

证券研究报告

2024年11月24日

行业报告：行业研究周报

非金属新材料

光伏玻璃库存持续下降，光伏行业政策出台

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（2024/11/22）

		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	180.1	20.0	-5.7%	557.4	123.3
	300699.SZ 光威复材	278.1	33.5	-4.3%	30.7	26.1
	836077.BJ 吉林碳谷	77.3	13.2	-2.1%	57.9	46.2
	002088.SZ 鲁阳节能	61.0	11.9	-3.1%	12.3	10.4
消费电子	600552.SH 凯盛科技	116.8	12.4	-4.6%	75.6	52.0
	300632.SZ 光莆股份	36.1	11.8	-2.3%	-	-
	301387.SZ 光大同创	35.1	32.9	-4.8%	27.6	16.9
新能源	600458.SH 时代新材	103.9	12.6	-1.7%	20.1	13.5
	603330.SH 天洋新材	30.5	7.1	4.9%	30.2	10.3
	001269.SZ 欧晶科技	60.2	31.3	12.8%	12.6	9.1
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	37.5	11.6	-8.1%	64.3	20.1
涂料油墨	688157.SH 松井股份	50.9	45.6	-2.1%	44.0	32.2
	688571.SH 杭华股份	27.0	6.4	-1.8%	0.0	0.0
	688129.SH 东来技术	18.3	15.2	-4.8%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	39.6	36.6	-4.0%	18.7	14.2
其他	601208.SH 东材科技	73.0	8.1	-3.8%	19.1	14.1
	605589.SH 圣泉集团	198.5	23.5	0.9%	22.0	16.1
	300848.SZ 美瑞新材	77.5	18.7	-4.1%	56.7	22.6
	002632.SZ 道明光学	51.7	8.3	0.6%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	52.2	5.7	2.5%	-	-

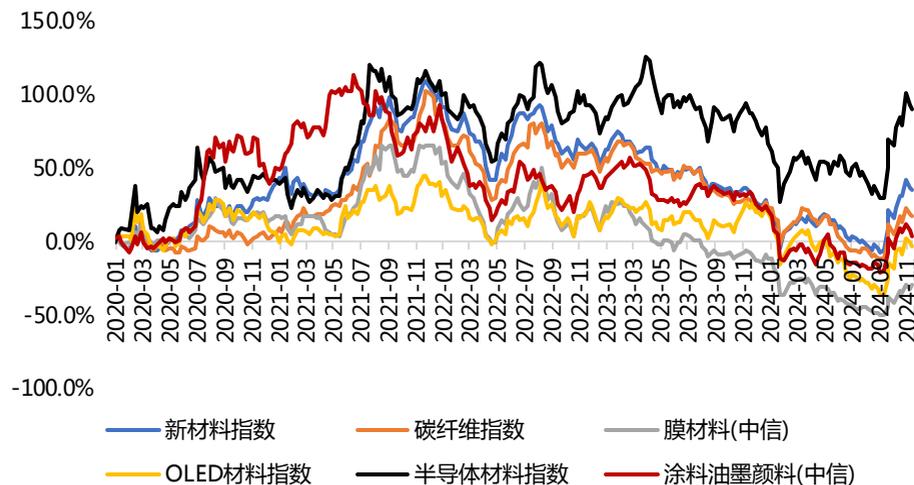
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数涨跌幅为-0.2%，跑赢沪深300指数+2.4%。观察各子板块，碳纤维指数-1.4%、半导体材料指数-1.6%、OLED材料指数-3.7%、膜材料指数+4.6%、涂料油墨指数-3.3%。

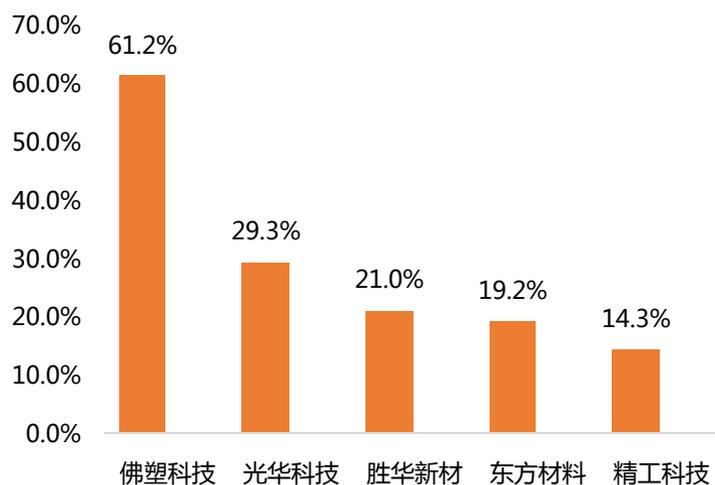
个股涨跌：本周新材料板块中，实现正收益个股占比为28%，表现占优的个股有佛塑科技（+61.2%）、光华科技（+29.3%）、胜华新材（+21%）、东方材料（+19.2%）、精工科技（+14.3%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/11/22）



来源：wind, 天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/11/22）



来源：wind, 天风证券研究所

Part1

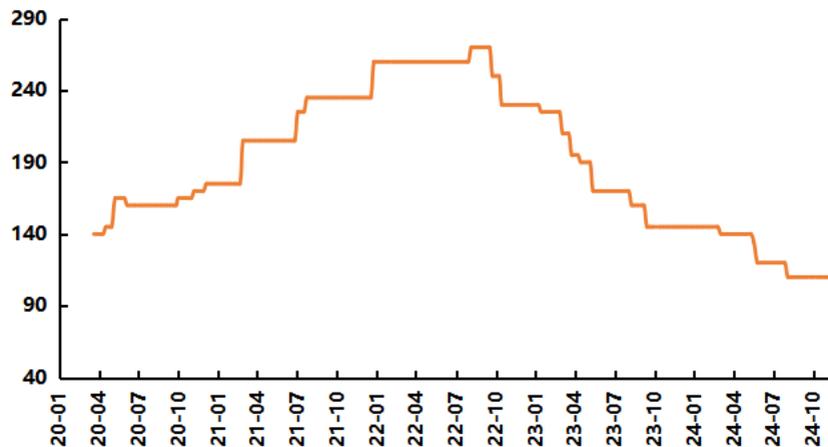
子版块跟踪-碳纤维

价格：碳纤维市场价格僵持盘整

据百川盈孚，本周（2024.11.15-2024.11.21）碳纤维市场价格僵持盘整。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。截至目前，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场成交送到价格参考 80-90 元/千克；国产 T300 级24/25K 碳纤维市场成交送到价格参考 70-80 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场成交送到价格参考 65-75 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场成交送到参考 100-120 元/千克；大型订单约有 5-10 元/千克的商谈空间。

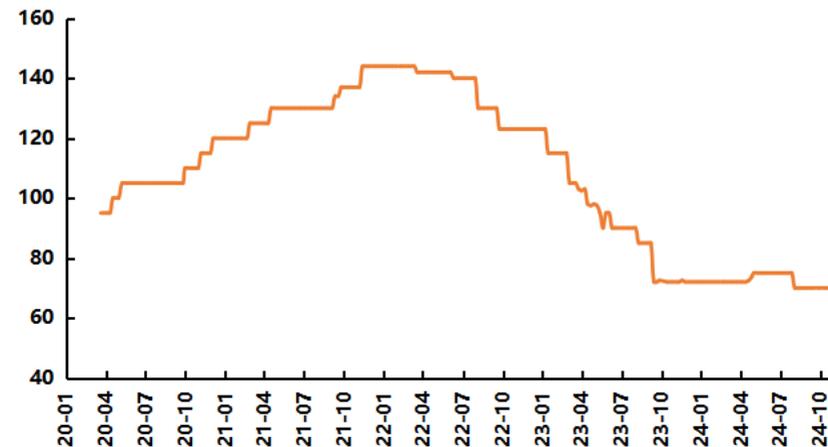
- 1、T700-12K价格110元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg，年初至今-35元/kg，年同比-35元/kg
- 2、T300-24/25K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-2元/kg
- 3、T300-48/50K价格70元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-2元/kg

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：碳纤维下游需求维持平稳，原丝价格稳定，丙烯腈价格持稳运行

需求：本周碳纤维需求维持平稳。风电市场稳定执行订单，需求尚可；体育器材行业按需入市询盘，刚需小单采购；碳碳复材等行业需求偏淡，追求低价；其他需求整体表现一般，用量较少。

成本：成本方面：本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格维稳运行。截至11月21日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 9400 元/吨，较上周同期上涨 50 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 9400 元/吨，较上周均价上涨 221 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 0.42元/千克。

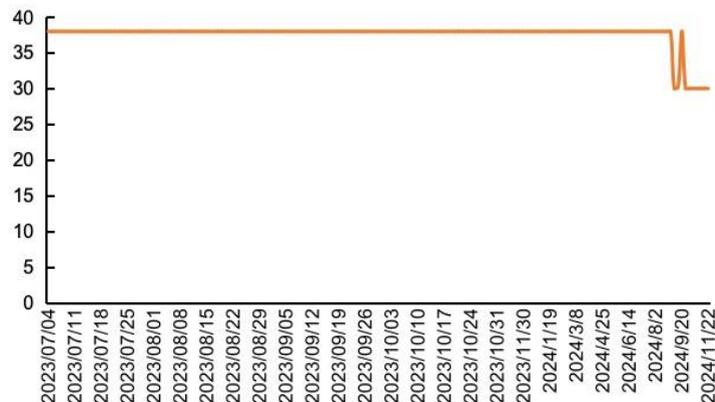
- 1、丙烯腈价格9.4元/kg，周环比+0元/kg、月环比+0.55元/kg，季环比+1.35元/kg，年初至今-0.2元/kg，年同比-0.95元/kg
- 2、T300-12K原丝价格30.0元/kg，周环比0.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格28.0元/kg，周环比0.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg

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

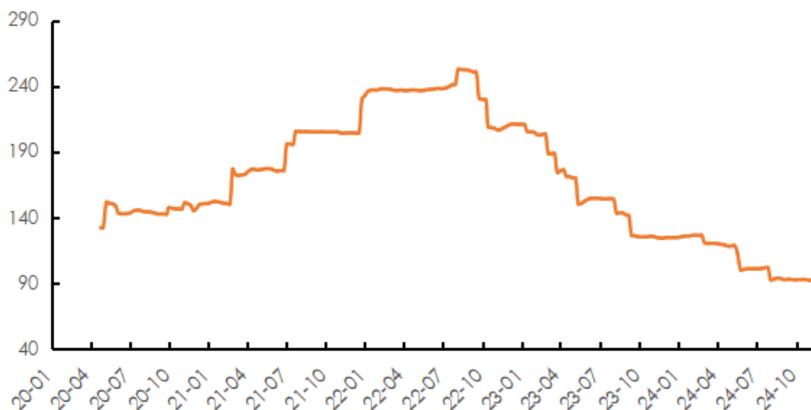
毛利：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润减少

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91.2元/kg，周环比+0.0元/kg、月环比-1.8元/kg，季环比-2.0元/kg，年初至今-34.1元/kg，年同比-33.7元/kg

2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为51.2元/kg，周环比+0.0元/kg、月环比-1.8元/kg，季环比-2.0元/kg，年初至今-1.1元/kg，年同比-0.7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）



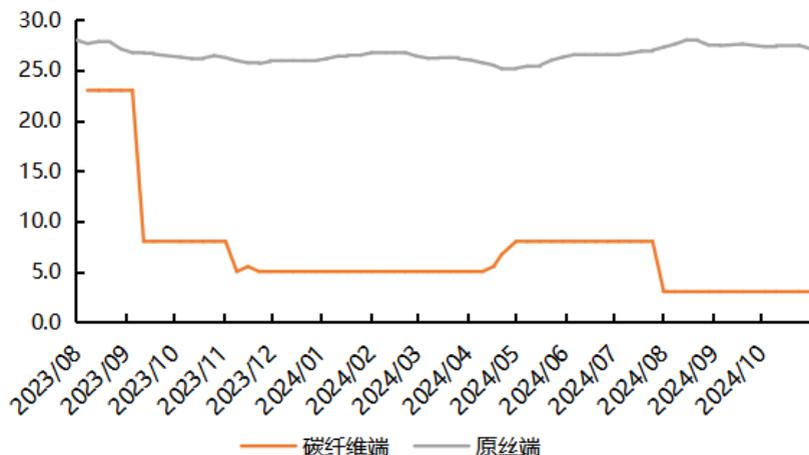
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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：

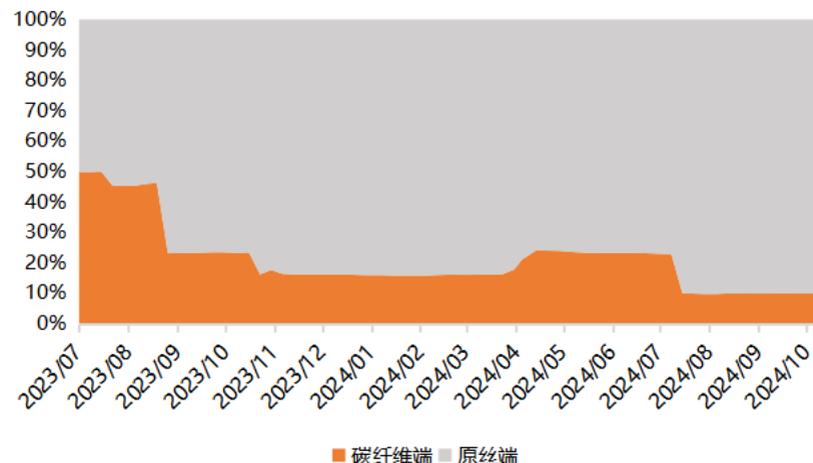
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为26.6元/kg，周环比-0.4元/kg、月环比-0.8元/kg，季环比-0.7元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为3.0元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-0.0元/kg

图：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
注：以T300-24/25K为例

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、11月19日，全球领先的碳纤维设备生产制造和整线系统领域供应商**Harper International (哈泊国际)**宣布公司已于近日成功完成了其在山东永成新材料有限公司 (SYNM) 新建的碳纤维生产线的安装和调试服务，预计后续该公司碳纤维产能最高将达到1.2万吨/年。
- 2、创新型碳纤维制造商 **4M Carbon Fiber** 对外宣布，其年产 50 吨等离子氧化鉴定线项目已经启动。这一重要举措标志着 4M 在展示其专利氧化技术方面迈出了关键一步，该技术有望通过显著提高效率、降低成本和增强材料性能，彻底改变碳纤维行业。(11月22日)
- 3、11月15日，**中华人民共和国财政部、国家税务总局**发布关于调整出口退税政策的公告。公告取消了铝材、铜材等59项产品的出口退税；将部分成品油、光伏、电池等209项产品的出口退税率由13%下调至9%，其中包括碳纤维织物等3项碳纤相关产品以及玻璃纤维粗纱等34项玻纤相关产品。
- 4、**联想**推出了新款旗舰级笔记本电脑“开天X1 G1d”，被誉为首款采用信创超轻碳纤维材质的笔记本。这款笔记本首次采纳了兆芯的x86架构处理器开先KX-6000G，标志着国产CPU在高端笔记本领域的重大突破。
- 5、日本材料巨头东丽 (Toray Industries, Inc.) 发布了2024财年上半年财报，公司上半年合并营收同比增长7.9%，达到1.2941万亿日元；核心经营收益同比激增62.6%，达到791亿日元，归属于母公司股东的净利润也同比大幅提升92.3%，达到555亿日元。这些积极表现得益于公司战略性布局的碳纤维复合材料、纤维纺织品以及化学品等主要板块的强劲业绩支撑。(11月21日)

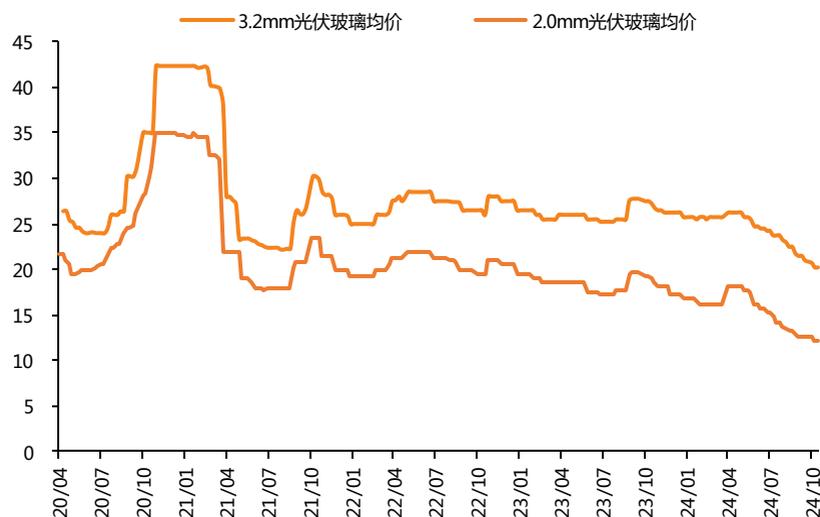
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：光伏玻璃市场整体交投平稳，局部库存缓降

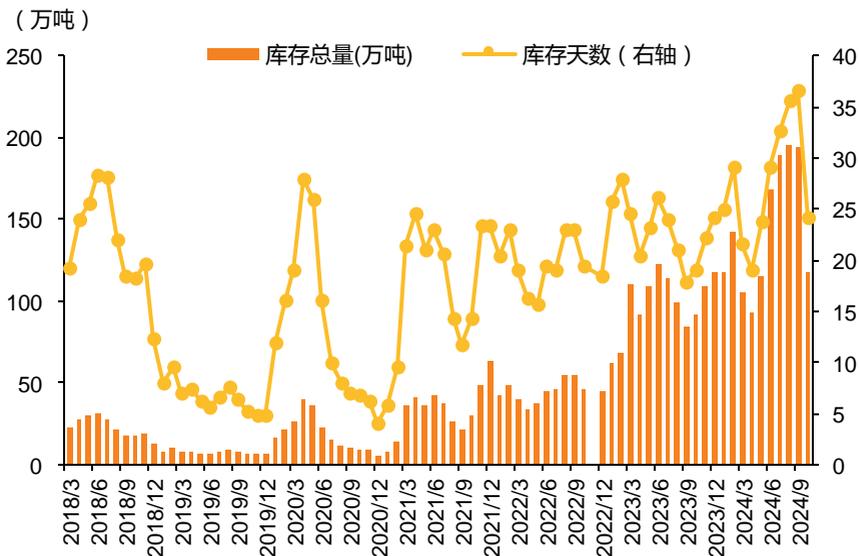
1.光伏玻璃：本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，局部库存缓降。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格11.5-12元/平方米，环比下滑2.08%，较上周由平稳转为下降；3.2mm镀膜主流订单价格19.5-20元/平方米，环比下滑1.25%，较上周由平稳转为下降。供应方面：截至本周四，全国光伏玻璃在生产产线共计460条，日熔量合计98240吨/日（部分装置限产，实际产能偏低），环比持平，较上周由下降转为平稳，同比增加2.04%，较上周暂无变动。需求方面：近期下游组件厂家排产变动不大，按需采购为主。局部成交稍有好转，整体仍显一般。库存方面：截至本周四，样本库存天数约37.80天，环比下降1.02%，较上周降幅收窄0.16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

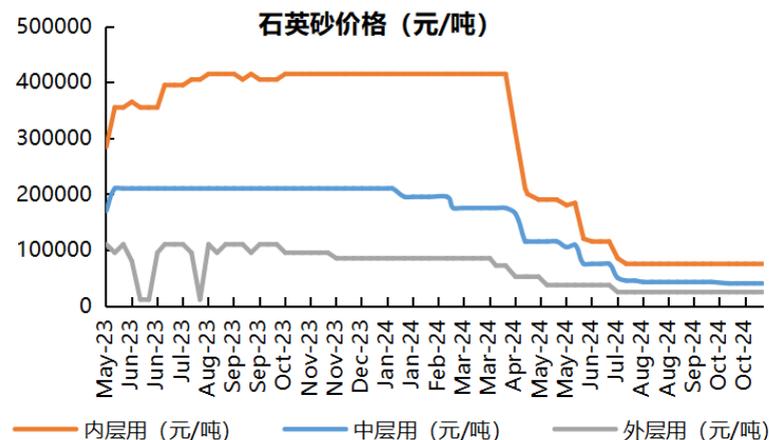
光伏辅材：硅片/光伏胶膜企稳，高纯石英砂价格小幅下滑

2.硅片：本周210R硅片价格有所下跌，前期累计库存过多，市场热度下降，价格走跌。产量端，相较于月初头部两家硅片企业排产出现变动，一家出现较大幅下降，一家出现小幅上涨。库存端出现较明显下滑，对未来预期仍然走弱，尤其183型号硅片。

3.光伏胶膜：产量端，11月EVA光伏料排产约为10万吨。11月光伏胶膜排产量约为4.7亿平，排产持稳。库存端，EVA光伏料库存仍处于较低水平，市场现货紧缺。伴随需求缩减供给增加，12月将累库，但整体库存压力仍较小。

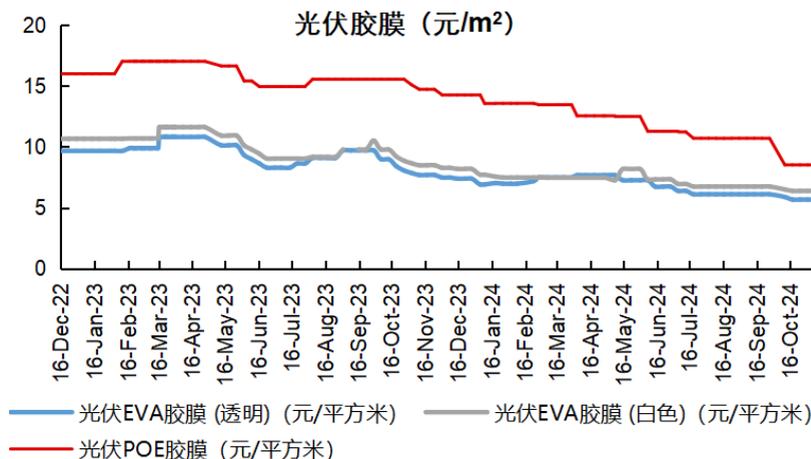
4.高纯石英砂：价格方面，本周国内市场价格无变化。

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



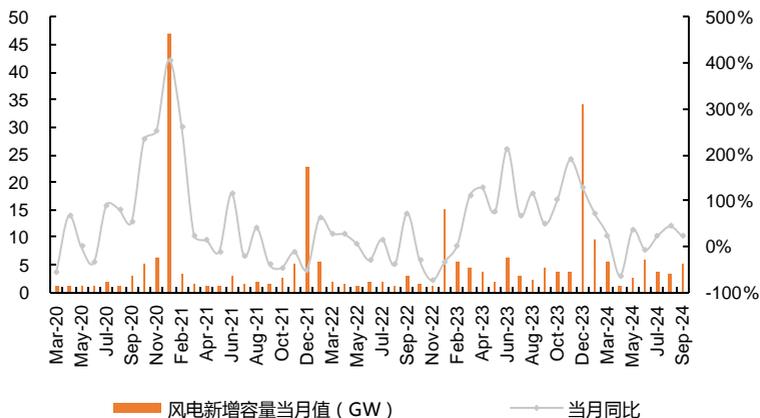
来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

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1-10月风电新增装机容量45.8GW，同比增长22.76%。

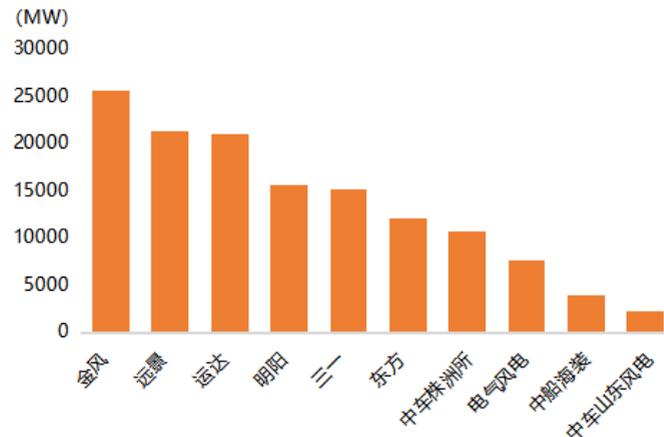
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024-2025年或迎来交付大年。

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：2024M1-10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、11月19日消息，**一道新能源**计划在2025年于法国杜布省曼德乌尔市（Mandeure, Doubs）建设光伏组件生产基地，规划产能3GW，斥资1.09亿欧元（约合8.36亿元人民币）。该项目选址于曼德乌尔市，占地面积51000平方米，原为法国汽车分包商Faurecia（现已更名为Forvia）的旧址，改造后将配备三条先进的光伏组件生产线。
- 2、11月15日，**中国核电**发布公告称公司控股子公司中核汇能有限公司（下称中核汇能）拟进行增资，由中国核工业集团有限公司（下称中核集团）、中国核工业集团资本控股有限公司（下称中核资本），以及除珠海德擎混改三号股权投资合伙企业、国家军民融合产业投资基金外的中核汇能其他原股东作为增资主体，各方向中核汇能共计增资78.96亿元，其中6.53亿元计入注册资本、72.43亿元计入资本公积。本次增资后，中国核电将持有中核汇能62.71%股权，仍为中核汇能控股股东。此举可提升公司新能源产业核心竞争力，做大做强新能源优势业务。
- 3、**工业和信息化部**对《光伏制造行业规范条件》和《光伏制造行业规范公告管理暂行办法》进行了修订。最新的规范条件中提到，引导地方依据资源禀赋和产业基础合理布局光伏制造项目，鼓励集约化、集群化发展。引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目，加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本。新建和改扩建光伏制造项目，最低资本金比例为**30%**。（11月20日）
- 4、11月22日，**国家能源局**发布1~10月份全国电力工业统计数据。截至10月底，全国累计发电装机容量约31.9亿千瓦，同比增长14.5%。其中，太阳能发电装机容量约7.9亿千瓦，同比增长48.0%；风电装机容量约4.9亿千瓦，同比增长20.3%。全国发电设备累计平均利用2880小时，比上年同期减少128小时；全国主要发电企业电源工程完成投资7181亿元，同比增长8.3%；电网工程完成投资4502亿元，同比增长20.7%。全国新增风电并网装机4580万千瓦，较去年同比增加849万千瓦。
- 5、11月18日，**海南省发改委**发布关于公开征求《关于完善海上风电上网电价的通知（征求意见稿）》意见的通知，通知提出《海南省海上风电场工程规划》（2022年）中规划建设的海上风电场址建设的海上风电项目，其保量保价的优先发电电量上网电价按我省**燃煤发电基准价**执行；市场化电量的上网电价由市场交易形成。海上风电机组调试运行期间上网电价按我省**燃煤发电基准价**执行。（自2024年12月1日起执行。）

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%。

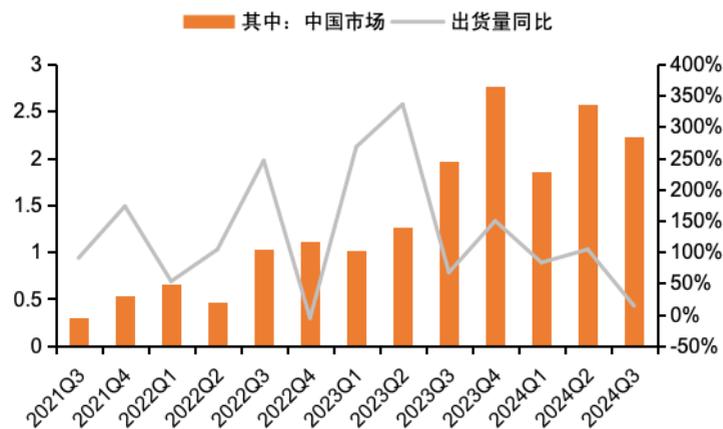
国内市场：根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第三季度，中国折叠屏手机市场保持三位数同比增长幅度，出货量达到223万台。其中，华为稳居中国折叠屏手机市场份额第一，达41.0%，实现断层式领先。**

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、11月20日，**利亚德**第一期全制程自主研发的新一代高阶MIP产线(**Micro LED封装技术**)，在无锡利晶工厂正式落地投产。据悉，高阶MIP产线主要为采用全倒装无衬底、小于50 μm 的Micro LED芯片，芯片面积不足传统LED芯片的1/10，发光面积小于屏幕面积的1%，黑色占比99%以上，实现更高对比度；而无衬底RGB LED芯片半功率角一致，意味着LED屏幕在超过170°的大角度下仍能保持色温和色度视角一致性，完美解决偏色问题。
- 2、据**Omdia**数据显示，2024年，柔性AMOLED显示面板出货量将达到6.31亿块，同比增长24%。预计到今年年底，柔性AMOLED显示面板预计将占据42%的市场份额，超过非晶硅液晶面板的37%，成为智能手机显示面板市场的主导技术力量。（11月20日）
- 3、11月22日消息，**应用材料公司**昨日公布了其MAX OLED解决方案。该方案包含高世代OLED面板的像素沉积和封装技术以及实际生产中所需的工艺设备。MAX OLED解决方案最多可以将OLED显示器的亮度提升至此前3倍、分辨率提升至2.5倍（大约2000 DPI）、使用寿命提升至5倍，此外可降低30%以上功耗。**三星显示**未来将导入一个MAX OLED解决方案的alpha测试系统，来对应用材料的这项新技术进行评估。
- 4、11月18日公告，**STI**于2024年11月18日已就显示器制造设备的供应于**成都京东方显示技术有限公司**签订单一销售及供应合同。据悉，成都京东方显示技术有限公司作为中国首条、全球首批高世代AMOLED生产线，该条8.6代AMOLED生产线总投资630亿元，设计产能每月3.2万片玻璃基板（尺寸2290mm \times 2620mm），主要生产笔记本电脑、平板电脑等智能终端高端触控OLED显示屏。
- 5、11月19日消息，**市场调查机构 IDC**近日在X平台发布推文，预估2024年全球折叠手机出货量同比增长22%，是所有智能手机出货量增长率（5.8%）的3倍多。该机构认为厂商不断改进可折叠手机的设计、耐用性和功能性，虽然高昂的平均售价在短期内仍是一个阻碍因素，但可以预见的是平均售价正逐步下降。

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