

非金属新材料

证券研究报告
2025年04月15日

周专题：新材料国产替代梳理

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

- 《非金属新材料-行业研究周报:光伏玻璃再次涨价, 关注新材料国产替代》 2025-04-06
- 《非金属新材料-行业研究周报:高切低行情周内光伏材料表现占优》 2025-03-16
- 《非金属新材料-行业研究周报:光伏玻璃涨价落地, 持续关注后续供给变化情况》 2025-03-09

行情回顾

新材料指数涨跌幅为-4.9%，跑输沪深300指数2%。观察各子板块，碳纤维指数-5.3%、半导体材料指数-1.9%、OLED材料指数-7.4%、膜材料指数-5.7%、涂料油墨指数-4.4%。

本周新材料板块中，实现正收益个股占比为+19.2%，表现占优的个股有石英股份(+42%)、沃顿科技(+16.3%)、泛亚微透(+14.8%)、泰和新材(+12.5%)、华特气体(+7.4%)，国产替代标的涨幅靠前。

本周重点关注：新材料国产替代

关税持续反复，新材料领域，我们认为率先受益的为半导体产业链相关材料，具备国产替代和景气度较高双重逻辑，适合中长期关注。细分看，主要有电子化学品、电子特气、靶材、电子树脂、膜材料等细分领域。

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，持续放量，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，关税存在一定不确定性

本周专题：国产替代材料梳理

近期，关税反复升级，我们认为中长期看，美国科技产品进口受限，将倒逼国产芯片相关产业链加速国产替代。

1、2018年后，我国有哪些变化？

供应链重构：海外供应链开拓的提速，部分企业通过转口贸易避免关税，后续发展至产业链的转移（东南亚建厂）。

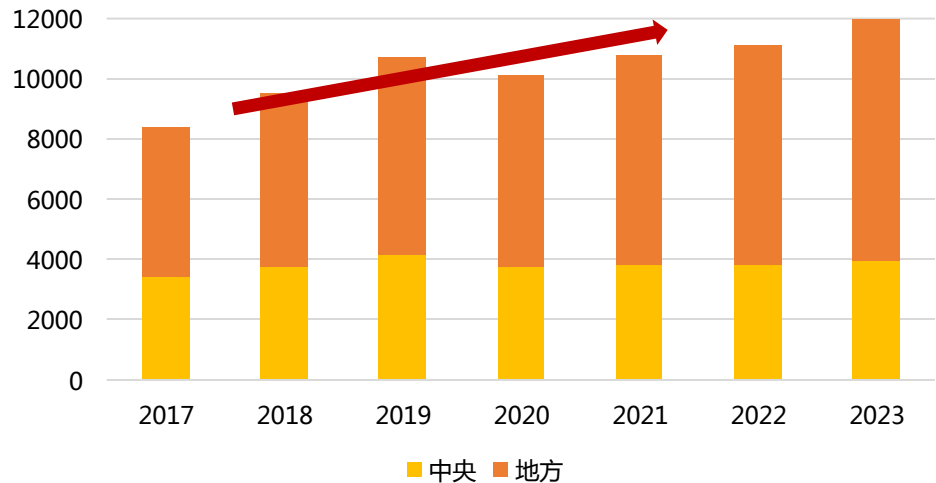
自主可控：推出第二期半导体大基金、稀土出口管制等。2019年，国家集成电路产业投资基金成立，募资规模达 2041.5 亿元，设立科创板支持科技企业融资。政策端，“中国制造 2025”升级为更注重产业链安全，出台专项补贴和税收优惠鼓励自主创新。统计显示，2017年至 2023 年，财政科技支出从 8384 亿元增长到 11996 亿元。

多元化加速：加快与 RCEP 成员国（2022 年生效）及“一带一路”沿线国家的合作，降低对美市场依赖。

反制：关税反制，如巴斯夫、陶氏化学等部分产品被加税；针对制裁，如对洛克希德·马丁、波音、雷神等企业制裁；科技领域，对苹果加强安全审查、禁止关键基础设施运营商采购美光芯片等。

市场表现看，以半导体指数为例，2018 年 3 月-2020 年初，半导体材料指数大多数时间显著跑赢上证，而整个半导体指数前期跑输上证，后续有所修复。（ps：2019 年 9 月之后半导体板块明显跑出较高的超额收益主要与半导体行业的景气度相关）。

图 1：财政科技支出情况（亿元）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 2：板块表现复盘



资料来源：wind，天风证券研究所

2、本次有什么不同？

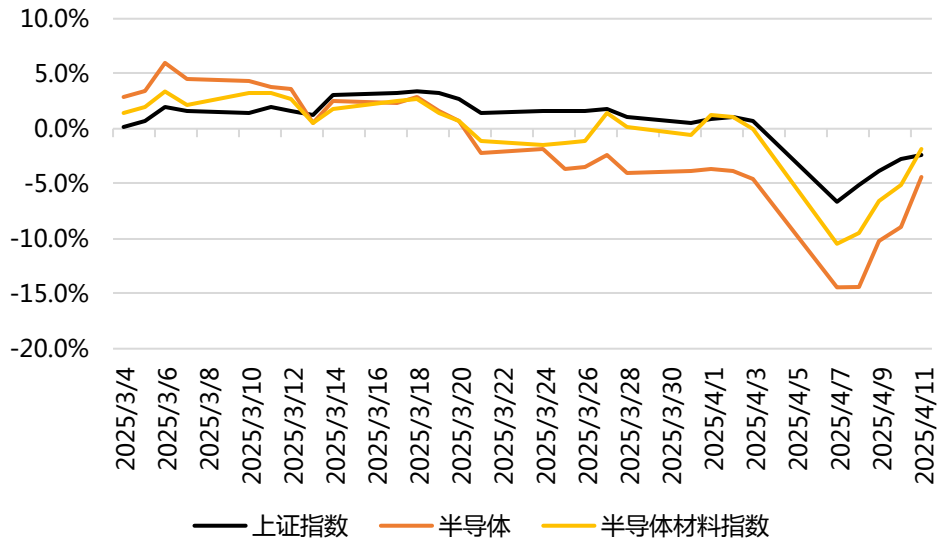
2018 年以来各领域国产替代的进程加速，尤其在科技领域，2020 年《国家十四五规划》中提出 **2025 年国产芯片自给率要达到 70%**。我们认为，本次的应对将更为从容，部分企业已经进行了产能转移（如墨西哥、越南、印度等），以及国产化的完成度相对 2018 年更高（如 2018 年之前芯片自给率 5%，2024 年芯片自给率可能提高到了 30%-35%）。

从反制的程度看，由上次的部分反制升级到本次的全面反制。2018 年 4 月，我国对原产于美国的大豆、汽车、化工品等约 500 亿美元商品加征 25% 关税；2018 年 9 月，对约 600 亿美元美国商品加征 5%~25% 关税（2018 年 9 月 24 日生效），涵盖肉类、纺织品等。

时间线梳理：3 月 3 日，美国以芬太尼问题为由，对中国输美产品加征 10% 的关税，4 月 2 日，美方再次宣布对所有贸易伙伴征收“对等关税”，其中给中国的“对等关税”税率达到 34%。我国迅速出台反制措施，经国务院批准，自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起，对原产于美国的所有进口商品，在现行关税税率基础上加征 34% 的关税。在中国继续反制将原产于美国的所有进口商品的加征关税税率由 34% 提高至 84% 之后，美国东部时间 4 月 9 日，美对中国的关税进一步提高至 125%。

从板块表现看，4 月 7 日开盘上证指数跌近 7%，随后几天持续修复，截至本周五半导体指数已经回到 4 月 3 日水平，半导体材料指数也几乎完全修复。

图 3：近期板块表现



资料来源: wind, 天风证券研究所

3、材料端国内标的的梳理

自上而下看, 率先受益的为半导体产业链相关材料, 具备国产替代和景气度较高双重逻辑。行业数据看, 2025 年 2 月全球半导体销售额为 549.2 亿美元, 连续 16 个月同比正增长。我们沿着这条思路寻找产业链细分材料标的, 主要有电子化学品、电子特气、靶材等细分领域。其次, 反制措施方面, 针对杜邦中国涉嫌违反《中华人民共和国反垄断法》, 市场监管总局依法对杜邦中国集团有限公司开展立案调查。通过梳理杜邦、陶氏擅长领域对应国内标的。具体标的的梳理如下图所示:

图 4: 国内对应标的的梳理

类别	品种	对标国内公司	美国公司
电子化学品	光刻胶	南大光电、上海新阳等	杜邦
	CMP抛光垫	鼎龙股份等	杜邦
	CMP抛光液	安集科技等	杜邦
电子特气		华特气体、中船特气等	美国空气化工
靶材		江丰电子、有研新材等	霍尼韦尔、普莱克斯
光掩模板		龙图光罩、清溢光电等	美国Photronics
第三代半导体	氮化镓	英诺赛科等	美国CREE、Qorvo
先进封装	先进封装(胶类为主)	德邦科技(导电胶)、飞凯材料(底部填充胶)、徐州博康(介电材料)	杜邦
	先进封装-环氧塑封	华海诚科、飞凯材料等	陶氏
电子树脂	高频高速树脂	圣泉集团、东材科技、世名科技等	杜邦
膜材料	质子交换膜	泛亚微透(e-PTFE膜)等	戈尔
		东材科技等	杜邦
	液态Pi膜	鼎龙股份、瑞华泰、时代新材等	杜邦
	光学膜	激智科技、长阳科技等	美国 3M
其他	反渗透膜	沃顿科技	陶氏、杜邦
	芳纶纸	民士达、时代新材、中航高科	杜邦
	高纯石英砂及制品	石英股份、凯盛科技、凯德石英	美国矿源较好

资料来源: 各公司官网, 前瞻产业研究网等, 天风证券研究所

1. 重点跟踪标的情况

图 5：重点标的情况 (2025/04/11)

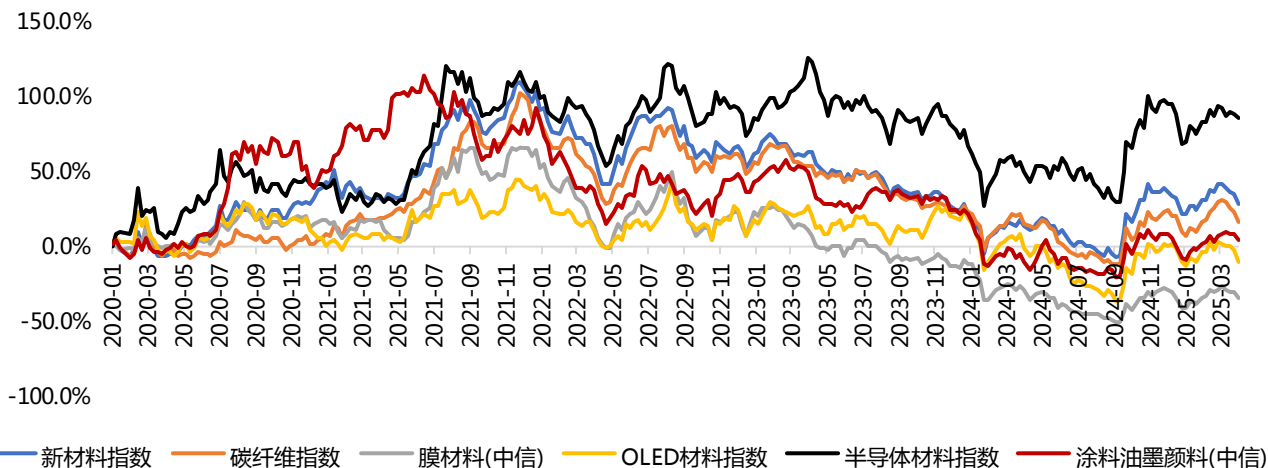
	市值 (亿元)	股价 (元)	近一周涨跌幅	PE		
				25	26	
碳纤维&陶纤	688295.SH 中复神鹰	175.5	19.5	-5.9%	254.2	86.4
	300699.SZ 光威复材	240.9	29.0	-6.2%	24.4	21.0
	836077.BJ 吉林碳谷	70.5	12.0	-3.5%	45.3	44.6
	002088.SZ 鲁阳节能	62.1	12.1	-8.5%	10.1	7.9
电子&半导体	600552.SH 凯盛科技	104.2	11.0	-5.0%	41.2	33.6
	300632.SZ 光莆股份	33.8	11.1	-12.1%	-	-
	301387.SZ 光大同创	32.1	30.1	-17.5%	20.2	11.8
	300522.SZ 世名科技	41.0	12.7	-7.3%	83.2	19.4
	603306.SH 华懋科技	102.4	31.1	-12.1%	30.0	25.2
	605589.SH 圣泉集团	211.3	25.0	-8.4%	17.1	14.2
	601208.SH 东材科技	77.1	8.6	-6.8%	16.3	12.6
	688300.SH 联瑞新材	104.3	56.2	-0.3%	31.7	25.3
	835179.BJ 凯德石英	34.5	46.1	52.9%	51.7	36.4
新能源	600458.SH 时代新材	97.3	11.8	-8.8%	13.4	10.9
	601865.SH 福莱特	329.4	15.5	-11.7%	24.6	15.2
	002623.SZ 亚玛顿	26.7	13.4	-9.5%	-	-
	0968.HK 信义光能	234.2	2.6	-13.1%	9.9	7.5
	603330.SH 天洋新材	32.5	7.5	-8.0%	11.0	-
	001269.SZ 欧晶科技	45.4	23.6	-4.6%	-	-
	603688.SH 石英股份	229.6	42.4	42.0%	42.2	31.2
其他	688157.SH 松井股份	47.4	42.4	0.0%	30.0	21.3
	603062.SH 麦加芯彩	53.9	49.9	-10.9%	20.5	17.1
	603826.SH 坤彩科技	129.7	19.8	-2.8%	-	-
	6616.HK 环球新材国际	42.9	3.5	-5.5%	8.9	6.8
	300848.SZ 美瑞新材	76.2	17.8	-8.6%	23.0	15.4
	301565.SZ 中仑新材	81.5	20.4	-12.5%	-	-
	002632.SZ 道明光学	49.3	7.9	-10.8%	-	-

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-4.9%，跑输沪深 300 指数 2%。观察各子板块，碳纤维指数-5.3%、半导体材料指数-1.9%、OLED 材料指数-7.4%、膜材料指数-5.7%、涂料油墨指数-4.4%。

图 6：新材料及细分子板块走势



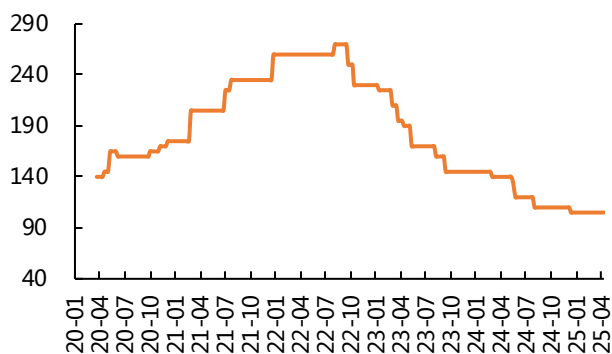
资料来源：wind，天风证券研究所

注：截至 20250411

3. 高频数据跟踪

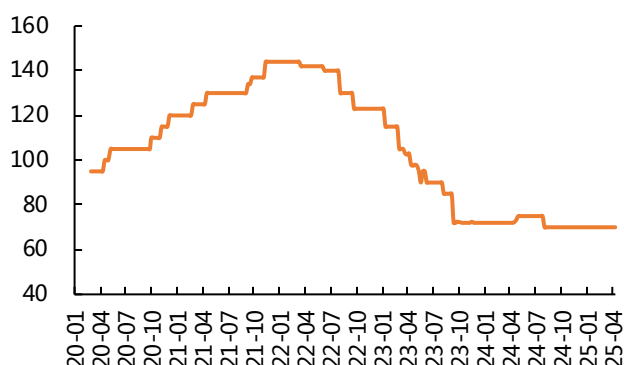
3.1. 碳纤维：价格底部区间盘整

图 7：国产 T700-12K 价格（单位：元/kg）



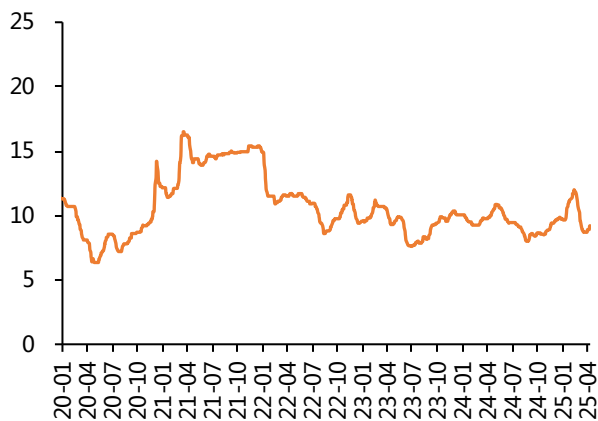
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 8：国产 T300-48/50K 价格（单位：元/kg）



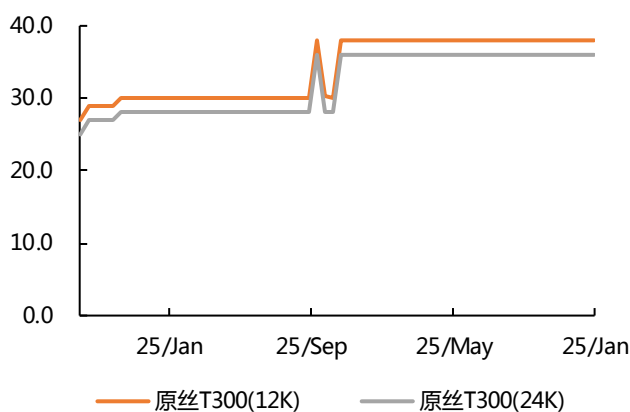
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 9：丙烯酸价格（单位：元/kg）



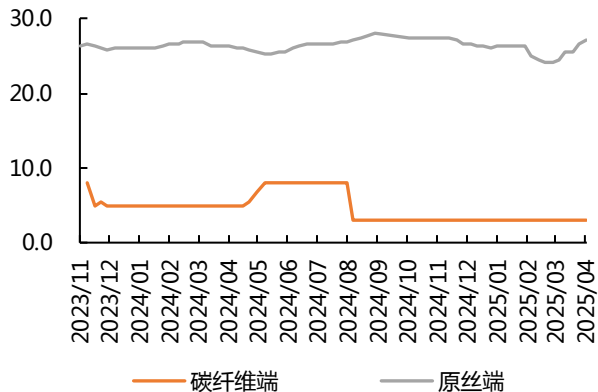
资料来源：wind，天风证券研究所

图 10：原丝价格（单位：元/kg）



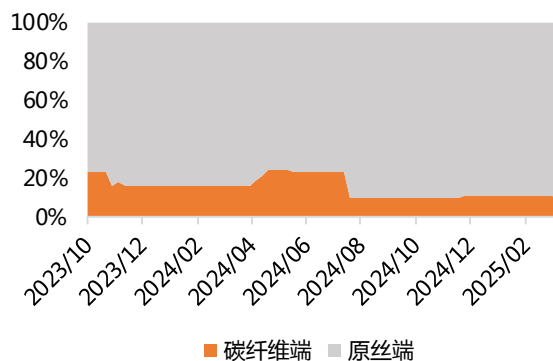
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 11：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

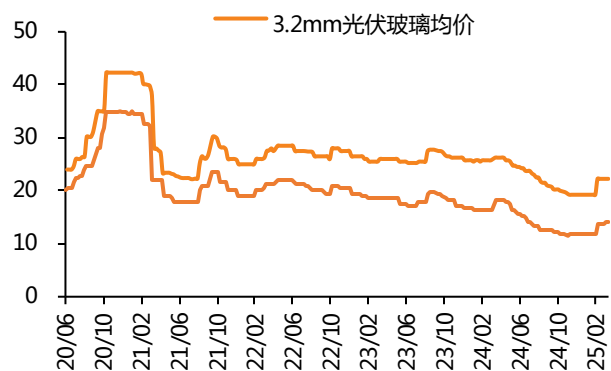
图 12：利润占比（去掉丙烯酸，单位：元/kg）



资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所

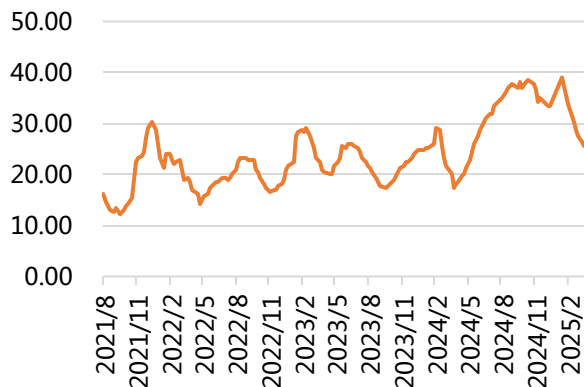
3.2. 光伏辅材：玻璃库存天数持续下滑

图 13：光伏玻璃价格（元/平米）



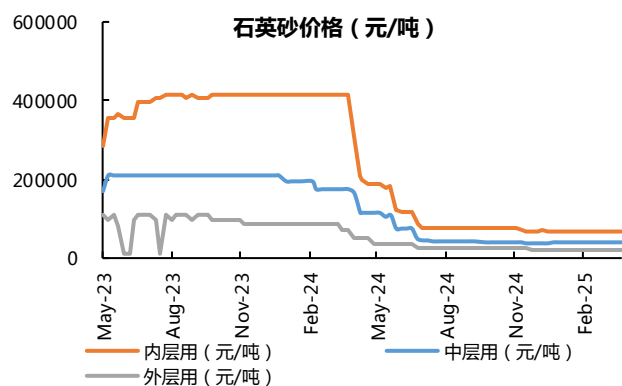
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 14：光伏玻璃库存天数（天）



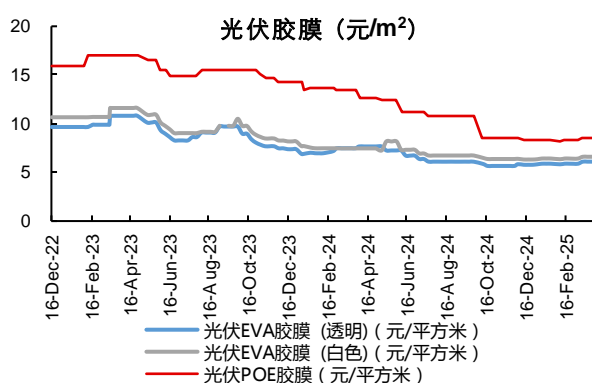
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 15：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

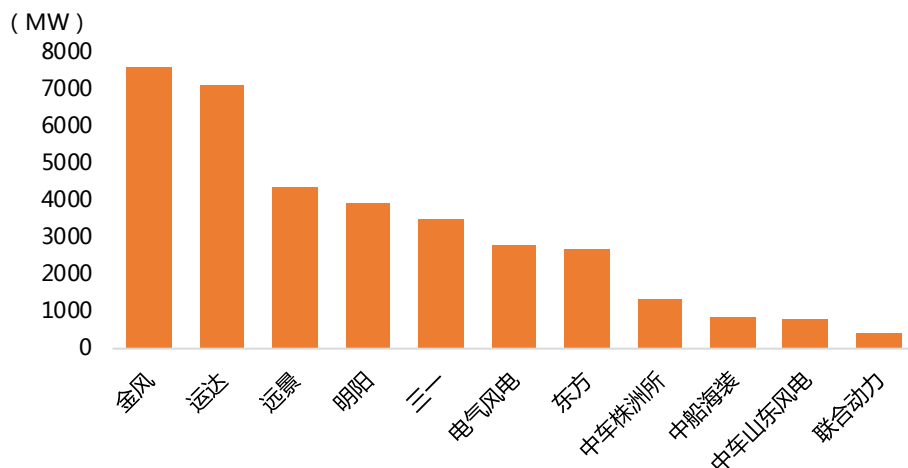
图 16：光伏胶膜价格



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

3.3. 风电：2025M1-3 中标 35.4GW

图 17：风电项目中标情况（2025M1-3）

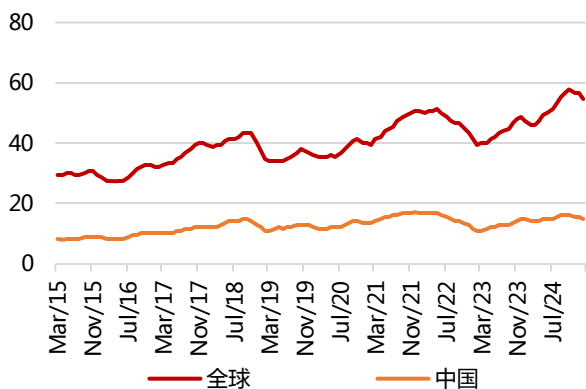


资料来源：每日风电公众号，天风证券研究所

注：此为不完全统计

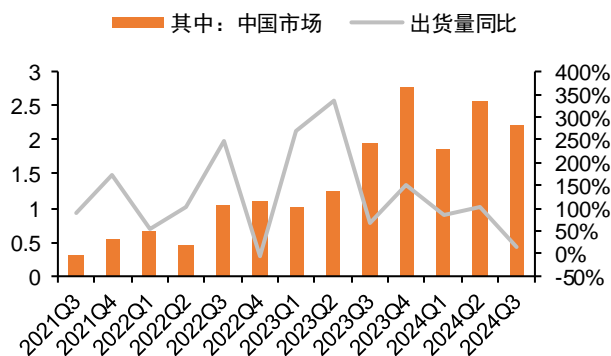
4. 电子材料下游景气度

图 18：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 19：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