

## 基础化工

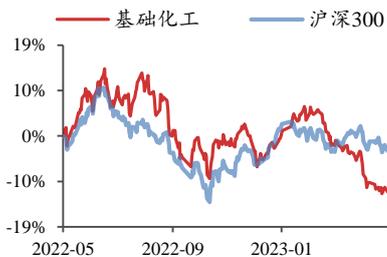
2023年05月21日

## 粉末涂料前景广阔，上游聚酯树脂材料或将充分受益

——行业周报

投资评级：看好（维持）

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《电子特气迎风起，国产替代正当时——行业深度报告》-2023.5.18

《基础化工繁星落地，静待花开——行业投资策略》-2023.5.15

《2022年化工业绩短期承压，2023年或将底部反弹——行业深度报告》-2023.5.15

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

蒋跨越（联系人）

jiangkuayue@kysec.cn

证书编号：S0790122010041

杨占魁（联系人）

yangzhankui@kysec.cn

证书编号：S0790122120028

### ● 本周（5月15日-5月19日）行情回顾

新材料指数上涨 2.51%，表现强于创业板指。半导体材料涨 5.21%，OLED 材料涨 5.07%，液晶显示涨 5.75%，尾气治理跌 0.11%，添加剂涨 0.28%，碳纤维涨 2.72%，膜材料涨 2.78%。涨幅前五为华特气体、强力新材、容大感光、中石科技、鼎龙股份；跌幅前五为万润股份、天奈科技、\*ST 碳元、金禾实业、三孚股份。

### ● 新材料周观察：粉末涂料前景广阔，上游聚酯树脂材料或将充分受益

聚酯树脂是一种由精对苯二甲酸（PTA）、精间苯二甲酸（PIA）等多元酸与新戊二醇（NPG）等多元醇，通过酯化反应、真空缩聚而制得的热固性饱和型聚酯树脂，外形为白色块状透明固体，是生产粉末涂料的主要原材料。由于不含任何有机溶剂、无污染、利用率高、能耗低、工艺简单，目前粉末涂料已成为大家认可的“4E型”（高效、节能、环保、经济）涂料，此外叠加粉末涂料本身赋予的膜层机械性能高，优异的抗化学性、防腐性以及降低劳动强度等优点，粉末涂料自面世以来，一直受到各国的关注，成为涂料市场的新宠。根据锐观咨询数据，2017-2021年间，国内粉末涂料年产量由175万吨持续提升至248万吨，年均复合增速达到9.11%。与此同时，粉末涂料渗透率也由8.59%提高至9.55%，整体呈提升趋势。近年来，伴随粉末涂料产量的不断增长，上游原材料聚酯树脂的市场规模也持续扩张。根据中国化工学会涂料涂装专业委员会数据，2013-2021年间，粉末涂料用聚酯树脂年销量由40.5万吨持续提升至115万吨，年均复合增速达到13.93%。其中，2021年国内粉末涂料用聚酯树脂销量为115万吨，同比增长15.6%。展望未来，我们认为粉末涂料凭借节能环保、性能优异等诸多优点，市场规模与渗透率有望持续提升，上游原材料聚酯树脂也或将随之充分受益。受益标的：光华股份。

### ● 重要公司公告及行业资讯

【国瓷材料】对外投资：为满足公司的发展战略与国际化业务规划的需求，公司全资孙公司国瓷新加坡拟以0.14亿欧元(约合1.02亿元人民币)对德国DEKEMA公司进行投资，国瓷新加坡将受让DEKEMA母公司DEBROS持有74.9%股权。本次股权转让完成后，国瓷新加坡将持有DEKEMA 74.9%的股权。

### ● 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：粉末涂料前景广阔，上游聚酯树脂材料或将充分受益	4
2、 本周新材料股票行情：81.67%个股周度上涨	7
2.1、 重点标的跟踪：继续看好泰和新材、阿科力、昊华科技等	7
2.2、 公司公告统计：国瓷材料对外投资等	10
2.3、 股票涨跌排行：华特气体、强力新材等领涨	11
3、 本周板块行情：新材料指数跑赢创业板指 1.35%	12
4、 产业链数据跟踪：本周费城半导体指数上涨 7.76%	13
5、 风险提示	15

## 图表目录

图 1： 聚酯树脂是生产粉末涂料的主要原材料	4
图 2： 热固性粉末涂料可分为纯环氧型、环氧/聚酯混合型、纯聚酯型	4
图 3： 2017-2021 年间，国内粉末涂料产量年均复合增速达到 9.11%	5
图 4： 建材、一般工业与家电为粉末涂料主要应用领域	6
图 5： 2021 年粉末涂料用聚酯树脂销量同比增长 15.6%	6
图 6： 本周新材料指数跑赢创业板指 1.35%	12
图 7： 本周半导体材料指数跑赢创业板指 4.05%	12
图 8： 本周 OLED 材料指数跑赢创业板指 3.9%	12
图 9： 本周液晶显示指数跑赢创业板指 4.59%	12
图 10： 本周尾气治理指数跑输创业板指 1.27%	13
图 11： 本周添加剂指数跑输创业板指 0.88%	13
图 12： 本周碳纤维指数跑赢创业板指 1.56%	13
图 13： 本周膜材料指数跑赢创业板指 1.62%	13
图 14： 本周 EVA 价格下降 6.94%	13
图 15： 本周费城半导体指数上涨 7.76%	13
图 16： 本周 DRAM 价格下降 0.39%	14
图 17： 本周 NAND 价格下降 0.05%	14
图 18： 2023 年 4 月 IC 封测台股营收同比下降 23.32%	14
图 19： 2023 年 4 月 PCB 制造台股营收同比下滑 16.35%	14
图 20： 2023 年 4 月 MLCC 台股营收同比下滑 13.47%	14
图 21： 2023 年 4 月智能手机产量同比下滑 5.90%	14
图 22： 2023 年 4 月光学台股营收同比下滑 9.44%	15
图 23： 2023 年 4 月诚美材营收同比下降 28.68%	15
图 24： 2023 年 4 月 32 寸液晶电视面板价格环比增长	15
图 25： 2023 年 3 月液晶电视面板出货量同比下滑 10%	15
表 1： 聚酯树脂可分为户外型聚酯树脂和户内型聚酯树脂两大类	5
表 2： 重点覆盖标的跟踪	7
表 3： 本周业绩/经营情况公告	10
表 4： 本周增减持解禁/回购公告	10
表 5： 本周投资/融资/其他公告	10
表 6： 新材料板块个股 7 日涨幅前十：华特气体、强力新材等本周领涨	11

---

表 7: 新材料板块个股 7 日跌幅前十: 万润股份、天奈科技等本周领跌..... 11

## 1、新材料周观察：粉末涂料前景广阔，上游聚酯树脂材料或将充分受益

聚酯树脂是一种由精对苯二甲酸（PTA）、精间苯二甲酸（PIA）等多元酸与新戊二醇（NPG）等多元醇，通过酯化反应、真空缩聚而制得的热固性饱和型聚酯树脂，外形为白色块状透明固体，是生产粉末涂料的主要原材料。

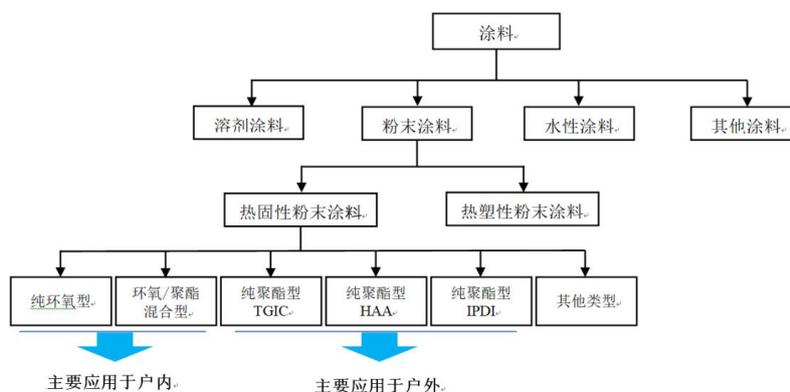
图1：聚酯树脂是生产粉末涂料的主要原材料



资料来源：光华股份招股说明书

粉末涂料主要是由聚酯树脂、固化剂、颜料、填料、助剂等混合而成的固体粉末，通过静电喷涂、流化床浸涂法等方式涂覆于被涂物的表面，再经过烘烤使其熔融流平，固化成膜。聚酯树脂需要与固化剂混合发生反应，才能固化成膜依附于物体表层达到涂装目的。同时，热固性粉末涂料按所使用的成膜物质（树脂）可分为：纯环氧型、环氧/聚酯混合型、纯聚酯型；纯聚酯型又分为 TGIC 固化类型、HAA 固化类型和 IPDI 固化等类型。

图2：热固性粉末涂料可分为纯环氧型、环氧/聚酯混合型、纯聚酯型



资料来源：光华股份招股说明书

根据下游产品粉末涂料不同的应用场景，聚酯树脂也可以分为户外型聚酯树脂和户内型聚酯树脂两大类。(1)户外型聚酯树脂是指生产粉末涂料时主要用 TGIC(异

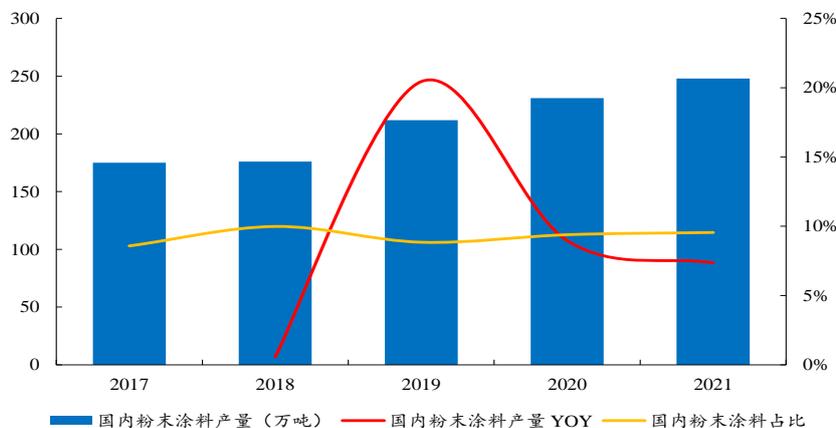
氰尿酸三缩水甘油酯)、HAA ( $\beta$ -羟烷基酰胺) 或 IPDI (封闭型异氰酸酯) 等固化的聚酯树脂, 用其生产的粉末涂料主要应用于户外, 应用领域包括建材、家电、工程机械、汽车、高速护栏等, 需要具有耐老化、耐腐蚀等性能。因生产粉末涂料时添加的固化剂份量较小, 户外型聚酯树脂又称为纯聚酯树脂。(2) **户内型聚酯树脂**指在生产粉末涂料时, 主要用固体环氧树脂固化的聚酯树脂, 该种粉末涂料主要应用于户内, 主要应用领域包括室内家电、家具、电子 3C 产品等, 需要具备较好的流平性与装饰性。因在生产粉末涂料时需要添加的环氧树脂份量较多, 户内型聚酯树脂又称为混合型聚酯树脂。

**表1: 聚酯树脂可分为户外型聚酯树脂和户内型聚酯树脂两大类**

分类	主要产品系列	主要产品特征	终端应用领域
户外型	TGIC 固化聚酯树脂	耐候性好, 流平性、柔韧性、机械性能优异, 快速固化, 低温固化, 耐高温, 耐水煮性, 消光性好, 抗黄性优良	建材、汽车、工程机械、高速护栏、通讯基站、家电等
	HAA 固化聚酯树脂	耐候性好, 耐化学品性, 低温固化, 流平性、柔韧性优良	
	IPDI 固化聚酯树脂	具有良好的流平性、耐溶剂性和户外耐候性; 对颜料填料润湿好	
户内型	环氧固化聚酯树脂	具备较好的流平性与装饰性, 可以实现从低光到高光所有的效果, 室内家具、家电、电子 3C 产品等	实现各种纹理效果, 附着力及耐化学品性较好

资料来源: 光华股份招股说明书、开源证券研究所

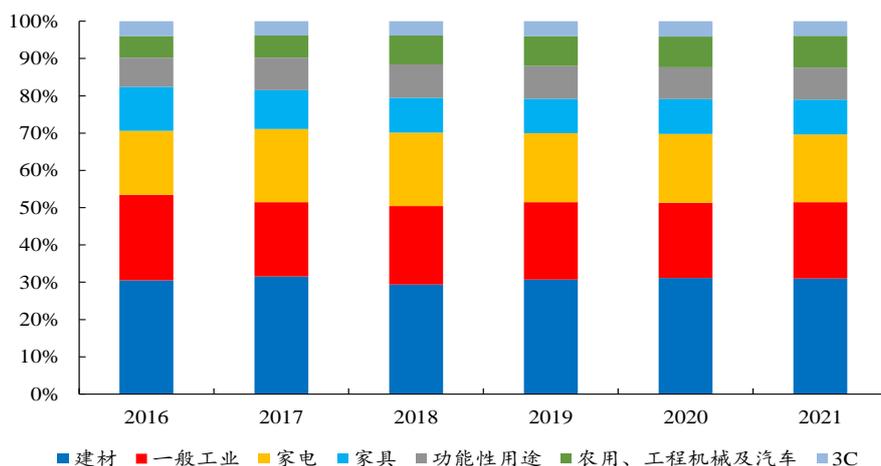
**粉末涂料性能优异, 市场规模不断扩大, 市场渗透率也整体呈提升趋势。**由于不含任何有机溶剂、无污染、利用率高、能耗低、工艺简单, 目前粉末涂料已成为大家认可的“4E 型”(高效、节能、环保、经济) 涂料, 此外叠加粉末涂料本身赋予的膜层机械性能高, 优异的抗化学性、防腐性以及降低劳动强度等优点, 粉末涂料自面世以来, 一直受到各国的关注, 成为涂料市场的新宠。根据锐观咨询数据, 2017-2021 年间, 国内粉末涂料年产量由 175 万吨持续提升至 248 万吨, 年均复合增速达到 9.11%。与此同时, 粉末涂料渗透率也由 8.59% 提高至 9.55%, 整体呈提升趋势。

**图3: 2017-2021 年间, 国内粉末涂料产量年均复合增速达到 9.11%**


数据来源: 锐观咨询、开源证券研究所

**建材、一般工业与家电为粉末涂料主要应用领域。**根据中国化工学会涂料涂装专业委员会数据，2016-2021年间，粉末涂料下游需求占比基本维持稳定。截至2021年，粉末涂料下游应用中，建材（含暖通）占比31.0%，一般工业占比20.5%，家电占比18.1%，家具占比9.4%，其他用领域包括功能性（防腐）占比8.6%、农用工程机械及汽车占比8.5%、3C产品占比3.9%。

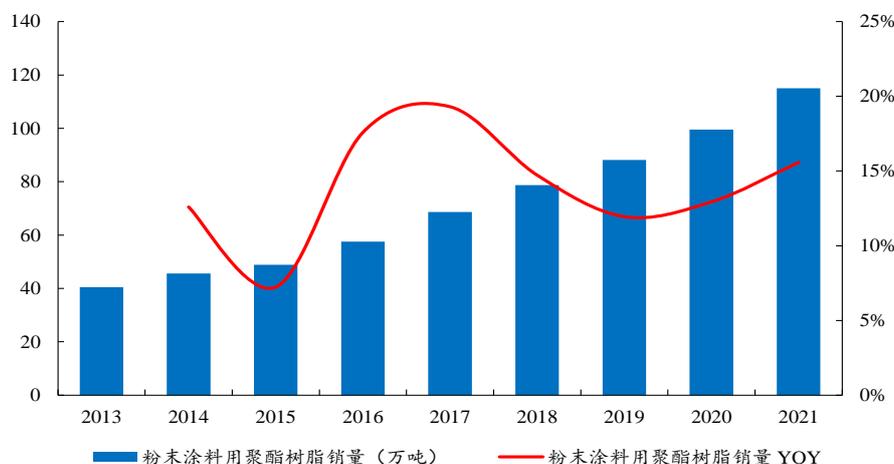
**图4：建材、一般工业与家电为粉末涂料主要应用领域**



数据来源：中国化工学会涂料涂装专业委员会、开源证券研究所

**聚酯树脂销量快速增长，2013-2021年间粉末涂料用聚酯树脂销量CAGR达到13.93%。**近年来，伴随粉末涂料产量的不断增长，上游原材料聚酯树脂的市场规模也持续扩张。根据中国化工学会涂料涂装专业委员会数据，2013-2021年间，粉末涂料用聚酯树脂年销量由40.5万吨持续提升至115万吨，年均复合增速达到13.93%。其中，2021年国内粉末涂料用聚酯树脂销量为115万吨，同比增长15.6%。

**图5：2021年粉末涂料用聚酯树脂销量同比增长15.6%**



数据来源：中国化工学会涂料涂装专业委员会、开源证券研究所

展望未来，我们认为粉末涂料凭借节能环保、性能优异等诸多优点，市场规模与渗透率有望持续提升，上游原材料聚酯树脂也或将随之充分受益。主要受益标的包括光华股份等。

**光华股份：**公司专注于粉末涂料用聚酯树脂系列产品的研发、生产和销售，已成为国内粉末涂料用聚酯树脂的主要供应商之一。公司目前拥有 180 多个聚酯树脂产品型号，充分满足粉末涂料客户差异化需求，已与阿克苏诺贝尔、千江高新、广东睿智、老虎涂料、佐敦涂料、PPG 等国内外专业粉末涂料生产商建立了长期稳定的合作关系，公司产品已销往东南亚、欧洲、美洲、非洲等多地。**产能方面，根据公司 2022 年年报，公司现有聚酯树脂设计产能 9.9 万吨/年，另有在建产能 12 万吨/年，现已进入设备调试阶段。**

## 2、本周新材料股票行情：81.67%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2：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	<p>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 (-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>
宏柏新材	2022/05/23	核心逻辑	<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，带动公司业绩高速增长。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</p>

覆盖个股	首次覆盖时间	项目	公司信息跟踪
长阳科技	2021/09/24	核心逻辑	<p>步扩大，看好公司战略转型与成长，维持公司“买入”评级。</p> <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>
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>公司作为国内顺酐酸酐衍生物绝对龙头，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</p>

覆盖个股	首次覆盖时间	项目	公司信息跟踪
			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。
新和成	2020/05/16	核心逻辑	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。
利安隆	2020/01/03	核心逻辑	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。
阿科力	2019/12/08	核心逻辑	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。

资料来源: Wind、开源证券研究所

## 2.2、公司公告统计：国瓷材料对外投资等

**表3：本周业绩/经营情况公告**

公司简称	发布日期	公告内容
银禧科技	2023/5/16	项目终止：由于2018年底钴金属产品出现大幅下降，公司拟终止刚果金建设年产3000金属吨粗制氢氧化钴冶炼项目。项目终止后，银禧刚果钴业拟与腾远钴铜资源有限公司签署《资产转让协议》，以70万美元向其转让银禧刚果钴业位于刚果金的闲置固定资产及相关未安装的设备。

资料来源：Wind、开源证券研究所

**表4：本周增减持解禁/回购公告**

公司简称	发布日期	公告内容
凯立新材	2023/5/15	增持计划：公司董事长张之翔先生，副董事长曾永康先生，董事万克柔先生等9人拟自2023年5月16日起6个月内增持公司股份，增持金额为940万元-1880万元。
扬帆新材	2023/5/16	减持计划：公司大股东扬帆控股计划三个交易日后的六个月内减持公司股份不超过939万股，占公司总股本的4%。
华特气体	2023/5/16	减持计划：公司股东厦门华弘多福投资合伙企业(有限合伙)、厦门华和多福投资合伙企业(有限合伙)、厦门华进多福投资合伙企业(有限合伙)拟于2023年6月8日至2023年9月7日减持公司股份不超过240.62万股，占公司总股本的比例不超过2%。
山东赫达	2023/5/16	回购注销：公司拟对离职激励对象已获授但尚未解除限售的10.50万份限制性股票予以回购注销，回购价格为22.24元/股，公司总股本将由34,243.40万股减少至34,232.90万股。本次回购注销将涉及注册资本减少。
利安隆	2023/5/17	解禁：本次解除限售的股份数量为477.68万股，占公司总股本2.08%，上市流通日为2023年5月22日(星期一)。
鼎龙股份	2023/5/17	减持结果：公司高级管理人员股份减持计划实施完毕，副总经理黄金辉先生累积减持15.60万股公司股份，占公司总股本0.017%；副总经理肖桂林先生累计减持15.00股公司股份，占公司总股本0.016%。
雅克科技	2023/5/17	减持结果：截至2023年5月17日，公司股东产业基金累计减持公司股份475.93万股，占公司总股本的1%，减持计划实施完毕。
瑞丰新材	2023/5/17	解禁：公司2021年限制性股票激励计划第一个归属期归属股票数量313.83万股，占归属前公司总股本的1.35%，上市流通日为2023年5月19日。
赛伍科技	2023/5/18	减持计划：公司股东苏州苏宇及一致行动人苏州赛盈因自身运营及资金需求，计划通过集中竞价交易方式、大宗交易方式合计减持公司股份不超过575万股，减持比例不超过公司股份总数的1.31%。公司控股股东苏州泛洋承诺自2023年5月19日起未来6个月内不以任何方式减持公司股票。
建龙微纳	2023/5/19	减持计划：公司股东中证开元及其一致行动人民权创投、普闰高新计划在未来90天内合计减持不超过178.35万股公司股份，占公司股份的比例不超过3%。

资料来源：Wind、开源证券研究所

**表5：本周投资/融资/其他公告**

公司简称	发布日期	公告内容
奥福环保	2023/5/16	获政府补助：公司近日收到政府补助人民币154.96万元。
永冠新材	2023/5/16	获政府补助：公司近日收到政府补助人民币3,082.93万元。
安集科技	2023/5/16	股东询价转让计划：公司股东Anji Microelectronics Co., Ltd因自身资金需求拟转让公司股份228万股，占公司总股本的3%。

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

公司简称	发布日期	公告内容
TCL 中环	2023/5/17	对外投资：公司拟以自有资金向全资子公司中环新投增资参与认购 MAXN 公司在美国纳斯达克证券市场的增发股票，增资金额不超过 0.42 亿美元。
南京聚隆	2023/5/17	增发获批：公司向不特定对象发行可转换公司债券申请获得中国证监会同意注册批复。
国瓷材料	2023/5/18	对外投资：为满足公司的发展战略与国际化业务规划的需求，公司全资孙公司国瓷新加坡拟以 0.14 亿欧元（约合 1.02 亿元人民币）对德国 DEKEMA 公司进行投资，国瓷新加坡将受让 DEKEMA 母公司 DEBROS 持有 74.9% 股权。本次股权转让完成后，国瓷新加坡将持有 DEKEMA 74.9% 的股权。
万顺新材	2023/5/19	股权转让：公司拟将持有的光彩新材 51% 股权作价 4,080 万元转让给杭华股份，将持有的光彩新材 49% 股权作价 3,920 万元转让给惠州集祥。股权转让后，公司不再持有光彩新材股权。
深天马 A	2023/5/19	定增获批：公司向特定对象发行股票申请获得中国证监会同意注册批复。

资料来源：Wind、开源证券研究所

## 2.3、股票涨跌排行：华特气体、强力新材等领涨

本周（05 月 15 日-05 月 19 日）新材料板块的 120 只个股中，有 98 只周度上涨（占比 81.67%），有 22 只周度下跌（占比 18.33%）。7 日涨幅前五名的个股分别是：华特气体、强力新材、容大感光、中石科技、鼎龙股份；7 日跌幅前五名的个股分别是：万润股份、天奈科技、\*ST 碳元、金禾实业、三孚股份。

表6：新材料板块个股 7 日涨幅前十：华特气体、强力新材等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（05 月 19 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	688268.SH	华特气体	85.84	18.24%	1.00%	-1.03%
2	300429.SZ	强力新材	9.90	17.44%	15.38%	15.25%
3	300576.SZ	容大感光	40.42	15.45%	3.09%	56.24%
4	300684.SZ	中石科技	23.50	12.55%	-10.98%	36.15%
5	300054.SZ	鼎龙股份	26.73	12.55%	0.79%	25.67%
6	300644.SZ	南京聚隆	16.89	10.83%	8.34%	7.72%
7	300856.SZ	科思股份	72.77	10.79%	8.68%	39.25%
8	300566.SZ	激智科技	18.19	9.71%	4.84%	-28.30%
9	688386.SH	泛亚微透	44.36	9.48%	2.02%	-21.74%
10	300910.SZ	瑞丰新材	60.30	9.34%	8.41%	-18.83%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表7：新材料板块个股 7 日跌幅前十：万润股份、天奈科技等本周领跌

跌幅排名	证券代码	股票简称	本周五（05 月 19 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	002643.SZ	万润股份	16.11	-5.95%	-12.02%	-0.56%
2	688116.SH	天奈科技	49.98	-5.82%	-7.24%	-47.23%
3	603133.SH	*ST 碳元	7.65	-4.85%	2.68%	-38.41%
4	002597.SZ	金禾实业	24.58	-4.84%	-4.73%	-30.35%
5	603938.SH	三孚股份	20.58	-4.28%	-5.35%	-31.26%
6	688157.SH	松井股份	70.00	-3.95%	-10.43%	-26.97%
7	603806.SH	福斯特	44.93	-3.40%	-8.55%	-30.50%
8	000581.SZ	威孚高科	15.95	-3.16%	-4.61%	-12.22%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

11/17

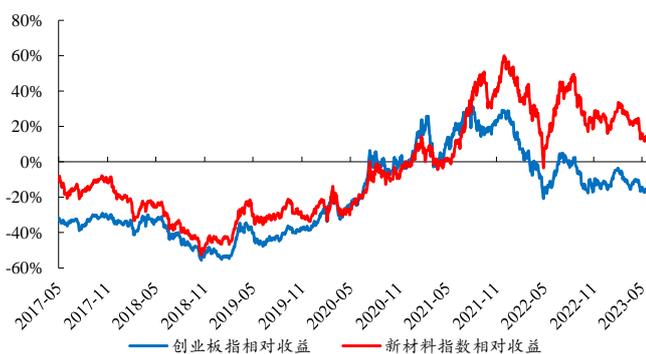
跌幅排名	证券代码	股票简称	本周五 (05月19日) 收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
9	688065.SH	凯赛生物	52.34	-3.07%	-1.52%	-25.12%
10	601208.SH	东材科技	11.91	-2.54%	-3.33%	-6.81%

数据来源: Wind、开源证券研究所

### 3、本周板块行情：新材料指数跑赢创业板指 1.35%

新材料指数上涨 2.51%，表现强于创业板指。截至本周五（05月19日），上证综指收于 3283.54 点，较上周五（05月12日）上涨 0.34%；创业板指报 2278.59 点，较上周五上涨 1.16%。新材料指数上涨 2.51%，跑赢创业板指 1.35%。半导体材料指数涨 5.21%，跑赢创业板指 4.05%；OLED 材料指数涨 5.07%，跑赢创业板指 3.9%；液晶显示指数涨 5.75%，跑赢创业板指 4.59%；尾气治理指数跌 0.11%，跑输创业板指 1.27%；添加剂指数涨 0.28%，跑输创业板指 0.88%；碳纤维指数涨 2.72%，跑赢创业板指 1.56%；膜材料指数涨 2.78%，跑赢创业板指 1.62%。

图6：本周新材料指数跑赢创业板指 1.35%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图7：本周半导体材料指数跑赢创业板指 4.05%



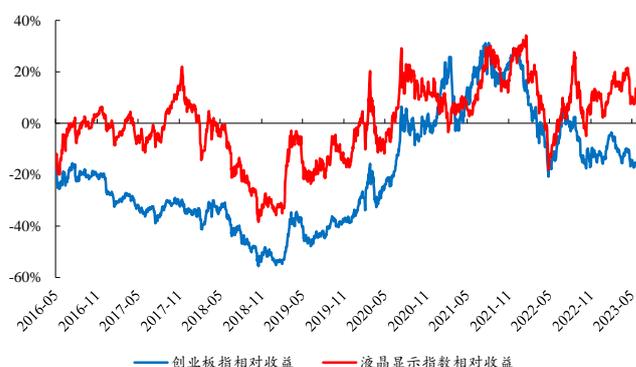
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8：本周 OLED 材料指数跑赢创业板指 3.9%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图9：本周液晶显示指数跑赢创业板指 4.59%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图10: 本周尾气治理指数跑输创业板指 1.27%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 本周添加剂指数跑输创业板指 0.88%



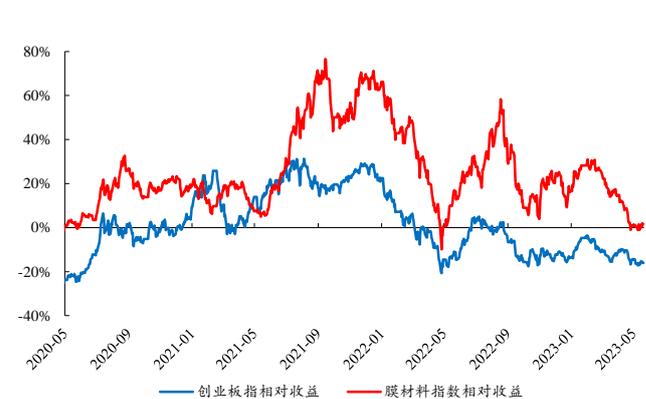
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 本周碳纤维指数跑赢创业板指 1.56%



数据来源: Wind、开源证券研究所

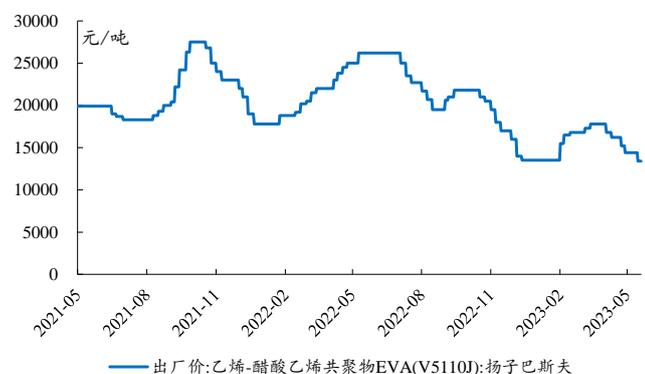
图13: 本周膜材料指数跑赢创业板指 1.62%



数据来源: Wind、开源证券研究所

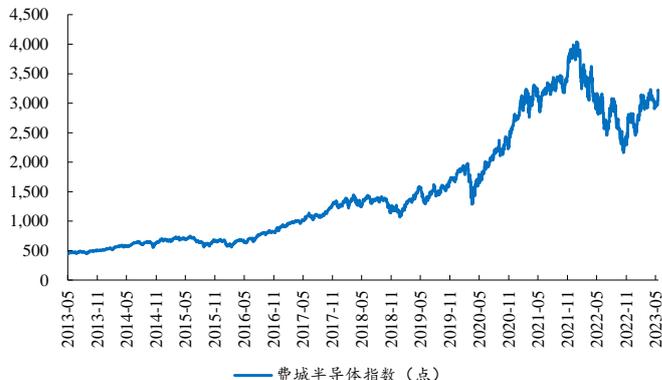
## 4、产业链数据跟踪: 本周费城半导体指数上涨 7.76%

图14: 本周 EVA 价格下降 6.94%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 本周费城半导体指数上涨 7.76%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 本周 DRAM 价格下降 0.39%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 本周 NAND 价格下降 0.05%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 2023 年 4 月 IC 封测台股营收同比下降 23.32%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 2023 年 4 月 PCB 制造台股营收同比下滑 16.35%



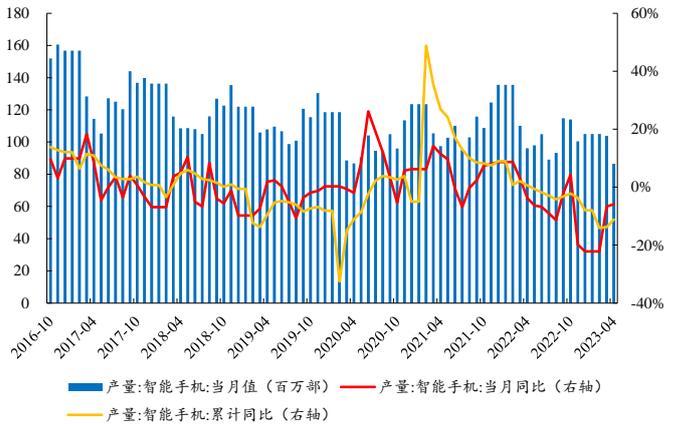
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 2023 年 4 月 MLCC 台股营收同比下滑 13.47%



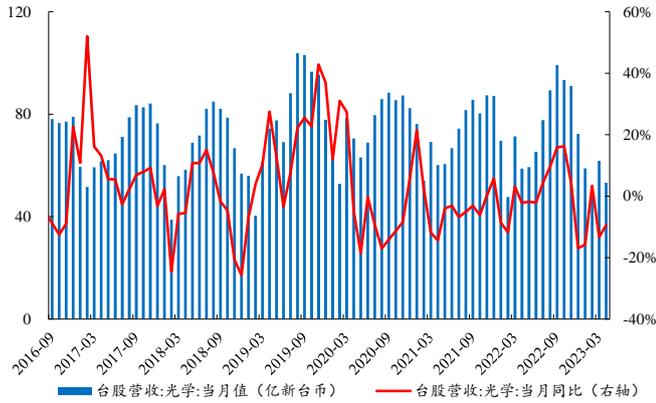
数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 2023 年 4 月智能手机产量同比下滑 5.90%



数据来源: 国家统计局、开源证券研究所

图22：2023年4月光学台股营收同比下滑9.44%



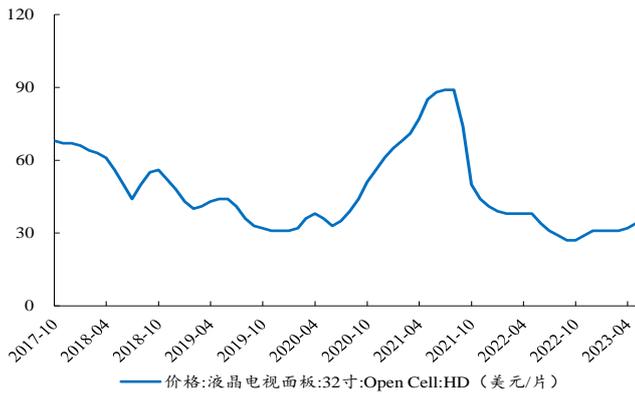
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：2023年4月诚美材营收同比下降28.68%



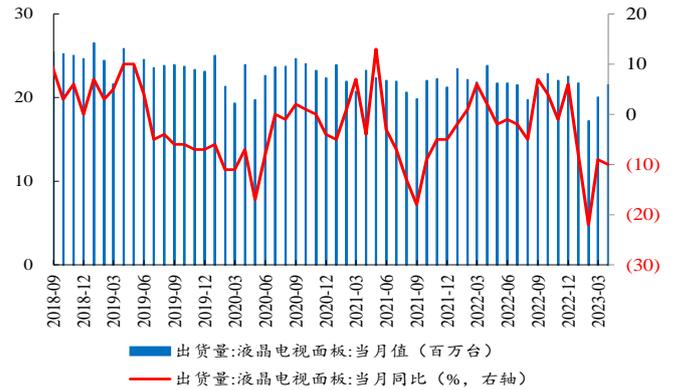
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：诚美材2019年偏光板营收占比99.65%）

图24：2023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25：2023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

### 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

### 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

### 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