

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：

美国总统特朗普表示，美国将对芯片和半导体征收约 100% 的关税。虽然目前还没有详细的规则披露，但是根据 2024 年中国对美国半导体出口总额约 30 亿美元，进口约 22 亿美元分析，总体上半导体对美进出口金额占中国年度出口总额比例较小，因此关税即使涉及中国芯片产业，对中国芯片产业的影响也不大。

盛美上海公布了 2025 年半年报，上半年营业收入 32.6 亿，同比增长 35.8%，毛利率 50.7%，继续维持高位，实现归属母公司净利润 6.95 亿，同比增长 57%。二季度公司收入 19.6 亿，同比增长 32%，净利润 4.5 亿，同比增长 23.8%，总体业绩继续维持高增长。分项目看，公司在半导体清洗设备领域全球市场占有率达 8.0%，位居全球第四，中国市场占有率超 30%，位列第二；在半导体电镀设备领域，公司全球市场占有率达 8.2%，位列全球第三。由于公司电镀设备可供应半导体前道制程和后道先进封装，而这些领域的国产设备竞争较弱，但需求前景较好，因此我们看好公司的长期业绩增长。

杰瑞股份公布了 2025 年半年报，公司主要从事油气开采设备服务业务，上半年实现营业收入 69 亿元，同比增长 39%，实现归属母公司净利润 12.4 亿元，同比增长 14%，扣除非经常性损益后的净利润为 13.3 亿元，同比增长 33.9%。总体看公司油气开采设备和工程服务收入都有较快增长，特别是今年上半年获取新订单 98.81 亿元，同比增长 37.65%，截至报告期末存量订单 123.86 亿元，同比增长 34.76%。由于公司新增订单较好，且油气领域设备竞争对手主要是海外设备商，因此看好公司业绩的持续增长。

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、8月6日，理想汽车港股下跌5.3%。7月，理想汽车交付新车30731辆，同比下降39.74%。近日，理想汽车首款纯电SUV陷入重卡对撞测试争议。7月30日港股市场13%的重挫，不仅源于新发布的纯电SUV i8深陷高价低配质疑，更是对其能否支撑销量预期的疑虑投射。谢炎等高管的千万级减持动作，被市场解读为信心动摇的信号。理想汽车戴维斯双杀隐忧开始浮现。新能源汽车竞争进入深水区，产品迭代速度、技术护城河深度与市场响应效率正成为决定企业生死的关键三角。

分析这件事情，反映出以下问题。1. 家庭豪华六座SUV细分市场景气度的恶化。经过几年发展，家庭用豪华六座SUV+客厅式座舱+增程技术细分市场市场景气度已快速恶化，理想汽车在这个领域的优势被快速稀释。2. 竞争维度深化，从“产品定义”到“技术护城河”。行业早期，关键在于产品定义能力，更早洞察用户需求就可赢得市场；如今，竞争核心已经深化到更底层的技术能力，即智能驾驶方案、三电系统、智能座舱芯片等，这些领域均不是理想汽车的擅长领域。

二、磷酸铁锂材料在2025年上半年的动力电池装机量中，市占率达84%。价格方面，磷酸铁锂材料打包加工费在2025年Q1谈涨一波过后，在Q2基本维持稳定。产量方面，2025年上半年中国磷酸铁锂动力电芯总产量约为367GWh，同比去年增加76%；储能电芯总产量约为208GWh，同比去年增加61%；消费电芯总产量约为7.76GWh，同比增加约88%。总产量合计约为583GWh，同比去年增加70.6%。

分析这个事件：1. 由于下半年有车销传统旺季“金九银十”作为支撑，叠加国内外储能项目均有当地政府的相关政策支持，且美国对等关税上调一事也将延迟执行，储能总体需求将持续向好。磷酸铁锂领域的景气度预期较上半年将有所上升。2. 在对成本最敏感的储能和A00级车市场，一旦钠离子电池产业链成熟，成本优势兑现，将对磷酸铁锂形成直接的成本竞争。

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：

若羽臣发布公告，筹划发行境外上市外资股（H股）并申请在香港联交所主板上市，此举旨在通过资本国际化助力业务全球化布局，核心目标包括提升资本实力与综合竞争力、塑造国际化品牌形象、强化境外融资能力，为全球资源整合与品牌出海奠定基础。目前，公司正与中介机构密集商讨方案细节，具体条款待确定，且本次发行不涉及控股股东及实控人变更，股权结构保持稳定。

伽马数据显示，2025年1-6月国内游戏市场实际销售收入达1680.00亿元，同比增长14.08%，创历史新高；游戏用户规模6.79亿，同比增长0.72%，同样为历史新高。这一增长得益于多款新品表现超预期、长青游戏收入稳增及电子竞技和小程序游戏的强劲增长。分区域看，同期自研游戏国内市场实际销售收入1404.52亿元，同比增长19.29%，主要受热门长青产品和新作拉动；自研游戏海外市场实际销售收入95.01亿美元，同比增长11.07%，主要来自长线产品收益及2024年上市新品收入。游戏市场景气度仍在，建议保持关注。

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