

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、先进制造组：

一、8月28日，知名企业追觅科技正式官宣造车，首款超豪华纯电产品对标布加迪威龙，计划在2027年亮相。这表明，公司将正式从扫地机等智能硬件领域，杀向汽车领域。公司向记者透露，将持续长期投入汽车领域，目前该项目已组建了近千人的造车团队，且在持续扩张。追觅科技官宣造车，体现了新能源汽车领域较高的景气度，也反映出中国新能源汽车产业链的高度成熟。

二、动力锂电池运输国家标准发布。市场监管总局（国家标准委）日前批准发布《动力锂电池运输安全及多式联运技术要求》国家标准，将于2026年2月1日起实施。该标准规定了动力锂电池运输的分类与分级，以及运输包装、托运、装卸、临时存放、多式联运和应急处置等要求，创新建立了动力锂电池运输分级标准，完善了在用电池、废旧电池包装性能要求。该标准对进一步提升动力锂电池运输效率，提升运输安全管控能力具备重要意义，有利于更好地建设新能源产业链。

三、欣旺达：第三代全固态电池已完成400Wh/kg产品方案和工艺验证。欣旺达在电话会议上表示，公司第一代半固态电池已经完成开发，能量密度>300Wh/kg；第二代半固态电池电芯样品已开始进行中试试验；第三代全固态电池已完成400Wh/kg产品方案和工艺验证。欣旺达在半固态电池、固态电池领域路线图清晰、节奏加快。欣旺达第三代全固态电池技术取得突破性进展的消息是当前新能源和动力电池行业持续高景气度的强有力信号。

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：

万辰集团发布了 2025 年半年报，报告期内实现总营业收入 225.83 亿元，同比增长 106.89%；利润总额达到 12.07 亿元，同比增长 353.77%；实现归母净利润 4.72 亿元，同比增长 50358.8%。具体从盈利核心指标看，报告期内公司盈利规模与增速均实现突破性增长：归母净利润达 4.72 亿元，同比激增 50358.8%，利润端增速远超营收增速（106.89%），反映出公司成本控制、产品结构优化或规模效应下，盈利转化效率的大幅提升；若聚焦核心业务量贩零食板块，加回计提的股份支付费用后，该板块实现净利润 9.56 亿元，同比增幅达 241.43%，不仅盈利规模显著扩大，且增速体现出强劲的盈利增长动能，印证该业务已从“规模扩张”向“规模与盈利双升”阶段迈进，成为公司盈利的核心支柱。

从盈利支撑逻辑看，一方面，线下渠道与用户基础为盈利提供稳固底盘：公司量贩零食品牌依托超 1.5 万家门店的广泛布局，实现营收 223.45 亿元（同比 +109.33%），营收规模的快速扩张进一步摊薄单位固定成本，推动盈利水平提升；同时超 1 亿的注册会员总量，既保障了稳定的消费需求，也为交叉销售、复购转化提供空间，助力盈利稳定性增强。另一方面，新业务即时零售为盈利打开增量空间：公司上半年推进超 5000 家门店接入美团闪购、淘宝闪购等平台，线上订单持续爆发，以淘宝闪购为例，好想来单月订单同比 +200% 且新客占比 90%，成功渗透 3-5 公里增量市场，新客群体的快速积累不仅带来短期营收增量，更有望通过后续转化形成长期盈利贡献，为公司盈利增长注入持续动力。

蜜雪冰城发布了 2025 年半年报，报告期内实现营业总收入 148.75 亿元，同比增长 39.3%；净利润为 27.18 亿元，同比增幅 44.1%。公司在规模扩张过程中，成本控制、供应链效率优化或产品结构调整成效显著，盈利转化能力进一步提升，业绩增长质量凸显。从渠道扩张与布局结构看，门店数量的快速增长成为营收与利润的重要驱动因素：上半年公司净新增门店 9796 家，其中中国内地净增 9668 家、海外净增 128 家；截至 2025 年 6 月末，门店总数达 53014 家，同比增长 23%，渠道网络覆盖广度持续提升。从中国内地门店的城市层级分布看，一线、新一线、二线、三线及以下城市占比分别为 5%、18%、19%、58%，下沉市场（三线及以下城市）仍为核心布局区域，契合公司高性价比定位的消费场景，为营收规模持续扩张提供稳定市场基础。加盟商体系的扩容则进一步强化渠道运营支撑：截至 2025 年上半年末，公司加盟商数量从 2024 年上半年末的 19310 名增至 23404 名，加盟商群体规模增长超 21%，不仅为门店扩张提供了充足的运营主体，也通过规模化的加盟模式降低公司直营管理成本，间接助力盈利水平提升，同时为后续渠道下沉与海外拓展储备了运营资源。

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