

非金属新材料

光伏胶膜涨价明显，重点关注世名科技

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

[综合金融服务专家]

行业评级：强于大市（首次评级）

上次评级：强于大市

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，2022年底长盛科技产能仅1800吨，相较中复神鹰的1.45万吨仍有较大差距。中复神鹰产能已达2.85万吨，后期亦有3万吨产能规划，长期来看，下游碳纤维复材/氢气瓶等领域持续高景气，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年折叠屏手机的放量，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上游原材料中得国产替代逻辑。重点推荐：世名科技、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（出海预期）（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（2024/03/01）

		市值（亿元）	股价（元/股）	近一周涨跌幅	PE	
					24	25
碳纤维&陶纤	688295.SH 中复神鹰	239.0	26.6	0.2%	50.7	33.7
	300699.SZ 光威复材	232.2	27.9	4.7%	20.9	17.4
	836077.BJ 吉林碳谷	72.9	12.4	-2.3%	12.5	10.7
	002088.SZ 鲁阳节能	73.7	14.6	-2.2%	11.5	9.9
消费电子	600552.SH 凯盛科技	101.4	10.7	0.6%	40.4	27.5
	300632.SZ 光莆股份	29.7	9.7	4.1%	-	-
	301387.SZ 光大同创	40.1	52.8	11.4%	18.0	13.3
新能源	600458.SH 时代新材	73.3	8.9	2.5%	10.4	8.0
	603330.SH 天洋新材	25.1	5.8	0.3%	12.3	8.4
	001269.SZ 欧晶科技	94.9	49.3	5.9%	8.0	6.4
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	34.5	10.7	3.3%	18.2	9.8
涂料油墨	688157.SH 松井股份	42.2	37.8	-2.2%	30.4	20.6
	688571.SH 杭华股份	24.1	5.8	2.1%	-	-
	688129.SH 东来技术	15.1	12.6	-1.7%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	-	-	-	-	-
其他	600529.SH 山东药玻	174.3	26.3	1.2%	-	-
	002632.SZ 道明光学	41.3	6.6	3.3%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	44.0	4.8	2.5%	0.0	0.0

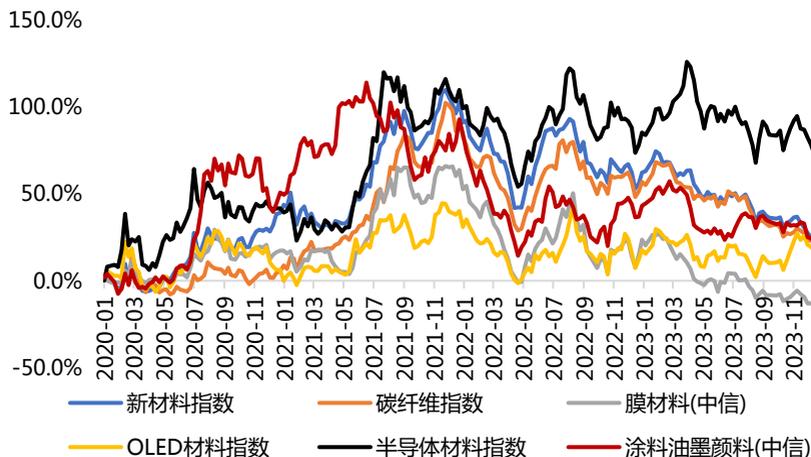
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数涨跌幅为+4.1%，跑赢沪深300指数+2.7%。观察各子板块，碳纤维指数+2.5%、半导体材料指数+6.2%、OLED材料指数+4.2%、膜材料指数+1%、涂料油墨指数+1.4%。

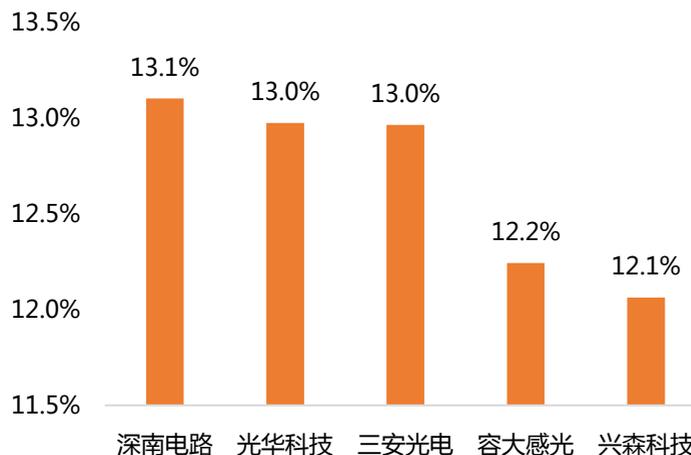
个股涨跌：本周新材料板块中，实现正收益个股占比为0.02%，表现占优的个股有深南电路（+13.1%）、光华科技（+13%）、三安光电（+13%）、容大感光（+12.2%）、兴森科技（+12.1%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/03/01）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/03/01）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

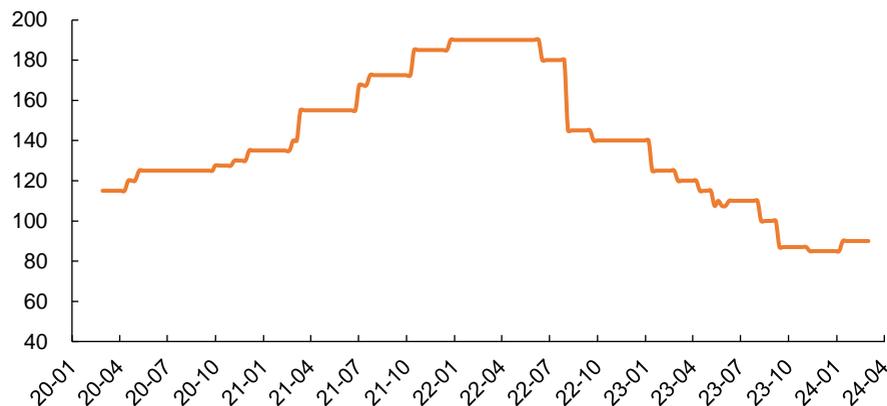
子版块跟踪-碳纤维

价格：T700小丝束周内价格稳定，T300-24/25K价格稳定

据百川盈孚，本周（2024.2.23-2024.2.29）碳纤维市场价格窄幅波动，国内碳纤维行业开工负荷小幅提升，徐州晓星产品外销，市场整体供应略有增加，但需求端仍维持平稳，随用随采，低价入市采购为主，成交氛围偏淡。

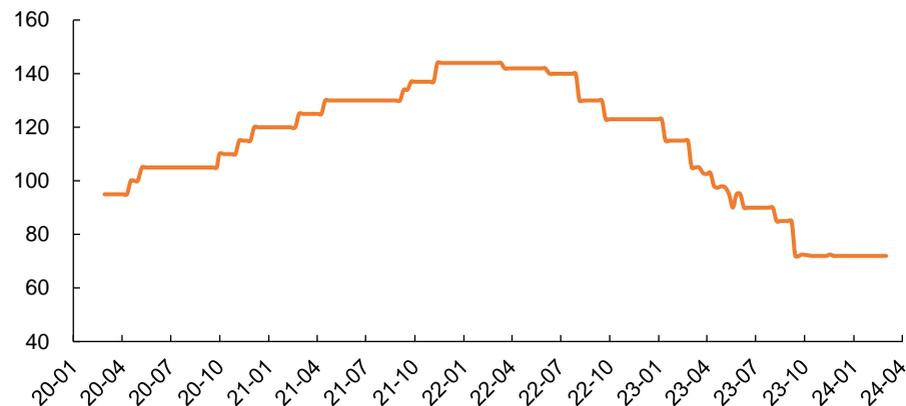
- 1、T700-12K价格140元/kg，周涨幅-5.0元/kg、月涨幅-5.0元/kg，季涨幅-5.0 /kg，年初至今涨幅-5.0元/kg，年涨幅-85元/kg
- 2、T300-24/25K价格77.0元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅-0.0元/kg，年初至今涨幅0元/kg，年涨幅-48.0元/kg
- 3、T300-48/50K价格72.0元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅-0.0/kg，年初至今涨幅0元/kg，年涨幅-43.0元/kg

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：需求表现平稳，原丝价格稳定，丙烯腈价格走高

需求：截至2/29，本周碳纤维下游市场需求平稳，追求低价，随用随采。风电叶片以执行订单为主，需求一般；体育器材订单延续，用量相对稳定；碳碳复材行业多低价采购T400级别产品为主，整体需求尚可；压力容器等其他需求总体用量有限。

成本：截至2/29，本周国内碳纤维原丝价格基本稳定，丙烯腈价格走高。

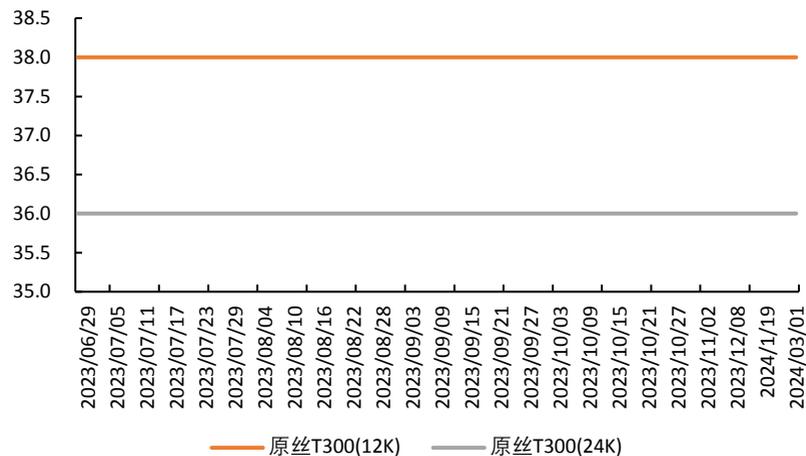
- 1、丙烯腈价格9.25元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅-1.05元/kg，年初至今涨幅-0.35元/kg，年涨幅-1.45元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg

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：利润下降，丙烯腈原料价格走高

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120.8元/kg，周涨幅-5.7元/kg、月涨幅-5.7元/kg，季涨幅-4.1元/kg，年初至今涨幅-5.2元/kg，年涨幅-82.8元/kg

2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为52.8元/kg，周涨幅-0.7元/kg、月涨幅-0.7元/kg，季涨幅0.9元/kg，年初至今涨幅-0.2元/kg，年涨幅-40.8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）



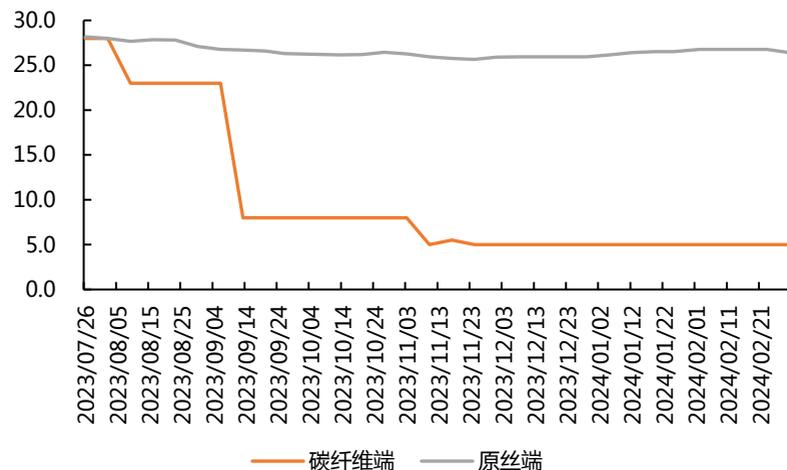
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝/碳丝端利润占比稳定

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：

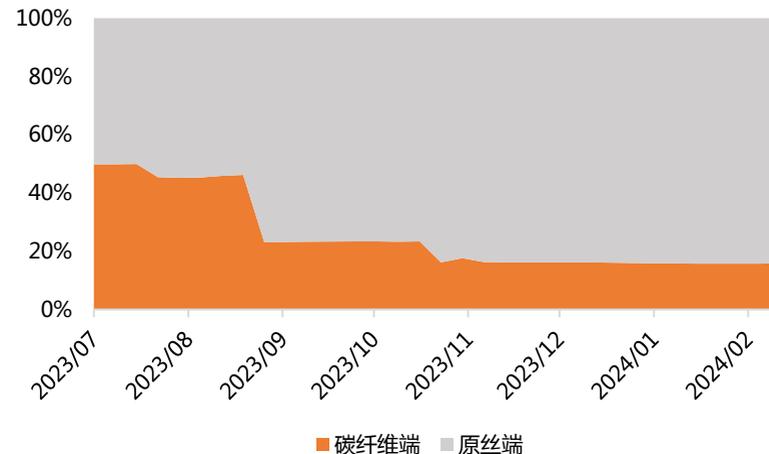
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为26.4元/kg，周涨幅-0.4元/kg、月涨幅-0.4元/kg，季涨幅0.4元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为5元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg

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、2月26日，最新的iLAUNCH Trailblazer项目正在着手一项突破性举措：**利用增材制造技术开发用于火箭的大型碳复合材料结构**。这一举措标志着火箭制造领域的重大进步，有望提高太空应用所必需的碳复合材料结构的生产效率和精度，对需要高价值复合材料结构的各个行业产生影响。该项目由创新发射、自动化、新型材料、通信和高超音速 (iLAUNCH) 开拓者计划领导，旨在通过利用增材制造的设计灵活性和速度，同时利用碳复合材料技术的进步，彻底改变火箭制造。
- 2、根据BNNbreaking网站于2月16日发布的最新市场资讯，**碳纤维增强热塑性塑料 (CFRTP) 将从2023年的89亿美元跃升至2028年的168亿美元，预测期内复合年增长率 (CAGR) 为13.5%，CFRTP的高速增长有望为汽车工业和航空航天领域发展揭开新篇章**。CFRTP具有无与伦比的优势，包括轻量化结构、尺寸稳定性以及耐化学品和腐蚀性。它将碳纤维的高强度、多功能性与热塑性材料的灵活性和易加工性相结合，这种协同作用可以提供比以往更轻、更强、适应性更强的结构件，而这些技术上的进步具有深远的意义，其关键应用涵盖了包括航空航天、汽车和耐用消费品等诸多领域。尤其是对于汽车行业而言，由于CFRTP复合材料在降低车辆重量方面处于领先地位，从而提高了燃油经济性并减少了碳足迹。
- 3、2月22日，德国福伊特集团与无锡产业集团旗下的威孚高科签署IV型高压储氢系统战略合作协议，双方将携手开展储氢瓶技术研发创新、规模化生产和推广应用，项目投资总额约1.2亿欧元。此次合作将在德国与无锡两地建立合资公司，旨在覆盖欧美及亚洲的主要市场，共同推进IV型高压(70MPa)储氢瓶技术的研发与商业应用。这不仅将促进储氢瓶在交通、电力、工业等多个领域的广泛应用，还标志着储氢瓶生产基地的全球化布局与规模化生产迈出了坚实的步伐。

近期重要事件

4、2月18日，浙江省举行2024年“千项万亿”重大项目集中开工投产投运活动，杭州参加本次活动项目共21个，总投资达677.8亿元。其中，**杭州市钱塘区国产宽体客机机身复合材料部件研制生产项目**的开工备受关注。该项目位于钱塘区前进街道，总投资65.6亿元，总用地面积29.42万平方米，总建筑面积53.87万平方米。建设内容主要包括**新建宽体客机中机身复合材料厂房**、航空科技研发中心及其他配套设施。

5、上海石化**24K小丝束碳纤维成品批强度首次超过4.9吉帕、批模量超过240吉帕，首次实现T700级产品的稳定生产，并实现满产满销**。此举开创了国内采用硫氰酸钠湿法纺丝工艺路线生产高性能碳纤维的先河，标志着中国石化具备了自主研发生产T700级24K小丝束碳纤维的能力，为实现高性能碳纤维连续性工业化生产目标奠定了基础。目前，该产品凭借独特性能和过硬质量，在河北、山东、广东等地开拓了新市场，在风力发电、体育产品和生活用具等领域获得了新应用。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/658143062013006042>