

证券研究报告

2024年09月01日

行业报告：行业研究周报

非金属新材料

风电进入传统旺季，关注产业链投资机会

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（2024/08/30）

		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	158.0	17.6	4.0%	61.2	38.0
	300699.SZ 光威复材	231.9	27.9	6.2%	24.6	20.8
	836077.BJ 吉林碳谷	42.6	7.3	-6.7%	18.1	17.2
	002088.SZ 鲁阳节能	54.0	10.6	0.7%	9.1	7.7
消费电子	600552.SH 凯盛科技	126.7	13.4	26.4%	60.4	42.1
	300632.SZ 光莆股份	29.5	9.7	2.1%	-	-
	301387.SZ 光大同创	31.7	29.8	2.5%	25.0	15.3
新能源	600458.SH 时代新材	76.3	9.3	1.4%	12.4	9.2
	603330.SH 天洋新材	21.0	4.9	7.0%	0.0	6.1
	001269.SZ 欧晶科技	47.0	24.4	4.2%	9.5	6.6
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	31.9	9.9	7.2%	16.9	9.0
涂料油墨	688157.SH 松井股份	45.3	40.6	6.5%	40.0	29.3
	688571.SH 杭华股份	20.7	5.0	6.0%	15.0	13.1
	688129.SH 东来技术	14.9	12.4	3.8%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	32.2	29.8	7.2%	13.9	10.6
其他	601208.SH 东材科技	59.8	6.7	6.5%	14.5	10.7
	605589.SH 圣泉集团	160.0	18.9	8.1%	16.4	12.3
	300848.SZ 美瑞新材	55.3	13.4	0.2%	31.2	15.6
	002632.SZ 道明光学	48.3	7.7	15.7%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	39.1	4.3	11.7%	-	-

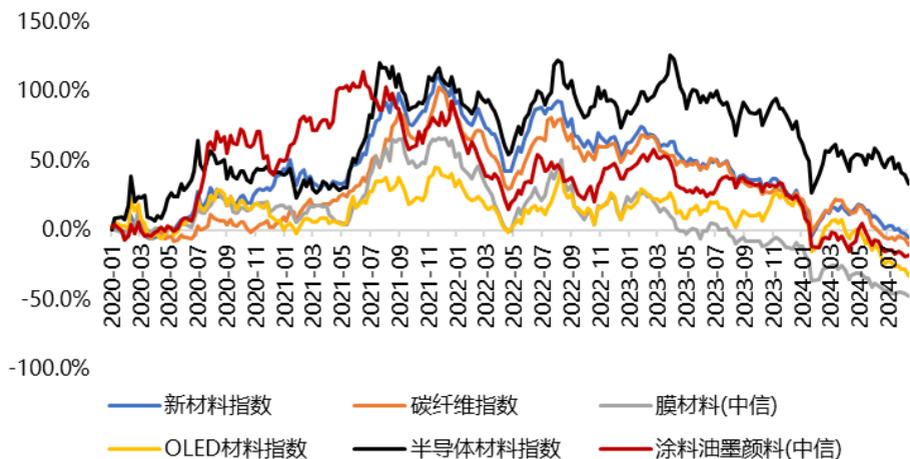
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数涨幅为+4.6%，跑赢沪深300指数4.8%。观察各子板块碳纤维指数+2.3%、半导体材料指数+4.2%、OLED材料指数+5.4%、膜材料指数-0.7%、涂料油墨指数+4.2%。

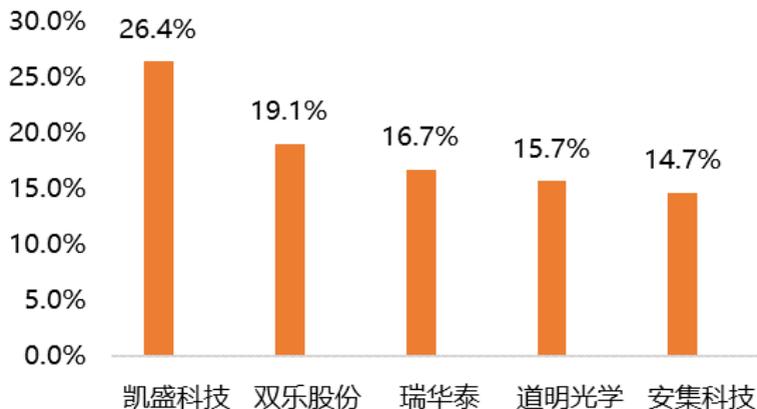
个股涨跌：本周（截至8.30）新材料板块中，实现正收益个股占比为88.57%，表现占优的个股有凯盛科技（+26.4%）、双乐股份（+19.1%）、瑞华泰（+16.7%）、道明光学（+15.7%）、安集科技（+14.7%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/08/30）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/08/30）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

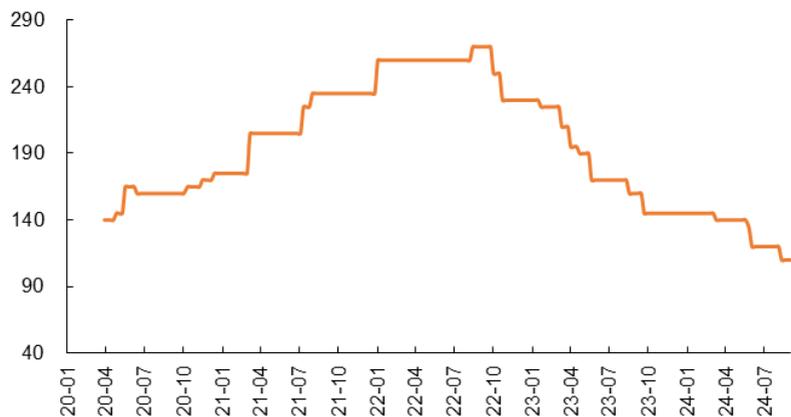
子版块跟踪-碳纤维

价格：碳纤维市场价格区间盘整

据百川盈孚，本周（2024.8.23-2024.8.29）碳纤维市场价格区间盘整。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向上推涨，碳纤维生产成本进一步承压，报价弱势维稳；供应端，新增产能投产放量，市场供应能力增加，但企业装置开工积极性不高，接单生产，且行业整体维持较高库存，供应相对充足；需求端，下游需求维持稳定，缺乏利好消息提振，低价入市小单采购为主。总体而言，本周碳纤维市场供需矛盾加剧，国内碳纤维市场价格维持区间盘整。

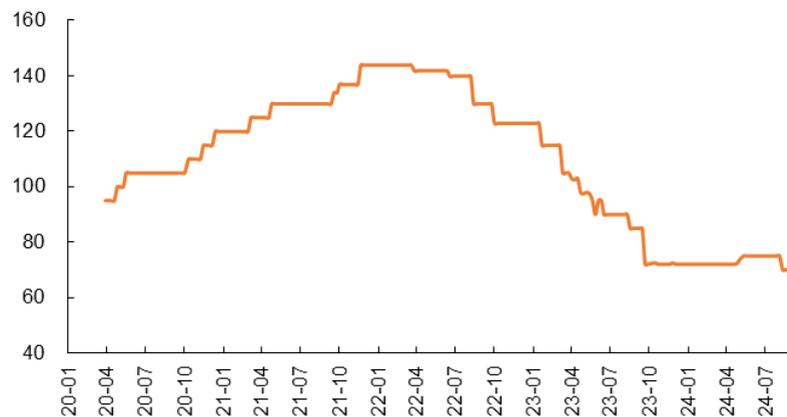
- 1、T700-12K价格110元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-10元/kg，年初至今-35元/kg，年同比-50元/kg
- 2、T300-24/25K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-20元/kg
- 3、T300-48/50K价格70元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-15元/kg

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

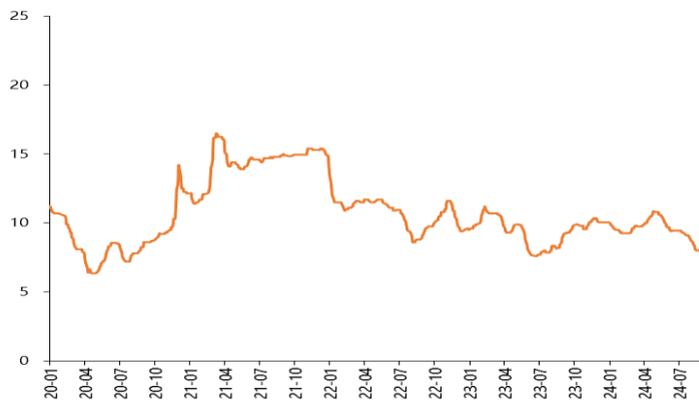
需求&成本：碳纤维下游市场需求平淡，原丝价格稳定，丙烯腈价格向上推涨

需求：本周碳纤维下游需求平淡。主体下游风电市场需求尚可，装机量回升，稳定交付订单；体育器材行业整体需求一般，消费降级背景下终端需求略显疲软；碳碳复材行业盈利水平不佳，开工低位，碳纤维用量相应减少；其他需求用量仍然有限，暂未出现明显需求拉动表现。

成本：本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格向上推涨。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 8550 元/吨，较上周同期上涨 550 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 8329 元/吨，较上周均价上涨 329 元/吨。以 T300 级别碳纤维为例，本周碳纤维生产成本环比上周增加 0.62 元/千克。

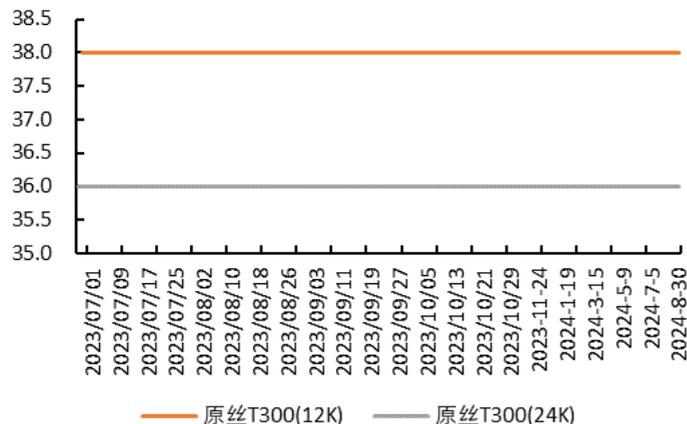
- 1、丙烯腈价格8.50元/kg，周环比+0.45元/kg、月环比-0.05元/kg，季环比-1.20元/kg，年初至今-1.10元/kg，年同比-0.40元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg

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

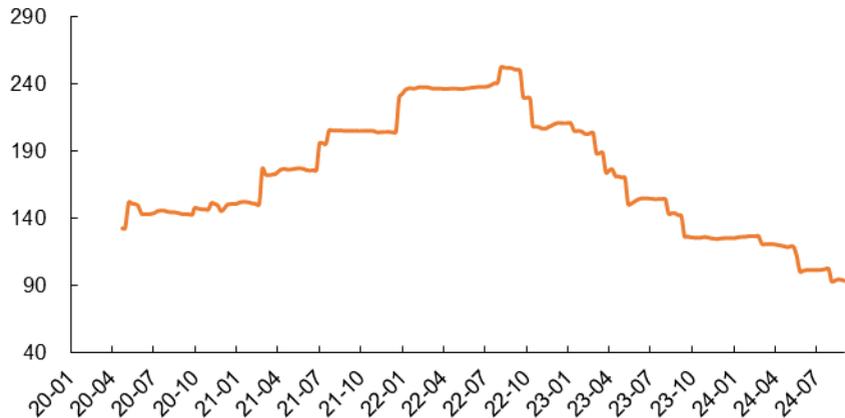
毛利：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润减少

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93.0元/kg，周环比-0.9元/kg、月环比+0.4元/kg，季环比-8.1元/kg，年初至今-33.0元/kg，年同比-50.6元/kg

2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为53.0元/kg，周环比-0.9元/kg、月环比+0.4元/kg，季环比-3.1元/kg，年初至今+0元/kg，年同比-15.6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）



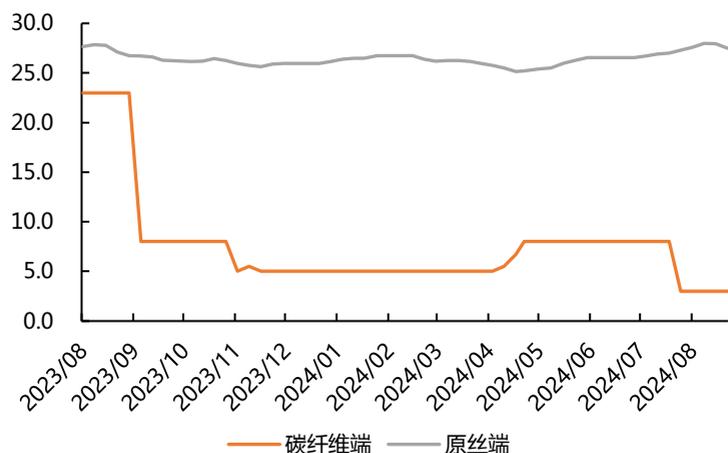
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝利润略降，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：

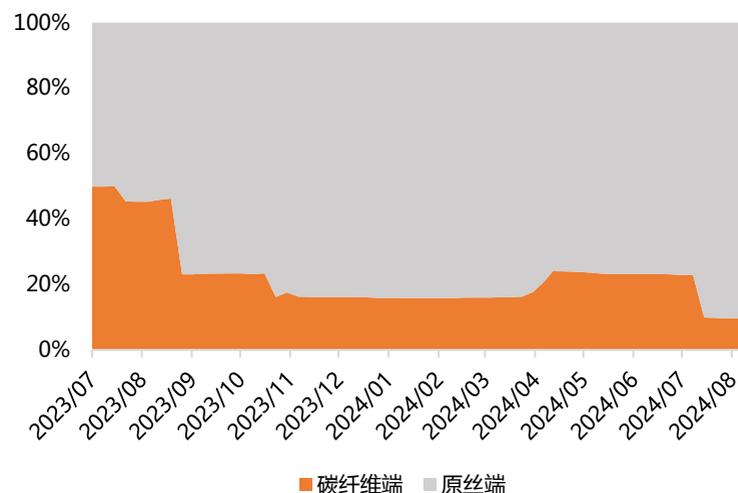
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为27.5元/kg，周环比-0.4元/kg、月环比0.2元/kg，季环比0.9元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为3.0元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5.0元/kg

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**披露半年报，公司上半年实现营业收入11.56亿元，同比下降5.53%；净利润3.68亿元，同比下降10.87%。其中**碳纤维板块**：实现销售收入6.82亿元，较上年同期下降11.16%。其中，装备用碳纤维业务整体保持稳定，传统定型产品为期两年半的供货合同截止报告期末履行完毕，累计合同执行率97.00%，工业用高性能碳纤维业务受行业供需失衡、产品市场价格下降影响，实现收入较上年同期下降；**能源新材料板块**：**风电碳梁业务**随着新开发客户的业务规模进一步扩大和上游原材料市场价格变化，业务规模和盈利能力均呈现恢复性增长，实现销售收入2.49亿元，较上年同期增长8.24%。（8月26日）
- 2、从国家知识产权局获悉，**江苏恒神股份有限公司**最新获得一项发明专利授权，名称为“一种**高强度高模量高韧性碳纤维及其制备方法**”（8月23日）
- 3、山东永成新材料有限公司**高性能碳纤维**一期项目在山东荣成竣工投产。永成新材年产1.2万吨高性能碳纤维项目是山东省重点项目，2023年1月启动建设。**项目一期建设年产4000吨高性能碳纤维生产线**，二期建设年产8000吨高性能碳纤维生产线。全部建成达产后，可实现年产高性能碳纤维1.2万吨的能力。（8月25日）
- 4、盐城国家高新区新签约落户**年产300吨单壁碳纳米管项目**。该项目总投资10亿元，首期建成年产单壁碳纳米管100吨以上，年可实现产值超10亿元。据悉，该项目由**武汉市碳翁科技有限公司**投资新建，该公司专注开发高质量碳纳米管、碳纳米管薄膜和碳纳米管纤维等，产品广泛应用于新能源和航空航天等关键领域。（8月22日）
- 5、**中复神鹰**披露2024年半年报。公司上半年实现营业收入7.32亿元，同比下降30.65%；其中归母净利润为2497.34万元，同比下降88.70%。对于业绩变化情况，公司称主要是本期受**碳纤维市场供需关系变化，市场竞争加剧**，虽本期销量同比增加，但产品销售价格下调，营业收入同比减少。（8月27日）

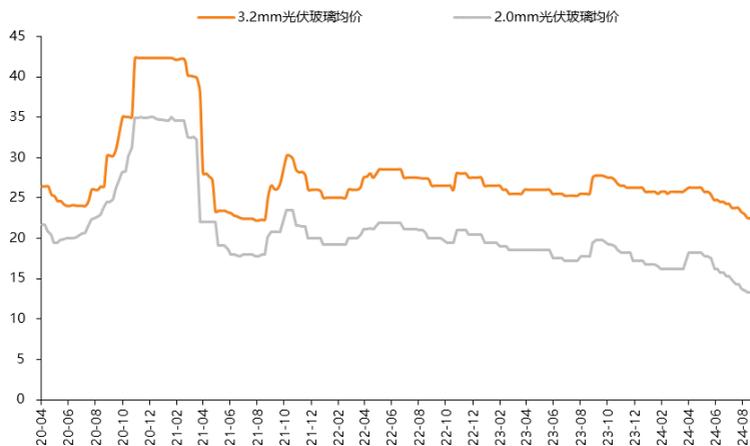
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：本周国内光伏玻璃市场交投平稳，场内观望情绪增加。

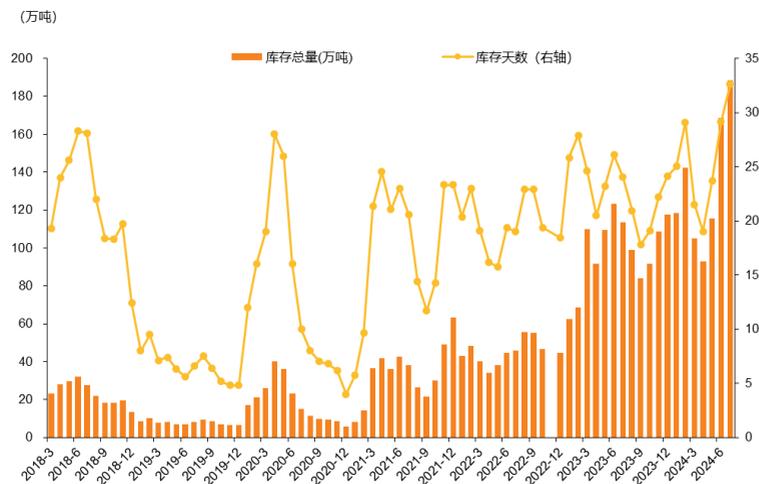
1.光伏玻璃：本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，场内观望情绪增加。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格13-13.5元/平方米，环比持平，较上周由下降转为平稳；3.2mm镀膜主流订单价格22-23元/平方米，环比持平，较上周由下降转为平稳。供应方面，截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计508条，日熔量合计106650吨/日，环比减少0.23%，较上周降幅收窄0.05个百分点，同比增加17.35%，较上周增幅收窄1.59个百分点。库存方面，截至本周四，样本库存天数约36.06天，环比增加2.46个百分点，较上周增幅扩大0.28个百分点。

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

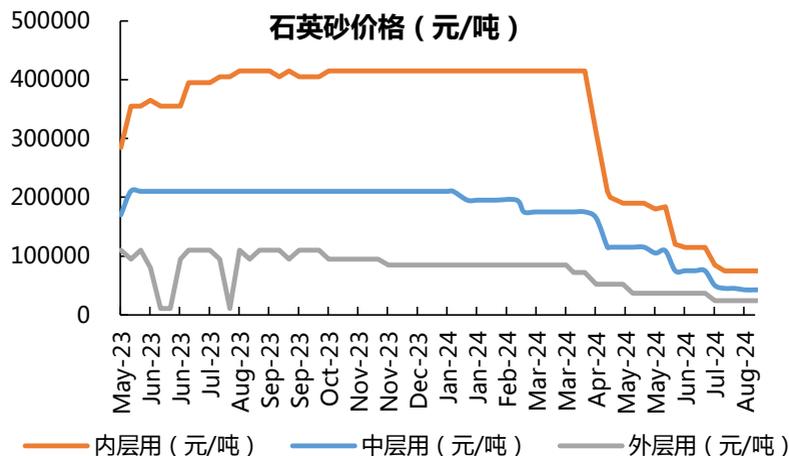
光伏辅材：硅片/光伏胶膜价格稳定，高纯石英砂价格暂时稳定

2.硅片：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1.65元/片，环比持平，较上周暂无变动。生产端来看，整体开工水平仍以下调为主，近期供应无明显变动。成本侧来看，上游原料市场支撑走强，不过暂无明显变动。需求来看，下游需求表现仍较为疲软，硅片库存压力仍存，水位偏高。后市来看，需求未见明显好转，库存消化缓慢，压力之下硅片市场预计将弱稳运行。

3.光伏胶膜：产量方面，9月EVA光伏料产量较8月微幅增长（但仍有一半以上供应商光伏料为0排产），9月胶膜订单上行排产较8月有所增长，排产计划上行。库存方面，随着EVA光伏料产量提升，库存开始提升。胶膜8月库存为下降趋势，9月或备库。

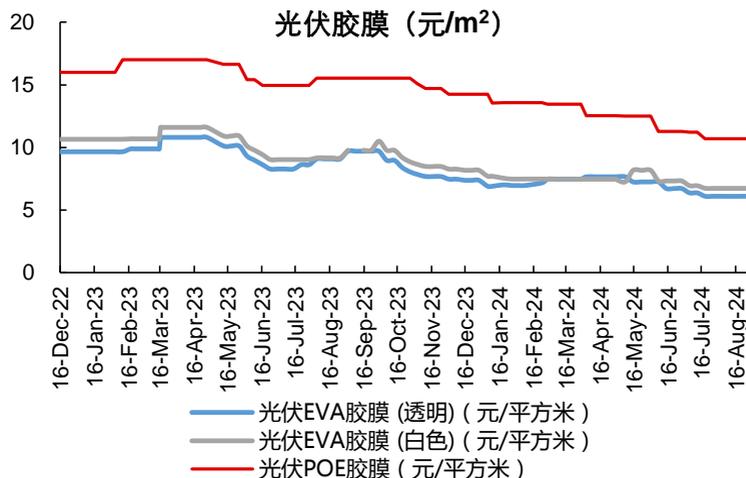
4.高纯石英砂：本周价格暂时维持稳定，市场成交较少，以报价为主。上下游企业仍处僵持阶段，由于坩埚企业开工较低且原料尚未消耗完毕，故采买意愿不高，SMM预计后续价格表现下跌。

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



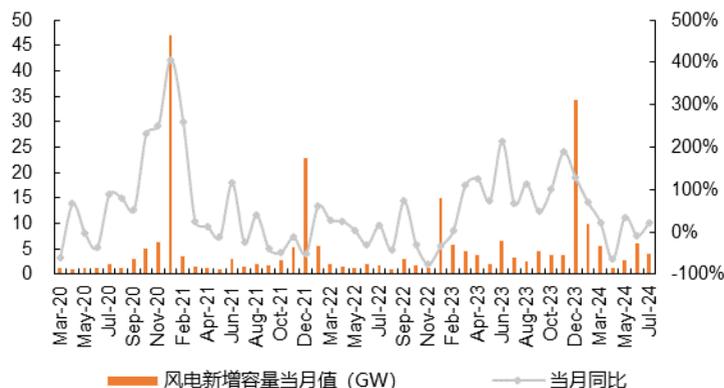
来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

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75.66GW，同比上升101%。24年1-8月风电新增装机容量29.91GW，同比增长13.68%。

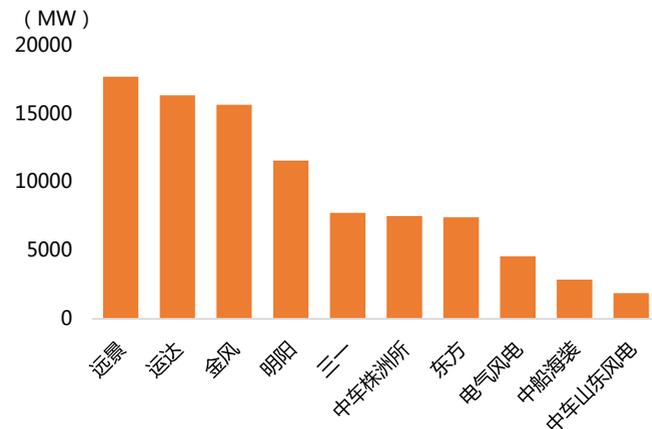
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

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：2024M1-7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、**隆基绿能**开始对外向客户沟通**硅片价格上调**，具体调整幅度为：N-G10L产品价格从1.06-1.08元上调至1.15元，N-G12R产品价格从1.2-1.23元调涨至1.3元，新价格正式执行时间为8月29日。紧接着，其他多家主流硅片厂商均跟进上调产品报价，共同推动硅片价格恢复理性。**TCL中环也官宣对外调涨硅片价格**，调整后，G10N 1.15元/片，G12RN 1.3元/片，G12N 1.5元/片。（8月26日）
- 2、**山西省能源局**发布关于拟废止浑源县牛星堡分散式风电项目等风电、光伏发电项目的公示，共计12个项目，分布于6个地级市，共计废止容量约1.13GW。3个风电项目废止规模3.11万千瓦；9个光伏项目总计规模110万千瓦，废止规模85.871万千瓦，其中3个项目为部分废止。值得注意的是，该批废止项目中还包含**1个光储项目、一个光储氢项目**。此次废止的12个项目中涉及到中国宝武、特变电工、晋能控股、三峡、中核等10家企业。（8月26日）
- 3、**阿特斯**披露2024年半年报，其中显示，公司上半年实现营业收入约为219.58亿元，同比下降15.88%；对应实现归母净利润约为12.39亿元，同比下降35.55%。2024年上半年，公司共向全球销售了14.5GW光伏产品。值得一提的是，报告期内公司储能业务实现销售2.6GWh，同比增长3309%。对于**上半年营收、净利双降**的原因，阿特斯表示，主要由于全球光伏市场竞争加剧，光伏组件销售价格大幅下降，光伏组件、系统产品营收同比下降，同时被储能收入的增长抵消部分营收下降影响。（8月23日）
- 4、远景自研的**海陆风机平台主轴承**，悉数获得国际权威认证机构DNV颁发的IECRE认证证书，标志着**远景自研主轴承（简称“EN主轴承”）获国际权威认证机构认可**。在此之前，国内尚未有风电主轴承品牌获得IECRE部件证书，国际上对于感应淬火产品的部件认证也相当罕见。作为首家获此认证的国产主轴承品牌，远景持续引领中国风机核心部件国产化进程，带动行业技术进步。（8月29日）

近期重要事件

5、上海**普利特**复合材料股份有限公司与北京**卫蓝新能源**科技股份有限公司宣布达成在**新能源系统材料、固态电池产品**、资本合作等多维度的全面战略合作。本次合作旨在通过资源共享和优势互补，推动固态电池的技术和系统集成新材料技术的创新与应用。（8月28日）

6. **运达股份**发布半年度业绩报告称，2024年上半年营业收入约86.28亿元，同比增加22.65%；归属于上市公司股东的净利润约1.47亿元，同比减少0.54%。报告期内，公司实现**风机销售营业收入64.82亿元**。公司实现对外销售容量4049.83MW，同比上升19.25%。（8月29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%。

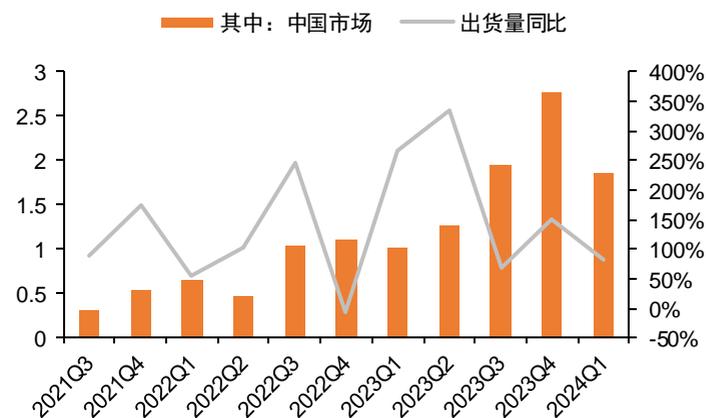
国内市场：根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第二季度，中国折叠屏手机市场保持三位数同比增长幅度，出货量达到257万台。**随着更多厂商新一代折叠屏产品的发布，以及Honor和Xiaomi等厂商新折叠屏产品线的增加，预计下半年中国折叠屏手机市场仍会快速增长，发展情况好于全球折叠屏手机市场。

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、光刻胶企业阜阳欣奕华新材料科技股份有限公司完成上市辅导备案登记，辅导机构为中信建投。阜阳欣奕华成立于2013年，主营显示光刻胶、半导体光刻胶、特种光刻胶、**OLED材料**等产研销，是国内光刻胶细分龙头企业。从股权融资情况来看，公司大股东为**北京欣奕华科技有限公司**，持股18.77%。截至目前，公司已完成四轮融资，陆续吸引了包括**中金资本、华为哈勃投资、京东方**及多个国家级产业投资基金在内数十家知名机构入场。（8月27日）
- 2、**国显科技**宣布，深圳国显新型显示研发生产基地完成**第一组显示产品高端设备顺利入驻**，标志着研发生产基地即将进入全面运营阶段。（8月26日）
- 3、江苏和熠光显科技有限公司（**和熠光显**）举办AMOLED首片点亮仪式，同时点亮“中尺寸硬屏平板显示屏”“小尺寸柔性高端显示屏”。和熠光显AMOLED首片成功点亮，表明该公司量产工艺已全线跑通，完成了大规模量产的关键一步。（8月23日）
- 4、**京东方**披露2024上半年年报，报告期内，京东方实现**营收933.86亿元**，同比增长16.4%；归属上市公司股东净利润为22.84亿元，同比增长210.41%。针对业绩，京东方表示，**在LCD领域**，五大主流应用出货量稳居全球第一，核心客户端占比持续提升。LCD产品结构持续优化，优势高端旗舰产品稳定突破：超大尺寸（ $\geq 85''$ ）产品保持全球出货量第一。**在柔性OLED领域**，产品出货量进一步增加，同比提升超25%，多款柔性AMOLED高端折叠产品实现客户独供，打造多款品牌首发产品。（8月27日）
- 5、**LG Display**第二季度从日本三菱等公司采购黑色PDL（Pixel Define Layer）样品后，正在测试黑色PDL（Pixel Define Layer）样品。黑色PDL是用于使可折叠面板变薄的CoE（封装彩色滤光片）技术的关键材料。LG Display似乎正在测试黑色PDL，以准备可折叠面板。据了解，三菱公司生产的黑色PDL的成品率约为20-30%。（8月27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