

证券代码：300596

证券简称：利安隆

天津利安隆新材料股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：202401

投资者关系 活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input checked="" type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 一对一沟通 <input type="checkbox"/> 其他
形式	<input type="checkbox"/> 现场 <input type="checkbox"/> 网上 <input checked="" type="checkbox"/> 电话会议
参与单位名称	嘉实基金、高毅资产、博时基金、汇添富基金、易方达基金、天弘基金、大成基金、景顺长城基金、富国基金、红杉资本、光大保德信基金、安信基金、南方基金、招商基金、新华养老保险、兴业基金、兴证全球基金、诺安基金、华宝基金、南方天辰、景林资产、中欧基金、中庚基金、太平养老保险、华商基金、广发基金、平安基金、长盛基金、财通基金、安信基金、浦银安盛基金、海富通基金、前海开源基金、农银汇理基金、摩根士丹利基金、华宝基金、聚鸣投资、鹏扬基金、华夏基金、长盛基金、红筹投资、中银国际、万家基金、金元顺安基金、中国人民养老保险、华泰保兴基金、兴银基金、长安基金、华安基金、汇丰晋信、鸿运私募基金、益民基金、恒越基金、新华资产、宏利基金、博道基金、红土创新基金、睿远基金、长江养老保险、华宝信托、瀚川投资、腾跃基金、长信基金、汇泉基金、玄元私募基金、华能贵诚信托、国泰基金、农业银行、华安证券（资管）、天治基金、创金合信基金、登程资产、信泰人寿保险、淳厚基金、中新融创、广东天创、北京国有资本运营管理有限公司、国金证券股份有限公司上海证券

资产管理分公司、深圳市达晨财智创业投资管理有限公司、深圳创富兆业金融管理有限公司、建信保险资产管理有限公司、上海东方证券资产管理有限公司、招商信诺资产管理有限公司、拾贝投资管理（北京）有限公司、青骊投资管理(上海)有限公司、深圳市明达资产管理有限公司、江苏毅达股权投资基金管理有限公司、深圳市红筹投资有限公司、工银国际控股有限公司、上海胤胜资产管理有限公司、上海泊通投资管理有限公司、上海递归私募基金管理有限公司、上海睿扬投资管理有限公司、北京钜豪投资有限公司、上海彬元投资顾问有限公司、上海渊泓投资管理有限公司、上海森锦投资管理有限公司、上海朴易资产管理有限公司、北京远惟投资管理有限公司、北京东方睿石投资管理有限公司、上海和谐汇、广东钜洲投资有限责任公司、众安在线财产保险、蓝石资管、千合资本管理有限公司、宁波燕创鸿德投资管理有限公司、南京睿澜私募基金、上海名禹资产管理有限公司、财信证券、霄沚投资、西藏东财基金、浙江黑岩投资管理有限公司、赛胤资产管理(上海)有限公司、浙江朝景投资管理有限公司、恒识投资海宁拾贝投资管理合伙企业（有限合伙）、杭银理财、合众易晟、郑州市鑫宇投资管理有限公司、深圳市尚诚资产管理有限责任公司、FirstFidelity Capital(International) Limited、IGWT Investment、Horizon China Master Fund、SMC-Pnotes、上海禾浦私募基金、上海稻满私募基金、厦门中略投资管理有限公司、鑫巢资本管理(香港)有限公司、朴拓投资、南京双安资产管理有限公司、荷宝海外投资基金、上涌峰投资、海牛乎资产管理有限公司、武汉山水私募基金、横琴金海纳资本管理有限公司、深圳旦恩先锋投资管理有限公司、上海晨燕资产管理中心（有限合伙）长信投资、北京源峰私募基金、大连银行鲲鹏汇享封闭净值型理财产品2022年第75期、北京市星石投资管理

	<p>有限公司、云南能投资本投资有限公司、国华兴益保险、上海山楂树甄琢资产管理中心（有限合伙）、上海涌乐私募基金、上海信鱼投资管理有限公司、浙江荣盛创业投资有限公司、歌斐诺宝、永卓控股有限公司、广东谢诺辰阳私募、深圳市正德泰投资有限公司、上海盛宇股权投资中心(有限合伙)、上海赛伯乐投资有限公司、泓铭资本、长江保荐、上海睿郡资产管理有限公司、深圳市前海君安资产管理有限公司、OTPP安省教师基金、爱心人寿、华夏未来资本管理有限公司、深圳市中欧瑞博投资管理股份有限公司、浙江浙商证券资产管理有限公司、碧云资本管理有限公司、远信（珠海）私募基金、上海复胜资产管理合伙企业（有限合伙）、APS毕盛投资、深圳观序、福建红移投资管理有限公司、开源证券、光大证券、申万宏源、长江证券、国海证券、海通证券、中金公司、东北证券、华创证券、招商证券、国泰君安、德邦证券、广发证券、天风证券、中信证券、财通证券、东兴证券、华福证券、安信证券、高盛、中银证券、东方证券、华泰证券、华西证券、银河证券、国金证券、国新证券。</p>
时间	2024年1月2日 星期二 下午3:00-4:30
地点	利安隆公司会议室
上市公司接待人员	<p>董事长：李海平先生 董事、副总裁、董事会秘书：谢金桃女士 证券事务代表：刘佳女士</p>
投资者关系活动主要内容介绍	<p>一、公司介绍及PI项目整体情况</p> <p>1. 聚酰亚胺的行业背景，从需求端和供给端阐述行业发展空间：</p> <p>从需求端来看，PI材料与碳纤维、芳纶纤维一起，被认为</p>

是制约我国发展高技术产业的三大瓶颈性关键高分子材料，也是“金字塔尖”的高分子材料。PI能够长期在-269℃到400℃范围内使用不变形。此外，PI材料在加工性能、机械性能、绝缘性能、阻燃性能，耐化学腐蚀性、耐辐射性能等诸多方面均有良好的表现，被誉为“二十一世纪最有希望的工程塑料之一”、“解决问题的能手”，因而广泛应用于柔性屏幕、可穿戴设备、轨道交通、航空航天、防火阻燃、光刻胶、电子封装、风机叶片、汽车等诸多领域，上述应用领域处于加速发展阶段。随着电子制造业由韩国、中国台湾向中国大陆转移，大陆地区在PI材料下游市场中所占比重不断增加，PI产业链在国内发展具有独特的优势。

5G通信、柔性显示、人工智能等领域正快速发展，对高性能柔性PI材料的需求量进一步加大，尤其是2023年开始，全球OLED屏幕头部面板厂家资本开支明显提升。2023年4月，三星显示宣布在韩国牙山园区建设全球首个用于笔记本电脑和平板电脑的8.6代OLED显示面板生产工厂；2023年11月，京东方公告在四川成都投资建设第8.6代AMOLED生产线项目，项目产品主要定位在笔记本电脑、平板电脑等高端触控显示屏，主攻中尺寸OLED IT类产品，该产线为国内首条高世代OLED面板产线。此外，苹果公司已明确规划，未来Macbook air和pro均全面切换至OLED屏幕，为OLED笔记本电脑面板发展铺垫良好的基础。这些集中的资本开支和未来规划无疑将带动面板行业加速转型发展，全球头部面板厂官宣大世代OLED IT线体规划落地，中尺寸OLED屏幕的成本有望进一步下降，OLED在平板电脑、笔记本电脑等中尺寸应用上的渗透率将加速提升，PI材料未来必将是快速提升的赛道。

利安隆从2018年中美贸易摩擦开始，一直在寻找技术门槛高、市场空间大的国产替代新业务领域。在行业扫描时，我们仔细研究了16个国产替代关键材料，得出的结论是：PI薄膜技

术壁垒高、性能优越、未来趋势消费不可替代，被称为“黄金薄膜”。从需求端评估，制作PI薄膜的PI材料是卡脖子材料中海外技术成熟、国内技术尚未完全成熟，且国内产能有限，市场未来容量巨大、国内紧迫性最强的材料，据Grand view数据显示，受终端市场规模增长推动影响，预计2025年全球PI薄膜市场规模将增长至20亿美元，2020-2025年复合增长率将达9.1%。

从供给端来看，按应用类别的不同，PI材料的成品PI薄膜可分为电工级、热控级、和电子级。国内已实现热控级和电工级PI膜的大规模生产，目前传统的电机领域、车轨交通领域使用的电工级绝缘胶带以及热控膜可实现国产化，而高性能电子级PI薄膜仍基本依赖进口，这也是利安隆将推动国产化电子级PI膜的原因。

电子级PI薄膜属于高技术壁垒行业，主要用于AMOLED柔性屏、高端FPC的FCCL、高端QFN封装和动力电池等领域，随着5G的建设以及全球电子产业逐渐向中国大陆转移，促使国内电子级PI薄膜市场需求持续攀升，行业得到快速发展。目前产能主要集中在美国、日本和韩国，以上几个国家占据了全球电子级PI薄膜总产能的80%以上，主要行业玩家有韩国SKC、美国杜邦、日本的东丽杜邦、宇部兴产、钟渊化学等企业。国内产能以热控膜、电工膜为主，建有少量浆料产能和探索性电子膜产能，主要集中在瑞华泰、国风材料、时代新材、丹邦科技、中天电子、鼎龙股份等企业。国内PI薄膜行业的整体技术水平与国外巨头存在差距。鉴于国内独特的下游产业发展优势，以及国内供给端技术、产能的现状瓶颈，利安隆基于自身稳固的产业基础，聚焦PI材料赛道，在全球扫描行业技术先进性企业，关注到韩国企业IPI，并迅速与其建立了联系。

2. 利安隆此次增资入股的标的公司情况：

从公告中看到利安隆入股的是全资控股韩国IPI的中资企

业，该中资企业为韩国IPI公司创业团队按照双方设计的合作框架在中国宜兴设立。公司将在宜兴快速建设中国产能和研发中心，形成韩国研发中心和在中国研发中心、韩国产能和中国产能并行的研发、生产和经营格局。

IPI公司具有成熟的YPI、TPI技术，并在韩国拥有YPI浆料产能525吨、TPI膜涂覆产能348万平方米的工业产线。目前，TPI和YPI产品已通过下游客户验证。应用于FPC行业的FTPI产品，在韩国客户和中国客户均有验证。应用于芯片封装行业的PTPI产品，已开始供应中、韩、菲律宾等客户。YPI产品已通过韩国知名面板企业前期测试，即将进行量产测试，同时国内的主流面板厂测试也在全面推进。

IPI公司具有科学家基因、创新基因，其核心团队均为韩国、美国高校博士，团队已有十余年PI研究相关技术背景。

CEO李博士为高丽大学物理学博士，曾任伊利诺伊州立大学研究教授，然后创业，之后受邀请到韩国GS Caltex技术研究所任首席研究员。

COO朴博士是高丽大学新材料工学博士，曾在三星自动车、三星电子半导体从事研究工作，后创业固态电池项目，之后进入GS Caltex技术研究所，任首席研究员，主要研究方向是PI。

CTO李博士为韩国科学技术研究院新材料工学博士，后任KAIST研究员，之后进入GS Caltex担任责任研究员。

三位博士于2015年从GS Caltex研究所出来创立IPI公司。

团队成员借助韩国电子材料产业发展的大环境，充分利用消费电子和半导体领域的黄金创业资源，能够协同LG、三星等领先企业的产业发展需求，其技术能力、工艺标准都达到和钟渊化学并驾齐驱的水平。

利安隆和IPI都具有科学家基因、创新基因，且文化背景

类似，由于IPI的财务投资人持股比例太高，同时随着PI产业下游产能向中国大陆转移，在中国的发展更有利于IPI后续打开市场通道。因此双方进行了深入沟通，并探讨通过股权深度合作方案。

3. 利安隆在PI材料领域的战略规划：

境内外双研发中心、双产业基地：在韩国、中国分别设立研发中心和量产产能。将韩国成熟PI材料技术引进国内，打破国内自主研发技术进程缓慢的局面。并以海外成熟产能直接复制到国内的方式迅速打开PI电子材料的国产化替代空间，保证产能的充足及供应链的稳定。

中韩企业优势互补：通过收购IPI，利安隆可迅速掌握PI材料研发和生产能力，达到国际头部水平，未来将利用在韩国的环境和人才优势，继续保持技术水平的领先性，确保长板足够长的同时，还弥补了IPI公司现存的市场开拓短板，有望在国产替代新材料领域迅速成为国内领导者。同时，利安隆在产品品质管理、市场拓展都具有丰富的经验，在顺应国产替代需求的过程中抓住机会，迅速占领国内和国际市场。

技术储备：目前IPI公司已有29项韩国及国际专利布局申请，已获取了16项授权，其中不乏国际头部客户需求的技术储备。未来，公司将根据下游客户发展趋势和方向，不断储备技术，保持技术水平的行业领先。

二、投资者提出的问题及公司回复情况

公司就投资者在本次发布会中提出的问题进行了回复：

1. 公司与同行业比较，有什么差异化优势？

答：（1）PI是我国卡脖子材料，尤其是电子级材料在国内还基本没有实现工业化；

（2）中国下游行业资本开支提升，市场发展潜力巨大；

（3）公司将形成比国内同行业有明显的技术优势、比日

韩同行业有明显市场优势的格局。

2. 根据公司公告可见，公司已经在宜兴进行了产能规划，请李总介绍一下未来境内外双基地产能规划。

答：公司拟在宜兴经开区投资建设柔性基板材料国产化项目，新建设YPI生产线、TPI涂覆生产线。规划用地约86亩，分两期建设。

韩国现有独立的研发中心，有产能YPI 500T、TPI 400万m²。

宜兴一期建设后达到境内外产能合计YPI 1500T，TPI 1200万m²，项目一期2024年底试生产，用地约50亩。

宜兴二期建设后达到产能合计YPI 2500T，TPI 2400万m²。项目二期，用地36亩，预计2026年底试生产。

3. 韩国标的公司有成熟产能，但目前看营收和净利润空间尚未打开，原因是什么？

答：IPI公司产能释放节奏没能赶上好的环境，IPI从决定进入行业到量产产品并通过客户验证，度过了八九年时间。IPI公司2015年成立，2016年第一个中试工厂竣工，2017年通过SKC、LG、斗山的供应商准入，2020年开始批量供应2L-FCCL用FTPI膜。2021、2022年全球电子消费及相关行业需求放缓，而IPI刚好这个时候释放产能，没赶上好的周期。但是可预见的未来，随着OLED行业巨头京东方、三星显示等企业资本开支的大动作落地，将引领PI行业同步开支，同时曲面屏、柔性屏、AR、VR、MR等头显设备发展趋势明显，为PI材料打开了新一轮发展空间。

4. 从公告上看，IPI公司估值近4亿，公司高溢价并购的原因是是怎样考虑的？

答：公司溢价收购主要是以下四个方面的原因：

(1) 赛道多重利好：高性能PI材料为“卡脖子”高端电

子化学品，技术门槛高，研发难度大。且随着FPC等电子制造业由韩国、中国台湾向中国大陆转移，大陆地区在PI薄膜下游市场中所占的比重不断提升，5G通信、柔性显示、高速轨道交通等领域快速发展，高性能PI材料的需求未来将会高速增长。

(2) 行业估值高：目前国内同行业上市公司，估值都很高。

(3) 韩国PI项目有很多的优势：

①团队强。以李博士为代表的几个博士创始人团队从2010年开始从事PI材料的研究，对PI材料的特性、不同的应用方向都有非常深刻的探索，已经研发出的TPI产品和钟渊、宇部、杜邦的产品性能媲美，未来还有很多新能源应用方向的技术储备。

②拥有成熟的产品和市场。IPI已经拥有量产的FTPI、PTPI膜及YPI浆料产品，并已经通过下游骨干企业的认证并已经开始供应。保持持续的研发优势，研发团队与LG、三星保持密切的关系，公司也有业余的技术顾问，给公司技术指导。目前已经是量产工业化的产品。

(4) 具体收购方案是评估测算和商业谈判的结果：本次交易的收购方案为上市公司以及其他投资人合计投资3.21亿元，其中不超过2亿元将用于收购或者回购IPI公司的100%股权，其余资金将用于在宜兴工厂建设YPI和TPI生产线。

为判断项目整体价值，公司聘请了沃克森（北京）国际资产评估有限公司对标的公司进行了估值测算。根据《估值报告》，PI项目整体评估价值为3.913亿元，其中IPI公司的估值为1.862亿元。

IPI公司自2015年成立，经历了多轮融资，创造性地采用差异化定价方式，最终收购价格确定为1.86亿元，最大化节约了资金的流出，将更多资金用于宜兴新产能的建设。

因此，本次收购方案是基于公司对行业和标的质量的研判以及委托评估机构的客观评估，并与交易对方多重商业谈判之后的结果。

5. 公司未来将开发的客户涉及哪些领域？

答：针对公司现有量产的产品，主要扩展YPI、TPI市场方向，未来开发的客户主要是面板厂、FCCL工厂、芯片封装厂。南亚未来将是芯片封装聚集地，公司也在南亚开发芯片封装的客户。

6. IPI技术与国内技术的差异化是怎样的？

答：公司核心技术团队人员有十多年PI材料的研发经历和几年的量产经验，在分子结构设计、合成及应用有深厚的专业造诣和积累了丰富经验。通过掌握的PI分子结构与合成技术，实现了PI浆料的稳定量产，满足了PI材料的具有热稳定性高，热膨胀系数小等高端电子材料应用领域的特殊要求。通过掌握的双层精密涂覆和亚胺化技术和化学法制膜技术，实现了TPI膜的产业化；目前IPI的批量化产品已通过韩国知名客户的认证和稳定采购，并通过与知名韩国企业多年合作，熟知和积累了下游行业对材料的需求和未来发展趋势。

7. 根据《估值报告》，在满足有关经营预期的前提下，宜兴创聚公司（包括其100%控股的IPI公司）估值为3.913亿元，其中韩国IPI的估值为1.862亿元。为什么宜兴创聚没有实际业务的情况下有现在的估值？

答：本次估值系对宜兴创聚产业化项目在未来投资运营规划实施下的企业价值的体现，估值结果是宜兴创聚作为产业化主体按规划进行后续资本性投资、产品生产并逐步实现市场商业化所涉及的未来各种经营参数预期实现下的合理价值体现。作为投前管理中的价值评价中，存在尚无实际业务是投前管理常见情景。

具体估算模型采用通用估值模型—企业自由现金流折现模型，具体测算过程详见沃克森国际估报字（2023）第0196号的《天津利安隆新材料股份有限公司拟了解其运营规划预期实施下的 IPI 项目价值估值报告》中“宜兴公司估值测算过程”。

8. 完成此次收购后，公司目前三大事业部的组织架构是否会发生相应的调整？公司管理该业务的主要人员是谁？

答：完成收购后，公司三大事业部不会做调整，PI 并入新材料事业部，该项目由经营电子化学品多年的一位企业家韩艳东先生负责，韩总有丰富的企业管理经验和精细化工产品研发和生产运营经验，具备国际和国内双重市场管理能力，非常熟悉电子消费品上下游产业链情况，并且韩总本人跟投了并购 IPI 项目。由他来担任 CEO，由他来管理团队，公司寄予韩总厚望和信任。

9. 该产品目前的市场空间是多少？产品的预期价格水平或公司现有/规划产能未来的产值预期？

答：根据势银研究的数据，目前我们现有的量产产品 YPI、FTPI、PTPI 国内市场空间大约为 30 亿。公司现有产能对应的产值超 4 亿；一期产能建成后的整体产值约 14 亿，二期产能建成后的整体产值达到 20 亿以上。

10. 目前国内外主要的同行业有哪些？公司的份额是多少？

答：与公司相关的几个产品主要的同行业，YPI：钟渊化学、宇部兴产、鼎龙股份；TPI：宇部兴产、钟渊化学、美国杜邦。公司目前占市场份额很小。IPI 产能释放时机欠佳，营销团队有提升空间，所以我们用公司的优势补齐短板。

11. 公司预计在 24 年年底和 26 年年底分别建成一期和二期项目。目前相关用地、环评、能评等是否已经取得或对应的进展是怎样的？

	<p>答：公司在宜兴新建的项目，目前已经和政府签署合作协议，是宜兴重点招商的项目，政府支持力度大，项目立项备案已经完成，设计和设备的采购正在进行。该项目属于国家鼓励的产业，当地政府重点招商引资项目，目前环评和能评审批顺畅。</p> <p>12. 韩国IPI是否有业绩承诺？</p> <p>答：IPI将与宜兴创聚公司共享技术，共建产能，联合开发下游市场，我们相信这是我们一致的目标，所以并未设置业绩承诺，已在内部设立激励机制，但未设立对赌机制。</p> <p>13. Apple Vision Pro将在2024年初发售，其中显示屏幕是Vision Pro的核心硬件之一，成本占比最高，IPI产品是否可应用于该领域？</p> <p>答：头显设备中的柔性AMOLED外屏和独特要求的FCCL均使用PI材料，这类客户也是我们的现有客户和未来主要目标客户，目前IPI公司已经针对柔性AMOLED屏客户的上游供应商进行了对接，特殊工艺的FCCL已经应用于头显设备，智能穿戴设备未来将是很好的PI材料应用领域。柔性屏终端行业正在更新并测试新一代的PI浆料，对浆料环保要求较高，尤其是头显设备，公司会稳步推进智能穿戴领域客户的开发。</p>
附件清单	无
风险提示	
<p>以上如涉及对行业的预测、公司发展战略规划等相关内容，不能视作公司或管理层对行业、公司发展或业绩的承诺和保证，敬请广大投资者注意投资风险。</p>	
日期	2024年1月4日