

证券研究报告

2024年11月03日

行业报告：行业研究周报

## 非金属新材料

# 康宁进军太阳能产业链，持续关注卡脖子材料

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（在建3wt），长期来看，下游新能源领域持续高景气，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（2024/11/01）

		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	191.2	21.2	-4.2%	263.5	104.4
	300699.SZ 光威复材	277.9	33.4	-6.4%	30.4	25.7
	836077.BJ 吉林碳谷	70.5	12.0	-7.9%	52.7	38.3
	002088.SZ 鲁阳节能	60.6	11.8	1.2%	12.2	10.1
消费电子	600552.SH 凯盛科技	118.5	12.5	1.1%	81.5	55.1
	300632.SZ 光莆股份	34.7	11.4	-5.1%	-	-
	301387.SZ 光大同创	33.4	31.4	-7.2%	26.3	16.1
新能源	600458.SH 时代新材	104.0	12.6	-0.6%	17.3	12.8
	603330.SH 天洋新材	27.3	6.3	9.2%	0.0	0.0
	001269.SZ 欧晶科技	53.6	27.9	-5.6%	11.0	8.0
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	37.4	11.6	-7.2%	64.2	20.0
涂料油墨	688157.SH 松井股份	49.2	44.0	-6.7%	42.5	31.1
	688571.SH 杭华股份	26.3	6.3	-3.7%	0.0	0.0
	688129.SH 东来技术	18.1	15.0	1.7%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	44.3	41.0	9.5%	20.9	16.1
其他	601208.SH 东材科技	74.6	8.3	-4.6%	19.6	14.0
	605589.SH 圣泉集团	176.4	20.8	-4.9%	19.3	14.4
	300848.SZ 美瑞新材	71.5	17.3	7.6%	52.4	20.9
	002632.SZ 道明光学	51.4	8.2	-2.9%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	49.6	5.5	-4.6%	-	-

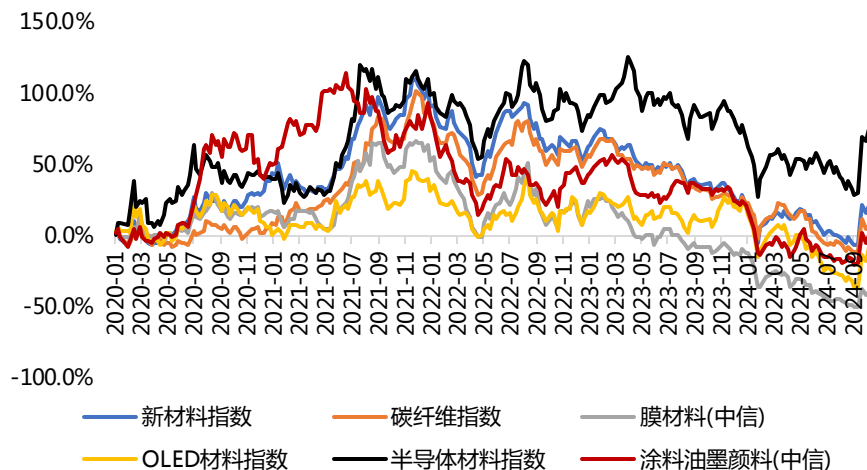
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

# 行情回顾

**市场与板块表现：**新材料指数涨跌幅为-0.4%，跑赢沪深300指数+1.3pct。观察各子板块，碳纤维指数-2.8%、半导体材料指数-2.9%、OLED材料指数-3.7%、膜材料指数-1%、涂料油墨指数-2.7%。

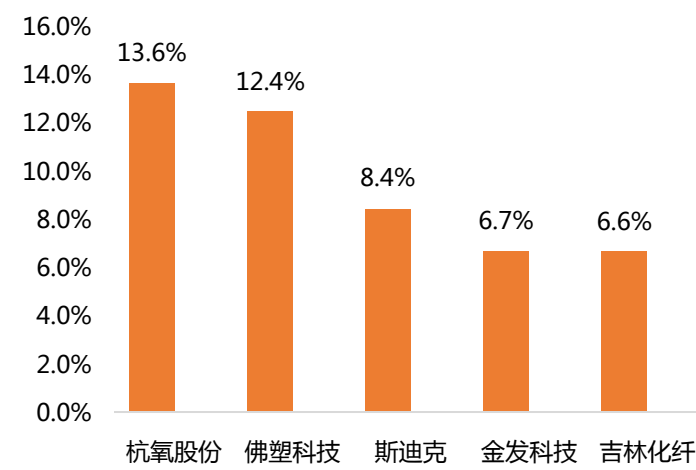
**个股涨跌：**本周新材料板块中，实现正收益个股占比为87.5%，表现占优的个股有杭氧股份（+13.6%）、佛塑科技（+12.4%）、斯迪克（+8.4%）、金发科技（+6.7%）、吉林化纤（+6.6%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/11/01）



来源：wind, 天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/11/01）



来源：wind, 天风证券研究所

# Part1

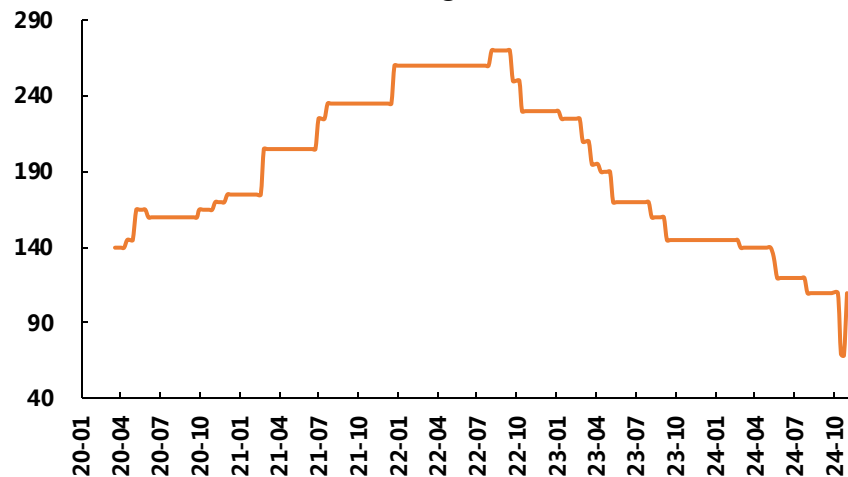
## 子版块跟踪-碳纤维

## 价格：碳纤维市场价格稳定

据百川盈孚，本周（2024.10.25-2024.10.31）碳纤维市场价格僵持维稳。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坚挺运行，碳纤维企业生产成本长期承压，挺价不易，盈利水平不断下滑；供应端，本周国内碳纤维装置维持低负荷稳定生产，执行合约订单出货，库存仍处高位，缓慢去库；需求端，虽光伏行业提出供给侧结构性改革，但尚未有效传导至原料碳纤维行业，下游需求气氛维持平稳，刚需交投为主。总体而言，本周碳纤维市场价格僵持维稳，企业盈利不佳。

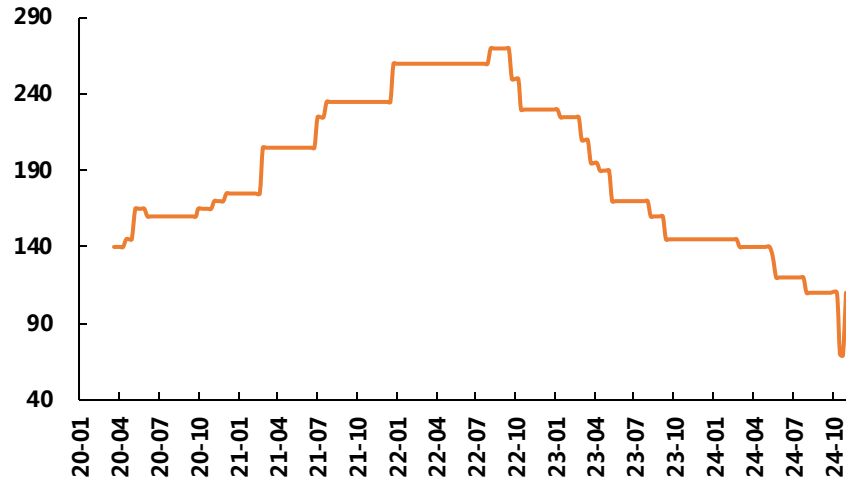
- 1、T700-12K价格110元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-10元/kg，年初至今-35元/kg，年同比-35元/kg
- 2、T300-24/25K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-5元/kg
- 3、T300-48/50K价格70元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-2元/kg

图：国产T700-12K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

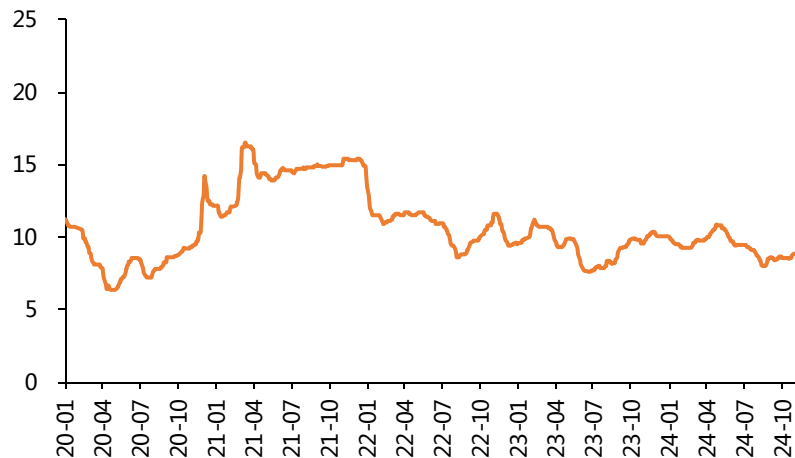
## 需求&成本：碳纤维下游需求气氛平平，原丝价格稳定，丙烯腈价格坚挺运行

**需求：**本周碳纤维下游需求气氛平平。风电方面稳定执行订单，出货平稳；体育器材行业整体表现一般，小单成交；碳碳复材行业利润不佳，供需关系短期难有改善，需求不佳；其他下游需求用量仍然有限。

**成本：**本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格坚挺运行。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 8900 元/吨，较上周同期上涨 200 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 8836 元/吨，较上周均价上涨 293 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增加0.56 元/千克。

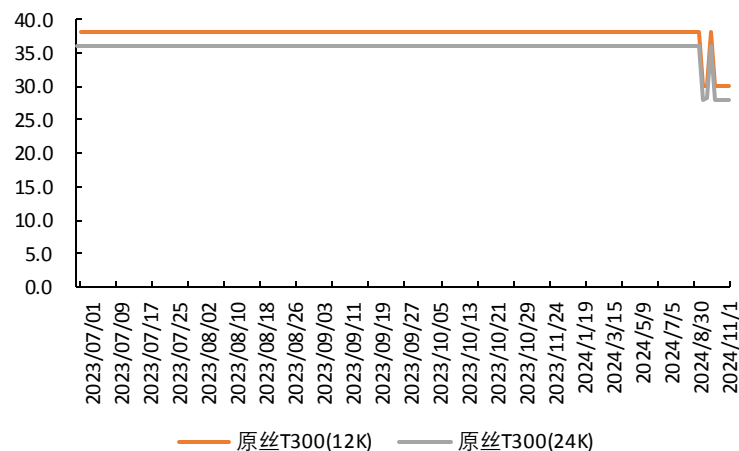
- 1、丙烯腈价格8.75元/kg，周环比+0.25元/kg、月环比+0.10元/kg，季环比-0.35元/kg，年初至今-0.85元/kg，年同比-0.80元/kg
- 2、T300-12K原丝价格30.0元/kg，周环比0.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格28.0元/kg，周环比0.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg

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

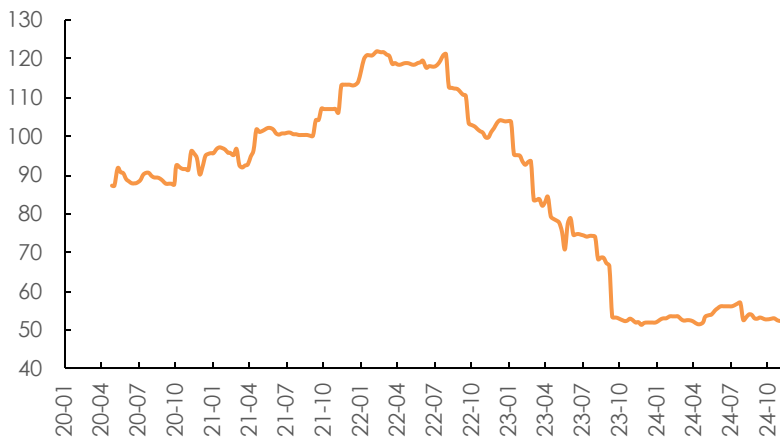
## 毛利：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润减少

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92.3 元/kg，周环比-0.2元/kg、月环比-0.4元/kg，季环比-9.7元/kg，年初至今-33元/kg，年同比-33.6元/kg

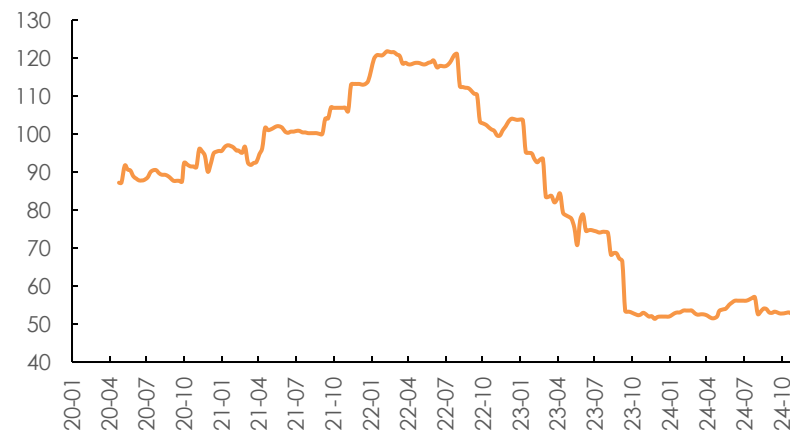
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为52.3元/kg，周环比-0.2元/kg、月环比-0.4元/kg，季环比-4.7元/kg，年初至今0元/kg，年同比-0.6元/kg

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

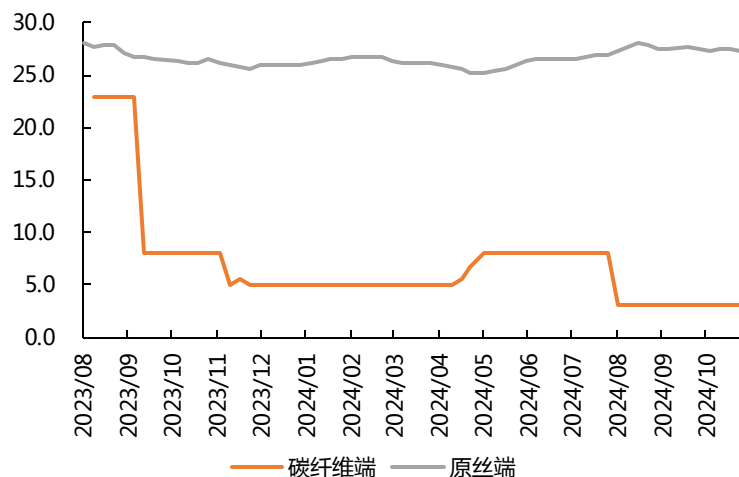


## 毛利拆分：碳丝与上周持平，原丝端略减

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：

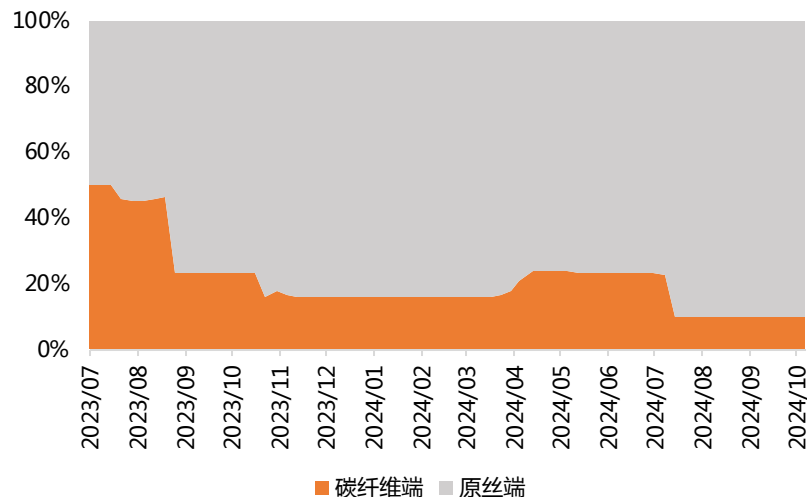
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为27.3元/kg，周环比-0.3元/kg、月环比-0.4元/kg，季环比+0.4元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为3.0元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5.0元/kg

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、10月23日，东洋纺株式会社（TOYOBO SENI）宣布开发出**Cfc 纱线**，这是一种由碳纤维和聚碳酸酯纤维制成的热塑性碳纤维复合纱线，采用了其专有的复合纺纱技术，具有出色的抗冲击性和耐候性。
- 2、10月25日，河南交通投资集团投资建设的**安罗高速黄河特大桥**主桥顺利合龙，桥面铺装及附属工程施工全面启动，距离2025年建成通车再进一步。这是全国**首次采用内置光纤碳纤维复合材料斜拉索**，碳纤维具有重量轻、强度高、耐腐蚀、抗疲劳等特点，且内置光纤具备通讯功能，可长期、实时对自身索力状态实施监测，为运营期桥梁健康监测系统提供数据载体，对打造“建管养运”一体化全寿命周期高速公路具有积极意义。
- 3、10月26日，世界顶尖科学家物质科学大会上，中国中车集团中车成型科技（青岛）有限公司总经理史磊表示，中国高铁经历了多代更迭。未来，面对更高时速等级的高速列车，势必需要一种新材料来实现轨道交通装备主材料的升级，**碳纤维复合材料**凭借优异的性能成为**轨道交通装备升级**的绝佳解决方案。
- 4、小米 SU7 Ultra 量产版预发布会海报展示**小米 SU7 Ultra 量产版**的尾部设计和小米 SU7 Ultra 原型车以及小米 SU7 的都不同，具体表现在尾翼和底部扩散器的设计方面。相比小米 SU7，小米 SU7 Ultra 量产版似乎采用了更大尺寸的**碳纤维尾翼**。（10月26日）

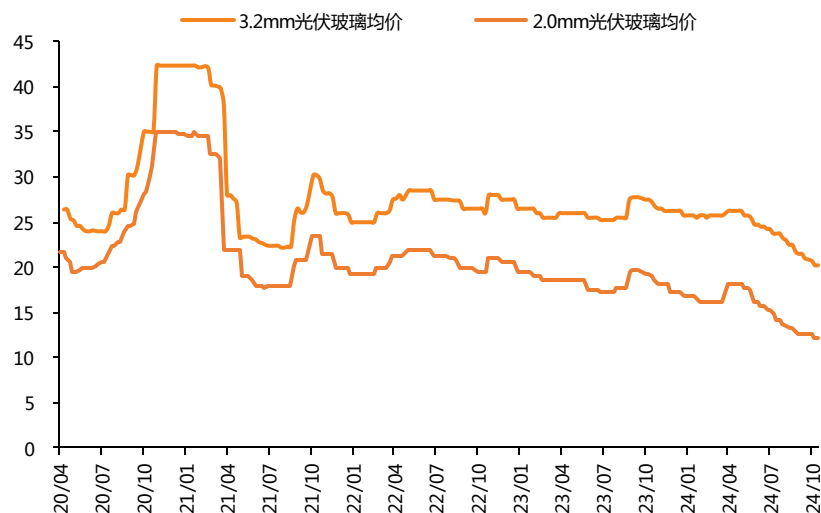
# Part2

## 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成交一般，库存缓增

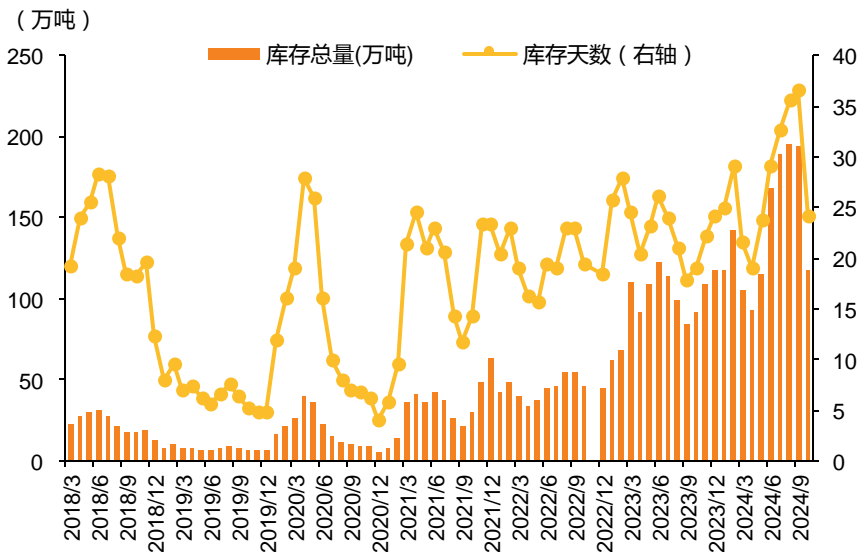
**1.光伏玻璃：**本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存缓增。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格12-12.5元/平方米，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm镀膜主流订单价格20-20.5元/平方米，环比持平，较上周暂无变动，低价货源量增加。截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计481条，日熔量合计102370吨/日，环比下降0.87%，较上周降幅扩大0.01个百分点，同比增加7.44%，较上周增幅收窄2.33个百分点。截至本周四，样本库存天数约38.31天，环比增加0.72%，较上周增幅扩大0.18个百分点。

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

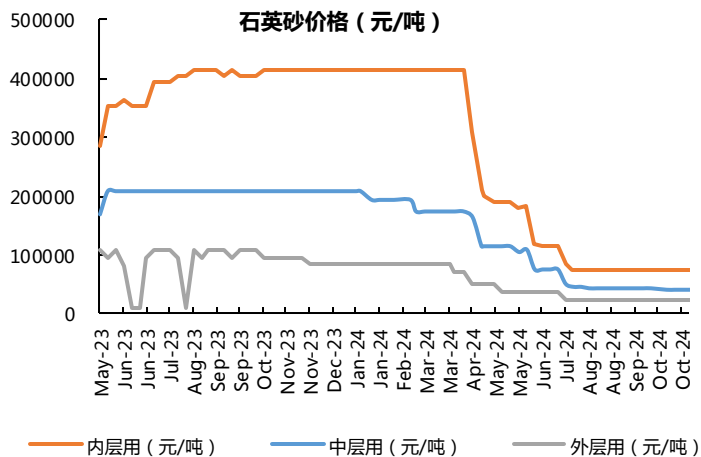
## 光伏辅材：硅片/光伏胶膜弱稳运行，高纯石英砂价格维持稳定

**2.硅片：**截至本周四，p型M10单晶硅片主流价格1.05元/片，环比下跌4.55%，较上周由稳转降；p型G12单晶硅片主流价格1.65元/片，环比下跌1.49%，较上周由稳转降；n型M10单晶硅片主流价格1.03元/片，环比下跌0.96%，较上周由稳转降；n型G12单晶硅片主流价格1.45元/片，环比持平，较上周暂无变动；生产端来看，厂商排产普遍下调，供应缩量为主。成本侧来看，上游原料市场稳定运行，暂时无明显变动。需求来看，下游电池片开工维持低位，需求无明显改善，减产支撑下硅片库存压力减缓，但累库风险仍存。后市来看，市场目前仍然承压较大，或还有一定下行空间，但预计幅度已经较为有限。

**3.光伏胶膜：**EVA光伏料市场看涨情绪强烈。POE光伏料价格企稳。11月光伏胶膜价格企稳。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4.9亿平。库存方面，目前光伏料库存低位。11月石化厂排产稳定，组件排产仍有支撑，对胶膜和粒子需求维稳。伴随胶膜厂采购完成，EVA光伏粒子或有累库风险。

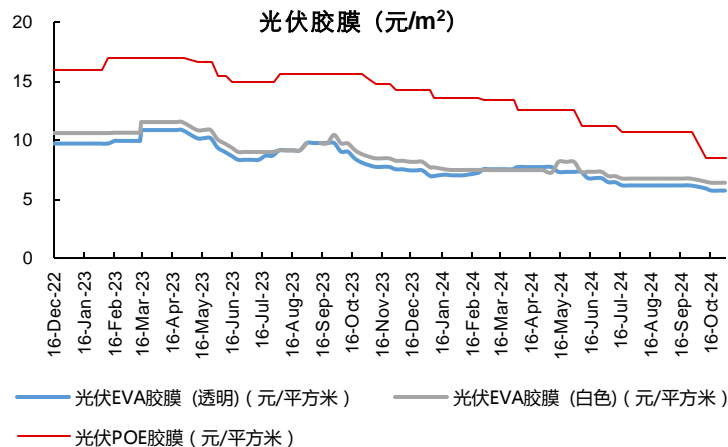
**4.高纯石英砂：**本周国内坩埚企业采购仍无开始，消耗自身库存为主，市场成交较少。产量方面，供应量近期维持稳定，砂企按需生产，整体开工负荷有限。库存方面，本周市场仍无大单成交，坩埚采购计划推迟，且需求有下降趋势，库存将仍维持小幅上升。

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



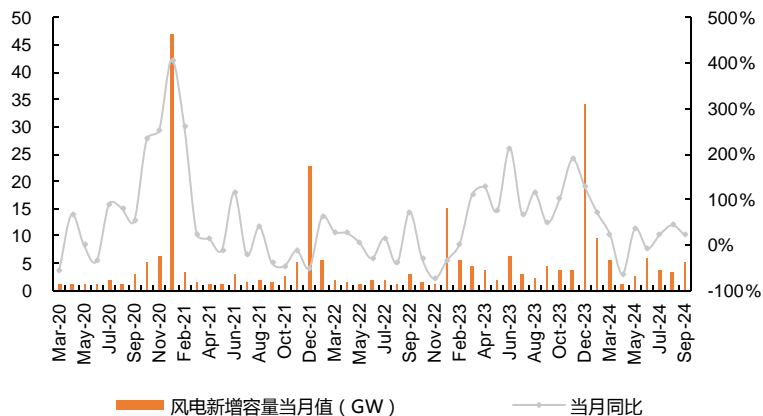
来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

## 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%。

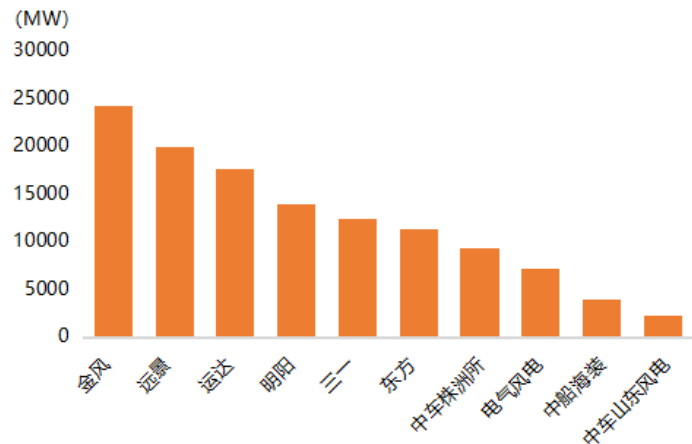
**海风加速推进：**随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

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、近日，国内首条**全固态锂电池量产线**正式投产。这是由**北京纯锂新能源科技公司**（以下简称“纯锂新能源”）投资建设的产线，标志着该企业研发生产的纯锂50安时数全固态电池迈向量产新阶段。这种新材料通过研发有机无机融合固态电解质，纯锂新能源开发出固态电芯，从根本上替代了电解液、隔膜等热失控介质，能在近百度高温下正常安全使用，三百度高温下无燃烧起火，通过中国合格评定国家认可委员会（CNAS）认证。（10月25日）
- 2、**国务院总理李强**在宁夏调研时强调要扎实推进“三北”防护林体系等重点生态工程建设，做好能源保供工作，为高质量发展提供有力保障。另外，李强总理对光伏项目非常的重视，他指出全球能源结构的调整与优化正在进行，发展可再生能源、保障能源安全成了国际共识。国际能源署也进行了预测，2050年可再生能源占比将高达79%，而光伏发电则会占到32%。（10月26日）
- 3、10月23日，**隆基绿能**在其微信公众号发文称，据国际权威认证机构德国弗劳霍夫太阳电池研究所最新认证报告显示，隆基自主研发的（背接触高效电池技术）组件效率达到25.4%，打破晶硅组件效率世界纪录。
- 4、**江西于都500MWH全固态电池**量产线正式投产暨全固态电池产品发布。此次项目由专注于硫化物全固态锂电池的研发与生产的**上海屹锂新能源科技有限公司**投资建设，针对目前市场现有锂电池的痛点问题，面向长续航、高安全需求，选取全新的硫化物作为电解质，突破全固态锂电池研制的多项核心技术，解决了传统锂电池在安全性能、使用寿命、低温耐受性等方面的问题。（10月26日）
- 5、**荣盛石化**公告在舟山绿色石化基地投资建设的38万吨/年聚醚装置中的首套年产2.5万吨聚合物多元醇装置，于近期投料成功，目前已顺利产出合格产品。荣盛石化的聚醚装置总产能，居全国前七位，其中24万吨/年连续法聚醚单线产能全国第一（11月1日）
- 6、美国**康宁公司**计划在密歇根州中部投资9亿美元建设太阳能硅片生产厂。该项目将获得拜登政府税收优惠。康宁作为全球领先的特种玻璃和陶瓷材料制造商，此举标志着其进军太阳能产业链上游，可能对美国光伏制造业产生重要影响。

# Part3

## 子版块跟踪-显示材料

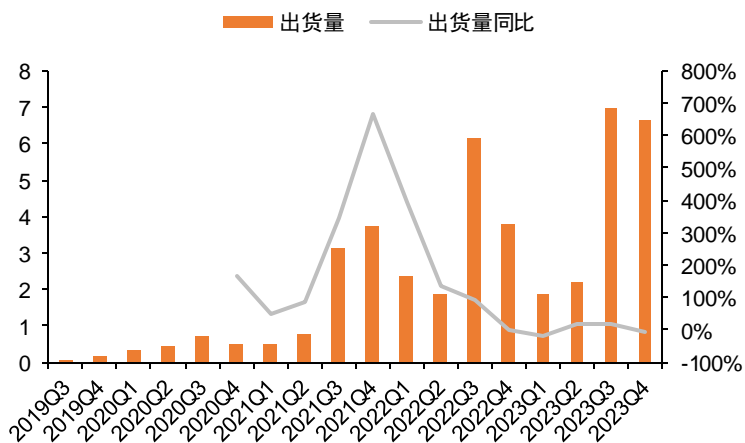


# 折叠屏手机：规模高速增长，中国市场表现突出

**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%。

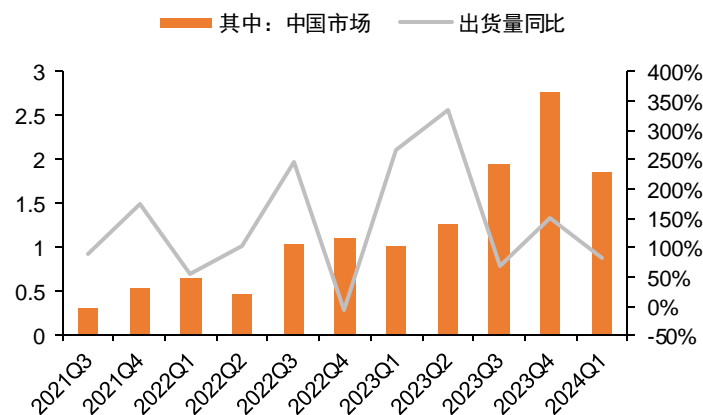
**国内市场：**根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第二季度，中国折叠屏手机市场保持三位数同比增长幅度，出货量达到257万台。**随着更多厂商新一代折叠屏产品的发布，以及Honor和Xiaomi等厂商新折叠屏产品线的增加，预计下半年中国折叠屏手机市场仍会快速增长，发展情况好于全球折叠屏手机市场。

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、**三星显示**在三星电子第三季度业绩电话会议上表示公司将按照原定计划在2026年实现8.6代IT用OLED产线的量产。目前主要设备已全部到位，正在进行工艺设置。届时将能够年产1000万片笔记本用OLED面板。这次投资将使三星显示器能够将IT用OLED的玻璃基板从6代（1500 mm×1850 mm）扩大到8.6代（2290 mm×2620 mm）。（10月31日）

2、10月29日，**小米15系列手机**发布，产品搭载定制M9发光材料，官方宣称首次实现超窄「真」四等边。据悉，小米15的屏幕采用LIPO立体屏幕封装技术，定制M9发光材料；采用小米龙晶玻璃，相比小米14耐摔性能提升10倍。小米15的屏幕通过独家定制的M9发光材料和双微腔结构设计，在实现超高亮度的同时，降低了24%的屏幕功耗。

3、专门为三星显示向 Apple 供应的 IT 产品进行Hybrid OLED做后处理蚀刻的**Chemtronics**将于下个月完成IT产品**第8代OLED**后处理蚀刻工厂的建设，并计划于11月15日下午2点在其世宗工厂举行IT产品第8代有机发光二极管（OLED）后处理蚀刻工厂竣工仪式。（10月29日）

4、**深圳传音控股股份有限公司**旗下的Tecno品牌推出的AR娱乐套装**Pocket Go**正式登陆众筹平台Kickstarter。Pocket Go包含一款Windows手持式控制器与一款AR眼镜。其中，在眼镜端，AR Pocket Vision眼镜搭载0.71英寸Micro OLED屏，1080P分辨率，60Hz刷新率，能在6米处投影215英寸影像，并支持高达600度的屈光度调节。该眼镜还能通过六轴陀螺仪每秒追踪3200次头部动作，适用于精确控制游戏。（10月26日）

5、10月23日，**TCL电子控股有限公司**公布了2024年前三季度电视产品的全球出货量数据。报告显示，第三季度**TCL电视全球出货量**达到749万台，同比增长19.7%。截至前三季度，TCL电视全球总出货量达到2001万台，同比增幅为12.9%，这一增长得益于TCL电子在大屏和高端电视市场方面的布局。

## 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