

化工行业新材料周报（20240722-20240728）

本周 EVA、氧气、氦气价格涨幅领先；生物柴油临时反倾销税或 8 月中实施

- 根据我们的统计，本周价格涨幅较大的品种是 EVA (+2.18%)，氧气 (+2.13%)，氦气 (+1.78%)；本周价格跌幅较大的品种是氫气 (-4.35%)，PBAT (-3.06%)：1) EVA：本周国内 EVA 市场均价为 10583.00 元/吨，周环比+2.18%。其中光伏料市场均价在 12000 元/吨。成本端，本周国内乙烯、醋酸乙烯市场价格上涨。供应端，本周部分 EVA 生产装置检修：新疆天利高新 EVA 装置近期开工负荷不高，宁夏宝丰 EVA 装置继续停车，重启时间待定；燕山石化（北京华美）部分装置停车检修 s 装置开工率相对上周略有降低。需求端，随着 EVA 价格阶段性触底反弹，价格提升对于下游接盘略有提振；2) 氧气：本周氧气市场均价为 431 元/吨，环比+2.13%。供应面：空分装置大多正常运行，厂家液位水平仍有累积，供应面利好稀缺，业者难寻利好指引，对市场期待不高，操作以追求出货为主。需求面：下游钢市依旧低迷，工厂开工水平受当前高温雨季限制而下滑，产量缩减，以至液氧用量相对有限，采买多偏谨慎，需求面冷清表现难以支撑市场，预期将维持整体弱需局面。
- 再生行业：生物柴油临时反倾销税或 8 月中实施。** 欧盟 7 月 19 日公布的文件显示，调查发现中国以不公平的低价将生物柴油销售到欧洲市场，欧盟执委会提议对中国进口的生物柴油征收 12.8%至 36.4%的临时关税，新措施将于 8 月中旬实施。目前欧盟对中国进口生物柴油的反倾销调查将持续到明年 2 月，届时可能确定未来 5 年的最终关税。欧洲生物柴油委员会本月早前表示，来自中国的大批生物柴油对欧盟的生产造成毁灭性的影响。
- 锂电池：6 月动力电池装机 42.8GWh，同比+30.2%/环比+7.3%。** 根据中国汽车动力电池产业创新联盟，6 月国内动力电池装车量 42.8GWh，同比增长 30.2%，环比增长 7.3%。其中三元电池装车量 11.1GWh，占总装车量 25.9%，磷酸铁锂电池装车量 31.7GWh，占总装车量 74%，磷酸铁锂装车占比持续提升，磷酸铁及磷酸铁锂需求环比持续提升。
- 合成生物学：深圳光明区合成生物产业迅速崛起，产业蓬勃发展。** 近日，深圳光明区成为合成生物产业聚集地，吸引了大量资金、人才和政策支持。合成生物企业快速增长，但面临市场价格下降，同质化竞争和技术转化难题。企业探索高附加值产品，但需面对监管、产品应用和市场激活等挑战。光明区依托创新中心推动楼上创新、楼下创业模式，积极引导产业发展，探索合成生物产业创新之路。
- 电子气体：多项目拟建，电子气体保持高速发展。** 7 月 23 日，宜昌南玻硅材料有限公司电子级硅烷气及配套储氢项目环评受理公示，拟投资 1.63 亿元建设年产 5000 吨电子级硅烷气及 1000m³ 制氢储能项目。7 月 24 日，亿珂特种气体（包头）有限公司高纯电子气体项目（一期）备案通过，拟投资 5.3 亿元建设年产 5000 吨高纯电子硅烷气体、年产 3000 吨高纯电子三氟氢硅气体、氫气 2000Nm³/h。国内电子气体保持高速发展，产能建设不断推进。
- 继英特尔、三星后，AMD 或跟进玻璃基板技术。** 封装解决方案的玻璃基板逐渐取代传统有机材料，因玻璃比有机材料薄，有更高强度，更耐用可靠及更高连结密度，能将更多的晶体管整合至单一封装。市场消息，英特尔与三星相继推出玻璃基板解决方案后，AMD 也要 2025~2026 年推出玻璃基板芯片。玻璃基板主要使用硼硅酸盐或熔硅石英作为原材料，相较于有机硅更易获取，可大幅提高互联密度，减少弯曲以及热胀冷缩，实现更高的封装强度。另一方面，如果玻璃基板替代 FC-BGA 载板，并成为可替代硅晶圆的中间材料，那么核心封装工艺也将从硅通孔（TSV）技术变为玻璃通孔（TGV）技术。由于 TGV 不需要光刻与蚀刻工艺，用激光方式便可完成通孔，因此可能带来激光设备和孔内电镀填充的需求增加，同时或开启半导体材料的新成长曲线。
- 风险提示：**相关政策推行不及预期、相关技术迭代不及预期、原料价格巨幅波动等。

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：杨晖

邮箱：yanghui@hcyjs.com
执业编号：S0360522050001

证券分析师：郑轶

邮箱：zhengyi@hcyjs.com
执业编号：S0360522100004

证券分析师：王鲜俐

邮箱：wangxianli@hcyjs.com
执业编号：S0360522080004

证券分析师：侯星宇

邮箱：houxingyu@hcyjs.com
执业编号：S0360524010001

证券分析师：吴宇

邮箱：wuyul@hcyjs.com
执业编号：S0360524010002

联系人：高逸峰

邮箱：gaoyifeng@hcyjs.com

联系人：陈俊新

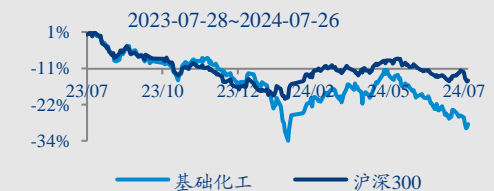
邮箱：chenjunxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	479	0.06
总市值(亿元)	34,545.99	4.20
流通市值(亿元)	30,248.29	4.70

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	-8.2%	-9.8%	-28.4%	
相对表现	-6.2%	-12.0%	-15.6%	



相关研究报告

《维生素行业 24H2 展望：Q3 重点关注结构性机会，Q4 期待阶段性景气周期》

2024-07-23

《能源化工行业 2024 年中期投资策略：供给的反抗，需求的新大陆》

2024-07-23

目 录

一、 核心观点.....	6
二、 重点关注标的跟踪.....	11
三、 交易数据.....	14
四、 新材料子板块基本面跟踪.....	17
（一） 行业跟踪-磷化工：本周磷酸铁锂价格下跌.....	17
（二） 行业跟踪-氟化工：本周 6F 价格下跌.....	21
（三） 行业跟踪-锂电辅材：国产高性能材料将迎放量.....	23
（四） 行业跟踪-光伏材料：本周 EVA 价格上涨.....	25
（五） 行业跟踪-风电材料：本周碳纤维产品价格持平.....	27
（六） 行业跟踪-氢能源：海水制氢产业化进展收获再添新彩.....	31
（七） 行业跟踪-合成生物：本周赖氨酸、苏氨酸价格环比延续上涨.....	37
（八） 行业跟踪-再生行业：国内生物柴油价格环比下降；欧盟临时反倾销税 8 月中实施.....	45
（九） 行业跟踪-可降解塑料：PBAT 价格价差环比下降.....	49
（十） 行业跟踪-纯化过滤：传统领域稳步增长，新兴领域快速突破.....	51
（十一） 行业跟踪-电子气体：本周氩气价格下跌.....	53
（十二） 行业跟踪-封装材料：苹果、美光等美企高管再次访华，长电、三叠纪新项目争相投产.....	57
（十三） 行业跟踪-湿电子化学品：本周电子级双氧水价格持平.....	61
（十四） 行业跟踪-光刻胶：半导体材料皇冠上的明珠，国产替代未来可期.....	63
五、 风险提示.....	66

图表目录

图表 1 本周华创化工行业指数 94.40，环比-0.78%，同比+4.92%	14
图表 2 行业价差百分位为过去 8 年的 9.27%，环比-0.13%.....	14
图表 3 本周布伦特原油价格下跌（美元/桶）	14
图表 4 本周动力煤价格上涨（元/吨）	14
图表 5 本周新材料产业链价格涨跌	16
图表 6 本周 wind 新材料指数跑输大盘	16
图表 7 本周新材料板块周涨幅前 10	17
图表 8 本周新材料板块周跌幅前 15	17
图表 9 6 月新能源车销量 104.9 万辆（万辆）	20
图表 10 6 月动力电池装车量 42.8GWh（GWh）	20
图表 11 6 月 LFP 装机占比 66.8%.....	20
图表 12 本周磷酸铁锂价格下跌（万元/吨）	21
图表 13 本周磷酸铁锂开工率上升	21
图表 14 本周 6F 价格不变（万元/吨）	23
图表 15 本周 6F 开工率下降	23
图表 16 本周锂电级 PVDF 价格不变（元/吨）	23
图表 17 6 月 PVDF 开工率 66.93%.....	23
图表 18 本周锂电级乙炔黑价格环比持平	25
图表 19 本周碳纳米管价格环比持平	25
图表 20 6 月光伏电池产量 4914 万千瓦（万千瓦）	26
图表 21 6 月风电产量 668.6 亿千瓦时（亿千瓦时）	26
图表 22 本周金属硅价格下跌（元/吨）	27
图表 23 本周光伏级三氯氢硅价格不变（元/吨）	27
图表 24 本周多晶硅料价格不变（美元/kg）	27
图表 25 本周 EVA 价格下跌（元/吨）	27
图表 26 本周碳纤维产量持平（吨）	31
图表 27 本周碳纤维库存量减少（吨）	31
图表 28 本周碳纤维价格持平（元/千克）	31
图表 29 本周碳纤维行业毛利下降（元/千克）	31
图表 30 本周环氧树脂价格上涨（元/吨）	31
图表 31 本周聚醚胺价格持平（元/吨）	31
图表 32 过去六个月初创公司融资情况	34
图表 33 本周 S&P 氢经济指数环比+1.19%	36

图表 34 本周 Wind 氢能指数环比-0.33%.....	36
图表 35 本周全国碳市场排放交易价格环比+3.37%.....	36
图表 36 本周欧洲碳指数成交价本周环比+3.06%.....	36
图表 37 燃料电池车总销量 6 月同比+11.41%.....	36
图表 38 新能源纯电动货车销量 6 月同比+18.43%.....	36
图表 39 本周葡萄糖市场均价较上周下行.....	38
图表 40 本周玉米淀粉市场均价较上周下行.....	38
图表 41 本周赖氨酸市场价格较上周上行.....	38
图表 42 本周苏氨酸市场价格较上周上行.....	38
图表 43 近一季度重点企业股价更新.....	39
图表 44 国内初创企业过去 1 年融资情况（不完全统计）.....	42
图表 45 专利周度跟踪.....	42
图表 46 再生 PP 价格.....	47
图表 47 再生 PET 价格.....	47
图表 48 美国塑料回收 PPI 指数.....	47
图表 49 NESTE 官网生物柴油参考价.....	47
图表 50 生物柴油 FOB ARA 价格.....	48
图表 51 废油脂生物柴油价格与价差.....	48
图表 52 植物油生物柴油原料价格.....	48
图表 53 欧洲鹿特丹柴油价格.....	48
图表 54 本周 PBAT 价格环比下降（元/吨）.....	51
图表 55 6 月 PBAT 开工率 24.67%，环比下降 1.13%.....	51
图表 56 本周 PTA 价格环比下降（元/吨）.....	51
图表 57 本周丙交酯价格环比不变（元/吨）.....	51
图表 58 本周高纯氢价格环比持平.....	56
图表 59 本周氧气、氮气价格环比上涨.....	56
图表 60 本周氦气价格环比持平.....	57
图表 61 本周氟气价格环比持平.....	57
图表 62 本周氙气价格环比下跌.....	57
图表 63 本周氪气价格环比持平.....	57
图表 64 本周氙气价格环比持平.....	57
图表 65 2023 年初至今重点公司股价变动.....	58
图表 66 本周申万半导体材料指数环比-5.67%.....	61
图表 67 6 月半导体封装材料进口金额同比+8.73%.....	61
图表 68 本周 DXI 指数环比+0.87%.....	61

图表 69 本周 DRAM 价格持平	61
图表 70 本周 G5 级双氧水价格持平（元/吨）	63
图表 71 本周 UPSSS 级氢氟酸价格持平（元/吨）	63
图表 72 本周 G5 级硫酸价格持平（元/吨）	63
图表 73 本周 BVIII 级磷酸价格持平（元/吨）	63
图表 74 全球不同品类光刻胶市场结构	64
图表 75 中国光刻胶生产结构	64

一、核心观点

根据我们的统计，本周价格涨幅较大的品种是 EVA (+2.18%)，氧气 (+2.13%)，氦气 (+1.78%)；本周价格跌幅较大的品种是氩气 (-4.35%)，PBAT (-3.06%)：1) EVA：本周国内 EVA 市场均价为 10583.00 元/吨，周环比+2.18%。其中光伏料市场均价在 12000 元/吨。成本端，本周国内乙烯、醋酸乙烯市场价格上涨。供应端，本周部分 EVA 生产装置检修：新疆天利高新 EVA 装置近期开工负荷不高，宁夏宝丰 EVA 装置继续停车，重启时间待定；燕山石化（北京华美）部分装置停车检修。装置开工率相对上周略有降低。需求端，随着 EVA 价格阶段性触底反弹，价格提升对于下游接盘略有提振；2) 氧气：本周氧气市场均价为 431 元/吨，环比+2.13%。供应面：空分装置大多正常运行，厂家液位水平仍有累积，供应面利好稀缺，业者难寻利好指引，对市场期待不高，操作以追求出货为主。需求面：下游钢市依旧低迷，工厂开工水平受当前高温雨季限制而下滑，产量缩减，以至液氧用量相对有限，采买多偏谨慎，需求面冷清表现难以支撑市场，预期将维持整体弱需局面。

国家集成电路产业投资基金三期成立。此次国家大基金三期注册资本高达 3440 亿元，超越前两期注册资本的总和。回顾往期，大基金首期主要完成产业布局，二期基金将对在刻蚀机、薄膜设备、测试设备和清洗设备等领域已布局的企业保持高强度的持续支持。三期或有望投向 HBM 等高附加值 DRAM 芯片以及上游材料方向。建议关注联瑞新材，公司已配套并批量供应 Lova 球硅和 Lova 球铝；华海诚科，国内 EMC 厂商龙头企业，先进封装不断开拓等。

半导体行业高速发展，电子气体需求有望高增。根据 IC Insights，2020-2025 年，我国半导体产值复合增速预计为 13.73%，但行业的自给率在 20% 以下。半导体行业产值高增有望带动上游电子特气需求快速释放，SEMI 预计，我国电子气体市场规模将从 2020 年的 173.60 亿元增长至 2025 年的 316.60 亿元，复合增速将达 12.77%。另一方面，国内半导体基于对产品和设备的考量，在电子气体等原料的选择上仍多是选择海外企业，随着国内公司在技术上的突破，下游对国产气体的认可度将逐步提升，长期来看，电子气体需求将在下游市场高速增长和国产替代的进程中保持长期的快速释放。

氢能全球性战略地位凸显，化工重卡双轮驱动需求增长。自 2022 年《氢能产业发展中长期规划（2021-2035 年）》印发，我国氢能产业的战略地位基本确立。各地政策密集发布，以城市群为主要模式的中国氢能产业发展迈入快车道：上游，政策强激励下可再生绿电与化工用氢耦合已开启第一次产业周期，仅三北地区预计 2025 年可再生能源电解水制氢产能可达 40 万吨以上；中下游，受电堆功率提升，政策补贴倾斜以及重卡碳排放高三重因素驱动，重卡有望成为氢能下游应用的首个爆发式增长领域。短期来看，在顶层设计的引领和地方政策的激励下，2025 年前氢能行业完备产业链的初步建立具有较强的确定性；长期来看，氢能的特征决定其在未来的新型能源中具有不可替代的优势。具备原创性技术的企业有望依托氢能市场迅速成长，沿着国产替代之路，建立起强大的技术护城河，稳定赚取超额收益。化工领域建议关注标的美锦能源、宝丰能源、中复神鹰等。

工信部等六部门印发《加快非粮生物基材料创新发展三年行动方案》，有望推动生物基材料产业加快创新发展。2023 年 1 月 9 日，工信部等六部门印发《加快非粮生物基材料创新发展三年行动方案》。《方案》提出到 2025 年，非粮生物基材料产业基本形成自主创新能力强、产品体系不断丰富、绿色循环低碳的创新发展生态，非粮生物质原料利用和应用技术基本成熟，部分非粮生物基产品竞争力与化石基产品相当，高质量、可持续的供给和消费体系初步建立。在行业生态培育方面，《方案》提出将形成 5 家左右具有

核心竞争力、特色鲜明、发展优势突出的骨干企业，建成 3~5 个生物基材料产业集群，产业发展生态不断优化。具体产品方面，方案要求在未来三年建立 10 万吨级乳酸生产线，万吨级的非粮糖化生产线、戊二胺生产线、PHA 生产线，鼓励发展的生物基产品包括 PLA、PHA、PEF，以及生物基 PA、PU、PE、PP、PC，还有生物基 BDO、PBS、PBAT（PBST）、PTMEG 等。我们认为，我国生物基材料产业发展迅速，但目前主要基于粮食原料，故面临“与民争粮”“与畜争饲”等矛盾。非粮生物基材料要以大宗农作物如秸秆及剩余物等非粮生物质为原料来生产，在原料预处理、糖化和发酵转化效率、综合成本控制等方面难度更大。我们看好该方案的提出有望：1）在技术端推进行业技术协同攻关；2）在市场端拓展应用，支持生物基材料企业于下游重点企业搭建合作平台；3）打造产业示范基地，提高规模效应及影响力。此外，该方案提出了多种重点产品，可以预见在国家政策的支持鼓励下，上述 10 多种非粮生物基材料有望迎来 3 年的黄金发展期。

群雄逐鹿、百花齐放，盐湖提锂设备法从中国走向世界。中国 82% 锂金属资源集中于青海、西藏等地的盐湖中，相较南美锂三角优质的资源禀赋，中国盐湖低锂浓度、高镁锂比的特点使得传统太阳池法提锂难以被采用。为“量体裁衣”开发出适合中国盐湖的工艺，国内多所科研院校和盐湖企业在盐湖提锂领域投入多年，开发出吸附法、膜法、萃取法、电化学法等多种设备法提锂工艺，通过技术革新弥补中国盐湖自然禀赋的缺陷。当前各大锂企已纷纷披露碳酸锂扩产计划，国内青海、西藏地区后续各规划 10.5 万吨/年，24 万吨/年提锂产能；更多业主也走出国门，寻求南美的投资机会，其中中国业主在阿根廷的产能规划已高达 26+万吨/年。由于锂精矿开发周期为 3-5 年，传统太阳池法修建盐田+卤水晾晒也需要至少 4 年时间。对业主而言，高锂价下更快开发在手锂资源已成为当务之急。对比之下，1-2 年建设期的设备法盐湖提锂工艺无疑成为最短平快的提锂优选。我们认为，中国企业凭借更丰富的项目经验、更具性价比的工艺、技术服务，有充分潜力脱颖而出，立足行业前沿。从投资方角度来看，业主无疑愿意选择提锂效果更好、更具性价比的工艺，也更关注供应商是否有能力、有经验将技术放大化，平稳顺利地应用于新项目建设中；对一些从 0 到 1 的，有潜力改革现有工艺，可显著提升产线运行效果的技术，业主也常抱有尝试的态度积极探索。对此，我们建议关注标的：蓝晓科技、新化股份、久吾高科、盐湖股份等。

全球气凝胶进入发展快车道。与传统保温材料相比，1）其保温性能是传统材料的 2-8 倍，因此在同等保温效果下气凝胶用量更少；2）气凝胶更换周期在 20 年左右，而传统保温材料的更换周期在 5 年左右，因此全生命周期的使用成本更低。过去 5 年国内气凝胶市场通过技术进步实现产量的快速跃升及成本的快速下降，目前在石化管道、高温反应釜、热网管道、锂电池方面具有极具竞争力的性价比，下游龙头企业的切换诉求强烈，同时，在当前双碳政策下，节能将成为化工、能源、建筑行业未来的发展的主旋律。2021 年锂电用气凝胶 3.4 亿（以单车价值量 500 元算，锂电气凝胶在全球新能源车渗透率 8%），同比+89%。除锂电领域外，气凝胶在石化领域也处在需求快速释放期，典型代表中石化 2021 年宣布采购 10 万方气凝胶（上次采购是 2018 年的 0.5 万方）。当前在碳中和背景下，化工企业普遍面临节能降耗的重要任务，因此对高效隔热材料的需求更加迫切，全球气凝胶或将进入发展快车道。我们建议关注气凝胶板块发展机遇和相关公司：晨光新材、泛亚微透、中国化学、宏柏新材等。

POE 供需缺口或将放大，国产替代前景广阔。全球范围内 POE 主要应用于热塑性聚烯烃弹性体，其中尤以汽车行业为主，2020 年需求占比达 56%。伴随全球光伏装机的高增，POE 需求持续增长。21 年全球 POE 光伏需求量约 16.7 万吨，到 2025 年有望达到 56 万吨以上，POE 总需求将进一步增至 225 万吨。目前全球 POE 产能仅有约 110 万吨，仍存

在较大的供需缺口。且当前全球 POE 产能集中于海外厂商。国外有 POE 生产工艺的公司对生产所需的催化剂进行了专利保护，并严格限制了其重要原料高碳 α -烯烃的技术转让。鉴于较高的技术门槛和知识产权壁垒，以及原材料制约等问题，国内尚未有厂家实现工业化生产，目前所用的 POE 产品全部依赖进口。目前全球范围内 POE 产能十分集中，产能主要集中在陶氏、埃克森美孚、三井、SK 等公司，其中陶氏产能 46 万吨，占全球产能的 42%；其次是埃克森美孚和 SK，产能均为 20 万吨，占比均为 19%，三井化学拥有 17 万吨的产能，产能占比约为 16%。随着后续国内企业中试完成及投产进度的加快，我国 POE 厂商有望获取广阔的国产替代空间。

欧洲议会投票通过《可再生能源指令（RED II）》修订，生物柴油行业空间再提升。

2021 年 9 月 14 日，欧洲议会成员投票赞成修订可再生能源指令（RED II）提案，包括上调 2030 年可再生能源在终端能源消耗中的份额（由 32% 提升至 45%）及交通运输业的温室气体减排目标（部署减少 16%）。此外，对于“间接土地利用变化（ILUC）”阈值，此次投票也设立了新的标准——7.9%，较之前下降了 2.1pct，更有利于先进生物燃料需求增长。中国作为全球最重要的废油脂生物柴油（先进生物燃料之一）生产国，产品较传统生物柴油（动、植物油脂基）具有双倍减碳效果，在欧洲广受欢迎。由于国内目前并没有法律法规要求添加生物柴油，因此产品以出口欧盟为主；2021 年我国生物柴油出口量 129 万吨，欧洲占比 97%。此次 RED 系列政策修订加码，欧洲生物柴油市场需求增长的同时，也为中国废油脂生物柴油产业链营造更广阔的发展空间。

合成生物学是实现双碳目标的有效途径。合成生物学技术指导下的化工制造过程如下：首先依靠前端的基因编辑等技术创造高效的生物反应器，依托此类反应器，可以适度避开传统石油化工必需的原油、烯烃等原材料，而转以淀粉、纤维素、二氧化碳等可再生碳资源为原料，利用反应活化能更低、专一性更强、副产物更少的生物体反应路径替代传统化学反应路径，生成目标产品。**合成生物学指导下的化工制造过程成功案例不断涌现，核心在于成本的降低：**如 1, 3-丙二醇，己二酸（ADA）、1,4-丁二醇（BDO）、L-丙氨酸等，应用范围涵盖大宗发酵产品、可再生化学与聚合材料、精细与医药化学品、天然产物、未来农产品等重大产品。除节能减排等核心优势外，合成生物学制造对化工过程替代案例的成功往往意味着其在成本控制上也实现了对传统化工过程的追平或超越。经由合成生物学手段大规模生产的化学品如己二酸（ADA）、1,4-丁二醇（BDO）、L-丙氨酸等已经可以达到低于石油基路径的生产成本。同时由于其不依赖于原油，故盈利水平相对较为稳定。以华恒生物的生物法 L-丙氨酸为例，其平均售价为 1.6 万元/吨，毛利率为 45% 左右；对比本公司酶法生产的 L-丙氨酸，平均售价为 2 万元/吨，毛利率在 10%-25% 之间波动。**随着底层技术和底层设备的进步，合成生物学的研发效率不断提升，叠加国内外政策鼓励+资本市场加持，合成生物学行业整体呈现蓬勃向上的局面。**近年来 Ginkgo Bioworks、Zymergen、凯赛生物和华恒生物等合成生物学企业上市，合成生物学的产业化可行性得到验证，为市场注入信心，行业进入加速发展期。在这样一个长坡厚雪的赛道，我们见证着如凯赛生物这样的“全产业链合成生物学企业”的快速成长，更期待在长达数十年的技术积累后，越来越多的优秀成果成功落地。

生物航煤，航空业碳减排必经之路。2022 年 6 月 14 日，欧洲议会驳回了旨在通过强化欧盟排放交易体系（EU ETS）实现更高气候目标的大部分改革；但通过了欧盟 ETS 以及由国际民用航空组织（ICAO）主导的国际航空碳抵消和减排计划（CORSIA）提高国际航空业脱碳目标。根据该修订案内容，从 2024 年起，EU ETS 实施范围将扩大至由欧洲经济区（EEA）起飞的所有航班。由于航空燃料产生的温室气体基本排放在平流层，对气候变化影响更大；且航空运输企业从技术层面实现减碳没有太多选择，因此开发可实现碳减排的航空替代燃料已成为国际民航业的共识。生物航煤与石油基航煤的组成与

结构相似、性能接近，满足航空器动力性能和安全要求，全生命周期二氧化碳可减排 50% 以上，是目前最现实可行的燃料替代方案和温室气体减排途径。多国发展规模化航空生物燃料市场，节能减排将成为国际航空业义务。参考 IATA 预测，截至 2025 年，全球 SAF 使用量将达到 700 万吨；2030 年将达到 2000 万吨。根据 CORSIA 实施方案，2021-2035 年间，中国生物航煤累计需求总量可达 1.6-1.8 亿吨，年均 1000-1200 万吨。

国内萤石供给侧结构调整，行业集中度趋于提升；海外供给收缩及国内 6F、PVDF 新产能落地，预计增强萤石稀缺属性。萤石（CaF₂）是一种不可再生的战略性非金属矿产资源，氟化工是目前萤石产品最主要的应用领域，萤石作为氟化工产业链的起点具有不可替代的战略地位。全国萤石矿山数量 938 个，中小型矿山企业总量占比超 98.3%。中小矿山开采规模小，技术和装备水平落后，采富弃贫，偷采、盗采、超限开采等行为使资源破坏和浪费严重。为规范行业及保护萤石资源，国内出台一系列政策，监管力度不断加大，行业进入门槛不断提高。在政策导向下，萤石资源开发利用向拥有技术、资源、资金优势的企业集中，提升行业龙头企业对萤石供给和定价的影响力，将成为必然趋势。2022 年 3 月下旬全球最大萤石生产商墨西哥 Koura 因安全问题导致部分产能停产，国外客户转向中国采购，出口拉动价格上涨。2022 年出口同比增长。同时，2022 年 6F、PVDF 等新增产能对萤石需求持续提升。预计出口及新能源需求将进一步加剧储采比下滑趋势，萤石稀缺资源属性增强。

全球产能向国内转移，功能性硅烷企业受益。功能性硅烷指主链为-Si-O-C-结构的有机硅小分子，是硅化工产业链的第四大下游分支。功能性硅烷下游相对分散，其中橡胶加工占比较大。全球功能性硅烷约 35.7%集中在橡胶加工、16.6%用于粘合剂、16.3%用于复合材料、15.3%用于塑料加工、10.9%用于涂料及表面处理。国内功能性硅烷产能增速高于全球增速，且占全球比重逐年提升，原因在于：1）硅烷下游各类高分子材料产能重心逐渐转移到国内；2）国内上游硅资源丰富，且电力成本相对较低，因此国内企业具有成本优势。根据 SAGSI 数据，2011-2020 年国内功能性硅烷消费量年均增速在 10%，考虑到轮胎绿色化、地产复苏、气凝胶等新材料对功能性硅烷的需求拉动，预计国内功能性硅烷未来 2-3 年需求增速有望在 10%以上。

下游市场高需求高潜力，奠定离子交换树脂行业增量空间。在传统板块，离子交换与吸附树脂应用最广泛的领域为工业水处理，占比超过行业总量的 65%，其下游热电行业 4%的发电装机容量年增长率将带来树脂需求的稳步提升，预计 2020-2025 年，国内至少新增 1.27 万吨的工业水处理树脂需求。在新兴板块，盐湖提锂作为最受瞩目的应用领域，参考新能源汽车增速和单车带电量，2025 年中国/全球碳酸锂需求量将折合 10.8/32.4 万吨提锂树脂需求，CAGR 分别为 14.3%/29%。在超纯水领域，半导体行业的快速增长与核电装机量的稳步提升也成为支撑上游超纯水用水需求的重要砝码，2020 年全球超纯水树脂需求总量为 2.17 万吨，预计 2027 年可增长至 3.46 万吨，CAGR 6.9%。

国产替代正当时，我国碳纤维产业迎来发展布局良机。碳纤维凭借优异性能在诞生之初便作为战略性物资应用于国防军工行业，之后随着商业化推进及成本的不断降低，碳纤维应用范围持续拓宽并逐步在民用领域大放光彩。随着海外供给收紧，国内供需缺口持续扩大，然而在我国政策和资金不断扶持之下，国产碳纤维提质、增量、降本进展加速。未来全球碳纤维行业的产能增量将主要由我国厂商贡献，2025 年我国碳纤维产量有望实现 8.3 万吨，届时国产化率将进一步提升至 55%，我国碳纤维产业具备崛起的主观能力和客观基础。

PEEK：金字塔顶端的特种工程塑料，国产化有望迎来显著降本。PEEK 是新一代轻量化高性能的军民两用特种工程塑料，目前主要是取代金属、陶瓷等传统材料的角色，已

经在航空航天、电子信息、石油化工、医疗卫生、汽车制造等领域取得了广泛的应用。2021年全球市场规模在7亿美元，2016-2021年CAGR为6.3%。由于PEEK合成壁垒高，过去一直由海外企业主导生产。而近年来PEEK国产化趋势逐渐明晰。目前国际市场上标准级PEEK的售价一般为800-1000元/kg。而根据中研股份招股书，公司在大规模产业化生产后取得了较大的成本优势，平均售价在500元/kg，远低于国际市场价格。国产化趋势下，PEEK树脂具备较强的性价比，有望迎来渗透率较大提升，建议关注：中研股份等。

往期专题推荐：

2023-9-10：碱槽隔膜：决定碱槽电流密度的核心部件，国内企业开启复合隔膜进军之路

2023-9-3：LCP：高端特种工程塑料，国产化在即

2023-8-27：氢燃料电池催化剂：国产替代进行时，关注资源技术一体化企业。

2023-8-20：生物法蛋氨酸：国产工业化之路持续推进

2023-8-13：OLED材料：国产化之路稳步推进

2023-8-6：非公路轮胎：轮胎行业蓝海市场，国内企业加速全球化替代

2023-7-30：分子筛：吸附与催化需求快速增长，国产厂商突围进行时

2023-7-23：PEEK：金字塔顶端的特种工程塑料，国产化有望迎来显著降本

2023-7-16：汽车涂料：高端涂料国产替代正当时

2023-7-9：质子交换膜：氢能上游关键原材料，国产替代进程加速

2023-7-2：超高分子量聚乙烯：纤维+电池隔膜需求快速释放，国内企业布局加速

2023-6-25：导电炭黑：需求持续高增，国产替代加速

2023-6-18：锂萃取剂：锂电回收行业中锂收率提升的工艺技术“密码”

2023-6-11：氟冷却液：三大运营商推动液冷技术应用，氟冷却液市场前景广阔

2023-6-4：EAA：高性能包装粘合材料，国产厂商突破在望

2023-5-26：色谱填料/层析介质：生物制药关键分离纯化耗材，国产化率持续提升

2023-5-19：阿洛酮糖：代糖新星获批在即，需求释放有望加速

2023-5-12：白油：看好产品升级及供需偏紧结构下的盈利提升

2023-5-5：烟酸/烟酰胺：成本驱动，价格快速上行

2023-4-23：COC/COP：高端光学材料，国产放量在即

二、重点关注标的跟踪

1) 蓝晓科技

蓝晓科技是全球领先的高端分离纯化材料供应商。公司吸附分离材料产品包括 30 多个系列、100 多个品种，广泛用于食品、制药、植物提取、离子膜烧碱、环保、化工催化、湿法冶金、水处理等领域，是业内产线品类最全的公司之一。目前公司产品市场已覆盖中国、美洲、欧洲、东南亚等地，是规模性与技术性并行发展的中国高端吸附分离材料领导者。

公司在盐湖提锂领域深耕多年，研发实力与项目经验全球领先。在吸附+膜法盐湖提锂领域，公司自主研发的铝系吸附剂提锂性能优异，能实现贫矿卤水的经济性提锂。在工艺服务方面，公司为客户量身打造“材料+工艺+装置+整线建设运行”的一体化解决方案，已在多个规模化项目中成功运用。截至目前，公司已完成及在执行盐湖提锂生产线项目共 10 个，合计碳酸锂/氢氧化锂产能 7.8 万吨，合计合同金额超过 25 亿元，是国内项目经验最丰富的盐湖提锂技术供应商。除现有产业化订单外，公司还与亿纬锂能、盛新锂能、天铁股份、CTL、Anson 等合作签署多个中试/战略协议，为盐湖提锂板块后续业务稳步增长奠定基础。

核心技术支撑下，基本仓业务多领域爆发潜力。其中生科、超纯水板块作为高进口依赖度产品，替代需求极大；公司核心技术支撑产品性能对标海外，近年增长迅猛。在生命科学板块，公司从低毛利的传统原料药提取向高附加值的层析介质、载体拓展顺利，客户覆盖药明、恒瑞等主流医药企业；软胶、硬胶下游产品二期转三期后，上游原料订单可放大数倍。此外，受益于下游多肽减重药自 2022 年下半年起的需求爆发，多肽固相合成载体迎来订单大幅增长；公司作为全球最大的多肽固相合成载体生产商，有望迎来业绩同步增长。在超纯水板块，依托中国唯一、全球唯四的第三代喷射法均粒技术，公司抛光树脂各项指标全球领先，在电子级超纯水板块拓展迅猛，21 年已在面板领域与京东方、华星光电等达成合作；22 年持续在芯片、光伏领域取得进展。

性能过硬业务输出海外，高端板块国内稳居顶峰。在国际巨头陷入频繁股权变动、产能建设延期、疫情影响开工的情况下，近年海外缺少新增产能，下游高增促使交货出现瓶颈。蓝晓 19 年新投放产能作为近期全球最大的一次扩产，有效弥补海外产能不足：一方面产品品质对标海外，公司交货期、稳定供货、价格方面也有极大优势，从进口替代升级为出口海外，抢夺海外市场。从国内市场来看，当前国内 95%+竞争对手以低端产品为主，高附加值领域更无法与蓝晓竞争。

2) 华恒生物

合成生物学技术面向未来，应用前景广阔。双碳目标下使用可再生原料替代不可再生能源是未来趋势，《“十三五”战略性新兴产业发展规划》进一步明确生物制造是我国战略性新兴产业的主攻方向。根据中科院天津工业生物技术研究所统计，和石化路线相比，目前生物制造产品平均节能减排 30%-50%，未来潜力有望达到 50%-70%，这对化石原料的替代和高能耗高物耗工艺路线的替代，以及对传统产业升级，将产生重要的推动作用。合成生物学技术通过菌株改造和筛选，利用微生物生产天然化合物或是传统化工生产过程中壁垒较高的化合物，目前已广泛得到学术界和资本市场青睐。

公司是全球首家实现以厌氧发酵工艺规模化生产 L-丙氨酸的企业，生产技术持续领先。公司在 2011 年突破了厌氧发酵工艺生产丙氨酸的技术，与酶法相比，发酵法的核心优势在于产品成本的明显降低（约 50%）。依托该工艺路径在丙氨酸的成本、发酵周期、

原料转化率、碳排放等多方面的显著优势，公司丙氨酸系列产品全球份额已达 50%。同时，公司在过去近 10 年间通过技术迭代和工艺优化，将发酵法生产丙氨酸的单吨生产成本优化降幅达 30%以上，并已与巴斯夫、诺力昂等企业建立了长期、稳定、共赢的合作关系。

公司是全球领先的通过生物制造方式规模化生产小品种氨基酸产品的企业之一，产品布局丰富且具有协同效应。当前公司主要产品包括丙氨酸系列产品（L-丙氨酸、DL-丙氨酸、β-丙氨酸）、D-泛酸钙和α-熊果苷等，分布于秦皇岛、合肥、巴彦淖尔三大生产基地。其中，秦皇岛基地主要以厌氧发酵法生产 L-丙氨酸（2.6 万吨/年）；合肥基地主要以酶法生产 L-丙氨酸（2000 吨/年）、DL-丙氨酸（2500 万吨/年）、β-丙氨酸（2000 万吨/年）、D-泛酸钙（300 万吨/年）以及α-熊果苷（100 万吨/年）；巴彦淖尔基地可交替年产 2.5 万吨丙氨酸和缬氨酸，目前以生产缬氨酸为主。

小品种氨基酸需求增长速度快，公司多元化布局打开成长天花板。近年来豆粕价格高企，同时在饲料中豆粕的减量替代政策推动下，缬氨酸等小品种氨基酸需求有望维持高速增长。据中国生物发酵产业协会预计，2019-2023 年全球丙氨酸/缬氨酸需求年化增速分别可达 12%/24%。在奠定了丙氨酸、缬氨酸市场竞争力的基础上，公司逐步拓宽产品种类，目前在建产能包括三支链氨基酸（1.6 万吨）、泛酸钙（0.5 万吨）、生物基丁二酸（5 万吨）、苹果酸（5 万吨）、PDO（5 万吨）等，同时储备了如香精香料、营养品等诸多产品。立足自主研发，公司与张学礼教授合作在“糖酵解至三羧酸循环”的代谢通路上积累了丰富的专利与技术壁垒，故新增产品可预期将具备较强的成本竞争优势及市场应用潜力。同时该代谢通路下游涵盖氨基酸类、高级醇类、萜类等多种产品，故我们预期未来公司产品品类将具有极大的扩充潜力。伴随在建项目的投产，我们看好公司产品矩阵和产业规模进一步扩张，公司作为合成生物学上下游一体化公司的产业链协同优势将不断强化，公司业绩有望持续增长。

3) 新化股份

性能优异、突破污染限制，萃取应用大有可为。延伸自主业，近年公司萃取业务发展迅猛。与传统 TBP 萃取剂的高污染不同，公司研发出符合国家一级排放标准的萃取剂。从萃取性能角度来看，公司萃取剂配方对应水溶性小、选择性好，反萃不乳化，适用于碱性环境下的锂萃取；从环保性角度来看，公司萃取剂符合国家一级排放标准，自然环境下 28 天可降解，对生态环境和生物无实质性影响；从工程应用角度来看，针对不同锂原料来源，公司可采用不同工艺提升提取效果，具有回收率高、初期设备投资少、生产成本低、自动化程度高等优点。

公司萃取法提锂已在沉锂母液提锂、盐湖提锂、电池回收三大领域推广。在沉锂母液回收领域，公司已与藏格矿业、蓝科锂业分别合作建设了 1500 吨、6000 吨沉锂母液回收产线，有效解决了铝系吸附剂难以应用在沉锂母液回收中的局限性。在盐湖提锂领域，此前传统萃取法 TBP 的高污染为萃取作为主工艺的推广带来了较大阻碍，公司计划通过沉锂母液回收项目的规模化应用证明产品环保性，再推广萃取法在西藏碱性盐湖中的应用。鉴于西藏地区对环保要求更高，公司目标 23 年先在高海拔、低温环境下开展碱性盐湖的中试，将处理结果、环保指标提供给客户，以认证环保效果。在电池回收领域，公司积极推动与电池厂、回收厂以及整车厂的合作，计划采用萃取法进一步提升电池回收中锂的提取率。与传统方法 90%的回收率相比，新化萃取法回收率可达到 97-98%。

除提锂外，萃取技术也可应用于矿产尾矿污染物提取。尾矿处理和建筑垃圾污染问题并列我国几大污染难题，我国目前有近万座尾矿库，综合利用率仅 20%，大部分尾矿处于

未开发状态，大量堆积于地面。尾矿的污染性一方面来自原矿携带的超标污染物质，另外矿石选矿加入的药剂也会残留在尾矿中，这些污染物会伴随矿水流入附近的河流或渗入地下，污染河流与地下水源。萃取可以将尾矿中残留的金属、稀土元素和伴生元素进行二次再选提取，在解决污染问题的同时实现尾矿资源的再利用。

4) 松井股份

赛道空间：全球 3C+国内汽车涂料市场空间约为 800 亿元，市场空间广阔。公司主营业务为高端功能性涂料，成立之初以手机、电脑、可穿戴设备、智能家电等 3C 用涂料起家，2021 年开始发力汽车零部件用涂料市场。目前全球工业涂料行业市场空间约为 1000 亿美元，而根据我们的测算，预计到 2025 年全球 3C、国内汽车涂料的市场规模有望分别达到 150 亿元、650 亿元，市场空间广阔。

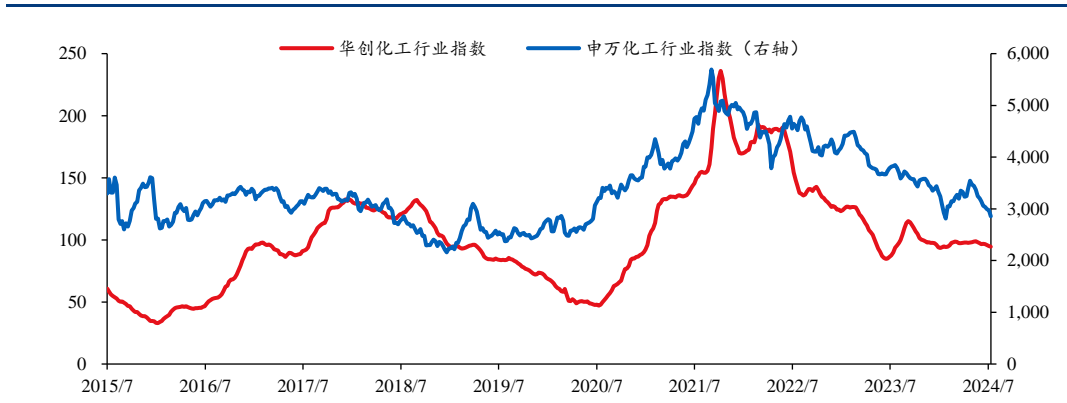
行业格局：3C 及汽车链条进口替代逻辑正在演绎。全球 3C 产业链从海外转移到国内带来上游涂料的国产化逻辑已经充分演绎，公司在 3C 涂料领域已经处在全球第四的市占率水平。而当前节点汽车涂料正处在复制 3C 涂料进口替代逻辑的初期。虽然汽车涂料的壁垒与难度远高于 3C 涂料，但是我们目前能看到的是松井在汽车零部件漆方面已经开始多点开花，在原厂漆方面参股子公司华涂化工已经得到国内某新能源车企的验证，因此汽车涂料进口替代逻辑正在从 0-1 兑现。

公司优势及成长性：持续高强度的研发投入+快速的客户响应能力构筑公司壁垒。在苹果和华为供应链占据核心位置证明了公司在 3C 领域足以和全球头部涂料企业抗衡的技术实力。强大的研发团队和持续的研发投入是公司的核心竞争力。公司成长性主要沿着：1) 品类横向扩张（涂料→油墨→胶黏剂），2) 应用场景扩张（消费电子→汽车→压力容器）。从百亿走向千亿和近万亿的市场，为公司提供了巨大成长空间。

三、交易数据

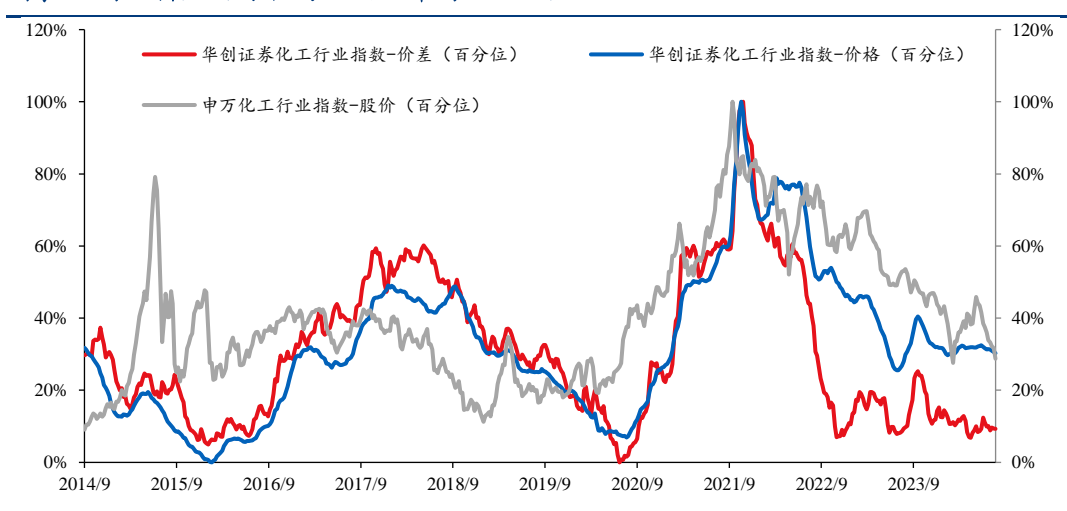
本周华创化工行业指数 **94.40**，环比-0.78%，同比+4.92%；行业价格百分位为过去 8 年的 30.24%，环比-0.37%；行业价差百分位为过去 8 年的 9.27%，环比-0.13%；行业库存百分位为过去 5 年的 93.26%，环比-0.54%。行业开工率为 65.70%，环比-0.61%。

图表 1 本周华创化工行业指数 94.40，环比-0.78%，同比+4.92%



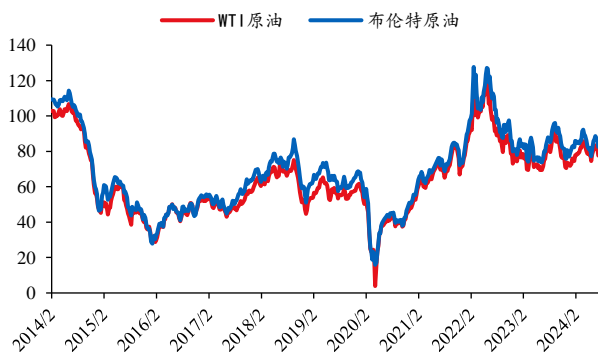
资料来源: Wind, 华创证券

图表 2 行业价差百分位为过去 8 年的 9.27%，环比-0.13%



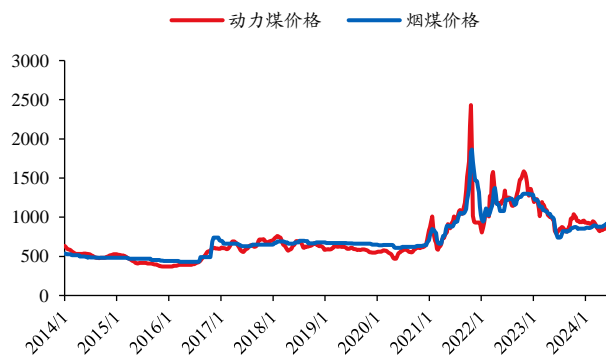
资料来源: Wind, 华创证券 注: 价格和价差取 2014.3.1 以来分位数

图表 3 本周布伦特原油价格下跌 (美元/桶)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 4 本周动力煤价格上涨 (元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

根据我们的统计,本周价格涨幅较大的品种是 EVA (+2.18%), 氧气 (+2.13%), 氦气 (+1.78%); 本周价格跌幅较大的品种是 氩气 (-4.35%), PBAT (-3.06%)。

涨幅较高品种基本面分析如下:

EVA: 本周国内 EVA 市场均价为 10583.00 元/吨, 周环比+2.18%。其中光伏料市场均价在 12000 元/吨。成本端, 本周国内 乙烯、醋酸乙烯 市场价格上涨。供应端, 本周部分 EVA 生产装置检修: 新疆天利高新 EVA 装置近期开工负荷不高, 宁夏宝丰 EVA 装置继续停车, 重启时间待定; 燕山石化(北京华美)部分装置停车检修。装置开工率相对上周略有降低。需求端, 随着 EVA 价格阶段性触底反弹, 价格提升对于下游接盘略有提振。加之此前 EVA 价格持续走低导致业者采购不多, 库存偏低, 因此部分业者阶段性补货, 需求方面在本周相较于此前略有提升。

氧气: 本周氧气市场均价为 431 元/吨, 环比+2.13%。供应面: 空分装置大多正常运行, 厂家液位水平仍有累积, 供应面利好稀缺, 业者难寻利好指引, 对市场期待不高, 操作以追求出货为主。需求面: 下游钢市依旧低迷, 工厂开工水平受当前高温雨季限制而下滑, 产量缩减, 以至液氧用量相对有限, 采购多偏谨慎, 需求面冷清表现难以支撑市场, 预期将维持整体弱需局面。

氦气: 本周氦气市场均价为 458 元/吨, 环比+1.78%。供应端: 空分装置检修情况或继续增多, 短期内液氮货源减少, 但伴随开机厂家装置负荷提升, 液氮产量供应依旧充足, 市场货源紧俏程度有限。需求端: 终端需求持续平淡, 仍无较大改善预期, 业者对后市情绪仍无看好, 临时性批量采购对市场指引有限。

跌幅较高品种基本面分析如下:

氩气: 本周氩气市场均价为 1100 元/吨, 环比-4.35%。供给方面, 多数液氩工厂仍有液位累积, 各区域流通现货不在少数, 整体供应充分满足下游用量, 重心倾向买方市场, 业者主持消极态度。需求方面, 下游不锈钢行业处于消费淡季, 场上供量已超下游需求, 工厂多有检修情况存在, 且近期各地频发暴雨等恶劣天气, 进一步阻碍开工及运输, 钢铁行业对液氩市场难以形成有力支撑; 光伏行业起色有限, 终端消费表现仍显平淡, 利好支撑不足, 工厂继续减产以保供需稳定, 采购情绪偏向谨慎。

PBAT: 本周 PBAT 市场均价为 1.11 万元/吨, 周环比-3.06%。**原料方面:** 本周原料价格下跌。主要原料 BDO 价格环比持平, PTA 价格周环比-0.99%, 己二酸价格周环比-0.97%。**供需方面:** 市场氛围走弱, 供强虚弱情况长期存在。供应仍显宽松, 下游补货量不及预期。

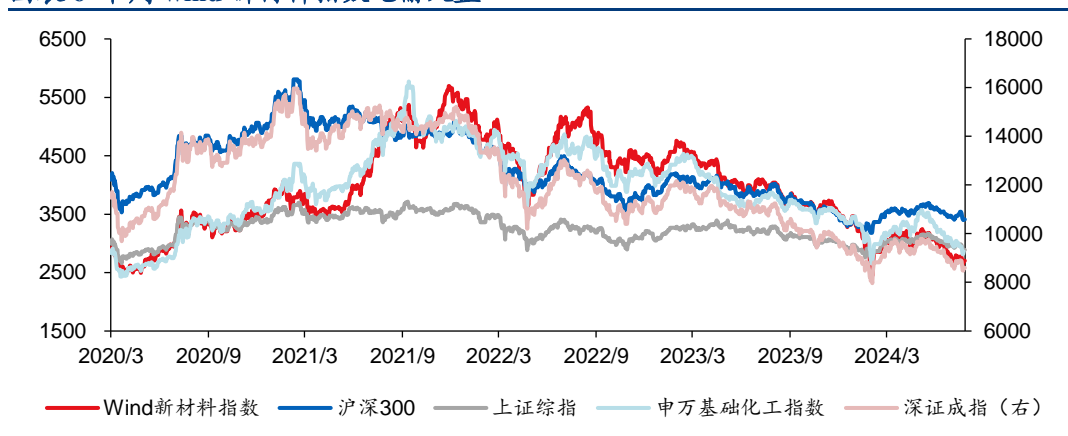
图表5 本周新材料产业链价格涨跌

板块	产品	单位	2024/7/26	2024/7/19	2024/6/28	2024/4/26	2023/7/28	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
锂电材料	磷酸铁锂	万元/吨	3.80	3.83	3.96	4.39	9.25	-0.78%	-3.9%	-13.3%	-58.9%
	6F	万元/吨	5.98	6.10	6.35	6.95	14.60	-2.05%	-5.9%	-14.0%	-59.1%
	PVDF	万元/吨	7.75	7.75	7.75	7.50	32.50	0.00%	0.0%	3.3%	-76.2%
光伏材料	磷酸铁	万元/吨	1.06	1.06	1.06	1.06	1.20	0.00%	0.0%	0.7%	-11.5%
	多晶硅料	美元/kg	4.36	4.36	4.36	5.56	8.20	0.00%	0.0%	-21.6%	-46.8%
	金属硅	元/吨	12320	12520	13140	13540	13320	-1.60%	-6.2%	-9.0%	-7.5%
	三氯氢硅	元/吨	3900	3900	4300	4500	7000	0.00%	-9.3%	-13.3%	-44.3%
风电材料	EVA	元/吨	10583	10357	11030	11750	14806	2.18%	-4.1%	-9.9%	-28.5%
	环氧树脂	元/吨	12950	12890	12900	12650	14010	0.47%	0.4%	2.4%	-7.6%
	聚氨酯	元/吨	12000	12000	12500	14000	20000	0.00%	-4.0%	-14.3%	-40.0%
	碳纤维国产小丝束	元/kg	105	105	105	115	140	0.00%	0.0%	-8.7%	-25.0%
氢能	碳纤维国产大丝束	元/kg	78	78	78	95	95	0.00%	0.0%	0.0%	-18.4%
	氢气	元/方	2.47	2.47	2.54	2.80	3.11	0.00%	-2.8%	-11.8%	-20.6%
	可降解塑料	PBAT	元/吨	11100	11450	11500	11550	12250	-3.06%	-3.5%	-3.9%
氨基酸	PLA	元/吨	19250	19250	19500	20600	21000	0.00%	-1.3%	-6.6%	-8.3%
	赖氨酸	元/公斤	10.59	10.57	10.40	10.40	9.25	0.19%	1.8%	1.8%	14.5%
	苏氨酸	元/公斤	10.68	10.62	10.30	10.34	10.97	0.56%	3.7%	3.3%	-2.6%
生物柴油	缬氨酸	元/公斤	13.85	13.85	13.85	15.35	20.00	0.00%	0.0%	-9.8%	-30.8%
	NESTE FAME价格(美元/公吨)	USD/MT	1194	1194	1194	1154	1307	0.00%	0.0%	3.5%	-8.7%
	NESTE SME价格(美元/公吨)	USD/MT	1058	1058	1058	1060	1614	0.00%	0.0%	-0.2%	-34.5%
再生塑料	废油脂生物柴油	元/吨	7400	7560	7600	7200	8000	-2.12%	-2.0%	2.8%	-7.5%
	河北再生白透优质PP	元/吨	5700	5700	5600	5600	5500	0.00%	1.8%	1.8%	3.6%
	亚洲再生透明PET片材	USD/MT	825	845	820	805	780	-2.37%	0.6%	2.5%	5.8%
	广东再生白色HIPS颗粒	元/吨	8500	8500	8500	8500	8500	0.00%	0.0%	0.0%	0.0%
湿电子化学品	广东再生白透PE颗粒	元/吨	6700	6700	6700	6700	6800	0.00%	0.0%	0.0%	-1.5%
	电子级(双氧水G5级)	元/吨	8500	8500	8500	8500	8500	0.00%	0.0%	0.0%	0.0%
	电子级(氢氟酸UPSSS级)	元/吨	11000	11000	13000	13000	15000	0.00%	-15.4%	-15.4%	-26.7%
	电子级(硫酸G5级)	元/吨	3500	3500	3500	3500	4500	0.00%	0.0%	0.0%	-22.2%
气体	电子级磷酸:BVIII级,≤10ppb	元/吨	22000	22000	22000	22000	22000	0.00%	0.0%	0.0%	0.0%
	高纯氢(≥4N)	元/立方米	2.20	2.20	2.20	2.40	2.50	0.00%	0.0%	-8.3%	-12.0%
	氧气	元/吨	431	422	436	428	576	2.13%	-1.1%	0.7%	-25.2%
	氮气	元/吨	458	450	459	472	564	1.78%	-0.2%	-3.0%	-18.8%
	食品级液态二氧化碳	元/吨	450	450	450	450	550	0.00%	0.0%	0.0%	-18.2%
	氦气	元/立方米	750	750	750	800	1500	0.00%	0.0%	-6.3%	-50.0%
	氩气(≥4N)	元/立方米	135	135	135	160	340	0.00%	0.0%	-15.6%	-60.3%
	氙气(≥5N)	元/吨	1100	1150	1275	1250	1175	-4.35%	-13.7%	-12.0%	-6.4%
	氪气(≥4N)	元/立方米	350	350	350	450	700	0.00%	0.0%	-22.2%	-50.0%
	氙气(≥4N)	元/立方米	35500	35500	36500	42500	57500	0.00%	-2.7%	-16.5%	-38.3%

资料来源: Wind, 百川盈孚, 华创证券

本周新材料板块跑输大盘、跑赢基础化工板块: 本周 wind 新材料板块指数周变动-4.65%, 申万基础化工指数周变动-4.91%, 沪深300指数周变动-3.67%, 上证综指周变动-3.07%, 深证成指周变动-3.44%。

图表6 本周 wind 新材料指数跑输大盘



资料来源: Wind, 华创证券

本周新材料板块涨幅较高的是风电材料。本周涨幅前5的新材料标的是: 天晟新材、福斯特、闰土股份、华业香料、康达新材。跌幅前5名的新材料标的是: 联洋新材、雅克科技、卓越新能、鼎龙股份、广信材料。

图表 7 本周新材料板块周涨幅前 10

业务	股票代码	公司	周涨跌	月涨跌	周换手	月换手
风电材料	300169.SZ	天晟新材	9%	7%	52%	122%
光伏材料	603806.SH	福斯特	6%	5%	7%	22%
染料	002440.SZ	闰土股份	6%	2%	3%	7%
香料/化妆品	300886.SZ	华业香料	2%	-2%	10%	51%
风电材料	002669.SZ	康达新材	1%	-4%	5%	29%
合成树脂	605589.SH	圣泉集团	1%	-3%	7%	26%
锂电材料	002080.SZ	中材科技	1%	-12%	3%	13%
农药中间体	002250.SZ	联化科技	1%	1%	4%	18%
光伏材料	688680.SH	海优新材	0.2%	1%	13%	39%
锂电材料	002326.SZ	永太科技	0.1%	0%	4%	17%

资料来源：wind、华创证券

图表 8 本周新材料板块周跌幅前 15

业务	股票代码	公司	周涨跌	月涨跌	周换手	月换手
风电材料	832047.NQ	联洋新材	-16.7%	-28%	0%	0%
半导体材料	002409.SZ	雅克科技	-11%	-7%	15%	65%
生物柴油	688196.SH	卓越新能	-11%	-12%	3%	6%
半导体材料	300054.SZ	鼎龙股份	-9%	-9%	7%	28%
涂料	300537.SZ	广信材料	-9%	-3%	41%	148%
香料/化妆品	300856.SZ	科思股份	-9%	-8%	4%	20%
染料	300758.SZ	七彩化学	-8%	-4%	18%	69%
医药材料	002019.SZ	亿帆医药	-8%	-9%	5%	20%
半导体材料	300398.SZ	飞凯材料	-8%	-4%	14%	75%
半导体材料	300346.SZ	南大光电	-8%	0%	21%	103%
锂电材料	603026.SH	石大胜华	-8%	-11%	5%	19%
珠光材料	603826.SH	坤彩科技	-8%	-11%	1%	9%
医药材料	002626.SZ	金达威	-6%	-6%	4%	24%
表面活性剂	603181.SH	皇马科技	-6%	-8%	2%	6%
半导体材料	300655.SZ	晶瑞股份	-6%	-3%	7%	34%

资料来源：wind、华创证券

四、新材料子板块基本面跟踪

（一）行业跟踪-磷化工：本周磷酸铁锂价格下跌

【本周观点及数据更新】

本周磷酸铁锂价格下降：本周磷酸铁锂报价 3.80 万元/吨，周环比-0.78%。**成本端**，本周碳酸锂市场延续下跌走势，难以企稳。**供应端**，本周铁锂整体供应量较上周变化不大。周内订单争夺较为激烈，企业间订单互有增减。现头部铁锂企业装置负荷普遍维系在 4 成至 8 成；中部铁锂厂装置负荷维系在 3-4 成；另一部分部分报价坚挺的企业，出货压力仍存，依旧交付固定订单，维系存量客户为主，受竞价及亏损影响，近期部分小产能铁锂企业关停装置，短期内暂不生产。**需求端**，行业淡季仍存，终端需求跟进有限，电芯厂延续去库走量操作，对铁锂普遍维持择低买入刚需补仓。

本周磷酸铁价格不变：本周磷酸铁报价 1.06 万元/吨，周环比持平。**成本端**，工业级磷酸铵均价在 5912 元/吨，较上周同期价格同比下滑 1.66%，工铵市场现下游需求清淡，价格持续走弱。湿法磷酸均价在 6063 元/吨，较上周同期持平。硫酸亚铁均价为 120 元/吨，较上周同期价格持平。双氧水市场均价为 893 元/吨，较上周同期价格同比下滑 2.08%。液碱均价为 877.31 元/吨，较上周同期价格持平。液氨市场均价为 2771 元/吨，较上周同期价格上涨 1.06%。**供给端**，本周磷酸铁供应较上周变化不大。现终端需求低迷，场内新签订单较少，磷酸铁企业订单减少。多数企业接单排产，对于低价订单接受度较低。整体来看，磷酸铁市场整体开工率较低，维持在四成左右。**需求端**，行业淡季仍存，终端需求跟进有限，电芯厂延续去库走量操作，对铁锂普遍维持择低买入刚需补仓。

【核心观点】

下游向新能源切入，与终端形成紧密绑定为发展关键。当前多家磷化工企业向下游延伸进行新能源的布局，对于磷酸铁和磷酸铁锂赛道，磷化工企业具备明显的资源及成本优势，然而劣势在于终端渠道资源的储备。因此，我们可以见到磷化工企业多以和下游磷酸铁锂厂家共同建立合资公司等方式，各自发挥自身优势，形成紧密绑定和协同。在这样的背景下，对于磷化工企业中长期发展的关键我们认为在于 1) 合作对象是否有优质的渠道资源；2) 合作方案对于磷化工企业是否是优秀的方案，而决定这两点的重要因素依然在于磷化工企业自身是否具有：1) 足够的资源、产能和技术储备；2) 地理区位优势；3) 成本优势；4) 地方政府政策支持等。

【行业新闻】

特斯拉攻克干法正极，国内技术进展“追踪”。本周，特斯拉在最新财报电话会议上宣布，其应用了干法正、负极工艺的 4680 电池已开始装配 Cybertruck 进行验证，并首次提出了 Q4 实现干法正极量产的目标。这意味着特斯拉干法电极已完成设计冻结、进入量产验证阶段，其大圆柱电池也终于离低成本、低能耗的大规模制造也更进一步。（来源：高工锂电）

【相关公司】

1、湖北宜化（000422.SZ）：作为宜昌市地方国企，公司在西北地区积极布局，在内蒙古拥有两个生产基地，在新疆拥有两个生产基地，在青海拥有一个生产，资源禀赋极佳，具备大量权益产能，包括：PVC 产能 114 万吨，其中内蒙 30 万吨，新疆 30 万吨（20%股权），青海 30 万吨，宜昌 24 万吨，合计权益 87 万吨。电石产能 165 万吨，其中内蒙 60 万吨，新疆 60 万吨（20%股权），青海 45 万吨，合计权益 117 万吨。烧碱产能 87 万吨，其中内蒙 24 万吨，新疆 24 万吨（20%股权），青海 24 万吨，宜昌 15 万吨，合计权益 67.8 万吨。117 万吨尿素、91 万吨磷酸二铵、1.6 万吨三聚氰胺、10 万吨保险粉、6 万吨季戊四醇、30 万吨磷矿石等。未来公司新项目增量，包括 150 万吨磷矿产能在建，储量约 1.3 亿吨；6 万吨可降解塑料 PBAT 项目在建等。磷矿可继续向下游发展精制磷酸和磷酸铁，具备长期发展潜力。资产质量得到优化，政府对公司长期发展怀有较高诉求

和期待。公司自 2018 年高层动荡以来，集团由政府接管。经过 3 年多的整改，公司将资产进行清理，目前上市公司体内资产质量已经得到优化。

2、龙蟠科技（603906.SH）：公司是润滑油与车用尿素龙头，2021 年收购贝特瑞子公司贝特瑞（天津）与江苏贝特瑞 100% 股权，并在四川、江苏设立子公司投建磷酸铁锂产线，由此进入磷酸铁锂正极领域。贝特瑞下游客户覆盖主流电池厂宁德时代、比亚迪等企业。公司通过收购龙头企业的形式介入磷酸铁锂行业，相比钛白粉、磷化工转型做磷酸铁锂的企业而言更具客户优势，同时产品开发期大大降低，或将更快受益本轮磷酸铁锂景气周期。2022 年 8 月 18 日公司发布公告，控股子公司常州锂源拟于新洋丰签署《磷酸铁项目投资合作协议》，计划共同投资 2 亿元在湖北荆门市成立合资公司湖北丰锂新能源科技有限公司，常州锂源拟认缴出资 8000 万人民币，持有标的公司 40% 股权。合资公司设立后将立即启动 5 万吨/年磷酸铁项目建设（一期规划）。

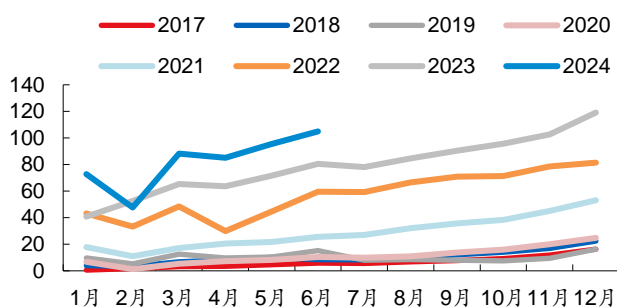
3、川恒股份（002895.SZ）：公司主营业务为磷酸及磷酸盐产品的生产销售，已形成矿山开采、磷酸盐产品生产、磷化工技术创新、伴生资源开发利用、磷石膏建筑材料等为一体的磷化工循环经济产业群。公司的资源储备充足，目前联合控制的磷矿储量为 5.3 亿吨，当前拥有 250 万吨/年品位较高的磷矿石产能，控股及参股公司在建或规划有 750 万吨/年新增磷矿产能。公司生产技术领先，使用半水法湿法磷酸工艺，生产成本低、技术壁垒高。未来公司将由传统化工产品向材料等新产品转型，主要新产品包括净化磷酸、无水氟化氢、磷酸铁等。2021 年 9 月 10 日公司发布公告，拟于福泉市双龙工业园区投资 4.97 亿元建设 1) 21 万吨/年二水磷酸铁、2) 10 万吨/年无水磷酸铁。首套 10 万吨/年无水磷酸铁生产装置已建成投产。公司磷酸铁产能释放快，先发优势有利于公司提前抢占市场份额，提前与下游客户进行深度绑定。2021 年 9 月 16 日，公司公告与福泉市人民政府签订《项目投资合作协议》，拟在福泉市投资建设“矿化一体”新能源材料循环产业项目，项目预计总投资 100 亿元，一期规划产品端包括 10 万吨/年食品级净化磷酸、40 万吨/年电池用磷酸铁生产线、20 万吨/年电池级磷酸铁（龙昌工厂）、2 万吨/年电池级六氟磷酸锂。二期规划产品端包括 10 万吨/年食品级净化磷酸、40 万吨/年电池用磷酸铁生产线、10 万吨/年电池级磷酸铁锂、2 万吨/年电池级六氟磷酸锂。一期和二期项目建成达产后预计将分别新增年产值 85 亿元和 120 亿元。

4、川发龙蟒（002312.SZ）：公司具有工业级磷酸一铵产能 40 万吨，过去的工铵销售对象主要为化肥企业生产高端水溶肥，从 2020 年起逐步开拓新能源下游客户，预期未来将实现客户结构和量的将持续突破。公司的肥料级磷酸一铵产能为 60 万吨；饲料级磷酸氢钙作为饲料品必备添加剂，业务稳定，产能 55 万吨；复合肥产能约 90 万吨，为配套生产的产品。公司上游资源储备丰富，自有磷矿产能约 115 万吨。22 年二季度公司定增引入四川发展（全资子公司川发矿业，持股公司 21.87%，为第一大股东），未来公司将成为四川在矿业化工领域的重要平台，兼具国有企业的资源优势以及民营企业的经营灵活性。目前公司正在筹备收购天瑞矿业，其具备磷矿储量约 9000 万吨，核定产能约 250 万吨。随着公司逐步形成硫-磷-钛循环产业，同时逐步补齐资源短板并持续向下游开拓，公司未来成长空间可期。

5、云天化（600096.SH）：公司主要生产和销售磷肥、尿素、复合肥等化肥产品；精细化工方面主要生产销售聚甲醛、季戊四醇、饲料级磷酸氢钙、黄磷等产品，借助参股公司生产销售无水氟化氢、氟化铝等产品。生产的磷矿主要作为公司磷肥、磷化工产品生产原料，部分磷矿产品对外销售。公司具有磷矿储量 13.15 亿吨、磷矿产能 1450 万吨/年、擦洗选矿产能 618 万吨/年、浮选产能 750 万吨/年等。公司具备 6.16 万吨/年（P₂O₅% 计）的磷酸萃取净化能力，主要用于生产磷酸盐。磷酸一铵产能 70 万吨/年，其中普通

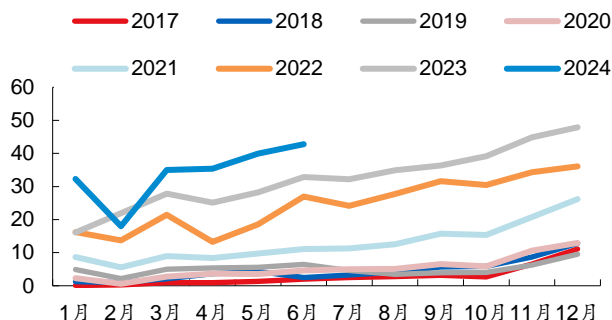
磷酸一铵产能 50 万吨，工业一铵产能 20 万吨；磷酸二铵产能 445 万吨/年；复合肥产能 881 万吨/年；其中基础磷肥总产能约 555 万吨/年，有饲料级磷酸钙盐产能 50 万吨/年；合成氨产能 208 万吨/年；尿素产能 200 万吨/年等。立足公司磷矿资源优势，2022 年 10 月 30 日公司发布公告，计划投资 72.86 亿元建设 50 万吨/年磷酸铁电池新材料前驱体及配套项目。一期项目包含 10 万吨/年磷酸铁产能，并配套有 10 万吨/年湿法磷酸精制及 20 万吨/年双氧水项目。二期项目包含 2 套 20 万吨/年磷酸铁产能及相关配套设施。两期磷酸铁项目全部建成达产后，预计每年可新增营业收入 85.37 亿元，新增净利润 9.38 亿元。

图表 9 6 月新能源车销量 104.9 万辆 (万辆)



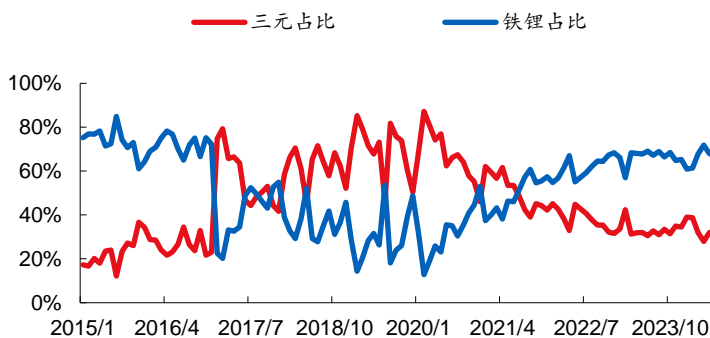
资料来源: 中汽协, 华创证券

图表 10 6 月动力电池装车量 42.8GWh (GWh)



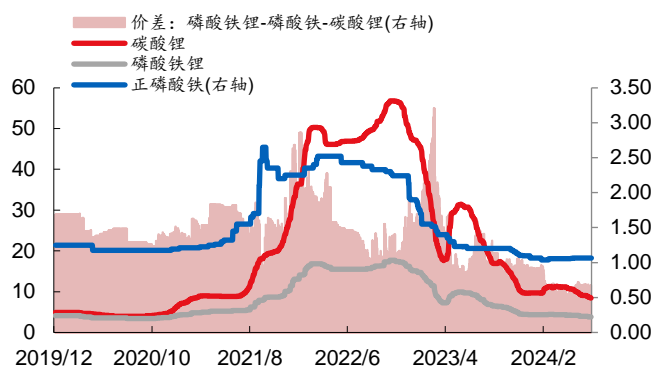
资料来源: 中国动力电池创新产业联盟, 华创证券

图表 11 6 月 LFP 装机占比 66.8%



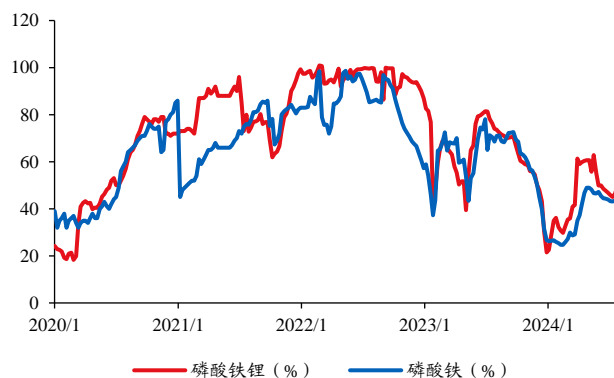
资料来源: 中国动力电池创新产业联盟, 华创证券

图表 12 本周磷酸铁锂价格下跌（万元/吨）



资料来源: Wind, 华创证券

图表 13 本周磷酸铁锂开工率上升



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

（二）行业跟踪-氟化工：本周 6F 价格下跌

【本周观点及数据更新】

本周 6F 价格下跌。本周 6F 国内市场均 5.98 万元/吨，周环比-2%。成本端，氢氟酸价格持稳运行，碳酸锂市场价格回调。供给端，本周国内六氟磷酸锂市场供应较上周略微减少。原料价格再度走弱，六氟厂家遭到下游强烈的压价情绪，低价行情导致成本过高厂家陷入停产，行业生产有所衰退，头部企业生产略微走弱，剩余企业保持低水平开工率，新增产能的产量仅是微量，行业库存水平继续下降。需求端，本周电解液市场价格小幅下跌，前期新增项目多处于爬坡阶段，爬坡速度缓慢。前期计划于本月投产的企业，计划时间推迟至下月中旬。部分企业仍处于试生产阶段，市场订单不利于产能投入。市场供应量的集聚效应不断增强，产能出清持续进行。

本周 PVDF 价格不变。本周锂电级 PVDF 报价 7.75 万元/吨，周环比持平；涂料级 PVDF 报价 5.90 万元/吨，周环比持平。**成本端**，本周 R142b 报价 1.65 万元/吨，周环比持平，成本支撑有限。**供给端**，企业开工稳定，目前市场开工率 5-6 成左右。**需求端**，当前下游行业需求提升空间有限，电池厂开工恢复缓慢，实际需求有所降低，锂电市场整体刚需走势平缓，但目前需求涨幅尚未跟上 PVDF 扩产涨幅，下游采购情绪仍谨慎。利润空间，本周锂电级 PVDF-R142b 价差 2.95 万元，周环比持平。

【核心观点】

氟基材料由于具备优异的耐候性等优点逐步在新能源领域去带传统碳基材料，典型代表产品为 6F、PVDF 等。随着新能源产业链趋势的确定性持续走强，6F、PVDF 等企业加速扩产，名义产能在 2022 年开始过剩。但由于锂电、光伏企业对材料端的验证壁垒高，因此品质强、技术壁垒高的企业有望在本轮周期中获胜。

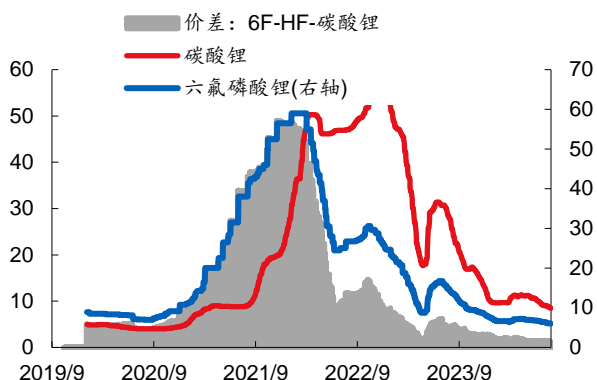
【行业新闻】

永太科技新项目环评公示。近日，内蒙古永太化学有限公司年产 1000 吨 BFBTF 等项目环境影响报告书征求意见稿公示。该项目总投资 1 亿元，建成后年产 1000 吨 2-溴-5-氟三氟甲苯（BFBTF）、2000 吨 2,3,4-三氟苯胺、2000 吨 2,4-二氟苯胺、1000 吨邻氟苯胺、1000 吨对氟苯胺、1000 吨 3,4-二氟苯胺以及联产产品 1683 吨氢溴酸。（来源：氟化工）

【相关公司】

- 1、巨化股份（600160.SH）：**公司为国内制冷剂全产业链布局龙头企业。公司于二代、三代制冷剂领域具备较强竞争力，并拥有 PVDF、PVDC、PTFE 等氟橡塑成熟产能，未来将有 R32、PVDC、PTFE 等在建产能继续释放。公司与国家大基金合资中巨芯公司专注于湿电子化学品及电子特气的研发生产，为国内领先的电子化学品生产企业。由于公司的一体化布局，2020-2022 年公司在三代制冷剂发力较多，有望占据三代制冷剂配额的较大份额。
- 2、金石资源（603505.SH）：**萤石行业龙头，公司萤石规模全国第一，目前萤石保有储量约 2700 万吨，采矿规模 117 万吨/年，萤石粉产能约 45 万吨/年，国内市占率约 10%。公司目前矿山分布于浙江、安徽、内蒙等地，贴近下游消费地。中长期看，国内萤石产能集中度低，公司有望继续参与产能整合、扩张规模；受益于制冷剂、含氟精细化工品、氟橡塑的蓬勃发展，萤石总需求向好。短期看，制冷剂需求短期将逐步走出底部，公司在萤石提价周期具备较大业绩弹性。
- 3、永太科技（002326.SZ）：**锂盐与氟苯精细化工品龙头，受益客户宁德时代放量。公司是医药类、农药类含氟精细化工品龙头，深耕氟苯精细化工品。公司目前在 6F、LiFSI、VC 等电解液溶质及添加剂方面具备成熟技术与产能。公司在建液体 6F 项目将大大降低 6F 生产成本，成为国内第二家掌握液体 6F 技术的企业，即使在 6F 景气下行周期依然可以保持较高盈利。
- 4、东岳集团（0189.HK）：**制冷剂+氟塑料龙头，受益锂电材料 PVDF 等产品高景气。制冷剂与氟塑料龙头，公司目前拥有 1 万吨 PVDF 产能，其中锂电用 PVDF 产能约有 3000 吨。在锂电级 PVDF 方面，国内企业技术虽落后于海外企业，但国内企业掌握原材料 R142b 的生产，且产能扩张速度高于海外企业。在下游锂电池需求高速增长的背景下，国内 PVDF 企业有望先于海外公司占领缺口市场。公司是较早介入锂电级 PVDF 领域的国内 PVDF 企业之一，在客户认证方面领先同业，将成为较早实现对锂电企业供货的第一梯队。
- 5、三美股份（603379.SH）：**制冷剂及含氟发泡剂龙头。公司在制冷剂行业深耕多年，产品系列较全，并配套中游 HF 13.1 万吨。公司自 2020 年开始布局锂电新材料：2020 年与江苏华盛签署 LiFSI 项目合作协议，2021 年 8 月宣布投资建设 6000 吨六氟磷酸锂项目，持续向新能源氟材料进军。
- 6、永和股份（605020.SH）：**公司是制冷剂及氟塑料头部企业，与其他制冷剂龙头相比，公司制冷剂及氟塑料规模虽然不是最大，但是公司拥有萤石矿产 8 万吨，未来随着萤石行业供应收紧，公司将充分享受萤石布局带来的成本优势。此外，公司在建 10.66 万吨 PVDF、2.8 万吨 PTFE、7.4 万吨 R22、1.1 万吨 R142b、4 万吨 R32 等产能，投产后将提升公司业绩。由于不具备上游氯化物的布局，2022 年公司三代制冷剂处于亏损状态，2023 年有望实现制冷剂利润修复，目前公司拥有 18 万吨制冷剂产能。
- 7、中欣氟材（002915.SZ）：**含氟精细化工品龙头，深耕氟苯精细化工品。当前公司一方面向上延伸布局萤石矿产（萤石储量 90 万吨+）降本，一方面横向布局高附加值的 PVDF、六氟磷酸钠、BPEF、PEEK 等锂电、钠电、光学膜、高端塑料等领域。公司将迎来各业务多点开花的成长态势。
- 8、联创股份（300343.SZ）：**成功转型氟化工，迎 R142b-PVDF 高景气。公司 2019 年公司收购山东华安新材，进军氟化工领域。山东华安新材在制冷剂行业深耕多年，在第四代制冷剂开发上走在行业前列。公司 R142b 制冷剂配额为全行业最多，未来将成为海外 PVDF 厂的 R142b 主要供应商。

图表 14 本周 6F 价格不变 (万元/吨)



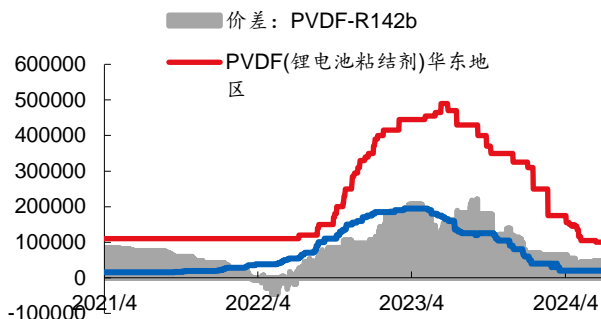
资料来源: Wind, 华创证券

图表 15 本周 6F 开工率下降



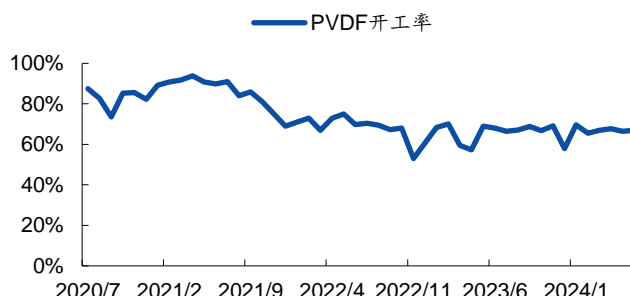
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 16 本周锂电级 PVDF 价格不变 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 17 6 月 PVDF 开工率 66.93%



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

(三) 行业跟踪-锂电辅材: 国产高性能材料将迎放量

【核心观点】

导电炭黑: 锂电池爆发式增长推动锂电级导电炭黑需求高速提升。导电炭黑主要应用于电缆屏蔽料、导电色母和锂电池等领域。相比于用于其他领域的导电炭黑, 锂电级导电炭黑具有附加值高的特点, 在锂电池的极片制作时会加入一定量的导电剂, 用于增加电子和锂离子的导电性, 通过在活性物质表面形成导电网络加快电子传输速率, 同时可吸收和保持电解液, 为锂离子提供更多电解质界面, 从而提高电池充电效率和延长电池使用寿命, 而相比另一种导电剂碳纳米管, 导电炭黑又具有成本低、分散性好等优势。近几年, 受锂电池的爆发式增长带动, 具有锂电级导电炭黑需求保持高速增长, 但锂电池企业最常使用的 SP 导电炭黑全球仅法国益瑞石可供给, 近年又无新增产能投放, 2021-2022 年价格出现大幅增长, 2023 年虽有回落, 导电炭黑价格仍保持较高水平, 乙炔黑价格维持在 9.25 万元/吨。随新能源车的渗透率持续提升, 动力电池将不断推动锂电级导电炭黑的需求增长, 但海外企业的扩产速度相对较慢, 因此, 我们看好锂电级导电炭黑的国产替代机会。

气凝胶: 全球气凝胶进入发展快车道。与传统保温材料相比, 1) 其保温性能是传统材料的 2-8 倍, 因此在同等保温效果下气凝胶用量更少; 2) 气凝胶更换周期在 20 年左右, 而传统保温材料的更换周期在 5 年左右, 因此全生命周期的使用成本更低。过去 5 年国

内气凝胶市场通过技术进步实现产量的快速跃升及成本的快速下降，目前在石化管道、高温反应釜、热网管道、锂电池方面具有极具竞争力的性价比，下游龙头企业的切换诉求强烈，同时，在当前双碳政策下，节能将成为化工、能源、建筑行业未来的发展的主旋律。2021年锂电用气凝胶3.4亿（以单车价值量500元算，锂电气凝胶在全球新能源车渗透率8%），同比+89%。除锂电领域外，气凝胶在石化领域也处在需求快速释放期，典型代表中石化2021年宣布采购10万方气凝胶（上次采购是2018年的0.5万方）。当前在碳中和背景下，化工企业普遍面临节能降耗的重要任务，因此对高效隔热材料的需求更加迫切，全球气凝胶进入发展快车道。建议关注气凝胶板块发展机遇和相关公司：晨光新材、泛亚微透、中国化学、宏柏新材等。

【相关公司】

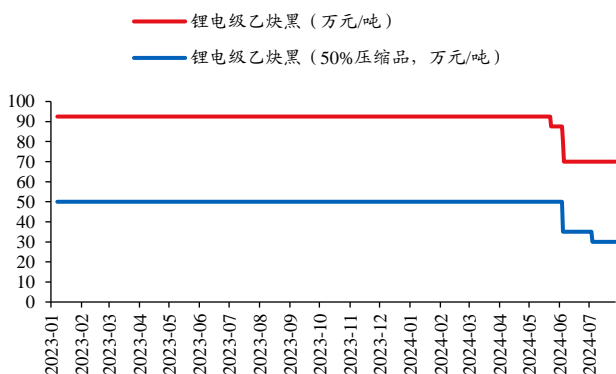
1、黑猫股份（002068.SZ）：炭黑龙头战略转型，逐步加码新能源材料

黑猫股份自成立以来经过二十余年的高速发展，现已发展成为以炭黑产品为主体，焦油深加工和白炭黑为两翼，资源综合利用为补充的专业化学品制造企业，公司在全国拥有八大炭黑生产基地，具有110万吨炭黑产能，是国内炭黑行业的龙头，自2004年以来产销量一直保持领先地位。随着全球新能源行业的快速发展，锂电池产能规模与日俱增，对于导电剂的需求增长较快。导电剂是锂电池关键辅材，涂覆于正极材料和负极材料，目前主要有导电炭黑、碳纳米管和石墨烯三类导电剂，近年来，锂电用导电炭黑供需紧张，供给端海外企业扩产进度较慢，而需求端受益于动力电池及储能产能增长的带动，锂电用导电炭黑呈现供不应求态势，为国内企业国产替代创造了良好的窗口期。公司紧紧抓住窗口期机会，于2022年开始逐步启动新能源材料项目，年初牵手联创布局PVDF，而后拟建5000吨碳纳米管产能和5万吨/年超导电炭黑项目，持续加码新能源材料。24Q1，公司实现营收23.85亿元，同比+8.10%，实现归母净利润0.04亿元，同比扭亏。

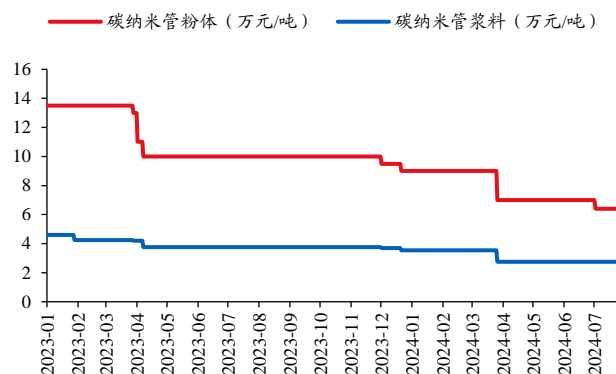
2、晨光新材（605399.SH）：硅烷一体化龙头，气凝胶赛道长期优胜者

功能性硅烷龙头，向下延伸布局高效保温节能材料气凝胶。公司是功能性硅烷龙头，深耕功能性硅烷行业20年，具备从三氯氢硅到功能性硅烷的产业链。2021年公司具备6.6万吨硅烷产能，另有江西湖口、宁夏中卫、安徽铜陵三大基地同时启动扩产，当前硅烷产品在建+拟建项目总投资额约30亿元。此外，公司依靠一体化优势向下延伸布局气凝胶赛道，由于原料自产及辅料循环优势，公司具备较强的成本优势，并且在气凝胶赛道规划33.5万方产能，气凝胶业务在建产能投资额预计在16.75亿，全部投产后将成为国内气凝胶行业龙一。24Q1，公司实现营收2.74亿元，同比-3.31%，实现归母净利润0.26亿元，同比-36.95%。

成本为王，一体化布局彰显核心竞争力。我们认为公司是气凝胶赛道的长期优胜者：①短期来看，公司选择最为成熟的二氧化碳超临界路线，将最快落地率先卡位市场。②中期来看，公司通过主要原材料正硅酸乙酯的自产叠加辅料循环技术将显著降低公司气凝胶合成成本，具备强大的成本优势。③长期来看，公司目前是产能规划最大的气凝胶企业，拟建产能位居国内第一，是最具潜力的气凝胶龙头。

图表 18 本周锂电级乙炔黑价格环比持平


资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 19 本周碳纳米管价格环比持平


资料来源: 百川盈孚, 华创证券

(四) 行业跟踪-光伏材料: 本周 EVA 价格上涨

【本周观点及数据更新】

EVA: 本周国内 EVA 市场均价为 10583.00 元/吨, 周环比+2.18%。其中光伏料市场均价在 12000 元/吨。**成本端**, 本周国内乙烯、醋酸乙烯市场价格上涨。**供应端**, 本周部分 EVA 生产装置检修: 新疆天利高新 EVA 装置近期开工负荷不高, 宁夏宝丰 EVA 装置继续停车, 重启时间待定; 燕山石化(北京华美)部分装置停车检修。装置开工率相对上周略有降低。**需求端**, 随着 EVA 价格阶段性触底反弹, 价格提升对于下游接盘略有提振。加之此前 EVA 价格持续走低导致业者采购不多, 库存偏低, 因此部分业者阶段性补货, 需求方面在本周相较于此前略有提升。

金属硅: 本周中国金属硅:441#报价为 1.23 万元/吨, 周环比-1.6%。成本端, 本周石油焦、煤价格弱势维稳, 炭电极价格小幅下跌, 硅厂采买压力尚可, 预计下周金属硅生产成本平稳为主。供给端, 本周全国整体开炉数减少。新疆地区某厂家减少开工; 四川个别不通氧生产厂家减产, 个别已在计划中。河南不通氧厂家停炉检修。前期计划 7 月投产的新项目暂时推迟至 8 月。需求端, 本周下游整体行情尚可。多晶硅暂未复产, 个别厂家传出减少产出计划; 有机硅行情一般, 企业龙头厂家价格不愿下调, 原计划投产产能延后推迟; 目前河南、内蒙古地区检修的棒厂预计在本周末或下周复产, 预计下周铝棒产量增加。

三氯氢硅: 本周光伏级三氯氢硅报价为 3900.00 元/吨, 周环比持平。成本端, 金属硅现货市场价格下降, 国内液氯市场价格走势上行。供应端, 目前三氯氢硅开工率持续低位运行。根据百川盈孚统计的 16 家企业, 整体开工水平在 20.91%。需求端, 下游市场需求疲软, 多晶硅成交情况略显清淡; 硅烷企业以按需采购为主, 市场供需走向僵持阶段。

【核心观点】

可再生能源“长坡厚雪”, 为上游材料带来第二增长曲线。实现碳中和的关键是转换能源结构, 提升非化石能源的发电比例。IEA 预测全球光伏和风能在总发电量中的占比将从目前的 7%提升至 2040 年的 24%。预计国内到 2030 年风电、光伏累计装机分别将达到 720GW、1386GW, 年均增速分别为 9.8%、18.5%。可再生能源装机大幅提升给上游材料体系带来广阔市场空间。

【行业新闻】

河北取消 500MW 光伏指标，3GW 延期或转为储备，业主涉及国电投、三峡、大唐等。
7月24日，河北省发改委对2024年6月底到期风电、光伏发电项目拟调整情况进行公示，所涉及项目全部为光伏项目，规模总计为3.46GW。根据清单，黄骅市500MW渔光互补智慧能源项目被取消，业主系国家电投参股公司。另有11个项目并网时间进行延期，最晚将于今年年底并网。此外，有8个项目则转为了储备类项目，规模约为1.2GW。涉及到的业主包括大唐、三峡、通威、海泰、特变、河北国顺等。(来源：光伏们)

【相关公司】

1、联泓新科 (003022.SZ): EVA 树脂龙头，未来向 DMC、可降解塑料延伸

经过多年不断发展，公司现已建成以甲醇为主要原料，生产高附加值产品的烯烃深加工产业链，运行有甲醇制烯烃 (DMTO)、乙烯-醋酸乙烯共聚物 (EVA)、聚丙烯 (PP)、环氧乙烷 (EO)、环氧乙烷衍生物 (EOD) 等多套先进装置，生产运营水平处于行业领先地位。公司 EVA 光伏胶膜料、EVA 电线电缆料，PP 薄壁注塑专用料，特种表面活性剂、高性能减水剂等主要产品市场占有率位居细分领域前列。公司目前向可降解塑料、电解液溶剂等领域开拓，将贡献新业绩增量。

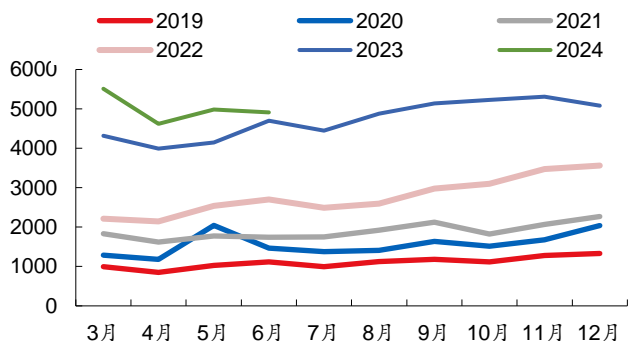
2、远兴能源 (000683.SZ): 纯碱龙头，高速扩产提升市场占有率

公司目前拥有 180 万吨纯碱、110 万吨小苏打产能，旗下参股的银根矿业在 2021 年 6 月取得内蒙古阿拉善塔木素苏木天然碱矿的采矿权，拟配套建设 780 万吨纯碱与 80 万吨小苏打，项目建成后公司纯碱产能将从全国第四跃升至全国第一，成为纯碱行业绝对龙头。此外，公司的制碱工艺为天然碱法，成本低廉，具有较强的竞争力。

3、海优新材 (688680.SH): EVA 胶膜头部企业，受益下游客户格局集中及光伏装机提升

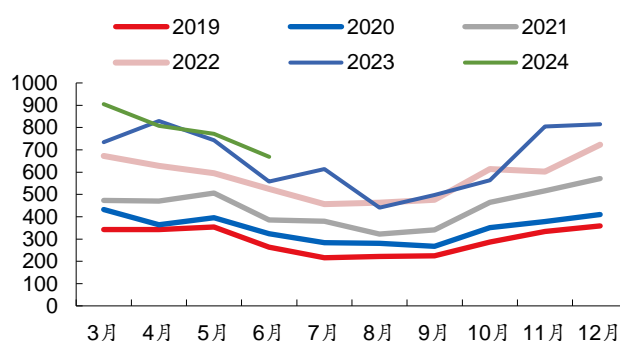
公司早期为光纤光缆用封装材料，2008 年开始进军 EVA 胶膜领域，目前光伏胶膜业务收入占比达 98%。公司目前与晶科能源、隆基股份、天合光能等头部组件企业建立良好的合作关系。随着光伏装机的提升及组件环节格局的进一步集中，公司将充分受益。

图表 20 6 月光伏电池产量 4914 万千瓦 (万千瓦)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 21 6 月风电产量 668.6 亿千瓦时 (亿千瓦时)



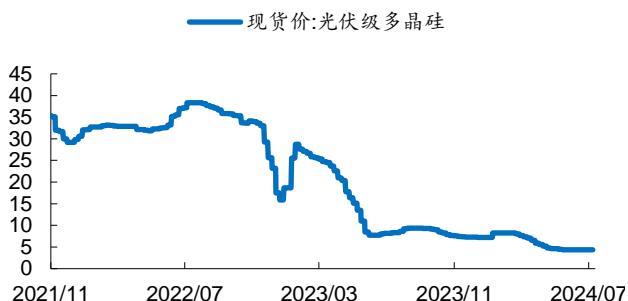
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 22 本周金属硅价格下跌 (元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 24 本周多晶硅料价格不变 (美元/kg)



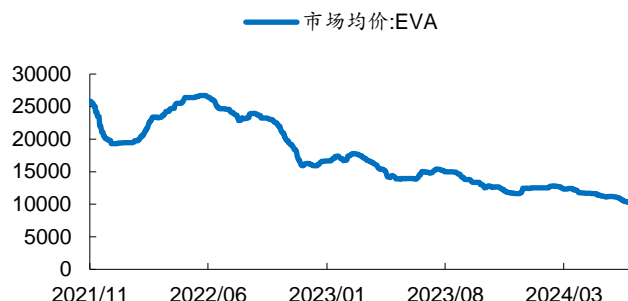
资料来源: Solarroom, 华创证券

图表 23 本周光伏级三氯氢硅价格不变 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 25 本周 EVA 价格下跌 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

(五) 行业跟踪-风电材料: 本周碳纤维产品价格持平

【本周观点及数据更新】

碳纤维: 本周国产小丝束均价 105 元/kg, 与上周持平; 国产大丝束均价 78 元/kg, 与上周持平。供应方面, 本周碳纤维行业开工率约为 46.40%, 较上周开工率持平。本周国内 3 家企业停机, 涉及产能共计 2 万吨, 其他碳纤维装置维持稳定运行, 国内碳纤维产量较上周稳定, 市场库存维持高位, 国内市场整体供应充足。需求方面, 本周碳纤维下游市场需求一般。风电方面以执行订单为主, 稳定交付; 体育器材行业需求一般, 出口订单减少; 碳碳复材等需求相对平稳, 追求性价比优势; 其他需求多维持稳定, 暂无明显增量。总体而言, 本周碳纤维下游需求报吃清淡。

聚酰胺: 聚酰胺本周报价 12000 元/吨, 与上周持平。供应方面, 各工厂装置多以销定产, 低开为主, 场内供应量仍属充裕。下游刚需支撑不强下, 企业开工处于不高水平, 整体供应呈宽松态势。需求方面, 下游风电装机行业维持按需采购, 整体需求又收缩, 下游其他建筑、胶黏剂等领域的需求也受到宏观经济环境和市场景气度影响疲软; 场内供应充裕下, 厂商出货意愿强烈, 普遍趋低商谈, 价格一度低于成本线。下游刚需增量有限, 短时聚酰胺现状难改, 故聚酰胺市场低位震荡。当前 D230 系列市场价格在 11500-12500 元/吨。

环氧树脂：环氧树脂本周报价 12950 元/吨，较上周上涨 0.5%。供应方面，国内环氧树脂工厂开工负荷有所提升，整体开工率在 50%左右。液体装置开工率在 62%左右，固体装置开工率在 38%左右，南通某企业暂未重启，山东某企业重启并恢复稳定运行，黄山地区整体开工负荷不高，市场整体货源供应充裕。需求方面，下游多前期低价补货，本周环氧树脂价格推涨，下游整体采买有限，实单放量不足。

【核心观点】

看好风电 2023 年装机高增长，上游材料或量价齐升。根据国家能源局数据，2022 年国内风电新增装机 37.63GW，同比-21%；22 年风电项目招标量近 109GW（含框架）。22 年招标量与装机量的错配主要在于叶片更新迭代导致模具紧缺，当前模具已经陆续交付，叶片厂将逐步迎来排产高峰期。2022 年高招标量将为 2023 年风电装机快速增长打下坚实基础，叠加部分 2021 年已招标的装机需求在 2022 年内尚未实现并网，部分装机或递延至 2023 年。我们看好后续风电装机高增长给上游材料带来的需求增量，碳纤维、聚醚胺、酸酐、环氧树脂等叶片上游材料或将迎来量升价涨高景气周期。

中期应用视角下，风电仍将是碳纤维最大需求驱动来源。风电叶片是目前碳纤维最主要的应用场景，2022 年全球风电碳纤维需求量 3.5 万吨，全球/我国需求占比分别约 26%/24%。在风机大型化的趋势下，叶片长度不断增加，碳纤维渗透率亦保持快速提升态势。据 DOE，目前 70 米长的叶片，碳纤维渗透率已达 55%，而 10MW/100 米以上叶片的碳纤维渗透率已达 100%。目前国内东方电气、上海电气等企业均已布局大叶片碳纤维应用，随着未来装机容量与叶片长度的持续提升，碳纤维风电叶片应用有望迎来产业化拐点。22 年我国风电碳纤维用量 1.75 万吨，预计 25 年可达 5.5 万吨以上。2022 年 7 月 19 日，全球风电整机巨头维斯塔斯有关碳纤维拉挤工艺风力涡轮叶片的专利保护已到期，此项专利保护期为 20 年。拉挤工艺虽已是较为成熟的应用技术，但此前由于专利限制，国内厂商难以应用拉挤碳梁工艺进行风电叶片的生产与销售。而随着此项专利限制的解除，国内风电叶片应用有望加速。

长期发展视角下，国产化+降成本将驱动产业应用持续扩容。1) 作为真正的高壁垒、高性能稀缺材料，我国碳纤维产业化开始于 2010 年前后，过往十年间经历了从工艺改进到成本控制再到应用拓展与行业洗牌的阶段，22 年国产化率已提升至 61%，较去年提升超 10PCT。未来全球主要碳纤维产能扩增将由国内厂商贡献，预计十四五末国产化率将进一步增至 60%以上，国内企业将迎来进口替代的关键窗口期。2) 另一方面，随着规模效应带来的生产成本下行以及国产设备应用的完善，国产碳纤维成本下行趋势有望进一步明晰，并将带动下游产业应用持续扩容。根据我们测算，国内风电、光伏、储氢碳纤维需求量 21-25 年 CAGR 分别可达 25%、42%、50%，而大飞机、汽车及日用体育等产业领域同样蕴含着广阔的市场空间。23 年国内碳纤维需求量近 7 万吨，预计 25 年将达到 15 万吨，CAGR 达 20%以上。

【行业新闻】

显著降低成本！日本公司 Daicel 开发出新碳化硅烧结材料。据日媒报道，7 月 17 日，日本材料公司 Daicel 与大阪大学共同宣布成功开发出一种新型银硅复合烧结材料，可提高碳化硅（SiC）功率半导体的性能。这一成就是由 Daicel 和大阪大学科学与工业研究所柔性 3D 封装合作研究所特聘副教授滕头领导的联合研究团队取得的。据悉，此前功率半导体通常由硅制成，但随着应用功率的逐步增大，硅逐步失去话语权。目前，以碳化硅和氮化镓为代表的第三代半导体在大功率领域已得到了实际应用。虽然碳化硅功率半导体的普及是意料之中的事情，但其在 200℃以上高温环境下的工作仍面临一些阻碍。

要解决此类问题，必须开发出保证稳定运行的耐热和散热技术，以及保持结构可靠性的材料。这种新型键合材料在银硅键合界面的硅表面有一层氧化膜，可确保形成低温界面，实现低热膨胀系数的键合材料，显著改善界面开裂和结构破坏问题。此外，通过调整硅的添加量，还可以控制热膨胀系数。通过使用研究开发的银硅复合烧结材料作为碳化硅功率半导体和 DBC 基板（带铜电路的陶瓷基板）之间的结合材料，成功地减少了碳化硅功率半导体和结合材料之间的热膨胀不匹配。即使在恶劣的工作环境中，也不易在接合界面上出现裂缝和结构破坏，从而实现了出色的接合可靠性。与传统的纯银键合材料相比，硅的加入还有望降低材料成本。（来源：碳纤维研习社）

Lucintel 发布最新全球碳纤维市场分析报告，2023-2030 年复合年增长率为 6%。成立于 1998 年的 Lucintel 公司是美国一家知名的全球市场研究和咨询公司，每年均会针对全球不同领域市场提供专业性的市场研究报告。作为权威的国际市场调查、咨询顾问公司，Lucintel 在美国德克萨斯州达拉斯拥有 10 个全球办事处，目前拥有超过 120 名含工程师、博士和 MBA 的全职分析师/顾问组成的团队。根据近日 Lucintel 发布的最新市场分析报告，2023 年全球碳纤维市场规模为 34 亿美元，预计到 2030 年，全球碳纤维市场规模将达到 50 亿美元，2023 年至 2030 年的复合年增长率为 6%。全球碳纤维市场预期显著增长主要原因包括对轻量化和节能汽车的需求增加、航空航天技术的进步、风能的扩张以及体育休闲领域应用的不断增长。碳纤维广泛应用于航空航天、风能、体育器材、汽车、建筑和海洋等行业。市场增长的主要驱动力是对高性能和轻质复合材料的需求不断增长，以及对最终用途的性能要求不断提高。根据 Lucintel 预测，工业领域仍将是碳纤维最大的终端应用，航空航天预计在预测期内实现最高增长。从纤维类型来看，聚丙烯腈（PAN）基碳纤维仍将是最大的细分市场，由于航空航天、汽车和风能行业的需求，预计在预测期内也将实现最高的增长。从全球区域市场来看，亚太地区预计仍将是碳纤维最大的市场。（来源：碳纤维及其复合材料技术）

【相关公司】

1、吉林碳谷（836077.BJ）：国内碳纤维原丝龙头，乘大丝束时代东风。公司拥有领先的原丝生产技术，掌握并采用了成本更低、产量更大、质量更稳定的 DMAC 两步法生产工艺，且不断改善湿法纺丝技术，使得基础纺速和一级桶率持续提升。截至 2022 年，公司原丝产能位居全国之首，达到 4 万吨，24K 及以上大丝束原丝产品占据了产品结构的 73%。根据吉林化纤集团布局，在“十四五”期间其碳纤维原丝产能将由 6 万吨扩张至 21 万吨，公司原丝龙头地位将进一步得到巩固。

2、吉林化纤（000420.SZ）：内部协同加快转型，进军碳纤维复材大有可为。公司为全球最大的粘胶长丝厂商，年产能 8 万吨，相当于全球产能的 1/3。公司深耕大小丝束，产品先发及产能优势明显：大丝束方面，目前公司拥有吉林宝旌 49% 股权，具备年产 8000 吨大丝束碳纤维原丝能力，并计划在 2025 年前产能达到 1.2 万吨/年，未来公司将重点突破大丝束领域的研发，实现 35K、50K 及 75K 产品的稳定生产。小丝束方面，全资子公司吉林凯美克聚焦 1K、3K 小丝束原丝生产，主要以航空航天、国防军工等特殊应用领域为主，目前第一条产线已投产试车，后续年产能将达 600 吨。公司基地位于国内主要碳纤维产业聚集区，区内聚集了一大批碳纤维原丝、碳纤维、碳纤维制品上下游企业，区位优势显著。与国兴材料达成的部分企业股份转让将助力公司进一步构建碳纤维一体化产业链，提高资源配置和利用效率，公司核心竞争力有望持续提升。

3、精功科技（002006.SZ）：碳化线整线设备核心供应商，国产替代需求加速释放。目前公司涉足氧化炉、碳化炉及石墨化炉等设备，主要产品为碳纤维成套生产线和碳纤维微波石墨化生产线，其中碳纤维成套生产线以 12K、24K、48K 及以上原丝为原料，具

备年生产 1 千吨以上碳纤维生产能力，技术已趋于国际先进水平。当前碳纤维行业高景气，随着碳纤维战略物资地位的日渐稳固，叠加其在军用、民用等应用领域渗透率的快速提升，我们预计国产设备厂商有望迎来政策与下游应用的多项利好。国内碳纤维企业加速扩产预计将带来旺盛的国产设备需求，公司作为国内领先的碳纤维整线设备提供商有望充分受益。公司近年来在新产品研发、工艺技术升级改造等方面加大投入，建设中的 1 米宽幅 1K/3K/6K 小丝束碳纤维生产线项目未来将面向高端产品，部分设备如大丝束预氧炉已可接受客户定制，公司产品竞争力有望持续增强。

4、中复神鹰（688295.SH）：碳纤维民品龙头，产品升级扩产前景可期。公司作为我国碳纤维民品龙头，产品体系完备，系统掌握了 T700 级、T800 级碳纤维千吨规模生产技术以及 T1000 级的中试技术，实现了高强、高强中模、高强高模型等各种性能级别产品的全覆盖，能够满足下游不同应用领域的需求。目前公司碳纤维投产产能已达 2.85 万吨/年，产能规模位居全国首位。近年来公司不断加大航空航天领域碳纤维的研发和销售力度，持续推进航空级碳纤维预浸料研发生产。

5、光威复材（300699.SZ）：国产碳纤维行业龙头，军民双轮驱动打开广阔空间。公司是国内最早实施碳纤维国产替代的民营企业，也是目前国内碳纤维生产品种最齐全、生产技术最先进、产业链最完备的龙头企业。公司建立了从碳纤维到复合材料制品的完整产业链，产品覆盖原丝、织物、预浸料、碳纤维复材及制品等全产业链内各个阶段产物，成本优势日趋明显，并进一步向复合材料业务的系统解决方案供应商进发。公司军品业务层面先发优势显著。公司为最早一批军用国产碳纤维供货商，其中用于军机的小丝束 T300 产品已向军方稳定供货逾十年；T700 级产品已得到下一代固体火箭发动机壳体认证，具备小批量试产能力；T800 级产品率先完成了新型通用直升机工程化应用认证，具备批量化生产能力。公司民品业务空间广阔。风电碳梁业务是公司民品板块的核心产品，公司当前拥有 60 条碳梁产线，对应 1020 万平米产能。

6、中简科技（300777.SZ）：专注军工领域的国产军用碳纤维核心供应商。公司聚焦于中高端碳纤维业务，不断升级换代的产品也一直延续了高性能的定位。公司生产的 ZT7 系列产品通过多次验证评审，已全面应用于航空航天领域。公司产品通过验证早，先入优势明显，与航空航天领域的客户具有较强的粘性，现已成为我国航空航天领域碳纤维主要供应商，行业内竞争相对和缓。

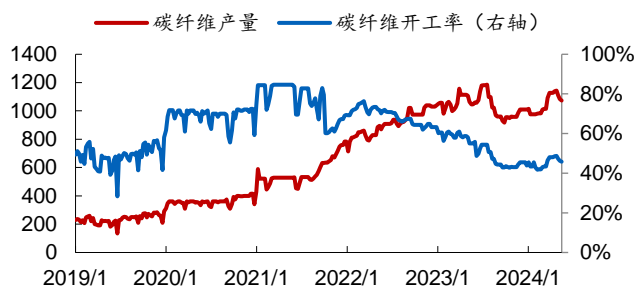
7、康达新材（002669.SZ）：环氧树脂结构胶龙头，受益风电装机提升

公司是风电结构胶龙头，主营产品包括聚氨酯胶、环氧树脂结构胶、丙烯酸胶、SBS 胶等，下游涵盖风机、复合包装材料等，2017 年收购必控科技后进军军工领域的电磁兼容与电源模块领域。实控人为唐山市国资委。风电叶片的使用寿命通常为 20 年，并且需要在恶劣环境下依然保持正常运行，因此对叶片材料的要求高。公司于 2008 年实现风电级环氧树脂结构胶的规模化生产，打破海外公司的垄断，目前是国内风电结构胶龙头。

8、阿科力（603722.SH）：聚醚胺龙头，首家打破亨斯迈 D230 技术垄断

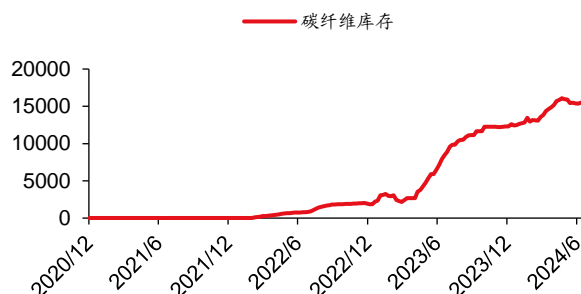
公司是聚醚胺龙头，目前拥有 2 万吨聚醚胺产能，在建 2 万吨聚醚胺产能。公司是国内最先突破聚醚胺合成技术的企业，目前具备生产多牌号聚醚胺的能力，其代表性的 D230 产品供应国内外风电企业（间接供应），全球风电装机提升，公司最为受益。

图表 26 本周碳纤维产量持平 (吨)



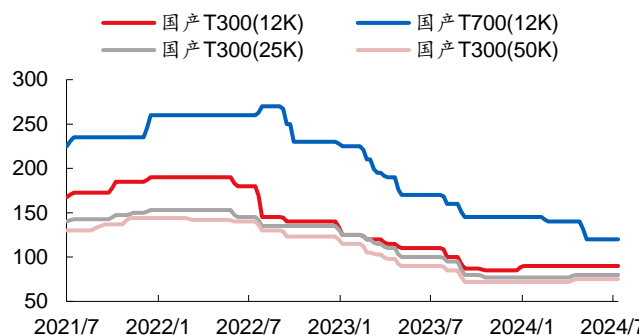
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 27 本周碳纤维库存量减少 (吨)



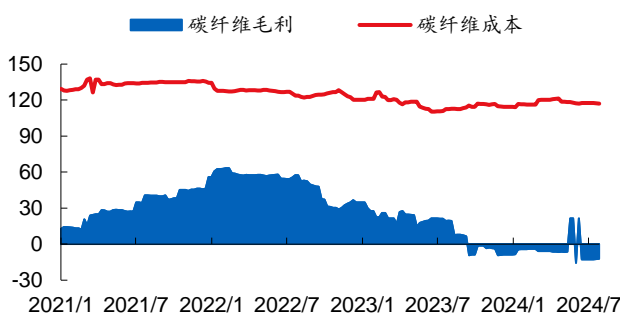
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 28 本周碳纤维价格持平 (元/千克)



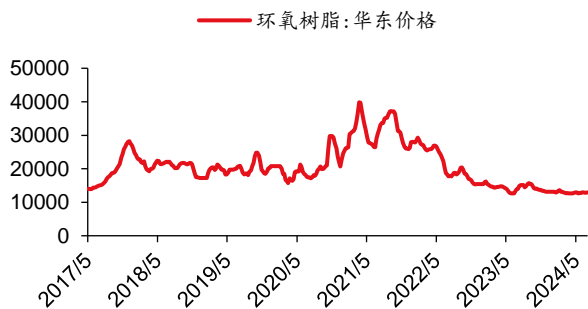
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 29 本周碳纤维行业毛利下降 (元/千克)



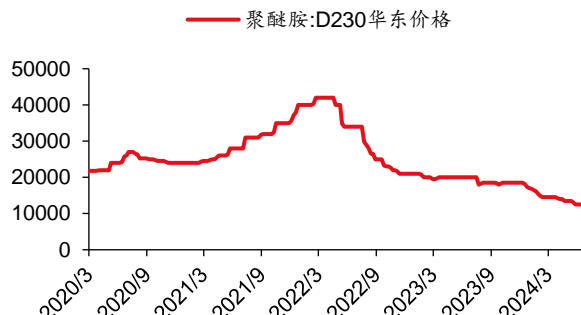
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 30 本周环氧树脂价格上涨 (元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 31 本周聚醚胺价格持平 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

(六) 行业跟踪-氢能: 海水制氢产业化进展收获再添新彩

【核心观点】

氢能战略地位基本确立, 地方政策加码助力。作为兼备清洁和高效两大优势的能源, 氢能或将成为全球实现零碳社会的终极答案之一。自 2022 年《氢能产业发展中长期规划 (2021-2035 年)》印发, 氢能产业的战略地位基本确立。在此文件引领下, 各地政策密集发布, 以城市群为主要模式的中国氢能产业发展迈入快车道: 制氢端, 可再生能源绿氢的制造因地制宜, 仅三北地区预计 2025 年可再生能源电解水制氢产能可达 40 万吨以上; 中间储运环节, 管道建设进入资本密集期, 中石化中石油等国企为主要投资方,

国内纯氢/掺氢管道规划总长度已达 1800km 以上；应用端，有力的补贴政策和管制放松下加氢站铺设迅速，预计 2025 年，各地方规划建设加氢站可超过 1000 座。

内生变革稳步推进，静待规模化效应加速降本。政策助力下，氢能各环节的内部变革也在同步发生，降本之路已悄然开启。制氢端，可再生能源电力成本的降低已成行业共识，具有快速响应能力的 PEM 电解槽已在国内部分项目中得到应用。运输端，液氢运输所需液化装置迎来突破，如中科富海首套具有自主知识产权的国产 1.5TPD 氢液化装置在安徽阜阳调试成功，已顺利产出液氢产品；纯氢管道在政策助力下逐步铺设中，静待下游需求增长带来规模化效应，高效降低运输成本。加氢站，占总建设成本约 30%的核心部件压缩机国产替代率逐步提升；管制放松下油氢及气氢合建站和一站式加氢站的迅速发展助力加氢站成本降低，上下游产业链的稳定带来的有效运营时间增加也将线性降低加氢站运营成本。

氢能重卡引领需求增长，工业替代应用潜力无限。受电堆功率提升，政策补贴倾斜以及重卡碳排放高三重因素驱动，氢能重卡有望成为氢能下游应用的首个蓬勃增长领域，截至 2023 年 9 月外销的 2517 辆燃料电池汽车中，货车所占比例已由 2018 年的 8% 上升至 2023 年的 79%；氢能在冶金领域对传统化石燃料的替代受成本和技术制约尚处于起步阶段，尚未有工业产量级别的项目投入生产。但未来随着单位碳税成本的增加和用氢成本下降，氢气-直接还原法有望下降至与传统高炉转炉法持平，对碳排放大户钢铁行业的原料替代或将成为氢能在零碳社会创造的另一种变革。

【行业新闻】

1、国内新闻

海水制氢产业化进展收获再添新彩。7 月 18 日 0 点 43 分，中国工程院院士、深圳大学深地科学与能源研究院院长谢和平院士团队与东方电气联合开展的 10Nm³/h 海水无淡化直接电解制氢样机试运行顺利突破 240 小时。试运行期间，样机运行参数稳定，氢气产量达到额定值，系统设计架构通过了运行检验。基于 10Nm³/h 样机设计架构，研发团队可快速推进更大功率、符合产业生产需求的无淡化海水或污（废）水无淡化直接电解制氢装置与系统。（来源：深圳大学土木与交通工程学院）

中石化 10 万吨/年风光制氢项目推进，力争年内开工。7 月 22 日，商都县政府消息称，商都县加快推进乌兰察布中石化 10 万吨/年风光制氢一体化项目建设网进度，力争年内开工建设。目前，制氢场部分已完成备案。项目建设规模年产绿氢 10 万吨，建设主要内容包括风力发电、光伏发电、220kV 输变电、制氢厂、长输管道等。（来源：商都县人民政府）

国氢科技采购 6000kg 氢气。近日，国氢科技子公司济南绿动氢能科技有限公司 2024 年度生产科研用氢气采购竞争性谈判公告发布。氢气数量按实际需求采购，约 6000kg，纯度要求为≥99.999%，不接受联合体报价。（来源：国家电投）

内蒙古两大氢能项目获批。7 月 19 日，内蒙古科尔沁右翼前旗国电投长江生态制氢储项目和锡林郭勒盟多伦县绿氢制氨制醇一体化项目获批。该项目总投资 545000 万元，计划建设起止年限为 2025/09 至 2027/09。建设规模及内容包括：电解水制氢规模 220000Nm³/h，储氢规模 132 万 Nm³（1.6MPa），风电场至制氢站的 220kV 线路 54 公里，占地 1500 亩。（来源：科尔沁右翼前旗发改委）

2、海外新闻

德奥意就签署南欧氢能走廊发布联合声明。近日，德国、奥地利和意大利政府签署了关于共建南欧氢能走廊的联合声明。该氢能走廊将从北非进口可再生氢能，经由意大利南部连接到意大利、奥地利和德国的主要氢能需求中心。南欧氢能走廊管道全长约 3300 千米，预计到 2030 年建成并投入运营。（来源：央视新闻）

Pure Hydrogen 为越南供应 5 辆氢能燃料电池公交。Pure Hydrogen 和越南东盟氢能俱乐部近日签署 MOU，为越南提供 5 辆氢能燃料电池公交车。完整的协议还包括电解槽和加氢设备供应，可为 Pure Hydrogen 带来 880 万美元的收入。该协议还为 PH2 供应 1MW 碱性电解槽制氢和加氢设备设定了框架。如可完全执行，该协议将为 PH2 带来约 880 万美元收入。据条款，VAHC 将支付 50% 的定金，其余部分在交付时支付。（来源：FuelCellChina）

巴黎奥运会使用丰田氢燃料车遭 120 多名专家反对：并不那么环保。7 月 23 日消息，2024 年巴黎奥运会开幕在即，然而近日 120 多位科学家、学者和工程师联名致信巴黎奥运会组委会，要求重新考虑将丰田 Mirai 作为奥运会官方用车的决定。他们说 Mirai 等氢燃料车没有尾气排放，但其使用的氢气的生产严重依赖甲烷，污染程度高于电池电动汽车（EV）。（来源：IT 之家）

空客与 Avolon 计划在氢能飞机研发领域达成合作。7 月 24 日，航空巨头空中客车公司在范堡罗国际航展会上宣布了一项具有划时代意义的合作——与领先的飞机租赁公司 Avolon 共同开启新的合作伙伴关系，深入研究氢动力飞机的未来潜力。这一合作标志着 ZEROe 项目与租赁公司的首次携手，预示着航空工业向更加绿色、可持续的方向迈进。（来源：氢燃视界）

【PE/VC 融资情况（不完全统计）】

双碳背景下，氢能产业乘风势起。2021 年开始，产业链各环节的高新技术企业在开始实现技术突破的同时进入一级市场投资视野。根据 IT 桔子的数据，截至今年 11 月，氢燃料电池行业股权融资金额已达到 13.72 亿，融资金额比去年同期减少 11.9%，从融资轮次分布看，由于氢能行业处于起步阶段，氢能企业的融资主要集中在早期轮次，其中 A 轮无论是数量还是金额都位居前列。从融资数量看，氢燃料电池 2019 年至 2023 年 11 月 A 轮 16 笔，天使轮 12 笔，B 轮 10 笔，战略融资 22 笔。氢燃料电池方向融资金额也逐年攀升，2019 年 9.33 亿、2020 年的 9.1 亿、2021 年的 69.84 亿、2022 年的 67.11 亿，四年间融资金额涨幅达到 619.29%。

部分最新一级市场融资企业介绍如下：制氢端，宝瀛气体是一家全国性气体产业投资运营平台企业，由前宝钢气体总经理盛中克先生成立于 2021 年 4 月，氢能源业务方面布局绿氢及工业尾氢，服务于氢能源、各类工业以及半导体客户。2023 年 3 月公司先后宣布完成 A 轮和 B 轮融资。中科氢易成立于 2022 年 5 月，致力于碱性电化体系隔膜的创新与产业化，聚焦碱性电解水制氢和液流电池两大领域。2023 年 7 月获得由麟阁创投领投的千万级天使轮融资；储氢端，中科富海是国内唯一拥有 20K 以下大型超低温装备自主知识产权技术的高端装备制造企业，于 2023 年 8 月完成 C 轮融资，融资总额 8 亿元。燃料电池端，陕西华胜渭蒲科技有限公司 4 月宣布正式完成数千万元的天使轮融资。该公司成立于 2023 年 1 月，主营业务为氢燃料电池的研发、生产及销售，是陕西渭南市政府与中国电子信息产业集团第六研究所合作的重点招商引资项目。

图表 32 过去六个月初创公司融资情况

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	最新估值（估算）
2024/7/12	理谷新能源	先进制造	Pre-A 轮	数千万人民币	天鹰资本、险峰	暂无
2024/6/21	氢辉能源	先进制造	B 轮	暂无	宁德新能源	暂无
2024/6/19	荣程新能	货运物流	Pre-A 轮	5000 万人民币	海德利森、国鸿氢能、滨海保税产业投资基金、中集安瑞科、瑞泰集团	暂无
2024/6/14	隆基氢能	先进制造	A 轮	暂无	广发信德、涌铎投资、隐山资本、陕西资本	暂无
2024/6/11	中科清能	先进制造	Pre-A 轮	1.58 亿人民币	招商致远资本、熔拓资本、中广核资本、巩义先进制造业基金	暂无
2024/05/17	瀚氢动力	先进制造	战略投资	946 万人民币	神开股份	2.4995 亿人民币
2024/04/15	ROTOBOOST	先进制造	A1 轮	近千万美元	摩予渡资本	暂无
2024/04/11	暗流科技	先进制造	天使轮	数百万人民币	佛山汇智伟创科技有限公司	暂无
2024/03/07	通微新能源	先进制造	Pre-A 轮	数千万人民币	青松基金领投、明德投资、险峰长青	1 亿人民币
2024/02/08	明阳氢能	先进制造	A 轮	超亿元	高瓴创投领投	暂无
2024/01/26	泰氢晨	先进制造	Pre-A 轮	1.5 亿元	高榕资本领投、博裕投资	暂无
2024/01/19	羿弓氢能	先进制造	A 轮	数千万人民币	东方嘉富、君盛投资	暂无
2024/1/18	亿创氢能	先进制造	Pre-A 轮	数千万人民币	元禾控股、亚禾资本、美丽境界资本	暂无
2024/1/10	泰氢晨	先进制造	Pre-A 轮	1.5 亿元	高榕资本领投、博裕资本	暂无
2023/12/30	阳光氢能	先进制造	A 轮	6.6 亿元	君联资本领投、高瓴创投、钟鼎资本、招商局创投、仁发碳中和、中肃资本、上海临港氢能基金、好买母基金	暂无
2023/12/25	元泰能材	电解水制氢	天使轮	数千万人民币	百川能源、方正和生	暂无
2023/12/14	氢羿能源	先进制造	天使轮	数千万人民币	中科创星	暂无
2023/12/06	海得利兹	先进制造	Pre-A 轮	数千万人民币	水木易德投资、水木兴创	暂无
2023/11/22	中科氢易	能源环保	Pre-A 轮	数千万人民币	高榕资本、招银国际资本、雄韬股份、阳光照明、崖州湾科技城	暂无
2023/11/07	氢航科技	先进制造	A+轮	数千万人民币	微光创投、恒旭资本领投、兴华鼎立	1.5 亿人民币
2023/10/24	协氢新能源	先进制造	Pre-A 轮	数千万人民币	泉为科技	1.5 亿人民币
2023/9/19	国科领纤	先进制造	天使轮	千万级人民币	麟阁创投、戈壁创投领投	1 亿元

资料来源：36 氪，IT 桔子，同花顺，华创证券

【相关公司】

1、滨化股份（601678.SH）：氯碱行业龙头，副产氢已实现初步外售

公司是氯碱工业龙头，主要产品为烧碱、环氧丙烷等。截至 2023 年，公司拥有烧碱产能 61 万吨，在山东省内位居前列，同时公司拥有丰富的环氧丙烷生产经验和客户积累，目前产能达 27 万吨，商品量居全国前列。依托氯碱副产氢气主线，公司 2017 年就着手实施氢能源产业项目，开发了副产氢气净化工艺技术，至 2021 年末已形成 1500Nm³/h 氢气净化能力。2017 年公司与亿华通共同出资设立滨华氢能源，2021 年 1 月滨华氢能源受让天津至信持有 17.5% 的制氢设备高新技术企业天津大陆股权，以战略投资的方式完善自身氢能产业链。截至 2022 年 7 月，公司每年副产氢气约 1.8 万吨，氢能源子公司可利用副产氢气制备动力氢，用于氢能源汽车且已实现外售。

2、宝丰能源（600989.SH）：煤制烯烃行业龙头，布局绿氢耦合煤化工项目

公司是国内高端煤基新材料行业领军企业，同时是当前国内少有实现规模化用绿氢替代

化石能源的绿色工业企业。公司目前在氢能的布局以制氢为主：公司绿氢产能已达到 3 亿标方，力争用 10 年时间完成企业 50% 碳减排，用 20 年时间，到 2040 年率先实现企业碳中和。公司深化氢能源与公司循环经济产业链的整合，国家级太阳能电解制氢储能及应用示范项目已建设完成。2022 年，公司新增 30-40 台电解槽制氢设备投入运营，每年新增绿氢产量 3 亿方左右。公司内蒙古鄂尔多斯市新项目已于今年 3 月开工，创新采用绿氢与现代煤化工融合协同生产工艺，建设年产 300 万吨烯烃，其中 40 万吨是通过配套建设风光制氢。未来公司发展将重点研发利用光伏新能源电解水制氢新技术，探索新能源与现代煤化工产业一体化融合发展新模式。

3、卫星化学（002648.SZ）：轻烃裂解行业龙头，积极布局打造制氢产业龙头

公司成立于 2005 年，是国内最大、全球前五大丙烯酸制造商，主要经营业务为（聚）丙烯、丙烯酸及酯、乙二醇、环氧乙烷和聚乙烯等产品的生产和销售。目前公司已形成 C2、C3 产业链，依托丙烷脱氢和乙烷裂解装置的大量副产高纯氢气，公司开始布局氢能产业，随着 C2、C3 产业链的扩产，预计公司氢气产量超 20 万吨/年，成为华东地区最大的氢气生产商。公司于 2019 年成立卫星氢能科技公司，积极发展氢能源：（1）加入长三角氢能基础设施产业联盟，投资氢能基础设施领域，现已达成和浙能集团、液化空气进行战略合作，建设加氢站示范试点、氢气液化装置等；（2）推动新能源综合利用示范，研究氢燃料电池储能项目；（3）优化工艺，生产光伏级、电子级双氧水。同时，公司在园区建设加氢站（现平湖基地已在外供）和规划为第三方气体公司提供氢能资源。

4、东岳集团（00189.HK）：氟硅材料龙头企业，质子交换膜技术领先

公司是中国氟硅行业的龙头企业。主营产品质子交换膜下游应用广泛，是有机氟化工产业链中技术难度大、附加值高的环节，其原材料为全氟磺酸（羧酸）树脂，在氢燃料电池、电解水制氢气等领域中是必不可少的关键材料。公司已经实现质子交换膜的国产突破，2020 年 11 月，东岳 150 万平米质子交换膜生产线一期工程投产，一期产能主要包括 50 万平米燃料电池交换膜，剩余 100 万平米燃料电池膜将在三期建设，能够满足 150 万平方米燃料电池膜生产。目前东岳 DMR100 燃料电池膜已满足量产车型需求，并获得 IATF16949 验证。DF260 质子膜技术已经成熟并已定型量产，年产 50 吨燃料电池离子膜所需要的全氟磺酸树脂生产装置，可满足 2.5 万辆电动汽车的离子膜所需，为我国氢能产业快速发展提供可靠的战略保障。

5、中复神鹰（688295.SH）：主营产品碳纤维为储氢瓶应用材料，技术领先

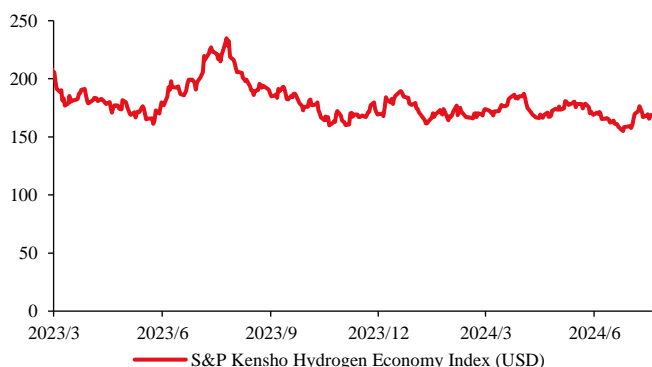
公司是集碳纤维及复合材料研发、生产、销售为一体的国家级高新技术企业。主营产品碳纤维作为关键战略材料，是燃料电池产业链中车载储氢系统中不可或缺的核心材料之一，压力容器领域的碳纤维应用目前主要集中在储氢瓶业务，具体为使用碳纤维缠绕压力容器内胆。2019 年，公司经过多年的客户开发和产品验证，完成了多家压力容器客户的产品型式认证，对该领域的供货量大幅提升，压力容器领域的销售收入相比 2018 年增长 150.63%，销量较 2018 年增加 142.78%，销售单价较 2018 年增加 3.23%。2020 年公司已凭借领先技术占据高压储氢气瓶用压力容器市场先机，在该领域实现营收 6962.16 万元，在国内市场占据绝对领导地位。据公司投资者关系活动记录表，22H1 公司在新能源领域（氢能/光伏/风电）的产品销售占比为 50% 左右，航空航天领域占比 10% 以上，其中氢能占比约 30%。

6、美锦能源（000723.SZ）：焦炭龙头，率先转型入局氢能全产业链建设

公司现有焦化产能 715 万吨/年，是全国最大的独立焦炭生产商之一。依托含氢气量达

55%的副产焦炉气，以传统焦企转型升级为目标，2017 年公司启动氢能产业布局，上游依托自有的焦化丰富的尾气资源制氢，并开展加氢站建设和园区建设，公司现已在全国运营加氢站 20 座，较 2021 年数据实现翻倍增长，十四五期间规划建设 300 座，推广氢燃料电池车超万辆；中游通过参股的方式布局燃料电池核心零部件，参股国鸿氢能进入电堆及燃料电池系统领域（电堆市占率 50%以上），参股鸿基创能进入膜电极领域（膜电极市占率 30%以上）；上游参股赛克赛斯进入电解水制氢领域，且参股公司均为行业内领先的企业；下游控股飞驰科技，入局燃料电池汽车。

图表 33 本周 S&P 氢经济指数环比+1.19%



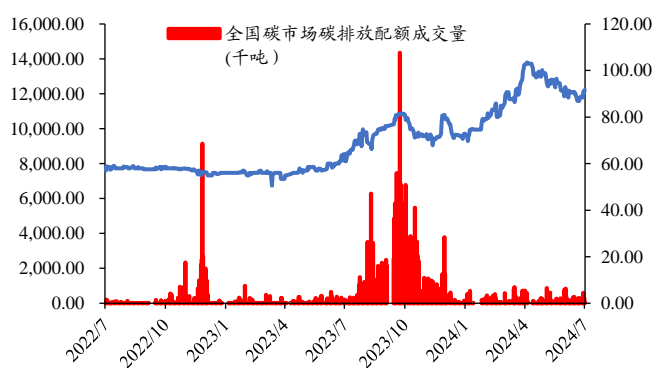
资料来源: S&P Dow Jones Indices LLC, 华创证券

图表 34 本周 Wind 氢能指数环比-0.33%



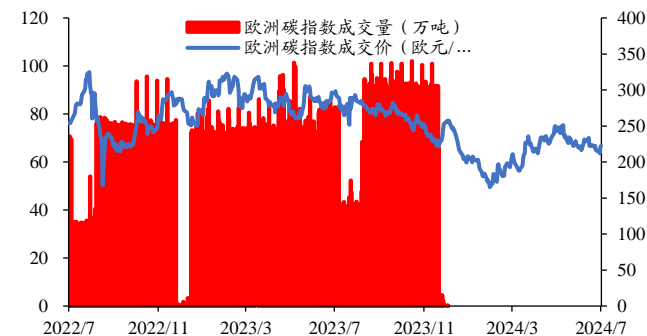
资料来源: Wind, 华创证券

图表 35 本周全国碳市场碳排放交易价格环比+3.37%



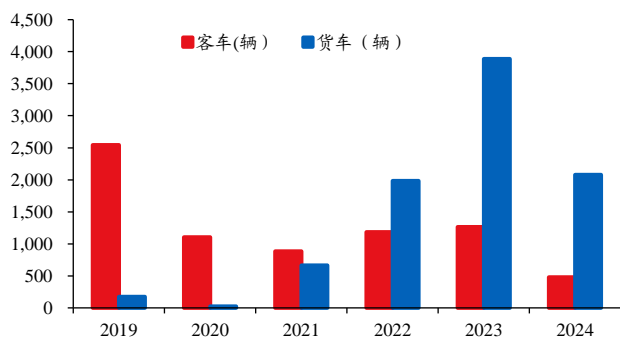
资料来源: Wind, 华创证券

图表 36 本周欧洲碳指数成交价本周环比+3.06%



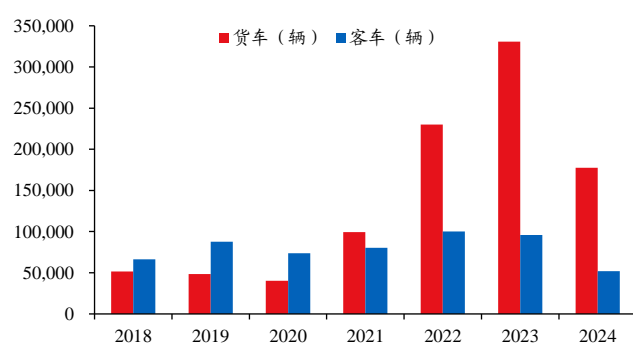
资料来源: Wind, 华创证券

图表 37 燃料电池车总销量 6 月同比+11.41%



资料来源: Wind, 华创证券注: 月数据更新有延迟, 当月同比为 202406 销量/202306 销量-1; 2024 年数据更新至 6 月

图表 38 新能源纯电动货车销量 6 月同比+18.43%



资料来源: Wind, 华创证券注: 月数据更新有延迟, 当月同比为 202406 销量/202306 销量-1; 2024 年数据更新至 6 月

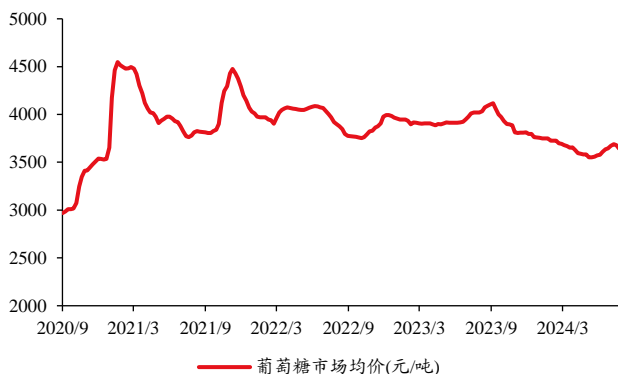
（七）行业跟踪-合成生物：本周赖氨酸、苏氨酸价格环比延续上涨

本周发酵过程的核心原材料——葡萄糖市场价格较上周下行、玉米淀粉市场价格较上周下行。据百川盈孚，本周葡萄糖市场均价 3642 元/吨，同/环比分别-9.38%/-1.01%；玉米淀粉市场均价 3016 元/吨，同/环比分别-9.32%/-0.56%。**玉米淀粉方面：**本周玉米淀粉市场呈现弱势调整，受到多方面利空消息影响，供应增加但需求不振。企业开机率下滑，利润亏损加剧，库存继续积累。预计下周价格波动偏弱，市场情绪仍待观察。**葡萄糖方面：**本周葡萄糖市场呈现价格下滑趋势，受制于供应过剩和需求疲软的影响。生产端开机率下降，利润稍有上涨但整体交易节奏缓慢。预计下周市场行情将保持稳中偏弱的走势，需关注原料价格和需求端的变化。

本周发酵过程的最上游原材料——玉米现货价格环比小幅下行，期货价格环比上行。本周玉米平均现货价 2457 元/吨，周环比-0.41%。**期货价格方面，**本周 CBOT 玉米期货收盘价 417.75 美分/蒲式耳，周环比+2.6%。**供应方面：**本周玉米供应继续保持宽松状态。随着部分地区早熟春玉米零星上市，贸易商对后市预期进一步降低，但前期售粮速度迟缓现阶段余粮较多，售粮压力日渐增加，出货积极性较好。**需求方面：**饲料方面，夏季高温炎热，居民对肉类需求降低，叠加学生放假，批量集中采购有所减少，养殖行业依旧不景气，饲料企业继续采购部分优质玉米，但对普通玉米采购意向降低，多有使用代替谷物意愿；加工方面，本周淀粉产品继续弱势下行，下游企业虽积极询价，但观望心态不减接单依旧谨慎，叠加夏季企业检修意愿较高，开工负荷降低，对玉米采购需求减弱。

本周赖氨酸、苏氨酸价格环比上升、缬氨酸价格环比持平。1) **赖氨酸：**本周国内赖氨酸市场价格上涨，市场均价 10.59 元/公斤，环比+0.19%。本周国内赖氨酸开工情况下降，开工率为 61.8%。本周国内赖氨酸市场价格略有上涨，受制于供应紧张和需求疲软的双重影响。生产端开工率下降，市场交易节奏放缓预计下周赖氨酸价格将保持稳中略强的运行态势，需关注供应端的变化和市场需求反应。2) **苏氨酸：**本周国内苏氨酸市场均价 10.68 元/公斤，环比+0.56%，行业开机率在 63.7%。本周国内苏氨酸市场价格上涨，工厂价格稳中偏强，贸易商市场价格偏稳；供应偏紧，需求平淡，饲料产量下行；生猪市场需求不振，养殖端抗价情绪但下游接受度低。成本利润波动不大，苏氨酸利润向上修复。预计下周苏氨酸价格趋稳运行。3) **缬氨酸：**本周国内缬氨酸市场价 13.85 元/公斤，环比持平。缬氨酸下游需求清淡，市场询单成交一般，以议价成交为主，短期预计价格走势弱稳。

本周 PA66 价格较上周上行。本周国内 PA66 市场均价为 20433 元/吨，较上周持平。原料己二酸市场小幅向下，上游原料纯苯弱势整理，己二胺指引价格下调，成本面支撑转弱，终端市场需求清淡。市场货源较为充裕，需求端暂无利好提振，预计短期 PA66 市场走势下跌。

图表 39 本周葡萄糖市场均价较上周下行


资料来源：百川盈孚，华创证券

图表 40 本周玉米淀粉市场均价较上周下行


资料来源：百川盈孚，华创证券

图表 41 本周赖氨酸市场价格较上周上行


资料来源：百川盈孚，华创证券

图表 42 本周苏氨酸市场价格较上周上行


资料来源：百川盈孚，华创证券

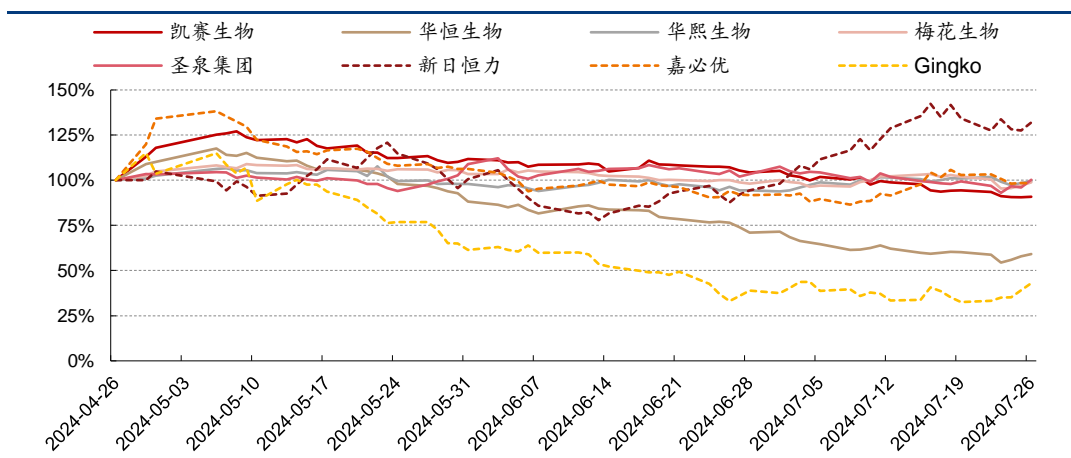
【核心观点】

合成生物学是一门面向未来的、多学科交叉的学科，市场空间及应用领域广阔。据 CB Insights 预测全球合成生物学市场规模将从 2020 年的 68 亿美元增长至 2024 年的 189 亿美元，年复合增长率达 29.1%。麦肯锡全球研究院发布的研究报告将合成生物学列入未来十二大颠覆性技术之一的“下一代基因组学”之中，并预计到 2025 年合成生物学与相关生物制造的直接经济影响将达到 1000 亿美元。可持续发展需求促使欧美等发达经济体聚焦生物制造产业。在欧美等发达国家政府的引导下，全球资本市场越来越青睐生物制造领域，风险投资、融资、并购重组等交易金额屡创新高，包括微软、日本软银等在内的国际知名企业近年来都有持续投资境外初创型生物制造企业的案例。我们认为主要原因在于：1) 基因测序、合成、编辑等底盘技术已实现突破，并展现出良好的成本控制潜力，行业发展奇点已经来临，未来合成生物学有望实现快速的技术迭代和发展；2) 合成生物学在生产一些特殊及复杂产品如天然化合物、手型化合物等方面具有明显优势，同时在一些低碳小分子化工品上也开始逐渐展现竞争力，未来有望颠覆现有的石化生产路线；3) 碳中和目标下使用可再生原料替代不可再生能源是未来趋势，合成生物学是未来实现生物质能源高效利用的理想手段。生物制造是我国建设科技强国的重点发展产业之一，具有极大的减排潜力。《“十三五”战略性新兴产业发展规划》进一步明确生物制造是国家重点发展的产业之一，是我国战略性新兴产业的主攻方向。“十二五”以来，

我国生物产业复合增长率达到 15%以上，到 2020 年产业规模已达到 8-10 万亿元，生物产业增加值占 GDP 的比重超过 4%，成为国民经济的主导产业。根据中科院天津工业生物技术研究所统计，和石化路线相比，目前生物制造产品平均节能减排 30%-50%，未来潜力将达到 50%-70%，这对化石原料替代、高能耗高物耗高排放工艺路线替代以及传统产业升级，将产生重要的推动作用。**生物基产品可助力国内相关产业摆脱进口依赖，实现弯道超车。**目前，利用“细胞工厂”生产关键化合物的合成生物学应用模式在我国更受关注，因为对比全球范围内合成生物学技术及相关公司的发展，我国在制造业上具有良好的产业基础和配套的工业体系，在下游的发酵、分离提取等工业生产方面具备显著优势。合成生物学技术可以通过菌株改造和筛选，使其生产一些天然化合物或是传统化工生产过程中壁垒较高的化合物，因此其有望使我国摆脱部分高壁垒化工品的进口依赖，实现弯道超车。

工信部等六部门印发《加快非粮生物基材料创新发展三年行动方案》，有望推动生物基材料产业加快创新发展。2023 年 1 月 12 日，工信部等六部门印发《加快非粮生物基材料创新发展三年行动方案》。《方案》提出到 2025 年，非粮生物基材料产业基本形成自主创新能力强、产品体系不断丰富、绿色循环低碳的创新发展生态，非粮生物质原料利用和应用技术基本成熟，部分非粮生物基产品竞争力与化石基产品相当，高质量、可持续的供给和消费体系初步建立。**在行业生态培育方面**，《方案》提出将形成 5 家左右具有核心竞争力、特色鲜明、发展优势突出的骨干企业，建成 3~5 个生物基材料产业集群，产业发展生态不断优化。**具体产品方面**，方案要求在未来三年建立 10 万吨级乳酸生产线，万吨级的非粮糖化生产线、戊二胺生产线、PHA 生产线，鼓励发展的生物基产品包括 PLA、PHA、PEF，以及生物基 PA、PU、PE、PP、PC，还有生物基 BDO、PBS、PBAT（PBST）、PTMEG 等。**我们认为**，我国生物基材料产业发展迅速，但目前主要基于粮食原料，故面临“与民争粮”“与畜争饲”等矛盾。非粮生物基材料要以大宗农作物如秸秆及剩余物等非粮生物质为原料来生产，在原料预处理、糖化和发酵转化效率、综合成本控制等方面难度更大。我们看好该方案的提出有望：1）在技术端推进行业技术协同攻关；2）在市场端拓展应用，支持生物基材料企业于下游重点企业搭建合作平台；3）打造产业示范基地，提高规模效应及影响力。此外，该方案提出了多种重点产品，可以预见在国家政策的支持鼓励下，上述 10 多种非粮生物基材料有望迎来 3 年的黄金发展期。

图表 43 近一季度重点企业股价更新



资料来源：Wind，华创证券

【行业新闻】

研究：近日，天津大学张发光-马军安团队与山东大学刘永军团队在 JACS 上发表题为“Chemoenzymatic Synthesis of Fluorinated Mycocyclisin Enabled by the Engineered Cytochrome P450-Catalyzed Biaryl Coupling Reaction”的研究论文。该论文从含氟苯酚出发，通过酪氨酸酚裂解酶(Cf TPL)催化合成系列含氟酪氨酸，并进一步用化学法经双分子缩合合成了系列含氟环二酪氨酸，最后通过结核分枝杆菌细胞色素 P450 酶 (Mt CYP121) 催化含氟环二酪氨酸的分子内碳-碳偶联合成了系列含氟麦考环素衍生物。这一“接力”策略不仅成功克服了纯生物法中依赖环二肽合成酶、氨酰 tRNA 合成酶形成复杂中间体的困难，还解决了纯化学法中含氟酪氨酸不易获取和引入氟原子导致苯环钝化的难题。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，中科院微生物研究所尹文兵课题组在 Journal of Agricultural and Food Chemistry 上发表了题为“Stimulating novel and bioactive metabolite production by cocultivation of two fungi—Aspergillus oryzae and Epicoccum dendrobii”的研究论文。该研究揭示了米曲霉—石斛附球菌相互作用时的化学防御策略，为高效挖掘真菌新颖、活性次级代谢产物提供了理论基础。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，中国科学院深圳先进技术研究院刘陈立研究员与中国科学院分子植物科学卓越创新中心赵国屏研究员在 Nature Reviews Bioengineering 上发表了题为“Quantitative Synthetic Biology”的文章。该研究提出三种设计范式都强调与定量分析方法的紧密结合，利用数理逻辑与定量关系对生物系统作出定量预测，为合成生物系统的理性设计提供依据。因此，作者提出“定量合成生物学”这一合成生物学的发展方向。定量合成生物学吸收定量生物学与系统生物学的思维与方法，建立可定量预测生物系统的数理或 AI 模型，指导合成生物系统的设计与构建，从而解决“理性设计”这一合成生物学的瓶颈问题。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，美国伊利诺伊大学厄巴纳香槟分校 (UIUC) 的赵惠民教授课题组在 Science 上发表了题为“Asymmetric photoenzymatic incorporation of fluorinated motifs into olefins”的文章。该研究通过单个氟化单元和酶之间的相互作用促进立体控制，通过酶的氢原子转移确保氟化基团的 β 、 γ 或 δ 位置的高对映体选择性，这是传统化学催化中一个非常具有挑战性的过程。这项工作推进了含氟化工原料的酶法整合策略，为含氟化合物的不对称合成开辟了途径。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，上海交通大学团队在 Biotechnol Biofuels Bioprod 期刊上发表了题为“Engineering cyanobacteria as a new platform for producing taxol precursors directly from carbon dioxide”的文章。该研究设计了 Syn6803，使其具有模块化代谢途径，包括甲基赤藓糖醇磷酸途径酶 (methylerythritol phosphate pathway enzymes) 和紫杉醇生物合成酶 (taxol biosynthetic enzymes)，以生产 T5 α -ol。最佳菌株 DIGT-P560 可产生高达 17.43mg/L 的含氧紫杉烷 (oxygenated taxanes) 和 4.32mg/L 的 T5 α -ol。此外，对 DIGT-P560 的转录组分析表明，建立含氧紫杉烷通量可以提高工程菌株的光合电子传递效率和中心代谢，从而改善外源基因引入引起的代谢紊乱。这是首次证明能够在蓝藻中由 CO₂ 直接生产 T5 α -ol。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，戈惠明等在《合成生物学》期刊上发表了题为“基因组挖掘指导天然药物分子的发现”的文章。文章简述了基因组挖掘以及相关数据库和生物信息学工具的发展，详细介绍了包括基于核心基因或后修饰基因的经典挖掘手段，自抗性机制、进化理论指导的基因组挖掘和人工智能在活性天然产物发现中的具体应用，并对基因组挖掘在药物

发现和多学科交叉领域的影响和发展进行了展望。基因组信息中蕴藏着无可估量的化学潜能，促进基因组挖掘与其他学科间的交叉融合，提升对遗传信息的处理和分析能力，增强下游基因簇表达通量和产物结构预测能力，可实现天然小分子高通量、高新颖性和高效率的发现，为开发具有自主知识产权的新药物、新化学品和新型酶催化剂服务。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，闫岩，宋永相等在《合成生物学》期刊上发表了题为“自抗性基因导向的活性天然产物挖掘”的文章。文章对利用自抗性基因作为探针进行天然产物发掘的代表性研究工作进行了整理和总结，并对研究趋势进行了展望，主要包括：①对于活性已知的天然产物，利用其自抗性基因来定位生物合成基因簇的研究；②以天然产物生物合成基因簇中的自抗性基因为线索，预测产物的作用靶点的研究；③利用天然产物自抗性机制，将具有已知作用机制的活性分子进行快速排重的研究；④利用自抗性基因与天然产物及其活性的内在联系，以目标靶点导向的活性天然产物基因组挖掘；⑤自抗性基因导向的基因组数据挖掘工具的发展情况。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，李雷等在《合成生物学》期刊上发表了题为“文库构建与基因簇靶向筛选驱动的微生物天然产物高效发现”的文章。文章综述了三类基于（宏）基因组文库构建与靶向筛选驱动天然产物创新发现的策略，主要从克隆载体类型、文库构建方式、基因簇靶向筛选方法等角度进行了阐述，并对 Cosmid/Fosmid 文库、BAC/PAC 文库、FAC/YAC 文库等不同文库类型的优缺点及应用范围进行了对比，最后对这些策略的发展前景进行了展望。未来，基于文库构建与基因簇靶向筛选策略将极大驱动不同生境微生物来源的活性天然产物挖掘，预期大量新靶点、新结构天然产物将不断涌现。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，刘天罡等在《合成生物学》期刊上发表了题为“基因组深度挖掘驱动微生物萜类化合物高效发现”的文章。文章综述了近年来使用的主要研究策略和最新研究进展，介绍了多种高效微生物底盘、基因组深度挖掘策略、人工智能与自动化平台等驱动的萜类化合物挖掘的最新研究进展，讨论了基因组挖掘萜类天然产物面临的挑战，展望了未来萜类化合物创新发展的趋势。通过在多种微生物中强化前体供应途径，人们打造了多个萜类化合物合成底盘，突破了异源合成萜类天然产物时“产量低”和“产物难获取”的瓶颈；针对萜类天然产物生物合成基因簇或萜类合酶进行深度挖掘，可以有效地解决“重复发现”和“集中度低”的难题；随着人工智能和自动化技术在合成生物学领域的发展和应用，萜类化合物的发现也进入了高通量智能发现时期，显著地改善了“研究通量低”的现状，高效获得了大量新结构萜类天然产物。（来源：SCI 期刊）

企业：近日，一家蛋白疗法生物技术公司 GRO Biosciences（“GRObio”）宣布完成超额认购的 6030 万美元 B 轮融资，本轮融资由 Atlas Venture 和 Access Biotechnology 共同领投，拜耳飞跃（Leaps by Bayer）、Redmile Group、Innovation Endeavors 等参与其中。（来源：生辉 SynBio）

【公司公告】

华恒生物：近日，公司拟将公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票的发行数量由不超过 4726.21 万股（含本数）调整为不超过 6858.04 万股（含本数）。

圣泉集团：近日，公司计划以自有资金不低于 1.5 亿且不超过 2.5 亿元，通过集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过 24 元/股，用于员工持股计划或股权激励。

【融资及专利跟踪】

2015年起合成生物学领域的融资速度明显加快，据 SynbioBeta 统计，2020 年全球合成生物学企业融资高达 78 亿美元。其中，融资额最高的 15 家企业中除 Zymogen 是利用合成生物学生产化学品的，其余企业均是聚焦于底层生物技术的公司及专注于终端医药及食品领域的公司。可见在一级市场上，投资者更关注技术的快速发展，以及附加值相对更高的子行业。进入 2021 年度，行业融资规模再次大幅度提升，第三季度合成生物学初创公司创下了 61 亿美元融资的历史新高——比之前的记录高出 33%。从 2021 年年初至三季度，合成生物学初创公司获得的资金总额已达到 150 亿美元。

图表 44 国内初创企业过去 1 年融资情况（不完全统计）

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	最新估值（估算）
2024.05.20	脂禾生物	传统制造	Pre-A 轮	数千万人民币	凯乘资本 WinX Capital、星空资本、银杏谷资本、三泽创投、鼎心资本、常州高新投、乾道基金	1.5 亿人民币
2024.05.09	虹摹生物	医疗健康	A 轮	数千万人民币	中金资本、贵州茅台、中金启德	1.5 亿人民币
2024.04.12	柯泰亚生物	医疗健康	B+轮	未透露	恒旭资本	1.5 亿人民币
2024.04.12	睿嘉康	医疗健康	A+轮	数千万人民币	棕榈资本、鼎晖投资、首义科创母基金	1.5 亿人民币
2024.04.07	君跻生物	医疗健康	Pre-A 轮	数千万人民币	明照资本	1.5 亿人民币
2024.04.01	贻如生物	先进制造	Pre-A 轮	数千万人民币	星空资本、线性资本、旦恩资本、奇绩创坛	1 亿人民币
2024.01.16	硕泓生物	医疗健康	天使轮	未透露	正轩投资、联想创投	500 万人民币
2023.09.21	纳博智造	医疗健康	天使轮	数千万人民币	红杉中国、众海投资、SEE Fund 无限基金	1 亿人民币
2023.09.04	柯泰亚生物	医疗健康	B 轮	2.5 亿人民币	元启资本、恒旭资本、斯道资本、河南汇融	12.5 亿人民币
2023.08.14	睿嘉康	医疗健康	A 轮	2000 万人民币	棕榈资本、凯风创投、华恒生物	1 亿人民币
2023.06.13	瑞信说生物	医疗健康	天使轮	近千万人民币	九合创投	5000 万人民币

资料来源：IT 桔子，动脉网，华创证券

图表 45 专利周度跟踪

公开日	专利名称	公司名称	专利公布号	申请日
2024/7/4	水杨酸组合物及其用途	华熙生物	WO2024140897	2023/12/28
2024/7/4	麦角硫因在制备预防或抑制由乙醛引起的细胞损伤产品中的应用	华熙生物	WO2024140866	2023/12/28
2024/7/4	一株明串珠菌及其应用	华熙生物	WO2024140896	2023/12/28
2024/7/4	一种透明质酸衍生物及其制备方法与应用	华熙生物	WO2024141003	2023/12/29
2024/7/4	Γ-氨基丁酸在预防和/或改善刺激物引起的细胞损伤的用途和方法	华熙生物	WO2024140865	2023/12/28
2024/7/4	依克多因或其衍生物在预防和/或改善刺激物引起的细胞损伤中的用途和方法	华熙生物	WO2024140864	2023/12/28
2024/7/4	酶、生产红景天苷的菌株及生产方法	华熙生物	WO2024140379	2023/12/21
2024/6/27	一种降低花生四烯酸油脂中氯丙醇含量的方法	嘉必优	WO2024131744	2023/12/19
2024/6/11	产 L-苏氨酸的基因工程菌及其应用	梅花生物	CN118165903	2021/10/25
2024/6/11	A-酮戊二酸脱氢酶 E1 突变体及其应用	梅花生物	CN118165945	2022/12/8
2024/6/11	一种生产 DL-苹果酸联产富马酸的方法	华恒生物	CN118164842	2022/12/10
2024/6/11	一种利用 L-苹果酸发酵母液制备 DL-苹果酸的方法	华恒生物	CN118164843	2022/12/10

2024/6/7	长纤维增强生物基聚酰胺复合材料的制备方法	凯赛生物	CN118146540	2021/9/10
2024/6/4	提高谷氨酰胺发酵产量的方法	梅花生物	CN118126145	2022/12/2
2024/6/4	一种瓜氨酸硝酸盐的制备方法	华恒生物	CN118125948	2022/11/28
2024/6/4	提高谷氨酰胺发酵产量的方法	梅花生物	CN118126145	2022/12/2
2024/6/4	一种 CEY17_04555 突变体及含有其的重组微生物和应用	梅花生物	CN118126146	2022/12/2
2024/6/4	抗噬菌体菌株的筛选、抗噬菌体基因的鉴定及其应用	华恒生物	CN118126911	2022/11/28
2024/6/4	一种 PPC 突变体及其在 L-缬氨酸发酵生产中的应用	华恒生物	CN118126995	2024/4/15
2024/6/4	L-异亮氨酸的分离纯化方法	梅花生物	CN118125930	2022/12/2
2024/6/4	一种造粒系统	凯赛生物	CN221062607	2023/10/16

资料来源: Wipo, 华创证券

【相关公司】

1、凯赛生物（688065.SH）：合成生物学领军者，生物基聚酰胺实现工业化

公司目前实现商业化生产的产品主要聚焦聚酰胺产业链，利用生物制造技术在全球率先/实现了生物法长链二元酸系列、生物基戊二胺、生物基聚酰胺等生物新材料的产业化。/其中，长链二元酸产品以产能计，公司国内市占率近 70%；生物基戊二胺产品可突破国际巨头对己二腈化学生产工艺的垄断；生物基聚酰胺 5X 产品具有与传统通用型聚酰胺 66 接近甚至更优的性能，同时在大规模生产后具备成本优势。

公司目前正处在产能快速扩张期。2021 年年中公司乌苏工厂 10 万吨聚酰胺、5 万吨戊二胺投产，并于三季度开始贡献收入。同时，规划产能中的 4 万吨癸二酸及 2 万吨长链生物基尼龙已于 2022 年下半年投产。此外，公司还有规划中的 50 万吨戊二胺及 90 万吨生物基聚酰胺产能。随着公司产能的逐步释放，规模效应将逐渐显现，未来成长性可观。

公司未来有望实现秸秆高值化利用。公司未来有望利用合成生物学技术对秸秆预处理，实现提高密度、分布处理的目的，将原本“收、储、运”三个关键流程简化，简化传统的针对抑制剂和杂糖问题进行多步分离纯化的过程，实现秸秆的高值化、低成本综合利用。

2、华恒生物（688639.SH）：生物法丙氨酸龙头领跑全球，多项目布局建设中

公司主要产品为生物法氨基酸，下游应用广阔。公司主要产品包括丙氨酸系列产品（L-丙氨酸产能 2.3 万吨、DL-丙氨酸产能 2500 吨、β-丙氨酸产能 2000 吨）、D-泛酸钙和 α-熊果苷等，可广泛应用于日化、医药及保健品、食品添加剂、饲料等众多领域，核心产品 L-丙氨酸的全球市场份额超过 50%。公司以可再生葡萄糖为原料，实现发酵过程的二氧化碳零排放，与传统工艺相比，发酵法工艺每生产 1 吨 L-丙氨酸可减少 0.5 吨二氧化碳排放。

多个新项目在建，持续拓展产业链。据公司公告，IPO 募投项目在巴彦淖尔新建 L-丙氨酸、L-缬氨酸的交替式共用生产线，正在将厌氧发酵的成功生产经验应用推广。2021 年 6 月，公司公告拟投资不超过 2.5 亿元建设“巴彦淖尔华恒生物科技有限公司年产 1.6 万吨三支链氨基酸及其衍生物项目”，进一步扩展业务范围并完善产业链，打造巴彦淖尔华恒生物大发酵基地。2021 年 8 月，公司公告拟投资不超过 2 亿元建设“安徽华恒生物科技股份有限公司年产 7000 吨 β-丙氨酸衍生物项目”，将持续扩大产能、提高市场占有率。

3、华熙生物（688363.SH）：全球领先的透明质酸生物发酵法生产企业

公司是全球领先的、以透明质酸微生物发酵生产技术为核心的高新技术企业，透明质酸产业化规模位居国际前列。透明质酸具有良好的保水性、润滑性、黏弹性、生物降解性及生物相容性等理化性能和生物活性，在医药、化妆品及功能性食品中应用十分广泛。公司在国内率先实现了透明质酸微生物发酵技术产业化的突破，改变了我国以动物组织提取法生产透明质酸且主要依靠进口的落后局面。通过菌种诱变和高通量筛选、发酵代谢流调控、多尺度过程优化、动态补料控制等技术，极大提升了透明质酸的生产规模和质量，显著降低了生产成本，推动了透明质酸在各个领域的应用。

4、梅花生物（600873.SH）：全球领先的氨基酸营养健康解决方案提供商

公司是一家专注于利用生物发酵技术进行研发、生产和销售多种氨基酸产品的生物科技公司。目前公司已形成以动物营养氨基酸、鲜味剂产品及人类医用氨基酸、胶体多糖等多个优势产品为核心的业务结构，拥有氨基酸生产领域最全的产品谱系，产品种类齐全、布局多元化，为全球 100 多个国家和地区多家知名客户提供各类氨基酸产品及使用解决方案。公司拥有生物发酵行业中最完整的、最长的产业链和配套设施，通过全系列的研、产、供、销服务，灵活满足全球不同客户的差异化需求以及快速创新的追求，专注于打造生物发酵和生物制药的高端产业平台。

5、圣泉集团（605589.SH）：国内合成树脂龙头，生物质化工前景巨大

公司是以合成树脂及复合材料、生物质化工材料及相关产品的研发、生产、销售为主营业务的高新技术企业，其中酚醛树脂、呋喃树脂产销量规模位居国内第一、世界前列。在专注合成树脂业务的同时，公司将农作物废弃物玉米芯、秸秆中的半纤维素、木质素、纤维素三大成分提纯并高效利用，形成了拥有自主知识产权的生物质精炼技术，形成了生物质化工产业与合成树脂产业一体化产业链条，实现了对植物秸秆的循环利用。公司目前已实现秸秆的 100% 利用，并于 2020 年在大庆建设 100 万吨生物质精炼一体化项目，抢占生物质化工领域市场，推动企业转型升级。公司于 2022 年底拟采用自主研发的生物质精炼技术，投资 24.80 亿元建设年产 10 万吨生物基硬碳负极材料项目，打造生物质精炼一体化产业集群，促进区域经济高质量发展。

6、新日恒力（600165.SH）：生物发酵法规规模化生产月桂二酸

公司是全球唯一采用生物发酵法规规模化生产月桂二酸的企业。月桂二酸是一种合成长碳链聚酰胺（高级尼龙）、热熔胶、高级润滑油以及人工香料等多种产品的基础化工原料，化学合成法生产技术复杂、对环境要求苛刻、生产成本低、环境污染严重，而生物合成法则具有条件温和、常温常压、环境污染小、成本低等特点，可以大规模工业化生产。公司月桂二酸项目已成功投产。2019 年 3 月公司年产 5 万吨月桂二酸项目全面启动，2021 年 10 月初该项目正式投产，当前已开启二分之一的产能，公司将在保质的情况下逐步释放产能以达到规模化生产。

7、嘉必优（688089.SH）：生物发酵营业素先行者

公司成立于 2004 年，主营业务包括多不饱和脂肪酸 ARA、藻油 DHA 及 SA、天然 β -胡萝卜素等多个系列产品的研发、生产与销售，产品广泛应用于婴幼儿配方食品、膳食营养补充剂和健康食品、特殊医学用途配方食品等领域。公司是国内最早从事以微生物合成法生产多不饱和脂肪酸及脂溶性营养素的高新技术企业之一，建立了系统完整的技术平台，拥有多项具有自主知识产权的产品和技术。公司集成了工业菌种定向优化技术、发酵精细调控技术、高效分离纯化制备技术，通过可持续的微生物合成制造方式，为全球营养与健康领域的客户提供高品质的营养素产品与创新的解决方案。

8、蓝晶微生物：全球 PHA 研发及生产领先企业

公司成立于 2016 年，致力于设计、开发、制造和销售新型生物基分子和材料，核心产品为在所有自然环境中均可自发完全降解的生物塑料 PHA。2022 年 1 月 1 日，公司首个产品管线——年产 2.5 万吨 PHA 的工厂在江苏省盐城市正式开工建设。除 PHA 外，公司正在围绕再生医学材料、美妆新功能成分、新型食品添加剂、工程益生菌等应用方向快速推进新产品的研发，并在商业模式上探索新的路径。公司于 2020 年 3 月完成千万人民币级的 A+轮融资，2021 年 2 月完成 2 亿人民币的 B1 轮融资，2021 年 8 月完成 4.3 亿人民币 B2 轮融资，2022 年 1 月完成 B3 轮融资，至此公司 B 系列融资总额已达 15 亿人民币。

9、弈柯莱：国内合成生物学领域创新者

公司成立于 2015 年，主要从事合成生物学技术方法的研发，并致力于将其应用于规模化生产。当前公司成功将合成生物学技术广泛应用于医药、农业、食品等领域，已建立了规模庞大的生物资源工程库平台，在生物合成、高性能细胞工厂设计创制以及产品规模化生产上积累了丰富经验，在酶、代谢途径和网路及生物底盘的设计与改造方面建立了坚实的基础。未来公司将全力打造专业的一站式酶催化技术和定制加工服务平台，并致力成为国内外领先的生物催化产品的供应商。公司于 2018 年 6 月完成天使轮融资 1 亿元，2019 年 4 月完成 2 亿元 A 轮融资，2021 年 4 月完成 3 亿元 C 轮融资，当前累计融资近 7 亿元。

10、恩和生物：国内领先的平台型合成生物学企业

公司主营业务为利用合成生物学、蛋白质工程、高通量筛选及机器学习技术来发现和改造合成目标产物的代谢途径和关键酶，并利用代谢工程和基因编辑等技术来获得生产的微生物菌株。2021 年 7 月，公司宣布完成超 1 亿美元的 B 轮融资，融资总额超 1.45 亿美元。行业跟踪-再生行业：本周国内废油脂生物柴油价差环比下降

（八）行业跟踪-再生行业：国内生物柴油价格环比下降；欧盟临时反倾销税 8 月中实施

【本周观点及数据更新】

欧盟临时反倾销税将于 8 月中旬实施，反倾销调查将持续到明年 2 月，届时可能确定未来五年的最终关税。本周反倾销措施暂未对市场造成重大影响。国内方面，生物柴油价格环比下降，生物柴油价差周环比-19.1%。

生物柴油方面，国内废油脂生物柴油价格 7400.0 元/吨，环比上周-2.12%；废油脂生物柴油与地沟油价差 677.3 元/吨，环比上周-19.1%。原料端，CME 原料 CBOT 玉米期货价格 416 美分/蒲式耳，环比上周+2.2%；SME 原料 CBOT 大豆期货价格 1067 美分/蒲式耳，环比上周+2.5%；RME 原料菜籽油期货价格 8685.0 元/吨，环比上周+2.8%；PME 原料棕榈油期货价格 7845.0 元/吨，环比上周+0.1%；国内地沟油价格 5916.0 元/吨，环比上周持平。

再生塑料方面，参考 S&P Global 的统计，本周亚洲再生透明 PET 片材均价为 825 美元/公吨，环比上周-2.37%。整体来看，原料回收数量虽有提升，但增速缓慢，毛料回收价格仍处高位，成本支撑力度不减。原料供应量一般，清洗厂整体开工持稳，再生瓶片供应端支撑尚可。终端市场需求表现疲软，下游再生化纤市场出货难度仍存，叠加江阴地区化纤厂停车整顿，下游用户采购再生瓶片数量有限，需求端缺乏利好支撑。

【核心观点】

双碳目标下，再生资源兼具碳减排和污染物减排效益。在全球碳减排的趋势下，中国提出双碳目标，2030年碳达峰、2060年碳中和净零排放。但从国家发展规划来看，我国目前正处于工业化以及城镇化进程的快速发展阶段，仍需要大量的基础设施建设，其产生的高碳排放量也成为双碳目标实现的阻力。由于再生资源回收利用可减少约25%的碳排放，同时兼具污染物减排的协同效益，因此在双碳目标实现过程中具有重要的战略价值。

政策推动下，全球废塑料回收再生快速发展，前景广阔。欧盟2021年7月正式实行“最严限塑令”《反一次性塑料使用》规定，禁用已有其他材质代替品的塑料产品，包括：刀叉、餐盘、吸管、棉签、聚苯乙烯材质容器和水杯、气球和气球棒、塑料袋等。新规正式开始实行后，各成员国须采取必要措施来禁用相关一次性塑料产品，并减少目前市面上还未有替代品、但应逐步淘汰的塑料产品的消费。我国发改委与生态环境部2021年9月联合发布《“十四五”塑料污染治理行动方案》，计划到2025年，塑料制品生产、流通、消费、回收利用、末端处置全链条治理成效将更加显著，白色污染将得到有效遏制。届时预计国内废塑料回收再生量将达到2500万吨，较2020年1600万吨增长56%。

欧盟政策驱动生物柴油市场发展，废油脂UCO潜力巨大。2022年9月，欧洲议会议员投票通过《可再生能源指令(RED II)》修订，要求2030年可再生能源在欧盟总能源消费量中的占比从32%上升到45%。在交通运输部门，通过使用更高比例的先进生物燃料和非生物来源可再生燃料（如氢）配额，部署可再生能源应可减少16%的温室气体排放。此外，RED II指令将棕榈油和豆油制成的生物柴油被归类为导致森林砍伐和排放比使用化石燃料更多的温室气体的高风险产品，棕榈油生物燃料不计入其可再生能源和气候目标。目前，法国和奥地利已限制棕榈油作为基础生物燃料，比利时和德国也将分别在2022年和2023年陆续实施限制，届时将产生届时将产生250万吨+的缺口。国内生产的废油脂生物柴油由于生产过程不产生额外碳排放，具有双倍减排计数优惠，在欧洲地区广受欢迎。由于中国独特的饮食结构，每年废油脂产生量可达1000万吨。但截至2022年，中国生物柴油行业产量仅211万吨，利用率约20%，未来原料可利用空间巨大。

【行业新闻】

卓越新能拟在沙特设立合资公司。7月27日消息，卓越新能公告显示，计划在沙特阿拉伯设立一家合资公司以拓展国际业务。合资公司计划注册资金为500万美元，卓越新能将出资持有30%股权，剩余股权由一个或多个意向投资人共同持有。拟合作项目内容包括：建立国际废弃油脂资源回收网络体系；推动沙特生物柴油、HVO、SAF生产基地的建设落地；开展生物柴油的船燃调配与国际贸易业务。（来源：Wind、生物柴油网）

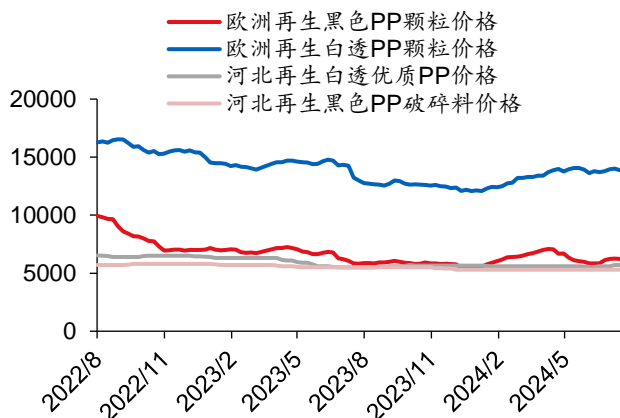
卓越新能拟对新加坡子公司增资2000万美元建设生物柴油项目。7月26日，卓越新能公告公司计划对新加坡全资子公司 Excellence New Energy (Singapore) Pte. Ltd. 增资2000万美元，用于在新加坡开展生物柴油项目建设。该项目计划总投资5000万新币（约3722万美元），将形成年产20万吨生物柴油规模，预计2025年一季度先完成首期年产10万吨工程并投产。（来源：Wind、生物柴油网）

Neste 二季度可再生能源利润率下降，但SAF产量增加。Neste公司于7月25日发布了第二季度业绩报告，报告称尽管可再生能源的市场环境非常严峻，但该公司设施的运营业绩在三个月内依然稳健。Neste可再生产品部门本季度报告的可比EBITDA为1.52亿欧元，低于去年同期的5.13亿欧元。EBITDA受到可比销售利润率下降的影响，从2023年第二季度的每吨800美元降至2024年第二季度的每吨382美元。第二季度可再生能源销售量为955,000吨，与去年同期的957,000吨相比略有下降。Neste在本季度继续努力

力发展其可持续航空燃料 (SAF) 业务，并预计其 SAF 销售额将在今年第三季度和第四季度明显增长。2024Q2，公司 SAF 产量 16.4 万公吨，去年同期 5.2 万公吨。(来源：生物柴油网)

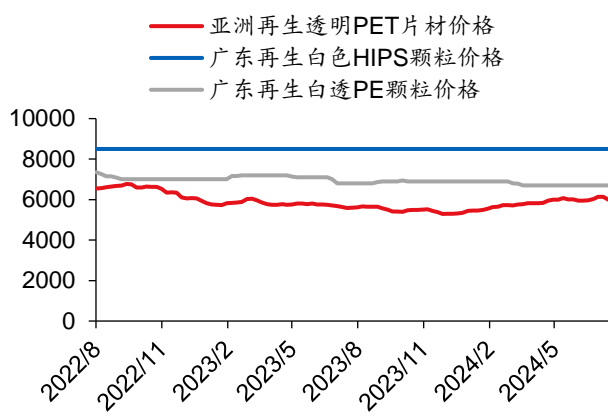
海新能科：计划于近期启动国内车辆生物柴油首批加注试用。7月25日，海新能科在投资者互动平台上表示，公司已经完成了国家生物柴油试点的前期准备工作，计划于近期启动国内车辆首批加注试用。(来源：生物柴油网)

图表 46 再生 PP 价格



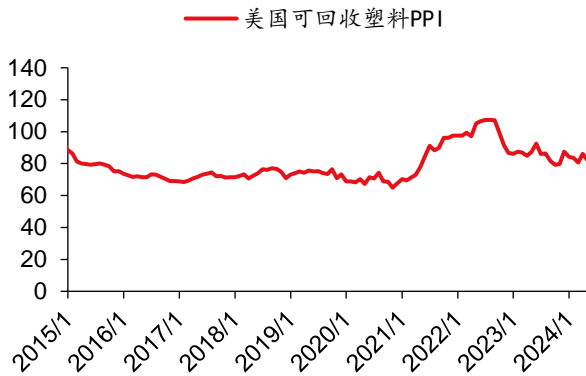
资料来源：S&P Global，华创证券

图表 47 再生 PET 价格



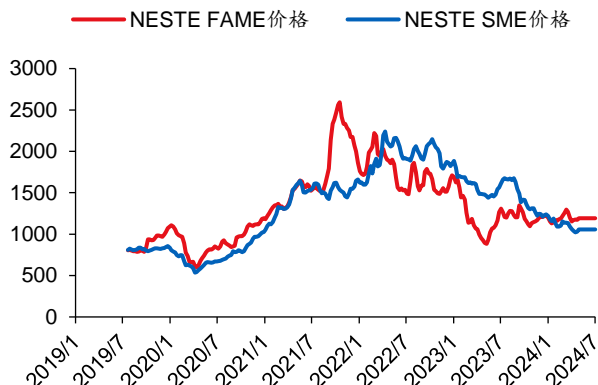
资料来源：S&P Global，华创证券

图表 48 美国塑料回收 PPI 指数



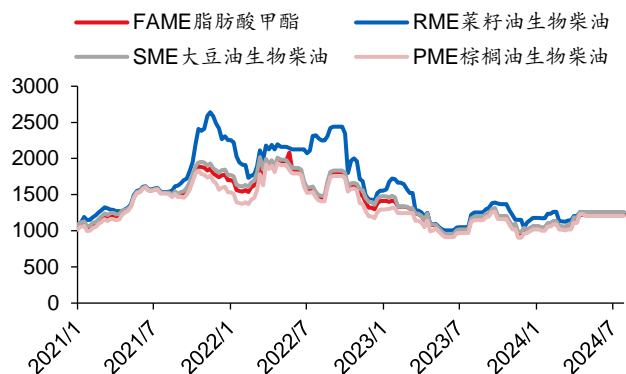
资料来源：U.S. Bureau of Labor Statistics，华创证券

图表 49 NESTE 官网生物柴油参考价



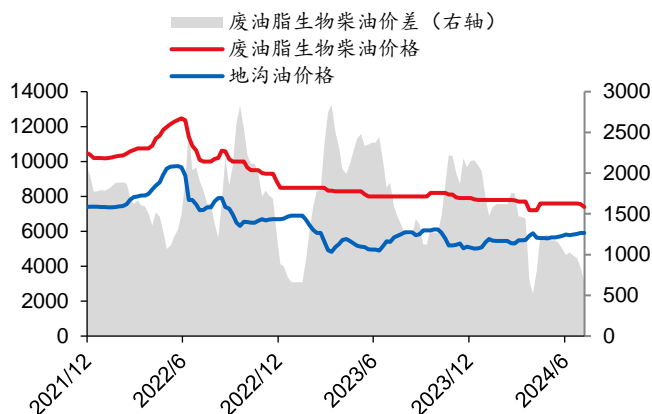
资料来源：NESTE，Platts，华创证券

图表 50 生物柴油 FOB ARA 价格



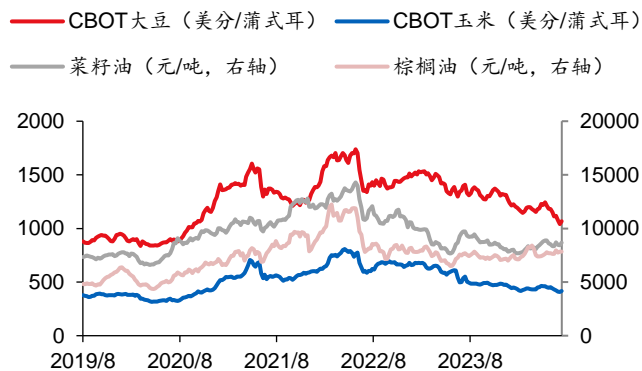
资料来源: Bloomberg, 华创证券

图表 51 废油脂生物柴油价格与价差



资料来源: 百川盈孚, 卓创资讯, 华创证券

图表 52 植物油生物柴油原料价格



资料来源: Wind, 华创证券

图表 53 欧洲鹿特丹柴油价格



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

【相关公司】

1、英科再生 (688087.SH): 塑料循环再生利用领域龙头企业

公司成立于 2002 年, 产品种类丰富, 覆盖再生塑料回收、再生、利用全产业链。公司立足于再生 PS 塑料产品, 纵向深耕十余年; 并横向开拓再生 PET/PP/PE 领域。公司目前具备 PS 塑料回收利用产能约 10 万吨, 再生 PET 产能 5 万吨, 且正在建设 10 万吨/年再生 PET 产能。目前公司在海外已经建设并稳定运营越南、马来西亚两个基地。其中越南清化基地产能快速释放并对接欧美大客户, 2023 年实现营收 1.42 亿元, 同比增长 411.25%; 马来西亚基地 PET 项目形成食品级、片材级、高端纤维级再生粒子三条产线, 2023 年实现营收 2.61 亿元, 同比增长 227.48%。

2、卓越新能 (688196.SH): 国内规模最大的生物柴油生产供应商, 产品远销全球

公司 2001 年成立, 拥有 20 年废油脂生物柴油生产经验, 连续位列国内生物柴油生产企业产量和出口量第一。公司主打“两条腿”发展思路, 一方面从事利用废动植物油生产生物柴油, 另一方面延伸至生物质增塑剂、工业甘油、水性醇酸树脂等生物材料深加工领域。截至 2023 年, 公司生物柴油产能 50 万吨、生物质增塑剂 4 万吨、工业甘油 2 万

吨、水性醇酸树脂 3 万吨。当前公司正在建设 20 万吨烷基生物柴油、5 万吨脂肪酸、10 万吨生物基醇酸树脂产能。

3、嘉澳环保（603822.SH）：环保型增塑剂领军企业，生物柴油布局建设

公司成立于 2003 年，是国内最早研发、生产环保型增塑剂的领军企业。公司生物柴油产品中含硫量可达 5ppm，同时符合欧美以及国六标准，业内领先。此外，公司与壳牌达成了 5 万吨/年，总额 10.89 亿元的生物柴油产品长约，包括产品销售及市场信息技术合作。公司未来将重点发展生物柴油业务，积极扩产并布局生物航煤。截止目前子公司东江能源拥有生物柴油及原料工业混合油产能 15 万吨，嘉澳绿色新能源 35 万吨生物柴油及原料产能于 2022 年三季度开始部分工段投入使用并陆续转固。生物航煤方面，公司更规划两期共百万吨产能，一期 50 万吨产线已于 2023 年 1 月正式开工建设，预计 2024 年底完工。

4、山高环能（000803.SZ）：餐厨资源化业务稳扎稳打，废油脂供应领域潜力巨大

公司是国内成长迅速的再生油脂供应商。截至 2023 年报，公司已经具备餐厨垃圾资源化处理产能 4630 吨/日。提油率对废油脂业务影响重大，当前公司餐厨油脂提油率为 5%-6%。公司与大同驰耐、甘肃驰奈签署协议，独家供应油脂资源，每年可获得油脂、地沟油供应不少于 1.2 万吨。公司此前布局 10 万吨酯基生物柴油+40 万吨烷基生物柴油项目，该投资项目于 2023 年 10 月终止，公司仍专注于油脂回收利用。

（九）行业跟踪-可降解塑料：PBAT 价格价差环比下降

【本周观点及数据更新】

本周 PBAT 价格环比下降。本周 PBAT 华东市场报价 1.122 万元/吨，周环比-2.04%。**原料方面：**本周原料价格下跌。主要原料 BDO 价格环比持平，PTA 价格周环比-0.99%，己二酸价格周环比-0.97%。**供需方面：**市场氛围走弱，供强虚弱情况长期存在。供应仍显宽松，下游补货量不及预期。

本周 PLA 价格环比持平。本周国产货源报价 1.925 万/吨左右，周环比持平。原料端，本周丙交酯价格与上周环比持平，报价 1.60 万/吨；原料玉米均价 2453.6 元/吨，价格环比小幅下降。**供需方面：**市场供应充裕，行业生产负荷低，开机企业少，多数企业有库存积累，出货较慢，市场竞争压力大，下游需求平淡，原料刚需采购，对市场支撑有限。

【核心观点】

可降解塑料的推行是长期确定性的趋势，短期禁塑令执行力度低于预期。自 2021 年 1 月 1 日新版禁塑令颁布以来，可降解塑料持续受到制造业和资本市场关注，但由于商业化程度较高的 PLA 和 PBAT 目前仍比传统塑料 PP、PE 贵，因此终端切换可降解塑料动力不足，叠加原料涨价较多，导致 2021 年多数可降解塑料厂在盈亏线挣扎。但短期市场低迷并不能改变长期禁塑大趋势，叠加当前许多大化工企业进军可降解塑料领域，未来两年将是 PBAT 投产大年，PLA 也有望在国内企业突破丙交酯技术后迎来规模化扩产，可降解塑料将开启千亿级市场。

【行业新闻】

山东昆仑材料科技集团有限公司年产 10 万吨可降解塑料制品项目环境影响评价报告获批。项目总投资 20000 万元，其中环保投资 200 万元，位于新泰经济开发区双山路一号，主要建设地膜生产线及快递袋生产线，背心袋、穿绳袋生产线，项目建成后年产 10 万

吨可降解塑料制品。计划于2025年7月投产。山东昆仑材料科技集团有限公司曾用名为莱芜钢铁集团新泰铜业有限公司，是国家特大型钢铁企业——山东钢铁·莱芜钢铁集团的子公司。（来源：可降解可循环中心）

【相关公司】

1、金丹科技（300829.SZ）：国内乳酸龙头，向下延伸可降解塑料打开成长空间

乳酸行业龙头，布局可降解塑料开启业绩上行通道。公司是国内最大的乳酸及其衍生品生产企业，主要利用现代生物技术大规模生产各种级别的乳酸、乳酸盐及乳酸酯类等，产品销往全球90多个国家和地区。公司目前具备L-乳酸产能10.5万吨/年、乳酸盐产能2.3万吨/年，公司上市募投的5万吨高光纯L-乳酸项目已达预定可使用状态，目前正在建设7.5万吨/年聚乳酸项目、6万吨PBAT项目，完善产业链的一体化布局。同时公司计划将PBAT产品与PLA、淀粉等材料共混，进一步生产生物降解改性材料和生物降解制品。自2021年最强限塑令落地以来，我国可降解塑料制品需求快速拉升，其中最为主流的可降解塑料便是由PBAT与PLA或淀粉共混改性而制成的生物降解塑料。

聚乳酸中间体丙交酯技术壁垒高，公司具备产业链一体化优势。聚乳酸生产的主要技术壁垒在于中间体丙交酯的合成。公司与南京大学合作成立的金丹生物新材料子公司引进“生物质有机胍催化法合成光学纯L-/D-丙交酯的工艺方法”和“一种粗品环酯纯化制备高纯度环酯的工艺”两项专利，打通乳酸-丙交酯-聚乳酸全产业链，打破国外产业垄断，利用自有乳酸的原材料优势，未来聚乳酸产品盈利能力可观。

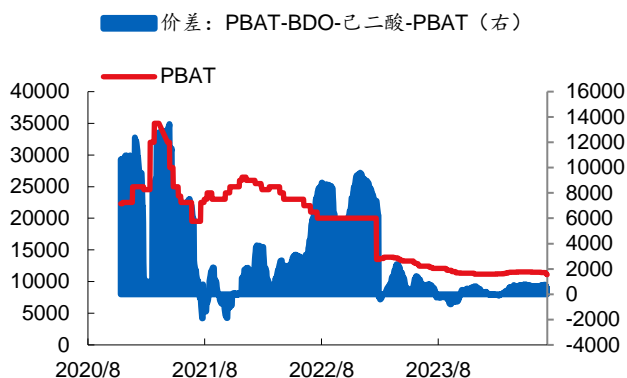
2、金发科技（600143.SH）：改性塑料龙头，可降解塑料领军企业

公司是改性塑料、可降解塑料、特种塑料龙头，现有改性塑料产能合计为273.6万吨、可降解塑料（PBAT/PBS/PLA等）产能合计21万吨。公司自1993年开始从事改性塑料行业，随着家电、汽车行业“以塑代钢”、“以塑代木”趋势的推进，公司继续改性塑料产能建设，当前国内外在建产能59.02万吨。可降解塑料方面，公司早在2001年开始布局，目前掌握PBAT、PLA、PBS等多条路线及多种差异化系列产品。公司当前具备21万吨完全生物降解塑料产能，且正在建设1万吨生物基BDO产能。公司宁波金发、辽宁金发石化项目投产，打通丙烷-丙烯-聚丙烯树脂-改性聚丙烯和丙烷-丙烯-丙烯腈-ABS树脂-改性ABS产业链，保障原料供应安全和品质稳定性。石化板块的运营效率和盈利情况是后续公司的重要关注点。公司2023年实现营收479.4亿元，同比+18.63%；实现归母净利润3.17亿元，同比-84.10%。2024年一季度公司实现营收105.1亿元，同比+8.54%，实现归母净利润1.04亿元，同比-65.33%。

3、中粮科技（000930.SZ）：掌握丙交酯核心技术，进军可降解塑料领域有望快速放量

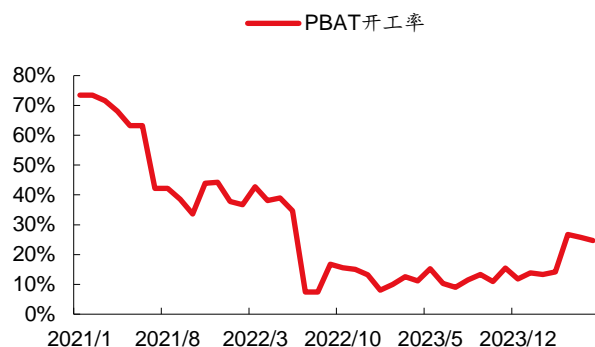
公司是最早布局PLA的三家企业之一，由于此前未打通丙交酯技术，外购丙交酯导致利润不高。目前公司正在全力攻关丙交酯合成技术，规划的3万吨丙交酯项目已经完成主体工程封顶，按照计划推进建设，聚乳酸产业链即将贯通。目前子公司吉林中粮生物材料有限公司具备3万吨/年聚乳酸原料和制品的生产加工能力。

图表 54 本周 PBAT 价格环比下降 (元/吨)



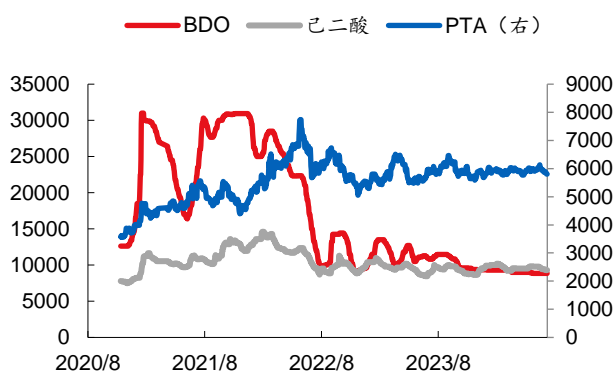
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 55 6月 PBAT 开工率 24.67%, 环比下降 1.13%



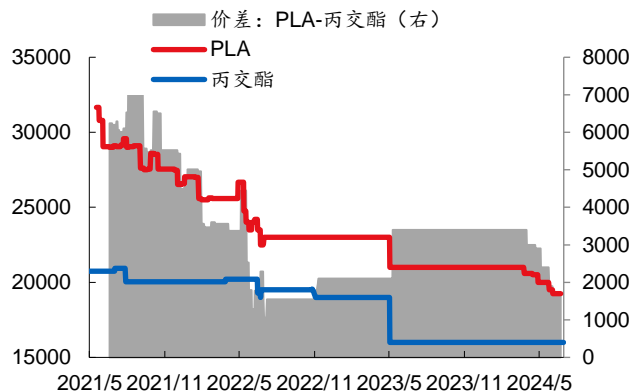
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 56 本周 PTA 价格环比下降 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 57 本周丙交酯价格环比不变 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

(十) 行业跟踪-纯化过滤: 传统领域稳步增长, 新兴领域快速突破

【核心观点】

随着下游新兴市场的快速发展, 纯化过滤行业迎来需求端旺盛增长。在现代工业生产中, 纯化过滤技术应用于各个行业。在传统领域 (占比 65%), 下游热电行业每年 4% 的平稳增长促使工业水处理树脂需求量稳步攀升。在新兴领域 (占比 35%), 高锂价与新能源汽车的渗透率提升推动了盐湖提锂开发的高增长, 为提锂树脂/膜创造超过 10% 的年增长率。而在超纯水板块, 5G、物联网等底层技术的发展也为芯片行业增长奠定基础, 预计全球芯片年增长率将达到 7.5%; 参考 Verified Market Research 对超纯水市场的预估, 2020-2027 年市场规模 CAGR 6.9%, 2027 年超纯水市场规模可达 114.1 亿美元。因此, 我们对纯化过滤行业未来发展的判断基于传统领域的稳定增长和新兴增量领域的快速崛起, 尤其是盐湖提锂和半导体板块, 将为上游纯化过滤行业贡献最重要的需求增量。

【公司公告】

蓝晓科技: 近日, 公司“蓝晓转 02”可转债因年度权益分派暂停转股后, 将于 2024 年 7 月 24 日起恢复转股。转股期限为 2023 年 10 月 23 日至 2029 年 4 月 16 日。

维纳科技: 近日, 公司预计 2024 年上半年营收约 3.4 亿元, 同比增 15.12%; 净利润约 4504 万元, 同比增 41.51%; 扣非后净利润约 3652 万元, 同比增 88.83%。

碧水源：近日，公司控股股东中国城乡因股东王雪芹、陈亦力减持股份，其拥有公司表决权比例被动减少 1%，降至 39.01%。公司持股 5%以上股东文剑平部分股份（2454.76 万股，占总股本 0.68%）因个人债务纠纷被浙江省宁波市中级人民法院司法冻结。

【相关公司】

1、蓝晓科技（300487.SZ）：研发实力雄厚的国内高端吸附分离材料领导者

公司成立于 2001 年，发展至今已成为国内吸附分离材料行业本土高端市场领军企业。公司主营业务为研发生产吸附分离功能高分子材料和系统应用装置，可用于湿法冶金、生物医药、食品与植物提取、节能环保、化工与工业催化、超纯水和水处理领域，是行业内产线品类最全的公司之一。公司优势一方面在于全方位和多元化，不断开拓新的应用场景创造增量市场，避免与竞争对手同质化。另一方面提供材料+装置+技术的一体化服务模式，与客户共同进行新领域分离纯化环节的研发定制，提供整体解决方案。例如在盐湖提锂业务领域，蓝晓科技创新性提出“吸附+膜”法工艺，结合首创的阀阵式连续离交系统，全面占据国内盐湖提锂市场，亦为全球唯一提供多套商业化盐湖提锂解决方案并成功运行的技术提供商，向国外市场拓展。与行业国际巨头相比，公司具有本地化服务优势，与国内客户建立紧密合作关系；与国内竞争对手相比，公司凭借强大的研发实力占据高端领域市场，与主营传统领域的竞争对手拉开差距。

2、新化股份（603867.SH）：持续精进技术、拓宽业务的萃取法提锂新秀

公司前身为浙江新安江化肥厂，主业产品为脂肪胺系列、有机溶剂系列和合成香料系列，近年来在新业务萃取法提锂领域崭露头角。公司萃取法提锂技术适用于盐湖提锂、锂矿提锂、回收锂三大领域；具有回收率高、初期设备投资少、生产成本低、自动化程度高等优点；尤其适用于西藏地区碱性盐湖。在沉锂母液回收领域，公司萃取法克服了其他提锂技术缺陷，可实现锂的高效回收，提升整体回收率与装置产能，增加额外收益。对于传统萃取法常存在的污染问题，公司研发出符合国家一级排放标准的萃取剂。目前公司产品已成熟应用于藏格锂业 1500 吨沉锂母液回收产线中，运行效果良好；也积极拓展与蓝科锂业的 6000 吨沉锂母液回收工段项目合作。此外，公司也在锂电回收领域积极拓展业务，与传统方法 90%的回收率相比，新化萃取法回收率可达到 97-98%。

3、久吾高科（002785.SZ）：头部陶瓷膜企业，颇具潜力的钛系吸附剂开发者

公司成立于 1997 年，是国内最早从事陶瓷膜等膜材料和膜分离技术研发和应用的企业之一，具备陶瓷膜材料研发和生产、有机膜材料研发及产业化、各类膜组件和成套设备研发和生产、膜工艺开发以及膜分离系统集成能力。公司 2013 年即开展盐湖提锂领域的相关研究，是国内少数同时掌握 DLE 吸附剂材料生产应用技术和膜集成提锂工艺技术的盐湖提锂技术服务商；核心工艺包括零水耗盐湖提锂解决方案和高性能吸附剂的研发。针对铝系吸附剂的应用短板，公司还开发出适用于沉锂母液、碳酸型盐湖卤水、电极材料碱性废水等碱性体系的钛系吸附剂 JW-LTOS；对于锂含量 1000 mg/L 的沉锂母液，JW-LTOS 吸附容量在 10mg/g 以上；且单次溶损率仅十万分之一以下。近年来公司陆续实施了五矿盐湖 1 万吨/年碳酸锂项目、玻利维亚碳酸锂膜分离设备项目、金海锂业 1000 吨/年氯化锂项目，并与西藏矿业、紫金矿业、藏格锂业、西藏中鑫等盐湖业主合作开展小试、中试研究。

4、争光股份（301092.SZ）：国内成熟的老牌吸附分离龙头企业，积极拓宽业务领域

公司前身曙光化工成立于 1996 年，是国内较早一批从事离子交换与吸附树脂研发生产的企业。公司主营业务为离子交换与吸附树脂的研发、生产及销售，主要收入来自于工

业水处理、食品及饮用水领域，是全球重要的吸附分离材料企业。此外，公司离子交换与吸附树脂通过多家国际协会产品认证，产品出口海外，出口金额位列全国 3-4 名，且逐年递增，具有较强的出口竞争力。当前公司离子交换与吸附树脂产能为 1.975 万吨，生产接近满负荷；因此积极扩张产能，IPO 募集资金将主要用于年产 2300 吨大孔吸附树脂改造项目和年处理 15000 吨食品级树脂生产线项目。近年来公司致力于产品在新领域的推广与应用，尝试将产品体系从传统普通工业水领域逐步拓展到等市场空间更大、综合技术能力要求更高的应用领域，包括中高端工业水处理、食品及饮用水、核工业、电子、生物医药、环保及湿法冶金等，丰富优化公司产品线，稳步提升技术实力和市场地位。

5、唯赛勃（688718.SH）：国内高性能分离膜领域龙头，产品技术业界领先

公司成立于 2001 年，是一家专业从事高性能分离膜及专业配套装备的高新技术企业，产品包括反渗透膜、纳滤膜和复合材料压力容器，是业内极少数同时开展三大类产品研发及规模化生产的企业。公司产品处于膜分离产业链的上游核心价值环节，可广泛应用于盐湖提锂、生命科学、半导体超纯水制备等科技前沿领域以及零排放、海水淡化、自来水提标、全屋净水系统等改善民生工程领域。在产品方面，公司是反渗透膜及纳滤膜领域国内少数具有独立知识产权，掌握核心技术和工艺的企业，产品性能达到国际先进水平，并逐步打破国外品牌垄断局面；在复合材料压力容器领域，公司取得了国内和国际各项权威机构的测试和认证，产品关键性能指标处于业内领先水平。

（十一）行业跟踪-电子气体：本周氩气价格下跌

【本周数据更新】

价格方面：本周高纯氩价格为 2.2 元/立方米，环比持平；氧气价格为 431 元/吨，环比+2.13%；氮气价格为 458 元/吨，环比+1.78%；食品级液态二氧化碳价格为 450 元/吨，环比持平；氦气价格为 750 元/吨，环比持平；氖气价格为 135 元/立方米，环比持平；氙气价格为 1100 元/吨，环比-4.35%；氪气价格为 350 元/立方米，环比持平；氩气价格为 35500 元/立方米，环比持平。

本周价格变动的产品主要为氧气、氮气、氩气：

氧气方面：本周价格为 431 元/吨，环比+2.13%。供应面：空分装置大多正常运行，厂家液位水平仍有累积，供应面利好稀缺，业者难寻利好指引，对市场期待不高，操作以追求出货为主。需求面：下游钢市依旧低迷，工厂开工水平受当前高温雨季限制而下滑，产量缩减，以至液氧用量相对有限，采买多偏谨慎，需求面冷清表现难以支撑市场，预期将维持整体弱需局面。

氮气方面：本周价格为 458 元/吨，环比+1.78%。供应端：空分装置检修情况或继续增多，短期内液氮货源减少，但伴随开机厂家装置负荷提升，液氮产量供应依旧充足，市场货源紧张程度有限。需求端：终端需求持续平淡，仍无较大改善预期，业者对后市情绪仍无看好，临时性批量采购对市场指引有限。

氩气方面：本周氩气价格为 1100 元/吨，环比-4.35%。供给方面，多数液氩工厂仍有液位累积，各区域流通现货不在少数，整体供应充分满足下游用量，重心倾向买方市场，业者主持消极态度。需求方面，下游不锈钢行业处于消费淡季，场上供量已超下游需求，工厂多有检修情况存在，且近期各地频发暴雨等恶劣天气，进一步阻碍开工及运输，钢铁行业对液氩市场难以形成有力支撑；光伏行业起色有限，终端消费表现仍显平淡，利

好支撑不足，工厂继续减产以保供需稳定，采买情绪偏向谨慎。

【核心观点】

半导体行业关键材料，自主可控大势所趋。电子气体包括电子大宗气体和电子特种气体，是半导体制造过程中不可缺少的关键材料，是仅次于硅片的第二大需求，约占半导体制造总材料成本的 14%，其中电子特气主要应用于光刻、刻蚀、成膜、清洗、掺杂、沉积等核心工艺环节（71%），此外，电子特气还广泛应用于显示面板（18%）、半导体照明（8%）和光伏（3%）等领域。但是从格局上看，林德、液化空气、太阳日酸和空气化工 4 大国际巨头市场份额占据了全球电子气体 70% 以上的市场份额，尤其在电子特气领域还有 SK Materials、关东电化、昭和电工等公司具有较强竞争力，多数电子气体长期处于被外资垄断的状态，国内电子气体的自给率极低，在核心材料自主可控的大背景下，国内公司已逐步突破部分产品的合成、纯化、储运端技术，未来有望逐步放量。

半导体行业高速发展，电子气体需求有望高增。根据 IC Insights，2020-2025 年，我国半导体产值复合增速预计为 13.73%，但行业的自给率在 20% 以下。半导体行业产值高增有望带动上游电子特气需求快速释放，SEMI 预计，我国电子气体市场规模将从 2020 年的 173.60 亿元增长至 2025 年的 316.60 亿元，复合增速将达 12.77%。另一方面，国内半导体基于对产品和设备的考量，在电子气体等原料的选择上仍多是选择海外企业，随着国内公司在技术上的突破，下游对国产气体的认可度将逐步提升，长期来看，电子气体需求将在下游市场高速增长和国产替代的进程中保持长期的快速释放。

【相关公司】

1、华特气体（688268.SH）：聚焦特气领衔进口替代，多项目丰富产品矩阵

华特气体致力于特种气体国产化，并率先打破极大规模集成电路、新型显示面板、高端装备制造、新能源等尖端领域多种气体材料的进口制约，是国内经营气体品种最多的企业之一，产品品种超过 100 个。公司在电子领域实现了包括高纯四氟化碳、高纯六氟乙烷、光刻气等众多产品的进口替代，其中拳头产品光刻气通过了荷兰 ASML 和日本 GIGAPHOTON 的认证，是国内唯一一家通过两家认证的气体公司。经过长期的产品研发和认证，公司已成功的实现了对国内 12 寸集成电路制造厂商超过 85% 的客户覆盖率，并进入了英特尔、德州仪器、台积电等数十家全球领先的半导体企业供应链体系，产品已出口到全球 50 多个国家和地区。此外，公司江苏南通、四川自贡、江西九江等基地的在建项目稳步推进，并于 23Q4 拟投资 8 亿元在广东建设半导体气体研发生产中心，规划实现超净高纯特种气体生产，持续丰富产品结构。24Q1，公司实现营收 3.33 亿元，同比-7.30%，实现归母净利润 0.45 亿元，同比+12.68%。

2、中船特气（688146.SH）：特气龙头加速启航，立足中国服务全球

中船特气前身可追溯至 2000 年成立的七一八所特气工程部，是国内电子特种气体行业的先驱者，从事电子特种气体的研发及产业化已有二十余年的历史。经过多年技术积累和产业布局，公司形成了一系列具有独立知识产权的核心技术和大规模产业化的实践经验，主打产品三氟化氮年产能达到 9250 吨，六氟化钨年产能达到 2230 吨，产能分别位居全球第二和全球第一。公司掌握了多项拥有自主知识产权的核心技术，部分产品品质已达到国际领先水平，是国内首个进入 5nm 制程的电子特气供应商。上市后，公司持续优化产业布局，在上海成立子公司服务华东客户，并以此为海外前沿基地布局国际市场长板竞争力。随募投项目的逐步投产，公司产品结构将进一步丰富。24Q1，公司实现营收 4.35 亿元，同比+8.42%，实现归母净利润 0.90 亿元，同比+5.89%。

3、广钢气体（688548.SH）：电子大宗气体领军人，氦气领先锁定成长

广钢气体是国内领先的电子大宗气体综合服务商，打造了全方位、自主可控的气体供应体系，拥有包括电子级超高纯氮气、氦气、氧气、氢气、氩气、二氧化碳等气体品种，广泛应用于集成电路制造、半导体显示、光纤通信等电子半导体领域以及能源化工、有色金属、机械制造等通用工业领域，是全国第五大、内资第一大的氦气供应商。公司凭借自主研发的核心技术以及多年的气体生产运营经验，形成了 ppb 级超高纯电子大宗气体的制备及稳定供应能力，实现了超高纯电子大宗气体供应的国产替代，实现了国内电子大宗气体技术的自主可控，成为国内集成电路制造、半导体显示行业龙头企业的重要供应商。公司募投项目锁定合肥半导体产业，主要用于合肥长鑫二期电子大宗气站项目、合肥综保区电子级超高纯大宗气体供应项目、氦气及氦基混合气智能化充装建设项目等项目，成长无忧。24Q1，公司实现营收 4.61 亿元，同比+11.33%，实现归母净利润 0.67 亿元，同比-10.18%。

4、凯美特气（002549.SZ）：食品级二氧化碳龙头，电子特气业务乘风而起

凯美特气是以石油化工尾气(废气)火炬气回收利用的专业环保企业，产品涵盖食品级液体二氧化碳、液氧、液氮、液氩、氢气、燃料气、戊烷工业烃等多种气体产品，在食品级液体二氧化碳已做到龙头位置，产品已通过可口可乐和百事可乐的认证，被可口可乐和百事可乐等公司确认为在中国的策略供应商公司。公司紧紧围绕世界 500 强石油化工企业进行产业布局，开辟出高科技、高附加值电子特气产品新高地，逐步扭转国内电子特种气体完全依赖进口的局面，形成行业内具有较大影响力的专业电子特种气体和混配气体研发及生产加工基地，子公司凯美特电子特种气体公司产品涵盖电子级高纯纯气、氯化氢基准分子激光混配气、氟基准分子激光混配气、动态激光混配气等高标准电子特气。公司多项电子特气产品已获 ASML 认证，随着定增项目宜春凯美特特种气体项目、30 万吨/年（27.5%计）高洁净食品级、电子级、工业级过氧化氢项目的逐步释放，公司电子特气业务有望持续放量。24Q1，公司实现营收 1.43 亿元，同比+2.56%，实现归母净利润-0.76 亿元，同比亏损扩大。

5、金宏气体（688106.SH）：“特气”+“大宗”纵横发展，综合服务能力持续提升

金宏气体是国内重要的特种气体和大宗气体供应商，根据中国工业气体工业协会的统计，2020 年至 2022 年公司销售额连续三年在协会的民营气体企业统计中名列第一。在电子特气领域，公司自主创新研发的超纯氨、高纯氧化亚氮、正硅酸乙酯、高纯二氧化碳、八氟环丁烷、六氟丁二烯、一氟甲烷、硅烷混合气等各类电子级超高纯气体品质和技术已达到替代进口的水平，能够满足国内半导体产业的使用需求。在大宗气体零售领域，公司作为从大宗气体发展而来的综合性气体公司，具备区域市场全盘整合经验，通过多次整合收购，2020 年至 2023 年中，公司控股的分子公司已经由 27 家上升到 64 家，布局的区域从 6 个增加到 15 个。公司电子特气和大宗气体业务纵横发展，持续发力高毛利和强渠道，综合服务能力将不断提升。24Q1，公司实现营收 5.89 亿元，同比+13.74%，实现归母净利润 0.76 亿元，同比+26.68%。

6、和远气体（002971.SZ）：立足大宗气体，电子特气冉冉升起

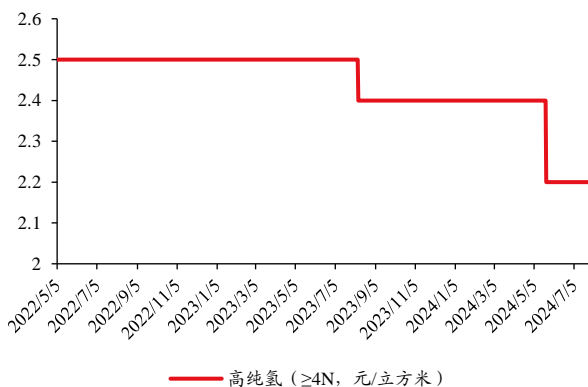
和远气体以大宗气体起家，目前已形成宜昌、潜江、襄阳、黄冈四大液态气体生产基地。大宗气体是公司成长、壮大的根本支撑，是公司打造和保持气体行业核心竞争力的根本所在，其产品医用氧气、工业氧气、食品氮气、工业氮气、氩气、氦气、二氧化碳、乙炔、丙烷、各类混合气等多种气体。2021 年，公司开始向电子特气及电子化学品，硅基功能性新材料以及前驱体、同位素、气凝胶等高端产业链延伸。宜昌电子特气及功能性

材料产业园一期主要产品包含电子级三氟化氮、六氟化钨、六氟丁二烯等电子特气，氨基、乙烯基、环氧基等系列硅基功能性新材料；潜江电子特气产业园主要产品包含电子级超纯氨、电子级氨水、电子级氯化氢等电子特气及电子化学品。2023年上半年，宜昌产业园项目8万吨/年光伏级三氯氢硅装置及相关配套设施已具备试生产条件，其他产品也将于2023年下半年逐步分批建成投产。公司在逐步成为大宗气体和电子特气均衡发展的气体公司。24Q1，公司实现营收3.57亿元，同比-11.97%，实现归母净利润0.30亿元，同比-149%。

7、侨源股份 (301286.SZ)：立足川渝布局全国，电子特气布局开启

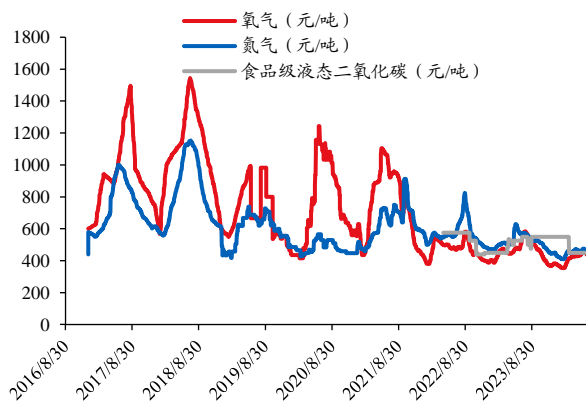
侨源股份专注于工业气体产品的生产和销售，深耕西南地区和福建地区工业气体市场，在经营发展过程中积累了丰富的优质客户，客户所处行业覆盖冶金、化工、军工、医疗、食品、机械等传统行业以及光伏、半导体、电子、生物医药、新材料、新能源等新兴产业。公司坚持“立足川渝，布局全国，零售和管道气并重，深入拓展特气市场”的战略发展理念，在工业气体方面持续扩能，目前拥有氧气2.42亿立方米、氮气17.37亿立方米、液氧29.55万吨、液氮0.27万吨、液氩2.99万吨等在建产能；在电子特气方面，公司逐步着手布局新材料产业、半导体产业等所需特种气体，如高纯液氧、高纯液氮、烷类气体、氟碳类气体、其他浓度为ppm (10⁻⁶) 甚至ppb (10⁻⁹) 级的电子混合气等，拓展生产经营医疗、食品、军工及航空航天领域的其他特种气体，空分稀有气体氖、氩、氦气，目前在建高纯氧2.71万吨、氩氦特气80.35万立方米。公司在建产能众多，持续增长动力充足。24Q1，公司实现营收2.32亿元，同比-4.74%，实现归母净利润0.27亿元，同比-42.51%。

图表 58 本周高纯氦价格环比持平



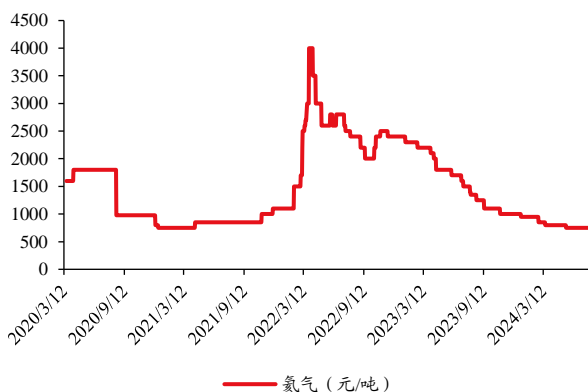
资料来源：隆众资讯，华创证券

图表 59 本周氧气、氮气价格环比上涨



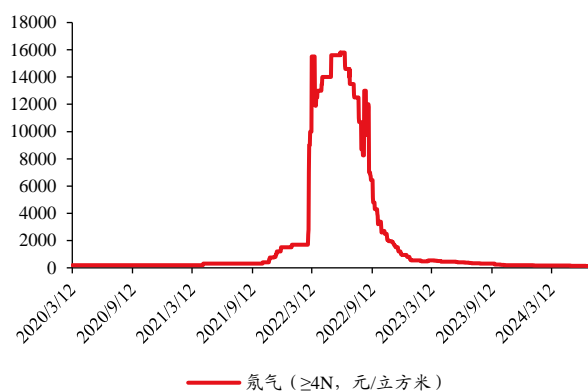
资料来源：百川盈孚，隆众资讯，华创证券

图表 60 本周氦气价格环比持平



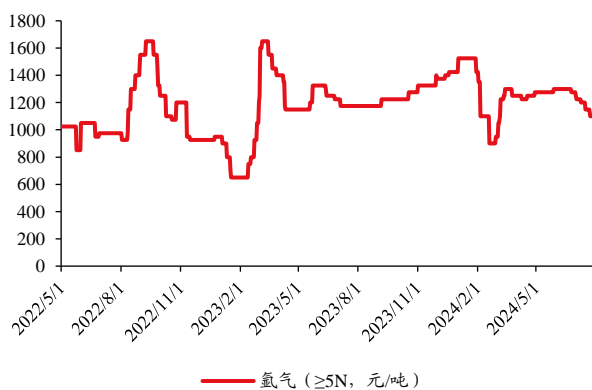
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 61 本周氦气价格环比持平



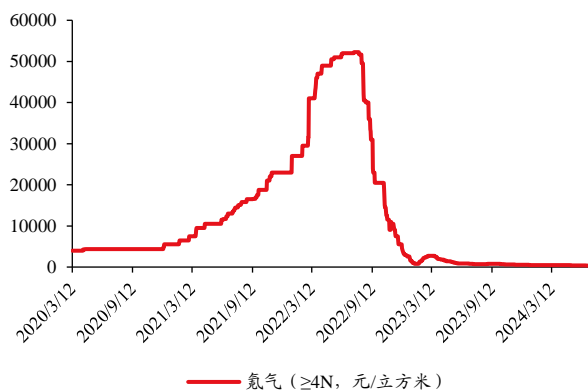
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 62 本周氦气价格环比下跌



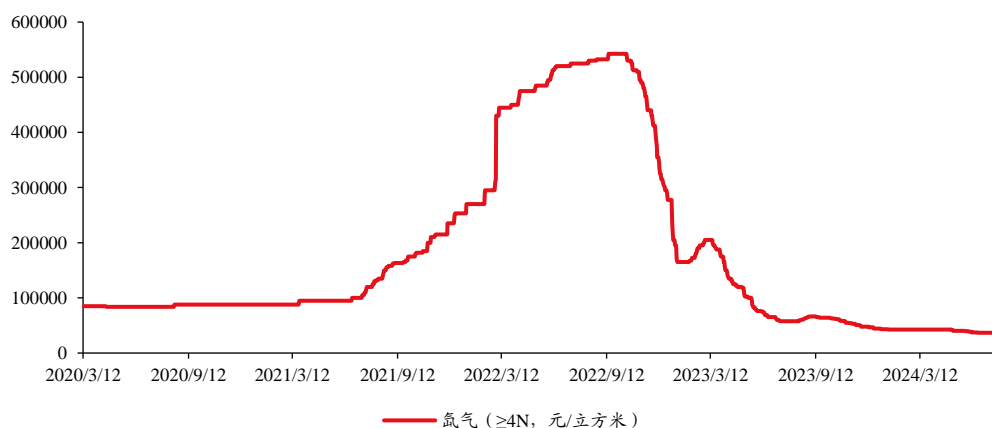
资料来源: 隆众资讯, 华创证券

图表 63 本周氦气价格环比持平



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 64 本周氦气价格环比持平



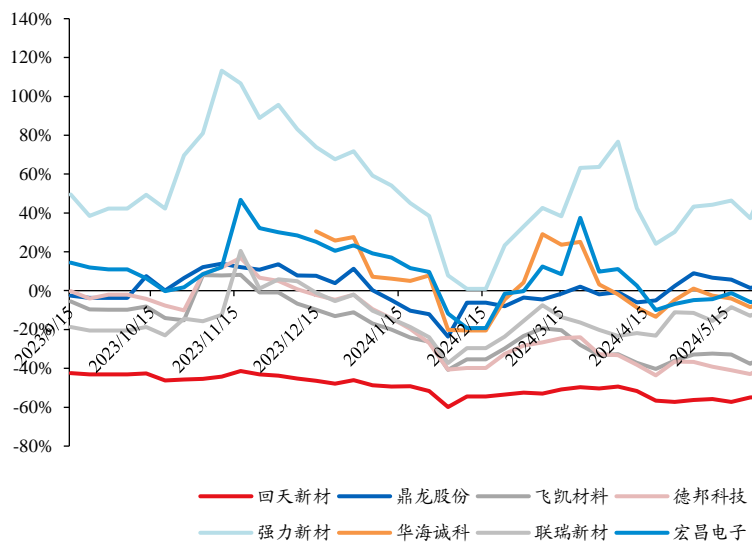
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

(十二) 行业跟踪-封装材料: 苹果、美光等美企高管再次访华, 长电、三叠纪新项目争相投产

【重点公司股价更新】

本周涨跌幅排序为:宏昌电子(+0.2%)、回天新材(-3.1%)、德邦科技(-6.5%)、飞凯材料(-7.9%)、强力新材(-8.6%)、鼎龙股份(-9.1%)、联瑞新材(-9.7%)、华海诚科(-12.2%)。

图表 65 2023 年初至今重点公司股价变动



资料来源: Wind, 华创证券 (除华海诚科以 2023/4/8 为基准外, 其余均以 2023/1/7 为基准日)

【核心观点】

AIGC 引领半导体产业新浪潮，封装材料需求增速或出现拐点。随着 5G 通信、汽车电子、新能源等终端应用需求渗透率的稳步提升，全球半导体材料行业需求增速逐渐趋稳。**2023 年年初 Chatgpt 的问世带动 AIGC 系列产品的快速发展，底层算力需求增长或进入全新节奏，**封装是半导体材料的后端步骤（类似于“量体裁衣”），同样受益于需求的结构变化。根据 precedenceresearch 预测，2022 年全球半导体封装市场规模为 277.8 亿美元，预计到 2032 年将达到 654.6 亿美元左右，2023 年至 2032 年的复合年增长率为 9%，封装材料作为半导体封测环节的基石，或将同样迎来新一轮高速增长，据美通社转引 technavio 数据，从 2021 年到 2026 年，半导体封装材料市场规模预计将增长 144.14 亿美元，预测期内复合年增长率为 8.5%。

“先进”封装模式创新+国产替代双轮驱动，技术优势助力企业高速增长。后摩尔定律时代为满足对集成效率的极致追求，封装模式持续在连接模式/尺寸/空间维度等多方向更新，并由此衍生出极为丰富的封装种类，典型案例如从引线缝合转向倒装芯片，从那普通封装走向晶圆级封装，从平面封装向叠层封装发展。**封装模式由传统转向“先进”的过程同时也是所用封装材料品质甚至种类的迭代更新。**晶圆级封装、倒装芯片封装和异构集成等先进封装模成为新材料开发和消费的关键驱动因素。如从引线缝合封装模式转向 BGA 倒装模式下底部填充胶材料便应运而生。且当前封装尤其是先进封装领域，所用材料国产化率极低，**在诸多国际事件导致半导体产业链自主可控的重要性日渐加剧之时，**具备核心技术积累的企业有望加速脱颖而出，享受“国产替代”+“需求迭代”双增长，走入高速营收通道。

下游封测环节国产化率尚可，奠定材料端发展基础。根据 BCG 波士顿咨询公司和 SIA 美国半导体行业协会联合发布的《在不确定的时代加强全球半导体供应链》，半导体产业链中，中国大陆主要在封装测试环节具有领先地位，基于贝恩《中国半导体白皮书》

转引 Gartner 报告中的全球规模数据，2020 年，中国大陆企业在全球封测市场中的总份额达到 17%，封装环节占比为 19%，测试环节为 9%。早期业内需要遵循外资企业开具的材料清单，对于芯片、焊丝框架、塑封料的供应商都有严格要求，无形中延长下游验证周期以及验证成本，数十年的发展使得国内封测行业国产化率稳步提升，**行业景气度持续提升带来强劲的市场需求，业内主流封装于近两年纷纷宣布扩产计划，为材料发展提供更优的发展“生态”。**

规模尚小/种类分散/材料特异性高，关注下游厂商验证进度及产品更新情况。根据华海诚科招股说明书转引《中国半导体支撑业发展状况报告（2021 年编）》，引线框架/封装基板/陶瓷封装材料/键合丝/包封材料/芯片粘结材料/其他材料在 2020 年全部半导体封装材料市场规模中占比分别为 18%/27%/11%/19%/17%/3%/3%，且单一材料市场规模均不超过百亿，不存在具备明显价值链优势地位的产品。且因下游封测厂商所对接的产品/效率/成本以及**封装模式**等要求不同，**上游需提供满足定制化需求的产品，针对性地开发与优化产品配方与生产工艺，工艺之间具备一定的不可复制性，下游新产品推出以及厂商验证进度等指标重要性较为突出，建议重点关注。**

【行业新闻】

美光、苹果等多家美企高管再访华。据“玉渊谭天”消息，近日，多个美企高管现身北京。据悉，此次访华的美企高管包括苹果公司首席运营官杰夫·威廉姆斯，美光科技总裁兼首席执行官桑杰·梅赫罗特拉等。此外，这次访问的名单上还有高通负责人...都是在中国拥有庞大业务的“老熟人”。玉渊谭天指出，三中全会刚结束，美企高管便迫不及待地“跑步”来华，从美企对中国下一步改革方向高度关注可以看出，他们与中国合作的意愿不仅没有减少，反而在加强，中国的市场依旧充满吸引力。（来源：全球半导体观察）

总投资 100 亿元，长电微电子晶圆级微系统集成高端制造项目（一期）将竣工投产。据江阴高新区发布消息，近日，江苏省重大产业项目长电微电子晶圆级微系统集成高端制造项目（一期）完成了规划核实工作，后续将正式竣工投产。该项目聚焦全球领先的 2.5D/3D 高密度晶圆级封装等高性能封装技术，面向全球客户对高性能、高算力芯片快速增长的市场需求，提供从封装协同设计到芯片成品生产的一站式服务。（来源：全球半导体观察）

日本新创 Rapidus 计划在 2027 年实现 2 纳米生产，将获国家支持资金。日本首相岸田文雄最近访问了北海道，日本新创公司 Rapidus 正在当地建设其先进的 2 纳米晶圆厂。根据日经新闻报导，岸田承诺透过新立法确保该计划获得国家支持的资金。该工厂被认为对日本至关重要，因为它将使该国能够在领先的节点上制造芯片。Rapidus 计划在 2027 年之前在北海道建造一座晶圆厂，该晶圆厂将采用 2 纳米制程技术和先进封装。第二期工厂将于 2027 年后投产，并将能够生产 1.4 纳米级芯片。（来源：全球半导体观察）

三叠纪东莞 TGV 板级封装线投产。据东莞广播电视台报道，7 月 19 日，三叠纪（广东）科技有限公司（以下简称“三叠纪”）TGV 板级封装线投产仪式在松山湖举行。三叠纪 TGV 板级封装线产线，是国内第一条 TGV 板级封装全自动化生产线，也是国内目前唯一一家同时拥有玻璃基晶圆和板级封装线的公司。（来源：全球半导体观察）

英特尔暂停对法国、意大利芯片厂的投资。近日，英特尔 2023 年报告其制造业务亏损 70 亿美元后，表示对法国和意大利的投资（价值数十亿欧元并可能创造数千个工作岗位）暂时无法实现，上述芯片厂的投资计划或已暂停搁置。英特尔补充说，该项目的“范围”

目前正在调整，法国仍然是英特尔未来研发中心的选择。（来源：全球半导体观察）

【公司公告】

强力新材：向下修正“强力转债”转股价格，由 18.90 元/股下修为 12.70 元/股，修正后转股价格生效日期 2024 年 7 月 24 日。

【相关公司】

1. 德邦科技（688035.SH）：产品矩阵齐全，客户覆盖多家头部封测厂商

公司成立于 2003 年，2022 年科创板上市。产品端，封装材料涉足多种领域：集成电路封装材料领域，在晶圆 UV 膜材料、芯片固晶材料、导热界面材料等多领域实现国产化；智能终端封装材料已广泛应用于耳机、手机等消费电子生态链产品市场；新能源应用材料领域，已持续在众多动力电池头部企业批量供货，整体上占有较高的市场份额。客户端，芯片固晶胶客户包括通富微电、华天科技、长电科技等国内知名集成电路封测企业，芯片级底部填充胶等产品正在进行验证测试。技术优势端，公司核心管理中多名具备集成电路技术背景，董事陈田安是国家集成电路材料产业技术创新战略联盟咨询委员会专家成员；盈利能力端，2023Q3 公司实现营业收入 2.56 亿元，同比下降 0.38%，实现归母净利润 3353.73 万元，同比下降 14.62%。

2. 华海诚科（688535.SH）：芯片级环氧塑封料和电子胶粘剂头部企业

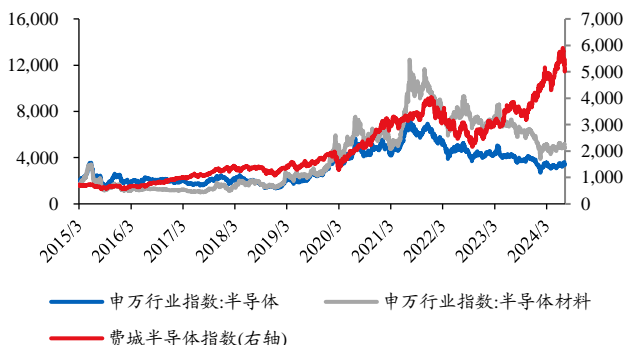
公司成立于 2010 年，2023 年科创板上市。产品端，公司主要产品为环氧塑封料和电子胶粘剂，是国内少数具备芯片级固体和液体封装材料研发量产经验的专业工厂。先进封装领域，公司应用于 QFN 的产品 700 系列产品已通过长电科技及通富微电等知名客户验证，并已实现小批量生产与销售，将成为公司新的业绩增长点。客户端，传统封装领域，公司产品在长电科技、华天科技等部分主流厂商逐步实现了对外资厂商产品的替代。技术优势层面，公司核心团队有近三十年成功从业经验，多名高管均毕业于南京大学，董事长韩江龙为博士研究生，毕业于南京大学高分子化学与物理专业。盈利能力端，公司 2023Q3 实现营收约 2.04 亿元，同比减少 2.65%；归母净利润约 2358 万元，同比减少 6.66%。

3. 联瑞新材：主营产品硅微粉是封装材料上游原材料，或受益于 HBM 产业发展

公司成立于 2002 年，2019 年科创板上市。产品端，公司主要产品为硅微粉，是多种封装材料如芯片封装用环氧塑封材料（EMC）的上游产品。客户端，公司部分客户是全球知名的 GMC 供应商，公司具备配套供应 HBM 封装材料 GMC 所用球硅和 Low α 球铝的能力。技术优势层面，公司从事功能性陶瓷粉体材料研发生产的团队伴随行业发展一路成长，具备近 40 年的研发和生产管理经验。盈利能力端，公司 2023Q3 实现营业收入 1.97 亿元，同比增长 43.43%，归母净利润 5179.58 万元，同比增长 32.66%。

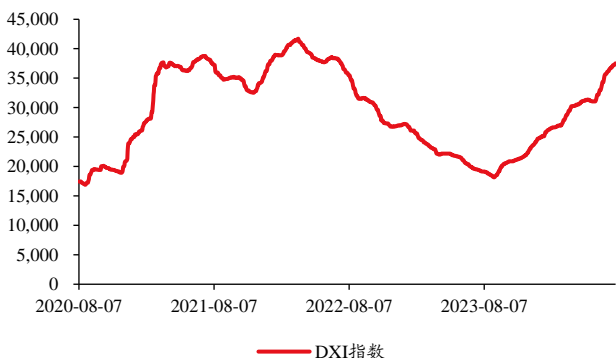
【重点数据跟踪】

图表 66 本周申万半导体材料指数环比-5.67%



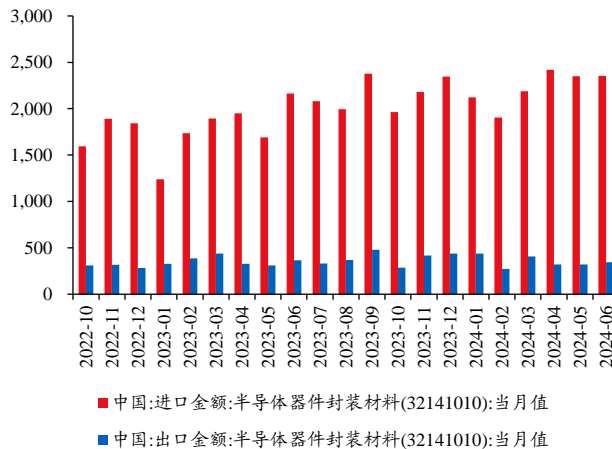
资料来源: Wind, 华创证券, 数据计算截止日期为 2024/07/26

图表 68 本周 DXI 指数环比+0.87%



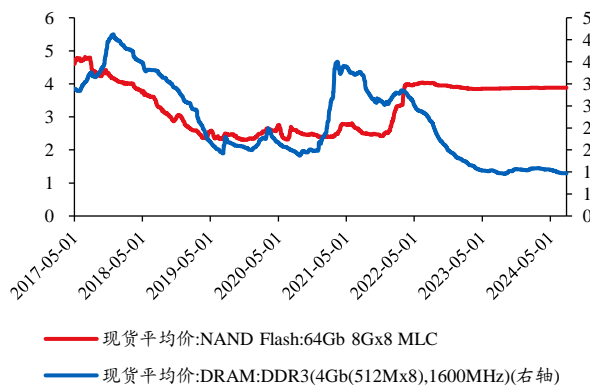
资料来源: Wind, 华创证券

图表 67 6月半导体封装材料进口金额同比+8.73%



资料来源: Wind, 华创证券, 单位: 万美元, 数据计算截止日期为 2024/06/30

图表 69 本周 DRAM 价格持平



资料来源: Wind, 华创证券, 单位: 美元

(十三) 行业跟踪-湿电子化学品: 本周电子级双氧水价格持平

【本周观点及数据更新】

价格方面: 本周 G5 级双氧水均价 8500 元/吨, 较上周持平; 本周 UPSSS 级氢氟酸均价 11000 元/吨, 较上周持平; 本周 G5 级硫酸均价 3500 元/吨, 较上周持平; 本周 BVIII 级磷酸 ($\leq 10\text{ppb}$) 均价 22000 元/吨, 较上周持平。

【核心观点】

湿电子化学品是电子工业中的关键性基础化工材料。湿电子化学品是微电子、光电子湿法工艺制程中使用的各种液体化工材料, 其质量直接影响到电子产品的成品率、电性能及可靠性, 也对微电子制造技术的产业化有重大影响。湿电子化学品一般可分为通用湿电子化学品和功能性湿电子化学品。通用湿电子化学品一般为单成份、单功能化学品, 例如过氧化氢、双氧水、硫酸等。功能性湿电子化学品则是指通过复配手段达到特殊功能、满足制造中特殊工艺需求的复配类化学品, 例如显影液、剥离液、蚀刻液、清洗液等。电子工业的发展要求高纯化学品与之同步发展, 不断地更新换代, 以适应其在技术

方面不断推陈出新的需要。

湿电子化学品行业是精细化工和电子信息行业交叉的领域，其行业特色充分融入了两大行业的自身特点：1、品种多、下游应用领域多；2、专业跨度大、技术门槛高；3、产品更新换代快；4、功能性强、附加值高；5、与下游企业关系紧密；6、高成长性。电子化学材料产业的发展规模和技术水平，已经成为衡量一个国家经济发展、科技进步和国防实力的重要标志，在国民经济中具有重要战略地位，是科技创新和国际竞争最为激烈的材料领域之一。

我国湿电子化学品需求快速增长，国产替代空间广阔。我国湿电子化学品行业中最大的三类应用市场为集成电路领域、显示面板领域及太阳能光伏领域，中国电子材料行业协会数据显示，2021年度我国湿电子化学品总计需求达213.52万吨，与上一年度相比增加了36.58%，其中集成电路/面板/光伏行业的需求分别为70万吨、78万吨和65万吨，占比分别为33%、37%和30%，预计到2025年，需求总量将增加至370万吨，其中集成电路需求量107万吨，显示面板需求量150万吨，光伏需求量113万吨。市场规模上，中国湿电子化学品市场规模2011年为27.8亿元，2021年为137.8亿元，其中集成电路/面板/光伏行业的市场规模分别为52亿元、62亿元和17亿元，占比分别为40%、47%和13%，预计2022年达到163.9亿元，2028年将达到301.7亿元。湿电子化学品技术壁垒和客户壁垒较高，目前全球湿化学品约3/4的市场份额由美国、日本、韩国厂商所占据，我国厂商正逐步突破部分高端产品技术壁垒，国产替代空间广阔。

【相关公司】

1、晶瑞电材（300655.SZ）：高纯化学品龙头厂商，高端光刻胶研发稳步推进

公司成立于2001年，是一家电子材料的平台型高新技术企业，围绕泛半导体材料和新能源材料两个方向，主导产品包括高纯化学品、光刻胶、锂电池材料、工业化学品及能源等，广泛应用于半导体、锂电池、显示面板和光伏太阳能电池等行业。在高纯化学品方面，公司产品具备国际竞争力的技术领先和成本领先的双重优势。公司已跻身国际先进水平，高纯系列主流产品全线达到了最高纯度SEMI G5等级，成为全球范围内同时掌握半导体级高纯双氧水、高纯硫酸、高纯氨水三项技术的少数领导者之一，同时建成了高纯硫酸、高纯双氧水两大高纯电子化学品国内最大产能之一，部分产品打破国外技术垄断全面实现国产替代，成为几个头部芯片制造企业的主供应商。

2、江化微（603078.SH）：三大基地布局逐渐成型，G5级产品加速放量

公司成立于2001年，主营超净高纯湿电子化学品及光刻胶配套湿电子化学品，拥有丰富的行业经验及专业的团队，是国内首家上市的专业湿电子化学品企业，亦为国内产品品种最齐全、配套能力最强的湿电子化学品生产企业之一。目前江化微拥有三座生产基地，江阴江化微现有产能9万吨/年；四川江化微一期项目“年产6万吨超高纯湿电子化学品项目”已于2021年12月验收投入生产，2022年第一季度正式运营生产；镇江江化微“年产22.8万吨超高纯湿电子化学品、副产0.7万吨工业级化学品及再生项目一期工程”主要产线已于2022年5月验收，硫酸、氨水达到G5等级，并开始形成规模产能。目前公司产品线等级已从G2-G4提升至最高的G5等级，实现了产品等级的全覆盖，使得公司成为国内最具有竞争力的湿电子化学品集成服务提供商之一。

3、中巨芯（688549.SH）：国内份额快速提升，湿电子化学品新增产能助力成长

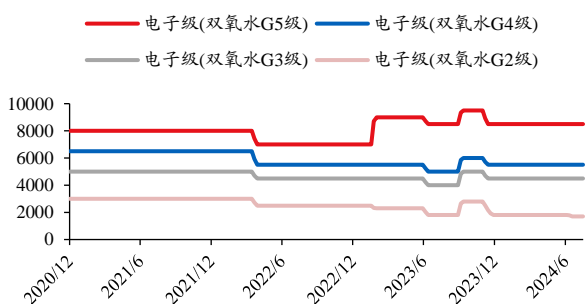
公司成立于2017年，主要从事电子湿化学品、电子特种气体和前驱体材料的研发、生产和销售，是国内少数能够稳定批量供应12英寸1Xnm（10-20nm）制程的集成电路制造

用电子级氢氟酸、少数能够为逻辑电路、存储器制造稳定批量供应电子级硝酸、少数能够为 12 英寸 28nm 制程稳定批量供应电子级硫酸的企业。公司的电子级氢氟酸、电子级硫酸、电子级硝酸等主要产品均已达到 12 英寸集成电路制造用级别，产品等级均达到 G5 级，产品质量达到国内同类先进水平。公司集成电路工艺用电子湿化学品主要供应集成电路 8 英寸及以上，据公司招股书，公司 2021 年集成电路工艺用电子湿化学品占国内市场占有率近 6%，其中主要产品电子级氢氟酸、电子级硫酸和电子级硝酸占国内市场份额分别为 19.78%、4.41%和 66.39%。募投项目潜江年产 19.6 万吨超纯电子化学品项目正加速推进，后续国内市占率有望进一步提升。

4、格林达 (603931.SH): TMAH 显影液龙头厂商，产品种类及综合服务能力持续完善

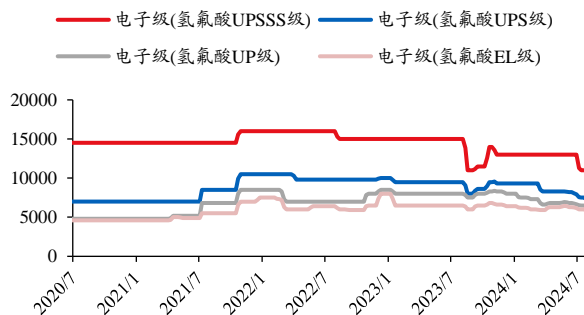
公司成立于 2001 年，为国内湿电子化学品主要生产厂商之一，产品主要有显影液、蚀刻液、稀释液、清洗液等。公司核心产品 TMAH 显影液系 LCD、OLED 显示面板生产过程中的关键材料之一，有效助推了高清显示产业的国产化进程，亦确保了国产超高清 LCD、OLED 显示面板用显影液供应的安全性和稳定性，目前公司核心产品 TMAH 显影液相关技术指标已达到 SEMI G5 标准要求。公司已能稳定、批量向下游客户供应高品质 TMAH 显影液。优质的产品最终进入了京东方、韩国 LG、华星光电、天马微电子、中电熊猫等国内外知名显示面板制造企业。募投项目四川格林达 100kt/a 电子材料项目（一期），按照募投项目建设计划完成土建主体和主要设备的安装调试，已于 2023 年中起逐步进入试生产和产品调试阶段。

图表 70 本周 G5 级双氧水价格持平 (元/吨)



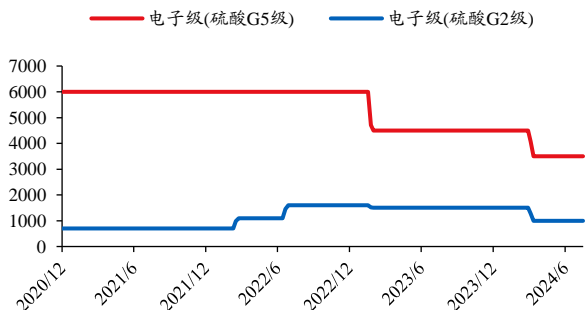
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 71 本周 UPSSS 级氢氟酸价格持平 (元/吨)



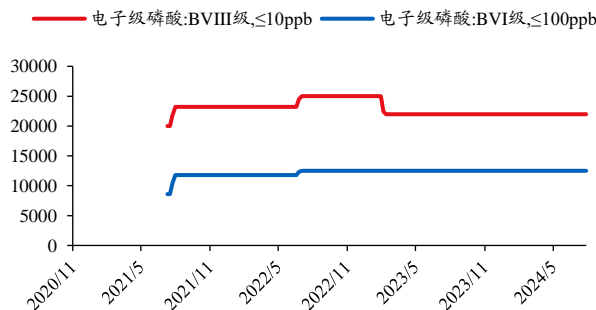
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 72 本周 G5 级硫酸价格持平 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 73 本周 BVIII 级磷酸价格持平 (元/吨)



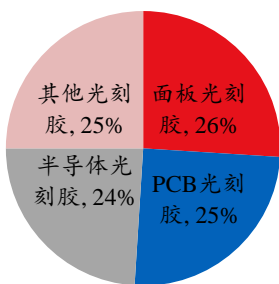
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

(十四) 行业跟踪-光刻胶: 半导体材料皇冠上的明珠, 国产替代未来可期

光刻胶是光刻工艺中的关键耗材，每一层图形转移都依赖光刻胶：光刻胶作为光刻成像的承载介质，利用光化学反应原理将光刻系统中经过衍射、滤波后的光信息转化为化学

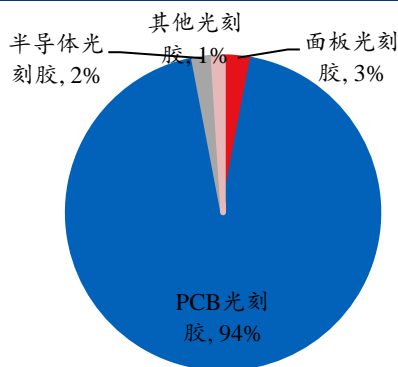
能量，完成掩模图形的复制。光刻胶主要由树脂（成分占比 10-40%）、感光剂（成分占比 1-8%）、溶剂（成分占比 50-90%）及添加剂组成。光刻胶树脂是一种惰性聚合物基质，作用是将光刻胶中的不同材料粘合在一起，其决定光刻胶的机械和化学性质（粘附性、胶膜厚度、柔顺性等）。感光剂是光刻胶中的光敏成分，曝光时会发生光化学反应，实现光刻图形的转移。溶剂是让光刻胶在被旋涂前保持液体状态，多数溶剂会在曝光前挥发，不会影响光刻胶的光化学性质。添加剂是专有化学品，属于制造商保密开发成分，用来控制光刻胶的化学性质和光响应特性。从应用领域看，光刻胶可分为 PCB 光刻胶、显示面板光刻胶、半导体光刻胶和其他光刻胶，其中 PCB 光刻胶壁垒相对较低，半导体光刻胶是当前光刻胶技术最先进水平。

图表 74 全球不同品类光刻胶市场结构



资料来源：罗阿华《光刻胶：国产化替代按下“快进键”》，华创证券

图表 75 中国光刻胶生产结构



资料来源：前瞻产业研究院，华创证券

国内光刻胶产品仍以低端系列为主。目前中国本土光刻胶仍以相对低端的 PCB 光刻胶为主，占比高达 94%；而平板显示、半导体用光刻胶供应量占比极低，高端产品主要被 JSR、东京应化、信越、杜邦、富士等国际龙头垄断。目前国内 g 线光刻胶和 i 线光刻胶自给率仅 10%，KrF 光刻胶和 Arf 光刻胶自给率仅 1%，EUV 光刻胶目前尚无国内企业可以大规模生产，处于研发阶段。国内企业在高端产品上的缺失主要受限于四大壁垒：

- 1) 原材料壁垒，国内核心原材料树脂、单体、感光剂等高度依赖进口，国产化率较低；
- 2) 配方壁垒，半导体光刻胶核心壁垒主要是原材料、单体、感光剂组成的配方，属于经验学科；
- 3) 设备壁垒，光刻胶企业需购买光刻机用于内部配方测试，但光刻机设备昂贵、数量有限且供应可能受国外限制；
- 4) 客户认证壁垒，认证周期长。

高端产品国产化进程持续推进。尽管我国高端光刻胶与全球先进水平有近 40 年差距，但近年来一方面全球下游半导体产业东移，下游晶圆厂逐渐进入投产高峰期，国产化原材料需求旺盛；叠加政府大力扶持半导体与原料产业发展，企业也布局中高端产品，加大研发投入，积极建设生产线并配套客户验证，中国企业正在逐步打断海外垄断。根据国际半导体产业协会（SEMI）统计，2022 年全球光刻胶市场规模达 26.4 亿美元，中国大陆市场规模 5.93 亿美元，占比 22.5%；如参考 Reportlinker 2023-2028 10% CAGR 的预测，预计 2028 年中国光刻胶市场规模将达 10.5 亿美元。

【相关公司】

1、彤程新材（603650.SH）：国内领先半导体光刻胶与显示面板光刻胶龙头

公司依托旗下彤程电子整合集团内资源打造电子化学品产业化平台，电子材料业务主要涵盖半导体光刻胶及配套试剂、显示面板光刻胶、PI 材料及电子类树脂等产品。在半导体

体光刻胶的研发、生产及销售方面，公司是国内最领先的半导体光刻胶龙头生产商，也是拥有自主知识产权 KrF 光刻胶的本土量产供应商，I 线光刻胶和 KrF 光刻胶是国内 8-12 寸集成电路产线主要的本土供应商。在显示面板光刻胶方面，公司下属子公司北旭电子是国内最大的液晶正性光刻胶本土供应商，同时也是中国大陆第一家 Array 用正性光刻胶本土生产厂家，其主要业务是显示面板行业 Array 用正性光刻胶的生产与销售，现有产品适用于 A-Si、IGZO、OLED 等主流面板技术使用要求，同时在 G4.5~G10.5 所有产线均有量产销售实绩。

2、华懋科技（603306.SH）：安全气囊龙头，光刻胶打造第二成长极

公司重要参股公司徐州博康作为国内领先的 IC 光刻胶与光刻材料公司，2022 年以来在光刻胶相关的技术与工艺环节突破不断，也得到了下游客户的认可，有多款高端光刻胶产品分别获得了国内 12 寸晶圆厂的相关订单，包括 ArF-immersion 产品及 ArF-dry，KrF，I-line 等。其中，ArF-immersion 产品已经适用于 28-45nm 制程。其中 ArF 光刻胶有 26 款产品、KrF 光刻胶有 30 款产品、I 线光刻胶有 19 款产品。作为国内少有能打通光刻胶上游材料的全产业链公司，徐州博康的聚合与提纯工艺也是其核心竞争力之一，不断扩充旗下光刻材料，当前光刻胶单体已经研发近 70 款、光刻胶树脂已经研发 50 多款、光敏剂已经研发超过 150 款。公司子公司东阳华芯规划建设“年产 8000 吨光刻材料新建项目”已取得开工许可，目前建设工作正在有序推进中。

3、晶瑞电材（300655.SZ）：经验丰富的电子材料企业，光刻胶业务声誉悠久

公司光刻胶在国内具有悠久声誉，稳定生产超三十年，是国内最早规模量产光刻胶的几家企业之一。公司光刻胶产品由子公司瑞红苏州生产，产品主要应用于半导体及显示面板领域，产品技术水平和销售额处于国内领先地位。瑞红苏州于 2018 年完成了国家重大科技专项 02 专项“i 线光刻胶产品开发及产业化”项目后，i 线光刻胶产品规模化向中芯国际、合肥长鑫、华虹半导体、晶合集成等国内知名半导体企业供货；KrF 高端光刻胶部分品种已量产；ArF 高端光刻胶研发工作已启动。近年来，公司建成了具有国际水平的高端光刻胶生产线和测试实验平台，同时拥有紫外宽谱、g 线（436nm）、i 线（365nm）、KrF（248nm）、ArF（193nm）全系列光刻机测试实验平台。

4、南大光电（300346.SZ）：高纯电子材料龙头企业，ArF 产业化持续推进

公司布局先进前驱体材料、电子特气和光刻胶及配套材料三大业务板块，掌握先进前驱体材料、高纯电子特气、ArF 光刻胶及配套材料等关键半导体材料的核心技术和先进生产工艺。公司在光刻胶技术研发方面始终坚持完全自主化路线，控股子公司宁波南大光电的光刻胶研发中心具备了研制功能单体、功能树脂、光敏剂等光刻胶材料的能力，能够实现从光刻胶原材料到光刻胶产品及配套材料的全部自主化。目前研发的产品已在下游客户存储芯片 50nm 和逻辑芯片 55nm 技术节点上通过认证，多款产品正在主要客户处认证，持续推动光刻胶及配套材料产品的研发和产业化。

5、上海新阳（300236.SZ）：聚焦半导体材料多点布局，光刻胶业务稳步推进

公司主要拥有两大类业务，一类为集成电路制造及先进封装用关键工艺材料及配套设备的研发、生产、销售和服务；另一类为环保型、功能性涂料的研发、生产及相关服务业务。公司光刻胶业务包括 I 线光刻胶、KrF 光刻胶、ArF 干法、浸没式光刻胶以及稀释剂、底部抗反射膜（BARC）等配套材料，主要用于逻辑、模拟和存储芯片生产制造。公司当前光刻胶项目研发进展比较顺利，I 线、KrF 光刻胶产品工艺性能指标不断优化，以满足客户的工艺需求，目前已在超 20 家客户端提供样品进行测试验证，光刻胶销量

持续增加。原料开发方面，原料树脂的合成方案探索、工艺优化、稳定性等方面都取得突破。ArF 浸没式光刻胶的研发进展也比较顺利，已在国内多家晶圆制造企业开展测试验证工作，部分型号产品已取得良好的测试结果及工艺窗口，技术指标与对标产品比较接近。

五、风险提示

- 1、相关政策执行力度不及预期：禁塑令、国六政策、双碳政策等。
- 2、相关技术迭代不及预期：合成生物、可降解塑料、再生塑料等。
- 3、安全事故影响开工：化工行业易发生安全性事故，影响行业开工。
- 4、原料价格巨幅波动：上游原料煤、石油、天然气价格巨大波动造成成本波动。

能源化工团队介绍

组长、首席分析师：杨晖

清华大学化工学士，日本京都大学经营管理硕士。4年化工实业工作经验，6年化工行业研究经验。曾任职于方正证券研究所、西部证券研发中心，2022年加入华创证券研究所。2019年“新财富”化工行业最佳分析师入围，2021年新浪财经“金麒麟”新锐分析师基础化工行业第一名。

高级分析师：郑轶

清华大学化工学士、硕士，英国伦敦大学学院金工硕士，2年化工行业研究经验，曾任职于西部证券研发中心，2022年加入华创证券研究所。

高级分析师：王鲜俐

北京科技大学材料学士、清华大学材料硕士，2年新能源、化工行业研究经验，曾任职于开源证券研究所、西部证券研发中心，2022年加入华创证券研究所。

研究员：侯星宇

大连理工大学工学学士、硕士，香港中文大学经济学硕士，曾任职于西部证券研发中心，2022年加入华创证券研究所。

研究员：吴宇

同济大学管理学硕士。2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：王玉

上海交通大学管理科学与工程硕士。2023年加入华创证券研究所。

研究员：高逸峰

清华大学材料学士、金融硕士。外资私募两年工作经验，2024年加入华创证券研究所

助理研究员：陈俊新

清华大学工学学士、硕士。2023年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	资深销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	高级销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjian1@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	易星	销售经理		yixing@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来6个月内超越基准指数20%以上；
推荐：预期未来6个月内超越基准指数10% - 20%；
中性：预期未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间；
回避：预期未来6个月内相对基准指数跌幅在10% - 20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%；
回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街26号恒奥中心C座3A 邮编：100033 传真：010-66500801 会议室：010-66500900	地址：深圳市福田区香梅路1061号中投国际商务中心A座19楼 邮编：518034 传真：0755-82027731 会议室：0755-82828562	地址：上海市浦东新区花园石桥路33号花旗大厦12层 邮编：200120 传真：021-20572500 会议室：021-20572522