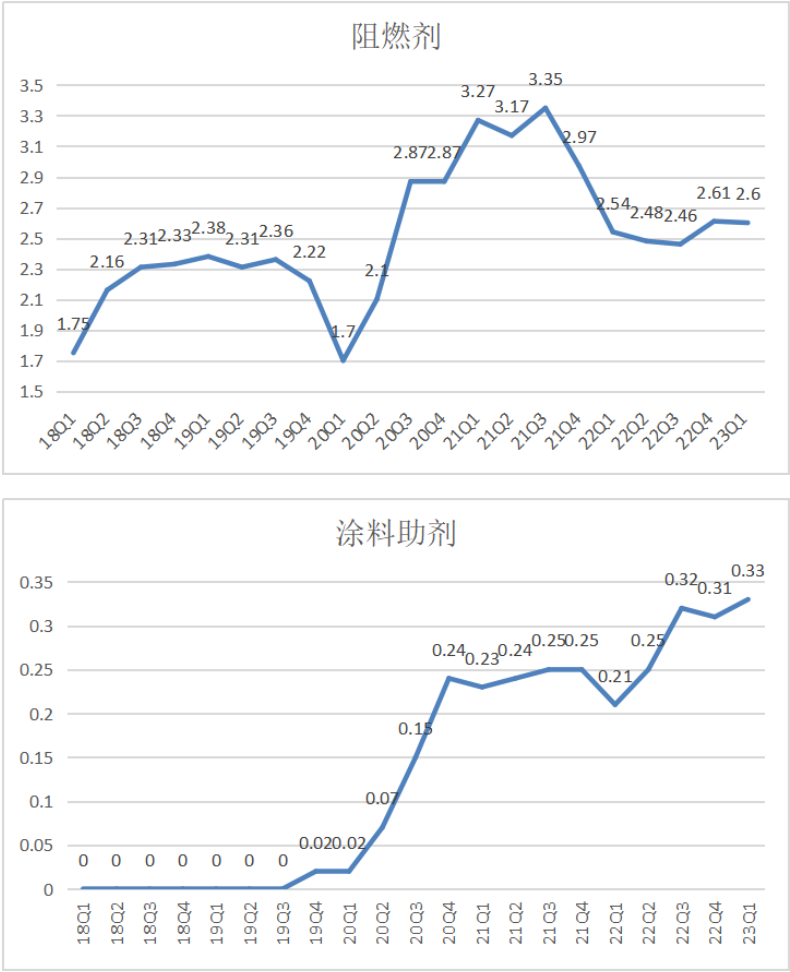


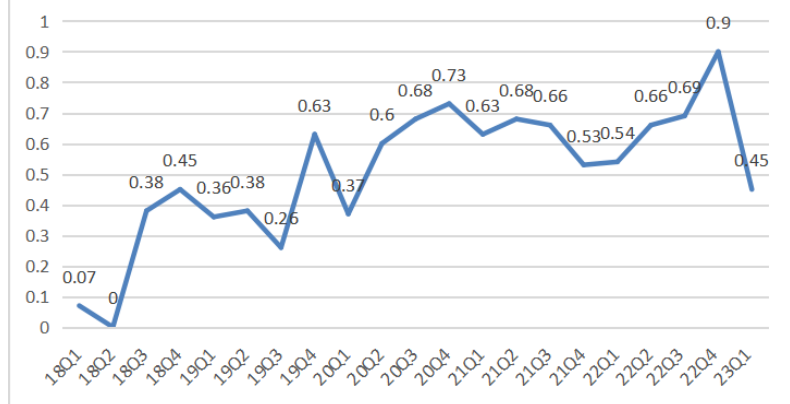
企业介绍

万盛股份于2014上完成IPO，在上交所挂牌上市；
2015年收购张家港市大伟助剂有限公司；
2020年成立山东万盛新材料有限公司；
2021年投建31.93万吨新材料一体化项目，投资控股福建中州新材料科技有限公司；
2022年增发1亿股，募资近15亿，增发价格14.31元，认购方为南钢股份，实控人郭广昌；
2023年3.14日复星高科拟通过协议转让方式购买南钢持有的1.74亿股份，转让价26.5亿，每股15.2；
目前公司主要经营为 磷系阻燃剂、胺助剂及催化剂、涂料助剂、功能日化添加剂

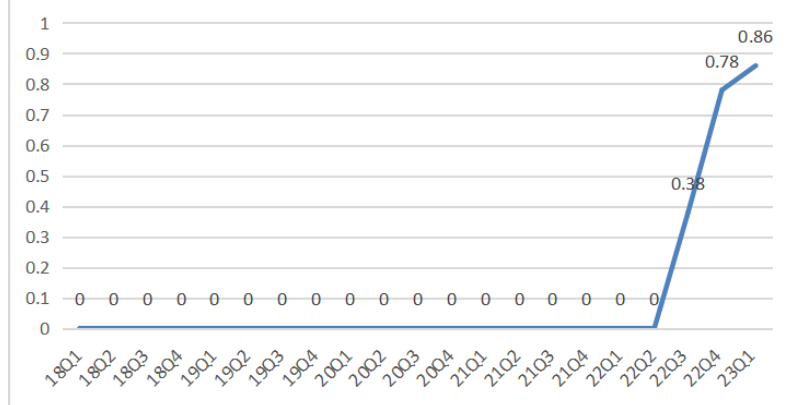
产品销量



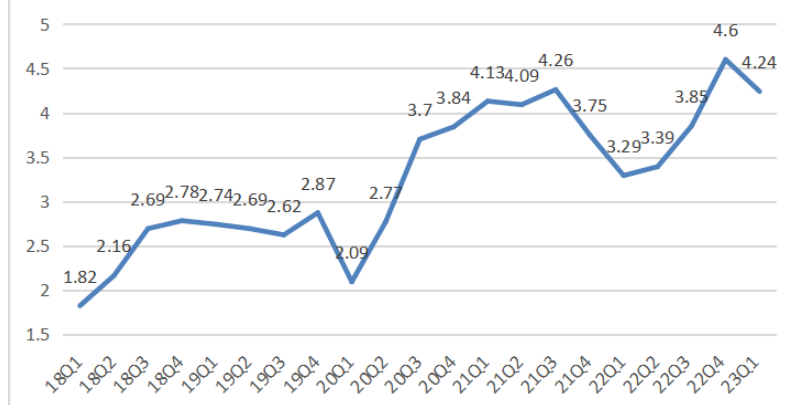
胺助剂及催化剂



原料及中间体



总和

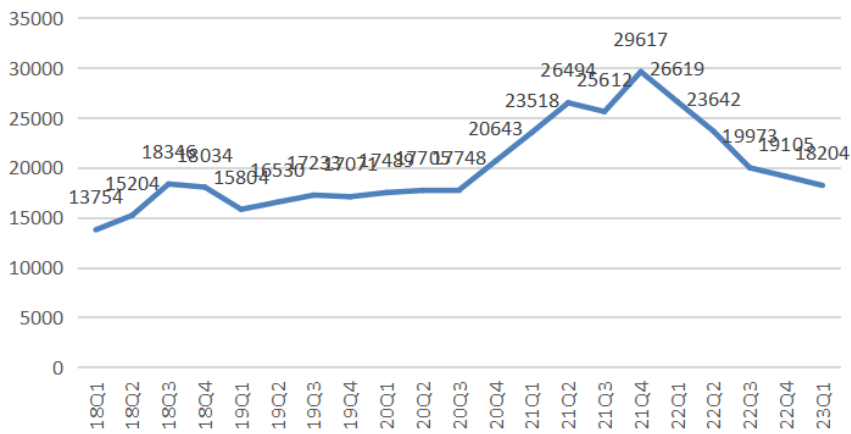


阻燃剂主要下游为电子电器电缆等，21年由于境外需求增加，阻燃剂产销两旺，目前需求回落，进入低谷期

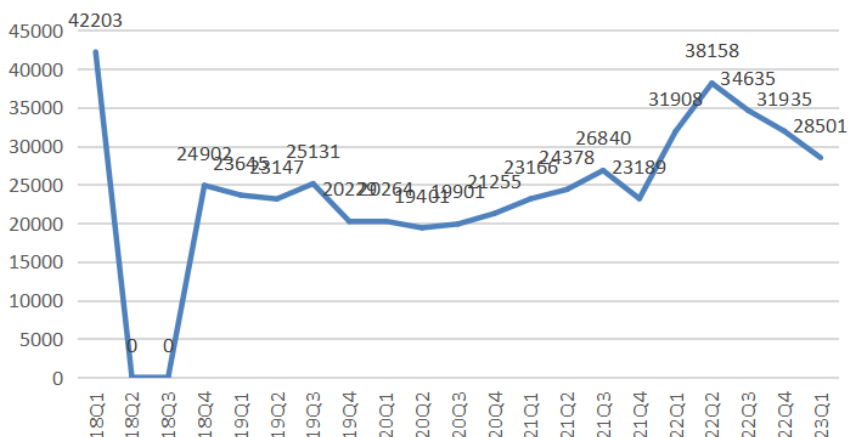
从全产品合计销量来看，公司业务整体仍处于扩张区间

产品价格

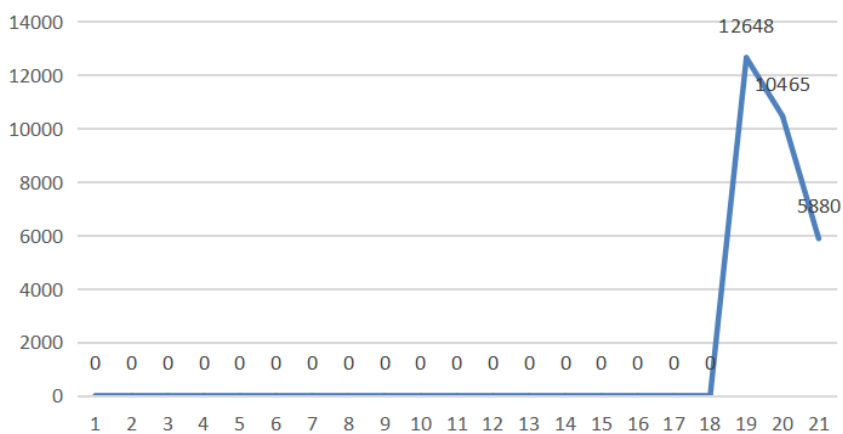
阻燃剂



胺助剂及催化剂



原料及中间体

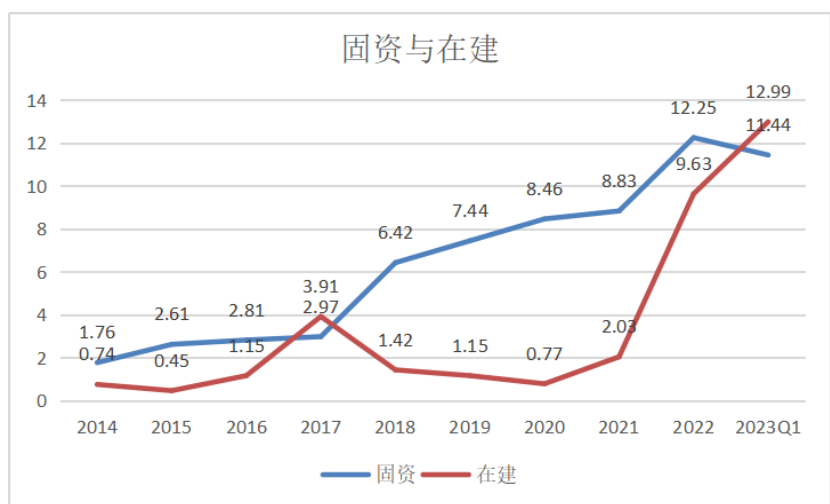
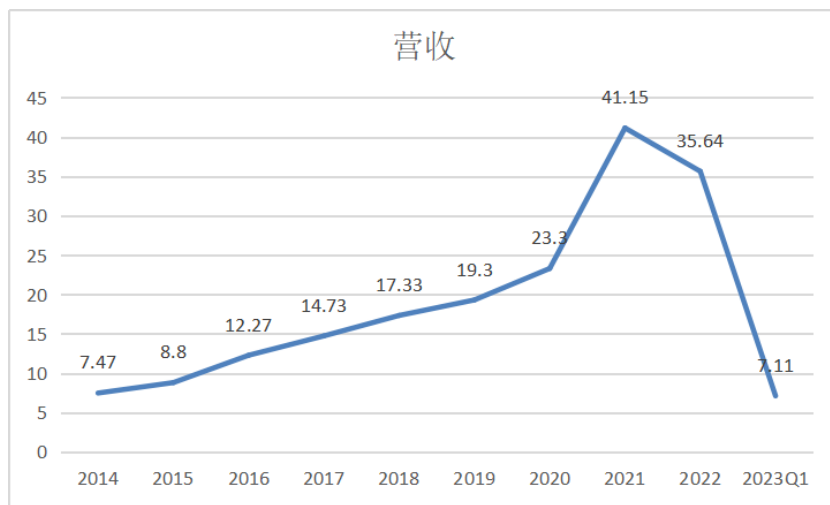


阻燃剂价格经过21年的暴涨之后目前已经回归正常；

胺助剂及催化剂也处于均价回归中；

原料及中间体则价格环比暴跌

财务数据



营收方面

2022营收同比 -13%，主要为阻燃剂销量下滑(-21%)，及价格下跌所致

23年Q1同比-20%，主要为同比阻燃剂价格暴跌(-31%)所致，但业务量并无降低

固资方面

固资增速基本于营收增速匹配

在建方面

由于21年利润暴增加上22年募资14.9亿，在建项目迅速扩张，成长空间巨大

新建年产 14.15 万吨新材料建设项目，22年8月进入试生产，剩余部分预计 2023 年下半年建成
年产 31.93 万吨功能性新材料一体化生产项目，预计于 2023 年年底进入试生产

投资逻辑

目前企业营收虽然仍在收缩，但产品销量已经企稳，主要波动来自于售价的大幅下降；

产品售价经过了一年多的下跌已经回归常态，继续下行空间相对有限，利润端基本筑底，但外部需求仍然偏弱，仍有一定的下降空间；

估值方面，PB百分位已处于5年1%以下，22年定增价格为14.31元，23年股权转让价为15.2元(目前尚未落实)，具有一定的安全垫；

产能方面，按照规划预计 23-24年会陆续有大批项目进行投产，届时对营收和利润方面会有一定的改善；

风险方面，南钢与复星的股权转让尚未落地，原料及中间体产能开始释放但价格暴跌(环比-44%)，外部需求不景气(电子电器市场低迷)；

目前化工行业基本都处于寒冬，且短期内缺少复苏动力，建议左侧埋伏等待市场回暖，23-24年目标估值 17-20 元