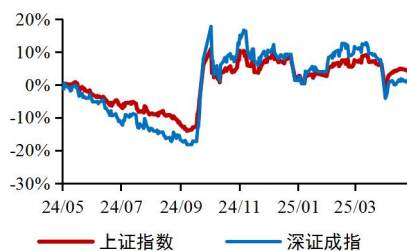


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 5 月 6 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	3,279.03	-0.23
深证成指	9,899.82	0.51
沪深 300	3,770.57	-0.12
中小板指	6,202.33	0.48
创业板指	1,948.03	0.83
科创 50	1,012.42	0.85

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】通信：山西证券通信行业周跟踪：一季报后 AI 算力展望依然乐观，去伪存真龙头受益

【公司评论】亚钾国际(000893.SZ)：亚钾国际-钾肥产销稳健增长，新增产能建设稳步推进

【公司评论】杰克股份(603337.SH)：杰克股份-24 年业绩创造历史新高，AI+机器人新品节奏明确

【公司评论】南亚新材(688519.SH)：南亚新材 2024 年及 2025 年一季报点评-高端产品加速放量，公司业绩持续改善

【山证专精特新】巴比食品（605338.SH）2025 一季报点评-青露、九江并表驱动门店业务平稳发展，团餐业务拓展有望加速

【行业评论】【山证电新】20250505 光伏产业链价格跟踪

【今日要点】

【行业评论】通信：山西证券通信行业周跟踪：一季报后 AI 算力展望依然乐观，去伪存真龙头受益

高宇洋 gaoyuyang@sxzq.com

【投资要点】

➤ 行业动向：

- 1) **海外算力：**云巨头资本开支展望确定，光模块、铜连接等核心公司一季度显示较高增速。上周，谷歌发布 25Q1 财报，公司反映云部门收入同比增长 28%，GCP 在核心和 AI 产品中增速远高于 Cloud 整体收入增长率，因此对于 AI 基础设施的持续投入已成为支撑核心业务增长的必要条件。公司一季度资本支出为 172 亿美元（同比+43%），而全年的资本支出将达到 750 亿美金（同比+43%），主要投入服务器和数据中心。而针对上周亚马逊暂停部分数据中心租赁计划的消息，亚马逊 CEO 向媒体明确表示，公司未缩减数据中心建设规模，相关调整属于“常规容量管理”、“扩张计划近期未有根本性调整”。强劲的资本开支下，我们认为光模块、PCB、铜连接、电源等赛道业绩确定性较高。中际旭创、新易盛、天孚通信、仕佳光子、联特科技、光库科技一季度扣非归母净利润分别同比+58%、+383%、+23%、+11456%、+276%、+83%，光模块和上游核心供应链将充分受益。铜连接方面，沃尔核材、鼎通科技一季报扣非归母净利分别同比+39%、+212%，沃尔通信高速线核心子公司惠州乐庭智联 2024 年收入、利润分别同比+47%、+111%。目前压制海外链的因素主要在估值层面，后续 GPT5、DeepSeek R2 的发布被认为将有“质的突破”，2026 年算力投资展望难有根本性调整；同时特朗普政府关税政策难有边际恶化的预期，因此我们认为投资海外 AI 链当前具有较好的安全边际。
- 2) **国内算力：**AIDC 和上游 Infra 一季报积极信号频现，下半年国产算力或迎更强增长。对于 AIDC 赛道，由于新增产能投放转化为收入需要时间，因此当前行情主要由预期驱动。我们看到作为产能投放的前置指标，润泽科技、奥飞数据、光环新网、科华数据、大位科技的固定资产+在建工程同比均大幅增长。资本开支的增长将带动 HVDC、精密空调、柴发、机柜、MPO 光纤等率先收获订单，我们对 AI Infra 赛道半年报业绩展望乐观。由于 H20 销售管制政策的变化，我们认为国产算力在下半年将迎来更加快速的导入窗口，我们看好以昇腾、海光、寒武纪、沐曦为代表的国产算力产业链。同时，超节点技术是华为 910C 集群最突出的竞争优势，移动牵头的 OISA 和腾讯牵头的 ETH-X 将引领国产 AI 芯片形成统一超节点技术标准，配套的交换芯片、铜连接、光模块有望在 2026 年放量。
- 3) 此外，军工信息化下游订单显著恢复，看好以智能化、低成本、协同作战为代表的投资方向。卫星互联网星网与垣信两大星座“航班化”发射节奏已经展开，下半年有望带动新一批卫星配套载荷、天线产业链补库和地面终端的首轮集采，同时手机直联卫星实验星已经发射，有望带动数字相控阵、星间激光组网、手机新型射频模组等新技术主题投资。

- **建议关注：**光通信：中际旭创、新易盛、仕佳光子、光库科技、剑桥科技、源杰科技、华工科技、光迅科技；铜连接：沃尔核材、鼎通科技、金信诺、华丰科技、意华股份；国产算力：寒武纪、海光信息、超讯通信、盛科通信、紫光股份；军工信息化：铖昌科技、臻镭科技、长盈通、邦彦技术、智明达市场整体：本周（2025.04.21-2025.04.27）市场涨跌不一，创业板指数+1.74%，深圳成指+1.38%，申万通信指数+1.32%，上证综指+0.56%，沪深 300 +0.38%，科创板指数-0.40%。细分板块中，周排名前三板块为无线射频（+15.8%）、光模块（+12.7%）、工业互联网（+7.2%）。从个股情况看，新易盛、贝仕达克、博创科技、源杰科技、东土科技涨幅领先，涨幅分别为+22.22%、+16.16%、+11.86%、+10.53%、+10.47%。英维克、金山办公、光环新网、震有科技、中国电信跌幅居前，跌幅分别-8.93%、-7.23%、-7.05%、-5.84%、-3.39%。
- **风险提示：**
- 海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

【公司评论】亚钾国际(000893.SZ)：亚钾国际-钾肥产销稳健增长，新增产能建设稳步推进

李旋坤 lixuankun@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- 4月23日，公司发布《2024年年度报告》和《2025年第一季度报告》，2024年实现营业收入35.48亿元，同比下降8.97%；归母净利润9.50亿元，同比下降23.05%；扣非归母净利润8.92亿元，同比下降30%。2025Q1实现营业总收入12.13亿元，同环比分别+91.47%/+13.81%；归母净利润3.84亿元，同环比分别+373.53%/-11.07%；扣非后归母净利润3.84亿元，同环比分别+376.02%/+1.88%。
- **事件点评**
- **2024全年氯化钾产销增长但盈利水平承压，2025Q1销售毛利率改善。**2024年，公司全年生产氯化钾181.54万吨，同比增长10.24%；销售氯化钾174.14万吨，同比增长8.42%，钾肥行业营业总收入为35.48亿元，同比-8.97%，主要系氯化钾平均销售价格下降17%，钾肥行业毛利率为49.47%，同比-9.25 pct。2025Q1实现整体毛利率为54.12%，同环比分别+1.03 pct /+3.83 pct。
- **全球钾肥供需或趋紧，价格有望企稳回升。**全球钾肥市场呈现寡头垄断格局，加拿大、俄罗斯、白俄罗斯为主要生产国。2024年，受前期高价抑制需求及全球供应链逐步恢复影响，国际钾肥价格自高位回落。但长期来看，全球人口增长、粮食安全重要性提升以及新兴市场农业发展将支撑钾肥需求稳步增长。俄钾、白俄钾基于矿山维护因素计划减产，或将导致2025年全球钾肥供应趋紧，未来钾肥价格有望稳中有升。

- **立足老挝面向亚洲核心市场，新增产能建设稳步推进。**公司立足老挝，面向亚洲核心市场，构建“国内+国际”双循环销售体系。2024年，国内销售收入占比 76.09%，国外销售收入占比 23.91%。新增产能方面，公司第二、三个 100 万吨/年钾肥项目的矿建工程仍在建设中，加快实现 500 万吨/年钾肥产能建设目标。2024 年 7 月，公司 2.5 万吨/年溴素项目扩建顺利竣工。公司将结合钾肥主业的卤水供应情况，力争充分发挥 2.5 万吨/年的溴素项目产能装置实现目标产量与销量。
- **投资建议**
- **预计公司 2025-2027 年归母净利分别为 18.6/26.5/34.2 亿元，对应 PE 分别为 15/10/8 倍。**考虑公司具备钾资源优势，国际化布局与产能扩张并重，未来业绩增长可期，首次覆盖，给予“买入-B”评级。
- **风险提示**
- **氯化钾价格波动风险：**公司主营产品氯化钾作为基础性原材料，其价格具有较高的波动性，价格的大幅波动会给公司经营业绩带来一定风险。
- **产能扩建不及预期风险：**公司钾盐矿所处老挝地区的地质条件较为复杂，钾肥项目产能扩建及投产计划可能存在不及预期的风险。
- **汇率波动相关风险：**公司的主要生产经营位于老挝境内与中国境内，主要业务以人民币与美元结算，已确认的外币资产和负债及未来的外币交易（外币资产和负债及外币交易的计价货币主要为美元和基普）存在汇率风险。

【公司评论】杰克股份(603337.SH)：杰克股份-24 年业绩创造历史新高，AI+机器人新品节奏明确

姚健 yaojian@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- **公司披露 2024 年年度报告：**报告期内，公司实现营业收入 60.94 亿元，同比增长 15.11%；归母净利润 8.12 亿元，同比增长 50.86%；扣非后归母净利润 7.58 亿元，同比增长 61.67%。2024Q4，公司实现营业收入 13.87 亿元，同比增长 16.21%；归母净利润 1.93 亿元，同比增长 53.03%；实现扣非归母净利润 1.90 亿元，同比增长 96.23%。
- **公司披露 2025 年第一季度报告：**报告期内，公司实现营业收入 17.93 亿元，同比增长 10.06%；归母净利润 2.46 亿元，同比增长 30.76%；扣非后归母净利润 2.26 亿元，同比增长 37.35%。
- **事件点评**
- **战略攻坚成效显著，核心业务实现突破性增长，经营业绩创造历史新高。**24 年，公司工业缝纫机实现营收 52.64 亿元（yoy+14.69%）；裁床及铺布机营收 6.26 亿元（yoy+14.36%）。公司战略执行成效突出：

“聚焦爆品”攻坚战：通过技术迭代与市场验证推动“快反王”“过梗王”等核心产品的市占率快速提升，实现旗舰爆品成为拉动增长的主引擎之一；“突破高端”攻坚战：通过深耕大客户，成功签约 10 家世界级标杆客户。

- **全球化战略纵深推进，海外市场实现新突破。**下游鞋服产业持续向新兴市场转移，推动我国缝制机械出口快速增长。24 年公司实现国外营收 29.44 亿元（yoy+3.30%），通过产品结构的不断升级，海外产品毛利率提升至 37.27%（+3.88pct），衬衫牛仔智能缝制产业通过组织优化与技术协同，实现销售收入 1.82 亿元（yoy+25.12%），大客户业务发展从国内拓展到海外，营收贡献逐步增加，全球化布局成效显著。我国缝制机械出口表现亮眼，公司出口增量空间广阔，根据海关数据显示，24 年我国缝制机械产品累计出口额 34.24 亿美元（yoy+18.39%），出口额恢复至近 22 年高位水平；25 年 1-2 月，我国缝制机械产品累计出口额 5.89 亿美元（yoy+20.55%），出口规模创历史同期新高，其中，工业缝纫机出口额 2.67 亿美元（yoy+21.73%）。
- **AI 人工智能场景化应用提速，人形机器人、AI 缝纫机研发取得里程碑进展，有望打开新的成长空间。**24 年公司高端 AI 缝纫机原型样机成功落地，“杰克 1 号”人形机器人、无人模板机等“机器人+AI 人工智能+缝制机械”多技术融合的智能高端产品初具雏形。公司明确未来新品发布节奏：25H2 将发布高端 AI 缝纫机，预计 26H2 发布人形机器人产品。
- **受益于整体规模效应以及产品结构优化调整，公司 24 年盈利能力再创新高，25Q1 利润率同比继续提升。**24 年，公司净利率、毛利率分别提升至 13.57%（+3.37pct）、32.76%（+4.35pct），其中，工业缝纫机毛利率为 31.28%（+4.69pct）；裁床及铺布机毛利率为 42.39%（+2.36pct）；衬衫及牛仔智能自动缝制设备毛利率为 36.19%（-1.46pct）。25Q1，公司净利率、毛利率分别提升至 14.01%（+2.15pct）、32.79%（+2.73pct），盈利能力持续向上突破。
- **投资建议**
- **公司是全球智能缝制设备行业产销规模最大、综合实力最强的企业之一，未来在爆品放量、出口突破和高端化进程等方面存在较大市场预期差。**（1）从 β 端来看，下游鞋服产业持续推进的产业升级进程，成为缝制设备市场规模持续扩张的强劲引擎之一；发达经济体鞋服补库需求释放，东盟、南亚、南美、非洲等主力市场持续发力，为我国缝制设备拓展出口业务、提升国际市场份额提供了广阔空间。（2）从 α 端来看，公司具备出口、单机爆品、AI+人形机器人三条增长曲线。25 年，公司将持续打造高质量爆品，全力拓展海外，加速推进人形机器人、AI 缝纫机等高端智能产品的场景化应用。后续新品有望打开成长天花板，同时大幅提高盈利能力，看好 25 年快反王 2.0、AI 缝纫机以及后续人形机器人产品落地将对业绩贡献积极影响。综上，我们预计公司 2025-2027 年归母公司净利润 10.9/14.4/18.7 亿元，同比增长 34.3%/32.2%/29.8%，EPS 为 2.3/3.0/3.9 元，对应 4 月 29 日收盘价 31.71 元，PE 为 13.9/10.5/8.1 倍，首次覆盖给予“买入-A”评级。
- **风险提示**

- 行业与市场风险：缝制机械行业是充分竞争的市场，如果行业与市场发生不利波动，或市场竞争加剧，将对公司经营效益产生不利影响。
- 原材料价格波动的风险：公司原材料主要为生铁、外协零部件、电机、电控，受市场环境影响，如果价格波动较大，将影响公司盈利水平。
- 固定成本逐步提升的风险：近年来，公司固定资产规模持续增加。如果未来下游需求减弱，产量减少，可能存在产品收入无法覆盖固定成本的风险。
- 出口风险及汇率风险：公司外销收入占主营业务收入比重较高，若海外市场需求下滑，或人民币汇率出现持续不利波动，将影响公司的盈利水平。

【公司评论】南亚新材(688519.SH)：南亚新材 2024 年及 2025 年一季报点评-高端产品加速放量，公司业绩持续改善

高宇洋 gaoyuyang@sxzq.com

【投资要点】

- 事件描述
- 公司发布 2024 年年报及 2025 年第一季度报告。2024 年全年公司实现营业收入 33.62 亿元，同比增长 12.70%；实现归母净利润 0.50 亿元，同比增长 138.86%。2025 年第一季度公司实现营业收入 9.52 亿元，同比增长 45.04%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比增长 109.04%。
- 事件点评
- 高频高速产品产能释放，带动公司业绩大幅增长。2024 年公司实现营业收入 33.62 亿元，同比增长 12.70%；2025 年第一季度公司实现营业收入 9.52 亿元，同比增长 45.04%，实现归母净利润 0.21 亿元，同比增长 109.04%。公司业绩超预期，主因系公司持续推动中高阶产品的市场认证，在通讯、AI、服务器、数据中心、交换机、光模块等领域的市场份额不断提升，高频高速等高端产品整体营收占比同比提升显著。
- 高毛利产品占比提高，公司盈利能力改善明显。2024 年公司毛利率为 8.65%，同比增长 4.49pcts，净利率为 1.50%，同比增长 5.84pcts；2025 年第一季度公司毛利率为 9.97%，同比增长 1.67pcts，环比增长 2.00pcts，净利率为 2.22%，同比增长 0.68pcts，环比增长 2.87pcts。毛利率增长主因系公司产品结构优化，高毛利产品销量占比提升，带动公司毛利率显著修复。净利率增长一是因为公司毛利率提升，整体效益有所改善，二是因为高速系列新品转为量产交付，研发投入减少使得研发费用率有所下降，
- 高端产能有序扩张，把握高端产品的国产替代机会。公司坚持“自主研发、持续创新”的研发战略，针对 5G、云计算、人工智能等领域需求开发的多款高性能产品，大部分已实现量产。同时，公司积极建立国内供应链体系，系国内率先实现 ELL 等级及以下高速产品关键原材料国产化的内资企业，真正

实现材料进口替代。客户方面，公司积累了方正、沪电、深南、奥士康、景旺、胜宏、世运、健鼎等众多优质直接客户，并与华为、浪潮、三星、中兴、曙光、新华三等一大批知名终端客户保持密切的技术交流与合作；产能方面，公司江西 N6 厂已经全面建成，同时华东海门及泰国生产基地有序推进中，未来随着 N5 厂、N6 厂投产，公司产能充足，各类产品尤其是高端覆铜板的批量稳定交付能力有望带动公司未来利润增长。

➤ 投资建议

- 预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.12\1.88\3.03, 对应公司 2025 年 4 月 29 日收盘价 36.80 元, 2025-2027 年 PE 分别为 32.7\19.6\12.2, 受益于服务器、数据中心等需求强劲, 公司中高阶产品占比不断提升, 产品结构持续改善带动盈利能力增长, 同时考虑到大客户突破, 未来随着公司产能扩张、稼动率提升, 有望拉动公司业绩再增长, 首次覆盖, 给予“买入-B”评级。

➤ 风险提示

- **原材料供应及波动风险：**公司的主要原材料为电子铜箔、玻璃纤维布和树脂等，受大宗商品的影响较大，原物料供应的稳定性和价格走势将影响公司未来生产的稳定性和盈利能力。报告期内，若相关原材料供需结构变化导致供应紧张或者价格发生波动、部分供应得不到保障，将对公司的产出、成本和盈利能力产生不利影响。
- **需求不及预期风险：**公司所处的电子行业与国民经济众多领域均具有相关性。当前，中国经济呈增速放缓趋势，世界经济复苏乏力，全球宏观政治、经济波动对电子行业的内需消费和外贸出口造成相应的影响。如果下游需求不及预期，可能会对公司未来发展及经营业绩产生不利影响。
- **技术迭代不及预期风险：**电子行业升级换代速度快，技术研发实力是公司保持竞争力的关键要素之一。未来，若公司不能及时准确判断或把握电子信息产业新趋势，不能吸收和应用新技术，不能持续研发新产品和新工艺，技术升级迭代进度或成果转化进程未达预期，则公司存在丧失技术优势的风险，存在错失市场机遇、市场竞争力削弱风险。
- **贸易摩擦加剧风险：**半导体产业链复杂、分工程度高，受贸易摩擦加剧影响，全球半导体供应稳定性或将被破坏，同时行业需求和供给也将产生波动。未来，如果贸易摩擦持续或加剧，可能会对公司发展及经营业绩产生不利影响。

【山证专精特新】巴比食品（605338.SH）2025 一季报点评-青露、九江并表驱动门店业务平稳发展，团餐业务拓展有望加速

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

【投资要点】

➤ 事件描述

- 公司发布 2025 一季报，2025Q1 公司实现营业收入 3.70 亿元，同比增长 4.45%；实现归母净利润 3719.54 万元，同比下降 6.13%；实现扣非归母净利润 3896.13 万元，同比增长 3.33%；基本每股收益为 0.16 元，与去年同期持平。
- 事件点评
- **2025Q1 公司营收及扣非归母净利润较去年同期均有小幅增长，主要系门店业务平稳且团餐业务快速增长。**在门店业务上，2025Q1 公司以货币资金方式自原始自然人股东处受让取得了南京青露无双 90% 的股权以及巴比九江 75% 的股权，并于 2025 年 3 月 31 日将青露无双、巴比九江纳入合并报表范围，其中来自青露无双的品牌门店有 504 家、来自巴比九江（“浔味来”“浔早”）的品牌门店有 44 家。在大客户业务上，公司持续提升客户定制服务能力水平、加强大单品的打磨与开发、全面发力大客户及零售业务各渠道，并将着手利用目前全国五大中央厨房的产能布局构建团餐业务全国经销商体系，预期 2025 年团餐业务将实现快速增长。①从销售渠道来看：2025Q1 公司特许加盟门店、直营门店、团餐业务分别实现收入 2.65、0.06、0.93 亿元，较去年同期分别变动 2.75%、-10.16%、11.75%。②从销售区域来看：2025Q1 公司华东、华南、华北、华中区域分别实现收入 3.05、0.32、0.11、0.21 亿元，较去年同期分别变动 4.53%、8.07%、-9.52%、8.08%。
- **2025Q1 公司销售毛利率和销售净利率较去年同期均有所下滑，且净利率的下滑幅度更大。**2025Q1 公司销售毛利率为 25.47%，较去年同期下降 0.45 个百分点；公司销售净利率为 10.04%，较去年同期下滑 1.35 个百分点。公司销售毛利率略有下滑主要系 2025 年初武汉智能制造中心正式投产尚处于产能利用率爬坡阶段。尽管 2025Q1 公司销售期间费用率有所改善，但销售净利率仍有所下滑，主要受投资收益和公允价值变动收益减少影响：①2025Q1 公司销售期间费用率为 10.82%，较去年同期下滑 0.18 个百分点；其中，销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为 4.06%、7.55%、-1.57%、0.78%，较去年同期分别变动-0.95、-0.08、0.97、-0.12 个百分点。②2025Q1 公司投资收益和公允价值变动收益分别为-565.32、114.89 万元，而去年同期分别为-253.05、450.90 万元。
- 投资建议
- 预计公司 2025-2027 年分别实现营收 18.23、20.15、22.36 亿元，同比增长 9.1%、10.5%、11.0%；分别实现净利润 2.68、2.93、3.15 亿元，同比变动-3.3%、9.5%、7.4%；对应 EPS 分别为 1.12、1.22、1.31 元，以 4 月 29 日收盘价 18.33 元计算，对应 PE 分别为 16.4X、15.0X、14.0X，维持“增持-B”评级。
- 风险提示
- 猪肉、面粉等原材料价格波动风险；速冻食品行业市场竞争加剧的风险；加盟商管理不当影响公司经营效益和品牌形象的风险；销售区域较为集中的风险；募投项目收益不及预期的风险；需求恢复不及预期的风险；食品安全相关风险；加盟门店开店速度不及预期的风险。

【行业评论】【山证电新】20250505 光伏产业链价格跟踪

肖索 xiaosuo@sxzq.com

- **多晶硅 价格结构性下降：** 根据 Infolink 数据，本周致密料均价为 40.0 元/kg，较上周持平；颗粒硅均价为 36.0 元/kg，较上周下降 5.3%。本周多晶硅市场买卖双方博弈情绪依旧较强，拉晶厂家在手硅料库存仍有一定的量体，整体能支撑 1-1.5 个月的生产水平，拉晶企业心理预期价格较低，签单积极性较弱。5 月硅料排产或小幅下滑，预计硅料价格延续下行。
-
- **硅片 价格结构性下降：** 150um 的 182mm 单晶硅片均价 1.15 元/片，较上周持平；130um 的 183mm N 型硅片均价 1.05 元/片，较上周下降 8.7%；130um 的 182*210mm 型硅片均价 1.18 元/片，较上周下降 12.6%。在终端需求疲弱且电池片价格跌势未止的情况下，硅片市场价格延续下行走势。4 月中旬硅片库存开始累积，硅片企业已下调 5 月排产，预计短期硅片价格持续下行。
-
- **电池片 价格下降：** M10 电池片（转换效率 23.1%）均价为 0.29/W，较上周下降 1.7%；TOPCon 电池片均价为 0.27 元/W（转换效率 25.0%+），较上周下降 5.3%；182*210mm N 型电池片价格为 0.275 元/W（转换效率 25.0%+），较上周下降 1.8%。因电池片相较其他环节 4 月份排产较高，导致价格在下游需求退坡后大幅下跌。电池片企业计 5 月减产，但在供需失衡严重的情形下，预计 5 月价格仍有持续下探的可能。
-
- **组件 价格结构性下降：** 182mm 双面 PERC 组件均价 0.65 元/W，较上周持平；182mm TOPCon 双玻组件价格 0.70 元/W，较上周下降 2.8%。本周组件价格延续下跌趋势，尤其是分布式市场，中小厂商因订单可见度低，价格调整更激进。4 月下半月随着部分项目采购收尾，终端需求支撑转弱，组件厂家开工率下滑。预计 5 月组件价格将进一步下降，但降幅趋缓。
-
- **光伏玻璃 价格持平：** 3.2mm 镀膜光伏玻璃价格为 22.0 元/m²，较上周持平；2.0mm 镀膜光伏玻璃价格为 14.0 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：福莱特； 海外布局方向：横店东磁、阳光电源、阿特斯、德业股份。建议积极关注：信义光能、协鑫科技、通威股份、大全能源、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、捷佳伟创、奥特维、时创能源、京山轻机、上海艾录、宇邦新材、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

