

非金属新材料

光伏辅材部分价格下调，硅料企稳

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

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（2024/05/31）

		市值（亿元）	股价（元）	近一周涨跌幅	PE	
					24	25
碳纤维&陶纤	688295.SH 中复神鹰	235.5	26.2	2.3%	70.5	47.0
	300699.SZ 光威复材	216.6	26.1	-1.5%	21.8	18.3
	836077.BJ 吉林碳谷	66.3	11.3	-1.6%	28.2	26.8
	002088.SZ 鲁阳节能	72.5	14.2	-1.0%	12.0	10.2
消费电子	600552.SH 凯盛科技	94.9	10.1	0.7%	43.5	30.0
	300632.SZ 光莆股份	32.8	10.8	7.2%	-	-
	301387.SZ 光大同创	48.5	45.6	48.1%	24.3	17.8
新能源	600458.SH 时代新材	91.4	11.1	-1.2%	13.7	10.3
	603330.SH 天洋新材	24.1	5.6	-2.1%	0.0	7.0
	001269.SZ 欧晶科技	66.2	34.4	-5.3%	13.3	9.1
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	38.7	12.0	1.3%	20.5	10.9
涂料油墨	688157.SH 松井股份	36.6	32.8	3.8%	28.5	21.7
	688571.SH 杭华股份	25.8	6.2	-2.8%	18.6	16.3
	688129.SH 东来技术	17.0	14.1	1.7%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	44.1	40.8	-2.1%	16.8	13.3
其他	601208.SH 东材科技	73.1	8.0	0.4%	15.9	11.8
	605589.SH 圣泉集团	180.9	21.4	15.8%	17.9	13.7
	300848.SZ 美瑞新材	65.5	15.8	-6.2%	28.0	15.8
	002632.SZ 道明光学	49.7	8.0	8.8%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	44.4	4.9	-11.3%	-	-

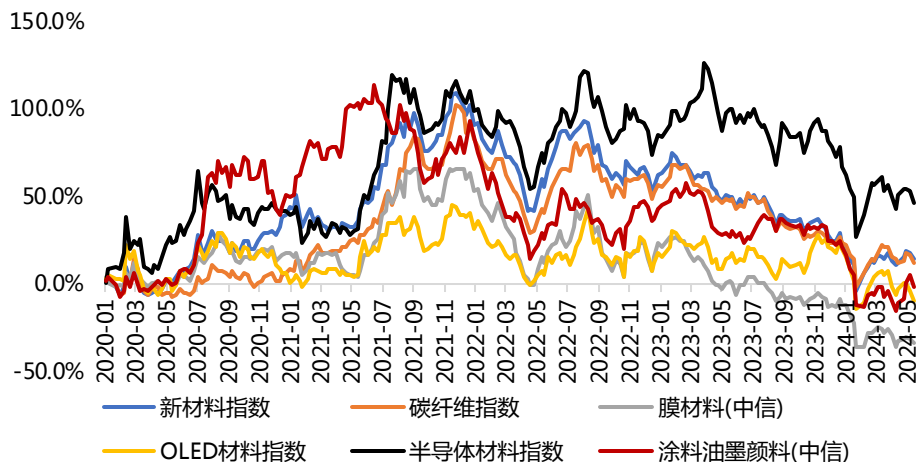
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数涨跌幅为+0.2%，跑赢沪深300指数+0.8%。观察各子板块，碳纤维指数-0.4%、半导体材料指数+5.2%、OLED材料指数+3%、膜材料指数-0.2%、涂料油墨指数-3.4%。

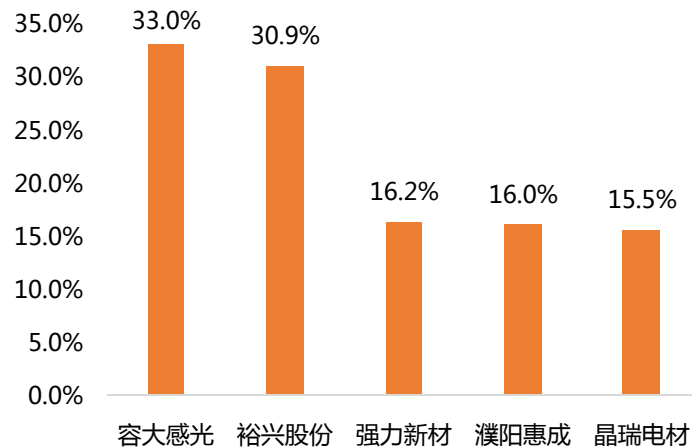
个股涨跌：本周（截至5.31）新材料板块中，实现正收益个股占比为61%，表现占优的个股有容大感光（+33%）、裕兴股份（+30.9%）、强力新材（+16.2%）、濮阳惠成（+16%）、晶瑞电材（+15.5%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/05/31）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/05/31）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

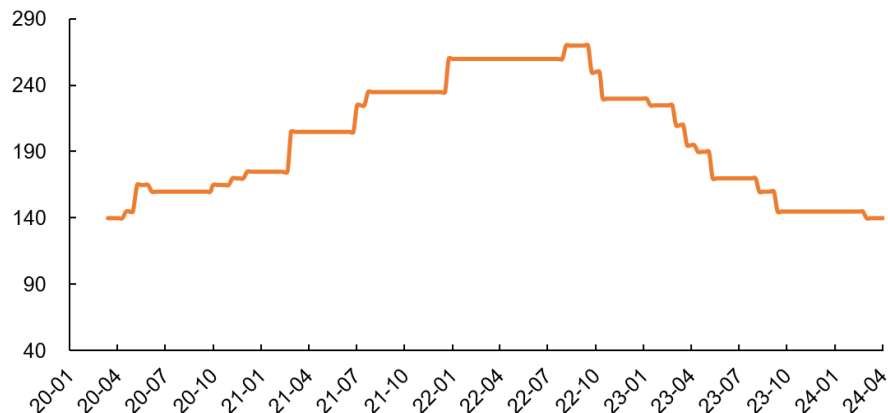
子版块跟踪-碳纤维

价格：碳纤维市场价格稳定

据百川盈孚，本周（2024.5.24-2024.5.30）碳纤维市场价格维稳整理。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，碳纤维原料丙烯腈价格继续回落，成本支撑有限，工厂装置维持稳定运行，市场供应充足，报价暂稳，实际商谈窄幅让利，积极去库为主，下游市场按需入市询盘采购，小单成交。

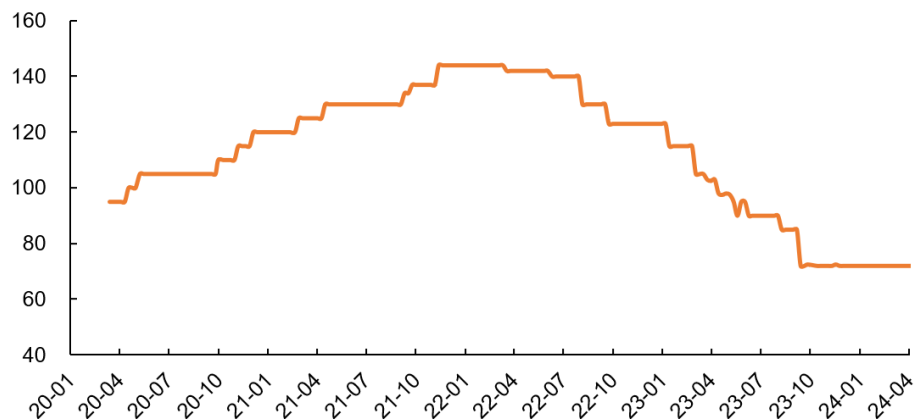
- 1、T700-12K价格120元/kg，周环比0元/kg、月环比-20.0元/kg，季环比-20.0元/kg，年初至今-25.0元/kg，年同比-50.0元/kg
- 2、T300-24/25K价格80元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比3.0元/kg，年初至今3.0元/kg，年同比-20.0元/kg
- 3、T300-48/50K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比3.0元/kg，年初至今3.0元/kg，年同比-20.0元/kg

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：需求方面：本周碳纤维下游市场需求稳定。风电及碳碳复材以执行订单为主，需求尚可；体育器材行业需求清淡，开工较低；航空航天、压力容器、轨道交通等需求小有提升，但用量有限。总体而言，本周碳纤维下游市场需求大体持稳。

成本：本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格继续回落。截至5月30日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格9650元/吨，较上周同期下跌550元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为9929元/吨，较上周均价下跌379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0.72元/千克。

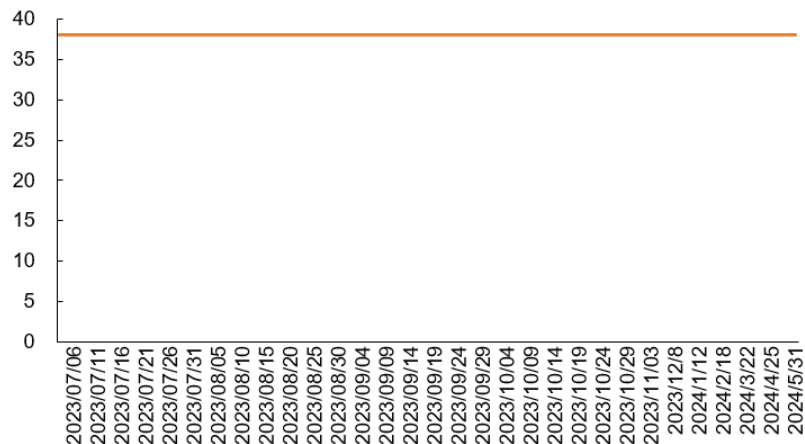
- 1、丙烯腈价格9.70元/kg，周环比-0.30元/kg、月环比-0.90元/kg，季环比0.10元/kg，年初至今0.10元/kg，年同比1.35元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg

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

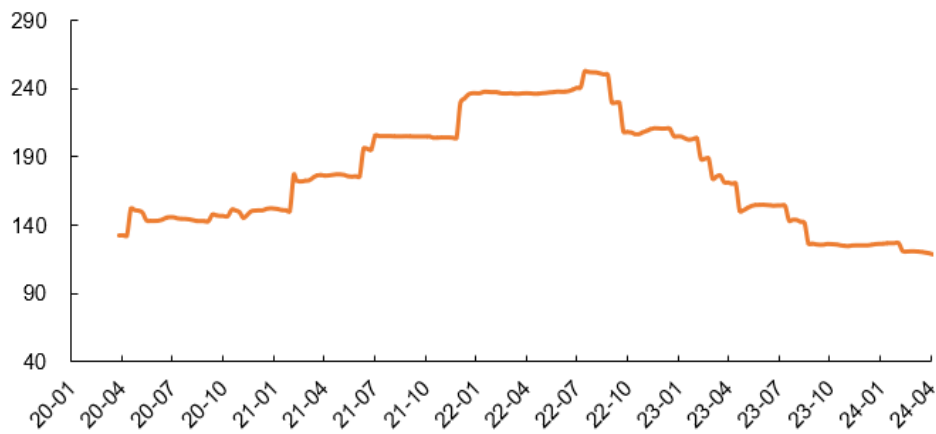
毛利：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润较上周上涨

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100.6元/kg，周环比0.6元/kg、月环比-17.8元/kg，季环比-19.8元/kg，年初至今-25.4元/kg，年同比-51.8元/kg

2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为55.6元/kg，周环比0.6元/kg、月环比2.2元/kg，季环比3.2元/kg，年初至今2.6元/kg，年同比-21.8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）



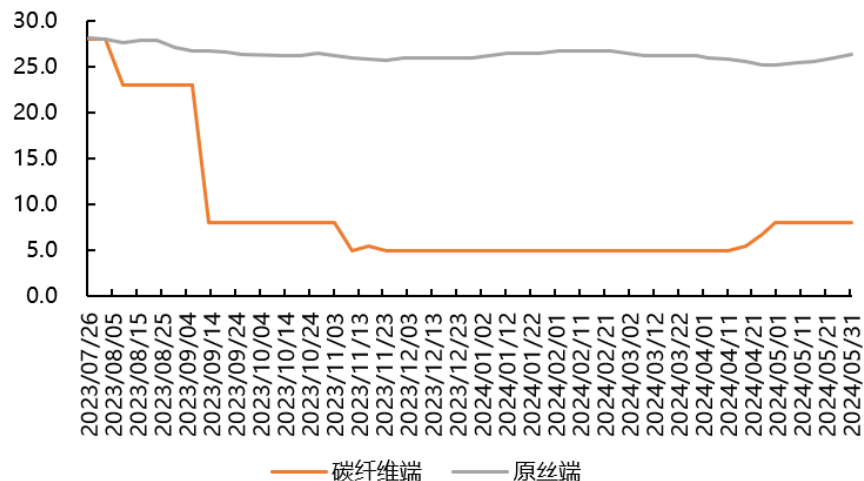
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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：

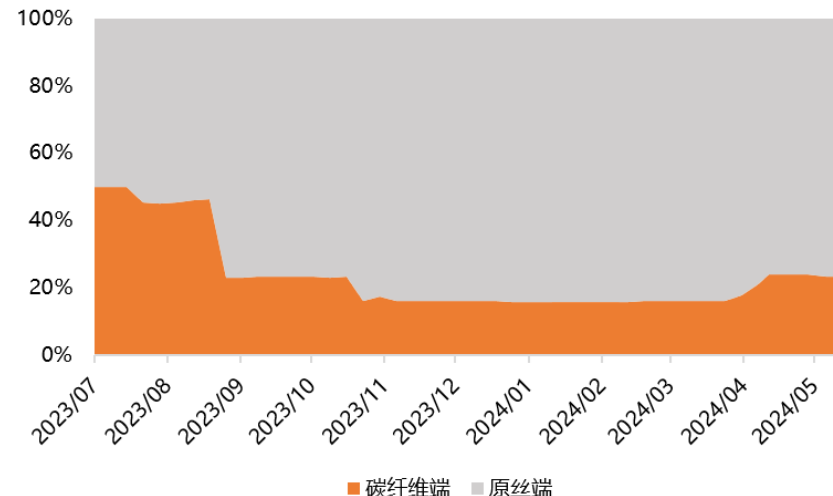
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为26.3元/kg，周环比0.3元/kg、月环比1.1元/kg，季环比0.1元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为8.0元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比3.0元/kg

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29日晚间，金钟股份(301133)公告，拟与广州市花都区科技工业商务和信息化局（以下简称“花都区商务和信息化局”）签订《招商协议》，在当地投建汽车轻量化零件扩产项目，预计总投资4亿元，建设周期约24个月。同日，**金钟股份**宣布收购控股子公司广州市华鑫复合材料科技有限公司（以下简称“华鑫公司”）少数股东股权，收购比例为40%。交易完成后，金钟股份将持有华鑫公司100%股权。
- 2、从国家知识产权局获悉，**中复神鹰**碳纤维股份有限公司近日一项发明专利申请公布，专利名称为“丙烯腈原液的制备方法及其聚丙烯腈原液、碳纤维的制备方法及其碳纤维”，申请公布日期为2024年5月31日。
- 3、5月，两大国际碳纤维巨头日本东丽、韩国晓星先后推出高强碳纤维新品。此次日本东丽公司36K规格T720SC碳纤维力学性能刷新了大丝束碳纤维性能极值。且据专利信息显示，5880MPa并非最高值，该产品实施例产品最高强度可达6600MPa。

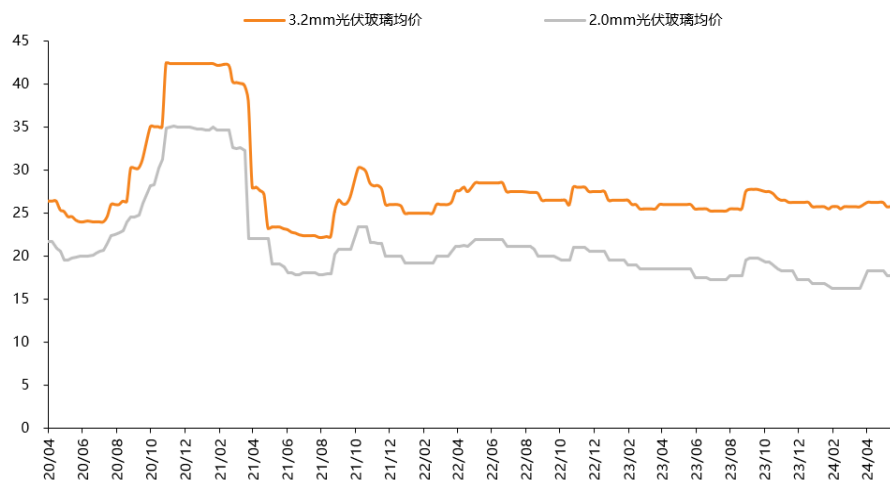
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：光伏玻璃整体交投欠佳，库存缓增

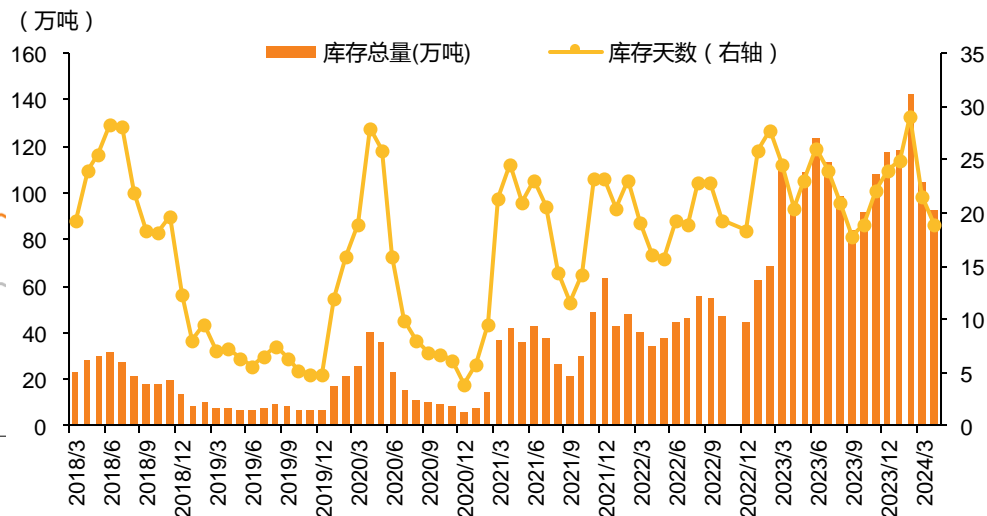
1.光伏玻璃：本周（2024.5.24-2024.5.30）国内光伏玻璃市场整体交投欠佳，部分价格承压下滑。2.0mm镀膜面板主流订单价格17.50元/平方米，环比下降1.41%，较上周由平稳转为下降；3.2mm镀膜主流订单价格25.50元/平方米，环比下降0.97%，较上周由平稳转为下降。供应方面，全国光伏玻璃在产生产线共计550条，日熔量合计112910吨/日，环比增加1.07%，较上周由平稳转为增加，同比增加28.70%，较上周增幅扩大0.12个百分点。需求方面，近期组件厂家开工率较前期下降，部分降幅明显，光伏玻璃按需采购为主，备货意愿普遍不高，需求端支撑减弱。库存方面，样本库存天数约24.45天，环比增加7.07个百分点，较上周增幅扩大0.29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

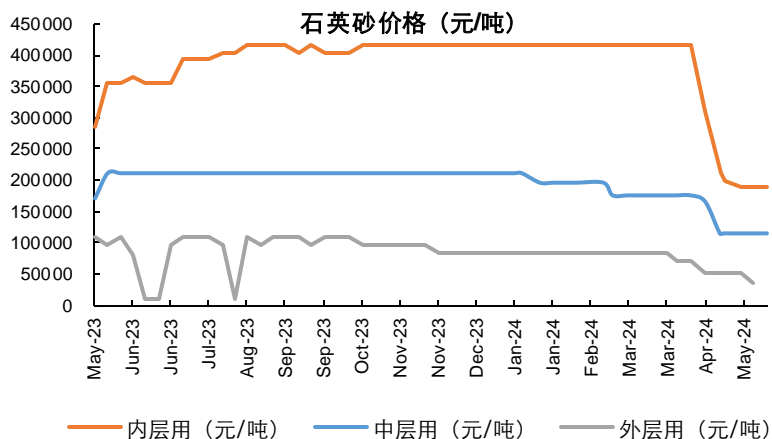
光伏辅材：胶膜生产稳定，石英砂价格下调，硅料市场暂时企稳止跌

2.硅片：价格：本周（截至5.31）硅料市场暂时企稳止跌，市场无明显变动；产量端，硅片环节整体开工率仍在相对低位运行，且预计还有可能进一步下降；目前硅片库存消化速度还较慢，库存水位仅有小幅下降。

3.光伏胶膜：当前光伏胶膜生产节奏稳定。粒子厂本月有部分检修，需要注意月度总产量或有下调的情况；库存端，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，胶膜去库。

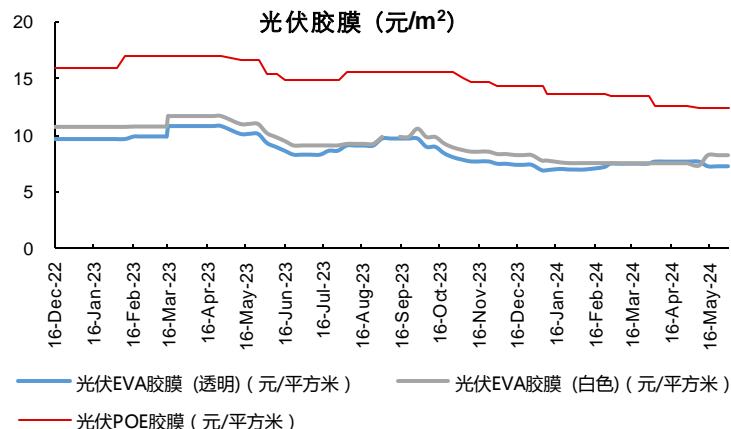
4.高纯石英砂：近日海内外高纯石英砂供应均较为稳定，后续供应将受新建产能爬坡影响下增多；库存端，本周石英砂市场成交尚可，砂企库存较为稳定。

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

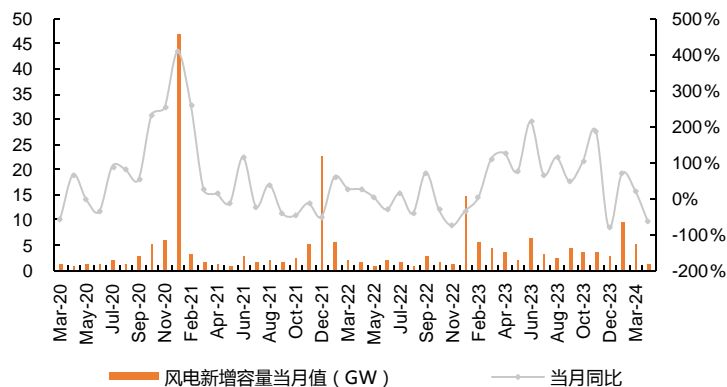
风电：“十四五”下半场，深远海趋势不改

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%。

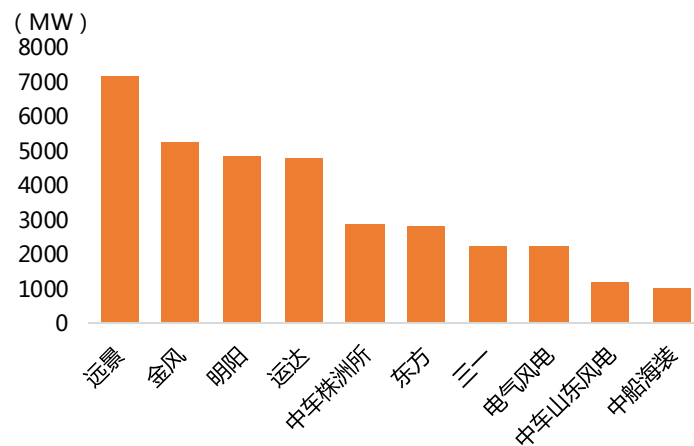
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

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30日，**大唐集团、华电集团**连续发布大唐内蒙科右中旗新建200MW风电项目、大唐多伦15万千瓦风光发电制氢一体化示范项目、大唐繁峙70MW风电项目等11个风电项目中标候选人公示，规模共计1748MW，其中远景能源预中标759MW，金风科技预中标444MW，明阳智能预中标295MW，三一重能预中标200MW，东方风电预中标50MW。
- 2、5月30日，TCL中环公告，**TCL中环**基于全球化战略及深化新能源科技创新国际合作的号召，拟通过可转债、定增等一揽子重组交易实现控股Maxeon，总出资金额最高为1.975亿美元（合约14.3亿人民币），最终达成公司控股并购Maxeon。一揽子交易完成后，公司持股比例将由22.39%上升到至少50.1%。
- 3、5月29日，**国务院**印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，《行动方案》提出：提升可再生能源消纳能力。大力促进非化石能源消费。
- 4、5月27日，**华电**发布华电阳江三山岛六50万千瓦海上风电项目、古尔班通古特沙漠基地新疆华电木垒80万千瓦风电项目、广西华电小盘石100MW风电项目风力发电机组（含塔架）采购公告，规模共计1400MW。
- 5、近日，**运达股份象山海上风电场**工程5G 700MHz基站正式开通，标志着这个浙江最大海上风电项目实现了全海域移动5G网络全覆盖。

Part3

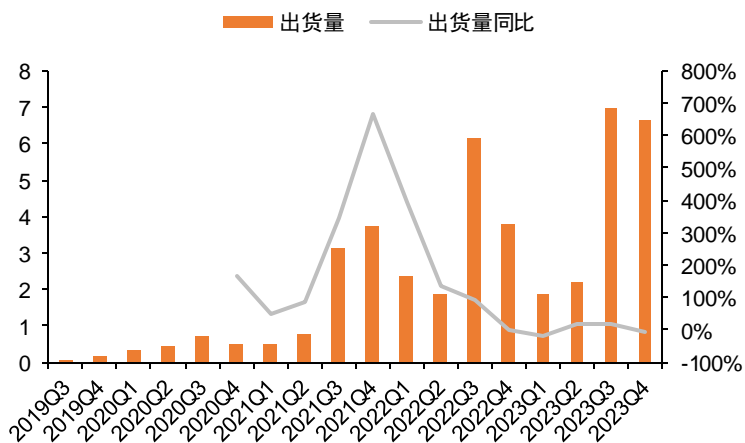
子版块跟踪-显示材料

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%。

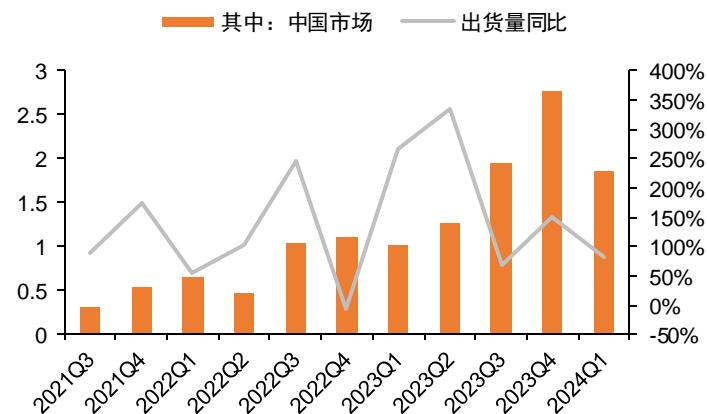
国内市场：根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第一季度，中国折叠屏手机市场延续快速增长趋势，出货量达到186万台，同比增长83%。**荣耀、vivo的多款新品推动该季度折叠屏市场延续快速增长势头。2023年全年中国折叠屏手机市场出货量约**700.7万台，同比增长114.5%。**

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、扬胜显示背板项目正式签约落户青岛西海岸新区。该项目由扬胜（天津）金属制品有限公司投资设立，是京东方模组核心配套项目，计划总投资5亿元，主要生产五金冲压件、显示器背板、PCB cover等产品。项目达产后预计年产值1.5亿元、税收500万元。

2、在5月中旬的SID显示周2024上，日本半导体能源研究所展示了一款拥有15000尼特亮度的双层串联OLED_oS（硅基OLED）微型显示屏。据了解，该微型显示器大小为1.5英寸，分辨率达到3840*2880，拥有3207PPI像素密度。

3、5月29日，建湖县在高新区举行重大产业项目推进暨贝迪膜材料项目开工活动。此次开工的贝迪膜材料项目，计划总投资20亿元，新上光学膜生产线11条和日本进口铝塑膜生产线10条，年产能达2.5亿平方米。产品可应用于液晶显示面板及终端消费电子等领域。该项目的开工建设，必将为我县加快形成新质生产力，推动新型工业化注入强劲动能、提供有力支撑。

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