

证券研究报告

2024年12月1日

行业报告：行业研究周报

## 非金属新材料

# 光伏玻璃供应减少显著去库，能源领域启动协同监管机制

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（2024/11/28）

		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	189.5	21.1	5.2%	586.6	129.8
	300699.SZ 光威复材	287.8	34.6	3.5%	31.8	27.0
	836077.BJ 吉林碳谷	74.5	12.7	-3.7%	55.7	44.5
	002088.SZ 鲁阳节能	62.3	12.2	2.3%	12.6	10.6
消费电子	600552.SH 凯盛科技	116.3	12.3	-0.4%	75.2	51.8
	300632.SZ 光莆股份	37.5	12.3	3.9%	-	-
	301387.SZ 光大同创	35.1	32.9	0.0%	27.6	16.9
新能源	600458.SH 时代新材	110.3	13.4	6.2%	20.9	14.3
	603330.SH 天洋新材	31.4	7.3	3.0%	31.1	10.6
	001269.SZ 欧晶科技	59.0	30.7	-1.9%	12.3	8.9
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	39.3	12.2	5.0%	67.5	21.1
涂料油墨	688157.SH 松井股份	49.7	44.5	-2.4%	43.0	31.4
	688571.SH 杭华股份	28.8	6.9	6.7%	0.0	0.0
	688129.SH 东来技术	19.5	16.2	6.3%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	43.8	40.5	10.6%	20.7	15.7
其他	601208.SH 东材科技	74.3	8.3	1.7%	19.8	14.6
	605589.SH 圣泉集团	204.4	24.2	3.0%	22.6	16.6
	300848.SZ 美瑞新材	77.2	18.6	-0.4%	56.5	22.5
	002632.SZ 道明光学	55.5	8.9	7.2%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	50.9	5.6	-2.4%	-	-

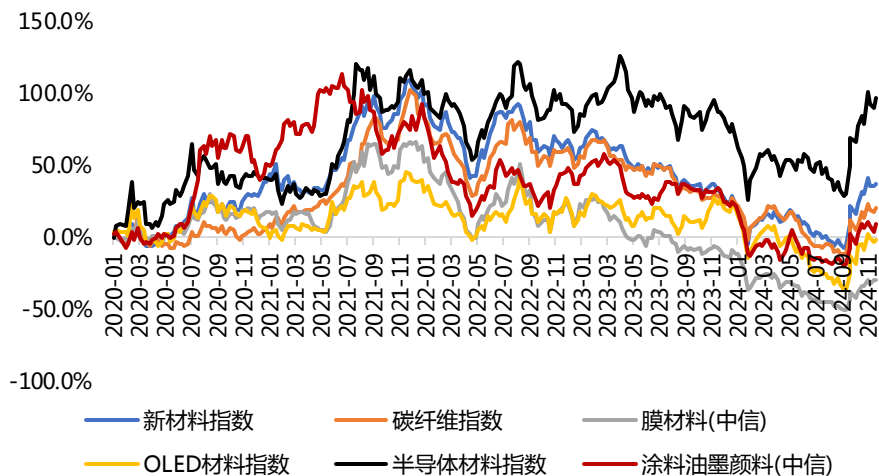
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

# 行情回顾

**市场与板块表现：**新材料指数涨跌幅为+0.8%，跑输沪深300指数0.5%。观察各子板块，碳纤维指数+2.5%、半导体材料指数+3.3%、OLED材料指数+1.6%、膜材料指数+0.8%、涂料油墨指数+5.1%。

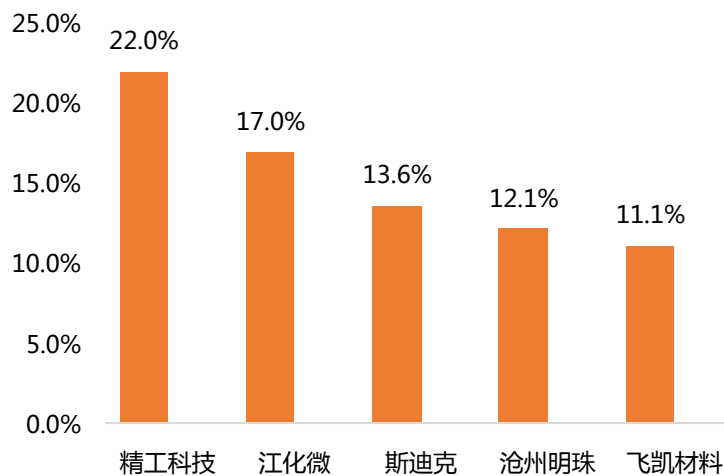
**个股涨跌：**本周新材料板块中，实现正收益个股占比为76.7%，表现占优的个股有精工科技（+22%）、江化微（+17%）、斯迪克（+13.6%）、沧州明珠（+12.1%）、飞凯材料（+11.1%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/11/28）



来源：wind, 天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/11/28）



来源：wind, 天风证券研究所

# Part1

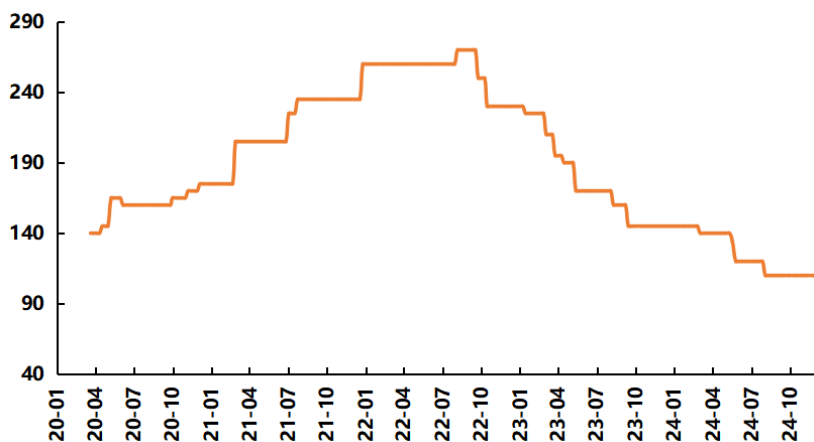
## 子版块跟踪-碳纤维

## 价格：碳纤维市场价格区间整理

据百川盈孚，本周（2024.11.22-2024.11.28）碳纤维市场价格区间整理。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。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 级别 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。

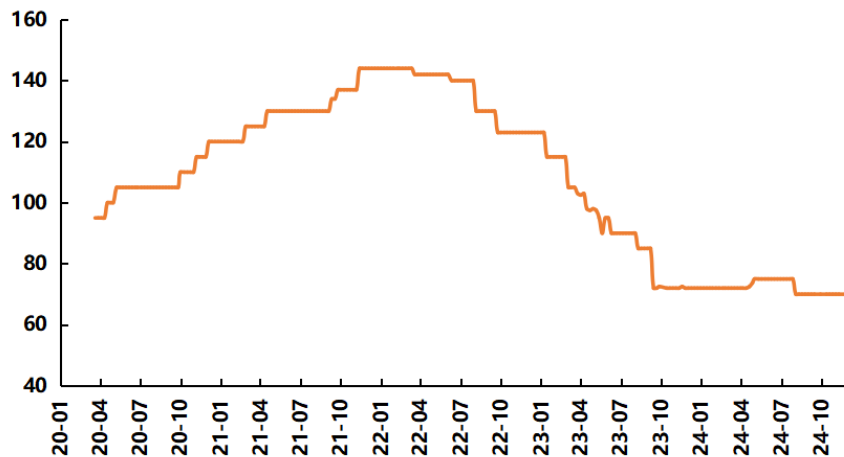
- 1、T700-12K价格110元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg，年初至今-35元/kg，年同比-35元/kg
- 2、T300-24/25K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-2元/kg
- 3、T300-48/50K价格70元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-2元/kg

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：碳纤维下游需求气氛平淡，原丝价格稳定，丙烯腈价格走高

**需求：**本周碳纤维需求气氛平淡。风电市场稳定执行订单，需求尚可，未来存一定增量预期；体育器材行业按需入市询盘，刚需低价采购；碳碳复材等行业需求气氛不佳，交投平平；其他需求整体表现一般，用量有限。

**成本：**本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格走高。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 9550 元/吨，较上周同期上涨 150 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 9471 元/吨，较上周均价上涨 71 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 0.14 元/千克。

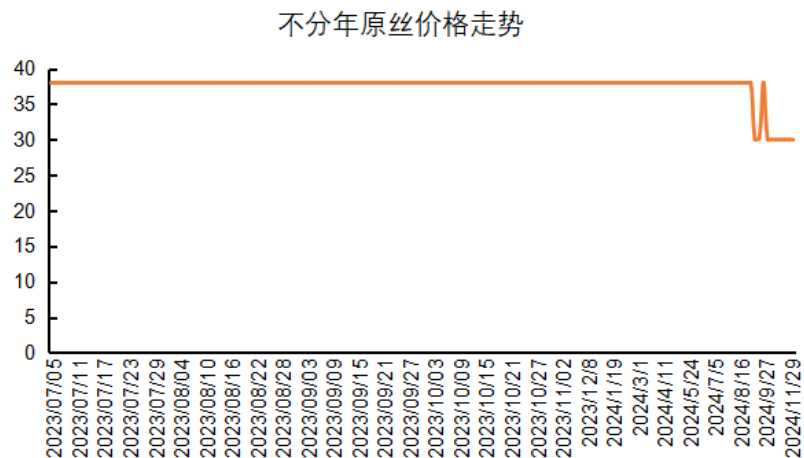
- 1、丙烯腈价格9.4元/kg，周环比+0元/kg、月环比+0.55元/kg，季环比+1.35元/kg，年初至今-0.2元/kg，年同比-0.95元/kg
- 2、T300-12K原丝价格30.0元/kg，周环比0.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格28.0元/kg，周环比0.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg

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

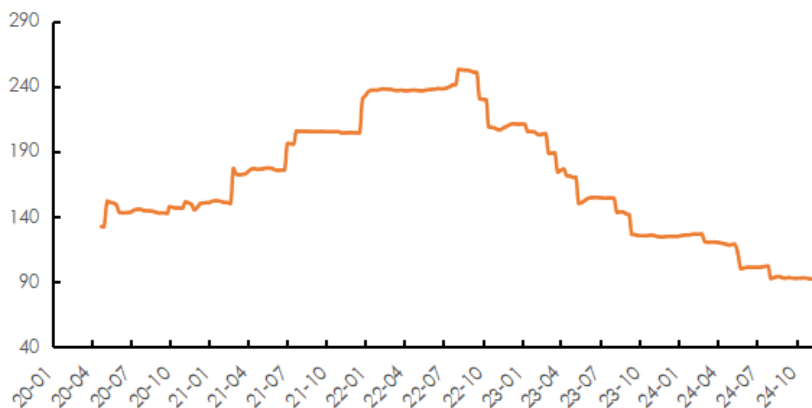
## 毛利：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润减少

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

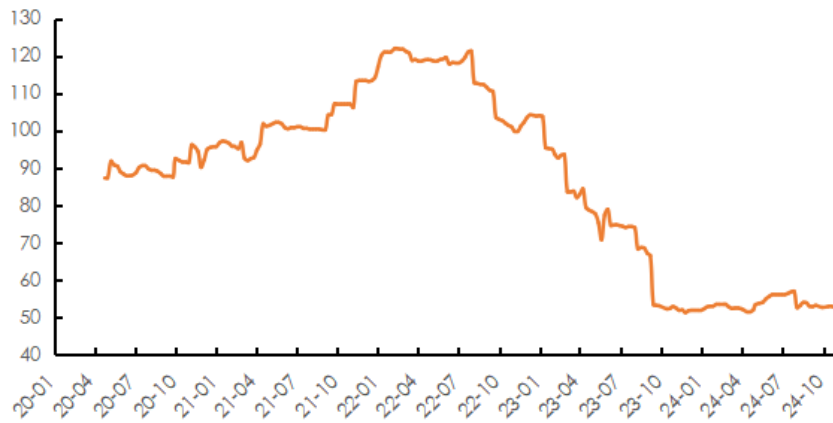
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为51.2元/kg，周环比+0.0元/kg、月环比-1.8元/kg，季环比-2.0元/kg，年初至今-1.1元/kg，年同比-0.7元/kg

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

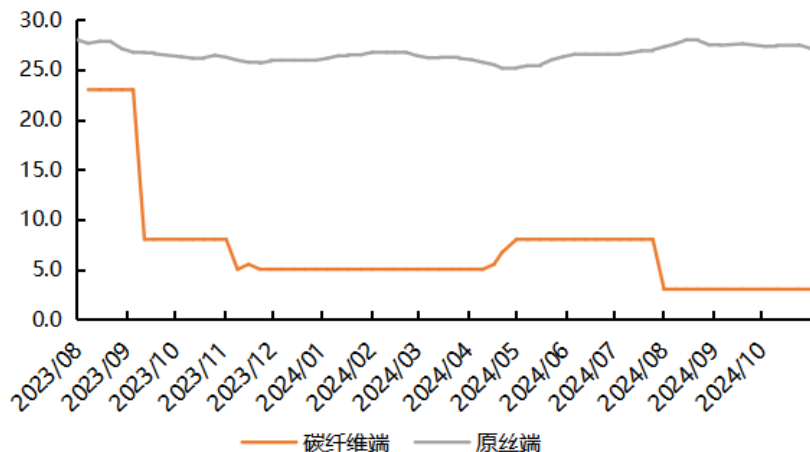


## 毛利拆分：碳丝与上周持平，原丝端略减

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：

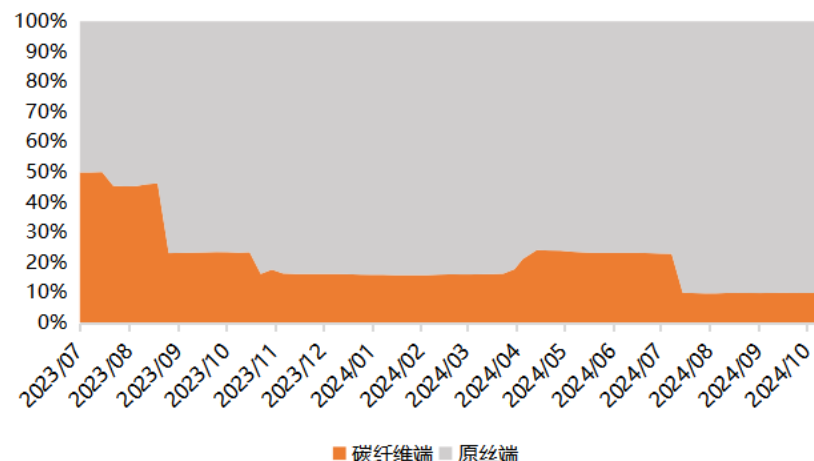
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为26.6元/kg，周环比-0.4元/kg、月环比-0.8元/kg，季环比-0.7元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为3.0元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-0.0元/kg

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、从国家知识产权局获悉，**中科院山西煤化所**申请公布一项发明专利申请，专利名称为“一种碳纤维复合材料的热降解方法及热降解装置”，申请公布日期2024年11月19日。其主要创新点包括臭氧预处理、热解处理、热降解装置，提高了碳纤维复合材料的回收再利用效率，减少了资源浪费。
- 2、根据天眼查APP数据显示**中国石化**（600028）新获得一项发明专利授权，专利名为“再生碳纤维的定型定量工业化装置及其方法”，授权日为2024年11月26日。本发明将飘浮的再生碳纤维及其粉尘在定向微风下获得收集，因此消除了其安全隐患。今年以来中国石化新获得专利授权4404个，较去年同期减少了43.1%。结合公司2024年中报财务数据，今年上半年公司在研发方面投入了60.03亿元，同比增0.18%。
- 3、11月26日，**西子联合**旗下企业西子航空成功中标C919大型客机中机身（含中央翼）装配和零件制造工作包，成为继中航西飞、上飞公司后第三家供应商，也是唯一的民企。此次中标的中机身（含中央翼）是前机身、中后机身、机翼和主起落架的连接点，也是飞机结构中技术最复杂、制造和装配难度最大的部件之一，其重量约3吨，有8000多个零件和超12万个标准件。
- 4、11月20日，**VAIO SX14-R**定位AI旗舰轻薄本，其A面顶盖和D面底盖使用全新设计的CFRTP材料制作，其最突出的特点是顶盖和底盖采用了全新的碳纤维材质，厚度可以薄至5微米，帮助机身实现了轻量化的效果，机身最轻1.0kg。
- 5、近日，**中复碳芯**电缆科技有限公司发生工商变更，新增三一重能（688349）为股东，同时注册资本由8880万人民币增至9346万人民币。

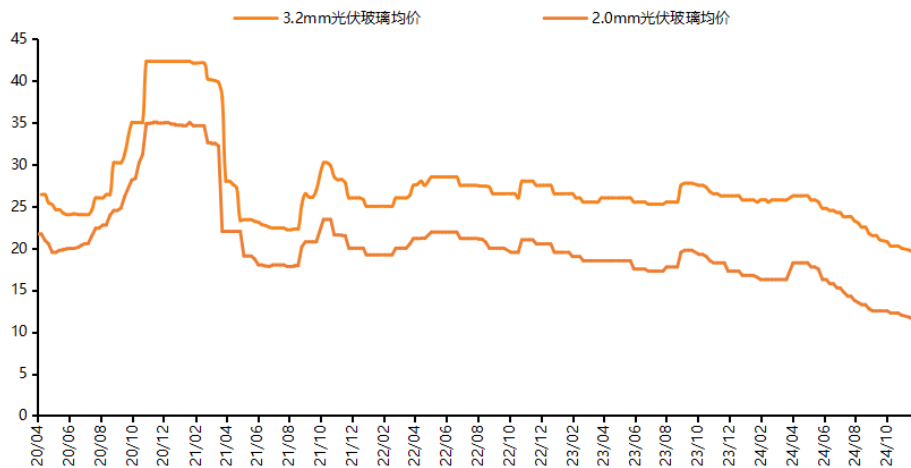
# Part2

## 子版块跟踪-新能源材料

## 光伏辅材：光伏玻璃市场整体成交尚可，库存缓降

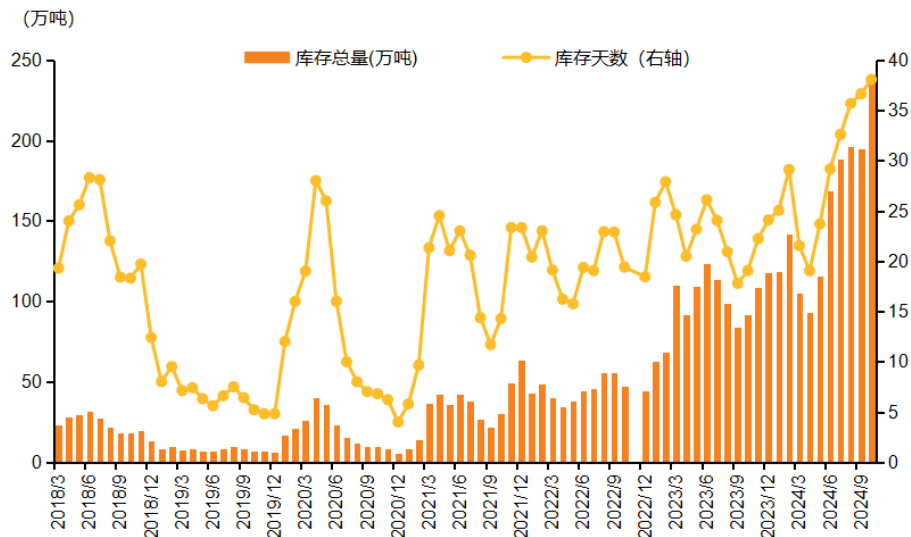
**1.光伏玻璃：**本周国内光伏玻璃市场整体成交尚可，库存缓降。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格11.5元/平方米左右，环比下滑2.13%；3.2mm镀膜主流订单价格19.5元/平方米左右，环比下滑1.27%，较上周跌幅扩大0.02个百分点。供应方面，截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计446条，日熔量合计94890吨/日（部分装置限产，实际产能偏低），环比下降3.41%，较上周由平稳转为下降，同比下降1.44%，较上周由增加转为下降。需求方面，近期国内终端电站推进一般，海外订单跟进有限。组件厂家排产有下降预期，且部分侧重消化成品库存，刚需随采随用为主，需求支撑不足。库存方面，截至本周四，样本库存天数约36.40天，环比下降3.72%，较上周降幅扩大2.70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

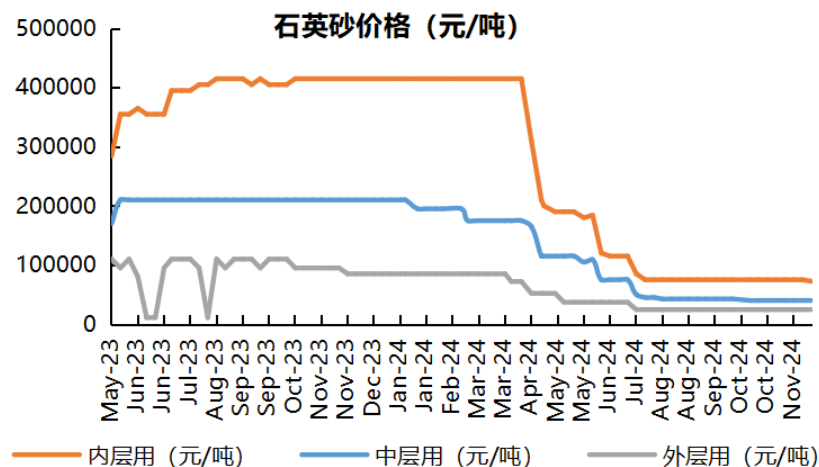
## 光伏辅材：硅片/光伏胶膜企稳，高纯石英砂价格小幅下滑

**2.硅片**：价格方面，本周210R硅片价格有所下跌，大尺寸硅片行情相对较弱。产量方面，11月实际排产较月初小幅下滑，目前硅片市场热度渐起，多家硅片厂计划将在12月小幅提产。库存方面，库存水平出现较明显下滑，12月硅片虽有所提产，但整体较电池仍显不足，库存有望继续下滑。

**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。库存端，目前光伏料库存低位，降至5万吨左右。12月供给遇见小幅增加，累库幅度不及预期。

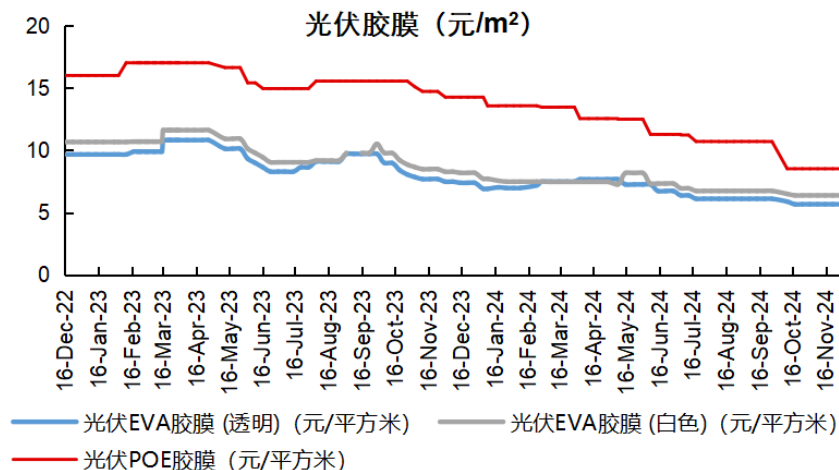
**4.高纯石英砂**：本周国内内层砂高价下调，市场高价成交、报价较少，随着需求的降低，预计砂企低价报价签单为主，后续成交重心有继续下移预期。

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



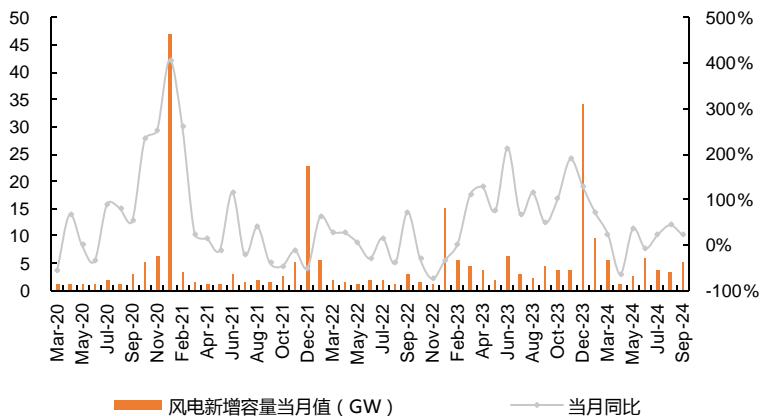
来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

## 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%。

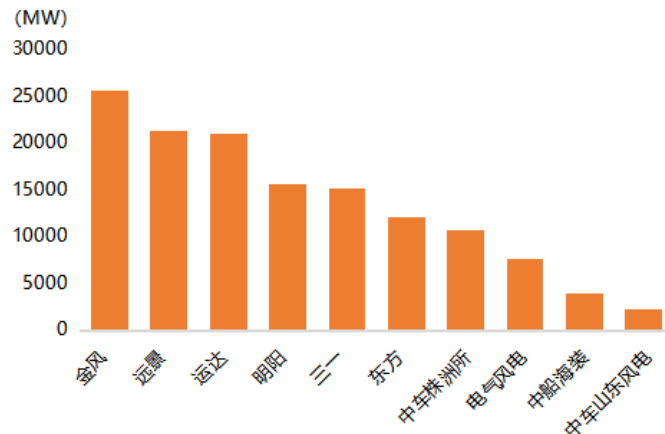
**海风加速推进：**随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024-2025年或迎来交付大年。

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22日，恩捷股份控股子公司上海**恩捷新材料**科技有限公司与**亿纬锂能**签订《全球战略合作框架协议》，双方将在产品供应、技术交流等方面进行长期稳定合作，亿纬锂能预计2025年至2031年在东南亚、欧洲等市场向上海恩捷及其具有控制权的关联公司采购电池隔膜不少于30亿平方米，具体以采购订单为准。
- 2、近日，**国家能源集团低碳院**顺利完成国内首次煤基聚烯烃弹性体（POE）的连续制备。整个制备过程中聚合反应平稳可控，费托合成1-庚烯和1-辛烯单体的聚合活性略高于商业化石油基辛烯单体的聚合活性，产物组成分布均匀，微观结构与石油基POE类似。制备的膜样品透明度和雾度与石油基1-辛烯为原料合成的产品相当，达到国外光伏料的水平。
- 3、11月29日，华电集团连续发布安徽华电东至县泥溪二期6.5万千瓦风电项目、内蒙古华电中车商都产业园区30万千瓦绿电供电项目20万千瓦风电等14个风电项目风力发电机组（含塔架）采购批次评标结果公示，规模共3715.35MW。其中，中车株洲所预中标规模最大1200MW，总价18.076亿元；
- 4、**品诚集团**总部暨研发智造基地正式落户浙江省建德市建德航空小镇。该项目总投资额高达10亿元人民币，占地约150亩，旨在建设3GW高效轻质光伏组件项目（含配套用透明复合材料）和先进高分子材料项目，预计建设期限为5年。项目计划分两期进行，其中一期工程投资6亿元，预计将于2026年3月完成厂房主体工程建设并竣工投产。
- 5、11月27日，中国电建成都院哈萨克斯坦阿尔卡雷克风电项目风力发电机组（含塔筒、锚栓）采购项目入围公示，中车株洲所中标，中标价：8746.9934万元。
- 6、11月25日，市场监管总局与国家能源局召开专题会议，在能源领域建立跨部门协同监管工作机制。

# Part3

## 子版块跟踪-显示材料

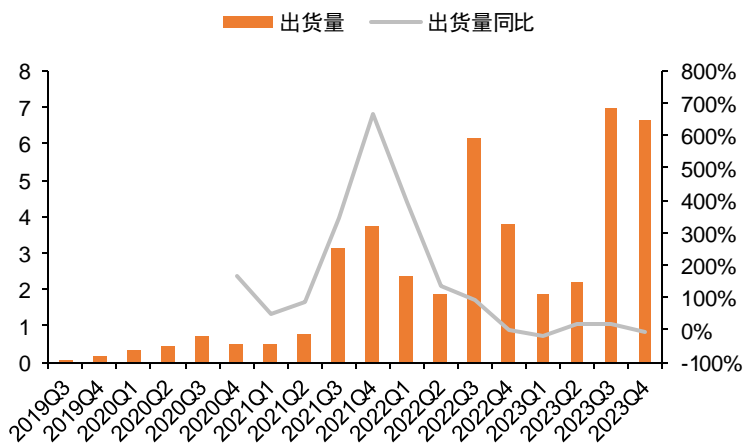


# 折叠屏手机：规模高速增长，中国市场表现突出

**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%。

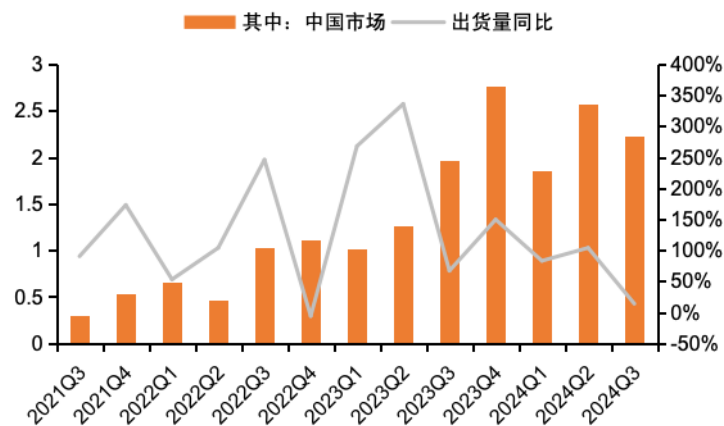
**国内市场：**根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第三季度，中国折叠屏手机市场保持三位数同比增长幅度，出货量达到223万台。其中，华为稳居中国折叠屏手机市场份额第一，达41.0%，实现断层式领先。**

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25日 消息，**realme**近日宣布，其**真我Neo系列**将独立出来，成为一个新的产品线。真我Neo7作为该系列独立后的首款产品，预计将在12月正式亮相，它将以其卓越的性能和引人注目的外观设计，在中端市场展开竞争。
- 2、11月26日消息，在今日召开的2024英特尔新质生产力技术生态大会上，**腾讯携手英特尔**共同发布了全球首款裸眼3D PC游戏掌机——Sunday Dragon 3D One。硬件方面，3D One游戏掌机基于英特尔Ultra 7 258V "Lunar Lake"处理器，集成32GB LPDDR5x内存，标配1TB高速固态硬盘，两侧为分体式手柄。
- 3、据美国专利商标局（USPTO）11月27日消息，**LG电子**上月初向**Vivo**出售了46项美国标准专利。其中大部分是视频信号压缩所需的编解码器标准专利。编解码器是指压缩和解压缩数字视频和音频的技术。LG电子在2021年退出手机业务后，正通过出售专利来盈利。Vivo和Oppo都是中国步步高集团的子公司，缺乏专利。
- 4、据韩媒11月25日报道，**LG Display**上周进行了重大重组，同时还进行了2025年高管的定期任命。此次重组主要有两个方向。首先，LG Display决定通过废除CPO组织、整合大中型制造中心来提高OLED业务能力。此外，LG Display还计划将之前各自运营的大中型制造中心整合为一个，作为“大中型制造中心”进行运营。相应的，附属机构也整合为大中型工厂和大中型固定开发部门。
- 5、11月28日，三星显示宣布，已对公司2025年总裁进行了人事任命。**三星显示**现任CEO Choi Joo-sun（61岁）将升任三星SDI的CEO，此前负责中小型显示器事业的Lee Cheong（58岁）副总裁被提升为总裁，并被任命为CEO。
- 6、11月26日，深圳市**麦捷微电子**科技股份有限公司宣布，公司会议通过了《关于以星源电子增资星达电子方式投资建设越南生产基地的议案》。为满足海外客户多方面需求，顺应国际化发展趋势，公司拟通过全资子公司**星源电子科技（深圳）有限公司**向其在香港设立的子公司**星达电子科技有限公司**增资的方式在越南投资建设生产基地，投资金额不超过1000万美元。

## 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