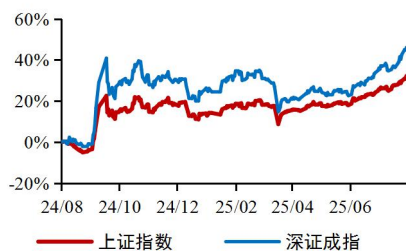


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 8 月 21 日 星期四

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	3,766.21	1.04
深证成指	11,926.74	0.89
沪深 300	4,271.40	1.14
中小板指	7,306.92	1.38
创业板指	2,607.65	0.23
科创 50	1,148.15	3.23

资料来源：最闻

分析师：

彭皓辰

执业登记编码：S0760525060001

邮箱：penghaochen@sxzq.com

【今日要点】

【行业评论】化学原料：新材料周报（250811-0815）-首届世界人形机器人运动会圆满闭幕，关注人形机器人领域材料进展

【山证农业】圣农发展 2025 年半年报点评-降本增效，盈利高增

【山证新材料】骏鼎达 2025 年中报点评-汽车领域业绩表现强劲，布局海外市场实现双轮驱动

【山证化工】呈和科技（688625.SH）2025 年半年报点评-上半年业绩稳增长，海外业务突出

【行业评论】【山证电新】20250820 光伏产业链价格跟踪- 价格持平

【今日要点】

【行业评论】化学原料：新材料周报（250811-0815）-首届世界人形机器人运动会圆满闭幕，关注人形机器人领域材料进展

冀泳洁 0351-8686985 jiyongjie@sxzq.com

【投资要点】

- 二级市场表现
- 市场与板块表现：本周新材料板块上涨。新材料指数涨幅为 5.69%，跑输创业板指 2.89%。近五个交易日，合成生物指数上涨 1.53%，半导体材料上涨 4.27%，电子化学品上涨 6.77%，可降解塑料上涨 3.16%，工业气体上涨 8.51%，电池化学品上涨 5.74%。
- 产业链周度价格跟踪（括号为周环比变化）
- 氨基酸：缬氨酸(13450 元/吨，-3.24%)、精氨酸(23250 元/吨，不变)、色氨酸(43500 元/吨，-2.25%)、蛋氨酸(22300 元/吨，-0.45%)
- 可降解材料：PLA(FY201 注塑级)(17800 元/吨，不变)、PLA(REVODE 201 吹膜级)(17200 元/吨，不变)、PBS(17800 元/吨，不变)、PBAT(9850 元/吨，不变)
- 维生素：维生素 A(64000 元/吨，不变)、维生素 E(67500 元/吨，不变)、维生素 D3(225000 元/吨，不变)、泛酸钙(40500 元/吨，不变)、肌醇(26000 元/吨，不变)
- 工业气体及湿电子化学品：UPSSS 级氢氟酸(11000 元/吨，不变)、EL 级氢氟酸(5300 元/吨，不变)
- 塑料及纤维：碳纤维(83750 元/吨，不变)、涤纶工业丝(8650 元/吨，-2.81%)、涤纶帘子布 6 月出口均价为(16453 元/吨，-1.12%)、芳纶(8.73 万元/吨，-1.21%)、氨纶(27000 元/吨，不变)、PA66(15500 元/吨，不变)、癸二酸 6 月出口均价为 28295 元/吨，较上月下降 0.33%。
- 投资建议
- 首届世界人形机器人运动会圆满闭幕，建议关注人形机器人领域材料进展。8 月 17 日，2025 世界人形机器人运动会完成所有赛项，圆满落下帷幕。本次运动会吸引了 16 个国家、280 支参赛队伍的 500 余台机器人，在竞技赛、表演赛、场景赛、外围赛共 26 个赛项中，展开了 487 场精彩绝伦的比拼，共产生 26 枚金牌，人形机器人硬实力得以充分展现。宇树科技夺四金（1500 米、400 米、100 米障碍赛、4×100 米），展现出极强的运动能力和爆发力。在 100 米跑步决赛中，具身天工 Ultra，全程无需人工干预，以 21.50 秒的成绩夺冠，成为人形机器人史上首个百米“飞人”。根据前瞻产业研究院数据，2023-2029 年，全球人形机器人市场预计从 21.6 亿美元增至 324 亿美元，年复合增长率 57%。PEEK 材料性能优异，能在保障人形机器人轻量化需求的同时，兼顾足够的强度和刚性以满足机器人的负载和灵活性需

求，有望依托人形机器人产业增长实现集中催化。根据中商产业研究院预计国内 2025 年 PEEK 材料市场规模将达到 21 亿元，同比增长 10.53%，未来前景广阔。建议关注 DFBP（PEEK 合成单体）公司【中欣氟材】，PEEK 材料制造及改性厂商【中研股份】、【普利特】及 PEEK 零部件企业【肯特股份】。功能性保护套管具备耐弯折、耐磨等性能，可用于人形机器人内部线束保护，建议关注功能性保护套管生产商【骏鼎达】。

➤ 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。

【山证农业】圣农发展 2025 年半年报点评-降本增效，盈利高增

陈振志 chenzhenzhi@sxzq.com

【投资要点】

- **公司披露 2025 年半年报。**公司 2025 年上半年实现营业收入 88.56 亿元，同比增长 0.22%，归属净利润 9.10 亿元，同比增长 791.93%，EPS 为 0.74 元，加权平均 ROE8.38%，同比上升 7.38 个百分点。公司 2025 年 Q2 实现营业收入 47.42 亿元，同比增长 3%，归属净利润 7.63 亿元，同比增长 365%。公司 2025 年上半年投资收益 6.2 亿元，同比增加 5.7 亿元，主要是完成对太阳谷的控股合并产生的投资收益。
- **家禽饲养加工板块降本增效。**公司 2025 年上半年鸡肉生食销售量 66.09 万吨，同比增长 2.5%，家禽饲养加工板块实现营业收入 46.74 亿元，同比下滑 8.17%，毛利率 6.34%，同比上升 2.37 个百分点。受鸡肉市场价格同比下滑影响，公司家禽饲养加工板块营收同比有所下滑，但通过降本增效举措，使得业务维持良好盈利水平。公司 2025 年上半年综合造肉成本同比下降超 10%，主要得益于公司自有种源“901+”性能提升和内部使用占比提升，以及各环节生产效率的提升。
- **食品加工板块保持稳健增长。**公司 2025 年上半年食品加工板块实现营业收入 36.93 亿元，同比增长 19.10%，毛利率 18.42%，同比下降 0.88 个百分点；深加工产品销售量 17.45 万吨，同比增长 13.21%。公司 2025 年上半年坚定推进全渠道策略，逆势扩大市场份额，C 端零售渠道同比增长超 30%。
- 公司 2025 年上半年完成对太阳谷的控股合并，安徽太阳谷成为公司的全资子公司，新增年产能 6500 万羽，有助于公司发挥种源自主可控与全产业链布局的协同优势，加速对太阳谷的深度整合与技术、管理赋能。
- **投资建议**
- 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润 12.53/14.03/17.32 亿元，对应 EPS 为 1.01/1.13/1.39 元，目前股价对应 2025 年 PE 为 17 倍，维持“买入-B”评级。
- **风险提示**

- 畜禽疫情风险，自然灾害风险，原料涨价风险，运输不畅风险。

【山证新材料】骏鼎达 2025 年中报点评-汽车领域业绩表现强劲，布局海外市场实现双轮驱动

冀泳洁 0351-8686985 jiyongjie@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- **公司发布 2025 年半年报。**2025 年上半年公司实现营收 4.79 亿元，同比增长 31.67%；实现归母净利润 0.95 亿元，同比增长 17.70%。对应毛利率为 41.03%，净利率为 19.76%。第二季度公司实现营收 2.49 亿元，同比增长 25.59%，环比增长 8.47%；实现归母净利润 0.48 亿元，同比增长 36.66%，环比增长 0.92%。对应毛利率为 42.31%，环比上升 2.68pcts，净利率为 19.06%。
- **事件点评**
- **功能性保护套管营收稳健增长，汽车领域业绩增速超 40%。**分产品看，功能性保护套管贡献主要业绩，2025 年上半年实现营收 3.56 亿元，同比增长 22.97%，占公司营收比重为 74.34%。分领域看，汽车行业是公司产品的主要应用领域，2025 年上半年，实现营收 3.24 亿元，同比增长 43.32%，占公司营收比重为 67.79%。其中，新能源汽车行业实现营收 1.45 亿元，同比增长 54.70%。在汽车领域，公司产品最终可应用于上汽通用、东风本田、比亚迪、蔚来、小鹏、理想、赛力斯、斯特兰蒂斯等知名厂商，客户资源优质。
- **积极发展新兴领域，多领域齐发力。**公司积极布局人形机器人、低空经济、光伏、风电、储能、医疗等新兴领域。在储能领域，公司成功推出排气阀、超充线束用液冷管等新产品，为市场拓展和客户资源积累奠定坚实基础。在低空领域，公司已与低空飞行汽车领域知名客户开展初步商务接洽，显示出公司在新兴领域的前瞻性布局。人形机器人领域，公司核心客户沪光股份人形机器人项目首套线束样线已成功落地，并与下游部分客户初步达成合作意向，公司有望跟随汽车领域客户切入机器人线束套管领域。
- **布局海外市场，海内外双轮驱动。**公司持续推进产能扩张，其中“生产功能性保护材料华东总部项目”已达到预定可使用状态，并将节余资金用于投资“骏鼎达功能性保护材料生产建设项目”，计划总投资 4 亿元。此外，公司已在墨西哥设立子公司，并计划在摩洛哥投资，未来仍将依据下游客户需求，探索设立覆盖东南亚等境外区域销售网点、仓库和制造工厂的可行性，逐步推进国际化战略，形成海内外双轮驱动的格局。
- **投资建议**
- 我们预测 2025 年至 2027 年，公司分别实现营收 10.55/12.85/15.39 亿元，同比增长 22.0%/21.8%/19.7%；实现归母净利润 2.14/2.73/3.36 亿元，同比增长 21.4%/27.8%/23.0%，对应 EPS 分别为 2.73/3.48/4.28 元，

PE 为 26.2/20.5/16.7 倍，维持“买入-B”评级。

➤ 风险提示

- 原材料价格波动风险；国际贸易摩擦风险；市场竞争风险；市场需求波动风险。

【山证化工】呈和科技（688625.SH）2025 年半年报点评-上半年业绩稳增长，海外业务突出

李旋坤 lixuankun@sxzq.com

【投资要点】

➤ 事件描述

- 公司发布 2025 年半年报，营业总收入 4.71 亿元，同比+13.77%，归母净利润 1.47 亿元，同比+15.33%。单季度来看，Q2 营业总收入 2.51 亿元，同比+12.75%，环比+13.97%，归母净利润 0.76 亿元，同比+14.86%，环比+6.04%。

➤ 事件点评

- 业绩稳增长，海外业务增幅较大。上半年公司积极把握市场机遇，进一步加快产品技术创新，拓宽现有产品应用下游，通过实施差异化竞争策略开拓国内和海外市场，不断加深和行业客户的合作，进而提升市场份额，实现业绩稳步增长。分产品来看，上半年成核剂实现营业收入 2.97 亿元，合成水滑石实现营业收入 0.63 亿元，NDO 复合助剂实现营业收入 0.31 亿，抗氧剂实现营业收入 0.38 亿。海外实现营业收入 1.20 亿元。上半年公司毛利率 45.79%，同比提升 0.7pct。期间费用率 10.46%，同比+1.63pct。
- 改性塑料行业发展空间较大，成核剂行业处于国产替代关键阶段。根据公司 2025 年半年度报告，2019-2023 年我国改性塑料产量从 1955 万吨增加到 2975.5 万吨,年均复合增长率达 11.07%，2024 年我国改性塑料产量达到 3320 万吨。未来改性塑料行业发展空间较大。我国中高端改性塑料市场仍依赖进口，高端产品的对外依存度较高。由于国外先进厂商在成核剂的开发与应用方面具备先发优势，其先进品牌长期主导我国成核剂市场，目前行业正处于国产替代的关键阶段。公司自主研发的高性能聚丙烯透明成核剂、增刚成核剂、β 晶型成核剂质量均达到国际先进水平，在同行业中处于领先地位。
- 主营产品具备进口替代的能力，拥有先进的专利技术。公司通过自主研发，具备超过 300 种不同型号的成核剂、合成水滑石、抗氧剂及复合助剂规模化生产能力。核心产品指标和应用性能方面已经达到国际先进水平，部分更是达到国际领先水平，主营产品性能具备进口替代的能力。公司具有全球化的知识产权布局，并凭借过硬的产品研发创新实力和国际先进的生产工艺。截至 2025 年 6 月 30 日，公司共计获得现行有效的境内外专利 76 项，其中发明专利 59 项，实用新型 17 项；计算机软件著作权 3 项。
- 投资建议
- 我们调整 2025-2027 年归母净利润分别为 2.77/3.36/3.80 亿元，对应公司 8 月 18 日市值 64 亿元，2025-2027

年 PE 分别为 23.2\19.2\17 倍，给予“买入-B”评级。

➤ 风险提示

- 原材料价格波动风险、市场竞争加剧的风险、募投项目不能如期投产的风险、减持相关风险。

【行业评论】【山证电新】20250820 光伏产业链价格跟踪- 价格持平

肖索 xiaosuo@sxzq.com

- **多晶硅价格持平：** 根据 Infolink 数据，本周致密料均价为 44.0 元/kg，较上周持平；颗粒硅均价为 44.0 元/kg，较上周持平。根据硅业分会，本周多晶硅签单企业数量有 6 家，市场价格稳中有升，其中大单成交价基本维持不变，小单成交价周环比上涨 1-2 元/公斤。多晶硅企业协同限产限销，各家多晶硅企业都有不同程度的减产计划，前两家头部企业的减产力度最大。若限产落实到位，预计 9 月产出环比 8 月持平。开工率下调将提升硅料综合成本，依据“不得低于综合成本销售”的法规限制，预计多晶硅价格有望稳中有升。
-
- **硅片价格持平：** 130um 的 182-183.75mm N 型硅片均价 1.20 元/片，较上周持平；130um 的 182*210mm 型硅片均价 1.35 元/片，较上周持平。硅片整体库存处于合理水位，硅料价格高位持稳为硅片价格提供了成本支撑，预计短期硅片价格持平。
-
- **电池片价格持平：** 182-183.75mm N 型电池片均价为 0.290 元/W（转换效率 25.0%+），较上周持平；182*210mm N 型电池片价格为 0.285 元/W（转换效率 25.0%+），较上周持平。根据 SMM，8 月中企全球排产约为 59GW，环比增加 1.9%。电池片需求分化，预计短期整体价格持稳。
-
- **组件价格持平：** 182*182-210mm TOPCon 双玻组件价格 0.685 元/W，较上周持平；210mm N 型 HJT 组件价格为 0.830 元/W，较上周持平；182*182-210mm 集中式 BC 组件价格为 0.76 元/W，较上周持平，较 TOPCon 溢价 13.4%；分布式 BC 组件价格为 0.76 元/W，较上周持平；较 TOPCon 溢价 10.1%。8 月 19 日，工信部等六部门召开光伏产业座谈会，会议强调加强产业调控、遏制低价无序竞争，从产能、价格、质量入手，并且加强行业自律。8 月 18 日，华润电力 25 年第 2 批光伏组件设备集中采购项目开标，采购规模 3GW，标段一、二、三投标均价分别为 0.729 元/W、 0.729 元/W、 0.718 元/W，较之前有所提升，价格向终端传导有望落地，预计短期组件价格稳中有升。
-
- **光伏玻璃价格持平：** 3.2mm 镀膜光伏玻璃价格为 18.5 元/m²，较上周持平；2.0mm 镀膜光伏玻璃价格为 11.0 元/m²，较上周持平。



- **重点推荐：**BC 新技术方向：爱旭股份、隆基绿能；供给侧改善方向：大全能源、福莱特；海外布局方向：横店东磁、阳光电源、阿特斯、德业股份；电力市场化方向：朗新集团； 国产替代方向：石英股份。建议积极关注：信义光能、协鑫科技、通威股份、TCL 中环、新特能源、帝尔激光、福斯特、海优新材、晶澳科技、天合光能、晶科能源、中信博、迈为股份、晶盛机电、上海艾录、广信材料。



- **风险提示：**光伏装机不及预期，产业竞争加剧等。

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。

投资评级的说明:

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中:A 股以沪深 300 指数为基准;新三板以三板成指或三板做市指数为基准;港股以恒生指数为基准;美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。无评级:因无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件,或者其他原因,致使无法给出明确的投资评级。(新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级)。

评级体系:

——公司评级

- 买入: 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上;
- 增持: 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间;
- 中性: 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间;
- 减持: 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间;
- 卖出: 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市: 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上;
- 同步大市: 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间;
- 落后大市: 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A: 预计波动率小于等于相对基准指数;
- B: 预计波动率大于相对基准指数。

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

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金田路 3086 号大百汇广场 43 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

