

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 A 股收盘后，国务院发布了关于深入实施“人工智能+”行动的意见。对发展国内人工智能产业的多个方面都发布了支持和指导建议。同时国内 AI 产业链的龙头标志性公司，如寒武纪、胜宏科技、中际旭创和浪潮信息等都在同日发布了 2025 年的半年度财报，从这些公司上半年的业绩看，无论是收入还是净利润都呈现高增长趋势，从他们的存货环比变动看，除寒武纪 Q2 期末的存货环比下降外，其余的公司都继续环比大幅增长，因此总体看这些公司三季度的业绩大概率能够继续环比增长，寒武纪可能三季度的业绩环比增幅不大。昨日 A 股在出现历史第二高的交易量后，已经出现调整迹象，如果今天 AI 产业链不能在上述消息的刺激下明显反弹，则本轮 A 股的上涨行情可能进入盘整或调整的概率较高。

财联社 8 月 27 日电，苹果公司计划于太平洋时间 9 月 9 日上午 10 点举行大型秋季产品发布会，预计将推出 iPhone 17 系列。我们认为国内苹果产业链的龙头公司歌尔、立讯等近期公布的半年度报告基本净利润都维持 20% 左右的增长，如果新的苹果产品能够在技术规格上有一些亮点，则苹果产业链业绩和景气度回升的概率较高，叠加目前国内消费电子特别是苹果产业链的公司股价上涨幅度不高，因此本次发布会值得关注。

昨日晚国金证券公告将于 8 月 27 日起，对除北交所以外的标的证券的融资保证金比例做出调整，新开立的除北交所以外的标的证券的融资合约适用的融资保证金比例调整为 100%。上一次全行业保证金比例调整为 2023 年 9 月，当时为活跃资本市场，提振投资者信心，交易所将融资保证金比例从 100% 降低至 80%。如果后续其它券商也跟进调整保证金，可能代表管理层对当前 A 股快速上涨的势头有所保留，因此需要进一步观察其它券商是否跟进来判断对行情的影响。

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：

一、国新办“十四五能源高质量发展成就”发布会：截至今年上半年，我国新型储能装机规模约 9500 万千瓦，5 年增长了将近 30 倍。2024 年，我国氢能生产消费规模超过 3600 万吨，位列世界第一，其中可再生能源制氢的产能超过全球的一半。

这个新闻数据说明了新型储能和氢能两大板块具有极高的行业景气度。行业正处于一个由政策引导、市场驱动、技术迭代共同作用的超级周期的初期。

二、我国建成全球最大的电动汽车充电网络。构建起全球最大、发展最快的可再生能源体系。“十四五”期间，我国建成全球最大的电动汽车充电网络，每 5 辆车就有 2 个充电桩；构建起全球最大、发展最快的可再生能源体系，可再生能源发电装机占比由 40% 提升至 60% 左右。

这个新闻展现了中国在新能源汽车和可再生能源两大领域的极高景气度和全球领先地位。随着车-桩-网-电协同互动生态的建立，将进一步释放出巨大的发展潜力。

三、《电动汽车用全固态电池单体规格尺寸》团体标准正式立项；该标准主要规范了全固态电池单体的封装方式、规格尺寸和公差等关键指标。其中，全固态电池单体封装方式规定使用软包三封边封装方式。

此标准的正式立项意味着行业正从实验室阶段向商业化过渡；资源将加速向上游设备和材料领域聚集，一个完整、协同的产业链生态正在加速形成；随着商业化路径清晰，市场对固态电池的预期从一个遥远的概念转变为一个可预见的、数年内就可以实现的目标，从而提升整个板块的估值和关注度。

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：

完美世界 2025 年上半年实现总营收 36.91 亿元，同比+33.74%；归母净利润 5.03 亿元，同比+384.52%，盈利增速显著高于营收增速。分业务看，游戏业务实现收入 29.06 亿元，同比+9.67%，净利润 5.04 亿元、扣非净利润 3.46 亿元，成功扭亏为盈；《诛仙 2》已于 8 月 7 日国内公测，《异环》推进国内测试与海外首测。影视业务营收 7.67 亿元，同比+756.35%，净利润 0.42 亿元、扣非净利润 0.23 亿元，后续储备作品将支撑业务发展，“游戏+影视”双轮驱动降低单一业务波动风险。

Keep 2025 年上半年实现营收 8.22 亿元，同比-21.07%，净调整利润 0.10 亿元，终结多年亏损。毛利率从 46.0% 提升至 52.2%，主要因优化产品结构、精简非核心业务。“AI 教练卡卡”AI 核心 DAU 超 15 万，AI 饮食记录功能覆盖 1/3 AI 对话用户，次日留存率 50%、对 APP DAU 留存率 79%。当前会员 ARPU 值约 20 元，AI Coach 推动业务模式向“服务交付”转型，ARPU 值增长潜力需后续数据验证，盈利转型与 AI 业务进展为核心关注变量。

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