

超配（维持）

基础化工行业双周报（2024/10/21-2024/11/3）

板块第三季度业绩同环比承压

行业周报

2024年11月3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11月1日，中信基础化工行业近两周上涨4.17%，跑赢沪深300指数5.07个百分点，在中信30个行业中排名第12；板块年初至今下跌2.04%，跑输沪深300指数15.42个百分点，在中信30个行业中排名第23。
- 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氢氟酸（+8.56%）、氯化亚砷（+7.69%）、维生素C（+5.45%）、单甘酯（+4.17%）、BD0（+3.66%），价格跌幅前五的产品是液氯（-44.17%）、二氯丙烷（-14.73%）、维生素K3（-10.00%）、维生素A（-6.45%）、异丁烯（-6.32%）。
- 基础化工行业周观点：**2024年前三季度，中信基础化工板块实现营业收入18858.97亿元，同比-1.67%；实现归母净利润1088.04亿元，同比-10.01%。板块第三季度实现营业收入6434.76亿元，同比-3.00%，环比-3.04%；实现归母净利润315.64亿元，同比-18.17%，环比-24.27%；第三季度毛利率是16.70%（YoY-0.73pct，QoQ-1.34pcts），净利率是5.11%（YoY-1.01pcts，QoQ-1.46pcts）。基础化工行业第三季度业绩承压，一方面是由于三季度原油价格下跌，化工品成本端支撑有所减弱；另一方面是三季度下游需求偏弱，而供给端依然宽松，供需格局有待改善，导致三季度化工品价格指数呈下行趋势，板块整体盈利承压。
- 后续来看，美国大选即将举行，大选结果出炉后国内经济刺激政策的方向和空间将进一步明确，利好化工行业下游需求改善，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）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）；（3）以旧换新补贴政策下，家电、汽车需求有望继续改善，建议关注下游应用领域中家电、汽车占比较大的改性塑料板块，个股建议关注行业龙头金发科技（600143）；（4）前期价格上涨的三氯蔗糖，个股建议关注行业龙头金禾实业（002597）；（5）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）；（6）行业集中度高、2024年新增产能较少的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（7）磷矿石供需维持紧平衡的磷化工板块，个股建议关注云天化（600096）和川恒股份（002895）。
- 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。

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	8
四、公司公告	8
五、本周观点	9
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 11 月 1 日）	3
--	---

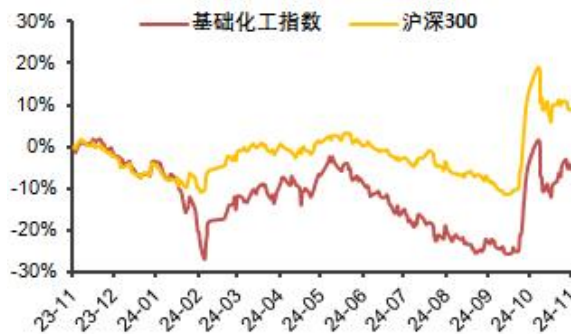
表格目录

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 11 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 11 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 11 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 11 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 11 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 11 月 1 日，中信基础化工行业近两周上涨 4.17%，跑赢沪深 300 指数 5.07 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 12；中信基础化工行业 10 月初以来下跌 0.81%，跑赢沪深 300 指数 2.37 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 19；中信基础化工行业年初至今下跌 2.04%，跑输沪深 300 指数 15.42 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 23。

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2024 年 11 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 11 月 1 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	10 月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005029.CI	综合	14.39	9.52	-14.69
2	CI005023.CI	房地产	9.61	4.20	14.22
3	CI005014.CI	商贸零售	9.52	3.84	2.66
4	CI005008.CI	建材	7.00	3.31	2.40
5	CI005015.CI	消费者服务	6.67	-1.23	-4.92
6	CI005009.CI	轻工制造	5.96	-0.10	-6.84
7	CI005020.CI	农林牧渔	5.49	-2.12	-6.56
8	CI005011.CI	电力设备及新能源	5.24	1.47	10.33
9	CI005005.CI	钢铁	4.82	0.95	5.31
10	CI005003.CI	有色金属	4.44	-0.34	17.47
11	CI005007.CI	建筑	4.43	5.70	11.60
12	CI005006.CI	基础化工	4.17	-0.81	-2.04
13	CI005024.CI	交通运输	3.67	-2.85	15.42
14	CI005010.CI	机械	3.34	2.17	2.18
15	CI005013.CI	汽车	3.28	0.17	13.33
16	CI005028.CI	传媒	3.15	1.12	-1.54
17	CI005017.CI	纺织服装	3.09	-2.90	-8.75
18	CI005004.CI	电力及公用事业	2.27	-2.31	13.76
19	CI005019.CI	食品饮料	1.69	-8.98	-6.28
20	CI005030.CI	综合金融	1.58	16.03	36.85

21	CI005012.CI	国防军工	1.40	7.34	10.84
22	CI005025.CI	电子	0.42	8.79	12.80
23	CI005018.CI	医药	0.06	-5.01	-10.23
24	CI005026.CI	通信	-0.18	3.15	23.74
25	CI005016.CI	家电	-0.30	-2.18	29.98
26	CI005001.CI	石油石化	-0.40	-5.95	7.30
27	CI005002.CI	煤炭	-0.57	-7.18	9.47
28	CI005022.CI	非银行金融	-0.58	1.37	34.32
29	CI005027.CI	计算机	-2.13	7.41	5.19
30	CI005021.CI	银行	-3.24	-1.31	33.28

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磷肥及磷化工（17.25%）、粘胶（15.89%）、涤纶（13.98%）、橡胶助剂（9.76%）、碳纤维（8.17%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是磷肥及磷化工（17.03%）、其他塑料制品（11.66%）、粘胶（11.65%）、橡胶助剂（10.51%）、涤纶（6.68%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是磷肥及磷化工（50.45%）、粘胶（23.79%）、印染化学品（20.51%）、民爆用品（15.75%）、轮胎（13.86%）。

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 11 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	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005412.CI	磷肥及磷化工	17.25	CI005412.CI	磷肥及磷化工	17.03	CI005412.CI	磷肥及磷化工	50.45
CI005413.CI	粘胶	15.89	CI005429.CI	其他塑料制品	11.66	CI005413.CI	粘胶	23.79
CI005238.CI	涤纶	13.98	CI005413.CI	粘胶	11.65	CI005255.CI	印染化学品	20.51
CI005422.CI	橡胶助剂	9.76	CI005422.CI	橡胶助剂	10.51	CI005253.CI	民爆用品	15.75
CI005414.CI	碳纤维	8.17	CI005238.CI	涤纶	6.68	CI005430.CI	轮胎	13.86

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聚氨酯（-1.61%）、电子化学品（-1.12%）、食品及饲料添加剂（-0.43%）、合成树脂（0.78%）、民爆用品（1.35%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是聚氨酯（-15.03%）、食品及饲料添加剂（-7.51%）、氮肥（-6.63%）、轮胎（-6.43%）、合成树脂（-6.04%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-40.73%）、膜材料（-22.08%）、氯碱（-18.58%）、涂料油墨颜料（-14.98%）、锂电化学品（-14.56%）。

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 11 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	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005250.CI	聚氨酯	-1.61	CI005250.CI	聚氨酯	-15.03	CI005414.CI	碳纤维	-40.73
CI005425.CI	电子化学品	-1.12	CI005424.CI	食品及饲料添加剂	-7.51	CI005428.CI	膜材料	-22.08
CI005424.CI	食品及饲料添加剂	-0.43	CI005410.CI	氮肥	-6.63	CI005416.CI	氯碱	-18.58
CI005427.CI	合成树脂	0.78	CI005430.CI	轮胎	-6.43	CI005421.CI	涂料油墨颜料	-14.98
CI005253.CI	民爆用品	1.35	CI005427.CI	合成树脂	-6.04	CI005420.CI	锂电化学品	-14.56

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，青岛金王、川发龙蟒、聚和材料表现最好，涨幅分别达 158.9%、85.03%和 66.01%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，青岛金王、恒天海龙、川发龙蟒表现最好，涨幅分别达 275.64%、94.9%和 94.75%。从年初至今表现上看，正丹股份、百傲化学、青岛金王表现最好，涨幅分别达 375.09%、175.51%和 172.56%。

表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 11 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	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
002094.SZ	青岛金王	158.90	002094.SZ	青岛金王	275.64	300641.SZ	正丹股份	375.09
002312.SZ	川发龙蟒	85.03	000677.SZ	恒天海龙	94.90	603360.SH	百傲化学	175.51
688503.SH	聚和材料	66.01	002312.SZ	川发龙蟒	94.75	002094.SZ	青岛金王	172.56
000677.SZ	恒天海龙	59.79	603991.SH	至正股份	63.63	002312.SZ	川发龙蟒	167.85
600370.SH	三房巷	43.23	300121.SZ	阳谷华泰	56.03	300107.SZ	建新股份	134.66
300121.SZ	阳谷华泰	41.68	688503.SH	聚和材料	51.67	301036.SZ	双乐股份	132.50
002694.SZ	顾地科技	41.08	688603.SH	天承科技	39.54	300067.SZ	安诺其	88.60
002453.SZ	华软科技	37.12	002453.SZ	华软科技	38.99	603991.SH	至正股份	83.70
002513.SZ	蓝丰生化	36.12	605086.SH	龙高股份	37.95	000677.SZ	恒天海龙	82.69
000553.SZ	安道麦 A	35.71	002513.SZ	蓝丰生化	36.78	300180.SZ	华峰超纤	78.73

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，宝丽迪、双乐股份、华峰超纤表现最差，跌幅分别达-21.13%、-18.07%和-17.62%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，科思股份、三维股份、万华化学表现最差，跌幅分别达-22.09%、-20.58%和-16.22%。从年初至今表现上看，ST 亿利、新纶新材、华恒生物表现最差，跌幅分别达-85.55%、-82.52%和-61.02%。

表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 11 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	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
300905.SZ	宝丽迪	-21.13	300856.SZ	科思股份	-22.09	600277.SH	ST 亿利	-85.55
301036.SZ	双乐股份	-18.07	603033.SH	三维股份	-20.58	002341.SZ	新纶新材	-82.52
300180.SZ	华峰超纤	-17.62	600309.SH	万华化学	-16.22	688639.SH	华恒生物	-61.02
300740.SZ	水羊股份	-15.95	300957.SZ	贝泰妮	-16.15	688737.SH	中自科技	-54.95
603033.SH	三维股份	-15.02	688639.SH	华恒生物	-15.37	603879.SH	永悦科技	-50.86
300637.SZ	扬帆新材	-13.55	603826.SH	坤彩科技	-15.14	603004.SH	鼎龙科技	-49.77
300655.SZ	晶瑞电材	-12.45	603599.SH	广信股份	-14.98	688598.SH	金博股份	-47.78
603906.SH	龙蟠科技	-11.85	300905.SZ	宝丽迪	-14.44	603110.SH	东方材料	-47.39
300856.SZ	科思股份	-11.54	300530.SZ	领湃科技	-14.30	002748.SZ	世龙实业	-47.12
688733.SH	壹石通	-11.44	605016.SH	百龙创园	-13.67	301487.SZ	盟固利	-47.06

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氢氟酸（+8.56%）、氯化亚砷（+7.69%）、维生素 C（+5.45%）、单甘酯（+4.17%）、BDO（+3.66%），价格跌幅前五的产品是液氯（-44.17%）、二氯丙烷（-14.73%）、维生素 K3（-10.00%）、维生素 A（-6.45%）、异丁烯（-6.32%）。

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
氢氟酸	市场均价	8.56	<p>百川盈孚预测，原料端将支撑持续走强，预计下周萤石价格继续走高，价格波动幅度在 0-100 元/吨之间，交投稳中向好。预计下周硫酸市场僵持为主。辽宁地区有 50 元/吨的涨幅。华东地区硫酸市场话语权仍偏向于供应端，低价部分货源将逐步减少，推动硫酸均价整体上扬。其余地区预计酸价以稳为主。</p> <p>供应端，预计 11 月新单推动下氟化氢市场开工有所回升，但是原料压力下部分厂家开工积极性恢复不足，预计供应提升驱动有限。需求面，氟化氢各下游需求开工暂无明显回暖信号消息传来，供需错配局面仍对市场价格存利空影响，空好交织的市场格局将延续。</p> <p>价格面，伴随市场订单陆续签订，南北方市场涨幅主旋律基本已定，预计无水氟化氢短期行情坚挺，市场整体消化涨幅为主，预计短期均价波动幅度 0-50 元/吨，具体仍需密切关注原料走势及主力厂商产销情况。</p>
氯化亚砷	市场均价	7.69	<p>百川盈孚预测，原料面，山东地区有氯碱企业恢复生产，液氯供应有增加预期，且下游拿货情绪不高，企业库存压力增加，后期液氯价格有下滑预期。南方地区液氯供应量稳定，下游需求表现温和，预计后期市场成交延续稳势。预计原料端对氯化亚砷市场利好支撑一般。</p> <p>供需面，国内氯化亚砷企业生产装置个别企业重启，场内货源量增加，预计下周场内货源量相对宽松，供应端利好支撑不佳。需求方面，氯化亚砷下游需求回暖，业者心态积极，需求端对氯化亚砷价格上涨存在利好支撑。</p>

			综合来看, 下游企业装置重启, 采购量增加, 利好消息支撑下, 预计下周氯化亚砷市场价格将偏强运行, 预计散水价格在 1400-1500 元/吨左右运行, 具体情况有待跟进。
维生素 C	市场均价	5.45	据百川盈孚跟踪, 本周 VC 厂家报价再度全线上调。厂家方面, 本周江苏江山制药、天力药业、东北制药国内报价上调至 44 元/公斤, 江苏江山制药、石药维生素业、鲁维制药出口报价上调至 5.5 美元/公斤。受厂家报价持续上调推动, 经销商市场行情上涨运行, 目前 VC 原粉主流成交价上涨至 28.5-29.5 元/公斤, 食品级 VC 主流成交价在 29-31 元/公斤左右, 包膜 VC 主流成交价在 29-31 元/公斤, VC 磷酸酯主流成交价在 16-17 元/公斤。VC 厂家后期报价有继续上调预期。
单甘酯	市场均价	4.17	百川盈孚预测, 原料面, 印尼因 B40 政策而缩减棕榈油出口量以及提高毛棕榈油参考价, 马来西亚产量下滑及出口强劲, 产地供应方面整体利好市场价格, 令国内进口价格上涨且进口利润倒挂严重, 降低国内买家采买情绪。而国内正因利润不足, 到港量迟迟未有大量增加, 反而有缩减局面, 利好国内现货价格保持高位。 供需面, 装置开工或将延续当前水平, 单甘酯市场供应面利好稳定执行。下游企业囤货意向不高, 单甘酯市场缺乏更多买盘支撑。 综合来看, 需求尚未提升, 供应及成本支撑业者操作心态偏暖, 预计下周国内单甘酯主流市场价格在 10000-10200 元/吨区间整理运行。后期还需密切关注原料端和下游市场以及其他油脂产品市场变化对油酸市场产生的影响。
BDO	市场均价	3.66	据百川盈孚跟踪, BDO 多套装置仍处于停车状态, 但个别装置有重启预期, 新疆新业二期 BDO 装置预计 11 月中上旬出产品, 届时将有部分新增产量释放, 另供应端支撑减弱, 预计短期 BDO 市场涨势减缓, 幅度在 50-200 元/吨。

资料来源: 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	-44.17	据百川盈孚预测, 下周来看, 明日山东淄博一带有氯碱企业检修结束, 液氯供应有增加预期, 叠加近期液碱市场行情较好, 氯碱企业开工水平较高, 整体区域内液氯供应充裕, 企业有一定库存压力, 液氯市场或将持续下调后维稳。华东江苏地区部分氯碱企业开工不满, 液氯供应有限, 但受山东地区市场下滑影响, 预计液氯价格稳中下滑。预计山东地区液氯槽车出厂价格维持在 1-200 元/吨之间波动。预计华东地区液氯槽车出厂价格维持在 100-400 元/吨之间波动。
二氯丙烷	市场均价	-14.73	据百川盈孚预测, 供应端, 山东白料厂家暂无检修计划, 而山东黄料厂家一家装置存技改减产预期, 场内库存较足, 支撑有限。需求方面, 下游需求步入淡季, 刚需小单为主, 补货较谨慎。综合而言, 预计下周二氯丙烷市场偏稳整理。价格波动在 0-50 元/吨。
维生素 K3	市场均价	-10.00	据百川盈孚跟踪, 本周 VK3 市场价格快速下降。厂家方面, 部分厂家暂停报价, 部分厂家参考出厂报价在 96%VK3(MSB)115 元/公斤, 96%VK3(MNB)135 元/公斤, 实单成交可议。经销商市场价格行情快速下滑, VK3(MSB)主流成交价下滑至 90-95 元/公斤左右, K3(MNB)主流成交价下滑至 100-105 元/公斤左右。
维生素 A	市场均价	-6.45	据百川盈孚跟踪, 本周 VA 市场两极分化, 成交重心继续下移。厂家方面, 主流厂家依然停签停报。经销商市场行情两极分化, 部分看空者或临期货源继续降价抛货, 截至目前今年日期 5 月份之前货源主流成交价下滑至 125-130 元/元/公斤左右, 5 月份之后货源主流成交价下滑至 130-145 元/公斤左右。部分看多者继续挺价观望, 报价多在 160-170 元/公斤左右, 但基本有价无市, 新单难成交。业内对 VA 后市交投信心显不足, 预计短期内市场低位成交重心依然有下滑可能。
异丁烯	市场均价	-6.32	据百川盈孚预测, 宏观面, 美国公布的 GDP 及就业数据依旧较为强劲, 美联储 11 月降息 25 个基点的概率超过 90%, 支撑了原油需求预期。预计下周国际原油价格将维持区间震荡。后续需

关注欧佩克+是否推迟增长计划，中东地缘局势、美国大选、EIA 库存等。百川盈孚下周 WTI 原油期货价格在 67-70 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价在 71-74 美元/桶之间浮动。

成本方面，下周来看，目前 MTBE 装置开工率维持中位，装置生产效益欠佳，下周个别企业有检修计划，市场供应量或继续缩减。需求方面，汽油方面的需求没有明显利好释放，对 MTBE 仅维持刚需采买，预计下周 MTBE 需求表现淡稳。市场供应预计缩减，但 MTBE 需求仍是以汽油的刚需采买为主，预计下周 MTBE 价格或持稳观望。山东地区 MTBE 市场均值在 5400-5550 元/吨运行，全国主流成交价在 5500-5600 元/吨运行。

供需方面，目前国内异丙醇装置正常运行，暂无停车检修装置，整体货源供应充裕，下周玉皇丁烯装置存停车计划，下游企业开工负荷暂无提升预期，整体供需面无利好支撑作用。

综合来看，货源供应充裕，需求面好转预期有限，市场价格弱势运行，继续关注成本面走势，预计下周国内异丁烯市场价格窄幅震荡整理为主，主流价格运行区间可能在 8300-8600 元/吨之间。

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

三、 产业新闻

1. 上海证券报消息 商务部副部长盛秋平 11 月 1 日在国新办新闻发布会上介绍，商务部将会同相关部门，推出一批消费领域的新政策。比如，近期将研究出台推进首发经济，推动批发零售业高质量发展，支持上海、天津等 20 个城市开展现代商贸流通体系试点建设，开展汽车流通消费改革试点，促进健康消费专项行动方案等政策。
2. 同花顺消息 工信部等三部门印发《新材料大数据中心总体建设方案》。方案提到，目标到 2027 年，材料领域数据资源汇聚能力、流通活力明显增强。搭建形成“1+N”的新材料大数据中心架构体系（1 个新材料大数据中心主平台、N 个数据资源节点）。探索形成公益性服务引领、市场化运作为主的稳定运营模式。形成 30 个以上数据资源节点、30 项以上材料大数据算法软件和工具、20 种以上典型关键材料和产品的数据赋能应用示范。到 2035 年，新材料大数据中心体系全面建成并稳定运行。实现全国材料领域数据的汇聚、处理和开发，数据规模进入国际第一梯队；持续提供引领新材料产业创新发展的大数据技术产品和服务，形成数据驱动的材料创新发展范式；建立互利共赢、良性发展的运行模式，形成市场化的可持续运营能力。

四、 公司公告

1. 10 月 30 日，金禾实业发布 2024 年第三季度报告，第三季度实现营业收入 15.04 亿元，同比+6.04%；实现归母净利润 1.62 亿元，同比+1.17%。
2. 10 月 28 日，三美股份发布 2024 年第三季度报告，第三季度实现营业收入 9.99 亿元，同比+14.48%；实现归母净利润 1.77 亿元，同比+63.55%。
3. 10 月 28 日，万华化学发布 2024 年第三季度报告，第三季度实现营业收入 505.37 亿元，同比+12.48%；实现归母净利润 29.19 亿元，同比-29.41%。

4. 10月28日，扬农化工发布2024年第三季度报告，第三季度实现营业收入23.17亿元，同比+4.98%；实现归母净利润2.63亿元，同比+10.87%。
5. 10月24日，巨化股份发布2024年第三季度报告，第三季度实现营业收入58.26亿元，同比-1.53%；实现归母净利润4.23亿元，同比+64.76%。

五、本周观点

三季报已全部披露完毕，2024年前三季度，中信基础化工板块实现营业收入18858.97亿元，同比-1.67%；实现归母净利润1088.04亿元，同比-10.01%。板块第三季度实现营业收入6434.76亿元，同比-3.00%，环比-3.04%；实现归母净利润315.64亿元，同比-18.17%，环比-24.27%；第三季度毛利率是16.70%（YoY-0.73pct，QoQ-1.34pcts），净利率是5.11%（YoY-1.01pcts，QoQ-1.46pcts）。基础化工行业第三季度业绩承压，一方面是由于三季度原油价格下跌，化工品成本端支撑有所减弱；另一方面是三季度下游需求偏弱，而供给端依然宽松，供需格局有待改善，导致三季度化工品价格指数呈下行趋势，板块整体盈利承压。

后续来看，美国大选即将举行，大选结果出炉后国内经济刺激政策的方向和空间将进一步明确，利好化工行业下游需求改善，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）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）；（3）以旧换新补贴政策下，家电、汽车需求有望继续改善，建议关注下游应用领域中家电、汽车占比较大的改性塑料板块，个股建议关注行业龙头企业金发科技（600143）；（4）前期价格上涨的三氯蔗糖，个股建议关注行业龙头金禾实业（002597）；（5）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）；（6）行业集中度高、2024年新增产能较少的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（7）磷矿石供需维持紧平衡的磷化工板块，个股建议关注云天化（600096）和川恒股份（002895）。

表8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
600309	万华化学	（1）公司前三季度实现营业收入1476.04亿元，同比+11.35%；实现归母净利润110.93亿元，同比-12.67%；实现扣非归母净利润109.28亿元，同比-12.07%。 （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）公司前三季度实现营业收入251.80亿元，同比+30.16%；实现归母净利润30.49亿元，同比+4.16%；实现扣非归母净利润30.59亿元，同比+5.35%。 （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）公司前三季度实现营业收入63.40亿元，同比+10.42%；实现归母净利润17.26亿元，同比

		<p>+73.72%；实现扣非归母净利润 17.18 亿元，同比+79.43%。</p> <p>（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。</p>
603379	三美股份	<p>（1）公司前三季度实现营业总收入 30.39 亿元，同比+16.50%；实现归母净利润 5.61 亿元，同比+135.63%；实现扣非归母净利 5.49 亿元，同比+222.66%。</p> <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）公司前三季度实现营业收入 179.06 亿元，同比+11.83%；实现归母净利润 12.58 亿元，同比+68.40%；实现扣非归母净利润 11.84 亿元，同比+71.89%。</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继续改善，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）公司前三季度实现营业收入 760.49 亿元，同比增长 23.17%；归属上市公司股东净利润 10.07 亿元，同比增长 11.41%；扣非净利润 8.25 亿元，同比增长 14.27%。</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	新凤鸣	<p>（1）公司前三季度实现营业总收入约 491.97 亿元，同比增长 11.31%，归母净利润约 7.46 亿元，同比-15.91%。</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 年前三季度实现营收 40.43 亿元，同比-1.24%；归母净利润 4.09 亿元，同比-27.39%。</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>
600143	金发科技	<p>（1）公司 2024 年前三季度实现营收 404.65 亿元，同比+18.01%；归母净利润 6.83 亿元，同比+41.02%。</p> <p>（2）公司是全球化工新材料行业产品种类最为齐全的企业之一，同时是全球规模最大、产品种类最为齐全的改性塑料生产企业。</p>
600096	云天化	<p>（1）公司 2024 年前三季度实现营收 467.24 亿元，同比-12.34%；归母净利润 44.24 亿元，同比+19.42%。</p> <p>（2）近年来，受下游磷肥较高景气度以及新能源电池材料需求提升的影响，磷资源需求得到有力支撑；同时，磷矿石筹建在建新增产能落地周期较长，不确定性较大，环保政策趋严及中小型落后产能的退出持续存在。公司预计年内乃至两到三年内，磷矿的供需关系将不会发生显著变化，仍将处于紧平衡的供需格局。</p>

002895	川恒股份	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 39.73 亿元，同比+29.36%；归母净利润 6.72 亿元，同比+36.75%。</p> <p>(2) 公司磷化工产品板块主要为磷酸二氢钙、磷酸一铵及磷酸的生产、销售。其中：磷酸二氢钙为饲料级；磷酸一铵主要为消防用，少量为肥料用；磷酸主要为商品磷酸，主要用作出口及为新能源正极材料生产企业提供磷源。</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