

基础化工

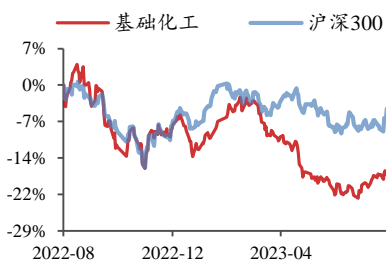
2023年07月30日

投资评级：看好（维持）

目前我国茂金属聚乙烯进口依存度较高，卫星化学积极推进国产替代

——新材料行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《磷化工行业景气修复，磷矿石-磷肥一体化企业或将充分受益——行业周报》-2023.7.23

《TPI 材料性能优异，蓝晓科技半年报业绩预增——新材料行业周报》-2023.7.23

《面板行业景气持续复苏，上游 OLED 材料有望受益——新材料行业周报》-2023.7.16

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

杨占魁（联系人）

yangzhankui@kysec.cn

证书编号：S0790122120028

● 本周（7月24日-7月28日）行情回顾

新材料指数上涨 1.06%，表现弱于创业板指。半导体材料跌 1.68%，OLED 材料跌 1.99%，液晶显示跌 1.87%，尾气治理涨 1.16%，添加剂跌 0.3%，碳纤维涨 2.12%，膜材料跌 0.05%。涨幅前五为海优新材、宏昌电子、瑞丰高材、康达新材、乐凯新材；跌幅前五为联瑞新材、雅克科技、康强电子、博迁新材、三利谱。

● 新材料周观察：目前我国茂金属聚乙烯进口依存度较高，卫星化学积极布局

茂金属聚乙烯（mPE）是在茂金属催化体系下，由乙烯和 α -烯烃共聚合生产的高端聚烯烃产品。茂金属聚乙烯是最早实现工业化生产的茂金属聚合物，由于采用单活性中心的茂金属催化剂，茂金属聚乙烯具有刚性好、透明度高、热封强度高、耐应力开裂性优、减重明显等突出优势。据中国化信咨询数据，我国茂金属聚乙烯主要应用于薄膜及管材领域，其中薄膜领域应用占比达 86%，管材领域应用占比达 12%。近年来，我国石油化工产品高端化发展已成趋势，市场需求旺盛，我国多套聚乙烯装置均有规划生产茂金属聚乙烯，但受催化剂制约，我国茂金属聚乙烯的实际产量较名义产能偏低：据中国化工信息中心咨询事业部数据，2021 年我国茂金属聚乙烯消费量约为 104.1 万吨，但 2021 年我国茂金属聚乙烯产量仅约 18.2 万吨，净进口量高达 85.9 万吨，进口依存度较高。此外，据观研天下预测，2024 年我国茂金属聚乙烯市场消费量有望突破 300 万吨，国产替代空间较大。2023 年 6 月，卫星化学公告拟投资约 257 亿元建设“ α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目”，建设内容主要包括：250 万吨/年 α -烯烃轻烃配套原料装置、5 套 10 万吨/年 α -烯烃装置、3 套 20 万吨/年 POE 装置、2 套 50 万吨/年高端聚乙烯（茂金属）、2 套 40 万吨/年 PVC 综合利用及配套装置、1.5 万吨/年聚 α -烯烃装置、5 万吨/年超高分子量聚乙烯装置、副产氢气降碳资源化利用装置、LNG 储罐等。卫星化学拟投建的“ α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目”从原料端 α -烯烃开始布局，有望推进 POE、茂金属聚乙烯等高端聚烯烃的国产替代。【受益标的】卫星化学。

● 重要公司公告及行业资讯

【广信材料】业绩预告：2023H1 公司预计实现归母净利润 0.19-0.24 亿元，实现扭亏为盈；预计实现扣非归母净利润 200-300 万元，实现扭亏为盈。

● 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。受益标的：【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】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：目前我国茂金属聚乙烯进口依存度较高，卫星化学积极布局、推进国产替代	3
2、本周新材料股票行情：48.33%个股周度上涨	5
2.1、重点标的跟踪：继续看好阿科力、昊华科技等	5
2.2、公司公告统计：广信材料、壹石通发布业绩预告等	8
2.3、股票涨跌排行：海优新材、宏昌电子等领涨	9
3、本周板块行情：新材料指数跑输创业板指 1.54%	10
4、产业链数据跟踪：本周费城半导体指数上涨 4.13%	12
5、风险提示	14

图表目录

图 1：茂金属聚乙烯在我国主要应用于薄膜、管材	4
图 2：目前，我国茂金属聚乙烯进口依存度较高	4
图 3：本周新材料指数跑输创业板指 1.54%	10
图 4：本周半导体材料指数跑输创业板指 4.29%	10
图 5：本周 OLED 材料指数跑输创业板指 4.60%	11
图 6：本周液晶显示指数跑输创业板指 4.48%	11
图 7：本周尾气治理指数跑输创业板指 1.45%	11
图 8：本周添加剂指数跑输创业板指 2.91%	11
图 9：本周碳纤维指数跑输创业板 0.49%	11
图 10：本周膜材料指数跑输创业板指 2.66%	11
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 4.13%	12
图 13：本周 DRAM 价格下滑 0.71%	12
图 14：本周 NAND 价格维持稳定	12
图 15：2023 年 6 月 IC 封测台股营收同比下降 19.35%	12
图 16：2023 年 6 月 PCB 制造台股营收同比下降 28.56%	12
图 17：2023 年 6 月 MLCC 台股营收同比下降 15.63%	13
图 18：2023 年 6 月智能手机产量同比下滑	13
图 19：2023 年 6 月光学台股营收同比下降 14.42%	13
图 20：2023 年 6 月诚美材营收同比下降 23.35%	13
图 21：2023 年 7 月 32 寸液晶电视面板价格环比增长	13
图 22：2023 年 5 月液晶电视面板出货量同比持平	13
表 1：目前，茂金属聚乙烯的生产工艺主要包括气相法、环管淤浆法、溶液法	3
表 2：目前，国内茂金属聚乙烯生产装置多采用 Unipol 工艺	4
表 3：卫星化学积极推进茂金属聚乙烯等高端聚烯烃的国产替代	5
表 4：重点覆盖标的跟踪	5
表 5：本周业绩/经营情况公告	8
表 6：本周投/融资公告	9
表 7：新材料板块个股 7 日涨幅前十：海优新材、宏昌电子等本周领涨	9
表 8：新材料板块个股 7 日跌幅前十：联瑞新材、雅克科技等本周领跌	9

1、新材料周观察：目前我国茂金属聚乙烯进口依存度较高，卫星化学积极布局、推进国产替代

茂金属聚乙烯（mPE）是在茂金属催化体系下，由乙烯和 α -烯烃共聚合生产的高端聚烯烃产品。据论文《茂金属聚乙烯市场现状与技术进展》，茂金属聚乙烯不仅是最早实现工业化生产的茂金属聚烯烃，而且是目前产量最高、应用进展最快、研发最活跃的茂金属聚合物。由于采用单活性中心的茂金属催化剂，茂金属聚乙烯具有刚性好、透明度高、热封强度高、耐应力开裂性优、减重明显等突出优势，目前已广泛应用于诸多领域。其中，茂金属线型低密度聚乙烯（mLLDPE）主要用于生产食品包装膜、重包装膜、固体包装膜、拉伸缠绕膜、高品质农膜、自立袋、热收缩膜等薄膜制品，而茂金属中密度聚乙烯（mMDPE）和茂金属高密度聚乙烯（mHDPE）主要用于生产中空、注塑、管道管材制品。

目前，茂金属聚乙烯（mPE）的生产工艺主要包括气相法、环管淤浆法、溶液法。

1、气相法：气相法是在茂金属催化剂的作用下，乙烯和共聚单体（1-丁烯和1-己烯）在流化床反应器内进行负离子配位聚合的工艺，因该工艺要求催化剂颗粒具有良好的流动性，所以需对茂金属催化剂进行负载；同时，为防止催化剂颗粒熔融和结块，需在反应器内进行均匀散热。由于茂金属催化剂对杂质敏感性高，因此需严格控制原料中氧、水和CO₂的质量分数，并定期监测、调控精制催化剂床层。

2、环管淤浆法：在负载茂金属催化剂作用下，乙烯与共聚单体（1-丁烯、1-己烯等）反应，产物悬浮于溶剂中，属于非均相沉淀聚合，聚合温度通常低于100℃，可得到高相对分子质量的产品。环管淤浆法的技术关键是抑制粒径小于150 μ m的聚合物生成。此外，为保证装置的长周期稳定运行，需要严格控制催化剂加入量。

3、溶液法：乙烯和共聚单体（1-己烯、1-辛烯等）在温度高于聚合物熔点条件下进行反应，所生成的聚合物溶解在烃类溶剂。在聚合过程中催化剂无需负载，整个反应于均相中进行，聚合温度通常为150-200℃，共聚单体含量较高。

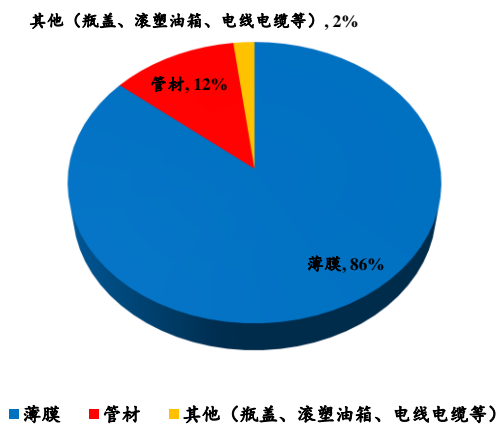
表1：目前，茂金属聚乙烯的生产工艺主要包括气相法、环管淤浆法、溶液法

工艺路线	工艺内容	主要工艺包
气相法	在茂金属催化剂的作用下，乙烯和共聚单体（1-丁烯和1-己烯）在流化床反应器内进行负离子配位聚合；要求催化剂颗粒具有良好流动性，需对茂金属催化剂进行负载；需在反应器内均匀散热	美国 Univation 公司 Unipol 工艺；Mitsui Chemicals 公司 Evolve 工艺；BP 公司 Innovene G 工艺等
环管淤浆法	在负载茂金属催化剂作用下，乙烯与共聚单体（1-丁烯、1-己烯等）反应，产物悬浮于溶剂中，属于非均相沉淀聚合；聚合温度通常低于100℃；需抑制粒径小于150 μ m的聚合物生成	Chevron Phillips Chemical 公司 MarTech ADL 工艺
溶液法	乙烯和共聚单体（1-己烯、1-辛烯等）在温度高于聚合物熔点条件下进行反应，所生成的聚合物溶解在烃类溶剂。聚合过程中催化剂无需负载，反应于均相中进行，聚合温度通常为150-200℃	加拿大 Nova 公司 Sclairtech 中压法工艺；Dow 公司 Dowlex 低压冷却法工艺；荷兰 DSM 公司 Stamicarbon 低压绝热法工艺

资料来源：宋倩倩《茂金属聚乙烯市场现状与技术进展》、开源证券研究所

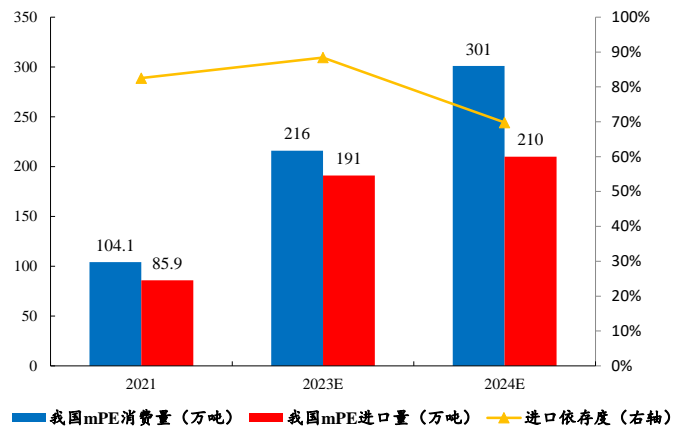
目前，我国茂金属聚乙烯进口依存度较高。据中国化信咨询数据，我国茂金属聚乙烯主要应用于薄膜及管材领域，其中薄膜领域应用占比达 86%，管材领域应用占比达 12%。近年来，我国石油化工产品高端化发展已成趋势，市场需求旺盛，如表 2 所列，我国多套聚乙烯装置均有规划生产茂金属聚乙烯，但受催化剂制约，我国茂金属聚乙烯的实际产量较名义产能偏低：据中国化工信息中心咨询事业部数据，2021 年我国茂金属聚乙烯消费量约为 104.1 万吨，但 2021 年我国茂金属聚乙烯产量仅约 18.2 万吨，净进口量高达 85.9 万吨，进口依存度较高。此外，根据观研天下预测，2024 年我国茂金属聚乙烯市场消费量有望突破 300 万吨，进口量可能突破 200 万吨，国产替代空间较大。

图1：茂金属聚乙烯在我国主要应用于薄膜、管材



数据来源：中国化信咨询、开源证券研究所

图2：目前，我国茂金属聚乙烯进口依存度较高



数据来源：中国化信咨询、观研天下、开源证券研究所

表2：目前，国内茂金属聚乙烯生产装置多采用 Unipol 工艺

公司	装置地点	名义产能 (万吨/年)	工艺包
中石油 兰州石化	甘肃兰州	36	Innovene G
中石油 大庆石化	黑龙江大庆	14	Unipol
中石油 独山子石化	新疆独山子	30	Unipol
中石化 齐鲁石化	山东淄博	19	Unipol
中石化 扬子石化	江苏南京	20	Unipol
中石化 茂名石化	广东茂名	22	Unipol
中石化 中科炼化	广东湛江	35	MarTech ADL
沈阳石蜡化工	辽宁沈阳	10	Unipol
宁夏宝丰	宁夏银川	30	MarTech ADL

资料来源：百川盈孚、中国化信咨询、开源证券研究所（注：表中所列仅为名义产能，受催化剂及生产壁垒制约，实际产量较名义产能偏低）

卫星化学积极布局茂金属聚乙烯，推进国产替代。2023 年 6 月，卫星化学公告拟投资约 257 亿元建设“ α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目”，建设内容主要包括：250 万吨/年 α -烯烃轻烃配套原料装置、5 套 10 万吨/年 α -烯烃装置、3 套 20 万吨/年 POE 装置、2 套 50 万吨/年高端聚乙烯（茂金属）、2 套 40 万吨/年 PVC 综合

利用及配套装置、1.5万吨/年聚 α -烯烃装置、5万吨/年超高分子量聚乙烯装置、副产氢气降碳资源化利用装置、LNG储罐等。卫星化学拟投建的“ α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目”从原料端开始布局，规划POE、茂金属聚乙烯、超高分子量聚乙烯、聚 α -烯烃等多种高端聚烯烃，有望推进POE、茂金属聚乙烯的国产替代。

受益标的：卫星化学。

表3：卫星化学积极推进茂金属聚乙烯等高端聚烯烃的国产替代

规划产品	产能（万吨/年）
α -烯烃轻烃配套原料	250
α -烯烃	5×10
POE（聚烯烃弹性体）	3×20
高端聚乙烯（茂金属）	2×50
PVC（聚氯乙烯）	2×40
聚 α -烯烃	1.5
超高分子量聚乙烯（UHMWPE）	5

数据来源：卫星化学公告、开源证券研究所

2、本周新材料股票行情：48.33%个股周度上涨

2.1、重点标的跟踪：继续看好阿科力、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	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。
振华股份	2022/11/21	核心逻辑	公司发布2023年一季报，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。
宏柏新材	2022/05/23	核心逻辑	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

覆盖个股	首次覆盖时间	项目	公司信息跟踪
			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。
黑猫股份	2022/05/19	核心逻辑	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 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

覆盖个股	首次覆盖时间	项目	公司信息跟踪
濮阳惠成	2020/08/12	核心逻辑	<p>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> <p>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>
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>

覆盖个股	首次覆盖时间	项目	公司信息跟踪
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、四甲基吡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 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>
阿科力	2019/12/08	核心逻辑	<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：广信材料、壹石通发布业绩预告等

表5：本周业绩/经营情况公告

公司简称	发布日期	公告内容
万华化学	2023/7/27	半年度报告：2023H1 公司实现营业收入 876.26 亿元，同比下降 1.67%；实现归母净利润 85.68 亿元，同比下降 17.48%；实现扣非净利润 83.10 亿元，同比下降 18.70%
藏格矿业	2023/7/24	半年度报告：2023H1 公司实现营业收入 27.96 亿元，同比下降 20.33%；实现归母净利润 20.26 亿元，同比下降 15.46%；实现扣非净利润 19.99 亿元，同比下降 16.45%；EPS 为 1.29 元/股，同比下降 14.92%。
广信材料	2023/7/26	业绩预告：2023H1 公司预计实现归母净利润 0.19-0.24 亿元，扭亏为盈；预计实现扣非净利润 200-300 万元，扭亏为盈。
壹石通	2023/7/27	业绩预告 2023H1 公司预计实现归母净利润 0.10 至 0.14 亿元，同比下降 83.31%~88.08%；预计实现扣非净利润-1,100 至-700 万元，由盈转亏。

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：本周投/融资公告

公司简称	发布日期	公告内容
乐凯新材	2023/7/26	<p>(1) 设立分公司：公司基于管理整合和生产经营需要，拟在分别在河北省保定市、四川省成都市设立分公司。其中保定分公司负责承接信息防伪材料、电子功能材料的研发、生产、经营；成都分公司负责承接在成都办公的总部管理人员劳动关系，满足国家财税体制改革政策要求。</p> <p>(2) 项目投资：为做强做优精细化工产业和满足园区土地利用的需要，公司控股子公司乐凯化学材料有限公司拟投资1.75亿元建设“乐凯新型橡塑助剂产业化基地项目二期3-4#产线工程”，拟建设2条生产线，建成达产后年产光稳定剂2000吨。</p>
晶华新材	2023/7/26	<p>股权收购：公司拟以1.96亿元收购控股子公司昆山晶华49%的股权。本次交易完成后，公司对昆山晶华的持股比例由51%上升为100%，昆山晶华成为公司的全资子公司。</p>
瑞丰高材	2023/7/26	<p>股权收购：公司拟出资0.22亿元收购迪纳新材16.47%的股权，本次交易完成后，公司持有迪纳新材16.47%的股权，并约定未来将最终取得迪纳新材51%以上的股权，实现控股。迪纳新材经营范围为电池零配件的生产与销售等。本次对外投资是基于公司战略布局新能源材料，培育新的增长点，进一步丰富公司产品类别。</p>

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.3、股票涨跌排行：海优新材、宏昌电子等领涨

本周（07月24日-07月28日）新材料板块的120只个股中，有58只周度上涨（占比48.33%），有62只周度下跌（占比51.67%）。7日涨幅前五名的个股分别是：海优新材、宏昌电子、瑞丰高材、康达新材、乐凯新材；7日跌幅前五名的个股分别是：联瑞新材、雅克科技、康强电子、博迁新材、三利谱。

表7：新材料板块个股7日涨幅前十：海优新材、宏昌电子等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（07月28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	688680.SH	海优新材	98.11	8.41%	-19.46%	-57.11%
2	603002.SH	宏昌电子	5.70	6.94%	10.68%	8.61%
3	300243.SZ	瑞丰高材	10.11	6.20%	14.89%	15.54%
4	002669.SZ	康达新材	13.81	5.58%	3.45%	-20.45%
5	300446.SZ	乐凯新材	14.25	5.40%	9.03%	27.23%
6	300816.SZ	艾可蓝	26.77	5.39%	-9.35%	-5.81%
7	002430.SZ	杭氧股份	33.65	4.54%	-2.07%	-9.51%
8	603916.SH	苏博特	13.98	4.33%	5.59%	-15.54%
9	688126.SH	沪硅产业	21.23	4.12%	1.58%	-0.23%
10	002643.SZ	万润股份	18.59	3.28%	6.78%	0.59%

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：联瑞新材、雅克科技等本周领跌

跌幅排名	证券代码	股票简称	本周五（07月28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	688300.SH	联瑞新材	44.06	-9.00%	-5.75%	13.46%
2	002409.SZ	雅克科技	67.45	-7.89%	-7.45%	27.96%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

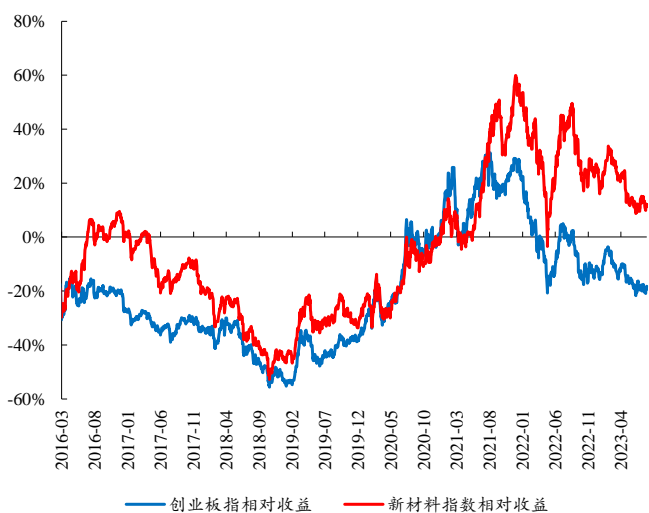
跌幅排名	证券代码	股票简称	本周五（07月28日）收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
3	002119.SZ	康强电子	13.75	-6.46%	6.01%	8.78%
4	605376.SH	博迁新材	33.98	-6.39%	8.29%	-33.77%
5	002876.SZ	三利谱	32.89	-6.30%	-0.84%	-25.16%
6	300576.SZ	容大感光	35.35	-6.08%	-22.34%	62.21%
7	300655.SZ	晶瑞电材	10.75	-6.03%	-8.12%	13.27%
8	300395.SZ	菲利华	40.42	-6.00%	-17.85%	-22.90%
9	688233.SH	神工股份	33.15	-5.34%	4.97%	-26.63%
10	603938.SH	三孚股份	21.42	-4.80%	8.24%	-22.49%

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 1.54%

新材料指数上涨 1.06%，表现弱于创业板指。截至本周五（07月28日），上证综指收于 3275.93 点，较上周五（07月21日）上涨 3.42%；创业板指报 2219.54 点，较上周五上涨 2.61%。新材料指数上涨 1.06%，跑输创业板指 1.54%。半导体材料指数跌 1.68%，跑输创业板指 4.29%；OLED 材料指数跌 1.99%，跑输创业板指 4.6%；液晶显示指数跌 1.87%，跑输创业板指 4.48%；尾气治理指数涨 1.16%，跑输创业板指 1.45%；添加剂指数跌 0.3%，跑输创业板指 2.91%；碳纤维指数涨 2.12%，跑输创业板指 0.49%；膜材料指数跌 0.05%，跑输创业板指 2.66%。

图3：本周新材料指数跑输创业板指 1.54%



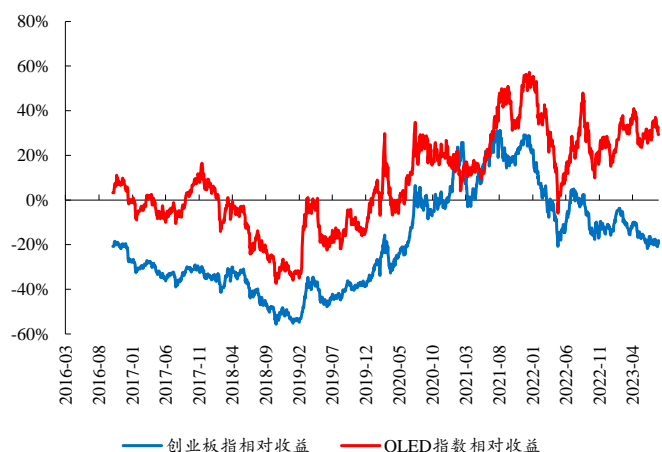
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周半导体材料指数跑输创业板指 4.29%



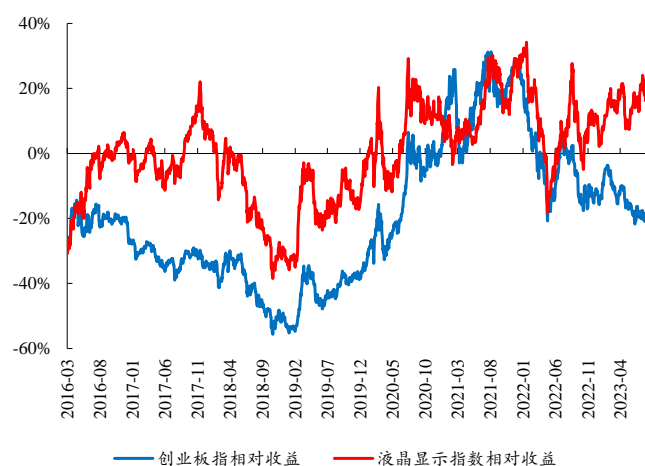
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：本周 OLED 材料指数跑输创业板指 4.60%



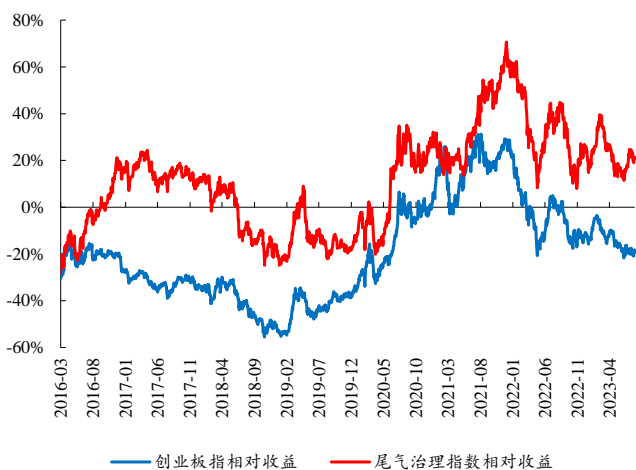
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周液晶显示指数跑输创业板指 4.48%



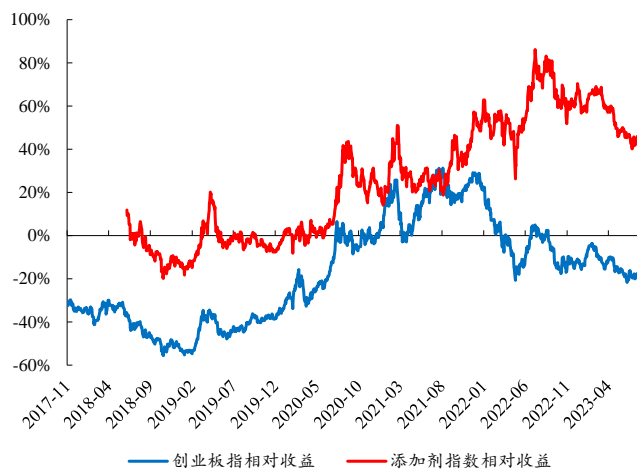
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：本周尾气治理指数跑输创业板指 1.45%



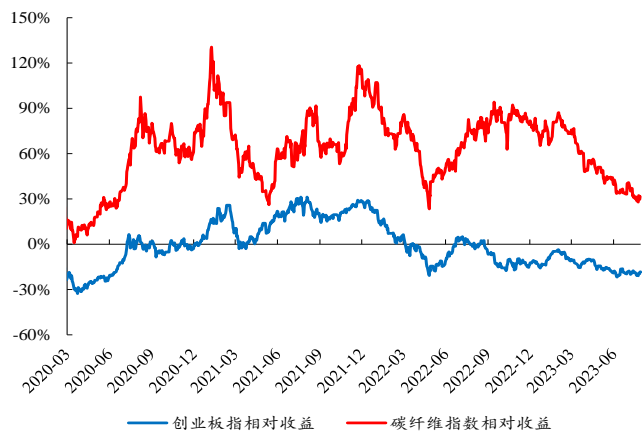
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周添加剂指数跑输创业板指 2.91%



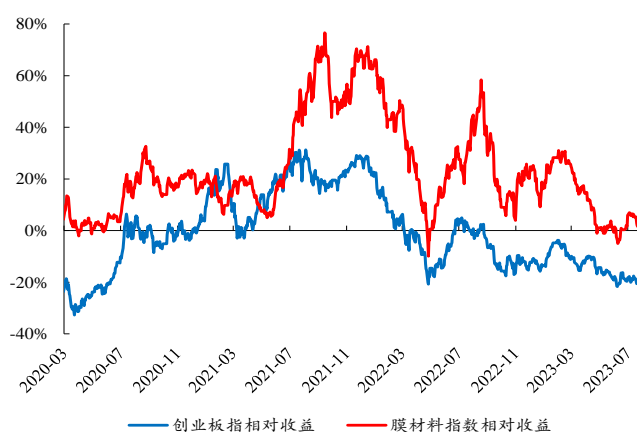
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周碳纤维指数跑输创业板 0.49%



数据来源：Wind、开源证券研究所

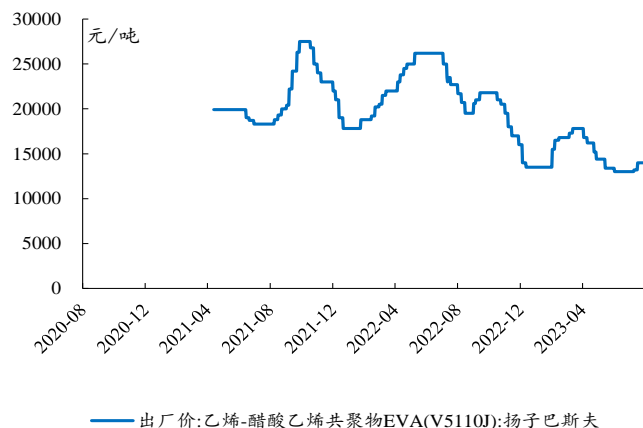
图10：本周膜材料指数跑输创业板指 2.66%



数据来源：Wind、开源证券研究所

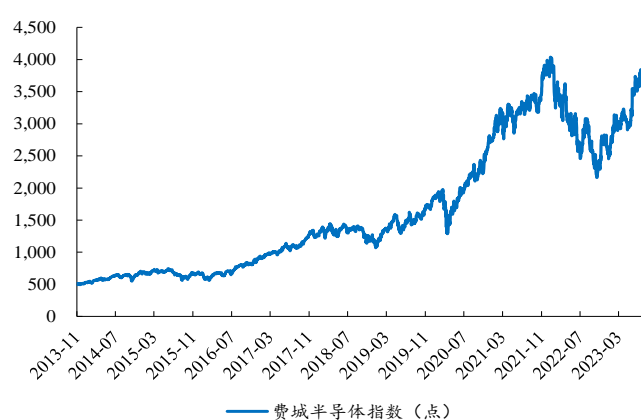
4、产业链数据跟踪：本周费城半导体指数上涨 4.13%

图11：本周 EVA 价格维持稳定



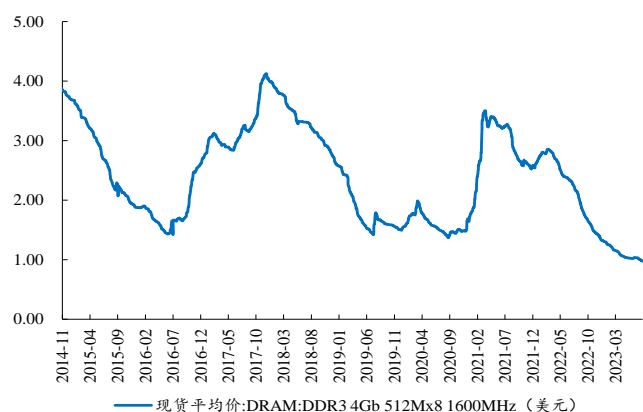
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周费城半导体指数上涨 4.13%



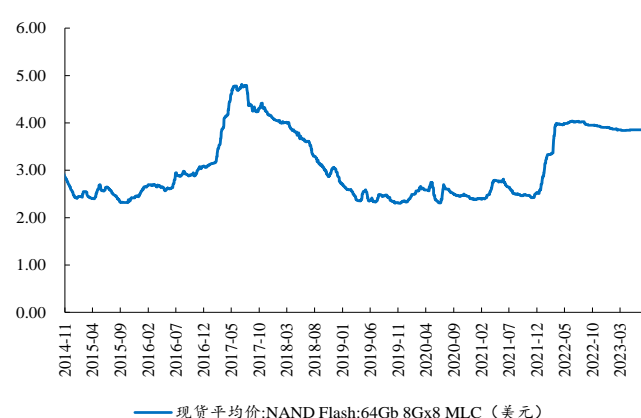
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周 DRAM 价格下滑 0.71%



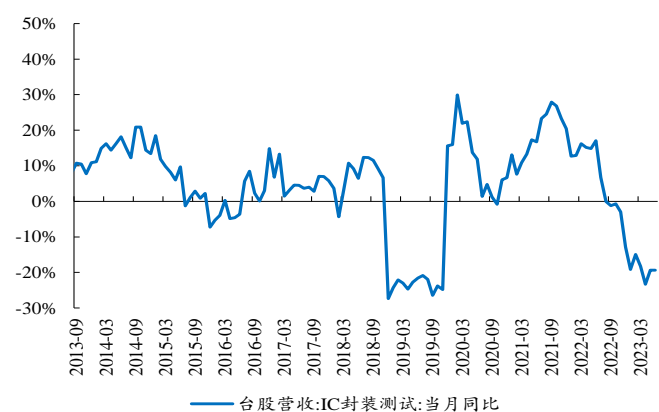
数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：本周 NAND 价格维持稳定



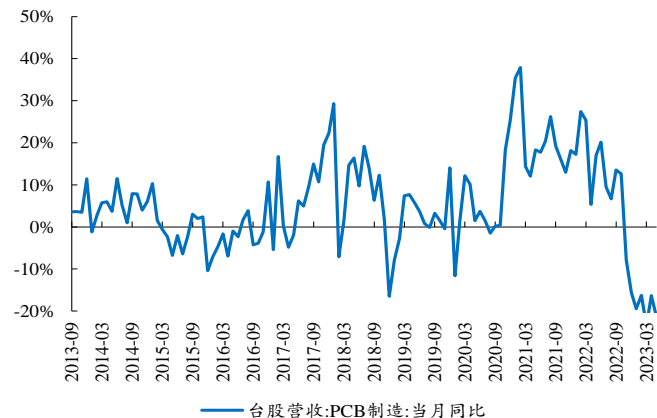
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：2023年6月 IC 封测台股营收同比下降 19.35%



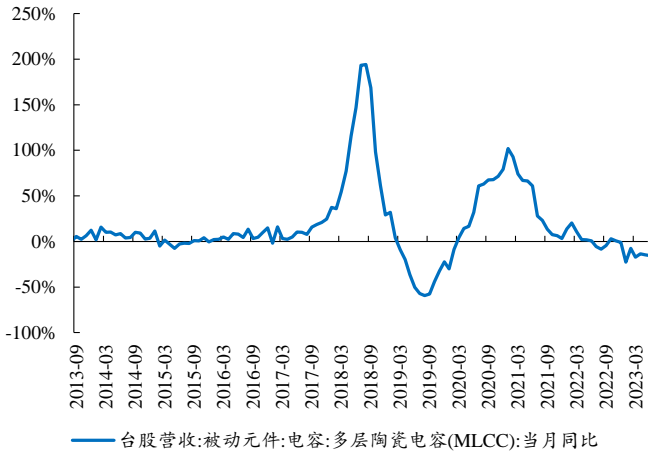
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：2023年6月 PCB 制造台股营收同比下滑 28.56%



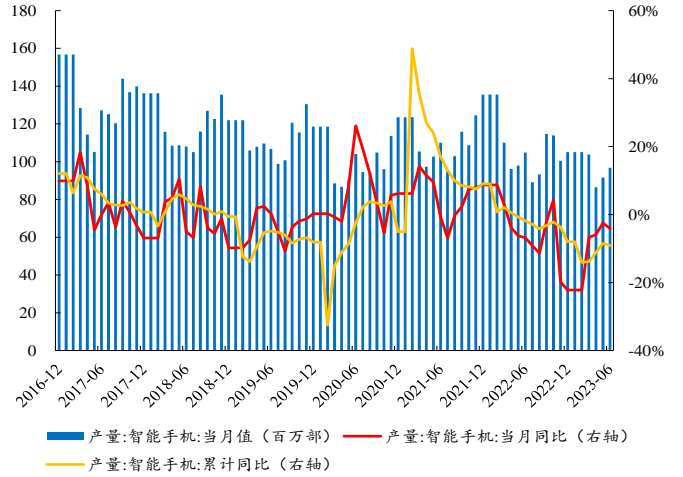
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17: 2023年6月MLCC台股营收同比下滑15.63%



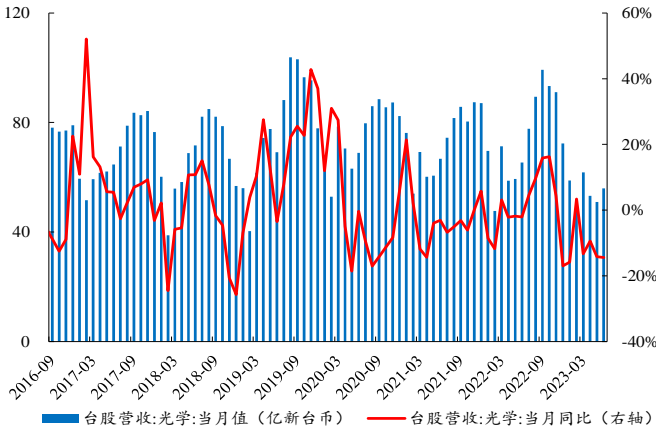
数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 2023年6月智能手机产量同比下滑



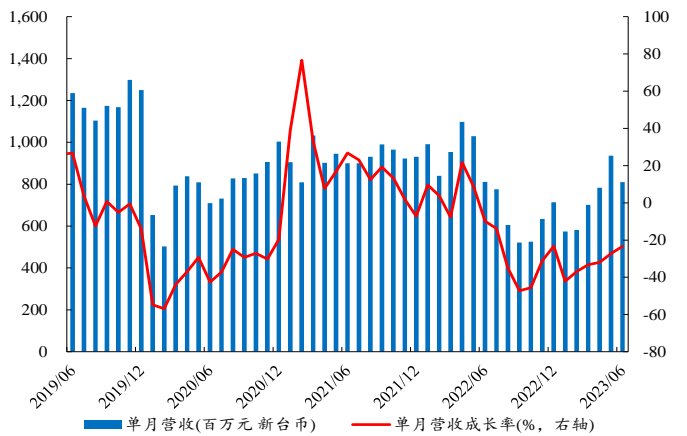
数据来源: 国家统计局、开源证券研究所

图19: 2023年6月光学台股营收同比下滑14.42%



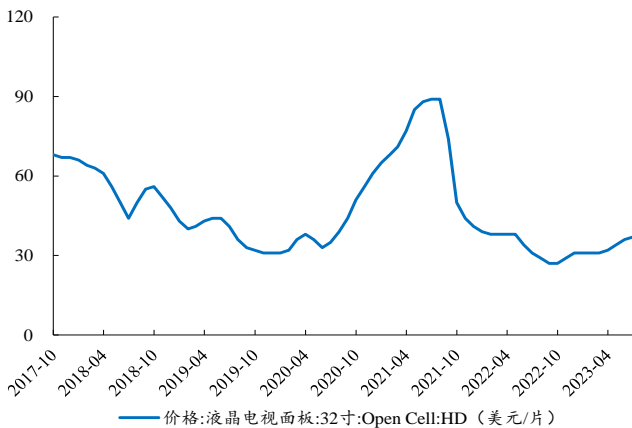
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 2023年6月诚美材营收同比下降23.35%



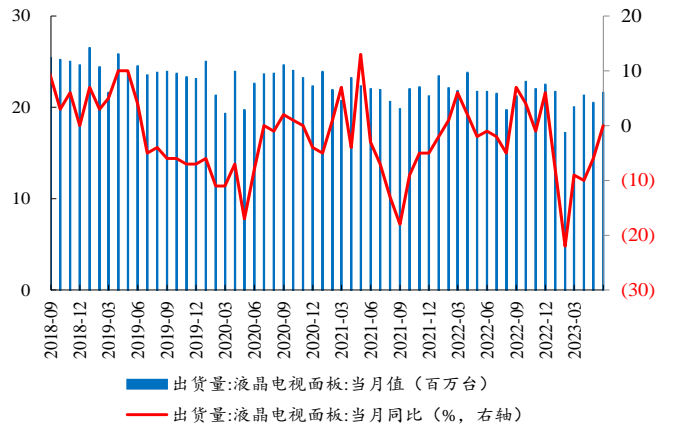
数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 诚美材2019年偏光板营收占比99.65%)

图21: 2023年7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5月液晶电视面板出货量同比持平



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