

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：

根据乘联分会公布的 2 月新能源乘用车批发月度预估数据：2 月全国新能源乘用车厂商批发销量 84 万辆，同比增长 82%，环比下降 5%；今年 1-2 月累计批发 173 万辆，同比增长 49%。作为对比，2 月 20 日公布的零售预测数据为，预计 1~2 月累计乘用车零售总计 304.4 万辆，同比下降 3%，其中新能源乘用车销量 134.4 万辆，同比增长 26.6%。2024 年 1-2 月的累计批发销量为 116 万辆，同比增长 20%。2024 年全年，新能源乘用车批发销量 1217 万辆，同比增长 37%。可见无论从哪个维度看，今年 1~2 月销量增速提升明显。对比看，特斯拉 1~2 月销量为 9.4 万台，同比下降 28.7%，2024 年全年特斯拉的销量为 91.6 万辆，同比下降 3.3%，可见国产品牌成为了本次增长的主要推动者和受益者。由于以旧换新政策对乘用车销量拉动的基数效应在 2024 年 6 月份左右才起来，因此今年上半年的销量增速大概率会比较亮眼。

中科曙光公布了 2024 年年报，2024 年度总营业收入为 131.48 亿元，同比下降 8.40%，归母净利润为 19.93 亿元，同比增长 4.1%。四季度收入 51 亿，同比下降 22%，不过由于主动收缩低毛利项目，公司营收占比 89%的 IT 设备业务毛利率提升 5.46pct 至 27.34%，公司四季度毛利率提升至 32.9%，毛利总额同比仅下降 4%。由于持股 27.96%海光信息，2024 年贡献投资收益 5.63 亿元，同比增长 56%，使得公司 2024 年净利润仍保持增长。从公司 2024 年底的存货和预收账款看，都相对于 2023 年底有明显增长，表明在手订单情况较好。由于公司在服务器液冷、国产算力芯片有布局优势，配合中科院股东背景的优势，预计随着国产 AI 模型在各行业的快速应用落地，2025 年公司的销售将有较快增长。

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：

惠发食品作为一家处于速冻食品行业下速冻调理食品领域的公司，近期因其业绩预告的重大修订，成为了投资者需要谨慎关注的对象。就在昨天，惠发食品对 2024 年的业绩预告进行了修订。原本预期 2024 年度归属于上市公司股东的净利润在盈利 260 万元至 370 万元之间，如今却大幅修正为预计亏损 1300 万元至 1800 万元。同时，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润也从预计亏损 180 万元至亏损 90 万元，变为预计亏损 1600 万元至 2100 万元。此次更正后，惠发食品 2024 年年度业绩与上年同期相比由盈转亏。具体来看，2024 年公司净利润同比大幅减少 2051.59 万元至 2551.59 万元，同比降幅高达 272.97%—339.49%；扣非净利润降幅更为惊人，同比减少 486.54%—669.83%。对于业绩预告出现如此巨大偏差的原因，惠发食品在公告中给出了解释。主要是公司与合作方合作的项目未能按原计划推进。2024 年 11 月 5 日，惠发食品与合作方签订了《项目合作协议书》，计划在绿色健康食品领域展开深度合作。项目初期，合作方原计划投入 2400 万元作为运营经费拨付给惠发食品，用于办公场所的装修升级改造。但由于双方在合作模式上存在分歧，且合作方资金紧张，未能按约定拨付款项，最终该项目宣告失败，双方近日签订了《解除协议书》。基于此，惠发食品对原预计的收益进行了冲减，从而导致 2024 年度业绩需要进行调整。从行业竞争格局来看，惠发食品所处的速冻调理食品行业呈现出“南福建北山东”的特点，福建以安井食品、海欣食品为代表，而惠发食品则是北方的代表企业之一。回顾公司近三年的数据，营收虽有一定程度的改善，但当期费用却一直居高不下，严重影响了公司的利润。尽管惠发食品具备一定的品牌优势，然而其销售和管理费用始终处于高位，使得公司利润面临着不小的压力。此次惠发食品业绩披露的重大变化，提醒投资者务必谨慎对待。在投资决策过程中，需要充分考虑公司业绩的不确定性以及可能存在的风险，避免因信息不对称而遭受不必要的损失。

风险提示：

预制菜行业竞争加剧；食品质量安全风险；原材料价格变动风险。

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