

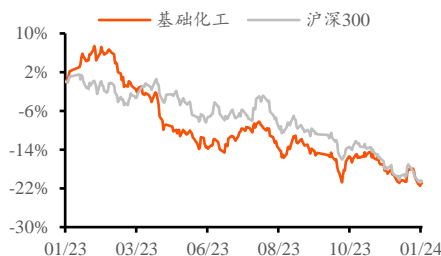


苹果 Vision Pro 发售时间确认，关注上游光学材料
——化工新材料行业周报(2024.01.08-2024.01.12)

增持(维持)

行业：基础化工
日期：2024年01月16日
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：

《马士基再度暂停红海航运，VR 光学材料市场有望快速增长》

——2024 年 01 月 11 日

《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：红海混乱加剧提振油价，但沙特下调原油售价引发供应过剩担忧，短期多空因素对峙，油价震荡运行。中长期来看，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 11 日美英对也门胡塞武装发动打击，红海混乱加剧，布油期货价格一度反弹至 80 美元/桶附近。但另一方面，沙特下调原油售价，引发市场对供应过剩担忧。短期内多空因素对峙，油价区间震荡。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) **广钢气体拟使用 11 亿元超募资金投资建设新项目，新增市场国产化进一步加速，布局高壁垒+国产化率低的电子气体。**1 月 6 日广钢气体公告拟使用超募资金 11 亿元投建粤芯、广钢气体(南通)、北京长鑫集电和青岛芯恩四个项目，以巩固和扩大长三角、珠三角半导体区域，以及开拓北方地区业务。由于电子大宗气体单个现场制气项目供气周期约 15 年，期间客户极少更换供应商，因此存量市场基本无新增需求，新增市场更能反映市场格局变化。2018-2022 年 9 月，在集成电路和半导体显示领域现场制气项目中标产能中，林德、液化空气和空气化工三家外资合计占比约 67.7%，而 2023 年 1-9 月，外资中标占比下滑到 60%。我们认为电子大宗气体行业外资主导存量，而伴随电子半导体行业趋势不断深化，国内头部集成电路制造商和半导体显示厂商纷纷投建新产线，有望带动新增市场国产化进一步加速。

(2) **苹果 Vision Pro 将于 24 年 1 月 19 日开启预售，2025 年或成为 VR 行业快速增长元年，有望催生光学材料需求。**根据 Canalis 预测，鉴于第一代产量所限，24 年 Vision Pro 出货量约 35 万台。第一代 Vision Pro 将为苹果及其供应链提供产品反馈，之后两到三年内，随着迭代产品推出，预计在第四、第五年出货量达到 1000 万台以上。我们认为 Vision Pro 有望带动 VR 行业出货量增长，25 年有望成为行业快速增长元年。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-1.68%，排名 21/31。年初至今累计涨跌幅为-3.55%，排名 20/31。精细化工及新材料指数周涨跌幅为-1.97%，近一年涨跌幅为-18.16%。

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	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: 美国原油出口量	3
图 4: 布油期货走势与历史 2 次减产时间点	3
图 5: 国内集成电路制造和半导体显示领域新建现场制气项目中标产能情况 (2018 年-2022 年 9 月)	5
图 6: 苹果 Vision Pro 出货量预测	6
图 7: 全球 VR、AR 出货量及预测	6
图 8: 传统菲涅尔光机 VS Pancake 光机	7
图 9: Pancake 工作原理	7
图 10: 一级行业 (申万) 本周涨跌幅	10
图 11: 一级行业 (申万) 年初至今涨跌幅	11
图 12: 近一年基础化工 (申万) 指数 VS 万得全 A	11
图 13: 近一年石油化工指数 VS 万得全 A	11
图 14: 近一年新材料指数 VS 万得全 A	11
图 15: 近三月新材料指数 VS 万得全 A	11
图 16: 近一年半导体材料指数 VS 万得全 A	12
图 17: 近一年碳纤维指数 VS 万得全 A	12
图 18: 近一年膜材料指数 VS 万得全 A	12
图 19: 近一年显示材料指数 VS 万得全 A	12
图 20: 近一年有机硅指数 VS 万得全 A	12
图 21: 近一年添加剂指数 VS 万得全 A	12
图 22: 精细化工及新材料指数走势及历史 PE 区间	13
图 23: 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

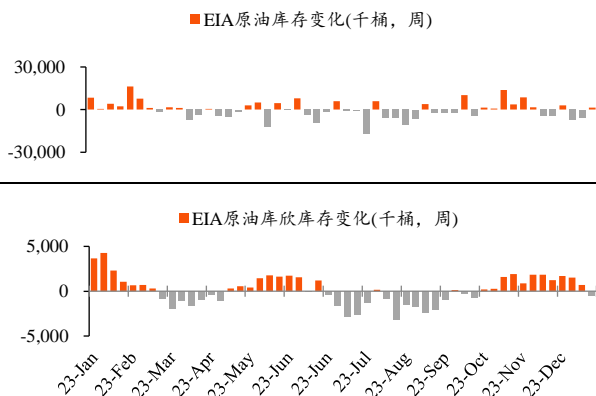
基础化工：地缘不稳定提振油价，但需求端忧虑仍是主要利空，多空因素对峙，油价震荡运行。预计抵抗式高位震荡格局或贯穿24年，关注上游石油资源品种。

(1) 短期利多因素：美英对也门胡塞武装发动打击，红海混乱加剧。根据央视新闻和Wind，当地时间1月11日，美英对也门胡塞武装控制的多地发起空袭，原油期货价格一度反弹至80美元/桶附近。

(2) 短期利空因素：沙特下调原油售价，引发市场对石油供应过剩担忧。根据财联社，沙特阿美宣布下调2月份销往所有地区买家的期间原油售价，其中，销往亚洲的旗舰型阿拉伯轻质原油的售价下调了每桶2美元，调整至较阿曼/迪拜原油报价升水1.50美元，这是2021年11月以来的最低价格水平。另外，沙特阿美还下调了2月份销往西北欧、地中海和北美的原油售价。一定程度引发了市场对石油市场供应过剩担忧。

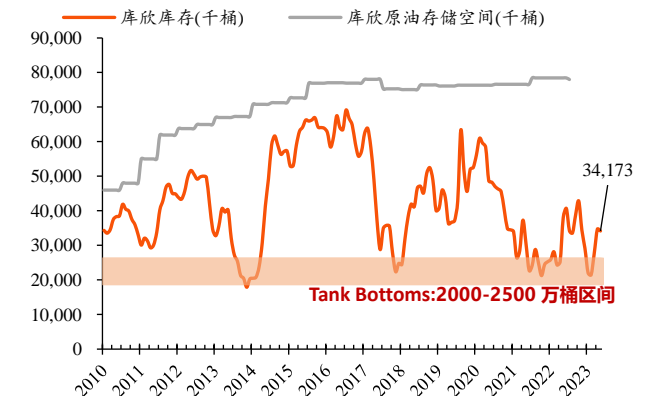
整体来看，短期内多空因素对峙，油价震荡运行。

图1:EIA 原油库存和库欣库存变化



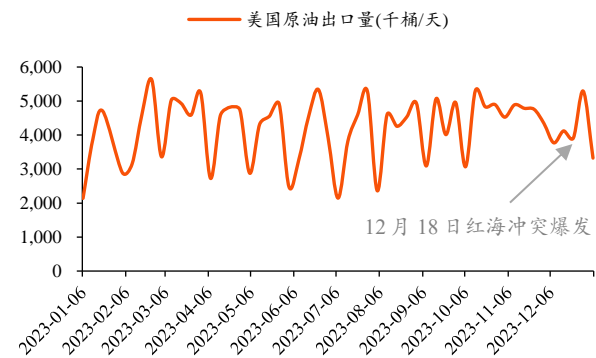
资料来源: EIA, Wind, 甬兴证券研究所

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: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

库存端，1月5日当周美国原油出口量同比下滑37.2%，美原油周库存小幅增长。根据EIA，1月5日当周，美国原油库存增加133.8万桶。主要原因可能为1月5日当周美国原油出口快速同比下滑37.2%。库欣库存减少50.6万桶，结束11周连涨。

供给端，根据Wind和EIA，EIA上调24年美国原油产量预测至1320万桶/天，到2025年将进一步增加至1340万桶/天，理由是预期增长的钻井平台将提高油井效率。

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。

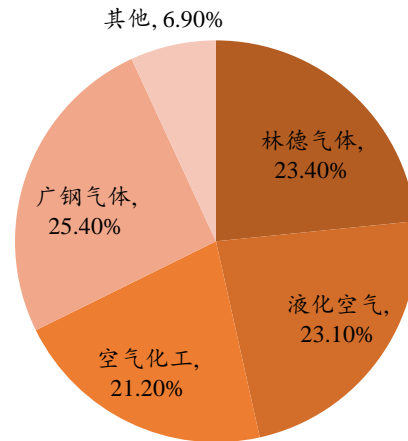
(1) 广钢气体拟使用11亿元超募资金投资建设新项目，新增市场国产化进一步加速，布局高壁垒+国产化率低的电子气体。

广钢气体拟试用11亿元超募资金投建新项目，巩固长三角和珠三角区域圈，奠基北方地区业务开拓。根据Wind，1月6日，广钢气体发布公告称，为提高募集资金使用效率，公司拟使用部分超募资金11亿元投建“粤芯集成电路电子超纯大宗气站项目”、“广钢气体（南通）冷能综合利用空分项目”、“北京长鑫集电二期电子超纯大宗气站项目”、“芯恩（青岛）二期电子超纯大宗气体供应项目（F3阶段）”。有利于公司巩固和扩大长三角和珠三角的半导体区域圈，以及开拓北方地区业务。

电子大宗气体存量市场外资主导，新增市场国产化有望进一步加速。根据Wind和广钢气体招股书，2018年前，国内集成电路制造和半导体显示产线电子大宗现场气站几乎由外资服务。电子大宗气体行业由于单个现场制气项目的供气周期通常达15年，在此期间客户极少更换供应商，因此存量市场基本无新增需求，新增市场更能反映竞争格局变化。2018-2022年9月，国内集成电路制造和半导体显示领域新建现场制气项目中标产能中，林德气体、空气化工、液化空气三家外资企业合计占比67.7%，广钢气体占比25.4%。而在23年1-9月，广钢气体中标比例比重仅次于法国液化空气集团，外资气体公司合计占比下滑到60%。随着中芯国际、华虹半导体、长

鑫存储等国内头部集成电路制造商，以及华星光电等半导体显示厂商纷纷投建新产线，伴随电子半导体行业东移趋势不断深化，有望带动国内电子气体国产化进一步加速。

图5:国内集成电路制造和半导体显示领域新建现场制气项目中标产能情况(2018年-2022年9月)



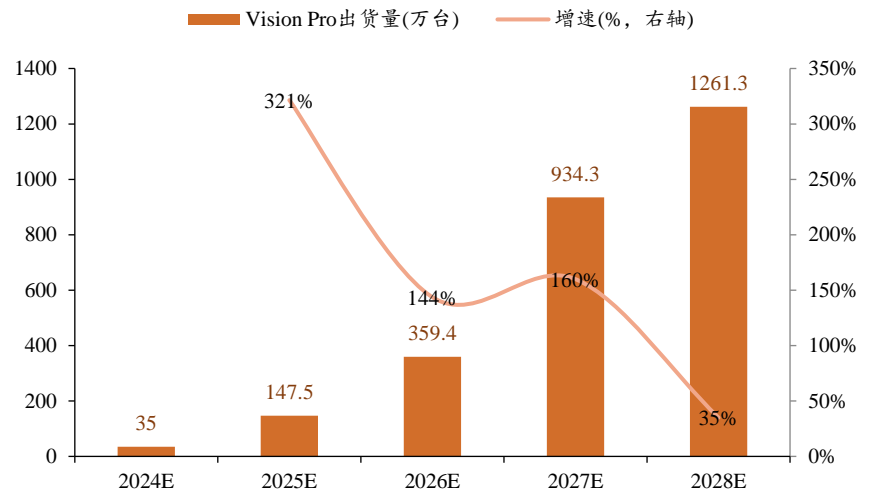
资料来源：广钢气体招股书，卓创资讯，甬兴证券研究所

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。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 预售和发售时间确定，VR 有望催生光学材料需求。

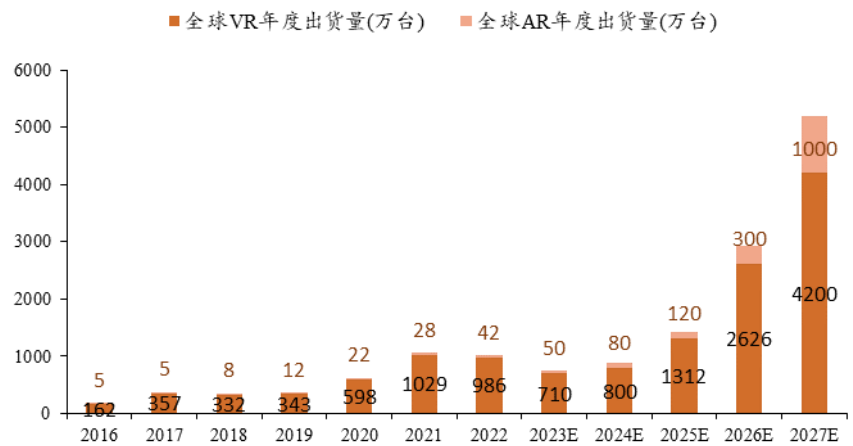
苹果 Vision Pro 将于 24 年 1 月 19 日开启预售,2025 年或成为 VR 行业快速增长元年。1月8日，根据苹果官网发布消息，Apple Vision Pro 将于太平洋时间 1 月 19 日凌晨 5 点开启预售，2 月 2 日起在美国所有 Apple Store 零售店和在线商店发售。不过苹果尚未公布 Vision Pro 在中国发售的具体日期。根据 Canalys 预测，鉴于第一代产量所限，第一年 Vision Pro 出货量约 35 万台。第一代 Vision Pro 将为苹果及其供应链提供产品反馈，之后两到三年内，随着迭代产品推出，预计在第四、第五年出货量达到 1000 万台以上。我们认为 Vision Pro 有望带动 VR 行业出货量增长，25 年有望成为行业快速增长元年。

图6:苹果 Vision Pro 出货量预测



资料来源：苹果财报，Canalys，甬兴证券研究所

图7:全球 VR、AR 出货量及预测

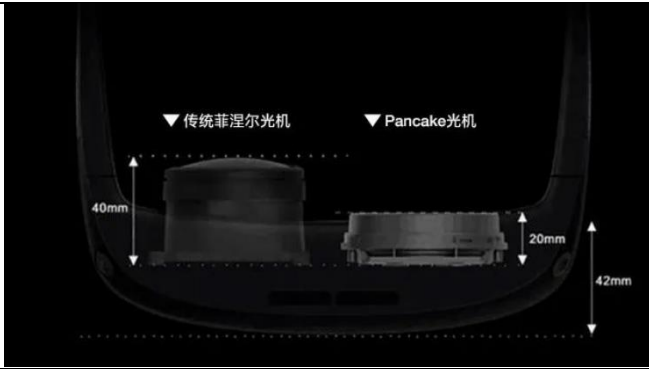


资料来源：Wellsenn XR，甬兴证券研究所

注：Sell out 统计口径，不含 VR 盒子 and 无屏 AR

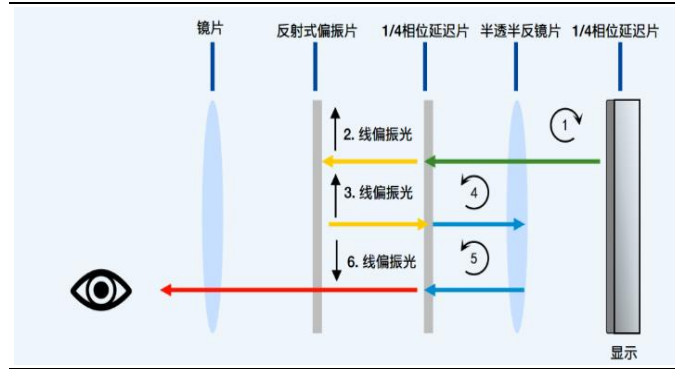
Pancake 方案或成为未来 3-5 年 VR 光学主流方案之一。根据 Wellsenn XR，从光学角度来看，VR 光学经历了非球面透镜、菲涅尔透镜和 Pancake 方案三个阶段，菲涅尔透镜以低成本和可控的成像质量，成为当前多数 VR 头显的光学方案。但随着 C 端消费者对 VR 轻量化、成像质量和佩戴体验提出更高要求。Pancake 方案，又称折叠光路方案，可以压缩 VR 光学总长 (TTL)，使得 VR 眼镜厚度大幅降低，在轻薄、成像质量具有一定优势。Meta、苹果、Pico、华为等头部企业已经或即将推出 Pancake 方案头显，Pancake 方案或成为未来 3-5 年内消费级 VR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

图8: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9: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

光学模组在 Vision Pro 物料成本占比中位列第二，仅次于显示，VR 快速出货有望带动光学材料市场规模增长。根据 Counterpoint，苹果 Vision Pro 采用三片式 Pancake 光学方案，整个光学模组在物料成本中占比仅次于显示部分，位列第二。根据 Wellsenn XR，22年单个 Pancake 光学模组价格约为 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。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 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
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 万吨聚酰胺、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

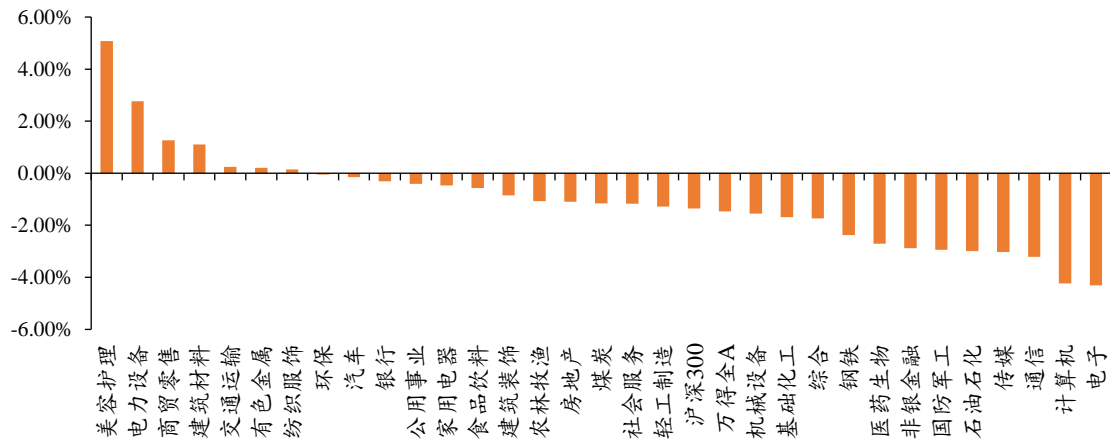
2.1. 基本行情

本周申万基础化工指数跑赢沪深 300 和万得全 A 指数。本周(2024-01-08~2024-01-12)沪深 300 涨跌幅为-1.35%，万得全 A 指数涨跌幅为-1.47%，申万基础化工指数涨跌幅为-1.68%，跑输阿沪深 300 和万得全 A，在申万一级行业中排名第 21 位。年初至今，申万基础化工指数涨跌幅为-3.55%，在申万一级行业中排名第 20 位。

石油化工指数(886069.WI)涨跌幅为-3.91%，精细化工及新材料指数(002011.CJ)涨跌幅为-1.97%。石油化工指数近一年累计涨跌幅为-16.00%，相较于万得全 A 获得超额收益-3.87%。精细化工及新材料指数近一年涨跌幅为-18.16%，相较于万得全 A 指数涨跌幅为-6.04%。近三月累计涨跌幅为-6.95%，相较于万得全 A 获得超额收益 0.67%。

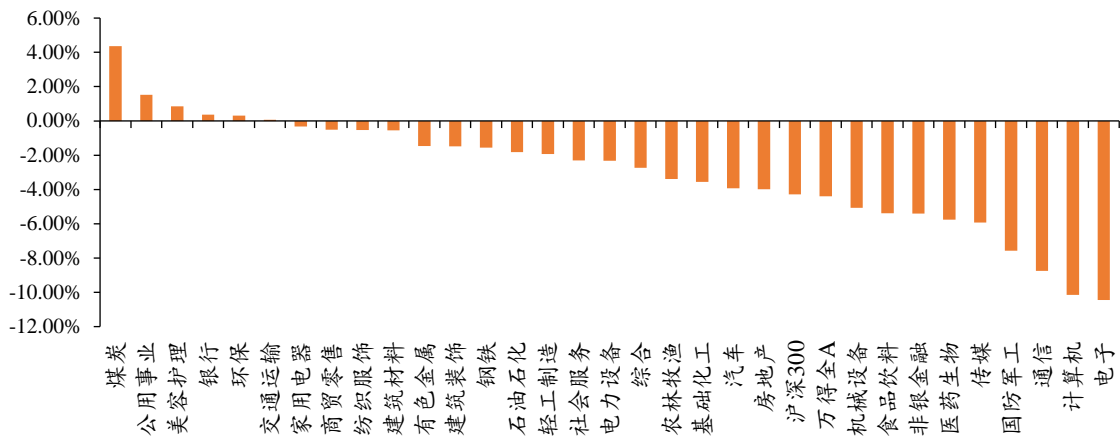
子板块方面，各板块普跌。半导体材料指数(8841272.WI)涨跌幅-3.31%、碳纤维材料指数(884693.WI)涨跌幅-0.94%、膜材料指数(850355.SI)涨跌幅-1.69%、显示材料指数(003269.CJ)涨跌幅-5.09%、有机硅指数(8841032.WI)涨跌幅-0.34%、添加剂指数(003038.CJ)涨跌幅-0.94%。

图10:一级行业（申万）本周涨跌幅



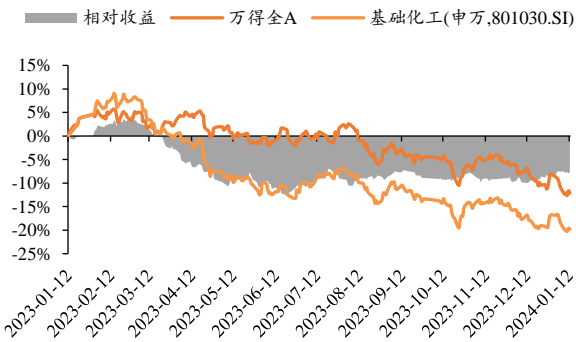
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图11:一级行业(申万)年初至今涨跌幅



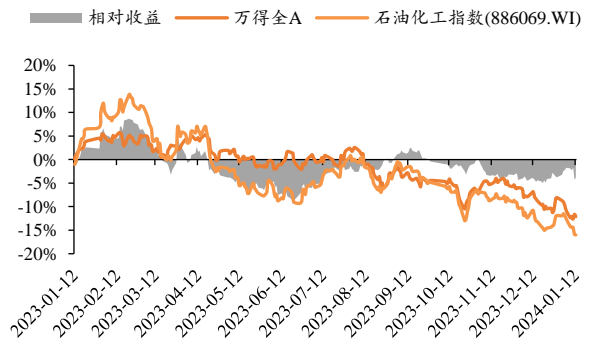
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图12:近一年基础化工(申万)指数 VS 万得全 A



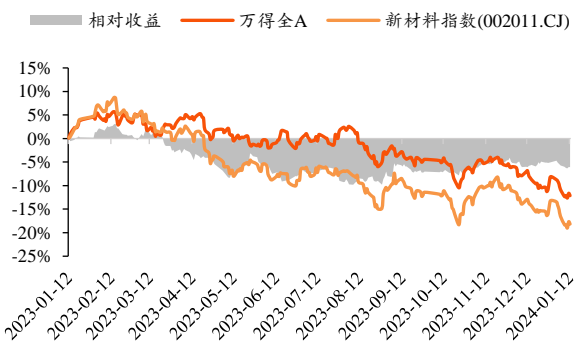
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图13:近一年石油化工指数 VS 万得全 A



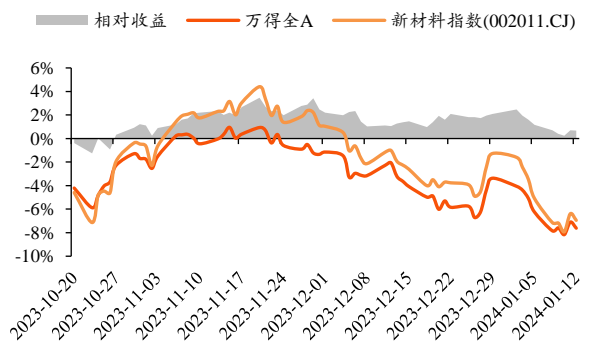
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图14:近一年新材料指数 VS 万得全 A



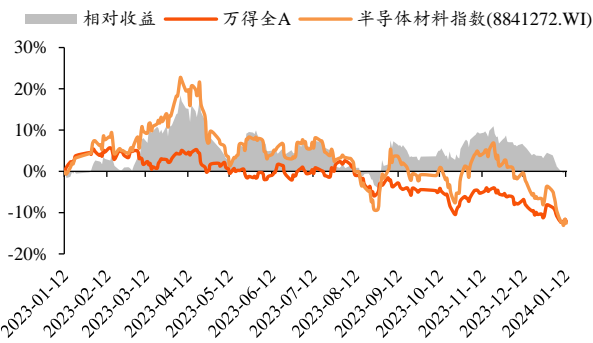
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图15:近三月新材料指数 VS 万得全 A



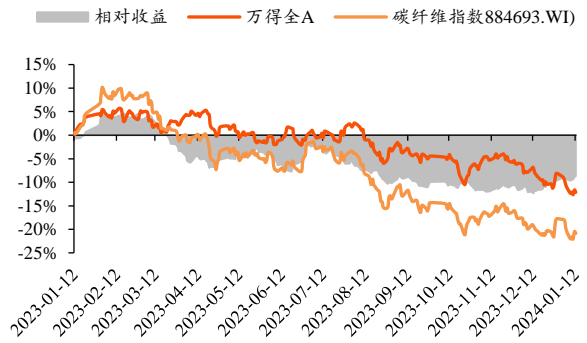
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图16:近一年半半导体材料指数 VS 万得全 A



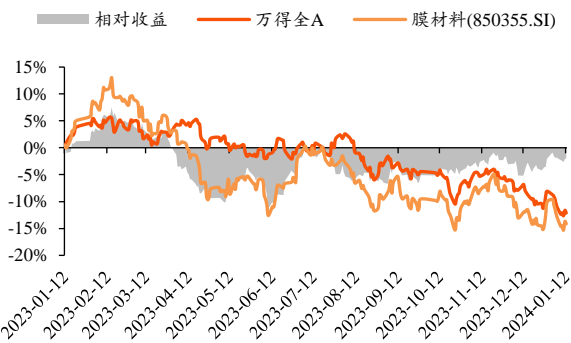
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图17:近一年碳纤维指数 VS 万得全 A



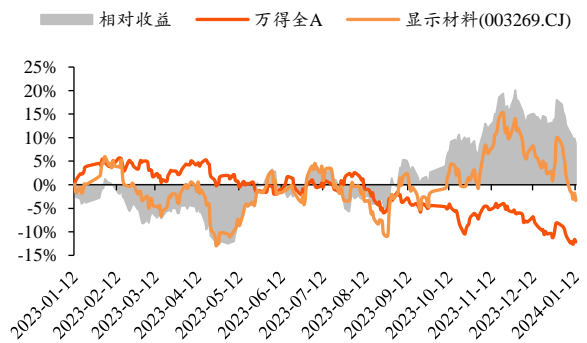
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:近一年膜材料指数 VS 万得全 A



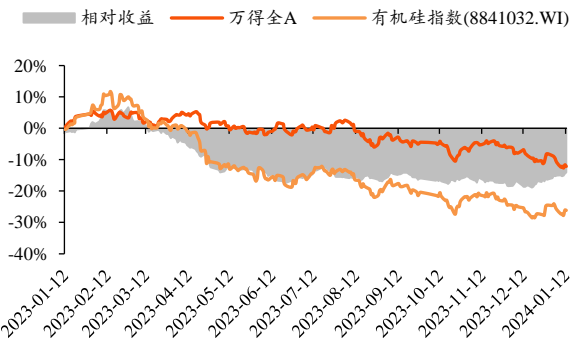
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图19:近一年显示材料指数 VS 万得全 A



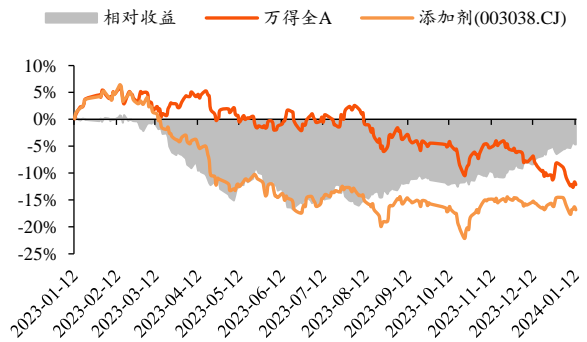
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图20: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21:近一年添加剂指数 VS 万得全 A

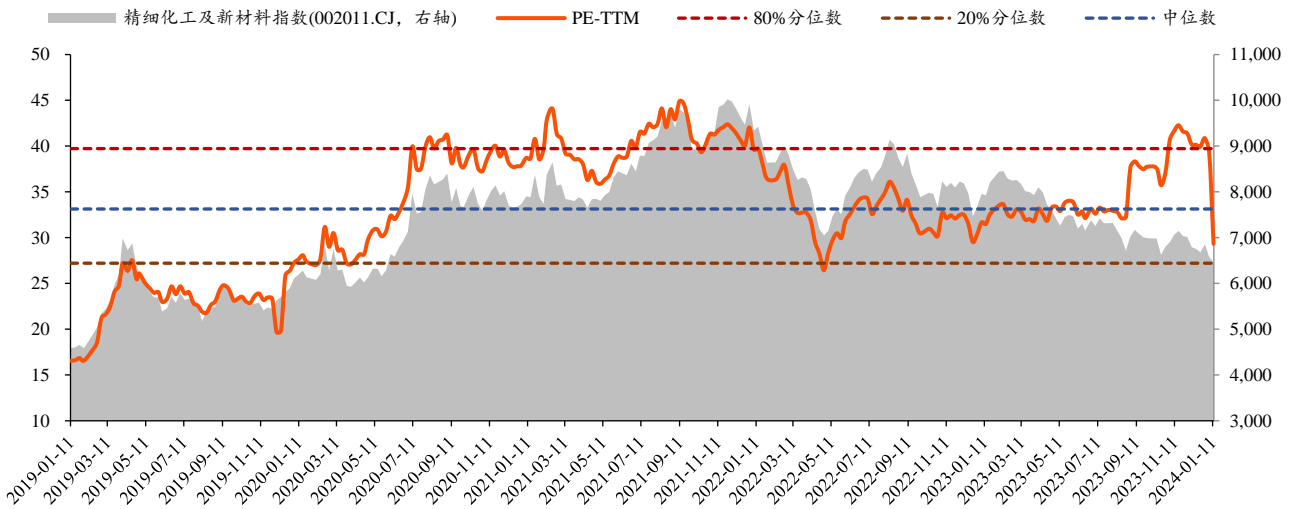


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 估值跟踪

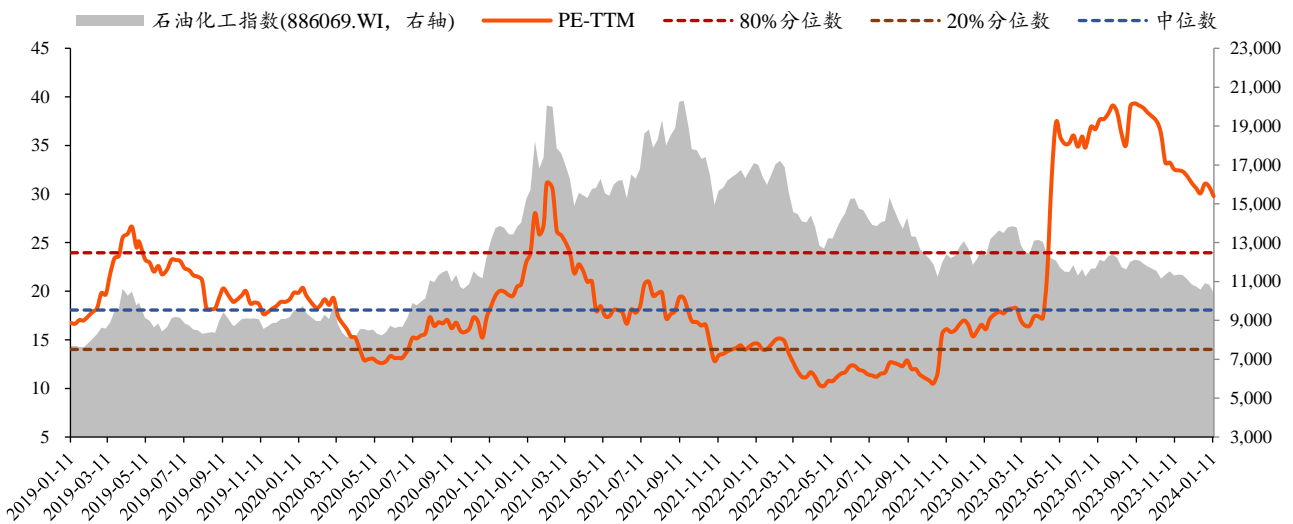
本周新材料板块动态市盈率处于 5 年历史中位数附近。截至 2024-01-12, 精细化工及新材料指数(002011.CJ)和石油化工指数(886069.WI) 点位为 6,458.47、10,406.20。其中精细化工及新材料板块市盈率回到 5 年中位数附近, 处于 20%/80%分位数区间内, 我们认为目前新材料板块估值安全边际尚可。

图22: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23: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永太科技(11.49%)、联泓新科(8.84%)、明冠新材(7.45%)、西陇科学(4.56%)、梅花生物(4.43%)等, 跌幅靠前个股包括美邦科技(-25.15%)、佳先股份(-20.78%)、鼎龙科技(-19.94%)、万德股份(-18.83%)、富恒新材(-18.65%)。

机构资金流动: 本周机构净流入靠前的个股有西陇科学(3.76亿元)、联泓新科(0.86亿元)、永太科技(0.72亿元)、福莱新材(0.39亿元)、宿迁联盛(0.16亿元)等, 净流出较多的个股有鼎龙科技(-1.38亿元)、金力泰(-0.97亿元)、新纶新材(-0.65亿元)、利安隆(-0.56亿元)、新和成(-0.43亿元)等。

北向资金流动：本周北向净流入靠前的个股有梅花生物(0.83 亿元)、安集科技 (0.45 亿元)、强力新材 (0.41 亿元)、龙蟠科技 (0.23 亿元)、蓝晓科技 (0.19 亿元)等，北向资金净流出较多的个股包括国瓷材料(-3.02 亿元)、利安隆 (-0.64 亿元)、万润股份(-0.23 亿元)、三棵树(-0.23 亿元)、雅克科技(-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
002326.SZ	永太科技	11.49%	832471.BJ	美邦科技	-25.15%
003022.SZ	联泓新科	8.84%	430489.BJ	佳先股份	-20.78%
688560.SH	明冠新材	7.45%	603004.SH	鼎龙科技	-19.94%
002584.SZ	西陇科学	4.56%	836419.BJ	万德股份	-18.83%
600873.SH	梅花生物	4.43%	832469.BJ	富恒新材	-18.65%
605566.SH	福莱萸特	4.20%	830832.BJ	齐鲁华信	-17.36%
301100.SZ	风光股份	3.84%	300225.SZ	金力泰	-17.25%
603330.SH	天洋新材	3.42%	836422.BJ	润普食品	-12.76%
605589.SH	圣泉集团	3.30%	830974.BJ	凯大催化	-12.10%
603906.SH	龙蟠科技	3.13%	688268.SH	华特气体	-11.81%
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	3.76	603004.SH	鼎龙科技	-1.38
003022.SZ	联泓新科	0.86	300225.SZ	金力泰	-0.97
002326.SZ	永太科技	0.72	002341.SZ	新纶新材	-0.65
605488.SH	福莱新材	0.39	300596.SZ	利安隆	-0.56
603065.SH	宿迁联盛	0.16	002001.SZ	新和成	-0.43
688560.SH	明冠新材	0.14	688716.SH	中研股份	-0.43
300169.SZ	天晟新材	0.13	300910.SZ	瑞丰新材	-0.41
300487.SZ	蓝晓科技	0.10	600352.SH	浙江龙盛	-0.28
688625.SH	呈和科技	0.08	300684.SZ	中石科技	-0.20
300699.SZ	光威复材	0.06	002409.SZ	雅克科技	-0.18
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)
600873.SH	梅花生物	0.83	300285.SZ	国瓷材料	-3.02
688019.SH	安集科技	0.45	300596.SZ	利安隆	-0.64
300429.SZ	强力新材	0.41	002643.SZ	万润股份	-0.23
603906.SH	龙蟠科技	0.23	603737.SH	三棵树	-0.23
300487.SZ	蓝晓科技	0.19	002409.SZ	雅克科技	-0.21
688300.SH	联瑞新材	0.18	300398.SZ	飞凯材料	-0.17
002597.SZ	金禾实业	0.16	002001.SZ	新和成	-0.17
300446.SZ	航天智造	0.15	001378.SZ	德冠新材	-0.11
300236.SZ	上海新阳	0.13	002326.SZ	永太科技	-0.10
300481.SZ	濮阳惠成	0.13	688639.SH	华恒生物	-0.09

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

EIA 上调美国 24 和 25 年石油产量。1 月 9 日，EIA 表示，美国原油产量将在未来两年创下纪录，但增长速度将放缓。在最新的《短期能源展望》中，EIA 将 2024 年美国原油产量预测上调至 1320 万桶/天，到 2025 年将进一步增加至 1340 万桶/天，这两项预测都创下了纪录，理由是预期增长的钻井平台将提高油井效率。(EIA)

万华化学年产 1500 吨高折射 PC 项目公示。1 月 9 日，万华化学《年产 1500 吨高折射 PC 项目环境影响报告书》项目公示征求意见稿公布。其中提到拟在山东省万华烟台产业园建设年产 1500 吨高折射 PC 装置及配套设施。(万华化学官网)

生态环境部公布 24 年度氢氟碳化物生产进口配额。1 月 11 日，生态环境部公布了 2024 年度氢氟碳化物生产进口配额核发表，明确了各个企业 2024 年三类制冷剂品种的生产配额、内用生产配额数量以及允许进口的 HFCs 二氧化碳当量值，其中生产配额总量（不含三氟甲烷）为 74.56 万吨，内用生产配额总量（不含三氟甲烷）为 34 万吨，允许进口的 HFCs 二氧化碳当量值为 575.95 万吨。(生态环境部)

3.2. 上市公司动态和公告

【新凤鸣】拟投资 200 亿元建设新材料项目。1 月 11 日，公司公告称，为进一步强化洲泉基地产业集群和生产力量，进一步调整产品结构，优化产品竞争力，提升公司盈利水平，全资子公司桐乡市中鸿新材料拟以自有资金或自筹资金投资建设新材料项目，总投资约 200 亿元。项目选址在桐乡市融杭经济区洲泉区块，年产 250 万吨差别化聚酯纤维材料、10 万吨聚酯膜材料。

【佛塑科技】拟投资 1.96 亿元建设超薄电容膜生产线及相关配套设施项目。1 月 12 日，公司公告称，本项目总投资 19,570.19 万元，计划投资建设一条 BOPP 电容膜生产线及配套设施，设计产能 4,800 吨/年，拟选址佛山市三水区云东海街道永业路六号，规划建设期为 30 个月。本项目主要生产超薄电容膜产品，进一步扩充电容膜产能，提升市场竞争力，巩固和强化公司在电容膜的市场地位。

【汇隆新材】拟投资 13.5 亿建设年产 27 万吨绿色新材料及 1000 万套户外用品数字化工厂项目。1 月 12 日，公司公告称，为进一步优化产业布局，

公司拟在湖州莫干山高新技术开发区城北园区环城北路北侧投资建设“年产 27 万吨绿色新材料及 1000 万套户外用品数字化工厂项目”，项目总投资 135,000 万元。其中一期子项目“年产 10 万吨绿色新材料项目”总投资 48,000 万元。通过实施本项目，将进一步扩大公司现有产品的产能规模，同时将延伸公司产业链，拓展下游业务领域，扩大产业布局，为公司创造新的盈利增长点，提升公司的核心竞争力与盈利能力。

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。