

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：

7 月 17 日晚 8 点半美国商务部普查局公布美国 6 月零售数据。

解读：

尽管特朗普的关税政策已开始产生影响，但美国消费者似乎仍在积极消费。美国 6 月份零售销售环比增长 0.6%，由负转正扭转了此前连续两个月的跌势，前值（5 月）为-0.9%，4 月为-0.1%，超出了大部分经济学家的预期。汽车销售在连续两个月下滑后出现攀升，成为推动整体增长的重要因素。而不包括机动车及其零部件的核心零售，6 月环比也达到 0.5%，而前值为-0.2%。6 月美国密歇根大学消费者信心指数为 60.7，前值为 52.2，但仍远低于去年 12 月 74 的高水平，反映美国主观软数据与客观硬数据的背离。

受超预期零售数据刺激，标普 500 指数收涨 0.54%，报 6297 点；道指涨幅 0.52%，报 44484 点；纳指涨幅 0.74%，报 20884 点，续创收盘历史新高。债市方面：美国 10 年期基准国债收益率跌 0.40 个基点，报 4.45%；两年期美债收益率涨 1.28 个基点，报 3.90%。商品方面：WTI 8 月原油期货收涨 1.75%，报 67.54 美元/桶；布伦特 9 月原油期货收涨 1.46%，报 69.52 美元/桶；COMEX 黄金期货跌 0.45%，报 3344.10 美元/盎司。

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：

特斯拉官宣新车 MODEL Y L。工信部公告显示，该车型尺寸为长 4.976 米，宽 1.92 米，高 1.668 米，座位数为 6 座。知情人士表示：该车型计划最早第三季度上市，具有超长续航、超大空间和更高级的内饰，是一款大六座豪华纯电 SUV，轴距超过 3 米，车长约 5 米，预估售价将为 40 万元左右。

分析这个新闻。Model Y L 是特斯拉应对销量压力与市场细分的精准防御型产品，短期抢占高端家庭市场，中期协同 Robotaxi 生态，长期巩固技术护城河。战略层面看，这件事标志着特斯拉首次从绝对的引领者变为策略性的跟进者，反映出中国市场竞争的激烈程度已经迫使全球巨头调整其产品哲学。

分析这一事件的影响。特斯拉的这款新车型将对蔚小理、问界等新势力及整个产业链产生深远影响。1. 产品定位精准卡位高端家庭市场。核心卖点为超大空间、超长续航、高级内饰，预计价格 40 万左右，这个价位直接插入国产品牌竞争最激烈、利润最丰厚的高端市场腹地。对理想汽车 L 系列（L7/L8/L9）、蔚来 ES6 和 ES7、问界 M7 和 M9、小鹏 G9 等车型构成精准打击。2. 对产业链的影响。1) 电池。超长续航版本可能采取能量密度更高的电池技术（如半固态电池技术等），宁德时代作为核心供应商，确定受益。2) 一体化压铸。新车型的规模化生产将持续利好相关的压铸设备和零部件供应商。3) 内饰升级。座椅、仪表板、中控、音响、氛围灯等国内优质内饰供应商将迎来历史性机遇。4) 智能化。利好 FSD 的推广，也为智能座舱相关的硬件供应商带来长期想象空间。

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：

有友食品 2025 年上半年业绩预告显示，2025 年上半年预计实现收入 7.46~7.98 亿元，同比增长 40.9%~50.8%；归母净利润 1.05~1.12 亿元，同比增长 37.9%~47.6%；扣非净利润 0.89~0.97 亿元，同比增长 46.8%~58.9%。折合 2025 年第二季度实现收入 3.63~4.15 亿元，同比增长 42.7%~63.2%；归母净利润 0.55~0.62 亿元，同比增长 66.5%~88.8%；扣非净利润 0.46~0.53 亿元，同比增长 74.6%~102.7%。业绩增长与渠道拓展及新品表现密切相关。2025 年第二季度以来，公司在山姆渠道新增一款素食零食及一款酸汤双脆鸡副零食，其中酸汤双脆月销超 10 万件，位列该渠道夏日开胃榜前三名，而公司脱骨鸭掌产品仍居该榜单首位。同时，公司积极对接电商及零食量贩业务，2025 年第一季度线上渠道收入已呈现高速增长态势，预计后续仍将保持增势。

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