

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：

三角防务发布公告称，公司与某重要客户签订了《产品订货合同》，合同总金额为 8.75 亿元(含税)，占公司最近一个会计年度未经审计营业收入的 47.90%。合同标的为公司批产航空类锻件，合同履行期限为 2025 年 4 月起，具体根据客户下发交货计划执行。2022 年 11 月公司也发布过“签订日常经营重大合同的公告”，当时的合同总金额为 5.3 亿元，因此本次合同金额较上次合同增长较大。由于三角防务主要配套西飞，而且西飞运 20B 飞机明显已经正式量产。运 20B 换装大涵道比发动机后，将拥有更大的运载能力、航程和经济性，对比美军 C17 运输机数百架的部署总量，运 20B 大概率会有较大的年产量，因此看好大飞机产业链的行业景气度提升。同时也看好军工行业订单重启带来的军工行业景气度恢复。

飞荣达公布了 2024 年年报及 2025 年一季报业绩预告，公司全年营收 50.31 亿元，同比增长 15.76%，归属母公司股东净利润 1.89 亿元，同比增长 83.01%；扣非净利润 1.58 亿元，同比增长 92.81%。业绩增长的主要驱动因素是消费电子，如手机/笔电终端增长需求回暖、AI 服务器液冷业务量产、新能源汽车订单增加，带动公司散热材料销量增长。同时公司预计在上述因素的驱动下 2025 年第一季度营业收入较上年同期增长 16%左右，归属于上市公司股东的净利润增长 76.69%~99.18%。同时另一家以消费电子散热材料为主业的公司思泉新材也公布了 2024 年年报，公司营业收入 6.6 亿，同比增长 51%，毛利率 24.8%，略低于 2023 年的 24.8%，由于 2024 年计提减值准备的原因，公司净利润 0.48 亿，同比下降 4%。可见，消费电子散热产业链已随消费电子销售回暖而景气度改善。从今年一季度相关数据公司的统计看，小米、华为手机销量分列第一和第二名，同比分别增长 17%和 20%。苹果手机销量下滑 10%。可见国产品牌产业链的景气度会更高。

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：

东鹏饮料发布了 2025 年第一季度报告，实现营业收入 48.5 亿元，同比增长 39.2%；实母净利润 9.8 亿元，同比增长 47.6%；扣非净利润 9.6 亿元，同比增长 53.6%，业绩表现超出市场预期水平。其中电解质饮料增长亮眼，实现营收 5.7 亿元，同比增长幅度高达 261.5%，对比 2024 年上半年电解质饮料 4.8 亿元的营收额，2025 年第一季度的营收已超越其上半年度营收总和。2025 年第一季度依旧维持高速增长态势，表明市场对电解质饮料需求旺盛。另外从区域来看，所有地区营收均实现 20%以上增长。电解质饮料将成为公司第二曲线。

风险提示：

上述观点主要根据过去数据分析得出，可能因为后续原材料成本大幅度上行，竞争加剧导致过度的价格战等原因，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