

新材料

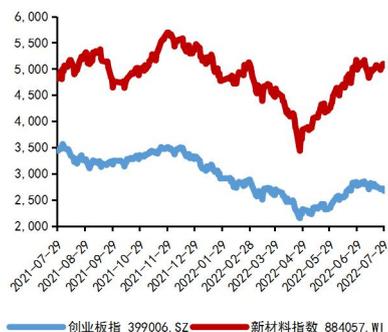
行业周报（20220725-20220731） 领先大市-B(维持)

国内外政策逐步出台、落地，生物可降解塑料前景广阔

2022年8月1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】华秦科技（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: yezhongzheng@sxzq.com

研究助理:

冀泳洁

电话: 0351-8686985

邮箱: jiyongjie@sxzq.com

投资要点

➢ **整体:** 上周（2022.07.25-2022.07.31），沪深300涨跌幅-1.61%，上证指数涨跌幅-0.51%，创业板指涨跌幅-2.44%。基础化工涨跌幅0.33%，跑赢沪深300指数1.94个百分点，跑赢上证指数0.84个百分点，跑赢创业板指2.77个百分点，其周涨跌幅在申万一级行业中排名第15位。

➢ **板块:** 上周新材料指数涨跌幅0.38%，跑赢沪深300指数1.99个百分点，跑赢创业板指2.82个百分点，跑赢上证指数0.89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膜材料(6.32%)、OLED材料指数(3.9%)、有机硅(2.27%)，跌幅唯二的子行业分别是锂电化学品(-4.26%)、碳纤维(-2.21%)。

➢ **个股:** 上周新材料板块中，实现正收益个股占比50%。涨幅居前的个股有美瑞新材(28.99%)、濮阳惠成(24.17%)、明冠新材(18.37%)，跌幅居前的个股有中伟股份(-11.75%)、振华新材(-8.94%)、当升科技(-8.51%)。

➢ **估值:** 截至2022年7月24日，当前创业板指PE(TTM)为53.31，过去三年平均PE为58.73，新材料指数PE(TTM)为33.26，过去三年平均PE为42.73，新材料指数相对创业板指溢价率为-37.61%。

行业要闻

- 1) 卓尔宇航全碳纤维复合材料国产轻型飞机ZA800正式首飞
- 2) 多家电池企业即将登陆瑞交所上市
- 3) 投资为60亿！宝明科技拟投资锂电池复合铜箔项目
- 4) 宁德时代公司M3P电池已经量产，明年将推向市场应用

核心观点

➢ 短期观点:

国内外政策逐步出台、落地，生物可降解塑料前景广阔。近年来，我国塑料污染治理顶层设计不断完善。2020年1月19日，根据国家发展改革委、生态环境部发布《关于进一步加强塑料污染治理的意见》(业内又称新“限塑令”)，按照2020年、2022年、2025年三个时间段，分步骤、分领域，积极稳妥推进塑料污染治理整体工作，在部分地区、部分领域禁止或限制部分塑料制品生产、销售和使用。在相关政策的推动下，可降解塑料替代率快速上升，市场需求量呈快速增长趋势。目前国内的PLA、PBAT已经规模化生产和应用，并且还有大批生产线正在建设或计划建设中，PHA、PCL、PPC等生物降解塑料的产能、应用量和应用领域也在不断扩大。我国在一系列绿色生产和消费领域出台了大批法律法规和相关措施，大力推动绿色、循环、低碳发展，在塑料污染治理和



绿色循环经济发展上已取得了显著成效。

传统塑料市场庞大，PLA 等可降解塑料迎替代机遇。以国内市场来看，中华环保联合会塑料循环普惠专委会报告显示，2019 年我国初级形态塑料产量为 9574.1 万吨，塑料制品产量为 8184.2 万吨，产量相当于世界总产量的 1/3，传统塑料存在庞大的替代空间。按照原料来源分类，生物可降解塑料可分为石油基和生物基，石油基可降解塑料主要包括 PBAT、PBS、PCL，生物基可降解塑料主要包括 PLA、PHA，其中，PBAT 和 PLA 是目前市场使用的主力。PLA 是可完全生物降解的新型绿色塑料，由玉米、秸秆等生物质为原料，经过微生物发酵制成乳酸，作为制造聚乳酸原料的产业环节；聚乳酸中游环节主要承担以乳酸为原料提取丙交酯，以及丙交酯聚合形成纯聚乳酸后通过复合改性形成下游所需求的复合改性聚乳酸。PLA 生产工艺中的丙交酯环节具有极高的技术壁垒，短期来看拥有丙交酯产能和技术的企业优势明显，建议关注具有完整的 PLA 生产技术工艺、且可大规模生产的待上市企业海正生材。

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	61.92	35.14	0.76	1.15	1.85	2.67	46.3	30.6	19.0	13.2	增持-A	2022.02.26
688281.SH	华泰科技	258.51	276.97	2.50	3.20	4.27	5.44	110.9	86.6	64.9	50.9	增持-B	2022.03.07
688295.SH	中复神鹰	375.57	41.73	0.31	0.51	0.79	1.10	134.7	81.8	52.8	37.9	增持-B	2022.04.07
688323.SH	瑞华泰	51.75	28.75	0.31	0.40	0.60	0.89	97.3	66.3	45.6	32.3	买入-A	2022.05.04

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



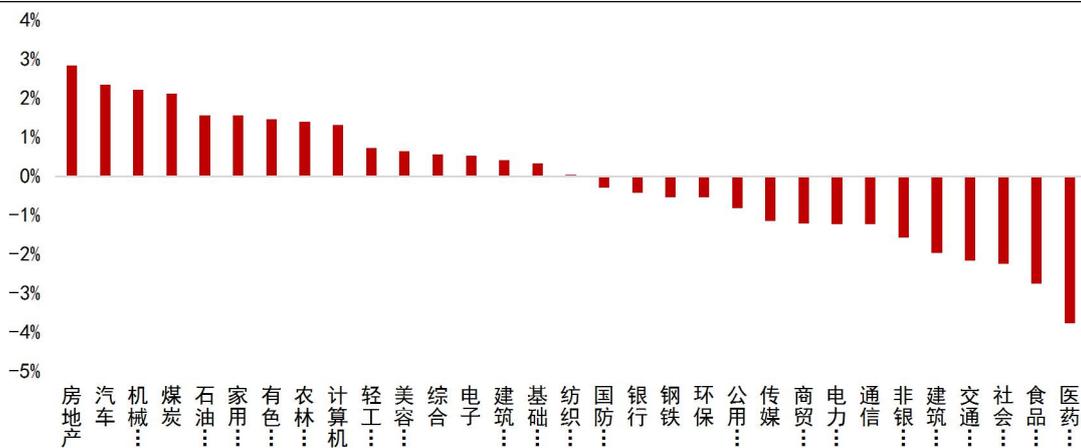
图 9: 锂电化学品指数涨跌幅 (%)	7
图 10: 膜材料涨跌幅 (%)	7
图 11: 锂电池指数涨跌幅 (%)	7
图 12: 半导体材料指数涨跌幅 (%)	7
图 13: 新材料板块 PE (TTM)	8
图 14: 新材料部分子行业 PE (TTM)	8
图 15: 有机硅中间体 DMC 参考价格 (元/吨)	14
图 16: 金属硅参考价格 (元/吨)	14
图 17: 可降解塑料 PBAT 原料成本 (元/吨)	14
图 18: 1,4—丁二醇 BDO 参考价格 (元/吨)	14
图 19: 国产硅料市场价 (元/千克)	14
图 20: 聚乙烯醇膜 PVA 参考价格 (元/吨)	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(2022.07.25-2022.07.31), 沪深300 涨跌幅-1.61%, 上证指数涨跌幅-0.51%, 创业板指涨跌幅-2.44%。申万一级行业大部分上涨, 涨幅前三行业分别是房地产(2.85%)、汽车(2.34%)、机械设备(2.22%)。基础化工涨跌幅0.33%, 跑赢沪深300指数1.94个百分点, 跑赢上证指数0.84个百分点, 跑赢创业板指2.77个百分点, 其周涨跌幅在申万一级行业中排名第15位。

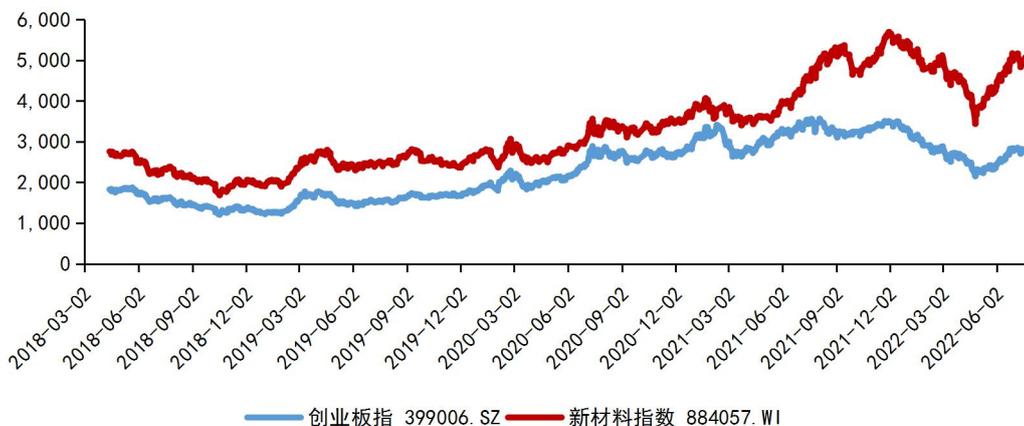
图1: 行业周涨跌幅(%)



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(%)

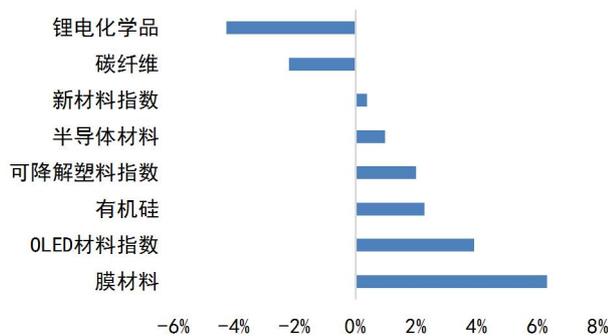


数据来源: Wind, 山西证券研究所

新材料指数涨跌幅 0.38%，其市场表现跑赢沪深 300，跑赢创业板指。上周新材料指数涨跌幅 0.38%，跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点，跑赢创业板指 2.82 个百分点，跑赢上证指数 0.89 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膜材料(6.32%)、OLED 材料指数(3.9%)、有机硅(2.27%)，跌幅唯二的子行业分别是锂电化学品(-4.26%)、碳纤维(-2.21%)。

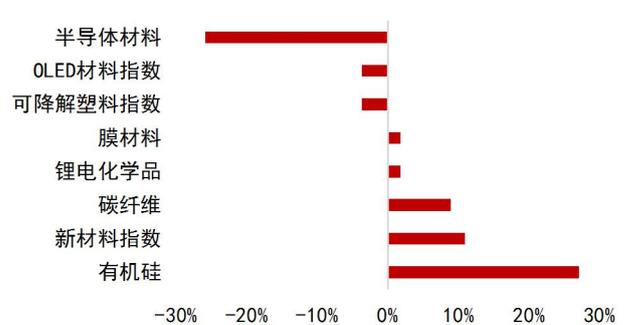
从新材料细分子行业来看，OLED 指数涨跌幅 3.9%，跑赢创业板指 6.34 个百分点；可降解塑料指数涨跌幅 1.99%，跑赢创业板指 4.43 个百分点；有机硅涨跌幅 2.27%，跑赢创业板指 4.71 个百分点；碳纤维涨跌幅-2.21%，跑赢业板指 0.23 个百分点；锂电化学品涨跌幅-4.26%，跑输创业板指 1.82 个百分点；膜材料涨跌幅 6.32%，跑赢创业板指 8.76 个百分点；半导体材料涨跌幅 0.97%，跑赢创业板指 3.41 个百分点。

图 3：新材料子行业周涨跌幅（%）



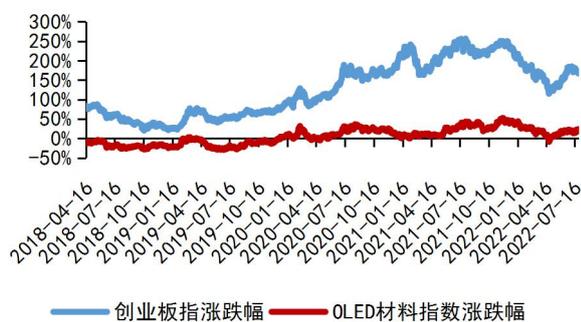
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 4：新材料子行业过去一年涨跌幅（%）



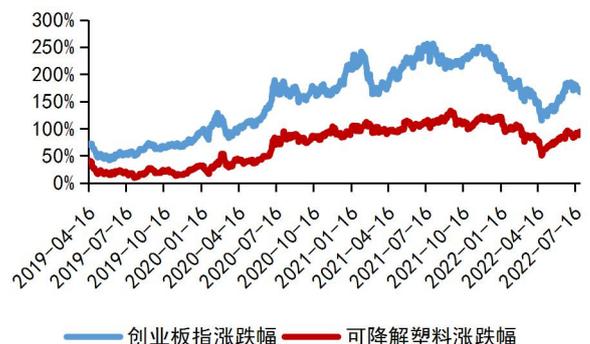
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 5：OLED 材料指数涨跌幅（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

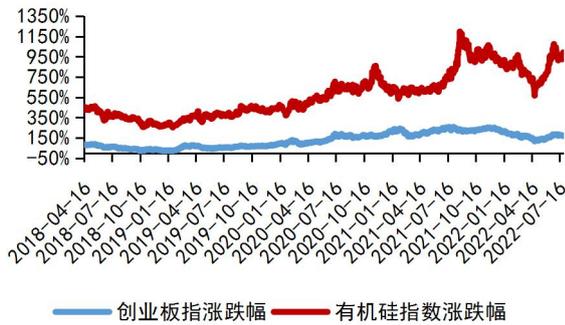
图 6：可降解塑料指数涨跌幅（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所



图 7：有机硅指数涨跌幅（%）



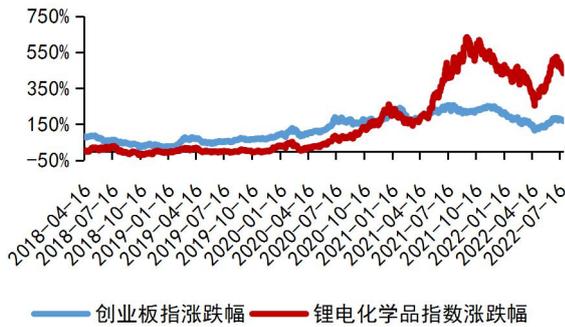
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 8：碳纤维指数涨跌幅（%）



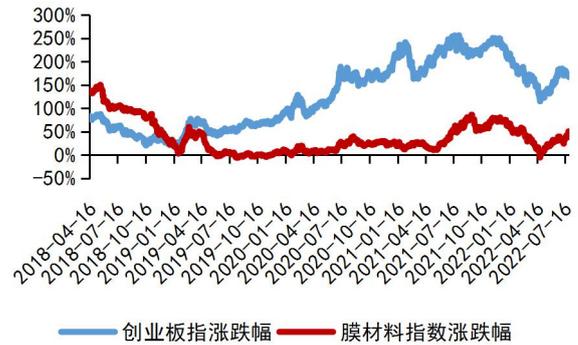
数据来源：Wind，山西证券研究所

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（%）



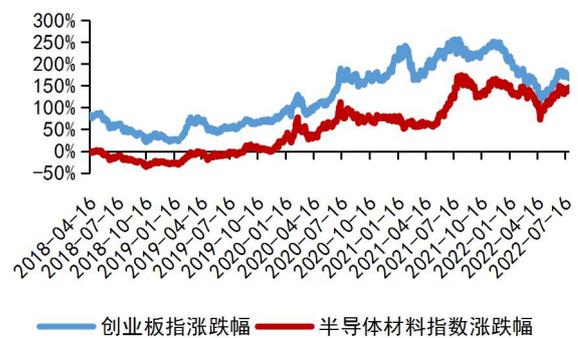
数据来源：Wind，山西证券研究所

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 31 日，当前创业板指 PE（TTM）为 53.31，过去三年平均 PE 为 58.73，新材料指数 PE（TTM）为 33.26，过去三年平均 PE 为 42.73，新材料指数相对创业板指溢价率为-37.61%。

图 13：新材料板块 PE（TTM）

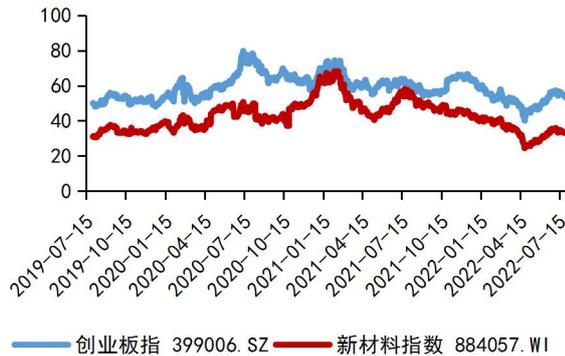
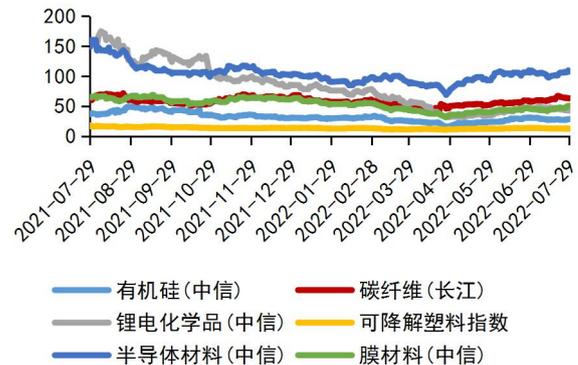


图 14：新材料部分子行业 PE（TTM）



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 50%。涨幅居前的个股有美瑞新材(28.99%)、濮阳惠成(24.17%)、明冠新材(18.37%)、裕兴股份(16.08%)、双星新材(14.99%)，跌幅居前的个股有中伟股份(-11.75%)、振华新材(-8.94%)、当升科技(-8.51%)、中复神鹰(-8%)、吉林化纤(-7.84%)。

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
300848.SZ	美瑞新材	28.99%	300919.SZ	中伟股份	-11.75%
300481.SZ	濮阳惠成	24.17%	688707.SH	振华新材	-8.94%
688560.SH	明冠新材	18.37%	300073.SZ	当升科技	-8.51%
300305.SZ	裕兴股份	16.08%	688295.SH	中复神鹰	-8.00%
002585.SZ	双星新材	14.99%	000420.SZ	吉林化纤	-7.84%
300586.SZ	美联新材	14.73%	688281.SH	华秦科技	-7.53%
688148.SH	芳源股份	14.44%	836077.BJ	吉林碳谷	-5.89%
688233.SH	神工股份	10.06%	688778.SH	厦钨新能	-5.60%
300842.SZ	帝科股份	9.80%	603026.SH	石大胜华	-5.45%
688323.SH	瑞华泰	9.19%	002709.SZ	天赐材料	-5.30%

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：

国内外政策逐步出台、落地，生物可降解塑料前景广阔。近年来，我国塑料污染治理顶层设计不断完善。2020年1月19日，根据国家发展改革委、生态环境部发布《关于进一步加强塑料污染治理的意见》(业内又称新“限塑令”)，按照2020年、2022年、2025年三个时间段，分步骤、分领域，积极稳妥推进塑料污染治理整体工作，在部分地区、部分领域禁止或限制部分塑料制品生产、销售和使用。在相关政策的推动下，可降解塑料替代率快速上升，市场需求量呈快速增长趋势。目前国内的PLA、PBAT已经规模化生产和应用，并且还有大批生产线正在建设或计划建设中，PHA、PCL、PPC等生物降解塑料的产能、应用量和应用领域也在不断扩大。我国在一系列绿色生产和消费领域出台了大批法律法规和相关措施，大力推动绿色、循环、低碳发展，在塑料污染治理和绿色循环经济发展上已取得了显著成效。

传统塑料市场庞大，PLA等可降解塑料迎替代机遇。以国内市场来看，中华环保联合会塑料循环普惠专委会报告显示，2019年我国初级形态塑料产量为9574.1万吨，塑料制品产量为8184.2万吨，产量相当于世界总产量的1/3，传统塑料存在庞大的替代空间。按照原料来源分类，生物可降解塑料可分为石油基和生物基，石油基可降解塑料主要包括PBAT、PBS、PCL，生物基可降解塑料主要包括PLA、PHA，其中，PBAT和PLA是目前市场使用的主力。PLA是可完全生物降解的新型绿色塑料，由玉米、秸秆等生物质为

原料，经过微生物发酵制成乳酸，作为制造聚乳酸原料的产业环节；聚乳酸中游环节主要承担以乳酸为原料提取丙交酯，以及丙交酯聚合形成纯聚乳酸后通过复合改性形成下游所需求的复合改性聚乳酸。PLA 生产工艺中的丙交酯环节具有极高的技术壁垒，短期来看拥有丙交酯产能和技术的企业优势明显，建议关注具有完整的 PLA 生产技术工艺、且可大规模生产的待上市企业海正生材。

3. 行业要闻及上市公司重要公告

3.1 行业要闻

➤ 卓尔宇航全碳纤维复合材料国产轻型飞机 ZA800 正式首飞

近日，由卓尔宇航自主研发、拥有完全知识产权的全碳纤维复合材料国产轻型飞机 ZA800 在荆门漳河机场正式首飞，在空中飞行各项指标均正常，圆满完成空中首秀。恒神股份作为该款飞机碳纤维材料的唯一供应商为 ZA800 提供满足要求的碳纤维及其复合材料产品。据悉，该款单发、双座、下单翼飞机全部采用先进的碳纤维复合材料，机身、机翼一体成型，比传统金属机身强度刚度更高，机体重量更轻，更绿色环保，是全球最领先的轻型运动类飞机之一。作为卓尔宇航的重要供应链伙伴，双方在通用飞机碳纤维及其复合材料的研究、开发、应用以及适航取证等相关方面工作开展了深度合作，并共同推广碳纤维材料在通用飞机领域的标准化和应用拓展。

➤ 多家电池企业即将登陆瑞交所上市

7月24日晚，科达制造、杉杉股份发布公告，预计本次发行的 GDR 将于瑞士时间 2022 年 7 月 28 日在瑞士证券交易所上市。7月26日晚，欣旺达发布公告称，公司发行境外 GDR 已获证监会受理，同时在瑞交所上市申请获受理。科达制造在公告中表示，公司已确定本次发行的最终价格为每份 GDR14.43 美元。公司本次发行的 GDR 数量合计为 1200 万份，所代表的基础证券 A 股股票为 6000 万股，募集资金总额为 1.73 亿美元。杉杉股份已确定本次发行的最终价格为每份 GDR20.64 美元。公司本次发行的 GDR 数量为 1544 万份，募集资金约为 3.19 亿美元。业内人士认为，国内上市公司通过发行 GDR 在境外上市，在加快国际经济交流、促进国际化布局的同时，还拓宽了企业融资渠道，有利于其进一步提高业绩水平。除了上述两家公司，国轩高科、格林美也已在瑞士资本市场发行 GDR 的路上。

➤ 投资为 60 亿！宝明科技拟投资锂电池复合铜箔项目

7月27日，宝明科技发布公告称公司将在赣州经济技术开发区投资建设锂电池复合铜箔生产基地，主要生产锂电池复合铜箔。项目总投资为 60 亿元，其中固定资产投资为 50 亿元，流动资金 10 亿元。项目一期投资 11.5 亿元，其中固定资产投资为 10 亿元，租赁厂房进行生产。项目二期投资 48.5 亿元，其中固定资产投资为 40 亿元，购地进行生产。

➤ 宁德时代公司 M3P 电池已经量产，明年将推向市场应用

7月22日，宁德时代首席科学家吴凯在世界动力电池大会上表示，公司M3P电池已经量产，明年将推向市场应用。据了解，M3P电池是宁德时代基于新型材料体系研发的电池，其能量密度高于磷酸铁锂，成本优于三元电池。相较麒麟电池在结构方面的改造，M3P电池最大特点在于化学体系方面的创新，将带来新材料市场空间的拓展，并有效降低成本。业内人士透露，“M3P本质上是通过使用锰或者其他化学元素对于锂等稀缺资源的局部替代，从而实现成本上的降低。以磷酸锰铁锂（ $\text{LiMn}_x\text{Fe}_{1-x}\text{PO}_4$ ）为例，是在磷酸铁锂（ LiFePO_4 ）的基础上掺杂一定比例的锰（Mn）而形成的新型磷酸盐类锂离子电池正极材料，其制备路线与磷酸铁锂相，但化学性质及成本将有相应变化。”

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
2022-07-29	688560.SH	明冠新材:2022年度向特定对象发行股票募集说明书（注册稿）
2022-07-29	688560.SH	明冠新材:中信建投证券股份有限公司关于明冠新材料股份有限公司2022年度向特定对象发行股票的发行保荐书
2022-07-29	688560.SH	明冠新材:2022年度向特定对象发行A股股票募集资金使用可行性分析报告（三次修订稿）
2022-07-29	688560.SH	明冠新材:关于向特定对象发行A股股票摊薄即期回报与填补措施及相关主体承诺（三次修订稿）的公告
2022-07-29	688707.SH	振华新材:关于2022年度向特定对象发行A股股票申请获得上海证券交易所受理的公告
2022-07-29	688138.SH	清溢光电:2022年半年度业绩预告的自愿性披露公告
2022-07-29	002108.SZ	沧州明珠:沧州明珠塑料股份有限公司非公开发行股票发行情况报告书
2022-07-29	002108.SZ	沧州明珠:长江证券承销保荐有限公司关于沧州明珠塑料股份有限公司非公开发行股票发行过程及认购对象合规性的报告
2022-07-29	300243.SZ	瑞丰高材:2021年年度权益分派实施公告
2022-07-29	300073.SZ	当升科技:关于2022年管理层与核心骨干股权激励计划实施进展的公告
2022-07-28	300706.SZ	阿石创:关于控股股东,实际控制人减持数量过半的公告
2022-07-28	688778.SH	厦钨新能:2022年度向特定对象发行A股股票募集说明书（注册稿）
2022-07-28	688778.SH	厦钨新能:关于向特定对象发行股票申请文件募集说明书等相关文件更新财务数据的提示性公告
2022-07-28	688778.SH	厦钨新能:兴业证券股份有限公司关于厦门厦钨新能源材料股份有限公司2022年度向特定对象发行股票之发行保荐书
2022-07-28	688778.SH	厦钨新能:关于2022年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告
2022-07-28	601208.SH	东材科技:关于2020年限制性股票激励计划首次授予部分第二期解除限售暨上市公告
2022-07-28	300586.SZ	美联新材:关于子公司购买设备暨对外投资进展的公告
2022-07-28	002243.SZ	力合科创:2022年半年度业绩快报
2022-07-28	300568.SZ	星源材质:关于控股股东被动稀释及前期主动减持致持股比例变动超过1%的公告
2022-07-27	300806.SZ	斯迪克:关于董事减持计划时间届满的公告

2022-07-27	300919.SZ	中伟股份:关于公司向特定对象发行股票审核问询函的回复公告
2022-07-27	300243.SZ	瑞丰高材:关于实施权益分派期间瑞丰转债暂停转股的公告
2022-07-27	603212.SH	赛伍技术:关于持股 5%以上股东累计权益变动达公司股份 5%的提示性公告(银煌投资)
2022-07-26	300666.SZ	江丰电子:关于第二期股权激励计划预留限制性股票授予登记完成的公告
2022-07-26	300829.SZ	金丹科技:关于部分募投项目扩大产能,调整投资金额并变更实施主体的公告
2022-07-26	300829.SZ	金丹科技:河南金丹乳酸科技股份有限公司前次募集资金使用情况专项报告
2022-07-26	300829.SZ	金丹科技:金丹科技向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告
2022-07-26	300829.SZ	金丹科技:前次募集资金使用情况鉴证报告
2022-07-26	300829.SZ	金丹科技:募集资金使用管理制度
2022-07-26	300829.SZ	金丹科技:关于变更部分募集资金用途并使用节余募集资金的公告
2022-07-26	603026.SH	石大胜华:关于控股子公司投资建设 4 万吨年电池级碳酸乙烯酯精制项目的进展公告
2022-07-25	300842.SZ	帝科股份:关于持股 5%以上股东及其一致行动人减持股份比例达到 1%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	61.92	2022/2/16	2022/2/26	<p>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%。</p> <p>风险提示:客户集中风险;汽车行业环保监管政策对公司主要产品销售存在较大影响的风险;下游客户经济周期变化风险;传统燃料汽车市场受新能源汽车挤占的风险;未能保持技术与工艺先进性所引致的风险;募投项目不及预期的风险。</p>
688281.SH	华秦科技	258.51	2022/3/07	2022/3/7	<p>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%。</p> <p>风险提示:业务受国防政策影响较大的风险;客户集中度较高的风险;技术及产品不达预期的风险;民品推广不及预期的风险;募投项目不能顺利实施的风险。</p>

688295.SH	中复神鹰	375.57	2022/4/6	2022/4/6	<p>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%。</p> <p>风险提示：市场竞争加剧风险；产能扩张不达预期风险；技术升级迭代的风险；原材料和能源价格波动风险；募投项目不能顺利实施的风险</p>
688323.SH	瑞华泰	51.75	2021/4/28	2022/5/4	<p>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。</p> <p>风险提示：业务规模、产品技术与国际知名企业存在较大差距的风险；PMDA 和 ODA 等原材料采购价格波动风险；募投项目实施后新增产能难以消化的风险。</p>

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

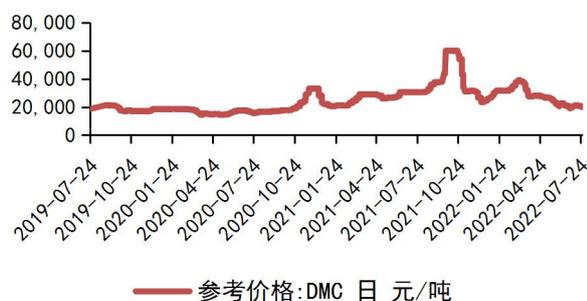
行业	代码	公司	市值 (亿元)	收盘价 (元)	每股收益 (EPS, 元)					市盈率 (PE, 倍)				
					2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
碳纤维	300699.SZ	光威复材	363.10	70.05	1.24	1.46	1.88	2.36	2.86	56.6	47.9	37.4	29.7	24.5
	300777.SZ	中简科技	208.58	47.45	0.53	0.46	1.11	1.58	1.88	89.8	103.6	42.8	30.0	25.2
	600862.SH	中航高科	356.48	25.59	0.31	0.42	0.57	0.75	0.98	82.7	60.3	44.8	34.0	26.2
	688598.SH	金博股份	289.29	359.15	2.09	6.22	8.38	10.85	14.20	171.6	57.7	42.9	33.1	25.3
	836077.BJ	吉林碳谷	188.00	59.00	0.44	0.99	2.19	3.09	4.11	135.0	59.7	27.0	19.1	14.4
可降解塑料	000930.SZ	中粮科技	161.91	8.68	0.32	0.61	0.72	0.82	0.94	27.3	14.3	12.0	10.5	9.2
	002838.SZ	道恩股份	117.67	26.33	1.91	0.51	0.70	0.94	1.12	13.8	52.0	37.6	28.0	23.4
	300829.SZ	金丹科技	54.99	30.44	0.66	0.73	0.98	1.41	2.24	46.0	41.4	31.0	21.6	13.6
	600143.SH	金发科技	259.42	10.08	1.78	0.65	0.70	0.87	1.08	5.7	15.6	14.3	11.6	9.3
	600309.SH	万华化学	2,627.97	83.70	3.20	7.85	7.38	8.67	9.79	26.2	10.7	11.3	9.7	8.6
688065.SH	凯赛生物	474.70	81.40	0.78	1.04	1.32	1.75	2.35	103.7	78.1	61.6	46.5	34.6	
锂电化学品	002812.SZ	恩捷股份	1,909.58	213.98	1.25	3.05	5.66	8.14	10.77	171.2	70.3	37.8	26.3	19.9
	300073.SZ	当升科技	484.77	95.71	0.76	2.15	3.42	4.59	5.96	125.9	44.4	27.9	20.8	16.1
	300769.SZ	德方纳米	622.69	358.38	-0.16	4.61	9.99	13.23	17.89	-2,192.5	77.8	35.9	27.1	20.0
	688779.SH	长远锂科	371.95	19.28	0.06	0.36	0.73	1.02	1.31	338.8	53.1	26.4	18.9	14.7

膜材料	300806.SZ	斯迪克	85.09	28.00	0.60	0.69	1.11	1.63	1.93	46.8	40.5	25.3	17.2	14.5
	688680.SH	海优新材	173.59	206.60	2.66	3.00	6.55	9.61	12.06	77.8	68.8	31.5	21.5	17.1
半导体材料	003026.SZ	中晶科技	48.87	48.40	0.86	1.30	1.69	2.35	2.94	56.3	37.2	28.6	20.6	16.5
	300346.SZ	南大光电	167.96	30.89	0.16	0.25	0.40	0.53	0.66	193.0	123.3	76.3	58.4	46.6
	600206.SH	有研新材	137.31	16.22	0.20	0.28	0.55	0.81	1.01	80.6	57.5	29.5	20.1	16.0
	688126.SH	沪硅产业-U	552.07	20.21	0.03	0.05	0.08	0.12	0.16	634.0	377.8	247.7	166.6	125.3
OLED材料	000725.SZ	京东方 A	1,492.82	3.89	0.13	0.67	0.50	0.64	0.75	29.7	5.8	7.8	6.1	5.2

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

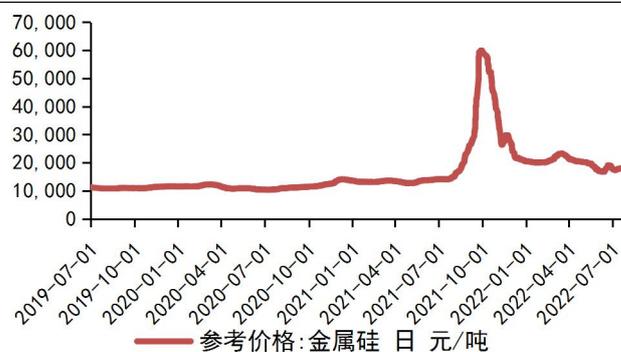
5. 产业链数据

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)



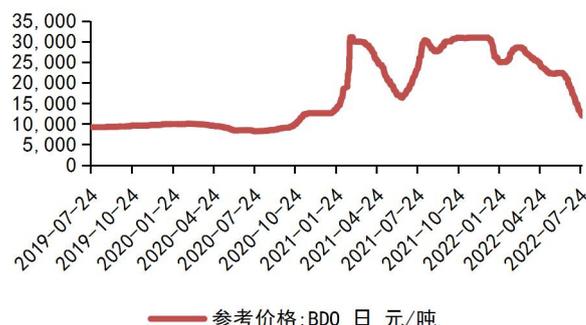
数据来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

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

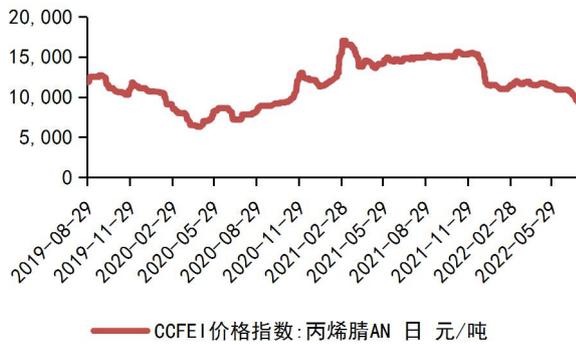
图 19: 国产硅料市场价 (元/千克)

图 20: 聚乙烯醇膜 PVA 参考价格 (元/吨)



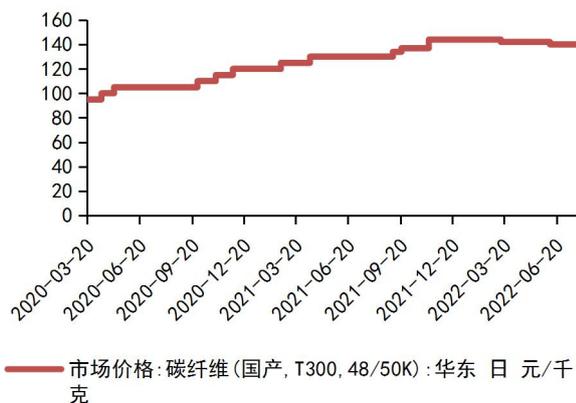
数据来源: Wind, 山西证券研究所

图 21: CCFEI 价格指数: 丙烯腈 (元/吨)

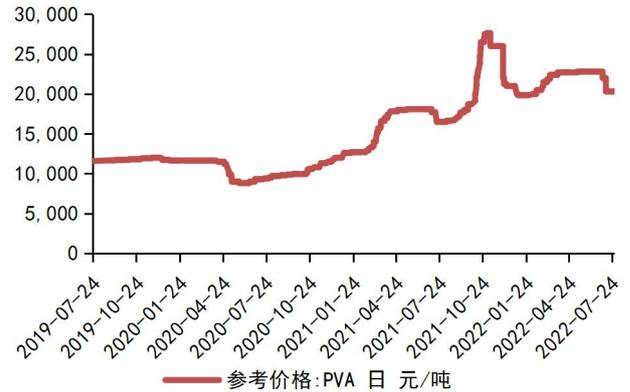


数据来源: Wind, 山西证券研究所

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

