

化工新材料

优于大市（维持）

证券分析师

李骥

资格编号：S0120521020005

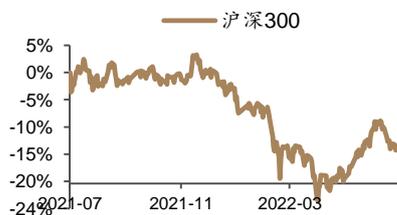
邮箱：lij3@tebon.com.cn

研究助理

沈颖洁

邮箱：shenyj@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《和顺科技(301237.SZ)：有色光电基膜龙头，布局光学基膜打造高竞争壁垒》，2022.7.18
- 《山西布局三大煤化工产业集群，天赐材料持续加码锂电项目》，2022.7.18
- 《辰辰工程高端聚酰胺项目正式签约，ST和格芯联合创建半导体制造工厂》，2022.7.18
- 《硅宝科技(300019.SZ)：密封胶主业双轮驱动，硅碳负极未来可期》，2022.7.11
- 《中国巨石(600176.SH)：疫情扰动下Q2不改龙头本色，盈利保持稳定增长》，2022.7.11

IDC表示全球芯片短缺尚未结束，碳纤维在风电产业中发展前景广阔

投资要点：

- **本周行情回顾。**本周，Wind新材料指数收报5037.31点，环比上涨1.83%。其中，涨幅前五的有金发科技(17.8%)、双星新材(16.84%)、泛亚微透(12.17%)、仙鹤股份(12.15%)、阳谷华泰(9.61%)；跌幅前五的有奥克股份(-7.61%)、祥源新材(-5.45%)、博迁新材(-4.96%)、合盛硅业(-4.56%)、鼎龙股份(-3.89%)。六个子行业中，申万三级行业半导体材料指数收报7617.85点，环比下跌0.58%；申万三级行业显示器件材料指数收报997.17点，环比上涨4.28%；中信三级行业有机硅材料指数收报10358.33点，环比上涨0.37%；中信三级行业碳纤维指数收报5581.29点，环比上涨2.33%；中信三级行业锂电指数收报5568点，环比下跌5.43%；Wind概念可降解塑料指数收报1914.78点，环比上涨3.06%。
- **IDC表示全球芯片短缺尚未结束。**7月19日，IDC表示，全球芯片短缺尚未结束，乌克兰战争继续对所需重要部件的供应造成压力。半导体供应不会立即增加是因为生产这些半导体需要大量氦气，而俄罗斯和乌克兰是氦气的最大出口国。
- **碳纤维在风电产业中发展前景广阔。**7月19日，丹麦风电设备巨头Vestas的风电叶片碳纤维核心专利拉挤工艺到期。包括明阳智能、中材科技、时代新材在内的多家企业都布局了碳纤维拉挤产线，只待Vestas专利失效，即将产品推向市场。
- **重点标的推荐：下游需求推动产业升级和革新，行业迈入高速发展期。**国内持续推进制造升级，高标准、高性能材料需求将逐步释放，新材料产业有望快速发展。国瓷材料三大业务保持高增速，有条不紊打造齿科巨头，新能源业务爆发式增长，横向拓展、纵向延伸打造新材料巨擘，建议重点关注新材料平台型公司**国瓷材料**。高分子材料的性能提升离不开高分子助剂，国内抗老化剂龙头利安隆，珠海新基地产能逐步释放，凭借康泰股份，进军千亿润滑油添加剂，打造第二增长点，建议重点关注国内抗老化剂龙头**利安隆**。华特气体深耕电子特气领域十余年，不断创新研发，实现进口替代，西南基地叠加空分设备双重布局，一体化产业链版图初显，建议重点关注**华特气体**。电子化学品方面，下游晶圆厂逐步落成，芯片产能有望持续释放，建议关注：**安集科技**、**鼎龙股份**。碳中和背景下，绿电行业蓬勃发展，光伏风电装机量逐渐攀升，建议关注上游原材料金属硅龙头企业**合盛硅业**、EVA粒子技术行业领先的**联泓新科**、拥有三氯氢硅产能的**新安股份**以及**三孚股份**。
- **风险提示：**下游需求不及预期，产品价格波动风险，新产能释放不及预期等。

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级	
		2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	上期	本期
300285	国瓷材料	0.57	1.08	1.45	59	31	23	买入	买入
002810	山东赫达	0.96	1.60	2.19	64	20	15	买入	买入
002409	雅克科技	0.70	1.29	1.75	115	38	28	买入	买入
688550	瑞联新材	2.44	4.58	5.84	41	15	12	买入	买入
688300	联瑞新材	2.01	2.70	3.62	55	27	20	买入	买入
688268	华特气体	1.08	1.48	2.13	84	46	32	买入	买入
300019	硅宝科技	0.68	0.96	1.27	31	22	17	买入	买入

资料来源：德邦研究所

注：上述公司估值均采用7月22日收盘价。

内容目录

1. 整体市场行情回顾	5
2. 重点关注公司周行情回顾	6
2.1. 周涨跌幅前十	6
2.2. 重要公告	7
2.3. 重点公司估值一览	8
3. 近期行业热点跟踪	10
3.1. 英特尔宣布下半年将提高芯片价格	10
3.2. 光刻胶需求持续增长，中国自研成为 X 因素	10
3.3. IDC 表示全球芯片短缺尚未结束	10
3.4. 碳纤维在风电产业中发展前景广阔	11
3.5. 美国芯片法案限制受补助企业对华投资	11
4. 相关数据追踪	12
5. 风险提示	13

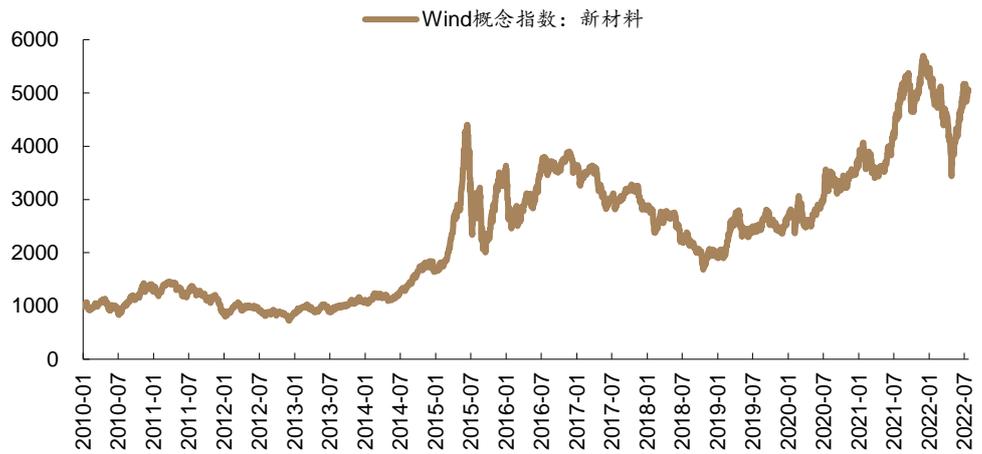
图表目录

图 1: Wind 概念新材料指数	5
图 2: 申万行业半导体材料指数	5
图 3: 申万行业显示器件指数	5
图 4: 中信行业有机硅指数	5
图 5: 中信行业碳纤维指数	5
图 6: 中信行业锂电化学品指数	6
图 7: Wind 概念可降解塑料指数	6
图 8: 费城半导体指数	12
图 9: 国产集成电路当月出口金额 (万美元)	12
图 10: 国产集成电路当月进口金额 (万美元)	12
图 11: NAND Flash 日度价格图 (美元)	12
图 12: DRAM DDR3 日度价格图 (美元)	13
表 1: 本周涨幅前十	6
表 2: 本周跌幅前十	6
表 3: 重点公司估值表	8

1. 整体市场行情回顾

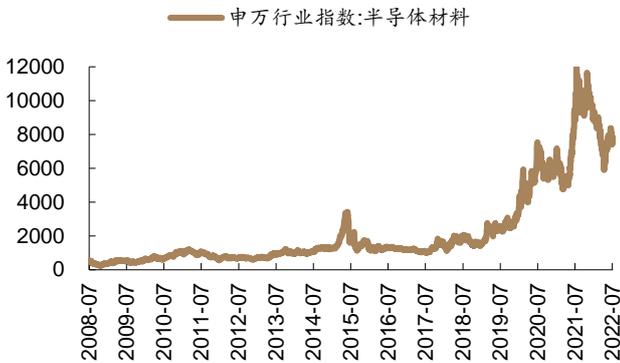
本周，Wind 新材料指数收报 5037.31 点，环比上涨 1.83%。六个子行业中，申万三级行业半导体材料指数收报 7617.85 点，环比下跌 0.58%；申万三级行业显示器件材料指数收报 997.17 点，环比上涨 4.28%；中信三级行业有机硅材料指数收报 10358.33 点，环比上涨 0.37%；中信三级行业碳纤维指数收报 5581.29 点，环比上涨 2.33%；中信三级行业锂电指数收报 5568 点，环比下跌 5.43%；Wind 概念可降解塑料指数收报 1899.72 点，环比上涨 3.06%。

图 1: Wind 概念新材料指数



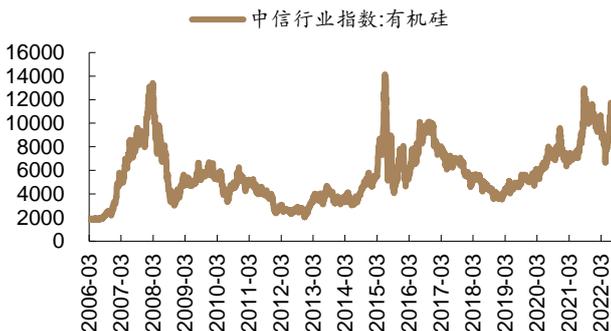
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 2: 申万行业半导体材料指数



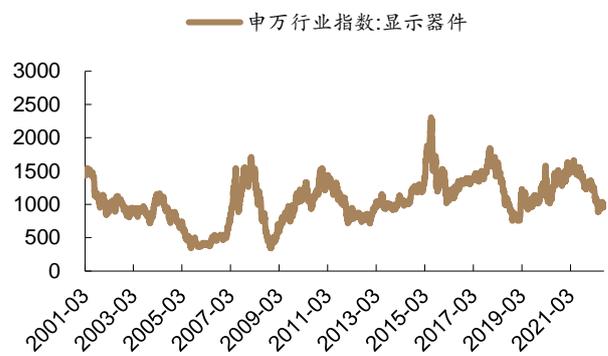
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 4: 中信行业有机硅指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 3: 申万行业显示器件指数



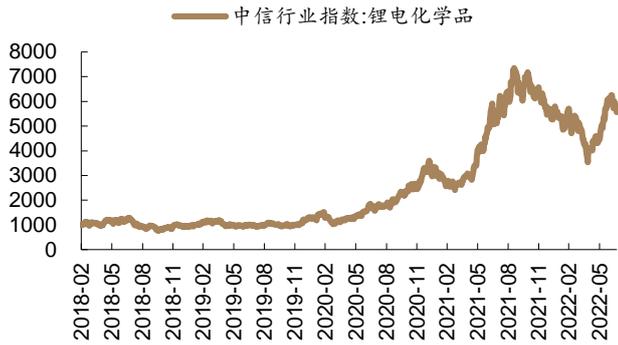
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 5: 中信行业碳纤维指数



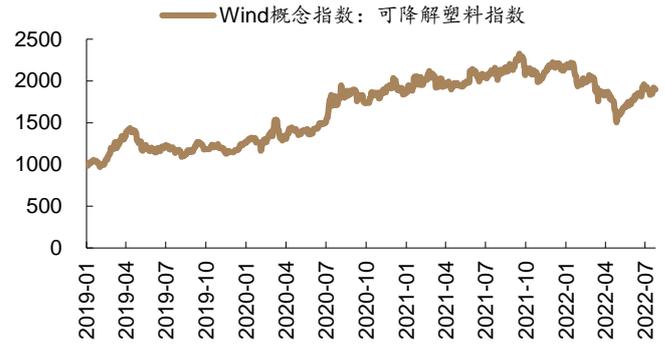
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 6：中信行业锂电化学品指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：Wind 概念可降解塑料指数



资料来源：Wind，德邦研究所

2. 重点关注公司周行情回顾

2.1. 周涨跌幅前十

本周，涨幅前十的公司分别为：金发科技(17.8%)、双星新材(16.84%)、泛亚微透(12.17%)、仙鹤股份(12.15%)、阳谷华泰(9.61%)、金宏气体(9.46%)、凯赛生物(9.05%)、浙江众成(8.94%)、联瑞新材(8.1%)、安集科技(8.09%)。

表 1：本周涨幅前十

	代码	名称	涨跌幅	市值(亿元)
1	600143	金发科技	17.80%	262.25
2	002585	双星新材	16.84%	278.43
3	688386	泛亚微透	12.17%	42.39
4	603733	仙鹤股份	12.15%	198.17
5	300121	阳谷华泰	9.61%	47.90
6	688106	金宏气体	9.46%	94.95
7	688065	凯赛生物	9.05%	466.01
8	002522	浙江众成	8.94%	54.08
9	688300	联瑞新材	8.10%	63.24
10	688019	安集科技	8.09%	154.71

资料来源：Wind，德邦研究所

备注：以上数据采取 7 月 22 日收盘价。

本周，跌幅前十的公司分别为：奥克股份(-7.61%)、祥源新材(-5.45%)、博迁新材(-4.96%)、合盛硅业(-4.56%)、鼎龙股份(-3.89%)、奥来德(-3.41%)、杉杉股份(-2.64%)、中环股份(-2.25%)、东岳硅材(-1.93%)、利安隆(-1.82%)。

表 2：本周跌幅前十

	代码	名称	涨跌幅	市值(亿元)
1	300082	奥克股份	-7.61%	74.27
2	300980	祥源新材	-5.45%	28.25
3	605376	博迁新材	-4.96%	124.89
4	603260	合盛硅业	-4.56%	1076.42
5	300054	鼎龙股份	-3.89%	191.60
6	688378	奥来德	-3.41%	35.76
7	600884	杉杉股份	-2.64%	646.21
8	002129	中环股份	-2.25%	1769.37

9	300821	东岳硅材	-1.93%	195.48
10	300596	利安隆	-1.82%	104.13

资料来源：Wind，德邦研究所

备注：以上数据采取 7 月 22 日收盘价。

2.2. 重要公告

【阳谷华泰 (300121.SZ)】7 月 20 日，阳谷华泰发布了《关于投资成立全资子公司的公告》。公司拟以自有资金投资 1 亿元，在莘县化工产业园设立全资子公司山东特硅新材料有限公司，公司的持股比例为 100%。本次设立的全资子公司将主要从事精细化学品与有机硅中间体生产与销售。

【联泓新科 (003022.SZ)】7 月 22 日，联泓新科发布了《2022 年半年度报告》。2022 年上半年，公司实现营业收入 39.38 亿元，同比增长 2.93%；归属于上市公司股东的净利润 4.57 亿元，同比减少 15.61%。

【晨光新材 (605399.SH)】7 月 21 日，晨光新材发布了《2022 年 1 月至 6 月主要经营情况公告》。2022 年上半年，公司实现营业收入 10.95 亿元左右，同比增长 70%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 4.09 亿元左右，同比增长 153%左右。

【皖维高新 (600063.SH)】7 月 21 日，皖维高新发布了《安徽皖维高新材料股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》。公司拟以发行股份的方式，购买交易对方安徽皖维集团有限责任公司、安徽安元创新风险投资基金有限公司、以及王必昌等 12 人合计持有的皖维铂盛 100% 股权，转让对价为 7.95 亿元，同时拟向特定对象皖维集团发行股份募集配套资金。7 月 22 日，皖维高新发布了《2022 年半年度业绩快报公告》。2022 年上半年，公司实现营业收入约 50.15 亿元，同比增长 33.61%；归属于上市公司股东的净利润 9.6 亿元，同比增长 100.13%。

【杉杉股份 (600884.SH)】7 月 24 日，杉杉股份发布了《关于 GDR 发行价格、发行结果等事宜的公告》。公司已确定本次发行的最终价格为每份 GDR 20.64 美元，募集资金约为 3.19 亿美元。公司预计本次发行的 GDR 将于瑞士时间 2022 年 7 月 28 日正式在瑞士证券交易所上市。

【建龙微纳 (688357.SH)】7 月 22 日，建龙微纳发布了《向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（申报稿）》。本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 7 亿元（含本数）。扣除发行费用后，募集资金净额预计将用于吸附材料产业园改扩建项目（二期）和泰国子公司建设项目（二期）。

2.3. 重点公司估值一览

表 3: 重点公司估值表

代码	证券简称	最新收盘价 (元)	市值 (亿元)	EPS				PE			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
002129	中环股份	54.75	1769.37	1.25	1.86	2.31	2.84	33	29	24	19
300346	南大光电	32.25	175.35	0.25	0.40	0.53	0.66	185	80	61	49
002409	雅克科技	48.97	233.06	0.70	1.29	1.75	2.22	115	38	28	22
688106	金宏气体	19.55	94.95	0.34	0.59	0.85	1.12	81	33	23	18
688268	华特气体	68.15	81.78	1.08	1.48	2.13	2.90	84	46	32	24
300236	上海新阳	31.46	98.59	0.33	-	-	-	123	-	-	-
603078	江化微	24.36	62.06	0.22	0.56	0.88	1.25	120	44	28	19
688019	安集科技	207.10	154.71	1.67	2.97	4.22	4.98	163	70	49	42
300054	鼎龙股份	20.28	191.60	0.23	0.41	0.62	0.83	108	50	33	24
688199	久日新材	39.44	43.87	1.49	1.95	2.68	3.87	28	20	15	10
300398	飞凯材料	20.88	110.39	0.73	1.00	1.16	1.28	33	21	18	16
300655	晶瑞股份	17.59	102.93	0.34	0.40	0.59	0.76	122	44	30	23
603650	彤程新材	28.50	169.89	0.55	0.81	1.23	1.54	92	35	23	19
300487	蓝晓科技	65.52	215.91	0.94	1.54	2.14	2.70	104	42	31	24
300481	濮阳惠成	30.00	88.93	0.85	1.16	1.49	1.93	28	26	20	16
603212	赛伍技术	25.20	107.96	0.40	0.80	1.07	1.30	78	32	24	19
688181	八亿时空	40.84	39.40	2.14	2.40	2.78	3.21	22	17	15	13
688550	瑞联新材	68.39	67.07	2.44	4.58	5.84	-	41	15	12	-
688300	联瑞新材	73.56	63.24	2.01	2.70	3.62	4.61	55	27	20	16
688378	奥来德	34.83	35.76	1.33	2.19	2.97	3.34	60	16	12	10
603260	合盛硅业	100.21	1076.42	7.64	8.55	9.66	11.07	17	12	10	9
300041	回天新材	17.78	76.61	0.53	0.68	0.86	1.09	35	26	21	16
300019	硅宝科技	21.23	83.03	0.68	0.96	1.27	1.69	31	22	17	13
300821	东岳硅材	16.29	195.48	0.96	1.93	2.19	-	19	8	7	-
603155	新亚强	32.73	73.83	1.42	1.97	2.57	3.06	38	17	13	11
605399	晨光新材	41.67	100.11	2.23	3.00	3.98	4.70	18	14	10	9
605183	确成股份	19.05	79.53	0.72	0.98	1.29	-	27	20	15	-
002810	山东赫达	32.48	111.27	0.96	1.60	2.19	2.71	64	20	15	12
603806	福斯特	70.09	933.28	1.65	2.06	2.61	3.07	79	34	27	23
003022	联泓新科	42.68	570.02	0.82	0.98	1.24	1.48	45	44	34	29
300285	国瓷材料	33.58	337.08	0.57	1.08	1.45	1.88	59	31	23	18
300699	光威复材	70.21	363.93	1.46	1.87	2.35	2.84	58	37	30	25
600516	方大炭素	7.26	276.31	0.28	0.42	0.55	0.68	38	17	13	11
600884	杉杉股份	29.90	646.21	1.55	1.55	2.00	2.47	21	19	15	12
300596	利安隆	45.35	104.13	1.82	2.70	3.38	3.82	25	17	13	12
603733	仙鹤股份	28.07	198.17	1.44	1.43	1.90	2.27	28	20	15	12
300829	金丹科技	29.56	53.40	0.73	0.98	1.41	2.24	62	30	21	13
600143	金发科技	10.19	262.25	0.65	0.70	0.87	1.08	19	14	12	9
002585	双星新材	24.08	278.43	1.20	1.76	2.38	3.00	23	14	10	8
688299	长阳科技	17.78	50.70	0.65	0.92	1.23	1.38	50	19	14	13
300806	斯迪克	27.42	83.32	0.69	1.11	1.63	1.93	85	25	17	14
601208	东材科技	11.49	105.36	0.37	0.62	0.85	1.13	47	19	13	10
688386	泛亚微透	60.55	42.39	0.95	1.19	1.92	2.66	85	51	32	23
300777	中简科技	48.55	213.41	0.46	1.11	1.58	1.88	135	44	31	26
688598	金博股份	337.18	270.42	6.25	8.41	10.89	14.26	57	40	31	24
002522	浙江众成	5.97	54.08	0.20	-	-	-	36	-	-	-
600063	皖维高新	7.15	137.70	0.51	0.82	0.92	1.02	12	9	8	7
002324	普利特	15.77	159.92	0.02	0.23	0.42	0.68	603	69	37	23
300082	奥克股份	10.92	74.27	0.52	-	-	-	30	-	-	-
603181	皇马科技	15.43	90.84	0.76	0.88	1.02	1.27	25	18	15	12
002838	道恩股份	24.60	109.94	0.51	0.70	0.94	1.12	32	35	26	22
688357	建龙微纳	95.11	56.33	4.65	5.64	7.96	9.81	41	17	12	10
600552	凯盛科技	10.14	77.46	0.21	0.33	0.49	0.66	57	31	21	15
300121	阳谷华泰	12.77	47.90	0.76	1.28	1.56	1.74	15	10	8	7
002768	国恩股份	25.19	68.33	2.37	2.88	3.65	4.21	11	9	7	6
605376	博迁新材	47.74	124.89	0.91	1.23	1.65	1.65	92	39	29	29
688065	凯赛生物	79.91	466.01	1.04	1.32	1.75	2.35	177	60	46	34
603722	阿科力	50.72	44.60	1.14	1.48	1.86	3.47	47	34	27	15

688179	阿拉丁	47.28	66.81	0.63	0.86	1.17	1.51	124	55	40	31
603663	三祥新材	17.29	52.26	0.33	0.55	0.72	0.92	83	32	24	19
300243	瑞丰高材	10.11	23.49	0.40	-	-	-	33	-	-	-
002886	沃特股份	20.33	46.06	0.28	0.54	1.03	-	111	38	20	-
605008	长鸿高科	17.64	113.32	0.29	0.63	-	-	51	28	-	-
300920	润阳科技	20.81	20.81	0.90	2.01	2.72	-	38	10	8	-
300980	祥源新材	26.19	28.25	0.81	-	-	-	52	-	-	-

资料来源: Wind, 德邦研究所

注: 除雅克科技、国瓷材料、山东赫达、瑞联新材、联瑞新材、华特气体, 其余公司估值均来自于 wind 一致预测, 收盘价更新于 7 月 22 日。

3. 近期行业热点跟踪

3.1. 英特尔宣布下半年将提高芯片价格

7月18日，据国外媒体报道，芯片巨头英特尔称其将在今年下半年上调芯片产品价格10%至20%。

目前，公司表示受全球通货膨胀影响，成本上涨，尽管不是所有产品都会涨价，但预计包括多款核心服务器及计算机CPU处理器及周边芯片，涨幅因种类而异，最低在个位数，也有的产品涨幅可能最高达20%。在个人电脑出货量大幅下降、通胀已经影响到个人电脑平均销售价格之际，价格上涨势在必行。随着美国、西欧和世界大部分地区的通货膨胀加剧，其他芯片制造商也开始进行一定程度的提价。除英特尔外，早在今年3月，韩国科技巨头三星宣布将其微芯片的价格上调20%；台积电此前也宣布将进行涨幅为个位数的提价。（资料来源：CINNO）

3.2. 光刻胶需求持续增长，中国自研成为X因素

7月20日，电子材料咨询公司TECHCET宣布了半导体相关光刻胶市场的最新展望。他们预计该市场2022年收入将增长7.5%，达到近23亿美元，2021年至2026年间光刻胶市场的复合年增长率为5.9%，其中增长最快的产品是EUV和KrF型光刻胶材料。在韩国和中国等地出现的新供应商可能会导致光刻胶市场格局的动态调整，这些新供应商受益于各自国家/地区的政府和芯片制造商的支持。

近日，从南大光电发布的公告中可以看到国产光刻胶目前所处困境。首先，在关键设备采购方面，缺陷检测设备系28nm以下制程芯片用光刻胶制备所必需的设备，公司已和美国供应商确立合作意愿，但目前交货周期需要延长，具体交付时间尚存不确定性，且该设备在当时环境下确实需要依赖进口。其次，在下游客户验证方面，由于进口原材料供应受到国际贸易影响，下游集成电路客户验证需求和验证标准都发生了变化；同时光刻胶规格不符、质量不稳定会导致芯片产品良率的大幅下降，因此各晶圆厂对光刻胶替换所持的谨慎态度，综合导致部分产品验证进度放缓。（资料来源：半导体行业观察）

3.3. IDC表示全球芯片短缺尚未结束

7月19日，一位分析师对CNBC表示，全球芯片短缺尚未结束，乌克兰战争继续对所需重要部件的供应造成压力。

国际数据公司亚太研究总监维奈·古普塔表示，半导体供应不会立即增加，因为生产这些半导体需要大量原材料和气体。他援引俄罗斯在乌克兰的战争给供应链带来的挑战称，两国占据了很大一部分市场份额，俄罗斯和乌克兰是氦气的最大出口国——氦气是一种用于芯片生产的气体，用于光刻机器。而供应链中断和成本上升意味着设备的平均售价将会上涨。此外，古普塔表示，通胀上升和对进一步收紧货币政策的预期已经导致“消费者主导的经济放缓”。IT支出，尤其是

消费者 IT 支出，正显示出衰退的迹象。（资料来源：半导体芯闻）

3.4. 碳纤维在风电产业中发展前景广阔

7 月 19 日，丹麦风电设备巨头 Vestas 的风电叶片碳纤维核心专利拉挤工艺到期。包括明阳智能、中材科技、时代新材在内的多家企业都布局了碳纤维拉挤产线，只待 Vestas 专利失效，即将产品推向市场。

Vestas 是最早进入风电市场的外国整机商，一度主导着中国风电市场，并垄断着许多前沿风电技术。Vestas 的碳梁专利保护将到期，届时其他风电叶片制造商将推出应用碳梁的风电叶片产品，将为碳纤维在风电领域贡献非常大的增量市场。近两年国内外都开始启动用碳梁做叶片的布局，来适应目前风电发展大功率化的趋势。

据此前中央预决算公共平台消息，财政部提前下达 2022 年风电光伏发电补助资金预算，政策端较为积极。此外，数据显示，全球应用于风电叶片的碳纤维 2021 年到 2025 年的 CAGR 为 25%。我国风电叶片所需碳纤维占到全球的 68%，未来风电叶片仍将是拉动碳纤维需求增长的主要引擎，产业发展前景广阔。在风电单机大容量以及海上风电高速发展的背景下，未来碳纤维在风电领域的渗透率有望持续提升。但是不容忽视的是，在风电这一知识产权密集型产业中，已经出现了众多引人关注的知识产权大案。（资料来源：化工新材料）

3.5. 美国芯片法案限制受补助企业对华投资

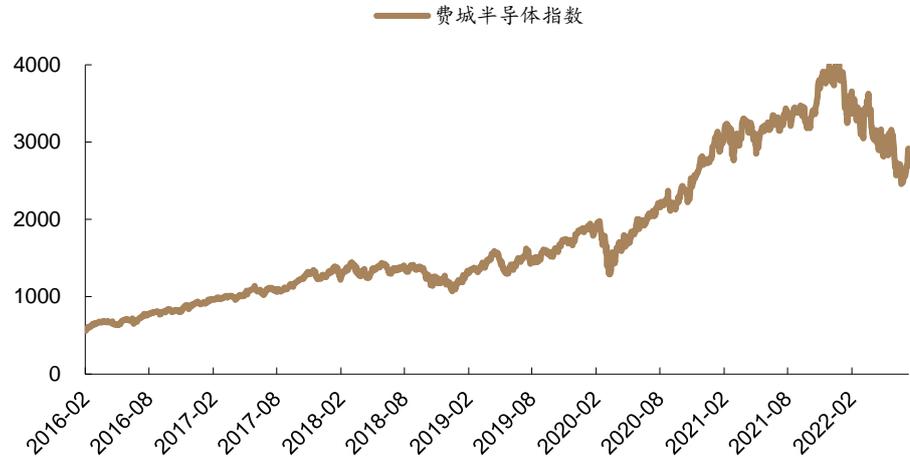
7 月 19 日，据《彭博社》报导，美国参议院开始芯片法案辩论投票。美国白宫表态，受美国芯片法案补助的半导体企业将禁止扩大中国投资。

白宫新闻秘书 Karine Jean-Pierre 表示，美国支持建立强力“护栏”，代表芯片法案中将有限制受补助的半导体企业在中国投资的条款。其中，芯片法案限制企业赴中国投资的内容仍在讨论，也是半导体产业大力游说的目标，英特尔和美国半导体协会皆反对这项限制。虽然有反对意见，但就草案来看，这项条款将禁止获补助的企业在美建立工厂后 10 年内扩大中国半导体投资，但可投资中国传统芯片制造，定义范围尚未确认。（资料来源：CINNO）

4. 相关数据追踪

本周，费城半导体指数收报 2842.41 点，环比上涨 5.52%。

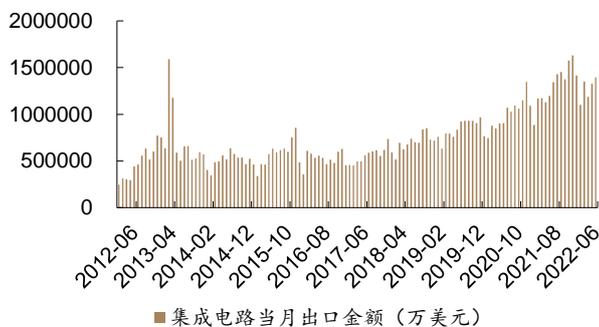
图 8：费城半导体指数



资料来源：Wind，德邦研究所

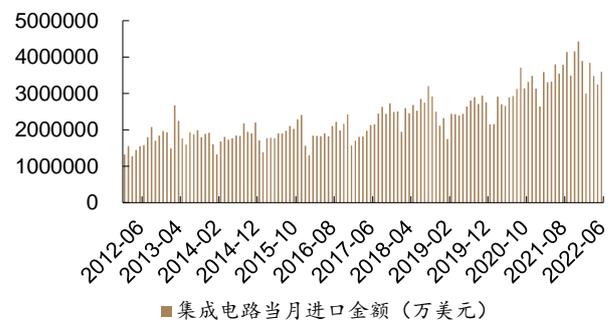
6 月，中国集成电路出口金额达到 139.35 亿美元，同比增长 16.54%，环比增长 5.14%；集成电路进口金额达到 359.44 亿美元，同比下跌 5.30%，环比增长 10.77%。

图 9：国产集成电路当月出口金额（万美元）



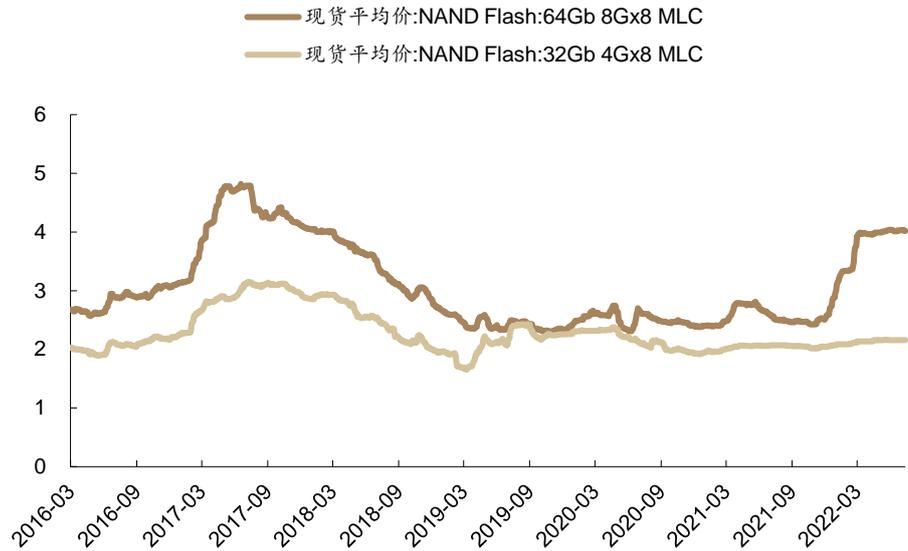
资料来源：Wind，德邦研究所

图 10：国产集成电路当月进口金额（万美元）



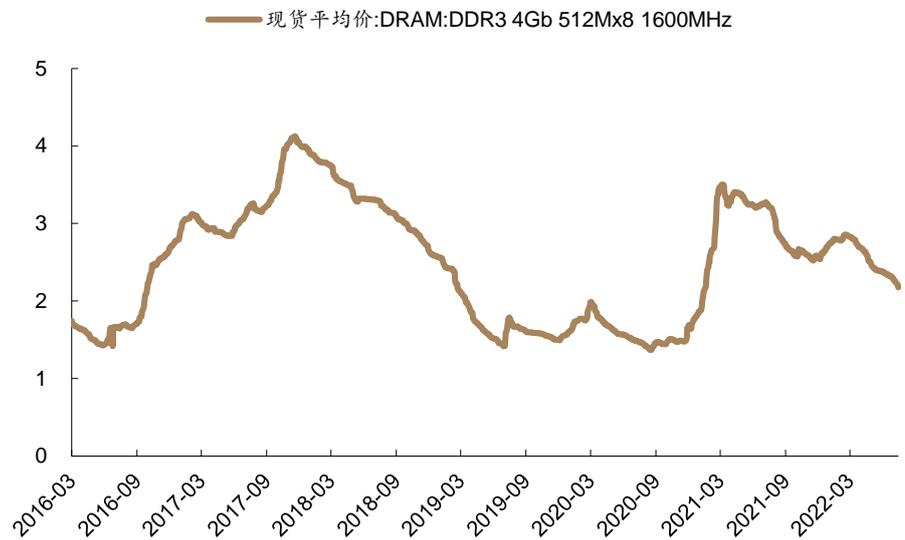
资料来源：Wind，德邦研究所

图 11：NAND Flash 日度价格图（美元）



资料来源：Wind, 德邦研究所

图 12: DRAM DDR3 日度价格图 (美元)



资料来源：Wind, 德邦研究所

5. 风险提示

下游需求不及预期，产品价格波动风险，新产能释放不及预期等。

信息披露

分析师与研究助理简介

李骥，德邦证券化工行业首席分析师&周期组执行组长，北京大学材料学博士，曾供职于海通证券有色金属团队，所在团队2017年获新财富最佳分析师评比有色金属类第3名、水晶球第4名。2018年加入民生证券，任化工行业首席分析师，研究扎实，推票能力强，佣金增速迅猛，2021年2月加盟德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。