

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

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：

以美元计算，台积电 2025 年第一季度的营收为 255.3 亿，比去年同期增长了 35.3%，毛利率为 58.8%，营业利润率为 48.5%。预估今年第 2 季美元营收介于 284 亿~292 亿美元之间，平均值较第一季度增长近约 13%，超出市场预估的 271.6 亿美元，预计第 2 季毛利率 57-59%，基本维持稳定。2024 年第四季度营收为 268.8 亿美元，年增 37.0%，季增 14.4%。毛利率为 59%。台积电预计 2025 年资本支出介于 380-420 亿美元，与 2024 年四季度的预估基本一致。总的来看，目前的关税战并没有影响到高端芯片的需求预期，客户并没有减少下单，有利于稳定市场对于国内 AI 配套产业链的景气度信心。

上海新阳公布了 2024 年年报及 2025 年一季报业绩，公司主要从事半导体用电化学品业务。2024 年全年营业收入 14.75 亿元，同比增长 21.7%，毛利率 39.29%，同比提升 4.13 个百分点，主要因高毛利的集成电路材料业务收入增长更快占比提升，扣非净利润 1.61 亿元，同比增 30.63%。一季度营业收入 4.34 亿元，同比增 45.9%，毛利率 39.30%，同比微降 0.74pct，归母净利润 5118.2 万元，同比增长 171.1%，主要因集成电路材料需求放量及费用控制改善。公司集成电路材料（电镀液、清洗液、光刻胶）持续放量，尤其是电镀液及添加剂收入同比增超 80%。光刻胶（I 线、KrF）在客户端测试进展顺利，ArF 光刻胶部分型号接近国际水平，未来或贡献增量订单。总体看公司在半导体材料领域进展较快，并进入业绩释放期。由于公司产能还在持续扩张，因此看好公司业绩的长期增长。

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、消费组：

华策影视公布 2025 年一季报。报告期内实现营收 5.9 亿元，同比上升 232%；归母净利润为 9211 万元，同比上升 207%；扣非归母净利润为 7189 万元，同比上升 4892%。公告中表示，营收的大幅增长主要系公司电视剧销售规模本期比上年同期增加。作为影视行业头部公司，华策影视主要从事影视剧的制作、发行及衍生业务，曾打造出《何以笙箫默》《三生三世十里桃花》《亲爱的，热爱的》等多部爆款剧集。近年来，公司积极拥抱微短剧等新兴业务，产能位居行业前列。今年 1 月 28 日，由华策影视出品的古装剧《国色芳华》正式开播，开播第三日全网有效播放量破亿，实时收视率达到 0.5548%，登顶卫视收视榜。灯塔专业版数据显示，截至 4 月 17 日，该剧播放量已超 42 亿。从过往业绩来看，华策影视近年来持续承压，但从最近 4 个季度数据来看，公司营收增速开始转正且呈现加速迹象，归母净利润方面，最近 3 个季度也呈现出明显的加速增长态势。

风险提示：

上述观点主要根据过去数据分析得出，可能因为后续影视项目政策风险，存货减值风险，客户拓展不及预期，广告主投放不及预期，信用减值风险，新业务拓展不及预期，AI 技术演进不及预期等原因，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