



2026年09月07日

晨会纪要20260907

证券分析师:

陈伟业 S0630526020001

cwy@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

证券分析师:

李嘉豪 S0630525100001

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.美联储加息预期波动下，资产价格联动的关系——资产配置周报（2026/08/31-2026/09/04）
- 2.技术性因素影响下，非农超预期反弹——海外观察：美国2026年8月非农数据
- 3.温氏股份（300498）：猪价走弱盈利筑底，成本优势领先——公司简评报告
- 4.邮储银行（601658）：负债成本优势延续，营收明显修复——公司简评报告
- 5.华润材料（301090）：利润修复显著，新材料为结构性亮点——公司简评报告
- 6.新乳业（002946）：低温产品增长强劲，新零售加速发展——公司简评报告
- 7.安井食品（603345）：经营凸显韧性，减值扰动短期利润——公司简评报告

财经要闻

- 1.财政部将发行3000亿元特别国债 支持8家中央金融企业补充资本
- 2.8 家中央金融企业集中披露增资计划，共增资3600亿元
- 3.央行开展5000亿元期限为3个月的买断式逆回购操作
- 4.工业和信息化部办公厅印发《人工智能中小企业创业支持计划（2026-2028年）》

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 美联储加息预期波动下，资产价格联动的关系——资产配置周报（2026/08/31-2026/09/04）	3
1.2. 技术性因素影响下，非农超预期反弹——海外观察：美国 2026 年 8 月非农数据	4
1.3. 温氏股份（300498）：猪价走弱盈利筑底，成本优势领先——公司简评报告	5
1.4. 邮储银行（601658）：负债成本优势延续，营收明显修复——公司简评报告	6
1.5. 华润材料（301090）：利润修复显著，新材料为结构性亮点——公司简评报告	7
1.6. 新乳业（002946）：低温产品增长强劲，新零售加速发展——公司简评报告	8
1.7. 安井食品（603345）：经营凸显韧性，减值扰动短期利润——公司简评报告	8
2. 财经新闻	10
3. A 股市场评述	11
4. 市场数据	13

1.重点推荐

1.1.美联储加息预期波动下，资产价格联动的关系——资产配置周报（2026/08/31-2026/09/04）

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001；证券分析师：陈伟业，执业证书编号：S0630526020001，liusj@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。9月4日当周，全球股市普遍收跌，纳指、恒生指数小幅收红；主要商品期货中原油大幅反弹，铜、铝上涨，黄金下跌；美元指数小幅下跌，人民币、欧元、日元升值。1）权益方面：纳指 > 恒生指数 > 标普 500 > 英国富时 100 > 道指 > 上证指数 > 恒生科技指数 > 沪深 300 指数 > 法国 CAC40 > 德国 DAX30 > 日经 225 > 深证成指 > 创业板指 > 科创 50。2）长端国债收益率继续维持高位，压制金价表现；美伊局势继续形成扰动，供给担忧引发油价明显反弹。3）工业品期货：南华工业品价格指数上涨，螺纹钢、炼焦煤上涨，水泥、混凝土小幅下跌；高炉开工率环比小幅上涨；乘用车截至 8 月 31 日当周销量 5.25 万辆，环比 26.24%，同比-19.00%；BDI 环比上涨 13.87%。4）国内利率债收益率涨跌不一，全周中债 1Y 国债收益率上涨 2.05BP 至 1.2337%，10Y 国债收益率下跌 1.45BP 收至 1.6804%。5）2Y 美债收益率当周上涨 3BP 至 4.37%，10Y 美债收益率上涨 5BP 至 4.78%；10Y 日债收益率上行 3.6BP 至 2.9660%。6）美元指数收于 99.15，周下跌 0.53%；日元对美元升值 2.42%。

国内权益市场。9月4日当周，风格方面，金融 > 消费 > 周期 > 成长，日均成交额为 19513 亿元（前值 19774 亿元）。申万一级行业中，共有 14 个行业上涨，17 个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为传媒（+6.03%）、银行（+4.03%）、农林牧渔（+3.34%）；跌幅靠前的行业为电子（-5.36%）、有色金属（-5.01%）、建筑材料（-4.26%）。

美联储加息预期波动下，资产价格联动的逻辑。美联储加息预期反复，先是 8 月末美联储主席在 Jackson Hole 的偏鹰表态引发黄金、美债价格大幅下跌；随后 ADP 报告显示，美国私营企业在 8 月份增加就业岗位低于预期，加之美联储理事对加息预期缓和的言论，资产价格反弹；至周五强劲的非农数据，引发黄金价格下跌、美债收益率上升。目前，包括原油、粮食等大宗商品价格上涨，通胀压力短期难以消除；2026 年 8 月 FAO 粮食价格指数上涨，达到 2022 年 11 月以来的最高水平；9 月 4 日当周，原油价格涨幅超过 9%，创下 7 月中旬以来的最大单周涨幅。由于欧美财政压力较大、政府借贷成本居高、通胀压力加大、国债收益率高企，势必影响政府支出以及居民的消费预期。从资产配置角度，市场对于美联储加息预期仍将在美联储的鹰派表态与政府债务之间平衡，海外债券收益率仍偏高，黄金短期受美元指数和实际利率波动影响，但是长期因美国债务规模扩大，仍将上涨以保护购买力。原油供应仍然紧张，海外炼油价差扩大，关注具有海外炼油资源和受益于成品油出口的标的。长期而言，对于 AI 算力的投入和新的 AI 应用革命仍是投资主线，半导体的设备国产化进程确定，模型成本下降带来使用量的上升，关注需求量增长的确定性和价格的持续性。对于与商品价格关联度较高的标的，如农业、有色等，建议资源属性优先，叠加价格弹性。

利率与汇率。资金面价格不紧，公开市场大额净回笼主要是跨月投放到期后的自然回收，DR 仍低于政策利率附近。9 月上旬 3 个月买断式逆回购等量续作，说明央行不再延续 7、8 月加量投放，中期流动性以稳定为主。8 月国债买卖小幅净买入规模适中，对中长期流动性有补充，但较为克制。8 月 PMI 改善但仍低于荣枯线，债市基本面支撑没有消失，10 年期

国债仍按低位震荡处理，票息和配置价值优于追涨。美国非农和服务业数据偏强，美债中端上行，美元约束仍在；人民币继续偏强，汇率压力整体可控。后续重点看国内通胀、社融和美国 CPI。

风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；政策落地不及预期；地缘政治局势超预期；上游成本压力超预期。

1.2.技术性因素影响下，非农超预期反弹——海外观察：美国 2026 年 8 月非农数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002，liusj@longone.com.cn

投资要点

事件：当地时间 9 月 5 日，美国劳工局公布 2026 年 8 月美国非农就业数据。美国 8 月季调后非农就业人口新增 16.2 万人，预期增 5.6 万人，前值自减少 2.3 万人上修至新增 2.1 万人；失业率 4.1%，预期 4.1%，前值 4.1%。

核心观点：休闲和住宿业、地方政府部门新增就业的波动，导致了 8 月新增非农的技术性反弹，当然也验证了此前 7 月非农的初值负增同样存在技术性原因。若剔除这两项，8 月非农就业新增 5.0 万人，5-7 月分别新增 2.1、7.5、10.4 万人，劳动力市场仍然相对平稳。数据公布后，美股低开，美债收益率、美元指数跳升后回落，黄金回落后降幅收窄。CME 显示 9 月加息概率并未大幅上行，当前就业市场并非美联储加息与否的主要考量，下周公布的 8 月通胀数据更为关键。

非农更多的是技术性反弹。8 月非农就业明显超市场预期，私人部门下的生产及服务新增就业均有贡献，政府部门新增就业也有所反弹。但需要注意的是，服务部门中的休闲和住宿业以及地方政府部门在 7 月合计减少 8.3 万人（修正后），而 8 月合计新增 11.2 万人，季节性波动的影响可能较大。若剔除这两项，8 月非农就业新增 5.0 万人，5-7 月分别新增 2.1、7.5、10.4 万人。

AI 基建继续带动生产部门。生产部门就业新增 4.1 万人，前值上修至 2.9 万人。其中 AI 基建相关的非住宅建筑施工、非住宅专业承包商、重型和土木工程施工合计新增就业 1.0 万人，依然是生产部门的主要支撑。制造业新增就业 1.6 万人，耐用品制造新增就业 1.5 万人，与 8 月 ISM 制造业 PMI 指数以及就业指数仍然表现强劲。

休闲和住宿业新增就业波动较大。服务部门 8 月就业新增 8.6 万人，前值由新增 0.5 万人上修至 4.2 万人。其中休闲和住宿业新增就业 6.2 万人，占到当月整体新增非农的 38.3%，是最主要的贡献项。由于世界杯的影响，导致休闲和住宿业月度之间的波动较大，且该行业本身兼职率较高，而 8 月的大幅反弹一方面可能有低基数上的因素，另一方面旅游旺季对该行业也有一定支撑，两者均偏短期。休闲和住宿业 3MMA 仍只有 -4.33 万人，修匀后的趋势表现不强。此外，教育和保健就业新增 2.9 万人，依然稳健；金融活动以及信息咨询分别减少 1.1 万人和 2.3 万人，AI 对就业的结构性影响仍存。

新学年开始，支撑地方政府就业回弹。此前 7 月地方政府就业减少 6.2 万人，主要与学年结束后的季节性影响有关，而随着新学年开始，8 月这些岗位出现了集中性的回归，当月地方政府新增就业 5.0 万人，是政府部门就业的主要贡献项。

薪资增速小幅反弹。8 月私人部门时薪环比 0.3%，较前值回升 0.1pct。生产部门时薪增速环比小幅回落 0.1pct 至 0.2%，其中建筑业薪资增速环比 0.4%，处于偏高水平。耐用品制造业就业新增表现较好，但时薪增速环比回落 0.3pct 至 0.1%。服务部门时薪增速环比

回升 0.2pct 至 0.3%，金融活动在低基数下反弹明显，8 月环比升至 0.8%。除公用事业、信息咨询外，多数服务业薪资增速环比有所反弹。

失业率维持低位。8 月 U3 失业率维持在 4.1% 低位，劳动参与率回升 0.2pct 至 61.6%，为去年 9 月以来首次回升，劳动力人口当月新增了 68.3 万人。但失业人口仅新增 1.2 万人，自愿性失业人数增加，当月新增 12.1 万人，但非自愿性失业及新生劳动力人口分别减少 6.4 和 5.9 万人。

8 月通胀数据或成为加息与否的关键因素。数据公布后，美股低开，美债收益率、美元指数跳升后回落，黄金回落降幅收窄。CME 显示 9 月加息概率并未大幅上行，市场也认识到 8 月非农数据可能只是技术性反弹，当然劳动力市场目前来看仍然维持平衡。9 月加息与否，下周公布的 8 月通胀数据可能是关键因素。

风险提示：美国通胀超预期上行，美国内部政治不稳定性外溢影响消费投资。

1.3. 温氏股份 (300498)：猪价走弱盈利筑底，成本优势领先——公司简评报告

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001，yxc@longone.com.cn

投资要点

事件：公司发布 2026 年半年度报告，2026 年上半年公司实现营业总收入 467.65 亿元，同比-6.23%；实现归母净利润-43.66 亿元，同比转亏。其中 Q2 实现营业总收入 222.34 亿元，同比-12.96%，归母净利润-32.96 亿元，同比转亏。主要受到生猪价格低迷影响。

猪价低迷导致利润下滑，成本控制能力优异。2026 年上半年生猪业务实现营收 266.48 亿元，同比-18.6%。上半年公司销售肉猪 1780.78 万头（含毛猪和鲜品），同比+7.17%；销售均价 10.5 元/公斤，同比-29.67%。上半年猪价低迷导致生猪业务利润同比大幅下降。公司种猪群体性能进一步增强，6 月 PSY 达 28.5 头，创历史新高，预计未来将继续提升。上半年猪综合成本同比下降 4%，账面综合成本为 12.2 元/公斤，剔除肉猪跌价准备影响后约 12 元/公斤。截止上半年末公司生产性生物资产 50.42 亿元，同比-3%，公司积极响应国家生猪产能调控要求，主动优化种猪群体。

肉鸡价格回升有望贡献利润，双主业对冲周期波动。2026 年上半年肉鸡业务实现营收 174.32 亿元，同比+15.23%。上半年公司销售肉鸡 6.33 亿只（含毛鸡、鲜品和熟食），同比+5.92%。其中 Q2 销售肉鸡 3.33 亿只，同比+5.25%。上半年毛鸡销售均价 11.61 元/公斤，同比上升 7.1%，养鸡业务利润同比上升。上半年，肉鸡上市率达 95.4%，创历史新高。毛鸡出栏完全成本约 11.6 元/公斤，剔除饲料原料价格影响外，较 2025 年有所降低，在行业内保持优秀水平。近期黄鸡价格旺季回升，预计下半年将贡献利润增量。

资金储备充裕，养鸡业务贡献稳定现金流。为应对行业底部周期，公司增加银行借款，2026 年上半年末资产负债率小幅升至 58.94%，较 2025 年末+9.12pct。上半年，生猪养殖行业深度亏损，养鸡业务贡献稳定现金流，整体经营性现金流仍保持为正。预计至 2027 年，随着猪价回暖，经营现金流持续改善，资产负债率有望稳步回落。截至上半年末，公司未使用的银行贷款授信额度超 300 亿元，未使用债券注册额度 100 亿元，多元化融资渠道畅通。公司信用状况良好，当前融资成本处于较低水平。

投资建议：公司养殖成本优势领先，双主业有效对冲周期波动。随着猪价回暖，生猪板块盈利将逐步修复，养鸡业务贡献稳定现金流。我们预计 2026-2028 年归母净利润分别为-

4.24/117.79/78.63 亿元，对应 EPS 分别为-0.06/1.77/1.18 元，对应当前股价 2027-2028 年 PE 分别为 9/13 倍，维持“买入”评级。

风险提示：猪鸡价格不及预期、原料价格波动、重大疫病风险。

1.4.邮储银行（601658）：负债成本优势延续，营收明显修复——公司简评报告

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001，whxing@longone.com.cn

投资要点

事件：邮储银行发布 2026 年半年度报告。2026H1 公司实现营业收入 1924.82 亿元，同比增长 7.26%；归母净利润 515.03 亿元，同比增长 4.62%。Q2 单季实现营业收入 963.20 亿元，同比增长 6.92%，较 Q1 基本持平；归母净利润 257.77 亿元，同比增长 7.48%，增速较 Q1 的 1.90% 明显加快。值得关注的是，H1 利润总额同比下降 0.89%，归母净利润增长还受到所得税费用下降的支持；公司继续加大减值计提力度，利润释放总体保持审慎。

资产规模保持较快增长，Q2 资产增量更多投向金融投资。2026Q2 末公司总资产、贷款、金融投资和客户存款分别同比增长 8.94%、7.66%、15.98% 和 8.26%。金融投资增速明显高于贷款，反映有效信贷需求仍然偏弱。贷款投放预计仍以县域、涉农、普惠小微和重点领域对公业务为主，零售信贷需求恢复相对偏慢。存款方面，公司存款和个人存款分别同比增长 21.07% 和 6.79%。公司存款增长较快，主要得益于金融专业服务能力提升及资金链式营销加强；上半年公司客户、公司贷款及 FPA（公司客户融资总量）均增长亮眼，带动客户资金沉淀增加。

负债降本继续缓释资产重定价压力，息差仍处于温和下行阶段。2026H1 净息差为 1.63%。单季度看，Q1、Q2 单季净息差分别约为 1.65%、1.61%，Q2 较 Q1 下降约 4BP，在六大行中降幅相对较大。一方面是由于邮储银行零售普惠贷款占比高决定其重定价压力较其他大行更明显；另一方面是由于公司资产结构再平衡效果更明显：对公贷款及债券投资等低收益资产占比上升对生息资产收益率形成制约。存款成本率降至 0.98%，存款挂牌利率下调和负债结构优化对息差形成缓冲。往前看，资产结构调整对资产收益率的滞后影响仍会释放，但随着利率趋稳，重定价压力将明显放缓。

非息收入延续较快增长，费用控制为拨备计提提供空间。2026H1 手续费及佣金净收入同比增长 12.20%，Q2 手续费及佣金净收入同比增长 4.99%，增速较 Q1 回落。投资收益、公允价值变动等其他非息收入面对高基数仍实现较快增长，对营收形成较强支撑。费用端，上半年储蓄代理费及其他同比仅增长 0.96%，明显低于营业收入增速；业务及管理费同比增长 2.00%，成本收入比同比下降幅度较大，说明一季度调整储蓄代理费率及费用管控的效果较为显著。在收入端和费用端均有利的局面下，公司拨备计提保持较大力度，H1 减值损失同比增长 65.92%。

资产质量总体可控，零售风险仍在出清。2026Q2 末公司不良贷款率为 1.00%，较年初上升 5BP、较 Q1 上升 1BP；关注贷款率为 1.73%，较年初上升 16BP、较 Q1 上升 5BP；逾期贷款率为 1.38%，较年初上升 8BP，但较 Q1 下降 2BP。结构上，对公贷款不良率较年初下降 2BP 至 0.52%，总体保持稳定；个人贷款不良率较年初上升 16BP 至 1.58%，其中消费贷款、住房贷款和个人小额贷款不良率分别较年初上升 26BP、13BP 和 11BP 至 1.80%、0.82% 和 2.55%，信用卡不良率维持在 1.45%。零售风险上升与行业趋势一致，主要反映居民收入及偿债能力恢复偏慢、前期零售信贷风险继续滞后暴露。预计零售风险则仍处于出清阶段，明确拐点仍需等待关注率、逾期率及零售新发生不良连续改善。

投资建议：根据半年报实际表现，我们上调公司 2026 投资交易收益。另外，结合当前利率环境，预计贷款及投资收益率仍将处于低位，小幅下调 2027—2028 年净利息收入。零售风险仍在出清，上半年拨备计提力度超预期，相应上调 2026 年信用成本。综合影响下，预计公司 2026—2028 年营业收入分别为 3788、3879 和 4105 亿元（原预测分别为 3706、3930 和 4172 亿元），归母净利润分别为 914、945 和 987 亿元（原预测分别为 897、924 和 962 亿元），对应期末每股净资产分别为 8.87、9.34 和 9.84 元。公司核心优势仍在稳固的负债基础、储蓄代理模式优化以及县域客群、普惠小微和涉农领域的经营能力。另外，公司中期分红比例提升巩固其红利属性。维持“增持”评级。

风险提示：个人小额贷款、消费贷款等零售资产质量恶化超预期；贷款及投资收益率下行幅度超预期；非息收入表现不及预期。

1.5. 华润材料（301090）：利润修复显著，新材料为结构性亮点——公司简评报告

证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001，wjyan@longone.com.cn

投资要点

事件：2026 年上半年公司实现营业收入 71.09 亿元，同比增长 3.09%；归母净利润 2.53 亿元，而上年同期为亏损 1.21 亿元，同比增加 3.74 亿元，成功扭亏为盈。扣非净利润 2.09 亿元，同比增长 226.39%。从单季度看，第二季度表现更为突出：营收 40.59 亿元，同比增长 5.16%，环比增长 33.09%；归母净利润 2.32 亿元，同比增长 327.77%，环比增长 1009.17%。

瓶片行业需求回暖，供给压力仍在：据 CCF 数据，2026 年 1-6 月聚酯瓶片消费量约 874 万吨，同比增长约 10%，其中国内需求 512 万吨（yoy+15.3%），出口 362 万吨（yoy+3.4%）。国内设计产能已达 2167 万吨，上半年产量 848 万吨（同比下滑 2.6%）。下半年预计仍有 70 万吨新产能投放，部分长停装置计划重启，行业产能过剩、供需失衡的长期格局并未改变。

地缘冲突扰动，基石业务稳守规模：中东冲突扰动国际能源化工市场，原油及主要化工原料价格波动加大，供给预期收紧，公司主要产品市场机会同比改善。2026H1 聚酯产品实现营收 70.94 亿元，同比增长 24.28%；实现瓶片销量 108 万吨。

PETG 等新材料业务表现亮眼，背靠集团有望发挥协同优势：公司 2026H1 差异化聚酯产品营收同比增长约 19%。公司 PETG 一期项目（产能 5 万吨/年）满产满销，稳居国内化妆品包装领域龙头，营收与利润总额分别同比增长 26% 和 75%。PETG 二期项目（产能 5 万吨/年）已完成立项设计筹备，启动工程建设。公司实控人中国华润业务覆盖医药、城建公用、日消、集成电路及新材料，为高端新材料开发提供应用场景与客户验证资源，提升筛选精准性与时效。公司将通过投资并购、合资共建、自主研发、联合开发及产业孵化，稳步推进半导体、新能源、医药包装等领域新材料培育。

盈利预测和投资建议：2026 年上半年瓶片价格和加工费同比增长明显，原料中枢提升及供应链博弈下，公司 2026 年业绩有望明显改善。后续随着地缘局势缓解油价或回落，聚酯产品重回供需逻辑。在现有产能和项目背景下，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.96、4.81、4.45 亿元，对应 EPS 分别为 0.34、0.33、0.30 元，对应 2026 年 9 月 3 日收盘价 PE 为 21.11X、21.73X、23.49X。公司背靠央企华润集团，聚酯瓶片业务基石稳固，新材料业务提速明显。维持“买入”评级。

风险提示：原料成本大幅波动；汇率波动影响汇兑损益；新项目投产不及预期风险。

1.6.新乳业（002946）：低温产品增长强劲，新零售加速发展——公司简评报告

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001，yxc@longone.com.cn

投资要点

事件：公司发布 2026 年半年报，上半年公司实现营收 58.13 亿元，同比+5.20%；归母净利润 4.65 亿元，同比+17.24%。其中 Q2 实现营收 29.7 亿元，同比+2.39%；归母净利润 2.78 亿元，同比+5.78%。

低温产品保持双位数增长，产品创新持续赋能。2026 年上半年液体乳实现营收 55.43 亿元，同比+9.4%。分产品，今年上半年期间公司低温产品收入实现双位数增长，低温鲜奶和低温酸奶增长势头强劲，成为营收增长的主要动力。公司新品持续创新满足多元化需求，2026 年上半年新品收入占比保持双位数。公司持续强化“鲜活”品牌战略，通过创新的营销活动与产品布局，提升品牌势能。

华东地区增长亮眼，新零售加速发展。分渠道，2026 年上半年直销渠道实现营收 37.38 亿元，同比+10.36%；经销渠道实现营收 18.46 亿元，同比+6.96%。DTC 业务中，公司推动“订送分离”模式变革，新客续订率及老客复购率进一步提升。公司积极拥抱新渠道，新零售业务加速发展，引领大盘增长。目前唯品有三款自有品牌产品在山姆渠道销售。分区域，上半年西南、华东、华北、西北地区营收分别同比+2.3%、+19%、-1.5%、2.2%。上半年华东区域实现较快增长，主要由于一是产品创新，新品表现良好；二是公司加快渠道布局，抓住新兴渠道机遇，带动华东区域业绩增长。

渠道结构变化影响毛利率，盈利能力延续提升。2026 年上半年毛利率 29.73%，同比-0.28pct；净利率 8.19%，同比+0.79pct。2026Q2 毛利率 29.51%，同比-0.98pct；净利率 9.6%，同比+0.24pct。Q2 毛利率下降主要受渠道结构变化影响。2026 年上半年销售费用率 15.21%，同比-1.21pct，管理费用率 2.95%，同比-0.26pct。2026Q2 销售费用率 13.38%，同比-2.52pct，管理费用率 2.48%，同比-0.46pct。上半年所得税费用同比+115.28%，主要由于税收标准调整影响。

投资建议：公司坚持“鲜立方战略”，以低温产品为主导，DTC 渠道为核心，产品不断创新。公司产品结构优化、渠道多元化布局，盈利能力持续增强。由于税收标准的调整，我们适当调整盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 8.49/10.07/11.47 亿元（2026-2028 年前值分别为 8.55/10.01/11.3 亿元），对应 EPS 分别为 0.99/1.17/1.33 元（2026-2028 年前值分别为 0.99/1.16/1.31 元），对应当前股价 PE 分别为 15/13/11 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险、市场竞争加剧、税收政策变化、产品质量风险。

1.7.安井食品（603345）：经营凸显韧性，减值扰动短期利润——公司简评报告

证券分析师：吴康辉，执业证书编号：S0630525060001；证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001，wkh@longone.com.cn

投资要点

事件：公司发布 2026 年半年报，2026H1 公司实现营业收入 92.66 亿元(同比+21.85%，下同)，归母净利润 8.22 亿元(+21.62%)。其中，Q2 营业收入 45.56 亿元(+13.77%)，归母净利润 2.59 亿元(-7.99%)。另外，公司拟每 10 股派发现金股利 17.33 元(含税)，分红比率为 70.01%。

餐饮弱复苏下，主业保持稳健增长。2026H1 调制食品和菜肴制品增长稳健，面米制品同质化竞争激烈，持续承压。上半年调制食品收入 47.50 亿元(+26.37%)，其中 Q2 收入为 20.33 亿元(+16.19%)，锁鲜装新增条状、棒状多款新品，拓展居家场景，及肉多多烤肠拓展 C 端顺利。H1 菜肴制品收入 29.89 亿元(+23.73%)，Q2 收入为 18.13 亿元(+14.71%)，虾滑在主要商超系统放量。H1 面米制品收入 11.86 亿元(-4.46%)，Q2 收入为 5.27 亿元(-9.65%)。H1 烘焙食品收入 0.78 亿元，Q2 收入 0.46 亿元，主要系鼎味泰并表贡献增量。

渠道结构进一步优化，新兴渠道增长势能亮眼。2026H1 经销商/新零售及电商/特通直营/商超收入分别为 72.29/9.26/6.44/4.56 亿元，同比+19.63%/+59.01%/17.42%/+7.84%，其中经销商营收占比下降 1.44pct 至 78.10%，新零售及电商占比提升 2.34pct 至 10.01%。Q2 收入分别为 34.31/5.44/3.71/2.05 亿元，同比+9.49%/+38.98%/14.18%/+35.09%，新零售与电商渠道增速较快，主要系公司电商组织能力持续提升及推广适配线上渠道的品类。

减值短期扰动净利率。2026H1 公司毛利率为 21.24%(+0.72pct)，其中 Q2 为 17.37%(-0.63pct)，主要系淡水鱼糜成本上涨。2026H1 期间费用率为 8.35%(-0.61pct)，其中销售费用率/管理费用率同比-0.63pct/-0.32pct，费用管控效果持续显现；受汇兑损失增加影响，财务费用率同比+0.4pct。截至 H1 计提新柳伍商誉减值 0.57 亿元、存货跌价损失 0.46 亿元，综合影响下，2026H1 归母净利率为 8.87%(-0.02pct)，Q2 归母净利率为 5.68%(-1.35pct)。

投资建议：行业价格战边际趋缓，公司主业增长稳健，减值风险逐步出清，随着渠道结构持续优化与规模效应不断释放，看好公司盈利改善。预计 2026/2027/2028 年归母净利润分别为 16.53/18.83/20.79 亿元，增速分别为 21.63%/13.87%/10.43%，对应 EPS 为 4.96/5.65/6.24 元，对应股价 PE 分别为 15.26/13.41/12.14。维持“买入”评级。

风险提示：渠道拓展不及预期、减值损失增长、原材料成本上涨、食品安全风险。

2.财经新闻

1.财政部将发行 3000 亿元特别国债 支持 8 家中央金融企业补充资本

9 月 6 日,工商银行、农业银行、进出口银行、中国信保、中国人保、中国人寿集团、中国太平、中国再保等 8 家中央金融企业分别发布了增资计划。财政部将于近期发行 3000 亿元特别国债,支持 8 家中央金融企业补充核心一级资本。

(信息来源:央视新闻)

2.8 家中央金融企业集中披露增资计划,共增资 3600 亿元

9 月 6 日,工商银行等 8 家中央金融企业集中披露增资计划,用于补充核心一级资本,合计增资规模达 3600 亿元,将有效提升机构稳健经营、风险抵御以及服务实体经济的能力。其中工行、农行拟向财政部、中国烟草总公司等特定对象发行 A 股募资;财政部向进出口银行、中国出口信用保险公司分别注资。四家国有保险企业同步推出增资方案,人保实施定向增发,财政部对中国人寿集团、中国太平注资,并以现金认购中国再保内资股。本次增资通过股权注资、定向发行股票等多种方式落地,夯实金融机构资本实力。

(信息来源:央行)

3.央行开展 5000 亿元期限为 3 个月的买断式逆回购操作

央行公告,将于 2026 年 9 月 7 日,以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 5000 亿元买断式逆回购操作,期限为 3 个月,当月 3 个月期买断式逆回购为等量续作。

(信息来源:央行)

4.工业和信息化部办公厅印发《人工智能中小企业创业支持计划(2026-2028 年)》

工业和信息化部办公厅印发《人工智能中小企业创业支持计划(2026-2028 年)》。未来三年,将聚焦人工智能重点领域培育优质市场主体,新增创新型中小企业超 1 万家、专精特新“小巨人”企业超 2000 家,孵化一批瞪羚、独角兽企业。同时布局建设一批科创孵化器、公共服务平台与国家级特色产业集群,持续激发人工智能领域中小企业创新活力,初步形成 AI 赋能企业高质量发展格局。

(信息来源:工信部)

3.A 股市场评述

上交易上证指数回落收阴，30 日均线支撑位面临考验

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易上证指数震荡收阴，收盘下跌 11 点，跌幅 0.3%，收于 3930 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易上证指数盘中震荡明显，早盘有高开向上的举动，触碰年线压力位后遇阻回落，收盘跌破 20 日均线，20 日均线破位。量能略收，大单资金净流出超 179 亿元，金额不小。日线 MACD 虽尚未死叉，但日线 KDJ 死叉成立，日线指标有所走弱。120 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振延续，且 120 分钟 MACD 背离死叉，分钟线指标明显走弱。目前尚无调整结束迹象。目前指数临近 30 日均线支撑位，但其他技术条件不修复的话，30 日均线的支撑有限。若震荡中日线 MACD 也死叉的话，指数回落调整动能或进一步增强，观察中仍需谨慎。

上证指数周线收长腿十字星带长上影线，周跌幅 0.56%，周 K 线走弱。指数跌破 60 周均线收于之下，60 周均线破位。虽仍收于 5 周、10 周均线之上，但若指数回落延续的话，5 周均线或拐头向下，周线短期均线或进一步走弱。目前周 KDJ 金叉延续，周 MACD 死叉延续，周指标仍呈矛盾。指数下方有 2024 年 9 月与 2025 年 6 月两个低点形成的上升通道下轨支撑位，若指数跌破此支撑位，即跌破上升通道，或进一步回落寻找支撑，观察中仍需谨慎。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.79%、0.78%，均收阴 K 线，仍收于日线均线体系之下。目前两指数未能收复上方缺口压力位，日线 KDJ、MACD 死叉共振延续，短期均线空头排列延续，日线技术条件尚无修复迹象。回落调整尚无明显结束迹象。下方较近支撑位分别是本年 7 月末形成的近期低点支撑与 20 月均线支撑，仍有回落空间，震荡中仍需谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 51%，收红个股占比 43%。涨超 9% 的个股 56 只，跌超 9% 的个股 21 只。上交易日市场行情延续低迷。

上交易日同花顺行业板块中，养殖业板块涨幅居首，收盘上涨 4.36%。其次，农产品加工、种植业与林业、白酒、影视院线、文化传媒等板块涨幅居前。而电子化学品、半导体、元件、能源金属等板块回落居前。大单资金净流入居前的板块有文化传媒、软件开发、军工装备、种植业与林业、白酒等，而大单资金净流出居前的板块有半导体、电子化学品、光学光电子、小金属等板块。

电子化学品板块，上交易日收盘下跌 3.38%，收阴 K 线，在同花顺行业板块中大跌居首。量能呈相对缩小状态，大单资金净流出超 26 亿元，金额可观。指数跌破日线中短期均线，多条重要均线破位。日线 KDJ、MACD 死叉共振刚刚成立，日线短期均线空头排列，日线技术条件走弱，目前尚无调整结束迹象。从周线看，指数虽在 30 周均线支撑位上，但若延续回落的话，5 周均线或拐头向下，或对短线行情进一步压制。观察中仍需谨慎。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五(%)	行业	跌幅前五(%)
航海装备 II	6.49	玻璃玻纤	-4.86
养殖业	5.30	电子化学品 II	-3.86
饲料	4.79	非金属材料 II	-3.35
渔业	3.96	其他电子 II	-3.09
广告营销	3.87	能源金属	-2.89

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2026/9/4	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	26092	-182.67
	逆回购到期量	亿元	200	/
	逆回购操作量	亿元	0	/
国内利率	7 天逆回购	%,BP	1.4	0.00
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3593	0.51
	DR007	%,BP	1.3726	0.22
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6804	0.06
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.7910	1.10
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.3700	3.00
股市	上证指数	点,%	3930.12	-0.30
	创业板指数	点,%	3286.55	-0.78
	恒生指数	点,%	25650.87	1.74
	道琼斯工业指数	点,%	53414.25	-0.51
	标普 500 指数	点,%	7718.60	-0.38
	纳斯达克指数	点,%	26506.99	-0.29
	法国 CAC 指数	点,%	8278.77	-0.09
	德国 DAX 指数	点,%	26046.40	0.17
	英国富时 100 指数	点,%	10831.09	0.00
	美元指数	/,%	99.1541	0.15
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.7080	-98.00
	欧元/美元	/,%	1.1619	-0.04
	美元/日元	/,%	156.10	0.45
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3166.00	0.92
	铁矿石	元/吨,%	727.00	1.04
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	4477.20	-0.95
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	91.48	0.20
	LME 铜	美元/吨,%	14378.50	0.11

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221956989
传真：(8621) 50585608
邮编：200125