

晨会纪要

数据日期: 2026-09-02	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3941.38	13611.54	4547.95	14419.57	3987.56	1617.59
涨跌幅度(%)	-0.96	-1.88	-1.37	-1.16	-1.70	-1.81
成交额(亿元)	8353.67	9558.10	4746.80	3288.41	4386.99	643.41

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

海外市场专题: 当下 AI 与科网泡沫时期的比较-如何从产业链出发, 选择合适的离场点?

行业与公司

医药行业专题: 寻找未被满足的临床需求(6)——白癜风: 从抑制炎症到清除免疫记忆

国科天成(301571.SZ) 财报点评: 2026H1 营收净利高增, 非制冷大单+可转债扩产打开成长空间

新雷能(300593.SZ) 财报点评: 营收增速逐季提升, AI 电源成长拐点已现

航发动力(600893.SH) 财报点评: 营收创半年度新高, "1+5+N"布局启新程

航天电子(600879.SH) 财报点评: 交付节奏拖累短期业绩, 商业航天+无人系统蓄势中长期增量

中航西飞(000768.SZ) 财报点评: H1 业绩阶段性承压, 拟定增彰显公司未来信心

应流股份(603308.SH) 财报点评: 润增长 17.52%, 两机业务高景气发展

汉钟精机(002158.SZ) 财报点评: 主业保持韧性, 数据中心制冷及半导体真空泵打开增长空间

曹操出行(02643.HK) 海外公司财报点评: 主业推进减亏, 战略聚焦 RoboX

戈碧迦(920438.BJ) 财报点评: 光学玻璃景气向上, 特种玻璃放量驱动业绩高增

昭衍新药(603127.SH) 财报点评: 新签订单高增长, 主业减亏

康方生物(09926.HK) 海外公司财报点评: 依沃西向泛瘤种拓展, IO 2.0+ADC 2.0 战略全面开启

聚光科技(300203.SZ) 财报点评: Q2 经营拐点初现, 回购完成股权激励计划有望落地

天数智芯(09903.HK) 海外公司财报点评: 半导体组件转售拉低毛利率, 股权投资大增下利润实现扭亏为盈

吉祥航空(603885.SH) 财报点评: 高油价导致 Q2 亏损, 静待经营效益改善

圣晖集成(603163.SH) 财报点评: 利润率显著修复, 收入确认有望提速

我爱我家(000560.SZ) 财报点评: 住房交易业务竞争优势凸显, 资产管理

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 09月03日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	53061.94	0.55
纳斯达克	26217.83	0.45
S&P500	7666.6	0.46
法国 CAC40	8280.62	-0.25
德国 DAX	25839.33	-0.5
日经 225	64325.64	-2.85
恒生	25311.21	-0.07

基金指数 09月03日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3340.29	-0.01
股票基金指数	13738.90	-1.35
混合基金指数	12195.61	-0.88

汇率 09月03日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.15	-0.03
美元兑人民币	6.72	0.0
美元兑港币	7.84	0.0
美元兑日元	158.72	-0.92

非流通股解禁 09月03日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
邮储银行	540540.54	100.00	2026-03-25
西部证券	36038.70	100.00	2026-01-19
郑州银行	27150.00	73.69	2025-11-27
南京证券	2657.21	100.00	2025-11-06
国信证券	47358.75	100.00	2025-08-14
西南证券	33000.00	100.00	2025-07-22
鹏欣资源	22026.56	100.00	2025-06-12
内蒙一机	412.50	82.58	2025-06-03

业务发展势头良好

东微半导体(688261.SH) 财报点评:2Q26 单季度营收创新高,5-6 月慧能泰并表实现营收 4330 万元

金融工程

金融工程月报:券商金股 2026 年 9 月投资月报

金融工程周报:股指分红点位监控周报-市场持续调整,IC 及 IM 合约贴水幅度走阔

金融工程日报:沪指震荡整理,银行、农业、传媒板块活跃

金融工程日报:沪指低开调整,创业板跌幅居前、国防军工板块表现活跃

【常规内容】

宏观与策略

◆ 海外市场专题：当下 AI 与科网泡沫时期的比较-如何从产业链出发，选择合适的离场点？

科技泡沫很难在事前甄别。历史上对科网泡沫的定义，无论定量模型（收益率法）和定性描述（未来收入与前期投入的关系）均说明：我们很难在事前清晰地预测泡沫。尽管如此，红杉 Cohn 的 AI 泡沫模型依然值得借鉴，它以 GPU 收入*2*2 来要求应用总规模，随着时间推移，Cohn 发现要求规模与实际规模的差距不降反升！启发是企业、投资人应该经常审视当下的 AI 投资是否过度。

年度比较：2026 年约为 1999 年。科网泡沫时期的投资主体是电信运营商，类比今天的 Hyperscaler。通过对两者之间指标的对比分析，2026 年与 1999 年更相似。尽管现在的 Hyperscaler 的盈利能力较当年的电信运营商要强很多；但预计到 2027 年，Hyperscaler 在资本使用效率、边际资本产出、EBITDA/Capex 几个指标上将接近与 2000 年的电信运营商。

季度比较：目前处在历史上的阶段二和阶段三的连接处。通过对科网泡沫时期 14 家公司的样本分析，我们将当时的发展分成四个阶段：投入先行期，应收恶化期，现金流+EBIT 恶化期，收入放缓期，股价见顶发生在三阶段的末期。重要的发现是，收入增速见顶或者 CAPEX 减速，比股价高点略有滞后：待观察到需求不足时，市场早已处在下跌途中。因而更重要的是观察从加大投入→应收恶化→现金流恶化→EBITDA/EBIT 恶化的前期传导过程。

我们选取了当下 23 家 AI 产业链公司，通过诸多指标定位了目前 AI 的发展阶段，它更像是历史上的阶段二与阶段三的连接处：AI 基础设施扩张已经开始压低现金转化，并让部分数据中心/云厂商出现债务、应收和资本开支共振。是否全面进入阶段三，关键看接下来 1-2 个季度：Hyperscaler 的 FCF 是否继续下滑、EBIT/EBITDA margin 是否开始同步转弱、以及部分公司收入 YoY 是否从高位回落。故而从季度比较来看，2026 年 Q2 更像是 1999 年的 Q2 或者 Q3。

投资建议：科网泡沫时期，最佳离场点是阶段三的晚期，即现金流恶化后开始出现了 EBITDA/EBIT margin 的恶化。而企业收入增速的转弱，则是股价见顶之后的基本面确认。2026 年 Q2，美国 AI 产业链首次出现了现金流的恶化，但 EBITDA/EBIT margin 还很健康，因此我们倾向于 AI 行情还未结束。

接下来 Neo-clouding 观察的重要度大于 Hyperscaler，Hyperscaler 大于设备与上游，原因是 Neo-clouding 更像当年的激进运营商，或可视为今天的 AI “金丝雀”。后边 1-2 个季度应重点跟踪它们的 FCF margin 和 EBIT margin。

此外，有两个环境条件和历史不可比，一个是现在美债的风险要远大于科网泡沫时期；另一个是中周期不可比，现在还没有出现 AI 应用繁荣而当时的 .com 公司已经遍地开花。

风险提示：历史样本不够丰富，数据存在偏差的风险；美国债务问题不确定性的风险；美联储货币政策不确定性的风险。

证券分析师：王学恒（S0980514030002）

行业与公司

◆ 医药行业专题：寻找未被满足的临床需求（6）——白癜风：从抑制炎症到清除免疫记忆

白癜风存在大量未被满足的临床需求。白癜风是一种慢性自体免疫疾病，主要特征是黑素细胞减少或消失，临床表现为边界相对清楚的色素脱失斑（白斑）。据估计，全球范围内的白癜风患者超 2000 万人；目前仅有一款外用制剂获 FDA 批准上市，患者存在大量未被满足的临床需求。白癜风的发病机制主要和

IFN γ 介导的炎症通路和组织驻留记忆 T (TRM) 细胞的激活相关，口服 JAK1/JAK3/TYK2 抑制剂、IL15/CD122 单抗以及其他靶向核心发病机制的创新药处在临床开发阶段，并展现出了较好的治疗潜力。

JAK/TYK2 抑制剂：进入商业化阶段。JAK1/JAK2/JAK3 在 IFN- γ 介导的炎症效应和 TRM 免疫记忆维持中有关键作用，芦可替尼 (JAK1/2i) 乳膏是唯一获 FDA 批准的白癜风治疗药物，在轻中度的患者中实现了较好的复色效果。康哲药业和 Incyte 达成合作协议，拥有芦可替尼乳膏在大中华区的商业化权益。

Upadacitinib (JAK1i) /Povorcitinib (JAK1i) /Ritlecitinib (JAK3/TECi) 均在 3 期临床中取得阳性结果，JAK 抑制剂在白癜风中获得临床验证。诺诚健华的 Soficitinib (TYK2/JAK1i) 在白癜风的 2 期临床中取得了优异的有效性数据，有望成为白癜风领域有力的竞争者。

IL15/CD122 通路：初步展现出治疗潜力。TRM 是白癜风患者进展和复发的核心原因，IL15/CD122 是 TRM 维持和激活的关键因子；阻断 IL15 和 CD122 的结合在改善疾病进展的同时，可能具备停药后维持疗效、防止复发的特点。Forte 的 FB122 (CD122 单抗) 在 2026 年中读出良好的 ph1b 临床数据，随后被 Argenx 以约 22 亿美金的对价收购。智翔金泰的 GR2301 (IL15 单抗)、信达生物的 IBI3013 (IL15 单抗)、先声药业的 SIM0725 (CD122 单抗) 等研发进度较为领先，具备在全球市场竞争的潜力。

其他机制/靶点：管线处于早期研发阶段。包括阻断核心趋化因子 (CXCL10/CXCR3) 的 EB-06/ACT-777991，减少上游免疫激活 (IFNAR1/ IFN γ) 的 anifrolumab/EI-001，直接清除效应淋巴细胞 (KLRD1/KLRG1) 的 DR-01/BG-A3004 等新机制药物正在进行白癜风适应症的临床。

投资建议：白癜风领域即将迎来新机制药物密集 POC 阶段，国产创新药具备出海潜力。我们预计全球白癜风市场有望达到几十亿美金的空间，外用制剂、系统用药覆盖差异的患者人群。炎症通路靶向的分子处于研发后期阶段，系统用药即将进入商业化阶段。靶向 TRM 的新机制药物进入 POC 阶段，具备潜在的差异化优势。建议关注开发进度领先的国产创新药公司：诺诚健华、智翔金泰、先声药业、康哲药业等。

风险提示：研发进度不及预期、临床数据不及预期

证券分析师： 陈曦炳 (S0980521120001)、彭思宇 (S0980521060003)、陈益凌 (S0980519010002)

◆ 国科天成(301571.SZ) 财报点评:2026H1 营收净利高增，非制冷大单+可转债扩产打开成长空间

事件：8 月 28 日，公司发布 2026 年半年报，上半年实现营业收入 6.67 亿元，同比增长 63.97%；归母净利润 1.01 亿元，同比增长 49.43%；扣非净利润 1.00 亿元，同比增长 51.90%。

营收利润高速增长，盈利能力持续提升。2026 年上半年公司实现营业总收入 6.67 亿元，同比增长 63.97%；归母净利润 1.01 亿元，同比增长 49.43%；扣非净利润 1.00 亿元，同比增长 51.90%。二季度单季营收约 4.67 亿元，环比增长 133.22%，呈现加速增长态势。业绩高增长主要得益于公司在红外热成像等光电领域的深耕与全产业布局，以及技术创新和市场拓展的持续突破。

光电业务为核心引擎，制冷红外优势稳固。分业务看，光电业务收入 6.108 亿元，占总营收 91.63%，是公司绝对核心；信息系统业务收入 3143 万元，占比 4.71%；导航业务收入 1302 万元，占比 1.95%；遥感业务收入 537.2 万元，占比 0.81%。公司是国内少数同时具备制冷红外探测器、非制冷红外探测器和精密红外镜头研制生产能力的民营红外厂商之一。制冷红外方面，锑化铟系列产品保持成熟稳定的批量供应能力，II 类超晶格探测器已具备中试级别生产交付能力，成都量产线预计 2026 年底前投产。此外，公司于上半年完成收购晨锐腾晶 51% 股权，新增二氧化碳激光器等激光领域产品，进一步丰富了光电产品矩阵。

非制冷红外业务增长迅猛，大额订单保障未来放量。公司非制冷红外产品具备低成本、小体积、低功耗等优势，下游需求旺盛。产能方面，上海自建非制冷探测器产线已正式投产，结合委外生产保障供货能力。订单方面，上半年公司披露签订了总计不低于 6.3 亿元 (含税) 的非制冷红外探测器及热像仪销售合同，占 2025 年度营收的 57.10%，其中热像仪合同 2.5 亿元、探测器合同不低于 3.8 亿元，合同从 2026 年三季度起分批交付。公司正通过可转债募投项目进一步扩大非制冷量产交付能力。

毛利率保持高位，研发投入持续加码。上半年公司销售毛利率为 37.78%。公司高度重视技术创新，上半年研发投入达 3246.60 万元，同比增长 12.77%。在核心技术路线上，公司选用的锑化物技术路线相较于

国内多数竞争对手，在稳定性等方面表现更佳，在客户组织的多次询价及招投标活动中胜出，获得下游客户广泛认可。

市场拓展成效显著，客户结构持续优化。公司发挥上游核心器件领域优势，重点加大对产业链中游从事光电产品集成、开发和应用业务的客户合作开发力度，通过充分利用中游客户的销售渠道和客户资源，将产品快速推广至不同应用场景，形成了业绩增长不依赖单一客户或单一应用领域的竞争优势。上半年公司境内收入 6.659 亿元，占比 99.89%。

期间费用控制良好，但计提减值影响利润。上半年公司计提各项信用减值损失及资产减值损失约 3264 万元，计入半年度损益，导致利润总额减少约 3264 万元。公司因经营规模持续增长，采购和备货支出较大，且对 InSb 探测器等原材料采用预付款模式，同时给予客户一定信用期，导致经营活动现金流量净额持续为负。

可转债有序推进，助力产能扩张。公司向不特定对象发行可转债稳步推进，2026 年 7 月已获深交所审核通过并提交注册，拟募集不超过 8.49 亿元，用于非制冷红外探测器、超精密长波红外镜头、近红外 APD 光电探测器、中波红外半导体激光器建设及补充流动资金，将进一步巩固公司光电全产业链布局优势。

风险提示：下游需求与市场竞争风险；新业务拓展不及预期风险；技术更新迭代风险；存货增加及跌价风险；募投项目产能消化不及预期风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。

受益于非制冷红外市场快速放量，公司下半年产能进入集中释放阶段，且在手订单充足，业绩弹性有望充分释放，叠加特种业务拐点将至，上调盈利预测，由原来的 2026-27 年归母净利润 3.00/4.06 亿元上调至 2026-2028 年归母净利润分别为 3.76/6.34/9.90 亿元，对应当前股价 PE 分别为 30/18/12 倍。

证券分析师：李聪（S0980525080006）、石昆仑（S0980526020002）、曹翰民（S0980524100001）

联系人：殷浚喆

◆ 新雷能(300593.SZ) 财报点评:营收增速逐季提升，AI 电源成长拐点已现

事件：8 月 24 日，公司发布 2026 年半年报，上半年实现营收 7.24 亿元，同比增长 31.2%；归母净利润 -0.74 亿元，上年同期为 -0.95 亿元，同比减亏 21.8%；扣非净利润 -0.76 亿元，上年同期为 -1.02 亿元。二季度单季营收 4.01 亿元，同比增长 25.7%，环比增长 23.8%。

营收快速增长，环比持续增长。2026 年上半年公司实现营业总收入 7.24 亿元，同比增长 31.22%，营收增长主要系数据中心电源业务放量及特种业务交付恢复。二季度营收环比增长 23.8%，呈逐季加速趋势。归母净利润同比减亏 21.80%，扣非归母净利润同比减亏 26.21%，盈利改善趋势明确。

三大业务协同增长，毛利率显著提升。分产品看，电源类产品收入 6.53 亿元，占总营收 90.20%，同比增长 35.03%，毛利率 39.60%，同比提升 1.90 个百分点；集成电路及集成电路微模组收入 6504.22 万元，同比增长 63.30%；电驱电机类收入 3924.42 万元。综合毛利率 41.08%，同比提升 5.08 个百分点，毛利率改善主要受益于高附加值产品占比提升及规模效应显现。

核心子公司深圳雷能营收高速增长。公司数据中心电源业务主要由全资子公司深圳雷能承担。报告期内，深圳雷能实现营业收入 2.15 亿元，同比增长约 70.6%，增速亮眼；净利润同比大幅减亏约 62.2%，经营改善趋势显著，进一步验证数据中心电源业务从投入期逐步进入收获期。

费用管控成效显著，经营现金流大幅改善。上半年公司期间费用率 19.14%，同比下降 3.84 个百分点。其中，销售费用同比 -10.67%，管理费用同比 -8.34%，研发费用同比 -8.34%，三项费用均实现同比下降，降本增效成果突出；财务费用同比增长 297.15%，主要系利息费用增加所致。经营活动现金流净额由负转正至 1.04 亿元，同比大幅增长 249.93%，上年同期为 -6916.98 万元。

数据中心电源持续放量，形成全系列供电解决方案。公司在数据中心领域已形成覆盖一次/二次/三次电源全系列供电解决方案。一次电源方面，正在进行 OCP 电源标准的 48V 母线输出电源及 HVDC 架构的 800V（±400V）母线输出电源的开发；二次电源方面，公司已成为国际知名企业 ADI 在数据中心领域的合作供应商，相关产品通过 ADI 渠道获得国际客户认证，并进入批量供货阶段；三次电源方面，已突破 POWER BLOCK 和 VPD 电源核心技术，是国内少数具备该方向核心技术能力的企业。数据中心领域已形成覆盖至

20kW、峰值效率突破 98.5%的全系列 AI 算力电源产品矩阵。国内市场方面，公司已顺利完成联想、超云、海康、比亚迪等多家重点国内企业审厂认证。

风险提示：下游需求与市场竞争风险；新业务拓展不及预期风险；技术更新迭代风险。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。

公司 AI 数据中心电源业务已从投入期进入收获期、与 ADI 合作持续深化、特种电源扩产项目产能逐步释放，公司成长空间广阔，维持公司盈利预测，2026-2028 年归母净利润分别为 1.13/3.68/5.30 亿元，对应 EPS 分别为 0.21/0.68/0.98 元，维持“优于大市”评级。

证券分析师：李聪（S0980525080006）、石昆仑（S0980526020002）、曹翰民（S0980524100001）

联系人：殷浚喆

◆ 航发动力(600893.SH) 财报点评:营收创半年度新高, "1+5+N"布局启新程

营业收入创上市以来同期新高。2026H1 公司实现营业收入 207.55 亿元，同比+47.21%，创上市以来半年度新高；归母净利润 1.46 亿元，同比+59.32%；扣非归母净利润 2.02 亿元，同比+424.91%。综合毛利率 9.05%，同比-1.91pct；净利率 0.79%，同比-0.28pct。期间费用率 6.74%，同比-2.39pct，费用刚性下的规模效应是扣非净利润大幅增长的主要来源。单季度来看，2026Q2 公司营收 136.77 亿元，同比+72.40%；归母净利润 1.44 亿元，同比+70.49%，交付提速驱动业绩高增。

航空发动机主业高增，规模效应释放盈利弹性。2026H1 公司航空发动机及衍生产品实现收入 193.77 亿元，占公司整体营业收入 93.36%，同比+50.35%，贡献上半年收入增量的绝大部分。外贸出口转包业务收入 8.86 亿元，毛利率 20.90%，盈利质量较优；非航空产品及其他业务实现收入 4.72 亿元，毛利率 10.29%，规模较小但保持一定盈利能力。

子公司表现分化，黎明公司贡献收入主力，南方公司盈利能力改善。黎明公司上半年营业收入 134.45 亿元，同比+42.51%；净利润 1.59 亿元，同比+9.06%，是收入贡献核心力量；南方公司营业收入 23.07 亿元，同比+31.56%；净利润 3.56 亿元，同比+633.68%，盈利能力改线明显；黎阳动力营业收入 28.11 亿元、净利润-1.45 亿元，亏损原因主要为新产品成熟度影响导致。

主力产品交付提速，“1+5+N”体系第二曲线逐步清晰。公司在军用动力、商用动力、通航动力、民用燃机及制造服务业五大领域“深耕产业布局。军用动力批产加速，紧密跟随国产军用飞机出口，加速军贸业务发展；商用动力深度参与长江系列研制，配套能力稳步提升；通航动力 AES100 等产品谱系化，适配低空经济多场景需求；民用燃机进入密集验证期，DR30 已交付 20 余台，多型号验证中；制造服务深入全球航空产业链，服务 GE、赛峰、罗罗等国际巨头，并积极拓展非航空领域，打开成长空间。

投资建议：上调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑公司 H1 业绩表现优异，下半年军贸、国产大飞机行业景气有望保持高增趋势，因此上调盈利预测。2026-2028 年归母净利润由 5.23/7.82/9.67 亿元上修至 6.21/8.39/9.90 亿元；EPS 0.23/0.31/0.37 元，当前股价对应 PE=163/120/102x。维持“优于大市”评级。

风险提示：技术迭代不及预期；市场需求不及预期；传统主业竞争加剧。

证券分析师：李聪（S0980525080006）、石昆仑（S0980526020002）、曹翰民（S0980524100001）

联系人：殷浚喆

◆ 航天电子(600879.SH) 财报点评:交付节奏拖累短期业绩, 商业航天+无人系统蓄势中长期增量

交付短期承压拖累业绩表现，毛利率逆势提升但净利率同比下降。2026H1 公司实现营业收入 45.30 亿元，同比-22.19%；归母净利润 0.41 亿元，同比-76.63%；扣非归母 0.23 亿元，同比-84.90%。单季度看，Q2 营收 26.87 亿元，同比-34.80%、环比+45.82%；归母净利润 0.09 亿元，同比-93.53%。毛利率同比+1.34pct 至 21.85%，但销售净利率同比-2.03pct 至 0.64%。业绩下滑主要系产品交付进度不及预期。在交付节奏扰动的影响下，Q2 利润端承压尤为显著，但毛利率同比改善表明产品结构及成本管控仍有韧

性。

费用率上行吞噬利润，经营现金流同比改善。2026H1 公司期间费用率 20.24%，同比+3.3pct，期间费用 9.17 亿相较 2025 年同期的 9.86 亿元下降约 7%，营收规模收缩幅度大于费用下降幅度，是导致利润大幅承压的核心原因。经营活动现金流净额-23.46 亿元，同比改善 30.41%，销售商品收现增加、采购支出减少带动现金流边际好转。

存货持续扩张、合同负债小幅增长预示下半年有望交付提速。资产端看，期末存货 244.93 亿元，较期初增长 7.55%，占总资产比重达 49.33%；其中在产品 199.89 亿元，较期初增长 10.22%，占存货比重 81.6%，表明公司正为下半年交付积极备货、生产持续推进，为下半年业绩回升提供先行支撑。合同负债期末 21.97 亿元，较期初增长 3.45%，表明在手订单保持稳定，为后续收入确认奠定基础。

测控平台与激光终端产能稳步推进，无人系统出口持续增长。公司圆满完成神舟二十三号、天舟十号、长征十号乙首飞等重大航天发射保障任务。产业布局方面，5.6 亿元星间激光终端项目建设进度达 51%，北京商业航天智能测控中心可为商业火箭/卫星提供全生命周期服务。无人系统产品出口持续增长，新签外贸合同与国际化回款均较去年同期提升。资本运作上，公司推进陕西时代导航资产重组及时代光电、上海航天与控股股东的资产置换，聚焦航天电子信息主业、完善集成电路产业链。

投资建议：公司作为航天电子信息及测控领域龙头地位依旧稳固，短期业绩承压不改其在卫星互联网、低空无人等多领域的市场地位，受无人机出口、商业航天放量等牵引，公司下半年有望在多领域实现突破。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润 3.41/4.45/6.00 亿元的预测，维持“优于大市”评级。

风险提示：技术迭代不及预期；市场需求不及预期；传统主业竞争加剧。

证券分析师：李聪（S0980525080006）、石昆仑（S0980526020002）、曹翰民（S0980524100001）

联系人：殷浚喆

◆ 中航西飞(000768.SZ) 财报点评:H1 业绩阶段性承压，拟定增彰显公司未来信心

26H1 营收利润阶段性承压，财务费用由负转正挤压利润空间。2026H1 公司实现营业收入 141.86 亿元，同比-26.94%，主要受军品订单交付节奏及民机收入确认时点影响，收入端阶段性波动；归母净利润 4.90 亿元，同比-28.91%，降幅略大于营收端。盈利能力方面，公司 26H1 综合毛利率 8.13%，同比+0.86pct，净利率 3.45%，同比基本持平。费用方面，2026H1 期间费用率 3.49%，同比+1.02pct。分项来看，财务费用由去年同期-0.68 亿元转为+0.50 亿元是费用率增长的核心诱因，系利息收入减少及汇兑损失增加所致；销售费用率 0.16%，管理费用率 2.71%，研发费用率 0.27%，整体保持平稳。

经营现金流显著改善，资产质量整体稳健。2026H1 公司经营性现金流净额为-6.39 亿元，较上年同期的-119.14 亿元大幅收窄 94.64%，经营利润 5.95 亿元，虽然受下游客户回款节奏及预付款阶段性变动影响，但现金流缺口已逐季收窄，改善趋势明确。2026H1 公司应收账款 186.30 亿元，同比-22.01%，较年初+0.49%；存货 197.05 亿元，同比-7.10%，较年初+0.57%，其中在产品 122.61 亿元占存货主体，原材料 57.23 亿元。应收与存货规模同比均下降，反映公司加强回款与库存管理初见成效。

基本盘规模承压，陕飞产品结构转型致由盈转亏是利润主要拖累项。2026H1 公司航空产品收入 140.0 亿元，同比-27.3%，占比 98.7%，毛利率同比+1.11pct 至 8.3%；其他业务 1.9 亿元，同比+21.3%。子公司航空工业陕飞 H1 收入 16.76 亿元，同比-47.71%；净利润-2.10 亿元，上年同期+0.43 亿元，由盈转亏，系产品结构转型调整、新产品尚处研制阶段暂未形成市场投放能力所致。

军机主业、民机配套与产能建设同步推进，定增事项处论证阶段。军贸方面，运-20 核心竞争机型 C-17 已停产、伊尔-76 老旧，军贸突破在即，高毛利率军贸业务有望显著改善盈利质量。民机方面，公司中标 C929 后机身前段、缝翼、副翼、小翼等工作包，C919 机翼产能建设持续推进，全球航空业回暖+国产大飞机放量，有望改善公司业绩表现。2026 年 8 月 24 日公司公告筹划定增，拟发行不超过发行前股本 30%，募集资金投向军民机飞机研制及产能提升、售后服务、国际转包产能提升、空天复材及金属结构件生产能力提升等项目，为“十五五”装备列装加速与民机放量储备产能。

投资建议：下修盈利预测，维持“优于大市”评级。公司核心主机厂之一，并承担 C919/C909 等国产民机机体结构配套及国际转包业务。综合考虑 2026H1 收入进度偏缓、陕飞转型拖累及下半年交付不确定

性，我们下修盈利预测：预计 2026-2027 年营业收入由 500.84/551.08 亿元下调至 411.37/449.21 亿元，并新增 2028 年预测 494.27 亿元；2026-2027 年归母净利润由 13.45/15.21 亿元下调至 12.13/14.32，并新增 2028 年预测 16.57 亿元，EPS 0.44/0.51/0.6 元，对应 PE 约 52/44/38x，维持“优于大市”评级。

风险提示：装备交付与需求节奏不及预期；新品研制及转批产进度不及预期；军贸拓展进度不及预期等。

证券分析师：李聪（S0980525080006）、石昆仑（S0980526020002）、曹翰民（S0980524100001）

联系人：殷浚喆

◆ 应流股份(603308.SH) 财报点评:利润增长 17.52%，两机业务高景气发展

2026 年上半年营业收入同比增长 32.23%，归母净利润同比增长 17.52%。公司 26H1 收入 18.30 亿元，同比增长 32.23%；实现归母净利润 2.21 亿元，同比增长 17.52%；扣非归母净利润 2.15 亿元，同比增长 14.85%。单季度看，26Q2 收入 9.41 亿元，同比增长 30.48%；归母净利润 1.01 亿元，同比增长 5.05%；扣非归母净利润 0.97 亿元，同比下降 0.45%。业绩增长主要来自下游两机领域的旺盛需求，26H1 公司两机业务相关收入达到 8.87 亿元，占主营业务收入的 49.56%。26H1 公司毛利率/净利率分别为 34.03%/10.95%，同比分别-2.30/-1.29pct。单 Q2 毛利率/净利率分别为 34.32%/9.35%，同比分别-1.54/-2.30pct。利润率下降主要为受到原材料成本增加影响。

核心业务向好发展，营收快速增长。从产品看，机械装备构件 26H1 营收 11.02 亿元，同比增长 49.23%，毛利率 34.76%，同比下降 4.49pct；泵阀零件营收 6.88 亿元，同比增长 13.67%，毛利率 33.63%，同比提升 0.90pct。按下游应用行业看，高温合金产品收入 11.85 亿元，同比增长 40.76%，毛利率 36.97%，同比下降 1.45pct；核电产品收入 3.62 亿元，同比增长 11.08%，毛利率 30.55%，同比下降 4.04pct；新材料与装备收入 1.97 亿元，同比增长 34.53%，毛利率 28.58%，同比下降 3.36pct。

两机业务维持高景气，无人机混动系统取得突破。燃机领域公司西门子燃机叶片取得全面突破；与贝克休斯续签五年的战略合作协议、紧密合作推进叶片等新产品研发；安萨尔多全系列燃机叶片开发与批产全面启动；斗山能源燃气轮机订单持续放量。航空发动机领域罗罗配套的 4 款复杂轴承座产品顺利通过首件报批，将于 2026 年下半年实现批量生产和销售；承接赛峰集团 12 个型号机匣研发制造。报告期末公司两机业务在手订单约 22 亿元，占在手订单比例约 70%。公司加快布局中大型无人机与混合电推进系统市场，分别取得浙江华奕航空科技 38.81%股权与合肥京理飞动科技 44.57%股权，深入大型无人机终端市场、推进混合电推进系统深度研发与产业落地。

投资建议：公司是国内国内航空发动机及燃气轮机精密铸件领先企业，绑定全球两机龙头企业，受益下游 AI 电力需求激增与民航需求恢复，大型叶片等核心零部件市场有望维持高增；核电业务实现稳步交付与技术突破；无人机业务取得突破。预测公司 2026-2027 归母净利润为 5.82/8.92 亿元（前值 5.68/7.51 亿元），新增 2028 归母净利润 11.82 亿元，对应 PE 分别为 52/34/25 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：原材料价格波动风险；汇率变动风险；下游行业需求不及预期。

证券分析师：吴双（S0980519120001）

◆ 汉钟精机(002158.SZ) 财报点评：主业保持韧性，数据中心制冷及半导体真空泵打开增长空间

收入总体平稳，利润在费用端改善带动下实现增长。公司 2026 年上半年实现营业收入 15.02 亿元，同比增长 0.90%；实现归母净利润 2.8 亿元，同比增长 8.95%；实现扣非归母净利润 2.49 亿元，同比增长 0.61%。公司 2026 年上半年毛利率 33.92%，同比减少 1.09 个 pct；净利率 18.69%，同比提升 1.32 个 pct，净利润增速略快于收入，主要系汇兑损失同比减少，带动财务费用同比减少 2100 万，投资净收益和其他收益的增加部分抵消了毛利率的略微下行。单季度看，公司 2026Q2 实现营业收入 8.14 亿元，同比减少 7.81%；实现归母净利润 1.59 亿元，同比提升 13.72%；实现扣非归母净利润 1.41 亿元，同比提升 2.60%。

压缩机业务基本平稳，真空产品恢复增长。1) 压缩机（组）：2026 年上半年实现收入 10.70 亿元，同

比下滑 0.68%，收入占比 71.24%，毛利率 33.12%，同比减少 1.67 个 pct；国内商用空调需求偏弱、基础机型竞争加剧，但冷冻冷藏行业回暖、工业热泵景气度较高及数据中心温控需求增长形成一定支撑。2) 真空产品：实现收入 2.95 亿元，同比增长 6.77%，收入占比 19.65%，毛利率 35.93%，同比减少 0.44 个 pct；半导体真空泵进入批量供货阶段，光伏领域则重点开拓存量设备替换需求。3) 铸件产品/零件及维修分别实现收入 0.20/1.17 亿元，同比增长 13.35%/下滑 0.37%，收入占比 1.33%/7.78%，毛利率 17.91%/38.97%，同比提升 3.95/1.96 个 pct。

半导体真空泵加速国产替代，数据中心制冷打开新成长空间。1) 半导体真空泵：公司产品已通过多家国内晶圆制造商认可并进入批量供货阶段，应用于新扩产线及其他品牌真空泵的汰旧换新；同时与中微公司、盛美半导体等头部设备厂商建立合作，并持续推进新工艺及特殊工艺验证，有望受益于半导体关键零部件国产化。2) 数据中心制冷：报告期内，公司风冷、水冷变频机型实现量产交付，高速变频技术平台正式定型投产，并重点推进数据中心市场；RTM 磁悬浮与 RTA 气悬浮系列形成协同布局，有望受益于智算中心温控向高效、低碳及无油化方向升级。

投资建议：公司是国内螺杆压缩机和真空泵领域的龙头企业，长期积累的核心技术、精密制造、成本控制、客户资源及全球化服务网络构成较高竞争壁垒。由于光伏行业需求下滑、半导体真空泵和 AIDC 压缩机产业进展略慢于预期，我们下调 2026 年和 2027 年的盈利预测为 5.81/7.30 亿元（前值 7.16/8.13 亿元），引入 2028 年归母净利润为 8.42 亿元，对应 PE 26/21/18 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求不及预期；原材料价格波动；新领域拓展不及预期。

证券分析师： 吴双 (S0980519120001)

◆ 曹操出行 (02643.HK) 海外公司财报点评:主业推进减亏，战略聚焦 RoboX

2026H1 公司收入稳健增长，减亏持续推进，经营现金流保持正向。2026H1 公司营业收入 103.40 亿元/+9.0%，毛利率 9.0%/+0.3pct，期内亏损 3.80 亿元/同比减亏 17.5%，经调整净亏损 3.07 亿元/同比减亏 4.7%。2026H1 公司经营活动所得现金净额 0.66 亿元，受车辆销售影响有所波动但仍为正向。

出行服务稳健增长，车辆销售业务有所调整。2026H1 出行服务收入 97.92 亿元/+13.9%，GTV 达 124.45 亿元/+13.6%，其中预计订单量同比增长 19%，客单价受新开城和竞争扰动有所回落。车辆销售收入 2.95 亿元/-60.3%，主要系市场竞争激烈下公司调整销售策略。上半年运力与用户规模的同步扩张：其一，上半年新增进入 20 个城市，总运营城市达 215 个；运力供给大幅提升，平均月活司机达 75.8 万/+36.8%。其二，期内支付给聚合平台的佣金达 8.29 亿元/+12.4%，带动平均月活用户增至 44.6 百万/+17.1%。

规模效应与精细化运营驱动费用率优化，盈利能力稳步提升。2026H1 公司通过规模经济效应及精细化运营持续改善盈利能力。公司毛利率提升至 9.0%，同比+0.3pct。费用端控制成效显著，一般及行政开支同比大幅减少 36.8%至 2.92 亿元，主要受益于股份酬金及上市开支减少；研发开支同比减少 14.0%至 1.05 亿元，但剔除股份支付影响后，用于支持 Robotaxi 及 AI 项目的核心研发投入同比增长 8.1%。销售及营销开支为 9.30 亿元，费用率微增至 9.0%，其中支付给聚合平台的佣金占 GTV 比率约为 6.7%。

全面转型 AI 移动科技平台，RoboX 战略与国际化加速落地。公司于 2026 年 6 月正式发布 RoboX 战略，向物理 AI 移动科技平台全面转型。截至 6 月末，已部署 140 辆第二代 Robotaxi 进行大规模测试，并计划于 2026 年下半年在国内外部署更多车辆。同时，公司积极探索与豆包 AI 生态合作，拓展多元化智能入口。国际化战略稳步推进，在阿联酋与本地伙伴就 Robotaxi 项目达成合作，在香港计划与八达通成立合资公司。

风险提示：竞争加剧，监管政策变化风险，财务与流动性风险，技术落后等。

投资建议：考虑区域网约车竞争环境和公司更注重平衡扩张与盈利，我们下修公司 2026-2028 年收入至 224/248/273 亿元，同比增长 11.0%/10.5%/10.1%，考虑当前处于盈亏平衡点附近收入对利润扰动较大，我们下调公司经调整后净利润至-2.2/0.5/2.3 亿元（此前为-1.5/1.9/4.8 亿元）。公司背靠吉利生态，出行主业稳健增长，减亏逐步推进；同时坚定推进 RoboX 战略转型与国际化布局，有望重塑长期价值，维持中线“优于大市”评级。

证券分析师： 曾光（S0980511040003）、杨玉莹（S0980524070006）

◆ 戈碧迦(920438.BJ) 财报点评:光学玻璃景气向上,特种玻璃放量驱动业绩高增

26H1 营收利润双高增, Q2 业绩提速明显。2026H1 公司实现营业收入 3.35 亿元, 同比+33.39%; 归母净利润 0.31 亿元, 同比+150.46%; 扣非归母净利润 0.31 亿元, 同比+162.41%。单季度来看, 2026Q2 公司实现营收 1.84 亿元, 同比+45.13%; 归母净利润 0.20 亿元, 同比+440.89%; 扣非归母净利润 0.19 亿元, 同比+697.48%。基本盘景气向上、新兴领域放量, 公司业绩向上趋势显著。

毛利率显著提升, 特种功能玻璃贡献盈利弹性。2026H1 公司综合毛利率 30.46%, 同比+4.30pct, 盈利能力持续改善。分产品来看, 特种功能玻璃实现收入 0.69 亿元, 同比+77.69%, 毛利率 58.01%, 同比大幅提升 28.12pct, 部分研发产品规模化量产并形成销售, 成为利润增长的重要驱动力。报告期内公司研发费用 0.28 亿元, 同比+15.63%, 持续保持较高研发投入, 为高附加值新品产业化奠定基础。

光学玻璃基本盘稳健回升, 高附加值产品结构持续优化。2026H1 公司光学玻璃实现收入 2.65 亿元, 同比+28.82%, 主要受终端市场需求增加以及客户认可度提升驱动。公司持续推进生产线技术改造及工艺优化, 完成 3 个低熔点光学玻璃牌号及 3 个高透光学玻璃牌号开发, 高附加值新品市场拓展明显提升。伴随车载、FSD、激光雷达、光学传感器及 VR/AR 等新兴应用持续发展, 公司光学玻璃基本盘有望保持稳健增长。

半导体玻璃材料及特种玻纤持续推进, 第二成长曲线逐步清晰。公司重点加大纳米微晶玻璃、半导体载板/基板玻璃及特种玻纤等领域布局。报告期内, 颜色纳米微晶玻璃产线完成设计并顺利量产; 公司开发了多款半导体领域用载板、基板玻璃, 经下游客户加工后的产品已通过部分知名半导体厂商验证, 其中玻璃载板已经实现量产; 特种玻纤方面, 2026 年 3 月成立全资子公司智迦玻纤, 目前已完成多款产品开发并积极推进下游客户验证。

投资建议: 上调盈利预测, 维持“优于大市”评级。考虑公司基本盘稳健向好, 玻璃载板、特种玻纤领域贡献新兴增长点, 因此上调盈利预测。预计 2026-2028 年归母净利润由 0.76/1.37/1.94 上修至 1.00/1.65/2.43 亿元, 同比+60.2%/42.4%/28.3%; EPS 0.69/1.14/1.68 元, 当前股价对应 PE=151/92/62x, 维持“优于大市”评级。

风险提示: 新产品产业化进度不及预期的风险; 下游客户验证及需求增长不及预期的风险; 原材料价格波动风险; 行业竞争加剧风险; 股东减持风险。

证券分析师: 李聪 (S0980525080006)、石昆仑 (S0980526020002)、曹翰民 (S0980524100001)

联系人: 殷浚喆

◆ 昭衍新药(603127.SH) 财报点评:新签订单高增长,主业减亏

收入恢复增长, 利润大幅改善。2026 年上半年公司实现营业收入 7.04 亿元 (+5.27%), 归母净利润 7.48 亿元 (+1126.80%), 扣非归母净利润 6.99 亿元 (+2931.69%)。利润改善主要由实验猴价格上涨所带来的生物资产公允价值变动驱动, 报告期生物资产公允价值变动贡献净收益 7.35 亿元 (+737.16%); 实验室服务及其他业务贡献净利润-0.37 亿元 (2025 年同期-0.65 亿元), 主业延续修复态势。

行业需求回暖, 订单快速增长。2026 年上半年生物医药行业资本环境持续回暖, 一级市场融资与创新药海外授权交易规模同比显著提升, 创新药企研发管线推进节奏持续加快, 带动非临床评价需求稳步扩容。受益于需求复苏, 公司新签订单约 20 亿元 (+98%), 期末在手订单约 37 亿元 (+61%), 订单储备持续增厚。结构上, 公司在抗体、小核酸、肽类及核酸类药物等项目签约量同比大幅增长, 非人灵长类生殖毒性及致癌试验等高难度长周期试验保持稳定上升态势。

公司质量体系、产能与平台建设持续推进。质量体系方面, 2026 年 5 月公司苏州设施顺利通过美国 FDA 无预警 GLP 突击检查, 6 月完成 NMPA 新版 GLP 认证标准下的按期复查, 合规资质持续夯实。产能建设方面, 北京实验设施完成 5000 平方米扩建, 广州基地通过政府职能部门联合验收, 进一步提升公司整体业务承载能力与运营通量。平台建设方面, 公司持续推进眼科药物、吸入途径给药等特色领域的非临床评价能力建设, 并完善针对以 ADC 药物、小核酸药物、双抗/多抗药物为代表的创新生物药的

评价体系，评价能力与行业竞争力同步增强，为后续业务拓展提供支撑。

风险提示：行业景气度下行风险；生物资产公允价值变动风险；市场竞争加剧风险。

投资建议：行业需求回暖、实验猴价格上行，叠加公司在手订单提升，维持“优于大市”评级。2025年以来，实验猴价格持续上涨，生物资产公允价值变动超预期，上调2026–2028年的盈利预测，预计2026–2028年归母净利润11.17/7.15/8.79亿元（原2026/2027/2028年4.45/4.83/7.16亿元），同比增速275.12%/–35.99%/22.89%，当前股价对应PE=31.2/48.7/39.6。

证券分析师： 彭思宇（S0980521060003）、陈曦炳（S0980521120001）

◆ 康方生物(09926.HK) 海外公司财报点评:依沃西向泛瘤种拓展，IO 2.0+ADC 2.0 战略全面开启

商业销售收入持续增长，商业化效率提升。康方生物2026上半年总收入为18.06亿元（+28%），其中商业销售收入为18.04亿元（+29%），增长主要来源于卡度尼利和依沃西两款双抗进入医保的快速放量；销售费用占商业销售收入的比例为43.56%（–4.24pct），商业化效率持续提升；公司上半年亏损为4.47亿元（上年同期亏损5.88亿元）。

依沃西强化在肺癌中的优势，并向泛瘤种进行拓展。随着依沃西联合化疗一线治疗sqNSCLC的适应症于2026年8月获批上市，依沃西已经在中国获批了3个肺癌适应症。并且，依沃西联合化疗对比度伐利尤联合化疗治疗BTC1L的3期临床达到OS显著阳性，这是依沃西在肺癌之外首个取得3期成功的适应症。依沃西还在CRC、PDAC、HNSCC和TNBC等适应症中进行多个临床研究，有望在泛瘤种中验证下一代IO基石药物的价值。依沃西的HARMONI-3临床的鳞癌队列预计将在下半年读出临床数据，有望在全球3期临床中验证优势。另外，依沃西还在海外临床中与多种创新机制药物联用，包括RAS(ON)抑制剂、B7H3 ADC、HIF-2 α 抑制剂、Nectin-4 ADC等。

卡度尼利进军全球临床。卡度尼利是唯一全人群获益的一线胃癌免疫治疗药物，在3期临床中同时布局了IO耐药和围手术期的胃癌适应症。2026年6月，卡度尼利+化疗对比化疗±纳武利尤单抗治疗一线胃癌适应症的全球3期临床全面开启，这是公司全程自主主导的首个全球3期临床。

潜力管线全面开花。公司全面开启IO2.0+ADC2.0战略，开发了一系列ADC药物，包括AK138D1（HER3 ADC）、AK146D1（Trop2/Nectin4 ADC）、AK157D1（B7H3 ADC）、AK158D1（EGFR/Trop2 ADC）等。CNS领域，AK152（A β /TfR双抗）的1期临床进展顺利；自免领域，AK139（IL4R α /ST2双抗）共开展7项2期临床研究。还有AK135（IL-1RAP）、AK154（mRNA肿瘤疫苗）等潜力管线。

投资建议：维持盈利预测，预计2026–2028年公司营收46.0/73.8/95.6亿元，归母净利润4.4/11.4/23.9亿元。公司的两大双抗研发及商业化快速推进，前瞻布局多个研发技术平台，维持“优于大市”评级。

风险提示：商业化进度不及预期，创新药研发进度不及预期。

证券分析师： 陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）、陈益凌（S0980519010002）、肖婧舒（S0980525070001）

◆ 聚光科技(300203.SZ) 财报点评:Q2经营拐点初现，回购完成股权激励计划有望落地

2026H1表现亏损扩大，但Q2经营趋势已有改善。2026H1公司实现营业收入12.44亿元，同比–3.9%；归母净利润–0.86亿元，去年同期为–0.51亿元；扣非归母净利润–1.04亿元，去年同期为–0.81亿元。分季度来看，公司Q1收入同比下降25.0%，而我们测算Q2实现收入8.33亿元，同比+11.5%，收入增速已明显转正；Q2归母净利润约–0.13亿元，较去年同期–0.30亿元减亏约55%，扣非归母净利润约–0.22亿元，较去年同期–0.50亿元减亏约56%，单Q2经营有所改善。

盈利能力：Q2毛利率同比改善，主业盈利质量正在修复。2026H1公司综合毛利率约39.4%，同比下降0.9pct，其中仪器、相关软件及耗材实现收入8.66亿元，同比–3.4%，毛利率43.57%，同比–1.0pct；运营、检测及咨询服务收入1.94亿元，同比–8.8%，毛利率32.06%；环境设备及工程收入1.31亿元，同比–3.6%，毛利率20.88%，同比+1.9pct。值得关注的是，我们测算公司Q2综合毛利率约39.8%，同比提升1.8pct、环比Q1提升1.2pct，Q2毛利润同比增长约17%，收入恢复后利润弹性开始体现。

高端仪器：半导体等高端应用场景持续突破，国产替代逻辑进一步兑现。公司新一代半导体专用 EXPEC7350S Plus ICP-MS/MS 在典型半导体样品中的检测能力达到 sub-ppt 水平，目前技术平台已在产业链上游实现规模化应用，并完成多家供应商产品导入和交付验证，在晶圆制造端亦通过头部企业高纯湿化学品及晶圆表面金属污染检测场景验证；此外，公司 GDM 系列特气报警仪已有数千台被芯片及面板制造企业采购入厂开展国产替代。

回购完成，股权激励计划有望推出。截至 2026 年 8 月 19 日，公司本次回购股份方案已实施完毕，通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份 8,000,079 股，占公司总股本的 1.78%，最高成交价为 20.82 元/股，最低成交价为 11.05 元/股，成交总金额 1.33 亿元。公司在公告中表示将结合实际情况适时推出股权激励或员工持股计划。

风险提示：市场竞争加剧风险、国产替代支持政策不及预期风险；研发失败风险；继续计提 PPP 和商誉减值风险、长期应收款余额较高风险。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑到传统环境监测仪器市场竞争仍较为激烈，我们预计 2026-2028 年归母净利润为 0.19/0.70/1.31 亿元，同比增速 108%/275%/87%，当前股价对应 PE=327/87/47x，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 黄秀杰（S0980521060002）、刘汉轩（S0980524120001）、崔佳诚（S0980525070002）

◆ 天数智芯(09903.HK) 海外公司财报点评:半导体组件转售拉低毛利率，股权投资大增下利润实现扭亏为盈

总览：2026H1 营收同比大增 192%。26H1 实现营收 9.46 亿元、同比+192%；通用 GPU 产品收入 9.16 亿元，占总收入 96.9%、同比大增 231%。其中训练系列（天垓）收入 2.62 亿元（+38.0%），推理系列（智铠）收入 6.54 亿元（+651.8%），推理业务成为主要增长动力；AI 算力解决方案收入下滑 68%，公司战略重心转向 GPU 芯片销售；新增半导体组件转售业务收入 0.15 亿元。

利润实现扭亏为盈、主要由非经营性利润贡献。26H1 总毛利 1.63 亿元基本持平 25H1，但综合毛利率由 25H1 的 50%大幅下滑至 26H1 的 17.2%。26H1 通用 GPU 本身毛利率 43.9%（训练系列 64.5%、推理 35.6%）；半导体组件转售业务产生 1.71 亿元毛损，叠加存货减值 7221 万元，如果剔除组件转售和存货减值的影响，天数智芯主业 GPU 业务毛利率约为 43%。期内净利润 1.06 亿元，去年同期亏损 6.09 亿元；非准则口径经调整净利润 2.46 亿元。盈利主要来自所持盛合晶微（688820）股权投资 7.60 亿元公允价值浮盈，并非主业经营利润贡献。

核心产品进展。1) 天垓系列（训练）：面向 AI 大模型训练，2026 年 7 月发布新一代旗舰天垓 Gen4。2) 智铠系列（推理）：面向云端、边缘推理，针对大语言模型优化下一代版本。3) 彤央系列（端侧）：2026 年 1 月发布，完成云-边-端全场景算力布局。4) 软件与集群能力：自研 GPU 集群管理调度体系，可支撑万卡规模集群；报告期末商业化落地服务客户超 380 家。

存货和预付大幅增长，未来收入增长具备较强支撑。26H1 期末存货 19.68 亿元，相比 2025 年末 7.10 亿元同比+178%，芯片大规模备货。预付款从 25H2 的 6.3 亿升至 19.42 亿元，公司大规模采购芯片物料。期末现金及等价物 29.11 亿元，较 2025 年末大幅增长；银行借款规模扩张至 26.87 亿元，资产负债率 40.8%。

投资建议：我们预计 2026 - 2028 年收入为 27.5/91/190 亿元。考虑半导体组件转售业务亏损和存货减值，调整 2026 - 2028 年经调整归母净利润分别为-1360/40/3615 百万元（前值-262/1449/2570 百万元），预计在 2027 年实现扭亏为盈。我们看好 AI 背景下国产算力的需求增长，维持优于大市评级。

风险提示：半导体组件转售持续亏损风险；存货减值风险；存储等供应链无法满足需求风险；AI 进展不及预期的风险等；

证券分析师： 张伦可（S0980521120004）、刘子谭（S0980525060001）

◆ 吉祥航空(603885.SH) 财报点评:高油价导致 Q2 亏损，静待经营效益改善

吉祥航空 2026 年二季度利润亏损。2026 年上半年公司营业收入 120.8 亿元，同比增长 9.2%，实现归母

净利润 1.5 亿元，同比下降 70.3%，其中单二季度公司营业收入 61.0 亿元，同比增长 14.1%，实现归母净利润-2.9 亿元，同比由盈转亏。

二季度需求及供给同比正增长，燃油附加费带动票价显著提升。2026 年第二季度，公司旅客运输量、旅客周转量（RPK）、可用座公里（ASK）同比分别为-2.3%、+1.8%以及+0.5%。其中，国内航线的 RPK 和 ASK 同比分别为+3.2%和+3.8%，国内客座率为 88.1%，同比下降了 0.49 pct；国际航线的 RPK 和 ASK 分别同比分别为-3.2%和-8.3%，国际客座率为 85.5%，同比提升了 4.50 pct。由于二季度油价大幅上涨导致燃油附加费大增，公司收益水平也同比显著提升，单位 RPK 营业收入为 0.495 元，同比提升 12.2%。

二季度由于油价大幅上涨，公司单位成本大幅提升。因美伊冲突导致油价大幅上涨，二季度公司营业成本实现 62.2 亿元，同比增长 29.7%，单位 ASK 营业成本为 0.44 元，同比增长 29.0%。由于单位成本大幅提升，从而导致公司毛利率同比减少 12.2 pct 至-1.98%。

公司运力规模稳定，飞机利用率同比下降。截至 2026 年上半年，公司机队规模达到 130 架，同比持平。2026 年上半年，可用飞机利用率 11.50 小时，同比下降 0.16 小时，公司在册飞机利用率 9.64 小时，同比下降 0.2 小时，普惠飞机停场导致在册飞机利用率仍然处于低位。

风险提示：宏观经济下行，油价汇率剧烈波动，安全事故。

投资建议：维持“优于大市”评级。

考虑到 2026 年燃油成本大幅上涨，我们上调了单位成本的预测，因此导致公司盈利预测下调，预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 3.3 亿元、14.5 亿元、22.4 亿元（2026-2027 年调整幅度分别为 -83%/-37%），建议关注油价变化趋势，中长期看好民航复苏趋势，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 罗丹（S0980520060003）

◆ 圣晖集成(603163.SH) 财报点评:利润率显著修复，收入确认有望提速

上半年营收下滑 16%，归母净利同比增长 12%。2026 年上半年公司实现营业收入 10.9 亿元，同比下降 16%，实现归母净利润 0.70 亿元，同比增长 12.4%。营收小幅下降主要系境外部分在建项目已进入竣工结算阶段、而新承接的项目尚处于前期施工阶段，本期确认收入同比减少；利润增长主要系境外项目毛利率稳步提升、回款良好并转回计提的应收账款坏账所致。我们判断，收入和利润的释放节奏由于具体项目施工节奏原因阶段性放缓，当前海外洁净室市场依然保持高景气。

签单情况良好，重大项目下半年有望进入集中落地阶段。截至 2026 年 6 月末，公司在手订单总金额 29.3 亿元，同比增长 4.1%，其中境内在手订单 13.58 亿元、境外在手订单 15.72 亿元、境外占比 53.7%。公司构建“境内全域覆盖、海外纵深布局、属地化精准落地”的服务网络，先后在越南、泰国、马来西亚、印尼设立本地化子公司，针对海外客户建厂投产、产线升级、洁净室维保等需求提供本土化、定制化服务，5 月公司已中标印尼 2.2 亿元厂房项目。国内方面，7 月签约鹏鼎精密淮安 HD01/HD02 厂房项目总合同额 8.58 亿元。部分重大项目上半年尚未进入集中确收阶段，预计下半年将陆续进入施工高峰期并贡献收入。

利润率显著修复，盈利能力改善趋势有望延续。2026 年上半年公司毛利率 12.72%，同比提升 2.77 个百分点，主要由于境外毛利率稳步提升、客户及业务结构优化所致，净利率 6.55%，同比提升 1.42 个百分点。上半年公司境内毛利率为 10.14%，较上年同期基本持平，境外毛利率 16.28%，较上年同期显著提升 6.71 个百分点。境外项目普遍毛利率较高，客户付款条件相对较好，而公司境外在手订单充裕，随着已签约项目进入收入结转期，下半年境外收入占比或将有所提升，带动公司毛利率持续改善。

投资建议：维持“优于大市”评级。公司是台资洁净室工程服务商，海外市场运作经验丰富，随着客户全球扩产力度持续加大，有望继续依托现有客户关系进一步拓展海外业务，进而推动收入与利润规模持续增长。考虑到上半年收入确认阶段性有所放缓，小幅下调 2026 年盈利预测，基本维持 2027-2028 年盈利预测，预测 2026-2028 年归母净利润为 2.29/4.03/5.13（前值 2.87/4.26/5.18 亿元），同比 +48.2%/+76.1%/+27.1%，对应 PE 分别为 34.2/19.4/15.3X，维持“优于大市”评级。

风险提示：客户集中度较高的风险、行业竞争加剧的风险、新市场开拓不及预期的风险、汇率波动风险、中国台湾地区法律法规变化等风险。

证券分析师： 任鹤（S0980520040006）、朱家琪（S0980524010001）

◆ 我爱我家(000560.SZ) 财报点评:住房交易业务竞争优势凸显,资产管理业务发展势头良好

上半年归母净利润同比+110%，盈利能力提升。2026H1，公司实现 GTV 交易总额 1276 亿元，同比-7%；营业收入 47 亿元，同比-17%，收入降幅大于 GTV 降幅主要因为占公司总营收 45%的资产管理业务部分产品采用净额法确认收入、货币化率降低。2026H1，公司实现归母净利润 0.81 亿元，同比+110%；扣非归母净利润 0.88 亿元，同比+76%；毛利润 6.1 亿元，同比+10%。公司业绩改善主要得益于二手房市场竞争优势增强、业务结构优化、毛利率提升和成本费用管控。2026H1，公司归母净利率 1.7%，同比提升 1.0pct；毛利率 13.0%，同比提升 3.2pct；销管费率合计为 14.9%，同比增加 1.6pct。

住房交易业务经营稳健。2026H1，公司住房交易业务合计贡献公司总收入的 49%、毛利润的 67%，凭借市占率和佣金率提升实现了好于行业整体的表现。其中经纪业务、新房业务 GTV 交易额分别为 1014 亿元、171 亿元，同比分别为-9%、-7%；营业收入分别为 18.8 亿元、4.3 亿元，同比分别为-8%、-7%；毛利率分别为 19.6%、10.4%，同比分别降低 3.3、3.1 个百分点。截至 2026H1 末，公司门店 2368 家，其中直营店占比 83%，经纪人数 3 万。公司持续深耕核心城市，二手房市占率在北京、上海稳步增长，在杭州继续保持头部稳定。预期伴随着全国住房交易市场边际企稳，公司经营状况也将改善。

资产管理业务持续扩张。截至 2026H1 末，相寓在管房源 35.8 万套，同比+12%，持续增长。2026H1，公司平均出房天数 9.5 天，出租率 95%，继续保持良好水平。2026H1，公司资产管理业务实现 GTV 交易额 91 元，同比+6%；收入 21 亿元，同比-22%，主要因为公司推出的新产品“相寓优选”采用净额法确认收入，这也使得总资产规模和资产负债率相应下降。2026H1，公司资产管理业务毛利率为 1.9%，同比提升 7.3pct。由于自 2021 年开始执行新的租赁准则，公司将部分房源租金收益确认至“资产处置收益”科目，若调整回该部分收益，则资产管理业务实际毛利率为 19.9%，同比提升 5.8pct。

投资建议：综合考虑公司住房交易业务的竞争优势以及资产管理业务的盈利改善趋势，我们适当上调此前的盈利预测，预计公司 2026-2027 年营业收入分别为 93/88 亿元（原值 103/101 亿元），归母净利润分别为 1.16/1.59 亿元（原值 0.79/0.83 亿元），对应每股收益分别为 0.05/0.07 元，对应当前股价 PE 分别为 65/47 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：经济增速放缓、房地产市场量价持续下行；公司住房交易的佣金费率下降、市占率提升不及预期；公司资产管理业务运营效率下降等。

证券分析师： 任鹤（S0980520040006）、王粤雷（S0980520030001）、王静（S0980522100002）

◆ 东微半导体(688261.SH) 财报点评:2026 单季度营收创新高,5-6 月慧能泰并表实现营收 4330 万元

公司 2026 单季度营收历史新高。公司主要产品包括高压超级结 MOSFET（简称超结 MOS）、中低压屏蔽栅 MOSFET、IGBT(TGBT)、碳化硅及数字控制 IC；受益于数据中心、算力服务器电源、光伏及消费电子等领域需求增长，公司 1H26 实现营收 7.36 亿元 (YoY+19.58%)，归母净利润 1.06 亿元 (YoY+285.41%)；2Q26 公司实现营收 4.57 亿元 (YoY+37.16%，QoQ+63.22%)，扣非归母净利润 0.04 亿元 (YoY-58.1%，QoQ+222.45%)，毛利率 17.84% (YoY-0.18pct，QoQ+1.17pct) 环比改善。

AI 服务器、数据中心、光伏与消费电子需求增长，多领域产品加速放量。1H26 公司车规级、工业级领域主营业务收入占比约 79%。其中，受益于数据中心和算力服务器电源需求增长，各类工业及通信电源领域收入占比逾 37% (YoY+15%)，光伏逆变器领域收入占比约 14% (YoY+130%)，消费电子设备领域收入占比约 12% (YoY+99%)，车载充电机领域收入占比逾 14% (YoY-21%)。公司下游结构继续向数据中心、光伏及消费电子等增长较快的应用倾斜。

1H26 中低压屏蔽栅 MOSFET 收入同比增长 67.50%，TGBT 收入同比增长 45.59%。1H26 超级结 MOSFET、中低压屏蔽栅 MOSFET、TGBT 及 SiC 器件分别实现收入 4.54 亿元 (YoY-3.28%)、1.97 亿元 (YoY+67.50%)、3008.83 万元 (YoY+45.59%) 及 207.42 万元 (YoY+494.14%)，新增 PD 快充收入 4321.15 万元。中低压屏蔽

栅 MOSFET 受益于通信及服务器电源拓展；TGBT 受益于 650V 产品在车载充电机放量及 1200V 产品向工业电机和光伏逆变客户批量交付。

2Q26 并购慧能泰完成并表，功率器件与数字控制 IC 协同推进。2Q26 完成对慧能泰的控股收购，补齐公司数字控制 IC 能力。慧能泰 5-6 月纳入合并报表，两个月实现营收 4330.48 万元、净利润 227.94 万元。超级结 MOSFET 第四代平台制造工艺持续成熟，第六代平台验证结果符合预期；第四代 SiC MOSFET 平台进入量产爬坡阶段。

投资建议：中长期公司通过多维产品布局有望打开多应用领域成长空间，短期考虑公司服务器相关产品加速放量，结合公司 1H26 经营情况，调整公司费用率，预计 26-28 年公司有望实现归母净利润 1.72/2.76/3.25 亿元（前值：26-27 年 1.98/2.75 亿元），对应 26-28 年 PE 分别为 50/31/27 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：AI 服务器需求不及预期，新产品上量不及预期等。

证券分析师： 叶子（S0980522100003）、胡慧（S0980521080002）、连欣然（S0980525080004）、张大为（S0980524100002）、詹浏洋（S0980524060001）、黄铮（S0980526080001）

金融工程

◆ 金融工程月报：券商金股 2026 年 9 月投资月报

券商金股股票池上月回顾

2026 年 8 月，海鸥股份、九州一轨、沃特股份等券商金股股票的月度上涨幅度靠前。

2026 年 8 月，开源证券、中航证券、华源证券收益排名前三，月度收益分别为 17.08%、15.54%、13.91%，同期偏股混合型基金指数收益 5.97%，沪深 300 指数收益 0.80%。

2026 年以来，华西证券、华源证券、平安证券收益排名前三，年度收益分别为 27.18%、22.85%、18.77%，同期偏股混合型基金指数收益 7.94%，沪深 300 指数收益-0.10%。

券商金股股票池中选股因子表现

最近一个月，总市值、日内收益率、剥离涨停动量表现较好，EPTTM、波动率、BP 表现较差。

今年以来，日内收益率、SUE、单季度超预期幅度表现较好，EPTTM、BP、经营性现金净流量表现较差。

券商金股股票池本月特征

截至 2026 年 9 月 1 日，共有 40 家券商发布本月金股。在对券商金股股票池进行去重后，总共有 262 只 A 股。

从绝对占比来看，本期券商金股在电子（13.11%）、机械（11.20%）、基础化工（8.74%）、医药（6.83%）、有色金属（5.74%）行业配置较高。

从相对变化来看，本期券商金股在机械（+3.41%）、石油石化（+1.65%）、通信（+1.17%）行业增配较多，在电子（-2.75%）、电力设备及新能源（-2.34%）、传媒（-1.86%）行业减配较多。

从风格暴露来看，本月券商金股股票池偏向中市值、高估值、强动量风格。

在券商金股股票池中，如果前期市场的关注度相对较少，随着券商分析师将其推荐为金股，其获得的市场关注度将会明显提升。基于此，我们从买方关注度和卖方关注度两个视角，寻找出市场前期关注度相对较少的券商金股。

券商金股业绩增强组合

本月（20260803-20260831），券商金股业绩增强组合绝对收益 6.85%，相对偏股混合型基金指数超额收益 0.87%。

本年（20260105-20260831），券商金股业绩增强组合绝对收益 18.35%，相对偏股混合型基金指数超额收益 10.40%。今年以来，券商金股业绩增强组合在主动股基中排名 23.73%分位点（881/3721）。

风险提示：市场环境变动风险，模型失效风险。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、张宇（S0980520080004）

◆ 金融工程周报:股指分红点位监控周报-市场持续调整，IC 及 IM 合约贴水幅度走阔

成分股分红进度

截至 2026 年 9 月 2 日：

上证 50 指数中，有 21 家公司处于预案阶段，0 家公司处于决策阶段，2 家公司进入实施阶段，14 家公司已分红，2 家公司不分红；

沪深 300 指数中，有 116 家公司处于预案阶段，1 家公司处于决策阶段，5 家公司进入实施阶段，121 家公司已分红，26 家公司不分红；

中证 500 指数中，有 127 家公司处于预案阶段，2 家公司处于决策阶段，4 家公司进入实施阶段，272 家公司已分红，61 家公司不分红；

中证 1000 指数中，有 161 家公司处于预案阶段，6 家公司处于决策阶段，15 家公司进入实施阶段，572 家公司已分红，190 家公司不分红。

行业成分股股息率比较

我们对当前已披露分红预案的个股股息率进行了统计，其中，煤炭、银行和钢铁行业的股息率排名前三。

已实现及剩余股息率

截至 2026 年 9 月 2 日：

上证 50 指数已实现股息率为 1.71%，剩余股息率 1.12%；

沪深 300 指数已实现股息率为 1.55%，剩余股息率 0.79%；

中证 500 指数已实现股息率为 0.96%，剩余股息率 0.27%；

中证 1000 指数已实现股息率为 0.79%，剩余股息率 0.17%。

股指期货升贴水情况跟踪

截至 2026 年 9 月 2 日，IH 主力合约年化贴水 8.39%，IF 主力合约年化贴水 5.53%，IC 主力合约年化贴水 15.36%，IM 主力合约年化贴水 12.56%。

风险提示：市场环境变动风险，公司分红方案变动风险。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、张宇（S0980520080004）

◆ 金融工程日报:沪指震荡整理，银行、农业、传媒板块活跃

市场表现：20260901 规模指数中上证 50 指数表现较好，板块指数中北证 50 指数表现较好，风格指数中沪深 300 价值指数表现较好。综合金融、商贸零售、农林牧渔、银行、综合行业表现较好，电子、煤炭、建材、机械、有色金属行业表现较差。大豆、一号文件、反关税、生物育种、棉花等概念表现较好，覆铜板、MLCC、HBM、工业气体、靶材等概念表现较差。

市场情绪：20260901 收盘时有 83 只股票涨停，有 0 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 1.44%，昨日跌停股票今日收盘收益为 0.24%。今日封板率 86%，较前日提升 15%，连板率 20%，较前日下降 1%。

市场资金流向：截至 20260831 两融余额为 26647 亿元，其中融资余额 26355 亿元，融券余额 293 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.6%，两融交易占市场成交额比重为 9.0%。

折溢价：20260831 当日 ETF 溢价较多的是影视 ETF 国泰，ETF 折价较多的是新能源电池 ETF 华宝。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 19 亿元，20260831 当日大宗交易成交金额为 12 亿元，近半年以来平均折价率 5.81%，当日折价率为 6.89%。近一年以来上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 股指期货主力合约的年化贴水率中位数分别为 3.68%、6.92%、10.07%、11.91%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 8.64%，处于近一年来 18%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 5.94%，处于近一年来 58%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 13.93%，处于近一年来 18%分

位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 11.59%，处于近一年来 52%分位点。

机构关注与龙虎榜：近一周内调研机构较多的股票是胜宏科技、迈瑞医疗、三花智控、欧陆通、嘉立创、厦门钨业、TCL 科技、铂科新材等，胜宏科技被 254 家机构调研。20260901 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是沃特股份、中文在线、C 贝特利、江天化学、锦龙股份、透景生命、东材科技、天娱数科、康盛股份、华是科技等，机构专用席位净流出前十的股票是景旺电子、C 马矿、芒果超媒、江海股份、宇晶股份、绿控传动、肯特股份、时代出版、联域股份、我爱我家等。陆股通净流入前十的股票是中文在线、协鑫能科、博纳影业、神农种业、天娱数科、浙江世宝、景旺电子、红四方、沃特股份、锦龙股份等，陆股通净流出前十的股票是江海股份、昊华科技、旭光电子、赤天化、东材科技、宇晶股份、红星发展、楚天龙、时代出版、我爱我家等。

风险提示：市场环境变动风险；本报告基于历史客观数据统计，不构成投资建议。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、李子靖（S0980526070001）

◆ 金融工程日报：沪指低开调整，创业板跌幅居前、国防军工板块表现活跃

市场表现：20260902 大部分指数处于下跌状态，规模指数中中证 2000 指数表现较好，板块指数中北证 50 指数表现较好，风格指数中沪深 300 价值指数表现较好。国防军工、消费者服务、银行、纺织服装、电力公用事业行业表现较好，煤炭、通信、传媒、有色金属、农林牧渔行业表现较差。PVC 地板、玻璃纤维、近端次新股、eSIM 卡、超硬材料等概念表现较好，大豆、生物育种、一号文件、反关税、土地流转等概念表现较差。

市场情绪：20260902 收盘时有 52 只股票涨停，有 9 只股票跌停。昨日涨停股票今日表现低迷，赚钱效应较弱，高开低走，收盘收益为-0.76%，昨日跌停股票今日收盘收益为 0.00%。今日封板率 72%，较前日下降 14%，连板率 17%，较前日下降 3%。

市场资金流向：截至 20260901 两融余额为 26665 亿元，其中融资余额 26369 亿元，融券余额 296 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.6%，两融交易占市场成交额比重为 8.6%。

折溢价：20260901 当日 ETF 溢价较多的是化工 ETF 汇添富，ETF 折价较多的是创新药 ETF 华泰柏瑞。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 19 亿元，20260901 当日大宗交易成交金额为 13 亿元，近半年以来平均折价率 5.78%，当日折价率为 6.01%。近一年以来上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 股指期货主力合约的年化贴水率中位数分别为 3.70%、6.94%、10.16%、11.91%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 11.18%，处于近一年来 8%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 7.22%，处于近一年来 48%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 14.46%，处于近一年来 18%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 11.91%，处于近一年来 50%分位点。

机构关注与龙虎榜：近一周内调研机构较多的股票是胜宏科技、迈瑞医疗、三花智控、厦门钨业、嘉立创、TCL 科技、麦格米特、深南电路等，胜宏科技被 254 家机构调研。20260902 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是飞龙股份、C 格林、维琪科技、博云新材、益坤电气、花溪科技、华大海天、珈凯生物、金浦钛业、我爱我家等，机构专用席位净流出前十的股票是通源石油、恒宝股份、誉衡药业、沃特股份、康盛股份、楚天龙、肯特股份、百洋股份、海鸥住工、京粮控股等。陆股通净流入前十的股票是高新发展、博云新材、郑州煤电、国晟科技、大有能源、茂业商业、飞龙股份、深圳新星、誉衡药业等，陆股通净流出前十的股票是神农种业、通源石油、沃特股份、金健米业、恒宝股份、上海能源、康盛股份、赤天化、信达地产、楚天龙、我爱我家等。

风险提示：市场环境变动风险；本报告基于历史客观数据统计，不构成投资建议。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、李子靖（S0980526070001）

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	936.88	-2.60	ICE 布伦特原油	94.65	4.59
白银	15636.00	-3.84	铜	108610.00	-1.22
铝	24065.00	-0.10	铅	16125.00	0.31
豆一	4973.00	1.18	锌	26555.00	-1.59
豆粕	3358.00	0.93	镍	126350.00	-0.88
玉米	2269.00	-0.74	锡	414490.00	-1.94
螺纹钢	3061.00	-0.81	SR609	5185.00	0.34

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2026/07/31	07月PPI (%)	4.8	5.5	-4.3	PPI
2026/07/31	07月CPI (%)	99.9	99.7	100.5	国家统计局
2026/07/31	07月狭义货币(M1)同比 (%)	0.04	0.04	0.05	中国人民银行
2026/07/31	07月狭义货币(M2)同比 (%)	0.07	0.08	0.08	中国人民银行
2026/07/31	07月贸易顺差总额(百万美元)	112337.43	125519.16	97812.1	国家商务部
2026/07/31	07月固定资产投资累计同比 (%)	-0.06	0.01	0.01	国家统计局
2026/07/31	07月工业增加值 (%)	0.04	0.05	0.05	国家信息中心
2026/07/31	07月社会消费品零售总额_同比 (%)	-0.06	-0.05	0.01	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
601658.SH	邮储银行	540540.54	7252780.06	100.00	2026-03-25
002673.SZ	西部证券	36038.70	446958.17	100.00	2026-01-19
002936.SZ	郑州银行	27150.00	633182.94	73.69	2025-11-27
601990.SH	南京证券	2657.21	368636.10	100.00	2025-11-06
002736.SZ	国信证券	47358.75	961242.93	100.00	2025-08-14
600369.SH	西南证券	33000.00	664510.91	100.00	2025-07-22
600490.SH	鹏欣资源	22026.56	221288.70	100.00	2025-06-12
600967.SH	内蒙一机	412.50	170338.18	82.58	2025-06-03
601226.SH	华电重工	408.34	116701.00	100.00	2025-06-02
002142.SZ	宁波银行	7581.90	659965.10	95.06	2025-05-16
688232.SH	新点软件	15651.92	33000.00	100.00	2025-05-16
301093.SZ	华兰股份	3782.78	13466.66	100.00	2025-04-30
688257.SH	新锐股份	2460.70	9280.00	100.00	2025-04-28
688553.SH	汇宇制药-W	11406.67	42360.00	100.00	2025-04-28
301088.SZ	戎美股份	16800.00	22800.00	100.00	2025-04-28
301091.SZ	深城交	8400.00	16000.00	100.00	2025-04-28
688211.SH	中科微至	6660.00	13160.86	100.00	2025-04-28
688739.SH	成大生物	22766.37	41645.00	100.00	2025-04-28

688255.SH	凯尔达	2837.71	7841.46	100.00	2025-04-25
600926.SH	杭州银行	50408.30	586039.74	87.83	2025-04-24
301087.SZ	可孚医疗	8676.57	16000.00	100.00	2025-04-24
601009.SH	南京银行	113110.82	1000701.69	100.00	2025-04-23
688737.SH	中自科技	3197.51	8603.49	100.00	2025-04-22
301086.SZ	鸿富瀚	3833.55	6000.00	100.00	2025-04-21
001218.SZ	丽臣实业	3072.00	8999.55	100.00	2025-04-14
301077.SZ	星华反光	3856.49	6000.00	100.00	2025-03-31
301061.SZ	匠心家居	6000.00	8000.00	100.00	2025-03-13
000625.SZ	长安汽车	2590.64	632214.29	45.92	2025-03-05
300844.SZ	山水比德	2525.00	4040.00	100.00	2025-02-13
301024.SZ	霍普股份	2880.00	4239.00	100.00	2025-01-28
601921.SH	浙版传媒	180000.02	222222.22	100.00	2025-01-23
001209.SZ	洪兴股份	6497.49	9394.48	100.00	2025-01-22
002059.SZ	云南旅游	6857.37	101243.48	100.00	2025-01-16
002187.SZ	广百股份	18692.79	61761.91	100.00	2025-01-06
605287.SH	德才股份	2865.13	10000.00	100.00	2025-01-06
600679.SH	上海凤凰	550.77	34369.42	100.00	2024-12-23
000546.SZ	金圆股份	6613.75	78048.26	99.54	2024-12-20
688032.SH	不适用	1985.72	4000.00	100.00	2024-12-20
301096.SZ	不适用	3960.00	10816.66	100.00	2024-12-20
301100.SZ	不适用	15000.00	20000.00	100.00	2024-12-17

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1日 涨跌幅(%)	1周 涨跌幅(%)	1个月 涨跌幅(%)	3个月 涨跌幅(%)	12个月 涨跌幅(%)	30天 波动率(%)
道琼斯工业平均指数	53061.94	0.559196	87.43	87.43	87.43	87.43	50.27
德国 DAX 指数	25839.33	-0.503579	102.86	0.81	2.84	10.01	55.90
法 CAC40 指数	8280.63	-0.255606	-2.14	-2.69	0.87	8.18	48.92
恒生指数	25311.21	-0.073116	-1.33	-2.21	-2.79	-0.72	64.78
沪深 300 指数	4547.95	-1.376700	-0.93	-0.87	-7.45	1.28	58.23
美国 SP500 指数	7666.60	0.460410	-0.11	2.36	0.74	19.50	56.60
纳斯达克综合指数	26217.83	0.452341	0.33	3.32	-3.23	23.20	64.38
日经 225 指数	64325.64	-2.853870	-2.92	-0.05	-3.60	52.03	不适用

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金 (RMB, 万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金 (RMB, 万元)
1	002008.SZ	大族激光	93.3900	-1.2791	无数据	002008.SZ	大族激光	93.3900	-1.2791	无数据
2	300750.SZ	宁德时代	348.2900	-2.7395	无数据	300750.SZ	宁德时代	348.2900	-2.7395	无数据
3	603259.SH	药明康德	155.9900	1.0298	无数据	603259.SH	药明康德	155.9900	1.0298	无数据
4	600887.SH	伊利股份	26.5700	0.2642	无数据	600887.SH	伊利股份	26.5700	0.2642	无数据
5	688256.SH	寒武纪	1108.0000	-0.0902	无数据	688256.SH	寒武纪	1108.0000	-0.0902	无数据
6	300502.SZ	新易盛	386.7000	-3.9994	无数据	300502.SZ	新易盛	386.7000	-3.9994	无数据
7	600176.SH	中国巨石	44.1300	2.5802	无数据	600176.SH	中国巨石	44.1300	2.5802	无数据
8	000977.SZ	浪潮信息	85.6900	0.1051	无数据	000977.SZ	浪潮信息	85.6900	0.1051	无数据

9	300308.SZ	中际旭创	822.4000	-4.2942	无数据	300308.SZ	中际旭创	822.4000	-4.2942	无数据
10	002384.SZ	东山精密	183.4300	-2.7876	无数据	688008.SH	澜起科技	193.1000	-2.6468	无数据

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD, 万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD, 万元)
1	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	155,698.96	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	112,426.88
2	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	144,278.52	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	96,188.66
3	0189.HK	东岳集团	24.75	4.43	46,562.12	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	60,746.36
4	0388.HK	香港交易所	504.50	0.00	43,037.69	0027.HK	银河娱乐	39.15	-20.02	37,141.13
5	1918.HK	融创中国	15.46	-5.15	21,967.12	1211.HK	比亚迪股份	258.40	-1.75	30,556.14
6	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	20,282.15	2600.HK	中国铝业	6.75	-0.44	25,146.41
7	1918.HK	融创中国	15.46	-5.15	18,806.20	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	23,114.90
8	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	18,289.24	0168.HK	青岛啤酒股份	59.45	-3.33	22,434.73
9	1171.HK	兖州煤业股份	16.32	-0.49	17,666.96	1918.HK	融创中国	15.46	-5.15	18,050.38
10	2269.HK	药明生物	117.40	0.09	14,832.12	1810.HK	小米集团-W	23.20	-0.22	18,033.19

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032