

非金属新材料

证券研究报告
2024年05月20日

新材料 23 年报及 24Q1 综述

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

朱晓辰 分析师
SAC 执业证书编号: S1110522120001
zhuxiaochen@tfzq.com

新材料板块整体经营情况:2023 年新材料板块实现营业总收入 21100 亿元, 同比增长 3.6%, 归母净利润 1574 亿元, 同比下降 23%。2024 年第一季度, 新材料板块营业收入和归母净利润分别同比下降 10.7%和 50%, 但归母净利润环比上升 20%。

碳纤维: 价格或触底, 需求能否如期释放系价格能否稳定的关键

2023 年关键词: 需求下降, 产能提升, 价格下跌。23 年碳纤维板块实现营收 82 亿元, 同比增长 2.3%, 实现归母净利润 18 亿元, 同比下降 37%。2024Q1 板块实现营业总收入 17 亿元, 同比下降 24%, 实现归母净利润 2.9 亿元, 同比下降 54.7% (环比增长 12.3%)。主要上市公司业绩承压, 但产业链延伸有抗周期性。

光伏玻璃: 旗滨盈利水平亮眼, 下游持续高景气

2023 年, 信义光能营业收入处于我们跟踪的主要 7 家光伏玻璃企业的最高水平, 其次为福莱特。营收增速最快的为旗滨集团 (yoy+114%), 23 年新增名义产能较多产能逐步释放。毛利率端, 两家头部信义和福莱特同比分别下滑 2.4、0.9pct, 旗滨毛利率表现亮眼, 同比上升 13.5pct, 毛利率水平步入头部行列。展望 24 年, 装机预期持续高景气, 4 月光伏玻璃价格有所上涨, 我们判断后续旺季价格仍有进一步上涨机会。

OLED 材料与半导体材料: 持续关注高端材料国产化进程

23 年 OLED 材料板块实现营收 112 亿元, yoy-10.4%, 归母净利 4 亿元, yoy+73%; 24Q1 实现营业总收入 27 亿元, yoy+3.1%, 归母净利 2.6 亿元, 环比扭亏。23 年半导体材料板块实现营收 2198 亿元, yoy-3.2%, 归母净利 184 亿元, yoy-21%; 24Q1 板块实现营业总收入 480 亿元, yoy-9.3%, 归母净利 14.3 亿元, yoy-73%。随着下游景气回升, 持续关注国产化进程相关产品放量。

投资建议: 从交易角度看, 新材料板块交易拥挤度处于近两年来较低水平, 半导体材料交易拥挤度相对较低。

碳纤维板块, 碳纤维价格或已触底, 需求能否如期释放系价格能否稳定的关键, 长期角度看建议关注吉林碳谷和中复神鹰 (与化工联合覆盖)。

显示材料: 看好折叠屏手机的放量和光刻胶及高频高速 CCL 上游原材料的国产替代。建议关注世名科技 (与化工联合覆盖)、凯盛科技 (与电子联合覆盖)、东材科技相关业务进展。

新能源材料: 建议关注光伏玻璃盈利水平提升预期差较大的旗滨集团和风电叶片龙头时代新材 (与电新、化工联合覆盖)。

风险提示: 下游不及预期, 行业竞争加剧、公司验证进度不及预期、原材料价格超预期上涨

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:Q1 折叠手机依旧高增, 持续关注显示材料机会》2024-05-12
- 《非金属新材料-行业研究周报:周内半导体材料涨幅较大, 碳纤维开启涨价》2024-04-29
- 《非金属新材料-行业研究周报:新材料板块回调, 周内高纯石英砂价跌》2024-04-21

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2024-05-17	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2023A/E	2024E	2025E	2026E	2023A/E	2024E	2025E	2026E
600458.SH	时代新材	11.70	买入	0.47	0.79	1.14	1.36	24.89	14.81	10.26	8.60
300522.SZ	世名科技	12.50	买入	0.06	0.59	1.10	1.51	208.33	21.19	11.36	8.28
600552.SH	凯盛科技	10.94	买入	0.11	0.27	0.43	0.56	99.45	40.52	25.44	19.54
688295.SH	中复神鹰	27.60	买入	0.35	0.35	0.54	0.74	85.79	77.88	50.85	37.4

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS, 中复神鹰为 wind 一致预期, 其余为天风新材料预测

内容目录

1. 新材料板块整体经营情况：分化明显，24Q1 盈利回暖	4
2. 主要跟踪标的板块分析	6
2.1. 碳纤维：价格或已触底，需求能否如期释放系价格能否稳定的关键	6
2.2. 光伏玻璃：旗滨盈利水平亮眼，下游持续高景气	8
2.3. OLED 材料与半导体材料：持续关注高端材料国产化进程	9
3. 投资建议	12
3.1. 交易角度看，各细分领域处在什么位置？	12
3.2. 主要跟踪板块投资建议	13
4. 风险提示	14

图表目录

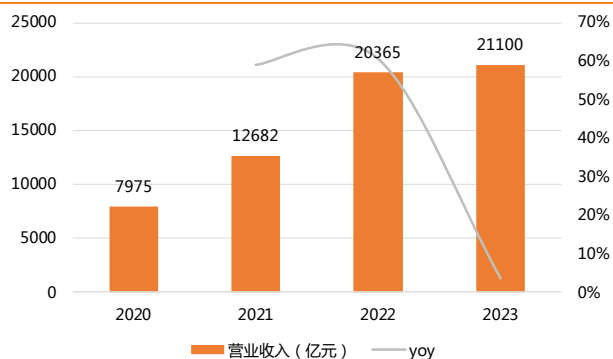
图 1：2020-2023 年新材料板块营收及同比	4
图 2：2020-2023 年新材料板块归母净利润及同比	4
图 3：新材料板块季度营收及同比	4
图 4：新材料板块季度归母净利润及同比	4
图 5：2023 年各细分领域营收（左）及同比	5
图 6：2023 年各细分领域归母净利润（左）及同比	5
图 7：各细分领域 24Q1 营收及同比环比	5
图 8：各细分领域 24Q1 归母净利润及同比环比	5
图 9：碳纤维全球 2023 产能（千吨）	6
图 10：国产 T700-12K 价格（单位：元/kg）	6
图 11：国产 T300-48/50K 价格（单位：元/kg）	6
图 12：T300-48K/50K 价格（去除丙烯腈的影响，单位：元/kg）	8
图 13：T700-12K 价格（去除丙烯腈的影响，单位：元/kg）	8
图 14：主要光伏玻璃企业经营数据	8
图 15：光伏玻璃价格	9
图 16：光伏玻璃库存情况	9
图 17：光伏玻璃在产产能	9
图 18：光伏装机（月度）	9
图 19：OLED 材料分季度营收及增速	9
图 20：OLED 材料分季度归母净利润及毛利率	9
图 21：OLED 面板在笔记型电脑和平板电脑的市场占有率	10
图 22：半导体材料分季度营收及增速	10
图 23：半导体材料分季度归母净利润及毛利率	10
图 24：半导体产品结构（2022）	11
图 25：2016-2022 年国内半导体材料市场规模	11
图 26：行情回顾	12
图 27：细分领域交易拥挤度情况	12

图 28：重点标的情况	13
表 1：主要公司业绩情况（营收净利单位：亿元、毛利率净利率单位：%）	7
表 2：中复神鹰及中简科技销量及单价	7

1. 新材料板块整体经营情况：分化明显，24Q1 盈利回暖

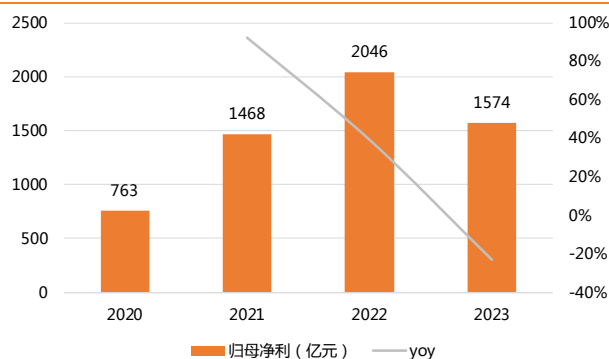
整体经营情况：我们采用 wind 新材料板块成分股数据，营收角度看，2023 新材料景气度高开低走，2024Q1 环比继续下滑。23 年新材料板块实现营业总收入 21100 亿元，同比增长 3.6%，归母净利润 1574 亿元，同比下降 23%。

图 1：2020-2023 年新材料板块营收及同比



资料来源：wind，天风证券研究所

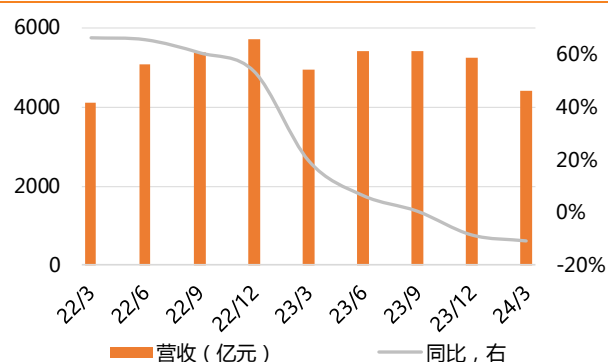
图 2：2020-2023 年新材料板块归母净利及同比



资料来源：wind，天风证券研究所

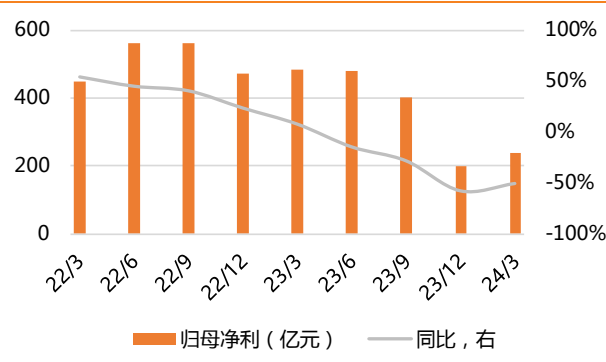
分季度看，2024Q1 新材料板块实现营业收入 4414 亿元，同比下降 10.7%，归母净利润 240 亿元，同比下降 50%，环比上升 20%。24Q1 经济回暖，同时上游煤等价格的显著回落，板块盈利环比显著上行。

图 3：新材料板块季度营收及同比



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：新材料板块季度归母净利及同比



资料来源：wind，天风证券研究所

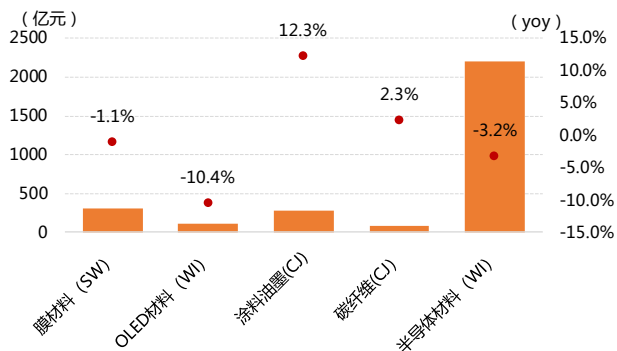
进一步，由于细分领域没有统一口径指数，我们选取了膜材料（SW）、OLED 材料（WI）、涂料油墨（CJ）、碳纤维（CJ）、半导体材料（WI）共 5 个子板块进行分析。

2023 年，主要五个细分领域的营收情况：膜材料（yoy-1.1%）、半导体材料（yoy-3.2%）、OLED 材料（yoy-10.4%）、涂料油墨（yoy+12.3%）、碳纤维（yoy+2.3%）。**盈利端，各细分领域分化较大**，膜材料（yoy-88%）、碳纤维（yoy -37.1%）、半导体材料（yoy -21.3%）下滑较大，OLED 材料（yoy +73.2%）、涂料油墨（yoy +29.6%）。OLED 材料主要受益于下游产业链的高景气度。

2024Q1，各细分领域归母净利润环比均扭亏（碳纤维盈利环比增长），营收增速分化较为明显。具体看，营收方面，膜材料（yoy +7.7%）、涂料油墨（yoy +7.5%）、OLED 材料（yoy +3.1%）、半导体材料（yoy -9.3%）、碳纤维（yoy -24.2%）。**盈利端同比下滑明显，环比有所恢复**：同比看，膜材料（-97%）、半导体材料（-73%）、OLED 材料（-8.5%）、涂料油墨（+207%）、碳纤维（-55%）；环比看，膜材料、半导体材料、OLED 材料、涂料油墨均扭亏，碳纤维环

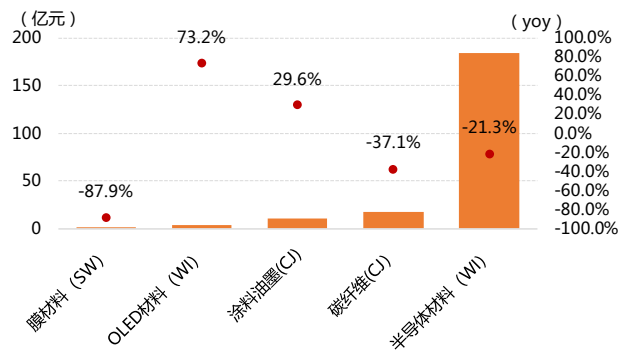
比增长 12.3%。

图 5：2023 年各细分领域营收（左）及同比



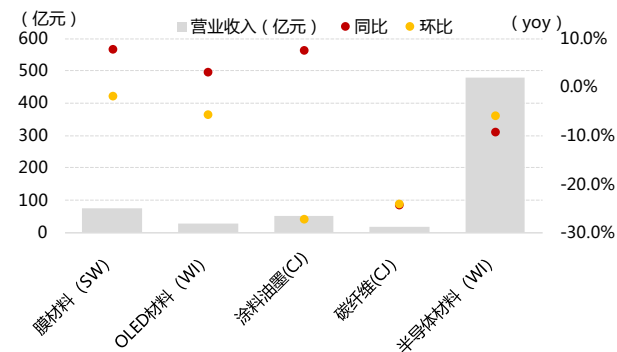
资料来源：wind，天风证券研究所

图 6：2023 年各细分领域归母净利润（左）及同比



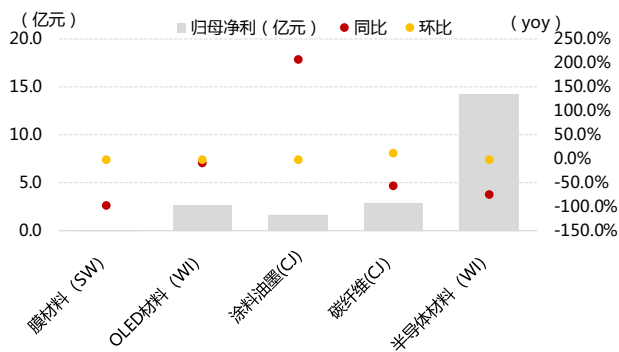
资料来源：wind，天风证券研究所

图 7：各细分领域 24Q1 营收及同比环比



资料来源：wind，天风证券研究所

图 8：各细分领域 24Q1 归母净利润及同比环比



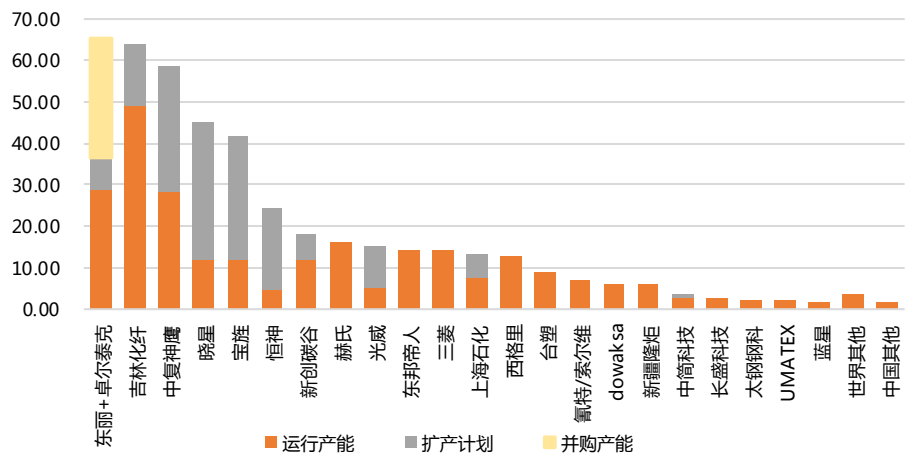
资料来源：wind，天风证券研究所

2. 主要跟踪标的板块分析

2.1. 碳纤维：价格或已触底，需求能否如期释放系价格能否稳定的关键

2023 年碳纤维需求下降，产能提升。根据赛奥碳纤维，2023 年全球碳纤维的需求量为 115,000 吨，对比 2022 年的 135,000 吨，下降了 14.8%。这是继 1995 年以来，全球首次出现需求负增长；我国的碳纤维市场需求量为 69,075 吨，对比 2022 年的 74,429 吨降低了 7.2%；2023 年的运行产能为 140,830 吨，对比 2022 的 112,050 吨，增长了 25.7%。全世界主要增加的产能是：中复神鹰增长 14,000 吨，吉林化纤集团增长 7,000 吨，韩国晓星公司增长 5,500 吨，土耳其 DowAksa 增加了 2,400 吨，中简科技增长了 1,500 吨，长盛科技增长了 800 吨，整体来看，2023 年全球碳纤维扩产主要系中国企业。

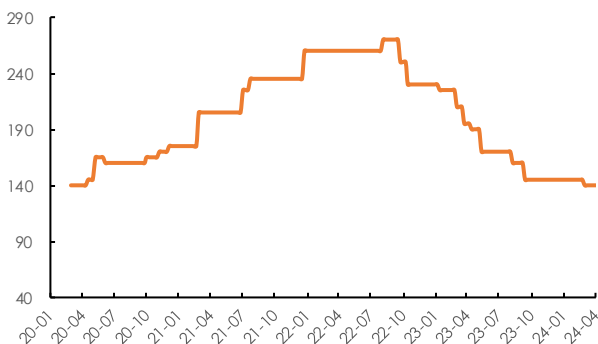
图 9：碳纤维全球 2023 产能（千吨）



资料来源：赛奥碳纤维技术公众号，天风证券研究所

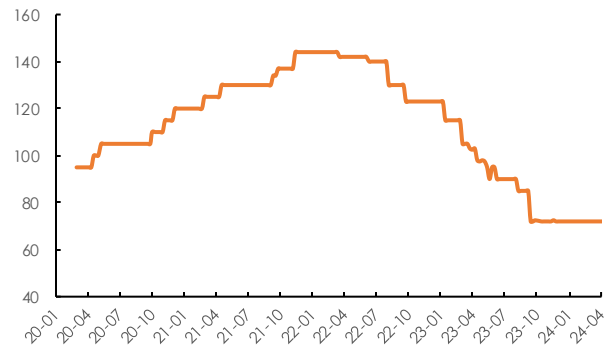
供给上升叠加需求下降，23 年价格呈现下跌趋势。以价格来看，2023 年 T700-12K 价格由年初的 230 元/kg 降至年末 145 元/kg（变动-85 元/kg，降幅 37%）；T300-48/50K 价格由年初的 116 元/kg 降至年末 72 元/kg（变动-44 元/kg，降幅 38%）。碳纤维的主要原材料丙烯腈由年初的 9600 元/吨升至年末的 10050 元/吨，原材料价格略升，但售价大幅下降，我们认为主要系需求下降叠加供给上升所致。

图 10：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 11：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

主要上市公司业绩承压，产业链延伸将有更好抗周期性。2023 年主要上市公司毛利率净利率均呈现下滑，主要系纤维价格下跌所致。主要产品为 T300 级原丝的吉林碳谷净利、主要产品为 T700 级民品的中复神鹰及主要产品为军品的中简科技毛利率及净利率均下滑较多，而拥有纤维及复材全产业链产品的光威复材呈现出较好的抗周期性。

表 1：主要公司业绩情况

	2023 年度								2022 年度			
	营收	yoy	净利	yoy	毛利率	yoy	净利率	yoy	营收	净利	毛利率	净利率
中复神鹰	22.59	13.3%	3.18	-47.4%	30.60	-17.52	14.08	-16.26	19.95	6.05	48.13	30.33
吉林碳谷	20.49	-1.7%	2.31	-63.2%	24.71	-14.08	11.29	-18.92	20.84	6.30	38.79	30.21
光威复材	25.18	0.3%	8.73	-6.5%	48.66	-0.42	33.40	-2.69	25.11	9.34	49.08	36.09
中简科技	5.59	-29.9%	2.89	-51.4%	67.70	-7.92	51.75	-22.96	7.97	5.96	75.63	74.71

资料来源：Wind，天风证券研究所

注：营收净利单位（亿元）、毛利率净利率单位（%）、同比变动（pct）

军品相较于民品有更好的抗周期性。2023 年中复神鹰纤维销售量为 1.8 万吨，相较于 2022 年提升了 8665 吨，但单价下降了 8.76 万/吨，致使公司在 23 年营收同比+13.3%的情况下净利润同比-47.4%，呈现增收不增利的情况。而主要产品为军品的中简科技在销量下滑 117 吨的情况下，价格提升 31.43 万/吨，故公司业绩下滑的主要原因系销量下降。相较而言，军品碳纤维仍保持较高价格，并不受民品价格下降的影响。

表 2：中复神鹰及中简科技销量及单价

	销售量(吨)		单价（万元/吨）	
	2023	2022	2023	2022
中复神鹰	18,039.35	9,374.31	12.52	21.28
中简科技	194.64	311.78	287.11	255.68

资料来源：各公司公告，天风证券研究所

碳纤维价格或已触底，需求能否如期释放系价格能否稳定的关键。在碳纤维的成本中，除丙烯腈外，其他成本主要系能源（电力，蒸汽等）及人工折旧，故丙烯腈系主要成本波动因素。1 吨碳纤维约用 2-2.5 吨丙烯腈，我们以碳纤维价格去掉 2.1 倍丙烯腈价格来更好衡量目前碳纤维价格与历史的对比情况。

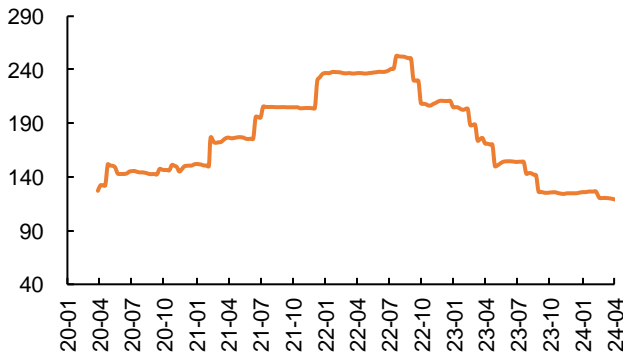
2023 年，T300-48/50K 产品价格（去除丙烯腈的影响）最低降至 5.13 万/吨，而此数值在 2020 年 2 月末为 7.72 万/吨，我们认为主要系此类产品下游主要系风电，而目前风电需求不佳，但产能仍处于快速释放中，导致供大于求。T700-12K 产品价格（去除丙烯腈的影响）最低降至 12.43 万/吨，与 2020 年 2 月末的 12.22 万/吨相差不多，且截至 2024 年 4 月 25 日，此数值已降至 11.83 万/吨，仍与供给快速释放，但需求不足所致。

价格展望：整体来看，由于通用纤维（T300 级）及民用高性能纤维（T700 级）有部分需求存在重叠情况（例如体育休闲，碳碳复材等），故价格存在较强联动效应。我们认为：

1) 通用纤维目前已处于价格相对底部，但考虑到部分公司新产线仍处于建设中，未来产能仍或较快释放，不排除后期继续价格战的可能。

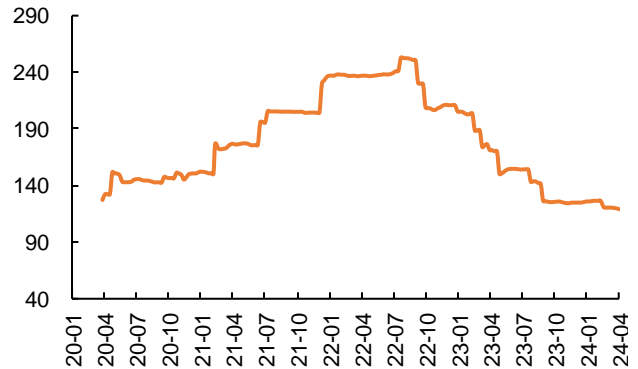
2) 民用高性能纤维方面，中复神鹰在国内仍未有同生产规模的竞争者，进口产品因进口关税加增值税影响价格多出约 32%，故中复神鹰系市场价格制定者，但考虑到公司产能仍处于爬坡阶段，后期产量增加将会需要大量下游需求匹配，公司或通过调降价格的方式进行销售。

图 12: T300-48K/50K 价格 (去除丙烯腈的影响, 单位: 元/kg)



资料来源: wind, 百川盈孚, 天风证券研究所

图 13: T700-12K 价格 (去除丙烯腈的影响, 单位: 元/kg)



资料来源: wind, 百川盈孚, 天风证券研究所

2.2. 光伏玻璃: 旗滨盈利水平亮眼, 下游持续高景气

行业情况: 据 CPIA, 2023 年全国新增光伏并网装机容量 216.88GW。累计光伏并网装机容量超过 600GW, 新增和累计装机容量均为全球第一, 预计 2024 年国内光伏新增装机量将超过 200GW, 累计装机有望超过 810GW。产品结构方面, 2023 年, 由于双面组件市场占有率大幅增加, 厚度 2.0mm 的前盖板玻璃市场占有率达到 65.5%, 较上年有较大提升; 而厚度 3.2mm 的前盖板玻璃市场占有率则下降至 32.5%。同时双玻组件在试用 1.6mm 厚度玻璃, 2023 年其市场占有率有所提升, 约 1.5%。供给方面, 据卓创资讯, 截止 2023 年 12 月 31 日, 国内超白压延玻璃在产基地 54 个, 窑炉 122 座, 生产线 490 条, 日熔量为 99530t/d, 同比增长 31.2%。

主要企业经营情况: 23 年, 信义光能营业收入处于 7 家企业的最高水平, 其次为福莱特。营收增速最快的为旗滨集团 (yoy+114%), 23 年新增名义产能较多产能逐步释放; 其次为安彩高科 (yoy+89%), 焦作、许昌项目 2022 年下半年进入经营期。毛利率端, 多数企业有所下滑, 如两家头部信义和福莱特同比分别下滑 2.4、0.9pct, 旗滨集团毛利率表现亮眼, 同比上升 13.5pct, 毛利率水平步入头部行列, 我们认为除了规模效应的显现之外, 离不开公司在玻璃领域多年的工艺经验积累及良好的成本控制能力。

图 14: 主要光伏玻璃企业经营数据

	23fy 营收 (亿元)	yoy	毛利率	同比(pct)	23年末日熔 (t/d)	22年末日熔	新增名义产能
信义光能	214	33%	21.4%	-2.4	25900	18800	7100
福莱特	196.8	44%	22.4%	-0.9	20600	17400	3200
旗滨集团	34.1	114%	21.5%	13.5	7200	1200	6000
彩虹新能源	31.1	28%	-		4350	2350	2000
安彩高科	38.1	89%	13.1%	-3.72	2600	2600	0
凯盛新能	63.8	37%	11.7%	0.17	5270	4650	620
亚玛顿	32.8	14%	7.1%	-1.1	1950(凤阳硅谷)	1950	0

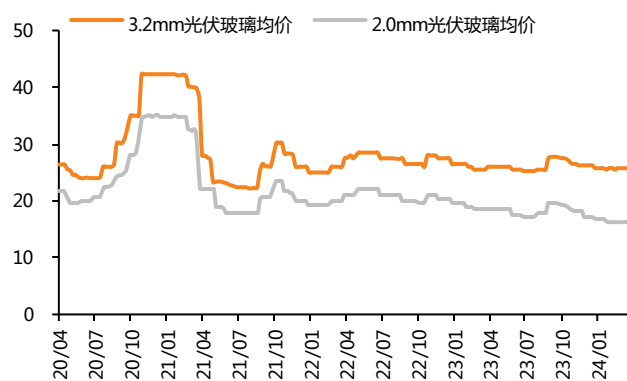
资料来源: 各公司公告, wind, 卓创资讯, 天风证券研究所

注: 营收和毛利率数据均为光伏玻璃板块收入

展望: 2024 年一季度, 全国光伏新增并网 45.74GW, 同比增长 36%。光伏玻璃 4 月新单价格上涨, 企业利润有所修复, 因此玻璃厂家点火积极性较前期增加。据卓创资讯预测, 全年来看, 综合考虑新点火、复产及冷修情况, 预计日熔量增幅在 2 万吨左右, 至年末, 预计日熔量达到 12 万吨/日左右水平。考虑到新增产能释放需要时间, 若后续排产持续高

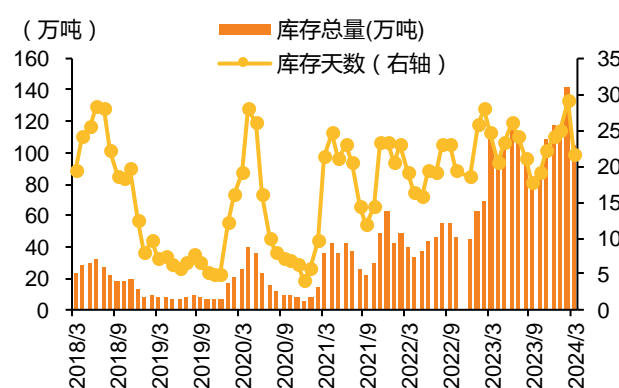
位至旺季，我们认为9月可能将迎来再一次涨价。

图 15：光伏玻璃价格（元/平米）



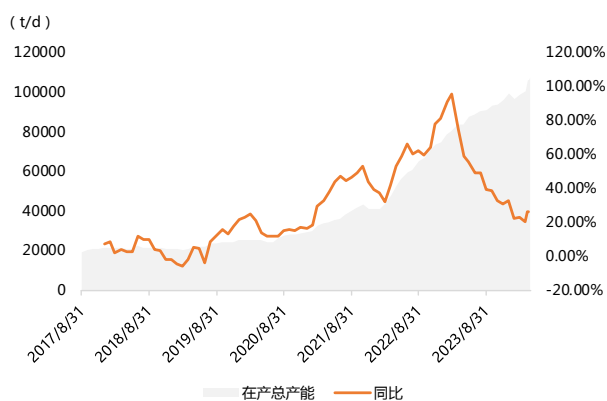
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 16：光伏玻璃库存情况



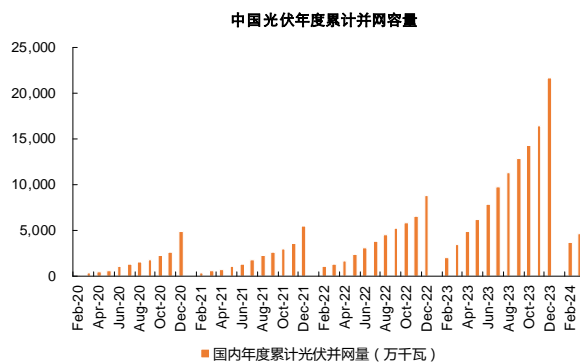
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 17：光伏玻璃在产产能



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 18：光伏装机（月度）



资料来源：中电联，天风证券研究所

2.3. OLED 材料与半导体材料：持续关注高端材料国产化进程

2023 年 OLED 材料板块实现营业收入 112 亿元，同比下滑 10.4%，实现归母净利润 4 亿元，同比增长 73.2%，毛利率同比下降 0.7pct，达 32%。2024Q1 OLED 材料板块营业收入、归母净利润分别为 27 亿元、2.6 亿元，分别同比 3.1%、-8.5%；分别环比-5.8%、扭亏。一季度虽为传统电子淡季，但由于 OLED 下游的高景气，板块营收规模仍有增长。

图 19：OLED 材料分季度营收及增速

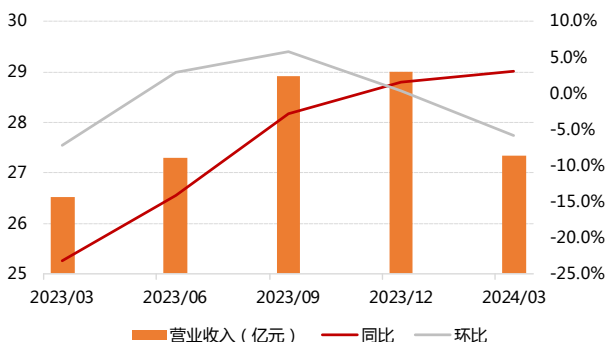
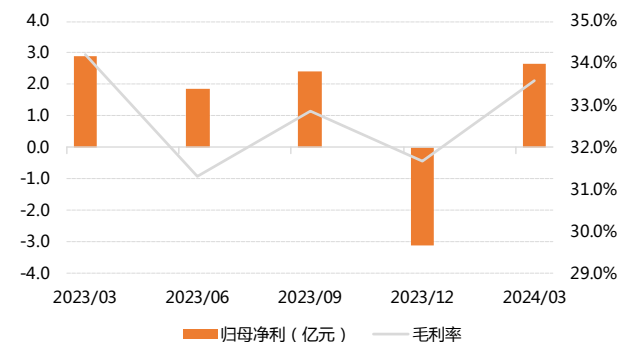


图 20：OLED 材料分季度归母净利及毛利率



资料来源: wind, 天风证券研究所

资料来源: wind, 天风证券研究所

展望: 据 Omdia, 2024 年, OLED 面板应用在笔记型电脑和平板电脑的市占率分别预估为 3%与 5%。受苹果导入 OLED 面板于 iPad Pro 产品的激励, OLED 平板电脑的市占率终于站上 5%, 随着苹果将逐步转换旗下 iPad 产品线, 由 LCD 至 OLED 面板的计划, OLED 平板电脑面板的份额可望于 2027 年拉升至 10%。不过, OLED 笔记型电脑面板的市占率却持续受到压抑, 成长性较低。主要在于 LCD 笔记型电脑面板具备成熟制程和高性价比优势, 非常吻合高度成熟的笔电产品特性。估计 2026 年苹果开始推展新款 OLED 笔电产品后, 才能有效拉抬个位数的 OLED 笔电面板市占率, 朝双位数迈进。

我国 OLED 产能不断加码, 23 年 11 月, 京东方宣布在成都投建国内首条第 8.6 代 AMOLED 生产线, 推动 OLED 显示产业在中尺寸领域进一步蓄势; 京东方为国内面板风向标, 我们长期看好 OLED 显示的发展。下游终端看, 联想、华硕、惠普、戴尔、宏碁等众多品牌在中高端产品线上相继布局 OLED 面板, 苹果已明确规划未来 Macbook 将全面切换至 OLED 屏幕。与此同时, 随着 OLED 面板价格下降, OLED 屏幕笔记本电脑和平板电脑的产品定价已由万元下探至 4000~5000 元。我们认为随着我国 OLED 产能的投放, 上游材料的国产化可期。

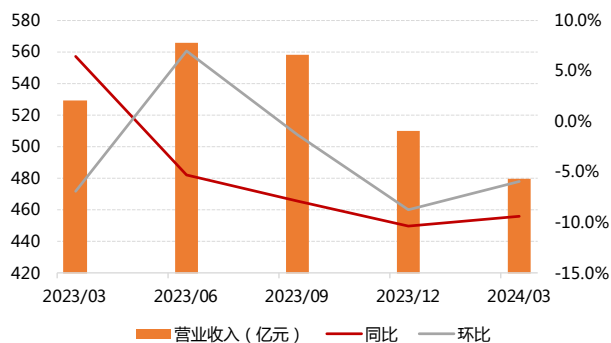
图 21: OLED 面板在笔记型电脑和平板电脑的市场占有率



资料来源: Omdia 公众号, 天风证券研究所

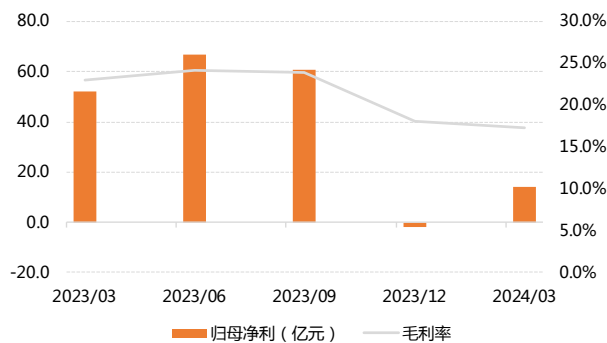
2023 年半导体材料板块实现营业收入 2198 亿元, 同比下滑 3.2%, 实现归母净利润 184 亿元, 同比下滑 21.3%, 毛利率同比变化不大约 22%。2024Q1 半导体材料板块营业收入、归母净利润分别为 480 亿元、14.3 亿元, 分别同比-9.3%、-72.6%; 分别环比-5.9%、扭亏。

图 22: 半导体材料分季度营收及增速



资料来源: wind, 天风证券研究所

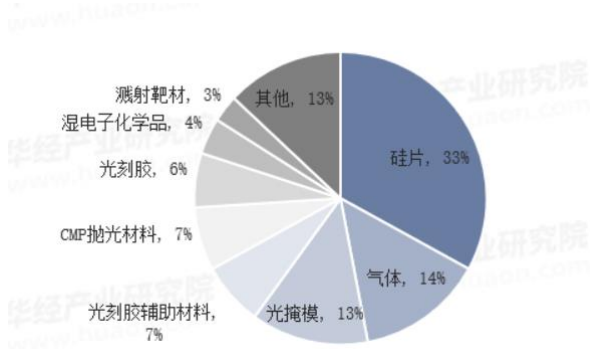
图 23: 半导体材料分季度归母净利及毛利率



资料来源: wind, 天风证券研究所

伴随着国内半导体材料厂商技术水平和研发能力的提升，中国半导体材料市场规模提升速度高于全球。据华经产业研究院数据，2016-2022 年国内半导体材料市场规模由 68 亿美元提升至 129.8 亿美元，CAGR 达到 9.7%。对于高端半导体材料，我国企业还有较为充足的空间。例如，在 12 英寸硅片领域，本土厂商沪硅产业正处于产能提升阶段；彤程新材、南大光电、上海新阳等厂商在 ArF 光刻胶领域稳步推进产品研发，进展较为顺利。受益于大陆晶圆代工产业的快速发展和国产替代趋势下企业得到的政策、产业支持，本土半导体材料厂商有望保持快速增长。

图 24：半导体产品结构（2022）



资料来源：华经情报网，天风证券研究所

图 25：2016-2022 年国内半导体材料市场规模



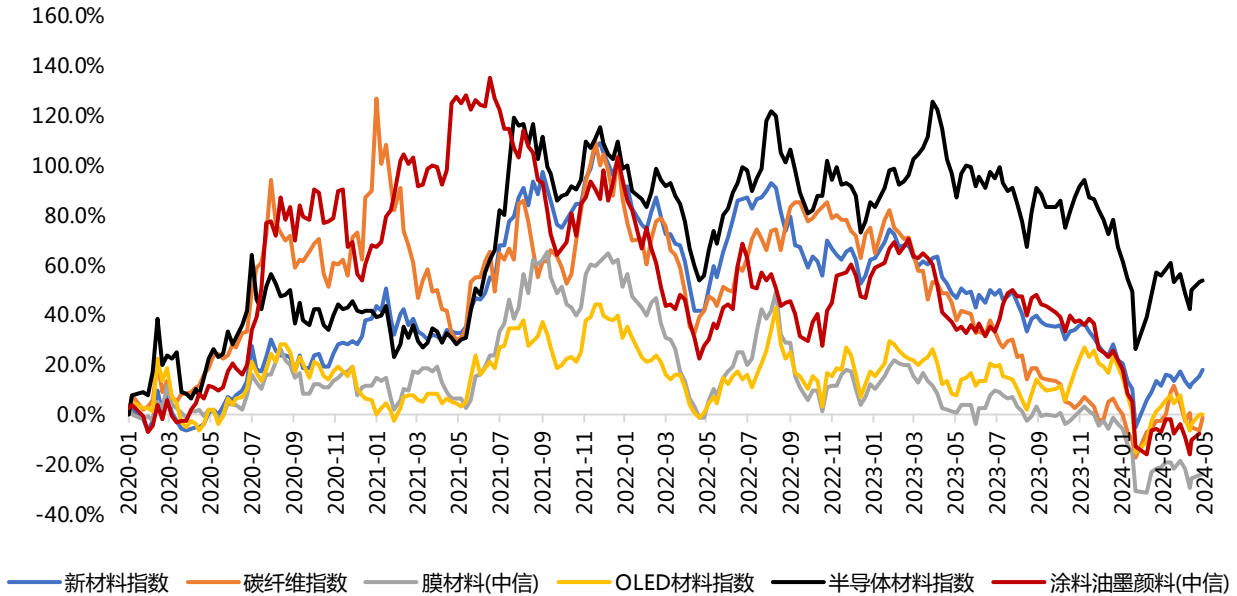
资料来源：华经情报网，天风证券研究所

3. 投资建议

3.1. 交易角度看，各细分领域处在什么位置？

行情回顾：整体新材料板块指数的表现情况看，板块指数回到了 20 年年中的水平。各细分领域涨跌幅情况看，去年年初至 5 月 17 日，OLED 材料 > 半导体材料 > 膜材料 > 涂料油墨 > 碳纤维；今年年初至今，碳纤维 > 涂料油墨 > 半导体材料 > 膜材料 > OLED 材料。

图 26：行情回顾



资料来源：wind，天风证券研究所

注：数据截至 2024 年 5 月 17 日

从交易拥挤度的情况看，根据成交额情况，当前新材料板块交易拥挤度处于过去两年的 9% 水平，具体看碳纤维、膜材料、涂料油墨、半导体材料、OLED 材料分别为 82%、11%、99%、0%、65%。考虑到下游的需求景气度，我们认为半导体材料、OLED 材料更具备配置优势。

图 27：细分领域交易拥挤度情况

指数/主题	过去两年交易拥挤度 (成交额角度)	历史分位
新材料		9.0%
碳纤维		82.2%
膜材料		11.5%
涂料油墨		98.9%
半导体材料		0.0%
OLED材料		65.3%
相关主题		
人形机器人		36.2%
低空经济		96.7%
氢能		31.5%
MINI LED		26.1%
空中成像		33.1%

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 数据截至 2024 年 5 月 17 日

3.2. 主要跟踪板块投资建议

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（与化工团队联合覆盖）、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，可持续关注旺季光伏玻璃涨价情况，推荐预期差较大的旗滨集团。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、化工团队联合覆盖）。

图 28：重点标的情况

		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	248.4	27.6	0.7%	71.5	48.1
	300699.SZ 光威复材	230.1	27.7	2.1%	23.2	19.7
	836077.BJ 吉林碳谷	72.0	12.3	7.6%	30.6	29.1
	002088.SZ 鲁阳节能	76.4	14.9	5.1%	12.7	10.8
消费电子	600552.SH 凯盛科技	103.3	10.9	2.6%	47.0	32.3
	300632.SZ 光莆股份	30.6	10.0	0.3%	-	-
	301387.SZ 光大同创	30.2	39.7	-1.8%	13.3	9.9
新能源	600458.SH 时代新材	96.5	11.7	-2.1%	14.5	10.9
	603330.SH 天洋新材	25.1	5.8	1.0%	0.0	7.3
	001269.SZ 欧晶科技	68.0	35.4	-10.0%	12.0	8.2
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	40.3	12.5	1.2%	21.3	11.4
涂料油墨	688157.SH 松井股份	37.7	33.7	-2.6%	28.4	20.9
	688571.SH 杭华股份	27.7	6.7	-0.1%	20.0	17.5
	688129.SH 东来技术	17.4	14.5	-1.9%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	46.3	42.9	10.1%	17.4	13.7
其他	601208.SH 东材科技	78.1	8.5	-0.1%	16.6	12.4
	605589.SH 圣泉集团	168.0	19.9	-0.4%	16.6	12.7
	300848.SZ 美瑞新材	69.8	21.9	-5.9%	29.9	16.9
	002632.SZ 道明光学	47.2	7.6	-1.4%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	43.4	4.8	-1.9%	-	-

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 业绩预测为 wind 一致预期, 数据截至 2024 年 5 月 17 日

4. 风险提示

- 1、下游需求不及预期。新材料行业下游应用广泛, 若下游需求不及预期, 上游原材料也将受到影响。
- 2、行业竞争加剧。部分国产替代逻辑的新材料盈利水平较高, 随着行业不断发展, 若未来出现新的竞争者, 产品毛利率可能出现下滑。
- 3、公司验证进度不及预期: 部分公司有国产替代相关产品, 若验证时间超出预期, 则相关的利润贡献相应延期, 从而影响公司业绩。
- 4、原材料价格超预期上涨: 对于原材料的成本占比较高的产品来说, 若上游原材料出现预期外的涨价, 或将影响对应盈利水平。

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