

证券研究报告

2024年10月13日

行业报告：行业研究周报

非金属新材料 周内板块调整，继续看好新材料公司拔估值逻辑

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，中复神鹰为国内龙头产能已达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**（与化工团队联合覆盖）、**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**（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（2024/10/11）

		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	185.9	20.7	-7.6%	109.8	61.1
	300699.SZ 光威复材	257.3	31.0	-6.0%	28.1	23.7
	836077.BJ 吉林碳谷	61.2	10.4	-11.4%	31.3	26.8
	002088.SZ 鲁阳节能	58.7	11.5	-7.0%	11.0	9.4
消费电子	600552.SH 凯盛科技	104.9	11.1	-11.6%	59.9	41.4
	300632.SZ 光莆股份	34.1	11.2	-2.1%	-	-
	301387.SZ 光大同创	32.4	30.4	-8.9%	25.5	15.6
新能源	600458.SH 时代新材	80.7	9.8	-9.4%	13.4	9.9
	603330.SH 天洋新材	22.0	5.1	-7.3%	0.0	0.0
	001269.SZ 欧晶科技	49.4	25.7	-12.2%	10.0	6.9
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	40.8	12.7	0.5%	21.6	11.5
涂料油墨	688157.SH 松井股份	45.9	41.1	-9.2%	40.5	29.6
	688571.SH 杭华股份	23.9	5.7	-5.5%	17.3	15.1
	688129.SH 东来技术	16.0	13.3	-5.5%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	36.2	33.5	-8.6%	16.5	12.5
其他	601208.SH 东材科技	69.2	7.7	-8.5%	17.0	12.5
	605589.SH 圣泉集团	164.9	19.5	-8.7%	17.4	13.1
	300848.SZ 美瑞新材	59.6	14.4	-13.6%	38.0	17.4
	002632.SZ 道明光学	46.9	7.5	-8.6%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	43.9	4.8	-8.2%	-	-

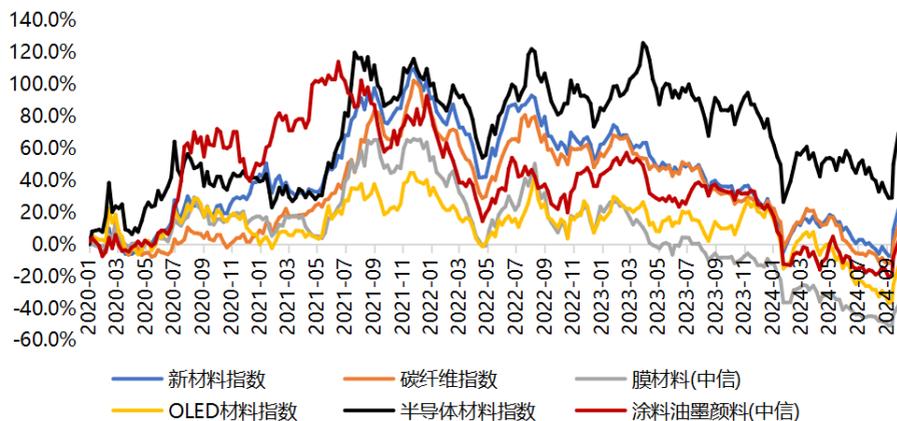
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数跌幅为4.8%，跑输沪深300指数1.5%。观察各子板块，碳纤维指数-6.5%、半导体材料指数-2.1%、OLED材料指数-4.9%、膜材料指数-6.9%、涂料油墨指数-6.6%。

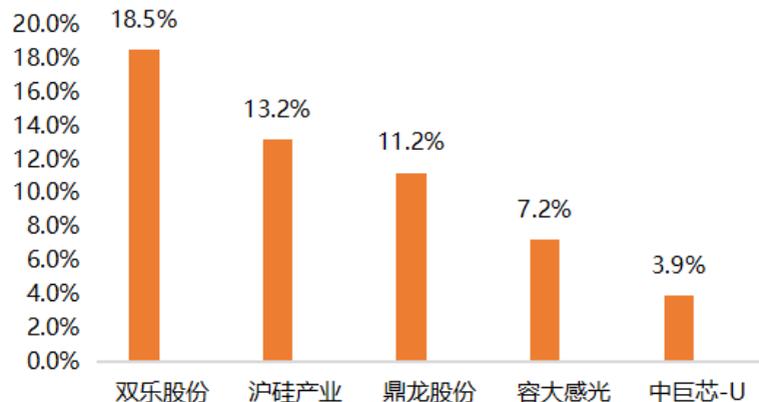
个股涨跌：本周（截至10.11）新材料板块中，实现正收益个股占比为13.46%，表现占优的个股有双乐股份（+18.5%）、沪硅产业（+13.2%）、鼎龙股份（+11.2%）、容大感光（+7.2%）、中巨芯-U（+3.9%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/10/11）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/10/11）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

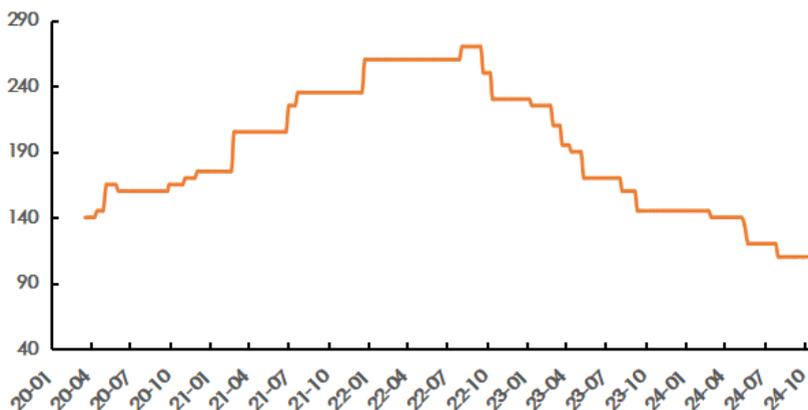
子版块跟踪-碳纤维

价格：碳纤维市场价格暂稳整理

据百川盈孚，本周（2024.9.27-2024.10.10）碳纤维市场价格暂稳整理。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跌后反弹，碳纤维企业生产成本变化不大，价格维持低位下，企业利润水平仍然不佳；供应端，本周国内碳纤维行业开工维持低位稳定，保证订单交付，节日期间出库速度减缓，库存略有增加；需求端，下游需求平稳，按需小单接货，尚未出现明显增量。总体而言，本周适逢国庆假期，碳纤维市场交投平淡，国内价格暂稳整理。

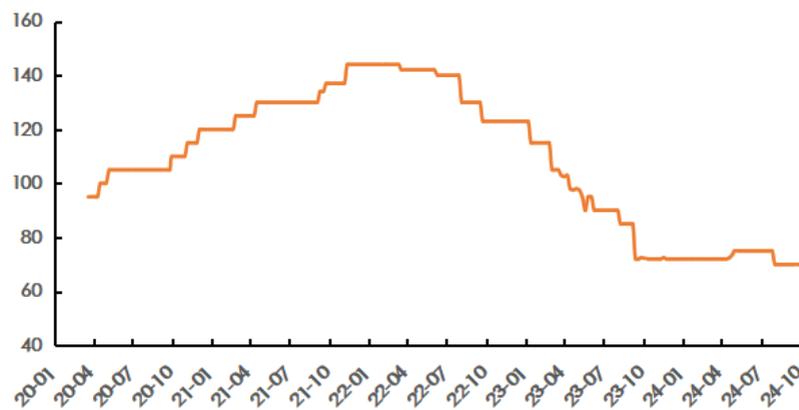
- 1、T700-12K价格110元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-10元/kg，年初至今-35元/kg，年同比-35元/kg
- 2、T300-24/25K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-5元/kg
- 3、T300-48/50K价格70元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-2元/kg

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：碳纤维下游需求稳定跟进，原丝价格稳定，丙烯腈价格跌后反弹

需求：本周碳纤维下游需求稳定跟进。风电方面需求尚可，多执行订单，存一定支撑；体育器材行业表现一般，需求平平；碳碳复材行业需求气氛低迷，用量减少；其他下游需求暂无明显增量，需求量相对较少。

成本：本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格跌后反弹。截至2024.10.10，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 8550 元/吨，较上周同期下跌 100 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 8543 元/吨，较上周均价下跌 50 元/吨。以 T300 级别碳纤维为例，本周自产原丝的碳纤维生产成本环比减少0.10 元/千克。

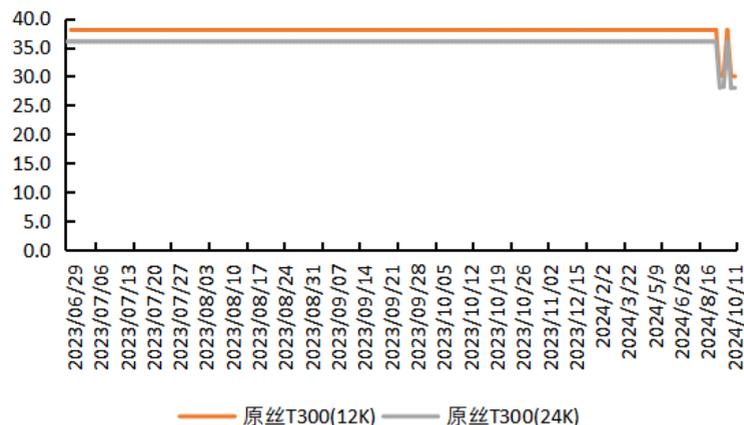
- 1、丙烯腈价格8.55元/kg，周环比0.00元/kg、月环比+0.10元/kg，季环比-0.75元/kg，年初至今-1.05元/kg，年同比-1.30元/kg
- 2、T300-12K原丝价格30.0元/kg，周环比0.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格28.0元/kg，周环比0.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg

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略有增加

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92.9 元/kg，周环比+0.2元/kg、月环比-0.1元/kg，季环比-8.2元/kg，年初至今-33.1元/kg，年同比-33.3元/kg

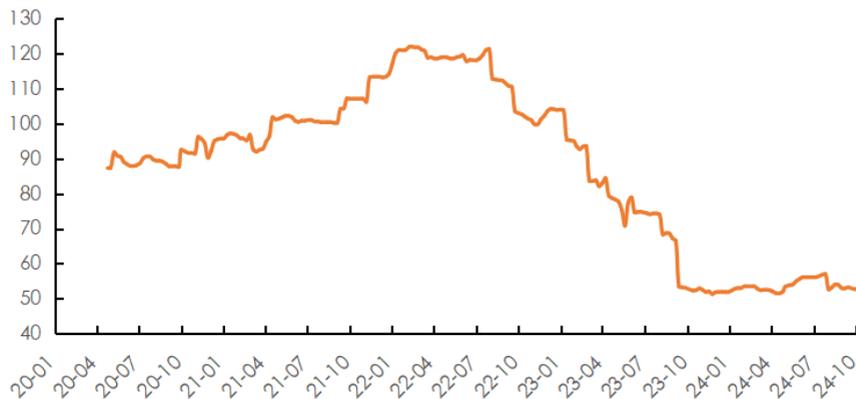
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为52.9元/kg，周环比+0.2元/kg、月环比-0.1元/kg，季环比-3.2元/kg，年初至今-0.1元/kg，年同比-0.3元/kg

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）



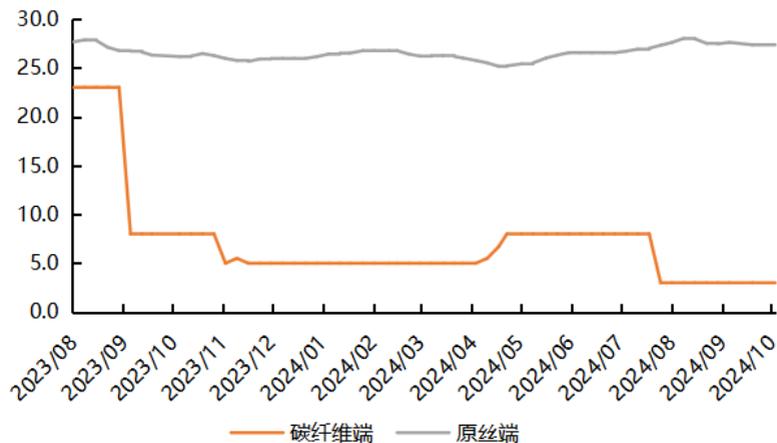
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝和碳丝与上周持平

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+0.1元/kg、月环比-0.1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、9月29日，哈尔滨工业大学（威海）光威HRT车队2024赛季新车发布会暨十五周年庆典圆满落幕。本次会议发布了燃油方程式赛车、电动方程式赛车、无人驾驶方程式赛车、燃油巴哈赛车、电动巴哈赛车5辆新赛车。作为车队冠名赞助商，**光威复材**很荣幸能见证光威HRT车队十五周年的荣耀时刻。自2009年光威HRT车队组建以来，公司立足自身碳纤维研发优势，持续助力赛车研发创新。（10月6日）

2、9月26日，国内首条含**内置光纤的智慧型碳纤维导线**——110千伏边山线（220千伏边务站-110千伏山南站）在河北省沧州市海兴县成功投入使用。智慧型碳纤维复合芯导线具有弯曲半径小、热稳定性好、弧垂小、输送容量大等优点，能够利用光信号解析，对导线温度、振动、微应变等状态量进行量测，从而实现输电线路本体状态实时在线监测。（10月11日）

3、劳博霍尔茨技术研究所/Technikum Laubholz（德国戈平根）日前开设了生产**木质素基碳纤维WDBSD-CF**的试验工厂。该技术使用来自区域来源的可再生资源，包括该地区可持续管理森林的硬木，以减少对化石燃料的依赖，并最大限度地减少对环境的影响。（10月10日）

4、9月24日，广东茂名市政府网站对《东华能源（茂名）碳纤维有限公司万吨级碳纤维项目环境影响报告书征求意见稿》进行了公示。公告显示，东华能源万吨级碳纤维项目分两期规划，一期、二期建设完成后分别可实现年产能4800吨**高性能碳纤维**，两期建设完成后总产能为9600吨/年，总投资由此前的34.6亿元提高到如今的37.37亿元。（10月11日）

5、**德国eVTOL开发商Lilium**获法国政府2.2亿欧元支持，计划在法建新工厂，预计创造850个工作岗位。尽管与德国政府贷款担保谈判陷入僵局，Lilium仍推进其在慕尼黑附近的奥伯法芬霍芬建立Lilium Jet的计划。公司已获得德国政府初步支持，进行尽职调查，寻求至少1亿欧元贷款。Lilium Jet的生产始于2023年，预计2026年投入服务，目前已获超过780架订单。（10月13日）

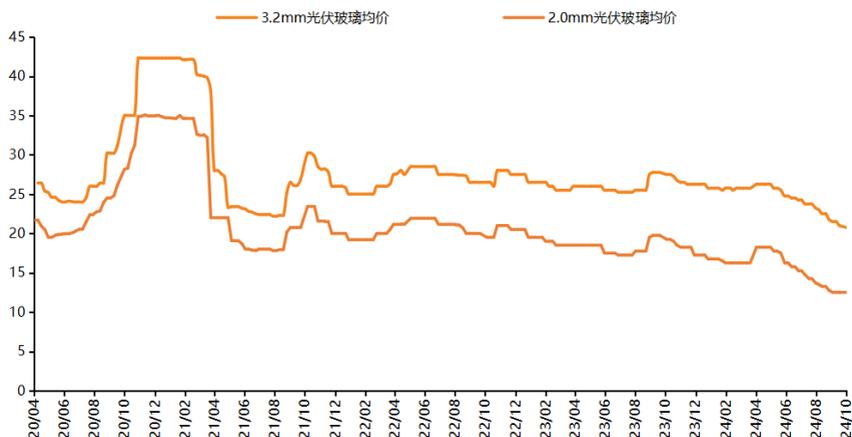
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，库存较节前稍增。

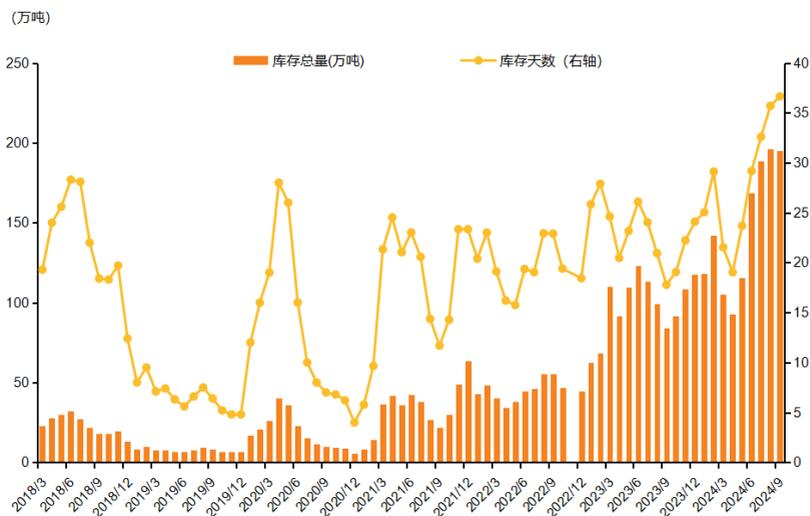
1.光伏玻璃：本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，库存较节前稍增。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格12.5元/平方米左右，环比持平，较节前一周暂无变动；3.2mm镀膜主流订单价格20.5-21元/平方米，环比下滑1.19%，较节前一周降幅收窄1.14个百分点。供应方面，截至本周四，全国光伏玻璃在生产产线共计494条，日熔量合计104820吨/日，环比持平，较节前一周由下降转为平稳，同比增加11.42%，较节前一周暂无变动。库存方面，截至本周四，样本库存天数约37.35天，环比增加1.25%，较节前一周由下降转为增加。

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

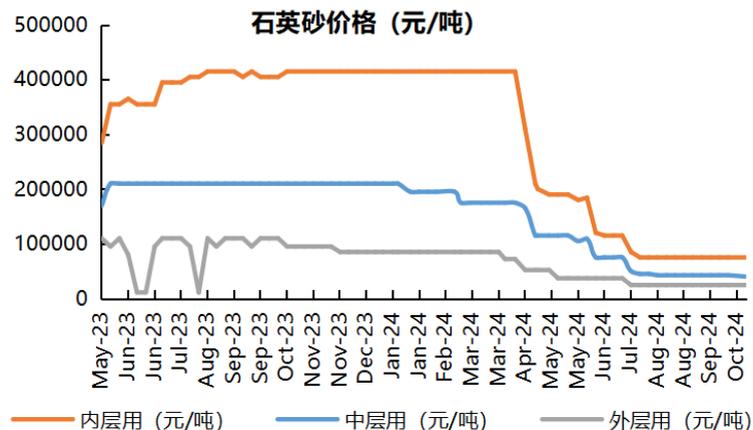
光伏辅材：硅片/光伏胶膜弱势运行，高纯石英砂重心小幅下跌

2.硅片：本周硅片市场小幅走跌。截至本周四，P型M10单晶硅片主流价格1.1元/片，环比持平，较节前一周暂无变动；P型G12单晶硅片主流价格1.65元/片，环比持平，较节前一周暂无变动；N型M10单晶硅片主流价格1.1元/片，环比下跌2.22%，较节前一周由稳转降；N型G12单晶硅片主流价格1.5元/片，环比持平，较节前一周暂无变动；生产端来看，SMM预计排产不会出现明显恢复，整体变动不大。成本侧来看，上游原料市场稳定性增强，略显支撑。需求来看，下游电池片排产继续下调，支撑进一步弱化，硅片目前整体库存压力仍然相对较大。后市来看，硅片库存去化无明显进展，下游需求支撑有限，预计价格弱势运行为主。

3.光伏胶膜：产量方面，10月EVA光伏料排产约为10万吨以上。10月光伏胶膜排产量约为5.3亿平，排产增加。库存方面，十月EVA光伏料供应量较九月无明显变动。虽然十月胶膜厂排产增加导致粒子需求提升，但因为部分石化厂和贸易商预售行为，导致十月胶膜厂采购量不及预期，EVA光伏料库存有所提高。

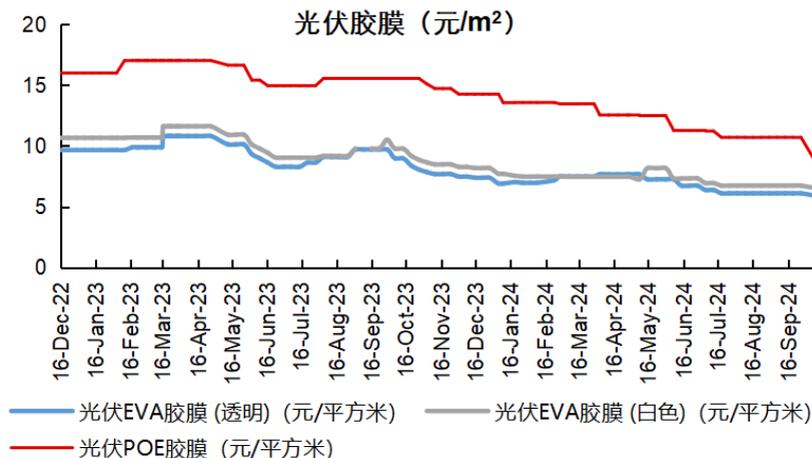
4.高纯石英砂：近期国内高纯石英砂价格重心小幅下跌，随着近期坩埚价格的下行影响，坩埚企业对砂企报价抵触情绪进一步增强，在成本压力加剧下，暂停对砂企进行采买，此外，坩埚企业近期对进口砂的价格也在进行持续的打压。

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



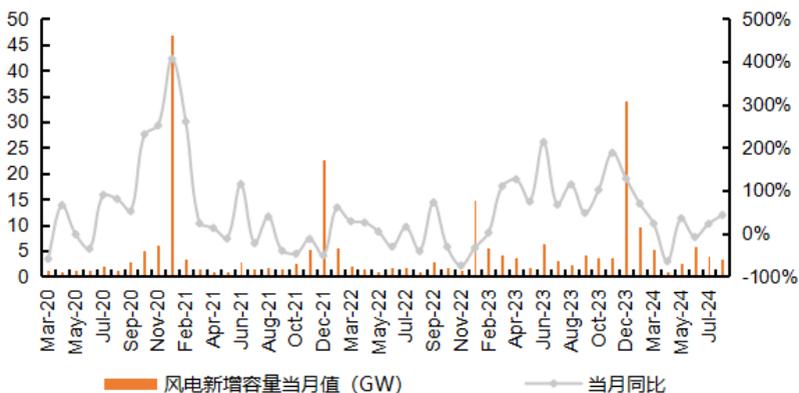
来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

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1-9月风电新增装机容量33.61GW，同比增长16.30%。

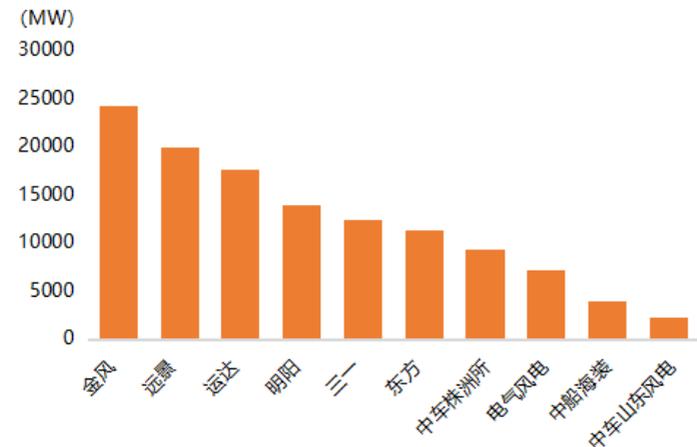
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

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：2024M1-9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、获悉，近日，德国**光伏逆变器巨头SMA Solar**宣布，，由于市场环境“波动性”影响，计划实施“全公司范围的重组和转型计划”。具体来看，SMA Solar计划通过聚焦三个领域来削减1.5亿至2亿欧元的成本：（1）优化公司的成本结构，（2）调整组织架构，（3）以及在中进行战略性重新定位。（10月5日）
- 2、获悉，9月5日，隆基绿能科技股份有限公司（下简称“隆基绿能”）作为第一单位在《Nature》期刊在线发表了题为“Perovskite-silicon tandem solar cells with bilayer interface passivation”的研究论文，公开报道了通过研制**晶硅-钙钛矿双结叠层电池**突破单结太阳能电池效率极限的研究成果。本方法使用激光器来简化背接触太阳能电池的制造并提高功率转换效率并生产出第一块效率超过27%的**硅太阳能电池**。（10月6日）
- 3、获悉，10月3日，法国**阿科玛**宣布，其**风力涡轮机叶片**（热塑性叶片）回收取得突破，ZEBRA（零浪费叶片研究）项目，展示闭环系统。ZEBRA项目成功回收了风力涡轮机叶片和制造废料中的Elium®树脂和Ultrablade®织物，并将其重新制成可用材料。（10月7日）
- 4、10月8日，**三一重能**自主研发的陆上15兆瓦风电机组SI-270150在吉林通榆成功吊装，一举刷新已吊装陆上机组的最大单机容量、最大叶轮直径两项全球纪录。从2023年风能展首次发布陆上15兆瓦机型，到时隔不足一年成功吊装，三一重能一路稳扎稳打，跑出中国风电“加速度”。（10月9日）
- 5、获悉，10月4日，杜邦公司位于日本新泻县的Sasakami工厂**光刻胶产能扩建**项目建成投产。杜邦在Sasakami工厂原有的基础上，新建了一座名为East Star的新工厂，此次扩建使该工厂的光刻胶产能几乎翻了一番。通过此次扩张，杜邦预计未来几年将在当地创造50多个新的就业岗位。（10月8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、10月2日上午，江苏省南通市海门开发区奎斯德光电项目开工活动举行。项目计划建立中国地区**第一条整合触摸显示屏全自动无人化生产线**，年产360万对液晶显示屏、720万片电容式触摸屏及200万套触摸屏、显示屏全贴合模组产品，主要配套服务于富士康、松下、海尔、海信等行业龙头企业，达产后预计年新增应税销售8亿元、税收5000万元。（10月9日）
- 2、姜善宇教授(音，化学系)与弘益大学(金泰京(音)教授)、嘉泉大学(洪完杓(音)教授)、ROODIN株式会社共同成功开发出了更明亮、更持久的**蓝色磷光OLED**(有机发光二极管)元件。研究组开发出了有效抑制阻碍现有开发的元件(BD-02)效率、寿命、色纯度的分子抖动现象的设计方法。使其比现有的元件(BD-02)体现在发光效率高达113%的增幅，寿命延长138%。（10月9日）
- 3、10月8日获悉，**TCL华星光电计划**按计划于今年年底投产**喷墨印刷有机发光二极管(OLED)**。华星光电计划首先使用喷墨印刷生产用于医疗设备的21.6英寸OLED。华星光电预计明年将增加喷墨打印OLED型号数量，并在年底前决定是否推进8.5代(2200x2500mm)喷墨打印OLED“t8项目”。（10月8日）
- 4、10月9日消息，**联发科**今日正式发布**天玑9400旗舰手机处理器**，定位“旗舰5G智能体AI芯片”。联发科天玑9400搭载第二代全大核8核CPU，采用ARM v9最新一代IP Blackhawk黑鹰的架构设计，使用台积电的新一代3nm工艺，IPC提升15%；其单核性能相较上一代提升35%，多核性能提升28%。（10月9日）
- 5、10月10日外媒报道称，**LG Display**正在考虑将苹果iPad的OLED生产线转为iPhone OLED。据悉，LG Display向苹果提出了这一计划，但尚未得到回应。LG Display主要出于以下两个原因：第一是由于近期OLED iPad Pro的需求下降，导致iPad OLED线的开工率大幅下降。第二是为iPhone OLED出货量的扩大做准备。（10月10日）

近期重要事件

6、10月11日消息，据韩国媒体报道，**三星电子**启动组织全面重组，以改善内部沟通与协作，提升公司竞争力。报道称，三星电子此次重组的核心在于设备解决方案（DS）部门，DS部门正在考虑将研发人员部署到各个制造设施中，以提高生产效率和响应速度。作为重组计划的一部分，三星决定**退出其LED业务**，该团队主要负责电视用LED、智能手机闪光灯用LED、汽车前灯LED模块等产品的生产与销售。（10月11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