

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：

豪威集团，即以前的韦尔股份公布了 2025 年半年度主要经营数据，预计 2025 年半年度营业收入 1,372,210.21 万元到 1,402,210.21 万元，同比增加 13.49% 到 15.97%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 190,597.02 万元到 204,597.02 万元，同比增加 39.43%到 49.67%。业绩预增的主要原因在于公司图像传感器产品在汽车智能驾驶，全景、运动相机等应用市场的持续渗透，相关领域的市场份额稳步成长，第二季度的营业收入创下历史新高。结合同类公司思特威和格科微的 2025 年业绩报告分析，整个国产 CIS 芯片公司的经营表现都非常好，表明 CIS 芯片的国产替代进度较快。由于 Sony 的 CIS 收入仍数倍与豪威集团，因此我们看好国产 CIS 产业链行业持续的高增长。

芯联集成，主要从事高压功率和 MEMS 代工业务，公布了 2025 年半年度报告，上半年实现营业收入 34.95 亿，同比增长 21.4%，其中二季度实现营业收入 17.6 亿，同比增长 15.4%。由于公司仍在产能爬坡期，因此公司净利润依然亏损。从毛利率看，上半年 3.5%，从 2024 年 6 月份开始转正并基本保持稳定，因此总体看国内芯片代工市场需求较好。结合同类芯片代工公司士兰微和晶合集成的 2025 年上半年业绩情况判断，国内芯片代工市场总体景气度较好，预计后续中芯国际等公司的业绩应该也会有较好表现。

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：

容百科技，主营业务为锂电池正极材料及其前驱体的研发、生产和销售，发布了 2025 年半年度报告。上半年，公司实现营业收入 62.48 亿元，同比下降 9.28%；归母净利润-6,839.46 万元，同比下降 765.45%。公司营业收入及利润下滑的主要原因：1. 原材料价格剧烈波动影响，导致收入收缩。2. 研发费用同比增长 22.44%，有助于长期竞争力构建，但短期内尚未转化为盈利支撑。

分析这件事情。1. 三元材料行业当前正处于周期底部。标志是：产品价格低迷、企业库存高、下游采购意愿弱、盈利能力差。这个阶段是行业洗牌期，成本控制能力差、现金流紧张的企业将会被加速出清。2. 磷酸铁锂凭借极致的成本优势和安全性，市场份额持续攀升，三元锂电虽然在追求极致性能的高端车领域仍有不可替代的优势，但其整体市场增长红利正在被磷酸铁锂分食。3. 加大研发，在超高镍等领域巩固高端性能市场的领先地位；通过磷酸锰铁锂产品对抗磷酸铁锂冲击，勒紧腰带，投资未来。

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：

8 月 1 日，美团、淘宝、饿了么、京东同步发布声明，呼吁抵制不正当竞争，推动行业良性发展。美团提出抵制“内卷式”竞争，承诺不强制或变相强制商家参与补贴活动，保障商家自主定价权；淘宝与饿了么联合表态将合理规划补贴发放，以消费者和商家需求为导向促进生态共赢；京东则明确抵制“0 元购”等恶性补贴，强调不以冲单量衡量市场地位或制造市场泡沫。

同期业务数据显示，7 月 28 日淘宝闪购与饿了么联合披露，连续两个周末的日订单量均超过 9000 万单（不含 0 元购及自提订单），订单准时率稳定在 96%。伴随订单量持续突破峰值，平台商家增长显著：7 月新入驻品牌数环比增长 110%，新上线非餐品牌门店超 1.2 万家。这一态势既反映出即时零售市场的增长活力，也体现了平台在调整竞争策略后对商家资源的吸引力。

从行业背景看，此次平台集体表态与此前中央经济工作会议提出的“综合整治‘内卷式’竞争”相呼应，旨在缓解低价补贴对商家利润的挤压及对市场秩序的干扰。此前电商领域存在的“仅退款”“自动跟价”等机制，曾导致商家利润空间收缩、产品与服务质量受损等问题，而本次声明中各平台的具体承诺，指向规范促销行为、平衡平台与商家利益的行业治理方向。

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