

晨会纪要

数据日期: 2026-09-15	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)	3864.27	13287.97	4450.04	14058.56	3881.39	1551.95
涨跌幅度 (%)	-0.54	-0.72	-0.67	-0.80	-1.08	1.55
成交金额 (亿元)	7639.82	8487.33	3947.75	3010.97	3869.28	725.00

晨会主题

【重点推荐】

行业与公司

小菜园 (00999. HK) 公司快评: 战略调整成效释放, 9 月开店数创年内新高

【常规内容】

行业与公司

化工行业专题: 硅微粉填料行业专题-覆铜板与半导体封装快速迭代, 硅微粉填料国产化空间巨大

汽车行业 2026 年 9 月投资策略及中报总结: 行业整体利润承压, Cybercab 投入运营

银行行业专题: 资产荒延续, 存款搬家放缓 —— 从 2026 年半年报看机构配置线索

医药行业专题: A 股生物医药行业 2026 半年报总结——创新药及产业链持续高景气

传媒互联网周报: 模型效率与长程 Agent 持续升级, 关注 AI 应用板块机会

姚记科技 (002605. SZ) 财报点评: 2026 上半年扑克牌业务逆势增长, 费用端持续优化

天娱数科 (002354. SZ) 财报点评: 26 上半年盈利能力提升显著, AI 全链路赋能

德力佳 (603092. SH) 财报点评: 上半年业绩稳健增长, 积极推进海风布局

英搏尔 (300681. SZ) 财报点评: 海外放量与结构优化共振, 收入利润延续高增

金融工程

金融工程日报: 沪指震荡走弱, 创新药、银行走强

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16日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	52093.1	-0.62
纳斯达克	25981.57	-0.78
S&P500	7585.73	-0.44
法国 CAC40	8090.28	-0.33
德国 DAX	25402.28	-0.15
日经 225	63484.1	-0.01
恒生	24667.24	-1

基金指数 09月16日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3337.04	0.00
股票基金指数	13452.03	-0.45
混合基金指数	11826.31	-0.31

汇率 09月16日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.15	-0.07
美元兑人民币	6.71	0.09
美元兑港币	7.84	0.01
美元兑日元	155.1	0.49

非流通股解禁 09月16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

【重点推荐】

行业与公司

◆ 小菜园(00999.HK) 公司快评:战略调整成效释放, 9月开店数创年内新高

事件: 据小菜园公司官方公众号, 2026年9月小菜园毛新开22家门店, 边际显著提速。此外, 公司持续推进外卖收缩、降价让利及88VIP会员体系等战略调整, 2026年度中期报告翻台率改善已初步验证成效。

国信社服观点: 考虑到公司多项优化措施成效逐步释放, 扩张动能同步实现边际修复。我们此次维持公司2026年盈利预测, 并上调2027-2028年归母净利润至7.2/8.4亿元(前次盈利预测: 7.0/8.0亿元), 同比增速分别为-15%/+18%/+16%, 对应PE14/12/10x。我们认为公司有望迎来调改后自身经营周期向上阶段, 短期看, 中秋、国庆假期家庭聚餐有望继续催化、验证客流改善; 中期看, 客单价基数走低、开店动能修复等多重催化也有望渐次落地, 我们看好估值中枢随之上移。此外公司中期派息率达86.3%, 按当前股价测算年化股息率约6.1%, 也有望提升投资偏好, 综上, 维持“优于大市”评级。

风险提示: 同店销售恢复不及预期风险; 外卖收缩导致收入增速低于预期风险; 行业价格战加剧, 降价策略效果不达预期风险; 门店扩张速度放缓或新店爬坡期长于预期风险等

证券分析师: 曾光(S0980511040003)、周瑛皓(S0980526090003)

【常规内容】

行业与公司

◆ 化工行业专题:硅微粉填料行业专题-覆铜板与半导体封装快速迭代, 硅微粉填料国产化空间巨大

硅微粉作为一种性能优异的先进无机非金属矿物功能填料, 应用广泛。二氧化硅具有高耐热、高绝缘、低线性膨胀系数、导热性好、介电常数和介电损耗低等优良特性, 可以显著改善下游产品的相关物理性能, 如提高散热性、降低线性膨胀系数、提高机械强度等, 在覆铜板、环氧塑封料、电工绝缘材料、胶粘剂等领域有广泛应用。

硅微粉可根据晶型和外形进行分类。硅微粉主要成分为二氧化硅, 按晶型, 硅微粉包含结晶型和无定型两类; 按照形态, 硅微粉可分为角形硅微粉以及球形硅微粉。球形硅微粉的制备技术主要分为物理法和化学法两大类, 其中, 物理法包括火焰熔融法、等离子体法等, 化学法包括溶胶法、微乳液法、化学沉淀法、喷雾法和气相等。

硅微粉制备主要包括粉体合成、微纳加工及表面改性三大关键工艺环节。粉体合成工序从原料端实现粉体性能突破或原料自给; 微纳加工工序通过球化、研磨、分级等处理, 在微米、纳米级范畴精准调控粉体形貌、粒径(如球形/角形、粒径大小、分布)等物理表征; 表面改性工序则用于解决无机粉体与有机基材的界面结合力与相容性问题。角型硅微粉、火焰法硅微粉、直燃法硅微粉、化学法硅微粉产品制备难度与应用场景逐级提高。在硅微粉实际应用过程中, 要对硅微粉进行表面改性处理, 以改善颗粒的表面特性, 提高粉体分散性能, 改性也是高端硅微粉的核心技术壁垒。

硅微粉主要应用在覆铜板和芯片封装材料中, 市场增速均较快。覆铜板用无机功能粉体填料已成为覆铜板中除铜箔、树脂、玻纤布之外的第四大关键原材料。根据贝哲斯咨询数据, 2024年中国硅微粉市场需求量为41.8万吨, 预计2025年中国硅微粉需求量将达47.3万吨, 同比增13.2%。Mordor Intelligence预测, 2027年全球硅微粉市场规模将达到53.3亿美元。半导体封装材料中, 环氧塑封料(EMC)是当前主流封装材料, 占比超过90%, 环氧塑封料中70-90%为无机填料, 硅微粉是环氧塑封

料的主要功能性填料。根据 QY Research 调研数据，2024 年全球集成电路封装用球形硅微粉市场规模大约为 1.81 亿美元，预计 2031 年将达到 3.77 亿美元。

国内硅微粉企业技术能力快速发展，逐步进入高端球硅市场。目前国际硅微粉市场整体格局呈现出金字塔形态，即国内厂商一般提供基础或较优品质产品，产量较大但应用领域存在局限，因而产品单价较低。日系领先企业长期以来占据球形硅微粉市场的技术主导地位，近年来日厂商逐渐调整产品重心。国内企业如联瑞新材、锦艺新材、凌玮科技、国瓷材料在球硅领域实现了快速追赶，新增产能也快速投建，高端球硅国产市占率有望快速提高。

投资建议：建议关注技术领先、产能充足、下游渠道通畅的联瑞新材、凌玮科技等国内龙头企业。

风险提示：1、下游需求不及预期；2、竞争恶化；3、原材料价格上涨；4、技术扩散风险。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）、董丙旭（S0980524090002）

◆ 汽车行业 2026 年 9 月投资策略及中报总结：行业整体利润承压，Cybercab 投入运营

自主乘用车+重卡+客车+两轮车出海持续加速。国内整车企业持续推进渠道建设、丰富产品矩阵，出海规模加速增长。乘用车端，2026 年 1-7 月乘用车出口数量同比增长 72.5%，新能源乘用车出口 277 万辆，同比增长 129%；重卡端，额外受益于非洲、东南亚等地基建、物流需求提升及国内品牌对二手欧美品牌持续替代，上半年出口 23 万辆，同比增长 43%；客车端，随全球经济恢复、出行需求改善及各类大型赛事、展会如期举办，2026 年上半年国内大中客车出口近 3 万辆，同比增长 12%；两轮车端，中国品牌持续推进海外渠道建设，上半年两轮燃油摩托车出口 718 万辆，同比增长 18%。

销量跟踪：据乘联会，2026 年 8 月全国乘用车市场零售 154.1 万辆，同比下降 23.6%，环比增长 5.5%；今年以来累计零售 1,171.6 万辆，同比下降 20.8%；8 月全国乘用车厂商批发 235.3 万辆，同比下降 5.3%，环比增长 4.5%；8 月新能源乘用车批发销量达到 151.0 万辆，同比增长 16.4%，环比增长 3.9%；1-8 月新能源乘用车批发销量达到 977.8 万辆，同比增长 9.1%。

中报情况：2026H1，CS 汽车实现营收 19033.20 亿元，同比+2.19%，归母净利润 608.54 亿元，同比-22.21%。2026Q2，CS 汽车实现营收 10,218.64 亿元，同比+2.46%，环比+15.93%；归母净利润 314.33 亿元，同比-20.94%，环比+6.84%。二级行业方面，2026Q2，CS 乘用车 II /CS 商用车/CS 汽车零部件 II /CS 汽车销售及服务 II /CS 摩托车及其他 II 的营业总收入分别为 5191/1640/2986/107/295 亿元，同比分别-2%/+15%/+5%/-7%/+12%，环比分别+21%/+6%/+13%/+16%/+31%；归母净利润分别为 48/84/158/2/22 亿元，同比-64%/+37%/-12%/+133%/-6%，环比-31%/+34%/+8%/+37%/+66%。

成本跟踪：总体来看，截至 2026 年 8 月 31 日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-11.7%/+15.5%/+16.5%，分别环比上月同期-2.3%/+2.4%/+5.8%。

市场关注：1) 行业动态：特斯拉 Cybercab 投入运营；小鹏机器人获融资；自动驾驶国标相关政策陆续发布；2) 市场关注：板块中报表现、缺电链进展、人形机器人反弹等；3) 新车：关注尊界 V680/V800、零跑 D99 等上市。

核心观点：中长期维度，自主崛起和电动智能趋势下，看好出海及产业升级（机器人、智驾、AI 等）的投资机会。

投资建议：中国制造崛起背景下，看好乘用车+重卡+客车+两轮车出海持续加速，1) 整车推荐：吉利汽车、宇通客车、中国重汽(H)；2) 智能化：科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人：拓普集团、三花智控、新泉股份、双环传动；4) 国产替代：福耀玻璃、继峰股份、地平线机器人-W、中原内配、潍柴动力等。

风险提示：汽车供应链紧张、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

证券分析师： 唐旭霞（S0980519080002）、杨钊（S0980523110001）、唐英韬（S0980524080002）、孙树林（S0980524070005）、贾济恺（S0980524090004）、余珊（S0980525070004）

◆ 银行行业专题：资产荒延续，存款搬家放缓 ——从 2026 年半年报看机构配置线索

银行金市：精细调控加强，负债结构重构。2026 年以来，央行通过常态化隔夜逆回购及国债双向操作，

推动政策利率期限向隔夜过渡，DR001 指标地位提升，传导链条缩短。短端净买入替代中期借贷便利以压降资金成本，长端净卖出抑制机构拉久期。负债端，高息定存到期引发存款搬家，一般性存款流向理财与非银后转化为波动性更高的同业存款，但银行未激进主动负债，而是盘活内部流动性、优化同业结构。资产端，金融投资占比提升，债券直投加大，政府债配置显著增加，账户结构向持有至到期倾斜以承接供给。流动性指标普遍承压，但浮盈积累与财富管理回暖带动中收改善。

理财产品：多资产策略延续，风险偏好下降。理财产品市场延续规模扩张与结构低波化。存续规模稳步增长，利润增速高于规模增速，指向高费率产品占比提升。未来产品结构进一步向低波动收敛，固定收益类占据绝对主导，而混合、权益及商品衍生品规模小，权益实际敞口低。负债端波动容忍度有限，机构主动加大定开与封闭式产品发行；资产配置显著减配信用债、非标，增配公募基金与现金存款，尤其公募基金持仓规模接近翻倍，以纯债与“固收+”为主，工具化特征突出。银行理财多资产策略虽在延续，但产品仍集中于低波偏债的产品，整体风险偏好维持低位。

保险配置：负债结构驱动，资产再平衡。上半年负债端新业务价值延续高景气，分红险新单占比大幅提升成为主力，银保渠道压降趸交、提升期缴，预定利率下调推动负债成本下行。投资端，新金融工具准则下交易性金融资产占比较高，总投资收益改善而净投资收益承压。资产配置明确再平衡：权益内部由交易型向高股息其他综合收益类别迁徙，主动压降交易型敞口；大类资产非标转标延续，广义非标占比下降，债券配置走平，基金端加仓明显以分散风险。制度层面上，资产负债管理办法修订引入利率风险对冲率，特别国债注资补充核心一级资本，行业资本实力增强。

券商经营与基金转型：自营成胜负手，工具化和解决方案化并举。券商方面，交投活跃推动业绩高增，投资业务收入成为第一大压舱石，经纪与利息收入紧随。扩表由净资产扩张叠加杠杆提升驱动，金融投资资产规模创历史新高，结构呈现总量扩张、权益增配、交易性金融资产主导的特点。基金方面，公募净值规模稳步增长，股票型占比提升，FOF 与固收加产品成为增长黑马。ETF 结构分化，股票 ETF 占比走低，债券与跨境 ETF 占比提升。整体而言，券商以自营权益化承接市场弹性，基金以工具化与解决方案化承接居民存款外溢，二者共同构成非银体系资金再配置的主要出口。

证券分析师：王剑（S0980518070002）、孔祥（S0980523060004）、陈俊良（S0980519010001）、田维伟（S0980520030002）、王德坤（S0980524070008）、王文静（S0980526050001）

◆ 医药行业专题：A 股生物医药行业 2026 半年报总结——创新药及产业链持续高景气

财报总结：2026 年上半年医药行业收入保持稳健增长，利润端实现双位数增长，26Q2 盈利增速进一步提升，创新药及产业链维持较高景气。2026 年上半年 A 股医药行业上市公司实现营业收入 11942.1 亿元，同比增长 2.6%；归母净利润 1049.6 亿元，同比增长 10.8%，利润增速明显快于收入端。分板块看，创新药板块实现营业收入 437.5 亿元（+44.1%），归母净利润 75.1 亿元，延续高增长态势；CXO 板块实现营业收入 556.2 亿元（+23.3%），归母净利润 130.5 亿元（+15.7%），景气度持续改善。从 26Q2 情况来看，A 股医药行业上市公司实现营业收入 5980.5 亿元，同比增长 2.7%；归母净利润 547.2 亿元，同比增长 15.3%，利润增速较 26Q1 进一步提升。其中，创新药板块 26Q2 收入同比增长 51.3%，CXO 板块收入和归母净利润分别同比增长 27.8%和 11.0%。整体来看，2026 年上半年医药行业基本面持续改善，盈利修复趋势进一步确认，创新药及 CXO 等高景气方向表现突出。

推荐关注 CXO 板块，优选业绩及订单表现良好/迎来拐点的龙头企业。1）CDMO 方面，中国 CDMO 企业在人才红利、合规产能、知识产权保护方面具有综合优势。我们认为，中国企业在化学 CDMO 领域的核心行业地位 5 年内具备较强的不可替代性，在生物药 CDMO 领域的能力也在持续增强，推荐关注：药明生物（增长提速，短期业绩及中期订单确定性足）、药明康德（地缘风险阶段性出清，多肽 CDMO 全球龙头地位稳固）、药明合联（XDC 行业高增长，产能逐步落地）、凯莱英（未来三年业绩节奏良好，化学大分子及生物大分子增速亮眼）、康龙化成（CDMO 订单高增长）等。2）CRO 方面，基于前期涨价订单的逐步交付，临床前及临床 CRO 企业有望迎来业绩复苏，推荐关注：昭衍新药、泰格医药、益诺思等。

创新药板块国内销售快速增长，海外即将密集进入商业化阶段。国产创新药公司大多进入大品种的医保放量阶段，推动营收端快速增长。创新出海 2.0 也将迎来收获期，科伦博泰的合作伙伴默沙东宣布 sac-TMT 的全球 3 期临床 TroFUSE-005 达到主要临床终点，预计将在下半年向 FDA 申报上市。康诺亚/乐普生物的 CMG901、和黄医药的赛沃替尼等产品同样在全球 3 期临床中达到了主要临床终点。中国创新

药在海外的临床开发取得进展，即将进入在全球的商业化阶段。

风险提示：研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

证券分析师： 陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）、陈益凌（S0980519010002）、马千里（S0980521070001）、张超（S0980522080001）、凌琰（S0980525070003）、肖婧舒（S0980525070001）、贾瑞祥（S0980526070005）

◆ 传媒互联网周报：模型效率与长程 Agent 持续升级，关注 AI 应用板块机会

行业下跌 2.99%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（9.7-9.13）传媒行业下跌 2.99%，跑输沪深 300（-0.83%），跑输创业板指（1.08%）。其中涨幅靠前的分别为上海电影、龙版传媒、中信出版、游族网络等，跌幅靠前的分别为大晟文化、芒果超媒、欢瑞世纪、中广天择等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 21 位。

模型效率与长程 Agent 持续升级，专业应用与安全治理同步推进。1）大模型：DeepSeek-V4.1-Flash 降低长上下文缓存成本，GPT-6 Astra 扩展企业工作流；2）Agent：Agents API、Cursor Projects 及 OpenRouter 沙箱完善智能体部署与协作；3）应用与资本：自动化科研、Shopify 原生开发迁移及 Mistral 融资体现应用落地与投入延续；4）监管：最高法明确 AI 纠纷裁判规则，安全评估与数据授权要求受到关注。

本周重要数据跟踪：电影票房 3.09 亿元，《欢迎来龙餐馆》持续领跑。1）本周（9 月 7 日-9 月 13 日）电影票房 3.09 亿元。票房前三名分别为《欢迎来龙餐馆》（0.82 亿元，票房占比 26.4%）、《空枪》（0.55 亿元，票房占比 17.8%）、《八仙！》（0.38 亿元，票房占比 12.1%）；2）网络剧方面，《飞到我心上》、《我们的少年时代 2》、《后西游记第一季》居前；3）游戏方面，《王者荣耀》《三角洲行动》在 iOS 游戏畅销榜排名居前，《心动小镇》《我的世界：移动版》在安卓游戏热玩榜排名居前。

投资建议：关注 AI 应用、游戏、IP 潮玩三条主线底部机会。1）AI 应用方向，建议关注具备 IP/版权资源、内容生产场景、流量入口、算力优化及运营能力的公司，重点关注中文在线、昆仑万维、阅文集团、哔哩哔哩、华策影视、浙数文化、易点天下、天娱数科等。2）游戏方向，板块经过前期回调后，估值与交易拥挤度处于低位，叠加版号常态化和暑期档新品周期，具备较好的中期布局价值。建议自下而上把握产品周期、业绩兑现和 AI 产品落地能力较强的公司，关注完美世界、巨人网络、世纪华通、恺英网络、心动公司、三七互娱等。3）IP 潮玩方向，继续看好泡泡玛特。公司具备强 IP 孵化能力、稳定上新节奏和海外渠道扩张优势，产品周期与全球化红利仍是中期业绩增长的核心驱动。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

证券分析师： 张衡（S0980517060002）、陈瑶蓉（S0980523100001）

◆ 姚记科技(002605.SZ) 财报点评:2026 上半年扑克牌业务逆势增长，费用端持续优化

2026H1 营收承压，扑克牌业务逆势增长，费用端持续优化。1）公司实现营业收入 13.22 亿元，同比下降 8.07%。分业务看：扑克牌收入 4.60 亿元（同比+7.23%），为三项主要业务中唯一实现增长的板块，毛利率 30.04%（同比+0.11pct）；游戏收入 4.04 亿元（同比-16.03%），毛利率 88.13%；数字营销收入 4.50 亿元（同比-13.52%），毛利率 8.69%（同比+0.53pct）。2）费用端来看，销售费用 0.71 亿元，同比下降 32.50%，主要系游戏板块优化营销渠道、提升投放精准度；管理费用 1.02 亿元，同比下降 18.16%。财务费用 0.27 亿元，同比增加 62.79%，主要受人民币相对美元升值产生汇兑损失及利息收入减少影响。经营活动现金流量净额 1.33 亿元，同比下降 36.69%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金减少。

游戏业务保持高毛利，关注中轻度小游戏及出海进展。2026H1 游戏收入 4.04 亿元，同比下降 16.03%，毛利率 88.13%，仍为公司主要利润来源。国内《捕鱼炸翻天》《指尖捕鱼》《姚记捕鱼 3D 版》等产品已运营多年；海外《Bingo Party》《Bingo Journey》等产品保持运营。核心子公司上海成蹊信息科技有限公司净利润 1.51 亿元，净利率约 42%；大鱼竞技（北京）净利润-0.01 亿元。公司 2026 年重点布局中轻度小游戏赛道，采用内部团队孵化与外部合作并行方式，推进 IAA、IAP 产品矩阵及海外市场拓展，相关新品进度及市场表现仍需持续跟踪。

数字营销收缩低毛利业务，持续完善达人营销能力。2026H1 数字营销收入 4.50 亿元，同比下降 13.52%，毛利率 8.69%，同比提升 0.53pct，业务结构继续向盈利质量倾斜。上海芦鸣网络科技净利润 0.41 亿元，净利率约 4.4%。报告期内公司落地达人全链路营销业务，覆盖抖音、快手、小红书、视频号、B 站等平台，并计划组建 AI 数据优化小组，以提升内容生产、投放和反馈迭代效率；相关能力对收入及利润的贡献仍有待后续验证。

风险提示：游戏流水波动及新品上线不及预期；数字营销行业竞争加剧；扑克牌需求波动；商誉减值；汇率波动等风险。

投资建议：2026H1 游戏及数字营销收入仍有压力，扑克牌业务实现增长，费用端同比优化。我们维持 2026-2028 年归母净利润预测 5.77/6.23/6.46 亿元，对应摊薄 EPS 1.38/1.49/1.55 元；对应 PE 12/12/11 倍。关注中轻度小游戏、海外产品及 AI 营销能力的后续进展，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 张衡（S0980517060002）、陈瑶蓉（S0980523100001）

◆ 天娱数科(002354.SZ) 财报点评:26 上半年盈利能力提升显著，AI 全链路赋能

2026 年上半年营收、利润双增，盈利能力显著增强。2026 上半年公司实现营业收入 10.94 亿元，同比增长 10.77%；毛利额 3.40 亿元，同比增长 51.66%，毛利率为 31.07%，同比提升 8.38 个百分点；归母净利润 0.41 亿元，同比增长 72.41%；扣非归母净利润 0.34 亿元，同比增长 59.36%。收入增长与毛利率提升主要受益于业务流程优化、运营效率提升及业务结构持续改善。

移动应用分发与智慧能源业务稳步推进。2026 年上半年，移动应用分发平台注册用户总数达 3.74 亿，新增注册用户 1,235 万，月活跃用户超过 1,600 万，上架移动应用近 5,700 个；公司持续强化个性化推荐、自动化内容审核、智能分发管理和用户行为分析能力。智慧能源业务持续迭代“用购协同”智能决策体系，签约用户突破 600 家，签约电量超过 9 亿千瓦时，服务覆盖化工、制造、生物医药及仓储物流等领域。

AI 全链路持续赋能营销业务，智能体能力加速落地。公司围绕“基础模型—智能体—场景应用”推进内容创作、素材生产、广告投放、直播运营及客户服务等环节智能化。影视级 AI 长视频创编平台 CineART 投入运营，报告期内 AI 生成视频 2.8 万支；平台新增广告账户 6.4 万个，创建投放计划 1,101 万条；直播电商互动总量达 366.9 万条，其中 AI 互动占比为 94.77%。旗下 A-9 Code 品牌在小红书“6·6”活动中两次进入宝藏品牌 TOP10，跨境电商交易额达 1.3 亿元，并获“抖音全球购金牌服务商”荣誉。

空间智能与全球化布局培育多元增长动能。空间智能方面，公司累计沉淀多模态数据超过 570 万条，其中 3D 数据超过 200 万条；Behavision 空间智能大模型入选 2026 年世界人工智能大会“数据要素赋能智能体典型实践”。全球化方面，海外业务实现收入 0.62 亿元，同比增长 387.93%；海外休闲游戏总流水同比增长 21.31%，月均付费率提升至 7.04%；公司依托马来西亚子公司取得 TikTok Shop 认证电商服务商及 Shopee 直播核心合作伙伴资质，海外应用分发平台 3uTools 累计注册用户达 6,196 万。

风险提示：AI 商业化落地不及预期；数据安全及合规风险；汇率风险。

投资建议：看好 AI 智能体的发展空间和具身智能平台变现的可能，维持“优于大市”评级。公司的 AIGC 赋能营销和直播电商业务、具身智能平台潜力较大，我们维持盈利预测，预计 26-28 年归母净利润分别为 1.0/1.1/1.2 亿，同比增速 300.0%/12.1%/9.4%；摊薄 EPS=0.06/0.07/0.07 元，当前股价对应同期 PE=143/127/116x。公司的 AI 赋能营销业务、具身智能平台布局前瞻，AI/具身智能等创新业务有望进一步变现，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 张衡（S0980517060002）、陈瑶蓉（S0980523100001）

◆ 德力佳(603092.SH) 财报点评:上半年业绩稳健增长，积极推进海风布局

2026 年上半年业绩 3.5 亿元，同比+14%。2026 年上半年，公司实现营业收入 26.0 亿元，同比+4%；归母净利润 4.1 亿元，同比+5%；扣非归母净利润 3.8 亿元，同比基本持平；毛利率 24.4%，同比-1.4pct；净利率 15.9%，同比+0.1pct。单季度来看，2026 年第二季度公司实现营业收入 14.8 亿元，同比-10%，环比+32%；归母净利润 1.99 亿元，同比-21%，环比-6%；扣非归母净利润 1.91 亿元，同比-18%，环比

+3%；综合毛利率 25.0%，同比-0.8pct，环比+1.2pct；净利率 13.5%，同比-1.9pct，环比-5.5pct。

公司与风电整机行业头部企业深度绑定。公司凭借领先的研发技术、规模化交付能力与优异的产品品质，与金风科技、三一重能、明阳智能、运达股份、东方电气、上海电气等国内主流整机制造商建立了长期稳定、互信共赢的战略合作关系，客户结构优质、市场覆盖面广泛。

公司积极拓展海外市场。公司持续深化海外市场布局，产品随核心整机厂商间接出口至东南亚、美洲、欧洲、非洲等多个地区，并积极与海外知名风电整机厂商开展业务交流与商务合作，稳步推进相关产品研发工作，目前已完成海外客户的样机出口，并持续加大对国际主流风电整机客户的开拓力度。

公司契合行业发展趋势，布局海风等大功率风电齿轮箱产品。风电行业向大型化、高效化、海上化发展已成为明确趋势，带动大兆瓦、高可靠性风电主齿轮箱需求持续提升。公司紧跟行业技术方向，提前布局大功率海上风电齿轮箱产品，自主研发的 16MW、18MW 级海上风电齿轮箱已实现大批量交付，巩固公司在大兆瓦、海上风电齿轮箱领域的技术优势。

风险提示：国内外风电装机需求不及预期；行业竞争加剧；国际贸易保护加剧；原材料价格上涨。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑到风机交付节奏调整影响，我们下调 2026-2027 年盈利预测，预计 2026-2027 年实现归母净利润 9.3/12.0 亿元（原预测为 10.7/13.3 亿元），新增 2028 年盈利预测 15.2 亿元，同比+12%/+29%/+27%。当前股价对应 PE 为 19.1/14.8/11.6x，维持“优于大市”评级。

证券分析师：王蔚祺（S0980520080003）、王晓声（S0980523050002）

联系人：王喆萱

◆ 英搏尔(300681.SZ) 财报点评:海外放量与结构优化共振，收入利润延续高增

公司 2026 年半年报业绩实现高速增长，收入与利润水平延续跃升态势。2026H1 公司实现营业收入 24.24 亿元，同比+77.06%，归母净利润 1.18 亿元同比+216.75%，扣非归母净利润 1.15 亿元，同比+241.80%。业绩增长的核心驱动力延续此前“三大共振”逻辑并进一步强化：一是海外市场爆发式增长，2026H1 境外收入约 8.71 亿元，收入占比由 2025 全年的 17.8%跃升至约 36%，东南亚市场尤其是 VinFast 的配套业务持续放量；二是产品结构持续升级，电源总成出货 56.60 万台，同比+27.81%、驱动总成出货 18.12 万台，同比+94.03%，两大总成收入占比由上年同期 84.99%提升至 89.94%；三是内部管理提质增效，期间费用率同比大幅下降约 3.01pp，经营质量持续改善。分季度看，2026Q2 单季实现营收 13.36 亿元，同比+62.38%，归母净利润 0.61 亿元，同比+130.22%，环比+7%，扣非归母 0.60 亿元，同比+138.35%，环比+9%公司同时在低空经济、无人物流车、电摩等新兴领域多点布局，已获国内外头部企业多个项目定点，长期成长空间进一步打开。

投资建议：上调盈利预测，鉴于以下几点原因：1. 海外新能源汽车市场爆发式增长、渗透率提升，境外收入占比提高；2. 产品结构持续升级，由低价值量的电源总成向高价值量的电驱总成切换，单车价值量显著提升；3. 公司前瞻布局机器人、电动摩托车、低空经济等新赛道，新领域收入贡献逐步提升，为公司中长期成长注入弹性。我们对盈利预测做系统性上调：预计 2026-2028E 归母净利润由原来的 1.96/2.60/6.48 调整为 2.44/3.35/4.75 亿元，同比+31.48%/37.3%/41.76%；对应 EPS 为 0.80/1.10/1.56，PE 为 27.9/20.4/14.4。维持“优于大市”评级。

风险提示：原材料价格大幅波动的风险；新能源汽车行业竞争加剧的风险；海外市场拓展不及预期的风险；低空经济等新业务商业化进程不及预期的风险。

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

联系人：殷浚喆

金融工程

◆ 金融工程日报:沪指震荡走弱，创新药、银行走强

市场表现：20260914 规模指数中中证 2000 指数表现较好，板块指数中科创 100 指数表现较好，风格指数中中证 500 价值指数表现较好。医药、汽车、建材、银行、基础化工行业表现较好，通信、国防军工、综合金融、农林牧渔、消费者服务行业表现较差。培育钻石、CRO、网络安全、靶材、电子烟等概念表现较好，糖产业、供销社、土地流转、棉花、超宽带技术等概念表现较差。

市场情绪：20260914 收盘时有 55 只股票涨停，有 18 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 3.08%，昨日跌停股票今日收盘收益为-5.33%。今日封板率 59%，较前日下降 2%，连板率 28%，较前日提升 10%。

市场资金流向：截至 20260911 两融余额为 26316 亿元，其中融资余额 26026 亿元，融券余额 290 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.7%，两融交易占市场成交额比重为 8.1%。

折溢价：20260911 当日 ETF 溢价较多的是农牧 ETF 建信，ETF 折价较多的是创新药 ETF 富国。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 18 亿元，20260911 当日大宗交易成交金额为 17 亿元，近半年以来平均折价率 5.73%，当日折价率为 2.00%。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 3.91%、6.99%、10.05%、11.60%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 1.42%，处于近一年来 62%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化升水率为 0.16%，处于近一年来 94%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化升水率为 1.98%，处于近一年来 96%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化升水率为 1.42%，处于近一年来 98%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博盈特焊、秋田微、云南锗业、蜂助手、海尔生物、彩虹集团、科隆新材、英唐智控等，博盈特焊被 84 家机构调研。20260914 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是泰金新能、意华股份、万讯自控、杭电股份、宝鼎科技、万邦医药、中百集团、豫能控股、敦煌种业、有研硅等，机构专用席位净流出前十的股票是博敏电子、超声电子、高凯技术、澳洋健康、瑞尔特、中粮科技、中京电子、高斯贝尔、远望谷、*ST 益通等。陆股通净流入前十的股票是黄河旋风、杭电股份、科翔股份、宝鼎科技、豫能控股、国芳集团、满坤科技、意华股份、津药业、博敏电子、超声电子、中京电子、中百集团、中粮科技、金健米业、北自科技、红棉股份等，陆股通净流出前十的股票是有研硅、远望谷、艾华集团等。

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	946.88	0.00	ICE 布伦特原油	105.68	1.02
白银	15385.00	-1.88	铜	107620.00	-1.12
铝	24065.00	0.18	铅	15790.00	-0.56
豆一	5041.00	1.87	锌	26060.00	-1.25
豆粕	3347.00	-0.08	镍	123730.00	-0.54
玉米	2212.00	-2.76	锡	393950.00	-2.26
螺纹钢	3020.00	0.49	SR611	5218.00	0.81

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月狭义货币(M1)同比 (%)	0.04	0.04	0.05	中国人民银行
2026/08/31	08月狭义货币(M2)同比 (%)	0.07	0.07	0.08	中国人民银行
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
2026/08/31	08月固定资产投资累计同比 (%)	-0.07	0.01	0.0	国家统计局
2026/08/31	08月工业增加值 (%)	0.05	0.04	0.05	国家信息中心
2026/08/31	08月社会消费品零售总额_同比 (%)	-0.07	-0.06	0.0	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	52093.10	-0.625867	84.01	84.01	84.01	84.01	53.45
德国 DAX 指数	25402.28	-0.151450	99.43	-3.92	2.04	6.96	58.59
法 CAC40 指数	8090.28	-0.338763	-2.73	-6.32	-3.50	2.44	51.37
恒生指数	24667.24	-1.004752	-2.56	-1.79	-0.70	-6.72	66.47
沪深 300 指数	4450.04	-0.670600	-2.38	-4.62	-9.02	-1.83	59.51
美国 SP500 指数	7585.73	-0.449493	-1.14	-2.56	0.41	14.66	59.70
纳斯达克综合指数	25981.57	-0.782238	-1.66	-2.79	-2.63	16.25	64.97
日经 225 指数	63484.10	-0.014002	-2.73	-7.61	-8.41	41.27	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	300124.SZ	汇川技术	51.5500	-3.9322	无数据	300124.SZ	汇川技术	51.5500	-3.9322	无数据
2	300750.SZ	宁德时代	316.3600	-6.1553	无数据	300750.SZ	宁德时代	316.3600	-6.1553	无数据
3	603259.SH	药明康德	156.6700	-1.3786	无数据	002371.SZ	北方华创	638.1600	1.9425	无数据
4	002371.SZ	北方华创	638.1600	1.9425	无数据	300308.SZ	中际旭创	864.0100	-1.0298	无数据
5	300308.SZ	中际旭创	864.0100	-1.0298	无数据	002475.SZ	立讯精密	51.6300	-2.1789	无数据
6	600522.SH	中天科技	34.5300	1.8584	无数据	600522.SH	中天科技	34.5300	1.8584	无数据
7	600183.SH	生益科技	150.2500	2.9110	无数据	600183.SH	生益科技	150.2500	2.9110	无数据
8	601318.SH	中国平安	53.9000	-1.5165	无数据	601318.SH	中国平安	53.9000	-1.5165	无数据

9	688256.SH	寒武纪	1075.7900	3.4413	无数据	688256.SH	寒武纪	1075.7900	3.4413	无数据
10	600150.SH	中国船舶	38.1600	-2.1036	无数据	600150.SH	中国船舶	38.1600	-2.1036	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	0883.HK	中国海洋石油	24.4800	0.00081766	49751.43	0700.HK	腾讯控股	438.8000	0.01904320	236839.46
2	0148.HK	建滔集团	55.2500	0.02409639	50274.08	2513.HK	智谱	680.0000	-0.05686546	165794.88
3	2800.HK	盈富基金	无数据	无数据	57500.55	6869.HK	长飞光纤光缆	173.2000	-0.00900592	130945.82
4	9988.HK	阿里巴巴-W	107.2000	0.01227573	70911.68	1888.HK	建滔积层板	47.6000	0.03119584	123133.97
5	0981.HK	中芯国际	60.7500	-0.00897227	97298.70	9988.HK	阿里巴巴-W	107.2000	0.01227573	112398.30
6	1888.HK	建滔积层板	47.6000	0.03119584	106630.94	0981.HK	中芯国际	60.7500	-0.00897227	106506.53
7	0100.HK	白马户外媒体 (退市)	234.6000	-0.07052298	108567.82	0100.HK	白马户外媒体 (退市)	234.6000	-0.07052298	105531.73
8	0100.HK	MINIMAX-W	234.6000	-0.07052298	108567.82	0100.HK	MINIMAX-W	234.6000	-0.07052298	105531.73
9	0700.HK	腾讯控股	438.8000	0.01904320	136834.01	1347.HK	华虹宏力	105.7000	-0.00751174	83286.26
10	6869.HK	长飞光纤光缆	173.2000	-0.00900592	150400.24	0148.HK	建滔集团	55.2500	0.02409639	50005.16
11	2513.HK	智谱	680.0000	-0.05686546	237582.33	2099.HK	中国黄金国际	247.4000	-0.04182804	49494.86

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