

9月金股组合

股票代码	股票名称
600309.SH	万华化学
002409.SZ	雅克科技
300750.SZ	宁德时代
603203.SH	快克智能
688198.SH	佰仁医疗
688085.SH	三友医疗
000524.SZ	岭南控股
688127.SH	蓝特光学

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	2842.21	0.68
深证成指	8348.48	2.38
沪深300	3321.43	1.33
中小100	5404.49	3.01
创业板指	1580.46	2.53

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
房地产	4.85	银行	(2.21)
电子	3.67	公用事业	(0.11)
传媒	3.34	有色金属	0.50
非银金融	3.02	石油石化	0.57
计算机	3.01	煤炭	0.78

资料来源：万得，中银证券

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

中银晨会聚焦-20240902

■重点关注

【宏观经济】8月PMI数据点评*陈琦 朱启兵。需求持续不振对企业生产意愿影响明显。新旧产业分化格局延续，地产链仍是主要拖累。

【电子】立讯精密*苏凌瑶。公司发布2024年半年度报告，归母净利润符合预期，同时公司发布三季度业绩预告，预计2024Q3单季度业绩约20%增长。公司消费电子、通讯、汽车业务布局全面，各业务均有持续增长动能。

【计算机】启明星辰*杨思睿 刘桐彤。近期，公司发布2024年半年报，上半年实现营业收入15.7亿元，同比增长3.4%；归母净利润-1.8亿元，同比减少198.6%；扣非归母净利-1.0亿元，同比减少24.4%。上半年新增订单快速增长，第二季度毛利率环比提升13.77个百分点至64.6%。

【社会服务】宋城演艺*李小民 宋环翔。公司发布2024年半年报。24H1公司实现营收11.77亿元，同比+59.00%；归母净利润5.50亿元，同比+81.75%。景区运营天数和游客人次增长驱动上半年业绩增长，当前存量项目稳健恢复，新项目迅速爬坡，中长期增长动能持续释放。

重点关注

【宏观经济】8月 PMI 数据点评——低预期下制造企业生产采购意愿下滑

陈琦 朱启兵

需求持续不振对企业生产意愿影响明显。新旧产业分化格局延续，地产链仍是主要拖累。

需求持续不振对企业生产意愿影响明显。8月制造业 PMI 指数为 49.1%，较 7 月下降 0.3 个百分点，制造业景气度在荣枯线以下继续下探。着眼重要细分项，8 月新订单指数 48.9%，较 7 月继续下降 0.4 个百分点，新出口订单指数较上月延续回升 0.2 个百分点，实现 48.7%，尽管外需微幅回暖，但需求整体仍对当前制造业订单拖累明显。生产指数实现 49.8%，较 7 月继续下滑 0.3 个百分点；原材料库存指数为 47.6%，较 7 月回落 0.2 个百分点；产成品库存指数为 48.5%，较 7 月回升 0.7 个百分点；从业人员指数为 48.1%，较 7 月回落 0.2 个百分点；供货商配送时间指数为 49.6%，较 7 月回升 0.3 个百分点。企业预期方面，制造业生产经营活动预期指数实现 52.0%，较 7 月继续下降 1.1 个百分点。

一方面，8 月生产指数仅为 49.8%，回落至收缩区间，为 3 月以来首次。另一方面，8 月采购、原材料库存指数均较 7 月有所下降，分别下降 1.0 和 0.2 个百分点，企业采购意愿有所下滑。值得注意的是，8 月生产活动预期及采购指数均创 2023 年以来最低水平，低预期下企业生产采购意愿延续下滑。

新旧产业分化格局延续，地产链仍是主要拖累。受益于“大规模设备更新”、“新质生产力”等战略积极发力，高技术制造业整体延续较高景气度；子行业中，8 月电气机械及器材、计算机通信电子设备及仪器仪表制造业新订单指数均在荣枯线以上继续扩张，较 7 月分别加快 4.1 和 0.7 个百分点，后续产业升级叠加“大规模设备更新”积极落实，有望继续提振高技术制造业需求。

设备制造业同样维持较高的景气度，8 月通用设备制造业和专用设备制造业新订单指数分别较 7 月增长 6.4 和 5.1 个百分点。装备制造业是基建投资的重要先行指标，“大规模设备更新”叠加下游基建需求修复，有望持续支撑设备制造业景气度表现。

8 月原材料加工业需求整体低迷，地产产业链仍是重要拖累。与地产高度相关的黑色金属冶炼加工业及非金属矿物制品业新订单指数均低于 40%，出厂价格指数均低于 30%，需求缺口对传统产业的掣肘明显，保障传统工业盈利能力仍将是后续内需发力的重点。

8 月非制造业 PMI 指数微幅回升。8 月非制造业 PMI 指数实现 50.3%，较 7 月微幅回升 0.1 个百分点。从需求端看，8 月新订单指数为 46.3%，较 7 月回升 0.6 个百分点。外需方面，新出口订单指数实现 47.6%，较 7 月明显下降 2.0 个百分点。8 月非制造业从业人员指数实现 45.2%，较 7 月继续下降 0.3 个百分点，在荣枯线以下继续下探；供应商配送时间指数实现 50.6%，较 7 月小幅回升 0.1 个百分点。

风险提示：海外通胀韧性超预期；地缘关系的不确定性。

【电子】立讯精密——2024H1 业绩符合预期，Q3 预告增长稳健

苏凌瑶

公司发布 2024 年半年度报告，归母净利润符合预期，同时公司发布三季度业绩预告，预计 2024Q3 单季度业绩约 20% 增长。公司消费电子、通讯、汽车业务布局全面，各业务均有持续增长动能。

支撑评级的要点

2024H1 经营业绩符合预期，营收增长 23.89%，毛利率提升约 1pct。公司 2024 年上半年营业收入 1035.98 亿元，同比 +5.74%；归母净利润 53.96 亿元，同比 +23.89%；扣非归母净利润 49.60 亿元，同比 +19.38%；毛利率 11.71%，同比 +1.07pcts；净利率 5.56%，同比 +0.74pct。2024Q2 单季度营收 511.91 亿元，同比 +6.58%，环比 -2.32%；归母净利润 29.25 亿元，同比 +25.12%，环比 +18.38%；扣非归母净利润 27.76 亿元，同比 +16.52%，环比 +27.18%；毛利率 12.69%，同比 +1.42pcts，环比 +1.94pcts；净利率 6.23%，同比 +0.76pct，环比 +1.32pcts。

2024Q3 业绩预告增长稳健。2024Q3 归母净利润 34.53 亿元~38.22 亿元，同比增长 14.39%~26.61%；扣非归母净利润 31.53 亿元~36.22 亿元，同比增长 9.54%~25.82%。公司披露增长原因为 AI 技术发展带动终端创新加速、数据中心往更高算力发展以及智能汽车全球化这三大趋势推动，公司消费电子通讯、汽车业务迎来更好的发展机遇。

消费电子业务板块维持低速增长。公司消费性电子业务营收增长 3.25%，电脑互联产品及精密组件业务营收增长 4.57%，主要受益 AI 模型快速迭代及其从“云”向“端”演进，带动智能手机、PC、平板等移动终端快速迭代，叠加消费电子产业本身迎复苏周期，激活了下游市场需求。公司为全球头部客户提供从零部件、模组到系统解决方案的一站式产品落地服务，在声学产品、AR/VR 以及家居/办公设备等领域获得客户高度认可，为当下和未来的营收贡献强劲增长动能。

新兴业务依然保持高速增长。公司通讯业务营收增长 21.65%，公司以多品类零部件+系统级产品双驱发展战略，依托在电连接、光连接、电源、风冷/液冷散热、射频等领域的技术积累，构建从柜内互联、柜间互联、服务器、交换机、基站射频等完整解决方案服务客户，助力公司该业务快速成长。公司汽车业务营收增长 48.30%，主要受益于海内外自动驾驶项目的快速落地、智能座舱娱乐体验的日益丰富，带动智能汽车的舱内外高速互联需求，单车电子电气零部件占比提升。公司已形成汽车线束、连接器、智能座舱、智能驾驶等产品矩阵，为全球头部主机厂提供完整的产品落地服务，推动公司汽车零部件业务实现量与质的快速成长。

评级面临的主要风险

技宏观经济波动风险、汇率风险、管理风险、客户相对集中风险。

【计算机】启明星辰—主营业务韧性显著，新型安全收入高速增长

杨思睿 刘桐彤

近期，公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 15.7 亿元，同比增长 3.4%；归母净利润-1.8 亿元，同比减少 198.6%；扣非归母净利-1.0 亿元，同比减少 24.4%。上半年新增订单快速增长，第二季度毛利率环比提升 13.77 个百分点至 64.6%。

支撑评级的要点

主营业务韧性显著，参股公司股价波动导致归母净利同比下滑。公司加强与中国移动的战略融合，上半年营业收入保持稳健增长，其中安全产品实现收入 11.0 亿元，同比增长 14.1%，主营业务提质增效韧性显著。公司归母净利下滑主要是由于：（1）公司参股公司投资的航天软件股价波动导致投资损失 8,488.4 万元；（2）公司参股的上市公司永信至诚股价发生变化，确认公允价值变动损失 5,513.2 万元；（3）安全运营与服务 上半年收入 4.6 亿元，同比下降 15.1%。

与中移动协同优势显现，新型安全收入高速增长。公司作为中国移动专责网信安全专业子公司，与中移动深化协同研发合作。上半年公司研发总投入同比增长 5.5%，新兴安全业务板块表现优秀，其中涉云安全板块收入较上年同期增长超 200%；分产品看，云安全、身份信任类、5G+工业互联网安全检测类、物联网安全接入防护类产品收入较上年同期增长超 150%。

费用管理和回款管理成果显著。公司根据外部环境的变化灵活调整经营策略，上半年三费合计同比下降 2.7%，控费效果显著。同时公司进一步加强回款管理，上半年回款同比增长 13.69%，应收账款余额较期初继续下降。且资金保有量充足，为公司健康可持续发展蓄势聚力。

评级面临的主要风险

与中移动业务协同不及预期；客户需求不及预期；费用控制不及预期。

【社会服务】宋城演艺—存量项目表现分化，新项目实现迅速爬坡

李小民 宋环翔

公司发布 2024 年半年报。24H1 公司实现营收 11.77 亿元，同比+59.00%；归母净利润 5.50 亿元，同比+81.75%。景区运营天数和游客人次增长驱动上半年业绩增长，当前存量项目稳健恢复，新项目迅速爬坡，中长期增长动能持续释放。

支撑评级的要点

景区悉数回归正常运营，驱动公司业绩增长。24H1 公司实现营收 11.77 亿元，同比+59.00%；归母净利润 5.50 亿元，同比+81.75%；扣非归母净利润 5.47 亿元，同比+85.22%；收入和利润均处于预告区间中值。其中 24Q2 实现营收 6.18 亿元，同比+22.07%；归母净利润 2.99 亿元，同比+23.17%；扣非归母净利润 2.98 亿元，同比+24.17%。公司业绩增长主因景区运营天数和游客人次大幅增加，且新开业园区带来的增量显著。

存量项目表现分化。24H1 杭州、三亚、丽江项目的营收分别为 2.93、1.12、1.25 亿元，同比分别+29.42%、+6.45%、-7.72%；毛利率分别为 60.47%、78.86%、76.91%，同比分别-0.26pct、-0.20pct、-3.49%。杭州本部稳健增长，也受到团客恢复速度的影响；三亚项目主要受海岛出境游分流冲击，城市整体的旅游人次有所下降；丽江项目则受当地持续加大文旅综合整治力度影响，长期有利于文旅市场的有序发展。

新开业项目迅速爬坡表现亮眼。西安项目启用 2 号剧院，大大提升接待能力，暑期以来《西安千古情》常态化上演场次超过 10 场，甚至有单日场次达到 15 场。新开业项目中，广东项目自大年初一开业以来实现高开高走，24H1 日均上演 4.2 场，实现营收 1.26 亿元，毛利率达到 68%，且项目于 24Q1 就已经实现盈利，爬坡迅速。三峡轻资产项目于 7 月 26 日开业，开业后一月内合计上演 170 场，接待游客近百万人次，刷新湖北大型演艺记录，24H1 约确认策划费收入 1.4 亿元。

评级面临的主要风险

居民消费恢复不达预期、新项目爬坡不及预期、安全事故风险。

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

孙德基 S1300522030002 deji.sun@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

陈亮 S1300122090029 liang.chen@bocichina.com

宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

杨依晨 S1300123050021 yichen.yang@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

陈浩武 S1300520090006 haowu.chen@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

梁端玉 S1300523090003 duanyu.liang@bocichina.com

薛源 S1300122110008 yuan.xue_sh@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com

许怡然 S1300524030001 yiran.xu@bocichina.com

李扬 S1300523080002 yang.li@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

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

刘桐彤 S1300524040002 tongtong.liu@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

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@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
7BryantPark15 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