下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

策略报告：投资策略专题

2026年09月15日

AI模型持续迭代，金融强国建设提速

产业赛道与主题投资风向标

作者：

分析师 吴开达 SAC执业证书编号：S1110524030001

分析师 肖峰 SAC执业证书编号：S1110524040003

天风证券 TF SECURITIES

请务必阅读正文之后的信息披露和免责申明

下载日志已记录，仅供内部参考

摘要

市场回顾：本周（9.7-9.11），全A下跌1.06%。板块方面，PCB概念表现强势。当周全A日均成交额为18873亿元，较前周减少770亿元，市场活跃度下行。市场情绪方面，当周每日平均上涨家数为1888家，较前周增减少372家；平均涨停家数由上周57家减少至56家。两融方面，融资融券余额回落至26464亿元（截至9月10日），两融资金主要流向光通信概念。拥挤度方面，猪产业拥挤度较高，免税概念环比上周增幅较大。

重点主题：（1）MLCC：村田停产部分常规料号、三星电机调涨报价，行业供需缺口扩大**（2）PCB：**AI驱动PCB产业升级，高端赛道迎量价齐升黄金期**（3）光通信：**AI算力建设驱动光通信市场景气度提升

政策动态：国新办举办“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，介绍金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设有关情况。（1）国家统计局发布2026年8月份数据，受国际价格变动及国内需求增加等因素影响，CPI环比由降转涨0.4%、同比回升至0.8%，PPI环比由降转涨0.4%、同比扩大至3.8%。（2）工信部印发《信息通信行业发展“十五五”规划》，明确要加快算电协同发展，推动“算存网电碳”资源贯通并完善“绿色算力”评价体系。（3）央行预告将于9月14日至17日开展每日不超6000亿元的隔夜逆回购操作，并强调“十五五”期间将持续健全基础货币投放机制与市场化利率形成机制。（4）国新办举行“开局起步‘十五五’”主题新闻发布会，联合央行、金融监管总局、证监会及外汇局介绍金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设的相关情况。

产业趋势：Meta正式入局个人AI代理赛道，DeepSeek V4.1 Flash 模型正式发布。（1）人工智能：DeepSeek发布架构创新的原生多模态微型模型V4.1 Flash，兼具更快推理速度与更强扩展能力；Meta推出由Muse Spark 1.3驱动的个人AI代理“Muse”，可跨应用协助日常任务，带动其股价攀升至近期高点。（2）半导体：MLCC龙头停产部分料号并扩充其他产能，村田制作所与三星电机相继调整生产与价格策略，优先保障高附加值及AI服务器用高端产能；2026年Q2全球前十大晶圆代工厂产值创历史新高，台积电以72.5%市占率独占鳌头，中芯国际营收突破30亿美元；三星泰勒工厂将于9月底试产2纳米芯片，并计划年底动工二期工程；华为“韬定律”细节再公开，显示麒麟2026芯片晶体管密度提升55%且功耗大幅下降，展示了长远的技术演进路线图。（3）TMT：深圳举办2026中国国际光电博览会（CIOE），光通信方案在供应、工程和运营等维度的“确定性”成为行业决策核心；新任CEO约翰·特努斯首次主持苹果秋季发布会，推出首款折叠屏iPhone Duo；华为再发高性能麒麟芯片：华为发布首款落地“韬定律”的Mate XT 2三折叠屏手机，搭载麒麟9050 Pro芯片并公布未来10年的芯片演进路线。（4）具身智能：三星电子加速人形机器人项目推进，拟于CES 2027首次公开展示其自研的人形机器人。（5）算电协同：谷歌宣布将在芬兰投资超150亿美元建设AI基础设施，并签署为期22年的核电采购协议以提供能源支撑。

风险提示：产业发展进程不及预期；政策出台和落地具备不确定性；宏观经济波动。

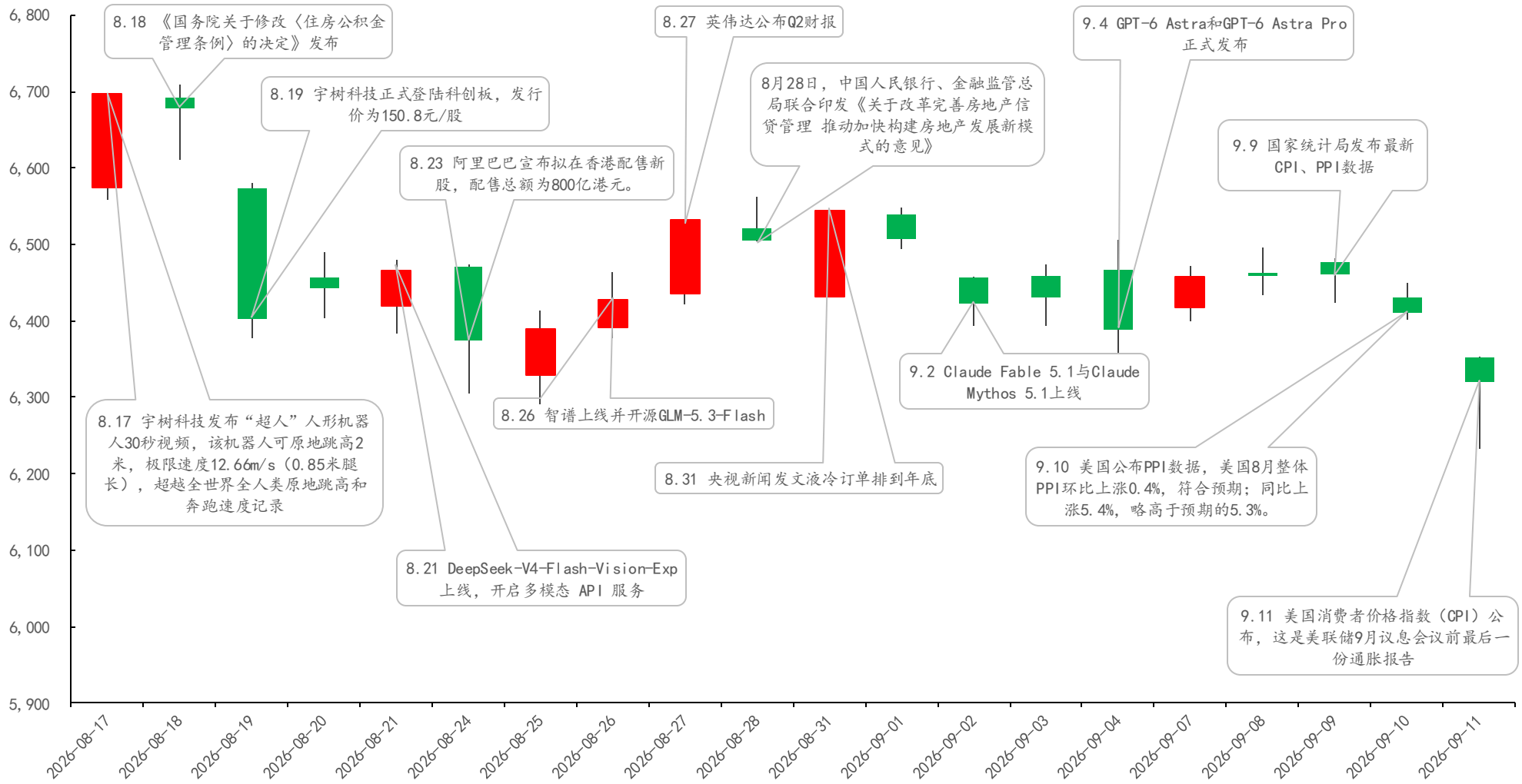
下载日志已记录，仅供内部参考

市场回顾

下载日志已记录，仅供内部参考

近期市场表现及重点事件

图：近期市场表现及重点事件

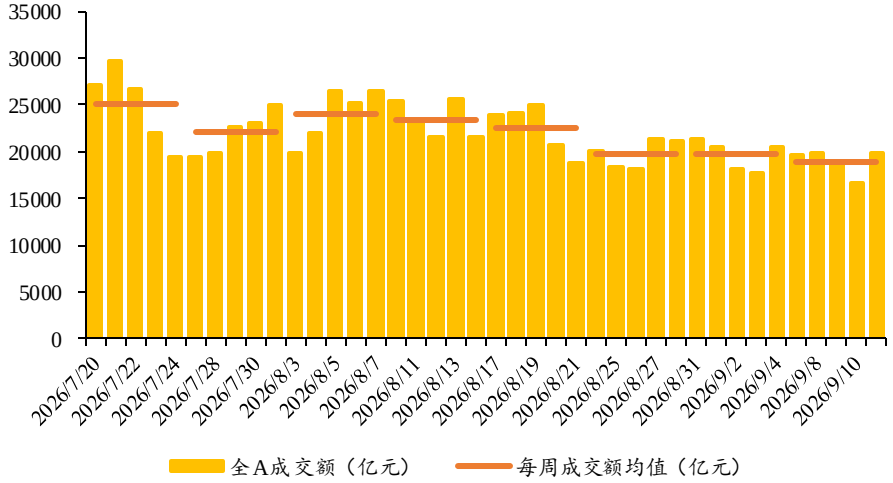


资料来源：Wind全A指数，财联社等，天风证券研究所
备注：统计截止2026年9月11日

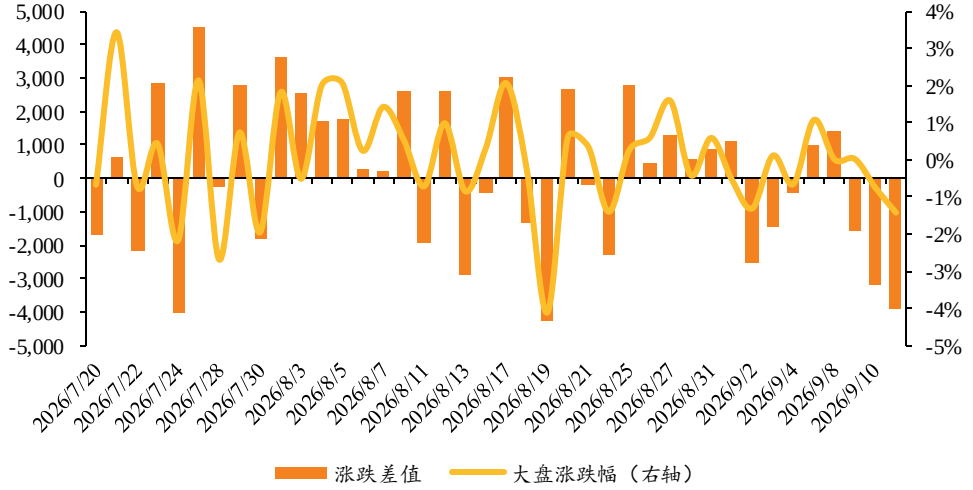
下载日志已记录，仅供内部参考

市场整体情况

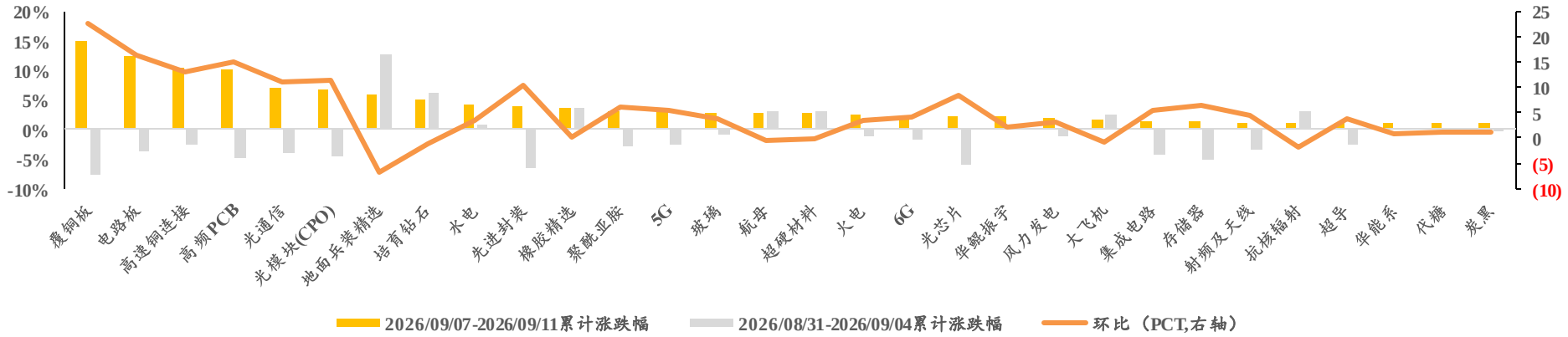
图：全A成交额与周均成交额



图：全A每日涨跌幅与上涨下跌家数差值



图：领涨概念板块

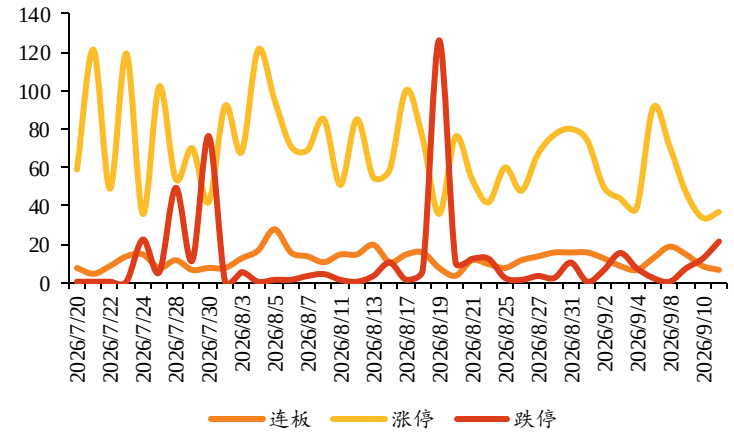


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：涨跌差值=上涨家数-下跌家数）

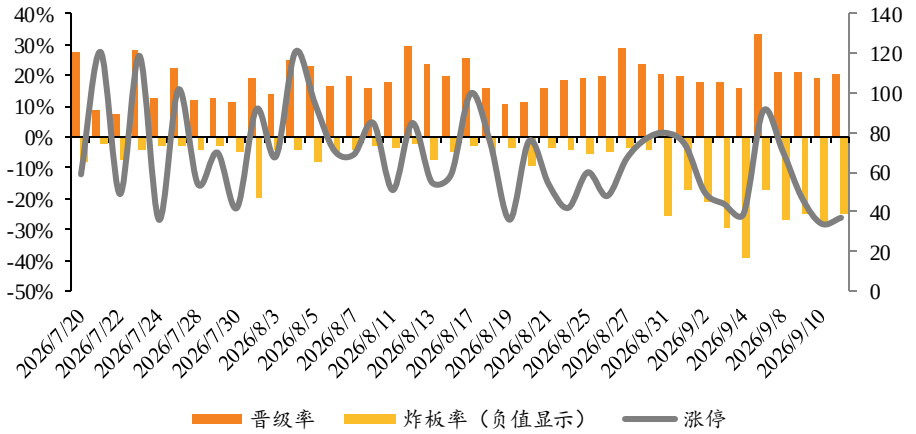
下载日志已记录，仅供内部参考

涨停、连板情况

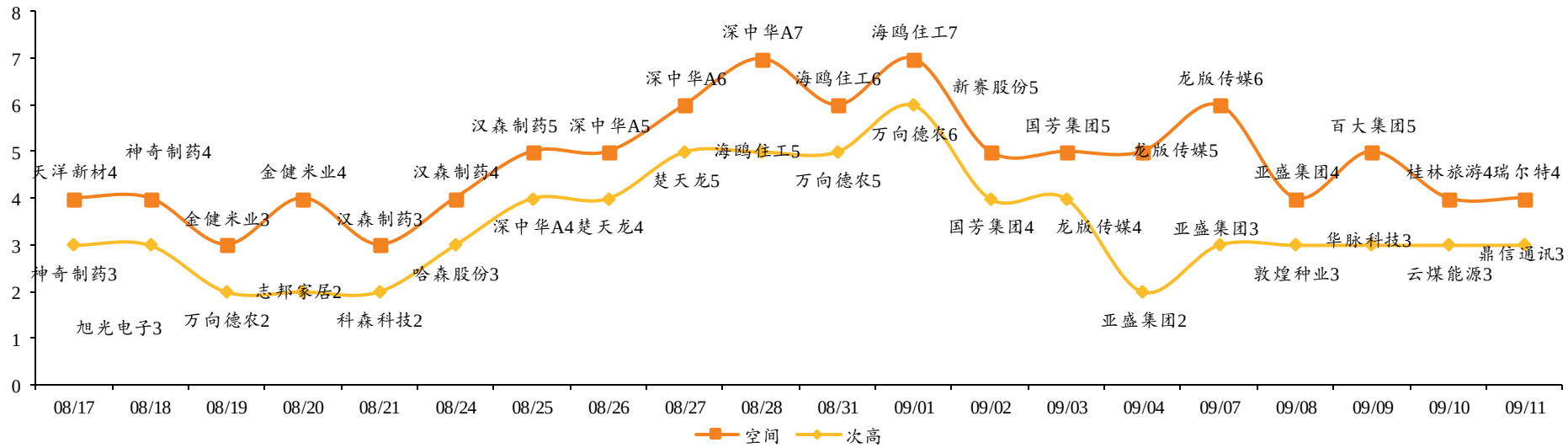
图：连板、涨停、跌停家数



图：晋级率与炸板率



图：近1个月连板空间

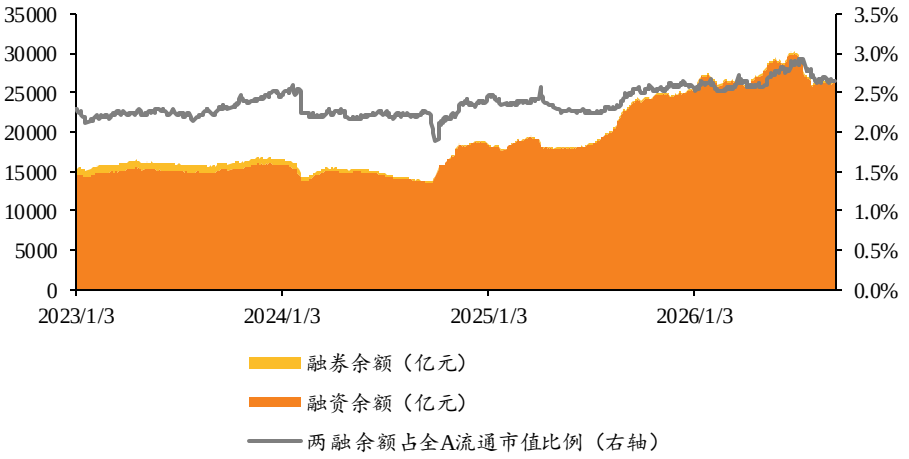


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：炸板率负值处理）

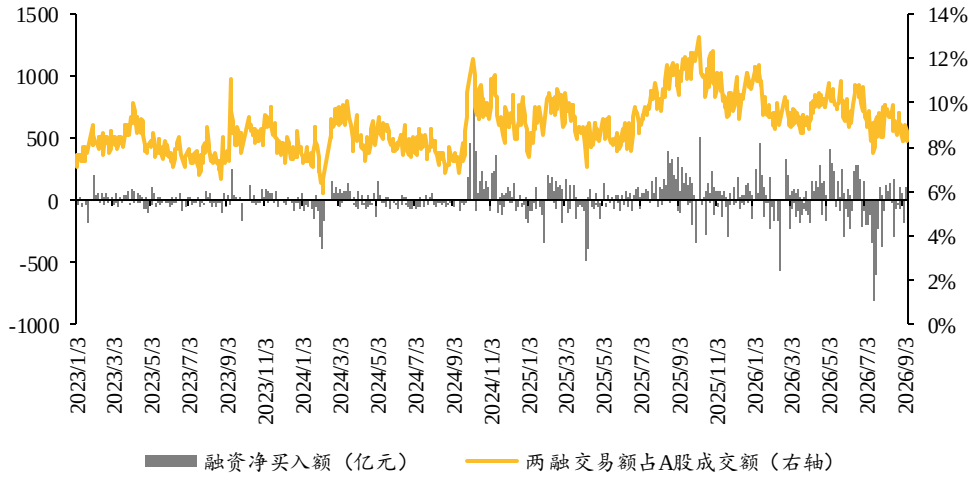
下载日志已记录，仅供内部参考

杠杆资金情况

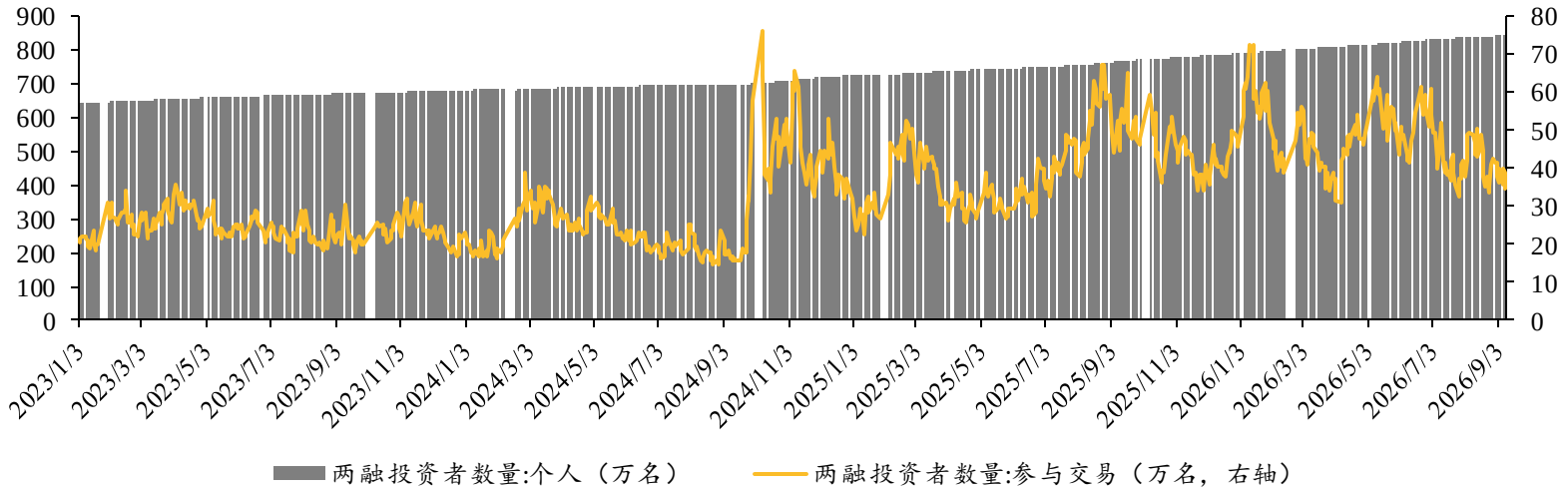
图：融资融券余额



图：融资净买入以及占全A成交比重



图：两融投资者数量



下载日志已记录，仅供内部参考

杠杆资金情况

表：两融资金净流向情况

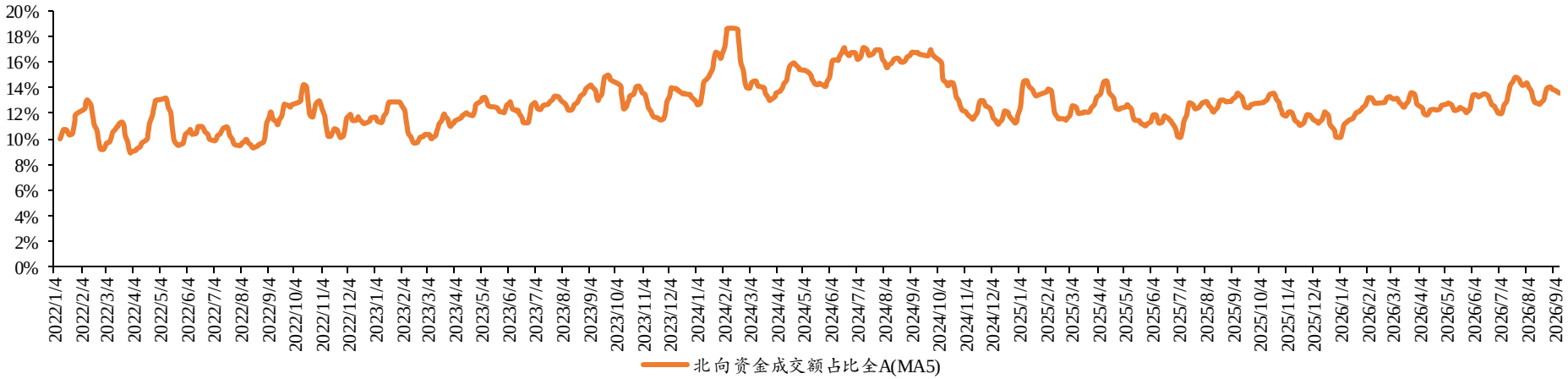
两融——2026.09.07~2026.09.10期间净流向前10概念及各概念前3净流向个股（亿元）				两融——2026.09.07~2026.09.10期间净流向后10概念及各概念后3净流向个股（亿元）			
概念	净流入	个股简称	净流入	概念	净流入	个股简称	净流入
光通信	23.24	太辰光	3.42	智能驾驶	-6.20	海康威视	-5.91
		光迅科技	3.32			蓝思科技	-1.91
		紫光股份	2.69			上汽集团	-0.92
光模块(CPO)	22.48	太辰光	3.42	新材料	-5.97	中国巨石	-3.88
		光迅科技	3.32			国瓷材料	-2.03
		剑桥科技	2.63			安集科技	-0.89
电路板	21.73	生益科技	5.17	AIGC	-5.33	美的集团	-1.91
		鹏鼎控股	3.76			昆仑万维	-1.25
		胜宏科技	3.31			天娱数科	-1.11
AI算力	15.81	寒武纪-U	4.47	智能体	-5.32	网宿科技	-1.71
		芯原股份	4.01			协创数据	-0.72
		光迅科技	3.32			国科微	-0.69
东数西算	13.73	寒武纪-U	4.47	黄金珠宝	-5.27	紫金矿业	-3.57
		光迅科技	3.32			赤峰黄金	-1.00
		浪潮信息	2.94			山金国际	-0.60
AI应用	12.11	生益科技	5.17	银行精选	-4.88	江苏银行	-1.70
		寒武纪-U	4.47			北京银行	-1.21
		芯原股份	4.01			杭州银行	-0.91
GPU	11.88	寒武纪-U	4.47	数字经济	-4.67	海康威视	-5.91
		芯原股份	4.01			澜起科技	-3.04
		海光信息	1.32			立讯精密	-2.60
芯片	11.35	寒武纪-U	4.47	工业金属精选	-4.64	紫金矿业	-3.57
		芯原股份	4.01			云铝股份	-3.01
		光迅科技	3.32			中国铝业	-1.49
AIPC	11.12	寒武纪-U	4.47	消费电子代工	-4.63	立讯精密	-2.60
		光迅科技	3.32			比亚迪	-0.74
		浪潮信息	2.94			工业富联	-0.53
6G	11.09	太辰光	3.42	新能源汽车	-4.61	三花智控	-1.36
		剑桥科技	2.63			双环传动	-1.22
		华工科技	2.53			上汽集团	-0.92

资料来源：iFind，天风证券研究所

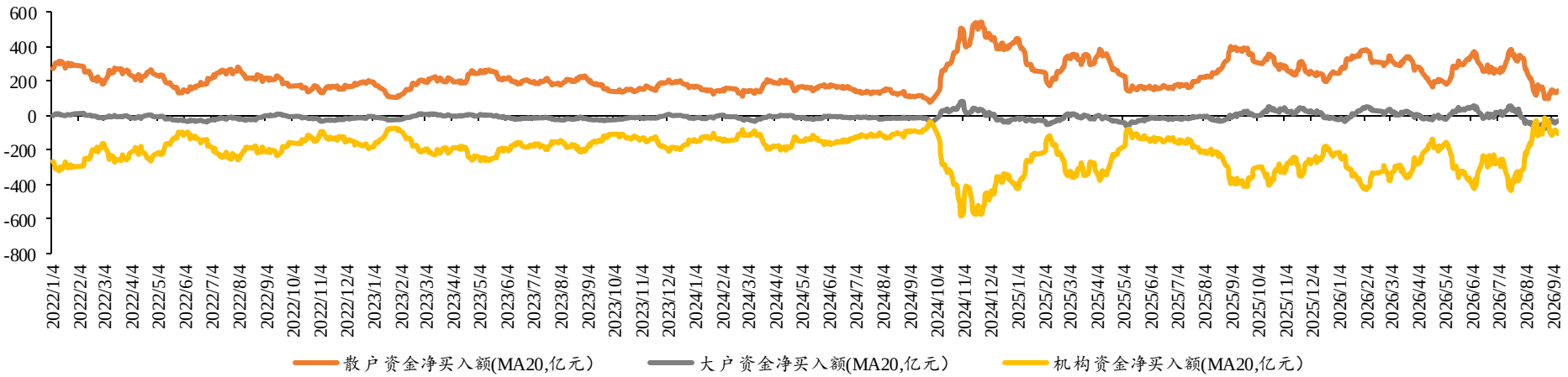
下载日志已记录，仅供内部参考

资金流向情况

图：北向资金情况



图：散户、大户、机构资金净买入

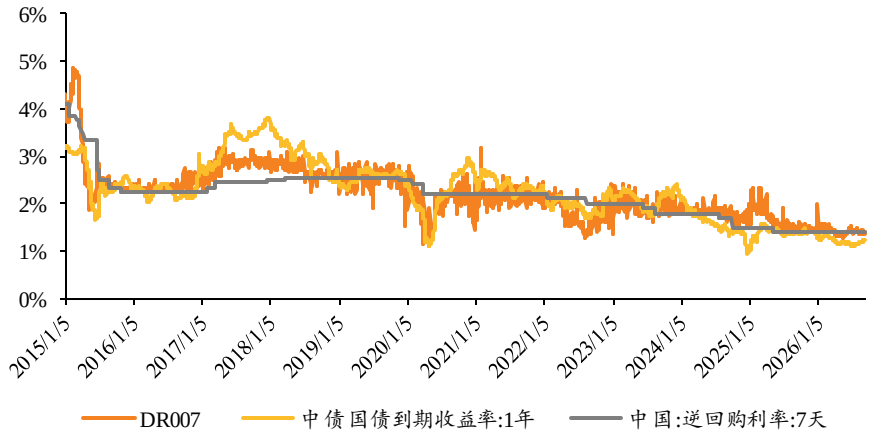


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：散户资金以小单刻画、大户资金以中单刻画、机构资金以大单和超大单刻画，统计时间截至2026/9/11）

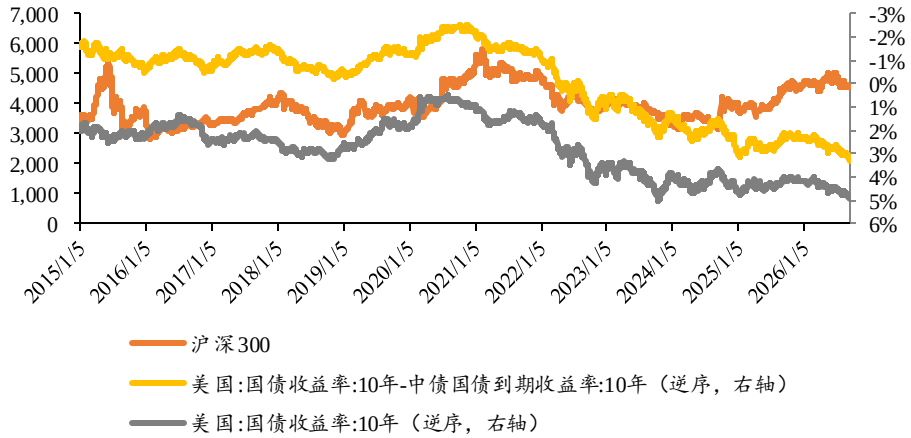
下载日志已记录，仅供内部参考

资金价格

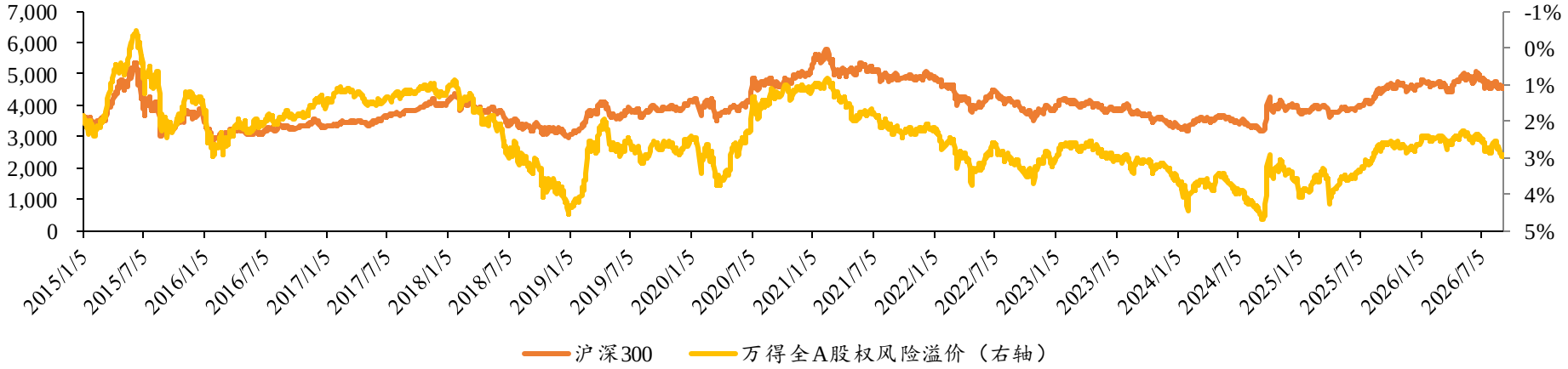
图：DR007、一年期国债与7天逆回购利率



图：沪深300与中美利差



图：万得全A股权风险溢价

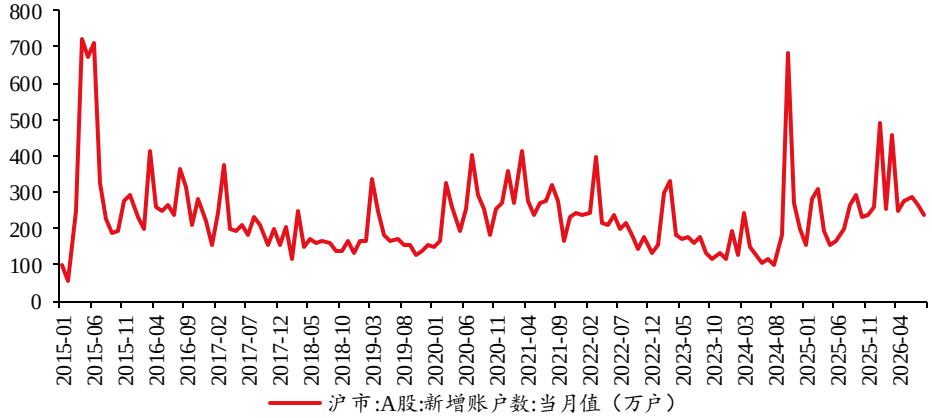


资料来源：iFind，Wind，天风证券研究所（备注：统计时间至2026/9/10）

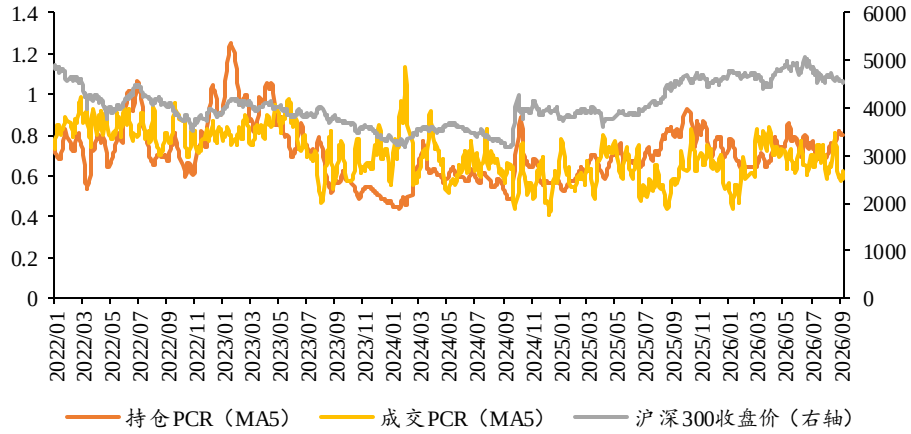
下载日志已记录，仅供内部参考

新增账户数、PCR、龙虎榜、多空头排列

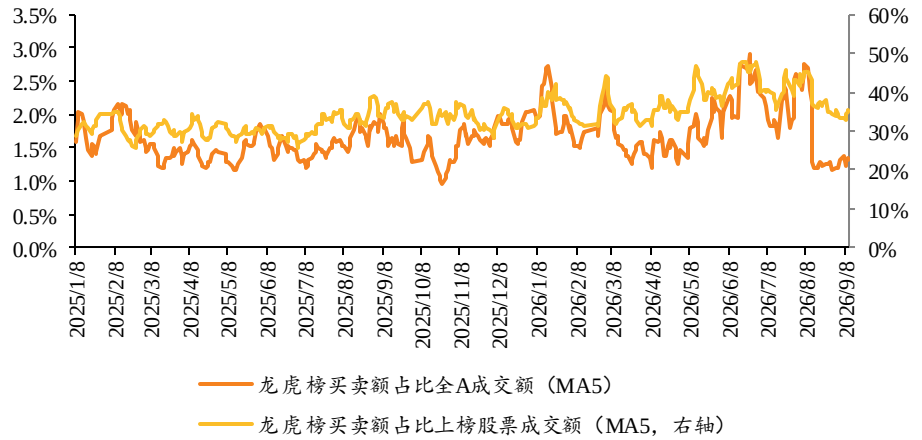
图：A股新增账户数



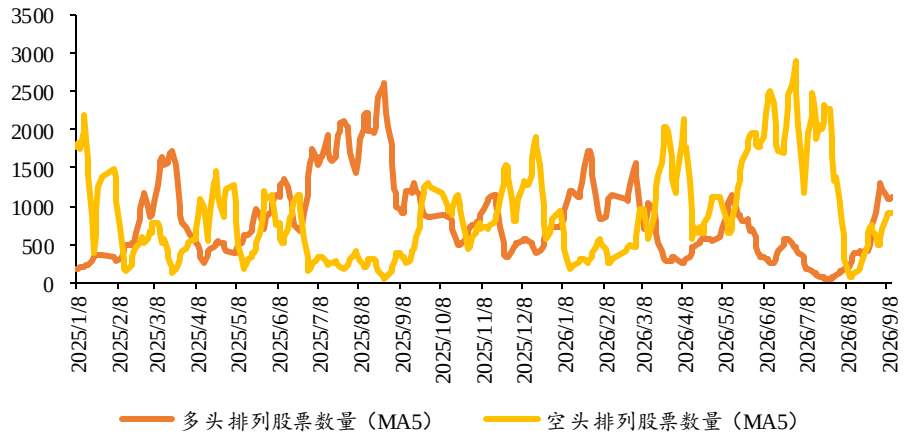
图：沪深300持仓PCR



图：龙虎榜买卖额占比



图：多空头排列股票数量

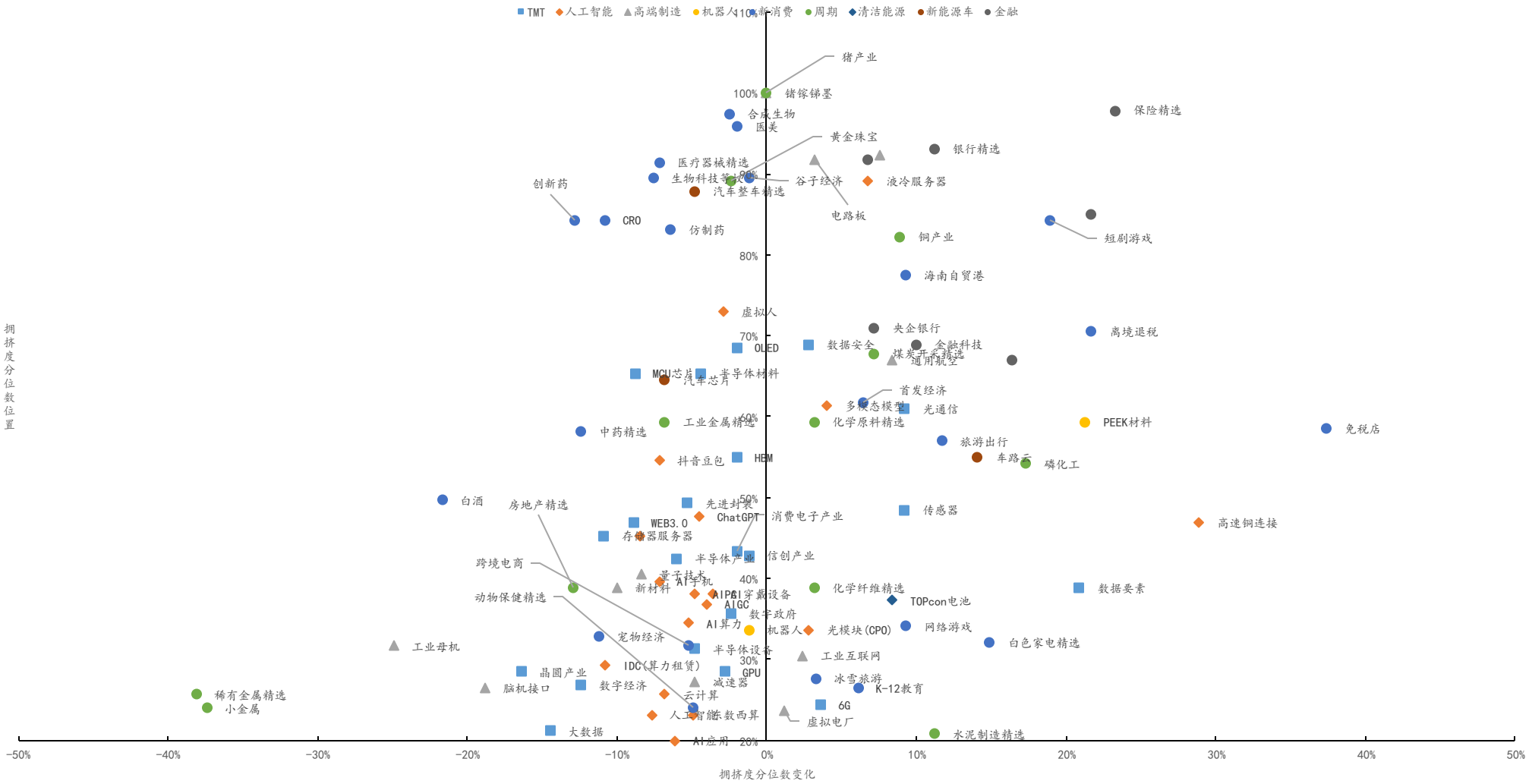


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：多头排列为当日收盘价>5日均值>20日均值>60日均值，空头排列为相反）

下载日志已记录，仅供内部参考

热门赛道拥挤度分位数及环比变化

图：热门赛道拥挤度分位数及环比变化



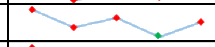
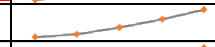
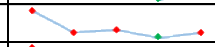
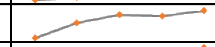
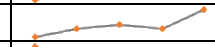
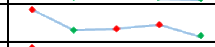
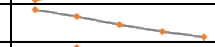
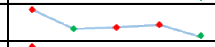
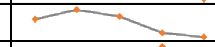
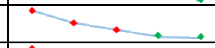
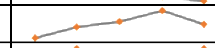
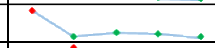
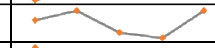
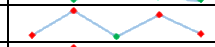
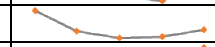
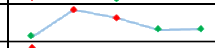
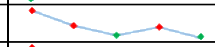
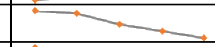
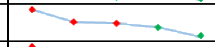
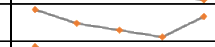
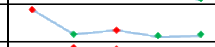
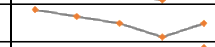
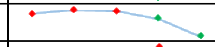
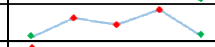
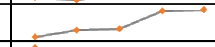
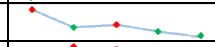
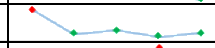
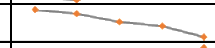
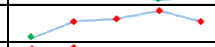
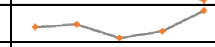
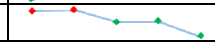
资料来源：Wind，天风证券研究所

备注：分位数位置统计日期为2026/9/11，环比对比2026/9/4的拥挤度

下载日志已记录，仅供内部参考

热门赛道涨幅TOP20拥挤度分位数

表：涨跌幅与拥挤度分位数及环比变化

细分主题	涨跌幅				拥挤度分位数				
	涨跌幅走势图	本周	上周	环比（PCT）	拥挤度走势图	本周	上周	环比（PCT）	趋势
电路板		12.3%	-3.8%	16.17		91.9%	88.7%	3.20	高位上行
高速铜连接		10.3%	-2.6%	12.88		46.9%	18.0%	28.90	中位上行
光通信		7.0%	-4.0%	11.06		61.0%	51.8%	9.20	中位上行
光模块(CPO)		6.8%	-4.5%	11.27		33.7%	30.9%	2.80	中位上行
先进封装		3.9%	-6.4%	10.32		49.3%	54.6%	(5.30)	中位下行
HBM		3.4%	-8.5%	11.90		55.0%	57.0%	(2.00)	中位下行
6G		2.3%	-1.7%	4.03		24.4%	20.8%	3.60	低位上行
光芯片		2.3%	-6.0%	8.25		11.6%	10.4%	1.20	低位上行
风力发电		1.9%	-1.2%	3.13		2.8%	10.8%	(8.00)	低位下行
大飞机		1.7%	2.4%	(0.76)		10.0%	6.8%	3.20	低位上行
存储器		1.3%	-5.2%	6.48		45.3%	56.2%	(10.90)	中位下行
钙钛矿电池		1.1%	-3.0%	4.09		3.2%	3.6%	(0.40)	低位下行
OLED		1.0%	-5.0%	5.99		68.6%	70.6%	(2.00)	中位下行
铜产业		1.0%	-3.0%	3.98		82.3%	73.4%	8.90	高位上行
银行精选		0.7%	4.4%	(3.69)		93.1%	81.9%	11.20	高位上行
半导体材料		0.4%	-7.9%	8.24		65.4%	69.8%	(4.40)	中位下行
挖掘机		0.3%	0.9%	(0.61)		18.8%	11.2%	7.60	低位上行
AI手机		0.2%	-3.2%	3.45		39.7%	46.9%	(7.20)	中位下行
央企银行		0.2%	3.8%	(3.67)		71.0%	63.8%	7.20	中位上行
新能源		0.1%	-3.5%	3.57		0.0%	0.4%	(0.40)	低位下行

资料来源：Wind，天风证券研究所　备注：本周统计日期为（2026/9/7-2026/9/11），上周为（2026/8/31-2026/9/4）

下载日志已记录，仅供内部参考

主题前瞻

时间	事件	事件详情
9月15-16日	美联储第二次议息会议	/
9月23-24日	Meta Connect 2026	将展示Meta在人工智能技术、AI智能眼镜以及VR领域取得的最新突破
9月30日	美光发布2026财年第四季度财报	/

资料来源：美国财政部等，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

重点主题

下载日志已记录，仅供内部参考

MLCC：村田停产部分常规料号、三星电机调涨报价，行业供需缺口扩大

- MLCC龙头村田制作所发布官方通知，宣布在2026会计年度启动产品线优化，**将停产部分消费级常规系列及车用规格系列中的特定料号**，包含部分GRM、GRJ、GRT、GXM、GXT、GCM、GCJ、GCG与ZRA系列，腾出产能以全力扩大先进高阶产品线，优先保障利润率更高的AI服务器用高附加价值产品。
- 此前，TrendForce的MLCC行业调查显示，**三星电机针对OEM、ODM客户调涨2026年第四季报价**，预估将对OEM、ODM客户平均上调消费级X5R产品价格25%至30%，借此抑制下单意愿、腾出产能以扩充高端产线。应用于AI Server的高端X6S产品则依客户议价，平均涨幅将落在10%至20%不等。
- TrendForce表示，随着消费级中高容订单向其他厂商外溢，稼动率垫高，而且三星电机调涨报价，MLCC产业正式迈入涨价循环，预估第四季将延续MLCC供需缺口扩大、价格走升的态势。

图：MLCC产业链



人在草木间

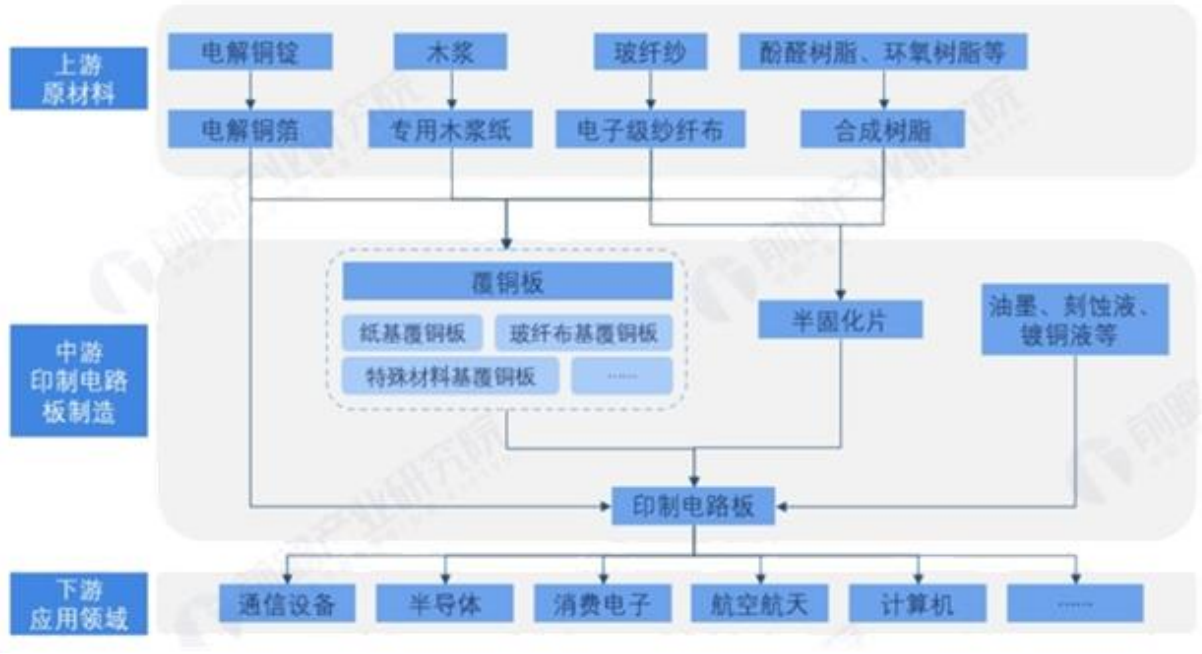
资料来源：中商产业研究院，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

PCB：AI驱动PCB产业升级，高端赛道迎量价齐升黄金期

- PCB作为“电子产品之母”，是AI服务器、人形机器人等高端设备的核心基础部件，其技术水平直接决定下游产品的性能上限。**当前，AI算力需求的高速增长，正推动PCB行业从“量的增长”向“质的提升”转型，高多层、高频高速、高阶HDI等高端品类成为需求核心。**
- **需求端的快速增长直接导致高端PCB产能极度紧张。**截至2026年5月，头部厂商高端产线已实现24小时满负荷运转，订单排期普遍延长至2027年第一季度，交期从原本的4至6周拉长至12至20周。技术层面，AI服务器对PCB的要求大幅升级，高频高速（≥112Gbps）、超低损耗材料、高阶HDI（≥5阶）、高多层（≥20层）成为标配，部分超算级AI服务器PCB层数甚至达到78层，单机柜价值突破41万元，高端产品溢价空间达30%至50%。

图：PCB产业链



下载日志已记录，仅供内部参考

光通信：AI算力建设驱动光通信市场景气度提升

- 光通信是一种以光波为载波，利用光纤或自由空间作为传输介质进行信息传输的技术。光通信的核心优势在于超高带宽、超低损耗、抗电磁干扰和安全性高。当前光通信行业面临需求快速扩张与供应链约束并存的局面。
  - **需求侧，AI算力建设驱动光通信市场景气度提升。**2026年3月，英伟达密集完成三笔针对光通信核心供应商的投资：分别向Lumentum和Coherent各注资20亿美元；月底向Marvell Technology投资20亿美元。
  - 供给侧，多重制约因素叠加。台积电制造产能限制已成为制约2026年光通信供应链的关键因素。日本Granopt公司大幅缩减法拉第旋光片产能。基础通信材料价格亦显著上涨，自2025年三季度以来，G.652D光纤运营商集采价格持续回暖，现已突破百元；海外需求同样旺盛，今年2月我国光纤出口量达3779.9吨，较2018年历史高点增长17.6倍，金额同比上升126.8%。
- 光通信系统的基本架构主要包括光发射机、光纤信道和光接收机三大部分，光发射机将电信号转换为光信号并耦合进光纤，光纤信道负责信号的低损耗传输，光接收机则将从光纤中接收的光信号还原为电信号。

图：光通信产业链

产业链环节	细分领域
上游：材料及元器件	光学材料及元件：光芯片、电芯片、光学晶体等；光纤光缆材料：光纤涂料、光纤预制棒、光纤束管料等；光有源器件：激光器、光探测器；光无源器件：光开关、光滤波器
中游：光通信	光模块光纤光缆光通信设备：路由器、交换机、基站
下游：应用市场	数据通信、云计算、电信行业、接入网市场

资料来源：中商产业研究院，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

政策动态

下载日志已记录，仅供内部参考

国新办：“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会

- 9月10日下午3时，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，请中国人民银行副行长陆磊，金融监管总局副局长丛林，中国证监会副主席李超，国家外汇局新闻发言人、副局长李斌介绍金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设有关情况。

图：“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会要点

发言人	重点内容	
中国人民银行副行长陆磊	1.《金融强国建设“十五五”规划》正式出台 2. 到2035年 基本建成具有高度适应性、竞争力、普惠性的中国特色现代金融体系 3. “十五五”时期将发展人民币离岸市场，丰富离岸人民币流动性供给 4. “十五五”时期将完善金融统计、支付、国库、现金服务体系 5. 提升货币政策的沟通和预期管理水平 6. 逐步淡化数量型中介目标，更加注重发挥利率调控的作用	7. 央行将坚定保持货币币值稳定，更加注重发挥利率型调控工具的作用 8. 央行将完善存款准备金制度，更加灵活精准开展公开市场操作 9. 中国没有必要也无意通过汇率贬值来获取贸易竞争优势 10. 境外主体持有境内人民币金融资产超11万亿元 11. “十五五”时期将优化CIPS功能和服务 12. 央行将常态化发行国债和中央银行票据，丰富高等级人民币资产池
金融监管总局副局长丛林	1. 金融监管总局将有力有序有效防范化解地方中小金融机构风险。 2. 金融监管总局明确“十五五”时期工作重点 3. “十五五”时期将加大对促消费、扩投资、稳企业、稳就业以及科技创新等领域金融支持 4. 全面强化五大监管，坚决做到长牙带刺、有棱有角 5. 大力整治“价格战”、违规返佣、“高息高返”等行为	6. 金融业主要监管指标均处于“健康区间” 7. 强化对“两重”“两新”“六张网”和“十五五”109项重大工程等重点领域金融支持 8. 将支持中间品出口、海外仓建设和跨境电商发展 9. 完善保险资金等投早、投小、投长期、投硬科技各项政策 10.将引导金融机构加强购房置业、教育、医疗、职业培训等信贷支持

资料来源：财联社，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

国新办：“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会

- 9月10日下午3时，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，请中国人民银行副行长陆磊，金融监管总局副局长丛林，中国证监会副主席李超，国家外汇局新闻发言人、副局长李斌介绍金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设有关情况。

图：“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会要点

发言人	重点内容
证监会副主席李超	1. 进一步拓宽中长期资金来源、渠道和入市方式，全力维护资本市场平稳运行 2. 进一步提高资本市场制度包容性、适应性 3. 加快推动健全资本市场法律制度体系 4. 证监会明确“十五五”资本市场发展目标 5. 推动各市场、各板块进一步完善定位、提升功能健全多元股权融资体系 6. 要更大力度释放并购重组改革活力，支持上市公司转型升级、做优做强 7. 优化合格境外投资者和互联互通等制度机制 8. 加快建设世界一流交易所，全面提升综合实力和全球竞争力 9. 今年以来沪深两市IPO平均审核周期缩短至6个多月 10. 持续加强稳市场机制建设，全力维护资本市场平稳运行 11. 将实施更具包容性的发行上市、并购重组等制度，加快修订再融资注册办法等制度规则 12. 中长期资金持有A股流通市值较去年底增长12.5% 13. “十五五”资本市场重点做好八个“进一步” 14. 推动中长期资金稳步提升入市规模和比例，大力发展权益类公募基金 15. 修订后的证券公司监管条例有望于近期出台 16. 加快构建行政刑事民事有效衔接的追责体系 17. 进一步扩大高水平对外开放，支持企业用好境内境外两个市场两种资源 18. 加强新型业务监管和风险管控 19. 前8个月查办644件证券期货违法案件，罚没近百亿元 20. 资本市场正在发生日益深刻的结构性变化 21. 四个“更大力度”持续提升资本市场韧性和信心 22. 完善符合我国国情的投资者保护体系 23. 加大退市监管力度，进一步发挥强制退市震慑效应 24. 进一步织密财务造假预防、发现和惩处网络，推动重大案件严查快办 25. 进一步严格规范控股股东、实控人减持等行为 26. 大力督促引导上市公司强化投资者回报意识，增强投资者回报的持续性、及时性和可预期性 27. 2024年以来108家公司平稳退市 28. 超2000家公司连续五年分红

资料来源：财联社，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

国新办：“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会

- 9月10日下午3时，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，请中国人民银行副行长陆磊，金融监管总局副局长丛林，中国证监会副主席李超，国家外汇局新闻发言人、副局长李斌介绍金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设有关情况。

图：“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会要点

发言人	重点内容	
国家外汇局新闻发言人、副局长李斌	1. “十五五”时期将大力推进银行外汇展业改革推动外汇领域对外开放的范围更广、水平更高 2. “十五五”时期我国国际收支有望呈现规模提升、结构优化、整体平衡态势 3. “十五五”时期我国外贸出口和进口发展将更加协调	4. 我国直接投资项下已实现基本可兑换 5. 继续拓展科技企业跨境融资的便利化政策 6. 继续大力支持跨境电商等贸易新业态发展，对重点领域、重点行业提供更精准的政策支持

资料来源：财联社，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

本周政策一览

发布时间	发布部门	文件/会议	主要内容
9月9日	国家统计局	国家统计局城市司首席统计师董莉娟解读2026年8月份CPI和PPI数据	8月份，受国际市场价格变动、食品价格季节性上涨等因素影响，居民消费价格指数（CPI）环比由上月下降0.1%转为上涨0.4%，同比涨幅回升至0.8%；扣除食品和能源价格的核心CPI同比涨幅回升至1.0%。受国际大宗商品价格上行传导、国内产业转型升级带动部分行业需求增加等因素影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比由上月下降0.7%转为上涨0.4%，同比涨幅扩大至3.8%。
9月7日	工信部	《信息通信行业发展“十五五”规划》	工业和信息化部印发《信息通信行业发展“十五五”规划》。其中提到，**加快算电协同发展**。推动“算存网电碳”资源全流程贯通，加强对能效算效、绿电利用率等指标常态化自动化监测，实现绿电与绿色算力的全链条溯源。推动完善“绿色算力”评价体系，研究核发绿色算力凭证。
9月10日	央行	央行再次开展隔夜逆回购操作	9月10日，**央行预告将在9月14日至9月17日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标，每日操作量不超过6000亿元。**在国新办新闻发布会上，中国人民银行副行长陆磊表示，“十五五”时期，人民银行将持续健全基础货币投放机制，完善存款准备金制度，更加灵活精准开展公开市场操作，不断健全市场化利率形成、调控和传导机制，增强政策利率引导作用，引导短端货币市场利率围绕政策利率更加平稳运行。
9月10日	国新办	“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会	国务院新闻办公室于9月10日下午3时举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，请中国人民银行副行长陆磊，金融监管总局副局长丛林，中国证监会副主席李超，国家外汇局新闻发言人、副局长李斌介绍**金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设有关情况。**

资料来源：财联社，中国人民银行，国新网，中国政府网，国家统计局，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

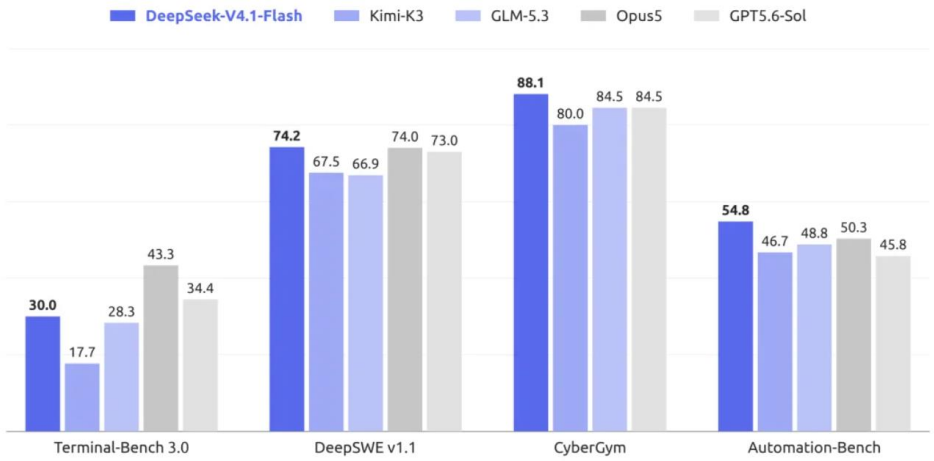
产业趋势

下载日志已记录，仅供内部参考

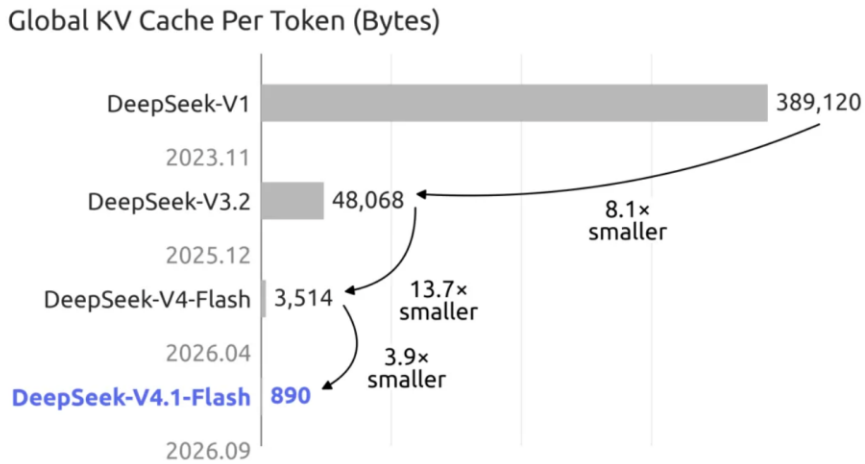
人工智能：DeepSeek V4.1 Flash 模型正式发布

- 9月10日，DeepSeek V4.1 Flash 模型正式发布。这是**全新模型结构系列中的最小尺寸的模型，具备原生多模态视觉理解能力。**
- DeepSeek V4.1 Flash 为 552B 参数的 MoE 模型，**采用了全新的 Causal-Encoder-Decoder 结构，输入和输出不对称**，输入激活只有 8B，输出激活 16B，成本显著低于已知的同尺寸模型。同时，**V4.1 Flash 还采用了新的预训练方式**、经过了更大规模的强化学习后训练，在基准测试中，成功超越了包括 DeepSeek V4 Pro 在内的一众旗舰模型的智能水平。**新一代模型大幅减少了 KV Cache 缓存的大小**，与上一代模型相比，对 HBM 的需求减少到 1/4，对 SSD 的需求减少到 1/8。在 Agent 使用场景中，缓存命中的费用往往占比较高，**对 KV Cache 的压缩大幅降低了 Agent 类任务的使用成本。**
- DeepSeek V4.1 Flash **已同步上线 DeepSeek API**，原生支持多模态，将模型名称更改为 deepseek-flash 即可调用最新的 V4.1 Flash 模型。得益于模型架构的创新，DeepSeek V4.1 Flash 能够以更低的成本服务更多的用户，因此**相应下调了 V4.1 Flash 的定价**。同时，为了更合理地调配资源，仍然采用峰谷定价，闲时价格为高峰时段价格的一半，鼓励用户根据实际使用情况调整任务时间。

图：DeepSeek-V4.1-Flash 与主流前沿模型在 Agentic Benchmark 上的性能对比



图：DeepSeek 在减少上下文存储方面的持续进展

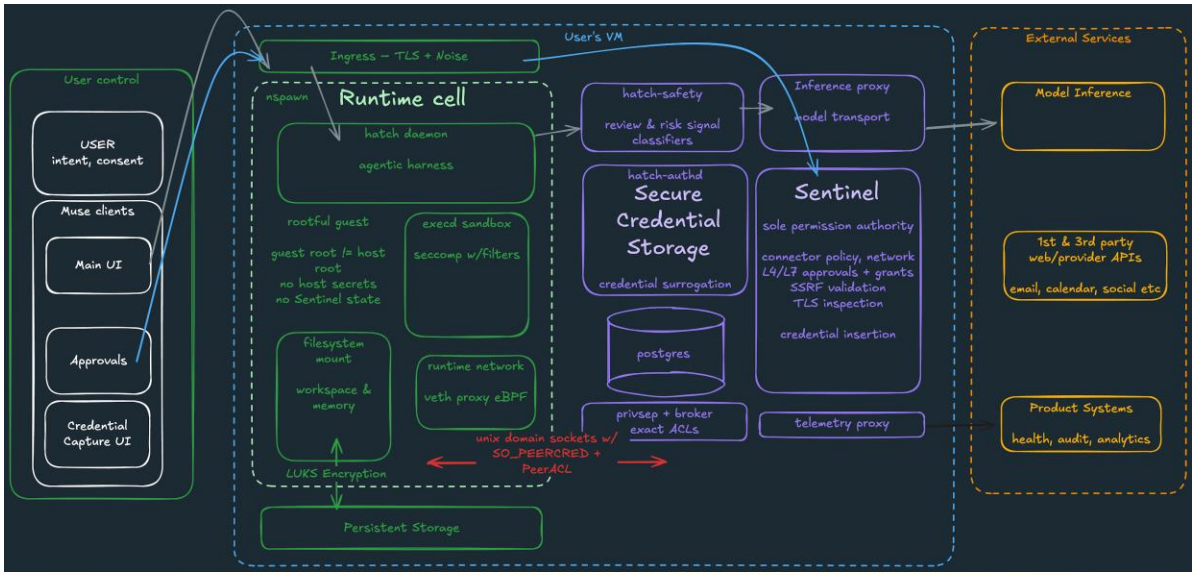


下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：Meta正式入局个人AI代理赛道

- Meta Platforms推出了一款**全新的人工智能代理，旨在帮助用户执行各种任务**。这款新代理名为“Muse”，已面向美国18岁及以上用户推出，支持iOS和安卓系统，同时也可以通过Muse.ai网站以及WhatsApp应用使用。Muse还接入了Ticketmaster、OpenTable，以及谷歌旗下的一系列服务，包括Gmail、Google Calendar、Google Drive等。未来，Muse还将被整合进Meta的AI智能眼镜。
- **Muse由Meta最新的AI模型Muse Spark 1.3驱动，并能够无缝调用Meta旗下的其他应用**。Muse能够协助用户进行网购、购买电影票、预约网球课程等活动。Muse用户可以为自己的代理设置名称和头像，并决定它与自己沟通的方式。随后，这个AI代理可以连接电子邮件、健身追踪器等应用，即使用户已经关闭应用，它仍可以在后台继续围绕用户设定的目标执行任务。
- Muse会记录自己已经完成以及计划完成的任务，不会将数据与Meta的广告系统共享，同时也会谨慎处理所获取的信息。**在执行任何敏感或重要操作之前，Muse都会不断确认**。对于敏感程度较低的事务，Muse则可以自主运行。

图：Muse Secure VM



下载日志已记录，仅供内部参考

本周主题事件一览

主题	事件	事件详情
人工智能	DeepSeek V4.1 Flash模型正式发布	DeepSeek V4.1 Flash 模型是全新模型结构系列中的最小尺寸的模型，具备原生多模态视觉理解能力。新模型结构的设计初衷是：**能力上限更高、推理速度更快、吞吐更大、可扩展到更大参数模型**。
人工智能	Meta正式入局个人AI代理赛道	Meta Platforms推出了一款全新的**人工智能代理**，旨在帮助用户执行各种任务。这款新代理名为“Muse”，由Meta最新的AI模型Muse Spark 1.3驱动，并能够无缝调用Meta旗下的其他应用及Gmail等第三方服务。Muse可协助完成网购、购票等事务，敏感操作会提前征得用户同意。Meta股价周三盘中一度涨超7%，最高报657.86美元，为7月17日以来的最高水平。
半导体	MLCC龙头停产部分料号并扩充其他产能	MLCC龙头村田制作所正式发布官方通知，宣布在2026会计年度**启动产品线优化，将停产部分MLCC产品并扩充其他产能**，本次停产范围**涵盖消费级常规系列及车用规格系列中的特定料号**。据财联社报道，产能有限的情况下，村田意在优先保障利润率更高的AI服务器用高附加价值产品。不久前，三星电机主导了对OEM及ODM客户的2026年第4季度价格上调：预计将消费级X5R产品的价格对OEM及ODM客户平均上调25%-30%，这一措施旨在抑制订单需求，并确保高端生产线扩展所需的产能。
半导体	AI芯片需求推动全球头部晶圆代工厂二季度产值创下新高，但各厂增速分化	2026年第二季度全球前十大晶圆代工厂合计产值（即各厂代工业务营收加总）环比增长11.5%，接近534.9亿美元，**再创历史新高**。全球最大晶圆代工企业台积电以市占率72.5%稳居第一，全球第二大晶圆代工企业三星电子以5.9%的市占率位居第二，较上一季度的6.5%下滑0.6个百分点。中芯国际、联电分列全球第三、第四位，中芯国际当季营收环比增20%破30亿美元。

资料来源：DeepSeek公众号，财联社，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

本周主题事件一览

主题	事件	事件详情
半导体	三星美国泰勒工厂月底试产2纳米芯片	三星电子位于美国的泰勒工厂将于9月底正式开启**2纳米芯片**试产，三星电子目前负责的订单包括特斯拉的AI5芯片、博通的下一代通信半导体以及Arm的人工智能芯片。该工厂的初期产能为每月5万片，接近台积电的8万片水平。三星电子在第二季度财报中预期，今年2纳米订单量预计同比翻番以上。随着2纳米制程良率由年初的60%大幅提升至80%左右，三星正加速筹备泰勒二期工厂，计划于今年年底破土动工并在2030年实现量产。
半导体	华为“韬定律”细节再公开	华为半导体负责人何庭波在中科院科技论文预发布平台ChinaXiv上更新了论文《Huawei's τ Chip Was Supposed to Melt?》（华为韬芯片本应熔化吗？），论文给出的数据显示：麒麟2026的芯片晶体管密度从约每平方毫米1.55亿提升到2.38亿个，跃升55%。在相同性能下，**NPU功耗下降66%，GPU下降58%，CPU性能核心下降41%**。华为预计未来三年内将键合间距推进至720纳米，并期望后续进一步缩小到480nm。而CPU核心频率将从今年的3.1GHz，朝着5GHz甚至更高的区间迈进。
半导体	华为再发高性能麒麟芯片	华为于9月7日发布三折叠屏手机Mate XT 2 非凡大师，搭载最新的麒麟9050 Pro芯片。该芯片作为**全球首款落地“韬定律”、采用逻辑折叠技术的芯片，配合首发的HarmonyOS 7 协同架构，实现整机性能提升42%**。此外，按照华为的路线图，预计到2031年，基于韬定律的高端芯片晶体管密度将达到1.4纳米制程的同等水平。大约在2030年，AI芯片昇腾990将把逻辑折叠引入AI加速器类别。到2035年，硬件集成度预计将增加超过100倍，其中τ的缩减分布在堆栈的每一层，而非集中在器件层面。

资料来源：财联社，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

本周主题事件一览

主题	事件	事件详情
TMT	深圳举办2026中国国际光电博览会（CIOE）	9月的深圳，2026中国国际光电博览会（CIOE）如期而至。作为光通信领域极具影响力的专业展会，每一年的光博会都是行业观察技术落地路径、对接优质资源的绝佳窗口。如今光互联方案的衡量标准**正在向“确定性”倾斜**，这具体体现在：供应确定性——受地缘政治影响，“买得到、按期交”重要性更胜“性能好”；工程确定性——技术方案多点开花，“选对路、不踩坑”，关乎长远发展与投资回报；运营确定性——资本开支屡创新高，“用得起、管得住”进入采购决策核心。
TMT	苹果秋季发布会	在2026年苹果秋季发布会上，新任CEO约翰·特努斯（John Ternus）首次亮相，并正式推出了**苹果首款折叠屏手机iPhone Duo以及iPhone 18 Pro系列**。其中，支持eSIM卡与A20 Pro芯片的折叠屏 iPhone Duo 起售价达15,999元，顶配2TB版本高达26,499元；同时，受存储及供应链成本上涨影响，iPhone 18 Pro 系列全线涨价超千元。
具身智能	三星计划于2027年首秀自研原型机	三星电子正加快人形机器人原型机开发，目标是在2027年1月于美国拉斯维加斯举行的全球最大消费电子展CES 2027上，**首次公开自主研发的人形机器人**，该机器人项目直接向三星联席CEO卢泰文汇报。为提升开发效率，**三星将人形机器人AI软件、硬件开发两条线交由Yoon Jang-hyun统一指挥**。同时，三星电子还与旗下子公司、韩国机器人上市公司Rainbow Robotics形成双轨推进格局。
算电协同	谷歌将在芬兰投资150亿美元建设AI基础设施 并签署长期核电采购协议	Alphabet旗下谷歌9月9日宣布，未来两年将在芬兰投资至少130亿欧元(约合151亿美元)**建设AI基础设施**，计划在2028年前完成这笔投资。同时，谷歌将与Fortum签署一份为期22年的购电协议，购买芬兰两座核电站之一最多50%的发电量，这也是**谷歌在美国以外达成的首份核电采购协议**。

资料来源：财联社，第一财经公众号，C114通信网公众号，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- 产业发展进程不及预期：受技术突破难度、市场需求培育速度、产业链配套成熟度等多重因素影响，相关产业的整体发展速度和规模可能低于市场原先的乐观预期；
- 政策出台和落地具备不确定性：由于行业支持政策的具体细则、出台时间表以及各级政府的实际落地执行情况均存在较大的不确定性，这可能为产业发展带来预期外的波动与挑战；
- 宏观经济波动：整体经济环境的周期性变化、增长放缓或突发性冲击，可能影响市场需求、企业投融资活跃度和供应链稳定性，进而对产业的超短期表现与长期成长路径产生扰动。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下