

信义山证汇通天下

证券研究报告

新材料

报告原因：定期报告

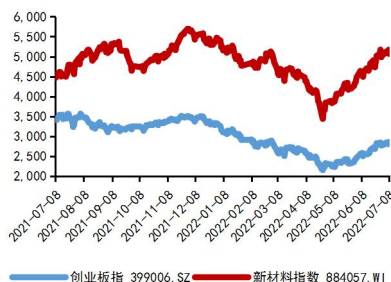
行业周报（20220704-20220710） 领先大市-B(维持)

新材料板块表现分化，碳纤维子行业领涨

2022 年 7 月 11 日

行业研究/行业周报

新材料近一年市场表现



相关报告：

【山证新股】华泰科技（688281.SH）军工隐身材料领跑者，研发创新筑高竞争壁垒

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

邮箱：yezongzheng@sxzq.com

新材料团队成员：

冀泳洁

电话：0351-8686985

邮箱：jiyongjie@sxzq.com

投资要点

➤ **整体：**上周（2022.07.04-2022.07.10），沪深 300 涨跌幅-0.85%，上证指数涨跌幅-0.93%，创业板指涨跌幅 1.28%。基础化工涨跌幅-1.18%，跑输沪深 300 指数 0.33 个百分点，跑输上证指数 0.25 个百分点，跑输创业板指 2.46 个百分点，其周涨跌幅在申万一级行业中排名第 17 位。

➤ **板块：**上周新材料指数涨跌幅 0.35%，跑赢沪深 300 指数 1.2 个百分点，跑输创业板指 0.93 个百分点，跑赢上证指数 1.28 个百分点。新材料指数板块中各子行业行情大部分上涨，本周涨幅前三的子行业分别是碳纤维(3.03%)、锂电化学品(2.27%)、OLED 材料指数(1.73%)，跌幅前三的子行业分别是有机硅(-6.37%)、半导体材料(-3.71%)、膜材料(-3.28%)。

➤ **个股：**上周新材料板块中，实现正收益个股占比 29.78%。涨幅居前的个股有濮阳惠成(18.85%)、厦钨新能(18%)、帝科股份(15.68%)，跌幅居前的个股有集泰股份(-14.92%)、有研新材(-10.03%)、东材科技(-9.31%)。

➤ **估值：**截至 2022 年 7 月 10 日，当前创业板指 PE（TTM）为 56.67，过去三年平均 PE 为 58.62，新材料指数 PE（TTM）为 35.12，过去三年平均 PE 为 43.17，新材料指数相对创业板指溢价率为-38.03%。

行业要闻

- 1) 开泰石化北交所上市已获受理，拟募集资金用于生产碳纤维原丝项目。
- 2) 1-5 月全球动力电池装机 TOP10 出炉
- 3) 紫江新材赴创业板上市申请获深交所受理
- 4) 奥克股份参股公司创业板 IPO 获受理

核心观点

➤ 短期观点：

碳纤维库存环比上升，进口量同比大幅增长。百川盈孚数据显示，7 月 8 日，国内碳纤维周度库存量 745 吨，2021 年全年库存量维持在 10-25 吨，国内碳纤维库存量大幅增长。从进口量来看，2022 年以来，每月进口量同比翻倍增长，这主要是因为日本东丽对民品的碳纤维出口限制有所放松。此外，碳纤维存储时间较长，不同质量的碳纤维其寿命可保持在 2-5 年，我们认为短期碳纤维库存上升对行业影响较小。2021 年中国碳纤维需求为 6.24 万吨，占全 2021 年中国碳纤维需求为 6.24 万吨，占全球需求量的 52.9%，成为全球最大的需求国。分区域来看，中国首次超越美国成为全球最大的碳纤维运行产能国，2021 年拥有运行产能 6.34 万吨，占比为 30.5%。2015 年我国碳纤维国产化率仅为 15%，随着国内企业逐步实现技术突破和产业升级，产品质量和稳定性不断提



升，2021 年碳纤维国产化率达到 46.89%。中长期来看，碳纤维行业国产化替代进程加速，新能源、风电、光伏等下游需求高景气，产品渗透率不断提升。短期来看，原油价格下跌，碳纤维原料丙烯腈价格有望继续回落，建议关注具备成本优势和规模优势的碳纤维原丝龙头吉林碳谷。

风险提示

疫情可能引发市场大幅波动的风险；原材料价格大幅波动的风险；政策风险；技术发展不及预期的风险；行业竞争加剧的风险。

重点覆盖公司盈利预测

代码	公司	市值 (亿元)	收盘价 (元)	每股收益 (EPS, 元)				市盈率 (PE, 倍)				投资 评级	首次覆盖 时间
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E		
688267.SH	中触媒	61.02	34.63	0.76	1.15	1.85	2.67	45.6	30.1	18.7	13.0	增持	2022.02.26
688281.SH	华泰科技	285.60	306.00	2.50	3.20	4.27	5.44	122.5	95.6	71.7	56.3	增持	2022.03.07
688295.SH	中复神鹰	347.31	38.59	0.31	0.51	0.79	1.10	124.6	75.7	48.8	35.1	增持	2022.04.07
688323.SH	瑞华泰	45.14	25.08	0.31	0.40	0.60	0.89	97.6	67.1	46.4	28.2	买入	2022.05.04

数据来源：Wind，山西证券研究所

目录

1. 行情回顾.....	5
1.1 行业整体表现.....	5
1.2 新材料板块行情.....	5
1.3 行业估值情况.....	8
1.4 个股表现.....	8
2. 核心观点.....	9
3. 行业要闻及上市公司重要公告.....	10
3.1 行业要闻.....	10
3.2 上市公司重要公告.....	11
4. 重点标的跟踪.....	12
5. 产业链数据.....	14
6. 风险提示.....	15

图表目录

图 1： 行业周涨跌幅（%）	5
图 2： 2018 年起新材料指数 VS 创业板指涨跌幅（%）	5
图 3： 新材料子行业周涨跌幅（%）	6
图 4： 新材料子行业过去一年涨跌幅（%）	6
图 5： OLED 材料指数涨跌幅（%）	6
图 6： 可降解塑料指数涨跌幅（%）	6
图 7： 有机硅指数涨跌幅（%）	7
图 8： 碳纤维指数涨跌幅（%）	7

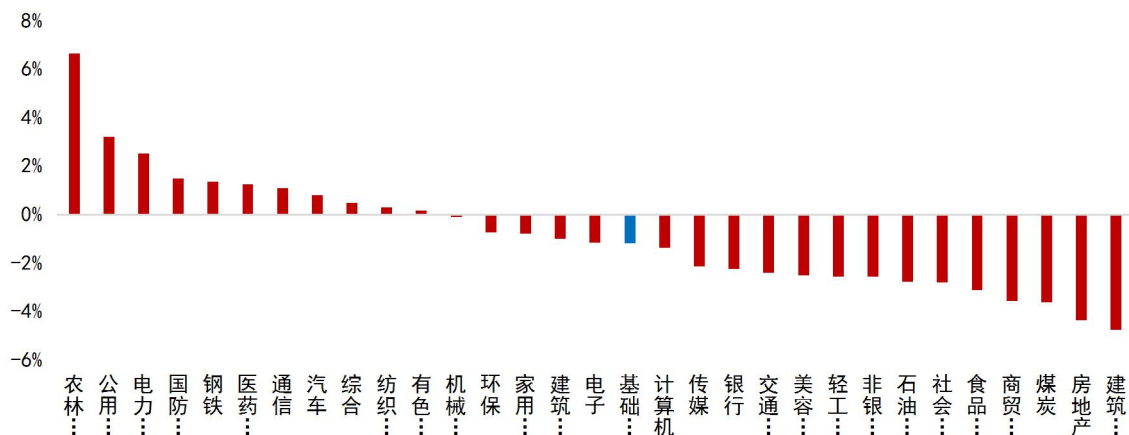
图 9: 锂电化学品指数涨跌幅 (%)	7
图 10: 膜材料涨跌幅 (%)	7
图 11: 锂电池指数涨跌幅 (%)	7
图 12: 半导体材料指数涨跌幅 (%)	7
图 13: 新材料板块 PE (TTM)	8
图 14: 新材料部分子行业 PE (TTM)	8
图 15: 有机硅中间体 DMC 参考价格 (元/吨)	14
图 16: 金属硅参考价格 (元/吨)	14
图 17: 可降解塑料 PBAT 原料成本 (元/吨)	14
图 18: 1,4—丁二醇 BDO 参考价格 (元/吨)	14
图 19: 国产硅料市场价 (元/千克)	14
图 20: 聚乙烯醇膜 PVA 参考价格 (元/吨)	14
图 21: CCFEI 价格指数:丙烯腈 AN (元/吨)	15
图 22: 市场价格:碳纤维(国产,T300,48/50K) (元/kg)	15
图 23: 市场价格:碳纤维(国产,T300,12K): (元/kg)	15
图 24: 工厂总库存:碳纤维 (吨)	15
表 1: 上周涨跌幅排名前十的个股 (%)	8
表 2: 过去一周重要公司公告.....	11
表 3: 重点覆盖公司核心逻辑.....	12
表 4: 重点关注公司及盈利预测.....	13

1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

上周(2022.07.04-2022.07.10), 沪深300 涨跌幅-0.85%, 上证指数涨跌幅-0.93%, 创业板指涨跌幅 1.28%。申万一级行业大部分下跌, 涨幅前三行业分别是农林牧渔(6.63%)、公用事业(3.19%)、电力设备(2.51%)。基础化工涨跌幅-1.18%, 跑输沪深300 指数 0.33 个百分点, 跑输上证指数 0.25 个百分点, 跑输创业板指 2.46 个百分点, 其周涨跌幅在申万一级行业中排名第 17 位。

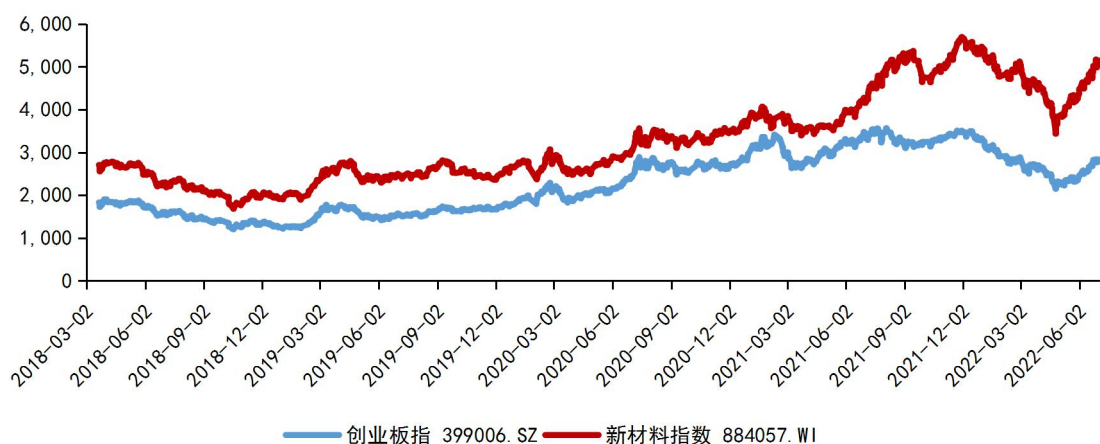
图 1: 行业周涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 山西证券研究所

1.2 新材料板块行情

图 2: 2018 年起新材料指数 VS 创业板指涨跌幅 (%)

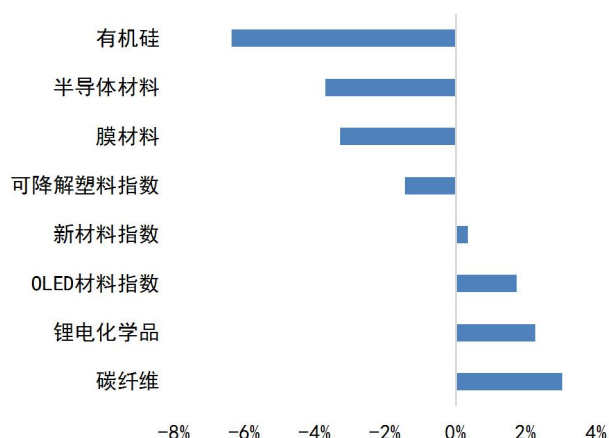


数据来源: Wind, 山西证券研究所

新材料指数涨跌幅 0.35%，其市场表现跑赢沪深 300，跑输创业板指。上周新材料指数涨跌幅 0.35%，跑赢沪深 300 指数 1.2 个百分点，跑输创业板指 0.93 个百分点，跑赢上证指数 1.28 个百分点。新材料指数板块中各子行业行情大部分上涨，本周涨幅前三的子行业分别是碳纤维(3.03%)、锂电化学品(2.27%)、OLED 材料指数(1.73%)，跌幅前三的子行业分别是有机硅(-6.37%)、半导体材料(-3.71%)、膜材料(-3.28%)。

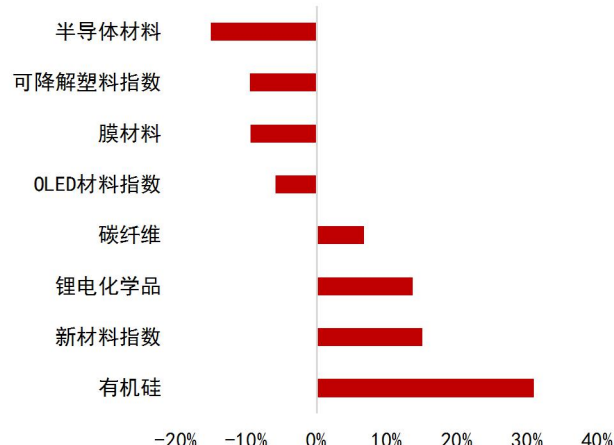
从新材料细分子行业来看，OLED 指数涨跌幅 1.73%，跑赢创业板指 0.45 个百分点；可降解塑料指数涨跌幅-1.45%，跑输创业板指 2.73 个百分点；有机硅涨跌幅-6.37%，跑输创业板指 7.65 个百分点；碳纤维涨跌幅 3.03%，跑赢创业板指 1.75 个百分点；锂电化学品涨跌幅 2.27%，跑赢创业板指 0.99 个百分点；膜材料涨跌幅-3.28%，跑输创业板指 4.56 个百分点；半导体材料涨跌幅-3.71%，跑输创业板指 4.99 个百分点。

图 3：新材料子行业周涨跌幅（%）



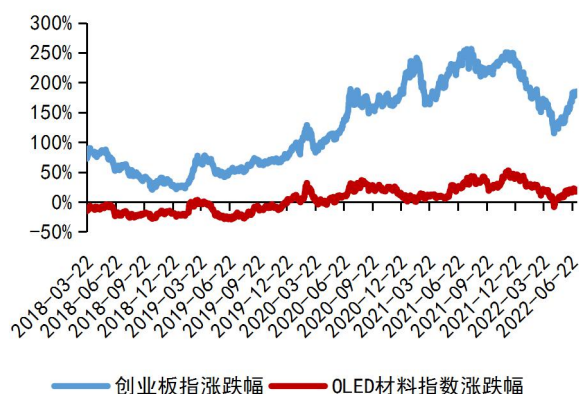
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 4：新材料子行业过去一年涨跌幅（%）



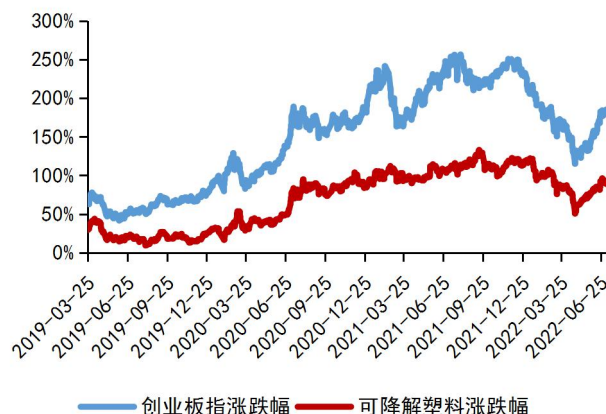
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 5：OLED 材料指数涨跌幅（%）



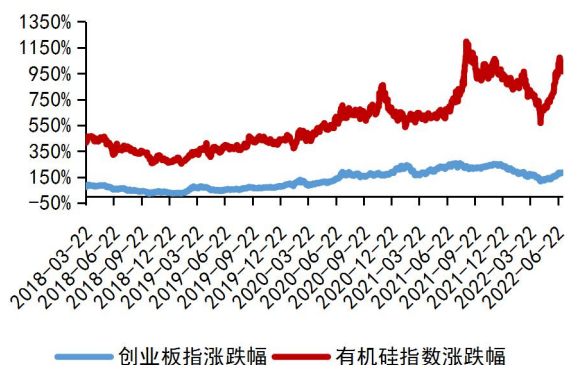
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 6：可降解塑料指数涨跌幅（%）



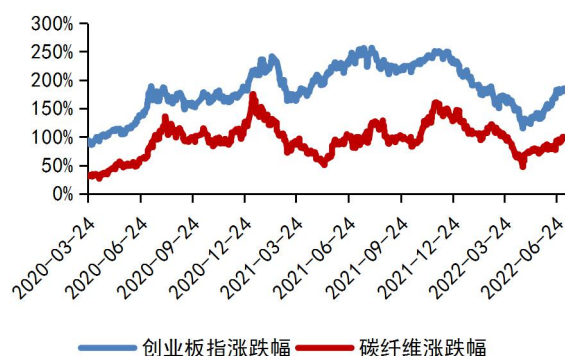
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 7：有机硅指数涨跌幅（%）



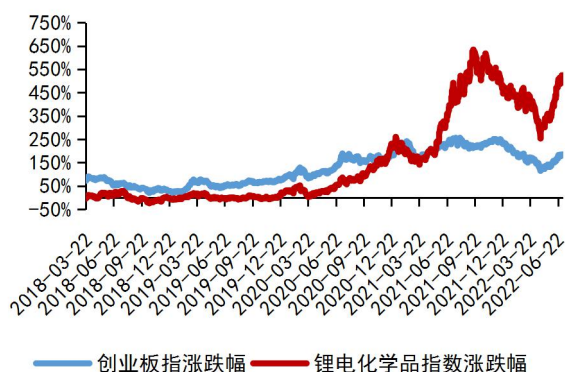
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 8：碳纤维指数涨跌幅（%）



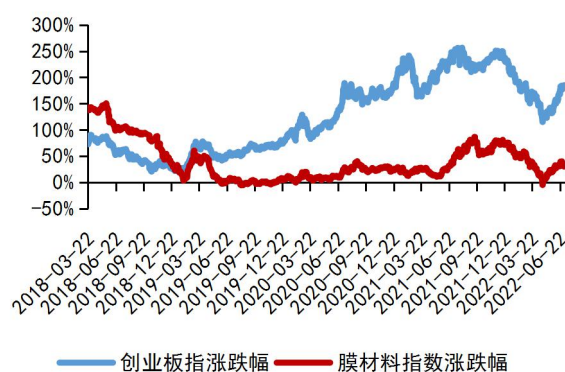
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 9：锂电化学品指数涨跌幅（%）



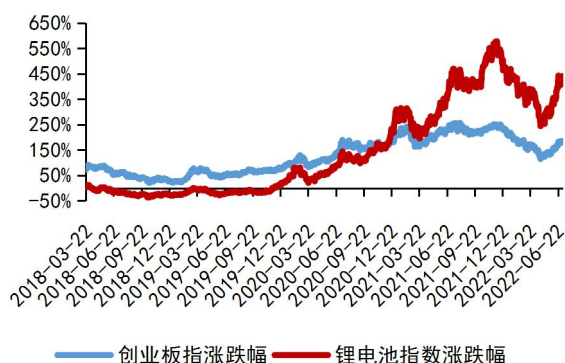
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 10：膜材料涨跌幅（%）



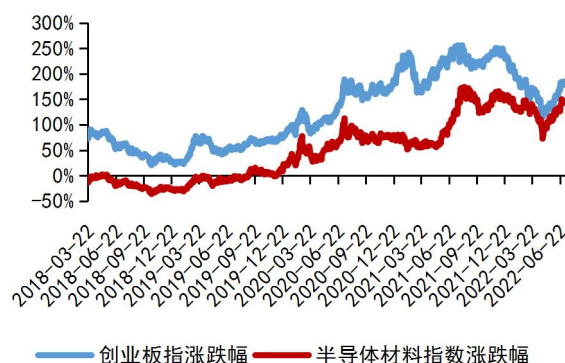
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 11：锂电池指数涨跌幅（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 12：半导体材料指数涨跌幅（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

截至 2022 年 7 月 10 日，当前创业板指 PE（TTM）为 56.67，过去三年平均 PE 为 58.62，新材料指数 PE（TTM）为 35.12，过去三年平均 PE 为 43.17，新材料指数相对创业板指溢价率为-38.03%。

图 13：新材料板块 PE（TTM）

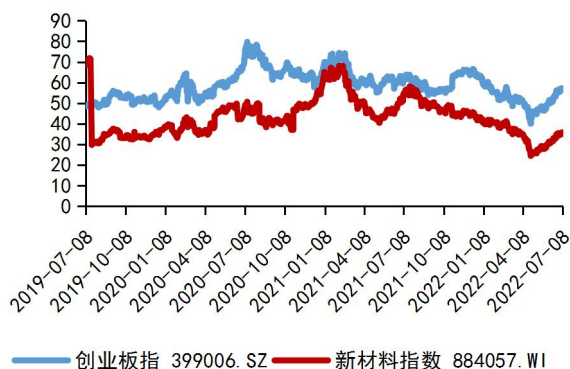
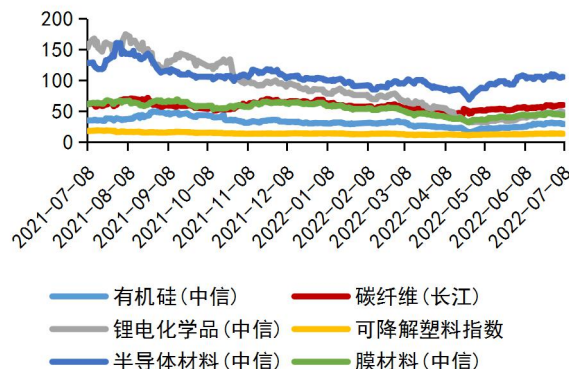


图 14：新材料部分子行业 PE（TTM）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

1.4 个股表现

上周新材料板块中，实现正收益个股占比 29.78%。涨幅居前的个股有濮阳惠成(18.85%)、厦钨新能(18%)、帝科股份(15.68%)、当升科技(15.6%)、道恩股份(15.37%)，跌幅居前的个股有集泰股份(-14.92%)、有研新材(-10.03%)、东材科技(-9.31%)、彤程新材(-8.15%)、东岳硅材(-7.32%)。

表 1：上周涨跌幅排名前十的个股（%）

涨幅前十的个股			跌幅前十的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
300481.SZ	濮阳惠成	18.85%	002909.SZ	集泰股份	-14.92%
688778.SH	厦钨新能	18.00%	600206.SH	有研新材	-10.03%
300842.SZ	帝科股份	15.68%	601208.SH	东材科技	-9.31%
300073.SZ	当升科技	15.60%	603650.SH	彤程新材	-8.15%
002838.SZ	道恩股份	15.37%	300821.SZ	东岳硅材	-7.32%
300919.SZ	中伟股份	12.45%	300346.SZ	南大光电	-7.13%
688281.SH	华泰科技	12.26%	002409.SZ	雅克科技	-6.88%
603026.SH	石大胜华	10.18%	300706.SZ	阿石创	-5.47%
300568.SZ	星源材质	9.55%	300041.SZ	回天新材	-5.30%
688267.SH	中触媒	8.29%	688233.SH	神工股份	-5.29%

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 核心观点

➤ 长期观点：

新材料是化工行业未来发展的重要方向。在碳中和背景下，传统化工行业迎来新一轮供给侧改革，下游需求增速放缓，未来竞争主要体现在一体化建设，成本和效率为主要竞争门槛，业内龙头的市占率有望进一步提高。而新材料领域的下游仍处于快速增长阶段，需求持续旺盛，在全球分工和疫情等多因素影响下，全球新材料产业中心逐渐向亚太地区转移。随着国内研发创新能力增强、服务能力提高、产业优化以及政策大力支持，我国新材料产业将乘势追赶迎来加速成长期，因此我们看好新材料行业。**长期来看，新材料产业应围绕三大投资逻辑：**

1) **进口替代：关注性价比与市场开拓能力。**国产化替代大趋势已至，未来企业在缩小差距的基础上以低成本取得竞争优势

2) **政策推动：立足产业基础，把握政策节奏。**我们应持续关注相关行业政策演变，重点把握政策推出力度，关注企业的政府资源。

3) **消费升级：技术创新与市场开拓能力并重。**光伏、新能源、半导体等产业链在产业逻辑背景下仍将维持高景气，消费升级有望拉动上游材料市场需求，

➤ 短期观点：

碳纤维库存环比上升，进口量同比大幅增长。百川盈孚数据显示，7月8日，国内碳纤维周度库存量745吨，2021年全年库存量维持在10-25吨，国内碳纤维库存量大幅增长。从进口量来看，2022年以来，每月进口量同比翻倍增长，这主要是因为日本东丽对民品的碳纤维出口限制有所放松。此外，碳纤维存储时间较长，不同质量的碳纤维其寿命可保持在2-5年，我们认为短期碳纤维库存上升对行业影响较小。2021年中国碳纤维需求为6.24万吨，占全2021年中国碳纤维需求为6.24万吨，占全球需求量的52.9%，成为全球最大的需求国。分区域来看，中国首次超越美国成为全球最大的碳纤维运行产能国，2021年拥有运行产能6.34万吨，占比为30.5%。2015年我国碳纤维国产化率仅为15%，随着国内企业逐步实现技术突破和产业升级，产品质量和稳定性不断提升，2021年碳纤维国产化率达到46.89%。中长期来看，碳纤维行业国产化替代进程加速，新能源、风电、光伏等下游需求高景气，产品渗透率不断提升。短期来看，原油价格下跌，碳纤维原料丙烯腈价格有望继续回落，建议关注具备成本优势和规模优势的碳纤维原丝龙头吉林碳谷。

3. 行业要闻及上市公司重要公告

3.1 行业要闻

➤ 开泰石化北交所上市已获受理，拟募集资金用于生产碳纤维原丝项目。

开泰石化申报北交所上市已获受理，不日将上会审核。公司招股书申报稿显示，本次募集资金合计 5.17 亿元，将用于投资“年产 2 万吨高性能碳纤维原丝项目”和“研发中心建设项目”，分别进行 2 万吨原丝的规模生产及 T700 级碳纤维原丝等的研发。资料显示，截至招股说明书签署日，公司已建立一条 T300 级干法聚丙烯腈基碳纤维原丝中试线，未来预计形成 T300 级别 2 万吨/年干法聚丙烯腈基碳纤维原丝的生产制备能力，在研项目 T700 级碳纤维原丝也已对溶剂配方、喷丝工艺等进行了一定技术储备。开泰石化在招股书申报稿中称，公司已实现了干法聚丙烯腈基碳纤维的高效制备，实现世界上干法 PAN 基碳纤维原丝零的突破。已完成 3K、6K、12K、24K 的 T300 碳纤维原丝生产制备技术的研发，产品可作为不同规格小丝束碳纤维的原料，应用于不同规格小丝束 T300 碳纤维的生产制备。资料显示，开泰石化有腈纶生产经验。开泰石化主营业务为丙烯酸及酯系列产品的研发、生产和销售。公司去年营业收入 30 亿元，净利润 1.35 亿元。公司为国家“高新技术企业”，2022 年度山东省“专精特新”中小企业，近三年研发投入复合增长率为 35.68%。

➤ 1-5 月全球动力电池装机 TOP10 出炉

7 月 4 日，根据韩国研究机构 SNEResearch 发布的最新数据，2022 年 5 月全球电动汽车电池装机量达 33.7GWh，同比增长 58.4%，连续 23 个月保持稳定增长。2022 年 1-5 月全球电动汽车电池使用量达 157.4GWh，同比增长 77.3%。从 1-5 月全球动力电池装车量 TOP10 来看，宁德时代以 53.3GWh 的装车量继续霸居榜首，同比增长 112.1%，市场份额达到 33.9%。LG 新能源以 22.6GWh 保持第二位，同比增长 7.9%，市占率 14.4%。比亚迪以同比增长 210.5%、装车量 19GWh 的成绩排在第三，市场份额达 12.1%。日本松下继续保持第四，装车量达 16.5GWh，市场份额达到 10.5%。第五名 SKOn 的装车量达到 10.8GWh，同比增长 131.6%，但市场份额略有下降，至 6.8%。第六名，三星 SDI 装车量 6.9GWh，同比增长 32.5%，市占率 4.4%。第七名，中创新航装车量 6.7GWh，同比增长 154.3%，市占率 4.3%。国轩高科、欣旺达、蜂巢能源分别位列第八到第十位，市场份额分别占 2.7%、1.5%、1.3%。从数据可以看出，1-5 月全球动力电池装车量 TOP10 中六家中国企业（宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、欣旺达、蜂巢能源）再次以翻倍的速度快速增长，市场份额增长至 55.8%。

➤ 紫江新材赴创业板上市申请获深交所受理

7 月 1 日晚间，紫江企业发布公告，分拆控股子公司上海紫江新材料科技股份有限公司（以下简称“紫江新材”）至创业板上市申请获深交所受理。招股书显示，此次 IPO，紫江新材拟公开发行股票不超过 1979.43

万股，募集资金 4.11 亿元，扣除发行费用后，计划用于锂电池用铝塑膜关键装备智能化建设项目、研发中心建设项目和补充流动资金及偿还银行借款项目。其中，锂电池用铝塑膜关键装备智能化建设项目计划总投资 3.07 亿元，全部由募集资金投入。项目主要内容为购置先进的生产设备及配套设备，采用先进的工艺技术，建设年产 6,200 万平方米铝塑膜智能化生产线。本项目建设期为 3 年，第 4 年满负荷生产。据悉，紫江新材专业从事软包锂电池用铝塑复合膜（简称“铝塑膜”）的研发、生产及销售。公司产品能够应用于软包锂电池配套领域，具体包括动力（含新能源汽车及电动自行车）、3C 数码（主要包括智能手机、平板电脑等小型数码设备，以及电子烟、蓝牙设备等其他家用消费电子产品）和储能等领域。作为国内铝塑膜行业领先企业之一，紫江新材与 ATL、比亚迪、天津力神、鹏辉能源、多氟多等知名锂电池厂商建立了稳定的合作关系，获得了市场高度认可和业界良好口碑。紫江新材凭借多年生产技术与制造经验积累，成功于 2012 年自主研发铝塑膜热法工艺并实现部分规格产品的国产化替代，使得国产铝塑膜占有了一定市场份额，逐步打破国外品牌在我国铝塑膜市场的垄断地位。2021 年紫江新材铝塑膜销售量为 2218.99 万平方米，国内市占率超 10%。

➤ 奥克股份参股公司创业板 IPO 获受理

7 月 1 日晚间，奥克股份公告，参股公司苏州华一新能源科技股份有限公司（简称：华一股份）首次公开发行股票并在创业板上市申请获深圳证券交易所受理，截至目前，公司持有华一股份 31.5001% 股权。此次 IPO，华一股份拟向社会公众公开发行不超过 1700 万股人民币普通股（A 股）股票，募集资金 8 亿元，全部用于年产 116,500 吨新能源锂电池电解质及添加剂项目，计划总投资 10 亿元，建设期为 3 年。项目建成后可实现 60,000 吨氯代碳酸乙烯酯（CEC）、10,000 吨氟代碳酸乙烯酯（FEC）、10,000 吨碳酸亚乙烯酯（VC）、6,000 吨 1,3-丙烷磺酸内酯（PS）、10,000 吨六氟磷酸锂（LiPF₆）、5,000 吨二氟磷酸锂（LiPO₂F₂）、12,000 吨氟化钾（KF）、3,500 吨氟化锂（LiF）的产能布局。据悉，华一股份创立于 2000 年，主营业务是锂电池电解液添加剂的研发、生产和销售，是国内最早从事锂电池电解液添加剂研发与生产的企业之一。公司核心产品为碳酸亚乙烯酯（VC）和氟代碳酸乙烯酯（FEC），是锂电池电解液主要添加剂，广泛应用于新能源汽车、3C 产品、电力储能等领域。在客户方面，公司现在的主要合作客户包括天赐材料、比亚迪、杉杉股份、瑞泰新材、浙江中蓝等下游大型锂电池及新能源汽车生产企业。

3.2 上市公司重要公告

表 2：过去一周重要公司公告

公告日期	证券代码	主要内容
2022-07-08	688560.SH	明冠新材:2021 年年度权益分派实施公告
2022-07-08	002838.SZ	道恩股份:非公开发行股票发行情况报告书

2022-07-08	002838.SZ	道恩股份:申港证券股份有限公司关于山东道恩高分子材料股份有限公司非公开发行股票发行过程和认购对象合规性的说明
2022-07-08	688126.SH	沪硅产业:股票期权激励计划第二个行权期第一次行权结果暨股份变动公告
2022-07-08	002709.SZ	天赐材料:公开发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告(三次修订稿)
2022-07-08	600206.SH	有研新材:2022 年半年度业绩预增公告
2022-07-07	301057.SZ	汇隆新材:关于 2022 年限制性股票激励计划首次授予登记完成的公告
2022-07-07	601208.SH	东材科技:关于完成股份性质变更暨 2022 年限制性股票激励计划首次授予的进展公告
2022-07-06	300666.SZ	江丰电子:2021 年年度权益分派实施公告
2022-07-06	300777.SZ	中简科技:关于原董事、高级管理人员减持计划数量过半的公告
2022-07-06	300777.SZ	中简科技:关于增加向特定对象发行股票募集资金投资项目实施用地的公告
2022-07-06	300346.SZ	南大光电:关于持股 5%以上的股东股份减持计划预披露的公告
2022-07-05	300568.SZ	星源材质:2022 年半年度业绩预告
2022-07-05	300481.SZ	濮阳惠成:2022 年半年度业绩预告
2022-07-05	300073.SZ	当升科技:2022 年半年度业绩预告
2022-07-05	688233.SH	神工股份:2021 年年度权益分派实施公告
2022-07-05	688386.SH	泛亚微透:关于股东减持股份计划公告
2022-07-04	300919.SZ	中伟股份:关于向特定对象发行股票申请获得深圳证券交易所受理的公告

资料来源: Wind, 山西证券研究所

4. 重点标的跟踪

表 3: 重点覆盖公司核心逻辑

代码	公司	市值 (亿元)	上市 日期	首次覆盖 时间	核心逻辑
688267.SH	中触媒	61.02	2022/2/16	2022/2/26	公司主营特种分子筛及催化剂、非分子筛催化剂、催化应用工艺及化工技术服务三大类,在特种分子筛及催化剂、非分子筛催化剂领域具备较强的竞争实力。公司移动源脱硝分子筛市场空间巨大,是巴斯夫亚洲区域的独家供应商,预计 2022-2024 年归母公司净利润 2.02、3.27、4.71 亿元,同比增长 51.3%、61.6%、44.0%。
688281.SH	华秦科技	285.60	2022/3/07	2022/3/7	公司是目前市场上唯一一家以隐身材料为主营的上市公司,是国内极少数能够全面覆盖常温、中温和高温隐身材料设计、研发和生产的高新技术企业,契合国家发展战略目标。公司先发优势显著,产品格局稳定,下游渗透率提升空间大,我们预计公司 2022-2024 年分别实现营收 7.25、9.65、12.38 亿元,同比增长 41.8%、33.0%、28.3%; 分别实现归母净利润 2.99、3.99、5.08 亿元, 同比增长 28.2%、33.4%、27.3%。

688295.SH	中复神鹰	347.31	2022/4/6	2022/4/6	在国内企业中，公司率先突破干喷湿纺碳纤维制造工艺，建成稳定产业化生产线，依托干喷湿纺核心技术优化产品性能并降低成本。国产化替代加速+下游应用高景气+西宁万吨产能落地为公司发展保驾护航。我们预计 2022-2024 年分别实现营收 17.70、25.49、35.02 亿元，同比增长 50.8%、44.0%、37.4%；分别实现归母净利润 4.56、7.07、9.94 亿元，同比增长 63.7%、55.0%、40.5%。
688323.SH	瑞华泰	45.14	2021/4/28	2022/5/4	公司专业从事热控、电子、电工 PI 薄膜等的研发、生产和销售，是全球高性能 PI 薄膜产品种类最丰富的供应商之一，其产品广泛应用于国家战略新兴产业领域，销量的全球占比约为 6%，打破了国外厂商的技术封锁与市场垄断，跨入全球竞争行列，预计在公司 CPI 专用生产线建设完成后有望实现量产，从而填补该领域的国内空白。预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 4.28、6.06、8.08 亿元，净利润分别为 0.72、1.07、1.61 亿元。

数据来源：Wind，山西证券研究所

表 4：重点关注公司及盈利预测

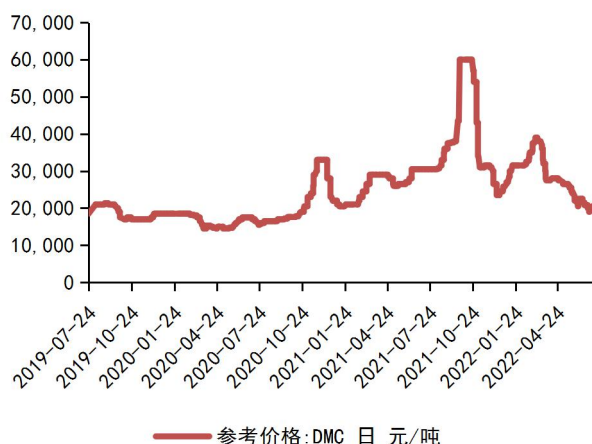
行业	代码	公司	市值 (亿元)	收盘价 (元)	每股收益 (EPS, 元)					市盈率 (PE, 倍)				
					2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
碳纤维	300699.SZ	光威复材	312.41	60.27	1.24	1.46	1.86	2.35	2.82	48.7	41.2	32.4	25.6	21.4
	300777.SZ	中简科技	219.88	50.02	0.53	0.46	1.11	1.58	1.88	94.6	109.2	45.1	31.6	26.6
	600862.SH	中航高科	369.72	26.54	0.31	0.42	0.57	0.75	0.98	85.8	62.5	46.5	35.2	27.2
	688598.SH	金博股份	225.36	281.00	2.10	6.25	8.42	10.91	14.12	133.7	45.0	33.4	25.7	19.9
	836077.BJ	吉林碳谷	191.15	59.99	0.44	0.99	2.19	3.09	4.11	137.3	60.7	27.4	19.4	14.6
可降解塑料	000930.SZ	中粮科技	165.45	8.87	0.32	0.61	0.72	0.82	0.94	27.9	14.6	12.2	10.8	9.4
	002838.SZ	道恩股份	110.32	26.94	2.09	0.55	0.76	1.03	1.23	12.9	48.8	35.2	26.3	22.0
	300829.SZ	金丹科技	54.72	30.29	0.66	0.73	0.98	1.41	2.24	45.7	41.2	30.8	21.5	13.5
	600143.SH	金发科技	232.91	9.05	1.78	0.65	0.70	0.87	1.08	5.1	14.0	12.9	10.4	8.4
	600309.SH	万华化学	2,960.78	94.30	3.20	7.85	7.62	8.82	9.89	29.5	12.0	12.4	10.7	9.5
	688065.SH	凯赛生物	466.18	111.88	1.10	1.46	1.77	2.34	3.11	101.9	76.7	63.2	47.7	36.0
锂电化学	002812.SZ	恩捷股份	2,158.92	241.92	1.25	3.05	5.63	8.04	10.75	193.5	79.4	42.9	30.1	22.5
	300073.SZ	当升科技	529.50	104.54	0.76	2.15	3.35	4.50	5.89	137.6	48.5	31.2	23.2	17.8
	300769.SZ	德方纳米	693.67	399.23	-0.16	4.61	9.99	13.23	17.89	-2,442.4	86.6	39.9	30.2	22.3
	688779.SH	长远锂科	405.71	21.03	0.06	0.36	0.69	1.01	1.29	369.5	57.9	30.3	20.8	16.3
膜材料	300806.SZ	斯迪克	81.35	26.77	0.60	0.69	1.11	1.63	1.93	44.8	38.7	24.2	16.4	13.9
	688680.SH	海优新材	148.36	176.58	2.66	3.00	6.58	9.63	12.16	66.5	58.8	26.8	18.3	14.5
半导体材料	003026.SZ	中晶科技	54.95	55.08	0.87	1.32	1.71	2.38	2.97	63.4	41.8	32.2	23.1	18.5
	300346.SZ	南大光电	179.16	32.95	0.16	0.25	0.40	0.53	0.66	205.9	131.5	81.4	62.3	49.7
	600206.SH	有研新材	142.64	16.85	0.20	0.28	0.55	0.81	1.01	83.8	59.7	30.6	20.8	16.6
	688126.SH	沪硅产业-U	610.80	22.36	0.03	0.05	0.08	0.12	0.16	701.5	418.0	276.0	187.0	138.6
OLED	000725.SZ	京东方 A	1,502.31	3.92	0.13	0.67	0.54	0.67	0.75	29.9	5.8	7.3	5.8	5.2

材料														
----	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

数据来源: Wind, 山西证券研究所 (盈利预测来自 Wind 一致预期)

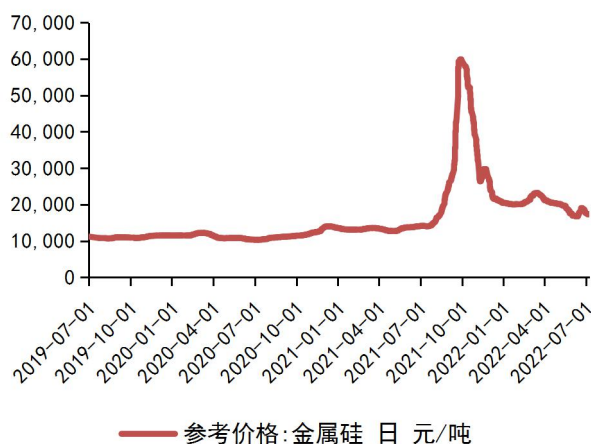
5. 产业链数据

图 15: 有机硅中间体 DMC 参考价格 (元/吨)



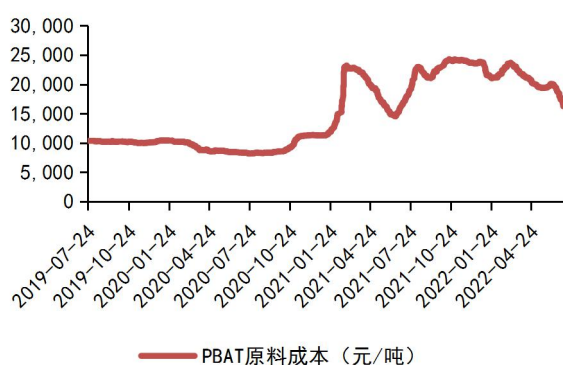
数据来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

图 16: 金属硅参考价格 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

图 17: 可降解塑料 PBAT 原料成本 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

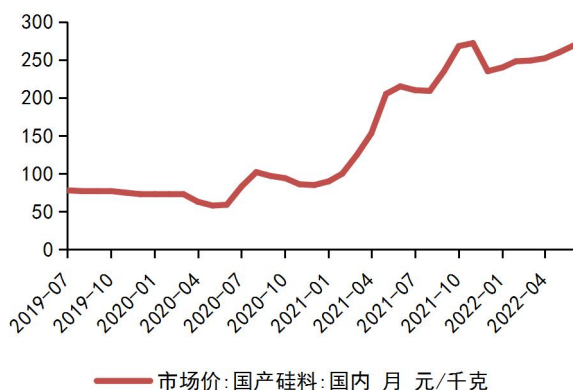
图 18: 1,4—丁二醇 BDO 参考价格 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

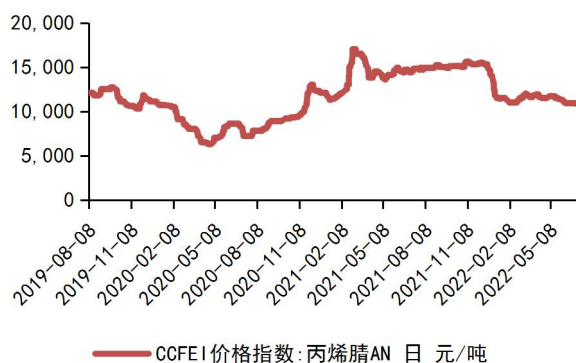
图 19: 国产硅料市场价 (元/千克)

图 20: 聚乙烯醇膜 PVA 参考价格 (元/吨)



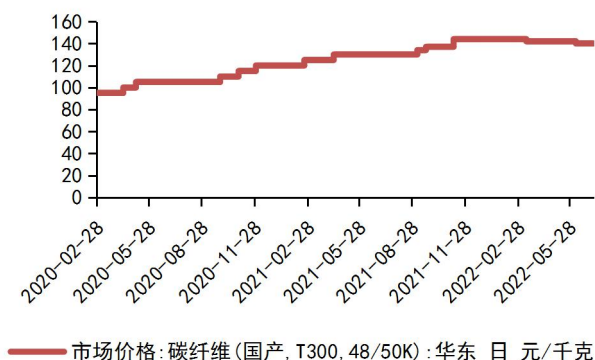
数据来源: Wind, 山西证券研究所

图 21: CCFEI 价格指数: 丙烯腈 (元/吨)

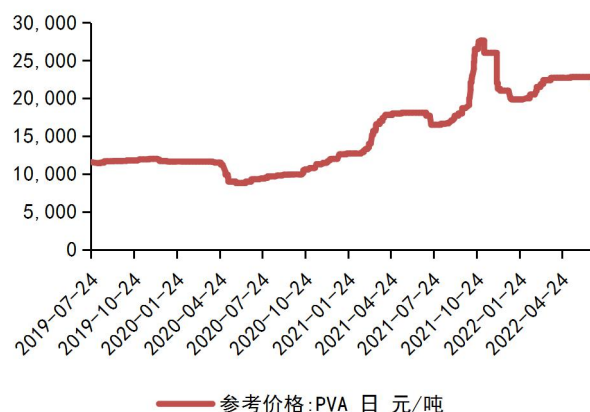


数据来源: Wind, 山西证券研究所

图 23: 碳纤维价格(国产, T300, 48/50K): (元/kg)

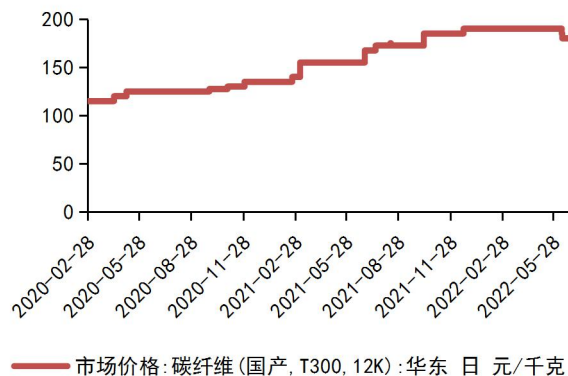


数据来源: 百川盈孚, 山西证券研究所



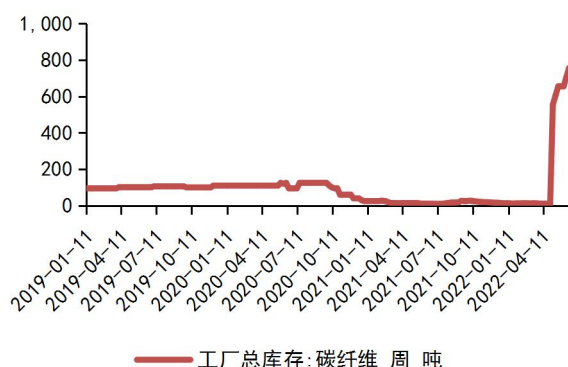
数据来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

图 22: 碳纤维价格 (国产, T300, 12K) (元/kg)



数据来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

图 24: 碳纤维周度库存 (吨)



数据来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

6. 风险提示

- 1) 疫情可能引发市场大幅波动的风险;
- 2) 原材料价格大幅波动的风险;
- 3) 政策风险;
- 4) 技术发展不及预期的风险;
- 5) 行业竞争加剧的风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

