

新材料产业深度转型下的北交所投资机遇

——北交所投资框架工具书

证券分析师

姓名：赵昊

资格编号：S1350524110004

邮箱：zhaohao@huayuanstock.com

联系人

姓名：胡文瀚

邮箱：huwenhan@huayuanstock.com



- 当前，在国产替代从“可选”变为“必选”与新质生产力催生全新需求的双重驱动下，新材料产业迎来历史性发展窗口。北交所作为服务创新型中小企业的核心阵地，汇聚了一批在细分领域深耕多年的“隐形冠军”，它们普遍具备“新、小、精”的特征，正成为突破关键材料“卡脖子”环节和卡位未来产业供应链的新锐力量。
- 我们通过全景扫描，将北交所新材料公司划分为非金属功能材料、新能源材料、高分子及复合材料、金属材料、精细化工等五大板块，并进一步聚焦半导体材料与新质生产力配套材料两大核心主线。
 - 半导体材料方面，产业逻辑在于攻克技术Know-how较多、认证周期较长的深水区，北交所公司正逐步在光刻胶相关化学品（锦华新材、佳先股份）、电子特气（硅烷科技）、玻璃及石英类耗材（戈碧迦、凯德石英）等关键“点”上实现突破。
 - 新质生产力方面，机器人、低空经济等领域进一步定义了材料轻量化、高性能等全新需求，为北交所公司在特种工程塑料（华密新材等）、轻量化结构材料（天工股份、民士达等）、先进摩擦材料（林泰新材、科马材料）、功能性化工产品（一诺威、能之光等）等领域打开了从“1到N”的成长空间；同时，对于能源变革类公司（如贝特瑞、安达科技、广信科技），应紧盯技术迭代、产能落地与先导指标；对于工业升级类公司（如国亮新材、康普化学），则需平衡传统业务周期与绿色升级政策等的传导节奏。
 - 为有效甄别投资价值，我们构建了涵盖需求驱动力、核心竞争力、产业价值链地位的三维分析框架，并提出了具体的跟踪方法论。最终，投资策略应围绕产业趋势、精选个股与增量机会展开，重点关注技术领先、绑定龙头客户并处于产能释放期的优质企业。
- 展望“十五五”，中国新材料产业有望从规模优势迈向质量优势，国产替代与高端突破是核心。具体或将围绕五大方向展开：大宗材料高端化、电子化学品国产化、新能源材料升级、生物基材料智能化以及未来产业配套化（如服务于AI服务器、低空经济、机器人的相关公司），系统性地完成从跟随发展到引领创新的战略转型，而北交所的“专精特新”企业或将在这一进程中扮演至关重要的角色。

风险提示：宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、资料统计误差风险。

主要内容

1. 北交所新材料产业链概况
2. 北交所新材料投资主线：国产替代+新质生产力
3. 北交所新材料展望与标的梳理
4. 风险提示



北证新材料企业

产业趋势

- **国产替代催化**：在半导体、高端装备等领域，关键材料“卡脖子”问题突出，国产化从“可选”变为“必选”。
- **产业升级赋能**：新能源车、AI、低空经济等新质生产力领域，无不以先进材料为基石，催生对轻量化、高性能、特种功能材料的大量需求。

专精特新

- 北交所是服务创新型中小企业的主阵地，其上市企业中多数属于战略性新兴产业，新材料是核心板块之一
- 通常已在细分领域深耕多年，是“**隐形冠军**”的集中地。

标的的特点

- **成长高弹性**：北证新材料企业具备“**新、小、精**”特征，普遍处于发展前中期，参考海外材料行业经验，拓展弹性较大
- **业务高聚焦**：北证材料企业通常专注于一个利基市场，不乏高技术壁垒、高毛利率和高业绩增速的优秀企业

方法论

- **驱动因素**：周期贝塔（优选高景气赛道）+公司成长阿尔法（精选个股）结合
- **验证跟踪**：产能释放、价格信号、产品突破、客户认证等可跟踪指标

非金属功能材料

- 1) 高性能纤维及复合材料：
林泰新材、广信科技、吉林碳谷、民士达、科马材料
- 2) 石英及玻璃：
戈碧迦、凯德石英、晶赛科技
- 3) 先进陶瓷与耐火材料：
东和新材、科创新材、天马新材、国亮新材
- 4) 特种碳材料
宁新新材、东方碳素
- 5) 特种超硬材料
奔朗新材、惠丰钻石

新能源专用材料

- 1) 电池材料：
贝特瑞、远航精密、安达科技
- 2) 光伏材料：
同享科技

高分子及复合材料

- 1) 特种橡胶与工程塑料：
利通科技、中裕科技、科隆新材、三祥科技、派特尔、一诺威、科拜尔、太湖远大
- 2) 特种单体与助剂：
能之光、汉维科技、佳先股份
- 3) 薄膜与复合材料：
通易航天、拾比佰、纬达光电、夜光明、沪江材料

金属材料

- 1) 金属基材：
天工股份、新威凌
- 2) 特种功能金属：
天力复合、惠同新材、昆工科技、凯大催化

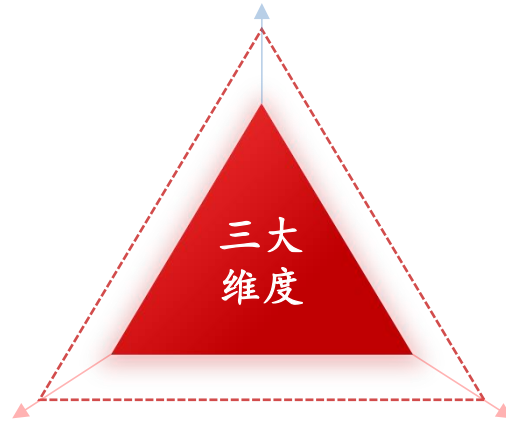
精细化工

- 1) 电子化学品：
硅烷科技、锦华新材
- 2) 工业助剂类：
康普化学、齐鲁华信、万德股份
- 3) 技术服务及中间体：
美邦科技、瑞华技术



需求驱动力（市场空间与天花板）

- 下游景气度：材料产品所服务的赛道（如新能源、半导体、汽车）前景？
- 渗透率与替代率：是开辟新需求（渗透率提升），还是替代原有技术/材料？
- 市场可拓展性：参照外资龙头发展历程和行业特性，邻近市场的总规模有多大？



核心竞争力（壁垒与护城河）

- 技术壁垒：是否拥有专利、专有技术/设备或复杂的工艺Know-how？
- 客户壁垒：认证周期有多长？客户粘性是否足够高？（例如：进入半导体供应链）
- 成本与规模壁垒：是否通过技术或规模效应建立了显著的成本优势？
- 品类开拓能力：材料产品是局限在单一场景，还是有望实现下游应用“从1到N”的“价值飞轮”？

产业价值链地位（定价权与利润分配）

- 对上游的议价能力：原材料成本能否有效管理/传导？是否受大宗商品价格剧烈波动影响？
- 对下游的定价能力：产品是标准品（可能价格战）还是差异化定制品（容易溢价）？公司是否是不可或缺的供应商？
- 成本与规模壁垒：是否通过技术或规模效应建立了显著的成本优势？

北交所优秀新材料投资标的 = 选择“高需求赛道” × 找到“高壁垒公司” × 把握“高定价权环节”

格局与需求

行业格局

寡头or红海市场

行业产能周期

下游应用

集中度、景气度

新兴场景（如电子、机器人）

客户情况

地位&产业链位置

新客户、地区的开拓难度

跟踪视角：

品类属性：大宗通用品（无定价权）还是高性能定制化材料（有定价权）；毛利率可间接反映

下游景气度及延伸：下游需求前景如何？该材料是否有潜力不断打开新的下游应用？

客户认证：汽车、电子、医疗等领域认证周期长达1-3年，但一旦通过，客户粘性极强

上游原材料

大宗石化原料

金属及矿物

基础无机化工产品

初级加工品

跟踪视角：

主要原材料价格趋势

价格→成本传导（如长协、对冲）

供应商及库存管理

供应链风险（如地缘影响）

技术改进or一体化→降低单耗

核心经营要素

产能建设

规模化or协同效应

产能落地及订单匹配

资本约束及经营杠杆

研发进展

研发投入与产出

核心知识产权及专利

新品研发速度

经营质量

现金流净额

费用率控制

应收账款与账期

跟踪视角：

产能建设：许多材料类别的产能建设周期长，易产生供需错配，导致行业周期性

产能利用率：固定资产折旧如较高，则或需要高产能利用率来摊薄成本

研发落地：若基本盘增长速度有限，专精企业往往需要不断开拓增量应用

经营杠杆：若价格超过盈亏平衡点，杠杆或可撬动利润弹性

实际需求量

×

价格

— 可变成本

— 固定成本

— 产能（限制条件）

主要内容

1. 北交所新材料产业链概况
2. 北交所新材料投资主线：国产替代+新质生产力
3. 北交所新材料展望与标的梳理
4. 风险提示



半导体产业：材料是国产替代核心命题之一

- 1) 加工、封装等制程耗材（戈碧迦、凯德石英、天马新材等）
- 2) 光刻胶及高纯电子化学品（锦华新材、硅烷科技、佳先股份等）

高端制造：细分领域的“卡脖子”材料

- 1) 电气绝缘材料：如芳纶纸（民士达）、变压器绝缘纸及其制品（广信科技）等
- 2) 制造业高壁垒细分领域：如变速器高性能摩擦材料（林泰新材）、油气等流体的管材（利通科技、中裕科技等）、光电显示材料（纬达光电）、精密加工超硬材料（惠丰钻石）等

其他北交所特色产业链

- 1) 特种橡胶与塑料类（科隆新材、能之光等）
- 2) 能源、采掘领域精细化学品（康普化学、瑞华技术等）
- 3) 金属精加工材料（惠同新材、天工股份等）

国产替代深水区

许多细分赛道技术壁垒较高，有望逐步替代外资龙头份额

新材料
核心主线

新质生产力需求

人类科技史就是一部材料发展史，需求革新或将倒逼上游材料变迁

机器人、低空经济等带来材料全新应用场景

- 1) 新型电池材料（贝特瑞、安达科技等）
- 2) PEEK材料（一诺威、华密新材等）
- 3) 轻量及高强度结构材料（民士达-芳纶结构件、天工股份-钛材、吉林碳谷-碳纤维等）

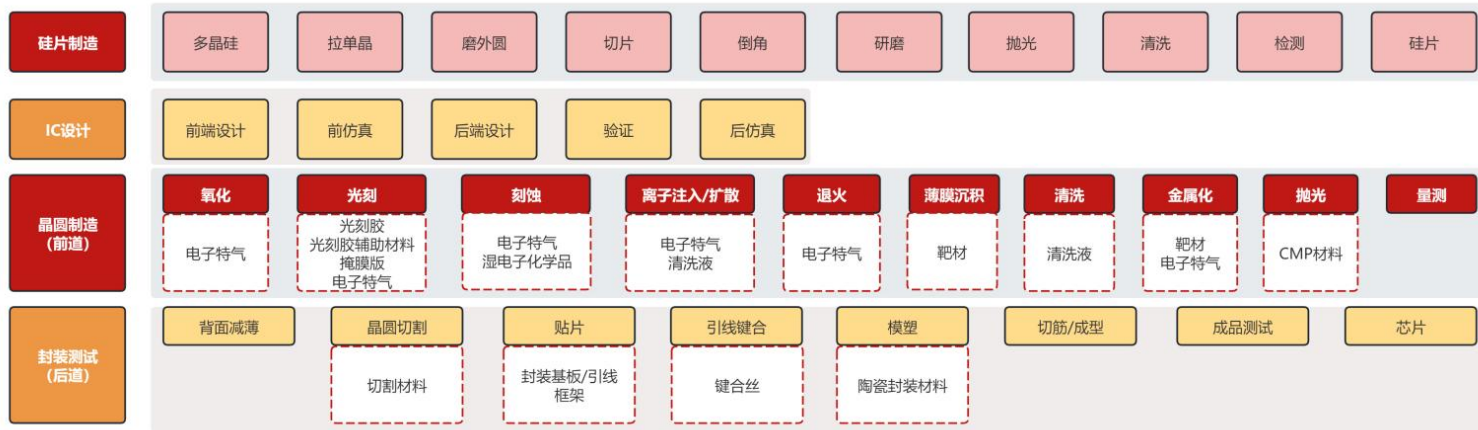
新能源产业变革持续推进材料升级

- 1) 电池升级+储能应用不断推广（贝特瑞、远航精密等）
- 2) 光伏及风电材料（同享科技、吉林碳谷等）
- 3) 新能源车性能持续提升（利通科技、三祥科技、林泰新材等）

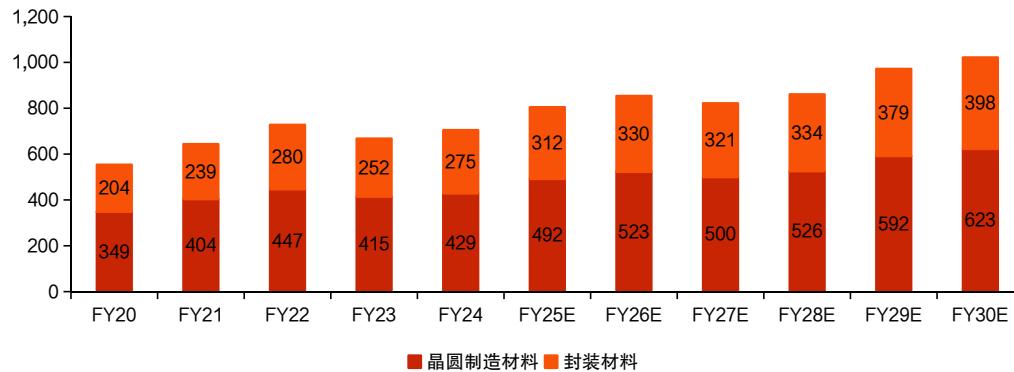
材料支撑高端制造提质+传统工业高质量发展

- 1) 军工、航天领域（天力复合、通易航天、科隆新材等）
- 2) 通信、电子领域（晶赛科技、戈碧迦等）
- 3) 冶金、石化、煤炭等传统工业走向高质量、高附加值（东和新材、昆工科技、齐鲁华信、凯大催化等）

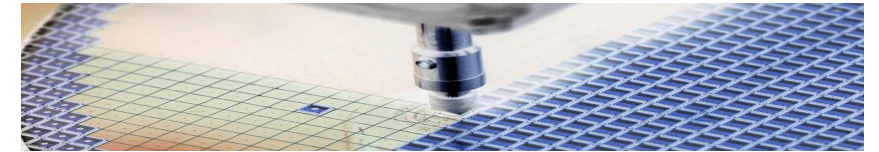
半导体材料可分为晶圆制造材料和封装材料，贯穿整个制造链条中



全球半导体材料市场规模预计2025年804亿美元（单位：亿美元）



北交所半导体材料产业链梳理



光刻胶&化学品

- 锦华新材** (光刻胶去除剂)
- 佳先股份** (光刻胶单体)
- 九目化学** (OLED前端材料等光电化学品)
- 申兰华** (光刻胶光阻材料)
- 吉和昌** (半导体清洗、光刻胶感光材料)
- 瑞红苏州** (i线至Arf光刻胶)
- 信联电科** (TMAH光刻显影液)
- 松柏科工** (PCB工艺化学品)

制造加工材料

- 戈碧迦** (键合玻璃基板、封装基板；电子布玻纤)
- 凯德石英** (半导体制程用石英玻璃制品)
- 惠丰钻石** (研磨抛光微粉)
- 东方碳素** (特种石墨)
- 硅烷科技** (硅烷气)
- 中欣晶圆** (半导体晶圆用硅片)

封装材料

- 凯华材料** (环氧塑封料)
- 天马新材** (氧化铝粉体)
- 康美特** (LED芯片封装材料)
- 赛英电子** (功率半导体封装管壳)
- 创达新材** (环氧模塑料等)
- 永志股份** (引线框架、封装基板)

注：红色为已在北交所上市公司，蓝色为IPO排队中公司，黑色为近年在三板挂牌及申报中公司

	2022年国产化率	2024年国产化率	北交所&新三板企业	对标国内代表企业
硅片	9%	55% (8英寸) 10% (12英寸)	中欣晶圆、海纳股份	沪硅产业、立昂微、有研硅、TCL中环等
光掩模	30%	晶圆厂自产为主		龙图光罩、清溢光电、路维光电
光刻胶	<5%	10%	瑞红苏州、佳先股份	北京科华、南大光电、上海新阳
电子气体	<5%	15%	硅烷科技、兴洋科技	华特气体、金宏气体、雅克科技、南大光电
湿电子化学品	3%	10% (G3及以上)	锦华新材、九目化学	江化微、中巨芯、晶瑞电材、上海新阳
溅射靶材	20%	30%	硅烷科技 (研发项目)	江丰电子、欧莱新材、阿石创、有研新材
抛光材料	20%	30% (抛光液) 20% (抛光垫)	惠丰钻石 (研发项目)、奔朗新材 (研发项目)	安集科技、鼎龙股份
引线框架	<30%	40%	永志股份、菲高科技	康强电子、博威合金
封装基板	<20%	<20%		深南电路、兴森科技
环氧塑封料	0%	30%	凯华材料、创达新材	华海诚科
键合丝	<20%	30%	铭凯益	一诺电子、康强电子



北交所半导体材料产业链机遇广阔

01

产业逻辑：为什么半导体材料是国产替代“深水区”？

- **高壁垒**：技术know-how极深、认证周期长（常以年计）、客户粘性高。
- **高价值**：材料是决定芯片性能、良率的关键，但在芯片总成本中占比相对稳定，是“卖水人”型生意。
- **强催化**：地缘政治与供应链安全需求，使材料国产化从“可选项”升级为“必选项”，政策与资本驱动较为清晰。

02

北交所布局思路：聚焦关键“点”的突破

- **特点**：企业规模相对较小，但已在特定细分品类实现技术突破，处于“从0到1验证”或“从1到N放量”的关键阶段，其中优质企业增长弹性可期。
- **延伸**：关注现有材料公司向更高纯度、更先进制程应用的研究进展。
- **核心高壁垒赛道示例**：1) 光刻胶等电子化学品：锦华新材、硅烷科技等。2) 晶圆加工材料与耗材：戈碧迦、凯德石英等。

03

投资观察与跟踪要点

- **关键信号**：客户认证突破（如进入中芯国际、华虹等主流晶圆厂供应链）、产品规格升级（如产品从光伏/LED级迈向半导体级）。
- **业绩驱动**：产能建设进度与下游晶圆厂/方案商扩产周期匹配度；单一品类在客户的份额提升。
- **估值考量**：对新兴品类阶段更应关注“市销率”或可比估值。



轻量化&高强度结构材料

运动&控制系统材料

功能性化工产品

公司示例

天工股份

民士达

吉林碳谷

天力复合

林泰新材

利通科技

华密新材

锦华新材

一诺威

能之光

族兴新材

已应用产品&领域

钛合金材料：消费电子、工业等

芳纶纸蜂窝：航天、高铁等

碳纤维原丝：风电、军工等

金属复合板：工业、航空、新能源等

纸基摩擦材料：汽车等

流体软管材料：机械设备、能源等

橡胶减震、密封制品：汽车、高铁等

酮肟工艺体系：胶粘剂、农药等

聚氨酯原材料：弹性体等

高分子助剂体系：塑料、电缆料等

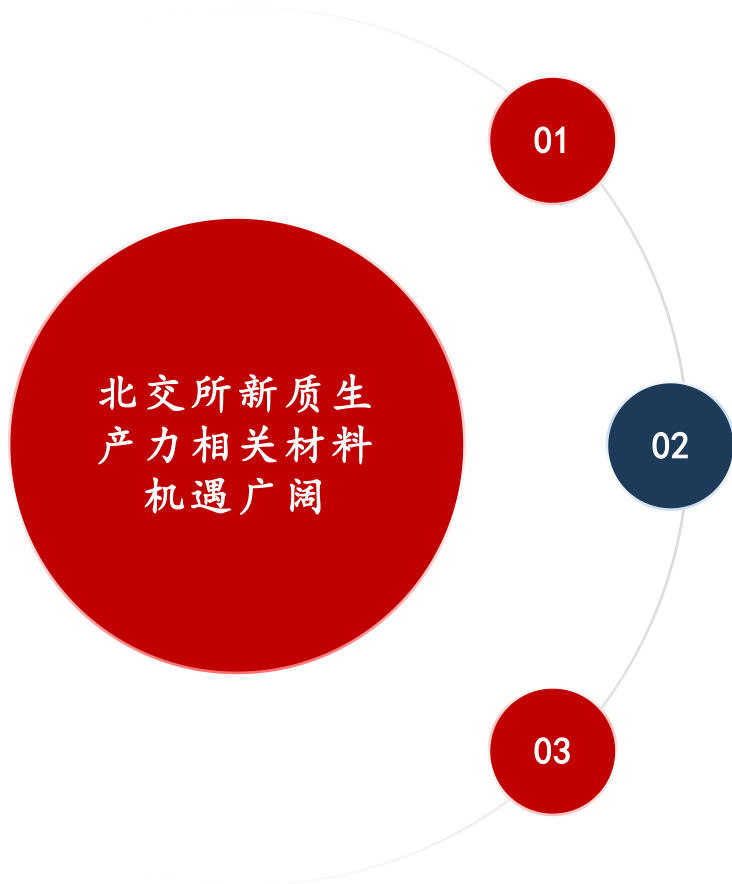
铝颜料：涂料、颜料等

潜力拓展领域

1) 同领域类横向开拓；
2) 拓展航空航天（飞机、运载火箭、卫星等）、机器人（关节、外壳等）、无人机、高端仪器设备等对结构性能高要求的新领域

1) 开拓新型材料，形成更广泛的解决方案能力；
2) 拓展低空飞行器、高端工业&能源装备、机器人、数据中心等新需求

1) 工艺链持续延伸、精细化、高附加值化（如PEEK等新材料）；
2) 拓展半导体、医药、高端电子制造、新能源、特种工程塑料等新领域



北交所新质生产力相关材料
机遇广阔

01

产业逻辑：为什么新质生产力是新材料需求的“新引擎”？

- **需求倒逼创新**：机器人、低空经济、商业航天等新质生产力领域，从0到1定义了对材料轻量化、高强度、多功能集成、耐极端环境的全新性能要求，为材料应用开辟了新的高价值新场景。
- **产业增量**：技术加速迭代与商业化临界点带来了上游先进材料规模化放量的可观预期。
- **弯道超车机遇**：在新兴领域，国内外企业可能拉近技术层面差距。北交所公司凭借在细分材料的长期技术积累，有望绕过传统领域的固化格局，快速切入新供应链。

02

北交所布局思路：卡位“未来赛道”的先发优势

- **特点**：企业通常已在某一材料品类（如特种工程塑料、复合材料、高端金属等）建立起扎实的技术和产能基础，其核心能力在于能快速响应并适配新产业的定制化需求，有潜力实现从成熟领域（基本盘）到未来赛道增长极（增量盘）的突破。
- **延伸**：重点关注公司产品与下游新兴客户（如机器人整机厂、eVTOL主机厂、商业火箭公司）的研发合作、联合测试及送样认证进度，这是判断其能否分享产业红利的关键。

03

投资观察与跟踪要点

- **关键信号**：技术送样与定点突破（如材料通过下游头部科技公司的测试验证，获得试制或小批量订单）；参与行业标准制定或典型应用案例发布。
- **业绩驱动**：产能规划与新兴需求匹配度；在新兴领域的收入占比提升速度；产品毛利率因技术定制化而提升的潜力。



能源变革核心材料

- 直接构成新能源发电、存储、转换系统的关键物质。能量密度、效率与寿命的提升都依赖上游材料的突破，技术迭代（如固态电池、TopCon/HJT电池）不断创造新的材料需求窗口。
- 特高压、数据中心配电等电气化领域升级，持续引领绝缘等材料需求。

锂电、储能

光伏

风电

高压输变电



工业升级赋能

- 为能源和工业装备提供关键部件或功能材料的公司。投资逻辑在于进口替代、绑定高端客户及产品不可替代性。
- 绿色制造&工艺赋能：关注为生产过程本身提供节能、减排、增效的技术或材料的公司。

矿冶

化工

环保

油气

能源变革核心材料

锂电、储能

贝特瑞
(负极)

安达科技
(正极)

远航精密
(连接件)

昆工科技
(铅炭电池)

光伏

同享科技
(光伏焊带)

宁新新材
(石墨)

东方碳素
(石墨)

风电

吉林碳谷
(碳纤维)

民士达
(芳纶纸)

新威凌
(防腐涂料)

电气绝缘

广信科技
(纤维纸)

民士达
(芳纶纸)

天马新材
(陶瓷材料)

跟踪视角

技术迭代与需求弹性：跟踪下游（如新能源汽车、风光储）的技术路线变化（如固态电池、TopCon/HJT电池、大型化风机）和装机需求周期，判断其对上游不同材料（如负极、焊带、碳纤维）需求的结构影响与价格弹性

产能落地与供需：聚焦公司新增产能的建设进度、投产节奏与下游订单的匹配度，厘清原材料价格波动与下游需求变化的预期

边际变化与先导指标：建立高频指标观察体系，包括关键原材料价格（如锂、铜、树脂）、公司的存货与合同负债变动，以及是否获得下游头部客户的新认证或定点

工业升级赋能

矿冶

康普化学
(金属萃取)

东和新材
(耐火材料)

国亮新材
(耐火材料)

科创新材
(耐火材料)

化工&油气

瑞华技术
(工艺包)

美邦科技
(绿色催化)

利通科技
(油气软管)

中裕科技
(油气软管)

环保

凯大催化
(尾气催化)

齐鲁华信
(化工催化)

跟踪视角

业务基本盘与周期景气：对工业配套型公司，在关注其新产品放量的同时，必须同步跟踪其所服务的油气开采、冶金化工等行业的资本开支周期和产品价格与原材料成本的变动关系，这是判断其业绩稳定性和盈利弹性的基础

政策与下游升级的传导：跟踪“双碳”/环保政策对下游行业（钢铁、化工等）的改造力度，以及这些行业在绿色转型中对高端、节能、环保型产品的需求释放节奏

技术与工艺突破：新专利的产业化、高端工艺包的客户验证与订单获取、绿色催化技术的下游应用拓展等里程碑事件

主要内容

1. 北交所新材料产业链概况
2. 北交所新材料投资主线：国产替代+新质生产力
3. 北交所新材料展望与标的梳理
4. 风险提示

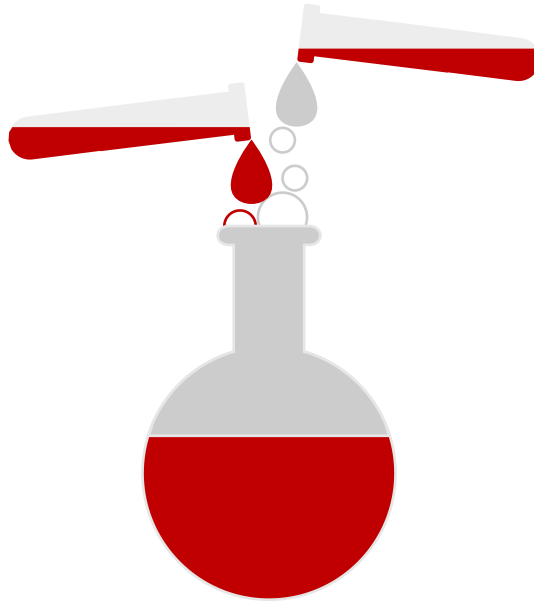
材料/零部件供应商→平台级材料企业，有何不同？

单一产品→技术可复用、可拓展

- ✓ 围绕基础产品的配方、工艺与设计能力，形成可复用、可扩展的底层技术体系，从而不断响应市场推出新产品、新应用。

销售标准化产品→定制化材料解决方案

- ✓ 演进路径：基础材料 → 关键部件 → 集成模块 → 系统方案
- ✓ 战略意义：从产业链的“成本中心”向“价值中心”移动，提升客户粘性与盈利天花板。



依赖单个行业→跨行业发展

- ✓ 核心逻辑：将解决单一问题的能力，复制到所有存在该需求的场景。
- ✓ 每成功开拓一个新领域，都是其技术平台通用性和解决能力的又一次证明。

壁垒：产品本身→全流程工艺积累

- ✓ 对于一家材料平台型企业，真正的壁垒或需要升级为全流程工艺积累体系——从配方设计、处理工艺、结构设计，到与不同种下游工况的匹配验证，且该体系可不断迭代延伸。



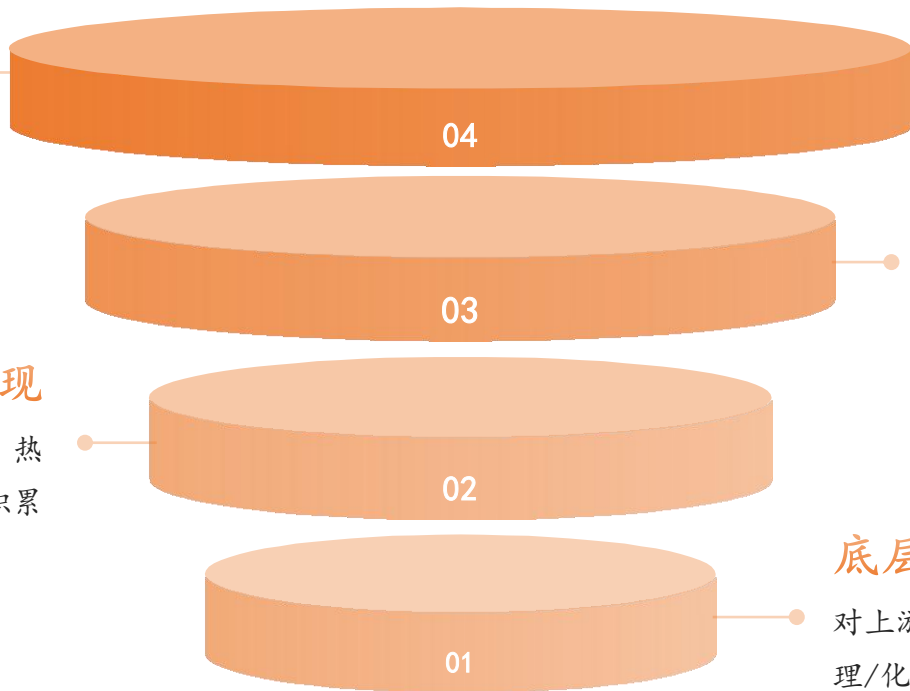
跨领域解决方案集成

横向：从当前应用到多元化下游

纵向：从材料到集成化方案

工艺工程实现

如化学合成、精密加工、表面处理、热处理等工艺不断积累



性能验证与定制化

逐步验证材料在多个领域可靠性+不同客户与技术路线的优化迭代实现

底层材料基础能力

对上游原材料、基材性能、场景需求、基本物理/化学理论等方面的理解、处理和设计

展望

林泰新材

产品：从湿式纸基摩擦片到多元摩擦材料

下游：汽车到工程机械、农用机械、无人机、军工装备等“动力全域”

锦华新材

产品：沿着酮肟工艺体系垂直/横向持续延伸

下游：从胶粘剂等传统应用到新能源、半导体、医药等新兴应用

借鉴

杜邦

产品：火药→基础化学品→各类合成材料

下游：从军事到服装、汽车、农业、医药等全面市场

东丽

产品：从碳纤维材料到树脂、高分子材料等

下游：从体育用品到航空、汽车、风电、电子等多元领域



1

大宗材料高端化

- 推动通用材料向高端化、差异化升级，扭转“基础材料进口、终端产品出口”的贸易格局。
- 品类：茂金属聚乙烯（mPE）、聚烯烃弹性体（POE）、高性能聚碳酸酯、己二腈-尼龙产品系、卤化丁基橡胶等。
- 目标：突破在医疗、新能源等高精度应用领域的技术瓶颈，实现对高端合成树脂等产品的进口替代。

2

电子化学品国产化

- 品类：大尺寸半导体硅片、高纯电子特气、ppt级湿化学品、EUV光刻胶等等。
- 目标：攻克“卡脖子”环节，“十五五”期间将电子化学品整体自给率从2024年的66.7%提升至85%左右。

3

新能源材料升级

- 围绕能量密度：发展富锂锰基正极、硅基负极等材料，目标将锂电池能量密度提升至 400 瓦时/千克以上。
- 围绕安全与续航：研发固态电解质、阻燃电解液等，支持电动汽车续航突破 1000 公里，并满足极端环境需求。
- 技术制高点：推动固态电池量产，抢占全球技术竞争先机。

4

生物基材料

- 推动生物基材料向高性能、智能化方向发展，形成生物碳循环闭环。
- 推动生物技术（BT）与信息技术（IT）融合，发展形状记忆聚合物、压电/压阻材料等生物基智能材料，实现材料设计生产的绿色化与智能化。

5

未来产业配套材料

- 人工智能（AI）：配套覆铜板（特种树脂）、灌封胶、热界面材料等芯片级封装与散热材料。
- 人形机器人：聚醚醚酮（PEEK）、聚酰亚胺薄膜（PI）、环烯烃共聚物（COC）等用于轻量化结构、灵巧手与电子皮肤的材料。
- 低空飞行器：需要碳纤维、超高分子量聚乙烯纤维、特种工程塑料等轻质高强材料。

紧跟产业趋势

固态电池、机器人等领域产业或将在2026-2027年加速规模化，可以关注北证相关材料公司的技术进展和产能布局。

关注增量资金及新IPO机会

随着公募、社保等中长期资金持续流入，可以关注即将入选/有望同时入选北证50与专精特新指数的新材料企业；广信科技、林泰新材等公司在上市首日之后仍出现较好涨幅、呈现“价值再发现”过程，后续多个材料类企业IPO值得关注。

01

02

03

聚焦业绩有预期的核心企业

后续新材料企业有望延续业绩释放，投资逻辑或将更为聚焦于精选个股。应重点关注在细分领域技术领先、已获较高市场地位或绑定下游龙头客户的优质企业，跟踪其客户认证及产能释放进度。

公司	主营产品（依据主营构成）	一级类别	二级类别	下游核心应用或投资亮点	2026关注点	市值/亿元	2025年涨幅	2025前三季度营收/亿元	营收同比	2025前三季度归母净利润/亿元	归母净利润同比
林泰新材	湿式纸基摩擦片	非金属功能材料	高性能纤维及复合材料	汽车自动变速器，实现核心摩擦材料国产替代	1) 募投项目投产释放产能增量； 2) 布局ELSD切入新能源汽车安全核心部件市场，有望受益于国内ELSD渗透率提升趋势； 3) 与麦格纳合作的DCT项目已通过量产审核并批量供货，借助其全球影响力有望拓展更多外资客户及海外业务。	42.3	84%	3.26	69%	1.07	131%
广信科技	绝缘纤维材料及制品	非金属功能材料	高性能纤维及复合材料	特高压变压器绝缘材料，电网建设关键材料	1) 广信新材料二期项目有望释放产能； 2) 输变电行业投资持续增长，特高压前景广阔； 3) 国产替代持续进行，公司高端产品有望进一步放量。	73.8	41%	5.86	41%	1.50	92%
民士达	芳纶纸	非金属功能材料	高性能纤维及复合材料	芳纶纸龙头，应用于电力电气、航空航天等	1) 1500吨芳纶纸募投产线有望逐步投产； 2) 国产化进入深化阶段，有望持续替代杜邦份额并走向海外市场； 3) 开拓匹克球拍等消费级市场，打开下游附加值。	84.2	112%	3.43	22%	0.91	29%
利通科技	液压橡胶软管及总成	高分子及复合材料	特种橡胶与工程塑料	工业设备超高压液压软管，耐磨耐压	1) 橡胶软管业务：新品逐步落地叠加产能释放，打开核电、数据中心、海洋工程等蓝海市场空间 2) HPP超高压灭菌设备：技术延伸构建差异化优势，600L设备已获得果汁饮料行业新增订单	38.1	217%	3.46	5%	0.66	-4%
贝特瑞	负极材料、正极材料	新能源材料	电池材料	全球锂电负极材料龙头，覆盖动力、储能等	1) 在固态电池材料领域展现技术先发优势，CVD硅碳负极有望量产放量； 2) 印尼二期进入试生产+摩洛哥产能建设稳步推进，有望持续开拓海外市场。	347.9	68%	123.84	21%	7.68	14%
锦华新材	酮肟产业链产品（肟基硅烷等）	精细化工	化学中间体	有机硅、医药中间体，产业链完整	1) JH-2羟胺水溶液实际产能释放规模，及其在高附加值的光刻胶清洗剂市场开拓进展； 2) 高端偶联剂项目建设推进进度，新领域应用拓展情况； 3) 硅烷交联剂在新能源等领域的开拓进展； 4) 通过拜耳等海外客户拓展出海市场的成效。	67.0	13%	7.80	-20%	1.53	-6%
凯德石英	半导体制程用石英制品	非金属功能材料	石英及玻璃	半导体芯片制造用石英耗材，配套8/12英寸芯片	1) 推进全球半导体客户认证进展，12英寸半导体石英制品的订单放量情况； 2) 往上游材料持续延伸、拓宽产业链等布局的落地节点。	38.8	52%	2.22	-4%	0.22	-25%
戈碧迦	光学及特种玻璃	非金属功能材料	石英及玻璃	消费电子、光电、半导体等领域的光学核心材料	1) 纳米微晶玻璃产品陆续完成下游客户验证的情况； 2) 半导体玻璃载板下游验证推进和产能释放节点； 3) low-k电子布纤维产能建设推进、形成规模销售的进展。	77.3	154%	4.13	-8%	0.22	-63%

- **宏观经济环境变动风险：**宏观经济环境变动风险是指由于经济、政策、社会环境等因素变化，导致企业或个人面临的经济风险增加。它包括经济增长、通货膨胀、汇率、财政、金融、产业结构及资源环境等多方面的风险。这些风险可能影响投资回报和市场稳定，需谨慎应对。
- **市场竞争风险：**市场竞争风险是指企业在市场竞争中，由于各种不确定因素导致的经济损失的可能性。这些风险包括产品同质化、价格竞争、渠道竞争和品牌竞争等。
- **资料统计误差风险：**资料统计误差风险指的是在数据收集、处理和分析过程中，由于各种原因导致的统计数据与实际情况存在偏差，从而影响决策准确性的风险。这种风险可能源于抽样方法不当、数据采集错误、数据处理失误或分析方法不合理等因素。



证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，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授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500指数或者纳斯达克指数，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）。



華源証券

HUAYUAN SECURITIES