

买入（维持）

强化产业链协同，推进全球化战略

金发科技（600143）深度报告

2026年2月26日

投资要点：

- 持续的研发创新助力公司保持技术优势。截至2024年年底，公司累计申请国内外专利共计6813件，已获得的各类专利数量处于行业顶尖水平。在完全生物降解塑料、特种工程塑料、碳纤维及复合材料领域，公司的产品技术及产品质量已达到国际先进水平。以高性能材料为例，公司研发的超耐温、耐磨PPA和PEEK材料，解决了人形机器人和机器狗的关键零部件长期使用问题，实现批量应用。
- 公司坚定推进“根植中国、深耕亚太、开拓欧美”的全球化战略，加速构建全球协同服务网络。近年来，公司不断完善全球化布局，在美国、德国、印度、马来西亚、越南、印尼、西班牙、墨西哥、波兰等地建立生产基地，完善海外本土化生产供应体系。随着公司加快开拓海外市场，2024年全年及2025年上半年公司的国外销售收入均同比快速增长。
- 公司围绕高分子材料，打通产业链上下游，实现从单一改性塑料到多品种化工新材料的升级，产品结构不断向产业高端和高附加值的方向延伸，产业协同优势逐步凸显。具体来看，公司已建成“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”等产业链，强化产业链协同，提升改性一体化能力。2025年上半年，宁波金发一体化改性PP工厂项目开工建设，利用一体化生产优势，降低生产成本。
- 中长期激励机制助力凝聚人才。公司构筑价值共享体系，搭建限制性股票激励计划、员工持股计划等中长期激励机制，有助于吸引并凝聚杰出人才，并调动其积极性和创造性，从而助力实现公司的发展战略和经营目标。
- 投资建议：维持公司“买入”评级。经过三十多年持续发展，公司成长为全球规模最大、产品种类最为齐全的改性塑料行业龙头企业。公司高度重视研发创新，打造“13551”研发体系，持续进行技术积累和产品研究。截至2024年年底，公司累计申请国内外专利共计6813件，已获得的各类专利数量处于行业顶尖水平。在完全生物降解塑料、特种工程塑料、碳纤维及复合材料领域，公司的产品技术及产品质量已达到国际先进水平。同时，公司搭建限制性股票激励计划、员工持股计划等中长期激励机制，有助于吸引并凝聚杰出人才。海外业务方面，公司不断完善全球化布局，在美国、德国等地建立生产基地，完善海外本土化生产供应体系。随着公司加快开拓海外市场，2024年全年及2025年上半年公司的国外销售收入均同比快速增长。另外，公司围绕高分子材料，打通产业链上下游，实现从单一改性塑料到多品种化工新材料的升级，产品结构不断向产业高端和高附加值的方向延伸，产业协同优势逐步凸显。预计2025-2027年公司每股收益分别为0.46元、0.69元、0.80元，对应PE估值分别为42倍、28倍、24倍。维持公司“买入”评级。
- 风险提示：原材料价格波动风险；市场竞争加剧风险；汇率波动风险；安全生产风险等。

分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

主要数据 2026年2月25日

收盘价(元)	19.34
总市值(亿元)	509.58
总股本(亿股)	26.35
流通股本(亿股)	26.35
ROE(TTM)	6.32%
12月最高价(元)	24.08
12月最低价(元)	8.75

股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1. 改性塑料龙头企业，近期公司业绩同比大增	3
1.1 改性塑料行业龙头企业	3
1.2 公司改性塑料收入占比较高	3
1.3 近期公司业绩同比大增	4
2. 改性塑料行业受益于新兴下游市场快速发展	4
2.1 政策支持改性塑料行业良性发展	4
2.2 受益于新兴下游市场快速发展	6
3. 公司重视研发创新，有序推进降本增效	8
3.1 持续研发保持优势，激励机制凝聚人才	8
3.2 产业链协同助力降本增效	9
3.3 全球化战略成效显著	9
3.4 公司广泛参与标准制定工作	10
4. 投资建议	11
5. 风险提示	12

插图目录

图 1：公司发展历程	3
图 2：公司各项业务收入占比	4
图 3：公司营收及同比增速	4
图 4：公司归母净利润及同比增速	4
图 5：塑料改性方法	5
图 6：银禧科技阻燃剂产品的应用	5
图 7：中国新能源汽车销量及同比增速	7
图 8：中国改性塑料产量（万吨）	7
图 9：2025 年前三季度银禧科技与金发科技的营收增速	7
图 10：公司研发人员数量及占比	8
图 11：公司研发费用及同比增速	8
图 12：公司研发费用率	8
图 13：公司产品在人形机器人上的应用场景图	9
图 14：公司产品在服务器关键连接器上的应用场景图	9
图 15：公司主要产品关系图	9
图 16：公司国外销售收入及同比增速	10
图 17：海外业务产成品销量及同比增速	10

表格目录

表 1：公司各类产品及应用领域	3
表 2：改性塑料行业支持政策及内容	5
表 3：新能源汽车行业相关政策及内容	6
表 4：公司盈利预测简表（截至 2 月 25 日）	11

1. 改性塑料龙头企业，近期公司业绩同比大增

1.1 改性塑料行业龙头企业

公司创立于 1993 年，于 2004 年在上交所上市。经过三十多年持续发展，公司与众多国内外知名企业建立了战略合作伙伴关系，并成长为全球规模最大、产品种类最为齐全的改性塑料生产企业。

图 1：公司发展历程



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

1.2 公司改性塑料收入占比较高

公司主营业务为化工新材料的研发、生产和销售，主要产品包括改性塑料、环保高性能再生塑料、生物降解塑料、特种工程塑料、碳纤维及复合材料、轻烃及氢能源、聚丙烯树脂、苯乙烯类树脂和医疗健康高分子材料等。公司产品广泛应用于汽车、家电、电子电工、消费电子、新能源、高端装备、医疗健康等行业。

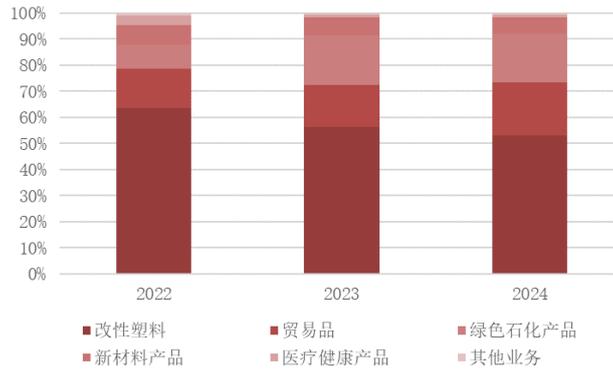
表 1：公司各类产品及应用领域

大类	产品	下游应用领域
改性塑料	改性塑料、环保高性能再生塑料	汽车、家电、电子电工、新能源、消费电子等
绿色石化	轻烃及氢能源、聚丙烯树脂、苯乙烯类树脂	改性塑料、家电、汽车、玩具、日化等
新材料	生物降解塑料	包装、农膜、餐具、3D 打印等
	特种工程塑料	LED、电子电工、消费电子、新能源、机器人等
	碳纤维及复合材料	汽车、无人机、新能源等
医疗健康	手套、口罩、熔喷布等	专业医疗、个人防护、工业防护、空气滤芯等

资料来源：公司 2025 年半年报，东莞证券研究所

公司改性塑料收入占比较高。2024 年，公司改性塑料收入为 320.7 亿元，占公司营收的比例高达 53%；贸易品收入为 123.7 亿元，占比为 20%；绿色石化产品收入为 114.4 亿元，占比为 19%；新材料产品收入为 36.5 亿元，占比为 6%；医疗健康产品收入为 5.6 亿元，占比为 1%。

图 2：公司各项业务收入占比

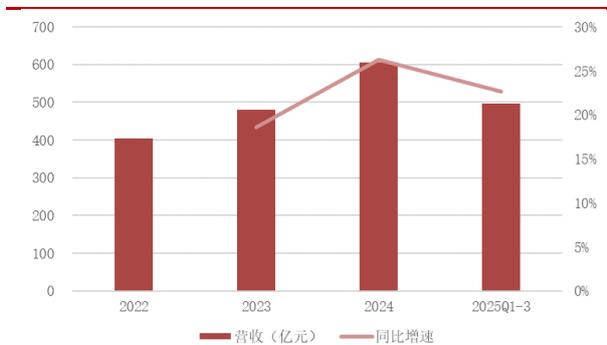


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 近期公司业绩同比大增

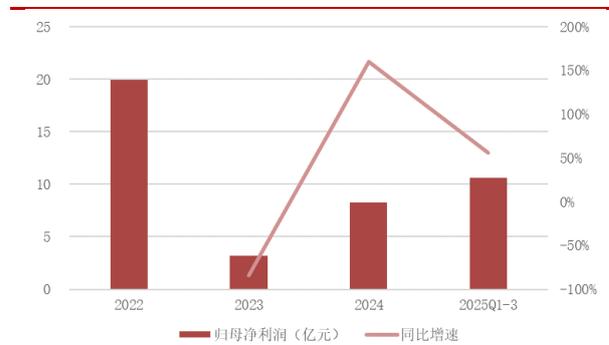
2024 年全年及 2025 年前三季度公司业绩均同比大增。2024 年，公司营收为 605.1 亿元，同比增长 26.2%；归母净利润为 8.2 亿元，同比增长 160.4%，主要因为（1）改性塑料、特种工程塑料业务在汽车、家电等行业的销量和毛利均实现稳定增长；（2）加强绿色石化板块与改性塑料板块上下游一体化协同，有效落实技改，优化产品结构，提升产能利用效率，经营质量有所提升。2025 年前三季度，公司营收为 496.2 亿元，同比增长 22.6%；公司归母净利润为 10.6 亿元，同比增长 55.9%，主要因为公司实现新材料业务技术与市场双突破、优化产品结构与拓展海外业务。

图3：公司营收及同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图4：公司归母净利润及同比增速



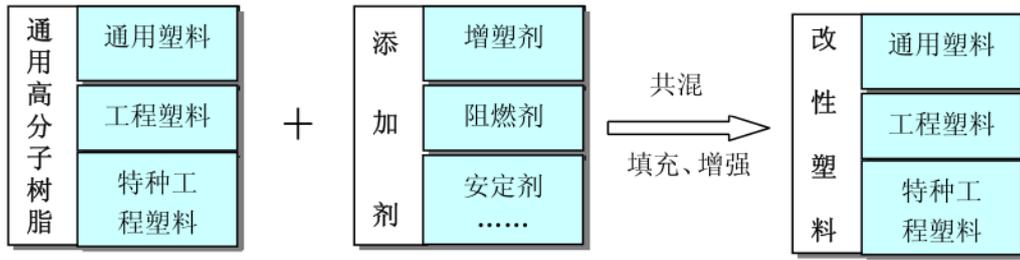
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 改性塑料行业受益于新兴下游市场快速发展

2.1 政策支持改性塑料行业良性发展

改性塑料具有质轻、色彩丰富、易成型等优点。改性塑料是指在通用塑料、工程塑料等的基础上，经过共混、填充、增强等方法加工改性，提高阻燃性、强度、抗冲击性、韧性等方面性能的塑料制品。改性塑料不仅能够达到部分钢材的强度性能，而且具有质轻、色彩丰富、易成型等优点。

图 5：塑料改性方法



资料来源：银禧科技招股说明书，东莞证券研究所

改性塑料下游应用广泛。凭借其阻燃性、轻量化、耐腐蚀、耐热性、绝缘等性能优势，改性塑料广泛应用于新能源汽车、低空经济、家电、电子电气等领域。

图 6：银禧科技阻燃剂产品的应用



材料方案

阻燃增强环氧树脂复合材料

无卤阻燃PP、PC、PC/ABS合金材料

高性能阻燃增强PA6、PA 66、PBT、PPO系列材料

可代替金属的高刚性高耐热PPS复合材料

Material scheme

Flame retardant reinforced epoxy resin composite

Halogen-free flame retardant PP, PC, PC/ABS alloy materials

High performance flame retardant reinforced PA6, PA66, PBT, PPO series materials

High rigidity and high heat resistance PPS composites can be used instead of metal

资料来源：银禧科技官网，东莞证券研究所

我国改性塑料行业受到政策支持呵护。在“双碳”目标背景下，我国聚焦化工新材料、精细化工等前沿领域，出台一系列顶层设计，通过专项产业政策等措施，加速推进行业向高端化、智能化、绿色化转型升级。改性塑料被列为国家“七大战略性新兴产业”和“中国制造 2025”重点领域。近年来我国高度重视改性塑料行业发展，出台一系列政策文件，推动改性塑料的技术创新、推广应用以及循环利用，助力“以塑代钢”“以塑代木”趋势。综合来看，我国改性塑料行业受到政策支持呵护。

表 2：改性塑料行业支持政策及内容

政策文件	有关内容
《产业结构调整指导目录（2024 年本）》	鼓励类主要是对经济社会发展有重要促进作用，有利于关键技术创新，实现高水平自立自强；有利于产业跨区域转移，促进区域协调发展；有利于自然资源节约集约利用和产业绿色低碳转型，助力碳达峰碳中和；有利于普惠性、基础性、兜底性民生建设和服务业发展，促进共同富裕的技术、装备和产品。 对鼓励类投资项目，按照国家有关投资管理规定进行审批、核准或备案；鼓励金融机构按照市场化原则提供信贷支持。对鼓励类投资项目的其他优惠政策，按照国家有关规定执行。 鼓励类包括茂金属聚乙烯等特种聚烯烃及高碳 α -烯烃等关键原料的开发与生产，芳族酮聚合物、聚芳醚醚腈、满足 5G 应用的液晶聚合物、电子级聚酰亚胺等特种工程塑料生产以及共混改性、合金化技术开发和应用等。

《“十四五”原材料工业发展规划》	实施大宗基础材料巩固提升行动，引导企业在优化生产工艺的基础上，利用工业互联网等新一代信息技术，提升先进制造基础零部件用钢、高强铝合金、稀有稀贵金属材料、特种工程塑料、高性能膜材料、纤维新材料、复合材料等综合竞争力。实施前沿材料前瞻布局行动，支持科研单位联合企业，把握新材料技术与信息技术、纳米技术、智能技术等融合发展趋势，发展超导材料、智能仿生、增材制造材料等，推动新的主干材料体系化发展，强化应用领域的支持和引导。
《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	改造提升传统产业，推动石化、钢铁、有色、建材等原材料产业布局优化和结构调整，扩大轻工、纺织等优质产品供给，加快化工、造纸等重点行业企业改造升级，完善绿色制造体系。
《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	支持建设一批废钢铁、废有色金属、废塑料等再生资源精深加工产业集群。积极有序发展以废弃油脂、非粮生物质为主要原料的生物液体燃料。探索建设符合国际标准的再生塑料、再生金属等再生材料使用情况信息化追溯系统。
《关于加快构建废弃物循环利用体系的意见》	鼓励废钢铁、废有色金属、废纸、废塑料等再生资源精深加工产业链合理延伸。支持现有再生资源加工利用项目绿色化、机械化、智能化提质改造。鼓励企业和科研机构加强技术装备研发，支持先进技术推广应用。

资料来源：国家发改委，国务院，工信部，新华网，东莞证券研究所

2.2 受益于新兴下游市场快速发展

我国大力支持发展新能源汽车行业，近年来出台了多个政策方案，包括免征新能源车购置税、公务用车积极采购新能源车、推进公共领域车辆全面电动化等。一系列政策举措助力推动新能源汽车需求快速增长。

表 3：新能源汽车行业相关政策及内容

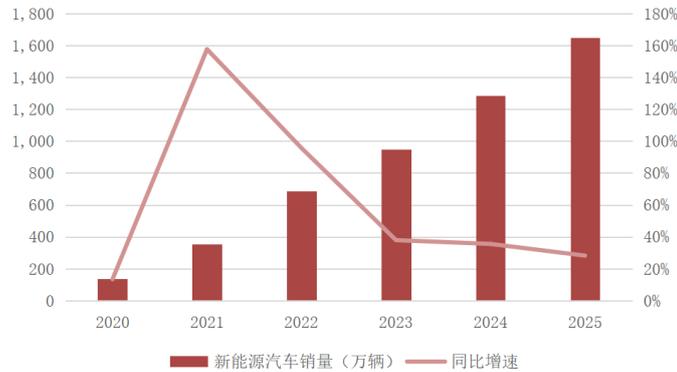
发布时间	政策文件	有关内容
2023 年	《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》	对购置日期在 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过 3 万元；对购置日期在 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车减税额不超过 1.5 万元。
2024 年	《2024-2025 年节能降碳行动方案》	逐步取消各地新能源汽车购买限制。落实便利新能源汽车通行等支持政策。推动公共领域车辆电动化，有序推广新能源中重型货车，发展零排放货运车队。
2024 年	《关于进一步明确新能源汽车政府采购比例要求的通知》	一、采购人应当加强公务用车政府采购需求管理，充分了解新能源汽车的功能、性能等情况，结合实际使用需要，带头使用新能源汽车。 二、主管预算单位应当统筹确定本部门（含所属预算单位）年度新能源汽车政府采购比例，新能源汽车可以满足实际使用需要的，年度公务用车采购总量中新能源汽车占比原则上不低于 30%。其中，对于路线相对固定、使用场景单一、主要在城区行驶的机要通信等公务用车，原则上 100% 采购新能源汽车。采购车辆租赁服务的，应当优先租赁使用新能源汽车。
2025 年	《汽车行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》	加快新能源汽车全面市场化拓展。加力推进公共领域车辆全面电动化先行区试点，推动 25 个试点城市新增推广城市公交、出租、物流配送等领域新能源汽车 70 万辆以上。持续组织开展新能源汽车下乡活动和县域充换电设施补短板试点，提升乡村居民用车电动化水平。积极开展燃料电池汽车示范应用，推动中长途、中重型燃料电池商用车规模化应用。制定促进换电模式发展指导意见，满足市场多样化需求。深

化新能源车险改革，优化商业车险基准费率。落实好新能源汽车车辆购置税、车船税减免优惠政策，保障平稳有序过渡。

资料来源：国务院，财政部，工信部，东莞证券研究所

近年来我国新能源汽车销量持续高增长。在多重因素助力下，我国新能源汽车销量从2020年的136.7万辆增长至2025年的1649万辆，年均复合增速高达64.5%。

图7：中国新能源汽车销量及同比增速

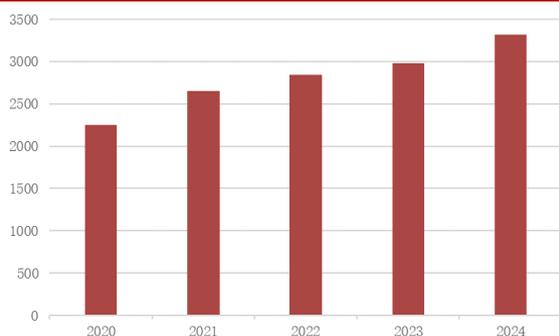


资料来源：中国汽车工业协会，iFinD，东莞证券研究所

我国低空经济迅速发展。《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》提到“发展通用航空和低空经济”。2024年12月，国家发改委成立低空经济发展司，推动相关政策举措落地。《低空经济蓝皮书：低空经济发展报告（2025）》于2025年11月发布，其中指出，我国低空经济迅速发展，市场规模年增长率超30%，在深圳、成都等城市形成初步集聚态势。基于轻量化、高强度等优点，改性塑料常被应用于无人飞行器。银禧科技提到，公司的碳纤维复合材料主要供货给无人机公司，运用在其无人机桨叶等零部件上。

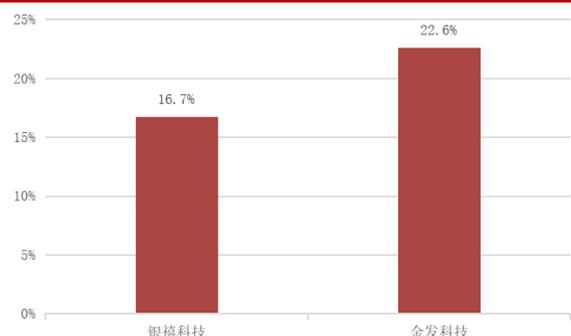
改性塑料行业受益于新能源汽车、低空经济等新兴下游市场快速发展。我国改性塑料产量从2020年的2250万吨增长至2024年的3320万吨，年均复合增速高达10%，改性塑料产量快速增长。金发科技提到，2025年上半年公司改性塑料销量再创新高，产成品销量131万吨，同比增长20%。2025年前三季度，改性塑料重点企业金发科技、银禧科技的营收均实现两位数增长。

图8：中国改性塑料产量（万吨）



资料来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

图9：2025年前三季度银禧科技与金发科技的营收增速



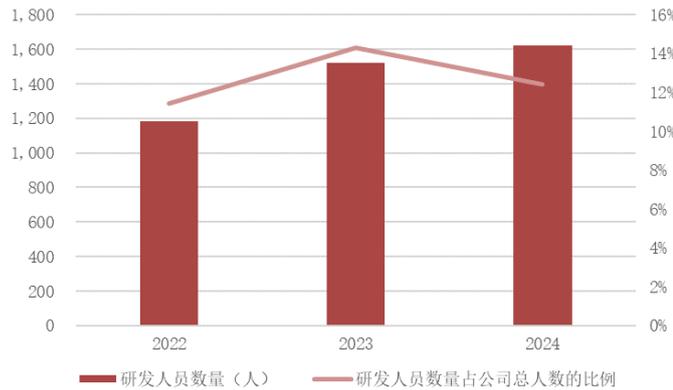
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 公司重视研发创新，有序推进降本增效

3.1 持续研发保持优势，激励机制凝聚人才

公司高度重视研发创新，打造“13551”研发体系（1个中央研究院、3个国际研发中心、5个分技术中心、5个化工新材料孵化基地和1个国家产业创新中心），持续进行技术积累和产品研究。截至2024年年底，公司研发人员数量达1622人，占公司总人数的比例为12.4%。

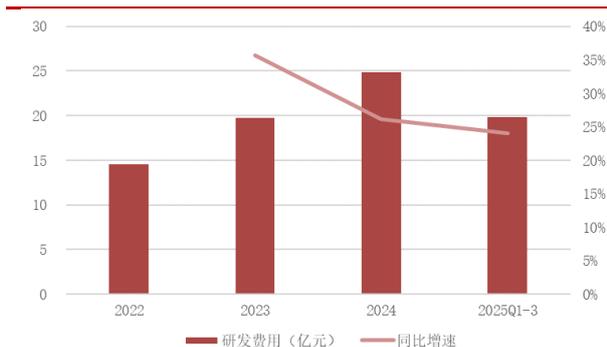
图10：公司研发人员数量及占比



资料来源：公司2022-2024年年报，东莞证券研究所

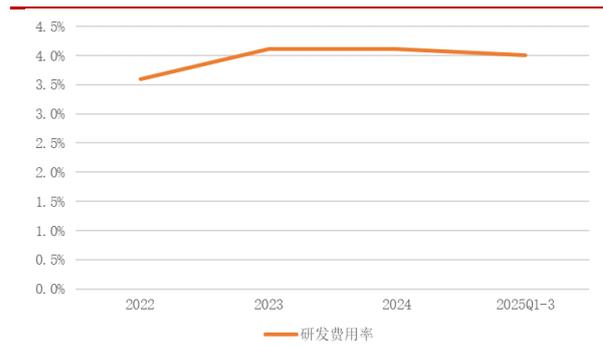
公司持续加大研发投入，研发费用迅速增长，2024年研发费用为24.9亿元，同比增长26.2%；2025年前三季度研发费用为19.9亿元，同比增长24.1%。近年来公司研发费用率保持在4%左右。

图11：公司研发费用及同比增速



资料来源：公司2022-2024年年报、2025年三季度报告，iFind，东莞证券研究所

图12：公司研发费用率



资料来源：公司2022-2024年年报、2025年三季度报告，iFind，东莞证券研究所

持续的研发创新助力公司保持技术优势。截至2024年年底，公司累计申请国内外专利共计6813件，其中包括4966件发明专利、829件实用新型、37件外观设计、638件PCT、343件国外专利，公司已获得的各类专利数量处于行业顶尖水平。在完全生物降解塑料、特种工程塑料、碳纤维及复合材料领域，公司的产品技术及产品质量已达到国际先进水平。以高性能材料为例，公司研发的超耐温、耐磨PPA和PEEK材料，解决了人形机器人和机器狗的关键零部件长期使用问题，实现批量应用。

图13：公司产品在人形机器人上的应用场景图



资料来源：公司2024年年报，东莞证券研究所

图14：公司产品在服务器关键连接器上的应用场景图



资料来源：公司2024年年报，东莞证券研究所

中长期激励机制助力凝聚人才。公司构筑价值共享体系，搭建限制性股票激励计划、员工持股计划等中长期激励机制，有助于吸引并凝聚杰出人才，并调动其积极性和创造性，从而助力实现公司的发展战略和经营目标。

3.2 产业链协同助力降本增效

公司围绕高分子材料，打通产业链上下游，实现从单一改性塑料到多品种化工新材料的升级，产品结构不断向产业高端和高附加值的方向延伸，产业协同优势逐步凸显。具体来看，公司已建成“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”等产业链，强化产业链协同，提升改性一体化能力。2025年上半年，宁波金发一体化改性PP工厂项目开工建设，利用一体化生产优势，降低生产成本。同时，公司通过合成生物技术构建“生物基单体-聚酯-改性材料”全产业链体系，实现核心生物基原料规模化，基于自产生物基单体开发出Bio-PBST、Bio-PBS及其合金产品系列，实现产业链的可持续发展与价值提升。

图 15：公司主要产品关系图



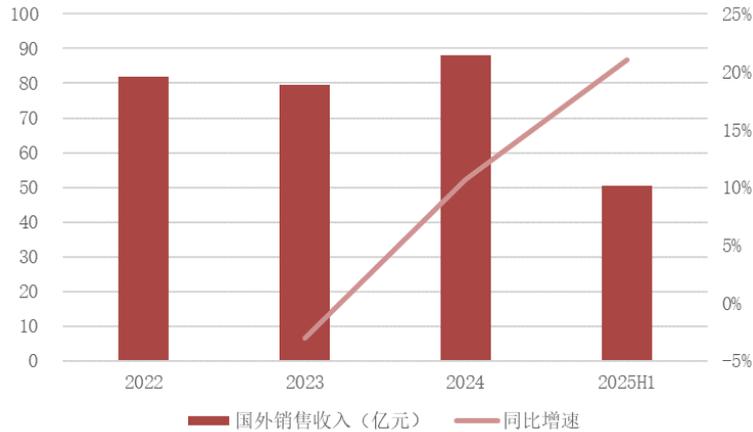
资料来源：公司 2025 年半年报，东莞证券研究所

3.3 全球化战略成效显著

公司坚定推进“根植中国、深耕亚太、开拓欧美”的全球化战略，加速构建全球协同服务网络。近年来，公司不断完善全球化布局，在美国、德国、印度、马来西亚、越

南、印尼、西班牙、墨西哥、波兰等地建立生产基地，完善海外本土化生产供应体系。随着公司加快开拓海外市场，2024 年全年及 2025 年上半年公司的国外销售收入均同比快速增长。

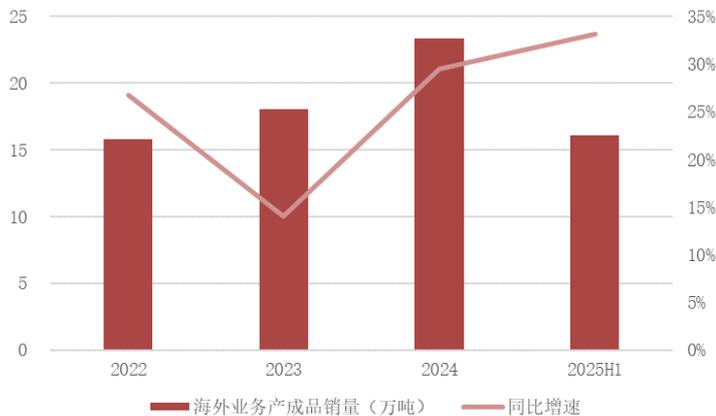
图 16：公司国外销售收入及同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

公司全球化战略成效显著。2025 年上半年，越南工厂实现大规模生产，西班牙工厂投入使用，印尼工厂也已建成即将开启运营，这一系列举措进一步提升公司产品的全球竞争力；美国金发、欧洲金发、印度金发、越南金发、马来西亚金发等海外基地协同作战、高效配合，经营成果显著，市场份额大幅提升。2025 年上半年，公司海外业务实现产成品销量 16.1 万吨，同比增长 33.2%。

图 17：海外业务产成品销量及同比增速



资料来源：公司 2022-2024 年年报、2025 年半年报，东莞证券研究所

3.4 公司广泛参与标准制定工作

公司广泛参与标准制定工作，行业影响力突出。公司在全国塑料标准化技术委员会（TC15）、国际标准化组织 ISO/TC61/SC9/WG27、ISO/TC330 等多个标准化技术委员会担任重要角色。公司牵头和参与起草发布的国际标准 12 项，主持和参与制定、修订国家标准、行业标准、地方标准、团体标准等 200 余项。公司主办的英文期刊《Advanced Industrial and Engineering Polymer Research》（先进工业与工程聚合物研究）已被 ESCI、EI、Scopus、CAS 和 DOAJ 等各个国际权威数据库收录，2025 年获得第二个影响因子为 12.0，并入选中科院一区。

4. 投资建议

维持公司“买入”评级。经过三十多年持续发展，公司成长为全球规模最大、产品种类最为齐全的改性塑料行业龙头企业。公司高度重视研发创新，打造“13551”研发体系，持续进行技术积累和产品研究。截至 2024 年年底，公司累计申请国内外专利共计 6813 件，已获得的各类专利数量处于行业顶尖水平。在完全生物降解塑料、特种工程塑料、碳纤维及复合材料领域，公司的产品技术及产品质量已达到国际先进水平。同时，公司搭建限制性股票激励计划、员工持股计划等中长期激励机制，有助于吸引并凝聚杰出人才。海外业务方面，公司不断完善全球化布局，在美国、德国等地建立生产基地，完善海外本土化生产供应体系。随着公司加快开拓海外市场，2024 年全年及 2025 年上半年公司的国外销售收入均同比快速增长。另外，公司围绕高分子材料，打通产业链上下游，实现从单一改性塑料到多品种化工新材料的升级，产品结构不断向产业高端和高附加值的方向延伸，产业协同优势逐步凸显。预计 2025-2027 年公司每股收益分别为 0.46 元、0.69 元、0.80 元，对应 PE 估值分别为 42 倍、28 倍、24 倍。维持公司“买入”评级。

表 4：公司盈利预测简表（截至 2 月 25 日）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	60514	67905	72993	76074
营业总成本	60081	66580	70713	73319
营业成本	53668	59722	63341	65636
营业税金及附加	267	340	365	380
销售费用	848	1086	1168	1217
管理费用	1596	1698	1825	1902
财务费用	1211	1019	1095	1141
研发费用	2490	2716	2920	3043
其他经营收益	60	(39)	88	64
公允价值变动收益	5	(15)	0	0
投资收益	73	75	75	75
其他收益	561	560	560	560
营业利润	493	1286	2368	2819
加 营业外收入	20	22	22	22
减 营业外支出	50	45	45	45
利润总额	464	1263	2345	2796
减 所得税费用	225	505	938	1118
净利润	239	758	1407	1678
减 少数股东损益	(586)	(455)	(422)	(419)
归母公司所有者的净利润	825	1213	1829	2097
基本每股收益（元）	0.31	0.46	0.69	0.80

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

5. 风险提示

（1）原材料价格波动风险：公司原材料的采购价格与石油整体的市场价格具有一定的联动性，同期公司相应产品的市场销售价格除受国际原油价格波动影响外，还受下游客户需求、国内其他厂商生产情况等因素的影响。若公司原材料价格的波动无法通过调整相应产品的市场销售价格完全转嫁给下游客户，可能对公司利润产生一定影响。

（2）市场竞争加剧风险：国内改性塑料行业市场集中度较低，长期以来存在众多的小型企业，这些企业大多数技术水平落后、生产设备简陋、产品质量较差，从而导致改性塑料低端市场呈现过度竞争和无序竞争的格局，上述企业造成的恶性竞争在一定程度上扰乱了市场秩序，加大了本公司市场开拓难度。同时，国外石化巨头依靠其在资金、技术、人才等方面的优势，在国内改性塑料高端领域处于主导地位。因此，公司可能面临一定的市场竞争加剧风险。

（3）汇率波动风险：近年来，公司不断完善全球化布局，在美国、德国、印度、马来西亚、越南、印尼、西班牙、墨西哥、波兰等地建立生产基地，完善海外本土化生产供应体系。由于汇率波动的原因，公司可能面临一定的汇兑风险。

（4）安全生产风险：化工新材料生产过程具有高温高压、涉及易燃易爆及有毒有害物质、工艺链长且复杂等特点，在安全生产环节面临多重风险。若发生安全事故，将影响公司的正常生产经营。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn