

第一创业证券研究所

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：guoqiang@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、宏观经济组：

事件：

7月3日晚8点半美国劳工统计局公布6月劳动力市场数据。

评论：

美国6月季调后非农就业人口增14.7万人，预期增11万人，前值(5月)从增13.9万人上修为增14.4万人；4月份非农新增就业人数从17.7万人上修至增15.8万人，修正后4-5月新增就业人数合计较修正前高1.6万人；6月失业率为4.1%，预期为4.3%，前值为4.2%；6月劳动参与率为62.3%，前值为62.4%。

美国6月平均每小时工资同比升3.7%，预期升3.9%，前值由升3.9%修正至升3.8%；6月平均每小时工资环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.4%。

美国6月季调后政府部门就业人口增7.3万人，创2024年3月以来的新高，前值增0.7万人，是2024年10月以来的新低；6月私人非农就业人数增7.4万人，前值增13.7万人。其中，服务业增6.8万人，前值增14.1万人。从行业上看，教育保健增5.1万人，前值增8.3万人；休闲酒店业增2万人，前值增2.9万人；运输仓储业增0.8万人，前值增0.5万人；零售业增0.2万人，前值减0.7万人；专业和商业服务业减0.7万人，前值持平；其它服务业减0.5万人，前值增1万人。

6月非农高于预期，而失业率低于预期；但私人非农表现不佳。数据公布后使得美联储今年7月降息的可能性由23%大幅度降低接近于零，9月降息的可能性由98%降低到80%。

市场反映方面，美元快速上涨56个基点后回落隔夜收在97.1；美国10年期国债收益率涨7个基点后回落隔夜收于4.34%，2年期涨10个基点后回落隔夜收在3.88%。美股方面：隔夜道指涨0.77%，纳指涨1.02%，标普500涨0.83%；国际商品市场：伦敦现货黄金跌0.92%报3326美元/盎司；白银涨0.77%报36.8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、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

二、产业综合组：

根据昨日路透社的报道，美国商务部周四通知 GE 航空航天 (GE Aerospace)，再次允许该公司向中国商飞 (COMAC) 运送喷气发动机，取消了几周前发布的许可证暂停令。结合昨日新思、西门子等三大 EDA 软件公司都宣布恢复中国市场许可，以及前几天美国对中国乙烷禁令的接触和中国说符合条件的稀土出口申请将被批准来看，中美双方在伦敦达成了贸易战缓和的协议并开始认真执行。特别是瑞士和谈后，美国在非关税领域的限制全部取消，而中国稀土管制却基本只取消了民用出口限制来看，美国后续再出非关税手段的风险在降低，因此后续中美在对等关税暂缓期内再剧烈冲突的概率不高，将有利于国内资本市场走势的修复。从美国 AI 类股票不断创新高的趋势看，国内配套产业链的行情大概率也会持续，因此看好相关产业链的行情表现。

锆威特半导体，主要从事 500V-650V 中高压平面 MOSFET 为主的功率半导体设计和销售，昨日公布了《关于近期经营情况的自愿性披露公告》，预计 2025 年 1-6 月实现营业收入 9,000-11,000 万元，较去年同期增长 56.17%-90.87%。主要增长驱动因素在于新研产品的量产以及下游领域需求回暖。由此按预告收入中值测算，公司二季度的收入同比增长超过 56%。毛利率方面，公司今年一季度毛利率 28.8%，已经较全年四季度最低 16.2% 的毛利率改善明显，因此结合美国模拟芯片龙头公司都表示市场需求触底回升分析，我们认为功率半导体市场触底回升的概率较高，看好行业景气度的持续复苏。

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、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

三、先进制造组：

特斯拉二季度汽车交付量 38.41 万辆，同比下降约 13.5%，一季度全球汽车交付量近 33.67 万辆，同比下降 13%，这标志着该公司连续两个季度出现交付量同比下滑的情况，颓势明显。特斯拉 6 月在国内的销量为 6.1 万辆，环比增长 59%，同比增长 3.7%，表现出一定韧性。与此形成鲜明对比的是，吉利汽车将全年销售目标上调 11%，从 271 万辆上调至 300 万辆。

近期特斯拉销量下滑的几个主要原因：1. 部分意向客户对马斯克的立场深感不满。2. 在国内，特斯拉车型遭到国内一众车企的精准围剿。3. 特斯拉产品迭代迟缓，FSD 本土化艰难，推出廉价车型的决策摇摆不定。特斯拉推出的 Model 3、Model Y 焕新版车型产品力较弱。既无 800V 高压平台，也没有突出的辅助驾驶体验，在舒适性配置上也被国产车企碾压。

特斯拉的停滞给国内新能源汽车厂商带来了机遇。25-30 万元轿车区间，小米 SU7、极氪 007 和小鹏 P7 形成绞杀联盟。而 Model Y 面临着来自小米 YU7、小鹏 G7、问界 M7 和理想 L6 等新势力 SUV 的挑战。面对国内厂商，尤其是小米 YU7 的竞争，特斯拉并未选择降价，而是给 Model 3 长续航版涨价 1 万元并通过电池配方变化，将续航提升至 753 公里，百公里加速提升至 3.8 秒；Model Y 长续航版续航里程提升至 750 公里，价格则保持不变，这表明了针对现有车型，特斯拉不准备打价格战，而是打技术战；此外，特斯拉 Model Y 或将提前推进 15-17 万元简配版（50 度电池+减配智驾），预计该款新车型会受到市场欢迎，对同价位段国产新能源车构成不利影响。6 月底，特斯拉 Model Y 通过自动驾驶从工厂到城市各处的客户家中完成交付，表明特斯拉仍有明显的技术领先优势。

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、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

四、消费组：

焦点科技 2024 年营收 16.6 亿元，同比增长 9.31%；归母净利润 4.51 亿元，同比增长 19.09%，过去三年利润复合增速达 22.55%。此外，公司在 2023 年业内率先推出垂类 AI 工具“AI 麦可”，已实现 AI Agent 转型，贡献数千万收入增量。目前，中国制造网整体注册买家数量超 2000 万，综合实力预计行业第二，仅次于阿里国际站。跨境出口 B2B 电商行业正迎来多维增长机遇，据艾瑞咨询统计，2018-2022 年跨境出口 B2B 电商市场规模复合增速为 21.8%，2024 年预计规模达 6.1 万亿元。在企业加速拓展海外业务的趋势下，跨境 B2B 平台具有增长潜力，从 A 股上市公司中产生境外业务收入的企业占比来看，这一比例从 2015 年的 54.48% 提升至 2024 年的 67.68%。另外 AI 赋能将进一步推动行业经营效率提升，还将为服务商企业提供增量业务。

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。

本报告可能在今后一段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