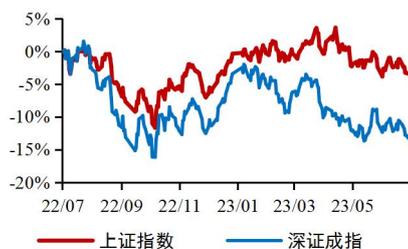


# 信义山证 汇通天下

## 研究早观点

2023年7月25日 星期二

### 市场走势



资料来源：最闻

### 国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,164.16	-0.11
深证成指	10,747.79	-0.58
沪深 300	3,805.22	-0.44
中小板指	6,932.35	-0.83
创业板指	2,146.93	-0.75
科创 50	950.55	-0.52

资料来源：最闻

### 分析师：

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

### 【今日要点】

- 【山证宏观策略】- “7·24 政治局会议” 简评
- 【行业评论】化学原料：新材料周报（230717-0721）-化工新材料产业发展座谈会召开，积极关注国产替代新材料标的
- 【行业评论】消费者服务：社会服务行业周报（20230717-20230723）-暑期定制游市场火爆 国内游与出境游齐头并进
- 【行业评论】纺织服装：纺服家居行业周报-《关于恢复和扩大体育消费的工作方案》出台，体育行业再迎政策利好
- 【行业评论】太阳能：上半年光伏新增装机同比增长 154%，产业链中上游价格稳中有升
- 【公司评论】20230724 传艺科技事件点评



## 【今日要点】

### 【山证宏观策略】- “7·24 政治局会议” 简评

张治 zhangzhi@sxzq.com

#### 【投资要点】

- **经济形势：总体回升向好，面临新的困难挑战**
- 本次会议对于经济形势的定调为总体回升向好，同时也强调未来经济的恢复将会是“波浪式”、“曲折式”的，我们认为，其中释放的信号为：在经济转型的背景之下，鉴于当前国内经济磨底，为实现“保5”目标，下半年的政策方面会有加力，但整体将相对克制，更多的抓手会集中在“新的挑战”之中，即“精准有力”的解决内需不足、企业压力以及风险防范方面。其中，扩内需的重点提及汽车、电子产品、家居、服务消费，或会出台补贴或优惠政策刺激终端消费，进而带动相关产业链上下游的改善。而企业压力方面，税收优惠以及促进投资方面或会延续甚至进一步加力，“活跃资本市场，提振投资者信心”的提法我们认为实际也是侧重于此，但整体效果如何需要时间验证，毕竟信心是影响企业经营周期的重要因素。而风险防范方面，主要集中在地产、地方债，后续或会有针对性的政策出台纾困。
- **政策定调：加强逆周期调节和政策储备，依然强调高质量发展**
- 我们认为将“跨周期”调节改为“逆周期”调节是一个较为关键的定调转向，实际所指即是政策的进一步加力，但“加强政策储备”也进一步验证了我们前文所说的“有所克制”。一方面，当前的经济形势、居民企业信心以及外部压力确实需要政策进一步托底，另一方面坚持转向高质量发展的目标未改，此外，无论以欧美国家为代表的海外经济体究竟最终能否实现“软着陆”，2024年的外部压力均将进一步加剧，而美国的制造业“重塑”也会对我国制造业产生一定冲击，因此，预留子弹与空间是当下的合理之举，同时会议也提及了“一带一路”国际合作高峰论坛，我们认为实际所指即为深化区域经济发展趋势，以应对欧美如今愈演愈强的“逆全球化”思潮。
- **财政与货币：延续积极的财政政策与稳健的货币政策，保持汇率基本稳定**
- 财政与货币政策的定调并不积极，但结合“逆周期”调节，我们仍然可以对降准、降息有些许期待，只是大规模的刺激难见，整体力度不及市场此前预期，更多的或许还是结构性的工具，即我们前文所述的“围绕新挑战”。而本次会议特别强调了“稳汇率”，我们认为政策面将会重点关注以及控制人民币汇率短期内的快速波动，政策加力以及对于房地产的定调变化预计也将会通过“经济相对增速”的渠道，维稳人民币汇率。
- **产业侧重：推动数字经济的产业融合，促进人工智能安全发展**
- 继4月会议中提出“重视人工智能发展后”，本次会议再度强调了数字经济与人工智能的安全发展，由

此，AI 产业发展趋势向好，从中长期维度来看，其中的投资机会仍然值得重点关注。

- **地产政策：未提“房住不炒”，关注供需失衡**
- 本次会议关于地产市场表述中，删去了“房住不炒”，也未提及“保交楼”，可以说是最大的超预期，但不应认为是政策的整体转向，而是地产市场当前阶段的调控重点开始切换为供需失衡，主要还是居民需求相对低迷，由此，为保障在经济磨底阶段地产市场的稳定，我们认为限购政策将会有所放松，特别是非一线城市，同时房贷利率有望进一步调降，围绕需求端的政策将会持续发力。
- **社会民生：把稳就业提高到战略高度**
- **对于社会就业问题更加关注。**今年以来，居民失业率久居高位成为制约经济修复以及内生增长动力的重要因素。除了经济磨底阶段企业劳动力需求低迷的原因外，结构性的劳动力供需错配问题同样不容忽视。因此，前者的改善主要还是有赖于企业经营信心、企业投资环境等方面的持续呵护，这也将有望伴随着政策面的重点加持有所改善，而供需错配需要更多的时间去化解。
- **风险提示：**
- 宏观经济不及预期；海外流动性超预期恶化；地缘冲突超预期发展。

**【行业评论】化学原料：新材料周报（230717-0721）-化工新材料产业发展座谈会召开，积极关注国产替代新材料标的**

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

### 【投资要点】

- **市场与板块表现：**本周新材料板块下跌。基础化工涨跌幅为 0.24%，跑赢沪深 300 指数 2.22%，在申万一级行业中排名第 7 位。新材料指数涨跌幅为-2.68%，跑输沪深 300 指数 0.7%。观察各子板块，可降解塑料下跌 0.14%、碳纤维下跌 1.66%、有机硅下跌 2.18%、膜材料下跌 3.44%、OLED 材料下跌 4.09%、半导体材料下跌 4.72%、锂电化学品下跌 5.2%。
- **观察估值，新材料各子板块估值水平处于历史较低水平。**新材料指数市盈率为 20.2 倍，处于近三年 0% 分位数水平。有机硅市盈率为 21.8 倍（18%，近三年分位数水平）；碳纤维市盈率为 30.38 倍（0%）；锂电池市盈率为 26.92 倍（1%）；锂电化学品市盈率为 17.77 倍（4%）；半导体材料市盈率为 92.27 倍（7%）；可降解塑料市盈率为 26.23 倍（92%）；OLED 材料市盈率为 701.67 倍（84%）；膜材料市盈率为 85.8 倍（92%）。
- **从交易拥挤度情况看，当前新材料具备显著的配置优势。**本周新材料指数交易拥挤度为 3.70%，处于近两年 7.0%分位数水平，具备显著的配置优势。
- **八成个股下跌：**上周新材料板块中，实现正收益个股占比为 27.03%，表现占优的个股有信德新材（10.22%）、康强电子（9.54%）、劲嘉股份（8.45%）等，表现较弱的个股包括德方纳米（-16.21%）、帝科股份

(-16.1%)、欧晶科技(-15.11%)等。机构净流入的个股占比为 27.93%，净流入较多的个股有德方纳米(1.97 亿)、万华化学(0.72 亿)、东材科技(0.63 亿)等。79 只个股中外资净流入占比为 45.57%，净流入较多的个股有万华化学(2.6 亿)、圣泉集团(0.53 亿)、帝科股份(0.42 亿)等等。

➤ 行业动态

➤ 行业要闻：

➤ 山东：10 万吨/年聚乳酸项目落地，总投资 20 亿元

➤ 生物基、生物降解材料列入国家发改委 2023 年产业结构鼓励类目录

➤ 中国包装联合会携手饿了么发布首个行业标准

➤ 欧盟促进循环经济新举措，对电池进行全生命周期监管

➤ 重要上市公司公告（详细内容见正文）

➤ 投资建议

➤ 工信部召开化工新材料产业发展座谈会，积极关注国产替代新材料标的。7 月 21 日，工业和信息化部召开“加速发展化工新材料产业，推动下游产业高质量发展”全国政协重点提案办理暨化工新材料产业发展座谈会。会议强调要深刻认识加快化工新材料产业创新发展的重要意义，进一步增强责任感紧迫感，推动化工新材料产业发展取得新突破。以问题为导向，本着应用为要、串珠成链、成链为王，加快突破一批标志性、关键性产品，保障重要产业链供应链安全稳定。大力培育具有国际竞争力的骨干企业和专精特新企业，形成优质企业梯队，促进大中小企业融通发展，增强发展潜力和后劲。我们建议关注已经具备国产替代能力的标的，包括凯赛生物、华恒生物、三联虹普、壹石通、蓝晓科技等。

➤ 凯赛生物：全球长链二元酸龙头，招商局入股有望拓宽生物基尼龙空间；

➤ 华恒生物：全球丙氨酸龙头，选品及规模化能力突出有望持续拓展品类；

➤ 三联虹普：国内技术领先的锦纶&再生纤维 EPC，有望受益于下游产能扩张；

➤ 壹石通：推动 Low- $\alpha$  球形氧化铝国产化，有望受益于 AI 对 HBM 需求提升；

➤ 蓝晓科技：全品类&高端布局吸附分离材料，材料+设备双轮驱动。

➤ 风险提示

➤ 原材料价格大幅波动的风险；政策风险；技术发展不及预期的风险；行业竞争加剧的风险。

【行业评论】消费者服务：社会服务行业周报（20230717-20230723）-暑期定制游市场火爆 国内游与出境游齐头并进

王冯 wangfeng@sxzq.com

## 【投资要点】

### ➤ 本周主要观点及投资建议

➤ **暑期定制游市场火爆 国内游与出境游齐头并进。**根据国内知名定制旅游企业 6 人游定制旅行的数据显示，2023 年暑期定制游市场火热，6 人游预订量激增，已经超过 2019 年同期水平。根据 6 人游定制旅行的成交数据显示，2023 年暑期游价格出现明显上涨，其中，国内游平均涨幅为 15%，新疆、北京分别以 20%、18% 的涨幅排名前两位。出境游平均涨幅为 30%，欧洲国家领涨，涨幅超过 50%，东南亚的价格相对平稳，基本与 2019 年持平。

➤ **投资建议：**目前社服行业主要公司估值基本回调至合理区间，受益于小长假提振旅游行业景气度和传统旺季暑期来临，建议布局消费复苏表现居前、行业布局集中化及目前处于较低估值板块。1、酒店：目前主要城市酒店经营情况基本恢复至疫前水平，ADR 带动 RevPAR 较疫前增长近 20%。年内国内酒店行业趋势仍为提升连锁化率，行业布局集中化继续提升，龙头酒店集团目前估值处于较低水平、性价比较高。建议关注：首旅酒店、锦江酒店。2、景区：自然景区（长白山、峨眉山、天目湖、黄山）接待客流强劲增长，端午小长假接待游客较 19 年同期增长 50% 以上；人工景区（乌镇、古北水镇）恢复至 19 年同期 9 成、5 成。今年以来消费整体复苏、补偿性需求支撑、出游人次恢复良好，横向对比服务消费相对领先实物消费，目前客单价仍有提升空间，因此高性价比自然景区恢复居前。建议关注：天目湖。3、出境游：目前出境旅行社预订情况持续走高，暑期出境板块有望恢复至疫前 70% 以上水平。建议关注：众信旅游。

### ➤ 行情回顾

➤ **整体：**沪深 300 下跌 1.98%，报收 3821.91 点，社会服务行业指数下跌 0.72%，跑赢沪深 300 指数 1.27 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 12。

➤ **子行业：**社服行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：餐饮（+9.03%）、旅游综合（+0.2%）、人工景区（-0.01%）、自然景区（-1.56%）、酒店（-1.71%）。

➤ **个股：**西安饮食以 12.75% 涨幅领涨，君亭酒店以 7.27% 跌幅领跌。

### ➤ 行业动态

➤ 1) 今年 6 月国际航线旅客运输量同比增长 20 倍，多条中韩航线获批；

➤ 2) 多城地铁暑期客流大涨：北京、深圳涨百万，广州破千万；

➤ 3) 上市航司 2023 年半年度业绩预告：四大航亏损 162 亿元。

➤ **重要上市公司公告（详细内容见正文）**

➤ **风险提示**

- 宏观经济波动风险；居民消费不及预期风险。

**【行业评论】纺织服装：纺服家居行业周报-《关于恢复和扩大体育消费的工作方案》出台，体育行业再迎政策利好**

王冯 wangfeng@sxzq.com

### 【投资要点】

- **本周专题：跑鞋中底发泡材料简析，本土运动品牌实力提升**
- 跑鞋作为鞋的一大品类，在保证舒适时尚的同时，提供更充分的缓震、支撑和回弹，是跑者关注的焦点。通常一双运动鞋分为三个部分：鞋面，中底，大底。中底的作用是提供缓冲和回弹，吸收运动中产生的冲击力，提供保护以及温和舒适的脚感。常见的运动跑鞋中底发泡材料包括 EVA、TPU、PEBA。
- **EVA**，全称为乙烯-乙酸乙烯共聚物，优点是具有良好的柔软性和弹性，且化学稳定性良好，抗老化，无毒性、着色性和成型加工性好。EVA 是鞋中底较早使用的发泡材料，纯 EVA 发泡的回弹性一般在 40-45%。1975 年，美国体育品牌 Brooks 率先采用 EVA 材质的中底。为了进一步提升 EVA 制品的物理性能，各厂家还会在 EVA 原料中加入 EPDM、POE、OBCs、TPE 等弹性体共混使用。但 EVA 材料存在一定缺陷，其在经过反复踩踏之后，泡沫中的空气被挤出去了，这样一来，就会导致 EVA 无法恢复到原来形状，缓冲性能下降，带来的直观感觉是脚感变硬。
- **TPU**，全称是热塑性聚氨酯弹性体，发泡后的 TPU 即 ETPU，成型后呈爆米花状，具有优异的回弹性和形变恢复能力，其泡沫落球回弹值通常可达到 60%。2007 年，阿迪达斯与合作伙伴巴斯夫集团共同研发出运动鞋中底科技 BOOST，相比 EVA 中底科技，具有较为明显的技术优势，不仅更轻也更缓震回弹。2013 年，阿迪达斯在纽约全球媒体发布会上首次展示了 boost 科技与运动结合的首款跑鞋 Energy boost，在整个鞋材领域引起轰动。2014 年 9 月 30 日，穿着 Adizero Adios Boost 的肯尼亚长跑名将基米托，第一次把人类马拉松的极限提升到了 2 小时 3 分以内。
- **PEBAX**，全称为聚醚嵌段聚酰胺，最初由法国阿科玛（Arkema）公司研发，相对于常见 EVA 和 TPU 材料，具备超轻质、高回弹性、耐低温性优势，用作跑鞋中底不仅能够获得较软的脚感，而且可以获得更高的回弹性，提升跑步的经济性；稳定性也极强，不会受温度的影响而出现性能的损失，简单来说就是在较高温度下不会因为变软而损失回弹性，在较低温度时也不会变硬。2017 年，耐克推出 React 缓震科技，随着耐克从 4% 到 NEXT% 的巨大成功，一种新型尼龙弹性发泡材料成为目前最先进的中底材料，耐克将其命名 ZoomX。随着本土运动品牌研发实力提升，近些年陆续推出 Pebax 材料中底的跑鞋产品，包括特步 160X 系列、李宁飞电系列、安踏冠军跑鞋 2.0 系列、361 度飞鹰系列。
- **行业动态：**
- 7 月 17 日开盘前，历峰集团公布了截至 2023 年 6 月 30 日的 2024 财年第一季度业绩数据：销售额以固

定汇率计增长 19%（以实际汇率计增长 14%）至 53.22 亿欧元。本季度的增长由珠宝部门引领。其中，集团旗下三大珠宝品牌布契拉提（Buccellati）、卡地亚（Cartier）和梵克雅宝（Van Cleef & Arpels）销售额增幅最为强劲。本季度，除在销售基本持平的美洲外，珠宝部门在所有渠道和地区均取得销售增长。得益于 1 月起中国内地/香港/澳门的新冠疫情相关限制逐步取消、边境的重新开放以及上年较低的比较基础，亚太地区的销售额增长最为强劲，按固定汇率计增长 40%。其中，中国内地的同比增幅为两位数，中国香港和中国澳门的同比增幅高达三位数。其他亚洲市场的销售也很强劲，尤其是澳大利亚和中国台湾。由于强劲的国内需求和旅游支出（主要来自美国、中东以及近期的中国客户），欧洲市场的销售额以固定汇率计增长了 11%（去年同期增长 52%）。大多数市场，特别是法国、意大利和瑞士，销售额均有所增加。相比而言，美洲市场的销售额以固定汇率计下滑了 2%，与上年同期基本一致。日本市场，尽管去年同期已实现了 90% 的增长，得益于强劲的当地需求以及部分因日元疲软导致的游客支出的增加，本季度该市场的销售额仍实现了 14% 的增长。中东和非洲的销售额增长了 15%，反映出迪拜国内需求及游客消费的增加。

- **7 月 21 日，国家体育总局印发《关于恢复和扩大体育消费的工作方案》。**方案指出把恢复和扩大体育消费摆在优先位置，顺应居民消费差异化、多元化、品质化升级趋势，加大优质体育产品和服务供给、丰富体育消费场景、夯实体育消费基础，不断释放体育消费潜力、扩大体育消费规模、优化体育消费结构，切实发挥体育在扩大内需、挖掘国内市场潜力、保障和改善民生等工作中的综合作用，为助力经济增长、构建新发展格局贡献体育力量。方案提出三项主要措施：（一）加大优质体育产品和服务供给。（1）深化消费试点示范；（2）组织开展促消费活动；（3）加大高质量赛事供给；（4）丰富群众健身活动；（5）持续深化体教融合；（6）深挖冰雪消费潜力；（7）培育壮大市场主体；（8）丰富体育彩票供给。（二）丰富体育消费场景。（9）提升场地设施质量；（10）完善展览展示平台；（11）培育精品示范工程；（12）打造体育消费新业态。（三）夯实体育消费基础。（13）大力传播体育文化；（14）普及推广运动技能；（15）加强体育标准建设；（16）完善体育消费统计。
- **李宁与英雄联盟首次合作推出联名系列。**7 月 20 日消息，李宁与英雄联盟首次合作，推出李宁×英雄联盟泳池派对联名系列。联名以「放肆浪，我 CARRY」为主题，将游戏角色的泳池派对皮肤进行潮流演绎，融合夏日氛围与玩家个性，尽情释放自信与自由因子，为消费者打造不同以往的破次元穿搭体验与全新文化符号。本次联名服饰围绕泳池派对英雄皮肤图案展开构想，提取多个英雄联盟游戏角色设计元素进行表达。另外还推出了云游 Slay、SOFT SLIPPER 两款运动拖鞋，与赤兔 6 PRO、飞电 3 ULTRA/ELITE/CHALLENGER 四款专业跑鞋的特别联名款。通过此次联名系列发布，李宁希望为广大游戏与潮流玩家带来凸显个性的穿搭选择，自由展现态度与风格，亦是进一步推动游戏文化和潮流文化的融合发展。未来，双方也会基于英雄联盟 IP 及 LPL 赛事开辟新的合作领域，为玩家带来更多峡谷内外「一切皆有可能」的新趣体验。
- **行情回顾（2023.07.17-2023.07.21）**
- **本周纺织服饰板块跑赢大盘、家居用品板块跑赢大盘：**本周，SW 纺织服饰板块上涨 0.65%，SW 轻工

制造板块上涨 1.56%，沪深 300 下跌 1.98%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.63pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 3.54pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 1.02%，SW 服装家纺上涨 0.77%，SW 饰品下跌 0.24%，SW 家居用品上涨 2.96%。截至 7 月 21 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 18.54 倍，为近三年的 36.68%分位；SW 服装家纺的 PE 为 20.25 倍，为近三年的 49.59%分位；SW 饰品的 PE 为 21.75 倍，为近三年的 81.18%分位；SW 家居用品的 PE 为 21.72 倍，为近三年的 9.20%分位。

➤ **投资建议：**

- **纺织服装：**纺织制造板块，2023 年 1-6 月，我国纺织品、服装出口累计同比下降 10.9%、5.9%，二者 6 月单月降幅均有所扩大；2023 年 1-6 月，越南纺织品和服装、制鞋出口金额累计同比下降 15.4%、16.8%，6 月单月降幅同样有所扩大。我们预计纺织制造企业中报延续 1 季度的承压态势，2 季度环比改善。展望后续，伴随品牌主动去库存接近尾声，海外通胀下行，3 季度有望迎来订单拐点，建议积极关注华利集团、申洲国际、浙江自然；品牌服饰板块，本周国家统计局发布 6 月社零数据，单月同比增长 3.1%，21-23 年复合增速为 3.1%，环比提升 0.5pct，但仍弱于市场一致预期，国内消费市场整体复苏力度较弱。此外，本周运动服饰公司公布 23Q2 经营数据，其中特步国际、361 度在上年同期未有低基数情况下，23Q2 零售流水同比增长分别为高双位数、低双位数，主要受益于功能跑步产品，及大众市场定位；安踏体育旗下的安踏品牌、FILA 品牌、迪桑特及可隆品牌 23Q2 零售流水同比增长高单位数、高双位数、70%-75%。建议继续关注 361 度、特步国际、安踏体育、李宁，以及中高端女装公司锦泓集团、歌力思、赢家时尚。
- **黄金珠宝：**6 月黄金珠宝社零同比增长 7.8%，6 月单月 21-23 两年复合增速为 5.5%。今年“618”电商大促中，珠宝品类表现亮眼，根据商指针，我们测算天猫、京东平台珠宝首饰销售额同比增长接近 60%。内资品牌表现好于港资品牌，周大生品牌 618 全周期线上全渠道销售额同比增长 91%。我们看好珠宝板块全年表现，1) 珠宝偏中高端消费，且线下渠道占比高，叠加婚庆回补，弹性预计好于其它可选品类；2) 金价持续稳步上涨、消费回归理性利好保值增值的黄金首饰消费，短期回调有望促进加盟商补货；3) 黄金工艺进步有效催化珠宝悦己需求释放；4) 国内珠宝行业市场空间广阔，头部企业处于渠道快速扩张期，市占率有望提升。建议积极关注今年开店计划积极、终端销售黄金占比高的周大生、老凤祥。
- **家居用品：**短期看，受益于 2023 年春节以来家居线下客流的持续回暖，我们预计家居企业 2 季度工厂接单情况较好，营收/业绩同比增长双位数水平，大宗业务占比高的企业预计增速更高。中期看，今年上半年我国住宅竣工数据同比实现高双位数增长，二手房住宅成交同比高增，为下半年家居需求释放提供支撑。长期看，家居行业集中度较低，头部企业通过多元化渠道拓展、品类融合提升客单值、挖掘下沉空白市场、供应链端降本增效，市场份额提升空间仍然较大。目前时点，家居板块估值处于历史低位，近期地产相关政策及促进家居消费政策落地，有望提振板块估值水平。定制家居企业建议积极关注索菲亚，欧派家居、金牌厨柜、志邦家居。软体家居方面，建议关注慕思股份、喜临门、顾家家居。同时，继续看好我国智能家居渗透率的持续提升，关注箭牌家居、好太太。

➤ 风险提示:

- 国内消费信心恢复不及预期；地产销售不达预期；品牌库存去化不及预期；原材料价格波动；汇率大幅波动。

【行业评论】太阳能：上半年光伏新增装机同比增长 154%，产业链中上游价格稳中有升

肖索 xiaosuo@sxzq.com

【投资要点】

- **国家能源局：**上半年光伏新增 78.42GW，同比增长 154%：7 月 19 日，国家能源局发布 1-6 月份全国电力工业统计数据。截至 6 月底，全国累计发电装机容量约 27.1 亿千瓦，同比增长 10.8%。其中，太阳能发电装机容量约 4.7 亿千瓦，同比增长 39.8%；风电装机容量约 3.9 亿千瓦，同比增长 13.7%。从上半年数据来看，光伏新增规模达到了 78.42GW，较去年同期相比增长 47.54GW，涨幅达到 154%。光伏电源投资达 1349 亿元，较去年同期增长 113.6%。
- **中共中央国务院：**加大可再生能源和储能投资力度：7 月 19 日，中共中央、国务院发布关于促进民营经济发展壮大的意见。意见提到，支持民营企业参与推进碳达峰碳中和，提供减碳技术和服 务，加大可再生能源发电和储能等领域投资力度，参与碳排放权、用能权交易。
- **习近平：“双碳”目标是坚定不移的，要加快构建新型电力系统：**7 月 17 日至 18 日，全国生态环境保护大会在北京召开。会上中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平强调，要加快推动发展方式绿色低碳转型，坚持把绿色低碳发展作为解决生态环境问题的治本之策，加快形成绿色生产方式和生活方式，厚植高质量发展的绿色底色。要积极稳妥推进碳达峰碳中和，坚持全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险的原则，落实好碳达峰碳中和“1+N”政策体系，构建清洁低碳安全高效的能源体系，加快构建新型电力系统，提升国家油气安全保障能力。
- **国家统计局：**上半年太阳能发电增长 7.4%：7 月 17 日，国家统计局发布 2023 年上半年能源生产情况。上半年电力生产保持增长，发电量 41680 亿千瓦时，同比增长 3.8%。其中，火电同比增长 7.5%，水电下降 22.9%，核电增长 6.5%，风电增长 16.0%，太阳能发电增长 7.4%
- **价格追踪**
- **多晶硅价格：**根据 InfoLink 数据，本周多晶硅致密料均价为 66 元/kg，较上周上涨 3.1%。截至本周，包括几家大厂在内的多家多晶硅企业已经完成 7 月签单，成交情况明显好转。硅料价格微涨，一方面因为硅片企业近期频繁签订大单，6 月底积压的硅料库存基本消化殆尽，剩余部分价格在合理区间内，硅料企业的议价空间扩大；另一方面，下游开工情况明显好转，采购更为积极，叠加新拉晶产能的释放，需求旺盛拉动价格回升。若从硅业分会的报价看，P 型硅料涨幅超过 N 型硅料，主要因为 P 型硅料占整体市场的 80%以上，目前质优价廉的硅料更受市场青睐，因而短期内受需求刺激上涨，预计后

续价格仍将延续微涨的趋势。

- **硅片价格:** 根据 InfoLink 数据, 本周 150um 的 182mm 单晶硅片均价 2.80 元/片, 与上周持平。7 月份多晶硅产量预期在 12.5 万吨左右, 进口量在 0.5 万吨, 合计总供应量约在 13 万吨, 同期硅片产量预期在 47GW 左右。从供需关系来看, 硅料的供应仍大于硅片供应; 从硅片生产企业成本角度的考量, 当前价格已经逐步贴近厂家的成本线。展望后市, 若硅料价格能维持微涨, 预计硅片价格叠加空间有限, 或也将稳中有升。
- **电池片价格:** 根据 InfoLink 数据, 本周 M10 电池片 (转换效率 23.1%+) 均价为 0.73 元/W, 较上周增加 1.4%; G12 电池片 (转换效率 23.1%+) 均价为 0.72 元/W, 与上周持平, 182mm TOPCon 电池片均价为 0.79 元/W, 较上周上涨 1.3%, 比同尺寸 PERC 电池片溢价 8.2%。下游组件厂排产逐步提高, 电池片环节订单好、库存低; 叠加一体化企业电池自用比例增加, 外销量对应减少, 加剧了供需紧张的态势, 价格连续三个周上涨。我们维持之前的观点, N 型电池片占比高的企业及提前布局了电池新技术的企业有望持续享受良好的超额利润。
- **组件价格:** 根据 InfoLink 数据, 本周 182mm 单面 PERC 组件均价为 1.31 元/W, 较上周下降 1.5%; 182mm 双面 PERC 组件均价 1.33 元/W, 较上周下降 1.5%。TOPCon 组件价格为 1.43 元/W, 较上周下降 1.4%。由于组件库存相对较高且前期价格跌幅较小, 本周价格持续小幅松动, 但跌幅环比收窄 0.8pct。当前组件价格已无太多毛利空间, 在组价环节让利的背景下, 下游订单需求情况已明显好转, 我们预期需求大幅度释放指日可待。
- **投资建议**
- **从本周产业链各环节价格来看, 除组件端持续补跌, 上游价格稳中有升。** 硅料价格上涨意味着组件价格基本触底, 未来订单签订情况将显著好转。光伏基本面强劲, 坚定看好光伏中下游、辅材以及新技术方向, 建议积极布局。重点推荐: 爱旭股份、帝科股份、天洋新材、鼎际得、福斯特、海优新材、通威股份、隆基绿能、阳光电源、协鑫能科, 积极关注: 博菲电气、永和智控、石英股份、林洋能源、大全能源。
- **风险提示**
- **光伏新增装机量不及预期; 产业链价格波动风险; 海外地区政策风险**

#### 【公司评论】20230724 传艺科技事件点评

肖索 xiaosuo@sxzq.com

- **事件描述**
- **事件:** 7 月 23 日, 传艺科技发布关于子公司签订钠离子电池产品订单的公告, 公司控股子公司江苏传艺钠电科技有限公司于近日进入某全球知名的汽车制造商的供应链体系并获得其子公司的订单, 由传

艺钠电为其提供应用于乘用车领域的钠离子电池产品。

➤ 事件点评

➤ **传艺钠电进入德国汽车制造商供应链体系，加快钠电池在乘用车领域产业化应用。**传艺钠电进入总部位于德国的全球知名汽车制造商供应链体系，该客户旗下拥有众多知名汽车品牌，传艺钠电于近日与该客户签署了《B2B User Agreement》，正式进入其供应链体系并获得相关供应商代码。传艺钠电获其子公司订单，该订单属于传艺钠电日常经营业务合同，子公司负责该客户全球电池业务，具体包括全球电池工厂的运营、电池技术开发、价值链垂直整合等。传艺进入该客户供应链体系及取得相关订单，标志着客户对传艺在钠离子电池领域的技术水平、生产能力和质量管控体系的认可，对公司加快推进钠离子电池业务发展进程和公司钠离子电池产品在乘用车领域的产业化应用具有重要意义。

➤ **公司钠离子电池一体化布局，核心电池材料自研自产。**公司一体化布局正极、负极、电解液及钠离子电池，且电池、正负极材料目前已经实现自供，电解液产能释放后可实现自供。公司正极层状氧化物和聚阴离子型双线并举，负极聚焦于高技术壁垒的硬碳，已实现动力储能市场双覆盖。公司研发团队由张维民博士牵头，核心团队具备 10 年以上电池行业经验，钠电池板块已申请及正在申请的专利 39 项。公司产品性能行业领先，动力型产品能量密度达 150-160Wh/kg, 储能型产品循环次数有望做到 10000 次以上。

➤ **公司一期 4.5GWh 产能处于爬坡阶段，一体化带来显著成本优势。**根据公司年报和合作协议公告，目前公司钠离子电池进展领先，在手订单 3.3GWh，一期 4.5GWh 产能于 23 年初逐步释放，当前处于产能爬坡阶段，二期产能 5.5GWh，正极产能 4 万吨/年，负极产能 3.6 万吨/年，电解液产能一期 5 万吨/年，二期 10 万吨/年，其中正、负极和电解液产能除配套自产电池外，预留一部分外销产能。公司一体化优势带来显著成本优势，我们预计量产后电芯成本 0.4-0.5 元/Wh，远低于我们测算的行业平均成本 0.73 元/Wh。公司钠离子电池已实现订单和销售收入，我们预计后续有望成为公司新的主要增长点。

➤ 风险提示

➤ 锂资源价格下跌超预期、新能源发电装机不及预期、竞争加剧、技术路线风险等。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

