1.电子化学品业务行业成长空间巨大：三孚新科目前最大业绩增量业务为PCB电子化学品，行业市场空间约500亿，其中公司目前主打的水平沉铜、镍金等环节市场空间超200亿。2021年公司该类业务收入约2.5亿，作为国内行业龙头市占率仅为1.25%，若考虑后续打通全部产业链环节，则当前市占率仅为0.5%。

该市场目前主要玩家为安美特、罗门尼斯等海外厂商，同类产品类比，公司产品价格约低于海外竞争对手20%且服务精细化程度更高，国产替代空间巨大；目前公司产品已顺利切入东山、瑞声
等大厂。同时，结合行业分散化现状，作为国内细分行业龙头借助上市公司平台未来横向/纵向整合空间巨大。

2.新能源材料中被忽视的化学添加剂
：在诸如异质结、PET
铜箔等创新技术领域，除生产加工设备等环节外，化学添加剂决定了产品涂覆稳定性、性能、成本等多重指标，属于无法规避的核心环节，其长期市场空间在百亿级别以上。

公司与哈工大、北航
等国内新材料领域一流高校合作密切，成立有三孚研究院作为新材料品种研发平台，在诸如异质结、PET铜箔化学添加剂领域均有相当的技术储备和产业化能力。

a.异质结电镀添加剂：2023年作为异质结爆发元年，产业迭代速度有望持续提速，浆料电镀技术基于其成本的优越性有望逐步推广，而其核心则在于相关添加剂配方和电镀工艺，而公司作为相关领域龙头具备充足的技术储备和先发优势。公司研发的高效单晶异质结太阳能电池电镀添加剂已在福建钜能电力有限公司等客户进行小规模应用，具备产业化能力。

b.PET铜箔添加剂：PET镀铜膜兼具安全性、适用性与经济性，产业化趋势明确，重庆金美等PET铜箔头部企业均以开始进入阶段性供货认证阶段，作为产业链配套细分行业，公司相关产品的研发认证也处于快速推进状态。

3.业绩触底后的弹性爆发期权：由于上游铜钯等金属材料成本大幅上行、下游客户厂商受疫情影响以及大规模股权激励费用摊销，2022H1业绩整体较为平淡。随着上述三大因素的逐步缓解，公司业绩触底回升趋势较为清晰。同时，2021年公司实施了大体量股权激励，范围涵盖全部中高层核心骨干，限制性股票期权激励价格为

32元/股，彰显公司中长期信心。

随着PCB、异质结以及PET铜箔三大类电镀添加剂产品的疫情后恢复和新产品放量，公司业绩有望在2023年迎来爆发。按照三大板块600亿市场营收规模，公司国内行业龙头5%市占率，历史15-20%净利率测算，未来公司中期净利润规模有望达到5亿规模体量，当前公司市值仅为40亿。

我会在 公众号：海涵财经 每天更新最新的光伏
HJT、TOPCON、IBC、IGBT芯片、碳化硅

激光雷达、A-
H
UD
等最新
题材热点挖掘
，未来属于高预期差的结构
性市场，把握核心赛道以及个股的内在价值逻辑预期差才是根本所在。

— END —

先赞后看，养成习惯

免责声明：图片、数据来源于网络，转载仅用做交流学习，如有版权问题请联系作者删除