

第一创业证券研究所

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：guoqiang@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、产业综合组：

中共中央政治局 9 月 29 日召开会议，听取了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》稿在党内外一定范围征求意见的情况报告，决定根据这次会议讨论的意见进行修改后将文件稿提请二十届四中全会审议。根据会议决定，二十届四中全会将在 10 月 20~23 日召开。从历次五年规划的发布看，其发展规划大多都会带来重点涉及行业的资本市场投资行情，因此我们认为四季度到明年上半年十五五规划重点发展的行业具备较多的投资机会。

盛美上海(688082.SH)公告称，截至 2025 年 9 月 29 日，公司在手订单总金额为 90.72 亿元，与上年同期相比，在手订单总金额同比增加 34.10%。这些订单包括已向客户交付但尚未确认收入的设备订单及将于未来交付的设备订单。总体看，公司的订单情况较好，特别是公司在半导体制造前段用铜电镀设备，以及全套的先进封装设备都契合当前国内半导体制造向高端制程发展的趋势，因此我们看好公司业绩长期增长的潜力。

近日，工业和信息化部向中国移动颁发卫星移动通信业务经营许可。至此中国电信、中国联通和中国移动三家基础电信企业都已获得卫星移动通信业务经营资质，可依法开展手机直连卫星等业务，深化应急通信、海事通信、偏远地区通信等。由于《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》已经开始执行，后续大概率还有其它企业获得手机等设备直连卫星通信的业务资格，因此我们认为国内卫星通信行业将进入快速发展期，相关设备和运营服务商将最为受益。

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：

锂电池铜箔行业正在经历一个从规模扩张到质价双升的转型期。锂电铜箔市场迎来复苏，尤其体现在高端产品上。在供给端， $6\mu\text{m}$ 及以下的极薄铜箔技术门槛高，导致高端产能紧缺；在需求端，随着新能源汽车、3C 产品等下游进入金九银十消费旺季，市场需求有望增长；成本端：上游电解铜箔价格上涨，铜箔企业通过上调高端产品加工费转移成本压力。在技术侧，行业竞争赛道聚焦于 $3.5\text{--}4.5\mu\text{m}$ 极薄铜箔和适配固态电池的功能性铜箔。亨通股份、金川集团等已掌握或实现 $3.5\mu\text{m}$ 铜箔的稳定生产，德福科技、嘉元科技等企业已向头部电池厂商批量供应功能性铜箔产品。总体而言，2024 年，行业经历了盈利坍塌—去库存—复苏的发展历程；2025 年，锂电铜箔行业景气度正处于一个 K 型分化的上升通道中，一方面，以极薄化、功能化为代表的高端市场，在供给紧缺、成本推动和需求复苏共振下，呈现出量价齐升的繁荣景象；另一方面，整个行业面临着来自复合集流体等替代技术的巨大竞争压力，技术迭代速度决定了企业的生存空间。当前景气度是由创新驱动的，有门槛的，分化的繁荣。

大连重工昨日公布了 2025 年前三季度业绩预告，预计前三季度归属于上市公司股东的净利润为 47,374 万元-50,774 万元，比上年同期增长 19.91%-28.52%。扣除非经常性损益后的归母净利润为 35,628 万元-39,028 万元，比上年同期增长 26.76%-38.86%。第三季度单季的扣除非经常性损益后的归母净利润为 9,101 万元-12,501 万元，比上年同期增长 86.34%-155.95%。很明显，公司第三季度的盈利出现了加速趋势。根据公司公布的主要业绩增长驱动因素为营业收入预计实现 109 亿元左右，较上年同期增长 7.6%和物料搬运设备毛利同比增长明显。总体看公司今年的毛利率正向 2021~2023 年的平均水平快速恢复。由于今年是国内风电设备交付的大年，而且后续年份风电投资的预期业比较好，因此公司的毛利率大概率会继续恢复。

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。

本报告可能在今后一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