

## 📁# 思维纪要社 每日汇总 | 2026-06-02

总帖子数541条 | 有效帖子470条 | 总字数194387 |  
阅读时间预估485分钟

### 核心事件

---

- 1.黄仁勋称Marvell将成为下一个万亿美元公司：Computex 2026首日，黄仁勋亲自登台与Marvell CEO对谈，强调AI光互联是下一代基础设施核心。Marvell (MRVL) 美股暴涨22%+，全球光通信/CPO板块全线爆发。（来源：Computex大会）
- 2.英伟达Spectrum-X CPO交换机全面量产：英伟达官方宣布Spectrum-X硅光CPO交换机全面量产，点名天孚通信、台积电、SPIL、Foxconn突出贡献。天孚在CPO/NPO环节预期差巨大，28年利润预期400亿+。（来源：NV官方公告）
- 3.微信AI智能体即将推出：腾讯计划推出微信AI助手，已列为最高战略优先级。微信从"社交入口"向"AI任务中心"升级，Hy3 preview Token调用量较上代提升10倍+，接入131个内部产品。腾讯控股单日暴涨10.46%。（来源：建投海外/国盛海外）
- 4.全球半导体市场2026年规模上调至1.51万亿美元：WSTS大幅上修预测（此前9754亿美元），存储品类营收增速250%+，突破8000亿美元。2027年预测冲击1.9万亿美元。（来源：WSTS）
- 5.SK海力士计划五年内内存产能翻倍：内存紧缺至少延续至2030年。三星HBM5架构曝光（铜基HPB散热，预计2028年量产）。（来源：SK海力士/三星公告）
- 6.Alphabet拟进行800亿美元股权融资：300亿美元包销公开发行+400亿美元随时发行，伯克希尔拟投100亿美元。AI资本开支已从内部现金流扩展至资本市场融资。（来源：UBS交易台/多条资讯）
- 7.Anthropic指定乐鑫ESP32芯片为桌面助手硬件：Claude Desktop Buddy开源项目指定乐鑫子公司明栈科技M5StickC Plus/M5StickS3，端侧AI Agent入口价值获国际巨头认证。（来源：Anthropic GitHub）

8.宇树科技科创板IPO获审议通过：上交所上市审核委员会通过，人形机器人赛道资本化加速。（来源：东财策略）

9.上海市推进算力期货研发：上海印发《关于深化上海全球资产管理中心建设的若干意见》，做好电力期货、算力期货研发准备，推动科创50/深证100/创业板股指期货上市。（来源：上海市政府文件）

10.特朗普称"未来一周内"将与伊朗达成协议：预期延长停火期限并重新开放霍尔木兹海峡。但中东矛盾不可调和，石油化工涨价预期仍存。（来源：每日行业新闻）

## 宏观策略

---

6月2日A股三大指数集体收涨：上证+0.43%（4075点）、深成指+1.63%（15591点）、创业板指+2.66%（4055点）。成交2.81万亿，较前日缩量838亿。

港股更强：恒指+2.52%、恒科指+4.72%。腾讯+10.46%（微信AI智能体预期）、美团+9.27%（亏损收窄+AI合作）。

全市场超3800只个股下跌，上涨由CPO、光纤、半导体等大市值科技龙头拉动，属于"结构性修复"。

核心主线：MLCC（AI服务器BOM价值量暴增182%）> CPO/光通信（英伟达CPO量产+Marvell被黄仁勋钦点）> 光纤（数据中心需求拉动+铜墙右移光入柜内）> PCB/电子布（涨价落地）> AI电源/液冷（错杀修复）> 机器人（宇树IPO获批）

资金流向：主动权益资金加仓通信、电子（占近40%），同时加仓军工、计算机、建材。

风险提示：市场广度恶化（指数涨个股跌）、科技内部去伪存真、美债收益率高位、美伊局势反复。

## 盘面结构

---

- A股：三大指数全线收红，创业板指+2.66%领涨，但全市场超3800只个股下跌，典型的"指数涨、个股跌"结构性修复。成交额2.81万亿，较前日缩量837亿。资金极度集中于AI硬件龙头。

- 港股：恒指+2.52%，恒科指+4.72%，4月初以来最大单日涨幅。腾讯+10.46%、美团+9.27%主导走势，空头回补明显。南向资金早盘买入近10亿美元后获利了结，收盘净买入仅2.83亿美元。

-

美股（6/1参考）：三大指数再创新高，纳指+0.42%，英伟达+6.26%。

## 风格轮动

---

- 进攻vs防御：市场从红利/防御（煤炭/电力/消费）切回成长（CPO/光纤/半导体/MLCC），但切换尚不稳固。价值板块与成长板块走势持续分化。

- 机构资金流向：主动权益连续2日净申购，电子获超50%资金净流入，通信20%位居第二。理财子为主要买入力量。固收+资金流向医药、机械、汽车、银行和家电。

## 机构策略观点

---

- 浙商宏观：预计5月工业增加值+4.3%，社零+1.1%，1-5月固定资产投资-2.3%，出口+10.6%，CPI+1.2%，PPI+3.7%。信贷和社融数据仍承压。

- 高盛中国：TMT技术性反弹而非趋势反转，资金买入半导体设备/电池/汽车零部件，卖出医疗保健/电子元件。

- 国联民生金工：6月建议关注小微盘（破产价值风格），关注厨房电器、环保水务、汽车销售服务等。

## 海外宏观

---

- 美国5月ISM制造业PMI升至54，连续五个月扩张。

- 厄尔尼诺7月底形成概率82%，67%概率27年演变为"超级厄尔尼诺"。

- 10年期美债收益率4.47%高位，制约估值扩张。

## 港美股海外

---

### 港股重点

---

- 腾讯控股：+10.46%，微信AI智能体催化。建投海外给予"重估"判断——广告已兑现（Q1营销收入381.71亿+20%），云在路上，微信Agent生态为第三层期权。Q1资本开支319.36亿创新高。国盛给予目标价704

港币，19x 2027e P/E。

- 美团：+9.27%，花旗上调目标价至113港元，高盛上调至116港元。Q1总收入910.39亿元，核心本地商业亏损收窄。Q2核心本地商业利润预计转正至30-32亿元。外卖4-5月已轻微盈利。
- 京东+6.9%、阿里巴巴+6.6%跟随反弹。阿里尾盘出现卖压。
- 蔚来+8.3%，5月交付3.8万辆同比+62.3%。
- 联想等硬科技股持续获买盘。

## 美股重点

---

- 英伟达（NVDA）：+1.5%，高盛维持买入，12个月目标价285美元。Vera Rubin全面投产，Vera CPU智能体沙箱性能比X86提升1.8倍。2027财年收入预测4108.54亿美元。
- Marvell（MRVL）：暴涨22%，黄仁勋称其将成为万亿公司。汇丰上调目标价至600美元，FY27 ASIC收入预期1002亿美元。
- Alphabet：-2.7%，800亿美元股权融资引发市场分歧。Q1服务业务营收896亿美元，云计算营收200亿美元（利润66亿，占比16%）。
- ARM：大涨，英伟达RTX Spark集成ARM CPU，秋季搭载于个人PC。摩根大通指出ARM持仓仍在-5.1倍标准差的极低位。
- Generac（GNRC）：+9%，获头部超大型数据中心备用发电机组全球供货合约。
- 软件板块：IGV创散户历史最大单日买入记录，从4月低点反弹约43%（与半导体涨幅45%几乎持平）。摩根大通指出软件持仓-5.1倍标准差，半导体+4.6倍标准差，反转空间仍大。

## 海外市场重要动态

---

- 美股纯光子ETF（FOTO）上市：Tuttle Capital推出，前七大持仓LITE 13.1%/IPGP 12.9%/COHR 10.2%/CIEN 10%/LASR 9.9%/FN 9.9%/AAOI 7.4%。
- 铠侠Investor Day：未来三年年均capex约4700亿日元（+60%），NAND供需偏紧持续至2027H2。第10代BiCS 332层今夏送样。
- 美光（MU）：Raymond James将目标价从530美元上调至1100美元，股价首破1000美元，市值近1.2万亿。
- Anthropic：秘密提交S-1草案，IPO在即。玻璃翼计划扩容，新增150家合作机构。

## 机构观点

---

| 机构 | 个股/方向 | 观点 | 目标价/评级 |

|-----|-----|-----|-----|

| 天风电子 | 中芯国际 (港股) |

成熟制程涨价10-15%/明年再涨10-15%，先进制程是免费期权 |

明年26x PE，重点推荐 |

| 天风电子 | 寒武纪 | 690芯片获大客户批量订单，明年300亿+利润 | 25x PE，重点推荐 |

| 中信通信 | 光互联/CPO板块 | 黄仁勋+Marvell CEO共同强调AI光互联 | 旭创/新易盛/立讯/东山/天孚 |

| 招商电子 | 江丰电子 | 钽/钨靶材涨价落地，零部件在手订单强劲 | 大涨点评 |

| 中信非银 | 券商行业 | 流动性叙事决定贝塔，集中度提升找阿尔法 | 国泰海通/财通/东兴 |

| 国信零售 | 绿联科技 | 从消费电子到AI家庭数据中枢，NAS收入+213% | 目标价87.8-93.9元，优于大市 |

| 东吴环保 | 首华燃气 | 深层煤层气量增降本，气价上行弹性 | 26-28年PE 19/12/9倍，买入 |

| 中信电子 | 影石创新 | 6月解禁创造"黄金击球点"，Luna新品大概率卖爆 | 千亿/两千亿目标 |

| 中信建投机械 | 人形机器人/AIDC发电 |

机器人是物理AI最好载体，国产燃机出海 | 中国动力/中集/奥比中光等 |

| 高盛 | 美光 | 供应多年售罄、价格坚挺 | 目标价1100美元 |

| 高盛 | 博通 | AI收入高于共识15% | 目标价600美元 |

| 高盛韩国 | 三星/SK海力士 | PC/服务器DRAM

Q2合约价上修至+50%，移动NAND+80% | 维持买入 |

| 国盛海外 | 腾讯 | 微信AI智能体后发制人 | 目标价704港币，买入 |

| 建投海外 | 腾讯 | 从互联网龙头重估为AI平台公司 | 重申看好 |

| 中金海外 | 铠侠 | NAND供需偏紧至2027H2，FY26 Q1 ROIC 60%+ | Investor Day点评 |



## 各行业板块

### 煤炭

煤炭板块当日大涨5.55%，位居一级行业首位。特大事故后产地停产煤矿产能接近亿吨级别，中央全国视频会议强调安全生产，叠加市场风格高低切资金再平衡驱动。年初至今港口动力煤均价752元（同比+8%），最新价格860元（同比+41%），机构认为2026年或是煤炭行业底部反转元年。厄尔尼诺高温预期叠加安监趋紧+国内外旺季补库需求共振，煤价中枢有望达到850元，高点或破千元。

#### # 核心催化1：特大事故引发供应端大幅收缩

---

产地停产产能接近亿吨级别，复产进度缓慢。安全检修期叠加日耗季节性增长，供需格局持续改善。

#### # 核心催化2：煤价中枢上行趋势确立

---

年初至今港口动力煤均价752元（yoy+8%），最新860元（yoy+41%）。预计全年中枢850元，高点破千元。电价上行打开煤价上方空间。厄尔尼诺7月底形成概率82%。

#### # 核心催化3：4月工业企业利润数据改善

---

煤炭行业净利润及净利润增速均已改善。供给侧反内卷政策发力，行业进入底部反转通道。

#### # 核心标的及逻辑

---

##### 1.动力煤龙头：

- 兖矿能源A/H：850元煤价PE 11.4x/5.8x，1000元对应18%/87%空间
- 昊华能源：850元PE 10.4x，1000元对应27%空间
- 新集能源：在建火电26H1投产+1/3焦煤增厚，27年业绩30亿+，50%+空间
- 力量发展：煤炭量增兑现翻倍以上空间
- 广汇能源：煤+气+煤化工弹性，PE 8.4x，1000元对应90%空间
- 电投能源：高分红煤电铝一体化，PE 8.7x

#### # 行业趋势

---

2026年或是煤炭底部反转元年。供需改善奠定煤价止跌回升，外生冲击放大弹性，电价打开上方空间。煤炭作为基本面高确定板块，在风格切换中具备显著配置价值。

## 石油石化

WTI原油报92.35美元，地缘风险溢价持续计入。伊朗革命卫队打击美以"萨里斯卡"号船只，特朗普称一周内有望达成协议重开霍尔木兹海峡。油价在地缘溢价与通胀压力再平衡中震荡。中国石化T1000级碳纤维实现量产突破。中集安瑞科氢能/绿色甲醇/海船油改气进展顺利。4月矿物燃料出口价格同比+22%。

### # 核心催化1：地缘风险支撑油价高位

---

伊朗打击美以船只+海峡谈判反复，风险溢价提前计入。航运保险费、绕航成本上升。

### # 核心催化2：石化新材料突破

---

中国石化T1000级高性能碳纤维批量化生产。中集安瑞科：海船油改气（500艘市场、单船供气系统1000万美金）、LNG产量翻倍、绿色甲醇已接单。

### # 核心标的及逻辑

---

#### 1.石化龙头：

- 中国石化：T1000级碳纤维量产

#### 2.清洁能源：

- 中集安瑞科：26/27/28年14/17/20亿业绩，12/10/9x PE，目标价15港元

## 有色金属

有色金属板块大涨3.26%。铜价受美国关税扰动+矿山供应趋弱+AI/能源转型需求提升，全球抢铜潮持续。铝产能接近天花板，今年或现短缺。钽锭+157.69%、锆锭+83.82%、钼铁+35.65%。钨价连续三天日涨1万元。氧化镓（高容MLCC关键材料）价格有10倍空间。锡因AI算力需求激增。

### # 核心催化1：铜价供需共振上行

---

Grasberg、Kamoa-Kakula下修产量指引，美国铜关税扰动供应。AI算力+能源转型拉动需求，库存持续回落，美国屯铜叙事发酵。6月业绩期临近，铜业绩高增品种配置安全性高。

## # 核心催化2：铝供需偏紧

---

电解铝中长期产能接近天花板，海外在建进度缓慢，今年或现短缺格局。

## # 核心催化3：小金属全面攀升

---

钨价连续三天日涨1万元，下游钨产业链进入补库。氧化镓全球供应3500吨/年，AI新增需求1500吨（占比40%），当前120万/吨，海外600万/吨，历史最高超1400万/吨。锡：AI单台服务器用锡量为传统3倍，全球锡矿仅够15年。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.铜：

- 洛阳钼业：全球铜钴龙头
- 五矿资源：铜矿资源丰富
- 西部矿业、金诚信：各有优势

### 2.铝：

- 中国铝业、云铝股份

### 3.钨/小金属：

- 厦门钨业：MLCC纳米钛酸钡稀缺+PCB钻针棒材+钨价上涨，三重催化
- 中钨高新：钻针+钨价

### 4.锡：

- 锡业股份（锑5987吨）、华锡有色

### 5.靶材：

- 江丰电子：钽/钨靶材涨价落地
- 贵研铂业：铂族贵金属+电子材料

## # 行业趋势

---

有色金属是除TMT外最优配置之一。输入型通胀+反内卷政策+供需改善，铜铝钨锡稀土价格中枢上行明确。若美联储落地+地缘缓和，可能迎来大级别行情。



## 钢铁

供给侧反内卷政策推动钢铁产能拐点修复。4月黑色金属价格指数连续三个月高于55.0%。金洲管道受益地下管网改造36.5万公里指标（钢管材需求约1100亿元，5年持续），同时切入AIDC液冷散热赛道。

## # 核心标的及逻辑

---

-

金洲管道：管网更新+液冷新秀，26-28年归母净利2.22/3.34/4.14亿元

## 基础化工

多催化共振。制冷剂高GWP品种全面涨价（R22+2000/R134a+1000/R404A+1500/R143a+5000元/吨），厄尔尼诺预期抬升夏季售后需求。电子材料持续涨价（7628厚布涨0.7元/米、G75涨11%至14250元/吨），MLCC全球5万亿支产能现3%-5%缺口，紧缺料号现货价达出厂价3-10倍。氟化工向高端PTFE/PFA/FEP/氟化液升级，受益AI+半导体。国瓷材料多领域共振。

## # 核心催化1：制冷剂全面涨价

---

厄尔尼诺7月底形成概率82%，极端天气抬升制冷剂夏季售后需求。

## # 核心催化2：电子材料涨价扩产

---

6月电子布全面提价，MLCC缺口26H2 AI爆量后急剧放大。

## # 核心催化3：高端氟化工向AI升级

---

PTFE高频通讯（M10突破）、PFA半导体制成管路（巨化超纯PFA首发）、FEP高速数据线缆、氟化液（3M退出1.2万吨缺口）。

## # 核心催化4：国瓷材料多领域共振

---

MLCC粉体（全球25%市占，AI级/车规级增量）、氧化锆（日本出口管制后涨价）、陶瓷管壳（商业航天单星100万）、硅微粉（5000吨覆铜板用）。

## # 核心标的及逻辑

---

1.氟化工：

- 巨化股份：制冷剂+PFA+FEP+氟化液

- 昊华科技：六氟化钨量价齐升，业绩25亿+、PE<20x
- 永和股份：PFA+FEP
- 东岳集团：PTFE龙头

## 2.电子材料：

- 国瓷材料：MLCC+氧化锆+航天+硅微粉
- 天禄科技：TAC膜

## 3.新材料：

- 新安股份：硅基液冷+光纤+机器人材料

## # 行业趋势

---

涨价周期+产业升级双轮驱动。机构强调"调整即买入机会"。

### 建筑材料

受电子布持续涨价驱动。6月7628厚布涨0.7元/米、G75涨11%至14250元/吨，超预期。龙头库存降至1周以内。PTFE对整体电子布冲击有限。一线城市楼市回暖（北京5月二手房同比+12%）。

## # 核心标的及逻辑

---

- 中国巨石：玻纤龙头
- 中材科技：玻纤+风电
- 联瑞新材：硅微粉
- 东岳集团：PTFE

### 建筑装饰

城市更新十五规划基建投资预期。5月预计基建投资同比+2.3%，8000亿政策性金融工具待投放。快递反内卷——义乌锁盘群解散后全国一盘棋涨价在推进。

### 电力设备

涨1.23%。锂电排产淡季不淡，6月237.1GWh（同比+76%，环比+7%）。AIDC发电缺口到2030年仍扩大至50GW。宇树科技IPO催化机器人板块。迈为股份HJT设备订单拐点已现。储能消防新国标落地。

## # 核心催化1：锂电排产淡季不淡

---

6月电池排产237.1GWh（同比+76%），7月244.2GWh（同比+80%）。储能和电动重卡超预期。

## # 核心催化2：AIDC发电景气持续

---

Fluence联合英伟达发布AI工厂参考设计（136MW+150MW储能）。储能不替代燃机/内燃机主电。

## # 核心催化3：光伏设备订单拐点

---

迈为股份Q1新签订单超80亿元，全球唯一GW级HJT设备供应商。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.AIDC发电：

- 杰瑞股份、东方电气、中国动力
- 潍柴动力：燃气发电+SOFC渗透，18.5x PE
- 麦格米特：英伟达联合开发液冷电源，Rubin 18.5KW遥遥领先
- 法拉电子：薄膜电容龙头

### 2.储能消防：

- 海伦哲：及安盾气溶胶消防龙头，26年承诺净利3.8亿+

### 3.光伏：

- 迈为股份：HJT订单拐点年，27年目标市值2000亿

### 4.锂电设备：

- 先导智能、博众精工

## 机械设备

涨1.23%。人形机器人（宇树IPO获批+英伟达合作）、造船（新船价连续9周涨）、AI设备需求爆发（MLCC/PCB/光模块设备全面紧缺）。PCB钻针第二轮涨价顺利。

## # 核心催化1：人形机器人产业化

---

宇树科技IPO获批，联手英伟达。英伟达OpenVINO物理AI技术落地。

## # 核心催化2：造船超级景气

---

Clarksons新船价185点连续9周上涨，较21年初+48%。5月全球订单540万CGT/200亿美金（同比+128%）。VLCC今年102艘（仅次于2006年

108艘)，BDI 3222点今年+71.66%。

### # 核心催化3：MLCC/PCB设备爆发

---

高温压机订货周期9-12个月。合锻子公司德国劳弗尔高温压机全球技术第一。

### # 核心标的及逻辑

---

- 1.机器人：奥比中光、汇川技术（5月订单+40%）、东睦股份
- 2.造船：松发股份、中国船舶、中国动力、中集集团、恒立液压
- 3.设备：合锻智能（高温压机预期差最大）、鼎泰（钻针）、博众精工、中微公司
- 4.工程机械：三一重工、徐工机械、豪迈科技

### 国防军工

长征12B首飞成功（近地轨道运力20吨，对标猎鹰九），千帆星座第十批组网星入轨。SpaceX IPO临近。伊朗打击美以船只，地缘风险升温。

### # 核心标的及逻辑

---

- 1.火箭：飞沃科技、广联航空、华曙高科、航天动力
- 2.卫星：复旦微电、铖昌科技、信科移动
- 3.地面：信维通信、海格通信
- 4.军工电子：振华科技（民用钽电容服务器占比30%，已涨价三轮，翻倍空间）
- 5.材料：西部材料、西部超导

### 汽车

5月新能源车出口60.8万辆（同比+72.6%），海外单车利润达国内4倍。苹果折叠屏iPhone Fold 6月25日量产。蔚来5月销量同比+62.3%。宇树+英伟达催化汽车智能化。

### # 核心标的及逻辑

---

- 小鹏汽车、蔚来
- 继峰股份：座椅总成新获订单
- 裕太微：车载以太网PHY芯片

- 模塑科技：切入人形机器人外覆盖件

## 国防军工

商业航天进入密集催化期，长征12乙首飞成功标志国家队可复用火箭取得里程碑突破，SpaceX 6月12日纳斯达克上市（募资750亿美元、估值2万亿美元）将全面提速全球商业航天产业化进程。千帆星座组网加速，太空算力被定位为商业航天与数字经济融合新赛道，叠加地缘风险持续（美伊局势反复、霍尔木兹海峡博弈），军工板块兼具产业趋势与事件催化。

### # 核心催化1：长征12乙首飞成功，商业运载火箭突破

---

6月1日长征十二乙运载火箭成功将千帆星座第十批组网星送入轨道，近地轨道运力20吨，全面对标SpaceX猎鹰九，且采用可回收设计。首发即搭载重要载荷成功入轨，充分表明火箭国家队在可复用火箭领域具备后发优势。后续CZ-10B、ZQ-3等多型可复用火箭排队冲击回收，产业突围可期。

### # 核心催化2：SpaceX上市催化全球供应链估值重构

---

SpaceX将于6月12日纳斯达克上市，募资750亿美元估值2万亿美元，为商业航天带来空前资本关注度。太空算力被定义为全球科技竞争新前沿，北京亦庄成立太空智算研究院，攻克星载抗辐射芯片、星间激光通信等关键技术，打造"星座+终端+服务"完整产业链。

### # 核心催化3：地缘紧张+MLCC军民两用

---

美伊局势持续反复（伊朗导弹击中美以船只、霍尔木兹海峡博弈），地缘风险支撑军工板块。同时MLCC在军工和民用领域双重受益，特种MLCC企业民品稼动率有数倍提升空间。

### # 核心标的及逻辑

---

#### 1.运载火箭方向：

- 飞沃科技：火箭结构件核心供应商
- 广联航空：航天飞行器结构件制造
- 超捷股份：商业航天紧固件配套

#### 2.卫星制造方向：

- 上海沪工：子公司沪航卫星专注商业卫星AIT总装测试，千帆星座组网加速带来产能需求持续提升；子公司从事火箭结构件配套，航天配套双轮

## 驱动

- 复旦微电：星载芯片配套

- 铖昌科技：卫星通信载荷

### 3.地面设备及太空算力：

- 海格通信：卫星导航地面设备

- 盟升电子：卫星测控通信

### 4.MLCC军民两用：

- 火炬电子：特种MLCC龙头，民品稼动率有数倍提升空间+代理业务剪刀差

- 鸿远电子：特种MLCC+代理业务受益涨价

### 5.军工被动元件：

- 振华科技：民用钽电容国内排名第一，服务器收入占民用钽电容30%，已进入海外算力大厂，涨价三轮趋势延续，目标看翻倍空间

## # 行业趋势

---

商业航天从试验验证阶段正式进入规模化组网+商业化运营双轮驱动期。火箭降本路径明确（大运力摊薄成本→可回收边际成本再降），卫星制造端10年40倍弹性空间可期。SpaceX上市将成为全球商业航天估值体系的锚定事件，国内产业链标的迎来重估机遇。建议持续关注千帆星座组网进度、可复用火箭回收验证进展，以及SpaceX上市后的产业链映射效应。

## 计算机

AI Agent成为2026年产业最核心叙事，黄仁勋在Computex台北演讲中强调"Token就是收入"，Agent时代已全面到来。软件行业从"被AI颠覆"转向"被AI赋能"，代币消耗路径优于座位订阅路径，美股软件股5月创2001年以来最佳月度表现。国内AI软件低配+低估，叠加微信Agent预计6月灰测、企业级Agent加速落地，计算机板块迎估值+业绩双击。

## # 核心催化1：黄仁勋Computex台北定义Agent时代

---

黄仁勋宣布Vera Rubin全面量产+Vera

CPU发布，AI基础设施从训练时代迈向Agent时代。英伟达推出Agent Toolkit及Open Agent

Runtime，企业级Agent成为AI落地核心方向。单GW AI工厂投资50-60亿美元，未来升至80-100亿美元，算力需求从模型训练转向Agent数量



与任务复杂度。

## # 核心催化2：微信Agent预计6月灰测

---

腾讯微信AI智能体被列为公司最高战略优先级，预计近期开启灰度测试。产品形态为聊天界面滑动进入Agent界面，用户给出指令后Agent调动小程序完成闭环。微信服务商（需开发Skill供Agent调用）迎来增量逻辑，算力需求也将随10亿DAU全量推开而大幅提升。

## # 核心催化3：AI软件估值修复+国产算力需求爆发

---

美股AI Infra软件（Snowflake、Datadog、CrowdStrike等）持续大幅反弹，核心逻辑是AI Agent在企业内部广泛应用直接拉动底层基础设施需求。中国软件行业Q1收入同比增速10.9%，预算更多流向AI基础模型和定制AI模型项目。国产算力芯片严重供不应求，寒武纪、中芯国际等核心标的供不应求。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.AI平台与Agent方向：

- 中控技术：国内DCS市占率45%累计接入11万套装置，感知-决策-执行形成价值闭环+数据飞轮启动，工业大模型第一股重估进行时
- 星环科技：认知数据库云版本发布在即，GPU原生深度融合英伟达生态，AI数据流量收费模式转变打开更大市场空间
- 税友股份：企业级Agent应用壁垒深厚，税务AI主战场优势明显
- 汉得信息：企业级应用壁垒，AI赋能ERP/SaaS转型

### 2.AI Coding与AaaS方向：

- 卓易信息：AI Coding赛道业绩已爆发
- 智谱、MiniMax：稀缺AI通用大模型厂商，MiniMax 2月ARR超1.5亿美元、年底预计超10亿美元

### 3.算力与数据中心方向：

- 南威软件：稀缺城市中心算力运营商，北京七星园智算中心26年底商业化运营，26年业绩反转可期
- 寒武纪：690芯片国内领先，明年有效产能助推300亿+利润，当前仅25倍PE
- 中芯国际（港股）：成熟制程今年涨价10-15%明年再涨10-15%，明年31亿美金利润对应26倍PE，先进制程为免费期权

#### 4.微信生态链：

- 世纪恒通：唯一A股上市微信体系审核服务商，微信Agent灰测催化Skill开发需求

#### 5.网络安全方向：

- 深信服：AI安全基础设施受益Agent部署带来的安全需求提升
- 网宿科技：AI Infra基础软件层核心标的

### # 行业趋势

---

AI产业正经历从"训练基础设施"到"Agent运行基础设施"的范式切换。软件行业估值修复的核心驱动力在于：AI Agent不会替代软件，而是将其转变为可调用的服务与工具，代币消耗路径比传统席位订阅更优。中国AI应用渗透预计2026年Q4开始向财务、客服等岗位深入渗透，核心受益环节为Infra基础软件和安全层。计算机板块当前Q1公募持仓仅1.4%低配2.2%，双重底部+AI催化共振，重点关注微信Agent灰测进度、企业级Agent落地节奏以及国产算力订单验证。

#### 电子

CPO正式进入量产元年成为当日最大催化剂，英伟达宣布Spectrum-X以太网硅光技术全面量产，黄仁勋称迈威尔有望成为下一个万亿美元公司。光互连从GPU延伸到CPO→硅光→制造产能的完整价值链全面爆发，MLCC在Vera Rubin中价值量暴增182%推动全品类涨价，叠加电子布6月提价落地、存储供需偏紧至2027年、碳化硅两轮涨价，电子板块迎来AI硬件价值量通胀的全面兑现。

### # 核心催化1：英伟达Spectrum-X CPO全面量产

---

6月2日英伟达正式宣布Spectrum-X以太网硅光技术全面量产，交换机基于硅光+CPO架构支持Vera Rubin平台。较传统方案能效提升5倍、AI运行时间提升5倍、部署效率提升1.3倍。黄仁勋直言"能用光的地方全用光"，Marvell展示"无距离数据中心"蓝图，机架内全面转向光互联。天孚通信被英伟达官方点名突出贡献。

### # 核心催化2：MLCC价值量暴增+全行业涨价

---

Rubin BOM拆解显示MLCC在VR200机架中价值量达4320美元，较GB300暴增182%。高盛推出亚洲MLCC指数，风华高科暂停接单。国巨将MLCC目标价上调至1010新台币（+181%）。村田、三星提价在即，MLC

C涨价潮进入全面加速阶段。

### # 核心催化3：电子布6月提价落地+存储供需紧张

---

6月电子布全面提价：7628布涨0.7元/米，2116布涨0.8-0.9元/米，1080布涨0.9-1元/米，电子纱G75涨11%至14250元/吨。高端电子布织布机产能极度紧缺订单排至2028年。存储方面HBM全品类供给缺口放大，NAND供需偏紧持续至2027年下半年，铠侠预计2026年营收为2025年4倍。

### # 核心催化4：AI电源价值量非线性通胀

---

服务器电源价值量从GB300的5.6万美元升至Vera Rubin的7.6万美元（+32%），考虑HVDC则达39.8万美元（单W价值量增长2.5倍）。800V HVDC预计27H2随Rubin Ultra大规模推出。

### # 核心标的及逻辑

---

#### 1.CPO/光通信龙头：

- 中际旭创：全球800G/1.6T光模块龙头，Marvell DSP方案最核心配套厂商，28年利润空间巨大
- 新易盛：光模块核心标的，历史新高确认趋势
- 天孚通信：英伟达CPO核心供应商被官方点名，28年CPO利润贡献100亿+，NPO百亿利润增量，目标6000亿+市值

#### 2.光芯片/硅光：

- 源杰科技：硅光NPO/CPO卡位，70/100mw CW获批量订单
- 仕佳光子：高功率CW光源领先，适配CPO/NPO方案已进入客户验证
- 东山精密：光芯片产能从10亿颗扩至20亿颗，EML芯片国内唯一自供+大规模量产，光芯片净利率50%+

#### 3.CPO设备与配套：

- 科瑞技术：耦合设备加单+绑定博通CPO设备
- 罗博特科：ficontec为CPO产业链卡脖子环节，台积电CoWoS独供
- 致尚科技：子公司Senko为DFAU开创者，CPO量产离不开Senko

#### 4.MLCC：

- 风华高科：国内MLCC龙头，暂停接单验证供需紧张
- 火炬电子：特种MLCC+民品稼动率提升+薄膜电容翻倍增长

- 国瓷材料：MLCC陶瓷粉体国内市占70%+全球25%+，涨价弹性巨大
- 鸿远电子：特种MLCC+代理业务剪刀差受益

#### 5.先进封装与制造：

- 通富微电：AMD核心封测供应商（占80%+），26年capex 91亿元大幅提升

- 中芯国际：先进制程良率爬升，成熟制程涨价10-15%+

#### 6.AI电源：

- 麦格米特：NV生态合作伙伴，GB300 PSU批量订单已体现业绩，联合开发18.5kW PSU
- 新雷能：柜内二次电源龙头，与ADI深度绑定

#### 7.存储：

- 江丰电子：靶材涨价框架协议落地，先进制程扩一倍靶材需求放大五倍

#### 8.电子布/玻纤：

- 中国巨石：电子布月出货8000-9000万平米，全年利润有望75亿+，20X估值

#### 9.碳化硅：

- 天岳先进：25年全球市占第一，12寸衬底全球首家，国内头部均已满产

### # 行业趋势

电子板块正在经历AI驱动的"价值量通胀"全面兑现期，核心逻辑链为：AI算力升级→各类零部件BOM价值量指数级提升→供需缺口放大→涨价传导→业绩弹性释放。当前最强的三条主线是CPO光互连（从GPU→光模块→CPO→硅光→制造产能的完整价值链重估）、MLCC涨价（Vera Rubin价值量暴增182%+全行业涨价+扩产周期长）、电子布涨价（高端产能排至2028年+6月提价落地）。投资策略上，优选具备全球AI产业链核心卡位、涨价确定性高、竞争格局好的龙头标的。短期关注Computex后续催化（NPO进展、物料锁定情况）、MLCC涨价落地节奏以及存储长协谈判进展。

### 通信

光通信成为当日A股最强主线（通信板块+5.71%领涨），英伟达Spectrum-X CPO全面量产+黄仁勋称迈威尔有望成为万亿美元公司的双重催化引爆光互联板块。光通信被定义为AI时代最重要增速最快迭代最快的环节，机架内铜缆距离极限（1.6T下仅1.5米）迫使全面转向光互联，光芯片

需求有望增加10倍。光纤光缆同步受益北美数据中心需求景气，657A1持续涨价。DSP芯片作为光模块上游价值量最高品种（单颗近100美金），博通+Marvell双寡头垄断，国产替代空间巨大。

## # 核心催化1：NV CPO量产+Marvell被黄仁勋钦点

---

英伟达Spectrum-X

CPO全面量产，天孚通信被官方点名。黄仁勋在Computex与Marvell CEO对谈，称光互连是下一代AI基础设施核心，Marvell有望成为下一个万亿美元公司，夜盘暴涨22%。Marvell展示Teralynx T100为102.4Tbps AI原生交换芯片，功耗较竞品低25%。

## # 核心催化2：光芯片需求将增10倍+DSP价值量飙升

---

产业链反馈下一代柜内光互联为明确趋势，若柜内采用光互联，光芯片需求将增加10倍，客户指引2027-2029年芯片需求每年同比增长100%。DSP芯片为光模块上游价值量最高品种（1.6T单颗近100美金），博通+Marvell双寡头垄断，产能被AI芯片挤占导致交付周期拉长。27年DSP市场规模有望增长2-3倍达数百亿美金。

## # 核心催化3：光纤光缆北美缺货+持续涨价

---

北美数据中心光纤缺货已成确定情况，国内厂商持续突破海外布线厂。C RU数据显示657A1持续涨价，数据中心带来光纤增量需求，供需缺口进一步拉大。国内CSP放量+AI数据中心需求超预期，光纤行业迎来反转。

## # 核心催化4：慧与网络收入暴增148%

---

慧与2026财年Q2收入106.78亿美元同比+40%，网络收入26.90亿美元同比+148%，全年EPS指引上调至3.35-3.45美元。Credo Q4营收4.37亿美元同比+157%，以7.5亿美元收购DustPhotonics强化硅光能力。AI网络设备需求全面爆发。

## # 核心标的及逻辑

---

1.光模块/光器件龙头：

- 中际旭创：全球800G/1.6T光模块龙头，物料重塑需求下龙头供应链优势进一步放大，27年10倍PE仍有极大上升空间
- 新易盛：光模块核心标的，+9.88%领跑
- 剑桥科技：在Marvell有极强锁料能力且已批量锁料



- 长芯博创：深度绑定Marvell 800G/1.6T DSP的AEC

## 2.CPO/光器件：

- 天孚通信：英伟达CPO核心供应商官方点名，CPO+NPO双轮驱动，28年利润400亿+

- 鼎通科技：光模块液冷cage龙头，卡位极致，目标700亿市值

- 奕东电子：光模块液冷cage双雄之一，目标500亿市值

- 意华股份：华为系光连接器代表企业

## 3.光芯片/电芯片：

- 源杰科技：硅光NPO/CPO布局领先

- 优迅股份：TIA+Driver电芯片，价值占比20-25%

- 裕太微：国内唯一光模块DSP芯片企业

- 仕佳光子：保偏光纤产能释放+硅光/CPO卡位

## 4.光纤光缆：

- 亨通光电：涨停，北美数据中心突破+业绩环比亮眼

- 长飞光纤：涨停，特种光纤+数据中心光纤双驱动

- 烽火通信：进海外CSP，预期差较大

- 中天科技：光纤+海缆双主线

- 长进光子：特种光纤国内龙头，募投项目达产后产能翻倍+

## 5.光通信设备：

- 科瑞技术：耦合设备加单，绑定博通CPO设备

- 罗博特科：ficontec卡位CPO关键环节

- 唯特偶：高端锡膏龙头，光模块信号传输毛细血管

## 6.通信基础设施：

- 澜起科技：高速互连芯片，被称为"CN版Marvell"，创始团队来自Marvell

## # 行业趋势

通信板块正站在AI光互联产业爆发的起点上。投资逻辑正从"光模块→GPU"演变为完整的"GPU→CPO→硅光→电芯片/DSP→光纤→制造产能"全价值链重估。当前最大预期差在于：光互联将从机架间（Scale Out）全面渗透到机架内（Scale Up），铜缆距离极限迫使光互连在机架内部也开始替代，光芯片需求有望增加10倍。DSP芯片作为光模块上游



价值量之王，博通+Marvell双寡头垄断格局下国产替代空间巨大。光纤光缆在北美数据中心缺货背景下迎来价格反转。投资建议聚焦龙头（增速最快、估值最低但物料锁定能力最强），关注Computex后续催化、NPO需求明确化以及DSP国产化进展。

## 传媒

微信AI助手催化释放，AI应用大幕拉开，平台型互联网龙头重估逻辑正在兑现。字节Seedance 2.0 AI视频商业化收入持续爆发，Token经济投资线成为市场新主线。游戏行业估值触底，AI降本增效叠加出海政策利好，龙头配置价值凸显。

### # 核心催化1：微信AI助手催化腾讯重估

---

据报道腾讯正计划推出微信AI助手，股价大涨10.5%。QClaw项目直连百万小程序，微信从"社交入口"向"AI任务中心"升级。2026Q1腾讯营销服务收入381.71亿元同比+20%，视频号DAU 7亿、加载率仅4%-5%仍处低位，AIM+智能投放渗透率约30%，广告已成基本面最确定兑现主线。AI投入加大短期压制利润，但ROI可能好于预期，2026Q1资本开支319.36亿元创单季新高。中金认为腾讯是AI长周期中的"不败者"，社交主业强韧性是持续投资AI的最大底气。

### # 核心催化2：字节Seedance 2.0 AI视频商业化爆发

---

#### Seedance

2.0亮相戛纳电影节，参与制作8部AI影片，全球首部95分钟AI长片《Hell Grind》首映。3月24日字节AI短剧日消耗突破7000万元，首次超过真人实拍短剧。Seedance占据国内AI视频算力市场超80%份额，上线后三轮调价，API端涨价4-5倍，C端综合涨幅最高99%。戛纳期间已落地吕克·贝松工作室等海外重磅影视订单。

### # 核心催化3：Token经济+AI应用投资机会

---

黄仁勋GTC台北强调"Token就是收入"。易点天下推出TokenLX（AI模型与算力智能调度平台），已调用全球190+主流大模型，TokenAPI聚合全年目标3亿流水，净利润贡献预计超3000万。华策影视作为智谱生态核心合作方，兼具AI内容生成+GPU算力租赁+智谱生态合作三重属性，估值体系从传统影视向"AI内容基础设施平台"重构。

### # 核心催化4：游戏行业估值触底，AI+出海双轮驱动

---

游戏龙头估值普遍12-13倍，处历史估值最底部。游戏出海写入"十五五"国家发展规划，定位升级为数字文化核心业态。腾讯AI游戏创作平台"Craft"亮相，AI游戏社区Aippy完成数千万美元首轮融资，投后估值2.5亿美元。6月重点游戏包括腾讯开放世界7/9多端上线、网易6/26上线等。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.互联网平台：

- 腾讯控股：微信AI助手催化+广告已兑现+云在路上，从高质量互联网龙头重估为超级入口+现金流底盘+实用型AI部署能力平台公司
- 美团：1Q26亏损环比大幅收窄，竞争缓和下UE修复节奏超预期，AI助手小团落地+小美与腾讯元宝合作
- 快手：可灵ARR快速增长，AI视频工具商业化推进

### 2.AI视频/Token经济：

- 易点天下：TokenLX平台+程序化广告流水高增，Token聚合及分发核心标的

-

华策影视：智谱生态核心合作方+AI影视工业化+GPU算力租赁三重属性

- 光线传媒：优质IP储备+AI视频赋能影视工业化

### 3.游戏龙头：

- 世纪华通：约12X估值，Kingshit出海第二、TTM增速快，6月12日进入A50/沪深300
- 巨人网络：约11X估值，超自然行动组DAU破1000万，6月12日入沪深300
- 三七互娱：约13X估值，小程序游戏+海外SLG新游表现优秀
- 心动公司：约12X估值，Taptap受益AI广告收入+出海上线

### 4.其他：

-

泡泡玛特：海外TikTok美国GMV环比+20%+世界杯催化，新品持续放量

- 南威软件：稀缺城市中心算力运营商，26年业绩反转+AI转型+Token出海

## # 行业趋势

---

AI应用从"讲故事"进入"早期商业验证"阶段，市场从担心AI吞噬SaaS转向交易AI放大企业数据和工作流需求。港股科技叙事从传统互联网框架转向"平台+AI Agent+场景闭环"新估值框架，资金更偏好有现金流和场景闭环的大平台而非纯大模型公司。Token经济上下游成为新投资主线，AI视频商业化爆发利好影视工业化升级。

## 食品饮料

白酒加速出清估值触底，大众品改善趋势确定，啤酒旺季将至。零食量贩赛道开店超预期，新鲜零食新业态爆发，饮料龙头成长性突出。消费风格切换可能性增大，红利型消费公司估值修复可期。

### # 核心催化1：白酒加速出清，估值历史偏低

---

本轮白酒周期从"U型调整"迈向"V型调整"，处于调整尾声。渠道回款意愿仍低，但库存水位较同期下降，下半年进入动销旺季有望实质性去库。6月1日起白酒消费税纳税申报新规施行，推动信息申报规范透明，有效规制关联销售定价。行业及个股估值整体处历史偏低水平，较大程度反映悲观预期。

### # 核心催化2：零食量贩开店超预期，竞争可控格局稳固

---

5月万辰系净增门店约1000家、很忙系净增约900家，较4月继续提速，全年开店预期确定性上调。线上舆论战已停止，竞争未升级且迅速回归理性，双方现有大本营市场格局稳固。鸣鸣很忙6月8日纳入港股通，27年目标市值1000亿人民币（50%空间），万辰目标市值600亿（约55%空间）。

### # 核心催化3：新鲜零食业态风起，市场规模有望翻倍

---

新鲜零食以"新鲜+高质价比+零防腐剂"为核心，2020-2025年市场规模CAGR超40%，预计2026年跃升至400-500亿元，同比增速高达100%。赛道处初期阶段，规模化复制依赖短供应链、高周转率、快上新率三大支点。

### # 核心催化4：啤酒旺季催化+饮料结构繁荣

---

啤酒板块餐饮修复是主线，短期暑期旺季将至，基数走低叠加体育赛事拉动，行业景气有望回升；中期PPI转正、CPI回升下提价能见度提升。东鹏饮料增持+回购双管齐下，预计26年收入/利润增速20%+/25%+，A/H分别对应19x/18x。仙乐健康成功剥离个人护理业务，全面聚焦营养健

康食品主业。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.白酒：

- 贵州茅台：价格弹性标的，白酒龙头估值触底
- 五粮液：价格弹性标的，估值处历史偏低水平
- 迎驾贡酒：率先出清标的，区域优势稳固
- 珍酒李渡：率先出清标的，港股白酒稀缺标的

### 2.零食量贩：

- 鸣鸣很忙：5月开店加速+6月8日入港股通，27年目标市值1000亿
- 万辰集团：5月净增约1000家店，27年目标市值600亿
- 有友食品：山姆新品预期+受益315事件市占率提升+量贩放量提速+新鲜零食店增量
- 盐津铺子：零食结构性景气，渠道和品类创新驱动

### 3.啤酒饮料：

- 东鹏饮料：增持回购双管齐下，26年利润增速25%+，估值具性价比
- 青岛啤酒：旺季场景修复+体育赛事催化
- 燕京啤酒：A10铺货增量+厄尔尼诺高温+世界杯催化+Q2业绩预告
- 农夫山泉：饮料成长龙头，渠道壁垒高

### 4.大众品：

- 海天味业：调味品龙头，量价回升弹性
- 安井食品：餐饮供应链改善受益
- 仙乐健康：剥离PC亏损业务，聚焦营养健康主业
- 蜜雪集团：平价现制饮品龙头，海外门店26年重回正增长，26年PE 14-15倍

## # 行业趋势

---

大众品拐点将至，餐饮需求边际复苏，行业从存量博弈逐步变为百花齐放。零食保持结构性景气，量贩赛道开店天花板逐步上修。TMT相较于中证红利的差异已达历史极值，近期消费公司增持回购密集，市场风格切换可能性增大，稳健红利型消费公司估值修复可期。

社会服务

美团1Q26亏损环比大幅收窄超预期，竞争缓和下UE修复节奏成为焦点。到店酒旅竞争趋于稳定，新业务减亏优于预期，AI布局从单点赋能升级至人机协作。平价消费龙头穿越周期能力凸显。

## # 核心催化1：美团1Q26亏损环比收窄超预期

---

1Q26收入910亿元同比+5.6%，经调整净亏损50亿元，大幅好于彭博一致预期（-70亿），环比减亏超100亿元。核心本地商业经营亏损由100.5亿元收窄至20亿元，新业务亏损由46亿元收窄至21亿元。4-5月外卖UE已实现小幅盈利，Q2外卖有望盈亏平衡。美团与阿里在外卖UE上的差距已扩大至约3元。

## # 核心催化2：到店酒旅竞争趋于稳定，AI布局加速

---

到店核心品类地位稳固，休闲娱乐、运动健身、宠物服务订单量快速增长。抖音冲击美团到店收入增速&OPM;的影响趋于平稳。AI方面，消费者端"小团"深度集成App导航栏，即将打通腾讯元宝AI互通通道；商户端"智能掌柜"服务超70万商户，"数字员工"服务超30万中小商户。

## # 核心催化3：蜜雪冰城平价龙头份额提升路径清晰

---

核心优势在于极致低价策略+垂直整合全链条供应链+标准化门店运营体系+强大品牌心智。核心成长逻辑：低价格带单店盈利模型成熟、行业集中度提升趋势明确、海外门店26年有望重回正增长、下沉市场仍存大量空白网点。当前市值对应2026年PE 14-15倍。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.本地生活平台：

- 美团：亏损环比大幅收窄，竞争缓和下UE修复超预期，长期外卖UE有望恢复至1元+，日均1亿单目标
- 蜜雪集团：平价现制饮品龙头，海外重回正增长+下沉市场空间广阔，26年PE 14-15倍

### 2.职业教育/人服：

- 无明确个股提及

## # 行业趋势

---



本地生活赛道竞争从补贴消耗转向效率比拼，美团凭借高价值用户结构、优质商户供给、即时配送履约网络及全场景交易闭环维持领先份额。AI从单点赋能升级至人机协作，“商户+用户+履约”三边网络飞轮仍具较强护城河，盈利能力有望伴随竞争趋稳逐步回归。

## 纺织服饰

李宁与库里达成终身合作提振篮球业务及全球化发展，运动服饰板块受催化。澳毛大周期或超越历史级别，运动羊毛T恤创造增量需求。品牌端李宁安踏4-5月流水稳健增长，服装表现优于鞋类。

### # 核心催化1：李宁与库里达成终身合作

---

库里表态“这是一生的结伴同行”，库里球衣销量过去5年排名均位于全球前二。本次合作有望直接提振李宁篮球业务同时强化全球化发展。受此催化，纺织板块早盘上涨。

### # 核心催化2：澳毛大周期或超越历史级别

---

行业下单旺季尾声，但澳毛拍卖价再创本轮新高。26/27年度澳洲绵羊存栏量将进一步收缩5%以上，供给恢复至少2年以上。运动羊毛T恤是消费新物种，2025年羊毛泛户外服装GMV同比大增58%，美利奴羊毛泛户外服装同比大增119%。全球运动休闲T恤年销量约40亿件，假设羊毛渗透率每提升5%就创造2万吨高品质羊毛需求，占新年度净澳毛产量12.5%。

### # 核心催化3：李宁安踏渠道跟踪——4-5月流水稳健

---

华东区域内4-5月李宁流水中等个位数增长、安踏低单位数增长。李宁服装接近双位数增长，鞋类个位数增长；安踏同样服装好于鞋，欧文系列及户外产品较好。李宁秋冬订货同比增长，荣耀金标动销符合预期。6月618线下不大促，以滞销款引流推新品正价。

### # 核心标的及逻辑

---

#### 1.运动服饰：

- 李宁：与库里终身合作提振篮球业务+全球化发展，4-5月服装接近双位数增长
- 安踏体育：4-5月低单位数增长，推进灯塔店改造店效提升明显

#### 2.羊毛产业链：



- 美利奴羊毛相关标的：澳毛大周期+运动羊毛T恤增量需求，供给收缩2年以上

## # 行业趋势

---

运动服饰行业消费者更理性重商品性能，品牌端IP产品推新成为增量关键。澳毛供给持续收缩叠加运动羊毛新需求爆发，上游资源品价值重估逻辑清晰。品牌商渠道策略趋向精细化运营，关闭低效门店、新增购物中心，即时零售起步。

### 轻工制造

永新股份产能扩张+份额提升+持续提价，盈利弹性有望释放，股息率6%+。致欧科技积极推进VC模式转型利润弹性释放，股权激励目标26年+39%。裕同科技回调后安全边际凸显，中期看好N业务再造一个裕同。

## # 核心催化1：永新股份产能扩张+提价周期启动

---

公司业务进入上行周期，当前估值13X+，历史分红80%左右，对应股息率6%+。产能方面：26Q2末投产3万吨BOPE膜、26Q3末投产1万吨新型功能膜，产能扩张超30%；Q3末投产0.8-1.0万吨彩印产能。提价方面：上游石油基材料持续涨价，公司在经历连续4年价格下降后有望进入上涨通道，当前产业已出现供应链短缺，Q3旺季涨价更为顺畅。

## # 核心催化2：致欧科技VC模式转型释放利润弹性

---

公司大力拓展亚马逊VC业务，VC模式占比由Q1的10.2%提升至Q4的24.9%，预计VC模式在整体收入占比有望达30-35%。VC模式中亚马逊负责后续销售、履约及部分流量分发，有助于降低平台佣金费用、流量投放及运营费用。股权激励彰显信心，26年业绩目标值+39%。

## # 核心催化3：裕同科技安全边际凸显+中期弹性可期

---

当前市值仅反应了27年传统消费电子包装与meta客户利润的合理估值，公司前期以38元均价回购2亿元体现安全边际信心。重点客户液冷业务、多项零部件乃至整机业务及碳纤维大客户落地是重要期权，中长期看好N业务再造一个裕同包装业务的潜力，向600亿+市值估值切换。

## # 核心标的及逻辑

---

1.包装薄膜：

- 永新股份：产能扩张超30%+提价周期启动+股息率6%+，TMT与中证红利差异达历史极值下红利消费估值修复可期

## 2.家居出口：

- 致欧科技：VC模式转型利润弹性释放+股权激励26年目标+39%，目标价24.13元

## 3.消费电子包装：

- 裕同科技：回调后安全边际凸显，N业务中期看再造一个裕同，向600亿+市值切换

## # 行业趋势

---

TMT相较于中证红利的差异已达历史极值，近期消费公司增持回购密集，市场风格切换可能性较大，稳健红利型消费公司估值修复可期。包装行业产能扩张+提价双轮驱动，家居出口企业VC模式转型降低费用率释放利润弹性。

## 医药生物

海思科与礼来达成最高30.54亿美金BD合作+环泊酚FDA获批双喜临门，创新药出海持续验证。云顶新耀与Traverse达成超11亿美元海外授权。甘李胰岛素周制剂GZR4数据优异有望成BIC品种。创新药国内面临医院收紧审批阵痛，海外BD合作成产业趋势。

## # 核心催化1：海思科双喜临门——与礼来BD+环泊酚FDA获批

---

海思科与礼来达成合作，负责最多5个靶点创新药项目发现及早研，最高29.67亿美元里程碑付款+8700万美元首付款+销售分成。环泊酚注射液获FDA批准上市，成为中国首款获FDA批准的自主创新静脉麻醉药物，注射痛显著低于丙泊酚（18.0% vs 77.1%）。这是今年以来第5个中国大型药企和MNC的早期研发合作，属产业趋势。

## # 核心催化2：云顶新耀与Traverse达成超11亿美元海外授权

---

云顶新耀将EVER001（新一代共价可逆BTK抑制剂）海外独家授权给Traverse，首付1.125亿美元超预期，另有最高10.3亿美元里程碑付款+分级特许权使用费。这是云顶从License-in商业化平台走向全球权益的关键里程碑。

## # 核心催化3：甘李胰岛素周制剂GZR4数据优异

---

GZR4关键III期SUPER-3达到优效（HbA1c降幅-1.58% vs -1.41%），0例3级低血糖。与icodec非头对头对比：初治人群表现接近，经治人群GZR4组间差异-0.42%远大于icodec的-0.22%，强化治疗GZR4达优效而icodec仅非劣效，安全性方面GZR4三项III期均未发生3级低血糖。有望成为胰岛素周制剂BIC品种。

## # 核心催化4：创新药临床进展密集

---

Moderna个体化mRNA肿瘤疫苗+K药5年随访数据：复发或死亡风险降低49%，远端转移或死亡风险降低59%。基石药业CS2009（PD-1/VEGF/CTLA-4三抗）一线NSCLC ORR 81.3%，计划2026年底前启动全球III期注册临床。信立泰拟回购3-5亿元，诺欣妥专利延长至2031年利好信超妥竞争格局优化。

## # 核心催化5：润达医疗Token服务新模式

---

公司与某互联网大厂签订省级医疗"Token"模式合作，政府央国企主导建设算力网络，公司提供数据基座和AI智能体，有望成为AI医疗终极模式。数百亿市场空间：单智能体市场空间10-20亿，目前润达有30个智能体。AI业务今年上半年收入约1.2亿元，全年预计3亿+200%。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.创新药出海：

- 海思科：与礼来30.54亿美金BD+环泊酚FDA获批，研发和国际化能力持续验证，IL-23环肽Q3读出II期数据
- 云顶新耀：EVER001超11亿美元海外授权，自免肾病赛道价值重塑，从License-in走向全球权益
- 基石药业：CS2009三抗POC落地，一线NSCLC ORR 81.3%，全球III期在即
- 信立泰：拟回购3-5亿元+诺欣妥专利延至2031年利好信超妥+创新管线贡献10亿增量

### 2.胰岛素：

- 甘李药业：GZR4有望成胰岛素周制剂BIC品种，安全性显著优于icodec

### 3.AI医疗：

- 润达医疗：Token服务新模式+一体机在手订单约800套+海外墨西哥击败微软谷歌，全年预计扭亏

#### 4.医美:

- 华熙生物: 基本面拐点已至, 原料PDRN亿级单品+医美26年8-9月童颜针取证+年底肉毒素上市, 化妆品润百颜4-5月数据同比改善

### # 行业趋势

---

中国创新药出海从单一品种授权走向早期研发合作平台化, MNC对中国大型药企研发能力认可度持续提升, 大量大型药企最快中报可能确认BD利润。国内医院收紧涉企审批对药企销售模式形成冲击, 业绩存在阵痛期。消化道介入耗材国采启动, 温和化集采有利于国产厂商进口替代。

#### 公用事业

海峡局势推升能源价格, 天然气/氦气/UCO资源品价值重估。AI数据中心配储从"可选项"走向"架构内置", Fluence被纳入英伟达参考架构大涨43.8%。首华燃气深层煤层气量增降本, 气价上行业绩弹性显著。算力期货研发准备启动, 南华期货布局领先。

### # 核心催化1: AI数据中心配储成为标配

---

西门子联合英伟达、Fluence发布DSX Vera Rubin NVL72 AI数据中心参考架构, Fluence储能系统被明确纳入参考设计, 用于电压/频率穿越、黑启动、需求响应和AI负载平滑。配储比例超过100% (4组37.5MW×2h储能=150MW/300MWh)。Fluence股价大涨43.8%。至2028年北美数据中心配储市场空间将超过200GWh。

### # 核心催化2: 天然气价格上行, 上游气源业绩弹性大

---

较2.27冲突爆发前, JKM/TTF/国内LNG市场价分别变动+68%/+37%/+71%, 国内LNG市场价已达4.3元/方。新奥股份美气长协转售亚洲价差达2.34元/方, 业绩弹性54%; 深圳燃气马来西亚长协转售价差1.49元/方, 业绩弹性59%; 首华燃气12亿方非常规自产气, 业绩弹性27%。

### # 核心催化3: 首华燃气深层煤层气量增降本

---

25年天然气产量9.26亿方同增98%, 自产气单方毛利0.3元+, 成本端持续下行。石楼西区块设计天然气产能35亿方/年, 是25年产量的3.8倍。不考虑涨价26年PE 19倍, 气价每提升0.1元/方业绩弹性16%。

### # 核心催化4: 氦气供给冲击, 价格暴涨

---

美以伊冲突预计影响全球氦气供给40%，高纯氦气报价1706元（约341元/方），较冲突前涨幅199%。九丰能源氦气业务现价测算业绩弹性约1.5亿元（+9%）。

## # 核心催化5：算力期货研发准备启动

---

上海市印发文件，做好电力期货、算力期货研发准备。南华期货凭借CME+ICE双清算会员资格，算力期货布局有望领先行业。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.天然气：

- 首华燃气：25年产量同增98%+成本下行，气价每涨0.1元/方业绩弹性16%，26年PE 19倍
- 新奥股份：20亿方美气长协，价差扩大税后业绩弹性54%
- 深圳燃气：12亿方马来西亚长协，价差扩大税后业绩弹性59%
- 九丰能源：8亿方马来西亚长协+氦气涨价弹性1.5亿元

### 2.AI储能：

- 阳光电源：北美AI储能拿单胜率高，SST技术协同最领先，AIDC配储大单有望下半年落地
- 海博思创：算电协同前瞻布局，海外出货及订单目标进一步上调
- 宁德时代：储能电芯龙头，数据中心配储受益

### 3.UCO/生物油：

- 山高环能：26年9万吨UCO支撑，每涨价1000元/吨净利增量0.76亿（+45%弹性），28年目标20万吨
- 朗坤环境：卡位北广深UCO城市油田，26年6万吨UCO，28年扩至10万吨

### 4.其他：

- 南华期货：CME+ICE双清算会员，算力期货布局领先
- 潍柴动力：往复式燃气发电机组+SOFC在数据中心电力渗透率提升，26年PE约18.5倍

## # 行业趋势

---

AI数据中心配储从"可选项"走向"架构内置"，英伟达参考架构纳入储能系统，配储比例超100%，至2028年北美市场空间超200GWh。海峡局势



推升能源价格，天然气长协转售价差大幅扩大，上游气源业绩弹性显著。SAF减碳驱动UCO废油脂资源稀缺增值，35倍需求空间。算力期货研发准备启动，为算力资源定价提供新工具。

## 交通运输

造船景气持续新船价格连涨9周，VLCC爆单订单向二三线船厂外溢。义乌快递反内卷政策升级全国一盘棋，涨价预期强化，快递板块看翻倍空间。原油地缘溢价推升航运成本，但高油价反向压制需求。

### # 核心催化1：造船景气持续，新船价格连涨9周

---

Clarksons新船价格指数185点，较21年初价格底部上涨48%。5月全球新船订单约540万CGT/200亿美金，同比增长128%/131%。1-4月全球造船订单约2710万CGT/811亿美金，分别同比增长49%/44%。全球造船厂在手订单约2.02亿CGT，保障年数4.23年创新高。今年以来VLCC订单已达102艘，仅次于2006年历史最高108艘，价格较年初上涨超6000万元，订单开始向二三线船厂外溢。

### # 核心催化2：义乌快递反内卷政策升级，全国一盘棋涨价预期强化

---

义乌锁盘群解散不等于反内卷结束，反而是涨价的契机。监管明确要求全国快递价格一盘棋，6月2日将召开各快递品牌省区负责人会议，拟参考广东模式在更大范围进行竞争约束。快递有望率先完成全国统一大市场建设，地区价差回归合理区间，全年价格风险可控，远期定价能力提升。同时政府推进社保落地，行业存在进一步涨价潜力。

### # 核心催化3：中集安瑞科近况更新——水上造船+绿色甲醇

---

清洁能源板块水上分部造船业务保持高确定性，海船油改气业务市场规模约500艘，公司供气系统价值量约1000万美金。焦炉气制LNG业务今年产量翻倍。绿色甲醇已承接到外部项目订单。化工环境订单恢复，液态食品新签订单Q2显著改善。25年11.4亿/26年14亿/27年17亿业绩预期，当前PE约12/10/9倍。

### # 核心催化4：原油地缘溢价推升航运成本

---

美伊局势推升油价，布油主连96.8美元。原油上涨首先影响近端合约，若航运保险费、绕航成本和中东装船风险继续上升，风险溢价被提前计入。但高油价反向压制终端需求，油价上涨中后段进入"通胀压力与需求损耗"再平衡。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.造船：

- 中国船舶：造船龙头，27年PE已不到10倍
- 松发股份：27年PE已不到10倍，业绩加速释放
- 恒力重工：主要船厂业绩加速释放
- 中国动力：造船动力系统龙头
- 中集集团：VLCC订单受益+海船油改气

### 2.快递：

- 申通快递：预计26年归母净利润26-27亿同比翻倍，PE 18X翻倍以上空间
- 圆通快递：预计26年归母净利润60亿+同比40%，PE 20X翻倍空间
- 极兔速递：看1300亿港币，向上空间62%

### 3.能源装备：

- 中集安瑞科：水上造船+油改气+绿色甲醇，26年PE约10倍，1x PEG

## # 行业趋势

---

造船景气周期可持续至2030年以后，新船价格持续上涨+在手订单保障年数创新高。快递行业反内卷政策从区域走向全国一盘棋，涨价预期强化，远期定价能力提升。原油地缘溢价短期推升航运成本，但高油价反向压制需求，后续进入通胀与需求再平衡阶段。

### 房地产

房地产板块在无新增强刺激政策下呈现超预期企稳态势，上海、北京核心城市房价年初以来分别上涨6%和4%，二手房成交同比增18%，5月上海二手房成交创六年新高。申万房地产团队认为本轮修复有宏观和行业8项支撑因素共振，有望打破2021年以来"小阳春后走弱"的规律。5月主流房企销售靓丽，华润+38%、招商+20%、越秀+18%、中海外+14%、保利置业+13%、建发国际+4%。高盛认为三季度末四季度初可能是下一次主要趋势确认关口，空头认为房地产数据回暖将引导资金流入消费和高股息板块。

## # 核心催化1：楼市量价超预期企稳

---

年初以来20城成交同比增14%，40城房价跌幅显著收窄至基本持平。上海二手房5月成交创六年新高，改善型需求入场推动置换链条重启。5月房企销售数据全面回暖，华润置地同比+38%、招商蛇口+20%、越秀地产+18%、中海海外发展+14%、保利置业+13%、建发国际+4%，行业基本面呈现边际改善趋势。

## # 核心催化2：宏观与行业8项支撑因素共振

---

宏观层面：开工拿地较峰值跌75%超过美日德平均水平70%，房价累计调整41%高于全球42国平均34%的幅度，居民资产负债表有望触顶，科技产业突破带动核心城市结构性购买力提升。行业层面：全国租售比达2.7%已超过2.6%公积金利率，二手房挂牌从累库转入去库，上海深圳成交热度向上传导，二线城市房东信心指数走强。

## # 核心催化3：CICC提示三季度布局窗口

---

中金公司明确指出地产股把握三季度布局窗口，认为未来6-12个月短期投资问题相对明了，三季度末四季度初可能是下一次主要趋势确认关口，实体市场有较大概率呈现更为积极的表现。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.开发类龙头：

- 建发国际：5月销售额同比+4%，低估值国央企背景，供应链优势突出
- 招商蛇口：5月销售额同比+20%，核心城市土地储备充足，估值处于历史低位
- 中海海外发展：5月销售额同比+14%，成本管控能力行业领先，盈利质量高
- 保利发展：央企龙头，行业出清背景下集中度提升受益者
- 越秀地产：5月销售额同比+18%，大湾区深度布局，销售增速亮眼
- 保利置业：5月销售额同比+13%，集团资源协同效应强
- 绿城中国：品质标杆，代建业务差异化竞争优势
- 滨江集团：深耕杭州，区域市场占有率持续提升
- 中国金茂：城市运营模式独特，产品力突出

### 2.商业地产：

- 华润置地：5月销售额同比+38%，商业运营能力行业第一，重资产价值重估

- 新城控股：吾悦广场持续扩张，商业地产+住宅双轮驱动

3.房产中介：

- 贝壳：二手房成交量回暖直接受益，ACN网络壁垒深厚

## # 行业趋势

---

当前楼市修复较以往更健康，核心城市房价止跌信号明确，地产及产业链股票走势仅跟踪核心城市房价而非全国大盘。股价反应早于基本面，等待全国房价明确见底后再布局已偏晚。本轮修复有望打破2021年以来"小阳春后走弱"的过往规律，三季度末四季度初是关键趋势确认窗口。开发类国企央企因融资成本低、土储质量好，在此轮行业出清中集中度将持续提升。

## 银行

银行板块在当日港股市场中表现分化，价值风格板块整体遭遇抛压，友邦保险出现大额卖出成交。市场资金从AI板块向非AI板块轮动，房地产数据回暖背景下消费和高股息板块被视为消化科技板块资金流出的去向。中信建投金融团队发布花旗集团首次覆盖报告，看好其战略重构下的底部反转机会。

## # 核心催化1：花旗集团战略重构，底部反转逻辑确立

---

中信建投金融首次覆盖花旗集团，给予"买入"评级。现任CEO对组织架构、战略方向和管理文化进行全面改革后，围绕五大业务板块突出资本高效运用和轻资本化发展。2026-28年RoTCE目标11%-13%，2029-31年目标提升至14%-15%，向美国其他大行水平持续收敛。按长周期10倍前瞻性PTB-RoTCE中枢给估值，目标1.6倍26年PTB，当前1.2倍，估值修复空间明确。

## # 核心催化2：AI资本开支扩张带来信贷需求

---

Alphabet宣布800亿美元股权融资（美股史上最大单笔），其中约500亿美元投向AI基础设施与算力。SpaceX向银行施压要求获得最低IPO费用率。科技巨头大规模AI投入将间接传导至银行端的融资服务和信贷需求。

## # 核心标的及逻辑

---

1.国际大行：

- 花旗集团（C）：美国第四大银行，国际化经营特色鲜明，战略重构后RoTCE趋势性改善，目标1.6倍26年PTB，长周期底部反转

## # 行业趋势

---

全球银行业在AI资本开支浪潮中面临结构性机遇，科技巨头的融资需求为投行和商业银行带来增量业务。价值风格板块短期遭遇抛压，但基本面稳健、股息率高的银行股在市场轮动中仍具配置价值。花旗的战略重构路径为行业提供了参考范本，聚焦资本效能提升和轻资本化发展是趋势方向。

## 非银金融

非银金融板块核心关注点集中在证券行业，中信非银发布下半年投资展望，看好券商在IPO高峰期和流动性竞争环境下的功能性发挥。银之杰董事会重大调整引发互联网券商转型预期。Anthropic保密提交IPO草案、SpaceX向银行施压降低IPO费率等事件预示全球IPO市场即将迎来高峰。

## # 核心催化1：证券行业下半年迎IPO高峰期催化

---

中信非银指出2026年下半年中美市场均进入IPO高峰期，美国市场Space X、OpenAI、Anthropic预计募资规模均在600亿美金以上，中国市场有望迎来以长鑫、蓝箭、宇树为代表的14家融资规模突破40亿的大型IPO项目。流动性竞争日趋激烈，券商板块以其牛市期高关注度，有望在吸引居民财富转移、稳定市场流动性层面发挥重要功能性。年中十五五期间第一次资本市场相关政治局会议以及衍生品投行杠杆领域新规均有望成为行情启动助推因素。

## # 核心催化2：银之杰董事会重大调整，互联网券商转型预期强烈

---

银之杰发布第七届董事会董事候选人名单，原董事长陈向军、总经理李军退出，开盘啦创始人卓海杭排名第一大概率将成为下一任董事长。开盘啦MAU约300万持续增长，为业内流量领先的互联网证券信息平台。宋卢亮（曾任国信证券总助、东亚前海证券董事）排序第二，大概率担任总经理。市场认为公司有望将开盘啦流量优势与参股的东亚前海券商牌照结合，向互联网证券业务转型，MAU超越指南针且零广告投入，合理市值应超过指南针。

## # 核心催化3：集中度提升主线明确

---

中信非银强调围绕集中度提升主线寻找行业长期阿尔法。大财富业务方面此轮牛市集中度呈上升趋势，买方投顾作为量化与高净值客户两类核心增



量资金结合点实现高速发展。大投行业务方面2026年TOP3券商承销规模集中度超60%，IPO复苏、一级投资、科创跟投共同助力头部机构利润提升。大机构业务方面国际业务为行业长期增量，头部机构凭借资本和业务体系已形成绝对优势。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.头部券商：

- 国泰海通：Q2有望实现百亿利润，国家队卖出完毕，科技金融收益具备持续性
- 财通证券：转债诉求+科技金融弹性+并购潜力
- 东兴证券：换股套利+中金买方投顾投行衍生品强基本面

### 2.互联网券商：

- 银之杰：董事会重大调整预示互联网券商转型，开盘啦MAU 300万+东亚前海牌照协同，最低对标指南针，翻倍以上空间

## # 行业趋势

---

非银金融板块投资逻辑围绕集中度提升和功能性发挥两大主线。下半年IPO高峰期将为券商投行业务带来实质增量，流动性竞争环境下券商在吸引居民财富转移中的功能性角色凸显。互联网券商模式持续验证，银之杰的转型预期为板块提供增量叙事。头部机构在大财富、大投行、大机构三大业务领域的集中度将持续提升。

## 商贸零售

商贸零售板块在港股市场当日表现落后（必需消费板块下跌0.2%），但线下消费数据呈现边际改善信号。新鲜零食赛道快速崛起，预计2026年市场规模将大幅跃升至400-500亿元，同比增速高达100%。孩子王战略升级切入母婴服务赛道，周大生推进主品牌转型和新品牌国家宝藏布局。

## # 核心催化1：新鲜零食赛道爆发式增长

---

浙商食饮深度报告指出，新鲜零食是一种以"新鲜+高质性价比+零防腐剂"为核心的新型零售业态，依托短保供应链、透明现制和精简SKU，兼顾品质与效率。2020-2025年市场规模从不足50亿元增至180亿元，CAGR超40%，预计2026年将大幅跃升至400-500亿元，同比增速高达100%。赛道形成"区域标杆领跑、新兴品牌突围"的多元格局，规模化复制依赖短供应链、高周转率和快上新率三大支点。

## # 核心催化2：孩子王生态化扩张，切入母婴服务赛道

---

孩子王6月1日公告联合多方对贝护芊芊增资，公司出资888万元持股15%为第一大外部产业投资方。贝护芊芊主营标准化月嫂服务（乐芙妈妈品牌），已布局杭州、上海、北京等核心城市。公司同步推进更名为"孩子王数智科技股份有限公司"，从单一母婴商品销售转向产品+服务双轮驱动。管理层跟投彰显信心，预计26年归母净利润4.5-5亿元。

## # 核心催化3：周大生品牌转型升级推进

---

周大生股东大会交流要点显示，主品牌从渠道覆盖规模为主转向品牌为先、产品为核心。新品牌"国家宝藏"定位高端文化方向，围绕"佩戴国宝可传世"制定规划，高端黑金店铺争取2026年年底落地。公司预计26年底完成渠道调整，门店规模恢复增长。全年业绩增长目标5%-15%，数字化升级重点布局AI客服、培训、私域运营和AIGC营销内容四大方向。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.新型零食赛道：

- ST绝味：依托成熟供应链与资金优势，在新鲜零食赛道有望规模化复制
- 有友食品：成熟供应链基础，后续有望切入新鲜零食领域

### 2.母婴服务与零售：

- 孩子王：切入母婴服务赛道完善全场景布局，数智化转型持续推进，产品+服务双轮驱动

### 3.黄金珠宝：

- 周大生：主品牌转型升级+国家宝藏第二曲线，数字化升级深化，全年增长目标5%-15%

## # 行业趋势

---

零售行业结构性分化加剧，新鲜零食作为新兴赛道正处于从单店验证迈向全国布局的关键阶段，规模化复制能力将成为核心竞争壁垒。母婴零售向服务延伸是行业趋势，孩子王的生态化扩张路径具有标杆意义。黄金珠宝行业在金价趋稳后消费者观望情绪有望消解，品牌力和产品升级是竞争关键。整体来看，线下零售在渠道调整优化后有望企稳回升，AI技术应用正加速零售数字化转型。

农林牧渔

农林牧渔板块核心催化来自牧原股份高层人事重大调整和乐舒适业绩指引上修。牧原股份董事长秦英林辞去董事、董事长及总裁职务，聘任为终身荣誉董事长并担任牧原养猪研究院院长，标志公司代际传承加速。乐舒适作为非洲卫品龙头，控股股东持续增持且26年全年收入预期上调至同比增长近20%。

## # 核心催化1：牧原股份代际传承加速，管理层年轻化专业化

---

广发农业研报指出，牧原股份董事长秦英林辞去董事、董事长、战略委员会及可持续发展委员会委员、总裁职务，被聘任为终身荣誉董事长并担任牧原养猪研究院院长（不参与董事会决策）。新任董事长曹治年49岁，1998年加入历任副董事长、常务副总裁；新任总裁兼CFO高瞳32岁，2017年加入曾任财务部经理；新任董事秦牧原31岁，现任牧原肉食CEO。公司通过"少年大将军"机制实现老中青战略传承交接，体现加速年轻化、专业化的战略决心。

## # 核心催化2：乐舒适业绩指引上修，控股股东持续增持

---

非洲卫品龙头乐舒适控股股东杨艳娟5.26-6.2增持537万股占总股本0.86%，自4.27-6.2累计增持726万股占总股本1.17%，实控人合计持股54.61%。26年全年收入预期上调至同比增近20%（此前约15%），利润维持15%+增长预期，毛利率预计33%，27-28年仍维持双位数增长预期。深度下沉的渠道及本地化生产供应链构筑坚实壁垒，正逐步拓展拉美市场。

## # 核心催化3：全球厄尔尼诺预期对农产品供给的影响

---

浙商宏观指出2026年新一轮中等及以上强度厄尔尼诺事件基本确立，7月底形成概率攀升至82%，且有67%概率在2027年演变成"超级厄尔尼诺"。全球变暖背景下主雨带结构性北移，将打破传统"南涝北旱"的气象范式。历史复盘显示极端气候对产量的破坏传导通常存在9-12个月时滞，当前投机资金非商业净多头头寸可能已在二季度逐步向软商品集中。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.养殖龙头：

- 牧原股份：代际传承落地标志公司治理现代化，"少年大将军"机制实现老中青交接，新管理层年轻化专业化，长期发展信心充足

### 2.消费出海：

- 乐舒适：非洲卫品龙头，控股股东持续增持彰显信心，26年收入预期上调至近20%增长，正拓展拉美市场

## # 行业趋势

---

养殖行业龙头企业进入代际传承新阶段，管理层年轻化专业化趋势明显。非洲等新兴市场消费增长潜力巨大，本土化生产和渠道下沉构筑竞争壁垒。全球厄尔尼诺事件预期升温，农产品供给端面临不确定性，软商品价格可能受到气候因素支撑。养殖行业在成本端优化和集中度提升的背景下，龙头企业的竞争优势将进一步巩固。

## 综合

综合板块当日的相关信息较少，主要涉及IBM未来五年投入超100亿美元布局量子计算、迪勒集团准备以180亿美元收购米高梅集团，以及韩国三星和SK海力士奖金季对本土消费的显著拉动效应。

## # 核心催化1：IBM百亿美元加码量子计算

---

IBM宣布未来五年投入超100亿美元布局量子计算业务，反映科技巨头对前沿计算技术的大规模资本投入持续加码。

## # 核心催化2：韩国半导体奖金季拉动奢侈品消费爆发

---

三星和SK海力士奖金季对韩国本土消费拉动突出，生产园区周边珠宝品类销售额同比+146%、腕表+85%、全品类奢侈品+53.6%。新世界、乐天 and 现代百货旗下奢侈品业务涨幅全部超40%。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.量子计算概念：

- IBM：未来五年投入超100亿美元布局量子计算，全球科技巨头前沿技术竞赛持续升温

## # 行业趋势

---

综合板块当前缺乏行业性催化，更多体现为个股和主题性机会。半导体产业链的高景气正在向终端消费传导，韩国半导体奖金季对奢侈品消费的拉动效应值得关注，映射国内半导体产业链景气度提升后对消费的溢出效应。量子计算等前沿技术领域资本投入加速，长期有望催生新的产业机会。



## 美容护理

美容护理板块5月抖音渠道旺季表现优异，多个品牌实现高增长。华熙生物基本面拐点信号明确，原料业务国际化加速、医美管线2026-2027年迎密集爆发期。上海家化旗下玉泽和佰草集在抖音渠道实现爆发式增长。

### # 核心催化1：抖音渠道5月旺季品牌表现分化明显

---

天风商社高频跟踪显示，5月抖音美容护理大盘表现优异。珀莱雅6.39亿元/yoy+63.44%领跑，林清轩2.70亿元/yoy+198.82%爆发式增长，上美股份旗下"一页"1.18亿元/yoy+184.49%，上海家化玉泽6.22亿元/yoy+99.60%、佰草集1.71亿元/yoy+212.45%，若羽臣"绽家"1.14亿元/yoy+138.84%，贝泰妮薇诺娜1.98亿元/yoy+39.05%，敷尔佳1.30亿元/yoy+41.28%，润本股份1.297亿元/yoy+33.15%。部分品牌承压，彩棠yoy-41.26%、恋火yoy-47.34%。

### # 核心催化2：华熙生物基本面拐点已至

---

华熙生物战略调整成果初显，三大业务迎来拐点。原料业务：PDRN为亿级大单品，威海工厂8月投产总产能2吨+全球规模领先，2026年医药级PDRN收入有望达1000万，未来3-5年有望达2亿+；无菌级透明质酸2026年3月获批预计新增过亿增量；重组三型胶原蛋白完成医疗器械登记。医美业务：2026下半年两大重磅新品——8-9月韩国市占率第一童颜针有望取证、年底上市高端肉毒素（毒株清晰无纠纷），与玻尿酸渠道高度复用形成"填充+除皱"组合，2027年医美收入预计增40%-50%。化妆品业务：润百颜4-5月数据同比已改善，以ECM为核心品牌心智重构。

### # 核心标的及逻辑

---

#### 1.功效护肤龙头：

- 珀莱雅：抖音5月GMV

6.39亿/yoy+63.44%，大单品策略持续兑现，主品牌+子品牌矩阵完善

- 华熙生物：原料+医美+化妆品三大业务拐点共振，PDRN放量、童颜针和肉毒素上市催化明确，基本面反转

#### 2.高增长品牌：

- 林清轩：抖音5月GMV 2.70亿/yoy+198.82%，爆发式增长

- 上海家化：玉泽yoy+99.60%、佰草集yoy+212.45%抖音渠道爆发，传统品牌渠道转型成效显著



### 3.细分赛道龙头：

- 贝泰妮：薇诺娜5月yoy+39.05%稳健增长，敏感肌赛道龙头地位稳固
- 敷尔佳：5月yoy+41.28%恢复增长，医用敷料+护肤品双线布局
- 巨子生物：可复美品牌认知度高，可丽金yoy+44.43%增长亮眼
- 毛戈平：5月GMV 2.89亿/yoy+35.91%，高端彩妆国货龙头

## # 行业趋势

美容护理行业在抖音等新兴渠道的竞争加剧，品牌分化明显。头部功效护肤品牌凭借研发壁垒和渠道运营能力持续扩大份额，部分依赖传统营销的品牌承压。华熙生物为代表的全产业链龙头迎来基本面拐点，原料、医美、化妆品三大业务协同发力。行业趋势向功效化、高端化、数字化方向演进，具备原料研发壁垒和医美管线布局的公司具备长期竞争力。6月电商大促将进一步催化品牌间分化。

## 环保

环保板块核心催化来自首华燃气深层煤层气量增降本逻辑和海伦哲储能消防业务爆发。首华燃气25年天然气产量同增98%，计划收购中海沃邦股权提升至78.8%持股比例。海伦哲作为储能消防龙头，海外市占率50%+，国标落地后国内订单快速放量。

## #

### 核心催化1：首华燃气——深层煤层气前景广阔，气价上行弹性充足

东吴环保公用研报指出，首华燃气25年天然气产量9.26亿方同增98%，区块气量释放，自产气单方毛利0.3元+。公司计划收购11%中海沃邦股权，持股比例提升至78.8%。深层煤层气资源丰富，我国1500m以深煤层气资源量约69万亿方，是浅层资源量的3倍以上。石楼西区块紧邻大吉区块，设计天然气产能共35亿方/年，是25年产量的3.8倍。气价方面，较冲突前国内LNG市场价+75%至4.3元/方，自产气价每提升0.1元/方，26/27年业绩将增加0.62/0.78亿元，业绩弹性16%/13%。

### # 核心催化2：海伦哲——储能消防龙头，国标落地打开国内市场

海伦哲储能消防专家交流显示，25年全年营收约6亿元，海外市占率50%+，26年以来每月营收同比均翻倍增长，净利率37%+。预制舱内气溶胶消防系统价值量1000-1100万元/GWh。GB 51048国标于26年4月落地后一个多月内，公司已对接确认的国内新项目金额达1.32亿元。公司为国

内唯一自主研发药剂配比的企业且有核心专利保护，为国内唯一拿到海外UL等核心认证的气溶胶企业，美国EPA注册通道已关闭，新进入者无法获取认证。PFAS公约限制下全氟己酮方案在欧美和中东被禁止，气溶胶方案成为储能消防主流选择。

## # 核心催化3：国联民生金工推荐环保及水务板块

---

国联民生金工6月大势研判推荐"破产价值"风格即小微盘，其中关注环保及水务板块，策略2026年至今超额收益8%。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1.煤层气开采：

- 首华燃气：25年天然气产量同增98%，石楼西区块设计产能35亿方/年（当前3.8倍），收购股权提升至78.8%持股，气价上行业绩弹性16%/13%

### 2.储能消防：

- 海伦哲：储能消防龙头，海外市占率50%+，国标落地后国内项目快速放量（已确认1.32亿元），气溶胶方案全球竞争优势明确，新进入者难突破专利和认证壁垒

## # 行业趋势

---

环保板块投资机会集中在能源替代和新能源配套两大方向。深层煤层气作为非常规天然气重要增量，在国家能源安全战略下前景广阔，技术进步推动成本持续下行。储能消防在储能装机量爆发和标准规范落地的双重驱动下进入快速增长期，气溶胶方案凭借成本和维护优势成为全球主流选择，具备技术专利和海外认证的龙头企业将充分受益。

## 家用电器

家用电器板块呈现结构分化，白电龙头受益于数据中心和新能源需求增长。华宝新能阳台光储产品首月销售1万套，欧洲市场高速扩张。国联民生金工6月策略重点推荐厨房电器板块。宏发股份在数据中心高压直流继电器领域全球市占约50%。

## # 核心催化1：华宝新能——阳台光储欧洲爆发，全品类增长加速

---

国盛家电调研纪要显示，华宝新能阳台光储3月发售首月销售1万套近5000万收入，极致性价比定价950欧元毛利率40%+，德语区公寓家庭渗透

率仅5%未来5年预计30%-40%增速。26年独立站占比30%盈利能力更高，欧洲重点铺设线下渠道。配电箱为未来2年重点业务，去年贡献3亿、26Q1贡献1.5亿。收入预期北美/欧洲/日本/国内增速45%/100%/15%-20%/30%-40%，目标净利率恢复至4%-5%。

## # 核心催化2：宏发股份——数据中心高压直流继电器全球龙头

---

宏发股份交流更新显示，26年营收指引增15-20%，Q2预计好于Q1。数据中心高压直流继电器25年营收10亿元，全球市占约50%，单价0.08-0.1元/W，2030年预计市场规模40亿元。Q1各业务增速：高压直流+50%、家电+28%、汽车弱电+15%、新能源+70%、工业+40%。断路器、连接器等新品开始送样，海外客户已覆盖主流电源企业。

## # 核心催化3：国联民生金工推荐厨房电器

---

国联民生金工6月大势研判推荐"破产价值"风格即小微盘，其中厨房电器为关注方向之一。策略2026年至今超额收益8%，2025年样本外跟踪超额收益14%。

## # 核心标的及逻辑

---

### 1. 新能源家电：

- 华宝新能：阳台光储首月破万套，欧洲市场100%增速，独立站+线下渠道双轮驱动，净利率有望恢复至4%-5%

### 2. 继电器龙头：

- 宏发股份：数据中心高压直流继电器全球市占50%，2030年市场规模40亿元，26年指引营收增15%-20%，高压直流+50%/新能源+70%/工业+40%高增

## # 行业趋势

---

家电板块结构性机会明确，新能源相关品类（光储、充电桩配电等）是主要增长极。阳台光储在欧洲市场渗透率极低但增长空间巨大，中国企业在性价比和产品创新方面具备全球竞争力。数据中心建设热潮为继电器等核心元器件带来增量需求，高压直流继电器在AI算力基础设施中价值量不断提升。传统白电在出海和产品升级中仍有稳健增长，厨房电器等细分领域在小微盘风格中值得关注。

## 值得关注

---

- 1.CPO产业拐点确认：英伟达Spectrum-X CPO全面量产+Marvell CEO描绘"无距离数据中心"蓝图，CPO从概念进入商用。28年NV CPO出货50w+台预期一致，天孚单台价值量15w+。这是斜率最高的AI细分方向。
- 2.存储全面涨价扩散：涨价从HBM扩散至传统DRAM与移动NAND。Q2 PC/服务器DRAM合约价预期上修至+50%，移动NAND+80%。HBM产值已被DDR5 RDIMM超越，原厂或调配产能推动HBM涨价。HBM 2027年投片占比将达30%。
- 3.MLCC缺口显现：全球5万亿支产能现3%-5%缺口，紧缺料号现货价达出厂价3-10倍。VR200单柜MLCC金额约4300美元，较GB300的1500美元增加182%。
- 4.端侧AI加速落地：英伟达RTX Spark（集成ARM CPU+Blackwell GPU）秋季上市；Anthropic指定乐鑫ESP32为桌面助手硬件；豆包6月下旬上线付费内容；苹果折叠屏iPhone Fold 6月25日量产。
- 5.算力期货：上海推进算力期货研发，新型期货品种拓展。南华期货凭借CME+ICE双清算会员资格有望领先。
- 6.人形机器人IPO潮：宇树科创板IPO获通过，英伟达Isaac GR00T参考人形机器人将由Sharp/英伟达/宇树共同推出。OpenAI入局具身智能，机器人相关部门开启招聘。
- 7.小金属暴涨：钽锭+157.69%、锆锭+83.82%、钼铁+35.65%（年初至今）。铜/铝供给趋紧，全球"抢铜潮"。
- 8.Anthropic玻璃翼计划扩容：新增150家合作机构，覆盖15+国家，累计排查超10000个高危安全缺陷。Claude Mythos模型引领AI安全变革。

催化日历

| 日期          | 事件                   |
|-------------|----------------------|
| ----- ----- |                      |
| 6月2-6日      | Computex 2026台北国际电脑展 |
| 6月下旬        | 豆包Force大会，上线付费内容     |

| 6月25日 | 苹果折叠屏iPhone Fold进入量产 |  
| 6月 | 微信AI智能体启动合规流程（时间不确定） |  
| 6月 | 影石创新Luna云台新品发布 |  
| 近期 | 特朗普预期"未来一周"与伊朗达成协议 |  
| 下半年 | 中国14家大型IPO（长鑫/蓝箭/宇树等），美国SpaceX/Open AI/Anthropic IPO |  
| 秋季 | 英伟达RTX Spark PC芯片上市 |  
| 2027H2 | 铠侠第10代BiCS 332层量产 |  
| 2028年 | 三星HBM5量产 |

## 海外财报速览

---

- 美光（MU）：股价首破1000美元，FY收入超预期，供应多年售罄
- Oracle：AI云毛利率约35%，管理层称Q3已交付AI容量毛利率32%
- 惠普（HPQ）：FY26 Q2 EPS 0.86美元，收入144.08亿美元，PC单位数同比-7%但AI PC带动个人系统+13%
- Credo（CRDO）：Q4业绩超预期但股价-3%
- 芯成半导体（CHP）：FY25收入3.027亿美元，预判FY26达5亿美元，股价+7%
- Intuit（INTU）：高盛下调至卖出（32家券商唯一负面），股价-5%
- ServiceNow：RaptorDB Pro首年ARR达1亿美元

## 连板与强势股

---

### 连板结构

---

| 连板数 | 个股 |  
|-----|-----|  
| 3板 | 春秋电子（AI PC） |  
| 2板 | 中京电子（PCB）、红星发展（玻璃基板）、火炬电子（MLCC）、福达合金（有色）、方大集团（AI应用）、达实智能（AI应用）、大有能源（煤炭）、郑州煤电（煤炭） |



## 涨停板块分布

- 光通信/光纤：东山精密、亨通光电、长飞光纤、汇源通信、远东股份、永鼎股份、长江通信、华盛昌、鑫科材料、科瑞技术、金字火腿（10+股涨停）
- MLCC/被动元件：火炬电子、鸿远电子、达利凯普、胜业电气、博杰股份
- PCB：中京电子、圣泉集团
- 有色：华锡有色、锡业股份、贵研铂业、江西铜业、福达合金
- 煤炭：大有能源、郑州煤电
- 机器人：中大力德、模塑科技、东睦股份、宇环数控、博威合金、凯迪股份
- 存储：云汉芯城、太极实业、华微电子
- 玻璃基板：红星发展、五方光电、美迪凯
- AI PC：春秋电子
- 绿电：韶能股份、泰永长征
- 液冷：阿莱德、意华股份、博杰股份
- 培育钻石：惠丰钻石
- 超级电容：火炬电子、华锋股份

## 盘面最强主线

MLCC → 光纤/光通信 → PCB → 有色 → 机器人 → 煤炭

## ETF关注

| ETF名称       | 代码     | 逻辑                       |
|-------------|--------|--------------------------|
| 科创50ETF鹏华   | 588040 | 科创板核心标的, MiniMax/智谱IPO催化 |
| 科创芯片ETF汇添富  | 588750 | 半导体国产替代+存储涨价             |
| 恒生科技ETF鹏华   | 520590 | 腾讯/美团AI重估                |
| 港股通互联网ETF鹏华 | 159040 | 港股互联网AI应用                |
| 科创AI ETF鹏华  | 589090 | AI应用+Agent               |
| 有色ETF鹏华     | 159880 | 小金属暴涨+铜铝紧缺               |

| 卫星ETF鹏华 | 563790 | 千帆星座发射+低空经济 |  
| 消费电子ETF鹏华 | 159153 | iPhone Fold量产催化 |  
| 半导体ETF鹏华 | 159813 | 存储大周期+设备自主 |

## 风险提示

---

- 1.市场广度恶化："指数涨、个股跌"，资金极度集中于少数龙头，超3800只个股下跌。若涨跌家数不能回到均衡，非主线资产持续跑输，波动率恐上升。
- 2.科技内部"去伪存真"：没有订单验证、纯靠概念映射的后排品种将越来越难获资金容忍。CPO板块内部传闻消化中，剑桥科技盘中触及跌停。
- 3.外部地缘风险：美伊局势虽有缓和预期但不可靠，霍尔木兹海峡通航仍不确定。中东矛盾不可调和，石油化工涨价预期仍存。
- 4.美债收益率高位：10年期4.47%制约估值扩张。
- 5.AI资本开支泡沫隐忧：Alphabet 800亿股权融资引发分歧，部分科技巨头（优步/亚马逊/多邻国）收紧AI投入。半导体持仓+4.6倍标准差，极致拥挤。
- 6.信贷数据承压：预计5月人民币贷款新增仅2000亿，同比少增4200亿；社融同比少增1.11万亿。地产投资同比-14.6%。
- 7.软件板块超买：IGV已进入极度超买区间，上次类似超买在2024年末阶段高点。
- 8.厄尔尼诺风险：7月底形成概率82%，27年超级厄尔尼诺概率67%，影响农产品和能源价格。

---

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。