

9 月金股组合

股票代码	股票名称
601816.SH	京沪高铁
601233.SH	桐昆股份
002409.SZ	雅克科技
300750.SZ	宁德时代
600276.SH	恒瑞医药
688085.SH	三友医疗
600861.SH	北京人力
300395.SZ	菲利华
603986.SH	兆易创新
002938.SZ	鹏鼎控股

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3828.58	0.22
深证成指	13157.97	0.67
沪深 300	4522.61	0.46
中小 100	8131.90	1.18
创业板指	3107.89	0.55

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
电子	3.71	社会服务	(2.04)
计算机	1.70	美容护理	(1.36)
有色金属	0.98	商贸零售	(1.31)
机械设备	0.86	食品饮料	(1.21)
非银金融	0.81	建筑装饰	(1.07)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20250923

■重点关注

【电子】Meta 2025 Connect 大会点评*苏凌瑶 周世辉。2025 年 9 月 18 日，Meta 举办了 2025 Connect 大会，共发布 3 款眼镜产品，其中两款 AI 眼镜实现了续航和 AI 功能的迭代，一款首次发布的 AR 眼镜具备高精度显示功能，并配套了 Meta 神经感应腕带，能通过解读肌肉活动产生的信号来控制眼镜。我们认为本次新产品发布较有效加速 AI/AR 产业发展进程，相关产业链公司有望深度受益。

【化工】宝丰能源*余嫒嫒 徐中良。公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入总收入 228.20 亿元，同比增长 35.05%；归母净利润 57.18 亿元，同比增长 73.02%；扣非归母净利润 55.79 亿元，同比增长 58.67%。其中，第二季度营收 120.49 亿元,同比增长 38.97%,环比增长 11.87%;归母净利润 32.81 亿元，同比增长 74.17%，环比增长 34.64%。看好内蒙项目投产为公司业绩带来的增量。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

重点关注

【电子】Meta 2025 Connect 大会点评—首款 AR 眼镜正式落地、肌电交互是亮点

苏凌瑶 周世辉

2025 年 9 月 18 日，Meta 举办了 2025 Connect 大会，共发布 3 款眼镜产品，其中两款 AI 眼镜实现了续航和 AI 功能的迭代，一款首次发布的 AR 眼镜具备高精度显示功能，并配套了 Meta 神经感应腕带，能通过解读肌肉活动产生的信号来控制眼镜。我们认为本次新产品发布较有效加速 AI/AR 产业发展进程，相关产业链公司有望深度受益。

支撑评级的要点

事件：据科创板日报信息，Meta 于北京时间 9 月 18 日 8 时举办了 2025 Connect 大会，发布 3 款眼镜类产品、一款配套手环，并更新了 VR 制作工具。根据映维网援引 Meta 发布会信息，我们整理本次发布会要点如下：

Ray-Ban Meta Gen2：续航时间近翻倍，支持超高清拍摄，379 美元起。

- 1) 续航升级：满电状态下，Ray-Ban Meta Gen2 典型使用场景中可持续工作 8 小时，比第一代续航提升近一倍，同时仅需 20 分钟充电即可获得 50% 电量，极大减少充电等待时间。
- 2) 超高清拍摄：Ray-Ban Meta Gen2 新增 3K 超高清视频拍摄功能。借助超广角 HDR 技术，可实现 60 帧/秒流畅帧率以及比前代高出 2 倍的像素；今年秋季晚些时候，有望增加全新延时摄影和慢动作拍摄功能。
- 3) 新功能：“对话聚焦”，可利用开放式扬声器，增强对话对象语音，帮助用户在咖啡馆、公园等嘈杂环境中清晰辨音。同时，实时翻译功能新增了德语与葡萄牙语支持。

Oakley Meta Vanguard 运动眼镜：兼容 Garmin 等设备，499 美元起。

- 1) 续航：最长时间可达 9 小时，连续音乐播放可达 6 小时，足以支撑全程马拉松。
- 2) 生态整合：支持运动员常用的 Garmin 和 Strava 生态。若搭配兼容的 Garmin 设备，可全程免提、免屏幕操作，通过 Meta AI 实时查询运动状态或特定数据更新，并在达到关键里程碑或心率、速度、海拔提升时，可启动自动录制视频片段；Strava 用户可通过 Meta AI 将运动数据叠加在 Oakley Meta Vanguard 拍摄的视频与照片上，并直接分享至 Strava 社区、Instagram、Facebook 等平台。

Meta Ray-Ban Display 眼镜和 Meta 神经感应腕带：具备高精度显示和新型肌电交互，套装 799 美元起。

- 1) Meta Ray-Ban Display 眼镜配备全彩高分辨率显示屏，需要时清晰呈现，不需要时隐于无形。它是首款集麦克风、扬声器、摄像头与全彩显示于一体，并搭载计算与 AI 能力的设备；每副眼镜均配套 Meta 神经感应腕带，这款肌电腕带能解读肌肉活动产生的信号来控制眼镜功能，通过腕部传感器即可实现无声滚动、点击等功能，无需碰触眼镜或手机。
- 2) 显示系统是关键：Meta Ray-Ban Display 的单目显示器采用高度定制化光引擎与几何波导，实现了 42PPD 的高显示精度；配备了变色镜片与自动亮度算法，确保室内室外视觉画面始终鲜艳清晰；同时私密镜片显示仅 2% 的光线泄漏率，兼顾隐蔽性。其他硬件方面，钛金属超延展铰链、超窄钢壳电池等新技术，让重量低至 69 克，典型应用下续航提升至 8 小时。
- 3) 核心体验包括：视觉化 Meta AI（显示屏呈现答案）、信息与视频通话、拍照预览与变焦、步行导航、实时字幕翻译、音乐播放与切歌等。

VR 方面，Meta 新推出 VR 创作工具 Horizon Engine 与 Horizon Studio，并更新了 3D 扫描工具 Hyperscape Capture。创作者运用这些 AI 工具，可降低制作 VR 类产品的难度。

评级面临的主要风险

全球宏观经济波动导致需求不振的风险。关税政策变化的风险。AR 眼镜落地不及预期的风险。消费电子行业竞争加剧的风险。

【化工】宝丰能源—内蒙项目达产，Q2 业绩同比、环比高增

余嫒嫒 徐中良

公司发布 2025 年中报，上半年实现营业总收入 228.20 亿元，同比增长 35.05%；归母净利润 57.18 亿元，同比增长 73.02%；扣非归母净利润 55.79 亿元，同比增长 58.67%。其中，第二季度营收 120.49 亿元，同比增长 38.97%，环比增长 11.87%；归母净利润 32.81 亿元，同比增长 74.17%，环比增长 34.64%。看好内蒙项目投产为公司业绩带来的增量。

支撑评级的要点

内蒙项目投产带动聚烯烃产能、销量增长。2025 年上半年公司营收同比增长 35.05%至 228.20 亿元，其中第二季度实现营收 120.49 亿元，同比增长 38.97%，环比增长 11.87%。聚烯烃产品方面，上半年公司内蒙古 260 万吨/年煤制烯烃及配套 40 万吨/年绿氢耦合制烯烃项目建成并全面达产，生产聚烯烃 116.35 万吨，占公司聚烯烃总产量的 48.39%。2025H1 烯烃产品实现收入 178.03 亿元，同比增长 83.02%，其中聚乙烯、聚丙烯销量分别为 115.29 万吨、111.79 万吨，同比分别+100.50%、+95.37%，收入分别为 77.60 亿元、71.80 亿元，同比分别+89.87%、+88.20%。随着新项目产能爬坡，第二季度聚烯烃产品销量环比继续提升。2025Q2 公司聚乙烯、聚丙烯销量分别为 63.83 万吨、62.64 万吨，同比分别增长 128.21%、105.65%，环比分别增长 24.04%、27.45%。焦化产品方面，2025H1 焦炭实现收入 34.37 亿元，同比下降 33.48%，销售均价为 1010.37 元/吨，同比下降 30.71%。

聚烯烃产品毛利率表现亮眼，投资收益增厚利润。2025H1 公司总体毛利率为 36.74%，同比提升 3.14pct。分产品看，聚烯烃、焦化、精细化工品毛利率分别为 39.14%、26.16%、32.99%，同比分别+3.52pct、-0.97pct、-8.59pct。2025 年上半年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.28%/2.79%/1.88%/2.47%，分别同比-0.09pct/+0.23pct/-0.47pct/+0.24pct，管理、财务费用同比增幅较大的主要原因是新建项目投产，资本化费用减少。上半年公司出售联营企业宁夏红墩子煤业 40%股权，取得投资收益 4.45 亿元。

新产能贡献显著，在建项目进展顺利。根据公司中报，上半年全面投产的内蒙烯烃项目是目前全球单厂规模最大的煤制烯烃项目，该项目依托区位、技术及投资优势有望助力公司烯烃生产成本进一步降低，核心竞争力进一步增强。此外，2025H1 公司 10 万吨/年醋酸乙烯项目和 OCC 装置开车成功。在建项目方面，宁东四期烯烃项目于 2025 年 4 月开工建设，计划于 2026 年底建成；新疆烯烃项目、内蒙古二期烯烃项目前期工作正在积极推进。

评级面临的主要风险

下游需求恢复不及预期，上游原材料价格剧烈波动，行业产能大幅增加等。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com
 张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com
 刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com
 陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com
 郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com
 李晨希 S1300525010002 chenxi.li@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com
 张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com
 徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com
 郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com
 徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com
 高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com
 李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com
 宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘思阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com
 李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com
 顾真 S1300525040003 zhen.gu@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com
 曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余嫻嫻 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com
 徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com
 范琦岩 S1300525040001 qiyan.fan@bocichina.com
 赵泰 S1300123070003 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com
 宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com
 纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com
 郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com
 李圣宣 S1300123050020 shengxuan.li@bocichina.com
 茅珈恺 S1300123050016 jiakai.mao@bocichina.com

通信研究团队

庄宇 S1300520060004 yu.zhuang@bocichina.com
 吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
 刘国强 S1300524070002 guoqiang.liu_01@bocichina.com

银行研究团队

何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark 15 楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371