

晨会纪要

数据日期: 2025-09-17	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)	3876.34	13215.45	4551.02	14310.80	3927.24	1370.42
涨跌幅度(%)	0.37	1.15	0.61	0.60	1.38	0.91
成交金额(亿元)	10066.79	13700.58	6084.54	5000.17	6629.43	922.29

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

固定收益投资策略: 资金观察, 货币瞭望: 央行净投放维持资金面均衡, 预计9月资金利率季节性上行

固定收益专题研究: 固定收益专题研究-关注CPI内部的结构分化

行业与公司

房地产行业快评: 统计局2025年1-8月房地产数据点评-8月地产基本面延续下行, 9月博弈更大力度政策

金属行业2025年中报总结: 有色板块净利润同增38%, 资源股配置价值持续凸显

机械行业周报: 制造成长周报(第28期)-甲骨文RPO增至4550亿美元, 特斯拉正敲定Optimus V3设计

电子行业月报: 能源电子月报: 功率公司业绩回暖, 汽车与数据中心增长趋势明确

汉钟精机(002158.SZ)财报点评: AIDC压缩机、半导体真空泵打造新成长曲线

中密控股(300470.SZ)财报点评: 机械密封龙头, 国际业务打开公司成长空间

宗申动力(001696.SZ)财报点评: 单二季度净利润同比增长73%, 积极布局低空经济

金融工程

金融工程日报: 沪指探底回升, 机器人概念股集体爆发

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18日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	33597.92	0
纳斯达克	10961.46	-0.48
S&P500	3801.78	-0.44
法国CAC40	6000.24	-0.72
德国DAX	14261.19	-0.57
日经225	27574.43	-0.4
恒生	26908.39	1.77

基金指数 09月18日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3266.32	0.03
股票基金指数	12379.97	0.35
混合基金指数	11522.25	0.30

汇率 09月18日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.18	-0.46
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.77	-0.02
美元兑日元	147.0	0.37

非流通股解禁 09月18日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
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
华电重工	408.34	100.00	2025-06-02
宁波银行	7581.90	95.06	2025-05-16
新点软件	15651.92	100.00	2025-05-16
华兰股份	3782.78	100.00	2025-04-30

【常规内容】

宏观与策略

◆ 固定收益投资策略:资金观察,货币展望:央行净投放维持资金面均衡,预计9月资金利率季节性上行

Ø海外货币市场指标跟踪:美联储9月降息预期一致,美债短期利率下降; Ø国内货币市场指标跟踪——价:8月银行间和交易所回购利率均值大多下行; R001、GC001、R007和GC007月均值分别变动-5BP、-7BP、-5BP和-5BP; 短期债券收益率方面,1年期短债收益率月均值大多小幅上行; Ø国内货币市场指标跟踪——量:8月银行间和交易所隔夜成交量均较上月上升,交易所成交量的占比较上月上升; 银行间待购回债券余额同比月均值较上月有所回落; 预估8月和9月超额存款准备金率分别为1.3%和1.5%; 9月资金展望:季末资金面往往有所收紧,9月资金利率预计季节性上行;

证券分析师: 陈笑楠(S0980524080001)、赵婧(S0980513080004)、李智能(S0980516060001)、季家辉(S0980522010002)

◆ 固定收益专题研究:固定收益专题研究-关注CPI内部的结构分化

1、近些年来,CPI内部结构(食品项目和非食品项目)出现了显著的走势分化,这是十几年前所罕见的现象,这种分化也在很大程度上熨平了CPI的波动幅度。

2、如何理解食品与非食品的走势分化:食品因素与世界食品价格同样分化,可能反映着中国对于食品供应问题的高度关注,食品因素更多蕴含了供应因素;非食品价格与世界工业品价格周期依然保持高度相关性,反映出非食品因素更多是需求驱动。

3、食品与非食品的方向分化,在很大程度上熨平了CPI的波动幅度,也对CPI的变化方向产生了不确定影响。究竟哪个因素在主导CPI变化的方向和趋势,这取决于两个因素:1、食品与非食品在CPI的权重构成(2:8);2、食品与非食品的波动幅度。

4、货币政策更关乎需求因素驱动的价格变化,因此非食品价格的变化或核心CPI的变化是关键。

5、市场利率也如此。长期以来,我国的10年期国债利率与非食品价格同比增速始终保持着相对较高的相关性,2002-2014年时期,国债利率与非食品价格同比增速的相关系数为0.438,而2015年以来,两者的相关性反而进一步提高至0.576,相关度进一步增大。2002-2014年时期,国债利率与食品价格同比增速的相关系数为0.592,甚至高于非食品因素,而2015年以来,两者之间的相关系数锐减到0.10,相关度显著缩小。

6、如果将物价数据作为影响货币政策或市场利率波动的重要变量,则需要更加关注需求属性更强的非食品价格变化趋势(或核心CPI),很难用食品价格的波动来严格定义通胀或通缩。当食品与非食品同向变化时,是较为清晰的时期,但是当两者反向变化时,则需要深入到结构中去进行仔细甄别。

风险提示:海外市场动荡,存在不确定性。

证券分析师: 董德志(S0980513100001)

行业与公司

◆ 房地产行业快评:统计局2025年1-8月房地产数据点评-8月地产基本面延续下行,9月博弈更大力度政策

2025年9月15日,统计局公布1-8月房地产投资和销售数据。2025年1-8月,全国房地产开发投资60309亿元,同比下降12.9%;房屋新开工面积39801万平方米,下降19.5%;房屋竣工面积27694万平方米,下降17.0%;新建商品房销售面积57304万平方米,同比下降4.7%;新建商品房销售额55015亿元,下

降 7.3%；房地产开发企业到位资金 64318 亿元，同比下降 8.0%。

国信地产观点：1) 8 月地产销售延续下行趋势，4 月以来同比跌幅持续扩大。2) 70 城新房和二手房价格同比跌幅持续收窄，但一线城市二手房价相比二三线明显补跌。3) 房地产开发投资和房企到位资金累计跌幅持续扩大。4) 新开工仍处于历史低位水平，竣工规模保持下行趋势。5) 投资建议：8 月地产基本面进一步走弱，新房销售规模和房地产开发投资加速下跌，一线城市的二手房价相比二三线明显补跌。考虑到当前地产基本面尤其是房价走势，地产股很难有趋势性行情，但 8 月以来，北京、上海、深圳陆续出台放松限购限贷的地产新政，9 月依然是地产股政策博弈窗口期。个股端推荐中国金茂、中国海外宏洋集团、贝壳-W、我爱我家。6) 风险提示：政策落地效果及后续推出强度不及预期；外部环境变化等导致地产行业基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

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

◆ 金属行业 2025 年中报总结：有色板块净利润同增 38%，资源股配置价值持续凸显

上半年上游企业受益商品涨价，利润同比提升。2025H1，上证指数涨幅 5.57%，有色金属指数涨幅 17.00%，跑赢上证指数 11.42 个百分点；钢铁指数涨幅 3.09%，跑输上证指数 2.49 个百分点。商品价格方面，上半年贵金属和工业金属价格中枢不断抬升，而能源金属、钢铁价格有所下跌。业绩方面，2025H1 有色板块实现营收 18,197 亿元，同比+6.66%；实现归母净利润 953 亿元，同比+38.28%。

工业金属：关税叠加降息预期带动大宗商品，上半年利润增速 38%。2025H1，申万工业金属板块所有公司共计实现营收 13,586 亿元，同比+12.08%；实现归母净利润 697.4 亿元，同比+38.0%。2025Q2 申万工业金属板块所有公司共计实现营收 7,279.9 亿元，同比+9.97%，环比+15.4%；实现归母净利润 368.4 亿元，同比+23.4%，环比+12.0%；实现经营性现金流 628.9 亿元，同比+34.3%，环比-157.2%。美联储即将进入降息周期，叠加铜、铝供给端有序可控，下游需求稳增，商品价格重心不断抬升。

贵金属：降息预期叠加避险需求，金价有望震荡上行。2025H1，申万贵金属板块所有公司共计实现营收 1,882.5 亿元，同比增速 27.0%；实现归母净利润 96.8 亿元，同比增速 65.6%。2025Q2，申万贵金属板块所有公司共计实现营收 1,044.2 亿元，同比+31.3%，环比+24.6%；实现归母净利润 57.9 亿元，同比+76.3%，环比+48.4%；经营性现金流 123.3 亿元，同比+268.1%，环比+1760.8%。美国就业市场显著走弱叠加衰退预期升温，美元中长期走弱压力加大，避险情绪与全球央行购金支撑下贵金属持续走强，市场普遍押注美联储 9 月开启降息周期。

能源金属：上半年能源金属开启上升区间。2025H1，申万能源金属板块所有公司共计实现营收 812.4 亿元，同比增速 0.1%；实现归母净利润 53.1 亿元，同比扭亏。2025Q2，申万能源金属板块所有公司共计实现营收 438.8 亿元，同比+5.5%，环比+17.5%；实现归母净利润 30.4 亿元，同比+51.9%，环比-34%；经营性现金流 67 亿元，同比-14.6%，环比+928.6%。上半年以来锂价磨底，不过三季度以来呈抬升态势，2025Q2 碳酸锂均价 6.5 万元/吨，同比-38.4%，环比-13.9%。

小金属：二季度盈利能力提升，期间费用下降。2025H1，申万小金属板块所有公司共计实现营收 1,377 亿元，同比-37.6%；实现归母净利润 76.4 亿元，同比-26.1%。2025Q2，申万小金属板块所有公司共计实现营收 738.9 亿元，同比-39.5%，环比+16.4%；实现归母净利润 39.3 亿元，同比-40.6%，环比+8.0%；经营性现金流 58.2 亿元，同比-47.2%，环比+481.8%。

风险提示：国外货币政策边际放缓幅度不及预期；全球资源端供给增加超预期。

证券分析师： 刘孟峦 (S0980520040001)、马可远 (S0980524070004)

◆ 机械行业周报:制造成长周报（第 28 期）-甲骨文 RPO 增至 4550 亿美元，特斯拉正敲定 Optimus V3 设计

重点事件及点评

事件 1-AI 算力:1)甲骨文上调云基础设施收入预期。据华尔街日报 2025 年 9 月 10 日消息，甲骨文 FY1Q26 云基础设施营收 33 亿美元，同比增长 55%；云业务待履约订单 (RPO) 达 4550 亿美元（较去年底增加 3170 亿美元），同比增长 359%；订单增长主要源于客户数据中心相关订单，包括 OpenAI、xAI、Meta、

NVIDIA 等客户。公司上调 OCI 增长预期，预计 2026 财年 Oracle 云基础设施 IaaS 收入增长 77% 达 180 亿美元，后续四年分别增至 320 亿、730 亿、1140 亿及 1440 亿美元。

点评 1：甲骨文上调云基础设施收入预期，反映了当前 AI 驱动下云基础设施需求持续旺盛，我们认为 AI 算力仍然是需求确定性高增长的投资主线，建议重点关注未来 1-2 年基本面斜率最大的 AI 液冷环节，其余关注 AI 数据中心用电的燃机环节和制冷环节：1) AI 液冷：【飞荣达】【高澜股份】【同飞股份】【南风股份】；2) 燃机环节：【应流股份】【豪迈科技】【联德股份】；3) 制冷环节：【汉钟精机】【冰轮环境】。

事件 2-人形机器人：据彭博社消息，2025 年 9 月 5 日，特斯拉正在敲定 Optimus V3 的设计，会拥有“像人类一样灵巧的手”。

点评 2：人形机器人仍处于从 0 到 1 的早期阶段，核心重点跟踪产业的技术进展及变化，当前特斯拉人形机器人进展稳步推进，资本市场流动性维持较好水平，我们持续看好人形机器人的长期投资机会，建议从价值量和卡位上把握空间&确定性，从股票弹性上寻找增量环节。1) 确定性：特斯拉产业链核心供应商或者实力强、卡位好的公司，重点关注【飞荣达】【龙溪股份】【唯万密封】【恒立液压】【汇川技术】【绿的谐波】【蓝思科技】；2) 弹性：重视基本结构研究逐步拓展至完整功能结构的增量环节或现有环节挖掘的高确定性新标的，重点关注【唯万密封】【龙溪股份】【飞荣达】【唯科科技】【金帝股份】【汉威科技】等。

行业动态&政府新闻&公司动态

行业动态：人形机器人-9 月 5 日，特斯拉董事会为马斯克提出新的薪酬方案；9 月 8 日，智元机器人等在福建成立具福科技公司；9 月 10 日，傅利叶首次亮相外滩大会；9 月 10 日，外滩大会首次设立“机器人小镇”；9 月 10 日，特斯拉正敲定 Optimus V3 设计，年产百万台成本将降至 2-2.5 万美元。

政府新闻：人形机器人-9 月 9 日，市场监管总局正全力推动 15 项人形机器人国标研制；9 月 12 日，国家发改委深入实施“人工智能+”行动；人工智能-9 月 8 日，两部委：推进人工智能+新能源在多方面应用；核聚变-9 月 8 日，两部委：基于人工智能技术开展可控核聚变智能控制系统研究；AI 基建-9 月 11 日，OpenAI 与甲骨文达成 3000 亿美元算力订单；9 月 8 日，微软签署 194 亿美元合同向 Nebius 购买算力；9 月 12 日，Open AI 与英伟达拟在英国投资数十亿美元数据中心。

公司动态：人形机器人-9 月 9 日，绿的谐波相关产品已获下游机器人厂商认可；9 月 9 日，易德龙牵头项目获市级创新联合体指令性立项；9 月 10 日，海尔智家家庭服务机器人 HIVA 海娃机器人产品形态已基本成熟；9 月 11 日，领益智造在深圳成立领福机器人科技有限公司。3D 打印-9 月 12 日，南风股份投资 5000 万扩产 3D 打印产能。

本周重点关注标的-唯万密封、飞荣达、龙溪股份；高澜股份、南风股份、汉钟精机、应流股份；奕瑞科技；汇成真空。

行业投资观点

1、人形机器人：从价值量和卡位上把握空间及确定性（优选 T 链供应商&实力强卡位好的公司），股票弹性上重点寻找增量环节，重点关注：1) 关节模组：【恒立液压】【汇川技术】【蓝思科技】【震裕科技】；2) 灵巧手：【飞荣达】【兆威机电】【雷赛智能】【蓝思科技】等；3) 减速器环节：【绿的谐波】【金帝股份】；4) 丝杠环节：【恒立液压】【绿的谐波】；5) 关节轴承+连杆：【龙溪股份】；6) 电机环节：【信捷电气】【雷赛智能】【伟创电气】【步科股份】等；7) 本体及代工：【蓝思科技】【中坚科技】【永创智能】【博众精工】；8) 散热：【飞荣达】；9) 传感器：【汉威科技】；10) 设备：【博众精工】【秦川机床】；10) 其他：【唯万密封】【奥普特】【东华测试】【国机精工】【华翔股份】等。

2、AI 基建：1) AI 液冷：【飞荣达】【高澜股份】【同飞股份】【南风股份】；2) 燃机环节：【应流股份】【豪迈科技】【联德股份】；3) 制冷环节：【汉钟精机】【冰轮环境】。

3、自主可控-国产化率低：通用电子测量仪器重点关注【普源精电】【鼎阳科技】【优利德】，其他关注【川仪股份】等；半导体产业链重点推荐【汇成真空】【唯万密封】；X 射线设备核心器件重点推荐【奕瑞科技】。

4、低空经济：低空经济产业进展迅速基建先行，全国低空交通“一张网”项目启动，统一标准构建空

管网络，整机和核心零部件（发动机/电机）会是产业发展核心环节，重点关注【应流股份】【宗申动力】等。

5、智能焊接机器人：智能焊接在钢结构行业已开始从 0 到 1 放量，长期来看智能焊接机器人市场近千亿，重点关注【柏楚电子】。

6、3D 打印：3D 打印作为增材制造技术，在制造领域有实现复杂结构、轻量化、缩短研发周期等优势，随技术成熟将在航空航天、3C 等各领域实现应用打开市场空间，重点关注【铂力特】【华曙高科】。

7、核聚变：核聚变是能源变革的长期方向，首次聚变能发电标志核聚变取得一定实质进展，重点关注【应流股份】【江苏神通】【海陆重工】。

8、商业航天：国内商业航天火箭进步推动卫星组网，海外卫星应用成果显著，整体产业化进展加速，重点关注【广电计量】【应流股份】【上海沪工】。

风险提示：行业下游需求不及预期，技术发展不及预期的风险。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）、杜松阳（S0980524120002）

联系人： 张宇翔

◆ 电子行业月报:能源电子月报：功率公司业绩回暖，汽车与数据中心增长趋势明确

功率半导体业绩回顾：行业随收入与盈利能力逐步修复改善，汽车与数据中心仍为主要增长方向。

新能源汽车：我国新能源汽车功率 200kW 以上的主驱占比由 22 年的 9%提升至 25 年 1-7 月的 25%，电驱最高峰值功率由 22 年 255kW 升至 25 年的 580kW。

整车情况：根据中汽协数据，我国 7 月新能源汽车单月销量 126 万辆 (YoY+27.4%, MoM-5.0%)，产量 124 万辆 (YoY+26.3%, MoM-2.0%)，单月新能源车渗透率为 48.7%。

主驱 IGBT 功率模块情况：主驱 IGBT 模块主力厂商芯联集成、时代电气、士兰微、斯达半导领先优势逐步确立，海外厂商份额逐步下降，未来行业格局将逐步收敛，竞争主要来源于头部厂商的份额切换。

碳化硅渗透情况：我国 25 年 1-7 月新能源上险乘用车主驱模块中 SiC MOSFET 占比为 18%，800V 车型渗透率约 13.5%，800V 车型中碳化硅渗透率为 76%。

光储应用：8 月 20kW、50kW、110kW 光伏逆变器价格保持稳定；8 月逆变器出口台数同比+31%，环比-1%；出口金额同比+20%，环比+9%，高功率逆变器占比提升单价有所修复。国内储能从强制配走向市场化，海外大储需求走强，功率器件同步受益。

交期与价格跟踪：库存回归健康水位，海外厂商产品交期拉长，价格逐步企稳，行业陆续走向改善期。

投资建议：行业步入改善阶段，整体利润为近 8 个季度新高，市场份额持续做大。需求端数据中心、新能源汽车保持加速增长，汽车智能化与功率段持续提升带来功率器件用量增长，此外汽车中低压功率器件国产替代空间仍大，因此汽车仍为最主要增量市场；此外随数据中心用电量指数型增加，功率器件需求加速提升，SiC/GaN 迎来增量空间。随着电动化单品红利逐步释放，产业增量主要来自于碳化硅等器件应用在汽车、数据中心打开增量空间；产能扩展回归理性，结构向 BCD 工艺等电源管理产品过渡，产品从单一功率半导体逐步向产品解决方案发展；覆盖市场从国内逐步向海外扩展。我们认为在需求温和复苏背景下，价格企稳，随着头部公司市占率提升整体有望保持稳步增长，建议关注相关公司扬杰科技、新洁能、华润微、士兰微、东微半导、斯达半导、捷捷微电、芯联集成、华虹半导体在新器件、新工艺及新市场的拓展。此外，碳化硅下游加速渗透，衬底进入 6 英寸向 8 英寸转换阶段，头部衬底企业有望受益，建议关注产业上游的天岳先进等公司。

证券分析师： 胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、叶子（S0980522100003）、詹浏洋（S0980524060001）、连欣然（S0980525080004）

◆ 汉钟精机(002158.SZ) 财报点评:AIDC 压缩机、半导体真空泵打造新成长曲线

2025 年上半年营收同比下降 18.86%，归母净利润同比下降 42.90%。公司 2025 年上半年实现营收 14.89 亿元，同比下降 18.86%；实现归母净利润 2.57 亿元，同比下降 42.90%。2025 年上半年毛利率/净利率分别为 35.02%/17.29%，同比变动-5.43/-7.26 个 pct。费用方面，2025 年上半年公司销售/管理/研发/

财务费用率分别为 4.48%/4.89%/6.32%/1.72%，同比变动-0.36/+0.85/+1.63/+3.10 个 pct。其中，财务费用大幅增加主要系本期产生约 3228 万汇兑损失。单季度看，2025Q2 营收 8.83 亿元，同比下降 18.69%；归母净利润 1.39 亿元，同比下降 54.43%。业绩下滑主要受光伏真空泵业务拖累，压缩机业务受益于数据中心等领域需求拉动实现增长。

制冷压缩机有望受益 AIDC 发展，打开新成长空间。2025 年上半年压缩机业务实现营收 10.77 亿元，同比增长 12.21%；毛利率为 34.79%，同比提升 0.94 个 pct。制冷压缩机方面，商用中央空调市场面临下行压力，但受益数据中心发展，公司制冷压缩机实现稳健增长。展望未来，公司积极布局数据中心领域，产品涵盖螺杆式、磁悬浮离心式，客户包括申菱、台湾东元、海尔、美的，未来随着数据中心发展，公司有望充分受益，成为数据中心压缩机龙头。空气压缩机方面，公司通过推出无油、离心等高端产品，市场竞争力持续提升，实现营收稳步增长。

光伏真空泵有望企稳，半导体真空泵国产替代空间广阔。2025H1 真空泵营收 2.76 亿元，同比下降 60.12%；毛利率为 36.37%，同比下降 9.84 个 pct，下滑主要系国内光伏行业下行所致，目前光伏真空泵已处于底部，有望企稳回升。半导体方面，全球半导体真空泵市场主要由外资品牌主导，国产化替代空间广阔。公司已完成适用于不同制程的 PMF、PDM、iPH 三大系列半导体专用干式真空泵，产品已通过部分国内芯片制造商的认可并开始批量供货，业务涵盖新产线扩产及存量市场的汰旧换新，严苛制程领域，公司在薄膜沉积、刻蚀已通过部分设备商验证，半导体业务有望进一步打开公司成长空间。

风险提示：经济复苏不及预期；真空泵业务拓展不及预期；原材料价格波动。

投资建议：考虑光伏行业需求大幅下降，但 AIDC 行业有望打开新成长空间，我们下调 2025-2026 年盈利预测，上调 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 6.08/7.16/8.13 亿元（2025-2027 原值为 7.00/7.20/7.75 亿元），对应 PE 23/20/17 倍，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）、年亚颂（S0980523100002）

◆ 中密控股(300470.SZ) 财报点评:机械密封龙头，国际业务打开公司成长空间

2025 年上半年收入同比增长 18.45%，归母净利润同比增长 8.10%。公司 2025 年上半年实现营收 8.58 亿元，同比增长 18.45%；实现归母净利润 1.87 亿元，同比增长 8.10%。剔除股权激励费用影响，公司实现归母净利润为 2.02 亿元，同比增长 16.76%，营收增长主要系：1）机械密封板块国内增量业务增长；2）并购德国 KS GmbH 公司。2025 年上半年公司毛利率/净利率分别为 44.03%/21.86%，同比变动 -3.11/-2.10 个 pct，盈利能力有所下滑主要系：1）新并表的 KS GmbH 毛利率相对较低；2）部分增量市场项目因项目构成与竞争加剧导致毛利率略有下滑。公司期间费用管控良好，其中财务费用因汇兑收益及利息收入增加有所下降。2025 年上半年公司实现经营性现金流净额 0.46 亿元，同比下降 38.94%。

增量业务稳步增长，存量业务保持韧性。增量业务方面，2025 年上半年公司装备制造业收入 3.85 亿元，同比增长 18.47%，增长主要系国内大型石化项目市场开拓顺利，同时国际业务稳步推进；其中，国际业务实现收入超过 8500 万元，同比增长略超 10%。增量业务毛利率为 27.56%，同比下降 3.45 个 pct，盈利能力下滑主要系项目竞争激烈所致。存量业务方面，2025 年上半年石化/煤化工/其他存量业务收入分别为 1.89 亿元/0.64 亿元/0.49 亿元，同比增长 9.58%/10.58%/11.61%。毛利率分别为 68.98%/69.89%/63.63%，同比变动+3.20/-1.27/-10.11 个 pct，盈利波动主要系各板块内部收入结构变化所致，其中其他存量业务毛利率下滑较多，主因系毛利率较高的核电业务收入占比有所下降。

橡塑密封与特种阀门板块稳健发展。橡塑密封板块，2025H1 实现收入 1.08 亿元，同比+60.92%，毛利率 32.09%，收入大幅增长主要系并表 KS GmbH 所致。子公司优泰科实现收入 0.74 亿元，同比基本持平；净利润 0.15 亿元，同比增长 13.04%，盈利能力有所提升。特种阀门板块，2025H1 实现收入 0.61 亿元，同比增长 9.6%，毛利率为 47.91%，同比提升 0.97 个 pct；实现净利润 0.065 亿元，同比减少 2.09%，业绩稳健。新地佩尔二季度末在石化、输水引水、储能等市场敲定多个大订单，预计全年表现良好。

风险提示：石化领域投资不及预期；国际业务突破不及预期；行业竞争加剧。

投资建议：考虑国内石化项目仍有增长，公司增量转存量的商业模式，我们维持 2025-2027 年盈利预测不变，预计 2025-2027 年归母净利润为 4.19/4.84/5.58 亿元，对应 PE 19/17/14 倍，维持“优于大市”

评级。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）、年亚颂（S0980523100002）

◆ 宗申动力(001696.SZ) 财报点评:单二季度净利润同比增长 73%，积极布局低空经济

2025Q2 宗申动力实现净利润 2.79 亿元，同比增长 73%。2025H1，公司实现营收 66.93 亿元，同比+39.05%，实现归母净利润 5.06 亿元，同比+79.37%。拆单季度看，2025Q2，公司实现营收 34.50 亿元，同比+39.00%，环比+6.40%，实现归母净利润 2.79 亿元，同比+72.74%，环比+23.39%。分产品看，2025H1，公司通机产品收入 36.44 亿元，同比+73.09%，毛利率 16.52%，同比+1.74pct；公司发动机产品收入 23.24 亿元，同比+14.23%，毛利率 10.91%，同比-0.18pct；公司产品零部件收入 2.86 亿元，同比+21.78%，毛利率 16.69%，同比-2.17pct。

2025Q2 公司净利率同比提升 1.2pct，费用率下降。2025Q2，公司毛利率 15.6%，同比-0.7pct，环比+1.9pct，净利率 8.2%，同比+1.2pct，环比+1.0pct。2025Q2 公司四费率为 6.71%，同比-1.14pct，环比+0.08pct。

国内中小型动力机械核心企业，积极布局低空经济。1) 传统主业方面，公司坚持以核心主业为根基，在“通用机械”和“摩托车发动机”两大传统优势领域，夯实细分市场龙头地位。2) 新兴领域方面，公司重点布局“航空动力”“新能源”“高端零部件”三大战略性新兴领域，加大研发投入和市场开拓力度。3) 公司积极布局低空经济，目前，宗申航发公司已形成以中小型航空活塞发动机为主的产品线，构建了五大航空动力平台，推出 20 余款衍生产品以及螺旋桨产品，涵盖无人机及轻型通航飞机市场。宗申航发公司紧抓政策红利与市场机遇，宗申航发公司自主研发的 CA500 型航空活塞发动机，在山河星航 Aurora SA60L 轻型运动飞机上随机认证末次审查会成功召开，标志宗申航发 CA500 即将成为国内首款严格遵循 CAAC 适用的适航要求和 ASTM F2339 国际标准、通过“随机审定”模式，获得适航批准的国产航空动力产品。公司近年来加速推进适航认证进程以及混合动力航空发动机产品的研发，为产品在低空经济领域的广泛应用奠定坚实基础。

风险提示：低空经济发展不及预期；原材料价格波动。

投资建议：上调盈利预测，维持优于大市评级。考虑到公司在手订单充沛，通机及摩托车发动机等业务持续增长，我们上调盈利预测，预计公司 2025-2027 年营业收入 134.1/161.3/187.3 亿元（原 25/26/27 年预计 127.3/153.1/181.2 亿元），归母净利润 10.07/11.87/13.69 亿元（原 25/26/27 年预计 7.19/8.16/9.59 亿元），维持“优于大市”评级。

证券分析师： 唐旭霞（S0980519080002）、杨钊（S0980523110001）、曹翰民（S0980524100001）

金融工程

◆ 金融工程日报:沪指探底回升，机器人概念股集体爆发

市场表现：20250916 规模指数中中证 2000 指数表现较好，板块指数中科创 50 指数表现较好，风格指数中中证 500 成长指数表现较好。纺织服装、计算机、综合金融、消费者服务、汽车行业表现较好，农林牧渔、银行、有色金属、食品饮料、石油石化行业表现较差。宇树机器人、呼吸机、海航系、PVC 地板、减速器等概念表现较好，钨矿、稀土、鸡产业、猪产业、生物育种等概念表现较差。

市场情绪：20250916 收盘时有 89 只股票涨停，有 7 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 2.28%，昨日跌停股票今日收盘收益为-2.70%。今日封板率 74%，较前日提升 6%，连板率 27%，较前日提升 7%，连板率创近一个月新高。

市场资金流向：截至 20250916 两融余额为 23927 亿元，其中融资余额 23758 亿元，融券余额 168 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.5%，两融交易占市场成交额比重为 12.1%。

折溢价：20250915 当日 ETF 溢价较多的是专精特新 ETF，ETF 折价较多的是互联网 ETF。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 15 亿元，20250915 当日大宗交易成交金额为 22 亿元，近半年以来平均折价率

6.07%，当日折价率为 8.12%。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 0.16%、2.22%、9.64%、11.77%，当日上证 50 股指期货主力合约年化升水率为 7.85%，处于近一年来 94%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 12.04%，处于近一年来 7%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 29.89%，处于近一年来 3%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 24.08%，处于近一年来 9%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晶盛机电、罗博特科、齐鲁银行、中航西飞、安集科技、长高电新、天能重工、金力永磁等，晶盛机电被 122 家机构调研。20250916 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是汉威科技、星辉娱乐、天际股份、豪恩汽电、宏昌科技、山子高科、同星科技、中超控股、线上线下、金逸影视、紫天退等，机构专用席位净流出前十的股票是三花智控、大洋电机、安培龙、晓程科技、锡装股份、江顺科技、华纺股份、香江控股、星源卓镁等。陆股通净流入前十的股票是华胜天成、山子高科、跨境通、汉威科技、供销大集、普冉股份、三花智控、大洋电机、美利信等，陆股通净流出前十的股票是三江购物、青山纸业、安培龙、香江控股、豪恩汽电等。

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）

联系人： 李子靖

【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	839.00	0.10	ICE 布伦特原油	68.47	1.52
白银	10014.00	-0.69	铜	80720.00	-0.45
铝	20965.00	-0.11	铅	17080.00	0.00
豆一	3914.00	-0.50	锌	22280.00	-0.08
豆粕	2980.00	-1.16	镍	122030.00	-0.61
玉米	2163.00	-0.27	锡	273090.00	0.12
螺纹钢	3061.00	-0.29	SR511	5537.00	-0.21

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
2024/11/30	11月PPI (%)	-2.9	-3.3	-3.4	PPI
2024/11/30	11月CPI (%)	99.4	100.4	100.2	国家统计局
2024/11/30	11月狭义货币(M1)同比 (%)	-0.0	-0.02	0.01	中国人民银行
2024/11/30	11月狭义货币(M2)同比 (%)	0.07	0.07	0.1	中国人民银行
2024/11/30	11月新增人民币贷款(亿元)	5216.0	2965.0	11120.0	中国人民银行
2024/11/30	11月贸易顺差总额(亿美元)	97443.13	95715.17	69334.24	国家商务部
2024/11/30	11月固定资产投资累计同比 (%)	0.03	0.01	0.02	国家统计局
2024/11/30	11月工业增加值 (%)	0.05	0.05	0.06	国家信息中心
2024/11/30	11月社会消费品零售总额_同比 (%)	0.03	0.03	0.02	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
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
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
000546.SZ	金圆股份	6613.75	78048.26	99.54	2024-12-20
600859.SH	王府井	4147.65	113273.80	99.75	2024-12-17
301100.SZ	不适用	15000.00	20000.00	100.00	2024-12-17
000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	100.00	2024-12-16
301177.SZ	不适用	36000.00	40001.00	100.00	2024-12-16
000401.SZ	冀东水泥	106598.80	247935.72	99.97	2024-12-16

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	46018.31	0.569110	62.55	62.55	62.55	62.55	40.22
德国 DAX 指数	23359.18	0.128337	83.39	-4.10	-0.32	24.74	55.62
法 CAC40 指数	7786.98	-0.399579	0.33	-1.72	1.34	4.00	47.13
恒生指数	26908.39	1.777256	2.70	6.48	12.21	52.36	60.93
沪深 300 指数	4551.02	0.612100	2.37	8.29	17.58	44.05	58.19
美国 SP500 指数	6600.35	-0.097022	1.04	2.33	10.32	17.14	48.46
纳斯达克综合指数	22261.33	-0.325200	1.71	2.95	14.03	26.28	51.65
日经 225 指数	44790.38	-0.249186	2.17	3.25	16.22	23.71	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	002371.SZ	北方华创	389.3900	3.0514	无数据	002050.SZ	三花智控	41.9000	6.8060	无数据
2	601138.SH	工业富联	61.1200	2.3271	无数据	601138.SH	工业富联	61.1200	2.3271	无数据
3	603259.SH	药明康德	109.2900	2.0925	无数据	603259.SH	药明康德	109.2900	2.0925	无数据
4	002384.SZ	东山精密	82.6100	3.6382	无数据	002384.SZ	东山精密	82.6100	3.6382	无数据
5	300274.SZ	阳光电源	140.9900	0.4846	无数据	300274.SZ	阳光电源	140.9900	0.4846	无数据
6	600580.SH	卧龙电驱	51.7000	8.6591	无数据	600580.SH	卧龙电驱	51.7000	8.6591	无数据
7	688041.SH	海光信息	242.6900	-1.3455	无数据	688041.SH	海光信息	242.6900	-1.3455	无数据

8	600030.SH	中信证券	28.9900	-0.9904	无数据	600030.SH	中信证券	28.9900	-0.9904	无数据
9	300476.SZ	胜宏科技	333.8700	-3.7811	无数据	300476.SZ	胜宏科技	333.8700	-3.7811	无数据
10	002594.SZ	比亚迪	110.9900	2.9592	无数据	002594.SZ	比亚迪	110.9900	2.9592	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	2609.HK	佰泽医疗	11.6900	-0.10831426	124648.87	9988.HK	阿里巴巴-W	161.6000	0.05276873	508289.09
2	2617.HK	平安德银八零六C	209.2000	0.08958333	146230.51	0981.HK	中芯国际	67.7000	0.07120253	456525.85
3	2617.HK	药捷安康-B	209.2000	0.08958333	146230.51	1810.HK	小米集团-W	57.8500	0.02480071	313669.09
4	9880.HK	平安法兴八一零A	129.9000	0.10178117	149752.16	3690.HK	美团-W	105.2000	0.04885344	290332.27
5	9880.HK	优必选	129.9000	0.10178117	149752.16	0700.HK	腾讯控股	661.5000	0.02558140	284086.19
6	0020.HK	商汤-W	2.6400	0.15789474	193191.38	0020.HK	商汤-W	2.6400	0.15789474	214957.91
7	6869.HK	长飞光纤光缆	54.1500	-0.00092251	213235.61	9880.HK	平安法兴八一零A	129.9000	0.10178117	161638.71
8	1810.HK	小米集团-W	57.8500	0.02480071	249739.78	9880.HK	优必选	129.9000	0.10178117	161638.71
9	0700.HK	腾讯控股	661.5000	0.02558140	283399.81	2617.HK	平安德银八零六C	209.2000	0.08958333	141582.71
10	0981.HK	中芯国际	67.7000	0.07120253	497253.42	2617.HK	药捷安康-B	209.2000	0.08958333	141582.71
11	3690.HK	美团-W	105.2000	0.04885344	500364.48	2609.HK	佰泽医疗	11.6900	-0.10831426	116857.36
12	9988.HK	阿里巴巴-W	161.6000	0.05276873	1013405.33	6869.HK	长飞光纤光缆	54.1500	-0.00092251	111092.96

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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