

撰写日期：2022 年 6 月 17 日

证券研究报告--产业研究点评报告

风机建设规划落地，助力碳纤维市场需求高涨

新材料行业点评报告

分析师：白云飞

执业证书编号：S0890521090001

电话：021-20321072

邮箱：baiyunfei@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆事件：近期，九部委联合印发“十四五”可再生能源规划，大力推动可再生能源发电开发利用，积极扩大可再生能源非电利用规模。其中风电方面，（1）**统筹推进陆上风电基地建设**：在内蒙古、青海、甘肃等西部北部沙漠、戈壁、荒漠地区，加快建设一批生态友好、经济优越、体现国家战略和国家意志的大型风电基地项目；（2）**开展千乡万村驭风行动**，大力推动 100 个左右的县，10000 个左右的村风电开发；（3）**风电设备退役改造**；（4）**有序推进海上风电基地建设**。

◆作为碳纤维下游应用场景，政策带动风电装机量需求大增，碳纤维市场进入高景气阶段。碳纤维质量轻，力学性能优异，作为高端材料，广泛应用于航空航天、风电叶片、体育休闲各个领域。据赛奥《2021 全球碳纤维复合材料市场报告》，全球碳纤维需求约为 11.8 万吨，其中中国为 6.24 万吨。市场规模为 34 亿美元，风电叶片质量占比为 28%，排名第一，市场规模占比 16.3%，仅次于航空航天的 34.9%。但受疫情影响，商用航空持续低迷，风电叶片成为推动碳纤维需求增长的主要动力。受益于风能、氢能、光伏等行业的快速发展，全球碳纤维需求有望持续增长，预计 2025 年将达到 20 万吨，其中中国 16 万吨，年均复合增长率约为 15%。

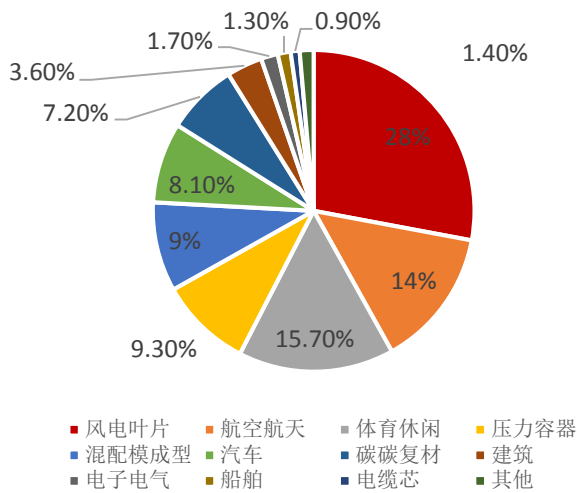
◆中国风机叶片用碳纤维市场将保持高增速。（1）**中国风电装机量预测年增 5000 万千瓦，全球也将保持高增速**：“十四五”期间我国规划风电项目投产约 2.9 亿千瓦，2025 年规划风电总装机达 5.36 亿千瓦，为达成目标，年均增加需要超过 5000 万千瓦。据全球风能理事会（GWEC）统计，2021 年全球新增风电装机容量 93.6GW，其中中国 47.7GW 占比 51%。GWEC 预测未来 5 年，全球风电装机容量将达到 557GW，年均复合增长率为 6.6%。

（2）**国内碳纤维渗透率仍处在较低水平，提升空间大**：目前我国碳纤维的需要主要是由海外的风机装机需求带来，而国内受制于终端成本束缚与主机厂设计能力不足，碳纤维渗透率仍处于较低水平，21 年国内风电叶片的碳纤维需求仅为 5289.6 吨。考虑到未来五年渗透率提升，国内的风电装机对碳纤维的需求有望在 2023 年加速，突破 1.5 万吨/年，21-25 年 CAGR 约 60%。（3）**中国风电叶片用碳纤维预测将保持 60%以上的年增速**：国内外风电装机为中国碳纤维市场带来 2017 年至 2021 年分别为 3,060 吨、8,000 吨、13,800 吨、20,000 吨、22500 吨的需求。预测 2025 年全球风电装机碳纤维市场达到 8.06 万吨，其中中国 6.8 万吨。

◆投资建议：国内企业开启碳纤维产能扩张，国产率有望进一步提升，掌握工艺、核心技术的相关企业能够率先抢占市场，或成为最大受益者。

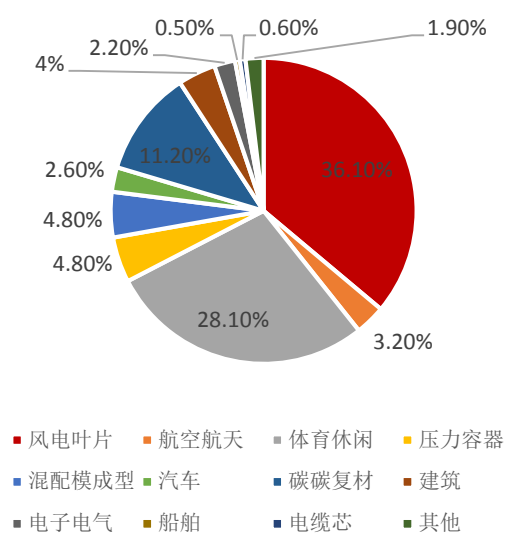
◆风险提示：风电装机量不及预期，碳纤维材料渗透率增长不及预期。

图 1：全球碳纤维需求领域质量占比



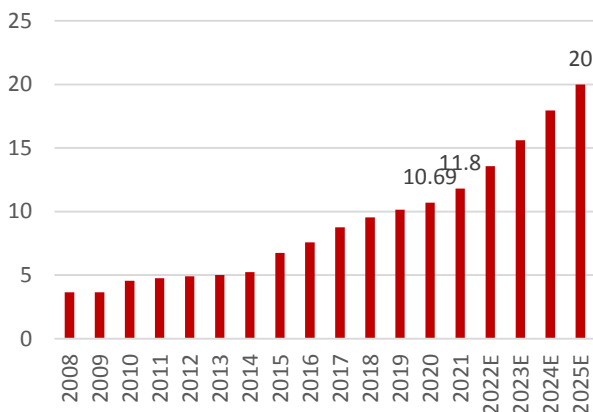
资料来源：赛奥碳纤维技术，华宝证券研究创新部

图 2：全球碳纤维需求市场规模质量占比



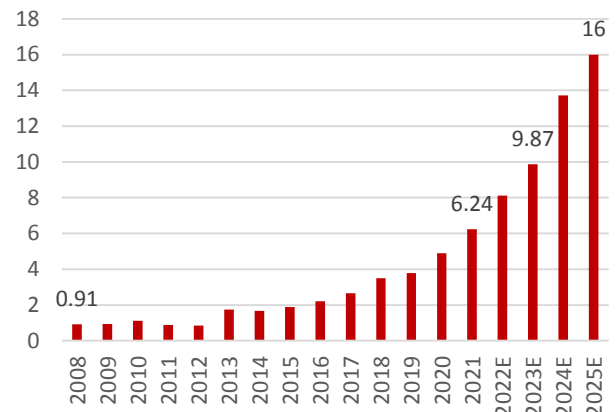
资料来源：赛奥碳纤维技术，华宝证券研究创新部

图 3：2008—2025 年全球碳纤维市场需求（万吨）



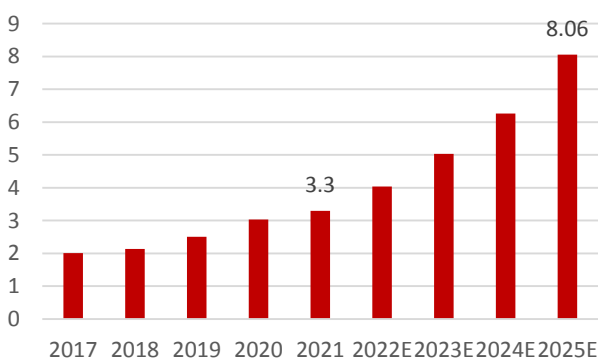
资料来源：赛奥碳纤维技术，华宝证券研究创新部

图 4：2008—2025 年中国碳纤维市场需求（万吨）



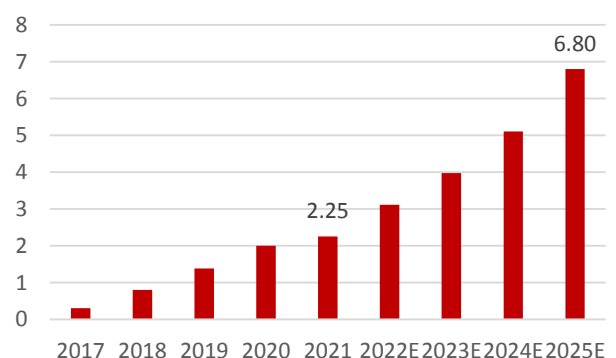
资料来源：赛奥碳纤维技术，华宝证券研究创新部

图 5：2017—2025 年全球风电碳纤维市场需求（万吨）



资料来源：赛奥碳纤维技术，华宝证券研究创新部

图 6：2017—2025 年中国风电碳纤维市场需求（万吨）



资料来源：赛奥碳纤维技术，华宝证券研究创新部

表 1：相关公司估值

代码	公司名称	收盘价	EPS			PE		
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
300699.SZ	光威复材	55.91	1.86	2.35	2.82	30.07	23.79	19.84
688295.SH	中复神鹰	38.05	0.59	0.88	1.21	64.98	43.48	31.45
600688.SH	上海石化	3.35	0.19	0.23	0.24	17.72	14.59	14.11
836077.BJ	吉林碳谷	56.51	2.17	2.99	3.98	25.76	18.69	14.00
002006.SZ	精功科技	27.75	1.22	1.68	2.03	22.76	16.53	13.68
300777.SZ	中简科技	44.84	1.11	1.59	1.87	40.34	28.16	23.96

资料来源：华宝证券研究创新部 注：股价为 2022 年 6 月 16 日收盘价，盈利预测全部来自 Wind 一致预期

1. 风险提示

风电装机量不及预期，碳纤维材料渗透率增长不及预期。

感谢冯可汗对本报告的支持。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。