仅供内部参考，请勿外传！

国泰海通证券 GUOTAI HAITONG SECURITIES

证券研究报告

硅烷偶联剂行业深度

刘　威（首席分析师）证书编号：S0880525040100
李　智（分析师）证书编号：S0880525040045

2026年6月16日



仅供内部参考，请勿外传！

目录 / CONTENTS

01 行业底部反转：硅烷偶联剂需求保持较快增长，价格触底反弹

02 上市公司对比：江瀚新材、晨光新材、宏柏新材

03 风险提示

仅供内部参考，请勿外传！

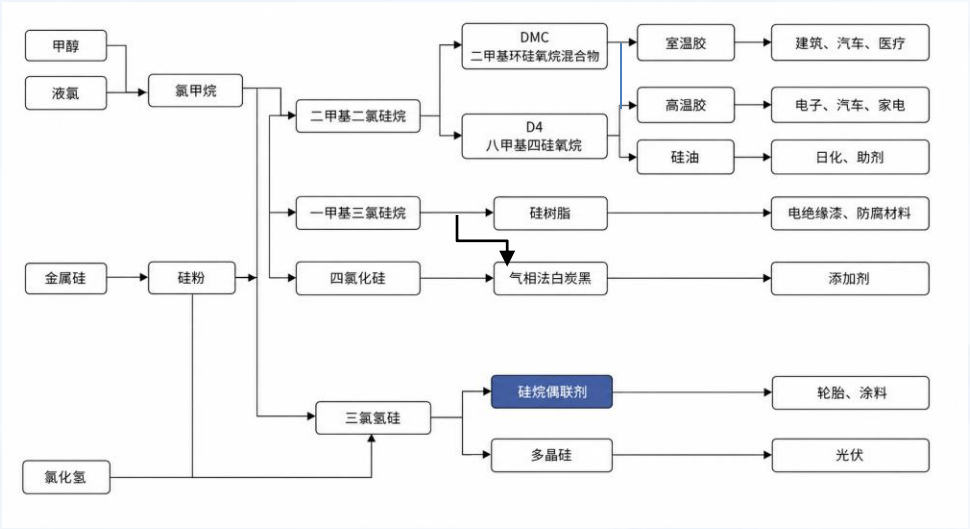
01 硅烷偶联剂行业底部反转

仅供内部参考，请勿外传！

01 1.1 硅烷偶联剂介绍

- 功能性硅烷通式为RSiX3，其中R代表氨基、乙烯基、环氧基及甲基丙乙烯酰氧基等基团,此类基团容易和有机聚合物中的官能团反应，从而使硅烷和有机聚合物链接。X代表能够水解的基团，如卤素、烷氧基、酰氧基等，用以改善聚合物与无机物实际粘接强度。功能性硅烷同时含亲有机和亲无机两类官能团,可以作为无机材料和有机材料的界面桥梁或者直接参与有机聚合材料的交联反应，从而大幅提高材料性能，是一类非常重要、用途非常广泛的助剂。

图：硅烷偶联剂产业链图



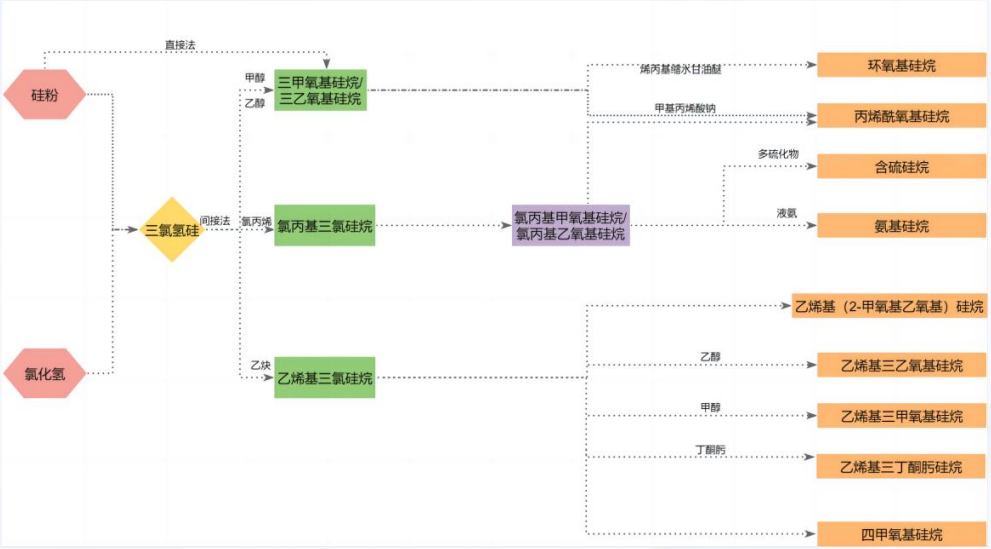
资料来源：华经情报网，江瀚新材招股书，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

01 1.1 生产工艺

- 硅烷上游原料主要为乙醇、氯丙烯、烯丙基缩水甘油醚及金属硅粉等。金属硅与氯化氢合成三氯氢硅，三氯氢硅经过与氯丙烯或醇类反应，合成氯硅烷中间体或含氢烷氧基硅烷，氯硅烷中间体加入无水乙醇进一步合成氯烃基烷氧基硅烷，再由氯烃基烷氧基硅烷或含 氢烷氧基硅烷通过不同类的缩合反应或酯化反应制成硅烷成品。

图：硅烷偶联剂生产工艺



资料来源：百川盈孚，江瀚新材招股书，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

01 1.1 下游应用于轮胎、橡胶、玻纤、胶粘剂等领域

- 功能性硅烷可分硅烷偶联剂、硅烷交联剂及其他功能性硅烷，硅烷偶联剂可进一步分为含硫、氨基、乙烯基、环氧基、丙烯酰氧基等类别。以江瀚新材为例，各类功能性硅烷的主要用途：

产品	分类	应用领域	主要功能	客户
JH-S69	含硫硅烷	轮胎、橡胶、硅橡胶	用于提高橡胶的弹性模量和抗拉强度，改善橡胶的耐磨性能和压缩性能，同时降低橡胶粘度，下游细分市场主要系轮胎领域。	米其林、倍耐力、固特异等全球知名大型轮胎厂商
JH-O187	环氧硅烷	玻纤、填料、树脂、胶粘剂涂料	用于改善有机材料和无机材料表面的粘接性能，从而提高复合材料的机械强度、电气性能，下游应用领域广泛，包括玻璃钢中的玻璃纤维、塑料、橡胶、油漆、涂料中的硅质填料等材料的处理	汉高化学技术（上海）有限公司、湖北回天新材料股份有限公司等胶粘剂
JH-S69C	含硫硅烷	轮胎	在发挥与JH-S69相同功能的同时应用更加方便，下游细分市场和主要客户也是米其林、倍耐力、固特异等全球知名大型轮胎厂商	米其林、倍耐力、固特异等全球知名大型轮胎厂商
JH-V171	乙烯基硅烷	电缆、玻纤、填料、树脂、胶粘剂、涂料	具有优异的抗压力裂解性、记忆性、耐磨性和抗冲击性，可用于提高玻璃纤维、无机填料和对乙烯基反应的树脂之间的亲合力，下游细分市场主要系电缆、玻璃纤维、涂料等。	电缆生产企业浙江万马股份有限公司、涂料行业知名供应商上海保立佳化工股份有限公司等
JH-T28	烷基硅烷	玻纤、填料、铸造、橡胶、树脂、塑料、胶粘剂、涂料	主要系气溶胶、油墨涂料、树脂、胶粘剂、硅橡胶等	催化剂生产企业中触媒新材料股份有限公司、涂料生产企业冶建新材料股份有限公司、隔热材料生产企业广东埃力生高新科技有限公司等
JH-S75	含硫硅烷	轮胎、橡胶、硅橡胶	提高橡胶的弹性模量和抗拉强度，改善橡胶的耐磨性能和压缩性能，同时降低橡胶粘度。	固特异、倍耐力、普利司通、大陆轮胎等全球知名大型轮胎厂
JH-N308	烷基硅烷	玻纤、填料、胶粘剂、涂料	改变硅石表面并且降低其粘度，并提高含沉淀硅土填料的橡胶混合物的处理性能，主要应用领域包括防水、粉体表面处理，也用于轮胎、高速公路、桥梁建筑等行业	德国赢创、美利肯等全球知名企业
JH-A110	单氨基硅烷	玻纤、填料、铸造、橡胶、树脂、塑料、胶粘剂、涂料	用于偶联有机高分子和无机填料，增强其粘结性，提高产品的机械、电气、耐水、抗老化等性能，下游应用领域主要系填料、树脂、玻纤、粘胶剂等。	湖北回天新材料股份有限公司、郑州中原思蓝德高科股份有限公司、成都硅宝新材料有限公司等
JH-O174	酰氧基硅烷	玻纤、填料、树脂、胶粘剂涂料	提高复合材料机械性能、电气性能、透光性能，下游应用领域主要系油墨涂料、复合材料、胶粘剂、玻纤、树脂等	人造石英石装饰材料生产企业广东中旗新材料股份有限公司、人造大理石生产企业西班牙科森迪诺
JH-A112	双氨基硅烷	玻纤、填料、铸造、树脂、塑料、胶粘剂、涂料	用于改善聚合体的各种物理机械性能、电气性能、耐水性、耐老化性等，下游应用领域包括玻璃纤维、密封胶、工程改性塑料等。	赢创、迈图、湖北回天新材料股份有限公司

资料来源：江瀚新材官网，江瀚新材招股书，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

01 1.2 全球消费增速保持8%，橡胶加工及复合材料占比高

- 2018-2024年全球功能性硅烷消费量从40万吨增长至63 万吨，期间年复合增长率为7.9%；我国贡献主要增量，2018-2024年我国功能性硅烷消费量由17万吨增长至31万吨，消费增速相对更快，达10.5%，消费占比也从41%提升至49%。
- 全球功能性硅烷主要应用于复合材料、粘合剂、塑料加工、涂料及表面处理、橡胶加工等领域，根据观研情报网的数据，在全球功能性消费结构中，占比靠前的是橡胶加工（32.4%）和复合材料（18.5%）。预计未来5年，传统消费领域，如橡胶加工、粘合剂、涂料和塑料加工等仍将是功能性硅烷消费的主要来源，受风电等新能源行业拉动，复合材料领域的功能性硅烷消费量增速较快。

图 2018-2024年功能性硅烷增速对比

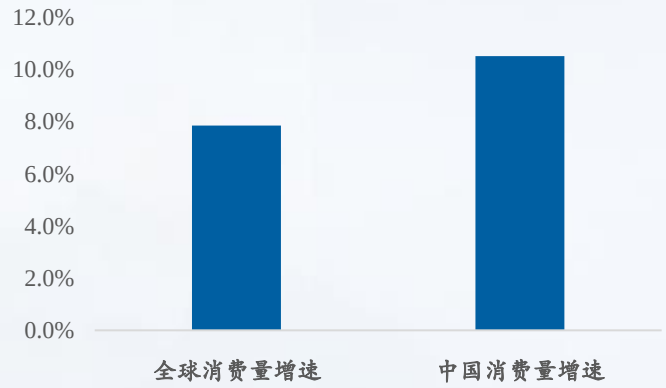
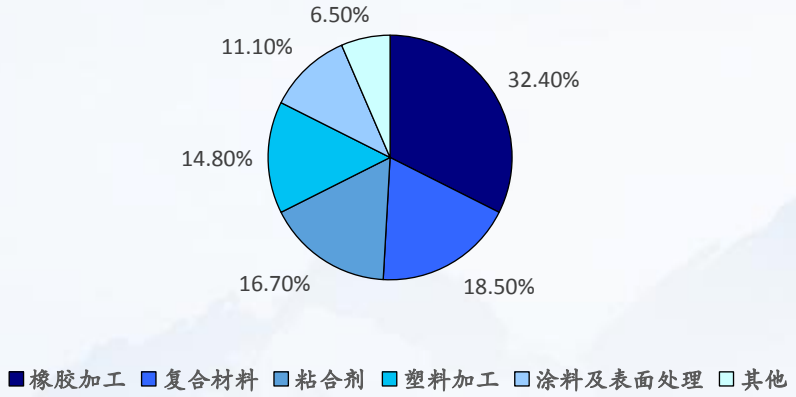


图 全球功能性硅烷消费结构



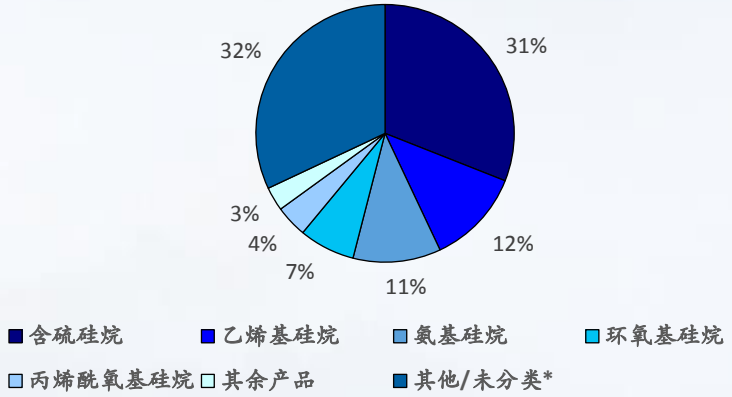
资料来源：新浪财经，江瀚新材招股书，观研报告网，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

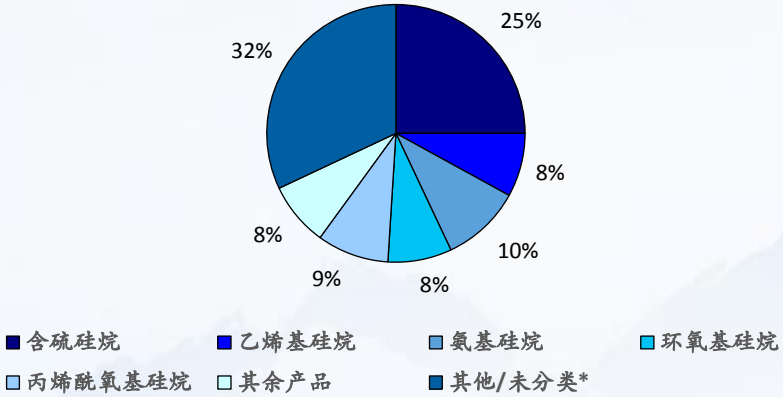
01 1.2 新兴需求带动细分品种占比提升

- 随着功能性硅烷应用不断拓展，有力推动新材料产业升级，功能性硅烷已然成为支撑高端制造与新兴支柱产业发展的关键基础产业。在此背景下，功能性硅烷内部结构发生改变，传统大品种占比出现下滑：2018-2024年含硫硅烷占比从31%回落至25%，乙烯基硅烷占比由12%降至8%，氨基硅烷占比由11%降至10%。而环氧基硅烷、丙烯酰氧基硅烷占比分别从7%提升至8%、从4%提升至9%，其余产品占比从3%提升至8%，凸显出新应用需求驱动下，功能性硅烷小众细分品类产量逐步扩容的行业趋势。

2018年我国功能性硅烷生产结构



2024年我国功能性硅烷生产结构



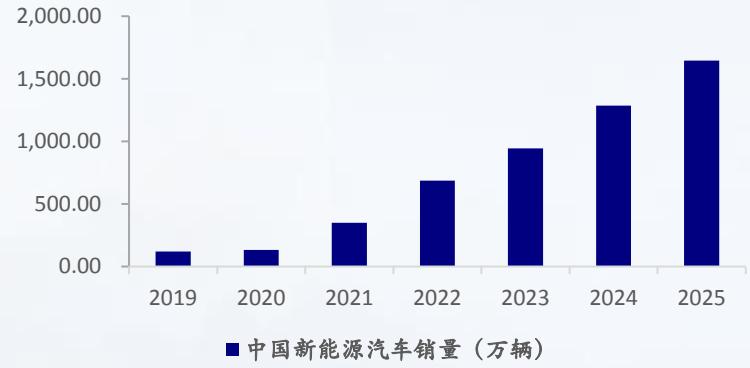
资料来源：观研报告网，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

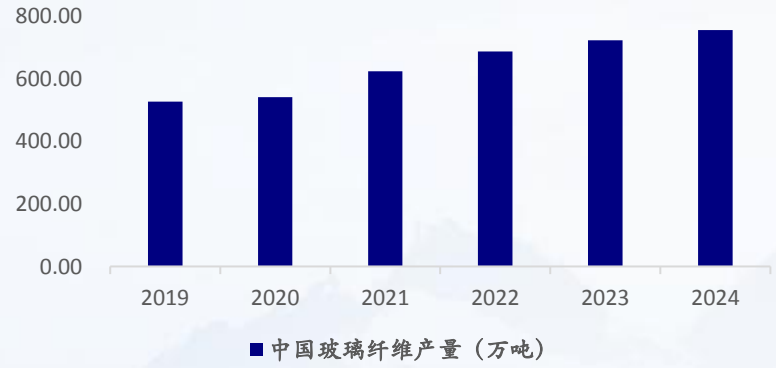
01 1.2 新兴应用场景：新能源汽车、玻纤、半导体

- 在新能源汽车领域，含硫硅烷广泛运用于“绿色轮胎”中。含硫硅烷偶联剂中的烷氧基与白炭黑表面的硅羟基发生反应，使白炭黑由亲水性变为疏水性，同时在硫化过程中硅烷偶联剂的硫与橡胶基质的活性基团化学键接形成“桥梁”稳定连接橡胶基体与白炭黑，形成牢固的网络结构，应用这种结构可显著降低轮胎的滚动阻力，增强轮胎耐磨性能并能够保持良好的抗湿滑性能。
- 在复合材料领域，硅烷偶联剂可用于提高玻璃纤维、无机填料和树脂之间的亲合力，改善玻纤复合材料的抗水、耐候性能。功能性硅烷可以增强电子布对树脂的亲和力，在织物纤维表面和有机树脂间建立牢固的化学键合，使树脂在压板过程中完全渗透到织物纤维束内部，消除空隙和干斑，且粘结片界面结合紧密、耐侵蚀性强，可保障电路板的绝缘性、耐热性和加工稳定性。

2019-2025年中国新能源汽车销量



2019-2024年中国玻璃纤维产量



资料来源：硅宝有机硅，wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

01 1.2 新兴应用场景：新能源汽车、玻纤、半导体

核心领域	具体应用点	作用	核心收益
一、芯片制造	光刻工艺（表面处理）	微观世界的双语翻译官；一端连接无机材料（如硅片），一端牵手有机物质（如树脂）	增强光刻胶附着力，减少电路图案失真
	晶圆切割	保护脆弱结构	降低微裂纹风险
二、封装工艺	引线框架处理	提升金属与塑封料的结合强度	防止湿热环境下分层
	底部填充胶优化	帮助环氧树脂更好地润湿芯片焊点	减少空洞缺陷
	散热界面改良	促进导热材料与芯片背面的紧密接触	散热效率提升显著
三、先进应用	3D 封装	构建层间介质均匀涂层	为异质集成提供界面稳定性
	柔性电子	帮助可拉伸材料与刚性元件和谐共处	解决材料间的兼容/连接问题
	量子点器件	参与表面钝化	展现更多可能性（未来方向）

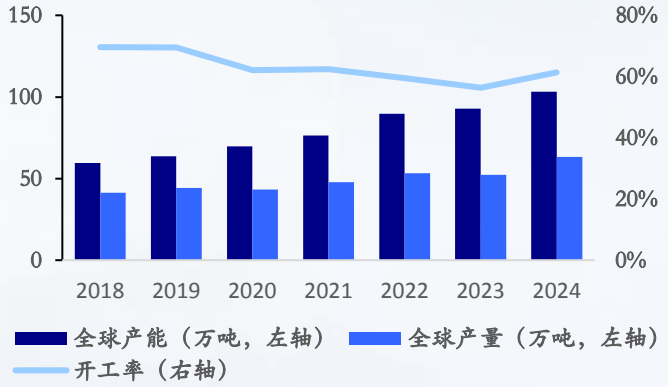
资料来源：爱采购网，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

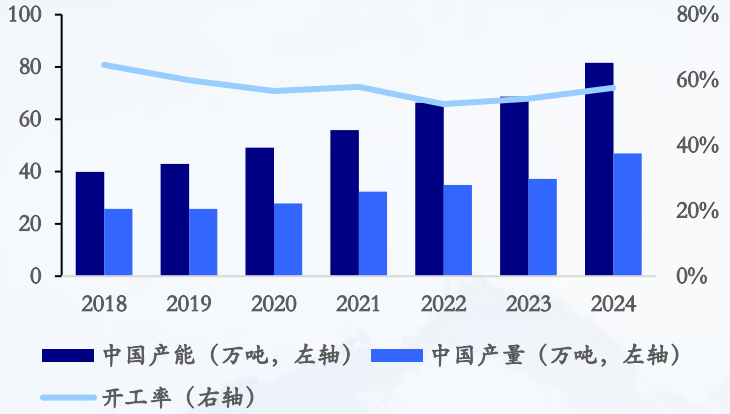
01 1.3 中国成为世界最大的功能性硅烷生产国

- 中国已经成为世界最大的功能性硅烷生产国。据SAGSI统计，2024年全球功能性硅烷总产能为103.2万吨，同比增长11.0%，5年CAGR达13.54%。全球硅烷产量为63.4万吨，同比增长21.0%，5年CAGR达9.62%。2021年中国功能性硅烷生产企业40余家，2024年中国功能性硅烷总产能约81.5万吨/年，5年CAGR达17.39%，产量约为46.9万吨，5年CAGR达14.79%，中国市场产能和产量的全球占比分别达到79.0%和74.0%。

2018-2024年全球功能性硅烷产能产量



2018-2024年中国功能性硅烷产能产量



资料来源：观研报告网，中国化工信息周刊网，江西宏柏2023年半年度报告，江瀚新材招股书，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

01 1.3 国内市场集中度

企业	25年产量	市场份额
江瀚新材	11.56万吨	24.6%
晨光新材	8.78万吨	18.7%
宏柏新材	3.52万吨	7.5%
三孚股份	4.54万吨	9.7%
其他	18.6万吨	39.6%
总计	47.00万吨	100.00%

资料来源：江瀚新材、晨光新材2025年度报告、宏柏新材2025年经营数据，三孚股份2025年年度报告（更正后）

仅供内部参考，请勿外传！

01 1.3 海外主要企业现状

- 迈图（Momentive）：全球规模较大的有机硅产品及其关联产品的生产商。主要产品包括硅烷、特种硅油和聚氨酯添加剂、有机硅弹性体和有机硅涂层材料等。
- 赢创（Evonik）：全球领先的特种化工企业之一，其产品品质卓越、种类繁多，包括：硅烷偶联剂、沉淀法二氧化硅等。
- 陶氏化学（Dow）：成立于1943年，致力于探索和开发有机硅的应用潜力，在全球硅基技术和创新领域拥有较强的实力，提供7000多种产品和服务，在全球拥有 25000 多家客户。
- 信越化学（Shin-Etsu）：自行研制的聚氯乙烯、有机硅、纤维素衍生物等原材料已成功建立了全球范围的生产和销售网络。
- 瓦克化学（Wacker）：是一家全球性化学公司，在世界各地设有25个生产基地，并在美洲、亚洲、大洋洲和欧洲的 31 个国家设有子公司和销售办事处。

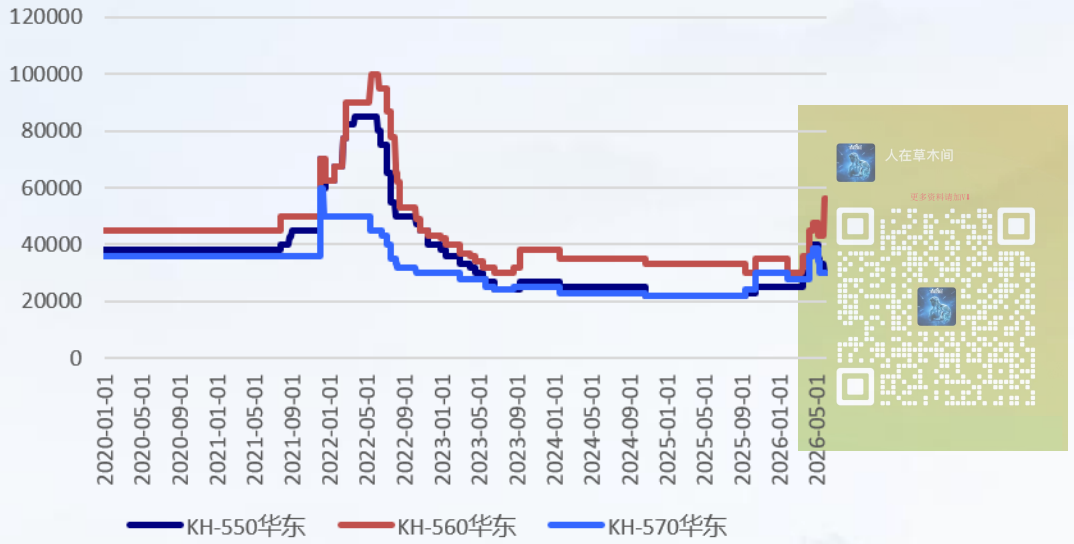
表：海外硅烷生产企业

序号	公司名称	装置地址
1	Momentive Performance Materials（迈图高新）	Sistersville,WV, 美国
		Ota,Gumma Prefecture 日本
		Termoli 意大利
2	Evonik Degussa AG（赢创德固赛）	Theodore, TL, 美国
		Leverkusen, 德国
		Antwerp,N.V, 比利时
		山重县四日市, 日本
		新加坡
3	Dow（陶氏）	Carrolton, Kentucky 美国
		Barry, Wales 英国
		Ichihara 日本
4	Wacker（瓦克）	Burghausen, 德国
		Kempten, 德国
5	Shinetsu（信越化学）	Matsuida, Gumma 日本
		中国台湾
6	BIO-GEN	韩国
7	Gelest	Morrisville, 美国
8	Nitrochemie	德国

资料来源：江瀚新材招股书，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

01 1.4 产品价格底部回升



资料来源：百川盈孚，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

01 1.4 今年3月以来原材料价格有所上升





资料来源：百川盈孚，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

02 主要上市公司分析

仅供内部参考，请勿外传！

02 2.1 江瀚新材：硅烷偶联剂龙头，布局高纯四氯化硅及电子级正硅酸乙酯

- 江瀚新材是全球最大的功能性硅烷供应商，已形成一个完整的功能性硅烷产业链，涵盖含硫硅烷、氨基硅烷、乙烯基硅烷、环氧硅烷、酰氧基硅烷、硅烷交联剂及硅烷衍生物等14个系列200多个功能性硅烷品种，2025年功能性硅烷及中间体销量达11.69万吨。公司绿色含硫硅烷、氨基硅烷、乙烯基硅烷等产品在国内、国际均占较大的市场份额，产品品质在行业中处于领先地位。公司功能新材料硅基前驱体项目实施顺利，建成后将实现年产光纤级四氯化硅10,000吨、电子级正硅酸乙酯5,000吨，其中9N级正硅酸乙酯系用于集成电路制造中化学气相沉积（CVD）工艺，全球大概有一万吨的需求。该项目预计2027-2028年可以开始贡献营收。

表：江瀚新材主要产能信息

基地/项目名称	产能
湖北沙市经开区厂区	15.2万吨/年
硅基新材料绿色循环产业园二期项目	1万吨/年
硅基新材料绿色循环产业园三期项目	2万吨/年
功能新材料硅基前驱体项目	1.5万吨/年

资料来源：江瀚新材2025年年度报告，江瀚新材投资者关系活动记录表，江瀚新材关于募集资金年度存放、管理与实际使用情况的专项报告，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

02 2.1 江瀚新材产销情况

表：江瀚新材主要营业数据

	2022		2023		2024		2025	
	功能性硅烷	功能性硅烷中间体	功能性硅烷	功能性硅烷中间体	功能性硅烷	功能性硅烷中间体	功能性硅烷	功能性硅烷中间体
收入（亿元）	32.74	0.26	22.33	0.28	21.50	0.49	18.26	0.18
销量（万吨）	9.01	0.08	10.44	0.17	11.71	0.33	11.56	0.13
单价（万元/吨）	3.63	3.27	2.14	1.59	1.84	1.47	1.58	1.39

资料来源：江瀚新材经营数据公告，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

02 2.2 晨光新材：宁夏、安徽基地即将投产，新产能有望落地

- 晨光新材主要从事功能性硅烷基础原料、中间体及成品的研发、生产和销售。公司产品矩阵齐全，下游应用领域广泛。公司积极推进新建项目的建设和新投产项目的产能释放工作。其中，公司宁夏基地所建设的“年产30万吨硅基及气凝胶新材料项目”的项目一期已处于正式生产阶段。预计将在2026年上半年达到项目二期试生产条件。公司安徽基地所建设的“年产30万吨功能性硅烷项目”一期已于2025年8月初达到试生产条件。预计将在2026年上半年达到项目二期试生产条件，进一步强化公司功能性硅烷产品基本盘。

表：晨光新材主要产能信息

基地/项目名称	产能
发展大道厂区、向阳路厂区和江苏晨光厂区	主要产品设计产能 6.6 万吨/年
年产 2.3 万吨特种有机硅材料项目	年产 2.3 万吨特种有机硅材料生产能力
年产 6.5 万吨有机硅新材料技改扩能项目	年产 6.5 万吨有机硅新材料生产能力
年产 30 万吨功能性硅烷项目	年产 30 万吨功能性硅烷生产能力
年产 30 万吨硅基及气凝胶新材料项目	年产 30 万吨硅基及气凝胶新材料生产能力
年产 21 万吨硅基新材料及 0.5 万吨钴基新材料项目	年产 21 万吨硅基新材料及0.5 万吨钴基新材料生产能力

资料来源：晨光新材2024年度报告、2025年年度报告、2025年半年度报告，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

02 2.2 晨光新材产销情况

表：晨光新主要营业数据

2020	收入（亿元）	销量（万吨）	单价（万元）
KH-550	1.24	0.51	2.44
CG-202	0.66	0.49	1.35
KH-560	1.13	0.40	2.85
CG-Si69	0.42	0.24	1.75
CG-171	0.86	0.46	1.87
2021	**收入（亿元）**	**销量（万吨）**	**单价（万元）**
KH-550	2.25	0.58	3.89
CG-202	1.39	0.67	2.07
KH-560	2.38	0.51	4.63
CG-Si69	0.92	0.39	2.38
CG-171	3.12	0.80	3.91
2022	**收入（亿元）**	**销量（万吨）**	**单价（万元）**
KH-550	3.02	0.55	5.53
CG-202	0.91	0.37	2.48
KH-560	2.94	0.48	6.18
CG-Si69	1.11	0.41	2.72
CG-171	2.40	0.92	2.62

2023	收入（亿元）	销量（万吨）	单价（万元）
氨基硅烷产品	2.02	0.80	2.51
环氧基硅烷产品	1.83	0.56	3.25
含硫硅烷产品	1.21	0.66	1.83
乙烯基硅烷产品	1.64	0.99	1.66
原硅酸酯产品	1.31	1.10	1.19
2024	**收入（亿元）**	**销量（万吨）**	**单价（万元）**
氨基硅烷产品	1.76	0.86	2.03
环氧基硅烷产品	2.09	0.74	2.83
含硫硅烷产品	1.13	0.70	1.63
乙烯基硅烷产品	1.50	0.95	1.57
原硅酸酯产品	1.36	1.15	1.18
2025	**收入（亿元）**	**销量（万吨）**	**单价（万元）**
功能性硅烷	9.82	6.78	1.45
功能性硅烷原料及中间体	0.96	1.86	0.52

资料来源：晨光新材经营数据公告，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

02 2.3 宏柏新材：与迈图合作加速新产品落地，探索硅基材料在新能源和半导体领域的应用

- 宏柏新材主要从事功能性硅烷、纳米硅材料等硅基新材料及其他化学助剂的研发、生产与销售，是我国功能性硅烷制造细分行业中具备循环经济体系及世界领先产业规模的企业之一。公司与境内外大型轮胎制造商韩泰轮胎、德国马牌轮胎、固特异轮胎、锦湖轮胎、普利司通轮胎、米其林轮胎等建立了长期密切的业务合作关系，行业地位突出。公司在2025年与合作方共同开展了纳米硅材料制备的技术研发和试验工作，寻求和探索一条具备性价比优势的商业化量产技术工艺路径，为公司拓展和切入新能源和半导体等新兴产业领域做好基础准备工作。目前，公司与合作方的纳米硅项目已经通气试车，反应设备运行良好稳定，已具备出粉条件，并达到了出粉状态，公司将继续推进研发试验工作，进一步优化工艺参数。

表：宏柏新材主要产能信息

基地/项目名称	产能
氯硅烷绿色循环产业建设项目	三氯氢硅5.0万吨产能
新型有机硅材料	氨基硅烷产能9,000吨/年
功能性气凝胶生产基地建设项目	功能性气凝胶产能10,000立方米/年
年产3.0万吨特种有机硅新材料项目	年产3万吨特种硅烷生产能力
年产4.0万吨硅基新材料绿色循环产业链项目	年产4.0万吨硅基新材料生产能力

资料来源：宏柏新材2023、2025年年度报告，宏柏新材投资者关系活动记录表，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

02 2.3 宏柏新材产销情况

表：宏柏新材主要营业数据

收入（亿元）	2020	2021	2022	2023	2024	2025
硅烷偶联剂	5.28	6.58	9.08	5.30	5.49	4.35
气相白炭黑	0.60	1.01	1.13	1.21	1.85	1.56
销量（万吨）	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
硅烷偶联剂	3.76	3.18	2.96	2.76	3.64	3.41
气相白炭黑	0.40	0.47	0.50	0.81	1.11	1.11
单价（万元/吨）	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
硅烷偶联剂	1.46	2.06	3.07	1.92	1.51	1.28
气相白炭黑	1.50	2.16	2.25	1.49	1.69	1.41

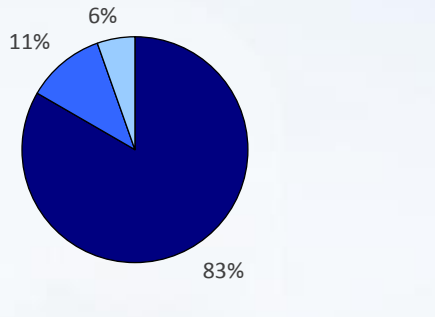
资料来源：宏柏新材经营数据公告，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

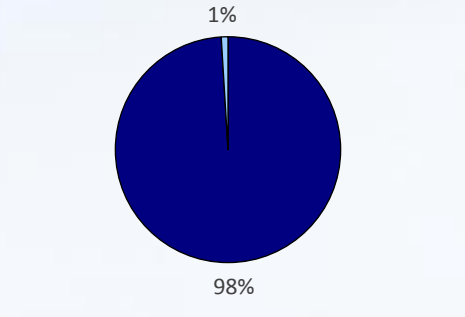
02 2.4 从收入结构来看，各家硅烷占比均在80%以上

- 根据wind显示，2025年宏柏新材主要产品有硅烷偶联剂、气相白炭黑，收入占比分别为83.35%、11.25%；晨光新材主要产品有功能性硅烷、功能性硅烷原料及中间体，收入占比分别为88.97%、8.71%；江瀚新材主要产品分为功能性硅烷和功能性硅烷中间体，收入占比分别为98.28%、0.95%。

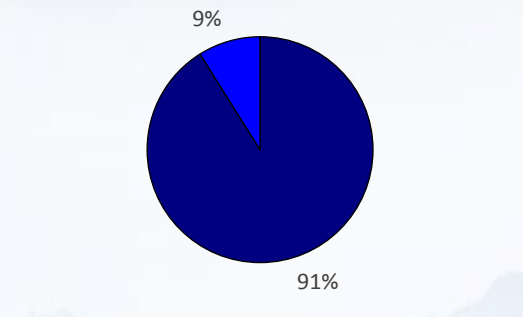
宏柏新材收入结构



江瀚新材收入结构



晨光新材收入结构



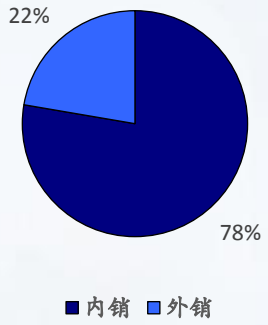
资料来源：wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

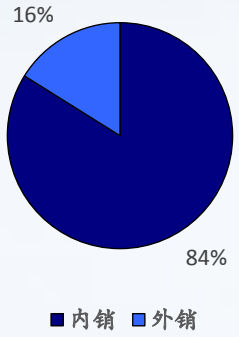
02 2.4 江瀚新材外销占比达到一半以上

- 根据wind显示，2025年宏柏新材内销、外销收入占比分别为77.68%、22.32%；晨光新材内销、外销收入占比分别为83.88%、16.12%；江瀚新材内销、外销收入占比分别为53.14%、46.85%。

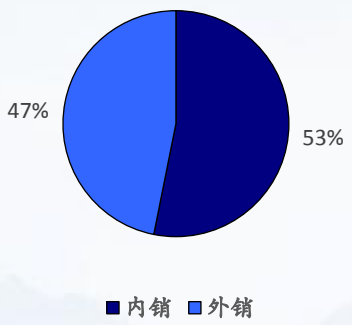
宏柏新材收入结构



晨光新材收入结构



江瀚新材收入结构



资料来源：wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

01 2.5 四氯化硅国内产能梳理

企业	现有产能	在建产能
三孚股份	3万吨	已投产
新安股份	4万吨	2026年6月投产
宏柏新材	——	2万吨，2027年投产
江瀚新材	——	1万吨，2027年10月31日预计完工

资料来源：新安股份投资者接待日活动会议纪要、三孚股份2025年年度报告、宏柏新材:投资者关系活动记录表、江瀚新材2025年年度报告、募集资金专项报告

仅供内部参考，请勿外传！

01 2.5 正硅酸乙酯国内产能梳理

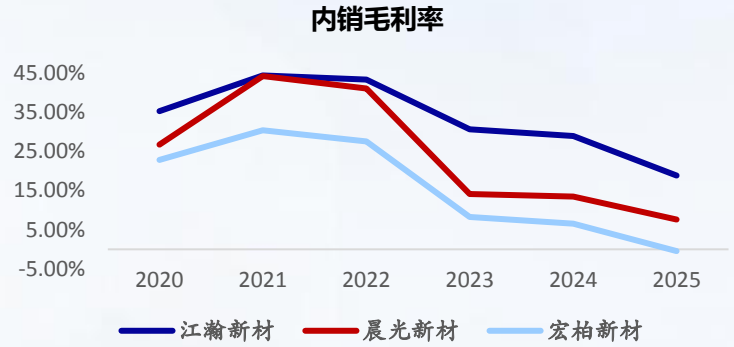
企业	现有产能	在建产能
三孚股份	8000吨	已投产
金宏气体	1200吨	270吨
宏柏新材	——	5000吨，2027年投产
江瀚新材	——	5000吨

资料来源：江瀚新材2025年度报告，募集资金专项报告，金宏气体2025年年度报告、宏柏新材、三孚股份投资者关系活动记录表

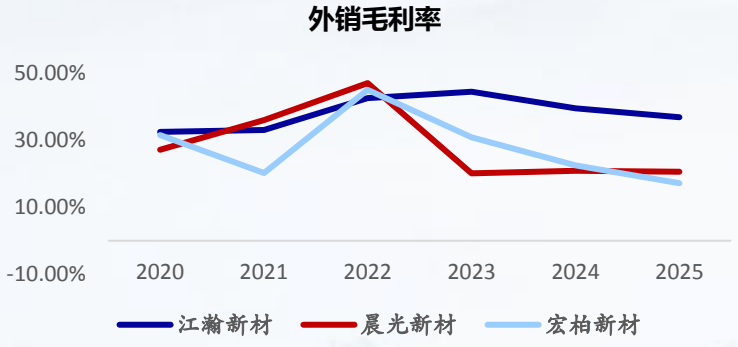
仅供内部参考，请勿外传！

02 2.6 从盈利水平来看，外销盈利水平相对稳定

图：内销毛利率比较



图：外销毛利率比较

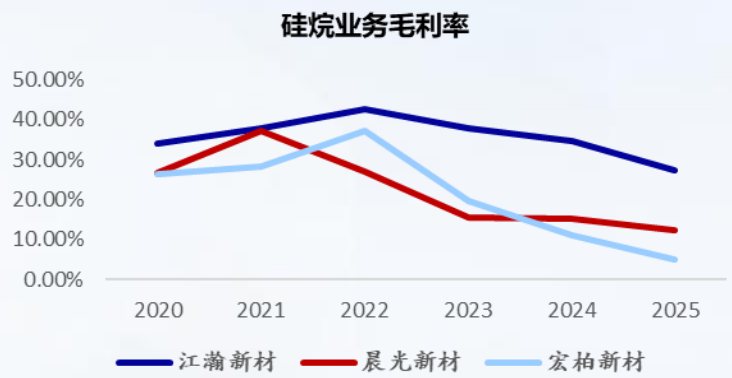


资料来源：wind，国泰海通证券研究

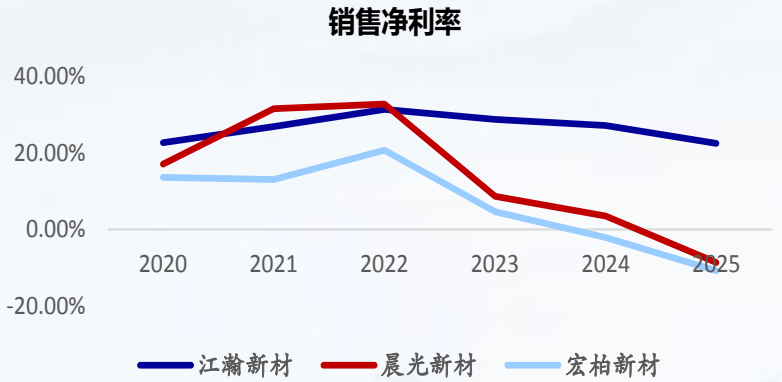
仅供内部参考，请勿外传！

02 2.6 江瀚新材在行业底部仍保持较高净利率

图：硅烷业务毛利率公司比较



图：销售净利率公司比较

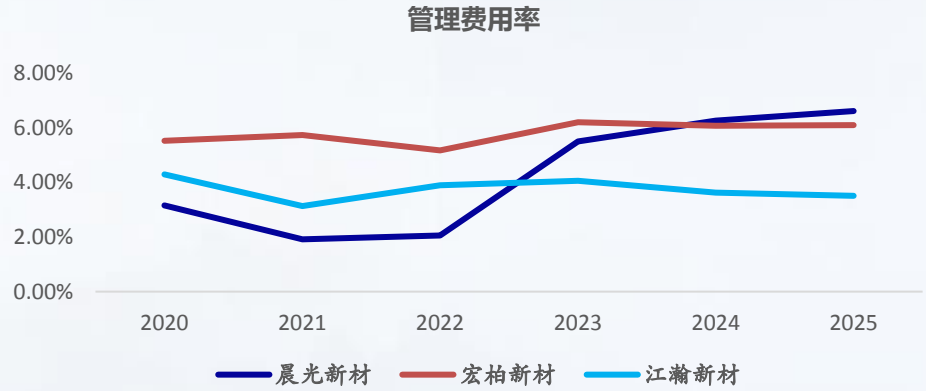


资料来源：wind，国泰海通证券研究

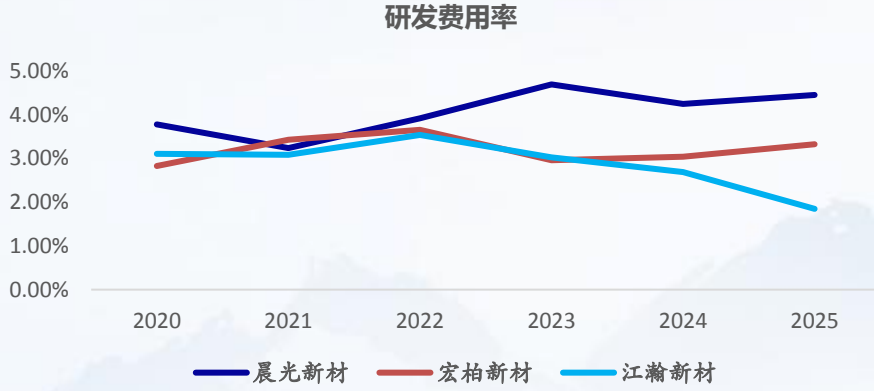
仅供内部参考，请勿外传！

02 2.6 费用率比较

图：管理费用率公司比较



图：研发费用率公司比较

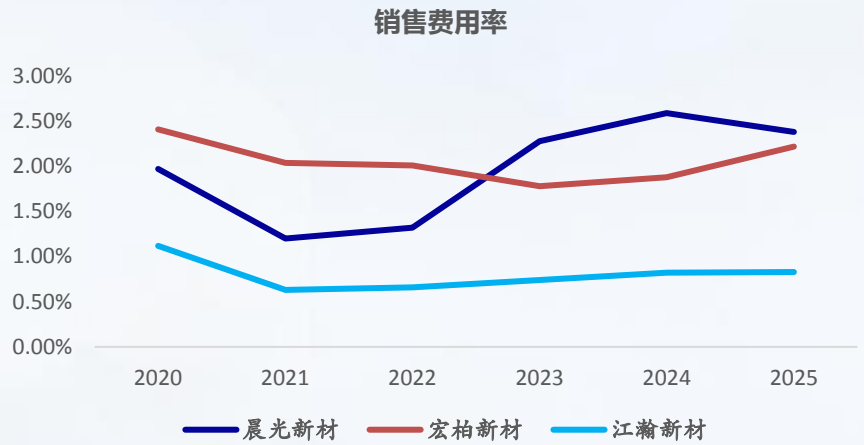


资料来源：wind，国泰海通证券研究

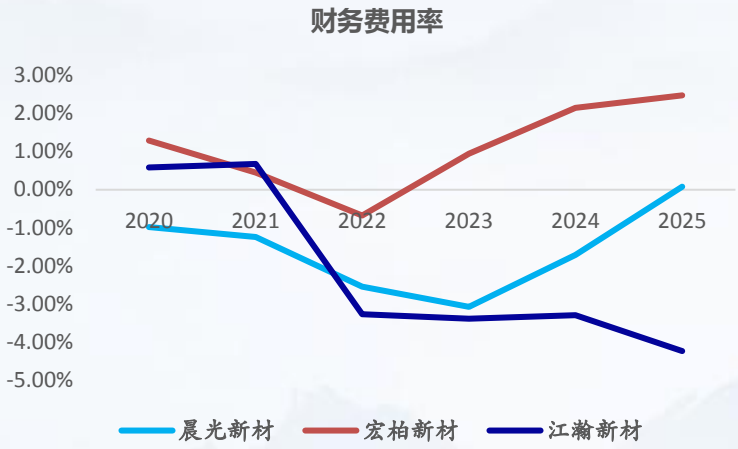
仅供内部参考，请勿外传！

02 2.6 费用率比较

图：销售费用率公司比较



图：财务费用率公司比较



资料来源：wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

03 风险提示

仅供内部参考，请勿外传！

03 3.1 风险提示

- 油价下行
- 下游需求低迷

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。

评级		说明
股票投资评级	增持	相对沪深300指数涨幅10%以上
	谨慎增持	相对沪深300指数涨幅介于5%～10%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深300指数下跌5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深300指数
	中性	基本与沪深300指数持平
	减持	明显弱于沪深300指数

国泰海通证券研究所

地址：上海市黄浦区中山南路888号
邮编：200011
电话：（021）38676666
E-mail：research@gtht.com

仅供内部参考，请勿外传！

THANKS FOR LISTENING

国泰海通证券研究所基础化工团队