

第一创业证券研究所

分析师：李怀军

证书编号：S1080510120001

电话：010-63197789

邮箱：lihuaijun@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、产业综合组：

泰凌微,主要从事无线/蓝牙等物联网用芯片,发布 2025 年半年度业绩预增公告。预计 2025 年上半年营业收入 5.03 亿元,同比增长 37%,毛利率约 50.7%,同比增加 4.52 个百分点。预计归属于母公司净利润 9,900 万元同比增长 267%。从业绩增长原因看,各产品线收入均有增加,其中多模和音频产品线增幅明显,BLE 产品线收入亦有较大增长。TL721X 低功耗系列、TL751X 高性能系列端侧 AI 多协议物联网无线 SoC 芯片,支持主流端侧 AI 模型,2024 年底推出,2025 年二季度销售额已经达到人民币千万元规模,下游主要无线音频、智能家居、智能穿戴、运动监测等。

张家港广大特材发布 2025 年半年度业绩预增公告,预计 2025 年半年度实现营业收入为 25 亿元,同比增加 32.9%。归属于母公司所有者的净利润为 2 亿元左右,同比增加 367.5%。扣除非经常性损益的净利润为 1.95 亿元,同比增加 2342.8%。总体看主要风电项目风电齿轮箱零部件项目产能逐步释放,设备平均利用率大幅度提升,海上风电铸件项目产线优化、工艺降本等促使产能利用率大幅度提升,推动销售收入同比大幅度增加。由于今年风电项目招标依然较好,而且超标价格也在触底回升,因此后续行业的景气度大概率仍能继续维持改善。

汽车零部件企业,三花智控和宁波华翔公布了 2025 年半年度业绩公告。其中三花智控预计 2025 年营业收入 1,50 亿元 - 1,78 亿元,比上年同期增长 10% - 30%。归属于上市公司股东的净利润 18.9 亿元 - 22.7 亿元,比上年同期增长 25% - 50%。宁波华翔预计 2025 年归属于上市公司股东的净利润亏损 2.7 亿元 - 3.7 亿元,上年同期盈利 5.3 亿元。本期业绩亏损主要原因在于欧洲业务剥离对公司一次性影响约 8.98 亿元,剔除该影响,上半年扣除非经常性损益后的净利润 4.9~5.9 亿元,同比增长 5.25%—25.73%,增速中值与一季度和去年四季度相差不大。总体从两家公司业绩预告看,虽然汽车零部件下游价格压力大,但是受益汽车销量持续高增长,零部件行业仍能保持较好的盈利增长。

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、外部经济环境和政策等变化,而不如预期的可能。

二、先进制造组：

固态电池概念近期走强，其中，湘潭电化实现 4 连板。梳理市场行情，发掘行业机会，我们发现，富锂锰基材料是爆点之一。富锂锰基可以让固态电池突破能量密度天花板，被看做是固态电池的终极正极材料。富锂锰基材料具有以下优势：1. 容量大：可支持电动车续航突破 1000 公里。2. 成本低：用便宜的锰替代贵金属钴、镍，理论成本可以直逼磷酸铁锂，拥有巨大的降本空间。3. 适配固态电池：未来固态电池需要能承受高电压的材料，富锂锰基正好匹配。4. 安全性高：相较于三元电池，富锂锰基材料的结构更稳定，耐撞击不易起火，解决用户的安全顾虑。富锂锰基材料中的锰主要是用电解二氧化锰作为原料，这就导致对电解二氧化锰的需求量激增。

2024 年，湘潭电化营业收入 90% 以上来自电池材料业务。公司电池材料业务主营产品为电解二氧化锰、锰酸锂等电池材料，产能规模位居行业前列。2030 年电解二氧化锰总需求或达 150 万吨（2024 年全球仅 50 万吨），6 年 3 倍增长。公司优势：1. 产能与市占率：电解二氧化锰年产能 12.2 万吨，全球市占率约 25-30%。2. 技术突破：与清陶能源联合开发锰基固态电池正极材料，富锂锰基正极材料已向宁德时代、比亚迪送样。3. 产业链优势：控股股东湘潭电化集团掌控湖南 80% 锰矿资源，原料自给率 70%，成本端抗波动能力强。同时，湘潭电化也在积极布局锰酸锂和尖晶石型锰酸锂材料业务。近期，公司发行 4.87 亿可转债，投建“年产 3 万吨尖晶石型锰酸锂电池材料项目”。

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、消费组：

2025 年“618”期间，宠物食品市场持续火热，全网销售总额达 75 亿元，同比增长 36%。其中，京东宠物成交用户同比增长 32%，新晋养宠用户增长 39%，PLUS 用户增长 35%，成交额翻倍商家超 400 个；天猫国际超 40 个进口宠物品牌、15 个海外店成交同比均超 100%。当前我国宠物经济正处于本土替代与消费升级的关键阶段，本土品牌凭借产品力与性价比优势加速崛起，而进口品牌仍在高端市场占据一定份额。这一趋势下，自有品牌力较强的企业有望持续受益，值得关注其在产品创新、渠道拓展及品牌建设等方面的表现。

央行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，推出 5000 亿元服务消费与养老再贷款（利率 1.5%，期限 1 年），重点引导资金流向住宿餐饮、文体娱乐、养老托育等六大服务消费场景。通过结构性工具精准发力，直接利好文旅体育设施、赛事演艺场馆、医疗养老设施、通信基站、充电装备、适老改造等消费基础设施建设领域。该政策以再贷款为抓手，一方面通过低成本资金降低服务消费领域融资成本，另一方面通过定向投放强化对养老、文体等薄弱环节的支持。政策落地后，预计将推动消费基础设施从“补短板”向“提品质”转型，为服务消费增长提供长期支撑。

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