

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

晨会纪要

核心观点：

一、宏观经济组

事件：

美联储若干委员发表讲话

解读：

10月13日（周二）美联储“三把手”、纽约联储主席威廉姆斯最新表态指出，当前距离美国中性利率“已不远”。AI短期存在供给缺口，长期来看，产能扩张以及生产率提升“会成为一股反通胀的力量。”美国经济并未全面过热，不认可长端利率飙升正在替美联储做紧缩的工作。尽管AI基建狂潮和能源冲击在短期内构成了新的通胀变量，但美国经济并未全面过热，年内再加息一次后，预计到2027年无需进一步加息。这说明，威廉姆斯认为美国当前通胀压力主要来自供给，且长期来看能够缓解，无须过度紧缩。

他还指出，其发言谨代表自己的观点，非沃什授意以管控预期。即便如此，市场仍可以获得美联储未来政策路径的关键信息。因为纽约联储主席从历史上看，通常与大多数美联储成员的观点保持一致，作为具有永久投票权的地方联储主席，其观点相对其它具有临时投票权的地方联储主席，更能代表美联储的真正立场。作为美联储的“第三把手”，其观点相对中性温和，在美联储沃什保持谨慎的继续拒绝提供前瞻指引的立场，威廉姆斯的表态市场影响更大。从市场反映看，美债收益率10年期跌了3.16个BP至5.213%，30年期跌了3.42个BP至4.561%。另外，芝加哥联储主席与里士满联储主席指出AI推升短期通胀，波士顿联储主席表示年内还需加息。周二，美联储12月加息概率升至近90%。因此，在12月加息之后，市场才会进一步反映美联储可能的立场转变。

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、产业综合组

昨日星宸科技、乐鑫科技公布了今年前三季度的业绩预告，其中乐鑫科技第三季度实现营业收入 8.8~9 亿元，同比增加 31.99%到 34.99%。实现归母净利润 2.1~2.3 亿元，同比增加 82.7%到 98.3%。业绩增长的主要原因在于智能家居行业整体需求表现相对平稳，非智能家居领域的下游应用仍保持较好的增长态势。星宸科技预计前三季度实现归母净利润 15.4~16.1 亿元，同比增长 663.1%-697.8%。业绩变动主要系公司视觉端边侧 AI 芯片与头部品牌客户深度绑定，产品出货量与销售均价同步提升。结合前 10 月 9 日也是主要供应端侧 AI 芯片的晶晨科技的业绩预告，前三季度的净利润也有 80%以上的同比增长，总体看，AIoT 行业的芯片和网络化趋势仍在快速提升，产业链景气度仍将保持较高水平。

建滔积层板昨日发布了涨价通知称，由于薄布市场需求旺盛，上游玻璃布、玻璃纱供应紧张，且价格大幅上涨。因此，自即日接单起，我司将对使用 2116(含)以下薄布为生产原材料的板料和 PP 之销售价格上调 15%。同时松下机电也在近日发布涨价通知称，受市场环境变化及需求结构改变等因素影响，部分产品已难以维持现行价格体系，因此对郡山据点、广州工厂、苏州工厂、台湾工厂、大城府工厂的覆铜板上调价格，其中 R-1705 系列全部涨价 200%，其余 R-17XX 和 R-15XX 系列，板厚在 1.1mm 及以上的产品也涨价 200%，新价格将在 2027 年 1 月开始执行。总体看，中、日的覆铜板龙头企业仍在继续上调产品价格，表明行业需求依然非常旺盛。

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