

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：

芯动联科，主要从事军用惯性导航 MEMS 器件，公布 2025 年一季度业绩预告，预计 2025 年第一季度实现营业收入在 8,600 万元至 8,900 万元之间，同比增长 283~296%；实现归属于上市公司股东的净利润在 4,100~4,600 万元之间，扭亏为盈。业绩增长主要原因是公司产品获得不同领域客户的认可，订单继续保持快速增长。目前公司在手订单充足，产品按计划在一季度顺利实现交付，使得一季度营业收入同比大幅增长。铖昌科技，主要从事军用和卫星相控阵雷达 TR 芯片业务，公布 2025 年一季度业绩预告，预计 2025 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润在 2,700 万元 - 3,450 万元，同比增长 281.17%-331.49%；扣除非经常性损益后的净利润 2,600 万元 - 3,300 万元，同比增长 258.19%-300.77%。业绩增长的主要原因在于报告期内，行业需求恢复加快，公司持续拓展业务布局，在手订单及项目显著增加，公司积极推进项目订单生产交付，实现营业收入预计为 9,000 万元-9,500 万元，较上年同期 1,977.60 万元大幅增长，同比创历史新高。同日，中国海防，从要从事军用水声系统，公布了 2025 年一季度业绩预告，预计 2025 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润中值 0.31 亿元，同比增长约 7 倍，业绩增长的主要原因在于 2025 年第一季度，公司聚焦客户需求，加强沟通，多项产品按计划完成交付。因此从上述三家军工类公司的一季度业绩预告看，2024 年延后的军工订单开始大批量交付，结合当前中美剧烈贸易战的背景，我们认为军工行业订单大概率会维持增长，因此看好军工行业的景气反转。

长电科技，主要从事芯片封测业务，公布 2025 年一季度业绩预告，预计 2025 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润人民币 2.00 亿元左右，与上年同期人民币 1.35 亿元相比，同比增长 50%左右。业绩增长的主要原因在于公司深耕通讯、消费、运算和汽车电子四大核心应用领域，通过优化产品结构、提升产能利用率、加强成本控制等措施，保持了盈利能力的稳定。同日，台湾主要成熟制程芯片代工厂商联电公布 3 月营收为 198.6 亿新台币，同比增长 9.31%。今年一季度公司营收增长了 5.91%，达到 578.6 亿新台币。说明全球一季度的半导体需求依然比较旺盛。我们看好国内半导体产业持续的高景气度。

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：

莲花控股于近期相继发布了 2024 年度业绩快报以及 2025 年一季度业绩预告。

2024 年公司实现营业收入 26.59 亿元，同比增长 27%，显著跑赢行业平均水平。归母净利润 2.07 亿元，同比增长 59%，扣非归母净利润 2.07 亿元，同比增长 76%。。折合 24Q4 实现营业收入 7.24 亿元，同比增长 49%，归母净利润 0.42 亿元，同比增长 18%，扣非归母净利润 0.42 亿元，同比增长 72%。

25Q1 公司业绩有望延续高增长趋势，归母净利润预计在 1-1.2 亿元区间，同比增长幅度达 103%至 144%，扣非归母净利润预计在 1-1.2 亿元区间，同比增长 106%至 147%。主要系公司主营味精业务放量增长。2024 年味精市场整体规模实现了 13.7%的同比增长，莲花味精凭借强大的品牌影响力与市场策略，线下市场占有率超过 25%，在 TOP5 味精品牌中独占鳌头，且是唯一一家市场份额实现同比增长的企业。

莲花控股于 2023 年 6 月在杭州设立全资子公司莲花科创，正式进军算力业务领域。根据算力业务进展公告，公司 3 月算力业务累计回款 273.08 万元。2024 年 12 月 31 日公告显示，自 2024 年 9 月至 12 月，莲花紫星已累计签订 13 项算力服务器租赁业务合同，合同总额高达 8.49 亿元，但多份合同尚未按约交付。截至 2024 年 12 月，该业务回款共计 1875.35 万元，后续业务的持续推进与盈利前景仍存在一定不确定性。

风险提示：

上述观点主要根据过去数据分析得出，可能因为后续宏观经济下行风险、食品安全风险、主业增长不及预期、算力业务进展不及预期等原因，而出现最终结果于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