

## 基础化工行业点评报告

# 光引发剂:供给趋于集中+新兴领域需求蓬勃发展,行业景气度复苏

增持(维持)

2025年07月04日

证券分析师 陈淑娴

执业证书: S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

研究助理 周少玟

执业证书: S0600123070007

zhoushm@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **事件:** 根据百川盈孚, 2025年7月3日, 光引发剂主流品种907牌号参考出厂价88元/公斤、184牌号参考出厂价45元/公斤、TPO牌号参考出厂价83元/公斤, 较今年年初价格分别上涨28%、32%、11%。

■ **供给端:** 光引发剂主要国内生产厂商停产, 行业多年盈利承压, 或推动行业内企业协同发展。

1) **竞争格局:** 我国是光引发剂主要生产国, 主要光引发剂产品均集中在我国生产。光引发剂种类繁多, 主流品种为907、TPO、184、1173、DETX、ITX等, 可以根据特定需求进行复配使用。据观研天下以及各公司年报, 2024年我国光引发剂国内产能情况为: 久日新材(2.3万吨, 在建0.3万吨)、强力新材(1.7万吨, 在建0.6万吨)、沃凯琰(1.3万吨)、IGM(1.2万吨)、扬帆新材(0.8万吨)、固润科技(0.5万吨)。

2) **供给端的变化:** ①宁夏沃凯琰多次出现安全、环保问题, 被列为失信被执行人, 处于停产状态。2025年4月, 宁夏一帆生物发生爆炸, 所在园区加大整改力度, 沃凯琰后续或难复产。②2025年6月9日, 扬帆新材全资子公司江西扬帆109车间发生一起火灾事故, 而后被责令停产整顿。

■ **需求端:** 光引发剂是光固化的核心原材料, 新兴领域发展推动光引发剂需求增长。

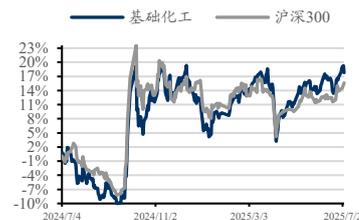
1) **光引发剂基本情况:** 光引发剂是光固化材料(主要包括UV涂料、UV油墨、UV胶粘剂等)的核心原材料, 没有光引发剂, UV涂料等就无法固化。光引发剂使用量在光固化材料中占比为3%-5%, 但由于光引发剂价格相对昂贵, 其成本一般占到光固化产品整体成本的10%-15%。**光固化的原理:** 光引发剂在光(紫外光或可见光)的照射下, 吸收特定波长的光子, 产生自由基或阳离子, 引发单体和低聚物发生聚合和交联反应, 在极短的时间里生成网状结构的高分子聚合物, 进而实现固化。**光固化材料具备环保、高效、节能、适应性广等优良特性,** 是传统溶剂型涂料、油墨、胶粘剂的重要替代产品, 也是国家减少VOCs排放、治理大气污染的重要手段和措施。

2) **光固化材料下游应用广泛:** ①**传统领域铸就需求基本盘:** 木器涂装、塑料制品涂装、装饰建材涂装、包装印刷等。②**新兴领域打开需求空间:** 汽车部件、电器/电子产品涂装、PCB线路板、光纤制造、3D打印等。随着智能设备和高性能计算需求的增加, PCB作为基础元件, 其市场需求有望快速增加, 进而拉动上游制造端光引发剂的需求。

■ **相关标的:** 久日新材、扬帆新材、强力新材、固润科技。

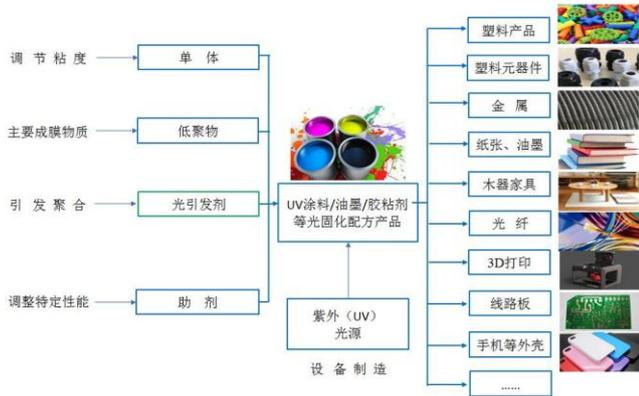
■ **风险提示:** 行业竞争加剧; 下游需求不及预期。

### 行业走势



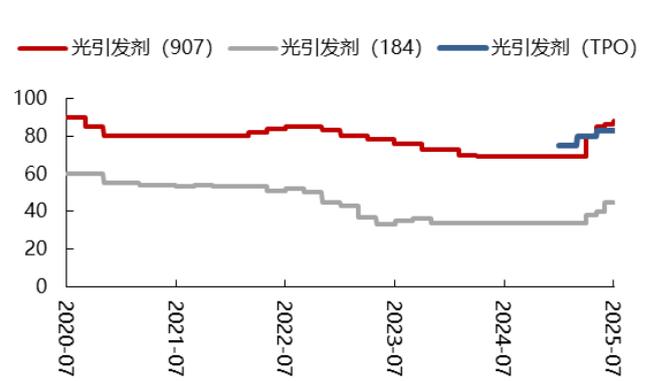
### 相关研究

图1：光引发剂下游应用领域



数据来源：久日新材招股说明书，东吴证券研究所

图2：光引发剂主要产品价格走势（元/公斤）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>