

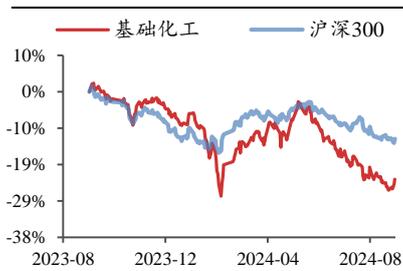
基础化工

2024年09月01日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《随着金九银十旺季到来，看好粘胶长丝景气上行——行业周报》-2024.8.25

《VE、VA 价格延续上涨，涤纶长丝库存天数下降——行业周报》-2024.8.18

《瑞联新材等公司发布半年度报告，生物法 L-蛋氨酸产业化进度持续推进——行业周报》-2024.8.18

高性能有机颜料供需偏紧，德国辉柏赫的破产程序或于近期发生新进展

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

张晓锋（分析师）

zhangxiaofeng@kysec.cn

证书编号：S0790522080003

宋梓荣（联系人）

songzorong@kysec.cn

证书编号：S0790123070025

● 近两周（08月16日-08月30日）行情回顾

新材料指数上涨 1.56%，表现强于创业板指。半导体材料跌 0.85%，OLED 材料涨 1.51%，液晶显示涨 0.53%，尾气治理跌 0.59%，添加剂跌 1.61%，碳纤维涨 0.33%，膜材料跌 4.69%。近两周涨幅前五为中石科技、道明光学、激智科技、新亚强、聚和材料；跌幅前五为奥来德、ST 旭电、科思股份、康鹏科技、国瓷材料。

● 新材料双周报：高性能有机颜料供需偏紧，德国辉柏赫的破产或发生新进展

据德国辉柏赫官网，2024年4月22日，德国辉柏赫提交破产申请，在之后3个月的政府资助期内，德国辉柏赫的出售并未有重大进展。据德国破产法院官网8月27日信息，德国辉柏赫的临时破产管理人除了4月26日下令的临时管理外，还获得了为破产财产采取某些行动的个人授权。即目前德国辉柏赫申请破产保护接近尾声，近期或将有新进展。行业方面，未来高性能有机颜料供需仍将偏紧，海外装置若退出将为国内企业带来重要发展机遇。汽车金属面漆、高档油墨、食品包装等快速发展的行业对高性能有机颜料的需求将持续增长，而有机颜料受环保、行业竞争激烈等因素营收，供给受限，未来高性能有机颜料供需仍将偏紧。德国辉柏赫是高性能的苯并咪唑酮、喹吖啶酮；中高性能色酚等产品系列的全球主要供应商。据百合花、七彩化学等公司公告，百合花具有色酚系列、苯并咪唑酮系列、喹吖啶酮系列、二噁嗪系列产品产能；七彩化学具有苯并咪唑酮系列、偶氮缩合系列产品产能，如若德国辉柏赫破产，百合花、七彩化学等国内企业将填上德国辉柏赫破产带来的相关产品的供应缺口，进而迎来重大发展机遇。受益标的：百合花、七彩化学等。

● 重要公司公告

【金发科技】半年度报告：公司 2024H1 实现营业收入 233.47 亿元，同比上升 14.73%；归母净利润 3.80 亿元，同比下降 19.03%。

【安利股份】半年度报告：公司 2024H1 实现营业收入 11.26 亿元，同比上升 28.77%；归母净利润 0.92 亿元，同比上升 9821.08%。

● 推荐及受益标的

推荐标的：我们看好在国家安全、自主可控战略大背景下，化工新材料国产替代的历史性机遇，推荐标的：【电子（半导体）新材料】昊华科技、阿科力、洁美科技、长阳科技、瑞联新材、万润股份、东材科技、濮阳惠成等；【新能源新材料】宏柏新材、濮阳惠成、黑猫股份等；【其他】利安隆等。

受益标的：【电子（半导体）新材料】鼎龙股份、国瓷材料、松井股份、彤程新材、圣泉集团等；【新能源新材料】晨光新材、振华股份、百合花、道恩股份、蓝晓科技、中欣氟材、普利特等。

● 风险提示：技术突破不及预期，行业竞争加剧，原材料价格波动等。

目录

1、新材料双周报：高性能有机颜料供需偏紧，德国辉柏赫的破产程序或于近期发生新进展	4
1.1、需求端：有机颜料需求稳步增长，其中高性能有机颜料具有广阔发展空间	5
1.2、供给端：行业供给稳步较慢，供给格局逐步集中	9
2、新材料股票行情：本周 92.5% 个股上涨，近两周 39.8% 个股上涨	10
2.1、重点标的跟踪：继续看好东材科技、华特气体、硅宝科技等	10
2.2、公司公告统计：金发科技、鼎际得等公司发布半年度报告	11
2.3、股票涨跌排行：本周道明光学、新亚强等领涨，近两周中石科技、道明光学等领涨	12
3、双周板块行情：新材料指数跑赢创业板指 2.25%	13
4、产业链数据跟踪：7 月 IC 封测台股营收同比增长 52.79%	15
5、风险提示	17

图表目录

图 1：有机颜料具有高着色力，适用于油墨、涂料及塑料等领域的着色	5
图 2：有机颜料的性能越高，产量越少，价格越高	6
图 3：2019-2023 年我国油墨年均复合增速为 6.10%	7
图 4：2012-2019 年，油墨行业产销率维持在 99% 以上	7
图 5：2019-2023 年，涂料行业产量、营收、净利润整体持稳运行	7
图 6：2024 年以来地产景气下行，汽车等领域景气上行	8
图 7：截至 2024 年 6 月，广东涂料产量累计同比+4.1%	8
图 8：2021 年，我国有机颜料进口依赖度为 23%	8
图 9：2017 年，全球高性能颜料主要由海外企业供应	8
图 10：2017-2021 年，我国有机颜料产量年均复合增速为 1.88%	9
图 11：近两周新材料指数跑赢创业板指 2.25%	14
图 12：近两周半导体材料指数跑输创业板指 0.16%	14
图 13：近两周 OLED 材料指数跑赢创业板指 2.2%	14
图 14：近两周液晶显示指数跑赢创业板指 1.22%	14
图 15：近两周尾气治理指数跑赢创业板指 0.1%	14
图 16：近两周添加剂指数跑输创业板指 0.92%	14
图 17：近两周碳纤维指数跑赢创业板指 1.02%	15
图 18：近两周膜材料指数跑输创业板指 4%	15
图 19：近两周 EVA 价格上涨 0.49%	15
图 20：近两周费城半导体指数下跌 0.22%	15
图 21：近两周 DRAM 价格下跌 4.12%	15
图 22：近两周 NAND 价格上涨 1.34%	15
图 23：7 月 IC 封测台股营收同比增长 52.79%	16
图 24：7 月 PCB 制造台股营收同比增长 11.83%	16
图 25：7 月 MLCC 台股营收同比增长 17.80%	16
图 26：7 月智能手机产量同比增长 10.6%	16
图 27：7 月光学台股营收同比增长 35.99%	16
图 28：7 月诚美材营收成长率同比增长 3.18%	16
图 29：8 月 32 寸液晶面板价格 37 美元/片	17
图 30：6 月液晶电视面板出货量同比下降 11.00%	17

表 1：截至 2024 年 8 月 27 日，德国辉柏赫的临时破产管理人还获得了为破产财产采取某些行动的个人授权	4
表 2：德国辉柏赫主要供应苯并咪唑酮、喹吖啶酮等产品，国内百合花、七彩化学等企业具有上述产品的产能	5
表 3：高性能有机颜料性能优异，生产企业较少	6
表 4：有机颜料行业供给较为分散，其中营收规模超 10 亿元的企业为百合花、北美颜料化学	9
表 5：重点覆盖标的跟踪	10
表 6：本周重要公司公告：金发科技、鼎际得等公司发布半年度报告	11
表 7：新材料板块个股 7 日涨幅前十：道明光学、新亚强等领涨	12
表 8：新材料板块个股 7 日跌幅前十：回天新材、方邦股份等领跌	12
表 9：新材料板块个股近两周涨幅前十：中石科技、道明光学等领涨	13

表 10: 新材料板块个股近两周跌幅前十: 奥来德、ST 旭电等领跌 13

1、新材料双周报：高性能有机颜料供需偏紧，德国辉柏赫的破产程序或于近期发生新进展

有机颜料龙头德国辉柏赫申请破产，涉及产能为 2.5 万吨。据 Heubach GmbH（下称“德国辉柏赫”）官网，2024 年 4 月 22 日，德国辉柏赫向布伦瑞克主管破产法院提交破产申请，要求对其资产启动常规破产程序。据 21 世纪经济报道公众号、中研网、江苏经济报等报道，全球前 3 大有机颜料企业分别为日本 DIC（迪爱生）、德国辉柏赫、印度苏达山化学，其中德国辉柏赫有机颜料总产能为 4.5 万吨，此次申请破产的为其在德国公司的产能，涉及产能为 2.5 万吨，约占全球有机颜料总产能的 5.56%（全球总产能约为 45 万吨）。

德国政府对德国辉柏赫的资助接近尾声，近期或将有新进展。据泰乐信律师事务所，德国企业在提出申请至正式破产程序开始之前，主管的破产法院有义务任命一名初步破产管理人，采取一切必要的步骤来保护债务人的资产。同时德国企业从申请启动破产程序后最多 3 个月的时间内，德国联邦机构可为债务人支付员工工资，但破产管理人为了维护债务人商誉而将尽快出售整个企业或企业的主要部分。在德国联邦机构的支持下，2024 年 4 月 25 日-7 月 25 日期间，德国辉柏赫仍在正常生产。据德国辉柏赫官网 7 月 1 日报道，德国子公司在受托人的监督下全面恢复运营，并继续供应产品。但在政府资助期内，德国辉柏赫的出售并未有重大进展。据德国破产法院官网 8 月 27 日信息，德国辉柏赫的临时破产管理人除了 2024 年 4 月 26 日下午 1:38 下令的临时管理外，还获得了为破产财产采取某些行动的个人授权。即目前政府对德国辉柏赫的资助接近尾声，近期或将有新进展。

表1：截至 2024 年 8 月 27 日，德国辉柏赫的临时破产管理人还获得了为破产财产采取某些行动的个人授权

发布日期	发布内容
2024.04.25	布伦瑞克地方法院宣布对属于 Heubachgruppe 集团公司的公司资产负责，该集团公司由以下德国公司组成：Heubach Holding Germany GmbH、Heubach Group GmbH、Dr.Hans Heubach GmbH、Heubach Colorants Germany GmbH、Heubach GmbH、Hans Rainer Heubach GmbH。
2024.04.29	Birgit Genn（董事总经理）已于 2024 年 4 月 26 日下午 1:38 下令临时管理申请人的资产。申请人的命令只有在临时破产管理人同意的情况下才有效。临时破产管理人是 Andreas Kleinschmidt 博士。
2024.08.27	除了 2024 年 4 月 26 日下午 1:38 下令的临时管理外，临时破产管理人还获得了为破产财产采取某些行动的个人授权。

资料来源：德国破产法院官网、开源证券研究所

若德国辉柏赫破产，国内颜料企业将迎来重要发展机遇。德国辉柏赫是高性能的苯并咪唑酮、喹吖啶酮；中高性能的色酚等产品系列的全球主要供应商。据印度苏达山 2024 年 2 季度业绩电话会议记录，自从 4 月德国辉柏赫申请破产之后，印度苏达山下游客户对其产品的咨询量明显增加。但是印度苏达山可提供的产品以高性能的异吡啶啉系列；中性能的偶氮类、酞菁类颜料为主。据百合花、七彩化学等公司公告，百合花具有色酚系列、苯并咪唑酮系列、喹吖啶酮系列、二噁嗪系列产品产能；七彩化学具有苯并咪唑酮系列、偶氮缩合系列产品产能，即若德国辉柏赫破产，百合花、七彩化学等国内企业将填上德国辉柏赫破产带来的相关产品的供应缺口，进而获得广阔发展空间。

表2: 德国辉柏赫主要供应苯并咪唑酮、喹吖啶酮等产品, 国内百合花、七彩化学等企业具有上述产品的产能

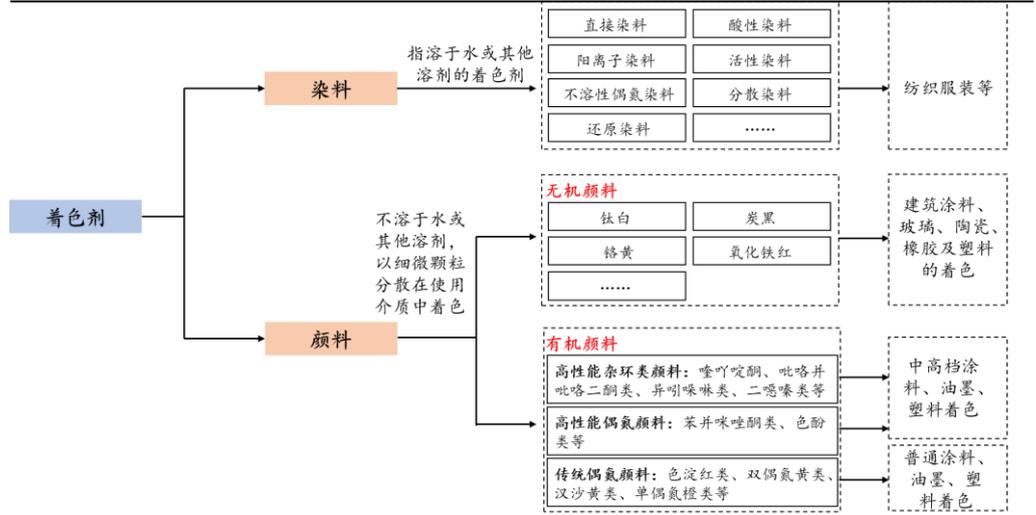
德国辉柏赫涉及产品	所属类型	市场地位	国内企业涉及情况			毛利率水平
			百合花	百合辉柏赫 ¹	七彩化学	
色酚系列	经典有机颜料-中低端	全球总产能超过万吨	✓			传统企业 25%-40%，中国企业略低
苯并咪唑酮系列		产能千吨级	✓	✓	✓	传统企业 30%-50%，中国企业略低
喹吖啶酮系列		全球总销量超过 4000 吨	✓	✓		传统企业 25%-50%，中国企业略低
二噁嗪系列	高性能有机颜料-高端	主要产品 PV23 在油墨中的应用是千吨级；PV37 全球产能超过 5000 吨	✓			PV23 毛利率约 25%-40%，PV37 毛利率约 30%-40%
偶氮缩合系列		全球需求千吨级规模		✓	✓	传统企业毛利率 40%-50%，中国企业略低

资料来源：七彩化学公告、百合花公告、开源证券研究所（注：传统企业表示传统供应商系指以巴斯夫、科莱恩和大日本油墨 DIC 等为代表的老牌厂商；¹百合辉柏赫为百合花与德国辉柏赫的合资公司，上述两个主体持股比例分别为 51%、49%；✓表示该公司具有对应系列的产品）

1.1、需求端：有机颜料需求稳步增长，其中高性能有机颜料具有广阔发展空间

有机颜料属于具有高着色力的着色剂，适用于油墨、涂料及塑料等领域的着色。使物质显现颜色的物质统称为着色剂，着色剂主要分为染料和颜料两种。染料是指溶于水或其他溶剂的着色剂；颜料则是不溶于水或其他溶剂的着色剂，主要以细微颗粒分散在使用介质中着色。其中颜料按结构可分为有机颜料和无机颜料两大类。无机颜料主要包括天然矿物及无机化合物，如钛白、炭黑、铬黄、氧化铁红等；有机颜料主要指有机化合物制成的颜料。而与无机颜料相比，有机颜料不仅品种繁多，而且色谱广泛、颜色鲜艳、色调明亮，具有极高的着色力。据隆众石化网化纤公众账号数据，2023 年有机颜料 40%用于生产油墨、28%用于生产涂料、27%用于塑料着色、5%用于其他领域着色。

图1: 有机颜料具有高着色力，适用于油墨、涂料及塑料等领域的着色

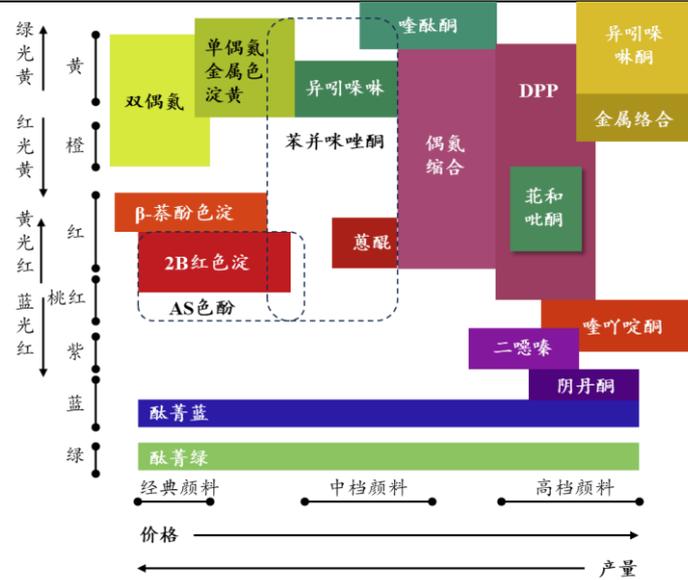


资料来源：百合花招股书、中国纤检公众号、开源证券研究所

高性能有机颜料性能优异，具有广阔发展空间。传统经典有机颜料方面，传统的经典有机颜料包括偶氮类有机颜料、色酚 AS 系列颜料等。虽然其色谱齐全、色泽鲜艳、价格较低且已大量用于塑料制品的着色，但因其化学结构等因素，其在耐热性、耐光性、耐迁移性等方面存在种种缺陷，某些颜料在高温时会发生分解，对

人体和环境产生不良影响，因此在某些应用领域具有局限性。高性能有机颜料方面，高性能有机颜料包括苯并咪唑酮颜料、偶氮缩合颜料（又称“大分子颜料”）、喹吡啶酮类、吡咯并吡咯二酮类（DPP）、葱醌杂环类等种类。由于其具有较好的颜色牢度，即高耐晒性、耐气候性、耐溶剂性、耐迁移性等，而被广泛应用于汽车漆、高档油墨、高档塑料制品等环境较为苛刻或者对环境、安全要求较高的领域。与高性能有机颜料优异的应用性能伴随的，是其复杂的合成工艺、较高的生产成本、较低的产量和较高的市场价格。未来随着终端汽车、塑料、打印材料等领域朝高端领域发展，高性能有机颜料具有广阔发展空间。

图2：有机颜料的性能越高，产量越少，价格越高



资料来源：百合花公告、开源证券研究所

表3：高性能有机颜料性能优异，生产企业较少

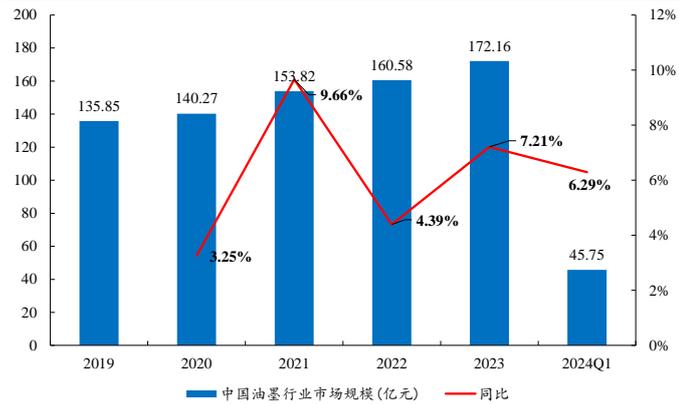
产品类别	环境保护	市场规模	发展趋势	竞争格局	市场份额
经典有机颜料	含有禁用中间体的颜料不能应用于与人体直接接触的环境，如：纺织品、食品包装等。	主要应用于印刷油墨，也应用于普通塑胶。	随着人们对产品对安全性认识的深化，会在一些应用场合被高性能有机颜料替代。	生产厂商众多，完全竞争市场。	无权威统计数据，约占有机颜料市场份额的70%-80%。
有机颜料 高性能有机颜料	不含有毒害元素，使用安全且环境友好。	主要应用于环保和安全性要求较高的领域，如食品包装、UV油墨、汽车漆、儿童玩具、彩色复印碳粉等。	随着环保要求的提高，含有毒害因素的染料产品被淘汰，高性能有机颜料拥有更大市场空间。	由于对技术要求较高，生产厂商数量较少。技术主要集中在巴斯夫、科莱恩等跨国知名厂商，我国部分生产企业在特定产品有比较优势。	无权威统计数据，约占有机颜料市场份额的20%-30%。
溶剂染料	品种不同，生产过程的三废情况相差很大。	相对较小，主要用于硬质塑料、树脂领域。	适当的空间。	由于市场需求的限制，生产企业不很多，但激烈竞争也是存在的。	由于生产技术难度大、在荧光产品方面具有优势，拥有一定市场份额。

资料来源：七彩化学公告、开源证券研究所

油墨方面，油墨下游新兴领域用途不断得到开发，市场规模持续增长。油墨主

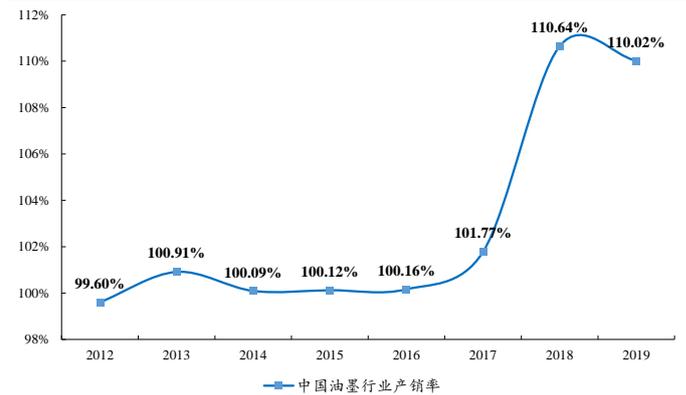
要应用于印刷行业，近年来，受印刷行业的快速发展带动，油墨行业市场规模逐年增长。据智研瞻数据，2023年国内油墨行业市场规模为172.16亿元，同比增长7.21%，2019-2023年年均复合增速为6.10%。此外，油墨行业产销衔接较好，据前瞻产业研究院数据，2012-2019年，我国油墨行业产销率均在99%以上，2019年油墨行业产销率为110.02%。未来随着UV油墨和水性油墨等环保型油墨在食品包装、药品标签等领域的应用不断增加，以及电子行业中印制电路板行业快速发展带动UV印刷电路板油墨的需求增加、新能源汽车行业景气快速增长带动汽车油墨需求增长，油墨未来市场规模仍将保持较快增速。

图3：2019-2023年我国油墨年均复合增速为6.10%



数据来源：智研瞻、开源证券研究所

图4：2012-2019年，油墨行业产销率维持在99%以上

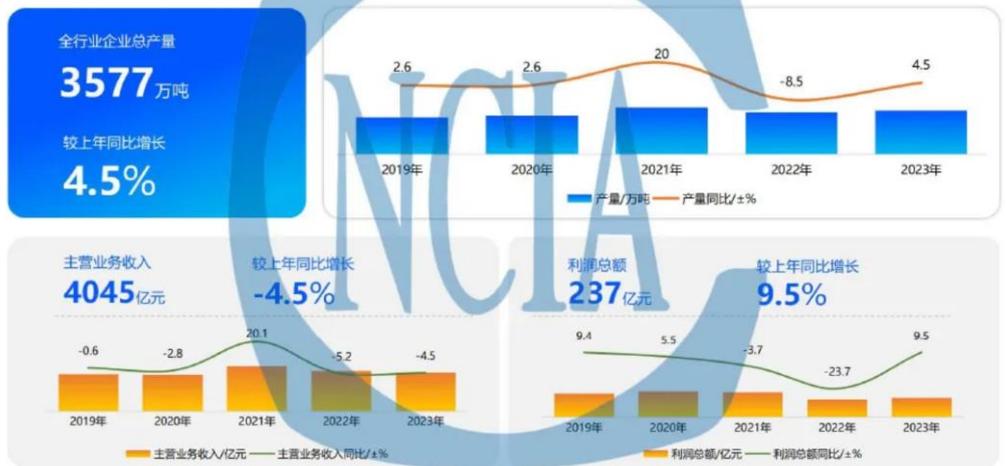


数据来源：前瞻产业研究院、开源证券研究所

涂料方面，建筑需求下滑，而其他新兴领域需求增长，总体需求持稳运行。涂料按应用领域分类可分为建筑涂料、工业涂料、通用涂料及辅助材料三大类。其中建筑涂料主要包括墙面涂料（内墙和外墙）、防水涂料、地坪涂料、功能性建筑涂料等；工业涂料包括木器家具涂料、汽车涂料、船舶涂料、高速铁路及公路涂料等；通用涂料及辅助材料包括清漆、腻子、调和漆以及其他通用涂料等。据广东省涂料与油墨行业协会数据，2019-2023年，涂料行业产量、营收、净利润整体持稳运行，其中2023年涂料行业总产量3,577万吨，同比增长4.5%；营业收入4,045亿元，同比下降4.5%；利润总额237亿元，同比增长9.5%。

图5：2019-2023年，涂料行业产量、营收、净利润整体持稳运行

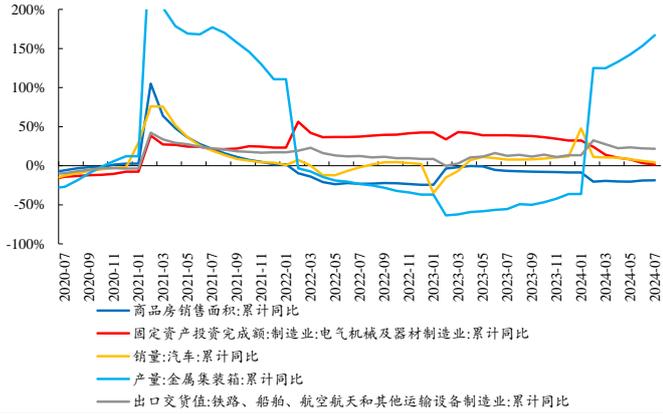
1、2023年中国涂料行业发展概况



资料来源：广东省涂料与油墨行业协会

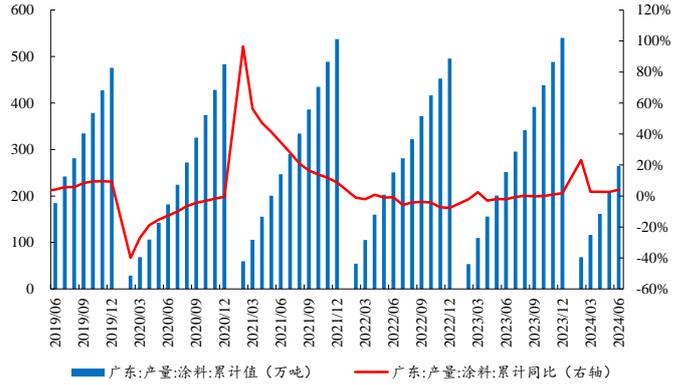
进入 2024 年，建筑需求下滑，而其他新兴领域需求增长，涂料总体需求保持稳定。2024 年 1-7 月，商品房销售面积累计同比下降 18.60%；电气机械及器材制造业固定投资完成额累计同比增长 1.40%；汽车销量累计同比增长 4.40%；金属集装箱产量累计同比增长 167.20%；铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业交货值累计同比增长 21.70%。因此，整体上看，涂料需求仍持保持稳定。以广东地区涂料产量为例，据 Wind 数据，截至 2024 年 6 月，广东地区涂料累计生产 264.84 万吨，同比增长 4.1%。

图6：2024 年以来地产景气下行，汽车等领域景气上行



数据来源：Wind、开源证券研究所

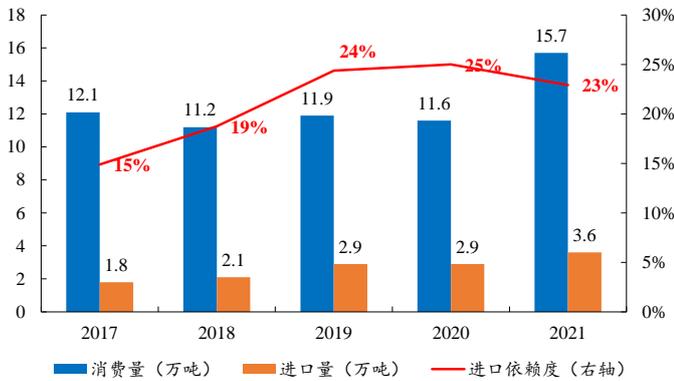
图7：截至 2024 年 6 月，广东涂料产量累计同比+4.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

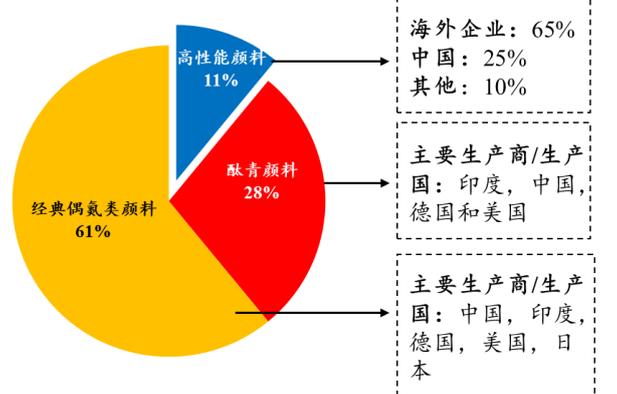
有机颜料需求稳步增长，其中高端有机颜料需求增速较快。据华经情报网数据，2022 年全球有机颜料需求量约为 40.7 万吨，2017 年-2022 年消费量增长率为 2.6% 左右。据中国染料工业协会数据，2017-2021 年我国有机颜料需求量、进口量均稳步增长，其中 2021 年需求量为 15.7 万吨，年复合增速为 6.73%；进口量为 3.6 万吨，年复合增速为 18.92%；进口依赖度为 23%。目前我国仍有需进口较多高端有机颜料，主要用于汽车金属面漆、高档油墨、食品包装等工作环境苛刻或对环保、安全要求较高的领域。未来食品包装、药品标签、印制电路板、新能源汽车高端漆等行业仍将处于快速发展的阶段，这将催生上述行业对于高端有机颜料的需求增加，看好未来高端有机颜料需求的快速增长。据慧聪化工网数据，2017 年全球有机颜料销售 32 万吨，其中高性能颜料占比 11%，主要由海外企业供应，供应比例达到 65%。未来随着国内有机颜料企业生产技术不断迭代，未来有望逐步实现进口替代，进一步扩大自身市场份额。

图8：2021 年，我国有机颜料进口依赖度为 23%



数据来源：中国染料工业协会、开源证券研究所（注：消费量=产量-出口量+进口量；进口依赖度=进口量÷需求量）

图9：2017 年，全球高性能颜料主要由海外企业供应



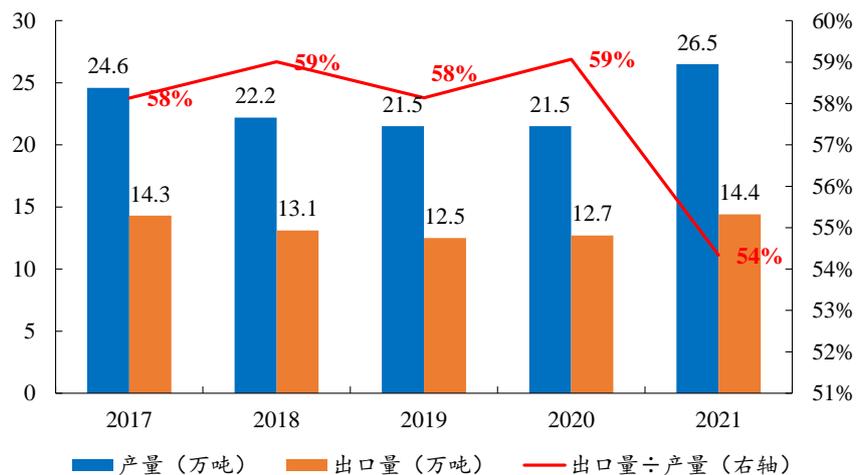
数据来源：慧聪化工网、开源证券研究所

1.2、供给端：行业供给稳步较慢，供给格局逐步集中

行业供给稳步较慢，产量年复合增长率约 2%。自上世纪 80 年代后，全球有机颜料的生产逐渐由欧美发达国家向亚洲国家（如中国、印度）转移，到目前为止亚洲已成为全球最大的有机颜料生产和消费地区。据七彩化学公告、中研网数据，2023 年全球有机颜料产能约为 45 万吨、产量约为 42 万吨，产量年复合增长率约 2%，行业供给较为平衡。其中亚洲有机颜料总产量约 35 万吨，约占全球有机颜料产量的 83%；我国有机颜料产量约为 26 万吨约占全球有机颜料产量的 62%，约占亚洲有机颜料产量的 74%；其中高端有机颜料供需整体偏平衡。预估 2025 年全球有机颜料产量约为 45 万吨；全球有机颜料销售额大约在 60 亿美元。

国内方面，染颜料制造业是环境污染较为严重的行业，“三废”尤其是废水的排放量较大，随着国家环保标准的日趋严格，国内有机颜料产量增速较慢。据中国染料工业协会数据，2021 年我国有机颜料产量为 26.5 万吨，2017-2021 年产量年复合增速为 1.88%。同时，我国有机颜料超 50% 用于出口。据中国染料工业协会数据，2021 年我国出口有机颜料 14.4 万吨，占产量的比例为 54%，2017-2021 年出口量占产量的比例均超过 50%。

图10：2017-2021 年，我国有机颜料产量年均复合增速为 1.88%



数据来源：中国染料工业协会、开源证券研究所

全球有机颜料产能逐步推进，行业供应格局持续集中。据慧聪化工网报道，2009 年，巴斯夫收购汽巴精化，成为当时全球最大的有机颜料生产企业；2019 年，DIC 收购巴斯夫颜料业务，之后成为全球最大的有机颜料企业；2022 年，辉柏赫与 SK Capital Partners 共同宣布完成对科莱恩全球颜料业务的收购，之后辉柏赫成为全球第二大有机颜料生产企业。后续随着德国辉柏赫破产程序逐步推进，全球有机颜料供应格局将有所变化。国内方面，国内有机颜料的供给较为分散，其中营收规模超 10 亿元的企业为百合花、北美颜料化学，同时能够供应高性能有机颜料的企业较少，包括百合花、七彩化学、先尼科、南通海迪化工等。

表4：有机颜料行业供给较为分散，其中营收规模超 10 亿元的企业为百合花、北美颜料化学

类别	公司名称	产品分类	备注
营业规模在 10 亿元以上的企业	杭州百合花集团	以经典有机颜料为主，高性能有机颜料为辅	上市企业
	常州北美颜料化学	经典有机颜料	
营业规模在 2 亿元至 10 亿元之	七彩化学	高性能有机颜料，以苯并咪唑酮系列为主导产品	上市企业
	先尼科化工（上海）	高性能有机颜料，以 DDP 系列为主	

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

类别	公司名称	产品分类	备注
间的企业	南通海迪化工	高性能有机颜料，以二噁嗪紫为主	
	南通争妍颜料化工	以高性能有机颜料为主	
	上虞新利化工	包括经典有机颜料和高性能有机颜料	
	上虞舜联化工	包括经典有机颜料和高性能有机颜料	
	江苏五彩精细化工	以经典有机颜料为主	
	浙江胜达祥伟化工	包括经典有机颜料和高性能有机颜料	
	杭州新晨颜料	以经典有机颜料为主	
	杭州红妍颜料化工	包括经典有机颜料和无机颜料	
	浙江力禾集团	以经典有机颜料为主	
	龙口联合化学	以经典有机颜料为主	
	江苏丽王科技	包括经典有机颜料和高性能有机颜料	
	上海捷虹颜料化工	包括经典有机颜料和高性能有机颜料	
	双乐颜料股份	以无机颜料以及酞青为主	上市企业
	营业规模在 2 亿元以下的企业		以经典有机颜料为主

资料来源：七彩化学公告、开源证券研究所

未来高性能有机颜料供需仍将偏紧，海外装置若退出将为国内企业带来重要发展机遇。 综上，汽车金属面漆、高档油墨、食品包装等快速发展的行业对高性能有机颜料的需求将持续增长，而有机颜料受环保、行业竞争激烈等因素营收，供给受限，未来高性能有机颜料供需仍将偏紧。对未来若德国辉柏赫破产落地，全球有机颜料供给格局将发生较大变化。而国内诸如百合花、七彩化学等具备高性能有机颜料供给能力，有望填上德国辉柏赫破产带来的相关产品的供应缺口，为国内企业带来广阔发展空间。**受益标的：百合花、七彩化学等。**

2、新材料股票行情：本周 92.5%个股上涨，近两周 39.8%个股上涨

2.1、重点标的跟踪：继续看好东材科技、华特气体、硅宝科技等

表5：重点覆盖标的跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	核心逻辑
华特气体	2023/09/11	作为国内特气行业龙头企业，近年来公司依托强大的研发实力与优质的客户资源，不断加快产品品类扩充与产能扩张的步伐。未来伴随在建项目的逐步落地与半导体行业景气度的持续回升，公司业绩有望继续维持高速增长。
东材科技	2023/04/06	公司是国内绝缘材料制造龙头，内生外延逐步发展成为绝缘材料、光学膜材料、电子树脂材料、环保阻燃材料等多轮驱动的新材料平台型企业，公司“1+3”产业布局前瞻且储备项目充足，产品结构持续优化有望助力盈利能力稳步提升。我们看好公司研发实力和技术创新优势，多基地、新技术、新产品、新产能有序释放迈入高速增长。
洁美科技	2022/12/07	公司主营产品包括纸质载带、上下胶带、塑料载带、转移胶带（离型膜）、流延膜等系列产品，广泛应用于集成电路、片式电子元器件、半导体、光电显示领域及新能源领域。纸质载带全球市占率超过50%，同时加码“BOPET基膜-离型膜”，锚定国产替代广阔空间，横向扩展 CPP 流延膜丰富产品结构，通过产业链横纵延伸与产能扩张向全球电子元器件耗材一站式集成供应商迈进。我们看好公司逆势扩张，未来随产业链景气回升迎来高速增长。
振华股份	2022/11/21	公司作为全球铬盐龙头企业，2021 年成功收购重庆民丰化工以后，两大基地不断协同发展，盈利水平也随之显著提升。与此同时，公司积极进军新能源领域，现已中标 3000 立方米铁铬液流电池用电解液项目。未来伴随国内铁铬液流电池项目的集中落地，公司有望充分受益。
硅宝科技	2022/11/10	公司深耕有机硅密封胶行业 20 余年，是中国新材料行业第一家上市公司，产品广泛应用于基建、电子电器、电力、光伏等领域。公司持续扩张有机硅密封胶及硅烷偶联剂产能抢占市场份额，通过承接地标建筑+导入行业标杆客户提升品牌效应，同时布局硅碳负极及专用粘结剂项目，未来总产能将超过 25 万吨/年。2022 年以来，公司盈利逐季改善，我们看好公司开启有机硅密封胶+硅碳负极“双主业”发展模式，迈入高速增长通道。
宏柏新材	2022/05/23	公司是含硫硅烷龙头，具备自循环体系和全球领先的市场占有率。公司具备完整的“硅块-三氯氢硅-

覆盖个股	首次覆盖时间	核心逻辑
		中间体-功能性硅烷-气相白炭黑”绿色循环产业链，可享受丰厚的全产业链利润。公司沿产业链横向和纵向稳步扩张，原料端加速扩产三氯氢硅并布局光伏级，产品端规划氨基硅烷、特种硅烷、气凝胶等高附加值硅基新材料，产品矩阵扩容，带动公司业绩高增长。2022H2，下游多晶硅项目的密集投产或将助力三氯氢硅高景气度延续，我们看好公司维持较强的成本优势和优异的盈利能力。
黑猫股份	2022/05/19	公司深耕炭黑行业多年，拥有炭黑产能 110 万吨，为炭黑行业龙头。随着炭黑内需恢复、外需向好，炭黑价格自 2022 年 Q2 持续上行，炭黑业务盈利有望向上修复。根据公司公告，公司拟布局高端锂电材料，拟开发高端导电炭黑和 5,000 吨碳纳米管新产能，同时与联创股份成立合资公司，由合资公司建设 5 万吨 PVDF 产能，进一步打开未来成长空间。
长阳科技	2021/09/24	公司成立十年来专注于反射膜等特种功能膜的进口替代，以优势产品反射膜为压舱石，光学基膜为第二增长极，规划和储备锂电隔膜、TPU 薄膜、CPI 薄膜、LCP 材料、偏光片用功能膜等产品，我们看好公司依托核心技术平台，不断衍生新产品、拓展新领域。2022 年上半年，消费电子行业需求收缩及原材料价格上涨拖累公司盈利能力；我们认为，公司稳步推进光学基膜、锂电隔膜项目建设，长期成长性确定。
瑞联新材	2020/09/22	公司是国内极少数同时具备规模化研发生产 OLED 材料和液晶材料的企业，并成功拓展了医药中间体 CMO/CDMO 业务。我们看好公司受益于 OLED 显示的快速渗透，进一步拓展自身核心技术在医药 CDMO 行业的延伸应用。我们看好公司依托持续的研发创新能力、优质客户结构，深耕显示材料、医药 CDMO 及电子化学品行业，随着相关项目逐步落地，未来成长动力充足。
昊华科技	2020/09/09	公司整合大股东中国昊华下属 12 家研究院，形成特种气体、氟材料、航空材料三大类主营业务，具备极强的研发实力和成果转化能力。随着特种气体、高端氟树脂、特种涂料项目建成投产，以及航天军工材料持续景气向上，公司有望进入高速增长的新阶段。我们看好行业高景气+高研发+高资本支出为公司带来的长期高成长。
濮阳惠成	2020/08/12	公司作为国内顺酐酞衍生物绝对龙头，凭借产品线齐全的优势以及产能的大幅扩张，有望抢占更大份额。同时，公司有机光电材料中间体将受益于 OLED 显示的快速渗透。公司长期成长确定性高，且下游存在快速增长潜力，我们看好公司未来发展。
万润股份	2020/05/27	公司业务横跨信息材料、环保材料和大健康三大板块，目前在建及规划产能充足，新一轮资本开支开启，中长期成长路径清晰。公司大健康板块业绩亮眼，同时加速布局半导体新能源产业，我们看好公司持续丰富产业布局，成长动力十足。
新和成	2020/05/16	作为精细化工行业领军者，多年来保持超高的研发投入，“成长型+创新型+一体化”平台优势显著，多元化产品结构叠加成长动能，我们看好公司围绕“化学+”和“生物+”平台不断丰富产品线，我们看好公司发展动能充足。
彤程新材	2020/02/21	公司践行“做强主业、两翼齐飞”的发展战略，汽车行业复苏带动主业轮胎用橡胶助剂需求增长；内生外延加快电子化学品布局，致力于成为具有国际竞争力的电子化学品企业；与巴斯夫合作投建 6 万吨 PBAT 可降解塑料，预计于 2022 年第二季度建成投产。
利安隆	2020/01/03	公司是全球领先的高分子材料抗老剂供应商，受益于下游烯烃扩产，市场需求广阔，我们看好公司不断投放产能以提升市场份额。公司收购康泰股份，布局千亿空间的润滑油添加剂市场，向精细化工平台型公司的目标迈出坚实的一步。我们看好公司多线业务并行发展，向打造全球领先的精细化工平台型公司的目标稳步迈进。
阿科力	2019/12/08	公司作为国内聚酰胺龙头，长期受益于碳中和背景下风电叶片材料的需求增长。公司 COC/COP 高透光材料开发进展顺利，有望打破日本瑞翁、宝理垄断。我们看好公司作为国内聚酰胺龙头，以及新材料 COC/COP 产业化突破在即，前景可期。

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2、公司公告统计：金发科技、鼎际得等公司发布半年度报告

表6：本周重要公司公告：金发科技、鼎际得等公司发布半年度报告

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
经营情况	金发科技	2024/8/26	公司 2024H1 实现营业收入 233.47 亿元，同比上升 14.73%；归母净利润 3.80 亿元，同比下降 19.03%
	鼎际得	2024/8/26	公司 2024H1 实现营业收入 3.68 亿元；同比下降 2.58%；归母净利润 531.73 万元，同比下降 86.75%
	普利特	2024/8/26	公司 2024H1 实现营业收入 37.50 亿元，同比下降 7.34%；归母净利润 1.44 亿元，同比下降 28.47%
	沃特股份	2024/8/26	公司 2024H1 实现营业收入 8.07 亿元，同比上升 12.23%；归母净利润 0.15 亿元，同比上升 33.78%
	万盛股份	2024/8/26	公司 2024H1 实现营业收入 13.86 亿元，同比下降 2.70%；归母净利润 0.75 亿元，同比下降 34.94%
	七彩化学	2024/8/26	公司 2024H1 实现营业收入 7.39 亿元，同比上升 29.23%；归母净利润 0.67 亿元，扭亏为盈
	华康股份	2024/8/27	公司 2024H1 实现营业收入 13.59 亿元，同比下降 0.73%；归母净利润 1.38 亿元，同比下降 25.27%

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
	康达新材	2024/8/27	公司 2024H1 实现营业收入 13.62 亿元，同比上升 6.46%;归母净利润-0.57 亿元，同比转盈 为亏
	双象股份	2024/8/27	公司 2024H1 实现营业收入 9.82 亿元，同比上升 45.50%;归母净利润 0.50 亿元，同比上升 47.21%
	南京聚隆	2024/8/27	公司 2024H1 实现营业收入 10.00 亿元，同比上升 32.46%;归母净利润 0.41 亿元，同比上升 24.35%
	宏柏新材	2024/8/28	公司 2024H1 实现营业收入 7.32 亿元，同比上升 10.81%; 归母净利润 0.11 亿元，同比下降 62.98%
	安利股份	2024/8/29	公司 2024H1 实现营业收入 11.26 亿元，同比上升 28.77%;归母净利润 0.92 亿元，同比上升 9821.08%
	华特气体	2024/8/29	公司 2024H1 实现营业收入 7.18 亿元，同比下降 3.04%;归母净利润 0.96 亿元，同比上升 28.85%
对外投资	七彩化学	2024/8/26	公司全资子公司以自有资金 1,650 万元收购盐城益泽持有的山东鲁泰华盛化工科技有限公司 49.00%股权。双方于 2024 年 8 月 24 日在山东省济宁市签署了《股权转让协议》。上述交易完 成后，标的公司成为公司全资子公司参股公司。
	润阳科技	2024/8/29	为满足公司全资子公司越南润阳发展的需要，同意公司向越南润阳增加注册资本 500 万美 元。增资完成后越南润阳注册资本变更为 1,650 万美元，公司仍持有越南润阳 100%股权

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.3、股票涨跌排行：本周道明光学、新亚强等领涨，近两周中石科技、道明光学等领涨

本周（08月26日-08月30日）新材料板块的133只个股中，有123只周度上涨（占比92.48%），有8只周度下跌（占比6.02%）。7日涨幅前五名的个股分别是：道明光学、新亚强、安集科技、共创草坪、国风新材；7日跌幅前五名的个股分别是：回天新材、方邦股份、沪硅产业、上海新阳、中巨芯-U。

近两周（08月16日-08月30日）新材料板块的133只个股中，有53只周度上涨（占比39.85%），有79只周度下跌（占比59.4%）。近两周涨幅前五名的个股分别是：中石科技、道明光学、激智科技、新亚强、聚和材料；近两周跌幅前五名的个股分别是：奥来德、ST旭电、科思股份、康鹏科技、国瓷材料。

表7：新材料板块个股7日涨幅前十：道明光学、新亚强等领涨

本周涨幅排名	证券代码	股票简称	周五（08月30日）收盘价	周涨跌幅	近两周涨跌幅	30日涨跌幅	120日涨跌幅
1	002632.SZ	道明光学	7.73	15.72%	17.90%	11.71%	-2.83%
2	603155.SH	新亚强	12.06	15.52%	16.07%	9.24%	-7.06%
3	688019.SH	安集科技	112.55	14.67%	13.82%	-2.09%	-0.62%
4	605099.SH	共创草坪	19.18	13.96%	12.92%	5.85%	2.04%
5	000859.SZ	国风新材	3.52	13.92%	12.40%	7.98%	-9.74%
6	300684.SZ	中石科技	17.06	13.73%	11.58%	7.70%	-5.51%
7	688093.SH	世华科技	16.75	13.18%	10.59%	3.01%	13.37%
8	300057.SZ	万顺新材	4.29	11.72%	10.57%	8.61%	-7.94%
9	300816.SZ	艾可蓝	19.38	11.64%	10.00%	-0.15%	11.44%
10	300596.SZ	利安隆	25.49	11.60%	9.65%	2.91%	8.16%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表8：新材料板块个股7日跌幅前十：回天新材、方邦股份等领跌

本周跌幅排名	证券代码	股票简称	周五（08月30日）收盘价	周涨跌幅	近两周涨跌幅	30日涨跌幅	120日涨跌幅
1	300041.SZ	回天新材	7.63	-4.15%	-14.78%	3.39%	-11.82%
2	688020.SH	方邦股份	31.11	-2.78%	-13.95%	-8.53%	-0.88%
3	688126.SH	沪硅产业	14.69	-2.20%	-13.66%	-4.36%	-3.73%
4	300236.SZ	上海新阳	29.68	-1.75%	-11.98%	-9.87%	-13.44%
5	688549.SH	中巨芯-U	5.59	-1.58%	-9.41%	-15.43%	-19.80%
6	603931.SH	格林达	18.00	-1.21%	-9.26%	-9.32%	-16.36%
7	688267.SH	中触媒	19.58	-1.11%	-8.51%	-5.00%	5.04%
8	600459.SH	贵研铂业	12.48	-0.48%	-8.28%	-7.07%	-9.52%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

本周跌幅排名	证券代码	股票简称	周五(08月30日)收盘价	周涨跌幅	近两周涨跌幅	30日涨跌幅	120日涨跌幅
9	000725.SZ	京东方 A	3.86	0.00%	-8.12%	-2.03%	-4.00%
10	000413.SZ	ST 旭电	0.37	0.00%	-13.95%	-39.34%	-79.21%

数据来源: Wind、开源证券研究所

表9: 新材料板块个股近两周涨幅前十: 中石科技、道明光学等领涨

近两周涨幅排名	证券代码	股票简称	周五(08月30日)收盘价	周涨跌幅	近两周涨跌幅	30日涨跌幅	120日涨跌幅
1	300684.SZ	中石科技	7.73	15.72%	17.90%	11.71%	-2.83%
2	002632.SZ	道明光学	12.06	15.52%	16.07%	9.24%	-7.06%
3	300566.SZ	激智科技	112.55	14.67%	13.82%	-2.09%	-0.62%
4	603155.SH	新亚强	19.18	13.96%	12.92%	5.85%	2.04%
5	688503.SH	聚和材料	3.52	13.92%	12.40%	7.98%	-9.74%
6	688157.SH	松井股份	17.06	13.73%	11.58%	7.70%	-5.51%
7	002387.SZ	维信诺	16.75	13.18%	10.59%	3.01%	13.37%
8	300057.SZ	万顺新材	4.29	11.72%	10.57%	8.61%	-7.94%
9	605589.SH	圣泉集团	19.38	11.64%	10.00%	-0.15%	11.44%
10	688299.SH	长阳科技	25.49	11.60%	9.65%	2.91%	8.16%

数据来源: Wind、开源证券研究所

表10: 新材料板块个股近两周跌幅前十: 奥来德、ST 旭电等领跌

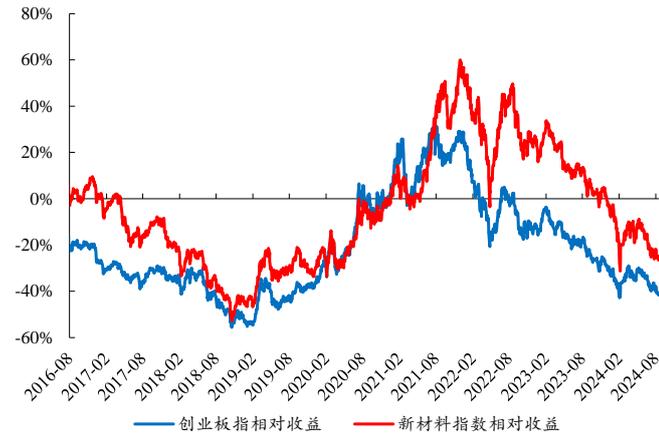
近两周跌幅排名	证券代码	股票简称	周五(08月30日)收盘价	周涨跌幅	近两周涨跌幅	30日涨跌幅	120日涨跌幅
1	300041.SZ	奥来德	7.63	-4.15%	-14.78%	3.39%	-11.82%
2	688020.SH	ST 旭电	31.11	-2.78%	-13.95%	-8.53%	-0.88%
3	688126.SH	科思股份	14.69	-2.20%	-13.66%	-4.36%	-3.73%
4	300236.SZ	康鹏科技	29.68	-1.75%	-11.98%	-9.87%	-13.44%
5	688549.SH	国瓷材料	5.59	-1.58%	-9.41%	-15.43%	-19.80%
6	603931.SH	石英股份	18.00	-1.21%	-9.26%	-9.32%	-16.36%
7	688267.SH	中巨芯-U	19.58	-1.11%	-8.51%	-5.00%	5.04%
8	600459.SH	阿科力	12.48	-0.48%	-8.28%	-7.07%	-9.52%
9	000725.SZ	聚胶股份	3.86	0.00%	-8.12%	-2.03%	-4.00%
10	000725.SZ	新和成	3.86	0.00%	-7.46%	-2.03%	-4.00%

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、双周板块行情: 新材料指数跑赢创业板指 2.25%

近两周(08月16日-08月30日)行情回顾: 新材料指数上涨 1.56%, 表现强于创业板指。截至本周五(08月30日), 上证综指收于 2842.21 点, 较两周前(08月16日)下跌 1.29%; 创业板指报 1580.46 点, 较两周前下跌 0.69%。新材料指数上涨 1.56%, 跑赢创业板指 2.25%。半导体材料指数跌 0.85%, 跑输创业板指 0.16%; OLED 材料指数涨 1.51%, 跑赢创业板指 2.2%; 液晶显示指数涨 0.53%, 跑赢创业板指 1.22%; 尾气治理指数跌 0.59%, 跑赢创业板指 0.1%; 添加剂指数跌 1.61%, 跑输创业板指 0.92%; 碳纤维指数涨 0.33%, 跑赢创业板指 1.02%; 膜材料指数跌 4.69%, 跑输创业板指 4%。

图11: 近两周新材料指数跑赢创业板指 2.25%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 近两周半导体材料指数跑输创业板指 0.16%



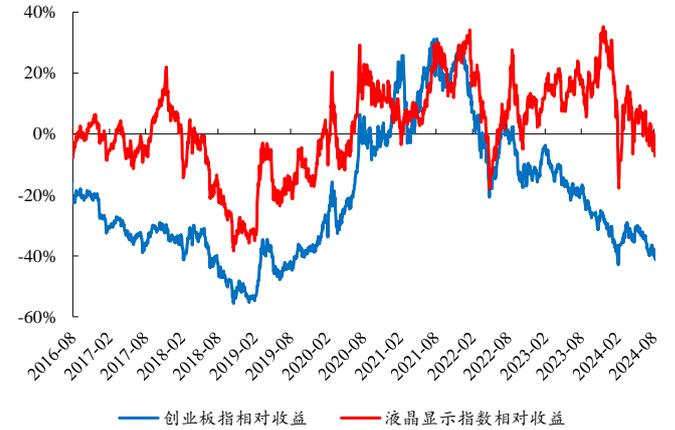
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 近两周 OLED 材料指数跑赢创业板指 2.2%



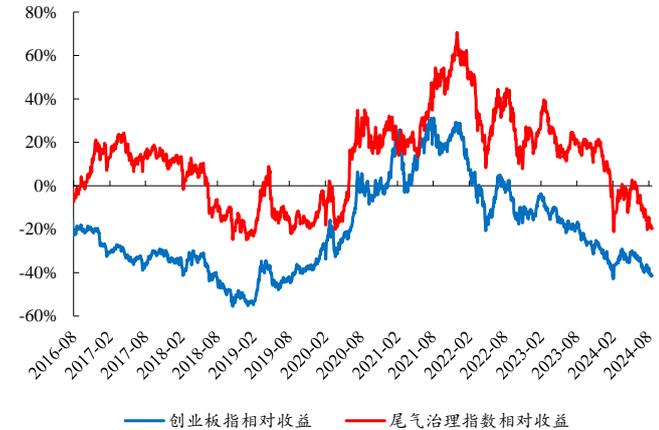
数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 近两周液晶显示指数跑赢创业板指 1.22%



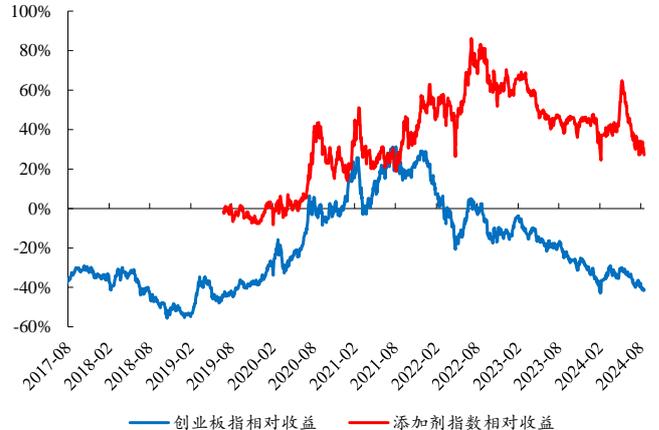
数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 近两周尾气治理指数跑赢创业板指 0.1%



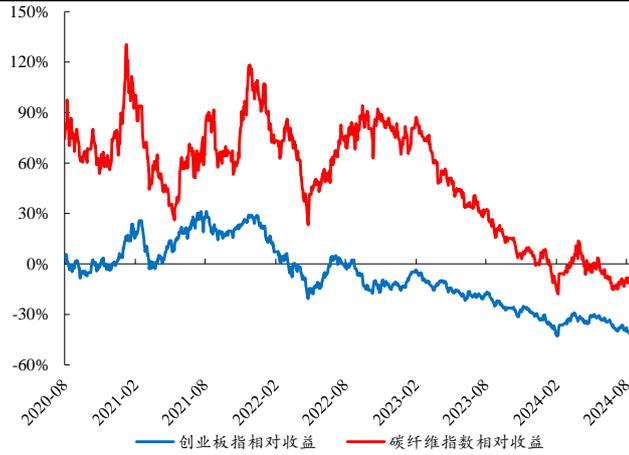
数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 近两周添加剂指数跑输创业板指 0.92%



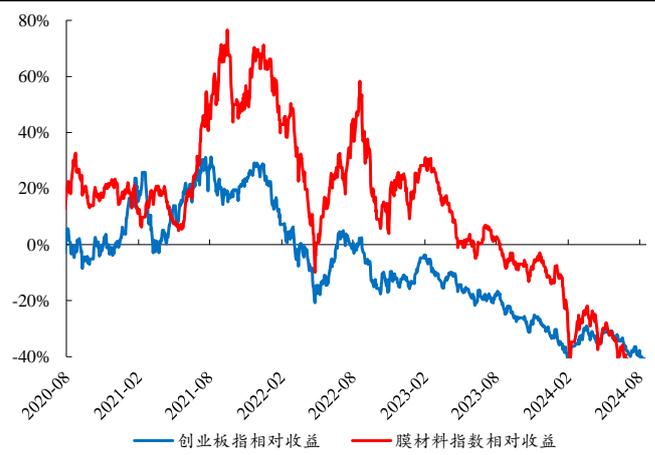
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 近两周碳纤维指数跑赢创业板指 1.02%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 近两周膜材料指数跑输创业板指 4%



数据来源: Wind、开源证券研究所

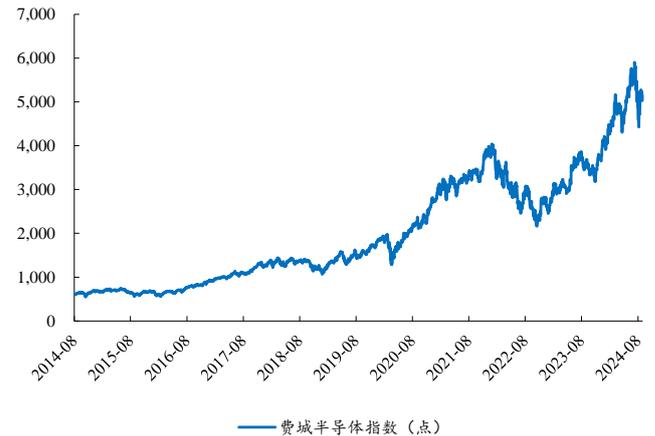
4、产业链数据跟踪: 7月 IC 封测台股营收同比增长 52.79%

图19: 近两周 EVA 价格上涨 0.49%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 近两周费城半导体指数下跌 0.22%



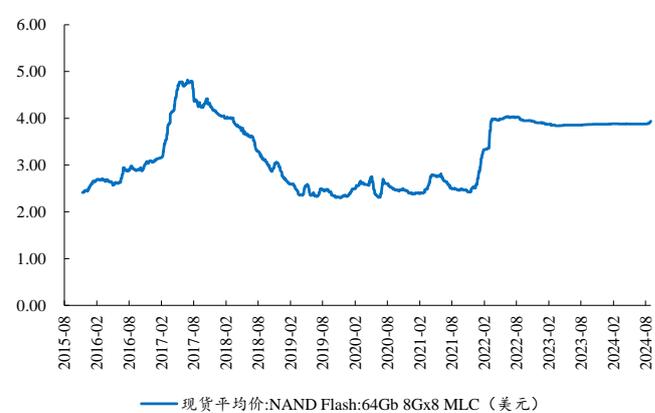
数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 近两周 DRAM 价格下跌 4.12%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 近两周 NAND 价格上涨 1.34%



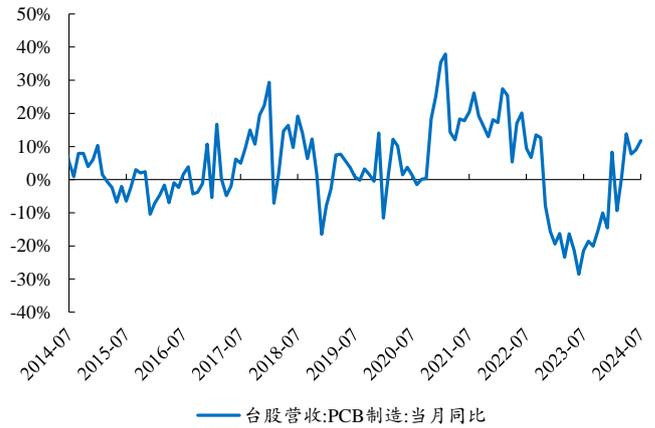
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23：7月 IC 封装台股营收同比增长 52.79%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：7月 PCB 制造台股营收同比增长 11.83%



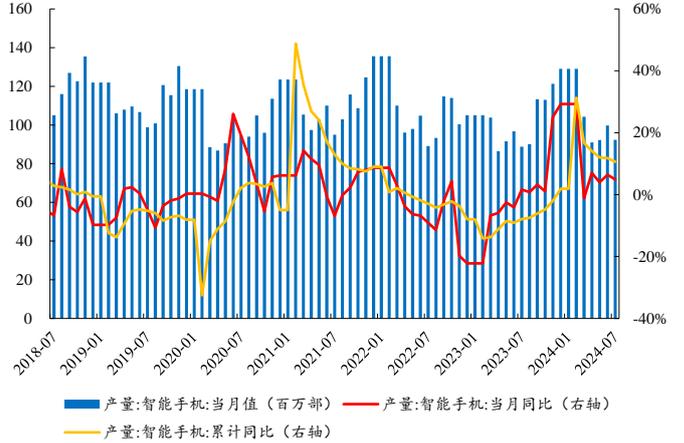
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：7月 MLCC 台股营收同比增长 17.80%



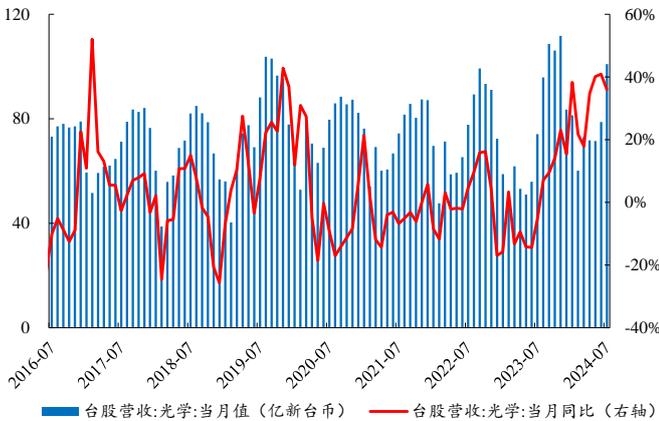
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：7月智能手机产量同比增长 10.6%



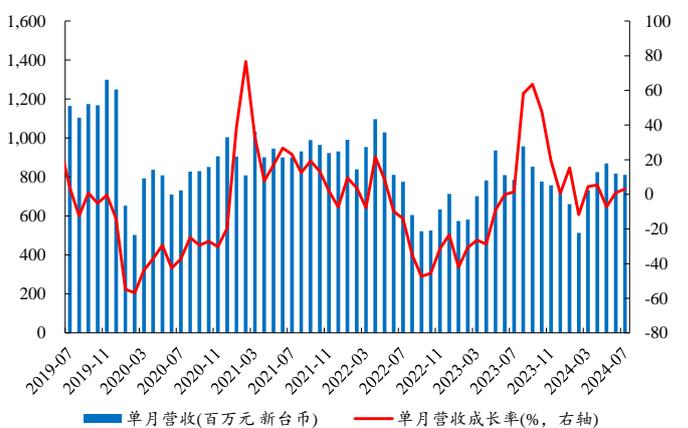
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：7月光学台股营收同比增长 35.99%



数据来源：Wind、开源证券研究所

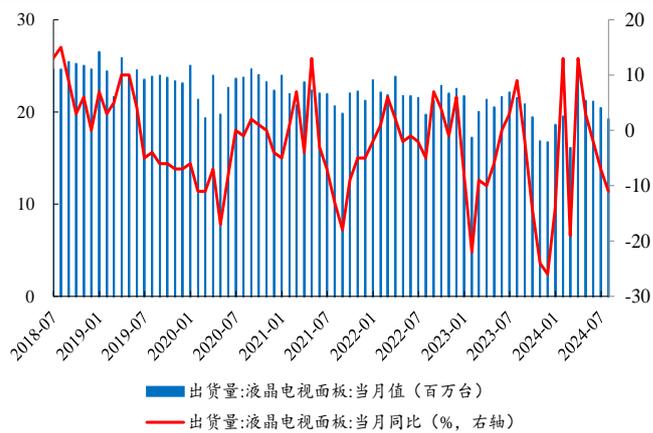
图28：7月诚美材营收成长率同比增长 3.18%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：8月32寸液晶面板价格37美元/片


数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：6月液晶电视面板出货量同比下降11.00%


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、风险提示

技术突破不及预期，行业竞争加剧，原材料价格波动等。

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，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn