

吉林碳谷 (920077.BJ)

2026年06月09日

碳纤维复苏、15万吨原丝项目完工在即，2025实现归母净利润+90%
——北交所公司深度报告
投资评级：增持（维持）
诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

余中天（分析师）

yuzhongtian@kysec.cn

证书编号：S0790525050003

日期	2026/6/8
当前股价(元)	17.28
一年最高最低(元)	22.50/13.00
总市值(亿元)	101.55
流通市值(亿元)	52.42
总股本(亿股)	5.88
流通股本(亿股)	3.03
近3个月换手率(%)	238.64

北交所研究团队
相关研究报告
● 2025实现总营业收入+58.21%归母净利润+90.24%，维持“增持”评级

吉林碳谷公布2025年报及2026一季报。2025全年吉林碳谷实现总营业收入25.37亿元，同比增长58.21%；实现归母净利润1.79亿元，同比增长90.24%。2026一季度吉林碳谷实现营业收入同比增长40.57%至6.75亿元，净利润同比增长75.05%至4105万元。考虑到下游碳纤维市场需求持续扩张，我们预计2026-2028年吉林碳谷实现归母净利润3.00/3.93/4.44亿元，对应EPS为0.51/0.67/0.76元，当前股价对应PE为33.8/25.9/22.9X，维持“增持”评级。

● 年产15万吨碳纤维原丝项目预计2026年内完工，产能扩张持续推进

公司年产15万吨碳纤维原丝项目目前处于陆续投产阶段，剩余生产线正在进行设备安装，预计2026年内完工。该项目投产后，公司产能将得到进一步提升。年产3万吨高性能碳纤维原丝项目于2024年下半年逐步推进试车，2025年上半年已分批次与下游客户开展产品质量验证。截至2025年11月披露，公司整体产能利用率在85%以上。现阶段吉林碳谷在建工程主要包含“年产15万吨碳纤维原丝项目”及“年产3万吨高性能碳纤维原丝项目”。“年产15万吨碳纤维原丝项目”工程进度已达87%，“年产3万吨高性能碳纤维原丝项目”工程进度38%。

● 2025碳纤维国内需求同比增长57%，价格进入稳定区间

截至2026年4月末，国产T300级别12K碳纤维市场成交价格参考80-90元/千克；国产T300级别24/25K碳纤维市场成交价格参考70-80元/千克。2025年碳纤维的全球需求数据为224,510吨，同比增长了43.8%。2025年中国产能达到171,080吨同比增长了14%。按照运行产能计算，我国的产能利用率达到66.3%。2025年中国碳纤维的总需求为132,027吨，同比增长了57.1%。从国内碳纤维需求下游情况看，风电叶片仍为占比最大的下游，需求量达到6.4万吨；体育休闲达到2.75万吨，航空航天1万吨。

● 风险提示：客户集中程度较高风险、下游应用增长风险、新增产能消化风险。

其他风险详见倒数第二页标注1

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,603	2,537	2,852	3,232	3,442
YOY(%)	-21.8	58.2	12.4	13.3	6.5
归母净利润(百万元)	94	179	300	393	444
YOY(%)	-59.4	90.2	68.2	30.7	13.1
毛利率(%)	16.3	17.7	18.4	19.6	19.6
净利率(%)	5.9	7.0	10.5	12.1	12.9
ROE(%)	3.8	6.8	10.2	12.0	12.0
EPS(摊薄/元)	0.16	0.30	0.51	0.67	0.76
P/E(倍)	108.2	56.9	33.8	25.9	22.9
P/B(倍)	4.2	3.9	3.5	3.1	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

目 录

1、 2025 总营收+58%归母净利润+90%，原丝项目完工在即.....	4
1.1、 年产 15 万吨原丝项目预计 2026 年内完工，产能扩张持续推进.....	4
1.2、 2025 总营收+58.21%归母净利润+90.24%，盈利能力企稳.....	6
2、 2025 碳纤维国内需求同比增长 57%，价格进入稳定区间.....	8
2.1、 碳纤维价格维持稳定，原材料丙烯腈价格有所回落.....	8
2.2、 2025 碳纤维国内需求同比增长 57%，中国产能达到 171,080 吨+14%.....	9
3、 预计 2026-2028 年对应 EPS 为 0.51/0.67/0.76 元.....	16
4、 风险提示.....	17
附：财务预测摘要.....	18

图表目录

图 1： 吉林碳谷已实现多型号原丝规模稳定生产.....	4
图 2： 2025 碳纤维原丝方面实现营收 21.26 亿元.....	5
图 3： 碳纤维原丝对应毛利率达到 18.50%同比+0.92pct.....	5
图 4： 2025 全年吉林碳谷丙烯腈耗用量达到 118,370 吨.....	6
图 5： 2025 全年耗电量 161.87GWh 同比增长 21.66%.....	6
图 6： 2025 实现营收同比增长 58.21%.....	6
图 7： 2025 归母净利润同比增长 90.24%.....	6
图 8： 整体盈利能力企稳，在 2025-2026Q1 毛利率分别为 17.73%、17.66%.....	7
图 9： 2025 全年期间费用率降至 8.78%.....	7
图 10： 2025 研发费用率 3.45%.....	7
图 11： 碳纤维价格在近期波动较小，基本维持稳定.....	8
图 12： 碳纤维主要原材料丙烯腈在 2026 年 3-4 月经历大幅度上涨（元/吨）.....	8
图 13： 2025 年碳纤维的全球需求数据为 224,510 吨.....	9
图 14： 2025 年风电叶片碳纤维需求占比达到 44.54%.....	9
图 15： 标模-低成本碳纤维产品占全球碳纤维需求主导.....	10
图 16： 国内 2025 标模-低成本碳纤维需求量达 8.07 万吨/千吨.....	10
图 17： 2025 年从运行产能方面，吉林化纤替代成为行业最大企业（千吨）.....	11
图 18： 2025 年中国碳纤维的总需求为 132,027 吨，同比增长了 57.1%.....	11
图 19： 国产碳纤维供应增长率在 2020 年后始终超过中国市场碳纤维需求的增长率.....	12
图 20： 从国内碳纤维需求下游情况看，风电叶片仍为占比最大的下游.....	12
图 21： 2025 年全球树脂基碳纤维复材的需求为 36.7 万吨.....	13
图 22： 2025 年航空航天军工复材数量占总量的 12.6%.....	13
图 23： 2025 年航空航天军工市场复材收入占比为 60.8%.....	13
图 24： 2025 全年航空航天方向碳纤维需求量为 30,000 吨.....	14
图 25： 其中商用飞机 8800 吨.....	14
表 1： 公司年产 15 万吨碳纤维原丝项目预计 2026 年内完工.....	4
表 2： “年产 15 万吨碳纤维原丝项目”工程进度已达 87%.....	5
表 3： 2025 对吉林国兴碳纤维有限公司销售达到 10.82 亿元.....	5
表 4： 选择中复神鹰、中简科技、光威复材、吉林化纤作为同行业可比公司.....	16

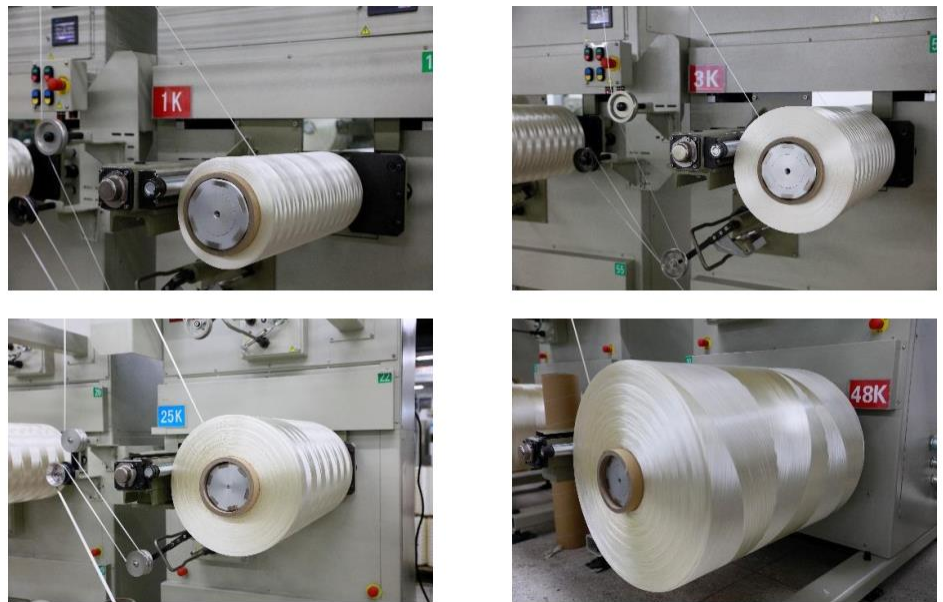
表 5： 预计吉林碳谷 2026-2028 年对应 EPS 为 0.51/0.67/0.76 元 16

1、2025 总营收+58%归母净利润+90%，原丝项目完工在即

1.1、年产 15 万吨原丝项目预计 2026 年内完工，产能扩张持续推进

吉林碳谷的主要产品为碳纤维原丝。碳纤维按纤维数量不同可分为小丝束和大丝束：一般将丝束数量小于 24K 的碳纤维称为小丝束（1K 代表一束碳纤维中有 1000 根丝），24K 及以上的为大丝束。小丝束一般应用于国防军工及航空航天领域，对应价格较高，大丝束一般应用于工业领域，价格相较小丝束较低。碳纤维原丝对应的也可区分为小丝束碳纤维原丝和大丝束碳纤维原丝。吉林碳谷自设立时致力于小丝束碳纤维原丝的发展，产品囊括 1K、3K、6K、12K、12KK、12S 等。而大丝束碳纤维原丝其核心驱动力就是在保持碳纤维优良性能的前提下，大幅降低其成本，打开碳纤维广泛运用于工业和民用领域大门。目前吉林碳谷顺应市场需求主要致力于大丝束碳纤维原丝的开发，已经实现了 24K、25K、35K、48K 和 50K 的稳定大规模生产；大丝束领域为此后研发投入方向，力争实现 75K、100K、480K 等系列产品稳定大规模生产。

图1：吉林碳谷已实现多型号原丝规模稳定生产



资料来源：吉林碳谷定向发行说明书

公司年产 15 万吨碳纤维原丝项目目前处于陆续投产阶段，剩余生产线正在进行设备安装，预计 2026 年内完工。该项目投产后，公司产能将得到进一步提升。年产 3 万吨高性能碳纤维原丝项目于 2024 年下半年逐步推进试车，2025 年上半年已分批次与下游客户开展产品质量验证。截至 2025 年 11 月披露，公司整体产能利用率在 85% 以上。

表1：公司年产 15 万吨碳纤维原丝项目预计 2026 年内完工

产能项目	设计产能	在建产能及投资情况	在建产能预计完工时间
年产 15 万吨碳纤维原丝项目	150,000t/年	198,652.66 万元	2026 年
年产 3 万吨高性能碳纤维原丝项目	30,000t/年	117,004.18 万元	2028 年

数据来源：吉林碳谷 2025 年报、开源证券研究所

现阶段吉林碳谷在建工程主要包含“年产15万吨碳纤维原丝项目”及“年产3万吨高性能碳纤维原丝项目”。“年产15万吨碳纤维原丝项目”工程进度已达87%，“年产3万吨高性能碳纤维原丝项目”工程进度38%。

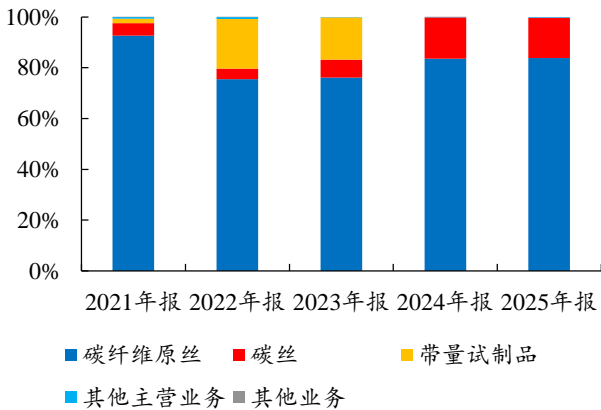
表2：“年产15万吨碳纤维原丝项目”工程进度已达87%

工程项目名称	预算数(万元)	工程投入占预算比例(%)	工程进度(%)
年产15万吨碳纤维原丝项目	214,415.74	87	87
年产3万吨高性能碳纤维原丝项目	273,991.00	38	38
年产6000吨碳纤维助剂项目	3,996.19	54	已完工

数据来源：吉林碳谷2025年报、开源证券研究所

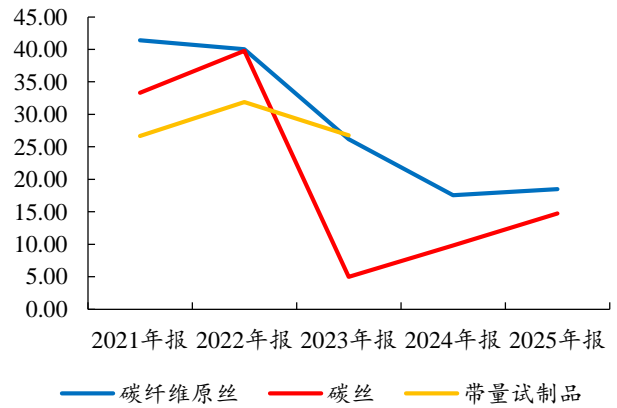
2025全年吉林碳谷在碳纤维原丝方面实现营收21.26亿元，同比增长58.72%，对应毛利率达到18.50%，同比增长0.92pct。随着碳纤维市场逐步回暖，吉林碳谷进一步巩固了国内领先的市场地位，增强了公司核心竞争力与市场占有率。

图2：2025碳纤维原丝方面实现营收21.26亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：碳纤维原丝对应毛利率达到18.50%同比+0.92pct



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025全年前五大客户占比达到92.98%，其中对吉林国兴碳纤维有限公司销售达到10.82亿元，年销售占比达到42.65%。

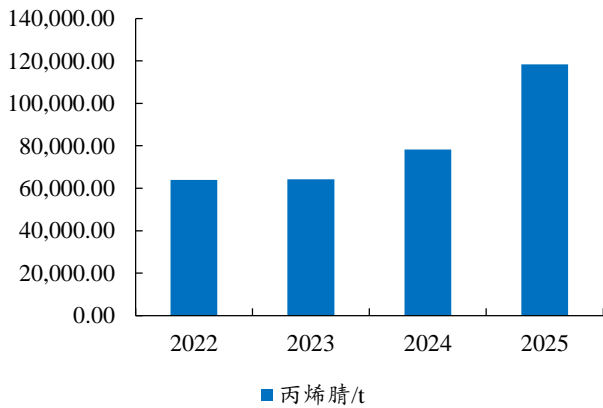
表3：2025对吉林国兴碳纤维有限公司销售达到10.82亿元

序号	客户	销售金额	年度销售占比%	是否存在关联关系
1	吉林国兴碳纤维有限公司	108,190.44	42.65%	是
	吉林化纤股份有限公司	49,356.54	19.46%	是
	吉林国鑫碳纤维有限公司	27,868.47	10.99%	是
	吉林市拓普贸易有限公司	1,005.04	0.40%	是
	吉林吉盟睛纶有限公司	504.41	0.20%	是
	吉林化纤福润德纺织有限公司	8.84	0.00%	是
	吉林国兴复合材料有限公司	15,381.51	6.06%	是
2	XJSDQ	9,818.27	3.87%	否
	XXJLJ	2,779.14	1.10%	否

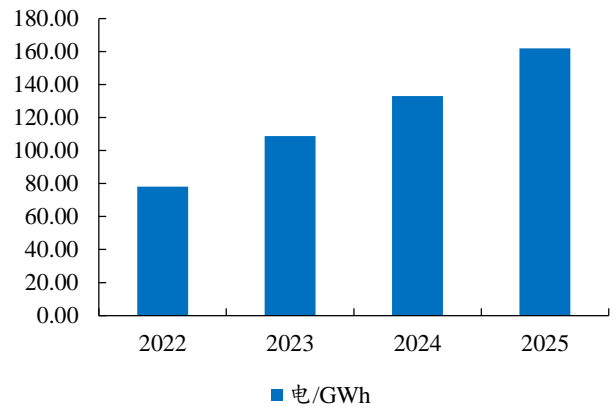
序号	客户	销售金额	年度销售占比%	是否存在关联关系
3	XJYGK	7,832.63	3.09%	否
4	XHBTG	6,670.57	2.63%	否
	XHBJG	172.50	0.07%	否
5	XWNFC	6,232.75	2.46%	否
合计		235,821.10	92.98%	-

数据来源：吉林碳谷 2025 年报、开源证券研究所

2025 全年吉林碳谷丙烯腈耗用量达到 118,370 吨，相较 2024 全年的 78,310.40 吨同比增长 51.15%。全年耗电量 161.87GWh 同比增长 21.66%。

图4：2025 全年吉林碳谷丙烯腈耗用量达到 118,370 吨


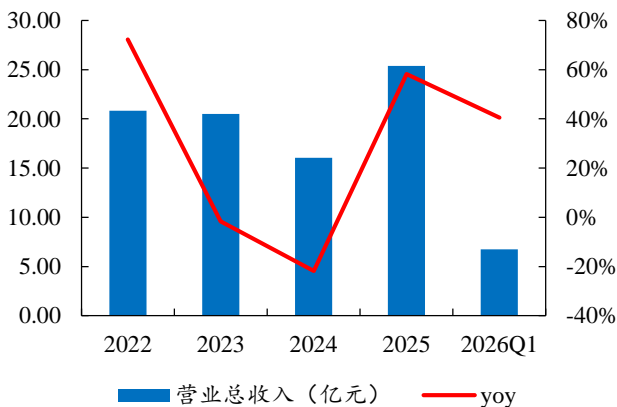
数据来源：吉林碳谷各年年报、开源证券研究所

图5：2025 全年耗电量 161.87GWh 同比增长 21.66%


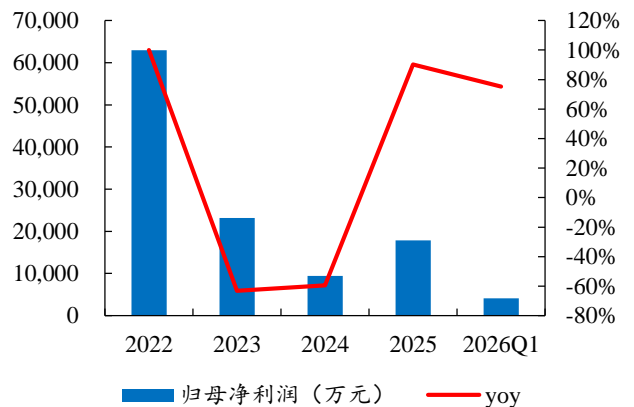
数据来源：吉林碳谷各年年报、开源证券研究所

1.2、2025 总营收+58.21%归母净利润+90.24%，盈利能力企稳

2023-2026Q1 吉林碳谷实现营收 20.49/16.03/25.37/6.75 亿元，对应归母净利润 23,138.92 万元、9,387.05 万元、17,858.36 万元、4,118.04 万元。

图6：2025 实现营收同比增长 58.21%


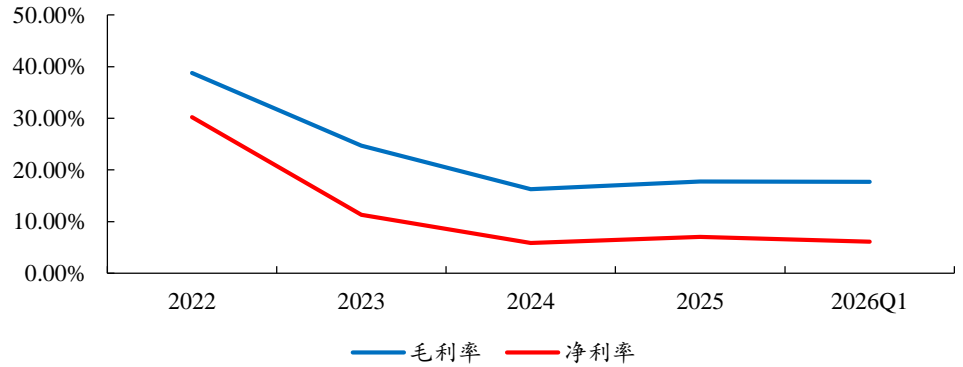
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2025 归母净利润同比增长 90.24%


数据来源：Wind、开源证券研究所

在经历 2022-2024 的回落后，整体盈利能力企稳，在 2025-2026Q1 毛利率分别为 17.73%、17.66%，对应净利率 7.02%、6.08%。

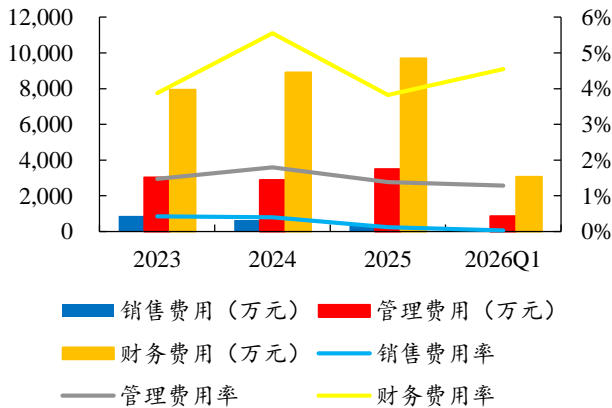
图8：整体盈利能力企稳，在 2025-2026Q1 毛利率分别为 17.73%、17.66%



数据来源：Wind、开源证券研究所

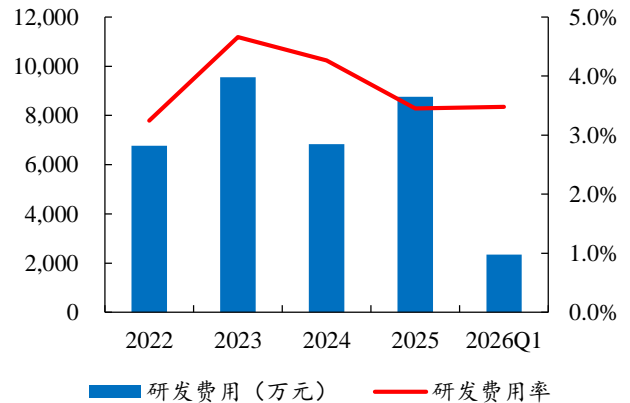
2025 全年期间费用率降至 8.78%，其中研发费用率 3.45%。

图9：2025 全年期间费用率降至 8.78%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：2025 研发费用率 3.45%



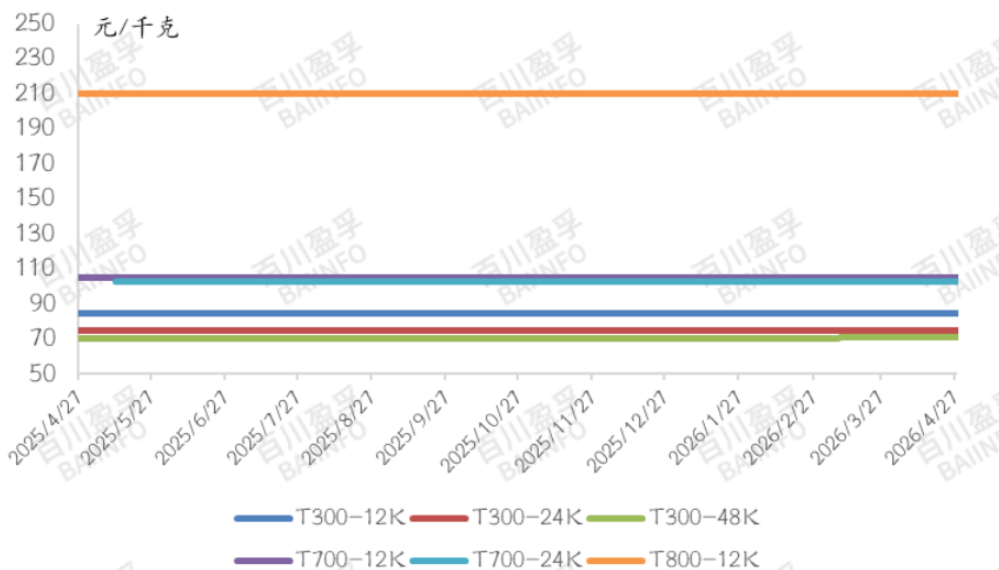
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、2025 碳纤维国内需求同比增长 57%，价格进入稳定区间

2.1、碳纤维价格维持稳定，原材料丙烯腈价格有所回落

碳纤维价格在近期波动较小，基本维持稳定。截至 2026 年 4 月末，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场成交价格参考 80-90 元/千克；国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场成交价格参考 70-80 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场成交价格参考 67-75 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场成交参考 90-120 元/千克；国产 T700 级别 24K 碳纤维市场成交参考 80-120 元/千克；国产 T800 级别 12K 碳纤维市场成交参考 180-240 元/千克。

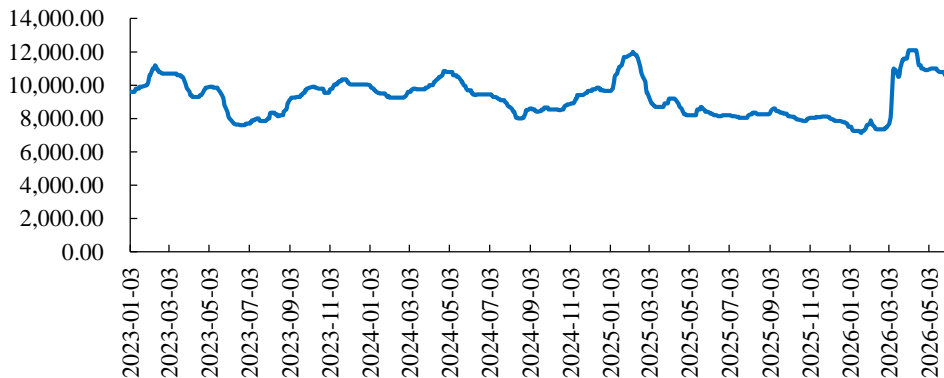
图11：碳纤维价格在近期波动较小，基本维持稳定



资料来源：百川盈孚

碳纤维主要原材料丙烯腈在 2026 年 3-4 月经历大幅度上涨，价格从 2026/2/28 的 7,500.00 元/吨快速上涨至 2026/4/2 的 12100 元/吨，涨幅达到 61%。后续价格实现缓慢回落，截至 2026/6/2 降至 10,400.00 元/吨。

图12：碳纤维主要原材料丙烯腈在 2026 年 3-4 月经历大幅度上涨（元/吨）

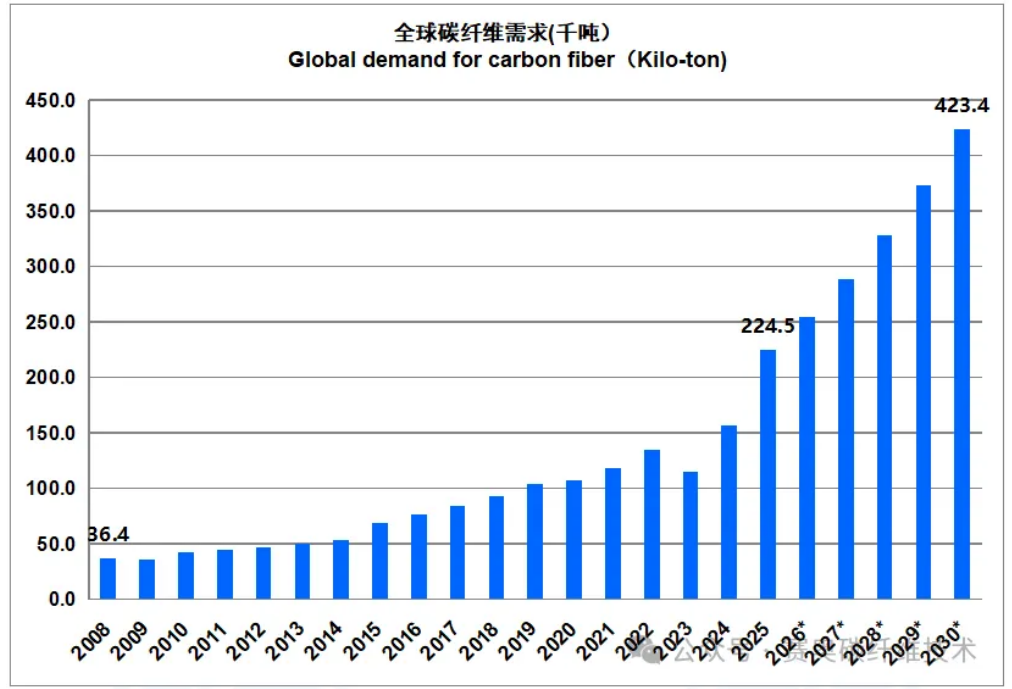


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、2025 碳纤维国内需求同比增长 57%，中国产能达到 171,080 吨+14%

对比 2024 年的 156,100 吨，2025 年碳纤维的全球需求数据为 224,510 吨，同比增长了 43.8%。

图13：2025 年碳纤维的全球需求数据为 224,510 吨

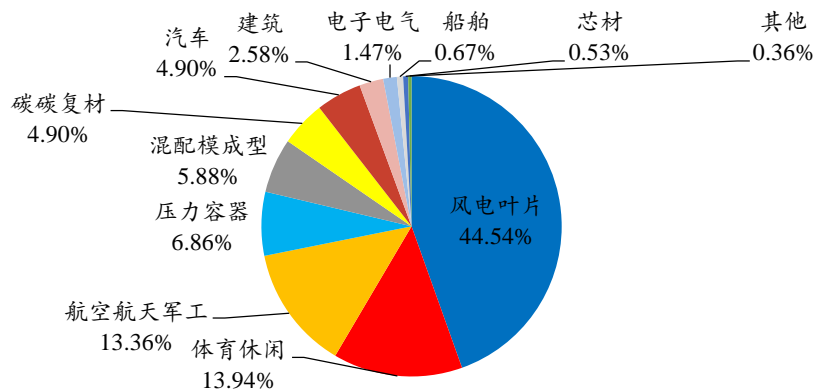


资料来源：赛奥碳纤维技术

2025 年的应用市场格局有较大的变化,此前风电市场对碳纤维的需求疲软,2024 年由疲转强,实现了 120% 的高速增长;2025 年,风电市场保持强劲增长,实现了 127.3% 的高速增长。

航空航天军工市场,同比增长了 13.6%,无人机、低空经济及商业航天的高速增长,推动整个应用市场保持了中速增长。2025 年体育休闲市场回到正常轨道,呈现出历史常见的平稳增长,比 2024 年同比增长了 9.8%。

图14：2025 年风电叶片碳纤维需求占比达到 44.54%

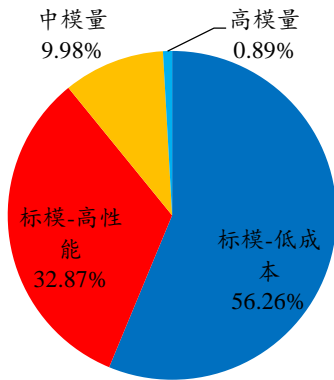


数据来源：赛奥碳纤维技术、开源证券研究所

按照产品类型来看，标模-低成本碳纤维产品占据全球碳纤维需求主导，占比达到 56.3%。标模-高性能产品占比则达到 32.9%。（标准模量是指拉伸模量为 230-270GPa；中等模量是指拉伸模量为 270-350GPa；高模量是指拉伸模量超过 350GPa）。

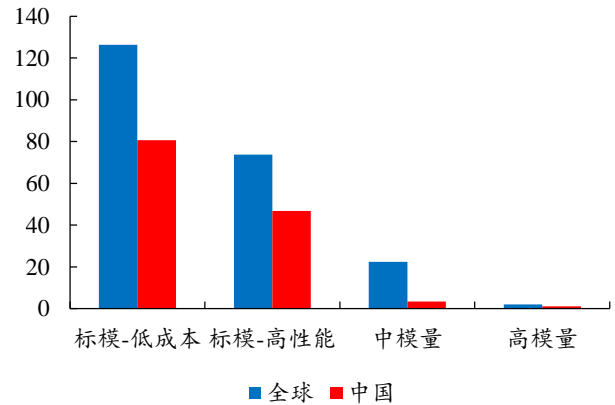
国内 2025 年对标模-低成本碳纤维产品需求量达到 8.07 万吨，标模-高性能产品则达到 4.69 万吨。

图15: 标模-低成本碳纤维产品占全球碳纤维需求主导



数据来源：赛奥碳纤维技术、开源证券研究所

图16: 国内 2025 标模-低成本碳纤维需求量达 8.07 万吨/千吨



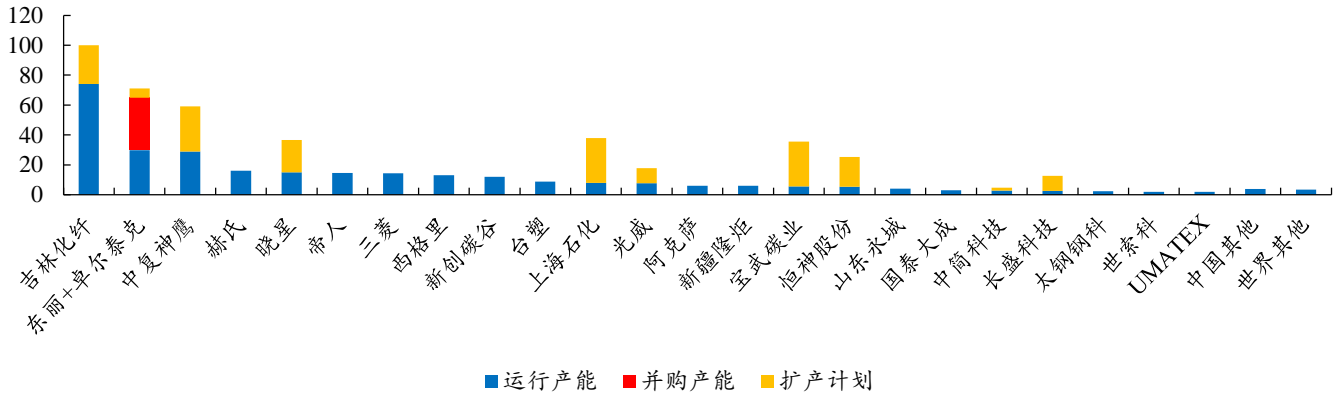
数据来源：赛奥碳纤维技术、开源证券研究所

2025 年从运行产能方面，吉林化纤替代了长期占据榜首的东丽公司，成为行业最大企业。全世界主要增加产能为吉林化纤增加 20,000 吨。

2025 年宣布并进行中的扩产：吉林有 7 条碳化线将在 2026 年陆续投产，总产能将达到 10 万吨；中复神鹰 30,000 吨（2026 年完成）；上海石化 30,000 吨大丝束碳纤维，2026 年可实现 6,000 吨投产；恒神在榆林建设的 20,000 的扩产计划，有望在 2026 年开车；中简科技四期 2,000 吨宇航级碳纤维扩建计划稳步推进。

东丽韩国扩建 3,300 吨产能的第三条生产线，生产能力提高到 8,000 吨/年，计划 2025 年东丽集团至少增加 7,500 吨/年小丝束产能，项目均有延迟；韩国晓星 2026 年第三季度正式启动越南基地 5,000 吨碳纤维新产能，后续还将在 2027 年第一季度追加投产 2,500 吨产能，两轮扩产完成后，越南基地将新增合计 7,500 吨碳纤维年产能。

图17: 2025年从运行产能方面, 吉林化纤替代成为行业最大企业(千吨)

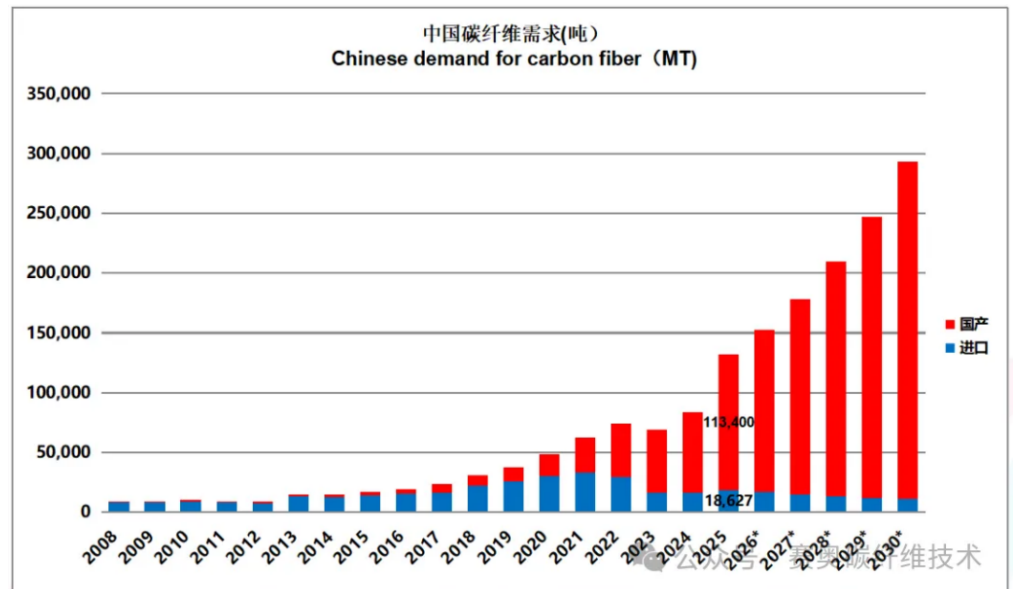


数据来源: 赛奥碳纤维技术、开源证券研究所

2025年中国产能达到171,080吨, 对比2024年的150,130吨, 增长了14%。2025年, 按照运行产能计算, 我国的产能利用率达到66.3%, 考虑到产能折算及新增产能的因素, 我国产能利用率超过70%。

2025年中国碳纤维的总需求为132,027吨, 对比2024年的84,062吨, 同比增长了57.1%, 其中, 进口量为18,627吨(占总需求的14.1%, 比2024增长了13.4%), 国产纤维供应量为113,400吨, (占总需求的85.9%, 比2024年增长了67.7%), 进口量在总需求中占比持续降低。

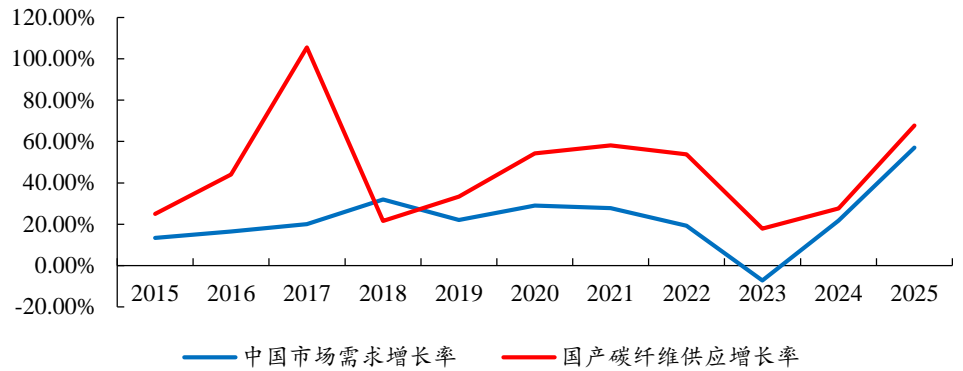
图18: 2025年中国碳纤维的总需求为132,027吨, 同比增长了57.1%



资料来源: 赛奥碳纤维技术

从增速看, 国产碳纤维供应增长率在2020年后始终超过中国市场碳纤维需求的增长率。

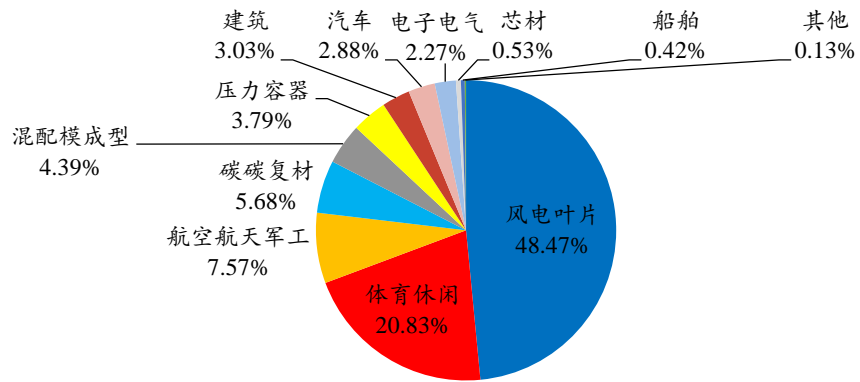
图19：国产碳纤维供应增长率在 2020 年后始终超过中国市场碳纤维需求的增长率



数据来源：赛奥碳纤维技术、开源证券研究所

从国内碳纤维需求下游情况看，风电叶片仍为占比最大的下游，需求量达到 6.4 万吨；体育休闲达到 2.75 万吨，航空航天 1 万吨。

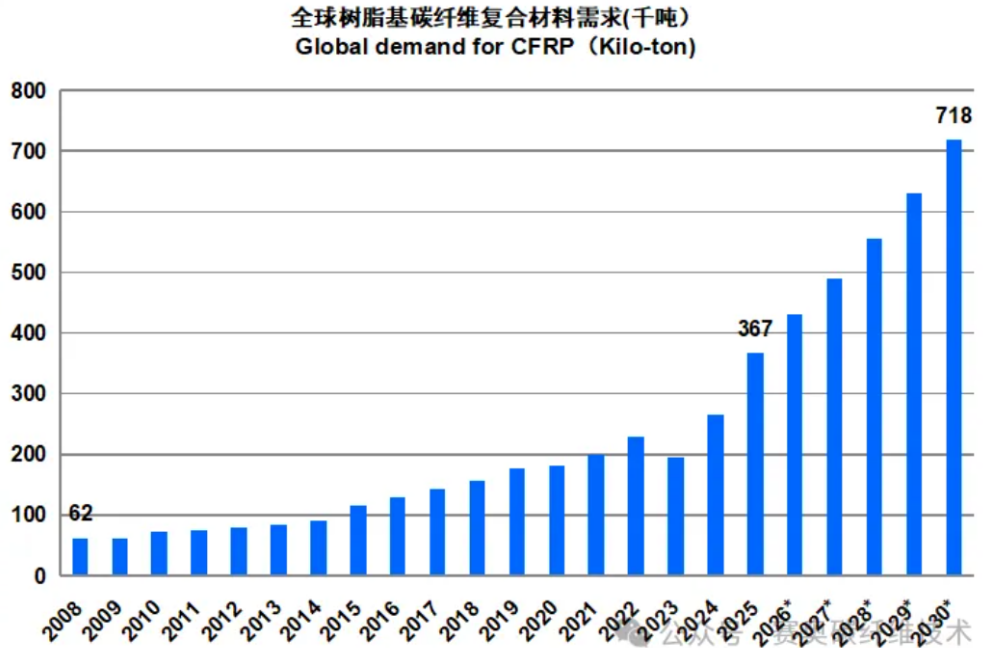
图20：从国内碳纤维需求下游情况看，风电叶片仍为占比最大的下游



数据来源：赛奥碳纤维技术、开源证券研究所

2025 年，全球树脂基碳纤维复材的需求为 366.8 千吨，对比 2024 年的 264.7 千吨，增长了 38.6%；全球的碳纤维复材收入 303.5 亿美元，对比 2024 年的 262.5 亿美元，增幅为 15.6%。其中：航空航天军工市场的持续复苏中；风电及体育器材及增长；压力容器需求稍有恢复与小幅增长，碳碳复材中由于碳陶复材增长的带动，有小幅增长。

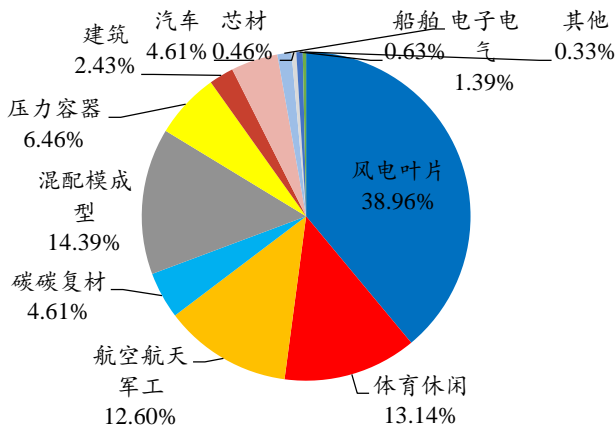
图21：2025 年全球树脂基碳纤维复材的需求为 36.7 万吨



资料来源：赛奥碳纤维技术

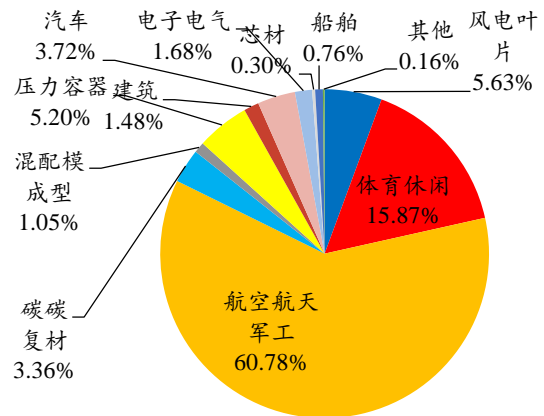
2025 年航空航天军工市场的复材数量占总量的 12.6%（2024 年的数据为 15.3%），收入占比为 60.8%（2024 年的数据为 61.9%）。该市场是碳纤维所有应用中的最高附加值市场，国际上日本的东丽、帝人及三菱，美国的赫氏及世索科是该领域的龙头企业。

图22：2025 年航空航天军工复材数量占总量的 12.6%



数据来源：赛奥碳纤维技术、开源证券研究所

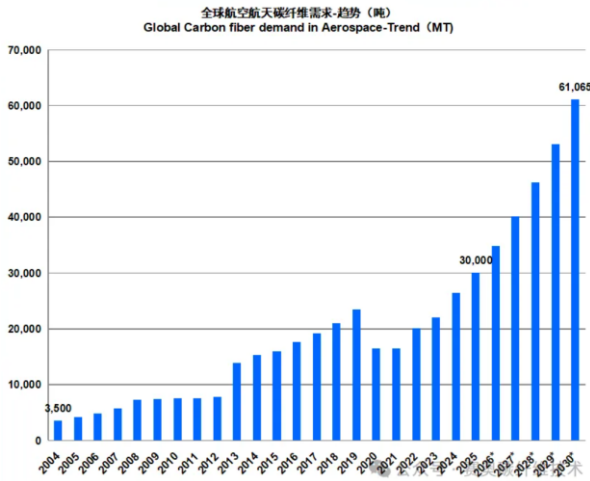
图23：2025 年航空航天军工市场复材收入占比为 60.8%



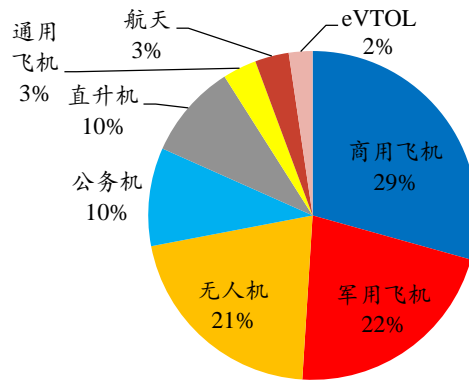
数据来源：赛奥碳纤维技术、开源证券研究所

➤ 航空航天应用

2025 全年航空航天方向碳纤维需求量为 30,000 吨，其中商用飞机 8800 吨，军用飞机 6500 吨，无人机 6300 吨，航天 1000 吨、eVTOL700 吨。

图24：2025 全年航空航天方向碳纤维需求量为 30,000 吨


资料来源：赛奥碳纤维技术

图25：其中商用飞机 8800 吨


数据来源：赛奥碳纤维技术、开源证券研究所

国际商用航空对复材的需求，依然在复苏中。波音与空客的官方网站数据显示：2025 年空客交付了 793 架，比 2024 年的 766 架增长了 4%，其中复材飞机 A350 交付了 57 架，与 2024 年的 57 架持平；2025 波音交付了 600 架，对比 2024 年的 348 架增长了 72%，其中复材飞机 B787 交付 88 架，对比 2024 年的 51 架，增长了 72.5%。复合材料与飞机的交付有一定延时，从主要商用复材的供应商-日本东丽及美国赫氏的年报可见航空航天军工复材 2025 年的状况：东丽的 2026 财年前三季度（从 2025 年 4 月到 2025 年 12 月）的航空航天业务同比增长了 4%；赫氏 2025 年受全行业供应链中断影响，商用航空客户暂缓提升飞机产能，其中空客 A350 项目（赫氏最大的合作项目）受影响较大，渠道去库存现象也因此出现，拖累了公司 2025 年的销售额和利润率。

商业航天方向，卫星与运载火箭在太空环境中运行，需承受-270℃至 1,000℃以上的极端温差、强宇宙辐射、微陨石撞击等多重考验，同时还需要通过轻量化设计降低发射成本、提升在轨寿命。碳纤维复合材料，凭借卓越的比强度、比模量、可设计性和良好的热稳定性，已成为航天器主承力结构的首选材料。

运载火箭的碳纤维复合材料主要用于：（1）箭体结构：包括整流罩、级间段舱体、锥形尾舱及适配器等。（2）发动机系统：用于制造发动机壳体、燃烧室、喷管扩散段及喉衬等。这些部位对材料的耐高温、耐烧蚀和高比刚度要求高。（3）压力容器：用于储存高压气体（如氦气）的复合材料压力容器。运载火箭主要采用 T700-T1100 等高强碳纤维。

卫星的碳纤维复合材料主要用于：（1）主承力结构，如中心承力筒、结构舱板等卫星本体结构；（2）高精度尺寸稳定性结构，包括光学平台、精密桁架、对地观测相机镜筒及天线反射面等；（3）大型舱外部件，如太阳翼基板与支架、天线骨架等；（4）舱内功能件，如压力容器、设备连接支架等。卫星领域主要选用高模碳纤维（MJ 系列），以满足刚度要求。卫星结构设计首先必须满足发射阶段的刚度要求，以抵御火箭飞行中产生的巨大动态载荷，避免星箭耦合振动引发的结构破坏，因此卫星制造领域主要选用高模量碳纤维牌号（M40J、M55J 等）。

➤ 风电叶片

中国可再生能源学会风能专业委员会发布《2025年中国风电吊装容量统计简报》。全国(除港、澳、台地区外)新增装机18,272台,容量为1.3亿千瓦,同比增长49.9%;其中,陆上风电新增装机容量1.25亿千瓦,占全部新增装机容量的95.7%,海上风电新增装机容量560.3万千瓦,占全部新增装机容量的4.3%。

彭博新能源财经公布了2025年全球风力发电机组排名。根据披露,2025年全球风电新增装机总量为169GW。其中,陆上有161GW,占比95%;海上规模为8GW。排名显示,中国整机商包揽前六。金风科技、远景能源新增吊装规模均超20GW,规模分别为29.3GW、20.9GW;明阳智能吊装规模为18.9GW,排名第三。运达股份吊装规模为18.4GW,位居第四;三一重能、东方电气吊装规模均为13.5GW,并列第五。披露显示, TOP5市占率共计67.75%,接近七成。Vestas位列第七,这是自2013年BNEF开始发布排名以来, Vestas首次跌出前五名。中国中车、电气风电进入TOP10,排名分别为第八、第九。

中国方面持续保持“采用国产纤维,出口拉挤板”模式,核算到碳纤维,全年有大约64,000吨碳纤维用于风电叶片,来源主要是吉林化纤、中复神鹰、新疆隆炬、上海石化、光威复材及新创碳谷,大约有2,000吨进料加工;上述碳纤维加工成拉挤碳板后,大约有24,000吨用于出口。所以,国内风电用量约是40,000吨,国外用量约60,000吨;全球100,000吨风电碳纤维:中国企业供应了62,000吨,卓尔泰克、阿克萨、台塑及西格里等企业供应了38,000吨。

3、预计 2026-2028 年对应 EPS 为 0.51/0.67/0.76 元

我们选择中复神鹰、中简科技、光威复材、吉林化纤作为同行业可比公司。

表4：选择中复神鹰、中简科技、光威复材、吉林化纤作为同行业可比公司

公司名称	股票代码	公司简介
中复神鹰	688295.SH	公司系统掌握了 T700 级、T800 级、M30 级、M35 级千吨级技术以及 T1000 级、M40 级百吨级技术，在国内率先实现了干喷湿纺的关键技术突破和核心装备自主化，拥有成熟的万吨级碳纤维生产制造技术。2021 年底，公司建设的西宁万吨碳纤维项目入选了国资委央企十大超级工程。目前，公司产品基本实现了高强度、高强中模型、高强高模型各类型碳纤维的品种覆盖，并被广泛应用于航空航天、压力容器、碳碳复材、风电叶片、交通建设、体育休闲等领域。
中简科技	300777.SZ	专业从事高性能碳纤维及相关产品研发、生产、销售和技术服务的高新技术企业。公司产品主要应用于航空航天领域，各项指标参数要求较高，在航空航天装备论证阶段即对碳纤维各项指标予以确定，目前公司所生产碳纤维主要为高端、高性能型碳纤维产品，已达到同类产品国际先进水平。
光威复材	300699.SZ	隶属于威海光威集团，是专业从事高性能碳纤维及复合材料研发生产的高新技术企业。公司下辖多个单位，可为客户提供“原丝-碳纤维-织物-树脂-预浸料-复合材料制品-装备制造-检测分析-技术设计”的一体化全产业链服务。公司产品主要包括 GQ3522(T300 级)、GQ4522(T700 级)QZ5526(T800 级)、QZ6026(T1000 级)、QZ6526(T1100 级)、QM4035(M40J 级)、QM4050(M55J 级)、QM3560(M65J 级)和 QM5535(M40X 级)等各型碳纤维及复合材料。产品广泛应用于航空航天、武器装备、风电叶片、光伏热场、高压储氢、体育休闲、建筑补强等领域。
吉林化纤	000420.SZ	主导产品包括人造丝、腈纶纤维、竹纤维、碳纤维、中药等五个板块多个品种，客户广布于国内多个省、市及亚洲、欧洲、美洲、非洲多个国家和地区，是全球最大的人造丝生产基地、最大的腈纶纤维生产基地、最大的竹纤维生产基地，全国最大、全球单线效率最高、规格牌号最全的碳纤维生产基地，全国唯一的保健功能纺织品原料基地和国家差别化腈纶研发生产基地。

资料来源：Wind、开源证券研究所

考虑到下游碳纤维市场需求持续扩张，我们预计 2026-2028 年吉林碳谷实现归母净利润 3.00/3.93/4.44 亿元，对应 EPS 为 0.51/0.67/0.76 元，当前股价对应 PE 为 33.8/25.9/22.9X，维持“增持”评级。

表5：预计吉林碳谷 2026-2028 年对应 EPS 为 0.51/0.67/0.76 元

公司名称	股票代码	最新收盘价 (元/股)	最新总市值 (亿元)	EPS/元			PE		
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
中复神鹰	688295.SH	47.18	424.62	0.25	0.41	0.67	188.7	115.1	70.4
中简科技	300777.SZ	29.35	129.05	0.47	0.67	0.83	62.4	43.8	35.4
光威复材	300699.SZ	27.68	230.12	0.94	1.11	1.21	29.4	24.9	22.9
吉林化纤	000420.SZ	4.29	105.49	0.06	0.11	0.12	71.5	39.0	35.8
均值				0.43	0.58	0.71	88.0	55.7	41.1
吉林碳谷	920077.BJ	17.28	101.55	0.51	0.67	0.76	33.8	25.9	22.9

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 6 月 8 日，数据来自 Wind 一致预期）

4、风险提示

客户集中程度较高风险、下游应用增长风险、新增产能消化风险。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1521	2170	2020	2277	2608
现金	152	174	217	359	458
应收票据及应收账款	561	1098	851	960	1132
其他应收款	4	0	4	1	4
预付账款	15	19	20	24	22
存货	508	677	692	713	763
其他流动资产	283	202	238	220	229
非流动资产	4412	4412	4344	4162	3927
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2717	3833	4130	3945	3709
无形资产	125	170	172	175	177
其他非流动资产	1570	409	42	42	41
资产总计	5933	6583	6364	6439	6535
流动负债	1501	2169	1822	1793	1764
短期借款	781	820	700	600	500
应付票据及应付账款	544	319	560	595	635
其他流动负债	176	1031	562	598	628
非流动负债	1978	1775	1603	1375	1087
长期借款	1784	1661	1489	1261	972
其他非流动负债	194	114	114	114	114
负债合计	3479	3944	3425	3168	2850
少数股东权益	8	10	9	8	7
股本	588	588	588	588	588
资本公积	800	800	800	800	800
留存收益	1060	1239	1508	1865	2286
归属母公司股东权益	2446	2629	2929	3263	3678
负债和股东权益	5933	6583	6364	6439	6535

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-318	-386	1054	638	564
净利润	93	178	300	392	443
折旧摊销	196	236	228	244	245
财务费用	89	97	91	83	67
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-697	-957	460	-60	-172
其他经营现金流	1	60	-25	-20	-20
投资活动现金流	-385	-175	-159	-62	-11
资本支出	385	176	159	62	11
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	1	-0	-0	-0
筹资活动现金流	317	574	-852	-434	-455
短期借款	403	39	-120	-100	-100
长期借款	523	-123	-172	-228	-288
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-609	658	-560	-106	-67
现金净增加额	-386	12	42	143	98

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1603	2537	2852	3232	3442
营业成本	1343	2087	2327	2599	2768
营业税金及附加	12	13	16	19	21
营业费用	6	3	4	4	4
管理费用	29	35	37	40	41
研发费用	68	88	91	100	103
财务费用	89	97	91	83	67
资产减值损失	0	-32	-1	-1	-1
其他收益	44	49	28	31	38
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-0	0	-0	-0	-0
资产处置收益	0	0	-0	-0	-0
营业利润	100	200	339	438	495
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	3	6	3	3
利润总额	99	196	333	435	492
所得税	6	18	33	44	49
净利润	93	178	300	392	443
少数股东损益	-1	-0	-1	-1	-1
归属母公司净利润	94	179	300	393	444
EBITDA	376	509	609	720	770
EPS(元)	0.16	0.30	0.51	0.67	0.76

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-21.8	58.2	12.4	13.3	6.5
营业利润(%)	-60.4	100.6	69.9	29.1	13.1
归属于母公司净利润(%)	-59.4	90.2	68.2	30.7	13.1
获利能力					
毛利率(%)	16.3	17.7	18.4	19.6	19.6
净利率(%)	5.9	7.0	10.5	12.1	12.9
ROE(%)	3.8	6.8	10.2	12.0	12.0
ROIC(%)	3.2	4.1	6.2	7.7	8.4
偿债能力					
资产负债率(%)	58.6	59.9	53.8	49.2	43.6
净负债比率(%)	107.1	121.5	81.8	60.2	41.0
流动比率	1.0	1.0	1.1	1.3	1.5
速动比率	0.6	0.7	0.7	0.8	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	3.3	3.6	3.4	4.3	3.9
应付账款周转率	3.3	5.3	6.0	5.0	5.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.30	0.51	0.67	0.76
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.54	-0.66	1.79	1.09	0.96
每股净资产(最新摊薄)	4.16	4.47	4.98	5.55	6.26
估值比率					
P/E	108.2	56.9	33.8	25.9	22.9
P/B	4.2	3.9	3.5	3.1	2.8
EV/EBITDA	34.0	26.3	20.6	16.9	15.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

¹截至 2026 年 6 月 8 日开源证券自营投资持仓 2008771 股，无限售期，本材料完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn