

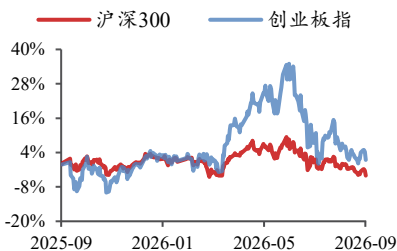
2026 年 09 月 28 日

开源晨会 0928

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(%)
煤炭	0.627
纺织服饰	0.347
银行	0.314
家用电器	0.009
公用事业	-0.105

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
有色金属	-3.532
电子	-2.916
建筑材料	-2.814
通信	-2.738
医药生物	-2.56

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

【策略】会晤后，重盈利、寻张力——投资策略周报-20260927

【中小盘】量子科技系列报告(三):量超融合加速落地,开启下一代算力周期
中小盘主题-20260925

行业公司

【电子】Meta 发布多款 AI 眼镜和终端产品，端侧 AI 再加速——行业周报
-20260927

【机械】节前继续看好科技制造反弹——行业周报-20260927

【食品饮料】8月饮料酒类增速领跑社零数据，食品北美出海值得关注——行业周报-20260927

【房地产】北京出台商品住房销售制度改革实施意见，首个地方性执行细则落地——行业周报-20260927

【商社】琳朝德基店开业，黄金消费由“买克重”走向“买作品”——行业周报
-20260927

【化工】本周草铵膦、粘胶短纤等价格上涨，湖北宜化拟投资建设 15 万吨/年磷酸铁项目——行业周报-20260927

【银行】扩容摊余债基首发，理财参与热度或较高——理财观察之“摊余债基”-20260927

【房地产】五单商业不动产 REITs 已申报，保障房板块领涨——行业周报-20260927

【非银金融】券商 3 季报有望超预期，8 月人身险保费增速承压——行业周报
-20260927

【农林牧渔】集中出栏压制猪价，高体重与二育压力加快出清——行业周报
-20260927

【医药生物】百英生物招股书梳理——行业周报-20260927

【通信】云栖大会：超节点和 AIDC 的扩张新时代——行业周报-20260927

研报摘要

总量研究

【策略】会晤后，重盈利、寻张力——投资策略周报-20260927

韦冀星（分析师）证书编号：S0790524030002 | 简宇涵（分析师）证书编号：S0790525050005

本次会晤影响：区分盈利与估值端，总量与结构端

据新华社报道，本次两国元首达成八点成果共识，可归纳为四个层次：战略定调层、经贸落地层、科技机制层、低敏感合作层。本次中美达成的八点成果共识，对盈利的影响大于估值提振，以结构性为主。

经贸落地层是八项成果中对 A 股最具实质意义的一项，经贸落地层中的 300 亿美元对等降税安排，是从“预期差”走向“盈利传导”的关键变量。300 亿美元对等降税安排，意味着贸易从原则共识向具体落地的推进。若后续降税清单能够明确，对美敞口较大的行业将直接受益于关税成本下降与出口订单确定性增强，包括轻工制造、汽车零部件、基础化工等对美敞口较大的出口型行业。

市场存量博弈下，寻找具备“叙事张力”的主题机会

分析近期市场具备赚钱效应的板块，黄酒、金刚石散热和房地产，普遍具备“叙事张力”的特征。黄酒板块背后的叙事是白酒经销商代理黄酒，相较白酒，黄酒因契合低度的消费趋势、爽口、饮后舒适、契合国粹、悠久历史等原因，有望成为正式商务的可选项。金刚石散热因散热效率高等优点，步入 AI 产业者视野，其产业趋势有望加速。房地产板块的叙事张力在于，现房销售制度之下，资金实力薄弱的中小房企将被加速出清，行业格局向头部央企集中，地产制度出现系统性重构。除了黄酒、金刚石散热和房地产外，市场仍然存在较多具备预期差和“叙事张力”的主题机会，例如厄尔尼诺下的农业、复飞下的商业航天等。

投资建议——存量博弈下，把握再平衡及具备“叙事张力”的主题机会

短期看，科技反弹需要满足两个条件，一是新叙事，二是美债利率拐点，其中新叙事才是科技突破前高的关键条件，如果只出现美债利率的拐点，反弹或类似 2022 年 5-6 月。

市场处于“长叙事未破，新叙事未出，拥挤度初缓”背景，可积极参与科技“反弹—高波震荡”行情，继续把握赚钱效应扩散带来的再平衡机会及具备“叙事张力”的主题机会：（1）继续重点推荐小微盘，关注中证 2000 和万得微盘股；（2）净利润增速超预期行业：电子、国防军工、计算机、石油石化、有色金属、非银金融；（3）行业再平衡关注：轻工、有色、基础化工、新能源、医药，及造船等；（4）银行、公用事业、电力等高股息在高波市场中的风险收益比；（5）具备“叙事张力”的主题机会：厄尔尼诺下的农业、复飞下的商业航天等。

中期看，牛市逻辑没有被破坏，但需要降低斜率预期，科技仍是中期主线，全面普涨的 Beta 难度明显上升，下一阶段收益将更多来自科技内部重新筛选。配置上继续寻找“二次点火+叙事张力”的交集，重点关注 AI 材料、国产算力链，海外算力链中的 PCB、光模块上游，编程 Agent、企业级 Agent 等 AI 应用方向，以及电力设备、电力、能源金属、液冷等科技外溢形成的新景气方向。

风险提示：宏观政策超预期变动；地缘风险超预期升级；历史不代表未来。

【中小盘】量子科技系列报告（三）：量超融合加速落地，开启下一代算力周期——中小盘主题-20260925

周佳（分析师）证书编号：S0790523070004

量超融合：整合量子与经典算力优势的新型计算范式

量超融合计算是一种将量子计算和经典计算相结合的新型计算模式，二者分工协作、优势互补，共同解决复杂问题。量子计算机适合于数据的并行运算、矩阵运算线性代数等问题；而经典计算机擅长进行逻辑运算、浮点运算

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 15

等操作，并且具有相对完善的编程开发工具、操作系统和算法库。通过合理的设计和优化，量超融合系统可利用量子计算的并行优势加速复杂的特定问题求解，同时借助经典计算的稳定性和易用性处理大规模的计算任务，并确保系统计算结果的准确性和可靠性。这种分工合作的模式可以大大提高计算效率，同时降低计算成本。

量超融合或开启量子计算新周期，已进入加速部署阶段

量超融合可部分规避 NISQ 的固有局限，或开启量子计算应用的新周期。具体而言，当前量子计算仍处于 NISQ（含噪声中等规模量子）阶段，硬件在相干时间、纠错能力与错误率、可扩展性等方面尚无法达到容错量子计算（FTQC）的要求。而量超融合可通过 VQA、SQD 等算法，利用经典计算在一定程度上规避 NISQ 设备的短板，在 FTQC 实现之前先行利用量子计算的并行优势。当前，随着技术的不断发展和研究的深入，量超融合计算平台正在全球范围内加快部署，并开始初步试用。

本周板块行情：平均涨跌幅为+7.25%，A 股标的中频准激光领涨

9 月 14 日-9 月 18 日 Wind 量子技术指数(884208.WI)+1.41%，若以 2025 年 12 月 31 日为基准，指数累计+8.00%，同期沪深 300 指数-3.09%。统计范围内的量子科技 A 股相关标的本周平均涨跌幅为+7.25%，涨幅前五标的分别为频准激光（+12.5%）、华立股份（+11.9%）、国仪公司（+10.1%）、格尔软件（+9.5%）、国芯科技（+8.7%）；涨跌幅排名后五标的分别为神州信息（-0.9%）、吉大正元（-0.4%）、纬德信息（+2.0%）、科大国创（+2.1%）、国盾量子（+3.3%）。美股方面，QUANTUMXLABS（+24.8%）、QUANTUMCOMPUTING（+8.9%）、IONQ（+6.5%）、QUANTINUUM（+5.2%）、RIGETTICOMPUTING（+3.2%）。港股方面，国富量子（-6.6%）。

风险提示：技术研发与迭代不及预期、产业落地进度不及预期、下游应用场景需求不及预期。

行业公司

【电子】Meta 发布多款 AI 眼镜和终端产品，端侧 AI 再加速——行业周报-20260927

陈蓉芳（分析师）证书编号：S0790524120002 | 张威震（分析师）证书编号：S0790525020002

市场回顾

本周（2026.09.21-2026.09.25）电子行业指数下跌 1.81%，其中半导体跌 1.56%，元器件跌 1.61%，光学光电跌 1.23%，消费电子跌 2.83%；海外市场方面，纳斯达克指数涨 2.06%，费城半导体指数涨 6.27%，美股主要科技股中英伟达涨 1.26%，苹果涨 1.47%，谷歌跌 0.97%，Meta 涨 12.99%，微软涨 4.53%，AMD 涨 12.65%，英特尔涨 13.26%，高通涨 13.65%，美光涨 6.54%，闪迪跌 0.78%。

行业速递

终端：Meta 发布多款 AI 眼镜，苹果、安卓多款新品发布，端侧 AI 再加速。（1）9 月 22 日，苹果宣布新款 Macmini 和 MacStudio 正式上市，Macmini 搭载 M6 或 M5Pro 芯片，MacStudio 搭载 M5Max 或 M5Ultra 芯片；彭博社称，苹果预计最早将于 10 月推出智能家居屏幕设备，该产品将整合所有联网设备控制、视频通话、对讲功能和媒体内容，搭载一套围绕 SiriAI 打造的新操作系统，同时让用户访问苹果服务和应用。（2）9 月（24 日，Meta 举行开发者大会，推出 MetaVR 眼镜（2027 年春季上市，起售价 1299 美元）、随身 AI 语音硬件 MuseCharm 和多款 AI 眼镜新品，包括：首款不搭载摄像头的 Ray-BanMetaAudio 智能眼镜（起售价 349 美元，计划于 10 月 3 日开始发货）、第三代搭载摄像头的 Ray-BanMeta 眼镜、以及新款价格更低的 Meta 品牌智能眼镜，并将 Muse 助手功能引入旗下智能眼镜产品。（3）亚马逊宣布将扩大智能眼镜的应用范围，计划 2026 年为配送人员再部署 5000 台设备，到 2027 年底让实际投入使用的设备超过 2 万台；高通与谷歌合作，将骁龙 XElite 平台引入首批 Googlebook 笔记本电脑，产品内置 GeminiIntelligence，可为用户主动提供个性化帮助。（4）小米 18Pro 系列、vivoX500 系列、OPPOFindX10 系列等多款安卓旗舰新品发布。

算力：国产算力芯片加速追赶，海外大模型持续迭代。（1）阿里平头哥发布真武 V900，性能达 M890 的 3 倍，搭载 216GB 显存，单一集群可扩展至 50 万卡，预计 2027Q1 量产。阿里 CEO 吴泳铭表示，到 2032 年阿里云运营请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

的全球数据中心规模将超过 20GW。(2) 海光信息发布首款面向端侧的算力芯片 CPU1000 系列, 该产品是面向低功耗、嵌入式和端侧算力需求, 采用 C86 架构打造的轻量级 CPU。(3) SpaceXAI 正式发布 Grok4.7 模型, 输入 Token 每百万个 2 美元, 输出 Token 每百万个 6 美元, 官方称其推理速度是可比同类模型的两倍。(4) 财联社报道称, OpenAI 正准备在未来几天预览其最新网络安全专用模型 GPT-6Cyber。

存力: (1) Trendforce 近期报告预测, 随着北美 CSP 持续大规模采购, 2026 年四季度 eSSD 订单规模有望突破三季度高点, 价格将持续走高, 凭借其存储密度优势, QLC 在整体 eSSD 出货容量中的占比将快速提升。(2) 三星电子宣布, 已率先在高通骁龙 8EliteExtremeGen6 成功验证了其 16GBLPDDR6 内存, 其 I/O 速度高达 10.7Gbps。(3) 长鑫科技第五代工艺技术平台 (“G5 平台”) 官宣量产, 通过四重曝光技术, 长鑫科技把内存阵列的有源区半间距微缩至 11.95 纳米, 接近全球最顶尖的内存量产平台制程。

投资建议

(1) 我们认为, 随着 Rubin 出货、国产算力持续放量, AI 算力板块有望维持高速增长, 推荐标的: 万通发展、翰博高新、华峰测控等; 受益标的: 长鑫科技、中芯国际、寒武纪、中科飞测等。(2) Q4 端侧 AI 进入旺季, 新品催化不断, 新形态 AI 终端不断涌现, 推荐标的: 珠海冠宇、龙旗科技、水晶光电、领益智造、世运电路、鹏鼎控股等; 受益标的: 歌尔股份、立讯精密、蓝特光学、视涯科技、舜宇光学科技、宇瞳光学、豪鹏科技、蓝思科技、硕贝德、信维通信、长盈精密、环旭电子等。

风险提示: AI 发展不及预期; 国际贸易不确定性风险; 行业竞争加剧风险。

【机械设备】节前继续看好科技制造反弹——行业周报-20260927

余炜超 (分析师) 证书编号: S0790526080004 | 张豪杰 (分析师) 证书编号: S0790526020001 | 韩笑 (分析师) 证书编号: S0790526070001

机械设备板块总观点

我们认为 AI 资本开支是目前中美两国经济基本面最强的增长动力, 虽然当前资本市场对于 AI 下一个应用场景、通胀加息压力等较为担忧, 但板块主线中长期看仍将围绕科技方向布局, 其中短期我们认为临近三季报、通胀链条的 MLCC、CCL、PCB 钻针等方向可能迎来反弹行情, CPO、金刚石散热等新技术方向有望成为市场热点。其中, 我们判断在 AI 服务器出货压力下, MLCC 海外龙头有望持续转产普通料号, 带来中高容产品持续通胀。CPO 扩产刚刚拉开序幕带来设备后续成长空间, 以及金刚石散热从概念走向实际订单 (国产算力链可能先行)。受益标的为 昀冢科技、华正新材、沃尔德、天准科技等。柜外环节中, 我们继续看好供电端的燃气轮机产业链, 以及 800V 液冷的新机会。此外, 从景气度角度我们也尤为看好半导体设备扩产趋势, 在 “两存” 资本化的中场时间、大规模扩产前夜, 设备订单确定性、新技术导入和国产化均具备空间, 受益标的为 骄成超声、杭可科技等。传统设备领域, 我们重点看好北美 AIDC 建设带来高空平台景气度回升, 受益标的浙江鼎力, 以及全球农产品价格趋势上涨、农机更新周期有望再次启动, 受益标的为一拖股份等。

AI 产业链设备

光模块: 800G、1.6T 高速率产品需求持续放量, 新技术不断演进, 行业量价齐升趋势明确。受益标的: 联讯仪器、罗博特科、科瑞技术、天准科技、博众精工等。燃气轮机: 全球燃气轮机供给紧, 美国通过《电力保护法案》, 燃机需求再添一把火。受益标的: 杰瑞股份、应流股份、潍柴动力、联德股份。MLCC: 高容 MLCC 需求旺盛进入 “锁产能” 阶段, 三星电机披露三笔累计约 1.82 万亿韩元 AI 服务器订单。受益标的: 三环集团、风华高科、昀冢科技、洁美科技、国瓷材料等。金刚石: AI 算力产业拉动金刚石散热需求上行, 近端散热路线可解决降频问题。受益标的: 沃尔德、四方达、国机精工。

通用及传统设备

工程机械: 三季度汇兑影响减弱, 板块估值修复可期。受益标的: 三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山

推股份、恒立液压、艾迪精密、浙江鼎力。农业机械：大中拖产量恢复较快增长，超强厄尔尼诺来袭，农机有望迎来新一轮景气周期。受益标的：一拖股份。通用设备：受益于 AI 需求外溢和东南亚转单带动，通用设备订单恢复较快增长。受益标的：杭叉集团、安徽合力、汇川技术、信捷电气、雷赛智能、鼎熔岩、纽威数控、海天精工等。矿山机械：金属价格维持高位，矿机海外拓展加速。受益标的：南矿集团、耐普矿机、中信重工、运机集团等。

机器人产业链

T 链大规模量产渐行渐近，规模订单落地。从 8 月初的 EDI 到 9 月初的大订单，背后代表的是 T 对本体量产 S 曲线拐点将至的信心。EDI 代表行业已经进入常规化量产，大订单落地代表的是自动化产线良率的提升，是 T 对后续 S 曲线拐点将至的判断。后续关注 T-Bot 自动化产线良率爬升进度，供应商海外工厂扩产进度和新技术迭代等。受益标的：福赛科技、斯菱智驱、浙江荣泰等。

风险提示：全球宏观经济波动风险、AI 投资不足风险、地缘政治风险、行业替代风险、美国关税风险。

【食品饮料】8 月饮料酒类增速领跑社零数据，食品北美出海值得关注——行业周报-20260927

张宇光（分析师）证书编号：S0790520030003 | 张思敏（分析师）证书编号：S0790525080001

核心观点：消费修复仍呈结构分化，食品出海前景看好

9 月 21 日-9 月 24 日，食品饮料指数跌幅为 0.7%，一级子行业排名第 12，跑赢沪深 300 约 0.9pct，子行业中其他酒类（+5.6%）、保健品（+1.0%）、乳品（+1.0%）表现相对领先。统计局公布最新社零数据，2026 年 8 月社会消费品零售总额同比+0.4%，增速环比 7 月回落 0.2pct，一方面受汽车增速拖累；另一方面金价下降导致黄金珠宝类降幅较多。2026 年 8 月餐饮及限额以上餐饮收入同比分别+1.1%、-0.7%，增速环比 7 月均有回落，显示消费需求仍然偏弱。细分子行业中，粮油食品类、饮料类、烟酒类同比分别+4.0%、+4.9%、+12.5%，增速环比 8 月分别-1.3pct、+1.4pct、+6.5pct。粮油食品需求相对刚性；饮料类与烟酒类增速环比改善，主要与 8 月中秋国庆旺季备货有关。整体来看 8 月消费仍呈现“弱复苏”格局，消费行业内部也有分化，受益于中秋国庆节日备货，食品饮料子行业相对表现较好。

我们认为，中国食品出海正从“渠道铺货红利”进入“比拼产品与运营能力”的阶段，结构性机遇与加速出清同步发生。在北美市场，主流零售商正从保守依赖历史数据、货盘同质化，转向以“新品感”和“探索性”为核心竞争点，主动向差异化、独有商品开放货架，并大幅缩短新品考核周期、支持小范围快速试错。亚洲饮食已深度渗透美国主流生活场景，叠加内容传播与消费者尝新偏好，对地道、区域化风味的需求持续上行；而亚洲菜工艺复杂、家庭复刻成本高，复合调味与冷冻亚洲食品天然成为高性价比居家替代，需求根基扎实。先发者已通过场景化绑定占据部分心智，后入者唯有差异化切入。食品北美出海，真正的壁垒不在供应链，而在“品类增量创新”与“本土化运营”。我们看好具备创新能力，并愿意投入本土化运营的中国食品企业在北美市场发展，目前来看阿麦斯是受益标的。

推荐组合：贵州茅台、西麦食品、优然牧业、安琪酵母

（1）贵州茅台：在白酒需求下移背景下，公司进行市场化改革，以更加务实的姿态，强调未来可持续发展。茅台酒提价后，业绩确定性增强，此轮周期后茅台可看得更为长远。（2）西麦食品：燕麦主业稳健增长，线下基本盘稳固，新渠道开拓快速推进。原材料成本迎来改善，预计营收保持较快增长，盈利能力有望持续提升。（3）优然牧业：奶价有望企稳上涨，奶牛公平值重估预计会继续有减亏贡献；肉牛价格有望稳步上涨，业绩拐点已经到来。（4）安琪酵母：糖蜜成本优势延续，酵母蛋白替代乳清蛋白，有望打开成长新空间。

风险提示：经济下行、食品安全、原料价格波动、消费需求复苏低于预期等

【房地产】北京出台商品住房销售制度改革实施意见，首个地方性执行细则落地——行业周报-20260927

齐东（分析师）证书编号：S0790522010002 | 胡耀文（分析师）证书编号：S0790524070001

北京执行细则落地，预计四季度多个城市将跟进出台

“8·28一揽子新政”出台后，各地相关部门正在密集研判反馈，目前北京配套执行细则已经出台，预计四季度多个城市将跟进出台。本次政策后，房地产行业各项基础性制度迎来重大革新，行业朝着更加稳健、扎实的方向发展。在需求端，我们认为后续核心城市限制性政策优化、公积金贷款、城市更新等方向仍有较大放松空间，若政策力度和推进速度进一步加强，房地产市场止跌回稳进程有望加快，维持行业“看好”评级。

政策端：本周政策较少，主要以地方政策为主

本周新出地产相关政策，主要以地方政策为主。1) 9月22日，郑州市政府新闻办公室新闻发布会通报，郑州全面推行存量房“一房一码”核验管理制度。2) 9月23日，湖北省多个部门联合印发《湖北省进一步满足刚性和改善性住房需求的若干措施》，推出20条举措，满足居民刚性和改善性住房需求。3) 9月24日，北京市住建委等4部门联合发布商品住房销售制度改革实施意见，明确8月28日后新供地项目预售须主体结构封顶，优先选择现房销售，购房定金不超过总房价款1%，土地出让价款首付不低于50%、余款两年内缴清不计利息。

市场端：新房单周成交都有所下降，二手房同比增长

销售端：2026年第39周，全国30城新房单周成交面积（网签口径）175.4万平米，单周同比下降17.1%；全国30城新房累计成交面积（网签口径）6919.1万平米，累计同比下降6.4%。2026年第39周，全国15城二手房单周成交面积（网签口径）139.2万平米，单周同比下降13.1%；全国15城二手房累计成交面积（网签口径）6332.7万平米，累计同比增长1.1%。

投资端：2026年第39周，全国100大中城市成交土地规划建筑面积2195.4万平米，单周同比下降11.5%；2026年前39周，全国100大中城市成交土地规划建筑面积7.87亿平米，累计同比下降10.4%。全国100大中城市土地成交楼面价为1947.5元/平米，同比下降59%；土地成交平均溢价率为6.3%（4周移动平均）；土地成交总价188.7亿元，同比下降63.7%。

价格端：2026年第39周，冰山100指数为9683，周环比-0.20%，周同比-8.5%。

风险提示：市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

【商社】琳朝德基店开业，黄金消费由“买克重”走向“买作品”——行业周报-20260927

黄泽鹏（分析师）证书编号：S0790519110001

琳朝德基新店开业，黄金消费由“买克重”走向“买作品”

9月25日，琳朝南京德基店正式开业，为品牌华东首店、全国第二家门店，新店面积约200平方米，延续“一店一设计、一城一店”理念，以“博物馆式”策展空间呈现品牌工艺与南京文化，围绕雨花石、红楼、金陵鸭、谢道韞、《桃花扇》等南京城市与历史意象开发限定作品。销售端继续强化稀缺性管理，南京店实行严格限量与预约制，盲订款仅在开业首周开放，并通过分层消费门槛解锁部分稀缺作品的购买或预定资格，同时配套栀子花香插礼盒、错金银锻刀等专属礼赠，以“限量+配货门槛+礼赠”强化购买资格与消费仪式感。门店之外，琳朝通过围挡提前完成品牌表达，围挡以原创珠宝设计手稿为核心，消费者可直接撕下带走，使施工围挡转化为可观看、可收藏、可传播的内容载体。整体看，琳朝持续强化“手工即艺术”和“作品本身”的存在感，门店、围挡及开业活动均服务于作品叙事，以文化立意和原创设计建立差异化，以极致手工构筑工艺壁垒，推动消费者由“买克重”进一步转向“买设计、买工艺、买作品”。

行业关键词：薛大叔农场、HopeGoo、小核酸、美好生活3.0、百瑞吉等

【薛大叔农场】薛记炒货旗下超市薛大叔农场首店开启试营业。

【HopeGoo】同程旅行旗下国际旅行平台 HopeGoo 承接杭州入境游消费券发放。

【小核酸】全球首家生物合成小核酸技术产业化企业艾领克扩产。

【美好生活 3.0】步步高美好生活 3.0 样板店登陆怀化。

【百瑞吉】敏感肌功效护肤品牌维缇芮生母公司百瑞吉在北交所上市。

板块行情回顾

本周（9月21日-9月24日，除中秋假期外共4个交易日，下同），商贸零售和社会服务指数分别报收1764.53点/7450.12点，分别下跌1.77%/上涨0.89%（同期上证综指累计下跌0.60%），在31个一级行业中分别位居第25/6位。商社各细分板块中，本周教育板块涨幅最大，2026年年初至今互联网电商板块跌幅最小。个股方面，本周科德教育（+36.7%）、昂立教育（+13.4%）、汇通能源（+12.9%）涨幅靠前。

投资建议：关注情绪消费主题下的高景气赛道优质公司

投资主线一（黄金珠宝）：关注在高端、时尚赛道具备产品力和洞察力的品牌，重点推荐潮宏基、老铺黄金、周大生等，受益标的六福集团、周生生等；

投资主线二（零售电商）：关注品牌力提升、库存改善和AI赋能的跨境电商龙头，重点推荐赛维时代、华凯易佰、吉宏股份等，受益标的希音-W等；

投资主线三（社会服务）：关注出行复苏、体验消费升级和AI提效赋能服务消费企业，重点推荐长白山，受益标的科锐国际、学大教育、中国中免等；

投资主线四（医美化妆品）：关注具备科研创新、深耕情绪消费与高端消费赛道的医美化妆品企业，重点推荐珀莱雅、若羽臣、巨子生物、朗姿股份、毛戈平等。

风险提示：消费恢复不及预期、行业竞争加剧、政策风险等。_x000c_x000c_

【基础化工】本周草铵膦、粘胶短纤等价格上涨，湖北宜化拟投资建设 15 万吨/年磷酸铁项目——行业周报 -20260927

金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002 | 李思佳（分析师）证书编号：S0790525070006

行业观点 1：本周草铵膦市场偏强运行，价格延续上涨

本周（9月21日-9月24日）草铵膦市场价格延续上涨。据百川盈孚数据，截至9月23日，95%草铵膦原粉市场均价为5.9-6万元/吨，较上周四价格上涨4500元/吨，涨幅8.18%。95%草铵膦原粉部分供应商报价6万元/吨，主流成交参考5.9-6元/吨左右，较上周四价格上涨4500元/吨，涨幅8.18%，FOB8930美元/吨，较上周四价格上涨70美元/吨，涨幅8.51%。50%精草铵膦母液折百价参考7万元/吨，具体价格实单商议。供给端：本周场内华东部分企业维持停产状态，西南企业开工不足，其余企业正常开工，市场现货供应仍偏紧维持。需求端：整体需求表现淡稳，国内需求偏淡，采购多按需进行，外贸有少量新单下发，个别厂家有些许排单。成本端：本周液氯、乙醇、黄磷价格上涨，草铵膦生产成本较上周增加。库存端：本周国内草铵膦库存预计1070吨，较上周减少60吨，降幅5.31%。主因市场开工低位，部分厂家以交付前期订单为主。我们认为，供给端，普通草铵膦受到政策限制、精草铵膦生产工艺仍待开拓，需求端，（精）草铵膦药效良好、抗性替代可期，行业持续去库，看好价格触底反弹。【推荐标的】利民股份；【受益标的】利尔化学等。

行业观点 2：湖北宜化拟投资建设 15 万吨/年磷酸铁项目

【湖北宜化】项目投资：公司全资子公司湖北宜化新能源科技有限公司拟在宜昌姚家港化工园 B 区投资建设 15 万吨/年磷酸铁项目，预计总投资约 11.52 亿元，预计建设期为 24 个月。根据中长期发展规划，公司将依托磷氟硅资源禀赋及园区产业配套优势，分阶段提升磷酸铁产能，远期规划产能为 100 万吨/年。

推荐及受益标的

推荐标的：【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化、赛轮轮胎、扬农化工、新和成、龙

佰集团、盐湖股份、卫星化学等；【氟化工】金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等；【铬盐】振华股份；【化纤行业】新凤鸣、桐昆股份、华峰化学、新乡化纤、三友化工等；【农化&磷化工】兴发集团、利民股份、云图控股、亚钾国际、和邦生物等；【硅】合盛硅业、硅宝科技；【纯碱&氯碱】中盐化工、博源化工、新疆天业、滨化股份等；【其他】黑猫股份、苏博特、江苏索普、大洋生物、万凯新材等。【新材料】OLED：瑞联新材、万润股份、濮阳惠成；胶膜：皖维高新、洁美科技、东材科技、圣泉集团、长阳科技；添加剂/轮胎等：阿科力、松井股份、利安隆、安利股份、雅化集团、通用股份等。受益标的：【化工龙头白马】东方盛虹等；【化纤行业】神马股份、恒逸石化、华鼎股份等；【氟化工】东岳集团等；【农化&磷化工】云天化、川恒股份、川金诺、史丹利、苏利股份、湖北宜化等；【硅】新安股份；【氯碱行业】中泰化学等；【新材料】国瓷材料等。【其他】卓越新能、华谊集团、中触媒等。

风险提示：油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险 1。

【银行】扩容摊余债基首发，理财参与热度或较高——理财观察之“摊余债基”-20260927

刘呈祥（分析师）证书编号：S0790523060002 | 吴文鑫（分析师）证书编号：S0790524060002

摊余债基扩容，理财公司参与积极性或较高

28 只摊余债基扩容，有望增强中小基金公司的竞争力。摊余债基两批合计申报 28 只，统一 63 个月封闭期且单只募集上限 80 亿元。首批 15 只已于 9 月 14 日正式获批；其余 13 只于 9 月 11 日上报。此次扩容的 28 家基金公司，截至 2026 年 6 月末的管理规模均低于 600 亿元——规模最大的为 576 亿元，多数低于 300 亿元，其中 18 家低于 80 亿元。此次扩容可明显增加管理规模，截至 9 月 24 日已有 7 只产品进入募集期，其中贝莱德、红土创新的 2 只已提前结募，首发热度较高。

近年理财逐步接替银行自营成为主要配置方。截至 2026 年 6 月全市场共存续 190 只摊余债基总规模为 1.56 万亿元（不含此次扩容的 28 只），我们估算理财全部持仓中共有 4941 亿元，约占存量的 1/3。对于此次扩容理财是否积极参与，市场疑虑主要在：（1）扩容摊余债基的中小基金公司，是否能进入理财公司白名单？（2）摊余债基近期收益表现较弱，能否满足理财的要求？

理财已重仓多家中小基金公司产品，预计准入难度不大

理财公司在本次扩容之前已准入多家中小基金公司。我们梳理发现此次扩容的 28 家基金公司中，已有 9 家公司的基金出现在 2026Q2 末的理财前十持仓中，包含货币型、债券型、混合型、股票型基金，意味着扩容之前已有多家顺利进入理财公司白名单。相比于基金公司规模，理财或更看重基金产品本身的收益性及回撤，预计此次新增准入的难度并不大。

摊余债基主要配置于 1M 以内理财产品。我们梳理了 2026Q2 末理财前十持仓中摊余债基，发现在 1M 以内期限理财产品中规模最大，其次为非现金管理类的日开产品。摊余债基收益走弱但波动小，和短期限理财产品的适配度较高。2026 年债券收益率下行而存款挂牌利率并未进一步下调，短期限理财产品收益承压，理财在信用债配置上或从 1~2Y 的中短期期限转向 3Y 左右中期限，包括摊余债基的配置，叠加交易上更偏进取，资产端风格已发生较为深刻的变化。

2027Q1 迎来 3Y~5Y 摊余债基集中打开，理财有望积极参与

后续存量摊余债基陆续打开，预计理财仍有较大配置需求。2026Q2 末理财前十持仓中，摊余债基期限多在 3 年且不乏 5 年及以上，反映理财对摊余债基的期限容忍度较高，实操中通常以信托计划等专户持有，流动性腾挪较为灵活。年化收益率中位数为 1.57%，较 2025Q3 下降较多，但其“低波”属性仍然较为稀缺。随着 2027Q1 较多 3Y~5Y 摊余债基打开，理财也将迎来存量协议存款&1Y 同业定存到期高峰，低波资产愈加稀缺，预计后续理财仍将积极参与存量摊余债基的募集，有望带动 3-5Y 信用债的配置行情。

风险提示：理财增长不及预期；金融监管趋严等。

【房地产】五单商业不动产 REITs 已申报，保障房板块领涨——行业周报-20260927

齐东（分析师）证书编号：S0790522010002 | 胡耀文（分析师）证书编号：S0790524070001

中证 REITs 指数环比上涨，维持行业“看好”评级

2026 年第 38-39 周，中证 REITs 指数为 699.26，同比下跌 15.9%，双周环比上涨 0.92%。我们认为，近期 REITs 市场呈现“一级热度高、二级承压调整”的格局。政策层面，商业不动产 REITs 试点加速落地，底层资产加速向酒店、文创街区等新业态扩容。资金层面，债券利率中枢下移叠加资产荒，REITs 分派率与 30 年期国债利差维持，配置价值仍在，整体定价正从稀缺性溢价转向基本面分化。建议关注经营韧性强、业绩兑现强的消费与保租房标的，以及产业方增持意愿明确、一级认购热度高但二级折价的新品种，逢低布局。维持行业“看好”评级。

五单商业不动产 REITs 已申报

2026 年 38-39 周，国联安泰华城 REIT、国泰海通鹏瑞利 REIT、广发新世界 REIT、华夏世纪金源 REIT、华夏凯华 REIT 五单封闭式商业不动产 REIT 状态为已申报，从一线核心资产（上海 K11）到新一线（成都）再到三线城市（潍坊），叠加常州、启东、佛山、绵阳等先例，商业 REIT 资产池正从一二线城市向强三线扩容。主体层面，港资（新世界）、新加坡资本（鹏瑞利）、本土民企（世纪泰华）同台，管理人涵盖券商资管与公募基金，市场参与面显著拓宽。华夏华润电力燃煤发电 REIT 和长城华能燃煤发电 REIT 获得准予注册的批复，其中第二和第三单为首批燃煤发电公募 REITs。

一周行情：中证 REITs（收盘）指数双周环比上涨 0.92%

2026 年第 38-39 周，中证 REITs（收盘）指数为 699.26，同比下跌 15.9%，双周环比上涨 0.92%；从累计数值来看，2025 年年初至今，REITs（收盘）指数累计下跌 11.06%，同期沪深 300 指数累计上涨 11.51%，累计超额收益-22.57%。双周中证 REITs 全收益指数 948.85，同比下跌 10.86%，双周环比上涨 1.25%；从累计数值看，2025 年年初至今，REITs 全收益指数累计下跌 1.55%，同期沪深 300 指数累计上涨 11.51%，累计超额收益-13.05%。双周 REITs 市场交易规模成交量达 9.55 亿份，同比增长 4.14%；成交额达 34 亿元，同比增长 62.37%；区间换手率 1.42%，同比-0.55pct。双周保障房、环保、高速公路、产业园区、仓储物流、能源、消费类 REITs 双周涨跌幅分别为 1.51%、0.44%、-0.24%、0.58%、1.4%、0.58%、1.16%；一月涨跌幅分别为-0.48%、-1.47%、-1.95%、-5.86%、-2.46%、-2.68%、-2.79%。

一级跟踪：50 只 REITs 基金等待上市，发行市场保持活跃

2026 年第 38-39 周，共有 50 只 REITs 基金等待上市，13 只 REITs 基金等待扩募。待上市首发 REITs 中，商业不动产 REITs 达 28 支，底层资产类型丰富，包含商业综合体、办公（含配套商业、车位）、零售商业（奥特莱斯、购物中心）、酒店等。第二批 6 只商业不动产 REITs 已获证监会批复，覆盖凯德、保利、陆家嘴、北京国资等，业态扩至酒店/综合体，整体市场继续扩容。

风险提示：（1）公募 REITs 价格变动及运营风险；（2）调控政策超预期变化，行业波动加剧；（3）各类别资金入市进度不及预期；（4）项目长期分派率不及预期。

【非银金融】券商 3 季报有望超预期，8 月人身险保费增速承压——行业周报-20260927

高超（分析师）证书编号：S0790520050001 | 卢崑（分析师）证书编号：S0790524040002 | 印梓铭（联系人）证书编号：S0790126070027

周观点：券商 3 季报有望超预期，8 月人身险保费增速承压

9 月以来市场成交活跃度环比下降，美联储加息、美债收益率攀升对风险资产带来一定压力，非银板块 9 月有所下跌，回吐部分 6 月以来的涨幅。当下，我们继续看好头部券商配置价值，盈利结构改善下，头部券商 3 季报业绩环比或小幅下降，整体有望超预期，在市场波动加大下体现盈利韧性，估值和资金面仍继续有利，ROE 中枢抬

升、盈利持续性改善下头部券商重估空间较大。上市险企全年盈利和分红有望稳健增长，看好高股息率标的红利风格下的投资机会，看好高股息率、盈利持续稳健增长的江苏金租。

券商：5家券商接入境内离岸人民币外汇交易平台，3季报有望超预期

(1) 截至9月25日，9月A股日均股基成交额2.34万亿，环比-14.0%；3季度日均股基成交额2.81万亿，环比-16.8%；本年累计日均股基成交额3.10万亿元，同比+60.74%。(2) 9月24日财新报道，外汇交易中心离岸人民币外汇交易平台接入首批境外券商类机构，包括华泰金控（香港）、中信证券国际资本、建投海外、国泰君安国际证券（香港）和中金金融产品有限公司，这5家机构均已落地多笔离岸人民币外汇交易，覆盖外汇即期和掉期等多个产品。我们认为，上述进展利于头部券商扩展跨境FICC客需业务。(3) 3季度A股和港股市场IPO业务环比增长，新项目上市利于提升直投和跟投业务盈利，大财富管理、海外业务有望延续平稳态势，在3季度股市下跌、交易量环比萎缩的市场环境下，我们认为头部券商3季报仍有望超预期，盈利韧性有望凸显，ROE中枢、盈利持续性提升与极低估值水位仍明显错配，看好头部券商估值重塑和超额机会。

保险：8月人身险保费同比下降，财险维持小幅增长

(1) 金监总局官网披露，2026年1-8月人身险原保险保费收入3.57万亿，同比-0.22%，同比增速较1-7月的+1.78%明显回落，8月单月同比-13.6%，我们预计高基数、银保报行合一带来的产品切换是新单增速明显承压的主因；1-8月财产险原保险保费收入1.25万亿，同比+2.2%，与1-7月的2.3%增速接近，整体保持低速增长。(2) 保险板块估值和机构持仓仍在低位，长端利率底部震荡、负债成本持续下降带来的利差企稳逻辑延续，同时存款迁移下保费端增长有望延续，行业长逻辑利于支撑板块估值，3季度投资业绩、负债端和COR等数据同环比或有弱化，风格成为主要驱动。推荐高股息率中国太保、中国平安和中国财险。

推荐及受益标的组合

推荐标的组合：江苏金租、华泰证券、中国平安、中国财险；中信证券、中金公司H、中国太保、同花顺、国泰君安、香港交易所、财通证券。

风险提示：资本市场波动对投资收益带来不确定性；保险负债端不及预期。

【农林牧渔】集中出栏压制猪价，高体重与二育压力加快出清——行业周报-20260927

陈雪丽（分析师）证书编号：S0790520030001

周观察：集中出栏压制猪价，高体重与二育压力加快出清

猪价继续下探，屠宰量大幅提升，节前需求放量仍难承接集中出栏。截至9月24日，全国生猪均价降至10.44元/公斤，环比下降0.26元/公斤，降幅2.43%；同期日屠宰量由15.98万头快速升至17.35万头，增加约1.37万头，增幅8.60%。“量明显增、价继续跌”说明国庆前备货确实推动需求明显放量，但集团追进度、散户及二育集中出栏形成的供应增量更大，供给压力仍主导短期价格。展望后市，短期供给释放仍压制猪价，但大猪、二育及冻品库存均在加快消化；中期双端亏损推动产能去化，供需改善预期正在逐步增强。

出栏均重连续回落，高体重猪源进入加速消化阶段。截至9月24日，全国/集团/散户均重分别降至128.82/124.97/149.04公斤，环比分别下降0.43/0.11/1.02公斤，同比绝对变化分别为+0.27/+0.98/+5.12公斤。其中散户均重单周下降超过1公斤；全国均重也已连续第二周下降。均重结束高位横盘，前期压栏及二育形成的大体重猪源正在集中释放，大猪库存进入较快消化阶段。

二育加速出栏，冻品库存去化同步提速。截至9月20日，二次育肥栏舍利用率降至36.27%，较9月10日下降6.51pct。冻品库存去化继续加快，节前需求改善与主动去库共同推动库存下降。截至9月24日，全国冻品库容率降至22.29%，较9月17日下降0.34pct。连续两周较快去库，说明双节前鲜销改善、冻品出库及屠企减少主动入库共同推动库存消化。

仔猪价格跌破前期平台，双端亏损持续加深。截至9月22日，7kg仔猪价格降至130元/头，较9月15日的144元/头下降14元/头，降幅9.72%。截至9月24日，销售仔猪头均利润降至-150元/头，环比-14元/头；自繁自养企业销售商品猪头均利润降至-193.23元/头，环比-25.20元/头。

重点新闻：

(1) 国家发改委：发挥好政策托底作用，将及时在符合条件的地方启动粮食最低价执行预案。(2) 2026年9月28日将进行出库竞价交易挂牌国产冻猪肉2500吨、将于2026年9月23日轮换出库5100吨冻牛羊肉。

本周市场表现 (9.21-9.24)：农业板块跑输大盘0.96个百分点

本周上证指数下跌0.60%，农业指数下跌1.56%，跑输大盘0.96个百分点。子板块来看，宠物食品板块领涨。个股来看，泉阳泉(+15.48%)、金健米业(+15.15%)、邦基科技(+9.83%)领涨。

本周价格跟踪 (9.21-9.24)：本周对虾、牛肉等农产品价格环比上涨

9月24日全国外三元生猪均价为10.39元/kg，较上周下跌0.33元/kg；仔猪均价为15.83元/kg，较上周下跌0.56元/kg；白条肉均价14.78元/kg，较上周下跌0.23元/kg。9月24日猪料比价为3.08:1。自繁自养头均利润-205.66元/头，环比-15.18元/头；外购仔猪头均利润-117.99元/头，环比-29.90元/头。

风险提示：宏观经济下行，消费持续低迷，动物疫病不确定性等。

【医药生物】百英生物招股书梳理——行业周报-20260927

余汝意（分析师）证书编号：S0790523070002 | 巢舒然（分析师）证书编号：S0790525110001

专注抗体表达和抗体发现与优化的CRO企业，打造抗体发现一站式服务

百英生物是一家专注于抗体和蛋白表达、抗体发现与优化业务的CRO公司。公司建立了高通量、高表达、快速交付的抗体和蛋白表达平台，赋能抗体药物研发；公司从抗体和蛋白表达业务拓展到抗体发现和优化业务，致力于为客户提供一站式抗体发现服务。此外，公司还从事通用抗体、重组蛋白等科研试剂的生产和销售。

公司的技术平台是以基因工程技术、免疫学技术、细胞生物学技术、生物分离工程技术等通用生物技术为基础，不断开发新技术、新工艺，开拓新的技术平台。目前公司拥有高通量抗体表达平台、抗体发现与优化平台、稳定细胞株构建平台。

CRO服务主要包括抗体和蛋白表达、抗体发现与优化和稳定细胞株开发等

2023-2025年营业收入、归母净利润快速增长，2025年境外业务收入占比超60%。据公司招股说明书，2023-2025年公司营业收入由3.38亿元增长至6.08亿元，归母净利润由0.84亿元增长至2.16亿元，均实现快速增长，且毛利率均维持在65%以上水平；2026H1，公司延续快速发展势头，实现营业收入4.4亿元（同比+78.08%），归母净利润1.84亿元（同比+122.15%）。此外，公司近年来加大境外市场布局，2021年5月，公司在美国设立了全资子公司，致力于拓展北美及欧洲等区域的业务。2025年，公司境外主营业务收入为37,655.40万元，占公司当期主营业务收入超60%。目前公司与境内外近3,000家生物医药企业建立了合作关系，包括强生、艾伯维、阿斯利康、莫德纳、赛诺菲、长春高新、复宏汉霖、恒瑞医药、信达生物、和铂医药等。

经营采购方面，原材料采购为核心科目。原材料包含日常经营所需试剂、耗材、消耗性生物试剂等，原材料采购金额为9231.03万元，占采购总额的86.86%。从供应商来看，2025年公司前五大供应商分别为绿百草、洁特生物、奥浦迈、瑞贝西和钧易生物，主要供给试剂及耗材，占采购总额的比例合计为18.32%。

9月第4周医药生物上涨1.39%，疫苗涨幅最大

从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现下跌趋势。2026年9月第4周房地产、煤炭、美容护理等行业涨幅靠前，有色金属、通信等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨1.39%，跑赢沪深300指数2.90pct，在31个子行业

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

业中排名第4位。

2026年9月第4周本周疫苗板块涨幅最大，上涨7.93%，其他生物制品板块上涨7.92%，体外诊断板块上涨5.84%，医疗研发外包板块上涨5.50%，化学制剂板块上涨4.26%；线下药店板块跌幅最大，下跌0.87%，中药板块下跌0.45%。

医药布局思路及标的推荐

整体上，我们持续看好创新药及其产业链（CXO+科研服务）及AI、脑机接口、生物制造等国家战略新兴产业。

月度组合推荐：药明康德、凯莱英、普洛药业、英科医疗、泽璟制药、石药集团、科伦博泰、信达生物、百利天恒。

周度组合推荐：益诺思、国邦医药、昊帆生物、艾力斯。

风险提示：地缘政治风险、市场竞争加剧的风险、销售不及预期等。

【通信】云栖大会：超节点和AIDC的扩张新时代——行业周报-20260927

蒋颖（分析师）证书编号：S0790523120003 | 杨昕东（分析师）证书编号：S0790526030005 | 杜致远（分析师）证书编号：S0790526070004

真武V900和新一代磐久超节点服务器发布，国产算力迈入新台阶

2026年9月22-24日，阿里巴巴在杭州召开2026年云栖大会。AI芯片方面，平头哥发布新一代训推一体AI芯片真武V900，搭载216GB显存，片间互联带宽达到1200GB/s，原生支持FP8、FP4低精度计算，可以满足万亿参数大模型训练与推理需求，单集群可扩展至50万卡，计划2027年一季度量产；同时，平头哥公布了倚天服务器CPU路线图，预计将于2027年推出倚天720和倚天730服务器CPU。未来还会继续推出基于第二代自研核的倚天750，支持自研ICN片间互联总线。超节点方面，本次大会发布了新一代磐久超节点服务器，集成了真武V900、ICNswitch、磐脉智能网卡和镇岳SSD主控芯片，结合阿里云全新网络架构，可使单一AI集群扩展至50万卡。

AI云获新进展，全球数据中心或大幅扩张

AI云方面，推出了面向模型训练的新一代高性能存储CPFS，能够提供百TB/s级的吞吐和亿级IOPS，单文件系统规模提升5倍，达到100PiB，用于支持大规模模型训练以及多模态数据处理。数据中心建设方面，阿里云宣布将在未来12个月内，在土耳其、芬兰和荷兰设立云计算地域节点，并且计划扩建马来西亚、德国、法国、阿联酋和中国香港的数据中心，目标到2032年，阿里云全球数据中心规模超过20GW。

发布系列AI模型，向ASI方向积极演进

AI模型方面，阿里发布Qwen-Audio-3.1系列语音大模型，语音转写、合成、实时语音交互模型实现全面升级，且Qwen-Audio系列模型价格全线下调，最高降幅达95%；Qwen系列模型目前递归式自我改进（RSI）能力取得进展：Qwen3.8-Max通过自主搭建训练流程，在无人参与的情况下持续迭代超过1个月，并完成了33轮有效迭代；目前基于新一代架构的Qwen4正在训练中，未来Qwen4.5、Qwen5等模型参数规模将迈向5万亿-10万亿，并向ASI方向演进。

超节点&数据中心相关标的：

（1）交换芯片&交换机。推荐标的：盛科通信、锐捷网络、紫光股份、中兴通讯；受益标的：星网锐捷；

（2）光模块&光器件。推荐标的：中际旭创、新易盛、杰普特、华工科技、仕佳光子、天孚通信；受益标的：永鼎股份、长光华芯、光迅科技、致尚科技、长芯博创、炬光科技等；

（3）液冷。推荐标的：英维克；受益标的：申菱环境、领益智造、银轮股份、飞龙股份、大元泵业等；

(4) AIDC。推荐标的：光环新网、奥飞数据、大位科技、新意网集团、宝信软件、润泽科技；受益标的：万国数据、世纪互联、东方国信、科华数据、润建股份、浙大网新、杭钢股份、云赛智联、网宿科技、电科数字、首都在线、南兴股份、铜牛信息等；

(5) 服务器电源。推荐标的：欧陆通；受益标的：杰华特等；

(6) AI 芯片&服务器。受益标的：寒武纪、浪潮信息、华勤技术等。

(7) 光纤光缆。推荐标的：亨通光电、中天科技、远东股份；受益标的：长飞光纤、永鼎股份、烽火通信、通鼎互联、俊知集团等。

风险提示：5G 建设不及预期、AI 发展不及预期、中美贸易摩擦等。

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。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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的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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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3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