

化工行业新材料周报（20250113-20250119）

美国芯片出口管制升级；Optimus 机器人量产进程加速

- 根据我们的统计，本周价格上涨的品种为：环氧树脂（+1.88%）、EVA（+0.46%）；本周跌幅较大的品种为 SAF 欧洲 FOB 价格（-2.75%）、金属硅（>5N）（-1.93%）、氧气（-1.04%）。
- 半导体材料：美国芯片出口管制措施持续升级，国产替代进一步加速。**当地时间 2025 年 1 月 15 日，美国商务部工业和安全局（BIS）修订了《出口管制条例》（EAR），在实体清单中分两批增加了 25 个中国实体。主要包括智谱旗下 10 个实体、算能旗下约 11 个实体（包括一个新加坡分公司），以及哈勃投资的光刻机企业科益虹源（Beijing Keyi Hongyuan Optoelectronics Co., Ltd）等。随着美国半导体出口管制措施持续升级，国产替代有望迎来加速周期。建议关注有望率先实现自主可控的半导体上游原材料，已切入 HBM 海外产业链的国产硅微粉龙头联瑞新材；拟收购 EMC 头部企业衡所华威强强联合的 EMC 龙头华海诚科。
- Optimus 机器人量产进程加速，2027 年有望实现百万台产量。**近日，马斯克透露 Optimus 人形机器人有望在 2026 年实现 5-10 万台，在 2027 年实现 50-100 万台的量产计划，较之于此前市场预期更快。当前制约人形机器人发展的主要因素是高昂的成本，如果特斯拉可以在 2025 年探索出可行的降本方案，2025 年有望迎来人形机器人量产元年，建议重点关注材料体系的变化与革新。
- 消费电子材料：2025 年国补细则落地，消费电子有望受益。**1 月 15 日，商务部官网发布了《关于做好 2025 年家电以旧换新工作的通知》和《手机、平板、智能手表（手环）购新补贴实施方案》两份文件，明确个人消费者购买 12 类家电产品每件最高补贴 2000 元，个人消费者购买手机等数码产品每件最高享受购新补贴 500 元。1 月 16 日，商务部相关负责人还在专题新闻发布会上介绍，全国各地将从 1 月 20 日开始陆续实施手机等数码产品购新补贴。从相关文件可以看到，3C 产品并非为以旧换新补贴，而是直接购买新机即可拿到补贴，有望显著带动手机等数码产品的需求。
- 氢能：2024 年燃料电池车销量出炉，数据低于预期。**据中国汽车工业协会数据显示，2024 年 12 月，全国燃料电池汽车产量达到 302 辆，销量则为 268 辆。2024 年全国燃料电池汽车的产销数据分别为 5548 辆/5405 辆，同比下降 10.4%/12.6%。2018-2014 年间国内燃料电池车销量总计为 20923 辆，离 2025 年 5 万辆的保有量目标尚有明显差距，我们认为当前国内燃料电池车销量受限于政策补贴不到位，加氢站建设不及预期等问题，2025 年作为政策目标末年，或有望集中形成燃料电池车采购，同比增速有望提升。
- 再生及可降解材料：欧盟将修订棕榈油规则。**世界贸易组织（WTO）近日裁定，欧盟《可再生能源指令》（RED II）的部分内容不公平地歧视了印尼的棕榈油出口。该裁决于 1 月 10 日公布，被视为印尼在与欧盟生物燃料贸易争端中的重大胜利。尽管世贸组织支持欧盟追求气候和环境目标的权利，但指出其在实施 RED II 时存在缺陷。具体来说，世贸组织认为，《委托法案》将棕榈油列为间接土地利用变化（ILUC）高风险来源的做法违反了国际贸易规则。此外，法国的税收激励政策排除了以棕榈油为基础的生物燃料，却优待油菜籽和大豆替代品，也被判定具有歧视性。欧盟在 1 月 10 日的声明中承诺，将根据世贸组织的裁决解决这些问题，并使其政策符合国际贸易义务。若未提出上诉，欧盟需在 60 天内完成相关调整。
- 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：吴宇

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

联系人：陈俊新

邮箱：chenjunxin@hcyjs.com

联系人：王玉

邮箱：wangyu5@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	479	0.06
总市值(亿元)	35,908.58	4.23
流通市值(亿元)	31,410.37	4.74

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-4.8%	13.2%	2.4%
相对表现	-2.0%	4.3%	-15.6%



相关研究报告

《基础化工行业周报（20250106-20250112）：本周异丁烯、丁二烯、丙烯腈价格涨幅居前》

2025-01-13

《化工行业新材料周报（20240106-20240112）：本周EVA涨幅居前；印尼将实施强制性40%生物柴油混合率政策》

2025-01-13

目 录

一、行业更新.....	5
二、交易数据.....	7
三、新材料子板块基本面跟踪.....	10
（一）行业跟踪：新能源材料：12月锂电池产量同比高增.....	10
（二）行业跟踪：消费电子材料：新一轮国补有望推动数码产品消费力.....	14
（三）行业跟踪：机器人前沿材料：Optimus 机器人量产进程加速.....	16
（四）行业跟踪：氢能：2024年燃料汽车产销低于预期。.....	17
（五）行业跟踪：纯化过滤：本周锂价上行，带动盐湖提锂板块上涨.....	21
（六）行业跟踪：半导体材料：美国半导体出口禁令再升级，关注国产替代有望加速的上游材料.....	24
（七）行业跟踪：合成生物学：本周赖氨酸价格环比小幅下跌.....	28
（八）行业跟踪：再生及可降解材料：欧盟将修订棕榈油规则.....	34
四、风险提示.....	39

图表目录

图表 1 本周华创化工行业指数 84.63，环比+1.80%，同比-9.22%	7
图表 2 行业价格百分位为过去 10 年的 25.47%，环比+0.75%	7
图表 3 本周新材料产业链价格涨跌	8
图表 4 本周 wind 新材料指数跑输大盘	8
图表 5 本周新材料板块涨幅前 15	9
图表 6 本周新材料板块跌幅前 15	9
图表 7 12 月国内新能源车销量 159.6 万辆（万辆）	13
图表 8 12 月国内动力锂电池装机量 75.4GWh（GWh）	13
图表 9 12 月国内动力及储能电池产量 124.5GWh（GWh）	14
图表 10 12 月国内动力及储能电池中磷酸铁锂占比 79%	14
图表 11 11 月国内光伏新增装机 25.22GW（GW）	14
图表 12 11 月国内风电新增装机 6.01GW（GW）	14
图表 13 国产多晶硅价格（美元/kg）	14
图表 14 电池级碳酸锂价格（万元/吨）	14
图表 15 12 月中国智能手机产量 1.3 亿台（万台）	16
图表 16 12 月台股 MLCC 营收同比+8.05%（%）	16
图表 17 氢能行业重点标的一览	18
图表 18 本周全国碳市场排放交易价格环比+0.74%	21
图表 19 本周欧洲碳指数成交价环比+7.15%	21
图表 20 燃料电池车总销量 12 月同比-82.28%	21
图表 21 新能源纯电动货车销量 11 月同比+28.03%	21
图表 22 碳酸锂价格走势（单元：元/吨）	24
图表 23 本周 DXI 指数环比-0.07%	26
图表 24 本周 DRAM 价格环比-1.03%	26
图表 25 本周费城半导体指数上行	27
图表 26 1 月 6 日当周闪存价格环比上行	27
图表 27 1 月 6 日当周 Wafer（512G/128G TLC）价格环比下行	27
图表 28 2024 年 12 月中国集成电路产量环比上行	27
图表 29 2024 年 11 月全球半导体销售额环比上行，国内半导体销售额环比下行	27
图表 30 国内初创企业过去 1 年融资情况（不完全统计）	33
图表 31 专利周度跟踪	33
图表 32 本周葡萄糖市场均价较上周小幅上涨	34
图表 33 本周玉米淀粉市场均价较上周小幅下跌	34

图表 34 本周赖氨酸市场价格较上周小幅下跌	34
图表 35 本周苏氨酸市场价格较上周持平	34
图表 36 生物航煤价格	38
图表 37 UCO 港口价格	38
图表 38 废油脂生物柴油价差	38
图表 39 植物油价格	38
图表 40 鹿特丹柴油价格	38
图表 41 PBAT 价格与价差	38
图表 42 PBAT 原料价格	39
图表 43 PBAT 开工率	39

一、行业更新

新材料是一类需求增速高、技术壁垒强、处于成长期的化工材料，多数新材料肩负着推动新质生产力应用的关键任务。新材料下游涉及领域较为广泛。我们认为新材料总体可以划分为以下几类：1）技术壁垒极高，目前被海外垄断，急需国产化突破的一类，比如光刻胶等半导体材料、COC、PEKK、LCP 等高端工程塑料；2）具有高增速的下游领域，有望依靠下游增量需求加速国产化的一类，比如新能源材料、机器人材料等；3）由于终端产业链内迁带来上游材料的国产替代，比如 MLCC 材料、工业涂料等；4）内卷导致降价，性价比提升后换需求空间的一类，比如碳纤维、气凝胶、高端硅胶、芳纶、超高分子量 PE、石墨烯等。

本周 A 股涨幅较高的板块为半导体、消费电子概念。其中半导体概念与美国及荷兰增加出口管制限制有关，消费电子概念与 2025 年国补有关。

根据我们的统计，本周价格上涨的品种为：环氧树脂（+1.88%）、EVA（+0.46%）；本周跌幅较大的品种为 SAF 欧洲 FOB 价格（-2.75%）、金属硅（ $\geq 5N$ ）（-1.93%）、氧气（-1.04%）。

新能源材料：2024 年 12 月动力及其他电池产量同比+60.2%/环比+5.7%。根据中国汽车动力电池创新产业联盟数据，12 月，我国动力和其他电池合计产量为 124.5GWh，环比增长 5.7%，同比增长 60.2%。其中动力电池装车量 75.4GWh，环比增长 12.2%，同比增长 57.3%。分材料体系而言，三元电池装车量 14.3GWh，占总装车量 19.0%，环比增长 5.5%，同比下降 13.4%；磷酸铁锂电池装车量 61.0GWh，占总装车量 80.9%，环比增长 14.0%，同比增长 95.1%。

消费电子材料：2025 年国补细则落地，消费电子有望受益。1 月 15 日，商务部官网发布了《关于做好 2025 年家电以旧换新工作的通知》和《手机、平板、智能手表（手环）购新补贴实施方案》两份文件，明确个人消费者购买 12 类家电产品每件最高补贴 2000 元，个人消费者购买手机等数码产品每件最高享受购新补贴 500 元。1 月 16 日，商务部相关负责人还在专题新闻发布会上介绍，全国各地将从 1 月 20 日开始陆续实施手机等数码产品购新补贴。从相关文件可以看到，3C 产品并非为以旧换新补贴，而是直接购买新机即可拿到补贴，有望显著带动手机等数码产品的需求。

机器人材料：Optimus 机器人量产进程加速，2027 年有望实现百万台产量。近日，马斯克透露 Optimus 人形机器人有望在 2026 年实现 5-10 万台，在 2027 年实现 50-100 万台的量产计划，较之于此前市场预期更快。当前制约人形机器人发展的主要因素是高昂的成本，如果特斯拉可以在 2025 年探索出可行的降本方案，2025 年有望迎来人形机器人量产元年，建议重点关注材料体系的变化与革新。

氢能：2024 年燃料电池车销量出炉，数据低于预期。据中国汽车工业协会数据显示，2024 年 12 月，全国燃料电池汽车产量达到 302 辆，销量则为 268 辆。2024 年全国燃料电池汽车的产销数据分别为 5548 辆/5405 辆，同比下降 10.4%/12.6%。2018-2014 年间国内燃料电池车销量总计为 20923 辆，离 2025 年 5 万辆的保有量目标尚有明显差距，我们认为当前国内燃料电池销量受限于政策补贴不到位，加氢站建设不及预期等问题，2025 年作为政策目标末年，或有望集中形成燃料电池车采购，同比增速有望提升。

纯化过滤：司美格鲁肽被纳入美国联邦医保谈判目录。北京时间周五深夜，美国卫生与公众服务部发布今年的美国联邦医疗保险（Medicare）药物谈判目录，备受资本市场关注的减肥药诺和泰、诺和盈在列。受此影响，诺和诺德股价走低超 3%，已经跌回 2023

年 8 月的水平。作为背景，美国医保谈判是拜登政府在《通胀缩减法案》中新设的政策。美国医保管理机构挑出一批使用量大且高价的药物，使用行政手段施压药厂降价。若药厂拒绝谈判，不仅药品会被联邦医保拒绝覆盖，同时在美国销售这款药物的收入也将面临最高 95% 的销售税，等同于“卖了白卖”。作为一项新政策，联邦医保谈判去年完成第一批目录的降价谈判，其中降价幅度最大的默沙东糖尿病药物 Januvia，售价从 527 美元降至 113 美元，降幅 79%。第一批谈判的价格将从 2026 年开始生效。

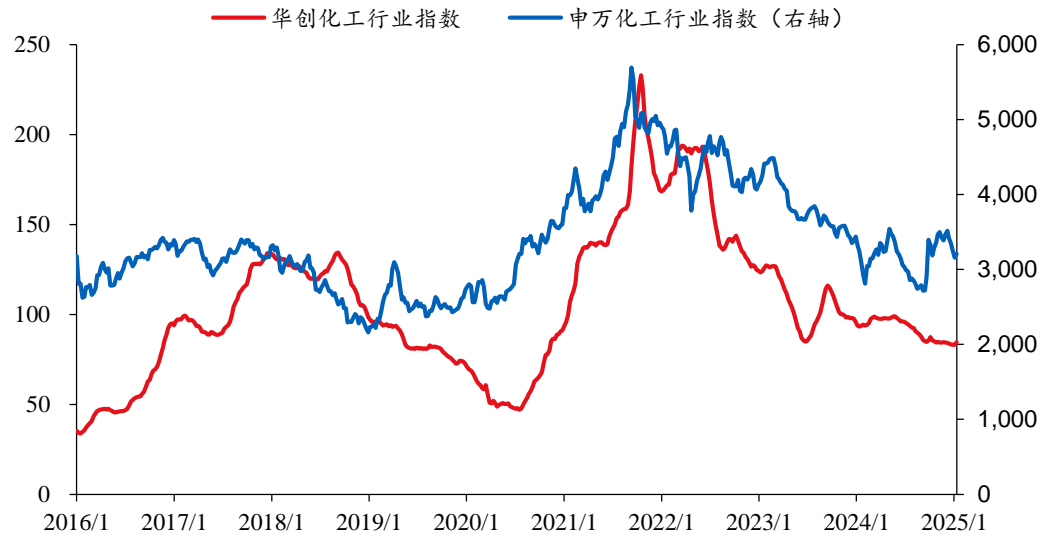
半导体材料：美国芯片出口管制措施持续升级，国产替代进一步加速。当地时间 2025 年 1 月 15 日，美国商务部工业和安全局（BIS）修订了《出口管制条例》（EAR），在实体清单中分两批增加了 25 个中国实体。主要包括智谱旗下 10 个实体、算能旗下约 11 个实体（包括一个新加坡分公司），以及哈勃投资的光刻机企业科益虹源（Beijing Keyi Hongyuan Optoelectronics Co., Ltd）等。随着美国半导体出口管制措施持续升级，国产替代有望迎来加速周期。建议关注有望率先实现自主可控的半导体上游原材料，已切入 HBM 海外产业链的国产硅微粉龙头联瑞新材；拟收购 EMC 头部企业衡所华威强强联合的 EMC 龙头华海诚科。

可降解&再生塑料：欧盟将修订棕榈油规则。世界贸易组织（WTO）近日裁定，欧盟《可再生能源指令》（RED II）的部分内容不公平地歧视了印尼的棕榈油出口。该裁决于 1 月 10 日公布，被视为印尼在与欧盟生物燃料贸易争端中的重大胜利。尽管世贸组织支持欧盟追求气候和环境目标的权利，但指出其在实施 RED II 时存在缺陷。具体来说，世贸组织认为，《委托法案》将棕榈油列为间接土地利用变化（ILUC）高风险来源的做法违反了国际贸易规则。此外，法国的税收激励政策排除了以棕榈油为基础的生物燃料，却优待油菜籽和大豆替代品，也被判定具有歧视性。欧盟在 1 月 10 日的声明中承诺，将根据世贸组织的裁决解决这些问题，并使其政策符合国际贸易义务。若未提出上诉，欧盟需在 60 天内完成相关调整。

二、交易数据

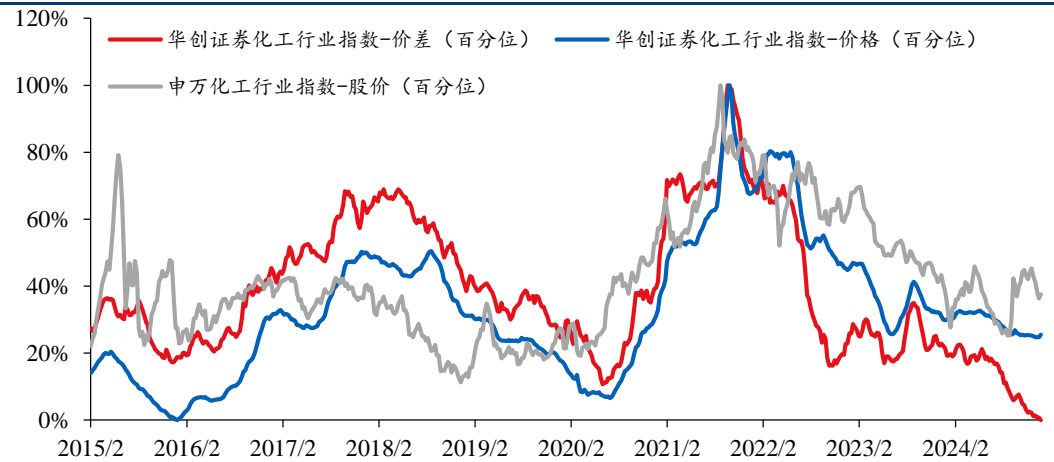
本周华创化工行业指数 **84.63**，环比+1.80%，同比-9.22%；行业价格百分位为过去 10 年的 25.47%，环比+0.75%；行业价差百分位为过去 10 年的 0.00%，环比-0.75%；行业库存百分位为过去 5 年的 46.87%，环比-3.41%；行业开工率为 66.39%，环比-0.12%。

图表 1 本周华创化工行业指数 84.63，环比+1.80%，同比-9.22%



资料来源: Wind, 华创证券

图表 2 行业价格百分位为过去 10 年的 25.47%，环比+0.75%



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

根据我们的统计，本周价格上涨的品种为：环氧树脂 (+1.88%)、EVA (+0.46%)；本周跌幅较大的品种为 SAF 欧洲 FOB 价格 (-2.75%)、金属硅 ($\geq 5N$) (-1.93%)、氧气 (-1.04%)。

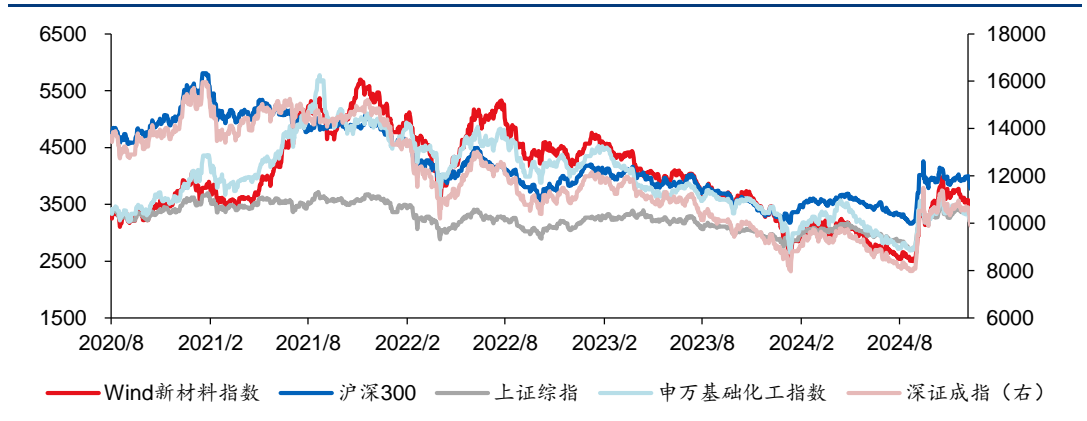
图表3 本周新材料产业链价格涨跌

板块	产品	单位	2025/1/17	2025/1/10	2024/12/20	2024/10/18	2024/1/19	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
锂电材料	磷酸铁锂	万元/吨	3.37	3.37	3.37	3.29	4.35	0.00%	0.0%	3.3%	-2.0%
	6F	万元/吨	6.25	6.25	6.20	5.60	6.65	0.00%	0.8%	1.0%	-6.0%
	PVDF	万元/吨	5.00	5.00	5.00	5.00	7.75	0.00%	0.0%	0.0%	-35.5%
光伏材料	磷酸铁	万元/吨	1.07	1.07	1.07	1.04	1.07	0.00%	0.0%	2.9%	0.5%
	多晶硅料	美元/kg	4.83	4.83	4.42	4.60	7.21	0.00%	9.2%	3.0%	-38.0%
	金属硅	元/吨	11170	11390	11680	12020	15340	-1.93%	-4.8%	7.1%	-27.2%
风电材料	三氯氢硅	元/吨	3500	3500	3500	3500	5000	0.00%	0.0%	0.0%	-30.0%
	EVA	元/吨	10903	10853	10796	10630	12450	0.46%	1.1%	3.6%	-12.4%
	环氧树脂	元/吨	14060	13800	14310	13790	13120	1.88%	-1.7%	2.0%	7.2%
	聚醚醚酮	元/吨	12500	12500	12750	13400	17400	0.00%	-2.0%	3.7%	-28.2%
氢能	碳纤维国产小丝束	元/kg	95	95	95	98	118	0.00%	0.0%	-2.6%	-19.1%
	碳纤维国产大丝束	元/kg	73	73	73	73	75	0.00%	0.0%	0.0%	-2.7%
可降解塑料	氢气	元/方	2.48	2.48	2.48	2.48	2.80	0.00%	0.0%	0.0%	-11.4%
	PBAT	元/吨	9800	9800	9800	10400	11150	0.00%	0.0%	3.8%	-12.1%
氨基酸	PLA	元/吨	18800	18800	19250	20000	21000	0.00%	-2.3%	3.0%	-10.5%
	赖氨酸	元/公斤	11.08	11.16	11.52	10.90	9.39	-0.72%	-3.8%	1.7%	18.0%
	苏氨酸	元/公斤	12.08	12.08	11.96	11.89	11.07	0.00%	1.8%	1.6%	9.1%
生物柴油	缬氨酸	元/公斤	15.50	15.50	14.65	12.60	16.50	0.00%	5.8%	2.0%	-6.1%
	SAF中国FOB价格	USD/MT	1800	1800	1875			0.00%	-4.0%		
	SAF欧洲FOB价格	USD/MT	1840	1892	2081			-2.75%	-11.2%		
再生塑料	废油脂生物柴油	元/吨	7500	7500	7087	6888	7900	0.00%	5.8%	3.9%	-5.1%
	河北再生白透化质PP	元/吨	5650	5650	5650	5600	5650	0.00%	0.0%	0.9%	0.0%
	亚洲再生透明PET片材	USD/MT	865	865	865	880	760	0.00%	0.0%	-7.9%	13.8%
	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	6500	6500	6500	7000	6900	0.00%	0.0%	7.1%	-5.8%
	电子级(双氧水G5级)	元/吨	8000	8000	8000	8000	8500	0.00%	0.0%	0.0%	-5.9%
	电子级(过氧化氢UPSSS级)	元/吨	11000	11000	11000	11000	13000	0.00%	0.0%	0.0%	-15.4%
	电子级(硫酸G5级)	元/吨	3000	3000	3500	3500	4500	0.00%	-14.3%	-14.3%	-33.3%
	电子级磷酸:BV1111级,≤10ppb	元/吨	22000	22000	22000	22000	22000	0.00%	0.0%	0.0%	0.0%
气体	高纯氩(≥4N)	元/立方米	2.20	2.20	2.20	2.20	2.40	0.00%	0.0%	0.0%	-8.3%
	氩气	元/吨	381	385	397	417	371	-1.04%	-4.0%	3.6%	2.7%
	氮气	元/吨	393	396	410	445	425	-0.76%	-4.3%	11.7%	-7.5%
	食品级液态二氧化碳	元/吨	350	350	450	450	550	0.00%	-22.2%	-22.2%	-36.4%
	氩气	元/立方米	750	750	750	750	1100	0.00%	0.0%	0.0%	31.8%
	氦气(≥4N)	元/立方米	125	125	135	135	200	0.00%	-7.4%	7.4%	-37.5%
	氦气(≥5N)	元/吨	875	875	1025	1050	1525	0.00%	-14.6%	-14.7%	-42.6%
	氦气(≥4N)	元/立方米	340	340	340	350	650	0.00%	0.0%	2.9%	-47.7%
氦气(≥4N)	元/立方米	30500	30500	32500	35500	61000	0.00%	-6.2%	-14.1%	-50.0%	

资料来源: Wind, 百川盈孚, 华创证券

本周新材料板块跑赢大盘、跑赢基础化工板块: 本周 wind 新材料板块指数周变动+3.92%，申万基础化工指数周变动+3.55%，沪深300指数周变动+2.14%，上证综指周变动+2.31%，深证成指周变动+3.73%。

图表4 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热稳定助剂、过滤材料。本周涨幅前5的新材料标的是: 佳先股份、斯迪克、百傲化学、兴业股份、天马新材; 本周跌幅前5的新材料标的是: 建业股份、保立佳、鼎际得、领湃科技、百龙创园。

图表 5 本周新材料板块涨幅前 15

业务	股票代码	公司	周涨跌	月涨跌	YTD 涨跌	周换手
热稳定助剂	430489.BJ	佳先股份	24.7%	25%	25%	84%
过滤材料	300806.SZ	斯迪克	22.0%	16%	16%	23%
农药	603360.SH	百傲化学	14%	10%	10%	13%
树脂&涂料	603928.SH	兴业股份	14.3%	9%	9%	7%
氧化铝	838971.BJ	天马新材	13.8%	13%	13%	33%
特种纤维	002427.SZ	尤夫股份	13.6%	5%	5%	8%
改性塑料	603991.SH	至正股份	13%	9%	9%	26%
树脂	002802.SZ	洪汇新材	13%	4%	4%	12%
工业面料	300321.SZ	同大股份	13.3%	14%	14%	12%
染料	603172.SH	万丰股份	12.0%	4%	4%	21%
涂料	688571.SH	杭华股份	11.6%	3%	3%	5%
绝热材料	688398.SH	赛特新材	11.5%	4%	4%	5%
光稳定剂	300596.SZ	利安隆	11.4%	-2%	-2%	15%
活性炭	600165.SH	宁科生物	11.3%	10%	10%	18%

资料来源: wind, 华创证券

图表 6 本周新材料板块跌幅前 15

业务	股票代码	公司	周涨跌	月涨跌	YTD 涨跌	周换手
脂肪胺	603948.SH	建业股份	-10.5%	-5%	-5%	8%
丙烯酸乳液	301037.SZ	保立佳	-8%	6%	6%	94%
催化剂	603255.SH	鼎际得	-7.3%	-10%	-10%	13%
电镀添加剂	300530.SZ	领湃科技	-5.6%	-3%	-3%	12%
食品添加剂	605016.SH	百龙创园	-5.1%	-3%	-3%	7%
色母粒	301019.SZ	宁波色母	-4%	-8%	-8%	12%
电子特气	301286.SZ	侨源股份	-3.9%	-4%	-4%	11%
EVA 膜	603330.SH	天洋新材	-3%	5%	5%	14%
胶带	300731.SZ	科创新源	-2.9%	-3%	-3%	31%
光引发剂	301076.SZ	新瀚新材	-3%	-2%	-2%	89%
改性塑料	605008.SH	长鸿高科	-2.1%	-8%	-8%	2%
染料	605566.SH	福莱茵特	-1.7%	2%	2%	8%
生物柴油	603822.SH	嘉澳环保	-1.5%	-5%	-5%	17%
聚酯树脂	002361.SZ	神剑股份	-1%	-1%	-1%	114%

资料来源: wind, 华创证券

三、新材料子板块基本面跟踪

（一）行业跟踪：新能源材料：12月锂电池产量同比高增

【本周点评】

2024年12月动力及其他电池产量同比+60.2%/环比+5.7%。根据中国汽车动力电池创新产业联盟数据，12月，我国动力和其他电池合计产量为124.5GWh，环比增长5.7%，同比增长60.2%。其中动力电池装车量75.4GWh，环比增长12.2%，同比增长57.3%。分材料体系而言，三元电池装车量14.3GWh，占总装车量19.0%，环比增长5.5%，同比下降13.4%；磷酸铁锂电池装车量61.0GWh，占总装车量80.9%，环比增长14.0%，同比增长95.1%。

【核心观点】

锂电、光伏、风电等新能源行业在经历5年的迅猛发展后，供给需求均迎来快速放大。2024年国内新能源车销量达到1286.6万辆，同比增长35.5%，已经占国内汽车销量的40.9%，与此同时，锂电池供应端也已经完成快速扩张。展望后续来看，1）新能源车虽然渗透率已经提升至较高水平，但是安全、续航、充电时长等问题仍较为突出，因此我们认为锂电池板块后续需要多关注新技术落地，比如固态电池及配套新材料体系落地。2）储能作为锂电池另一大需求增长点，根据CNESA的统计，截至2024年底，我国电力储能累计装机首超百吉瓦，达到137.9GW。新型储能装机规模首次超过抽水蓄能，达到78.3GW/184.2GWh，目前渗透率较低，后续有望成为锂电池的重要需求贡献。可再生能源方面，2024年国内光伏/风电装机预计分别为250/90GW，同比分别预计为15%/16%，总体来说需求增速回归到15%区间。展望后续来看，1）光伏行业内卷严重，建议关注落后产能出清的进展；2）海风招标进展有望在2025年加速，海风有望带来材料端的创新。

【行业新闻及公司公告】

欧洲“负电价”提升储能需求，储能或将迎来几何式增长。近日，德国隔夜市场出现4小时通俗意义上的“负电价”，发电商需向用户付费消耗过剩电力。过去一年，负电价几乎已经成为欧洲人民的生活“常态化”。欧洲电力交易所数据显示，2024年，英国负电价时长增长了70%；德国负电价时长达468小时，增加了60%；法国负电价时长增长了一倍，达356小时；西班牙2024年则首次出现负电价现象，全年累计247小时。电价的大起大落实则给欧洲电力系统带来了新的考验。华北电力大学经济管理学院副教授刘喜梅向媒体表示，根据欧洲储能协会的数据，欧洲目前的储能装机容量与预期目标之间还存在较大差距。到2030年，欧洲可能需要超过100GW的储能装机容量来平衡电力供需，但目前的装机容量远未达到这一目标。（来源：高工锂电）

晨化股份：公司发布2024年业绩预告，预计归母净利润为7866-8773万元，同比+30%~+45%。

鹿山新材：公司发布2024年业绩预告，预计归母净利润为1200-1800万元，同比扭亏（去年同期为-8630.99万元）。

龙蟠科技：公司发布2024年业绩预告，预计归母净利润为-6.97亿元至-5.95亿元，与上年同期相比，亏损有所减少。

康达新材：控股股东唐山工控拟以不低于1000万元，且不超过2000万元通过深圳证券

交易所交易系统允许的方式，包括但不限于集中竞价和大宗交易等方式增持公司股份。本次增持计划不设定价格区间，唐山工控将根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势，择机实施增持计划。

【重点公司基本面】

1、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。

2、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。

3、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、氟橡胶的蓬勃发展，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。

4、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。

5、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2.5万吨PVDF产能。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。

6、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。

7、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。

8、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。

9、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2024年中,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。

10、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。

11、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。

12、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。

13、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。

14、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。

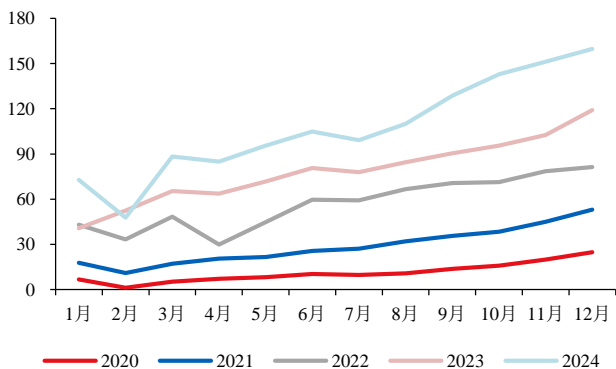
15、康达新材（002669.SZ）：环氧树脂结构胶龙头，受益风电装机提升

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。

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

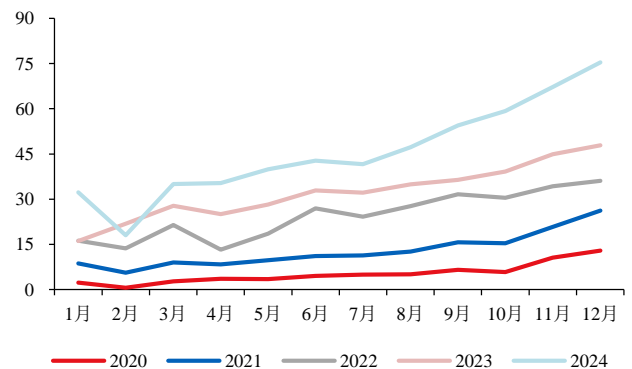
公司是聚醚胺龙头，目前拥有 2 万吨聚醚胺产能，在建 2 万吨聚醚胺产能。公司是国内最先突破聚醚胺合成技术的企业，目前具备生产多牌号聚醚胺的能力，其代表性的 D230 产品供应国内外风电企业（间接供应），全球风电装机提升，公司有望受益。

图表 7 12 月国内新能源车销量 159.6 万辆（万辆）



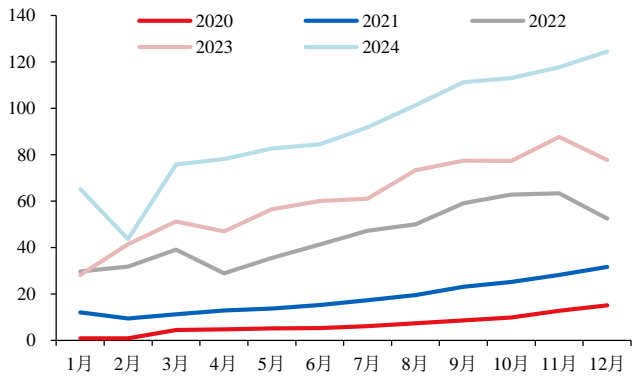
资料来源：中汽协、华创证券

图表 8 12 月国内动力电池装机量 75.4GWh（GWh）



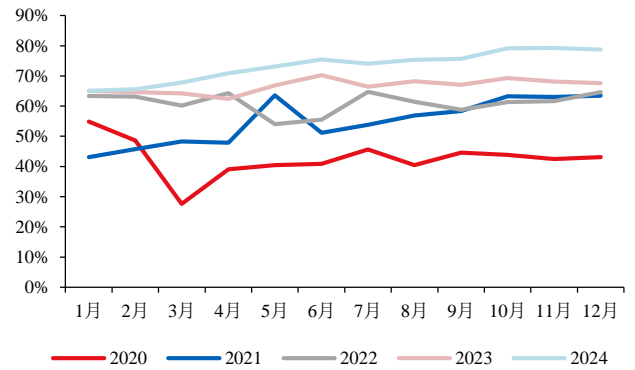
资料来源：中国动力电池创新产业联盟、华创证券

图表 9 12月国内动力及储能电池产量 124.5GWh (GWh)



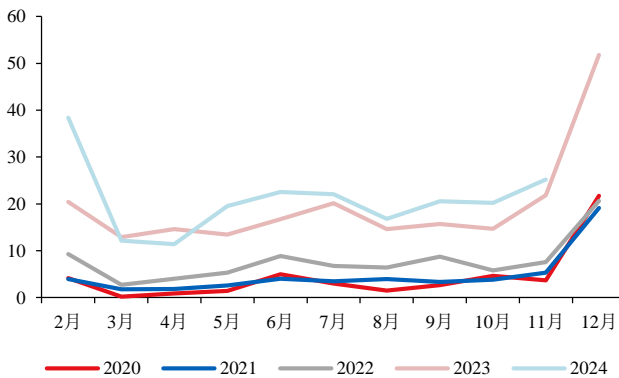
资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 12月国内动力及储能电池中磷酸铁锂占比 79%



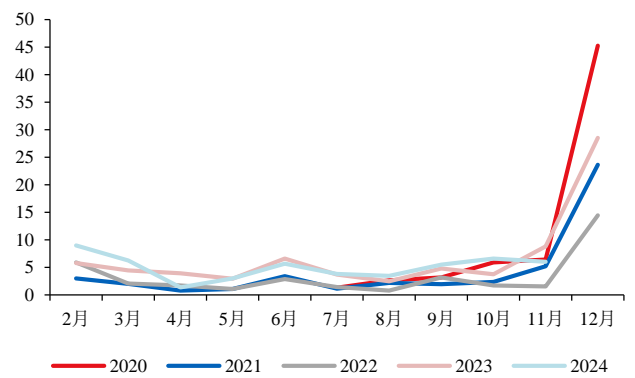
资料来源: Wind, 华创证券

图表 11 11月国内光伏新增装机 25.22GW (GW)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 12 11月国内风电新增装机 6.01GW (GW)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 13 国产多晶硅价格 (美元/kg)



资料来源: Solarzoom, 华创证券

图表 14 电池级碳酸锂价格 (万元/吨)



资料来源: 安泰科, 华创证券

(二) 行业跟踪: 消费电子材料: 新一轮国补有望推动数码产品消费力

【本周点评】

2025 年国补细则落地, 消费电子有望受益。1月15日, 商务部官网发布了《关于做好2025年家电以旧换新工作的通知》和《手机、平板、智能手表(手环)购新补贴实施方案》两份文件, 明确个人消费者购买12类家电产品每件最高补贴2000元, 个人消费者

购买手机等数码产品每件最高享受购新补贴 500 元。1 月 16 日，商务部相关负责人还在专题新闻发布会上介绍，全国各地将从 1 月 20 日开始陆续实施手机等数码产品购新补贴。从相关文件可以看到，3C 产品并非为以旧换新补贴，而是直接购买新机即可拿到补贴，有望显著带动手机等数码产品的需求。

【核心观点】

消费电子中最大的手机领域自 2019 年开始需求增速放缓，2023 年随着华为的回归以及折叠屏、AI 手机等概念成熟，手机销量恢复正向增长，根据国家统计局数据，2024 年国内智能手机销量为 12.47 亿台，同比+8.2%。除了手机之外，随着 AR/MR 等概念的推出，可穿戴设备领域增速更为可观，也逐渐成为消费电子材料领域的又一新的增长点。2025 年 1 月 3 日，2025 年消费电子领域“国补”发布：对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品（单件销售价格不超过 6000 元），按产品销售价格的 15% 给予补贴，每位消费者每类产品可补贴 1 件，每件补贴不超过 500 元。随着“国补”扩大到消费电子领域，2025 年消费电子板块有望迎来快速增长。

【行业新闻及公司公告】

新一年国补细则落地，消费电子红利“激活”市场。1 月 15 日，商务部官网发布了《关于做好 2025 年家电以旧换新工作的通知》和《手机、平板、智能手表（手环）购新补贴实施方案》两份文件，明确个人消费者购买 12 类家电产品每件最高补贴 2000 元，个人消费者购买手机等数码产品每件最高享受购新补贴 500 元。1 月 16 日，商务部相关负责人还在专题新闻发布会上介绍，全国各地将从 1 月 20 日开始陆续实施手机等数码产品购新补贴。（来源：华夏时报）

2024 中国手机市场销量：vivo 第一，华为苹果跷跷板。1 月 16 日早上，市场调研机构 Canalys 发布的数据显示，2024 年，中国大陆智能手机出货量达 2.85 亿台，同比增长 4%。同期，全球手机市场的出货量为 12.2 亿台，同比增长 7%。从具体排名来看，2024 年 vivo 反超苹果，以 17% 的份额成为中国市场第一，出货量 4930 万台，同比增长 11%；华为以一个百分点之差位居、第二，市场份额为 16%，出货量同比增长 37%；苹果、OPPO 和荣耀分列三到五名，市场份额均为 15%。（来源：观网财经）

松井股份：公司以自有或自筹资金 580 万美元在美国加利福尼亚州投资设立 2 家全资子公司作为投资主体，用于美国技术与服务中心项目建设，以进一步提升和完善公司全球化系统营销及技术服务能力，加速对全球高端客户资源的有效渗透与开发。

瑞华泰：公司发布 2024 年业绩预告，2024 年归母净利润预计亏损 5,300 万元到 6,800 万元，同比-170.37%~-246.89%。

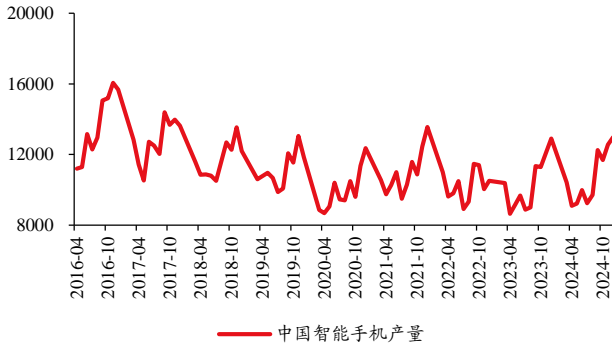
【重点公司基本面】

1、国瓷材料（300285.SZ）：打造新材料平台型公司，多轮驱动成长。公司成立之初以 MLCC 粉体材料业务起家，水热法为核心技术，于 2011 年上市，由此开启新材料平台型产业布局。目前业务涵盖电子材料、催化材料、生物医药材料、建筑陶瓷材料、新能源材料等。公司的平台化打造是以陶瓷材料为核心，各个业务板块互相协同，确保技术层面、客户层面及管理层面的“1+1>2”的协同效果。公司为国内大多数新材料公司打造了远期成长的优秀模板。

2、松井股份（688157.SH）：功能性涂料行业标杆，进军全球高端涂料龙头。公司主营 3C 涂料、汽车涂料及特种装备涂料。目前在手机、可穿戴设备、笔记本涂料等领域为

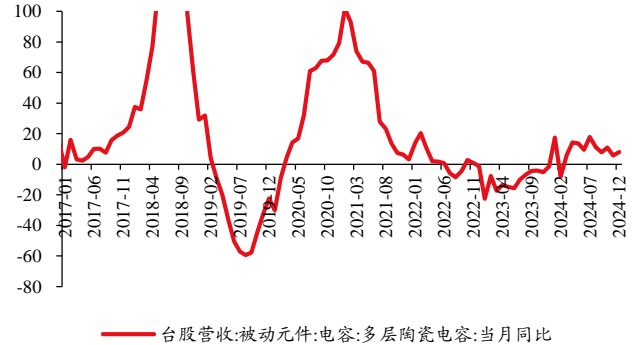
全球龙头，是目前主流 3C 厂的核心供应商。公司在 3C 领域磨砺多年，与下游 3C 龙头共同进化，已经形成快速产品开发与迭代能力。随着汽车产业链从海外向国内转移，公司抓住机遇，向汽车涂料转型，目前与国内主流新能源车企均已建立较好的合作关系。此外，公司持续拓宽产品品类（涂料→油墨→胶黏剂）及下游应用场景（消费电子→汽车→特种装备）。从百亿走向千亿的市场，预计为公司提供较大成长空间。

图表 15 12 月中国智能手机产量 1.3 亿台（万台）



资料来源：国家统计局、华创证券

图表 16 12 月台股 MLCC 营收同比+8.05%（%）



资料来源：Wind、华创证券

（三）行业跟踪：机器人前沿材料：Optimus 机器人量产进程加速

【本周点评】

Optimus 机器人量产进程加速，2027 年有望实现百万台产量。近日，马斯克透露 Optimus 人形机器人有望在 2026 年实现 5-10 万台，在 2027 年实现 50-100 万台的量产计划，较之于此前市场预期更快。当前制约人形机器人发展的主要因素是高昂的成本，如果特斯拉可以在 2025 年探索出可行的降本方案，2025 年有望迎来人形机器人量产元年，建议重点关注材料体系的变化与革新。

【核心观点】

2025 年有望成为人形机器人的量产元年。随着 AI 大模型的开源与英伟达 Cuda 机器人生态系统的开放，人形机器人产业迅猛发展，也被认为是划时代的重要产物，远期市场空间有望达到 10 万亿级别。目前人形机器人正处于从 0 到 1 的量产初期，智能化及成本优化是目前主要攻克的难题。对应到材料端而言，高强度、轻量化、高性价比的新材料是人形机器人首选。此外，机器人需求的高速增长也将反向催化相关材料的市场化竞争，从而实现降本。从目前头部企业的量产节奏来看，2025 年有望成为人形机器人的量产元年。

【行业新闻及公司公告】

马斯克透露 Optimus 机器人生产计划：明年产量或达 10 万台，人工智能技术的未来展望。当地时间 1 月 8 日，马斯克在最新连线采访中表示，如果一切进展顺利，2026 年我们的人形机器人产量将增加 10 倍，因此我们的目标是明年生产 5 万到 10 万个人形机器人，然后在第二年再增加 10 倍。此外，马斯克曾在 2024 年 6 月的特斯拉股东大会上表示，2024 年底至 2025 年初，Optimus 将进行“重大的硬件改版”，且在 2025 年进入限量生产阶段，届时或将有超过 1000 台 Optimus 机器人在工厂内试运行。（来源：中国机器人网）

超9亿元，人形机器人开年最大单笔融资官宣。当地时间1月15日晚上，德国机器人公司 Neura Robotics 宣布完成 1.2 亿欧元融资（约合人民币 9.3 亿元）。这是截至目前，2025 年人形机器人领域的最大单笔融资。Neura Robotics 是一家成立于 2019 年的德国初创企业，专注于开发认知机器人和人形机器人。自成立以来，公司迅速崭露头角，凭借其独特的“认知机器人”理念，成为机器人行业的重要玩家，产品工业自动化、医疗健康和物流等多个领域得到应用。（来源：智东西）

斥资 13 亿元，三星收购 Rainbow Robotics 成立“未来机器人办公室”。三星电子近日宣布成为韩国机器人公司 Rainbow Robotics 的最大股东，此次交易中，三星斥资 2670 亿韩元（约合 13.22 亿元人民币），将持股比例从 14.71% 提升至 35%。Rainbow Robotics 成立于 2011 年，由韩国科学技术研究院（KAIST）的研究人员创立，曾开发出韩国首台双足步行机器人“Hubo”。该公司专注于协作机器人、双臂移动机械手和自主移动机器人的研发、制造和销售，其旗舰产品 RB-Y1 移动双臂机器人适用于工业制造、物流和家庭应用。（来源：电子工程专辑）

凯盛新材：公司发布 2024 年业绩预告，预计归母净利润为 4700-6100 万元，同比下降 70.25%~61.39%。

【重点公司基本面】

1、中研股份（688716.SH）：公司是国内率先完成 PEEK 树脂国产化替代的企业，成为继英国威格斯、比利时索尔维和德国赢创之后全球第 4 家 PEEK 年产能达到千吨级的企业，同时也是继英国威格斯后全球第 2 家能够使用 5000L 反应釜进行 PEEK 聚合的企业。公司共有前端的纯树脂粗粉产能 1000 吨/年；后端的纯树脂细粉产能 300 吨/年、纯树脂颗粒产能 700 吨/年、复合增强颗粒产能 350 吨/年。人形机器人的丝杠需要用到轻量化材料，目前相对成熟的轻量化且耐磨材料是 PEEK 树脂。因此 PEEK 后续有望应用于人形机器人中。

2、新莱福（301323.SZ）：公司以磁性吸附材料起家，经过 20 多年的发展，逐渐形成吸附功能材料、电子陶瓷原件、压敏电阻、热敏电阻、高能射线无铅防护材料等多元化业务。目前公司已经成为吸附功能材料的全球龙头。公司于 2014 年开始研究钕铁氮磁粉，目前已掌握关键生产技术，建成了一条钕铁氮磁粉的中试生产线。钕铁氮永磁材料被认为是继钕铁硼永磁材料之后的第四代稀土永磁材料，具有高矫顽力、强腐蚀能力、高性价比、高饱和磁化强度、高居里温度等特点，在新能源汽车、机器人、工业电机、计算机、消费电子、通讯、医疗、航空航天等领域具有广阔应用前景。

（四）行业跟踪：氢能：2024 年燃料汽车产销低于预期。

【本周点评】

2024 年燃料电池车销量出炉，数据低于预期。据中国汽车工业协会数据显示，2024 年 12 月，全国燃料电池汽车产量达到 302 辆，销量则为 268 辆。2024 年全国燃料电池汽车的产销数据分别为 5548 辆/5405 辆，同比下降 10.4%/12.6%。2018-2024 年间国内燃料电池车销量总计为 20923 辆，离 2025 年 5 万辆的保有量目标尚有明显差距，我们认为当前国内燃料电池车销量受限于政策补贴不到位，加氢站建设不及预期等问题，2025 年作为政策目标末年，或有望集中形成燃料电池车采购，同比增速有望提升。

【核心观点】

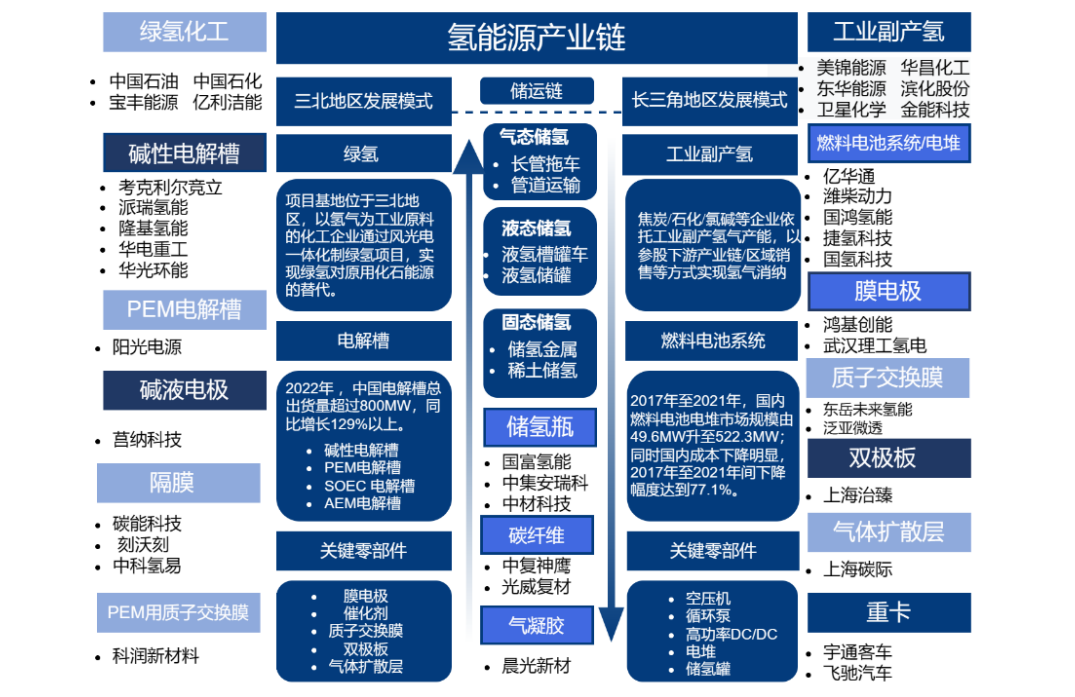
氢能战略地位基本确立，地方政策加码助力。作为兼备清洁和高效两大优势的能源，氢

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。

图表 17 氢能行业重点标的一览



资料来源：Wind，华创证券

【行业新闻及公司公告】

2024年全国燃料电池汽车产销5548辆/5405辆。2025年1月13日下午，中国汽车工业协会信息发布会在北京召开。中国汽车工业协会正式公布了2024年我国燃料电池汽车的产销数据。据数据显示，2024年12月，全国燃料电池汽车产量达到302辆，销量则为268辆。回顾整个2024年，全国燃料电池汽车的产销数据分别为5548辆和5405辆，与上一年度相比，分别下降了10.4%和12.6%。（来源：中国汽车工业协会）

Nel暂时暂停在挪威Herøya的1GW旗舰氢气电解槽工厂。生产全球领先的电解槽制造商之一，Nel公司宣布，因绿色氢气市场增长速度低于预期，已决定暂时停止位于挪威Herøya的1GW碱性电解槽工厂的生产。这一决定将导致该工厂约20%的员工减少，裁员包括2024年第四季度通过自愿裁员和解除顾问合同的方式进行的裁员。（来源：Nel）

广东佛山南海：2030年前将投放4万辆氢能两轮车。1月15日，《南海区氢能产业高质量发展强支撑工作方案（2025—2030年）》印发，文件提出，在氢能两轮车领域，南海计划到2026年底前累计投放不低于2万辆氢能两轮车，2028年底前累计投放不低于3万辆，2030年底前累计投放不低于4万辆。（来源：广东佛山南海区管委会）

河北唐山加氢量最大的商用加氢站通过验收。近日，由唐山市新能源集团承建的加氢量最大的商用加氢站——海港经济开发区海保路加氢站，顺利通过海港经济开发区自然资源和规划局、住建局等部门联合验收。该加氢站同时也是目前唐山市储气量最大的加氢站，标志着唐山市在氢能基础设施建设方面迈出了重要一步。（来源：唐山生态环境局）

吉利向哈尔滨交通集团交付1500台甲醇网约车。吉利控股集团与哈尔滨交通集团1500台网约车首批交付仪式于1月16日在哈尔滨举办，这也是史上最大规模的甲醇网约车集体交付。今年将推出搭载全新一代“超醇电混”技术的全新轿车与全新SUV两款车型。该技术实现了甲醇和汽油两种燃料在同一燃料箱内的灵活配比。（来源：吉林集团）

中石化新星新疆绿氢公司天然气掺氢示范工程顺利投产。1月9日，由新星新疆绿氢公司实施的库车门站天然气掺氢示范工程顺利投产，该项目是中国石化首次实现天然气掺氢工业化应用，为绿氢应用场景拓展提供了可复制、可推广的示范案例。（来源：中石化新星库车绿氢）

首条绿氢输送管道圆满完工。据中国葛洲坝集团机电建设有限公司消息，近日内蒙古自治区首条绿氢输送管道在深能鄂托克前旗上海庙经济开发区顺利完工。这是2024年11月国内首条可掺氢高压长输管道西部天然气公司包头-临河输气管道工程项目正式竣工通气后，内蒙古在输氢管道建设上的又一重要里程碑。（来源：中国能建）

汉斯集团及城巴与大唐资源签署氢气供应协议。1月15日消息，能源行业领先运营商汉斯集团控股有限公司（“汉斯集团”或“公司”）及其附属公司（“集团”）宣布与其子公司城巴有限公司（“城巴”）及大源氢能科技有限公司（“大源氢能”）签署氢气供应合作协议，共同推动氢气运输，加快氢气向香港供应。（来源：国际能源网）

Plug Power签署采购协议，为澳大利亚绿氢项目。供应电解槽美国电解槽生产商Plug Power宣布，已和澳大利亚Allied Green Ammonia（以下简称：AGA）签署最终销售采购协议，将为AGA计划中的绿氢与氨项目提供3GW电解槽。该协议是在2024签署的框架协议基础上达成的，此举标志着该项目进入新的阶段。（来源：FuelCellChina）

CARB发现美国加州在加氢站建设方面落后。1月14日消息，美国加州空气资源委员会

发布的一份报告指出，加州不仅没有扩大其轻型加氢站网络，去年还失去了三座加氢站，这让人对该州是否有能力实现 200 座加氢站的目标产生怀疑。（来源：rtoinsider.com）

美锦能源：2025 年 1 月 2 日至 2025 年 1 月 16 日，公司股票已有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，预计触发转股价格向下修正条件。

【重点公司基本面】

1、亿华通（688339.SH）：燃料电池系统研发与产业化先行者

公司成立于 2012 年，是一家集氢能与氢燃料电池研发与产业化的国家级高新技术企业，是中国燃料电池系统研发与产业化的先行者，是我国氢燃料电池领域极少数具有自主核心知识产权并实现氢燃料电池发动机及电堆批量化生产的企业之一。根据工信部发布的《道路机动车辆生产企业及产品》统计，截至 2024 年 6 月底，全国共发布 1,069 款燃料电池汽车整车公告（不含底盘公告），其中搭载公司燃料电池系统的整车公告 157 款，稳居行业领先地位。

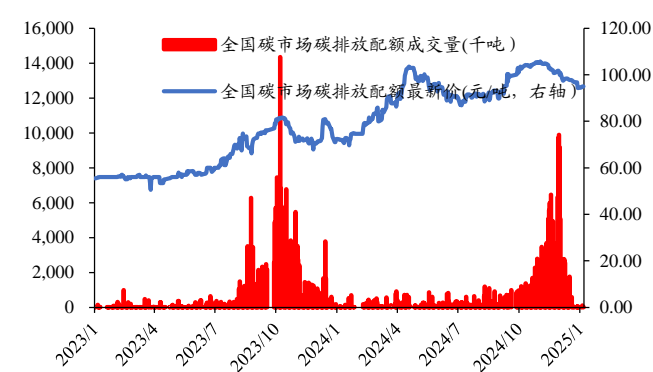
2、国鸿氢能（688295.SH）：氢燃料电池电堆领先“独角兽”企业

公司成立于 2015 年 6 月，是一家以燃料电池电堆及动力系统、分布式发电、制氢装备为核心产品的氢能装备公司。2023 年 12 月 5 日，公司于香港上市。公司持续推动现有技术应用，2024 年向市场批量投放新一代大功率鸿芯 GIII 系列电堆及鸿途 H 系列的系统产品。鸿芯 GIII 系列电堆在性能、寿命、可靠性及成本上均具有很强的市场先进性及竞争性，单堆功率超过 200kW。2024 年上半年，公司氢燃料电池系统销量为 34,645.0 千瓦，氢燃料电池电堆销 240.0 千瓦，上半年公司新产品处于量产导入阶段，产能释放需要过渡时间，氢燃料电池系统及电堆销量下降。

3、美锦能源（000723.SZ）：焦炭龙头，率先转型入局氢能全产业链建设

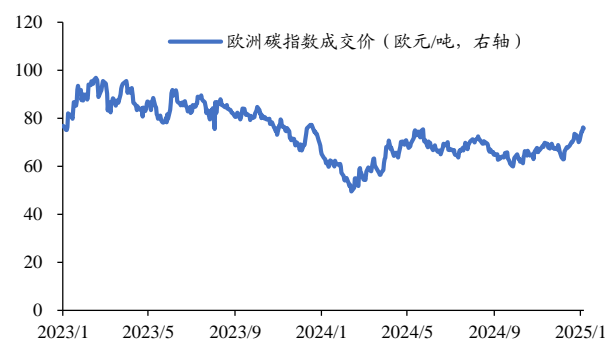
公司现有焦炭产能 1095 万吨/年，在产产能 895 万吨/年，是全国最大的独立焦炭生产商之一。依托含氢量达 55% 的副产焦炉气，以传统焦企转型升级为目标，2017 年公司启动氢能产业布局，上游依托自有的焦化丰富的尾气资源制氢，并开展加氢站建设和园区建设，公司现已在全国运营加氢站 20 座，较 2021 年数据实现翻倍增长，十四五期间规划建设 300 座，推广氢燃料电池车超万辆；中游通过参股的方式布局燃料电池核心零部件，参股国鸿氢能进入电堆及燃料电池系统领域（电堆市占率 50% 以上），参股鸿基氢能进入膜电极领域（膜电极市占率 30% 以上）；上游参股赛克赛斯进入电解水制氢领域，且参股公司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。公司持续推行新能源车辆替换，减少运输环节碳排放。公司结合自身发展氢能的优势，将氢能车辆投入日常生产运营中，替换原有燃油车辆。截至 2024 年 6 月 30 日，公司体系内共运营氢燃料电池汽车 1090 辆，累计安全行驶里程约 2662 万公里，累计减少燃油使用约 1078 万升，减少碳排放约 28865tCO_{2e}，助力公司自身及产业链上下游绿色运力构建。公司 24H1 实现氢能行业营业收入 5.58 亿元。

图表 18 本周全国碳市场排放交易价格环比+0.74%



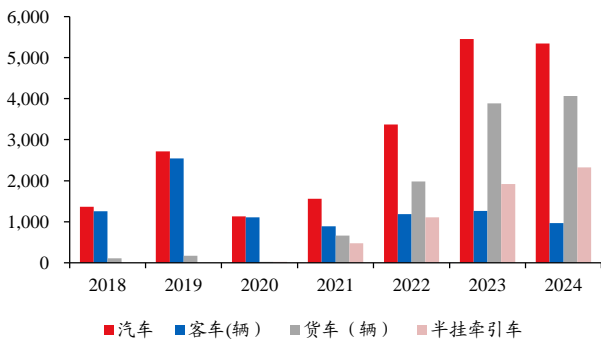
资料来源：Wind，华创证券

图表 19 本周欧洲碳指数成交价环比+7.15%



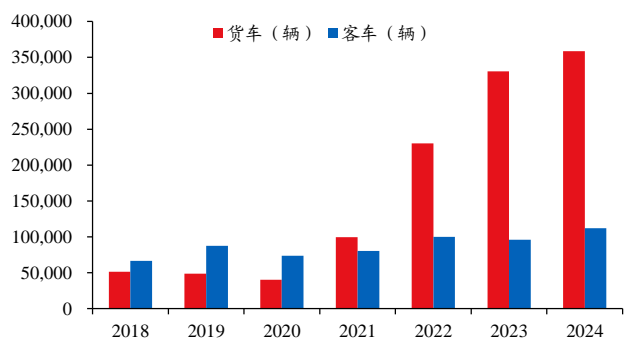
资料来源：Wind，华创证券

图表 20 燃料电池车总销量 12 月同比-82.28%



资料来源：Wind，华创证券注：月数据更新有延迟，当月同比为 202412 销量/202312 销量-1；2024 年数据更新至 12 月

图表 21 新能源纯电动货车销量 11 月同比+28.03%



资料来源：Wind，华创证券注：月数据更新有延迟，当月同比为 202411 销量/202311 销量-1；2024 年数据更新至 11 月

（五）行业跟踪：纯化过滤：本周锂价上行，带动盐湖提锂板块上涨

【本周点评】

下游锂盐端：本周碳酸锂价格上涨，截至 1 月 17 日，碳酸锂价格（99.5%，国产）为 77910 元/吨，环比+3.16%，万得盐湖提锂概念指数跟随碳酸锂价格上行，周涨幅 4.54%；锂电池指数周涨幅 4.98%；**下游司美格鲁肽相关：**本周司美格鲁肽被纳入美国联邦医保谈判目录。北京时间周五深夜，美国卫生与公众服务部发布今年的美国联邦医疗保险（Medicare）药物谈判目录，备受资本市场关注的减肥药诺和泰、诺和盈在列。受此影响，诺和诺德股价走低超 3%。本周万得减肥药概念指数周涨幅 2.22%。

【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。

【行业新闻及公司公告】

司美格鲁肽被纳入美国联邦医保谈判目录。北京时间周五深夜，美国卫生与公众服务部发布今年的美国联邦医疗保险（Medicare）药物谈判目录，备受资本市场关注的减肥药诺和泰、诺和盈在列。受此影响，诺和诺德股价走低超3%，已经跌回2023年8月的水平。作为背景，美国医保谈判是拜登政府在《通胀缩减法案》中新设的政策。美国医保管理机构挑出一批使用量大且高价的药物，使用行政手段施压药厂降价。若药厂拒绝谈判，不仅药品会被联邦医保拒绝覆盖，同时在美国销售这款药物的收入也将面临最高95%的销售税，等同于“卖了白卖”。作为一项新政策，联邦医保谈判去年完成第一批目录的降价谈判，其中降价幅度最大的默沙东糖尿病药物Januvia，售价从527美元降至113美元，降幅79%。第一批谈判的价格将从2026年开始生效。（来源：财联社）

西藏珠峰1月15日在投资者互动平台表示，安赫莱斯“年产3万吨碳酸锂盐湖提锂建设项目”已正式取得萨尔塔省有关部门签发的“环境影响说明书”（DIA），该项目先期1万吨设备已经运达现场，争取尽快安装完成。（来源：Wind）

紫金矿业或将出手获得藏格矿业控制权。根据藏格矿业最新披露，藏格创投及其一致行动人四川省永鸿实业有限公司、林吉芳、宁波梅山保税港区新沙鸿运投资于2025年1月16日与紫金国际签署协议。藏格创投及其一致行动人拟向紫金国际转让其持有的公司17.51%股份、新沙鸿运投资拟向紫金国际转让其持有的公司7.31%股份，合计转让股份预计占公司总股本的24.82%。（来源：北极星电网）

芳源循环1.2万吨锂电回收技术改造项目获批。1月8日，广东省江门市生态环境局正式发布了关于“江门市芳源循环科技有限公司锂电回收技术改造项目”环境影响评价文件的审批公告，标志着该项目已顺利获得官方认可，即将进入实施阶段。（来源：新浪财经）

蓝晓科技：1）西藏城投国能矿业结则茶卡项目是公司重点项目，为确保项目稳定良好运行，公司分批建设生产线。西藏阿里项目现场已有50多名技术生产人员，首条生产线3300吨正在调试试车。公司将抢抓西藏地区盐湖提锂项目发展的黄金期，努力克服海拔高、施工及运营难度大等挑战，采用环境友好型工艺，力争建成西藏地区首个投产的工业级“直接提锂”标杆项目；**2）**公司获硅谷动力评选年度技术100强，排名第71名。

【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分离交系统，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

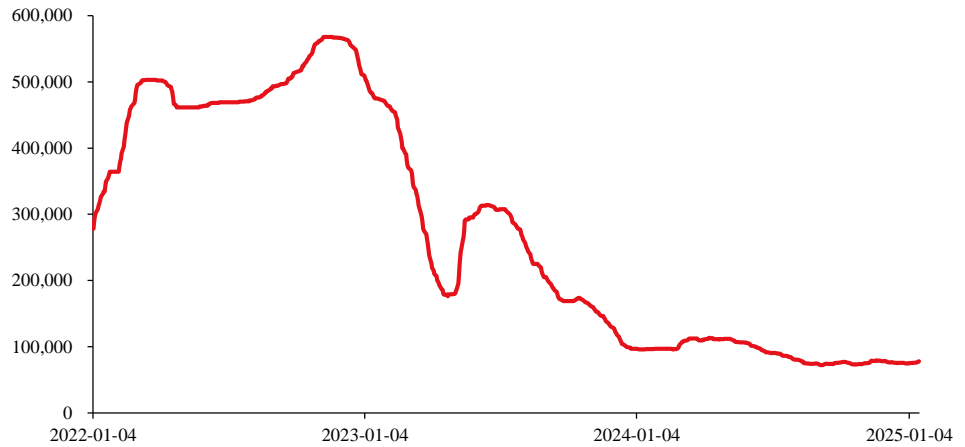
公司前身曙光化工成立于 1996 年，是国内较早一批从事离子交换与吸附树脂研发生产的企业。公司主营业务为离子交换与吸附树脂的研发、生产及销售，主要收入来自于工业水处理、食品及饮用水领域，是全球重要的吸附分离材料企业。此外，公司离子交换与吸附树脂通过多家国际协会产品认证，产品出口海外，出口金额位列全国 3-4 名，且逐年递增，具有较强的出口竞争力。当前公司离子交换与吸附树脂产能为 1.975 万吨，生产接近满负荷；因此积极扩张产能，IPO 募集资金将主要用于年产 2300 吨大孔吸附树脂改造项目和年处理 15000 吨食品级树脂生产线项目。近年来公司致力于产品在新领域的推广与应用，尝试将产品体系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。

图表 22 碳酸锂价格走势（单元：元/吨）



资料来源：Wind，华创证券

（六）行业跟踪：半导体材料：美国半导体出口禁令再升级，关注国产替代有望加速的上游材料

【本周点评】

美国芯片出口管制措施持续升级，国产替代进一步加速。当地时间 2025 年 1 月 15 日，美国商务部工业和安全局（BIS）修订了《出口管制条例》（EAR），在实体清单中分两批增加了 25 个中国实体。主要包括智谱旗下 10 个实体、算能旗下约 11 个实体（包括一个新加坡分公司），以及哈勃投资的光刻机企业科益虹源（Beijing Keyi Hongyuan Optoelectronics Co., Ltd）等。随着美国半导体出口管制措施持续升级，国产替代有望迎来加速周期。建议关注有望率先实现自主可控的半导体上游原材料，已切入 HBM 海外产业链的国产硅微粉龙头联瑞新材；拟收购 EMC 头部企业衡所华威强强联合的 EMC 龙头华海诚科。

【核心观点】

“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。

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。

【行业新闻及公司公告】

中国对美国成熟制程芯片倾销或开启调查。 商务部答记者问：国内有关芯片产业反映，一段时间以来，拜登政府对芯片行业给予了大量补贴，美企业因此获得了不公平竞争优势，并对华低价出口相关成熟制程芯片产品，损害了中国国内产业的合法权益。中国国内产业的担忧是正常的，也有权提出贸易救济调查申请。（来源：半导体行业观察）

美国荷兰发布新的芯片出口管制措施。 当地时间 2025 年 1 月 15 日，美国商务部工业和安全局（BIS）修订了《出口管制条例》（EAR），在实体清单中分两批增加了 25 个中国实体；荷兰外交部周三表示，荷兰将从 2025 年 4 月 1 日起，针对先进半导体生产设备调整其国家出口管控措施。（来源：BIS）

1 月 15 日，科大讯飞发布了当前全国算力平台上唯一的深度推理大模型——讯飞星火 X1。 该模型中文数学能力国内第一，并率先应用于教育、医疗等刚需场景。同时，讯飞星火 4.0 Turbo 底座能力再次迎来全新升级，图文、数学和长文本能力显著提升，并首发混域知识搜索技术，进一步解决行业、企业痛点。此外，科大讯飞还推出了业界首个具备端到端语音到语音同传能力的大模型——星火语音同传大模型，最快语音同传时延小于 5 秒。（来源：AI 前线）

小红书承接 tiktok“难民”。 据外媒消息，tiktok 应用将于 1 月 19 日在美国被关闭。字节跳动表示无意出售 TikTok，但如果禁令得以实施，该应用程序可能会从 App Store 和谷歌 Play Store 中下架。美国 TikTok 用户和创作者正在转向另一款中国短视频应用程序小红书，英文名为 RedNote。小红书通常被认为是中国版的 Instagram，每月活跃用户达到 3 亿。TikTok 美国用户对于 TikTok 遭到封杀表示了强烈不满，不少用户表示，他们选择转向小红书而非其他美国社交平台，是抗议美国政府禁用 TikTok。（来源：AI 前线）

OPENAI 功能持续迭代： OpenAI 宣布 ChatGPT 正在测试新增功能 tasks，用户只需要简单地说明自己的需求，就能让 ChatGPT 在特定的时间自动化完成任务。例如，在准备市场调研报告时，可以要求 ChatGPT 在明天下午三点前，收集过去一个季度内行业内主要竞争对手的产品价格变动数据，并对数据进行初步分析；2025 年 1 月 OpenAI 即将发布的第一个 AI Agent。预计 operator 会集成在 ChatGPT 中，可以自动化编码、内容、电商、调试等多种业务场景，并且能与第三方应用 API 交互，实现跨端到端的自动化。（来源：AIGC 开放社区）

【相关公司】

1. 德邦科技（688035.SH）：高端电子封装材料研发及产业化领先企业

公司成立于 2003 年，是一家专业从事高端电子封装材料研发及产业化的国家级专精特新重点“小巨人”企业，主要产品包括晶圆 UV 膜、芯片固晶材料、芯片倒装材料、板级封装材料、电子级结构胶、EMI 电磁屏蔽材料、导热材料、双组份聚氨酯结构胶、胶带、光伏叠晶材料、高端装备应用材料。2023 年公司集成电路封装材料销量 93 吨，智能终端封装材料销量 504 吨，新能源应用材料销量 16042 吨，高端装备应用材料销量 954 吨。24H1 公司集成电路封装材料领域 DAF 膜、Lid 框粘接材料等新产品实现小批量出货，新

能源电池领域，公司动力电池用双组分聚氨酯封装材料入选国家级制造业单项冠军，在众多动力电池头部客户实现批量供货，市场份额领先。

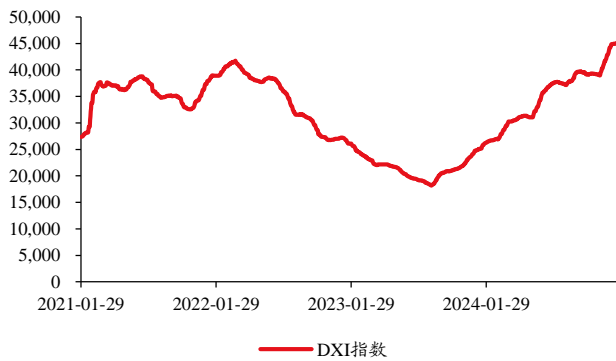
2. 华海诚科（688535.SH）：芯片级环氧塑封料和电子胶粘剂头部企业

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，公司核心团队成员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 2024H1 实现营收 1.55 亿元，同比增长 23.03%；归母净利润 2489 万元，同比增长 105.87%。

3. 联瑞新材（688300.SH）：硅微粉国产替代先行者

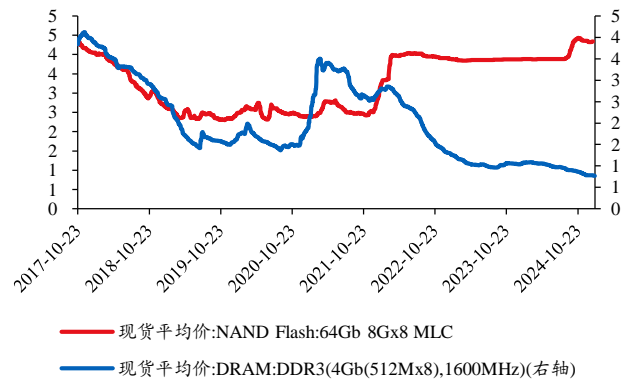
公司主要产品为角形硅微粉、圆角硅微粉、微米球形硅微粉、亚微米级球形硅微粉、球形氧化铝粉以及多种表面改性剂配方进行改性的产品。公司突破多项核心关键技术，掌握了多种类型中高端硅微粉产品的研发和生产能力，并与众多国内外知名客户建立了合作关系，其中部分产品成功打破了日本等发达国家的技术封锁和产品垄断，不仅对进口硅微粉实现了产品替代，而且产品返销国外客户。2023 年公司实现结晶硅微粉销量 3.74 万吨，球形硅微粉销量 2.21 万吨，24H1 实现营收 4.43 亿元，同比增长 41.15%；归母净利润 1.17 亿元，同比增长 60.86%。

图表 23 本周 DXI 指数环比-0.07%



资料来源：Wind，华创证券

图表 24 本周 DRAM 价格环比-1.03%



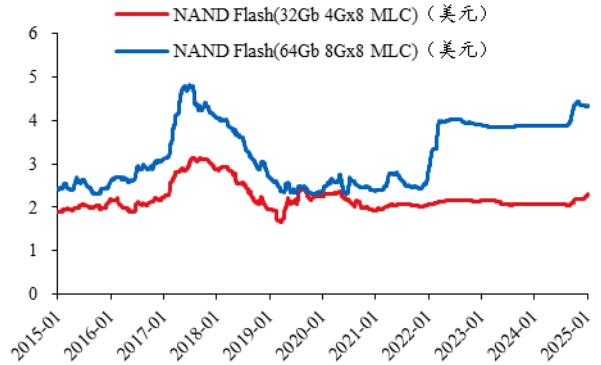
资料来源：Wind，华创证券，单位：美元

图表 25 本周费城半导体指数上行



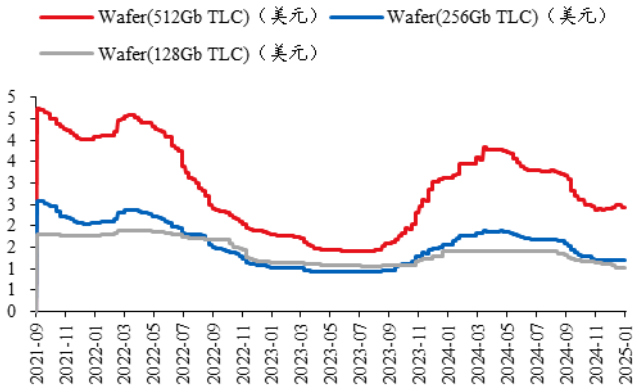
资料来源: Wind, 华创证券

图表 26 1月6日当周闪存价格环比上行



资料来源: Wind, 华创证券

图表 27 1月6日当周 Wafer (512G/128G TLC) 价格环比下行



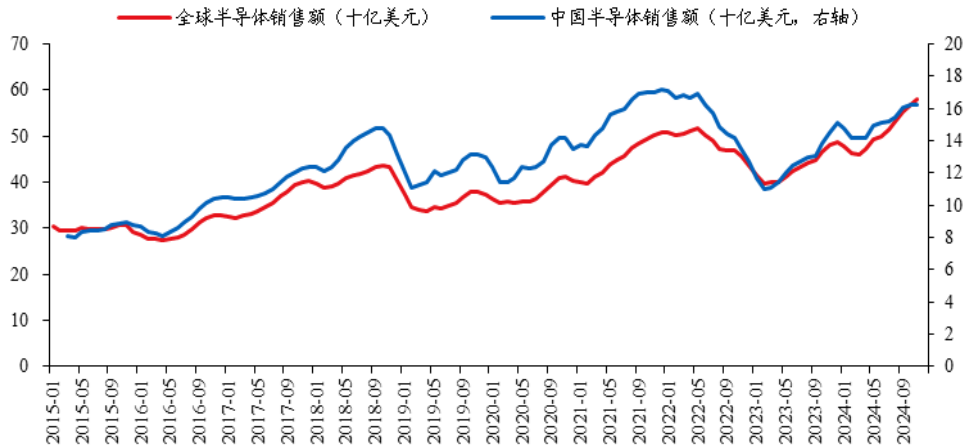
资料来源: Wind, 华创证券

图表 28 2024年12月中国集成电路产量环比上行



资料来源: Wind, 华创证券

图表 29 2024年11月全球半导体销售额环比上行, 国内半导体销售额环比下行



资料来源: Wind, 华创证券

（七）行业跟踪：合成生物学：本周赖氨酸价格环比小幅下跌**【本周点评】**

本周氨基酸价格大多企稳运行，赖氨酸受到海外需求边际减弱影响，价格略有下跌；原材料方面葡萄糖价格小幅上涨、玉米淀粉价格小幅下跌，波动幅度不大。本周无重点新闻及公告。

具体来看：

本周发酵过程的核心原材料——葡萄糖市场价格较上周小幅上涨、玉米淀粉市场价格较上周小幅下跌。据百川盈孚，本周葡萄糖市场均价 3570 元/吨，同/环比分别-4.77%/+0.34%；玉米淀粉市场均价 2730 元/吨，同/环比分别-13.11%/-0.11%。**玉米淀粉方面：**本周玉米淀粉行业开机率恢复性升高，市场供应能力处于高位，需求尚可，贸易商及终端节前备货订单量维持高位。淀粉企业生产成本增加，行业库存降幅减弱，生产利润紧缩。预计下周淀粉报价价格稳中偏强。**葡萄糖方面：**本周葡萄糖产量稳定，库存下滑，市场交易氛围积极，年前内销和出口需求良好。受玉米市场再迎政策利好加码影响，葡萄糖成本端支出上涨。因葡萄糖企业订单偏多影响，葡萄糖自身价格也继续攀高，盈利空间增加。预计下周葡萄糖市场行情以偏稳运行为主。

本周发酵过程的最上游原材料——玉米现货价格环比小幅上行，期货价格环比上行。本周国内玉米平均现货价 2137 元/吨，周环比+0.85%。期货价格方面，本周 CBOT 玉米期货收盘价 477.65 美分/蒲式耳，周环比+4.0%。**供应方面：**本周玉米市场供应量明显下降。国内多地售粮进度偏快，基层卖压逐渐缓解，加上中储粮增储消息为玉米市场提供托底支撑，市场看涨预期较高，捂粮惜售现象频发，且部分贸易商截留干粮做库存，粮源流通量逐步收紧。**需求方面：**饲料方面，消费面对市场承接能力有限，生猪市场本周弱势下行，对玉米支撑有限。不过部分养殖及饲料厂优质玉米库存不多，年前进行签单补充，整体饲料需求依旧偏低；加工方面，下游加工企业原料库存略有增加，不过局地政策增储发布后，市场情绪被带动，贸易商收储后企业门前玉米供不足需，且仍有部分企业库存需继续补充，需求略有提升。

本周赖氨酸价格较上周小幅下跌，苏氨酸、缬氨酸价格较上周持平。**1) 赖氨酸：**本周国内赖氨酸市场均价 11.08 元/公斤，周环比-0.72%。本周国内赖氨酸行业产量较上周小幅上涨，开工率为 76.60%，需求持续低迷，年后市场看空预期较重，年前刚需补货为主，海外需求减弱，行业利润收窄。预计下周赖氨酸市场价格稳定，市场主流接单价在 10.8-11.5 元/公斤。**2) 苏氨酸：**本周国内苏氨酸市场均价 12.08 元/公斤，较上周持平，行业开机率为 77.18%，苏氨酸产量较上周持平。苏氨酸需求低迷，下游年前基本补货结束，年后市场看空，海外需求减弱，出口新单较少。主流工厂实际成交价格持续高位，二线工厂实际成交价格较主流工厂偏低，行业利润略有收窄。预计下周苏氨酸价格稳定，主流接单价格在 11.9-12.4 元/公斤。**3) 缬氨酸：**本周国内缬氨酸市场价 15.50 元/公斤，与上周持平。缬氨酸主流厂家报价稳定，发前期订单为主，下游用户需求一般，签单不积极。后续需关注实际市场成交和欧盟缬氨酸反倾销调查进展。预计短期内缬氨酸价格或稳中窄幅调整。

本周 PA66 价格较上周小幅下调。本周国内 PA66 市场均价为 17181 元/吨，较上周-0.08%。己二酸价格上行，己二胺暂时维稳，成本面利好支撑。供应面来看，企业开工基本稳定，市场货源充足；随着下游市场春节陆续停车放假，需求支撑有限。综合来看，预计下周 PA66 价格持稳为主，实际成交价格将在 16800-17500 元/吨之间。

【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。

【行业新闻及公司公告】

研究：近日，中国海洋大学李德海和张玉忠课题组合作在 Nature Communications 杂志上发表题为“Characterization and structural analysis of a versatile aromatic prenyltransferase for imidazole-containing diketopiperazines”的文章。该研究发现了首个能够催化含咪唑的二酮哌嗪（diketopiperazines, DKPs）底物发生咪唑-C-二甲基烯丙基化反应的异戊烯基转移酶（prenyltransferase, PT）AuraA，并首次应用冷冻电镜技术解析了该酶及其与底物复合物的结构，这一发现揭示了 AuraA 催化咪唑基异戊烯基化及催化选择性的结构基础，为咪唑碳修饰的非天然产物的生物合成提供了新的可用工具。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，南京工业大学的章文明教授、信丰学教授在 Journal of Agricultural and Food Chemistry 上发表题为“Microbial astaxanthin synthesis by Komagataella phaffii through the metabolic and fermentation engineering”的研究论文。该研究通过代谢工程改造巴斯德毕赤酵母成功实现了左旋虾青素的异源合成。研究团队首先探究了虾青素合成关键酶 β -胡萝卜素酮醇酶和 β -胡萝卜素羟化酶的酶学性质，通过自组装和酶融合的方式提高关键酶活性，增强 β -胡萝卜素的转化效率。随后，通过辅因子工程和发酵工程优化，在摇瓶发酵中虾青素的产量达到 178.99mg/L，5 L 生物反应器中产量达到 716.13 mg/L，为巴斯德毕赤酵母合成虾青素的最高产量，为新型抗氧化饲料蛋白的生产提供了技术支撑。（来源：SCI 期刊）

研究：近日，山东大学微生物技术国家重点实验室梁泉峰/祁庆生团队在 Bioresource Technology 上发表题为“Combinatorial metabolic engineering of Escherichia coli to efficiently produce L-threonine from untreated cane molasses”的研究论文。该研究重点开发了一株生产 L-苏氨酸的大肠杆菌底盘，工程菌株能够利用葡萄糖作为碳源，实现高产量（154.2 g/L）、高转化率（0.76 g/g）和高生产强度（2.14 g/L/h）的 L-苏氨酸生产。进一步构建了一株能够高效利用低劣生物质甘蔗糖蜜生产 L-苏氨酸的工程菌株（92.5 g/L），生产 L-苏氨酸的底物成本降低了 48%。（来源：SCI 期刊）

企业：近日，全球首家复活灭绝物种的公司 Colossal Biosciences 宣布完成来自投资公司 TWG Global 的 2 亿美元 C 轮融资，新资金用于继续推进其基因工程技术，同时开拓新的软件和解决方案，应用范围不仅限于复活灭绝物种，还包括物种保护和人类医疗保健。（来源：生辉 SynBio）

【重点公司基本面】

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，同时 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

公司是国内将合成生物学技术应用于生物化工规模化生产的代表性企业，依托人才引进和培育、产学研合作、高研发投入以及新技术/新产品的不断拓展，逐步成长为合成生物平台型企业，将“代谢路径调控+工程化”两大核心能力高效融合。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。公司多个新项目在建，持续拓展产业链。上市以来公司将产品矩阵逐步从单一的丙氨酸拓展到缬氨酸、亮氨酸、异亮氨酸、肌醇等产品，并储备了色氨酸、精氨酸和蛋氨酸等产品，氨基酸和维生素产品矩阵持续丰富。动物营养氨基酸受益于豆粕减量替代，需求持续增长，合成生物学的持续降本也打开了小品种氨基酸的市场天花板。2023 年公司“交替年产 2.5 万吨丙氨酸、缬氨酸项目”顺利投产，缬氨酸成为继丙氨酸后第二个低成本工业化的重要产品，市场份额持续提升。同时三支链氨基酸/精氨酸等也将迎来放量期，而未来蛋氨酸等大单品的成长潜力显著。公司 5 万吨苹果酸产能于今年投产放量，未来市场有望持续渗透。PDO 和丁二酸方面，均是可替代化学法路径的、市场空间更大的生物基单品，后续随着下游需求提升及公司的持续推广，以上产品预计将迎来放量期。我们看好公司生物法产品品类持续扩张，近两年兑现较高业绩增速。作为合成生物学平台公司，公司已经跑通实验室技术研发至产业工程化放大的路径，未来项目或具备较强的可复制性，依托生物制造行业的高速发展，有望打开长期成长的天花板。

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）：生物发酵法规模化生产月桂二酸

公司是全球唯一采用生物发酵法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、生产成本高、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。

【融资及专利数据跟踪】

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 Zymergen 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 30 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）
2024.10.22	虹摹生物	医疗健康	A+轮	未透露	智盈投资	1亿人民币
2024.10.21	士泽生物	医疗健康	B轮	1亿人民币	泰瓊投资、七晟资本、天汇资本、峰瑞资本、启明创投、礼来亚洲基金、红杉中国	30亿人民币
2024.09.02	道生生物	医疗健康	天使轮	未透露	中科先进产业基金	500万人民币
2024.08.23	源天生物	传统制造	Pre-A轮	未透露	JHT Investment	1亿人民币
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	明熙资本	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

资料来源：IT 桔子，动脉网，华创证券

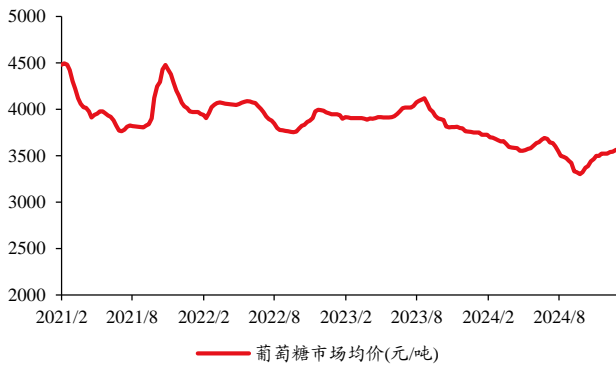
图表 31 专利周度跟踪

公开日	专利名称	公司名称	专利公布号	申请日
2025/1/2	透明质酸或其盐和谷氨酸或其盐的接枝化合物及其制备方法和用途	华熙生物	WO2025002051	2024/6/24
2024/12/26	一种含有脂肽的溶脂产品及其制备方法和应用	华熙生物	WO2024260451	2024/6/21
2024/12/19	一种降低聚羟基脂肪酸酯黄度的方法及其应用	蓝晶微生物	WO2024255279	2024/2/5
2024/12/12	可快速分散和溶解的透明质酸盐及其制备方法	华熙生物	WO2024251291	2024/6/11
2024/11/19	一种聚酰胺树脂的生产设备及其制备方法	凯赛生物	CN118977394	2023/5/10

2024/11/19	一种酸性皂及其在洗涤产品中的用途	华熙生物	CN118978965	2024/7/31
2024/11/19	一种长链二元酸的生产方法	凯赛生物	CN118979078	2024/7/30
2024/11/19	一种光转化剂、皮肤外用组合物及其用途	华熙生物	CN118975942	2024/8/1
2024/11/15	聚酰胺关键参数的检测模型、建模方法及检测方法	凯赛生物	CN118969110	2023/5/8
2024/11/15	一种 1,5-戊二胺的分离方法	凯赛生物	CN118955300	2021/7/14
2024/11/15	一种爆爆珠及其制备方法	华熙生物	CN118947908	2024/9/5
2024/11/15	合成 D-泛醇的方法	华恒生物	CN118955317	2024/7/26
2024/11/8	发酵液理化指标的检测模型、建模方法及检测方法	凯赛生物	CN118918968	2023/5/8
2024/11/5	一种聚酰胺 56 加弹丝的制备方法	凯赛生物	CN118895587	2021/4/30
2024/11/5	一种乙酰乳酸合酶突变体及其在制备 L-异亮氨酸中的应用	华恒生物	CN118895260	2023/5/4
2024/11/5	一种 RTHB 蛋白突变体及其在异亮氨酸生产中的应用	华恒生物	CN118894912	2023/5/4
2024/11/1	蒸发釜和蒸发结晶系统	华恒生物	CN221933110	2023/10/19

资料来源: Wipo, 华创证券

图表 32 本周葡萄糖市场均价较上周小幅上涨



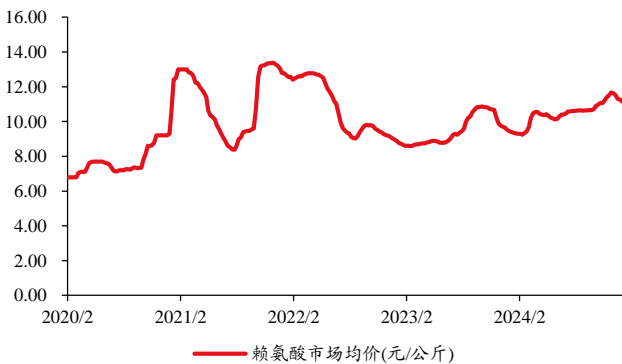
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 33 本周五米淀粉市场均价较上周小幅下跌



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 34 本周赖氨酸市场价格较上周小幅下跌



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 35 本周苏氨酸市场价格较上周持平



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

(八) 行业跟踪: 再生及可降解材料: 欧盟将修订棕榈油规则

【本周点评】

生物燃料板块, 本周 SAF 中国 FOB 价格 1800.0 美元/吨, 环比持平; SAF 欧洲 FOB 价

格 1840 美元/吨，环比上周-2.7%；中国 HVO 外盘报价 1530.0 美元/吨，环比持平；UCO 欧标港口 DAP 含税价 7270.0 元/吨，环比上周+2.1%；UCO 美标港口 DAP 含税价 7070.0 元/吨，环比上周+1.3%；国内废油脂生物柴油价格 7580.0 元/吨，环比上周+1.1%；废油脂生物柴油与地沟油价差 1074.3 元/吨，环比上周-1.9%。

本周 PBAT 价格环比持平。本周 PBAT 华东市场报价均值 0.98 万元/吨，周环比持平。**原料方面：**本周原料价格涨跌不一。主要原料己二酸价格周环比+2.94%、BDO 价格周环比-0.51%，PTA 价格周环比+4.11%。**供需方面：**场内货源供应量充足，部分企业装置停车或检修；临近春节，下游基本备货完毕，目前以按需补库为主；周内主要原料市场价格涨跌不一，BDO 价格小幅下跌，己二酸及 PTA 市场价格大幅上调，整理来看，成本面价格回暖，PBAT 成本压力加大，场内库存累计较多，下游需求转弱，周内 PBAT 市场偏弱运行。

本周 PLA 价格环比持平。本周国产货源报价 1.88 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。**供需方面：**周内主要原料玉米价格稍有回暖，但对 PLA 市场支撑一般；周内场内 PLA 企业生产稳定，虽然开车企业较少，但库存累计较多，供应端较为宽松；下游工厂陆续放假，需求持续下滑。

【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。

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。

【行业新闻及公司公告】

欧盟将修订棕榈油规则。世界贸易组织（WTO）近日裁定，欧盟《可再生能源指令》（RED II）的部分内容不公平地歧视了印尼的棕榈油出口。该裁决于 1 月 10 日公布，被视为印尼在与欧盟生物燃料贸易争端中的重大胜利。尽管世贸组织支持欧盟追求气候和环境目标的权利，但指出其在实施 RED II 时存在缺陷。具体来说，世贸组织认为，《委托法案》将棕榈油列为间接土地利用变化（ILUC）高风险来源的做法违反了国际贸易规则。此外，法国的税收激励政策排除了以棕榈油为基础的生物燃料，却优待油菜籽和大豆替代品，也被判定具有歧视性。欧盟在 1 月 10 日的声明中承诺，将根据世贸组织的裁决解决这些问题，并使其政策符合国际贸易义务。若未提出上诉，欧盟需在 60 天内完成相关调整。（来源：生物柴油网）

卓越新能：公司预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润 1.5 亿左右，与上年同期相比，将增加 0.71 亿元左右，同比+90.81%左右；预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 1.4 亿元左右，与上年同期相比，将增加 0.32 亿元左右，同比+29.56%左右。

嘉澳环保：公司预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为-38,000 万元到-28,000 万元，预计 2024 年度归属上市公司股东的扣非净利润为-38,200 万元到-28,200 万元。

【重点公司基本面】

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 万吨烃基生物柴油项目，该投资项目于 2023 年 10 月终止，公司仍专注于油脂回收利用。

5、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

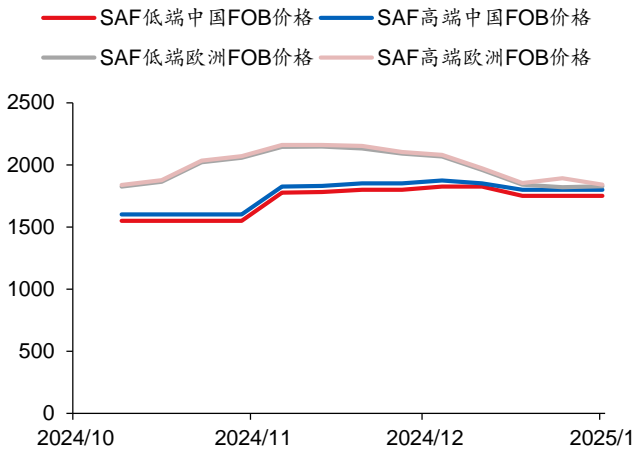
乳酸行业龙头，布局可降解塑料开启业绩上行通道。公司是国内最大的乳酸及其衍生品生产企业，主要利用现代生物技术大规模生产各种级别的乳酸、乳酸盐及乳酸酯类等，产品销往全球 90 多个国家和地区。公司目前具备 L-乳酸产能 10.5 万吨/年、乳酸盐产能 2.3 万吨/年，公司上市募投的 5 万吨高光纯 L-乳酸项目已达预定可使用状态，目前正在建设 7.5 万吨/年聚乳酸项目、6 万吨 PBAT 项目，完善产业链的一体化布局。同时公司计划将 PBAT 产品与 PLA、淀粉等材料共混，进一步生产生物降解改性材料和生物降解制品。自 2021 年最强限塑令落地以来，我国可降解塑料制品需求快速拉升，其中最为主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

6、金发科技（600143.SH）：改性塑料龙头，可降解塑料领军企业

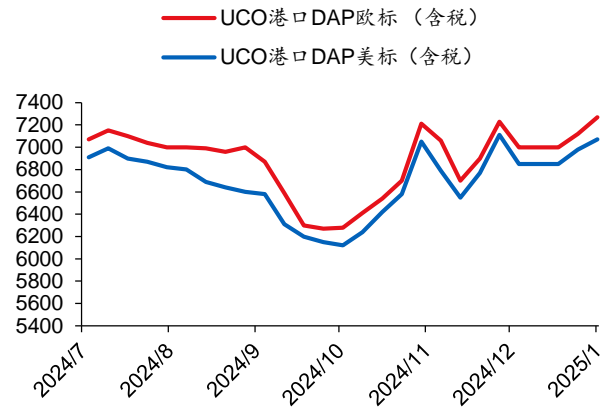
公司是改性塑料、可降解塑料、特种塑料龙头，现有改性塑料产能合计为 273.6 万吨、可降解塑料（PBAT/PBS/PLA 等）产能合计 21 万吨。公司自 1993 年开始从事改性塑料行业，随着家电、汽车行业“以塑代钢”、“以塑代木”趋势的推进，公司继续改性塑料产能建设，当前国内外在建产能 59.02 万吨。可降解塑料方面，公司早在 2001 年开始布局，目前掌握 PBAT、PLA、PBS 等多条路线及多种差异化系列产品。公司当前具备 21 万吨完全生物降解塑料产能，且正在建设 1 万吨生物基 BDO 产能。公司宁波金发、辽宁金发石化项目投产，打通丙烷-丙烯-聚丙烯树脂-改性聚丙烯和丙烷-丙烯-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%。

图表 36 生物航煤价格



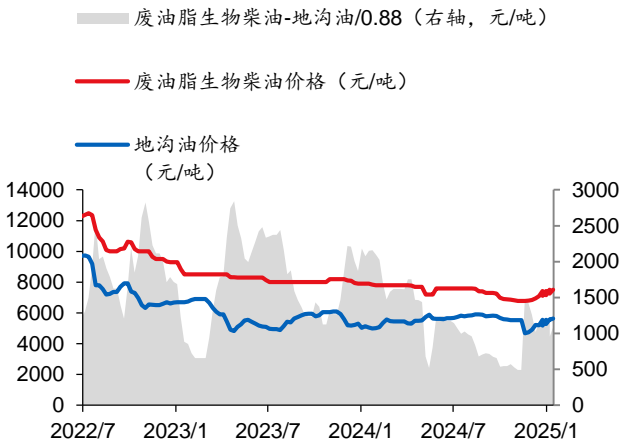
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 37 UCO 港口价格



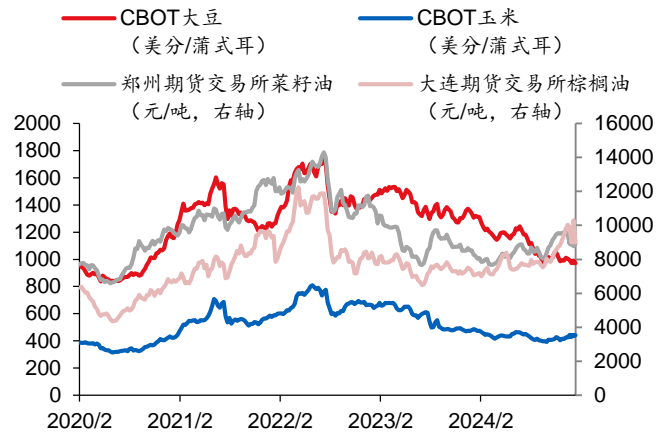
资料来源: 生物能源油脂, 华创证券

图表 38 废油脂生物柴油价差



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 39 植物油价格



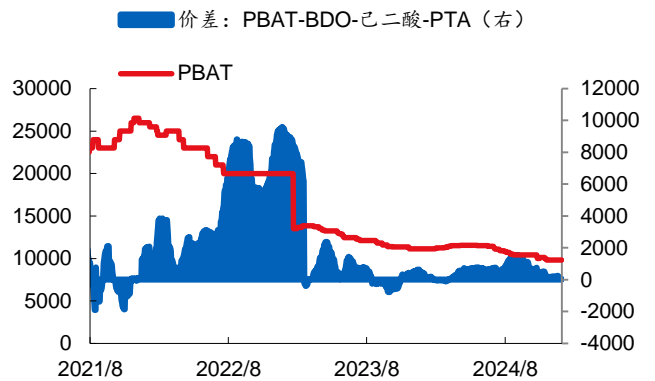
资料来源: wind, 华创证券

图表 40 鹿特丹柴油价格



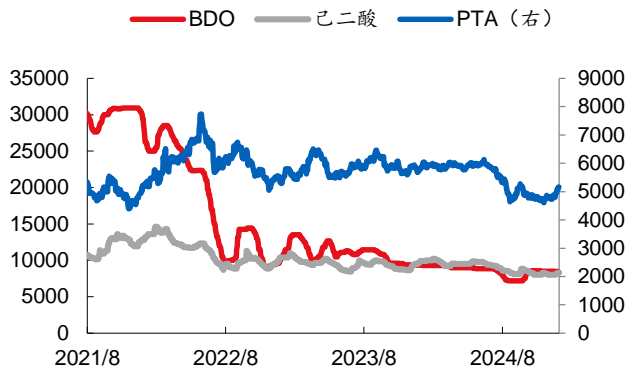
资料来源: 百川盈孚, 华创证券

图表 41 PBAT 价格与价差



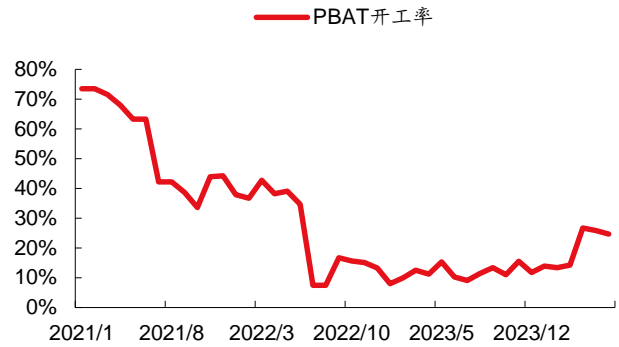
资料来源: wind, 百川盈孚, 华创证券

图表 42 PBAT 原料价格



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华创证券

图表 43 PBAT 开工率



资料来源: 百川盈孚, 华创证券

四、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：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。

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
	张婷	华北机构销售副总监		zhangting3@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
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@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
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	张效源	销售经理		zhangxiaoyuan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	郑珺丹	销售经理		zhengjundan@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
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@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	zhangjian@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	高级销售经理		wufeiyang@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
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
张晨奂	销售经理		zhangchenhuan@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
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	胡玉青	销售经理		huyuqing@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