

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、策略和先进制造组：

宁德时代在 4 月 21 日的科技日上推出第二代神行超充电池，和“钠新”的钠离子电池两款新产品。其中第二代神行超充电池是一款磷酸铁锂电池，峰值充电倍率接近 12C，峰值充电功率超过 1.3 兆瓦，可以实现“充电 5 分钟，续航超 520 公里”。上周比亚迪、华为都推出了最高充电功率达到 1MW 及以上的超级充电桩技术，配合电池快充到 1MW 的功率，纯电动汽车的里程焦虑问题从技术上已经进入逐步快速缓解的阶段，从而很可能加速纯电动汽车普及率的提升。而宁德时代推出的钠电池产品——纳新 24V 重卡启驻一体蓄电池，今年 6 月正式量产。宁德时代的这款钠离子电池可以在多面挤压、针刺贯穿、电钻穿透和电池锯断等实验之下，做到“不起火、不爆炸”，同时能量密度和低温性能也明显好于铅酸电池。我们认为随着钠电池的逐步商业化量产，将大概率较快的替代铅酸电池在汽车启停电池、两轮车电池、基站备用电源的应用，并随着成本的下降带来在储能领域的较快发展，因此看好钠电池产业链景气度的提升。

华为乾崮将在 4 月 22 日下午举办华为乾崮智能技术大会，发布最新一代高阶智能辅助驾驶系统，同时现场还将有岚图汽车、赛力斯汽车、北汽新能源、上汽集团、广汽集团等 11 家汽车品牌亮相助阵。此次大会将发布 ADS4 辅助驾驶系统，很可能带来较多 L3 辅助驾驶技术的体验。4 月 18 日智能辅助驾驶公司地平线也开了发布会，介绍其新产品征程 6P，单芯片计算能力超过 560Tops，达到目前市场顶级辅助驾驶芯片性能，同时公司还推出 Horizon Cell “弹夹系统”可实现硬件可插拔、软件可升级，为车企提供“软硬件皆可升级”的方案选择。公司的定点车型也快速增长至超过 310 款，并进入蔚来的供应链。总体看，国内汽车辅助驾驶快速升级和普及仍将是今年国产品牌汽车发力的重点，将继续提升国内新能源车的全球竞争力，因此继续看好智能辅助驾驶产业链的景气度提升。

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、消费组：

燕京啤酒发布的 2024 年年报数据与此前业绩快报一致，财务表现延续稳健态势。

恒顺醋业 2024 年年报显示，全年实现营收 22.0 亿元，同比增长 4.3%；实现归母净利润 1.3 亿元，同比增长 46.5%。从业务结构来看，公司核心酱醋调味品业务营收占比达 81%，但同比出现 2.4% 的下滑，反映出传统主营品类面临市场需求波动、竞争加剧等压力。与此同时，其他业务收入达 4.2 亿元，同比增长 45.7%，成为业绩增长新引擎，表明公司多元化战略在一定程度上取得成效。

乖宝宠物公布了 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 年，公司实现营收 52.5 亿元，同比增长 21.2%；实现归母净利润 6.3 亿元，同比增长 45.7%。2025 年一季度实现营收 14.8 亿元，同比增长 34.8%；归母净利润 2.0 亿元，同比增长 37.7%。一方面受益于宠物食品行业整体扩容，消费升级趋势下宠物主对高品质食品需求提升；另一方面，公司市场占有率逐步提升带来增量。烘焙粮这一新兴主粮品类在行业内开始起量，乖宝宠物在技术研发与市场推广方面均占据领先地位。宠物食品具有较高的用户粘性，消费者一旦形成品牌依赖，复购率较高，这为乖宝宠物在烘焙粮赛道的持续发展奠定了坚实基础，未来有望凭借先发优势进一步扩大市场份额。

TCL 智家 2025 年一季报显示，实现营收 46.0 亿元，同比增长 9.6%；实现归母净利润 3.0 亿元，同比增长 34.0%，业绩增长超预期。一季度，公司出口及 ODM 订单显著增加，带动整体销量同比增长 7.3%，体现出较强的市场竞争力与海外市场开拓能力。同时，公司有效控制成本，实现利润的高速增长。未来需关注海外市场需求变化、订单持续性以及成本控制策略的延续性。

妙可蓝多 2025 年一季报数据显示，公司实现营收 12.3 亿元，同比增长 6.3%，归母净利润 0.8 亿元，同比增长 114.9%。结束了连续 10 个季度的营收下滑态势，标志着销售端压力逐步缓解，市场需求开始回暖，盈利能力显著提升。随着原材料国产替代进程的推进，公司有望进一步优化成本结构，提升产品毛利率。

风险提示：

上述观点主要根据过去数据分析得出，可能因为后续业务整合不及预期，原材料价格波动，食品安全问题，汇率波动风险，海外经营风险等原因，而出现最终结果与分析预测结论相背离的情况，仅供投资分析时参考。

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