

证券研究报告

2024年08月12日

行业报告：行业研究周报

非金属新材料

光伏玻璃价格进一步下探，持续关注折叠屏产业链投资机会

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（2024/08/09）

		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	166.3	18.5	-0.8%	49.8	33.2
	300699.SZ 光威复材	228.6	27.5	-1.8%	23.0	19.5
	836077.BJ 吉林碳谷	53.9	9.2	-1.6%	23.0	21.8
	002088.SZ 鲁阳节能	56.9	11.1	-1.2%	9.6	8.1
消费电子	600552.SH 凯盛科技	95.6	10.1	6.4%	44.0	30.6
	300632.SZ 光莆股份	28.7	9.4	0.7%	-	-
	301387.SZ 光大同创	30.7	28.8	-3.9%	21.4	14.8
新能源	600458.SH 时代新材	78.5	9.5	-1.1%	12.1	9.3
	603330.SH 天洋新材	20.5	4.7	0.2%	0.0	6.0
	001269.SZ 欧晶科技	55.2	28.7	7.5%	11.2	7.7
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	30.8	9.5	-2.2%	16.3	8.7
涂料油墨	688157.SH 松井股份	40.6	36.4	0.1%	35.9	25.6
	688571.SH 杭华股份	20.3	4.9	-1.0%	14.7	12.8
	688129.SH 东来技术	14.3	11.9	0.3%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	34.7	32.1	5.1%	13.7	10.7
其他	601208.SH 东材科技	59.1	6.6	2.2%	13.2	9.9
	605589.SH 圣泉集团	148.8	17.6	-8.9%	14.8	11.2
	300848.SZ 美瑞新材	57.7	13.9	-3.5%	24.6	13.9
	002632.SZ 道明光学	41.6	6.7	-1.3%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	35.3	3.9	-0.3%	-	-

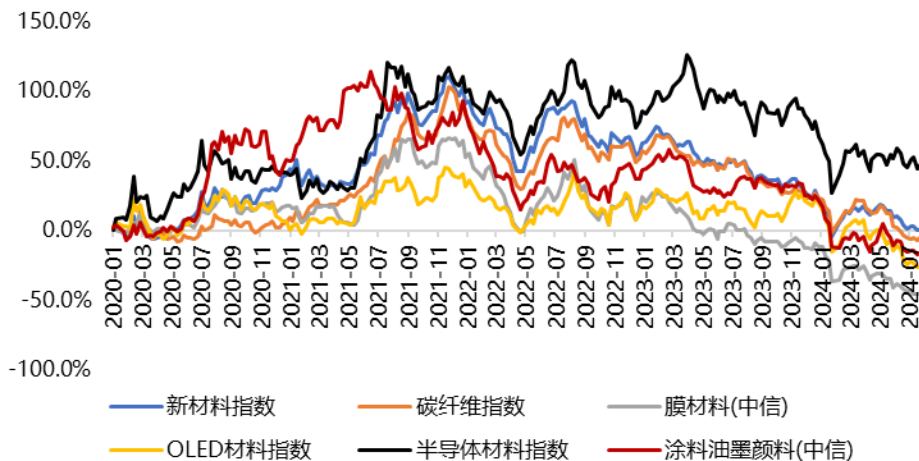
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数涨跌幅为-2.2%，跑输沪深300指数0.7个百分点。观察各子板块，碳纤维指数-1.1%、半导体材料指数-4.3%、OLED材料指数-3.3%、膜材料指数-0.6%、涂料油墨指数-0.9%。

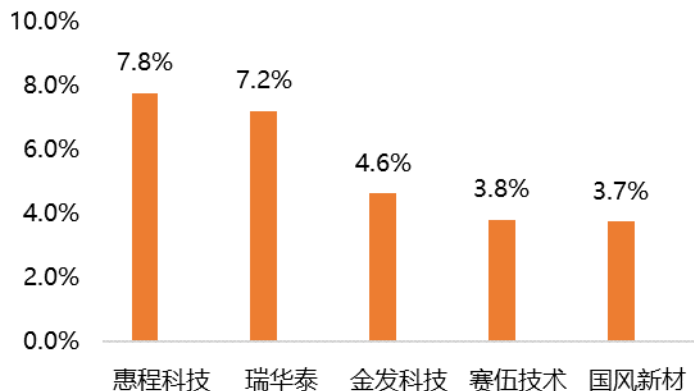
个股涨跌：本周（截至8.9）新材料板块中，实现正收益个股占比为16.19%，表现占优的个股有惠程科技(+7.8%)、瑞华泰(+7.2%)、金发科技(+4.6%)、赛伍技术(+3.8%)、国风新材(+3.7%)

图：新材料及细分子板块走势（2024/08/09）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/08/09）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

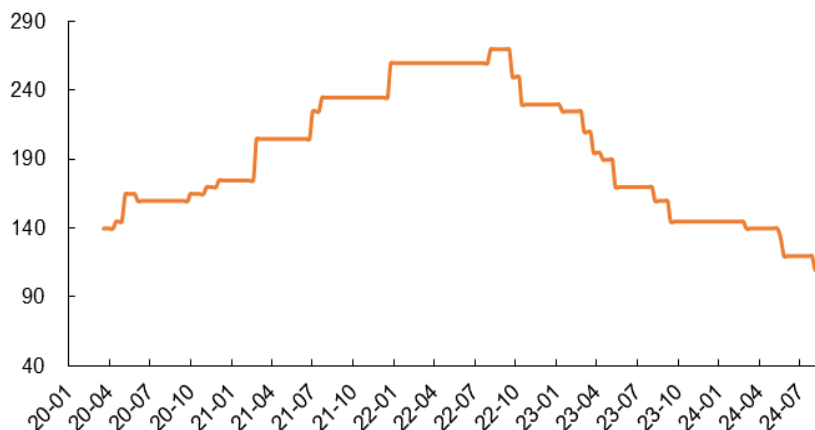
子版块跟踪-碳纤维

价格：碳纤维市场价格弱势盘整

据百川盈孚，：本周（2024.8.2-2024.8.8）碳纤维市场价格弱势盘整。截至目前，碳纤维市场均价为85元/千克，较上周同期均价持平。本周，原料丙烯腈市场价格接连下行，碳纤维企业成本支撑不足，价格水平处于低位，企业盈利状况仍然不佳；供应端，目前国内碳纤维企业开工积极性不高，接单生产为主，行业库存相对高位；需求端，下游市场需求用量一般，采购气氛偏淡，低价小单入市询盘为主。总体而言，本周碳纤维市场需求气氛低迷，国内碳纤维市场价格弱势盘整。

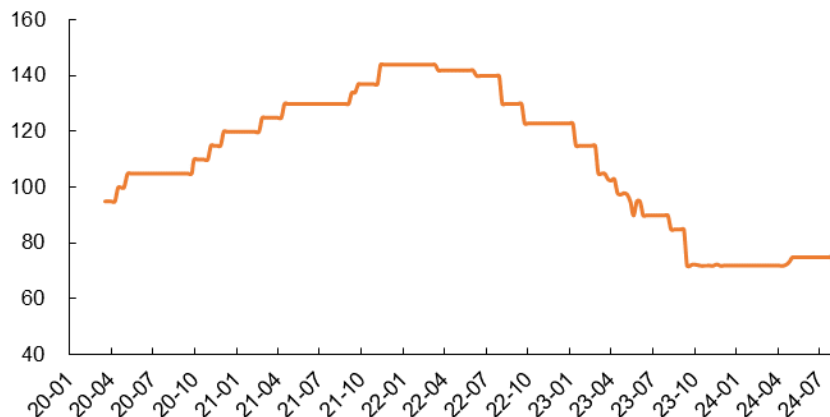
- 1、T700-12K价格110元/kg，周环比0元/kg、月环比-10元/kg，季环比-24元/kg，年初至今-35元/kg，年同比-60元/kg
- 2、T300-24/25K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比-5元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-25元/kg
- 3、T300-48/50K价格70元/kg，周环比0元/kg、月环比-5元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-20元/kg

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

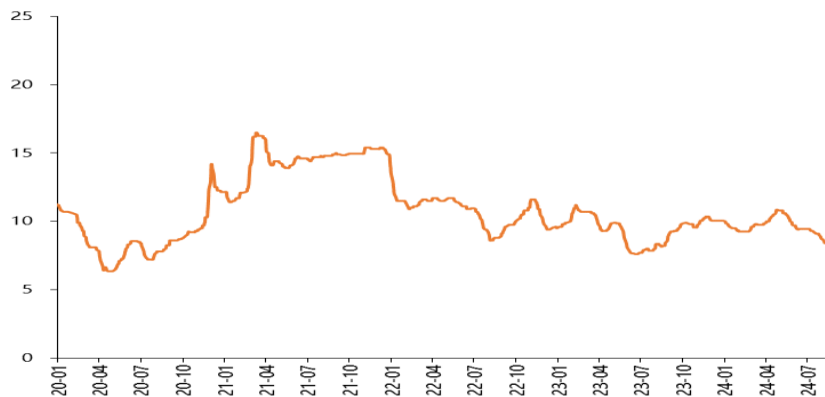
需求&成本：碳纤维下游市场需求清淡，原丝价格稳定，丙烯腈价格接连下行

需求：本周碳纤维下游市场需求表现一般。风电方面以执行订单为主，稳定交付；体育器材行业整体需求一般，用量恢复有限；碳碳复材等需求表现偏淡，行业整体开工低位；其他需求增量有限，提振不足。总体而言，本周碳纤维下游需求总体清淡。

成本：本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格接连下行。截至8月8日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格8400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8564元/吨，较上周均价下跌307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0.58元/千克。

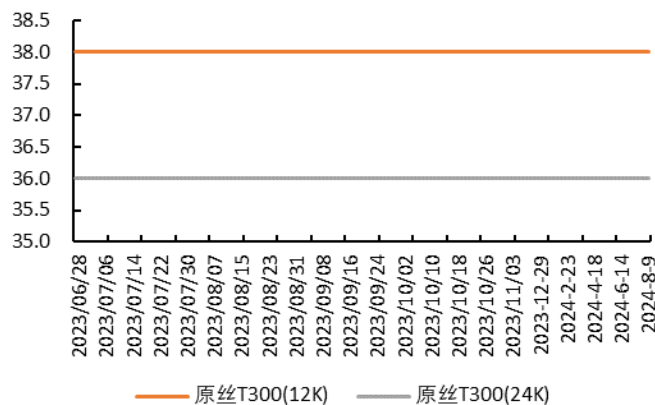
- 1、丙烯腈价格8.40元/kg，周环比-0.30元/kg、月环比-0.80元/kg，季环比-2.10元/kg，年初至今-1.20元/kg，年同比0.05元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg

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

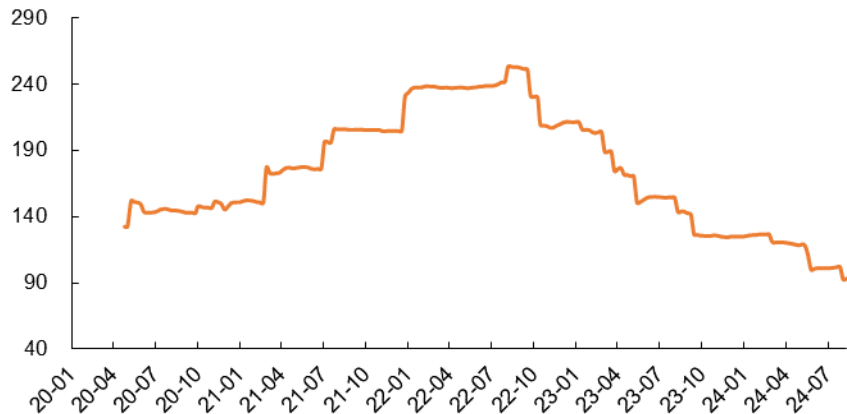
毛利：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润下降。

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93.2元/kg，周环比+0.6元/kg、月环比-8.2元/kg，季环比-19.8元/kg，年初至今-32.8元/kg，年同比-60.8元/kg

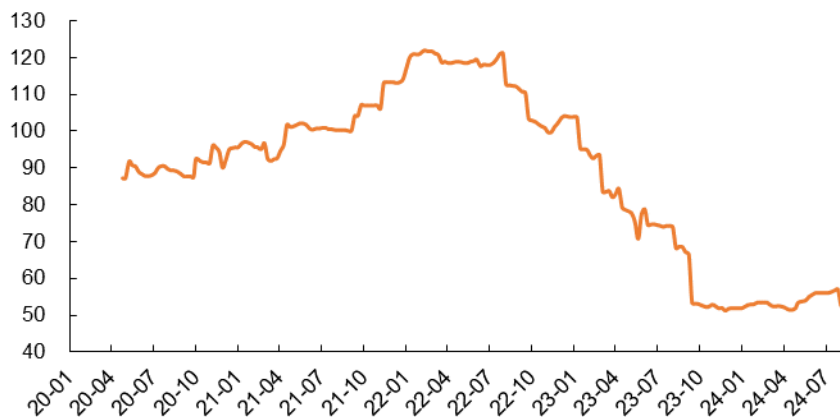
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为53.2元/kg，周环比+0.6元/kg、月环比-3.2元/kg，季环比-0.8元/kg，年初至今+0.2元/kg，年同比-20.8元/kg

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）



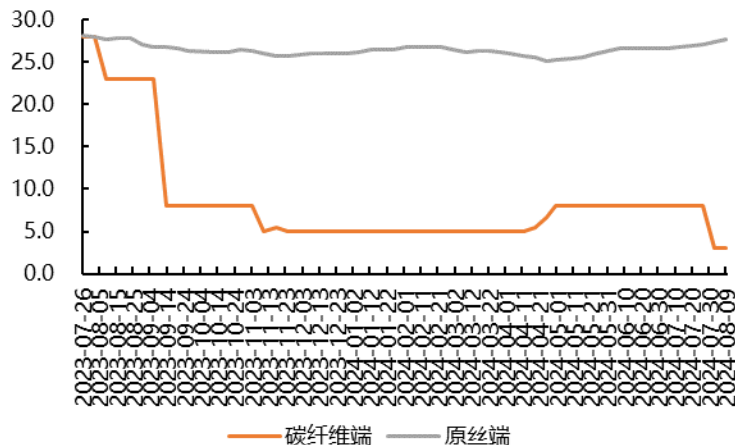
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝利润上升，碳丝与上周持平

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：

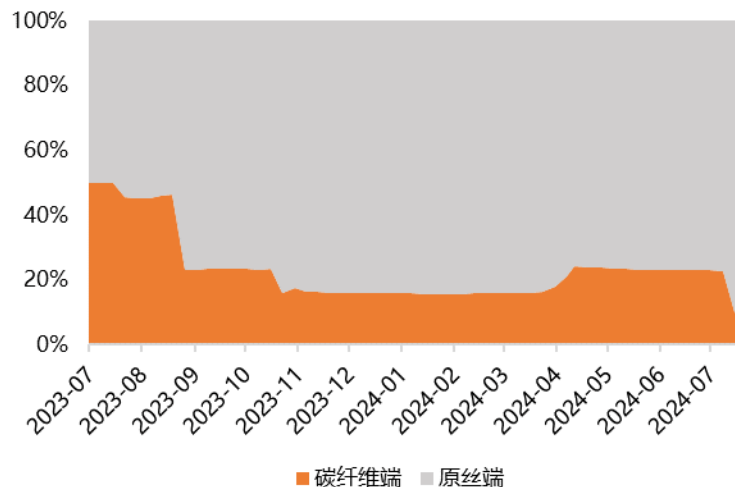
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为27.6元/kg，周环比0.3元/kg、月环比0.9元/kg，季环比2.1元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为3元/kg，周环比0元/kg、月环比-5.0元/kg，季环比-5.0元/kg

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**所控股的威海拓展纤维有限公司**M60J碳纤维产品**下线，顺利实现工程化、产业化，填补了国内空白。相比第一代碳纤维，M60J模量已提高2倍以上，目前只有少数几个发达国家掌握其技术。随着碳纤维模量增高，其与树脂结合能力下降，为进一步解决该项问题，威海拓展纤维有限公司在威海政府的支持引领下，与山东大学合作，开展技术攻关。通过在纤维表面增加催化剂、上浆剂，促使表面官能团与树脂更好结合，进而提升其性能指标。（8月6日）

2、8月5日，**天宜上佳**公告，公司近日与西安通用航空科技集团有限公司（下称“西通航”）签订《战略合作框架协议》，双方将就光伏新能源、通用机场、通用飞机制造领域开展合作，结成深度战略合作伙伴关系。西通航将全力支持天宜上佳**石英坩埚、碳碳坩埚**等业务拓展，并支持公司成为其通用飞机制造的一级供应商。（8月5日）

3、8月1日，**沙特基础工业公司**（SABIC）与福建省政府在沙特能源部签署了一项投资协议，计划于中国福建省建设一座热塑性工程塑料合金工厂，新工厂计划位于福建漳州古雷港经济开发区，主要生产**LEXAN™聚碳酸酯（PC）和CYCOLOY™ PC/ABS共混改性粒子**。（8月1日）

4、知名碳纤维和预浸料材料的制造商和供应商，**东丽复合材料美国公司**（Toray Composite Materials America, Inc.）宣布签署谅解备忘录（MOU），将Elevated Materials作为其华盛顿州塔科马工厂的再利用服务提供商，将**碳纤维预浸料废料重新利用**。（8月4日）

近期重要事件

5、8月7日，日本**帝人**发布2024财年一季度报告，在4-6月报告期内，实现营收2553亿日元（合约124.8亿元），**同比增长11.5%**；实现调整后营利104亿日元（合约5.08亿元），同比增长115.7%。其中，材料业务：实现收入1233亿日元，同比增长176亿日元；其中调整后营利24亿日元，同比增加29亿日元。具体来看，芳纶业务销量增加，售价有所下降；树脂业务原材料价格下降，销量增加，增长贡献较大；**碳纤维业务中航空应用略微增长，但常规应用产品销量有所下降**；复合材料则由于盈利能力改善措施的效果实现了一定的降本增利。（8月7日）

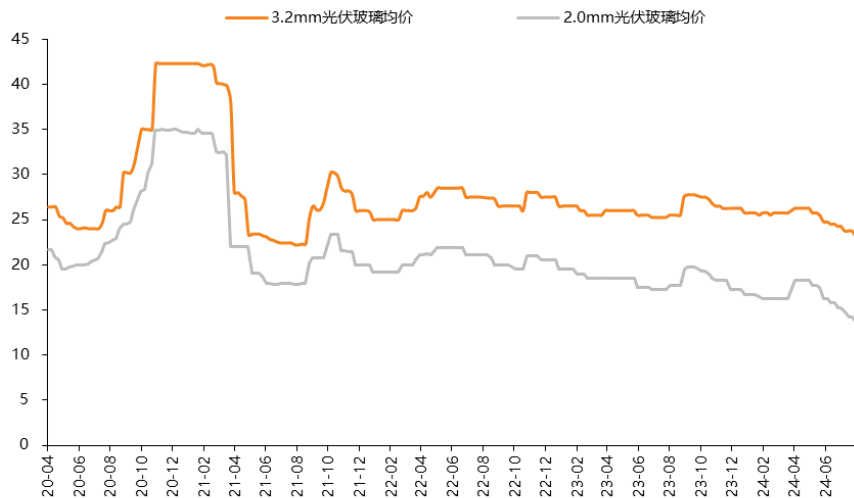
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：光伏玻璃市场整体成交一般，场内观望情绪较浓

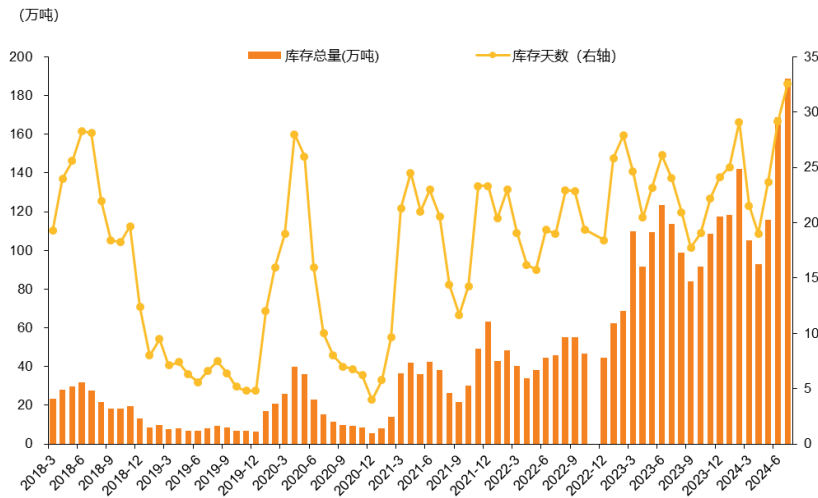
1.光伏玻璃：本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，场内观望情绪较浓。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格13.5-14元/平方米，环比下降3.51%，较上周由平稳转为下降；3.2mm镀膜主流订单价格23-23.5元/平方米，环比下降2.11%，较上周由平稳转为下降。供应方面，截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计516条，日熔量合计108200吨/日，环比减少1.32%，较上周降幅收窄1.13个百分点，同比增加20.38%，较上周增幅收窄0.47个百分点。库存方面，截至本周四，样本库存天数约34.04天，环比增加2.14个百分点，较上周增幅收窄0.33个百分点。

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

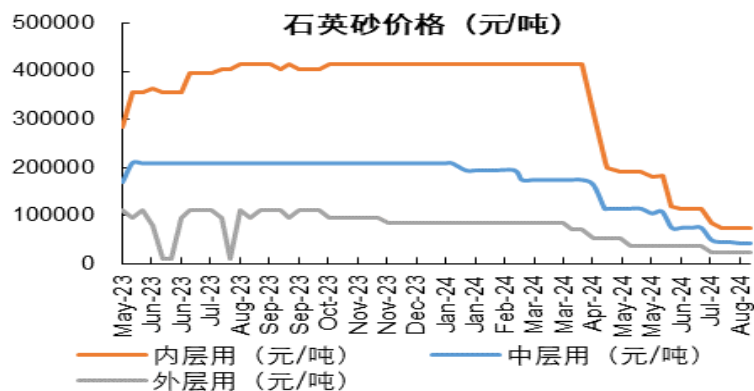
光伏辅材：硅片/光伏胶膜价格稳定。高纯石英砂价格暂稳，但可能小幅下调

2.硅片：本周硅片价格弱稳运行。截至本周四，M10单晶硅片主流价格1.1元/片，环比持平，较上周暂无变动；G12单晶硅片主流价格1.7元/片，环比持平，较上周暂无变动。生产端来看，开工继续保持恢复，排产或持续回升。成本侧来看，上游原料市场小幅反弹，支撑略微向好。需求来看，下游采购偏谨慎，硅片库存压力仍存，持续累库。

3.光伏胶膜：本周胶膜价格持稳。产量方面，8月胶膜订单不如7月，胶膜厂的实际产量或不及预计。EVA光伏料8月排产量增加较为明显，且近期EVA市场情绪略有好转。库存方面，EVA经历前期有效排库后，粒子厂家库存较低；而对光伏胶膜来说，8月订单下滑，库存开始走高，厂家或降低排产。

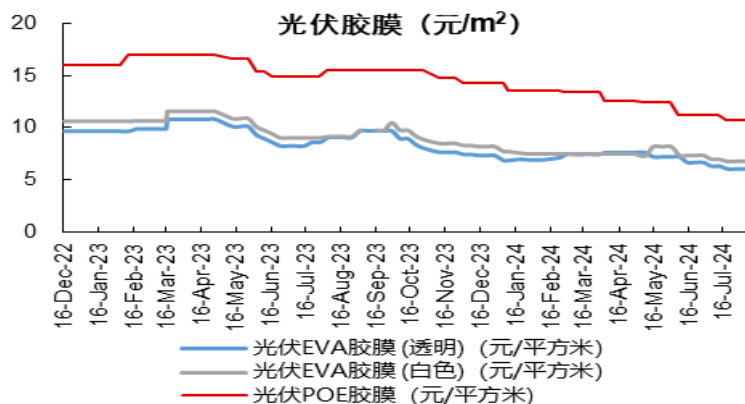
4.高纯石英砂：本周，国内高纯石英砂价格暂稳。近期硅片头部企业开工有所下降，需求再度降低，石英砂挺价支撑减弱，预计近期价格开始下调

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



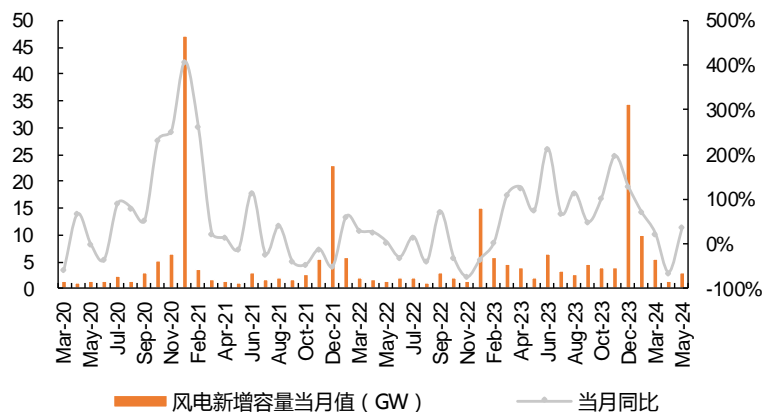
来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

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75.66GW，同比上升101%。24年1-6月风电新增装机容量25.84GW，同比增长12.4%。

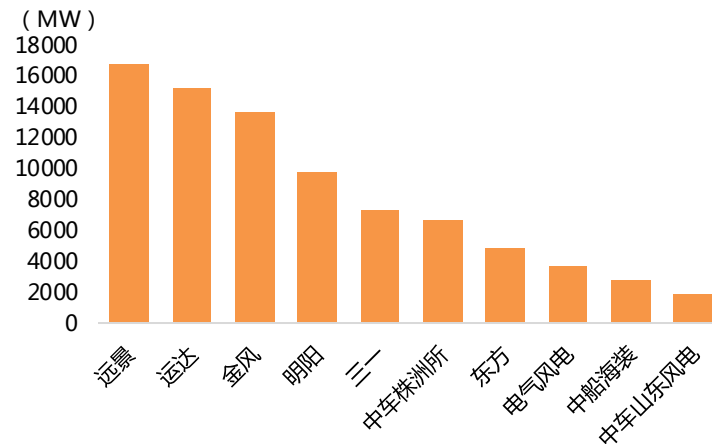
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

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：2024M1-6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、**贝盛绿能**中卫基地正式投产，并成功下线首片N Power Pro系列**N型TOPCon光伏组件**。贝盛绿能中卫基地项目分为两期进行建设，一期建设年产3GW高效N型TOPCon组件项目、二期建设年产2GW高效HJT组件项目，同时配套建3GW铝合金边框生产线和3GWh储能电池生产线，计划总投资达30亿元。本次下线的光伏组件采用210R电池技术平台，是贝盛绿能最新一代组件产品。（8月1日）

2、**华东重机**公告，因**受光伏产业链价格整体下滑**严重并持续走低、电池片价格持续处于低位的影响，继续投资将不能达到合同订立时的商业目的，公司决定**终止**投建亳州年产10GW N型高效太阳能电池片生产基地项目，并注销项目公司华东光能科技（亳州）有限公司（8月5日）

3、**凯盛科技**在互动平台回答投资者提问中表示，公司合成**石英砂项目**目前已完成主体工程建设，静设备、动设备安装完成，电气、仪表、阀门安装基本完成。主要工艺路线是从工业硅制备有机硅烷，再以溶胶——凝胶法，制备纳米级石英粉和微米级石英砂，产品纯度高，纯度可达6N-7N，并通过相关元素掺杂，满足不同功能要求。产品可以应用于电子级硅溶胶、电子封装材料、半导体器件、光伏坩埚等。项目前工段采用工业硅为主要原材料，制备有机硅烷，既能确保产品一致性，也能使产品具有更好的成本优势。

4、由**中船科技**旗下中船风电和中船海装联合研制的国内首台**预制装配梁板式**风机基础在中船风电高台北部滩20万千瓦风电项目成功示范运用，填补了国内预制装配式基础在实践运用领域的空白，为风电基础设施建设打破传统作业模式开辟了更为高效和环保的新路径，也为下一步工程化批量应用奠定了基础。（8月7日）

近期重要事件

5、**华能北方**公司通威绿色基材等4个风电项目共计1244.6MW风力发电机组及其附属设备集中采购预招标中标结果公示，**运达股份**中标标段一（300MW），中标金额: 37576.8万元；**远景能源**中标标段二（744.6MW），中标金额: 107594.7万元（8月5日）

6、**川能动力**发布关于控股子公司风电项目获得核准的公告。根据公告，7月31日，公司控股子公司四川能投会东风电开发有限公司（以下简称“会东风电公司”）收到四川省发展和改革委员会《关于凉山会东小街二期风电项目核准的批复》（川发改能源〔2024〕365号）、《关于凉山会东堵格二期风电项目核准的批复》（川发改能源〔2024〕368号）、《关于凉山会东淌塘三期风电项目核准的批复》（川发改能源〔2024〕369号）。根据上述文件，会东风电公司投资建设凉山会东小街二期风电项目、凉山会东堵格二期风电项目和凉山会东淌塘三期风电项目获得四川省发展和改革委员会核准。**三个项目容量共计420.8MW。**（8月2日）

Part3

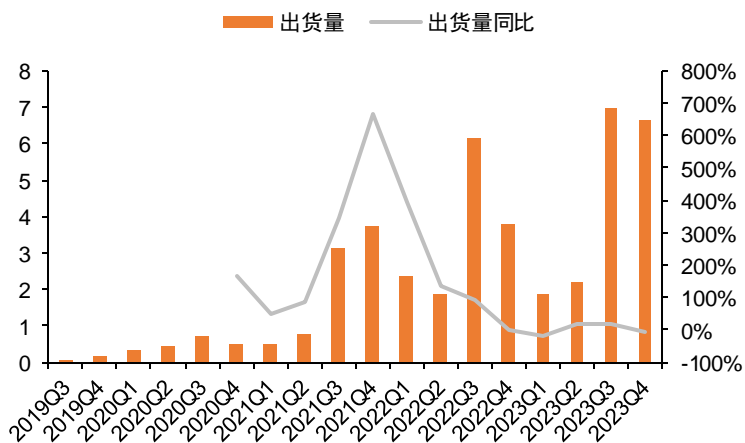
子版块跟踪-显示材料

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%。

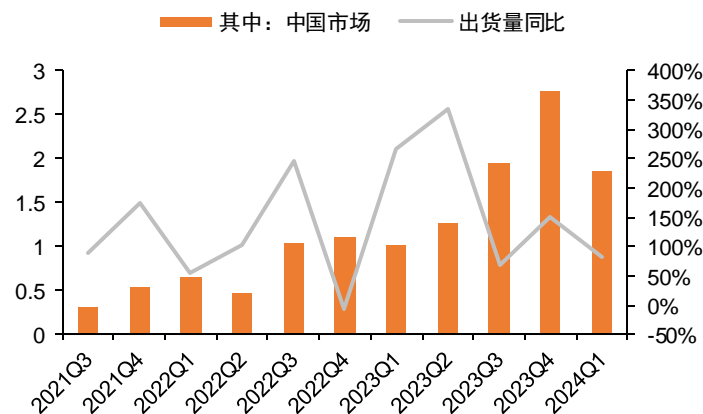
国内市场：根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第二季度，中国折叠屏手机市场保持三位数同比增长幅度，出货量达到257万台。**随着更多厂商新一代折叠屏产品的发布，以及Honor和Xiaomi等厂商新折叠屏产品线的增加，预计下半年中国折叠屏手机市场仍会快速增长，发展情况好于全球折叠屏手机市场。

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、联得装备公告，公司近日收到《中标通知书》，确认其成为**京东方重庆第6代AMOLED（柔性）生产线**项目的中标人，中标总金额为179,398,800元。中标设备包括散热膜贴附机、偏光片贴片机、自动贴合机。（8月5日）
- 2、JDI近期宣布，其成功开发了**全球首款车规级的2VD（双视觉显示）**屏幕。这项创新技术允许屏幕在两个不同的角度上显示两种不同的画面，为驾驶员和乘客提供定制化的显示内容。（8月5日）
- 3、据韩媒thelec8月7日报道，三星显示近日与Microsoft签订了开发和供应**MicroOLED**的合作协议，同时还将跟三星电子LSI一起合作（8月7日）
- 4、海信发布98英寸原画巨屏——海信98E3N Pro。此次发布，BOE（**京东方**）携手海信以**ADS Pro**技术品牌为核心引擎，为海信98E3N Pro注入显示科技活力。BOE（京东方）独有的ADS Pro显示技术解决方案，与海信精湛的多分区控光技术及前沿AI大模型语音体验完美配合，共同塑造流畅高刷、极致画质、超低反射的技术优势，为用户带来全新巨幕大屏清晰细腻的视觉体验。（8月7日）

近期重要事件

5、**深圳、东莞光电显示企业安阳项目**签约仪式在市党政综合楼举行。此次签约项目**总投资13.3亿元**，预计年产值10亿元，将在安阳县（示范区）建设光电显示产业基地，助力安阳市打造具有全国影响力的光电显示产业高地（8月7日）

6、LG Display 正在加快向OLED重大转型的最后工作。据韩媒hankooki 8月8日表示，其在中国广州工厂的8.5代大型液晶显示器（LCD）的出售预计将在今年下半年完成。LG Display 宣布选择中国显示面板公司**华星光电 (CSOT)** 作为待出售公司（8月8日）。

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