

基础化工

2023年05月14日

电子产品朝高集成化发展，导热材料需求空间广阔

——行业周报

投资评级：看好（维持）

金益腾（分析师）

张晓锋（分析师）

杨占魁（联系人）

jinyiteng@kysec.cn

zhangxiaofeng@kysec.cn

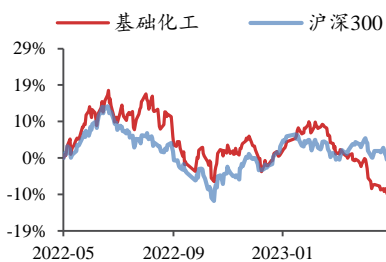
yangzhankui@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790522080003

证书编号：S0790122120028

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《周期底部显现，静待业绩修复—新材料行业深度报告》-2023.5.11

《基础化工繁星落地，静待花开—化工行业 2023 年中期投资策略》-2023.5.9

《周期与国产替代共振，化工新材料大有可为—新材料行业 2023 年中期投资策略》-2023.5.7

● 本周（5月8日-5月12日）行情回顾

新材料指数下跌 1.31%，表现弱于创业板指。半导体材料跌 5.07%，OLED 材料跌 0.44%，液晶显示跌 0.25%，尾气治理涨 0.72%，添加剂涨 1.3%，碳纤维跌 4.86%，膜材料跌 1.25%。涨幅前五为艾可蓝、奥来德、蓝晓科技、时代新材、银禧科技；跌幅前五为杭氧股份、神工股份、沪硅产业、金宏气体、容大感光。

● 新材料周观察：电子产品朝高集成化发展，导热材料需求空间广阔

电子产品朝高性能、微型化和密集化方向发展，导热材料行业迎来新的发展机遇。高温将严重影响电子元件的使用性能及可靠性，根据《电子器件散热及冷却的发展现状研究》（郭磊）数据，单个半导体元件的温度每升高 10℃，系统可靠性将降低 50%。而导热材料是通过提高电子器件导热、散热效果，进而提高其使用性能的功能性材料，现已成为下游数据中心、消费电子、汽车电子、通信设备等领域不可或缺的材料。随着电子信息技术的不断进步，电子产品逐步朝高性能、微型化和密集化方向发展，而产品内部更加高的集成度意味着可用于散热的空间更为狭小，使得产品散热需求持续提升。因此，在此背景下，导热材料行业迎来新的发展机遇。根据头豹研究院数据，预计 2024 年国内导热材料市场规模或将达到 186 亿元，2019-2024 年（预测）复合增长率为 17.3%。根据苏州天脉招股书、Pconline 等数据，目前主要的散热材料包括：导热凝胶、导热片、石墨散热膜、热管、VC 均热板等，导热系数分别为 2.1-6.0、1.2-14.0、300-1,900、5,000-8,000、20,000+W/(m·K)。根据散热场景热源功耗、散热要求、空间结构等特点，各类散热产品会被单独或搭配组合使用，即各类散热材料均具有较好发展前景。下游电子行业为散热材料带来新发展机遇的同时，也对散热材料新能提出了更多的要求。如对石墨散热膜耐弯折性及柔韧性提出更高要求；要求热管和均温板的厚度控制在合理范围且仍保持优秀的散热效果。看好在行业中进行提前布局，并具备较强研发能力的企业。受益标的：中石科技。

● 重要公司公告及行业资讯

【永和股份】签署股份认购协议：公司控股股东童建国与公司签署了《附生效条件的股份认购协议》，公司拟向包括公司股东童建国先生在内的不超过 35 名特定投资者发行 A 股股票，募集资金总额不超过 19 亿元，其中股东童建国先生拟认购金额 1.20 亿元-2 亿元。

● 受益标的

我们看好在国家安全、自主可控战略大背景下，化工新材料国产替代的历史性机遇：【电子（半导体）新材料】昊华科技、鼎龙股份、国瓷材料、阿科力、洁美科技、长阳科技、瑞联新材、万润股份、东材科技、松井股份、彤程新材等；【新能源新材料】泰和新材料、晨光新材、宏柏新材、振华股份、百合花、濮阳惠成黑猫股份、道恩股份、蓝晓科技、中欣氟材、普利特等；【其他】利安隆等。

● 风险提示：技术突破不及预期，行业竞争加剧，原材料价格波动等。

目 录

| | |
|----------------------------------|----|
| 1、新材料周观察：电子产品朝高集成化发展，导热材料需求空间广阔 | 4 |
| 2、本周新材料股票行情：29.17%个股周度上涨 | 6 |
| 2.1、重点标的跟踪：继续看好泰和新材、阿科力、昊华科技等 | 6 |
| 2.2、公司公告统计：圣泉集团项目投产，永和股份签署股份认购协议 | 9 |
| 2.3、股票涨跌排行：艾可蓝、奥来德等领涨 | 10 |
| 3、本周板块行情：新材料指数跑输创业板指 0.64% | 11 |
| 4、产业链数据跟踪：本周费城半导体指数下跌 1.16% | 12 |
| 5、风险提示 | 14 |

图表目录

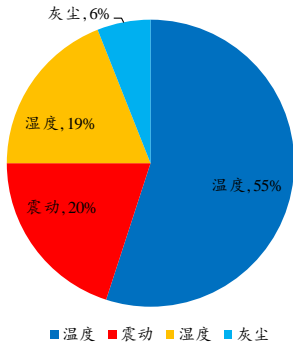
| | |
|---------------------------------------|----|
| 图 1：55%的电子设备失效是由温度过高而引起 | 4 |
| 图 2：预计 2024 年国内导热材料市场规模或达 186 亿元 | 4 |
| 图 3：VC 均热板具有较高的导热系数，为具有较大发展潜力的散热材料 | 5 |
| 图 4：热管利用介质气化、冷凝过程实现导热 | 5 |
| 图 5：均热板可将点热源扩散成面热源，实现二维散热 | 5 |
| 图 6：高性能手机中会用到各类型散热材料 | 6 |
| 图 7：笔记本电脑中会用到各类型散热材料 | 6 |
| 图 8：本周新材料指数跑输创业板指 0.64% | 11 |
| 图 9：本周半导体材料指数跑输创业板指 4.4% | 11 |
| 图 10：本周 OLED 材料指数跑赢创业板指 0.23% | 11 |
| 图 11：本周液晶显示指数跑赢创业板指 0.42% | 11 |
| 图 12：本周尾气治理指数跑赢创业板指 1.39% | 12 |
| 图 13：本周添加剂指数跑赢创业板指 1.97% | 12 |
| 图 14：本周碳纤维指数跑输创业板指 4.18% | 12 |
| 图 15：本周膜材料指数跑输创业板指 0.57% | 12 |
| 图 16：本周 EVA 价格维持稳定 | 12 |
| 图 17：本周费城半导体指数下跌 1.16% | 12 |
| 图 18：本周 DRAM 价格下降 0.29% | 13 |
| 图 19：本周 NAND 价格维持稳定 | 13 |
| 图 20：2023 年 3 月 IC 封测台股营收同比下降 18.22% | 13 |
| 图 21：2023 年 3 月 PCB 制造台股营收同比下滑 23.44% | 13 |
| 图 22：2023 年 3 月 MLCC 台股营收同比下滑 17.33% | 13 |
| 图 23：2023 年 3 月智能手机产量同比下滑 | 13 |
| 图 24：2023 年 3 月光学台股营收同比下滑 | 14 |
| 图 25：2023 年 4 月诚美材营收同比下降 28.68% | 14 |
| 图 26：2023 年 4 月 32 寸液晶电视面板价格环比增长 | 14 |
| 图 27：2023 年 3 月液晶电视面板出货量同比下滑 10% | 14 |
| 表 1：重点覆盖标的跟踪 | 6 |
| 表 2：本周业绩/经营情况公告 | 9 |
| 表 3：本周增减持解禁/回购公告 | 9 |
| 表 4：本周投资/融资/其他公告 | 10 |

| | |
|---|----|
| 表 5: 新材料板块个股 7 日涨幅前十: 艾可蓝、奥来德等本周领涨..... | 10 |
| 表 6: 新材料板块个股 7 日跌幅前十: 杭氧股份、神工股份等本周领跌..... | 10 |

1、新材料周观察：电子产品朝高集成化发展，导热材料需求空间广阔

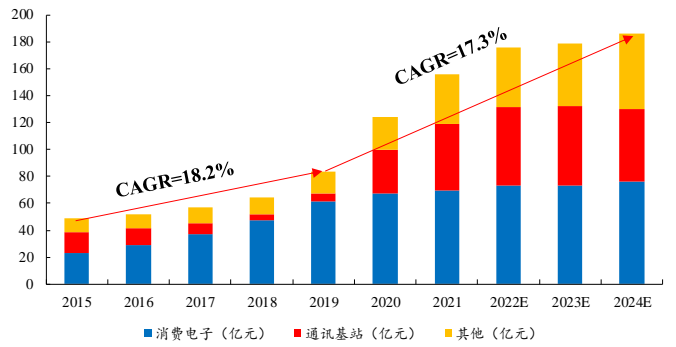
电子产品朝高性能、微型化和密集化方向发展，导热材料行业迎来新的发展机遇。高温将严重影响电子元件的使用性能及可靠性，根据《电子器件散热及冷却的发展现状研究》(郭磊)数据，单个半导体元件的温度每升高 10°C，系统可靠性将降低 50%。同时，根据 The Avionics Integrity Program 数据，55%的电子设备失效是由温度过高而引起。因此，散热问题成为了制约电子器件发展的核心要素之一。而导热材料是通过提高电子器件导热、散热效果，进而提高其使用性能的功能性材料，现已成为下游数据中心、消费电子、汽车电子、通信设备等领域不可或缺的材料。随着电子信息技术的不断进步，电子产品逐步朝高性能、微型化和密集化方向发展，而产品内部更加高的集成度意味着可用于散热的空间更为狭小，使得产品散热需求持续提升。因此，在此背景下，导热材料行业迎来新的发展机遇。根据头豹研究院数据，预计 2024 年国内导热材料市场规模或将达到 186 亿元，2019-2024 年(预测)复合增长率为 17.3%。

图1：55%的电子设备失效是由温度过高而引起



数据来源：The Avionics Integrity Program、开源证券研究所

图2：预计 2024 年国内导热材料市场规模或达 186 亿元



数据来源：头豹研究院、开源证券研究所

目前主要的散热材料包括：导热界面材料(如导热凝胶、导热片)、石墨散热膜、热管、VC 均热板等。具体来看：

(1) **导热凝胶**：导热凝胶是一种导热高分子凝胶材料，具有优异导热性和电绝缘性，同时具备低游离度、耐高低温、耐水、耐气候老化；不需要模切，产品适应性高等优势。但根据苏州天脉招股书数据，导热凝胶导热系数为 2.1-6.0W/(m·K)，较石墨散热膜低，主要用于平板电脑、通信、汽车电子和消费电子设备中，解决半导体芯片的散热问题。

(2) **导热片**：导热片是一种高分子导热固态弹性材料，一般以铜制和铝制为主。根据苏州天脉招股书数据，导热片生产技术成熟可靠，且导热性能较好，为 1.2-14.0W/(m·K)，主要用于解决半导体芯片的散热问题。

(3) **石墨散热膜**：石墨散热膜是一种人工合成的高度石墨化的结晶碳导热材料。根据碳元科技招股书数据，石墨散热膜主要的优势在于导热系数高，水平导热系数为 300-1,900W/(m·K)。此外石墨散热膜还具有比热容大、占用空间小、可塑性强等优势，为较为常用的导热材料。石墨散热膜的工作原理为，利用水平方向较高的导热系数，快速消除小型化智能电子设备局部热点、平滑温度梯度。

(4) **热管**：热管是一种具有极高导热性能的新型传热元件，不需要外界提供动力，具有快速导热功能。热管基本原理是利用腔体中介质在发热区吸收热量从液体变为气体，气体流动到温度较低的区域时，凝结为液体释放热量。液体通过腔体内的毛细结构再回流到发热区域，循环往复，将发热部位产生的热量带走散发掉，适用于需要将热量快速传导的场景。根据 PConline 数据，热管导热系数可达到 5,000-8,000W/(m·K)。

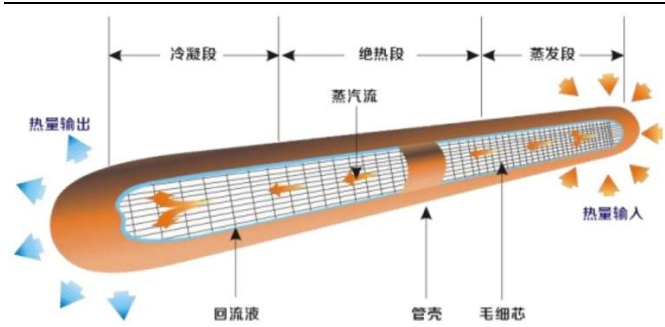
(5) **VC 均热板**：均温板壳体的上板为冷凝区，一般与冷却装置相接触，下板为蒸发区，与热源接触。毛细吸液芯覆盖在均温板腔体内壁，用于将冷凝后的蒸汽送回蒸发端。与热管导热不同的是，热管为一维线性热传导，而均温板中的热量则是在二维的面上传导，可以将点热源瞬间扩散成一个面热源，具有更高的导热散热效率，为具有较大发展潜力的散热材料。根据 PConline 数据，热管导热系数可达到 20,000+W/(m·K)。

图3: VC 均热板具有较高的导热系数，为具有较大发展潜力的散热材料



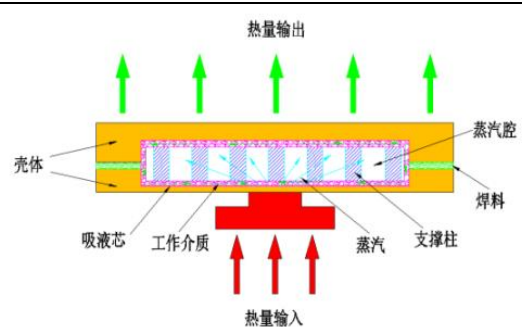
资料来源：思泉新材招股书、深圳垒石招股书、苏州天脉招股书、碳元科技招股书、头豹研究院、Pconline、深圳市永辉盛进出口有限公司官网、深圳市诺丰电子科技有限公司官网、开源证券研究所

图4: 热管利用介质气化、冷凝过程实现导热



资料来源：苏州天脉招股书

图5: 均热板可将点热源扩散成面热源，实现二维散热

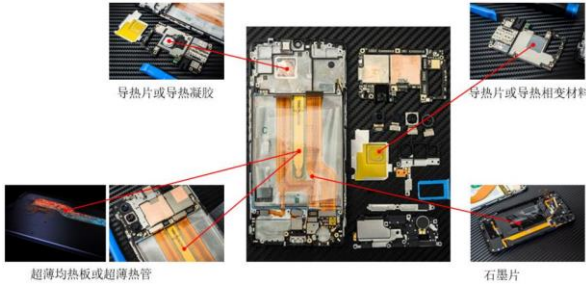


资料来源：苏州天脉招股书

散热材料常搭配使用，各类散热材料均具有较好发展前景。根据散热场景热源功耗、散热要求、空间结构等特点，各类散热产品会被单独或搭配组合使用，即各

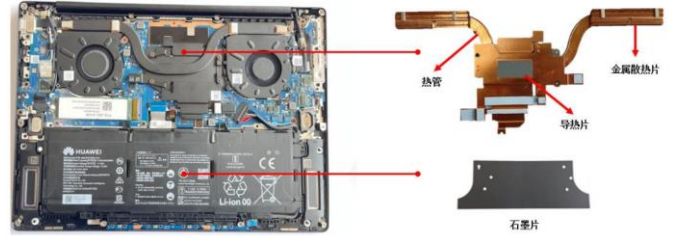
类散热材料均具有较好发展前景。例如：在传统 4G 手机、平板电脑等领域，通常采用“导热界面材料+石墨膜”组合作为散热方案；在 5G 手机、中高性能 4G 手机、笔记本电脑、投影仪等领域，工作功耗及散热要求相对更高，通常采用“导热界面材料+石墨膜+热管/均温板”组合或“导热界面材料+热管/均温板”组合作为散热方案。

图6：高性能手机中会用到各类型散热材料



资料来源：苏州天脉招股书

图7：笔记本电脑中会用到各类型散热材料



资料来源：苏州天脉招股书

下游电子行业进入发展新业态，具有较强研发能力的企业有望持续受益。石墨散热膜方面，随着折叠屏手机的兴起，市场对于具有良好的耐弯折性及柔韧性的石墨散热膜需求逐步提高。同时由于目前石墨烯加工工艺复杂，对设备投资、研发实力、人员技能的要求较为苛刻，能熟练掌握全套生产工艺的厂商较少，产品良率偏低。热管/均热板方面，热管及均温板的外壳主要材质是金属，为保证其特定的形状易于贴附于智能设备散热通道中，热管及均温板必须维持一定的厚度。随着电子产品朝着超轻、超薄化的趋势演变，将热管和均温板的厚度控制在合理范围且仍保持优秀的散热效果将面临极大挑战。目前下游电子行业朝高性能、微型化和密集化方向发展，为散热材料带来新发展机遇的同时，也对散热材料新能提出了更多的要求，看好在行业中进行提前布局，并具备较强研发能力的企业。

中石科技：公司产品涵盖热管理材料、人工合成石墨材料、电磁屏蔽及 IP 密封材料、EMI 滤波器、信号滤波器、EMI/EMC 设计咨询和整改等众多业务领域。根据公司年报，2022 年，导热材料为公司带来营收 14.82 亿元，占公司全年营收的 93.06%。根据公司公告、无锡市人民政府报道，目前公司正在推进 5G 高效散热模组项目的建设，建设内容包括年产 5G 智能手机高效散热模组 1.68 亿片、服务器高效散热模组 312 万套、5G 基站高效散热模组 7.2 万套、笔记本高效散热模组 2,160 万套，年产出超 20 亿元，预计 2023 年 12 月 31 日投产。

受益标的：中石科技。

2、本周新材料股票行情：29.17%个股周度上涨

2.1、重点标的跟踪：继续看好泰和新材、阿科力、昊华科技等

表1：重点覆盖标的跟踪

| 覆盖个股 | 首次覆盖时间 | 项目 | 公司信息跟踪 |
|------|------------|------|--|
| 泰和新材 | 2022/10/13 | 核心逻辑 | 公司是国内芳纶龙头企业，现有间位芳纶 1.1 万吨，位居国内第一、全球第二；对位芳纶 0.6 万吨，位居国内第一、全球第四；芳纶纸 1500 吨。我们预计 2022 年底公司将形成氨纶产能 9.5 万吨，位居国内前五。2023 年 3 月 20 日，公司发布 2022 年年度报告：公司 2022 年度实现营业收入 37.50 亿元，同比下降 14.85%；归母净利润 4.36 亿元，同比下降 54.86%。结合当前行业供需格局以及市场价格运行情况，我们下调 2023-2024 年、新增 2025 年盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 7.50 (-0.97)、11.40 |

| 覆盖个股 | 首次覆盖时间 | 项目 | 公司信息跟踪 |
|------|------------|------|--|
| 宏柏新材 | 2022/05/23 | 核心逻辑 | <p>(-0.76)、13.51 亿元，EPS 分别为 0.87 (-0.11)、1.32 (-0.09)、1.57 元/股。据公司在投资者互动平台的回答，公司芳纶涂覆隔膜中试项目已经投产，我们看好未来公司芳纶产能扩张、芳纶涂覆隔膜等增量业务放量驱动业绩高增长，维持“买入”评级。</p> <p>公司是含硫硅烷龙头，具备自循环体系和全球领先的市场占有率。公司具备完整的“硅块-三氯氢硅-中间体-功能性硅烷-气相白炭黑”绿色循环产业链，可享受丰厚的全产业链利润。公司沿产业链横向和纵向稳步扩张，原料端加速扩产三氯氢硅并布局光伏级，产品端规划氨基硅烷、特种硅烷、气凝胶等高附加值硅基新材料，产品矩阵扩容，带动公司业绩高增长。2023 年 3 月 14 日，公司发布 2022 年年度报告：2022 年公司实现营业收入 16.98 亿元，同比增长 32.32%；归母净利润 3.52 亿元，同比增长 110.20%。2022 年三氯氢硅高景气、下游需求旺盛带动功能性硅烷产品量价齐升，结合当前行业格局及市价运行情况，我们下调 2023-2024 年、新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 3.04 (-2.60)、4.10 (-3.29)、5.10 亿元，EPS 为 0.70 (-0.59)、0.94 (-0.75)、1.17 元/股。公司 3 万吨特种硅烷、9000 吨氨基硅烷项目预计于 2023Q1 达产，气凝胶项目一期稳步推进，我们认为公司未来增长动能充足，维持“买入”评级。</p> |
| 黑猫股份 | 2022/05/19 | 核心逻辑 | <p>公司深耕炭黑行业多年，拥有炭黑产能 110 万吨，为炭黑行业龙头。根据公司公告，公司拟布局高端锂电材料，拟开发高端导电炭黑和 5,000 吨碳纳米管新产能，同时与联创股份成立合资公司，由合资公司建设 5 万吨 PVDF 产能，进一步打开未来成长空间。2022 年 Q3 公司实现营业收入 26.49 亿元，同比+42.73%，实现归母净利润-3093.78 万元，同比、环比由盈转亏。2022 年 Q3，炭黑价差缩窄拖累公司主业。我们下调公司 2022-2024 年盈利预测，预计归母净利润分别为 0.81 (-2.58)、4.66 (-2.49)、6.71 (-4.03) 亿元，EPS 分别为 0.11 (-0.34)、0.62 (-0.34)、0.90 (-0.54) 元。公司导电炭黑拟建规模进一步扩大，看好公司战略转型与成长，维持公司“买入”评级。</p> |
| 长阳科技 | 2021/09/24 | 核心逻辑 | <p>公司成立十年来专注于反射膜等特种功能膜的进口替代，以优势产品反射膜为压舱石，光学基膜为第二增长极，规划和储备锂电隔膜、TPU 薄膜、CPI 薄膜、LCP 材料、偏光片用功能膜等产品，我们看好公司依托核心技术平台，不断衍生新产品、拓展新领域。2022 年，公司实现营收 11.53 亿元，同比-11.1%；归母净利润 1.13 亿元，同比-39.3%；对应 Q4 实现营收 3.06 亿元，同比-10.9%、环比+1.4%；归母净利润 205 万元，同比-95.0%、环比-93.4%。2023Q1，公司实现营收 2.51 亿元，同比-12.0%、环比-18.1%；归母净利润 2493 万元，同比-29.5%、环比+1, 116%；扣非净利润 1477 万元，同比-45.9%、环比+696%，业绩环比大幅改善，同比承压主要系受市场供需、公司清库存致光学基膜经营承压，春节期间客户停产致反射膜 1 月需求同比下降以及隔膜项目投资费用等因素影响。基于公司项目建设和下游需求情况，我们下调 2023-2024 年、新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 2.00(-1.00)、2.75(-1.08)、3.48 亿元，对应 EPS 为 0.70(-0.35)、0.96 (-0.38)、1.21 元/股。我们认为，公司稳步推进光学基膜、锂电隔膜项目建设，长期成长性确定，维持“买入”评级</p> |
| 瑞联新材 | 2020/09/22 | 核心逻辑 | <p>公司是国内极少数同时具备规模化研发生产 OLED 材料和液晶材料的企业，并成功拓展了医药中间体 CMO/CDMO 业务。我们看好公司受益于 OLED 显示的快速渗透，进一步拓展自身核心技术在医药 CDMO 行业的延伸应用。公司发布 2022 年半年报，实现营收 8.97 亿元，同比+30.56%；归母净利润 1.61 亿元，同比+59.22%；对应 Q2 单季度营收 4.72 亿元，同比+24.52%、环比+11.15%；归母净利润 0.81 亿元，同比+60.52%、环比+1.96%，业绩符合预期。我们维持盈利预测，预计 2022-2024 年公司归母净利润为 3.13、4.08、5.33 亿元，对应 EPS 为 3.19、4.16、5.44 元/股。我们看好公司依托持续的研发创新能力、优质客户结构，深耕显示材料、医药 CDMO 及电子化学品行业，随着相关项目逐步落地，未来成长动力充足。</p> |

| 覆盖个股 | 首次覆盖时间 | 项目 | 公司信息跟踪 |
|------|------------|------|---|
| 昊华科技 | 2020/09/09 | 核心逻辑 | <p>公司整合大股东中国昊华下属 12 家研究院，形成特种气体、氟材料、航空材料三大类主营业务，具备极强的研发实力和成果转化能力。随着特种气体、高端氟树脂、特种涂料项目建成投产，以及航天军工材料持续景气向上，公司有望进入高速增长的新阶段。公司 2022H1 年实现营收 40.41 亿元，同比+24.38%；实现归母净利润 4.93 亿元，同比+20.02%。其中，Q2 单季度实现营收 21.88 亿元，同比+23.40%，环比+18.03%；实现归母净利润 2.71 亿元，同比+6.66%，环比+21.60%。自公司重组上市后便面临新冠疫情冲击、复杂严峻的国际环境、原材料价格上涨等多重考验，但公司充分发挥其新材料平台型公司优势，保持发展定力，业绩持续增长。我们维持公司盈利预测不变：预计 2022-2024 年归母净利润为 11.49、14.11、17.14 亿元，EPS 为 1.25、1.54、1.87 元/股。</p> |
| 濮阳惠成 | 2020/08/12 | 核心逻辑 | <p>公司作为国内顺酐酞衍生物绝对龙头，凭借产品线齐全的优势以及产能的大幅扩张，有望抢占更大份额。同时，公司有机光电材料中间体将受益于 OLED 显示的快速渗透。89.26%。公司 2023 年一季度实现营收 3.50 亿元，同比-6.97%；实现归母净利润 7,026.75 万元，同比-16.23%。经营活动现金流净额 4,961.55 万元，同比+28.26%。由于原材料顺酐、丁二烯等价格持续下滑影响，公司产品价格承压，收入和利润出现下滑。我们认为，伴随公司新建项目有序推行，未来将稳健成长。考虑到行业现状，我们下调公司盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 4.29、5.63、7.07（前值为 5.02、6.63、8.27）亿元，对应 EPS 分别为 1.45、1.90、2.39 元/股。我们看好公司未来发展，当下也有突出性价比，维持“买入”评级。</p> |
| 万润股份 | 2020/05/27 | 核心逻辑 | <p>公司业务横跨信息材料、环保材料和大健康三大板块，目前在建及规划产能充足，新一轮资本开支开启，中长期成长路径清晰。2022 年，公司实现营收 50.8 亿元，同比+16.6%；归母净利润 7.2 亿元，同比+15.1%；扣非净利润 7.1 亿元，同比+20.7%；对应 Q4 实现营收 12.4 亿元，同比+9.1%、环比-1.6%；归母净利润 0.77 亿元，同比-42.2%、环比-49.3%；扣非净利润 0.84 亿元，同比-29.4%、环比-43.7%，Q4 主要受计提资产减值准备、汇兑收益减少、子公司纠纷产生损失等影响业绩表现，全年业绩符合预期。2023Q1，公司实现营收 10.3 亿元，同比-24.7%、环比-16.5%；归母净利润 1.77 亿元，同比-24.2%、环比+127.9%；扣非净利润 1.74 亿元，同比-24.4%、环比+106.7%，业绩环比改善，同比承压主要受 MP 公司抗原业务影响。基于 MP 公司抗原业务不可持续及下游需求复苏情况等因素，我们下调 2023-2024 年、新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 7.91（-3.25）、9.77（-3.89）、11.71 亿元，对应 EPS 为 0.85（-0.35）、1.05（-0.42）、1.26 元/股。我们看好公司逐步成长为以研发创新驱动的新材料平台型企业，维持“买入”评级。</p> |
| 新和成 | 2020/05/16 | 核心逻辑 | <p>作为精细化工行业领军者，多年来保持超高的研发投入，“成长型+创新型+一体化”平台优势显著，多元化产品结构叠加成长动能，我们看好公司发展动能充足。2022 年，公司实现营收 159.3 亿元，同比+6.82%；归母净利润 36.2 亿元，同比-16.89%，扣非净利润 35.9 亿元，同比-14.19%；其中 Q4 实现营收 40.2 亿元，同比-6.49%、环比+8.90%；归母净利润 6.1 亿元，同比-36.80%、环比-23.58%；扣非净利润 6.6 亿元，同比-30.34%、环比-20.89%，业绩符合预期。2023Q1，公司实现营收 36.1 亿元，同比-16.15%、环比-10.23%；归母净利润 6.43 亿元，同比-46.55%、环比+5.57%；扣非净利润 5.86 亿元，同比-48.68%、环比-11.06%，业绩环比小幅改善。基于公司营养品业务产销情况等因素，我们下调 2023-2024 年、新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 39.34（-15.82）、44.52（-12.65）、53.77 亿元，对应 EPS 为 1.27（-0.51）、1.44（-0.41）、1.74 元/股。我们看好公司坚持“化工+”和“生物+”战略主航道，坚持创新驱动，维持“买入”评级。</p> |
| 利安隆 | 2020/01/03 | 核心逻辑 | <p>公司是全球领先的高分子材料抗老剂供应商，受益于下游烯烃扩产，市场需求广阔，我</p> |

| 覆盖个股 | 首次覆盖时间 | 项目 | 公司信息跟踪 |
|------|------------|------|---|
| 阿科力 | 2019/12/08 | 核心逻辑 | <p>们看好公司不断投放产能以提升市场份额。公司收购康泰股份，布局千亿空间的润滑油添加剂市场，向打精细化工平台型公司的目标迈出坚实的一步。2023年一季度，公司实现营收 11.86 亿元，同比+17.4%、环比-5.0%；归母净利润 0.83 亿元，同比-34.3%、环比-8.48%；扣非净利润 0.80 亿元，同比-36.3%、环比-10.2%。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 6.23、8.02、9.60 亿元，EPS 分别为 2.71、3.49、4.18 元/股。我们认为，公司不断夯实抗老化助剂主业，润滑油添加剂、合成生物学新业务同步推进，未来成长动力充足，维持“买入”评级。</p> <p>公司作为国内聚醚胺龙头，长期受益于碳中和背景下风电叶片材料的需求增长。公司 COC/COP 高透光材料开发进展顺利，有望打破日本瑞翁、宝理的垄断。2022 年公司实现营收 7.13 亿元，同比-18.99%；实现归母净利润 1.20 亿元，同比+19.66%。其中，Q4 单季实现营收 1.36 亿元，同比-43.61%，环比-19.26%；实现归母净利润 1,584.52 万元，同比-50.21%，环比-46.53%。公司业绩符合预期。考虑到聚醚胺行情回落以及公司 COC 建设进展，我们下调公司 2023、2024 年盈利预测，并新增 2025 年盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润为 0.79、1.63（前值 1.44、3.28）、4.82 亿元，对应 EPS 为 0.89、1.86（前值为 1.64、3.73）、5.48 元/股。我们看好公司作为国内聚醚胺龙头，以及新材料 COC 产业化突破在即，前景可期，维持“买入”评级。</p> |

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2、公司公告统计：圣泉集团项目投产，永和股份签署股份认购协议

表2：本周业绩/经营情况公告

| 公司简称 | 发布日期 | 公告内容 |
|------|----------|--|
| 圣泉集团 | 2023/5/9 | 项目投产：公司全资子公司大庆圣泉绿色技术有限公司“100万吨/年生物质精炼一体化（一期工程）项目”已完成对生产工艺、机器设备的安装调试及前期试生产，生产线已于近期正式全面投产。 |

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周增减持解禁/回购公告

| 公司简称 | 发布日期 | 公告内容 |
|------|-----------|--|
| 晶华新材 | 2023/5/8 | 减持预案：公司股东周德标先生计划减持公司股票不超过 33.03 万股，不超过公司总股本的 0.15%和其持有股份总数的 25.00%。 |
| 雪峰科技 | 2023/5/9 | 减持预披露：公司股东康健先生计划减持公司股份不超过 75 万股，占公司总股本的 0.07%。 |
| 梅花生物 | 2023/5/10 | 回购股份结果：公司已累计回购股份 550.96 万股，占公司目前总股本的 0.19%，成交价为 8.88-9.15 元/股，成交总金额为 5 亿元，本次回购计划实施完毕。 |
| 苏州龙杰 | 2023/5/10 | 回购股份预案：公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购不低于 3,000 万元且不超过 6,000 万元的公司股份，回购价格不超过人民币 16 元/股（含），全部用于员工持股计划。 |
| 福莱茵特 | 2023/5/10 | 减持预披露：公司股东南京灵原拟减持公司股份不超过 214.07 万股，不超过公司总股本的 1.61%。 |
| 再升科技 | 2023/5/10 | 可转债减持结果：公司股东郭茂先生累计减持“再 22 转债”510,000 张，占发行总量的 10%，本次减持结束。 |
| 德方纳米 | 2023/5/10 | 解禁：本次公司可解除限售的限制性股票数量为 44.76 万股，占公司目前总股本的 0.26%。本期限制性股票的上市流通日为 2023 年 5 月 8 日。 |

资料来源：Wind、开源证券研究所

表4：本周投资/融资/其他公告

| 公司简称 | 发布日期 | 公告内容 |
|------|-----------|---|
| 永和股份 | 2023/5/8 | 签署股份认购协议：公司控股股东童建国与公司签署了《附生效条件的股份认购协议》，公司拟向包括公司股东童建国先生在内的不超过 35 名特定投资者发行 A 股股票，募集资金总额不超过 19 亿元，其中股东童建国先生拟认购金额 1.20 亿元-2 亿元。 |
| 科思股份 | 2023/5/9 | 可转债上市：公司 7.25 亿元可转换公司债券将于 2023 年 5 月 11 日起在深交所挂牌交易，债券简称“科思转债”，债券代码“123192”。 |
| 天洋新材 | 2023/5/11 | 对外投资：公司拟出资 1.93 亿元收购施科特光电 100%的股权，本次收购有利于增强公司开展业务的协同效应。 |

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.3、股票涨跌排行：艾可蓝、奥来德等领涨

本周（05月08日-05月12日）新材料板块的 120 只个股中，有 35 只周度上涨（占比 29.17%），有 82 只周度下跌（占比 68.33%）。7 日涨幅前五名的个股分别是：艾可蓝、奥来德、蓝晓科技、时代新材、银禧科技；7 日跌幅前五名的个股分别是：杭氧股份、神工股份、沪硅产业、金宏气体、容大感光。

表5：新材料板块个股 7 日涨幅前十：艾可蓝、奥来德等本周领涨

| 涨幅排名 | 证券代码 | 股票简称 | 本周五（05月12日）收盘价 | 股价周涨跌幅 | 股价 30 日涨跌幅 | 股价 120 日涨跌幅 |
|------|-----------|--------|----------------|--------|------------|-------------|
| 1 | 300816.SZ | 艾可蓝 | 28.08 | 11.47% | 10.99% | 22.62% |
| 2 | 688378.SH | 奥来德 | 59.45 | 5.60% | -2.38% | 30.12% |
| 3 | 300487.SZ | 蓝晓科技 | 93.09 | 5.59% | 3.55% | 8.76% |
| 4 | 600458.SH | 时代新材 | 11.17 | 4.78% | 1.73% | 22.08% |
| 5 | 300221.SZ | 银禧科技 | 5.20 | 3.59% | 5.26% | 0.58% |
| 6 | 300706.SZ | 阿石创 | 23.32 | 3.19% | -0.72% | -14.98% |
| 7 | 002407.SZ | 多氟多 | 19.79 | 2.91% | -2.66% | -17.00% |
| 8 | 000050.SZ | 深天马 A | 9.04 | 2.73% | -8.32% | -0.44% |
| 9 | 603181.SH | 皇马科技 | 10.94 | 2.63% | 2.53% | -23.76% |
| 10 | 603133.SH | *ST 碳元 | 8.04 | 2.16% | 7.92% | -37.09% |

数据来源：Wind、开源证券研究所

表6：新材料板块个股 7 日跌幅前十：杭氧股份、神工股份等本周领跌

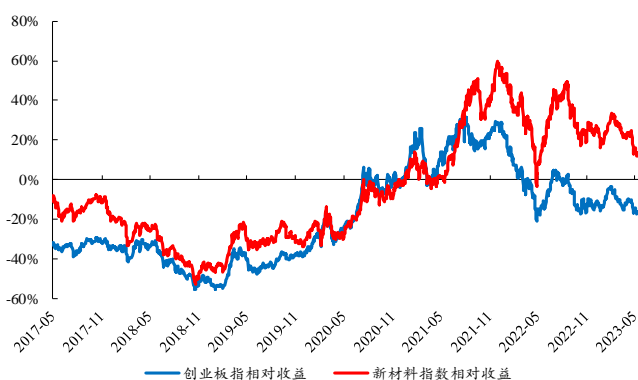
| 跌幅排名 | 证券代码 | 股票简称 | 本周五（05月12日）收盘价 | 股价周涨跌幅 | 股价 30 日涨跌幅 | 股价 120 日涨跌幅 |
|------|-----------|------|----------------|---------|------------|-------------|
| 1 | 002430.SZ | 杭氧股份 | 35.65 | -14.67% | -9.62% | -5.04% |
| 2 | 688233.SH | 神工股份 | 32.92 | -12.68% | -17.60% | -29.26% |
| 3 | 688126.SH | 沪硅产业 | 20.16 | -11.58% | -15.37% | 3.01% |
| 4 | 688106.SH | 金宏气体 | 24.51 | -11.39% | -11.45% | 14.91% |
| 5 | 300576.SZ | 容大感光 | 35.01 | -11.25% | -10.71% | 48.10% |
| 6 | 300666.SZ | 江丰电子 | 62.95 | -11.05% | -14.39% | -23.87% |
| 7 | 688019.SH | 安集科技 | 226.90 | -10.32% | -15.87% | 9.07% |
| 8 | 688268.SH | 华特气体 | 72.60 | -9.65% | -14.58% | -13.90% |
| 9 | 300538.SZ | 同益股份 | 14.77 | -9.50% | 0.41% | 24.75% |
| 10 | 603722.SH | 阿科力 | 51.39 | -9.45% | -0.99% | 9.54% |

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、本周板块行情：新材料指数跑输创业板指 0.64%

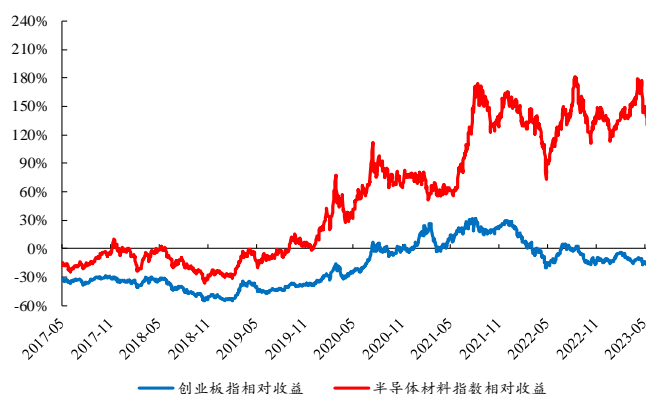
新材料指数下跌 1.31%，表现弱于创业板指。截至本周五（05月12日），上证综指收于 3272.36 点，较上周五（05月05日）下跌 1.86%；创业板指报 2252.38 点，较上周五下跌 0.67%。新材料指数下跌 1.31%，跑输创业板指 0.64%。半导体材料指数跌 5.07%，跑输创业板指 4.4%；OLED 材料指数跌 0.44%，跑赢创业板指 0.23%；液晶显示指数跌 0.25%，跑赢创业板指 0.42%；尾气治理指数涨 0.72%，跑赢创业板指 1.39%；添加剂指数涨 1.3%，跑赢创业板指 1.97%；碳纤维指数跌 4.86%，跑输创业板指 4.18%；膜材料指数跌 1.25%，跑输创业板指 0.57%。

图8：本周新材料指数跑输创业板指 0.64%



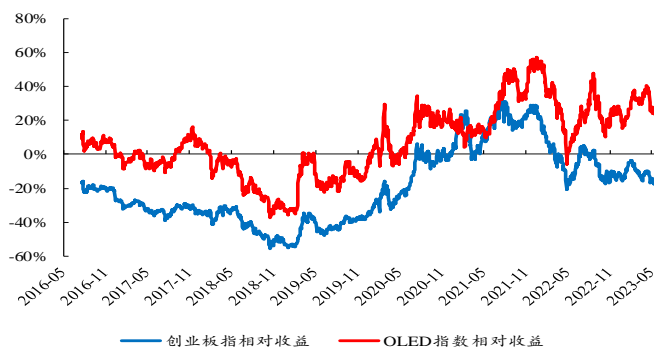
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周半导体材料指数跑输创业板指 4.4%



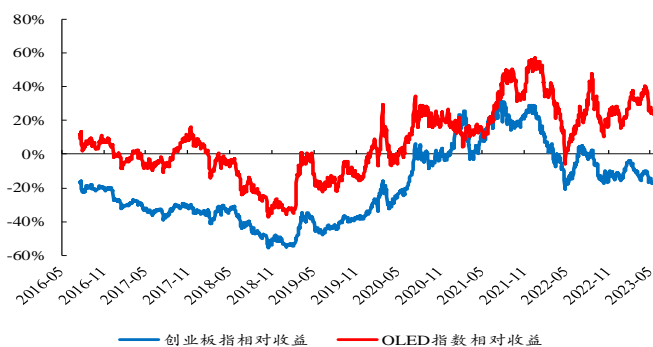
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 OLED 材料指数跑赢创业板指 0.23%



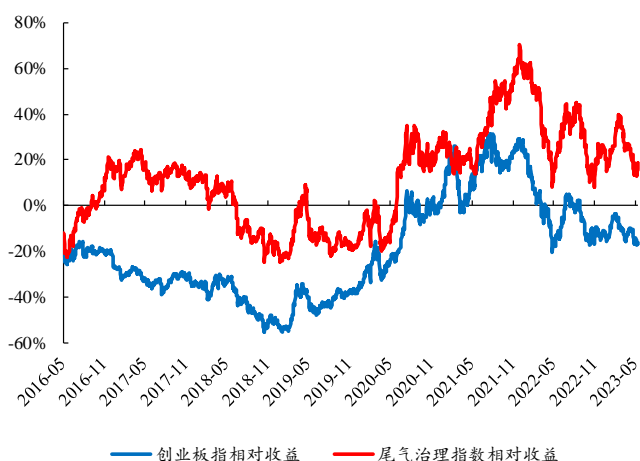
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周液晶显示指数跑赢创业板指 0.42%



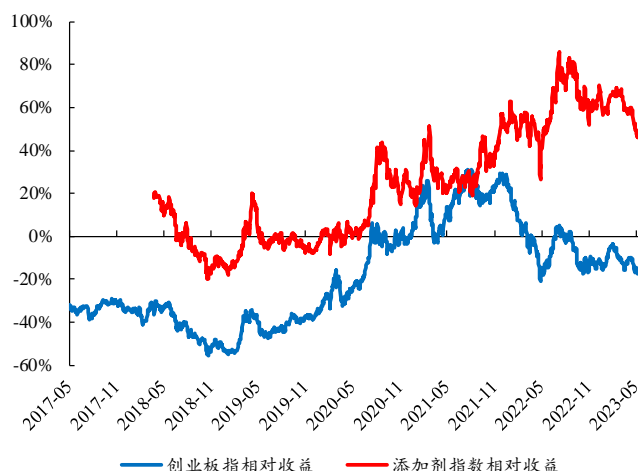
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12: 本周尾气治理指数跑赢创业板指 1.39%



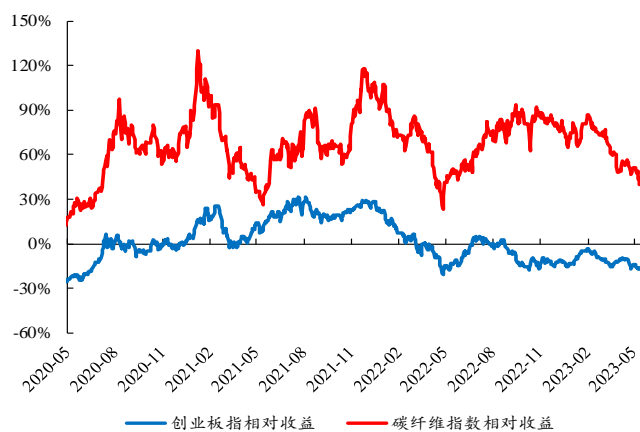
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周添加剂指数跑赢创业板指 1.97%



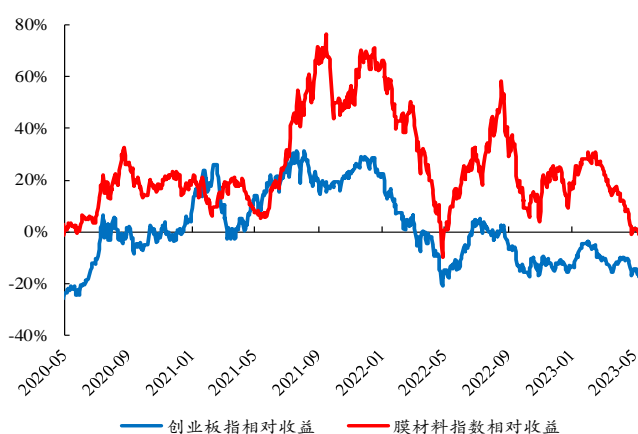
数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 本周碳纤维指数跑输创业板指 4.18%



数据来源: Wind、开源证券研究所

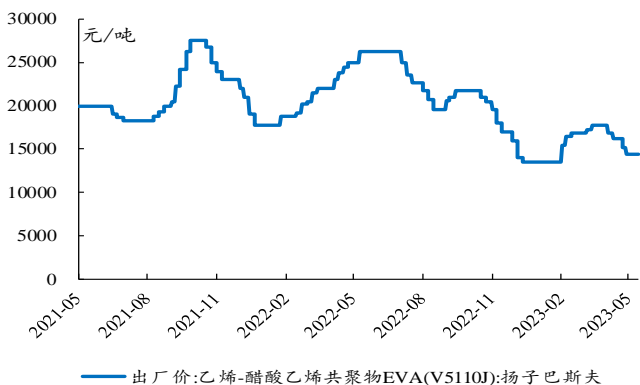
图15: 本周膜材料指数跑输创业板指 0.57%



数据来源: Wind、开源证券研究所

4、产业链数据跟踪: 本周费城半导体指数下跌 1.16%

图16: 本周 EVA 价格维持稳定



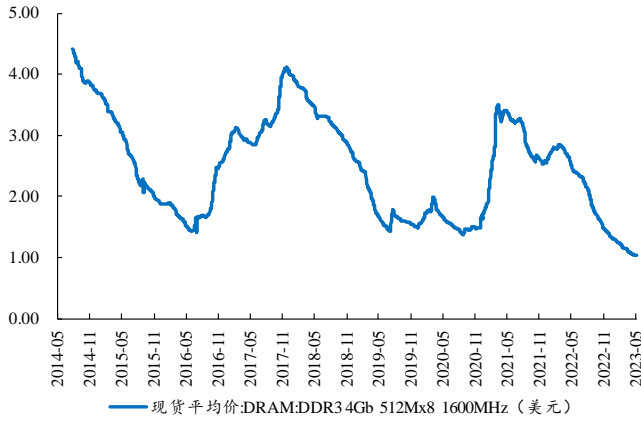
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 本周费城半导体指数下跌 1.16%



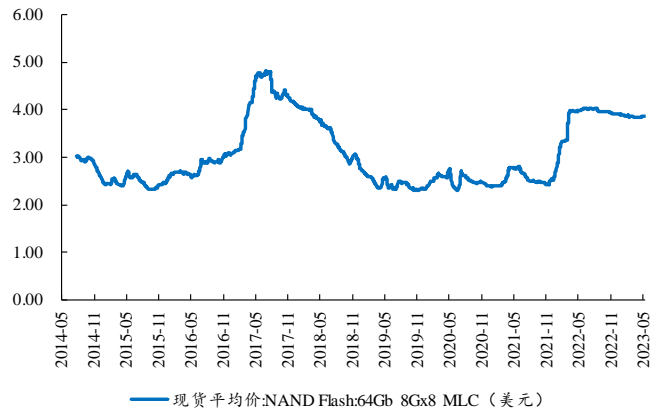
数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 本周 DRAM 价格下降 0.29%



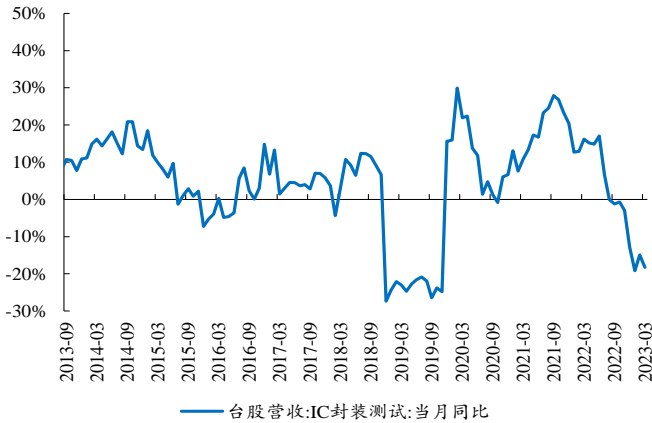
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周 NAND 价格维持稳定



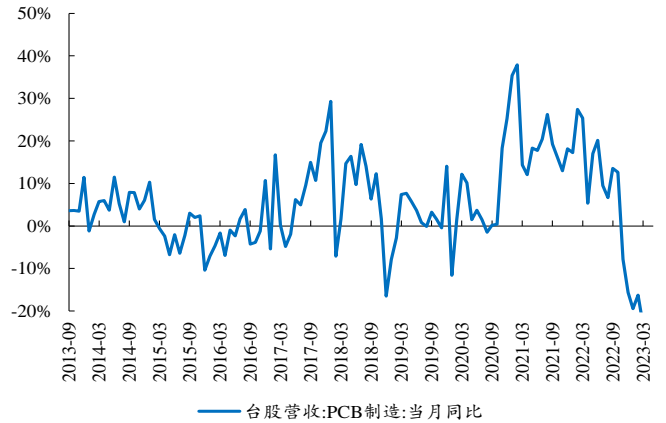
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 2023年3月 IC 封装台股营收同比下降 18.22%



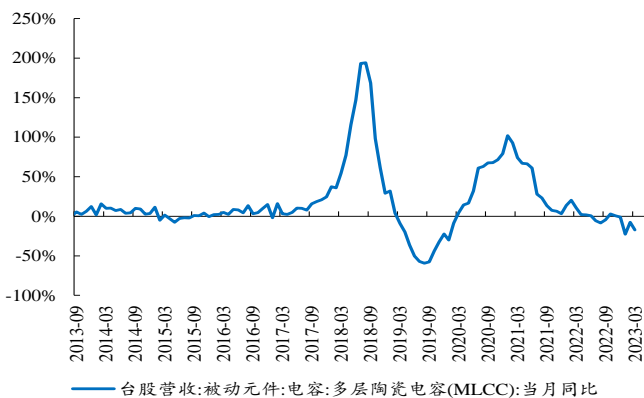
数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 2023年3月 PCB 制造台股营收同比下滑 23.44%



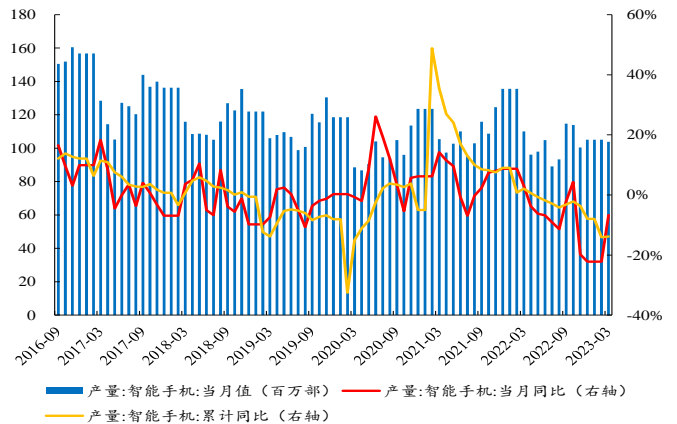
数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 2023年3月 MLCC 台股营收同比下滑 17.33%



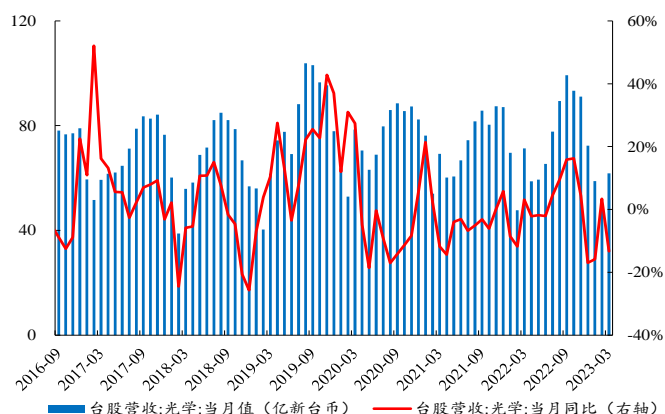
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 2023年3月智能手机产量同比下滑



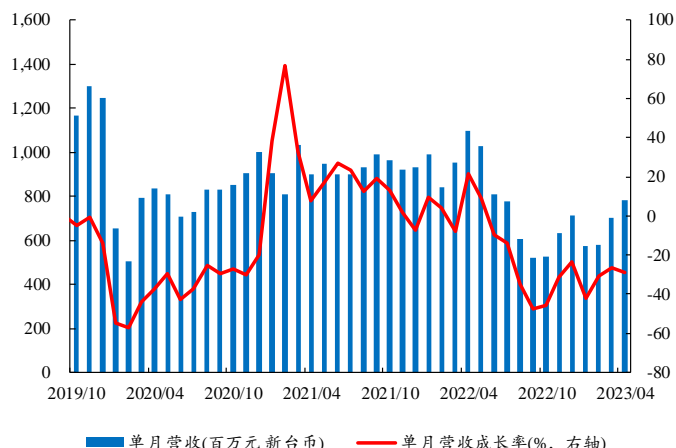
数据来源: 国家统计局、开源证券研究所

图24：2023年3月光学台股营收同比下滑



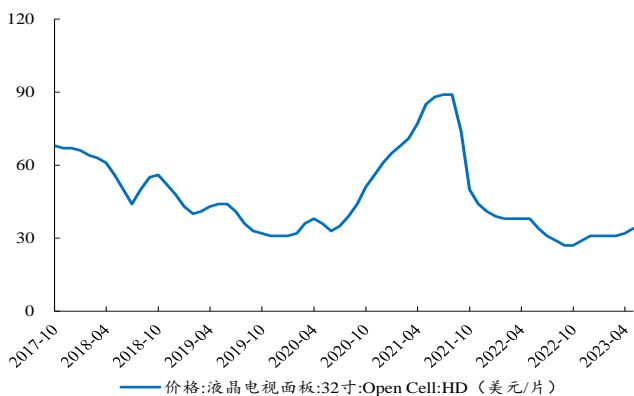
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：2023年4月诚美材营收同比下降28.68%



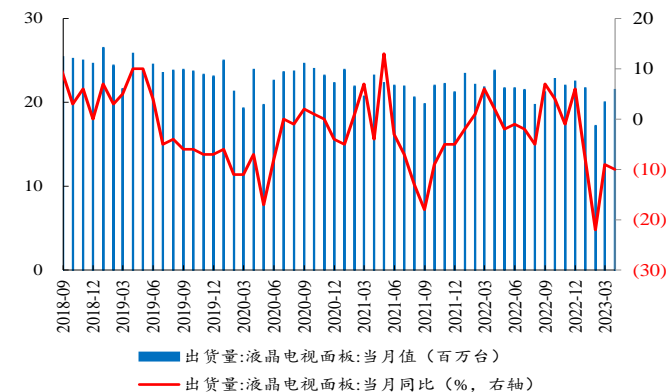
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：诚美材2019年偏光板营收占比99.65%）

图26：2023年4月32寸液晶电视面板价格环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：2023年3月液晶电视面板出货量同比下滑10%



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、风险提示

技术突破不及预期，行业竞争加剧，原材料价格波动等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|------|------------------|-----------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20%以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%~20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
| | 减持（underperform） | 预计相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡（underperform） | 预计行业弱于整体市场表现。 |

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn