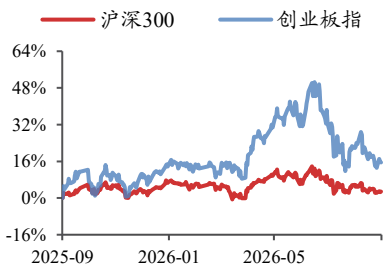


2026 年 09 月 10 日

开源晨会 0910

——晨会纪要

沪深 300 及创业板指数近 1 年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
煤炭	2.984
有色金属	1.488
国防军工	1.273
交通运输	1.270
公用事业	0.794

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
传媒	-2.791
房地产	-1.772
美容护理	-1.40
医药生物	-1.322
食品饮料	-1.135

数据来源：聚源

吴梦迪（分析师）

wumengdi@kysec.cn

证书编号：S0790521070001

观点精粹

总量视角

【固定收益】AI 产业链推动下进出口延续高增——2026 年 8 月进出口数据点评-20260909

行业公司

【中小盘】量子科技系列报告（二）：多技术路线并行演进，量子计算长期成长空间广阔——中小盘主题-20260909

【化工】2026H1 化工板块营收、利润增长可观，盈利能力显著提升，资本支出持续下滑——行业点评报告-20260909

【钢铁有色：宝钢股份(600019.SH)】钢铁行业龙头，产品结构持续优化——公司首次覆盖报告-20260909

【计算机：希迪智驾(03881.HK)】战略升级，从商用智驾走向重载物理 AI——港股公司首次覆盖报告-20260909

研报摘要

总量研究

【固收】AI 产业链推动下进出口延续高增——2026 年 8 月进出口数据点评-20260909

陈曦（分析师）证书编号：S0790521100002 | 王帅中（联系人）证书编号：S0790125070016

事件：海关总署公布 2026 年 8 月进出口商品统计快讯，按美元计价，我国进口同比+28.3%（前值为+27.5%，下同），环比-1.1%(-0.5%); 出口同比+24.9%（+23.8%），环比+0.9%（-3.5%）；贸易顺差同比+17.6%（+15.4%），环比+5.9%（-10.5%），进口环比有所放缓，出口环比由负转正。

8 月进出口数据关注点

8 月进出口同比均延续高增，保持同比 20%以上增长，同比增加值均略超市场预期，进口边际上有所放缓，出口边际回升。出口同比+24.9%（+23.8%），进口同比+28.3%（+27.5%），进出口金额均持续处于历史高位，进口同比 2026 年以来均保持两位数增长。Wind 统计机构预测当月出口同比中位数为+22.1%，平均数为+21.7%；进口同比中位数为+28.0%，平均数为 27.8%，8 月进口、出口同比均略高于市场预期，进出口 2026 年以来始终保持高景气度，一方面是由于全球 AI 投资扩张，AI 链上商品进出口高增拉动，另一方面国内“内卷”与科技进步的共同推动下，中国商品的高性价比推动中国出口持续超预期增长。2026 年 1-8 月出口累计同比增长 19.3%，较前值再次上行 0.8pct。

AI 投资扩张仍是进出口高涨的最重要因素。AI 链上产品出口高增拉动出口增长，集成电路出口持续加速，8 月出口同比增长 130.6%。农产品、化工医药、劳动密集型商品等非 AI 链上商品出口同比均保持增长，分别增长农产品、化工医药、劳动密集型商品等非 AI 链上商品出口同比均有所增长 13.3%、19.8%和 9.2%，或主要源于 2025 年同期基数较低，但也一定程度上反应非 AI 链条上商品出口的改善。进口同比增速保持 20%以上增长，边际上有所放缓，AI 产业链发展仍是最大助力。自动数据处理设备及其零部件 8 月进口同比增长 209.3%，集成电路同比增长 83.7%。8 月美伊局势反复，油价中枢再度攀升，对能源进口仍有所抑制，原油 8 月进口同比下降 9.2%，成品油同比下降 12.6%。AI 产业趋势带动相关行业的发展，已成为进出口增长中的重要驱动力。

从出口的产品结构来看，出口产品保持分化态势，程度上有所收窄。AI 相关产业链发展推动机电产品、高新技术产品出口增速高增，带动整体增速提升，劳动密集型商品出口改善修复。8 月机电产品当月出口同比增长 33.0%，高新技术产品同比增长 57.1%，均保持高速增长。劳动密集型商品出口边际上持续改善修复，4 月劳动密集型商品出口同比减少 4.0%，5 月同比减少 2.2%，6 月同比增长 5.2%，7 月同比增长 6.6%，8 月同比增长 9.2%。2025 年基数的下降对修复带来一定的支撑。我国货物贸易不断提质升级，出口由劳动密集型产品向高质、高技术产品转变。

从出口国家来看，8 月我国对主要国家与地区的出口基本均保持同比增长，出口多元化是我国出口增速持续增长的动能所在。8 月对美国进出口同比均保持高增，或与 2025 年同期基数较低有关，也与科技公司资本开支增长下对 AI 链上产品需求高增相关。从港口高频数据来看，8 月重点港口完成集装箱吞吐月度周均值同比增长-1.0%，较前值下降 1.5pct，高频数据与实际出口情况背离，或与出口链上商品价格高涨相关。需要注意的是，高频港口数据 9 月初有所好转，全球经济保持高景气度的背景下，下半年出口增速整体或仍保持高增。

债市观点：在债市“资产荒”充分演绎后，应警惕债市调整风险

2026 年上半年“资产荒”持续演绎，主要有三大因素驱动，资金利率持续下行、非银久期处于低位、基本面数据走弱支撑债市走强。

目前三大利多已经出现边际变化，警惕债市调整风险。

资金面层面，4 月后资金利率持续回升，6 月以来 DR001 中枢稳定在 1.4%左右，回归 2025 年下半年水平，

市场宽松预期证伪；

拥挤度层面，当前公募等非银机构债券久期已达近年高位，存在抱团瓦解、估值回调风险；

基本面层面，6月起政策边际加码、油价冲击消退，工业数据回暖，消费同比数据也或将随高基数效应消退逐步修复，基本面由债市利多转为利空。此外，市场主流的“资产荒支撑债牛”逻辑并不成立：贷款疲软是长期的新常态，且本轮债市上涨，由非银抱团买入驱动，并非银行缺资产导致的配置行为。

整体来看，在债市“资产荒”已经充分演绎之后，特别是如果降息预期发酵/或者落地，应警惕债市调整风险。

风险提示：政策变化超预期；经济变化超预期。

行业公司

【中小盘】量子科技系列报告（二）：多技术路线并行演进，量子计算长期成长空间广阔——中小盘主题-20260909

周佳（分析师）证书编号：S0790523070004

可实现指数级计算加速，量子计算长期发展空间广阔

量子计算机是一种基于量子力学原理构建的计算设备，因其指数级的计算加速能力被公认为下一代计算架构，具有广阔的长期发展空间。具体而言，量子计算机利用量子并行性和量子态演化，在特定问题（如大数分解、量子化学模拟）上可实现对经典计算机的显著超越。目前，量子计算正处于从NISQ（含噪声中等规模量子）向容错计算过渡的关键节点，伴随摩尔定律逼近物理极限催生的算力刚需、全球各国政策持续加码赋能，以及金融、医药、材料等下游应用场景加速渗透，产业增长确定性持续凸显。根据ICVTA&K统计，全球产业规模预计将从2025年的61亿美元快速扩容至2031年的1000亿美元。

技术路线“百花齐放”，收敛时点尚未到来

当前，量子计算仍处于多技术路线并行演进的阶段，技术收敛时点尚未到来。超导路线成熟度最高，率先迈入早期容错阶段，但对环境温度敏感、比特数增加后系统复杂度高；离子阱路线逻辑门保真度拔尖，已完成容错运算闭环，但可扩展性较弱、操作速度偏慢；中性原子路线全同性禀赋优异，规模化扩展潜力突出，是超导路线最有力的挑战者，但逻辑门操控能力和保真度有待提升；光量子路线相干时间长、可室温运行，且与现有光纤通信基础设施天然适配，算通融合价值独特，但光子间相互作用弱，制约大规模通用计算拓展；硅基路线兼容传统半导体制造工艺，规模化潜力大，拓扑路线天然具备硬件容错特性，但二者当前工程化进度仍相对滞后。

本周板块行情：平均涨跌幅为-6.41%，A股标的中罗普特领涨

8月31日-9月4日Wind量子技术指数(884208.WI)-0.54%，若以2025年12月31日为基准，指数累计+7.53%，同期沪深300指数-2.22%。统计范围内的量子科技A股相关标的本周平均涨跌幅为-6.41%，涨幅前五标的分别为罗普特（+8.3%）、神州信息（+3.7%）、格尔软件（+3.3%）、吉大正元（+2.9%）、科大国创（+1.7%）；涨跌幅排名后五标的分别为频准激光（-14.3%）、国仪公司（-13.4%）、纬德信息（-10.7%）、华立股份（-3.8%）、国盾量子（-3.3%）。美股方面，ARQITQUANTUM（+6.6%）、IQMQUANTUM（+2.0%）、IONQ（+0.8%）、INFLEQTION（+0.4%）、QUANTINUUM（-0.54%）。港股方面，国富量子（+8.33%）。

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

【化工】2026H1 化工板块营收、利润增长可观，盈利能力显著提升，资本支出持续下滑——行业点评报告-20260909

金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002 | 毕挥（分析师）证书编号：S0790523080001 | 李思佳（分析师）

证书编号: S0790525070006

2026H1 固定资产投资完成额累计同比-6.5%，不同板块表现差异较大

据国家统计局数据，2026H1，中国化学原料及化学制品制造业营业收入 47072.7 亿元,累计同比+10%；利润总额 2880.9 亿元,累计同比+67.8%；固定资产投资完成额累计同比-6.5%，同比-5.4pcts。截至 2026 年 06 月 30 日，上证综指收于 4094.4 点，较期初（2026 年 01 月 01 日）的 3968.8 点上涨 3.16%；沪深 300 指数报 4979.4 点，较期初上涨 7.55%；基础化工行业指数报 4766 点,较期初上涨 9%；石油石化行业指数报 2321.6 点,较期初下跌 10.25%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 4511 点，较期初上涨 14.78%。期间（2026 年 01 月 01 日-2026 年 06 月 30 日）基础化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.45%，石油石化行业指数跑输沪深 300 指数 17.8%。基础化工行业市盈率 PE 为 32.2 倍、历史分位 76.94%，市净率 PB 为 2.4 倍、历史分位 51.47%；石油石化行业市盈率 PE 为 17.45 倍、历史分位 48.63%；市净率 PB 为 1.2 倍、历史分位 4.16%（2010 年以来）。

基础化工：H1 营收、利润增速可观，盈利能力显著改善

经营情况：2026H1，基础化工行业实现营收 13829.4 亿元，同比+13.8%；实现归母净利润 1061 亿元，同比+35.3%。2026Q2，实现营收 7410.9 亿元，同比+16.7%、环比+15.5%；实现归母净利润 618.3 亿元，同比+54.2%、环比+39.7%。

盈利能力：2026H1，基础化工行业销售毛利率 19.1%，同比+1.94pcts；归母净利率 7.7%，同比+1.22pcts。2026Q2，销售毛利率 20.2%，同比+2.98pcts、环比+2.38pcts；归母净利率 8.3%，同比+2.03pcts、环比+1.45pcts。

资本开支：2026H1，基础化工行业资本性支出 1004.8 亿元，同比-7.7%。截至 2026 年 6 月 30 日，在建工程 3071 亿元，同比-10.5%；固定资产 16024.3 亿元，同比+8.1%。现金流：2026H1，基础化工行业经营性现金流净额 1080.1 亿元，同比+2.5%。

石油石化（除两桶油）：H1 营收稳增、利润高增，盈利能力大幅提升

经营情况：2026H1，石油石化行业实现营收 9246.4 亿元，同比+4.9%；实现归母净利润 1215.3 亿元，同比+50.5%。2026Q2，实现营收 4932.9 亿元，同比+12%、环比+14.4%；实现归母净利润 669.4 亿元，同比+79.8%、环比+22.6%。

盈利能力：2026H1，石油石化行业销售毛利率 24.8%，同比+3.62pcts；归母净利率 13.1%，同比+3.98pcts。2026Q2，销售毛利率 24.9%，同比+4.38pcts、环比+0.2pcts；归母净利率 13.6%，同比+5.12pcts、环比+0.91pcts。

资本开支：2026H1，石油石化行业资本性支出 949 亿元，同比-2.2%。截至 2026 年 6 月 30 日，在建工程 2943.5 亿元，同比-7%；固定资产 8385.9 亿元，同比+5.2%。

现金流：2026H1，石油石化行业经营性现金流净额 1881.7 亿元，同比+31.7%。

风险提示：油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险 1。

【钢铁有色：宝钢股份(600019.SH)】钢铁行业龙头，产品结构持续优化——公司首次覆盖报告-20260909

孙二春（分析师）证书编号：S0790525060001 | 任恒（分析师）证书编号：S0790526040001

钢铁行业龙头，产品结构持续优化

公司作为世界级钢铁联合企业，通过协同深化一公司多基地管理模式，经营高附加值产品提升公司竞争优势，且钢铁行业利润有望底部回暖，因此我们预计 2026-2028 年公司将实现归母净利润分别为 103.33/111.39/123.21 亿元，9 月 7 日股价对应 PE 为 12.1/11.2/10.2 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

坚持技术创新，差异化与高效化并重

公司作为钢铁行业龙头，2025 年商品坯材产量 5183 万吨。2026H1，公司推进 8 个基础研究项目并实现“特

超高强度电镀锌 1470DP”等 5 项产品全球首发。在行业弱周期背景下，公司坚定聚焦高附加值产品经营，上半年“2+2+N”战略品种实现销量 1766.7 万吨，同比增长 6.5%；首个道岔钢轨产品正式通过 CRCC 认证，具备面向国铁市场的供货资格。

聚焦高端精品产线，硅钢与无缝管产能有序释放

公司聚焦高端精品钢扩产与设备升级，2026H1，宝山基地 18.8 万吨/年无取向硅钢及 22 万吨/年超高等级取向硅钢示范项目已正式投运，条钢厂 62 万吨/年小棒 7 月正式投运；武钢有限 22 万吨/年高端取向硅钢工程进入实物交接阶段；此外，110 万吨宝钢钢管精品基地已于 2026 年 4 月开工建设。高端产能持续释放将进一步巩固公司行业中竞争优势。

公司积极推动出口业务

2025 年，公司汽车板出口规模实现突破，稳步推进低碳产品；取向硅钢出口供货模式多元化，产品高端化升级突破；钢管产品大力推进二方认证，棒线出口新客户开拓成果显著；厚板管线钢出口重点项目实现突破；冷板产品重点品种出口稳中有升；热轧产品出口实现高质量产销平衡。2025 年，公司出口钢铁产品签约量 647.9 万吨。2026H1，公司出口接单 414.3 万吨，同比增长 24.8%。

风险提示：经营安全生产风险；产品价格波动超出预期；项目建设低于预期。

【计算机：希迪智驾(03881.HK)】战略升级，从商用智驾走向重载物理 AI——港股公司首次覆盖报告-20260909

张越（分析师）证书编号：S0790524090003 | 刘逍遥（分析师）证书编号：S0790520090001

重载物理 AI 及海外布局驱动公司迈入新阶段，首次覆盖给予“买入”评级

我们预计公司 2026-2028 年营业收入为 17.65、33.23、53.02 亿元，归母净利润-0.89、2.68、7.50 亿元，当前股价对应 PS 分别 4.3、2.3、1.4 倍。考虑公司估值低于同行可比公司平均估值水平，重载物理 AI 及海外布局驱动公司迈入新阶段，首次覆盖给予“买入”评级。

公司是领先的商用运载智能驾驶产品和技术解决方案提供商

公司专注于矿山场景自动驾驶及智能化解决方案、自动驾驶物流车解决方案、V2X 技术和智能感知产品的研发，并提供基于专有技术的产品及解决方案。公司股权结构稳定，以李泽湘教授为代表的核心管理团队具备丰富行业经验。2023-2025 年公司营业收入和毛利高速增长，2026 年上半年公司总收入为 8.04 亿元，同比增长 97%，盈利能力改善，经调整净亏损显著收窄。

多轮驱动下，自动驾驶矿卡行业迎来黄金发展期

全球智能驾驶商用车市场高速增长，封闭场景已率先实现规模化运营。特别是传统采矿作业场景，存在事故频发、工作环境恶劣且地处偏远、劳动力老龄化、经济效益低等痛点。我国从中央及地方层面出台多项举措，推动无人驾驶解决方案在采矿行业落地应用。根据 CIC 数据，2024 年自动驾驶矿卡解决方案市场规模达到 19 亿元，预计至 2030 年将大幅增长至 396 亿元，年复合增长率为 65.3%。

战略升级，从商用智驾走向重载物理 AI

公司依托在商用智能驾驶领域的优势积累，沿重载自动驾驶（运输机器人）、重型装备具身智能（作业机器人）和智能运载三条战线推进重载具身智能布局。此外，公司已围绕澳大利亚、巴西、印尼等资源大国启动全球化布局，与多家矿主、主机厂和运营商建立合作关系，并计划在未来几年逐步覆盖非洲、中亚、中东等市场，实现商业化批量交付，建立在海外重载场景中的领先地位。

风险提示：产品及解决方案研发相关风险、客户集中度较高风险、商业化落地与项目交付风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

¹ 根据新凤鸣 2026 年一季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 3.95% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

根据盐湖股份 2026 年一季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团控股子公司陕西煤业股份有限公司持有盐湖股份 5.03% 的股份。尽管开源证券与陕西煤业股份有限公司均属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对陕西煤业股份有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与盐湖股份不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn