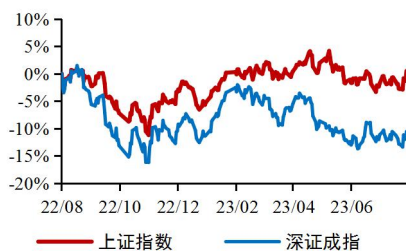


# 信义山证 汇通天下

## 研究早观点

2023年7月31日 星期一

### 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	3,275.93	1.84
深证成指	11,100.40	1.62
沪深 300	3,992.74	2.32
中小板指	7,145.41	1.44
创业板指	2,219.54	1.62
科创 50	962.64	1.09

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】

- 【山证新股】新股周报（0731-0804）：创业板7月份首日涨幅及开板估值较6月份上升，乖宝宠物待询价
- 【行业评论】电气设备：锂电行业周报（20230724-20230729）-大众集团宣布向小鹏汽车投资约7亿美元，碳酸锂价格或将继续下跌
- 【行业评论】电子：山西证券电子行业周跟踪：德州仪器订单取消量仍居高位，通用电气上调2023年业绩指引
- 【山证煤炭】行业周报：-特大城市城中村改造政策利好出台，焦煤焦炭以涨为主（20230724-20230730）
- 【行业评论】太阳能：上半年光伏新增并网同比增长154%，硅料价格持续微涨
- 【行业评论】食品饮料：食品饮料行业23年中期投资策略-坚守确定性，关注复苏机会
- 【行业评论】有色金属：行业周报（20230724-20230728）-欧美再次加息，碳酸锂预期价格继续下跌
- 【公司评论】今世缘(603369.SH)：今世缘23H1主要经营数据点评-Q2业绩略超预期，全年目标达成可期



## 【今日要点】

【山证新股】新股周报（0731-0804）：创业板7月份首日涨幅及开板估值较6月份上升，乖宝宠物待询价

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

### 【投资要点】

- 近端新股的观察与思考：创业板首日涨幅及开板估值较6月上升
- 截至周五(2023/07/28)，7月，科创板首发PE 68.12倍(之前一周72.41倍)，较6月(59.51倍)上升；新股首日涨幅19.97%(之前一周22.98%)，较6月(42.58%)下降；新股首日开板估值73.8倍(之前一周73.87倍)，较6月(63.36倍)上升。7月，创业板首发PE 44.17倍(之前一周44.17倍)，较6月(45.19倍)下降；新股首日涨幅43.21%(之前一周48.93%)，较6月(20.05%)上升；新股首日开板估值57.58倍(之前一周62.34倍)，较6月(42.62倍)上升。
- 上周共9只新股上市，创业板博盈特焊及科创板光格科技破发，周内新股市场活跃度上升，近6个月已开板新股周内共有72只股票录得正涨幅(占比45.57%，前值20.53%)。整体看，7月份共31只股票上市(科创板10只，创业板21只)，其中6只股票破发(科创板4只，创业板2只)，科创板破发率达40%，受上市股票数量较少及破发率较高的影响，科创板7月首日涨幅较6月下降较多。创业板7月首日涨幅及首日开板估值较6月上升较多，此外，Wind近端次新股指数成份估值与创业板估值最新比值为1.02，近三个月后再次转为溢价状态，新股不存在整体板块性机会。我们建议关注询价及上市首日定价不充分的优质新股，但由于询价及上市首日定价目前基本处于较充分状态，建议也关注上市初期涨的比较多，近期有所回调的股票。
- 投资建议：
- 近端已上市重点新股：
  - 2023/7：威迈斯(新能源车载电源产品)、昊帆生物(全系列多肽合成试剂)。
  - 2023/6：芯动联科(高性能MEMS惯性传感器)、智翔金泰-U(单克隆抗体和双特异性抗体药物)、阿特斯(晶硅光伏组件)、西山科技(手术动力装置整机和耗材)。
  - 2023/5：中科飞测-U(半导体检测、量测设备)、曼恩斯特(高精密狭缝式涂布模头)；
  - 2023/4：晶升股份(半导体级单晶炉)、中船特气(电子特种气体)、华曙高科(工业级增材制造设备龙头)、高华科技(高可靠传感器)、云天励飞-U(人工智能、AI方案)；
  - 2023/3：日联科技(工业级X射线智能检测装备)、茂莱光学(工业级精密光学：半导体检测、光刻机、基因测序、AR/VR)；

- 2023/2: 裕太微-U(以太网物理层芯片)、龙迅股份(高清视频桥接及处理芯片);
- 2023/1: 百利天恒-U(双/多特异性抗体、ADC 药物研发);
- 2022/12: 微导纳米(ALD 设备)、萤石网络(萤石物联云平台)、杰华特(虚拟 IDM 模式的模拟芯片企业)。
- 近端待上市重点新股: 华虹公司、敷尔佳、广钢气体、乖宝宠物。
- 已获得批复新股初筛: 中巨芯(电子湿化学品)、艾罗能源(光伏储能系统及产品)。
- 远端深度报告覆盖: 安路科技、瑞华泰、维峰电子、容知日新、澳华内镜、广立微、华海清科、龙迅股份、鼎泰高科、思林杰、何氏眼科等。
- 风险提示: 新股大幅波动的风险; 新股业绩不达预期的风险; 系统性风险

【行业评论】电气设备: 锂电行业周报(20230724-20230729) -大众集团宣布向小鹏汽车投资约 7 亿美元, 碳酸锂价格或将继续下跌

肖索 xiaosuo@sxzq.com

### 【投资要点】

- 大众集团宣布向小鹏汽车投资约 7 亿美元, 收购 4.99% 的股份: 7 月 26 日晚, 大众集团宣布向小鹏汽车投资约 7 亿美元, 收购 4.99% 的股份, 交易完成后, 大众汽车集团将获得一个小鹏汽车董事会观察员席位。7 月 27 日, 截至港股收盘时, 小鹏汽车股价报收 19.46 元/股, 上涨 26.69%。双方将合作开发基于大众 MEB 平台的两款车型, 新车型将搭载小鹏 XPILOT 软件, 于 2026 年上市。此外, 双方还将在多个领域探索其他潜在的战略合作, 包括未来电动车平台、软件技术和供应链方面的合作。
- 国家税务总局: 上半年全国共免征新能源汽车车辆购置税 491.7 亿元: 7 月 28 日, 国家税务总局纳税服务司司长沈新国介绍, 2012 年 1 月至 2023 年 6 月, 全国共减免新能源汽车车船税超 100 亿元, 其中 2023 年上半年达 8.6 亿元, 同比增长 41.2%; 2014 年 9 月至 2023 年 6 月, 共免征新能源汽车车辆购置税超 2600 亿元, 其中 2023 年上半年达 491.7 亿元, 同比增长 44.1%。沈新国表示, 税务部门将进一步加强与工信、公安等部门协同协作, 通过信息化手段便利纳税人及时享受新能源汽车税收支持政策, 并密切跟踪关注政策执行情况。
- 世界最大电池储能项目获批: 7 月 28 日, 英国独立能源基础设施开发公司 Carlton Power 已获批建设世界最大的电池储能项目。该项目位于曼彻斯特特拉福德低碳能源园区, 规模为 1040MW/2080MWh, 项目投资 7.5 亿英镑。根据最终的投资决定, 该项目预计将于 2024 年第一季度开始建设, 并于 2025 年第四季度投入商业运营。Carlton Power 正在与一些公司就 Trafford BESS 的融资、建设和运营进行深入谈判。该项目将加强英格兰西北部能源系统的安全性和弹性, 并推动该地区能源转型和可再生能源发电增长。

- **价格追踪**
- **碳酸锂价格：**根据 Wind，上周（7.24-7.29）电池级碳酸锂市场均价在 28.2 万元/吨，较上周下降了 4.0%。供应端看，目前国内处于碳酸锂生产旺季，季节性增量明显，市场对供应过剩局面存在担忧情绪；需求端看，政策利好支撑使得终端需求持续向好，但下游动力电池装机量增速不及预期，市场对锂盐材料采购表现谨慎。我们预计碳酸锂价仍有进一步下跌空间。
- **三元材料价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.24-7.29）三元材料 523 市场均价为 22.7 万元/吨，较上上周价格下调 5000 元/吨，跌幅 2.2%。成本端，碳酸锂市场价格延续下跌，实际交易单较少且伴随犹豫心理；需求端，下游电池厂开工均有所下滑，头部电池企业前期低价抛货，对整体市场影响较大。我们预计未来三元材料价格或将进一步下调。
- **磷酸铁锂价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.24-7.29）磷酸铁锂动力型全国均价在 9.3 万元/吨，较上上周价格下调 2000 元/吨，跌幅 2.1%；储能型全国均价在 9.0 万元/吨左右，较上上周价格下调 2000 元/吨，跌幅 2.2%。成本端，原料碳酸锂库存压力较大，价格延续下跌；需求端，各厂整体出货量弱于预期，下游拿货意愿不高，对铁锂采购积极性下滑。我们预计后续磷酸铁锂价格或将进一步下调。
- **负极材料价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.24-7.29）中国锂电负极材料市场均价为 46222.0 元/吨，较上上周价格持平。原料端看，价格整体变化不大，低硫石油焦、针状焦价格持稳运行；供应端看，中国锂电负极材料市场供应情况较上周有所减少，主因成都大运会管控变严，四川地区部分企业停产减产。目前价格已处于成本线附近，我们预计负极材料价格仍将低位持稳运行。
- **隔膜价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.24-7.29）国内隔膜湿法市场均价为 1.35 元/平方米，较上上周价格不变；国内隔膜干法市场均价为 0.95 元/平方米，较上上周价格平稳。成本端看，上游原料原油本周价格上涨，支撑强劲；供需端看，干法隔膜持续供应偏紧，下游厂商对于干法的需求持续增加，湿法隔膜整体供需相对平衡。我们预计短期隔膜价格以维持稳定为主。
- **电解液价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.24-7.29）磷酸铁锂电解液市场均价为 3.7 万元/吨，较上上周价格下调 200 元/吨，跌幅 0.5%；三元/常规动力电解液市场均价为 5.3 万元/吨，较上周同期均价持平；六氟磷酸锂市场均价为 14.7 万元/吨，较上上周价格下调 5000 元/吨，跌幅 3.3%。电解液原料方面，国内六氟磷酸锂成本支撑偏弱，价格持续走弱，供应较上周出现减量；需求方面，新能源减税政策为市场提供动力，但目前市场恢复速度有限。我们预计下周国内电解液市场将延续淡稳行情。
- **投资建议**
- **上周产业链上游价格弱势下行，供需端持续博弈。**我们认为随着新能源消费提升，产业推动装机上行，市场情绪反弹将带动需求增长，锂电行业基本面将持续向好，坚定看好锂电主材、中下游行业需求。重点关注：宁德时代，恩捷股份，南都电源，传艺科技，双星新材。
- **风险提示**

- 原材料价格波动风险；国内外政策风险；下游需求不及预期风险。

## 【行业评论】电子：山西证券电子行业周跟踪：德州仪器订单取消量仍居高位，通用电气上调 2023 年业绩指引

高宇洋 gaoyuyang@sxzq.com

### 【投资要点】

- **市场整体：**本周（2023.7.24-2023.7.30）市场整体上涨，上证指数涨 3.42%，深圳成指涨 2.68%，创业板指数涨 2.61%，科创 50 涨 0.74%，申万电子指数跌-0.88%，Wind 半导体指数涨 0.21%，费城半导体指数涨 4.13%，台湾半导体指数涨 1.17%。细分板块中，周涨跌幅前三大板块为半导体设备（1.21%）、分立器件（0.34%）、模拟芯片设计（0.20%）。从个股情况看，涨幅前五为：百邦科技（11.63%）、骏成科技（9.50%）、雄峰电子（8.14%）、宏昌电子（6.94%）、联创光电（6.94%）；跌幅前五为：甬矽电子（-24.31%）、杰美特（-19.38%）、德邦科技（-18.96%）、和林微纳（-17.96%）、天山电子（-16.00%）。
- **行业新闻：**德州仪器目前订单取消量仍居高位。德州仪器公布二季度业绩，2023Q2 营收 45.3 亿美元，同比下降 13.1%，超出市场预期的 43.7 亿美元；净利润 17.2 亿美元，同比下降 25%。指引方面，公司预计 Q3 营收将在 43.6 亿美元至 47.4 亿美元之间，这一区间的中间值将低于分析师平均预期的 45.9 亿美元。此外，目前取消订单的数量仍处于较高水平，这表明客户仍保持谨慎。
- **通用电气上调 2023 年业绩指引。**通用电气公布二季度业绩，2023Q2 营收为 159 亿美元，同比增长 19%，好于市场预期；调整后每股收益为 0.68 美元，好于市场预期，上年同期为 0.36 美元。展望未来，通用电气上调了 2023 年业绩指引，目前该公司预计内生性营收增速为低两位数，此前预期为高个位数；调整后每股收益为 2.10 美元至 2.30 美元，好于市场预期的 2.05 美元，此前预期为 1.70 美元至 2.00 美元。
- **重要公告：【联创光电】**7 月 26 日发布 2023 半年报，报告显示上半年营业收入 16.59 亿元，比上年同期减少 24.75%；归母净利润 2.15 亿元，比上年同期增长 20.06%。**【顺络电子】**7 月 27 日发布 2023 半年报，报告显示上半年营业收入 23.32 亿元，比上年同期增长 9.17%；归母净利润 2.56 亿元，比去年同期降低 12.83%。**【乐鑫科技】**7 月 28 日发布 2023 半年报，报告显示上半年营业收入 6.67 亿元，同比增加 8.66%；归母净利润 0.65 亿元，同比增加 2.05%。**【ST 同洲】**7 月 28 日发布 2023 半年报，报告显示上半年营业收入 1.53 亿元，同比增长 123.30%。归母净利润-0.33 亿元，同比减少 3.62%。
- 
- **风险提示：**下游需求回暖不及预期，技术突破不及预期，产能瓶颈，外部制裁升级。
- 

【山证煤炭】行业周报：-特大城市城中村改造政策利好出台，焦煤焦炭以涨为主（20230724-20230730）

刘贵军 liuguijun@sxzq.com

## 【投资要点】

- **投资要点**
- **动态数据跟踪**
- **动力煤：**需求维持高位，港口库存走低。本周，安全事故影响减缓，煤炭供应有所恢复；需求方面，全国天气普遍高温，居民用电回升，电厂日耗走高，南方八省电煤日耗降至 234.5 万吨左右，仍处高位，但台风登陆，南方降雨频繁，水电出力转好，火电压力减小；非电煤耗方面，宏观经济利好政策出台，但具体影响仍待发挥，淡季影响下本周大宗商品成交一般，非电煤炭需求增幅有限。库存方面，港口煤炭调入小于调出，煤炭库存继续走低，电厂日耗回升，库存也有所降低。海外煤价本周波动上涨，内外贸价格回正，进口煤利差低位波动。综合影响下，国内动力煤价格窄幅波动。展望后期，稳经济政策措施进一步落地，工业用电及非电用煤需求仍有增长空间，同时，随着迎峰度夏到来，生活用电需求也有望继续增长；另外，安全生产形势趋紧或成为常态，国内产地产量的增长空间有限，叠加国际煤炭需求供需或偏紧，进口煤增量预期仍存变数，预计 8 月动力煤价格维持高位。截至 7 月 28 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 930 元/吨，周变化-1.06%；7 月秦皇岛动力煤长协价 701 元/吨，环比 6 月下跌 8 元/吨，本周长协挂钩指数中 NCEI、BSPI、CCTD 分别周变化 0.81%、0.14%和-0.14%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 9 元/吨，内外贸价差低位波动。7 月 28 日，北方港合计煤炭库存 2416 万吨，周变化-1.31%；长江八港煤炭合计库存 673 万吨，周变化-6.14%。需求方面，截至 7 月 28 日，沿海八省电厂日耗 228.2234.5 万吨，周变化+6.3 万吨或+2.76%。
- **冶金煤：**政策利好预期加强，主焦煤继续上涨。本周安监、环保影响减弱，焦煤煤矿供应有所恢复。需求方面，根据金十期货，本周全国建材成交量日均 14.87 万吨，比上周均值变化-3.38%，淡季影响成材终端需求一般；环保限产影响下，钢厂开工走低，铁水产量下降；库存方面，受供给影响，港口库存下降，但在利好预期下，焦化厂、钢厂等补库，库存有所增加。综合影响下，本周炼焦煤价格随黑色产业链同步上涨。后期，焦煤矿山安监形势严峻形式常态化，国内冶金煤供应增加有限，若稳经济政策逐步落地，下游需求恢复增长；且随着美国加息节奏放缓，国际终端生产恢复或导致国际焦煤需求增长，国内进口仍存变数，冶金煤价格预计继续下跌空间不大。截至 7 月 28 日，山西吕梁主焦煤车板价 1880 元/吨，周变化+4.44%；京唐港主焦煤库提价 2150 元/吨，周变化+6.44%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1810 元/吨，周变化+9.04%；阳泉喷吹煤 1075 元/吨，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 247.5 美元/吨，周持平。京唐港主焦煤内贸与进口均价差 92 元/吨，国产煤价格走高，价差走阔。截至 7 月 28 日，六港口炼焦煤库存 185.8 万吨，周变化-6.11%；国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存环比上周分别变化 2.31%、1.12%；全国样本钢厂喷吹煤库存周变化 0.50%。样本独立焦化厂焦炉开工率 74.5%，周持平。
- **焦、钢产业链：**下游价格强势，焦炭继续提涨。本周，建材成交低位，钢厂开工走低，铁水产量下滑，

炉料需求一般，但焦化厂开工不高，焦炭等黑色产业链商品价格整体走高；后期，随着经济恢复信心重启，钢材需求增加导致焦炭需求恢复及山西关闭 4.3 以下焦炉等影响供给，焦炭价格下跌空间预计有限。截至 7 月 28 日，一级冶金焦天津港平仓价 2140 元/吨，周持平；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）639 元/吨，周变化 16.39%，焦化利润改善。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存周变化分别-10.51%、-2.66%；四港口焦炭总库存 209.5 万吨，周变化 2.00%；全国样本钢厂高炉开工率 82.14%，周变化-1.46 个百分点；全国市场螺纹钢平均价格 3891 元/吨，周变化 1.30%；35 城螺纹钢社会库存合计 578.19 万吨，周变化 1.74%；螺纹钢生产企业库存 193.02 万吨，周变化-4.58%。

- **煤炭运输：**沿海煤炭拉运一般，煤炭运价回调。水电出力增加，下游库存仍较高，叠加煤价涨势暂停，下游补库意愿不强，沿海煤炭拉运供需双弱，煤炭运价走跌。截止 7 月 28 日，中国沿海煤炭运价综合指数 489.86 点，周变化-6.97%；长江煤炭运输综合运价 689.31 点，周变化+0.51%；鄂尔多斯煤炭公路运输长途运输价格指数 0.23 元/吨公里，周持平，短途运输价格指数 0.85 元/吨公里，周持平；环渤海四港货船比 16.2，周变化-7.43%。
- **煤炭板块行情回顾**
- **本周煤炭板块随大盘上涨，没有跑赢上证指数。**煤炭(中信)指数周变化+2.09%，子板块中煤炭采选 II(中信)周变化+2.13%，煤化工 II(中信)周变化+1.74%。煤炭采选个股普涨，永泰能源、淮河能源、安源煤业、平煤股份和大有能源周涨幅居前；焦炭连续提价，煤化工个股普遍上涨，安泰集团、云维股份和山西焦化周涨幅居前。
- **本周观点及投资建议**
- **国内市场方面，迎峰度夏保供延续，安监环保影响减弱，煤炭生产整体平稳增长；需求方面，高温天气延续，电厂日耗增加，沿海八省电煤日耗拉高至 234.5 万吨，但受南方台风带来降雨增加，水电出力有所恢复，火电压力减小；非电煤耗方面，政策利好落地，具体措施仍待出台，夏季高温淡季影响下本周大宗商品成交一般，非电煤炭消耗一般。**库存方面，日耗走高，进口煤补充及时，港口库存调入小于调出，沿海港口库存走低；本周海外煤价恢复上涨；综合影响下，本周国内动力煤价格延续反弹窄幅震荡。焦煤、焦炭方面，供应平稳，但经济预期向好影响下，双焦、铁矿石及螺纹钢等黑色期货价格以涨为主。峰景矿硬焦煤价格上涨，海外主焦煤价格优势不明显。后期，生产方面安监趋紧有望延续，国内煤炭产量的增加空间有限。随着欧美银行危机缓解，美元加息节奏放缓，夏季度峰需求延续，国际煤炭市场有望重新活跃，印尼、蒙古煤价整体向上调整，我国煤炭进口的边际成本增加，2023 年煤炭进口仍存变数；需求方面，随着稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求增长空间仍存，煤炭行业景气度有望维持。同时，随着市场调整，煤炭股板块动态估值仍然偏低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高，有较高的配置价值。配置建议如下：预计 7-8 月份煤炭价格具有较强支撑，价格将是交易重点，动力煤看水火替代，焦煤看补库。配置排序如下。第一，央企国企价值看重估风口，煤炭全产业链龙头+高分红延续的【中国神华】。第二，若动力煤价格反弹，【广汇能源】、【山

煤国际】、【潞安环能】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【盘江股份】、【平煤股份】等弹性标的值得关注。

#### ➤ 风险提示

- 供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

### 【行业评论】太阳能：上半年光伏新增并网同比增长 154%，硅料价格持续微涨

肖索 xiaosuo@sxzq.com

#### 【投资要点】

##### ➤ 投资要点

- **国家能源局：**上半年集中式光伏 37.46GW，分布式光伏 41GW：7 月 27 日，国家能源局发布 2023 年上半年光伏发电建设运行情况。2023 年上半年全国新增并网容量 78.423GW，同比增长 154%。其中集中式 37.46GW，分布式总计 40.963GW，户用分布式 21.522GW。截至 2023 年 6 月底累计并网容量共 470GW，其中集中式 271GW，分布式 198GW。
- **国家能源局：**风光上半年新增超 100GW：7 月 26 日，国务院新闻办举行迎峰度夏能源电力安全保供国务院政策例行吹风会，国家能源局电力司负责人刘明阳表示，2023 年上半年全国风电、光伏新增装机在 1 亿千瓦以上，累计装机约 8.6 亿千瓦，风电光伏发电量达到 7300 亿千瓦时，风电光伏产业已经成为我国最具竞争力的产业之一。
- **中电联：**预计 2023 年底并网光伏装机 530GW：7 月 25 日，中国电力企业联合会召开 2023 年上半年电力供需形势新闻发布会，中电联新闻发言人、秘书长郝英杰发布《2023 年上半年全国电力供需形势分析预测报告》。报告指出，2023 年底预计并网风电 4.3 亿千瓦、并网太阳能发电 5.3 亿千瓦。2023 年底并网风电和太阳能发电合计装机容量将达到 9.6 亿千瓦。要科学合理提升新能源消纳空间。滚动优化新能源发展规模、布局和时序，合理推进新能源建设进度，保障大规模可再生能源消纳。落实用户侧消纳责任，完善绿证交易机制，畅通购买绿电和绿证的渠道，扩大绿证、绿电交易规模，落实全社会共同推动能源转型的责任。
- **德国联邦电网管理机构：**德国上半年安装 6.26GW 太阳能：德国联邦电网管理机构（Bundesnetzagentur）报告称，今年上半年，德国新增光伏装机容量达到 6.26GW，高于去年同期的约 2.36GW。截至 6 月底累计光伏装机容量为 73.8GW，分布在约 314 万个光伏系统中。
- **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 67 元/kg，较上周上涨 1.5%，持续小幅抬升。从硅业分会的报价来看，N 型硅料涨幅超过 P 型硅料涨幅。本周有新订单签订的企业为 5 家，主要是签订 8 月的订单。价格维持上涨主要有两方面的原因：一方面，硅料去库存过程基本结束，下游



剩余硅料库存价格合理，且下游生产正向增长对硅料需求增加的背景下，硅料头部厂商议价能力提高；另一方面，供给端除个别企业计划外检修，大运会期间保供成都用电，使两家头部企业实际产出受影响。我们认为，短期供给阶段性收紧的态势可能驱动价格持续小幅上行，但幅度有限。

- **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。N 型硅片成交价维持在 2.9 元/片左右的水平。硅料价格持续回升，叠加下游电池片满负荷生产需求旺盛，硅片价格止跌。展望后市，我们认为短期硅片价格有望稳中有升；长期来看，硅片价格需要综合判断硅片企业稼动率与下游需求之间的动态变化而定。
- **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，与上周持平；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，与上周持平，比同尺寸 PERC 电池片溢价 8.2%。8 月下游排产环比进一步提升将带动对电池片的需求持续增加，当前电池片环节已经接近满产，预计未来电池环节供应紧张态势将更为明显。我们认为，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之外，PERC 电池的盈利水平也有望超预期。
- **组件价格：**根据 InfoLink 数据，本周 182mm 单面 PERC 组件均价为 1.30 元/W，较上周下降 0.8%；182mm 双面 PERC 组件均价 1.32 元/W，较上周下降 0.8%。TOPCon 组件价格为 1.43 元/W，与上周持平。当前组件价格已无太多毛利空间，成本受到挤压之下，后续价格即使调整空间也较为受限。7 月组件端整体排产环比增加 10%以上，预计 8 月持续有约 15%左右的环比增幅。7-8 月为西方国家夏休时间，待 9 月海外需求起量带动组件价格回升，国内等待观望情绪将进一步消散，产业链量利齐升逻辑有望加速演绎。
- **投资建议**
- **从本周产业链各环节价格来看，上游价格稳中有升，组件端降幅收窄。**组件及辅材环节排产持续增长代表着国内下游需求已经开始起量。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、天津新材、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**
- 

【行业评论】食品饮料：食品饮料行业 23 年中期投资策略-坚守确定性，关注复苏机会

周蓉 zhourongl@sxzq.com

### 【投资要点】

- **23H1 食品饮料行业回顾。**2023 年上半年 CS 食品饮料板块下跌 6.63%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 10.29%，跑输沪深 300 指数 16.92 个百分点。从基本面来看，5 月餐饮收入超过 19 年、21 年同期，啤酒行业 5 月产量数据亦反映出这一趋势，体现出疫情对于经济的影响逐渐消退，日常消费已恢复日常。但从五一黄金周旅游数据来看，人均支出尚未完全恢复，一定程度上体现出购买力仍有一定缺口。总体而言，在经济弱复苏背景之下，食品饮料行业中，需求相对刚性的日常消费已基本恢复，但商务活动等消费需求仍待修复。从估值端来看，受经济增速放缓、需求疲软、原材料价格上涨、政策担忧等因素干扰，23 年上半年食品饮料板块估值持续回落。目前板块市盈率在 33 倍左右，整体回归理性区间。总体而言，符合我们年初对板块基本面整体偏弱以及估值将持续消化的预期。
- **23H2 食品饮料行业展望及投资策略。**投资主线一：坚守确定性。首先是行业趋势的确定性：尽管 23 年整体消费需求较为疲软，高端消费虽短期承压，但趋势相对确定，产品结构升级趋势不改。其中白酒板块，高端产品稳健增长，随着估值回落至历史中位线甚至以下水平，其布局价值已经显现；同时啤酒行业高端化是相对确定的行业趋势。其次是从估值角度看，配置价值的确定性：经过上半年市场的持续调整和消化，食品饮料各子版块估值均已回到近年较低水平，从而板块中长期左侧布局的确定性机会也逐步凸显。投资主线二：关注复苏机会。在需求复苏方向已定、坚守确定性的前提下，把握复苏节奏显得尤为重要。展望 23 年下半年，在房地产相关刺激政策不断出台、消费场景逐步恢复等综合作用下，国内经济逐步复苏，消费者收入水平及消费信心逐步恢复，行业增长的驱动因素有望重新从量增转化为价增，下半年仍需密切关注复苏进展及机会。
- **建议优先确定性和低估值，继而选择复苏 β 标的：**（1）白酒：坚守需求韧性及估值优势，优先推荐高端白酒及有基地市场备书的地产龙头，包括贵州茅台、五粮液、泸州老窖、今世缘和古井贡酒；同时左侧布局已具备估值优势且业绩确定性高的山西汾酒；以及关注自身改革品种顺鑫农业。（2）啤酒：高端化逻辑依旧，加之 23 年多地高温天气持续，在高基背景下销量有望实现较好增长，助力其业绩稳健增长，优先推荐青岛啤酒、燕京啤酒，同时关注重庆啤酒；（3）大众品：虽然消费复苏方向已定，但在整体消费疲软背景下，短期建议关注低估值+成本下行盈利能力改善的个股：包括乳制品板块伊利股份、新乳业、卤制品板块绝味食品；同时建议关注基本面逐步触底，具备中长期复苏弹性的个股：包括调味品板块千禾味业、海天味业等。
- **风险提示：**经济增速不及预期；行业竞争加剧；原材料价格上升超预期；食品安全问题；企业改革不及预期等。

【行业评论】有色金属：行业周报（20230724-20230728）-欧美再次加息，碳酸锂预期价格继续下跌

杨立宏 yanglihong@sxzq.com

### 【投资要点】

- **板块市场表现**

- 板块涨跌幅：有色金属板块报收 4583.95，周变化 0.62%，排名第 19，跑输上证综指-0.92pct。
- 子板块表现：铝领涨，基本金属表现优秀。其中，子板块市场表现前三名：铝（3.82%）、铜（2.15%）、钨（1.11%）；子板块市场表现后三位：锡（-0.67%）、磁性材料（-1.57%）、锂（-2.15%）。
- 金属价格表现
- 基本金属：LME 铜报收 8604 美元/吨，周变动 2.03%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 69000 元/吨，周变动 0.73%。LME 铝报收 2170 美元/吨，周变动 0.62%；上期所铝（活跃合约）报收 18420 元/吨，周变动 0.79%。
- 贵金属：COMEX 黄金报收 1972.00 美元/盎司，周变动-0.05%；国内黄金期货价格（活跃合约）报收 459.20 元/克，周变动 1.00%。COMEX 白银报收 24.61 美元/盎司，周变动-2.26%；国内白银期货价格（活跃合约）报收 5862.00 元/千克，周变动-1.05%。
- 能源金属：氢氧化锂价格 26.30 万元/吨，周变动-3.13%；工业级碳酸锂价格 26.50 万元/吨，周变动-1.85%；电池级碳酸锂价格 28.25 万元/吨，周变动-0.88%。钴酸锂价格 29.40 万元/吨，周变动-2.00%；电解钴价格 29.35 万元/吨，周变动-1.18%；硫酸钴价格 42.50 元/千克，周变动-5.56%；三氧化二钴价格 178.50 元/千克，周变动-2.99%。LME 镍收盘价 21755 美元/吨，周变动 2.04%；SHFE 镍收盘价 170180 元/吨，周变动-0.18%；电池级硫酸镍价格 33700 元/吨，周变动 0.00%。
- 小金属：镁锭价格 22600 元/吨，周变动 2.49%；钼价格 324 元/克，周变动-3.57%；钛铁价格 34500 元/吨，周变动-0.29%；金属硅价格 17800 元/吨，周变动 0.00%；镨钕氧化物价格 464000 元/吨，周变动 2.65%。
- 投资建议
- 基本金属：美联储宣布加息后，欧洲随后也宣布加息，由于市场已充分消化加息预期，对金属价格波动影响有限。本周，铜供应保持稳定，国内电解铜产量 20.33 万吨，与上周持平。云南电解铝持续复产，本周国内电解铝产量 80.34 万吨，周环比+0.45%，开工率提升 0.40%至 88.66%，预计后续电解铝产量持续增加。受益于价格上涨，本周电解铝单吨盈利能力环比增加至 2032 元/吨。国家会议召开后，多项政策支持汽车、地产等消费，提振终端市场，建议关注博威合金、紫金矿业、西部矿业等；下游铝加工企业中，产品为光伏边框、光伏支架等的企业将受益于光伏高景气度，建议关注鑫铂股份、天山铝业、神火股份等。
- 能源金属：本周，碳酸锂价格持续下跌；碳酸锂期货上市以来，市场对于价格下跌情绪浓重，期现价格较大。四川地区受大运会影响略有减产，青海地区夏季日产量处于全年高位，江西锂云母产能逐渐恢复，综合来看供应较为稳定；本周，碳酸锂产量 1.01 万吨，周环比+3.02%。下游需求不足，且采购谨慎，碳酸锂开始累库，本周碳酸锂工厂库存 3.35 万吨，周环比+11.48%。随着新能源汽车免购置税政策推出，新能源汽车需求恢复良好；海外矿山、盐湖如期投产，供应按照预期增加，供需博弈中价格

将继续下跌；建议关注成本控制能力强，有较大利润空间的中矿资源、天齐锂业、赣锋锂业等。

➤ 风险提示

➤ 宏观压力持续风险；终端需求恢复不及预期；供给超预期释放；海外地缘政治风险。

**【公司评论】今世缘(603369.SH)：今世缘 23H1 主要经营数据点评-Q2 业绩略超预期，全年目标达成可期**

周蓉 zhourong1@sxzq.com

**【投资要点】**

➤ 事件描述

➤ **事件：**公司发布 2023 年上半年主要经营数据情况，预计实现营业总收入 59.70 亿元左右，同比增长 28.46%左右；归母净利润 20.50 亿元左右，同比增长 26.70%左右。23Q2 预计实现营业总收入 21.67 亿元左右，同比增长 30.59%左右；归母净利润 7.95 亿元左右，同比增长 29.15%左右。

➤ 事件点评

➤ **Q2 营收略超预期，产品结构保持上升态势。**公司 23H1 实现营收 59.70 亿元左右，同比增长 28.46%左右；23Q2 预计实现营收 21.67 亿元左右，同比增长 30.59%左右，Q2 收入增长环比加速。其中 V3 得益于低基数&消费群体扩大，实现高增且库存良好；主力单品四开、对开周转率及开瓶等指标表现优秀，延续产品势能；淡雅系列也维持高于平均增速的增长态势，综合之下，公司产品结构仍保持上升态势。

➤ **市场端积极投入，利润增速短期低于收入增速。**公司 23H1 预计实现归母净利润 20.50 亿元左右，同比增长 26.70%左右；23Q2 预计实现归母净利润 7.95 亿元左右，同比增长 29.15%左右。预计 23Q2 净利率同比略降 0.4pct 至 36.7%左右。主要源于年初至今，公司通过反向红包等活动维护渠道利润，同时消费者品鉴会等营销活动也在有序推进，助力上半年公司动销获得较好拉动。继而短期费用稍高，利润增速短期低于收入增速。中长期看，公司产品结构稳步升级，盈利能力稳步提升。

➤ **高端化进程持续，全年百亿目标有望顺利完成。**展望 23 年下半年，在股权激励落地背景下，公司内生动力充分，营销战略明晰，销售队伍积极性进一步提振，公司具备业绩释放潜力和动力。我们预计公司产品高端化进程持续，全年百亿目标有望顺利完成。中长期看，公司省内“产品结构升级+市占率提升”的逻辑有望持续兑现，同时省外扩张仍有增长空间。

➤ 投资建议

➤ **在产品升级背景下，同时加持股股权激励，公司收入利润增速有望保持。**同时根据公司披露上半年经营数据，短期市场费用投入较多，我们略调整公司盈利预测：公司 2023-2025 年营业收入分别为 100.38/124.64/152.78 亿元，同比增长 27.3%/24.2%/22.6%。归母净利润 31.37/40.22/49.93 亿元，同比增长 25.3%/28.2%/24.1%。对应 EPS 2.50/3.21/3.98 元，7 月 27 日股价对应 PE 分别为 24/19/15 倍，维持“买

入-A”投资评级。

- 风险提示
- 消费疲软下业绩增长不及预期，产品升级不及预期，行业竞争加剧等。

### 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。本报告清晰准确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，本报告的任一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

