

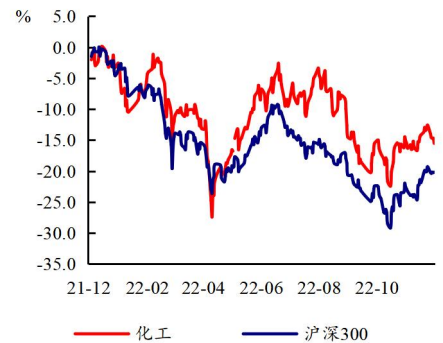


评级 推荐（维持）

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】化工企业国际化步伐持续，内降成本外拓空间_20221215》2022.12.16
 《【化工】光伏级EVA需求快速增长，行业景气有望上行_20221213》2022.12.14

汽车行业复苏协同轻量化，改性塑料前景良好

行业点评

改性塑料下游应用较为广泛，家用电器和汽车为主要应用。改性塑料是指通过物理、化学或机械等方法，对通用塑料或工程塑料进行加工或改造，以提升其阻燃性、强度、耐老化性等特定性能后所获得的塑料制品。改性塑料的上游原材料主要为通用塑料、工程塑料和改性剂，下游包括家电、汽车、航空航天、电子电气、家居建材等多个领域，应用较为广泛。其中，家用电器和汽车2021年分别占改性塑料下游消费的34%和19%，为主要应用领域。

我国改性塑料产量稳步提升，但依然有较大的发展空间。据华经产业研究院数据，2015到2021年，我国改性塑料产量从1307万吨增长到2193万吨，年均复合增长率为9.01%。尽管我国改性塑料产量稳步增长，但是整体塑料应用规模依然偏小。据中商产业研究院数据，虽然我国塑料改性化率（即改性塑料产量占塑料总产量的比例）从2011年的16.3%提升至2020年的21.7%，但与全球近50%的平均塑料改性化率相比，我国依然有较大的提升空间。

轻量化成为车用材料的主要发展方向，拉动改性材料渗透率提升。据《汽车轻量化设计的技术路线分析》（刘青），若汽车整车重量降低10%，燃油效率可提高6%-8%；汽车整车重量每减少100公斤，百公里油耗可降低0.3-0.6升。根据中国汽车工程学会发布的《节能与新能源汽车技术路线图》，到2025年和2030年，汽车整体较2015年要分别减重20%和35%。聚赛龙招股说明书显示，同等体积下，改性塑料的重量不到钢材的三分之一；同时，新一代的改性塑料各方面性能均有极大提高，能够较好的满足汽车产业的设计要求。汽车轻量化已经成为大势所趋，改性塑料的单车使用量有望进一步提升。

汽车行业稳步复苏，为改性塑料贡献需求增量。据中国汽车工业协会数据，2021年我国汽车产量为2608.2万辆，同比增长3.4%，结束了连续三年下降的局面；2022年1-10月我国汽车累计产量为2224.2万辆，同比增长8.0%。2022年11月21日，工业和信息化部、国家发展改革委、国务院国资委联合印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》，提出进一步扩大汽车消费，落实新能源汽车免征购置税延续等优惠政策。当前扩大消费政策密集出台，汽车行业有望持续复苏，为改性塑料贡献主要的需求增量。

上游原料价格有所下行，改性塑料行业盈利水平有望提升。上游原料为改性塑料最大的成本来源，根据华经产业研究院数据，2021年原材料占改性塑料成本的91.6%。Wind数据显示，截至2022年12月15日，我国ABS、PE和PP价格指数分别为11393、8586和8028点，较2022年初分别下降19.96%、12.89%和5.68%。当前通用塑料价格整体有所下行，改性塑料行业盈利能力有望提升。

投资建议

改性塑料行业下游应用较广泛，汽车轻量化趋势叠加汽车行业需求复苏有望为改性塑料贡献主要的需求增量。同时上游原料成本下行，改性塑料盈利水平或将提升，相关企业或将收益，如金发科技、聚赛龙等。

风险提示

下游需求增长不及预期、原料价格有所波动、其他新材料大规模替代等。

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/>