

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：

23 日有报道称美国纽约州打算建造一座大型核电设施，这是 15 年来美国新建的第一座大型核电站，州长指示公共电力公司在其老化的反应堆中增加至少 1GW 的新核能发电。1GW 电力大概对应中国核电机组的一个机组，总体规模不算太大，但代表了美国核电建设的重启，如果美国核电重启，那么对中国的像一重、东方电气等电站主机制造企业构成利好，因为现在全球核电站的很多大型铸锻件都要从中国进口，其次，会带来铀矿价格的上涨。过去很多年铀矿少有投资，这会利好港股的中广核矿业和中核国际等矿业公司。

经国务院批准，公安部、商务部、卫生健康委、应急管理部、海关总署、国家药监局于 2025 年 6 月 20 日联合发布公告，将 4-哌啶酮和 1-叔丁氧羰基-4-哌啶酮列入《易制毒化学品管理条例》附表《易制毒化学品的分类和品种目录》予以管制，公告自 2025 年 7 月 20 日起施行。这两个原料都是制造芬太尼管制精神药品的核心原料中间体，中国政府管制更上一层的原料药代表中国开始在认真执行中美日内瓦和谈与伦敦会议的一些协议，代表中美关系大概率会继续缓和，叠加伊朗、以色列冲突昨晚宣告基本结束，我们认为，后续市场大概率以回暖为主。

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：

据国家能源局最新消息，5月，光伏新增装机量为92.92GW，同比大涨388.02%。此外，目前我国光伏累计装机正式突破1TW。

对装机量暴增的缘由展开梳理，我们发现：2025年1月国家能源局发布《分布式光伏发电开发建设管理办法》；2月发改委发布《关于深化新能源上网电价市场深化改革促进新能源高质量发展的通知》。新老政策切换的窗口期催生出430、531两个抢装大限，推动了光伏新增装机量的暴增。

抢装透支未来需求，预计下半年，伴随政策红利消失，装机量或快速下滑，组件价格可能腰斩。叠加产能过剩，很多企业将在价格战中出局，行业集中度进一步提升。高负债的中小组件企业，P型产能占比过高企业将遭受重大打击。

抢装风波后，光储融合或成为破局关键。配置储能成为提升项目经济性的关键因素。储能电池、储能逆变器等类型企业将受到利好。

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、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

三、消费组：

受《党政机关厉行节约反对浪费条例》等政策影响，市场对公务接待“不上酒”等预期引发白酒板块持续调整。6月18日，人民网发表评论文章，明确指出禁止违规吃喝不是吃喝都违规，批评个别地方在执行中“层层加码”，把禁止违规吃喝简单等同于禁止吃喝，强调各地执行政策时应严格区分违规吃喝与正当餐饮需求，禁止违规吃喝不应该是一刀切，需精准划界守护民生。目前茅台的批价仍在下行趋势中，如果参考上一轮白酒见底周期中的茅台批价下行趋势的持续时间，则目前批价仍未企稳。从预收情况上看，茅台最近四个季度持续下降。反映了行业中下游进货意愿仍待改善。从宏观经济环境来看，消费复苏略仍在进行中，白酒作为可选消费的重要组成部分，其需求受到经济环境的影响较大，白酒行业的需求端出现实质性改善仍需时间。

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。

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