本报告来源于“慧博投研”，请勿外传！

策略

2026 年 9 月策略观点&金股组合

2026 年 8 月 28 日　　策略研究/金股月报

山证研究团队

分析师：

赵晨希

执业登记编码：S0760521090001

邮箱：zhaochenxi@sxzq.com

陈进

执业登记编码：S0760526030001

邮箱：chenjin@sxzq.com

陈玉卢

执业登记编码：S0760525050001

邮箱：chenyulu@sxzq.com

陈振志

执业登记编码：S0760522030004

邮箱：chenzhenzhi@sxzq.com

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

冀泳洁

执业登记编码：S0760523120002

电话：0351-8686985

邮箱：jiyongjie@sxzq.com

骆志伟

执业登记编码：S0760522050002

邮箱：luozhiwei@sxzq.com

潘宁河

执业登记编码：S0760523110001

邮箱：panninghe@sxzq.com

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

肖索

策略观点：

8 月回顾：8 月市场放量上行、行情扩散，小盘与成长风格显著占优，中报业绩的结构性特征主导行情演绎。

- 8 月风险偏好回升驱动行情自权重蓝筹向中小市值与高弹性成长板块扩散。上证指数月内上涨 3.24%，年初以来跌幅收窄至 0.31%，年内失地基本收复，市场结构分化特征显著，中证 1000 单月上涨逾 9%，而沪深 300 与上证 50 涨幅不足 1%，小盘、高市盈率与成长风格全面领先于大盘、低估值与稳定风格。
- 行业层面，领涨行业集中于电子、通信、有色金属、机械、煤炭，领跌为食品饮料、传媒与公用事业；年初至今电子、通信、煤炭涨幅居前，AI 科技与资源品构成贯穿全年的双主线。
- 两市成交额自月中高位回落至 26 日 1.81 万亿元的月内低点后，27 日重新放量至 2.13 万亿元，月末量能扩张与指数上行相互印证。
- 商品市场的强势构成共同的宏观背景，全球正处于再通胀与 AI 产业趋势叠加的环境。
- 中报方面，结构性强于总量，据已披露信息，电子、有色金属、非银金融的净利增速较快，验证了科技与资源品两条业绩主线。

9 月前瞻：中报披露进入尾声后市场进入业绩真空期，核心矛盾由业绩验证切换为估值再平衡。

- 估值层面总量约束与结构极值并存：全 A 与上证指数的估值分位均已升至约 88%的高位，8 月末的放量上行已计入较多乐观预期，总量估值对指数上行空间构成明确约束；但行业间分化达到极致，非银金融 PE 分位仅 3.0%、食品饮料仅 4.7%，而电子的 PE 与 PB 分位双双逼近 98%的历史极值，估值的收缩与扩张将在行业层面分别展开，指数整体估值偏高并不意味着缺乏结构性低估资产。
- 国内流动性与政策以稳为主，7 月末政治局会议已为下半年定调，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策协同发力、加力扩大内需；8 月 LPR 维持不变，公开市场操作自 8 月 21 日起连续净投放、当周净投放逾 8000 亿元，月末流动性呵护意图明确；二十届五中全会（10 月）临近、“十五五”规划预期升温，新质生产力相关方向有望反复活跃，与节前避险情绪形成对冲；1-7 月工业企业利润累计同比增长 17.6%，盈利环境总体健康，为指数提供下行保护。
- 海外构成 9 月最大的不确定性来源，美联储 9 月中旬召开议息会，美国

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

执业登记编码：S0760522030006
邮箱：xiaosuo@sxzq.com
熊鹏
执业登记编码：S0760525080002
邮箱：xiongpeng@sxzq.com
姚健
执业登记编码：S0760525040001
邮箱：yaojian@sxzq.com
张天
执业登记编码：S0760523120001
邮箱：zhangtian@sxzq.com
张智勇
执业登记编码：S0760525080003
邮箱：zhangzhiyong@sxzq.com
邹昕宸
执业登记编码：S0760526060002
邮箱：zouxinchen@sxzq.com

通胀数据维持黏性，利率期货隐含的加息概率处于难以忽视的水平且方向未定，若加息落地，美元与美债利率上行将使高估值成长板块首先承压；若维持不变，风险资产获得修复窗口。此外，AI 产业链景气度获海外龙头公司超预期财报的实质性验证，产业趋势未变，科技板块的调整更可能以估值消化而非趋势逆转的形式出现。

- 日历效应上，中秋与国庆假期连缀、9 月最后一周仅 3 个交易日，长假前资金避险与成交趋淡可能放大波动。

综合盈利托底、估值约束、流动性支撑与海外变数四个维度，指数已处震荡区间中上部，向上突破需成交额持续放大并配合政策催化；若海外冲击导致回调，则构成布局的窗口。

行业配置：

围绕“业绩与估值错配的再平衡”布局，配置业绩高增而估值分位偏低的行业，兑现业绩支撑与估值水平不匹配的行业，左侧布局估值处于历史极值且基本面临近拐点的行业。

- **超配业绩与估值双优的行业：**（1）有色金属，中报净利高增、ROE 较高，而估值分位仍处于中低位，业绩、估值与商品价格形成三重共振，回调即为布局窗口；（2）非银金融，中报净利增速乐观而估值分位处于过去十年底部，业绩和估值错配显著，板块交易拥挤度处于低位，兼具安全边际与向上弹性；（3）电力设备，中报增速较快、估值分位处历史中位附近、年内市场表现落后，待盈利能力验证可分批参与。
- **标配并逢高兑现估值透支的主线：**（1）电子，中报增速居前，AI 产业景气获海外龙头财报验证，但估值分位已逼近历史极值，板块内部业绩增速覆盖年内涨幅的个股仍具结构性配置价值；（2）通信全年涨幅与业绩增速存在一定背离，股价由产业预期驱动，可逢反弹降低配置；（3）机械设备 PB 分位较高，估值扩张领先业绩兑现，可逢高兑现；（4）煤炭、石油石化业绩高增但商品涨价已被深度定价，其中煤炭的配置价值集中于高分红个股的防御属性；（5）计算机年内跌幅尚未完成估值消化，算力网络与 6G 等政策催化属主题性质；（6）医药生物业绩温和增长而 PB 分位处历史低位，具备一定安全边际；（7）银行构成防御底仓但业绩增速持续下修，弹性受限。
- **左侧布局估值处于历史低位的消费方向：**食品饮料估值分位较低，中报 ROE 较高，市场定价反映的是需求疲弱，而非品牌资产盈利能力的结构性受损；政治局会议明确加力扩大内需，若促消费增量政策在秋季落地，板块具备可观的估值修复弹性，可分批配置、等待基本面拐点确认。
- **谨慎考虑基本面深度受损的行业，并区分结构性机会：**（1）房地产链利润与资产负债表修复周期漫长，政策博弈属性大于配置价值；（2）汽车行业价格竞争持续侵蚀盈利、行业格局未见拐点；（3）农林牧渔行业整

体中报负增长、仍处周期底部，行业性反转尚未确立，但细分链条已现分化，关注个股 α 的弹性布局；（4）传媒业绩预期不足，纺织服饰盈利负增长且拐点未现，国防军工业绩增速下修叠加高估值，谨慎系统性参与，关注结构性机会。

风险提示：美联储紧缩超预期的风险；国内扩内需政策力度不及预期的风险；高估值行业业绩证伪及全 A 估值分位处于高位带来的估值回归风险；大宗商品价格与地缘政治波动的风险；盈利改善不达预期的风险；节前流动性收缩放大波动的风险等

表 1：2026 年 9 月金股组合（完整版）

代码	公司名称	所属行业	市盈率（TTM）	市净率
02696.HK	复宏汉霖	其他生物制品	39.86	8.94
300857.SZ	协创数据	消费电子零部件及组装	48.88	20.84
300750.SZ	宁德时代	锂电池	20.30	4.63
002025.SZ	航天电器	军工电子Ⅲ	151.27	4.32
600985.SH	淮北矿业	焦煤	37.40	1.18
600060.SH	海信视像	彩电	14.08	1.65
002956.SZ	西麦食品	烘焙食品	22.26	3.23
300761.SZ	立华股份	肉鸡养殖	46.12	1.79
301275.SZ	汉朔科技	其他电子Ⅲ	31.08	4.17
688319.SH	欧林生物	疫苗	-501.46	13.73
300308.SZ	中际旭创	通信网络设备及器件	49.53	25.42
300394.SZ	天孚通信	通信网络设备及器件	125.49	46.64
603893.SH	瑞芯微	数字芯片设计	56.11	15.59
300418.SZ	昆仑万维	游戏Ⅲ	149.78	3.55
600458.SH	时代新材	综合Ⅲ	20.35	1.37
002293.SZ	罗莱生活	家纺	16.43	2.34
688789.SH	宏华数科	纺织服装设备	21.64	2.47

资料来源：常闻，Choice，山西证券研究所

表 2：2026 年 9 月金股组合（精选版）

代码	公司名称	所属行业	市盈率（TTM）	市净率
02696.HK	复宏汉霖	其他生物制品	39.86	8.94
300857.SZ	协创数据	消费电子零部件及组装	48.88	20.84
300750.SZ	宁德时代	锂电池	20.30	4.63
002025.SZ	航天电器	军工电子Ⅲ	151.27	4.32
600985.SH	淮北矿业	焦煤	37.40	1.18
600060.SH	海信视像	彩电	14.08	1.65
002956.SZ	西麦食品	烘焙食品	22.26	3.23

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

300761.SZ	立华股份	肉鸡养殖	46.12	1.79
301275.SZ	汉朔科技	其他电子Ⅲ	31.08	4.17
688319.SH	欧林生物	疫苗	-501.46	13.73

资料来源：常闻，Choice，山西证券研究所

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

表 3：行业观点&金股推荐理由

分析师：张智勇	行业名称：医药	本月推荐金股：复宏汉霖(02696.HK)

行业观点：

短期看，医药板块有望成为市场防守优质板块从板块。从子板块看，前期 CXO 板块上涨过快，涨幅较大，创新药有望获得资金轮动。医药行情短期市场热点有 ai 制药、mRNA 疫苗，有望持续催化推动医药行情。

推荐理由：

HLX43 的 NSCLC PFS 后续大会会读出，预计可以和 PD-1 海外形成联用方案，拓展多种肿瘤。

风险提示：

临床数据不及预期风险

分析师：邹昕宸	行业名称：计算机	本月推荐金股：协创数据(300857.SZ)

行业观点：

今年年内算力租赁行业景气度仍将持续，并且在美国 BIS 审查持续收紧的环境下，供应链能力越来越重要，优先选择拥有稳定、优质供货渠道的算租厂商

推荐理由：

1）下半年算力业务落地将持续加速，同时全年订单体量将大超预期，支撑明后年业绩增长；2）供货渠道稳定，且拿货成本低；3）Token 分成模式已落地并计入报表，是国内最早一批落地的厂商，将带动公司利润率提升

风险提示：

AI 需求不及预期，算力租赁价格大幅下滑；国产模型迭代不及预期；设备断供风险等

分析师：肖索	行业名称：电力设备及新能源	本月推荐金股：宁德时代(300750.SZ)

行业观点：

2026 年 8 月，锂电产业链价格再次反弹，电芯、电解液、隔膜等成品端持续提价，VC 添加剂同比暴涨近 5 倍。出货方面，预计全球锂电池总出货预计达 2.5TWh（+25%），9 月预计国内排产超 300GWh，储能以 50%+的增速首次在绝对增量上超越动力电池，跃居第一增长引擎，头部企业满产满销而中小企业沦为代工。政策端迎来历史性转折，9 月起锂电池恢复征收消费税，"反内卷"整治低价竞争，出口退税逐步取消，"十五五"储能升维国家战略——行业正式从政策保护期迈入"技术溢价+全球化能力"驱动的结构性重塑阶段。

推荐理由：

1、锂电绝对龙头，未来三年出货 20-30%的增长，三季度环比继续增长。

2、投资中恒电气，有望切入 AIDC 产业链，受益于国内 AI 投资增长。

风险提示：

1、锂电行业需求不及预期；2、产品价格下跌；3、海外政策风险。

分析师：骆志伟	行业名称：国防军工	本月推荐金股：航天电器(002025.SZ)

行业观点：

2026 年是十五五开局之年，处于十四五规划收官和十五五规划落地的政策过渡期，2026 年上半年在市场对短期交付节奏与业绩压力的担忧中，军工板块从年初高位持续震荡下行。经过本轮回调，板块估值已充分消化前期情绪溢价，偏股型基金持仓已回落至近五年新低，估值性价比凸显。展望后市，行业中长期成长逻辑并未弱化，建军百年目标迫近背景下新域新质战斗力建设稳步推进，内需具备刚性支撑，下半年随着十五五装备采购方向逐步明晰、珠海航展召开以及后续军贸大额订单的披露，叠加商业航天产业的加速突破，军工板块迎来结构性配置窗口。

推荐理由：

随着防务业务需求持续好转，稳健增长的防务业务将筑牢经营基本盘。未来商业航天、低空经济、新能源、海洋装备、人工智能、数据中心等新质新域领域将迎来新一轮的增长高潮，公司持续大力拓展战略新兴产业市场已初见成效，随着相关市场份额的持续提升以及配套能力不断增强，公司业绩有望持续高增长

风险提示：

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

下游需求增长不及预期；贵金属材料价格波动；募投项目建设不及预期

分析师：胡博	行业名称：煤炭	本月推荐金股：淮北矿业(600985.SH)

行业观点：

山西矿难后复产难，且复产后产量是否能回升至事故前也存在讨论空间。进口煤也存在不确定性，如外蒙古缺油等，国内供应相对紧张，利好焦煤涨价。

推荐理由：

公司处于非山西，受矿难影响较小，煤炭业务有望量价齐升(信湖矿复产+陶忽图矿投产)，相对最受益于山西减产和进口受阻后的焦煤涨价行情。

风险提示：

焦煤价格下跌，山西加速复产，蒙古缺油问题解决

分析师：陈玉卢	行业名称：家电	本月推荐金股：海信视像(600060.SH)

行业观点：

1.随着高基数扰动边际减弱，终端需求呈现改善迹象，下半年有望迎来修复。

2.以旧换新资金投放仍在，对家电的边际拉动在衰减。

3.看好红利价值重估和有叙事的标的。

推荐理由：

1.看好大屏化、高端化的趋势，目前全球电视基本盘稳固，公司份额持续提升。

2.MiniLed 渗透率提升，带动 ASP、毛利率上行，产品结构升级助力盈利能力改善。

3.1+4+N 新显示业务，打造第二增长曲线，摆脱传统电视估值束缚。

风险提示：

1.面板价格波动

2.市场与竞争风险

3.海外经营风险：包括汇率波动、地缘与贸易争端。

4.技术路线迭代风险

分析师：熊鹏	行业名称：食品饮料	本月推荐金股：西麦食品(002956.SZ)

行业观点：

中报密集披露，板块业绩逐步出清。7 月社零数据同比下滑幅度进一步扩大，内需压力仍然较大，当前整体消费仍处于下行周期末端出清阶段。但我们认为上一轮周期去库存及报表低点就在中报，中报公募基金持仓历史低位，行业周期底部位置有资金补仓需求，同时白酒飞天茅台批价整体稳中向上，板块安全垫充足，当前位置中长期看多，核心聚焦能享受市占率提升的公司。当前基本面低点，我们认为回调空间有限。大众品继续关注细分景气赛道，看多餐饮供应链及大健康零食赛道，同时关注原奶价格回升后乳制品板块机会。

推荐理由：

上半年收入业绩高增，中秋国庆大力推新品，收入有望继续环比提速，当前位置估值低位

风险提示：

澳麦成本上行，费用投入力度过大

分析师：陈振志	行业名称：农林牧渔	本月推荐金股：立华股份(300761.SZ)

行业观点：

一、近期国内生猪价格有所反弹，从国内生猪价格的历史波动规律来看，我们认为这更多是季节性的反弹，当前行业仍处于亏损区域。与此同时，国内仔猪价格持续走低，养殖户补栏意愿较低，持续低迷的仔猪价格或进一步给产能端增加压力，助推产能进一步去化，有助于生猪养殖行业基本面和估值的修复。

二、受厄尔尼诺影响，全球鱼粉供给减少，鱼粉国际现货价同比大幅上涨并维持高位。与此同时，下游水产品活鱼价格整体不如去年，水产饲料企业的成本转嫁压力有所增加，吨毛利短期承压，中小企业或面临更大压力，头部企业凭借规模和研发

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

优势或获取更多的市场份额。

推荐理由：

（1）公司主营黄羽肉鸡和生猪业务，公司黄鸡成本 11.2 元/公斤，生猪养殖成本 11.8 元/公斤以内，均是业内具有竞争力的成本；（2）受生猪市场价格的影响，2 季度或是公司今年业绩最差的时刻，后续或迎来基本面回升；（3）公司 7 月毛鸡销售均价 11.11 元/公斤，同比涨 13.72%，8 月国内黄羽肉鸡价格延续上涨，肉鸡养殖业务基本面持续改善；（4）当前公司 PB 估值处于历史底部区域，随着基本面的逐渐修复，估值有望得到提升。

风险提示：

生猪和家禽疫情风险、原材料涨价风险、养殖基地遭遇自然灾害风险。

分析师：张天	行业名称：通信	本月推荐金股：汉朔科技(301275.SZ)

行业观点：

1、英伟达财报超出市场预期对 2027 年市场需求给出了强劲指引，我们认为 9 月 GPT 新品的发布、深圳光博会等有望陆续对海外算力板块形成催化，当前大光动态 PE 估值处于历史最低水平，核心等待增量资金的再平衡，建议关注新技术渗透快、业绩预期强的细分赛道，例如 NPO/CPO 无源器件、OCS 无源器件、硅光 PIC、光通信测试仪器、mSAP PCB 和材料等。2、国内 CSP 资本开支半年报显示高增，明年展望运营商、地方智算、AILab 的投资增量空间较大，继续看好国产 GPU、超节点交换、铜连接环节。3、端侧 AIOT 板块近期小米 O100/D100、苹果 M6 发布令端侧模型推理能力大幅增强，Core AI 等各类端侧推理框架也愈发完善，我们认为端侧智算推理场景正逐步打开，高端 SOC 和模组受益，后续随着用户使用习惯养成，消费电子各品类存量升级和物联网端侧各品类增量空间有望打开。

推荐理由：

1、公司半年报业绩高增，主要驱动力为北美客户放量，库存高增显示下半年增长潜力巨大；2、2027 受益于欧洲庞大客户群体存量替换以及 TESCO 突破 ；3、布局智能购物车、AI 门店数字孪生解决方案等，软硬协同有望成为新零售 AI 解决方案龙头

风险提示：

北美大客户部署节奏放缓、欧洲新客户放量不及预期、原材料成本上涨传导不及时等

分析师：陈进	行业名称：医药	本月推荐金股：欧林生物(688319.SH)

行业观点：

短期看，医药板块有望成为市场防守优质板块从板块。从子板块看，前期 CXO 板块上涨过快，涨幅较大，创新药有望获得资金轮动。医药行情短期市场热点有 ai 制药、mRNA 疫苗，有望持续催化推动医药行情。

推荐理由：

金葡菌疫苗有望近期正式 NDA

风险提示：

研发进展不及预期，主营业绩下滑风险

分析师：张天	行业名称：通信	本月推荐金股：中际旭创(300308.SZ)

行业观点：

1、英伟达财报超出市场预期对 2027 年市场需求给出了强劲指引，我们认为 9 月 GPT 新品的发布、深圳光博会等有望陆续对海外算力板块形成催化，当前大光动态 PE 估值处于历史最低水平，核心等待增量资金的再平衡，建议关注新技术渗透快、业绩预期强的细分赛道，例如 NPO/CPO 无源器件、OCS 无源器件、硅光 PIC、光通信测试仪器、mSAP PCB 和材料等。2、国内 CSP 资本开支半年报显示高增，明年展望运营商、地方智算、AILab 的投资增量空间较大，继续看好国产 GPU、超节点交换、铜连接环节。3、端侧 AIOT 板块近期小米 O100/D100、苹果 M6 发布令端侧模型推理能力大幅增强，Core AI 等各类端侧推理框架也愈发完善，我们认为端侧智算推理场景正逐步打开，高端 SOC 和模组受益，后续随着用户使用习惯养成，消费电子各品类存量升级和物联网端侧各品类增量空间有望打开。

推荐理由：

1、公司估值处于历史极低水平，与强劲业绩增长背离，主因筹码结构和增量资金分布影响，9 月行业催化事件有望提振；2、

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

中长期增长逻辑明确，2.4T、OCS、NPO 龙头优势显著

风险提示：

地缘政治因素影响供应链和出口稳定、Scaleup 上量不及预期

分析师：张天	行业名称：通信	本月推荐金股：天孚通信(300394.SZ)

行业观点：

1、英伟达财报超出市场预期对 2027 年市场需求给出了强劲指引，我们认为 9 月 GPT 新品的发布、深圳光博会等有望陆续对海外算力板块形成催化，当前大光动态 PE 估值处于历史最低水平，核心等待增量资金的再平衡，建议关注新技术渗透快、业绩预期强的细分赛道，例如 NPO/CPO 无源器件、OCS 无源器件、硅光 PIC、光通信测试仪器、mSAP PCB 和材料等。2、国内 CSP 资本开支半年报显示高增，明年展望运营商、地方智算、AILab 的投资增量空间较大，继续看好国产 GPU、超节点交换、铜连接环节。3、端侧 AIOT 板块近期小米 O100/D100、苹果 M6 发布令端侧模型推理能力大幅增强，Core AI 等各类端侧推理框架也愈发完善，我们认为端侧智算推理场景正逐步打开，高端 SOC 和模组受益，后续随着用户使用习惯养成，消费电子各品类存量升级和物联网端侧各品类增量空间有望打开。

推荐理由：

1、26 半年报无源器件大幅增长 77%显示 CPO/NPO 高密度产品已放量；2、英伟达财报显示光模块正恢复高速增长，下半年 1.6T 等有源有望放量

风险提示：

高速光引擎受物料短缺影响增长不及预期、NPO 光引擎先进封装能力发展不及预期、CPO dFAU 份额下降

分析师：张天	行业名称：通信	本月推荐金股：瑞芯微(603893.SH)

行业观点：

1、英伟达财报超出市场预期对 2027 年市场需求给出了强劲指引，我们认为 9 月 GPT 新品的发布、深圳光博会等有望陆续对海外算力板块形成催化，当前大光动态 PE 估值处于历史最低水平，核心等待增量资金的再平衡，建议关注新技术渗透快、业绩预期强的细分赛道，例如 NPO/CPO 无源器件、OCS 无源器件、硅光 PIC、光通信测试仪器、mSAP PCB 和材料等。2、国内 CSP 资本开支半年报显示高增，明年展望运营商、地方智算、AILab 的投资增量空间较大，继续看好国产 GPU、超节点交换、铜连接环节。3、端侧 AIOT 板块近期小米 O100/D100、苹果 M6 发布令端侧模型推理能力大幅增强，Core AI 等各类端侧推理框架也愈发完善，我们认为端侧智算推理场景正逐步打开，高端 SOC 和模组受益，后续随着用户使用习惯养成，消费电子各品类存量升级和物联网端侧各品类增量空间有望打开。

推荐理由：

1、AIOT 高端 SOC 国内龙头，稳固的生态壁垒和迁移成本，下游安防机器人等场景价值高放量快带动高端产品放量 ；2 下游客户粘性强存储成本快速传导叠加前期备货毛利率持续提升；3、RK182X 系列构成协处理器增长引擎，发货快速增长

风险提示：

低成本库存耗尽后毛利率下滑风险、协处理器放量不及预期、高通新品发布竞争风险

分析师：潘宁河	行业名称：传媒	本月推荐金股：昆仑万维(300418.SZ)

行业观点：

传媒行业：1、腾讯推出基于微信平台的 Agent 灰度测试，打开 AI 在 c 端海量用户的变现空间；2、海外 Anthtopic 等领先模型公司的年化收入持续攀升，伴随未来推理成本下降，传媒行业 AI 应用场景落地值得期待；3、电影及游戏产业均期待下半年新产品上线带来增量。我们建议关注国产大模型厂商，以及 AI 应用场景落地较快的细分领域。

推荐理由：

1、模型研发方面围绕“视频模型、音乐音频模型、世界模型、基座文本与多模态模型”四大 SOTA 级人工智能模型作为技术底座。2、产品层面已构建短剧和 AI 短剧平台、AI 音乐、AI 游戏、AI SuperAgent、AI 社交五大核心应用产品矩阵； 3、Opera 定位海外信息分发平台，ARPU 值逐年提升； 4、投资建议：考虑到公司为国内 AI 行业第一梯队企业，公司或将凭借 AI 形成较强竞争优势。维持“买入-A”评级。

风险提示：

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

AI 发展不及预期，政策风险，用户流失，投资业务波动等。

分析师：冀泳洁	行业名称：基础化工	本月推荐金股：时代新材(600458.SH)

行业观点：

8 月新材料板块尤其是 AI 材料跟随科技主线反弹，幅度大概在 20-30%，距离最高点回调幅度仍然有 30-40%。接下来新材料板块进入"业绩验证期"，中报集中在 8 月下旬释放，波动较大，业绩后续建议关注业绩确定性高、兑现度强的方向。

推荐理由：

公司业绩稳健，新材料平台快速发展。上半年首次突破营收百亿大关，三项核心业绩指标创同期历史新高：实现营收同比增长 13.1%，归母净利润 3.46 亿元、同比增长 14.08%，扣非净利润 3.12 亿元、同比增长 33.91%。在新材料领域，公司在售订单充足，公司布局 AI 上游材料超容隔膜，替代日本 NKK 产品。

风险提示：

新业务客户拓展不顺利的风险；

风电、汽车等行业景气度下行的风险；

原材料价格波动的风险

分析师：王冯	行业名称：纺织服装	本月推荐金股：罗莱生活(002293.SZ)

行业观点：

品牌服饰板块：2026 年 1-7 月，纺织服装社零同比增长 5.8%，7 月单月增速转负，预计主因线下客流受到暴雨、台风等不利天气影响及消费者信心修复不及预期。我们建议关注三条主线：（一）运动板块，推荐品牌矩阵丰富、费用管控见效的安踏体育；超品店模型跑通、业绩确定性高的 361 度；建议关注李宁、特步国际。（二）家纺板块，大单品策略不断深化，促进连带率提升及流水稳健增长，推荐罗莱生活，建议关注水星家纺、富安娜。（三）品牌服饰板块，建议积极关注森马服饰、歌力思，公司终端销售稳健，均具备经营端控费逻辑，利润弹性可期。

推荐理由：

1、品牌端，罗莱主品牌围绕"超柔安睡"定位深化年轻化战略，无痕安睡床笠 SE 完成迭代；LOVO 持续强化“最好的睡眠合伙人”品牌标签，以“舒适健康+情绪疗愈”双重价值锚定年轻用户；罗莱儿童延续“儿童安全床品”战略定位，进一步深化“医学助力+科研创新”双轮驱动模式，持续夯实儿童家纺领域领先地位。多品牌差异化定位清晰，协同覆盖全价格带。

2、安睡枕 3.0Pro 孵化完成、零压深睡枕等爆品放量（累计零售 85 万只）及安睡溯源营销带动的高客单转化，公司“大单品策略”取得优异成果，2026 年上半年营收规模稳健增长，盈利能力保持上行，上半年公司利润增长超预期。

3、预计公司 2026-2028 年归母净利润为 6.23、7.26、7.91 亿元，目前估值合理，维持：“买入-A”评级。

风险提示：

终端消费不及预期风险；行业竞争加剧风险；美国家具业务改善不及预期风险：原材料成本大幅上升风险。

分析师：姚健	行业名称：机械	本月推荐金股：宏华数科(688789.SH)

行业观点：

AI 浪潮下存储芯片需求缺口中长期存在，本周中微公司/拓荆科技科技等龙头中报显示后续新增订单增速有望不断上修；人形机器人作为物理 AI 的重要载体，垂直场景聚焦服装以及物流，核心标的杰克科技，北京世界人形机器人本周举办，杰克旗下艾图产品展出；英伟达 rubin 平台带来 PCB 材料升级，x 光检测需求大幅提升，海外产能受限背景下国产供应商崛起在即；出口仍是国内通缩背景下长期重要增长等。

推荐理由：

业绩反转在即，布局功能性印刷市场受益 PCB 资本开支提速

风险提示：

海外战争风险；汇兑损失风险；数码印花渗透率不及预期；数字印刷、数码染色等新品放量不及预期。

资料来源：山西证券研究所

本报告来源于“慧博投研”，请勿外传!

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海
上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

深圳
广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号华润金融大厦 23 楼

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层