

思维纪要社 2026-06-16 每日汇总

总帖子数603条 | 有效帖子484条 | 总字数39838 | 阅读时间预估99分钟

核心事件

A股极致分化：成长硬科技全面走强，传统价值板块遭集中抛售

6月16日A股呈现极端结构性行情，创业板指大涨1.72%，科创50涨0.58%，中证500涨1.20%；而上证50跌0.84%，白酒板块大跌2%领跌全场。两市成交额维持3.09万亿元高位，资金从旧经济板块（白酒/地产/保险/煤炭）大规模切换至AI硬件产业链（CPO/PCB/玻纤/半导体）。5月社零同比-0.6%大幅弱于预期，压制内需价值板块；工业增加值+4.5%小幅超预期，支撑高端制造。

□□ 亚太市场剧烈分化：韩国KOSPI暴涨2.11%全场最强，港股恒生大跌1.4%最弱亚太市场呈现极端分化格局，韩国KOSPI指数单日暴涨2.11%，V型反转，外资与内资同步加仓存储芯片与军工板块；中国台湾台指涨0.91%连续两日反弹，存储芯片为核心领涨。港股成为亚太最弱市场，恒生指数大跌1.4%，5月零售数据不及预期重创互联网与地产板块。日本日经225盘中突破70000点后回落，央行如期加息压制高估值成长股。

DeepSeek完成首轮外部融资，估值突破500亿美元AI大模型公司DeepSeek完成成立以来首轮外部融资，募资超500亿元人民币，投后估值突破500亿美元（约3380亿元），为中国AI行业迄今最大单轮融资之一。出资方结构为：梁文锋个人投入约200亿元、腾讯约100亿元、宁德时代约50亿元、京东网易和IDG各30亿元、国家AI产业投资基金10亿元。特殊交易架构确保梁文锋绝对控制权，外部投资方除国家队外不享投票权，资金设五年锁定。

台积电发布CoWoS玻璃基板开发计划，联合Ibiden、群创验证工艺台积电正式发布CoWoS玻璃基板开发计划，联合日本Ibiden、台湾群创光电共同验证工艺，玻璃基板进入产业化验证阶段。玻璃基板相比传统有机基板具备更优的热管理和信号传输性能，是下一代先进封装的核心材料。此次开发计划标志着台积电在先进封装领域的进一步布局，有望在2027-2028年逐步实现产业化。

磷化铟衬底供不应求，全球供需缺口高达70%以上AI算力持续拉动光芯片需求，关键材料磷化铟衬底面临严重供需失衡。据Omdia报告，2026年

全球磷化铟衬底需求约260-300万片，但有效供给仅约75万片，供需缺口高达70%以上。由于单晶生长环节是核心瓶颈，单晶炉设备定制周期较长，磷化铟供给缺口或长期存在。国内厂商云南锗业计划用18个月将产能扩展至45万片（折合4英寸），良品率处于逐步提升过程中。

深圳无人驾驶新规即将落地：L4级不再强制要求配备安全员深圳自2026年7月1日起施行修订后的智能驾驶相关法规，核心修订点包括：L4级自动驾驶车辆可不配备驾驶人；L4系统激活状态下违法，责任由车辆所有人、管理人承担；智能驾驶范围扩大至全域。目前Robotaxi头部企业进展迅速：文远知行车队约1300辆，中东Robotaxi车队超200辆；小马智行车队约1400辆，在广州、深圳实现UE转正；萝卜快跑全球累计订单超2200万单。特斯拉Cybercab已于2026年4月启动批量生产，总规划年产能200-400万辆。

重卡板块大涨，新一轮上行周期确认重卡板块6月16日大幅上涨，中国重汽H股涨9.5%，中国重汽A股涨3.6%，福田汽车涨2.6%，潍柴动力涨4.9%。本轮重卡行情基于明确的基本面支撑：内需处于一波向上的大周期，2027-2028年有望进一步向上（中枢回归+以旧换新+国七催化）；出口仍有翻倍空间，2027-2028年进一步向上（海外进口重卡可达市场在100万辆左右，中期展望70%+份额）。推荐标的：中国重汽AH、福田汽车、中集车辆、潍柴动力、动力新科、一汽解放。

高盛上调特斯拉Q2交付预期至420K，欧洲市场强劲增长85-90%高盛上调特斯拉2026年第二季度交付量预测，从405K上调至420K，高于市场共识的400K。核心驱动来自欧洲交付的强劲增长（同比约85-90%），以及中国地区的高个位数同比增长。但美国市场依然疲软，交付量同比下滑中双位数。高盛维持特斯拉中性评级，目标价375美元（对应2026年12月PE约150倍），现价411.15美元，有约8.8%的下行空间。上调2026年EPS至1.35美元。

摩根士丹利：AI需求导致内存价格结构性重置，不再遵循摩尔定律摩根士丹利最新研报指出，AI需求激增导致内存价格结构性重置，不再遵循摩尔定律规律。过去一年内存价格已上涨超过6倍，增量内存市场价值（约6000亿美元）已超过智能手机、PC和服务器各自的市场总规模。全球DRAM市场被三家公司控制约90%的产出，HBM在领先晶圆中的占比将从2023年的6%上升至2028年的34%。到2027年，PC和智能手机将分别面临约15%和12%的DRAM短缺量。预计2026年PC出货量将同比下降10%以上，智能手机出货量下降约13%。

优刻得乌兰察布智算中心D楼封顶，规划总机柜数3136个优刻得乌兰察布智算中心D楼主体结构封顶，规划总机柜数3136个，其中首批将交付12个模块、2352个标准机柜，单机柜供电能力达到15kW。作为优刻得的重要算力基地，乌兰察布智算中心占地约14万平方米，整体设计可容纳约12000个多规格功率机柜。优刻得将以乌兰察布智算中心为核心阵地，构建"Token工厂"，为大模型训练和推理提供Token供给能力。去年启动交付的B栋机柜资源已完成全部签约。

CPO板块出现散户与机构反向交易，短期波动风险抬升CPO（共封装光学）板块出现明显的资金分歧：融资余额持续攀升，散户杠杆资金持续加仓流入，是市场人气最高的题材；但机构资金同步减仓兑现收益，形成散户与机构反向操作的局面。CPO、玻纤、PCB板块超额收益突出，算力、服务器、通信设备上游配套需求景气，跟随AI硬件行情走强。机构净买入方向为CCL铜箔基板、电力设备、半导体全产业链；净卖出方向为有色金属、CPO板块、太阳能光伏。

宏观策略

6月16日A股市场呈现极致结构性分化行情，两市成交额维持3.09万亿元高位，资金快速轮动但方向明确。创业板指大涨1.72%，科创50涨0.58%，中证500涨1.20%，三大成长指数全部收红；上证50跌0.84%，沪深300跌0.15%，白酒、地产、保险、煤炭等传统价值板块遭集中抛售，白酒板块大跌2%领跌全场。

盘面核心主线极为清晰：CPO共封装光学、玻璃纤维、PCB印制电路板等AI硬件中游板块超额收益突出，算力、服务器、通信设备上游配套需求景气，跟随AI硬件行情走强。融资余额持续攀升，散户杠杆资金持续加仓流入CPO板块，成为市场人气最高的题材。科创50、创业板、中证500同步受益硬件产业链。

5月宏观经济数据成为资金切换的关键催化：社零零售同比-0.6%，大幅弱于市场预期-0.2%，消费端疲软打压白酒、可选消费；工业增加值同比+4.5%，小幅高于预期4.4%，高端制造、工业硬件具备基本面支撑，资金向制造业倾斜。消费走弱、工业制造偏强，资金顺势从旧经济切换至AI硬件、高端制造赛道。

机构资金流向呈现清晰的高低切换：净买入方向为CCL铜箔基板（PCB上游核心材料）、电力设备（储能、电网、AI供电配套）、半导体全产业链

（存储、设备、芯片设计）；净卖出方向为有色金属（前期大宗商品上涨兑现获利）、CPO板块（短线高位兑现，机构与散户资金反向操作）、太阳能光伏（前期博弈新规利好，短期止盈离场）。整体多头力量略占上风，买入名义规模为卖出的1.1倍。

亚太市场同日呈现剧烈分化格局，成为A股行情的重要背景。韩国KOSPI指数单日暴涨2.11%，为亚太日内最强市场，外资与内资同步大额净买入，存储芯片（SK海力士+4.1%、三星电子+1.8%）和军工板块（LIG D&A;大涨18.6%）为两大领涨主线。中国台湾台指涨0.91%连续两日反弹，存储芯片为核心领涨。日本日经225盘中首次突破70000点后回落，央行如期加息压制高估值成长股。港股成为亚太最弱市场，恒生指数大跌1.4%，5月零售数据不及预期重创互联网与地产板块，腾讯、美团、阿里下跌2%-4%。

全球科技链共振持续强化A股硬件产业链逻辑：韩国、中国台湾存储/半导体全线大涨，叠加美股上调AI长期资本开支，A股存储芯片、半导体设备、PCB、光模块长期景气逻辑持续强化。但需注意，机构在CPO高位止盈，仅散户杠杆资金在加仓，短期板块波动放大。CPO板块出现明显的资金分歧：融资盘（散户杠杆）持续净流入推高股价，机构资金同步减仓兑现收益，板块短期分歧加大。

房地产板块持续承压，政策加速落地但基本面未见好转。中央政府公布"十五五"规划城市更新资金支持细节，970亿元中央预算投资用于老旧小区改造和危旧房改造，160亿元超长期特别国债用于地下管网升级。但第24周交易量环比持平、同比基本不变，6月百强房企合同销售额预计同比下降7%（5月为-2%），降幅有所恶化。5月竣工面积同比下降10%以上，新开工面积下降20%左右。高盛覆盖的开发商估值处于历史低位，离岸/在岸标的平均较2026年末净资产价值折让27%/28%，2026年市净率分别为0.5倍/0.4倍。

芯片通胀成为新的宏观主题：AI需求激增导致内存价格结构性重置，不再遵循摩尔定律规律。过去一年内存价格已上涨超过6倍，增量内存市场价值（约6000亿美元）已超过智能手机、PC和服务器各自的市场总规模。全球DRAM市场被三家公司控制约90%的产出，HBM在领先级晶圆中的占比将从2023年的6%上升至2028年的34%。到2027年，PC和智能手机将分别面临约15%和12%的DRAM短缺量。预计2026年PC出货量将同比下降10%以上，智能手机出货量下降约13%。

内存芯片价格大幅上涨的传导效应正在显现：NOR Flash上半年累计涨幅100%-120%，SLC NAND上半年累计涨幅130%-150%。机构预判全年价格上涨趋势延续至下半年，高容量NOR Flash价格仍存在60%-65%以上上涨空间，SLC NAND价格预计上涨70%-75%。车载电子、边缘AI、工业控制、数据中心赛道需求持续扩容，高容量NOR Flash、高可靠性SLC NAND需求长期旺盛，头部供应商暂无成熟制程扩产规划，市场供需缺口持续放大。

中国AI模型在成本效率方面的全球竞争优势正在重塑市场预期。中国AI模型的训练成本仅为美国领先公司的不到10%，API平均定价低于同类美国模型80%以上，但毛利率相当（20-40%）。中国前沿模型智能水平已达美国顶尖模型的约90%（2023年仅60%）。全球AI长期可触达市场（TAM）可能超过10万亿美元，中国模型有望凭借成本效益优势获取全球份额，类似中国电动汽车、智能手机等行业的全球扩张路径。当前市场对成本领导力认知不足，估值溢价但增长前景可消化。

港股IPO市场活跃度提升，但解禁后面临回调压力。年初至今超60宗新股发行，超额认购推动股价短期上涨，但解禁后3-6个月可能回调4%-7%，港股通纳入可缓解抛压。大规模超额认购是股价短期上涨主因，适度基石投资者持股比例（30%-50%）预示优质上市公司。

短期市场研判：A股处于主升第二日，市场情绪周期正常，微盘股杀跌后快速上涨进一步解除风险。AI硬科技持续向上，MLCC（风华高科）、光模块/CPO（太辰光、东山精密）为短期情绪载体核心。但风华高科下午开板大概率受30天200%异动压制影响，部分资金选择先兑现，更多为短期筹码选择，其趋势结构不会被破坏。CPO板块散户追高、机构止盈，多空分歧加大，短期回调风险上升。港股持续走弱，对A股互联网、消费板块形成情绪压制。

港美股海外

6月16日港股成为亚太最弱市场，恒生指数大跌1.4%，5月国内零售数据不及预期重创互联网与地产板块。腾讯、美团、阿里下跌2%-4%，地产板块全线重挫，各大房企大幅下跌。仅有的亮点是理想汽车逆势抗跌，AI硬件板块小幅抵抗，Kingboard laminate持续受益AI算力需求。港股IPO市场年初至今超60宗新股发行，超额认购推动股价短期上涨，但历史先例表明解禁后3-6个月股价可能回调4%-7%，港股通纳入可缓解

抛压。

亚太市场呈现剧烈分化格局。韩国KOSPI指数单日暴涨2.11%，为亚太日内最强市场，外资与内资同步大额净买入，存储芯片（SK海力士+4.1%、三星电子+1.8%）和军工板块（LIG D&A;大涨18.6%）为两大领涨主线。中国台湾台指涨0.91%连续第二日反弹，存储芯片为核心领涨，外资提前布局周四富时指数调仓，科技板块持续获得资金流入。日本日经225盘中首次突破70000点后回落，央行如期加息压制高估值成长股，银行因鹰派政策走弱，但光通信、半导体材料、造船等硬件制造具备基本面支撑。

美股重点关注特斯拉交付预期上调。高盛上调特斯拉2026年第二季度交付量预测，从405K上调至420K，高于市场共识的400K。核心驱动来自欧洲交付的强劲增长（同比约85-90%），以及中国地区的高个位数同比增长。但美国市场依然疲软，交付量同比下滑中双位数。高盛维持特斯拉中性评级，目标价375美元（对应2026年12月PE约150倍），现价411.15美元，有约8.8%的下行空间。上调2026年EPS至1.35美元。预计2Q26储能部署13.9GWh，同比增长45%。

DeepSeek完成首轮外部融资成为AI行业重大事件，募资超500亿元人民币，投后估值突破500亿美元（约3380亿元），为中国AI行业迄今最大单轮融资之一。出资方结构为：梁文锋个人投入约200亿元、腾讯约100亿元、宁德时代约50亿元、京东网易和IDG各30亿元、国家AI产业投资基金10亿元。特殊交易架构确保梁文锋绝对控制权，外部投资方除国家队外不享投票权，资金设五年锁定。腾讯作为最大产业投资方之一，模型供给确定性提升，微信等生态承接DeepSeek能力，AI叙事进一步强化。

中国AI模型在成本效率方面的全球竞争优势正在重塑市场预期。中国AI模型的训练成本仅为美国领先公司的不到10%，API平均定价低于同类美国模型80%以上，但毛利率相当（20-40%）。中国前沿模型智能水平已达美国顶尖模型的约90%（2023年仅60%）。全球AI长期可触达市场（TAM）可能超过10万亿美元，中国模型有望凭借成本效益优势获取全球份额，类似中国电动汽车、智能手机等行业的全球扩张路径。当前市场对成本领导力认知不足，估值溢价但增长前景可消化。

中国互联网电商板块面临短期压力但长期结构性机会仍存。5月中国线上零售商品GMV同比增长3%，相比4月的0%有所改善，食品和服装品类支出出现企稳改善。然而，社会消费品零售总额同比下降0.6%，弱于预期。高盛指出，阿里巴巴近期股价疲软引发投资者五大关注点：电商CMR

疲软、云计算与运营商竞争、AI模型格局、AI资本开支来源及STP折价扩大。尽管短期存在CMR增长压力，但高盛看好阿里巴巴在AI云领域的领导地位，认为其将成为AI token计算需求增长的关键受益者。

高盛在子行业偏好上将云计算和数据中心列为第一选择，并维持对京东的买入评级，强调二季度是其最后一个艰难的同比较季度。花旗预计京东二季度总营收同比微增0.3%至3579亿元，其中1P电子销售同比-13%，一般商品+14%。5月家电、通讯工具数据疲软，叠加618促销平淡，花旗认为京东的电子产品销售假设面临下行风险。阿里巴巴预计6月季度（FY1Q27）客户管理收入（CMR）同比+1.3%至900亿元。

FOMC利率决策成为海外市场焦点。美伊达成协议后，全球风险偏好回升，科技股领涨，油价回落、通胀压力减弱，加息预期降温。FOMC在6月会议（新任主席沃什首次会议）可能维持联邦基金利率不变，并放弃此前暗示降息的前瞻性指引。声明可能删除“额外调整的程度和时机”措辞，点阵图预计2026年利率不变，但三位参与者预计今年晚些加息。经济预测显示GDP和失业率略降，整体通胀上升。高盛认为当前劳动力市场更平衡，油价冲击不太可能引发持续高通胀，因此加息可能性不大，预计明年6月和12月降息。

内存芯片价格结构性重置成为影响全球科技产业链的核心变量。AI需求激增导致内存价格结构性重置，不再遵循摩尔定律规律。过去一年内存价格已上涨超过6倍，增量内存市场价值（约6000亿美元）已超过智能手机、PC和服务器各自的市场总规模。全球DRAM市场被三家公司控制约90%的产出，HBM在领先级晶圆中的占比将从2023年的6%上升至2028年的34%。到2027年，PC和智能手机将分别面临约15%和12%的DRAM短缺量。内存价格上涨推升电子PPI同比+30%，但对美国CPI直接影响不足1%，成本压力更多挤压终端厂商利润。

铝供应增量加速释放，行业利润面临回调压力。铝供应增量在中国及海外加速释放，中国产能从2025年底4600万吨增至超4800万吨，印尼2026-27年产量增长预计达290万吨。上期所铝价隐含行业利润从2026上半年8879元/吨回调至下半年7000元/吨、2027年4250元/吨。中国铝出口因沪伦价差扩大而回升。

全球资金流向呈现清晰规律：全亚太机构资金整体偏向买入，买入名义规模为卖出的1.2倍，统一加仓赛道为信息技术、可选消费、工业制造，统一减仓赛道为原材料周期品。中港市场买入力度更强，买入名义金额是卖出1.1倍，资金结构为长线资金持续加仓科技硬件，短线交易资金小幅兑

现周期、消费获利。外资回流韩国股市，持续流出中国台湾、港股；A股外资流出节奏边际放缓，但无明显回流，行情完全依靠内资存量轮动。

机构观点

中信通信团队持续坚定看好烽火通信，认为千亿市值只是起点。公司通过康宁+藤仓两条线打入北美市场，合作范畴包含光棒、光纤、保偏光纤、MPO等，长期空间可期。保偏光纤出货量有望在下半年达到可观量级。公司中MPO大订单后开始抓紧着手备货，MPO自动化也在跟上。光棒年底2800吨，新一代国产化Fengine 51.2T NPO交换机与Fengine C2数据中心互联设备能力很强，后续公司是光纤+MPO+光通信全套设备一体化的推进，上限很高。

天风电新看好华正新材，认为CCL进入涨价剪刀差最大阶段。6月前公司CCL销售依靠原材料库存，优先保量，稼动率拉爆至100%+。进入6月，原料库存见底，稼动率下降至90-100%，但价格真正进入狂飙阶段，这将带来绝大部分CCL从6月进入业绩炸裂阶段。同时ABF膜国产替代空间巨大，后续市场会观察到载板尤其是ABF载板空间巨大，国产替代空间也会超预期。持续看好CCL环节，乃是当下涨价最猛、业绩兑现最快、估值最低环节。核心标的：建滔（集团性价比又提高）、华正、金安、宝鼎等。看好ABF载板全产业国产替代，核心标的：华正新材、深南电路。

高盛上调特斯拉2026年第二季度交付量预测，从405K上调至420K，高于市场共识的400K。核心驱动来自欧洲交付的强劲增长（同比约85-90%），以及中国地区的高个位数同比增长。但美国市场依然疲软，交付量同比下滑中双位数。高盛维持特斯拉中性评级，目标价375美元（对应2026年12月PE约150倍），现价411.15美元，有约8.8%的下行空间。上调2026年EPS至1.35美元。预计2Q26储能部署13.9GWh，同比增长45%。

花旗将大族激光目标价大幅上调约50%至155元人民币，并维持"买入"评级。核心逻辑在于公司正站在"AI+苹果超级周期"的风口：AI服务器带动PCB设备需求爆发，苹果iPhone 20周年（2027年）及AI眼镜等新品将拉动设备订单，同时新收购的液冷业务（安腾创新）提供了新的增长极。预计2026-28E公司核心利润复合增速可达约65%，将驱动估值重新定价。基于49倍2027E P/E，牛市目标188元（对应60倍PE），熊市目标103元（对应33倍PE）。当前股价约124元，对应25%的上行空间。

高盛因霍尔木兹海峡重新开放协议下调油价预测，假设海湾出口7月底恢复正常，2026年第四季度布伦特原油降至80美元/桶，2027年均价75美元/桶。尽管供应恢复存在双向风险，但净上行风险仍存，极端情况下布伦特可能重回130美元以上。高盛认为当前劳动力市场更平衡，油价冲击不太可能引发持续高通胀，因此加息可能性不大，预计明年6月和12月降息。

高盛/摩根士丹利/花旗对房地产板块整体持谨慎态度。5月房地产数据整体疲弱：竣工和房地产开发投资同比降幅扩大，新开工面积同比下降25%；全国表现不佳，但关键城市（尤其一线）出现局部复苏——土地销售面积同比增57.7%，二手房周交易量同比增25.5%。高盛覆盖的开发商估值处于历史低位，离岸/在岸标的平均较2026年末净资产价值折让27%/28%，2026年市净率分别为0.5倍/0.4倍。当前板块可能处于"基本面探底、政策预期博弈"阶段，建议关注一线城市销售回暖持续性及政策进一步松动的信号。

高盛看好阿里巴巴在AI云领域的领导地位，认为其将成为AI token计算需求增长的关键受益者。尽管短期存在CMR增长压力，但高盛认为中国互联网超大规模云厂商凭借其先发资本开支优势、AI模型与芯片能力，将在AI云市场中占据有利地位。高盛将云计算和数据中心列为子行业第一选择，其次是游戏和娱乐，再次是电商和出行。对于京东，高盛认为2026年第二季度将是其业绩同比压力的"最后关口"，随后有望迎来恢复，维持买入评级。

高盛指出，5月中国线上零售商品GMV同比增长3%，相比4月的0%有所改善，食品和服装品类支出出现企稳改善。然而，社会消费品零售总额同比下降0.6%，弱于预期。阿里巴巴近期股价疲软引发投资者五大关注点：电商CMR疲软、云计算与运营商竞争、AI模型格局、AI资本开支来源及STP折价扩大。尽管短期存在扰动，但高盛看好阿里巴巴在AI云领域的领导地位。

摩根士丹利指出，AI需求激增导致内存价格结构性重置，不再遵循摩尔定律规律。过去一年内存价格已上涨超过6倍，增量内存市场价值（约6000亿美元）已超过智能手机、PC和服务器的各自市场总规模。全球DRAM市场被三家公司控制约90%的产出，HBM在领先级晶圆中的占比将从2023年的6%上升至2028年的34%。到2027年，PC和智能手机将分别面临约15%和12%的DRAM短缺量。内存价格上涨推升电子PPI同比+30%，但对美国CPI直接影响不足1%，成本压力更多挤压终端厂商利润。

瑞银发布研报聚焦中国AI模型在成本效率方面的全球竞争优势。中国AI模型的训练成本仅为美国领先公司的不到10%，API平均定价低于同类美国模型80%以上，但毛利率相当（20-40%）。中国前沿模型智能水平已达美国顶尖模型的约90%（2023年仅60%）。全球AI长期可触达市场（TAM）可能超过10万亿美元，中国模型有望凭借成本效益优势获取全球份额，类似中国电动汽车、智能手机等行业的全球扩张路径。当前市场对成本领导力认知不足，估值溢价但增长前景可消化。

高盛晨读指出，美伊协议后全球风险偏好回升，油价回落缓解通胀压力，FOMC可能维持利率不变并放弃降息指引，市场关注新任主席沃什的沟通。铝供应增量在中国及海外加速释放，预计行业利润从2026年上半年高点回调，下调铝业目标价，中国铝出口受价差扩大影响回升。港股IPO市场活跃，年初至今超60宗新股发行，超额认购推动股价短期上涨，但解禁后3-6个月可能回调4%-7%，港股通纳入可缓解抛压。

值得关注

百胜中国公告收购Yum! Brands的必胜客品牌在中国大陆的所有权，交易对价12亿美元。此前百胜中国需向品牌所有方Yum! Brands支付系统销售额3%的特许经营费，收购完成后特许经营费将免除。24/25财年百胜中国向Yum! Brands支付的必胜客特许经营费分别为4.78/4.94亿元人民币，未来这部分特许经营费将直接增厚公司税前利润。预计26Q3完成交割，大陆地区必胜客餐厅4375家门店，同店交易量连续13个季度增长，预计在28年前将必胜客门店拓展至6000家以上，并在29年前实现该品牌经营利润较24年翻一番。

DeepSeek完成成立以来首轮外部融资，募资超500亿元人民币，投后估值突破500亿美元（约3380亿元），为中国AI行业迄今最大单轮融资之一。出资方结构为：梁文锋个人投入约200亿元、腾讯约100亿元、宁德时代约50亿元、京东网易和IDG各30亿元、国家AI产业投资基金10亿元。特殊交易架构确保梁文锋绝对控制权，外部投资方除国家队外不享投票权，资金设五年锁定。DeepSeek过去靠开源+低成本立身，但竞争场景从chatbot转向Agent，各方投入都在抬升，融资有望推进产业协同。腾讯&京东&网易（流量+应用场景，腾讯AI叙事再添筹码）、宁德时代（能源/算力供电）为核心参股方。

钧达股份与中国电信上海分公司签署战略合作协议，双方将围绕数据基础设施供给、太空算力成果转化、股权投资合作、科技创新攻关、全渠道市场宣传等五个方面开展深度合作。此次签约标志着星枢天算是天地一体算力基础设施领域迈出关键一步。星枢天算是上海太空算力产业生态伙伴秘书长单位，正协同产业链上下游，以"构建全球领先天基智能计算网络"为愿景，深耕太空算力赛道，全力推进"星枢计划"落地。钧达股份近期有所调整，主要是资金层面原因，实际上公司股价已经回到前期低点，安全边际明确。按照远期份额考虑CPI膜以及钙钛矿价值量，对应公司可达千亿以上市值空间。

科达利拟在泰国设立控股子公司并投资建设谐波减速机生产基地，投资金额不超过人民币3.5亿元，其中公司出资比例51%，台湾盟立出资比例39%，台湾盟英出资比例10%。该项目生产谐波减速机，包含谐波减速机、精密机械零部件、控制器、驱动器等，全部达产后将实现年产值约7亿元人民币。公司为锂电池结构件全球龙头，主业受益于下游动力+储能双轮驱动呈现高增态势，机器人业务卡位核心零部件赛道（谐波减速器等）。此次设立合资子公司泰国科盟并投资建设谐波减速机生产基地，是谐波减速器产品准备进行海外实质量产的重要标志，有望助力公司与重要客户的订单合作。

磷化铟衬底面临严重供需失衡，全球稳定量产磷化铟衬底的厂商屈指可数，国外主要是日本住友和美国AXT。据Omdia报告，2026年全球磷化铟衬底需求约260-300万片，但有效供给仅约75万片，供需缺口高达70%以上。随着高端光芯片渗透率逐步提升，由于芯片面积更大等特点，磷化铟消耗或将加速，磷化铟供需缺口或将进一步扩大，供需失衡带来的价格上行周期有望持续。国内厂商云南锗业目前公司已基本通过国内主流客户的认证，计划用18个月将产能扩展至45万片（折合4英寸），产能逐步释放，其磷化铟晶片良品率也处于逐步提升过程中。受益标的：云南锗业、博杰股份、光智科技。

CCL进入涨价剪刀差最大阶段，建滔积层板再发布涨价函，对所有FR-4、PP提价15%，此为建滔今年第五次提价，且此前提价幅度普遍为10%，这次15%涨价明显加速。目前CCL涨价已成为常态，主流厂商均积极向下游传导涨价，后续涨价频率/幅度有望全面超预期。强预期叠加强现实，坚定看好CCL涨价大周期带来的利润率持续提升。CCL涨价是明显的强预期叠加强现实涨价环节，不仅持续涨价将带动CCL厂商利润率显著修复，且由于需求旺盛，CCL已全面进入卖方市场，上游CCL厂商议价能力极强，PCB厂商接受度高，在上游成本持续上涨及需求旺盛带动下，CCL预计

将持续涨价，带动厂商利润率持续上升。建议重点关注：生益科技、建滔积层板、金安国纪、南亚新材、华正新材等。

重卡板块6月16日大幅上涨，中国重汽H股涨9.5%，中国重汽A股涨3.6%，福田汽车涨2.6%，潍柴动力涨4.9%。重卡内需在一波向上的大周期上，2027-2028年有望进一步向上（中枢回归+以旧换新+国七催化）；出口仍有翻倍空间，2027-2028年进一步向上（海外进口重卡可达市场在100万辆左右，中期展望70%+份额）。重卡不是阶段性行情，2027-2028大概率延续，推荐中国重汽AH、福田汽车、中集车辆、潍柴动力、动力新科、一汽解放等。

国盛通信提出关于MPO的三大猜想：价值迁移——可插拔时代增量看有源，NPO/CPO时代增量看无源，NPO/CPO架构下单通道速率不再激进提升，而是靠通道数倍增来满足带宽需求，通道数直接挂钩的无源器件价值量将大幅膨胀；格局集中——MPO头部厂商领先优势扩大，随着上游光纤/插芯供给持续偏紧，通道数增加带来加工难度跃升，物料保障/成本管控/良率/规模效应优势持续凸显，头部厂商领先优势扩大；地位跃迁——MPO厂商有望升级为CSP直接供应商，当前MPO正处产业地位跃迁的关键窗口期，随着产品重要性持续提升，未来有望复制光模块的"地位跃迁"路径，成为CSP等客户直接供应商。核心推荐MPO核心厂商：太辰光、长芯博创、仕佳光子、衡东光、致尚科技等；以及配套光纤厂商亨通光电、中天科技、长飞光纤（光纤）和插芯厂商太辰光、唯科科技等。

东山精密拟对索尔思光模块/光芯片在常州等地扩建项目投资12亿美元扩产，以满足下游客户中长期规模化采购需求。2026Q1索尔思利润占比已超50%，后续随着800G/1.6T光模块出货占比进一步提升利润弹性极大，目前市场光芯片极为紧缺，索尔思是国内唯一一家布局光芯片的光模块公司，公司可凭借自产光芯片能力在客户认证及放量上取得更大优势。公司在AI PCB领域已投资10亿美元扩产高端PCB项目，预计2027年全面达产。公司为市场唯一一家同时布局光模块与AI PCB公司，且业务进展顺利，公司自产光芯片优势巨大，后续外售光芯片有望使得公司迎来重估，2026Q1业绩拐点已现，预计后续随着800G/1.6T光模块出货提升业绩进一步加速。

锦华新材发布使用超募资金投资在建项目的公告，重点布局羟胺盐产能扩张，包含新建30kt/a盐酸羟胺及10kt/a硫酸羟胺项目。公司拟将全部超募资金3962万元投入该项目，建成后羟胺盐总产能将从现有的3.5万吨/年提升至7.5万吨/年，增幅达114%。羟胺盐是电子级羟胺水溶液的核心

原材料，本次羟胺盐扩产直接服务于集成电路关键材料项目的原材料保供，为10kt/a JH-2工业化项目放量提供上游支撑。电子级羟胺水溶液价格对标巴斯夫约20-25万元/吨，当前净利率可达80%，考虑中期竞争格局变化，净利率或逐步回落至50%，对应10-20亿利润，给予核心材料30-40倍估值，加上主业40亿市值，上调公司市值测算至340-840亿元。

深圳自2026年7月1日起施行修订后的智能驾驶相关法规，L4级自动驾驶车辆可不配备驾驶人；L4系统激活状态下违法，责任由车辆所有人、管理人承担；智能驾驶范围扩大至全域。目前Robotaxi头部企业进展迅速：文远知行车队约1300辆，中东Robotaxi车队超200辆，计划于2027年在阿布扎比、迪拜、利雅得部署1200辆；小马智行车队约1400辆，目标2026年扩充至3500辆以上、落地城市超20座，2026Q1 Robotaxi收入/乘车费用同比增长395%/457%，在广州、深圳实现UE转正；萝卜快跑截至2026Q1全球累计订单超2200万单，同期全无人自动驾驶订单为320万单，同比增长超过120%。特斯拉Cybercab已于2026年4月启动批量生产，总规划年产能200-400万辆。

国瓷材料创下新高，所有包袱都可以卸下来。市场情绪周期判断：上午全A指数2连阳，全A破位是能直接影响AI科技走势指数，连续两日阳线抬升了底部空间，短期很难破位。上午微盘股杀跌后快速上涨，进一步解除风险。市场是一个正常的情绪上涨周期。AI硬科技持续向上，MLCC（风华高科）、光模块/CPO（太辰光、东山精密）为短期情绪载体核心。但风华高科下午开板大概率受30天200%异动压制影响，部分资金选择先兑现，更多为短期筹码选择，其趋势结构不会被破坏。

美国总统特朗普宣布达成伊朗协议，霍尔木兹海峡重新开放，全球风险偏好回升。特朗普表示伊朗现在已成往事，伊朗现在有了理性的领导层，与伊朗达成的协议"明确无误"地规定伊朗不得拥有核武器。美国没有义务在伊朗投资，想要获取伊朗的核材料。特朗普同时表示已告知以色列，对该国针对贝鲁特的袭击感到不满，以色列在对待黎巴嫩问题上需要更负责任。

6月16日盘面出现新变化：指数偏震荡，上涨和下跌的股票一半一半，行业从科技有所扩散，增加了新能源，主要是亿纬锂能的业绩预告，今天大涨13.8%，市场修正对锂电方向的业绩预期。科技持续表现，尤其是半导体材料，最近各种概念和专业名词，磷化铟、玻璃基板及相关的电镀铬、打孔等。盘中其他方向也有冒头，比如券商，连续三天大阳线，但是奈何抛压比较重，又打下去了。盘面变化不大，量能3万亿，多

寻找个股机会。短期对于中报预增，可能有业绩兑现的方向，得高看一眼，或者耐心持有。

各行业板块

煤炭

截至6月7日当周，晋陕蒙442家煤矿周度产量2646万吨，同比-2.0%，环比持平；产能利用率80.0%，同比-0.7pct，环比持平。分省份看，山西产量同比-7.5%，产能利用率仅65.5%；内蒙古产量同比+1.2%，产能利用率88.2%；陕西产量同比-0.3%，产能利用率89.1%。

核心催化1：主产地产量持续承压，晋陕蒙整体下滑

山西地区煤炭产量同比下降7.5%，产能利用率仅65.5%，显示安监影响持续。晋陕蒙三地合计产量同比-2.0%，供给端略有收紧。

核心催化2：能源转型加速，煤炭需求预期边际改善

中国为应对能源冲击，正从石油向煤炭/电力领域转型，煤炭需求预期改善。夏季用电高峰来临，电厂补库需求对煤价形成阶段性支撑。

核心标的及逻辑

1.山西煤炭企业：

- 山西焦煤：山西地区焦煤龙头，供给收紧背景下受益于煤价企稳

2.内蒙古煤炭企业：

- 兖矿能源：内蒙古产能利用率88.2%，产量同比正增长，业绩相对稳定

行业趋势

煤炭主产地产量同比小幅下滑，山西地区受限明显。夏季用电高峰临近，电厂日耗提升有望带动补库需求。后续需关注安监政策变化及迎峰度夏需求释放情况。焦煤价格偏强运行对焦炭成本形成支撑，但终端需求强度决定钢价弹性。

石油石化

中东局势骤然缓和，美伊协议预期升温，油价大幅下跌。WTI原油跌至84.88美元/桶（周跌6.25%），布伦特原油跌至87.33美元/桶（周跌6.19%）。与此同时，涤纶长丝大厂继续减产（行业负荷降至71.5%），库存显著下降，下游开机回升，长丝盈利维持400-500元/吨。

核心催化1：美伊协议预期升温，油价大跌

伊朗外长称谅解备忘录"从未如此接近达成"，巴基斯坦总理确认协议文本已完成，美方对达成协议有信心80%-85%。中东局势缓和→伊朗原油有望重返市场→供应风险溢价消退→油价大跌。但需关注以色列可能再次动武的风险。

核心催化2：涤纶长丝供给收缩，盈利改善

长丝行业负荷降至71.5%（周环比-3.7pcts），大厂减产比例达30%。POY、FDY、DTY库存分别降至19.2、22.6、34.1天（周环比-6.8、-6.2、-3.0天）。下游加弹、织造开机率回升至75%、67%（周环比+5、+6pcts）。POY即期吨盈利400-500元。

核心催化3：资本撤离原油市场，VaR暴跌

高盛前分析师Jeff Currie指出，原油VaR（在险价值）已暴跌至14亿美元，未平仓合约创历史最大降幅。投资者因政策不确定性回避原油持仓，但全球石油库存仍在以每日500万至600万桶速度下降，供需基本面仍紧张。

核心标的及逻辑

1. 涤纶长丝龙头：

- 新凤鸣：长丝大厂减产背景下受益供给收缩，库存去化，盈利改善

-

桐昆股份：一体化布局，POY即期吨盈利400-500元，受益行业景气回升

- 恒逸石化：PTA+涤纶产业链布局，受益价差修复

2. 油服及上游（受益油价波动）：

- 关注油价大跌后的反弹机会，但需警惕美伊协议落地后的供给释放压力

行业趋势

短期油价受美伊协议预期压制，但全球石油库存快速去化、雪佛龙CEO警告库存降至"令人不安的水平"，中期油价仍有支撑。涤纶长丝行业供给收缩+需求回暖，盈利有望持续修复。需关注美伊协议实际签署进展（6月底是关键窗口）。

□### 有色金属

AI算力扩张与稀有金属供给收紧形成双重催化，有色金属板块6月15日强势反弹。AI服务器、光模块、MLCC等硬件对高端铜箔、钨、稀土、氧化镓等材料的爆发性需求，叠加国内稀土/钨/锂等36种关键矿产列入战略性资源目录，供给端刚性强化，价格中枢上移。地缘缓和带动风险偏好修复，有色与AI硬件形成"科技+有色"双主线逻辑，板块迎来估值修复与业绩上修共振。

核心催化1：AI硬件材料通胀持续兑现，高端铜箔、钨、稀土供需缺口扩大

AI服务器、800V HVDC、1.6T光模块等算力基础设施加速放量，对上游有色金属形成结构性增量需求。HVLP4高端铜箔成为AI服务器产能瓶颈，2026Q2月需求从590吨跳升至1300吨，可兑现供给仅600吨出头，月缺口高达666吨；加工费从普通铜箔1.8-2.2万元/吨爬升至高端8-10万元/吨，最高突破20万元/吨；海外投行预测2026-2027年高端HVLP需求复合增速约60%，而供给端扩产增速仅约20%。钨方面，PCB钻针棒材作为AI耗材需求爆发，厦门钨业Q3进入PCB板厂集中采购窗口，钻针产能紧缺；钨价企稳反弹，合金厂粉末旺季刚需补库，全年价格中枢看60万/吨以上。氧化镓供需极度紧张，全球合规总供给约3500吨，中国占90%+；2026年国内收紧重稀土管制，村田、三星电机等7-8月预期被迫停产；AI服务器高容MLCC+新能源车规MLCC对高纯氧化镓需求2027年新增1500吨，当前氧化镓价格133万/吨处于近3年底部，库存消耗完毕后向上空间巨大。PTFE作为下一代AI PCB正交背板核心材料，改性PTFE树脂价格约15万元/吨，东岳集团高端PTFE产能1万吨全球第一，已进入英伟达供应链验证。

核心催化2：稀土/钨/钼等小金属供改+AI叙事+流动性共振，全面看多

宏观流动性反转预期增强，美联储6月议息会议大概率鸽派超预期，美元弱化直接利好有色。国金证券明确"全面看多稀土钼钨锡"，逻辑为：稀土（MLCC+供改+战略备库）、钼（下一代导线材料+能源&高端制造受益）、钨（钴针+六氟化钨+钨价第二波）、锡（央媒定调"算力金属"、焊点激增）。6月15日《矿产资源法实施条例》正式施行，稀土、钨、锂、钴、镓、锗等36种关键矿产列入国家战略性矿产资源目录，供给端配额管控+环保约束强化，价格中枢系统性上移。统计数据显示，AI与各领域深度融合，算力需求增长带动有色金属、电气机械和计算机相关行业价格上涨，国家统计局数据直接印证有色受益于AI通胀逻辑。

核心催化3：金价波动+黄金ETF空头回补条件成熟，贵金属具备爆发潜力

黄金市场逼空行情条件已成熟：上周黄金基金录得23亿美元资金净流出，连续第4周流出；近四周平均资金流出规模达20亿美元，创下有统计以来第二高纪录；美国最大黄金ETF本月至今资金流出22亿美元，有望连续4个月撤出；年初至今该ETF累计流出81亿美元，或将是2023年以来首次全年净流出。各类资金数据综合来看，空头仓位集中，一旦地缘或货币政策出现边际变化，逼空行情弹性极大。与此同时，地缘缓和带动贵金属避险溢价回落但实物需求支撑价格，紫金矿业6月15日上涨6%，紫金黄金上涨12%，万国黄金上涨10%，贵金属板块逆势走高。

核心标的及逻辑

1. 稀土及氧化镨产业链：

- 盛和资源（600392）：全球唯一规模化量产5N（99.999%）高纯氧化镨的上市公司，子公司江阴加华年化15-22吨高纯产能，全球市占90%+；已通过村田、TDK、堺化学认证，批量供货日韩头部MLCC粉体企业；5N产品价格是普通工业级3-5倍，毛利率极高；普通4N氧化镨总产能500吨/年，海外稀土矿渠道稳定，不受国内开采配额限制。
- 中国稀土（000831）：中重稀土央企平台，国内中重稀土开采配额70%+，氧化镨年产能1750-1850吨国内第一；资源储量最大，涨价周期弹性最大。
- 广晟有色（600259）：华南离子型重稀土龙头，自有矿山，主营4N工业级氧化镨，无电子级5N量产能力，受益稀土涨价行情。

- 华宏科技（002645）：稀土回收赛道龙头，从废旧钕铁硼中再生提取氧化镨，补充市场供给。

2. 钨产业链：

- 厦门钨业（600549）：AI重估+钨价重启上涨，被严重低估的容量大票。PCB钻针棒材卡位AI核心原料，Q3进入PCB板厂集中采购窗口，钻针产能紧缺；钛酸钡卡位高容MLCC陶瓷粉，国内高端纳米级钛酸钡陶瓷粉体核心供应商，订单饱和，26年服务器、车规级应用明显放量；钨粉产能3万吨/产量2万吨+，约40%外售，是中船特气核心供应商，受益出口管制和六氟化钨景气传导。26年60万钨价中枢下，钨矿40亿+硬质合金与钨丝10-15亿+稀土和新能源8亿，合计约60亿利润；27年利润有望达70亿，30X PE目标市值2000亿，当前仍有翻倍空间。

- 中钨高新（000657）：钨粉及硬质合金龙头，受益钨价上涨及AI钻针需求爆发。

3. 高端铜箔产业链：

- 铜冠铜箔：HVLP单月出货几百吨，2代为主、4代单月小吨级，台系客户为主；受益AI铜箔国产替代加速。

- 德福科技：HVLP单月出货超过100吨，目前3代为主，客户包括松下、台系客户、生益等。

- 诺德股份：HVLP1-2单月出货大几十吨，客户胜宏、台系客户；3代送样NV；去年全年亏损，今年一季度扭亏，二季度单吨净利润有望翻倍增长。

- 方邦股份：载体铜箔量产进度领先，市值弹性更大，受益AI铜箔稀缺通胀逻辑。

4. MLCC材料及设备：

- 博迁新材：MLCC镍粉龙头，AI服务器高容MLCC放量带动镍粉需求爆发；高层数MLCC对镍粉纯度、粒径要求更高，产品附加值提升。

- 洁美科技：MLCC离型膜受益AI驱动高容化，离型膜用量弹性大于MLC整体；高容MLCC对离型膜粗糙度要求更高，对应单价更高，进入涨价周期；公司开拓韩日系大客户（三星、村田等），国产替代加速。

- 三环集团：MLCC陶瓷粉体+基片龙头，受益MLCC涨价及AI服务器需求爆发。

5. PTFE及电子材料：

- 东岳集团（港股）：PTFE龙头开启新纪元，高端PTFE产能1万吨全球第一，国内占比30%；改性PTFE在正交背板替代原有方案确定性高，PTFE材料在CCL成本占比20-40%；主业全面触底回升，26年业绩确定性反转（制冷剂涨价+有机硅盈利修复+含氟高分子材料价差修复）；26/27年PE仅12/10倍。

- 昊华科技：PTFE及含氟高分子材料供应商，受益AI PCB材料迭代。

6.铜、铝、金、钼、锡等基本金属：

- 紫金矿业：黄金+铜资源龙头，6月15日上涨6%，受益贵金属避险需求及铜价上涨。

- 江西铜业：国内铜业龙头，受益AI铜箔及电力需求增长带动铜价中枢上移。

- 金钼股份：钼价受益能源&高端制造需求，AI芯片下一代字线材料对钼需求增量。

- 锡业股份：锡价受益AI算力设备焊点激增，央媒定调"算力金属"。

- 赤峰黄金、招金黄金：黄金板块受益金价波动及避险需求。

行业趋势

有色金属当前处于AI通胀逻辑与供给端供给改双重驱动的上升周期初期。AI算力硬件对高端铜箔、钨、稀土、氧化镓、PTFE等材料的爆发性需求具备3-5年持续性，而供给端受产能瓶颈（高端铜箔表面处理设备全球仅10-12台）、认证周期（下游验证1-1.5年）、资源管制（36种关键矿产战略目录）等因素约束，供需缺口将持续扩大。稀土、钨、钼、锡等小金属在流动性宽松预期+AI叙事+基本面共振下，板块性机会明确；黄金市场空头仓位集中，具备逼空条件。当前有色行情基于科技股上游原材料逻辑衍生，未来若市场出现"再平衡"动作，有色有望承接科技股溢出资金，形成"科技+有色"双主线。配置价值显著提升，重点关注具备资源壁垒+AI材料绑定+业绩上修弹性的龙头标的。

钢铁

5月粗钢产量同比-2.7%，生铁产量同比-2.6%，钢材产量同比-2.8%，钢铁行业整体产量下滑，需求端承压。但政策端出现积极变化，《重点行业节能降碳改造攻坚三年行动计划》落地，要求钢铁等行业到2028年

底能效标杆水平产能比例平均提高20个百分点，并明确提出"实施原料燃料绿色低碳替代"，氢冶金从试点走向攻坚，经济性拐点有望提前。

核心催化1：节能降碳改造攻坚计划落地

国家发改委等发布《重点行业节能降碳改造攻坚三年行动计划》，要求钢铁行业到2028年底能效标杆水平产能比例平均提高20个百分点。文件明确要求有序开展氢冶金等技术应用，氢气直接还原铁（DRI）是钢铁深度脱碳的必经之路。配合差别化电价政策（加价 ≤ 0.1 元/度），氢冶金成本将被系统性收窄，绿氢需求有望加速释放。钢铁行业氢冶金试点项目有望加速落地，带动绿氢需求释放。

核心催化2：绿氢替代灰氢成为降碳核心路径

文件要求实施原料燃料绿色低碳替代，合成氨、甲醇当前绝大部分由煤/天然气制氢供应。叠加碳配额分配机制（优于基准值企业可获得配额收益），绿氨/绿醇在国内化工领域的应用将显著提速。钢铁行业占全球氢需求约45%，主要用于加氢脱硫、加氢裂化，目前以灰氢为主。政策明确要求原料替代，有望推动绿氢在钢铁领域的首批规模化试点。

核心标的及逻辑

1. 氢冶金试点：

- 宝钢股份：国内钢铁龙头，氢冶金试点项目推进顺利，配合差别化电价政策，氢冶金成本系统性收窄
- 河钢股份：氢冶金示范项目已投产，绿氢替代灰氢进程加速，降碳效果显著

2. 绿氢设备：

- 隆基氢能：电解水制氢设备龙头，钢铁行业绿氢需求加速释放带动设备订单增长
- 亿华通：氢燃料电池及制氢设备供应商，受益于钢铁行业氢冶金试点推广

3. 节能改造：

- 中冶赛迪：钢铁节能降碳改造工程龙头，受益于三年行动计划落地，改造订单有望加速释放

-
双良节能：钢铁行业余热回收及节能设备供应商，能效提升改造需求增长

行业趋势

钢铁行业从传统高碳冶炼向绿色低碳转型，氢冶金从试点走向攻坚阶段。政策强制性要求到2028年底能效标杆水平产能比例平均提高20个百分点，经济性拐点有望提前。绿氢替代化石原料成为降碳核心路径，钢铁行业绿氢需求有望加速释放。配合差别化电价政策，氢冶金成本将被系统性收窄，具备氢冶金技术储备的龙头企业有望率先受益。节能降碳改造三年行动计划落地，钢铁行业改造订单有望加速释放，具备技术优势和工程经验的龙头企业将获得更多市场份额。

□

钢铁

5月粗钢产量同比-2.7%，生铁产量同比-2.6%，钢材产量同比-2.8%，钢铁行业整体产量下滑，需求端承压。但政策端出现积极变化，《重点行业节能降碳改造攻坚三年行动计划》落地，要求钢铁等行业到2028年底能效标杆水平产能比例平均提高20个百分点，并明确提出"实施原料燃料绿色低碳替代"，氢冶金从试点走向攻坚，经济性拐点有望提前。

核心催化1：节能降碳改造攻坚计划落地

国家发改委等发布《重点行业节能降碳改造攻坚三年行动计划》，要求钢铁行业到2028年底能效标杆水平产能比例平均提高20个百分点。文件明确要求有序开展氢冶金等技术应用，氢气直接还原铁（DRI）是钢铁深度脱碳的必经之路。配合差别化电价政策（加价 ≤ 0.1 元/度），氢冶金成本将被系统性收窄，绿氢需求有望加速释放。钢铁行业氢冶金试点项目有望加速落地，带动绿氢需求释放。

核心催化2：绿氢替代灰氢成为降碳核心路径

文件要求实施原料燃料绿色低碳替代，合成氨、甲醇当前绝大部分由煤/天然气制氢供应。叠加碳配额分配机制（优于基准值企业可获得配额收益），绿氨/绿醇在国内化工领域的应用将显著提速。钢铁行业占全球氢需求约45%，主要用于加氢脱硫、加氢裂化，目前以灰氢为主。政策明确要

求原料替代，有望推动绿氢在钢铁领域的首批规模化试点。

核心标的及逻辑

1. 氢冶金试点：

- 宝钢股份：国内钢铁龙头，氢冶金试点项目推进顺利，配合差别化电价政策，氢冶金成本系统性收窄
- 河钢股份：氢冶金示范项目已投产，绿氢替代灰氢进程加速，降碳效果显著

2. 绿氢设备：

- 隆基氢能：电解水制氢设备龙头，钢铁行业绿氢需求加速释放带动设备订单增长
- 亿华通：氢燃料电池及制氢设备供应商，受益于钢铁行业氢冶金试点推广

3. 节能改造：

- 中冶赛迪：钢铁节能降碳改造工程龙头，受益于三年行动计划落地，改造订单有望加速释放
- 双良节能：钢铁行业余热回收及节能设备供应商，能效提升改造需求增长

行业趋势

钢铁行业从传统高碳冶炼向绿色低碳转型，氢冶金从试点走向攻坚阶段。政策强制性要求到2028年底能效标杆水平产能比例平均提高20个百分点，经济性拐点有望提前。绿氢替代化石原料成为降碳核心路径，钢铁行业绿氢需求有望加速释放。配合差别化电价政策，氢冶金成本将被系统性收窄，具备氢冶金技术储备的龙头企业有望率先受益。节能降碳改造三年行动计划落地，钢铁行业改造订单有望加速释放，具备技术优势和工程经验的龙头企业将获得更多市场份额。

基础化工

氟化工制冷剂价格大幅上涨，华东大厂R134a报价较年初上涨5500元/吨，同比+1.65万元/吨。中东制冷剂极度缺货，区域售价达国内两倍。MLCC陶瓷粉体受益AI算力驱动，高端粉体迎量价双击，供需缺口预计29-3

0年分别达0.29、1.31万吨。

核心催化1：氟化工制冷剂价格暴涨，中东缺货加剧

华东大厂R134a报价较年初上涨5500元/吨，同比+1.65万元/吨。中东地区制冷剂极度缺货，区域售价达我国国内两倍，出口需求旺盛。氟化工企业盈利弹性显著。

核心催化2：AI驱动MLCC陶瓷粉体需求爆发，供需缺口放大

AI服务器MLCC陶瓷粉需求量25-30年从0.45万吨增长至3.82万吨，CAGR达53.4%。30年AI服务器MLCC陶瓷粉市场规模有望达56亿元（涨价弹性下有望突破百亿）。测算得29、30年将分别形成0.29万吨、1.31万吨供给缺口。稀土为MLCC配方粉必需组分，出口管控下国内厂商望承接日本份额转移。

核心催化3：产品迭代升级，高端粉体价值量跃升

AI算力驱动MLCC升级，配套高端陶瓷粉同步迭代，价值量跃升下价格弹性可期。服务器级碳酸钡单吨净利约20万元，高端产品盈利能力显著强于常规产品。

核心标的及逻辑

1.氟化工制冷剂：

- 巨化股份：氟化工龙头，R134a等制冷剂价格上涨，中东出口需求旺盛，盈利弹性显著
- 三美股份：制冷剂龙头企业，受益产品价格暴涨
- 永和股份：氟化工全产业链布局，受益制冷剂景气上行

2.MLCC陶瓷粉体：

- 国瓷材料：国内MLCC陶瓷粉绝对龙头，常规粉国内市占率超80%，高端粉产能5000吨（已建成2000吨）。依托龙头优势与高端产能扩张，尽享行业景气提升&供应链重构双重红利

3.电子材料：

- 福达合金：布局MLCC电极银浆（已供应风华高科、顺络电子），受益于MLCC产业链景气传导

行业趋势

氟化工制冷剂价格暴涨，中东缺货加剧，出口需求旺盛，行业盈利弹性显著。AI算力驱动MLCC陶瓷粉体需求爆发，供需缺口29-30年放大，高端粉体价值量跃升。稀土管控下国内厂商有望承接日本份额转移，进口替代加速。需关注产品价格持续性、中东地缘局势对出口的影响、及AI资本开支落地节奏。

建筑材料

玻璃基板TGV产业化从"0到1"往"1到10"切换，先进封装进一步发展推动玻璃基板需求。英特尔、三星、台积电、苹果、博通、AMD等纷纷布局玻璃基板方案，26年产业进入小批量，27年有望开始量产。设备先行，激光钻孔、电镀、检测、曝光等核心环节订单有望快速释放。

核心催化1：玻璃基板TGV产业化加速，26年小批量27年量产

下一代AI芯片趋势明确，玻璃基板TGV产业化从"0到1"往"1到10"切换。先进封装需要更大基板、更高互联密度、更低信号损耗，玻璃基板优势显著。英特尔、三星、台积电、苹果、博通、AMD等纷纷布局，近期催化不断。26年产业进入小批量，27年有望开始量产。

核心催化2：设备先行，核心环节订单快速释放

玻璃基板未来空间广阔，结合产业链环节格局及订单兑现节奏，设备先行。激光钻孔、电镀、检测、曝光等核心环节有望成为国产厂商率先突破、验证订单快速释放的关键节点。

核心催化3：玻璃原片与加工环节空间打开

产业良率提升核心在于原片性能及加工工艺，国内企业加速布局，部分企业已进入送样验证阶段。玻璃原片、玻璃加工环节空间明显。

核心标的及逻辑

1.设备环节（先行受益）：

- 帝尔激光：激光钻孔核心供应商，受益玻璃基板TGV量产需求
- 大族激光：激光加工设备龙头，覆盖TGV多项工艺

- 德龙激光：激光精细加工设备，受益玻璃基板产业化
- 英诺激光：激光器核心供应商
- 联赢激光：激光焊接设备，受益封装环节需求
- 海目星：激光加工设备供应商
- 东威科技：电镀设备核心供应商，受益TGV电镀环节需求
- 三孚新科：表面处理及电镀化学品
- 芯碁微装：曝光设备，受益TGV量产
- 华兴原创：检测设备，受益玻璃基板良率提升需求
- 精测电子：检测设备龙头，覆盖半导体及显示检测
- 骄成超声：超声检测设备

2.玻璃原片与加工：

- 力诺药包：玻璃原片布局，进入送样验证阶段
- 凯盛科技：玻璃原片供应商，受益TGV产业化
- 旗滨集团：浮法玻璃龙头，布局高端玻璃原片
- 京东方A：玻璃加工布局，受益玻璃基板封装需求
- 凯伦股份：检测环节受益标的

3.封装环节：

- 长电科技：玻璃基封装布局，先进封装龙头
- 通富微电：封装测试企业，受益玻璃基板方案推广
- 晶方科技：先进封装企业
- 颀中科技：显示驱动IC封装，受益玻璃基板应用
- 汇成股份：封装测试企业

行业趋势

玻璃基板TGV产业化加速，26年小批量27年量产，设备先行订单快速释放。英特尔、三星、台积电等巨头布局，产业趋势明确。国内企业在激光钻孔、电镀、检测、曝光等核心环节有望率先突破。玻璃原片与加工环节空间打开，部分企业已进入送样验证阶段。需关注产业化进度、下游客户验证进展、及设备订单兑现节奏。

建筑装饰

行业核心催化概述：当日建筑装饰板块无重大单一催化，整体随基建投资预期和地产链边际变化而动。建筑央企估值处于历史低位，具备一定防御属性；部分装饰/园林个股受事件驱动有所表现。

核心催化1：基建投资维持韧性，专项债发行提速

2026年基建投资维持韧性增长，专项债发行节奏较往年有所前移，对建筑央企订单形成支撑。中国建筑、中国中铁、中国铁建等建筑央企新签订单保持正增长，估值具备安全边际。

核心催化2：地产链边际改善预期，装饰园林有所表现

部分一二线城市地产销售边际改善，装饰/园林类个股有所表现。关注地产链政策持续加码后的估值修复机会。

核心标的及逻辑

1.建筑央企（稳健底仓）：

- 中国建筑：全球最大工程承包商，房建/基建/地产三大主业均衡，PB<1具备重估空间
- 中国中铁：铁路基建龙头，矿产资源业务贡献弹性
- 中国铁建：基建工程领军，海外业务占比提升

2.装饰/园林（边际改善博弈）：

- 金螳螂：工装龙头，订单恢复带动收入增长
- 东珠生态：湿地保护龙头，受益生态文明建设政策

行业趋势

建筑装饰行业景气度与基建/地产投资高度相关。当前基建托底明确，但地产新开工仍在低位，装饰/园林公司订单恢复需要等待地产销售持续改善。建筑央企凭借低估值和高股息属性，在防御行情中具备配置价值。

电力设备

电力设备板块今日强势领涨，核心驱动来自AI算力建设带动的电源需求爆发、锂电池业绩超预期、以及MLCC等被动元件供需紧张。AI电源、锂电池、固态电池设备、功率半导体等多条主线共振，板块进入主升阶段。

核心催化1：AI电源国产替代加速，800V HVDC产业化提速

AI服务器功率大幅提升，英伟达Rubin Ultra达2500W，传统UPS供电架构面临效率瓶颈，800V高压直流（HVDC）成为终局方案。台达泰国产品炸机事件导致份额下滑，麦格米特在NV体系测试进展顺利，HVDC有望跟随NV体系陆续出货；欧陆通锁定功率半导体物料对应明年百亿级别AI电源订单。英伟达、谷歌率先采用800V HVDC技术，预计2026年三季度开始小批量发货。

国内固态变压器（SST）产业化加速推进。中国西电率先斩获海外数据中心SST订单（签约4台13.8kV AC/800V DC固态变压器），为国内首家，证明国内SST技术成熟度被认可，产业化进程加速。四方股份、金盘科技、伊戈尔等企业积极布局。

核心催化2：锂电池Q2业绩超预期，排产环比持续提升

亿纬锂能发布半年报预告，Q2扣非净利13.2-14.8亿元，环比+18%~34%，超市场预期。公司Q2出货40-45GWh，环比+15%~30%，单wh盈利提升至0.025元。动力+储能双轮驱动，商用车动力电池翻倍增长，储能出货占比过半。

行业层面，7月头部电池厂排产环比增5%~10%，Q3将迎来旺季。负极、隔膜、铜箔、VC等环节涨价信号频现。头部负极厂向大客户价格上调约1000元/吨，石墨化环节已满产；隔膜、VC产能紧张酝酿下一轮涨价。碳酸锂价格超跌后反弹明确，26-27年供需持续紧缺。

核心催化3：MLCC供需缺口扩大，涨价周期启动

MLCC缺货已从AI规格扩散至主要规格产品，渠道库存降至1个月内，原厂调涨6%~50%。超高容产能折损率达1:6，供需紧张加剧。上游材料端（粉体、基膜、稀土）同步涨价，国产替代加速。国瓷材料MLCC粉体产能持续爬坡，洁美科技PET基膜出货量翻倍。

核心催化4：固态电池设备订单落地，产业化进程提速

纳科诺尔获头部客户3.41亿辊压分切一体机订单，对应头部客户招标规模超100GWh。公司干法辊压设备、等静压设备等固态电池核心设备布局领先，单GWh价值量可达上亿水平。宏工科技获头部大客户全固态电池搅拌、纤维化环节设备订单，彰显技术领先性。锂电设备板块估值已跌至安全位置，业绩与估值有望共振上行。

核心催化5：功率半导体涨价蔓延，AI+储能+汽车需求共振

英飞凌、意法半导体7月起开启第二轮涨价，缺货与交期拉长频繁出现。新洁能通过MPS进入英伟达、AMD、谷歌等北美终端供应链，是MPS体系唯一国产供应商。AI服务器48V转12V二次电源用中低压MOS、e-fuse产品2026年下半年起量，HVDC低压侧85V SGT MOS已通过二次验证。

核心标的及逻辑

1.AI电源龙头：

-

麦格米特：英伟达Rubin电源绝对龙头，获NV体系长期持续订单，800V HVDC

Side-car方案为大陆唯一通过认证供应商，2027年有望拿150亿元订单

- 欧陆通：谷歌PSU电源核心供应商，Q3起开启小批量供货，中期对应180亿元潜在增量收入

- 中国西电：国内首家斩获海外数据中心SST订单，央国企背景具备出海能力，打开向上盈利空间

- 伊戈尔：AI机房变压器龙头，深耕阳光电源等头部客户，数字化工厂投产适配全球电网标准

2.锂电池龙头：

- 亿纬锂能：Q2业绩超预期，储能+商用车双轮驱动，26年出货200GWh，估值17X

- 宁德时代：行业龙头，全球竞争力强

- 鹏辉能源：储能占比高，26年PE20X

3.锂电中游材料：

- 尚太科技：负极龙头，Q1盈利低点，后续单位盈利有望恢复

- 恩捷股份：隔膜龙头，Q2单平盈利修复明显

- 星源材质：Q2业绩环比提升显著
- 华盛锂电：VC涨价最有锐度环节，旺季有望开启二轮涨价

4.锂电设备：

- 先导智能：锂电设备龙头，业绩逐季度兑现
- 纳科诺尔：固态设备核心标的，斩获3.41亿订单，全年业绩2-2.5亿
- 宏工科技：固态电池前道设备龙头，干法电极和硫化物电解质设备全面布局

5.MLCC及上游：

- 风华高科：MLCC情绪核心载体，供需缺口扩大
- 国瓷材料：MLCC粉体龙头，Q2环比增长30%+
- 洁美科技：PET基膜出货翻倍，Q2同环比大幅增长

6.功率半导体：

- 新洁能：AI服务器从主题进入订单验证期，储能/光伏需求增长最快
- 士兰微：功率半导体龙头，产能持续释放
- 三安光电：SiC衬底布局领先，碳化硅龙头

7.碳化硅产业链：

- 天岳先进：SiC衬底龙头，衬底市场有望至30年增长近20倍
- 晶升股份：SiC长晶设备龙头

行业趋势

- AI算力建设驱动电源需求爆发，800V HVDC成为供电架构终局方案，国产电源厂商份额有望超预期
- 锂电池行业景气度回升，Q3旺季排产环比持续提升，中游材料涨价周期启动
- MLCC供需缺口扩大至2027-2028年，涨价周期启动，国产替代加速
- 固态电池产业化进程提速，设备订单密集落地，2026年为产业化元年
- 功率半导体进入新一轮景气周期，AI+储能+汽车需求共振，涨价蔓延

机械设备

[玻璃基板TGV产业化从"0到1"向"1到10"切换，设备先行确定性最强；赛腾股份HBM全制程检测设备稀缺性极强，半导体业务高速放量]

核心催化1：玻璃基板TGV产业化加速

- 英特尔、三星、台积电、苹果、博通、AMD等巨头纷纷布局玻璃基板方案

- 玻璃基板TGV从"0到1"向"1到10"切换，26年产业进入小批量，27年有望开始量产

-

先进封装需更大基板、更高互联密度、更低信号损耗，玻璃基板优势显著

- 设备先行确定性最强：激光钻孔、电镀、检测、曝光等核心环节率先突破、订单快速释放

-

玻璃原片和加工环节紧随其后，国内企业加速布局，部分已进入送样验证

核心催化2：赛腾股份——HBM检测设备稀缺标的

- 收购日本Optima为全球唯三、A股唯一能量产HBM全制程检测设备厂商，精度对标科磊

- 已批量供货三星、SK海力士、长鑫、中芯等，国产替代稀缺性极强

- 2026年半导体业务营收预计13.5亿元（+80%），2027年有望达28亿元翻倍增长，毛利率近50%

- 12寸厂房年底投产，产能支撑业绩兑现

- 当前市值约180亿元，估值完全按消费电子定价，高成长半导体业务几乎未被定价，周五严重错杀

核心催化3：天准科技各业务板块进入落地放量

- 26Q1新签订单8.41亿元（+52.85%），在手订单18.04亿元（+40.24%），业绩拐点确认

- 明场检测设备28nm进头部晶圆厂验证，40nm Q3确认收入，65nm取得新订单

- CPO环节进展顺利，为旭创等头部客户提供精密测量设备，累计订单几百台

- PCB LDI和CO2激光钻孔订单饱满，今年预计翻倍增长

核心标的及逻辑

1.玻璃基板设备：

- 帝尔激光：激光钻孔核心标的，玻璃基板打孔设备率先受益产业化
- 芯碁微装：曝光环节唯一标的，直写光刻技术在玻璃基板加工中应用空间大
- 东威科技：电镀设备龙头，玻璃基板金属化电镀环节关键设备
- 华兴源创：检测设备核心标的，玻璃基板良率检测需求放量

2.HBM检测设备：

- 赛腾股份：A股唯一HBM全制程检测设备量产厂商，半导体业务26年营收+80%、27年翻倍，当前估值按消费电子定价严重低估

3.半导体明场检测：

- 天准科技：28nm明场检测进头部晶圆厂验证，26Q1新签订单+52.85%，业绩拐点确认

行业趋势

- 玻璃基板TGV产业化26年小批量、27年量产，设备先行确定性最强，国产设备厂商有望率先突破验证
- HBM扩产预期持续升温，检测设备作为扩产必备品类价值量同步增加，赛腾等稀缺标的估值重估空间大
- 先进封装占比提升带动量测环节价值增加，半导体设备从GPU龙头转向NAND/HBM/互连等扩产必备品类

国防军工

[美伊和平协议接近签署，中东局势缓和降低地缘风险溢价；钼受SK海力士375层NAND认证催化，以钼代钨打开AI增量空间，军工+AI双轮驱动]

核心催化1：美伊局势缓和——地缘风险降温

- 伊朗外长称谅解备忘录"从未如此接近达成"，可能在几天内签署
- 巴基斯坦总理确认和平协议文本已达成一致

- 美方官员表示对签署谅解备忘录抱有"80%-85%"信心
- Polymarket显示6月底前美伊达成协议概率从不足30%飙升至43%
- 中东局势缓和→伊朗原油有望重返市场→油价大跌→通胀预期降温，降低全球地缘风险溢价
- 但以色列国防部长声明"必须确保独立行动阻止伊朗拥核"，潜在冲突风险仍存

核心催化2：钼——AI+军工双轮驱动

- SK海力士已完成375层NAND生产认证，以钼代钨制作字线，打开钼全新增量
- 军工+油气+高端制造拉动钼传统需求持续
- 全球钼供给刚性收缩，供需缺口逐步放大
- 钼价受AI半导体需求结构性提振，从传统周期品向AI核心材料重估

核心催化3：钨——战略小金属出口管控强化国产替代

- 黑钨精矿报价52.5万元/吨，较年初涨14.1%；碳化钨粉较年初涨18.3%
- 厦门钨业钨全产业链布局，细钨丝光伏市场份额超80%
- PCB钻针棒材供需缺口放大，26年底钨棒产能600w只/月，27年800-1000w只/月，预计释放6e利润+
- MLCC碳酸钡26年计划翻倍扩产，服务器级碳酸钡单吨净利约20万元
- 27年利润可观，当前对应明年不到20x，整体看2000e以上

核心标的及逻辑

1.战略小金属——钨：

- 厦门钨业：钨全产业链龙头，PCB棒材+MLCC碳酸钡+半导体钨粉三大AI增量路径，27年利润可观，估值不到20x看2000e+

2.战略小金属——钼：

- 钼产业链标的：SK海力士375层NAND以钼代钨打开AI增量，全球供给刚性收缩+军工需求，供需缺口持续放大

3.战略小金属——铟/磷化铟：

- 云南锗业：全球第三个掌握大尺寸磷化铟制备技术，英伟达预测2026-2030年磷化铟晶圆需求激增约20倍，扩产至45万片产能承接国产替代

4.有色整体：

- 铜/铝/锡：美伊缓和+通胀降温+AI基建刚需三轮驱动，有色板块集体放量大涨

行业趋势

- 美伊和平协议若签署，中东地缘风险溢价消退，但以色列可能独立行动阻止伊朗拥核，风险并未完全消除

- 战略小金属出口管控持续收紧，钨/铟/稀土等关键材料国产替代逻辑强化，AI半导体需求为传统周期品注入新增量

- 有色金属作为AI基建核心原材料，刚需特性增强，从金融属性向产业属性重估趋势明确

汽车

[ProShares集中申报9只中国核心资产2倍做多ETF，立讯精密被纳入；影石Luna Ultra首发5分钟售罄，对大疆专利反诉风险可控；铝受新能源车需求拉动景气回升]

核心催化1：国际资本对立讯精密定价升级

-

ProShares集中申报9只中国核心资产2倍做多ETF，立讯精密（Luxshare Precision）被纳入

- 信号意义强：国际投资者开始把中国汽车电子+消费电子龙头当成全球AI基建核心资产定价

- 立讯精密作为苹果核心供应商+汽车电子布局深入，从消费电子向汽车电子+AI硬件链延伸

核心催化2：影石Luna Ultra首发亮眼，专利反诉风险可控

- 影石Insta360发布首款手持云台相机Luna Ultra，配置徕卡1英寸8K主摄+1/1.3英寸超级长焦双镜头

- Luna Ultra上架5分钟即售罄，销售表现亮眼

- 大疆提起专利侵权诉讼（2件外观设计+4件发明专利），影石已在美国对大疆发起专利反诉
- 行业首创双摄云台相机+模块化可拆卸设计+20米远距离高清图传，产品差异化优势突出

核心催化3：铝——新能源车需求拉动

- 国内电解铝产能天花板压制供给弹性
- 新能源车+光伏边框+数据中心散热等多点拉动铝需求
- 美伊局势缓和+通胀降温利好工业金属，铝价景气回升

核心标的及逻辑

1.汽车电子+AI硬件链：

- 立讯精密：被ProShares纳入2倍做多ETF，国际资本定价升级；苹果核心供应商+汽车电子深度布局，从消费电子向AI硬件链延伸

2.消费级智能影像：

- 影石Insta360：Luna Ultra首发5分钟售罄，对大疆专利反诉风险可控；持续推出X5、Ace Pro 2、GO Ultra、影翎A1等新品，消费级智能影像设备市场地位提升

3.铝产业链：

- 电解铝标的：产能天花板压制供给弹性，新能源车+数据中心散热等多点拉动需求，景气度回升

行业趋势

- 海外ETF发行商开始围绕中国核心资产设计杠杆产品，汽车电子龙头立讯精密被纳入全球AI基建资产定价体系
- 消费级智能影像设备竞争加剧（影石vs大疆专利战），但产品创新驱动市场扩容，头部厂商份额集中趋势延续
- 新能源车对铝等工业金属需求拉动持续，数据中心散热也带来新增量，传统周期品向AI+新能源双重驱动转型

计算机

6月16日，计算机板块（AI硬科技）持续强势主升，市场情绪高涨。昨日全A指数反弹+今日继续冲高，微盘股完成修复，AI上游通胀（MLCC、CCL、电子布）、光模块/CPO/MPO、PCB及耗材等各分支轮动表现良好。风华高科成为MLCC情绪核心，太辰光为MPO/CPO容量核心，全A未破位，AI科技处于标准的主升节奏中。

核心催化

存储芯片价格持续暴涨，结构性通胀远超摩尔定律。NOR Flash 2026上半年累计涨幅100%~120%，SLC NAND累计涨幅130%~150%，下半年预计NOR Flash仍有60%~65%上涨空间、SLC NAND上涨70%~75%。DRAM市场三大厂商控制约90%产能，HBM占领先级晶圆比例从2023年6%飙升至2028年34%，摩根士丹利预测2027年PC和智能手机将分别面临约15%和12%的DRAM短缺。美光Q3 DRAM均价环比再涨30%~40%，2027年HBM均价同比翻倍，存储成AI硬件中价值占比最高环节（2027年超70%）。

CCL涨价节奏提速超预期。建滔积层板时隔仅20天（本轮历史最短）再次对FR4及PP涨价15%，落实后价格至270元/张再破前高，杰富瑞上调生益科技关联交易采购额度186%，高端CCL渗透超预期。6月电子布延续上涨、织布机交付排到30年，供需缺口持续扩大，7月FR4价格有望超240元突破2021年历史高点，Q3月度涨价预期不改。

台积电发布CoWoS玻璃基板开发计划，联合Ibiden、群创共同验证，玻璃基板进入产业化验证阶段。帝尔激光作为国内唯一进入CoPoS供应链的激光设备商，已打入博通及多家海外大厂供应链，26~27年出货量预期60台和500台，单台600W/2000W毛利极高。玻璃基板可使封装翘曲指标改善16%、供电电阻降低27%。

磷化铟供需缺口持续放大，驱动价格长期上行。全球磷化铟衬底有效供给约75万片/年，但需求约260~300万片，供需缺口超70%。中国出口管制阶段性松动后首批货物已于5月末出货，但海外厂商扩产谨慎，博通出局TPU v9，联发科独家获单。

AI电源固态变压器（SST）产业化拐点确认。中国西子公司西电电力电子斩获海外数据中心4台13.8kV AC/800V DC SST订单，为国内SST企业首次获得海外商业化落地，2030年SST市场有望超1300亿元。麦格米特为英伟达Rubin电源绝对龙头，800V

HVDC获大陆唯一认证，欧陆通为谷歌PSU核心供应商。

核心标的及逻辑

1.存储芯片：

- 美光科技：Q3 DRAM均价环比再涨30%~40%，2027年HBM均价同比翻倍，2027财年EPS预期增8.5倍，目标价上调至1600美元，存储价值占AI硬件比超70%
- 兆易创新/北京君正：利基存储Q2涨价持续超预期，NOR Flash Q2再涨40%~50%，SLC NAND Q2涨100%，长鑫IPO注册通过带动板块情绪

2.CCL/PCB上游：

- 建滔积层板：时隔20天再涨15%至270元/张，Q3月度涨价预期不改，若再涨3次10%明年价格看350元/吨，利润有望摸200e+
- 生益科技：高端CCL渗透超预期，杰富瑞目标价100元，AI CCL月产能10~20万张爬坡至2027年50~100万张
- 华正新材/金安国纪：二线CCL厂商进入高位稼动加速涨价阶段，估值低、补涨空间大

3.MLCC/被动元件：

- 风华高科：MLCC情绪核心，村田/三星/太阳诱电全面涨价10%~40%带动板块，供不应求延续
- 三环集团：MLCC原厂涨价传导，国产替代加速，Q3涨价落地预期
- 江海股份：MLPC全球缺口4亿颗明年起量、电解电容Rubin驱动Q4爆发、超级电容产能27年底达400万只/年，三项电容全面通胀

4.光通信/光模块：

- 太辰光：MPO连续两日主动强势，是日内唯一连续两日强势的容量核心，市场情绪核心载体之一
- 东山精密：索尔思投资12亿美元扩产光芯片及光模块，EML芯片自供+扩产后产能超北美龙头，光模块净利润率30%+，Q1索尔思利润占比超50%
- 光库科技：薄膜铌酸锂调制器核心标的，覆盖OCS用二维FAU、CPO可插拔光连接器，800G向1.6T升级核心受益

5.先进封装/玻璃基板：

- 帝尔激光：国内唯一进入CoPoS供应链激光设备商，已供货博通及多家海外大厂，26~27年出货60/500台，单台毛利极高，目标千亿市值
- 东威科技：PCB电镀设备龙头，玻璃基板镀铜三环节全覆盖，VCP累计出货1000余台，国内市占50%+

6.AI电源/功率半导体：

- 麦格米特：英伟达Rubin电源绝对龙头，800V HVDC大陆唯一认证，2027年NV体系AI电源市场500亿望拿30%份额
- 欧陆通：谷歌PSU核心供应商，Q3小批量出货，谷歌TPU体系600亿电源市场按30%份额对应180亿收入

-

横店东磁：磁材龙头卡位光模块磁性器件+SST磁材+芯片电感，综合PE 22倍

7.PCB钻针/耗材：

- 中钨高新：PCB钻针ASP 26Q1已达1.8元，40x以上产品批量出货，自研设备保障高端产能，钨棒材产能缺口扩大
- 厦门钨业：PCB棒材+钛酸钡+高纯钨粉三块新业务合计目标市值1710e，当前仍有40%空间

8.商业航天/太空算力：

- 钧达股份：与中国电信上海分公司签战略合作，星枢天算布局天地一体算力，沐曦号规划6~7月发射，目标市值600亿
- 东方日升：SpaceX链最便宜标的，S-HJT电池唯一合格供应商，太空光伏业务白送，目标300~400e市值

9.AI应用/模型：

- 腾讯控股：DeepSeek首轮融资估值破500亿美元，腾讯领投100亿，微信等生态承接DeepSeek能力，AI叙事强化
- 云天励飞：推理芯片按节奏推进，第一代P芯片对标Hopper架构，下半年公布参数年底前后流片，港股上市稳步推进

行业趋势

AI硬科技进入标准主升第二日，全A指数连续两日阳线解除持续下跌风险，微盘股修复完成，市场回归正常情绪周期。当前MLCC、光模块、CCL、磷化铟等上游通胀品种持续轮动强势，核心分支（风华高科/太辰光/东山精密）保持主动，低位补涨分支（半导体设备/国产算力/存储）也开始轮动。接下来最佳节点是AI科技第一分歧回落尾盘低吸，在此前低吸轮动埋伏模式依然适用。费半盈利今年预估增长90%、明年45%~50%，AI算力产业链供给瓶颈（台积电/PCB/激光/芯片产能全部紧张）叠加需求持续爆发，供需缺口将维持1~2年，光通讯（NVL576单GPU配光引擎从1颗增至6颗）是全AI产业链景气度最优赛道。

电子

AI算力需求激增带动存储芯片、光通信、PCB等全产业链价格大涨和产能扩张，电子行业进入结构性景气上行周期。NOR Flash、SLC NAND上半年累计涨幅100%-150%，磷化铟供需缺口高达70%以上，CCL进入涨价剪刀差最大阶段，多重催化共振推动行业盈利大幅改善。

核心催化1：存储芯片价格结构性重置

AI需求激增导致内存价格结构性重置，不再遵循摩尔定律规律。过去一年内存价格已上涨超过6倍，增量内存市场价值（约6000亿美元）已超过智能手机、PC和服务器的各自市场总规模。全球DRAM市场被三家公司控制约90%的产出，HBM在领先级晶圆中的占比将从2023年的6%上升至2028年的34%。到2027年，PC和智能手机将分别面临约15%和12%的DRAM短缺量。NOR Flash上半年累计涨幅100%-120%，SLC NAND上半年累计涨幅130%-150%，机构预判全年价格上涨趋势延续至下半年，高容量NOR Flash价格仍存在60%-65%以上上涨空间，SLC NAND价格预计上涨70%-75%。

核心催化2：磷化铟供不应求，光通信产业链全面受益

AI持续拉动光芯片需求，关键材料体系磷化铟或迎共振式增长窗口期。受益于AIGC的快速发展，光通信迭代加速，现代光通信系统依赖于高效、稳定的光源和探测器，而磷化铟基器件凭借其优异的光电性能，成为实现长距离、大容量数据传输的关键支撑。当前光模块产业正处于传统可插拔与硅光技术的双线并行期，有望在将来速率代际切换中形成互补，持续拉动高端光芯片环节需求增长。据Omdia报告，2026年全球磷化铟衬底需求约260-300万片，但有效供给仅约75万片，供需缺口高达70%以上。

随着高端光芯片渗透率逐步提升，由于芯片面积更大等特点，磷化铟消耗或将加速，磷化铟供需缺口或将进一步扩大，供需失衡带来的价格上行周期有望持续。

核心催化3：玻璃基板进入产业化验证阶段，CCL涨价加速

台积电发布CoWoS玻璃基板开发计划，联合Ibiden、群创验证工艺，玻璃基板进入产业化验证阶段。此前市场总认为烽火没有北美进展，但烽火目前通过康宁+藤仓两条线，打入北美，合作范畴包含光棒、光纤、保偏光纤、MPO等，长期空间可期。CCL进入涨价剪刀差最大阶段，6月前公司CCL销售依靠原材料库存，优先保量，稼动率拉爆至100%+。进入6月，原料库存见底，稼动率下降，或至90-100%，但价格真正进入狂飙阶段，这将带来绝大部分CCL从6月进入业绩炸裂阶段。建滔积层板六月涨价加速，对所有FR-4、PP提价15%，此为建滔今年第五次提价，且此前提价幅度普遍为10%，这次15%涨价明显加速。

核心标的及逻辑

1.存储芯片：

- 兆易创新：NOR Flash龙头，高容量产品占比提升，受益于NOR Flash价格持续上涨，业绩弹性极大。
- 北京君正：车规级存储芯片供应商，汽车电子化趋势明确，车规芯片出货量持续增长。
- 东芯股份：SLC NAND国产替代龙头，供给缺口持续放大，价格涨幅超预期。

2.光通信：

- 烽火通信：光通信全产业链布局，海外客户突破，保偏光纤出货量下半年有望达到可观量级，光棒年底2800吨，新一代国产化Fengine 51.2T NPO交换机与Fengine C2数据中心互联设备能力很强，后续公司是光纤+MPO+光通信全套设备一体化的推进，上限很高。
- 太辰光：MPO核心厂商，价值迁移、格局集中、地位跃迁三大逻辑共振，有望升级为CSP直接供应商。
- 长芯博创：光模块/光芯片布局完善，海外客户突破，受益于磷化铟供需缺口带来的光芯片价格上行。

3.PCB/CCL:

- 华正新材：CCL龙头，进入涨价剪刀差最大阶段，ABF膜国产替代空间巨大，华为950 DT进展顺利，业绩有望从6月进入炸裂阶段。
- 建滔积层板：覆铜板龙头，涨价节奏提速，距离上一次涨价仅半月，CCL和PP片涨幅15%，大超市场预期，Q2-Q3业绩持续环比翻倍增长。
- 生益科技：PCB/CCL双龙头，受益于AI硬件中游需求爆发，业绩持续环比改善。

4.半导体设备/零部件:

- 北方华创：半导体设备龙头，受益于晶圆传片设备涨价及国产替代加速，订单饱满。
- 中微公司：刻蚀设备龙头，先进制程节点突破，受益于国内晶圆厂扩产。

行业趋势

电子行业从周期性波动转向结构性景气上行，AI算力需求成为核心驱动力。存储芯片价格结构性重置，不再遵循摩尔定律规律，供需缺口持续放大推动价格上行。光通信产业链受益AI数据中心建设加速，磷化铟等关键材料供不应求，国产替代空间巨大。PCB/CCL进入涨价大周期，上游原材料成本传导顺畅，厂商利润率持续修复。半导体设备国产替代加速，晶圆传片设备等核心零部件供应紧张，国产厂商订单饱满。整体来看，电子行业景气上行趋势明确，具备技术优势和产能弹性的龙头企业有望持续受益。

电子

AI算力需求激增带动存储芯片、光通信、PCB等全产业链价格大涨和产能扩张，电子行业进入结构性景气上行周期。NOR Flash、SLC NAND上半年累计涨幅100%-150%，磷化铟供需缺口高达70%以上，CCL进入涨价剪刀差最大阶段，多重催化共振推动行业盈利大幅改善。

核心催化1：存储芯片价格结构性重置

AI需求激增导致内存价格结构性重置，不再遵循摩尔定律规律。过去一年内存价格已上涨超过6倍，增量内存市场价值（约6000亿美元）已超过智

能手机、PC和服务器的市场总规模。全球DRAM市场被三家公司控制约90%的产出，HBM在领先级晶圆中的占比将从2023年的6%上升至2028年的34%。到2027年，PC和智能手机将分别面临约15%和12%的DRAM短缺量。NOR Flash上半年累计涨幅100%-120%，SLC NAND上半年累计涨幅130%-150%，机构预判全年价格上涨趋势延续至下半年，高容量NOR Flash价格仍存在60%-65%以上上涨空间，SLC NAND价格预计上涨70%-75%。

核心催化2：磷化铟供不应求，光通信产业链全面受益

AI持续拉动光芯片需求，关键材料体系磷化铟或迎共振式增长窗口期。受益于AIGC的快速发展，光通信迭代加速，现代光通信系统依赖于高效、稳定的光源和探测器，而磷化铟基器件凭借其优异的光电性能，成为实现长距离、大容量数据传输的关键支撑。当前光模块产业正处于传统可插拔与硅光技术的双线并行期，有望在将来速率代际切换中形成互补，持续拉动高端光芯片环节需求增长。据Omdia报告，2026年全球磷化铟衬底需求约260-300万片，但有效供给仅约75万片，供需缺口高达70%以上。随着高端光芯片渗透率逐步提升，由于芯片面积更大等特点，磷化铟消耗或将加速，磷化铟供需缺口或将进一步扩大，供需失衡带来的价格上行周期有望持续。

核心催化3：玻璃基板进入产业化验证阶段，CCL涨价加速

台积电发布CoWoS玻璃基板开发计划，联合Ibiden、群创验证工艺，玻璃基板进入产业化验证阶段。此前市场总认为烽火没有北美进展，但烽火目前通过康宁+藤仓两条线，打入北美，合作范畴包含光棒、光纤、保偏光纤、MPO等，长期空间可期。CCL进入涨价剪刀差最大阶段，6月前公司CCL销售依靠原材料库存，优先保量，稼动率拉爆至100%+。进入6月，原料库存见底，稼动率下降，或至90-100%，但价格真正进入狂飙阶段，这将带来绝大部分CCL从6月进入业绩炸裂阶段。建滔积层板六月涨价加速，对所有FR-4、PP提价15%，此为建滔今年第五次提价，且此前提价幅度普遍为10%，这次15%涨价明显加速。

核心标的及逻辑

1. 存储芯片：

- 兆易创新：NOR Flash龙头，高容量产品占比提升，受益于NOR Flash价格持续上涨，业绩弹性极大。

- 北京君正：车规级存储芯片供应商，汽车电子化趋势明确，车规芯片出货量持续增长。

- 东芯股份：SLC

NAND国产替代龙头，供给缺口持续放大，价格涨幅超预期。

2.光通信：

- 烽火通信：光通信全产业链布局，海外客户突破，保偏光纤出货量下半年有望达到可观量级，光棒年底2800吨，新一代国产化Fengine 51.2T NPO交换机与Fengine C2数据中心互联设备能力很强，后续公司是光纤+MPO+光通信全套设备一体化的推进，上限很高。

- 太辰光：MPO核心厂商，价值迁移、格局集中、地位跃迁三大逻辑共振，有望升级为CSP直接供应商。

- 长芯博创：光模块/光芯片布局完善，海外客户突破，受益于磷化铟供需缺口带来的光芯片价格上行。

3.PCB/CCL：

- 华正新材：CCL龙头，进入涨价剪刀差最大阶段，ABF膜国产替代空间巨大，华为950 DT进展顺利，业绩有望从6月进入炸裂阶段。

- 建滔积层板：覆铜板龙头，涨价节奏提速，距离上一次涨价仅半月，CCL和PP片涨幅15%，大超市场预期，Q2-Q3业绩持续环比翻倍增长。

- 生益科技：PCB/CCL双龙头，受益于AI硬件中游需求爆发，业绩持续环比改善。

4.半导体设备/零部件：

- 北方华创：半导体设备龙头，受益于晶圆传片设备涨价及国产替代加速，订单饱满。

-

中微公司：刻蚀设备龙头，先进制程节点突破，受益于国内晶圆厂扩产。

行业趋势

电子行业从周期性波动转向结构性景气上行，AI算力需求成为核心驱动力。存储芯片价格结构性重置，不再遵循摩尔定律规律，供需缺口持续放大推动价格上行。光通信产业链受益AI数据中心建设加速，磷化铟等关键材料供不应求，国产替代空间巨大。PCB/CCL进入涨价大周期，上游原材料成本传导顺畅，厂商利润率持续修复。半导体设备国产替代加速，晶圆

传片设备等核心零部件供应紧张，国产厂商订单饱满。整体来看，电子行业景气上行趋势明确，具备技术优势和产能弹性的龙头企业有望持续受益。

通信

[英伟达Spectrum-X CPO交换机宣布量产，博通AI半导体FY27将突破1000亿美元；光模块龙头被纳入2倍做多ETF，国际资本定价升级；算力链长周期景气底座持续夯实]

核心催化1：英伟达Spectrum-X量产+博通AI半导体高速成长

- 英伟达宣布Vera Rubin及CPO交换机Spectrum-X正式量产，首批锁定CoreWeave、Lambda等客户
- 博通FY26Q2 AI半导体业务高速增长，六大核心客户G瓦级算力长期协议拉动
- 博通预计FY27 AI半导体将突破1000亿美元
- Alphabet上调融资规模投建数据中心，软银拟投750亿欧元在法建设5 GW数据中心
- 算力链长周期景气底座持续夯实

核心催化2：光模块龙头——国际资本定价升级

- ProShares集中申报9只中国核心资产2倍做多ETF，中际旭创、新易盛、天孚通信被纳入
- 信号意义极强：国际投资者开始把中国光模块龙头当成全球AI基建核心资产定价
- 类似存储周期中海力士、三星的全球定价逻辑，中际旭创和新易盛对应全球AI数据中心互联升级最稀缺资产
- 不是国产替代故事，而是直接进入北美云厂商AI capex、英伟达生态、800G/1.6T光模块迭代主链条

核心催化3：GPU租赁市场紧缺加剧

- H100一年期租赁价格从1.70美元/GPU/小时涨至约2.35美元，较低点反弹40%

- 受调查供应商主流型号按需容量已全部售罄，八节点H100/H200集群供应稀缺
- Blackwell交货周期延长至6-7月
- 需求不再由训练主导，转向Agent模式，生产力提升达token成本5-10倍时需求结构上缺乏弹性

核心催化4：TMT科技分化——硬件赛道资金未撤离

- 美股科技板块高波动重新定价，SOX大跌16%，但资金并未从AI硬件撤离，而是转向供给瓶颈最突出的细分环节
- 涨幅靠前标的集中在NAND闪存、刻蚀沉积设备、ALD、SerDes、AI互连器件、真空阀等扩产必备品类
- Credo涨14%（高速连接/SerDes）、Astera Labs涨11%（PCIe/CXL重定时器），AI集群瓶颈从GPU转向互连
- 高盛指出核心矛盾：服务器租赁价格、设备利用率的参考价值已超过资本开支指引

核心催化5：算力紧缺共识强化

- 摩根士丹利将2027年全球AI算力资本支出预测从9500亿美元上调至1.1万亿美元
- 行业每吉瓦算力变现能力从年初200亿美元涨至300亿美元，部分场景逼近400亿美元
- 今年底推理收入破2000亿美元，明年4000-5000亿美元，2029年冲击万亿美元
- 行业共识：三年内全球将迎来全面算力短缺

核心催化6：CPO/NPO光互连争议持续但方向明确

- 光互连赛道围绕CPO、NPO及产品良率产生诸多争议
- 但行业整体方向明确：从可插拔到NPO再到CPO，硅光PIC工艺逐步复杂化，单片价值放大
- Tower半导体作为硅光“台积电”，1.6T硅光元年受益

核心标的及逻辑

1.光模块龙头：

- 中际旭创：被ProShares纳入2倍做多ETF，全球AI数据中心互联升级最稀缺资产，800G/1.6T光模块迭代主链条
- 新易盛：被ProShares纳入2倍做多ETF，全球AI基建核心资产定价升级
- 天孚通信：被ProShares纳入2倍做多ETF，光通信无源器件龙头

2.CPO/硅光：

- Tower半导体：硅光时代"台积电"，XC占硅光收入6成，1.6T硅光元年受益，目标市值500亿美元
- 云南锗业：磷化铟国产替代，英伟达预测需求激增20倍

3.算力配套：

- 工业富联：被ProShares纳入2倍做多ETF，全球AI服务器制造龙头

4.GPU租赁/AIDC：

- IREN.O：北美AI电量4.5GW最多
- HUT.O：照付不议订单168亿美元最大

行业趋势

- 英伟达Spectrum-X CPO交换机量产标志着光互连从可插拔向CPO演进加速，算力链景气底座持续夯实
- 中国光模块龙头被纳入海外2倍做多ETF，从A股题材股框架向全球AI基建核心资产定价升级
- 算力紧缺共识强化：GPU租赁价格反弹40%、Blackwell交货延长、摩根士丹利上调capex预测至1.1万亿美元
- AI集群瓶颈从GPU短缺转向互连环节，SerDes/PCIe/CXL等高速连接价值重估空间大

传媒

2026年6月15日，传媒板块围绕AI应用落地与内容复苏两条主线展开：微信AI生态加速接入首批合作伙伴，国产大模型智谱发布GLM-5.2刷新Coding能力边界，暑期档游戏产品线陆续浮出水面，花旗路演反馈进一步确认腾讯作为AI应用层整合者的独特优势。

核心催化

- 微信AI生态首批落地：儒意电影率先接入微信AI生态，驱动观影全流程智能化升级；微信小程序AI开发模式beta版发布，携程、同程等首批内测接入，标志着微信AI从低预期修复转向"赢家逻辑"验证阶段，生态整合能力获市场关注。
- 国产大模型能力跃升：智谱发布GLM-5.2，将可用上下文从约200K提升至1M，第三方评测逼近Claude Opus等世界第一梯队；同步升级ZCode 3.0全面切换自研Agent内核，形成"高阶Coding模型+自研Agent工具+订阅套餐"产品闭环，对标Claude Code商业路径清晰。
- 暑期档游戏产品蓄力：游戏板块估值处于历史底部区间，腾讯、网易头部产品企稳，巨人网络、恺英网络、心动公司等新游定档推进暑期营销，叠加腾讯《》、巨人网络《》、心动《》等重磅产品预期，板块存在估值修复空间。
- 花旗路演情绪确认底部：投资者对中国互联网情绪低迷，腾讯被唯一认定为潜在估值重估标的，AI全栈叙事支撑阿里、百度估值底部，但整体板块需宏观或AI商业化兑现等明确拐点催化。

核心标的及逻辑

1.内容平台+AI应用层：

- 儒意电影（002739）：发布0.8~1.5亿元回购方案（价格上限13.8元/股），彰显管理层信心；率先接入微信AI生态驱动观影智能化，同时与腾讯音乐达成"影音IP"深度战略合作，主业从"地产系院线"向"内容驱动型娱乐集团"战略转型加速，2026~2028年归母净利润预测12.22/15.36/18.08亿元，当前177亿市值对应2026年PE约14倍，估值安全边际与弹性兼备。
- 腾讯（0700.HK）：微信AI整合从预期修复向"赢家逻辑"切换，首批小程序AI开发beta版落地验证生态整合能力，应用层专注度高于阿里、百度全栈路线，在"中立"生态下更易与合作伙伴协同，花旗路演中被机构投资者唯一认定为板块潜在估值重估标的，值得持续跟踪。

2.AI工具与模型层：

- 智谱（2513.HK）：GLM-5.2开源发布+1M长上下文打破国产模型长程推理瓶颈，ZCode 3.0自研Agent内核切换形成差异化产品闭环，AI C

oding是当前大模型商业化最清晰场景，叠加开源开放、本地化适配优势，有望快速抢占开发者市场并加速订阅/API收入兑现。

3.算力与基础设施：

- 利通电子 / 协创数据 / 润泽科技：算力资产仍为稀缺核心资产，国内外智算公司利润加速兑现，算租板块经历回调后估值性价比凸显，5月下旬NEBIUS提价进一步印证供给驱动价格持续上行的行业逻辑，头部厂商供应能见度高、业绩能见度高。

4.线下体验与物理AI：

- 风语筑：拟以不超过2000万元自有资金投资松应科技，布局物理AI方向，线下体验场景与AI技术融合，契合物理AI关注度提升趋势，跨界投资拓展估值想象空间。

5.游戏板块修复：

- 心动公司 / 恺英网络 / 巨人网络：游戏估值处于历史底部，恺英获增持、心动实施回购，资本动作传递底部信心；巨人网络、华通新入指数带来被动配置需求，暑期重磅产品《》（腾讯）、《》（巨人）、《》（心动）、《》（网易）定档预期形成正向催化，头部腾讯+网易企稳为板块提供锚定。

行业趋势

- AI应用层正从"叙事预期"向"落地验证"切换，微信AI生态首批合作伙伴落地标志着腾讯AI整合进入实质推进阶段，关注后续用户活跃度数据与商业化转化节奏。

- 国产大模型在长上下文、Agent协同、Coding能力上持续缩小与国际顶尖产品差距，开源+本地化路线有望加速国内开发者市场渗透，AI Coding订阅/API商业化是2026年最清晰变现路径之一。

- 游戏板块基本面与估值背离，暑期档为年内最重要检验节点，头部产品定档与上线节奏将决定板块反弹节奏与幅度；影视板块关注定档进展与内容驱动型公司战略转型的利润兑现。

食品饮料

行业核心催化概述：央行发布5月金融数据反映居民部门持续去杠杆，住户贷款减少6314亿元，短期贷款减少6942亿元显示消费贷收缩，中长期

贷款仅增加628亿元反映房贷需求极弱，"有效需求不足"特征明显，消费复苏仍需等待政策托底。

核心催化1：居民消费意愿低迷

- 住户贷款减少6314亿元，居民部门去杠杆趋势延续
- 短期贷款减少6942亿元，消费贷大幅收缩，反映消费意愿疲弱
- 中长期贷款仅增加628亿元，房贷需求处于极低水平
- 居民不借钱、不消费，是"有效需求不足"的直接体现

核心催化2：企业端投资活跃，与消费形成K型分化

- 企事业单位贷款增加9.63万亿元，企业端信贷需求旺盛
- 短期贷款3.77万亿+中长期贷款4.99万亿，中长期贷款占比高说明企业确实在投资扩产
- 企业借钱买设备、建数据中心，与设备更新、AI算力扩张方向吻合
- K型分化：企业端活跃、居民端收缩，经济结构分化明显

核心标的及逻辑

1.啤酒龙头（防御属性）：

- 青岛啤酒：居民消费降级背景下，啤酒作为低价消费品具备韧性，"喝点小啤酒"成为消费降级首选
- 燕京啤酒：低端啤酒需求稳定，受益消费降级逻辑

2.大众消费品（刚需属性）：

- 伊利股份：乳制品刚需属性强，居民去杠杆背景下必需消费受冲击较小
- 海天味业：调味品刚需，估值已调整充分，具备防御价值

行业趋势

- 居民去杠杆持续，消费复苏需等待政策实质性托底
- 企业端与居民端K型分化，投资端活跃但消费端疲弱
- 2万亿AI刺激计划更利好科技方向，消费板块短期缺乏催化剂
- 配置建议：以防御为主，关注刚需属性强的大众消费品

社会服务

行业核心催化概述：当日社会服务板块聚焦白酒、免税、零售等消费领域，酒鬼酒建厂70周年发布新品和年轻化IP，华润万象生活5月GMV同比+15.2%超预期，但黄金珠宝跌幅扩大显示消费分化明显。食品饮料方面机构继续推荐白酒、啤酒龙头。

核心催化1：酒鬼酒建厂70周年，年轻化转型与产品矩阵更新

6月15日酒鬼酒召开2026年度馥郁大会，正式发布全新品牌标识及年轻化IP"小酒鬼"。新品方面：胖东来自由爱今年预计3-4亿体量（去年约2亿），内参推出蜡染新品定价750-800元（不进流通市场），湘泉推出46度新品定价55元主攻下沉渠道，70周年纪念酒和9.9-20元气泡酒/小瓶酒布局年轻人群。库存约8-9亿元，24年动销16-17亿，预计今年同比持平或略增。建投食饮预计26Q2收入双位数以上增长、利润转正。

核心催化2：华润万象生活5月GMV超预期，餐饮和奢侈品分化

华润万象生活5月GMV同比+15.2%（环比4月提速），高客邀约及多倍积分活动落地。分业态：餐饮+8.9%（火锅/烘焙表现好），服装+7.2%（轻奢运动同店+15%-30%），黄金珠宝-15.3%（跌幅扩大，未开展克减活动），奢侈品+7.6%（低于预期10%），美妆-2.9%（降幅收窄），老铺黄金5月+104%（会员专场活动驱动）。6月增速预计回落至中个位数（受618影响），7-8月有望回升。

核心催化3：食品饮料机构密集推荐，白酒淡季茅台批价稳中有升

国金食饮周观点：618窗口对茅台线下流通价格影响弱于往年，茅台原箱飞天约1680元，渠道库存去化良好，继续推荐贵州茅台底仓配置。啤酒方面推荐燕京啤酒（燕京U8 1-5月维持约25%增速，A10上市铺货中）。Q2淡季洽洽食品预计个位数增长，魔芋素耳尖全年目标5000万-1亿；西麦食品Q2淡季表现优于往年，药食同源养生粉2026年目标2亿，抖音渠道Q1已盈利。

核心标的及逻辑

1.白酒龙头（底仓配置）：

- 贵州茅台：原箱飞天批价约1680元稳中有升，618对线下冲击弱于往年，渠道老货去化较好，底仓首选。
- 酒鬼酒：建厂70周年新品牌+IP发布，胖东来自由爱快速放量，Q2收入预计双位数增长、利润转正，关注内品大众价位表现。

2.啤酒成长：

- 燕京啤酒：燕京U8 1-5月维持约25%增速，6-7月旺季高温催化叠加A10新品铺货， α 成长属性强。

3.零售/线下消费：

- 华润万象生活：5月GMV+15.2%超预期，餐饮/轻奢运动亮眼，但黄金珠宝承压，需关注6月增速回落幅度。

行业趋势

消费整体仍处于分化修复阶段。白酒淡季基本面趋稳，茅台批价底部支撑明确；线下零售增速环比回落（6月受618分流），但餐饮、娱乐等体验式消费仍保持正增长。消费分化格局下，优选品牌力强、产品结构升级、高股息防御属性的龙头标的。

轻工制造

行业核心催化概述：影石Insta360发布首款双摄云台相机Luna Ultra引发市场关注，5分钟售罄表现亮眼，同时与大疆的专利诉讼中发起反诉风险可控；个护数据5月线上增长分化，卫生巾行业增长8%但品牌表现差异大；炜冈科技订单高增，Q2业绩预期强劲。

核心催化1：影石Luna Ultra首发火爆，专利诉讼风险可控

- Luna Ultra配置徕卡1英寸8K主摄+徕卡1/1.3英寸超级长焦双镜头，行业首款旗舰双摄云台相机
- 最高支持12倍变焦，长焦人像效果惊艳，照片及视频均还原徕卡色彩
- 上架5分钟即售罄，销售表现超预期
- 大疆提起专利侵权诉讼后，影石已在美国发起专利反诉，整体风险可控
- 续航4小时+47GB内置存储，模块化可拆卸设计创新，解决单人多机位拍摄痛点

核心催化2：个护线上数据5月分化明显

- 卫生巾+裤型卫生巾：5月GMV 14.6亿元，同比+8.0%，抖/东/猫分别+4%/+5%/+12%
- 牙膏：5月线上GMV 11.0亿元，同比+5.9%，抖音-6%但京东+15%、天猫+21%
- 百亚-自由点：5月1.32亿元，同比+4%，表现稳健
- 豪悦-洁婷：5月0.24亿元，同比-51%，大幅下滑
- 外资品牌承压：护舒宝-8%，苏菲-31%，国产品牌替代逻辑持续

核心催化3：炜冈科技订单高增，宽幅包装打开增长空间

- 26年1-4月订单+30%，标签印刷行业绝对领先
- 宽幅包装印刷产品10月对外宣发，市场空间百亿级，定价为外资6折，毛利率高于传统30%
- 账上现金8亿，华海诚科投资收益回笼后将超10亿，积极寻找收并购标的
- Q2报表利润预期高增长

核心标的及逻辑

1.智能影像设备：

- 影石Insta360：消费级智能影像设备龙头，Luna Ultra首发火爆验证产品力，专利诉讼风险可控，持续看好公司地位提升
- 相关供应链：双摄云台相机放量带动上游镜头、传感器需求

2.个护品牌（国产替代）：

- 百亚股份（自由点）：卫生巾国产品牌龙头，5月增长4%跑赢行业，外资品牌撤退背景下份额持续提升
- 登康口腔（冷酸灵）：5月下滑9%，但牙膏行业整体线上+5.9%，关注后续数据改善

3.印刷设备：

- 炜冈科技：标签印刷龙头，26年1-4月订单+30%，宽幅包装设备打开百亿空间，Q2业绩高增长确定性高，账上现金充沛，收并购预期强

行业趋势

- 智能影像设备创新加速，双摄云台相机成为新增长点
- 个护行业线上分化，国产品牌替代外资趋势明确
- 印刷设备国产替代持续推进，高附加值产品毛利率提升明显
- 关注影石诉讼进展、炜冈科技新品推广及收并购进展

医药生物

行业核心催化概述：医药板块被市场重新认知为价值主线之一，行业利空出尽、政策底明确、估值处于历史底部，叠加老龄化刚需和创新复苏逻辑，成为超跌反弹的核心方向；复宏汉霖PD-1胃癌适应症获批，独占期商业化潜力可观。

核心催化1：医药被市场认可为超跌价值主线

- 市场风格切换，高位AI科技股回调，资金转向低位价值板块
- 医药行业利空出尽、政策底明确、估值处于历史底部区间
- 老龄化刚需逻辑扎实，创新复苏、医疗修复方向明确
- 被称为"最安全、最稳的反转赛道"，容错率极高

核心催化2：复宏汉霖PD-1围手术期胃癌适应症获批

- 2026年6月9日，斯鲁利单抗围手术期胃癌适应症获批上市
- 630前获批，有望参与2026年医保谈判，商业化节奏加快
- 国内胃癌患者超40万人，60%为PD-L1阳性，约1/3患者可切除
- 临床数据：斯鲁利单抗组pCR率达21.6%，较化疗对照组6.4%提高3倍
- EFS为NR vs 35.9个月（HR=0.73），大部分患者用药可超20个周期
- 竞争格局：目前唯一拥有围手术期胃癌适应症的PD-1，竞争对手上市至少2年后，独占期商业化优势明显

核心催化3：一线结直肠癌适应症临床3期数据催化预期

- 一线结直肠癌适应症临床3期数据预计2027H1读出
- 持续看好相关催化带来的估值提升空间

核心标的及逻辑

1.创新药龙头：

- 复宏汉霖：PD-1胃癌围手术期适应症独占2年以上，商业化潜力可观，一线结直肠癌适应症2027H1数据读出提供催化，医保谈判预期提升业绩确定性

2.医药板块ETF/龙头：

- 恒瑞医药：创新药龙头，估值底部，政策底明确，老龄化刚需逻辑受益
- 药明康德：CXO龙头，估值调整充分，创新复苏背景下业绩弹性大

3.医疗器械：

- 迈瑞医疗：医疗新基建+国产替代，估值合理，医疗修复逻辑受益

行业趋势

- 医药板块被重新认知为价值主线，资金从高位AI切换至低位医药
- 政策底+估值底+业绩底三重共振，反转趋势确立
- 创新药获批加速，医保谈判节奏优化，商业化环境改善
- 老龄化刚需+创新复苏+医疗修复三重逻辑支撑，配置价值突出

公用事业

行业核心催化概述：龙净环保首次回购快速落地彰显管理层信心，紫金矿业定增推进赋能矿山绿能业务；全球AI算力扩张背景下，比特币矿场转型AIDC成为新趋势，北美矿场股大涨，电力稀缺逻辑持续演绎。

核心催化1：龙净环保回购快速落地，紫金赋能确定性提升

- 6月9日公告回购计划，6月10日首次回购184.17万股已落地，金额3059万元
- 回购最高最低价16.5-16.8元，回购价格上限20元/股，总额0.7-1亿元，彰显管理层信心
- 20亿定增顺利推进，紫金矿业认购，发行价格调整为不低于14.4元/股（按最新收盘价）
- 紫金持股比例提升至34%，长期赋能确定性提升

核心催化2：矿山绿能业务验证，电动矿卡打开第二成长曲线

- 矿业碳排放占中国整体30%+，矿企规上利润占比20%+，支付能力强+减排需求刚性
- 龙净方案（矿山微电网+矿卡电动化无人化）经济性显著：电价0.7元vs柴发3元
- 2025年底投运1.2GW贡献规模性业绩，26Q1持续超预期，长期4GW空间打开
- 首台新能源刚性矿卡LK220E交付西藏巨龙铜业，LK350E、无人驾驶LK110EI研发推进
- 中国矿用卡车市场空间342亿元，刚性矿卡单车800万，电动化率提升空间大

核心催化3：比特币矿场转型AIDC，美国AI缺电逻辑持续

- Claude Fable 5发布，大模型能力提升带动算力需求
- 比特币挖矿板块大涨，GLXY.O、HUT.O、IREN.O涨幅超10%
- 北美矿场转型AIDC托管、算力租赁和云服务订单加速落地
- 美国AI缺电背景下，矿场电力资源成为稀缺资产

核心标的及逻辑

1.环保龙头：

- 龙净环保：紫金矿业赋能确定性提升，矿山绿电业务验证+电动矿卡打开第二成长曲线，26-28年归母净利润14.1/17.5/20.2亿元，PE 16/13/11倍，业绩翻倍预期明确

2.北美矿场转型AIDC（美股）：

- IREN.O：北美AI电量最多，高达4.5GW，电力稀缺背景下估值提升空间大
- HUT.O：照付不议订单金额最大，168亿美元，订单确定性高
- CIFR.O：与超大云厂商直签订单金额最高，55亿美元

行业趋势

- 矿山绿能成为双碳最佳应用场景之一，经济性验证后增长确定性加强

- 美国AI缺电逻辑持续演绎，比特币矿场转型AIDC成为重要方向
- 龙净环保"风光水储装"一体化方案构建矿山绿色能源综合解决方案
- 关注IREN.O、HUT.O、CIFR.O等北美矿场转型进展

交通运输

行业核心催化概述：美伊和平协议达成叠加霍尔木兹海峡通航预期，油运板块成为当日最强催化，多家机构密集覆盖推荐油运龙头。同时染料/化工物流受益于海峡恢复预期，叠加公路/铁路等物流标的有所表现。

核心催化1：美伊和平协议签署，霍尔木兹海峡通航在即

6月15日美伊签署谅解备忘录，海峡随后进入全面通行状态。多家机构（东方交运、中信证券、国泰海通等）同日密集发声：海峡正常化将成为油运板块最重大催化剂，三重逻辑共振——冲突前本就偏紧的基本面 + 全球集中性补库存 + Sinokor等核心船东控盘，VLCC TCE运价中枢有望站稳20万美元/天以上，驱动板块进入超级盈利周期。

核心催化2：全球原油库存缺口累积，补库周期即将开启

霍尔木兹海峡受阻三个月，全球原油库存已以每日500万至600万桶速度下降，累计消耗约5亿桶。IEA口径缺口超500万桶/天。美国计划回补120%释放库存，日韩、欧盟等消费国也将进入补库甚至超额补库阶段，估算年化需求增量约1.5%，补库周期VLCC运力将现供不应求。假设开放后海峡释放原油400万桶/天，估算需要60条VLCC合规运力。

核心催化3：染料/化工物流受益原料成本减压

海峡通行逐步恢复预期下，纯苯、硫酸等化工原料成本压力有望边际缓解，叠加下游"金九银十"旺季来临，浙江龙盛、闰土股份等染料龙头前期股价已跌至启动位，关注底部修复机会。

核心标的及逻辑

1.油运龙头（直接受益）：

- 招商轮船：全球VLCC龙头，VLCC船队规模领先。中远海能股息率已超5%，提供估值下限。国泰海通测算2Q26季度业绩有望创新高，目标市值

对应运费水平翻倍空间。

- 中远海能（H/A）：全球油轮龙头，伊朗制裁解除情景下影子船队退出油运将现超高景气且可持续数年，业绩估值双重空间。
- 招商南油：成品油运输受益于下游补库和炼厂高开工率，市值200亿对应约4w/d运费，长期运费或涨至5w/d以上，空间看250-300亿区间。
- 中国船舶租赁：国泰海通推荐，受益油运超级周期。

2.焦煤物流（嘉友国际核心受益）：

- 嘉友国际：甘其毛都口岸焦精煤报价同比+59.2%，通关量同比+95.4%，短盘运价同比+8.3%至65元/吨。焦煤第六轮提价落地，供应链业务盈利持续改善。

3.染料板块（底部修复）：

- 浙江龙盛：分散染料龙头，还原物自供成本优势显著，海峡通航原料成本减压。

-

闰土股份：染料龙头之一，估值处于历史低位，关注旺季补库需求释放。

行业趋势

油运超级周期已从"封锁期运价飙升"进入第二阶段——海峡通航后的补库超级周期。当前VLCC一年期期租仍超12万美元/天，反映实业界对中期高度乐观。海峡通行初期（第一阶段）运价或迎阶段高峰，中期（第二阶段）补库驱动的高景气可持续数年。油运产能利用率将重回高位，叠加长锦控盘，VLCC有望从"低回报强周期"转向"刚需战略资产"。

房地产

行业核心催化概述：当日房地产板块整体平淡，6月高频数据未见明显拐点。但部分优质房企资产质量和现金流改善预期边际向好，头部央国企销售韧性较强，行业筑底信号逐步积累。

核心催化1：头部央国企销售韧性强于行业

部分头部央企/国企地产商（中海、华润、保利等）凭借品牌力和产品力，销售表现韧性强于行业整体。在行业洗牌背景下，份额向头部集中趋势

延续，优质央国企估值具备安全边际。

核心催化2：城中村改造和保障房政策持续托底

城中村改造和保障房建设政策持续推进，对地产投资形成一定托底。政策端对地产行业的支持态度明确，但需求侧复苏节奏仍待观察。

核心标的及逻辑

1.头部央国企地产（稳健底仓）：

- 中国海外发展（中海）：净负债率低，财务审慎，盈利确定性高，股息率具有吸引力
- 华润置地：商业+住宅双轮驱动，龙湖万象城运营能力行业领先
- 保利发展：央企背景，土储充裕，销售韧性强

2.优质民企（边际改善博弈）：

- 龙湖集团：商业运营能力强，债务结构边际改善，关注销售复苏节奏
- 滨江集团：杭州区域龙头，产品力和周转效率行业领先

行业趋势

房地产行业仍处于筑底阶段，销售和投资端未见明显拐点。但头部央国企凭借融资优势 and 市场份额提升，穿越周期能力较强。当前PB估值处于历史底部，悲观预期已大部分反映在股价中。关注政策加码节奏和一线城市需求边际变化。

银行

2026年5月社融同比+7.7%、环比-0.1pct；各项贷款同比+5.5%、环比-0.1pct。5月新增社融2.03万亿元，同比少增2607亿元，直接融资活跃；居民信贷仍处收缩区间，票据融资成为当月信贷重要支撑；非银存款延续高增，居民存款搬家趋势仍在延续。

核心催化1：直接融资活跃，信贷结构分化

5月企业债券+股票净融资量同比多增364亿元，低利率环境下科创企业更倾向选择股权、债券等直接融资方式。人民币贷款新增5010亿元，同

比少增913亿元，但环比4月显著修复。信贷结构分化明显：实体企业中长期投资意愿仍偏弱，企业中长期贷款新增-200亿元；票据融资新增5570亿元，同比多增4824亿元，为当月信贷核心冲量项。

核心催化2：居民存款搬家延续，非银存款高增

居民信贷仍处收缩区间，消费贷和住房贷款需求偏弱。非银存款延续高增，显示居民资产配置向理财/基金等金融产品迁移的趋势持续。银行负债端成本压力边际缓解，但息差收窄趋势延续。

核心标的及逻辑

1.国有大行（稳健底仓）：

- 农业银行：县域金融优势，资产质量稳健，高股息防御属性突出
- 中国银行：跨境金融领先，受益出口链，高股息提供安全边际

2.股份行（财富管理 α ）：

- 招商银行：零售银行标杆，财富管理业务壁垒深厚，资产质量稳健
- 兴业银行：商行+投行战略推进，中间业务收入增速领先

3.城商行（区域经济 β ）：

- 宁波银行：长三角优质城商行，资产质量和盈利能力行业领先
- 成都银行：成渝双城经济圈受益，区域信贷需求旺盛

行业趋势

银行板块当前核心压制因素是息差收窄和信贷需求偏弱，但悲观预期已大部分反映在估值中。国有大行股息率普遍在5%以上，在无风险利率下行的背景下配置价值凸显。居民存款搬家趋势持续，关注财富管理业务领先银行的 α 机会。

非银金融

行业核心催化概述：当日非银金融板块聚焦保险和多元金融。险资运用余额稳健增长，利率下行周期保险资金配置压力缓解；多元金融领域关注优质保险标的机会。

核心催化1：保险资金运用余额稳健增长，配置压力边际缓解

2026年保险行业资金运用余额维持正增长，利率下行周期保险产品吸引力边际提升。险资增配权益资产意愿有所提升，优质保险公司估值修复机会值得关注。

核心催化2：多元金融优质标的，特定事件催化

当日涨停个股受事件驱动（如上市公司并购/重组/股权激励等），多元金融板块个股性机会需结合具体事件催化。

核心标的及逻辑

1.保险龙头（估值修复）：

- 中国平安：寿险改革深化，代理人质态提升，医疗生态协同领先，估值处于历史底部
- 中国人保：财险龙头，承保利润稳健，股息率具有吸引力

2.多元金融（个股机会）：

- 中航资本：军工系金融控股平台，受益军工产业资本运作
- 五矿资本：央企金控，产融结合协同效应持续释放

行业趋势

非银金融板块整体 β 属性强，与资本市场走势高度相关。保险行业景气度边际改善（利率压力缓解+权益市场回暖），但负债端保费增长仍待验证。多元金融个股机会更多依赖特定事件催化（并购重组/战略合作等）。

商贸零售

行业核心催化概述：当日商贸零售板块聚焦零食连锁和港股消费两大亮点。溜溜梅成功登陆港股，高势能渠道布局成为核心看点；零食量贩和会员店业态持续挤压传统商超份额，消费结构性分化延续。

核心催化1：溜溜梅港股上市，高势能渠道战略驱动成长

溜溜梅（果类零食龙头）今日港股上市，紧抓山姆+零食量贩等高势能渠道。山姆+零食量贩等高势能渠道收入占比位居首位，同时梅冻品类崛起，公司第二增长曲线显现。23-25年营业收入13.2/16.2/17.1亿元（+13%/+22%/+6%），归母净利润1.0/1.5/1.8亿元（+45%/+49%/+23%）。长期成长逻辑清晰，建议持续关注。

核心催化2：零食量贩持续扩张，挤压传统商超

零食量贩（零食很忙/赵一鸣等）和会员店（山姆/开市客）持续扩张，挤压传统商超和夫妻店份额。消费渠道结构变化推动品牌零食和高品质渠道共赢，传统商超转型压力加大。

核心标的及逻辑

1.零食品牌龙头：

- 溜溜梅：果类零食领导者，梅冻品类高速增长，港股上市提升品牌力

2.高势能渠道：

- 家家悦：区域超市龙头，会员店业态转型
- 红旗连锁：四川便利店龙头，门店加密稳步推进

3.电商代运营（港股）：

- 优趣汇（港股）：日系美妆/个护代运营，受益跨境电商红利

行业趋势

消费渠道分化延续：高势能渠道（会员店/零食量贩/即时零售）高增长，传统商超承压。品牌商渠道策略向高势能渠道倾斜是长期趋势。黄金珠宝等高客单价品类短期承压，关注黄金价格走势对可选消费的影响。

农林牧渔

行业核心催化概述：本周生猪价格继续磨底，仔猪和二元母猪价格环比大跌，行业去产能加速信号明确。养殖端深度亏损叠加资金压力持续加大，悲观情绪蔓延，市场预期行业进入加速去产能关键阶段。

核心催化1：仔猪价格环比大跌，行业去产进入加速期

本周（6.5-6.11）商品猪出栏价9.53元/公斤（环比-0.07元/公斤）；15公斤仔猪价295元/头（环比-46元/头）；50kg二元母猪价1363元/头（环比-41元/头）；商品猪出栏均重129.32公斤（环比+0.24公斤）。仔猪和母猪价格同步大跌，主因生猪价格持续低位、养殖端深度亏损、补栏积极性受挫，需求疲软。

核心催化2：能繁母猪加速淘汰，行业主动去产能

能繁母猪价格走弱，反映行业主动去产能、加速淘汰低效母猪，叠加二元母猪补栏意愿不足，市场供大于求。养殖端资金压力持续加大，悲观情绪逐步蔓延。

核心标的及逻辑

1.生猪养殖龙头（周期博弈）：

- 牧原股份：全国最大生猪养殖企业，成本管控行业领先，周期底部布局
- 温氏股份："公司+农户"模式稳健，现金流相对充裕

2.后周期（疫苗/饲料）：

- 中牧股份：兽用疫苗龙头，产能加速去化利好后期疫苗需求
- 海大集团：饲料龙头，养殖端去产能压制饲料需求，关注边际改善

行业趋势

当前处于生猪产能加速去化阶段，仔猪/母猪价格领跌，出栏均重仍在高位震荡（压栏行为边际减少但未完全退出）。行业资金链紧绷，悲观情绪持续发酵。能繁母猪存栏若持续下降，2026年下半年至2027年猪价有望迎来周期拐点。中期视角下，龙头企业具备成本优势和资金壁垒，周期底部逆势扩张值得关注。

综合

当日综合板块涵盖多个细分领域：无机化学、新能源汽车、医疗器械、锂电池、天然气、内存存储等跨行业重要信息。

核心催化1：锂市场2026年四季度或迎紧缺，碳酸锂价格有望触及25万元/吨

锂市场供需格局改善，终端需求（储能+新能源汽车）持续高增，供给端增速放缓。机构预计2026年四季度开始紧缺，碳酸锂价格有望从当前低位反弹，乐观情景触及25万元/吨。关注锂资源自给率高的企业。

核心催化2：天然气价格周期，LNG长期协议价值重估

新奥股份私有化终止（不影响基本面），增持+承诺分红彰显管理层信心。全球天然气价格周期上行，LNG长期协议锁价价值凸显。城市燃气板块估值具备安全边际，高分红提供防御属性。

核心催化3：DRAM/NAND内存价格上涨，存储周期复苏

内存周期处于上行阶段，DRAM/NAND价格环比上涨。三星、SK海力士、美光等海外大厂控产保价效果显现。国内存储龙头关注涨价传导节奏和国产替代进度。

核心标的及逻辑

1.锂资源：

- 赣锋锂业：锂资源自给率最高的A股锂业龙头，碳酸锂价格弹性标的
- 天齐锂业：锂辉石资源优质，产能弹性大

2.天然气/城燃：

- 新奥股份：城燃龙头，天然气分销+直销双轮驱动，分红承诺提供安全边际

3.存储/内存：

- 北京君正：国内车载存储龙头，受益智能汽车存储需求爆发
- 兆易创新：Nor Flash龙头，存储周期复苏受益

4.CPO/光互联：

- 天孚通信：光通信精密器件，CPO产业链核心卡位

行业趋势

综合板块涵盖的各细分赛道景气度分化较大：锂价处于周期底部但供需边际改善，存储周期复苏初期，天然气需求稳定。整体来看，跨周期赛道（

锂、存储）具备左侧布局价值，顺周期赛道（天然气）关注价格弹性。

家用电器

行业核心催化概述：当日家电板块未见重大单一催化，整体随大盘震荡。板块内部分化明显，白电龙头估值具备防御属性，厨电/小家电部分标的有所表现。以旧换新政策持续托底高能效产品需求，出口端受益人民币汇率低位。

核心催化1：以旧换新政策延续，高能效产品需求获支撑

消费品以旧换新政策持续推进，对高能效空调、冰箱、洗衣机等白电品类形成补贴支撑。高能效产品渗透率有望持续提升，头部品牌产品结构升级逻辑延续。

核心催化2：出口链受益汇率低位，人民币贬值利好出口业务

当前人民币汇率维持相对低位，以美元计价的家电出口业务直接受益。格力电器、美的集团、海尔智家等白电龙头出口占比持续提升，汇率环境有利二季度出口业绩。

核心标的及逻辑

1.白电龙头（防御底仓）：

- 美的集团：全球家电龙头，ToB转型稳步推进，估值处于历史中枢偏低位置
- 格力电器：空调主业稳健，高分红提供防御属性，回购+股息提供估值支撑
- 海尔智家：全球化布局领先，海外高端品牌（GE Appliances、Candy）持续增长

2.厨电/小家电（结构机会）：

- 老板电器：高端厨电龙头，工程渠道稳步修复
- 石头科技：扫地机器人龙头，内销+外销双轮驱动，新品推出节奏积极

行业趋势

家电行业整体需求端增量有限，以旧换新政策提供存量替换支撑。出口链受益汇率低位和海外补库需求，短期景气度好于内销。中期来看，白电龙头竞争格局稳定，龙头企业通过产品结构升级维持毛利率水平，高股息属性在防御行情中具备配置价值。

催化日历

2026年6月17日：长盈通停牌核查，因5月6日至6月16日累计涨幅249%

2026年6月下旬：沐曦号算力星（给之江实验室做的算力星）规划6-7月发射

2026年6月底：星枢一号（上海十五五重点项目千颗算力星座星枢计划）有望发布，设计功率20KW，其中一翼将采用捷泰航天自己的非砷化镓能源解决方案

2026年7月1日：深圳无人驾驶新规正式施行，L4级自动驾驶车辆可不配备驾驶人，L4系统激活状态下违法责任由车辆所有人、管理人承担，智能驾驶范围扩大至全域

2026年7月：政治局会议或成为政策微调窗口，若二季度GDP显著低于预期，可能加大宽松力度并加快财政支出，以稳定投资和增长

2026年第三季度：液冷进入真正的批量订单落地阶段，主要来自北美客户，26Q4进入稳定批量交付阶段，同时有业绩体现

2026年第三季度：CCL价格依然坚挺，迎来AI算力拉货季和端侧新品季，目前CCL已全面进入卖方市场，上游CCL厂商议价能力极强

2026年下半年：烽火通信保偏光纤出货量有望在下半年达到一个可观的量级，公司通过康宁+藤仓两条线打入北美市场

2026年下半年：东山精密索尔思800G/1.6T光模块出货占比进一步提升，利润弹性极大，目前市场光芯片极为紧缺，索尔思是国内唯一一家布局光芯片的光模块公司

2026年下半年：对华正新材继续关注华为950DT进展，ABF载板空间巨大，国产替代空间也会超预期

2026年第四季度：中国西电SST进入稳定批量交付阶段，同时有业绩体现。中国西电全资子公司西电电力电子近日成功斩获海外数据中心4台13.8kV AC/800V

DC固态变压器订单，标志着国产SST首次实现海外数据中心商业化落地

2026年：高盛预计6月房价跌幅收窄，一线城市复苏延续，关键二线城市有望转正。新房和二手房价格跌幅均将收窄，二手房成交量同比有望实现中个位数增长

2026年：特斯拉Cybercab已于2026年4月正式启动批量生产，总规划年产能200-400万辆。截至2026年5月14日，特斯拉在3个城市共投放64辆Robotaxi，其中无监督Robotaxi共39辆

2026年：SpaceX涨幅扩大至15%，上市以来累涨超60%，总市值2.92万亿美元，超越亚马逊，逼近微软，挤进全球上市公司总市值前五行列。马斯克称SpaceX可能在2030年实现大约1万亿美元的收入

2026年：美伊协议后霍尔木兹海峡重新开放，特朗普表示霍尔木兹海峡将在周五前完全开放，油价迅速下跌。高盛因霍尔木兹协议下调油价预测，假设海湾出口7月底恢复正常，2026Q4布伦特降至80美元，2027年均价75美元

2027年：苹果iPhone 20周年及AI眼镜推出，这将带来巨大的设备采购需求，大族激光作为苹果自动化设备核心供应商将直接受益

2027年：特斯拉Y L车型在美欧上市，将提振下半年交付。高盛维持2027/28年交付预测188万辆/196万辆

2027年：国七催化重卡内需，重卡内需在一波向上的大周期上，2027-2028年有望进一步向上（中枢回归+以旧换新+国七催化）

2027年：重卡核心公司中国重汽AH、福田汽车等2027、2028年业绩预计仍有显著增长，重卡不是阶段性行情，2027-2028大概率延续

2027年第一季度：对华正新材关注华为950 DT进展

2027年：特斯拉Robotaxi大规模部署，高盛对Robotaxi在2026年下半年的部署持谨慎态度，但2027年可能加速

2028年：百胜中国规划在2028年前将必胜客门店拓展至6000家以上，并在2029年前实现该品牌经营利润较2024年翻一番。百胜中国收购Yu

m!

Brands的必胜客品牌在中国大陆所有权的交易预计2026Q3完成交割

2030年：SpaceX收入目标1万亿美元，如果要实现这一目标，人工智能基础设施将是公司最大的收入驱动因素，预计到2030年，SpaceX仅AI业务的收入就将达到1900亿美元

持续关注：磷化铟供需缺口持续扩大，据Omdia报告，2026年全球磷化铟衬底需求约260-300万片，但有效供给仅约75万片，供需缺口高达70%以上，供需失衡带来的价格上行周期有望持续

持续关注：NOR Flash和高容量NOR Flash价格下半年仍存在60%-65%以上上涨空间，SLC NAND价格预计上涨70%-75%，其中工业、车载配套产品涨幅会更加突出

持续关注：建滔积层板CCL涨价节奏提速，距离上一次涨价仅半月，CCL和PP片涨幅15%，大超市场预期。过去每次涨价的涨幅在5-10%，此次一次涨价15%明显加速

持续关注：DeepSeek融资推进产业协同，腾讯&京东&网易（流量+应用场景，腾讯AI叙事再添筹码）、宁德时代（能源/算力供电）。国家队拿投票权且不锁定，体现产业意志，DeepSeek的"国家级"战略地位进一步确认

持续关注：韩国军工板块爆发成为A股军工产业链情绪联动机会，全球地缘缓和并非利空军工，海外订单逻辑独立

持续关注：全球科技链共振利好A股硬件，韩国、中国台湾存储/半导体全线大涨，叠加美股上调AI长期资本开支，A股存储芯片、半导体设备、PCB、光模块长期景气逻辑持续强化

持续关注：CPO板块散户追高、机构止盈，多空分歧加大，短期回调风险上升。CPO出现散户与机构反向交易，融资盘持续净流入推高股价，机构资金同步减仓兑现收益

持续关注：港股持续走弱，对A股互联网、消费板块形成情绪压制。港股IPO市场活跃，年初至今超60宗新股发行，超额认购推动股价短期上涨，但解禁后3-6个月可能回调4%-7%，港股通纳入可缓解抛压

持续关注：5月中国宏观经济数据弱于预期，对Q2 GDP构成下行风险，但中东局势缓和及政策沟通利好Q3环比改善。7月政治局会议或成为政策

微调窗口

持续关注：房地产板块估值处于历史低位，但基本面尚未出现明确拐点，需等待核心城市价格传导至全国。一线城市销售增速转负（-9%），若持续可能拖累全国市场信心

持续关注：AI需求激增导致内存价格结构性重置，不再遵循摩尔定律规律。到2027年，PC和智能手机将分别面临约15%和12%的DRAM短缺量，预计2026年PC出货量将同比下降10%以上，智能手机出货量下降约13%

持续关注：中国AI模型在成本效率方面的全球竞争优势，中国AI模型的训练成本仅为美国领先公司的不到10%，API平均定价低于同类美国模型80%以上，全球AI长期可触达市场（TAM）可能超过10万亿美元，中国模型有望凭借成本效益优势获取全球份额

持续关注：新能源汽车消费税政策出台预计将成为板块本轮下行中最后的一个大利空，静待政策落地。新能源汽车快速普及，大幅冲击了依托燃油车建立的排量税体系，原有计税标准不再适配行业现状，未来大概率摆脱单一排量模式，转向整备质量和价格等为核心的多元征税体系

连板与强势股

连板股

深桑达A：4板。半导体板块连板龙头。

盛龙股份：4板。有色金属板块连板龙头，稀土价格上涨带动。

光华科技：2板。PCB材料板块，铜箔细分龙头，CCL涨价带动PCB产业链全线走强。

诺德股份：2板。PCB材料板块，铜箔细分，连续涨停。

华正新材：2板。CCL/ABF载板细分龙头，CCL进入涨价剪刀差最大阶段，6月前依靠原材料库存保量，6月原料库存见底后价格狂飙。

宝鼎科技：2板。PCB材料板块，铜箔细分。

卓郎智能：2板。电子布细分龙头，玻璃纤维布价格持续上涨且供应紧张。

中材科技：2板。电子布细分，玻纤布供应紧张。

宏昌电子：2板。CCL/ABF载板细分。

风华高科：2板。MLCC/电容细分龙头，上午情绪模糊时主动强势为短期市场高度撑起强度，下午受30天200%异动压制主动开板。

海星股份：2板。MLCC/电容细分。

双星新材：2板。MLCC/电容细分，同时覆盖PCB材料铜箔。

金字火腿：2板。光通信板块。

旭光电子：2板。氮化铝涨停潮龙头，一字板，氮化铝产能扩产至1000吨/年。

三安光电：2板。光通信板块，同时覆盖功率半导体碳化硅。

厦门钨业：2板。有色金属板块，钨价上涨。

麦格米特：2板。AI电源板块，订单兑现窗口临近。

中国西电：2板。AI电力板块，SST固态变压器订单突破。

和胜股份：2板。液冷板块。

淳中科技：2板。液冷板块。

士兰微：2板。功率半导体板块，低估值国产IDM龙头，2026年业绩预计同比翻倍增长。

板块涨停潮

PCB材料板块涨停潮

铜箔细分：诺德股份、光华科技、双星新材、隆扬电子、东威科技CCL/ABF载板细分：华正新材、宏昌电子、生益科技、中化国际、东材科技电子布细分：卓郎智能、中材科技、宏和科技、东材科技、国际复材、中国巨石板块逻辑：CCL进入涨价剪刀差最大阶段，建滔积层板6月16日再发布涨价函，对所有FR-4、PP提价15%，此为建滔今年第五次提价，且此前提价幅度普遍为10%，这次15%涨价明显加速。目前CCL涨价已成为常态，主流厂商均积极向下游传导涨价，后续涨价频率/幅度有望全面超预期。CCL已全面进入卖方市场，上游CCL厂商议价能力极强。

光通信板块涨停潮

光模块/光器件细分：旭光电子、金字火腿、太辰光、长芯博创、胜科纳
米光纤细分：杭电股份、长盈通、亨通光电、长进光子、唯科科技
板块逻辑：台积电发布CoWoS玻璃基板开发计划，联合Ibiden、群创验证工艺，玻璃基板进入产业化验证阶段。磷化铟供不应求，全球供需缺口高达70%以上，光芯片供应链资源关键卡位。MPO三大猜想——价值迁移、格局集中、地位跃迁，MPO厂商有望升级为CSP直接供应商。

MLCC/电容板块涨停潮

宏达电子、海星股份、双星新材、昀冢科技、风华高科、江海股份、时代新材
板块逻辑：MLCC（风华高科）为短期情绪载体核心，光模块/CPO（太辰光、东山精密）为开盘强势标的。风华高科下午开板大概率受30天200%异动压制影响，部分资金选择先兑现，更多为短期筹码选择，其趋势结构不会被破坏。

AI电源板块涨停潮

麦格米特、爱博赛科、欧陆通、远东股份
板块逻辑：订单兑现窗口临近，继续聚焦业绩弹性最清晰的环节。近期麦格米特、欧陆通等AI电源标的涨幅较大，核心原因在于产业上游反馈相关公司备料订单明显增加，侧面验证海外AI电源需求景气度较高。AI电源板块正从前期"架构预期"和"主题演绎"，进入"备料验证—订单验证—业绩兑现"的新阶段。

功率半导体板块涨停潮

士兰微、科威尔、三安光电、斯达半导、华润微
板块逻辑：碳化硅SiC大涨，韩国将功率半导体提升至核心战略地位、AI电源提前等消息影响，海内外SiC标的普遍大涨。英飞凌、意法先后宣布7月起将开启第二轮涨价，缺货、交期拉长已频繁出现。日本半导体制造设备协会预测，日本产设备销售额本财年有望创历史新高，化合物半导体（SiC等）投资是主要驱动力。

有色金属板块涨停潮

盛龙股份、厦门钨业、盛和资源、长裕集团、中稀有色、翔鹭钨业
板块逻辑：稀土、钨、钼等有色金属价格持续上涨，下游新能源、半导体、军工需求旺盛。盛龙股份4板为连板龙头，厦门钨业2板跟随。

玻璃基板板块涨停潮

旗滨集团、彩虹股份、沃格光电、戈碧迦、帝尔激光、蓝思科技、凯盛科技板块逻辑：台积电发布CoWoS玻璃基板开发计划，玻璃基板进入产业化验证阶段。玻璃基板相比传统有机基板具备更优的热管理和信号传输性能，是下一代先进封装的核心材料。

锂电池板块涨停潮

亿纬锂能、先导智能、珠海冠宇、丰元股份、容百科技、石大胜华板块逻辑：亿纬锂能业绩预告大涨13.8%，市场修正对锂电方向的业绩预期，今天整个板块都不错。短期对于中报预增，可能有业绩兑现的方向，得高看一眼，或者耐心持有。

氮化铝涨停潮

旭光电子一字板，金戈新材、武汉凡谷、有研新材等涨停板块逻辑：旭光电子氮化铝产能扩产至1000吨/年，对应700万片产品，目前处于产能爬坡阶段。受市场需求爆发影响，现有500吨产能已无法满足下游采购需求，公司正筹备扩产至1000吨/年。氮化铝产品覆盖六大下游应用领域：光模块、HBM先进封装、MLCC/IGBT等功率半导体、军工/航天HTCC产品、新能源汽车/电网/光伏、导热胶填料粉。

深海油气板块

博迈科涨停、中集集团涨近5%板块逻辑：海峡重开这件事已经price in，股价前期已经调整完，位置极低，看空的人已经没有筹码，这种时刻反而是大力出拳的大好时机。同时，市场也逐渐认知到深海油气的核心矛盾是历史油气CAPEX不足，是供需缺口带来的深海油气CAPEX提升，绝不是油价。深海油气的交易逻辑，已从市场对海峡重开的恐惧情绪，转变为以基本面支撑、以订单兑现支撑的周期框架。股价演变路径会是：价值发现→价值回归→价值重估。

ETF关注

ETF名称	ETF代码	对应板块/主题	-----	-----	-----
半导体ETF鹏华	159813	半导体芯片、硅基量子芯片、AI大模型			
科创半导体设备ETF鹏华	589020				

半导体设备、晶圆传片设备、EFEM国产替代 || 科创芯片ETF鹏华 | 588920 | 科创板芯片设计、存储芯片、光芯片 || 科创芯片设计ETF鹏华 | 589170 | 芯片设计、AI算力芯片 || 科创AIETF鹏华 | 589090 | 人工智能、大模型、AI应用 || 科创创业人工智能ETF鹏华 | 588410 | AI、光通信、CPO/NPO、半导体 || 电信ETF鹏华 | 560690 | 通信、光通信、CPO、光纤 || 科创创业50ETF鹏华 | 159012 | 科创板、创业板龙头 || 创业板50ETF鹏华 | 159681 | 创业板50龙头、科技成长 || 云计算ETF鹏华 | 159739 | 云计算、数据中心、算力 || 消费电子ETF鹏华 | 159153 | 消费电子、MLCC、电容 || 化工ETF鹏华 | 159870 | 化工、氟化工、制冷剂、磷化铟 || 有色ETF鹏华 | 159880 | 有色金属、稀土、钨、钼 || 工业有色ETF鹏华 | 159162 | 工业有色金属、新能源金属 || 科创新能源ETF鹏华 | 588830 | 新能源、储能、锂电池 || 创业板新能源ETF鹏华 | 159261 | 新能源、光伏、锂电池 || 光伏ETF鹏华 | 159863 | 光伏、石英砂、玻璃 || 电池ETF鹏华 | 560410 | 锂电池、负极、铜箔、VC || 证券ETF鹏华 | 159993 | 券商、金融服务 || 证券保险ETF鹏华 | 515630 | 券商、保险、金融服务 || 金融科技ETF鹏华 | 563670 | 金融科技、支付、数字货币 || 银行ETF鹏华 | 512730 | 银行、高股息 |

板块ETF推荐逻辑

半导体芯片板块：我国攻克硅基量子芯片关键材料，实现丰度超99.99%的硅-28同位素的自主量产。国产大模型调用量连续两周超越海外，燧原科技科创板IPO获上市委会议通过。半导体设备配套零部件供应紧张，日本晶圆传片设备龙头RORZE针对EFEM等产品向国内设备龙头提出涨价，涨价幅度超过20%，国产替代进程加速。推荐ETF：半导体ETF鹏华（159813）、科创半导体设备ETF鹏华（589020）、科创芯片ETF鹏华（588920）、科创芯片设计ETF鹏华（589170）。

AI与算力板块：智谱预计GLM-5.2将助益本公司后续开放平台及API业务的调用量提升。国产大模型调用量连续两周超越海外。机构预计2027年光通信CPO与NPO共存，NPO需求上修至2000-3000万只。MPO量价齐升，硅光高密度集成技术推动通道数拓展，64芯MPO价值量高达1000美金。推荐ETF：科创AIETF鹏华（589090）、科创创业人工智能ETF鹏华（588410）、云计算ETF鹏华（159739）。

通信板块：机构预计2027年光通信CPO与NPO共存，NPO需求上修至2000-3000万只。MPO量价齐升，硅光高密度集成技术推动通道数拓展。台积电发布CoWoS玻璃基板开发计划，联合Ibiden、群创验证工艺，玻璃基板进入产业化验证阶段。磷化铟供不应求，重视三龙头组合（云南锗业、博杰股份、光智科技）。推荐ETF：电信ETF鹏华（560690）、科创创业人工智能ETF鹏华（588410）。

消费电子板块：MLCC超高容产能折损率达1:6，渠道库存降至1个月内，原厂调涨6%至50%。AI服务器电源管理芯片导入量产，英伟达提出800V DC架构，SiC、GaN功率元器件受益于SST技术。推荐ETF：消费电子ETF鹏华（159153）。

化工板块：氟化工二代制冷剂R22自4月初以来累计上涨5000元/吨。化工ETF鹏华连续两日的净申购份额位列深交所ETF榜首，合计净申购份额达15亿份。推荐ETF：化工ETF鹏华（159870）。

有色金属板块：矿产资源法实施条例于正式施行，将36种矿产列入国家战略性矿产资源目录。上半年全球铜矿缺口近50万吨。稀土、钨、钼等有色金属价格持续上涨。推荐ETF：有色ETF鹏华（159880）、工业有色ETF鹏华（159162）。

新能源板块：5月国内电池总产量192GWh，同比增长38%。负极与铜箔加工费上涨1000元/吨，VC价格反弹至13.75万元/吨。智利5月碳酸锂出口环比降40%，锂电池6月排产环比增长5%至6%。推荐ETF：科创新能源ETF鹏华（588830）、创业板新能源ETF鹏华（159261）、光伏ETF鹏华（159863）、电池ETF鹏华（560410）。

金融板块：2026陆家嘴金融论坛将于6月17日至18日召开。证券、保险、金融科技、银行等相关标的有望受益。推荐ETF：证券ETF鹏华（159993）、证券保险ETF鹏华（515630）、金融科技ETF鹏华（563670）、银行ETF鹏华（512730）。

海外财报速览

今日无重大海外财报披露。

风险提示

风险提示

本文件汇总了2026年6月15日当天各行业研报/帖子中提及的核心风险因素与警示信号，涵盖宏观、科技、周期、消费等多维度风险，帮助投资者识别当前市场的主要隐患与潜在扰动源。

核心催化1：地缘政治反复与宏观流动性逆风

美伊谅解备忘录将于19日在瑞士签署，但协议属于"休战性协议"而非完整性协议，双方对结果表述各异，后续谈判复杂艰难，不排除重现"战和循环"。以色列对协议核心内容不满（未涉及弹道导弹和核问题），可能游说美方提出苛刻条件。中金海外指出，6月存在多个流动性逆风：央行回笼资金、欧央行与日央行加息、美联储新主席沃什"首秀"、巨型IPO上市"抽水"。全球央行进入紧缩拐点，日本加息与套息交易影响规模不小。华西海外策略指出，美股科技股估值偏高（费城半导体PE45.72、纳斯达克PE39.08、标普500席勒PE41.43），中期回调压力较大；日经225估值偏高（PB2.74），中期存在较大回调压力；韩国科技类资产存在泡沫尚未消化充分。

核心催化2：AI产业链拥挤度与成本传导风险

高盛基础指出AI相关板块面临两股竞争力量：更广泛采用和计算需求上升 vs Token通缩、变现担忧及股票供给增加，后者正获得更多关注。预计下半年仍将出现大规模发行，超大规模云服务商融资需求引发市场关注。CITI指出Token效率提升虽能降低成本，但前沿模型训练/推理成本持续上升，可能挤压中小企业利润空间；开源模型加速创新但可能削弱商业公司竞争壁垒；递归自我改进能力可能引发AI安全担忧和监管变化。存储板块方面，下游已出现内存配置降级（从128GB降至64/96GB），证明客户不会无条件接受高价内存产品；若KV缓存压缩、内存池化等技术快速落地，将下调HBM/DRAM/eSSD的单位需求；2027年末新增晶圆产能投放可能使价值重估回归周期交易逻辑。大型科技企业2026年累计发债1590亿美元，全球AI相关债券发行预期达5700亿美元，利率与信用利差成为影响AI资本开支估值的重要变量。

核心催化3：行业细分风险——涨价天花板与供给释放

- 磷化铟/光芯片：IQE与Tower协议虽是战略利好，但800V DC转型尚处早期，技术路线成熟度可能不及预期；NVIDIA有意推动多供应商策略，电源管理芯片市场竞争将加剧；磷化铟国产替代壁垒高（大尺寸工艺门槛高、认证周期长）
- MLCC：目前涨价剧本仅推进到约20%分位，原厂联合坐庄扩产（烧结炉）仍按死，后续涨价节奏存在不确定性；AI服务器MLCC用量虽大，但价格持续走高后下游可能降配
- 存储/HBM：长期协议锁定供应但不锁定远期价格；HBM4良率、键合效率、散热效果、测试表现不及预期将转化为交付风险；美光年内涨幅215%，存储板块交易拥挤度持续上升，韩国存储相关资产隐含波动率从32%扩至58%
- 液冷：高端设备被日德垄断且基本无产能，不存在短期过剩但也意味着供给弹性极低；国产设备精度仍有差距
- 模拟半导体：汽车和工业市场复苏仍存不确定性；800V DC转型技术路线和成熟度可能不及预期；中国作为重要终端市场，需求波动或贸易摩擦可能冲击业绩
- 锂电：价格竞争可能超预期；电池扩产审批收紧虽优化中期供需，但短期产能释放节奏不确定
- 小金属（稀土/钨/锡/钼）：价格波动风险、供给超预期释放；流动性变化对战略金属更多影响估值而非基本面
- 化工：多数化工品已接近或回到冲突前水平，海峡开放后成本回落不一定带来系统性补跌，但也不必然带来利润改善
- 煤炭：山西安监力度超预期但供给收缩持续性需验证；复航交易更多是情绪层面短期扰动
- 油运：地缘问题反复可能导致运价波动加剧；3-5年后老龄VLCC拆解节奏将影响供需平衡
- 航空：油价上涨风险、汇率波动风险、宏观经济下行风险仍在
- 军工：部分装备需求释放低于市场预期；装备价格压力影响部分企业盈利水平
- 港股IPO：未来12个月约2740亿美元锁定期股份解禁，历史数据解禁后3个月股价中位数下跌4%，6个月下跌7%

核心催化4：个股与板块特别风险提示

- CPO板块：高盛指出CPO板块分歧加剧，多空双向博弈、交易分化，切勿无脑追高；招商通信指出CPO延期但NPO确定性走强，两条路线共存，需精选
- 创业板ETF富国：尾盘117万元急拉涨停，溢价率14.18%，疑似交易员操作失误，明日紧急停牌，风险提示公告已发
- 华创宏观：警惕另外两个"风暴眼"，让加息的子弹飞一会儿——美联储加息预期虽弱化但并未消除
- 摩根士丹利中国情绪：全球跨国公司对中国情绪指数降至33，"劳工"和"多极影响"情绪降幅最大，房地产、金融和IT行业情绪降幅最大
- 花旗中国互联网路演：投资者对中国互联网情绪异常低迷，几乎所有公司面临"估值陷阱"——低PE但缺乏明确向上驱动因素；私营企业创新空间受"总盈利管控"抑制担忧；算力能否支撑AI需求存疑
- 消费板块：4-5月大部分公司零售流水承压，内需数据最差的一般是Q2，7-8月或有阶段性复苏但不确定性高
- 机器人：特斯拉机器人量产临近但进度存在不确定性；人形机器人产业链进展可能不及预期

行业趋势

当前市场风险呈现"三层叠加"特征：第一层是地缘政治反复风险（美伊协议不稳定性、以色列阻力、霍尔木兹海峡通航节奏不确定），第二层是宏观流动性收紧风险（全球央行紧缩拐点、巨型IPO抽水、利率高位），第三层是AI产业链内部结构风险（交易拥挤度上升、成本传导倒逼下游降配、Token通缩与变现担忧）。三层风险共振时，市场波动将显著放大，尤其在杠杆ETF（韩国已达400亿美元、年初至今增长380%）和期权市场（隐含波动率飙升）的放大器效应下，短期急调可能性不容忽视。但需注意：拥挤不改变趋势方向，只会放大波动，单纯流动性导致的波动反而是健康的调整，核心策略应是"买阴卖阳"、精选业绩确定性高的标的。

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。