

第一创业证券研究所

分析师：刘笑瑜

证书编号：S1080525070001

电话：0755-23838239

邮箱：liuxiaoyu@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、产业综合组：

昨日从事电子分销业务的商络电子、润欣科技和太龙股份等公布了 2025 年三季度业绩报告，其中商络电子前三季度营业收入为 61.9 亿元，同比增长 32.8%；归母净利润为 1.41 亿元，同比增长 164.3%；润欣科技前三季度营业收入为 21.47 亿元，同比增长 11.67%；归母净利润为 4607.74 万元，同比增长 24.09%；太龙股份前三季度营业收入为 20.58 亿元，同比增长 5.8%；归母净利润为 3835.91 万元，同比增长 9.84%；总体看上述电子分销公司的代理业务繁杂，覆盖面广，它们的业绩都呈现较快增长，表明当前电子产业的复苏已经不只是 AI 的带动，而出现了行业全面性的复苏，因此我们继续看好电子产业景气度的提升。

安徽合力，主要从事叉车业务公布了 2025 年三季度业绩报告，前三季度公司营业总收入为 149.34 亿元，同比上涨 10.94%；归母净利润为 11.21 亿元，同比下降 4.88%；扣非净利润 10.07 亿元，同比上升 0.56%。第三季度公司单季度主营收入 55.43 亿元，同比上升 20.05%；单季度归母净利润 3.25 亿元，同比下降 5.56%；单季度扣非净利润 2.8 亿元，同比上升 1.23%。虽然公司净利增速明显低于营业收入增长，但是主要是研发投入较去年同期增长了 3 亿元，影响了利润。公司的收入增速和毛利率都在逐季度改善，结合上周同行业公司杭叉集团公布了收入增长 9%，净利润增长 11%的季度报告看，行业在电动化、出口和智能化的推动下仍保持较快增长，结合行业当前低于 20 倍的 PE 估值，我们看好行业龙头公司的投资前景。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

二、先进制造组：

璞泰来，主营业务为负极材料及石墨化、膜材料以及涂覆、锂电设备、PVDF/粘结剂。发布了第三季度财报，公司营业收入为 37.42 亿元，同比增长 6.66%；归母净利润达到 6.45 亿元，同比增长 69.30%；扣非净利 5.98 亿元，同比增长 61.97%。本期利润高增的核心原因有：1. 下游动力与储能电池需求向好；2. 储能领域增长明显，隔膜涂覆加工业务实现突破；3. PVDF 业务凭借稳定品控把握订单机会，在激烈竞争中仍实现销量增长。资产端在建工程高位推进、负债端期限结构调整，显示公司在维持扩张动能的同时增强经营韧性。如果后续行业景气度延伸且公司继续兑现管理及成本优势，全年利润的确定性较强。

聚和材料，主营业务是新型电子浆料研发、生产与销售，发布第三季度财报，营收为 42.06 亿元，同比增长 37.38%；归母净利润 5834.72 万元，同比下降 52.21%；扣非净利润 1.14 亿元，同比上升 11.6%。归母净利润的下滑主要来自公允价值与投资类损益的阶段性和影响导致。在公司的业绩说明会上，公司高层表示公司定位为全球领先的金属化综合解决方案提供商，并在海外市场取得显著成绩。在白银价格大幅上涨的背景下，公司供货稳定性远超同行，产品市场份额稳步提升，目前综合占比接近 35%，部分优势产品超过 40%。公司目前进入半导体领域，尽管需要大量固定资产投入，但公司资金储备充足，且有意在后续进行市场融资以解决资金问题。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

三、消费组：

嘉必优和吉宏股份分别发布了 2025 年三季报，业绩符合此前预告。

晨光生物 2025 年前三季度实现营业收入 50.47 亿元，同比下降 3.41%，归母净利润 3.04 亿元，同比激增 385.30%。增长主要由两大核心业务板块驱动。植物提取业务前三季度实现收入 24.99 亿元，同比增长 7.35%，毛利率提升 4.91 个百分点至 20.86%。其中，辣椒红色素销量同比增长约 36%，辣椒精销量同比增长约 87%，花椒提取物销量同比增长超 29%。棉籽类业务实现收入 23.53 亿元，同比下降 10.54%，但毛利率大幅提升 8.05 个百分点至 7.20%，成功实现扭亏为盈。叶黄素行业经历了长时间的价格下行后，供需关系正在改善。行业内企业已形成共识，减少低价竞争。公司作为行业龙头，在 2025 年三季度已上调叶黄素出货价，环比提升十几个点。随着上游原材料种植面积收缩，叶黄素价格有望进入上行通道，为公司带来显著的盈利弹性。

冰川网络 2025 年前三季度累计营收为 18.76 亿元，同比下降 5.39%；净利润为 5.02 亿元，同比增长 207.49%。第三季度营收为 6.19 亿元，同比下降 20.29%；第三季度净利润为 1.66 亿元，同比增长 244.58%。业绩大幅增长的核心原因是公司优化投放策略，销售费用较上年同期大幅下降，费用控制带来的利润弹性释放成为短期关键支撑，从财务数据来看，公司营业总成本占营业收入的比例较上年同期明显下降，盈利空间显著拓宽。此外，公司近期在产品储备上持续取得突破，9 月有《点兵布阵》获批，10 月又有《我要当老祖》拿下游戏版号，在行业版号发放常态化的背景下，充足的产品储备为公司后续业绩增长奠定了基础，也有望推动公司在行业竞争中抓住市场机遇。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140