

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：

港股上市公司舜宇光学科技(2382.HK)公布1月份的摄像头模组出货数据,其中1月车载镜头出货量环比增102%,同比增长6.5%。手机镜头出货量为1.06亿件,环比增长1.0%,同比增长2.6%。手机摄像模组出货量为3676.5万件,环比下降31.1%,同比下降40.9%。由于今年的春节在1月份,去年春节在2月份,因此在春节错位的情况下,舜宇光学1月份还能有同比正增长显示市场需求旺盛。由于2月份比亚迪为先导,其他厂商积极跟进,2025年汽车辅助智能驾驶的渗透率和配置规格都会由显著的提升,而其中摄像头会是一个主要的受益品种,因此我们看好摄像头产业链的公司后续的景气提升。

据中国工程机械工业协会披露2025年1月,国内主要挖掘机企业销售各类挖掘机1.25万台,同比增长1.1%。其中国内销量5405台,同比下降0.3%;出口量7107台,同比增长2.19%。此外,销售电动挖掘机18台。同期,国内主要装载机企业销售各类装载机7920台,同比增长1.51%。其中国内销量3706台,同比下降1.01%;出口量4214台,同比增长3.84%。此外,销售电动装载机1086台。今年1月份正逢春节假期,而去年春节假期始于2月,节假日叠加春节错月情况下主要工程机械产品内销量能够维持持平显示需求是有所好转。作为对比,春节同在1月份的2020年国内挖掘机销量同比是下降23.5%,2023年1月份挖掘机国内销量是负增长58.5%。从目前已经观测到的1月份汽车销售、文娱消费、餐饮消费、地产二手房带看数据等都在1月份同比表现不弱,或春节后快速反弹分析,今年春节后宏观经济明显出现回升的势头,将有利于市场信心的进一步恢复和权益市场的表现。

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：

大商股份近年来在经营层面呈现出一定特点。从营收规模来看，其处于相对稳定状态，增长态势并不显著。2023年扣除非经常性损益后的利润增速已成功由负转正。

聚焦 2024 年前三季度，大商股份营收同比略有下降，不过，归母净利润增速约达 18%，扣除非经常性损益后的归母净利润增速更是约为 24%。这一成绩的取得，得益于大商股份此前实施的战略调整，即关闭经营不善的门店，此举有效减轻了运营负担，使得公司能够将资源集中投入到优质业务的发展中，进而产生积极效果。

对于百货业务而言，调改若要在短期内实现成效，提升招商与运营能力是重中之重。这不仅需要深度挖掘企业内部潜力，同时，引入外部资源，例如品牌资源、资金等，能够更为迅速地改善百货经营状况。值得关注的是，2024 年 12 月，大商股份迎来新任董事长，其过往履历丰富，曾在凯德、万达等知名商业地产企业担任高层职务。在此期间，他积累了大量的品牌资源，并具备较强的运营及拓展能力。鉴于此，这位新任董事长或许能够为大商股份注入全新的发展思路，推动公司业务迈向新的台阶。基于以上情况，建议投资者对大商股份保持关注，以进一步观察其后续发展动态。

风险提示：

存货减值风险；调改影响短期经营数据及利润风险；管理层和战略变革对组织内部影响；宏观经济波动对居民消费能力影响。

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