

证券研究报告

2024年05月27日

行业报告| 行业研究周报

非金属新材料

光伏玻璃价跌，玻璃基MiniLED产品新发布

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年折叠屏手机的持续渗透，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 (2024/05/24)

		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	230.2	25.6	-6.9%	68.9	46.0
	300699.SZ 光威复材	220.0	26.5	-4.4%	22.2	18.7
	836077.BJ 吉林碳谷	67.9	11.6	-5.6%	28.9	27.5
	002088.SZ 鲁阳节能	73.3	14.3	-4.1%	12.1	10.3
消费电子	600552.SH 凯盛科技	94.3	10.0	-8.8%	43.1	29.8
	300632.SZ 光莆股份	31.2	10.2	1.9%	-	-
	301387.SZ 光大同创	33.2	43.6	9.9%	14.6	10.9
新能源	600458.SH 时代新材	92.5	11.2	-4.1%	13.9	10.4
	603330.SH 天洋新材	24.6	5.7	-2.1%	0.0	7.2
	001269.SZ 欧晶科技	69.9	36.3	2.8%	14.0	9.6
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	38.4	11.9	-4.8%	20.3	10.8
涂料油墨	688157.SH 松井股份	35.3	31.6	-6.3%	27.5	20.9
	688571.SH 杭华股份	26.5	6.4	-4.3%	19.2	16.8
	688129.SH 东来技术	16.7	13.9	-4.2%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	46.4	43.0	0.4%	17.5	13.9
其他	601208.SH 东材科技	72.8	7.9	-6.8%	15.8	11.8
	605589.SH 圣泉集团	156.3	18.5	-7.0%	15.5	11.8
	300848.SZ 美瑞新材	70.1	22.0	0.5%	30.0	17.0
	002632.SZ 道明光学	47.3	7.6	0.4%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	50.1	5.5	15.3%	-	-

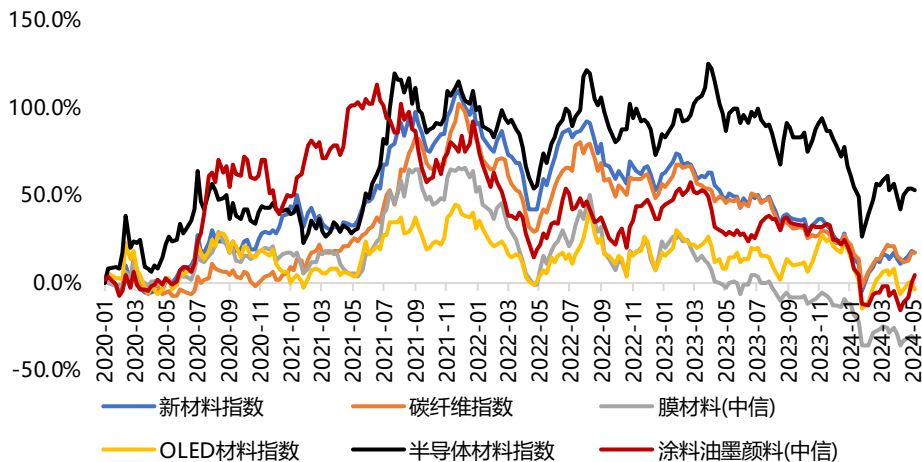
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数下跌3%，跑输沪深300指数1%。观察各子板块，碳纤维指数-4.2%、半导体材料指数-4.2%、OLED材料指数-6.2%、膜材料指数-3.6%、涂料油墨指数-6.4%。

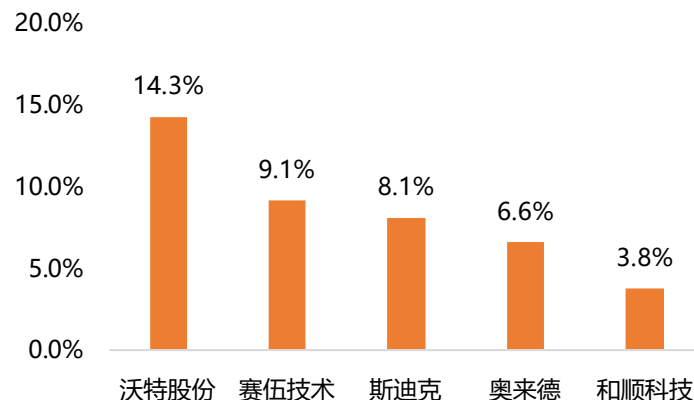
个股涨跌：本周新材料板块中，实现正收益个股占比为8.6%，表现占优的个股有沃特股份（+14.3%）、赛伍技术（+9.1%）、斯迪克（+8.1%）、奥来德（+6.6%）、和顺科技（+3.8%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/05/24）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/05/24）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

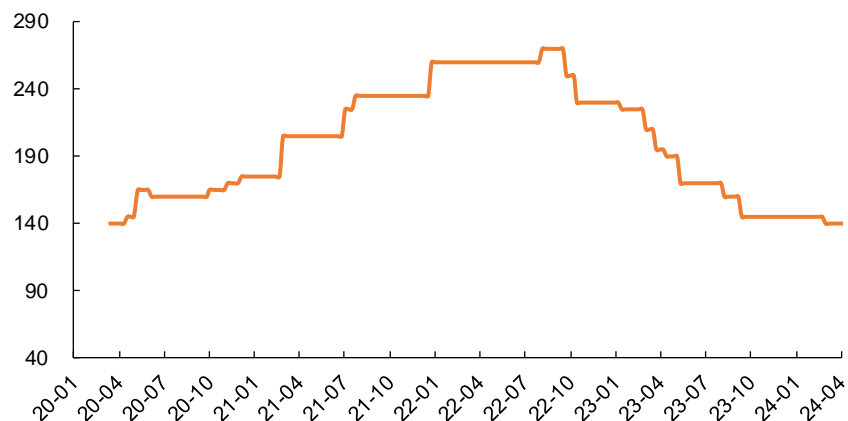
子版块跟踪-碳纤维

价格：碳纤维市场价格稳定

据百川盈孚，本周（2024.5.17-2024.5.23）碳纤维市场价格维持稳定。截至目前，碳纤维市场均价为91.25元/千克，较上周同期均价持平。本周，碳纤维工厂报价维持稳定，开工仍然维持低位，积极去库，下游市场按需入市询盘采购，终端需求未见明显好转，市场总体成交略显清淡。

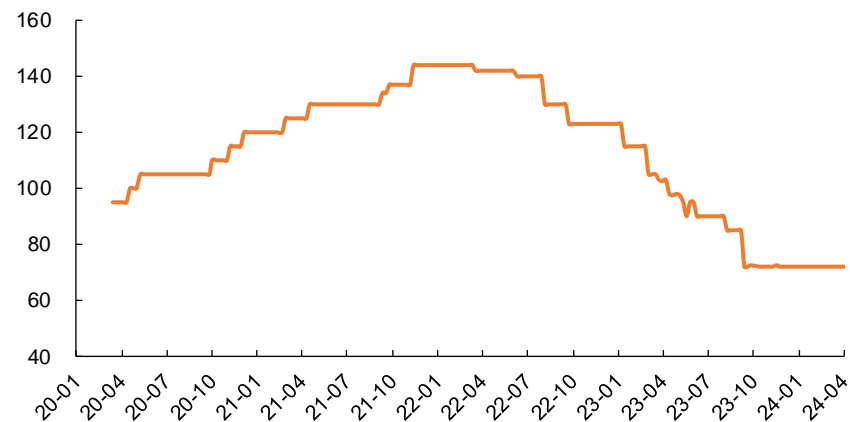
- 1、T700-12K价格120元/kg，周环比-14.0元/kg、月环比-20.0元/kg，季环比-20.0元/kg，年初至今-25.0元/kg，年同比-50.0元/kg
- 2、T300-24/25K价格80元/kg，周环比0元/kg、月环比1.3元/kg，季环比3.0元/kg，年初至今3.0元/kg，年同比-20.0元/kg
- 3、T300-48/50K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比1.3元/kg，季环比3.0元/kg，年初至今3.0元/kg，年同比-15.0元/kg

图：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：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

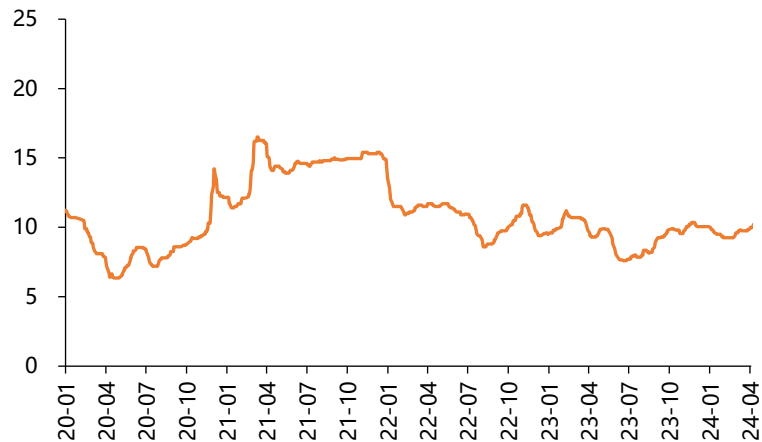
需求&成本：碳纤维下游市场需求清淡，原丝价格稳定，丙烯腈价格小幅下调

需求：本周碳纤维下游市场需求一般。风电方面以执行订单为主，稳定交付；体育器材行业多数消耗库存，新单有限；碳碳复材等需求相对平稳，低价采购；航空航天、轨道交通等需求略有提升，但用量有限。总体而言，下游市场需求仍然表现偏淡。

成本：本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格继续下探。截至5月23日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格10200元/吨，较上周同期下跌250元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为10307元/吨，较上周均价下跌279元/吨。以T300级别碳纤维为例，本周碳纤维生产成本环比上周下降0.53元/千克。

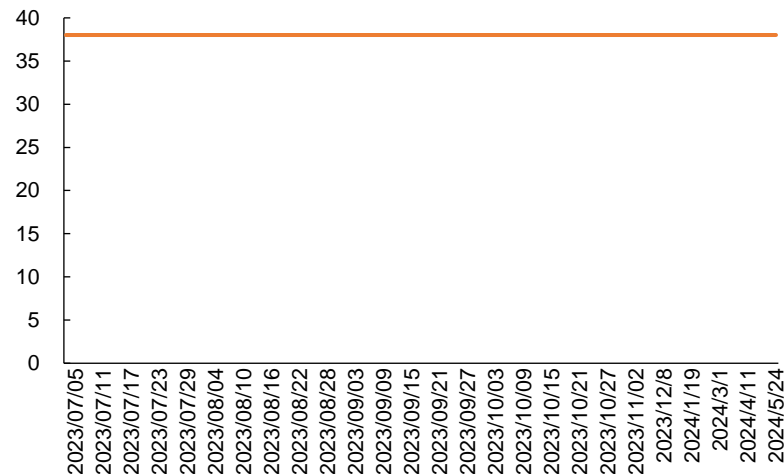
- 1、丙烯腈价格10.00元/kg，周环比-0.45元/kg、月环比-0.80元/kg，季环比0.75元/kg，年初至今0.40元/kg，年同比0.60元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg

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

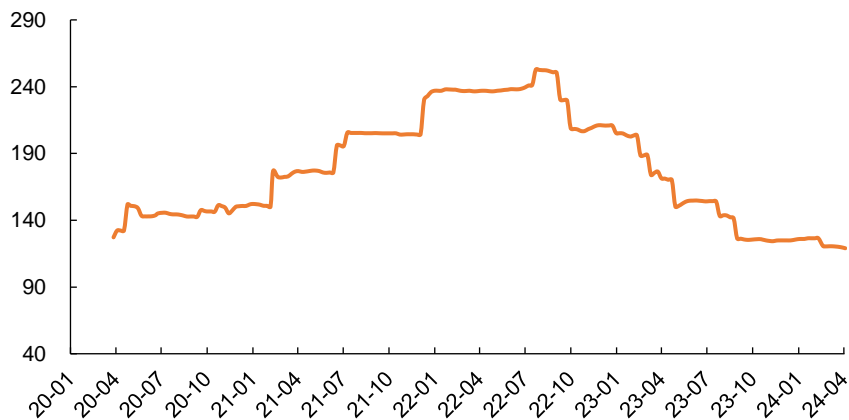
毛利：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润较上周上涨

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100.0元/kg，周环比-13.0元/kg、月环比-18.3元/kg，季环比-20.8元/kg，年初至今-26元/kg，年同比-50.8元/kg

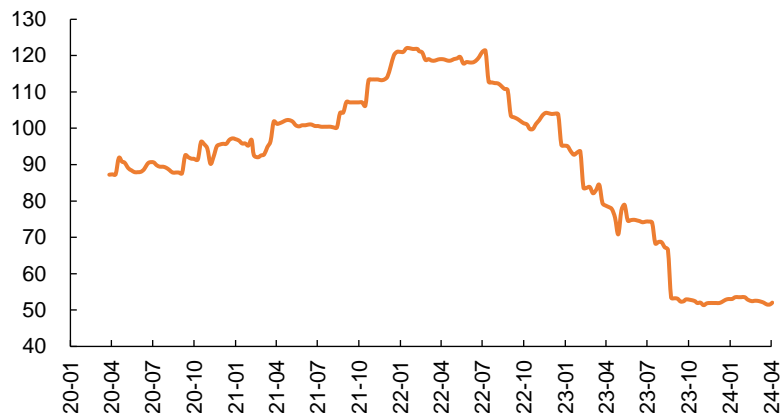
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为55元/kg，周环比1.0元/kg、月环比3.0元/kg，季环比2.2元/kg，年初至今2.0元/kg，年同比-15.8元/kg

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）



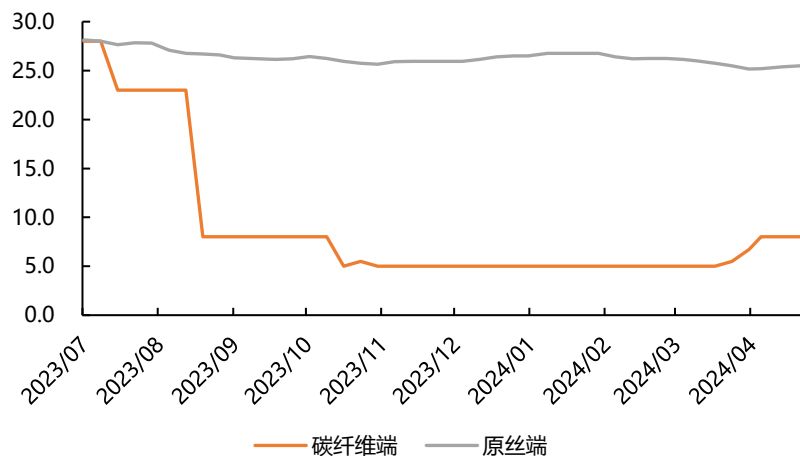
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝利润小幅上涨，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：

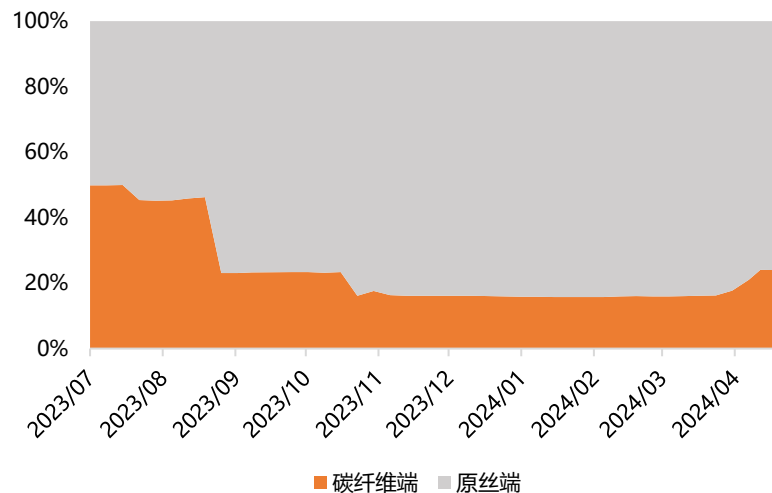
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为26.0元/kg，周环比0.5元/kg、月环比0.9元/kg，季环比-0.4元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为8.0元/kg，周环比0元/kg、月环比1.3元/kg，季环比3.0元/kg

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、5月23日，欧洲空中客车公司宣布将在日本建立首个研发中心。该中心将为下一代飞机开发研究新材料和脱碳技术。该中心将与日本拥有电气化和氢气等基础技术的大学和公司合作，预计将于2024年底投入使用。在**新材料领域**，研究重点将放在**可替代目前使用的碳纤维的材料以及碳纤维复合材料的回收利用**上。
- 2、三井化学公司和微波化学公司将开始全面示范使用微波且对环境影响较小的碳纤维生产技术。两家公司已在三井化学的名古屋工厂建成了示范设施，并于1月份开始试运行，目标是在2024财年末提供样品。该碳纤维示范具有将生产过程中的能源消耗减半等特点，将在考虑建立多种形式的商业模式的同时进行。
- 3、日本东丽集团将投资5000亿韩元，在韩国庆北龟尾国家工业园区建设碳纤维和其他先进材料的生产设施。东丽先进材料去年决定投资扩建龟尾第四工厂的第三座碳纤维装置，年产能为3300吨。扩建工程正在进行中，目标是在明年下半年（7月至12月）投产，扩建完成后，公司的总产能将达到8000吨。东丽先进材料公司的碳纤维主要用于航空航天、高压容器和风力发电。
- 4、Hexcel 公司发布公告，公司将于6月5日~9日在柏林国际航空航天展览会（ILA）上展示其最新的航空航天解决方案。Hexcel 将展示其面向商用航空航天和航天防务市场的各种高性能先进轻质复合材料，突出 Hexcel 技术的性能和加工优势。
- 5、东华能源(002221.SZ)公告，2024年5月21日东华能源万吨级碳纤维项目正式开工。该项目由公司全资子公司东华能源(茂名)碳纤维有限公司投资建设。总体设计为年产能万吨级高性能碳纤维(T800/T1000)产业化建设项目，具体分两期建设完成。项目一期新建2条纺丝线、2条碳化线，配套1套两步法工艺用万吨级聚合生产线，并配套建设溶解、回收、制水、制氮、动力等相关生产装置，建设完成后可实现年产能4,800吨高性能碳纤维。项目二期新建2条纺丝线、2条碳化线，1条两步法工艺用3万吨级聚合线，两期建设完成后可实现年产能8,000吨高性能碳纤维，23,840吨聚丙烯腈粉料。

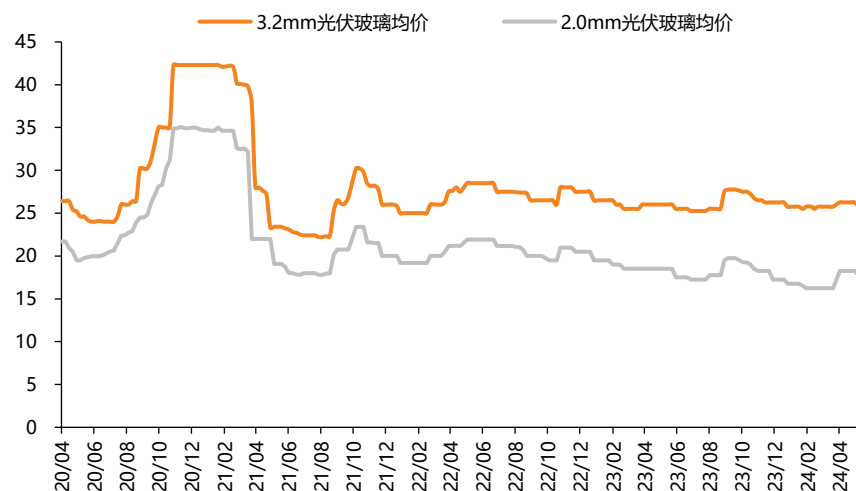
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：光伏玻璃整体交投欠佳，部分价格承压下滑

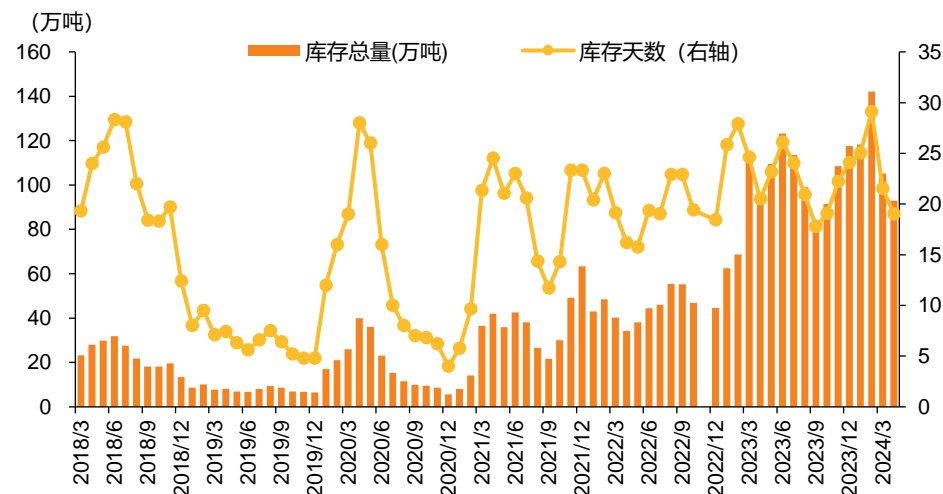
1.光伏玻璃：本周国内光伏玻璃市场整体交投欠佳，部分价格承压下滑。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格17.75元/平方米，环比下降2.74%，较上周由平稳转为下降；3.2mm镀膜主流订单价格25.75元/平方米，环比下降1.90%，较上周由平稳转为下降。供应方面，截至本周四，全国光伏玻璃在生产产线共计545条，日熔量合计111710吨/日，环比增加3.14%，较上周由平稳转为增加，同比增加28.58%，较上周增幅扩大3.91个百分点。需求方面，近期部分组件厂家开工率较前期下滑，多数采购谨慎，且存压价心理，需求端支撑略显一般。库存方面，截至本周四，样本库存天数约21.39天，环比增加5.99个百分点，较上周增幅扩大3.07个百分点。

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

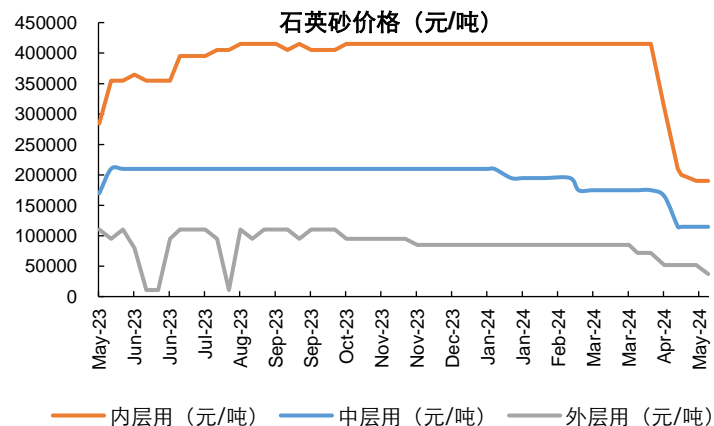
光伏辅材：光伏胶膜、硅片价格下跌，高纯石英砂产量较为稳定

2.硅片：价格：硅片价格再度大幅下跌，硅片市场信心不足，大厂下场参与竞价，企业现金成本亏损较为严重；产量：5月硅片预计继续减产，新增部分二线企业减产继续下降；库存：目前下游采买积极性有限，库存未见明显去库效果。

3.光伏胶膜：产量：本周光伏级EVA价格继续下调、产量正常。光伏胶膜产量正常。库存：当前胶膜粒子库存量略有提高，粒子采购则主要以刚需采购为主，胶膜库存偏高。

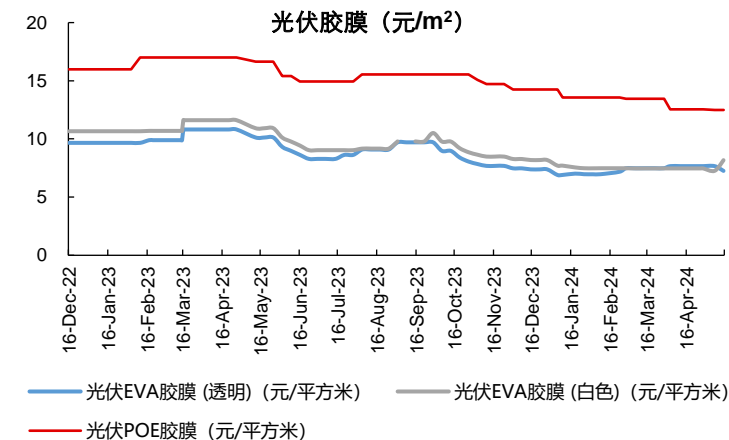
4.高纯石英砂：产量：近日海内外高纯石英砂供应较为稳定，产量方面无异动，后续新玩家产线逐渐增多，远期供应增强；库存：库存方面，本周石英砂市场成交尚可，坩埚企业采买力度较上周稍有增强，砂企库存稍有下降。

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

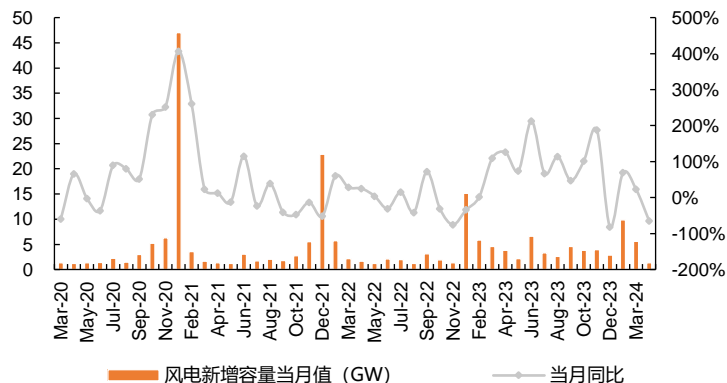
风电：“十四五”下半场，深远海趋势不改

装机：2023年，全国新增风电并网装机容量44.13GW，同比上升17.27%。24年1-4月风电新增装机容量16.84GW，同比增长18.6%。

中标情况：据每日风电公众号，2024年1-4月风电中标项目超198个。其中，远景、金风、明阳分别占比20.8%、15.28%、14.07%。

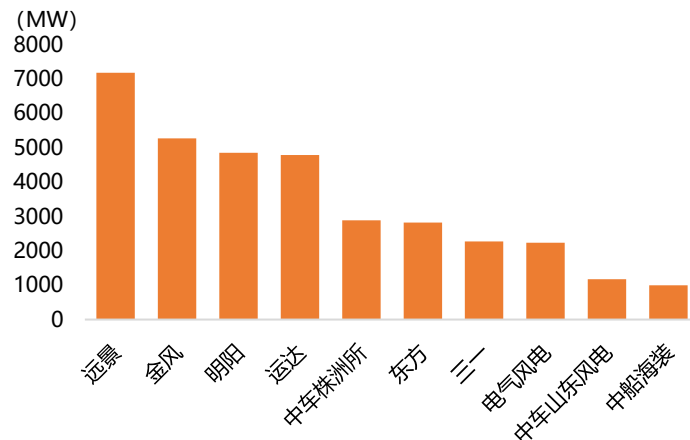
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

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：2024M1-4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、5月23日，国家能源局发布1-4月份全国电力工业统计数据。2024年1-4月，我国光伏新增装机60.11GW，同比增长24.4%。4月光伏新增14.37GW，同比下降1.9%，环比增加59%。
- 2、5月17日下午，在工业和信息化部电子信息司指导下，中国光伏行业协会在北京组织召开“光伏行业高质量发展座谈会”。会议指出，光伏行业是市场化程度非常高的行业，更宜通过市场化的手段解决目前的行业困境，但也应充分发挥好政府有形手的作用，包括优化光伏制造行业管理政策对行业产能建设的指导作用，提升关键技术指标；规范管理地方政府的招商引资政策，建立全国统一大市场；适应光伏技术迭代速度快的特点，建立有效的知识产权保护措施；鼓励行业兼并重组，畅通市场退出机制；加强对于低于成本价格销售恶性竞争的打击力度；保障国内光伏市场稳定增长，探索通过示范项目支持先进技术应用，转变低价中标局面等。
- 3、近日，运达股份董事长高玲一行前往日本，与丸红商社电力板块执行总裁原田悟会晤，并签署全球战略合作协议。未来，双方将在可再生能源领域开展密切合作。
- 4、近日，金风科技宣布，与GE在巴西巴伊亚州卡马萨里市签署相关协议，完成金风科技首个海外风电装备制造基地——卡马萨里总装厂的收购。金风科技称，这标志着其在全球化战略布局上迈出了重要一步。该总装厂生产的风电装备将符合巴西国家经济和社会发展银行(BNDES)的本地化要求，使客户能获得BNDES的长期融资。卡马萨里总装厂计划在2024年底前具备风电机组的量产能力，未来预计在卡马萨里区域创造超过100个直接就业岗位和超过1000个间接就业岗位。

Part3

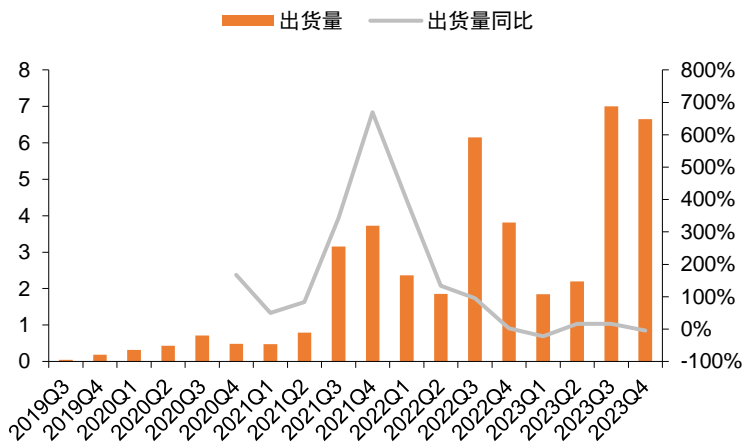
子版块跟踪-显示材料

折叠屏手机：规模高速增长，中国市场表现突出

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%。

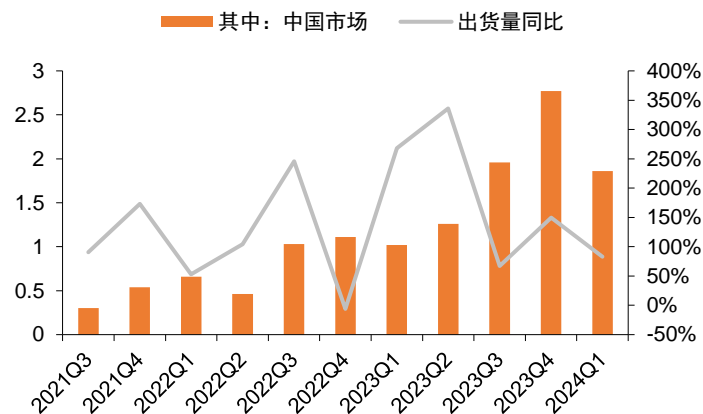
国内市场：根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第一季度**，中国折叠屏手机市场延续快速增长趋势，**出货量达到186万台，同比增长83%**。荣耀、vivo的多款新品推动该季度折叠屏市场延续快速增长势头。2023年全年中国折叠屏手机市场出货量约**700.7万台，同比增长114.5%**。

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、明基（BenQ）在日本发布首款玻璃基主动式MiniLED高端系列显示器MOBIUZEX321UX。该旗舰产品搭载了由BOE（京东方）首创的 α -MLED技术赋能的31.5英寸显示屏，和玻璃基主动式新型MLED显示解决方案，以及MLED背光和分区调光技术。目前京东方玻璃基主动式MLED产品已实现从电视、显示器、笔记本电脑等传统消费领域拓展到了包括商显、VR、车载的多领域布局。
- 2、据南京日报，南京经济技术开发区于18日上午在兴智科技园召开招商引资行动推进会，宣布年度招商引资目标和工作计划。其中，杉金光电（南京）有限公司偏光片材料全球研发中心及生产线升级扩建项目总投资约15亿元，将建设包括功能中心、生产支持中心和中试线在内的国际一流光学素材全球研发中心，并新增产线，继续扩大对OLED、车载、可绕式偏光片的生产及销售。
- 3、印度大型跨国公司VedantaLtd（塔塔集团）宣布，已收购日本玻璃基板制造商AvanStrateInc.额外46.57%的股份。通过此次收购，Vedanta在AvanStrate的总持股比例增至98.2%。通过利用其专业知识和资源，AvanStrate可增强Vedanta的能力，以支持印度蓬勃发展的高科技电子制造业，并利用印度和全球对电子设备不断增长的需求。
- 4、苏创投·国发创投旗下的苏创制造基金正式投资倍诺（苏州）新材料有限公司。倍诺新材料成立于2017年，是一家专注于研发、生产和销售专用有机新材料的高新技术企业，主要产品包括OLED升华前材料、光刻胶单体、医药中间体及其它电子精细化学品等。公司基于有机合成和纯化的技术平台，每年开发产品超300个，至2023年累计研发产品1800余个，构建分子砌块库10余个，成功量化产品60余个，与全球领先OLED终端材料厂商建立了长期稳定的合作关系，是显示面板大厂三星、LG、京东方等产业链企业。公司将立足于技术创新和自主知识产权，致力成为OLED新材料的引领者、精细化工领域的优质供应方和新药创制的探路人。

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