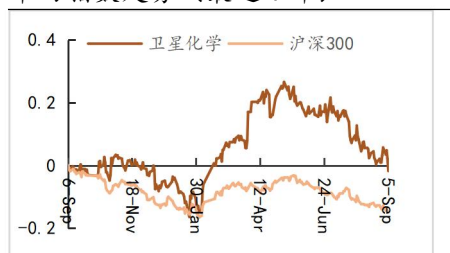


评级： 买入

翟绪丽
首席分析师
SAC 执证编号：S0110522010001
zhaixuli@sczq.com.cn
电话：010-81152683

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价(元)	14.90
一年内最高/最低价(元)	19.73/12.34
市盈率(当前)	10.21
市净率(当前)	1.95
总股本(亿股)	33.69
总市值(亿元)	512.37

资料来源：聚源数据

相关研究

- 2023年业绩逆势增长，新材料项目持续贡献增量
- 落实“质量回报双提升”，进入高质量发展新阶段
- Q3盈利修复强势延续，新材料项目将陆续贡献增量

核心观点

- 事件：**公司发布2024年中报，报告期内实现营业收入194.00亿元，同比-4.59%，实现归母净利润20.56亿元，同比+12.51%，其中Q1/Q2分别归母净利润为10.23/10.33亿元，同比+46.55%/-8.51%，环比-26.73%/+1.06%。2024H1，公司毛利率为21.08%，同比+3.57pct，净利率为10.58%，同比+1.38pct。
- 半年度业绩同比增长，Q2单季度盈利环比小幅增长。**2024Q2单季度，公司C2和C3产业链中多数产品的价差环比扩大，盈利能力修复。其中，C2产业链中的主营产品HDPE、环氧乙烷、乙二醇、苯乙烯、DMC的价差分别为2114元/吨、1682元/吨、636元/吨、526元/吨、1473元/吨，环比分别+28.78%、+32.78%、+8.96%、+8.53%、+0.43%；C3产业链中的主营产品丙烯、丙烯酸、丙烯酸丁酯的价差分别为874元/吨、1419元/吨、687元/吨，环比分别为+20.61%、+30.27%、-35.26%。2024年以来国际油价维持在中高位区间，为多数化工品价格提供有力支撑，同时美国乙烷供应充足价格维持低位，公司轻烃路线盈利能力有望持续好转。
- 资本开支和研发投入持续增长，新建项目保障公司成长性。**2024H1，公司资本支出达到17.16亿元，同比增长14.76%，2024年二季度末，在建工程达到44.23亿元，较2023年底增长53.04%。2024H1公司研发费用7.95亿元，同比增长10.25%。报告期内，公司平湖基地新材料新能源一体化项目顺利建成，将更加有效利用PDH的丙烯资源生产多碳醇，形成丙烯-丙烯酸-丙烯酸酯的产业链闭环，实现核心原料自供，降低生产成本。2024年7月16日，公司批露《关于卫星能源三期项目一阶段顺利投产的公告》，标志着80万吨多碳醇项目一阶段顺利投产。另外，2024年上半年，公司的 α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目开工建设，该项目采用自主研发的高碳 α -烯烃技术，向下游延伸高端聚烯烃mPE，聚乙烯弹性体POE、润滑油基础油PAO、超高分子量聚乙烯UHMWPE等新材料，未来将贡献新的利润增长点。
- 投资建议：**考虑公司作为国内C2和C3轻烃裂解龙头，新建项目陆续投产，成长空间大，确定性强，我们微调公司盈利预测，预计2024-2026年归母净利润分别为56.77/68.39/85.48亿元，EPS分别为1.67/2.03/2.54元，对应PE分别为9/7/6倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**产品价格大幅下滑，新项目进展不及预期。

盈利预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营收(亿元)	414.87	471.24	529.38	602.79
营收增速(%)	12.0%	13.6%	12.3%	13.9%
归母净利润(亿元)	47.9	56.77	68.39	85.48
归母净利润增速(%)	56.4%	18.5%	20.5%	25.0%
EPS(元/股)	1.42	1.67	2.03	2.54
PE	11	9	7	6

资料来源：Wind，首创证券

分析师简介

翟绪丽，化工行业首席分析师，清华大学化工专业博士，有6年实业工作经验和4年金融从业经验，曾就职于太平洋证券，2022年1月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现