

买入（维持）

上半年业绩大幅预增，下半年有望完成 PPO 扩产

银禧科技（300221）深度报告

2026 年 6 月 29 日

投资要点：

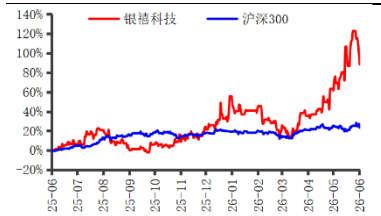
- **加快海外市场拓展，境外收入大幅增长。**2024年公司在越南设立银禧科技（越南）有限公司，越南银禧主要聚焦于智能照明灯具专用塑料配件及改性塑料的生产及销售。以越南银禧为平台，公司加强海外营销团队的建设，参加海外展会，提升公司知名度，积极开拓海外市场。随着公司加快海外市场拓展，2024-2025年境外收入同比大幅增长。公司逐步形成“中国+越南”双制造基地的全球化布局。
- **上半年业绩大幅预增。**根据公司业绩预告，2026年上半年，公司预计实现归母净利润8700万元-9300万元，同比增长82%—95%，主要因为（1）营收同比增长约18%，销售毛利率同比提升，毛利额同比增加；（2）控股子公司东莞市众耀电器科技有限公司出售设备，取得资产处置收益572万元；（3）公司投资的深圳市同创网络与通信和智能终端产业私募创业投资基金合伙企业（有限合伙）取得公允价值变动收益约992万元；（4）报告期内摊销的股权激励费用294万元，同比增加1062万元。
- **下半年有望完成PPO扩产部分的建设。**公司为生益科技等覆铜板企业提供PPO电子化学品。目前公司PPO产品满产满销。公司计划在原址复制产线，预计在今年下半年完成扩产部分的建设，未来有望贡献业绩增量。另外，公司位于珠海高栏港的珠海生产基地已为PPO项目预留场地。珠海高栏港化工园区属于国家级甲类化工园区，预留厂区有千吨级的化工产品规模，未来可根据市场需求及公司实际情况扩产。
- **研发人员经验丰富，激励机制凝聚人才。**2025年，公司研发人员数量为193人，同比增长15.57%。在改性塑料领域，公司核心技术人员均为硕士以上学历，60%以上研发人员拥有≥5年以上塑料改性从业经验。在智能照明领域，超过30%的员工有多年照明产品研发、制造经验，可以为客户提供从原材料研发到智能照明成品的全流程解决方案。另外，公司建立健全长效激励约束机制，实施限制性股票激励计划，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。**公司在东莞、珠海、肇庆、滁州、越南等地设有生产研发基地，产品涵盖改性塑料、智能照明等。随着公司加快海外市场拓展，2024-2025年境外收入同比大幅增长，逐步形成“中国+越南”双制造基地的全球化布局。技术方面，公司高度重视技术创新，持续进行研发投入，并积极推进研发成果转化。公司为生益科技等覆铜板企业提供PPO电子化学品。目前公司PPO产品满产满销。公司计划在原址复制产线，预计在今年下半年完成扩产部分的建设，未来有望贡献业绩增量。伴随着新能源汽车、低空经济等新兴下游市场快速发展，改性塑料行业景气度较高。叠加公司技术、管理等方面优势，公司前景值得期待。预计2026-2028年公司每股收益分别为0.35元、0.36元、0.37元，对应PE估值分别为44倍、44倍、41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；项目实施进度存在不确定性等。

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 6 月 26 日

| | |
|-----------|-------|
| 收盘价(元) | 15.45 |
| 总市值(亿元) | 73.20 |
| 总股本(亿股) | 4.74 |
| 流通股本(亿股) | 4.57 |
| ROE(TTM) | 8.71% |
| 12月最高价(元) | 19.08 |
| 12月最低价(元) | 7.77 |

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高风险。

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. 改性塑料重点企业，上半年业绩大幅预增 | 3 |
| 1.1 改性塑料重点企业 | 3 |
| 1.2 加快海外市场拓展，境外收入大幅增长 | 3 |
| 1.3 上半年业绩大幅预增 | 3 |
| 2. 改性塑料行业景气度高 | 4 |
| 2.1 行业受到政策支持呵护 | 4 |
| 2.2 电车、无人机等新兴下游市场快速发展 | 6 |
| 3. 推进技术创新，下半年有望完成 PPO 扩产 | 7 |
| 3.1 推进技术创新，长期重视人才 | 7 |
| 3.2 下半年有望完成 PPO 扩产部分的建设 | 8 |
| 3.3 精细化管理有助于控制成本 | 9 |
| 4. 投资建议 | 10 |
| 5. 风险提示 | 11 |

插图目录

| | |
|--------------------|---|
| 图 1：公司发展历程 | 3 |
| 图 2：公司境外收入及同比增速 | 3 |
| 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：公司业务收入构成 | 4 |
| 图 6：塑料改性方法 | 4 |
| 图 7：银禧科技阻燃剂产品的应用 | 5 |
| 图 8：中国新能源汽车销量及同比增速 | 7 |
| 图 9：中国改性塑料产量（万吨） | 7 |
| 图 10：中国改性塑料消费量（万吨） | 7 |
| 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：公司研发人员及同比增速 | 8 |
| 图 14：PCB | 9 |
| 图 15：光刻胶 | 9 |
| 图 16：公司特种树脂材料 | 9 |

表格目录

| | |
|---------------------------|----|
| 表 1：改性塑料行业支持政策及内容 | 5 |
| 表 2：新能源汽车行业相关政策及内容 | 6 |
| 表 3：公司控制成本的举措 | 9 |
| 表 4：公司盈利预测简表（截至 6 月 26 日） | 10 |

1. 改性塑料重点企业，上半年业绩大幅预增

1.1 改性塑料重点企业

公司创立于 1997 年，于 2011 年在深交所上市。经过近 30 年的发展，公司已成长为国际化、创新型、多领域发展的高分子新材料生产企业。公司在东莞、珠海、肇庆、滁州、越南等地设有生产研发基地，产品涵盖改性塑料、硅橡胶、环保型阻燃剂、电子材料、智能照明、3D 打印、特种工程塑料等。

图 1：公司发展历程

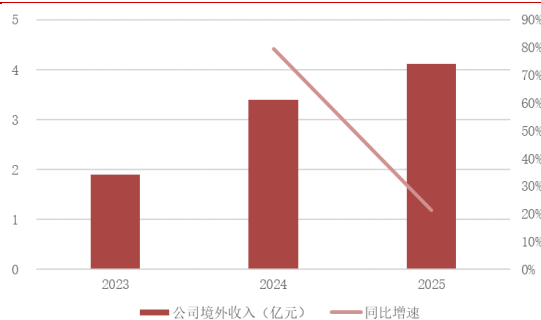


资料来源：银禧科技官网，东莞证券研究所

1.2 加快海外市场拓展，境外收入大幅增长

公司逐步形成“中国+越南”双制造基地的全球化布局。2024 年公司在越南设立银禧科技（越南）有限公司，越南银禧主要聚焦于智能照明灯具专用塑料配件及改性塑料的生产及销售。以越南银禧为平台，公司加强海外营销团队的建设，参加海外展会，提升公司知名度，积极开拓海外市场。随着公司加快海外市场拓展，2024-2025 年境外收入同比大幅增长，逐步形成“中国+越南”双制造基地的全球化布局。

图 2：公司境外收入及同比增速



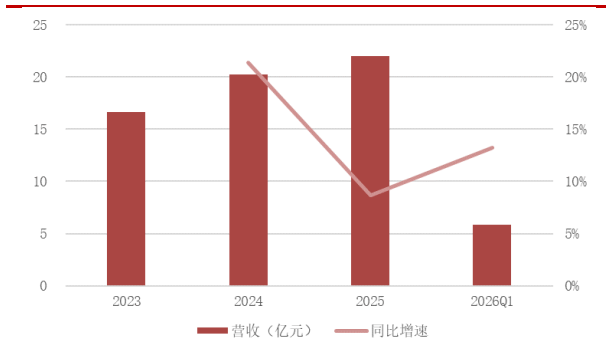
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 上半年业绩大幅预增

2025 年，公司营收为 21.97 亿元，同比增长 8.67%；公司归母净利润为 1.11 亿元，同比大增 115.23%，主要因为（1）营收同比增长，销售毛利率同比提升；（2）东莞松山湖高分子材料产业园及银禧新材料珠海生产基地 2024 年建成投产，当年费用较大，2025 年全面投入生产，盈利情况改善。根据公司业绩预告，2026 年上半年，公司预计实现归母净利润 8700 万元-9300 万元，同比增长 82%—95%，主要因为（1）营收同比增长约 18%，销售毛利率同比提升，毛利额同比增加；（2）控股子公司东莞市众耀电器科技有限公司出售设备，取得资产处置收益 572 万元；（3）公司投资的深圳市同创网

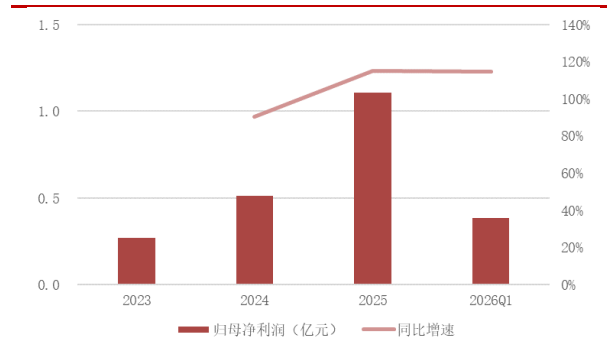
络与通信和智能终端产业私募创业投资基金合伙企业（有限合伙）取得公允价值变动收益约 992 万元；（4）报告期内摊销的股权激励费用 294 万元，同比增加 1062 万元。

图3：公司营收及同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

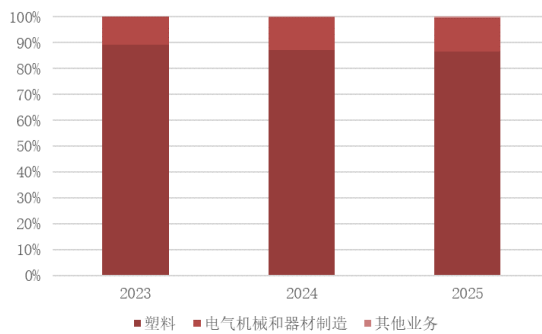
图4：公司归母净利润及同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

公司塑料收入占比较高。2025 年，公司塑料收入为 19.00 亿元，占公司营收的比例为 86.48%；电气机械和器材制造收入为 2.84 亿元，占比为 12.95%；其他业务收入为 0.13 亿元，占比为 0.57%。

图 5：公司业务收入构成



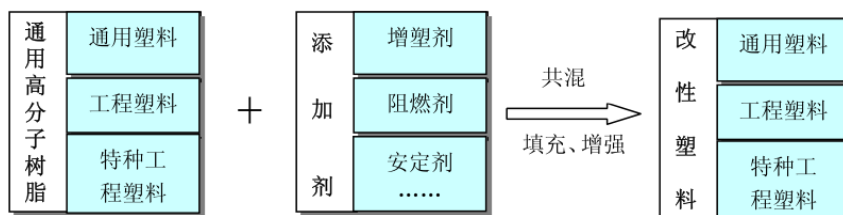
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 改性塑料行业景气度高

2.1 行业受到政策支持呵护

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 6：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 7：银禧科技阻燃剂产品的应用



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，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。

表 1：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 |

| | |
|----------------------|--|
| | 质液体燃料。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 电车、无人机等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。

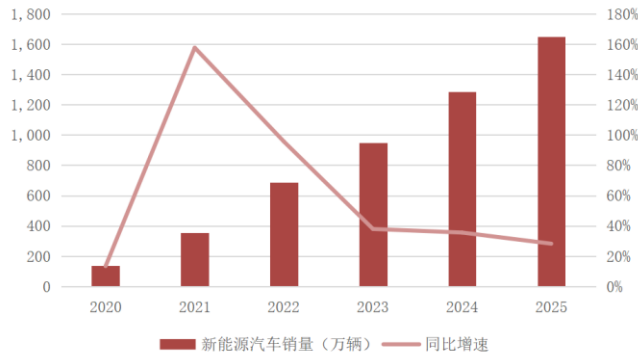
表 2：新能源汽车行业相关政策及内容

| 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 137 万辆增长至 2025 年的 1649 万辆，年均复合增速高达 65%。

图 8：中国新能源汽车销量及同比增速

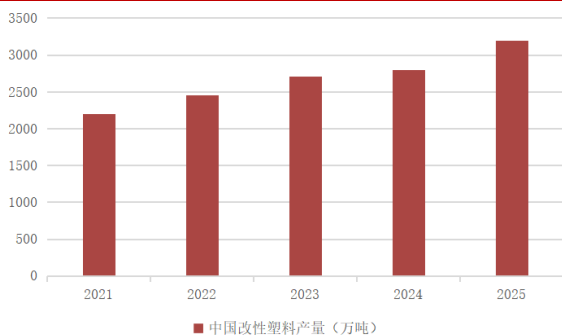


资料来源：中国汽车工业协会，iFinD，东莞证券研究所

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。2025 年 11 月发布的《低空经济蓝皮书：低空经济发展报告（2025）》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。

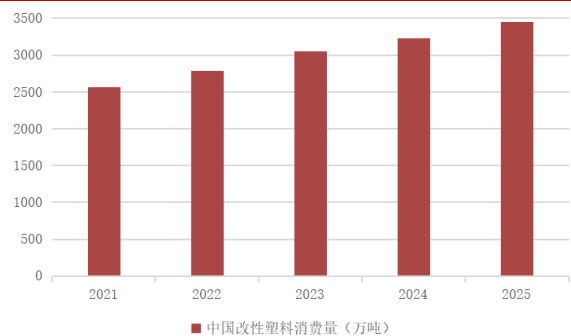
伴随着新能源汽车、低空经济等新兴下游市场快速发展，改性塑料行业景气度较高。根据中国化信咨询，我国改性塑料产量从 2021 年的 2200 万吨增长至 2025 年约 3200 万吨，年均复合增速高达 10%；改性塑料消费量从 2021 年的 2560 万吨增长至 2025 年约 3450 万吨，年均复合增速为 8%，改性塑料供需均快速增长。

图9：中国改性塑料产量（万吨）



资料来源：中国化信咨询公众号，东莞证券研究所

图10：中国改性塑料消费量（万吨）



资料来源：中国化信咨询公众号，东莞证券研究所

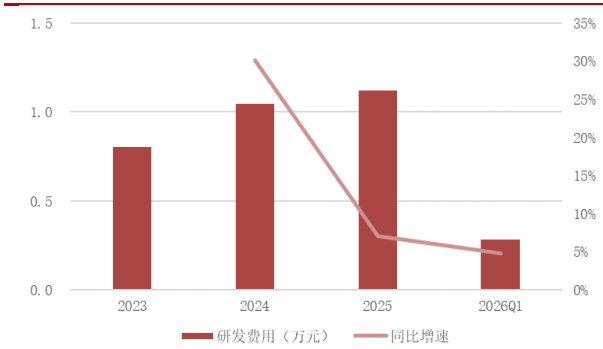
3. 推进技术创新，下半年有望完成 PPO 扩产

3.1 推进技术创新，长期重视人才

高度重视技术创新，持续进行研发投入。近年来公司研发费用金额持续增长，2025 年达 1.12 亿元，同比增长 7.12%；2026Q1 公司研发费用为 0.28 亿元，同比增长 4.81%。公司高度重视技术创新，持续进行研发投入，以在改性塑料、智能照明等领域形成技术优势。截至 2025 年年底，公司及合并报表范围子公司共计拥有专利 126 个（其中：

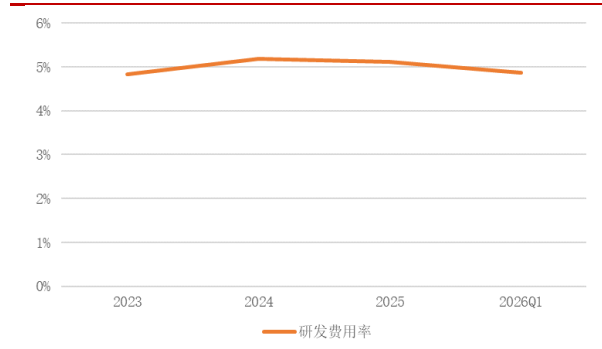
发明专利 72 个，实用新型 46 个，外观设计 8 个）。

图11：公司研发费用及同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图12：公司研发费用率

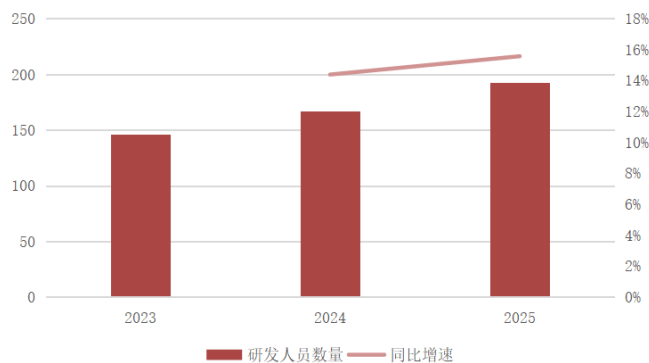


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

研发成果持续转化。2025 年，公司推进新材料的研究开发和推广，并取得较好成果，如满足 S2 阻燃要求的 PP ABS PA PCABS PC PPO 等材料方案在客户端得到大量应用，Non-PFAS 材料在部分客户中进入了量产阶段。同时，高 CTI 800V 阻燃 PA 材料、仿陶瓷塑料、高耐化耐磨 POK 材料、抗静电 PA/ABS 材料、疏水疏油 PP/ABS、低翘曲 PA/PP/PBT、高透明耐化 PCPBT 材料、轻量化导热 PC/PA 等特殊应用场景产品已在客户中进行试产和批量供应。

研发人员经验丰富，激励机制凝聚人才。2025 年，公司研发人员数量为 193 人，同比增长 15.57%。在改性塑料领域，公司核心技术人员均为硕士以上学历，60%以上研发人员拥有 ≥5 年以上塑料改性从业经验。在智能照明领域，超过 30%的员工有多年照明产品研发、制造经验，可以为客户提供从原材料研发到智能照明成品的全流程解决方案。另外，公司建立健全长效激励约束机制，实施限制性股票激励计划，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。

图 13：公司研发人员及同比增速

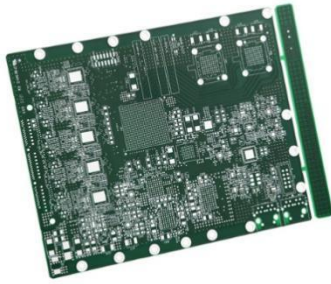


资料来源：银禧科技 2023-2025 年年报，东莞证券研究所

3.2 下半年有望完成 PPO 扩产部分的建设

电子化学品是电子信息产业的“血液”。电子化学品泛指电子工业使用的专用化学品和化工材料。下游应用涵盖半导体、显示面板、新能源电池等领域，具有技术密集、附加值高等特点，是电子信息产业的“血液”。全球电子化学品市场由欧美日企业主导，但中国通过政策扶持和技术攻关，在 PCB、光刻胶等领域有所突破。

图14：PCB



资料来源：景旺电子官网，东莞证券研究所

图15：光刻胶



资料来源：南大光电官网，东莞证券研究所

AI 算力发展有望带动电子化学品需求。AI 算力发展要求 PCB 能够满足高速数据处理和传输的需求，而上游原材料电子化学品的品质对 PCB 的性能有重大影响，例如应用优质高频高速树脂可提升 PCB 性能。因此，AI 算力发展有望带动电子化学品需求。

预计下半年完成 PPO 扩产部分的建设。公司为生益科技等覆铜板企业提供 PPO 电子化学品。目前公司 PPO 产品产能小，良率较高，满产满销，全部供应给覆铜板客户。公司计划在原址复制产线，预计在今年下半年完成扩产部分的建设，未来有望贡献业绩增量。另外，公司位于珠海高栏港的珠海生产基地已为 PPO 项目预留场地。珠海高栏港化工园区属于国家级甲类化工园区，预留厂区有千吨级的化工产品规模，未来可根据市场需求及公司实际情况扩产。

图 16：公司特种树脂材料



特种树脂

特种树脂包括聚苯醚、聚酰亚胺、聚酰胺酰亚胺、聚酯、丙烯酸酯、聚烯烃等树脂或浆液，具有低介电低损耗、高Tg、耐锡焊、高剥离强度、耐电解液等特点，可根据客户实际需求提供相应的树脂浆液或整套解决方案。

Special resin

Special resin include PPO, PI, PAI, PT, acrylic acid, polyolefin and other coated resin grout, with low dielectric and low loss, high Tg, solder resistance, high peeling strength, electrolyte resistance and other characteristics, we can provide corresponding resin grout or complete set of solutions according to the actual needs of customers.

资料来源：银禧科技官网，东莞证券研究所

3.3 精细化管理有助于控制成本

公司与上游原材料供应商建立战略合作关系，以相对较低的价格获取主要原材料，并通过规模经营降低产品生产成本。在内部成本控制方面，公司实施精细化管理，在保证产品质量的前提下，将成本控制在较低水平，以提升产品竞争力，比如，公司建立针对各项制造费用明细的成本监控系统，每月进行统计分析，制订改善方案。

表 3：公司控制成本的举措

| 序号 | 有关举措 |
|----|---|
| 1 | 建立严格的原材料采购控制体系。公司信息管理部每天收集最新的原材料市场信息并在公司内部网上通告；采购部门对供应商建立了有效的评价和采购比价控制体制。 |
| 2 | 持续对生产工艺、装备进行技改。公司不断对产品技术配方进行升级，选取最优方案，从而达到降低生产成本、提高生产效能的效果。 |

| | |
|---|--|
| 3 | 公司建立针对各项制造费用明细的成本监控系统，每月进行统计分析，制订改善方案，不断降低成本。 |
| 4 | 公司长期坚持质量第一的方针，建立了严格的生产管理、质量管理流程，已经通过 BSI ISO9001、ISO14001、IATF16949，以及 SA8000、ISO45001 等权威体系认证，另外公司产品拥有 CQC、UL、ACS、NSF、WRAS、CCC、ISO10993、GB15593 医疗、PCR 等认证，所有牌号产品均有 SGS 出具的 ROHS、卤素（除阻燃 ABS）、REACH 等检测报告。 |

资料来源：银禧科技 2025 年年报，东莞证券研究所

4. 投资建议

维持公司“买入”评级。公司在东莞、珠海、肇庆、滁州、越南等地设有生产研发基地，产品涵盖改性塑料、智能照明等。随着公司加快海外市场拓展，2024-2025 年境外收入同比大幅增长，逐步形成“中国+越南”双制造基地的全球化布局。技术方面，公司高度重视技术创新，持续进行研发投入，并积极推进研发成果转化。公司为生益科技等覆铜板企业提供 PPO 电子化学品。目前公司 PPO 产品满产满销。公司计划在原址复制产线，预计在今年下半年完成扩产部分的建设，未来有望贡献业绩增量。伴随着新能源汽车、低空经济等新兴下游市场快速发展，改性塑料行业景气度较高。叠加公司技术、管理等方面优势，公司前景值得期待。预计 2026-2028 年公司每股收益分别为 0.35 元、0.36 元、0.37 元，对应 PE 估值分别为 44 倍、44 倍、41 倍。维持公司“买入”评级。

表 4：公司盈利预测简表（截至 6 月 26 日）

| 科目（百万元） | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 2197 | 2496 | 2620 | 2751 |
| 营业总成本 | 2072 | 2328 | 2433 | 2554 |
| 营业成本 | 1749 | 1979 | 2078 | 2181 |
| 营业税金及附加 | 12 | 12 | 13 | 14 |
| 销售费用 | 70 | 72 | 73 | 77 |
| 管理费用 | 111 | 122 | 123 | 129 |
| 财务费用 | 18 | 20 | 21 | 22 |
| 研发费用 | 112 | 121 | 124 | 131 |
| 其他经营收益 | (6) | 8 | (9) | (10) |
| 公允价值变动收益 | 0 | 10 | 0 | 0 |
| 投资收益 | (2) | (2) | (2) | (2) |
| 其他收益 | 11 | 10 | 10 | 10 |
| 营业利润 | 119 | 176 | 178 | 187 |
| 加 营业外收入 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 减 营业外支出 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 117 | 176 | 178 | 187 |
| 减 所得税费用 | 3 | 5 | 5 | 5 |
| 净利润 | 114 | 171 | 173 | 182 |
| 减 少数股东损益 | 3 | 5 | 5 | 5 |
| 归母公司所有者的净利润 | 111 | 166 | 168 | 176 |
| 基本每股收益（元） | 0.23 | 0.35 | 0.36 | 0.37 |

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：公司改性塑料产品原材料成本占营业成本比重较高，主要原材料为PVC粉、其他聚合物树脂（PC、ABS、PP、PE、PA等）、增塑剂等。上述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，还受到下游客户需求、国内其他厂商生产情况等因素的影响。因此公司原材料价格的波动并不能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，公司可能面临市场竞争加剧风险。

（3）汇率波动风险：以越南银禧为平台，公司加强海外营销团队的建设，积极参加海外展会，增加国际知名度，积极开拓海外市场。由于人民币汇率波动的原因，公司可能面临一定的汇兑风险。

（4）项目实施进度存在不确定性：苏州银禧科创产业园项目投资落实情况及未来运营中可能受到宏观经济、行业周期、政策变化、项目用途、项目运营管理等多种因素影响，项目实施进度存在一定的不确定性。

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综合性证券公司，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