下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

其他化学制品Ⅲ 2026 年 06 月 30 日

元利科技（603217）深度研究报告

精细化工平台型企业，PCDL 固态电池材料验证打开长期空间

- **二元酸二甲酯行业龙头，生物基二元醇材料布局。**元利科技主要产品包括二元酸二甲酯系列、脂肪族二元醇系列、特种增塑剂系列、光稳定剂系列及生物基材料等。截至 2025 年末，公司二元酸二甲酯、脂肪醇及增塑剂系列产品产能分别达到 10 万吨/年、4.7 万吨/年和 4.3 万吨/年，光稳定剂产能 3.5 万吨/年，并有多项在建及战略新兴项目推进。2026Q1 公司营收 5.97 亿元（同比+9.6%），归母净利润 0.61 亿元（同比+30.3%），经营边际改善明确。
- **二元酸二甲酯为基本盘。**1）需求端：作为环保型高沸点溶剂，具备低毒、低气味、溶解力强、可生物降解等特征，下游覆盖涂料、铸造粘结剂、油墨等领域，可服务于油墨、涂料的配方体系，PCB 油墨是电子材料应用中的高端细分方向。2）供给端：公司为全球二元酸二甲酯龙头，根据 Intel Market Research 披露数据及公司收入估算，2024 年公司二元酸二甲酯全球市占率约为 28.05%，2025 年产能 10 万吨/年（利用率 119.77%），在建 6 万吨。
- **二元醇材料平台向 PCDL、生物基 BDO 和聚合物电解质材料延伸。**1）HDO/PDO 主要面向 UV 固化材料、聚氨酯、风电叶片涂装、高档汽车内饰等高端应用领域。2025 年公司脂肪醇产能 4.7 万吨/年，产能利用率高达 106.05%。在建 3 万吨共线二元醇项目，预计 2026 年 3 季度完工。作为公司从基础化工向高端材料延伸的关键环节，高附加值应用有望提升长期盈利能力。2）PCDL 用于合成高端聚碳酸酯型聚氨酯。在固态电池领域，PCDL 可作为 SPE 的合成原料，能有效提升室温离子电导率。公司明确将 PCDL 列为战略产品，旨在打造“第二增长曲线”，成为公司新的利润增长点，当前仍处于市场开发和产能落地阶段。3）生物基 BDO 以玉米等生物质为原料，具备绿色环保、原料可再生、节能减排的差异化低碳属性，契合高端客户验证潜力。已实现批量化生产和销售，具备差异化竞争优势。其低碳属性赋予了在高端市场中的溢价潜力。
- **光稳定剂爬坡，高分子助剂业务提供第二成长曲线。**1）光稳定剂：公司受阻胺类光稳定剂项目已进入产销爬坡期，是比增塑剂更重要的助剂方向。2025 年产能 3.5 万吨/年投产，但利用率仅 23.80%（产量 8330 吨，销量 2822 吨），2025 年收入 8095 万元，毛利率-12.17%（处于亏损状态）；但 2026Q1 收入已达 4276 万元（占 2025 全年 52.8%），放量趋势明确。2）增塑剂：作为传统高分子助剂基本盘补充，现有产能 4.3 万吨/年（利用率 124.83%）。核心优势在于 DCP 对传统 DOP 的环保替代（兼具绿色环保与价格优势），以及公司采用生物质仲辛醇为原料的非石化路线，具备良好的现金流属性。
- **投资建议：**元利科技作为二元酸二甲酯龙头，依托“二元酸酯—二元醇—PCDL/生物基 BDO/聚合物电解质材料”平台化延伸，受益于高端油墨、固态电池与绿色聚氨酯材料放量，有望打开第二成长曲线。我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 25.08/33.98/39.19 亿元，同比增长 15.2%/35.5%/15.3%；预计实现归母净利润 2.42/3.23/3.99 亿元，同比增长 25.3%/33.5%/23.6%。我们给予公司 2026 年 26 倍 PE 估值，对应目标价 30 元，首次覆盖给予“推荐”评级。
- **风险提示：**市场竞争与毛利率下滑风险；安全生产与环保政策风险；经营与汇率波动风险；原材料价格波动风险；新项目投产及产能消化风险；技术迭代与核心技术泄露风险。

主要财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万)	2,177	2,508	3,398	3,919
同比增速(%)	-1.9%	15.2%	35.5%	15.3%
归母净利润(百万)	193	242	323	399
同比增速(%)	-6.8%	25.3%	33.5%	23.6%
每股盈利(元)	0.93	1.16	1.55	1.92
市盈率(倍)	24	19	14	12
市净率(倍)	1.4	1.3	1.2	1.1

资料来源：公司公告，华创证券预测　　注：股价为 2026 年 6 月 30 日收盘价

推荐（首次）

目标价：30 元

当前价：22.43 元

华创证券研究所

证券分析师：孙维容

邮箱：sunweirong@hcyjs.com

执业编号：S0360526020001

证券分析师：王锐

邮箱：wangrui3@hcyjs.com

执业编号：S0360526040006

公司基本数据

总股本(万股)	20,808.76
已上市流通股(万股)	20,808.76
总市值(亿元)	46.67
流通市值(亿元)	46.67
资产负债率(%)	30.98
每股净资产(元)	16.64
12 个月内最高/最低价	32.47/17.69

市场表现对比图(近 12 个月)



下载日志已记录，仅供内部参考

投资主题

报告亮点

本报告从“传统主业韧性、二元醇材料平台延伸、光稳定剂新品放量”三个层面梳理元利科技的投资逻辑。公司并非单一二元酸二甲酯企业，而是以酯化、加氢及高分子助剂能力为底层，逐步向 HDO/PDO、PCDL、生物基 BDO、受阻胺光稳定剂等高附加值方向延伸的精细化工平台。本报告重点介绍已形成业绩支撑的二元酸二甲酯、脂肪醇、增塑剂业务，与仍处于产能落地、客户导入和应用验证阶段的 PCDL、光稳定剂、生物基 BDO 业务。

投资逻辑

二元酸二甲酯龙头稳固基本盘，二元醇和高分子助剂打开成长空间。元利科技以二元酸二甲酯、脂肪醇、增塑剂、光稳定剂为主要业务，并向 PCDL、生物基 BDO 等战略新兴材料延伸。根据 Intel Market Research 披露数据及公司收入估算，2024 年公司二元酸二甲酯全球市占率约为 28.05%，2025 年设计产能 10 万吨、产能利用率 119.77%，在建 6 万吨产能预计 2027 年底完工，环保型高沸点溶剂属性和油墨、涂料等下游应用支撑传统主业韧性。脂肪醇方面，公司 2025 年产能 4.7 万吨、产能利用率 106.05%，在建 3 万吨共线二元醇项目预计 2026 年 3 季度完工，有望在 HDO/BDO 等产品切换中增强供给弹性；PCDL 作为高端聚氨酯材料关键原料，并处于聚合物固态电解质应用验证和迭代测试阶段，构成长期成长看点。光稳定剂 2025 年收入 8095 万元、毛利率仍为-12.17%，但 2026Q1 收入增长至 4276 万元，产销爬坡趋势明确；随着 2.5 万吨在建产能落地及客户导入推进，光稳定剂放量和毛利率修复有望成为中期利润弹性来源。

关键假设、估值与盈利预测

我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 25.08/33.98/39.19 亿元，同比增长 15.2%/35.5%/15.3%；实现归母净利润 2.42/3.23/3.99 亿元，同比增长 25.3%/33.5%/23.6%。我们选取同为高分子材料助剂公司的利安隆、呈和科技，以及聚氨酯材料链条和精细化工小品种属性接近的晨化股份作为可比公司。其中，利安隆主营抗氧化剂、光稳定剂等高分子材料抗老化助剂，与元利科技重点扩张的光稳定剂业务可比；呈和科技主营成核剂、合成水滑石、抗氧剂及复合助剂，同样属于高分子材料功能助剂平台型公司，与元利科技向光稳定剂、特种酯等功能材料延伸的方向相近；晨化股份主营聚醚、聚醚胺、表面活性剂等精细化工产品，下游覆盖聚氨酯等领域，与元利科技二元醇、PCDL 在聚氨酯材料中的应用具备一定可比性。我们给予公司 2026 年 26 倍 PE 估值，对应目标价 30 元，首次覆盖给予“推荐”评级。

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

一、 元利科技：基于二元酸二甲酯向功能助剂和新材料延伸 6
二、 二元酸二甲酯：规模、协同与环保替代共振，支撑元利科技传统主业韧性 8
三、 脂肪族二元醇：从 HDO/PDO 到 PCDL 和生物基 BDO，新材料平台属性增强 10
（一） HDO/PDO：二元酸二甲酯产业链向高端二元醇延伸 10
（二） PCDL：高端聚氨酯材料关键原料，固态电池材料体系积极验证 12
（三） 生物基 BDO：绿色新材料，兼具绿色环保和低碳属性 14
四、 高分子助剂：光稳定剂进入放量期 15
五、 增塑剂：传统高分子助剂业务，环保替代 16
六、 盈利预测 17
（一） 业绩拆分 17
（二） 可比公司估值 18
七、 风险提示 18

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1 公司产品矩阵 6
图表 2 元利科技股权结构图（截至 2026 年 3 月 31 日） 6
图表 3 2025 年元利科技主要产品产能情况 7
图表 4 2016-2026Q1 营业收入及同比增速 7
图表 5 2016-2026Q1 归母净利润及同比增速 7
图表 6 2016-2026Q1 销售毛利率及销售净利率 7
图表 7 2016-2026Q1 公司费用率 7
图表 8 元利科技主营业务营收 8
图表 9 元利科技主营业务毛利占比 8
图表 10 二元酸二甲酯产业链图 8
图表 11 2021 年二元酸二甲酯下游应用占比 9
图表 12 涂料行业产量情况 9
图表 13 涂料行业收入情况 9
图表 14 2025 年全球 PCB 油墨市场份额占比 10
图表 15 PCB 油墨预期市场规模(亿美元) 10
图表 16 二元酸二甲酯收入和毛利率连续修复 10
图表 17 元利科技二元酸二甲酯产销情况 10
图表 18 元利科技脂肪醇产能情况 11
图表 19 2025 年全球 1,6-己二醇主要企业产能 11
图表 20 中国 1,6-己二醇市场份额 11
图表 21 2022 年 HDO 1,6-己二醇下游应用结构图 12
图表 22 2015-2023 年我国 1,6-己二醇产量、需求量 12
图表 23 PCDL 产业链 12
图表 24 聚氨酯弹性体产能产量及产量同比 13
图表 25 聚氨酯弹性体表观消费量及同比增速 13
图表 26 固态电池技术路线对比图 13
图表 27 国内 BDO 产能利用率 14
图表 28 国内 BDO 产能产量及产量同比 14
图表 29 生物基 BDO 和传统 BDO 对比 14
图表 30 光稳定剂分类及性能特点 15
图表 31 2020 年全球光稳定剂主要产品结构 16
图表 32 公司光稳定剂产销量 16
图表 33 公司光稳定剂收入与毛利率 16

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 34 元利科技增塑剂产品及特点 17
图表 35 公司主要产品收入及销量情况 18
图表 36 可比公司估值 18

下载日志已记录，仅供内部参考

一、元利科技：基于二元酸二甲酯向功能助剂和新材料延伸

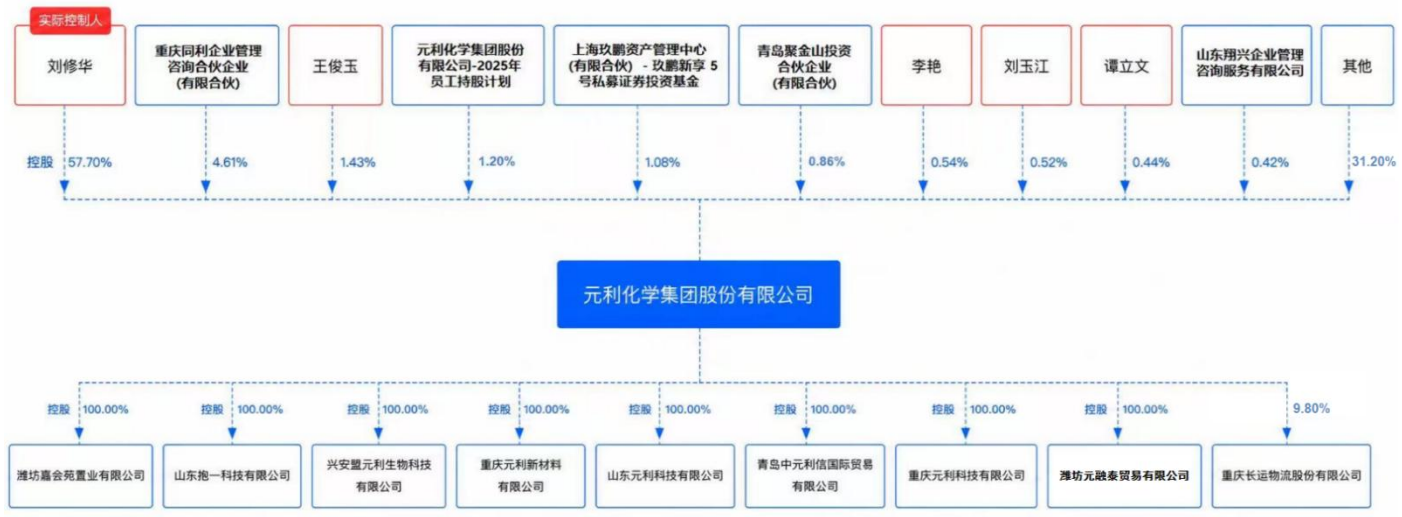
元利科技业务基本盘由二元酸二甲酯、脂肪醇、增塑剂、光稳定剂构成。二元酸二甲酯主要应用于涂料、铸造粘结剂、油墨、颜料、个人护理、医药中间体等领域，部分用于合成脂肪醇系列产品，脂肪醇可进一步用于 UV 固化材料和高附加值的聚氨酯材料。增塑剂和光稳定剂主要面向高分子应用市场，与二元酸二甲酯和脂肪醇共享原料与技术平台，实现产品协同与价值链延伸。2026 年一季度报告披露，刘修华持股比例 57.70%，为公司控股股东、实际控制人；重庆同利企业管理咨询合伙企业（有限合伙）持股 4.61%，且为刘修华控制企业。

图表 1 公司产品矩阵

产品系列	主要产品名称	细分应用领域	核心特性与优势
二元酸二甲酯系列	己二酸二甲酯、戊二酸二甲酯、丁二酸二甲酯	涂料、电子油墨、铸造粘结剂、医药中间体、个人护理	环保型溶剂，气味友好，替代有害溶剂。
脂肪醇系列	HDO (1,6-己二醇)、PDO (1,5-戊二醇)	UV 固化材料、聚氨酯、风电叶片涂装、高档汽车内饰、食品包装袋封口胶黏剂	高端特种应用性能，具有优异的环保、热加工和耐候性。
增塑剂系列	DCP (邻苯二甲酸二仲辛酯)、DOP (邻苯二甲酸二异辛酯)	电线电缆、革制品、PVC 输送带、表面活性剂、光学眼镜树脂	以生物质仲辛醇为原料，开发了非石化路线的可再生资源利用途径。
光稳定剂系列	受阻胺类光稳定剂	聚丙烯、聚乙烯、PVC、聚氨酯、油漆、涂料	能有效防止高分子材料因紫外线老化，延长使用寿命，减少碳排放。
战略新兴产品	聚碳酸酯二元醇 (PCDL)	高性能聚氨酯材料	具有优良的力学性能、耐水解性、耐热性及耐化学性。
战略新兴产品	生物基 BDO	下游高端应用市场	以玉米等生物质为原料，绿色环保、原料可再生、节能减排。

资料来源：公司公告，华创证券

图表 2 元利科技股权结构图（截至 2026 年 3 月 31 日）



资料来源：iFind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

2025 年，公司二元酸二甲酯、脂肪醇、增塑剂、光稳定剂设计产能分别为 10 万吨/年、4.7 万吨/年、4.3 万吨/年、3.5 万吨/年，产能利用率分别为 119.77%、106.05%、124.83%、23.80%。

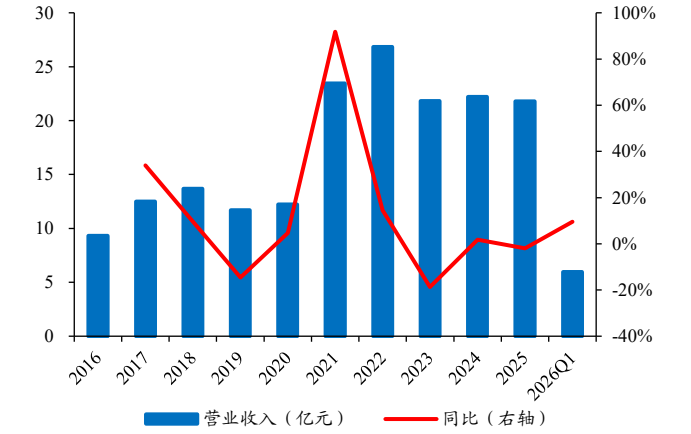
图表 3　2025 年元利科技主要产品产能情况

主要厂区或项目	设计产能（万吨/年）	产能利用率（%）	在建产能（万吨/年）
二元酸二甲酯项目	10	119.77	6
脂肪醇项目	4.7	106.05	3
增塑剂项目（2026 年升级为特种化学品项目）	4.3	124.83	16
光稳定剂项目	3.5	23.8	2.5

资料来源：公司公告，华创证券

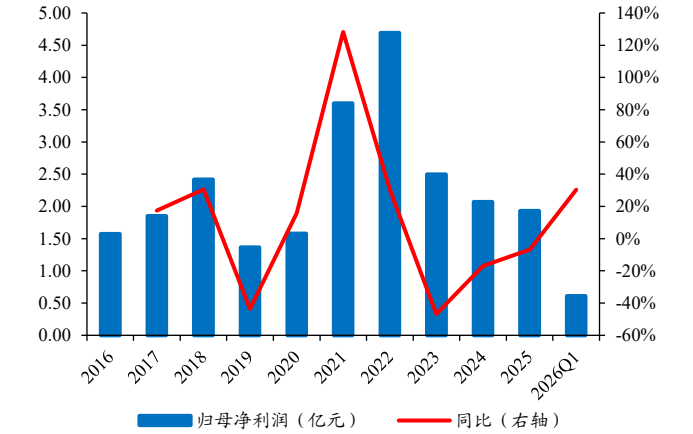
自 2016 年到 2022 年，公司营收从 9.32 亿元增长至 26.83 亿元，归母净利润由 1.57 亿元同步增至 4.69 亿元，期间毛利率维持在 20%以上、净利率超过 10%。经历 2023 年行业调整后，2024-2025 年营收稳定在 22 亿元附近，2025 年实现营收 21.77 亿元、归母净利润 1.93 亿元。2026 年一季度，公司实现营收 5.97 亿元，同比增长 9.6%，归母净利润 0.61 亿元，同比增长 30.3%，毛利率回升至 19.8%，净利率修复至 10.2%。

图表 4　2016-2026Q1 营业收入及同比增速



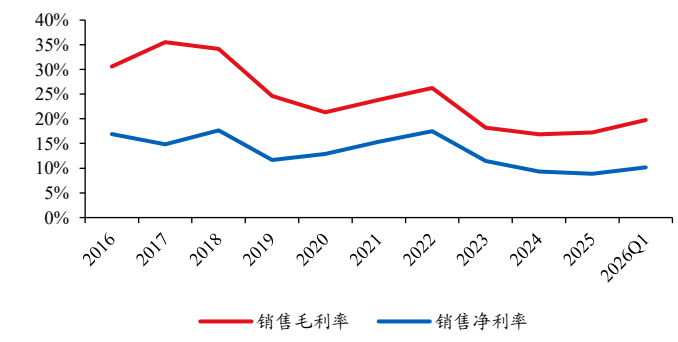
资料来源：Wind，华创证券

图表 5　2016-2026Q1 归母净利润及同比增速



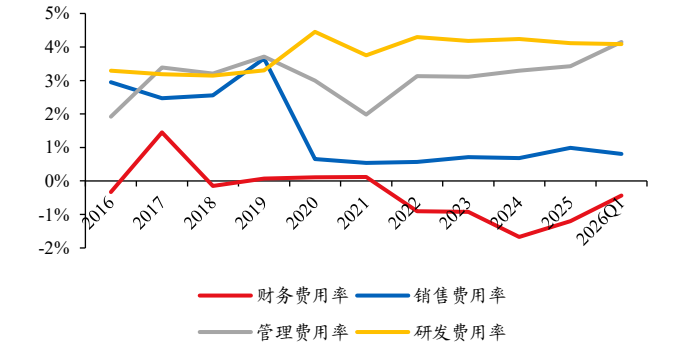
资料来源：Wind，华创证券

图表 6　2016-2026Q1 销售毛利率及销售净利率



资料来源：Wind，华创证券

图表 7　2016-2026Q1 公司费用率

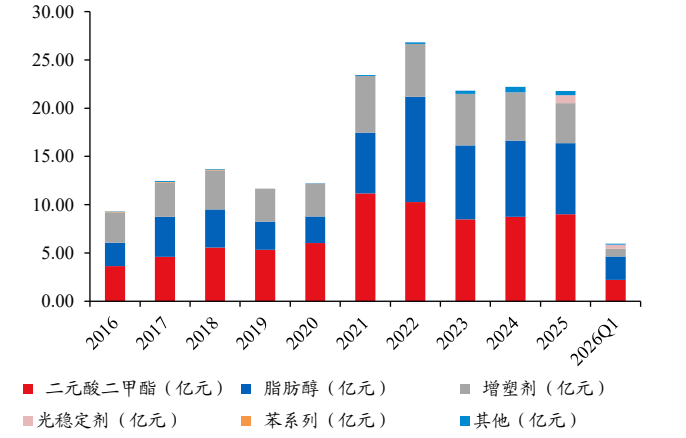


资料来源：Wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

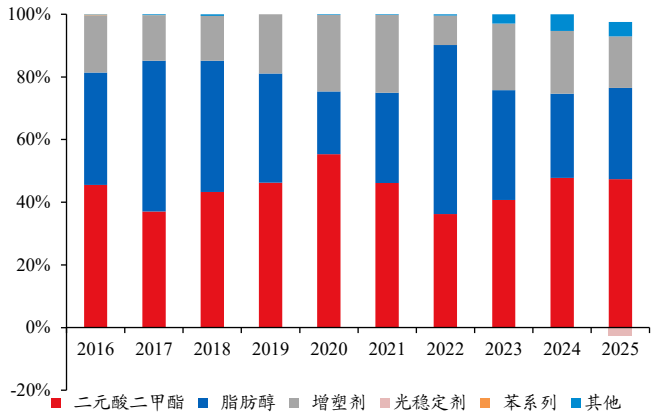
分产品看，传统三大产品仍是公司利润底盘。2025 年二元酸二甲酯系列收入 9.00 亿元、毛利率 20.78%，收入同比增长 2.81%，毛利率同比提升 0.35 个百分点；脂肪醇系列收入 7.39 亿元、毛利率 15.60%，收入同比下降 6.17%，但毛利率同比提升 2.84 个百分点；增塑剂系列收入 4.14 亿元、毛利率 15.66%，收入同比下降 17.64%，毛利率同比提升 0.75 个百分点。2025 年光稳定剂系列收入 8095 万元，同比增长 563.14%，毛利率为-12.17%，仍处于亏损状态，2026Q1 光稳定剂实现收入 4276 万元。

图表 8　元利科技主营业务营收



资料来源：公司公告，华创证券

图表 9　元利科技主营业务毛利占比

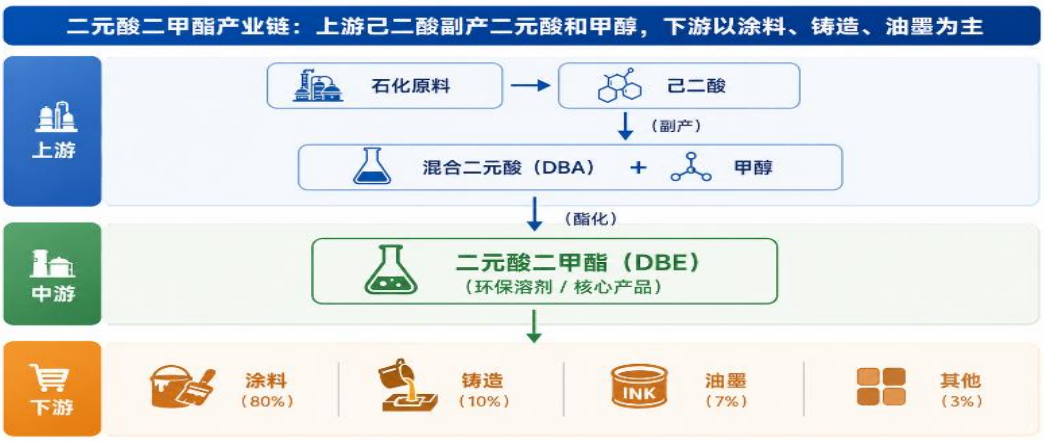


资料来源：公司公告，华创证券

二、二元酸二甲酯：规模、协同与环保替代共振，支撑元利科技传统主业韧性

二元酸二甲酯属于可降解环保型高沸点溶剂，下游以涂料应用为主。二元酸二甲酯由己二酸、戊二酸、丁二酸的混合二元酸与甲醇酯化并精制而成，属于可降解环保型高沸点溶剂。该产品具备溶解力强、可与多数有机溶剂混溶、挥发节奏适合涂料成膜、可生物降解等特点，主要用于汽车涂料、彩色钢板涂料、罐头涂料、漆包线和家电涂料、家具木器涂料、电子油墨和铸造冷芯盒树脂等场景。2021 年公司 6 万吨项目公告披露，在公司二元酸二甲酯下游应用中，涂料领域消费量约占 80%，铸造粘结剂约占 10%，油墨约占 7%，其他领域约占 3%。

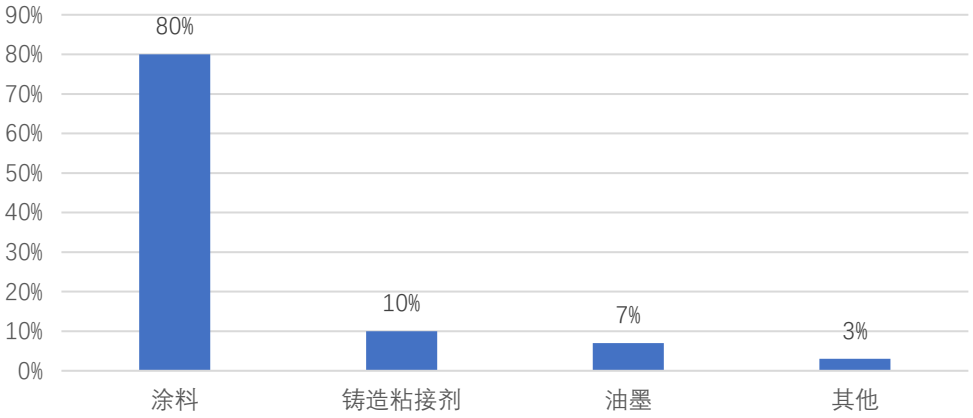
图表 10　二元酸二甲酯产业链图



资料来源：元利科技招股书，华创证券绘制

下载日志已记录，仅供内部参考

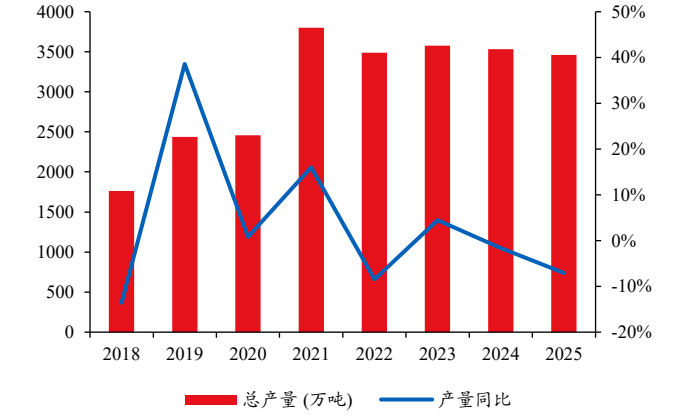
图表 11 2021 年二元酸二甲酯下游应用占比



资料来源：公司公告，华创证券

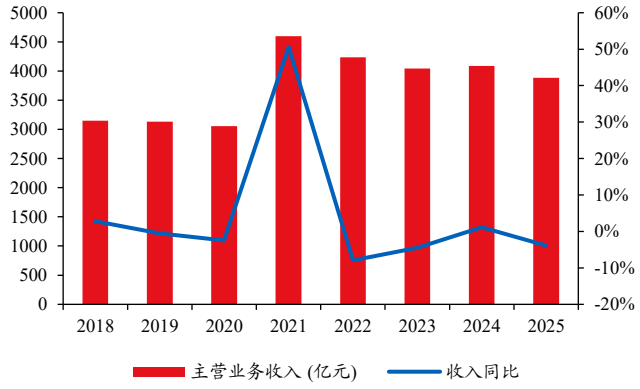
下游涂料行业仍处调整期。中国涂料工业协会披露，2025 年全国涂料总产量 3460.2 万吨，同比下降 7.1%；涂料行业主营业务收入 3881.5 亿元，同比下降 3.9%；利润总额 292.5 亿元，同比增长 11.5%，均价 1.12 万元/吨，同比下降 3.15%。

图表 12 涂料行业产量情况



资料来源：中国涂料行业协会，华创证券

图表 13 涂料行业收入情况

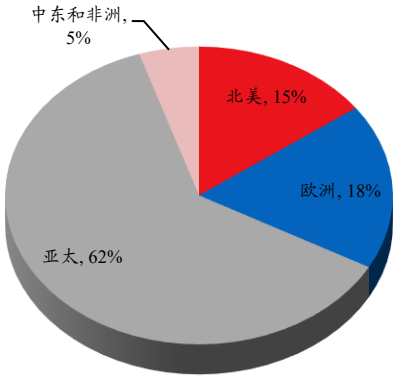


资料来源：中国涂料行业协会，华创证券

PCB 油墨作为电子化学品的高端细分领域，提供盈利增长潜力。随着先进电子产品驱动，PCB 油墨市场规模显著增长，据 global growth insights，2025 年 PCB 油墨市场规模为 4.60 亿美元，亚太地区以 62%的份额领先。公司的混合二元酸二甲酯系列产品可作为生产 PCB 油墨的溶剂使用，有望受益于油墨需求的增长。

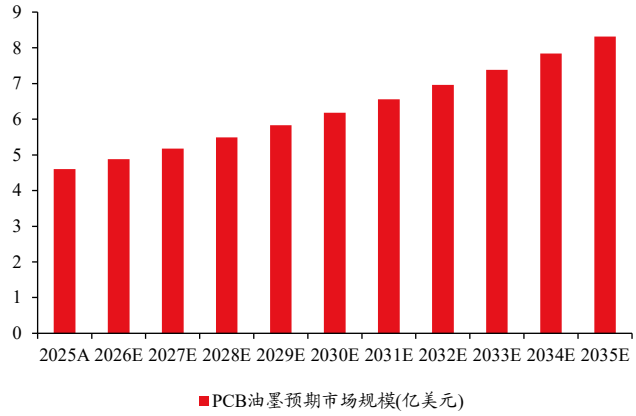
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 14　2025 年全球 PCB 油墨市场份额占比



资料来源：global growth insights《PCB 油墨市场规模、份额、增长和行业分析，按类型（热固化、紫外线固化）、应用（刚性 PCB、柔性 PCB）以及到 2035 年的区域见解和预测》，华创证券

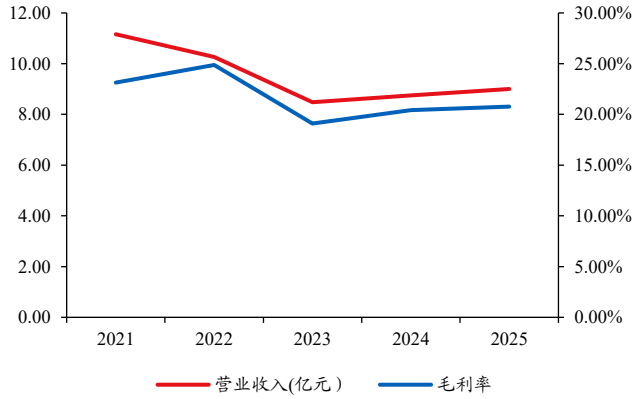
图表 15　PCB 油墨预期市场规模(亿美元)



资料来源：global growth insights《PCB 油墨市场规模、份额、增长和行业分析，按类型（热固化、紫外线固化）、应用（刚性 PCB、柔性 PCB）以及到 2035 年的区域见解和预测》，华创证券

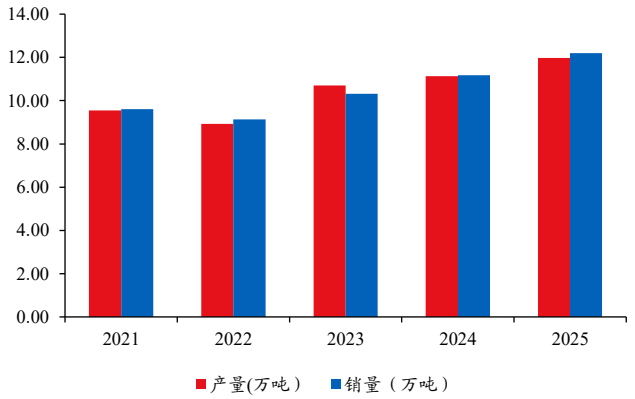
根据 Intel Market Research 披露及公司产品收入数据，2024 年全球混合二元酸二甲酯市场规模为 4.38 亿美元，公司二元酸二甲酯系列产品全球市占率估算约为 28.05%。2025 年，公司二元酸二甲酯项目设计产能 10 万吨/年，产能利用率 119.77%，现有在建产能 6 万吨/年，预计 2027 年 12 月完工。2025 年，公司二元酸二甲酯产品收入 9.00 亿元，同比增长 2.81%，毛利率 20.78%，同比提升 0.35 个百分点。

图表 16　二元酸二甲酯收入和毛利率连续修复



资料来源：元利科技年报，华创证券

图表 17　元利科技二元酸二甲酯产销情况



资料来源：元利科技经营数据公告，华创证券

三、脂肪族二元醇：从 HDO/PDO 到 PCDL 和生物基 BDO，新材料平台属性增强

（一）HDO/PDO：二元酸二甲酯产业链向高端二元醇延伸

脂肪醇核心产品 1,6-己二醇（HDO）主要作为聚合物改性和合成中间体进入下游配方体系。与偏环保溶剂属性的二元酸二甲酯不同，HDO 在聚氨酯和 UV 固化材料中具备更高

下载日志已记录，仅供内部参考

的附加值：HDO 作为二元脂肪醇，能够提高聚合终端产品的稳定性、延展性、色彩稳定性，并带来良好的低温性能和耐水解性能。公司脂肪醇业务与二元酸二甲酯体系具备较强协同。从产业链位置看，脂肪醇系列主要上游原材料为己二酸二甲酯，元利从二元酸二甲酯进一步向 HDO/PDO 延伸，本质上是在同一原料和酯化加氢能力基础上提升产品附加值。

公司目前已有二元醇扩产计划。公司在建年产 3 万吨二元醇项目（投资额 4 亿元），已从单一 HDO 转为共线二元醇（HDO 与 BDO 共线，单产品设计产能均为 3 万吨，可实现 HDO/BDO 产品切换生产），预计 2026 年第三季度完工。

图表 18　元利科技脂肪醇产能情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
设计产能（万吨/年）	4.7	4.7	4.7
产能利用率	86.00%	100.00%	106.05%
在建产能（万吨/年）	3	3	3
产量（万吨）	4.04	4.69	4.98
销量（万吨）	4.13	4.59	5.03

资料来源：公司公告，公司主要经营数据公告，华创证券

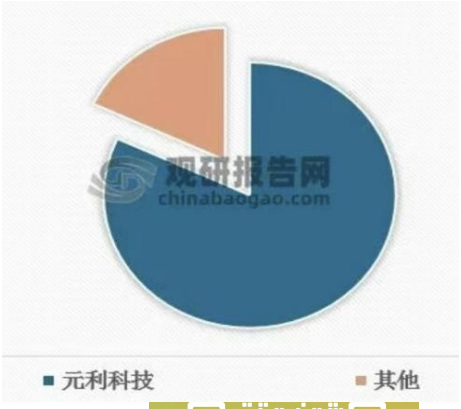
从供给端来看，HDO 行业技术和客户壁垒高于一般大宗溶剂，长期由少数具备工艺和客户基础的企业主导，竞争重点不仅是价格，更包括稳定供给、纯度、认证和工艺路线。全球主要玩家包括巴斯夫（总产能大于 7 万吨/年）和朗盛（目前已停产），公司现已成为国内 HDO 龙头企业。当前公司脂肪醇设计产能 4.7 万吨/年，产能利用率高达 106.05%，处于高负荷运行状态。

图表 19　2025 年全球 1,6-己二醇主要企业产能

企业	国家/地区	当前已披露产能
BASF巴斯夫	德国、美国	>7万吨
元利科技	中国	现有4.7万吨，在建3万吨
LANXESS朗盛	德国	历史产能2.2万吨/年；目前相关装置收缩/关闭
UBE宇部兴产	日本、泰国、西班牙	历史产能1.5万吨/年；对当前基本退出HDO生产

资料来源：巴斯夫公司公告，朗盛公司公告，宇部兴产公司公告，元利科技 2025 年年报，华创证券整理

图表 20　中国 1,6-己二醇市场份额

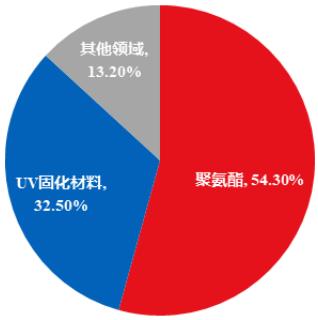


资料来源：观研天下《中国 1,6-己二醇（HDO）行业发展深度研究与投资趋势分析报告（2026-2033 年）》

HDO 需求端受聚氨酯和 UV 固化材料等行业驱动。聚氨酯覆盖汽车、家具、建材等多个行业；UV 固化材料受益于低 VOCs、快固化和节能工艺，应用领域不断扩展。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 21　2022 年 HDO 1,6-己二醇下游应用结构图



资料来源：智研咨询《2024-2030 年中国 1,6-己二醇行业市场全景评估及投资前景规划报告》，华创证券

图表 22　2015-2023 年我国 1,6-己二醇产量、需求量

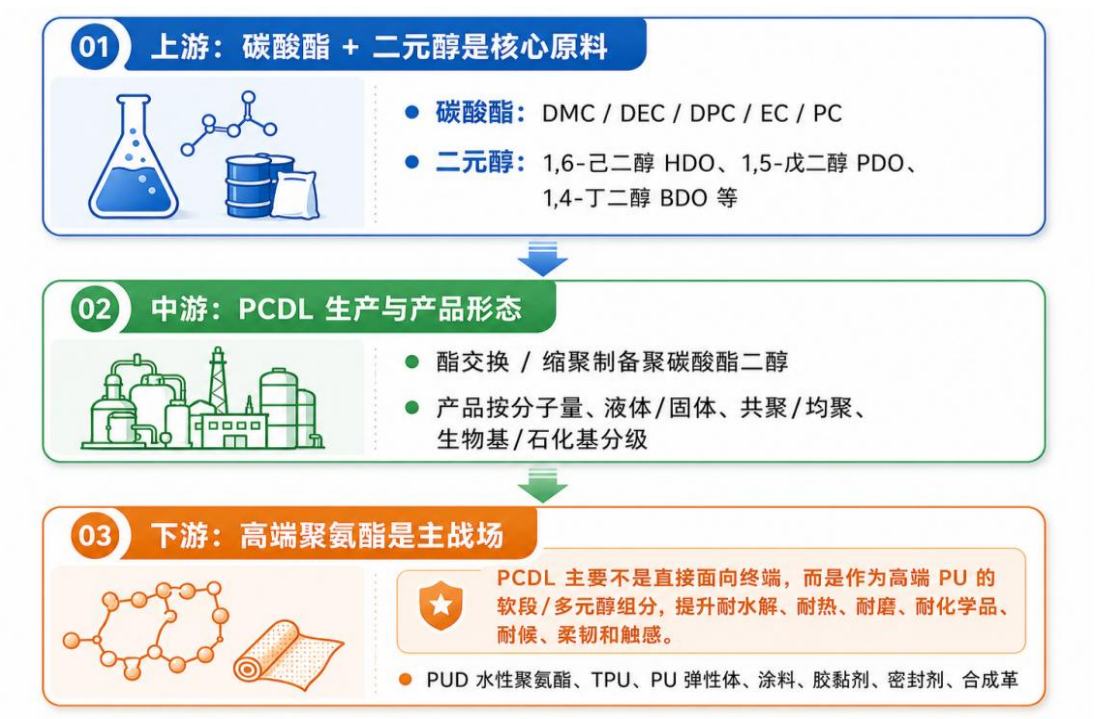


资料来源：观研天下《中国 1,6-己二醇（HDO）行业发展深度研究与投资趋势分析报告（2026-2033 年）》

（二）PCDL：高端聚氨酯材料关键原料，固态电池材料体系积极验证

聚碳酸酯二元醇（PCDL）是分子内有多个碳酸酯基、分子两端带有羟基的聚合物，可用来合成新一代聚碳酸酯型聚氨酯。与传统的聚醚聚醇和聚酯聚醇相比，聚碳酸酯二元醇型聚氨酯具有更优良的力学性能、耐水解性、耐热性、耐氧化性、耐摩擦性及耐化学品性，广泛应用于高档合成革、水性聚氨酯、差异性 TPU、胶粘剂等领域。

图表 23　PCDL 产业链

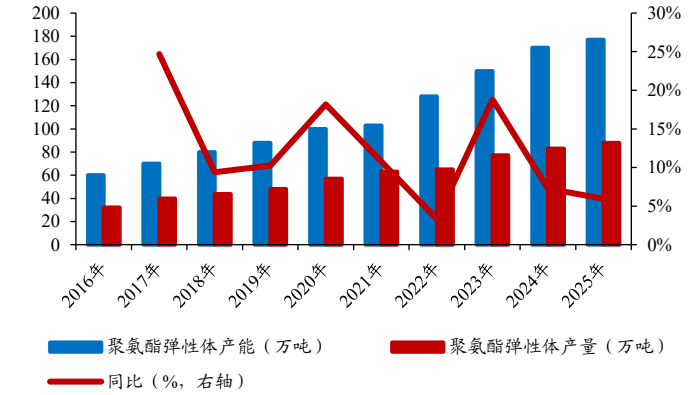


资料来源：元利科技专利，万华化学专利，日本旭化成官网，华创证券绘制

2019-2025 年我国聚氨酯弹性体产能与产量总体呈增长态势。2025 年我国聚氨酯弹性体年产能 177 万吨，产量 87.85 万吨，同比增长 5.92%；2025 年产能利用率约为 49.6%；表观消费量为 56.6 万吨，同比增长 0.2%。

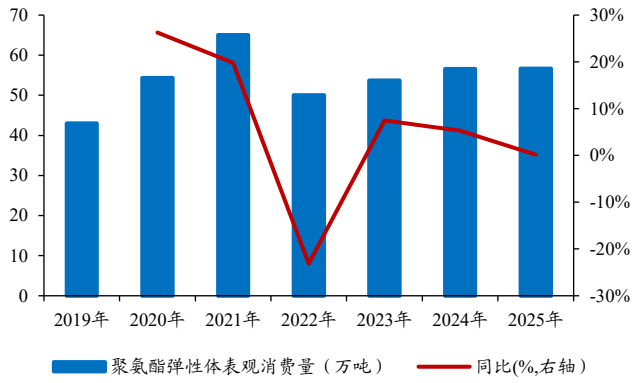
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 24 聚氨酯弹性体产能产量及产量同比



资料来源：钢联数据，华创证券

图表 25 聚氨酯弹性体表观消费量及同比增速



资料来源：钢联数据，华创证券

根据 2025 年年报，公司在建工程中明确列示聚碳酸酯二元醇扩建项目。聚碳酸酯二元醇（PCDL）用于合成聚碳酸酯型聚氨酯（PCU），PCU 是聚碳酸酯弹性体的高端品种。公司明确将聚碳酸酯二元醇(PCDL)列为战略产品，提出要聚焦其“市场开发与产能落地”，旨在将其打造成公司的“第二增长曲线”。

聚碳酸酯基聚氨酯（由 PCDL 合成）在聚合物固态电解质中具有应用潜力。当前固态电池技术路线主要包括聚合物、氧化物、硫化物、卤化物四大类。根据《Polycarbonate-based polyurethane as a polymer electrolyte matrix for all-solid-state lithium batteries》一文，PCDL 可作为聚碳酸酯基聚氨酯固态聚合物电解质（SPE）的合成原料，用于全固态锂电池样品测试。根据 2025 年年报披露，目前公司持续推进基于产业链衍生研发的产品在固态电池领域的应用验证和迭代测试，为公司可持续发展注入源源不断的内生动力。

图表 26 固态电池技术路线对比图

对比维度	聚合物电解质	氧化物电解质	硫化物电解质	卤化物电解质
分类属性	有机电解质	无机电解质	无机电解质	无机电解质
室温离子电导率（S/cm）	掺无机后可达 ~ 10^{-4}	10^{-4}~10^{-6}	10^{-2} ~10^{-3}	10^{-3} ~10^{-2}
电化学窗口（V）	~4.5	>5	<2.5	>4.6
加工性能	最优	差，界面阻抗大	较好	较好
化学 / 热稳定性	高温稳定性差（<80℃）	>1000℃	对水分和空气敏感（生成 H_2S）	柔韧性较好，稳定性尚可
关键优势	柔性好、与现有产线兼容、成本低	本征安全性好、制造成本相对低、热稳定性优异	室温电导率最高、机械延展性好、接近液态电解质	离子电导率高、成本相对低、柔韧性较好
技术瓶颈	室温电导率低、耐氧化性差、机械强度偏低	室温电导率偏低、刚性大导致界面接触差、烧结温度高(>1000℃)	化学稳定性差、制造成本高、规模化量产难	化学稳定性较差、成本高等问题
电导率典型数据		0.8 mS/cm（≈8×10^{-4} S/cm）		3.07 mS/cm（≈3.07×10^{-3} S/cm）
前沿突破	新型含氟聚醚电解质实现 604 Wh/kg	开发复合电解质体系、真空烧结优化	界面改性技术突破使循环寿命超 2000 次	氟化 + Ta/Nb 比例优化

下载日志已记录，仅供内部参考

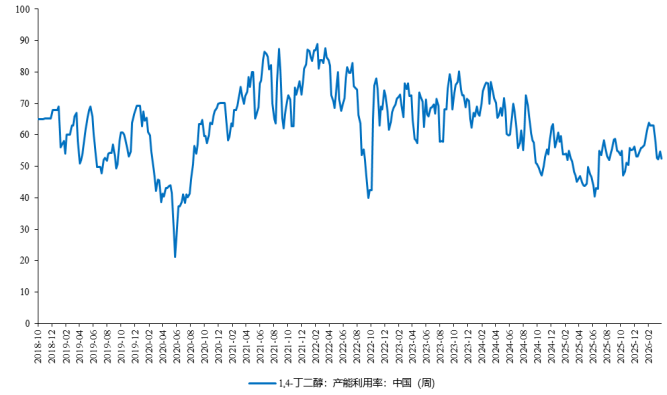
产业化阶段	半固态电池主流	半固态电池主流，已大规模供应（销量超百吨）	发展全固态电池潜力大	全固态电池补充，多用于正极包覆材料

资料来源：EVTank《中国固态电池行业发展白皮书（2025 年）》，David Santiago，Pere Verdugo《Review on the Use of Vitrimer Materials for the Reutilization and Recycling of Batteries》，Keding Chen 等《Architecting precise and ultrathin nanolayer interface on 4.5V LiCoO2 cathode to realize poly (ethylene oxide) cycling stability》，Abdullahi Abbas Adam 等《Trends and prospects in solution-cast polymer electrolytes: From processing simplicity to performance complexity》，李茜等《全固态锂电池的固态电解质进展与专利分析》，Marc Bertrand 等《Assembling an All-Solid-State Ceramic Battery: Assessment of Chemical and Thermal Compatibility of Solid Ceramic Electrolytes and Active Material Using High Temperature X-Ray Diffraction》，华创证券整理

（三）生物基 BDO：绿色新材料，兼具绿色环保和低碳属性

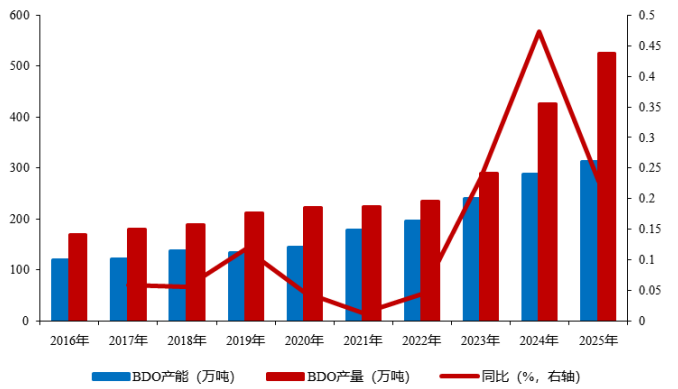
1,4-丁二醇，简称 BDO，是一种基础的有机和精细化工原料。作为重要的有机化工产品，BDO 主要用于生产四氢呋喃(THF)、γ-丁内酯(GBL)、N-甲基吡咯烷酮(NMP)、聚对苯二甲酸丁二醇酯(PBT)、聚丁二酸丁二醇酯(PBS)以及聚对苯二甲酸-己二酸-丁二醇酯(PBAT)等可降解材料及聚酯，广泛应用于医药、农药、涂层树脂、增塑剂、润滑剂、溶剂、个人护理等行业。BDO 主要通过炔醛法、顺酐法和生物基法制备，其中电石法由于成本和工艺方面的优势，是工业上主流的制备 BDO 的方法。从行业整体看，国内 BDO 产能近年持续扩张，根据钢联数据，2023 年 BDO 产能约 239.96 万吨，2024 年约 289.00 万吨，2025 年约为 313.60 万吨。

图表 27　国内 BDO 产能利用率



资料来源：钢联数据，华创证券

图表 28　国内 BDO 产能产量及产量同比



资料来源：钢联数据，华创证券

生物基 BDO 具备绿色环保和低碳属性。根据 2025 年年报，公司生物基 BDO 以玉米等生物质为原料，具有绿色环保、原料可再生、节能减排的特点，目前已实现批量化生产和销售。这种低碳属性赋予了其在高端客户验证中的潜力。

图表 29　生物基 BDO 和传统 BDO 对比

对比维度	生物基 BDO (Bio-based BDO)	传统 BDO (Fossil-based BDO)
原料来源	可再生的植物基原料，如玉米淀粉、甘蔗糖、秸秆等。	不可再生的石油、天然气、煤炭等化石燃料。
生产工艺	生物发酵法：条件温和，过程绿色。・一步发酵法（主流）：糖类直接转化为 BDO（Genomatica 技术）。・两步法：糖类先发酵为丁二酸，再催化转化为 BDO。	化学合成法：通常需高温高压，能耗高，伴随污染物排放。・炔醛法（Reppe 法）：主流工艺（2023 年占中国产能 94.21%），依赖煤炭或天然气。・其他：顺酐法、丁二烯法等。

下载日志已记录，仅供内部参考

温室气体减排	显著减排，不同来源和技术路径的数据各异：·Genomatica 技术：宣称最高 90%。·Novamont 公司 LCA：减少 60%	碳排放量高，在“双碳”政策下成为发展瓶颈，推动行业向绿色转型。
生产成本	目前成本仍高于传统工艺（不超过 1 倍），最低售价（$2,126/吨）已低于传统 BDO 的市场价（$2,500/吨）。	以中国的炔醛法为代表，技术成熟，成本相对较低，但价格易受油价波动影响。

资料来源：曾庆亮，李积德，柴生勇《生物基 1,4-丁二醇的合成工艺及技术应用研究进展》，煤化工信息网，CHEMANALYST.NEWS《Geno Open World's Largest Bio-BDO Plant in Iowa》,SKKU《Biodegradable Plastic Production: Economic and Environmental Perspective》，华创证券整理

四、高分子助剂：光稳定剂进入放量期

光稳定剂作为公司受阻胺类产品，目前进入产销爬坡期。光稳定剂是抑制高分子材料光氧化降解的核心助剂，添加量在 0.01%-0.5%之间。它是一种能够抑制或减弱光照对高分子材料的降解作用，提高高分子材料耐光性的化学物质。通常将光稳定剂与抗氧化剂协同使用以抑制高分子材料的光氧化降解。光稳定剂按作用机理可分为自由基捕获剂（主要为受阻胺光稳定剂 HALS）、紫外线吸收剂（UVA）、猝灭剂等。受阻胺类光稳定剂(HALS)是通过捕获自由基、分解氢过氧化物、捕获重金属、猝灭单线态氧的协同作用达到光防护效果，是使用最为广泛的一类自由基捕获型光稳定剂。

图表 30　光稳定剂分类及性能特点

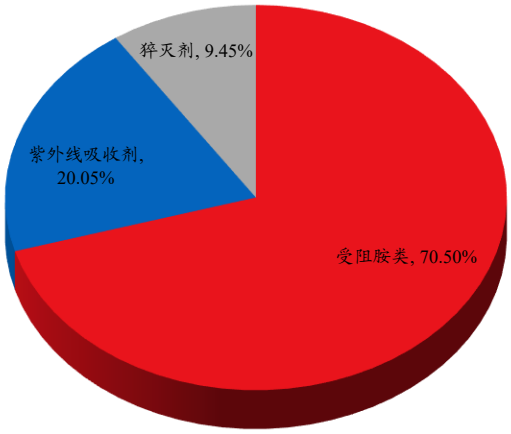
机理类型	品类	性能特点
自由基捕获剂	受阻胺类	毒性小、不会使树脂着色、价格低廉和出色的光稳定性能等优点;其光稳定效果优于紫外线吸收剂、猝灭剂等传统光稳定剂；是目前使用最为广泛、增长速率最快、市场占有率最高的一类光稳定剂。
紫外线吸收剂	二苯甲酮类	用于聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯、ABS、聚苯乙烯、聚酰胺等高分子材料中，与大多数高分子材料具有良好的相容性，及良好的光、热稳定性。
	苯并三唑类	品种最多、产量最大，在塑料光稳定剂中仅次于受阻胺光稳定剂(HALS)的第二大品种;能强烈地吸收 310-385nm 的紫外光，而对 400nm 以上的可见光几乎不吸收，因此制品不会泛色;其稳定性较好。
	三嗪类	具有高效率(添加量少效果佳);低色泽(使其应用面更广);高加工温度;较好的相容性(分散性好，且分子本身容易进行化学修饰);优异的广谱性(在 UVA 及 UVB 的紫外光范围内具有较高的摩尔吸光系数)。但因其吸收波段较宽会吸收少量可见光从而影响涂层颜色;价格较高。
	水杨酸酯类	原料易得，制备工艺简单便捷，与树脂相容性好,并且无毒，对环境污染小。吸收率低，而且吸收波段较窄，本身对紫外光不稳定，光照后发生重排会吸收可见光使制品带色。
猝灭剂	镍有机络合物	由于在恶劣的气候条件下能够承受紫外线，猝灭剂可以用于农业薄膜和温室大棚应用，而且可以保护薄膜免受农用杀虫剂的影响。除此以外，镍有机紫外线吸收剂也可在聚烯烃纤维中应用。但因其含有重金属，并且会使塑料和一些高分子材料产品呈现棕褐色或绿色，所以并未广泛应用于其他领域，市场份额较低。

资料来源：观研报告网《中国光稳定剂行业现状深度研究与投资前景分析报告（2023-2030 年）》，华创证券

我国是全球光稳定剂消费增长最快的市场，需求前景持续向好。从全球消费格局看，光稳定剂销售区域主要分布在亚太地区（33.52%）、北美（31.54%）与欧洲（26.62%），其中中国产销均居全球领先地位，占亚太市场 55.9%、2022 年规模达 2.24 亿美元，是增长最快的市场之一。从下游驱动看，2025 年我国塑料制品产量累计值达 7919.9 万吨，同比下降 0.2%，叠加国内炼化项目推动烯烃产能扩张，光稳定剂作为塑料生产不可或缺的助剂，行业需求预期良好。

下载日志已记录，仅供内部参考

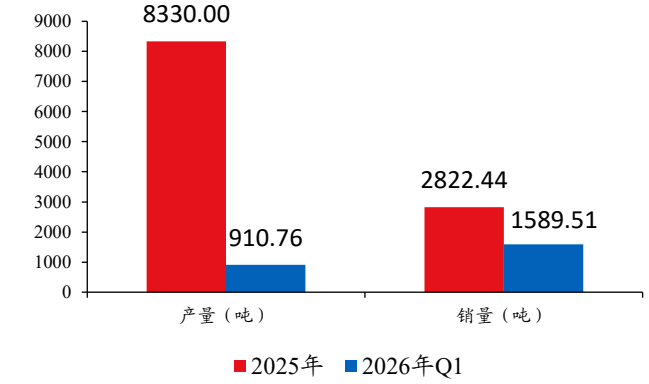
图表 31 2020 年全球光稳定剂主要产品结构



资料来源：观研报告网《中国光稳定剂行业现状深度研究与投资前景分析报告（2023-2030 年）》，华创证券

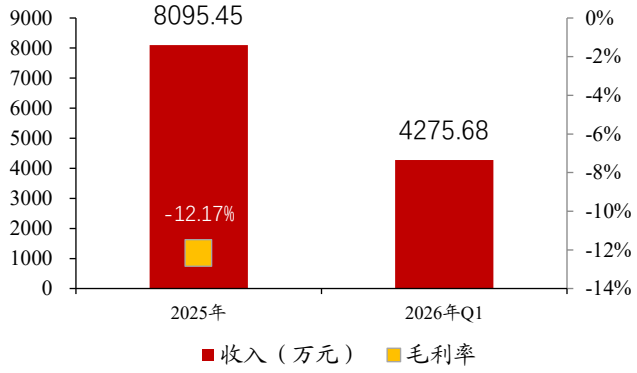
公司光稳定剂业务已进入收入确认与产销爬坡的关键阶段。产能方面，2025 年 3.5 万吨/年受阻胺类光稳定剂项目正式投产，产能利用率 23.80%，规划形成 TAA、TMP、PMP、光稳定剂 292、3853、770 等产品；另有 2.5 万吨在建产能，已投资 2.280 亿元，预计 2026 年 3 季度完工。产销方面，2025 年产量 8330.00 吨、销量 2822.44 吨，2026 年一季度销量 1589.51 吨（为 2025 全年的 56.3%）。

图表 32 公司光稳定剂产销量



资料来源：公司公告、公司主要经营数据公告、华创证券

图表 33 公司光稳定剂收入与毛利率



资料来源：公司公告、公司主要经营数据公告、华创证券

五、增塑剂：传统高分子助剂业务，环保替代

增塑剂是改善高分子材料性能、降低生产成本的重要化工添加剂。其作为助剂普遍应用于塑料制品、混凝土、泥灰、水泥、石膏、化妆品及清洗剂等材料中，可满足不同行业及不同细分领域的不同客户的需求。

环保替代是增塑剂行业最核心的结构性驱动力，DCP 产品替代空间广阔。2024 年我国 DOP 出口量同比增长 21.8%，全国表观消费量同比增长 3%，达 116.13 万吨，行业自给率较上年提升 1.1%，主要下游应用领域为 PVC 膜，占比 33.00%左右，PVC 膜主要应用于建材、包装及医药等行业。元利科技生产的增塑剂有 DCP、DBP、DOA、DOM、DBM 等，其中主要产品为 DCP。DCP 在性能上与 DOP 接近，在下游 PVC 行业大部分产品中

下载日志已记录，仅供内部参考

可以替代使用，并兼具绿色环保与价格优势，产品替代空间广阔。

图表 34 元利科技增塑剂产品及特点

品名	简称	产品特征
邻苯二甲酸二异辛酯（邻苯二甲酸二仲辛酯）	DOP（DCP）	DOP 目前使用最广、产量最大的通用型主增塑剂,综合性能较好,增塑效率高、适应性广、化学稳定性好、生产工艺简单、原料易得,DCP 在性能上与 DOP 接近
邻苯二甲酸二丁酯	DBP	属于通用型主增塑剂，邻苯二甲酸酐和正丁醇酯化而得的无色油状液体，与 PVC 相溶性好，即使大量使用也不会析出，能赋予制品良好的耐光、耐热、耐老化和电绝缘性能
己二酸二异辛酯	DOA	由己二酸和 2-乙基己醇酯化而得的无色透明油状液体，是典型的 PVC 耐寒增塑剂，增塑效率高，受热变色性小，可赋予制品良好的低温柔软性和耐光性，在加工时能显示出良好的润滑性
顺丁烯二酸酐类增塑剂	DOM DBM	是由顺丁烯二酸酐与 2-乙基己醇或正丁醇酯化得到的无色透明油状液体，本品为内增塑剂，可与氯乙烯、醋酸乙烯、苯乙烯，丙烯酸酯等单体共聚，所得共聚物具有优良的耐冲击性、抗龟裂性、电性能及光学性能，可使制品柔软、光洁、透明度高

资料来源：元利科技招股书，华创证券

国内增塑剂供给正经历向绿色化、规模化集中的结构性调整。公司以生物质原料路线和产能扩张构筑差异化优势。公司现有以 DCP 产品为主的增塑剂产能 4.3 万吨，特种增塑剂系列产品以生物质仲辛醇为原料，开拓了非石化路线的醇类原材料，实现了可再生资源的开发与利用。根据 2026 年项目变更公告，公司年产 16 万吨特种化学品项目已履行相关审议程序，项目投资总额由 11,280.00 万元增加至 35,000.00 万元，拟建成期限为 18 个月；公告同时提示项目尚处前期筹备阶段、尚未取得投资项目备案证明，后续进度仍需跟踪。

六、盈利预测

（一）业绩拆分

根据前文分析，公司传统主业根基稳固，同时布局光稳定剂及 PCDL、生物基 BDO 等战略新兴产品。我们预期随着公司在建产能落地释放及客户导入推进，光稳定剂逐步放量扭亏，传统业务稳中有升：二元酸二甲酯作为核心基本盘，环保替代优势显著，2026-2027 年销量预计在高位震荡，其中 2027 年销量或有回调。随着 2027 年底 6 万吨新产能投产释放增量，2028 年销量显著提升。我们预计产品单价保持相对平稳，收入由 2025 年的 9.00 亿元增长至 2028E 的 9.91 亿元；脂肪醇高负荷运行，在建 3 万吨产能预计 2026 年 3 季度完工带来量增，受益于新产能投产，脂肪醇收入预计由 2025 年的 7.39 亿元跃升至 2027E 的 11.84 亿元，2028 年随着产能利用从前期的超负荷状态回归良性可持续水平，收入稳固在 10.60 亿元，整体较 2025 年实现大幅增长；增塑剂 DCP 产品享受环保替代红利，16 万吨特种化学品项目逐步推进，若按公司规划期 18 个月顺利推进，则 2028 年贡献收入，预计收入由 2025 年的 4.14 亿元增长至 2028E 的 8.84 亿元；光稳定剂处于产销爬坡期，随着 2.5 万吨在建产能投产及客户导入，毛利率有望逐步修复，预计收入由 2025 年的 0.81 亿元快速增长至 2028E 的 9.41 亿元。根据以上假设推算，我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 25.08/33.98/39.19 亿元，同比增长 15.2%/35.5%/15.3%；实现归母净利润 2.42/3.23/3.99 亿元，同比增长 25.3%/33.5%/23.6%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 35 公司主要产品收入及销量情况

	指标	单位	2019	2020	2021	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
二元酸二甲酯	收入	亿元	5.34	6.02	11.16	10.27	8.48	8.75	9.00	9.42	9.17	9.91
	销量	万吨	7.43	7.92	9.60	9.14	10.32	11.17	12.20	12.73	12.22	13.04
脂肪醇	收入	亿元	2.91	2.76	6.31	10.90	7.67	7.87	7.39	7.46	11.84	10.60
	销量	万吨	1.56	1.92	2.95	4.04	4.13	4.59	5.03	5.23	8.17	7.16
增塑剂	收入	亿元	3.42	3.43	5.87	5.47	5.35	5.03	4.14	4.75	4.62	8.84
	销量	万吨	4.31	4.72	5.24	5.44	5.43	5.26	5.15	5.64	5.37	10.05
光稳定剂	收入	亿元							0.81	3.01	7.92	9.41
	销量	万吨							0.28	1.12	2.88	3.36

资料来源：公司公告，华创证券预测

（二）可比公司估值

我们选取同为高分子材料助剂公司的利安隆、呈和科技，以及聚氨酯材料链条和精细化工小品种属性接近的晨化股份作为可比公司。其中，利安隆主营抗氧化剂、光稳定剂等高分子材料抗老化助剂，与元利科技重点扩张的光稳定剂业务可比；呈和科技主营成核剂、合成水滑石、抗氧剂及复合助剂，同样属于高分子材料功能助剂平台型公司，与元利科技向光稳定剂、特种酯等功能材料延伸的方向相近；晨化股份主营聚醚、聚醚胺、表面活性剂等精细化工产品，下游覆盖聚氨酯等领域，与元利科技二元醇、PCDL 在聚氨酯材料中的应用具备一定可比性。我们给予公司 2026 年 26 倍 PE 估值，对应目标价 30 元，首次覆盖给予“推荐”评级。

图表 36 可比公司估值

公司名称	证券代码	收盘价（元）	最新市值（亿元）	归母净利润预测（亿元）			P/E		
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
利安隆	300596.SZ	52	121	6.2	7.3	8.4	19.5	16.6	14.4
呈和科技	688625.SH	84	222	3.6	4.5	5.5	61.3	48.9	40.3
晨化股份	300610.SZ	10	21	1.0	1.2	1.4	20.6	17.2	15.2
行业平均		49					33.8	27.6	23.3
元利科技	603217.SH	22	47	2.4	3.2	4.0	19.3	14.5	11.7

资料来源：iFind，华创证券预测　　注：股价为 2026 年 6 月 30 日收盘价

七、风险提示

1. 市场竞争与毛利率下滑风险：若行业供给扩张快于需求增长，产品价格和毛利率可能承压，进而影响公司收入和盈利水平。

2. 安全生产与环保政策风险：公司生产涉及氢气、甲醇等危险化学品，若安全或环保管理不到位，可能引发事故、停产整改或成本上升。

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 经营与汇率波动风险：国际贸易环境、区域局势及汇率波动可能影响公司进出口业务和汇兑损益，并对盈利能力造成扰动。

4. 原材料价格波动风险：己二酸、二元酸、甲醇及能源价格若大幅波动，且成本传导不及时，可能压缩公司盈利空间。

5. 新项目投产及产能消化风险：若项目建设进度、市场开拓或下游需求不及预期，新增产能存在延期释放或消化不足风险。

6. 技术迭代与核心技术泄露风险：若技术路线判断失误、研发产业化不及预期，或核心技术泄露，公司高端产品竞争力可能受到影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,481	1,364	1,157	1,064
应收票据	324	301	440	510
应收账款	152	152	212	250
预付账款	47	45	58	66
存货	338	381	517	591
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	666	457	577	660
流动资产合计	3,007	2,700	2,961	3,140
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	95	95	95	95
固定资产	1,112	1,422	1,936	1,995
在建工程	399	393	138	382
无形资产	256	350	346	342
其他非流动资产	230	230	230	231
非流动资产合计	2,092	2,490	2,745	3,046
资产合计	**5,099**	**5,190**	**5,706**	**6,186**
短期借款	920	970	1,020	1,070
应付票据	135	86	118	135
应付账款	214	158	227	271
预收款项	0	0	0	0
合同负债	16	18	25	28
其他应付款	31	31	31	31
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	340	291	393	450
流动负债合计	1,656	1,554	1,815	1,986
长期借款	11	24	36	49
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	31	31	31	31
非流动负债合计	42	55	67	80
负债合计	**1,698**	**1,610**	**1,881**	**2,066**
归属母公司所有者权益	3,401	3,580	3,825	4,120
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**3,401**	**3,580**	**3,825**	**4,120**
负债和股东权益	**5,099**	**5,190**	**5,706**	**6,186**

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**-31**	**411**	**244**	**475**
现金收益	286	366	489	630
存货影响	13	-43	-136	-74
经营性应收影响	-460	235	-337	-200
经营性应付影响	321	-152	211	121
其他影响	-192	5	17	-3
投资活动现金流	**-617**	**-556**	**-462**	**-552**
资本支出	-455	-543	-440	-549
股权投资	-7	0	0	0
其他长期资产变化	-154	-13	-22	-3
融资活动现金流	**225**	**29**	**11**	**-16**
借款增加	321	63	61	63
股利及利息支付	-72	-81	-108	-132
股东融资	24	24	24	24
其他影响	-47	23	34	30

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2,177**	**2,508**	**3,398**	**3,919**
营业成本	1,802	2,040	2,756	3,142
税金及附加	14	17	22	26
销售费用	22	25	34	39
管理费用	75	86	117	135
研发费用	89	103	140	161
财务费用	-26	-21	-20	-18
信用减值损失	-2	-2	-2	-2
资产减值损失	-10	-10	-10	-10
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资收益	7	7	7	7
其他收益	17	17	17	17
营业利润	**214**	**271**	**362**	**447**
营业外收入	3	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	**216**	**271**	**361**	**447**
所得税	23	29	38	47
净利润	**193**	**242**	**323**	**399**
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**193**	**242**	**323**	**399**
NOPLAT	170	223	305	384
EPS(摊薄)（元）	0.93	1.16	1.55	1.92

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	-1.9%	15.2%	35.5%	15.3%
EBIT 增长率	-6.3%	31.5%	36.7%	25.7%
归母净利润增长率	-6.8%	25.3%	33.5%	23.6%
获利能力				
毛利率	17.2%	18.7%	18.9%	19.8%
净利率	8.9%	9.6%	9.5%	10.2%
ROE	5.7%	6.8%	8.4%	9.7%
ROIC	4.9%	6.2%	7.9%	9.2%
偿债能力				
资产负债率	33.3%	31.0%	33.0%	33.4%
债务权益比	28.3%	28.7%	28.4%	27.9%
流动比率	1.8	1.7	1.6	1.6
速动比率	1.6	1.5	1.3	1.3
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转天数	24	22	19	21
应付账款周转天数	34	33	25	29
存货周转天数	69	63	59	63
每股指标(元)				
每股收益	0.93	1.16	1.55	1.92
每股经营现金流	-0.15	1.98	1.17	2.28
每股净资产	16.34	17.21	18.38	19.80
估值比率				
P/E	24	19	14	12
P/B	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	18	14	11	8

资料来源：公司公告，华创证券预测

下载日志已记录，仅供内部参考

石化化工新材料团队介绍

组长、首席分析师：孙维容

上海财经大学本科，长江商学院硕士，CPA。曾任职于德勤审计、中金证券、招商证券、国泰海通证券、西部证券，作为团队核心成员，2015 年环保行业新财富入围，2019-2024 年新财富基础化工行业第 1/3/3/2/4/4 名。2026 年加入华创证券研究所。

高级研究员：邹骏程

江西财经大学+麦考瑞大学双学位金融本科，新南威尔士大学金融硕士，4 年化工行业研究经验。曾任职于方正证券、浙商证券、西部证券。2026 年加入华创证券研究所。研究方向：AI 新材料、钾肥、有机硅、农药、食品添加剂、石化等。

高级研究员：李妍

中南大学材料本科，暨南大学金融硕士，3 年化工行业研究经验。曾任职于西部证券。2026 年加入华创证券研究所。研究方向：AI 新材料（存储、PCB 等）、固态新材料、机器人新材料、聚氨酯、轮胎、化肥等。

研究员：徐思博

华东理工大学本科、硕士，2 年化工行业研究经验。曾任职于中泰证券、西部证券。2026 年加入华创证券研究所。研究方向：AI 新材料（液冷等）、氟化工、聚氨酯、煤化工、氯碱、聚氨酯等。

研究员：王锐

东北财经大学硕士，4 年化工新材料行业研究经验，曾任职于山西证券，2026 年加入华创证券研究所。研究方向：AI 新材料（半导体材料）、人形机器人新材料、消费电子新材料、吸附分离材料、合成生物学、维生素、氨基酸、染料等。

下载日志已记录，仅供内部参考

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
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@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
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
	刘泽群	销售经理		liuzequn@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
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@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
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	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	zhangjiani@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	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@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
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

广州机构销售部	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	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	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

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：

分析师在本报告中对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	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	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522