開盤證券 OPEN SECURITIES

环球新材（6616.HK）

珠光材料领军企业，全球化布局打造增长第二极

核心投资亮点

- **珠光材料龙头企业，产品矩阵不断丰富。**公司珠光颜料产品已包括天然云母、合成云母、化妆品级、耐候系列等在内共 13 个系列，七色珠光与 CQV 合计产品数量达 2172 种，产品广泛的应用于涂料、塑料、油墨、纺织、印刷、化妆品等领域。公司还通过生产销售云母功能填料，以及积极拓展云母材料在其他领域的应用等方式扩展营收来源，2024 年公司通过生产和销售云母功能材料以及以云母为基材的新能源电池阻燃材料分别获得 92.8、5.9 百万元。
- **积极推动合成云母产品生产与销售，有望充分受益珠光材料高端市场发展。**公司旗下七色珠光拥有 1.2 万吨/年合成云母产能，截至 2024 年公司合成云母基销售占比已达 31.4%，合成云母基较天然云母基价值量更高，推动公司产品价值量显著提升，2024 年公司珠光材料产品均价达 6.02 万元/吨，同比增长 16.6%。此外，随着新能源车以及储能电池需求的释放，有望继续拉动合成云母材料市场规模增长。
- **公司海外收入占比提升，外延式发展打通增长第二极。**公司 2023 年通过收购韩国 CQV，实现珠光材料市场、供应链、研发全面协同。截至 2024 年，公司海外收入占比已达 17.6%，较 2024 年增长约 8.0 pct，实现韩国、美国、欧洲业务扩张。2024 年 7 月 25 日，公司发布公告表示，已与德国默克集团订立协议，计划以 51.87 亿元收购德国默克表面解决方案业务，此次收购，将充分发挥默克集团表面解决方案在涂料、化妆品和工业等领域的协同优势，助力公司产品高端化发展。
- 基于以上，我们测算 2025-2027 年，公司营收分别为 2054.4、2619.4、3379.0 百万元，增速分别为 24.6%、27.5%、29.00%；归母净利润分别为 327.0、445.3、610.1 百万元，增速分别为 35.0%、36.2%、37.0%。截止 2025 年 6 月 11 日，公司市价为 4.82 HKD，总股本为 12.39 亿股，2025-2027 EPS 分别为 0.26、0.36、0.49 元/股，对应 PE 分别为 16.71 倍、12.27 倍、8.95 倍。结合可比公司估值水平，我们认为环球新材 2025 年合理 PE 应为 25 倍，相比现价存在 35%上升空间，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：下游需求扩张不及预期、国际收购进度不及预期、原材料成本变动。

2025 年 06 月 11 日

最新收盘价：4.82 元

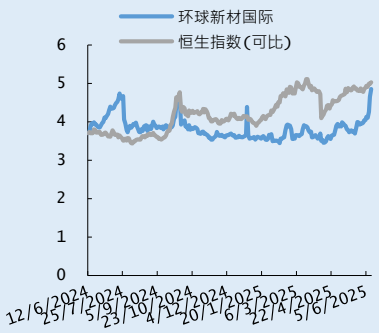
总市值：59.71 亿元

市盈率：23.26

市净率：1.67

总股本：12.39 亿股

公司股价走势



盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025E	2026E	2027E
营收（亿元）	16.49	20.54	26.19	33.79
YoY	55.00%	24.60%	27.50%	29.00%
归母净利（亿元）	2.42	3.27	4.45	6.10
YoY	33.40%	35.00%	36.20%	37.00%
EPS（元/股）	0.2	0.26	0.36	0.49
PE	20.99	16.71	12.27	8.95

目录

一、国内珠光材料龙头，海外布局加速市场份额扩张 3

1.1 立足珠光材料研发生产，产能与产品双向扩容 3

1.2 公司治理结构清晰稳定，技术人员研发经验丰富 4

1.3 公司营收与利润双增，盈利能力进一步加强 6

二、珠光材料应用领域广泛，合成云母优势明显 8

2.1 珠光材料特性优异，广泛应用于各个领域 8

2.2 下游领域不断拓宽，珠光材料迎量价齐升 11

2.3 合成云母特性优越，推动珠光材料高端化应用。 12

三、产品及产能国内领先，全球化布局打造增长第二极 15

3.1 公司持续加大研发投入，产品矩阵不断扩充 15

3.2 合成云母产能国内领先，推动公司产品高端化 16

3.3 全球化布局有序推进，海外市场份额扩张 18

四、盈利预测与投资分析 20

五、风险提示 21

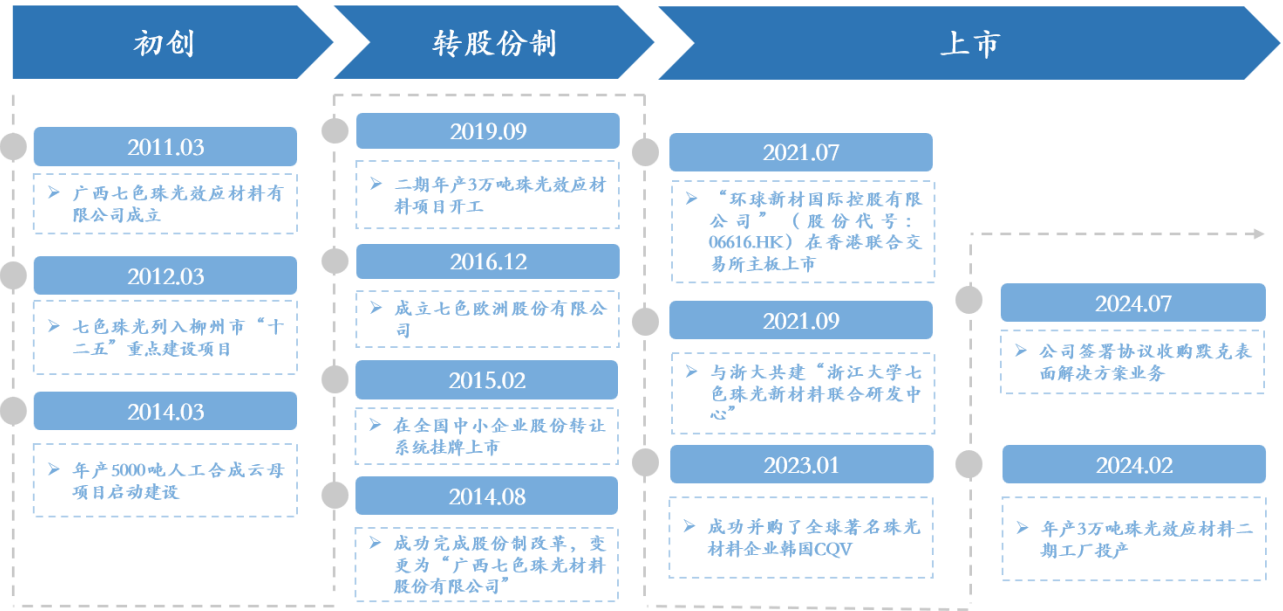
一、国内珠光材料龙头，海外布局加速市场份额扩张

1.1 立足珠光材料研发生产，产能与产品双向扩容

公司专注于珠光材料研发、生产、销售，产品矩阵不断丰富。环球新材国际公司成立于 2011 年，前身为广西七色珠光效应材料有限公司，公司在 2014 年完成股份制改革并于 2021 年在香港联合交易所主板上市，目前已成长为一家涵盖珠光材料、人工合成云母、新能源材料及无机非金属材料于一体的国家高新技术企业。

（1）积极推进产能建设，不断丰富产品矩阵：公司自成立起便从事珠光材料的研发、生产与销售工作，同时公司积极推进产能建设，2014 年及 2019 年公司接连启动年产 5 千吨人工合成云母及年产 3 万吨珠光效应材料项目，其中 3 万吨珠光效应材料产能已于 2024 年投产，产品矩阵进一步扩充。**（2）海外布局有序推进，全球市场份额扩张：**公司于 2016 年成立七色欧洲股份有限公司，并于 2023 年成功并购全球著名珠光材料企业韩国 CQV，海外市场份额得到扩张。此外公司已于 2024 年与德国默克公司签署收购协议，拟收购该公司全球表面解决方案业务，全球化布局进一步扩围。

1： 公司发 历程

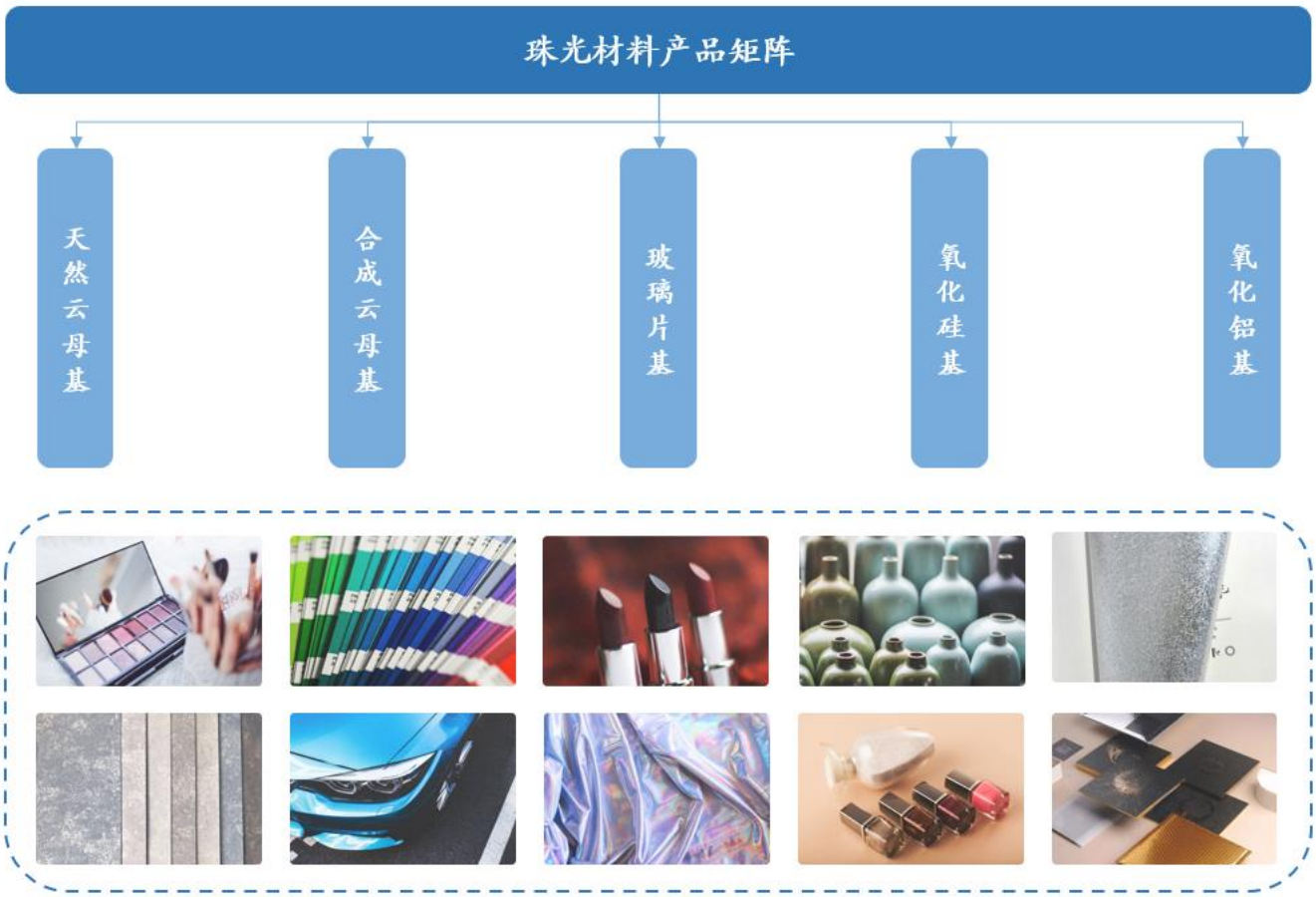


资料来源：公司官 ， 股 明

公司目前的主要产品包括珠光颜料产品、云母功能填料以及新能源材料。珠光颜料产品为公司的主要核心业务，目前产品按基材来分主要包括天然云母基、合成云母基、玻璃片基、氧化硅基、氧化铝

基等。公司产品矩阵丰富，推出了13个产品系列，七色珠光与CQV合计产品数量达2172种，广泛应用于涂料、塑料、油墨、纺织、印刷、化妆品等领域。除此之外，公司还通过生产销售云母功能填料，以及积极拓展云母材料在其他领域的应用等方式扩展营收来源，2024年公司通过生产和销售云母功能材料以及以云母为基材的新能源电池阻燃材料分别获得92.8、5.9百万元。

2: 公司产品矩阵

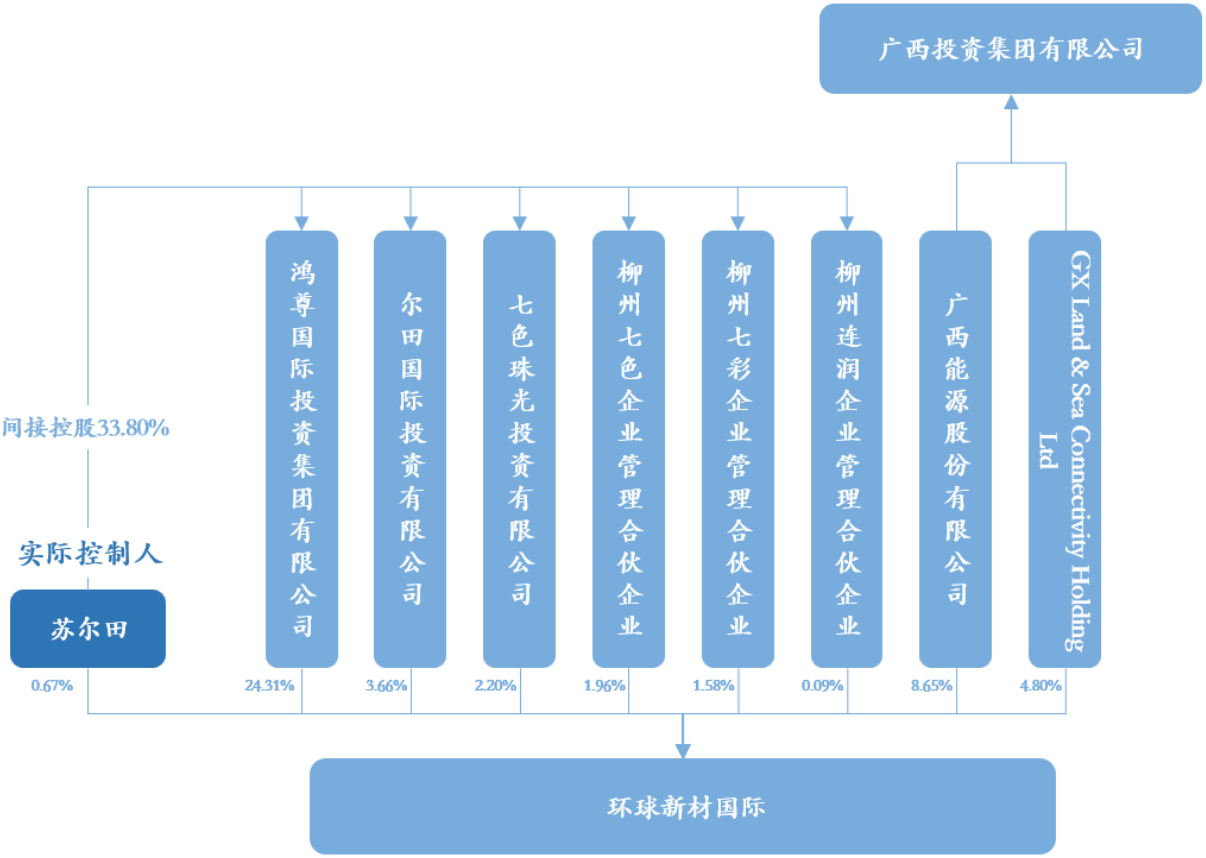


资料：公司官

1.2 公司治理结构清晰稳定，技术人员研发经验丰富

公司实际控制人为苏尔田，第二大股东为国资背景。截至2024年12月31日，苏尔田直接持有公司0.67%股权，并通过鸿尊国际投资集团有限公司、尔田国际投资有限公司等6家企业间接控制公司33.80%股权，合计持股数量占公司总股本34.47%，为公司实际控制人。公司第二大股东为广西投资集团有限公司，持股比例为13.45%，实际控制人为广西壮族自治区人民政府。截至2024年年底，公司前十二大股东合计持股比例达50.63%，股权结构清晰且集中。

3： 公司股权结构



资料 ：

董事长具有丰富的经营管理经历，技术人才珠光颜料材料研发经验厚实。公司董事长苏尔田历任多家企业总经理、董事长，具有丰富的公司管理经验，目前担任公司执行董事，负责决定公司的业务策略，并监督其实施。公司技术人才中，林光水先生任公司副总裁、首席技术官，在珠光颜料领域拥有 37 年研发及生产经验，为该领域顶尖专家之一；付建生先生在加入公司前担任湖北工业大学教授，现任公司总工程师，在珠光颜料材料方面拥有审核的技术积累，为 18 项中国注册专利及一项日本注册专利的发明者。

表格 1. 董事长及主要高管 历

务		历 责
苏尔田	主席，执行董事	1990 年 9 月至 1999 年 8 月：任浙江华东矿山建筑有限公司广西分公司总经理 1999 年 9 月至 2001 年 9 月：任柳州市成田贸易有限责任公司董事长兼总经理 2001 年 10 月至 2004 年 10 月：任广西池田贸易有限公司总经理 2004 年 11 月至 2006 年 9 月：任广西合山矿务局里兰中北井管委会副主任 2006 年 10 月至 2008 年 12 月：任广西罗城合城煤业有限公司副董事长兼常务副总经理 2009 年 6 月至 2010 年 7 月：任广西金键投资有限公司董事长兼总经理 2010 年 8 月至今：任广西鸿尊投资集团有限公司董事长 2011 年 4 月至今：任广西七色珠光材料股份有限公司董事长 2018 年 6 月至今：历任环球新材国际控股有限公司董事、执行董事

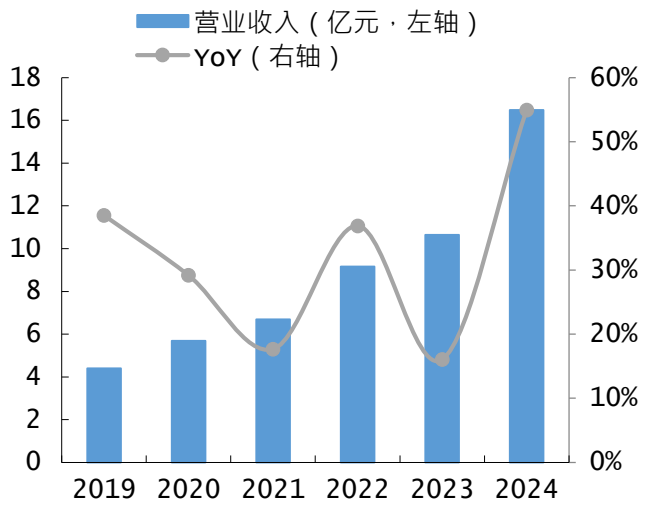
务		历　责
白植焕	副总裁	公司非全资附属公司广西七色珠光材料股份有限公司董事及副总经理，负责监督集团销售及采购活动及集团日常营运及管理
金相培	副总裁，首席战略官	环球新材国际控股有限公司公司副总裁兼首席战略官。于 2023 年 1 月加入集团前，在全球资本市场和国际商业战略方面有三十多年以上的工作经验
林光水	副总裁，首席技术官	现任 CQV Co. Ltd. 之代表理事、技术总监兼社长。珠光颜料业务拥有 37 年经验并为珠光颜料研发及生产的顶尖专家之一
付建生	总工程师	2015 年 5 月月退任湖北工业大学教授后加入环球新材国际控股有限公司担任总工程师。负责监督集团研发及生产活动。于研发珠光颜料材料方面拥有丰富经验，并为 18 项中国注册专利及一项日本注册专利的发明者

资料　：　，公司公

1.3 公司营收与利润双增，盈利能力进一步加强

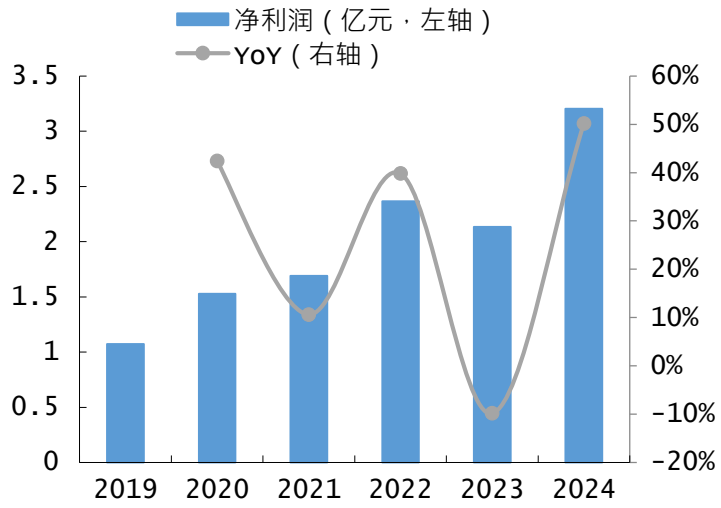
公司业绩增长强　，2024 年营收及净利润高增。得益于公司全球化战略的成功推进及营收结构的不断优化，公司 2024 年业绩增长表现亮眼。截至 2024 年，公司共实现营业收入达 16.49 亿元，同比增长 55%，增速较 2023 年增长 38.9 pct；实现净利润达 3.20 亿元，同比增长 50.2%，增速较 2023 年增长 60 pct。

4:　2024 年公司营收保持稳定增长



资料来源：iFinD，公司报告

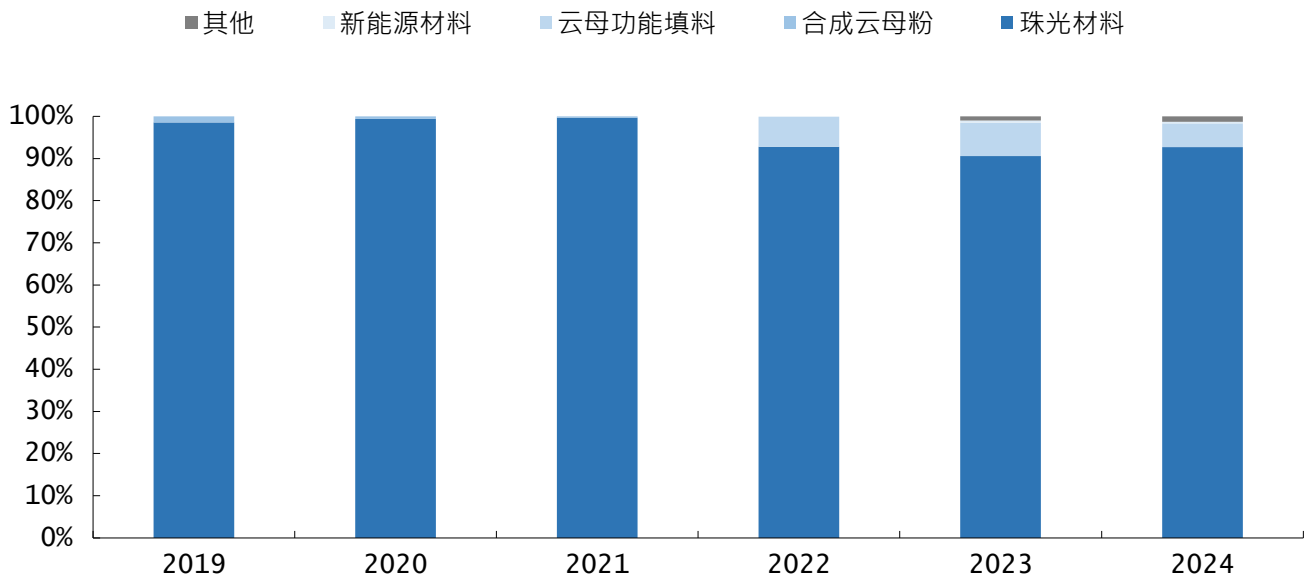
5:　2024 公司净利润保持增长



资料来源：iFinD，公司报告

公司专注珠光颜料领域，珠光材料贡献公司主要营收。目前公司的主要营收来源仍为珠光材料的生产与销售，云母功能填料与新能源材料等其他业务于 2022 年开始释放，2023、2024 年持续为公司营收贡献增长潜力。截至 2024 年，公司珠光材料、云母功能填料、新能源材料以及其他业务营收分别达到 15.28、0.93、0.06、0.22 亿元，分别约占总营收比例为 92.7%、5.6%、0.4%、1.3%。

6： 公司主 营 珠光材料的生产 销售

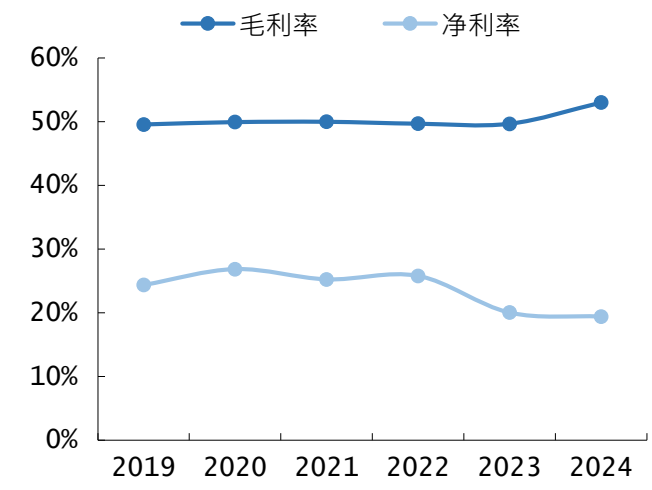


资料 ： ，公司报告

2024 年公司毛利率显著改善，盈利能力进一步提升。2024 年公司产品结构进一步优化，受益于公司中高端市场的品牌效应及议价能力的提升，公司盈利能力进一步改善，公司 2024 年销售毛利率达到 53%，同比增长 3.3 pct。

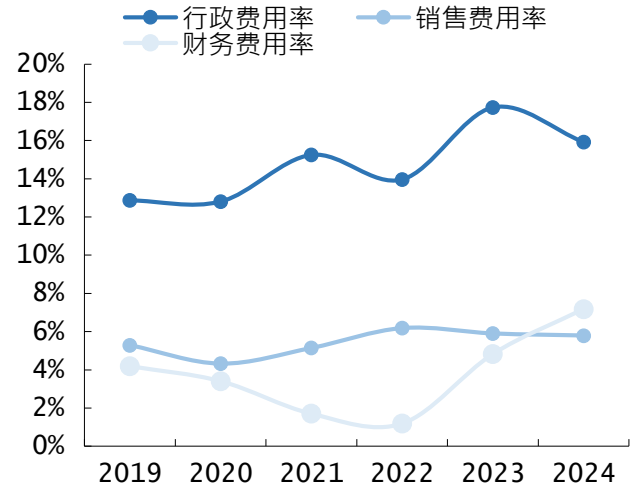
2024 年公司管理费用率以及销售费用率进一步优化。2024 年公司行政费用率、销售费用率及财务费用率分别达到 15.9%、5.8%、7.2%，其中行政费用率及销售费用率分别较 2023 年下降 1.8 pct、0.1 pct，财务费用率较 2023 年上升 2.3 pct，主要是由于收购业务导致的短期融资成本及所得税开支的增加，总的来看，2024 年公司期间费用率为 28.9%，较 2023 年增长 0.4 pct，费用率整体控制得当。

7： 公司产 利



资料来源：iFinD

8： 公司销售费用率及行政费用率显著优化



资料来源：iFinD

二、珠光材料应用领域广泛，合成云母优势明显

2.1 珠光材料特性优异，广泛应用于各个领域

珠光材料特性优异，与传统颜料具有显著区别。目前常用的颜料种类大致可以分为有机颜料、无机颜料与珠光颜料，其中有机颜料以有色的有机化合物为主要原料，无机颜料主要指以无机化合物，包括金属及金属氧化物等为主要成分制作而成的颜料，而珠光颜料指的是在云母等基材表面，应用特定的工艺包覆一层或多层金属氧化物而形成的，一类通过物理光学效应（干涉、衍射）产生珍珠般光泽和多彩效果的特殊颜料，珠光颜料与传统颜料相比，拥有独特的视角效果以及优异的物理、化学特性。

表格 2. 主要颜料定 及下游应用

类别	定	特性	用
珠光颜料	一类通过物理光学效应（干涉、衍射）产生珍珠般光泽和多彩效果的特殊颜料	独特的视角效果，优异的耐候性、耐热性及化学惰性，无毒环保	广泛应用于高端工业设计如涂料，塑料与橡胶，印刷，化妆品以及陶瓷、纺织等领域
有机颜料	以有色的有机化合物为主要原料，是一类具有颜色和其他多种颜料特性的有机化合物颜料	结构多样、色谱完备、颜色鲜艳纯正、着色力强，但耐光性、耐候性和耐溶剂性较弱	主要用于需要高着色强度和鲜艳色调的应用，如油墨领域
无机颜料	以无机物为主要成分的颜料，通常呈现为化合物状态，且多数情况下是复杂的混合物，常见的无机颜料包括金属颜料、金属氧化物颜料、金属氧化物混相颜料、铬酸盐颜料、硅酸盐颜料、碳酸盐颜料以及硫化物颜料等	较好的耐晒性、耐热性、耐候性以及耐溶剂性，但色谱不完整，着色力相对较低，部分金属盐和氧化物存在毒性	主要应用于遮盖和耐久性要求高的领域，如建筑涂料、防腐涂料、混凝土、陶瓷等

资料 ：公开资料整理，公司 股

珠光颜料在保留传统颜料特性的基础上，具有不可替代的装饰性。相比于传统颜料，珠光颜料在发色原理、视角效果、遮盖力、环保程度、价值量等方面有显著区别，在保留传统颜料遮盖力、耐候性、环保无毒等性质的基础上，珠光颜料凭借其特殊发色原理，使其带有立体光泽、随角异色等区别于传统颜料的优良特性，具有不可替代的装饰功能。

表格 3. 主要颜料定 及下游应用

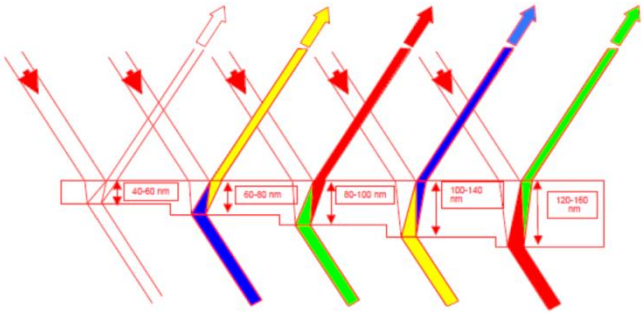
特性	珠光颜料	传统无机/有机颜料
发色原理	物理光学干涉（结构色）	化学吸收/反射（物质色）
视觉效果	立体光泽、随角异色、半透明	平面色、固定角度发色

特性	珠光颜料	传统无机/有机颜料
遮盖力	依赖底层	无机颜料较强强/有机颜料弱至中等
环保型	普遍无毒（云母+氧化物）	部分无机含重金属（铅、铬）
价值量	较高，尤其高端变色品种	无机颜料一般较为便宜 有机颜料价格位于中等，部分特性较好的有机颜料价值量价高

资料 ：公开资料整理

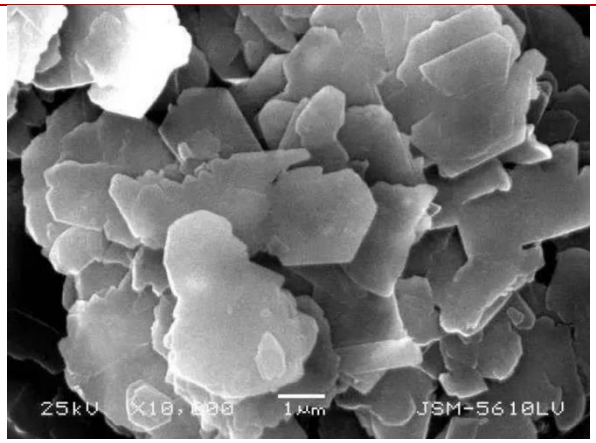
珠光颜料通过光的折射和干涉产生颜色，其颜色效果与观察角度、光线条件等因素密切相关。珠光材料的的发色原理主要源于其独特的多层片状微观结构，光线与珠光材料极薄的、透明的、高折射率的片状层相互作用发生光的干涉、反射和散射，从而发出与珠、贝壳等相似的迷人的、闪烁的光芒。通过改变珠光材料的微观结构，还可以呈现出各种不同的效果，如镜面、丝绸、彩虹色等特殊光感。

9： 的 珠光材料 光



资料来源：公开资料整理

10： 珠光材料微观结构



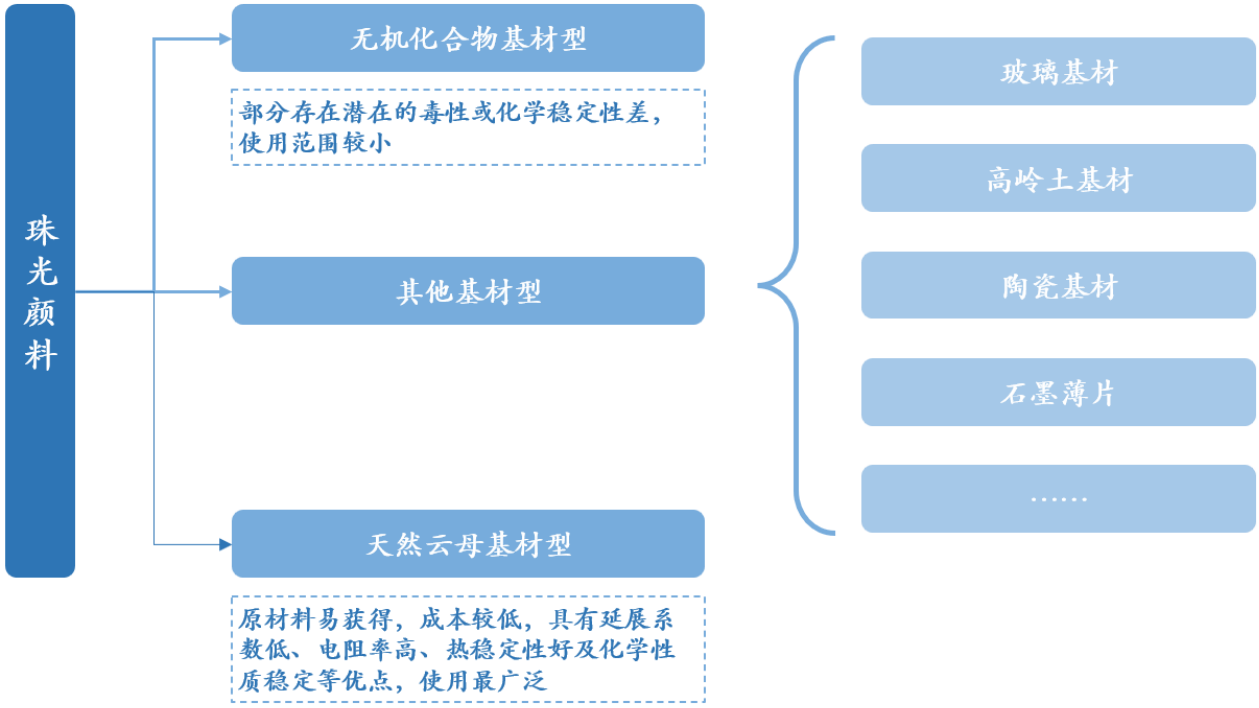
资料来源：公开资料整理

珠光材料按照基材可以大致分为三类，不同基材的珠光材料具有不同的性质。珠光材料基材的选择主要包括云母基材及无机化合物基材，近年来随着研究的深入，也出现了例如玻璃基材、高岭土基材、陶瓷基材的其他基材类型，不同基材的珠光材料性质及下游应用具有明显的差别。

（1）无机化合物基材部分存在毒性或化学稳定性差，应用范围较小。无机化合物基材主要有氯化高汞、碱式碳酸铅、酸式砷酸铅、酸式磷酸铅、氢氧化铋等，其核心基材与涂层均为无机物，无机基材珠光材料光学效果优异，色彩丰富，某些类型能产生强烈的金属光泽效果，但同时存在机械强度低、遮盖力不足、耐酸/耐碱性不足等局限，同时部分无机化合物存在潜在的毒性，因此使用范围有限。**（2）天然云母基材以低成本+成熟的光学效果占据主流市场。**天然云母基

材通常指以天然白云母或金云母为基材，表面包覆金属氧化物的珠光颜料，天然云母珠光材料在保留优异光学性能的同时，以其成本端的显著优势目前占据主流市场。**（3）其他基材类型珠光材料呈现多元化发展。**伴随着珠光材料的深入研究，例如玻璃基材的珠光颜料、高岭土基材的珠光颜料、陶瓷基材的珠光颜料、石墨薄片等基材的珠光颜料凭借在某一性质方面的独特优势，逐步出现在公众视野当中。

11： 珠光颜料分



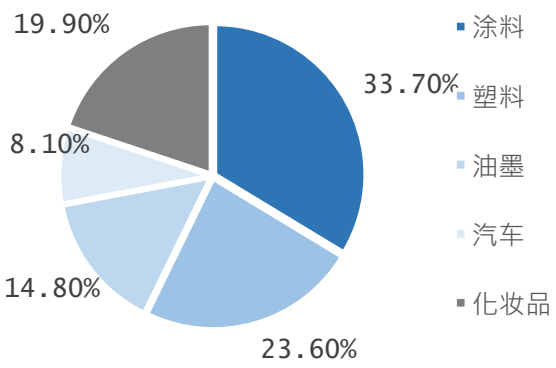
资料 ： 料工业

总的来 ，珠光颜料凭借其独特的珍珠光泽、随角异色效应以及物理化学稳定性广泛的应用于各个领域。其核心应用领域集中在需要高端装饰效果和功能性的场景，例如在汽车工业中，应用于汽车内外饰涂料；在化妆品和个人护理领域，可以为眼影、口红、指甲油等产品提供独特的光泽，同时还可以应用于各类化妆品包装；在塑料制品中，广泛的应用于高端包装、玩具、电子外壳等；除此之外还应用于建筑装饰涂料、陶瓷釉料以及纺织品涂层中等各个领域。根据研究统计，2024 年珠光颜料下游主要应用场景为涂料、塑料、化妆品、油墨以及汽车领域，占比分别达到 33.7%、23.6%、19.9%、14.8%、8.1%。

12： 珠光颜料主

13： 2024 年珠光颜料下游应用占比

资料来源：公司官

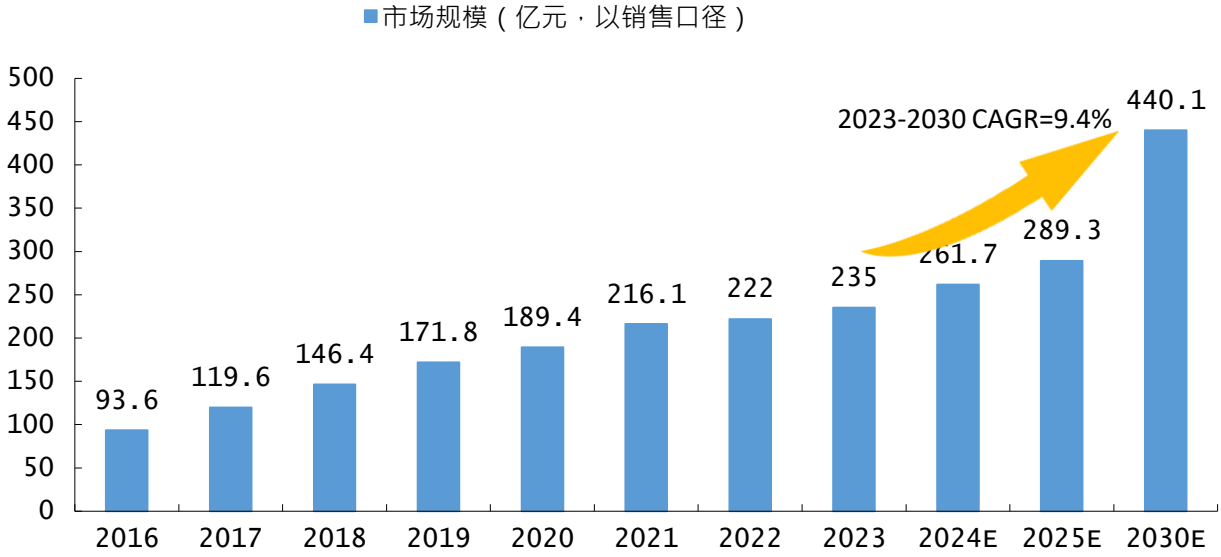


资料来源：Frost & Sullivan

2.2 下游领域不断拓宽，珠光材料迎量价齐升

随着珠光材料的研究深入及下游领域的不断拓宽，全球珠光材料市场规模持续扩张。据统计，以销售口径统计，2023 年全球珠光材料市场规模已达 235 亿元，预计 2030 年有望增长至 440.1 亿元，2023 至 2030 年年复合增长率将达到 9.4%。

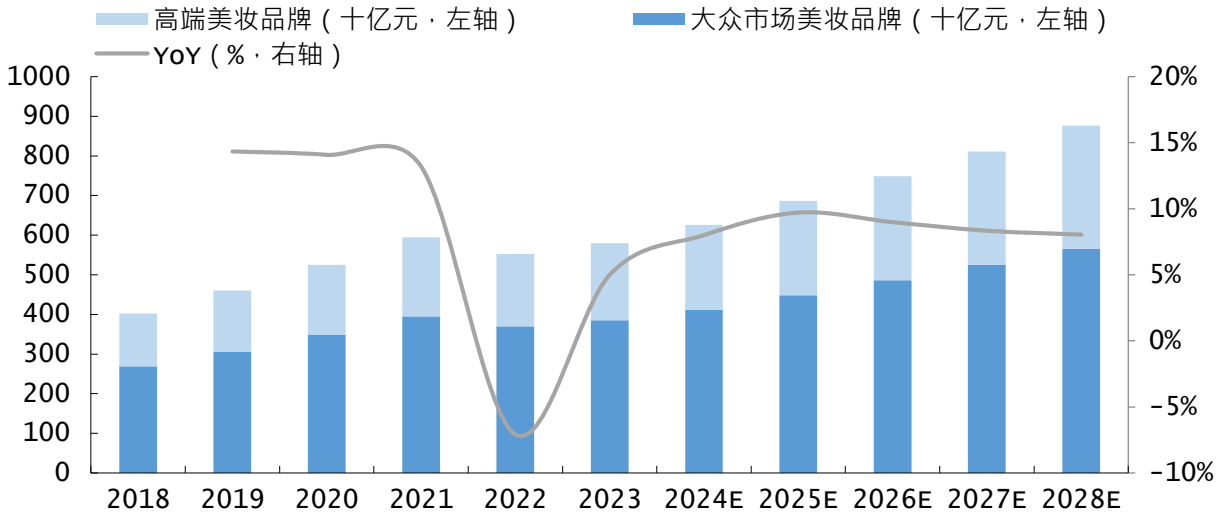
14： 珠光颜料市场 长



资料 ：Frost & Sullivan

（1）化妆品：增量市场与存量市场双向扩容。美妆行业市场的持续增长尤其是高端美妆品牌的占比提升，有望继续带动美妆级珠光材料量价齐升。据统计，我国美妆市场规模将维持扩张，预计 2028 年将达到 8763 亿元，同时高端品牌美妆占比有望持续提升，2023-2028 年复合增速将达到 9.9%。高端品牌美妆更加注重美学需求与材料科学，预计将提升对于珠光材料尤其是高端珠光材料的需求。

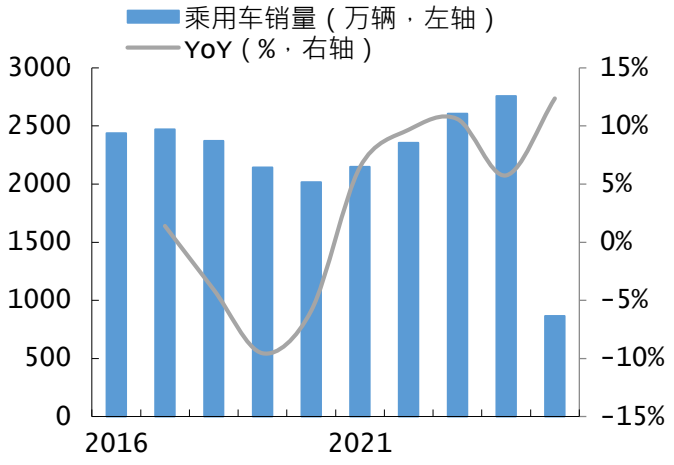
15： 行业市场 长



资料 ：Frost & Sullivan

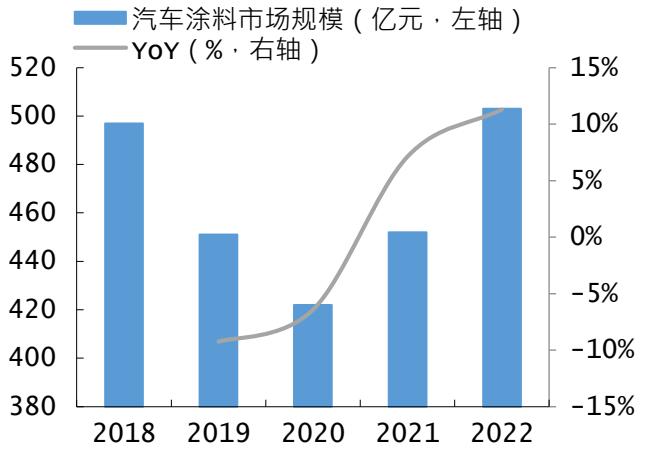
（2）汽车涂料市场：受益于汽车市场回 及个性化 费需求增长。随着我国汽车市场重新进入增长通道，汽车涂料市场规模恢复增长。根据中汽协及观研报告数据统计，自 2020 年起我国乘用车销量及汽车涂料市场同步恢复增长趋势，预计未来随着车市景气度的进一步回升，汽车涂料市场将维持扩张态势。与此同时，汽车外观不在局限传统的涂装工艺，而是呈现个性化发展趋势，在此背景下，珠光材料有望凭借优秀的光学效果进一步渗透。

16： 销 长



资料来源：中汽协

17： 汽车涂料市场规模 随车市复苏



资料来源：观研报告

2.3 合成云母特性优越，推动珠光材料高端化应用。

合成云母是一种通过化工原料制备的层状硅酸盐，纯度更高。合成云母又称人造云母或氟金云母，是通过人工模拟地质成矿条件，在

高温高压下合成的云母晶体。与天然云母相比，合成云母不受矿产资源限制，是通过化工原料在反应釜中利用特定工艺制备的高纯度无机材料。

18：

资料来源：百科资料

19： 合成云母片

资料来源：百科资料

合成云母较天然云母在纯净度、光学性能、物理化学性能、资源源等方面具有显著优势，未来有望持续渗透。首先，天然云母由于来自自然资源开采，因此其化学组成中杂质较多，而合成云母源自工业合成，其成分可控，由此避免了因铁、镁等其他元素带来的杂质色斑，同时具备更优异的光学性能；**其次，**合成云母耐高温、耐酸碱、以及机械性能更优，因此相较于天然云母更加适配高端复杂环境下的需求。天然云母由于成本更低，在中低端场景目前仍保有成本优势，但随着合成云母工艺的持续提升以及产能的释放，未来有望逐步替代天然云母。

表格 4. 合成云母与天然云母主要指标对比

指标	天然云母	合成云母
颜色纯净度	底色发黄灰	显色纯正
表面平整度	多解理面凹凸	镜面级平整，反射效率提升
耐候性	含羟基，耐水解性较弱，且羟基易氧化导致层间剥离	取代羟基，耐水解性提升 耐酸碱、耐高温，户外长期使用不黄变、不分化
环保性	可能掺杂有铀、钍等放射性元素	零杂质干扰，无放射性、无重金属残留
工业控制	受限于原材料	批次一致性较高，粒径、厚度、折射率等物理性能差异小

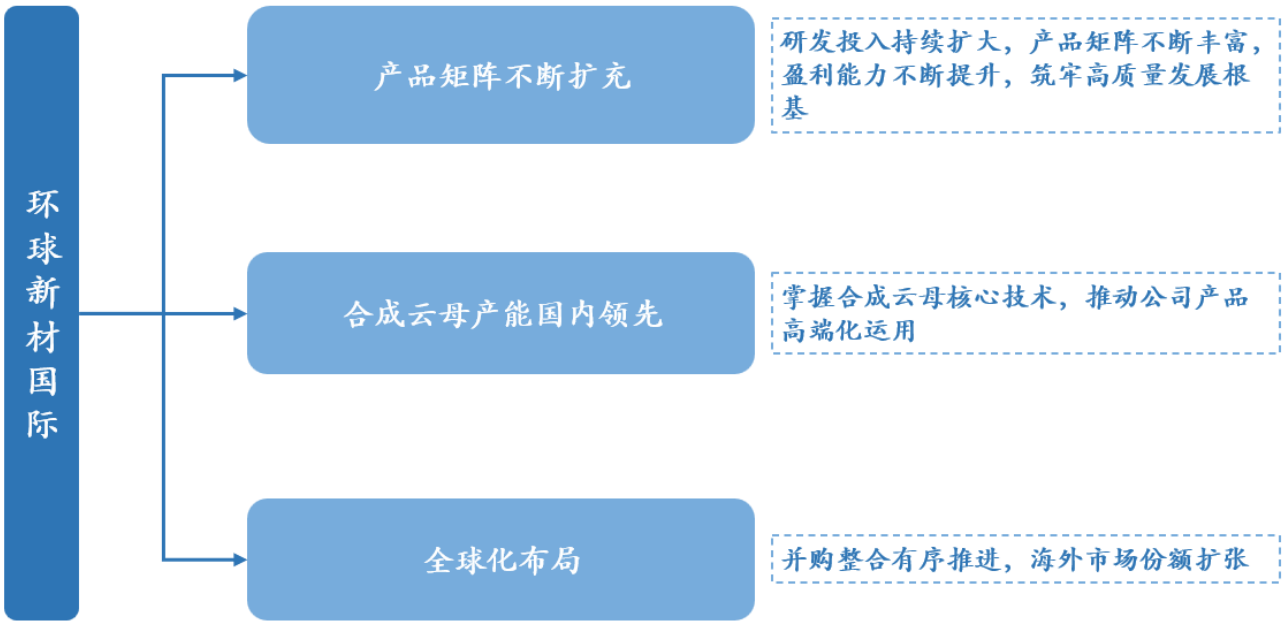
指标	天然云母	合成云母
资源储量	有上限，且矿产资源分布不均	摆脱对天然云母矿产的依赖
成本	较低	较高
应用场景	中高端及少量高端场景	高端化应用如高端车漆、高端化妆品、食品、医药等

资料：公开资料整理

三、产品及产能国内领先，全球化布局打造增长第二极

公司属于珠光材料领域龙头企业，在技术、产品、战略布局方面已构建起核心　　力。公司较早从事珠光材料研发与生产工作，已搭建起覆盖多个领域的珠光材料产品矩阵，将持续受益下游需求增长；同时，公司紧抓合成云母发展机遇，已掌握合成云母核心技术，产能国内领先；此外公司积极进行全球性战略布局，并购整合有序推进，有望凭借丰富的产品矩阵及品牌优势绘制全新的增长曲线。

20：　公司

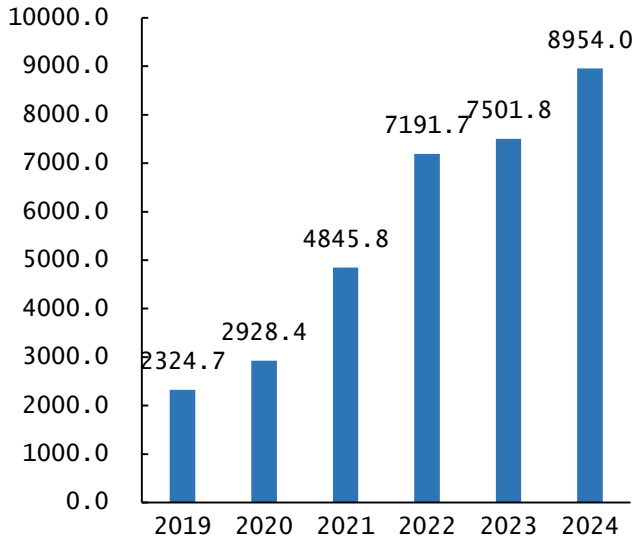


资料　：公司年　，　股　明

3.1 公司持续加大研发投入，产品矩阵不断扩充

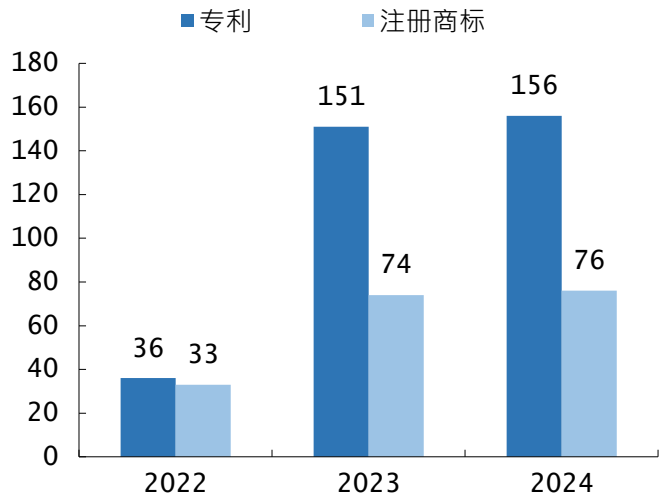
公司研发投入支出持续加　，筑　发展之基。公司在产品创新、工艺优化等方面研发支出持续扩大，不断拓展产品下游应用，截至2024年公司研发支出已达8954万元，同比增长19.4%，2019至2024年研发支出年复合增长率达31%。同时，公司所持有的专利数量及注册商标已分别从2022年的36、33个提升至2024年156、76个，技术优势持续扩大。

21： 公司研发 大



资料来源：

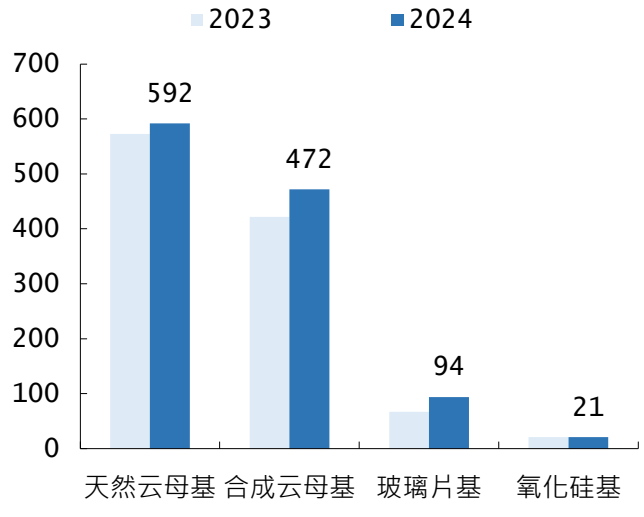
22： 专利数量



资料来源：公司年报

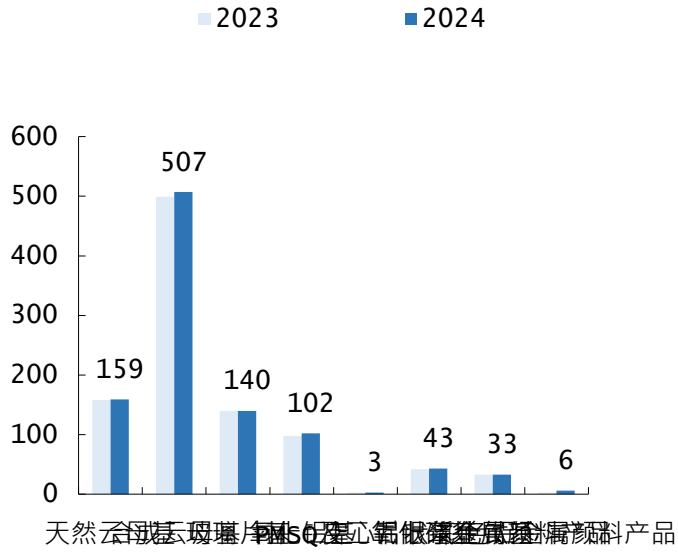
公司产品数量同步扩大，高端产品扩容。公司持续进行产品创新，旗下七色珠光及 CQV 产品不断扩容，2024 年七色珠光新增产品 192 种，其中合成云母基及玻璃片及分别新增 50、27 种；CQV 新增产品 34 种，合成云母基及氧化铝基分别新增 8、4 种。公司通过优化产品结构，持续扩充中高端产品矩阵实现盈利能力进一步提升。

23： 七色珠光产



资料来源：公司年报

24： CQV 产



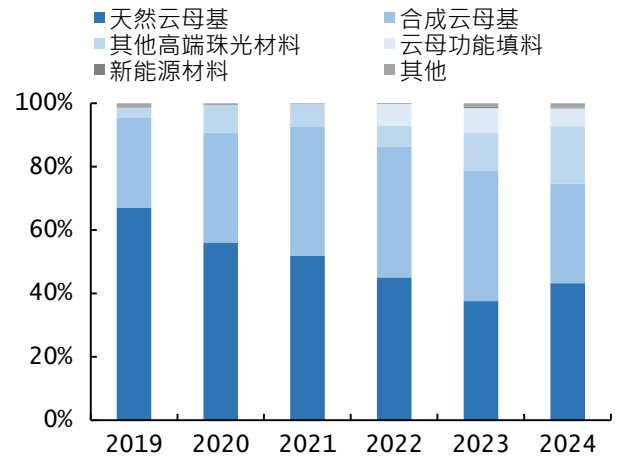
资料来源：公司年报

3.2 合成云母产能国内领先，推动公司产品高端化

公司积极推动合成云母产品生产与销售，产品价值量实现提升。截

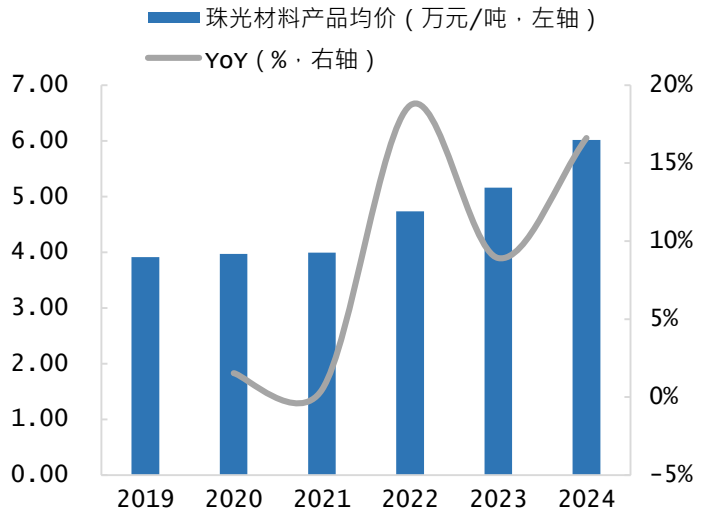
至 2024 年公司合成云母基销售占比已达 31.4%，成为公司主要的营收来源之一，合成云母基较天然云母基价值量更高，推动公司产品价值量显著提升，2024 年公司珠光材料产品均价达 6.02 万元/吨，同比增长 16.6%，高端化应用持续突围。

25： 合成 销售



资料来源：公司公告

26： 公司珠光材料产

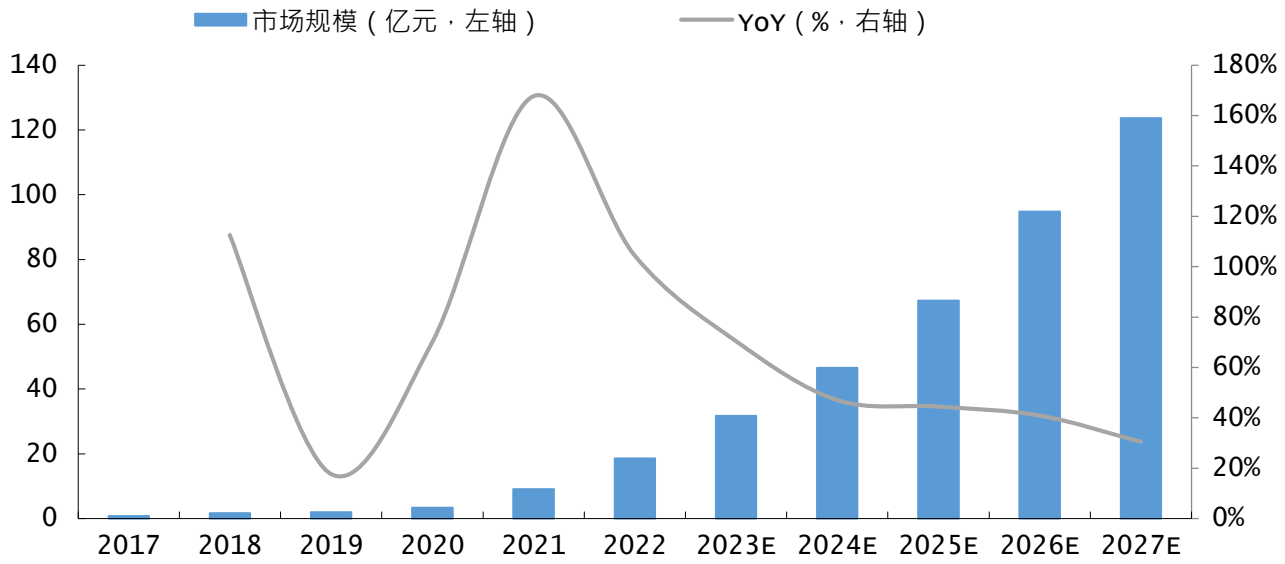


资料来源：公司公告

新能源电池阻热云母材料要求更加 ，合成云母更加适配。阻热云母材料主要用于电池模组间的隔热绝缘层，其核心作用是阻断热失控传播、防止电芯短路，主要包括新能源汽车和电化学储能两大场景。为达到阻热以及隔热需求，对材料的高温稳定性、低热传导率、绝缘性、机械强度、化学惰性等方面提出更高要求，合成云母较天然云母的优势在于：**（1）更高的耐温极限。**合成云母更耐高温，因此在电池发生热失控时能够更大强度阻隔热量扩散；**（2）机械强度更高。**合成云母具备更高的抗击穿强度以及抗弯强度，防止电池击穿短路。

公司合成云母产能领先，未来增长可期。在新能源加速发展的背景下，新能源车以及储能电池需求的释放，有望快速拉动新能源云母材料市场规模增长，据 Frost & Sullivan 预测，2027 年全球新能源云母材料有望增长至 123.7 亿元，2023 至 2027 年复合增速达 40.5%。截至 2024 年，公司旗下七色珠光拥有 1.2 万吨/年合成云母产能，未来有望凭借合成云母全方位优势充分受益市场扩张。

27： 全球新 材料市场

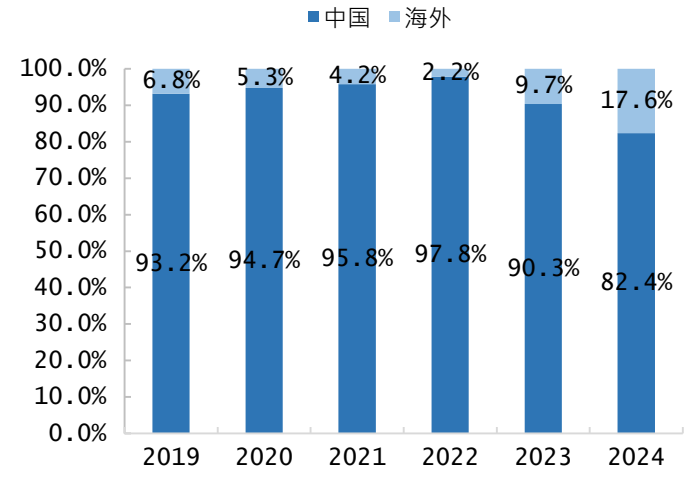


资料：Frost & Sullivan

3.3 全球化布局有序推进，海外市场份额扩张

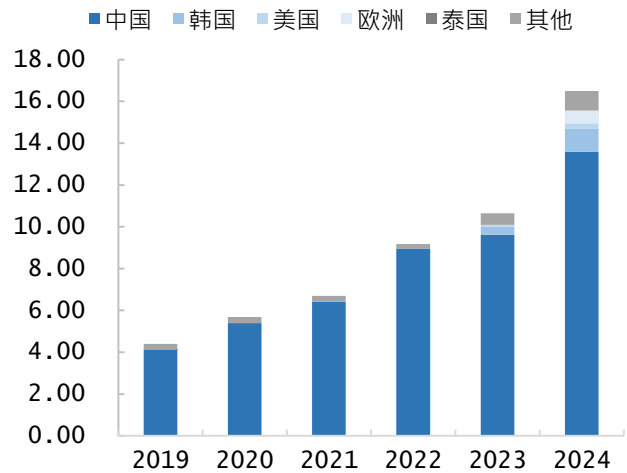
公司海外收入占比提升，外延式发展打通增长第二极。公司 2023 年通过收购韩国 CQV，实现珠光材料市场、供应链、研发全面协同。截至 2024 年，公司海外收入占比已达 17.6%，较 2024 年增长约 8.0 pct，其中韩国、美国、欧洲营收分别达到 1.12、0.25、0.6 亿元，实现韩国、美国、欧洲业务扩张。

28：　　入



资料来源：iFinD，公司公告

29：　　市场　入　长



资料来源：iFinD，公司公告

拟收购德国默克表面解决方案业务，全球业务　　进一步拓宽。2024 年 7 月 25 日，公司发布公告表示，已与德国默克集团订立协议，计划以 51.87 亿元收购德国默克表面解决方案业务，该交易预计在

2025 年完成。此次收购，将充分发挥默克集团表面解决方案在涂料、化妆品和工业等领域的协同优势，助力公司产品高端化发展。

四、盈利预测与投资分析

我们认为随着公司产品下游应用的持续扩张、合成云母产能优势的释放以及全球化布局的　利推进，公司业绩将保持扩张：

（1）珠光材料产品矩阵丰富，下游化妆品、汽车涂料等市场的稳增将带动公司传统业务持续增长。高端产品占比的提升以及 CQV、默克集团的协同优势有望带动公司产品均价增长。

（2）新能源的快速发展催生新能源云母材料市场需求，公司合成云母产能领先，有望享受市场增长红利。

基于以上，我们测算2025-2027年，公司营收分别为2054.4、2619.4、3379.0 百万元，增速分别为 24.6%、27.5%、29.00%；归母净利润分别为 327.0、445.3、610.1 百万元，增速分别为 35.0%、36.2%、37.0%。截止 2025 年 6 月 11 日，公司市价为 4.82 HKD，总股本为 12.39 亿股，2025-2027 EPS 分别为 0.26、0.36、0.49 元/股，对应 PE 分别为 16.71 倍、12.27 倍、8.95 倍。结合可比公司估值水平，我们认为环球新材 2025 年合理 PE 应为 25 倍，相比现价存在 35%上升空间，首次覆盖给予“买入”评级。

表格 5. 盈利预测

	2024	2025	2026	2027
营业收入（百万元）	1648.8	2054.4	2619.4	3379.0
YoY	55.0%	24.6%	27.5%	29.00%
归母净利润（百万元）	242.2	327.0	445.3	610.1
YoY	33.4%	35.0%	36.2%	37.0%
EPS（元/股）	0.20	0.26	0.36	0.49
PE	20.99	16.71	12.27	8.95

资料　：　，　于 2025 年 6 月 11 日

表格 6. 可比公司估值

	PE			
	2024A	2025E	2026E	2027E
坤彩科技	358.89	158.53	129.89	106.06
七彩化学	38.94	41.09	34.58	28.25

资料　：　一　，　于 2025 年 6 月 11 日

五、风险提示

1 **下游需求扩张不及预期：**公司产品目前主要应用在涂料、化妆品、汽车等领域，若下游需求增长不及预期将影响公司收入。

2 **国际收购进度不及预期：**公司默克集团收购计划于 2025 年落地，若此次业务收购延期或失败，公司业务协同优势可能受影响。

3 **原材料成本变动：**公司处于产业链中游，上游原材料价格的变动将对公司盈利能力造成影响。