



红海冲突溢价消退，VR 有望催生光学材料市场快速增长 ——化工新材料行业周报(2023.12.25-2023.12.29)

增持(维持)

行业：基础化工
日期：2024年01月08日
分析师：黄骥
E-mail：huangji@yongxingsec.com
SAC 编号：S1760523090002
分析师：詹烨
E-mail：zhanye@yongxingsec.com
SAC 编号：S1760521040001

核心观点

基础化工：红海冲突溢价消退，原油价格回落。但需求端逐渐回暖，美国炼厂开工率恢复近年内高位，中国 24 年原油进口配额逐渐下发，预计抵抗式高位震荡格局或贯穿 24 年，关注上游石油资源品种。12 月 26 日达飞表示将增加通过苏伊士运河和红海的船舶数量，马士基也于 12 月 27 日宣布恢复部分货轮红海航运。受红海局势影响，油价自 12 月 13 日反弹，但随着红海局势紧张缓解，溢价逐渐消退，资金撤离了原油这类与经济基本面高度相关的品种，投向避险资产。原油期货从 12 月 27 日至 29 日累计下跌 4.66%，报 77.08 美元/桶。**库存和供给端**，12 月 22 日当周库欣库存持续创 8 月以来新高，美国原油产量 1330 万桶/日，维持历史高位。**需求端**，美国炼油厂开工率逐步恢复接近年内高位。此外中国商务部 24 年原油进口配额预计逐渐下发，需求或将回暖。

整体来看，我们认为美国增产以及市场对于需求疲软预期，在 24 年上半年或对油价形成一定压制。参考历史情形，减产正式启动后，供应实质下降或许将带来估值向上修复。此外美联储 24 年或进入降息周期，需求逐步改善，供需有望逐步转向平衡对油价形成支撑。我们预计油价抵抗式高位震荡格局或贯穿 2024 年全年，一定程度在化工品价格端形成支撑，关注石油上游资源品种业绩表现。

精细化工及新材料：围绕国产替代、行业边际改善、技术创新和升级迭代等方式进行布局：

(1) **半导体行业复苏和新器件技术推动半导体材料市场增长，布局高壁垒+国产化率低的电子气体。**根据 SIA 和 TECHCET 最新预测，23 年全球半导体市场预计同比下滑 9.4%，24 年有望实现正增长(YoY+13.1%)，半导体材料市场预计同比增长 7%达到 740 亿美元。此外，技术迭代导致工艺步骤的上升、堆叠层数的倍增和新的材料需求，例如用于 EPI 硅/硅锗的特种气体。23 年半导体用电子气体国产化率约 40%，但高端气体与国外技术相差 1-2 代，很多品种依赖进口，我们认为高端电子气体产品仍有较大国产替代空间。

(2) **苹果 Vision Pro 或将于 24 年年初上市，VR 有望催生光学材料需求。**根据 WellSenn XR，23 年全球 VR 产品出货量约 710 万台，同比下滑 28%，原因之一或为部分 VR 潜在客户在 23 年持观望态度，等待 24 年苹果 Vision Pro 新品上市，25 年 VR 市场有望快速增长，27 年出货量有望达 4200 万台。VR 主流光学方案为菲涅尔透镜(22 年渗透率 94%)，透镜材质主要为 PMMA 和 PC，短期内相关企业或受益于 VR 量增带来的业绩弹性。中长期看，苹果、Meta 等头部厂商布局 Pancake 方案，在轻量化、成像质量上更有优势，渗透率有望提升，不过其对光学材料性能要求更高，PMMA 和 PC 可能无法满足。COC/COP 光学性能与 PMMA 和 PC 持平，且低双折、耐热性好、低吸湿性(尺寸稳定性更好)、密度更低，有望成为下一代主流 VR 光学材料。目前国内仅阿科力、拓烯科技、万华化学、华为等少数企业推动产业化，COC/COP 国产化进度靠前的企业有望率先受益。我们假设 27 年 Pancake/菲涅尔占比为 20%/78.9%，测算出 VR 整机(双目)光学成本(包括 COC、PMMA、PC 等)约 97.8 元，对应 VR 光学市场规模有望达到 41.1 亿元，21-27 年 CAGR 28.8%，VR 有望催生光学市场规模快速增长。

行情回顾

行情数据：本周申万基础化工指数涨跌幅 2.77%，排名 11/31。年初至今累计涨跌幅为-14.69%，排名 23/31。石油化工指数周涨跌幅为 3.12%，近一年涨跌幅为-10.23%。精细化工及新材料指数周涨跌幅为 2.59%，近一年涨跌幅为 10.29%。

板块估值：本周新材料板块 PE-TTM 回到 5 年历史中位数附近，位于 20%/80%分位区间内，我们认为目前板块估值安全边际尚可。

投资建议

本周我们继续看好以下主线：(1) **基础化工：**我们认为原油价格高位震荡或在化工品价格端形成支撑，建议关注顺周期行业头部企业，**万华化学、宝丰能源、华鲁恒升、桐昆股份**。(2) **新材料：**a) 国产替代主线：半导体产业东进，建议关注国产化率较低的电子气体，相关标的：**雅克科技、华特气体**。b) 行业边际需求改善线：消费电子市场复苏和新兴科技领域崛起，催生上游材料需求，建议关注：**斯瑞新材、圣泉集团、长阳科技、激智科技、阿科力**。

风险提示

宏观经济增速低于预期，国际油价大跌，竞争加剧导致产品价格下跌等。

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《巴以冲突外溢提振油价，晶圆厂扩张有望提升特气需求》

——2024 年 01 月 02 日

正文目录

1. 核心观点与投资建议	3
2. 行情回顾	10
2.1. 基本行情	10
2.2. 估值跟踪	12
2.3. 个股情况	13
3. 行业动态及上市公司重要公告	15
3.1. 行业动态	15
3.2. 上市公司动态和公告	15
4. 风险提示	17

图目录

图 1: EIA 原油库存和库欣库存变化	3
图 2: 库欣原油存储空间和库存情况	3
图 3: 美国炼油厂开工率	3
图 4: 布油期货走势与历史 2 次减产时间点	3
图 5: AR、VR 和 MR 定义与特征	5
图 6: 全球 VR、AR 出货量及预测	6
图 7: 传统菲涅尔光机 VS Pancake 光机	6
图 8: Pancake 工作原理	6
图 9: 一级行业（申万）本周涨跌幅	10
图 10: 一级行业（申万）年初至今涨跌幅	11
图 11: 近一年基础化工（申万）指数 VS 万得全 A	11
图 12: 近一年石油化工指数 VS 万得全 A	11
图 13: 近一年新材料指数 VS 万得全 A	11
图 14: 近三月新材料指数 VS 万得全 A	11
图 15: 近一年半导体材料指数 VS 万得全 A	12
图 16: 近一年碳纤维指数 VS 万得全 A	12
图 17: 近一年膜材料指数 VS 万得全 A	12
图 18: 近一年显示材料指数 VS 万得全 A	12
图 19: 近一年有机硅指数 VS 万得全 A	12
图 20: 近一年添加剂指数 VS 万得全 A	12
图 21: 精细化工及新材料指数走势及历史 PE 区间	13
图 22: 石油化工指数走势及历史 PE 区间	13

表目录

表 1: COC 与其他光学材料性能参数对比	7
表 2: 国内 COC/COP 产业化情况	8
表 3: 个股涨跌幅、机构买入、外资买入情况	14

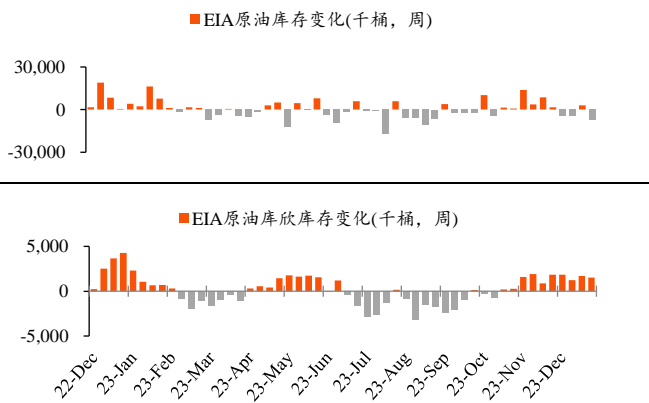
1. 核心观点与投资建议

基础化工：红海冲突溢价消退，原油价格回落。但需求端逐渐回暖，美国炼厂开工率恢复近年内高位，中国24年原油进口配额逐渐下发，预计抵抗式高位震荡格局或贯穿24年，关注上游石油资源品种。

根据央视新闻，12月26日，法国达飞海运表示将增加通过苏伊士运河和红海的船舶数量。同时，丹麦马士基航运集团也于12月27日宣布恢复部分货轮红海航运。根据华尔街见闻和Wind，受红海局势影响，油价自12月13日反弹，但随着红海局势紧张缓解，溢价逐渐消退，资金撤离了原油这类与经济基本面高度相关的品种，投向避险资产。布油期货从周三12月27日至周五12月29日累计下跌4.66%，报77.08美元/桶。

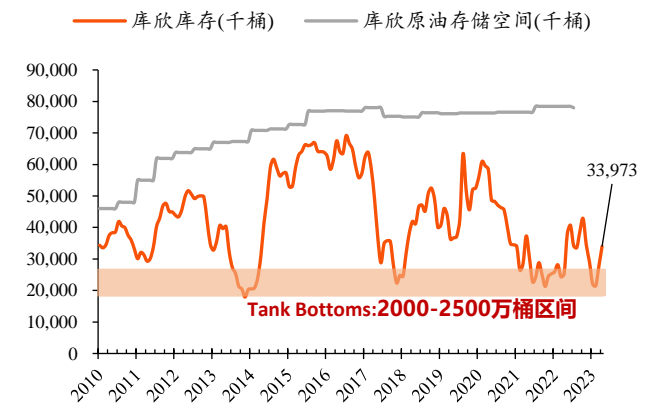
库存端，库欣库存持续创8月以来新高，部分抵消全国库存下降影响。根据EIA，12月22日当周，美国原油库存减少711.4万桶，创9月以来最大单周降幅。库欣库存增加150.8万桶，库存水平继续创8月以来新高，一定程度上抵消全国库存下降影响。

图1: EIA原油库存和库欣库存变化



资料来源: EIA, Wind, 甬兴证券研究所

图2: 库欣原油存储空间和库存情况



资料来源: EIA, Wind, 甬兴证券研究所

图3: 美国炼油厂开工率



资料来源: EIA, Wind, 甬兴证券研究所

图4: 布油期货走势与历史2次减产时间点



资料来源: 新华网, 财新网, Wind, 甬兴证券研究所

供给端，根据 Wind、EIA 和华尔街见闻，12 月 22 日当周，美国原油产量 1330 万桶/日，维持历史高位。

需求端，美国炼油厂开工率逐步恢复。根据 Wind、OPEC 和 EIA，10-11 月全球主要国家炼油厂开工率回落施加原油加工需求，但 12 月以来，美国炼厂开工已逐步恢复接近年内高位，12 月 22 日当周开工率达 93.3%。此外，根据中国商务部，24 年原油进口配额预计逐渐下发，需求或将回暖。

整体来看，我们认为美国增产以及市场对于需求疲软预期，在 24 年上半年或对油价形成一定压制。参考 2020 年 4 月和 2023 年 6 月 OPEC+ 扩大减产情形，近端原油价格受到近期需求疲软等悲观预期情绪压制，无法及时反映未来供应预期的修正。但减产正式启动后，参考历史情况，供应实质下降或许将带来估值向上修复。此外，根据新京报，美联储 12 月暂停加息，24 年或进入降息周期，需求逐步改善，供需有望逐步转向平衡对油价形成支撑。我们预计油价抵抗式高位震荡格局或贯穿 2024 年全年，一定程度在化工品价格端形成支撑，关注石油上游资源品种业绩表现。

精细化工及新材料：围绕国产替代、行业边际改善、技术创新和升级迭代等方向进行布局。

(1) 半导体行业复苏和新器件技术推动半导体材料市场增长，布局高壁垒+国产化率低的电子气体。

24 年半导体市场有望实现正增长，半导体材料市场增速预计达 7%。根据 SIA，预计 23 年全球半导体销售额约为 5200 亿美元，同比下滑 9.4%，但在 24 年将增长 13.1%，达到 5884 亿美元。根据 TECHCET 最新预测数据，24 年半导体材料市场预计将以近 7% 增速反弹，达到 740 亿美元。此外 23-27 年，整个半导体材料市场预计将以超过 5% 的复合年增长率增长，到 27 年市场规模或达到 870 亿美元以上。

新的全球晶圆厂扩张和技术迭代或有助于推动更大的市场需求，部分特气或将出现供应紧张。根据 TECHCET 和 Trendforce，随着全球新的晶圆厂增加，材料/化学品产能或跟不上晶圆厂扩张的步伐，包括特种气体在内的一些材料可能出现供应紧张。此外，技术迭代例如全栅场效应晶体管 (GAA-FET)、3D DRAM 和 3D NAND 催生新的材料需求，额外的工艺步骤，以及堆叠层数的倍增，其中材料包括用于 EPI 硅/硅锗的特种气体。TEHCET 预计 2022 年全球电子气体市场规模约 68 亿美元，到 2027 年市场规模或达到 92 亿美元，5 年 CAGR 约 6.3%。

电子气体壁垒高，高端产品仍有较大国产替代空间。根据金宏股份招股说明书和中国化工信息周刊，电子气体深度提纯难度大，对气源和供应系统

要求苛刻。主要市场被美国空气化工、德国林德集团、法国液化空气和日本太阳日酸四家公司占据。23 年半导体用电子气体整体国产化率约 40%，其中 8 英寸以下晶圆用已基本实现自主供应，但 12 英寸晶圆用对气体纯度要求更高，仍与国外技术相差 1-2 代，国内还有很多高端品不能生产。而根据 Trendforce，目前中国大陆建有 44 座晶圆厂，12 英寸晶圆厂占比约 56.8%，未来五年将新增 24 座 12 英寸晶圆厂，12 英寸为未来主流产能，高端产品仍有较大国产替代空间。

(2) 苹果 Vision Pro 或将于 24 年年初上市，VR 有望催生光学材料需求。

根据 Wellsenn XR 和虹科数字化与 AR，2021 年全球 VR 头显出货量超 1000 万台，VR 产业正式进入消费级市场。在数字化浪潮下，各类 VR、AR 和 MR 涌现，并将其统称为 XR。由于 MR 和 VR 产品成像原理一致，我们将其统一归为 VR。

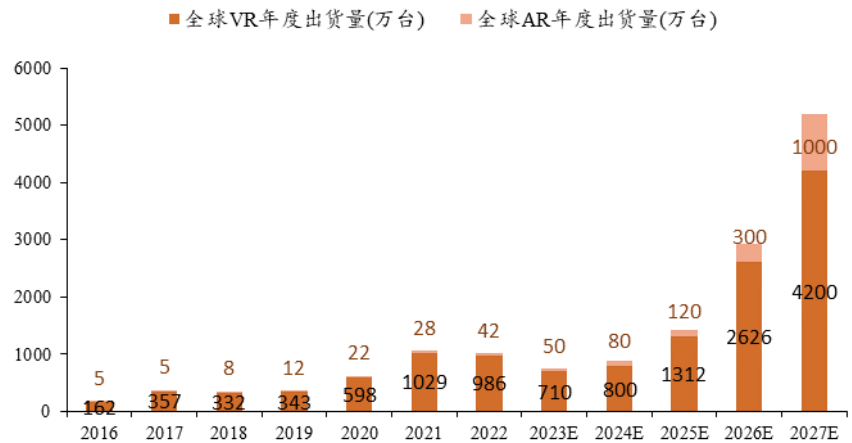
图5:AR、VR 和 MR 定义与特征



资料来源: 虹科数字化与 AR, 甬兴证券研究所

2025 年或成为 VR 行业快速增长元年。根据 Wellsenn XR 和苹果官网，预计 23 年全球 VR+AR 产品销量约为 760 万台，较 22 年减少 26.1%，其中 VR 销量约 710 万台，较 22 年下滑 28.0%，AR 销量约 50 万台，较 22 年增长 19%。苹果 Vision Pro 预计将在 24 年年初上市，可能使得部分 23 年 VR 潜在购买客户持观望态度，一定程度上也意味着 Vision Pro 有望带动未来整体 VR 市场销售规模，预计 25 年或成为 VR 行业快速增长的元年。

图6:全球 VR、AR 出货量及预测



资料来源: Wellsenn XR, 甬兴证券研究所

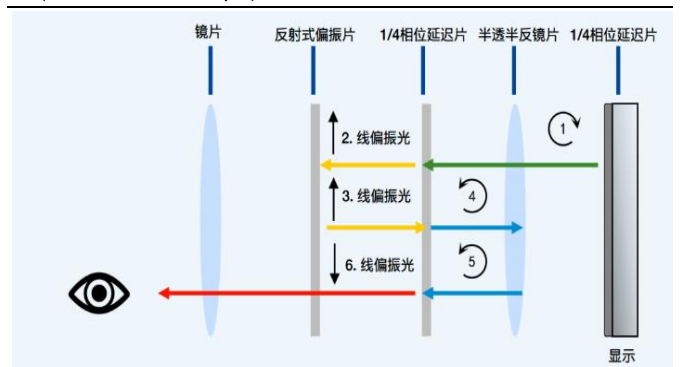
Pancake 方案或成为未来 3-5 年 VR 光学主流方案之一。根据 Wellsenn XR, 从光学角度来看, VR 光学经历了非球面透镜、菲涅尔透镜和 Pancake 方案三个阶段, 菲涅尔透镜以低成本和可控的成像质量, 成为当前多数 VR 头显的光学方案。但随着 C 端消费者对 VR 轻量化、成像质量和佩戴体验提出更高要求。Pancake 方案, 又称折叠光路方案, 可以压缩 VR 光学总长 (TTL), 使得 VR 眼镜厚度大幅降低, 在轻薄、成像质量具有一定优势。Meta、苹果、Pico、华为等头部企业已经或即将推出 Pancake 方案头显, Pancake 方案或成为未来 3-5 年内消费级 VR 升级的主流光学方案之一。

图7:传统菲涅尔光机 VS Pancake 光机



资料来源: 蔡司工业质量解决方案, 甬兴证券研究所

图8:Pancake 工作原理



资料来源: 蔡司工业质量解决方案, 甬兴证券研究所

2027 年全球 VR 光学市场规模有望达 41.1 亿元, 21-27 年 CAGR 约 28.8%。根据 Wellsenn XR, 21 年全球 VR 光学市场规模约 4.2 亿元。22 年单片非球面透镜价格约 5-10 元, 单片菲涅尔透镜价格约 15-20 元。而单个 Pancake 光学模组价格约 150-200 元(不含屏幕), 其中一组透镜(单目)的光学膜成本达到 70-100 元人民币。22 年全球 VR 头显中 94.0%采用菲涅尔方案, Pancake 仅占 4.9%。我们假设按照 27 年全球 VR 出货量达 4200 万台, Pancake 光学方案渗透率提升至 20%, 我们测算 VR 整机(双目的)光学成本为 97.8 元, 2027 年全球 VR 光学的市场规模达 41.1 亿元, 21-27 CAGR 约为 28.8%。

短期可关注 PMMA 生产企业业绩弹性。根据华鲁恒升和 Wellseenn XR，目前常用的光学树脂材料有丙烯酸二甘醇碳酸酯(CR-39)，聚甲基丙烯酸甲酯(PMMA)，和 PC。VR 光学所使用的菲涅尔透镜大部分采用注塑工艺生产，注塑材料一般选择 PMMA 和 PC，因此短期可关注 PMMA 生产企业由于 VR 市场增长带来的业绩弹性。

中长期看，COC/COP 光学性能优异、稳定性好、密度低，有望成为下一代主流 VR 光学材料。根据 Wellseenn XR，Pancake 方案光学材料包括 1/4 相位延长片、半透半反镜片(膜)、反射偏振片等，对于材料和工艺的要求很高，例如贴膜或者镀膜的形状精度和平滑度要求很高，以及选择双折射较小的光学材料等。

根据中国化工报、国化新材料研究院和 Omnexus，PC 的双折射较大，PMMA 的吸湿率较高导致尺寸稳定性较差，影响光学性能稳定，且不耐高温。COC/COP(环烯烃共聚物/聚合物，Cyclic Olefin Copolymer/Polymer)，是一种具有环状结构的非晶性透明高分子，在光学领域的应用有两种形态：光学树脂和光学薄膜：

- (1) **光学树脂：**可用于镜头，与 PMMA 和 PC 相比，光学性能基本与 PMMA 持平，优于 PC，且具有低双折、优良耐热性和超低吸水性。同时由于 COC 的主链骨干上具有庞大的脂族环状结构，因此为无定形，具有高玻璃转变温度。此外，COC 的密度较 PC 和 PMMA 密度低 15%，轻量化效果更好。
- (2) **光学薄膜：**主要充当 TAC 膜竞品，起到支撑体和水汽阻隔的作用。因此从性能上来说，COC/COP 有望成为下一代主流 VR 光学材料。

表1:COC 与其他光学材料性能参数对比

指标	单位	COC	PMMA	PC	PS
一般指标					
密度	g/cm ³	1.02	1.2	1.2	1.05
弯曲模量	Msi	0.5	0.45	0.34	0.45-0.5
拉伸强度	ksi	9	10	9	6.4-8.2
伸长率	%	3-10	5	80	2-4
热变形温度	°C	75-160	92	142	75-94
玻璃化转变温度	°C	85-170	105	~150	80-100
吸湿率	%	0.01	0.1-0.4	0.1-0.2	0.01-0.07
光学指标					
全光线透射率	%	92	92	88	91
雾度	%	1	1	1	3
折射率		1.53	1.491	1.586	1.59
阿贝数		56	61	34	31
双折射		低	低	可变	可变

资料来源：Omnexus，CNKI，国化新材料研究院，甬兴证券研究所

COC/COP 国产化率低，国产化进度靠前的企业有望率先受益。根据国化新材料研究院，截至 2022 年底，国外环烯烃聚合物原树脂产能约 8.3 万吨/

年，基本被4家企业垄断，分别是日本瑞翁、JSR、宝理塑料、和三井化学。环烯烃聚合物绕不开关键中间体——降冰片烯，也是“卡脖子”环节之一，全球 90%以上降冰片烯单体与聚环烯烃产能配套，富余产能较少且不对中国销售。截至 23 年上半年，国内尚无降冰片烯和环烯烃聚合物的工业化生产装置，中国市场 COC/COP 产品基本依赖进口，但有部分国内企已推动产业化进程。根据国家知识产权局，华为在 23 年 3 月对其发明专利《环烯烃共聚物及其制备方法和应用》进行公开。此外，根据国化新材料研究院和阿科力公告，在 2014 年启动环烯烃聚合物 COC/COP 研发工作，22 年 10 月公司宣布拟在潜江市投资建设 2 万吨聚醚胺、3 万吨光学材料(环烯烃单体聚合物)项目。我们认为国产化进度靠前的企业有望率先受益。

表2:国内 COC/COP 产业化情况

生产企业	地点	产业化项目规模
无锡阿科力	湖北潜江	环烯烃单体及光学材料 3 万吨
拓烯科技(衢州)	浙江衢州	特种烯烃共聚物 2 万吨一期 3000 吨已投产，二期 4.8 万吨高端光学新材料项目于 23 年 11 月开工
山东益丰新材	山东滨州	已有 COP 技术储备
烟台万华化学	山东烟台	已申请相关专利
辽宁鲁华泓锦	辽宁盘锦	一期环烯烃共聚物 500 吨，降冰片烯(折纯)1000 吨中试装置，二期环聚烯烃共聚物 1 万吨
宁波金发新材料	浙江宁波	拟投资 1920 万元，高性能环烯烃共聚物中试装置。目前已完成 COC 小试，中试装置于 23 年 Q3 投产
华为	-	已申请相关专利

资料来源：阿科力公司公告，拓烯科技微信公众号，益丰新材招股说明书，国家知识产权局，鲁华泓锦、宁波金发环评报告，甬兴证券研究所

投资建议：

本周我们继续看好以下主线：

(1) 基础化工：我们认为原油抵抗式高位震荡或在化工品价格端形成支撑，有望推动行业整体盈利能力回升。建议关注顺周期行业头部企业，**万华化学、宝丰能源、华鲁恒升、桐昆股份**等。

(2) 新材料：围绕国产替代、行业边际改善、技术创新和升级迭代等方向进行布局：a) 国产替代主线：随半导体产业东进趋势明确，核心材料加速本土化配套，建议关注国产化率较低的方向，相关标的：**雅克科技、华特气体**。b) 行业边际需求改善线：消费电子市场复苏和新兴科技领域崛起，有望拉动上游材料需求，建议关注：**斯瑞新材、圣泉集团、长阳科技、激智科技、阿科力**。

2. 行情回顾

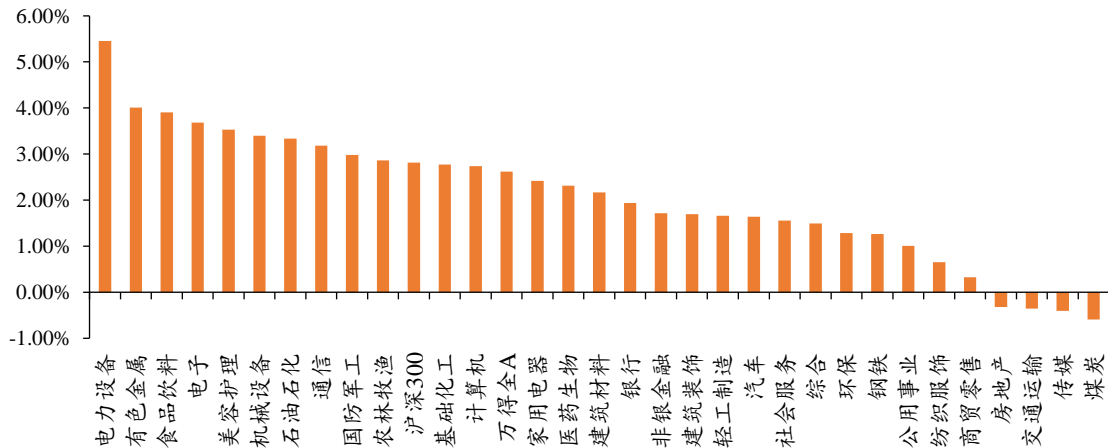
2.1. 基本行情

本周申万基础化工指数跑赢沪深 300 和万得全 A 指数。本周(2023-12-25~2023-12-29)沪深 300 涨跌幅为 2.81%，万得全 A 指数涨跌幅为 2.62%，申万基础化工指数涨跌幅为 2.77%，跑输沪深 300，跑赢万得全 A，在申万一级行业中排名第 11 位。年初至今，申万基础化工指数涨跌幅为-14.69%，在申万一级行业中排名第 23 位。

石油化工指数(886069.WI)涨跌幅为 3.12%，精细化工及新材料指数(002011.CJ)涨跌幅为 2.59%。石油化工指数近一年累计涨跌幅为-10.23%，相较于万得全 A 获得超额收益-5.15%。精细化工及新材料指数近一年涨跌幅为-10.29%，相较于万得全 A 指数涨跌幅为-5.20%。近三月累计涨跌幅为-1.39%，相较于万得全 A 获得超额收益 2.16%。

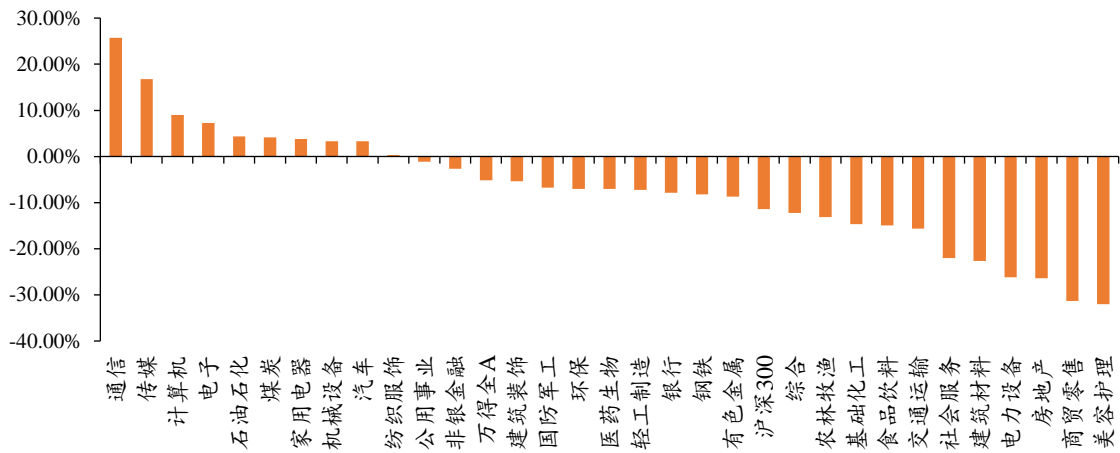
子板块方面，除碳纤维板块外，各板块普跌。半导体材料指数(8841272.WI)涨跌幅 3.21%、碳纤维材料指数(884693.WI)涨跌幅 3.16%、膜材料指数(850355.SI)涨跌幅 4.88%、显示材料指数(003269.CJ)涨跌幅 7.41%、有机硅指数(8841032.WI)涨跌幅 3.73%、添加剂指数(003038.CJ)涨跌幅 1.77%。

图9:一级行业（申万）本周涨跌幅



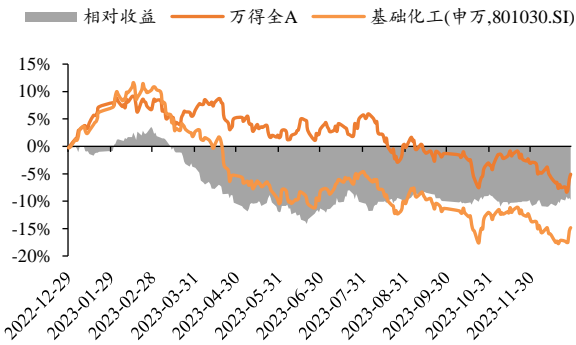
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图10:一级行业(申万)年初至今涨跌幅



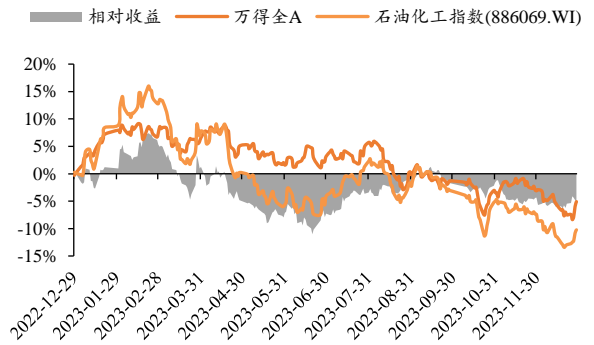
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图11:近一年基础化工(申万)指数 VS 万得全 A



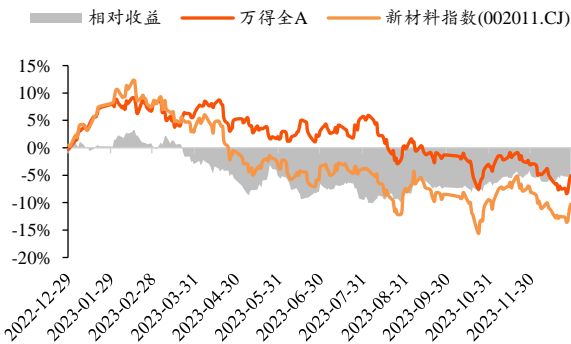
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图12:近一年石油化工指数 VS 万得全 A



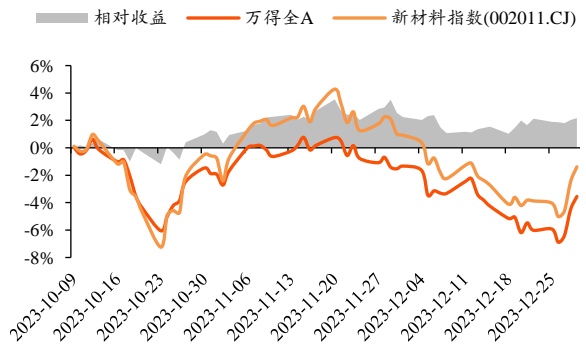
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图13:近一年新材料指数 VS 万得全 A



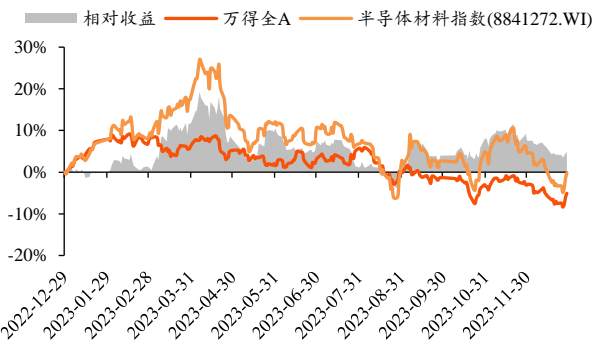
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图14:近三月新材料指数 VS 万得全 A



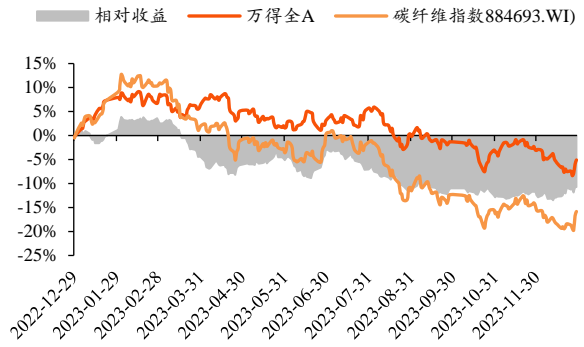
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图15:近一年半半导体材料指数 VS 万得全 A



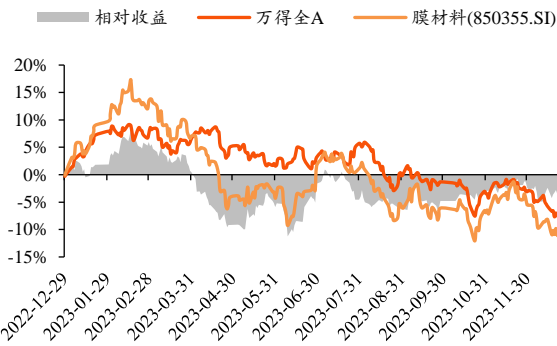
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图16:近一年碳纤维指数 VS 万得全 A



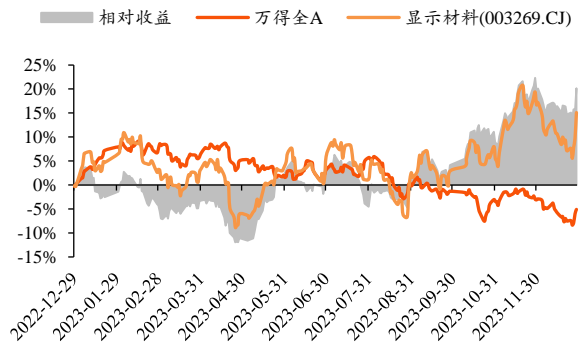
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图17:近一年膜材料指数 VS 万得全 A



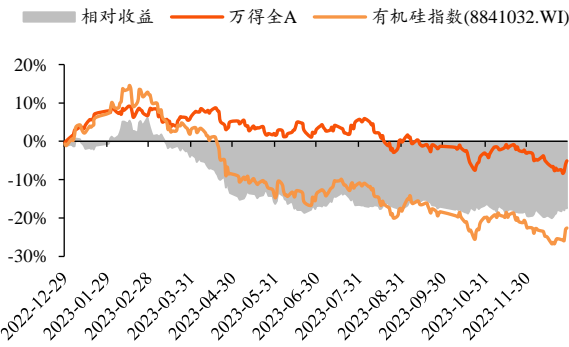
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:近一年显示材料指数 VS 万得全 A



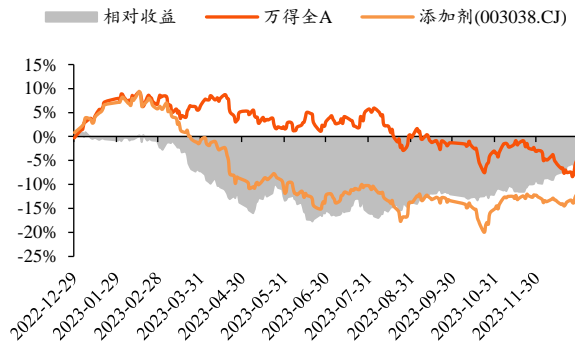
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图19:近一年有机硅指数 VS 万得全 A



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图20:近一年添加剂指数 VS 万得全 A

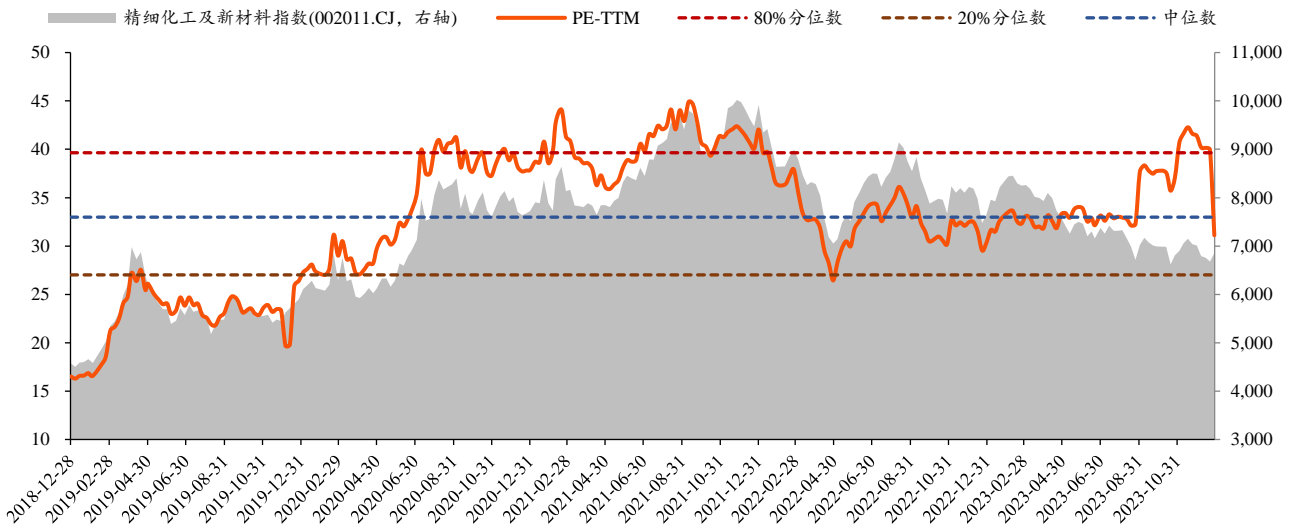


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 估值跟踪

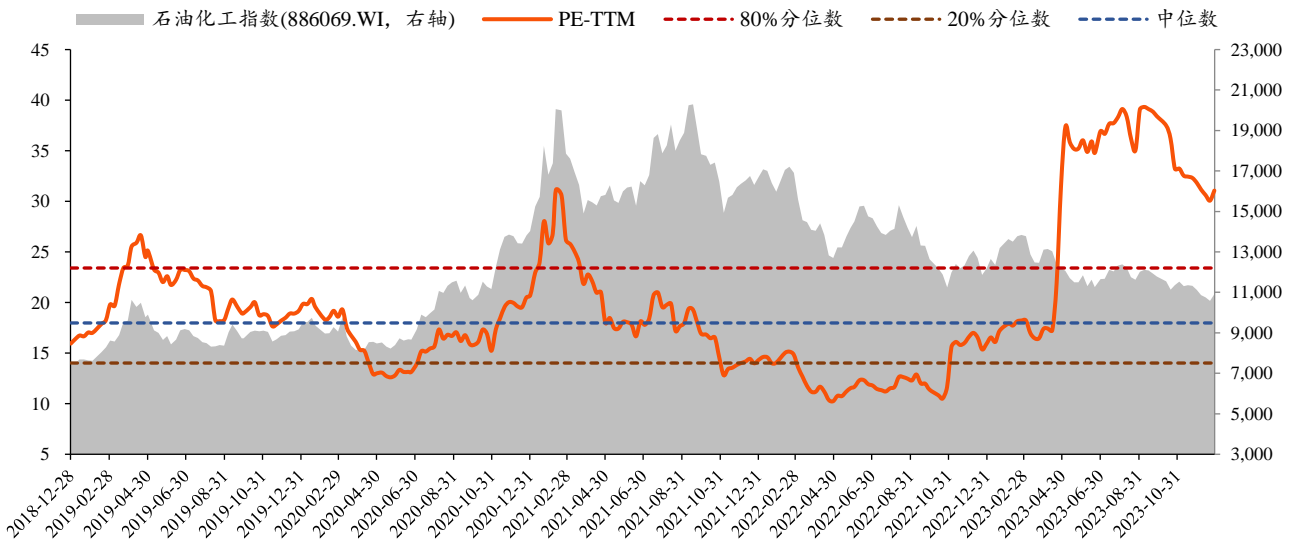
本周新材料板块动态市盈率处于 5 年历史中位数附近。截至 2023-12-29, 精细化工及新材料指数(002011.CJ)和石油化工指数(886069.WI) 点位为 6,852.73、10,916.14。其中精细化工及新材料板块市盈率回到 5 年中位数附近, 处于 20%/80%分位数区间内, 我们认为目前新材料板块估值安全边际尚可。

图21:精细化工及新材料指数走势及历史 PE 区间



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图22:石油化工指数走势及历史 PE 区间



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.3. 个股情况

个股收益: 本周涨幅靠前的个股有凯大催化 (31.56%)、美邦科技 (22.92%)、领湃科技(19.55%)、无锡晶海(18.75%)、万德股份 (17.50%)等，跌幅靠前个股包括瑞丰新材(-9.97%)、中研股份(-7.65%)、扬帆新材(-6.38%)、东方材料 (-4.78%)、凯盛新材(-4.50%)。

机构资金流动: 本周机构净流入靠前的个股有西院科学 (0.59 亿元)、亚邦股份(0.28 亿元)、松井股份(0.23 亿元)、天晟新材(0.21 亿元)、德联集团 (0.18 亿元)等，净流出较多的个股有新和成(-0.38 亿元)、新纶新材 (-0.23 亿元)、领湃科技 (-0.21 亿元)、中简科技 (-0.20 亿元)、万润股份 (-0.18 亿元)

等。

北向资金流动：本周北向净流入靠前的个股有新和成(0.54 亿元)、联泓新科 (0.37 亿元)、浙江龙盛 (0.31 亿元)、圣泉集团 (0.29 亿元)、金禾实业 (0.28 亿元)等，北向资金净流出较多的个股包括国瓷材料(-0.44 亿元)、鼎龙股份(-0.36 亿元)、雅克科技(-0.31 亿元)、光威复材(-0.28 亿元)、利安隆 (-0.21 亿元)等。

表3:个股涨跌幅、机构买入、外资买入情况

近一周涨幅榜 TOP 10			近一周跌幅榜 TOP 10		
证券代码	证券简称	周涨跌幅	证券代码	证券简称	周涨跌幅
830974.BJ	凯大催化	31.56%	300910.SZ	瑞丰新材	-9.97%
832471.BJ	美邦科技	22.92%	688716.SH	中研股份	-7.65%
300530.SZ	领湃科技	19.55%	300637.SZ	扬帆新材	-6.38%
836547.BJ	无锡晶海	18.75%	603110.SH	东方材料	-4.78%
836419.BJ	万德股份	17.50%	301069.SZ	凯盛新材	-4.50%
002584.SZ	西陇科学	16.97%	688323.SH	瑞华泰	-3.51%
836422.BJ	润普食品	14.41%	603916.SH	苏博特	-2.86%
605566.SH	福莱茵特	13.67%	300727.SZ	润禾材料	-2.41%
830832.BJ	齐鲁华信	12.33%	300107.SZ	建新股份	-2.20%
300684.SZ	中石科技	11.00%	002562.SZ	兄弟科技	-2.18%
近一周机构净流入 TOP 10			近一周机构净流出 TOP 10		
证券代码	证券简称	净流入额(亿元)	证券代码	证券简称	净流入额(亿元)
002584.SZ	西陇科学	0.59	002001.SZ	新和成	-0.38
603188.SH	亚邦股份	0.28	002341.SZ	新纶新材	-0.23
688157.SH	松井股份	0.23	300530.SZ	领湃科技	-0.21
300169.SZ	天晟新材	0.21	300777.SZ	中简科技	-0.20
002666.SZ	德联集团	0.18	002643.SZ	万润股份	-0.18
300285.SZ	国瓷材料	0.13	300225.SZ	金力泰	-0.17
688596.SH	正帆科技	0.10	605589.SH	圣泉集团	-0.17
600378.SH	昊华科技	0.10	603110.SH	东方材料	-0.14
300537.SZ	广信材料	0.09	300429.SZ	强力新材	-0.13
301100.SZ	风光股份	0.08	002409.SZ	雅克科技	-0.13
近一周北向净流入 TOP 10			近一周北向净流出 TOP 10		
证券代码	证券简称	净买入额(亿元)	证券代码	证券简称	净买入额(亿元)
002001.SZ	新和成	0.54	300285.SZ	国瓷材料	-0.44
003022.SZ	联泓新科	0.37	300054.SZ	鼎龙股份	-0.36
600352.SH	浙江龙盛	0.31	002409.SZ	雅克科技	-0.31
605589.SH	圣泉集团	0.29	300699.SZ	光威复材	-0.28
002597.SZ	金禾实业	0.28	300596.SZ	利安隆	-0.21
300429.SZ	强力新材	0.28	603255.SH	鼎际得	-0.09
600873.SH	梅花生物	0.24	688639.SH	华恒生物	-0.08
603737.SH	三棵树	0.24	688106.SH	金宏气体	-0.08
002326.SZ	永太科技	0.22	300801.SZ	泰和科技	-0.07
688560.SH	明冠新材	0.22	688596.SH	正帆科技	-0.06

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

3. 行业动态及上市公司重要公告

3.1. 行业动态

马士基数十艘货轮将重返红海航线。丹麦马士基航运集团 12 月 27 日表示，已经安排公司旗下数十艘货轮在未来数日重返红海航线。不过，相关安排未来仍有可能根据具体情况进行调整。除马士基外，法国达飞海运集团 26 日也表示，将增加通过苏伊士运河和红海的船舶数量。不过，德国海运企业赫伯罗特公司发言人 27 日则表示，该公司仍然认为苏伊士运河-红海航线太危险，不宜通行，称该公司旗下船只将继续绕行好望角。公司将于 29 日重新评估情况。(央视新闻客户端)

全球最大乙醇生产装置试生产。12 月 28 日，全球规模最大的 60 万吨/年乙醇生产装置启动试生产，产出合格无水乙醇。该套装置采用中国科学院大连化学物理研究所和延长石油集团公司合作开发的自主技术，主要原料甲醇来源于焦炉煤气，进一步转化为乙醇，不仅大幅度提高了产品的附加值，还为钢铁、能源等行业低碳化融合发展提供了可行途径。(中国化工报)

广电总局批复，华为将设高清重点实验室，AIGC+VR 迎来新应用场景。12 月 25 日，国家广电总局批复同意在华为技术有限公司设立“超高清技术创新与应用国家广播电视总局重点实验室”。该实验室要围绕超高清产业链，在内容生产、传输分发、终端呈现等领域开展全链条的关键性基础性技术创新和应用示范，为推动超高清端到端全产业链升级，推进超高清原创技术研发及产业化应用提供重要技术支撑。(国家广播电视总局)

3.2. 上市公司动态和公告

【和顺科技】董事会同意签署拟在杭州投产碳纤维的项目投资协议书。12 月 29 日，公司公告称，公司董事会同意公司及恒守新材料与杭州钱塘新区管理委员会签订《项目投资协议书》。拟与恒守新材料成立合资公司作为项目公司，在杭州钱塘新区投资建设 350 吨/年的 M 级石墨纤维生产线及配套高性能原丝生产线。目计划总投资约 10 亿元，其中固定资产投资约 4.5791 亿元，固投分 3 年累计投资到位。项目建成投产后 3 年内达产。公司目前项目占比 75%，后续因股权激励、融资等因素，公司股权将进一步稀释，但确保为控股股东。

【江南化工】拟由全资子公司增资控股孙公司收购民用炸药混制公司。12 月 28 日，公司公告称，所属控股孙公司江阳爆破拟通过增资扩股并支付现金方式收购江阳混制 100% 股权，同时公司全资子公司北方爆破以自有资金对江阳爆破增资 6,644,288.42 元。江阳爆破通过向江阳混制全体股东增

发新增注册资本(其中计入注册资本 1,000 万元, 计入资本公积 1,034.81 万元)并支付 248.99 万元现金方式收购江阳混制公司 100%股权。本次交易项下江阳混制 100%股权的交易价格为 2,283.81 万元。

【康普化学】拟在长寿经开区投资新能源材料和金属萃取剂项目。12月28日, 公司公告称, 拟与长寿经济技术开发区管理委员会签署《长寿经济技术开发区项目投资协议书》, 计划总投资 10 亿元用于项目建设以适应公司战略发展规划及业务发展需要。暂定在沙溪地块通过招拍挂的方式购买约 200 亩的工业建设用地(基价暂定为 37 万元/亩), 投资 8 亿元, 建设年产 8 万吨新能源新材料项目, 建设期预计为 3 年; 在公司原厂区, 投资 2 亿元, 建设年产 2 万吨金属萃取剂项目, 建设期预计为 2 年。

【时代新材】拟向特定投资者发行股票募集资金主要用于智能制造和新能源等项目开发建设。12月27日, 公司公告称, 公司拟向包括中车集团在内的特定投资者发行股票, 募集资金总金额不超过 13 亿元。其中, 实际控制人中国中车集团控制的企业中车金控拟认购本次发行的部分股票, 中车金控以公司本次融资规模的 50.87% 且不高于 6.6131 亿元的现金参与认购。募集资金将用于: 创新中心及智能制造基地项目, 清洁能源装备提质扩能项目, 新能源汽车减振制品能力提升项目, 以及流动资金补充。

【神马股份】拟合资成立投资平台公司与中国石化成立合资公司。12月25日, 公司公告称, 公司出资 4 亿元、国宏投资出资 2.4 亿元、隆兴投资出资 1.6 亿元, 共同投资成立神马国兴投资平台公司。神马国兴将与中国石油化工有限公司成立合资公司, 并经营管理投入到合资公司的资产及规划项目。其中, 中国石化出资比例为 90%, 神马国兴出资比例为 10%。本次投资对公司加强与央企合作力度、推动石化产业和尼龙产业高效对接、满足公司尼龙产业原材料需求、进一步延伸尼龙产业链、降低采购成本、提高公司竞争力具有十分重要的意义。

【同德化工】与南京卓鸿投资合作成立新能源公司。12月27日, 公司公告称, 公司与南京卓鸿签署了《投资合作协议》, 共同投资合作成立山西同德新能源发展有限公司。同德新能源注册资本为 1000 万元人民币, 其中, 公司出资 400 万元人民币, 南京卓鸿出资 600 万元人民币。公司与南京卓鸿成立合资公司, 有利于公司促进公司转型升级, 探索培育新的利润增长点。

4. 风险提示

宏观经济增速低于预期：经济增速放缓，或导致化工行业固定资产投资力度减弱，下游终端用户开工率降低，需求减弱，影响化工企业盈利能力。

国际油价大跌：油价大幅下跌，在一定程度上无法支撑化工产品价格，导致库存贬值和销售价格下降。

竞争加剧导致产品价格下跌：行业竞争加剧可能导致产品价格下跌，在一定程度上影响企业盈利能力和生存空间。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。