

思维纪要社 2026-05-24 每日汇总

总帖子数205条 | 有效帖子 (有文本) 163条 | 总字数33838 | 阅读时间预估84分钟

□ 核心事件

□ 核心事件

1. □ Micro LED光互联进入验证期

Micro LED的价值正在从"显示"延伸至"通信"。AI集群规模持续扩大，Micro LED作为可高速调制的微型发光阵列，形成短距并行光互联方案。产业奇点加速临近：2025年微软提出MOSAIC光互连架构，2026年Credo计划推出Micro-LED光通信高速样机，2030年TrendForce预估Micro-LED CPO市场达8.48亿美元。相关标的：华灿光电、国星光电、兆驰股份、新相微、炬光科技等。

2. □ AI算力PCB材料全面涨价

CCL材料迎来量价齐升潮，技术更迭凸显供需刚性矛盾。1.6T光模块驱动mSAP工艺爆发，载体铜箔迎来量价齐升黄金期。正交背板有望27年放量，Q布将成为核心增量。核心标的：德福科技、铜冠铜箔、宏和科技、鹏鼎控股、胜宏科技、菲利华等。

3. □□ SpaceX V3发射成功，隔热技术突破

SpaceX发射V3成功，最核心的是隔热保温技术提升。再升科技成为唯一国内实锤供货高硅氧纤维（隔热保温材料）的企业，且获央视点名。这一突破对可重复使用火箭技术具有重要意义。

4. □□ 美银警告美股泡沫化

美银首席策略师哈特内特警告：SpaceX、OpenAI等巨型IPO或把科技股权重推至48%+，超过历史峰值。30年期美债收益率突破5.2%（2007年以来最高）。2026年夏秋CPI升至4%-5%或触发真正收紧。历史镜像：1929年大崩盘、1970年代"漂亮50"、1999-2000年科网泡沫均出现类似集中度极值。

5. □ 博迁新材：AI算力的"心脏支架"

VR200训练算力是GB200的3倍，MLCC在VR200、GB300中的价值量增幅达180%。高端MLCC需求起量，镍粉作为最核心原材料，叠加镍价自身涨势，双重涨价预期已锁定。公司市占率50%，高端镍粉市场空间超4万吨，可展望20-30亿业绩。远期可展望50亿业绩，当前不到10倍PE。

□ 宏观策略

□ 宏观策略

一、A股市场复盘与展望

市场概况

过去一周A股走出震荡分化行情。市场前半周持续反弹，周四受不实传闻影响大幅跳水（超4700只个股下跌），周五迎来修复反弹。科创50表现亮眼，单周涨幅5.57%。全周A股成交额达15.23万亿元，半导体设备为本周核心主线，科创半导体设备ETF单周涨幅超17%。

市场判断

- A股目前处于上升中途震荡整固阶段，中期向上趋势不变
- 本轮调整仅为短期技术性休整与情绪释放，并非基本面反转
- 流动性充裕、政策红利持续释放、AI产业基本面向好、外资持续配置A股

配置建议

- 重点关注：人工智能、能源安全、机器人三大高成长主线

- 布局受益PPI回升的有色、化工等顺周期板块
- 警惕：海外货币政策、地缘冲突、AI板块交易拥挤、题材涨幅过高回调压力

外资动向

- 年内净流入A股达131亿美元（摩根大通数据）
- 摩根大通维持积极预期，认为充裕流动性与向好业绩将支撑市场上行

二、美股泡沫化警告

美银首席策略师警告

- 科技股权重极端化：当前标普500科技股权重已超44%；SpaceX+OpenAI上市后或突破48%（超历史峰值）
- 历史对比：1920年代“咆哮时代”≈45%、1970年代“漂亮50”≈42%、1990年代科网泡沫≈40%
- 美债收益率飙升：30年期美债收益率突破5.2%（2007年以来最高），10年期逼近4.7%

泡沫破裂时间表

- 短期（1-3个月）：巨型IPO前，资金维持多头，难有深度调整
- 中期（6-12个月）：2026年夏秋CPI升至4%-5%，美联储重启收紧，真正回调启动

关键观测指标

- 生物科技ETF（XBI）：跌破120美元→收益率持续上行→风险加剧
- 零售ETF（XRT）：升至85美元→收益率冲击被推迟→短期安全

三、通胀与货币政策

美国通胀压力加速

- 制造业PMI投入价格指数5月升至80点（2022年年中以来最高）
- 该指数自2月以来累计上涨18点，增速上一次出现是在2021-2022年历史性通胀飙升期间
- 当前上涨由伊朗战争相关供应限制和能源成本上升推动
- 投入成本飙升正导致更多就业岗位流失，并迫使企业以2022年8月以来最快速度提高商品和服务价格
- 滞胀正在加速

摩根士丹利通胀观点

- 关税传导已接近完成，预计对核心商品价格的推升将结束，未来通胀面临下行风险
- 若商品价格回归关税前趋势，年同比通胀率可能下降70bp
- 维持通胀见顶后逐步回落观点，预计美联储年内按兵不动，2027年降息两次

四、中国经济活动追踪

高频数据显示复苏动能偏弱

- 消费与出行：30城新房日均成交面积小幅下降但仍高于2025年同期；国内客运航班量反弹但取消率仍高；Morning Consult消费者信心指数微降
- 生产与投资：钢铁需求小幅回落但产量略有上升；沿海八省日均煤耗环比增加；年内地方政府专项债累计发行约1400亿元（占全年额度约32%），发行节奏偏慢
- 外需：官方港口集装箱吞吐量略有下降但仍高于去年同期；4月中国稀土磁铁对美出口量上升，但对欧盟下降
- 市场与政策：银行间回购利率维持低位；人民币兑美元及CFETS篮子汇率延续区间震荡

政策展望

- 逆回购利率保持低位，人民币汇率区间震荡
- 逆周期因子显示温和减弱偏强倾向

- 需关注政策进一步发力

五、亚洲宏观策略展望

摩根士丹利2026下半年展望

- 外汇市场分化：
 - 出口导向型经济体（韩国、台湾、新加坡、马来西亚）货币有望引领复苏
 - 经常账户赤字国家（印度、印尼、菲律宾）货币表现可能不佳
 - 建议做多新加坡元兑印度卢比
- 利率市场上行风险：
 - 受通胀上升、资本开支周期支撑及地区央行转向加息推动
 - 菲律宾、韩国和印度收益率上行压力最大
 - 建议支付5年期印度NDOIS，目标利率6.90%

六、能源地缘政治与石油市场

霍尔木兹海峡局势

- 霍尔木兹海峡石油流量暴跌95%，全球石油市场面临供给缺口
- 伊朗谈判进展反复引发油价剧烈波动
- GS认为OECD大规模释放战略储备和中国需求疲弱共同抑制了油价进一步冲高
- MS指出伊朗局势缓和消息推动原油价格大跌5.7%，缓解通胀担忧

中国LNG进口

- 中国4月天然气库存同比首次下降，预示夏季LNG进口将显著增加
- 亚洲与欧洲天然气价差拉大，全球供应流向改变

□□ 港美股海外

□□ 港美股海外

一、美股泡沫化警告

美银首席策略师警告

- 科技股权重极端化：当前标普500科技股权重已超44%；SpaceX+OpenAI上市后或突破48%（超过1920年代、1970年代“漂亮50”、1990年代科网泡沫的峰值）
- 美债收益率飙升：30年期美债收益率突破5.2%（2007年以来最高），10年期逼近4.7%
- 泡沫破裂时间表：
 - 短期（1-3个月）：巨型IPO前，资金维持多头
 - 中期（6-12个月）：2026年夏秋CPI升至4%-5%，美联储重启收紧，真正回调启动
 - 历史镜像：1929年大崩盘（道指3年涨300%后跌89%）、1970年代“漂亮50”、1999-2000年科网泡沫（纳指3年涨400%后跌78%）
 - 2026年AI泡沫特征：集中度更高、利率起点更高、散户参与度更低，调整或更剧烈

关键观测指标

- 生物科技ETF（XBI）：跌破120美元→收益率持续上行→风险加剧
- 零售ETF（XRT）：升至85美元→收益率冲击被推迟→短期安全

二、AI推理与半导体超级周期

英伟达财报超预期

- 2027财年Q1营收816.2亿美元，数据中心752亿美元，均超预期
- EPS 1.87美元；Q2指引891-928亿美元，远超华尔街873亿美元预期

- 数据中心网络收入同比暴增199%，验证AI基础设施需求持续性
- H200对华收入仍为零

AI推理拐点到来

- JPM: AI推理拐点已经到来，驱动数据中心资本开支加速
- UBS: AI推理和云服务货币化改善支撑资本支出高增长
- NVIDIA供应链采购承诺大幅增加1190亿美元
- 谷歌云积压订单达4600亿美元（约为2025年Q4末2400亿美元两倍）
- 谷歌、亚马逊、微软、Meta合计2026年资本开支指引达7250亿美元

存储超级周期延续

- TrendForce预计Q2 DRAM继续涨58-63%、NAND涨70-75%
- 美光HBM供应紧张预计持续至2026年后
- HBM挤压DRAM产能，DDR5/LPDDR5X需求旺盛
- 长江存储Q1营收突破200亿元、同比增长100%，全球NAND市占率超10%
- 长鑫科技2026年Q1营收508亿元（同比+719%）、归母净利润247.62亿元（同比+1688%）

晶圆厂设备（WFE）投资周期延长

- AI驱动增量开支向先进逻辑、DRAM和先进封装集中
- Barclays预计超大规模云厂商资本支出将持续加速至2028年达1.2万亿美元

三、中芯国际重点推荐

开源电子推荐

- 成熟制程迎来实质反转：AI浪潮已传导至成熟节点代工，BCD与NVM平台均面临产能紧张，预计今年将至少涨价10-15%（华虹部分平台涨价最高可达25%）
- 先进制程变化不会太远：上半年已有一批先进设备Move in，预计今年下半年将有更多先进产能释放
- 毛利率拐点已至：测算公司2026-2028年计入营业成本的折旧占收入比例将自2025年的35%开始逐步下滑
- 估值风险收益比高：当前港股估值仅3.8倍（台积电11倍、联电3.4倍、格芯4倍、世界4.8倍）
- 长鑫上市估值有望达至少3万亿，对比之下中芯国际H仅5600亿，估值有望打开空间

四、人形机器人从白板走向现实

JPM报告核心观点

- 人形机器人正从概念验证快速进入规模化阶段
- 结构性劳动力短缺是核心催化剂：到2030年预计200万岗位空缺
- 机器人工作成本约10-12美元/小时，远低于人工约30美元/小时，投资回报周期从数年缩短至几个季度
- 率先落地场景：汽车和工业制造（最清晰）>物流仓储>商业服务>家庭护理（最远）
- 竞争格局：美国制造商（Figure AI、特斯拉）正努力缩小与亚洲OEM的差距；中国Agibot、Unitree年化出货超2万台，UBTECH年产能超1万台
- 供应链机会：看好具有差异化优势的精密运动零部件供应商（Regal Rexnord、Timken、Allient）

五、康耐特光学工厂参观要点

CITI调研结论

- 自动化提升为1.50镜片带来毛利率改善空间：已从2023年的10%提升至2025年的20%，仍有进一步改善空间
- 1.76高端产品预计下半年推出：有望提振均价与毛利率，定价可达1.74的两倍
- AI眼镜项目进展顺利：
- 北美大客户（推测为Meta）签署MOU锁定2027-2029年显示类AI眼镜供应
- 2026年下半年还将成为该客户非显示类AI眼镜的独家供应商
- 国内也有通义千问、雷鸟等新项目落地
- 目标价68港元：基于2027年预计EPS给予27.8倍PE，约30%上行空间

六、中国科技监管与产业政策

Barclays中国科技隔夜新闻

- 跨境证券监管持续收紧：中国证监会拟对老虎证券、富途证券及长桥证券开出罚单并没收违法所得
- 国产芯片与AI大模型适配加快：国家发改委公开表态，将推动国内大模型厂商加速适配国产芯片
- 小米发布新款YU7及YU7 GT车型：进一步丰富其电动汽车阵容
- DeepSeek优先突破性AI研究而非短期商业化：选择与部分同行积极变现形成对比的战略

七、美国量子计算与半导体动态

CITI美国半导体与硬件每周脉搏

- 美国量子计算20亿美元投资计划：IBM获得10亿美元（建立美国量子芯片代工厂），PSIQ UANTUM获得3.75亿美元，Rigetti和IonQ各获得1亿美元
- 英伟达Vera CPU预计2025年销售额达200亿美元：引发市场对其TAM和份额的讨论
- Marvell与Dell财报前瞻：看好AI相关需求及800G/1.6T光模块、Trainium 2 ASIC等催化剂

八、全球经济与货币政策

Barclays全球经济周刊

- "平行宇宙"现象：股市受AI乐观情绪和伊朗协议推动创新高，但债市因石油冲击、通胀和债务担忧而承压
- 预测美联储维持利率至2027年，欧央行6月和9月加息，日本央行6月加息
- 中国4月经济数据疲弱：内需不足，零售销售仅增0.2%，固定资产投资收缩

MS美国通胀观点

- 关税传导已接近完成，预计对核心商品价格的推升将结束，未来通胀面临下行风险
- 若商品价格回归关税前趋势，年同比通胀率可能下降70bp
- 维持通胀见顶后逐步回落观点，预计美联储年内按兵不动，2027年降息两次

九、DeepSeek宣布API降价

事件

- DeepSeek将于5月31日结束2.5折优惠活动中，继续保持这一价格
- 每百万token输入0.025元（缓存命中）、3元（未命中）、输出6元
- 以美元计，缓存命中场景下有极强价格竞争力
- 预计对价格敏感型场景的冲击将保持延续

□□ 机构观点

□□ 机构观点

一、AI推理与半导体超级周期

六家投行一致看好

JPM观点

- AI推理拐点已经到来，驱动数据中心资本开支加速
- 半导体行业正经历广泛周期复苏，存储和晶圆厂设备（WFE）投资周期延长
- 英伟达财报超预期，数据中心网络收入同比暴增199%，验证了AI基础设施需求的持续性
- 美光HBM供应紧张预计持续至2026年后，结构性供应约束强化AI内存长期牛市

CITI观点

- 重申对英伟达的买入评级，认为AI基础设施投资周期持续高景气
- 在半导体设备方面，泰瑞达的ATE测试市场因AI驱动实现两位数增长，CPO等新机遇开启
- 英伟达数据中心客户多元化利好AI服务器代工厂利润率提升

GS观点

- 强调低成本开源AI模型加速新兴市场AI采用，带来GDP上行风险
- 英伟达财报表明AI需求强劲，数据中心网络业务成为新亮点，上调盈利预测
- 光引擎和CPO技术将受益于AI基础设施扩张，环旭电子等供应链标的将迎来增长机会

UBS观点

- AI推理和云服务货币化改善支撑资本支出高增长
- NVIDIA供应链采购承诺大幅增加1190亿美元，上调机架预测
- 联发科在谷歌TPU云端AI ASIC和旗舰SoC领域取得突破，成为重要增长引擎
- 内存方面，HBM挤压产能导致DRAM供不应求至2028年

MS观点

- 英伟达Vera Rubin架构将巩固其在AI工厂经济效益的领导地位
- CPU业务有望实现200亿美元营收，成为新增长点
- Rubin机架BOM大幅提升至780万美元，利好ODM和组件供应商，PCB、MLCC等含量增长显著

Barclays观点

- 预计超大规模云厂商资本支出将持续加速至2028年达1.2万亿美元，远超市场预期
- 传统债券市场容量有限，数据中心债券、芯片融资等多元化渠道将发挥更大作用以满足融资需求

二、中国房地产分歧复苏

UBS观点

- 核心判断：中国房地产市场正在经历结构性分化——一线城市率先企稳，但低线城市需求仍在下行
- 一线城市：二手房成交量已回升至较好水平，2026年价格有望稳定，2027年小幅增长约2%
- 低线城市：占全国销售面积约60%，没有明显反弹迹象，结构性地继续拖累整体商品需求
- 预测：
 - 2026年住宅销售面积同比下降约3%，2027年持平
 - 新开工2026年下降9%，竣工2026年下降25%、2027年再降15%
- 投资建议：关注财务稳健的开发商（如华润置地、中海地产等）

三、礼来Retatrutide首次解读

MS观点

- 核心数据：Retatrutide
- III期TRIUMPH-1数据显示，12mg剂量80周减重28.3%，接近手术水平
- 耐受性问题：12mg组因不良反应停药率达11.3%，且出现异常感觉和尿路感染信号
- 评级：维持LLY"增持"评级，目标价1344美元（当前股价1018.87美元，上涨空间约32%）
- 预测：Retatrutide 2030年后风险调整后销售额46亿美元（成功率70%）
- 长期更看好：礼来的选择性胰淀素药物Oleralintide（Elora）

四、关税的另一面：通缩在即

MS观点

- 核心观点：关税传导已接近完成，预计对核心商品价格的推升将结束，未来通胀面临下行风险
- 数据支撑：若商品价格回归关税前趋势，年同比通胀率可能下降70bp
- 政策预测：
 - 2026年底前按兵不动
 - 2027年3月及6月各降息25bp
- 风险提示：油价持续高位、AI投资进一步推升需求、供应链瓶颈再现，均可能导致通胀高于预期

五、亚洲宏观策略年中展望

MS观点

- 外汇市场分化：
 - 出口导向型经济体（韩国、台湾、新加坡、马来西亚）货币有望引领复苏
 - 经常账户赤字国家（印度、印尼、菲律宾）货币表现可能不佳
- 建议做多新加坡元兑印度卢比
- 利率市场上行风险：
 - 菲律宾、韩国和印度收益率上行压力最大
 - 建议支付5年期印度NDOIS，目标利率6.90%

六、康耐特光学工厂参观要点

CITI观点

- 自动化提升为1.50镜片带来毛利率改善空间：已从2023年的10%提升至2025年的20%
- 1.76高端产品预计下半年推出：有望提振均价与毛利率
- AI眼镜项目进展顺利：
 - 北美大客户（推测为Meta）签署MOU锁定2027-2029年显示类AI眼镜供应
 - 2026年下半年还将成为该客户非显示类AI眼镜的独家供应商
- 目标价68港元：基于2027年预计EPS给予27.8倍PE，约30%上行空间

七、美国半导体与硬件每周脉搏

CITI观点

- 美国量子计算20亿美元投资计划：
 - IBM获得10亿美元（建立美国量子芯片代工厂）
 - PSIQUANTUM获得3.75亿美元
 - Rigetti和IonQ各获得1亿美元
- 英伟达Vera CPU预计2025年销售额达200亿美元
- Marvell与Dell财报前瞻：看好AI相关需求及800G/1.6T光模块、Trainium 2 ASIC等催化剂

- 评级:
- 英伟达 (NVDA) : 评级1 (买入)
- Marvell (MRVL) : 评级1 (买入)
- Dell (DELL) : 评级1 (买入)

八、人形机器人从白板走向现实

JPM观点

- 核心催化剂: 结构性劳动力短缺 (到2030年预计200万岗位空缺)
- 投资回报周期: 从数年缩短至几个季度
- 率先落地场景: 汽车和工业制造 > 物流仓储 > 商业服务 > 家庭护理
- 竞争格局:
- 美国制造商 (Figure AI年产能1.2万台, 特斯拉目标年产1100万台) 正在加速建厂
- 亚洲竞争对手 (中国Agibot、Unitree年化出货超2万台) 仍占据规模优势
- 供应链机会: 看好具有差异化优势的精密运动零部件供应商 (Regal Rexnord、Timken、Allient)

九、中国AI应用之旅

JPM观点

- 核心发现: 价值创造越来越依赖于专有数据、工作流上下文和客户集成
- "拥有上下文, 租用模型" 成为方向: 长期价值将向掌握专有数据、工作流集成能力和部署经验的

十、A股情绪监测

MS观点

- 情绪指标: 加权MSASI较前一周期下降14ppt至55%
- 外资流向: 南向资金5月14-20日净流入31亿美元, 年初至今累计净流入348亿美元
- 配置建议:
- 结构上偏好上游资产 (材料、工业、能源)
- 科技本地化主题 (半导体)
- 适度持有金融 (保险、交易所) 和收益类标的
- 评级: 维持对A股的超配 (Overweight) 评级, 预计6-12个月中国股票指数有10-12%的上行空间

□ 值得关注

□ 值得关注

一、Micro LED光互联进入验证期

浙商计算机观点

- 核心变化: Micro LED的价值正在从"显示"延伸至"通信"
- 技术优势: 利用微米级发光阵列, 将大量低功耗光源并行化, 用"多通道并行"替代单通道极限提速
-
- 应用场景: AOC、短距并行光模块, 主要面向板级至机柜级的短距光互连场景; Micro-LED CPO在1-10米具备显著优势
- 产业奇点加速临近:

- 2025年：微软提出MOSAIC光互连架构，技术路线定调
- 2026年：Credo计划推出Micro-LED光通信高速样机
- 2025年：华灿光电（京东方子公司）全球首条6英寸量产线首批光通信样品交付海外客户
- 2026年：京东方与康宁推进光互联及封装基板等合作
- 2028年：CPO市场预计加速起量
- 2030年：TrendForce预估Micro-LED CPO市场达8.48亿美元
- 相关标的：
- Micro LED光源：华灿光电、国星光电、兆驰股份、三安光电、乾照光电
- CMOS驱动：新相微、思特威
- 光学耦合与透镜：炬光科技、水晶光电、蓝特光学、弘景光电

二、钟渊化学PI全面涨价

电子级PI膜供需格局持续收紧

- 供需格局：钟渊化学在 $\leq 8\mu\text{m}$ 超薄电子级PI膜领域全球市占率约40%，下游几乎无替代。本次涨价叠加中东局势推高原料与能耗成本，且海外巨头无新增高端产能，国内高端产能仍稀缺
- Rubin架构提前量产，需求指数级增长：
- Rubin GPU功耗较Blackwell提升30%，单台服务器高导热PI用量从 0.5m^2 增至 2.5m^2 （+400%）
- 448G高速互连带动MPI用量达 1.2m^2 （为传统服务器6倍）
- CoWoS-L先进封装与HBM4也将拉动PSPI需求爆发
- 预计2027年AI服务器PI需求达1.2万吨，较2025年增长350%
- 国产替代加速：
- 全球高端PI市场CR3超70%，当前国产化率不足15%
- 国产产品价格仅为进口的60-70%，叠加供应链安全需求，未来2-3年国产化率有望升至40%以上
- 重点关注：
- 瑞华泰：国内龙头，2026年总产能达5000吨跻身全球前三，高导热PI已进入英伟达供应链
- 国风新材：2026年总产能突破2000吨，高导热PI已送样长电科技、通富微电
- 瑞华技术：全产业链布局，估值最低，从上游钛硅分子筛催化剂、高纯度均酐单体到下游PI膜、粉体，实现了全产业链自主可控，成本低20-30%，预计2026年底小批量量产

三、PCB演绎逻辑更新：新技术驱动全面涨价

新材料-CCL上游材料量价齐升

- 核心逻辑：CCL材料迎来量价齐升潮，技术更迭凸显供需刚性矛盾。新技术量产预期触发供应链价值重估，2026年下半年供需缺口成为行业核心矛盾
- 投资建议：
- 高端铜箔扩产+载体铜箔：德福科技、铜冠铜箔
- 高端Low CTE布龙头：宏和科技
- 陶瓷基板：科翔股份
- 载体铜箔：方邦股份
- 碳氢树脂先锋：东材科技
- PPO树脂：呈和科技
- HVLP5铜箔：隆扬电子
- RCC铜箔：迅捷兴

- 油墨：容大感光
- 玻纤玻璃珠：戈碧迦

新技术-光模块mSAP PCB

- 1.6T光模块驱动mSAP工艺爆发，载体铜箔迎来量价齐升黄金期
- AI算力迭代倒逼1.6T光模块PCB全面由HDI切换至SLP/mSAP工艺，核心耗材实现从普通铜箔向载体铜箔（可剥离铜箔）的跨代升级，加工费及盈利空间远超传统HVLP铜箔
- 投资建议：
 - 鹏鼎控股、深南电路等头部PCB厂商正加速国产认证
 - 载体铜箔德福科技、方邦股份卡位领先

新技术-正交背板

- 正交背板有望2027年放量，产业链龙头公司已开始提前布局
- 核心PCB厂开始前期设备布局，M9+Q布的方案可能性较高，相较今年M9+二代布的主流方案，Q布将成为核心增量，以及配套的金金刚石钻针环节，有望成为新的技术增量
- 上游PCB设备已开始备货，2026年下半年正交背板有望启动
- 投资建议：
 - PCB：胜宏科技、沪电股份
 - Q布：菲利华
 - 钻针：鼎泰高科、中钨高新、沃尔德、杰美特

四、AI算力需求持续增长，膜材成核心卡脖子增量

四大核心膜材赛道

1. ABF膜：AI载板核心材料，味之素长期垄断，供需缺口2028年达42%
 - 核心概念股：兴森科技、华正新材、天和防务
2. 半导体纯水膜：晶圆/封装超纯水刚需，杜邦/东丽垄断，国产化率不足10%
 - 核心概念股：沃顿科技
3. 电子级PI膜：AI散热+封装绝缘核心，Rubin单台用量增400%
 - 核心概念股：国风新材、瑞华泰、时代新材
4. 高频高速介电薄膜：AI服务器PCB核心，交货期拉长至30天+
 - 核心概念股：生益科技、南亚新材

五、SpaceX V3发射成功，隔热技术突破

再升科技唯一国内实锤供货

- SpaceX发射V3成功，最核心的是这次的隔热保温技术提升
- 再升科技：唯一一个国内实锤供货高硅氧纤维（隔热保温材料是）+央视点名

六、博迁新材：AI算力的"心脏支架"

华创电新观点

- VR200训练算力是GB200的3倍，推理算力是GB200的5倍
- 价值量角度：MLCC在VR200、GB300中的价值量增幅达到180%
- 用量角度：VR200、GB300的整柜MLCC需求量分别为60万颗、44万颗，常规H20机柜整柜MLCC需求4万颗，单柜MLCC需求量继续增长
- 高端MLCC需求起量：由于芯片功率提升因此对电流瞬时变化缓冲、散热要求提升
- 经销商MLCC开涨，原厂跟涨在即：镍粉作为最核心的原材料，叠加镍价自身涨势，双重涨价预期已锁定

- 市场空间角度：高端服务器镍粉市场空间超过4万吨，公司市占率50%，高端镍粉单位盈利10-15万/吨，可展望20-30亿业绩
- 铜粉扩产：公司正在进行铜粉扩产，目标产能接近2000吨，对应需求约50GW，参考5万/吨利润，贡献业绩2亿左右。远期500GW需求铜粉约2万吨，公司当前独供，具备20亿业绩弹性
- 远期可展望50亿业绩，当前不到10倍PE，弹性巨大
- 买博迁，就是买AI算力里刚性但被忽视的"原材料垄断"。类似当年锂矿在电动车中的位置，但格局更优、壁垒更高

七、海伦哲：开启第二增长曲线，储能消防隐形冠军

国泰海通观点

- 收购及安盾打造全球气溶胶材料平台化企业：海伦哲以7.4亿元收购及安盾51%股权，2026年2月起并表，正式切入储能消防赛道。及安盾是全球气溶胶消防隐形冠军，拥有近1000项专利（含200余项国际专利），全球少数通过美/欧/澳/加拿大四国认证，已进入宁德时代、阳光电源等头部客户供应链
- 及安盾业绩连续倍增：受益储能景气度，及安盾2023-2025年业绩呈高速增长，归母净利润由0.15亿增长至1.49亿元。2026Q1实现净利润0.86亿元（净利率超30%），已超过2025年一半的利润水平，预计2026年业绩超翻倍增速
- 业绩预期：
 - 预计主业每年稳定3亿利润
 - 及安盾2025年业绩1.49亿元，2026Q1实现0.86亿元，预计及安盾全年利润（100%口径）有望4-5亿，对应海伦哲并表51%约2-2.5亿
 - 对应当前估值25xPE，看明年预计不到15xPE，建议持续关注

八、鑫磊股份：磁悬浮压缩机稀缺性

国泰海通电新徐强团队观点

- 发布股权激励、彰显公司信心：5月22晚公司公布股权激励，主业指引2026年营收15-20亿，同比翻倍，如果考虑Vertiv压缩机放量后，营收利润将有更大幅度上修
- 鑫磊的稀缺性：磁悬浮压缩机为数据中心一次侧的核心设备，2026年全球需求5-6万台，丹佛斯作为全球一供产能仅2.5万台且扩产周期极长，2026年市场存在一半产能缺口
- 鑫磊的必要性：海外冷机及压缩机是通过一次侧集成的供应商采购，冷机以江森、特灵、麦克维尔、开利等海外企业主导，但以江森为例，在剥离了自己安防业务以及收购液冷公司后开始向做集成业务拓展，从供应商变为原有集成商的竞对
- 空间测算：按照全年供应1.5万台，单台25万价格，6万利润计算，AIDC磁悬浮压缩机有望提供9亿利润*40X+主业2亿*15X=390亿。未来不仅压缩机，鑫磊也将做整个机组（冷机+压缩机），预计价值量有望翻倍
- 预期差：市场普遍不关注一次侧，但磁浮是一次侧明确的通胀环节

九、金博股份：卡位光模块陶瓷基板上游

申万电新观点

- 500吨AlN粉体产线主要面向陶瓷基板客户、高端替代对象指向日本德山。陶瓷基板用于光模块、先进封装等高功率散热场景，对AlN粉体的纯度、氧含量、粒径分布和批量一致性要求较高
- 公司AlN粉体采用连续化加工模式、500吨产线预计6月底一次性投产。公司已发布高纯氮化铝微米粉、造粒粉、球形氮化铝填料粉等产品，基于该粉体制备的氮化铝陶瓷基板热导率突

破230W/(m·K)，性能指标对应高端陶瓷基板应用，达到国际先进水平

- 金博具备石墨化粉体加工know-how、部分光伏热场设备可转化用于AlN粉体生产
- 500吨氮化铝粉体产能对应清晰业绩弹性、市场空间巨大。按500吨产能满产满销测算，AlN粉体收入约5亿元（2027E），按45%净利率对应利润约2.25亿元，给予30倍PE，对应市值67亿元。叠加碳陶制动盘约60亿元、光伏热场约40亿元、锂电材料约25亿元、氢能材料约10亿元，各业务合计测算约200亿元，对比当前近70亿元市值，重估弹性较大

十、海博思创：储算一体化加速落地

长江电新观点

- 算电协同方面，预计2026H2推进3-4个储能+算力一体化项目，其中包括规划的内蒙GWh级储能+算力中心项目，采用钠锂双路线，预计年底前开工
- SST方面，公司已布局研发35kV直挂式固态变压器，较行业主流10kV方案电压等级领先，产品计划于2026年年底发布，匹配公司储算一体化项目应用落地
- 基本面来看，截止1季度在手海外订单达到10+GWh，近期欧洲、北美订单进一步爆发，有望进一步增厚海外业绩。预计Q2出货环比2.5倍
- 预计2026年净利润16-20e，继续坚定看好量高增、利稳健、钠电先发优势和AI期权

十一、霍尔木兹海峡逐步开放

地缘政治缓和信号

- 海峡这次真要逐步开放了：关于霍尔木兹海峡开or关，一个多月来大家已经疲了。之前建议：忽略海峡，回归产业和公司逻辑本身
- 局势逐步降级：基于的判断是：此事解决起来并不容易，要拖很久；又不容易升级，双方都精疲力尽。但从本周开始，可以看到局势逐步降级。霍尔木兹海峡的逐步恢复将成为市场未来一段时间的利好
- 5月6日伊朗外长受邀访华，是中国计划加深介入的标志。注意"受邀"两个字，说明了更加积极主动的态度
- 现在双方元首已经见过，氛围也很融洽。会晤过了一周，相关事项当然也就到了落地期。会看到局势降级信号陆续出现

十二、厄尔尼诺现象关注

天风农业观点

- 美国气候预测中心5月14日发布声明：今年5月至7月期间，形成的概率高达82%，并有96%的概率持续到2026-2027年北半球冬季
- 国家发改委5月22日发布消息：根据国家气候中心监测，当前厄尔尼诺现象仍处在发展初期，冬小麦灌浆期已基本结束，预计异常气候不会对夏粮产量产生较大影响
- 世界气象组织4月24日也发布了预测：表明厄尔尼诺状态最早可能在5月至7月卷土重来，且模型显示这可能是一次强厄尔尼诺事件
- 当前预测存在春季预测障碍（3-5月预报准确率季节性偏低），因此仍需要关注6月以后的确证信号
- 历史上看，1877-1878年、1982-1983年、1997-1998年、以及2015-2016年等几次超强厄尔尼诺事件对全球农业生产和大宗商品市场造成了极其深远的冲击
- 未来需重点关注：生长季玉米、水稻等主粮以及甘蔗、橡胶等经济作物的潜在影响

□ 各行业板块

煤炭

煤炭行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日煤炭行业受山西沁源煤矿重大瓦斯爆炸事故影响，安全监管预期大幅收紧，国内煤炭供给收缩预期增强，叠加迎峰度夏需求旺季来临，煤价上涨预期强烈，行业景气度提升。

重点关注

- 公司：陕西煤业 (601225)、中国神华 (601088)、中煤能源 (601898)、兖矿能源 (600188)、潞安环能 (601699)
- 技术：煤炭智能化开采技术、煤矿安全生产技术、煤炭清洁利用技术
- 政策：煤矿安全监管政策、煤炭增产保供政策、碳达峰碳中和相关政策

代表标的

陕西煤业 (601225)、中国神华 (601088)、中煤能源 (601898)、兖矿能源 (600188)、潞安环能 (601699)、山西焦煤 (000983)、山煤国际 (600546)、淮北矿业 (600985)、平煤股份 (601666)

石油石化

石油石化行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

霍尔木兹海峡局势主导油价波动，流量曾暴跌95%后逐步恢复预期升温。高盛认为战略储备释放和中国需求疲弱抑制油价冲高，摩根士丹利预计通胀见顶后回落。巴克莱警示"平行宇宙"现象：股市受AI乐观情绪推动创新高，债市因石油冲击和通胀担忧承压。中国经济四月数据大幅放缓，内需不足凸显。美伊协议若达成，将标志全球注意力转向新一轮能源转型。

重点关注

地缘政治：霍尔木兹海峡通航、美伊谈判进展、中东局势、关税政策

能源市场：原油库存、LNG进口、天然气价差、战略储备释放

宏观经济：美联储加息预期、通胀压力、中国经济复苏、消费疲弱

能源转型：新能源政策、可再生能源、碳中和路径

公司动态：

- 寒武纪：申请120亿银行授信，国产算力订单暴增
- 中国LNG进口商：库存去化后夏季进口增加
- 山东地炼：开工率波动反映需求变化

代表标的

油气开采：中国石油(601857)、中国石化(600028)、中国海洋石油(00883.HK)、中海油服(601808)

油服工程：海油工程(600583)、博迈科(603727)、中曼石油(603619)、石化油服(600871)

炼化企业：荣盛石化(002493)、恒力石化(600346)、东方盛虹(000301)、卫星化学(002648)

天然气：新奥股份(600803)、广汇能源(600256)、深圳燃气(601139)、华润燃气(01193.HK)

新能源转型：隆基绿能(601012)、宁德时代(300750)、比亚迪(002594)、阳光电源(300274)

有色金属

有色金属行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日有色金属行业围绕金属价格走势、供需格局及下游需求展开讨论，铝、铜等工业金属受益于新能源、AI算力等下游需求增长，黄金等贵金属受地缘政治及通胀预期支撑，行业景气度分化，部分品种具备长期增长潜力。

重点关注

- 公司：中国铝业 (601600)、紫金矿业 (601899)、江西铜业 (600362)、洛阳钼业 (603993)、山东黄金 (600547)
- 技术：新能源用高端金属材料、AI算力相关金属材料、贵金属避险属性
- 政策：有色金属行业环保政策、新能源产业支持政策、地缘政治影响

代表标的

中国铝业 (601600)、紫金矿业 (601899)、江西铜业 (600362)、洛阳钼业 (603993)、山东黄金 (600547)、天齐锂业 (002466)、赣锋锂业 (002460)

基础化工

基础化工行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日基础化工行业围绕AI PCB材料 (电子布、树脂、填料)、半导体材料、玻璃基板、MLCC材料、液冷材料及铬盐等方向展开讨论，AI

PCB材料成为全年主线，半导体材料受益于存储厂商扩产，行业景气度持续提升。

重点关注

- 公司：中材科技 (电子布)、中国巨石 (电子布)、国际复材 (电子布)、宏和科技 (T布)、菲利华 (Q布)、石英股份 (石英全产业链)、东材科技 (树脂)、圣泉集团 (树脂)、中化国际 (PPO)、呈和科技 (阻燃剂)、联瑞新材 (球硅)、国瓷材料 (MLCC粉体)、中船特气 (电子特气)、广钢气体 (电子大宗)、新宙邦 (液冷材料)、振华股份 (铬盐)
- 技术：AI
- PCB材料 (电子布、树脂、填料)、半导体材料、玻璃基板、MLCC粉体、液冷材料、铬盐
- 政策：国产替代政策支持、存储厂商扩产政策

代表标的

中材科技 (002080)、中国巨石 (600176)、国际复材 (601260)、宏和科技 (603256)、菲利华 (300395)、石英股份 (603688)、东材科技 (601208)、圣泉集团 (605589)、中化国际 (600500)、呈和科技 (688625)、联瑞新材 (688300)、国瓷材料 (300285)、中船特气 (688146)、广钢气体 (688548)、新宙邦 (300037)、振华股份 (603067)

建筑材料

建筑材料行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日建筑材料行业围绕AI PCB材料 (电子布、树脂、填料)、半导体材料、玻璃基板、MLCC材料、液冷材料及铬盐等方向展开讨论, AI

PCB材料成为全年主线, 半导体材料受益于存储厂商扩产, 行业景气度持续提升。

重点关注

- 公司: 中材科技 (电子布)、中国巨石 (电子布)、国际复材 (电子布)、宏和科技 (T布)、菲利华 (Q布)、石英股份 (石英全产业链)、东材科技 (树脂)、圣泉集团 (树脂)、中化国际 (PPO)、呈和科技 (阻燃剂)、联瑞新材 (球硅)、国瓷材料 (MLCC粉体)、中船特气 (电子特气)、广钢气体 (电子大宗)、新宙邦 (液冷材料)、振华股份 (铬盐)
- 技术: AI PCB材料 (电子布、树脂、填料)、半导体材料、玻璃基板、MLCC粉体、液冷材料、铬盐
- 政策: 国产替代政策支持、存储厂商扩产政策

代表标的

中材科技 (002080)、中国巨石 (600176)、国际复材 (601260)、宏和科技 (603256)、菲利华 (300395)、石英股份 (603688)、东材科技 (601208)、圣泉集团 (605589)、中化国际 (600500)、呈和科技 (688625)、联瑞新材 (688300)、国瓷材料 (300285)、中船特气 (688146)、广钢气体 (688548)、新宙邦 (300037)、振华股份 (603067)

建筑装饰

建筑装饰行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日建筑装饰行业围绕消费市场结构分化、出口链表现及行业景气度展开讨论, 4月消费数据回落但结构性机会显著, 新消费龙头表现优于传统消费, 出口链受益通胀及性价比优势, 行业估值处于历史低位, 配置价值凸显。

重点关注

- 公司: 老铺黄金 (黄金珠宝)、泡泡玛特 (潮玩)、思摩尔国际 (新型烟草)、雅迪控股 (两轮车)、顾家家居 (家居)

- 技术: AI智能眼镜、新型烟草技术、智能家居
- 政策: 消费刺激政策、跨境电商支持政策

代表标的

老铺黄金 (06181.HK)、泡泡玛特 (09992.HK)、思摩尔国际 (06969.HK)、雅迪控股 (01585.HK)、顾家家居 (603816)、太阳纸业 (002078)、众鑫股份 (603299)

电力设备

电力设备行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日电力设备行业围绕AI算力对电力设备的需求拉动展开讨论, 燃气轮机、储能设备、电力电子设备 (如SiC/GaN) 等需求增长显著, 国产化替代加速, 行业景气度提升。

重点关注

- 公司: 海伦哲 (300201, 储能消防)、金博股份 (688598, AlN粉体)、海博思创 (储能+算力一体化)、应流股份 (603308, 燃气轮机)、杰瑞股份 (002353, 燃气轮机)
- 技术: 储能消防技术、AlN粉体技术、储能+算力一体化技术、燃气轮机技术、SiC/GaN功率半导体技术
- 政策: AI算力支持政策、储能产业政策、电力设备国产化政策

代表标的

海伦哲 (300201)、金博股份 (688598)、海博思创 (未上市)、应流股份 (603308)、杰瑞股份 (002353)、上海电气 (601727)、东方电气 (600875)、中国动力 (600482)、三旺通信 (未上市, 煤矿智能化)

机械设备

机械设备行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日机械设备行业围绕AI拉动的高景气赛道 (燃气轮机、半导体检测设备) 及顺周期板块 (通用机械、工程机械、海工装备) 展开讨论, AI算力需求拉动燃气轮机、半导体检测设备景气度持续, 顺周期板块受益PPI转正和海外成本上行, 行业整体景气度提升。

重点关注

- 公司: 应流股份 (燃气轮机)、杰瑞股份 (燃气轮机)、上海电气 (燃气轮机)、联讯仪器 (半导体检测)、骄成超声 (半导体检测)、日联科技 (PCB检测)、华中数控 (机床)、三一重工 (工程机械)、中集集团 (海工装备)
- 技术: 燃气轮机技术、半导体检测技术、高端机床技术、工程机械智能化、海工装备技术
- 政策: AI算力支持政策、高端装备制造支持政策、海工装备支持政策

代表标的

应流股份 (603308)、杰瑞股份 (002353)、上海电气 (601727)、东方电气 (600875)、中国动力 (600482)、骄成超声 (688392)、日联科技 (688531)、奕瑞科技 (688301)、华中数控 (300161)、乔锋智能 (301603)、纽威数控 (688697)、汇川技术 (300124)、禾川科技 (688320)、三一重工 (600031)、恒立液压 (601100)、中联重科 (000157)、徐工机械 (000425)、柳工 (000528)、中集集团 (000039)、博迈科 (603727)

国防军工

国防军工行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日国防军工行业围绕被动元器件涨价(钽电容)、功率器件布局(紫光国微收购瑞能半导体)、AI电源业务拓展(新雷能)展开,国产化替代加速,行业景气度提升。

重点关注

- 公司: 振华科技(国内钽电容龙头)、紫光国微(功率器件布局)、新雷能(AI电源业务)
- 技术: 钽电容涨价、碳化硅(SiC)功率器件、800V/±400V电源技术
- 政策: 军工元器件国产化替代、工信部推动钽电容国产替代

代表标的

振华科技 (000733)、紫光国微 (002049)、新雷能 (300593)、中航光电 (002179)、中航沈飞 (600760)

汽车

汽车行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日汽车行业围绕小鹏GX订单大超预期、新能源汽车销量增长及出口情况展开讨论,小鹏GX发布后锁单率高,订单超预期,新能源汽车渗透率持续提升,出口保持高增长,行业景气度提升。

重点关注

- 公司: 小鹏汽车(XPEV)、比亚迪(002594)、宁德时代(300750)、吉利汽车(00175.HK)、长安汽车(000625)
- 技术: 新能源汽车技术、自动驾驶技术、智能座舱技术
- 政策: 新能源汽车补贴政策、汽车下乡政策、出口支持政策

代表标的

小鹏汽车(XPEV)、比亚迪(002594)、宁德时代(300750)、吉利汽车(00175.HK)、长安汽车(000625)、长城汽车(601633)、蔚来(NIO)、理想汽车(LI)

计算机

计算机行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日计算机行业聚焦AI算力全链条升级，Micro LED光互联技术进入验证期，PCB上游材料（CCL、铜箔、电子布）因AI服务器需求爆发迎来量价齐升，存储超级周期延续（长江存储、长鑫科技IPO进程加速），国产算力芯片（寒武纪、中芯国际）订单持续上修，行业景气度维持高位。

重点关注

- 公司：华灿光电（Micro LED光互联）、中芯国际（成熟+先进制程）、寒武纪（国产算力芯片）、生益科技（CCL涨价）、沪电股份（正交背板布局）
- 技术：Micro LED短距光互联、CPO封装、1.6T光模块mSAP工艺、AI PCB钻针/油墨
- 政策：国产芯片与大模型适配加速、存储厂商IPO催化国产链

代表标的

华灿光电（000971）、国星光电（002449）、中芯国际（688981、00981.HK）、寒武纪（688256）、生益科技（600183）、沪电股份（002463）、鹏鼎控股（002938）、景旺电子（603228）、南亚新材（688519）

电子

电子行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日电子行业围绕AI算力产业链展开深度讨论，AI服务器、光模块、先进封装等环节需求爆发，带动上游材料（MLCC、镍粉、PI膜、金刚石散热等）及设备（X射线检测、PCB设备等）量价齐升；国产半导体厂商（中芯国际、寒武纪等）受益于国产替代加速及订单上修，行业景气度持续上行。

重点关注

- 公司：博迁新材（MLCC镍粉龙头）、中芯国际（成熟+先进制程代工）、寒武纪（国产算力芯片）、日联科技（X射线检测设备）、生益科技（CCL涨价）
- 技术：AI服务器MLCC增量、先进封装（CoWoS、CPO）、高端PI膜、金刚石散热材料
- 政策：国产芯片与大模型适配加速、存储厂商（长江存储、长鑫科技）IPO进程

代表标的

博迁新材、中芯国际（688981、00981.HK）、寒武纪（688256）、日联科技（688531）、生益科技（600183）、沪电股份（002463）、鹏鼎控股（002938）

通信

通信行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

AI算力爆发驱动通信产业链全面升级。光模块向800G/1.6T/3.2T代际演进，Micro LED光互联进入验证期，CPO（共封装光学）方案加速落地。数据中心基础设施成为新瓶颈，电力、液冷、交换机等配套需求激增。DPU作为“第三颗主芯片”在AI算网中价值凸显。半导体产能成为AI硬件真正瓶颈，AI投资全面重估半导体产业链。

重点关注

技术领域：Micro

LED光互联、mSAP工艺、CPO/NPO、法拉第旋片、陶瓷基板、Retimer芯片、DPU、液冷散热

政策方向：煤炭智能化（山西矿难催化）、量子计算国家战略、AI数据中心建设

公司动态：

- 华灿光电：Micro LED光通信样品交付海外客户
- 金博股份：500吨AlN粉体产线6月底投产，卡位陶瓷基板上游
- 日联科技：拟收购菲莱测试，布局光通信测试设备
- 华盛昌：完成伽蓝特收购，光通信测试打开第二增长曲线
- 福晶科技：法拉第旋片国产替代加速，OCS用钽酸钪晶体放量

代表标的

光模块/光通信：中际旭创(300308)、新易盛(300502)、剑桥科技(603083)、光迅科技(002281)

PCB/载板：鹏鼎控股(002938)、深南电路(002916)、胜宏科技(300476)、生益科技(600183)

测试设备：华兴源创(688001)、日联科技(688531)、华盛昌(002980)

材料/器件：福晶科技(002222)、水晶光电(002273)、炬光科技(688167)、三安光电(600703)

DPU/芯片：海光信息(688041)、浪潮信息(000977)、中兴通讯(000063)

传媒

传媒行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日传媒与AI领域核心事件为DeepSeek模型API大幅降价（降至原价1/4），推动AI大模型进入“平价革命”阶段，加速AI在各行业的应用渗透；市场同时对AI产业趋势保持乐观，宏观风险落地后继续看好科技硬件与国产算力产业链。

重点关注

- 公司：DeepSeek（国产大模型龙头）、华为（昇腾算力适配）、AI应用头部厂商
- 技术：大模型成本优化、国产算力适配、AI行业应用渗透
- 政策：国产AI生态扶持政策

代表标的

科大讯飞(002230)、昆仑万维(300418)、三七互娱(002555)、神州泰岳(300002)

医药生物

医药生物行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日医药生物行业围绕胰岛素国产化、GLP-1药物进展、创新药审批及医疗设备更新展开讨论，国内企业技术突破与商业化进程加速，行业景气度提升。

重点关注

- 公司：东阳光药（胰岛素国产化）、恒瑞医药（创新药研发）、迈瑞医疗（医疗设备）、联影医疗（医学影像）、通策医疗（口腔医疗）
- 技术：胰岛素国产化替代、GLP-1药物迭代、高端医疗设备自主化
- 政策：创新药审批加速、医疗设备更新支持政策

代表标的

东阳光药 (600673)、恒瑞医药 (600276)、迈瑞医疗 (300760)、联影医疗 (688271)、通策医疗 (600763)、药明康德 (603259)

公用事业

公用事业行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

AI数据中心电力需求激增，美国从2023年3GW增长至2026年底28GW，现场天然气发电成为默认规划假设。电网并网排队机制无法吸收这种阶跃式增长，超大规模企业转向现场部署燃气轮机、燃料电池等解决方案。山西沁源煤矿发生特别重大事故（90人死亡），或冲击焦煤短期供给，但动力煤影响更大，旺季供需或进一步趋紧。

重点关注

电力设备：现场天然气发电、燃气轮机、燃料电池、数据中心电力合同

煤炭供给：山西煤矿停产整顿、长治市产能1.8亿吨、安全大检查、旺季保供预期削弱

能源转型：AI电力需求驱动天然气发电、数据中心成为新电力负荷、电网改造滞后

公司动态：

- GE Vernova：目标年产24GW重型燃气轮机
- 西门子能源：本十年末从20GW提升至30GW
- 瓦锡兰：为单个项目交付800MW
- Bloom Energy：2026年底实现年产2GW燃料电池产能

煤矿事故影响：

- 沁源县停产12座煤矿，产能1870万吨
- 长治市全市煤矿107座，产能1.8亿吨，占山西13%
- 涉及上市公司：永泰能源、美锦能源、潞安环能、山煤国际

代表标的

电力设备：GE Vernova(GEV)、西门子能源(ENR.DE)、Bloom Energy(BE)、瓦锡兰(WRT1V.HE)

煤炭：兖矿能源(600188)、昊华能源(601101)、中煤能源(601898)、陕西煤业(601225)、中国神华(601088)、山煤国际(600546)、山西焦煤(000983)

天然气：新奥股份(600803)、广汇能源(600256)、深圳燃气(601139)

电力：长江电力(600900)、华能国际(600011)、国电电力(600795)、大唐发电(601991)

交通运输

交通运输行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日交通运输板块核心关注中东局势缓和预期，美伊停火谈判取得进展，若协议达成将逐步开放霍尔木兹海峡并放松对伊朗港口的封锁，将显著降低全球航运成本，提升运输效率，缓解能源及原材料运输压力。

重点关注

- 公司：中远海控 (601919)、中远海能 (600026)、招商轮船 (601872)、上港集团 (600018)
- 技术：海峡通航恢复、航运路线优化
- 政策：美伊停火协议进展、霍尔木兹海峡开放进程

代表标的

中远海控 (601919)、中远海能 (600026)、招商轮船 (601872)、上港集团 (600018)、宁波港 (601018)

房地产

房地产行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

中国房地产市场呈现明显分化复苏格局：一线城市二手房交易回暖、价格有望企稳，但低线城市（占销售面积约60%）持续疲弱，对大宗商品需求拖累仍存但力度减弱。UBS预计2026年住宅销售面积同比下降约3%，2027年持平；新开工2026年下降9%，竣工2026年下降25%、2027年再降15%。新房与二手房价差扩大，租金收益率与房贷利率的负向缺口因公积金贷款降低而缓解。整体来看，房地产市场的结构性分化将持续，一线城市受益于“新经济”（AI相关制造与出口）带动的就业和财富效应，而低线城市需求结构性走弱，土地交易和新开工继续向一二线迁移。

重点关注

1. 一线城市复苏持续性：二手房成交量已回升至较好水平，2026年价格有望稳定，2027年温和上涨约2%；关注新经济催化能否持续支撑财富效应
2. 低线城市下行风险：占全国销售面积约60%，没有明显反弹迹象，仍是主要拖累项；需警惕销售和开工持续恶化对大宗商品需求的进一步拖累
3. 政策传导效果：公积金降息等宽松政策能否有效传导至新房销售，二手房与租赁市场分流效应

4. 大宗商品需求拐点：低线城市疲弱是钢材、水泥、铜等需求的主要拖累，但随着基数变小，边际负面影响在减弱；关注底部信号

5. 房企流动性风险：部分房企仍面临流动性压力，若出现违约事件可能冲击市场信心

代表标的

- 华润置地：重点关注的一线开发商，二手房回暖及新经济催化可能带来边际改善
- 中海地产：一线开发商代表，受益于结构性分化
- 宝钢：大宗商品相关公司，需警惕低线城市需求继续下行的风险，但可关注政策底带来的阶段性交易机会
- 海螺水泥：建材需求受低线城市疲弱拖累，关注新开工下滑对盈利的压制

非银金融

非银金融与综合汇总 (2026-05-24)

核心观点

美银首席策略师Michael Hartnett警告美股正处“泡沫后期”，科技股权重或突破48%，超过历史峰值。30年期美债收益率突破5.2%，2026年夏秋CPI升至4%-5%或触发真正收紧。跨境证券监管新规即将落地，香港证监会将启动身份及开户材料核查，海外互联网券商模式被认定为“境外机构在境内非法展业”。工作流驱动的AI货币化出现早期证据，“拥有上下文，租用模型”成为方向。

重点关注

金融市场：美股泡沫风险、美债收益率飙升、科技股集中度、通胀压力

监管政策：跨境证券监管新规、香港SFC核查、CRS数据互换、合规渠道（港股通、QDII）

保险/医保：Medicare肥胖GLP-1覆盖延长、礼来处方量追踪、口服GLP-1市场扩展

AI金融应用：工作流货币化、专有数据价值、垂直AI公司盈利、自动驾驶单位经济改善
公司动态：

- 礼来：Mounjaro+Zepbound处方量平稳，口服Foundayo第六周TRx约1.67万
- SpaceX/OpenAI：巨型IPO或推高科技股权重
- 跨境券商：futu、tiger等中资背景离岸公司需配合税务数据互换

代表标的

券商/金融科技：华泰证券(601688)、中信证券(600030)、东方财富(300059)、同花顺(300033)

保险：中国平安(601318)、中国太保(601601)、中国人寿(601628)、新华保险(601336)

金融IT：恒生电子(600570)、金证股份(600446)、顶点软件(603383)、财富趋势(688318)

跨境金融：香港交易所(00388.HK)、中金公司(601995)、华兴资本(01911.HK)

商贸零售

商贸零售行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日商贸零售行业围绕AI应用对零售的渗透、电商格局变化及消费复苏情况展开讨论，AI应用进入用户时间竞争阶段，电商格局分化，头部平台优势稳固，消费复苏节奏受关注。

重点关注

- 公司：拼多多 (PDD)、阿里巴巴 (BABA)、京东 (JD)、腾讯控股 (00700.HK)、美团 (03690.HK)
- 技术：AI应用用户竞争、电商补贴效率优化、短视频电商渗透
- 政策：消费刺激政策、电商合规监管

代表标的

拼多多 (PDD)、阿里巴巴 (BABA)、京东 (JD)、腾讯控股 (00700.HK)、美团 (03690.HK)、快手 (01024.HK)

农林牧渔

农林牧渔行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

今日农林牧渔行业围绕厄尔尼诺现象对农产品的影响、猪周期产能去化、肉牛/奶牛产能去化及白羽鸡引种扰动展开讨论；国内粮食安全受重视，转基因商业化加速，畜禽养殖产能去化加速，行业景气度有望触底回升。

重点关注

- 公司：隆平高科 (种子)、大北农 (转基因)、牧原股份 (生猪养殖)、温氏股份 (畜禽养殖)、生物股份 (动保)
- 技术：转基因商业化种植、白羽鸡自主育种、宠物动保国产替代
- 政策：国家粮食安全战略、能繁母猪保有量下调、进口配额制落地

代表标的

隆平高科 (000998)、大北农 (002385)、牧原股份 (002714)、温氏股份 (300498)、神农集团 (605296)、生物股份 (600201)、中牧股份 (600195)

综合

综合行业汇总 (2026-05-24)

核心观点

中美关系改善推动海峡局势逐步降级，霍尔木兹海峡恢复预期升温。美联储官员释放鹰派信号，通胀压力加速上升，市场对降息预期下调。全球科技基金单周流入90亿美元，创2025年10月以来最大流入。AI算力产业链持续高景气，HBM4产能爬坡加速，MLCC高端产能紧缺。618美妆大促国际品牌表现优于国货，渠道分化明显。礼来Retatrutide减重数据亮眼，GLP-1赛道竞争加剧。

重点关注

宏观政策：中美元首会晤后关系改善、霍尔木兹海峡恢复、美联储加息预期、美国通胀压力
科技产业：HBM4/NAND供需、MLCC高端产能、NVIDIA Rubin量产进度、DeepSeek降价
消费零售：618电商大促、美妆品牌分化、国际vs国货竞争
医药健康：GLP-1减重药物、Retatrutide III期数据、礼来管线进展
公司动态：

- 礼来：Retatrutide 12mg剂量80周减重28.3%，接近手术水平
- 美光：HBM4产能爬坡速度为HBM3E两倍，SCA协议扩展至NAND
- DeepSeek：API价格维持2.5折优惠，缓存命中场景竞争力突出
- 利和兴：高端MLCC产能扩张，107规格已出货

代表标的

半导体：美光科技(MU)、村田制作所(6981.T)、TDK(6762.T)、太阳诱电(6976.T)

电商/消费：天猫、抖音、拼多多(PDD)、京东(JD)、淘宝(BABA)

医药：礼来(LLY)、诺和诺德(NVO)、安进(AMGN)

AI算力：英伟达(NVDA)、Meta(META)、微软(MSFT)

□ 催化日历

□ 催化日历

近期重要事件 (2026年5-6月)

2026年5月27日 (周二)

- 天风机械AI+顺周期重仓沙龙 (上海浦东汤臣洲际大酒店)
- 参会企业：奥特维、高测股份、博众精工、天通股份、日联科技、东威科技、博杰股份、快克智能、奕瑞科技、奥来德

2026年5月27日 (周二) 盘后

- Marvell (MRVL) 公布4月季度业绩
- 关注点：800G和1.6T光模块需求、Trainium 2 ASIC需求、新的XPU/LPU接口进展

2026年5月28日 (周三) 盘后

- Dell (DELL) 公布财报
- 关注点：AI服务器/存储动力、存储执行力改善、PC稳步进展

2026年6月6日 (周六)

- 美国糖尿病协会 (ADA) 大会
- 礼来将公布Retatrutide完整III期数据 (TRIUMPH-1)

2026年6月 (具体日期待定)

- 美联储FOMC会议决议
- 关注点：是否移除宽松倾向、加息可能性、通胀数据解读

2026年6月底

- 金博股份500吨AlN粉体产线预计一次性投产

2026年6月 (具体日期待定)

- 礼来口服orforglipron (Foundayo) FDA提交 (糖尿病/肥胖)
- 预计时间窗口：2Q25-2Q26

2026年下半年

- 康耐特光学1.76高端产品预计量产
- 水晶光电光通信产品量产供应国内客户

- 水晶光电HDD玻璃基板量产

2026年Q3

- 南亚新材M8材料有望在英伟达Rubin产品中放量

2026年Q4

- 海博思创35kV直挂式固态变压器产品计划发布

2026年全年

- 长鑫科技IPO进展（已进入“已问询”阶段）
- 长江存储IPO进展（最快6月中旬申报科创板）

2027年

- 康耐特光学北美大客户（推测为Meta）显示类AI眼镜供应锁定（2027-2029年）
- 康耐特光学成为北美大客户非显示类AI眼镜独家供应商（2026年下半年开始）
- 美联储首次降息预期（3月）

2027-2029年

- 康耐特光学与北美大客户显示类AI眼镜供应协议执行期

2028年

- CPO市场预计加速起量
- 海博思创35kV SST产品匹配储能一体化项目应用落地

2030年

- TrendForce预估Micro-LED CPO市场达8.48亿美元

持续关注事项

地缘政治

- 霍尔木兹海峡局势：美国国务卿称未来几小时可能有好消息（2026-05-24）
- 中美关系：元首会晤后相关事项进入落地期

货币政策

- 美联储理事沃勒表态：支持移除FOMC声明中隐含的宽松立场
- 市场对加息的定价可能过度，需关注后续官员表态

行业动态

- 厄尔尼诺现象：5-7月期间形成概率高达82%，96%概率持续到2026-2027年北半球冬季
- 需关注6月以后的确证信号

公司进展

- 小鹏GX：发布12小时大定超过2.4万，80%订单为旗舰版；截止5.24周末大定已超过72小时不可退
- 世纪互联：计划将MSP业务100%分拆上市，目标2027年完成分拆
- 海博思创：26H2推进3-4个储能+算力一体化项目

数据发布日程

每周

- 美国EIA原油库存数据
- 美国初次申请失业金人数

每月

- 美国CPI/PCE通胀数据
- 中国PMI数据
- 美国非农就业数据

季度

- 美股财报季 (2月、5月、8月、11月)
- 中国季度GDP数据

□ 连板与强势股

连板股

根据5月24日市场表现，以下个股表现强势（按连板数排序）：

5连板及以上

- 暂无5连板及以上个股的明确数据（文件未提供具体连板数统计）

3-4连板

- 暂无明确3-4连板个股数据

2连板

- 暂无明确2连板个股数据

首板/强势股

- 鹏鼎控股 - 周五一字涨停，mSAP工艺核心标的，1.6T光模块用SLP份额持续提升，Q2起AI PCB步入出货通道，目标市值看3000亿-3600亿
- 生益科技 - 从低点50元涨至高点108元，几乎无回调；6月份预计跟随全行业涨价，M8材料份额提升预期，27年业绩考虑继续涨价，看120亿利润，给30x PE，看3600亿市值，还有37%空间
- 胜宏科技 - 胜利之股，英伟达新机子下半年量产推出核心供应商，目标价持续看好
- 深南电路 - 正交背板份额提升中，LPU主供，玻璃基板/CoWoP方案/光电结合板积极布局中，目标市值看3000亿

板块涨停潮

PCB板块（最强主线）

PCB板块成为5月24日最强主线，多只个股涨停或创新高：

PCB制造

- 生益科技 - CCL龙头，6月涨价在即，Q2业绩继续加速
- 胜宏科技 - AI服务器PCB核心供应商
- 沪电股份 - 正交背板份额提升，目标市值3000亿
- 鹏鼎控股 - mSAP工艺龙头，1.6T光模块用SLP份额提升，周五一字涨停
- 景旺电子 - Rubin用PCB出货在即，midplane大份额供应，目标市值1200亿
- 南亚新材 -

M10材料卡位优势显著，M8材料有望Q3在英伟达Rubin产品中放量，目标市值700亿

PCB上游材料（通胀链核心）

- 宏和科技 - 高端Low CTE布龙头，电子布紧缺核心标的
- 德福科技 - 高端铜箔扩产+载体铜箔，AI PCB核心供应商
- 铜冠铜箔 - HVLP4/5领先者
- 东材科技 - 碳氢树脂先锋
- 圣泉集团 - 树脂材料供应商
- 呈和科技 - PPO树脂
- 方邦股份 - 载体铜箔
- 宏昌电子 - CCL
- 容大感光 - PCB油墨，外溢方向

PCB设备&耗材

- 鼎泰高科 - PCB钻针龙头，占AI服务器钻针供应近90%份额，台资PCB厂扩产意愿强烈，4-5月台湾订单显著增加，需求相比以往提升10倍，预计26年四季度可实现1500万支/月的新增产能能力
- 民爆光电 - 头部AI PCB客户已签保供协议，下半年客户端持续会有增量，AI长刃钻针、金刚石涂层钻针、PCD钻针能力均处于头部水平，产品均价1.5以上
- 中钨高新 - 金刚石钻针、钨矿双主线，震荡较大但脉冲式上涨概率高
- 三孚新科 - PCB设备
- 东威科技 - PCB设备
- 新锐股份 - PCB耗材
- 四方达 - 金刚石材料

存储板块（通胀链）

- 大普微 - 存储模组（5000e估值）
- 德明利 - 存储模组
- 佰维存储 - 存储模组
- 江波龙 - 存储模组
- 香农芯创 - 存储分销
- 雅克科技 - 存储材料

光通信板块

- 唯科科技 - 光上游
- 海泰新光 - OCS相关
- 杰普特 - 光通信设备

算力租赁板块

- 盈峰环境 - 算力租赁
- 利通电子 - 算力租赁

液冷&电源板块

- 京泉华 - 电源
- 海伦哲 - 电源+储能消防
- 远东股份 - 海外液冷
- 飞龙股份 - 国内液冷
- 思泉新材 - 液冷材料
- 华塑科技 - 液冷配套
- 江南新材 - 液冷材料
- 华光新材 - 液冷材料

先进封装&测试设备板块

- 联讯仪器 - 光模块测试设备（3000e估值）
- 华兴源创 - 收购普赛斯，光模块测试设备放量，目标市值600e+
- 利扬芯片 - 芯片测试
- 骄成超声 - 超声波检测
- 日联科技 - PCB检测+OLED背板

国产算力板块

- 寒武纪 - 国产GPU龙头，新增申请120亿银行授信
- 海光信息 - 国产CPU/GPU
- 中芯国际 - 晶圆代工龙头，成熟制程迎来实质反转，预计今年将至少涨价10-15%

- 华虹半导体 - 晶圆代工，部分平台涨价最高可达25%
- 芯原股份 - 芯片IP
- 灿芯股份 - 芯片定制
- 翱捷科技 - 通信芯片

其他强势板块

AI光学

- 水晶光电 -

光通信绑定大客户康宁，光存储HDD玻璃基板国内唯一供应商，有望再造两个水晶

功率半导体

- 新洁能 -

功率器件量价齐升，估值&位置具有强性价比的底部品种，看500e+，翻倍以上空间

陶瓷材料

- 金博股份 -

500吨AlN粉体产线6月底一次性投产，高端氮化铝粉体国产替代，目标市值200e

工业通信

- 三旺通信 -

煤炭智能化核心标的，参控股南京迈矽科、苏州金以太等优质资产，卫星领域有望价值重估

胰岛素

- 东阳光药 -

3mg规格胰岛素成本仅3-5美元，终端定价区间目标20-40美元，毛利率70%以上

风险提示

- 连板股数据基于帖子中提及的强势股整理，非完整连板统计
- PCB板块涨幅较大，短期注意回调风险
- 多个板块处于高位震荡区，建议做好利润管理，守住利润
- 6月中之前谨慎推新板块和个股，做好手头几个，反复耕种

□ ETF关注

□ ETF关注

一、全球科技基金资金流入创纪录

资金流向数据

- 全球科技基金上周录得+90亿美元的资金流入，为2025年10月以来最大单周流入
- 这也是有记录以来第三大单周流入
- 受此推动，四周平均净流入升至+40亿美元，为2021年初以来第二高水平
- 科技基金目前已连续七周获得资金流入
- 我们正目睹资金以前所未有的规模涌入股市

二、美国太空相关ETF资金涌入

太空主题ETF表现

- 美国太空相关ETF在过去一个月吸引了13亿美元
- 使其资产管理规模达到创纪录的33亿美元
- 伴随SpaceX新一代星舰试飞成功，配合IPO造势热烈
- 可能带动A股航天航空板块

三、PCB板块 ETF 关注

板块表现

- 科创半导体设备ETF单周涨幅超17%，领跑市场
- 鹏鼎控股一字涨停，市场关注mSAP工艺原因
- PCB板块上下游和陶瓷电子是全场最亮眼的仔
- 从周末舆情看，这两个板块热度不亚于玻璃基板，而且属于有扎实基本面支撑

重点标的

- 生益科技：从低点50元涨至108元，几乎没有回调
- 胜宏科技：坚定看好，曾发誓珍惜300元以下机会，多次验证
- 深南电路：推出弥补没有生益/胜宏的"忧伤心灵"

四、AI服务器与算力ETF关注

算力基础设施ETF

- AI算力需求持续增长，膜材已成核心卡脖子增量
- 四大核心膜材赛道：
 1. ABF膜：AI载板核心材料，味之素长期垄断，供需缺口2028年达42%
 2. 半导体纯水膜：晶圆/封装超纯水刚需，杜邦/东丽垄断，国产化率不足10%
 3. 电子级PI膜：AI散热+封装绝缘核心，Rubin单台用量增400%
 4. 高频高速介电薄膜：AI服务器PCB核心，交货期拉长至30天+

相关ETF标的

- 关注科创半导体设备ETF、AI算力ETF、光通信ETF等

五、存储板块ETF关注

存储超级周期延续

- TrendForce预计Q2 DRAM继续涨58-63%、NAND涨70-75%
- 美光HBM供应紧张预计持续至2026年后
- 长江存储Q1营收突破200亿元、同比增长100%，全球NAND市占率超10%
- 长鑫科技2026年Q1营收508亿元（同比+719%）、归母净利润247.62亿元（同比+1688%）

关注标的

- 存储芯片ETF、国产存储ETF等

六、人形机器人ETF关注

产业从白板走向现实

- 人形机器人正从概念验证快速进入规模化阶段
- 结构性劳动力短缺是核心催化剂：到2030年预计200万岗位空缺
- 机器人工作成本约10-12美元/小时，远低于人工约30美元/小时
- 投资回报周期从数年缩短至几个季度

率先落地场景

- 汽车和工业制造是最清晰的率先落地场景
- 物流仓储紧随其后

关注标的

- 人形机器人ETF、智能制造ETF、工业机器人ETF等

七、A股ETF资金流向

市场表现

- 过去一周A股走出震荡分化行情
- 市场前半周持续反弹，周四受不实传闻影响大幅跳水（超4700只个股下跌），周五迎来修复反弹
- 科创50表现亮眼，单周涨幅5.57%
- 全周A股成交额达15.23万亿元，表明资金对科技成长股热情高涨
- 半导体设备为本周核心主线，科创半导体设备ETF单周涨幅超17%，领跑市场

外资动向

- 尽管4月部分经济指标短期回落，但外资持续看好A股，年内净流入A股达131亿美元
- 摩根大通维持积极预期，认为充裕流动性与向好业绩将支撑市场上行

市场判断

- A股目前处于上升中途震荡整固阶段，中期向上趋势不变
- 本轮调整仅为短期技术性休整与情绪释放，并非基本面反转
- 尽管周四市场因“全面限制高频量化交易”的虚假消息引发跳水，但业内表示传闻不实，AI产业发展趋势和市场上行趋势不会被短期扰动改变

八、港股ETF关注

南向资金持续净流入

- 5月14-20日南向资金净流入31亿美元
- 年初至今累计净流入348亿美元，显示内地投资者对港股仍有配置意愿

港股科技股关注

- 中芯国际H股估值仅3.8倍（台积电11倍、联电3.4倍、格芯4倍、世界4.8倍）
- 长鑫上市估值有望达到至少3万亿，对比之下中芯国际H仅5600亿，估值有望打开空间

九、美股ETF关注

美股泡沫化警告

- 科技股权重极端化：当前标普500科技股权重已超44%；SpaceX+OpenAI上市后或突破48%
- 美债收益率飙升：30年期美债收益率突破5.2%（2007年以来最高），10年期逼近4.7%
- 泡沫破裂时间表：
 - 短期（1-3个月）：巨型IPO前，资金维持多头，难有深度调整
 - 中期（6-12个月）：2026年夏秋CPI升至4%-5%，美联储重启收紧，真正回调启动

关键观测指标

- 生物科技ETF（XBI）：跌破120美元→收益率持续上行→风险加剧
- 零售ETF（XRT）：升至85美元→收益率冲击被推迟→短期安全

十、风险提示

ETF投资需注意的风险

1. 利率风险：美联储理事沃勒表示支持从FOMC会后声明中移除隐含的宽松立场，认为近期通胀数据方向不对，不排除未来加息可能
2. 地缘政治风险：霍尔木兹海峡局势仍需关注，美国国务卿称未来几小时可能有好消息
3. 科技股估值风险：美股科技股估值处于历史高位，需警惕泡沫破裂风险
4. 存储周期风险：存储超级周期虽在延续，但需关注需求不及预期、行业竞争加剧的风险
5. AI算力需求不及预期风险：AI产业发展趋势不会被短期扰动改变，但需关注长期需求变化

以上信息仅供参考，不构成投资建议。投资者应根据自身风险承受能力和投资目标，谨慎决策。

□ 海外财报速览

暂无数据

□□ 风险提示

暂无数据

> □ 免责声明：本汇总内容来自公开渠道，仅供参考，不构成任何投资建议。投资有风险，决策需谨慎。