

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：

周末中美的贸易谈判争端显著升级，特朗普在社交媒体表示要对中国额外加征 100%关税，并且宣称还要禁止部分软件、飞机部件等也将是考虑的选项。同时中美互相对对方加征靠港船舶的额外费用政策也都公布。受此影响，周五美股和纳斯达克中国金龙指数都出现了显著的下落。我们认为由于 A 股上证指数整体涨到了 10 年高位，因此大概率也会有较大幅度的回撤。不过从双方的政策生效日期看，都是在已经初步确定的下一轮会谈后，因此本次冲突也可以看成是双方谈判前的相互施压。从今年四月份双方贸易站的情况看，美国加征 100%关税的手段已经使用过，当时美国的极限施压没有达到目标，且双方都不能承受实际的贸易禁运，最后互相撤销部分关税，因此本次的冲击会小于 4 月份。

全球 PCB 第一大厂台湾臻鼎公布第 3 季合并营收 473.66 亿元新台币，季度环比增 23.98%，随着旺季效应持续发酵，加上 IC 载板与服务器/车载/光通讯客户订单陆续贡献，第 4 季业绩表现将再创新高。台湾华硕也公布了 9 月集团营收 826 亿新台币，环比增长 31%，同比增长 33%。第三季集团营收为 2003 亿新台币，环比增长 7%，同比增长 20%，创历年同期新高。华硕指出今年 9 月营收与第三季营收成长，主要系受益于服务器、显卡与商用电脑推动。整体看全球电子产业景气度在持续提升，因此我们看好国内电子和半导体产业相关公司今年第三季度的业绩增长。

横店东磁(002056.SZ)发布 2025 年前三季度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润为 13.90 亿元-15.30 亿元，比上年同期增长 50.1%-652%。报告期内，磁材产业龙头地位稳固新能源汽车、AI 服务器等新兴领域新品出货高速增长；光伏高功率产品推动海内外市场出货增长，成本管控有效。锂电聚焦小动力市场，保持高稼动率等共同推动业绩增长。由于四季度稀土产品价格维持高位，且稀土磁材成为中国反制美国的重要手段。锂离子动力电池持续涨价和光伏价格基本稳定，因此我们认为公司四季度的业绩有望继续高增长。

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、消费组：

吉宏股份公布了2025年三季度业绩预告,预计2025年前三季度净利润为2.57亿元至2.70亿元,同比增长95.07%—105.31%;归属于上市公司股东的净利润为2.09亿元至2.22亿元,同比增长55.00%—65.00%。主要原因是,在跨境社交电商业务方面,公司继续深化品牌建设及区域拓展;在包装业务方面,受益于与快消品细分领域行业龙头企业长期战略合作的良好基础,公司通过集团化精细化管理,运营和资源利用效率不断提高,盈利能力显著提升。建议对吉宏股份保持关注。

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、债券研究组：

上周节前投放的资金到期集中到期,因此净回笼数额较大,但央行加大OMO投放,因此资金相对还好,价格逐步转松,权益走强对债市影响有限,收益率下行,周五50年国债发行一般,股市的大跌未能提振债市情绪,收益率上行。由于近期中美贸易冲突升温,美股大跌,预计会传导至国内,风险偏好走弱,债市受到利好,可能会迎来一定的下行机会,看后续贸易战的发展。

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