

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、宏观经济组：

事件：

8 月 7 日上午 11 点中国海关总署公布 7 月中国外贸数据。

评论：

以美元计，中国 7 月出口同比增速为 7.2%，Wind 预期为 5.9%，前值（6 月）为 5.8%；进口增速为 4.1%，Wind 预期为 0.3%，前值为 1.1%；7 月贸易顺差为 982 亿美元，Wind 预期为 1015 亿美元，前值为 1148 亿美元。

以人民币计，中国 7 月出口同比增速为 8.0%，前值为 7.2%；进口增速为 4.8%，前值为 2.4%；以人民币计算的增速略高于以美元计价的增速，说明人民币汇率较去年同期略有贬值。

从累计同比看，以美元计算，1-7 月中国贸易总额同比增长 2.4%，较上半年回升 0.6 个百分点。其中，出口增速同比增速为 6.1%，较上半年回升 0.2 个百分点；进口同比增速为-2.7%，较上半年回升 1.1 个百分点。

出口按国家分类，以美元计算出口增速，对美出口从 6 月-16.1%回落至 7 月-21.7%；对欧盟出口从 6 月 7.6%回升至 7 月 9.2%；对日本出口从 6 月 6.6%回落至 7 月 2.5%；对东盟出口从 6 月 16.8%回落至 7 月 16.6%。

出口累计增速按国家分类，东盟为我国第一大贸易伙伴，出口同比增长 13.5%，较上半年高 0.5 个百分点；欧盟为我国第二大贸易伙伴，出口增速为 7.0%，较上半年高 0.4 个百分点；美国为我国第三大贸易伙伴，出口增速为-12.6%，较上半年低 1.7 个百分点；韩国作为第四大贸易伙伴，出口增速为-1.1%，较上半年高 0.9 个百分点；日本作为第五大贸易伙伴，出口增速为 4.4%，较上半年低 0.5 个百分点。

从出口分类上看，前 7 个月，以美元计，机电产品出口增速为 8.1%，较上半年低 0.1 个百分点；而高科技产品出口增速为 6.0%，较前上半年低 0.4 个百分点。其中，1-7 月集成电路出口金额同比为 20.5%，较上半年高 1.6 个百分点；而数量增速为 16.6%，较上半年低 8.6 个百分点，可见集成电路的出口价格在上涨。家电出口金额同比为-0.4%，较上半年低 0.6 个百分点；数量增速为-4.8%，较上半年低 3 个百分点，可见家电的出口价格在下滑。1-7 月汽车（包括底盘）同比为 9.7%，较上半年高 1.5 个百分点；手机出口增速为-10.5%，较上半年低 2 个百分点。

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、产业综合组:

中芯国际发布业绩, 2025 年二季度整体实现销售收入 22.09 亿美元, 环比下降 1.7%, 同比增长 15.8%, 环比降幅好于指引的下降 4%~6%。毛利率为 20.4%环比下降 2.1 个百分点, 超出业绩指引 20%的上限, 产能利用率 92.5%, 环比增长了 2.9 个百分点。公司预计第三季度收入环比增长 5%至 7%, 毛利率介于 18%至 20%的范围内。华虹公司公布二季度业绩显示, 二季度营业收入 5.66 亿美元, 高于前期 5.5-5.7 亿美元指引中值, 收入同比增长 18.3%, 毛利率 10.9%, 高于前期 7%-9%指引上限。公司预期 25 年第三季度销售收入为 6.2-6.4 亿美元, 环比增长 9.5%-13.1%, 毛利率 10%-12%。总体看两家国产芯片代工厂的业绩表现都超出预期, 而且从业绩只因看, 三季度景气度进一步提升, 因此看好半导体产业景气度的持续提升。

OpenAI 正式发布 GPT-5。GPT-5 全系主要包括三种模型:GPT-5、GPT-5 mini 和 GPT-5 nano。与前代模型相比, GPT-5 最突出的变化包括在编程、写作, 健康问答场景的能力显著提升, 更低的幻觉率、更强的代码能力。产品设计上不再区分推理多模态和 Agent 模型, 而是将这些模型集成在一个智能系统中。价格方面, 网页端可免费使用 GPT-5, 三种模型的 API 调用价格均低于 GPT-4o。GPT-5 的价格较 4o 小幅下降约 1/3, 较 GPT-4 Turbo 成本降幅超 80%。总体看, GPT-5 性能在继续提升, 而且价格再继续下降, 有利于 AI 景气程度的进一步提升。

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。

三、先进制造组:

一、全新小鹏 P7 正式亮相, 预售 6 分 37 秒, 小订突破 10000 台。分为 820km 超长续航版、750km 高性能版、702km 长续航版, 全系标配 800V 架构、5C 电池, 零百加速 3.7s。对于小鹏汽车而言, 小鹏 P7 的发布是一场战略反攻。此前, 小鹏汽车经历了一段产品线调整和市场质疑的时期, 全新 P7 以令人惊艳的产品力亮相, 是对外界所有疑虑的最有力回击, 对小米 SU7、特斯拉 Model 3、比亚迪汉等产品发起攻势。

分析这件事情: 1. 将 800V 和 5C 电池作为全系标配, 反映了中国新能源汽车产业链的深度和成熟度。从高压元器件到动力电池, 再到充电桩网络, 整个生态已经具备支撑下一代技术大规模商业化的能力。2. 市场潜力仍然巨大。在宏观经济存在不确定性的背景下, 一个爆款产品可以激发如此强烈的消费热情。说明在 20-30 万主流价格带, 只要有足够颠覆性的产品出现, 仍然可能创造出巨大的增量市场。

二、路畅科技, 主营业务为汽车信息化、智能化相关产品的开发、生产、销售及服务, 于 8 月 7 日发布了公司半年报。公司营业收入为 1.83 亿元, 同比上升 35.1%; 归母净利润自去年同期亏损 2492 万元变为亏损 4651 万元, 亏损额进一步扩大。公司产品中智能座舱业务占总收入的 52.26%, 同比增长 31.37%; 智能影像业务占比 11.72%, 同比下降 2.05%; 智能网联及其他产品占比 10.90%, 同比增长 340.33%; 矿渣微粉占比 24.68%, 同比增长 27.25%。公司营收增长主要来自汽车电子业务扩张, 但由于研发投入和销售费用的增加, 利润同比下降; 此外, 毛利率的下降也拖累了公司利润, 公司最新毛利率为 10.19%, 较去年同期毛利率减少 10.98 个百分点。

分析这份半年报：1. 行业需求端高度景气，产业升级趋势确定性强。公司 35.1% 的营收增长，特别是智能座舱业务 31.37% 和智能网联业务 340.33% 的增长表明下游整车厂对于汽车智能化、网联化解决方案的需求极其旺盛。2. 竞争异常激烈，公司进入增收不增利的状态。3. 技术迭代是核心驱动力，研发投入至关重要。

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。

四、消费组：

统一中控本集团 2025 年上半年录得收益 170.87 亿元(人民币,下同),较 2024 年同期的 154.49 亿元增长 10.6%; 本公司权益持有人应占溢利 12.87 亿元,较去年同期的 9.66 亿元增长 33.2%。同期,集团毛利额由去年同期的 52.28 亿元增至 58.65 亿元,增长 12.2%,毛利率从 33.8% 微升 0.5 个百分点至 34.3%,主要得益于销量增长带动的产能提升及部分原物料价格回落。期间费用率同比下降 1.66 个百分点(其中销售费用率降 1.17 个百分点,管理费用率降 0.22 个百分点),所得税率同比上升 0.64 个百分点,最终推动归母净利率同比提升 1.28 个百分点至 7.53%。

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