

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、产业综合组：

6月11日下午，华为发布了Pura 80、Pura 80 Pro/Pro+/Ultra，共4款新机。4款新机里摄像系统提升明显，从不同机型主摄的参数差异看，可能出现了3个不同的1英寸传感器，同时Ultra机型还将有首个1/1.28型长焦，而且是首个可以通过棱镜移动切换焦段的手机长焦。其中Pura 80应该是使用的Pure70使用的Sony IMX989一英寸主摄，而更高阶的三款机型都是使用有RYYB的一英寸主摄，从参数的相似度分析大概率是国产思特威的CIS。从华为最顶级的主打摄像特征的P系列手机在最高端型号使用国产主摄看，国产CIS性能追上Sony的产品已经获得国产主机厂的认可。同时结合韦尔股份在车载摄像头领域持续超越以前的行业龙头安森美分析，国产CIS在高端市场全面进口替代将加速进行，看好国产CIS产业链的景气度提升。

根据台湾媒体报道，DIGITIMES预估，2025年全球AI服务器出货将达181万台，其中搭载高频宽存储器（HBM）的高阶AI服务器出货将突破百万台大关、年增达4成，其中GB200/GB300机种2025年出货占比将成长至近4成。从下游采购商看，甲骨文（Oracle）因其为OpenAI的星际之门计划（Stargate Project）合作业者中最积极者之一预期将是采购量成长最快者，而微软采购预计将增长将近8成。由此我们看好国内与服务器配套相关产业链继续维持高景气度，特别是光模块和PCB产业链。

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：

一、储能短期受关税扰动，但技术突破+国内行业增速和出海放量支撑高景气

1. 宁德时代宣布 587Ah 电芯正式量产交付，具备全球竞争力。该电芯实现了 435Wh/L 高能量密度，充放电循环中能量效率 95.5%，25 年长寿命，安全性超过小尺寸电芯，可实现系统收益提升至少 5%。顶尖性能及收益提升让该产品具备全球竞争力。

2. 国内行业增速及海外放量带来双重提振。国内行业增长方面：2024 年整年锂电储能的装机规模超 78GW，同比增长超 147%，装机规模首次超过抽水蓄能。预计 2025 年，我国新型储能行业总产值将超过万亿元，到 2030 年将超过 3 万亿元。出海放量方面：储能出海维持良好态势，5 月单周出海订单超 10GWh。2025 年一季度，中国企业海外储能订单规模已接近 100GWh，同比增长 756.72%，已经向 2024 年全年海外储能订单超 150GWh 规模靠近。

二、动力电池装车量延续高增，磷酸铁锂市占率突破 81.6%，技术路线分化加剧。短期聚焦铁锂产业链，中长期关注技术迭代机会

中国汽车动力电池产业创新联盟公布数据显示：动力电池装车量方面，5 月，我国动力电池装车量 57.1GWh，环比增长 5.5%，同比增长 43.1%。其中三元电池装车量 10.5GWh，占总装车量 18.4%，环比增长 13.1%，同比增长 1.6%；磷酸铁锂电池装车量 46.5GWh，占总装车量 81.6%，环比增长 3.9%，同比增长 57.7%。

产业趋势方面：中国占据超过 70% 市场份额，国内企业在欧洲、南美、东南亚等地建厂布局，带动海外市场也呈现磷酸铁锂电池为主的发展趋势。固态/钠离子电池或冲击铁锂中长期地位，但 2025-2027 年仍为铁锂红利窗口期。

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：

影石创新作为全球智能影像设备领域的领军企业，在全景相机与运动相机赛道展现出强劲竞争力。公司连续六年蝉联全球消费级全景相机市占率第一，2024 年市占率预计达 81.7%，远超理光、GoPro 等对手；运动相机领域 2023 年全球排名第二，凭借模块化设计与 AI 防抖技术快速追赶 GoPro，2024 年海外收入同比增长 43%，年末有望登顶。

财务数据上，2017-2024 年公司营收从 1.59 亿元增至 55.74 亿元，年化复合增长率 66.2%；归母净利润从 621 万元跃升至 9.95 亿元，复合增长率达 106.4%。2024 年线上线下销售分别增长 57%、51%，2025 年 Q1 营收保持 40.7% 高增，毛利率连续三年超 50%，显著高于行业平均。其全球化布局均衡，2024 年中国大陆、美国、欧洲、日韩收入占比分别为 24%、23%、23%、8%，各区域增速均超 40%。

公司近三年累计研发投入 14.8 亿元，研发人员占比 57.68%，拥有 900 项境内外专利，技术覆盖光学影像与 AI 算法等领域。产品销往全球 60 多国，线下进驻超 1 万家门店，海外收入占比达 76.35%，新推出的 X4 全景相机与 GO 3S 拇指相机在亚马逊等平台销量领先。此次上市募资 19.38 亿元用于产能与研发升级，受益于短视频、VR 直播等场景扩容，公司成长潜力显著。

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、研发投入回报不确定性、海外政策风险等变化，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