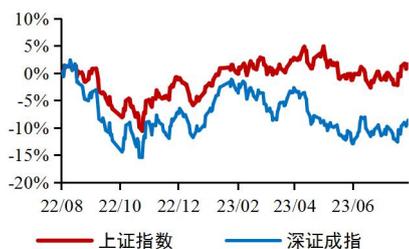


信义山证 汇通天下

研究早观点

2023年8月7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	3,288.08	0.23
深证成指	11,238.06	0.67
沪深 300	4,020.58	0.39
中小板指	7,248.96	0.49
创业板指	2,263.37	0.95
科创 50	975.78	0.56

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（0807-0811）：创业板新股首日涨幅和开板估值略降，华虹公司即将上市
- 【山证宏观】8月4日发改委等四部门新闻发布会内容解读：政策加快节奏、加强储备
- 【山证宏观策略】-如何解读四部门联合发布会？
- 【行业评论】电子：山西证券电子行业周跟踪：AMD 二季度营收同比下滑，手机需求疲软拖累高通、苹果业绩
- 【行业评论】电气设备：行业周报（20230728-20230804）-成品库存仍处高位，8月碳酸锂价格将持续下探
- 【行业评论】太阳能：绿证覆盖至分布式光伏，产业链中上游价格延续上行趋势
- 【山证煤炭】行业周报：-中报业绩即将正式披露，关注经营及业绩超预期个股（20230731-20230806）
- 【山证有色】行业周报（20230731-20230804）-房地产政策明确支持，电解铝产能持续恢复
- 【山证机械】东杰智能（300486.SZ）：与麦格米特签订 1.16 亿元智能仓储大单，运用 AI 技术赋能 3C 领域客户
- 【山证金工】短期择时及月度行业配置策略跟踪-20230806
- 【公司评论】【山西证券|新股研究】澳华内镜 2023H1 业绩预告点评



【今日要点】

【山证新股】新股周报（0807-0811）：创业板新股首日涨幅和开板估值略降，华虹公司即将上市

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

【投资要点】

- 近端新股的观察与思考：8月第1周创业板首日涨幅及开板估值下降
- 截至周五(2023/08/04)，科创板8月份暂无新股上市，8月份首发PE（摊薄）52.41倍，较7月份(70.83倍)下降；7月份新股首日涨幅19.97%，较6月份(42.58%)下降；7月份新股首日开板估值73.8倍，较6月份(63.36倍)上升。创业板8月份首发PE（摊薄）61.28倍，较7月份(44.05倍)上升；8月份新股首日涨幅27.4%，较7月份(43.21%)下降；8月份新股首日开板估值36.38倍，较7月份(57.58倍)下降。
- 上周共5只新股上市，科创板无新股上市。周内新股市场活跃度下降，近6个月已开板新股周内共有56只股票录得正涨幅(占比35.00%，前值45.57%)。整体看，7月份共31只股票上市（其中科创板10只），其中6只股票破发（其中科创板4只），科创板受上市股票较少及破发率较高影响，7月份首日涨幅较6月份下降较多（7月19.97%，6月42.58%）。创业板7月份首日涨幅及首日开板估值较6月份上升较多，8月份首日涨幅及开板估值有所下降，但8月份统计数据受样本量较小（8月份4只创业板新股上市）影响公允性。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1.01，新股不存在整体板块性机会，建议关注询价及上市首日定价不充分的优质新股。
- 投资建议：
- 近端已上市重点新股：
 - 2023/7：敷尔佳（透明质酸钠及胶原蛋白相关）、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、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

【山证宏观】8月4日发改委等四部门新闻发布会内容解读: 政策加快节奏、加强储备

郭瑞 0351-8686977 guorui@sxzq.com

【投资要点】

- 核心观点:
- 2023年8月4日, 发改委等四部门联合召开新闻发布会, 以“打好宏观政策组合拳, 推动经济高质量发展”为主题, 主要框架包括三部分, 一是介绍年初以来多项政策实施情况及效果。二是对部分阶段性政策的延续实施工作进行通报。三是进一步稳定市场信心, 提出持续谋划研究一批针对性更强、力度更大的储备政策, 根据形势变化及时分批出台实施。
- 第一, 政策基调偏积极, “组合拳”进一步遏制经济负反馈。对于经济的研判, 既肯定年初以来的一系列政策对经济的支撑作用, 又重申经济当前面临的内外部挑战。政策基调整体偏积极, 部分阶段性政策延续, 同时持续谋划研究一批针对性更强、力度更大的储备政策。在“加强经济形势分析研判”“提高宏观政策及时性、前瞻性”、“加强宏观政策取向一致性评估”等组合拳之下, 我们认为未来经济负反馈概率进一步降低。但整体上政策也不会“下猛药”, 而力求在稳住短期经济的同时, 扎实推动经济高质量发展。
- 第二, 降准降息概率进一步提升。此次发布会对货币政策的布局更加明确积极, 强调“加强逆周期调节和政策储备”, 回答了降准、降息问题及结构性货币政策的具体安排。对于降准, 发布会提出“综合评估存款准备金率政策, 目标是保持银行体系流动性的合理充裕”。近期若实施降准, 不仅有利于切实缓解银行负债端压力, 进一步提升服务实体经济能力, 而且和其他宏观政策叠加, 更具有明确的稳定市场信心、稳定经济信心的意义。对于降息, 一是持续发挥存款利率市场化调整机制的重要作用, 维护市场竞争秩序, 支持银行合理管控负债成本。二是继续发挥好贷款市场报价利率改革效能和指导作用, 指导银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。我们认为降低政策利率仍是推动实体经济融资利率下降的前置条件。从2022年8月和2023年6月政策利率下调规律看, 在政策利率调降之前, 货币市场利率一般已经向下偏离政策利率一段时期。2023年7月下旬以来, 资金面持续宽松, DR007(MA7)

持续低于 7 天逆回购利率运行。

- **第三，积极的财政政策侧重强调减税降费。**7 月 31 日，国务院常务会议对涉及小微企业和个体工商户的 10 项税费优惠政策进行部署安排，一是将 4 项阶段性政策，在优化完善并加大支持力度的基础上，统一延续实施至 2027 年底。二是将其他 6 项阶段性政策，延续执行至 2027 年底。通过扎扎实实把该减的税费减到位，让政策红利更好惠及经营主体，进一步稳定预期、提振信心。此外，发布会提出近期公布税费优惠政策后续安排，将“聚焦科技创新、重点产业链、建立现代产业体系、促增收扩消费等方面，积极谋划针对性强、务实管用的税费优惠政策”。除减税降费外，中央政治局会议强调“加快地方政府专项债券发行和使用”。据 21 世纪经济报道，近期监管部门通知地方，要求 2023 年新增专项债需于 9 月底前发行完毕，原则上在 10 月底前使用完毕。
- 风险提示：稳增长政策在实施过程中超预期；外部环境剧烈变化。

【山证宏观策略】-如何解读四部门联合发布会？

范鑫 fanxin@sxzq.com

【投资要点】

- **政策再吹暖风，明确力度更大的政策将及时分批出台实施**
- **今日的四部门联合发布会从基调上看再添政策暖风，进一步明确了“政策底”。**发布会中各部门发言人主要回顾了上半年在落实宏观调控政策方面的工作以及施策效果，同时，提及近期推出的以及未来进一步加大逆周期调节的举措。具体来看，税收方面明确了将优化、加力、延续此前的优惠政策，货币方面再度提及将指导银行依法有序调整存量个人住房贷款利率，同时会进一步发挥好货币政策总量和结构双重功能，宏观政策方面整体将稳增长放在更重要的位置上，持续研究针对性更强、力度更大的储备政策分批出台实施。我们认为，此次发布会延续了“724”中央政治局会议的基调，“扩内需”（重点围绕汽车、家电、电子产品、服务消费）、稳地产、化解地方债风险、纾困企业等方面的政策会在接下来的一段时间里密集出台，呵护我国经济平稳走出底部，同时逐步增强市场信心。
- **经济与信心的全面转暖均需要时间，但当下已为较优中长期布局窗口期**
- **发布会后市场指数出现些许回调，国债收益率亦略有下行，主要反映会议释放信息不及市场预期。**这主要是因为会前基于当前经济内生性增长动力不足的环境，市场对于更加具体的刺激政策有较强期待，然而此次会议的重点实为介绍上半年的施策效果以及未来相关政策的主要落脚点与方向。
- **我们认为，当下不应继续悲观。**宏观经济整体已经出现转暖信号，例如，工企营收利润率的拖累收窄，PPI 预计也已基本在 6 月触及底部。政策面“加大力度”的定调是确定的，只是其从出台实施到发挥效果存在一定的时滞，这也是为何在过往周期中“政策底”总是先于“市场底”出现的原因之一。往后看，我们认为当下为较优布局窗口期，配置上应该更加积极。一方面，经过持续的调整后，部分行业

已经处于“估值底”，在由“政策底”走向“市场底”的过程中，正面刺激往往助推形成反弹行情，顺周期的低估值板块配置性价比较高；另一方面，宏观经济基本面的改善以及企业盈利能力的逐步修复能够在政策暖风后逐步推动形成上行趋势，反转在即。



- 风险提示：宏观经济不及预期；地缘冲突超预期发展；海外流动性恶化。

【行业评论】电子：山西证券电子行业周跟踪：AMD 二季度营收同比下滑，手机需求疲软拖累高通、苹果业绩

高宇洋 gaoyuyang@sxzq.com

【投资要点】

- **市场整体：**本周（2023.7.31-2023.8.06）市场整体上涨，上证指数涨 0.37%，深圳成指涨 1.24%，创业板指数涨 1.97%，科创 50 涨 1.36%，申万电子指数涨 1.57%，Wind 半导体指数涨 0.96%，费城半导体指数跌 3.96%，台湾半导体指数跌 2.49%。细分板块中，周涨跌幅前三大板块为消费电子（+3.38%）、模拟芯片设计（+3.37%）、半导体材料（+2.78%）。从个股情况看，涨幅前五为：茂莱光学（+19.99%）、海光信息（+11.71%）、宝明科技（+11.71%）、芯海科技（+10.97%）、显盈科技（+10.72%）；跌幅前五为：赛微电子（-15.24%）、佰维存储（-13.33%）、百邦科技（-13.06%）、金海通（-12.74%）、江波龙（-12.14%）。
- **行业新闻：**超威半导体 Q2 营收同比下滑。超威半导体发布财报显示，该公司 2023 年第二季度调整后每股收益 0.58 美元，低于预期 0.57 美元；营收 54 亿美元，高于预期 53.11 亿美元；净利润 0.27 亿美元，低于预期 0.92 亿美元。AMD 预计第三季度营收 54 亿-60 亿美元，三季度营收指引中值低于分析师预期 58.4 亿美元，但预计因需求增长推动，三季度数据中心和 PC 相关业务都将环比两位数增长。
- **手机需求持续疲软拖累高通业绩。**高通公布 2023 财年第三财季财报，财报显示，高通第三财季营收为 84.4 亿美元，同比下降 23%，低于分析师平均预期的 85 亿美元；净利润为 18 亿美元，同比下降 52%；摊薄后每股收益 1.6 美元，同比下降 51%。其中，手机芯片业务销售额同比下降 25%，至 52.6 亿美元。
- **重要公告：【艾比森】：**7 月 31 日发布 2023 半年报，报告显示上半年营业收入 15.92 亿元，比上年同期增长 44.66%；归母净利润 1.43 亿元，比上年同期增长 75.45%。**【盛美上海】：**8 月 4 日发布 2023 半年报，报告显示上半年营业收入 16.10 亿元，比上年同期增长 46.94%；归母净利润 4.39 亿元，比去年同期增长 85.74%。**【三安光电】：**8 月 4 日发布 2023 半年报，报告显示上半年营业收入 64.69 亿元，同比减少 4.33%；归母净利润 1.70 亿元，同比减少 81.76%。
- 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。

【行业评论】电气设备：行业周报（20230728-20230804）-成品库存仍处高位，8 月碳酸锂价格将持续下探

肖索 xiaosuo@sxzq.com

【投资要点】

- **全球动力电池 TOP10 企业中中国企业占据 6 家：**8 月 3 日，市场调研机构 SNE Research 发布的数据显示，今年 1 至 6 月全球新登记动力电池装车量为 304.3GWh，同比增长 50.1%。1-6 月全球动力电池装车量 TOP10 的企业分别是：宁德时代、比亚迪、LG 新能源、松下、SK On、中创新航、三星 SDI、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达。有装车总量同比增长了 50.1% 作为保障，TOP10 企业在今年上半年全线同比增长。增速最快的三家企业都是中国企业，分别为亿纬锂能（151.7%）、比亚迪（102.4%）、中创新航（58.8%）。6 家中国企业动力电池合计为装车量 190.4GWh，占装车总量 304.3GWh 的 62.6%。
- **众钠能源已落地国内目前单体规模最大的钠电池项目：**8 月 2 日，据维科网报道，江苏众钠能源近日发布消息，其与某头部二轮电动车企业签署了量产供货协议。自 7 月底开始，众钠能源将向该公司批量交付“聚钠 1 号”系列产品，应用于其新款车型上。根据众钠能源透露出来的信息，维科网锂电分析认为该客户或为爱玛电动车。众钠能源表示，这是经过近一年的深度合作开发和技术验证后，围绕众钠第一代钠离子电池的规模量产及市场推广，充分发掘硫酸铁钠电池在新型电动化和智能化趋势中的应用潜力，所取得的重大成果。
- **交通运输部：充电基础设施建设强化，助力新能源车下乡：**8 月 3 日，交通运输部联合多部委发布了《关于加快推进汽车客运站转型发展的通知》。《通知》指出，各地交通运输部门要会同发展改革、能源部门支持客运站建设充电基础设施，服务新能源车辆进城下乡，优先保障城市公共交通工具、出租汽车、道路客运车辆等充电需要，鼓励提供夜间时段充电托管服务。数据显示，截至 2023 年 6 月，我国公共充电桩环比增加 6.5 万台，同比增长 40.6%；全国充电基础设施累计数量为 665.2 万台，同比增长 69.8%。
- **价格追踪**
- **碳酸锂价格：**根据 Wind，上周（7.28-8.04）电池级碳酸锂市场均价在 27.1 万元/吨，较上周下降了 7.74%。三季度终端需求回暖，但是上下游博弈仍在。上游锂盐厂库存已处在正常水平，对于下半年剩余几个月议价有一定的主动权。但是目前下游电池厂话语权更强，终端需求端增速未超预期，叠加电池厂目前成品库存较高，亟需去库，博弈仍将继续，预计 8 月碳酸锂价格仍将下行。
- **三元材料价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.28-8.04）三元材料 523 市场均价为 21.6 万元/吨，较上周价格下调 12750 元/吨，跌幅 4.42%。生产方面，多数厂家正常生产，开工维持在 6 成左右，部分小厂已经开始减产或停产。原料供应来看，前驱体以及锂盐市场供应量充足，多按需生产，锂盐库存有逐步累积现象。需求面，下游电池企业观望情绪较浓，订单有小幅下滑趋势，终端动力市场需求疲软，未有明显提振；我们预计短期内三元材料价格多走弱为主，市场整体情况弱稳运行。
- **磷酸铁锂价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.28-8.04）磷酸铁锂动力型全国均价在 9.1 万元/吨左右，较上周同期下调 1000 元/吨，跌幅为 1.09%；储能型全国均价在 8.8 万元/吨左右，较上周同期下调 1000 元/吨，跌幅为 1.12%。周内磷酸铁锂上游行情延弱，铁锂成本面缺乏支撑；需求端跟进有限；供应端

表现宽松。我们预计短期内铁锂暂稳为主，然不排除后续价格下行的可能。

- **负极材料价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.28-8.04）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。负极材料原料端和需求面利好负极材料价格，但因负极材料市场短期内供求矛盾仍难以缓解，加之负极下游企业实施降本增效策略，对于负极材料采购压价明显，短时间内价格提升受限，预计下周负极材料价格僵持暂稳。
- **隔膜价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.28-8.04）国内隔膜湿法市场均价为在 1.3-3.3 元/平方米，较上周价格不变；国内干法隔膜主流产品价格 0.9-1.0 元/平方米，较上周价格持稳。隔膜市场整体变化不大，隔膜企业产能利用率处于高位，以接单生产为主，目前下游需求情况良好，保持稳定增长态势，预计后续隔膜价格仍以维持稳定为主。
- **电解液价格：**根据百川盈孚数据，上周（7.28-8.04）磷酸铁锂电液市场均价为 3.3 万元/吨，跌幅为 10.8%；三元/常规动力电解液市场均价为 4.7 万元/吨，跌幅为 11.3%；六氟磷酸锂市场均价为 13.8 万元/吨，减幅 2.82%。下游电解液企业近期对市场看好情绪不高，场内新单较少，仅维持刚需采购，短期内需求偏弱；供应端，六氟磷酸锂个别装置检修企业停产延续，只有原料充足的头部企业维持较高开工率，市场供应总量维持弱势。我们预计六氟磷酸锂市场价格将延续下探。
- **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】太阳能：绿证覆盖至分布式光伏，产业链中上游价格延续上行趋势

肖索 xiaosuo@sxzq.com

【投资要点】

- **国家发改委、财政部、能源局：**绿证覆盖至分布式光伏，可增加约 4 分/度收益：8 月 3 日，国家发展改革委、财政部、国家能源局联合发布《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》。根据文件集中式光伏核发可交易绿证，分布式光伏也可以核发绿证。目前，风电、光伏的无补贴绿证的交易价格集中在 30~50 元/张。这意味着绿证可给风电、光伏项目带来 0.03~0.05 元/kWh 的绿色收益。
- **工信部：**1-6 月光伏组件产量超 204GW：8 月 2 日，工信部发布 2023 年上半年全国光伏制造行业运行情况。全国多晶硅、硅片、电池、组件产量再创新高，同比增长均超过 65%。光伏产品出口总额达到 289.2 亿美元，同比增长 11.6%。组件环节，1—6 月全国晶硅组件产量超过 204GW，同比增长 65%；

出口达到 108GW，同比增长 37.3%。

- **全国新能源消纳监测预警中心：**6月全国新能源并网消纳情况发布：8月1日，2023年6月全国新能源并网消纳情况发布，6月光伏发电利用率达到98.7%、风电97.7%。北京、天津、黑龙江、上海、江苏、浙江、安徽、福建、江西、重庆、四川、广西、海南13省光伏利用率达到100%。
- **国家能源局：**我国可再生能源装机超过煤电：国家能源局7月31日发布的数据显示，截至6月底我国可再生能源装机达到13.22亿千瓦，历史性超过煤电，约占我国总装机的48.8%。数据显示，当前全国发电总装机达到27.1亿千瓦，同比增长10.8%。
- **两部门：**2023年可再生能源电力消纳责任权重发布：8月4日，国家发改委、国家能源局联合发布《关于2023年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》，2023年可再生能源电力消纳责任权重为约束性指标，各省（自治区、直辖市）按此进行考核评估；2024年权重为预期性指标，各省（自治区、直辖市）按此开展项目储备。2024年各省（自治区、直辖市）可再生能源电力消纳责任权重预期目标要求全国非水电发电量不低于1.83万亿千瓦时；总量消纳责任权重预期超过70%的省份暂按照70%下达，后续根据实际情况再明确。
- **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69元/kg，较上周上涨3.0%。本周有新订单的企业数量为7家，成交相对活跃。据硅业分会统计，7月份国内多晶硅产量约11.56万吨，环比净减少5907吨，降幅为4.86%。受部分地区电力供应及企业新产能延迟投产和达产的影响，预计8月份国内多晶硅产量约为11.8-11.9万吨，环比增幅在3%以内，低于前期预期。下游拉晶环节对应的炉台在三季度持续投放且开工率较高，预期计8月需求量在53-55GW左右，高于同期硅料产量，预计短期硅料环节价格延续上行趋势，仍有利润修复的空间。
 - **硅片价格：**根据InfoLink数据，本周150um的182mm单晶硅片均价2.95元/片，较上周上涨5.4%。硅片价格横盘上行，一方面因为部分地区及成都大运会限电对硅片的实际产出产生影响，且硅片尺寸繁多也降低了其流通效率；另一方面，N型与P型硅片工序错位，部分硅片厂家逐步增加N型比重，但下游P型硅片需求持续旺盛，呈现结构性供应紧张。展望后市，在硅料价格上涨及电池端利润可观的双重支撑下，预计硅片价格持续稳中有升。
 - **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0.74元/W，较上周上涨1.4%；G12电池片（转换效率23.1%+）均价为0.73元/W，较上周上涨1.4%；182mm TOPCon电池片均价为0.80元/W，较上周上涨1.3%，比同尺寸PERC电池片溢价8.1%。供需相对紧张叠加上游持续涨价背景下，电池片环节价格顺涨；但由于组件仍在降价，电池片涨价存在一定压力，涨幅低于上游环节。我们认为长期来看，电池片仍是竞争格局最好的环节，N型占比较高及较早布局电池新技术的企业将持续受益。
 - **组件价格：**根据InfoLink数据，本周182mm单面PERC组件均价为1.28元/W，较上周下降1.5%；182mm

双面 PERC 组件均价 1.30 元/W，较上周下降 1.5%。TOPCon 组件价格为 1.40 元/W，较上周下降 2.1%。组件价格继续下探的空间有限，本周有部分低价组件价格回升，但量体较小。我们认为价格有望在 8 月下旬或 9 月初开始企稳，并在海内外需求共同驱动下实现量利双升。

- **投资建议**
- **从本周产业链各环节价格来看，除组件价格持续下行外，其他环节均实现上涨。**当前组件价格对应下游投资方收益率已相当可观，预计未来需求将加速释放。光伏基本面强劲，隆基绿能中报超预期，行业其他主流公司估值也基本低至 10-15 倍左右，建议积极布局。重点推荐：爱旭股份、隆基绿能、帝科股份、福斯特、天洋新材、鼎际得、海优新材、通威股份、阳光电源、协鑫能科，积极关注：聆达股份、锦富技术、永和智控、博菲电气、石英股份、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

【山证煤炭】行业周报：-中报业绩即将正式披露，关注经营及业绩超预期个股（20230731-20230806）

刘贵军 liuguijun@sxzq.com

【投资要点】

- **投资要点**
- **动态数据跟踪**
- **动力煤：**阶段性需求有所回落，港口煤价回调。本周，安全事故影响减缓，煤炭供应正常；需求方面，台风降雨天气影响范围较大，全国各地气温下降，居民用电回落，电厂日耗走低，南方八省电煤日耗降至 216.3 万吨，减少 18.2 万吨/天左右；南方降雨增多，水电出力继续转好，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。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，国内动力煤价格有所下调。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，迎峰度夏延续，生活用电需求有望维持高位。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 8 月 4 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 920 元/吨，周变化-1.08%；8 月秦皇岛动力煤长协价 704 元/吨，环比 7 月上涨 3 元/吨，本周长协挂钩指数中 BSPI、NCEI、CCTD 分别周变化-0.14%、-1.07%和-0.14%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-3 元/吨，内外贸价差继续低位波动。8 月 4 日，北方港合计煤炭库存 2322 万吨，周变化-3.89%；长江八港煤炭合计库存 653 万吨，周变化-2.97%。需求方面，截至 8 月 4 日，沿海八省电厂日耗 216.3 万吨，周变化-18.2 万吨或-7.76%。

- **冶金煤：**强预期弱现实延续，主焦煤以稳为主。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 12.74 万吨，比上周均值变化-14.32%，淡季影响成材终端需求一般；唐山钢厂复产，全国钢厂开工率有所恢复，铁水产量维持高位震荡；库存方面，受供给影响，港口库存继续下降，钢厂开工走高带来去库。综合影响下，本周炼焦煤价格以稳为主。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 8 月 4 日，山西吕梁主焦煤车板价 1880 元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价 2150 元/吨，周持平；京唐港 1/3 焦煤库提价 1810 元/吨，周持平；阳泉喷吹煤 1075 元/吨，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 257.5 美元/吨，周变化 4.04%。京唐港主焦煤内贸与进口均价差 92 元/吨，周持平。截至 8 月 4 日，六港口炼焦煤库存 173.1 万吨，周变化-6.84%；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 2.12%、-1.97%；全国样本钢厂喷吹煤库存周变化-2.93%。样本独立焦化厂焦炉开工率 75%，周变化+0.5 个百分点。
- **焦、钢产业链：**钢厂开工率走高，焦炭继续提涨。本周，钢厂开工恢复，带来焦炭需求增加，同时，焦化厂开工变化不大，焦炭价格延续上涨，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也有限。截至 8 月 4 日，一级冶金焦天津港平仓价 2340 元/吨，周变化 9.35%；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）739 元/吨，周变化 16.65%，焦化利润继续改善。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存周变化分别 4.7%、-1.84%；四港口焦炭总库存 230 万吨，周变化 9.79%；全国样本钢厂高炉开工率 83.36%，周变化+1.22 个百分点；全国市场螺纹钢平均价格 3826 元/吨，周变化-1.67%；35 城螺纹钢社会库存合计 597.58 万吨，周变化 3.35%；螺纹钢生产企业库存 196.77 万吨，周变化+1.94%。
- **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 8 月 4 日，中国沿海煤炭运价综合指数 474.12 点，周变化-3.21%；长江煤炭运输综合运价 683.96 点，周变化-0.78%；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 0.84 元/吨公里，周变化-1.18%；环渤海四港货船比 15.6，周变化-3.7%。
- **煤炭板块行情回顾**
- **本周煤炭板块回调，没有跑赢上证指数。**煤炭(中信)指数周变化-1.79%，子板块中煤炭采选 II(中信)周变化-2.11%，煤化工 II(中信)周变化+0.59%。煤炭采选个股回调为主，淮河能源、永泰能源、开滦股份、新集能源、安源煤业周涨幅为正；煤化工个股涨跌不一，宝泰隆、辽宁能源、金能科技周涨幅居前。
- **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，台风带来较多地区降雨天气，气温回落，电厂日耗走低，沿海八省电煤日耗降低至 216.3 万吨；同时，随着降**

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，非电煤炭消耗较弱。库存方面，港口库存调入小于调出，动力煤沿海港口库存走低；但本周海外煤价恢复上涨，进口煤价差维持低位；综合影响下，本周国内动力煤价格回调。焦煤、焦炭方面，供应平稳，但夏季高温及降雨影响，下游成材成交较差，强预期与弱现实博弈，本周焦煤价格止涨；但焦炭由于唐山开工恢复，且焦化厂开工低位等影响下，价格延续上涨。峰景矿硬焦煤价格上涨，内外贸价差重回负值，海外主焦煤价格优势较低。投资建议方面，本轮比较超预期的品种是焦炭，前期市场对焦炭的预期较低，一方面焦煤存在超跌补涨逻辑，另一方面粗钢平控预期偏强。但是6月24日，山西加快关闭4.3米焦炉，这块产能约占整个行业的4-5%。在下游生铁利润较好和焦煤连续提涨的背景下，焦炭市场面临供应偏紧和成本推动等情况，价格连续多轮上涨，盈利能力也随之改善，目前板块上涨幅度超出之前预期。预计8-9月双焦走势较动力煤更为强劲，关注8月中报超预期个股。建议关注几类：第一，关注焦化板块相关个股，如【陕西黑猫】、【金能科技】、【美锦能源】等。第二，具有焦炭产能的焦煤股也具备较高弹性，【开滦股份】、【潞安环能】、【平煤股份】、【淮北矿业】等弹性标的值得关注。第三，【广汇能源】马朗矿本周取得项目代码，产能释放持续推进。第四，动力煤价格旺季仍有支撑，建议关注【中国神华】、【山煤国际】、【陕西煤业】、【兖矿能源】。

- 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。

【山证有色】行业周报（20230731-20230804）-房地产政策明确支持，电解铝产能持续恢复

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 4644.82，周变化 0.63%，排名第 15，跑赢上证综指 0.49pct。
- 子板块表现：铝领涨，铅锌紧随其后。其中，子板块市场表现前三名：铝（1.80%）、铅锌（1.76%）、稀土（1.64%）；子板块市场表现后三位：锂（0.07%）、黄金（-0.35%）、金属新材料（-0.54%）。
- 金属价格表现
- 基本金属：LME 铜报收 8506 美元/吨，周变动-1.14%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 68860 元/吨，周变动-0.20%。LME 铝报收 2159 美元/吨，周变动-0.12%；上期所铝（活跃合约）报收 18460 元/吨，周变动 0.22%。
- 贵金属：COMEX 黄金报收 1933.80 美元/盎司，周变动-1.94%；国内黄金期货价格（活跃合约）报收 456.14 元/克，周变动-0.67%。COMEX 白银报收 24.00 美元/盎司，周变动-2.46%；国内白银期货价格

（活跃合约）报收 5774.00 元/千克，周变动-1.50%。

- **能源金属：**氢氧化锂价格 24.60 万元/吨，周变动-5.75%；工业级碳酸锂价格 25.50 万元/吨，周变动-7.27%；电池级碳酸锂价格 27.00 万元/吨，周变动-5.26%。钴酸锂价格 29.10 万元/吨，周变动-3.00%；电解钴价格 28.10 万元/吨，周变动-3.10%；硫酸钴价格 40.50 元/千克，周变动-4.71%；四氧化三钴价格 174.00 元/千克，周变动-1.97%。LME 镍收盘价 21700 美元/吨，周变动-0.25%；SHFE 镍收盘价 169530 元/吨，周变动-0.38%；电池级硫酸镍价格 32800 元/吨，周变动-8.25%。
- **小金属：**镁锭价格 22250 元/吨，周变动-1.55%；钼价格 324 元/克，周变动 0.00%；钛铁价格 34300 元/吨，周变动-0.58%；金属硅价格 17650 元/吨，周变动-0.84%；镨钕氧化物价格 471000 元/吨，周变动 1.51%。
- **投资建议**
- **基本金属：**铜维持供需两弱的局面，本周国内电解铜产量 20.5 万吨，环比+0.84%；库存持续减少，本周场内库存 4.66 万吨，环比-6.24%，对价格形成一定支撑，预计短期内铜价平稳运行。云南电解铝企业继续复产，电解铝产能持续恢复，本周电解铝产量 81.13 万吨，周环比+0.98%，开工率提升到 89.53%；住建部明确政策支持方向后，预计地产需求逐渐回暖，利好铝价平稳运行。中央政治局会议召开后，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；夏季为碳酸锂供应旺季，但终端需求较差，下游压价情绪仍在。从海外矿山公司公告来看，今年二季度 Greenbushes、Mt Cattlin、Pilgangoora 等澳洲主要锂辉石矿山产量均环比提升，扩建新建项目顺利推进，锂精矿供应充足且稳定。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：**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。

【山证机械】东杰智能（300486.SZ）：与麦格米特签订 1.16 亿元智能仓储大单，运用 AI 技术赋能 3C 领域客户

王志杰 wangzhijie@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- 公司发布《关于与麦格米特签订 1.16 亿元智能化仓储项目合同的公告》称，公司与株洲麦格米特电气有限责任公司（以下简称“麦格米特”）签订了株洲智能化仓储项目工程合同，合同总金额 1.16 亿元。

➤ 事件点评

- 公司与麦格米特项目工程合同的签订，将增强公司在 3C 电子领域智能工厂智能物流系统构建的竞争力水平，巩固公司在大型综合智能物流项目方面的优势地位。本合同总价为人民币 1.16 亿元，占公司 2022 年度经审计营业收入的 10.15%。麦格米特是一家专注于电能的变换、控制和应用的电气自动化公司，以电力电子及工业控制为核心技术，业务涵盖智能家电电控、电源产品、工业自动化、新能源&轨道交通、智能装备、精密连接六大板块。公司为麦格米特打造了一套全天候 24 小时物料仓储及分拣配送系统，融合了现代化智能技术，并在此项目中充分应用了 AI 技术，将物流设备与智能系统无缝连接，实现厂内物流的全面自动化和高效优化运行。借助数据分析和预测，系统实现智能化物料调度，从而提升物流效率。机器学习和自适应算法的应用，赋予系统自主调整策略的能力，进一步提高了自动化设备的灵活性和响应能力。该项目如成功实施，将是公司自研堆垛机在超高速方向的成功应用，该堆垛机具备高节拍、高加速，轻量化、低能耗等技术特征，在相应行业领域具备一定示范效应。同时，该项目集成智能化管理系统、数字孪生等软件系统，是公司在复杂大型综合智能物流项目的再次有益尝试。
- 公司构建新能源电池生产解决方案，宁德时代项目标杆示范效应显著。我们预计至 2025 年动力电池领域年均新增设备需求超百亿元，头部客户加速出海为公司带来增长机遇。公司自 2022 年成为宁德时代的正式合作伙伴以来，团队在新能源电池及储能领域持续发力，目前已经是宁德时代、蜂巢能源、国轩高科、海辰储能等多家标杆客户的签约供应商，可提供新能源电池从原材料到成品的整个生产过程中的自动化物流输送和立体仓储设备，包括原材料库、分容化成库、成品库等。2022 年度，公司涉及新能源汽车以及锂电池厂家的业务收入占营业收入的比例约为 24%。按照 1GWh 的动力电池生产线大概对应公司物流设备价值量为 2000 万-5000 万，结合全球动力电池出货量数据及预期，我们测算 2022 年全球动力电池出货量对应的物流和仓储设备存量市场规模为 239 亿元，至 2025 年智能仓储物流设备的存量市场规模将达 588 亿元，复合增长率为 35%，2022 年~2025 年每年新增设备需求空间分别为 110、96、117、136 亿元。公司具备较丰富的海外市场经验、自研自制能力、产能保障和软件系统实力等方面的比较优势，未来发展潜力较大，有望逐步扩大份额。
- 2022 年报告期末，公司在手订单金额创下新高，智能物流仓储系统业务保持较快增长。未来公司将围绕核心主业，不断提高核心竞争力，提升公司整体价值。公司主要产品包括智能生产系统、智能物流仓储系统和智能立体停车系统，并提供规划咨询、软件系统研发、智能装备设计制造、系统集成、安装实施及售后维保等全方位服务。2022 年报告期末，公司在手订单 15.3 亿元，再次创下历史新高，在手订单中智能物流仓储系统占比进一步提升，约占 60% 左右；智能生产系统占比约 33%，智能立体停车系统占比约 7%。未来公司将继续围绕高端装备制造核心主业，继续深入推进下游行业数字化、智能化转型。
- 公司积极开拓东南亚、欧洲市场，全业务、多领域国际化布局取得显著效果，取得多项海外标杆客户订单。2022 年，公司不断克服客观不利因素，在国际化的雄关漫道上持续征伐。公司国外地区实现营

业收入 0.56 亿元，同比下降 49.68%；收入占比同比下降 3.66pct 至 4.89%。报告期内，公司马来西亚全资子公司与马来西亚 FMM HOUSE 公司签订 1.88 亿物流中心项目订单，这是公司继 F&N 项目后再度在东南亚取得标杆项目突破，有助于进一步巩固公司在海外智能物流仓储领域的竞争优势。公司积极拓展欧洲市场，陆续获得奔驰戴姆勒、标致雪铁龙、奥迪、宝马等一线海外标杆客户订单，在海外整车制造企业客户中已经形成了积极的正向影响力。

- **盈利预测、估值分析和投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年分别实现净利润 1.1、1.6、2.1 亿元，同比增长 140.1%、45.8%、28.7%；对应 EPS 分别为 0.27、0.39、0.50 元。以 8 月 3 日收盘价 8.63 元计算，对应公司 2023-2025 年 PE 分别为 30.1、20.6、16.0 倍，维持买入-A 评级。
- **风险提示：**新能源领域拓展不及预期的风险；全球贸易保护措施及汇率波动风险；市场竞争加剧的风险；供应链保障及原材料价格波动风险；应收账款管理及回收的风险；商誉减值风险等。

【山证金工】短期择时及月度行业配置策略跟踪-20230806

黎鹏 lipeng@sxzq.com

【投资要点】

- 1) 从动量择时效果看，沪深 300 指数呈现出超额动量特征，如果回归 2021 年以前的择时模式，将表现为权重板块带领指数上涨，其中沪深 300 和中证 500 的动量效应较强，而中证 1000 和国证 2000 较弱；
- 2) 银行、食品饮料、非银和医药行业动量较强，但新能源行业较弱；
- 3) 权重行业择时策略：沪深 300 发出看多信号，其余指数均尚未发出；
- 4) 基于拐点的行业配置策略 8 月推荐行业组合为：通信、传媒、家电、计算机和石油石化。
- 风险提示：国内外政策风险；政策效果不及预期；外部环境恶化；

【公司评论】【山西证券|新股研究】澳华内镜 2023H1 业绩预告点评

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

- **事件描述**
- 公司发布中报业绩预告：预计 2023H1 实现营业收入 2.89 亿元，同比增长 72.74%；预计实现归母净利润 3807.94 万元，同比增长 651.46%；预计实现扣非归母净利润 3332.26 万元，同比增长 2033.76%；预计实现基本每股收益 0.29 元，同比增长 625.00%。
- **事件点评**
- **AQ-300 临床端表现优异，带动公司营收及净利润高速增长。**AQ-300 上市后公司对其进行持续打磨和

升级，现已达到医生比较满意的程度：临床医生认为 AQ-300 使用感受良好，各项指标及操作表现已经可以满足于临床需求，其中包括产品的图像清晰度、色彩还原度、可操控性、耐久度、手感等。叠加市场营销体系及品牌影响力持续建设，公司能够持续稳定的为客户提供满意的内镜解决方案，进而实现业绩高速增长。

- **公司持续提升 AQ-300 产品力，依托差异化优势与进口品牌同台竞争。**AQ-300 系统在图像、染色、操控性、智能化等方面进行了创新与升级，为内镜诊疗和疾病管理打造一个兼具画质与效率的全新平台。为了更好地衔接下一代产品，公司将在提升基础产品力方面持续发力，提升产品的耐用性、可靠性以及临床的信任度；公司还将继续研发新产品，力求推出差异化且相对核心的创新功能。
- **公司将加快高端产品海外拿证进度，继续提高在海外市场的销售额。**依托多产品、多渠道、多品类的策略及本土化的团队，公司在欧美市场销售额持续增长，2022 年公司的海外收入占公司主营业务收入的 22.73%，同比增长 3.98%。后续公司将加速高端产品的获批与准入来继续提高在海外市场的销售额。
- **风险提示：**市场占有率、产品丰富度等与国际知名企业存在较大差距的风险；行业政策变化及产品认证风险；技术创新和研发失败的风险；奥林巴斯在中国开展本土化研发及生产的风险。

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

