

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：

美国半导体行业协会 SIA 宣布,2025 年第二季度全球半导体销售额为 1797 亿美元,同比增长近 20%,环比增长 7.8%。市场同比增长主要得益于亚太和美洲市场的销售增长,预计下半年全球市场将实现年度增长。世界半导体贸易统计组织 WSTS 宣布,今年上半年全球逻辑半导体市场规模提升 37%、存储半导体则增长 20%、传感器增长 16%、模拟和微型器件均小幅增长 4%。总体看,全球芯片在 AI 需求的推动下,实现了较快的增长。除此外,模拟、传感器等过去表现较弱的品类也实现了复苏。不过美国总统特朗普宣布将很快公布对医药和半导体产业的单独关税,我们认为目前全球半导体主要台湾和韩国代工,预计受影响最大,全球半导体产业大概率会因此而进一步形成国用国造的趋势,对国内代工厂大概率是利好。因此我们看好国内芯片代工和整个半导体产业链高景气度的持续。

中科曙光发布 2025 年半年度业绩快报,营业总收入为 58.54 亿元,同比增长 2.49%。归属于上市公司股东的净利润为 7.31 亿元,同比增长 29.89%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.85 亿元,比上年同期增长比率为 59.66%。海光信息昨日发布 2025 年半年报,上半年营业收入 54.64 亿元,同比增长 45.21%。净利润 12.01 亿元,同比增长 40.78%。总体看国内高性能计算 CPU 为主的两家公司业绩也因为 AI 服务器需求实现了较好的增长,显示国内 AI 需求也在持续提升。

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、余承东宣布！上市 67 天，尊界 S800 大定突破 1 万台。尊界 S800 定位为 D+级旗舰轿车，轴距达 3370mm。这一成绩不仅展现了华为在高端汽车市场的强大吸引力，也标志着中国品牌在百万级豪车领域取得了历史性突破。

调研数据显示，尊界 S800 用户群体中，80%为 40—50 岁男性民营企业业主，还有 50%是已经拥有劳斯莱斯、迈巴赫的增购用户。1. 体现了中国消费者对高端自主品牌的认可与支持，打破了传统豪华品牌在高端市场的长期垄断。在经济大环境不好的背景下，呈现出了结构性景气的特征。2. 品牌价值锚点重塑，科技豪华胜过传统豪华。尊界 S800 的价值支撑来源于：顶级的智能驾驶体验、极致的智能座舱与生态互联、领先的三电技术与能源管理。3. 自主品牌开启高研发—高利润—再研发的正循环。这是一个健康的、可持续发展的正向循环。

二、美国 Peak Energy 推出全球最大电网级焦磷酸钠离子(NFPP)电池系统。该系统储能规模超过 3 兆瓦时(MWh)，将涵盖九家独立电力供应商及公用事业客户。Peak Energy 总裁表示：钠离子电池在高温环境下的循环寿命和日历寿命都优于磷酸铁锂电池。该公司的专利被动冷却技术预计可降低 20%的全生命周期成本，并在 20 年使用期内减少 33%的性能衰减。

分析这个事件，1. 该电池系统的推出推动了钠离子电池储能领域的景气度。2. 在此之前，大众对钠电储能的认知更多来自中国层状氧化物路线的规模化项目，该项目的成功证明了聚阴离子路线同样具备走向大规模应用的潜力。可极大提振投资界、产业界对钠电多技术路线并行发展的信心，分散了单一技术路线失败的风险，有助于提升行业景气度。3. 明确提出在高温环境下的循环寿命和日历寿命都优于磷酸铁锂电池，对钠电池的商业化推广指出了一条清晰的路径。

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：

海信家电发布 2025 年中报显示，25H1 实现营收 493.4 亿元，同比增长 1.4%；归母净利润 20.8 亿元，同比增长 3.0%。折合 25Q2 营收 245.0 亿元，同比下降 2.6%；归母净利润 9.5 亿元，同比下降 8.3%。分板块来看，空调业务 25H1 收入 236.9 亿元，同比增长 4.1%。其中，中央空调业务收入承压，海信日立收入 106.6 亿元，同比下降 6.0%，主要受国内房地产市场疲软影响；家用空调业务表现较好，海信日立之外的空调收入同比增长 14.1%至 130.4 亿元，受益于国补政策拉动。冰洗业务 25H1 收入 153.9 亿元，同比增长 4.8%，洗衣机业务因技术升级与场景化创新，收入同比增长 37.6%，带动板块增长。汽车热管理（三电）业务 25H1 收入同比增长 3.0%，新增商权 69 亿元，前期新能源订单逐步进入兑现周期。利润方面，25H1 归母净利润增长主要受日本三电裁员产生的 19 亿日元一次性费用扰动，单 Q2 净利润同比下降 8.3%。25Q2 销售、管理、研发、财务费用率分别为 10.2%、2.6%、3.5%、0.1%，同比变动-0.2、+0.3、+0.0、+0.2 个百分点，财务费用增长因外汇评估汇兑收益减少。盈利能力上，25Q2 毛利率同比提升 1.0 个百分点至 21.5%，得益于产品结构改善及降本提效，归母净利率同比下降 0.2 个百分点至 3.9%。

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