

晨会纪要

数据日期: 2026-09-22	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)	3952.12	13723.73	4544.58	14519.18	4090.91	1665.04
涨跌幅度(%)	0.05	-0.04	0.11	-0.11	0.20	0.45
成交金额(亿元)	10079.95	11275.54	5236.16	3847.89	5412.97	1134.96

晨会主题

【常规内容】

行业与公司

公用环保行业周报: 公用环保 202609 第3期-浙江下调机制电价竞价充足率, 8月全社会用电量 1.03 万亿千瓦时(同比+1.7%)

舜宇光学科技(02382.HK) 海外公司财报点评: 上半年收入同比增长 11.5%, 泛 IoT 板块全面发力多点开花

景旺电子(603228.SH) 财报点评: 2Q26 收入与盈利环比改善, AI 订单放量、产能梯次接续

永新光学(603297.SH) 财报点评: 上半年营收同比增长 28%, 光学元器件高增打开空间

洲明科技(300232.SZ) 财报点评: 第二季度收入环比提升, 高端产品与“LED+AI”双轮驱动

蜜雪集团(02097.HK) 财报点评: 26H1 增长承压, 供应链升级夯实长期竞争力

金融工程

金融工程日报: 沪指高开高走, 地产、医药板块爆发

发展研究

专题研究: 专题研究报告-海外 ESG 发展现状研究

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23日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	51863.68	-0.35
纳斯达克	27244.28	0.45
S&P500	7764.64	-0
法国 CAC40	8154.91	0.19
德国 DAX	25578.85	0.01
日经 225	65018.95	1.37
恒生	25087.75	0.17

基金指数 09月23日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3344.09	0.05
股票基金指数	13938.45	0.74
混合基金指数	12204.11	0.84

汇率 09月23日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.14	-0.13
美元兑人民币	6.7	0.09
美元兑港币	7.84	-0.02
美元兑日元	157.39	0.0

非流通股解禁 09月23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】

行业与公司

◆ 公用环保行业周报:公用环保 202609 第 3 期-浙江下调机制电价竞价充足率, 8 月全社会用电量 1.03 万亿千瓦时 (同比+1.7%)

市场回顾: 本周沪深 300 指数下跌 0.06%, 公用事业指数下跌 1.01%, 环保指数上涨 1.26%, 周相对收益率分别为-0.95%和 1.32%。申万 31 个一级行业分类板块中, 公用事业及环保涨幅处于第 25 和第 12 名。电力板块子板块中, 火电下跌 1.88%; 水电下跌 0.56%, 新能源发电下跌 0.39%; 水务板块下跌 1.26%; 燃气板块下跌 1.93%。

重要事件: 浙江下调机制电价竞价充足率。9 月 18 日, 浙江省发改委、省能源局发布新能源增量项目机制电价竞价有关事项通知, 明确 2026—2028 年竞价充足率由此前 120%降低至 110%, 2029 年为 115%, 并将在 2026 年底组织新一轮增量项目机制电价竞价。120%意味着至少约 20%的竞价容量无法入围, 降低至 110%后竞争烈度明显下降。浙江省发展改革委(省能源局)将于 2026 年底组织开展新一轮新能源增量项目机制电价竞价工作, 后续将常态化监测新能源交易价格、项目收益及行业发展情况, 适时研究完善相关政策, 持续提升新能源市场化发展质效。

专题研究: 绿证价格中枢仍高于基期, 但短期波动显著放大。国家能源局披露的中国绿证价格指数在 2026 年 8 月收于 202.6 点, 环比下降 9.1%、同比下降 17.0%; 7 月曾升至 222.8 点, 形成“快速上冲—当月回调”的短周期波动。历史图表显示, 指数自 2025 年 3 月约 60.1 点的低位快速上行, 2025 年 8 月约 244.1 点、2026 年 3 月约 245.3 点两次触及阶段高位, 随后分别经历回落。当前点位较 2025 年 1 月基期仍高约 102.6%, 但较 2026 年 3 月阶段高点低约 17.4%。

投资策略: 公用事业: 1. 煤价电价同步下行, 火电盈利有望维持合理水平, 推荐全国大型火电企业华电国际; 2. 国家持续出台政策支持新能源发展, 新能源发电盈利有望逐步趋于稳健, 推荐全国性新能源发电龙头企业龙源电力、三峡能源, 开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的金开新能, 布局绿色氢基能源业务的电投绿能, 以及风电+锂矿双轮驱动的川能动力; 3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力, 预计核电公司盈利仍将维持稳定, 推荐核电运营标的中国核电、中国广核; 4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显, 推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头长江电力; 5. 燃气推荐具有海气贸易能力, 特气业务锚定商业航天的九丰能源; 6. 基于余热锅炉设备制造进军核能和清洁能源装备制造的西子洁能。环保: 1. 水务&垃圾焚烧行业进入成熟期, 自由现金流改善明显, 再叠加无风险收益率的持续走低, 投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降, 建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”, 推荐光大环境、上海实业控股、中山公用; 2. 中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元, 国产替代空间广阔, 推荐聚光科技、皖仪科技; 3. 欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即, 对原材料需求增加, 国内废弃油脂资源化行业有望充分受益, 推荐山高环能; 3. 危废资源化业务盈利逐步修复, 叠加抽水蓄能、核电建设提速带动清洁能源装备需求增长, 资源循环与高端能源装备双轮驱动, 推荐浙富控股。

风险提示: 环保政策不及预期; 用电量增速下滑; 电价下调; 竞争加剧。

证券分析师: 黄秀杰 (S0980521060002)、刘汉轩 (S0980524120001)、崔佳诚 (S0980525070002)

◆ 舜宇光学科技 (02382. HK) 海外公司财报点评: 上半年收入同比增长 11.5%, 泛 IoT 板块全面发力多点开花

上半年收入同比增长 11.5%, 公司股东应占溢利同比增长约 10%。公司发布 2026 年中期业绩公告, 上半年收入 219.06 亿元 (YoY 11.47%), 收入增长主要由于汽车产品、XR 产品和其他产品收入均有所增加; 公司股东应占溢利 18.08 亿元 (YoY 9.86%), 公司整体毛利率 19.49% (YoY -0.33pct)。

手机产品出货量短期承压, 高端化对冲其下滑。上半年手机产品收入 131.49 亿元 (YoY -0.75%), 占比 60.0%, 毛利率 12.3% (YoY -2.0pct)。收入小幅下滑主要由于全球智能手机出货下行及摄像模组出货减

少；高端产品占比提升拉高单价，抵消大部分出货量降幅。大像面主摄、长焦潜望、玻塑混合镜头巩固旗舰首选地位；摄像模组实现超大像面大角度 OIS、高精度超大光圈多群组潜望量产，自研主摄及潜望模组马达一体化产品顺利落地。

车载业务稳步增长，启动舜宇智行分拆上市。上半年汽车产品收入 37.62 亿元 (YoY 10.63%)，占比 17.2%，毛利率 30.3% (YoY -3.1pct)。车载相机及其他车载光学产品收入增长带动板块增收。公司已通过联席保荐人向联交所递交 A1 上市申请，分拆舜宇智行独立上市。

XR 业务中 AR 眼镜拉动增收，全链路能力持续夯实。上半年 XR 产品收入 9.56 亿元 (YoY 11.05%)，占比 4.4%，毛利率 13.0% (YoY -4.3pct)，增长来自智能眼镜及 AR 眼镜放量。公司已建成“光学基础元件+多元光学模组/光机+软硬一体系统整合”全链路垂直整合能力，光机产品实现性能与尺寸双重突破并加快量产，轻薄化全彩 AR 显示模块完成小批量落地。

其他业务板块高速增长，机器人、智能影像多点开花。上半年其他产品收入 40.39 亿元 (YoY 88.51%)，占比 18.4%，毛利率 34.4% (YoY 1.3pct)，增长来自机器人、智能影像及泛 IoT 产品显著提升。割草机器人及仓储自动化机器人已量产，斩获多个整机及系统方案新项目；智能影像与多家战略客户深度合作，手持摄影设备出货大幅增长；AI 医疗显微产品在病理检测、基因诊断等场景取得突破，订单大幅增长。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们看好公司产品结构优化带动盈利能力提升，以及 XR 光学及泛 IoT 领域打开新增长空间。考虑到今年以来存储涨价对于消费电子行业特别是手机市场的整体冲击，预计 2026-2028 年归母净利润 39.83/48.55/60.16 亿元 (无调整)，当前股价对应 PE 分别为 15.7/12.9/10.4 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求不及预期；新品进展不及预期；市场竞争的风险等。

证券分析师： 胡慧 (S0980521080002)、叶子 (S0980522100003)、张大为 (S0980524100002)、詹浏洋 (S0980524060001)、连欣然 (S0980525080004)、黄铮 (S0980526080001)

◆ 景旺电子(603228.SH) 财报点评:2Q26 收入与盈利环比改善，AI 订单放量、产能梯次接续

公司 1H26 营收同比+21.37%，利润端同比下滑，背离主因汇兑损失与成本压力。1H26 公司实现营收 86.11 亿元 (YoY+21.37%)，归母净利润 6.02 亿元 (YoY-7.38%)，扣非归母净利润 4.66 亿元 (YoY-13.33%)；综合毛利率 20.22% (YoY-1.2pct，据一季报及中报测算)。利润端承压来自三方面：1) 人民币升值带来汇兑损失 1.23 亿元 (上年同期为收益 0.38 亿元)，公司口径对净利润同比影响超 1.5 亿元，剔除后同比实现正增长；2) 覆铜板等原材料涨价叠加新产能爬坡，拖累毛利率同比下行；3) 经营规模扩大致管理费用 3.73 亿元 (YoY+27.31%)。此外，1H26 归母净利润同比-7.38%、扣非归母净利润同比-13.33%，增速相差约 6pct，主要系 1.36 亿元非经常性损益 (其中金融资产公允价值变动收益 1.32 亿元)。

AI 算力产品进入放量期，光模块良率与产能爬坡领先。1) AI 服务器领域，公司为全球 AI 计算基础设施领先企业客户批量供应高性能 PCB，已通过其下一代产品量产认证，公司预计相关订单将使现有 AI 产品工厂满产，对未来数个季度业绩形成增量贡献；GPU 高阶 HDI 板、112G/224G 交换机 PCB、Birch Stream 平台高速 PCB 已实现量产。2) 光模块领域，公司已批量交付 800G/1.6T 光模块 PCB，2Q26 800G 及以上速率光模块收入环比增长近 1500%，产品综合良率超 85%，在手订单以 800G 为主、1.6T 订单高速增长。

AI 业务放量+传统业务修复，支撑 2H26 毛利率环比改善。公司 AI 服务器 PCB、高速交换机 PCB、800G/1.6T 光模块 PCB 毛利率高于公司整体水平。上半年毛利率承压主要系覆铜板等原材料涨价及新产能爬坡；展望下半年，公司汽车电子业务经营持续修复，与客户的调价沟通有序推进，叠加 AI 算力领域客户订单持续放量、高毛利产品占比提升，毛利率环比改善具备结构性支撑。

产能接续节奏明确，43.88 亿元超高层项目锚定中长期需求。中报披露，现有已建及在建产能预计未来数月内无法充分覆盖快速增长的交付需求，在此背景下公司产能呈梯次接续：近端看，泰国一期 9 月全线拉通、金湾高阶 HDI 工厂 10 月投产、超高层工厂年底试产部分关键工序并于 1Q27 具备量产条件，mSAP 产线年内将建成 5 条；远端看，公司将原 8 亿元关键工序产能项目升级为总投资 43.88 亿元的超高层 PCB 智能制造项目，建设期 24 个月 (预估值)、主体厂房已于 2026 年初开工。资金层面，公司已通过港交所主板上市聆讯，H 股发行有望为扩产周期提供资本补充。

投资建议：短期看，2H26 AI 订单放量与高毛利产品占比提升驱动利润环比向上；中长期看，超高多层产能与北美云厂商客户拓展打开成长空间。结合公司 1H26 经营情况，我们上修 26-27 年归母净利润预测至 22.1/37.1 亿元（前值：21.2/28.4 亿元），新增 2028 年预测 50.9 亿元，当前股价对应 26-28 年 PE 分别为 47/28/21 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：AI 订单放量不及预期、原材料价格持续上涨风险、汇率波动风险、新产能爬坡不及预期等。

证券分析师： 叶子（S0980522100003）、胡慧（S0980521080002）、黄铮（S0980526080001）、詹浏洋（S0980524060001）、张大为（S0980524100002）、连欣然（S0980525080004）

◆ 永新光学(603297.SH) 财报点评:上半年营收同比增长 28%，光学元组件高增打开空间

上半年营业收入同比增长 28%，归母净利润同比减少约 12%。公司发布 2026 年半年度报告，上半年实现营业收入 5.64 亿元 (YoY 28.00%)，归母净利润 0.96 亿元 (YoY -11.80%)，主要受汇率波动影响，剔除汇率波动因素后公司主营业务盈利实现双位数以上增长；扣非归母净利润 0.78 亿元 (YoY -11.29%)，毛利率 35.71% (YoY -4.62pct)。

第二季度营业收入同比增长约 36%，归母净利润同比减少约 6%。公司 2Q26 实现营业收入 3.01 亿元 (YoY 35.82%，QoQ 13.85%)，归母净利润 0.49 亿元 (YoY -6.20%，QoQ 7.05%)，扣非归母净利润 0.38 亿元 (YoY -13.26%，QoQ -6.63%)，毛利率 34.79% (YoY -5.69pct，QoQ -1.97pct)。

显微镜业务韧性凸显，高端占比升至 45%。上半年光学显微镜业务收入 1.70 亿元 (YoY 3.13%)，该业务在一季度承压的情况下，二季度迅速回暖，上半年实现整体正增长，展现出较强的经营韧性。此外，显微镜高端化转型成效进一步显现，公司高端显微镜高速发展，占显微镜销售比例提升至 45%，已实现超过 5% 的国产化替代，市场份额持续提升。

条码扫描模组打开空间，激光雷达翻倍放量。上半年光学元组件业务收入 3.86 亿元 (YoY 45.75%)，条码扫描核心光学元组件全球出货第一，毛利率长期保持约 40%，已拓展高性能、高复杂度专业模组，实现 Tier2 到 Tier1 的转变；基于模组技术与精密工艺积累，能力复用至医疗、机器人等新场景。激光雷达光学元组件营收同比翻倍以上，已成禾赛、图达通、法雷奥等全球头部企业重要合作伙伴，依托客户严苛配套标准迭代技术工艺，充分受益行业高景气与头部客户量产爆发。

医疗光学双线突破，半导体光学卡位核心环节。国产化替代与海外拓展双双突破：公司开创领先复杂模组技术，国产替代加快、海外龙头客户拓展显著；内窥镜核心光学元组件快速增长、渗透率提升，手术显微镜关键核心光学部组件亦获突破。专业光学依托超精密光学制造优势，与国内多家半导体设备头部企业合作，产品应用于光刻设备、半导体光学量检测设备等关键制程装备，切入光刻设备对准与照明系统等核心环节，在手订单快速增加。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们看好公司高端显微镜份额持续提升，以及“3+2”业务组合带来的增量空间，预计 2026-2028 年营业收入 12.66/15.68/19.70 亿元（无调整），归母净利润 2.94/3.90/5.23 亿元（无调整），当前股价对应 PE 分别为 42.6/32.1/23.9 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：需求不及预期，原材料价格风险，汇率波动风险，市场竞争加剧。

证券分析师： 胡慧（S0980521080002）、叶子（S0980522100003）、张大为（S0980524100002）、詹浏洋（S0980524060001）、连欣然（S0980525080004）、黄铮（S0980526080001）

◆ 洲明科技(300232.SZ) 财报点评:第二季度收入环比提升，高端产品与“LED+AI”双轮驱动

上半年营业收入同比略降，归母净利润承压。公司发布 2026 年半年度报告，上半年实现营业收入 35.51 亿元 (YoY -2.92%)，主要由于海外市场受行业需求波动影响同比小幅下滑；归母净利润 0.32 亿元 (YoY -73.40%)，主要由于上游原材料涨价叠加高毛利海外业务收入占比回落，综合毛利率同比回落；同时上半年汇率波动产生财务费用汇兑损失 1.29 亿元；扣非归母净利润-0.85 亿元 (YoY -159.62%)，毛利率 25.19% (YoY -3.13pct)。

第二季度营业收入环比大幅增长，归母净利润同比增长 73%。公司 2Q26 实现营业收入 21.51 亿元 (YoY 3.33%，QoQ 53.58%)，归母净利润 1.15 亿元 (YoY 73.02%，QoQ 238.85%)，扣非归母净利润 0.36 亿元 (YoY

-47.04%，QoQ 129.80%，毛利率 26.44% (YoY -0.64pct, QoQ 3.17pct)。

智慧显示筑牢基本盘，Mini/Micro LED 高端放量。公司上半年智慧显示收入 33.06 亿元 (YoY -4.09%)，毛利率 24.49% (YoY -3.50pct)；智慧照明收入 2.20 亿元 (YoY 18.68%)，毛利率 31.00% (YoY -0.02pct)；智慧显示作为核心主业保持稳健运行，持续筑牢经营基本盘。高端产品方面，Mini/Micro LED 业务实现营收 5.86 亿元，占总营收 16.51%，其中核心 MIP 产品营收同比增长 446.92%；依托高端产品矩阵持续迭代升级，公司有效优化整体产品收入结构，高端业务盈利占比稳步提升。

AI 新签订单近亿元，LED+AI 转型开辟第二曲线。上半年，公司 AI 及解决方案新签订单 9672 万元，加速落地“硬件+软件+AI 内容+运营服务”创新商业模式，聚焦文旅、商业等核心场景打造标杆示范项目，沉淀技术研发、产品落地与场景运营经验，稳步培育长期成长新动能。“LED+AI”作为中长期核心发展战略，深度融合光显硬件、空间场景、AIGC 内容生产与行业交付能力，推动应用从单一屏幕展示向全域智能交互空间运营升级。

投资建议：维持“优于大市”评级。考虑到海内外 LED 需求韧性及公司“LED+AI”转型带来的第二曲线增长机会，结合公司上半年业绩实际情况，我们调整盈利预测，预计 2026-2028 年营收 82.48/84.26/86.61 亿元 (2026-2027 年前值 87.44/95.55 亿元)，归母净利润 1.63/1.77/1.95 亿元 (2026-2027 年前值 2.58/3.31 亿元)，当前股价对应 PE 为 36.0/33.3/30.2，维持“优于大市”评级。

风险提示：需求不及预期，资产减值风险，汇率波动风险，市场竞争加剧。

证券分析师： 胡慧 (S0980521080002)、叶子 (S0980522100003)、张大为 (S0980524100002)、詹浏洋 (S0980524060001)、连欣然 (S0980525080004)、黄铮 (S0980526080001)

◆ 蜜雪集团 (02097.HK) 财报点评:26H1 增长承压，供应链升级夯实长期竞争力

26H1 收入及利润增长承压：2026H1 公司实现营业收入 152.16 亿元，同比+2.3%；归母净利润 22.96 亿元，同比-14.7%。同时，公司拟派发特别股息 2.65 元/股，派发总额约 10.06 亿元。

收入拆分：商品销售保持增长，设备销售承压，店均总部收入阶段性回落。2026H1 商品销售/设备销售/加盟及相关服务收入分别 142.65/5.33/4.18 亿元，同比+3.0%/-18.2%/+10.0%。按期初、期末门店平均数测算，26H1 店均总部收入约 24.6 万元，同比-17.8%；其中店均商品销售/设备销售/加盟服务收入分别约 23.0/0.9/0.7 万元，同比-17.2%/-34.3%/-11.6%。我们认为，店均收入回落一方面与去年同期外卖补贴形成较高基数有关，另一方面门店快速加密及多品牌结构变化也对单店采购强度形成一定摊薄。

整体开店节奏趋于理性。2026H1 加盟门店新开 5,455 家、关闭 1,289 家，净增 4,166 家，较 2025H1 净增 6,534 家明显放缓；期末全球门店 63,987 家，同比+20.7%。其中中国内地门店 59,609 家，同比+23.5%，上半年净增 4,253 家；海外门店 4,378 家，同比-7.5%，较 2025 年末净减少 89 家。

品质升级投入前置，短期盈利能力有所承压。2026H1 综合毛利率 30.4%，同比-1.2pct，主要由于公司围绕“真、鲜、纯”持续提升产品品质，冷冻、冷鲜原料及冷链仓配体系升级带来阶段性成本增加。

品牌、门店运营及组织投入增加，销售及管理费率同比抬升。2026H1 销售及分销费用率 7.4%，同比+1.3pct，主要受品牌 IP 建设及门店高质量运营支持增加影响；行政费用率 4.0%，同比+1.1pct，主要由于人力成本增加；研发费用率 0.3%，同比基本持平。毛利率下降与费用率上升共同导致短期利润率承压，但投入方向主要集中在品牌心智、加盟商运营支持及组织能力建设，而非单纯流量补贴，我们预计随着投入逐步进入稳定期，费用率具备一定回落空间。

供应链升级进入约三年投入周期，短期利润承压换取长期产品与运营能力提升。公司正开启新一轮“供应链+门店运营+品牌 IP”能力升级，根据业绩会信息，相关建设预计需要约三年持续投入。供应链端，公司由传统常温体系向冷冻、冷鲜、多温区冷链进一步升级，并加强源头直采、产地加工及海外本地化供应链建设；门店端持续推进设备智能化和数字化运营；品牌端继续围绕雪王 IP 加大内容及场景建设。我们认为，本轮投入短期将对毛利率和费用率形成扰动，但有望逐步改善产品品质、门店运营效率及加盟商经营质量，为后续店效恢复、多品牌和全球化扩张夯实基础。

投资建议：鉴于中报表现，我们下调 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年公司收入 342.1/366.8/395.4 亿元，归母净利润 50.7/57.8/64.7 亿元（前值 67.4/78.1/90.9 亿元），最新收盘价对应 PE 分别为 13/11/10 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：茶咖竞争加剧；店效及开店弱于预期；供应链升级成本超预期等。

证券分析师： 曾光（S0980511040003）、徐晴（S0980526070004）

金融工程

◆ 金融工程日报：沪指高开高走，地产、医药板块爆发

市场表现：20260921 市场全线上涨，规模指数中中证 2000 指数表现较好，板块指数中北证 50 指数表现较好，风格指数中中证 500 价值指数表现较好。房地产、医药、建材、商贸零售、综合金融行业表现较好，家电、有色金属、电新、电力公用事业、食品饮料行业表现较差。黄酒、CRO、房屋租赁、饲料精选、创新药等概念表现较好，黄金精选、半导体设备、铝空气电池、钠离子电池、动力电池等概念表现较差。

市场情绪：20260921 市场情绪较为高涨，收盘时有 103 只股票涨停，有 3 只股票跌停。昨日涨停股票今日高开高走，收盘收益为 3.26%，昨日跌停股票今日收盘收益为-10.06%。今日封板率 78%，较前日提升 4%，连板率 28%，较前日提升 4%。

市场资金流向：截至 20260918 两融余额为 26382 亿元，其中融资余额 26087 亿元，融券余额 295 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 9.0%。

折溢价：20260918 当日 ETF 溢价较多的是农业 ETF 富国，ETF 折价较多的是科创 100ETF 前海开源。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 18 亿元，20260918 当日大宗交易成交金额为 7 亿元，近半年以来平均折价率 5.86%，当日折价率为 9.99%。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 4.00%、6.94%、9.89%、11.52%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 5.86%，处于近一年来 37%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 7.10%，处于近一年来 49%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 9.77%，处于近一年来 52%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 11.42%，处于近一年来 51%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深南电路、中瓷电子、中巨芯-U、崇达技术、隆鑫通用、海伦哲、柳工、华宝股份等，深南电路被 78 家机构调研。20260921 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是中材科技、我爱我家、洛轴股份、托伦斯、中岩大地、宏昌科技、西陇科学、电科思仪、金丹科技、腾信精密等，机构专用席位净流出前十的股票是双星新材、快意电梯、华纺股份、超声电子、广合科技、华盛昌、世联行、通宇通讯、鼎阳科技、洁特生物等。陆股通净流入前十的股票是中材科技、通宇通讯、鼎阳科技、我爱我家、广合科技、诺禾致源、华发股份、托伦斯、绿地控股、双星新材等，陆股通净流出前十的股票是华盛昌、超声电子、金健米业、菲林格尔、安德利、万科 A、西陇科学、地铁设计、中视传媒、世联行等。

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）

发展研究

◆ 专题研究：专题研究报告-海外 ESG 发展现状研究

海外 ESG 投资正由“规模扩张叙事”转向“质量与可信度叙事”。一方面，联合国负责任投资原则（UN PRI）签署方资产管理规模持续攀升至 139.6 万亿美元，理念普及不断深化；另一方面，全球可持续投资联盟（GSIA）将统计口径由“机构自我宣称”收紧为“基于法律文件的正式披露”，可持续投资的统计界定趋于严格。2025 年以来，欧盟“一揽子简化”方案与美国 SEC 提议撤销气候披露规则，标志着海外 ESG 监管进入回摆与再平衡期。

ESG 投资理念历经“伦理投资—社会责任投资—ESG 投资”演进，本质是分析方法的扩展。2004 年《Who Cares Wins》报告正式提出 ESG 术语，2006 年 UN PRI 发布使其走向制度化；ESG 投资并非独立的资产

类别，亦非对财务回报的放弃。理论重心正由“财务重要性”转向“双重重要性”，理念进一步向“可持续成果”与“系统层面投资”延伸。

海外 ESG 发展历程呈三阶段递进，当前进入监管回摆期。20 世纪 20-80 年代为以价值观筛选为特征的伦理投资与社会责任投资阶段，20 世纪 90 年代至 2015 年为以系统化分析为特征的现代 ESG 投资确立阶段，2015 年以来为以强制性披露与标准建设为特征的监管体系深化阶段；2025 年以来出现回摆与再平衡，ESG 在“规范强化”与“务实落地”之间动态调整。

海外 ESG 投资规模于 2020 年初达到 35.3 万亿美元的历史高点，后因美国统计方法修订回落至 2022 年的 30.3 万亿美元，2024 年再因全球统计口径调整为 16.8 万亿美元。地区分布上，2022 年，欧洲与美国合计约占全球 ESG 投资资产的 74%，日本为增长最快的地区（2020-2022 年增长 59.21%），加拿大与大洋洲占比分别为 8%和 4%。

海外 ESG 主导策略两度更迭，地区结构明显分化。在 GSIA 七大策略框架下，全球规模最大的策略由负面剔除（2016、2018 年）到 ESG 整合（2020 年）再到企业参与和股东行为（2022 年）更迭，后者源于统计口径调整。欧洲以负面剔除为绝对主导，美国、日本、加拿大与大洋洲则以企业参与或 ESG 整合为主。2024 年起 GSIA 不再按七大策略分类统计。

海外 ESG 投资由机构主导、养老金引领，资产所有者话语权上升。机构投资者长期持有约 75%的可持续投资资产，个人投资者占比自 2018 年以来稳定在约四分之一。从机构投资者的构成看，以养老金为代表的长期投资者是海外 ESG 投资的先行者，资产所有者的 ESG 行动力整体强于投资经理，正通过委外考核与协作式尽责管理推动市场实践。从个人投资者看，零售资金成为 ESG 资产的重要增量来源，但 2025 年以来资金流呈“规模高企、结构分化、区域背离”特征。从最新趋势看，投资者结构正受监管与政治环境“再平衡”的影响。

风险提示：海外市场风险波动，政策效果不及预期。

证券分析师： 陈锐（S0980516110001）

【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	937.70	-0.55	ICE 布伦特原油	100.34	-3.39
白银	16089.00	-0.68	铜	111220.00	1.14
铝	24220.00	-0.26	铅	16430.00	0.24
豆一	4989.00	0.74	锌	26645.00	-0.22
豆粕	3394.00	0.68	镍	124220.00	0.55
玉米	2175.00	-0.04	锡	411050.00	0.62
螺纹钢	3063.00	0.26	SR611	5186.00	0.17

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	112499.6	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	51863.68	-0.355711	83.20	83.20	83.20	83.20	53.69
德国 DAX 指数	25578.85	0.015015	100.82	-2.13	1.74	8.72	58.18
法 CAC40 指数	8154.91	0.196217	0.79	-3.88	-2.91	4.14	50.96
恒生指数	25087.75	0.179853	1.70	-3.54	5.55	-4.76	65.36
沪深 300 指数	4544.58	0.110600	2.12	-1.60	-10.17	0.48	58.27
美国 SP500 指数	7764.64	-0.000811	2.35	1.17	3.90	15.99	58.32
纳斯达克综合指数	27244.28	0.450518	4.86	4.06	4.11	19.55	61.96
日经 225 指数	65018.95	1.376289	1.57	-3.61	-8.49	43.51	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	600183.SH	生益科技	143.4500	-1.9279	无数据	600183.SH	生益科技	143.4500	-1.9279	无数据
2	603256.SH	宏和科技	159.2200	6.9165	无数据	603256.SH	宏和科技	159.2200	6.9165	无数据
3	002475.SZ	立讯精密	54.8400	0.7348	无数据	002475.SZ	立讯精密	54.8400	0.7348	无数据
4	002384.SZ	东山精密	198.1200	1.5896	无数据	601138.SH	工业富联	63.3000	-0.4717	无数据
5	601138.SH	工业富联	63.3000	-0.4717	无数据	300408.SZ	三环集团	129.4800	-0.2773	无数据
6	300408.SZ	三环集团	129.4800	-0.2773	无数据	688256.SH	寒武纪	1121.0000	0.7396	无数据
7	300308.SZ	中际旭创	927.7200	-1.4113	无数据	300308.SZ	中际旭创	927.7200	-1.4113	无数据
8	688008.SH	澜起科技	221.8300	5.5831	无数据	688008.SH	澜起科技	221.8300	5.5831	无数据

9	600176.SH	中国巨石	45.4700	-0.8720	无数据	600176.SH	中国巨石	45.4700	-0.8720	无数据
10	600487.SH	亨通光电	73.0000	1.7422	无数据	600487.SH	亨通光电	73.0000	1.7422	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	3986.HK	兆易创新	516.0000	0.00486855	67823.85	0700.HK	腾讯控股	451.6000	0.05023256	839393.72
2	3986.HK	中行花旗八零八B	516.0000	0.00486855	67823.85	9988.HK	阿里巴巴-W	114.8000	0.01953819	280243.56
3	0100.HK	白马户外媒体(退市)	286.4000	-0.03892617	88339.19	6869.HK	长飞光纤光缆	190.5000	0.02695418	242565.36
4	0100.HK	MINIMAX-W	286.4000	-0.03892617	88339.19	2513.HK	智谱	742.0000	-0.06549118	188128.16
5	0883.HK	中国海洋石油	23.6800	-0.01086048	114051.02	0981.HK	中芯国际	64.3000	-0.01981707	184038.42
6	0981.HK	中芯国际	64.3000	-0.01981707	146675.39	1888.HK	建滔积层板	46.1600	-0.05332240	136570.92
7	1888.HK	建滔积层板	46.1600	-0.05332240	171016.85	0883.HK	中国海洋石油	23.6800	-0.01086048	118061.49
8	6869.HK	长飞光纤光缆	190.5000	0.02695418	220383.72	0100.HK	白马户外媒体(退市)	286.4000	-0.03892617	65745.91
9	2800.HK	盈富基金	无数据	无数据	271613.41	0100.HK	MINIMAX-W	286.4000	-0.03892617	65745.91
10	2513.HK	智谱	742.0000	-0.06549118	282597.70	3986.HK	兆易创新	516.0000	0.00486855	53015.92
11	9988.HK	阿里巴巴-W	114.8000	0.01953819	367431.58	3986.HK	中行花旗八零八B	516.0000	0.00486855	53015.92
12	0700.HK	腾讯控股	451.6000	0.05023256	823885.54	1347.HK	华虹宏力	113.8000	-0.01471861	19520.52

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