

电力设备

光伏胶膜3月有望涨价，胶膜盈利反弹可期

投资要点:

事件: 根据 SMM，受光伏级 EVA 粒子成本提高的影响，主流厂家们均存在调涨 EVA 胶膜、EPE 胶膜价格的意愿，存在相关意向的企业超过市场总胶膜企业数量的 80%。同时根据硅业分会，当前 3 月组件排产环比显著向好，需求端的显著改善有望迎来胶膜涨价明确落地！

➤ **胶膜 3 月盈利有望改善，叠加可能的粒子库存收益整体 Q1 盈利改善可期:**

1) **粒子价格反弹有望贡献库存收益:** 节前及节后光伏级粒子价格实现触底反弹，由于胶膜厂商一般有 1-2 个月的粒子库存，23Q4 粒子降价通道下胶膜厂商粒子库存成本基本已处于较低水平，因此粒子涨价通道时，胶膜厂商会受益于价格上涨产生库存收益。

2) **受益 3 月胶膜出货量占比预计不低，涨价带来的单月盈利改善有望带动 Q1 整体环比改善:** 从 Q1 整体组件排产情况来看，3 月排产预计环比显著改善（2 月受春节假期影响下游排产不佳），因此胶膜 3 月订单量有望实现同步改善，3 月有望实现量利齐升，从而带动 Q1 整体盈利环比改善！

➤ **展望后续，**

1) **成本端 24 年 EVA 粒子新增供给相对有限，后续若海外需求持续环比向好则粒子仍有上涨可能:** 从供给端来看 24 年年内光伏级新增 EVA 装置较少，且考虑 24 年装置检修影响，预计整体产量增长有限，若后续海外需求持续向好，粒子价格仍有上涨可能；

2) **Q2 胶膜盈利环比仍有概率向上:** 从需求端来看，Q2 海外主流市场需求有望逐步释放（季节效应+海外降息周期渐近），整体来看比 Q1 要好的概率非常大，胶膜仍有继续顺价的可能性，Q2 胶膜整体盈利有望环比继续向上！

➤ **投资建议**

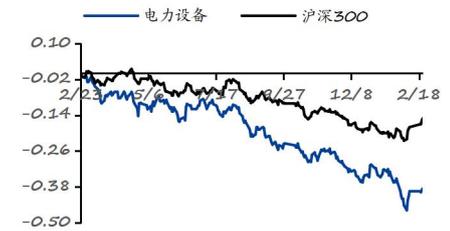
重点推荐具备较强阿尔法属性的胶膜龙头福斯特，同时建议关注盈利有望触底反弹的弹性标的海优新材、天洋新材、赛伍技术、鹿山新材等。

➤ **风险提示**

全球光伏装机需求不及预期，产品涨价不及预期，原材料价格大幅波动。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师: 邓伟(S0210522050005)
DW3787@hfzq.com.cn
联系人: 李乐群(S0210122090023)
LLQ3911@hfzq.com.cn

相关报告

《福斯特：Q3 盈利逐月改善，海外产能继续扩张》—2023.11.03

《福斯特：Q2 业绩改善显著，经营利润好于市场预期》—2023.8.25

《福斯特深度：胶膜龙头强者恒强，平台型发展未来可期》—2023.5.17

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但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。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn