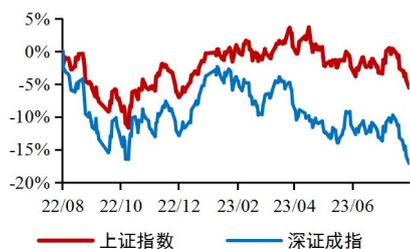


信义山证 汇通天下

研究早观点

2023年8月22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	3,092.98	-1.24
深证成指	10,320.39	-1.32
沪深 300	3,729.56	-1.44
中小板指	6,624.38	-1.38
创业板指	2,084.97	-1.60
科创 50	892.09	-1.34

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】

- 【行业评论】纺织服装：纺服家居行业周报-裕元 2023H1 鞋履销量同比下降 23.8%，昂跑上调 2023 年业绩指引
- 【行业评论】消费者服务：社会服务行业周报（20230814-20230820）-亚朵 Q2 经调整后净利润同比增长超 3 倍
- 【行业评论】电子：山西证券电子行业周跟踪：英特尔终止收购高塔，应用材料指引 4QFY23 营收毛利微增
- 【行业评论】电气设备：行业周报（20230814-20230819）-宁德时代发布神行超充电池，短期内碳酸锂价格持续弱势下行
- 【山证机械】拓斯达（300607.SZ）：23Q2 业绩环比大幅回升，五轴机床、光伏领域实现翻倍增长
- 【公司评论】新雷能(300593.SZ)：新雷能（300593.SZ）2023 年中报点评-特种电源领域快速发展，持续加大研发投入
- 【公司评论】德赛西威(002920.SZ)：德赛西威（002920.SZ）：收入增长符合预期，智驾业务快速发展
- 【山证医药】健民集团（600976）2023 年中报点评-工业+投资收益带动利润增长，单季度业绩亮眼
- 【山证医药】东亚药业（605177）2023 年中报点评-头孢克洛量价齐升，二季度业绩亮眼
- 【公司评论】富创精密（688409.SH）：产品结构变动收入高增，产能释放带来规模效应利好盈利水平修复



【今日要点】

【行业评论】纺织服装：纺服家居行业周报-裕元 2023H1 鞋履销量同比下降 23.8%，昂跑上调 2023 年业绩指引

王冯 wangfeng@sxzq.com

【投资要点】

- 本周专题：裕元集团公布 2023 年中期业绩
- 8 月 11 日，裕元集团公布 2023 年中期业绩。2023 年上半年，公司实现营收 41.55 亿美元，同比下降 11.8%，主要由于全球鞋履需求疲弱及行业正处于去库存周期，导致制造业务表现疲弱。公司实现归母净利润 8360 万美元，同比下降 52.2%。公司拟派发中期股息 0.20 港元/股，派息比率为 49%。
- 制造业务拆分量价：2023H1，公司制造业务营收同比下降 19.3%，呈现量降价增状态。受制于全球需求疲软和高基数效应，2023 年上半年公司鞋履出货量 1.1 亿双，同比下降 23.8%；鞋履平均售价 21.7 美元同比增长 7.5%，创历史新高，受益于公司高端鞋履需求相对稳定的带动。
- 制造业务分区域营收：2023H1，制造业务中，美国收入占比 27.5%，营收同比下降 36.9%；欧洲收入占比 27%，营收同比下降 18.7%；中国收入占比 15.8%，营收同比下降 5.8%；其他地区收入占比 29.7%，营收同比下降 2.1%。
- 制造业务产能布局：2023 年上半年，公司综合产能利用率 75%，同比下滑 15pct，23Q2 产能利用率环比提升 6pct 至 78%。2023 年上半年，越南、印尼、中国大陆及其他地区（孟加拉、柬埔寨、缅甸等地）鞋履制造产能占比分别为 35%、48%、12%、5%。
- 制造业务盈利能力：2023 年上半年，制造业务毛利率仅微幅下降 0.1pct 至 17.4%，这受益于降本增效、灵活调度生产排程对需求不振导致的产能利用率下降的抵消效应，23Q1、23Q2 单季度毛利率分别为 16.8%、17.9%。
- 行业动态：
- 8 月 15 日，瑞士运动品牌 On（昂跑）公布了截至 6 月 30 日的 2023 财年第二季度财务数据。On 连续第六个季度创下营收纪录——大涨 52.3%至 4.443 亿瑞士法郎。按地区看：欧洲、中东和非洲（EMEA）的净销售额同比增长 28.9%至 1.136 亿瑞士法郎；美洲的净销售额同比增长 59.8%至 2.966 亿瑞士法郎；亚太地区的净销售额增长 90.2%至 3410 万瑞士法郎。在 DTC 份额增加至 36.8%以及全价销售的高份额的支持下，On 第二季度的毛利率达到了 59.5%的强劲水平，而上年同期毛利率为 55.1%。本季度，On 实现了 330 万瑞士法郎的净利润，调整后 EBITDA 达到 6270 万瑞士法郎，比上年同期的 3140 万瑞士法郎几乎翻了一番。由于上半年取得的成就、令人兴奋的产品系列、第三季度初持续的强劲势头

以及来自批发、零售合作伙伴的持续积极反馈，On 再次上调了截至 2023 年 12 月 31 日的 2023 年度财务指引，称财年净销售额至少同比增长 44%至 17.6 亿瑞士法郎，这也意味着 2023 年度下半年的增长率接近 30%，按固定汇率计，下半年的增长率为 44%。On 维持了之前对毛利率和调整后 EBITDA 利润率的预期，分别为 58.5% 和 15.0%。

- **8 月 15 日，丹麦珠宝品牌 Pandora（潘多拉）公布了 2023 财年第二季度的财务数据。**2023 财年第二季度销售额有机增长加速 5%至 58.94 亿丹麦克朗，毛利率延续过去几年的上升趋势达到了 78.1%，较 2022 财年第二季度增加 170 个基点。展望 2023 财年，出于年初至今的稳健业绩考虑，Pandora 将有机增长的指引范围更新为“增长 2%至 5%”，此前该范围为“下滑 2%至增长 3%”之间。息税前利润率指引保持在 25%左右不变。Pandora 还透露，到目前为止，品牌第三季度的交易状况稳定，可比增长处于中个位数水平。这是由假日季节期间流量的普遍回升推动的。Pandora 预计假期结束后客流量将有所放缓。尽管如此，积极的交易趋势仍令人鼓舞，Pandora 表示将密切关注宏观经济环境。
- **8 月 18 日，“世界跑鞋中国特步”特步品牌战略升级成果发布会在北京长城举行。**本次发布会上，特步重磅推出新一代冠军版跑鞋特步 160 X5.0、160X5.0 PRO 两款产品，这两款产品采用特步 XTEPACE 中底科技，在经过全新调校后，推进性比上一代提升 9.8%，而 T700 全掌碳板，带来更强劲推进与流畅滚动，稳定性更强；其次，特步全新的帮面科技“轻韧科技”持久透气，穿着更舒适；重量相比上一代也减轻 11 克，减负效果明显。
- **行情回顾（2023.08.14-2023.08.18）**
- **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 0.7%，SW 轻工制造板块上涨 0.54%，沪深 300 下跌 2.58%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 3.28pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 3.12pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 1.35%，SW 服装家纺上涨 0.86%，SW 饰品下跌 0.81%。SW 家居用品上涨 1.15%。截至 8 月 18 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 19.31 倍，为近三年的 49.24%分位；SW 服装家纺的 PE 为 19.85 倍，为近三年的 47.04%分位；SW 饰品的 PE 为 20.24 倍，为近三年的 61.00%分位；SW 家居用品的 PE 为 22.35 倍，为近三年的 15.96%分位。。
- **投资建议：**
- **纺织服装：**2023 年 7 月，丰泰企业、裕元集团（制造业务）单月营收同比下降 8.4%、23.9%，降幅环比收窄 5.3、0.3pct；2023 年 1-7 月，丰泰企业、裕元集团（制造业务）营收同比下降 13.9%、20.0%。本周昂跑发布 2023 年 2 季度财务数据，23Q2 销售额同比增长 52.3%至 4.443 亿瑞士法郎，由于第三季度初持续的强劲势头以及来自批发、零售合作伙伴的持续积极反馈，公司再次上调 2023 年度业绩指引，预计财年净销售额至少同比增长 44%至 17.6 亿瑞士法郎。我们预计中游纺织制造企业有望在 3 季度迎来订单拐点，建议积极关注华利集团、申洲国际、浙江自然；品牌服饰板块，国内消费市场复苏表现分化，根据运动服饰公司披露的 23Q2 经营数据，迪桑特、可隆等高端运动品牌及特步、361 度平价运动品牌表现优于中端及中高端品牌。本周，361 度发布 2023 年中期业绩，营业收入及归母净利润同比

分别增长 18.0%、27.7%至 43.12、7.04 亿元。建议积极关注 361 度、特步国际，建议关注安踏体育、李宁，以及高端女装公司锦泓集团、歌力思、赢家时尚。

- **黄金珠宝：**从黄金首饰消费看，2023H1，我国黄金首饰消费量 368.26 吨/+14.82%，占黄金消费量 66%，21-23 年 CAGR 为 2.8%。23Q1、23Q2 黄金首饰消费量为 189.61、178.65 吨，同增 12.29%、17.63%，21-23 年 CAGR 分别为 5.87%、-0.20%。2023H1，上海黄金交易所 AU9999 黄金上半年加权平均价格为 432.09 元/克，同比上涨 10.91%，21-23 年 CAGR 为 7.11%。2023H1，预计黄金首饰消费金额同比上涨 25%+，21-23 年 CAGR 接近 10%。从限上金银珠宝社零看，2023H1，金银珠宝社零实现 1689 亿元/+17.5%，为增速最快的限上品类。21-23 年 CAGR 为 5.19%，表现弱于黄金首饰消费，预计主因非黄金类首饰（钻石镶嵌、玉石等）消费疲软。本周，国家统计局公布 7 月社零数据，由于上年同期高基数，及 7 月金价持续上涨短期抑制终端需求，7 月金银珠宝社零同比下降 10%。考虑金价持续上行及进入节日/婚庆消费旺季，我们继续看好珠宝板块表现，建议关注周大生、老凤祥、潮宏基。
- **家居用品：**2023 年至今（截至 8/19 日），30 大中城市商品房成交 795429 套、成交面积 8695.22 万平方米，同比下降 6.1%、4.2%。根据喜临门公司 2023 年上半年业绩，23H1，公司实现营收 38.05 亿元/+5.5%，实现归母净利润 2.22 亿元/+1.2%，23Q2 营收增速环比提升且销售毛利率显著改善。进入 8 月以来，家居企业普遍开展营销活动，积极迎接“金九银十”家装消费旺季。7 月中下旬以来，地产市场及家居市场利好政策频出，有望提振板块估值中枢水平持续修复。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】消费者服务：社会服务行业周报（20230814-20230820）-亚朵 Q2 经调整后净利润同比增长超 3 倍

王冯 wangfeng@sxzq.com

【投资要点】

- **本周主要观点及投资建议**
- **亚朵 Q2 经调整后净利润同比增长超 3 倍。**2023Q2 亚朵集团实现营收 10.93 亿元，较上季度环比上涨 41.2%，同比增长 112.3%。净利润方面，2023Q2 公司调整后净利润为 2.49 亿元，同比增长 312.9%；调整后的 EBITDA 为 3.44 亿元，同比增长 232.4%。调整后的净利率达 22.8%，同比增长 11 个百分点。
- **投资建议：**今年以来受益于消费者出游需求增加，出行产业链整体渐进复苏。旅游市场出游人次

和旅游收入基本恢复至疫情前水平，人均客单价受限于居民消费偏好趋于稳健，目前较 2019 年尚有约 15% 增长空间。酒店：主要城市平均房价率先启动超 2019 年水平，入住率基本恢复至疫情前 80% 水平，RevPAR 接近 2019 年同期；中高档酒店出租率恢复程度优于其他类型酒店；主要酒店集团年内估值基本回调至合理区间，看好连锁化率提升和中高端改造进程加速。建议关注：锦江酒店、首旅酒店。免税：海南整体入岛客流增长良好，高客单价产品受限于供应阶段性短缺影响人均消费；看好免税商逐步收窄折扣改善毛利率，优化经营质量。建议关注：中国中免。景区出行：下半年暑假、中秋国庆小长假有望带动出行市场持续增长，2023Q2 客流回暖带动景区业绩释放。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。建议关注：天目湖。餐饮：年内行业补偿性需求释放明显，规模化、连锁化仍然是餐饮行业未来发展主要趋势。头部餐企凭借自身供应链基础，在客流回暖前提下、业绩恢复弹性较大。建议关注：同庆楼、广州酒家。

行情回顾

- 整体：沪深 300 下跌 2.58%，报收 3784 点，社会服务行业指数下跌 2.9%，跑输沪深 300 指数 0.32 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 24。
- 子行业：社服行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：自然景区（-3.48%）、酒店（-3.76%）、人工景区（-5.16%）、餐饮（-5.96%）、旅游综合（-7.16%）。
- 个股：华天酒店以 4.69% 涨幅领涨，曲江文旅以 9.79% 跌幅领跌。

行业动态

- 1) 民航 7 月客运规模创月度历史新高；
- 2) “十一”出境游前瞻：部分赴欧游产品即将售罄；
- 3) 日本跟团搜索热度超东南亚跃居第一，国庆跟团订单量骤增超 5 倍。

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】电子：山西证券电子行业周跟踪：英特尔终止收购高塔，应用材料指引 4QFY23 营收毛利微增

高宇洋 gaoyuyang@sxzq.com

【投资要点】

- 市场整体：本周（2023.08.14-2023.08.20）市场整体下跌，上证指数跌 1.80%，深圳成指跌 3.24%，创

业板指数跌 3.11%，科创 50 跌 3.68%，申万电子指数跌 4.77%，Wind 半导体指数跌 5.38%，费城半导体指数跌 1.47%，台湾半导体指数跌 1.20%。细分板块中，周涨跌幅前三大板块为其他电子 II (-1.57%)、光学光电子 (-2.35%)、电子化学品 II (-3.95%)。从个股情况看，涨幅前五为：满坤科技 (8.27%)、海洋王 (7.80%)、翔腾新材 (5.89%)、盛洋科技 (5.80%)、致尚科技 (5.62%)；跌幅前五为：思瑞浦 (-19.35%)、芯源微 (-16.13%)、圣邦股份 (-15.41%)、明微电子 (-14.50%)、扬杰科技 (-14.17%)。

- **行业新闻：**英特尔终止收购高塔半导体：Intel 与 Tower Semiconductor Ltd. 宣布，由于未能及时获得监管部门的批准，双方已达成协议，终止此前宣布的于 2022 年 2 月签订的合并协议，交易总价值约为 54 亿美元。根据合并协议的条款，英特尔将向高塔支付 3.53 亿美元的终止费。应用材料 AMAT 发布 FY23Q3 业绩和 Q4 指引：3Q23 公司营业收入接近 64.3 亿美元，同比下降 1%，处于此前指导区间的上限。Non-GAAP 毛利率 46.4% 略高于指引，经营费用略低于预期。4Q23 预计营业收入为 65.1 亿美元，上下浮动 4 亿美元。预计 Non-GAAP 每股收益为 2 美元，上下浮动 0.18 美元。Non-GAAP 毛利率约为 47%。细分市场来看，预计 Semi Systems 收入约为 47.5 亿美元；DRAM 收入约为 5 亿美元，主要受到出货量下降的推动；AGS 收入约为 14.2 亿美元；Display 收入约为 2.9 亿美元。
- **重要公告：**【晶合集成】8 月 15 日公告，上半年实现营收 29.7 亿元，同比下降 50.44%；归母净利润亏损 4,361 万元，同比由盈转亏；扣非净利润亏损 1.46 亿元，同比由盈转亏；基本每股收益 -0.03 元。【富创精密】8 月 17 日公告，上半年实现营业收入 8.29 亿元，同比上涨 38.61%；归母净利润 9,568.21 万元，同比下降 4.8%；基本每股收益 0.46 元。【海康威视】8 月 18 日公告，上半年实现营业收入 375.71 亿元，同比增长 0.84%；归属于上市公司股东的净利润 53.38 亿元，同比下降 7.31%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 50.36 亿元，同比下降 10.79%；基本每股收益 0.568 元。
- **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 (20230814-20230819)-宁德时代发布神行超充电，短期内碳酸锂价格持续弱势下行

肖索 xiaosuo@sxzq.com

【投资要点】

- **宁德时代发布神行超充电 全面开启新能源车超充时代：**8 月 16 日，宁德时代发布全球首款采用磷酸铁锂材料并可实现大规模量产的 4C 超充电——神行超充电，实现了“充电 10 分钟，续航 400 公里”的超快充速度，并达到 700 公里以上的续航里程，极大缓解用户补能焦虑，全面开启新能源车的超充时代。在率先实现 4C 超充的同时，神行超充电还通过结构创新、智能算法等方式，兼具长续航、全温域闪电快充和高安全等性能。
- **欧盟电池法规生效：**2027 年起，动力电池入欧需持“数字护照”：8 月 17 日，欧盟电池与废旧电池法规 (EU) 2023/1542 正式生效，并于 2024 年 2 月 18 日起开始实施。法规指明，自 2027 年起，动力电

池出口到欧洲需要持有符合要求的“数字护照”。法规内容显示，“数字护照”用以记录电池的制造商、材料成分、技术规格、碳足迹和供应链等信息。由于这些要求，上下游企业的供应链管理、信息精确和追溯以及链条上各个环节企业的合作愈发重要，融合“生产端-应用端-回收端”的商业合作新模式将很有可能出现。预计未来更利于回收和拆解的产品设计将会更受欢迎；电池回收的智能化、机械化可能会是下一步的发展方向。

➤ **上半年我国锂电池产品出口额同比增长 69% 锂企加快出海步伐：**8月15日，据证券日报报导，近期，上海、福建、浙江、广东等多地密集公布今年上半年“新三样”产品（电动载人汽车、锂电池、太阳能电池）出口数据，其中锂电池表现亮眼。福州海关数据显示，今年上半年，福建省锂电池出口 570.7 亿元，同比增长 110.7%，出口涵盖全球 112 个国家和地区，在欧盟、东盟等地区实现了两位数以上增长。上海海关数据显示，上海口岸今年上半年锂电池出口 475 亿元，同比增长 60.9%，上海临港新片区出口锂电池产品 141.3 亿元，同比增长 2.5 倍。根据工业和信息化部发布的数据，今年上半年，我国锂电池产业延续增长态势，产量超过 400 吉瓦时，同比增长超 43%，锂电池全行业营业收入达到 6000 亿元。上半年，我国锂电池产品出口额同比增长 69%。

➤ 价格追踪

➤ **碳酸锂价格：**根据 Wind，上周（8.14-8.19）电池级碳酸锂市场均价在 22.2 万元/吨，较上周下降了 10.48%。供应端，当前上游库存偏高，锂盐厂生产产量波动不大，使得现货市场货物流通较为充足。加之碳酸锂期货价格不断走跌，带动碳酸锂价格持续下行。需求端，由于碳酸锂价格的持续下行，市场心态弱势，导致市场散单成交气氛维持寡淡，整体市场供大于求局面维持。目前业者多看空后市，因此采购压价态势不减。预计短期碳酸锂价格持续弱势下行。

➤ **三元材料价格：**根据百川盈孚数据，上周（8.14-8.19）三元材料 523 市场均价为 19.8 万元/吨，较上周价格下调 0.8 万元/吨，跌幅 3.9%。目前大部分生产厂家以交付前期订单为主，成交价偏低，多数厂家开工在 6 成左右；需求端，下游电池厂行情低迷，低价抛货也很难清仓，新单较少，成交价偏低，原料市场供需维持博弈状态。我们预计短期内原料价格难以恢复。

➤ **磷酸铁锂价格：**根据百川盈孚数据，上周（8.14-8.19）磷酸铁锂动力型全国均价在 8.2 万元/吨左右，较上周同期下调 0.6 元/吨，跌幅为 6.8%；储能型全国均价在 7.9 万元/吨左右，较上周同期下调 0.6 元/吨，跌幅为 7.1%。磷酸铁成本面依旧承压；下游压价情绪不减；市场现货充足。磷酸铁上下游博弈持续，我们预测短期内磷酸铁市场暂稳盘整为主。

➤ **负极材料价格：**根据百川盈孚数据，上周（8.14-8.19）中国锂电负极材料市场均价为 3.9 万元/吨，较上周价格下降 3.7%。市场供应情况较上周变化不大，负极主流大厂保持正常生产，下游方面，国家高度重视新能源汽车消费，各省市纷纷出台促进新能源汽车消费政策，加之新型储能政策支持力度加大，动力电池市场及储能市场共同驱动锂电负极材料市场发展。

➤ **隔膜价格：**根据百川盈孚数据，上周（8.14-8.19）国内隔膜湿法市场均价为在 1.3-3.2 元/平方米，较上

周价格下跌 0.05 元/平方米；国内干法隔膜主流产品价格 在 0.8-1.1 元/平方米，较上周价格震荡调整。下游需求偏稳，隔膜生产企业正常开工，接单排产，同时积极进行新产能扩建，新入局企业也因为需求的增长进入市场，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（8.14-8.19）磷酸铁锂电液市场均价为 3.1 万元/吨，较上周同期均价持平；三元/常规动力电液市场均价为 4.1 万元/吨，较上周同期均价不变；六氟磷酸锂市场均价为 12.5 万元/吨，减幅 4.6%。原料价格下降趋势不改，多数企业生产一般，整体需求端订单稳中微减，电液企业产能提升速度不减，产能不断扩张，但行业产量变化不大，企业艰难处境难以改变，预计市场价格或将再度下滑。
- **投资建议**
- **上周产业链上游市场观望氛围浓重，供需面依旧僵持博弈为主。**但我们认为随着经济整体好转的积极因素不断累积，加之中国新能源汽车品牌海外版图不断扩大，新能源汽车出口数量增加，带动锂电行业需求上行，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。

【山证机械】拓斯达（300607.SZ）：23Q2 业绩环比大幅回升，五轴机床、光伏领域实现翻倍增长

王志杰 wangzhijie@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- **公司披露 2023 年半年度报告：**报告期内，公司实现营业收入 21.03 亿元，同比增长 2.94%；实现归母净利润 8437.15 万元，同比下降 17.55%；扣非后归母净利润 7760.93 万元，同比下降 18.00%。业绩超出此前预期。
- **事件点评**
- **2023Q2 经营改善明显，营收、净利润分别环比增长 63.16%、500.17%。**报告期内，公司实现归母净利润 8,437.15 万元，同比下降 17.55%，主要系智能能源及环境管理系统业务一季度交付的部分项目毛利率较低、整体毛利额减少超 0.6 亿元所致。分季度来看，2023Q2 公司实现营收 13.04 亿元，同比增长 17.05%、环比增长 63.16%，实现归母净利润 7232.14 万元，同比增长 49.15%、环比增长 500.17%。
- **2023Q2 各业务板块盈利能力显著提升，单季度综合毛利率为 21.83%，同比提升 2.71pct、环比提升 1.2pct；净利率为 5.80%，同比提升 1.26pct、环比提升 4.36pct。**2023H1，公司毛利率同比下降 0.4pct 至 21.37%，净利率同比下降 1pct 至 4.14%。分业务板块来看，2023H1，数控机床业务毛利率 30.74%，

同比上升 4.11pct, Q2 同比上升 3.32pct、环比上升 2.67pct; 工业机器人及自动化应用系统业务毛利率 33.79%, 同比上升 5.69 pct, Q2 同比上升 8.91pct、环比上升 1.11pct; 注塑机、配套设备及自动供料系统业务毛利 35.19%, 同比上升 0.41pct, Q2 同比上升 0.4pct、环比基本持平; 智能能源及环境管理系统业务毛利率 13.46%, 同比下降 2.05pct, 主要系一季度交付项目拖累导致, Q2 毛利率同比上升 3.72pct、环比上升 4.41pct。2023H1, 公司期间费用率为 12.94%, 同比增长 0.52pct, 其中销售费用率 5.44%, 同比减少 0.06pct; 管理费用率 3.83%, 同比减少 0.38pct; 财务费用率 0.79%, 同比增加 0.58pct, 主要系报告期内汇兑损失及银行借款利息费用增加所致; 研发费用率 2.89%, 同比增长 0.38pct, 主要系公司持续加大产品研发投入所致。

- 报告期内, 公司数控机床业务实现营业收入 1.39 亿元, 同比增长 42.08%, Q2 单季度同比增长 45.14%、环比增长近 1.1 倍, 接单量及出货量均实现大幅增长。根据公司 2023 年半年度报告, 报告期内, 公司五轴联动数控机床接单量 115 台, 同比增长近 70%, 出货量 111 台, 同比增长超 140%, 从市场需求端来看, 订单需求量持续保持稳定增长。公司新推出 HMU1500 卧式五轴联动加工中心, 该机床搭载埃弗米自主研发的高刚性大扭矩的齿轮传动转台, 整机刚性优良, 动作灵敏, 主要应用于航空类钛合金、高温合金及其它大中型复杂零件、新能源汽车副车架等加工领域, 已实现向客户交付。
- 报告期内, 公司工业机器人及自动化应用系统业务实现营业收入 4.37 亿元, 同比下降 17.16%, 多关节机器人产品线进一步丰富, 自产多关节工业机器人本体出货量约 1000 台, 在大客户开拓上取得明显成效。其中工业机器人实现营业收入 1.10 亿元, 同比下降 34.06%, 主要是由于 (1) 注塑领域行业景气度下行以及行业竞争加剧的影响, 直角坐标机器人收入同比下降 21.02%; (2) 公司今年主动收缩贸易类机器人业务, 该业务下滑 63.68%。自动化应用系统业务实现营业收入 3.27 亿元, 同比下降 9.32%, 主要原因系公司处于战略考虑主动收缩。公司加快布局新产品的研发, 报告期内新增了 4 款 SCARA 机器人及 2 款六轴机器人。其中 TRH010-800-400-S、TRH010-1000-400-S 在轻量化及速度加速度平衡处理, 特别适合于高节拍场景, 适用于 3C、包装、新能源等领域; TRH010-800-400-H、TRH010-1000-400-H 在末端采用了减速机直连及支撑杆加强设计, 具有重载高刚性, 特别适合于负载较重偏心较大的应用场景, 适用于 3C、包装、新能源等领域。
- 报告期内, 公司注塑机、配套设备及自动供料系统业务实现营业收入 1.69 亿元, 同比下降 14.09%, 全电动注塑机获得客户高度认可并实现小批量销售。其中, 注塑机业务实现营业收入 7490.39 万元, 同比增长 2.59%, Q2 同比增长 45.14%, 主要系 (1) 公司持续进行产品性能迭代升级, 客户认可度提升, (2) 产品技术工艺持续优化, 供应链体系逐渐完善, 盈利能力有所改善所致; 注塑机配套设备及自动供料系统业务实现营业收入 9446.27 万元, 同比下降 23.90%, 主要与注塑领域下游行业整体景气度下行有关。报告期内, 公司全电动注塑机获得客户高度认可并实现小批量销售。与传统的液压注塑机相比, 全电动注塑机具有节能环保、可控性高、噪声低、易维护等优势, 精度与成型效率高, 在 3C 和医疗等对工作环境、精密度要求高的行业中具有显著优势。
- 报告期内, 公司智能能源及环境管理系统业务实现营业收入 13.07 亿元, 同比增长 10.83%, 大客户持

续增加，横向拓展效果明显。公司近年来持续拓展大客户，在 3C、光伏、锂电等领域已与多家大客户建立了合作关系，为客户提供国内及海外地区的智能工厂解决方案服务，受益于下游客户需求持续增加，该板块业务规模实现相应增长。

- **公司在光伏、3C 等领域新客户、新订单上实现新突破。**根据公司 2023 年半年度报告，公司在光伏领域的客户开拓力度较大，1-7 月光伏客户订单总额超 12 亿元，约为去年全年的 2.4 倍，客户包括隆基绿能、通威股份、晶澳科技、晶科能源、天合光能、阳光电源、华晟新能源等。同时，公司在 3C 领域持续拓展，相关订单持续增加，客户包括立讯精密、富士康、伯恩光学、华勤技术等。基于公司各业务板块之间的高度协同性，未来公司工业机器人、注塑机、数控机床等产品类业务逐步切入大客户供应体系的空间较大。
- **全球布局营销网络，渠道及市场优势明显，进一步加大东南亚市场布局。**报告期内，公司实现海外收入 2.66 亿元，同比增长 48.26%，占总收入比重增加至 12.64%。截至 2023 年 6 月 30 日，公司在全国拥有约 30 家办事处，200 余人的销售队伍，拥有国内代理商及经销商 20 余家，国际代理商及经销商 30 余家，海外销售遍及 50 多个国家和地区，其中，公司在越南的布局更早，业务开拓已有明显成效，积累了一定程度的品牌优势。今年开始，公司加大力度发展墨西哥业务，目前已有几个重要项目正在有序推进。随着公司在墨西哥等新市场布局的持续扩大，公司海外市场收入将会进一步提升。
- **盈利预测、估值分析和投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.0 亿元、2.9 亿元、4.1 亿元，同比分别增长 26.9%、45.3%、38.3%，EPS 分别为 0.48 元、0.69 元、0.96 元，按照 8 月 21 日收盘价 14.65 元，PE 分别为 30.8、21.2、15.3 倍，维持“买入-A”的投资评级。
- **风险提示：**宏观经济波动和下游行业周期变化风险；上游原材料短缺及采购成本大幅上升的风险；应收账款风险；产品替代及技术失密的风险。

【公司评论】新雷能（300593.SZ）2023 年中报点评-特种电源领域快速发展，持续加大研发投入

骆志伟 luozhiwei@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- **新雷能公司发布 2023 年半年度报告。**2023 年上半年公司营业收入为 8.87 亿元，同比增长 0.16%；归母净利润为 1.90 亿元，同比增长 2.85%；扣非后归母净利润为 1.76 亿元，同比减少 2.85%；负债合计 12.56 亿元，同比减少 10.68%；货币资金 4.23 亿元，同比增长 94.99%；应收账款 10.43 亿元，同比增长 66.46%；存货 9.99 亿元，同比增长 13.08%。
- **事件点评**
- **特种领域快速发展，常年维持高研发投入，保持技术领先地位。**2023 年上半年公司特种领域实现营业

收入 5.88 亿元，同比增长 13.56%。公司整体营收增速低，主要是由于通信领域受国际经济形势及国内 5G 建设放缓等因素影响，通信及网络领域实现营业收入 2.76 亿元，同比减少 18.15%。2023 上半年公司研发费用同比增长 29.43%达到 1.63 亿元，公司研发投入常年维持在同行业较高水平，有助于公司保持在行业内的技术领先地位。

- **募投项目稳步推进，持续扩充产能。**公司在北京、深圳、武汉、西安等地建立多条特种电源、通信及服务器电源生产线，募投项目的稳步推进，有利于提高公司生产能力，解决公司中长期的产能瓶颈，助力公司可持续发展。
- **投资建议**
- 我们下调了公司的盈利预测，预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 0.79\1.02\1.37，对应公司 8 月 18 日收盘价 19.01 元，2023-2025 年 PE 分别为 24.2\18.6\13.9，维持“买入-A”评级。
- **风险提示**
- 军品订单不及预期；民品需求不及预期；募投项目进度不及预期。

【公司评论】德赛西威（002920.SZ）：收入增长符合预期，智驾业务快速发展

林帆 linfan@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- **2023 年 8 月 17 日，公司发布 2023 年半年度报告：**2023 年上半年实现营业收入 87.24 亿元，同比+36.16%；实现归母净利润 6.07 亿元，同比+16.47%；实现扣非归母净利润 5.28 亿元，同比+6.17%。其中，Q2 实现营业收入 47.41 亿元，同比+45.17%，环比+19.02%；实现归母净利润 2.77 亿元，同比+36.10%，环比-16.33%；实现扣非归母净利润 2.36 亿元，同比+25.23%，环比-18.82%。
- **事件点评**
- **上半年营收实现较高增长，利润端受汇率影响有所承压。**分产品来看，智能座舱、智能驾驶、网联服务及其他分别实现营业收入 62.51/18.39/6.35 亿元，同比分别+18.57%/+86.38%/+325.34%，占营业收入的比重分别为 71.65%/21.07%/7.28%，相比去年同期分别-10.62/+5.67/+4.95pct。智能驾驶业务快速放量，在营收中占比不断提高，已成为公司业绩增长的第二引擎；网联服务由于去年同期基数较低实现了较大幅度的增长。2023H1 智能座舱和智能驾驶业务的毛利率分别为 19.62%和 17.01%，在上半年汇率波动及芯片采购成本上升的情况下，产品毛利率有所承压。同时，Q2 单季度计提了 0.21 亿元的资产减值损失（主要系存货跌价计提）和 0.64 亿元的信用减值损失（主要是应收账款坏账计提），也对利润端造成了一定影响。随着汇率逐渐企稳，及下游客户放量，公司盈利能力或将逐步回升。
- **公司期间费用率持续优化，规模效应凸显。**2023H1 公司毛利率和净利率分别为 20.65%和 6.94%，同比

分别-3.33/-1.09pct，其中 Q2 毛利率和净利率分别为 20.29%/5.83%，同比分别-3.71/-0.27pct，环比分别-0.80/-2.44pct。2023H1 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.49%/2.29%/10.16%/

- 0.31%，同比去年全年分别-0.08/-0.30/-0.63/+0.01pct，销售和管理费用率持续下降，部分对冲了产品毛利率下滑对利润端造成的影响，公司规模效应凸显。
- **产品组合不断丰富，配套产能逐步跟进，国际化加速布局助推业绩快速增长。**公司第三代智能座舱域控制器已在理想、奇瑞等众多客户车型上配套量产，第四代智能座舱域控制器已获得多个项目订单，同时推出了更多差异化座舱域控方案以及车身域控制器、AR HUD、电子后视镜等新产品；高算力智能驾驶域控制器已在理想汽车、路特斯、上汽等众多客户车型上配套量产。公司在手订单储备充足，随着产品结构和梯队进一步完善、更多新产品问世、竞争力不断增强以及国际化战略持续开展，未来订单获取的空间已显著扩大。目前惠南工业园二期项目工厂即将投产，中西部基地项目也已启动，为后续业务增长做好产能配套。同时，公司持续推进海外研发、制造能力的提升，欧洲公司第二工厂的产能正逐步提升，新收购的天线测试和认证公司 ATC 已融入经营体系，将有助于获取更多的国际订单，增强未来的竞争力。
- **投资建议**
- **公司是智能座舱和智能驾驶域控行业龙头，新增网联业务加速发展，目前在手订单充足。**随着公司国际化战略布局不断完善，有望长期受益于汽车智能化程度及渗透率提高带来的业绩提升。我们预计公司 2023-2025 年净利润分别为 15.07/20.71/26.75 亿元，同比分别+27.3%/+37.5%/+29.1%，对应 EPS 分别为 2.71/3.73/4.82 元，对应于 2023 年 8 月 18 日收盘价 139.57 元，PE 分别为 51.4/37.4/29.0。维持“买入-A”的投资评级。
- **风险提示**
- 核心芯片供应不足；汽车市场销量增速不及预期；新客户订单获取不及预期等。

【山证医药】健民集团（600976）2023 年中报点评-工业+投资收益带动利润增长，单季度业绩亮眼

魏赞 weiyun@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- 公司发布 2023 年中报，上半年公司实现营业收入 21.61 亿元，同比增长 17.67%；实现归母净利润 2.52 亿元，同比增长 34.14%；实现扣非归母净利润 2.33 亿元，同比上升 45.66%；经营性现金流量净额 0.79 亿元，同比下降 5.22%。实现 EPS1.65 元。销售毛利率和净利率分别为 46.41%、11.68%，分别同比提升 5.98、1.43 个百分点。
- 2023 单 Q2 公司实现营业收入 11.48 亿元，同比增加 24.93%，净利润 1.53 亿元，同比增加 54.09%，

扣非归母净利润 1.43 亿元，同比增加 58.45%，为近年历史最高，超出预期。实现 EPS1.00 元。

➤ 事件点评

➤ **工业+投资收益带动利润增长。**2023H1 公司净利润的增长主要是公司龙牡壮骨颗粒等主导产品收入增长、联营企业投资收益增长所致。其中，工业收入 11.25 亿元，同比增加 24.38%，主要系公司提升产品品质，加大市场投入和开拓力度，实现 OTC 产品线和 Rx 产品线销售收入持续提升；医药商业收入 10.19 亿元，同比增加 11.25%，主要是下属商业公司新业务拓展，实现收入的增长。投资收益方面，联营公司健民大鹏上半年净利润 29404.76 万元，同比增长 24.58%。

➤ **精细化 KA 运作，提升动销，培育大单品。**在大产品培育方面，通过精细化 KA 连锁运营，特色营销活动开展，提升门店铺货率、动销率及店均单产，主导产品龙牡壮骨颗粒、OTC 渠道便通胶囊均取得较大幅度增长。上半年龙牡壮骨颗粒销量 33034.38 万袋，同比增长 32.20%，健脾生血销售 525.73 万盒，同比增长 9.98%，便通胶囊销售 400.40 万盒，同比增长 12.08%。在新产品培育方面，1.1 类新药七蕊胃舒胶囊通过谈判进入国家医保目录，报告期内公司加快各省级市场导入，加大推广力度，逐步提高医院市场覆盖范围，同时积极筹备公司新产品盐酸托莫西汀口服溶液的上市销售工作。

➤ **坚持新产品开发，推进新品上市。**公司研发中心以中药创新药为引领，以儿童新制剂为特色，通过中药创新药研发、儿科新制剂开发、上市品种二次开发等多途径加大新药研发投入，强化中药研发实力。上半年，中药创新药小儿紫贝止咳糖浆已提交注册申请，正处于技术审评阶段，牛黄小儿退热贴已完成 III 期临床研究，枳术通便颗粒获得临床试验批准通知书，盐酸托莫西汀口服溶液获得药品注册证书，儿童制剂完成报产 1 项、完成预中试研究 3 项，取得保健食品备案凭证 1 项。上市品种二次开发工作有序推进，复方紫草油补充申请获得批件。

➤ **积极发展新兴业务。**公司中医诊疗业务持续发展，汉阳馆营业收入持续增长，第二家中医馆汉口馆完成开业，经营情况稳定；持续加大中医诊疗业务服务能力的提升，培养青年医师队伍，打造中医名医专家，加大叶开泰智慧制剂中心建设，提高中药汤剂的煎煮能力，第二条煎药线上线运营。

➤ 投资建议

➤ **预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 3.33、4.06、5.04 元，对应 PE 分别为 20.5、16.8、13.5 倍。**我们看好公司未来一段时间的发展，维持“买入-B”评级。

➤ 风险提示

➤ 风险因素包括但不限于：新产品推广不及预期的风险，产品质量风险，投资收益波动的风险，产品降价风险等。

【山证医药】东亚药业（605177）2023 年中报点评-头孢克洛量价齐升，二季度业绩亮眼

魏贇 weiyun@sxzq.com

【投资要点】

- 事件描述
- 公司发布 2023 年中报,上半年公司实现营业收入 6.74 亿元,同比增长 25.94%;实现归母净利润 5461.10 万元,同比增长 30.10%;实现扣非归母净利润 5096.14 万元,同比上升 41.75%;实现 EPS0.48 元。销售毛利率和净利率分别为 24.28%、8.10%,分别同比提升 2.67、0.26 个百分点。
- 2023 单 Q2 公司实现营业收入 3.04 亿元,同比增加 8.60%,净利润 3139.10 万元,同比增加 60.86%,扣非归母净利润 2842.63 万元,同比增加 94.75%,实现 EPS0.28 元。
- 事件点评
- 头孢克洛原料药及中间体量价齐升。上半年 β -内酰胺类抗菌药收入及毛利率增长,带动公司净利润同比增长超过 30%。①随着头孢唑肟钠中间体新车间投入使用,产品销售得到恢复,新车间达到正常产能后单位成本下降,头孢唑肟钠中间体收入及毛利率同比增长;②随着下游需求复苏,头孢克洛原料药及中间体量价齐升导致收入和毛利率同比增长。上半年, β -内酰胺类抗菌药实现销售收入 49,994.00 万元,同比增长 36.08%。公司主要原材料青霉素 G 钾盐、溴素等价格在过去两年持续攀升后开始下行,带动综合毛利率较去年同期提高了 2.67 个百分点,为 24.28%。
- 在头孢克洛领域,公司已掌握头孢克洛原料药关键中间体 7-ACCA 的生产技术,是行业内为数不多的可以从起始物料青霉素开始,全产业链合成头孢克洛原料药的公司之一,公司在国内头孢克洛原料药市场有着明显的竞争优势。7-ACCA 也是公司经营多年的主导产品之一,公司头孢克洛及关键中间体 7-ACCA 项目被列为“2010 年国家火炬计划项目”。此外,头孢克洛原料药已取得日本、韩国等海外市场药品批件,产品出口量位居国内前列。
- 其他头孢类品种上,头孢美唑、头孢唑肟中间体产品系用于生产头孢美唑钠、头孢唑肟钠原料药的关键中间体,已积累了罗欣药业、齐鲁安替、哈药集团、福安药业、药友制药等多家制剂企业。目前公司在手订单充足,产能综合利用率创历史新高。
- 坚持新产品开发,品种拓展+产业链前向、后向延伸,目标国际一流药企。公司战略目标是在大健康领域,以原料药为基础,产业链向前布局中间体的延伸、材料化学、合成生物学等领域;产业链往后,涉足仿制制剂、改良型创新药、特医食品、化妆品等领域,目标是发展成为特色中间体、高端原料药、制剂一体化生产的国际一流药企。
- 新产品方面,公司上半年研发费用 3,066.20 万元,同比增长 59.06%。头孢妥仑匹酯、头孢美唑、非布司他、卢立康唑等新产品正在不断投产,带来持续的业绩增量。
- 可转债获批,加快转型升级。上半年可转债项目获批,大股东参与优先配售。募集资金投资项目包括:“特色新型药物制剂研发与生产基地建设项目(一期)、年产 3,685 吨医药及中间体、4,320 吨副产盐项目(一期)”。项目的实施,一方面,有利于公司扩大经营规模、丰富产品种类、扩种公司产能、提

升产品附加值，为公司增添新的盈利增长点，另一方面，有助于公司凭借“原料药+制剂”一体化的成本优势，加快公司转型升级。此外，8月公司公告拟回购部分股份用于实施员工持股计划或股权激励，彰显公司对未来发展前景的信心。

➤ **投资建议**

➤ 预计公司 2023~2025 年归母公司净利润 1.37 亿元、1.74 亿元、2.36 亿元，同比增长 30.8%、27.1%、35.9%，对应 EPS 为 1.20、1.53、2.08 元，PE 为 23.74、18.69、13.75 倍，维持“买入-B”评级。

➤ **风险提示**

➤ 原材料价格持续上涨的风险；国内外市场竞争的风险；产能利用不足的风险；折旧摊销增加的风险；研发失败或进度不及预期的风险；产品质量和安全生产的风险等。

【公司评论】富创精密（688409.SH）：产品结构变动收入高增，产能释放带来规模效应利好盈利水平修复

高宇洋 gaoyuyang@sxzq.com

【投资要点】

➤ **公司发布 2023 年半年度报告。**2023 年上半年实现营业收入 8.29 亿元，同比增长 38.61%；实现归母净利润 0.96 亿元，同比下降 4.80%；实现扣非归母净利润 0.25 亿元，同比下降 66.05%。单二季度，公司实现营收 4.87 亿元，同比+53.54%，环比+42.69%；实现归母净利润 0.56 亿元，同比-5.72%，环比+42.92%；实现扣非归母净利润 0.22 亿元，同比-50.48%，环比+492.41%。

➤ **事件点评**

➤ **半年报收入高增，模组规模快速增长，国内市场贡献显著增量。**公司 2023H1 实现主营业务收入 8.17 亿元，较上年同期增加 2.27 亿元，同比增长 38.46%。分产品看，工艺零部件收入 1.95 亿元，同比+11.17%；结构零部件收入 2.03 亿元，同比+1.84%；模组产品收入 3.45 亿元，同比+188.91%，收入占比达 42%，成为公司最大收入来源；气体管路业务收入 0.73 亿元，同比-23.16%。分地区看，大陆实现收入 5.26 亿元，同比+73.1%，大陆以外实现营收 2.91 亿元，同比+1.7%。报告期内公司产品结构由单件定制化向模组化优化，受益零部件国产化大陆地区收入占比明显提升。

➤ **盈利水平短期承压，系产品结构变动与费用增加影响。**公司 2023 年 H1 毛利率 27.55%，同比-6.02pct；2023H1 净利率 11.73%，同比-4.63pct。盈利水平短期承压主要原因系：1）产品结构变化，模组产品收入占比提升但毛利率偏低；2）南通、北京产能建设储备人才和设备，增加人工成本和折旧费用；

➤ 3）报告期内研发费用同比增长 98.8%并分摊股份支付费用 1592 万元。

➤ **新增产能陆续释放，规模效应利好未来成长。**公司是全球为数不多能够量产应用于 7nm 工艺制程半导体设备精密零部件的国内领军企业。目前公司已在沈阳、北京、南通以及新加坡进行产能布局。其中，南通、北京年产能规划均为 20 亿元，南通厂目前处于导入设备、调试阶段，预计 2025 年达产；北京

厂预计 2027 年达产。国产替代趋势下，新增产能的陆续释放有望帮助公司进一步提升市场份额，长期来看利好营收增长以及规模效应带来的盈利水平修复。

- **投资建议**
- 预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 1.46/2.24/3.07 元，对应公司 8 月 18 日收盘价 84.91 元，2023-2025 年 PE 分别为 58.2/37.9/27.6 倍，维持“买入-A”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧，募投项目进展不及预期，单一客户依赖度过高。

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

