

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：

格科微，主要从事单芯片 CIS 芯片业务，公布了 2025 年上半年的营业收入增长情况，实现营业收入 34.11 亿元-38.09 亿元，同比增长 22.27%-36.51%，按收入中值计算，二季度单季度收入 20.75 亿，创历史新高，同比增长 38.3%。业绩增长主要原因在于公司首创的单芯片高像素芯片集成技术得到市场的进一步认可，全面覆盖品牌客户，持续提升高像素产品的市场占有率。另外主要从事 CIS 芯片代工的晶合集成也公布了 2025 年上半年的业绩预告，预计 2025 年半年度实现营业收入 507,000 万元至 532,000 万元，同比增长 15.29%至 20.97%。预计 2025 年半年度实现归母净利润 26,000 万元到 39,000 万元，同比增长 39.04%到 108.55%。结合 7 月 16 日公布业绩预告的 CIS 芯片公司思特威预计上半年净利润中值 3.9 亿，同比增长 160%分析，国内 CIS 芯片在高端市场的占有率在进一步提升，考虑到国内 CIS 芯片公司收入与全球龙头 Sony 的巨大差距，我们认为国内 CIS 芯片行业将长期维持较高的景气程度。

灿勤科技，主要从事手机基站用陶瓷滤波器业务，公布了 2025 年上半年的业绩预告，预计 2025 年半年度实现营业收入 28,600.00 万元至 29,000.00 万元，同比增长 52.12%至 54.25%。预计实现归母净利润为 5,130.00 万元至 5,530.00 万元，同比增长 50.14%至 61.85%。公司业绩增长的主要原因是新产品量产带来销售收入实现较大增长，进而导致利润增长。考虑公司一季度收入已实现 50%以上增长，以及目前部分地区运营商已经开始提供 5GA 服务，因此我们认为随着运营商开始批量部署 5GA，国内基站设备行业大概率会迎来新一轮的技术升级订单周期，因此看好相关行业的景气度提升和投资机会。

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：

近日，LG 新能源和丰田通商宣布在美成立一家专注于电池回收的合资企业 Green Metals Battery Innovations (GMBI)，该工厂将通过拆解和粉碎电池生产废料来提取含有镍、钴和锂等贵重原材料的黑色物质，计划于 2026 年投入运营，目标实现 13500 吨废料的每年处理能力。

习近平在一场高规格会议中发言时，罕见质疑各地政府扎堆发展新能源、人工智能等新兴产业的必要性。他说：“上项目，一说就是几样：人工智能、算力、新能源汽车，是不是全国各省份都要往这些方向去发展产业？”他强调，推进城镇化必须符合经济社会发展规律，“不能脱离实际、急于求成”。

分析这个新闻，这则新闻说明了中国最高决策层正试图对当前这股席卷全国的新兴产业投资热潮进行“降温”和“纠偏”。具体而言：1. 对“一窝蜂”式产业发展和潜在产能过剩的担忧。2. 政策风向的微调：从“大干快上”到“因地制宜”。强调差异化发展：核心信息是“因地制宜”。3. 宏观经济背景下的深层忧虑。地方政府如果盲目投资这些回报周期长、风险高的新兴产业，可能会进一步加剧财政金融风险。

分析这个事情对新能源汽车行业的影响。1. 短期冲击：行业“大洗牌”将急剧加速。讲话后，地方政府再投资或扶持新的、缺乏核心技术的整车项目时会变得更加谨慎，那些依赖输血维生的车企，其资金链将面临空前压力。实力不济的车企为了生存会进行最后一搏，通过更激进的降价清理库存、回笼资金，直到大部分弱势品牌被淘汰出局。2. 中期重塑：产业格局和发展模式的根本转变。过去全国有超过 20 个省份将新能源汽车列为支柱产业，未来这种局面可能会发生改变，资源和政策将向真正有优势的地区集中。3. 长期影响：打造世界级企业。经历了残酷市场竞争洗礼、淘汰了落后产能、技术实力雄厚的企业，代表中国参与全球最高水平的竞争。

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：

中顺洁柔发布 2025 年半年度业绩预告，2025 年上半年预计实现归母净利润 1.40-1.60 亿元，同比增长 59.85%-82.68%；扣非归母净利润 1.35-1.55 亿元，同比增长 95.95%-124.98%。业绩增长主要得益于两方面：一是公司通过优化业务结构、强化成本管控及把握市场机遇，实现营业收入同比提升；二是受益于原材料价格回落及管理效率提升，盈利能力显著增强，推动归母净利润同比增长。根据卓创数据，2025Q2 针叶浆、阔叶浆国际价格分别为 789、582 美元/吨，分别同比-4.78%、-21.38%，分别环比 2025 年一季度-2.89%、-1.01%。

另据产业在线数据，2025 年 6 月家用空调产销情况如下：产量同比增长 2%（排产指引为+12%），内销同比增长 16%（排产指引为+29%），外销同比下降 13%（排产指引为-18%）。6 月国内市场实际产量低于排产指引，预计与 5-6 月国内部分地区暂缓线上补贴相关；出口方面仍存在去库存趋势性走弱现象，整体来看，空调出口下滑幅度好于排产指引，内销保持稳健增长。

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。

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