

聚焦·半年报

以多元布局应对行业周期

# 万华化学上半年实现净利润61.23亿元

■本报记者 王 僊

8月11日晚，万华化学集团股份有限公司（以下简称“万华化学”）披露2025年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入909.01亿元，实现归属于上市公司股东的净利润61.23亿元，均较2024年同期有所下滑。

不过，7月中下旬以来，全球TDI（甲苯二异氰酸酯，制备聚氨酯的关键原料之一）供给端出现大幅收缩，行业供需出现显著错配，拉动TDI价格提升。多家机构分析人士认为，万华化学作为聚氨酯行业龙头，受益于此，或迎预期改善边际向好。

## 聚氨酯供需改善

今年上半年，尽管国际市场需求疲软等因素给化工行业带来挑战，但在我国经济稳增长政策的持续发力下，得益于国内消费升级、出口市场多元化以及制造业优势的协同，化工行业整体保持了稳定发展态势。

万华化学有关人士对《证券日报》记者表示，全球聚氨酯行业上半年需求较为平稳，其中新能源与高端制造领域表现良好，特别是在新能源汽车轻量化需求推动下，聚氨酯复合材料用量需求持续提升。

但是，今年以来聚氨酯市场波动较大。山东卓创资讯股份有限公司（以下简称“卓创资讯”）分析师吴燕妮对《证券日报》记者表示，以TDI市场为例，上半年市场焦点几乎以新装置投产为主，然而由于新装置投产推迟、关税摩擦暂告段落、行业密集检修等因素，TDI市场反而出现了供不应求。

卓创资讯监测数据显示，TDI价格今年4月份触底反弹进入上行通道，特别是7月份由于供应面逆预期大幅收缩，叠加海外不可抗

力，TDI市场价格加速上行。截至8月8日，国内TDI现货价格为16500元/吨，较4月份的最低点上涨了6100元/吨。

中泰证券研报预计，乐观情况下，全球约142万吨/年TDI产能短期内停产或进行检修，约占全球整体产能的40%以上。在当前市场产能极为短缺的背景下，行业低库存的现状叠加即将到来的“金九银十”旺季催化或进一步带动TDI景气度上行。

MDI（二苯基甲烷二异氰酸酯，制备聚氨酯的关键原料之一）方面，受益于TDI的涨价催化以及传统需求旺季将至，产品价格亦存向上潜力。多位行业分析人士认为，涨价背景下，万华化学的业绩有望增厚。

万华化学有关人士表示，面对聚氨酯业务市场波动，公司一方面以创新驱动产业升级。例如，持续推进新一代MDI技术开发，推进多个装置扩能和节能降耗项目，打造极致成本竞争力。另一方面，公司在海外深入下沉渠道布局，目前，已将全球营销机构扩充至28个，全球供应链和技术服务网络实现了高效本土化运营。

## 多元布局成效显现

近年来，为了摆脱对聚氨酯单一品类的业绩依赖，万华化学持续逆势布局。例如，相继部署了POE（聚烯烃弹性体）、高能量密度磷酸铁锂等产能。万华化学将2025年定义为“变革年”，意在逐步从外延式增长向内涵式、集约式增长转变，提升全球竞争实力。

从半年报可以看到，万华化学在精细化学品及新材料业务方面的布局持续取得突破。例如，公司MS（甲基丙烯酸甲酯-苯乙烯共聚物）树脂装置一次性开车成功，填补了国内高端光学级MS规模化生产空白；电池新材料方面，公司持



续加大研发投入，多项技术取得阶段性突破，第四代磷酸铁锂完成量产供应，五代完成定型首发。公司还坚持产品差异化战略，开发多个高附加值POE、聚烯烃、尼龙12、改性材料新品，拓展细分市场，助力新业务能力提升。

值得注意的是，公司自主研发的柠檬酸产业链和下游香茅醇、香茅醇、紫罗兰酮等香料产品已于

2024年陆续投产，1万吨/年维生素A产线于2025年1月份建成投产，标志着公司正式进入动物营养健康和人类营养健康领域。

万华化学董秘李立民表示，公司将依托自主研发实力不断丰富下游产品，推动多品种、多维度的高附加值香料、营养健康产品布局。同时，公司具有LPG（液化石油气）—异丁烯—柠檬醛—香料和

营养产品的完整产业链布局，长期看，更具成本竞争优势。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅对《证券日报》记者表示，万华化学在聚氨酯业务之外，推进大石化、新材料等多元布局，既能助力降低单一业务波动对企业的影响，还能够整合资源，实现协同发展，进一步提升公司的市场竞争力。

# 调光导电膜业务助日久光电业绩大增

■本报记者 陈 红

8月11日晚间，江苏日久光电股份有限公司（以下简称“日久光电”）发布2025年半年度报告。报告显示，公司上半年实现营业总收入3.02亿元，同比增长8.06%；归属于上市公司股东的净利润4560.88万元，同比增长37.87%。

根据报告，上半年日久光电传统业务呈现调整态势，公司老牌业务的ITO（氧化铟锡）导电膜，上半年整体实现营业收入1.27亿元，同比下降8.17%。这一变化主要源于中大尺寸触控显示领域的技术路线切换——随着下游市场价格竞争加剧，红外触控方式对传统电容触控的替代效应显现，导致ITO导电膜需求放缓，不过整体仍保持了相对平稳的趋势。

日久光电OCA光学胶（光学透明胶）业务则面临阶段性挑战。受市场价格竞争加剧及持续高研发投入影响，公司OCA光学胶的产能利用率接近饱和但仍未实现盈利。为强化回款与风险控制，日久光电适度对OCA光学胶产量进行调减。值得注意的是，公司正围绕光学膜产品配套研发耐折叠OCA和曲面OCA光学胶，其中全UV型曲面屏用光学胶已完成试量产，进入客户端认证阶段，该产品具备高清晰、高透光（全光透过率≥90%）等特性，适合曲面和有弧度应力要求的贴合场景，为后续市场拓展奠定基础。

与传统业务形成鲜明反差的是，日久光电调光导电膜业务上半年表现亮眼，成为拉动公司业绩增长的重要引擎。上半年，日久光电该业务实现营业收入7377.43万

元，同比大幅增长127.66%。据介绍，这一增长得益于其在车载场景的深度渗透，公司的智能调光玻璃通过光谱选择性调控技术，可实现座舱降温8℃至12℃、透光度5%至80%可调及减少眩目等功能，有效降低行车安全隐患，与汽车产业智能化升级趋势高度契合。而作为覆盖PDLC（聚合物分散液晶）、SPD（悬浮粒子）、EC（电致变色）及LC（染料液晶）四大技术路线的方案商，日久光电产品聚焦汽车天窗、侧窗、后视镜等核心场景，构建了差异化竞争优势。

在日久光电的多元化布局中，光学膜业务在车载领域的突破同样值得关注。公司的AR（增强现实）光学膜集成防反射、防眩光、防指纹三合一功能，通过技术优化使显示透光率提升4%、对比度从30:

1提升至70:1，大幅降低环境光反射干扰，完美适配车载显示等对视觉效果要求严苛的场景。

报告期内，日久光电以车载显示为主要应用的AR光学膜系列实现营业收入2560.17万元，同比增长132.22%。此外，公司在消费电子、医疗、商业显示等领域的AR光学膜产品正积极推进样品认证，部分已通过认证。

今年6月份，日久光电全资子公司计划投资8.22亿元建设年产600万平方米功能性膜项目，重点提升调光导电膜、光学膜产能。

中国金融智库特邀研究员余丰慧对《证券日报》记者分析称：“日久光电此次扩产计划，不仅能通过规模效应摊薄单位生产成本，优化供应链效率，还能进一步巩固公司在功能性膜细分市场的份额。目前，

公司资产结构稳健，现金流状况良好，为项目推进提供了可靠保障，有望通过产能释放更好地把握车载光学材料市场的增长机遇。”

不过，日久光电所处的光学光电子行业竞争激烈，行业技术迭代迅速。众和昆仑（北京）资产管理有限公司董事长柏文喜对《证券日报》记者表示，一方面，新进入者不断涌入，带来价格竞争压力；另一方面，下游客户对产品性能、质量要求持续提高，促使企业持续投入研发创新。

“未来，日久光电需持续强化技术创新，提升产品竞争力，积极拓展市场，在行业竞争中把握机遇，实现可持续增长。投资者可重点关注其扩产项目进度、新产品研发成果及市场份额变化情况。”柏文喜表示。

## 宁德时代回应“宜春锂矿暂停开采”

■本报记者 李 婷

连日来，宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”）宜春锂矿项目停产的消息备受关注，并扰动近期碳酸锂价格，资本市场反应强烈。

8月11日早间，宁德时代在互动平台回应投资者称，公司在宜春项目采矿许可证8月9日到期后，确已暂停了开采作业。公司正按相关规定尽快办理采矿证延续申请，待获得批复后将尽早恢复生产，该事项对公司整体经营影响不大。

尽管宁德时代称宜春锂矿暂停开采对公司整体经营影响不大，但消息依然引发了市场的强烈反应。

8月11日早盘，新能源材料期货表现强势，A股锂矿股大幅走强，江特电机涨停，中矿资源、盛新锂能、永杉锂业、天齐锂业等涨超7%；截至8月11日收盘，锂矿概念股中，盛新锂能、江特机电、天齐锂业、赣锋锂业等涨停，其他个股纷纷大幅上涨。

宁德时代宜春项目缘何备受市场关注，项目停产对生产端实际的影响究竟几何？

据民生证券研究院预测，2025年，全球锂矿的总需求是155.1万吨LCE（碳酸锂当量）；全球总供给为174.3万吨LCE。国内锂供给主要来自江西云母提锂和青海盐湖提锂，预计两地2025年总供给分别为16.4万吨LCE、17万吨LCE，江西、青海若因矿证不合规问题或变更矿种的整改过程中发生减产停产事件，供给端或将受到一定的影响。

民生证券金属行业首席分析师邱祖学对《证券日报》记者表示，当前锂价位于底部区间，成本支撑显现，高成本项目将继续出清。伴随需求端的超预期兑现，碳酸锂价格持续反弹，行业格局有望显著改善。投资者需理性看待宜春项目等停产影响，避免“过热”解读。

多位分析师认为，从需求端来看，尽管停产消息能在一定程度上提振碳酸锂价格，但基本面并未出现太大变化。宁德时代宜春项目等停产对碳酸锂价格影响较为有限。

万联证券投资顾问屈放对《证券日报》记者表示，短期内，随着矿权整改的持续推进，锂矿开采和加工环节的产能释放将受到抑制；中长期来看，行业将向低成本、规模化、绿色化方向转型，具备资源和技术优势的锂矿企业有望在行业洗牌中占据主导地位。

## 世运电路拟1.25亿元增资新声半导体

■本报记者 丁 蓉

8月11日，车载PCB（印制电路板）头部企业广东世运电路科技股份有限公司（以下简称“世运电路”）发布公告称，拟以自有资金1.25亿元与关联方天津顺科聚芯创业投资基金合伙企业（有限合伙）、非关联方天津泓生嘉诚股权投资合伙企业（有限合伙）通过增资的方式对深圳新声半导体有限公司（以下简称“新声半导体”）进行投资。交易完成后，世运电路将取得新声半导体3.8238%股权。

对于这次投资的目的，世运电路方面有关人士表示，一方面是公司战略层面正逐步对电子信息产业中具备高技术壁垒和成长性的细分赛道进行前瞻性布局，加强公司对智能汽车、人工智能物联网等下游应用技术创新需求的跟踪与研发；另一方面是未来有望与目标公司建立深度合作关系，共同推动新型车载滤波器及模组化方案在业内的普及与应用，实现双方共赢。

新声半导体主要生产滤波器等产品，其产品涵盖滤波器主流技术路线，主要产品TC-SAW（温度补偿型表面声波）滤波器、BAW（FBAR）滤波器已通过ODM（原始设计制造商）厂商供应小米、荣耀、三星等主流手机品牌。新声半导体是全国首家通过AEC-Q200车规认证的滤波器企业，其车规级滤波器产品已在车载前装市场完成量产出货。新声半导体拥有授权中国、美国发明专利170余项，具备完全自主知识产权。

据悉，滤波器是射频前端核心器件，广泛应用于智能手机、物联网、汽车电子、基站等领域。滤波器存在较高技术壁垒，目前美、日系企业占据全球大部分市场份额，国内厂商产品主要集中于低频通用频段，较少国内滤波器公司能在TC-SAW和BAW（FBAR）等主流技术路线推动国产化进程。新声半导体在上述主流技术路线已形成规模化出货能力并持续投入高端产品的研发。

中国电子商务专家服务中心副主任郭涛在接受《证券日报》记者采访时表示：“通过参股绑定核心供应链资源，世运电路有望强化对产业链关键环节的控制力，并且提前卡位高壁垒、高附加值环节，深度参与滤波器国产化进程。”

世运电路在新能源汽车PCB领域具有显著优势。目前，汽车应用领域收入约占公司总收入的一半。新声半导体是国内少数具备车规级滤波器量产能力的厂商，有效填补了国内高端车载射频器件的空白。

PCB与滤波器模组产品在电子系统中发挥协同作用，以实现信号的高效传输与噪声抑制。PCB作为电子元件的物理载体，负责电路的连接与信号传输，而滤波器模组则用于抑制噪声、选择特定频率的信号，以提高系统的稳定性和性能。

上述世运电路方面人士还表示，公司将通过自身在汽车电子行业积累的客户资源，协助新声半导体更有效地触达终端客户，加快其车规级滤波器的导入进程，为新声半导体在车载射频滤波器市场的拓展提供关键支持。同时，双方计划通过跨领域技术整合与产业链协同，共同推动滤波器模组方案在通信、汽车电子等领域的普及和应用，实现“优势互补、能力叠加”，完成技术与商业价值的双重跃升。

中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平在接受《证券日报》记者采访时表示：“世运电路与新声半导体具备天然协同基因，跨领域整合不仅能够增强产品竞争力，还能通过技术融合创造更高商业价值，推动企业实现技术和市场的双重突破。”

# 长青股份因市场变化宣布变更募投项目

■本报记者 李亚男

8月11日，江苏长青农化股份有限公司（以下简称“长青股份”）发布2025年半年度报告，上半年公司实现营业收入20.83亿元，同比增长7.28%；实现归属于上市公司股东的净利润4227.78万元，同比增长117.75%。

## 出口销售额增长

长青股份致力于原药、制剂的研发、生产与销售业务，产品涵盖除草剂、杀虫剂、杀菌剂三大系列共40余种原药、150余种制剂，主要产品均是高效、低毒、低残留农药产品。

公告显示，上半年，长青股份加快海外市场登记步伐，实现出口销售10.87亿元，同比增长19.61%。同时，公司重点推进沿

江厂区腾退搬迁项目生产调试和安全生产，沿江厂区产能得到有效释放。此外，公司持续推动降本增效工作，通过工艺优化、技术改造和管理升级等措施，有效降低生产成本，提升产品市场竞争力。

《证券日报》记者以投资者身份致电长青股份，公司相关工作人员表示，上半年，公司净利润增幅较大的原因主要是去年同期基数较低。

“农药市场此前处于低迷状态，2023年及2024年，国际市场处于去库存状态。2025年开始，国际市场库存接近于正常状态，出口销售也同步开始恢复。”上述工作人员说。

根据最新半年报数据，上半年长青股份出口销售额占营业收入比重达52.18%。

珠海黑崎资本投资管理合伙企

业首席战略官陈兴文在接受《证券日报》记者采访时表示：“当前农药行业市场在全球经济复苏与粮食安全备受重视的背景下，呈现结构性复苏特征。国内环保政策趋严，推动行业集中度提升，龙头企业凭借技术升级与环保投入形成护城河，市场份额持续扩张。国际市场方面，‘一带一路’与《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）生效为农药出口带来新机遇，东南亚水稻区与南美大豆带成为核心增长极。”

## 募投项目遭遇市场变化

在发布上半年业绩的同时，长青股份还发布了一则募投项目变更的公告。公司拟将2019年公开发行可转换公司债券部分募集资金投资项目“年产3500吨草铵膦原药项目”变更为“年产1000吨丙硫菌唑原药建设项目”“年产4200吨

拟除虫菊酯系列产品建设项目”，实施主体为全资子公司长青（湖北）生物科技有限公司。

记者查阅公告注意到，截至6月末，长青股份有2.65亿元募集资金用于购买保本型理财，到期日为2025年8月7日。上述用于理财的募集资金主要为“年产3500吨草铵膦原药项目”募集资金余额。

目前，“年产3500吨草铵膦原药项目”主体尚未开始投资建设，已投入道路、消防、外管架、罐区等配套资金3454.30万元。截至2025年7月31日，该项目募集资金余额为2.67亿元（含利息收入），投资进度仅为12.28%，本次变更募集资金金额占募集资金总额的比例为30.79%。

“草铵膦市场正是近两年农药市场的缩影，草铵膦原药价格从2022年左右的高位已跌至目前不足5万元/吨。”上述长青股份相关

工作人员告诉记者，草铵膦原药项目主体未建设，一方面项目从南通地区迁至湖北实施，拉长了建设时间。另一方面，市场变化也是项目进度缓慢的原因。

深圳市前海排排网基金销售有限公司研究员隋东向《证券日报》记者表示：“草铵膦作为广谱触杀型除草剂的市场前景呈现阶段性调整与长期向好的双重特征。短期来看，行业确实面临产能过剩带来的价格压力。长期来看，发展逻辑依然稳固。”

根据公告，变更后的“年产1000吨丙硫菌唑原药建设项目”拟使用募集资金1.47亿元，“年产4200吨拟除虫菊酯系列产品建设项目”拟使用募集资金1.2亿元。

对于变更后的新项目前景，前述公司工作人员表示：“变更后的新项目一个为杀菌剂产品，一个为杀虫剂产品，产品前景较好。”