

证券研究报告

2024年06月10日

行业报告：行业研究周报

非金属新材料

光伏玻璃价格承压，24H1国内可折叠OLED高景气

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
TF SECURITIES

行业评级：强于大市（维持评级）
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（2024/06/07）

		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	208.1	23.1	-11.7%	62.3	41.5
	300699.SZ 光威复材	209.7	25.2	-3.2%	21.1	17.8
	836077.BJ 吉林碳谷	61.5	10.5	-7.2%	26.2	24.9
	002088.SZ 鲁阳节能	71.6	14.0	-1.3%	11.9	10.1
消费电子	600552.SH 凯盛科技	89.1	9.4	-6.2%	40.8	28.1
	300632.SZ 光莆股份	28.5	9.4	-13.0%	-	-
	301387.SZ 光大同创	37.3	35.0	-23.2%	18.7	13.7
新能源	600458.SH 时代新材	87.1	10.6	-4.8%	13.1	9.8
	603330.SH 天洋新材	21.9	5.1	-9.0%	0.0	6.4
	001269.SZ 欧晶科技	61.1	31.8	-7.7%	12.3	8.4
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	35.7	11.1	-7.8%	18.9	10.1
涂料油墨	688157.SH 松井股份	35.1	31.4	-4.2%	27.3	20.7
	688571.SH 杭华股份	22.7	5.5	-9.6%	16.4	14.4
	688129.SH 东来技术	15.0	12.5	-11.5%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	39.0	36.1	-11.6%	14.9	11.8
其他	601208.SH 东材科技	66.7	7.3	-6.9%	14.5	10.8
	605589.SH 圣泉集团	170.8	20.2	-5.6%	16.9	12.9
	300848.SZ 美瑞新材	64.8	15.6	-1.1%	27.7	15.7
	002632.SZ 道明光学	42.8	6.9	-13.7%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	39.8	4.4	-10.5%	-	-

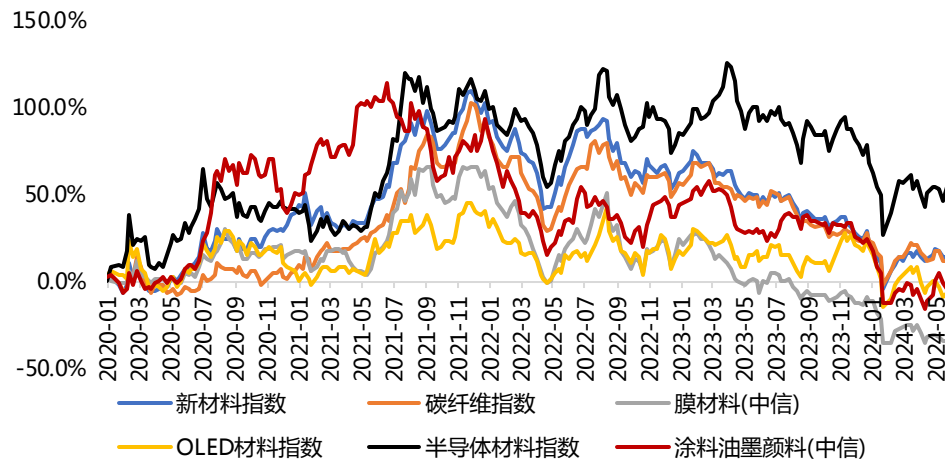
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数涨跌幅为-4.5%，跑输沪深300指数-4.4%。观察各子板块，碳纤维指数-7.6%、半导体材料指数-1.5%、OLED材料指数-8.4%、膜材料指数-9.6%、涂料油墨指数-6.5%。

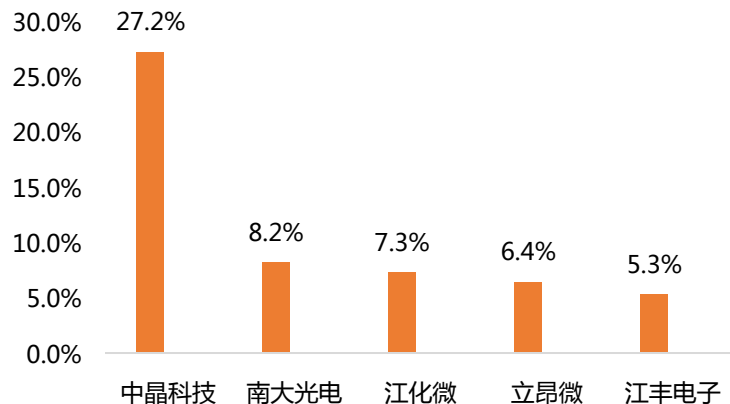
个股涨跌：本周（截至6.7）新材料板块中，实现正收益个股占比为17.3%，表现占优的个股有中晶科技（+27.2%）、南大光电（+8.2%）、江化微（+7.3%）、立昂微（+6.4%）、江丰电子（+5.3%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/06/07）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/06/07）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

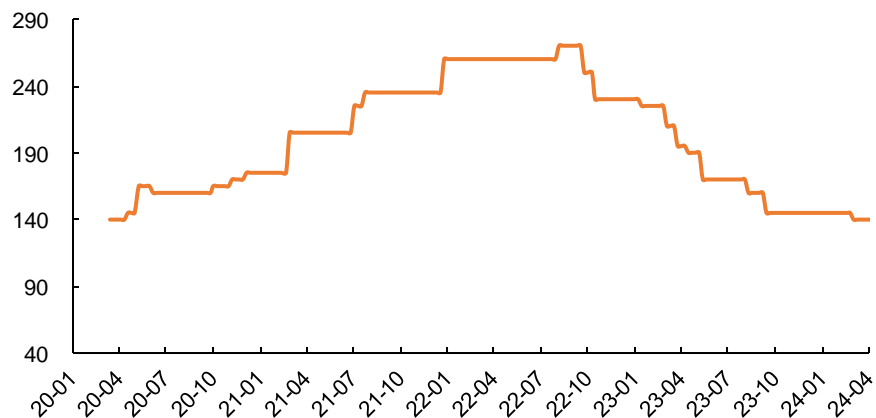
子版块跟踪-碳纤维

价格：碳纤维市场价格稳定

据百川盈孚，本周（2024.5.31-2024.6.6）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，碳纤维原料价格走弱，成本面支撑不足，但目前市场价格处于低位，工厂利润水平不佳，碳纤维报价维持稳定，积极出货，下游市场需求仍显偏淡，成交乏力。

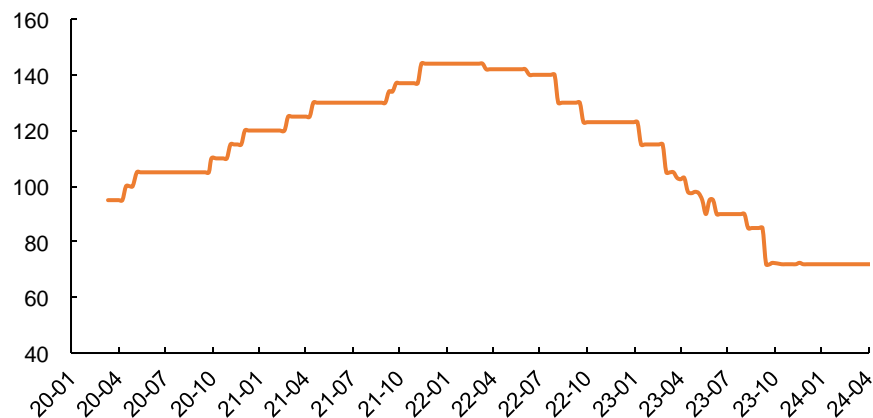
- 1、T700-12K价格120元/kg，周环比0元/kg、月环比-20.0元/kg，季环比-20.0元/kg，年初至今-25.0元/kg，年同比-50.0元/kg
- 2、T300-24/25K价格80元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比3.0元/kg，年初至今3.0元/kg，年同比-20.0元/kg
- 3、T300-48/50K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比3.0元/kg，年初至今3.0元/kg，年同比-20.0元/kg

图：国产T700-12 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

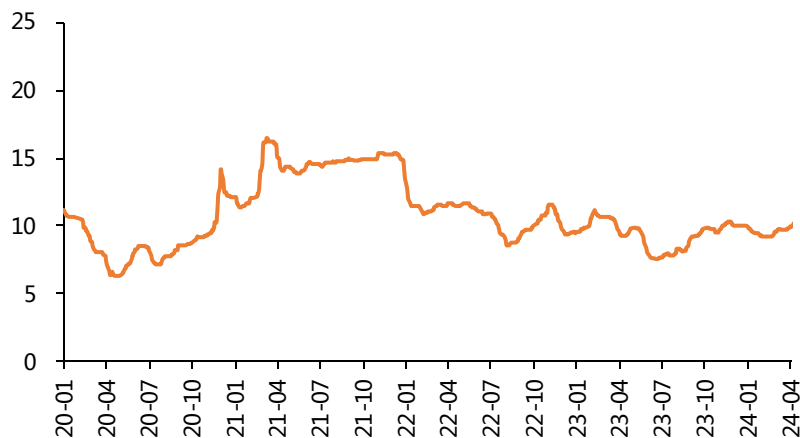
需求&成本：碳纤维下游市场需求清淡，原丝价格稳定，丙烯腈价格窄幅下探

需求：本周碳纤维下游市场需求清淡。风电方面以执行订单为主，稳定交付；体育器材行业需求偏淡，新单商谈有限；碳碳复材等需求相对平稳，追求低价；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，丙烯腈价格窄幅下探。截至6.6，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 9500 元/吨，较上周同期下跌 150 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 9571 元/吨，较上周均价下跌 357 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 0.68元/千克。

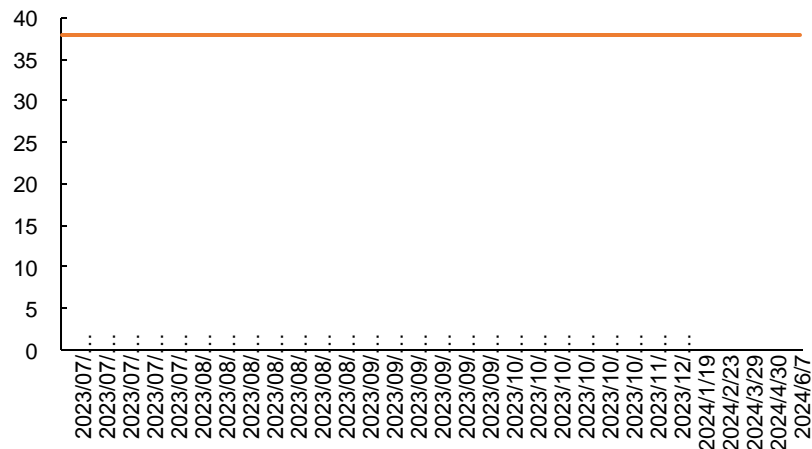
- 1、丙烯腈价格9.45元/kg，周环比-0.25元/kg、月环比-1.15元/kg，季环比-0.25元/kg，年初至今-0.15元/kg，年同比1.60元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg

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

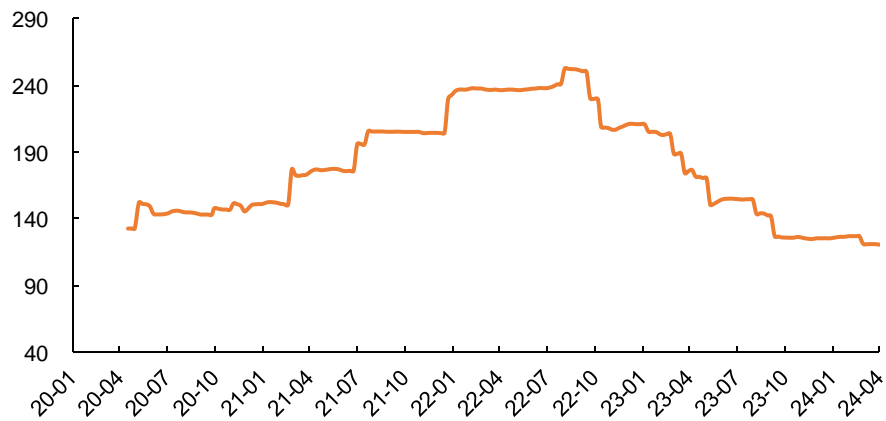
毛利：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润较上周上涨

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101.1元/kg，周环比0.5元/kg、月环比-17.7元/kg，季环比-19.4元/kg，年初至今-24.9元/kg，年同比-52.8元/kg

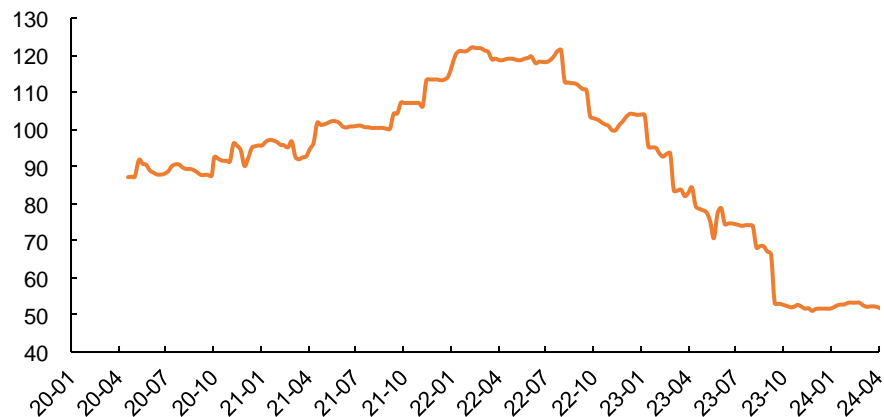
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为56.1元/kg，周环比0.5元/kg、月环比2.3元/kg，季环比3.6元/kg，年初至今3.1元/kg，年同比-22.8元/kg

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）



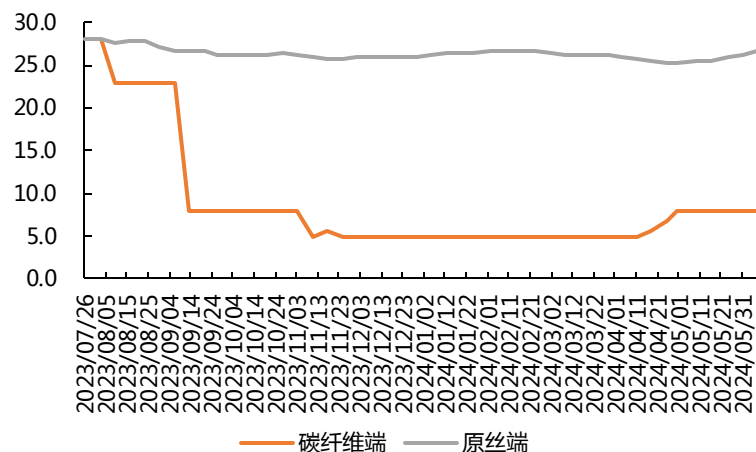
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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：

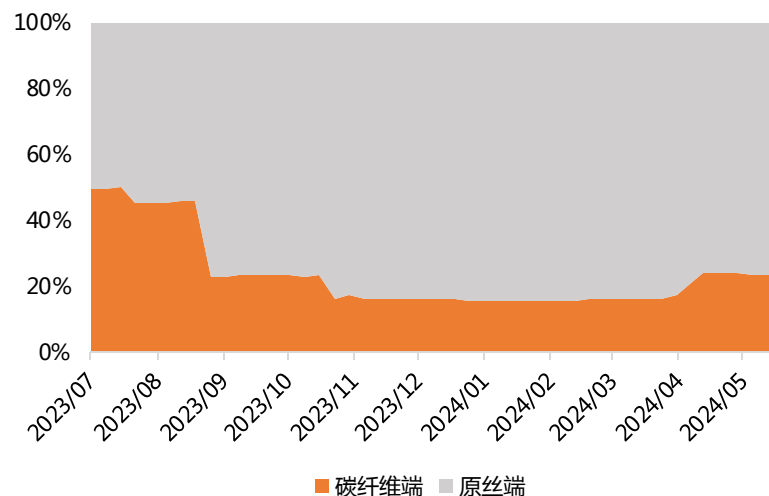
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为26.6元/kg，周环比0.3元/kg、月环比1.2元/kg，季环比0.3元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为8.0元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比3.0元/kg

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、**光威复材**发布公告，公司内蒙古光威项目一期年产4000吨碳纤维生产线已完成全部设备安装调试及试产工作，具备正常生产经营所需条件，**已正式投入运营**。内蒙古光威碳纤维产业化项目计划总投资21亿元，实现年产高性能碳纤维10000吨，其中，项目一期建设年产4000吨高性能碳纤维产能，**主要生产高性能和低成本兼具、满足民用工业领域的碳纤维产品**。（6月6日）
- 2、**日本东丽公司**官方网站发布了截至2024年3月31日公司旗下产品的最新产能情况，根据数据显示，东丽公司**全球碳纤维总产能约为6.4万吨**，由于东丽公司位于韩国、美国和法国的碳纤维工厂均于2023年下半年开始扩产、预计最快到2025年投产，因此2023年无新增产能。（6月6日）
- 3、**中复神鹰碳纤维股份有限公司**申请一项名为“聚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”，申请日期为2024年3月。该制备方法，采用一步法聚合工艺，操作简便，并通过引发剂的一次性加入，**提高了聚合反应的速率**，且使得反应结束后聚丙烯腈原液中**引发剂残留量较低，保证了聚丙烯腈原液的洁净度**；此外，将溶剂延时、分批滴加到聚合反应体系中，**提高聚合反应所生成的聚丙烯腈的分子量**。（6月3日）
- 4、**齐齐哈尔市讷河市政府与海亿科技产业集团有限公司**已于6月1日签署了聚酰亚胺纤维及碳纤维产业集群项目投资协议，项目总投资110亿元，一期投资55亿元，建成**年产2万吨聚酰亚胺纤维项目**；二期投资55亿元建成**年产2.4万吨聚丙烯腈基高性能碳纤维项目**。（6月3日）
- 5、由河南台前县**柏毅高新材料有限公司**主导的煤系沥青基碳纤维项目于近期进行了招标。该项目位于河南省濮阳市台前县先进制造业开发区内，总投资约6亿，其中固定资产预投资3.5亿，项目建设内容为**年产10吨煤系沥青基碳纤维**，建设周期约18个月。

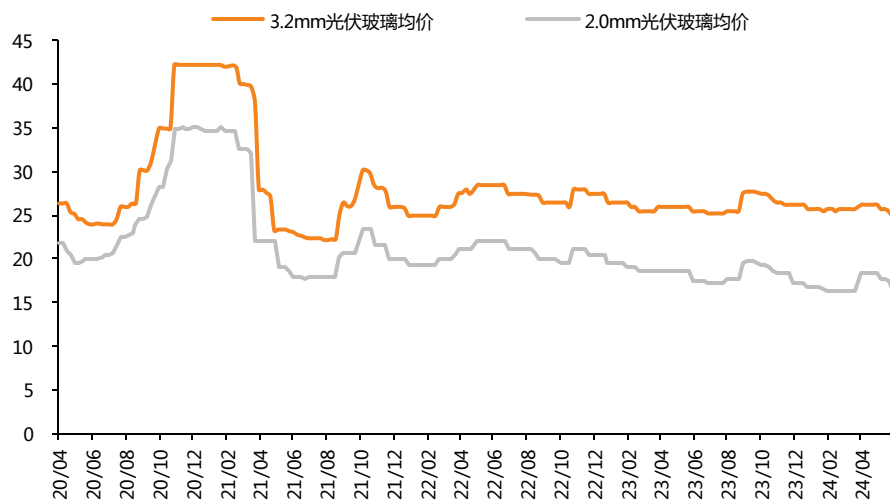
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：光伏玻璃整体成交一般，价格承压下滑

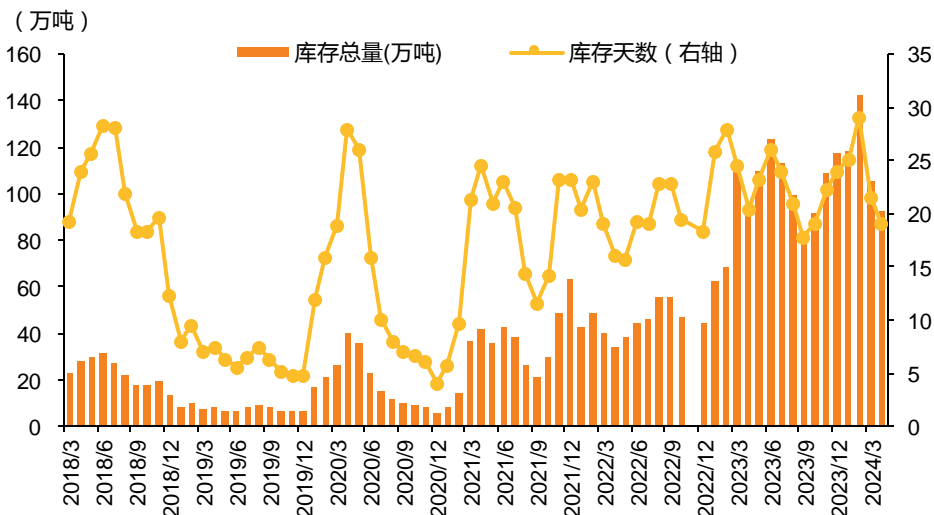
1.光伏玻璃：本周（2024.6.1-2024.6.7）国内光伏玻璃市场整体成交一般，价格承压下滑。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格16.25元/平方米，环比下降7.14%，较上周降幅扩大5.73个百分点；3.2mm镀膜主流订单价格24.75元/平方米，环比下降2.94%，较上周降幅扩大1.97个百分点。截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计550条，日熔量合计112910吨/日，环比持平，较上周由增加转为平稳，同比增加28.70%，较上周暂无变动。近期终端电站项目推进缓慢，组件厂家开工率持续下降，随采随用居多，需求端支撑一般。库存方面，截至本周四，样本库存天数约25.99天环比增加6.30个百分点，较上周增幅收窄0.77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

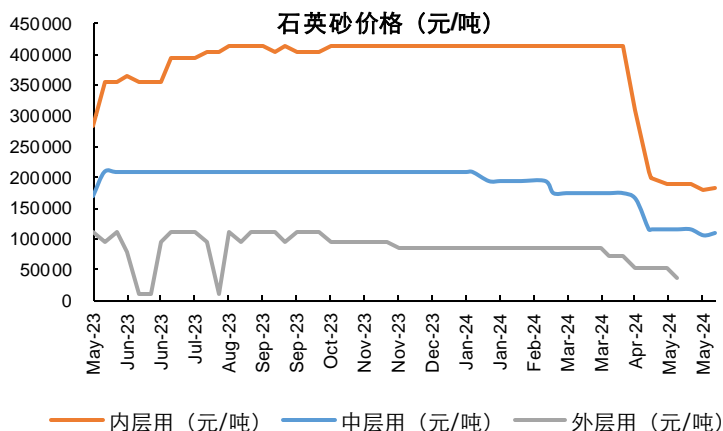
光伏辅材：胶膜生产稳定，石英砂价格下调，硅料市场暂时企稳止跌

2.硅片：本周（截至6.7）价格整体稳定，下游电池采买量有所增加，过亿片大单时有出现，头部拉晶厂被锁定大量订单，对市场形成一定支撑，部分企业报价出现0.05元/片涨幅。但需要注意的是部分大笔订单仅为签单锁单，产品并未交付，因此目前硅片在库库存未出现显著降幅。

3.光伏胶膜：胶膜价格目前均出现了下调。库存方面，胶膜库存正在下调，粒子库存从全盘看出现了下调。

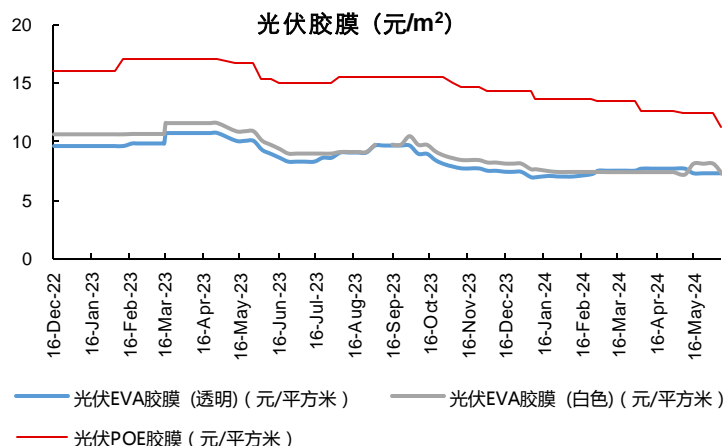
4.高纯石英砂：近期国内高纯石英砂市场成交量明显回落。主要由于坩埚需求的减少以及价格的滑落对市场形成压制。近期硅片生产开工率持续下降，需求减弱导致坩埚价格下行，部分企业已触及成本线，从而减弱了对原料石英砂的采购需求。其次，印度进口的中层砂价格再度下调，相对国产砂具有较大价格优势，使得国内石英砂价格进一步下跌。

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

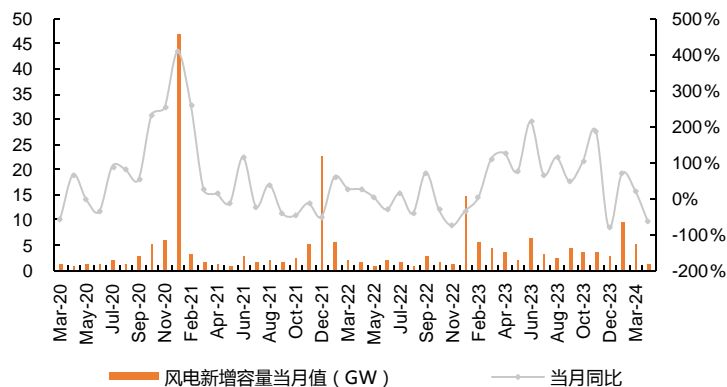
风电：“十四五”下半场，深远海趋势不改

装机：2023年，全国新增风电并网装机容量44.13GW，同比上升17.27%。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%。

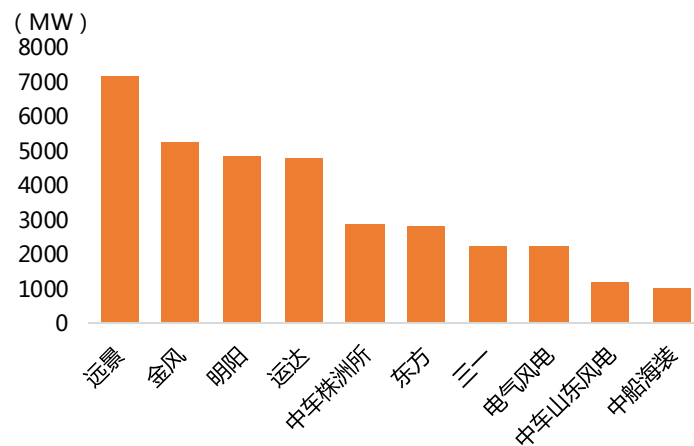
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

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、近日，中国巨石、泰山玻纤和国际复材相继发布涨价调价告知函。由于玻璃纤维产品价格一直处于历史低位，因受能源、矿粉及化工等主要原材料、劳动力等成本上涨及产业链竞争加剧等因素影响，作为玻纤高端产品的风电用纱和短切原丝出现了技术含量高、研发成本高、质量要求高，但效益差的情况。

2、由**东方电气**自主研发的**首台18兆瓦半直驱大功率海上风电机组**，在广东省汕头市风电临海试验基地成功完成吊装，是当前**全球已安装的最大功率等级海上风电装备**，标志着**全球已安装的海上风电机组功率等级迈入新的里程碑**。（6月5日）

3、国家能源局发布关于做好新能源消纳工作保障新能源高质量发展的通知。（6月4日）《通知》要求：

①**加强规划管理**。对500千伏及以上配套电网项目，国家能源局每年组织国家电力发展规划内项目调整，**并为国家布局的大型风电光伏基地、流域水风光一体化基地等重点项目开辟纳规“绿色通道”**，加快推动一批新能源配套电网项目纳规。对500千伏以下配套电网项目，省级能源主管部门要优化管理流程，做好项目规划管理；结合分布式新能源的开发方案、项目布局等，组织电网企业统筹编制配电网发展规划，科学加强配电网建设，提升分布式新能源承载力。

②**有序安排新能源项目建设**。省级能源主管部门要结合消纳能力，科学安排集中式新能源的开发布局、投产时序和消纳方向，指导督促市（县）级能源主管部门合理安排分布式新能源的开发布局，督促企业切实抓好落实，加强新能源与配套电网建设的协同力度。对列入规划布局方案的沙漠戈壁荒漠地区大型风电光伏基地，要按照国家有关部门关于风电光伏基地与配套特高压通道开工建设的时序要求，统筹推进新能源项目建设。

③**科学确定各地新能源利用率目标**。省级能源主管部门要会同相关部门，在科学开展新能源消纳分析的基础上，充分考虑新能源发展、系统承载力、系统经济性、用户承受能力等因素，与本地区电网企业、发电企业充分衔接后，确定新能源利用率目标。部分资源条件较好的地区可适当放宽新能源利用率目标，**原则上不低于90%，并根据消纳形势开展年度动态评估**。

近期重要事件

4、**吉林省大安市与运达能源科技集团股份有限公司、招运（辽宁）新能源有限公司正式签订战略合作协议。**该项目匡算总投资约235亿元，选址位于吉林西部（大安）清洁能源化工产业园，分为两大板块：

一是投资约115亿元，建设约80万吨生物质秸秆气化合成绿色甲醇生产线和约20万吨水电解制氢催化合成绿色甲醇生产线；

二是投资约120亿元，建设约200万千瓦风光及储能项目。

据悉，制醇、风光及储能项目一体规划、同步建设，计划**2024年下半年开工，2026年年底建成投产。**（5月28日）

5、**我国首个重载铁路加氢站——国家能源集团巴图塔加氢站正式投入商业运营。**巴图塔加氢站位于内蒙古鄂尔多斯市，主要为国内大功率氢能源动力调车机车和“氢燃料电池+锂电动力电池”零排放接触网作业车提供加氢服务。站内搭载**我国独立研发制造的全球首台耐低温自动加注加氢机器人和大流量加氢机**，可在最低零下25摄氏度的条件下，实现全天候连续工作和大流量自动加氢。(6月2日)

Part3

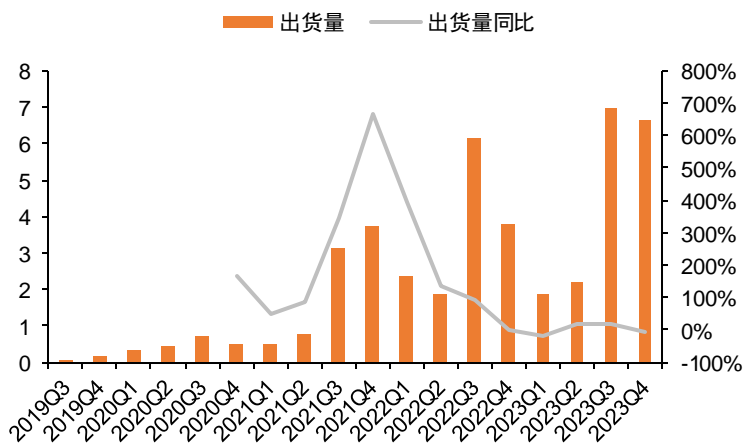
子版块跟踪-显示材料

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%。

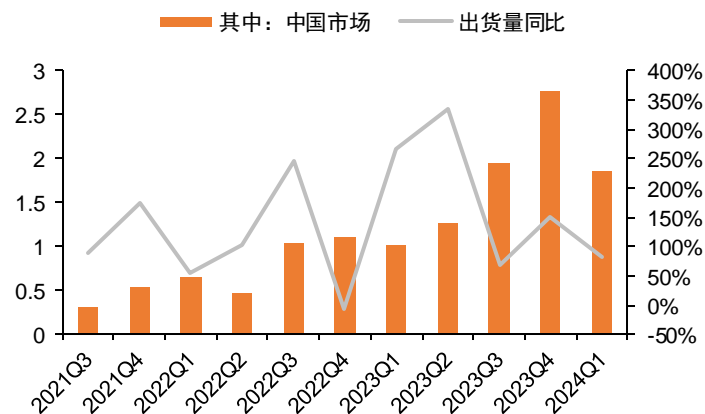
国内市场：根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第一季度，中国折叠屏手机市场延续快速增长趋势，出货量达到186万台，同比增长83%。**荣耀、vivo的多款新品推动该季度折叠屏市场延续快速增长势头。2023年全年中国折叠屏手机市场出货量约**700.7万台，同比增长114.5%。**

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、**大马丁科技（安徽）有限公司**举行开业典礼，标志着该公司车载柔性玻璃显示面板项目正式投产运营。大马丁科技车载柔性玻璃显示面板项目**总投资1.2亿元**，项目达产后当年预计可实现年**销售收入8000万元**，项目设计**年产能2000万片**，主要用于**奔驰、比亚迪、奇瑞、哪吒等品牌新能源汽车及燃油汽车中控面板**。（6月2日）

2、近期，**广西五象新区**管委会引进**成都拓米双都光电有限公司**落户五象新区，将建设成为**广西首个TUTG/TCFG柔性玻璃镀膜与模组项目**。TUTG/TCFG柔性玻璃镀膜与模组项目属于国家及广西鼓励支持类产业项目，总投资约14.5亿元，将建设具有**年产TUTG/TCFG镀膜1200万片、TUTG/TCFG模组1200万片生产能力**的生产线，达产后**年产值约20亿元**。

3、根据**TrendForce集邦咨询**的《2024 Micro LED市场趋势与技术成本分析报告》，Micro LED芯片的成本压缩与尺寸微缩化工程仍在进行。包括LGE、BOE和Vistar等厂商在大型显示应用上的持续投入，以及AUO在手表产品的开发等，新型显示应用也逐步扩展到头戴装置与车用需求。**因此，预计到2028年，Micro LED芯片的产值将达到5.8亿美元，2023年至2028年的复合年增长率（CAGR）为84%**。

4、根据**TrendForce集邦咨询**研究预估，2024年折叠手机出货量约1,780万部，占智能手机市场仅约1.5%，由于高维修率、高售价的问题待解决，**预计至2028年占比才有机会达到4.8%**。

5、根据**Omdia**数据显示，2024年上半年，中国可折叠OLED出货量预计将达到640万台，超过三星显示在韩国出产的570万台。根据**Omdia**《智能手机显示面板情报服务》的数据，在此期间，**中国制造的可折叠OLED预计将占可折叠OLED总出货量的53%**。

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