

2026 年 10 月 12 日 星期二

经济要闻

1. 财政部：安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，用于提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资；其中一般债务结存限额 3000 亿元全部分配县区使用，专项债务结存限额 2500 亿元分配给今年第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，新建项目聚焦“六张网”建设等重点领域。（资料来源：上海证券报）

2. 国务院新闻办公室：10 月 10 日举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，介绍“十五五”时期推进就业和社会保障高质量发展有关情况；“十四五”时期我国城镇新增就业累计超过 6200 万人，基本养老保险参保率提高到 95% 以上；“十五五”时期将实施高校毕业生等青年就业支持计划、灵活就业和新就业形态劳动者就业质量提升计划，并制定出台新就业形态劳动者权益保障办法。（资料来源：人民日报）

3. 商务部：中欧贸易投资磋商机制第二次例会 10 月 8 日至 9 日在北京举行，双方围绕贸易和投资平衡、出口管制、知识产权、世贸组织改革等议题开展对等、专业、建设性的会谈，形成 16 项成果共识；按照双方安排，2027 年 3 月将召开第三次例会，在此之前双方各层级将保持密切沟通。（资料来源：中国新闻网）

4. 国家发展改革委：主任郑栅洁 10 月 10 日主持召开民营企业座谈会，围绕准确把握三季度经济形势、积极应对国际供需情况变化，与盛虹控股、东明石化、新奥集团、吉峰三农、晶泰科技等企业负责人深入交流，听取意见建议；表示将加大逆周期调节力度，强化存量政策和增量政策协同发力，及时谋划更多带动性强的政策工具，推动经济持续向新向优向好发展。（资料来源：第一财经）

5. 商务部等 7 部门：发布关于实施品质电商“五优”行动的通知，明确惠民生与促消费结合、规范发展与质量提升并重、数字技术与实体经济融合的原则，围绕组织电商平台“品质推优”、支持各类商家“品质创优”、便利消费主体“品质择优”、引导丝路电商“品质争优”、强化规范标准“长效护优”五大维度部署 15 项具体工作。（资料来源：央视新闻）

6. 工业和信息化部等四部门：公开发布关于进一步加强汽车产品创新设计和研发测试验证有关管理工作的通知（征求意见稿），提出自 2027 年 1 月 1 日起，涉及创新设计的新申报产品应填报创新设计技术参数并加强安全环保评估；明确禁止配备全隐藏式门把手，不得采用折叠显示屏、柔性显示屏，相关创新设计须经充分测试验证。（资料来源：新华网）

7. 中国人民银行：就《金融信用信息基础数据库管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，并拟在实施的同时废止《个人信用信息基础数据库管理暂行办法》；适用范围从个人征信扩展到企业征信，强调运行机构应采取校验核查、异常监测等措施保障数据质量。（资料来源：法治日报）

8. 金融监管总局：修订发布《财产保险公司保险产品开发管理规定》，共 8 章 41 条，明确保险产品开发基本原则、整体要求、属性划分和险种分类，列示八类禁止开发情形，并对附加险的开发管理设置专章予以规范。（资料来源：新华网）

9. 国铁集团：10 月 11 日零时起全国铁路实施 2026 年第四季度列车运行图，调图后长三角铁路旅客列车开行总数达 1435.5 对、货物列车开行总数达

本期编辑

分析师：赵军胜

010-66554088

执业证书编号：

zhaojs@dxzq.net.cn

S1480512070003

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
300666.SZ	江丰电子
600487.SH	亨通光电
600519.SH	贵州茅台
603345.SH	安井食品
688531.SH	日联科技

数据来源：《九月金股汇》2026 年 09 月 01 日，
东兴证券研究所

1383 对，分别创历史新高；沪杭早晚高峰增开通勤列车。（资料来源：浙江在线）

10. 农业农村部：最新农情调度显示，全国秋粮收获过半，其中西南地区收获七成半、长江中下游过五成、黄淮海过六成、西北五成半、东北三成半；冬小麦陆续开始播种，冬油菜已播一成多，秋收秋种进展顺利。（资料来源：经济日报）

重要公司资讯

1. 超声电子：预计 2026 年前三季度净利润 3.4 亿元至 3.6 亿元，2025 年前三季度净利润 1.78 亿元，同比增长 90.78%-102.00%；预计扣非净利润 3.35 亿元至 3.55 亿元，2025 年前三季度为 1.77 亿元，同比增长 89.14%-100.43%。预计基本每股收益 0.6073 元/股至 0.6431 元/股。覆铜板行业维持高景气，公司产品订单充足、售价上行，印制板业务持续优化产品结构，产能利用率提高。（资料来源：同花顺）

2. 立讯精密：公司及控股子公司东莞立讯技术股份有限公司被列为美国国际贸易委员会 337 调查被调查方，涉及美国专利 US 10,903,734。ITC 于当地时间 2026 年 10 月 9 日正式启动调查，目前尚处于立案初期，尚未就相关侵权主张作出实质认定；涉案产品处于客户验证阶段，尚未进入量产状态。（资料来源：同花顺）

3. 广合科技：预计 2026 年前三季度归属于上市公司股东的净利润为 14.5 亿元至 15 亿元，较 2025 年前三季度的 7.24 亿元增长 100.33%至 107.23%；扣非净利润为 14.2 亿元至 14.7 亿元，较 2025 年前三季度的 7.04 亿元增长 101.84%至 108.94%。业绩增长主要受算力 PCB 市场需求增长、泰国广合产能释放及黄石广合成本管控等因素推动。（资料来源：同花顺）

4. 东百集团：拟收购杭州快灵光电科技有限公司 52.6667%股权，切入芯片领域。交易价格暂定 3.16 亿元。同日，上海证券交易所下发监管工作函，事由为“关于福建东百集团股份有限公司收购资产事项”，涉及对象为上市公司、董事、高级管理人员、控股股东及实际控制人。（资料来源：澎湃新闻）

5. 纳微科技：预计 2026 年前三季度营业收入 8.86 亿元左右，同比增长 32%左右；归属于母公司所有者的净利润 2.18 亿元左右，同比增长 102%左右；扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润 1.98 亿元左右，同比增长 108%左右。公司称业绩增长主要受核心业务产品销售增长及费用管控等因素影响。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴宏观】加息以防止高油价压力扩散——9月美国FOMC点评（20260918）

美联储加息 25bp,政策利率水平升至在 3.75~4%。

主要观点：

美联储及沃什评估当前经济状态仍保持强劲，资本支出激增，表示对控制通胀的决心。

加息符合近两月通胀和薪资数据特征，若油价持续高位，不排除多次加息以防止价格上涨出现扩散。

加息前政策利率处于宽松临界，鉴于财政宽松，资本支出强劲，美国中期通胀压力仍存。

美十债上限维持 4.7~5%，加息对美股影响不大。

美联储评估当前经济部分与 7 月基本一致，认为投资强健。公告中评估经济继续稳健扩张（solid），尽管地缘政治风险保持高位，但国内支出展现出韧性；生产率增长强劲（strong），资本投资强健（robust，7 月措辞为 strong）。就业新增人数与劳动力规模扩张同步，失业率几乎没有变化。但通胀水平相较于 2% 的目标仍处于高位。委员会将实现物价稳定。

SEP 显示美联储对明年经济表现较为乐观。美联储预期明年经济增速高于今年（今年 2.3%、明年 2.4%），同时失业率保持低位（4.1%），通胀回落（今年 3.7%、明年 3.2%），政策利率不变（今年底 4.1%、明年不变）。

沃什认为在两次议息会议期间导致政策变化的三大原因分别为 1）经济进一步增强 2）通胀趋势增强，夏季整体价格趋势没有通过测试 3）地缘政治的变化，地缘政治最有可能和最不可能的阈值区间都发生了变化。

沃什表示，当前金融条件不属于限制区域，本次加息是在经济增长良好的背景下做出的，以确保高油价不会扩散。由于选择了加息，本次沃什记者会的表现比 7 月更为顺畅。他认为当前的经济状态良好，特别是资本开支出现激增（surge）和竞争现象。劳动力市场处于充分就业；同时通胀已经五年多高于 2%，他形容为太高太长（toolongtoohigh）。大宗商品价格在过去几个月中上涨，通胀风险有所上升。在此背景下，金融条件很难说处于限制水平。他认为由于就业处于充分就业状态，加息不会损害劳动力市场。

此外，沃什认为，近期美十债利率上升反映了以下因素。1）经济增长；2）资本支出激增，并出现竞争现象；3）地缘政治风险上升。

点评：我们在本月通胀数据点评中的观点基本与沃什本次记者会观点一致。

基于经济增速回升，长期高油价对通胀或产生实际压力。通胀是各种宏观因素共振的结果，对通胀趋势性影响取决于经济基本面和货币财政政策节奏。2011-2014 年，原油价格长期维持在 100 美元/桶附近，但由于当时全球经济处于次贷危机和欧债危机的影响中，实体需求不振，即使在 QE 背景下，美国 CPI 和核心 CPI 并未趋势性上行。考虑到本轮经济周期中，经济增速长期水平显著提高（10 年 GDP 实际增速平均水平已在 2.4% 以上），油价未能及时有效回落，本轮高油价或产生与 2011-14 年不同的影响。（对应沃什表示加息防止高油价扩散至其他通胀分项。）

政策利率处于宽松临界。根据我们的简单测算，当前政策利率处于正常与宽松临界状态，若 3 季度 GDP 增速继续走高，若不加息，则政策利率将完全落入宽松区间。从特朗普最新的表态来看，11 月中期选举之前，油价都可能维持在高位。届时，高油价与宽松利率或对核心通胀产生实际推动作用。（对应沃什表示当前金融条件难言限制）

若油价继续高企，不排除年内连续加息。与去年关税前相比，政策方面，货币政策利率低于关税前；财政减税法案全面落地。基本面方面，去年下半年的 3 次降息对就业市场的影响逐渐显现，就业市场略有好转；AI 对 GDP 的拉动作用超过了消费；消费相对稳定。时间上，下半年为传统消费旺季，宽松的财政货币政策容易在四季度与消费产生共振，美国 8 月后的通胀比较容易超出预期。

维持美十债利率 4.7~5%。根据我们的模型，这一上限隐含的假设为 1 年内加息 2~3 次且不发生经济衰退。长期来看，不排除美十债利率进一步上升的可能，这完全取决于油价和美联储后续的加息速度和幅度。此外，本次加息对美股影响不大。

风险提示：美国通胀超预期。

（分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911）

【东兴交通运输】快递 2026 年 8 月数据点评：反内卷持续发力，近期江苏安徽等地迎来拐点

事件：2026 年 8 月全国快递服务企业业务完成量约 166.0 亿件，同比增长 2.8%，增速较上月的 4.1%略降，其中同城件业务量同比下降 5.5%，异地件业务同比增长 3.7%。

点评：

件量同比增速降至年内较低水平：2026 年 8 月全国快递服务企业业务完成量约 166.0 亿件，同比增长 2.8%，增速较上月的 4.1%略降，其中同城件业务量同比下降 5.5%，异地件业务同比增长 3.7%。

8 月行业件量增速环比略降。申通增速继续领跑但环比略降；圆通件量增速逆势提升；韵达和顺丰业务量同比有所下滑。整体来看，8 月行业件量增速降至年内较低水平，圆通对市场份额的诉求依旧较强。

反内卷持续发力，价格端维持稳定：价格方面，8月行业单票价格同比提升4.0%，价格同比指标稳中有增。环比看则基本持平。

通达系总部方面，8月申通单票收入同比增长3.4%，增幅收窄；韵达同比增长10.4%，涨幅维持在较高水平；圆通同比下降4.7%，降幅扩大。圆通件单价5月有较大下调，后维持稳定，我们认为系口径变化导致。环比看，申通单票收入环比提升0.07元，提升较明显，申通7月件单价偏低而8月明显反弹，可能是7月部分收入的确认滞后导致的；韵达单票收入环比下降0.02元，圆通下降0.01元。

结合件量与单价数据看，8月行业在件量低增速的背景下，价格端依旧保持稳定，反内卷起到了持续正面效果。我们认为当前行业竞争烈度可控，申通与圆通谋求市场份额稳健提升，韵达则重点稳固存量客户。

行业监管维持强势，9月部分地区迎来提价：进入9月后，行业监管进一步发力。9月8日至11日，国家邮政局领导赴江浙地区调研，强调持续治理行业“内卷式”竞争，并深入调研末端派费保障等工作情况。9月20日，中通、圆通等快递公司皆发布通知，要求江苏地区所有网点和合作客户的快递服务费统一上调不低于0.1元/票；次日安徽地区也迎来提价通知。

投资建议：我们认为今年行业反内卷的力度与持续性都有望超预期，短期的单票价格波动并不改变行业长期向好的趋势，行业提价则是反内卷成效最直观的映证。我们预计提价会为快递企业带来更大的旺季盈利空间，建议重点关注服务品质领先的龙头中通和圆通，以及经营数据改善最明显的申通。

风险提示：行业价格战加剧；反内卷持续时间低于预期；人力成本攀升；政策面变化等

（分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我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。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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。