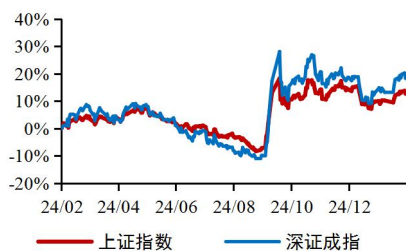


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 2 月 20 日 星期四

市场走势



资料来源：最闻

【今日要点】

- 【行业评论】电子：山西证券电子行业周跟踪-阿里巴巴确认与苹果合作，苹果将推出 iPhone SE4
- 【行业评论】【山证电新】20250219 光伏产业链价格跟踪

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,351.54	0.81
深证成指	10,772.65	1.46
沪深 300	3,940.16	0.70
中小板指	6,704.88	1.26
创业板指	2,226.98	2.03
科创 50	1,034.57	2.31

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】电子：山西证券电子行业周跟踪-阿里巴巴确认与苹果合作，苹果将推出 iPhone SE4

高宇洋 gaoyuyang@sxzq.com

【投资要点】

- **市场整体：**本周（2025.2.10-2025.2.14）市场大盘普遍上涨，上证指数涨 1.30%，深圳成指涨 1.64%，创业板指涨 1.88%，科创 50 涨 0.36%，申万电子指数涨 0.27%，Wind 半导体指数跌 0.69%。外围市场，费城半导体指数涨 3.03%，台湾半导体指数跌 4.37%。细分板块中，周涨跌幅前三为模拟芯片设计（+3.13%）、元件（+2.12%）、分立器件（+0.92%）。从个股看，涨幅前五为利尔达（+31.66%）、昀冢科技（+29.69%）、力王股份（+26.58%）、致尚科技（+22.73%）和利扬芯片（+20.83%）；跌幅前五为天键股份（-12.72%）、盛科通信-U（-10.45%）、瀛通通讯（-10.43%）、乐鑫科技（-10.10%）、和 ST 华微（-9.77%）。
- **行业新闻：**豆包提出全新稀疏模型架构 UltraMem，推理成本较 MoE 最高可降 83%。字节跳动豆包大模型团队提出了全新的稀疏模型架构 UltraMem，该架构有效解决了 MoE 推理时高额的访存问题，推理速度较 MoE 架构提升 2-6 倍，推理成本最高可降低 83%。该研究还揭示了新架构的 Scaling Law，证明其不仅具备优异的 Scaling 特性，更在性能上超越了 MoE。实验结果表明，训练规模达 2000 万 value 的 UltraMem 模型，在同等计算资源下可同时实现业界领先的推理速度和模型性能，为构建数十亿规模 value 或 expert 开辟了新路径。蔡崇信确认阿里巴巴与苹果合作，为国内 iPhone 提供 AI 服务器。在阿联酋迪拜举办的 World Governments Summit 2025 峰会上，阿里巴巴联合创始人、董事局主席蔡崇信回应阿里与苹果合作传闻，他表示，苹果在中国需要一个本地化的合作伙伴，为他们的手机服务。苹果一直非常挑剔，他们与中国的多家公司进行了交谈。最终，他们选择与我们做生意。苹果 2 月 19 日发布 iPhone SE 4 将告别 Home 键迎来新变革。苹果 CEO 库克在社交媒体上发布了一段简短而神秘的动画，计划在本月推出备受瞩目的新款 iPhone SE。据知情人士透露，新款 iPhone SE 在设计上或将借鉴 iPhone 14 的风格，配备更大尺寸的屏幕，并首次引入 Face ID 技术。新款 iPhone SE 在性能上也将迎来大幅提升，不仅将搭载 Apple Intelligence 技术，还将配备全新的 A18 芯片，进一步提升了设备的整体性能和智能化水平。更令人瞩目的是，该机型有望成为苹果首款使用自研蜂窝调制解调器芯片的设备，成功摆脱了对高通组件的依赖，这标志着苹果在芯片自主研发领域取得了重大突破。
- **重要公告：**【甬矽电子】发布 2024 年度业绩快报，2024 年公司实现营业收入 36.05 亿元，较上年同期增长 50.76%；实现归母净利润 0.67 亿元，实现扭亏为盈。【中芯国际】发布 2024 年度业绩快报，2024 年公司实现营业收入 577.96 亿元，同比增加 27.7%；实现归母净利润 36.99 亿元，同比下降 23.3%。【芯动联科】发布 2024 年度业绩快报，2024 年公司实现营业收入 4.05 亿元，同比增长 27.76%；实现归母

净利润 2.20 亿元，同比增长 33.25%。

➤ 投资建议

- AI 大模型持续迭代升级，在运算速度和性能提升的同时，成本进一步下降，以及科技巨头宣布合作开发 AI 功能，有利于大模型商业化落地铺开，提高 AI 渗透率。在端侧 AI 方面，苹果将要发布的 iPhone SE4 作为平民款机型也将搭载 Apple Intelligence 技术，推动 AI 手机渗透率的进一步提升，进而促进整体市场空间的扩大。所以长期我们认为 AI 逻辑不变，并且软硬件都有很大的发展机会。建议关注设备、材料、零部件的国产替代，AI 技术驱动的高性能芯片和先进封装需求，及 AI 端侧应用带来的换机潮和硬件升级机会。

➤ 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，外部制裁升级行业动态

【行业评论】【山证电新】20250219 光伏产业链价格跟踪

肖索 xiaosuo@sxzq.com

- 多晶硅 价格结构性上涨：根据 Infolink 数据，本周致密料均价为 39.0 元/kg，较上周持平；颗粒硅均价为 37.0 元/kg，较上周上涨 2.8%。本周大部分多晶硅企业基本已签完本月全部订单，N 型多晶硅企业有 7 家成交。目前下游对多晶硅采购以刚性需求为主，大多数拉晶厂有部分节前的低价原料库存尚未完全消化，预计短期价格持稳。当下多晶硅库存缓慢下降，3 月硅料产量环比 2 月或小幅增长，但低于下游负荷增量，预计 3 月硅料整体维持小幅去库状态。



- 硅片 价格持平：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 1.18 元/片，较上周持平；130um 的 182*210mmN 型硅片均价 1.30 元/片，较上周持平。根据硅业分，2 月硅片产量预计约 44GW，环比 1 月小幅下降，受自律影响，部分头部企业 3 月仍有减产预期，短期内预计硅片价格持稳为主。



- 电池片 价格结构性上涨：M10 电池片(转换效率 23.1%)均价为 0.33 元/W，较上周持平；182mm TOPCon 电池片均价为 0.29 元/W（转换效率 25.0%+），较上周持平；182*210mm N 型电池品价格为 0.285 元/W（转换效率 25.0%+），较上周上涨 1.8%。当前电池片环节库存呈下降趋势。预计短期内价格稳定为主。



- 组件 价格持平：182mm 双面 PERC 组件均价 0.65 元/W，较上周持平；182TOPCon 双玻组件价格 0.69 元/W，较上周持平。近期欧洲组件价格开始复苏，现货价格小幅上涨。新能源上网电价市场化政策出台有望带动上半年国内市场需求回暖，并提升分布式项目的抢装预期，预计国内组件价格也有望呈上

行趋势。



- **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：阿特斯、阳光电源、德业股份。建议积极关注：协鑫科技、通威股份、大全能源、TCL 中环、新特能源、信义光能、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

