

超配（维持）

基础化工行业双周报（2024/9/2-2024/9/15）

三氯蔗糖、安赛蜜价格上调

行业周报

2024年9月15日

分析师：卢立亭

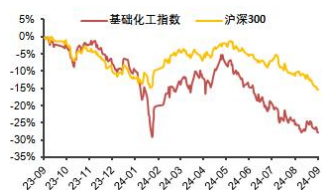
SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22177163

邮箱：lulitong@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09月13日，中信基础化工行业近两周下跌4.31%，跑赢沪深300指数0.57个百分点，在中信30个行业中排名第16；板块年初至今下跌22.91%，跑输沪深300指数14.98个百分点，在中信30个行业中排名第20。
- 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轮胎（1.48%）、印染化学品（-0.38%）、橡胶制品（-0.94%）、钾肥（-1.69%）、聚氨酯（-2.43%），涨跌幅排名后五位的板块依次是粘胶（-9.53%）、其他化学原料（-7.89%）、氮肥（-7.88%）、日用化学品（-7.69%）、纯碱（-7.36%）。**
- 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（+17.65%）、安赛蜜（+14.71%）、丁二烯（+6.32%）、磷酸一二钙（+6.18%）、天然橡胶（+5.54%），价格跌幅前五的产品是液氯（-67.52%）、维生素A（-14.81%）、硫酸（-7.26%）、氯化铵（-6.19%）、合成氨（-6.01%）。
- 基础化工行业周观点：**从中报情况来看，2024Q2板块业绩同环比改善，主要是由于春节后下游需求有所好转，化工品价格指数同环比上涨，同时上游煤炭成本下降，推动板块盈利能力提升。细分板块方面，2024Q2归母净利润同比增速靠前的板块主要有：（1）受益于煤炭成本下行的子板块，如氮肥、合成树脂等；（2）受益于产品涨价的子板块，如磷肥及磷化工等；（3）受益于需求向好，销量增长的子板块，如轮胎等。
- 三季度以来，我国化工品价格指数有所下行，板块二级市场跟随市场陷入调整。后续来看，美联储有望在9月份开启降息，国内方面密切跟踪“金九银十”旺季需求情况，建议关注（1）综合优势明显、业绩稳健的龙头公司万华化学（600309）、华鲁恒升（600426）；（2）近期价格上涨的三氯蔗糖、安赛蜜，个股建议关注行业龙头金禾实业（002597）；（3）海外需求旺盛，国内企业扩产、销量增长的轮胎板块，个股关注森麒麟（002984）；（4）行业集中度高、2024年新增产能较少，企业协同增强的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（5）行业供给受配额政策限制的制冷剂板块，个股建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。**
- 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。

行业研究

证券研究报告

## 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 .....	9
四、公司公告 .....	9
五、本周观点 .....	10
六、风险提示 .....	11

## 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 13 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 13 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 13 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 13 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 13 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 13 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 .....	8

## 一、行情回顾

截至 2024 年 09 月 13 日，中信基础化工行业近两周下跌 4.31%，跑赢沪深 300 指数 0.57 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 16；中信基础化工行业月初以来下跌 4.31%，跑赢沪深 300 指数 0.57 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 16；中信基础化工行业年初至今下跌 22.91%，跑输沪深 300 指数 14.98 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 20。

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2024 年 9 月 13 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 13 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	CI005029.CI	综合	-0.48	-0.48	-39.38
2	CI005013.CI	汽车	-0.99	-0.99	-8.62
3	CI005026.CI	通信	-1.02	-1.02	-4.15
4	CI005022.CI	非银行金融	-1.12	-1.12	-3.63
5	CI005011.CI	电力设备及新能源	-1.41	-1.41	-15.36
6	CI005016.CI	家电	-1.57	-1.57	7.03
7	CI005014.CI	商贸零售	-2.15	-2.15	-22.49
8	CI005023.CI	房地产	-2.20	-2.20	-21.32
9	CI005027.CI	计算机	-2.53	-2.53	-29.46
10	CI005030.CI	综合金融	-2.58	-2.58	-19.78
11	CI005028.CI	传媒	-2.79	-2.79	-25.42
12	CI005017.CI	纺织服装	-3.35	-3.35	-24.91
13	CI005009.CI	轻工制造	-4.05	-4.05	-27.14
14	CI005024.CI	交通运输	-4.15	-4.15	-1.90
15	CI005012.CI	国防军工	-4.25	-4.25	-18.25
16	<b>CI005006.CI</b>	<b>基础化工</b>	<b>-4.31</b>	<b>-4.31</b>	<b>-22.91</b>
17	CI005010.CI	机械	-4.43	-4.43	-20.83
18	CI005018.CI	医药	-4.47	-4.47	-25.75
19	CI005021.CI	银行	-4.66	-4.66	14.38

20	CI005020.CI	农林牧渔	-4.75	-4.75	-23.93
21	CI005004.CI	电力及公用事业	-5.37	-5.37	0.50
22	CI005005.CI	钢铁	-5.48	-5.48	-18.75
23	CI005015.CI	消费者服务	-5.59	-5.59	-28.44
24	CI005008.CI	建材	-6.06	-6.06	-24.89
25	CI005003.CI	有色金属	-6.42	-6.42	-7.92
26	CI005025.CI	电子	-7.43	-7.43	-19.56
27	CI005007.CI	建筑	-7.69	-7.69	-17.37
28	CI005002.CI	煤炭	-7.89	-7.89	-5.53
29	CI005001.CI	石油石化	-8.77	-8.77	-4.42
30	CI005019.CI	食品饮料	-8.81	-8.81	-24.65

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轮胎（1.48%）、印染化学品（-0.38%）、橡胶制品（-0.94%）、钾肥（-1.69%）、聚氨酯（-2.43%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是轮胎（1.48%）、印染化学品（-0.38%）、橡胶制品（-0.94%）、钾肥（-1.69%）、聚氨酯（-2.43%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是磷肥及磷化工（3.8%）、轮胎（0.91%）、印染化学品（-0.3%）、聚氨酯（-7.10%）、复合肥（-7.67%）。

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 13 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
CI005430.CI	轮胎	1.48	CI005430.CI	轮胎	1.48	CI005412.CI	磷肥及磷化工	3.80
CI005255.CI	印染化学品	-0.38	CI005255.CI	印染化学品	-0.38	CI005430.CI	轮胎	0.91
CI005431.CI	橡胶制品	-0.94	CI005431.CI	橡胶制品	-0.94	CI005255.CI	印染化学品	-0.30
CI005234.CI	钾肥	-1.69	CI005234.CI	钾肥	-1.69	CI005250.CI	聚氨酯	-7.10
CI005250.CI	聚氨酯	-2.43	CI005250.CI	聚氨酯	-2.43	CI005411.CI	复合肥	-7.67

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粘胶（-9.53%）、其他化学原料（-7.89%）、氮肥（-7.88%）、日用化学品（-7.69%）、纯碱（-7.36%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是粘胶（-9.53%）、其他化学原料（-7.89%）、氮肥（-7.88%）、日用化学品（-7.69%）、纯碱（-7.36%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-60.42%）、膜材料（-41.33%）、锂电化学品（-39.11%）、涂料油墨颜料（-36.23%）、涤纶（-35.48%）。

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 13 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
CI005413.CI	粘胶	-9.53	CI005413.CI	粘胶	-9.53	CI005414.CI	碳纤维	-60.42
CI005418.CI	其他化学原料	-7.89	CI005418.CI	其他化学原料	-7.89	CI005428.CI	膜材料	-41.33
CI005410.CI	氮肥	-7.88	CI005410.CI	氮肥	-7.88	CI005420.CI	锂电化学品	-39.11
CI005252.CI	日用化学品	-7.69	CI005252.CI	日用化学品	-7.69	CI005421.CI	涂料油墨颜料	-36.23
CI005415.CI	纯碱	-7.36	CI005415.CI	纯碱	-7.36	CI005238.CI	涤纶	-35.48

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，安诺其、海新能科、壶化股份表现最好，涨幅分别达 24.39%、17.28%和 17.12%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，安诺其、海新能科、壶化股份表现最好，涨幅分别达 24.39%、17.28%和 17.12%。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 199.82%、76.23%和 50.92%。

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 13 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
300067.SZ	安诺其	24.39	300067.SZ	安诺其	24.39	300641.SZ	正丹股份	199.82
300072.SZ	海新能科	17.28	300072.SZ	海新能科	17.28	603360.SH	百傲化学	76.23
003002.SZ	壶化股份	17.12	003002.SZ	壶化股份	17.12	300107.SZ	建新股份	50.92
600227.SH	赤天化	16.78	600227.SH	赤天化	16.78	002827.SZ	高争民爆	42.65
300343.SZ	联创股份	13.09	300343.SZ	联创股份	13.09	300067.SZ	安诺其	32.90
300847.SZ	中船汉光	12.81	300847.SZ	中船汉光	12.81	300905.SZ	宝丽迪	30.61
603991.SH	至正股份	11.10	603991.SH	至正股份	11.10	301036.SZ	双乐股份	27.98
300905.SZ	宝丽迪	10.78	300905.SZ	宝丽迪	10.78	600096.SH	云天化	27.26
000599.SZ	青岛双星	10.48	000599.SZ	青岛双星	10.48	600299.SH	安迪苏	25.06
300221.SZ	银禧科技	10.02	300221.SZ	银禧科技	10.02	603663.SH	三祥新材	21.58

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，万丰股份、新乡化纤、中欣氟材表现最差，跌幅分别达 -28.76%、-20.36%和 -19.47%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，万丰股份、新乡化纤、中欣氟材表现最差，跌幅分别达 -28.76%、-20.36%和 -19.47%。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 -70.62%。

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 13 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
603172.SH	万丰股份	-28.76	603172.SH	万丰股份	-28.76	600277.SH	ST 亿利	-85.55
000949.SZ	新乡化纤	-20.36	000949.SZ	新乡化纤	-20.36	002341.SZ	新纶新材	-82.52
002915.SZ	中欣氟材	-19.47	002915.SZ	中欣氟材	-19.47	002453.SZ	华软科技	-70.62
688323.SH	瑞华泰	-17.40	688323.SH	瑞华泰	-17.40	688639.SH	华恒生物	-68.13
603639.SH	海利尔	-16.52	603639.SH	海利尔	-16.52	688598.SH	金博股份	-67.77
300806.SZ	斯迪克	-16.19	300806.SZ	斯迪克	-16.19	600610.SH	中毅达	-64.22
000893.SZ	亚钾国际	-16.06	000893.SZ	亚钾国际	-16.06	688021.SH	奥福环保	-64.08
300980.SZ	祥源新材	-15.44	300980.SZ	祥源新材	-15.44	603110.SH	东方材料	-63.86
600165.SH	宁科生物	-15.20	600165.SH	宁科生物	-15.20	688737.SH	中自科技	-63.26
603826.SH	坤彩科技	-15.16	603826.SH	坤彩科技	-15.16	688680.SH	海优新材	-62.85

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（+17.65%）、安赛蜜（+14.71%）、丁二烯（+6.32%）、磷酸一二钙（+6.18%）、天然橡胶（+5.54%），价格跌幅前五的产品是液氯（-67.52%）、维生素 A（-14.81%）、硫酸（-7.26%）、氯化铵（-6.19%）、合成氨（-6.01%）。

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	17.65	<p><b>供应面：</b>三氯蔗糖生产企业平均开工不到 10%，三家大厂维持停车状态，库存水平快速下滑，部分贸易商近期有批量补货操作，暂无缺货担忧。</p> <p><b>需求面：</b>虽然饮料旺季结束，不过出口活动有一定支撑，加之近期在买涨不买跌的情绪下，部分买盘适量跟进备货，整体需求平稳。</p> <p><b>成本面：</b>本周三氯蔗糖主要原料小幅下滑，其中白糖市场均价 6260 元/吨，较上周下滑 0.18%；DMF 市场均价 4225 元/吨，较上周下滑 1.39%；氯化亚砷市场均价 1300 元/吨，较上周下滑 7.14%。能源价格涨跌交互，秦皇岛 5500 大卡动力煤均价 855 元/吨，较上周上涨 1.79%；液化天然气价格 5267 元/吨，较上周上涨 1.4%，能源与原料涨跌不一，三氯蔗糖综合成本小幅整理。</p> <p><b>利润面：</b>三氯蔗糖价格涨幅较大，由于本周综合成本波动不大，生产企业盈利空间进一步增加，目前行业平均毛利率在 43.03%。</p> <p><b>百川盈孚预测：</b>三氯蔗糖停产保价操作延续，由于后续还有较长时间的停车，市场货源还会有明显缩减，企业挺价意向明确，三氯蔗糖价格仍然有上涨预期，调整幅度在 1-2 万元/吨。</p>
安赛蜜	市场均价	14.71	<p><b>供应面：</b>安赛蜜行业开工下滑，江苏地区某企业长期开工一般，另一新投装置开始停车，安徽主力生产企业正常排产，行业平均开工率在 58%左右。</p> <p><b>需求面：</b>安赛蜜出口较为活跃，国内市场由于中秋节临近，部分有提前备货操作，不过观望者亦有，整体需求表现平稳。</p> <p><b>成本面：</b>本周安赛蜜原料下滑，其中双乙烯酮价格 8800 元/吨，较上周下滑 4.35%；氨基磺酸价</p>

			<p>格 3100 元/吨附近，较上周持稳，液体氢氧化钾价格 3199 元/吨，较上周持平。能源价格涨跌交互，秦皇岛 5500 大卡动力煤均价 855 元/吨，较上周上涨 1.79%；液化天然气价格 5267 元/吨，较上周上涨 1.4%，安赛蜜综合成本较之上周小幅下滑。</p> <p>利润面：安赛蜜由于市场报价大幅上行，企业表现利润明显好转，目前行业平均毛利在 16.84% 附近。</p> <p>百川盈孚预测：目前安赛蜜市场初步推涨，由于行业开工率下滑加之甜味剂板块近期均有转暖，市场后续仍旧有追高意向，预计下周安赛蜜市场偏强运行，价格大致有 0.5-1 万元/吨的波动。</p>
丁二烯	市场均价	6.32	<p>据百川盈孚跟踪：</p> <p>需求方面：</p> <p>丁苯装置：吉林石化装置停车检修，预计 10 月上半月恢复。浙江石化溶聚丁苯装置 9 月 3 日停车检修，为期 25 天。其余装置正常运行，下周丁苯开工稳定。</p> <p>顺丁装置：下周期适逢中秋假期，部分下游或有少量备货需求，目前锦州石化预计重启后正常产出。</p> <p>ABS：ABS 行业装置开工稳定，产能利用率偏高，供应量不减。预计下周供应面继续支撑。综合来看，丁二烯需求面利好支撑一般。</p> <p>综合来看，考虑到国际原油宽幅震荡，消息面指引有限，中秋过后部分地区有装置重启计划，市场上现货资源或小幅增加，供应水平稍有宽松，且下游用户补货陆续结束，下游采购热情稍有减退多刚需采购为主，需求面利好支撑一般，不过港口库存相对偏低，叠加主流供方高价支撑，短期丁二烯市场难有明显跌势，市场上消息多空交织，丁二烯市场氛围表现僵持，预计下周丁二烯市场窄幅波动为主。</p>
磷酸一二钙	市场均价	6.18	<p>据百川盈孚跟踪，供应方面：本周磷酸一二钙市场周度产量约 15400 吨，环比持平，开工率约 94.21%，在产企业装置运行稳定。</p> <p>需求方面：场内主要以执行前期订单为主，新单成交偏少。</p> <p>成本方面：本周云南地区磷矿石价格暂稳运行，云南硫酸价格上涨 30 元/吨，理论上促使磷酸一二钙成本上涨约 46 元/吨。目前云南地区 28% 磷矿石货场交货价在 900 元/吨，云南地区硫酸到厂价在 470-510 元/吨。</p> <p>利润方面：理论上，目前云南地区磷酸一二钙生产毛利润约在 -231 元/吨，实际因多数厂家有自备磷矿石资源，实际总体保持良好盈利。</p> <p>百川盈孚预测：预计下周磷酸一二钙市场行情暂稳整理，场内主要以消化前期预收订单为主。主要考虑到，市场上前期低价订单尚未消化完毕，加上当前市场价格较高，下游接受度不高，且云南硫酸后市尚不明朗，基于对后市情况的担忧，场内总体保持谨慎观望态度。</p>
天然橡胶	市场均价	5.54	<p>据百川盈孚跟踪：</p> <p>相关产品后市预测：合成市场受成本端及供应端提振，价格向上试探，但需求端跟进不足，预计下周市场稳定为主，对天胶市场指引不足。</p> <p>天然橡胶供应方面：虽处于原料上量季节，但受气候影响，产区原料产出持续偏少，胶水价格走势坚挺，成本端与供应端有利好提振。</p> <p>天然橡胶需求方面：下游对高价原料观望态度浓厚，采购仍以满足订单生产刚需拿货为主，需求端仍无好转。</p> <p>综述：供应端及成本端短期对市场提振预计延续，但下游对高价原料观望态度不减，现货市场走货一般，综合来看，预计下周天然橡胶市场价格区间整理为主，预计均价在 15200-15600 元/吨区间波动。</p>

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	-67.52	<p>据百川盈孚跟踪，下周来看，山东地区氯碱企业装置负荷暂无调整计划，液氯供应稳定，下游有氯化石蜡企业逐步提负运行，需求有增加预期，其他下游持稳拿货，因液氯价格触底，预计后期企业多存调涨心态，但因中秋假期，局部运输受限，液氯价格上涨空间有限。华东江苏、安徽地区中秋假期货源流通受限，但节后运输恢复正常，氯碱企业或稳价出货为主，市场持稳运行。预计山东地区液氯槽车出厂价格维持在 100-200 元/吨之间波动。预计华东地区液氯槽车出厂价格维持在 50-400 元/吨之间波动。</p>
维生素 A	市场均价	-14.81	<p>据百川盈孚跟踪，本周 VA 市场价格大跌。厂家方面，主流厂家国内市场停签停报。经销商市场，上半周价格大跌，多为“变现”或部分低成本货源降价抛货，参考成交价下滑至 230-240 元/公斤，但据市场消息反馈，多数大贸易商报价依然维持高位，在 250-270 元/公斤附近，虽有价无市，难成交，但依然持挺价观望态度，下半周总体市场行情止跌暂稳运行。出口方面，据市场消息反馈，本周海外市场 VA1000 饲料级欧美市场部分参考成交在 75-80 美元/公斤，东南亚部分参考成交价在 70-75 美元/公斤。预计短期内维生素 A 市场行情震荡整理运行，目前业内多数预期国庆之后市场行情或有反弹可能。</p>
硫酸	市场均价	-7.26	<p>据百川盈孚跟踪，原料面：下周，原料硫磺价格预计走势下跌，长江港口颗粒硫磺价格预计约为 1155-1165 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。</p> <p>供应面：下周，江苏、江西、山东地区有硫酸企业或检修或停车持续。广东地区有酸企将开始检修。10 月份浙江、江西、福建、山东等地区仍有酸企存检修计划。预计硫酸供应量区域性减少，但供应面利好作用较弱。</p> <p>需求面：下游，磷肥市场僵持为主。磷酸一铵开工下滑，在 56% 左右，目前一铵市场气氛冷清，新单跟进乏力，部分厂家库存压力增加，一铵开工仍有下滑预期。磷酸二铵开工较平稳，在 65% 左右。目前二铵贸易商提货速度加快，货源陆续下沉。但在“保供稳价”责任下，预计二铵价格以稳为主，开工波动不大。综合来看，磷肥市场对硫酸需求较差。钛白粉市场行情弱稳为主。钛白粉终端需求表现不佳，价格行情易跌难涨，企业利润倒挂。钛白粉企业预计对硫酸刚需采购。磷酸氢钙市场稳中偏强运行。“双节”在即，氢钙下游备货需求仍存，多数厂家目前排单量充足。但对于硫酸市场来说，氢钙开工总体偏低，对原料硫酸铵需采买为主。整体来看，下游采购依旧较差，硫酸市场需求面利空。</p> <p>综合来看：预计下周硫酸市场气氛冷清。下游采购情绪不佳，市场观望为主。下周适逢“中秋”假期，预计部分地区硫酸运输减缓。酸企为预防库存过高，预计硫酸价格仍有下跌趋势，98% 酸价格降幅 20-60 元/吨。</p>
氯化铵	市场均价	-6.19	<p>据百川盈孚跟踪，供应方面，华中、华东、西南地区均存降负生产装置；天津永利化工、徐州丰成盐化工计划近期复产，湖北双环装置处于检修之中，氯化铵整体开工下降明显。需求方面，下游秋肥大厂开工增速缓慢，原料按需采购，整体市场不符预期，氯化铵厂家虽接单较好，后续库存仍缓慢升高。综合来看，氯化铵价格已至低位，性价比较高，下游采购情绪略有升温，各厂持稳价心态，当前湿铵 370-400 元/吨，干铵 470-500 元/吨，下游秋肥市场迟迟未有变动，氯化铵厂家多盘整观望，后续氯化铵价格走向受各厂库存、开工及下游市场交投等多因素影响。</p>
合成氨	市场均价	-6.01	<p>据百川盈孚跟踪，合成氨市场区域化运行，价格灵活涨跌。综合来看，下周适逢中秋小长假，多数地区短时仍以出货为主，灵活商谈，局部有补跌，当前价格操作性不大。而中秋节后，下游及贸易商或存阶段性补货需求，厂家亦存排库需求，供需面僵持博弈下，合成氨价格或窄幅震荡为主，预计下周合成氨市场低位震荡运行为主，合成氨主流成交区间 2400-2700 元/吨。需关注双节前后下游补货及厂家排库需求，以及局部运输受限情况。</p>

资料来源：Wind，百川盈孚，东莞证券研究所



### 三、 产业新闻

1. 9月11日，三氯蔗糖以及安赛蜜市场先后发布涨价函。三氯蔗糖报价上调3万元/吨报20万元/吨，本次已经是半个月以来的第三次调价，价格较之初次调价前上涨100%；安赛蜜主流厂家报价涨至3.9万元/吨，涨幅在14.7%左右。
2. 根据同花顺7x24快讯 美国8月未季调CPI年率2.5%，预期2.6%，前值2.90%；美国8月未季调核心CPI年率3.2%，预期3.20%，前值3.20%。FedWatch数据显示，美联储在下周的会议上降息25基点可能为67%，而一次性降息50基点仍超三成。
3. 根据环氧树脂及应用公众号的消息 华盛顿时间2024年9月10日，美国商务部公布了对中国、印度、韩国和中国台湾等国家和地区的环氧树脂产品的反补贴初裁结果。公告中显示，美国商务部对进口自中国大陆、印度、韩国和中国台湾等国家和地区的环氧树脂（Epoxy Resins）作出反补贴税（countervailing duty, CVD）初裁。同时，针对中国、印度、韩国、中国台湾和泰国的环氧树脂反倾销税（antidumping duty, AD）调查还在继续进行。中国方面，初步裁定江苏三木集团有限公司（Jiangsu Sanmu Group Co., Ltd.）、山东蓝星东大化工有限责任公司（Shandong Bluestar Dongda Chemical）和中国大陆其他生产商/出口商的补贴税率均为108.64%。备注显示该补贴税率是基于“不利事实推定（Adverse Facts Available, AFA）”得出。

### 四、 公司公告

1. 9月12日，湖北宜化公告，公司和多氟多为进一步落实此前共同签署的《关于建设多氟多宜化华中氟硅产业园项目的框架合作协议书》，共同对湖北宜化氟化工有限公司（以下简称“宜化氟化工”）增资，并合资设立湖北氟硅宜成新材料有限公司。根据公司和多氟多签署的《湖北宜化氟化工有限公司增资协议书》，增资完成后，公司持有宜化氟化工51%的股权，多氟多持有宜化氟化工49%的股权。
2. 9月10日，鲁西化工公告，公司全资子公司聊城鲁西双氧水新材料科技有限公司于2023年5月1日双氧水装置发生爆炸着火事故后，公司开展了全面提升安全管理水平大整治行动，并组织力量积极做好恢复生产各项准备工作，提升生产装置的安全性能和运行质量。公司已按程序依法依规办理了双氧水生产装置恢复生产手续，满足了恢复生产的各项条件。近期双氧水装置27.5%浓度产线已经投料运行，恢复生产，产能30万吨/年，产品主要用于公司已内酰胺装置使用，目前园区内其他装置生产运行正常。
3. 9月10日，杭氧股份公告，为深化落实公司战略发展规划，加速气体产业布局，公司全资子公司滕州杭氧与联泓化学签订《工业气体供应合同》，由滕州杭氧负责投资新建一套76700Nm<sup>3</sup>/h空分装置为联泓化学提供其所需的工业气体产品及服务，

合同期限为 20 年。为确保本次项目建设顺利推进，公司将以自有资金对滕州杭氧增资 15,000 万元，增资完成后滕州杭氧注册资本由 2,000 万元增加至 17,000 万元，滕州杭氧仍为公司全资子公司。

- 9 月 9 日，万华化学公告，根据公司于 2024 年 7 月 10 日发布的“万华化学集团股份有限公司烟台产业园 MDI、TDI 等一体化装置停产检修公告”，烟台产业园 MDI（110 万吨/年）、TDI（30 万吨/年）等一体化装置及相关配套装置于 2024 年 7 月 16 日开始停产检修。截至目前，上述装置的停产检修已经结束，恢复正常生产。

## 五、本周观点

从中报情况来看，2024Q2 板块业绩同环比改善，主要是由于春节后下游需求有所好转，化工品价格指数同环比上涨，同时上游煤炭成本下降，推动板块盈利能力提升。细分板块方面，2024Q2 归母净利润同比增速靠前的板块主要有：（1）受益于煤炭成本下行的子板块，如氮肥、合成树脂等；（2）受益于产品涨价的子板块，如磷肥及磷化工等；（3）受益于需求向好，销量增长的子板块，如轮胎等。

三季度以来，我国化工品价格指数有所下行，板块二级市场跟随市场陷入调整。后续来看，美联储有望在 9 月份开启降息，国内方面密切跟踪“金九银十”旺季需求情况，建议关注（1）综合优势明显、业绩稳健的龙头公司万华化学（600309）、华鲁恒升（600426）；（2）近期价格上涨的三氯蔗糖、安赛蜜，个股建议关注行业龙头金禾实业（002597）；（3）海外需求旺盛，国内企业扩产、销量增长的轮胎板块，个股关注森麒麟（002984）；（4）行业集中度高、2024 年新增产能较少，企业协同增强的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（5）行业供给受配额政策限制的制冷剂板块，个股建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。

表 8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
600309	万华化学	（1）公司是全球的 MDI 龙头企业，上半年实现营业收入 970.67 亿元，同比+10.77%；实现归母净利润 81.74 亿元，同比-4.60%；实现扣非归母净利润 80.99 亿元，同比-2.54%。 （2）通过持续加大技术创新、不断延伸产业链、扩大高端化产品生产，公司将进一步夯实龙头地位，实现持续发展。
600426	华鲁恒升	（1）公司上半年实现营业收入 169.75 亿元，同比+37.35%；实现归母净利润 22.24 亿元，同比+30.10%；实现扣非归母净利润 22.36 亿元，同比+32.14%。 （2）公司持续推进项目建设，德州本部酰胺原料优化升级、20 万吨二元酸正加紧建设；荆州基地项目进展顺利。
002984	森麒麟	（1）公司上半年实现营业收入 41.10 亿元，同比+16.21%；实现归母净利润 10.77 亿元，同比+77.71%；实现扣非归母净利润 10.59 亿元，同比+81.56%。 （2）公司积极推进摩洛哥、西班牙项目，将打开公司中长期成长空间，有利于公司扩大海外销售规模，提升市占率，增强竞争力。
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%。

		<p>(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。</p>
600160	巨化股份	<p>(1) 公司上半年实现营业收入 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%。</p> <p>(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。</p>
601233	桐昆股份	<p>(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%。</p> <p>(2) 公司拥有涤纶长丝产能 1350 万吨，是我国涤纶长丝龙头企业。</p>
603225	新风鸣	<p>(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%。</p> <p>(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。</p>
002597	金禾实业	<p>(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%。</p> <p>(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。</p> <p>(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。</p>

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综合性综合类证券公司，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