

证券研究报告

2024年03月24日

行业报告 | 行业研究周报

非金属新材料

周内碳纤维板块受益低空经济，日本扩大海风范围

作者：

分析师鲍荣富SAC执业证书编号：S1110520120003

分析师熊可为SAC执业证书编号：S1110523120001

分析师朱晓辰SAC执业证书编号：S1110522120001



天风证券

[综合金融服务专家]

行业评级：强于大市（首次评级）

上次评级：强于大市

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

长期观点

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。此外我们看好光刻胶及高频高速CCL上游原材料中的国产替代逻辑。重点推荐：**世名科技、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2024年起量可期。风电叶片环节集中度较高，重点推荐时代新材（出海预期）（与电新团队联合覆盖）。

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（2024/03/24）

		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	257.3	28.6	5.1%	54.6	36.3
	300699.SZ 光威复材	260.7	31.4	8.0%	24.1	20.0
	836077.BJ 吉林碳谷	89.6	15.3	22.0%	15.3	13.1
	002088.SZ 鲁阳节能	76.4	15.1	-0.9%	11.9	10.2
消费电子	600552.SH 凯盛科技	117.2	12.4	7.6%	46.1	31.8
	300632.SZ 光莆股份	31.3	10.2	3.4%	-	-
	301387.SZ 光大同创	41.0	53.9	-0.2%	18.4	13.6
新能源	600458.SH 时代新材	84.8	10.3	2.7%	12.0	9.2
	603330.SH 天洋新材	26.8	6.2	-1.7%	11.5	7.7
	001269.SZ 欧晶科技	91.0	47.3	-5.9%	7.7	6.0
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	40.6	12.6	4.4%	21.4	11.6
涂料油墨	688157.SH 松井股份	43.3	38.8	-0.4%	31.1	21.1
	688571.SH 杭华股份	25.8	6.2	2.5%	-	-
	688129.SH 东来技术	16.0	13.3	1.9%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	-	-	-	-	-
其他	600529.SH 山东药玻	187.7	28.3	-4.3%	-	-
	002632.SZ 道明光学	53.3	8.5	-2.8%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	45.7	5.0	0.2%	0.0	0.0

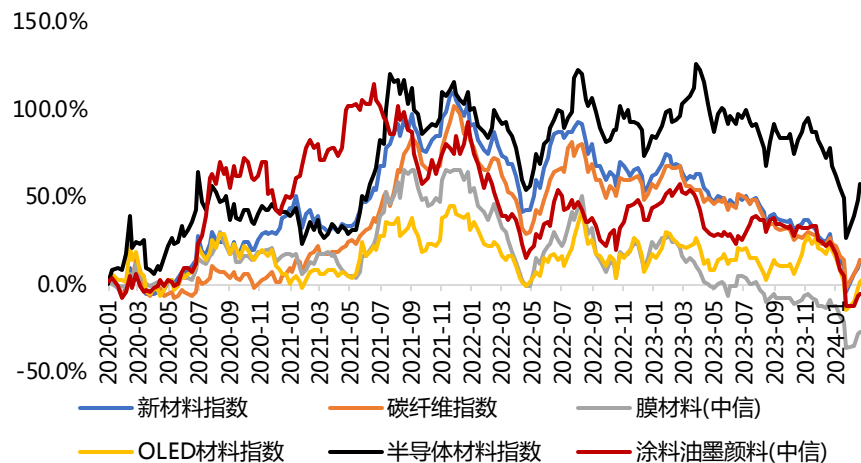
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数涨跌幅为-0.8%，跑输沪深300指数0.1%。观察各子板块，碳纤维指数+4.2%、半导体材料指数+1.5%、OLED材料指数+1.4%、涂料油墨指数-0.7%、膜材料指数-0.8%。

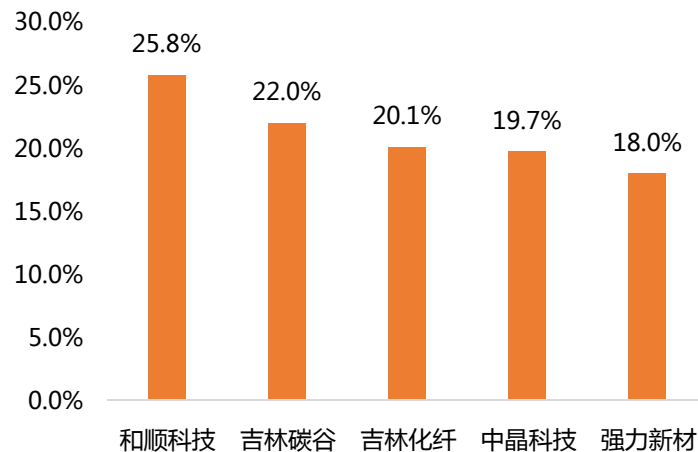
个股涨跌：本周新材料板块中，实现正收益个股占比为26.73%，本周新材料板块中，实现正收益个股占比为，表现占优的个股有和顺科技（+25.8%）、吉林碳谷（+22%）、吉林化纤（+20.1%）、中晶科技（+19.7%）、强力新材（+18%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/03/22）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/03/22）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

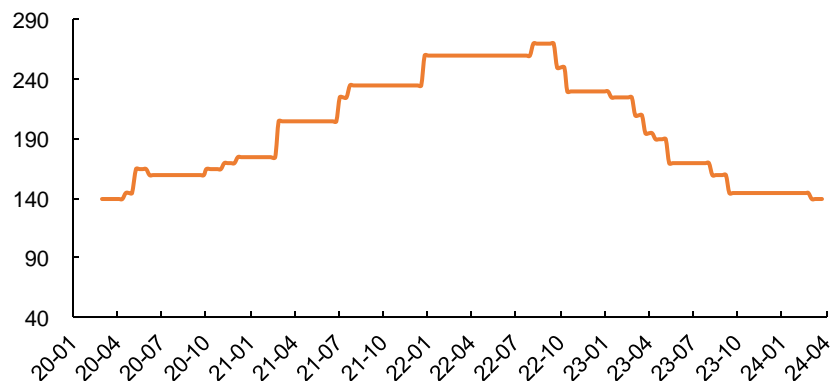
子版块跟踪-碳纤维

价格：T700小丝束周内价格稳定，T300-24/25K价格稳定

据百川盈孚，本周（2024.3.15-2024.3.21）碳纤维市场价格区间盘整。本周国内碳纤维生产成本稳定，但企业仍然承压，报盘价格维持坚挺，需求方面，下游行业整体开工负荷不高，需求清淡，逢低入市采购为主，整体而言本周碳纤维市场僵持盘整运行。

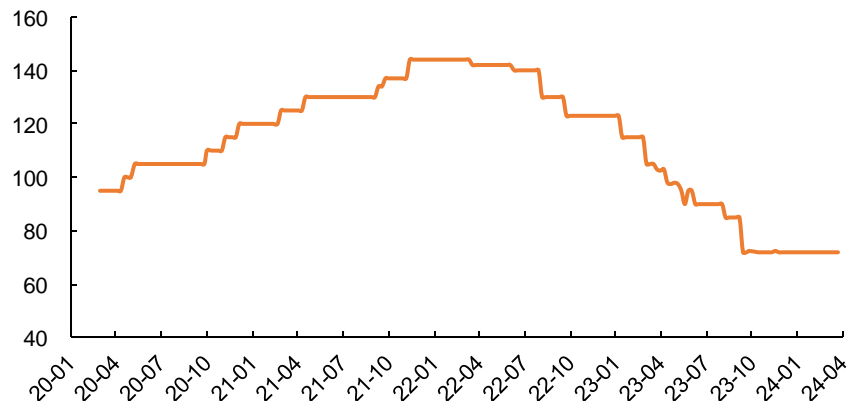
- 1、T700-12K价格140元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅-5.0元/kg，季涨幅-5.0元/kg，年初至今涨幅-5.0元/kg，年涨幅-70元/kg
- 2、T300-24/25K价格77.0元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg，年初至今涨幅0元/kg，年涨幅-43.0元/kg
- 3、T300-48/50K价格72.0元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg，年初至今涨幅0元/kg，年涨幅-33.0元/kg

图：国产T700-12 K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：需求清淡，原丝与丙烯腈价格基本稳定

需求：截至3/21，本周碳纤维下游市场需求清淡。风电方面以执行订单为主，维持稳定，用量相对较大；体育器材行业需求相对平稳，但整体开机水平偏低；碳碳复材方面需求稳健，追求性价比优势；压力容器等其他需求总体用量有限。

成本：截至3/21，本周国内碳纤维原丝与丙烯腈价格基本稳定。

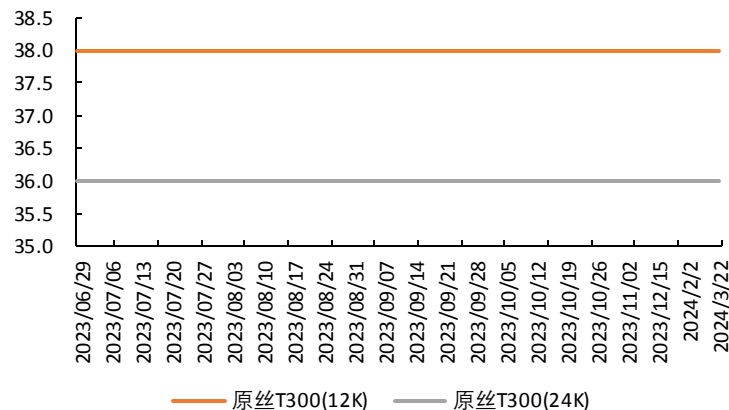
- 1、丙烯腈价格9.7元/kg，周涨幅0.1元/kg、月涨幅0.35元/kg，季涨幅-0.35元/kg，年初至今涨幅0.1元/kg，年涨幅-0.8元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg

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

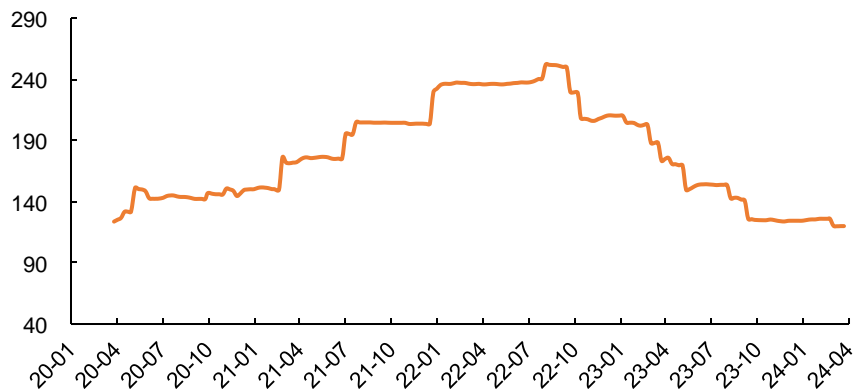
毛利：利润与丙烯腈价格维稳

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120.5元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅-6.0元/kg，季涨幅-4.4元/kg，年初至今涨幅-6.0元/kg，年涨幅-68.3元/kg

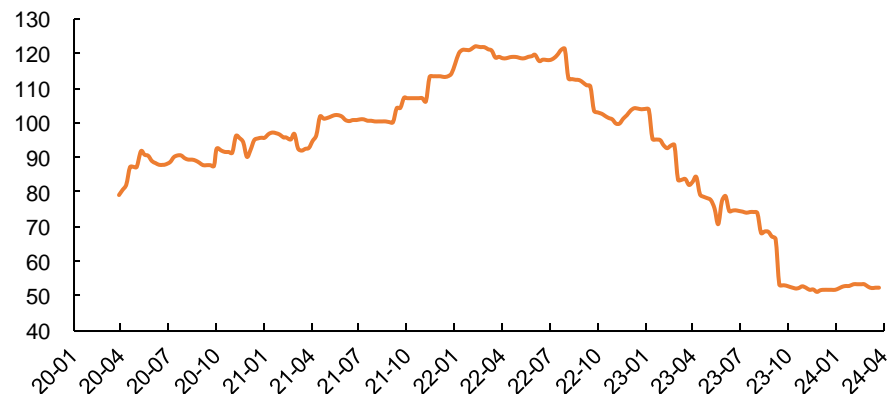
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为52.5元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅-1.0元/kg，季涨幅0.6元/kg，年初至今涨幅-1.0元/kg，年涨幅-31.3元/kg

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）



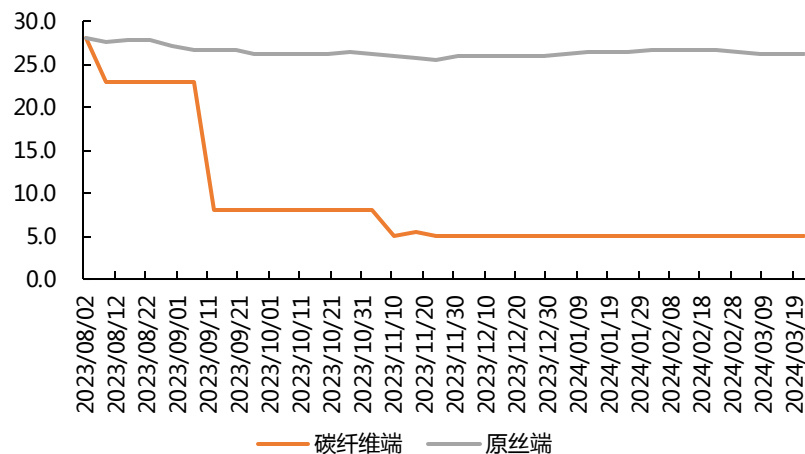
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝利润周内维稳，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：

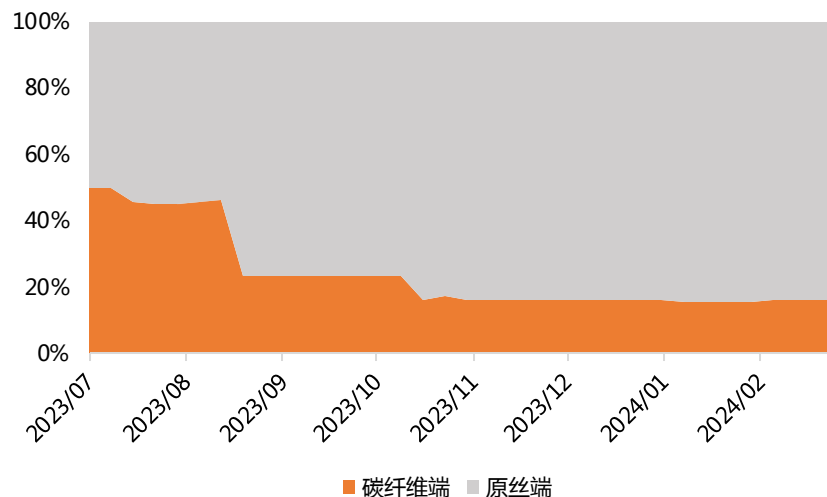
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为26.3元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅-0.5元/kg，季涨幅0.3元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为5元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg

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

1、3月18日，辽宁省阜新市举办的全省2024年一季度重点项目集中开工动员大会分会场活动在高新区规划产业园隆重举行，同步举行了阜新市2024年一季度重点项目集中开工动员大会暨国核投资（辽宁）碳纤维复合材料项目开工仪式。**国核投资（辽宁）建设碳纤维复合材料项目总投资约27.8亿元，项目占地约400亩，建设厂房及附房约18万平方米。建设三条生产线，分别为碳纤维织物生产线、复合材料拉挤生产线、碳纤维储氢瓶生产线。**其中碳纤维织物生产线配套剑杆织布机共约200台(套)，并配套智能设备；复合材料拉挤生产线配套设备约100(套)；碳纤维储氢瓶生产线配套塑料压机等275台。浙江万利碳纤维智能装备有限公司作为本次碳纤维项目总承包商。

2、3月18日，光威复材公告，全资子公司威海拓展纤维有限公司与控股子公司内蒙古光威碳纤有限公司签署《技术许可合同》，**威海拓展许可内蒙古光威使用T700级、T800级、T1000级碳纤维等相关技术。**据公告显示，此次许可主要在于借助威海拓展的碳纤维生产技术及经验，保障内蒙古光威项目建设、项目投产等过程的顺利实施，进一步完善公司碳纤维全产业链布局。截至目前，威海拓展已协助内蒙古光威实施了大丝束碳纤维产业化项目一期相关设计、建设工作，并提供了相关技术资料。后续还将同技术支持培训等。

3、据恒神股份官网，公司获得NADCAP NMMT（美国航空航天与国防合同方授信项目非金属材料测试）独立实验室的认证证书，**开启进入国际航空航天复合材料测试领域的新征程。**目前，**国内通过NADCAP NMMT认证的机构仅有11家。**此次NADCAP NMMT资质的获取，标志着恒神股份复合材料检测能力满足NADCAP关于航空航天质量管理体系的相关要求，具备承接航空复合材料检测需求的能力。

近期重要事件

4、**上海石化与上海碳谷绿湾产业园携手拉长碳纤维产业链。**上海石化“48K大丝束碳纤维”项目日前全部建成投产，预计可达2.4万吨/年原丝、1.2万吨/年大丝束碳纤维产能。该项目正是上海石化与上海碳谷绿湾产业园联动发展的最新成果。

5、3月22日，峰飞航空科技自主研发的V2000CG无人驾驶航空器系统，获得由中国民用航空华东地区管理局颁发的型号合格证 (Type Certificate，简称“TC”)，这是全球首个通过型号合格认证的吨级以上eVTOL (电动垂直起降) 航空器，为即将到来的规模化商业运营打下坚实基础。**实现大型螺旋桨组件及整个飞行器结构轻质高效的关键，在于大量使用碳纤维/环氧树脂复合材料，这些飞行器，无一不是选取了多种材料作为结构用材，其中包含金属和其他复合材料，最主要的还是碳纤维。碳纤维不仅可提高eVTOL、垂直起降飞行器的性能及搭载能力，还改善了续航里程。**

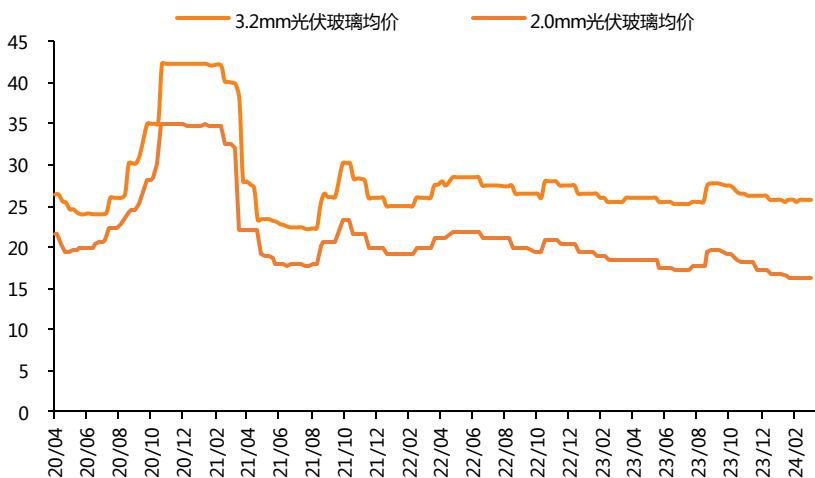
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：光伏玻璃成交良好，持续去库存

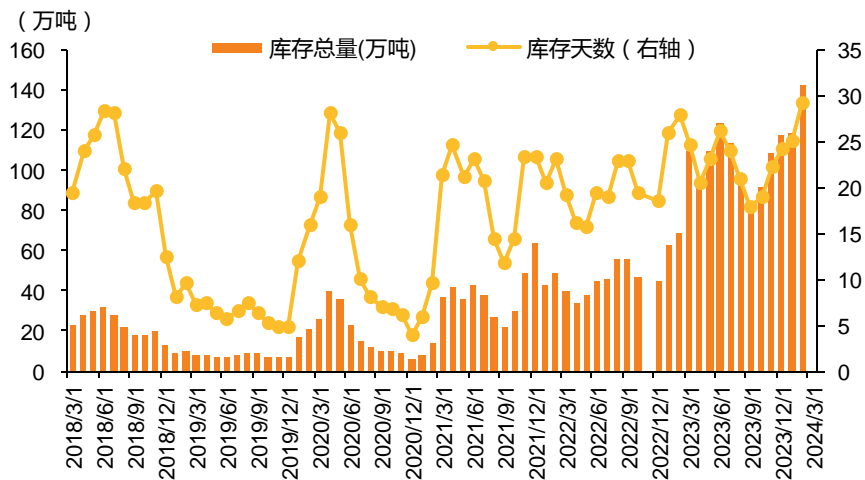
1.光伏玻璃：本周国内光伏玻璃市场整体成交良好，库存持续下降。现阶段组件厂家月度排产在50GW及以上，随着生产推进，部分刚需采购。同时下月开工率有继续提升预期，因此部分有意适量备货，需求端支撑尚可。目前玻璃厂家订单跟进量较为充足，库存有不同程度下降。虽近日部分新产线投产，但达产仍需时间，供应端变动不大。成本端来看，周内纯碱、天然气价格暂稳，而鉴于出货顺畅，库存压力缓解，部分厂家低价货源减少，盈利情况较前期稍有好转。综合来看，市场持续偏强运行状态，厂家推涨较为积极，下月订单价格有上涨预期。

图：光伏玻璃价格（元/平米）



来源：卓创资讯，天风证券研究所

图：光伏玻璃库存



来源：卓创资讯，天风证券研究所

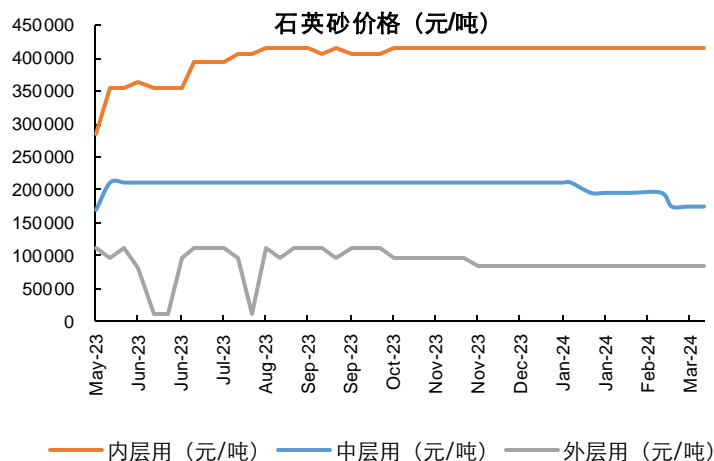
光伏辅材：EVA粒子高位，高纯石英砂库存不断上升

2. EVA/POE光伏料：本周光伏级EVA上涨幅度有限，发泡级EVA、线缆级EVA双双出现下调，EVA粒子价格维持高位。

3. 光伏胶膜：本周胶膜价格尚未出现明显的变化，但EVA粒子价格高位持续也对胶膜生产带来了不小的压力，库存成本持续滚动在即。4月是否出现价格调整还需要依据粒子价格、粒子库存、组件排产、胶膜库存等因素综合判断。尽管胶膜市场尚且存在压力，且粒子似有滞涨的迹象，但是这种现象或只是一时的困难，涨价的基调或继续维持。

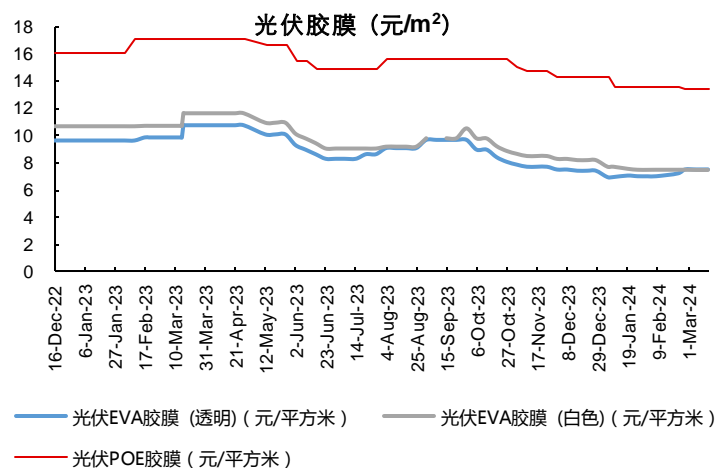
4. 高纯石英砂：本周高纯石英砂价格持续维持稳定。近期市场基本没有成交，国内龙头企业库存不断上升，下游询盘采购意愿降至冰点，石英砂待谈判结束后有望下跌。

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

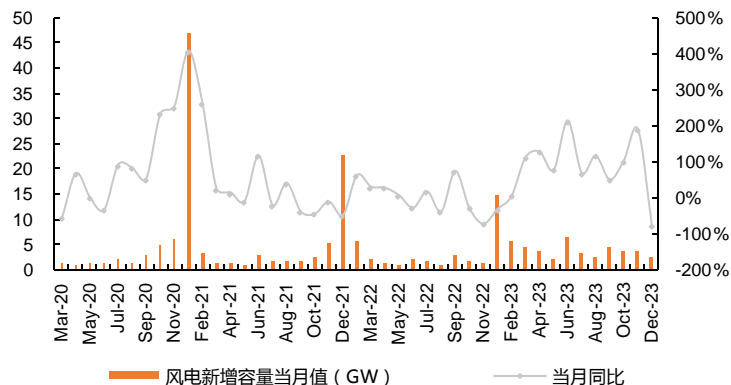
风电：“十四五”下半场，深远海趋势不改

装机：2023年，全国新增风电并网装机容量44.13GW，同比上升17.27%，其中12月新增2.85GW，同比增长-81.16%。

中标情况：据每日风电公众号，2023年，14家整机厂共计中标约116GW。其中，远景、金风、明阳分别占比19.3%、17.7%、15.6%。

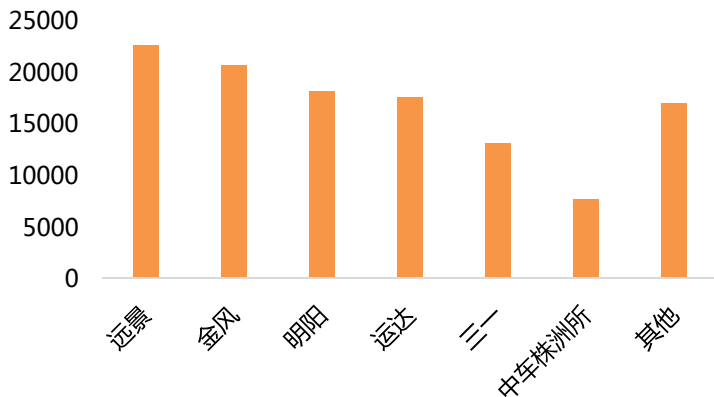
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

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：2023年风电项目中标情况（规模单位：MW）



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、3月23日，华润电力连续发布华润围场西龙头200MW风电项目、华润围场朝阳200MW项目、华润清河300MW风电场项目150MW市场化项目、华润吉水阜田风电项目得五个风电项目风力发电机组（含塔筒、锚栓及锚板）货物及服务采购中标候选人公示，规模共计668.8MW，金风科技预中标400MW，中车株洲所预中标268.8MW，含塔筒投标最低价1940元/kW。
- 2、3月22日，中材科技披露2023年年报。**2023年，公司实现营业总收入258.89亿元，同比增长0.29%；归母净利润22.24亿元，同比下降37.77%。**2023年公司主营业务中，**风电叶片收入94.74亿元，同比增长45.68%，占营业收入的36.59%，全年销售风电叶片21.6GW，同比增长4.96%；**玻璃纤维及制品收入83.77亿元，同比下降8.30%，占营业收入的32.36%；锂电池隔膜收入24.37亿元，同比增长30.56%，占营业收入的9.41%。
- 3、3月21日上午，由中车长客股份公司自主研发的我国首列氢能源市域列车在位于长春的中车长客试验线进行了运行试验，列车成功以时速160公里满载运行，实现全系统、全场景、多层次性能验证，**标志着氢能在轨道交通领域应用取得新突破。不同于传统列车依靠化石能源或从接触网获取电能驱动，这次成功达速运行的首列氢能源市域列车内置氢能动力系统，为车辆运行提供强劲持久的动力源，试验数据显示，列车每公里实际运行平均能耗为5千瓦时，满足车辆设计的各项指标要求，达到国际领先水平。**
- 4、越南XCE Energy公司与金风科技建立战略合作伙伴关系，并签署谅解备忘录。**金风科技将为位于海防市Lach Huyen港的Xuan Cau工业园和自由贸易区项目（下称“LHF项目”）提供可再生能源电力系统解决方案，旨在推动LHF项目满足国际绿色发展标准。**
- 5、日本政府于3月12日在内阁会议上敲定了《可再生能源海域利用法》修正案，把允许设置海上风力发电设备的范围从领海扩大到专属经济区（EEZ）。

Part3

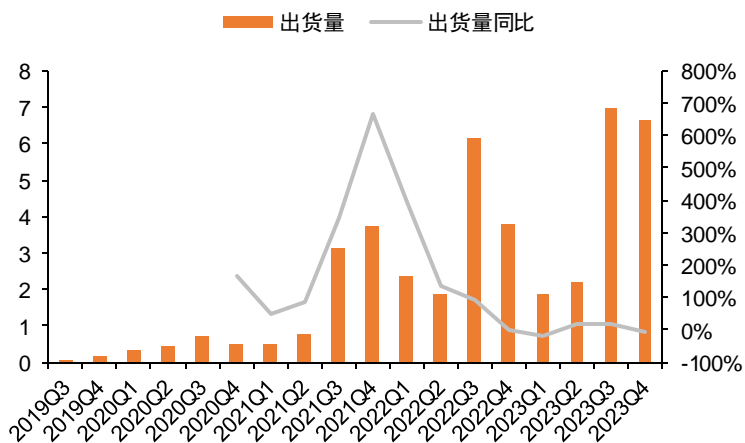
子版块跟踪-显示材料

折叠屏手机：国内市场持续高增，华为优势明显

全球出货情况：据TrendForce集邦咨询研究显示，2023年全球折叠手机出货量1,590万支，年增25%，占整体智能手机市场约1.4%；**2024年出货量预估约1,770万支，年增11%，占比则微幅上升至1.5%，成长幅度仍低于市场预期，**预计于2025年占比有机会突破2%。

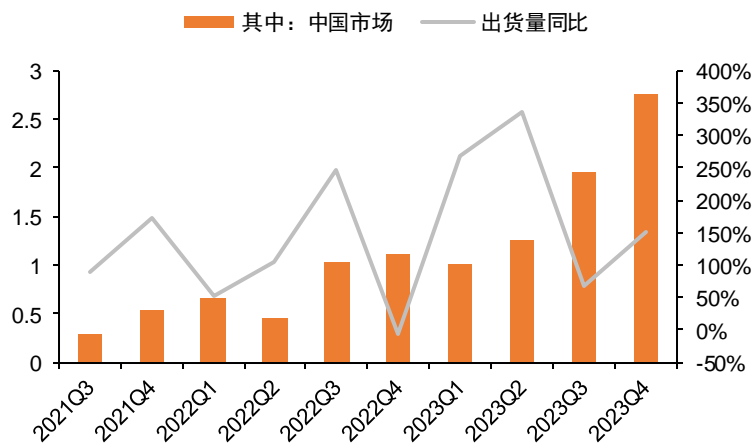
国内市场：根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，2023年**第四季度**，中国折叠屏手机市场**出货量约277.1万台，同比增长149.6%**。华为、OPPO以及荣耀的多款新品推动该季度折叠屏市场延续快速增长势头。2023年**全年**中国折叠屏手机市场出货量约**700.7万台，同比增长114.5%**。

图：全球折叠屏手机出货（左轴，单位：百万部）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，单位：百万部）及同比（右轴）



资料来源：IDC，天风证券研究所

近期重要事件

1、IT之家3月21日消息，到目前为止，三星仅将microLED技术用于大尺寸电视，价格非常昂贵。**但据传该公司打算将这项技术应用于Galaxy Watch系列智能手表，目标发布时间为2025年。**然而，由于竞争对手苹果此前遇到难题并完全停止了microLED手表的开发，三星的计划也蒙上了一层阴影。

2、3月19日，据韩媒MoneyToday透露，三星电子正在深入讨论收购大陆集团部分电子业务的计划，**其中包括ADAS（高级驾驶辅助系统）和车载显示器。**据了解，此次收购正在以哈曼董事会主席孙英权为中心进行审查。三星电子收购哈曼时，孙英权是三星战略创新中心（SSIC）总裁，主导了此次交易。

3、研调机构TrendForce公布3月下旬面板报价，**电视面板已经确立回升步调，带动监视器面板3月也将全面反弹**，目前仅剩笔电面板涨价状况仍不明朗，但需求有望于第二季逐步转强。电视品牌3月提升面板采购力道，带动第一季采购量季增7%，面板厂稼动率也回至80%以上水准。随着第二季运动赛事、新品备货及国内618促销等活动到来，电视面板价格水涨船高，加上面板厂按需求生产，有助于确立电视面板价格持续上涨。

4、**3月18日，成都辰显光电有限公司成功点亮了国内首款27英寸TFT基P0.7 Micro-LED拼接箱体。**这款箱体以其卓越的性能参数，再一次给新型显示领域带来了惊喜。据介绍，该产品具备高可靠性、卓越亮度、极高对比度、低反射率等优势。模组内部件减少90%，显著降低了零件故障率；最大亮度600nits，峰值亮度高达1500nits，保证在多种室内光照条件下的优异表现；对比度达到1,000,000:1，提供了更深的黑色和更鲜明的色彩；反射率小于5%，减少光线反射，提升观看体验。同时采用混合驱动+TFT电路模式，使得产品更加健康护眼，避免屏幕出现“毛毛虫”故障，确保画面细节完整。

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