

新材料

海外碳纤维龙头看好氢能及航空，关注显示材料投资机会

作者：

分析师 鲍荣富 SAC执业证书编号：S1110520120003

分析师 朱晓辰 SAC执业证书编号：S1110522120001

联系人 熊可为



行业评级：强于大市（首次评级）
上次评级：强于大市

摘要

1、碳纤维：我们认为目前T300大丝束已处于阶段性底部阶段，但考虑到部分公司仍有产能快速释放，不排除后期继续价格战的可能，但原丝环节的企业仍较少，目前价格战停留在碳纤维环节，我们认为单从原丝环节来看，主要系吉林碳谷，上海石化及蓝星等少数几家掌握制备工艺，原丝环节降价可能性不大，建议关注吉林碳谷等。民品T700领域，国内目前主要系中复神鹰及长盛科技两家，2022年底长盛科技产能仅1800吨，相较中复神鹰的1.45万吨仍有较大差距。中复神鹰产能已达2.85万吨，后期亦有3万吨产能规划，长期来看，下游碳碳复材/氢气瓶等领域持续高景气，公司产能扩张有望带动业绩持续释放，预浸料业务如进展顺利后续或带来新增量，建议关注中复神鹰（与化工团队联合覆盖）。

2、显示材料：我们跟踪的折叠屏手机中UTG环节，在消费电子颓势时折叠手机下游需求仍高增，伴随行业价格带的不断下行，进一步促进下游需求有望实现正向循环。我们持续看好未来3-5年折叠屏手机的放量，我们认为，产业链中的卡脖子环节仍将在一段时间内获得相应溢价。**重点推荐：凯盛科技（与电子团队联合覆盖）。**

3、新能源材料：光伏方面，下游需求端仍维持较快增速，但产业链各环节扩张较快，我们判断需等待出清。风电方面，目前海风突破层层阻碍，开始放量，预计明年起量可期。风电叶片环节集中度较高，推荐时代新材（出海预期）（与电新团队联合覆盖），关注新股麦加芯彩。

风险提示：下游需求不及预期，行业格局恶化，原材料涨价超预期

表：重点标的情况（2023/11/17）

		市值（亿元）	股价	近一周涨跌幅	PE	
					24	25
碳纤维&陶纤	688295.SH 中复神鹰	265.2	29.5	7.6%	40.3	29.0
	300699.SZ 光威复材	218.1	26.2	1.5%	18.5	15.2
	836077.BJ 吉林碳谷	88.2	15.0	4.5%	13.3	10.9
	002088.SZ 鲁阳节能	78.2	15.4	-0.4%	11.8	10.0
消费电子	600552.SH 凯盛科技	121.9	12.9	-1.1%	49.4	34.3
	300632.SZ 光莆股份	39.4	12.9	3.9%	-	-
	301387.SZ 光大同创	47.0	61.9	1.7%	21.5	16.0
新能源	600458.SH 时代新材	82.9	10.1	1.9%	11.8	9.0
	603330.SH 天洋新材	36.6	8.5	2.4%	15.1	9.7
	001269.SZ 欧晶科技	88.9	46.2	-0.9%	6.7	5.6
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	47.5	14.7	9.9%	0.0	0.0
涂料油墨	688157.SH 松井股份	59.7	53.4	-1.9%	43.2	29.3
	688571.SH 杭华股份	31.5	7.6	0.8%	-	-
	688129.SH 东来技术	20.2	16.8	-0.6%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	-	-	-	-	-
其他	600529.SH 山东药玻	173.1	26.1	-2.5%	-	-
	002632.SZ 道明光学	46.0	7.4	2.5%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	61.7	6.8	0.7%	14.7	11.8

来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

本期重要事件速览

1、碳纤维

- 维斯塔斯业绩说明会
- 通用电气业绩说明会
- 东丽业绩说明会
- 帝人业绩说明会

2、显示材料

- 三星正在为苹果专门开发新的OLED材料组
- 德龙激光拟够买德国康宁激光100%股权及部分资产
- 瑞丰光电已在逐步将Mini LED技术应用于车用产品
- 凯盛科技超薄柔性玻璃二期项目正在进行联调联试，预计明年投产

3、新能源材料

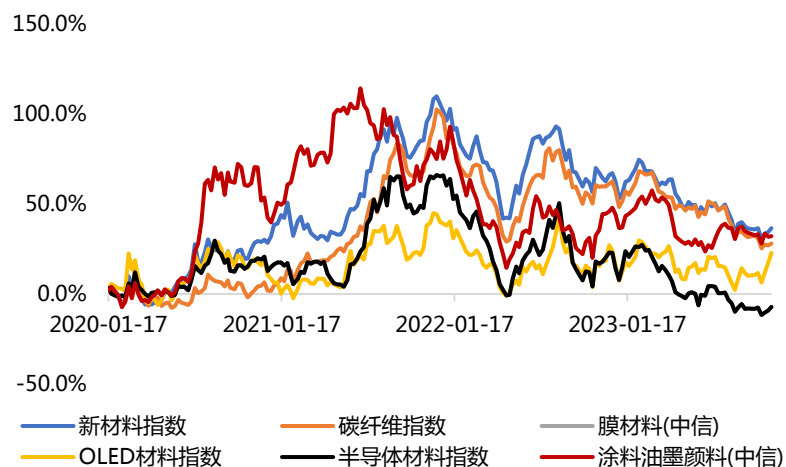
- 巴斯夫与SK On达成协议，共同评估以北美和亚太地区为重点的全球锂离子电池市场的合作机会
- 万华化学甲胺装置，迈出打造电池材料生态圈的重要一步
- 国鸿氢能通过港交所上市聆讯，成为国内第二家氢能上市公司
- 福莱特投资建设2座日熔化量1600吨光伏组件盖板玻璃项目

行情回顾

市场与板块表现：本周（11.17）新材料板块表现偏弱。新材料指数涨跌幅为-0.4%，跑输沪深300指数-0.9%。观察各子板块，碳纤维指数-1.7%、半导体材料指数-1.4%、OLED材料指数-3.6%、膜材料指数-1.7%、涂料油墨指数+0.3%。

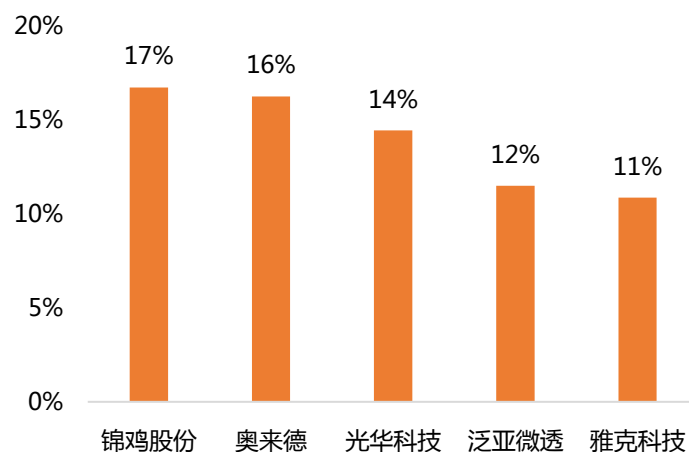
个股涨跌：上周新材料板块中，实现正收益个股占比为64%，表现占优的个股有锦鸡股份(+17%)、奥来德(+16%)、光华科技(+14%)、泛亚微透(+12%)、雅克科技(+11%)等。

图：新材料及细分子版块走势（2023/11/17）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2023/11/17）



来源：wind，天风证券研究所

Part 1

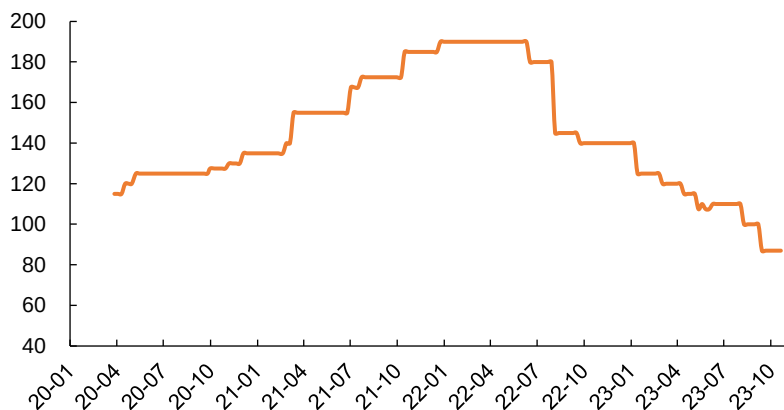
子版块跟踪-碳纤维

价格：T700小丝束周内价格稳定，T300-24/25K价格上调

据百川盈孚，截至11月16日，碳纤维市场价格维持稳定，工厂库存高位，积极出货，而下游需求仍然一般，预计下周国内碳纤维市场价格暂稳

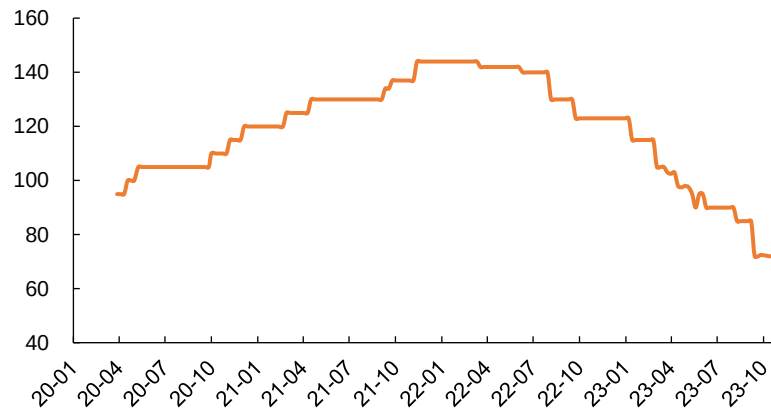
- 1、T700-12K价格145元/kg，周同比0元/kg、月同比0元/kg，季同比-15元/kg，年初至今-85元/kg，年同比-85元/kg
- 2、T300-24/25K价格77.5元/kg，周同比0.5元/kg、月同比-2.5元/kg，季同比-17.5元/kg，年初至今-57.5元/kg，年同比-57.5元/kg
- 3、T300-48/50K价格72.5元/kg，周同比0.5元/kg、月同比0.5元/kg，季同比-12.5元/kg，年初至今-50.5元/kg，年同比-50.5元/kg

图：国产T700-12K价格（单位：元/ kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图：国产T300-48/50K价格（单位：元/ kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

需求&成本：需求表现一般，原丝价格稳定，丙烯腈上涨

需求：截至11月16日，碳纤维下游企业需求表现一般，按需采购为主。碳纤维主力需求的风电出口订单减少，体育器材需求较为稳定，但渔具需求不佳，制品订单减少，碳碳复材需求虽稳中有升，但下游用户以去原料库存为主，且放宽原料性能需求，追求低价，其他需求总体用量有限。

成本：截至11月17日，原丝稳定，丙烯腈本周上涨。

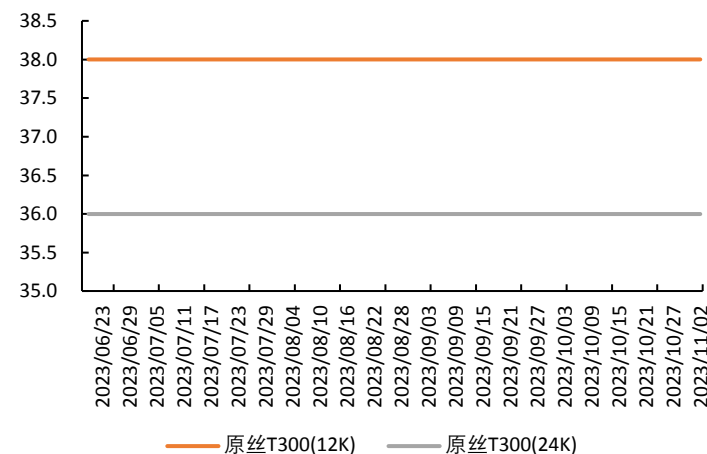
- 1、丙烯腈价格10.25元/kg，周同比+0.20元/kg、月同比+0.55元/kg，季同比+2.10元/kg，年初至今+0.65元/kg，年同比-0.95元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周同比0元/kg、月同比0元/kg，季同比0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周同比0元/kg、月同比0元/kg，季同比0元/kg

图：丙烯腈价格（单位：元/kg）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图：原丝价格（单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

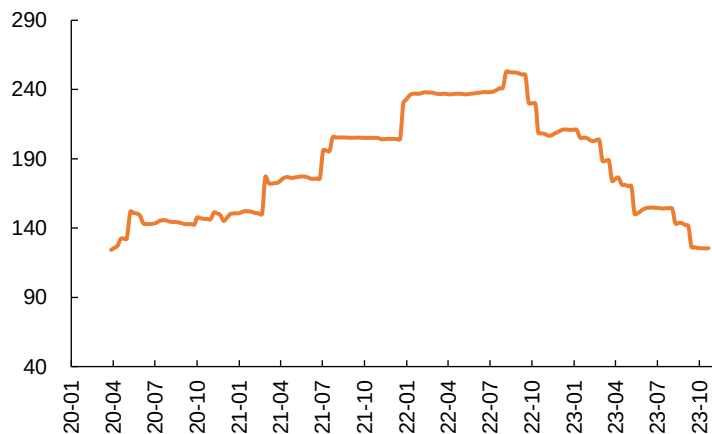
毛利：利润下滑，主要系丙烯腈涨价所致

由于碳纤维生产中主要使用丙烯腈作为原料，且其他原材料成本占比较低，故我们去除丙烯腈价格影响来衡量碳纤维生产企业的利润（本页利润包含其他生产费用及折旧等，仅去掉原材料成本）

1、T700-12K：去掉丙烯腈的影响，利润为124.5元/kg，周同比-0.4元/kg、月同比-0.4元/kg，季同比-18.8元/kg，年初至今-86.3元/kg，年同比-82.3元/kg

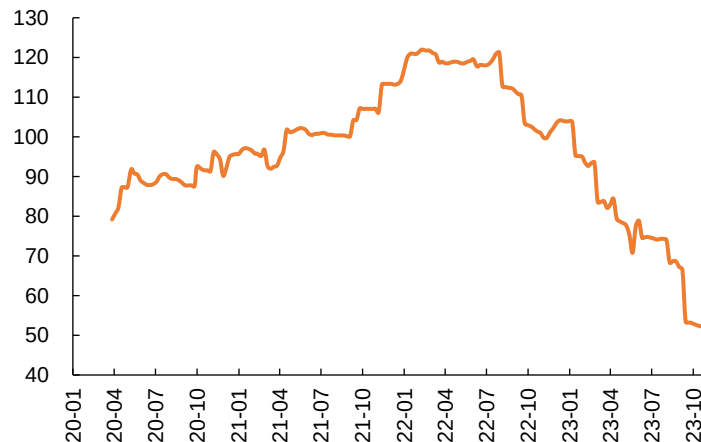
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为52元/kg，周同比+0.1元/kg、月同比-0.4元/kg，季同比-16.3元/kg，年初至今-51.8元/kg，年同比-47.8元/kg

图：T700-12K利润（去掉原材料，单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图：T300-48/50K利润（去掉原材料，单位：元/kg）



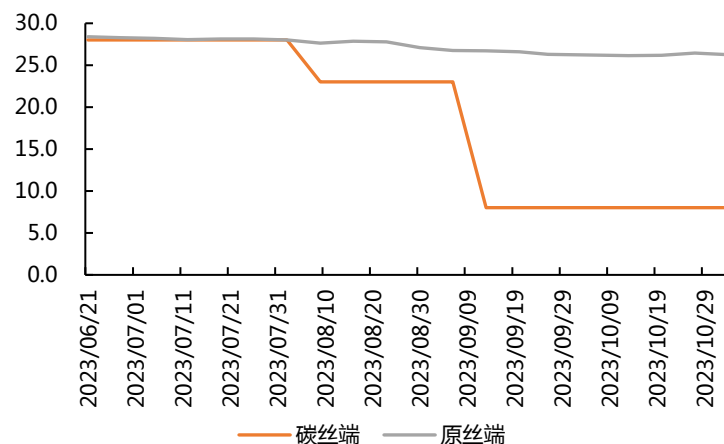
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝/碳丝端利润占比稳定

我们将碳纤维生产过程按照原丝（丙烯腈聚合纺丝得到原丝）及碳丝（原丝碳化得到碳纤维）阶段拆分，去掉原材料的影响，衡量两个阶段的利润（本页利润包含其他生产费用及折旧等，仅去掉原材料成本）情况：

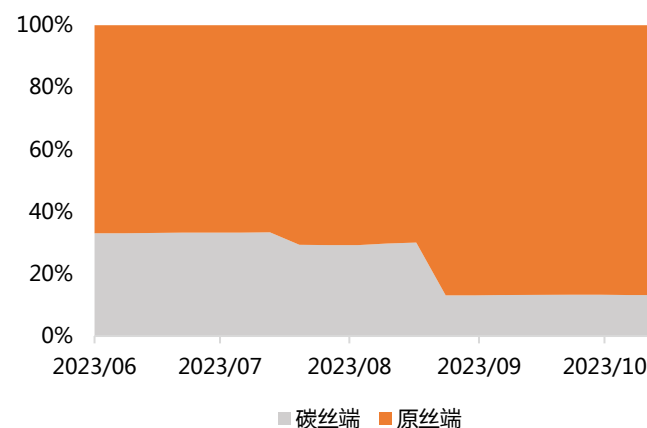
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为25.8元/kg，周同比-0.2元/kg、月同比-0.2元/kg，季同比-1.9元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为5.5元/kg，周同比+0.5元/kg、月同比0元/kg，季同比-20元/kg

图：利润（去掉原材料，单位：元/kg）



注：以T300-24/25K为例
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图：利润占比（去掉丙烯腈，单位：元/kg）



注：以T300-24/25K为例
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

近期重要事件:Vestas 三季度报业绩说明会

业务拆分：

1.能源解决方案（营收占比78%）：

23年Q1-3（9M）能源解决方案部门营业收入79.63亿欧元，同比增加5.3%，主要系交付量略低于去年同期但每兆瓦（MW）的平均价格较高导致。与2022年相比，今年前九个月的外汇汇率造成了3.53亿欧元的负面影响。

单季度来看，新增订单为4.5GW，等价于49亿欧元，同比增长138%，主要得益于美国和德国的海上业务和陆上业务的增长。

2.服务（营收占比22%）：

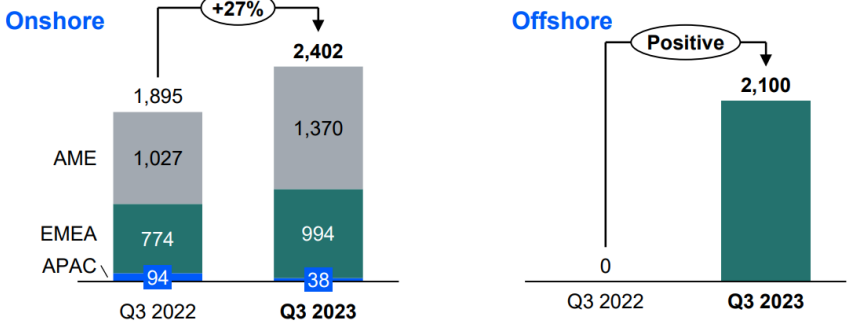
23年Q1-3（9M）服务部门营业收入26.48亿欧元，同比增加23.7%，主要系北欧和美洲的合同增加第三季度产生了积极影响。外汇汇率对收入增长产生了1.16亿欧元的负面影响。

截至2023年9月底，维斯塔斯在订单储备中的服务合同预计未来合同收入为324亿欧元，与去年同期相比增长8.4%。

图：Vestas Q3业务拆分

mEUR	Power Solutions	Service	Not allocated	Total Group
9M 2023				
Revenue	7,963	2,648	-	10,611
Sales of technology	147	-	-	147
Income from investments in joint ventures and associates	39	-	-	39
Total income	8,149	2,648	-	10,797

Firm and unconditional order intake, MW



Service order backlog



GW under active service contracts



Average years contract duration



资料来源：Vestas官网，天风证券研究所

近期重要事件:Vestas三季度业绩说明会

能源解决方案：在手订单充足，需求景气向上

- Vestas风力涡轮机的在手订单金额超216亿欧元，共20966MW，其中陆风在手订单17286MW，海风在手订单3680MW。
- **陆风**，公司预计在2022-2025年期间，新安装量将以8-10%的复合年增长率增长。2023年预期下降，2024年和2025年将在美国、欧洲和非洲推动下增长。
- **海风**，公司预计在2022-2025年期间，新安装量预计将以35-40%的复合增长率增长。强劲扩张将会在欧洲和新市场（比如美国和韩国以及更广泛的亚太地区）进行，并从2025年开始加速增长。

图：Vestas在手订单（兆瓦）

Order backlog per region
MW

	EMEA	Americas	Asia Pacific	Total
Onshore order backlog	7,202	8,012	2,072	17,286
Offshore order backlog	2,656	-	1,024	3,680
Total backlog as at 30 September 2023	9,858	8,012	3,096	20,966

资料来源：Vestas官网，天风证券研究所

近期重要事件:Vestas三季报业绩说明会

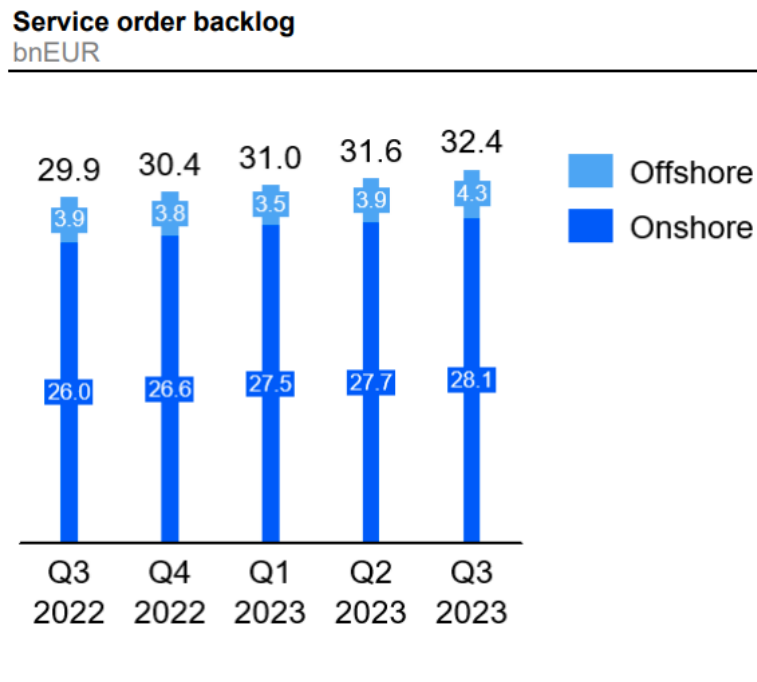
服务：

- 截至2023年9月底，维斯塔斯在订单储备中的服务合同预计未来合同收入为324亿欧元，与去年同期相比增长8.4%。
- 截至本季度末，服务订单积压的平均期限为十一年。
- 服务市场预计将在2022-2025年期间维持8-10%的复合增长率。更高的电力价格和电力短缺驱动需求增加。

2023年指引（基于报告期汇率）：

收入为145亿欧元至155亿欧元，中值yoy+3.55%
息税前利润率0%-2%，中值yoy **positive**（由负转正）
投资总额 8亿欧元，中值yoy-15.61%。

图：服务在手订单



资料来源：Vestas官网，天风证券研究所

近期重要事件：通用电气三季度业绩说明会

业务拆分：

1、航空业务（GE Aerospace）：23年Q3航空业务营收84亿美元，同比+25%；利润为17亿美元，同比+33%；订单总额为98亿美元，同比+34%。在强劲需求和稳健执行的推动下快速增长，主要是在商用发动机和服务方面，其中商业发动机和服务营收增长29%，国防增长8%。

2、能源业务（GE Vernova）：

（1）可再生能源：23年Q3可再生能源部门营收为42亿美元，同比+14%；亏损3亿美元；订单总额为39亿美元，同比+3%。得益于陆风和电网利润率有所扩大，电网业务订单结转的增加。

（2）电力：电力部门营收为40亿美元，同比+9%；利润为2亿美元，同比+61%；订单总额为43亿美元，同比-1%。设备订单略有增长，主要系较高的重型燃气轮机订单抵消较低的航改机组；天然气交易服务的高个位数增长被航改和蒸汽服务抵消，导致服务业务略有下降。

注：（a）GE Vernova 是GE可再生能源和电力部门的总和；

（b）订单、收入、利润和利润率的同比差异以内生性（organic）方式呈现

图：通用电气Q3业务拆分



资料来源：通用电气官网，天风证券研究所

近期重要事件：通用电气三季度报业绩说明会

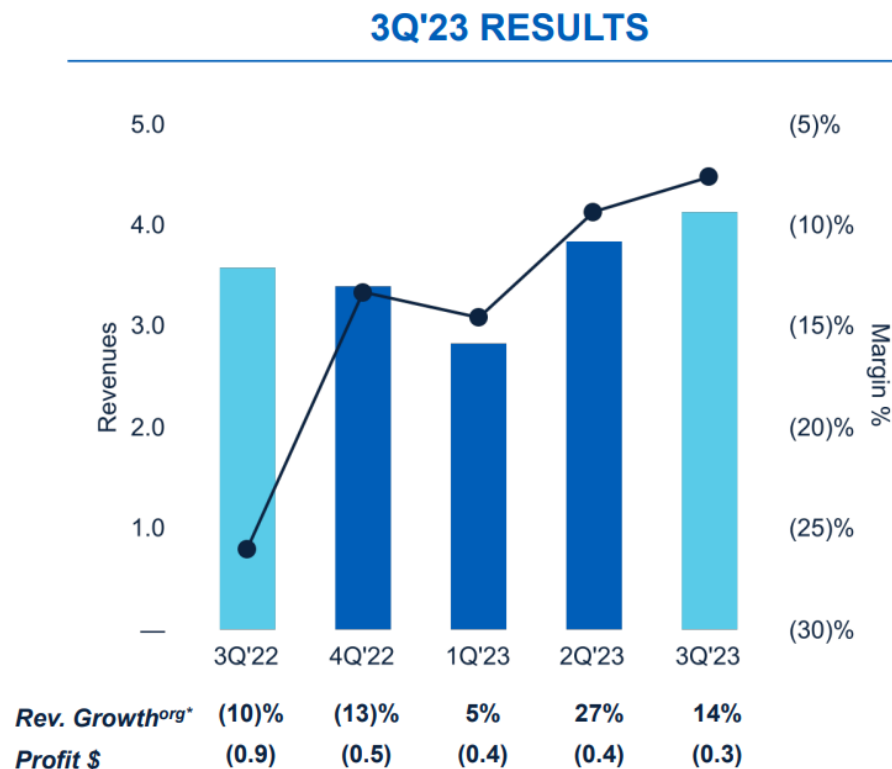
可再生能源：订单持续增长，需求景气向上

1、可再生能源业务部门订单持续增长，Q3增长3%，Q1-3增长超过 80%，达到近 180 亿美元，Q3电网订单增长超过50%。

2、陆上风电业务（Onshore）：北美区域设备的增长被较低的发电和设备业务下降所抵消，国际陆上风电业务订单大幅下降但利润率有所提高。海上风电业务（Offshore）收入同比增长超两倍。

预测：2023年可再生能源预计收入实现两位数的低增长。维持利润同比大幅增长的指引，陆上风电业务和电网的改善足以抵消海上压力。

图：可再生能源业务营收



资料来源：通用电气官网，天风证券研究所

近期重要事件：东丽24财年H1（23/4-23/9）业绩说明会

业务拆分：

1、纤维和纺织品业务：24财年Q1-2纤维和纺织品板块销售额4812.31亿日元，同比-5.5%；净利润272.04亿日元，同比+13.9%。服装应用受到美国和欧洲市场状况恶化的影响，但日本的贸易子公司表现强劲。工业应用方面，汽车应用需求持续复苏，欧洲天然气等价格下降利差有所改善。

2、高性能化学品业务：24财年Q1-2高性能化学品板块销售额4330.95亿日元，同比-8.5%；净利润1450.5亿日元，同比-42.2%。树脂业务：受中国市场需求下降影响，树脂业务表现疲软。电影业务：由于电子零件供应链的库存调整，需求下降。电子信息材料业务：OLED相关材料和电路材料需求有所回升。

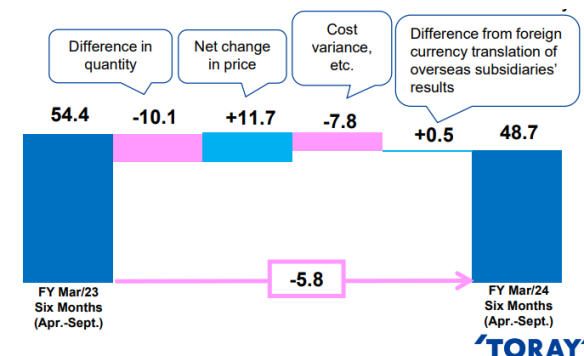
3、碳纤维复合材料业务：24财年Q1-2碳纤维复合材料板块销售额1411.37亿日元，同比+0.8%；净利润76.01亿日元，同比+35.9%。**航空航天应用需求呈现复苏趋势，工业用压力容器销量扩大，风电叶片应用进入调整阶段。**

4、环境和工程业务：24财年Q1-2环境和工程板块销售额1115.49亿日元，同比+5.2%；净利润101.90亿日元，同比+23.3%。中美两反渗透膜主要市场的出货量强劲。

5、生物业务：24财年Q1-2生物板块销售额247.73亿日元，同比-4.3%；净利润-5.18亿日元。口服止痒药REMITCH®的销售受到仿制药上市和国民健康保险药品价格调整的影响，口服活性前列环素衍生物DORNER®销售受海外库存调整的影响。

图：东丽Q1-2业务拆分

		Billion yen			
		FY Mar/23 Six Months (Apr.-Sept.)	FY Mar/24 Six Months (Apr.-Sept.)	Changes	
Revenue	Fibers & Textiles	509.0	481.2	-27.8	(-5.5%)
	Performance Chemicals	473.3	433.1	-40.2	(-8.5%)
	Carbon Fiber	140.0	141.1	+1.2	(+0.8%)
	Composite Materials				
	Environment & Engineering	106.1	111.5	+5.5	(+5.2%)
	Life Science	25.9	24.8	-1.1	(-4.3%)
	Other	7.5	7.6	+0.0	(+0.6%)
	Total	1,261.8	1,199.4	-62.4	(-4.9%)
Core Operating Income	Fibers & Textiles	23.9	27.2	+3.3	(+13.9%)
	Performance Chemicals	25.1	14.5	-10.6	(-42.2%)
	Carbon Fiber				
	Composite Materials	5.6	7.6	+2.0	(+35.9%)
	Environment & Engineering	8.3	10.2	+1.9	(+23.3%)
	Life Science	0.3	▲ 0.5	-0.9	(-)
	Other	1.0	0.8	-0.2	(-22.1%)
	Reconciliations	▲ 9.8	▲ 11.1	-1.3	
Total		54.4	48.7	-5.8	(-10.6%)



资料来源：东丽官网，天风证券研究所

近期重要事件：东丽24财年H1（23/4-23/9）业绩说明会

碳纤维复合材料：美国与韩国扩产计划

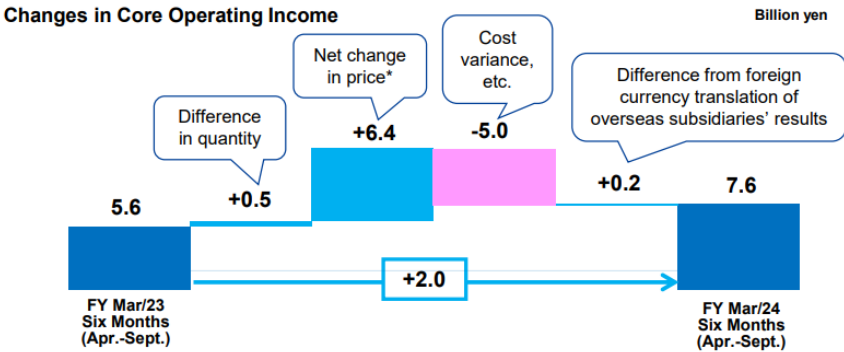
2023年7月，为了给压力容器应用需求不断增长的美国和韩国建立稳定的供应体系，并满足工业用常规丝束碳纤维不断增长的需求，东丽决定增加两个子工厂。东丽计划将集团目前常规丝束碳纤维的年产能从29,000 吨增加到 35,000 吨。计划于 2025 年投产。

扩能原因

东丽预计，在低碳化的大趋势下，普通丝束碳纤维的需求将以每年17%的速度增长。低碳化大趋势预示着对压缩天然气运输车辆和天然气运输罐的需求不断增长，增加了对压缩天然气、氢气罐和其他压力容器应用的需求。这一趋势也将增加采用燃料电池的乘用车、卡车、火车和船舶对普通丝束碳纤维的采用。美国 and 韩国对压力容器应用的需求正在不断上升，于是决定在这两个国家扩大产能。

图：碳纤维复合材料业务营收

		Billion yen			
		FY Mar/23 Six Months (Apr.-Sept.)	FY Mar/24 Six Months (Apr.-Sept.)	Changes	
Revenue	Toray	41.7	47.1	+5.5	(+13.1)
	Japanese Subsidiaries	33.2	33.4	+0.2	(+0.7%)
	Overseas Subsidiaries	129.7	137.8	+8.1	(+6.3%)
	Adjustments	▲ 64.6	▲ 77.2	-12.6	
	Total	140.0	141.1	+1.2	(+0.8%)
Core Operating Income	Toray	5.4	9.2	+3.9	(+71.9%)
	Japanese Subsidiaries	0.7	0.4	-0.3	(-40.9%)
	Overseas Subsidiaries	2.7	2.7	-0.0	(-1.7%)
	Adjustments	▲ 3.1	▲ 4.7	-1.5	
	Total	5.6	7.6	+2.0	(+35.9%)



资料来源：东丽官网，天风证券研究所

近期重要事件：帝人2023财年H1（23/4-23/9）业绩说明会

业务拆分：

- 1、材料：23财年H1材料部门营收2155亿日元，同比-3.2%。EBITDA138亿日元，同比+14.2%，营业利润-53亿日元，同比+4亿日元；芳纶业务从火灾影响中逐渐恢复，树脂和塑料加工业务需求低迷。
- 2、纤维及制品加工：23财年H1纤维及制品加工1585亿日元，同比持平，营业利润70亿日元，同比+38%；纤维材料和服装领域，中美日等市场整体销售情况良好；工业材料领域用于水处理过滤器、人造革和基础设施增强材料的聚酯短纤维销售保持强劲。
- 3、医疗：23财年H1医疗营收707亿日元，同比-9.3%，营业利润82亿日元，同比-46.4%；仿制药替代品进入市场使得FEBURIC的销量下降，收入受药品价格调整影响，营业收入和利润均下降。
- 4、IT：23财年H1医疗营收342亿日元，同比+25.6%，营业利润41亿日元，同比+17.7%。

图：帝人H1分业务亮点

◆ FY2023 2Q actual highlights [Compared with FY2023 1Q]

Segment	Trends and factors behind the operating income (FY2023 1Q→FY2023 2Q)	
Consolidated		• Operating income increased mainly due to sales growth in the aramid business and the Fibers & Products Converting Business
-Materials		• The composites business experienced a decline in demand for products for some automotive models, and demand in the resin and plastic processing business remained low • Sales increased due to recovery from the impact of the fire at an aramid plant
-Fibers & Products		• Sales in the fiber materials and apparel field were good both in Japan and abroad, while the industrial materials field also achieved firm sales
-Healthcare		• Decrease in sales of pharmaceuticals rebounding from positive sales due to drug price revisions
-IT		• E-comics services achieved good sales, while seasonal factors had an impact on the business solution field

资料来源：帝人官网，天风证券研究所

近期重要事件：帝人2023财年H1（23/4-23/9）业绩说明会

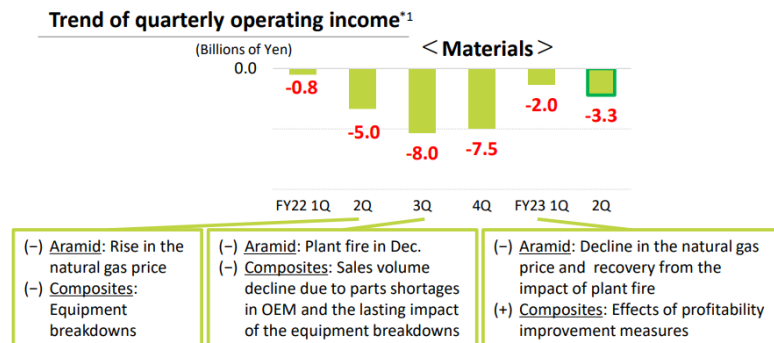
材料部门：芳纶利润上涨，树脂和复合材料需求低迷

1、芳纶业务由于上年度火灾影响，相关设备和原料供应及采购有所延期，但目前已逐渐恢复，营收下降，营业利润上涨；树脂板块由于中国和欧洲市场复苏和发展放缓，导致销量、营收和利润均下降；复合材料板块得益于降本以及调价使得营收增长，但由于某些项目需求减少，销量有所下降。

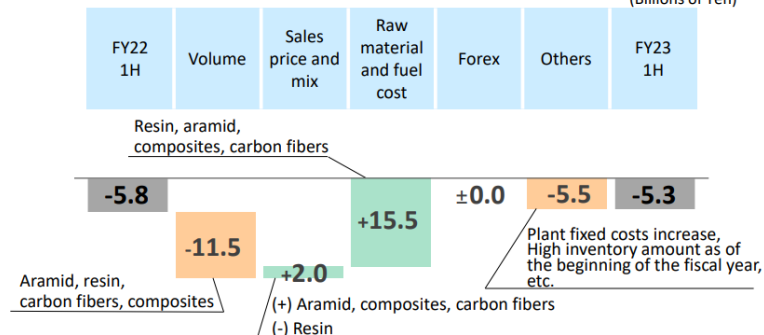
2、碳纤维：营收下降，营业利润小幅下降

尽管客运需求持续复苏，但在飞机制造商限制零部件采购的背景下，飞机产品销量并未增加；供应链库存调整导致体育用品及其他应用产品销量下降；原材料和燃料价格下降带来较高利润。

图：材料部门业务营收



<Changes in operating income> *From the FY2023, operating income is used as a metric for comparison in place of EBITDA (Billions of Yen)



资料来源：帝人官网，天风证券研究所

近期重要事件：帝人2023财年H1（23/4-23/9）业绩说明会

2023分业务营收趋势预测及原因：

Consolidated	➡	总体来看，材料业务领域的复苏将对公司整体营收做出重大贡献，纤维及制品加工业务和其他业务的销售额可以抵消材料业务的下降。
Materials	➡	1.材料：火灾、设备故障等暂时性负面因素将有所恢复；
Fibers & Products Converting	➡	2.纤维及制品加工：日本和海外的纤维材料和服装领域以及工业材料领域的需求将保持坚挺；
Healthcare	➡	3.医疗：替代品仿制药进入市场使得销售量减少；
IT	➡	4.IT：由于互联网业务领域的销售坚挺，营业收入预计将增加；
Others	➡	5.其他：开展新业务前期投入较大。

2023年指引：

营收为10300亿日元，中值yoy+1.1%；营业利润为350亿日元，中值yoy+172.1%；归母利润130亿日元。

图：帝人分业务预测

	FY22*2	FY23 Outlook	Difference	% Change
Net sales				
Materials	438.7	445.0	+6.3	+1.4%
Fibers & Products Converting	322.1	320.0	-2.1	-0.6%
Healthcare	150.6	140.0	-10.6	-7.1%
IT	58.0	70.0	+12.0	+20.6%
Others	49.4	55.0	+5.6	+11.4%
Total	1,018.8	1,030.0	+11.2	+1.1%

资料来源：帝人官网，天风证券研究所

Part 2

子版块跟踪-新能源材料

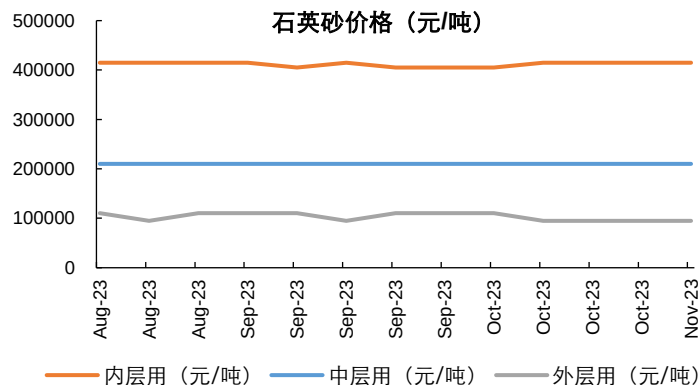
光伏辅材：高纯石英砂价稳，胶膜降价趋势明显

1.高纯石英砂：内中外层用均维持稳定。目前龙头企业内层砂价格为37-44万元/吨、中层砂价格为19-23万元/吨、外层砂价格10-12万元/吨。供应方面国内石英砂供应量缓缓增加，但需求随着下游利润以及生产意愿的减弱出现下滑，石英砂价格暂时稳定。

2.EVA/POE光伏料：本月EVA装置检修增多，而在产装置排产发泡料居多，EVA光伏料供应量较10月有所下滑，基于发泡行情相对较好且11月EVA装置检修供应量减少等原因，近期石化厂一致挺价EVA光伏料。本月主要POE光伏料供应厂家停车检修，影响单月供应量2.6万吨左右。

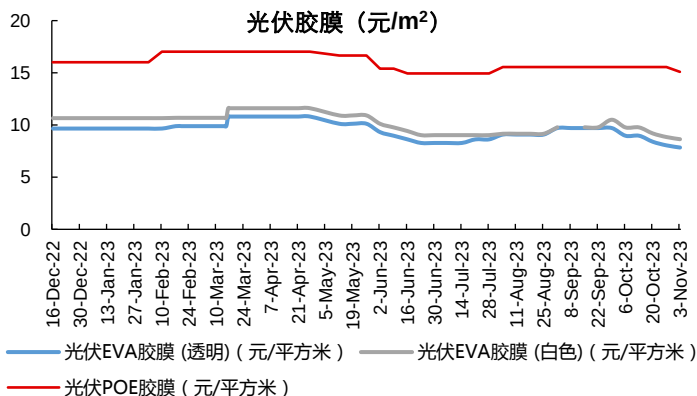
3.光伏胶膜：当前胶膜价格处于议价期，难抵下跌趋势，11月组件厂排产有所下滑，但胶膜订单量预计环比10月有提升，主要因为下游低价备货需求带动订单量略有提升。

图：高纯石英砂价格



来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

图：光伏胶膜价格



来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

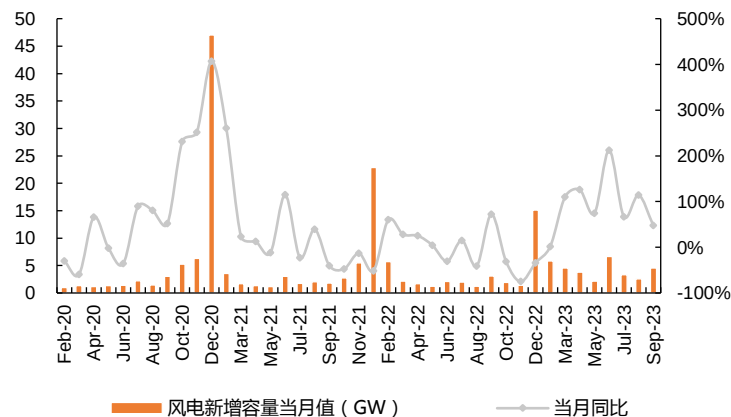
风电：迎装机旺季，深远海趋势不改

装机：2023年1-9月，全国新增风电并网装机容量33.5GW，同比上升74.0%，其中9月新增4.58GW，同比增长47.74%。按照行业四季度是装机旺季的规律，10-12月将有望再次迎来密集放量。

中标情况：据每日风电公众号，2023年1-10月，13家整机厂共计中标98GW。其中，金风、远景、三一分别占比19.2%、18.1%、12.2%。

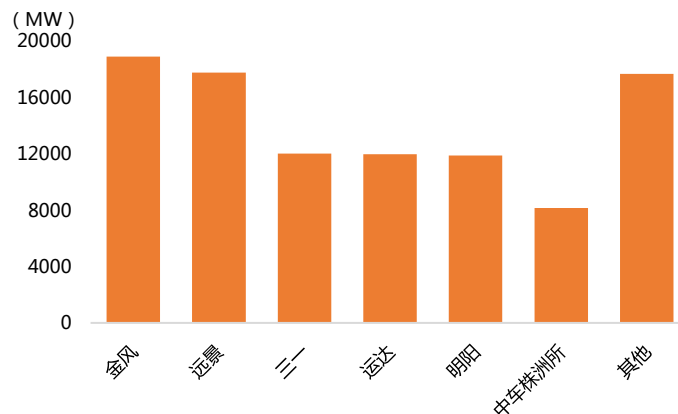
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

图：风电新增并网（当月）



资料来源：电力企业联合会，天风证券研究所

图：风电项目中标情况（23M1-10）



资料来源：每日风电公众号，天风证券研究所

近期重要事件

1、**巴斯夫**发布联合新闻稿，宣布与全球领先的电动汽车电池制造商SK On已达成协议，共同评估以北美和亚太地区为重点的全球锂离子电池市场的合作机会。巴斯夫主攻**正极材料和电池回收**，并在钠电池、固态电池等前沿技术方面开始布局。本次合作，巴斯夫和SK On将首先重点对正极活性材料生产的合作可能性进行评估，有关合作的更多细节将在稍后阶段公布。（11.15）

2、正极材料的性能直接决定了电池的能量密度、寿命、安全性、使用领域等。**万华化学**甲胺装置在四川基地一次性开车成功，标志着产能29万吨/年的天然气-乙炔-BDO-GBL-甲胺-NMP产业链全线贯通，其中NMP产能8万吨/年，成为全球首套单线产能最大的一体化装置，是公司打造电池材料生态圈的重要一步。（11.09）

附：NMP，是一种极性的非质子传递溶剂，具有毒性小、沸点高、溶解力出众、选择性强和稳定性好的优点。其中电池级NMP主要用于**锂电池正极材料浆料和导电剂浆料**的制备。除此之外，NMP在电子化学品领域可用作光刻胶脱除液、半导体显示面板清洗剂，在聚合物合成中可作为对位芳纶、聚苯硫醚 (PPS) 和聚酰亚胺 (PI) 等特种聚合物的反应溶剂，还可用于绝缘漆及其他 (医药、农药及石油化工等) 领域。

3、11月16日，**国鸿氢能**科技（嘉兴）股份有限公司通过港交所上市聆讯，标志着国内以氢能为主营业务的上市公司不再是“一枝独秀”。按氢燃料电池电堆出货量计，自2017年至2022年，国鸿氢能已连续六年均排名市场第一。（11.16）

4、11月13日晚间，**福莱特**发布公告称，为响应“一带一路”倡议，加快公司出海步伐，并进一步优化公司产能布局，巩固生产制造优势，满足海外业务持续增长带来的产能需求，根据公司战略发展需要，拟由全资孙公司印尼福莱特光能有限公司总投资约2.9亿美元，在印度尼西亚中爪哇岛建设2座日熔化量1600吨光伏组件盖板玻璃项目。项目将形成年产100万吨新能源装备用高透面板的生产能力。（11.13）

Part 3

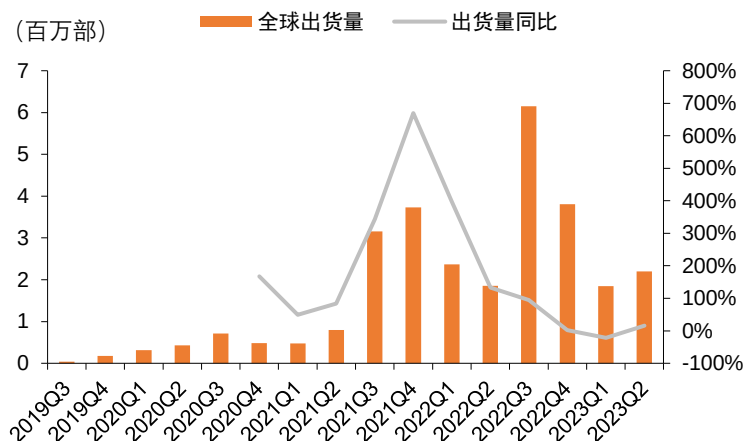
子版块跟踪-显示材料

折叠屏手机：国内市场持续高增，华为遥遥领先

出货情况：据DSCC，2023年Q2，全球折叠屏手机出货量同比增长16%，达220万部。据IDC，2023年Q3，我国折叠屏手机出货量196万部，同比增长90%。在消费电子弱复苏的情况下，国内折叠屏手机持续高增长。同时，据IDC，第二季度1,000美元以上的折叠屏手机份额已经由一年前的92.8%下降到54.6%，同比下降38.2%，最低的竖折产品已经下探到400至600美元价格段，用户吸引力逐步提升。

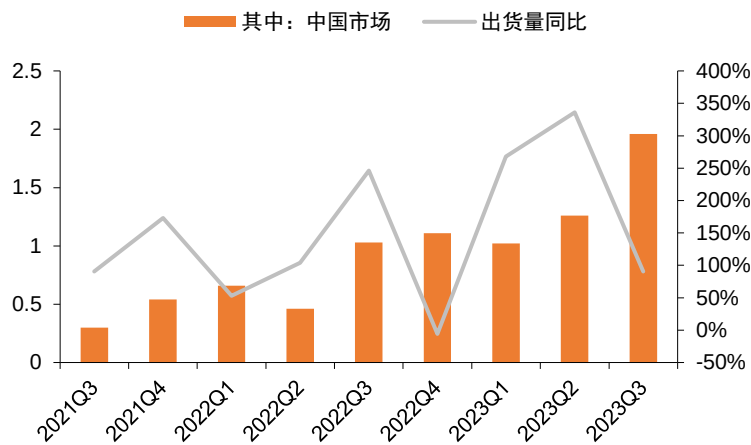
国内市场：华为牢牢占据国内折叠屏手机市场第一的位置，Q2和H1的市场份额分别达到43.0%和35.0%。

图：全球折叠屏手机出货（左轴）及同比（右轴）



资料来源：DSCC，天风证券研究所

图：中国折叠屏手机出货（左轴）及同比（右轴）



资料来源：IDC，天风证券研究所

近期重要事件

- 1、据报道，三星正在为苹果专门开发一种新的OLED材料组，明年的iPhone16可能会配备更节能的显示屏。OLED材料组包括OLED屏幕的各种组件，例如调节屏幕光学特性的覆盖层（CPL）。每个组件都由专业的制造商生产，并供应给三星，三星再使用它们来制造最终的OLED面板。（11.14）此外，据TheElec 4月报道，三星正在使用“M12”材料组为今年iPhone15系列提供OLED面板，同时也在开发一种新的OLED材料组，代号为“M14”，专门用于苹果2024年的iPhone。三星的OLED开发路线图一直专注于用蓝色磷光材料替换蓝色荧光材料，可以降低OLED面板的整体功耗。
- 2、德龙激光发布公告宣布，公司拟购买康宁国际持有的Corning Laser Technologies GmbH（德国康宁激光）100%股权及部分资产，购买价格预计不超过1,500万欧元。德国康宁激光具有创新的激光玻璃切割和钻孔技术，在AR、Micro LED显示、玻璃通孔工艺（TGV）等精细微加工，以及汽车行业、智能玻璃和3D部件加工等宏观加工及晶圆加工等方面积累了一系列核心技术，产品进入了全球领先的行业客户。（11.09）
- 3、据瑞丰光电，公司已在逐步将Mini LED技术应用于车用产品，实现车内外全场景使用，引领车用照明/显示创新发展。
- 4、投资10亿元的凯盛科技股份有限公司超薄柔性玻璃项目二期即将正式投产，超薄柔性玻璃科研成果将实现工业化生产，打破国外企业对柔性玻璃的技术垄断，填补国内空白。预计2024年，项目可实现年产300万片超薄柔性玻璃及贴合产品的生产能力。（11.15）

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS