2.基础化工行业事件点评：节能降碳行动方案发布，化工领域减碳进程加快-2024/06/03
- 3.氟聚物专题报告：制冷剂配额之争落地，氟聚物龙头枕戈待旦-2024/04/17
- 4.第三代制冷剂（HFCs）价格上涨点评：HFCs厂商涨价为淡季单价格做准备，看好HFCs价格保持坚挺-2024/03/27
- 5.再生资源行业事件点评：政策端发力，期待我国再生资源循环多方位落实-2024/03/14

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600409	三友化工	5.32	0.27	0.28	0.41	19	19	13	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测（注：股价为2024年07月03日收盘价）

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026