

第一创业证券研究所

分析师：刘笑瑜

证书编号：S1080525070001

电话：0755-23838239

邮箱：liuxiaoyu@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、产业综合组

昨日美股的AMD和Meta出现较大涨幅，主要驱动因素为Meta的个人AI助手Muse下载量快速冲到了苹果APP Store的第一位置，给市场带来了个人Agent未来将有巨大市场增长空间的预期。与此前受到各APP限制的豆包手机直接在手机上调用APP不同，Muse主要采用云电脑模式，直接用访问网页的形式来实现对各应用程序的访问，被APP运营商限制的概率较低。总体看，Muse的工作机制在国内复制的难度不高，因此大概率也会改善国内资本市场对AI应用的预期。

近日有部分微信公众号披露，10月份国内锂电行业整体排产预计316.0 GWh，同比增长77%、环比增长5%。其中行业Top1企业排产约123.0 GWh，同比增长约66%、Top2企业排产约45.8 GWh，同比增长86%，Top3企业排产约23.9 GWh，同比增长121%。目前314Ah、587Ah、790Ah三个主流储能电芯规格同时处于紧缺状态，部分电芯已经出现涨价。从近期阳光电源等多家储能系统集成商都在上调产品价格看，储能的行业需求总体仍较好，锂电行业排产仍处于较好情况的概率较高。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

二、消费组

中秋国庆假期出行预订继续升温，国内长线出行和入境游表现相对更强，假期旅游需求景气仍处于较高水平。截至9月14日，假期国内航线机票预订量超过858万张，同比增长超10%，其中2000公里以上长距离航线预订量增长约14%，明显快于整体，说明较长假期正在进一步释放跨区域、长距离旅游需求；跨境方面，入境、出境航线预订量分别同比增长约6%和4%，入境增速继续领先出境，重庆、厦门以及北京、广州、深圳等城市入境需求均有较快增长。整体看，今年双节旅游需求没有出现明显走弱，国内长线游表现突出，入境游继续保持修复趋势，当前旅游出行景气仍在向上。

乳制品行业的边际变化正在从企业收入修复进一步传导到上游原奶价格，2026年上半年，蒙牛、伊利、新乳业液态奶收入分别同比增长5.2%、1.3%和9.4%，伊利液态奶已连续两个季度恢复正增长，新乳业低温产品保持双位数增长，蒙牛奶酪收入增长32.6%，说明传统液奶需求逐步企稳的同时，低温奶和深加工品类继续提供增量；同时板块回款整体健康、库存水平下降，企业经营质量同步改善。更重要的是供给端经过前期持续去化后，原奶价格已经出现底部回升迹象，9月第2周主产省生鲜乳均价达到3.07元/公斤，同比上涨1.3%，价格由此前持续下跌转为同比正增长。供给收缩与终端需求企稳开始形成共振，乳业景气已经由去库存和价格下跌阶段转入修复阶段，目前仍处于修复初期，景气方向已经明确向上。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140