

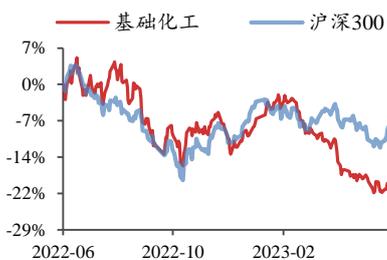
## 基础化工

2023年06月18日

投资评级：看好（维持）

——新材料行业周报

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《PETG 市场需求稳步增长，国内企业布局加速——新材料行业周报》-2023.6.11

《涤纶长丝库存水平和价差保持良好，继续看好化纤产业链回暖——化工行业周报》-2023.6.11

《六氟丁二烯前景广阔，国内企业加速布局——新材料行业周报》-2023.6.4

## 生物基呋喃聚酯 PEF 在高阻隔包装领域前景广阔，万凯新材或将受益

金益腾（分析师）

杨占魁（联系人）

jinyiteng@kysec.cn

yangzhankui@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790122120028

### ● 本周（6月12日-6月16日）行情回顾

新材料指数上涨 3.27%，表现弱于创业板指。半导体材料涨 2.23%，OLED 材料涨 3.22%，液晶显示涨 2.14%，尾气治理涨 3.7%，添加剂涨 0.48%，碳纤维涨 0.55%，膜材料涨 6.19%。涨幅前五为东材科技、福斯特、双星新材、海优新材、维信诺；跌幅前五为瑞丰新材、呈和科技、泛亚微透、安集科技、强力新材。

● **新材料周观察：呋喃聚酯 PEF 在高阻隔包装上前景广阔，万凯新材或将受益**  
 凯普奇新材（万凯新材全资子公司）完成全球首次的吨级 PEF 试产，PEF 聚酯产业化或在即。FDCA 可与乙二醇聚合制成 PEF 聚酯，相比 PET 聚酯具有更好的阻隔性能。据论文《生物基聚酯 PEF 的研究进展》，PEF 不仅在热稳定性、压缩强度、力学强度、杨氏模量、拉伸强度、玻璃化转变温度等性质上与 PET 高度相似，且在气体阻隔性上比 PET 聚酯高出一个数量级：PEF 聚酯对 CO<sub>2</sub>、O<sub>2</sub>、H<sub>2</sub>O 的阻隔能力，比 PET 聚酯分别高出 2.3-19.0 倍、9.3-11.0 倍、2.1-2.8 倍。PEF 聚酯作为具有优越性能的生物基功能性聚酯材料，可应用于对阻隔性、耐热性等有较高要求的食品饮料包装、医用耗材等领域。荷兰 Avantium 公司的研究证明，使用 PEF 聚酯材料制作的饮料瓶在很多方面优于 PET 饮料瓶，尤其是在阻隔气体渗透的能力上明显优越，这可使包装产品的保存期限大幅延长。此外，由于 PEF 聚酯的机械强度更强，因此 PEF 包装材料通常更轻、更薄。据中科国生官网：近日，中科国生与凯普奇新材（万凯新材全资子公司）签署关于呋喃类生物基聚酯材料的产业化技术开发、材料生态布局以及市场营销共建的战略合作协议。根据协议：双方将共同推进呋喃类生物基聚酯材料的产业化及市场化应用，以创造更大的商业价值。据万凯新材公告，此次吨级 PEF 试生产的成功，标志着我国生物基呋喃聚酯相关技术及产品的产业化开发实现较大突破，公司会积极开拓各类新型应用、打通上下游产业链，为加快推进 PEF 的产业化、商业化持续努力。【受益标的】万凯新材。

### ● 重要公司公告及行业资讯

【瑞丰高材】项目延期：受外部环境等客观因素影响和设备调试需要，募投项目的实施进度较原计划有所延缓，为此公司将募投项目“年产 6 万吨生物可降解高分子材料 PBAT 项目”预计达到可使用状态的日期延期至 2023 年 12 月 31 日。

### ● 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、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：生物基呋喃聚酯 PEF 在高阻隔包装领域前景广阔，万凯新材或将受益	3
2、本周新材料股票行情：82.50%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：瑞丰高材 PBAT 项目延期等	9
2.3、股票涨跌排行：东材科技、福斯特等领涨	10
3、本周板块行情：新材料指数跑输创业板指 2.66%	10
4、产业链数据跟踪：本周费城半导体指数上涨 4.20%	12
5、风险提示	14

## 图表目录

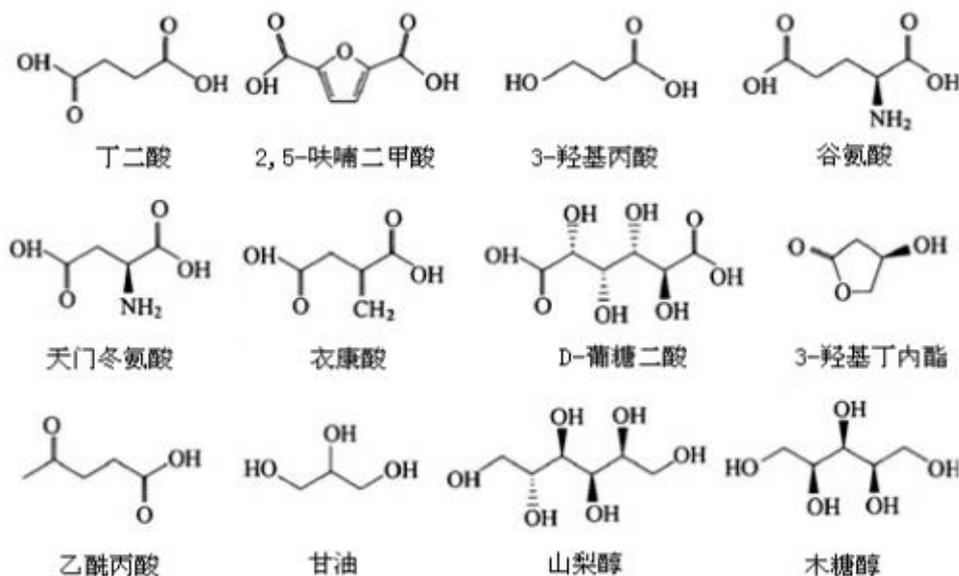
图 1：FDCA 是 DOE 选出的 12 种有望实现石油基替代的生物基平台化合物之一	3
图 2：PEF 聚酯由 FDCA 与乙二醇聚合制成	4
图 3：本周新材料指数跑输创业板指 2.66%	11
图 4：本周半导体材料指数跑输创业板指 3.70%	11
图 5：本周 OLED 材料指数跑输创业板指 2.71%	11
图 6：本周液晶显示指数跑输创业板指 3.79%	11
图 7：本周尾气治理指数跑输创业板指 2.23%	11
图 8：本周添加剂指数跑输创业板指 5.45%	11
图 9：本周碳纤维指数跑输创业板 5.38%	12
图 10：本周膜材料指数跑赢创业板指 0.26%	12
图 11：本周 EVA 价格维持稳定	12
图 12：本周费城半导体指数上涨 4.20%	12
图 13：本周 DRAM 价格上涨 0.49%	12
图 14：本周 NAND 价格维持稳定	12
图 15：2023 年 4 月 IC 封测台股营收同比下降 23.32%	13
图 16：2023 年 4 月 PCB 制造台股营收同比下滑 16.35%	13
图 17：2023 年 4 月 MLCC 台股营收同比下滑 13.47%	13
图 18：2023 年 5 月智能手机产量同比下滑	13
图 19：2023 年 4 月光学台股营收同比下滑 9.44%	13
图 20：2022 年 10 月诚美材营收同比下降 45.56%	13
图 21：2023 年 5 月 32 寸液晶电视面板价格环比增长	14
图 22：2023 年 4 月液晶电视面板出货量同比下滑 6%	14
表 1：FDCA 与 PTA 的理化性质比较接近	3
表 2：PEF 聚酯的阻隔性能显著高于 PET 聚酯	4
表 3：相比 PET 聚酯，PEF 聚酯在食品饮料的高阻隔包装上优势明显	5
表 4：重点覆盖标的跟踪	6
表 5：本周业绩/经营情况公告	9
表 6：本周增减持/解禁	9
表 7：新材料板块个股 7 日涨幅前十：东材科技、福斯特等本周领涨	10
表 8：新材料板块个股 7 日跌幅前十：瑞丰新材、呈和科技等本周领跌	10

## 1、新材料周观察：生物基呋喃聚酯 PEF 在高阻隔包装领域前景广阔，万凯新材或将受益

近年来，生物基可再生化学品受到越来越多的关注。进入 21 世纪后，能源枯竭和环境污染问题日益突出，各国科研人员都在努力寻找能够替代石油的生物基原材料，期望降低对石油资源的依赖、保障国家能源安全储备，同时降低石油化工生产中产生的“三废”对环境的污染。

2,5-呋喃二甲酸 (FDCA) 是具备芳环平面、刚性结构的生物基平台化合物，有望成为对苯二甲酸 (PTA) 的生物基替代品。2004 年，美国能源部筛选出 12 种最有可能实现石油基替代的生物基平台化合物，其中 FDCA 是唯一具有芳环平面、刚性结构的生物基来源平台化合物，其主要用于替代石油基的八大基础平台化合物（三苯、三烯、一炔、一萘）中的苯环系列化合物。自此之后，国内外研究机构、大型企业均加大了对 FDCA 研究及应用开发的力度。FDCA 是来源于淀粉、纤维素、半纤维素等生物质的新型生物基芳香族单体，可由果糖和半乳糖制备而得，属于可再生资源。FDCA 与 PTA 具有相似的分子结构，都是具有环状共轭体系的芳香性化合物，同时都含有两个羧基，还可与二醇、二胺等单体进行聚合，制备出性能优异的新型生物基高分子合成材料，有望成为 PTA 的生物基替代品。

图1: FDCA 是 DOE 选出的 12 种有望实现石油基替代的生物基平台化合物之一



资料来源：《生物基 2,5-呋喃二甲酸 (FDCA) 及聚酯 (PEF) 的性能与应用》王新雷

表1: FDCA 与 PTA 的理化性质比较接近

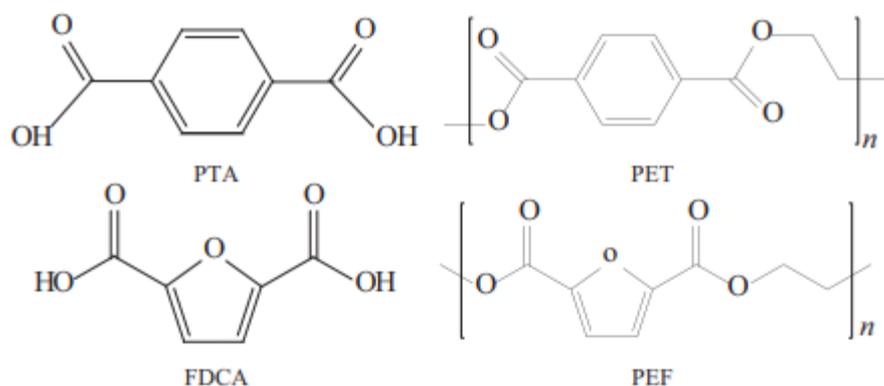
性质	FDCA	PTA
熔点/°C	320	300
沸点/°C	419.2	392.4

性质	FDCA	PTA
闪点/°C	207.3	205.3
pKa	2.60, 3.55	3.54, 4.46
蒸汽压 (25 °C) /Pa	$1.2 \times 10^{-5}$	$9.8 \times 10^{-5}$

数据来源:《生物基 2,5-呋喃二甲酸 (FDCA) 及聚酯 (PEF) 的性能与应用》王新雷、开源证券研究所

**FDCA 可与乙二醇聚合制成 PEF 聚酯, 相比 PET 聚酯具有更好的阻隔性能。** PEF 聚酯具有比 PET 聚酯更为出众的阻隔性能, 这与 PEF 聚酯的结构有关: (1) 在分子结构上, 呋喃环的非对称性和极性使链刚性增大, 使链段不易翻转, 运动能力下降, 阻碍小分子扩散; (2) 在聚集态结构上, 结晶促使分子链堆砌致密, 自由体积减小 (物理老化) 阻碍小分子的溶解与扩散, 进一步改善阻隔性。据论文《生物基聚酯 PEF 的研究进展》, PEF 不仅在热稳定性、压缩强度、力学强度、杨氏模量、拉伸强度、玻璃化转变温度等性质上与 PET 高度相似, 且在气体阻隔性上比 PET 聚酯高出一个数量级: PEF 聚酯对 CO<sub>2</sub>、O<sub>2</sub>、H<sub>2</sub>O 的阻隔能力, 比 PET 聚酯分别高出 2.3-19.0 倍、9.3-11.0 倍、2.1-2.8 倍。

**图2: PEF 聚酯由 FDCA 与乙二醇聚合制成**



资料来源:《生物基聚酯 PEF 的研究进展》周俏

**表2: PEF 聚酯的阻隔性能显著高于 PET 聚酯**

性能	PET	PEF
玻璃化转变温度/°C	76-80	75-90
熔点/°C	245-247	210-215
起始热分解温度/°C	340-413	300-391
最大分解速率温度/°C	456	377-407
断裂伸长率/%	200-250	2.8-5.0
压缩强度/MPa	45-57	35-85
拉伸弹性模量/MPa	2 000-2 255	2 070-2 800
阻隔能力 (CO <sub>2</sub> )	1	2.3-19.0
阻隔能力 (O <sub>2</sub> )	1	9.3-11.0
阻隔能力 (H <sub>2</sub> O)	1	2.1-2.8

数据来源:《生物基聚酯 PEF 的研究进展》周俏、开源证券研究所

PEF 聚酯在啤酒瓶、果汁瓶等高阻隔包装领域前景广阔。荷兰 Avantium 公司的研究证明，使用 PEF 聚酯材料制作的饮料瓶在很多方面优于 PET 饮料瓶，尤其是在阻隔气体渗透的能力上明显优越，这可使包装产品的保存期限大幅延长。此外，由于 PEF 聚酯的机械强度更强，因此 PEF 包装材料通常更轻、更薄，减轻了产品的整体质量。在热性能方面，PEF 聚酯有更好的耐热性、更低的加工温度，因此 PEF 聚酯非常适合生产特定的食品饮料包装，例如薄膜和塑料瓶。在安全性方面，Avantium 与 Coca-Cola、Danone 和 Alpla 合作对 PEF 聚酯与食品接触的安全进行了研究。欧盟专家组认为，FDCA 在人体内不会产生积累的风险，当 FDCA 用于生产 PEF 的单体时，物质本身迁移到食品中的量不超过 5mg/kg，低于 1000Da 低聚物迁移到食品中的量不超过 50μg/kg，对消费者不构成健康威胁。综上，相比 PET 聚酯，PEF 聚酯在食品饮料的抗阻隔包装领域存在显著优势，未来有望在啤酒瓶、果汁瓶、碳酸饮料包装等细分领域实现大批量应用。

**表3：相比 PET 聚酯，PEF 聚酯在食品饮料的高阻隔包装上优势明显**

	PEF	PET	PEF 潜在应用	
阻隔气体能力	O <sub>2</sub>	2.3-19.0 X	1 X	对 O <sub>2</sub> 敏感饮料的除氧（如果汁、啤酒等）
	CO <sub>2</sub>	9.3-11.0 X	1 X	碳酸饮料（如在瓶上模压更小和更精细的特征）
	H <sub>2</sub> O	2.1-2.8 X	1 X	瓶装水
可加工性	模数	~1.6	1	提供更为轻质的瓶
	Tg/°C	86-87	74-79	热罐装应用
热性质	Tm/°C	213-235	234-265	成型加工时降低能耗

资料来源：《生物基聚酯 PEF 的研究进展》周俏、《生物基 2,5-呋喃二甲酸（FDCA）及聚酯（PEF）的性能与应用》王新雷、开源证券研究所

**凯普奇新材（万凯新材全资子公司）完成全球首次的吨级 PEF 试产，PEF 聚酯产业化或在即。**

**据中科国生官网：**近日，中科国生与凯普奇新材（万凯新材全资子公司）在上市公司万凯新材海宁基地签署关于呋喃类生物基聚酯材料的产业化技术开发、材料生态布局以及市场营销共建的战略合作协议。凯普奇新材聚焦生物基新材料、工程塑料及合成树脂等新材料的研发、生产、销售，拥有先进的聚合生产加工技术及完善的生产、检测设备。根据协议：双方将携手发挥各自优势，聚焦三大维度重点发力，**共同推进呋喃类生物基聚酯材料的产业化及市场化应用**，以创造更大的商业价值。PEF 聚酯作为具有优越性能的生物基功能性聚酯材料，**可应用于对阻隔性、耐热性等有较高要求的食品饮料包装、医用耗材等领域。**

**据万凯新材公告，**此次吨级 PEF 试生产的成功，标志着我国生物基呋喃聚酯相关技术及产品的产业化开发实现较大突破，公司会积极开拓各类新型应用，打通上下游产业链，为加快推进 PEF 产业化持续努力。

据猎云网报道：2023 年 6 月 8 日，中科国生组织召开了“生物基呋喃聚酯 PEF 高阻隔包装开发和市场应用产业联盟”启动会，旨在共同推进生物基材料 PEF 作为高阻隔包装的开发及市场应用，大连化物所、万凯新材、中科国生、倍鲜包装、苏美达新材料等受邀参加。**【受益标的】万凯新材。**

## 2、本周新材料股票行情：82.50%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4：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
东材科技	2023/04/06	核心逻辑	<p>2023 年一季度，公司实现营收 8.58 亿元，同比-5.10%、环比-7.98%；归母净利润 0.71 亿元，同比-30.56%、环比-1.30%；扣非净利润 0.58 亿元，同比-38.25%、环比+18.88%，业绩符合预期，盈利能力环比改善。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.55、8.10、9.91 亿元，EPS 分别为 0.61、0.88、1.08 元/股。我们看好公司研发实力和技术创新优势，多基地、新技术、新产品、新产能有序释放迈入高速增长，维持“买入”评级。截至 2023Q1 末，公司在建工程 16.53 亿元，较 2022 年末增加 1.23 亿元。我们根据公司公告统计，公司 4 万吨绝缘材料（光伏背板基膜）、4 万吨光学膜材料、16.52 万吨电子树脂材料以及年产 1 亿平方米功能膜材料产业化项目预计均于 2023 年投产，在建 3000 吨超薄 PP 膜、7 万吨光学膜等项目预计于 2024-2025 年期间陆续投产，同时储备复合铜箔集流体项目、年产 50 万平方米质子交换膜项目等，我们看好公司新产品、新产能有序释放迈入高速增长。</p>
振华股份	2022/11/21	核心逻辑	<p>公司发布 2023 年一季度报，实现营业收入 8.50 亿元，同比增长 7.56%，实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 2.40%，环比增长 3.02%。公司业绩基本符合预期，我们维持公司 2023-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 5.51、6.61、7.76 亿元，EPS 分别为 1.08、1.30、1.52 元，当前股价对应 PE 分别为 10.9、9.1、7.7 倍。我们看好未来宏观经济复苏为公司铬盐产品带来的业绩弹性，维持“买入”评级。</p>
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 4 月 28 日，公司发布一季度报告：公司 2023Q1 实现营业收入 10.12 亿元，同比下降 4.10%；归母净利润 1.36 亿元，同比下降 7.05%。公司业绩基本符合预期，我们维持 2023-2025 年盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 7.50、11.40、13.51 亿元，EPS 分别为 0.87、1.32、1.57 元/股。根据公司投资者关系活动记录表，公司芳纶涂覆隔膜中试线已投产，目前正处于送样验证阶段。我们看好未来公司芳纶产能扩张、芳纶涂覆隔膜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>2023 年 4 月 28 日，公司发布 2023 年第一季度报告：2023Q1 公司实现营业收入 3.20 亿元，同比下滑 33.95%；归母净利润 411.47 万元，同比下滑 96.58%。2023Q1 公司硅烷产品跌价明显，结合当前市价运行情况及行业格局，我们下调 2023-2025 年盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.60、2.65、3.51 亿元，EPS 分别为 0.37、0.61、0.80 元/股，当前股价对应 2023-2025 年 PE 分别为 39.5、23.8、18.0 倍。公司 3 万吨特种硅烷、9000 吨氨基硅烷年产能释放在即，3000 立方米/年气凝胶项目预计于 2023H2 完成建设投产，我们认为未来公司增长动能充足，维持“买入”评级。</p>
黑猫股份	2022/05/19	核心逻辑	<p>2022 年公司实现营业收入 98.93 亿元，同比+24.75%；实现归母净利润 0.09 亿元。2022 年 Q4 及 2023 年 Q1，公司分别实现营业收入 25.89、22.06 亿元，同比分别+22.35%、+19.34%；分别实现归母净利润-0.28、-1.04 亿元，同比均转亏。2022 年 Q4 及 2023 年 Q1 煤焦油平均价格环比分别大幅上涨及大幅下跌，波动较大，致炭黑价格大幅波动，拖累公司业绩。我们下调公司 2023-2024 年及新增 2025 年盈利预测，预计将分别实现归母净利 2.00、3.48、4.25 亿元，对应 EPS 分别为 0.27、0.47、0.57 元。公司导电炭黑拟建规模较大，看好公司战略转型与成长，维持公司“买入”评级。根据公司年报，公司重</p>

覆盖个股	首次覆盖时间	项目	公司信息跟踪
			点项目稳步推进，拟建年产 5,000 吨碳纳米管粉体及配套产业一体化项目；拟建年产 8 万吨碳基材料项目，打造“煤焦油深加工—软沥青—针状焦”产业链一体化项目；拟于内蒙古、江西新建 5 万吨、2 万吨超导电炭黑项目，随着碳酸锂价格企稳，导电炭黑产业化进展有望加快，看好公司成长。
长阳科技	2021/09/24	核心逻辑	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、2.75、3.48 亿元，对应 EPS 为 0.70、0.96、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。
瑞联新材	2020/09/22	核心逻辑	2022 年，公司实现营收 14.80 亿元，同比-2.96%；归母净利润 2.47 亿元，同比+2.82%；扣非净利润 2.25 亿元，同比+4.92%；对应 Q4 实现营收 2.91 亿元，同比-25.7%、环比-0.1%；归母净利润 0.37 亿元，同比-47.7%、环比-22.2%；扣非净利润 0.27 亿元，同比-56.7%、环比-39.7%，全年收入同比略降而盈利同比微增，主要是通过工艺优化、节约挖潜等方式降本增效。2023Q1，公司实现营收 2.74 亿元，同比-35.5%、环比-6.0%；归母净利润 0.14 亿元，同比-82.4%、环比-62.4%；扣非净利润 0.11 亿元，同比-86.0%、环比-60.7%，下游需求恢复不及预期导致 Q1 经营承压。基于下游需求复苏情况等元素，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 2.52、3.16、3.92 亿元，对应 EPS 为 2.56、3.22、3.99 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、光刻胶等电子化学品行业，未来成长动力充足，维持“买入”评级。
昊华科技	2020/09/09	核心逻辑	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。
濮阳惠成	2020/08/12	核心逻辑	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 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。公司顺酐酸酐衍生物 2022 年营业收入为 12.24 亿元，同比增长 20.98%，其中应用于风电领域的产品数量超 6,500 吨，占整体销量约 10%。2022 年，公司顺酐酸酐衍生物产销量分别为 7.02、6.76 万吨，产能利用率接近 100%。2023Q1 公司积极应对经营环境变化，深化供应链布局，释放新装置产能，顺酐酸酐衍生物销量同比增长 25%以上，虽然公司销量显

覆盖个股	首次覆盖时间	项目	公司信息跟踪
万润股份	2020/05/27	核心逻辑	<p>著增长，但受原材料价格的影响，公司产品价格低于 2022 年同期。我们认为，2023 年我国风电装机量和拉挤工艺渗透率将共同提升，同时电力绝缘材料、涂料、电子封装材料等其他顺酐酸酐衍生物下游领域预计将持续边际改善，公司长期稳健成长可期。据公司公告，公司主要产品顺酐酸酐衍生物现有产能为 7.1 万吨，在建产能 5 万吨，包括 1 万吨/年四氢苯酐、1 万吨/年六氢苯酐、2.1 万吨/年甲基四氢苯酐、5,000 吨/年甲基六氢苯酐、2,000 吨/年纳迪克酸酐以及 2,000 吨/年甲基纳迪克酸酐。另有氢化双酚 A 产能 3,000 吨/年以及电子化学品产能 200 吨/年在建，预计 2023 年建设完成。多项在建产能为公司长期发展提供支撑。</p> <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>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。多线业务稳步推进，在建项目储备丰富，成长可期。公司珠海一期 6 万吨抗氧化剂、5.15 万吨 U-pack、凯亚 3200 吨 HALS 已全面投产；润滑油添加剂二期 5 万吨已于 2023 年 2 月投产；奥瑞芙年产 6 吨核酸单体中试车间于 2023Q1 投料试产，同时设立合成生物研究所，完成聚谷氨酸和和景天苷的成果产业化探索。在建项目方面，公司赤峰基地 5,500 吨光稳定剂、中卫基地 6,000 吨造粒项目预计 2023 年底投产，凯亚基地九车间 5,000 吨癸二酸、四甲基哌啶酮下游系列衍生物项目及 5,000 吨 HALS 产品扩建项目，赤峰基地 3,000 吨</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>TMP 扩建、11,800 吨/年光稳定剂系列产品生产项目均取得环评批复。我们认为，随着下游需求逐步复苏，抗氧化剂、光稳定剂产品价格和盈利有望逐步恢复，公司有望在化学和生物双平台、多线业务齐推进下稳步发展。</p> <p>公司 2023Q1 实现营收 1.43 亿元，同比-41.27%；实现归母净利润 627.31 万元，同比-85.56%，扣非归母净利润 486.75 万元，同比-88.49%。由于原材料价格下降，主要市场处于行业低谷期，导致公司产品价格也大幅下降，公司业绩周期性回落，符合预期。我们维持公司盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润为 0.79、1.63、4.82 亿元，对应 EPS 为 0.89、1.86、5.48 元/股，当前股价对应 PE 为 58.4、28.1、9.5 倍。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。公司拟募集 4.4 亿元人民币建设年产 2 万吨聚醚胺和年产 1 万吨光学材料（环烯烃单体及聚合物）项目，定增申请已获上海证券交易所受理。另据公司公告，公司“环烯烃共聚物材料的研制”项目已打通工艺路线并完成公斤级环烯烃共聚物样品制备，关键指标均达到预期，预计 2023 年下半年完成安装并进行试生产，争取在 2023 年实现千吨级生产线的量产。</p>

资料来源：Wind、开源证券研究所

## 2.2、公司公告统计：瑞丰高材 PBAT 项目延期等

表5：本周业绩/经营情况公告

公司简称	发布日期	公告内容
瑞丰高材	2023/6/12	项目延期：受到外部环境等客观因素影响和设备调试需要，导致募投项目的实施进度较原计划有所延缓，为此公司将募投项目“年产 6 万吨生物可降解高分子材料 PBAT 项目”预计达到可使用状态的日期延期至 2023 年 12 月 31 日。
科隆股份	2023/6/12	恢复生产：公司子公司辽阳石化检修完成恢复生产，目前已全面恢复原料环氧乙烷及动力能源的供应，并恢复正常生产状态。因公司辽阳厂区备货充足，此次检修改造并未对辽阳厂区的产品销量造成重大影响。检修改造期间辽阳厂区每月销量与 2023 年一季度平均每月销量持平，期间减少的产量占 2022 年全年辽阳厂区总产量的 15%左右。

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：本周增减持/解禁

公司简称	发布日期	公告内容
福莱茵特	2023/6/12	减持结果：公司股东方秀宝先生已累计减持公司股份 133.34 万股，占公司总股本的 1%，本次减持计划结束。
华特气体	2023/6/12	减持结果：公司股东公司实际控制人石平湘先生及其一致行动人合计减持公司股份 139.24 万股，占公司总股本的 1.17%，本次减持计划结束。
纳微科技	2023/6/15	解禁：本次公司可解除限售的限制性股票数量为 220 万股，占公司目前总股本的 0.54%。可上市流通日为 2023 年 6 月 26 日。
硅宝科技	2023/6/14	解禁：本次公司符合解除限售的激励对象共 21 名，解除限售的限制性股票数量为 23.5 万股，占公司总股本的 0.06%。可上市流通日为 2023 年 6 月 20 日。
瑞泰新材	2023/6/14	解禁：本次公司符合解除限售的户数为 6 户，解除限售的限制性股票数量为 0.58 亿股，占公司总股本的 8.01%。可上市流通日为 2023 年 6 月 19 日。

资料来源：Wind、开源证券研究所

### 2.3、股票涨跌排行：东材科技、福斯特等领涨

本周（06月12日-06月16日）新材料板块的120只个股中，有99只周度上涨（占比82.5%），有20只周度下跌（占比16.67%）。7日涨幅前五名的个股分别是：东材科技、福斯特、双星新材、海优新材、维信诺；7日跌幅前五名的个股分别是：瑞丰新材、呈和科技、泛亚微透、安集科技、强力新材。

表7：新材料板块个股7日涨幅前十：东材科技、福斯特等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（06月16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	601208.SH	东材科技	12.50	15.63%	5.79%	10.51%
2	603806.SH	福斯特	33.35	15.20%	8.84%	-23.20%
3	002585.SZ	双星新材	10.12	14.61%	4.22%	-29.03%
4	688680.SH	海优新材	116.63	12.51%	4.47%	-28.30%
5	002387.SZ	维信诺	7.90	11.42%	7.92%	23.82%
6	688269.SH	凯立新材	64.90	10.94%	7.18%	-20.08%
7	002859.SZ	洁美科技	28.27	10.17%	6.28%	-0.63%
8	002129.SZ	TGL 中环	31.90	9.86%	7.62%	2.38%
9	688300.SH	联瑞新材	47.90	9.41%	8.24%	33.30%
10	300684.SZ	中石科技	25.11	9.08%	2.32%	63.78%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表8：新材料板块个股7日跌幅前十：瑞丰新材、呈和科技等本周领跌

跌幅排名	证券代码	股票简称	本周五（06月16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	300910.SZ	瑞丰新材	49.22	-14.92%	-15.15%	-18.04%
2	688625.SH	呈和科技	37.85	-4.52%	-4.54%	-26.72%
3	688386.SH	泛亚微透	39.17	-4.02%	-15.03%	-34.92%
4	688019.SH	安集科技	177.19	-3.25%	-6.46%	25.07%
5	300429.SZ	强力新材	9.31	-2.92%	-5.48%	14.09%
6	002876.SZ	三利谱	31.58	-2.83%	-18.42%	-17.43%
7	688233.SH	神工股份	33.94	-2.75%	-9.97%	-25.70%
8	300816.SZ	艾可蓝	26.91	-2.68%	-1.07%	-3.79%
9	000990.SZ	诚志股份	7.69	-1.79%	-1.16%	-15.42%
10	300487.SZ	蓝晓科技	94.68	-1.63%	3.08%	25.40%

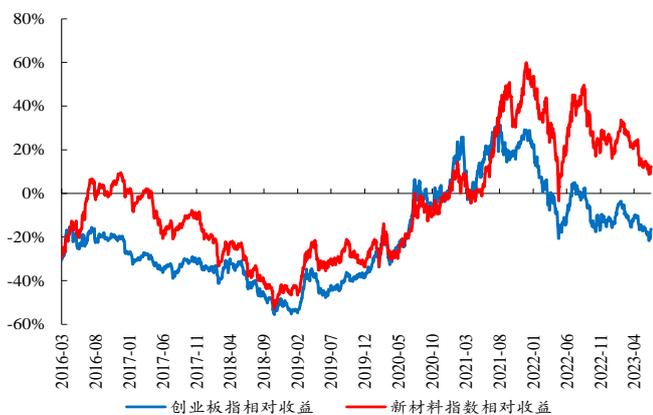
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、本周板块行情：新材料指数跑输创业板指 2.66%

新材料指数上涨3.27%，表现弱于创业板指。截至本周五（06月16日），上证综指收于3273.33点，较上周五（06月09日）上涨1.3%；创业板指报2270.06点，较上周五上涨5.93%。新材料指数上涨3.27%，跑输创业板指2.66%。半导体材料指数涨2.23%，跑输创业板指3.7%；OLED材料指数涨3.22%，跑输创业板指2.71%；液晶显示指数涨2.14%，跑输创业板指3.79%；尾气治理指数涨3.7%，跑输创业板

指 2.23%；添加剂指数涨 0.48%，跑输创业板指 5.45%；碳纤维指数涨 0.55%，跑输创业板指 5.38%；膜材料指数涨 6.19%，跑赢创业板指 0.26%。

**图3：本周新材料指数跑输创业板指 2.66%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图4：本周半导体材料指数跑输创业板指 3.70%**



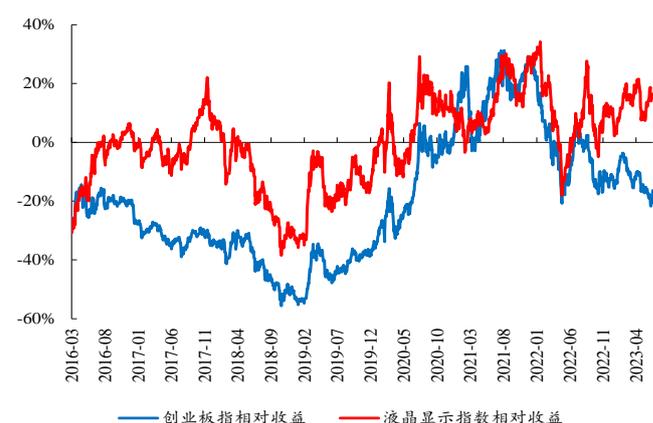
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图5：本周 OLED 材料指数跑输创业板指 2.71%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图6：本周液晶显示指数跑输创业板指 3.79%**



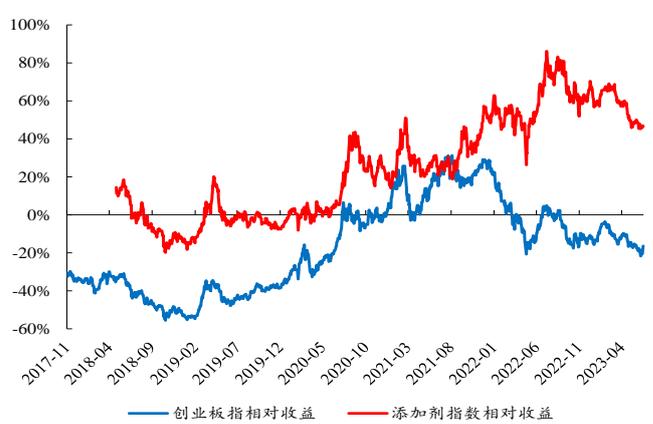
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图7：本周尾气治理指数跑输创业板指 2.23%**



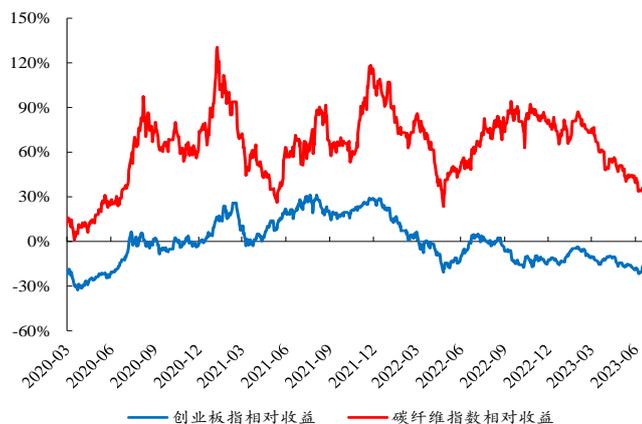
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图8：本周添加剂指数跑输创业板指 5.45%**



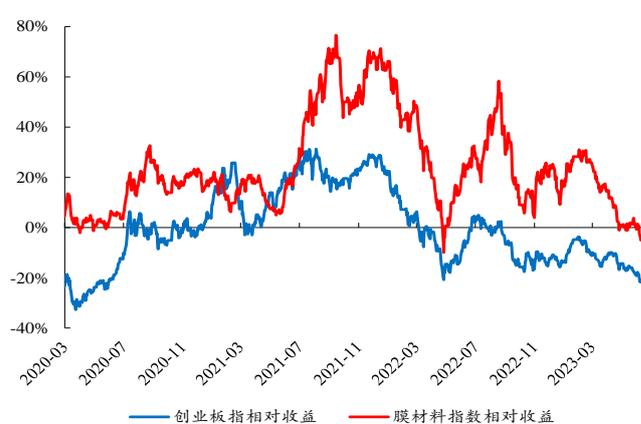
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周碳纤维指数跑输创业板 5.38%



数据来源：Wind、开源证券研究所

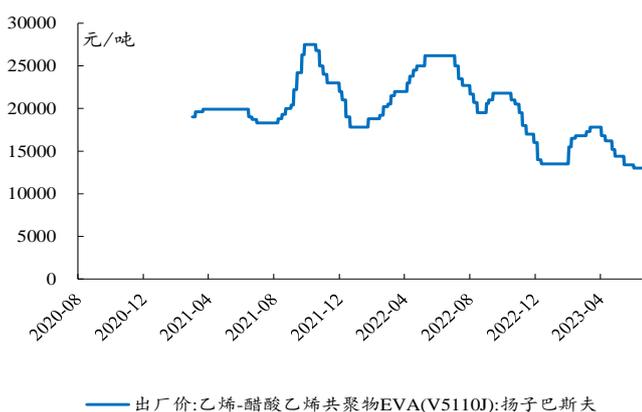
图10：本周膜材料指数跑赢创业板指 0.26%



数据来源：Wind、开源证券研究所

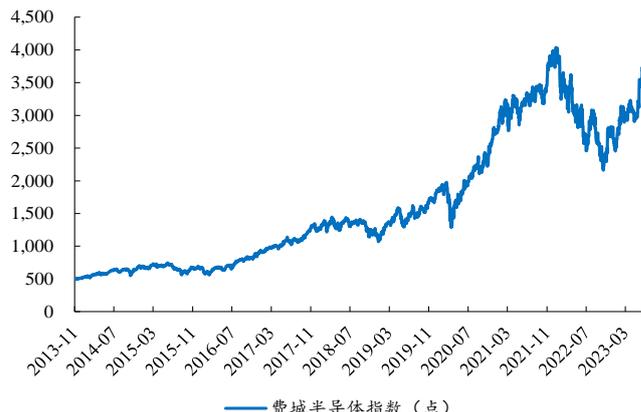
## 4、产业链数据跟踪：本周费城半导体指数上涨 4.20%

图11：本周 EVA 价格维持稳定



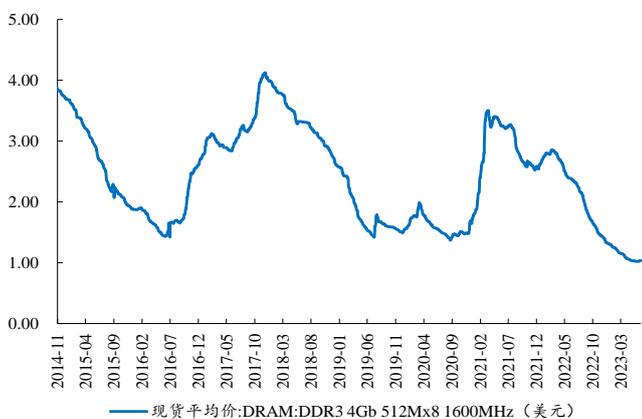
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周费城半导体指数上涨 4.20%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周 DRAM 价格上涨 0.49%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：本周 NAND 价格维持稳定



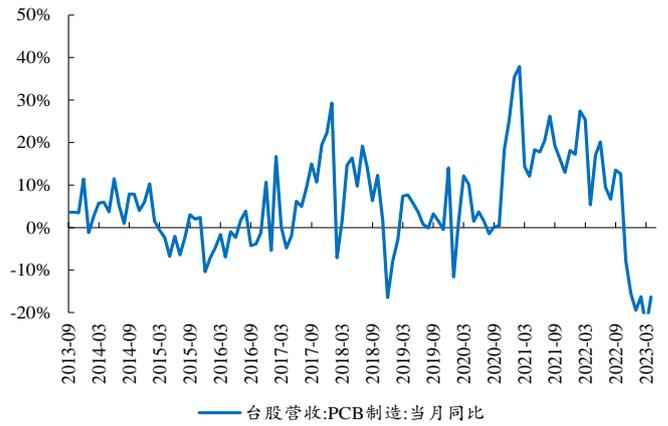
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15: 2023年4月IC封装台股营收同比下降23.32%



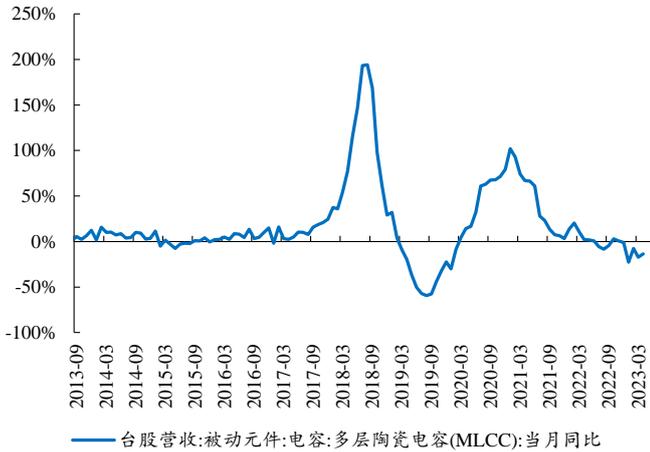
数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 2023年4月PCB制造台股营收同比下滑16.35%



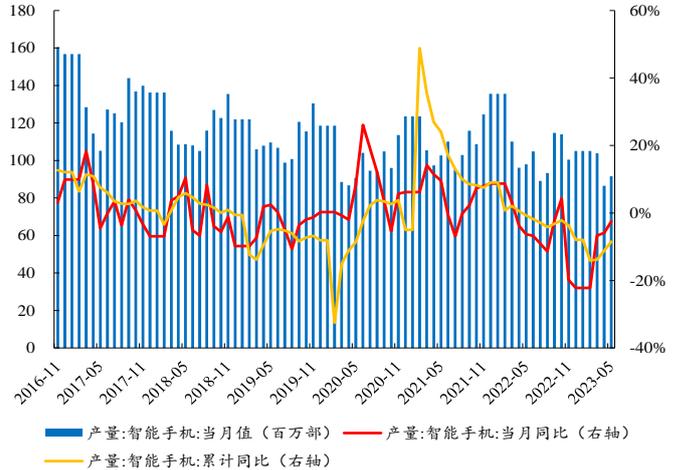
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 2023年4月MLCC台股营收同比下滑13.47%



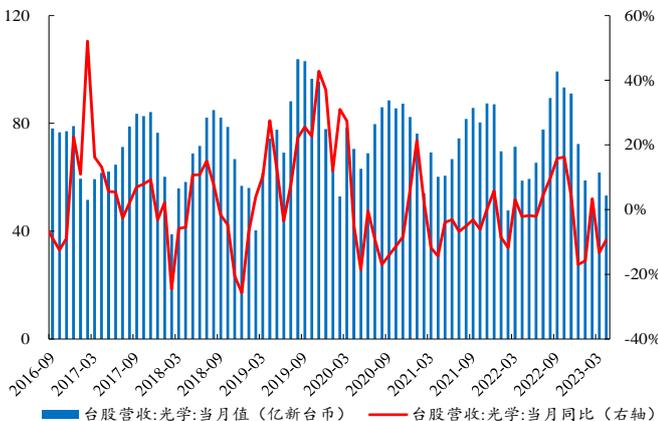
数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 2023年5月智能手机产量同比下滑



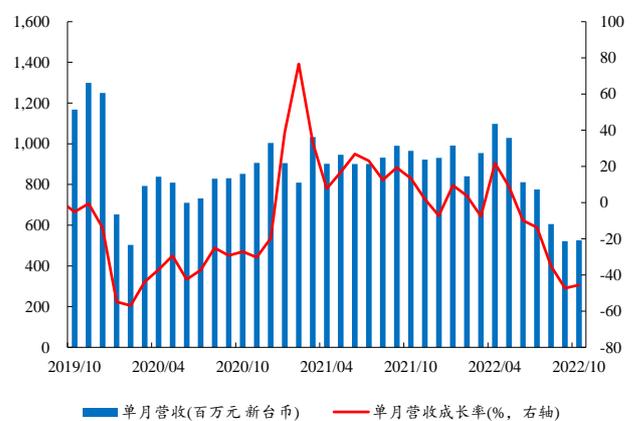
数据来源: 国家统计局、开源证券研究所

图19: 2023年4月光学台股营收同比下滑9.44%



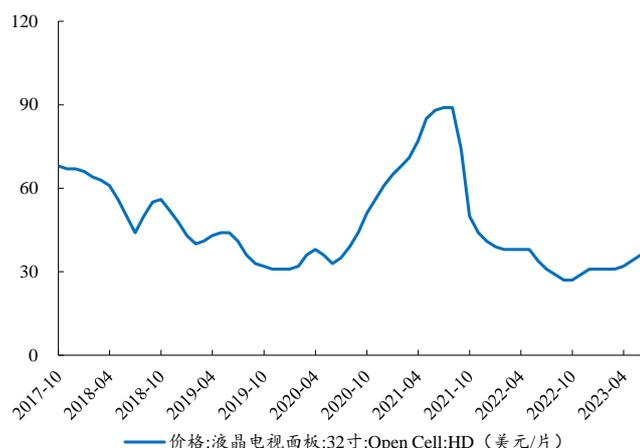
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 2022年10月诚美材营收同比下降45.56%



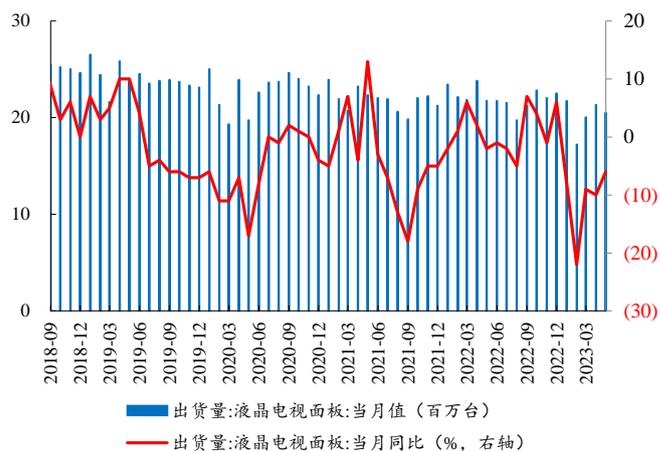
数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 诚美材 2019 年偏光板营收占比 99.65%)

图21：2023年5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22：2023年4月液晶电视面板出货量同比下滑6%



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