晨会纪要

数据日期:2026-11-02	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）	3638.03	11010.67	4016.91	12284.57	3155.19	1196.93
涨跌幅度（%）	1.08	1.63	0.78	1.85	2.43	3.10
成交金额（亿元）	8474.59	9362.31	5288.47	3092.83	4667.84	813.09

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

固定收益专题研究:2026 年 11 月转债市场研判及十强转债组合
固定收益深度:公募 REITs 三季报综述-业绩分化加剧，结构性机会凸显
固定收益周报:超长债周报-信用风险扰动市场，超长债冲高回落
策略周报:超 200 亿元主动 ETF 集中成立——10 月第 4 周立体投资策略周报

行业与公司

计算机行业专题:人工智能行业专题：2026Q3 海外大厂 CapEx 和 ROIC 总结梳理
银行行业专题:净息差企稳支撑业绩回升——银行业 2026 年三季报综述
圣邦股份(300661.SZ) 财报点评:圣邦股份（300661.SZ）-三季度收入和归母净利润创季度新高，拟收购申矽凌微控股权
东方证券(600958.SH) 财报点评:东方证券（600958.SH）-整合推进中
华泰证券(601688.SH) 财报点评:华泰证券（601688.SH）-单季业绩显韧性，AI 与跨境业务蓄力
国泰海通(601211.SH) 财报点评:国泰海通（601211.SH）三季报点评-持续深化协同，巩固规模优势
中金公司(601995.SH) 财报点评:中金公司(601995.SH)-直投收益高增，整合启动待变
水羊股份(300740.SZ) 财报点评:水羊股份（300740.SZ）-高端品牌持续拓展，Q3 收入及扣非利润恢复增长
珀莱雅(603605.SH) 财报点评:珀莱雅（603605.SH）-并表带动三季度收入增长，费用投入增加拖累短期利润
北京人力(600861.SH) 财报点评:北京人力（600861.SH）-Q3 收入端边际改善，利润率承压
兴发集团(600141.SH) 财报点评:兴发集团（600141.SH）-三季度磷肥、农药盈利承压，四季度盈利有望改善
稳健医疗(300888.SZ) 财报点评:稳健医疗（300888.SZ）-三季度收入同比增长 4%，扣非归母净利润增长 7%
华新建材(600801.SH) 财报点评:华新建材（600801.SH）-2026 年三季报点评：海外持续突破，成长兑现有望加速
东方雨虹(002271.SZ) 财报点评:东方雨虹（002271.SZ）-2026 年三季报点评：成本压力和减值拖累盈利，海外稳步拓展积蓄动能
强一股份(688809.SH) 财报点评:强一股份（688809.SH）-2026 年三季

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 11 月 03 日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	51983.98	0.41
纳斯达克	25164.32	-1.07
S&P500	7541.4	-0.51
法国 CAC40	8047.69	0.98
德国 DAX	25981.09	0.63
日经 225	63081.86	-0.32
恒生	23393.32	0.42

基金指数 11 月 03 日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3323.27	-0.27
股票基金指数	11184.00	-2.30
混合基金指数	10095.72	-1.98

汇率 11 月 03 日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.11	0.25
美元兑人民币	6.64	-0.14
美元兑港币	7.84	0.02
美元兑日元	157.95	0.23

非流通股解禁 11 月 03 日

名称	解禁数量（万股）	流通股增加%	解禁日期
川环科技	4027.31	100.00	2026-09-30
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

报点评：AI 测试需求驱动高增长，存储探针卡由验证转向量产
迈瑞医疗(300760.SZ) 财报点评:迈瑞医疗（300760.SZ）-国际业务稳健增长，体外诊断及新兴业务持续驱动

金融工程

金融工程月报:金融工程月报-券商金股 2026 年 11 月投资月报
金融工程周报:基金周报-南向 ETF 通调整名单公布，首批主动 ETF 已有 11 只成立
金融工程日报:金融工程日报-A 股放量上涨，AI 漫剧概念爆发

【常规内容】

宏观与策略

◆ 固定收益专题研究:2026 年 11 月转债市场研判及十强转债组合

正股调整及条款波动持续扰动市场，等待权益右侧信号出现：

股市层面，10 月 A 股加速调整，短期急跌叠加宽基 ETF 在多日出现明显净流入，个别交易日市场小幅反弹；但市场两融余额持续减少、流动性负反馈问题仍限制市场修复的持续性。短期快跌的科技成长主线未见企稳，AI 应用、机器人等题材存在阶段性行情、但极度考验交易，全月来看市场表现靠前的方向主要集中于防御避险板块，近期油价上行而美债收益率下行，也反映当前全球市场风险偏好依旧处于低位。

转债层面，股市预期偏弱叠加转债估值高企，本轮转债出现系统性调整，低价转债相对抗跌但也难逃一劫；10 月无转债标的公告强赎，但赎回预期的扰动贯彻全月，微导、鼎龙、联瑞等个券日内估值波动极大，投资者参与体验较差；权益市场持续低迷下，选择下修的发行人数量明显增多，表现出较强烈的促转股意愿。近日转债估值相对企稳，但当前宏观波动制约尚未解除，股市不确定性较高，债市积累较高涨幅且信用风险担忧再起，需警惕可能的赎回对转债市场流动性造成挤压；转债估值进一步修复需等待权益右侧信号出现。

偏债品种整体易受流动性影响，但本轮回撤后，不少剩余期限尚可的个券债底保护充足，符合传统“双低” 审美，在进行发行人信用资质筛选后，可优选其中经营稳健、业绩优异的品种，同时关注发行人对于下修方面的意愿；

高价偏股品种在过去一段时间内调整幅度较大，目前转债市场估值处于年内相对低位，部分风偏较高的资金入场寻找个券错杀机会，且权益市场超跌反弹随时可能演绎，关注短期反弹机会，但需注重交易并尽可能避开条款风险，方向上：

•AI 产业链的机构持仓比重和交易拥挤度仍居于高位，但相关行业景气度和 AI 迭代仍在延续，目前市场对 AI 的定价已由投入转向回报验证，短期关注三季报业绩兑现较高的 PCB（产业链提价持续加码）、光通信（算力扩张拉动需求）等细分板块；

•景气主线关注红外探测（无人机、工业测温等多场景需求快速提升）、创新药/CXO（国产创新药公司大多进入大品种的医保放量阶段，推动营收端快速增长）、机器人（马斯克表示人形机器人已经投产、2027 年底将对外交付）；

•此外，关注锂电（产业链排产相对韧性、近期下跌后安全边际较高）、有色（板块估值明显回落、供需错配对基本面形成支撑）、工程机械（国内更新周期向上且海外市场扩张）等景气与估值性价比兼备的板块机会。

证券分析师： 吴越（S0980525080001）、赵婧（S0980513080004）

◆ 固定收益深度:公募 REITs 三季报综述-业绩分化加剧，结构性机会凸显

经营业绩概览：公募 REITs 三季报已披露完毕，我们以营业收入、EBITDA 及可供分配金额为核心指标，对各板块及重点标的的经营表现进行系统分析。整体来看，三季度公募 REITs 经营业绩延续分化格局：消费、保障房、交通等板块营收同比中枢小幅为正；生态环保板块盈利承压，数据中心板块营收高增；产业园、仓储物流、能源板块营收、EBITDA 及可供分配金额同比中枢均为负值，基本面延续承压；水利、市政板块业绩波动则受到短期外部因素影响。此外，部分标的业绩变动受扩募并表、基数效应、会计口径调整及非现金调整项等阶段性因素影响较大。

不同类型 REITs 业绩表现：分板块来看，产业园 REITs 三季度业绩表现依然承压，板块营收、EBITDA、可供分配收入同比中枢整体偏弱；仓储物流 REITs 三季度基本面整体仍然偏弱，但标的间分化幅度显著小于产业园区 REITs；消费 REITs 三季度业绩呈现温和回暖特征，盈利端改善向可分配现金流的传导力度偏弱；保障房 REITs 三季度整体经营平稳，板块整体运营韧性较强；交通 REITs 三季度经营整体小幅

正增长，标的之间业绩分化突出，业绩受基数及短期外部事件扰动；生态环保 REITs 板块内两只标的营收、EBITDA 同比均出现不同程度下滑，但可供分配金额全部实现正增长；能源 REITs 三季度基本面整体小幅走弱，内部表现冰火两重天，业绩涨跌互见；市政 REITs 呈现典型的季节性淡季特征，由于三季度为非供暖季，采暖费收入在会计处理上不确认，底层供热资产运营基本面未发生显著变化，因此数据不反映经营恶化;水利 REIT 由于水文偏枯致供水量受限,三季度业绩呈现全面下滑态势,营业收入、EBITDA、可供分配收入三项核心指标均出现两位数同比回落，由于基础设施项目具有高固定成本、低弹性运营特征，收入下降对 EBITDA 和可供分配金额形成放大效应；数据中心板块两只标的三季度业绩同比均实现显著增长，展现了行业的高景气度；商业 REITs 板块统计的 6 只标的均为 新上市项目，暂无 2025 年同期可比数据，三季度业绩均为项目上市后的阶段性运营表现，目前运营表现稳健。

投资建议：展望后市，当前权益市场波动加剧、不确定性抬升，具备稳定现金流支撑的高股息资产配置价值持续凸显。公募 REITs 底层资产现金流可追溯、分红机制明确，是大类资产中红利属性鲜明的配置品类，当前总体机会大于风险。政策层面，10 月 9 日，证监会就《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》将 REITs 与股票、债券等同为标准化投资标的，有望为板块引入中长期增量配置资金，从需求端打开板块长期估值修复空间。公募 REITs 已经历一年多下跌行情，板块整体下行风险已较为有限，建议围绕确定性现金流与估值修复弹性两条主线布局：其一，配置运营成熟、区位核心、现金流确定性强的消费、保租房、数据中心及优质能源标的，作为组合底仓资产，发挥稳定收益的压舱石作用；其二，左侧关注估值折价较高的产业园、部分仓储物流及交通板块标的，若底层运营未出现进一步实质性恶化，高股息安全边际叠加估值修复有望带来弹性收益。

风险提示：运营基本面风险；市场与流动性风险；供给与政策风险；过往收益率不预示未来投资收益。

证券分析师： 戴丹苗（S0980520040003）、赵婧（S0980513080004）、董德志（S0980513100001）

◆ 固定收益周报:超长债周报-信用风险扰动市场，超长债冲高回落

超长债复盘：上周债市先扬后抑。上半周资金面平稳，央行推出债市非银机构大额赎回互换便利（BNSF），利率快速下行继续创新低。后半周华发事件引发信用风险担忧以及流动性风险冲击，债市大幅调整，超长债暴跌。成交方面，上周超长债交投活跃度小幅回落，交投较为活跃。利差方面，上周超长债期限利差走平，品种利差变动不一。

超长债投资展望：

30 年国债：截至 10 月 30 日，30 年国债和 10 年国债利差为 43BP，处于近五年高位。从国内经济数据来看，开年以来经济向好，但是二季度以来下行压力加大。一季度 GDP 同比增速 5%，二季度下滑至 4.3%，三季度小幅回升至 4.5%，前三季度累计 4.6%。通胀方面，9 月 CPI 为 0.9%，PPI 为 5.0%，通缩风险缓解。我们认为，当前债市存在交易性机会。经济基本面来看，三季度 GDP 增速 4.5%，前三季度累计 4.6%，国内经济依然存在下行压力。货币政策方面，央行宣布从 11 月 2 日起公开市场常规操作由 7 天改为隔夜，原在 7 天期逆回购操作利率基础上加减点的其他工具，均调整为隔夜逆回购操作利率基础上加减点，当前隔夜利率为 1.25%，资金利率有所下降。风险偏好方面，7 月以来科技股全面回调，避险情绪升温。近期 30-10 利差小幅压缩，预计短期利差仍有继续压缩的空间。

20 年国开债：截至 10 月 30 日，20 年国开债和 20 年国债利差为 5BP，处于历史较低位置。从国内经济数据来看，开年以来经济向好，但是二季度以来下行压力加大。一季度 GDP 同比增速 5%，二季度下滑至 4.3%，三季度小幅回升至 4.5%，前三季度累计 4.6%。通胀方面，9 月 CPI 为 0.9%，PPI 为 5.0%，通缩风险缓解。我们认为，当前债市存在交易性机会。经济基本面来看，三季度 GDP 增速 4.5%，前三季度累计 4.6%，国内经济依然存在下行压力。货币政策方面，央行宣布从 11 月 2 日起公开市场常规操作由 7 天改为隔夜，原在 7 天期逆回购操作利率基础上加减点的其他工具，均调整为隔夜逆回购操作利率基础上加减点，当前隔夜利率为 1.25%，资金利率有所下降。风险偏好方面，7 月以来科技股全面回调，避险情绪升温。考虑到品种利差偏低，预计 20 年国开债品种利差继续窄幅波动。

一级发行：上周超长债发行量大增。和上上周相比，超长债总发行量大幅上升。

成交量：上周超长债交投较为活跃。和上上周相比，上周超长债交投活跃度小幅回落。

收益率：上周债市先扬后抑。上半周资金面平稳，央行推出债市非银机构大额赎回互换便利（BNSF），

利率快速下行继续创新低。后半周华发事件引发信用风险担忧以及流动性风险冲击，债市大幅调整，超长债暴跌。

利差分析：上周超长债期限利差走平，绝对水平处于近五年高位。上周超长债品种利差变动不一，绝对水平偏低。

风险提示：海外市场动荡，全球不确定性上升。

证券分析师： 赵婧（S0980513080004）、季家辉（S0980522010002）

◆ 策略周报:超 200 亿元主动 ETF 集中成立——10 月第 4 周立体投资策略周报

股市资金净流出，市场情绪中位：10 月第 4 周，资金入市合计净流出 215 亿元，前一周流入 66 亿元，其中融资净卖出额 874 亿元，北上资金估算净流出 100 亿元；市场情绪下降，短期情绪指标处于历史中位，长期情绪指标处于历史低位，周平滑年化换手率为 344%，处在 05 年以来低到高 64%的分位，股市风险溢价为 3.57%，处在 05 年以来从高到低 17%的分位。

1）10 月第 4 周，资金入市合计净流出 215 亿元，前一周流入 66 亿元。资金流入方面，融资余额减少 874 亿元，公募基金发行增加 288 亿元，ETF 净申购 525 亿元，北上资金估算净流出 100 亿元；资金流出方面，IPO 融资规模 12 亿元，产业资本净增持 31 亿元，交易费用 74 亿元。

2）短期情绪指标处于 05 年以来中位，长期情绪指标处于 05 年以来低位：短期情绪指标主要看换手率和融资交易占比，最近一周换手率（年化）为 344%，较前一周的 335%上升。2005 年以来换手率的高点、低点、均值分别为 1719%、87%、356%，当前处在历史上由低到高 64%的分位；最近一周融资交易占比为 7.89%，较前一周的 8.08%下降。2013 年以来融资交易占比高点、低点、均值分别为 17.95%、4.07%、9.04%，当前处在历史上由低到高 30%的分位。长期情绪指标主要看大类资产比价，一看价格对比，最近一周 A 股风险溢价（全部 A 股 PE 倒数减十年期国债收益率）为 3.57%，较前一周的 3.43%上升。2005 年以来风险溢价的高点、低点、均值分别为 4.78%、-2.66%、2.05%，当前处在历史上由高到低 17%的分位；二看收益率对比，最近一周 300 指数（除金融）股息率/十年期国债收益率为 1.52，较前一周的 1.49 上升。2005 年以来数值的高点、低点、均值分别为 1.78、0.1、0.66，当前处在历史上由高到低 2%的分位。

风险提示：资金和情绪指标均为估测，未必代表市场的真实情况。

证券分析师： 吴信坤（S0980525120001）、余培仪（S0980526010001）、陆嘉瑞（S0980526070002）

行业与公司

◆ 计算机行业专题:人工智能行业专题：2026Q3 海外大厂 CapEx 和 ROIC 总结梳理

云厂商资本开支及业绩情况复盘。回顾三季度微软、亚马逊、谷歌及 Meta 数据，云厂商资本开支维持高位且明确指引 2027 年继续大幅增加，其中亚马逊、谷歌维持全年资本开支指引不变（亚马逊 Q3 单季大幅超预期），Meta 上调全年指引下限，微软由于部分第三方算力交付延期致单季资本开支低于预期，但实质 AI 基础设施投入并未收缩且预计 Q4 重回 500 亿美元以上并进一步加速。业绩方面，微软收入利润均超预期，亚马逊、谷歌整体收入基本符合预期但净利润略低于预期（谷歌主要受 SpaceX 等非经常性股权投资亏损拖累，Meta 受一次性诉讼和解费用影响），但各家核心云业务（Azure、AWS、谷歌云）及 Meta 广告收入均超市场预期且呈加速增长态势。

云收入及 ROIC 情况。2026Q3，受前期高基数效应消退及资本开支扩张影响，各大厂 ROIC 普遍回落：谷歌、亚马逊、Meta、微软的 ROIC 分别为 3.43%、2.82%、2.82%、6.89%，分别环比下降 13.90、7.27、2.08、0.35 个 pct（同比亦分别下降 5.37、2.44、5.52 个 pct，微软同比提升 0.52 个 pct）。净利润方面，2026Q3，微软、谷歌、亚马逊、Meta 合计实现净利润 933.44 亿美元，受上季度高基数影响，合计净利润同比下降 11.64%，环比下降 58.76%，同环比增速均由正转负。

风险提示：AI 应用落地不及预期、市场需求不及预期、行业竞争加剧、宏观经济波动。

证券分析师： 熊莉（S0980519030002）

联系人： **侯睿**

◆ 银行行业专题:净息差企稳支撑业绩回升——银行业 2026 年三季报综述

2026 前三季度 42 家 A 股上市银行整体收入利润增速与上半年接近，较 2025 年改善。2026 前三季度上市银行合计实现营业收入 4.66 万亿元，同比增长 7.8%（上半年同比增长 7.4%）；2026 前三季度上市银行合计实现归母净利润 1.75 万亿元，同比增长 3.8% （上半年同比增长 3.0%）。

从归母净利润增速归因分析来看：（1）生息资产规模的贡献基本稳定。（2）净息差不利影响持续减轻。近几年受 LPR 下行、存量按揭利率调整、信贷需求疲弱等因素影响，银行净息差持续回落，但回落幅度收窄。今年以来净息差企稳，成为收入增速回升的主要驱动力。（3）手续费净收入影响不大。近几年手续费净收入对净利润增长的影响都不大，基本在 0 附近。（4）其他非息收入对业绩增长贡献下降。市场利率降至低位后下行空间有限，债券投资收益等增速放缓，2025 年以来其他非息收入的贡献下降至 0 附近。（5）拨备计提力度加大。收入增速回升后，上市银行不再通过拨备平滑利润，而是加大了拨备计提力度。2026 年以来上市银行拨备计提力度加大，压低了利润增速。

证券分析师： **王剑（S0980518070002）、陈俊良（S0980519010001）、田维韦（S0980520030002）、刘睿玲（S0980525040002）、张绪政（S0980525040003）**

◆ 圣邦股份(300661.SZ) 财报点评:圣邦股份（300661.SZ）-三季度收入和归母净利润创季度新高，拟收购申矽凌微控股权

3Q25 收入环比下降 4.6%,净利率同环比提高。公司 2026 年前三季度实现收入 43.04 亿元(YoY +53.69%)，归母净利润 7.39 亿元(YoY +115.28%)，扣非归母净利润 6.53 亿元(YoY +182.58%)，净利率同比提高 5.4pct 至 17.31%。其中 3Q26 实现收入 17.09 亿元(YoY +74.05%，QoQ +14.13%)，实现归母净利润 3.19 亿元(YoY +123.75%，QoQ +7.41%)，扣非归母净利润 2.97 亿元(YoY +207.65%，QoQ +16.37%)，均创季度新高，净利率为 18.91%(YoY +4.8pct，QoQ -1.1pct)。

三季度毛利率环比微降，期间费率同环比提高。公司 2026 年前三季度毛利率为 51.81%，相比去年同期提高 1.40pct，其中 3Q26 毛利率为 51.77%，同比提高 0.9pct，环比下降 0.2pct。期间费用方面，前三季度研发费用同比增长 19.45%至 9.67 亿元，研发费率同比下降 6.4pct 至 22.47%；管理费率、销售费率分别为 2.57%、6.02%，相比去年同期下降；财务费率相比去年同期提高 1.7pct 至 1.27%。其中 3Q26 研发费率、管理费率、销售费率均同环比下降，财务费率同环比提高，四个期间费率合计同比下降 11.9pct，环比下降 1.6pct。

持续外延并购，拟收购申矽凌微控股权。在保持内生增长的同时，公司积极进行外延并购，根据公司公告，拟以 8.33 亿元收购上海申矽凌微电子科技股份有限公司 58.2878%的股份，其 2026 年上半年收入为 1.5 亿元，净利润为 1450 万元。申矽凌微专注于传感器芯片以及混合信号芯片的半导体设计，产品涵盖温度传感器、温湿度传感器、数字接口芯片以及数模转换芯片等众多品类，已实现数百款芯片的研发及量产，下游应用覆盖工业、网络与计算、医疗、智能穿戴等领域，积累了一批优质终端客户资源，与公司在产品及应用场景形成差异化互补。

投资建议：模拟芯片平台企业，维持“优于大市”评级

由于新产品放量和份额提升，收入的规模效应摊薄期间费用，我们上调公司 2026-2028 年归母净利润至 10.83/16.78/23.78 亿元（前值为 9.94/15.45/22.64 亿元），对应 2026 年 10 月 29 日股价的 PE 分别为 56/36/26x。我们看好公司作为模拟芯片平台企业的长期成长能力，维持“优于大市”评级。

风险提示：产品研发不及预期，客户导入不及预期，竞争加剧的风险。

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）**

◆ 东方证券(600958.SH) 财报点评:东方证券（600958.SH）-整合推进中

累计利润保持正增长，Q3 单季业绩明显承压。2026 年前三季度，公司实现营业收入 121.71 亿元，同比-4.23%；实现归母净利润 53.79 亿元，同比+5.25%；EPS 为 0.63 元，同比+6.78%；加权平均 ROE 为 6.51%，

同比+0.16pct。Q3 单季实现营业收入 26.10 亿元，同比-44.54%，归母净利润 8.60 亿元，同比-47.78%，环比-70.66%，单季盈利承压，主要受机构及销售交易、投行及另类投资等多条业务线收入下滑影响。

经纪业务单季有所回落，资管业务保持稳健。Q3 单季实现经纪业务收入 8.88 亿元，同比-12.04%，随市场调整有所回落，交易活跃度降温；利息收入 4.22 亿元，同比+33.54%，主因是同业存款及融出资金利息增加；资管收入 3.66 亿元，同比-1.74，整体维持平稳运行态势。

投资结构调整，方向敞口下降。前三季度，投资业务实现收入 50.32 亿元，同比-18.78%，其中，投资收益 53.44 亿元(同比-8.36%)，公允价值变动收益 2.23 亿元（同比-75.16%），是收入端的主要拖累。三季度末，自营权益类/净资本为 31.63%，较上年末的 36.80%下降 5.17pct；自营非权益类/净资本占比由 355.44% 降至 306.22%，方向性敞口较年初明显压降。结构上，其他权益工具投资较 6 月末增长 5%，高股息配置盘逆势增仓。

股权承销规模收缩。前三季度，实现投行业务收入 9.18 亿元，同比-21.68%；股权承销规模 36.62 亿元，同比大幅收缩 65.2%，股权融资业务阶段性遇冷；债券承销规模 4478.82 亿元，同比+9.9%，市场份额 3.58%。截至三季度末公司 IPO 在审储备项目 6 家，行业排名第 9 位。

流动性充裕，为并购整合预留空间。公司收购上海证券 100%股权事项获上交所并购重组委审核通过，交易完成后，公司总资产规模有望突破 6200 亿元，跻身行业前十。截至 Q3 末，公司总资产 5251.24 亿元，较年初+7.86%,净资本 616.48 亿元,较年初+15.1%,风险覆盖率 453.84%,较上年末提升 80.95pct、流动性覆盖率 276.52%，较上年末提升 103.48pct，为吸收合并留足了风险资本空间。

风险提示：政策风险，资本市场波动，汇率波动，经济增速不及预期等。

投资建议：基于公司经营表现，我们下调公司自营、投行业务盈利预测，对应 2026-2028 年营收预测分别下调 16.7%/7.4%/7.7%至 158.25/ 188.71/200.47 亿元，归母净利润分别下调 15.8%/7.0%/7.6%至/62.80/73.05/ 77.39 亿元。公司综合实力强劲、持续推进业务转型，对公司维持“优于大市”评级。

证券分析师： 孔祥（S0980523060004）、陈莉（S0980522080004）

◆ 华泰证券(601688.SH) 财报点评:华泰证券（601688.SH）-单季业绩显韧性，AI 与跨境业务蓄力

前三季度营收、净利双位数增长，Q3 单季承压。2026 年前三季度，公司实现营业收入 317.48 亿元，同比+17.03%；归母净利润 150.41 亿元，同比+18.13%；EPS 为 1.60 元，同比增长 18.52%；加权平均 ROE 为 8.08%,同比提升 0.87pct。分季度看,Q3 单季实现归母净利润 33.49 亿元,同比-35.38%、环比-51.40%,主因是 Q3 权益市场回调下自营投资收益下滑。

经纪、投行、资管手续费收入全线增长。Q3 单季实现经纪收入 29.07 亿元，同比+2.56%，在市场由强转弱背景下实现正增长，经纪业务韧性凸显。Q3 单季度，投行收入 10.91 亿元，同比+39.91%，受益于三季度 A 股 IPO 显著放量及股债承销修复；资管收入 5.98 亿元，同比+29.46%，景气度延续；利息净收入 12.75 亿元，同比+3.38%，信用业务保持平稳。

投资单季回调，敞口主动收敛。前三季度，公司实现投资收入 138.25 亿元，同比+35.23%，增速排名上市券商第 7 位；Q3 单季实现投资收入 16.04 亿元，同比-55.36%（第 15 位），降幅小于中信证券、国泰海通，主因沪深 300 单季、万得全 A 单季下跌拖累方向性权益。9 月末，交易性金融资产较 6 月末减少 9.26%，其他权益工具+63%、其他债权+28%，自营正向低波动资产迁移。

扩表延续,风控指标留有余量。截至 2026 年 9 月末,公司总资产 1.25 万亿元,较 2025 年末增长 15.90%（较 6 月末的 1.35 万亿元回落 7.62%，与三季度市场交投降温、公司去杠杆方向一致）；归属于母公司股东的所有者权益 2172.17 亿元，较上年末增长 4.97%。母公司净资本 1101.93 亿元，较上年末增长 16.52%；风险覆盖率 241.03%，较上年末下降 57.64 个百分点，主要系业务扩张占用资本，各项风险控制指标符合监管要求。

AI 智能化转型构筑长期竞争壁垒，国际业务持续推进。公司“ALL IN AI”战略已完成从全面数字化转型向全面智能化转型的进阶，重心从系统建设转向业务嵌入。AI 原生交易服务平台“AI 涨乐”成为零售客户的主要触达入口之一；AI 已深度嵌入投研、交易、运营等全链条，极大压缩了事务性成本。AI

正从“降本提质增效”向“关键能力突破”，有望进一步放大财富管理与机构服务的规模效应。国际业务方面，公司年初通过向华泰国际增资不超过 90 亿港元、发行 100 亿港元 H 股可转债，为境外业务补充近 200 亿港元等值资本，明显缓解境外平台扩表的资本约束。

风险提示：盈利预测偏差较大的风险；市场大幅波动风险；境外监管风险。

投资建议：根据公司经营表现，我们调整维持公司 2026-2028 年盈利预测不变。公司传统业务优势稳固，AI 战略布局领先行业、国际业务持续取得突破，ROE 等关键财务指标稳中有进，我们对公司维持“优于大市”评级。

证券分析师： 孔祥（S0980523060004）、陈莉（S0980522080004）

◆ 国泰海通(601211.SH) 财报点评:国泰海通（601211.SH）三季报点评-持续深化协同，巩固规模优势

前三季度主业高增，Q3 单季受自营波动回调。前三季度，公司实现营业收入 589.76 亿元，同比+28.51%；归母净利润 248.85 亿元，同比+12.73%，主业盈利韧性凸显。加权平均 ROE 7.47%，同比-0.63pct。Q3 公司营收 118.13 亿元、同比-46.35%，归母净利润 46.25 亿元、同比-27.01%，主因三季度市场波动下投资收入变动同比减少，叠加上年同期高基数效应。期末总资产 2.42 万亿元，较年初+14.43%；归母权益 3732 亿元，较年初+12.95%，规模稳居头部，前三季度呈主业高增、单季自营波动、资产规模扩张的运行特征。

业绩增长核心来自轻资本业务全线发力与合并协同释放。前三季度手续费及佣金净收入 252.00 亿元，同比+38.27%，三大核心条线均实现高增：经纪净收入 145.18 亿元，同比+34.25%，市场交投回暖叠加客户资源整合驱动规模扩张；投行净收入 37.39 亿元，同比+42.20%，IPO 市场回暖下承销龙头地位巩固；资管净收入 58.30 亿元，同比+36.43%，资管子公司完成吸收合并后规模效应显现。整合进展方面，母公司已完成业务、系统、客户全面融合，子公司层面资管、另类、私募板块相继完成交割，期货子公司摘牌、国际子公司推进私有化，降本增效与业务协同价值逐步释放。

自营结构优化，资本安全垫充足。资产端，总资产较年初+14.43%，客户类与自营类资产同步扩容：代理买卖证券款 6119 亿元，较年初+18.92%，客户资金持续回流；交易性金融资产 7825 亿元，较年初+13.65%，自营配置以固收类资产为主；衍生金融资产 2896 亿元，较年初大增 123.22%，做市与衍生品业务加速布局。负债端，融资结构主动优化。自营资本占面，母公司自营权益类证券及衍生品占净资本比例 21.60%，较年初 33.61%显著回落，非权益类占比 310.17%、基本持平，显示权益自营敞口收敛，风险偏好稳健。

中长期来看，公司作为行业并购整合标杆，规模优势与全牌照能力构筑深厚壁垒。业务布局上，境内持续深化全业务链条协同，依托整合后的客户与渠道优势提升各业务市占率；境外推进国际子公司私有化，统筹跨境业务资源，打造一体化跨境服务体系。盈利能力上，扣非 ROE 已逐步步入回升通道，随着子公司整合全部落地、内部融合持续深化，费用集约与客户转化价值将进一步释放，推动 ROE 中枢稳步抬升。整体来看，公司龙头地位稳固，整合红利逐步释放，短期业绩仍受市场环境扰动，长期成长确定性较强。

风险提示：政策风险，资本市场波动，汇率波动，经济增速不及预期等。

投资建议：基于公司三季报数据，我们调整公司投资收益率等核心假设，并据此将 2026-2028 年盈利预测下调 15.3%、15.0%、14.5%。公司资本实力强劲、主要业务市占率逐步提升，我们维持“优于大市”评级。

证券分析师： 孔祥（S0980523060004）、王德坤（S0980524070008）

◆ 中金公司(601995.SH) 财报点评:中金公司（601995.SH）-直投收益高增，整合启动待变

利润翻倍，单季度盈利逆势高增。2026 年前三季度，公司实现营业收入 307.15 亿元，同比+47.95%；归母净利润 132.45 亿元，同比+101.71%。EPS 为 2.624 元，同比+111.68%；加权平均 ROE 为 12.18%，同比+5.89pct。Q3 单季实现营业收入 114.12 亿元，同比+43.87%；归母净利润 50.46 亿元，同比+125.63%，

环比+9.18%。受益于长鑫科技等科创跟投项目浮盈兑现，在上市券商单季盈利普遍环比走弱的情况下，盈利保持高增。公司换股吸收合并东兴证券、信达证券项目进入整合期，完成后客户资源、资本运用能力有望迎来跃升。

自营投资贡献主要增量，科创跟投步入兑现周期。前三季度，实现投资收入 157.19 亿元，同比+43.35%，是第一大收入来源，占营收的 51.2%；Q3 单季实现投资收入 55.65 亿元，其中投资收益-26.70 亿元，公允价值变动收益 82.71 亿元，增量主要来自科创跟投项目价值重估。期末交易性金融资产 3131.01 亿元，较 Q2 末-16.9%；其他债权投资 1356.61 亿元，较 Q2 末+11.9%；其他权益工具投资逐季增长至 218.57 亿元，较上年末增长 81.9%，反映公司加大高股息资产配置以平滑自营波动。

投行业务释放弹性，IPO 承销份额领跑行业。前三季度，实现投行收入 53.14 亿元，同比+80.71%，Q3 单季收入 23.83 亿元，同比+87.2%、环比+71.9%。前三季度 A 股 IPO 募资 2238.6 亿元（上年同期 759.7 亿元），公司 A 股 IPO 承销金额 701.37 亿元、市场份额提升 14.21pct 至 31.33%，位居行业首位。

经纪业务稳步上行，资管业务回暖。前三季度，实现经纪收入 60.27 亿元，同比+33.47%；资管收入 12.94 亿元，同比+21.80%。利息业务扭亏为盈，前三季度，实现利息收入 4.35 亿元，较上年同期的-10.20 亿元同比增多 14.55 亿元。

重组落地，四季度迎来并表首考。公司换股吸收合并东兴证券、信达证券已相继取得上交所并购重组审核委员会审议通过和证监会批复，10 月 26 日完成交割，新增 A 股 31.04 亿股，总股本由 48.27 亿股增至 79.31 亿股，增幅 64.3%，交易对价约 1139 亿元，协同效应有待逐步释放。

风险提示：政策风险，资本市场波动，汇率波动，经济增速不及预期等。

投资建议：结合公司经营情况，在权益市场波动的背景下，考虑科创跟投一次性兑现带来的当期业绩增量，同时纳入本次换股吸收合并的中长期协同空间，我们上调自营盈利假设。对应 2026-2028 年营收分别上调 0.94%/0.30%/ 0.48% 至 397.32/442.62/467.12 亿元，归母净利润分别上调 18.08%/14.98%/16.39%至 156.37/170.49/181.69 亿元。公司综合实力强劲、业务转型持续推进，对公司维持“优于大市”评级。

证券分析师： 孔祥（S0980523060004）、陈莉（S0980522080004）

◆ 水羊股份(300740.SZ) 财报点评:水羊股份（300740.SZ）-高端品牌持续拓展，Q3 收入及扣非利润恢复增长

Q3 收入及利润恢复正增长。2026Q3 公司实现收入 11.58 亿元/yoy+27.34%，归母净利润 1376.45 万元/yoy+9.39%，扣非归母净利润 1544.72 万元/yoy+49.23%，扣非利润增速高于收入增速，经营表现有所改善。非经常性损益-168.28 万元，上年同期为 223.22 万元，主要由于金融资产相关损失。

分品牌看，高端品牌保持增长，大众品牌经营有所恢复。伊菲丹保持稳定增长，持续投入品牌建设；RéVive 完成全球品牌升级后，国内外市场均保持较快增长，成为自有品牌的重要增量；PA 现阶段侧重产品研发及法国市场品牌建设。大众品牌方面，御泥坊、大水滴在低基数下恢复增长。CP 业务整体基本稳定，其中强生业务增长抵消部分美斯蒂克业务调整的影响，自有品牌与代理业务共同支撑收入恢复。

毛利率小幅提升，净利率基本持平。Q3 公司毛利率 70.32%/yoy+0.50pct，高端品牌收入占比提升带动产品结构改善；销售费用率 57.38%/yoy+2.71pct，主要由于公司仍加大品牌投放。管理/研发/财务费用率分别为 5.86%/2.34%/0.93%，同比-0.96/-1.09/-1.19pct，公司持续降本增效叠加去年合并 RéVive 高基数影响。归母净利率 1.19%/yoy-0.20pct，扣非归母净利率 1.33%/yoy+0.20pct。

营运能力保持稳定。2026Q1-Q3 公司存货周转天数/应收账款周转天数分别为 182/31 天，同比减少 18/0 天；现金流方面，公司 2026Q3 经营性现金流净额为-0.61 亿，去年同期 0.23 亿，主要由于备战双 11 提前进行部分费用投放。

风险提示：销售增加不及预期，行业竞争加剧，股东减持风险。

投资建议：26Q3 水羊股份高端化战略持续推进，伊菲丹保持稳定增长，RéVive 全球品牌升级后国内外销售同步拓展，大众品牌及 CP 业务经营有所改善。虽然品牌投入及存货减值短期压制利润释放，但后续公司高端品牌收入占比提升，产品结构持续优化，伊菲丹投放效率改善、RéVive 国内外市场拓展及大

众品牌经营修复有望共同支撑公司中长期业绩增长。考虑到短期行业短期竞争仍加剧，线上费用率预计持续提升，我们下调 2026-2028 年归母净利润至 1.53/1.86/2.22（原值为 1.78/2.09/2.31）亿，对应 PE 分别为 46/38/32x，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 张峻豪（S0980517070001）、孙乔容若（S0980523090004）、柳旭（S0980522120001）

◆ 珀莱雅(603605.SH) 财报点评:珀莱雅（603605.SH）-并表带动三季度收入增长，费用投入增加拖累短期利润

并表花知晓带动 Q3 收入增长，扣非归母利润进一步下滑。2026Q3 公司实现收入 22.53 亿元/yoy+29.76%，归母净利润 0.88 亿元/yoy-61.18%，扣非归母净利润 0.79 亿元/yoy-65.20%。前三季度实现收入 76.27 亿元/yoy+7.46%，归母净利润 12.56 亿元/yoy+22.46%，扣非归母净利润 7.43 亿元/yoy-25.50%。Q3 收入增速提升则主要受益于花知晓并表。

分品牌看，预计 Q3 珀莱雅主品牌收入同比下降个位数，红宝石面霜 4.0 升级上新，双十一预售销量超过 100 万瓶；彩棠收入降幅收窄至个位数，费用投放进一步聚焦重点底妆产品及“一季一妆”；原色波塔收入同比翻倍以上增长，产品由染眉膏、眼线胶笔向遮瑕、提亮及粉底液拓展；OR 及惊时保持较快增长，洗护业务持续贡献收入增量。花知晓自 Q3 起纳入合并范围，集团持股 51%，进一步补充彩妆品牌布局，但品牌仍处发展投入期。

分渠道看，前三季度线上收入同比中个位数增长，线下收入同比高双位数增长，线上占主营业务收入比重较上半年有所下降，Q3 单季线下占比进一步提升。主品牌前三季度抖音、天猫收入占比分别为 30%/25%以上，天猫复购率 40%以上。

毛利率下降叠加销售费用率提升，单季盈利下滑。Q3 公司毛利率 69.78%/yoy-4.90pct，主要系花知晓毛利率低于集团其他品牌，叠加线下渠道占比提升及品牌品类结构变化。销售费用率 53.44%/yoy+3.53pct，主要系红宝石面霜 4.0 推广、成长品牌培育及新品上市投入增加，同时抖音投放增加、平台流量成本上升形成影响。管理/研发费用率分别为 6.47%/2.26%，同比-0.02/-0.44pct。

风险提示：新品推出不及预期，行业竞争加剧，股东减持风险。

投资建议：虽然主品牌调整、新品推广及成长品牌投入增加使公司短期盈利承压，但彩棠收入降幅收窄，OR 及原色波塔延续增长，红宝石面霜 4.0 双 11 预售反馈较好。预计随着主品牌大单品销售及复购提升、OR 线下与海外渠道拓展，公司收入有望逐步改善。考虑到平台流量成本上升、中小品牌仍处投入期，短期利润释放仍受费用约束，我们下调 2026-2028 年归母净利至 16.63/13.70/14.94（原值为 19.56/17.45/19.05）亿，对应 PE 为 12/14/13x，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 张峻豪（S0980517070001）、孙乔容若（S0980523090004）、柳旭（S0980522120001）

◆ 北京人力(600861.SH) 财报点评:北京人力（600861.SH）-Q3 收入端边际改善，利润率承压

Q3 收入增长环比改善，利润端延续承压趋势。26Q1—Q3 公司实现收入 339.20 亿元/YoY+0.34%，归母净利润 5.14 亿元/YoY-48.93%，扣非归母净利润 2.62 亿元/YoY-39.65%；其中 Q3 收入 114.08 亿元/YoY+2.63%，归母净利润 1.04 亿元/YoY-46.28%，扣非归母净利润 0.92 亿元/YoY-33.27%。去年前三季度处置北京城乡黄寺商厦 100%股权产生投资收益，公司披露剔除该项后前三季度归母利润同比-30.50%；单 Q3 归母非经常性损益 1166 万元（去年同期 5527 万元），主要由于政府补助减少。

Q3 收入同比转正，主要由业务外包拉动。26Q3 收入同比+2.63%，较 H1 的-0.79%环比改善。26H1 业务外包收入 207.54 亿元/YoY+9.37%；薪酬福利服务收入 6.31 亿元/+11.19%，人事管理服务 4.73 亿元/-3.78%，招聘及灵活用工服务 5.44 亿元/-76.42%。公司披露用工需求波动、重点客户需求及结算调整、灵活用工监管趋严等影响经营，主动收缩相关灵活用工业务。

Q3 毛利率同比下降，费用率基本平稳，利润端承压。26Q3 综合毛利率 5.02%/同比-0.69pct，降幅环比收窄；销售/管理/研发费用率为 1.07%/1.94%/0.09%，合计 3.10%，同比基本稳定，扣非归母净利率 0.81%/

同比-0.44pct。

重点行业客户拓展及数字化运营能力有望支撑长期业务韧性。根据公司 2026 年半年度报告，公司围绕智能制造、新能源汽车、生物医药、IT 互联网等核心赛道开展外包业务。上海公司签约多家民营新能源汽车企业的岗位外包服务项目，北京公司签约某国有环境治理企业的岗位外包服务项目；在 IT 互联网领域，公司承接某互联网头部企业某外包项目超 70%的岗位需求。招聘交付方面，公司搭建专业化行业招聘团队、构建分层候选人裂变池，并上线数字化招聘平台与 AI 智能匹配工具。

风险提示：企业用工需求不及预期；灵活用工监管政策变化；客户及结算结构调整；毛利率改善不及预期；盈利预测风险等。

投资建议：考虑用工需求及业务结构调整，下调 2026—2028 年收入预测至 456.37/481.47/510.36 亿元（前值分别为 490/529/567 亿元),归母净利润预测至 6.32/7.25/8.21 亿元(前值分别为 8.8/10.0/11.3 亿元）；按最新收盘价对应 PE 约 11.3/9.9/8.7 倍，维持“优于大市”评级。

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

◆ 兴发集团(600141.SH) 财报点评:兴发集团（600141.SH）-三季度磷肥、农药盈利承压，四季度盈利有望改善

2026 年前三季度公司营收增长，业绩相对承压。2026 年前三季度公司实现营业收入 259.02 亿元，同比增长 8.92%；实现归母净利润 11.61 亿元，同比下降 11.90%。其中第三季度单季度录得营业收入 84.50 亿元，同比下降 7.76%；归母净利润 3.26 亿元，同比下降 44.90%，环比下降 43.69%。第三季度单季利润下滑主因磷矿石、磷肥盈利减弱；前三季度汇兑损失超 7000 万元，而去年同期为收益 4000 多万元，放大累计利润波动，特种化学品、农药、有机硅、新能源修复形成支撑。

农药：看好四季度北半球草甘膦进口支撑草甘膦涨价。据百川盈孚，9 月以来受成本提高、四季度北美进口旺季等因素影响，草甘膦价格触底回升，10 月底华东市场价 2.8 万元/吨。考虑前三季度北半球进口量偏低，我们看好四季度中国出口至北半球的草甘膦数量提升，草甘膦价格有望维持 2.8 万元/吨以上的高位区间，公司农药业务盈利水平将阶段性改善。

肥料：前期硫磺涨价侵蚀利润，硫磺降价将缓解盈利压力。截至 10 月 30 日，国内硫磺参考价格 5220 元/吨，较 6 月 10685 元/吨的高点下降 51.15%，较年初的 3680 元/吨上涨 41.85%，硫磺价格的大幅波动是今年磷肥生产成本提升的主要驱动因素，预计随着硫磺价格下行，磷肥盈利水平将得到修复。

有机硅行业自律成效显现，盈利水平有望实现改善。2025 年有机硅行业持续承压，公司有机硅板块毛利率为-3.7%。但行业自律成效显现，通过协同减产，2026 年 10 月 31 日有机硅 DMC 价格已回升至 1.39 万元/吨，有机硅业务盈利水平随价格逐步修复。

成长板块新能源、新材料多点开花，打开长期成长空间。动力及储能市场需求旺盛，公司与比亚迪签订 8 万吨/年磷酸铁锂委托加工协议，并切入宁德时代供应链。公司控股子公司兴福电子于 2025 年 1 月在科创板成功上市，其电子级磷酸、硫酸等产品已批量供应国内外知名半导体客户。同时，公司积极培育高附加值产品，磷化剂、乙硫醇、黑磷、电池级五硫化二磷等新产品正逐步实现产业化，为公司长期发展注入新动能。

风险提示：产品价格大幅波动、下游需求不及预期；新项目进展不及预期等。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑公司主营产品价格承压以及原材料价格上涨等因素，我们下调对公司 2026-2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 14.18/15.74/16.41（原值为 18.06/20.24/22.01 亿元），摊薄 EPS 为 1.29/1.43/1.49 元，当前股价对应 PE 为 17.2/15.5/14.8x，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）、王新航（S0980525080002）

◆ 稳健医疗(300888.SZ) 财报点评:稳健医疗（300888.SZ）-三季度收入同比增长 4%，扣非归母净利润增长 7%

前三季度收入同比增长 4%，归母净利率微降。2026 年前三季度，公司营业收入同比+3.8%至 82.0 亿元，归母净利润同比+1.2%至 7.4 亿元，扣非归母净利润同比+2.5%至 7.0 亿元。盈利能力方面，公司整体毛利率同比-0.25 个百分点至 48.1%；分板块看，前三季度医疗业务在原材料涨价、人民币持续升值及海运费大幅涨价的不利影响下，毛利率保持相对稳定，消费品业务也在原材料价格上涨的情况下，通过聚焦战略品、折扣管理、精细化运营等举措，保持毛利率稳定。费用率方面，销售/管理/研发费用率分别同比+0.1/-0.5/0.0 个百分点；财务费用率同比提升 1.10 个百分点，主要受人民币升值导致汇兑损失增加影响。整体经营利润率同比下降 1.0 个百分点至 11.2%。此外，所得税费用及少数股东损益合计占营业收入比重同比下降 0.8 个百分点至 2.2%，前三季度归母净利率同比下降 0.23 个百分点至 9.0%。公司截至 9 月末回购股份支付现金约 3.1 亿元，分红及回购合计约占归母净利润的 81%。

第三季度收入增速环比基本持平，非经收益下降明显。2026 年第三季度，公司营业收入同比增长 4.2%至 27.1 亿元，与二季度增速基本持平。扣非归母净利润 2.3 亿元、同比+7.0%；归母净利润 2.3 亿元、同比-5.2%，主因三季度金融资产相关收益-786 万元（去年同期+1120 万元）所致。医疗业务收入 13.4 亿元，同比增长 2.1%，较二季度环比改善，主要受国内医院渠道进院数量及招采中标率提升带动；消费品业务收入 13.4 亿元，同比增长 6.2%，较二季度的小幅放缓。核心品类中，干湿棉柔巾、成人服饰、婴童服饰及用品均实现双位数增长；卫生巾收入仍承压，主要受去年同期高增长形成的高基数影响，但同比降幅逐季收窄。单三季度毛利率 46.2%、同比-2.1 个百分点，销售/管理/财务费用率分别同比-0.3/-0.8/+0.4 个百分点至 23.4%/7.6%/0.8%，归母净利率同比-0.8 百分点至 8.4%。

医院渠道增速亮眼，卫生巾降幅收窄。分业务看，1）医疗板块：前三季度收入同比+2.6%至 39.3 亿元，占主营业务收入 48%。产品方面，手术室耗材/高端敷料前三季度保持良性增长；渠道方面，国内医院渠道第三季度增速近双位数。2）消费品板块：前三季度收入同比+4.4%至 41.8 亿元，占主营业务收入 52%。核心产品干湿棉柔巾、成人服饰、婴童服饰前三季度收入双位数增长，卫生巾品类受去年高基数影响显著，但季度间营收降幅持续收窄。渠道方面，商超渠道前三季度累计营收实现双位数增长；电商渠道收入保持平稳增长，线下门店收入基本持平。

风险提示：海外需求疲软、新客户开拓不及预期、系统性风险。

投资建议：看好消费多品类驱动增长，医疗业务整合扩大份额。公司 2026 年前三季度在高基数及汇兑损失影响下，整体业务稳定增长，展现了“医疗+消费”双轮驱动模式的抗风险能力。医疗板块整体稳健增长，消费板块则通过干湿棉柔巾、成人服饰、婴童服饰及商超渠道的良好表现对冲了卫生巾品类的高基数压力。受三季度以来原材料成本压力影响，我们下调盈利预测，预计 2026-2028 年净利润分别为 8.4/9.4/10.8 亿元（前值为 9.1/10.1/10.9 亿元），同比+9.9%/11.1%/15.0%。维持 31-34 元合理估值区间，对应 2027 年 PE 19-21x，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 丁诗洁（S0980520040004）、刘佳琪（S0980523070003）

◆ 华新建材(600801.SH) 财报点评:华新建材（600801.SH）-2026 年三季报点评：海外持续突破，成长兑现有望加速

Q3 海外业务延续增长，资产处置增厚利润。2026 年 1-9 月实现营收 296.9 亿元，同比+18.6%，归母净利润 28.3 亿元，同比+41.0%，扣非归母净利润 27.1 亿元，同比+40.2%，EPS 为 1.38 元/股，并拟 10 派 5 元（含税）；其中 Q3 单季营收 101.9 亿元，同比+13.4%，Q1、Q2 单季同比+24.4%/+19.2%，归母净利润 11.1 亿元，同比+23.7%，Q1、Q2 单季同比+169.4%/+24.5%，扣非归母净利润 10.1 亿元，同比+16.6%，Q1、Q2 单季同比+166.9%/+28.9%，Q3 国内水泥整体量价承压背景下，收入利润同比逆势增长，预计主要仍受益于海外产能的稳步释放和业绩增长，同时 Q3 资产处置收益贡献 1.63 亿，主要与产能指标处置，上年同期 0.16 亿。

毛利率同环比改善凸显盈利韧性，现金流表现优异。2026 年 1-9 月公司实现综合毛利率 31.8%，同比+2.3pp，其中 Q3 单季度毛利率 32.2%，同比+1.65pp，环比+0.03pp，Q3 国内煤炭成本上涨背景下，单季度毛利率同比改善延续，环比仍略有增长，海外高盈利继续有效对冲国内压力，盈利韧性凸显。1-9 月期间费用率 13.0%，同比-0.35pp，Q3 单季期间费用率 13.9%，同比+1.2pp，环比+3.2pp，其中销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.45/+0.21/+0.60/-0.01pp，财务费用率主要受汇兑损失增加影响。

1-9 月净利率 12.3%，同比+2.2pp，Q3 单季度净利率 10.9%，同比+0.9pp，环比+0.7pp，扣除资产处置收益影响后同比-0.1pp，环比-1.3pp。1-9 月实现经营性现金流净额 49.1 亿元，同比+52.2%；截至 9 月末，公司资产负债率 52.9%，较 6 月末降低 0.08pp。

巴西、印尼项目稳步推进，海外项目持续突破。截至 2026H1，公司海外累计运营及在建产能已达 4,120 万吨，莫桑比克马托拉 2000 吨/日生产线和栋多 3000 吨/日生产线已于 9 月和 10 月分别点火投产，海外项目稳步推进，同时公告已于 10 月 30 日签署巴西水泥公司 CSN 收购项目排他性协议，并与 10 月 30 日股东会审议通过 Holcim Philippines Inc 股权收购议案，且已获得菲律宾竞争委员会批准。 CSN 水泥为巴西第二大水泥生产商，年产能约 1700 万吨，标志公司海外并购战略的又一重要进展，并有望与此前收购的骨料业务形成协同，进一步提升公司南美市场份额和竞争力。

风险提示：需求恢复不及预期；原材料价格上涨超预期；海外扩张不及预期

投资建议：海外持续突破，成长兑现有望加速，维持“优于大市”

公司作为国内水泥国际化布局先行者，海外布局持续领先，成长加速兑现，国内坚守基本盘，关注后续供给端变化带来格局改善和盈利修复。考虑海外扩张加速以及盈利韧性超预期，上调盈利预测，预计 2026-2028 年 EPS 为 1.95/2.57/3.18 元/股，对应 PE 为 12.1/9.2/7.4X，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 任鹤（S0980520040006）、陈颖（S0980518090002）

◆ 东方雨虹(002271.SZ) 财报点评:东方雨虹（002271.SZ）-2026 年三季报点评：成本压力和减值拖累盈利，海外稳步拓展积蓄动能

营收稳步增长，成本压力叠加减值计提拖累盈利。2026 年 1-9 月公司实现营业收入 227.6 亿元，同比+10.5%，归母净利润 6.6 亿元，同比-18.8%，扣非归母净利润 6.5 亿元，同比-16.1%，EPS 为 0.28 元/股。分季度看，Q3 单季实现营业收入 78.9 亿元，同比+12.2%，Q1、Q2 增速分别为+20.7%/-0.83%，归母净利润 0.44 亿元，同比-82.0%，Q1、Q2 增速分别为+108.9%/-43.1%，扣非归母净利润 0.69 亿元，同比-73.7%，Q1、Q2 增速分别为+110.7%/-36.1%，收入逆势稳步增长，盈利承压主要受沥青成本上涨及减值计提影响，Q3 单季计提资产/信用减值损失 1.88/2.22 亿，分别较上年同期增加 1.96 亿、减少 0.7 亿，预计主要与加大抵债资产处置有关，扣除减值损失影响后，Q3 归母净利润同比-12.3%。

沥青成本波动叠加涨价传导滞后，毛利率同环比承压。2026 年 1-9 月公司实现综合毛利率 25.8%，同比+0.58pp，其中 Q3 单季度毛利率 22.8%，同比-2.0pp/环比-4.87pp，受 Q3 沥青价格大幅上涨及涨价滞后影响，Q3 毛利率同环比承压，据 ifind 数据 Q3 石油沥青现货均价 4862 元/吨，同比+32.3%/环比+11.9%，预计随着涨价传导逐步落地，Q4 毛利率存修复空间。1-9 月期间费用率 16.4%，同比-0.17pp，其中销售/管理/财务/研发费用率分别-0.3pp/+0.06pp/+0.35pp/-0.27pp，Q3 单季度期间费用率 15.8%，同比+0.08pp/环比-0.97pp，费用端整体平稳。

经营现金流同比继续改善，应收规模延续下降。2026 年 1-9 月实现经营性净现金流 4.9 亿元，同比+18%，其中 Q3 单季度经营性净现金流 8.3 亿元，同比+2.4%，收现比/付现比为 1.03/0.94，上年同期为 1.09/0.97。截至 2026 年 9 月末，应收账款及应收票据/其他应收款/合同资产分别为 76.2/12.7/8.9 亿元，同比-16.7/-2.0/-2.5 亿元，并较 6 月末-0.8/+0.1/-1.2 亿元，应收规模延续下降，并拟通过债务重组继续加快债权清收和抵债资产处置，加快资金回笼。

风险提示：地产投资下行超预期；沥青价格大幅上涨；应收账款增长超预期

投资建议：海外稳步拓展积蓄动能，静待经营拐点，维持“优于大市”评级

公司作为防水行业龙头，渠道业务转型成果逐步显现，同时通过海外基地建设和海外并购持续完善海外业务布局，稳步拓展海外产能、完善渠道布局，为长期增长积蓄动能。考虑到需求持续疲软和沥青价格持续高位，叠加存量应收和工抵房处置影响，下调 2026-2028 年盈利预测，预计 26-28 年 EPS 为 0.31/0.70/0.95，对应 PE 为 33.4/14.7/10.8x，但短期成本扰动有望进一步加速行业出清，公司作为龙头有望持续受益，维持“优于大市”。

证券分析师： 任鹤（S0980520040006）、陈颖（S0980518090002）

◆ 强一股份(688809.SH) 财报点评:强一股份（688809.SH）-2026 年三季报点评：AI 测试需求驱动高增长，存储探针卡由验证转向量产

收入利润保持较快增长，盈利能力维持较高水平。公司 2026 年前三季度实现营业收入 10.55 亿元，同比增长 63.07%;归母净利润 3.72 亿元,同比增长 49.12%;扣非归母净利润 3.69 亿元,同比增长 48.81%。公司当期收入增长主要系 2D MEMS 订单放量及 2.5D 存储产品贡献提升，理财及其他收益增加也推动利润增长。公司 2026 年前三季度毛利率/净利率为 61.92%/35.30%，同比减少 6.28/3.30 个 pct。单 2026 年 Q3，公司实现收入 4.31 亿元，同比增长 58.08%；归母/扣非归母净利润为 1.50/1.50 亿元，同比增长 34.10%/34.01%，期间费用率同比增加 1.25 个 pct 至 21.51%。

2D 持续放量，2.5D 存储探针卡正由验证转向量产。公司 2026 年 10 月 27 日披露的三季报显示，AI 算力芯片测试需求旺盛及半导体行业景气上行,带动 2D MEMS 探针卡订单持续放量;面向存储芯片测试的 2.5D MEMS 探针卡处于验证转量产的起量阶段，客户导入和小批量交付有序推进，收入贡献逐步提升。2026 年三季度末，公司存货 3.47 亿元，环比增长 21.01%、较年初增长 96.02%，公司积极备货，有助于后续交付。

研发与产能建设同步推进，支撑高端产品及新应用拓展。公司 2026 年前三季度研发投入 1.30 亿元，同比增长 25.22%；单 2026 年 Q3，公司研发投入 0.51 亿元，同比增长 40.04%，主要系研发人员薪酬、物料消耗及股份支付增加。2026 年三季度末，公司固定资产与在建工程合计 11.90 亿元，较年初增长 41.30%，较 2026 年 Q2 末净增加 1.76 亿元。公司研发和产能建设有助于完善算力与存储测试产品布局，2D 订单交付及 2.5D 存储探针卡起量有望支撑后续成长。

投资建议：公司是国内高端 MEMS 探针卡供应商。考虑到 AI 算力芯片测试需求支撑 2D MEMS 订单增长，2.5D 存储探针卡进入验证转量产的起量阶段，我们维持盈利预测，预计 2026—2028 年归母净利润分别为 5.23/7.78/12.40 亿元，对应 PE 分别为 71/48/30 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求波动；新产品验证及量产进度放缓；产能利用率不足；市场竞争加剧；股东减持风险。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）、胡慧（S0980521080002）、叶子（S0980522100003）
联系人： 张洪宇

◆ 迈瑞医疗(300760.SZ) 财报点评:迈瑞医疗（300760.SZ）-国际业务稳健增长，体外诊断及新兴业务持续驱动

2026 年第三季度营收同比增长 2.85%，汇兑及原材料涨价影响利润表现。2026 年前三季度公司实现营业收入 270.97 亿元（+4.9%），归母净利润 71.84 亿元（-5.1%），扣非归母净利润 72.57 亿元（-2.8%）；其中单三季度实现营收 93.50 亿元（+2.9%），归母净利润 23.87 亿元（-4.6%），扣非归母净利润 24.73 亿元（-1.6%）。在汇率中性情况下，前三季度营业收入同比增长 7.4%，单三季度同比增长 6.0%。剔除汇兑损益影响后，前三季度合并净利润同比增长 6.3%，单三季度同比增长 1.8%。预计公司 2026 年国内业务有望实现正增长，2027 年及以后有望迈入稳健高质量的持续快速增长通道；国际业务全年有望延续较快增长趋势，国际收入占比也将进一步提升。

国际业务稳健增长，体外诊断及新兴业务成为国内核心驱动。分产品看，前三季度体外诊断业务实现营收 105.87 亿元（+7.8%），其中免疫和凝血业务均实现双位数增长，国际体外诊断业务增长 20%。生命信息与支持业务实现营收 73.25 亿元（-1.3%），国际收入占该产线的比重达到 76%。医学影像业务实现营收 43.00 亿元（-6.2%），其中国际超声业务实现高个位数增长，超高端系列超声产品实现营收超过 7 亿元，同比增长超过 15%。新兴业务实现营收 47.35 亿元（+20.5%），微创外科和微创介入收入增速均超过 20%，与体外诊断业务的合计营收占国内营收的比重达到近四分之三。分区域看，国际业务实现收入 143.64 亿元（+11.0%），国际收入占比达到 53%，欧洲、拉美、亚太市场分别增长近 20%、近 18%、14%。

毛净利率承压，经营现金流保持健康。2026 年前三季度公司毛利率为 61.0%(-0.9pp)，销售费用率 14.2%（-0.2pp），管理费用率 3.9%（-0.1pp），研发费用率 8.8%（-0.6pp）；财务费用率 2.0%（+3.1pp），

主要受到汇兑损失影响。单三季度汇兑损失近 2.79 亿元，高于去年同期的 1.47 亿元，电子元器件涨价带来额外约 1.1 亿元成本影响。前三季度经营性现金流净额为 82.97 亿元（+14.1%），经营性现金流与归母净利润保持健康水平。

投资建议：2026 年公司国内业务有望实现正增长，国际业务有望回归快速增长。体外诊断业务市占率提升潜力大，微创外科、微创介入等新兴业务高速放量。维持盈利预测，预计 2026-28 年归母净利润为 83.28/94.18/107.79 亿，同比增速 2.4%/13.1%/14.5%，当前股价对应 PE 为 26.5/23.4/20.4x，维持“优于大市”评级。公司作为国产医疗器械龙头，研发实力强劲，数智化转型升级有望重新定义中国医疗器械的全球坐标，维持“优于大市”评级。

风险提示：政策风险、汇率风险、地缘政治风险、设备招采不及预期。

证券分析师： 贾瑞祥（S0980526070005）、陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）

金融工程

◆ 金融工程月报:金融工程月报-券商金股 2026 年 11 月投资月报

券商金股股票池上月回顾

2026 年 10 月，安培龙、迎驾贡酒、华能蒙电等券商金股股票的月度上涨幅度靠前。

2026 年 10 月，国泰海通证券、华福证券、国信证券收益排名前三，月度收益分别为 1.62%、-1.43%、-3.09%，同期偏股混合型基金指数收益-14.56%，沪深 300 指数收益-8.54%。

2026 年以来，华西证券、天风证券、华源证券收益排名前三，年度收益分别为 16.01%、1.20%、-3.16%，同期偏股混合型基金指数收益-12.57%，沪深 300 指数收益-13.92%。

券商金股股票池中选股因子表现

最近一个月，BP、波动率、预期股息率表现较好，剥离涨停动量、单季度营收增速、总市值表现较差。

今年以来，日内收益率、波动率、预期股息率表现较好，剥离涨停动量、SUR、盈余公告后跳空超额表现较差。

券商金股股票池本月特征

截至 2026 年 11 月 2 日，共有 36 家券商发布本月金股。在对券商金股股票池进行去重后，总共有 248 只 A 股。

从绝对占比来看，本期券商金股在电子(9.76%)、机械(9.17%)、基础化工(7.99%)、食品饮料(7.99%)、医药(7.10%)行业配置较高。

从相对变化来看，本期券商金股在食品饮料(+4.51%)、汽车(+2.17%)、机械(+1.95%)行业增配较多，在电子(-5.48%)、电力设备及新能源(-2.09%)、医药(-1.99%)行业减配较多。

从风格暴露来看，本月券商金股股票池偏向中市值、高估值、强动量风格。

在券商金股股票池中，如果前期市场的关注度相对较少，随着券商分析师将其推荐为金股，其获得的市场关注度将会明显提升。基于此，我们从买方关注度和卖方关注度两个视角，寻找出市场前期关注度相对较少的券商金股。

券商金股业绩增强组合

本月（20261008-20261030），券商金股业绩增强组合绝对收益-18.63%，相对偏股混合型基金指数超额收益-4.07%。

本年（20260105-20261030），券商金股业绩增强组合绝对收益-8.88%，相对偏股混合型基金指数超额收益 3.68%。今年以来，券商金股业绩增强组合在主动股基中排名 37.92%分位点（1411/3721）。

风险提示：市场环境变动风险，模型失效风险。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、张宇（S0980520080004）

◆ 金融工程周报:基金周报-南向 ETF 通调整名单公布，首批主动 ETF 已有 11 只成立

上周市场回顾。上周 A 股市场主要宽基指数走势全线下跌，上证综指、沪深 300、中小板指收益靠前，收益分别为-2.48%、-2.92%、-6.62%，科创 50、创业板指、中证 1000 收益靠后，收益分别为-13.73%、-10.08%、-8.51%。

从成交额来看，除沪深 300 外，上周主要宽基指数成交额均有所上升。行业方面，上周银行、石油石化、煤炭收益靠前，收益分别为 5.20%、3.37%、3.28%，计算机、电子、通信收益靠后，收益分别为-11.34%、-13.78%、-13.89%。

截至上周五，央行逆回购净投放资金 2200 亿元，逆回购到期 5290 亿元，净公开市场投放 7490 亿元。除 3 年期和 5 年期和 7 年期和 10 年期外，不同期限的国债利率均有所下行，利差扩大 1.83BP。

上周共上报 37 只基金，较上上周申报数量有所减少。申报的产品包括 5 只 FOF、5 只 ETF，国泰创业板金融科技 ETF、嘉实中证核能精选 ETF、天弘中证稀有金属主题 ETF、易方达创业板金融科技 ETF、招商上证科创板半导体材料设备主题 ETF 等。

10 月 30 日，沪深交易所公布新一轮南向 ETF 通调整名单，新增银河博时东盟、华夏港美 AI、嘉实科技 50、南方亚洲科技股息、南方港日现金流等 10 只香港上市 ETF，并将于 11 月 9 日起生效。

开放式公募基金表现。上周主动权益、灵活配置型、平衡混合型基金收益分别为-4.86%、-3.77%、-3.12%。今年以来中长期纯债基金业绩表现最优，中位数收益为 2.45%，主动权益型、灵活配置型和平衡混合型基金的中位数收益分别为-12.33%、-8.63%、-5.56%。

上周指数增强基金超额收益中位数为-0.03%，量化对冲型基金收益中位数为-0.25%。今年以来，指数增强基金超额中位数为 3.37%，量化对冲型基金收益中位数为-0.11%。

截至上周末，开放式公募基金中共有普通 FOF 基金 438 只、目标日期基金 93 只、目标风险基金 144 只。上周普通 FOF、目标日期、目标风险类基金收益中位数分别为-0.06%、-0.49%、-0.17%。今年以来，普通 FOF 基金中位数业绩表现最优，累计收益率为-1.41%。

基金产品发行情况。上周新成立基金 49 只，合计发行规模为 493.32 亿元，较前一周有所增加。此外，上周有 33 只基金首次进入发行阶段，本周将有 38 只基金开始发行。

风险提示：市场环境变动风险，风格切换风险。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、陈梦琪（S0980524070009）

◆ 金融工程日报:金融工程日报-A 股放量上涨，AI 漫剧概念爆发

市场表现：20261102 大部分指数处于上涨状态，规模指数中中证 1000 指数表现较好，板块指数中科创 100 指数表现较好，风格指数中中证 500 价值指数表现较好。传媒、消费者服务、计算机、综合金融、非银行业表现较好，煤炭、银行、有色金属、家电、电力公用事业行业表现较差。短剧游戏、炒股软件、虚拟人、游戏出海、智谱 AI 等概念表现较好，黄金精选、银行精选、央企煤炭、炭黑、黄金珠宝等概念表现较差。

市场情绪：20261102 市场情绪较为高涨，收盘时有 132 只股票涨停，有 11 只股票跌停。昨日涨停股票今日高开高走，收盘收益为 3.04%，昨日跌停股票今日收盘收益为 2.05%。今日封板率 80%，较前日提升 19%，连板率 22%，较前日下降 1%。

市场资金流向：截至 20261030 两融余额为 23431 亿元，其中融资余额 23153 亿元，融券余额 278 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 7.6%。

折溢价：20261030 当日 ETF 溢价较多的是科创综指 ETF 兴银，ETF 折价较多的是传媒 ETF 鹏华。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 18 亿元，20261030 当日大宗交易成交金额为 12 亿元，近半年以来平均折价率 5.38%，当日折价率为 7.60%。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 4.85%、7.38%、9.43%、10.69%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 10.36%，处于近一年来 12%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 7.71%，处于近一年来 47%分位点;当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 5.78%,处于近一年来 78%分位点;

当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 6.55%，处于近一年来 80%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协创数据、芯源微、德福科技、恒辉安防、伟星股份、朗姿股份、家联科技、九安医疗等，协创数据被 233 家机构调研。20261102 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是捷成股份、果麦文化、粤传媒、元隆雅图、巨人网络、冰山冷热、华阳国际、邵阳液压、力鼎光电、流金科技等，机构专用席位净流出前十的股票是安集科技、光洋股份、芒果超媒、万邦医药、世纪恒通、润建股份、正帆科技、实丰文化、华是科技、澳洋健康等。陆股通净流入前十的股票是安集科技、捷成股份、风语筑、粤传媒、一鸣食品、银之杰、襄阳轴承、元隆雅图、巨人网络、山金国际、文投控股、力鼎光电、华特达因等，陆股通净流出前十的股票是光洋股份、正帆科技、盛洋科技、润建股份、芒果超媒、亿田智能、美埃科技等。

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）

【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	838.70	-2.29	ICE 布伦特原油	117.64	2.40
白银	11779.00	-4.32	铜	108570.00	-0.40
铝	23480.00	-0.80	铅	16195.00	-0.24
豆一	5252.00	-0.05	锌	25615.00	-0.92
豆粕	3095.00	0.58	镍	115940.00	-1.10
玉米	2195.00	0.50	锡	368090.00	-1.35
螺纹钢	2999.00	-1.12	SR611	5066.00	0.03

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
2026/09/30	09 月 PPI(%)	6.5	5.0	-2.4	PPI
2026/09/30	09 月 CPI(%)	100.2	100.4	100.9	国家统计局
2026/09/30	09 月狭义货币(M1)同比(%)	0.03	0.04	0.07	中国人民银行
2026/09/30	09 月狭义货币(M2)同比(%)	0.07	0.07	0.08	中国人民银行
2026/09/30	09 月贸易顺差总额(百万美元)	133532.08	118752.74	90249.2	国家商务部
2026/09/30	09 月固定资产投资累计同比(%)	-0.07	0.01	-0.0	国家统计局
2026/09/30	09 月工业增加值(%)	0.05	0.05	0.06	国家信息中心
2026/09/30	09 月社会消费品零售总额_同比(%)	-0.07	-0.07	-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
300547.SZ	川环科技	4027.31	21690.61	100.00	2026-09-30
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
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
000546. SZ	金圆股份	6613. 75	78048. 26	99. 54	2024-12-20

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	51983. 98	0. 412732	83. 63	83. 63	83. 63	83. 63	53. 56
德国 DAX 指数	25981. 09	0. 630873	103. 98	2. 97	1. 37	8. 44	57. 78
法 CAC40 指数	8047. 69	0. 982129	2. 55	1. 90	-5. 42	-0. 90	51. 64
恒生指数	23393. 32	0. 424565	0. 78	-2. 41	-9. 62	-9. 70	70. 09
沪深 300 指数	4016. 91	0. 788300	-2. 11	-7. 81	-12. 45	-13. 44	65. 93
美国 SP500 指数	7541. 40	-0. 510210	-1. 76	-2. 34	0. 68	10. 25	60. 05
纳斯达克综合指数	25164. 32	-1. 071982	-3. 84	-7. 45	-0. 82	6. 06	67. 67
日经 225 指数	63081. 86	-0. 329040	1. 43	-7. 65	-1. 98	20. 35	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	600036. SH	招商银行	43. 1800	-0. 8496	无数据	600036. SH	招商银行	43. 1800	-0. 8496	无数据
2	601138. SH	工业富联	44. 3900	-1. 3556	无数据	601138. SH	工业富联	44. 3900	-1. 3556	无数据
3	600900. SH	长江电力	29. 5000	-0. 8070	无数据	600900. SH	长江电力	29. 5000	-0. 8070	无数据
4	300308. SZ	中际旭创	550. 0000	-0. 5425	无数据	300308. SZ	中际旭创	550. 0000	-0. 5425	无数据
5	601899. SH	紫金矿业	26. 8400	-2. 7536	无数据	601899. SH	紫金矿业	26. 8400	-2. 7536	无数据
6	002371. SZ	北方华创	504. 0000	5. 2764	无数据	002371. SZ	北方华创	504. 0000	5. 2764	无数据
7	300408. SZ	三环集团	75. 7800	-4. 3544	无数据	300408. SZ	三环集团	75. 7800	-4. 3544	无数据
8	600183. SH	生益科技	82. 0800	-5. 6552	无数据	000333. SZ	美的集团	87. 6600	-1. 7044	无数据

9	300750.SZ	宁德时代	240.1900	3.1212	无数据	300750.SZ	宁德时代	240.1900	3.1212	无数据
10	300394.SZ	天孚通信	141.7500	-4.2230	无数据	300394.SZ	天孚通信	141.7500	-4.2230	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	0939.HK	建设银行	10.1400	-0.01169591	40904.30	1810.HK	小米集团-W	28.1000	0.06117825	257762.29
2	6166.HK	中国宏泰发展	65.1000	0.03333333	44476.96	0700.HK	腾讯控股	392.2000	0.02241919	211572.89
3	6166.HK	剑桥科技	65.1000	0.03333333	44476.96	6869.HK	长飞光纤光缆	107.2000	0.11492460	172007.95
4	0100.HK	白马户外媒体(退市)	169.0000	0.04773714	45117.20	0883.HK	中国海洋石油	24.5200	-0.00728745	144578.08
5	0100.HK	MINIMAX-W	169.0000	0.04773714	45117.20	0981.HK	中芯国际	43.6200	0.01489065	112138.39
6	9988.HK	阿里巴巴-W	99.4500	0.02472952	69982.17	2513.HK	智谱	480.4000	-0.00661704	85371.67
7	1810.HK	小米集团-W	28.1000	0.06117825	77369.41	9988.HK	阿里巴巴-W	99.4500	0.02472952	85244.64
8	0981.HK	中芯国际	43.6200	0.01489065	120283.29	0005.HK	汇丰控股	133.7000	-0.01473839	46011.89
9	2513.HK	智谱	480.4000	-0.00661704	121875.93	6166.HK	中国宏泰发展	65.1000	0.03333333	45588.21
10	6869.HK	长飞光纤光缆	107.2000	0.11492460	137225.31	6166.HK	剑桥科技	65.1000	0.03333333	45588.21
11	0700.HK	腾讯控股	392.2000	0.02241919	208782.77	0100.HK	白马户外媒体(退市)	169.0000	0.04773714	44689.30
12	0883.HK	中国海洋石油	24.5200	-0.00728745	233367.64	0100.HK	MINIMAX-W	169.0000	0.04773714	44689.30

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±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±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