

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、先进制造组：

半年销量不足十万辆，完成率 28.36%，极氪汽车失速。6 月汽车销售数据公布，极氪 6 月销量 16,702 辆，同比下滑 16.93%；上半年累计 90,740 辆，同比增长 3.26%，但较 2024 年增速显著暴跌（2024 年增速为 106.1%），仅完成全年 32 万目标的 28.36%，进度条严重滞后。

分析原因：1. 爆款依赖症。2024 年，极氪 001 和 7X 两款车型贡献了品牌接近 70% 的销量，随着小米 SU7、小鹏 P7i、智己 L6 等竞品涌入 25 万元以上市场，极氪 001 的市场份额被严重挤压，4 月销量甚至跌破 3,000 辆。且后续推出的极氪 009、X、007 等车型始终未能复制极氪 001 的成功。2. 产品迭代过快。2023-2024 年极氪 001 三次重大改款，2024 款上市半年即推升级版，导致老车主面临技术过时和资产贬值双重压力，影响消费者的购买信心。3. 频发的质量问题进一步透支品牌信任。车质网数据显示，2025 年 3 月极氪 001 在 25 万元以上纯电车型中投诉量位居前列，动力电池故障、动力受限、智驾功能未兑现等问题成为焦点。4. 家族产品定位重合，如极氪 007GT、7X 和极氪 001 形成内部绞杀。内部产品线相互竞争，不断消耗极氪的资源与精力。

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、消费组：

科沃斯发布 2025 年半年度业绩预增公告，上半年业绩增长显著。2025 年上半年，公司实现归母净利润 9.6-9.9 亿元，同比增长 57.64%-62.57%；扣非归母净利润 8.4-8.7 亿元，同比增长 50.71%-56.09%。单看第二季度，公司表现同样亮眼，归母净利润为 4.9-5.2 亿元，同比增长 55.94%-65.58%；扣非归母净利润 4.8-5.1 亿元，同比增长 78.79%-89.87%。业绩的良好增长与公司扫地机业务的强劲表现密切相关，据 AVC 统计，2025 年第二季度，科沃斯扫地机国内线上销售额同比增长 51.0%，预计该季度公司扫地机业务的内销和外销均实现了高增长。从行业层面来看，在以旧换新补贴政策的带动下，扫地机、洗地机市场持续升温。奥维云网监测数据显示，2025 年第二季度，国内扫地机、洗地机线上销售额同比分别增长 36%、41%，延续了第一季度的高增长态势。7 月第三批国补资金的下达后，预计多地将恢复对包括扫地机、洗地机在内的家电补贴活动，因此下半年扫地机、洗地机的销售表现预计将会继续向好。

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