

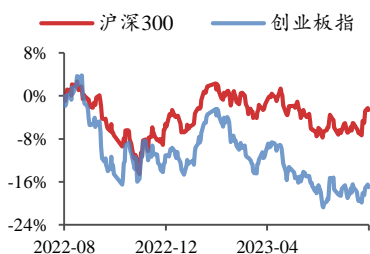
2023年08月02日

开源晨会 0802

市场快报

——晨会纪要

沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
钢铁	1.999
通信	1.343
公用事业	1.323
石油石化	1.025
有色金属	0.715

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
美容护理	-1.483
农林牧渔	-1.207
建筑材料	-1.048
家用电器	-0.941
商贸零售	-0.894

数据来源：聚源

吴梦迪 (分析师)

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

观点精粹

总量视角

【固定收益】新一轮经济上行已经开始——2023年7月PMI点评-20230731

【固定收益】政策确认，破局在望——2023年8月十大转债——固收专题-20230731

【金融工程】券商金股解析月报（2023年8月）——金融工程定期-20230801

行业公司

【地产建筑】住建部定调一线城市表态，核心城市宽松政策可期——行业点评报告-20230801

【非银金融】政策转向驱动本轮券商行情，积极增配——从复盘角度看本轮券商股机会-20230801

【传媒】《关于恢复和扩大消费的措施》发布，助力文娱消费——行业点评报告-20230801

【电力设备与新能源：绿能慧充(600212.SH)】2023Q2 营收同环比高速增长，单季度利润扭亏为盈——公司信息更新报告-20230801

【计算机：同花顺(300033.SZ)】业绩符合预期，有望受益于市场景气度回升——公司信息更新报告-20230801

【农林牧渔：隆平高科(000998.SZ)】历史包袱加速处置，收购优质资产并表经营向好——公司信息更新报告-20230731

【食品饮料：路德环境(688156.SH)】酒糟资源化业务持续增长，拟发可转债支持长远发展——公司信息更新报告-20230731

【计算机：山大地纬(688579.SH)】业绩高增长，乘数据要素政策东风加速腾飞——公司信息更新报告-20230731

研报摘要

总量研究

【固定收益】新一轮经济上行已经开始——2023年7月PMI点评-20230731

陈曦（分析师）证书编号：S0790521100002 | 张鑫楠（联系人）证书编号：S0790122030068

核心观点

1. 7月，制造业PMI为49.3%（前值49.0%，下同）。非制造业PMI为51.5%（53.2%），建筑业PMI为51.2%（55.7%），服务业PMI为51.5%（52.8%）。

2. 制造业PMI连续两个月出现回升，虽然绝对值仍处在季节性较低位，但历史上7月PMI受极端天气等因素影响，往往是环比下行的，但本次出现了环比上升的态势，或许可以进一步证明经济的恢复进程仍在持续。政治局会议表示“疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。”因此，PMI虽然在4月、5月出现波动，但6月、7月前进的态势没有改变，我们认为全年经济最弱的时候或许已经过去。此外，政策层面近期对经济的关注程度和政策出台对经济的支撑力度在持续上升，比如扩大消费、适时调整优化房地产政策、频繁召开的民营企业座谈会等等。

3. 新订单出现回升，和生产的差距正在收窄。产成品库存上升，企业或许正处在PMI月度库存周期中的主动补库阶段。PMI的产成品库存指标在月度上存在一个短期波动的库存周期。2月，产成品存货、原材料库存、生产指标都录得近十年最高，主要原因来自疫情放开之后，企业对经济更加乐观，比如企业预期指数在2月大幅回升。在这个阶段，伴随着新订单指数也就是需求的上升，企业是处在主动补库的状态的。但在3月后，经济恢复动能趋缓，企业对经济的预期下降，又集中转为主动去库状态，PMI产成品库存从近十年最高回落至历史低位，对经济形成拖累，这也是二季度经济环比走弱的主要原因。但现阶段的库存指标出现回升，同时PMI新订单也在回升，或许可以证明之前的主动补库到主动去库的转化已经结束了，经济或许会重新开启一轮短端的库存周期并且开始进入上行期。另外，当经济触底回升的阶段政策层面都会有积极的信号，比如2022年4月政治局会议、2022年11月疫情放开、本轮7月的政治局会议和一系列支撑经济的政策出台等。

4.除了新订单外，价格端回升的幅度是较大的，主要原材料购进价格回升7.4个百分点到52.4%，出厂价格回升到48.6%。高频来看，南华工业品指数在7月也出现了上升。价格的弹性会影响到名义GDP，而进一步影响市场。

5. 服务业PMI回落1.3个百分点，从季节性来看，是年内继6月之后再次低于2018年以来同期。服务业在前期由于恢复较好，高基数或许导致了恢复的放缓。由于暑假等原因，旅游出行等热度较高，出行相关行业景气度保持高位。据国家统计局“铁路运输、航空运输、住宿、餐饮、生态保护及公共设施管理、文化体育娱乐等行业商务活动指数均位于55.0%以上较高景气区间，市场活跃度明显提升。”

6. 建筑业PMI指数大幅回落4.5个百分点，且远低于2018年以来同期季节性。一是前期恢复程度较好，二是受到最近高温汛期等极端天气来临，施工进度受到影响。另外，建筑业中新订单指数回落证明了新的项目开工需求正在降低。但是，随着后续天气转凉后，并且在政策储备项目的释放，比如重大项目、城中村改造等，在开工和施工方面预计得到支撑。

7. PMI的连续出现上升，经济恢复的态势不减，我们认为经济最弱的时候已经过去。随着经济的上行，叠加政策的出台支撑，我们提示警惕债市的调整风险。

风险提示：政策变化超预期；经济变化超预期。

【固定收益】政策确认，破局在望——2023年8月十大转债——固收专题-20230731

陈曦（分析师）证书编号：S0790521100002 | 梁吉华（联系人）证书编号：S0790121120045

市场回顾：延续窄幅波动

2023年7月份转债市场整体震荡，最终小幅收涨，延续前期窄幅波动的态势。十年期国债收益率低位运行。从风格来看，大盘价值跑赢中小盘成长；前期上涨较多的TMT板块回调，地产、金融受政策提振涨幅居前。

市场展望：政策确认，破局在望

7月末政治局会议召开，我们认为不仅是对短期市场情绪提振，而且强化了后续稳增长、扩内需的政策基调。此次会议有几个方面值得关注。

一是首次在4月、7月政治局会议通稿中删除了“房住不炒”，结合最近国常会通过的《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，对房地产政策更为积极，后续有望看到更多有利于地产的政策出台；

二是“加快地方政府专项债券发行和使用”，这是第一次在政治局会议层面提到，要求是“加快”，意味着8-9月可能出现地方债发行高峰，为财政支出提供更多的资金；

三是“要活跃资本市场”，这是个全新的提法。此次提法是“活跃”，比之前的“保持资本市场平稳运行”、“促进资本市场健康发展”、“促进资本市场长期健康发展”表态更加积极。证监会召集了几家头部券商，就“活跃资本市场，提振投资者信心”广泛征求意见。市场情绪回升，后续期待更多呵护市场的措施出台。

总体上，政策基调更为积极，稳增长、扩内需的主线不变，不仅提到了就业政策、产业政策，也有大量篇幅提到了总量政策。

我们认为在当前经济增速低于潜在经济增速的情况下，政府发力逆周期调节，后续有望看到更多具体政策措施的出台；如果民间投资开始回升，PPI上行，新订单出现趋势性上行，经济能够企稳复苏。

2023年7月十大转债：围绕政策主线布局

2023年以来，转债市场总体震荡，风格偏主题投资，低估值策略表现较好；后续随着经济复苏，市场风格或转向基本面投资。

政治局会议进一步确认了稳增长、扩内需的基调，后续具体产业政策措施或陆续出台，我们建议围绕政策主线进行布局。我们推荐内需相关转债，与内需紧密相关的基建地产链、消费和中特估有望受益。

推荐基建地产链相关转债，包括工程机械、路桥施工、建筑建材、地产后周期的家具家电等；汽车、小家电、美容护理、航旅酒店、医药流通、商贸零售等消费板块转债；部分低估值的银行、公用事业、能源、注册制下的券商转债等。

择券上，我们建议关注三个逻辑，一是优先选取正股估值较低、具备较大空间且短期没有赎回风险的个券；二是关注新券、次新券，注册制下大量新券将要发行，选取在细分领域具有一定竞争力的个券，同时估值不宜过高；三是当前市场仍在震荡，在震荡市中寻找部分低估值标的或是最佳策略，偏债型转债注重绝对价格和YTM，可作为底仓类转债选择；偏股型转债注重溢价率和正股弹性，可作为弹性券选择。

风险提示：稳增长不及预期；政策不及预期；企业经营变化不及预期。

【金融工程】券商金股解析月报（2023年8月）——金融工程定期-20230801

魏建榕（分析师）证书编号：S0790519120001 | 高鹏（分析师）证书编号：S0790520090002

8月份券商金股特征解析

8月份长安汽车、宁波银行、宁德时代、中信证券、中国联通、万华化学、舍得酒业等金股推荐次数靠前。8月份券商金股已经陆续发布，我们统计了全市场44家券商发布的金股，去重后金股数量合计为292只。我们按照

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

相对上月是否新进，将全体金股分为新进金股和重复金股两类。在重复金股中，8月份推荐次数靠前的金股为：长安汽车（7次）、宁德时代（5次）、中信证券（5次）、中国联通（5次）、东方雨虹（5次）等；在新进金股中，8月份推荐次数靠前的金股为：宁波银行（6次）、万华化学（4次）、舍得酒业（4次）、欧派家居（4次）、明泰铝业（3次）等。

8月份计算机、食品饮料、汽车、电子等行业金股数量占比靠前。8月份金股权重靠前的行业分别为：计算机（7.8%）、食品饮料（7.5%）、汽车（7.1%）、电子（6.1%）。相比于上月，本权重增加最多的行业为：食品饮料（+3.0%）、轻工制造（+2.7%）、非银金融（+2.4%）；权重减少最多的行业为：电力设备（-3.4%）、计算机（-2.7%）、电子（-2.3%）。

8月份券商金股的市值水平上升，估值水平下降。我们按月统计了金股行业内加权市值分位和估值分位水平。可以发现，8月份券商金股的市值水平上升，估值水平下降，表明8月券商金股转向价值风格。

7月份券商金股绩效回顾

7月份券商金股组合整体收益率为-3.7%，2023年以来收益率为3.6%。全历史区间来看，全部金股组合年化收益率为17.9%，收益表现显著优于沪深300指数和中证500指数。其中，新进金股组合收益表现优于重复金股组合。全部金股、新进金股、重复金股组合7月份收益率分别为-3.7%、-2.7%、-4.6%，2023年以来收益率分别为3.6%、6.1%、1.9%。

7月份东吴证券、新华保险、中信证券、指南针、石头科技等金股收益率排名靠前。我们统计了月度收益排名前十的金股明细，其中：东吴证券、新华保险、中信证券、指南针、石头科技等金股月度收益靠前，7月份收益率分别为31.4%、23.8%、22.7%、22.6%、21.9%。

开源金工优选金股组合

开源金工优选金股组合7月份收益率为-2.4%。全历史区间内，优选金股组合年化收益率为27.2%，收益表现优于全部金股组合。优选金股组7月份收益率为-2.4%，2023年以来收益率为16.9%。

7月份开源金工优选金股组合持仓明细：浪潮信息、宇通重工、菲菱科思、新乳业、飞科电器、老白干酒、箭牌家居、口子窖等个股业绩超预期排名靠前。

风险提示：模型测试基于历史数据，市场未来可能发生变化。

行业公司

【地产建筑】住建部定调一线城市表态，核心城市宽松政策可期——行业点评报告-20230801

齐东（分析师）证书编号：S0790522010002

事件：住建部部长倪虹召开企业座谈会，一线城市住建委积极表态

据新华社27日晚间消息，住建部部长倪虹在近日召开的企业座谈会上说，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。此后北京、深圳、广州、上海市住建部门相继表态，将结合本市实际情况推进落实，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。

支持住房需求，降低购房者资金压力

2022年以来，三四线和非核心二线城市的“四限”基本已放开，核心二线城市限购、限售和公积金政策均有所放松。据我们统计，自2022年以来，一二线城市因城施策涉及限贷调整层面48次，非核心一二线城市首套房首付比例基本降至20%。2022年以来，LPR经历了四次下调，在此基础上房贷利率调降明显，年内超40城首套房贷利率下限降至4%以下。根据贝壳研究院数据，7月百城首套主流房贷利率平均为3.90%，二套主流房贷利率

平均为 4.81%，均较 6 月下降 10BP。分城市看，一线城市首二套房贷利率分别为 4.50%、5.03%，仍存在一定下调空间。整体来看，我们认为调降首付比例和贷款利率、置换购房税费减免均能减轻购房者资金压力，进一步促进刚性和改善性住房需求。

核心城市认房认贷标准有望调整

我们认为本次住建局提出的个人住房贷款“认房不用认贷”调整措施主要针对核心城市。据我们统计，2022 年以来一二线城市中，杭州、天津、郑州、宁波、东莞、长春、银川、南昌、兰州 9 座二线城市对认房认贷标准做出调整。目前包括 4 个一线城市在内，一二线城市中仍有超 15 座城市实行“认房又认贷”政策，因城施策框架下后续预计更多城市将实行个人住房贷款“认房不用认贷”政策，释放改善购房需求，此外我们认为核心城市限购政策亦有望边际放松。

投资建议

继政治局会议提出适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱后，住建局进一步明确宽松政策的调整方向，政策指引更加详细。同时一线城市陆续表态释放了因城施策往高能级城市扩散的信号，我们认为三季度或将是重要的政策窗口期，核心一二线城市的房地产政策有望持续宽松。我们持续看好投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企。受益标的：(1) 保利发展、招商蛇口、中国海外发展、华发股份、建发股份、越秀地产等优质央企国企；(2) 万科 A、金地集团、新城控股、美的置业等财务稳健的民企和混合所有制企业。

风险提示：(1) 行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大；(2) 调控政策超预期变化，行业波动加剧。

【非银金融】政策转向驱动本轮券商行情，积极增配——从复盘角度看本轮券商股机会-20230801

高超（分析师）证书编号：S0790520050001 | 唐关勇（联系人）证书编号：S0790123070030

承活跃资本市场政策之东风，看好交易弹性和低估值标的

上周（2023 年 7 月 24 日-7 月 28 日）券商和保险板块整体上涨 12%，券商单日上涨 7.7%，市场关注度提升。我们认为本阶段具备历史 7 轮牛市启动的三大催化要素，本轮券商股面临的宏观环境、政策催化、估值水平等可对标 2012 年和 2019 年两段行情。后续关注活跃资本市场政策、稳增长宏观政策和交易量趋势。从周度券商板块 ADT 占比和券商板块换手率数据看，热度尚未见顶，市场预期差仍在。推荐金融信息服务商，同花顺、指南针；经纪业务弹性强的互联网券商有望领跑，推荐东方财富，受益标的财通证券、国信证券；看好综合优势突出、低估值的大券商，中信证券、华泰证券；推荐大财富管理标的，东方证券、兴业证券；建议关注兼具 beta 属性的保险股在市场上涨后半段表现，推荐中国太保，受益标的新华保险。

复盘历史 7 轮牛市行情，2012 年和 2019Q1 对当下择时选股具有借鉴意义

我们复盘 2004 年以来 7 轮券商股大级别行情特征归纳宏观环境（宏观经济触底或修复，流动性充裕或边际宽裕）、利好政策落地、行业估值处于近 5 年历史低位为三大核心催化因素，2012 年和 2019 年行情与当下时点具有相似性。宏观环境处于触底回升阶段，2012 年和 2019 年受欧债危机和中美贸易摩擦外部环境以及 GDP 增速放缓和房地产去杠杆趋势影响经济处于底部位置，但多轮降准降息下流动性充裕或边际宽裕，稳增长表态明确。2023 上半年宏观经济弱复苏，7 月 PMI 开始回升至 49.3，3 月和 6 月降准降息下半年社融同比+9%超预期；行业政策均有明确催化，2012 年创新大会、2019 年股票质押纾困+注册制落地，7 月 24 日中央政治局首提“活跃资本市场”；估值位于近 5 年低点，历史两轮行情启动点处于 PB 估值近 5 年 5%以下分位数，当前板块估值相对偏高，但机构持仓和头部券商估值仍处较低水平。

当下三大核心要素具备，关注活跃市场催化下具交易量弹性和低估值标的

当前阶段 PMI 逐步回升、流动性保持充裕，政治局稳增长定调明确，证监会“活跃资本市场”明确落实，且启动点估值和机构持仓处于历史低位，根据历史 7 轮牛市启动特征看，当下已具备三大核心催化因素，关注后续

政策在投资端、融资端和交易端等多维度落地，利好券商 ROE 提升。同时关注券商 ADT 占比和日均换手率周度数据前瞻行情峰值。复盘 2019 年牛市个股表现和轮动情况发现，新股和次新股为代表的的小市值+低估值标的、政策驱动标的（2019 年股权质押和注册制下投行业务）、具有交易量弹性标的（金融信息服务商）具有超额收益，低估值和 ROE 稳健标的（中信证券、东方财富）跑赢行业平均，同时保险股在市场上涨后半段受益资产端催化有望补涨。

风险提示：股市波动对券商和保险盈利带来不确定影响；保险负债端增长不及预期；券商财富管理和资产管理利润增长不及预期。

【传媒】《关于恢复和扩大消费的措施》发布，助力文娱消费——行业点评报告-20230801

方光照（分析师）证书编号：S0790520030004 | 田鹏（联系人）证书编号：S0790121100012

《关于恢复和扩大消费的措施》发布，或助力线上线下文娱消费

2023 年 7 月 31 日，国家发展改革委发布《关于恢复和扩大消费的措施》（以下简称“措施”），措施中提到（1）丰富文旅消费：打造沉浸式演艺新空间，建设新型文旅消费集聚。（2）促进文体体育会展消费：持续投放优秀电影、演出等，增加戏剧节、音乐节、艺术节、动漫节、演唱会等大型活动供给，鼓励举办各类体育赛事活动。（3）完善农村电商和快递物流配送体系：大力发展农村直播电商、即时零售等服务业态。（4）壮大数字消费：促进电子商务、直播经济、在线文娱等数字消费规范发展，推动平台经济开辟更多新领域新赛道。我们认为，《关于恢复和扩大消费的措施》出台有望进一步提振消费信心，推动线下文体娱乐和互联网内容消费板块业绩持续修复。

鼓励线下文旅、文体体育会展消费，或拉动电影、演艺、体育等市场需求

措施支持有条件的地区建设“24 小时生活圈”，鼓励打造沉浸式演艺新空间，建设新型文旅消费集聚区，或将有效拉动剧本杀、桌游体验、密室、会展等新业态的消费。在文体体育会展方面，措施针对电影作品、文艺演出、体育赛事都予以强调和鼓励。当前时点，暑期档电影票房超预期增长，或驱动更多高质量影片在国庆档、贺岁档等档期上映，电影板块业绩有望持续修复；体育会展活动丰富，7 月 28 日成都大运会召开、7 月 28 日 ChinaJoy 召开，9 月 23 日杭州亚运会将召开，有利于拉动文体产业消费增长。我们认为，措施支持或驱动电影、演艺、体育、会展等线下消费需求持续恢复。电影板块受益标的包括万达电影、幸福蓝海、中国电影、横店影视等；演艺板块受益标的包括锋尚文化、风语筑、凡拓数创、大丰实业、丝路视觉等；体育板块受益标的包括元隆雅图、中体产业、莱茵体育等；会展板块受益标的包括顺网科技等。

壮大电商消费业态，鼓励平台经济开辟新领域新赛道，或助力互联网成长

线上文娱消费方面，《关于恢复和扩大消费的措施》提到（1）大力发展农村直播电商、即时零售，推动电商平台和企业丰富面向农村的产品和服务供给；（2）促进电子商务、直播经济、在线文娱等数字消费规范发展，发展即时零售、智慧商店等新零售业态；（3）推动平台经济持续推动创新突破，开辟更多新领域新赛道。我们认为，《关于恢复和扩大消费的措施》支持有望进一步推动游戏、视频等内容互联网消费及电商消费需求，叠加新游戏、视频等领域的内容供给释放，或带动游戏、视频、电商等数字经济领域业绩修复，并助力平台企业打开成长空间。游戏板块重点推荐姚记科技、盛天网络、创梦天地、吉比特、网易-S、腾讯控股、完美世界、心动公司，受益标的包括神州泰岳、星辉娱乐、掌趣科技、顺网科技、恺英网络、三七互娱、宝通科技等；视频板块重点推荐芒果超媒，受益标的包括爱奇艺等；电商板块重点推荐快手-W、东方甄选，受益标的包括阿里巴巴-SW、拼多多等。

风险提示：消费需求恢复不及预期、新游戏流水或新电影票房不及预期。

【电力设备与新能源：绿能慧充(600212.SH)】2023Q2 营收同环比高速增长，单季度利润扭亏为盈——公司信息更新报告-20230801

殷晟路（分析师）证书编号：S0790522080001

2023Q2 营收同环比高速增长，单季度利润扭亏为盈

公司发布 2023 年半年度报告，2023H1 实现营收 2.53 亿元，同比+113.82%；实现归母净利 359.67 万元，较 2022 年同期增加 449.5 万元；实现扣非归母净利 161.5 万元，较 2022 年同期增加 1635.9 万元，实现扭亏为盈。其中，2023Q2 实现营业收入 1.55 亿元，同比+108%，环比+57%；实现归母净利 429.2 万元，2022Q3 以来单季度首次盈利；实现扣非归母净利 383.6 万元。2023Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.9%/7.3%/4.6%/0.07%，环比分别-6.31/+0.36/+0.54/-0.55pct，收入规模扩大摊薄销售费用率。公司掌握直流充电桩功率分配核心技术、拥有丰富通畅的销售渠道资源，且计划扩充充电设备与储能产品线产能，我们维持盈利预测预计公司 2023-2025 年归母净利润为 1.0、3.1、5.1 亿元，EPS 为 0.20、0.61、0.99 元/股，对应当前股价 PE 为 43.9、14.0、8.6 倍，维持“买入”评级。

计划新建充电设备与储能产品线扩充产能

目前公司共有 8 条充电设备产线，年设计产能约 8 亿元。陕西洋东基地计划 8 月底 9 月初投产，共规划充电产品线 14 条、PACK 及储能产品线 5 条，预计年产能 21 亿元，分两期建设。

充储业务销售渠道丰富，拥有众多战略客户

公司充储业务销售渠道包括：(1) 各地城投、交投、产投等地方国资大客户；(2) 在当地具有土地、电力等资源的中小运营商；(3) 传统公交、重卡、特种车、部分新势力车企；(4) 为各地产商提供配建充电设施；(5) 为工商业园区客户建设储能或光储充一体化项目。在海外市场，公司客户以分销商、服务商、集成商为主，为车队、CPO（充电站运营商）等提供大功率快充设备。公司战略客户包括国家电网、BP（英国石油）、壳牌、小桔充电、延长石油、中石油、中石化、中建科工、昭明交投、川能投、成都交运、中核新能源、西咸城投集团等。

风险提示：出海进度不及预期、新能源汽车销量增速不及预期、行业竞争加剧、国际贸易环境变化。

【计算机：同花顺(300033.SZ)】业绩符合预期，有望受益于市场景气度回升——公司信息更新报告-20230801

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 闫宁（联系人）证书编号：S0790121050038

国内领先的金融信息服务提供商，维持“买入”评级

公司发布 2023 年半年报，业绩符合我们预期。7 月政治局会议提出活跃资本市场，下半年市场景气度边际回升可期，公司有望持续受益。我们维持盈利预测不变，预计 2023-2025 年归母净利润为 20.75、25.24、30.64 亿元，EPS 为 3.86、4.70、5.70 元，当前股价对应 PE 为 49.0、40.3、33.2 倍。维持“买入”评级。

事件：公司发布 2023 年半年报

2023 上半年，公司实现收入 14.70 亿元，同比增长 5.83%，实现归母净利润 4.59 亿元，同比下滑 5.29%。单二季度，公司实现收入 8.61 亿元，同比下滑 1.58%，实现归母净利润 3.37 亿元，同比下滑 9.65%。公司收入保持平稳增长，利润有所下滑，业绩符合我们预期。利润下滑主要系公司继续加大研发投入，为开展人工智能大模型研发，数据标注及采购数据费用等成本有所增加所致。

政治局会议提出活跃资本市场，公司有望持续受益

2023 上半年公司增值电信业务、广告及互联网推广、软件销售及维护、基金销售收入及其他交易手续费四项业务收入分别为 8.63、3.20、1.11、1.77 亿元，同比分别+7.94%、-0.99%、+21.88%、+0.43%。2023 年上半年，Wind 全 A 成交量为 111.24 万亿元，同比下滑 2.52%，对公司业务产生一定负面影响。7 月政治局会议提出“活跃资本市场，提振投资者信心”，有望进一步激发资本市场活力。从历史来看，随着市场活跃度提升，公司活跃用户数和付费比例均会提升，从而带动公司增值服务收入增长。下半年市场景气度边际回暖可期，公司有望持续受益。

公司持续加大研发投入，AI 赋能打造增长新引擎

2023 上半年，公司销售、管理、研发费用率分别为 15.15%、6.87%、38.31%，同比分别提升 3.26、1.03、0.94 个百分点，销售费用增长主要系加大营销力度所致。公司持续保持 AI 技术应用研发投入，研发费用保持在较高水平。目前公司 iFinD、“爱基金”等平台均已推出 AI 功能，AI 开放平台旗下智能语音、虚拟人对话等产品也在多家证券、基金客户落地，AI 赋能有望打造新的增长引擎。

风险提示：市场活跃度下降；研发投入效果不及预期；行业竞争加剧。

【农林牧渔：隆平高科(000998.SZ)】历史包袱加速处置，收购优质资产并表经营向好——公司信息更新报告-20230731

陈雪丽（分析师）证书编号：S0790520030001

历史包袱加速处置，收购优质资产并表经营向好，维持“买入”评级

2023 年 7 月 31 日公司发布公告，筹划以现金方式购买新余农银持有的隆平发展 7.14% 股份。截至公告披露日公司持有隆平发展 35.75% 股权，本次交易若能成功，公司将持有其 42.89% 股权并拟改组其董事会，使隆平发展成为控股子公司。鉴于美元债务拖累、低效资产出清带来额外支出，我们下调 2023-2025 年盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.08（3.37）/4.07（4.21）/4.71（4.84）亿元，EPS 分别为 0.16/0.31/0.36 元，当前股价对应 PE 分别为 102.3/52.2/45.1 倍。公司种业版图进一步完善，转基因技术优势突出，维持“买入”评级。

战略规划层面积极扩展国际种业业务版图，内生+外延发展两头并进

2022 年隆平发展实现营业收入 38.43 亿元（+61%），净利润 5.2 亿元（+298%），按照 35.75% 持股比例贡献投资收益 1.86 亿元，经营能力不断向好。若隆平发展成功并表，公司旗下优质控股子公司将再添一员，成为继北京联创、河北巡天、三瑞农科等又一表内优质种业资产，有望在内外部热带种质资源协同共享，转基因推广先例参考方面发挥重要作用。目前公司旗下已获四个玉米及一个大豆转基因性状生物安全证书，技术储备位居行业前列。内外部协同的战略加持下，公司有望在转基因商业化元年抢占技术制高点。

股权层面不断理顺经营结构，加快低效、无效资产处置

2023 年 7 月 28 日公司发布公告，拟将持有的长沙隆平农业小额贷款有限公司 33% 股权转让给共赢农科、16% 股权转让给长株潭金融，预计本次交易产生处置损益-727.22 万元，交易完成后公司不再持有标的公司股权，并有望重启定增计划。公司不断出清历史包袱，预计 2023H1 计提长期股权投资减值损失约 0.25 亿元，其中 1.5 亿美元债已完成置换，减少汇兑损失的负面影响；世兴科技及小贷公司等非主业资产加速清理出表。促进公司聚焦主业，执行在传统种业深耕，在转基因种子领域领跑行业的战略目标。

风险提示：商品粮价格变动影响制种植情绪、制种成本上升、股权收购失败等。

【食品饮料：路德环境(688156.SH)】酒糟资源化业务持续增长，拟发可转债支持长远发展——公司信息更新报告-20230731

张宇光（分析师）证书编号：S0790520030003

收入小幅下滑，下半年有望加速增长，维持“买入”评级。

公司 2023H1 实现收入 1.25 亿元，同比下滑 16.9%，归母净利润 0.12 亿元，同比下滑 36.7%；其中 2023Q2 实现收入 0.69 亿元，同比下滑 25.7%，归母净利润 795.0 万元，同比下滑 45.3%。我们小幅下调盈利预测，预计 2023-2025 年收入分别为 4.8（-0.8）、9.6（-0.4）、13.6（-0.6）亿元，同比增长 39.4%、100.8%、42.2%；归母净利润分别为 0.7（-0.2）、1.6（-0.2）、2.1（-0.4）亿元，同比增长 183.0%、112.4%、37.0%，当前股价对应 PE 分别为 37.6、17.7、12.9 倍，我们预计随着新客户开发和新工厂认证完成，以及环保业务新签项目产生收入，公司下半年有望加速成长，维持“买入”评级。

酒糟资源化业务稳步增长，河湖淤泥业务有所拖累

公司 2023H1 实现收入 1.25 亿元，分业务看，公司酒糟资源化业务实现收入 0.74 亿元，同比增长 26.7%，主要受益新产能持续扩张，二季度下游养殖业需求疲软，新工厂销量略低于预期，预计经过大客户开发和新工厂认证，下半年有望恢复增长。河湖淤泥业务上半年实现收入 0.19 亿元，同比下滑 72.3%，主因部分运营项目完工，新增项目处于筹建期，对收入产生一定拖累，预计新签约项目下半年将逐步落地，未来有望持续产生收入；工程泥浆业务实现收入 0.31 亿元，同比增长 36.6%，主因项目区域基建投资持续复苏所致。

毛利率小幅下降，费用支出增多，拟发可转债支持业务发展

毛利率方面，公司 2023Q2 毛利率同比下降 1.8pct，主因新工厂投产销售爬坡阶段摊销较大以及泥浆业务尾水处理量增加成本上升所致。费用方面，公司 2023Q2 销售费用率、管理费用率、财务费用率分别提升 1.3pct、7.7pct、2.3pct，主因公司业务拓展需要，销售及管理人员增加，银行贷款增多所致。公司公布向不特定对象发行可转债发行计划，预计募集资金不超过 4.39 亿元，主要用于公司遵义酒糟项目、亳州古井酒糟项目和古蔺永乐酒糟项目建设投资以及补充流动资金，助力公司酒糟资源化业务持续快速发展。

风险提示：原材料涨价风险，竞争格局加剧风险，项目落地不及预期风险。

【计算机：山大地纬(688579.SH)】业绩高增长，乘数据要素政策东风加速腾飞——公司信息更新报告-20230731

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 李海强（联系人）证书编号：S0790122070009

数据要素领军，维持“买入”评级

公司为国内“AI+区块链”服务商领军，传统业务 2023 年有望迎来业绩拐点，同时数据要素交付服务业务放量可期。我们维持原有盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.40、1.82、2.37 亿元，EPS 分别为 0.35、0.46、0.59 元/股，对应当前股价 PE 分别为 43.1、33.0、25.4 倍，维持“买入”评级。

事件：公司发布 2023 年中报，业绩高增长

2023 年上半年，公司实现营业收入 2.02 亿元，同比增长 110.69%；实现归母净利润 0.20 亿元，同比增长 257.10%，业绩实现高增长。单二季度，公司实现营业收入 1.00 亿元，同比增长 56.91%；实现归母净利润 0.06 亿元，扭亏为盈。收入高增长主要系新签合同金额、合同毛利快速增长；同时项目执行及交付进度加快。

全国化市场战略成效显著，全年业绩复苏值得期待

上半年公司传统业务表现出较强的韧性，公司新签合同金额为 1.82 亿元，合同毛利 1.51 亿元，分别同比增长 17.23%、41.59%。公司在手订单充足，夯实全年业绩高增基础。分业务来看，智能用电、智慧人社业务新签合同金额分别同比增长 102.4%、40.43%，合同毛利亦大幅提高。分地域来看，公司全国化市场战略成效显著，山东省外新签合同金额增速明显较快，同比增长 27.89%。

首任数据局局长官宣有望加速数据要素市场发展，打开公司成长空间

7 月 28 日，人社部发布国务院任免国家工作人员信息，刘烈宏担任国家数据局首任局长，预计未来数据要素市场有望加速发展。依托完全自主可控的“大纬链”技术体系和丰富项目经验，公司有望乘政策东风加速腾飞。上半年“大纬链”顺利通过中国金融认证中心（CFCA）全部 359 项检测，彰显技术实力。多个数据要素交付通道建设和服务项目加快推进，商业模式日益清晰。公司积极与各地数交所沟通合作，成为北京国际大数据交易所数据服务商并参与《数据交易服务指南》北京地方标准编写，与深圳数交所也在沟通合作，未来成长前景光明。

风险提示：政策落地不及预期风险；市场竞争加剧风险；公司研发不及预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn