行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

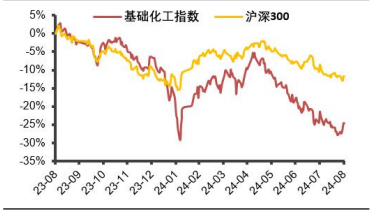
基础化工行业双周报（2024/8/19-2024/9/1）

三氯蔗糖主力企业发布涨价函，涨幅达 50%

2024 年 9 月 1 日

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

基础化工行业指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **行情回顾：**截至2024年08月30日，中信基础化工行业近两周上涨1.56%，跑赢沪深300指数2.29个百分点，在中信30个行业中排名第4；中信基础化工行业月初以来下跌3.97%，跑输沪深300指数0.46个百分点，在中信30个行业中排名第14。

- **化工产品涨跌幅：**重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是三氯蔗糖（+50%）、丙烯腈（+6.21%）、四氯乙烯（+4.78%）、三氯化磷（+4.67%）、磷酸（+4.60%），价格跌幅前五的产品是液氯（-280.00%）、醋酸(-9.64%)、磷酸一二钙(-7.84%)、维生素C(-7.27%)、BDO（-6.41%）。

- **基础化工行业周观点：**中报披露结束，基础化工板块上半年营收同比-1.18%，归母净利润同比-6.12%。单季度来看，板块Q2营收同比+3.40%，环比+14.60%；归母净利润同比+0.23%，环比+17.31%，二季度板块业绩同环比有所改善。细分领域方面，上半年氮肥、轮胎、合成树脂、氟化工、复合肥、电子化学品等子板块业绩表现较好。

- **制冷剂方面**，上周国家生态环境部发布《关于2024年度氢氟碳化物剩余配额有关安排的通知》，本次新增分配R32内用生产配额3.5万吨。虽然短期R32供给缺口被填补，但本次配额分配仅限2024年有效。长期来看，三代制冷剂供给端依然受配额政策制约，在四代制冷剂暂时未能替代三代的背景下，三代制冷剂价格有望继续呈上行趋势。此外，2025年是二代制冷剂配额削减年份，但预计R22需求短期依然维稳，其供需格局有望持续偏紧，利好价格上行，建议关注巨化股份（600160）和三美股份（603379）。

- **涤纶长丝方面**，周内涤纶长丝企业集中促销，库存去化明显。百川盈孚数据显示，截至本周四，POY库存在10-15天附近，FDY库存在15-20天附近，DTY库存在18-23天附近。整体来看，涤纶长丝行业2024年新增产能少，目前行业集中度高，期待金九银十需求释放，建议关注新凤鸣（603225）和桐昆股份（601233）。

- **三氯蔗糖方面**，8月28日，三氯蔗糖主力生产企业统一发布涨价函，涨幅达50%。供给端，目前三氯蔗糖行业集中度高，随着行业协同的增强，供给有望更加有序。需求端，随着无糖理念的流行、以及三氯蔗糖对阿斯巴甜的持续替代，三氯蔗糖需求有望保持快速增长，供需格局有望逐步改善，价格上行值得期待，建议关注金禾实业（002597）。

- **风险提示：**能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；宏观经济波动导致化工产品下游需求不及预期风险；部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；部分化工品出口不及预期风险。

本报告的风险等级为中风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目录

一、行情回顾 . . . 3
二、本周化工产品价格情况 . . . 6
三、产业新闻 . . . 8
四、公司公告 . . . 8
五、本周观点 . . . 9
六、风险提示 . . . 10

插图目录

图 1 ：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2024 年 9 月 1 日） . . . 3

表格目录

表 1 ：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日） . . . 3
表 2 ：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日） . . . 4
表 3 ：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日） . . . 5
表 4 ：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日） . . . 5
表 5 ：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日） . . . 6
表 6 ：本周化工产品价格涨幅前五品种 . . . 6
表 7 ：本周化工产品价格跌幅前五品种 . . . 7

一、行情回顾

截至 2024 年 08 月 30 日，中信基础化工行业近两周上涨 1.56%，跑赢沪深 300 指数 2.29 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 4；中信基础化工行业月初以来下跌 3.97%，跑输沪深 300 指数 0.46 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 14；中信基础化工行业年初至今下跌 19.43%，跑输沪深 300 指数 16.24 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 19。

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2024 年 9 月 1 日）

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005016.CI	家电	2.93	-0.63	8.73
2	CI005022.CI	非银行金融	1.92	-1.24	-2.54
3	CI005011.CI	电力设备及新能源	1.75	-3.08	-14.15
4	CI005006.CI	基础化工	1.56	-3.97	-19.43
5	CI005014.CI	商贸零售	0.78	-1.26	-20.79
6	CI005023.CI	房地产	0.74	-2.40	-19.54
7	CI005003.CI	有色金属	0.53	-3.97	-1.60
8	CI005030.CI	综合金融	0.51	-4.64	-17.65
9	CI005001.CI	石油石化	0.47	-0.43	4.77
10	CI005025.CI	电子	0.36	-5.25	-13.10
11	CI005013.CI	汽车	0.18	-5.62	-7.70
12	CI005027.CI	计算机	-0.03	-7.26	-27.64
13	CI005009.CI	轻工制造	-0.20	-3.06	-24.07
14	CI005015.CI	消费者服务	-0.39	-4.22	-24.21
15	CI005028.CI	传媒	-0.57	-1.56	-23.28
16	CI005010.CI	机械	-0.63	-5.01	-17.16
17	CI005019.CI	食品饮料	-0.94	-2.20	-17.37
18	CI005017.CI	纺织服装	-1.14	-2.63	-22.31
19	CI005002.CI	煤炭	-1.18	-0.37	2.56
20	CI005029.CI	综合	-1.64	-7.14	-39.09

21	CI005012.CI	国防军工	-1.69	-9.28	-14.62
22	CI005026.CI	通信	-1.99	-5.74	-3.17
23	CI005005.CI	钢铁	-2.07	-7.28	-14.04
24	CI005024.CI	交通运输	-2.32	-4.71	2.34
25	CI005008.CI	建材	-2.35	-7.36	-20.04
26	CI005021.CI	银行	-3.12	-1.71	19.96
27	CI005018.CI	医药	-3.17	-3.27	-22.28
28	CI005004.CI	电力及公用事业	-3.19	-4.63	6.20
29	CI005007.CI	建筑	-4.31	-5.63	-10.48
30	CI005020.CI	农林牧渔	-5.66	-8.28	-20.14

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是涂料油墨颜料（5.48%）、钾肥（5.21%）、磷肥及磷化工（5.20%）、有机硅（4.42%）、复合肥（3.53%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是复合肥（5.62%）、民爆用品（3.05%）、磷肥及磷化工（2.81%）、有机硅（2.24%）、改性塑料（1.13%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是磷肥及磷化工（9.75%）、印染化学品（0.08%）、轮胎（-0.56%）、粘胶（-2.34%）、聚氨酯（-4.79%）。

表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日）

近两周涨跌幅前五			本月涨跌幅前五			本年涨跌幅前五		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
CI005421.CI	涂料油墨颜料	5.48	CI005411.CI	复合肥	5.62	CI005412.CI	磷肥及磷化工	9.75
CI005234.CI	钾肥	5.21	CI005253.CI	民爆用品	3.05	CI005255.CI	印染化学品	0.08
CI005412.CI	磷肥及磷化工	5.20	CI005412.CI	磷肥及磷化工	2.81	CI005430.CI	轮胎	-0.56
CI005248.CI	有机硅	4.42	CI005248.CI	有机硅	2.24	CI005413.CI	粘胶	-2.34
CI005411.CI	复合肥	3.53	CI005426.CI	改性塑料	1.13	CI005250.CI	聚氨酯	-4.79

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅排名后五位的板块依次是氟化工（-3.88%）、纯碱（-3.74%）、食品及饲料添加剂（-1.61%）、粘胶（-1.41%）、电子化学品（-0.68%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是氟化工（-12.17%）、电子化学品（-8.95%）、纯碱（-8.45%）、其他化学原料（-7.65%）、碳纤维（-7.19%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-58.12%）、膜材料（-38.47%）、锂电化学品（-37.01%）、涤纶（-33.5%）、涂料油墨颜料（-31.23%）。

表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日）

近两周涨跌幅后五			本月涨跌幅后五			本年涨跌幅后五		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
CI005247.CI	氟化工	-3.88	CI005247.CI	氟化工	-12.17	CI005414.CI	碳纤维	-58.12
CI005415.CI	纯碱	-3.74	CI005425.CI	电子化学品	-8.95	CI005428.CI	膜材料	-38.47
CI005424.CI	食品及饲料添加剂	-1.61	CI005415.CI	纯碱	-8.45	CI005420.CI	锂电化学品	-37.01
CI005413.CI	粘胶	-1.41	CI005418.CI	其他化学原料	-7.65	CI005238.CI	涤纶	-33.50
CI005425.CI	电子化学品	-0.68	CI005414.CI	碳纤维	-7.19	CI005421.CI	涂料油墨颜料	-31.23

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在最近两周涨幅靠前的个股中，宁科生物、双乐股份、壹石通表现最好，涨幅分别达 28.87%、17.89%和 17.25%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，宁科生物、ST 红太阳、泉为科技表现最好，涨幅分别达 33.69%、31.23%和 26.1%。从年初至今表现上看，正丹股份、百傲化学、建新股份表现最好，涨幅分别达 244.48%、69.63%和 56.%。

表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
600165.SH	宁科生物	28.87	600165.SH	宁科生物	33.69	300641.SZ	正丹股份	244.48
301036.SZ	双乐股份	17.89	000525.SZ	ST 红太阳	31.23	603360.SH	百傲化学	69.63
688733.SH	壹石通	17.25	300716.SZ	泉为科技	26.10	300107.SZ	建新股份	56.00
301487.SZ	盟固利	16.47	002827.SZ	高争民爆	20.36	002827.SZ	高争民爆	48.86
300806.SZ	斯迪克	16.45	688323.SH	瑞华泰	16.36	301036.SZ	双乐股份	46.46
603826.SH	坤彩科技	15.79	002915.SZ	中欣氟材	15.97	600096.SH	云天化	41.37
603663.SH	三祥新材	15.70	002748.SZ	世龙实业	14.34	603663.SH	三祥新材	35.04
002312.SZ	川发龙蟒	15.25	688603.SH	天承科技	13.52	600299.SH	安迪苏	28.72
002915.SZ	中欣氟材	14.87	002037.SZ	保利联合	13.42	603580.SH	艾艾精工	23.38
002597.SZ	金禾实业	14.61	603822.SH	嘉澳环保	12.46	603299.SH	苏盐井神	21.31

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，华恒生物、宿迁联盛、振华股份表现最差，跌幅分别达-14.16%、-12.75%和-11.9%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，盟固利、正丹股份、华恒生物表现最差，跌幅分别达-32.26%、-29.83%和-29.8%。从年初至今表现上看，ST 亿利、新纶新材、华软科技表现最差，跌幅分别达-85.55%、-82.52%和-68.67%。

表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 9 月 1 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
688639.SH	华恒生物	-14.16	301487.SZ	盟固利	-32.26	600277.SH	ST 亿利	-85.55
603065.SH	宿迁联盛	-12.75	300641.SZ	正丹股份	-29.83	002341.SZ	新纶新材	-82.52
603067.SH	振华股份	-11.90	688639.SH	华恒生物	-29.80	002453.SZ	华软科技	-68.67
600315.SH	上海家化	-11.81	000818.SZ	航锦科技	-21.54	688598.SH	金博股份	-66.04
600666.SH	ST 瑞德	-11.11	002496.SZ	辉丰股份	-20.68	688639.SH	华恒生物	-63.84
300955.SZ	嘉亨家化	-10.86	301518.SZ	长华化学	-18.47	688021.SH	奥福环保	-61.73
688602.SH	康鹏科技	-10.58	300285.SZ	国瓷材料	-17.55	600610.SH	中毅达	-61.02
300261.SZ	雅本化学	-9.45	600160.SH	巨化股份	-17.24	603110.SH	东方材料	-60.79
300214.SZ	日科化学	-9.34	688690.SH	纳微科技	-17.05	301487.SZ	盟固利	-60.71
301555.SZ	惠柏新材	-9.32	300107.SZ	建新股份	-17.02	300769.SZ	德方纳米	-60.59

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

二、 本周化工产品价格情况

重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是三氯蔗糖（+50%）、丙烯腈（+6.21%）、四氯乙烯（+4.78%）、三氯化磷（+4.67%）、磷酸（+4.60%），价格跌幅前五的产品是液氯（-280.00%）、醋酸（-9.64%）、磷酸一二钙（-7.84%）、维生素 C（-7.27%）、BDO（-6.41%）。

表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种

产品	规格	本周涨幅（%）	后市预测
三氯蔗糖	市场均价	50	供应面：行业供应端产出在缩减，虽暂时没有货紧担忧，不过后续多家企业有长时间停车计划，市场供需矛盾逐步缓解。 需求面：三氯蔗糖大幅提价后，虽部分买盘仍有观望心态，不过也有部分心态有所触动，对后市有看涨预期，备货操作或提上日程。 成本面：本周三氯蔗糖主要原料涨跌共存，其中白糖市场均价 6325 元/吨，较上周下滑 0.13%；DMF 市场均价 4300 元/吨，较上周上涨 3.19%；氯化亚砜市场均价 1400 元/吨，较上周持平。能源价格偏强运行，秦皇岛 5500 大卡动力煤均价 840 元/吨，较上周上涨 0.6%；液化天然气价格 5055 元/吨，较上周上涨 3.31%，三氯蔗糖综合成本向上整理。 利润面：本周三氯蔗糖市场价格宽幅上行，有效改善了企业盈利状态，目前行业平均毛利率在 23.53%左右。 百川盈孚预测：9 月份主流生产企业集体停车，时长两个月，供应端为三氯蔗糖市场挺价提供了较强支撑，后市来看，停车期间企业装置损耗较大，加之供应端收紧，后市三氯蔗糖仍旧有追涨可能。
丙烯腈	市场均价	6.21	百川盈孚认为，成本端，在宏观表现一般，聚丙烯期现货震荡运行，下游产品盈利能力一般，下游刚需入市为主，局部地区厂家出货承压，丙烯市场行情或将弱势整理。预计下周国内丙烯主流市场价格窄幅走低。 供需面，目前丙烯腈企业装置多降负减产，东北地区亦有停车检修装置，市场供应存一定缩减预期，供应端或将存一定利好支撑；需求端来看，终端需求短期内难有大幅提升，下游用户或维持刚需

			采购为主，市场实际成交仍显有限，故短期内丙烯腈市场反弹动力仍显不足。 综合来看，丙烯腈市场整体僵持为主，场内支撑有限，需求面恢复不及预期，拖拽市场心态，预计下周市场买盘仍围绕刚需为主。预计丙烯腈市场短期内区间整理，华东港口丙烯腈主流自提价在8500-8600 元/吨。
四氯乙烯	市场均价	4.78	百川盈孚认为，当前四氯乙烯成本支撑偏弱，下游 R125 次月存在大厂检修情况，需求表现同样不佳，但由于当前市场供应较为紧张，四氯乙烯短线价格仍旧存在一定支撑，厂家企稳心态较强。综上预计下周四氯乙烯价格偏稳震荡，波动幅度预计在 0-50 元/吨之间。后续还需密切关注原料价格走势、外汇船运形势及各区域装置动态等。
三氯化磷	市场均价	4.67	据百川盈孚跟踪，供应上看，预计三氯化磷产量低位持稳，利好三氯化磷价格上涨。成本上看，预计下周原料价格僵持暂稳，随着三氯化磷企业库存黄磷消耗，新采购黄磷成本增多。 预计下周三氯化磷主流成交价格小幅上涨。预计价格在 6000-6200 元/吨区间波动。具体走势建议关注原料价格波动及需求端拿货情况。
硫酸	市场均价	4.60	百川盈孚预测： 原料面：下周，原料硫磺价格预计窄幅上涨，长江港口颗粒硫磺价格预计约为 1180-1200 元/吨附近。硫铁矿价格预计以稳为主。目前硫酸市场成本面既无利好也无利空。 供应面：下周，内蒙古、山东地区有硫酸企业正值检修期。江苏地区有酸企大厂将开始检修。9、10 月份江西、山东、内蒙古等地区仍有酸企存检修计划，硫酸供应面区域性利好。 需求面：下游，磷肥市场气氛僵持。磷肥开工维持在六成附近，预计有下滑预期。现阶段，磷肥厂家待发量继续缩减，新单成交量较少，价格偏弱整理，市场观望氛围延续。预计磷肥企业对原料硫酸的采购情绪不高。钛白粉市场持续低迷。目前钛白粉下游需求不及预计，钛白粉供大于求，价格有继续下跌的预期。钛白粉企业预计对硫酸刚需采购为主。磷酸氢钙市场僵持整理。氢钙市场下游拿货依旧谨慎。预计对原料硫酸按需购买。 整体来看，下游采购情绪较低，硫酸市场需求面偏空。 综合来看：预计下周硫酸市场氛围偏淡，酸价走势趋弱。目前下游拿货积极性不高，在买涨不买跌心态下，预计 98%酸价格有 20-50 元/吨的降幅。另外，东北及内蒙古赤峰地区由于检修酸企尚未完全复产，库存低位，下月定价酸企有意推涨价格，预计 98%酸涨幅 50-70 元/吨。

资料来源：Wind，百川盈孚，东莞证券研究所

表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种

产品	规格	本周跌幅（%）	后市预测
液氯	市场均价	-280.00	据百川盈孚跟踪，下周来看，山东地区液氯供应端波动不大，耗氯下游行业对当前液氯价格接受情绪稳定，氯碱企业出货情况温和，后期液氯价格或持稳为主。华东安徽地区有氯碱企业检修结束，液氯供应有增加趋势，但区域内液氯价格偏低，企业或补贴出货为主，后期仍需多多关注淮安一带液氯市场波动。预计山东地区液氯槽车出厂价格维持在（-200）-100 元/吨之间波动。预计华东地区液氯槽车出厂价格维持在（-200）-200 元/吨之间波动。
醋酸	市场均价	-9.64	百川盈孚预计下周醋酸价格弱势下行，跌幅约为 100-200 元/吨。具体分析如下： 成本面甲醇：下周甲醇供应和需求预期同步增加，甲醇企业近期出货顺畅，且仍有待发订单执行，整体销售压力不大，预计下周多持挺价心态，主力下游烯烃开工负荷处于年内高位，但后续西北部分烯烃厂甲醇是否继续外采还有待跟进，另外近期局部地区甲醇价格涨势迅猛，下游高价货接受能力有限，对甲醇价格继续推涨形成阻力，在金九预期下百川盈孚预计下周甲醇市场价格稳中偏强运行，涨势较本周或明显放缓，市场价格波动幅度 20-40 元/吨。醋酸市场目前依旧供需主导，且成本波动不大，对于醋酸市场影响偏弱。 供应面：下周醋酸山东装置恢复到满负荷运行，天津地区装置存在重启预期，市场整体现货量呈增加趋势，供应端利好缺失。

			需求端：下周醋酸下游产品 PTA、醋酸甲酯、醋酸丁酯、醋酐产品存在重启装置，开工小幅上调，其余下游产品开工稳定，但由于当前醋酸价格连续走跌，终端多理性按需跟进，因此预计醋酸市场需求端增量有限，对于醋酸市场价格难有明显提振。 综合来看，下周醋酸供应端天津地区装置存在重启预期，市场现货量再度增加，虽然终端重启装置存在刚需采购需求，但预计场内继续呈现供大于求的局面，且当前醋酸利润空间尚可，多数业者认为仍有下跌空间，场内整体备货情绪不佳。因此百川盈孚预计下周醋酸价格弱势下行，跌幅约为 100-200 元/吨。后续仍需密切关注下游情况以及供应端检修时间。
磷酸一二钙	市场均价	-7.84	据百川盈孚跟踪，预计下周磷酸一二钙市场观望整理运行为主，厂家主发前期预收订单，下游执行刚需采购策略，价格行情可能弱稳运行，主要考虑到，家禽饲料行业对磷酸一二钙需求暂无回暖表现，需求端缺乏实质利好支撑，加上原料行情暂不明朗，下游采购谨慎，厂家新单销售承压。
维生素 C	市场均价	-7.27	据百川盈孚跟踪，本周 VC 市场行情弱势下滑。厂家方面部分停签停报，部分报价持稳，暂无较大调价意向。经销商市场行情弱势下滑，VC 原粉主流成交价下滑至 25-26 元/公斤，包膜 VC 主流接单价下滑至 26-27 元/公斤，VC 磷酸酯主流接单价下滑至 14.5-15 元/公斤。
BDO	市场均价	-6.41	据百川盈孚跟踪，下月新疆新业二期 BDO 产能投产，市场供应有进一步增大预期，下月虽步入传统旺季，但下游需求并未有明显好转预期，BDO 价格或将继续下跌，但考虑到成本因素影响，下跌幅度有限。预计下月 BDO 市场维持低位僵持，幅度在 50-200 元/吨。

资料来源：Wind，百川盈孚，东莞证券研究所

三、 产业新闻

1. 8 月 28 日，据百川盈孚消息，由于前期行业陷入亏损，以及近日巴西火灾导致的白糖涨价，三氯蔗糖主力生产企业统一发布涨价函，三氯蔗糖价格在 15 万元/吨，涨幅达 50%。

2. 近日，国家生态环境部发布《关于 2024 年度氢氟碳化物剩余配额有关安排的通知》，本次分配的剩余配额数量为 HFC-32 生产配额 35000 吨，其中内用生产配额 35000 吨，折合 2362.5 万吨二氧化碳当量。

四、 公司公告

1. 8 月 29 日，森麒麟发布 2024 年半年报，公司实现营业收入 41.10 亿元，同比增长 16.21%；实现归母净利润 10.77 亿元，同比增长 77.71%；实现扣非净利润 10.59 亿元，同比增长 81.56%。

2. 8 月 28 日，桐昆股份发布 2024 年半年报，公司上半年实现营业收入 482.15 亿元，同比增长 30.67%；归属上市公司股东净利润 10.65 亿元，同比增长 911.35%；扣非净利润 9.03 亿元，同比增长 2799.52%。

3. 8 月 28 日，川恒股份发布 2024 年半年报，公司上半年实现营业总收入约 24.84 亿元，同比增长 32.14%，归母净利润约 3.54 亿元，同比增长 29.40%。

4. 8 月 28 日，新凤鸣发布 2024 年半年报，公司上半年实现营业总收入约 312.72 亿元，同比增长 10.96%，归母净利润约 6.05 亿元，同比增长 26.17%。

5. 8 月 26 日，三美股份发布 2024 年半年报，上半年实现营业总收入 20.40 亿元，同比+17.51%；实现归母净利润 3.84 亿元，同比+195.83%；实现扣非归母净利 3.74 亿元，同比+197.83%。

五、 本周观点

中报披露结束，基础化工板块上半年营收同比-1.18%，归母净利润同比-6.12%。单季度来看，板块 Q2 营收同比+3.40%，环比+14.60%；归母净利润同比+0.23%，环比+17.31%，二季度板块业绩同比环比有所改善。细分领域方面，上半年氮肥、轮胎、合成树脂、氟化工、复合肥、电子化学品等子板块业绩表现较好。

制冷剂方面，上周国家生态环境部发布《关于 2024 年度氢氟碳化物剩余配额有关安排的通知》，本次新增分配 R32 内用生产配额 3.5 万吨。虽然短期 R32 供给缺口被填补，但本次配额分配仅限 2024 年有效。长期来看，三代制冷剂供给端依然受配额政策制约，在四代制冷剂暂时未能替代三代的背景下，三代制冷剂价格有望继续呈上行趋势。此外，2025 年是二代制冷剂配额削减年份，但预计 R22 需求短期依然维稳，其供需格局有望持续偏紧，利好价格上行。个股方面，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。

涤纶长丝方面，周内涤纶长丝企业集中促销，库存去化明显。百川盈孚数据显示，截止至本周四，POY 库存在 10-15 天附近，FDY 库存在 15-20 天附近，DTY 库存在 18-23 天附近。整体来看，涤纶长丝行业 2024 年新增产能少，目前行业集中度高，期待金九银十需求释放，建议关注新凤鸣（603225）和桐昆股份（601233）。

三氯蔗糖方面，8 月 28 日，三氯蔗糖主力生产企业统一发布涨价函，三氯蔗糖价格在 15 万元/吨，涨幅达 50%。供给端，目前行业集中度高，随着行业协同的增强，三氯蔗糖供给有望更加有序。需求端，随着无糖理念的流行、以及三氯蔗糖对阿斯巴甜的持续替代，三氯蔗糖需求有望保持快速增长。整体来看，三氯蔗糖供需格局有望逐步改善，价格上行值得期待，建议关注金禾实业（002597）。

表 8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
603379	三美股份	（1）公司上半年实现营业总收入 20.40 亿元，同比+17.51%；实现归母净利润 3.84 亿元，同比+195.83%；实现扣非归母净利 3.74 亿元，同比+197.83%。 （2）公司深耕氟化工领域 20 年，已形成无水氟化氢与氟制冷剂、氟发泡剂自主配套的氟化工产业链，并成为行业内主要的供应商。
600160	巨化股份	（1）公司实现营业收入 120.80 亿元，同比+19.65%；实现归母净利润 8.34 亿元，同比+70.31%；实现扣非归母净利润 7.94 亿元，同比+73.97%。 （2）三代制冷剂配额总量在 2024 年开始锁定，随着需求的逐步修复，三代制冷剂供需格局和盈利有望迎来改善，公司是第三代制冷剂全球龙头企业，有望从中受益。

601233	桐昆股份	（1）公司上半年实现营业收入 482.15 亿元，同比增长 30.67%；归属上市公司股东净利润 10.65 亿元，同比增长 911.35%；扣非净利润 9.03 亿元，同比增长 2799.52%。 （2）预计 2024 年行业新增产能较少，且目前大厂联合减产挺价，有利于行业库存去化。
603225	新凤鸣	（1）公司上半年实现营业总收入约 312.72 亿元，同比增长 10.96%，归母净利润约 6.05 亿元，同比增长 26.17%。 （2）公司涤纶长丝产能为 740 万吨，涤纶长丝的国内市场占有率超过 12%，是国内规模最大的涤纶长丝制造企业之一；涤纶短纤产能为 120 万吨，是目前国内短纤产量最大的制造企业。
002597	金禾实业	（1）公司 2024 年上半年实现营收 25.38 亿元，同比-5.10%；归母净利润 2.47 亿元，同比-38.74%。 （2）公司甜味剂和香精香料等主要产品的产能规模均处于全球领先地位，部分大宗化学品的产能规模在华东区域也占有较大的份额，公司具有突出的规模优势。 （3）公司在食品添加剂生产技术领域积累了丰富的经验，开发了一系列具有国际领先水平的核心技术，三氯蔗糖、安赛蜜、甲、乙基麦芽酚及佳乐麝香生产成本和生产收率均处于行业领先水平。

资料来源：iFinD，公司公告，东莞证券研究所

六、风险提示

1、上游能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；

2、宏观经济波动导致化工产品下游需求不及预期风险；

3、房地产、基建、汽车需求波动风险；

4、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；

5、行业竞争加剧风险；

6、部分化工品出口不及预期风险；

7、天灾人祸等不可抗力事件的发生。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22115843
网址：www.dgzq.com.cn