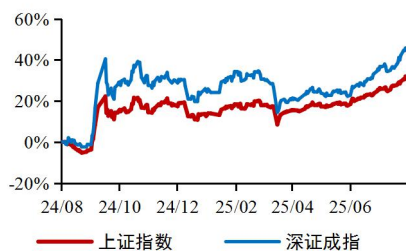


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 8 月 22 日 星期五

市场走势



资料来源：最闻

【今日要点】

【公司评论】(): 新股覆盖-能之光(920056.BJ): -高分子助剂及功能高分子材料领域的“专精特新”小巨人

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,771.10	0.13
深证成指	11,919.76	-0.06
沪深 300	4,288.07	0.39
中小板指	7,326.99	0.27
创业板指	2,595.47	-0.47
科创 50	1,149.15	0.09

资料来源：最闻

分析师：

彭皓辰

执业登记编码：S0760525060001

邮箱：penghaochen@sxzq.com

【今日要点】

【公司评论】(): 新股覆盖-能之光(920056.BJ): -高分子助剂及功能高分子材料领域的“专精特新”小巨人

盖斌赫 gaibinhe@sxzq.com

【投资要点】

- 公司专注于高分子助剂和功能高分子材料的研发、生产和销售，主要产品包括相容剂、增韧剂、粘合树脂等。公司凭借强大的技术研发实力和优质的产品，赢得了广泛的客户资源。公司是较早实现相容剂国产化的企业之一，其相容剂产品在 2024 年市场规模中占比约 8.07%，处于市场领先地位。
- 高分子助剂和功能高分子材料行业在全球范围内呈现快速增长态势。2021 年全球高分子材料助剂市场规模达 1,103 亿美元，2013-2021 年年均复合增长率为 21.65%。中国作为全球最大的消费市场，塑料助剂行业自 20 世纪 70 年代起步，已形成完整体系，2020 年市场规模为 73.90 亿美元，预计 2026 年将增至 97.81 亿美元，年均增长 4.78%。中国塑料改性化率从 2011 年的 16.3% 提升至 2022 年的 23.6%，但仍低于全球平均水平，未来提升空间巨大。
- 下游应用领域广泛，各应用领域需求旺盛。公司产品广泛应用于多个下游行业，包括汽车、线缆、电子电器、复合建材、阻隔包装和光伏组件等。在汽车领域，公司产品助力新能源汽车轻量化，满足低 VOC 环保要求；在线缆领域，公司低烟无卤阻燃材料确保线路在火灾中的电路完整性；在光伏组件领域，公司功能母料满足新型电池的严苛要求。各应用领域需求旺盛，推动高分子材料行业向高性能化、环保化、专业化方向发展，预计未来五年，汽车轻量化材料、电子电器专用料、光伏封装材料等细分领域将保持景气。
- 公司在技术研发、产品质量和市场拓展方面具有显著优势。公司依托高端研发团队，自主研发取得发明专利 51 项，开发了低 VOC 聚丙烯相容剂、尼龙增韧剂等高性能产品。公司产品线覆盖多品类、多行业，能够为汽车、线缆、电子电器、复合建材、阻隔包装、光伏组件等领域提供高质量且稳定的产品。公司凭借技术优势和优质服务，赢得了包括金发科技、普利特、LG、博禄等在内的国内外知名企业客户，市场竞争力强劲。
- 盈利预测、估值分析和投资建议：公司 2022-2024 年营业收入持续增长，分别为 5.56 亿元、5.69 亿元、6.11 亿元，同比增长 5.02%、2.44%、7.26%；公司 2022-2024 年，实现归母净利润持续增长，分别为 2186.49、4980.77、5594.09 万元，同比增长-9.45%、127.80%、12.31%。公司可比公司中，瑞丰新材、鹿山新材、汉维科技、呈和科技在产品结构、应用领域方面具备一定的相似性，而且汉维科技、呈和科技 2024 年 PE 分别为 85.22 倍、25.75 倍，相对合理，所以其估值具备一定的参考意义。公司发行后股本为 8,169.17 万股（含超额配售），发行价对应发行后市值（含超额配售）为 5.89 亿元，市值较低，

对应 2024 年市盈率为 10.53 倍，相较于可比具备一定的折价。

- 风险提示：原材料价格波动风险；行业竞争加剧风险；宏观经济周期性波动使得下游需求下降的风险；新客户开拓不足的风险；税收优惠不可持续的风险；研发人员流失风险；核心技术泄密及被侵权的风险；回购赣州厂房的风险；瑕疵房产的风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）。

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或

转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽

泽平安金融中心 A 座 25 层

