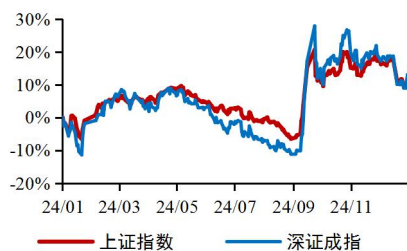


## 信义山证汇通天下

## 研究早观点

2025 年 1 月 15 日 星期三

## 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   | 3,240.94  | 2.54 |
| 深证成指   | 10,165.17 | 3.77 |
| 沪深 300 | 3,820.54  | 2.63 |
| 中小板指   | 6,241.64  | 3.32 |
| 创业板指   | 2,075.76  | 4.71 |
| 科创 50  | 981.78    | 3.11 |

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】

【山证新股】新股周报（2025.01.13-2025.01.17）-1 月份新股首日涨幅及开板估值居高，二级市场空间受到压缩

【行业评论】宠物食品：宠物食品线上销售数据跟踪-2024 年 12 月天猫京东抖音销售数据更新

【行业评论】化学原料：新材料周报（250106-250110）-山东省发布 2025 年重大项目名单，上海洁达尼龙一体化一期项目建成



## 【今日要点】

【山证新股】新股周报（2025.01.13-2025.01.17）-1 月份新股首日涨幅及开板估值居高，二级市场空间受到压缩

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

## 【投资要点】

- 新股市场活跃度上升，1 月份双创板块新股开板估值均上升
- 周内新股市场活跃度上升，近 6 个月上市新股周内共有 21 只股票录得正涨幅(占比 47.73%，前值 13.64%)。
- 科创板：上周科创板赛分科技上市，上市首日涨幅 551.62%，首日开板估值 159.39 倍。周内先锋精科录得周涨幅超 5%，龙图光罩、益诺思录得周跌幅超-2%。
- 创业板：上周创业板钧崴电子上市，上市首日涨幅 294.33%，首日开板估值 93.17 倍。周内强达电路录得周涨幅超 20%，黄山谷捷、蓝宇股份录得周跌幅超-10%。
- 沪深主板：上周沪深主板无新股上市。周内国货航录得周涨幅超过 5%，天和磁材、小方制药、众鑫股份录得周跌幅超过-5%。
- 新股周期：12 月份科创板佳驰科技/先锋精科、创业板英思特/博苑股份/博科测试/蓝宇股份，主板中力股份/国货航上市，三大板块新股首日涨幅和开板估值均下降，发行 PE 均上升。1 月份科创板赛分科技、创业板黄山谷捷/钧崴电子、主板天和磁材上市，三大板块新股首日开板估值均上升，科创板新股首日涨幅上升至高位，创业板和主板新股首日涨幅有所下降。
- 投资建议：
- 近端已上市重点新股：
  - 2024/12：佳驰科技（隐身涂层材料/结构件）、先锋精科（刻蚀/薄膜沉积领域金属零部件）
  - 2024/11：联芸科技（固态硬盘主控芯片）
  - 2024/08：龙图光罩（半导体掩膜版）、珂玛科技（陶瓷加热器）；
  - 2024/07：科力装备（汽车玻璃总成组件）；
  - 2024/06：汇成真空（复合集流体设备）、达梦数据（数据库基础软件）、爱迪特（口腔修复材料及数字化设备）；
  - 2024/05：瑞迪智驱（电磁制动器/谐波减速机）；

- 2024/04: 广合科技(服务器 PCB);
- 2024/02: 诺瓦星云(LED 显示控制系统)、成都华微(特种 IC);
- 2023/12: 艾森股份(电镀液及配套试剂/光刻胶及配套试剂);
- 2023/11: 京仪装备(半导体专用温控设备/半导体专用工艺废气处理设备/晶圆传片设备)、麦加芯彩(风电叶片涂料引领者);
- 2023/9: 盛科通信-U(商用以太网交换芯片);
- 2023/8: 华勤技术(智能硬件 ODM)、广钢气体(电子大宗气体)、波长光电(精密光学组件);
- 2023/7: 精智达(DRAM 测试);
- 2023/6: 阿特斯(晶硅光伏组件)、智翔金泰-U(单克隆抗体和双特异性抗体药物)、芯动联科(高性能 MEMS 惯性传感器);
- 2023/5: 中科飞测-U(半导体检测、量测设备);
- 2023/4: 华曙高科(工业级增材制造设备龙头)、晶升股份(碳化硅长晶炉);
- 2023/3: 茂莱光学(工业级精密光学: 半导体检测、光刻机、基因测序、AR/VR);
- 2023/2: 裕太微-U(以太网物理层芯片)、龙迅股份(高清视频桥接及处理芯片);
- 2023/1: 百利天恒-U(双/多特异性抗体、ADC 药物研发);
- 近端待上市重点新股: 思看科技、兴福电子
- 已获批复重点新股: 胜科纳米、江南新材、弘景光电、凯普林。
- 远端深度报告覆盖: 龙图光罩、天岳先进、广合科技、诺瓦星云、芯动联科、安路科技、瑞华泰、维峰电子、容知日新、澳华内镜、广立微、龙迅股份、鼎泰高科等。
- 风险提示: 新股大幅波动的风险; 新股业绩不达预期的风险; 系统性风险。

【行业评论】宠物食品: 宠物食品线上销售数据跟踪-2024 年 12 月天猫京东抖音销售数据更新

陈振志 chenzhenzhi@sxzq.com

### 【投资要点】

- 根据久谦截至 2025 年 1 月 13 日数据:
- 12 月猫狗食品品类大盘表现: 年底收官抖音平台环比保持增长, 2024 年线上销售仍呈现持续增长态势
- 天猫 GMV12.41 亿元, 环比-17.77%, 同比+24.29%; 1-12 月 GMV149.92 亿元, 同比+8.49%; 京东 GMV5.82 亿元, 环比-8.88%, 同比+34.94%; 1-12 月 GMV67.68 亿元, 同比+9.17%; 抖音 GMV5.42

亿元，环比+3.31%，同比+8.10%。1-12月GMV59.77亿元，同比+22.68%。

- 乖宝：麦富迪继续领跑，弗列加特全年增速迅猛
- 麦富迪 12月天猫+京东+抖音共实现GMV1.71亿元，环比-15.28%，同比+30.62%；其中天猫环比-9.34%，同比+20.81%；京东环比-28.36%，同比+25.47%；抖音环比-7.18%，同比+56.34%；1-12月GMV20.16亿元，同比+13.85%；
- 弗列加特 12月天猫+京东+抖音共实现GMV6705.40万元，环比+31.55%，同比+240.83%；其中天猫环比+47.10%，同比+304.79%；京东环比+31.65%，同比+240.48%；抖音环比+9.85%，同比+163.44%；1-12月GMV5.62亿元，同比+129.31%。
- 中宠：顽皮下半年同比实现增长，领先/ZEAL保持高增
- 顽皮 12月天猫+京东+抖音共实现GMV2117.08万元，环比-15.19%，同比+14.75%；其中天猫环比-24.94%，同比+7.76%；京东环比-6.46%，同比+29.37%；抖音环比+8.56%，同比+11.43%；1-12月GMV2.66亿元，同比-1.65%；
- ZEAL 12月天猫+京东+抖音共实现GMV652.60万元，环比-20.80%，同比+11.89%；其中天猫环比-23.21%，同比+20.71%；京东环比-37.48%，同比-10.89%；抖音环比+2.33%，同比-4.95%；1-12月GMV0.99亿元，同比+45.99%；
- 领先 12月天猫+京东+抖音共实现GMV1646.54万元，环比-47.65%，同比+58.52%；其中天猫环比-64.22%，同比+81.49%；京东环比-11.60%，同比+107.45%；抖音环比+11.80%，同比+12.26%；1-12月GMV2.21亿元，同比+60.83%。
- 佩蒂：爵宴三平台全年增速超40%
- 爵宴 12月天猫+京东+抖音共实现GMV1201.97万元，环比-36.99%，同比+38.14%；其中天猫环比-51.85%，同比+37.92%；京东环比-16.56%，同比+52.40%；抖音环比+26.91%，同比+21.96%；1-12月GMV1.44亿元，同比+42.67%。
- 路斯：自有品牌稳步推进
- 路斯 12月天猫+京东+抖音共实现GMV696.59万元，环比-5.80%，同比-4.61%；其中天猫环比-18.53%，同比-16.48%；京东环比-8.48%，同比-27.10%；抖音环比+24.67%，同比+27.73%；1-12月GMV0.79亿元，同比+15.62%。
- 重点公司关注：我们认为卓越的全产业链运营是宠粮品牌核心竞争力之一，随着国产品牌效应逐步增强，国产品牌高增长有望延续，推荐全渠道销售表现保持领先地位的国产宠物食品龙头品牌乖宝宠物，推荐坚持自主品牌建设、全球产业链布局领先的中宠股份。
- 风险提示：第三方数据准确性风险；原材料价格波动风险；企业因管理不当导致出现食品安全的风险；

品牌及产品舆情风险；汇率波动风险；长期价格战持续导致行业竞争格局恶化的风险；产品销售不及预期的风险；全球贸易摩擦加剧的风险；海外竞争加剧导致部分公司全球化战略推进受阻的风险。

【行业评论】化学原料：新材料周报（250106-250110）-山东省发布 2025 年重大项目名单，上海洁达尼龙一体化一期项目建成

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 0.15%，跑赢创业板指 2.17%。近五个交易日，合成生物指数下跌 5.63%，半导体材料下跌 1.35%，电子化学品下跌 2.04%，可降解塑料下跌 4.14%，工业气体下跌 1.11%，电池化学品下跌 3.51%。
- 产业链周度价格跟踪（括号为周环比变化）
- 氨基酸：缬氨酸(15500 元/吨，不变)、精氨酸(28000 元/吨，-3.45%)、色氨酸(55500 元/吨，不变)、蛋氨酸(19600 元/吨，-0.25%)
- 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，-7.55%)、维生素 E(137500 元/吨，-3.51%)、维生素 D3(265000 元/吨，不变)、泛酸钙(53000 元/吨，不变)、肌醇(34500 元/吨，-15.85%)
- 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(8300 元/吨，不变)、涤纶帘子布 11 月出口均价为(17947 元/吨，0.18%)、芳纶(9.15 万元/吨，-6.91%)、氨纶(27000 元/吨，不变)、PA66(17800 元/吨，不变)、癸二酸 11 月出口均价为 27254 元/吨，较上月上涨 0.94%。
- 投资建议
- 山东省发布 2025 年重大项目名单，推进经济社会发展全面绿色转型，政策驱动下风电产业链有望实现高速发展。2025 年 1 月 10 日，山东省发布 2025 年省重大项目名单，“十四五”第二批陆上风电项目、三峡青岛一期 3000MW 海上风电项目等多个风电项目均列入名单范围内，依托政策支持，2025 年风电需求有望稳步增长。同时，2025 年国家能源局将继续大力推进风电开发利用，全年将新增风电光伏装机 2 亿千瓦左右，风电需求确定性较高，下游需求驱动下行业盈利能力或将逐步修复。供给格局方面，风电整机企业联合签署《中国风电行业维护市场公平竞争环境自律公约》，呼吁企业自律，抵制低价恶性竞争，达成“反内卷”共识，供给格局或将改善，风电整机价格有望企稳回升，建议关注【时代新

材】、【麦加芯彩】。

➤ 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。

### 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

