



国金晨讯-20240902

晨讯

产品组 编辑
白晓琦 (执业 S1130524080003)
baixiaoqi@gjzq.com.cn

九月策略：9 月若能明显降息将“吹响”市场进攻“号角”；美国光储市场：政策波动难阻装机增长，优势企业恒强，预期修复临近

行情回顾

图表1：8 月 30 日主要市场指数行情回顾

2024/8/30	上证指数	深证成指	北证 50	科创 50	创业板指	中小综指	恒生指数
收盘点数	2,842.21	8,348.48	654.39	694.16	1,580.46	8,996.18	17,989.07
当日涨跌幅	0.68%	2.38%	1.69%	2.14%	2.53%	2.33%	1.14%
年初至今涨跌幅	-4.46%	-12.35%	-39.56%	-18.53%	-16.44%	-15.38%	5.52%

数据来源：Choice，国金证券研究所整理

2024 年中期业绩总结汇总

研报精选

➤ 重点关注

- 【策略首席分析师 张弛】九月策略：9 月若能明显降息将“吹响”市场进攻“号角”
- 【电新首席分析师 姚遥】美国光储市场专题（二）：政策波动难阻装机增长，优势企业恒强，预期修复临近
- 【电新首席分析师 姚遥】帝尔激光公司深度研究：开光伏用激光之先河，引 BC 技术革命

➤ 公司报告

- 【机械首席分析师 满在朋】中国船舶 24 年中报点评：上半年业绩高增，高端船舶占比提升
- 【机械首席分析师 满在朋】中国动力 24 年中报点评：1H24 利润高增，看好未来盈利能力提升
- 【公用事业分析师 张君昊】长江电力 24 年中报点评：2024 来水改善，业绩同比高增
- 【电新首席分析师 姚遥】通威股份 24 年中报点评：双龙头地位稳固，收购润阳完善一体化
- 【电新首席分析师 姚遥】隆基绿能 24 年中报点评：大额减值拖累业绩，财务状况保持稳健
- 【电新首席分析师 姚遥】晶科能源 24 年中报点评：TOPCon 龙头优势渐显，全球化布局提升竞争力
- 【房地产首席分析师 池天惠】招商蛇口 24 年中报点评：当期营收利润下滑，投销稳健财务安全

行情回顾

指数跟踪

截至收盘日（2024/8/30），上证指数上涨 0.68%，深证指数上涨 2.38%，北证 50 上涨 1.69%，科创 50 上涨 2.14%，创业板指上涨 2.53%，中小综指上涨 2.33%，恒生指数上涨 1.14%；沪深两市成交额 8766 亿元。

图表2：各指数涨跌幅表现

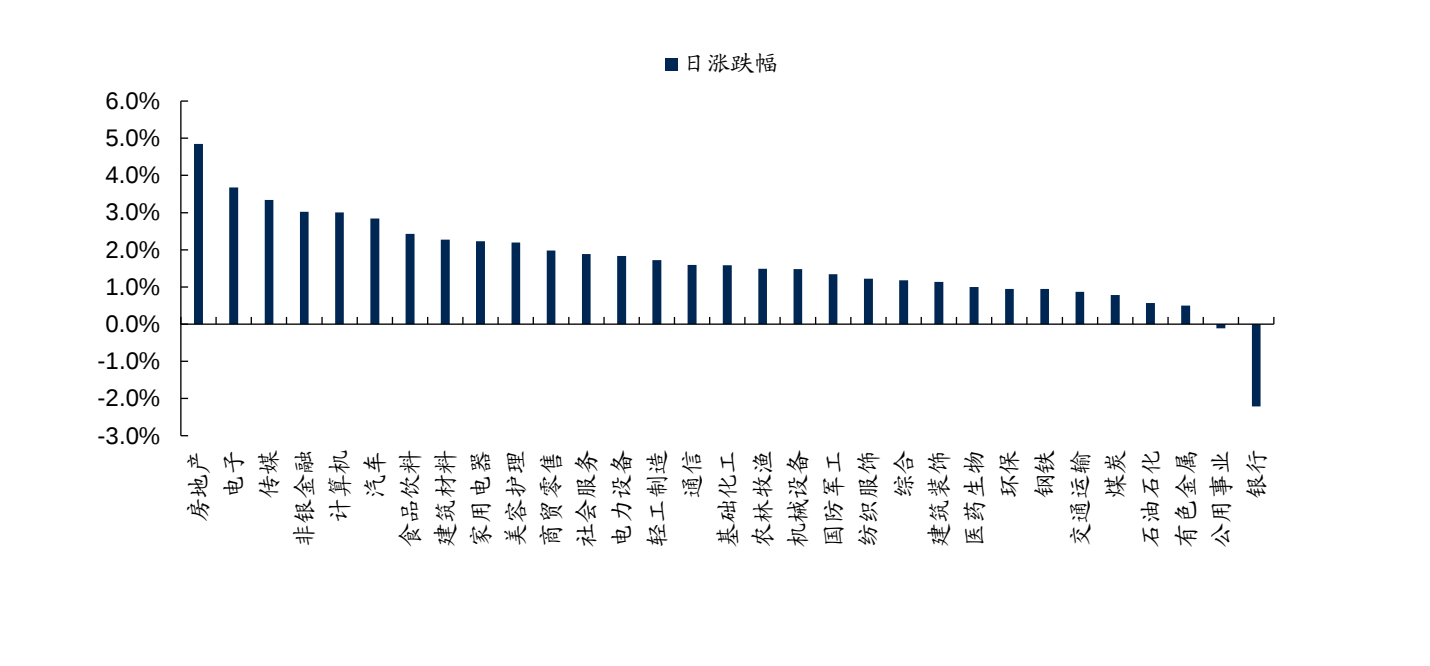
		现价	当日涨跌	当日涨跌幅	成交金额（亿元）	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	2,842.21	19.11	0.68%	3,840.93	-4.46%
399001.SZ	深证成指	8,348.48	194.04	2.38%	4,924.96	-12.35%
899050.BJ	北证 50	654.39	10.85	1.69%	38.27	-39.56%
000688.SH	科创 50	694.16	14.57	2.14%	481.94	-18.53%
399006.SZ	创业板指	1,580.46	39.06	2.53%	2,279.66	-16.44%
399101.SZ	中小综指	8,996.18	204.57	2.33%	1,642.03	-15.38%
HSI.HI	恒生指数	17,989.07	202.75	1.14%	991.55	5.52%

资料来源：Choice，国金证券研究所整理

板块表现

分板块，8 月 30 日，申万 31 个一级行业中，房地产（4.85%）、电子（3.67%）、传媒（3.34%）、非银金融（3.02%）、计算机（3.01%）涨幅居前；银行（-2.21%）、公用事业（-0.11%）跌幅居前。

图表3：申万一级行业日涨跌幅



来源：Choice，国金证券研究所

2024 年中期业绩总结汇总

图表4：2024 年中期业绩总结汇总

行业	关注个股	行业观点	分析师
科技	电子 立讯精密，水晶光电，沪电股份，胜宏科技，北方华创	整体来看 2024H1 终端需求复苏，叠加 AI+终端应用持续推出，各子行业出现拐点，但增速有所分化，AI 云端算力硬件需求持续强劲，产业链业绩高速增长；国内半导体自主可控、国产替代需求加速，设备板块业绩亮眼；消电及半导体终端需求逐渐回暖，盈利能力改善。继续看好消费电子创新/需求复苏、自主可控及 AI 驱动受益产业链。	樊志远
	通信 新易盛，天孚通信，中国移动，中国联通，工业富联	1H24 通信板块营收 1.29 万亿元，同增 3.7%；归母净利润 1271 亿元，同增 7.1%。各板块均有看点：三大运营商持续提升派息率；三家光模块龙头公司业绩均高增，关注新一代光模块放量；国产通信 AI 芯片迎新发展机遇。防御端关注高股息标的，进攻端关注由 AI 行业发展带	张真桢

			来的服务器、交换机、光模块、芯片、液冷、连接器等细分赛道发展机遇及相关标的。	
	计算机	中科星图，德赛西威，柏楚电子，南网科技，诺瓦星云	总量视角下：计算机表现、持仓 Q2 环比继续回落，年初以来居于所有行业最末。结构视角下：赛道显著分化，呈现出 G 端需求弱于大 B 端，传统信息化需求弱于智能化，国内需求弱于出海的特征。板块估值弹性贡献市值波动远大于基本面弹性，当下机构持仓、市场关注度再次回到低位，我们不悲观，建议积极挖掘结构性反转、景气机会。	孟灿
	传媒	恺英网络，吉比特，万达电影	传媒收入增速放缓，盈利水平承压，但 Q2 净利率环比略升；市场表现走弱。游戏行业处于存量竞争，小游戏蓬勃发展，各公司纷纷发力；拥有独特优势的公司韧性更强。Q2 票房平淡致院线公司承压。广告营销弱修复基础上企稳。出版保持稳健，利润水平受税收政策变化影响。2H24 把握结构性及产业链机会。	陈泽敏
	医药	医药	特宝生物，人福医药，科伦博泰，信达生物，新产业	袁维
	制造	机械	恒立液压，中国船舶，安徽合力，中国中车，一拖股份	满在朋
		军工	中航沈飞，中航重机，北方导航，中航西飞，航发动力	杨晨
	非银	保险	太平 H，人保 H/中国财险，新华保险，中国太保	舒思勤
		券商	国泰君安	舒思勤
	基础化工		万华化学，宝丰能源，国瓷材料，金禾实业	陈屹
		金属	中国铝业，洛阳钼业，紫金矿业，山东黄金，北方稀土，金钼股份，湖南黄金，华锡有色	李超
	周期	地产	建发国际集团，滨江集团，招商蛇口，中国海外发展，保利发展	池天惠
		交运	中石化冠德，深圳国际，中远海能，中通快递	郑树明
		公用事业	浙能电力，皖能电力，长江电力，中国核电，南网能源	张君昊
	消费	白酒	贵州茅台，五粮液，山西汾酒，老白干酒	刘宸倩
		大众品	盐津铺子，劲仔食品，东鹏饮料，安琪酵母，百润股份	刘宸倩
		农林	牧原股份，温氏股	刘宸倩

牧渔	份，巨星农牧，唐人神	有能力大量补充产能的主体较少，在行业高负债和低猪价预期的背景下，行业盈利的第一时间并无充沛现金随着周期持续上行，养殖企业业绩有望逐步兑现。经历了一段时间的调整，目前生猪养殖企业估值重回底部区间，建议优选成本端控制优秀且能持续扩张的优质企业。	
轻工	索菲亚，匠心家居，恒林股份，太阳纸业，乖宝宠物	分板块看，家居行业的内销压力正在释放，外销景气仍有望延续，优质标的布局机会显现。造纸行业景气度 Q3 触底 Q4 有望回暖，优选细分赛道。个扩文娱宠物行业头部公司业绩更稳健，细分优质国货品牌势能&份额提升。	张杨桓
家电	美的集团，海尔智家，海信家电，TCL 电子，长虹美菱，石头科技	分板块看，白电保持较强经营稳健性，内销 Q2 走弱但外销保持较快增长。黑电外销好于内销，结构持续升级。厨电受地产下行影响承压较大。小家电内外销分化明显，出口业务占比高的公司表现相对更优。展望下半年，超预期的以旧换新政策有望托举内需表现，建议关注兼具高分红+增长稳健的白电板块以及优质出口链龙头公司。	王刚
美护	巨子生物，贝泰妮，老铺黄金，锦波生物	Q2 景气度环比走弱，龙头业绩坚韧。美妆：分化延续，龙头坚韧，性价比趋势突出、重组胶原蛋白势能持续向上；黄金珠宝：金价高位扰动终端动销、Q2 业绩环比走弱，产品驱动型公司业绩突出（老铺黄金一枝独秀），重点关注 9 月中下旬订货会进货积极性及 Q4 旺季动销恢复情况；医美：成长红利减弱，上游关注产品矩阵打造，下游聚焦高质量运营。	罗晓婷
社服	携程，百胜中国，同程旅行，亚朵，华住集团	1H24 出行消费高基数下增速放缓，子行业旅游/酒店/餐饮/免税扣非或经调整净利分别同比 +50.8%/+22.6%/-23.0%/-16.0%，呈现“休闲好于商务、低频好于高频、刚需好于可选”特征。展望下半年，持续看好受益休闲 OTA 平台引领增长，稳健增长+红利属性重点关注百胜中国、亚朵、华住。	叶思嘉
纺服	伟星股份，华利集团，李宁，申洲国际	1H24 增速及竞争格局：1）服装家纺：整体收入、净利润同比+3.92%、+12.69%，实现高基数下稳健增长；龙头相对行业整体收入、利润增速无明显超额，集中度无明显提升，龙头效应偏弱。2）纺织制造：收入、净利润分别同增 6.94%、32.89%，受益于需求回升，产能利用率提升，拉动利润率回升；龙头恢复显著好于行业，集中度有所提升。筛选高景气、高质量标的。	杨欣

来源：国金证券研究所

研报精选：重点关注

【策略首席分析师 张弛】九月策略：9 月若能明显降息将“吹响”市场进攻“号角”

核心观点：静待 9 月降息落地，再行风格切换之事。近日市场消息央行或考虑下调 38 万亿存量贷款利率，符合我们系列报告所提出的“市场底”先决条件。我们维持预判：只有 9 月先行降息，尤其 5 年期 LPR 50bp 以上，且中国出口还不能出现明显下滑，保住企业实际回报率在可控区间（-1%~0%），年内方有望看到“市场底”。建议“右侧交易降息逻辑”，静待降息落地再行风格切换，从银行、高股息逐步切换至消费，尤其是中小盘成长“进攻”。在此之前，A 股市场波动率仍有上行压力，维持防御。建议“右侧交易降息逻辑”，静待降息落地再行风格切换，从银行、高股息逐步切换至消费，尤其是中小盘成长“进攻”。

风险提示：国内出口放缓超预期；国内“宽货币”节奏、力度低于预期。

【电新首席分析师 姚遥】美国光储市场专题（二）：政策波动难阻装机增长，优势企业恒强，预期修复临近

核心观点：2 月我们发布美国光储市场专题《风浪越大鱼越贵，高壁垒铸高盈利》，指出美国光伏下游安装施工就业人数庞大，牺牲装机的政策或面临巨大压力，成本决定光伏需求持续向上趋势不变；而高贸易壁垒带来高溢价和高盈利，供给受限下预计组件有望继续享受超额利润。随着美国对东南亚新一轮双反初裁、美国大选等重要事件临近，我们在本篇报告中更新了美国能源政策、贸易政策、补贴政策的复盘及近况，详细梳理了供美光伏产业链，再次重申我们对美国市场的判断：高贸易壁垒带来高溢价和高盈利，考虑相关公司对美国政策担忧 price in 较为充分，推荐美国本土及海外产能布局领先的头部企业。

风险提示：国际贸易风险；政策不及预期风险；传统能源价格大幅下降风险；汇率波动风险。

【电新首席分析师 姚遥】帝尔激光公司深度研究：开光伏用激光之先河，引 BC 技术革命

核心观点：为什么选择帝尔激光：光伏激光技术开拓者，全电池路线产品布局，龙头地位稳固。公司在光伏激光领域持续深耕 15 年，是国内首次将激光技术导入光伏的企业。在产品布局上，公司已成功将激光加工技术应用到 TOPCon、HJT、XBC、钙钛矿等高效太阳能电池及组件制程，TOPCon 路线上，截至 2023 年 10 月底，公司激光掺杂设备新签合同达到 500GW+；HJT 路线上，开发激光诱导退火设备（LIA）和全球首创的激光转印技术；BC 路线上，2021 年公司 BC 激光设备出货头部公司中试线，2022 年取得近 40GW 量产订单，2023 年获得头部电池企业 BC 激光设备订单 10GW+。

风险提示：新技术渗透不及预期，研发进展不及预期，应收账款增加风险。

研报精选：公司报告

【食品饮料首席分析师 刘宸倩】东鹏饮料 24 年中报点评：业绩超预期，看好第二曲线成长潜力

核心观点：24Q2 实现营收 43.91 亿元，同比+47.88%；实现归母净利润 10.67 亿元，同比+74.62%，业绩落在此前预告上限。全国化战略稳步推进，第二曲线逐步明晰，看好全年业绩高增。特饮基本盘稳固，网点数量和质量仍有增长空间。第二曲线逐步培育成型，有望借助原有渠道优势强化终端渗透。

风险提示：食品安全风险；新品放量不及预期；市场竞争加剧等风险。

【机械首席分析师 满在朋】中国船舶 24 年中报点评：上半年业绩高增，高端船舶占比提升

核心观点：公司 1H24 利润高增，产能利用率提升。根据公司公告，1H24 公司深入开展精益管理，产能利用率实现提升，上半年完工交付民品船舶 48 艘/403.45 万载重吨，较上年同期多交付 10 艘，吨位数完成年度计划的 59.87%，同比+3.20%；修理完工船舶 149 艘/11.12 亿元，金额完成年度计划的 54.24%。上半年公司实现归母净利润 14.12 亿元，同比+155.31%，利润高增。

风险提示：原材料价格波动、人民币汇率波动、新订单增速不及预期、碳减排政策执行力度低于预期风险。

【机械首席分析师 满在朋】中国动力 24 年中报点评：1H24 利润高增，看好未来盈利能力提升

核心观点：上半年业绩高增，船用低速柴油机业务表现优异。根据公司公告，1H24 公司船海业务实现收入 109.58 亿元，同比+31.05%，新签合同 121.36 亿元，同比+18.56%。低速机方面，上半年公司生产船用低速柴油机 224 台，同比+14.87%，新签船用低速柴油机 242 台，同比+21.61%。同时，公司上半年顺利交付国内首台甲醇双燃料低速发动机，1H24 产出的船用双燃料低速机同比增长（按功率测算）119.34%。受益低速柴油机板块表现突出，公司 1H24 实现归母净利润 3.87 亿元，同比+53.09%，业绩高增。

风险提示：原材料价格波动、人民币汇率波动、新订单增速不及预期、碳减排政策执行力度低于预期风险。

【公用事业分析师 张君昊】长江电力 24 年中报点评：2Q24 来水改善，业绩同比高增

核心观点：2Q24 来水改善，1H24 公司发电量同比+16.9%。2Q24 来水同比大幅改善，1Q24/2Q24 公司六座电站分别完成发电量 527.5/678.7 亿度，同比分别-5.1%/+42.5%；上半年合计完成发电量 1206.2 亿度，同比+16.9%，其中节水增发 44.7 亿度，主因综合耗水率同比-1.9%。

风险提示：来水不及预期；电价不及预期；新业务拓展不及预期风险等。

【电新首席分析师 姚遥】通威股份 24 年中报点评：双龙头地位稳固，收购润阳完善一体化

核心观点：多晶硅规模持续提升，成本、品质全面领先。上半年公司实现高纯晶硅销量 22.89 万吨，同比+28.82%，全球市占率超过 25%，产量连续多年居全球第一。公司云南 20 万吨多晶硅项目于 5 月顺利投产，包头 20 万吨预计年底建成投产，预计年末多晶硅产能提升至 85 万吨；此外，8 月公司公告计划收购润阳股份（具有多晶硅产能 13 万吨）不低于 51%股权，收购落地后公司多晶硅环节市占率有望进一步提升。公司持续推进降本，在 N 型比例大幅提升的背景下将综合电耗降至 50 度以下，成本维持行业领先。二季度多晶硅价格快速下降至全行业成本线以下，盈利承压背景下公司有望凭借成本和品质优势持续提升竞争力，巩固龙头地位。

风险提示：产品价格波动，行业需求不及预期，组件市场开拓不及预期。

【电新首席分析师 姚遥】隆基绿能 24 年中报点评：大额减值拖累业绩，财务状况保持稳健

核心观点：受需求及竞争加剧影响，出货增速有所放缓：受产业链价格深度调整及全球需求增速下降影响，公司出货节奏有所放缓，上半年硅片/组件出货 44.44/31.34GW，分别同比-15%/+18%，其中亚太区域销量同比大幅增长超 140%。受产业链降价影响，计提大额存货减值：上半年公司计提减值准备共 57.8 亿元，其中存货减值 48.7 亿元，主要是因为二季度产业链价格快速下跌产生的跌价损失；固定资产减值 8.5 亿元，我们判断主要为不具备改造条件的老旧 PERC 产能。

风险提示：产品价格表现不及预期；原材料价格上涨超预期；国际贸易环境恶化；竞争格局恶化风险。

【电新首席分析师 姚遥】晶科能源 24 年中报点评：TOPCon 龙头优势渐显，全球化布局提升竞争力

核心观点：TOPCon 优势产能、全球化渠道布局支撑出货量持续高增。上半年公司实现组件销售 43.8GW，同比增长 42%，组件出货量继续位列行业第一，其中 N 型组件约 35.9GW。在产业链价格大幅波动、市场竞争激烈的背景下，公司通过 TOPCon 优势产品及全球化渠道布局实现出货高增，上半年组件产品海外市场出货占比约 65%、海外营收占比约 71%，在需求大量释放的中东市场市占率约 50%，巴基斯坦全年已签单量超过 4GW。公司预计 Q3 组件出货量 23-25GW，有信心完成全年 100-110GW 的出货指引，份额有望持续领先。

风险提示：国际贸易环境恶化；新技术进展不及预期；人民币汇率波动。

【房地产首席分析师 池天惠】招商蛇口 24 年中报点评：当期营收利润下滑，投销稳健财务安全

核心观点：营收利润承压，主因毛利率下滑：1H24 公司房地产项目平均结转单价下降，开发业务营业收入同比减少带动整体营收小幅下滑。而归母净利润同比-34.2%，主要由于：①受市场下行影响，公司当期结算项目毛利率下滑，1H24 结算毛利率 11.98%，同比下降 4.28pct；②合作项目投资收益亦受市场影响，1H24 公司投资收益 11.15 亿元，同比减少 3.53 亿元。

风险提示：政策落地不及预期；房地产市场销售持续低迷；竣工不及预期。

晨讯报告分析师

策略首席分析师 张弛
执业 S1130523070003

非银首席分析师 舒思勤
执业 S1130524040001

医药首席分析师 袁维
执业 S1130518080002

化妆品首席分析师 罗晓婷
执业 S1130520120001

传媒互联网首席分析师 陈泽敏
执业 S1130524020004

食品饮料首席分析师 刘宸倩
执业 S1130519110005

食品饮料分析师 陈宇君
执业 S1130524070005

轻工首席分析师 张杨桓
执业 S1130522090001

社会服务分析师 叶思嘉
执业 S1130523080001

纺服分析师 杨欣
执业 S1130522080010

家电分析师 王刚
执业 S1130524080001

基础化工首席分析师 陈屹
执业 S1130521050001

公用环保分析师 张君昊
执业 S1130524070001

金属首席分析师 李超
执业 S1130522120001

交通运输首席分析师 郑树明
执业 S1130521040001

房地产首席分析师 池天惠
执业 S1130524080002

房地产分析师 方鹏
执业 S1130524030001

电子首席分析师 樊志远
执业 S1130518070003

通信首席分析师 张真桢
执业 S1130524060002

计算机首席分析师 孟灿
执业 S1130522050001

电新首席分析师 姚遥
执业 S1130512080001

电新分析师 宇文甸
执业 S1130522010005

电新分析师 张嘉文
执业 S1130523090006

机械首席分析师 满在朋
执业 S1130522030002

军工首席分析师 杨晨
执业 S1130522060001

特别声明：

国金证券股份有限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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海 电话：021-80234211 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn 邮编：201204 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	北京 电话：010-85950438 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn 邮编：100005 地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	深圳 电话：0755-86695353 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn 邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806
---	--	---



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究