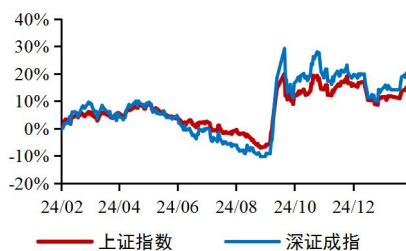


信义山证 汇通天下

研究早观点

2025 年 2 月 13 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-北美 CSP 厂商 2025 年资本开支高企，长期算力需求仍增长

【行业评论】化学原料：新材料周报（250203-0207）-北京发布“人工智能+新材料”行动计划，霍尼韦尔官宣 1 拆 3

【行业评论】【山证电新】20250212 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	3,346.39	0.85
深证成指	10,708.88	1.43
沪深 300	3,919.86	0.95
中小板指	6,682.25	1.49
创业板指	2,191.76	1.81
科创 50	1,041.14	1.63

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-北美 CSP 厂商 2025 年资本开支高企，长期算力需求仍增长

高宇洋 gaoyuyang@sxzq.com

【投资要点】

- **市场整体：**本周（2025.2.3-2025.2.7）市场大盘普遍上涨，上证指数涨 1.63%，深圳成指涨 4.13%，创业板指涨 5.36%，科创 50 涨 6.67%，申万电子指数涨 6.14%，Wind 半导体指数涨 7.55%。外围市场，费城半导体指数跌 0.13%，台湾半导体指数跌 0.41%。细分板块中，周涨跌幅前三为模拟芯片设计（+8.11%）、数字芯片设计（+8.08%）、半导体（+7.59%）。从个股看，涨幅前五为安凯微（+51.32%）、慧为智能（+45.59%）、宇瞳光学（+43.05%）、龙迅股份（+38.02%）和大为股份（+33.11%）；跌幅前五为新亚电子（-11.14%）、江海股份（-10.53%）、星辰科技（-8.85%）、润欣科技（-8.45%）、和林微纳（-7.28%）。
- **行业新闻：**比亚迪宋 PLUS 智驾版 SUV 车型将于 2 月 10 日上市，配备“天神之眼”系统。比亚迪宣布旗下宋 PLUS 智驾版将于 2 月 10 日 19:30 上市。作为参考，当前在售的 2025 款宋 PLUS DM-i 官方指导价区间为 13.58 万-17.58 万元，宋 PLUS EV 官方指导价区间为 14.98 万-17.58 万元。宋 PLUS DM-i 智驾版整体现款车型的外观设计，配有梯形无边界风格的进气格栅，前风挡内配备三目前置摄像头，前翼子板及外后视镜增加摄像头，车辆尾部增加“天神之眼”标识，有望配备 DiPilot 100 “天神之眼”智驾系统。因服务器资源紧张，DeepSeek 暂停 API 服务充值。官方对此发布声明称，“当前服务器资源紧张，为避免对您造成业务影响，我们已暂停 API 服务充值。存量充值金额可继续调用，敬请谅解！”官方价目表显示，deepseek-chat 模型优惠期至北京时间 2025 年 2 月 8 日 24:00，优惠结束后将按每百万输入 tokens2 元，每百万输出 tokens8 元计费。deepseek-reasoner 模型上线即按每百万输入 tokens4 元，每百万输出 tokens16 元计费。亚马逊 2024 年第四季度营收 1877.92 亿美元，净利同比大增 88%。亚马逊发布了 2024 财年第四季度及全年财报。根据财报信息，亚马逊第四季度净销售额达到 1878 亿美元，同比增长 10%；净利润为 200 亿美元，同比增长 88.7%；每股摊薄收益 1.86 美元，同比增长 86%。2024 年全年，亚马逊净销售额为 6380 亿美元，较上年增长 11%；净利润为 592 亿美元，较上年增长 95%。
- **重要公告：**【光韵达】公司本次拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 37,178.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金将全部用于补充流动资金。【思泉新材】持有公司 5,127,220 股（占公司总股本的 8.8889%）的股东、董事、高级管理人员吴攀计划以集中竞价交易和大宗交易的方式减持公司股份数量合计不超过 1,000,000 股，即不超过公司股份总数的 1.7337%，减持原因均为股东自身资金需求。
- **投资建议**

- 北美科技巨头陆续发布财报，虽然亚马逊业绩会上提到短期内人工智能业务会因为投资负担重而影响利润率，但是北美 CSP 厂商 2025 年资本开支仍然同比大幅增长，且大部分用于人工智能基础设施建设。同时，DeepSeek 用户规模的爆发式增长，和各大模型、端侧设备接连接入 DeepSeek，带动 AI 应用软硬件需求增长。展望 2025 年，虽然短期 DeepSeek 可能引领大模型厂商降低算力需求，但单位 AI 算力成本的大幅下降，也会带来算力需求增长，进而带来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】化学原料：新材料周报（250203-0207）-北京发布“人工智能+新材料”行动计划，霍尼韦尔官宣 1 拆 3

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 5.42%，跑赢创业板指-0.07%。近五个交易日，合成生物指数上涨 3.89%，半导体材料上涨 3.21%，电子化学品上涨 3.06%，可降解塑料上涨 3.11%，工业气体上涨 0.74%，电池化学品上涨 4.37%。
- 产业链周度价格跟踪（括号为周环比变化）
- 氨基酸：缬氨酸(15400 元/吨，不变)、精氨酸(29000 元/吨，3.57%)、色氨酸(55500 元/吨，不变)、蛋氨酸(21250 元/吨，2.41%)
- 可降解材料：PLA(FY201 注塑级)(18000 元/吨，不变)、PLA(REVODE 201 吹膜级)(17000 元/吨，不变)、PBS(19000 元/吨，不变)、PBAT(9800 元/吨，不变)
- 维生素：维生素 A(122500 元/吨，-4.26%)、维生素 E(142500 元/吨，不变)、维生素 D3(265000 元/吨，不变)、泛酸钙(53000 元/吨，不变)、肌醇(32500 元/吨，-5.80%)
- 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(5700 元/吨，不变)
- 塑料及纤维：碳纤维(83750 元/吨，不变)、涤纶工业丝(8500 元/吨，不变)、涤纶帘子布 12 月出口均价为(18089 元/吨，0.79%)、芳纶(10.32 万元/吨，12.80%)、氨纶(27000 元/吨，不变)、PA66(17700 元/吨，不变)、癸二酸 12 月出口均价为 27008 元/吨，较上月下降 0.90%。
- 投资建议

- **2025 年人形机器人产业链利好频出，已至量产前夕，或将推动轻量化材料 PEEK 实现高速发展。**1) 宇树 H1 人形机器人在 2025 央视春晚中顺利完成扭秧歌表演，展现出良好运控性能及 AI 训练成果。2) 卡内基梅隆大学（CMU）和英伟达共同发布 ASAP 框架，可帮助人形机器人掌握流畅且动感的全身控制动作，宇树 G1 机器人应用后可模仿 C 罗等球星的招牌动作。3) Figure AI CEO 宣布终止与 OpenAI 的合作，并表示 Figure 在端到端机器人 AI 方面取得重大突破。4) 特斯拉已开启了多个机器人相关岗位的招聘，为在美国加州弗里蒙特工厂大规模量产 Optimus 机器人做准备。人形机器人市场已处于爆发前夜。根据生物塑料研究院数据，2024 年全球人形机器人市场规模约 10 亿美元，预计到 2030 年将达到 150 亿美元，年复合增长率超 56%。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 材料制造厂商【中研股份】、【金发科技】。

➤ **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。

【行业评论】【山证电新】20250212 光伏产业链价格跟踪

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 39.0 元/kg，较上周持平；颗粒硅均价为 36.0 元/kg，较上周持平。本周多晶硅仅头部几家企业有批量成交，其余企业依旧以执行前期订单为主，N 型多晶硅有 6 家企业成交。本周多数企业价格稳定，仅少量企业的部分订单提价成交，局部价格的增长还未广泛传导到其他企业，预计达成共识性涨价仍需一定时间。目前我国所有在产多晶硅企业基本均处于降负荷生产状态，头部企业与其他企业的市场感知情况有较大差异，预计后续不同企业成交价格分歧或会加大。
-
- **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 1.18 元/片，较上周持平；130um 的 182*210mmN 型硅片均价 1.30 元/片，较上周下降 3.7%。2 月硅片开工有望小幅上行，节后硅片成交仍略小于供应，市场持续累库，预计短期价格持稳为主。
-
- **电池片 价格持平：**M10 电池片（转换效率 23.1%）均价为 0.33 元/W，较上周持平；210mm 电池片（转换效率 23.1%）均价为 0.28 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。1 月电池片产量约 41GW，环比下降 10.9%。近期电池片企业已陆续复工复产，2 月排产基本持平，预计短期内电池片价格稳定为主。



- **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。2 月份市场需求较前期稍有好转，预计 3 月份起，随着国内终端电站项目启动及海外订单跟进，组件厂家排产有望提升至 43GW 以上。此外，2 月 9 日，发改委、能源局联合发布《关于深化新能源上网电价市场化改革，促进新能源高质量发展的通知》，新能源电改带来的 6 月 1 日前光伏抢装，或有望推动产业链价格修复。



- **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

