

非金属新材料

证券研究报告
2025年01月26日

兴福电子上市，持续关注电子材料国产化进程

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003

baorongfu@tfzq.com

熊可为

分析师

SAC 执业证书编号: S1110523120001

xiongkewei@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 1 《非金属新材料-行业研究周报:周内电子材料涨幅较大,光伏玻璃持续冷修》 2025-01-12
- 2 《非金属新材料-行业研究周报:光伏玻璃持续去库,各省海风项目持续推进》 2024-12-22
- 3 《非金属新材料-行业深度研究:光刻胶材料攻坚:国产替代进行时,色浆最具预期差》 2024-12-16

行情回顾

新材料指数涨跌幅为+0.04%，跑输沪深 300 指数 0.5%。观察各子板块，碳纤维指数-1.1%、半导体材料指数-0.9%、OLED 材料指数-0.2%、膜材料指数-0.1%、涂料油墨指数+1.6%。

本周重点关注：兴福电子上市

1月22日,国内湿电子化学品领域的领军企业兴福电子在上交所上市。2021年至2023年公司电子级磷酸产品在国内半导体领域市场占有率连续三年全国第一,此外,公司还开发了电子级硫酸、功能湿电子化学品(包括蚀刻液、清洗剂、显影液、剥膜液、再生剂5大类),实现多产品线布局。业绩方面,2021年至2023年,公司营收分别为5.29/7.92/8.78亿元,扣非后归母净利润分别为9253万元、1.46亿元和1.04亿元。

本次ipo募集项目包括,4万吨/年超高纯电子化学品、2万吨/年电子级氨水联产1万吨/年电子级氨气以及3万吨/年电子级磷酸项目,拟投入金额为12亿元。

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,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、电子材料: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

1. 重点跟踪标的情况

图 1：重点标的情况 (2025/01/24)

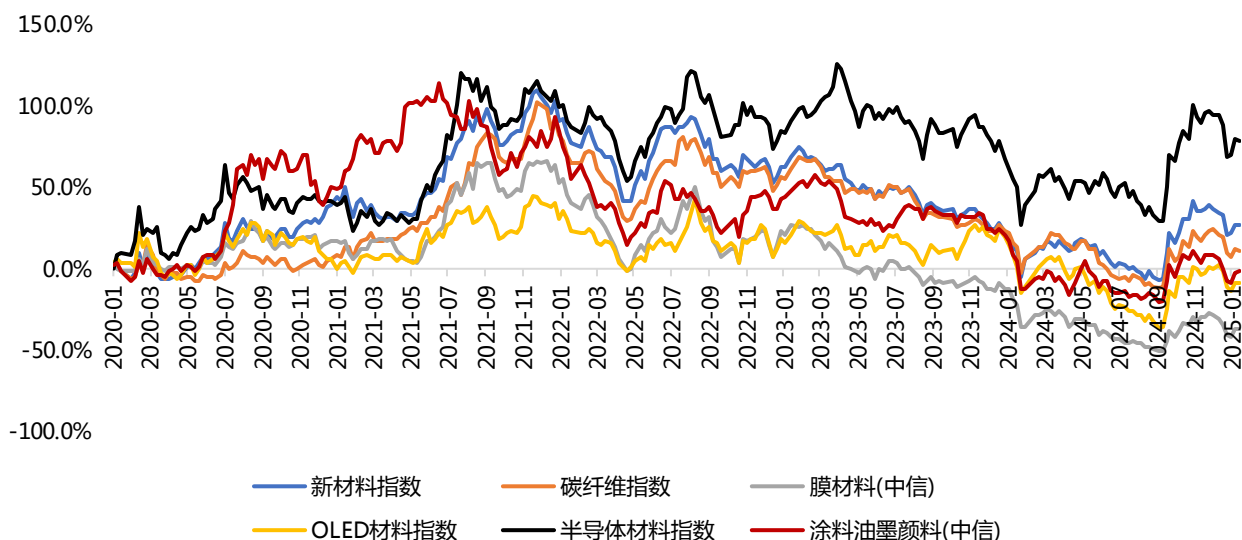
	市值 (亿元)	股价 (元)	近一周涨跌幅	PE		
				24	25	
碳纤维&陶纤	688295.SH 中复神鹰	158.5	17.6	-1.2%	-5,031.4	141.0
	300699.SZ 光威复材	258.7	31.1	-4.3%	0.0	24.5
	836077.BJ 吉林碳谷	61.6	10.5	-3.0%	46.1	36.9
	002088.SZ 鲁阳节能	61.5	12.0	0.3%	12.4	10.5
消费电子	600552.SH 凯盛科技	106.6	11.3	1.6%	67.0	45.7
	300632.SZ 光莆股份	36.0	11.8	4.1%	-	-
	301387.SZ 光大同创	32.9	30.9	-0.8%	53.7	20.7
新能源	600458.SH 时代新材	99.8	12.1	-3.7%	18.9	12.9
	601865.SH 福莱特	426.4	19.9	-3.9%	26.4	18.4
	002623.SZ 亚玛顿	29.6	14.9	-0.5%	-	-
	0968.HK 信义光能	291.4	3.2	-2.4%	9.7	7.0
	603330.SH 天洋新材	27.9	6.4	-3.0%	27.6	9.4
	001269.SZ 欧晶科技	44.8	23.3	-4.4%	-	-
电子材料	300522.SZ 世名科技	44.8	13.9	5.6%	76.8	24.0
	603306.SH 华懋科技	129.0	39.2	2.9%	43.0	37.7
	605589.SH 圣泉集团	223.0	26.3	4.2%	24.4	18.2
	601208.SH 东材科技	73.1	8.2	2.0%	19.5	14.3
其他	688157.SH 松井股份	41.3	37.0	7.8%	36.0	26.2
	603062.SH 麦加芯彩	40.7	37.7	4.8%	19.2	14.5
	603826.SH 坤彩科技	128.4	19.6	-4.0%	-	-
	6616.HK 环球新材国际	43.2	3.5	-1.1%	13.4	9.7
	300848.SZ 美瑞新材	69.6	16.8	4.0%	51.0	20.3
	301565.SZ 中仑新材	81.7	20.4	-0.1%	-	-
	002632.SZ 道明光学	51.8	8.3	1.7%	-	-

资料来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为 wind 一致预期

2. 行情回顾

新材料指数涨跌幅为+0.04%，跑输沪深 300 指数 0.5%。观察各子板块，碳纤维指数-1.1%、半导体材料指数-0.9%、OLED 材料指数-0.2%、膜材料指数-0.1%、涂料油墨指数+1.6%。

图 2：新材料及细分子板块走势



资料来源：wind，天风证券研究所

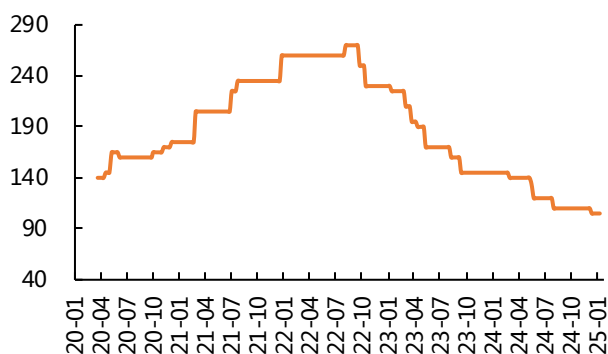
注：截至 20250124

3. 高频数据跟踪

3.1. 碳纤维：价格底部盘整

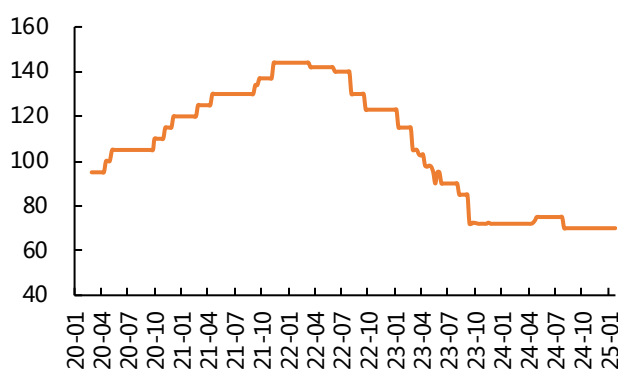
本周，原料丙烯腈市场价格接连上涨，碳纤维生产成本持续走高，但本周市场交投转淡，价格暂时维持稳定；供应端，春节临近，部分装置停车检修，本周国内碳纤维开工水平下降，但工厂库存维持高位；需求端，春节假期临近，下游陆续停工停产，入市询盘稀少，交投气氛冷清。总体而言，本周碳纤维市场氛围安静，价格区间持稳。

图 3：国产 T700-12K 价格（单位：元/kg）



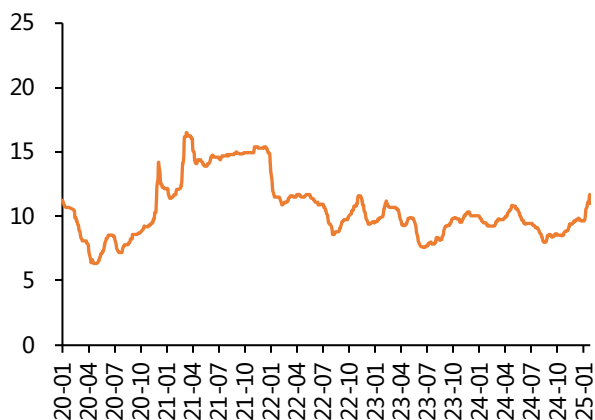
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 4：国产 T300-48/50K 价格（单位：元/kg）



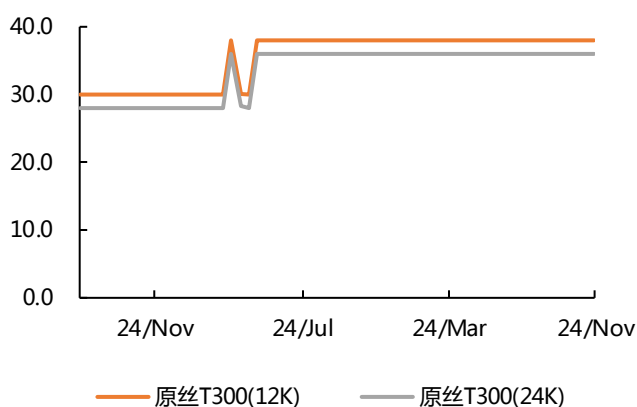
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 5：丙烯腈价格（单位：元/kg）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 6：原丝价格（单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 7：利润（去掉原材料，单位：元/kg）

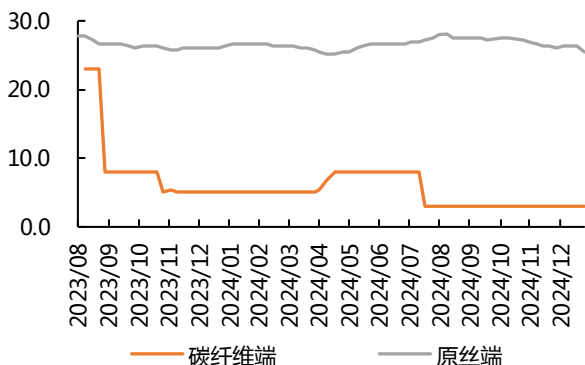
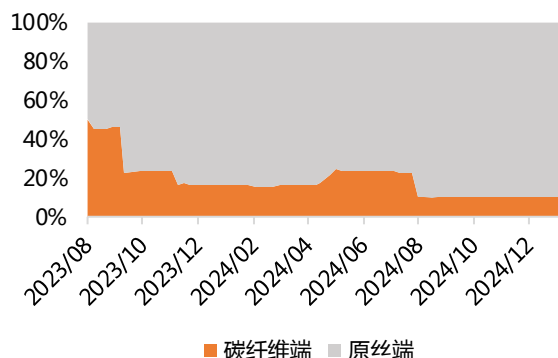


图 8：利润占比（去掉丙烯腈，单位：元/kg）

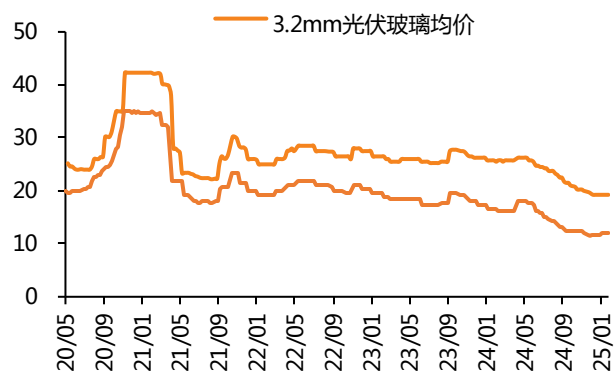


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所测算

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所测算

3.2. 光伏辅材：玻璃价格底部徘徊

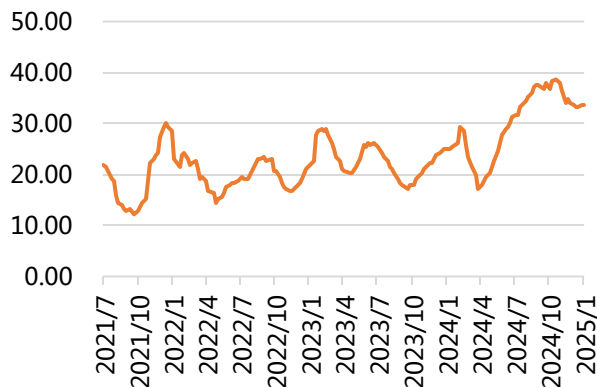
图 9：光伏玻璃价格（元/平米）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

注：截至 20250110

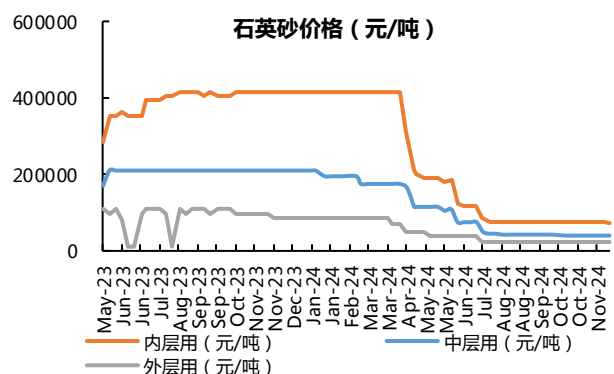
图 10：光伏玻璃库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

注：截至 20250110

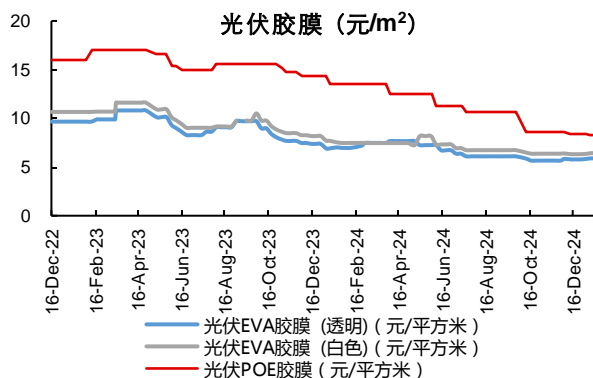
图 11：高纯石英砂价格



资料来源：SMM 光伏视界公众号、百川盈孚公众号，天风证券研究所

注：截至 20250110

图 12：光伏胶膜价格

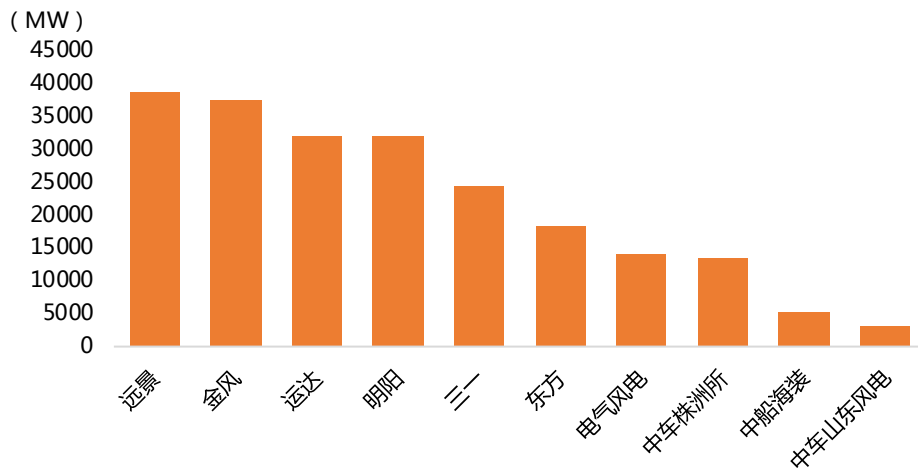


资料来源：SMM 光伏视界公众号、百川盈孚公众号，天风证券研究所

注：截至 20250110

3.3. 风电：24 年中标同比大增 90%

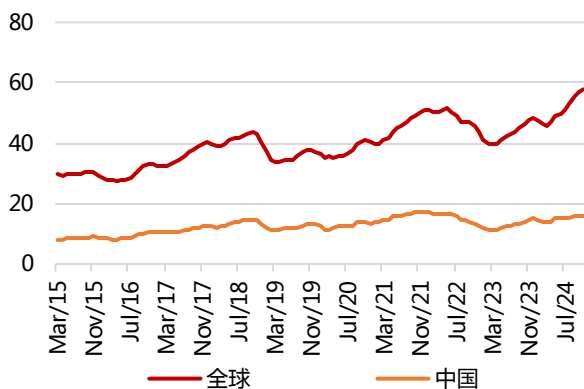
图 13：风电项目中标情况（2024 年）



资料来源：每日风电公众号，天风证券研究所

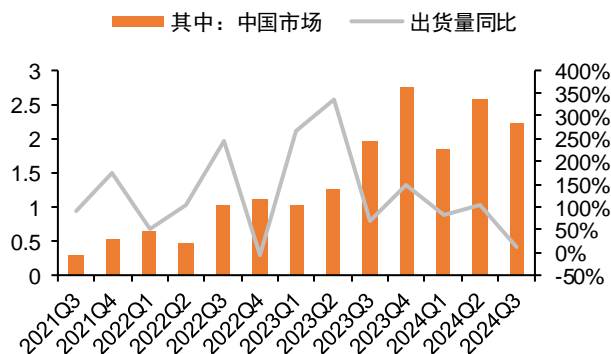
4. 电子材料下游景气度

图 14：全球/中国半导体销售额(十亿美元)



资料来源：wind，天风证券研究所

图 15：折叠屏手机销售（百万部）



资料来源：IDC，天风证券研究所

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

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com