化工

2020 年 11 月 01 日

昊华科技前三季度净利大增 34%，关注科研试剂国产化机遇

——新材料行业周报

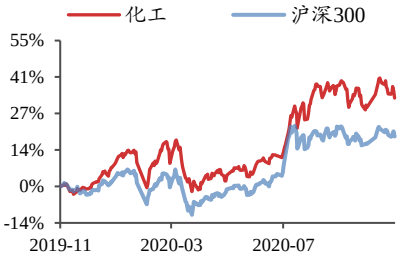
金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

吉金（联系人）
jijin@kysec.cn
证书编号：S0790120030003

张晓锋（联系人）
zhangxiaofeng@kysec.cn
证书编号：S0790120080059

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《新材料行业周报-昊华气体有限公司揭牌成立，4600 吨电子气体项目奠基开工》-2020.10.25

《新材料行业周报-中芯国际上调 Q3 业绩指引，关注 ePTFE 长尾利基市场》-2020.10.18

《新材料行业周报-美国半导体制裁再升级，产业链国产化势在必行》-2020.10.07

● **本周行情回顾**

截至本周五（10 月 30 日），上证综指收于 3224.53 点，较上周五（10 月 23 日）的 3278 点下跌 1.63%；创业板指报 2655.86 点，较上周五上涨 2.12%。新材料指数报 3224.22 点，较上周五上涨 0.02%，跑输创业板指 2.1%；半导体材料指数报 1648.85 点，较上周五下跌 1.33%，跑输创业板指 3.45%；液晶显示指数报 9985.19 点，较上周五下跌 1.82%，跑输创业板指 3.93%；OLED 指数报 2731.57 点，较上周五下跌 1.56%，跑输创业板指 3.68%；尾气治理指数报 1993.67 点，较上周五上涨 0.5%，跑输创业板指 1.61%。

本周新材料板块的 100 只个股中，有 32 只周度上涨（占比 32%），有 66 只周度下跌（占比 66%）。7 日涨幅前五名的个股分别是：银禧科技、乐凯新材、杭氧股份、菲利华、中芯国际；7 日跌幅前五名的个股分别是：永太科技、扬帆新材、飞荣达、广信材料、隆华科技。

● **开源化工新材料周观察：关注科研试剂国产化机遇**

科研试剂主要指在科学研究和分析检测过程中用到的化学和生物试剂，我国全国研究与试验发展（R&D）经费投入力度持续加大，由 2010 年的 7,062.6 亿元增长到 2019 年的 21,737.0 亿元，年均复合增长率达到 13.3%，受益于此，我国科研试剂及实验耗材市场规模达到千亿级别以上。赛默飞世尔、德国默克等外资企业通过兼并收购，规模化发展，占据科研试剂行业主要份额，在国内科研试剂市场，约 90%左右的市场为外资企业所占据。国内试剂企业大都倾向于通过代理外资品牌的方式先做市场，对客户需求和产品情况有了一定了解后再尝试进行进口试剂的复制或仿制，也有药石科技、阿拉丁等专注于自有品牌产品的企业。随着我国电子商务行业的飞速发展，为降低信息搜索成本，扩大销售半径，电商化销售成为科学服务行业势不可挡的趋势。

● **重要公司公告及行业资讯**

【昊华科技】公司 2020 年前三季度实现营业收入 35.69 亿元，同比上升 5.66%；实现归母净利润 4.45 亿元，同比上升 33.76%。

【濮阳惠成】公司 2020 年前三季度实现营业收入 6.57 亿元，同比增加 28.26%；实现归母净利润 1.40 亿元，同比增加 22.10%。

【瑞联新材】公司 2020 年前三季度实现营业收入 7.27 亿元，同比减少 6.31%；实现归母净利润 1.22 亿元，同比上升 1.32%。

● **受益标的**

我们看好 OLED 材料、军工材料近三年的高确定性成长，看好 2020 年尾气催化材料、医药 CDMO 进入加速增长元年，看好半导体材料的国家战略高度。**受益标的：昊华科技、彤程新材、瑞联新材、万润股份、濮阳惠成等。**

● **风险提示：**技术突破不及预期，行业竞争加剧，原材料价格波动等。

目 录

1、 本周新材料股票行情：新材料板块 32%个股周度上涨 3
1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好昊华科技、瑞联新材、彤程新材等 3
1.2、 重点公司公告：昊华科技 2020 年前三季度归母净利润同比上升 33.76%；濮阳惠成 2020 年前三季度归母净利润同比上升 22.10%；瑞联新材 2020 年前三季度归母净利润同比上升 1.32%；阿科力 2020 年前三季度归母净利润同比减少 2.69% 5
1.3、 股票涨跌排行：银禧科技、乐凯材料等领涨 8
2、 本周新材料板块行情：新材料指数跑输创业板指 2.1% 8
3、 开源化工新材料周观察：关注科研试剂国产化机遇 10
4、 重点子行业资讯及数据跟踪 12
4.1、 行业资讯：日本中兴化成着手量产 5G 用氟树脂柔性基板；韩国新和光学迈入大尺寸 OLED 封装市场；LG 化学开发出新型可生物降解材料 12
4.2、 产业数据：液晶面板回暖，9 月 32 寸液晶面板价格上涨 6 美元 14
5、 风险提示 16

图表目录

图 1： 2016 年起创业板指数 VS 新材料指数涨跌幅 9
图 2： 2016 年起创业板指数 VS 半导体材料指数涨跌幅 9
图 3： 2016 年起创业板指数 VS 液晶显示指数涨跌幅 9
图 4： 2016 年起创业板指数 VS OLED 指数涨跌幅 9
图 5： 2016 年起创业板指数 VS 尾气治理指数涨跌幅 9
图 6： 科研试剂广泛应用于高等院校、科研院所及企业研发机构 10
图 7： 2010 年-2019 年国内研究与试验发展（R&D）经费支出 CAGR 达 13.3% 11
图 8： 本周费城半导体指数小幅下跌 14
图 9： 9 月北美半导体设备制造商出货额增速上升 14
图 10： 本周 DRAM 价格下跌 0.87% 14
图 11： 本周 NAND 价格下跌 0.64% 14
图 12： 9 月 IC 封测台股营收同比增速下降 15
图 13： 9 月 PCB 制造台股营收同比增速上升 15
图 14： 9 月 MLCC 台股营收同比增速上升 15
图 15： 9 月智能手机出货量同比下滑 36.6% 15
图 16： 9 月光学台股营收同比下降 14.17% 15
图 17： 9 月诚美材营收同比下降 15
图 18： 9 月 32 寸液晶面板价格上涨 6 美元 16
图 19： 9 月液晶电视面板出货量同比上升 1% 16

表 1： 重点覆盖标的公司跟踪 3
表 2： 本周重要公司公告跟踪 5
表 3： 新材料板块个股 7 日涨幅前十：银禧科技等本周（10 月 26 日-10 月 30 日）领涨 8
表 4： 新材料板块个股 7 日跌幅前十：永太科技等本周（10 月 26 日-10 月 30 日）领跌 8
表 5： 全球科学服务行业主要公司 11
表 6： 国内科研试剂企业存在销售代理与自主品牌两种模式 12

1、 本周新材料股票行情：新材料板块 32%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好昊华科技、瑞联新材、彤程新材等

表1：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
瑞联新材	2020/09/22	买入	**公司发布 2020 年三季报，2020 年前三季度实现营业收入 7.27 亿元，同比-6.31%，处于此前招股说明书预计的 7-8 亿元区间内；归母净利润为 1.23 亿元，同比+1.32%。2020Q3 单季度营收 2.54 亿元，同比+7.65%；单季度归母净利润 0.41 亿元，同比+14.44%。我们看好公司进一步拓展自身核心技术在医药 CDMO 行业的延伸应用。**公司是国内极少数同时具备规模化研发生产 OLED 材料和液晶材料的企业，在显示材料领域积累了丰富的技术经验，并成功拓展了医药中间体 CMO/CDMO 业务。公司显示材料业务的发展紧随显示技术的变更升级，2019 年公司 OLED 升华前材料和单体液晶的全球市占率分别约为 14%和 16%。公司在占据全球约 70%市场份额的 Idemitsu、Dupont、Merck、Doosan、Duksan 等 10 家主要 OLED 终端材料厂商的供应链体系中占据重要地位，OLED 显示快速渗透带动公司 OLED 材料收入不断增长，2019 年同比增长 49.6%。公司 OLED 材料产品线齐全，研发并实现规模化销售的某类新型蓝色荧光材料可有效解决蓝光材料使用寿命短的问题。公司是占据全球混晶市场约 80%份额的龙头企业 Merck 和 JNC 的战略供应商，与国内八亿时空、江苏和成、诚志永华均建立了长期稳定的合作关系。受益 LCD 电视大尺寸化和混晶国产化趋势，公司液晶单体销量及市占率持续提升。公司医药中间体 CDMO 业务的核心产品 PA0045，专供罗氏制药的控股子公司日本 Chugai，用于生产某治疗非小细胞肺癌新药的中间体，2019 年实现销售收入 1.44 亿元。另一种用于生产治疗子宫肌瘤药品的医药中间体已进入临床三期，已取得的订单金额超过 400 万美元，预计在 2020 年将成为医药中间体的又一重要收入增长点。公司处于在研阶段的医药中间体项目超过 10 个，与 Chugai、阿斯利康、Kissei、奥赛康、普洛得邦、青峰药业等国内外知名药企建立了客户关系。
昊华科技	2020/09/09	买入	**公司 2020 年前三季度实现营业收入 35.69 亿元，同比增长 5.66%；归母净利润为 4.45 亿元，同比增长 33.76%。2020Q3 单季度营收 11.96 亿元，同比增长 11.46%；单季度归母净利润 1.33 亿元，同比增长 78.89%。随着公司特种气体、高端氟树脂、特种涂料项目的建成投产，以及航天军工材料持续景气向上，我们认为公司有望进入高速增长的新阶段。**公司公告，接到控股股东中国昊华、公司股东昊华化工通知，中国昊华、昊华化工于 2020 年 10 月 14 日与国新投资签署了《关于昊华化工科技集团股份有限公司之股份转让协议》，中国昊华、昊华化工拟将其分别持有公司 2.57%股份和 2.53%股份转让给国新投资，合计占公司总股份的 5.10%。通过本次交易，国新投资将助力公司优化股权结构和公司治理，支持公司提质增效和科技创新，促进国有资源整合和协同发展。公司整合大股东中国昊华下属 12 家研究院，形成特种气体、氟材料、航空材料三大类主营业务，具备极强的研发实力和成果转化能力。公司下属 12 家研究院中 11 家涉军，在军用航空领域主要配套供应航空轮胎、密封材料、有机玻璃、涂料和橡胶制品,我们预计公司军品业务将随国防开支稳健而有力增长。公司有望凭借过硬的技术和产品优势，在民用航空领域复制军用航空领域的成功经验，长期来看将为公司带来每年 10 亿元以上的收入增量。晨光院自主研制的中高压缩比聚四氟乙烯分散树脂已成功配套 5G 线缆生产，开发出的第二代低蠕变聚四氟乙烯悬浮树脂等填补国内空白。公司子公司黎明院 4,600 吨特种含氟电子气体项目将于 2021 年下半年投产，我们预计达产后将贡献净利润约 1.3 亿元。光明院主打“多品种、小批量、定制化”特种气体，研发产业基地项目达产后净利润增量可达 4,000 万元左右。2020 年 7 月，公司公告拟成立全资子公司昊华气体，依托黎明院、光明院和西南院的产品和技术，集中资源做大做强电子气体业务，发展成为我国电子气体领域的领导者。
濮阳惠成	2020/08/12	买入	**公司发布 2020 年三季报，2020 年前三季度实现营业收入 6.57 亿元，同比增长 28.26%；归母净利润为 1.40 亿元，同比增长 22.10%。2020Q3 单季度营收 2.55 亿元，同比增长 57.47%；单季**

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			度归母净利润 4953 万元，同比增长 13.77%。我们看好公司作为国内顺酐酸酐衍生物绝对龙头，凭借产品线齐全的优势以及产能的大幅扩张，有望抢占更大份额。同时，公司有机光电材料中间体将受益于 OLED 显示的快速渗透。公司主要从事顺酐酸酐衍生物、功能材料中间体等精细化学品的研发、生产和销售。顺酐酸酐衍生物主要用于环氧树脂固化、合成聚酯树脂和醇酸树脂等，涉及电子电气、涂料、复合材料等诸多领域。全球顺酐酸酐衍生物需求稳健增长，我们预计 2020 年达 46 万吨。公司是国内产品线最齐全的生产厂商之一，六氢苯酐、纳迪克酸酐产品均为国内首创，齐全的产品线有利于全方位满足市场需求，提升市场竞争力。公司 2020 年 1 月完成对山东清洋的收购，顺酐酸酐衍生物产能由 2019 年的 3.09 万吨增至 4.59 万吨；古雷 5 万吨顺酐酸酐衍生物项目预计 2022 年下半年投产，有助于公司进一步做大做强，巩固行业龙头地位。此外，公司 3,000 吨新型树脂原料氢化双酚 A 有望 2020 年底投产，将填补国内工业化生产空白。OLED 显示的商业化应用趋势开始逐步体现，DSCC 预测 2023 年全球 OLED 面板出货面积将接近 2,500 万平方米，2019-2023 年 CAGR 为 32.6%，OLED 持续渗透将带动上游材料需求的快速增长。公司深耕芴类蓝光材料，对咔唑类衍生物、稠环类、杂环类化合物等产品提前进行产业化布局，致力于成为有机光电材料领域的知名供应商。2019 年公司芴类等 OLED 材料收入占比合计超 15%，高毛利率的 OLED 材料业务成为公司新的利润增长点。
万润股份	**2020/05/27**	**买入**	**公司 2020 年前三季度实现营业收入 19.5 亿元，同比+0.36%，归母净利润为 3.48 亿元，同比-4.88%。2020Q3 单季度营收 7.03 亿元，同比+8.22%，环比+21.64%；单季度归母净利润 1.32 亿元，同比-2.62%，环比+43.43%。我们预计需求最差的阶段已经过去，公司海外业务风险将逐渐降低，2021 年公司沸石业务将充分受益重型车国六标准的全面执行。**公司业务横跨信息材料、环保材料和大健康三大板块，目前在建及规划产能充足，新一轮资本开支将助力公司把握行业机遇、扩大规模优势，中长期成长路径清晰。公司 OLED 材料业务具备布局领先、客户优质、重视专利三大优势，有望复制甚至超越液晶材料业务的成功，我们预计 2023 年公司 OLED 前端材料销售额有望达 10 亿元，并有望切入终端材料领域，实现盈利能力的大幅提升。受益柴油车排放升级，沸石分子筛将替代钒基成为高标准尾气催化剂的涂层材料，公司沸石产品主要供应全球领先的催化剂生产商庄信万丰。受疫情影响，众多欧美汽车工厂在 3 月中旬暂停生产，轻型汽车国六 a 标准全面执行日期延迟。我们以欧美柴油车产量、国六执行率为测算变量，乐观/中性/悲观情形下，2020 年三大市场沸石需求量同比+16.7%/+3.28%/-7.7%。长期来看，随着国六标准的推进、公司占大客户采购比例的提升，我们预计 2023 年公司车用沸石销售额有望达 24 亿元。
彤程新材	**2020/02/21**	**买入**	**公司发布 2020 年三季报，2020 年前三季度实现营业收入 15.00 亿元，同比-8.44%，归母净利润为 3.29 亿元，同比+0.29%。2020Q3 单季度营收 5.57 亿元，同比+8.81%，环比+14.72%；单季度归母净利润 1.49 亿元，同比+56.84%，环比+28.3%。随着国内疫情得到基本控制，汽车行业复苏带动轮胎用橡胶助剂需求增长，公司三季度业绩增速转正。**公司 7 月 8 日公告，公司全资子公司彤程电子受让科华微电子 33.70%的股权，本次对外投资金额为 1.84 亿元；公司控股子公司彤程精细化工（江苏）有限公司拟做退出园区处置，该事项预计对公司 2020 年净利润的影响不超过-7,800 万元。科华微电子成立于 2004 年，一直专注于光刻胶的研发，是一家产品覆盖 KrF、g/i 线、紫外宽谱光刻胶及配套试剂供应商与服务商，是中芯国际、华润上华、杭州士兰、吉林华微电子、三安光电、华灿光电、德豪光电等行业顶尖客户的稳定合作伙伴。公司围绕“做强主业、两翼齐飞”的发展战略，通过内涵式增长和外延式发展，有步骤、分层次地进入电子化学品领域，致力于成为具有国际竞争力的电子化学品企业。公司拟投资 6.23 亿元建设 10 万吨/年可生物降解材料项目（一期），预计于 2022 年第二季度建成投产，可年产 6 万吨 PBAT 可降解。据公司公众号“彤程新材”，2020 年 5 月 28 日，公司与巴斯夫签署了一项联合协议，授权公司根据巴斯夫高质量标准生产和销售经认证 PBAT。我们认为，此次与巴斯夫合作有利于公司开拓市场，保障未来可降解材料产能的消化。

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
利安隆	2020/1/3	买入	公司是全球领先的高分子材料抗老剂供应商，下游客户包含了巴斯夫、万华化学等国内外知名高分子材料制造企业。受益于下游烯烃扩产，市场需求广阔。未来五年国内烯烃产能投放在 5,000 万吨以上，炼化一体化和煤化工项目贡献主要增量，我们预计烯烃扩产带来的抗氧化剂需求约 10-15 万吨、光稳定剂需求约 2.5 万吨。受疫情影响，海外抗老化剂需求或将承压，公司采取多重举措积极应对疫情影响。产能建设方面，宁夏 724、725、716 装置部分投产，凯亚 HALS 技改项目已顺利达产，常山 7，000 吨项目已完成试生产并投入使用，珠海一期受疫情影响略有推迟。长期来看，随着在建产能的逐步释放，公司市场份额有望进一步提升。
阿科力	2019/12/08	买入	**公司发布 2020 年三季报，2020 前三季度实现营收 3.47 亿元，同比-9.76%，归母净利润 2,993.10 万元，同比-2.69%；2020Q3 单季度营收 1.21 亿元，同比-1.12%，环比+2.35%；归母净利润 479.86 万元，同比-62.38%，环比-66.62%。受原材料价格波动影响，公司三季度业绩短期承压，我们预计随着聚醚胺价格上调，公司四季度业绩有望重回增长。**公司 COP/ COC 高透光材料开发进展顺利，2019 年公司完成了 5000 吨光学级环烯烃单体生产线的建设工作，并新设立“耐高温光学单体及树脂的研发与产业化”、“光学级聚合物及其关键原材料的研发”两项研究项目。2020 年上半年公司基于光学级环烯烃单体，开发光学级环烯烃聚合物产品（COC/COP），满足最新一代显示屏幕对于新材料的要求。2020 年公司将根据研发进度情况进行二期 5000 吨高透光材料（环烯烃聚合物）建设准备工作。我们预计每部手机中 COC/COP 材料的成本大约在 10 元左右，全球未来 3 年在该材料的市场规模将达 190 亿左右。目前 COC/COP 材料主要被日本瑞翁、宝理垄断，公司目前在该领域国产替代上处于领跑位置，未来发展空间广阔。

资料来源：Wind、开源证券研究所

1.2、 重点公司公告：昊华科技 2020 年前三季度归母净利润同比上升 33.76%；濮阳惠成 2020 年前三季度归母净利润同比上升 22.10%；瑞联新材 2020 年前三季度归母净利润同比上升 1.32%；阿科力 2020 年前三季度归母净利润同比减少 2.69%

表2：本周重要公司公告跟踪

公司简称	发布日期	公告内容
奥福环保	2020/10/26	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 2.24 亿元，同比增长 15.27%；实现归母净利润 6,338.63 万元，同比增长 62.3%；实现归母扣非净利润 5,942.87 万元，同比增长 59.43%；EPS 为 0.82 元/股。
阿科力	2020/10/26	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 3.47 亿元，同比减少 9.76%；实现归母净利润 0.30 亿元，同比减少 2.69%；实现归母扣非净利润 0.28 亿元，同比增加 1.46%；EPS 为 0.35 元/股。
瑞联新材	2020/10/26	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 7.27 亿元，同比减少 6.31%；实现归母净利润 1.22 亿元，同比上升 1.32%；实现归母扣非净利润 1.21 亿元，同比减少 6.04%；EPS 为 2.32 元/股。
国瓷材料	2020/10/26	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 18.28 亿元，同比增长 18.92%；实现归母净利润 4.16 亿元，同比增长 15.89%；实现扣非归母净利润 3.98 亿元，同比增长 15.18%；EPS 为 0.43 元/股。
国风塑业	2020/10/26	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 10.04 亿元，同比增长 0.17%；实现归母净利润 5,667.85 万元，同比下降 23.19%；实现扣非归母净利润 4849.19 万元，同比增长 286.87%；EPS 为 0.08 元/股。
安集科技	2020/10/27	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 3.09 亿元，同比增长 50.39%；实现归母净

公司简称	发布日期	公告内容
		利润 1.14 亿元，同比增长 145.49%；实现扣非归母净利润 6,499.72 万元，同比增长 103.08%；EPS 为 2.14 元/股。
凯美特气	2020/10/27	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 3.75 亿元，同比下降 2.79%；实现归母净利润 5,990.79 万元，同比下降 33.59%；实现扣非归母净利润 4,716.37 万元，同比下降 42.64%；EPS 为 0.10 元/股。
鼎龙股份	2020/10/27	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 12.54 亿元，同比增长 57.47%；实现归母净利润 2.40 亿元，同比增长 36.08%；实现扣非归母净利润 9,549.52 万元，同比下降 36.59%；EPS 为 0.26 元/股；收到补助：公司及其子公司于 2020 年 1 月 1 日-2020 年 10 月 25 日期间，收到政府补助总计 3,778.67 万元。
八亿时空	2020/10/27	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 4.48 亿元，同比增长 40.60%；实现归母净利润 1.33 亿元，同比增长 50.35%；实现扣非归母净利润 1.13 亿元，同比增长 36.81%；EPS 为 1.38 元/股。
艾可蓝	2020/10/27	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 4.46 亿元，同比增长 8.34%；实现归母净利润 8,880.29 万元，同比增长 10.89%；实现扣非归母净利润 7,981.68 万元，同比增长 1.98%；EPS 为 1.11 元/股。
中石科技	2020/10/27	公司 2020 年前三季度实现营业收入 7.68 亿元，同比增长 52.44%；实现归母净利润 1.35 亿元，同比增长 77.34%；实现扣非归母净利润 1.29 亿元，同比增长 79.73%；EPS 为 0.48 元/股。
南大光电	2020/10/27	公司 2020 年前三季度实现营业收入 4.29 亿元，同比增长 96.15%；实现归母净利润 8,946.95 万元，同比增长 97.00%；实现扣非归母净利润 403.53 万元，同比减少 84.84%；EPS 为 0.22 元/股。
宏昌电子	2020/10/27	公司 2020 年前三季度实现营业收入 11.59 亿元，同比下降 3.79%；实现归母净利润 7,858.50 万元，同比增长 74.58%；实现扣非归母净利润 7,637.81 万元，同比增长 100.99%；EPS 为 0.13 元/股。
金丹科技	2020/10/27	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 7.21 亿元，同比增长 12.51%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比增长 9.36%；实现扣非归母净利润 9,192.15 万元，同比增长 6.84%；EPS 为 1.03 元/股。
昊华科技	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 35.69 亿元，同比上升 5.66%；实现归母净利润 4.45 亿元，同比上升 33.76%；实现扣非归母净利润 4.14 亿元，同比上升 30.91%；EPS 为 0.49 元/股。
三孚股份	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 7.40 亿元，同比下降 16.87%；实现归母净利润 6,701.40 万元，同比下降 23.44%；实现扣非归母净利润 6,140.86 万元，同比下降 23.49%；EPS 为 0.45 元/股。
飞凯材料	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 13.45 亿元，同比上升 20.95%；实现归母净利润 1.70 亿元，同比下降 8.05%；实现扣非归母净利润 1.30 亿元，同比下降 19.01%；EPS 为 0.33 元/股。
长阳科技	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 7.36 亿元，同比增长 16.55%；实现归母净利润 1.35 亿元，同比增长 38.44%；实现扣非归母净利润 1.23 亿元，同比增长 37.76；EPS 为 0.48 元/股。
扬帆新材	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 3.22 亿元，同比下降 20.48%；实现归母净利润 1,929.90 万元，同比下降 79.35%；实现扣非归母净利润 1,800.18 万元，同比下降 80.01%；EPS 为 0.08 元/股。
华特气体	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 6.83 亿元，同比增长 12.36%；实现归母净利润 7,406.97 万元，同比增长 15.15%；实现扣非归母净利润 6,880.61 万元，同比增长 18.30%；

公司简称	发布日期	公告内容
		EPS 为 0.62 元/股。
广信材料	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 5.13 亿元，同比下降 14.67%；实现归母净利润 1,224.35 万元，同比下降 83.29%；实现扣非归母净利润 597.37 万元，同比下降 90.10%；EPS 为 0.06 元/股。
同益股份	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 16.86 亿元，同比增加 43.64%；实现归母净利润 2,072.98 万元，同比减少 27.18%；实现扣非归母净利润 2,118.26 万元，同比减少 24.40%；EPS 为 0.14 元/股。
濮阳惠成	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 6.57 亿元，同比增加 28.26%；实现归母净利润 1.40 亿元，同比增加 22.10%；实现扣非归母净利润 1.33 亿元，同比增加 18.84%；EPS 为 0.55 元/股。
晶瑞股份	2020/10/28	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 7.14 亿元，同比增加 25.32%；实现归母净利润 6,166.01 万元，同比增加 196.42%；实现扣非归母净利润 3,075.70 万元，同比增加 121.16%；EPS 为 0.35 元/股。
碳元科技	2020/10/29	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 4.47 亿元，同比上升 28.10%；实现归母净利润-5,487.99 万元；实现扣非归母净利润-6,090.22 万元；EPS 为-0.26 元/股。
上海新阳	2020/10/29	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 4.87 亿元，同比上升 6.81%；实现归母净利润 1.77 亿元，同比下降 38.92%；实现扣非归母净利润 4,010.30 万元，同比上升 49.72%；EPS 为 0.61 元/股。
普利特	2020/10/29	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 31.27 亿元，同比上升 20.74%；实现归母净利润 3.66 亿元，同比上升 226.30%；实现扣非归母净利润 3.29 亿元，同比上升 269.28%；EPS 为 0.43 元/股。
沪硅产业	2020/10/29	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 13.07 亿元，同比上升 22.12%；实现归母净利润-173.69 万元；实现扣非归母净利润-2.07 亿元；EPS 为-0.001 元/股。
强力新材	2020/10/29	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 5.69 亿元，同比下降 12.69%；实现归母净利润 8,625.38 万元，同比下降 34.00%；实现扣非归母净利润 7,548.73 万元，同比下降 36.11%；EPS 为 0.17 元/股。
金宏气体	2020/10/29	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 8.99 亿元，同比增长 4.66%；实现归母净利润 1.43 亿元，同比增长 4.13%；实现扣非归母净利润 1.24 亿元，同比下降 7.65%；EPS 为 0.36 元/股。
雅克科技	2020/10/29	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 16.85 亿元，同比增长 23.72%；实现归母净利润 3.44 亿元，同比增长 85.17%；实现扣非归母净利润 2.74 亿元，同比下降 57.16%；EPS 为 0.74 元/股。
容大感光	2020/10/29	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 3.78 亿元，同比增长 15.84%；实现归母净利润 4,118.51 万元，同比增长 56.70%；实现扣非归母净利润 3,963.14 万元，同比增长 58.68%；EPS 为 0.26 元/股。
江化微	2020/10/30	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 4.08 亿元，同比上升 12.19%；实现归母净利润 4,265.64 万元，同比上升 29.40%；实现扣非归母净利润 3,830.06 万元，同比上升 24.74%；EPS 为 0.32 元/股。
回天新材	2020/10/30	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 16.13 亿元，同比上升 18.17%；实现归母净利润 1.97 亿元，同比上升 33.56%；实现扣非归母净利润 1.86 亿元，同比上升 34.66%；EPS 为 0.49 元/股。
安泰科技	2020/10/30	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 36.14 亿元，同比下降 0.24%；实现归母净利润 7,217.11 元，同比下降 36.04%；实现扣非归母净利润 3,699.14 万元，同比下降 61.67%；EPS 为 0.07 元/股。

公司简称	发布日期	公告内容
时代新材	2020/10/30	季报业绩：公司 2020 年前三季度实现营业收入 100.16 亿元，同比上升 25.25%；实现归母净利润 1.54 亿元，同比上升 1,137.60%；实现扣非归母净利润 9,561.58 万元；EPS 为 0.02 元/股。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.3、 股票涨跌排行：银禧科技、乐凯材料等领涨

本周新材料板块的 100 只个股中，有 32 只周度上涨（占比 32%），有 66 只周度下跌（占比 66%）。7 日涨幅前五名的个股分别是：银禧科技、乐凯新材、杭氧股份、菲利华、中芯国际；7 日跌幅前五名的个股分别是：永太科技、扬帆新材、飞荣达、广信材料、隆华科技。

表3：新材料板块个股 7 日涨幅前十：银禧科技等本周（10 月 26 日-10 月 30 日）领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（10.30）收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	300221.SZ	银禧科技	8.14	17.46%	37.27%	81.70%
2	300446.SZ	乐凯新材	9.18	16.94%	28.03%	-1.50%
3	002430.SZ	杭氧股份	28.80	10.60%	28.06%	94.99%
4	300395.SZ	菲利华	40.80	9.80%	-5.95%	22.01%
5	688981.SH	中芯国际	62.24	8.77%	25.36%	-
6	300816.SZ	艾可蓝	81.63	8.22%	-2.83%	-5.07%
7	688299.SH	长阳科技	26.98	8.18%	0.26%	-8.60%
8	002643.SZ	万润股份	17.45	6.53%	-3.70%	0.87%
9	300243.SZ	瑞丰高材	12.90	6.44%	10.45%	44.62%
10	002409.SZ	雅克科技	50.63	6.39%	-7.22%	-8.54%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：新材料板块个股 7 日跌幅前十：永太科技等本周（10 月 26 日-10 月 30 日）领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（10.30）收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	002326.SZ	永太科技	8.94	-18.13%	-15.02%	-30.32%
2	300637.SZ	扬帆新材	10.08	-15.01%	-14.79%	6.78%
3	300602.SZ	飞荣达	21.94	-11.92%	-12.59%	-33.11%
4	300537.SZ	广信材料	20.91	-10.64%	-3.10%	15.46%
5	300263.SZ	隆华科技	7.85	-10.59%	-10.90%	-2.61%
6	688357.SH	建龙微纳	71.77	-10.04%	-1.78%	33.70%
7	603688.SH	石英股份	18.92	-10.03%	-8.95%	-22.11%
8	300057.SZ	万顺新材	6.39	-9.49%	8.12%	31.21%
9	002886.SZ	沃特股份	24.81	-9.25%	-6.87%	-8.42%
10	688157.SH	松井股份	102.20	-9.24%	0.99%	-3.13%

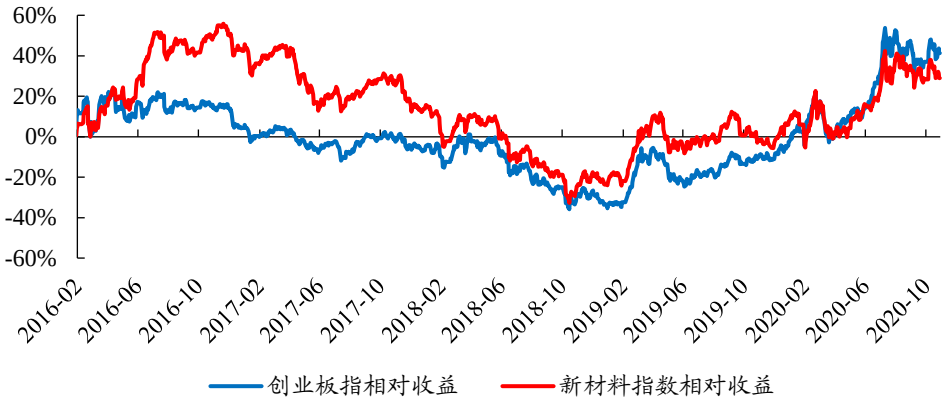
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 本周新材料板块行情：新材料指数跑输创业板指 2.1%

截至本周五（10 月 30 日），上证综指收于 3224.53 点，较上周五（10 月 23 日）

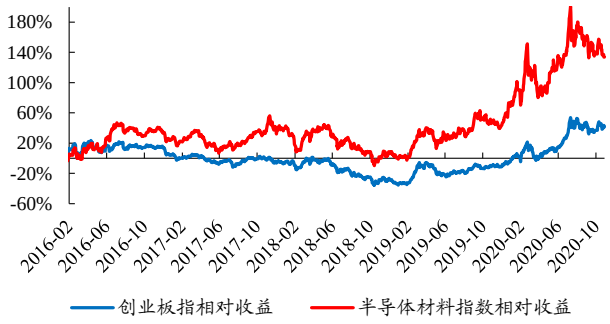
的 3278 点下跌 1.63%；创业板指报 2655.86 点，较上周五上涨 2.12%。新材料指数报 3224.22 点，较上周五上涨 0.02%，跑输创业板指 2.1%；半导体材料指数报 1648.85 点，较上周五下跌 1.33%，跑输创业板指 3.45%；液晶显示指数报 9985.19 点，较上周五下跌 1.82%，跑输创业板指 3.93%；OLED 指数报 2731.57 点，较上周五下跌 1.56%，跑输创业板指 3.68%；尾气治理指数报 1993.67 点，较上周五上涨 0.5%，跑输创业板指 1.61%。

图1：2016 年起创业板指数 VS 新材料指数涨跌幅



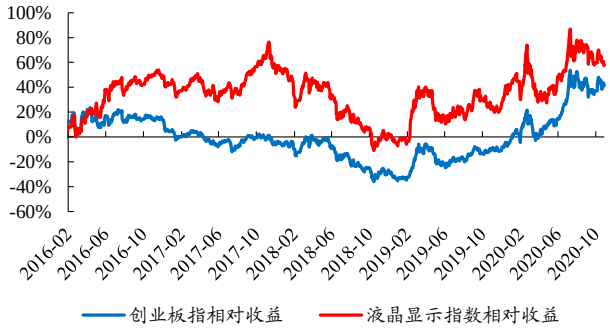
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2016 年起创业板指数 VS 半导体材料指数涨跌幅



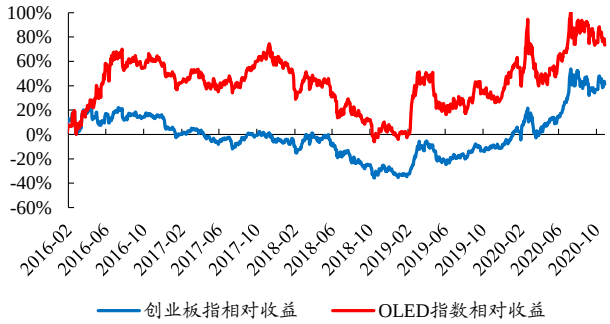
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2016 年起创业板指数 VS 液晶显示指数涨跌幅



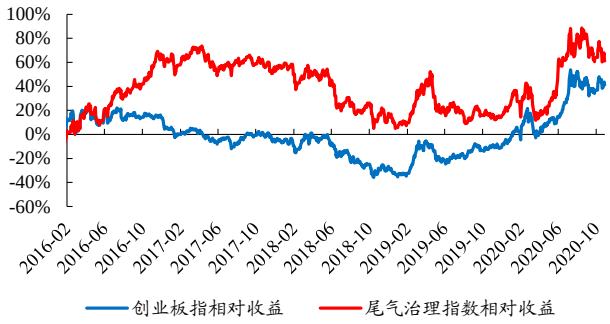
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2016 年起创业板指数 VS OLED 指数涨跌幅



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2016 年起创业板指数 VS 尾气治理指数涨跌幅



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 开源化工新材料周观察：关注科研试剂国产化机遇

科研试剂主要指在科学研究和分析检测过程中用到的化学和生物试剂。科研试剂在科技创新中具有重要地位，在实验中科研试剂质量的高低直接影响前沿创新的过程选择与结果体现。科研试剂还呈现出品种门类多、单位用量小、涉及范围广、技术含量高、更新速度快、质量标准严等特点，下游客户涵盖高校、科研院所、政府机构和创新研发型企业等，分布在生物医药、新材料、新能源、节能环保、食品日化、分析检测、智能制造等各领域。随着科学技术的快速发展，传统化学试剂已经不能满足科研需要，又产生出许多新的试剂品类，如色谱级、电子级、超高纯级、光谱级、衍生级、核磁级、无水级、质谱级、荧光级、标准物质等化学试剂及重组蛋白、抗体等生物试剂，对科研试剂的品质提出新的要求。

图6：科研试剂广泛应用于高等院校、科研院所及企业研发机构



资料来源：阿拉丁招股说明书

赛默飞世尔、德国默克等外资企业占据科研试剂行业主要份额，国内本土企业技术、规模相对落后。目前美国、欧洲等发达国家或地区科学服务行业发展已基本成熟，市场竞争较为平稳。行业巨头通过兼并收购，规模化发展，行业集中度呈上升趋势，也诞生了一批具有世界影响力的公司，如德国默克（Merck KGaA）收购美国密理博（Millipore）及西格玛奥德里奇（Sigma-Aldrich）；赛默飞世尔科技（Thermo Fisher Scientific）收购美国生命技术公司（Life Technologies）、美国 FEI 公司、荷兰 Patheon 公司以及德国凯杰（Qiagen）；丹纳赫（Danaher）收购颇尔公司（Pall）及通用电气公司（GE）旗下的生命科学部门等。我国科学服务行业起步晚、底子薄，发展相对滞后，表现为企业数量多、规模小、技术相对落后。目前，国内科学服务行业主要被国外知名企业所占据，本土企业则凭借地缘优势及较高性价比抢占了少量市场份额。根据国家科技基础条件平台中心资助项目“高校院所实验试剂需求分析

与管理研究”基金项目调研发现，在国内科研试剂市场，国产试剂销售规模比例约为 10%，仍有 90%左右的市场为外资企业所占据。

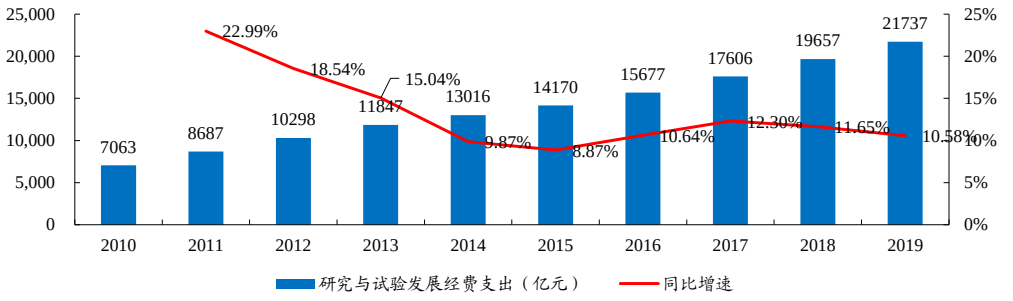
表5：全球科学服务行业主要公司

公司名称	国家	2018 年收入（亿美元）	2018 年利润（亿美元）	主要产品及服务
赛默飞（Thermo-Fisher）	美国	243.58	29.38	仪器、试剂、耗材、信息化、服务
丹纳赫（Danaher）	美国	198.93	26.51	仪器、试剂、耗材
默克（Merck KgaA）	德国	168.52	38.32	仪器、试剂、耗材、服务
安捷伦（Agilent）	美国	49.14	3.16	仪器、耗材、信息化
岛津（SHIMADZU）	日本	34.26	3.89	仪器、耗材
梅特勒-托利多（METTLER TOLEDO）	瑞士	29.36	5.13	仪器、耗材、试剂
珀金埃尔默（Perkin Elmer）	美国	27.78	2.38	仪器、信息化
沃特世（Waters）	美国	24.2	5.94	仪器、耗材
掘场（HORIBA）	日本	19.16	2.03	仪器、耗材
亚速旺（AS ONE）	日本	5.73	0.44	耗材、试剂

资料来源：泰坦科技招股说明书、开源证券研究所

我国科学服务行业蓬勃发展，2020 年科研试剂及实验耗材规模达千亿级别。在国家政策对科技型企业自主创新的扶持下，我国科学研究支出保持了高速增长，也带动了国内科学服务行业在近年来迎来了较快速的发展。根据国家统计局数据，近几年我国全国研究与试验发展（R&D）经费投入力度持续加大，由 2010 年的 7,062.6 亿元增长到 2019 年的 21,737.0 亿元，年均复合增长率达到 13.3%。根据《国内实验试剂供应链现状、问题与对策》论文课题组调研，科研试剂及耗材约占国内科研机构（政府隶属研发机构、高等院校及其他事业单位）研发经费支出的 20%-25%,以 20%的比例进行保守估计，我国研试剂及实验耗材规模从 2010 年的 357 亿元增长至 2019 年的 917 亿元，年均复合增长率为 11.06%，据此预计到 2020 年市场规模将达到 1,019 亿元。

图7：2010 年-2019 年国内研究与试验发展（R&D）经费支出 CAGR 达 13.3%



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

品牌代理的盛行一定程度上阻碍了科研试剂的国产化，电商化销售成为科学服务行业的未来趋势。国内试剂企业大都倾向于通过代理外资品牌的方式先做市场，对客户需求和产品情况有了一定了解后再尝试进行进口试剂的复制或仿制，市场主体以小型经销商为主，100 多家销售额超 1 亿元的大型经销商和数以万计的销售额低

于 100 万元乃至 10 万元的小型经销商构成了中国科研试剂行业的主体，品牌代理的盛行阻碍了科研试剂的国产化、降低了行业门槛、加剧了企业竞争。自主开发经验的缺乏导致企业在生产工艺、质量控制等方面与外资品牌存在较大差距，国内试剂企业多集中在技术含量相对较低的产品复制上，竞争力较弱，在 2016 年统计的 55 家化学试剂生产企业中，销售过亿的企业 18 家，销售额在 3,000-9,000 万之间的企业有 18 家，集中度亟待提高。两种发展模式的代表企业中，国药试剂、泰坦科技选择了通过从事销售代理业务快速发展的“市场导向型”模式，即以提高市场份额为首要目标，自有产品销售占比较少，而药石科技及阿拉丁选择了专注于自有品牌产品，放弃了代理国外品牌快速提高销售额的发展模式。科学服务行业具有下游客户分散、采购批量小、采购频率高等特点，天然适合电商模式。随着我国电子商务行业的飞速发展，为降低信息搜索成本，扩大销售半径，科学服务行业内无论是自主品牌生产商，亦或是进口产品代理商，大多逐步建立起自身的电商平台，通过线上销售产品，更快的响应速度、更好的用户体验，促使了行业的快速发展。同时，近年来部分高等院校、科研院所、企业和医院为便于采购、物流及付款的统一管理，陆续建立了自主科研用品采购平台。我们预计科学服务行业未来电商化销售趋势将势不可挡。

表6：国内科研试剂企业存在销售代理与自主品牌两种模式

公司	主要业务	是否经销外资品牌
国药试剂	化学试剂、实验耗材、仪器设备、实验家具	是
药石科技	药物分子砌块的设计、合成；关键中间体的工艺开发、中试、商业化生产	否
泰坦科技	科研试剂、特种化学品、科研仪器及耗材和实验室建设及科研信息化服务	是
阿拉丁	高端化学、生命科学、分析色谱和材料科学四大类科研试剂，配备少量实验耗材	否

资料来源：阿拉丁招股说明书、开源证券研究所

4、 重点子行业资讯及数据跟踪

4.1、 行业资讯：日本中兴化成着手量产 5G 用氟树脂柔性基板；韩国新和光学迈入大尺寸 OLED 封装市场；LG 化学开发出新型可生物降解材料

【半导体材料】

Wonik IPS 金属 CVD 设备供货 SK 海力士 NAND 产线。据 CINNO Research 产业资讯报道，韩国第二大半导体设备厂商 Wonik IPS 实现了前工程核心设备的韩国国产化。被日本 TEL 垄断的“金属 CVD”设备实现了自主开发。Wonik IPS 自主开发的金属 CVD 设备，用在半导体八大工艺之一的金属配线工艺中。金属配线工艺是连接金属线的前过程，用于确保电信号能顺利输送到半导体电路。Wonik IPS 此次首次量产供应的金属 CVD 设备，是制造这种金属隔膜时运用的设备。NOA 设备不仅采用隔膜工艺，还可以应用钨金属排线作业、新一代沉积技术原子层沉积工艺(ALD)。Wonik IPS 此次量产，实现了韩国装备行业以往从未商业化的金属 CVD 设备的韩国国产化。

联茂进军半导体封装基板市场。箔基板厂联茂于 10 月 23 日宣布与三菱瓦斯化学株式会社成立合资公司。希望透过与半导体封装材料市场领导厂 MGC 合作，进军每年预估超过 10 亿美元的半导体封装基板市场。MGC 在半导体封装材料市场拥有领先地位，联茂技术力近年在高速材料市场表现突出。联茂专注于高阶电子材料，致力于成为无铅、无卤等环保材料及高速高频低损耗材料之领导厂商，其产品应用包括网络通讯、车用电子、智能型手机及消费性电子等相关产品，并持续提高本公司于高阶铜箔基板市场的市占率。

受益标的：彤程新材、昊华科技、巨化股份。

【5G 材料】

日本中兴化成着手量产 5G 用氟树脂柔性基板。日本中兴化成工业着手开拓氟树脂基板在次世代移动通讯的市场版图，公司新开发了 2 种 FCCL，包括“xCCF-500”与 “xCPI-500”。“xCCF-500” 是将厚度 97μm 的氟树脂薄膜包夹在厚度 18μm 的铜箔之间予以复合化，并利用独家的填充材料配置，抑制了线膨张系数较大之氟树脂的伸缩。此外，该公司使用独家调配的水性接着剂，将氟树脂与铜箔强力稳固地接合在一起，进而实现了优异的柔软性，且因为采用了超低粗度铜箔的双面铜箔积层板，尽可能地达到超低传输损失化。另一款“xCPI-500” 是将聚酰亚胺包夹在氟树脂薄膜之间，并再度以铜箔包覆。厚度为 126μm，并可利用无粗化铜箔的双面铜箔。此外，中兴化成工业也开发了可因应毫米波频段的硬质 CCL，并已开始商业样品的销售。现阶段中兴化成工业已经开始着手进行量产化的试作体制，将新开发的 FCCL 做为天线或配线材料，加速推动应用于智能型手机、车载、医疗等各种领域的机器或装置用途上，并期望在早期达到数亿日元规模的销售目标。

受益标的：昊华科技、阿科力。

【显示材料】

韩国新和光学迈入大尺寸 OLED 封装市场。据韩媒 Theelec 报道，韩国最大液晶面板光学膜厂新和光学(Shinwha Intertek)正迈入大尺寸 OLED 面板的封装材料市场。该公司表示，新和光学已经为 LG display 等多家面板制造商提供了样品，预计该封装材料将从 2021 年上半年开始出货。新和光学的客户群包括三星电子、友达、华映、彩晶等厂商，并是三星最大的光学膜供应商。该公司在韩国拥有 4 家工厂，另外在中国台湾、苏州、马来西亚，斯洛伐克等国家和地区均设有子公司。

Kyulux 与曹达株式会社合作开发第三代 OLED 发光材料 TADF。据 CINNO Research 产业资讯报道，2020 年 10 月 14 日， Kyulux 公司宣布与日本曹达株式会社签署共同开发协议，协议内容涉及下一代 OLED 发光材料技术——TADF 用新化合物。TADF 发光材料是一种新的功耗和性能优化技术，这种技术和相应材料不像目前的磷光发光材料那样含有稀有金属（对环境存在影响）。Kyulux 是一家无晶圆厂的初创公司，致力于 TADF / Hyperfluorescence™（下一代 OLED 发光材料和技术）的开发。OLED 显示器市场作为 LCD 市场的替代，将会继续快速增长，在未来随着 5G 通信技术的引入，市场对其功耗和性能的要求将进一步提高。

受益标的：瑞联新材、万润股份、濮阳惠成。

【可降解塑料】

联创股份拟投资建设年产 6 万吨生物可降解聚合物项目。联创股份 2020 年 10

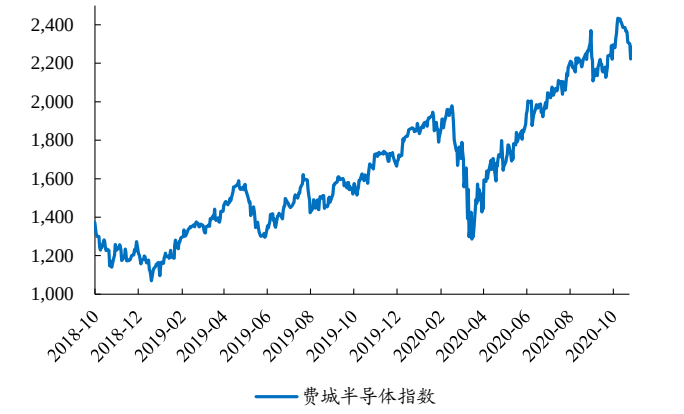
月 27 日公告称，拟投资不超过 3.5 亿元建设“年产 6 万吨生物可降解聚合物项目”，该项目包括“5 万吨/年生物可降解塑料项目”和“1 万吨/年生物可降解聚碳酸酯多元醇项目”。项目全部达产达效后，预计可实现年营业收入约 12 亿元，利税约 3.3 亿元。

LG 化学开发出新型可生物降解材料。LG Chem 于 10 月 19 日宣布，已成功开发出一种新型的可生物降解材料，该材料具有与 PP 等合成树脂相同的机械性能和透明度。与现有的可生物降解材料相比，这种新材料的柔韧性(延伸率)和透明度显著提高。LG 化学公司的新型生物塑料是一种单一的生物可降解的，100%的生物材料，源自玉米基葡萄糖和粗甘油。作为核心因素的柔韧性，比现有的可生物降解产品提高了 20 多倍，即使经过处理也能保持透明度。LG 化学计划以新技术为基础，加快进入生物降解材料市场，同时加快生物材料采购，以扩大业务。计划于 2022 年为客户公司进行原型评估，目标是 2025 年实现批量生产。

受益标的：彤程新材、金丹科技、金发科技。

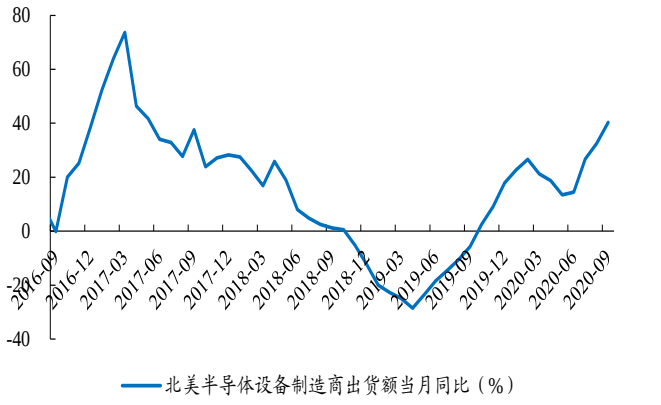
4.2、 产业数据：液晶面板回暖，9 月 32 寸液晶面板价格上涨 6 美元

图8：本周费城半导体指数小幅下跌



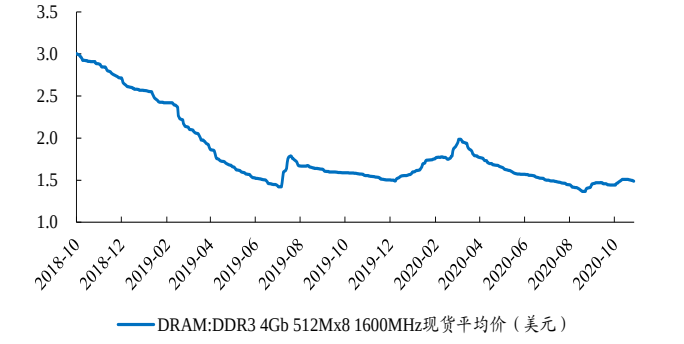
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：9 月北美半导体设备制造商出货额增速上升



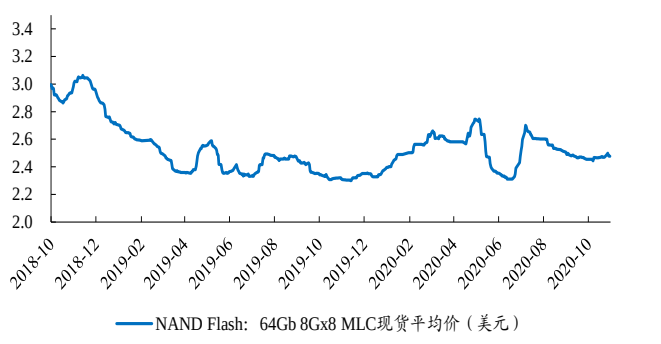
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 DRAM 价格下跌 0.87%



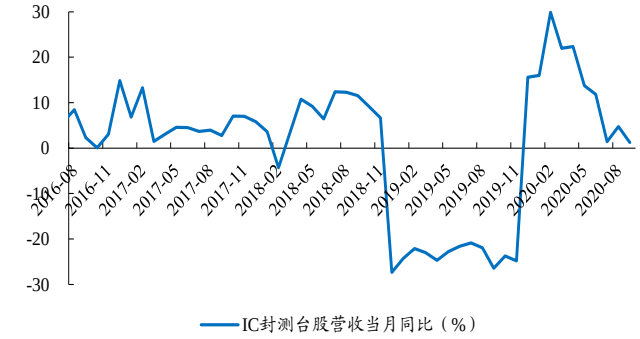
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周 NAND 价格下跌 0.64%



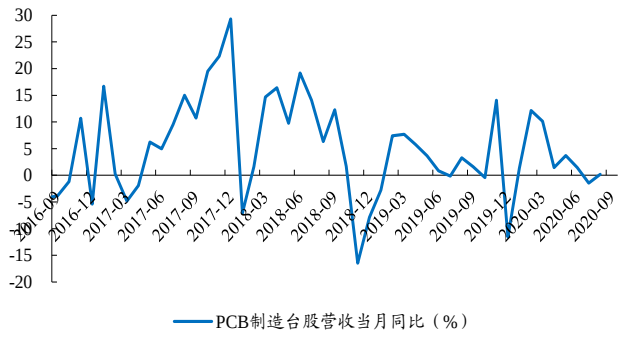
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：9 月 IC 封测台股营收同比增速下降



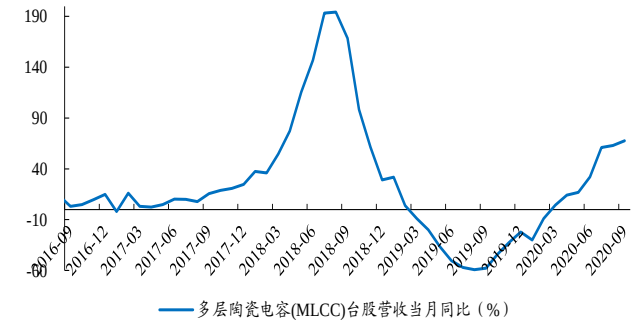
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：9 月 PCB 制造台股营收同比增速上升



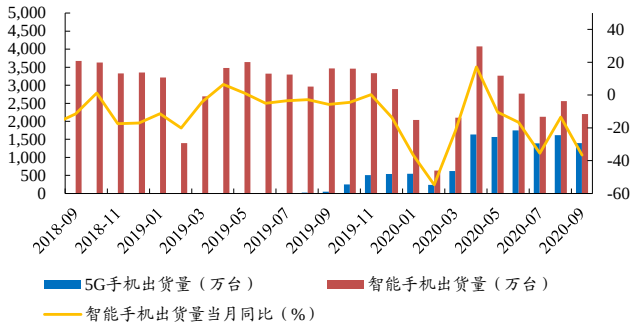
数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：9 月 MLCC 台股营收同比增速上升



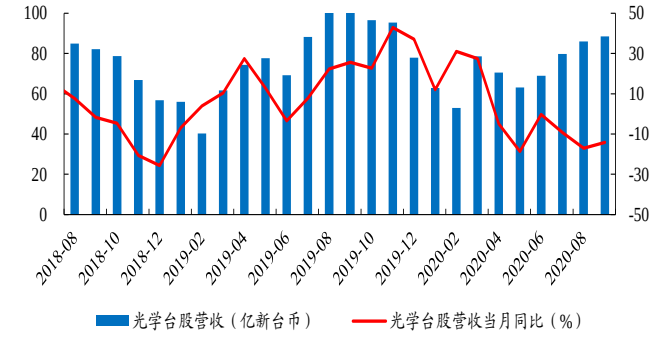
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：9 月智能手机出货量同比下滑 36.6%



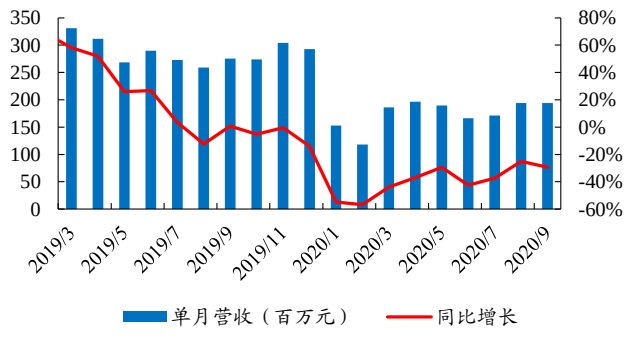
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：9 月光学台股营收同比下降 14.17%



数据来源：Wind、开源证券研究所

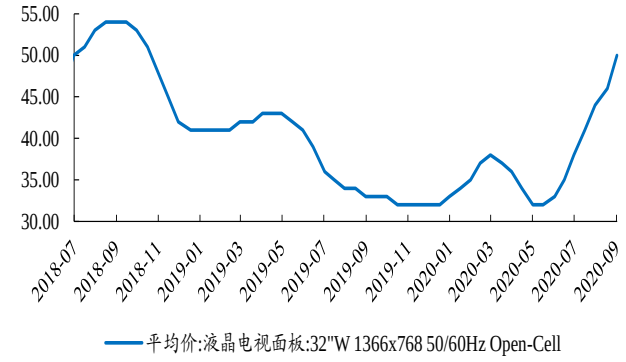
图17：9 月诚美材营收同比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

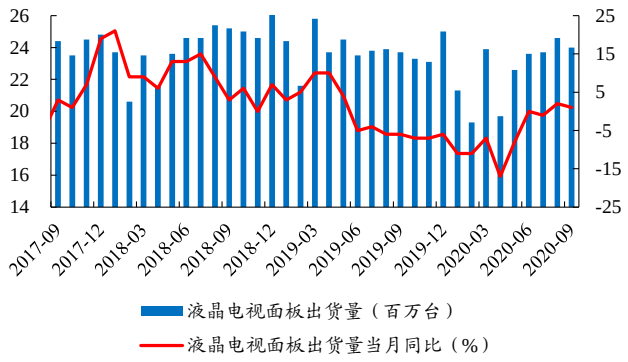
注：诚美材 2019 年偏光板营收占比 99.65%。

图18：9 月 32 寸液晶面板价格上涨 6 美元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：9 月液晶电视面板出货量同比上升 1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 风险提示

技术突破不及预期，行业竞争加剧，原材料价格波动等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

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

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

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

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

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

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

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