

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：

据美媒彭博社近日报道，美国政府正计划加大对中国科技行业的限制力度，拟将受制裁中企的子公司一并纳入管控范围，要求与受制裁中国科技公司控股的子公司开展交易时，必须事先获得美国政府的许可证。这项规定最快可能于 6 月对外公布。我们认为日内瓦关税战税率下调后，美国对中国的打压进入第二轮，希望继续用“卡脖子”的政策来延缓中国的发展或让中国让步。由于国内在科技领域的进步较快，在这样的打压下，反而能给国内科技产业带来更多的市场准入、试错与迭代机会，反而更能促进国内科技产业的崛起，因此我们看好国内科技产业的长期增长前景。

根据媒体微集网报道，继全球碳化硅龙头 Wolfspeed 传将声请破产后，亚洲车用半导体销量第一的日本半导体厂商瑞萨也有意放弃生产电动车用碳化硅业务。目前全球碳化硅市场正经历剧烈的价格战，在市占排名第一的 Wolfspeed 和亚洲第一的瑞萨因为亏损退出碳化硅市场时，国内以天岳先进为代表的厂商却实现了盈利，而且全球车用碳化硅的主要市场和客户都在中国，在剧烈价格战后，碳化硅的性价比相对硅基器件也进一步改善，因此我们看好国内碳化硅产业长期景气提升。

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：

根据第一商用车网数据，2025 年 5 月份我国重卡市场共计销售 8.3 万辆左右（批发口径，包含出口和新能源），比上年同期的 7.82 万辆上涨约 6%，是重卡市场自今年 4 月份以来的两连涨。显示国内重卡以旧换新接续政策出台后，已开始对国内市场产生较好的刺激效果。第一商用车网预计 5 月份新能源重卡销量超过 1.5 万辆，同比增长约 1.9 倍，国内渗透率超过 23%。而燃气重卡月销量降至 1.5 万辆以下，是近四个月来的销量新低，国内渗透率也降至 23% 以下。我们认为新能源重卡新车渗透率超过 20% 后还能持续高增长，代表新能源在重卡行业的应用已经具备经济性，市场接受度也已超过零界点，后续重卡乃至整个商用车领域的新能源化大概率将快速提升，从而在未来 2~3 年带来整个行业格局的重大变化，可能带来较大的投资机会。同时纯电动乘用车的电量一般为 40-100 度；电动重卡电量一般为 300-700 度。电动卡车销量的快速提升会带动锂电池销量的进一步提升。

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。

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