



2026年09月17日

晨会纪要20260917

证券分析师:

方霁 S0630523060001

fangji@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

联系人:

方逸洋

fyy@longone.com.cn

重点推荐

- 1.普门科技 (688389): 国内市场企稳向好, 海外市场快速增长——公司简评报告
- 2.贷款降速提质, 融资成本维持低位——银行业“量价质”跟踪(三十)

财经要闻

- 1.美国8月零售销售环比升1.2%, 预期升0.8%
- 2.美联储9月FOMC加息符合预期
- 3.香港: 支持内地及海外行业龙头及优质新兴产业企业赴港上市

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 普门科技 (688389): 国内市场企稳向好, 海外市场快速增长——公司简评报告	3
1.2. 贷款降速提质, 融资成本维持低位——银行业“量价质”跟踪 (三十)	3
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.普门科技（688389）：国内市场企稳向好，海外市场快速增长——公司简评报告

证券分析师：杜永宏，执业证书编号：S0630522040001，dyh@longone.com.cn

投资要点

公司收入端增长良好。2026 年 H1，公司实现营业收入 6.04 亿元（同比+19.15%），归母净利润 0.79 亿元（同比-34.80%），扣非归母净利润 0.77 亿元（同比-30.80%），经营性现金流净额 1.09 亿元（同比-6.29%）；其中，Q2 单季度营业收入 3.44 亿元（同比+17.83%），归母净利润 0.47 亿元（同比-31.08%），扣非归母净利润 0.45 亿元（同比-26.20%）。公司收入端增长良好，利润端主要受汇兑损失影响较大。

国内市场企稳向好，海外市场快速增长。报告期内，公司体外诊断板块实现销售收入 4.42 亿元（同比+14.53%），治疗与康复板块实现销售收入 1.50 亿元（同比+34.73%）；分区域来看，境内市场实现销售收入 3.62 亿元（同比+9.21%），境外市场实现销售收入 2.42 亿元（同比+37.94%）。报告期内，公司克服集采降价等多重压力影响，大力发展以终端客户为核心的独家代理体系，提升市场响应效率与运营效能，国内市场逐渐企稳向好；海外市场方面，公司全自动化学发光免疫分析仪三大系列在全球六大区域重点国家逐步实现批量装机，糖化血红蛋白系列产品在众多海外国家成功跻身市场份额前三名，海外市场发展势头良好。

财务费用显著增加，产品管线持续丰富。报告期内，公司销售毛利率 63.22%（同比-1.48pct），销售净利率 12.62%（同比-11.24pct）；销售费用率 17.45%（-0.28pct），管理费用率 6.22%（-0.12pct），研发费用率 20.23%（-2.04pct），财务费用率 3.85%（+7.82pct）。受汇兑损失的影响，公司财务费用大增 4336 万元，剔除财务费用影响，公司归母净利润同比增长 0.87%。报告期内，公司中速电化学发光平台进一步补充了现有产品矩阵，新增四项电化学发光法检测试剂注册证书，进一步丰富了相关检测领域的项目布局；公司聚焦超声皮肤治疗仪获批国家三类医疗器械注册证，是国内第二款获得国家药监局三类医疗器械注册证的聚焦超声设备，目前已在民营医美机构和公立医院皮肤科装机，市场前景可期。

投资建议：我们维持盈利预测不变，预计公司 2026-2028 年实现归母净利润分别为 1.91/2.25/2.69 亿元，对应 EPS 分别为 0.45/0.52/0.63 元，对应 PE 分别为 23.78/20.23/16.87 倍。公司国内市场企稳向好，海外市场快速增长，维持“买入”评级。

风险提示：国内市场竞争加剧风险；海外市场拓展不及预期风险；汇率波动风险等。

1.2.贷款降速提质，融资成本维持低位——银行业“量价质”跟踪（三十）

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：央行披露 2026 年 8 月金融数据。8 月社融新增 1.66 万亿元，同比少增 9083 亿元；金融机构人民币贷款新增 600 亿元，同比少增 5300 亿元。8 月末社融存量同比增长 7.2%，M2 同比增长 7.5%，M1 同比增长 4.1%，金融机构人民币贷款余额同比增长 4.9%。

核心观点：8月数据延续前期主线，边际偏弱：社融同比少增、贷款仍弱，政府债支撑也阶段性回落；企业债和股票融资继续补位，但难以完全对冲贷款和政府债少增。我们仍倾向于把这轮变化理解为“贷款降速提质”和融资结构切换，而非紧信用。融资渠道更加多元，叠加房地产、基建等高贷款密度领域回落，新质生产力本身贷款密度较低，贷款指标的重要性继续下降。对银行而言，主要约束仍在资产端：有效信贷需求偏弱、贷款定价低位，息差可能更多跟随短端利率和资产结构波动。

社融：政府债和贷款共振放缓，直接融资延续补位。8月社融新增1.66万亿元，同比少增9083亿元。社融口径人民币贷款新增552亿元，同比少增5701亿元，是最大拖累；政府债券新增1.01万亿元，同比少增3575亿元，财政融资节奏对社融的托底力度弱于去年同期。企业债券融资新增2712亿元，同比多增1374亿元，股票融资新增639亿元，同比多增183亿元，直接融资继续体现补位作用。表外方面，未贴现银承新增382亿元，同比少增1591亿元，信托贷款减少233亿元，委托贷款小幅增加，整体不构成主线。

信贷：降速提质仍是主线。8月金融机构人民币贷款新增600亿元，同比少增5300亿元。居民贷款减少2029亿元，其中短贷减少1219亿元、中长期贷款减少822亿元，居民融资和地产链仍是修复慢变量。企业贷款新增2600亿元，其中短贷减少1600亿元，中长期贷款新增3200亿元，票据新增1000亿元。企业中长期贷款仍为正，但同比少增1500亿元，说明项目融资并未明显扩张；短贷转负则反映企业经营周转需求偏弱。9月看房地产积极政策带动下，企业中长期和居民中长期能否边际修复，四季度看低基数下贷款同比是否企稳。年内主线仍是贷款降速提质，信贷总量难有强弹性，结构和价格比规模更重要。

货币与存款：M1小幅改善，负债端供给仍充裕。8月M1同比4.1%，较7月小幅回升0.1个百分点，M2同比7.5%，较7月回落0.2个百分点，资金活性略有改善，但总量继续放缓。存款端，人民币存款当月新增1.2万亿元，同比少增8600亿元；居民、企业、财政、非银存款分别新增400亿元、2800亿元、1100亿元、5600亿元。非银存款仍是主要增量，但较7月1.11万亿元回落。结合今年低利率和弱信贷环境，银行负债端供给仍相对充裕，非银存款增加更多反映存款向理财、基金等非银体系迁移和风险偏好边际变化。

利率：融资成本低位，资产端修复仍慢。金融时报从央行获悉，8月企业新发放贷款加权平均利率略低于3%，同比低约0.2个百分点；个人住房新发放贷款加权平均利率约3.1%，5年期AAA级企业债到期收益率为1.73%，均处低位。这验证了货币金融环境仍宽松，也说明银行资产端收益率缺少明显上行动力。文章还提到DR基准利率贷款在各省落地，贷款定价基准进一步市场化。我们的判断维持不变：息差已从快速下行转向相对稳定，后续波动主要看短端利率、贷款定价基准和资产结构；短端利率低位会压制新增贷款定价，若未来短端利率回升，资产端也可能更快跟随修复。

资产质量：核销偏多，处置力度延续。8月贷款核销906亿元，同比多增31亿元，为2019年以来8月同期高位。3月、6月、8月核销均偏多，说明银行仍在主动消化存量风险。这个信号也有另一层含义：收入端和利润端具备一定缓冲时，银行才更有动力加大核销处置。后续中报和三季报需要继续看不良生成、拨备消耗与核销节奏是否匹配。

投资建议：延续“红利为锚，弹性择优”的配置思路。配置上，底仓仍以分红比例温和提升、资本充足、资产质量稳健的大型银行为主；进攻方向择优关注息差压力较早缓和、区域经济景气度较强、财富管理或小微制造业链条修复受益的优质股份行和区域性银行。

风险提示：贷款利率快速下行导致息差超预期收窄；企业中长期融资持续偏弱；经营贷、企业贷款风险大幅上升。

2.财经新闻

1.美国 8 月零售销售环比升 1.2%，预期升 0.8%

美国 8 月零售销售环比升 1.2%，预期升 0.8%，前值由降 0.60%修正为降 0.5%；核心零售销售环比升 1.4%，预期升 0.5%，前值降 0.3%。

（信息来源：Wind）

2.美联储 9 月 FOMC 加息符合预期

北京时间 9 月 17 日凌晨，美联储在连续五次按兵不动之后，于 2026 年 9 月会议以全票一致通过加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间提升至 3.75%-4.00%。这是美联储主席凯文·沃什 5 月就任以来主导的首次利率调整，也是美联储自 2023 年 7 月以来的首次加息。

通胀仍然高企。声明明确表示“通胀仍然处于较高水平”，此次加息“将支持更及时地回归委员会 2%的目标”。委员会将实现价格稳定。

点阵图鹰派，年内预计再加息一次。18 名提交预测的官员中有 16 人认为 2026 年应再次加息。其中 4 人认为应累计加息 75 个基点，12 人认为应累计加息 50 个基点，2 人认为应累计加息 25 个基点。2026 年底利率预测中位数从 6 月的 3.8%上调至 4.1%。

经济评估积极。明确指出经济活动正以稳健速度扩张，生产率增长强劲，资本投资保持旺盛。就业增长与劳动力增长同步，失业率变化不大。尽管地缘政治不确定性高企，国内支出保持韧性。

经济预测全面上修。2026 年 GDP 增速预测从 2.2%上调至 2.3%；失业率预测从 4.3%下调至 4.1%；PCE 通胀预测从 3.6%上调至 3.7%；核心 PCE 通胀预测从 3.3%上调至 3.4%。2027 年底利率预测中位数从 3.6%升至 4.1%，2028 年底从 3.4%升至 3.9%。

发布会上，沃什表示，通胀太高，且已经持续太久，重申美国通胀仍然高企。几乎没有看到信息表明通胀趋势正通过考验，FOMC 并不确信通胀正在向目标水平迈进。太多类别的商品价格在 6 个月和 12 个月周期内均出现超过 3%的涨幅，显示通胀压力具有广泛性。

沃什明确表示，很难说广义金融环境处于紧缩状态，这一观点在委员会内广泛认同，因此决定取消一部分宽松政策。重申不打算提供前瞻指引，不会预判任何未来决策，强调政策将取决于数据。回应是否受市场或政治压力影响时表示，今天是我们的决定，美联储的独立性意味着守好自己的本分。

（信息来源：Wind）

3.香港：支持内地及海外行业龙头及优质新兴产业企业赴港上市

《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划（2026-2030 年）》公布，其中提出，优化证券市场效能。加强上市制度的竞争力及提升证券市场基建的营运效率，支持内地及海外行业龙头及优质新兴产业企业赴港上市，包括深化香港交易所与前海股权交易中心对接合作，助力更多内地优质企业透过香港的上市平台对接国际资本市场，构建更加顺畅高效的上市服务。完善扩充金融市场互联互通机制，拓展新兴领域，发挥投融资平台功能，推动与共建“一带一路”国家及全球南方等新兴经济体的经贸、金融与基础建设合作。

（信息来源：香港特区政府新闻公报）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数拉升收红，60 分钟线指标有所修复

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

上交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 27 点，涨幅 0.71%，收于 3891 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数依托 2026 年 7 月 20 日与 7 月 30 日两个低点形成的上升通道下轨支撑位震荡盘升，收小实体红阳线。量能呈相对缩小状态，大单资金净流入超 176 亿元，金额可观。日线 KDJ、MACD 死叉共振延续，日线中短期均线空头排列，日线技术条件走弱尚未修复。但指数依托日线上升通道下轨连续四个交易日横盘震荡，多空胶着。目前虽尚未收复 5 日均线，但 60 分钟线 KDJ、MACD 金叉共振成立，分钟线指标有所修复，目前仅从技术上看，震荡盘升尚无明确结束迹象。若指数延续盘升，5 日均线或拐头向上。若日线技术条件也渐次修复的话，指数盘升动能或有所加强。但目前日线中短期均线趋势向下尚未改观，上行面临多重均线压力，需量能、资金流充分持续配合。隔夜美股回落，盘中需观察对 A 股的影响，震荡中需进一步密切关注技术条件的进一步演变。

上证指数周线呈小实体红阳线，再度收复 10 周均线，10 周均线争夺仍在持续。指数最近三周震荡回落，跌破 60 周均线重要支撑位，也跌破了 2024 年 9 月与 2025 年 4 月形成的长期上升通道下轨。目前呈多重重要支撑位破位。目前周 MACD 死叉延续，周 KDJ 尚未死叉，周指标仍呈矛盾。指数此前已经跌落到中短期均线之下，周线技术条件明显走弱。昨日做多力量再度发力，再度收复 10 周均线，但仍有多条周均线以及 2024 年 9 月以来的长项上升通道下轨需要努力收复，任务仍然艰巨。仍需密切关注做多力量能否再接再厉。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 1.26%、1.96%，均收阳 K 线。两指数均收复各自 5 日均线，日线 MACD 虽尚未金叉，但日线 KDJ 金叉成立，两指数技术上均有所进步。但目前两指数日线中短期均线空头排列延续，指数上行需逐一收复方向向下的多条均线压力，均需做多力量持续发力。目前两指数日线技术条件虽尚未明显向好，但 60 分钟线 KDJ、MACD 金叉共振成立，短线震荡盘升尚无明确结束迹象。关注日线技术条件能否进一步修复。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 86%，收红个股占比 74%。涨超 9% 的个股高达 137 只，跌超 9% 的个股仅 7 只。上交易日市场行情由低迷快速转为活跃。

上交易日同花顺行业板块中，半导体板块涨幅居首，收盘大涨 4.79%。其次，其他电子、电子化学品、光学光电子、贵金属、通信设备、元件等板块大涨居前。而汽车整车、保险、银行等板块小幅逆市回落。半导体、通信设备、电子化学品、元件等板块大单资金净流入居前，而电池、军工装备、汽车零部件等板块，大单资金净流出居前。

科创 50 指数，昨日收盘大涨 4.14%，收长阳线，一举上破多条日线均线，收于 20 日均线之上，取得技术上的进步。目前指数临近 60 周均线重要支撑位，昨日量能明显放大，大单资金净流入超 49 亿元，金额可观。日线 KDJ、MACD 金叉共振成立，日线指标有所修复，短线或仍有震荡盘升动能。但目前指数短期均线趋势尚未扭转向上，上方仍有 30 日均线、半年线以及 60 日均线压力需要突破。震荡中仍需关注技术条件进一步演变。

目前同花顺一些板块跌落到各自重要支撑位附近，若伴随短线技术条件修复，或有短线震荡盘升动能。但若趋势不能明显修复，仍需以短线对待为宜。

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（%）
通信设备	5.18	工程机械	-4.17
半导体	4.44	养殖业	-2.43
电子化学品 II	3.84	白色家电	-1.96
贵金属	3.51	商用车	-1.65
非金属材料 II	3.51	航海装备 II	-1.52

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

2026/9/16	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	25983	5.72
	逆回购到期量	亿元	5970	/
	逆回购操作量	亿元	7100	/
	7 天逆回购	%,BP	1.4	0.00
国内利率	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.4500	2.34
	DR007	%,BP	1.4369	1.25
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6858	-0.07
	10 年期美债到期收益率	%,BP	5.0120	0.20
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.7400	7.00
	上证指数	点,%	3891.60	0.71
股市	创业板指数	点,%	3311.47	1.96
	恒生指数	点,%	24713.78	0.19
	道琼斯工业指数	点,%	51461.90	-1.21
	标普 500 指数	点,%	7551.81	-0.45
	纳斯达克指数	点,%	25978.42	-0.01
	法国 CAC 指数	点,%	8140.59	0.62
	德国 DAX 指数	点,%	25537.75	0.53
	英国富时 100 指数	点,%	10688.47	0.28
外汇	美元指数	/,%	100.3145	0.68
	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.7127	5.00
	欧元/美元	/,%	1.1464	-0.68
	美元/日元	/,%	156.30	0.77
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3126.00	0.74
	铁矿石	元/吨,%	709.00	0.14
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	4302.50	-0.71
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	102.43	-3.21
	LME 铜	美元/吨,%	14250.00	0.96

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所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