

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

9月23日美国总统特朗普表示，美国官员当天与伊朗代表举行了一场“非常好的”会谈。特朗普称，这场会谈持续了3个小时，并称会谈“非常有建设性”。他还表示，美伊双方已安排在近期再次举行会谈。而中东方面，有新闻报道数家亚洲炼油商已收到沙特阿美非正式通知，很快可以在红海延布港接运原油。由此昨日国际油价继续下跌。我们认为，目前油价是全球通胀预期与后续利率变动的关键风险因素，海湾局势的缓和和油价下跌的预期将有利于全球资本市场风险偏好的持续提升。

昨日在阿里一年一度的云栖大会上，阿里巴巴 CEO 吴泳铭宣布，阿里正在训练 5 万亿到 10 万亿参数的新模型，平头哥发布了新一代 AI 芯片真武 V900，性能达到上一代 M890 的 3 倍。同时计划到 2032 年，阿里云运营的全球数据中心规模将超过 20GW。根据部分机构的测算，目前阿里运营的机房规模大约为 3—4GW，也就是说未来 5~6 年阿里每年要增加 3GW 左右的数据中心规模，从字节跳动大规模发债到本次阿里数据中心投资的加速，可见国内厂商也开始大规模加速 AI 算力的投入。

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

8月我国热泵出口继续加速，欧洲异常高温与终端需求恢复共同推动行业景气上行。2026年8月热泵相关产品及零部件出口金额21.12亿元，同比增长64.8%，其中对欧洲21国出口同比增长89.6%，创2023年2月以来最高增速，法国、意大利、西班牙、德国等核心市场均实现较快增长。需求端看，2026年厄尔尼诺快速发展叠加长期气候变暖，西欧经历有记录以来最热的夏季，法国、西班牙、意大利等地区高温尤为明显，而可逆式热泵同时具备制热和制冷功能，高温正在强化欧洲家庭的制冷需求，并推动热泵从传统冬季供暖设备向全年温控设备拓展。与此同时，欧洲热泵销量自2025年以来已经重新恢复增长，说明本轮出口改善既有异常高温带来的短期催化，也有政策、能源成本和渗透率提升带来的中期支撑。整体看，欧洲热泵需求已进入明确修复阶段，今夏极端高温进一步加快需求释放。

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段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