

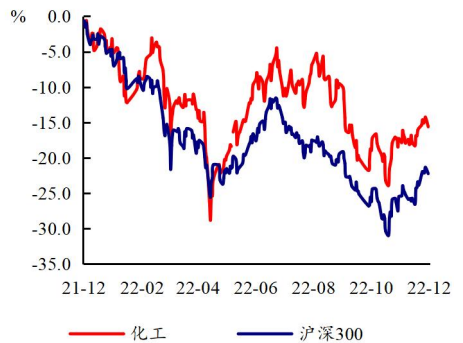


评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	郑倩怡
资格证书	S1710521010002
电子邮箱	zhengqy@easec.com.cn
联系人	丁俊波
电子邮箱	dingjb@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《【化工】光伏玻璃扩产拉动需求，纯碱行业景气有望回升_20221211》2022.12.11
 《【化工】空分气体阶段性承压，后续行业有望迎来复苏_20221204》2022.12.04

光伏级 EVA 需求快速增长，行业景气有望上行

行业点评

EVA 下游应用广泛，光伏为第一大应用领域。EVA 即乙烯-醋酸乙烯共聚物，由乙烯（E）和醋酸乙烯（VA）聚合而成。由于具备良好的柔软性、抗冲击强度、耐环境应力等多种优异性能，我国 EVA 树脂在发泡鞋材、涂覆、农用薄膜、热熔胶、电线电缆以及太阳能光伏等领域均有广泛的应用。其中鞋材、热熔胶和农用薄膜属于传统领域，光伏封装胶膜、电线电缆和涂覆料属于新兴领域。不同用途的 EVA 的 VA 含量不同。据华经产业研究院数据，2021 年光伏、发泡鞋材和电缆料分别占 EVA 下游消费的 37%、29%和 17%，为主要应用领域。

受传统下游需求低迷和成本下行影响，6 月以来 EVA 市场均价有所下行。根据百川盈孚数据，截至 2022 年 12 月 13 日，EVA 市场均价为 16000 元/吨，较 2022 年 6 月初下跌 39.5%，主要原因为受国内疫情影响，传统领域需求较为低迷，电缆施工有所放缓。

光伏级 EVA 供需格局或将改善，行业景气有望上行。供给方面，据百川盈孚数据，截至 2022 年 10 月，我国 EVA 产能为 212.2 万吨，其中光伏级 EVA 产能较少，主要原因为光伏级 EVA 生产难度较大。据维科网数据，生产 EVA 光伏料面临高 VA 含量、高熔融指数（MI）、高操作难度三大难题。据福斯特招股说明书，光伏级 EVA 的 VA 含量在 28-33% 之间，仅次于胶粘剂用途的 EVA。且光伏级 EVA 扩产周期较长，产能周期在 3.5-4 年，其中建设周期 2 年，调试周期 1.5-2 年。截至 2020 年底，中国大陆的光伏级 EVA 树脂厂家仅有斯尔邦、联泓新科、台塑宁波三家，用于高端光伏领域的 EVA 树脂进口占比高达 66.1%。2021 年则有浙江石化（荣盛石化控股子公司）、中化泉州、延长中煤等企业投产成功。2022-2023 年，我国 EVA 计划新增产能为 75 万吨，均可生产光伏级 EVA，但是考虑产线投产后存在调试周期，短期内光伏级 EVA 供给释放或难以提速。**需求方面**，近年来我国光伏行业高速发展，拉动光伏级 EVA 需求持续提升。2021 年我国光伏新增发电装机量为 54.88GW，同比增长 13.9%；2022 年前三季度我国光伏新增发电装机量为 52.60GW，已接近去年全年水平。光伏行业景气高企，光伏级 EVA 供需格局或将改善，行业景气有望上行。

传统领域对 EVA 需求有望迎来复苏。当前国内“稳增长”大方向不变，随着一揽子政策陆续落地，发泡鞋材、农用薄膜等传统领域需求有望复苏，进一步拉动 EVA 需求提升。

投资建议

国内 EVA 行业短期承压，但从长期看，EVA 国产替代率有望持续提升，光伏行业高速发展协同传统领域需求复苏，行业景气度有望迎来反转，相关企业或将受益，如联泓新科，荣盛石化等。

风险提示

下游需求增长不及预期、原料价格有所波动、技术研发进度不及预期等。

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，东亚前海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。

分析师声明

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、竞争性因素以及东亚前海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。

分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019年加入东亚前海证券。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>