

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：

昨日台积电公布了三季度的业绩和四季度的业绩指引，台积电第三季度实现营业收入 331 亿美元，略高于之前 318-330 亿美元指引的上限，同比增长 40.8%。晶圆出货量折 12 英寸为 408.5 万片，同比增长 22.4%，第三季度毛利率为 59.5%，也超出 55.5%-57.5%指引的上限。从三季度收入环比看，高性能计算收入环比持平，手机、物联网和车用芯片环比都有约 20%的增长。公司给出的第四季度业绩为收入 322-334 亿美元，按中值测算收入同比增长 22%，毛利率指引为 59%-61%，按中值测算同比增加 1 个百分点，全年资本支出从此前指引的 380-420 亿上修至 400-420 亿美元。公司在后续的分析师会议中表示，AI 需求比预期还要强劲。因此从台积电的业绩看，半导体产业需求在全面加速增长，我们看好行业高景气度的持续。

昨日仕佳光子，主要业务为光通信用光波导阵列元件等，发布了 2025 年三季度业绩报告，公司 1-9 月实现营业总收入 15.60 亿元，同比大幅增长 114.0%；归属于上市公司股东的净利润达到 3.00 亿元，同比增长 727.7%。扣除非经常性损益的净利润为 2.97 亿元，同比增长 1210.1%。业绩增长主要是受 AI 带动光通信需求快速增长所致。从台积电四季度的业绩展望看，全球 AI 需求还会加速，国内也提出要建设时延 1ms 的城域光网络，因此我们认为光通信的行业景气度将进一步提升。

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：

9月，新能源乘用车出口21.7万辆，环比下降1.4%，同比增长1倍；新能源商用车出口0.5万辆，环比增长23.8%，同比增长35.2%。纯电动汽车出口15.3万辆，环比增长6.6%，同比增长72.3%。插混汽车出口6.9万辆，环比下降14.3%，同比增长2.2倍。1-9月，新能源车出口总量为175.8万辆，同比增长89.4%，预计今年新能源车出口总量可达250万辆左右。分企业看，奇瑞以93.6万辆出口量领跑全行业，比亚迪、上汽、长安、吉利、长城分别位列2-6名。出口成为今年新能源汽车销量的第二增长曲线。关税与非关税壁垒提高欧盟门槛，企业加速转向中东、拉美、东盟等地区转移，受制于这些地区充电桩等基础设施普及率，混动车增速明显高于纯电车。

10月16日，《电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案（2025—2027年）》正式印发。三年将建成2800万个充电设施，提供超3亿千瓦的公共充电容量，满足超过8000万辆电动汽车的充电需求。充电设施行业的高景气将持续。锂电池领域也会受到一定支撑。

南网储能，主营业务为抽水蓄能、调峰水电和新型储能，发布业绩预告，1-9月营收53.2亿元，同比增长17.72%；归母净利润14.33亿元，同比增长37.13%。Q3营收20.19亿元，同比增长25.56%；归母净利润6.01亿元，同比增长43.44%。业绩增长的主因是调峰水电增加，发电量增加。当前业绩增长的主引擎并非新型储能，而是发电侧，叠加抽蓄参与现货等机制的兑现，使得三季度盈利能力显著跃升。由于新型储能仍处于规模爬坡早期，若四季度来水回落，利润弹性大概率收敛，边际驱动将转向抽蓄与新型储能项目的投运和结算机制。

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：

吉比特发布了业绩预增公告，2025年前三季度业绩实现显著增长，核心盈利指标均录得大幅增幅。其中，前三季度归母净利润预计为10.32亿至12.23亿元，同比增长57%至86%；扣非归母净利润预计为10.30亿至12.20亿元，同比增长68%至99%。拆分至单季度来看，2025年第三季度业绩表现尤为突出，归母净利润预计为3.87亿至5.78亿元（中值4.83亿元），同比增速区间达177%至286%（中值约246%）；扣非归母净利润预计为3.82亿至5.72亿元（中值4.77亿元），同比增速区间为154%至280%（中值约217%）。

业绩高增主要得益于2025年新上线游戏的增量贡献，《杖剑传说》《问剑长生》及《道友来挖宝》等产品成为核心驱动力，其中《杖剑传说》海内外双丰收的表现，更是直接推动了第三季度业绩的爆发式增长。国内市场方面，该游戏于2025年5月31日上线，据公司半年报显示，上线一个月零两天（基本为6月单月）即实现流水超4.24亿元，且上线后流水衰减平缓，持续性超出预期。海外市场同样表现亮眼，游戏于7月15日登陆港澳台及日本等地区后，迅速登顶港澳台地区iOS畅销榜，在日本地区App Store游戏畅销榜最高排名至第17名；据SensorTower数据，其8月份海外收入环比增长超过70%，持续释放利润增量。三季度业绩高增速有低基数效应的原因，但即便对比2023年同期亦有约翻倍的表现。从长期来看，公司还在推进现有产品的全球化布局，《问剑长生》计划于2025年下半年在港澳台、韩国等地区上线，储备的三国题材SLG手游《九牧之野》已取得版号，后续业绩增长仍具支撑力。

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