



## 马士基再度暂停红海航运，VR 光学材料市场有望快速增长 ——化工新材料行业周报(2024.01.02-2024.01.05)

增持(维持)

行业：基础化工

日期：2024年01月11日

分析师：黄骥

E-mail: huangji@yongxingsec.com

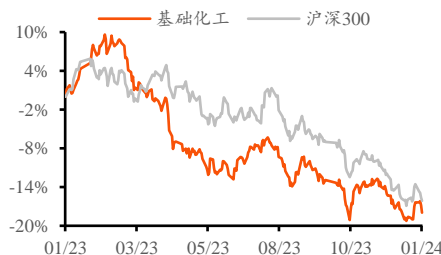
SAC 编号：S1760523090002

分析师：詹烨

E-mail: zhanye@yongxingsec.com

SAC 编号：S1760521040001

### 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

### 核心观点

**基础化工：**OPEC 重申维稳油价+红海混乱提振短期油价。美国炼厂开工率恢复和中国 24 年原油进口配额全部下发，需求端有望逐渐回暖。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。1 月 3 日布油期货涨幅超 3%，主要受短期事件影响：(1)OPEC+重申维护石油市场稳定，回应安哥拉退出组织和市场对 OPEC 凝聚力影响；(2)红海趋势趋紧，马士基再次宣布暂停红海航线。红海混乱导致美国原油出口快速增长，美国原油库存连续两周下滑。需求端，美国炼油厂开工率逐步恢复接近年内高位，中国商务部 24 年原油进口配额发放完毕，企业开始安排全年采购和生产计划，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。OPEC+减产正式启动后，参考历史情形，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，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 24 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) 24 年全球半导体晶圆产能预计突破 3000 万片/月，中国产能占比有望提升，布局高壁垒+国产化率低的电子气体。根据 Semi 最新晶圆厂预测报告，预计 24 年晶圆产能将突破 3000 万片/月，YoY+6.4%，主要驱动力来自前沿逻辑和代工，以及芯片终端需求复苏。此外，中国 24 年晶圆产能或达到 860 万片/月，YoY+13%，产业东移趋势明确，带动半导体材料本土化。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) 高通发布新款头显芯片，空间计算进入 4K 时代，VR 有望催生光学材料需求。高通最新发布骁龙 XR2+GEN 2 头显芯片，在 90Hz 前提下支持单眼 4.3K 分辨率，头显空间计算进入 4K 时代，一定程度上开启 24 年头显硬件设备竞赛。根据 Wellscnn XR，23 年全球 VR 产品出货量同比下滑 28%，部分 VR 潜在客户在等待 24 年苹果 Vision Pro 新品上市，25 年 VR 市场或开启快速增长，27 年出货量有望达 4200 万台。目前 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，短期内相关生产企业或受益于 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 27 年 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-1.90%，排名 17/31。年初至今累计涨跌幅为-1.90%，排名 17/31。石油化工指数周涨跌幅为-0.80%，近一年涨跌幅为-10.67%。精细化工及新材料指数周涨跌幅为-3.86%，近一年涨跌幅为-15.34%。

**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。

## 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 .....	18

## 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: 美国原油出口量 .....	4
图 4: 布油期货走势与历史 2 次减产时间点 .....	4
图 5: AR、VR 和 MR 定义与特征 .....	6
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 .....	7
图 8: Pancake 工作原理 .....	7
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 .....	8
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：OPEC 重申维稳油价+红海混乱提振短期油价。**美国炼厂开工率恢复和中国24年原油进口配额全部下发，需求端有望逐渐回暖。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。

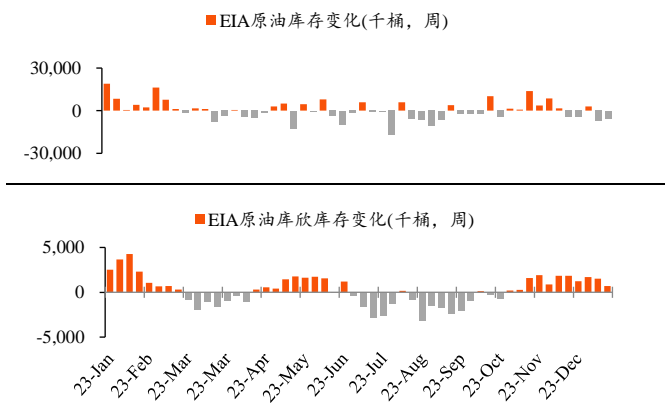
1月3日原油市场反弹，布油期货涨幅超3%，或主要受短期偏多事件影响：

(1) **OPEC+重申致力于维护石油市场稳定。**根据OPEC官网、新华社，1月3日，OPEC+重申致力于维护石油市场稳定，以此回应安哥拉退出OPEC事件和市场对OPEC凝聚力的质疑。

(2) **红海局势趋紧，**根据央视新闻，马士基旗下船只遭到了也门胡塞武装的袭击，随后美军击沉了三艘胡塞武装船只。作为回应伊朗向红海水域派遣了一艘军舰。1月2日，马士基宣布再次暂停红海航线。

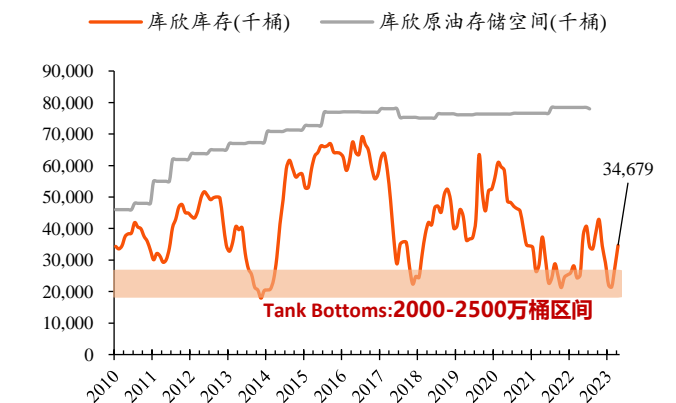
**库存端，红海混乱导致美国原油出口增长，库欣库存连续11周累库，持续创8月以来新高，部分抵消全国库存下降影响。**根据EIA和华尔街见闻，12月29日当周，美国原油库存减少550.3万桶，连续两周下滑，主要原因可能为红海混乱导致美国原油出口快速增长，12月29日当周单日出销量为529.2万桶/天，已接近23年10月高点。库欣库存增加70.6万桶，连续11周上涨，库存水平继续创8月以来新高，一定程度上抵消全国库存下降影响。

图1:EIA 原油库存和库欣库存变化



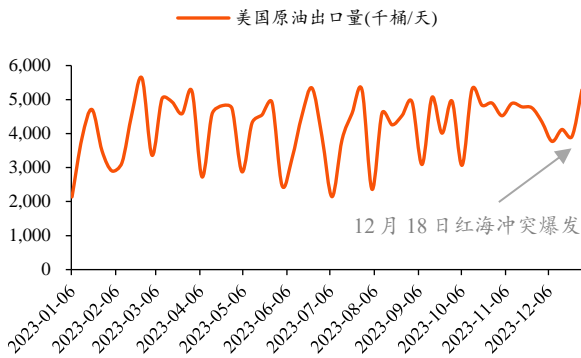
资料来源: EIA, Wind, 甬兴证券研究所

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:美国原油出口量



资料来源: EIA, Wind, 央视新闻, 甬兴证券研究所

图4:原油期货走势与历史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, 12月29日当周, 美国原油产量1320万桶/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29日当周开工率达93.5%。此外, 根据金联创, 商务部于近日下发24年第二批原油非国营贸易进口配额, 全年配额已全部发放完毕, 企业开始安排全年原料采购及生产计划, 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) 24年全球半导体晶圆产能预计突破3000万片/月, 中国产能占比有望提升, 布局高壁垒+国产化率低的电子气体。

24年全球半导体晶圆产能预计将达到创纪录的3000万片/月, 中国引领半导体行业扩张。根据 Semi 最新的季度《世界晶圆厂预测报告》, 全球每月半导体晶圆产能在23年增长5.5%至2960万片, 预计24年将增长6.4%, 首次突破每月3000万片(以200mm当量计算)。24年增长驱动力或主要来自前沿逻辑和代工(包括AI和HPC的应用的产能增长), 以及芯片终端需求复苏的推动。此外, 中国芯片制造商在24年预计启动运营18个项目, 23

请务必阅读报告正文后各项声明

年晶圆产能同比增长 12%，24 年产能预计同比增长 13%，达到 860 万片/月，全球半导体产能中的份额有望提升。

**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) 高通发布新款头显芯片，支持单眼 4.3K 分辨率，空间计算进入 4K 时代，VR 有望催生光学材料需求。**

**高通宣布推出骁龙 XR2+GEN 2 头显芯片，支持单眼 4.3K 分辨率。**根据财联社，1 月 4 日，高通宣布推出骁龙 XR2 + GEN 2 芯片，此前 9 月 XR2 GEN 2 芯片用于同期上市的 Meta Quest 3 上。新芯片能提供更強性能，可以在 90Hz 刷新率前提下，支持单眼 4.3K 分辨率。因此这款芯片上市意味着空间计算进入 4K 时代，一定程度上开启 24 年头显设备硬件竞赛。

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。



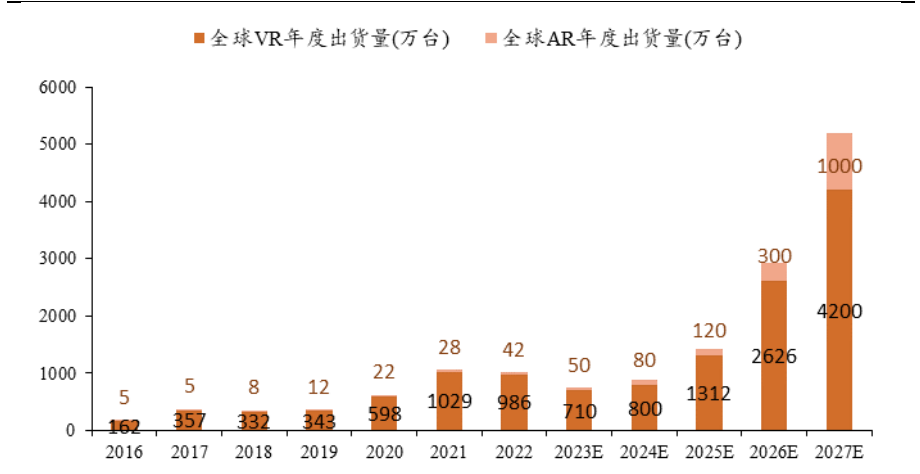
图5:AR、VR 和 MR 定义与特征



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。

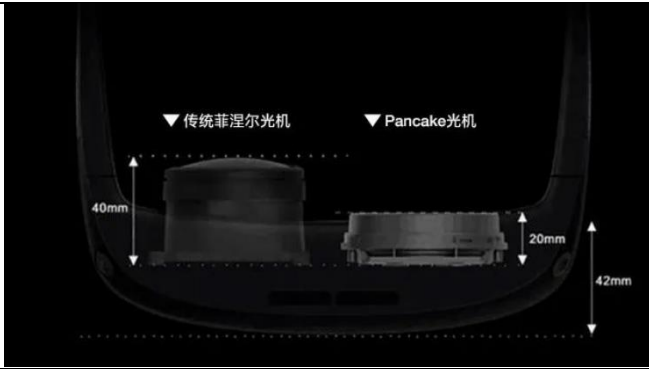
图6:全球 VR、AR 出货量及预测



资料来源: Wellsenn XR, 甬兴证券研究所

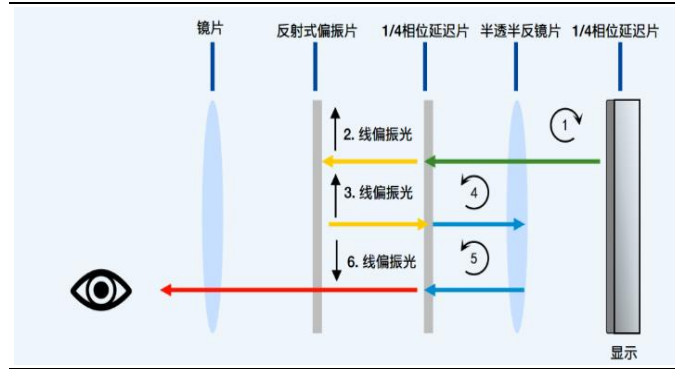
**Pancake 方案或成为未来 3-5 年 VR 光学主流方案之一。**根据 Wellsenn XR, 从光学角度来看, VR 光学经历了非球面透镜、菲涅尔透镜和 Pancake 方案三个阶段, 菲涅尔透镜以低成本和可控的成像质量, 成为当前多数 VR 头显的光学方案。但随着 C 端消费者对 VR 轻量化、成像质量和佩戴体验提出更高要求。Pancake 方案, 又称折叠光路方案, 可以压缩 VR 光学总长 (TTL), 使得 VR 眼镜厚度大幅降低, 在轻薄、成像质量具有一定优势。Meta、苹果、Pico、华为等头部企业已经或即将推出 Pancake 方案头显, Pancake 方案或成为未来 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，21-27CAGR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Wellsenn 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Wellsenn 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
<b>一般指标</b>					
密度	g/cm <sup>3</sup>	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
<b>光学指标</b>					
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

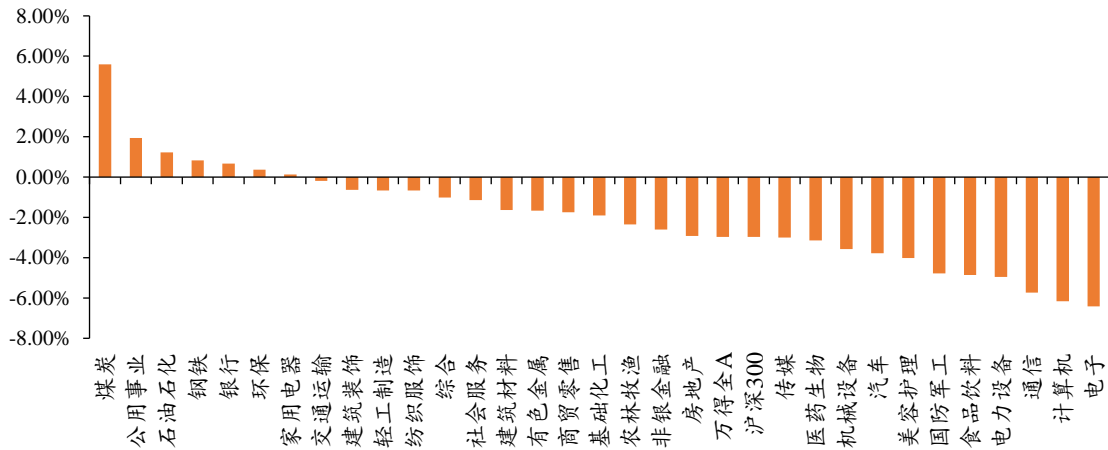
### 2.1. 基本行情

本周申万基础化工指数跑赢沪深 300 和万得全 A 指数。本周(2024-01-02~2024-01-05)沪深 300 涨跌幅为-2.97%，万得全 A 指数涨跌幅为-2.97%，申万基础化工指数涨跌幅为-1.90%，跑赢沪深 300 和万得全 A，在申万一级行业中排名第 17 位。年初至今，申万基础化工指数涨跌幅为-1.90%，在申万一级行业中排名第 17 位。

石油化工指数(886069.WI)涨跌幅为-0.80%，精细化工及新材料指数(002011.CJ)涨跌幅为-3.86%。石油化工指数近一年累计涨跌幅为-10.67%，相较于万得全 A 获得超额收益-1.40%。精细化工及新材料指数近一年涨跌幅为-15.34%，相较于万得全 A 指数涨跌幅为-6.07%。近三月累计涨跌幅为-5.19%，相较于万得全 A 获得超额收益 1.22%。

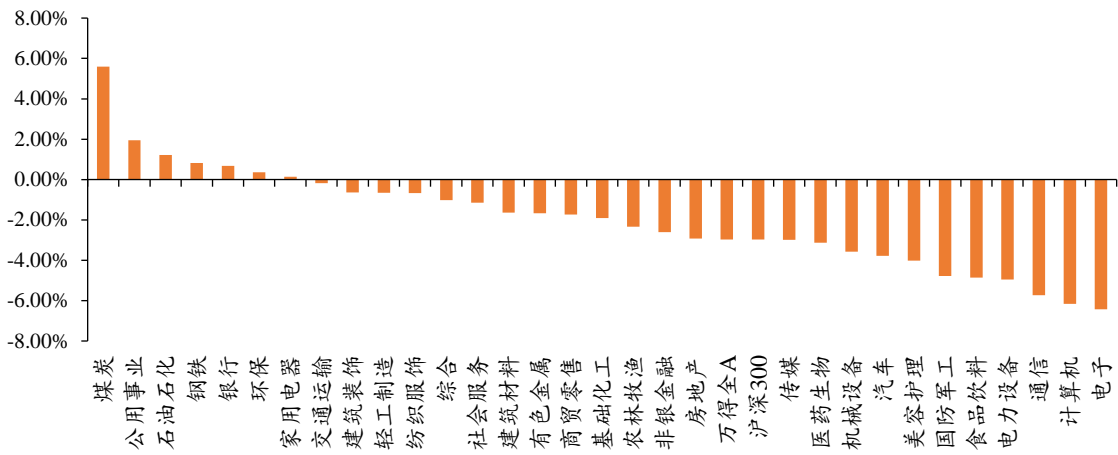
子板块方面，各板块普跌。半导体材料指数(8841272.WI)涨跌幅-6.18%、碳纤维材料指数(884693.WI)涨跌幅-2.84%、膜材料指数(850355.SI)涨跌幅-2.82%、显示材料指数(003269.CJ)涨跌幅-7.38%、有机硅指数(8841032.WI)涨跌幅-1.84%、添加剂指数(003038.CJ)涨跌幅-1.73%。

图9:一级行业（申万）本周涨跌幅



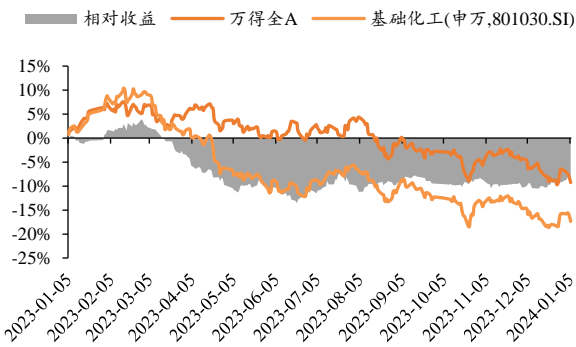
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图10:一级行业(申万)年初至今涨跌幅



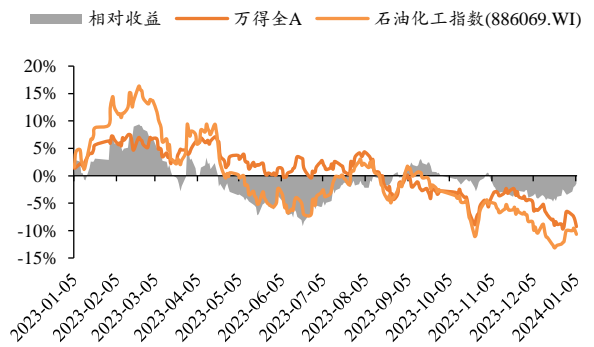
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图11:近一年基础化工(申万)指数 VS 万得全 A



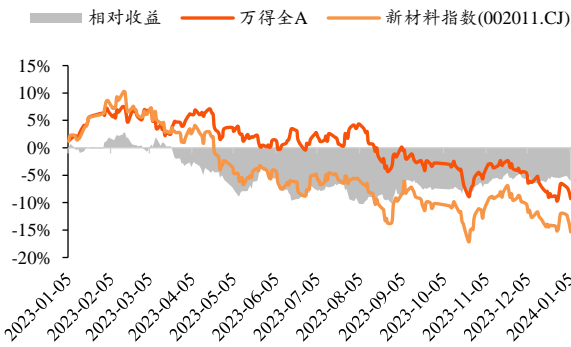
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图12:近一年石油化工指数 VS 万得全 A



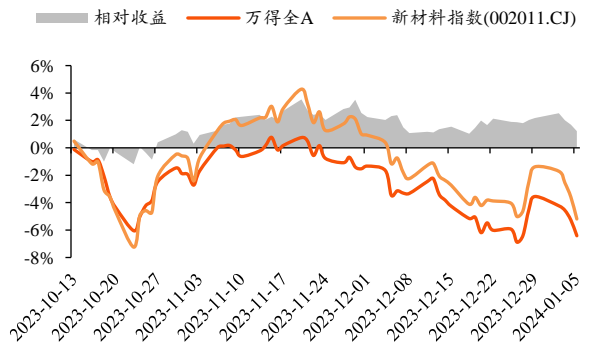
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图13:近一年新材料指数 VS 万得全 A



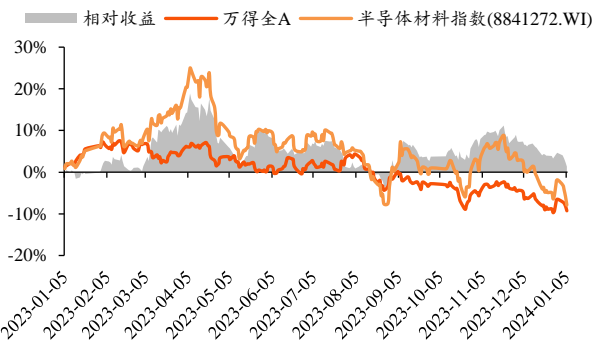
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图14:近三月新材料指数 VS 万得全 A



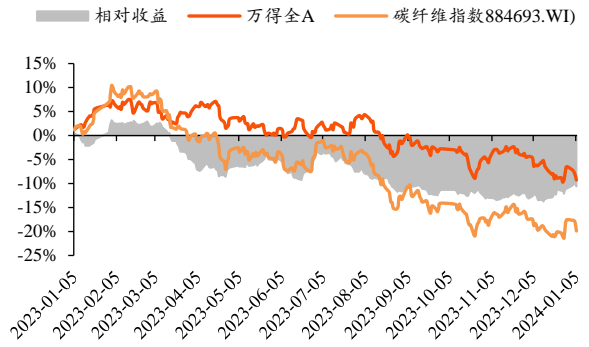
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图15:近一年半半导体材料指数 VS 万得全 A



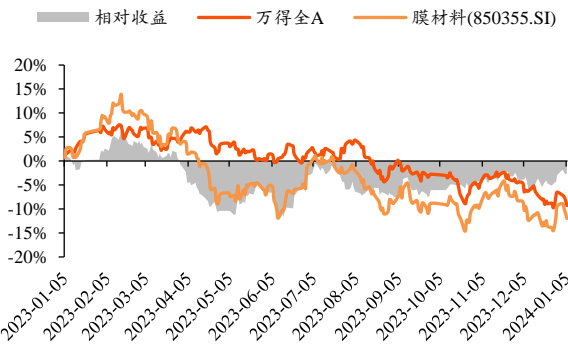
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图16:近一年碳纤维指数 VS 万得全 A



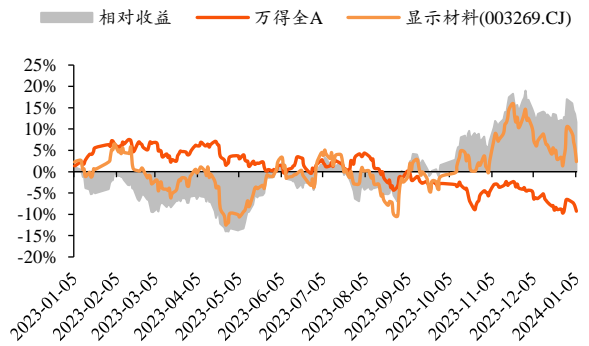
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图17:近一年膜材料指数 VS 万得全 A



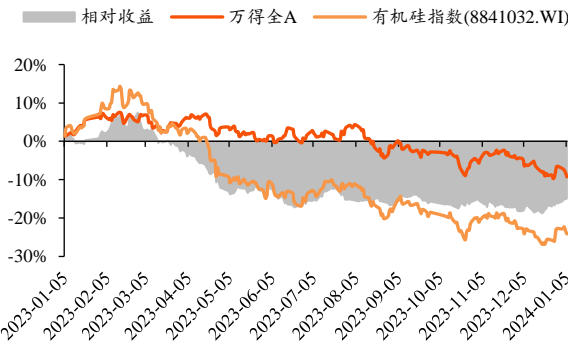
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:近一年显示材料指数 VS 万得全 A



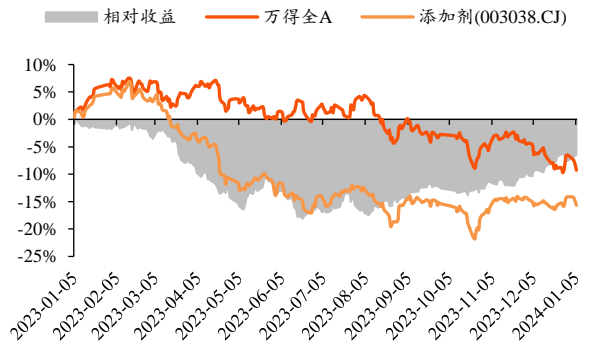
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

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

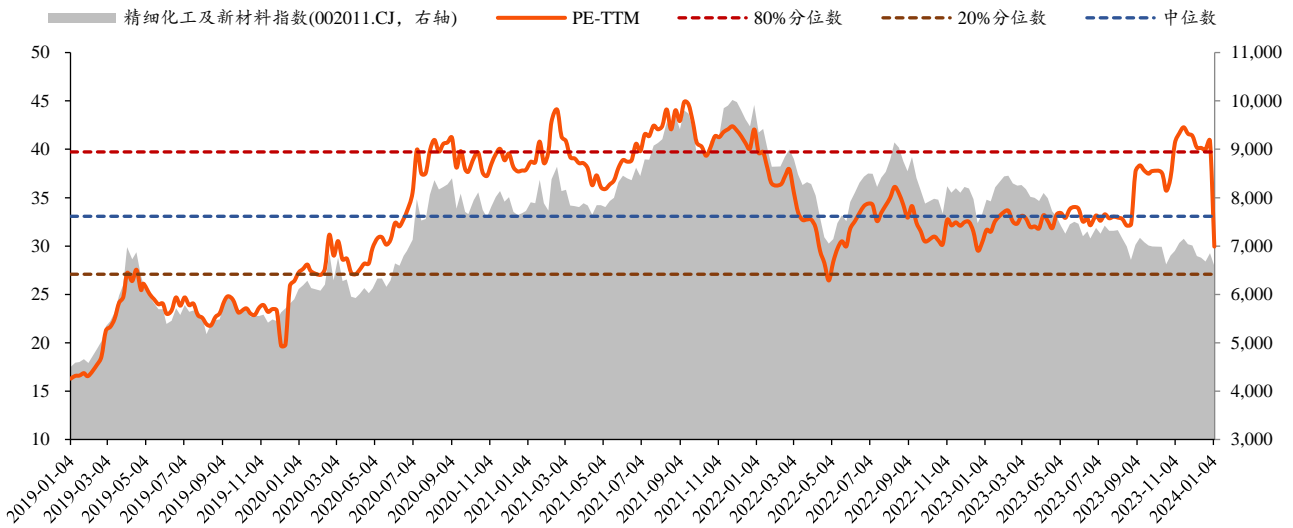


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 2.2. 估值跟踪

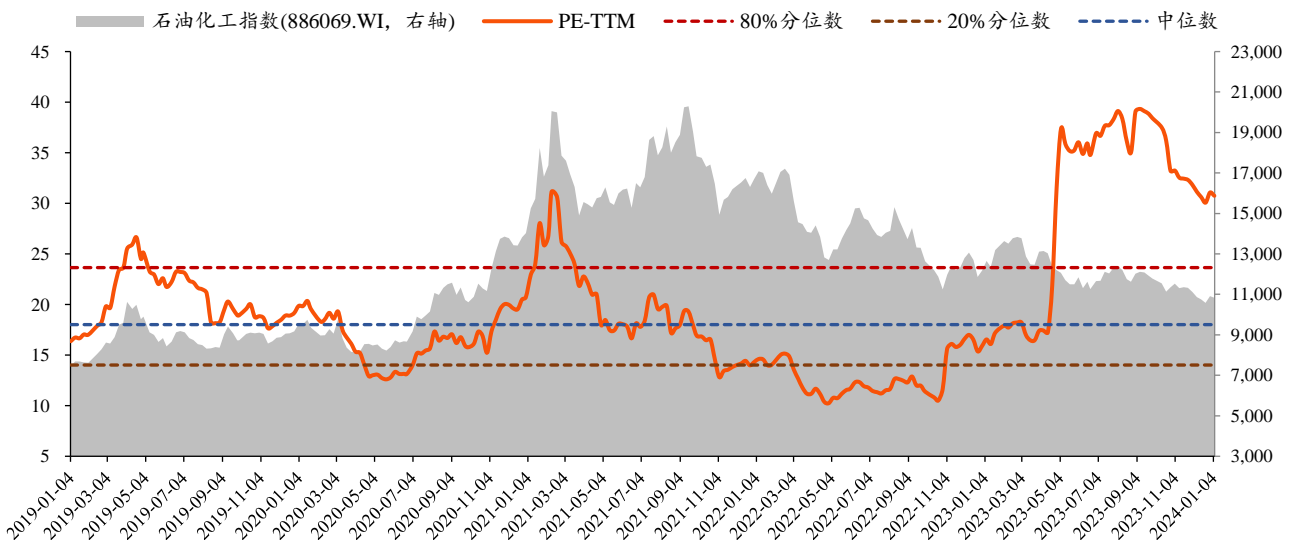
本周新材料板块动态市盈率处于 5 年历史中位数附近。截至 2024-01-05, 精细化工及新材料指数(002011.CJ)和石油化工指数(886069.WI) 点位为 6,588.30、10,829.33。其中精细化工及新材料板块市盈率回到 5 年中位数附近, 处于 20%/80%分位数区间内, 我们认为目前新材料板块估值安全边际尚可。

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美邦科技 (11.40%)、宿迁联盛 (10.81%)、新纶新材(9.74%)、瑞泰新材(9.47%)、齐鲁华信 (5.40%)等，跌幅靠前个股包括艾森股份 (-14.09%)、中研股份 (-12.68%)、福莱蒎特(-12.18%)、雅克科技 (-12.06%)、中石科技(-10.66%)。

**机构资金流动:** 本周机构净流入靠前的个股有西陇科学 (1.54 亿元)、利安隆(0.46 亿元)、圣泉集团(0.18 亿元)、福莱新材(0.18 亿元)、华恒生物 (0.15 亿元)等，净流出较多的个股有光威复材(-0.30 亿元)、雅克科技 (-0.28 亿元)、中石科技 (-0.23 亿元)、强力新材 (-0.16 亿元)、新纶新材 (-0.15 亿



元)等。

**北向资金流动：**本周北向净流入靠前的个股有雅克科技(0.43 亿元)、梅花生物 (0.31 亿元)、新和成 (0.25 亿元)、金禾实业 (0.24 亿元)、航天智造 (0.21 亿元)等，北向资金净流出较多的个股包括莱特光电(-0.30 亿元)、利安隆 (-0.27 亿元)、中简科技(-0.22 亿元)、鼎龙股份(-0.21 亿元)、上海新阳 (-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
832471.BJ	美邦科技	11.40%	688720.SH	艾森股份	-14.09%
603065.SH	宿迁联盛	10.81%	688716.SH	中研股份	-12.68%
002341.SZ	新纶新材	9.74%	605566.SH	福莱萸特	-12.18%
301238.SZ	瑞泰新材	9.47%	002409.SZ	雅克科技	-12.06%
830832.BJ	齐鲁华信	5.40%	300684.SZ	中石科技	-10.66%
430489.BJ	佳先股份	5.24%	688603.SH	天承科技	-10.26%
300596.SZ	利安隆	4.70%	688639.SH	华恒生物	-10.15%
301555.SZ	惠柏新材	4.58%	688596.SH	正帆科技	-9.99%
836957.BJ	汉维科技	4.43%	300637.SZ	扬帆新材	-9.89%
300727.SZ	润禾材料	3.72%	300054.SZ	鼎龙股份	-9.83%
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	1.54	300699.SZ	光威复材	-0.30
300596.SZ	利安隆	0.46	002409.SZ	雅克科技	-0.28
605589.SH	圣泉集团	0.18	300684.SZ	中石科技	-0.23
605488.SH	福莱新材	0.18	300429.SZ	强力新材	-0.16
688639.SH	华恒生物	0.15	002341.SZ	新纶新材	-0.15
300285.SZ	国瓷材料	0.09	300798.SZ	锦鸡股份	-0.14
001333.SZ	光华股份	0.06	300398.SZ	飞凯材料	-0.12
300487.SZ	蓝晓科技	0.05	002666.SZ	德联集团	-0.11
300910.SZ	瑞丰新材	0.04	300446.SZ	航天智造	-0.09
688359.SH	三孚新科	0.04	300174.SZ	元力股份	-0.09
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)
002409.SZ	雅克科技	0.43	688150.SH	莱特光电	-0.30
600873.SH	梅花生物	0.31	300596.SZ	利安隆	-0.27
002001.SZ	新和成	0.25	300777.SZ	中简科技	-0.22
002597.SZ	金禾实业	0.24	300054.SZ	鼎龙股份	-0.21
300446.SZ	航天智造	0.21	300236.SZ	上海新阳	-0.21
688639.SH	华恒生物	0.19	603737.SH	三棵树	-0.19
688019.SH	安集科技	0.19	603650.SH	彤程新材	-0.14
300487.SZ	蓝晓科技	0.16	688106.SH	金宏气体	-0.13
300041.SZ	回天新材	0.14	603078.SH	江化微	-0.13
300576.SZ	容大感光	0.13	300285.SZ	国瓷材料	-0.13

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

**OPEC 表态维稳市场。**1月3日，欧佩克在官网发布声明表示，在2024年伊始，OPEC秘书处与OPEC成员国，以及参与《合作宣言》的非OPEC生产国协商后，再次确认参与《合作宣言》的国家对团结和凝聚力的完全承诺，以及他们将持续努力通过《合作宣言》维持石油市场稳定。(OPEC)

**美油气巨头退出，中石油接管伊拉克巨型油田。**1月1日，伊拉克西古尔纳-1油田牵头合同者交接仪式在伊拉克巴士拉油田现场举行，中国石油正式接替埃克森美孚公司成为牵头合同者。此次交接完成后，中国石油担任牵头合同者，伙伴包括伊拉克巴士拉石油公司、日本伊藤忠商事株式会社、印度尼西亚国家石油公司和伊拉克石油勘探公司。中国石油(伊拉克)西古尔纳公司负责人表示，担任牵头合同者后，西古尔纳公司将发挥中国石油在成本控制、项目规划、执行力和责任担当上的优势，加快推进产能建设，打破上产瓶颈，提高原油生产，为伊拉克的增产计划提供重要支持。(中国化工报)

**马士基宣布暂停所有货船过航红海的措施还将延续。**1月2日，国际航运巨头马士基宣布，公司暂停所有货船过航红海的措施还将延续。近期红海地区的局势愈发紧张，在刚刚过去的周末，全球集装箱航运巨头马士基遭到了也门胡塞武装的袭击；随后美国海军击沉了三艘胡塞武装的船只；作为回应，当地时间周一，伊朗又向红海水域派遣了一艘军舰。这让多家原本恢复了红海航线的航运公司再一次决定停航。(央视财经)

**迎战苹果 Vision Pro，高通发布新款头显芯片空间计算进入 4K 时代。**1月4日，芯片巨头高通宣布推出骁龙 XR2+ Gen 2 芯片，这款芯片将提供更强劲的性能。高通强调称，XR2+ Gen 2 芯片能够在 90Hz 刷新率的前提下，支持单眼 4.3K 分辨率。横向对比，Meta Quest 3 支持的是单眼 3K 分辨率。而苹果宣传 Vision Pro 的措辞则是“单眼分辨率超过 4K 电视”。高通最新芯片的参考设计，依然由歌尔开发，并使用瑞典 Tobii（眼动追踪设备制造商）眼部追踪技术。高通表示，现在这款设计同时支持单眼 3K 和 4K 的技术标准，对应使用两款不同的芯片。(财联社)

#### 3.2. 上市公司动态和公告

**【荣盛石化】拟投资 675 亿元建设金塘新材料项目。**1月3日，公司公告称，为延伸浙石化及中金石化产业链，进一步提升公司的综合竞争实力，发展低碳烯烃和绿色环保产业，荣盛石化股份有限公司（以下简称“公

司”)全资子公司荣盛新材料(舟山)有限公司拟投资建设金塘新材料项目。项目总投资为675亿元,拟新建300万吨/年催化裂解装置、100万吨/年气分装置、60万吨/年芳烃抽提联合装置、30万吨/年PEO装置、100万吨/年EVA联合装置、20万吨/年POE装置、40/25万吨/年苯酚/丙酮装置、20万吨/年1,3-丙二醇装置、40/88万吨/年PO/SM装置、40万吨/年PTT装置、60万吨/年顺酐装置、50万吨/年BDO装置、20万吨/年PBS装置、40万吨/年PBT装置、12万吨/年异丁烯装置、15万吨/年CO<sub>2</sub>回收装置、16万吨/年乙基氧化装置、20万吨/年DMC装置、48万吨/年聚醚多元醇装置、120万吨/年ABS装置、2×24万吨/年双酚A装置、2×26万吨/年聚碳酸酯装置、10万吨/年CHDM装置、10万吨/年PCT装置、10万吨/年PCTG装置、5万吨/年UHMWPE装置、30万吨/年 $\alpha$ -烯烃装置,及相应配套的总图、储运、给排水、供电及电信、热工、辅助设施等工程及厂外工程。

**【荣盛石化】拟与沙特阿美互购下属公司股权。**1月2日,公司与沙特阿美签署《谅解备忘录》,双方正在讨论荣盛石化(或其关联方)拟收购沙特阿美朱拜勒炼化公司的50%股权。同时,双方也正在讨论沙特阿美(或其关联方)对宁波中金石化不超过百分之五十(50%)股权的潜在收购,并联合开发中金石化现有装置升级扩建、开发新建下游荣盛新材料(舟山)项目。

**【兴欣新材】向全资子公司安徽兴欣增资9200万元实施募投项目。**1月5日,兴欣新材公司公告称,为了便于募集资金管理并促进募投项目顺利实施,公司拟使用募集资金9200万元向全资子公司安徽兴欣增资。根据公司《招股说明书》,实施主体为安徽兴欣的投资项目为:8,800t/a 哌嗪系列产品、74,600t/a 重金属螯合剂、1,000t/a 双吗啉基乙基醚项目,总投资为16900万元。

**【华康股份】向全资子公司舟山华康增资7亿实施募投100万吨玉米精深加工项目。**1月4日,华康股份公司公告称,决定使用向不特定对象发行可转换公司债券的募集资金人民币7亿元对舟山华康进行增资,用于实施募投项目“100万吨玉米精深加工健康食品配料项目”。根据2023年12月25日发行可转换公司债券募集的募集资金投资计划,该项目总投资额约为247888万元,拟投入募集资金13302万元。

**【永和股份】拟通过全资子公司投资新建PFA、PPVE扩产、HFC-32技改项目。**1月3日,公司公告称,为加快实现公司发展战略,充分发挥公司在含氟高分子材料领域的综合优势,推动公司产品结构优化升级,提升公司在高端氟材料市场的份额,公司拟通过全资子公司邵武永和和投资

27,894.52 万元，在邵武永和现有厂区内建设 3kt 可溶性聚四氟乙烯和 0.5kt 全氟正丙基乙烯基醚扩建及 40kt 二氟甲烷技改项目，建设周期约 26 个月。

**【隆华新材】**拟与中国（上海）自贸区临港新片区管委会签订投资协议，投资建设高分子材料生产研发项目。1 月 4 日，公司公告称，公司拟设立注册资本不低于 3 亿元的全资子公司，投资约人民币 16 亿元在中国上海临港新片区投资建设：“高性能改性高分子材料”项目，建设年产 20 万吨高性能改性高分子材料生产线（包括改性尼龙系列、改性聚酯系列、工程化聚烯烃系列等）；并建设高分子材料研发中心，开展高性能改性高分子材料、尼龙 66 聚合及聚醚板块等业务的研究，打造研发与生产一体化基地。

#### 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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。