



万联晨会

2026 年 09 月 28 日 星期一

概览

核心观点

【市场回顾】上周四，A 股主要指数集体下跌。截至收盘，上证指数跌 1.22%，深证成指跌 2.34%，创业板指跌 2.68%，科创 50 指数跌 2.35%。全市场成交额 16,691 亿元，较上日下降 1,140 亿元，全市场超 4,300 只个股下跌。板块题材上，风电设备、中船系、纺织制造、教育、煤炭开采加工板块涨幅居前；贵金属、元件、能源金属、PCB 概念、CPO 板块跌幅居前。

（来源：同花顺，万联证券研究所整理）

【重要新闻】

【李强出席第五届全球数字贸易博览会启动仪式并致辞】国务院总理李强表示，国际社会应加强数字联通、弥合数字鸿沟、完善数字治理，构建公正合理的经贸秩序。中国将持续扩大数字消费需求、夯实数字产业支撑、优化数字发展环境，以实际行动为全球数字贸易贡献更大力量。

（来源：新华网，万联证券研究所整理）

【国开新型政策性金融工具 9 月以来已投放超 600 亿元】9 月以来，国开新型政策性金融工具已投放资金 608.5 亿元，支持项目 153 个，涉及项目总投资 1.4 万亿元。所投放的资金全部用于补充民间投资项目和民间资本参与项目资本金，为扩大有效投资、激发民间投资活力、推动经济社会高质量发展提供支撑。

（来源：新华网，万联证券研究所整理）

研报精选

赛事经济方兴未艾，长看 IP 价值重估

国内市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,888.37	-1.22%
深证成指	13,316.97	-2.34%
沪深 300	4,439.14	-1.73%
科创 50	1,621.87	-2.35%
创业板指	3,288.95	-2.68%
上证 50	2,842.74	-1.42%
上证 180	9,516.04	-1.50%
上证基金	7,038.26	-1.20%
国债指数	230.94	0.04%

国际市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	51,349.98	-0.31%
S&P500	7,704.13	-0.02%
纳斯达克	26,939.37	0.01%
日经 225	65,513.99	0.76%
恒生指数	24,761.13	-0.29%
美元指数	101.26	0.14%

主持人： 卢天浩
Email: luth@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】上周四，A股主要指数集体下跌。截至收盘，上证指数跌1.22%，深证成指跌2.34%，创业板指跌2.68%，科创50指数跌2.35%。全市场成交额16,691亿元，较上日下降1,140亿元，全市场超4,300只个股下跌。板块题材上，风电设备、中船系、纺织制造、教育、煤炭开采加工板块涨幅居前；贵金属、元件、能源金属、PCB概念、CPO板块跌幅居前。

（来源：同花顺，万联证券研究所整理）

【重要新闻】

【李强出席第五届全球数字贸易博览会启动仪式并致辞】国务院总理李强表示，国际社会应加强数字联通、弥合数字鸿沟、完善数字治理，构建公正合理的经贸秩序。中国将持续扩大数字消费需求、夯实数字产业支撑、优化数字发展环境，以实际行动为全球数字贸易贡献更大力量。

（来源：新华网，万联证券研究所整理）

【国开新型政策性金融工具9月以来已投放超600亿元】9月以来，国开新型政策性金融工具已投放资金608.5亿元，支持项目153个，涉及项目总投资1.4万亿元。所投放的资金全部用于补充民间投资项目和民间资本参与项目资本金，为扩大有效投资、激发民间投资活力、推动经济社会高质量发展提供支撑。

（来源：新华网，万联证券研究所整理）

分析师 宫慧菁 执业证书编号 S0270524010001

研报精选

赛事经济方兴未艾，长看IP价值重估

——服务消费专题系列二

行业核心观点：

赛事经济正处于消费结构切换、政策红利与商业模式拐点三重共振的历史窗口。服务消费占比持续提升，逼近结构性临界点，体验消费加速渗透；2030年体育产业总规模超过7万亿元的目标锚定了行业成长主线，赛事经济被2026年政府工作报告列为核心任务；对标海外市场，中国头部赛事正处于从参赛费托底向赞助与门票放量的切换前夜，而全球媒体版权正处于历史性通胀周期，为国内赛事IP价值重估提供了清晰的参照系。

沿着产业链四层结构，我们建议关注三条投资主线：

（1）核心价值层：赛事IP是产业链中定价权最强、盈利能力最高的环节，在国内协会与地方政府主导的格局下，能够获取稀缺IP运营授权的企业，具备最先兑现政策与商业模式红利的条件，成长弹性较高。建议重点关注获得核心赛事运营权、并具备跨品类复制能力的赛事运营商。

（2）上游供给层：“15分钟健身圈”建设、地方联赛扩容与场馆新建改造，为器材与地材龙头带来刚性订单。具备专业赛事认证、设计施工运维一体化能力的头部企业在高端市场具备更强的议价权与订单获取能力，进军海外带来业绩增量。建议关注场地材料与健身器材领域的细分龙头的海外扩张节奏。

（3）下游消费层：周期性大型赛事对啤酒、即时零售等衍生消费需求拉动强劲，名古屋亚运会等赛事周期接续，观赛聚会、夜间消费与即时配送场景将持续受益。建议关注与赛事场景深度绑定的啤酒饮料、功能饮料及即时零售板块在大赛周期的阶段行情，同时关注运动服饰龙头在赛事营销窗口期的品牌势能释放。

投资要点：

赛事经济方兴未艾，政策筑基助推规模扩张。我国服务消费占比已恢复至疫情前水平，消费结构升级与体育产业服务化转型，为赛事经济发展提供需求支撑与产业基础。顶层政策持续完善，《体育强国建设“十五五”规划》将赛事经济确立为产业发展的战略核心之一，地方政府积极引入高水平赛事、培育本土赛事品牌，推动赛事供给扩容，并通过“体育+文旅”带动关联消费，释放赛事经济的乘数效应。

对标海外成熟模式，国内赛事商业化有望提速。国际头部赛事呈现“版权为核、稀缺为盾、内容为翼”的共性，依托稀缺竞技资源与成熟内容运营构建多元变现体系。相比之下，国内赛事版权开发尚处早期，商业化水平仍有较大提升空间。我国体育赛事正处于从参赛费托底向赞助与门票放量的切换前夜，随着观赛需求增长、品牌赞助拓展及流媒体内容投入增加，“门票起量、赞助放量、版权破零”有望推动赛事收入结构升级，逐步释放优质 IP 的商业价值。

赛事扩容带动产业链需求，细分领域受益路径各有侧重。赛事运营规模扩张与盈利约束并存，政策催化推动业务向高附加值商业开发延伸；场馆运营依托核心区位与资源稀缺性，通过赛事驱动及存量提效改善经营；健身器材与场地材料受益于设施建设及更新需求，出海贡献增量。消费端，运动服饰借助赛事营销提升品牌影响力与销售转化，体育彩票呈现大赛周期下的高弹性，相关服务商间接受益；啤酒、功能饮料及即时零售承接观赛、聚会及夜间消费需求，赛事催化高端啤酒消费，场景扩容带动即时配送订单增长。

风险因素：宏观经济与消费不及预期风险，赛事审批与监管等政策变化风险，赛事举办节奏与安全风险，赛事 IP 授权与续约不确定性风险，赛事商业化变现不及预期风险。

分析师 叶柏良 执业证书编号 S0270524010002

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场