

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：

8 月 18 日国内轻稀土价格出现了明显的上涨，其中最主要品种氧化镨钕价格大幅上调至 58.5-59 万元/吨，平均日涨幅超过 5%，除此外，重点稀土品种如氧化镱价格上调至 161-163 万元/吨，氧化铽价格上调至 698-703 万元/吨，氧化钆价格上调至 16.7-16.9 万元/吨；总体看稀土下游多家磁材大厂同步招标镨钕金属，反映出下游磁材企业的订单状况良好，采购需求旺盛。供应方面，中国通过一季度的稀土管控新政策和打击走私的政策使得政府对稀土供应量的管控能力显著增强。由于中国占全球稀土冶炼分离能力比重超过 90%，海外能够规模分离的新产能只有马来西亚的一个新厂，且产能爬坡进度较慢，难以改变国内稀土对价格的主导地位，因此我们看好稀土价格的持续上涨。

华天科技公布了 2025 年半年度业绩报告，公司实现营业收入 77.80 亿元，同比增长 15.81%，其中二季度实现营业收入 42.11 亿元，环比一季度增加 6.43 亿元，单季度收入规模创新高；实现归属于上市公司股东的净利润 2.26 亿元，其中二季度实现归属于上市公司股东的净利润 2.45 亿元，环比一季度增加 2.64 亿元。从毛利率看，二季度公司毛利率提升至 12.4%，为 2023 年以来的季度次高。分类别看公司汽车电子、存储器订单大幅增长，带动公司整体订单和经营业绩稳步增长。总体看，在 AI 驱动的大背景下，全球电子产业从复苏走向加速增长的趋势明显，而且先进封装在产业链的地位也将持续提升，因此我们看好半导体先进封装产业的景气度持续提升。

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：

一、中伟股份，主营业务为锂电池正极材料前驱体的研发、生产、加工与销售，发布了半年报。今年上半年公司实现营业收入 21.32 亿元，同比增长 6.16%。归母净利润 7.32 亿元，同比下降 15.2%。公司增收不增利的情况原因：1. 汇率波动导致财务费用大幅增加。报告期内，公司财务费用高达 5.81 亿元，同比大幅上涨 51.09%，该费用大幅增长的主要原因为汇率变动影响，汇兑损失增加所致。2. 成本端增长略高于收入增长，毛利率承压。3. 全球化与一体化发展导致的管理费用增加。报告期内管理费用为 5.51 亿元，同比增长 10.12%，主要是因为公司一体化与全球化发展，管理人员薪酬及境外财产险等增加导致。4. 持续加大研发投入。研发投入同比增长 20.91%。

分析这份年报，可得出以下结论。1. 报告期间，公司镍、钴、磷、钠四系产品出货量正向增长，同比增长 33.91%，反映出下游市场需求旺盛，处于扩张阶段，景气度较好。2. 储能领域景气度爆发式增长。报告提到钠离子电池 1-6 月产量达到 2.1GWh，预计全年达到 6.49GWh，景气度快速提升。3. 新兴领域展现巨大增长潜力。从 2024 年到 2030 年，机器人和低空经济的预期年复合增长率分别高达 37.9%和 73.4%。

二、武汉市汽车以旧换新政策暂停一天后可能又会重启。8 月 17 日，武汉市商务局发布《关于调整武汉市 2025 年汽车以旧换新政策的公告》，武汉汽车置换更新政策自 2025 年 8 月 19 日 24 时起暂停实施。但 8 月 18 日早上九时左右，武汉市洪山区商务局的一位人士表示：“接省商务厅、市商务局最新通知，汽车置换更新补贴政策继续执行，后续如果有调整会正式发公告，请大家知悉。”

分析这件事情。1. 汽车以旧换新政策给政府财政带来了沉重压力。最初决定暂停，可以看作是政府对政策进行“压力测试”和为未来可能的“逐步退坡”或调整所做的铺垫。2. 长期看，补贴政策或将优化调整。未来，政策优化方向可能包括降低补贴额度、精准化补贴范围以及探索替代性政策工具等。

三、零跑汽车创始人朱江明晒周末订单，日均超过 3000 台。零跑汽车 1-7 月销量为 27.2 万辆，超过了理想汽车的 23.5 万辆，和小鹏汽车的 23.4 万辆；累积出口 2.5 万台，海外扩张步伐得以延续。股价方面，零跑汽车股价较去年 8 月低点累积上涨超过 200%。通过 70%左右的产业链整合，构建起显著的成本控制能力是其核心竞争优势。此次零跑汽车订单高增+出口扩张步伐延续+股价大幅上涨共同指出大众化纯电赛道的景气度较高，高纵向整合成为穿越价格战的关键因素。

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：

科沃斯2025年上半年实现营收86.76亿元，同比增长24.4%；归母净利润9.79亿元，同比增长60.8%。其中，2025年第二季度营收48.18亿元，同比增长37.6%；归母净利润5.05亿元，同比增长62.2%。业务板块中，2025年上半年服务机器人、智能生活电器营收分别同比增长42.8%、6.3%。洗地机器人受消费者认可，推动服务机器人业务增长超预期，以洗地机为主要产品的智能生活电器业务保持稳健增长，同期科沃斯服务机器人与添可洗地机出货量分别同比增长55.5%、17.5%。公告显示，2025年第二季度科沃斯品牌海外营收同比增长67%，其中欧洲、北美市场分别同比增长89%、87%。报告期内公司收入利润双高增、盈利能力持续优化，核心业务与新品类协同发力，海外扩张与技术创新为未来增长注入动能。

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