

第一创业证券研究所

分析师：刘笑瑜

证书编号：S1080525070001

电话：0755-23838239

邮箱：liuxiaoyu@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、产业综合组：

台湾的成熟制程代工厂世界先进，日前在法说会上表示下游出现需求转强、供需转紧的情况。因此，有新闻报道该公司规划今年4月起调涨部分产品代工报价，涨幅达15%。除此外，台湾的力积电日前表示，AI服务器带动电源管理IC与相关功率元件需求增温，加上部分8英寸无尘室改装供先进封装设备使用，产能已难以满足客户需求，规划3月调升8英寸晶圆代工价格；台湾联电也开始强调定价策略维持纪律，公司估计2026年成熟制程市场仍有1%至3%的温和成长。因此从台湾厂商集体释放的信息趋势看，半导体代工涨价的概率较高，有利于相关行业盈利的持续改善。

2月10日谷歌母公司Alphabet Inc计划发行美元债券筹200亿美元，融资规模超过了此前预期的150亿美元，此次发行吸引了超过1000亿美元的认购，成为企业债发行史上需求最强劲的案例之一。据知情人士透露，此次发行中期限最长的部分--2066年到期的债券--定价已从早前的较美债收益率高出1.2个百分点下调至高出0.95个百分点。从目前Alphabet Inc和甲骨文公司债券融资成功的消息看，AI的算力建设仍有较强的资本支持，因此未来1~2年内难以看到资本支出的下降，因此利好AI硬件和电子产业景气度的持续。

人力资源社会保障部近日会同中央社会工作部、市场监管总局、全国总工会等多部，就维护新就业形态劳动者权益，对美团、淘宝闪购、京东秒送、闪送、顺丰同城、盒马、滴滴、T3出行、曹操出行、货拉拉、满帮、圆通速递、中通快递、中通快递、韵达快递、极兔快递等16家企业开展用工行政指导。会议要求有关企业全面落实用工主体责任，持续改进劳动管理，切实保障好新就业形态劳动者权益。我们认为该政策的落地，有望缓解市场对中国互联网企业盈利下降的预期，从而有利于于恒生科技指数的止跌企稳。

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、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

二、消费组：

近期影视院线板块的积极变化主要有几方面：一是 2025 年全国票房和观影人次恢复到双位数增速，叠加 2026 年 9 天春节档、机构普遍预期档期票房有望落在 70~80 亿元甚至冲击 80 亿以上，行业需求端的修复与票房韧性得到再确认；二是龙头公司 2025 年业绩预告集中由亏转盈或大幅增长，如万达电影、横店影视、金逸影视、光线传媒等盈利拐点已经显性化，估值与盈利同时处于修复初期；三是从结构上看，院线与内容公司持续提升非票业务占比，并在 IP 衍生、文旅、餐饮及 AI 赋能内容生产等方向探索，行业从单一票房周期股向内容+场景+科技的复合资产演化。综合来看，我们认为当前板块的上涨不仅是春节档票房的交易性博弈，更是对行业复苏+盈利反转的一次集中定价，短期景气度处于高位的概率更大，后续需观察春节档票房和口碑兑现情况，中期则有望在盈利释放与估值修复共振下维持偏强景气，长期需继续跟踪 AI 落地和非票业务的可持续性。

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、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

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