

中国巨石 2023 年 8 月机构投资者调研记录

调研时间：2023 年 8 月 18 日 12:30-13:30

调研地点：中国巨石大楼

调研机构：国泰君安、中银证券、高毅资产、广发证券、招商证券、中金公司、西部证券、德邦证券、光大证券、瑞银证券、东吴证券、中信建投、兴业证券、海通证券、长江证券、中泰证券、泓德基金、中信证券、嘉实基金、工银瑞信、新华资产、华安基金、兴证全球、富国基金、中欧基金、太平资产、汇添富、中信建投、华泰证券、天风证券、景顺长城基金、永安国富、富国基金、太平洋证券、Greenwoods 、Blackrock、3W Fund、Schroders 、淡水泉、CPPIB 等

重点问题及答复：

1、二季度以来下游需求分领域情况，包括国内需求中的基建、风电、热塑、PCB 几个主要下游开工和恢复情况，以及目前出口需求的情况。

回复：今年一季度处于传统淡季，二季度开始，在“双碳”目标驱动下，各地积极推进风电等新能源的开发利用，推动风电纱需求的大幅增长，从而带动了玻纤市场需求逐步恢复。热塑产品恢复也比较明显，需求整体展望较好。建筑建材以及基建方面，受房地产、基建政策力度影响，表现偏弱。其他应用领域也有不同程度的恢复，但行业仍处于去库存阶段，表现并不亮眼。公司通过大力开拓国内外市场，稳存量、拓增量，粗纱销量同比增幅明显，创历史新高。

电子布方面：受到一季度宏观经济和行业需求影响，市场需求不旺，下游终端需求中的家电、汽车等订单表现平淡，消费电子开机率不足，覆铜板短期需求量不达预期，加上一季度电子布库存有所增加，导致价格压力增大。二季度销量开始明显增加，库存压力缓解。得益于公司在电子布领域的显著优势，公司二季度电子布销量大幅增长。在目前电子布全行业亏损的情况下，公司作为唯一盈利企业，在电子布产品领域体现了极强的竞争力。

外销方面：上半年，公司外销总体稳定，较去年第三、四季度，已有明显恢复。二季度欧洲市场销量环比基本保持稳定，美国市场环比有所增长，出口和外销比重已逐步恢复到疫情前水平。由于全球玻纤市场供求关系的变化影响，海外市场产品价格也出现回落，但总体仍好于国内市场。

2、供给方面，如何估算今年和明年的行业新增供给增量，从目前情况来看可能行业里有不少大线计划在 23 年底到 24 年投产，会不会带来供给压力，以及会不会影响巨石在十四五粗纱产能的目标的执行节奏

回复：为应对阶段性产能过剩、供需失衡状态，玻纤行业龙头企业主动减慢生产线建设进度，或提前启动在产产线的冷修，以减少行业新增产能投放。今年以

来，行业新增供给较少，1-4月行业几乎无新增产能。预计今年全年，实际有效产能增加在30-40万吨左右。

目前公司粗纱产能约260万吨，电子布已经达到近10亿米产能规模并在2022年实现了全行业规模第一的目标。公司在未来几年仍将坚持“粗细并举”的发展战略，巩固和保持“热固粗纱、热塑增强、电子基布”三个全球第一。公司规模扩张，市场份额提升的目标不动摇，继续巩固作为全球玻纤行业领导者的地位不动摇。新建产能的总体规划不变，在投产时间和进度上将会根据市场情况进行合理调整。

3、价格方面，如何看待玻纤粗纱以及电子布下半年的价格走势

回复：粗纱价格方面：自去年三季度以来，随着下游主要消费市场集体陷入低迷，行业出现阶段性供需失衡，粗纱产品价格快速下跌。今年二季度以来，需求恢复不及预期，中低端粗纱产品价格较长时间维持在底部，公司产销基本持平。结构上看，高端产品价格基本稳定，跌幅较大的主要还是低端市场。关于价格恢复情况，下半年还是以结构性行情为主，如风电领域的持续发力等，中高端产品凭借更高的技术壁垒、更强的议价能力，将以稳价为主，龙头企业的变化将更为积极。中低端产品由于竞争激烈，价格恢复可能还需一段时间，甚至个别产品也会继续降低价格来获取更多市场份额。

电子布价格方面：公司电子布在行业内发展很快，价格上已基本做到引领，竞争力保持在领先状态。今年上半年电子布产品价格受需求低迷影响，仍在低位波动。现阶段，电子布行业下游库存不高，厂商库存也不高，今明两年行业内新增供给非常有限，相信未来不久，电子布价格将迎来恢复性上涨。

4、毛利率维度看，目前国内市场、以内供外，和以外供外，几个部分的平均产品毛利率水平

回复：受产品价格下滑影响，对比2022年较高的毛利率基数，几大市场平均毛利率同比均出现下滑。但因市场区域、产品结构、各生产基地的制造成本不同，毛利率也存在差异。平均来看，产品以外供外的毛利率好于以内供外，也好于国内市场。

5、23年成本的变化的展望，天然气趋势，包括降本趋势的指引

回复：制造成本中，能源特别是天然气成本有一定程度的下降，LNG的价格下降也给公司带来了成本降低的空间。成本压力包括能源单价、单耗，其他原材料等，环比2022年均有所缓解，公司将争取实现更多的成本下降。

6、新拓展的需求领域中，能否展开讲一下玻纤在光伏市场的用途，比铝边框的优势，以及可能的一个放量节点

回复：光伏边框：用于保护光伏玻璃边缘、加强组件密封性能、提高组件机械强度，是重要辅材之一，目前约 96%的边框材质选择铝型材。复合材料边框具有相对传统金属边框和一般复材边框更为优异的抗盐雾性和绝缘性能，同时具有更低、更稳定的成本优势。

按照新增 1GW 光伏装机量对应玻纤用量 3500-4000 吨测算，如果未来光伏边框全部采用玻纤复合材料，将对玻璃纤维产生极大的需求拉动效应。预计未来几年（2023-2028 年）全球光伏市场每年增长 20%（目前 80%以上产能在中国），前景非常好，随着玻纤渗透率的逐步提升，未来将会形成百万吨级以上的市场需求。

目前公司已有客户获得了光伏组件用复合材料边框的相关认证证书，正在逐步推广到市场应用，预计明后年有较大的订单量释放。振石集团目前是行业内生产效率最高，成本控制最好，质量品质最优的边框生产企业，相比其他玻纤企业，相信公司在这块市场将有更大的竞争优势。

7、公司对本轮周期发展是怎样看的呢？

回复：由于本轮周期受到当前宏观环境波动和中国、全球制造业复杂形势的共同影响，同时叠加下游市场整体需求增速缓慢，预计本轮周期较以往更长。

8、公司未来的结构调整主要体现在哪些方面？

回复：结构调整不仅是产品结构调整，公司也在做生产、市场、客户结构的调整，由此进一步发挥公司竞争优势，增强公司竞争力。具体举措包括建设全球首个零碳工厂、九江生产线进行技术结构重新调整等。

9、公司怎样看待碳纤维与玻纤的竞争关系？

回复：玻璃纤维和碳纤维都属于高性能材料，碳纤维在强度和轻量化方面和玻纤相比有较为明显的优势，但在材料的性价比及绝缘性能方面也有明显的劣势。玻璃纤维目前仍是大兆瓦低成本叶片推广应用的核心关键材料，在风电领域特别是大兆瓦叶片用量增加的需求拉动下，将会带动玻纤需求大幅度提升。近几年玻璃纤维的性能、性价比不断提升，继成功开发 E9 配方后，公司也会进一步加快新配方的研究工作，使产品在性能更加靠近碳纤维的同时，和碳纤维的成本也进一步拉开。