

# 非金属新材料

## 光伏玻璃持续去库，下游排产或超预期

### 近期光伏玻璃去库明显，下游开工向好

周频数据看，近期光伏玻璃库存已连续两周去库。截止 2024 年 3 月 7 日，光伏玻璃库存天数降至 25.7 天，周环比-10%。

需求端来看，组件厂家开工率提升，随着生产推进，部分刚需采购，加之部分适量备货，成交量较前期增加。据 SMM，3 月国内组件排产预计将达到 54GW 左右，环比 2 月提升高达 80%，这主要得益于前期的历史遗留订单以及春节过后国内及海外市场开工对需求的复苏；对于 Q2 市场，预计目前组件企业在手订单情况良好，一二线企业多集中在 80%左右，部分较为看重市场份额的企业甚至接近满订单，这将对 Q2 的组件排产产生有力的支撑。

### 上半年有效新增产能有限，去库涨价可期

截至 2024 年 3 月 7 日，全国光伏玻璃在生产产线共计 487 条，日熔量合计 99080 吨/日。从去年的点火节奏看，23 年 10-12 月点火产线供给 5 条（对应 5450t/d），考虑到产能爬坡时间，我们判断今年上半年光伏玻璃产能的有效新增供给较为有限。

综上，在下游需求持续好转预期下，我们认为光伏玻璃供需关系逐步缓和，目前多数玻璃厂家订单跟进相对饱和，库存去化有望持续。复盘去年情况，在 23 年 9 月库存天数仅为 18 天左右时，光伏玻璃价格迎来小涨价，根据目前的去库情况及速度，我们认为光伏玻璃有望在 4 月迎来涨价。

### 成本：纯碱价格持续回落，天然气旺季已过

成本角度，我们可以看到今年以来纯碱下跌较多，从接近 3000 元/吨下降至目前的不到 2000 元/吨，降幅明显。天然气方面，由于冬季采暖已经过去，价格目前有所下降。因此，光伏玻璃后续有望获益于价格提升叠加成本下行的双重利好，盈利能力有望回升。

### 投资建议

从去年点火公司情况，我们观察到头部企业新增产能较多，有望进一步与中小企业拉开差距。从 21 年高点以来，板块调整较为充分，我们持续看好行业龙头信义光能、福莱特，关注二线标的旗滨集团（24 年 2 月底压延产能为 6000t/d）。

**风险提示：**产能投放超预期，价格不及预期，成本下降不及预期

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
00968.HK	信义光能	6.25	买入	0.43	0.47	0.52	0.66	20.12	9.7	11.36	8.76
601865.SH	福莱特	27.98	增持	0.90	1.14	1.62	1.77	31.09	24.54	17.27	15.81
601636.SH	旗滨集团	7.44	买入	0.49	0.77	1.21	1.41	15.18	9.66	6.15	5.28

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，信义光能单位为港币

证券研究报告

2024 年 03 月 15 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520120003  
baorongfu@tfzq.com

熊可为

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523120001  
xiongkewei@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《非金属新材料-行业研究周报:光伏玻璃持续去库，重点关注世名科技》2024-03-10
- 《非金属新材料-行业研究周报:光伏胶膜涨价明显，重点关注世名科技》2024-03-03
- 《非金属新材料-行业研究周报:碳纤维利润延续上涨，持续推荐凯盛科技》2024-02-25

## 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

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com