

思维纪要社_2026-06-01_每日汇总

总帖子数589条 | 有效帖子458条 | 总字数15197 | 阅读时间预估38分钟

思维纪要社每日汇总 - 2026-06-01 核心板块

核心事件

1.英伟达 Vera Rubin 平台全面量产 - 黄仁勋在 Computex 2026 宣布 Vera Rubin 进入全面量产，性能是 Blackwell 的 10 倍，CPU 与 GPU 配比从 1:2 提升至 1:1。供应链已准备好大规模制造。(来源: 花旗/英伟达/华泰计算机)

2.美团 FY26Q1 财报超预期 - 营收 910.4 亿元 (超预期 907.9 亿)，核心本地商业亏损大幅收窄至 20.3 亿 (预期亏损 43.5 亿)，新业务亏损收窄至 21.2 亿 (预期 26.2 亿)。竞争格局趋缓，补贴收缩。(来源: 申万/花旗/高盛/摩根大通)

3.海思科与礼来签署研发合作协议 - 最高获 8700 万美元首付款，后续里程碑付款最高 29.67 亿美元，涉及多个疾病领域创新药项目。(来源: 海思科公告)

4.CoreWeave 率先部署英伟达 Vera Rubin 系统 - 成为首家部署 Vera Rubin NVL72 的 AI 云服务商，推理性能提升 10 倍，GPU 需求降低 75%，token 成本降至十分之一。(来源: CoreWeave)

5.苹果 WWDC 2026 即将召开 - 6月8日开幕，市场低预期下存在叙事重估机会。基准情景目标价 \$330，乐观情景 \$365-385 (概率65%)，最乐观情景 \$385-440 (概率5%)。(来源: 摩根士丹利)

6.A股6月开门黑，极端分化 - 科创 50 单日重挫 5%，中证煤炭指数暴涨 5.52%。市场进入"成长杀估值+红利周期避险"强制再平衡阶段。(来源: 东财策略)

7.戴尔 2027 财年 Q1 业绩超预期 - EPS 4.86 美元超预期，AI 服务器订单积压 510 亿美元，上调全年营收指引至 1670 亿美元。目标价上调至 \$500。(来源: 高盛)

8.联发科 TPU v9 预期上调 - 摩根大通将目标价从 3400 新台币上调至 5300 新台币, TPU v9 Humufish 项目成为 2028-29 年主要产品。(来源: 摩根大通)

9.老铺黄金 618 销售低于预期 - 价格溢价过高导致价格敏感客户流失, 下调 2027-28E 净利润 27-28%, 但维持买入评级, 目标价从 1162 港元下调至 700 港元。(来源: 花旗)

10.HBM/存储市场持续高景气 - 三星/海力士/铠侠全面上调目标价, HBM 2026 年供应已售罄, 2026-2028 年市场规模同比增 67%/108%/45%。(来源: 高盛)

宏观策略

盘面结构 (进攻 vs 防御板块轮动)

A股6月1日: 极端分化的"冰与火之歌"

- 进攻板块 (科技成长): 科创 50 -5.00%, 电子 -4.17%, 通信 -3.28%, 国防军工 -1.62%
- 防御板块 (高股息红利): 中证煤炭 +5.53%, 传媒 +3.32%, 美容护理 +2.66%, 计算机 +1.99%
- 市场特征: 科技高拥挤度+巨型IPO抽血+宏观流动性博弈三因子共振, 高位抱团瓦解、风格剧烈切换的阵痛期正式来临。

资金流向 (高盛):

- 买入: 电气设备、家用电器、可再生能源板块
- 卖出: AIDC、玻璃纤维、CPO 板块

期货持仓 (20260601):

- 中信: 中证 500 加空 388, 净空 5936; 沪深 300 加空 240, 净空 12922; 上证 50 减空 337, 净空 11768
- 主要玩家: 中证 1000 加空 2283, 净空 51696

机构策略观点

摩根士丹利 - 中国股市年中展望:

- 上调 MSCI 中国和沪深 300 指数目标价，看好 A 股超过港股
- 外资对中国股市的配置仍处于历史低位，有巨大的加仓空间
- 盈利修正压力预计将在 2026 年第二季度见顶，之后将有所改善
- 强烈看好上游行业（材料、工业、能源和半导体），受益于 AI 和能源资本开支超级周期
- 对消费、互联网和金融持更为谨慎的立场

摩根大通 - 亚洲科技追踪：

- AI 服务器需求强劲，戴尔订单积压增长，利好亚洲供应链
- 联发科 TPU v9 项目进展积极，数据中心 ASIC 收入将大幅增长
- 全球内存市场因 CPU 加入 AI 计算而进入更高更长的上行周期，预计 2028 年 TAM 达 1.7 万亿美元

高盛 - 中国市场综述：

- 中国延续弱势表现，受科技板块持续调整拖累，表现逊于区域市场
- 半导体指数继上周五抛售后今日再跌约 5%
- 煤炭板块延续涨势（煤矿事故→安监趋严→供应收紧）

-

金融、公用事业和消费等传统经济板块普遍走强，支撑市场风格转换逻辑

海外市场

美股：

-

费城半导体指数（SOX）仍徘徊在趋势通道顶部附近，但英伟达动能消退

- 英伟达连续第三个交易日收于 21 日均线下方（自 4 月低点以来从未见过）

- 高盛衍生品交易台：单只股票和指数的上行敞口需求持续强劲，隐含相关性崩盘是史诗级的

美国消费者调查（摩根士丹利）：

- 44% 消费者计划参与 2026 年世界杯，70% 预计会增加支出
- 62% 消费者计划夏季旅行，净支出展望达 +32%
- 短期净支出展望 +23%，高于历史均值

港美股海外

港股重点个股

- 美团-W (3690.HK): Q1

业绩超预期，核心本地商业亏损大幅收窄，外卖 UE 亏损收窄至每单 1.0 元 (vs 市场预期 1.3 元)。目标价 110 港元 (花旗) / 70 港元 (高盛)。维持买入。

- 老铺黄金 (6181.HK): 618

销售低于预期，价格溢价过高导致价格敏感客户流失。目标价从 1162 港元下调至 700 港元，但维持买入评级。2026E 净利润 82.61 亿元不变 (毛利率预期从 40.6% 上调至 46.5%)。

- 中国海外发展 (0688.HK): 5月同比 +14%，前5月累计

+14%，销售持续强劲。评级：增持 (OW)，远期 PE 10.2x，股息率 3.6%。

- 华润置地 (1109.HK): 评级：增持 (OW)，远期 PE 10.1x，股息率 3.7%。

- 中国金茂 (0817.HK): 5月同比 +28%，前5月累计

+8%。评级：增持 (OW)。

美股重点个股

- 英伟达 (NVDA): Vera Rubin 全面量产，与微软合作推出 RTX Spark AI PC 芯片。花旗目标价 \$300 (28 倍 PE)，摩根士丹利目标价 \$285 (30 倍 PE)。维持买入。

- 戴尔 (DELL): Q1 EPS 4.86 美元超预期，AI 服务器订单积压 510 亿美元，上调全年营收指引至 1670 亿美元。高盛上调目标价至 \$500 (此前 \$230)，重申买入。

- IBM (IBM): 巴克莱首次给予增持评级，目标价 \$350。核心观点：IBM 已围绕软件产品组合打造稳定增长引擎，量子计算领域代表着极具吸引力的期权价值。

- 苹果 (AAPL): WWDC 2026 将于 6月8日召开，低预期下存在叙事重估机会。摩根士丹利给出三情景目标价：基准 \$330 / 乐观 \$365-385 /

最乐观 \$385-440。

- 快手-W (1024.HK) (美股 ADR) : Kling AI ARR 达 5 亿美元, 主要由 B 端 API 需求驱动。高盛维持买入, 目标价 70 港元。

海外市场重要动态

- 英伟达 Vera Rubin 全面量产: AI 工厂建设成本从 \$500-600 亿增至 \$800-1000 亿, 但资本回报合理 (token 产生的收入和利润加速增长) 。

- CoreWeave 率先部署 Vera Rubin NVL72: 推理性能提升 10 倍, GPU 需求降低 75%, token 成本降至十分之一。

- HBM 持续紧缺: 2026 年全部 HBM 供应已售罄, HBM4 正在为英伟达 Vera Rubin 加速量产。面临 20 年来最强的内存定价能力。

- CoWoS 封装产能扩张: 台积电 CoWoS 月产能从 2023 年底 1.3-1.6 万片, 增至 2025 年底 8 万片、2026 年底 12 万片。英伟达 2026 年将消耗约 60% CoWoS 产能。

- AI PC 新时代: 英伟达与微软联合推出 RTX Spark 超级芯片, 基于 Arm 架构, 集成 Blackwell RTX GPU 和 20 核 Grace CPU, 提供 1 PFLOPS AI 算力和 128GB 统一内存。OEM 合作伙伴将于今年秋季开始推出产品。

机构观点

花旗 (CITI)

- 英伟达 (NVDA): 维持买入评级, 目标价 \$300 (基于 2027 财年每股收益约 11.9 美元, 28 倍 PE) 。

- 老铺黄金 (6181.HK): 维持买入评级, 目标价从 1162 港元下调至 700 港元 (较当前股价 504 港元有 39% 上行空间) 。下调 2027-28E 净利润 27-28%。

- 美团-W (3690.HK): 维持买入评级, 目标价 110 港元 (基于 SOTP 估值) 。核心本地商业有望在 Q2 实现盈亏平衡。

- 中国房地产：对国企开发商（华润置地、中海地产、绿城中国等）给予"买入"评级；对民企/困境房企（万科、中国恒大等）给予"卖出/高风险"评级。

高盛 (Goldman Sachs)

- 快手-W (1024.HK)：维持买入评级，目标价 70 港元（基于 2026-27 年平均每股收益 3.82 元，P/E 估值）。Kling AI ARR 达 5 亿美元。

- 新易盛：上调目标价至 841 元，维持买入。2026 年收入 483.95 亿元，净利润 193.08 亿元。

- 华虹半导体：上调目标价至 174 港元，维持买入。2026-2028 年收入复合增长率 21%、净利润 48%。

- 三星电子：上调 2026-2028 年营业利润至 374/530/610 万亿韩元，目标价至 48 万韩元，维持买入。

- SK 海力士：上调营业利润至 271/401/454 万亿韩元，目标价 350 万韩元，维持买入。

- 戴尔 (DELL)：重申买入评级，目标价上调至 \$500（此前 \$230），基于上调的预测（2027/28/29 财年 EPS 预测平均上调 41%）。

- 中国市场综述：建议买入电气设备、家用电器和可再生能源板块；卖出 AIDC、玻璃纤维和 CPO 板块。

摩根士丹利 (Morgan Stanley)

- 中国股市年中展望：上调 MSCI 中国和沪深 300 指数目标价，看好 A 股超过港股。盈利修正压力预计在 2026 年第二季度见顶。

- 苹果 (AAPL)：WWDC 2026 是关键催化剂。基准情景目标价 \$330（维持现状），乐观情景 \$365-385（概率 65%），最乐观情景 \$385-440（概率 5%）。

- 礼来 (LLY)：更新 KLN-1010 (in vivo BCMA CAR-T) 1 期临床数据，ORR 达 100%，MRD 阴性率 100%，但持久性仍是关键疑问。

摩根大通 (JPM)

- 联发科 (2454.TT): 上调目标价至 5300 新台币 (此前 3400) , 维持超配。核心为 TPU v9 芯片, 2028 年 ASIC 占营收 59%。
- 比亚迪 (1211.HK): 维持超配, 认为其自研芯片和人形机器人布局尚未被股价反映, 存在长期上行空间。
- 速腾聚创 (2498.HK): 维持超配, 目标价 HKD 45 (基于 3.8x 远期市销率) 。看好激光雷达升级周期中的竞争力。
- 中国海外发展 (0688.HK) / 华润置地 (1109.HK) / 中国金茂 (0817.HK) : 均获"增持" (Overweight) 评级, 估值合理, 销售增长确定性高于行业均值。
- 5月开发商销售: 百强开发商合同销售同比仅降 4%, 与 4 月持平。国企销售连续第二个月正增长 (+6%) , 民企及困境房企大幅下滑。

巴克莱 (Barclays)

- IBM (IBM): 首次给予增持评级, 目标价 \$350。核心观点: IBM 已围绕极具竞争力的软件产品组合打造了稳定的增长引擎, 量子计算领域代表着极具吸引力的期权价值。

值得关注

1.AI 代理时代已到来 - 黄仁勋在 Computex 2026 宣布 Agentic AI (代理式 AI) 时代已经到来。Token 就是资产, Token 已经成为获利的营收单位。Anthropic 和 OpenAI 成为 Vera CPU 早期客户。AI 工厂建设成本从 \$500-600 亿增至 \$800-1000 亿, 但资本回报合理。

2.液冷产业趋势确定 - AI

芯片热密度持续提升, 液冷已从散热可选配置演变为 AI 算力基础设施必选项。预计 2030 年全球液冷市场规模有望突破 3500 亿+, 2026-30 年 CAGR 约 40%。NV 链、ASIC 链、国产链三重共振。重点推荐: 奕东电子、银轮股份、冰轮环境、英维克、申菱环境等。

3.商业航天火箭首飞在即 - 长 12 乙首飞成功入轨, 朱雀 2E 六月上旬发射, 朱雀 3 二飞六月下旬, 10 乙七月上旬; SpaceX 六月上市。特朗普访华后续, 太空光伏出口或迎放开, 星舰 V3 首飞已成。

4.瓶颈指数：硬件物理瓶颈紧张 - ASML 是全球唯一 EUV 供应商，设备订单已排至 2027 年，交货周期为 24 至 36 个月。HBM 目前约占 DRAM 晶圆总量的 25%，2026 年的全部 HBM 供应已售罄。高压断路器的交货周期接近 150 周。CoWoS 封装产能已售罄。中国于 2024 年 12 月禁止向美国出口镓，价格仍较 2023 年基准上涨约 300%。

5.中国房地产分化加剧 - 国企开发商销售连续第二个月正增长 (+6%)，民企及困境房企大幅下滑 (-50%/-30%)。国务院"十五五"城市更新计划缺乏现金补偿（房票），对住宅销售提振有限。投资者应聚焦销售持续增长的龙头国企。

6.教育板块底部标的推荐 - 行动教育、东方甄选、东方教育、好未来、新东方等教育板块标的处于底部，具备高股息+高成长机会。行动教育对应 2026/27 年 17/15x PE，股息率约 5.8%；东方教育对应 2026/27 年估值仅 9/8 倍 PE，股息率有望在 7.5%-8%。

7.电池多技术发展 - 宁德时代吴凯院士强调电池技术持续多元化发展：钠电今年有望大规模量产；2027 年固态电池有望进入小批量生产阶段；锂空气电池是下一代电池具有竞争力的技术路线。

8.AI 铜缆仍处底部 - A 股铜缆已经到绝对底部，现阶段依旧是光铜并进，而不是光进铜退。NVL72 单机柜铜缆数量已超过 5000 根，未来 GB300、Rubin 还会指数级扩容。海外 Credo、安费诺这些公司股价一直在新高。

各行业板块

计算机

AI算力需求持续强劲，英伟达Vera Rubin平台全面投产消除延迟担忧，代理型AI(Agentic AI)成为新焦点，CPU从配角跃升为瓶颈带动量价齐升。半导体板块分化明显，龙头英伟达短期滞后但长期逻辑稳固，国产替代与AI基础设施产业链景气度高企。

龙头股：

- 英伟达(NVDA)：Vera Rubin全面投产，性能较Blackwell提升10倍，Agentic AI驱动CPU需求

爆发，CoreWeave首家完成部署验证。高盛目标价285美元（30倍PE），花旗目标价300美元（28倍PE），维持买入评级

- 戴尔(DELL)：FY27 Q1业绩超预期（EPS 4.86美元），AI服务器订单240亿美元、积压503亿美元，上调FY27营收指引至1670亿美元（+19%）。目标价上调至500美元（原230美元），基于AI需求驱动的长期增长机会

- IBM：巴克莱首次覆盖给予"增持"评级，目标价350美元。软件业务贡献近50%收入 and 大部分利润，量子计算期权价值突出，预计中个位数有机增长+利润率持续提升

产业链：

- 联发科：摩根大通上调目标价至5300新台币（原3400），TPU v9芯片为核心驱动，2028年TPU收入预期上调至252亿美元（原190亿）。高盛重申买入、目标价5000新台币，2026年数据中心/AI ASIC收入预期20亿美元

- 新易盛：高盛上调目标价至841元，维持买入。2026年收入预期483.95亿元、净利润193.08亿元，Q3/Q4收入预计143.98/166.71亿元同比高增

- 华虹半导体：高盛上调目标价至174港元，维持买入。2026-2028年收入CAGR 21%、净利润CAGR 48%，新增12英寸月产能4.5万片助力先进制程

- 云南锗业：东吴计算机强推，国内磷化铟衬底核心稀缺标的，产能扩张节奏超预期，受益行业涨价+头部客户深度绑定+异地扩产，业绩成长确定性强

补充：

- CoreWeave：首家部署英伟达Vera Rubin NVL72系统，推理性能提升10倍，GPU需求降低75%，推出Valvey与Racky软件定义AI基础设施方案

- 人形机器人概念：边缘视觉SoC是关键入口，禾赛科技激光雷达获韩华10年8亿美元订单，锁定设计份额。当前估值低位（63倍远期PE），弱势中加仓机会

- CoWoS/封测：台积电CoWoS月产能2026年底达12万片（2023年底1.3-1.6万片），英伟达消耗约60%产能。AI服务器2025-2029年复合增长率26%，2029年达587万台

- 北方华创：入选高盛亚洲高信念交易，催化来自存储资本开支、华为3D IC突破

- 快手(Kling AI)：ARR达5亿美元（3月），B端需求驱动，商业化加速。2026年资本开支260亿元有明确ROI框架，维持买入、目标价70港元

电子

电子板块呈现明显分化行情。AI算力产业链（英伟达、存储、光通信）受AI需求驱动维持高景气，但短期受高位获利盘出逃影响出现调整，科创50单日重挫5%。工控复苏超预期，汇川技术、雷赛智能、信捷电气、禾川科技等订单同比增长35%-130%。半导体自主可控仍是下半年重要主线，中芯国际、华虹半导体稼动率提升（93.1%/99.7%），先进制程产能紧缺涨价。人形机器人、AI PC等新兴赛道成为新增长点，液冷、MLCC、氟化工等产业链环节因AI需求爆发出现涨价。

龙头股：

- 英伟达(NVDA)：Vera Rubin CPU性能达x86的1.8倍，RTX Spark PC芯片发布，与微软合作重构PC架构，但短期动能消退连续三日收于21日均线下方，花旗目标价300美元（2027财年28倍PE）

- 联发科：摩根大通上调目标价至5300新台币（原3400），TPU v9预期上调，2028年ASIC占营收59%，成本低40-50%具备竞争优势

- 三星电子：高盛上调目标价至48万韩元，传统DRAM价格2026-2027年同比涨326%/27%，HBM供需缺口持续至2028年

- SK海力士：高盛上调目标价至350万韩元，5月韩国DRAM出口同比增370%（创2008年以来最高纪录），2026-2028年营业利润271/401/454万亿韩元

- 春秋电子：收购Asetek公司95.3%股份完成交割，总要约对价不超过5.47亿丹麦克朗

产业链：

- 台积电：CoWoS月产能从2023年底1.3万-1.6万片增至2025年底8万片、2026年底12万片，英伟达2026年消耗约60% CoWoS产能；3nm下半年涨价15%，明年或再涨10%

- 新易盛：高盛上调目标价至841元，2026年收入483.95亿元、净利润193.08亿元，第三、四季度收入预计143.98/166.71亿元
- 华虹半导体：高盛上调目标价至174港元，2026-2028年收入复合增长率21%、净利润48%，新增12英寸月产能4.5万片
- 中芯国际：稼动率93.1%，协商涨价，先进制程产能紧缺，2027年每年新增AI领域晶圆产能有望超1万片
- 北方华创：入选高盛亚洲高信念交易，催化来自存储资本开支、华为3D IC突破
- 东山精密：索尔思EML芯片为光通信最稀缺产能，Lumentum 2028年产能已锁定，26年下半年芯片产能扩充至22KK/月，年底至28KK，27年预期全年3亿颗产能
- 沪硅产业/立昂微/西安奕斯伟：12英寸硅片涨价预期升温，国内头部厂商基本满产，2027年有望从紧平衡走向阶段性缺口

补充：

- 汇川技术：工控5月订单同增40%+，景气行业延续（增速40%+行业超20个）
- 雷赛智能：工控5月订单同增50%+
- 信捷电气：工控5月订单同增35%，激光、机床、物流、消费电子、锂电、储能、半导体表现优异
- 禾川科技：工控5月订单同增130%，激光、锂电、包装、机床表现优异
- 英维克/申菱环境：液冷系统级供应商，NV链+ASIC链+国产链三重共振，2030年全球液冷市场规模有望突破3500亿+（26-30年CAGR约40%）
- 银轮股份/飞龙股份：ASIC链（谷歌链）预期进展较快的部件龙头
- 奕东电子/鼎通科技/硕贝德：光模块/Busbar液冷等"散热外延"新增量方向
- 三环集团/风华高科：MLCC成为AI服务器物料清单第三大成本项，AI服务器/车规级高端MLCC涨幅15%-35%，村田、三星等新增产能2027年H2才能释放
- 巨化股份/三美股份：主流制冷剂R32/R125/R134a报价较26Q1均价提升3144/5267/4700元/吨，高端氟聚合物PFA突破打破海外垄断
- 软通动力/联想集团/华勤技术：AI PC标的，英伟达N1X芯片算力达180-200 TOPS，催生AI终端新形态

- 均胜电子：获得国内头部星座卫星区域二电源订单，布局SST，机器人每周200台小批量交付（ASP 3000美金）
- 联讯仪器/罗博特科/科瑞技术：光通信设备瓶颈显现，测试设备交付周期从2个月拉长至6个月+，CPO/NPO新技术带来耦合、测试设备需求爆发

数据来源： 思维纪要社电子板块帖子汇总（2026-06-01）

生成时间： 2026-06-02 00:14 GMT+8

说明： 所有数据来自原始帖子，已去重并提取关键信息

有色金属

铜缆板块处于绝对底部，光铜并进趋势明确，NVL72单机柜铜缆数量已超5000根，未来GB300、Rubin还将指数级扩容。海外Credo、安费诺股价持续新高，A股铜缆龙头具备显著预期差。

龙头股：

- Credo：海外铜缆龙头，股价持续新高，受益AI服务器铜缆需求爆发
- 安费诺：连接器巨头，AI高密度互连解决方案核心供应商

产业链：

- A股铜缆板块：现阶段光铜并进而非光进铜退，底部区域重点推荐

补充：

- 瓶颈指数显示全球供应链多个环节紧张：EUV设备订单排至2027年，HBM供应2026年已售罄，高压断路器交货周期接近150周
- 中国稀土管控持续，西方世界7-10年内无新原生矿，战略资源溢价长期存在

煤炭

6月开门黑，A股上演极端分化"冰与火之歌"：科创50单日重挫5%，中证煤炭指数暴涨6.52%。市场从单一科技成长主线正式进入"成长杀估值+红利周期避险"强制再平衡阶段。

供给端：全国"安全生产月"安监趋严，西南地区再发煤矿坍塌事故（继山西煤矿事故后），产地供应明显收紧，预计安全检查进一步加强。印尼拟推行煤炭出口国企专营政策，加剧全球煤价上涨预期。

需求端：厄尔尼诺现象催化南方提前入暑，电厂日耗显著提升，补库需求强烈。

资金层面：科技板块高拥挤度达到历史极值，叠加长鑫存储2万亿级IPO抽血预期，获利盘踩踏式出逃。资金加速向"低估值、高股息、低拥挤度"的煤炭、公用事业、银行等红利资产腾挪避险。

龙头股：

- 郑州煤电：焦煤、焦炭主力合约大涨，受益煤价上涨
- 新集能源：煤炭板块领涨个股，高股息标的
- 吴华能源：焦煤标的，受益行业供给收紧
- 辽宁能源：区域煤炭龙头，受益煤价上涨
- 大有能源：焦煤板块，受益安全生产月供给收缩
- 晋控煤业：山西焦煤龙头，安全检查趋严利好存量产能

产业链：

- 电力板块：多地电力负荷连创新高，预计"十五五"时期全国算力用电量年均新增1000亿千瓦时以上，到2030年预计达8000亿千瓦时，占全社会用电量6%左右。粤电力、晋控电力等受益

补充：

- 高盛中国市场综述：煤炭板块延续涨势，传统经济板块（金融、公用事业、消费）普遍走强，支撑市场风格转换逻辑
- 宏观层面：6月美联储"超级央行周"，新任主席沃什首秀在即，流动性收紧担忧压制高估值成长股风险偏好

电力设备

工控复苏超预期，5月订单数据强劲：汇川技术同增40%+（大部分景气行业延续，增速40%+行业超20个）；雷赛智能同增50%+；信捷电气同增35%（激光、机床、物流、消费电子、锂电、储能、半导体表现优异）；禾川科技同增130%（激光、锂电、包装、机床表现优异）。首推汇川、雷赛、信捷。

商业航天催化密集：长12乙今天下午4点40首飞成功入轨；朱雀2e六月上旬发射，朱雀3六月下旬二飞（回收试验）；智神星一号、星云一号、力箭2遥二等民营火箭发射在即；SpaceX六月上市。特朗普访华后续，太

空光伏出口或迎放开，海外链持续关注。

摩根士丹利上调中国股市年中展望目标价，强烈看好上游行业（材料、工业、能源、半导体），受益于AI和能源资本开支超级周期。外资对中国股市配置处于历史低位，有巨大加仓空间。

龙头股：

- 汇川技术：5月订单同增40%+，工控复苏超预期，首推
- 雷赛智能：5月订单同增50%+，工控高弹性标的
- 信捷电气：5月订单同增35%，多行业景气延续
- 禾川科技：5月订单同增130%，高增长标的

产业链：

- 商业航天：长10乙七月首飞（巨力索具、航天工程、广联航空）；长12乙首飞成功（航天机电）；朱雀系列发射在即
- 太空光伏：特朗普访华后续，出口或迎放开

补充：

- 瓶颈指数：高压断路器交货周期接近150周，超压订单18亿美元（同增33%），数据中心订单同增97%
- 多地电力负荷连创新高，预计"十五五"时期全国算力用电量年均新增1000亿千瓦时以上

基础化工

公募基金近一周大幅加仓基础化工（连续加仓）。国际原油本周下跌（市场计价霍尔木兹海峡逐步放开通行），但需求修复+供应扰动双重加持，化工基本面可期。

氟化工（强势）：

- 主流制冷剂价格持续上涨：R32/R125/R134a报价分别为6.55/6.00/6.20万元/吨，较26Q1均价分别提升3144/5267/4700元/吨
- 含氟聚合物盈利改善：PTFE最新价格5.1万元/吨（同比+24%、年内+32%），PVDF价格6.2万元/吨（同比+13%、年内+19%）
- 高端氟聚合物突破：巨化股份1万吨/年高品质可熔氟树脂项目已投产，产品金属离子指标全面满足SEMI F57国际标准，打破海外长期垄断；永和股份3kt/年高纯PFA已进入试生产

聚酯产业链（补库周期开启）：

- 金三银四期间下游产业链补库弱的聚酯产业链（长丝、PTA、PX、聚酯瓶片）有望开启补库周期
- 美伊冲突造成海湾国家部分装置实质性受损，重点关注停产力度较大的LNG、乙二醇、甲醇、聚烯烃等

低估值龙头进入配置区间：

-

氨纶、涤纶长丝、粘胶短纤、MDI新增产能减少/行业集中度进一步提升

- 更强宏观预期下，PVC亦值得关注

龙头股：

- 巨化股份：制冷剂+氟聚合物双轮驱动，高端PFA打破海外垄断，维持看好评级
- 三美股份：制冷剂价格上涨受益标的
- 永和股份：高纯PFA试生产，氟化工全产业链布局
- 昊华科技：氟化工新材料
- 金石资源：萤石资源龙头
- 桐昆股份：涤纶长丝龙头，补库周期受益
- 新凤鸣：涤纶长丝，补库周期受益
- 恒力石化：PTA+聚酯全产业链
- 荣盛石化：炼化一体化+PTA
- 万华化学：MDI龙头，低估值配置
- 华鲁恒升：煤化工龙头，低估值
- 云天化：磷肥龙头，硫磺供应修复预期
- 云图控股：磷化工
- 兴发集团：磷化工+有机硅

补充：

- 若海峡解封，硫磺供应修复预期，磷酸/磷肥成本压制解除

-

风险提示：美伊冲突进一步升级；终端需求不及预期；原料价格大幅波动

综合

期货与资金面：

- 6月1日中信加空388，净空5936；沪深300加空240，净空12922；上证50减空337，净空11768
- 三市成交28970亿，较上交易日减少4443亿；主力净流出609.7亿；两融余额29124.18亿，较上交易日减少299.85亿
- 主要玩家中证1000加空2283，净空51696；主要玩家累计加空4049，净空单总数121130

机构观点：

- 陈果：中国消费股大底论——当前消费龙头股和21年初的红利资产股可比，中国不会走向持续通缩，消费龙头股好于无增长红利股
- 巴克莱银行首次对IBM给予增持评级，目标价350美元。IBM近50%收入和大部分利润来自软件业务，量子计算代表极具吸引力的期权价值

个股关注：

- 贝因美（002570）：国资8.56亿入主+收购明一乳业+45个新国标配方，国产奶粉老牌龙头迎来根本性转折。香港某头部品牌奶粉检出毒素召回，国产替代窗口打开
- 骑士乳业（920786）：欧盟+国标双有机认证，胖东来独家代工合作，有机奶粉即将上市。奶粉代加工收入同比+82%，高弹性成长标的
- 豆包：预计6月下旬正式收费

汽车

人形机器人（估值低位）：

- 边缘视觉SoC是入口（让摄像头理解所见内容的芯片），只有少数几家能以汽车和机器人规格制造这类芯片
- 禾赛科技激光雷达获韩华10年超8亿美元订单，锁定设计份额（非一次性销售）
- 人形机器人订单正在加速，预计第二季度翻倍
- 当前估值低位（63倍远期PE），弱势中加仓机会

AI PC/汽车产业链：

- 英伟达与微软、联发科合作推出针对AI工作流的新型Windows PC平台（RTX Spark），首批OEM合作伙伴包括华硕、戴尔、惠普、联想、微软、微星、宏碁、技嘉，秋季开始推出系统
- 英伟达发布Alpamayo（v2），定位为自动驾驶汽车参考平台

个股关注：

- 禾赛科技：激光雷达龙头，获韩华10年8亿美元订单，被列入五角大楼1260H名单（风险点）
- 联发科：与英伟达合作设计20核Grace CPU（RTX Spark），TPU v9芯片为核心驱动

通信

AI算力芯片（英伟达/AMD/联发科/博通）：

- 英伟达：摩根士丹利调研进展符合预期，2026年CPU收入目标：头节点服务器CPU约100亿-120亿美元，Grace/Vera独立CPU约70亿-100亿美元。估值锚定2027财年约22倍PE，对应EPS 13.08美元。Vera Rubin已全面量产，Q3开始营收增长曲线将比Blackwell更陡峭
- AMD：摩根士丹利给予目标价360美元，对应2027财年37倍PE、EPS 11.10美元。假设数据中心收入同比增77%、AI相关收入增100%
- 联发科：摩根大通将目标价从3400新台币上调至5300新台币，核心为TPU v9芯片。2028年TPU v9收入预期从190亿美元上调至252亿美元，假设出货210万颗、单价1.2万美元。高盛重申买入评级、目标价5000新台币，管理层预计2026年数据中心/AI ASIC收入20亿美元
- 博通：长期维持，谷歌自研芯片、联发科低成本方案构成挑战。2027财年估值28倍PE，对应EPS 17.33美元
- Arm/AMD/英特尔：瑞穗上调目标价，Arm至425美元、AMD至615美元、英特尔至128美元

AI服务器/液冷：

- 2026年AI服务器需求强劲，但下半年内存、CPU供应或限制增长空间。2026年总出货量预计1460万台、同比增17%，非AI服务器增6%。2025-2029年AI服务器复合增长率26%，2029年达587万台
- AI液冷深度：产业趋势确定，NV+ASIC+国产链有望共振放量。测算2030年全球液冷市场规模有望突破3500亿+，26-30年CAGR约40%。Rubin已确认26Q3首批交付、Q4有望爬坡；ASIC链采用CSP直采模式；国

产超节点全液冷架构标配（字节、阿里、腾讯明确新建智算中心100%采用液冷）

- 重点推荐：奕东电子、银轮股份、冰轮环境、英维克、申菱环境

通信设备/光模块：

-

光模块液冷cage方案逐步导入，2030年有望超300亿元，26-30年CAGR 102%

- 液冷Busbar方案开始成为Rubin机柜标配（支持5000A供电电流），2030年近80亿元，26-30年CAGR 163%

个股关注：

- 华勤技术：高盛首次覆盖A股+港股，均为买入评级，A股目标价149元、港股127.76港元。2025-2028年数字基础设施收入从409亿元增至1721亿元，AI服务器出货从2.8万台增至17.6万台

- IREN：与英伟达签署最高5GW的Vera Rubin基础设施合作协议，含5年期34亿美元托管GPU云合同

- 英伟达：Vera CPU单线程性能全球领先（每时钟周期10条指令），带宽性能领先（CPU核心互联带宽3.6TB/s，全球首款支持PCIe Gen6），能效比优异。RTX AI PC与微软合作，OEM合作伙伴秋季开始推出系统

ComputeX 2026黄仁勋Keynote要点：

- Vera CPU：面向智能体的专用CPU，性能是x86系统的1.8倍，SQL运行速度快3倍，实时流处理场景性能快6倍

- RTX AI PC：与微软、联发科合作，RTX Spark产品由Blackwell RTX GPU+20核Grace CPU组成，OEM合作伙伴包括华硕、戴尔、惠普、联想、微软、微星、宏碁、技嘉

- 物理AI：Cosmos 3物理AI大模型正式发布（开源）；Isaac GR00T人形机器人开放平台发布；首个开源人形机器人参考设计（单手持25个自由度，整机31个自由度，搭载Thor芯片）

医药生物

创新药/研发合作：

- 海思科：与礼来签署研发合作协议，最高获8700万美元首付款+29.67亿美元后续里程碑付款，并有权根据产品未来净销售额获得分级销售提成。双方将在多个疾病领域开展最多五个靶点创新药项目的发现及早期研发合作。礼来将获得相关项目的全球独家权利或除中国大陆、香港、澳门、台湾地区以外的全球独家权利

互联网医疗/消费医疗：

- 美团 (3690.HK)：1Q26业绩全面超预期，核心本地商业运营亏损大幅收窄至20.3亿元（远低于预期的45.6亿元），表明外卖和即时零售领域的竞争正在理性化。新业务亏损也低于预期，整体调整后净亏损为49.7亿元，好于市场预期的68.3亿元。管理层预计核心本地商业有望在Q2实现盈亏平衡。花旗维持买入评级，目标价110港元（当前股价78.25港元，隐含40.6%上行空间）

化妆品/医美（国货龙头）：

- 中泰商社继续重点推荐板块优质个股，重视珀莱雅+毛戈平+巨子等国货龙头超跌机会

- 珀莱雅：主品牌上新提速，618实现正增（天猫小幅增长，抖音双位数高增）；组织架构调整到位；增持花知晓放大彩妆业务势能。26PE仅14倍

- 毛戈平：618增速亮眼，26年业绩指引同比+30%，业绩确定性强；合作LV战投全球化战略提速。26PE为16倍，PEG小于1

- 巨子生物：新品超透棒次抛表现亮眼，官方直播间单场销售额破亿；26年可复美全产品线密集上新。26PE为14倍

- 上美股份：舆情影响后韩束出现反弹，26Q2增长弹性更大；印尼自建工厂+本地化团队落地，26年开启全球化元年。26PE为9倍

- 林清轩：股价被持续错杀，以油养肤赛道红利持续，26年上新提速+品类扩展。26PE为9倍

脑机接口（近期进展密集）：

- 天津印发脑机接口2026-2030行动计划，2027年目标落地5款以上非侵入式产品、引育50家企业，2030年力争10款以上产品规模化应用、打造百亿级产业基金群

- 苏州出台脑机智能产业行动方案，聚焦传感、芯片、软件、整机四大方向，2030年目标获批医疗器械15款以上

- 2026版"沪惠保"首次纳入脑机接口相关保障，保障覆盖住院期间脑机接口手术自费耗材费用，保额15万元
- 微创脑科学与傲意科技签署战略合作协议，围绕"介入式脑机接口康复系统"展开深度融合
- 品驰医疗双向脑机接口系统正式进入GCP临床试验
- 神复健行宣布完成超3亿元天使轮系列融资，公司首创脑电采集、信号解码、脊髓电刺激"三合一"植入式脑脊接口技术
- 投资建议：翔宇医疗、创新医疗、麦澜德、声迅股份、美好医疗、可孚医疗、爱朋医疗、伟思医疗、三博脑科、岩山科技、乐普医疗

商贸零售

美团 (3690.HK) FY26Q1业绩超预期：

- 营收910.4亿元（同比+5.6%），超预期；经调整净利润-49.7亿元，远好于市场预期-68.3亿元
- 核心本地商业收入640.6亿元（同比+0.1%），经营亏损-20.3亿元（远优于预期-43.5亿元），经营亏损率-3.2%，环比大幅改善约12pct
- 新业务收入269.8亿元（同比+21.3%），经营亏损-21.2亿元（好于预期-26.2亿元），经营亏损率-7.8%
- 首次披露商品销售细分收入：新业务中商品销售实现179.9亿元，同比+40.7%（主要由小象超市、快驴和自营品类构成）
- 外卖UE（单位经济）亏损收窄至每单1.0元（vs市场预期1.3元），与阿里差距拉大
- 管理层预计核心本地商业有望在Q2实现盈亏平衡
- 花旗维持买入评级，目标价110港元（当前78.25港元，隐含40.6%上行空间）；瑞银认为业绩超预期反应偏正面

估值拆分（花旗SOTP）：

- 外卖+美团闪购：1.4倍PS，估值3140亿港元，对应每股52港元
- 到店酒旅：8倍净利润（167亿元），估值1470亿港元，对应24港元
- 新业务（不含零售）：1倍PS，估值510亿港元，对应8.5港元
- 零售（美团优选等）：1倍PS，估值842亿港元，对应14港元
- 现金：约11.5港元
- 合计目标价110港元

风险： 竞争重新激化；到店酒旅面临抖音价格战；新业务亏损超预期；骑手成本上升；宏观经济下行

食品饮料

美国消费者调查（摩根士丹利）：

- 尽管通胀担忧上升至59%，但2026年夏季消费者支出前景积极
- 44%消费者计划参与2026年世界杯，其中70%预计会增加在食品、外卖和流媒体等领域的支出（食品和非酒精饮料32%、外卖/配送28%）
- 62%消费者计划夏季旅行（同比小幅上升），净支出展望达+32%
- 短期净支出展望+23%，高于历史均值+16%，中高收入群体是主要推动力
- AI使用率稳定，约半数消费者每周使用AI

投资启示： 世界杯受益品类（食品饮料、外卖、流媒体、餐饮酒吧、酒精饮料、体育博彩）；夏季旅行受益（航空、酒店、邮轮、自驾游）

石油石化

原油与化工：

- 国际原油本周下跌（市场计价霍尔木兹海峡逐步放开通行），但需求修复+供应扰动双重加持，化工基本面可期
- 美伊冲突造成海湾国家部分装置实质性受损，重点关注停产力度较大的LNG、乙二醇、甲醇、聚烯烃等
- 海峡解封预期下，硫磺供应修复预期，磷酸/磷肥成本压制解除

锂电产业链（高景气延续）：

- 需求三重共振： 2026年1-4月国内动力电池累计销量400.9GWh（同比+31.9%）；储能电池累计销量200.4GWh（同比+100.4%）；消费电池进入换机周期+硅碳负极商业化提升容量
- 锂矿供给刚性： 江西锂云母停产换证（宜春4座主力矿山2026年5月起集中进入停产换证周期）；津巴布韦出口禁令；澳洲Greenbushes产量指引下调最高13%。截至2026年5月29日，电池级碳酸锂价格17.75万元/吨，相较年初增长50%
- 负极材料： Q1盈利低点已过，Q2起价格传导+原材料联动，盈利拐点明确。石墨化加工费8500-10000元/吨（较年初上涨500元），石油焦价

格4000元左右（较25年上涨1000元+）。重点推荐：尚太科技、贝特瑞、璞泰来

- 锂电材料：六氟磷酸锂、隔膜、电解液供需格局反转，价格迎来上涨。重点推荐：天赐材料、多氟多、新宙邦、石大胜华、恩捷股份、星源材质

- 电池环节：2026Q1行业"固定资产+在建工程"同比增速约24.2%，连续5个季度环比增长；价格企稳回升（主流新签价格0.35元/Wh以上，较2025年6月末上涨超20%）

- 储能：2026年国内储能新增装机约298GWh；美国2025年新增装机51.0GWh（同比+40%）；欧洲2025年新增装机29.7GWh（同比+36.2%）

投资策略：看好技术差异化程度更高、成本控制能力更强的供应链优质头部企业。重点关注：天赐材料、多氟多、新宙邦、石大胜华、恩捷股份、星源材质、尚太科技、贝特瑞、璞泰来、宁德时代、亿纬锂能

风险：

下游需求不及预期；行业供给超预期释放；锂电技术迭代及行业政策变动
机械设备

光通信设备（景气持续向上）：

- 设备厂商交付能力达瓶颈：Keysight交付周期从2个月拉长至6个月以上，联讯仪器交期从1-2个月拉长至4个月，且开始选择性接单

- 下游CAPEX拉动：26Q1旭创资本开支同比+380%，下游扩产紧迫性验证

- 两条布局思路：①价值量高+通胀的测试、耦合环节（测试设备占比40%，耦合设备占比20%-30%）；②NPO/CPO等新技术带来的变化

- 重点个股：

- 联讯仪器：全球唯二具备1.6T光模块采样示波器量产能力，覆盖国内几乎所有头部客户

- 罗博特科：德国子公司FiconTEC卡位全球高端耦合机、测试设备，CPO测试市占率极高

- 科瑞技术：耦合、贴片、光纤打磨、AOI等光模块设备，部分客户耦合已批量供应

- 日联科技：收购菲莱切入光通信测试赛道，卡位源杰、长光等大客户

-

凯格精机：光模块自动化组装线订单在手约15-20条，全年预计交付30条

核能/SMR（AI终极能源方案）：

- 杰瑞股份：推进核能布局，向AI终极能源方案延伸。与中核海洋签署战略合作协议，围绕海洋核能领域建立长期全面战略伙伴关系。杰瑞SMR公司（2026年1月设立）开展小型模块化反应堆相关业务
- SMR（小型模块化反应堆）：单机电功率不超过300MW，可采用模块化设计和工厂化制造
- 行业巨头GEV长期布局SMR，BWRX-300为300MWe级小型模块化沸水堆，已形成加拿大首堆、美国示范、欧洲复制、全球推广的产品化路径
- 核能或为AI数据中心终局方案，其负荷连续且稳定，单体规模大，易于融资。目前谷歌、微软等路线或逐步明确，短期抢燃机，中期抢现役核电/重启核电，长期锁定SMR

公募资金流向：

- 近一周公募基金大幅加仓机械（连续加仓），大幅减仓通信、交运、家电、纺织服装、汽车（通信、交运、家电、汽车连续减仓）

建筑材料

市场表现（2026-06-01）：

- 申万一级行业：建筑材料跌-2.82%，领跌板块之一（仅次于电子-4.17%、通信-3.28%）
- 题材方面：AI应用端爆发，AI PC概念表现活跃

高盛中国市场综述：

- 中国延续上周五的弱势表现，受科技板块持续调整拖累，表现逊于区域市场
- 煤炭板块延续涨势（因西南地区再发煤矿坍塌事故，预计加强安全检查，可能导致供应进一步收紧）

-

金融、公用事业和消费等传统经济板块普遍走强，支撑市场风格转换逻辑

- 资金流向：买入电气设备、家用电器和可再生能源板块；卖出AIDC、玻璃纤维和CPO板块

6月1日复盘笔记（强势板块）：

- AI应用：英伟达推出Nemotron 3 Ultra，粤传媒、新炬网络等十余股涨停
- AI PC：台北电脑展6月2-5日举办，英伟达推出适配PC的处理器，英力股份、春秋电子等涨停
- 电力：2026年以来南方电网负荷提前创新高，打破往年季节性规律
- 煤炭：焦煤主力合约盘中涨停，昊华能源、郑州煤电等涨停
- 氟化工：全球半导体可熔性聚四氟乙烯供需紧张，巨化股份、鲁北化工等涨停
- 钠离子电池：宁德时代首席科学家表态，圣阳股份、维科技术等涨停
- 燃气：卡塔尔遭遇袭击，LNG出口设施损毁，美国LNG生产线检修，澳大利亚LNG项目罢工，燃气价格持续震荡走高

房地产

市场概况（2026年5月）：

- 一手房市场：复苏乏力，34个重点城市5月最后一周成交量同比-12%；5月整体同比-0.2%，基本持平
- 二手房市场：显著复苏，18个重点城市5月最后一周成交量同比+10.4%；5月整体同比+19.5%
- 城市分化：一线城市韧性较强（5月一手房同比+8.9%），二线及三四线城市负增长；二手房一线城市5月同比+23.9%

开发商销售（5月）：

- 百强开发商合同销售同比-4%，与4月（-5%）基本持平，尚未恶化
- 国企开发商（SOE）销售连续第二个月正增长（+6%），较四年均值仅低3%
- 民企及困境房企销售同比-50%/-30%，较四年均值仍低约90%

重点推荐个股（摩根大通）：

- 中国海外发展（COLI）：5月同比+14%，前5月累计+14%，销售持续强劲。评级OW，目标价35.32港元，1年远期PE 10.2x，股息率3.6%，市净率0.7x
- 华润置地（CRL）：5月同比+28%，前5月累计+8%，增速显著。目标价35.8港元（较NAV折价50%）

- 中国金茂 (Jinmao) : 5月同比-16% (因当月推盘少) , 但前5月累计仍+11%

政策解读:

- 国务院发布"十五五"城市更新计划: 老旧小区改造从2500套提升至5000套, 城中村改造目标4000个 (与"十四五"基本持平)
- 关键不足: 缺乏现金补偿机制 (即向拆迁居民发放现金用于购买商品房) , 因此对住宅销售的直接拉动有限

行业估值:

- 主要上市开发商当前股价平均较估算净资产值 (NAV) 折价53%
- H股开发商2026年预测市盈率平均9.7倍, A股约25倍 (去除异常值) ; 市净率 (P/B) 普遍在0.5倍左右

风险: 政策传导时滞; 居民收入预期疲软; 开发商高负债、弱现金流; 二手房挂牌量高位, 房价可能面临新一轮下跌压力

国防军工

OpenAI进军机器人赛道:

- 6月1日, OpenAI CEO山姆·奥特曼在社交平台发布招聘信息, 称公司正在寻找杰出的全栈硬件、运营、系统及机器学习工程师, 共同编程并制造对社会真正有用的机器人
- 短期内专注于研发能够协助技术工人建设未来基础设施的机器人; 长远来看, 设想未来的每个人都能拥有一个可以完成各种需求的个人机器人

AI钽电容、半导体钽靶材和航天高温合金 (建投金属) :

- 全球人工智能与航空航天行业快速发展, "AI+航空航天+军工"三属性金属钽需求高速增长
- 2020-2024年全球钽需求年均增速达14%, 预计仍将保持高速增长
- 供给端: 全球钽矿产量高度集中于刚果 (金)、卢旺达、尼日利亚 (三国合计占全球近84%) , 供给集中度极高、脆弱性极强; 主产区矿山受安全事故、武装冲突、埃博拉疫情等影响, 供应面临较大风险; 澳大利亚、巴西等国钽资源多为伴生副产品, 回收成本高, 大规模增产空间有限
- 需求端: 全球约70%的钽用于电容器、高温合金及半导体溅射靶材三大领域, 是AI算力基础设施与航空航天领域不可或缺的关键金属; AI服务器与AI芯片需求爆发, 钽电容在AI服务器中的单机用量实现跨越式增长; 先

进制程芯片迭代持续提升钽靶材单位消耗量；商业航天快速扩容、航空业持续复苏带动高温合金用钽需求稳步增长

- 投资标的：上游原材料东方钽业、新金路；钽电容顺络电子、宏达电子、振华科技、火炬电子、风华高科等

非银金融

嘉友国际（中信证券交运物流）：

- 先发布局重点口岸的保税仓库、海关监管场所等核心物流资产，专注"通道建设+节点运营"模式，成功将中蒙模式复制至中亚和非洲
- 非洲国际陆港项目进入兑现期：假设2026年刚果（金）卡萨项目通车量950车/日左右，我们测算或贡献近2亿毛利增量，占非洲陆港项目利润增量的73.5%；赞比亚萨卡尼亚至恩多拉公路项目2026年2月投入运营，未来3年国际陆港项目贡献毛利CAGR 45%
- 中蒙跨境物流业务：1H25国内焦煤价格单边下行导致供应链单吨毛利降至2024年同期42%，年初至今反内卷&煤焦化需求提升推动口岸量价回升，期待焦煤进一步提升修复供应链盈利能力。按照2026年甘其毛都口岸价格816元/吨，假设2026年煤炭价格同比涨幅5%/7.5%/10%三种工况，对应税后利润弹性1.1/1.7/2.2亿
- 投资建议：给予公司2026年15x PE估值，对应目标价至16元。能源安全日益凸显背景下战略扩张期的嘉友国际有望迎来重估，目前估值极具吸引力

银之杰（金融IT）：

- 与开盘啦的更进一步业务融合是未来方向，一旦模式跑通，公司将成为市值最小的互联网券商，有着较大的市值弹性
- 开盘啦：近300万月活，且用户群体为活跃交易者，未来业务开发潜力较大
- 东亚前海证券：银之杰持有26%股权，近年来业务情况较为一般，有着很强的业务转型意愿
- 维持此前观点，认为公司第一步市场目标应该与指南针看齐，较当前仍有较大的空间

海外硅片第二波加速行情（中信证券新材料）：

- 胜高、环球晶圆、德国世创在5月初加速上涨后震荡回调消化，5月下旬以来，在环球晶圆计划下半年提价等信息的催化下，海外硅片已启动第二

波加速行情，胜高、环球晶圆、德国世创均突破前高

- 判断"AI驱动下2026年结构性紧缺，2027、2028年全面供不应求"的逻辑在逐步兑现，目前重掺硅片订单爆满且陆续在兑现涨价逻辑，重掺占比高的公司Q2业绩将显著改善
- 按照2028年相较基准情形涨价40%测算，核心推荐的立昂微、有研硅、上海合晶对应的PE仅为13、23、15倍PE，仍有较大的空间
- 投资标的：立昂微（关注重掺涨价落地、逐季度业绩增长、化合物半导体催化）；有研硅（关注硅片涨价落地、硅部件市场拓展、12英寸并表预期、并购预期）；上海合晶（关注法国Soitec股价映射、自身SOI硅片进展）

传媒

英伟达GTC大会点燃Token经济（中泰传媒互联网）：

- 黄仁勋6月1日在GTC Taipei 2026大会上明确指出："从产业的角度来看，Token就是资产，Token已经成为获利的营收单位。因为它可以制造利润。"
- Token调用量指数级爆发，产业进入规模化落地阶段。Token经济正在重塑云服务与AI技术的产业格局，对内容产业的影响正从"效率提升"迈向"生产方式重构"。

Token服务型商业模式成型：

- Token聚合平台（如OpenRouter）一站式API调用平台成长迅速
- 云厂商MaaS服务面向企业提供统一计费与合规方案，云商转向Token生态化运营
- AI中转站通过跨境差价套利活跃于二级市场，国产模型性价比优势也催生Token出口新机会

应用落地层面（规模化变现）：

- AI剧：大幅降本增效，市场规模快速扩张，成为微短剧新增长极，Token消耗占生产成本近半
- AI营销：迈入全链路智能体时代，受生成式AI与AI智能体两大技术曲线的催化，Token流转效率持续提升，从ToB/ToC两端对AI营销形成正向强化

易点天下算力智能调度平台TokenLX内测（中泰传媒互联网）：

- 5月31日发布AI模型与算力智能调度平台TokenLX，已启动内测，受邀用户专享Qwen 3.7 Max及全系模型限时5折
- 面向跨境电商、全球化游戏开发者、AI Agent创业团队等出海主体
- 解决痛点：算力成本高、模型选型难、合规与安全风险等出海AI难题
- 核心功能：①统一控制平面：无缝调用全球190+主流大模型；②多模型智能路由与算力弹性调度；③合规治理与安全防护：满足海外企业数据本地化交互及国际数据主权与隐私保护标准
- 战略落地从出海营销延伸至AI基础设施服务层，打开出海AI商业化新空间与公司中长期增长曲线

投资方向（中泰传媒互联网）：

- AI大模型：智谱、MiniMax、阿里巴巴、腾讯
- AI影视内容生成与多模态内容：
荣信文化、中文在线、掌阅科技、昆仑万维、华策影视、博纳影视等
- 全链路AI营销+电商+Token运营：
易点天下、汇量科技、值得买、蓝色光标、分众传媒等

黄仁勋Computex首日演讲核心看点（花旗）：

- 1.Vera Rubin平台全面投产：消除近期延迟担忧，相比Blackwell可提供10倍Agent吞吐量
- 2.Vera CPU：专为Agentic AI设计，性能大幅超越x86竞品（Python/代码分析/编译等常见Agent工具中比x86竞品快1.8倍；SQL工作负载性能3倍，数据处理性能6倍）。CPU与GPU配比从1:2提升至1:1，甚至出现256颗CPU组成的独立机架（用于Agent推理和数据预处理）。黄仁勋总结："在AI Agent时代，CPU成为了GPU的瓶颈。"
- 3.早期客户：Anthropic和OpenAI成为Vera CPU早期客户
- 4.新PC时代：RTX
Spark超级芯片（与微软联合推出），基于Arm架构，集成Blackwell RTX GPU和20核Grace CPU（联发科联合设计），提供1 PFLOPS AI算力和128GB统一内存。支持本地运行1200亿参数大模型、处理90GB+ 3D场景、编辑12K视频，并可在1440p下以100帧+运行3A游戏。标志着Windows PC正式进入AI原生时代，可能带动PC换机潮
- 5.Spectrum-X以太网光子交换技术进入量产，支持百万GPU集群，功耗效率提升5倍，AI运行时间延长5倍，部署速度提升1.3倍。首批生态伙伴包括CoreWeave、微软和OCI

花旗对英伟达的评级：

- 目标价：300美元（12个月）
- 估值倍数：基于2027财年每股收益约11.9美元（含股权激励），对应28倍PE，与公司过去3年平均市盈率一致
- 评级：正面评级，认为当前股价有上升空间

风险：若英伟达在游戏显卡市场失去份额，可能拖累股价；数据中心和游戏销售可能因此低于预期；市场周期性会加剧股价和估值波动；挖矿需求波动可能干扰游戏显卡的正常供需

纺织服饰

板块整体

服装家纺板块重点推荐比音勒芬，公司多品牌布局成效显著，高管重启增持彰显信心，2026Q2业绩展望乐观。

龙头股

- 比音勒芬（002832.SZ）：国内高尔夫服饰龙头，2026Q1归母净利润同比+16.54%重回正增长。预计2026-2028年净利润6.91/8.05/9.24亿元，给予26年20倍PE，合理价值24.23元/股，"买入"评级。（来源：广发纺服）

为什么关注

- 618开门红首日进入天猫男装前十，线上业务高增长
- 高管重启增持（谢邕已增持1.01亿，申金冬已增持2284万）
- 多品牌战略推进（威尼斯聚焦路亚、KENT&CURWEN;国际化、Snow Peak代理）

公用事业

板块整体

电力板块资金流入明显，避险属性凸显。电价拐点趋势确立，今夏用电负荷创新高，量价齐升逻辑显现。核电、水电、区域电力多点开花。

重点个股

- 华能国际：电力板块辨识度最高标的，上周涨停，今年涨幅较少，防御中的进攻品种。
- 国电电力、华电、华能H/A：高股息配置（A股4.5%-5%，H股5%-6%），电价回升带来业绩弹性。
- 川投能源、华能水电：厄尔尼诺带来丰水期，来水偏丰利好水电。
- 中国核电、广核、中核：电价预期扭转，核电审批加速。
- 宝新、甘肃能源、建投能源、陕西能源、内蒙华电、电投能源、皖能电力：区域电力龙头，受益区域用电增速分化。

核心逻辑

- 电价拐点：2027年年度长协电价将抬升，广东、广西已反超年度长协
- 厄尔尼诺：今夏最高用电负荷达16亿千瓦（+9000万千瓦），部分省份高峰时段供应偏紧
- 算电协同：AI数据中心用电需求爆发，年用电增速预计6%
- 煤价回升：秦皇岛动力煤较年初提升177元/吨，火电利润承压但支撑电价反弹

环保

板块整体

固废行业资本开支高峰结束，转向高分红稳健经营期。对标美国WM龙头，我国固废公司公用事业化转型加速，分红比例提升有望重估估值体系。储能消防新政落地，气溶胶方案全面替代全氟己酮。

重点个股

- 瀚蓝环境、光大环境、军信股份、永兴股份、旺能环境：固废处理龙头，分红比例从21年19%提升至25年40.7%，公用事业化转型中。
- 海伦哲：收购湖北及安盾51%股权切入储能消防，及安盾气溶胶方案覆盖全场景，毛利率50%+。国内新国标强制切换气溶胶，单GWh价值量1000-1100万元，海外市占率50%+。（来源：长江电新）

核心逻辑

- 固废行业：美国WM 20年10倍启示，我国收并购趋势开启（瀚蓝收购粤丰），用户付费制度推进改善应收账款

- 储能消防：2026年4月1日GB51048国标实施，国内全面向气溶胶切换，及安盾牌照壁垒（全球仅3家全牌照）保障高盈利

家用电器

板块整体

家电板块本周下跌3.7%（白电+1.0%，厨电-5.7%，黑电-6.9%，小家电-12.0%）。TCL科技、海信视像回调提供配置窗口，面板价格有望提升，折旧费用拐点临近。

重点个股

- TCL科技（000100.SZ）：面板龙头，2027年底前收回除三星外全部华星股权（归母比例82%→90%）；2025年折旧见顶（190-200亿），2027年起每年降15-20亿；26年LCD稼动率88-89%，面板价格有望提升。26年PE 12.5x，27年8.6x，业绩复合增长30%可期。

-

海信视像（600060.SH）：全球TV出货份额14%（同比+1pct），Mini LED份额22%；LG拟出售TV业务强化中进韩退趋势。世俱杯高基数解除，世界杯催化，全年费用率改善约1pct。公募重仓占比0.04%，FY1 PE 12x，安全边际突出。

- 盈峰环境（000967.SZ）：智云计算收入2.48亿元（同比+2982%），26Q1算力相关资产73.46亿元，第三增长曲线明确。控股股东承诺一年内不减持，员工持股计划完成（5亿元买入5673万股）。

核心逻辑

- 面板周期：TV面板供需从买方市场转卖方市场，价格有望提升
- 折旧拐点：华星资本开支高峰已过，折旧费用2027年起逐年下降
- 算力租赁：盈峰依托美的&盈峰家族资源，金融模式创新打造第二增长曲线

建筑装饰

板块整体

国务院印发城市更新“十五五”规划，部署10项指标、23项任务、14项重大工程，测算投资超13万亿。建筑央国企、房屋检测、装饰装修三大主

线受益。

重点个股

- 中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国中冶 (26PE 5.3X/4.8X/5.4X/6.7X/10X)：央国企龙头，城市更新主要参与方，受益重大项目建设。
- 上海建工 (26PE 18X)、隧道股份 (26PE 7.7X)、安徽建工 (26PE 5.5X)：地方国企，区域城市更新核心标的。
- 国检集团、联检科技、深圳瑞捷：房屋体检制度建立 ("先体检后更新")，检测需求扩容。
- 金螳螂、亚厦股份：安置补偿带动地产销售，传导至装修装饰后周期。
- 宏润建设：地下管网业务占基建20%，预计5年CAGR 20%；前瞻布局西藏大基建盾构+具身智能；转型新能源电池+具身智能+商业航天。

核心逻辑

- 城市更新："十五五"投资超13万亿，专项债可作资本金
- 房屋体检：从城市级延伸至房屋个体级，检测需求常态化
- 地产传导：安置补偿带动销售→装修装饰需求回暖

美容护理

板块整体

化妆品板块受市场情绪影响估值已处低位，618大促过半国货加速发力后半程，产品推新迭代加速、行业竞争格局优化。重点推荐珀莱雅、毛戈平、巨子生物、上美股份、林清轩等国货龙头超跌机会。

重点个股

- 珀莱雅：主品牌上新提速，618实现正增（天猫小幅增长，抖音双位数高增）；组织架构调整到位，引入国际背景管理团队；增持花知晓放大彩妆业务势能。26PE仅14倍。
- 毛戈平：618增速亮眼，26年业绩指引同比+30%，业绩确定性强；杭州研发中心预计26年底完工；合作LV战投全球化战略提速。26PE为16倍，PEG<1。

- 巨子生物：新品超透棒次抛表现亮眼，官方直播间单场销售额破亿；26年可复美全产品线密集上新；医美产品可丽金芯生4月美沃斯首秀。26PE为14倍。
- 上美股份：舆情影响后韩束出现反弹，26M2环比转正；子品牌一页26M4淘抖GMV延续高双位数增长；印尼自建工厂+本地化团队落地。26PE为9倍。
- 林清轩：以油养肤赛道红利持续，金珠水增长爆发；多品牌+国际化布局稳步推进。26PE为9倍。（来源：中泰商社）

核心逻辑

- 618大促：外资爆发强劲，国货加速发力后半程
- 估值回调：板块受市场情绪、38数据偏弱等因素影响，估值已处较低水平
- 产品周期：推新迭代加速，新品储备丰富

农林牧渔

板块整体

猪价弱势震荡，产能加速去化确定性较高，板块已回归924起涨前位置。禽养殖引种断供持续5个月，预计商品苗价格涨幅高于22年。饲料板块出海蓝海市场，预期海外利润5年CAGR 25-30%。宠物板块进入退潮期，行业开始优胜劣汰。

重点个股

- 牧原、温氏、德康、神农、立华：猪板块优选低成本优秀个股，德康头均市值仅约1500元，成本&模式优势突出。
- 益生股份：26年父母代销量1500-1600万头，6月报价60+元/套；商品苗6+亿羽，持续推荐。
- 圣农发展：受益TOP1客户百胜业绩强劲+自身渠道变革+产业价格底部，长线资金布局。
- 海大集团：26年销量底线增速11%（增量315wt）、冲刺增速17%（增量500wt）；海外利润5年CAGR 25-30%；当前非猪估值18X，安全边际较高。
- 乖宝、中宠：内销势能强劲、外销扩张提速，关注经营调整成果及新产品市场表现。（来源：华源农业）

核心逻辑

- 猪周期：猪价持续弱势震荡，连续3月猪价低于10元/kg，行业深度亏损或已至关键节点，Q2产能加速去化确定性较高
- 禽养殖：海外禽流感影响，引种断供已持续5个月，超过22年，预计商品苗价格涨幅高于22年
- 饲料：国内格局优化、市占率提升；出海蓝海市场，预期海外利润5年CAGR 25-30%
- 宠物：行业进入退潮期，新进入者热情减退，关注品牌优胜劣汰进程

轻工制造

板块整体

造纸板块周期底部夯实，估值性价比凸显。箱板瓦楞纸供需两旺，持续提价弹性，行业格局持续优化。工控公司5月订单超预期，汇川技术同增40%+，雷赛智能同增50%+，信捷电气同增35%，禾川科技同增130%。

重点个股

- 太阳纸业：26Q3山东70万吨箱板/60万吨纸浆投产，27年业绩增长确定性高，当前对应26年PB 1.24，基本处于近10年历史最底部。
- 玖龙纸业：箱板瓦楞纸龙头，FY26-28利润分别为38.4/45.3/53.2亿元，分别同比增长96.4%/17.9%/17.5%，对应PE分别为7.3/6.2/5.3X。
- 仙鹤股份：特种纸提价顺畅，26年底60万吨纸浆投产利润弹性突出，绝缘纸贡献弹性，当前PB 1.85，处于历史14%分位。
- 华旺科技：装饰原纸提价传导、出海受益通胀订单提速，预计26年利润3.5亿，对应PE 15X，股息率5.7%。
- 永新股份：高油价推动行业格局集中，薄膜和出口成长逻辑持续兑现；预计26、27年实现归母净利润4.7、5.2亿元，分别增长7%、10%，对应PE 14X、13X。
- 汇川技术、雷赛智能、信捷电气、禾川科技：工控复苏明显超预期，5月订单高增。（来源：浙商轻工、国泰海通轻工、申万轻工）

核心逻辑

- 造纸周期：浆纸一体化龙头吨纸利润难以进一步压缩，Q2周期底部夯实、龙头估值性价比显现

- 箱瓦纸：供给收缩、需求超预期，价格淡季不淡，下半年传统旺季提价有望延续
- 行业格局：大厂凭借原料优势，中高端占比持续提升，小厂盈利困难，推动行业格局优化
- 工控复苏：5月订单超预期，大部分景气行业延续，增速40%+行业超20个

社会服务

板块整体

美团公布FY26Q1财报，业绩超预期，核心本地商业亏损大幅收窄，新业务亏损控制得当。餐饮龙头近况更新，古茗调改、咖啡、早餐抓手最清晰，成长弹性最优。啤酒行业旺季高温提前，世界杯赛事+餐饮复苏三重催化集中落地。

重点个股

- 美团 (03690.HK)：26Q1营收910.4亿元（同比+5.6%），超预期；核心本地商业亏损20.3亿元（预期-43.5亿元）；新业务亏损21.2亿元（预期-26.2亿元）。外卖UE亏损收窄至每单1.0元（预期1.3元），与阿里差距拉大。目标价128港元（当前78.25港元），对应2026年PE约18.5倍。（来源：申万电商零售社服、UBS）
- 古茗：1Q同店双位数增长，加盟商利润同比仍有增长；预计Q2-Q3同店控制在-5%以内，全年力争持平；26年PE 15x。
- 蜜雪集团：年初至今净增3125家店；主动收缩外卖占比，当前外卖占比不到40%；26年PE 14x。
- 百胜中国：1Q同店持平，交易量+2%；全年预计净新增1,900家门店；26年PE 15x。
- 海底捞：1-4月翻台同比中单位数增长，外卖同比均超100%；预计2026年主营业务收入有望实现中单位数以上增长。
- 燕京啤酒：旺季高温+世界杯开赛在即+餐饮复苏三重催化，当前估值仅18倍，旺季弹性最大。（来源：招商商社互联网、华源新消费、申万食品饮料）

核心逻辑

- 美团业绩：外卖竞争格局改善，补贴趋于理性，UE亏损收窄，与阿里差距拉大
- 餐饮复苏：消费反弹，优质公司经营表现稳健，中长期看好
- 啤酒旺季：厄尔尼诺来袭，高温旺季显著提前且拉长；世界杯赛事催化放大消费氛围；餐饮场景全面打开

银行

催化日历

未来1-2周重要事件

- 商业航天：朱雀2E六月上旬发射，朱雀3六月下旬二飞（回收试验），长10乙七月首飞（航天一院，二级入轨+一级海上网系回收）
- Computex 2026：6月2-5日举办，英伟达推出适配PC的RTX Spark超级芯片，AI PC产业链受益
- SpaceX上市：预计6月中旬IPO，商业航天产业链催化
- 英伟达Vera Rubin：Q3开始营收增长曲线将比Blackwell更陡峭，相关供应链催化
- 宁德时代：钠电池2026年有望大规模量产，固态电池2027年进入小批量生产
- 十五五规划：城市更新投资超13万亿，专项债可用作资本金，相关产业链持续受益

海外财报速览

已披露重要财报（2026-06-01）

- 美团（3690.HK）FY26Q1：
 - 营收910.4亿元（同比+5.6%），超彭博一致预期907.9亿元
 - 经营利润-64.7亿元，远好于预期-90.8亿元
 - 核心本地商业经营亏损-20.3亿元（预期-43.5亿元），亏损率3.2%，环比改善12pct
 - 新业务经营亏损-21.2亿元（预期-26.2亿元），亏损率7.8%

- 调整后净利润-49.7亿元（预期-68.3亿元）
- 外卖UE亏损收窄至每单1.0元（预期1.3元）
- 管理层预计核心本地商业Q2实现盈亏平衡
- 戴尔科技（DELL）2027财年Q1：
 - EPS 4.86美元，超预期
 - 基础设施解决方案集团（ISG）营收同比+181%
 - 客户端解决方案集团（CSG）营收同比+17%
 - AI服务器订单簿240亿美元，积压订单503亿美元
 - 2027财年营收指引上调至1670亿美元（中值+19%）
 - EPS指引上调至17.90美元（中值+29%）

连板与强势股

2026-06-01涨停与强势板块

- 煤炭板块：中证煤炭指数涨6.52%，板块领涨全市场
- 涨停股：昊华能源、郑州煤电、山煤国际、兰花科创
- 逻辑：供给收紧（安全生产月安监趋严） + 需求提升（厄尔尼诺提前入暑，电厂日耗上升） + 印尼出口政策预期
- AI应用端：粤传媒、新炬网络等十余股涨停
- 催化：英伟达推出Nemotron 3 Ultra，AI大模型应用加速
- AI PC概念：英力股份、春秋电子、雷神科技涨停
- 催化：Computex 2026英伟达推出RTX Spark超级芯片，PC换机潮预期
- 氟化工：巨化股份、鲁北化工、永和股份涨停
- 逻辑：全球半导体可熔性聚四氟乙烯（PFA）供需紧张，半导体级PFA国产替代加速
- 钠离子电池：圣阳股份、维科技术、传艺科技涨停
- 催化：宁德时代首席科学家表态2026年钠电有望大规模量产
- 燃气板块：深圳燃气、新奥股份、大众公用涨停

- 逻辑：卡塔尔遭遇袭击，LNG出口设施损毁；美国LNG生产线检修；澳大利亚LNG项目罢工

跌幅居前板块

- 科创50：单日跌5%，科技成长板块系统性回调
- 电子：跌4.17%，半导体板块受长鑫存储2万亿IPO抽血预期影响
- 通信：跌3.28%，光模块、通信设备或AI服务器需求担忧

ETF关注

重点ETF (2026-06-01)

- 煤炭ETF (515220)：煤炭板块暴涨6.52%，ETF受益，低估值高股息防御属性凸显
- 电力ETF (561560)：电价拐点趋势确立，今夏用电负荷创新高，量价齐升逻辑显现
- AI PC ETF：Computex 2026催化，PC换机潮预期，产业链受益
- 商业航天ETF：朱雀2E/3、长10乙等火箭密集发射，SpaceX上市催化
- 纳指ETF (513100)：英伟达、戴尔等科技股财报超预期，纳斯达克指数受益
- 港股科技ETF (513180)：美团财报超预期，港股科技板块估值修复

风险提示

主要风险点

- 1.科技板块高拥挤度风险：科创50连续两日暴跌（6月1日跌5%），前期抱团资金踩踏式出逃，短期流动性压力较大
- 2.巨型IPO抽血风险：长鑫存储2万亿级IPO预期，对市场流动性形成压力，科技板块承压
- 3.美联储流动性收紧风险：6月美联储迎来"超级央行周"，新任主席沃什首秀在即，通胀预期抬升，流动性收紧担忧持续压制高估值成长股风险偏好
- 4.商业航天发射风险：朱雀2E、朱雀3、长10乙等火箭首飞/二飞，发射失败风险可能影响相关标的估值

- 5.研发合作风险：海思科与礼来签署研发合作协议，创新药研发失败风险、里程碑付款无法全部获取风险
- 6.地缘政治风险：美伊冲突造成海湾国家部分装置实质性受损，LNG、乙二醇、甲醇、聚烯烃等化工品供应扰动
- 7.原材料价格波动风险：锂矿供给刚性（江西锂云母停产换证、津巴布韦出口禁令），碳酸锂价格或大幅波动
- 8.行业竞争加剧风险：AI服务器、光模块等科技产业链竞争加剧，毛利率下滑风险

板块整体

银行板块6月1日上涨1.18%，表现位居一级31个行业第13。优质区域中小银行领涨，厦门银行（+4.63%）、南京银行（+4.17%）、江阴银行（+3.28%）涨幅居前。市场风格再平衡，资金从高位成长股向低估值蓝筹轮动，银行板块受益。

重点个股

- 南京银行：经济发达地区优质中小银行，景气体高，共识较强，已消化前期业绩超预期带来的涨幅，股息估值性价比回升。首推标的。
- 苏州银行：向万亿征程进位，兼具成长与价值的优秀城商行。1Q26营收、利润增速分别提升至10.9%/8.2%，预计全年利润表表现好于一季报。目前股价对应仅0.67倍26年PB，仅为2020年以来7%分位，看好率先向1倍PB修复。（来源：浙商银行、苏州银行深度）
- 厦门银行、江阴银行：优质区域中小行，景气度高，领涨板块。
- 国有行：高股息配置价值，在低利率资产荒背景下，持续看好银行板块的中长期配置价值。

核心逻辑

- 市场风格：资金从高位成长股向低估值蓝筹轮动，银行板块受益
 - 区域优势：经济发达地区优质中小银行景气体高，业绩确定性强
 - 估值修复：优质中小行已消化前期涨幅，股息估值性价比回升
 - 高股息：国有行高股息配置价值，在低利率资产荒背景下中长期配置价值凸显
-

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。