

晨会纪要

数据日期: 2026-09-09	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)	3951.50	13723.32	4572.59	14524.82	4008.77	1580.05
涨跌幅度(%)	0.27	0.14	0.30	0.04	-0.29	-0.68
成交金额(亿元)	8737.34	9818.71	4400.48	3487.66	4333.06	592.20

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

宏观快评: 8月进出口数据点评-高增下的隐忧

策略快评: 2026: 我们的关键判断

行业与公司

金属行业专题: 金属行业 2026 年中报总结-有色板块净利润同增 110%, 资源股配置价值凸显

海外市场专题: 人工智能行业专题(21): SaaS 板块指引转向乐观, FDE 加速企业 AI 渗透率提升

电力设备新能源 2026 年 9 月投资策略: 锂电企业 Q2 出货量快速提升, 储能需求稳步增长

化工行业月报: 氟化工行业: 2026 年 8 月月度观察-制冷剂价格稳中向上, 氟化工企业利润持续增长

远大医药(00512.HK) 财报点评: 2026 年上半年收入同比增长 3.2%, 核药抗肿瘤板块高速放量

矽电股份(301629.SZ) 财报点评: 产探针台龙头, 受益半导体需求爆发
华润置地(01109.HK) 海外公司财报点评: 核心净利润同比正增长, 经常性业务贡献占比 65%

华润万象生活(01209.HK) 海外公司财报点评: 收入利润稳健增长, 中期保持 100%派息

公牛集团(603195.SH) 财报点评: 二季度业绩稳健增长, 彰显经营韧性

敏实集团(00425.HK) 财报点评: 增速持续跑赢大盘, 液冷+机器人新业务加速拓展

保隆科技(603197.SH) 财报点评: 上半年归母净利润同比增长 96%, 多业务布局优势初显

爱柯迪(600933.SH) 财报点评: 上半年营收增长 24%, 稳步推进新兴业务产品布局

伯特利(603596.SH) 财报点评: 赋能自主品牌出海双赢成长, 线控底盘+机器人业务加速推进

瑞鹄模具(002997.SZ) 财报点评: 上半年营收同比增长 12%, 装备业务规模、盈利持续向上

亚太股份(002284.SZ) 财报点评: 上半年归母净利润同比增长 34%, 盈利能力持续提升

雅迪控股(01585.HK) 财报点评: 2026 年上半年收入及利润承压, 出海有望打开成长空间

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10日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	52380.66	-0.76
纳斯达克	26253.34	-0.63
S&P500	7636.36	-0.48
法国 CAC40	8156.67	-1.93
德国 DAX	25576.45	-1.65
日经 225	65142.78	-0.19
恒生	25274.96	-0.16

基金指数 09月10日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3340.11	-0.01
股票基金指数	13706.81	-0.30
混合基金指数	12096.47	-0.24

汇率 09月10日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.16	0.08
美元兑人民币	6.7	-0.04
美元兑港币	7.84	0.01
美元兑日元	153.55	-0.28

非流通股解禁 09月10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

中国核电(601985.SH) 财报点评:电量电价双双承压,静待在建核电集中投产期

华电国际(600027.SH) 财报点评:投资收益拖累业绩增长,电价显现回升信号

【常规内容】

宏观与策略

◆ 宏观快评:8月进出口数据点评-高增下的隐忧

9月8日,海关总署发布进出口数据。我国8月出口(以美元计价,后同)同比增长25.0%;进口同比增长28.2%,贸易顺差1190.9亿美元。

证券分析师: 田地(S0980524090003)、邵兴宇(S0980523070001)、董德志(S0980513100001)

◆ 策略快评:2026:我们的关键判断

大势研判:牛市进入第三阶段,调整期也是布局期

行业配置:科技主线不变,下半年牛市迎来再平衡,AI行情顶部呈现“M”型

证券分析师: 吴信坤(S0980525120001)、杨锦(S0980526020001)、余培仪(S0980526010001)、刘颖(S0980526040001)、陆嘉瑞(S0980526070002)

行业与公司

◆ 金属行业专题:金属行业2026年中报总结-有色板块净利润同增110%,资源股配置价值凸显

上半年商品涨价带动企业业绩释放,利润同比增110%。2026H1,上证指数涨幅1.76%,中证指数有色金属板块跌幅6.92%,跑输上证指数8.69个百分点;中证指数钢铁板块跌幅19.04%,跑输上证指数20.80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抬升,而能源金属修复后有所调整,钢铁价格略有上涨。业绩方面,2026H1有色板块实现营收24,157亿元,同比+32.75%;实现归母净利润2,003亿元,同比+110.06%。

工业金属:供给扰动叠加科技基建带动大宗商品,上半年利润增速104%。2026H1,申万工业金属板块所有公司共计实现营收17,745.65亿元,同比+30.62%;实现归母净利润1425.47亿元,同比+104.41%。2026Q2申万工业金属板块所有公司共计实现营收9316.66亿元,同比+27.98%,环比+10.53%;实现归母净利润758.20亿元,同比+105.84%,环比+13.63%;经营性现金流1418.21亿元,同比+94.92%,环比+62.43%。通胀与美债利率博弈,叠加铜、铝供给端有序可控,下游科技、新能源需求旺盛,商品价格重心稳中向好。

贵金属:美债利率二十年新高,中长期金价有望震荡上行。2026H1,申万贵金属板块所有公司共计实现营收2287.20亿元,同比+21.50%;实现归母净利润151.08亿元,同比+55.97%。2026Q2,申万贵金属板块所有公司共计实现营收1003.27亿元,同比-3.92%,环比-21.86%;实现归母净利润69.46亿元,同比+19.99%,环比-14.89%;经营性现金流129.62亿元,同比+11.88%,环比+167.39%。能源冲击推升通胀,联储重新转向稳定价格。加息与维持利率不变仍处博弈状态。财政信用抬升黄金长期中枢,黄金中长期逻辑不变。

能源金属:上半年能源金属修复后调整,整体中枢上移。2026H1,申万能源金属板块所有公司共计实现营收1419.94亿元,同比+74.78%;实现归母净利润217.94亿元,同比+310.85%。2026Q2,申万能源金属板块所有公司共计实现营收785.96亿元,同比+79.11%,环比+23.97%;归母净利润109.4亿元,同比+260.12%,环比+0.78%;经营性现金流98.65亿元,同比+34.11%,环比+1054.99%。上半年以来锂价反弹刺激供给,锂价修复后调整,三季度以来呈抬升态势,储能需求旺盛。

小金属:二季度盈利能力显著提升,现金流扭亏。2026H1,申万小金属板块所有公司共计实现营收1973.41亿元,同比+43.30%;实现归母净利润170.78亿元,同比+123.62%。2026Q2,申万小金属板块所有公司共计实现营收1046.95亿元,同比+41.37%,环比+13.47%;归母净利润91.44亿元,同比+131.67%,环

比+16.07%；经营性现金流 27.83 亿元，同比-36.65%，环比扭亏。

风险提示：海外主要央行货币政策收紧力度、全球流动性收紧超预期风险；关税政策超预期；全球资源端供给增加超预期。

证券分析师： 刘孟峦（S0980520040001）、杨耀洪（S0980520040005）、焦方冉（S0980522080003）、谷瑜（S0980524110001）

◆ 海外市场专题：人工智能行业专题（21）：SaaS 板块指引转向乐观，FDE 加速企业 AI 渗透率提升

26Q1 软件公司业绩超预期，北美软件迎来近一个月反弹。26Q2 进一步超预期，部分公司继续上调 26 年指引，市场开始重新思考 AI 吞噬一切软件的叙事。25 年底-26 年 6 月，随着模型能力提升，SaaS 公司集中发布新产品，26Q2 到了落地检验阶段。SaaS 产品从单纯卖“线上看板”或“流程管理”的阶段，变成可以通过原生集成大模型+FDE，帮企业代替人工产出，起到降本作用。本次明显超预期的公司为 CrowdStrike、Palantir、Snowflake。除此以外，ServiceNow 继续发挥企业控制起点作用。Salesforce 表示净新增 AOV 增长是四年来最强，客户流失率处于有史以来最低的水平附近，反驳 AI 吞噬 SaaS 逻辑。反应有两个重点方向价值进一步凸显：1）模型无法完成企业工作流最后一公里，需要数据、身份、权限和治理；2）模型能力提升后，网络安全价值凸显。

我们详细梳理 AI 对各类 SaaS 行业的影响和赋能，根据各个 SaaS 公司传统业务与 AI 发展阶段分类如下：

AI 推动业绩持续增长优异：包括安全、语音、广告类。Palantir、CrowdStrike、Twilio；

业绩明确反转，AI 落地积极、加速业绩增长：Snowflake（从数据发挥控制台、分析作用）、Unity（拓展广告业务）；

业绩底部企稳，预期指引积极，AI 落地乐观：ServiceNow（AI 控制台）、Salesforce（数据价值）、MongoDB；

AI 落地乐观，但业绩有波动：Datadog、Figma、Applovin；有积极信号，短期仍在生态调整期。Duolingo、Adobe、Roblox。

我们认为，未来占优的 SaaS 包含：①AI 基础设施（AI Infra）公司：重点是安全方向，Mythos 时刻推动网络安全领域的打开空间。②转型为“清算与控制中心”的平台型公司，不仅懂数据以及工作流，进一步转变为协调工作流、治理决策、交付可衡量结果的系统执行层。③行业独家数据、Know-how 壁垒，比如 Unity 拥有游戏数据帮助广告业务发展。

证券分析师： 张伦可（S0980521120004）、陈淑媛（S0980524030003）

◆ 电力设备新能源 2026 年 9 月投资策略：锂电企业 Q2 出货量快速提升，储能需求稳步增长

锂电企业 Q2 出货量快速提升，多数企业业绩保持快速增长。储能需求保持旺盛，国内新能源汽车出口保持强劲，2026Q2 动力电池企业出货同比增速大多超 50%，环比增长 20%-30%，电池单位净利多维持稳中向好趋势；材料方面，磷酸铁锂经营性盈利稳健、三元正极盈利向好；负极盈利受原料价格波动略有承压；隔膜满产满销，盈利持续上行；六氟磷酸锂受价格波动盈利能力边际走弱。展望三季度，储能需求持续向好叠加国内新能源车步入旺季带动产业链出货维持环比快速提升趋势，成本端积极传导或推动盈利能力保持稳中向好。推荐关注电池、隔膜、铜箔、固态电池与钠电池等方向领先企业，包括【宁德时代】、【鹏辉能源】、【亿纬锂能】、【蔚蓝锂芯】、【豪鹏科技】、【中创新航】、【珠海冠宇】、【科达利】、【新宙邦】、【恩捷股份】、【星源材质】、【璞泰来】、【天奈科技】等。

全球储能需求稳步增长，系统与 PCS 出海提速。国内储能市场化需求驱动订单呈现爆发式增长；美国数据中心发展推动大储采购需求提升；欧洲天然气价格上涨和电价市场化发展均推动储能需求；新兴市场政府储能政策频发，预计 2026 年全球储能装机需求达到 455GWh，同比增长+40%，建议关注【阳光电源】、【德业股份】、【海博思创】、【盛弘股份】。

国内风电需求逐步复苏，出口长期贡献业绩增长。近期国内新能源机制电价趋稳回升，风电装机、招标

呈现修复态势。海风方面，可再生能源“十五五”规划发布，计划新增开工1亿千瓦，累计装机达到1亿千瓦，长期空间明确。年初以来欧洲海风项目招标有所延迟，年底前英国预计完成AR8项目招标，海外需求有望走出低谷。2026年风机出口保持较高景气度，为产业提供长期利润增长空间。重点关注主机、零部件和海风龙头企业，包括【金风科技】、【德力佳】、【大金重工】、【东方电缆】。

电网投资确定性凸显，持续关注AIDC和出海龙头。上半年特高压招标超292亿（超去年全年），下半年重点项目陆续交付。配网方面，今年第一批集采结果6月出炉，价格触底修复，配网设备集中度稳步提升。电网投资确定性较高，资金再平衡背景下有望持续走强。AIDC方向下半年相关企业订单和业绩逐步体现弹性；中高压设备海外供给依然吃紧，中国企业出海提速。重点关注内需、出海和AIDC龙头企业，包括【平高电气】、【思源电气】、【金盘科技】、【白云电器】、【麦格米特】、【中恒电气】。投资建议：建议关注锂电池环节盈利高景气纵向一体化机会。AIDC电力设备产品向直流高压迭代，更多国产企业迎来重要弯道超车机会，有望切入全球AIDC供应链。海外各区域户储与工商储持续增长。风电行业景气拐点上行。

风险提示：政策变动风险；石油、铜、铝等原材料价格上涨致使生产成本上升；电动车产销不及预期。

证券分析师：王蔚祺（S0980520080003）、李恒源（S0980520080009）、王晓声（S0980523050002）、李全（S0980524070002）、袁阳（S0980524030002）

联系人：王喆萱

◆ 化工行业月报：氟化工行业：2026年8月月度观察-制冷剂价格稳中向上，氟化工企业利润持续增长

8月氟化工行情回顾：截至8月末（8月31日），上证综指报3986点，较7月末上涨4.02%；沪深300指数报4625点，较7月末上涨0.80%；申万化工指数报4474，较7月末上涨8.77%；氟化工指数报2079点，较7月末上涨8.03%。8月氟化工行业指数跑输申万化工指数0.74pct，跑赢沪深300指数7.23pct，跑赢上证综指4.01pct。据我们编制的国信化工价格指数，截至2026年8月31日，国信化工氟化工价格指数、国信化工制冷剂价格指数分别报1417.3、2144.2点，分别较7月底+0.10%、-0.51%，8月PVDF、PTFE、FEP、R152a呈现不同程度下调，R134a、R32等部分制冷剂及萤石均有不同程度上涨。

R32、R134a、R410a等主流制冷剂价格持续上涨。据氟务在线、卓创资讯，截至2026年9月4日，R22报价维持2.2-2.5万元/吨。R32报价维持6.45-6.55万元/吨，6月底国内制冷剂企业对空调企业报价R32现汇6.51元/吨，承兑6.56元/吨，较二季度环比上涨2900元/吨；R410a/R404/R507维持6.0/5.35/5.35万元，其中R410a三季度长协报盘现汇6.0万元/吨，承兑6.05万元/吨，乳源东阳光报价6.1万元/吨。R134a报价维持6.4-6.5万元/吨，乳源东阳光报价7.0万元/吨。

英美调整三代制冷剂淘汰节奏，利好我国制冷剂出口量价提升。据氟务在线，近期英国推迟“更严格”HFCs淘汰计划，英国最大制冷剂批发商上调R410a、R407c等产品价格。美国环境保护署于5月21日正式敲定《2023年技术转型规则》修订内容，延长氢氟碳化物制冷剂的合规使用期限，放宽相关使用限制，让企业可选用更多高性价比的制冷剂产品。英美近期对三代制冷剂淘汰节奏的调整不是对《基加利修正案》的否定，而是对过去数年超前、过陡的本土加码政策进行修正。其核心含义在于：三代制冷剂并未脱离长期受限的总方向，但其在发达国家的实际使用寿命与维修替换周期拉长，短中期需求下滑斜率明显放缓。中国作为全球主要的制冷剂供应方，在出口、补库与议价上的确定性提升。

空调：四季度排产情况同比改善。2026年1-2月受春节假期影响排产出现分化。

3-4月家用空调内销排产体现出较强韧性，行业基本面仍有支撑，在去年基数较高叠加原料成本持续上涨背景下仅同比小幅下滑。5月空调排产在成本、库存等多方压力下下调排产计划；6月在“618”消费节带动下，终端销售较预期有所改善，但与同期相比仍有较大差距；7月排产来看有小幅提升，主要是部分品牌补库需求；8月部分压缩机及空调企业即将开启设备检修及工厂休假，排产规模小幅下滑。9月排产下滑幅度收敛，2025年四季度基数较低，给今年排产带来增长利好。

出口方面，根据海关数据显示，2026年1-7月我国空调累计出口4295万台，同比-4.4%。2026年1-2月受国内春节影响出现分化。3月春节假期影响褪去，出口排产降幅快速收窄，但由于2025年海外集中补库形成较高基数，叠加中东战争影响运输成本，3-6月出口排产仍同比下滑。但欧洲市场高温天气也

激活了细分需求，带动移动空调逆势爆发。8月出口排产降幅收窄，拉美、北美、中东订单逐渐出现复苏迹象。9月海外受季节性影响进入淡季，出口排产同比双位数下滑，但10月考虑到黑五备货运输周期，转为同比双位数增长。

内销排产方面，据产业在线，2026年9月排产539万台，同比-9.4%；出口排产方面，2026年9月出口排产436万台，同比-11.7%。

关注含氟电子材料在本轮AI催化下的需求快速增长。

高端氟聚合，（1）PTFE：英伟达启动Rubin Ultra的M10 CCL材料测试，AI服务器承载了海量算力的信号传输，M10体系升级正是对材料的介电常数和介电损耗提出了更高的要求。PTFE凭借介电常数低至2.0-2.1、介电损耗低至10⁻⁴-10⁻⁵量级，在高频毫米波场景中具有相当优异的介电性能优势，成为M10体系备选树脂方案之一。（2）PFA：高纯PFA长期被海外垄断，广泛用于半导体晶圆清洗、刻蚀管路、高纯试剂输送等关键环节。5月初巨化股份旗下巨圣氟化学超纯PFA首批合格产品顺利完成首单发货，正式面向市场投放。此外，邵武永和高纯PFA项目已于2025年10月进入试生产阶段，相关工艺验证与性能优化工作正在有序推进。

电子级氢氟酸，无水氢氟酸是生产电子级氢氟酸主要原料，中东战争影响氢氟酸原料硫磺供应紧缺。据中国台湾经济日报7月1日报道，业内传出，台积电、三星、SK海力士都在抢购电子级氢氟酸，原料价格上涨带动电子级氢氟酸成本垫高，部分供货商已陆续调涨售价，涨幅约二至三成。此外BOE是缓冲氧化物蚀刻液，是氢氟酸和氟化铵的混合物，使其在蚀刻过程中更加稳定和可控。含氟特气，韩国三星电子、SK海力士进入新一轮大额资本开支，利好上游电子材料需求增长。此外由于算力芯片、HBM、3D NAND先进节点、多层堆叠使单位晶圆耗气量上升，电子气体需求增长将形成晶圆扩产*单位耗气量提升的乘数效应。

含氟特气如六氟丁二烯可提升刻蚀精度与效率，为先进存储刻蚀所需；六氟化钨可用于先进逻辑、DRAM、3D NAND气相沉积钨导体膜。含氟冷却液，随着AI技术发展，服务器功率密度大幅提升，传统风冷散热方式已达瓶颈，液冷技术可有效降低数据中心PUE，其中浸没式及双相冷板式液冷成为未来趋势，带动上游氟化液及制冷剂需求快速增长。

本月氟化工要闻：巨化股份上半年净利润26.5亿元，同比增长29.23%；东岳集团上半年净利16.34亿，同比增长54.61%；三美股份上半年净利润10.70亿元，同比增长7.61%；永和股份上半年净利5.13亿元，同比增长89.01%。

投资建议：2026年二代制冷剂履约削减，三代制冷剂配额制度延续，R32、R134a、R125等品种行业集中度高；三代制冷剂品种间转化比例同比增长，企业生产调配灵活性提升，预计2026年主流三代制冷剂将保持供需紧平衡。我们认为，制冷剂配额约束收紧为长期趋势方向，在此背景下，我们看好R32、R134a、R125等主流制冷剂景气度将延续，价格长期仍有较大上行空间；对应制冷剂配额龙头企业有望保持长期高盈利水平。此外看好泛半导体领域对含氟电子材料需求的提升，建议关注电子级PTFE、超纯PFA、电子级氢氟酸、含氟电子特气、氟化液等产品量价提升。建议关注产业链完整、基础设施配套齐全、制冷剂配额领先以及工艺技术先进的氟化工龙头企业及上游资源龙头。相关标的：巨化股份、东岳集团、三美股份、昊华科技等公司。

风险提示：氟化工产品需求不及预期；政策风险（氟制冷剂环保政策趋严、升级换代进程加快、配额发放政策变更等）；全球贸易摩擦及出口受阻；地产周期景气度低迷；各公司项目投产进度不及预期；原材料价格上涨；化工安全生产风险等。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）、张歆钰（S0980524080004）

◆ 远大医药(00512.HK) 财报点评:2026年上半年收入同比增长3.2%，核药抗肿瘤板块高速增长

收入同比增长3.2%，创新和壁垒产品收益占比约50%。2026年上半年公司实现收入63.89亿港元，同比增长3.2%（同一控制下合并河北九孚和保定加和，进行会计重述）；归母净利润10.62亿，若扣除对Telix投资的公允价值变动和处置收益的经调经营性纯利9.73亿港元，同比下降6.6%。创新和壁垒产

品收入占比约为 50%，为中长期经营业绩的持续增长奠定坚实基础。

核药抗肿瘤和生物科技增长显著。2026 年上半年制药科技板块实现收入 32.74 亿港币（-14.9%），其中呼吸及危重症业务收入 10.42 亿港币，同比基本持平；五官科业务收入 11.16 亿港币，同比下滑 25.4%；心脑血管急救业务收入 7.92 亿港币，同比下降 12.4%。核药抗肿瘤诊疗及心脑血管精准介入诊疗科技板块实现收入 7.45 亿港币，同比增长约 29%，其中核药抗肿瘤收入 6.55 亿港币，同比增长 55.4%，继续高速放量。生物科技板块实现收入 23.70 亿港币，同比增长 34.2%，其中氨基酸板块（含牛磺酸）收入 18.70 亿港币，同比增长 30.9%，受益于核心产品销售价格提升，同时下游市场需求扩大。公司落实创新驱动和 Go Global 战略，优化研发资源配置，聚焦核药抗肿瘤、重症抗感染等高壁垒赛道，同时布局 mRNA 创新药、眼科创新药等前沿领域，依托全链条研发平台打造短中长期阶梯式创新管线，研发转化效率持续改善。

毛利率有所承压，销售费用率显著下降。2026 年上半年销售毛利率 52.7%（-6.2pp），预计与产品结构及部分产品集采影响有关。销售费用率 24.8%（-6.6pp），受益于公司的营销组织优化及销售策略调整；管理费用率 10.5%（-0.9pp），主要是组织架构调整和精细化运营的结果；财务费用率 1.2%（-0.1pp），主要因为置换贷款使综合利率下降；净利率为 16.7%（-2.5pp）。

投资建议：考虑公司营销及运营精细化带来的费用优化，略上调 2026 年盈利预测，预计 2026-28 年归母净利润 15.95/17.98/20.25 亿港币（原为 15.68/18.25/20.55 亿），同比增长 28.5%/12.7%/12.6%，当前股价对应 PE 为 11/10/9X。远大医药自 2015 年以来加速创新转型，已在核药抗肿瘤、心脑血管精准介入以及制药科技三个板块分别构建了“梯度化+差异化”的管线，期待核药板块的临床进展和商业化放量，维持“优于大市”评级。

风险提示：研发及产品注册不及预期；价格降幅超预期；医保控费超预期；销售推广不及预期。

证券分析师： 张超（S0980522080001）、陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）

◆ 矽电股份(301629.SZ) 财报点评:国产探针台龙头，受益半导体需求爆发

公司是国内领先的半导体探针测试设备制造商。公司自 2003 年成立以来持续专注于半导体探针测试技术，是中国大陆首家实现 12 英寸晶圆探针台产业化应用的厂商，也是中国大陆探针台市占率排名第一的国内厂商。公司围绕不同应用领域及芯片尺寸形成 6 大系列 30 余款产品，主导产品晶圆探针台和晶粒探针台合计 20 余款，并进一步布局分选机、AOI 检测设备、曝光机和固晶机，产品覆盖集成电路、分立器件、功率半导体、光电芯片及第三代化合物半导体等领域。2026 上半年公司实现总营业收入 1.27 亿元，同比下滑 30.31%，归母净利润-0.062 亿元，由盈转亏，上半年公司毛利率/净利率分别为 32.89%/-4.91%，同比下滑 7.24/16.67 个百分点，收入下滑主要系产品交付与验收进度不及预期所致。

晶粒探针台技术行业领先，需求回暖与大额订单夯实光电测试基本盘。公司晶粒探针台面向 PD、APD、LED 等光电芯片，依托双通道并行上下片、Z 轴探针运动、无损清针及自动针痕识别等技术，在测试效率、稳定性和自动化水平方面优势突出。2026 年上半年收入虽受设备交付与验收能力限制，但 Mini LED 出货增长、新型封装渗透及 AI 算力驱动光芯片厂商扩产，下游景气度回升，公司整体新签订单同比提升，截止 2026 年中报，公司合同负债科目达到 1.34 亿元，较 2025 年年报的 0.49 亿同比增长 172%。

晶圆探针台加速增长，12 英寸验证加快高端客户突破。2026 年上半年晶圆探针台收入 0.81 亿元，同比增长 31.02%，受集成电路、功率器件和硅光测试需求扩张带动，并在先进封装等领域取得增量订单。公司是大陆首家实现 12 英寸探针台产业化应用的厂商，产品迭代两代，在逻辑/存储晶圆制造、晶圆级及面板级封装等重点项目试机验证。客户覆盖晶合集成、燕东微、华润微、华天科技等制造及封测厂商；截至 2026 年 7 月，公司在手订单充足，产能利用率达满产状态，新增产能分阶段投产，为设备产业化提供保障。

投资建议：考虑到公司上半年公告了和兆驰系客户签订了合计 3.35 亿元的设备合同，下半年有望逐渐开始确认收入；此外，公司在 2026 年 8 月 4 日披露的投资者关系活动记录中表示，目前公司在手订单较为充足，产能利用率达到满产状态，生产计划安排紧凑，产线排产周期拉长，产线满负荷运转。我们预计 2026 年-2028 年收入分别为 5.54/7.01/8.90 亿元，对应 PS 22/17/14 倍，首次覆盖给予“优于大市”评级。

风险提示：估值的风险；盈利预测的风险；市场竞争加剧的风险；客户集中及下游资本开支波动的风险；股东减持风险

证券分析师： 吴双（S0980519120001）、胡慧（S0980521080002）、叶子（S0980522100003）

◆ 华润置地(01109.HK) 海外公司财报点评:核心净利润同比正增长，经常性业务贡献占比65%

上半年核心净利润同比正增长。2026H1，公司实现营业收入 679 亿元，同比-28%；实现核心净利润 102 亿元，同比+2%；其中，经常性业务贡献的收入和核心净利润占比分别为 33%和 65%，同比分别提升 12pct 和 5pct，助力公司稳健经营。2026H1，公司实现核心净利率 15.0%，同比提升 4.4pct；毛利率 25.4%，同比提升 1.4pct；其中，开发销售型业务的毛利率下降 5.6pct 至 10.0%（但剔除当期计提减值影响后为 15.3%），经营性不动产收租型业务的毛利率提升 0.4pct 至 73.3%，轻资产管理收费型业务的毛利率下降 0.2pct 至 27.6%。公司稳定分红回馈股东，2026H1 每股派息人民币 0.2 元，同比持平。

开发销售型业务结算规模承压，但销售保持行业领先。2026H1，公司开发销售型业务收入 453 亿元，同比-39%，主要因为交付结算规模下降；签约销售额 1165 亿元，同比+6%，其中一线城市销售占比超六成；销售额行业排名保持第 3，全国商品房市占率 3.1%持续提升。2026H1，公司谨慎投资，获取 16 个项目平均溢价率 4.2%，拿地金额 341 亿元，同比-24%，以拿地金额/销售额计算的投资强度 29%；新增土储建面 284 万 m²，其中一二线城市投资占比 99%。截至 2026H1 末，公司总土储建面 4712 万 m²，仍然相对充裕。

投资物业租金收入持续增长，购物中心运营良好。2026H1，公司经营性不动产业务收入 142 亿元，同比+17%，其中购物中心租金收入 124 亿元，同比+19%，占比为 88%，同比提升 2pct。截至 2026H1 末，公司在营购物中心共 98 个，其中 87 个项目在当地零售额排名前三，占比 89%。2026H1，公司在营购物中心出租率 98%，同比提升 0.7pct；在营购物中心零售额 1282 亿元，同比+16%，同店同比+10%，占全国社零总额 0.5%；以租金收入/零售额计算的租售比 11.7%，维持合理水平。

财务状况保持健康，融资成本持续优化。截至 2026H1 末，公司货币资金 989 亿元，同比-18%；总资产 10793 亿元，同比-6%；净资产 4204 亿元，同比+2%；公司资产负债率 61%，剔除预收的资产负债率 54%，净有息负债率 41%；融资成本 2.63%，同比下降 0.16pct。

投资建议：我们维持此前的盈利预测，预计公司 2026-2027 年营业收入分别为 2261/2068 亿元，归母净利润分别为 233/233 亿元，对应每股收益分别为 3.27/3.26 元，对应当前股价 PE 分别为 8.2/8.2 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：开发业务结转规模和毛利率下行；投资物业租金收入不及预期。

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

◆ 华润万象生活(01209.HK) 海外公司财报点评:收入利润稳健增长，中期保持 100%派息

上半年核心净利润同比+11%，派息率保持 100%。2026H1，公司实现营业收入 92 亿元，同比+8%；核心净利润 22 亿元，同比+11%；核心净利率 24.2%，同比提升 0.6pct，主要受益于毛利率 38.0%，同比提升 0.9pct。拆分业务结构，2026H1，物业航道和商业航道毛利率分别为 18%和 67%，同比分别变动-0.5pct 和+0.8pct。2026H1，公司管理及销售费用率合计 6.7%，同比增加 0.4pct。公司重视股东回报，2026H1 每股派息合计人民币 0.977 元，保持 100%派息。

商业航道业务稳步扩张，购物中心表现靓丽。2026H1，公司商业航道收入为 37 亿元，同比+13%；收入和毛利占公司整体的比重分别为 40%和 71%，同比分别提升 1.8pct 和 2.3pct。细拆业务构成，购物中心业务收入和毛利占商业航道整体的比重分别为 71%和 83%，同比分别提升 1.2pct 和 0.5pct。2026H1，购物中心收入为 26 亿元，同比+15%；毛利率 78.7%，同比持平；购物中心在管项目出租率 97.4%，同比提升 0.3pct；项目租售比 11.5%，运管费占比 15.3%，均保持在合理水平。截至 2026H1 末，公司在营购物中心项目数为 138 个，同比增加 13 个，管理面积 1514 万 m²，同比+12%，且储备项目较多，业绩增长潜力较大；其中，138 个在营购物中心里，有 62 个项目零售额排名当地市场第一，同比增加 9 个，占比

45%；116 个排名前三，同比增加 12 个，占比 84%。2026H1，写字楼收入 11 亿元，同比+9%；毛利率 38.7%，同比提升 1.0pct；在营项目出租率 72.3%，同比下降 1.8pct。

物业航道规模增速放缓，业务结构持续优化。2026H1，公司物业航道收入为 53 亿元，同比+3%。截至 2026H1 末，公司物管在管面积为 4.4 亿 m²，同比+5%；合约面积 4.7 亿 m²，同比+4%。细拆业务构成，2026H1 社区空间业务在管面积、营业收入和毛利占物业航道整体的比重分别为 62%、81%和 87%，仍占据主导地位。2026H1，公司社区空间业务收入为 43 亿元，同比+2%；社区空间业务毛利率 20%，同比下降 0.2pct；其中核心业务的收入和毛利占社区空间业务的比重分别为 95%和 95%，持续提升，业务结构不断优化。2026H1，公司城市空间业务在管面积为 1.4 亿 m²，同比+11%；收入为 10 亿元，同比+9%；毛利率 12.5%，同比下降 1.7%。

投资建议：我们维持此前的盈利预测，预计公司 2026-2027 年营业收入分别为 198/214 亿元，归母净利润分别为 44.5/49.4 亿元，对应每股收益分别为 1.95/2.16 元，对应当前股价的 PE 为 18.8/17.0 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：物业航道规模扩张速度和新项目单价不及预期；消费景气度不及预期，拖累购物中心经营业绩；业务经营成本上涨导致利润率水平不及预期。

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

◆ 公牛集团(603195.SH) 财报点评:二季度业绩稳健增长，彰显经营韧性

二季度收入同比+2.1%，利润微增。公司发布 2026 年中报，2026H1 实现收入 83.94 亿元，同比+2.77%，归母净利润 21.51 亿元，同比+4.44%，扣非归母净利润 19.00 亿元，同比+3.13%；其中 2026Q2 收入 43.34 亿元，同比+2.07%，归母净利润 10.93 亿元，同比+0.74%，扣非归母净利润 9.16 亿元，同比-7.17%。上半年公司稳定优势业务基本盘，积极培育新增长曲线，在外部环境不确定性下彰显经营韧性。

2026H1 海外保持高增长，全球化加速布局。2026H1 国内、海外收入为 81.9 亿元/1.7 亿元，同比分别 +2.4%/+20.3%。公司海外以家装墙开、新能源储能业务为核心引擎，业务覆盖全球超 40 个国家。其中 1) 家装海外以大客户模式为核心驱动，在转换器、墙壁开关、照明等产品线基础上，重点推进智能开关、轨道插座等差异化产品，持续完善海外全品类产品矩阵；2) 新能源海外业务通过建立安装服务商伙伴关系新模式，以意大利为重点，逐步向德国、波兰等市场延伸。3) 跨境电商重点推进新能源充电、风扇灯等创新品类的销售突破，拓展海外主流电商平台。

优势基本盘业务稳健，同时积极培育新业务。1) 电连接：在迭代轨道插座、USB 快充、旅行转换器等基本盘的同时，加快培育嵌入式用电、电动工具及配件等新业务，同时加速布局即时零售业态与强化海外市场开拓；2) 智能电工照明：加快 AI 护眼灯、公牛 AI 大陆灯、沐光 AI 智能健康照明等新业务布局；3) 新能源：家用基本盘升级，重点培育商用充电桩与储能业务新增长曲线，完善重卡大功率补能产品矩阵与欧洲家储产品。4) 积极推动数据中心与太阳能照明业务布局，加快培育增长新动能。

盈利能力略有下滑，费用率小幅提升。其中 2026Q2 毛利率 40.75%，同比-2.76pct，净利率 25.22%，同比-0.33pct，盈利能力下滑主要系原材料价格上涨，同时也有产品结构变化影响；2026Q2 整体费用率略有上升，销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.37%/4.07%/3.47%/-0.40%，同比 +0.34pct/-0.80pct/+0.43pct/+0.32pct。

风险提示：新业务与新渠道开拓不及预期；行业竞争加剧；原材料大幅波动。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。

公司核心品类稳居行业第一，品牌效应强、渠道布局完善，新老业务及新老渠道协同并进。考虑到消费需求偏弱与地产深度调整，下调盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 42.0/44.6/47.4 亿（前值 47.0/51.0/- 亿），同比 +3.3%/6.0%/6.4%，摊薄 EPS=2.33/2.47/2.63 元，当前股价对应 PE=16.7/15.7/14.8x，维持“优于大市”评级。

证券分析师：陈伟奇（S0980520110004）、王兆康（S0980520120004）、李晶（S0980525080003）

◆ 敏实集团 (00425. HK) 财报点评: 增速持续跑赢大盘, 液冷+机器人新业务加速拓展

2026H1 公司收入同比增长 9.1%, 显著跑赢全球汽车大盘。2026H1 公司实现收入 134.08 亿元、同比+9.1%, 归母净利润 14.34 亿元、同比+12.3%; 根据 marklines 数据, 上半年全球汽车产量 4478 万辆, 同比下降 0.68%, 公司增速显著跑赢大盘, 主要受益海外收入攀升。其中公司 EMEA 收入 49.37 亿元, 同比+16.0%; 美洲收入 33.09 亿元, 同比+8.5%, 车身结构项目持续增长; 日韩收入 6.73 亿元, 同比+48.8%, 新项目量产贡献明显。中国区收入 42.81 亿元, 同比-0.6%, 终端需求承压下平稳运行。

盈利加速向上。利润端, 2026H1 毛利率 28.6%, 同比+0.4pct, 核心受益产品结构优化、海外工厂运营改善与降本措施持续见效; 公司销售/管理/研发费用率分别 4.0%/6.7%/6.1%/9.2%, 同比分别 -0.21/+0.12/+0.21pct。

电池盒份额加速兑现, 率先受益于欧洲新能源加速。公司是全球最大铝电池盒供应商之一, 全面覆盖中美欧等客户, 我们判断伴随大众、宝马、奔驰等诸多车企密集发布新能源车型, 叠加德国重启电动车购买补贴, 欧洲电池盒市场有望从 2025 年 170 亿元提升至 2029 年 330 亿元水平; 国内电池盒行业有望伴随 CTB/CTC 技术路线渗透从 400 亿元提升至 600 亿元规模, 公司具备材料性能+客户绑定优势, 有望率先受益。

全面布局机器人+液冷+低空赛道, 产品品类持续扩张。公司结合行业智能化大势及自身铝材、塑件等能力积累和客户优势, 拓展机器人+液冷+低空新赛道布局。①机器人, 储备面罩、结构件等产品, 与智元签订战略合作协议, 与西门子联合拓展无线充电方案; ②低空赛道, 储备机体系统及旋翼系统产品, 与亿航智能签订战略合作协议并获量产订单; ③液冷赛道, 拓展 AI 服务器液冷柜及分水器产品, 已获订单并于 2025 年末开始分批交付。

风险提示: 终端需求不及预期, 产品技术研发不及预期, 新业务拓展不及预期, 机器人低空等行业量产速度不及预期。

投资建议: 下调盈利预测, 维持“优于大市”评级。公司是全球汽车外饰龙头, 布局电池盒及轻量化结构件产品受益欧洲新能源加速实现快速增长, 同时积极拓展机器人、AI 液冷和低空业务打开长期空间。考虑短期国内汽车市场产销量承压, 我们下调 26/27 年盈利预测并新增 28 年盈利预测, 预计 26-28 年公司的归母净利润分别为 30.94/34.16/37.02 亿元 (原 26/27 年盈利预测为 33/37 亿元), 维持“优于大市”评级。

证券分析师: 唐旭霞 (S0980519080002)、余珊 (S0980525070004)

◆ 保隆科技 (603197. SH) 财报点评: 上半年归母净利润同比增长 96%, 多业务布局优势初显

上半年归母净利润同比增长 96%, 盈利能力实现大幅修复。保隆科技 2026 年上半年实现营业收入 46.84 亿元, 同比增长 18.59%; 归母净利润 2.64 亿元, 同比增长 95.79%, 公司上半年营收增速持续超越行业, 主要系布局多种业务优势。利润主要受益于参股公司上市。单季度看, 26Q2 营收 24.44 亿元, 同比+19.54%; 归母净利润 1.92 亿元, 同比增长 386.31%。

26Q2 毛利率同比提升 2.33pct。2026Q2 毛利率为 22.81%, 同比+2.33pct, 环比+0.72pct; 净利率为 7.86%, 同比+5.90pct, 环比+4.64pct; 毛利率增长或因公司经营能力改善抵御原材料波动风险、参股公司上市公司确认公允价值变动收益。2026Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.99%/4.75%/7.12%/2.05%, 同比-0.24/0.00/-0.66/1.65pct, 财务费用提升或因汇兑损失所致, 公司盈利持续向好。

传统业务持续发力, 公司份额业内领先。1) TPMS 标配产品, 公司 26 年上半年收入 12.48 亿元, 同比增长 3.28%; 2) 金属管件从排气管转向新能源, 液冷板等新产品持续获单, 26 年上半年收入 7.91 亿元, 同比增长 6.44%; 3) 气门嘴及配件上半年收入 3.89 亿元, 同比下降 2.88%。

空气悬架完善空气弹簧、减震器、供气单元产品布局, 海外订单加速突破。公司复用气门嘴橡胶能力, 12 年开始做皮囊, 17 年切入乘用车空簧, 自主掌控配方、混炼、压延、成型、硫化、装配全工艺链, 完善减震器、供气单元产品布局。26 年上半年智能悬架收入 11.11 亿元, 同比增长 74.43%。公司空气弹簧、供气单元、减震器、主动悬架电液泵定点持续获高端车型突破。

保隆形成 6 类 40 种车身传感器布局，同时切入环境传感器+域控，完善智驾感知、规划布局。公司自研+并购形成压力类、光学类、速度类、位置类、加速度类、电流类 6 个品类、40 多种产品布局，覆盖传感器平均单车价值量约 1000 元。26 年上半年公司汽车传感器收入 3.85 亿元，同比增长 4.69%。并在智能驾驶业务布局毫米波雷达、摄像头、超声波雷达等。

风险提示：中美贸易风险、TPMS 降价风险、客户价格战持续风险、智能驾驶业务不及预期的风险。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。全球 TPMS 龙头，新品在手订单充足，公司显著受益于投资收益及空悬等业务加速放量，我们维持盈利预测，预计 26/27/28 年净利润 3.80/4.60/5.36 亿元，维持“优于大市”评级。

证券分析师：唐旭霞（S0980519080002）、余珊（S0980525070004）

◆ 爱柯迪(600933.SH) 财报点评:上半年营收增长 24%，稳步推进新兴业务产品布局

公司上半年营收增长 24%，卓尔博并表贡献增量。爱柯迪上半年实现营收 42.92 亿元，同比增长 24.42%；归母净利润 4.77 亿元，同比下降 16.7%，利润下滑主要受汇兑损益由去年收益 7160 万元转为损失 7218 万元影响；单季度，公司 Q2 实现收入 23.7 亿元，同比增长 33%，环比增长 23%；归母净利润 2.58 亿元，同比下降 18%，环比增长 18%。营收端存在卓尔博并表贡献增量，利润端同比受海运费、铝价等原材料价格上涨及汇兑损失影响短期承压。

盈利短期受原材料及汇兑影响承压。上半年公司毛利率由 29.3%下降至 26.9%，主要受原材料价格波动、并表等因素影响；单季度看，26Q2 公司毛利率为 26.5%，同比下降 3.2pct、环比下降 0.8pct；归母净利率为 10.9%，同比下降 6.8pct、环比下降 0.5pct。费用端，2026Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.68%/5.09%/4.85%/1.57%，同比分别+0.04/-1.37/+0.08/+5.76pct。财务费用率短期受汇兑影响。

机器人结构件、光模块压铸壳体等新兴领域业务布局加速。依托成熟的精密压铸技术，公司强势切入机器人核心结构件领域。多个项目已完成开发验证并实现小批量订单交付，同时 2026 年上半年，公司获得全生命周期新业务约 101.85 亿元。其中具身智能领域结构件约 5 亿元；光模块散热器压铸壳体业务约 2500 万元，公司产品结构向高附加值、高技术含量及新兴领域方向逐渐过渡。

看好公司新能源车时代轻量化需求和三电系统带来的大件产品增量，全球化业务进展加速。公司主业传统精密压铸产品覆盖海外头部公司，具备良好且稳定盈利水平。随着新能源时代的到来，轻量化机构件以及三电领域的大件压铸件需求日益增长，公司积极响应大件产品需求，同时加速全球化业务布局，推进“全球制造基地+区域供应枢纽”产能网络建设，加快全球化布局步伐。

风险提示：行业竞争加剧风险、原材料价格上涨风险。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。公司是国内精密压铸龙头，看好海外及中大件业务持续放量及机器人等新兴业务加速落地。看好公司客户拓展及产品矩阵外延带来利润的持续向上突破。考虑铝合金原材料价格上涨或影响公司利润表现，我们下调盈利预测，预计 26/27/28 年净利润 13.06/16.08/19.31 亿元（前次预测为 14.24/17.74/21.39 亿元），维持“优于大市”评级。

证券分析师：唐旭霞（S0980519080002）、余珊（S0980525070004）

◆ 伯特利(603596.SH) 财报点评:赋能自主品牌出海双赢成长，线控底盘+机器人业务加速推进

上半年智能电控产品销量同比增长 39%。上半年伯特利实现营收 62.72 亿元，同比增长 21.46%；归母净利润 6.41 亿元，同比增长 22.81%；主营业务收入为 60.89 亿元，同比增长 20.62%，智能电控产品销量 397 万套，同比增长 39.05%；盘式制动器销量 373 万件；轻量化制动零部件销量 734 万件，同比增长 11.59%；机械转向产品销量 195 万套，同比增长 37.60%。业绩增长主要系技术突破带动业务扩展以及并购豫北转向所致。单季度看，伯特利 26Q2 营收 35.98 亿元，同比+42.43%；归母净利润 3.73 亿元，同比+47.97%。

26Q2 毛利率同比提升 0.27pct。26Q2 公司毛利率 19.46%，同比+0.27pct，环比+0.03pct；归母净利率

10.37%，同比+0.39pct，环比+0.31pct。公司销售/管理/研发/财务费用率分别为0.56%/2.78%/5.39%/0.17%，同比分别-0.04/+0.09/-0.82/+0.84pct，主要为利息支出及汇兑损失影响。

国产制动系统龙头企业，人形机器人新业务进展加速。公司在技术工艺、产能规模、客户资源方面具备优势。随着汽车行业向轻量化、智能化方向发展、公司在手项目充足。上半年公司（不含豫北转向）在研项目703项，同比增长44.65%；新增量产项目151项，同比增长15.27%；新增定点项目340项，同比增长20.57%。2026年1-6月，新定点项目预计年化收益52.9亿元。同时公司积极推进人形机器人关键零部件丝杠产品落地，设立子公司研发生产人形机器人滚珠丝杠、微型、行星滚柱丝杠等产品，积极加速新业务拓展。

定位全球化底盘供应商，新品周期加速。伯特利是国内少数拥有自主知识产权，能够批量生产电子驻车制动系统、制动防抱死系统及电子稳定控制系统、线控制动系统等智能电控产品的企业，赋能自主品牌实现双赢增长，随自主品牌走向海外，公司在美国、墨西哥、摩洛哥等国家同步布局海外研发和生产基地。目前已完成新平台WCBS1.6、WCBS2.1的量产DV验证，完成全国产化平台WCBS2.2以及集成空悬EDC电磁阀控制器的WCBS2.1F的B样发布。EMB实现首个项目量产。

风险提示：终端需求不及预期；产品技术研发不及预期。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。公司是国产制动系统龙头，我们看好长期智能电控产品加速放量带来业绩上行及公司客户拓展业绩兑现加速，我们维持盈利预测，预计26-28年净利润14.74/18.78/23.14亿元，维持“优于大市”评级。

证券分析师：唐旭霞（S0980519080002）、余珊（S0980525070004）

◆ 瑞鹄模具(002997.SZ) 财报点评:上半年营收同比增长12%，装备业务规模、盈利持续向上

2026年上半年营收同比增长12%，增速持续跑赢行业。2026年上半年公司实现营收18.67亿元，同比增长12.31%，其中装备类业务实现收入14.24亿元，同比增长20%。上半年实现归母净利润2.41亿元，同比+6.15%；公司汽车传统主业积极深化国际主流品牌区域化市场开拓、一带一路国家属地品牌客户开拓，制造装备业务陪同国内头部品牌深化海外本地化开发。单季度看，26Q2收入8.61亿元，同比-6%，环比-14%；归母净利润1.34亿元，同比+4%，环比+26%。

26Q2公司毛利率环比+6pct。2026年上半年，公司实现毛利率24.82%，同比略降0.92pct，其中装备类毛利率31.74%，同比提升1.02pct；单季度看，26Q2毛利率28%，环比+6pct；同比+1.7pct，归母净利率15.56%，同比+1.36pct，环比+4.93pct。装备业务盈利向上，另外产品结构切换贡献一定利好。期间费用层面，26Q2销售/管理/研发/财务费用率分别0.81%/4.18%/4.41%/0.35%，同比+0.05/+0.47/+0.59/+0.35pct。

公司在手订单持续增长，成长动能充沛。依托多年技术实力积累，公司汽车制造装备业务新承接订单保持增长，截至2026年中在手订单50.79亿元，较上年末增长6.43%；同时，公司在技术开发、制造交付、市场开拓及客户服务等方面持续突破，核心竞争力进一步增强。

持续推进产品、技术、研发升级，机器人业务加速。公司累计为全球340余款车型开发出车身材料成形装备和200余条车身焊装自动化生产线及智能制造装，积累丰富项目及数据库资源，持续迭代技术。在汽车装备业务领域，启动将AI技术（瑞鹄智汇库）应用于覆盖件模具设计，在汽车轻量化零部件业务，推进高强度冲压技术、多工位工艺技术升级，实现良品率、稳定性进一步提升。开发智能协作机器人，推进工业机器人线体-线边-仓储物流全场景应用。同时，公司联合安川电机持续更新、开发适用多应用场景的专用特型机器人、高端复合式移动协作机器人产品，以及面向工业应用的机器人集成应用的落地集成技术研发。

风险提示：行业竞争加剧风险、原材料价格上涨风险。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。我们看好瑞鹄模具汽车零部件业务的快速放量，受益于与奇瑞等客户深度合作有望迎来业绩高速增长。我们维持盈利预测并新增28年盈利预测，预计26-28年净利润5.09/6.37/7.59亿元，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 唐旭霞（S0980519080002）、余珊（S0980525070004）

◆ 亚太股份(002284.SZ) 财报点评:上半年归母净利润同比增长 34%，盈利能力持续提升

上半年归母净利润同比增长 34%。2026 年上半年公司实现营业收入 27.59 亿元，同比上升 6.06%；归母净利润 2.68 亿元，同比增长 33.70%；公司业绩延续 2025 年高增态势，核心受益于持续拓展市场及精细化管理降本增效。根据中汽协数据，2026 年上半年中国汽车产量 1449.3 万辆，同比下降 4%，公司增速大幅领先行业。单季度看，2026Q2 公司实现营收 14.02 亿元，同比+4.34%；归母净利润 1.26 亿元，同比增长 25.58%。

Q2 毛利率同比提升 2.19pct，盈利持续向好。2026Q2 公司毛利率为 22.03%，同比增长 2.19pct，归母净利率 8.99%，同比+1.54pct；其中销售/管理/研发/财务费用率 2.21%/3.07%/6.56%/0.21%，同比分别+0.13/+0.31/+0.53/-0.08pct，公司持续降本增效，盈利能力加速改善。

电子控制系统贡献主要收入增量，在手项目、产品布局持续拓展。公司汽车电子控制系统包括 EPB、ESC、IBS 等产品，26 年上半年实现 9 亿收入贡献 33%营收，进入通用、STELLANTIS 等全球采购平台，新启动 113 个项目，其中有 54 个项目涉及汽车电子控制系统产品。新量产 98 个项目，包括吉利、零跑、奇瑞、长安、Stellantis、深蓝汽车等多个项目。

摩洛哥产能加速扩张，全球化布局逐步推进。2026 年上半年公司海外收入占比 5%左右，近年来加速国际化战略布局，实现研发+生产国际化双轨推进：在德国设立研发中心开展前沿技术创新合作；在摩洛哥规划建设生产基地，工厂占地面积 6 万平方米，建筑面积 4.2 万平方米，预计 2027 年正式投产，全球化布局加速推进。

积极拓展智能化新业务，具备角模块、EMB 等新品布局。公司积极构建智能化新业务，构建涵盖智能汽车环境感知、主动安全控制及移动互联技术的无人驾驶产业链，具备集成轮毂电机、电子机械制动（EMB）、主销转向系统、主动悬架以及底盘域控制器的一体化解决方案，实现车辆各系统的独立控制，具备原地转向、横向移动等功能，智能化布局完善。

风险提示：客户拓展不如预期、产能扩建速度不如预期、技术更新风险。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。我们看好公司线控制动、EPB 等电子控制产品加速放量，看好公司具备的优质角模块业务储备，考虑公司下游客户吉利、零跑等车型加速放量，我们维持盈利预测，预计公司 26-28 年净利润 6.81/8.06/9.33 亿元，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 唐旭霞（S0980519080002）、余珊（S0980525070004）

◆ 雅迪控股(01585.HK) 财报点评:2026 年上半年收入及利润承压，出海有望打开成长空间

2026H1 收入及利润同比下降，受以旧换新透支、新国标政策等影响。2026H1 公司营业收入 182.4 亿元，同比下降 5.0%，净利润 12.0 亿元，同比下降 27.2%，2026H1 行业受到 2025 年电动两轮车以旧换新补贴透支影响，叠加新国标背景下，消费者对新产品需要适应过程，导致收入及净利润同比下降；此外原材料成本提升、汇兑波动等也对利润产生一定影响。

2026H1 利润率同比下降，受原材料涨价、新国标政策、以旧换新透支等多重因素影响。2026H1 公司毛利率 17.7%，同比下降 1.9pct，净利率 6.6%，同比下降 2.0pct，公司毛利率及净利率同比下降，主要由于去年以旧换新对需求有一定透支，今年规模效应减弱，此外新国标政策、原材料涨价也导致成本提升，综合产生一定负面压力。2026H1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.8%/2.5%/3.7%/0.1%，同比分别为+0.5/-0.3/+0.5/0.0pct，综合费用率 11.1%，同比+0.7pct，综合费用率小幅提升，其中销售、研发费用率提升，管理费用率略有下降，综合来看以旧换新透支今年行业需求，导致规模效应减弱，费用率有所提升。

两轮车智能平权时代来临，注重渠道店效增长，促进利润提升。2026 年 3 月雅迪冠能智能科技嘉年华开启，雅迪正式发布冠能白鲨 II、冠能星舰 II、冠能 i7 三大旗舰新品，全面展示智能电动车领域的积累，两轮车智能平权时代来临，形成完整的智能出行解决方案。此外公司终端渠道数量持续提升，2023 年公

公司拥有 4000 家分销商及 40000 家销售点，2026 年公司将注重渠道店效增长，更好赋能终端消费者。

积极布局东南亚市场，打造新成长曲线。东南亚油摩市场空间大，油价高涨背景下，电动两轮车替代油摩趋势有望提速。公司在印尼、越南、泰国均设有生产基地，2026 年雅迪越南北宁工厂投产，初期年产能 100 万台，并逐步规划提升至 200 万台以上；2025 年公司在印尼新建工厂，建成后将拥有 300 万台年产能；此外公司在泰国的生产基地也逐步投产。公司将持续扩大东南亚生产规模、深化销售网络，电动两轮车出海有望成为公司的新增长点。

盈利预测与估值：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑到 2025 年行业以旧换新补贴等透支需求，以及新国标产品研发等投入增加，下调盈利预测，预期 26/27/28 年归母净利润为 28.29/34.73/38.50 亿元（原 32.76/36.66/40.78 亿元），每股收益分别为 0.91/1.12/1.24 元（原 1.05/1.18/1.31 元），对应 PE 为 9/8/7 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：政策推进节奏不及预期，行业价格战，消费能力疲软，新车发布及销售不及预期，库存水平过高。

证券分析师：唐旭霞（S0980519080002）、唐英韬（S0980524080002）

◆ 中国核电(601985.SH) 财报点评:电量电价双双承压，静待在建核电集中投产期

电量电价双双承压，上半年业绩同比下降 35.74%。2026 年上半年，公司实现营收 383.98 亿元，同比下降 6.28%；实现归母净利润 36.41 亿元，同比下降 35.74%，主要受核电大修、新能源弃电率上升且折旧费用增加及电价下行拖累。单二季度公司实现营业收入 194.73 亿元，同比下降 5.93%，环比增长 2.90%；实现归母净利润 15.77 亿元，同比下降 37.66%，环比下降 23.62%。

2026 年上半年，公司控股核电发电量 979.72 亿千瓦时，同比下降 1.89%；上网电量 916.09 亿千瓦时，同比下降 2.08%；机组平均利用小时数 3738 小时。新能源发电量 216.97 亿千瓦时，同比下降 1.00%，其中：风力发电量 96.01 亿千瓦时，同比下降 6.09%；光伏发电量 120.96 亿千瓦时，同比增长 3.46%；上网电量 213.10 亿千瓦时，同比下降 1.13%。单二季度公司核电上网电量 467.59 亿 kWh，同比下降 0.89%，环比上升 4.26%。新能源上网电量 112.36 亿 kWh，同比核力发电(99220106)下降 2.07%，环比上升 11.53%。按照营业收入/上网电量测算公司上半年电价，公司秦山一核、秦山三核与上年同期基本持平，三门核电、江苏核电、福清同比均有所下降，海南核电同比逆势提升。

核电机组有序建设，密集投产期临近。公司目前控股核电在运机组 27 台，装机容量 2621.2 万千瓦；在建及核准待建机组共 22 台，总装机容量 2563.5 万千瓦，其中 2026 年 7 月 31 日最新核准辽宁庄河核电 1、2 号机组和浙江金七门核电 3、4 号机组。2026 年上半年，三门 3 号、田湾 8 号启动冷态功能试验转入调试阶段；漳州 3 号、徐大堡 1 号完成反应堆厂房穹顶吊装转入安装阶段；徐圩 1 号、金七门 2 号机组 FCD。公司即将进入核电项目密集投产期，成长确定性较强。

新能源业务战略收缩，装机增速放缓。截至 2026 年上半年，公司新能源控股在运装机容量 3500.44 万千瓦，包括风电 1109.80 万千瓦、光伏 2390.64 万千瓦，另控股独立储能电站 186.10 万千瓦；控股在建装机容量 924.06 万千瓦，包括风电 398.17 万千瓦，光伏 525.89 万千瓦。上半年风电增加 47.12 万千瓦，较上年同期下降 38.24%；光伏增加 89.22 万千瓦，较上年同期下降 68.87%。公司新能源装机增速显著放缓，资本开支压力下降。

风险提示：电价下调，用电量增速不及预期，政策不及预期，核安全风险。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑到公司 2026 年上半年电量电价双双承压，下调盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润为 75.8/95.3/105.3 亿元（原为 85.9/96.3/106.6 亿元），同比增速-19%/26%/10%，对应当前股价 PE 为 25/20/18X，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）

◆ 华电国际(600027.SH) 财报点评:投资收益拖累业绩增长，电价显现回升信号

电价下行拖累营收增长，煤价下行带动整体盈利能力有所修复。2026 年上半年，公司实现营业收入 542.64 亿元，同比减少 9.49%；实现归母净利润 31.05 亿元，同比减少 20.47%。公司业绩下降主要系投资收益

约为 12.65 亿元，同比减少 49.03%，主要是参股煤矿和间接持股核电的投资收益下降所致。公司上半年完成发电量 1077.85 亿千瓦时，较上年同期下降约 10.65%；完成上网电量 1010.38 亿千瓦时，较上年同期下降约 10.82%。平均上网电价约为人民币 517.78 元/兆瓦时，由一季度的同比下降扭转为同比增长约 0.19%。入炉煤折标煤单价为 833.75 元/吨，较上年同期下降约 2.00%。供热量完成 1.26 亿吉焦。

单二季度，公司实现营业收入 222.29 亿元，同比-19.08%，环比-28.18%；实现归母净利润 13.61 亿元，同比-0.15%，环比-33.19%。二季度业绩下降主要系水电资源丰富区域来水情况较好、新能源装机容量持续增加及新增装机挤占存量机组发电空间。另外，因本集团部分资产所在区域夏季气温偏低导致尖峰负荷需求降低，火电机组利用小时数下降所致。第二季度公司上网电量合计 456.69 亿 kWh，同比下降约 14.6%。但二季度电价水平有所好转，测算环比一季度回升了约 5.89%。

风险提示：电价下调，用电量增速不及预期，政策不及预期。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑到公司 2026 年投资收益对业绩产生一定影响，下调盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润 52.8/60.7/67.6 亿元（原为 58.0/62.1/70.1 亿元），同比增速-13%/15%/11%，对应当前股价 PE 为 10.6/9.2/8.3X，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）

【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	950.88	0.00	ICE 布伦特原油	97.92	0.94
白银	16113.00	-0.37	铜	111480.00	0.51
铝	24565.00	0.42	铅	16130.00	0.49
豆一	5085.00	-0.07	锌	27425.00	-0.23
豆粕	3369.00	-0.20	镍	127400.00	0.56
玉米	2265.00	0.00	锡	417590.00	-0.16
螺纹钢	3048.00	0.06	SR609	5249.00	-0.20

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
2026/08/31	08月PPI(%)	5.0	4.8	-3.2	PPI
2026/08/31	08月CPI(%)	100.4	99.9	100.8	国家统计局
2026/08/31	08月贸易顺差总额(百万美元)	119085.19	112337.43	101864.78	国家商务部

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	52380.66	-0.768030	85.03	85.03	85.03	85.03	53.16
德国 DAX 指数	25576.45	-1.657898	100.80	-2.82	4.67	7.83	57.73
法 CAC40 指数	8156.67	-1.939293	-1.49	-6.40	-0.57	5.25	50.95
恒生指数	25274.96	-0.166764	-0.14	-1.53	2.88	-2.55	64.87
沪深 300 指数	4572.59	0.304100	0.54	-2.59	-4.77	3.07	57.92
美国 SP500 指数	7636.36	-0.484231	-0.39	-1.56	3.38	17.25	58.76
纳斯达克综合指数	26253.34	-0.636113	0.13	-1.63	2.23	19.99	64.29
日经 225 指数	65142.78	-0.193889	1.27	-0.70	-0.41	49.89	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	600522.SH	中天科技	34.1200	4.9523	无数据	600522.SH	中天科技	34.1200	4.9523	无数据
2	300408.SZ	三环集团	117.7700	2.2575	无数据	300502.SZ	新易盛	414.8000	-0.3842	无数据
3	600519.SH	贵州茅台	1290.8800	-1.4069	无数据	300408.SZ	三环集团	117.7700	2.2575	无数据
4	603259.SH	药明康德	154.8800	-0.9402	无数据	600519.SH	贵州茅台	1290.8800	-1.4069	无数据
5	002281.SZ	光迅科技	182.7900	1.5952	无数据	603259.SH	药明康德	154.8800	-0.9402	无数据
6	601899.SH	紫金矿业	34.4000	1.5948	无数据	601899.SH	紫金矿业	34.4000	1.5948	无数据
7	603228.SH	景旺电子	109.5900	2.4493	无数据	002281.SZ	光迅科技	182.7900	1.5952	无数据
8	002463.SZ	沪电股份	127.5500	2.1217	无数据	603228.SH	景旺电子	109.5900	2.4493	无数据
9	600105.SH	永鼎股份	41.4800	6.0598	无数据	600105.SH	永鼎股份	41.4800	6.0598	无数据
10	002008.SZ	大族激光	94.8500	-0.9089	无数据	002008.SZ	大族激光	94.8500	-0.9089	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	1810. HK	小米集团-W	26.3800	-0.02005944	67603.23	6869. HK	长飞光纤光缆	183.6000	0.07242991	314643.19
2	0981. HK	中芯国际	65.0000	-0.00535578	68327.41	0100. HK	白马户外媒体(退市)	320.8000	-0.03140097	199551.17
3	9988. HK	阿里巴巴-W	109.8000	0.00273973	84826.66	0100. HK	MINIMAX-W	320.8000	-0.03140097	199551.17
4	1888. HK	建滔积层板	48.0000	0.04757748	112506.08	2513. HK	智谱	913.5000	-0.00272926	158212.69
5	2513. HK	智谱	913.5000	-0.00272926	119481.61	1888. HK	建滔积层板	48.0000	0.04757748	141734.75
6	0883. HK	中国海洋石油	25.8200	-0.00154679	126024.79	0700. HK	腾讯控股	434.0000	-0.00321543	118846.64
7	0700. HK	腾讯控股	434.0000	-0.00321543	145437.79	0981. HK	中芯国际	65.0000	-0.00535578	90846.06
8	9888. HK	百度集团-W	92.2000	0.02959241	175688.30	0883. HK	中国海洋石油	25.8200	-0.00154679	80901.38
9	0100. HK	白马户外媒体(退市)	320.8000	-0.03140097	175822.18	1801. HK	信达生物	98.2000	-0.01996008	75806.33
10	0100. HK	MINIMAX-W	320.8000	-0.03140097	175822.18	1093. HK	石药集团	9.1000	-0.03397028	52657.06
11	6869. HK	长飞光纤光缆	183.6000	0.07242991	293481.02	1024. HK	快手-W	32.3200	-0.02179177	46281.40

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