

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

根据路透社的新闻，伊朗和阿曼周二表示，双方就穿越该海峡的“联合临时航道”进行了讨论，并同意清除海峡内的水雷。而根据Axios报道称，美国国务卿鲁比奥近日告诉多个盟国外长，美国“暂时”不会对伊朗发动新一轮袭击。同时也有新闻报道，美国正开始向部分此前因伊朗局势紧张而撤离或缩减人员规模的中东外交机构派遣人员返岗。总体看，霍尔木兹海峡的紧张形势出现降级的趋势，可能出现伊朗阿曼联合管理海峡并收费，而美国默许的状态，从而实现美国的战争退出和海峡的恢复通行。由此，我们认为市场的风险偏好大概率因此而改善。

汽车流通协会最新调研结果显示，占市场总销量七成以上的头部厂商，本月零售目标环比上月增长约8%，与往年季节性表现基本一致。各厂商月初高温假后陆续恢复正常产销节奏，结合终端实际目标完成进度推算，8月狭义乘用车零售市场规模约158万辆，环比增长8.1%，同比降幅仍大于20%。其中新能源零售量预计104万辆左右，同比下降约8%，渗透率可达65.8%。对比7月狭义乘用车零售同比下降20.9%。其中燃油车同比下降40.5%，新能源乘用车同比下降3.9%的情况相比，乘用车市场整体依然疲弱，不过新能源，特别是纯电车型占比持续提升。

据高工锂电统计，8月国内锂电池排产环比增长7%至9%，全市场口径估算排产规模已突破300GWh。储能电芯排产达125GWh，环比净增约10GWh，储能已跃升为第一增长引擎。总体看新能源车占比持续提升，单车带电量增长，以及化学储能的需求继续高增长推动锂电池需求持续向好，我们继续看好锂电池产业链的盈利能力改善。

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

韵达股份 2026 年半年报显示，上半年实现营业收入 264.39 亿元，同比增长 6.47%，归母净利润 9.98 亿元，同比增长 88.82%，扣非归母净利润 9.31 亿元，同比增长 105.68%，经营现金流净额同比增长 60.72%至 16.27 亿元，盈利改善显著快于收入增长。行业层面，上半年全国快递业务量同比增长 5.0%，业务收入同比增长 7.3%，行业单票均价约 7.68 元、同比上涨 2.3%，其中 6 月同比上涨 3.8%，反映“反内卷”治理下价格竞争已有边际改善。公司自上半年完成快递业务量 122.57 亿票，单票快递收入达到 2.13 元，同比提升 0.21 元，叠加精益管理和运营效率优化，快递服务毛利率同比提升 1.38 个百分点至 7.93%，单票费用同比下降 7.46%。同时，公司持续优化客户及产品结构，韵达特快业务量同比增长近 190%，散单业务量增长超过 40%，高附加值产品占比提升进一步改善单位经济效益。整体来看，本轮业绩高增已经形成行业价格修复向毛利率及利润释放的完整传导，快递行业竞争秩序改善正在从预期层面进入上市公司报表兑现阶段，行业盈利景气度继续边际向上。

天味食品 2026 年半年报显示，上半年实现营业收入 20.28 亿元，同比增长 45.80%，归母净利润 3.81 亿元，同比增长 100.40%，扣非归母净利润 3.55 亿元，同比增长 118.19%，经营活动现金流净额同比增长 130.02%至 3.77 亿元，收入、利润与现金流同步改善。公司持续推进渠道结构和费用机制优化，将资源由低效流通环节向终端动销倾斜，多数经销商已启动动销转型，核心单品价格体系稳定性逐步改善；同时餐饮定制、线上新零售及海外渠道继续拓展，支撑主营业务经营质量提升。外延增长方面，食萃食品、加点滋味和一品味享上半年合计贡献收入 5.03 亿元、归母净利润 3435.89 万元，前期并购标的已开始形成实际业绩贡献；6 月底公司进一步以 4.22 亿元取得坛坛香 60%股权，切入湘式复合调味料及辣椒酱赛道，后续有望通过渠道、供应链和研发协同继续扩充产品矩阵。需要注意，本期收入高增长包含前期并购带来的并表贡献，不能简单等同于复合调味品行业整体增速。行业层面，餐饮连锁化、家庭烹饪便捷化和食品工业标准化仍在推动复合调味料渗透率提升，当前判断为复调行业维持结构性景气向上，而天味食品凭借内生经营改善与外延并购，经营景气强度明显高于行业平均。

安奈儿 2026 年半年报显示，上半年实现营业收入 2.80 亿元，同比增长 6.38%，归母净亏损 409 万元，较上年同期亏损 2870 万元大幅收窄，扣非净亏损由 3058 万元收窄至 525 万元，公司经营端呈现明显减亏趋势。拆分来看，核心童装业务收入同比仅增长 2.43%，毛利率同比提升 0.43 个百分点至 64.33%，需求端恢复仍较温和；利润改善更多来自渠道和费用效率提升，其中销售费用同比下降 8.20%，存货跌价相关资产减值损失也较上年同期明显减少。渠道端公司继续主动调整低效门店，上半年新开直营、加盟及联营门店合计 23 家，同时关闭 55 家，期末门店数量降至 554 家，体现经营策略继续由规模扩张向单店质量和库存效率转变。不过，公司上半年经营活动现金流净流出 1731 万元，童装存货周转天数仍达到 254 天，新收购图腾卫士目前收入仅 424 万元且仍处亏损状态，第二曲线尚未形成有效贡献。综合来看，安奈儿已经出现成本费用和渠道效率驱动的公司经营修复，但童装收入增长仍偏弱，判断公司自身处于弱复苏阶段。

博纳影业 2026 年半年报显示，上半年实现营业收入 4.58 亿元，同比下降 31.90%，归母净亏损 1.69 亿元，较上年同期 10.56 亿元的亏损显著收窄，经营活动现金流净额由负转正至 1.30 亿元。需求端仍明显承压，2026 年上半年国内电影总票房 173.5 亿元，同比下降 40.6%，观影人次同比下降 34.1%，受大盘疲弱影响，公司影院及院线业务收入同比下降 33.66%，电影业务收入下降 29.53%。本期减亏主要来自主动控制投资风险和成本，公司营业成本同比下降 67.73%，春节档无公司主投影片上映使销售费用同比下降 93.70%，同时影片投入及减值压力较去年明显下降，因此利润改善更多体现经营风险敞口收缩，而非终端需求反转。公司正在推进“电影+文旅”、IP 衍生和 AI 影视等新业务，其中 AI 影视剧上半年收入仅 193 万元、占总收入 0.42%，当前仍处技术和商业模式验证阶段，暂未形成实质业绩支撑。整体来看，博纳自身通过减少高风险影片投入实现明显减亏，但影院收入和行业票房仍同步下行，电影行业当前仍处弱景气阶段，需求端尚未形成明确拐点。

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