

晨会纪要

数据日期: 2026-09-16	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)	3891.60	13454.74	4480.26	14219.73	3958.06	1616.18
涨跌幅度 (%)	0.70	1.25	0.67	1.14	1.97	4.13
成交金额 (亿元)	8711.41	9679.80	4764.51	3330.37	4616.81	954.62

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

宏观月报: 宏观经济月报-月度 GDP 重回目标区间

行业与公司

纺织服装 9 月投资策略: 8 月服装社零降幅收窄, 中国鞋服出口增长提速

房地产行业快评: 统计局 2026 年 1-8 月房地产数据点评-8 月地产基本面整体偏弱, 但房价趋势相对积极

医药生物行业 2026 年 9 月投资策略: 中报景气度提升, 继续推荐创新药及产业链

医药生物周报 (26 年第 37 周): Sandoz 提出“Bio100”战略, 复盘 Humira 专利悬崖

银行业点评: 美联储若加息, 美国银行股怎么走? ——六轮加息周期复盘

食品饮料行业投资策略: 白酒板块 9 月投资策略: 中秋备货旺季开启, 板块低波避险价值凸显

煤炭行业 2026 年中报业绩总结: 煤价大幅上涨带动业绩改善, 板块攻防兼备

海光信息 (688041. SH) 财报点评: 半年度业绩高速增长, 全栈布局夯实竞争壁垒

金融工程

金融工程专题报告: 金融工程专题研究-风格平衡进行时, 港股红利配置价值显现——汇添富中证港股通高股息投资 ETF 投资价值分析

金融工程周报: 股指分红点位监控周报-9 月合约临近到期, 各主力合约贴水幅度快速收窄

金融工程日报: 沪指下挫收跌, 科创 50 逆市走强

金融工程日报: 沪指早盘拉升, 光通信、半导体概念领涨

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17日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	51461.89	-1.21
纳斯达克	25978.43	-0.01
S&P500	7551.8	-0.44
法国 CAC40	8140.59	0.62
德国 DAX	25537.75	0.53
日经 225	63923	0.69
恒生	24713.78	0.18

基金指数 09月17日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3336.84	0.00
股票基金指数	13428.85	-0.17
混合基金指数	11791.28	-0.29

汇率 09月17日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.14	-0.66
美元兑人民币	6.7	-0.1
美元兑港币	7.84	-0.0
美元兑日元	156.3	0.77

非流通股解禁 09月17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

【常规内容】

宏观与策略

◆ 宏观月报：宏观经济月报-月度 GDP 重回目标区间

8月工业增加值改善超出季节性，带动月度GDP走出超跌区间，回升至4.5%附近。隐忧在于，随着算力链对经济增长的拉动放缓，存量政策能否及时落地带动投资（及相关生产）企稳对冲。总体而言，我们对下半年经济读数并不悲观，即使增量政策缺位，预计全年增速仍将不低于4.6%。

工业增加值同比增长5.2%，较上月回升0.7个百分点，但改善的持续性需观察。一方面，改善的关键或在于外生冲击消退，而非内生动能增强。采矿业降幅由-4.2%收窄至-1.4%是一大亮点，受高温多雨天气扰动减弱、煤矿安全事故后的集中整改逐步转入常态化监管提振。另一方面，增速企稳后的隐忧不改，即AI产业链对工增的带动作用可能持续减弱。高技术制造业工业增加值同比边际放缓至16.7%，电子通信业固投增速同步回落6.7个百分点。海外算力需求仍处高位，但增势放缓，特别是从8月出口数据看，集成电路等出口数量增速已经转负，对生产的拉动效应由正转负。

在AI链对经济增长的拉动放缓的背景下，内需尚不足以接棒。一方面，固定资产投资尚未形成趋势性修复。8月固定资产投资同比下降10.5%，降幅虽有所收窄，但制造业、基建投资降幅仍分别扩大1.6、0.1个百分点。虽然房地产投资降幅收窄，但商品房销售继续走弱，“828”新政中期可能带来新一轮产能去化。另一方面，压制消费的关键因素仍未改善。社零增速回落至0.4%，汽车和金银珠宝构成主要拖累，通讯器材和家电的较好表现则仍依赖政策支持。1-8月服务零售累计同比延续放缓，在碳基资产与就业持续承压的背景下，居民消费内生动能短期难以改善。

存量政策的加速集中落地将成为经济增长动能修复的重要抓手。一是财政贴息后的8000亿元新型政策性金融工具已开始投放，且资金成本低于2%，带动专项债发行使用提速，投资可能率先企稳。二是个人消费贷款贴息、智能家居促消费及汽车以旧换新等政策继续发力，有助于稳定大宗消费基本盘。三是不可忽略去年下半年低基数翘尾效应对经济读数的技术性托举。

目前看，即使在政策不加力的情况下，全年实现增长目标无虞，预计全年GDP增速将不低于4.6%。后续需要重点关注三个方面：①专项债和政策性金融工具能否加快形成实物工作量，推动投资企稳回升；②采矿业特别是煤炭开采的整改能否在年底天气转冷前放宽；③金融条件持续收紧的背景下，海外资本开支是否会导致外需出现陡峭拐点，对我国算力出口形成“数量+价格”的双重制约。

风险提示：政策刺激力度减弱，海外经济政策不确定性。

证券分析师：田地（S0980524090003）、王奕群（S0980525110002）、董德志（S0980513100001）

行业与公司

◆ 纺织服装9月投资策略：8月服装社零降幅收窄，中国鞋服出口增长提速

行情回顾：9月以来A股纺服指数走势强于大盘，品牌服饰表现优于纺织制造，分别-0.2%/-2.1%；港股纺服指数9月以来下降3.9%弱于大盘。重点关注公司中9月以来涨幅领先的包括：江南布衣（6.3%）/申洲国际（2.9%）/新澳股份（2.3%）/波司登（2.0%）/开润股份（1.9%）/聚阳实业（1.5%）/丰泰企业（1.2%）/比音勒芬（1.1%）/健盛集团（0.9%）/海澜之家（0.8%）。

品牌服饰观点：1）全渠道：8月服装社零继续下跌但跌幅略有收窄，同比减少0.5%，全年至今累计同比增长5.1%。7、8月逐月表现弱于整体社零；2）电商：宏观消费环境走弱，2026年8月电商表现持续承压，但降幅环比收窄。运动服饰/户外服饰/休闲服饰/家纺/个护销售额同比分别为-9%/-10%/-8%/-11%/+1%。其中，运动服饰中阿迪达斯（17%）、亚瑟士（13%）、斯凯奇（6%）增速领先；户外品牌中，凯乐石（63%）、蕉下（47%）、哥伦比亚（37%）表现较优；休闲服饰中，比音勒芬（265%）、波司登（77%）、利郎（57%）增长居前；家纺品牌中，亚朵星球（114%）、南极人（73%）、罗莱家纺（30%）有所增长；

个护品牌中，七度空间(25%)、护舒宝(21%)、洁柔(11%)增速领先。3) 小红书：2026年6月至8月，运动户外品牌近三个月粉丝增速前三分别为阿迪达斯(25.8%)、特步(11.5%)、迪桑特(7.9%)；休闲时尚品牌粉丝增速前三分别为地素(8.1%)、MIUMIU(4.7%)、优衣库(3.5%)；母婴个护品牌粉丝增速前三分别为Babycare(14.3%)、自由点(7.6%)、奈丝公主(1.7%)。

纺织制造观点：1) 纺织出口：8月越南纺织品出口当月同比+3.5%，鞋类出口当月同比+0.9%，增速保持稳定；8月中国纺织品/服装/鞋靴出口分别同比+2.3%/+12.4%/+11.4%，服装/鞋靴出口增速加快，前8月累计分别+3.7%/+2.5%/-4.7%；印尼/印度PMI环比分别下降0.4/0.7，越南PMI环比上升0.4。2) 原材料价格：年初至今内棉、外棉价格均呈现上涨态势，分别+16.1%/+24.9%至18060元/吨和16207元/吨；距年内高点9月2日/9月1日分别-2.0%/-4.9%，9月份以来均呈现下降态势，分别-1.9%/-4.1%，内外棉价差扩大。年初至今锦纶FDY/锦纶DTY/涤纶FDY/涤纶DTY价格整体呈现上涨态势，截至2026年9月6日，分别上涨22.6%/23.8%/39.6%/30.9%至15200元/吨、17080元/吨、9310元/吨和17060元/吨，较去年同期分别+23.6%/+19.4%/+30.2%/+25.0%。年初至今羊毛价格上涨32.9%至13.57美元/公斤，截至9月10日，相较去年同期+55.6%，9月至今价格上涨2.0%。年初至今PA6和PA66价格分别上涨43.1%/22.7%至14500元/吨和19100元/吨，截至9月10日，分别较去年同期+41.7%/+16.2%，9月至今分别+10.1%/+6.1%。3) 代工台企：8月整体较7月偏弱，其中裕元同比降幅明显收窄，营收同比由7月的-9.7%改善至-2.1%，制造业务由-10.0%改善至-1.6%；大部分重点公司同比增速较7月走弱，丰泰同比由7月的+1.00%转为-2.79%，主因去年同期基数较高；来亿同比降至+3.13%，8月台币营收环比下降11.96%，出货表现较7月走弱；儒鸿同比由+23.26%转为-1.13%，主要受越南假期、台风及船期紧张影响，约4.5亿元出货递延所致；聚阳同比由+7.86%转为-5.12%，但8月营收环比仍增长18.49%，主要受去年8月客户因关税因素提前拉货、同期基数偏高影响。整体看，8月台企表现受物流、汇率和高基数扰动，后续应关注9月递延订单兑现及品牌补货持续性。

风险提示：宏观经济疲软；国际政治经济风险；汇率与原材料价格大幅波动。

投资建议：品牌分化下把握高端消费机会，制造板块关注基本面改善与韧性延续。

1) 品牌服饰：分化延续，高端消费韧性较强，重点关注景气相对领先的细分赛道。8月服装社零及电商平台表现持续承压，但高端运动户外、高端休闲及中高端家纺等领域仍展现出相对较好的需求韧性与经营表现。运动户外服饰中阿迪达斯、三夫X、可隆、凯乐石、萨洛蒙电商增速领先；休闲服饰中比音勒芬增长居前。建议把握三季度基本面趋势较好、经营质量突出的高端消费相关公司，重点推荐安踏体育、三夫户外、江南布衣、比音勒芬、罗莱生活。

2) 纺织制造：外需及品牌补库持续修复，制造板块基本面有望逐步改善。8月中国和越南纺织出口维持维持增长；部分代工台企月度表现受到高基数、汇率及船期等短期因素扰动，后续递延订单兑现及品牌补库有望带动经营改善。建议关注订单及盈利边际改善的修复型标的，同时把握订单能见度较高、经营韧性突出、业绩表现有望延续的优质制造，重点推荐申洲国际、华利集团、新澳股份、伟星股份、开润股份。

证券分析师： 丁诗洁(S0980520040004)、刘佳琪(S0980523070003)

◆ 房地产行业快评：统计局 2026 年 1-8 月房地产数据点评-8 月地产基本面整体偏弱，但房价趋势相对积极

统计局公布 2026 年 1-8 月房地产投资和销售数据。2026 年 1-8 月，房地产开发投资 47979 亿元，下降 19.9%；房屋新开工面积 29894 万平方米，下降 24.8%；房屋竣工面积 21097 万平方米，下降 23.7%；新建商品房销售面积 49880 万平方米，同比下降 12.1%；新建商品房销售额 47470 亿元，下降 13.0%；房企到位资金 50893 亿元，同比下降 21.0%。

国信地产观点：1) 新建商品房销售额累计同比收窄，但 8 月单月同比跌幅扩大。2) 70 城新房和二手房价 8 月同比降幅均收窄，环比降幅均与 7 月持平。3) 开发投资和到位资金累计同比跌幅均扩大，销售回款边际改善对房企资金的拖累减轻。4) 开竣工累计同比降幅进一步扩大，商品房待售库存同比持续下降。5) 投资建议：8 月地产基本面指标整体偏弱，但房价趋势相对积极。考虑到当前地产股折价幅度已对未来房价跌幅充分甚至过度悲观定价，我们重申地产股具备价值空间、股价处于中期底部。虽然 8

月 28 日出台的房地产现房销售新规对市场情绪产生了冲击，但我们认为该政策力度相对温和，且对行业长期影响利大于弊，因此继续维持看好地产股，建议调整后加大仓位。个股推荐中国金茂、绿城中国、越秀地产、华润置地、中国海外发展、招商蛇口。6) 风险提示：政策落地效果及后续推出强度不及预期；外部环境变化等导致房地产基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击；房价、租金数据超预期下行。

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

◆ 医药生物行业 2026 年 9 月投资策略：中报景气度提升，继续推荐创新药及产业链

医药行业中报景气度提升。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）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。

投资策略：继续推荐创新药及产业链。2026 年 9 月投资组合：A 股：迈瑞医疗、联影医疗、药明康德、凯莱英、新产业、药康生物、爱尔眼科、鱼跃医疗、益丰药房、大参林、泽璟制药；H 股：康方生物、科伦博泰生物、和黄医药、康诺亚-B、三生制药、爱康医疗。

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）、凌珑（S0980525070003）、肖婧舒（S0980525070001）、贾瑞祥（S0980526070005）

◆ 医药生物周报（26 年第 37 周）：Sandoz 提出“Bio100”战略，复盘 Humira 专利悬崖

本周医药板块表现弱于整体市场。本周全部 A 股下跌 1.04%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.83%，中小板指下跌 0.16%，创业板指上涨 1.08%，生物医药板块整体下跌 3.71%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌 4.94%，生物制品下跌 3.92%，医疗服务下跌 1.76%，医疗器械下跌 4.04%，医药商业下跌 3.25%，中药下跌 3.28%。

Sandoz 提出“Bio100”战略，复盘 Humira 专利悬崖

2026 年 9 月 8 日，Sandoz 公司在其 Capital Market Day 提出“Bio100”战略，计划在 2040 年前，将公司 biosimilar/生物类似物产品数由目前的 13 款扩展至 100 款以上，未来十年生物类似药竞争的广度和深度均有望显著超过此前周期。

随着大量生物药进入 LoE 窗口，brand erosion 带来的原研药“量价齐跌”几乎必然发生，即使 biosimilar

早期 volume penetration 有限，也会通过 rebate 及价格竞争压低原研 net price，随着 PBM 主动调整 formulary，原研 volume 最终将加速下降；但 mechanism erosion 并非必然发生，甚至 biosimilar 降价可能通过强化老机制 cost-effectiveness 而延长其生命周期。因此，我们应更加关注一款药物专利到期后对于整个治疗领域的影响，未来可能只有在疗效、依从性、安全性等多维度形成明显代差的下一代产品，才有能力跨越 biosimilar 带来的低价壁垒，并继续维持较高 NBRx 份额。

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： 马千里（S0980521070001）、陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）

◆ 银行业点评：美联储若加息，美国银行股怎么走？——六轮加息周期复盘

复盘 1990 年以来美联储六轮加息周期中银行股表现，可以看到加息对银行股并非单向利好或利空，首次加息后短期回调的概率虽然较高，但中期表现核心要看“基本面强不强+加息路径与曲线形态+风险偏好”三个因子。一是基本面是核心，基本面强劲时加息伴随信贷扩张与净息差走阔，银行股震荡上行（1997 年、2004~2006 年、2016~2018 年），基本面预期承压则易形成基本面与估值双杀；二是加息路径与曲线形态会影响冲击时长和幅度。预防式收紧，预期充分且“渐进可测”的加息冲击有限，但经济过热下的晚周期限制性加息（1999~2000 年、2022~2023 年）银行股往往提前走弱；三是风险偏好会影响弹性，甚至出现股价与基本面背离的情况。科网泡沫时期的资金分流，2023 年硅谷银行事件均直接冲击估值。

当前美联储加息预期升温，我们认为核心是美联储需维持政策独立性以稳定通胀预期与美债市场， 宏观上，若油价可控，则持续加息概率较低。目前虽然还没有实现 2% 的通胀目标，但核心指标处在下行态势中；同时，消费者信心指数已低于次贷危机时期水平，2026 年二季度家庭债务增速降至 2.1%，显示内需与信用扩张动能趋弱。因此，我们判断后续更可能是高利率维持更久而非重启连续加息。结合六轮经验，本轮银行股核心变量仍要看基本面与利率曲线形态。目前贷款扩张已受到压制、零售不良可控但仍在暴露中，经济整体更接近“晚周期”特征。不过我们也指出美联储连续加息的概率较低，整体仍处在降息周期中，因此优质银行仍有估值提升的空间。

证券分析师： 田维伟（S0980520030002）、王剑（S0980518070002）

◆ 食品饮料行业投资策略：白酒板块 9 月投资策略：中秋备货旺季开启，板块低波避险价值凸显

n 白酒领先出清，2026H2 步入低基数。宏观层面，2026 年 8 月 CPI 同比回升至 0.8%、核心 CP 同比回升至 1.0%，PPI 同比涨幅扩大至 3.8%、较上月扩大 0.3pct，制造业 PMI 回升 0.6pct 至 49.8%、仍处收缩区间，内需温和修复但动能仍偏弱。行业层面，2026H1 白酒营收 1916.55 亿元、同比-6.38%，净利润 731.31 亿元、同比-8.14%；2026Q2 营收 628.68 亿元、同比-17.31%，净利润 212.23 亿元、同比-21.28%，降幅较 2026Q1 明显扩大，报表主动加速出清。2026H2 起板块步入低基数，中秋备货旺季高端动销有望实现同比转正。n 飞天茅台动态调价机制成型，价格底部支撑力强。2026 年 9 月 8 日贵州茅台对 43 家自营店 7 款产品再度调价，53 度 500ml 飞天零售价由 1753 元/瓶上调至 1766 元/瓶、完成年内第六次动态调价，当前原箱/散装飞天批价约 1740/1725 元，较年初约 1550 元累计上涨约 13%，9 月 4 日一度冲高至 1755 元后小幅回落，价格底部支撑力增强，亦验证公司已具备针对不同场景精准调节供需的能力。n 内需叙事：以长期制度性建设换取中期政策空间。居民部门延续去杠杆、消费信心仍处磨底，但核心 CPI 回升与白酒领先经济出清显示需求底部企稳迹象。我们认为 2027 年下半年迎来内需政策契机并打开政策空间，未来 1.5 年业绩步入平台期，业绩转正的个股投资价值或将较大；若需求温和修复，白酒价格也有望随之上涨。n 投资建议：底部信号加强，首推贵州茅台，推荐古井贡酒、泸州老窖。白酒板块估值与机构持仓处于历史低位，行业超额收益或将出现在 A 股估值切换期与消费旺季。我们预计短期板块或将交易政策交易工具属性与低波避险价值，中期有望转向交易红利资产与渗透率逻辑个股。贵州茅台通过价格机制重塑与渠道升级，中长期护城河更加扎实，当前股价对应 2027 年 PE 约 18-19 倍，具备较高安全边界；古井贡酒 2026H1 毛利率逆势提升、不再强制压货，基本面率先修复；泸州老窖 2026Q2 报表深度出清、估值超跌修复，38 度国窖全国化势能延续。

证券分析师： 张向伟（S0980523090001）、王新雨（S0980526070003）

◆ 煤炭行业 2026 年中报业绩总结：煤价大幅上涨带动业绩改善，板块攻防兼备

供给：国内供给明显收缩。山西“5.22”特别重大瓦斯爆炸事故发生以来，全国煤矿安全督查全面升级，从高频数据看，5月下旬到8月中旬，全国原煤减产达10527万吨，减产部分几乎全部来自山西。分月看，7月产量跌至2022年以来的最低点，虽然8月初供给开始修复，但速度缓慢。进口端在上半年一定程度缓解了国内供给压力。1-7月累计进口煤炭26811万吨，同比约+4.2%。分地区看，从印尼、蒙古、俄罗斯、澳大利亚分别累计进口煤炭1.1亿吨、0.7亿吨、0.4亿吨、0.4亿吨，分别同比+2.1%、+55.1%、-14.5%、-2.7%。蒙煤进口量的大幅增长是进口增量的主要来源。

需求：总量仍有韧性。1-7月商品煤消费呈现“绝对量有韧性、同比增速逐渐走弱”的特征。前7月商品煤消费累计同比-4.3%；其中二季度煤炭需求同比基本持平，环比-7.9%。分下游看，电力1-7月累计同比+0.9%，二季度累计同比+1.4%；化工1-7月累计同比+9.1%，二季度累计同比+9.3%；钢铁1-7月累计同比-1.5%，二季度累计同比-2.5%；建材1-7月累计同比-7.5%；二季度累计同比-8.3%。整体看，电力需求韧性高，化工支撑非电需求。

价格：供应端明显收缩是驱动煤价大幅上涨的主要动力。动力煤价由年初开始持续震荡上行，国际能源价格大幅上涨以及5月安全生产事故给予最强的上涨动能，上半年秦皇岛5500K动力煤同比涨幅达13.9%，最高位涨至863元/吨，二季度同比+30%。焦煤价格主要在5月山西煤炭事故发生后，由于产量更加受限，价格单边上行，上半年涨幅28.4%，二季度同比+41%。

煤炭板块2026二季度业绩总结：细分板块业绩表现分化，多数公司二季度业绩大幅改善。动力煤板块业绩表现最优，营收同比+13.32%，归母净利润同比+47.32%；无烟煤营收同比+4.87%，归母净利润同比+191.87%，主要系部分公司同期基数偏低；长协煤价格调整滞后，影响业绩弹性释放，炼焦煤板块营收同比+8.73%，归母净利润同比+32.35%；焦炭板块营收同比+9.62%，归母净利润同比-4.34%，净利润负增长主要系原料端炼焦煤价格大幅增长但向上传导价格能力有限。

下半年展望：供应难修复、社会低库存，煤价上涨仍有动能。山西“5·22”留神峪煤业特别重大瓦斯爆炸事故发生后，国家及各主产地陆续出台政策，强化煤矿安全监管，严打各类违法隐患，落实限期自查，压实安全责任，后续高压安检持续，复产不复产量情况普遍。同时，社会库存同比明显偏低，尤其是内陆地区，近期沿海地区库存也明显下降。但9月后的需求有“金九银十”非煤旺季、冬储以及供暖旺季支撑。预计煤价仍有上涨动能。

风险提示：煤炭等大宗商品价格波动风险、安全生产事故影响、产能释放不及预期等。

证券分析师： 刘孟峦（S0980520040001）、胡瑞阳（S0980523060002）

◆ 海光信息(688041.SH) 财报点评：半年度业绩高速增长，全栈布局夯实竞争壁垒

AI算力需求增长迅速，业绩高速增长。根据公司半年报披露数据，2026H1公司实现营业收入90.99亿元，同比+66.5%；实现归母净利润17.98亿元，同比+49.7%。其中2026Q2公司实现营业收入50.65亿元，同比+65.3%、环比+25.6%；实现归母净利润11.11亿元，同比+59.8%、环比+61.7%。根据公司2026年8月19日投资者关系活动记录表，公司利润增长主要得益于人工智能快速发展以及国产芯片需求增长迅速，国产高端芯片市场需求持续攀升。同时公司持续加码研发投入，推动公司高端处理器产品市场版图拓展，从而实现业绩的持续增长。

全栈布局夯实竞争壁垒，DCU持续适配前沿大模型产品。1）公司构建了“芯片+互联+整机+基础设施”的全栈布局，依托CPU与DCU的“双芯”协同，搭配自研HSL高速互联协议，深度整合产业链上下游企业的网络、系统等方面的技术，形成完整计算平台闭环；2）根据公司公众号披露信息，公司DCU Day0极速适配Kimi K3、GLM-5.3、腾讯Hy4 preview、MinimaxH3等头部大模型产品，已进入互联网等行业重要应用领域，支持AI场景多元化落地。

AI Agent创造全新增量，26年算力需求有望加速增长。与传统ChatBot相比，Agent在执行任务时需要进行多步推理、工具调用和多智能体协作。随着智能体并发规模、子智能体层级及文本序列长度持续提

升，行业算力建设重心转向重视 CPU 与加速芯片的协同配比及系统调度能力。根据公司财报披露数据，Agent 导致的 Token 消耗量将增长 20 至 30 倍，26 年 AI 算力需求有望加速增长；同时，CPU 承担多智能体协调编排等任务，需求亦有增长。

毛利率、费用率环比下滑，产品结构持续优化。26H1 公司实现毛利率 55.2%，同比-4.9 个 pct，主要由于 DCU 产品（毛利率略低）收入占比提升，产品结构持续优化导致；期间费用率为 32.5%，同比+1.7 个 pct，其中销售、管理、研发、财务费用率为 4.6%、0.7%、27.9%、-0.7%，分别同比+0.9、-0.5、+0.5、+0.8 个 pct。2026Q2 毛利率为 54.9%，同比-4.4 个 pct，环比-0.7 个 pct；期间费用率为 32.3%，环比-0.5 个 pct，其中销售、管理、研发、财务费用率为 4.8%、0.7%、27.4%、-0.6%，分别环比+0.3、-0.05、-1.1、+0.3 个 pct。

风险提示：AI 发展不及预期；行业竞争加剧等。

投资建议：Agent 需求爆发，有望拉动算力需求加速增长，考虑到 HBM 等原材料涨价，26 年毛利率承压，27 年随着国产 HBM 放量，毛利率有望改善，预计 26-28 年净利润 42.53/67.45/87.21 亿元（前值 26-27 年为 54.94/63.85 亿元），当前股价对应 PE=129/81/63x，维持“优于大市”评级。

证券分析师：熊莉（S0980519030002）、艾宪（S0980524090001）

金融工程

◆ 金融工程专题报告：金融工程专题研究-风格平衡进行时，港股红利配置价值显现——汇添富中证港股通高股息投资 ETF 投资价值分析

极致分化后风格再平衡，红利配置窗口打开

2026 年二季度科技成长显著占优，科创 50 全收益上涨 75.90%，电子、通信分别上涨 90.92%和 63.84%；7 月至 8 月风格反转，科创 50 回调 23.62%，港股通高股息上涨 16.11%，煤炭、石油石化、银行表现较强。科创 50PE（TTM）仍达 145.88 倍，远高于中证红利的 8.70 倍，且美债收益率升至 4.75%，高估值成长面临贴现率约束，红利资产的估值修复与配置价值进一步显现。

经济进入新常态，港股红利优势凸显

中国 GDP 增速由 2010 年的 10.59%降至 2024 至 2025 年的 5.0%，中证全指 ROE 由 2010 年的 15.72%降至 2025 年的 7.75%，确定性股息回报的重要性上升。10 年期国债收益率降至 1.69%，保险资金运用余额升至 40.82 万亿元、权益配置比例升至 16.23%，长期资金对高股息资产的需求持续增强。港股通高股息股息率为 5.35%，较 A 股中证红利指数高 1.19 个百分点，具备股息率优势。

中证港股通高股息投资人民币指数（930915.CSI）投资价值分析

指数从港股通范围内筛选 30 只流动性较好、连续分红且高股息的股票，并采取股息率加权。银行、交通运输、石油石化、煤炭和非银金融前五大行业权重合计 71.93%，具备鲜明的现金流与高分红特征。截至 2026 年 8 月 31 日，指数股息率 5.35%，PE（TTM）8.33 倍、PB0.73 倍，低于中证红利和恒生指数。2016 年以来，指数年化收益率 14.45%，高于恒生指数的 5.32%和中证红利的 7.54%，最大回撤 30.17%，体现出较好的长期风险收益特征。

港股通红利 ETF 汇添富（513820）投资价值分析

港股通红利 ETF 汇添富紧密跟踪中证港股通高股息投资指数，管理费率 0.50%、托管费率 0.10%，截至 2026 年 8 月 31 日规模 22.19 亿元，是跟踪指数产品中规模较大的 ETF 产品，可为投资者提供一键配置港股通高股息资产的场内工具。产品基本每月分红，2026 年 1 至 8 月每份累计分红 0.0183 元，具备较规律的现金流分配特征；联接基金 501305.0F、501306.0F 则补充了场外申赎和定投渠道。

风险提示：本报告研究分析及结论完全基于公开数据进行测算和分析，相关模型构建与测算均基于国信金融工程团队客观研究。基金过往业绩及基金经理管理其他产品的历史业绩不代表未来表现，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，不能保证未来可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金公司、基金经理、基金产品的推荐，

亦不涉及对任何指数样本股的推荐。请详细阅读报告风险提示及声明部分。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、李子靖（S0980526070001）

◆ 金融工程周报:股指分红点位监控周报-9月合约临近到期,各主力合约贴水幅度快速收窄

成分股分红进度

截至 2026 年 9 月 16 日:

上证 50 指数中,有 18 家公司处于预案阶段,0 家公司处于决案阶段,0 家公司进入实施阶段,19 家公司已分红,2 家公司不分红;

沪深 300 指数中,有 76 家公司处于预案阶段,11 家公司处于决案阶段,12 家公司进入实施阶段,142 家公司已分红,26 家公司不分红;

中证 500 指数中,有 79 家公司处于预案阶段,27 家公司处于决案阶段,14 家公司进入实施阶段,284 家公司已分红,61 家公司不分红;

中证 1000 指数中,有 76 家公司处于预案阶段,40 家公司处于决案阶段,24 家公司进入实施阶段,612 家公司已分红,190 家公司不分红。

行业成分股股息率比较

我们对当前已披露分红预案的个股股息率进行了统计,其中,煤炭、银行和钢铁行业的股息率排名前三。

已实现及剩余股息率

截至 2026 年 9 月 16 日:

上证 50 指数已实现股息率为 1.98%,剩余股息率 0.94%;

沪深 300 指数已实现股息率为 1.69%,剩余股息率 0.69%;

中证 500 指数已实现股息率为 0.99%,剩余股息率 0.28%;

中证 1000 指数已实现股息率为 0.84%,剩余股息率 0.15%。

股指期货升贴水情况跟踪

截至 2026 年 9 月 16 日,IH 主力合约年化贴水 6.78%,IF 主力合约年化贴水 7.12%,IC 主力合约年化贴水 7.91%,IM 主力合约年化贴水 8.93%。

风险提示:市场环境变动风险,公司分红方案变动风险。

证券分析师: 张欣慰(S0980520060001)、张宇(S0980520080004)

◆ 金融工程日报:沪指下挫收跌,科创 50 逆市走强

市场表现:20260915 规模指数中中证 500 指数表现较好,板块指数中科创 50 指数表现较好,风格指数中中证 500 成长指数表现较好。电子、建材、基础化工、煤炭、交通运输行业表现较好,商贸零售、综合、电新、综合金融、消费者服务行业表现较差。钨矿、黄酒、电子纸、覆铜板、风力发电等概念表现较好,棉花、大豆、丝绸之路、炭黑、反关税等概念表现较差。

市场情绪:20260915 收盘时有 32 只股票涨停,有 34 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 0.47%,昨日跌停股票今日收盘收益为-6.91%。今日封板率 57%,较前日下降 2%,连板率 13%,较前日下降 15%。

市场资金流向:截至 20260914 两融余额为 26269 亿元,其中融资余额 25977 亿元,融券余额 292 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 8.0%。

折溢价:20260914 当日 ETF 溢价较多的是科创创业人工智能 ETF 中金,ETF 折价较多的是中证 1000 增强 ETF 银华。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 19 亿元,20260914 当日大宗交易成交金额为 11 亿元,近半年以来平均折价率 5.78%,当日折价率为 8.83%。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%、6.94%、10.00%、11.59%,当日上证 50

股指期货主力合约年化贴水率为 3.83%，处于近一年来 51%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 0.45%，处于近一年来 92%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化升水率为 6.84%，处于近一年来 98%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化升水率为 6.16%，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、云南锗业、蜂助手、秋田微、海尔生物、彩虹集团、超捷股份、远望谷等，博盈特焊被 84 家机构调研。20260915 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是超声电子、通鼎互联、双星新材、华天酒店、闽东电力、高斯贝尔、金帝股份、中京电子、通达股份、宏工科技等，机构专用席位净流出前十的股票是光韵达、大金重工、欧亚集团、肯特股份、博汇科技、天顺风能、万邦医药、宝丽迪、北自科技、正和生态等。陆股通净流入前十的股票是通鼎互联、双星新材、大金重工、宏工科技、超声电子、中京电子、天融信、金帝股份、和顺石油、宏盛股份、红棉股份、云南旅游、上海洗霸等，陆股通净流出前十的股票是光韵达、通达股份、中百集团、宝丽迪、金健米业、国光连锁、闽东电力等。

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）

◆ 金融工程日报：沪指早盘拉升，光通信、半导体概念领涨

市场表现：20260916 大部分指数处于上涨状态，规模指数中中证 2000 指数表现较好，板块指数中科创新 50 指数表现较好，风格指数中中证 500 成长指数表现较好。通信、电子、有色金属、综合、综合金融行业表现较好，家电、农林牧渔、银行、交通运输、电新行业表现较差。黄酒、半导体硅片、激光、半导体设备、第三代半导体等概念表现较好，北部湾自贸区、挖掘机、新能源整车、鸡产业、网络安全等概念表现较差。

市场情绪：20260916 市场情绪较为高涨，收盘时有 91 只股票涨停，有 4 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 3.65%，昨日跌停股票今日收盘收益为-2.04%。今日封板率 87%，较前日提升 31%，连板率 38%，较前日提升 25%，从封板率和连板率来看，市场情绪较为高涨，封板率创近一个月新高，连板率创近一个月新高。

市场资金流向：截至 20260915 两融余额为 26275 亿元，其中融资余额 25983 亿元，融券余额 292 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 8.4%。

折溢价：20260915 当日 ETF 溢价较多的是创业板综 ETF 博时，ETF 折价较多的是沪港深医药 ETF 招商。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 18 亿元，20260915 当日大宗交易成交金额为 8 亿元，近半年以来平均折价率 5.80%，当日折价率为 10.66%。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%、6.94%、10.00%、11.59%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 1.32%，处于近一年来 64%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 6.33%，处于近一年来 56%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化升水率为 9.97%，处于近一年来 98%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化升水率为 9.18%，处于近一年来 99%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海伦哲、云南锗业、恒运昌、四川双马、彩虹集团、远望谷、我武生物、宁波银行等，海伦哲被 35 家机构调研。20260916 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是光迅科技、双星新材、通鼎互联、致尚科技、中京电子、山子高科、洛轴股份、敦煌种业、瑞尔特、维琪科技等，机构专用席位净流出前十的股票是昂瑞微-UW、超声电子、威尔高、万邦医药、晶丰明源、博汇科技、星网锐捷、百迈科、民德电子、中新赛克等。陆股通净流入前十的股票是有研硅、光迅科技、致尚科技、平潭发展、星网锐捷、远望谷、中百集团、天融信、金健米业、闽东电力、安凯客车、中京电子、乐凯胶片等，陆股通净流出前十的股票是山子高科、双星新材、威尔高、北自科技、晶升股份、国芳集团、龙版传媒等。

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	931.34	-1.64	ICE 布伦特原油	108.75	2.90
白银	15596.00	1.37	铜	107430.00	-0.17
铝	24135.00	0.29	铅	15825.00	0.22
豆一	5036.00	-0.09	锌	26145.00	0.32
豆粕	3410.00	1.88	镍	121840.00	-1.52
玉米	2213.00	0.04	锡	395320.00	0.34
螺纹钢	3071.00	1.68	SR611	5198.00	-0.38

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	51461.89	-1.211697	81.78	81.78	81.78	81.78	54.11
德国 DAX 指数	25537.75	0.533299	100.50	-3.41	2.51	9.46	58.28
法 CAC40 指数	8140.59	0.621857	-0.19	-5.74	-3.63	4.12	51.05
恒生指数	24713.78	0.188671	-2.22	-1.60	0.89	-6.52	66.35
沪深 300 指数	4480.26	0.679300	-2.01	-3.97	-8.27	-0.95	59.11
美国 SP500 指数	7551.80	-0.447226	-1.10	-3.00	0.53	14.30	59.97
纳斯达克综合指数	25978.43	-0.012085	-1.04	-2.80	-1.50	16.31	64.97
日经 225 指数	63923.00	0.691354	-1.87	-6.97	-7.89	42.36	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	002281.SZ	光迅科技	185.2100	10.0018	无数据	002281.SZ	光迅科技	185.2100	10.0018	无数据
2	300750.SZ	宁德时代	305.4800	-3.4391	无数据	300394.SZ	天孚通信	268.9900	4.5108	无数据
3	688256.SH	寒武纪	1136.0100	5.5977	无数据	300750.SZ	宁德时代	305.4800	-3.4391	无数据
4	002371.SZ	北方华创	662.8900	3.8752	无数据	688256.SH	寒武纪	1136.0100	5.5977	无数据
5	603986.SH	兆易创新	373.1400	2.7622	无数据	002371.SZ	北方华创	662.8900	3.8752	无数据
6	002463.SZ	沪电股份	127.8000	1.5737	无数据	002463.SZ	沪电股份	127.8000	1.5737	无数据
7	601100.SH	恒立液压	92.6000	-6.2848	无数据	601100.SH	恒立液压	92.6000	-6.2848	无数据
8	601899.SH	紫金矿业	32.1700	1.5467	无数据	601899.SH	紫金矿业	32.1700	1.5467	无数据

9	300502.SZ	新易盛	423.6900	6.7202	无数据	300502.SZ	新易盛	423.6900	6.7202	无数据
10	600031.SH	三一重工	18.1800	-6.7214	无数据	600031.SH	三一重工	18.1800	-6.7214	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	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	155,698.96	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	112,426.88
2	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	144,278.52	0700.HK	腾讯控股	453.40	-4.10	96,188.66
3	0189.HK	东岳集团	24.75	4.43	46,562.12	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	60,746.36
4	0388.HK	香港交易所	504.50	0.00	43,037.69	0027.HK	银河娱乐	39.15	-20.02	37,141.13
5	1918.HK	融创中国	15.46	-5.15	21,967.12	1211.HK	比亚迪股份	258.40	-1.75	30,556.14
6	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	20,282.15	2600.HK	中国铝业	6.75	-0.44	25,146.41
7	1918.HK	融创中国	15.46	-5.15	18,806.20	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	23,114.90
8	3690.HK	美团-W	234.00	-4.49	18,289.24	0168.HK	青岛啤酒股份	59.45	-3.33	22,434.73
9	1171.HK	兖州煤业股份	16.32	-0.49	17,666.96	1918.HK	融创中国	15.46	-5.15	18,050.38
10	2269.HK	药明生物	117.40	0.09	14,832.12	1810.HK	小米集团-W	23.20	-0.22	18,033.19

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