

思维纪要社 2026-06-21 每日汇总

总帖子数335条 | 有效帖子230条 | 总字数19872 | 阅读时间预估49分钟

核心事件

日本东曹断供高端氧化锆粉体，全球70%高端齿科锆材供给空缺，氧化锆产业链全线暴动。爱迪特、东方锆业一字板封死，下游补涨窗口打开。

氧化钇作为氧化锆唯一刚需稳定剂，无替代材料，全球93%以上氧化钇产能集中在中国。受稀土管制影响，海外氧化钇价格已暴涨十倍以上，日本东曹、第一稀元素化学等全球龙头产量大幅下降。

CCL行业2026年初至今已经历4-5轮提价，累计涨幅超50%，FR4标准版价格从年初150-160元上涨至200元以上。当前全产业链处于满产满销状态，客户订单已排至2027年年底。涨价趋势预计持续至2027年下半年上游产能释放后才会平稳。

藤仓将DCI互联光缆涨价30%，同时上调2027财年归母净利润指引46.8%。康宁面临类似供应紧张局面，涨价预期强烈。长飞光纤北美交付价格由年初10美金涨至15美金，业绩弹性最大。

HVLP铜箔三代、四代产品缺口比例约40-45%，国内能够量产这类产品的企业数量很少，客户端验证周期至少一年半，短期内将持续紧缺。

半导体设备零部件全线进入紧缺涨价周期，日本传片龙头RORZE已对国内设备厂正式涨价，全球产能彻底打满。高端EFEM基本被日韩垄断，国产化率极低，断供风险显著。

美联储6月议息会议维持利率不变，新任主席沃什首秀表态偏鹰，删除前瞻指引。市场定价年内不降息且10月可能加息25bp，需关注后续PCE数据对波动率的影响。

宏观策略

此轮AI行情是由庞大基础设施投资驱动的"瓶颈交易"，更像2006-07年而非互联网泡沫，加息不会是行情终点。硬件端存储、光通信、半导体设备龙头优异，平台和应用旗手偏弱。亚太供需驱动而非估值驱动，KOSPI5

0涨160%、日经225涨42%跑赢美股，但PE仅10-22倍。国内电容、玻纤、铜箔、碳化硅等品种从周期股转为PEG甚至PS估值。

AI与非AI的K型分化全球成立。年初至今AI相对非AI超额收益韩国157%、中国143%、日本134%、美国96%；但AI/非AI市盈率比值美国仅1.48倍、日韩1.45/1.27倍，A股高达9.8倍——韩日是"盈利暴增、估值还便宜"属健康，A股上涨中估值扩张占比最高。

强势美元叠加ETF净赎回，压制A股非AI周期板块。近7000亿美元AI投资由北美私人部门落地，美元重新走强。6月15-18日汇金持有的4只沪深300ETF净赎回422亿元，流动性问题导致A股工业制造业绩上修但股价趋同且弱于海外。

美联储新任主席沃什首秀打破前瞻指引、拒绝提交利率预测，市场定价年内不降息且10月加息25bp。加息对成长股与周期股影响路径差异较大：1999年加息后7个月纳指见顶，而2004年加息后38个月牛市才结束。巨额投资推动的瓶颈交易，加息初期很难直接压估值。

AI行情存续核心指标在于Hyperscalers的资本开支。市场对CSP 2026年Capex预期7500亿(+74%)，2027年9000亿(+22%)。过去两年年初Capex预期增速比终值差3倍左右，不宜用当前预期线性外推。本质上Capex节奏由投资回报率决定，而ROI取决于大模型ARR。Anthropic年化收入5月突破470亿美元，OpenAI的Codex周活跃用户从200万增至400万。

当前A股科技板块处于新一轮拥挤交易早期阶段。融资余额2.85万亿元，占流通市值5.3%，大幅低于2015年9.6%历史最高值。公募在电子、通信、计算机等赛道超配比例仅9.9%，远低于2019年消费板块22.8%持仓峰值。大科技板块成交占比从47.3%回落至45.7%，虽处高位但未抵极端过热区间。

共识行情所处阶段符合中后段特征：强弱行业收益差表明超额显著，行业轮动速度震荡停滞，五强交易集中度未现向下拐点，五强估值溢价增速略有放缓，符合共识行情中后段指标特征，共识松动指针不足，建议右侧交易。

非AI板块转机需要自身叙事出现积极变化，可能来自海峡通航后油价回落压低通胀预期，或全球非AI工业生产同步恢复。配置坚持AI+能化：AI端看好低拥挤度存储、燃气轮机、柴油发电机组及半导体设备材料；能化端电新看好电解液及添加剂、隔膜，化工看好成本下探空间大、低估值的制冷剂、磷化工、氨纶、染料、大炼化，有色推荐算力金属锡、铜及AI小金

属钨；此外增配低估值券商。

港美股海外

Oracle FY26Q4财报云业务收入高增，AI基建合同与交付容量持续扩张。数通光连接持续景气，康宁获AWS 10亿美金长协，中天科技中标国内15亿元MPO订单。

藤仓将DCI互联光缆涨价30%，同时上调2027财年归母净利润指引46.8%。康宁面临供应紧张，宣布专供NV的扩产计划，涨价预期强烈。长飞光纤北美交付价格由年初10美金涨至15美金，涨价弹性最大。

OpenAI据报最快下周推出GPT-5.6，涵盖mini、standard及pro版，预期在推理、编码和长上下文理解方面有重大改进，最大上下文长度或由100万tokens扩至150万tokens。

智谱发布GLM-5.2并开源，在Code Arena评估系统中排名全球第二、开源模型第一，代码能力进入全球第一梯队。微软正考虑将DeepSeek V4微调版本引入Copilot Cwork，作为OpenAI和Anthropic模型的低成本替代选项。

Anthropic旗下Fable 5和Mythos 5被美列入出口管制范围，国产AI模型、芯片、制造、应用将举国建立新的产业体系。6月18日商务部等8部门发布17项措施，方向包括AI商品消费、服务消费、商业创新和推广应用。

Mythos 5总参数规模走向10T，相比Opus 4.8提升约5倍，采用大MOE架构，专家数量到约256个，推理激活参数约500B-1T。大MOE模型推动AI组网走向rack间scale up，NVL 576/1152网络中GPU:OE比例将达1:40。

美国副总统万斯表示美伊之间取得重大进展，见证了历史性会议，伊朗应放弃核野心。特朗普致力于实现全面地区停火，预计未来中东局势将显著改变。

高盛发布2026年世界杯小组赛预测模型，截至6月20日美国队已锁定D组头名出线，巴西、德国、法国等强队均位列小组第一。

海外MLCC日韩原厂当前市值隐含30%涨价预期，若到明年涨价一倍，村田上涨空间61%、太阳诱电188%、TDK电子41%。

Google面临两位重要人才流失：Gemini co-lead Noam Shazeer离职去OpenAI，AlphaFold co-creator John Jumper去Anthropic。Gemini 3.5 Pro发布延迟，利好OpenAI和Anthropic上市叙事。

机构观点

【东吴电新】三祥新材：锆业务板块量价齐升，氧化锆弹性空间巨大。受益于日本断供影响，传统锆板块量价齐升，2026年预计贡献1-1.5亿利润。核级海绵锆已量产突破，2026年有望出货一级品500-600吨，贡献超1亿利润。氧化锆规划140吨产线，8月份投产，若按照保守单吨1000万价格，2027年有望贡献5亿利润，2030年有望贡献15亿利润。

【东吴电新】亿纬锂能：未来2-3年供不应求，北美客户需求高增。成立AIDC专门事业部，6.9MWh系统已通过认证。大方形开启优势周期，叠片相比卷绕能量密度高8%。大圆柱迎来放量期，宝马第六代技术均使用大圆柱方案。预计2026年归母净利润75亿，对应PE 19倍，2027年归母净利润100亿，对应PE 14倍，给予2027年20x估值，对应目标市值2000亿。

【广发机械】专用设备：坚定看好光&半导体&玻璃基板。光设备：东山精密子公司索尔思光电扩建项目总投资12亿美元；2027年NPO出货上修至2-3kw，2028年预计数倍增长。半导体设备：多家券商将全球半导体设备市场上修至2500亿美元量级，中国市场规模预计达5000亿级别。玻璃基板：台积电正式宣布与Ibiden及群创合作开发玻璃核心载板，未来半年到一年会有不断催化。

【东北计算机】CCL涨价频率提速，H1业绩确定性伴随加强。相应上游树脂、硅微粉、PCB棒材预期差加强。铜箔、电子布确定性加强。藤仓大幅上调业绩预期，H1光纤业绩确定性。尼吉康铝电解电容涨价，关注电容通胀开始。

【长江通信】Oracle云订单饱满，数通光互联建设加速。康宁获AWS 10亿美金长协，中天科技中标国内15亿元MPO订单。国家数据局等多部门推进高质量数据集、数据基础设施和算力中心建设。

【华泰计算机】GLM-5.2晋级"御三家", 模型开源与性价比将成为核心竞争要素。Coding能力是模型性能核心, 也是最具规模和成熟度的AI商业化赛道。Anthropic年化收入突破470亿美元, OpenAI的Codex周活跃用户从200万增至400万。

【国金金属】磷化铟出口或再迎收缩。中国海关正加强对铟出口审查力度, 欧洲买家被要求披露终端用户信息, 北美买家审批时间从当日办结延长至数天。铟供给导致的磷化铟短缺或将进一步强化, 国内磷化铟国产替代有望进一步受益。

【天风电新】CCL观点更新: 目前CCL不含税235元, 到年底300元, 大概率再涨两轮。成本假设电子布年底10元/m, CCL成本174元, 上游完全自供成本97元。所有CCL仍有翻倍空间, 推荐港股建滔系列, A股华正新材、金安国纪、宝鼎科技。

【中泰机械】周度核心标的: 汇成真空(玻璃基板设备, PVD设备价值量占整线40%); 优利德(1.6T采样示波器, 市值展望400亿); 联讯仪器(光模块测试仪器一哥, 27年至少50亿利润, 市值看4000亿); 帝尔激光(TGV激光通孔核心设备); 锦华新材(光刻胶清洗剂龙头, 年内5000吨产能扩产); 华兴原创(收购武汉普赛斯, 1.6T高速误码仪技术领先); 北特科技(量产大幕起, 身体丝杠+微型丝杠asp 1.6w+); 一拖股份(粮价上涨, 内需明确往上)。

【国盛计算机臻选】旭光电子: 高压电力装备筑底, 核聚变与氮化铝打开业绩弹性。电子材料: 氮化铝为AI时代散热基座, 已实现"粉体—基板—结构件—HTCC"全链条自主量产, 产能国内首位、全球前列。电力设备: 真空灭弧室基本盘稳固, 核聚变打开第二成长空间。军工: 精密结构件客户与产能双突破。

值得关注

氧化锆全线爆发, 爱迪特+东方锆业一字封板。建议关注补涨标的: 龙佰集团(东方锆业控股股东, 自有一万吨氧化锆产能)、天元股份(子公司使用95钇稳定氧化锆珠作为研磨耗材)、奥瑞德(定增布局纳米氧化锆陶瓷部件产业化)、西陇科学(氧化锆上游核心前驱体正丙醇锆量产)。

三祥新材：锆业务板块量价齐升，氧化锆弹性空间巨大。全球电熔氧化锆龙头，传统业务受益于日本东曹断供影响，2026年预计贡献1-1.5亿利润。氧化锆规划140吨产线，8月份投产，27年有望出货突破50吨，若保守按照单吨1000万价格，27年有望贡献5亿利润。

MPO业务提速超预期。行业缺货加剧，交货周期拉长到60+天，量价齐升。16芯400+元/条，32芯是16芯3倍以上价值量1200+元/条。Meta大批量订单27年200+w条，Google大批量，AWS验证接触中。长芯博创26/27年业绩预期15/48亿，先看1200亿市值。

瑞华泰：高端PI材料国产突破第一家。存储领域26年PI需求超4000t，27年5000-6000t；光模块领域26年需求500-700t，27-28年2000t以上。海外厂家扩产意愿不足，27-28年高端产品供需缺口扩大至千吨以上。公司嘉兴产线1600t投产，深汕项目27年8月建成。

中船特气/中巨芯：六氟化钨高景气，唯二两家目前能进存储厂/能涨价。六氟化钨供需缺口3年内持续扩大，下游成本占比低，日本7月断供后价格高弹性。

富信科技：microTEC国产替代第一家。已批量出货400g/800g microTEC产品，1.6T小量出货，国内头部厂家验证中。

士兰微：国内功率IDM龙头，Q2业绩将明确兑现。Q1淡季增速近20%，Q2白电、光储集中放量。碳化硅月出货3000-4000片，年底目标8000片。AI算力业务单月营收持续翻倍增长。当前600多亿市值，PB仅为5，估值显著低估。

兴森科技：载板大周期，涨价+结构性升级双击。国产算力带动载板结构转移，产线稼动率提升后经营杠杆弹性大。台湾载板企业长协25Q3-26Q2到期，国产载板公司承接新系列国产算力产品需求，将成为盈利重大转折点。以PB端估值看兴森载板业务，13-15xPB估值有望贡献明显市值弹性。

商业航天击球时刻已到。长征系列进入高频次发射阶段，运力规模逐步提升。火箭降本路径：一阶导大运力→二阶导可回收。板块调整已2月有余，低位+筹码干净+中美超强共振+7月重点型号发射，当下绝佳击球时刻。推荐飞沃科技、美新科技、昊志机电、斯瑞新材、西部材料、信维通信、蓝思科技、迈为股份。

消费级3D打印618战报：赛道高景气增长。拓竹618蝉联销冠，3D打印类目销量与销售额双第一，耗材线上销量同比+198%。创想三维京东618交易额同比增长近100%，打破消费级3D打印千元价格门槛。

各行业板块

煤炭

核心催化

- 水泥价格多地尝试推涨，但受中考、降雨等淡季因素需求回暖偏弱
- 煤炭成本持续高位，水泥企业经营压力大
- 山西臭氧管控措施影响，水泥企业6月全停、7月仅能开10天

核心标的及逻辑

- 水泥：冀中南地区计划推涨水泥和熟料价格20元/吨
- 湖北地区：水泥价格上调30元/吨陆续落实，P.O42.5散出厂价200-210元/吨
- 西藏地区：重点工程项目拉动，主导企业出货基本满产满销

行业趋势

- 价格走势：全国水泥市场价格环比回落0.2%，多地尝试推涨但落实有压力
-
- 需求端：下游需求回暖力度偏弱，国内重点区域水泥企业出货率仅44.7%
- 成本端：煤炭等原燃材料价格居高不下，企业经营压力较大
-
- 区域分化：华北尝试推涨，山东价格下调，湖北涨价落实，新疆大幅下调

石油石化

核心催化

- 美伊签署谅解备忘录，霍尔木兹海峡逐步重新开放，地缘政治风险缓和

- 全球原油库存接近历史低点，油价仍面临上行风险
- 布伦特原油价格预测下调：2026Q4从90降至80美元，2027年均价从80降至75美元

核心标的及逻辑

- 中国海洋石油 (0883.HK)：南向资金净卖出，但基本面稳健
- 油气运输受中东冲突影响，波斯湾地区运量暴跌约90%，亚洲水域下降约40%

行业趋势

- 供给端：中东局势影响下全球油气运输量较战前水平下降约17%
- 需求端：AI相关贸易已占全球贸易增长80%，AI设备贸易规模超过油气贸易
- 策略层面：高盛下调能源至平配，油价预期下调叠加亚洲央行普遍偏鹰
- 地缘政治：伊朗军方一度宣布关闭霍尔木兹海峡，但美伊达成协议后海峡逐步重新开放

有色金属

核心催化

- CCL涨价凶猛，累计涨幅超50%：2026年初至今CCL已经历4-5轮提价，FR8标准版从150-160元涨至200元以上，累计涨幅超50%，已超越2020年整体涨幅。下半年旺季来临，涨幅预计高于上半年，卖方市场格局明确，订单排至2027年年底。
- HVLP铜箔严重紧缺，涨价在即：高端铜箔仅2-3家可量产1-4代产品，供给持续不足；日方设备（三村）产能被头部铜箔厂包圆，中小厂商被迫转向国产设备。铜箔环节正成为AI PCB产业链涨价最凶猛、利润留存最大的环节之一。
- 日本东曹断供氧化钇，陶瓷产业链共振涨价：稀土氧化钇出口管制导致日本东曹齿科氧化锆产线全面停产，氧化钇价格暴涨十倍以上。氮化铝陶瓷基板全球供应大幅收缩，京瓷减产30%，订单排至2028年，国内国瓷材料、旭光电子等有望承接转移份额。

- 钨出口管制催生最强"对日替代"涨价品种：中国对日钨出口已接近断崖式下滑，住友证实7月1日起停售部分标准品，三菱综合材料6月起将含钨超硬材料提价3倍。六氟化钨、PCB钨棒等全链条面临供给冲击，国产替代窗口大开。

- 电子布紧俏，价格接近翻番：low DK玻璃布处产能从低端向高端调整阶段，7628型号低端玻璃布从3元/米涨至7-8元/米，价格接近翻倍；第二代low DK玻璃布最为紧缺，国产设备正加速突破。

核心标的及逻辑

- 铜冠：HVLP4量产最领先，HVLP5送样中，良率持续提升，月产能领先同业，铜箔环节龙一，受益AI铜箔涨价+国产替代双重逻辑。

- 海亮股份：HVLP铜箔潜在市值空间大，PCB铜箔重估，明年40亿+利润目标，至少800-1000亿市值。

- 中国巨石/中材科技：电子布涨价+差异化拉大，低端玻璃布价格翻倍，高端Low DK电子布景气持续。

- 国瓷材料：MLCC陶瓷粉+稀土氧化锆双逻辑共振，东曹断供后齿科氧化锆粉涨价+份额提升，股价再创新高。

- 旭光电子：氮化铝粉体全产业链量产龙头，500吨粉体+400万片基板+5000件结构件产能均居国内首位，全球前列，受益AI散热需求爆发。

- 中钨高新：钨矿+PCB棒材+钴针龙头，3座矿山注入资源倍增，对日替代+AI需求高端棒材，目标市值3500亿。

行业趋势

AI服务器产业链上游材料全面进入涨价通道，供需缺口驱动CCL、铜箔、电子布、陶瓷、钨等细分品种价格持续上扬。日本关键材料断供加速国产替代进程，国内头部企业在高端产品认证和产能爬坡中占据先发优势，景气周期预计持续至2027年下半年。

基础化工

核心催化

- 化工品港口库存降至历史低位，进入被动去库尾声、主动补库前夜
- 多个细分品种开启涨价周期：氧化锆、MLCC、电阻、VC、石墨化
- 日本东曹断供高端氧化锆粉体，全球70%高端齿科锆材供给空缺

核心标的及逻辑

- 氧化锆产业链：东方锆业（一字涨停）、龙佰集团（控股股东）、爱迪特
- 东岳集团：R22涨幅40%、PTFE涨幅28%，PTFE正交背板切入NV-Rubin供应链，2027年需求4000-5000吨，公司为唯一供应商
- 制冷剂：配额约束下竞争格局优化，淡季不跌反涨
- VC添加剂：供给硬缺口，价格进入上涨通道，推荐华盛、孚日、海科、富祥
- 石墨化：产能完全打满，Q3旺季新一轮涨价启动

行业趋势

- 库存周期：华东港口液体库存123.39万吨（环比-6.5%），固体库存145.47万吨（环比-3.8%）
- 涨价传导：厚声（全球第二大晶片电阻厂）上调电阻报价20-30%，国内电阻第一大厂跟进涨价
- MLCC：低端普品料号库存大量归零，预计7月后货源彻底归边，日韩大厂7月涨价幅度最高40%
- 国产替代：海外化工品产能紧缺、交付周期拉长，国产替代加速

建筑材料

核心催化

- 电子布（AI材料）：量价齐升行情明确，旺季缺口加剧：7628电子布价格从年初3元/米翻倍至7-8元/米（本周报价7.3-7.5元/米）；低介电一代布均价27元/米，米毛利19元，单米净利15元以上。光远新材26Q1净利率41%，26年全年预测中性31亿利润、乐观38亿。1-5月出口数据验证需求爆发，广东→美国MPO光缆出口同比+99%。普通电子布7月涨价预期升温。

- 光远新材招股书发布，AI电子布盈利爆发获验证：公司低介电电子布销量26Q1达1258万米，斗山、台光等全球龙头客户占比60%+；二代/cte布在关键发货放量节点。嘉兴+深汕双基地扩产，特种布总产能将达8466万米。一步池窑法工艺成熟，净利率远高于可比同行，是国内AI电子布景气度的最强验证。
- 水泥：淡季价格震荡，区域分化加剧：全国出货率仅44.7%，需求回暖力度偏弱。多地尝试推涨（湖北+30元/吨落实中），但受中高考+降雨+终端疲软压制；山东-10~20元/吨补跌，新疆累计降50-180元/吨。山西受臭氧管控6月全停+7月仅开10天，供给端主动收缩有望小幅推涨。底部竞争格局出清中，核心龙头享受高股息+低PB安全边际。
- 浮法玻璃：库存僵持，淡季冷修预期加强：均价1114元/吨，周跌6元；三条产线集中引板，库存36.78天高位，淡季需求无改善，供给压力不减。廊坊金彪600T/D冷修缓解部分压力。短期价格低位运行，底部关注信义玻璃（H股，高股息）或旗滨集团（浮法+光伏+TCO多赛道）。
- 玻纤：粗纱平淡、电子布持续景气分化：粗纱需求受化工品高价压制，整体产销一般；电子纱/电子布成交良好，头部池窑厂产品结构持续向高端调整。中国巨石、中材科技（国际复材）差异化布局高端风电/汽车轻量化/AI电子布，景气逻辑需重新审视——AI材料占比提升正改变传统周期属性。

核心标的及逻辑

- 光远新材：电子布龙头，池窑法成本最优，AI客户结构最优（台光/斗山/松下），Q1净利率41%，26年预测利润23-38亿
- 中国巨石/中材科技：玻纤行业龙头，电子布布局领先，高端差异化需求结构改善传统周期属性
- 国际复材：低介电电子布规模化供应，二代布/cte布研发进展快，受益AI电子布需求放量
- 宏和科技：高端电子布用cte（低膨胀系数）材料稀缺供应商，AI高端布放量节点受益
- 信义玻璃（0868.HK）：浮法底部盈利最优+高股息+强现金流，安全边际最高
- 华新水泥/海螺水泥：水泥区域龙头，高股息+供给侧协同，中期底部修复机会

行业趋势

建筑材料内部呈现"AI电子布景气"与"传统建材淡季"两条平行线。水泥/浮法玻璃处于传统淡季，供需双弱，行情以防御性为主，龙头高股息+低PB提供安全垫。电子布赛道由AI需求结构性驱动，供需缺口短期无法弥合，涨价趋势延续至2027年，量利齐升是核心选股方向。传统建材与AI材料的"认知差"正在收窄，需分开审视。

建筑装饰

核心催化

- 电子布和玻璃基板持续涨价，建材科技股行情扩散
- "十五五"城市更新规划发布，管网改造为最有增长潜力方向
- 中东缓和背景下，中国化学受益于电子化学品行情扩散

核心标的及逻辑

- 建材科技股：中国巨石、中材科技（玻纤龙头，电子布紧俏）
- 钢结构：鸿路钢构（PPI增幅扩大，二季度量利齐升）、精工钢构
- 核电模块化：利柏特（转债强赎影响消除，订单端逻辑待兑现）
- 高股息红利：四川路桥、江河集团（业绩释放能力强+高股息率）
- 玻璃基板：旗滨集团、金晶科技（后续事件催化较多）

行业趋势

- 地产数据：1-5月房地产开发投资同比-16.2%，新开工面积同比-22.6%，仍在寻底
- 基建投资：1-5月广义基建投资同比+0.75%，专项债发行放缓，资金投放节奏放缓
- 水泥产量：1-5月水泥产量5.9亿吨，同比-8.6%，实际工作量承压
- 建材板块：建材指数周涨12.04%，电子布和玻璃基板为行情主力

电力设备

核心催化

- AIDC电力缺口：市场严重低估28-30年缺电程度，缺电板块被错杀：以28年谷歌+英伟达+ASIC芯片出货量及单卡功耗提升测算，考虑PUE+冗余，28年全球AI数据中心电力需求达140GW+，缺口持续扩大。高温合金叶片产能是限制海外燃机扩产核心约束，全球燃气轮机供给极度紧张延续至2030年。高盛将潍柴动力切换分部估值（SoTP），A股目标价48元，SOFC业务期权价值基本未被定价。美股GEV、卡特彼勒等创历史新高，A股电力设备板块仍在底部。

- 锂电：中游材料涨价凶猛，磷酸铁锂价格翻倍：碳酸锂+磷酸铁同步涨价，磷酸铁锂从年初1万元/吨涨至2.5万元+/吨（翻倍+），需求依然旺盛，新能源+储能出口是核心驱动力。上游VC（电解液添加剂）零库存，价格有望跳涨。亿纬锂能28年收入目标2000亿，北美客户27年需求50GWh、29年需求100GWh；宁德时代钠离子+凝聚态电池新产品周期启动，大摩上调目标价至815港元（+17%）。

- 液冷：Q2先看出业绩的代工链，Q3 TIER1批量出货共振：冰轮环境6月订单爆单，北美客户进展超预期，年底北美产能扩至25亿元（较原目标大幅上修），远期目标100亿。金富科技Q2首家兑现液冷业绩，DIMM液冷板+光模块冷板增量客户富士康/台达；五洋自控拟收购柯斯宇，Switch tray液冷系统（NV联合开发）价值量8-9万元/柜，27年预计6亿+净利润。

- 储能：大型储能+工商业储能放量，思格新能27年剑指300亿收入：26年预计收入200亿+（户用155亿/工商业30亿/大储15亿），27年现有产品即可达300亿（+50%），当前估值仅11倍。阳台移动储能/工商储柜式新品/地面电站SST样机（26年底）等多增量点接力。阳光电源为板块首选，Citi/高盛均给予买入评级。

- SiC功率半导体：全球战略地位提升，衬底市场30年看20倍空间：韩国将SiC定义为“堪比存储芯片的核心战略产业”，三星8寸SiC产线重启；英特尔CEO陈立武明确布局GaN/SiC/InP；台积电12英寸SiC中介层今年交付明年翻倍。衬底市场25年85亿元→30年2000亿元。天岳先进（衬底）、士兰微（SiC器件，年底月出货目标8000片）为核心受益。

核心标的及逻辑

- 潍柴动力：AIDC电源首选，RICE+SOFC双线布局，大摩SoTP估值A股48元（当前31.2元），SOFC期权价值基本未被定价

- 阳光电源：储能逆变器龙头，Citi/高盛一致看好，储能需求全球扩张，目标价200元
- 亿纬锂能：大型储能电芯放量，叠片路线优势显著（702Ah匹配6.9MWh系统），28年收入目标2000亿
- 宁德时代：钠离子+凝聚态电池新产品周期，摩根士丹利Top Pick，目标价815港元
- 思格新能：储能逆变器新星，27年剑指300亿收入，当前仅11倍PE，超预期概率大
- 金富科技/五洋自控：液冷代工链核心受益，Q2先出利润，Q3 TIER1批量出货共振
- 天岳先进/士兰微：SiC衬底和器件双龙头，受益全球SiC战略地位提升
- 冰轮环境：一次侧液冷龙头，北美产能大超预期，6月订单创历史新高
- 杰瑞股份：燃气轮机AIDC供电Tier1供应商，涨价逻辑，稀缺性突出

行业趋势

电力设备正经历从"传统电网设备"向"AI基础设施命脉"的价值重估。核心矛盾是AI算力功耗激增与电力供给不足的结构缺口，这条线索贯穿通信（光互联）、电力（发电/储能/液冷）、功率半导体（SiC/GaN）三大方向，形成"卖方市场"最密集的板块集群。储能/液冷/Q2先看出业绩的代工链是近期重点，电力缺口主逻辑在28-30年才能充分兑现，当前估值有安全边际+催化剂密集。

机械设备

核心催化

- 半导体零部件超级紧缺：EFEM涨价+断供风险双催化：日本RORZE已对国内设备厂正式涨价，全球产能打满，Q3存在断供风险。高端EFEM基本被日韩垄断，国产化率极低，是实打实的卡脖子环节。28年国内EFEM+晶圆传片设备市场规模直奔百亿，新松机器人国内EFEM份额第一。
- 日本住友7月停供：PCB高端棒材国产替代加速：日本住友计划7月1日起停售部分标准品，住友在高端棒材（市占率33-45%）领域占垄断地位，35倍+长径比高端棒材依赖进口。国产棒材厂商认证加速，鼎泰钨棒材

核心供应商中钨高新直接受益。

- 台积电+Intel双催化：玻璃基板进入产业化验证阶段：台积电发布玻璃基板开发计划（CoPoS），Intel CEO陈立武加码投资玻璃基板+先进封装EMIB+新材料。玻璃核心层（Glass Core）路线已收敛，ABF-GCP是另一重点，帝尔激光TGV激光通孔为铲子股首选。

- 全球半导体设备大扩产：28年中国市场有望达千亿美元级：海力士、AMAT、KLA等上下游龙头均乐观指引全球未来几年大扩产，外资大幅上调全球半导体设备市场规模27/28年达2000/2500亿美元。A股半导体设备主升行情确立，长川、强一等业绩弹性显著。

- 潍柴动力获高盛大幅上调目标价：RICE+SOFC被重新定价：高盛将估值方法切换为SoTP（分部分估值），AIDC发电业务被显著低估。H股目标价从46港元上调至56港元，A股从42元上调至48元。RICE订单能见度25个月，SOFC业务期权价值几乎未被定价。

核心标的及逻辑

- 长川科技：半导体测试设备龙头，弹性最大品类，受益存储+先进制程扩产+国产替代，玻璃基板设备同步受益。

- 帝尔激光：TGV激光通孔核心设备，玻璃基板"铲子股"，面板级TGV已打通，向京东方、云天等头部客户交付。

- 大族数控/大族激光：PCB钻孔设备+玻璃基板PVD设备，受益AI PCB扩产潮，订单持续超预期。

- 潍柴动力（000338/02338.HK）：AIDC发电业务被低估，RICE+SOFC双线布局，目标价A股48元/H股56港元。

- 杰瑞股份：AIDC发电Tier1供应商，享受燃气轮机涨价，明年业绩高增，北美市场稀缺标的。

- 中钨高新：PCB钻针+高端钨棒材，住友停供直接受益，AI服务器短针钻针国产替代加速，目标市值3500亿。

- 联讯仪器：光模块测试仪器龙头，1.6T时代充分受益，27年目标50亿利润，市值空间看到4000亿。

行业趋势

AI驱动的半导体设备、精密制造设备进入量价齐升的超级周期，国产替代从"可选"变"刚需"。玻璃基板、先进封装、新材料路线加速收敛，设备环节优先享受产业红利。日本关键设备/材料断供打开国产替代窗口，头部设备商迎来市场份额和盈利能力的双重提升。

国防军工

核心催化

- 商业航天发射高增，7月关键窗口期临近：截止6月21日，商业属性发射政府国专+民营分别同比增长约143%/29%。7月是突破火箭回收的关键窗口，CZ-10B预计7月初发射（成功率80%+），ZQ-3预计7月中旬发射。火箭降本路径：一阶导大运力→二阶导可回收，“量价齐升”逻辑明确。
- 钨出口管制驱动最强“对日替代”：军工关键材料迎涨价+份额提升双击：中国对日钨出口近乎断供（5月出口量从400吨级断崖下滑至48吨），日本军工/半导体用钨原料断供。住工人证实7月1日起停售标准品，三菱综合材料将含钨超硬材料提价3倍。六氟化钨（先进制程刚需特气）日系产能7月面临停摆，中船特气承接最大份额。
- G60/低轨卫星持续加速，信科移动等多线并进：卫星制造订单能见度强，星网+G60双线推进，地面设备、运营应用加速。电科蓝天、国博电子、复旦微电等产业链核心供应商持续受益。
- 炬光科技/旭光电子军工业务盈利能力修复：旭光电子新增3家军工客户，大零件产品核心客户销售收入同比增长70%，精密结构件业务进入收获期。

核心标的及逻辑

- 飞沃科技：火箭稀缺OEM，贮箱新势力，直接受益商业航天高频发射+可回收火箭量产。
- 中钨高新：钨矿+PCB棒材+钻针，3座矿山资源禀赋优异，军工钨材料直接受益出口管制带来的国产替代和涨价。
- 信科移动：卫星制造核心供应商，G60产业链受益标的，订单能见度高。

- 旭光电子：军工精密结构件修复+氮化铝陶瓷放量+核聚变大功率电子管，基本盘稳固+弹性突出。
- 广联航空/斯瑞新材：火箭结构件+发射配套，商业航天高景气直接拉动。
- 西部材料/蓝思科技：永远的SPCX，商业航天+军工新材料双催化。

行业趋势

商业航天进入高频次发射+技术突破共振阶段，7月CZ-10B和ZQ-3发射是关键催化节点。关键军工材料（钨、六氟化钨等）受出口管制和海外断供影响，国产替代和涨价逻辑并行。军工行业整体高景气，订单能见度强，但需关注发射失败风险及政策扰动。

汽车

核心催化

- 比亚迪发布首款4nm自驾芯片：比亚迪自研并发布首款4纳米自动驾驶芯片，标志着其高算力车规芯片领域迈出关键一步，旨在降低对英伟达等外部供应商的依赖，增强垂直整合能力。关注量产进度及性能验证。
- 宁德时代新产品周期获大摩上调评级：摩根士丹利将宁德时代H股评级上调至增持，列行业首选，目标价从695港元大幅上调至815港元。钠离子电池和凝聚态电池将强化未来三年盈利可见性，储能业务"为AI供电"主题带来额外催化。预计2026-28年EPS CAGR达30%。
- 小米1Q26：EV亏损但2Q出货量环比回升可期：小米智能电动汽车1Q26毛利率20.1%，收入同比增7%；公司表示2Q26出货量将环比显著恢复。摩根士丹利维持超配评级，目标价45港元，隐含51%上行空间。
- 英飞凌2QFY26业绩触底，上调全年指引：英飞凌订单积压增至250亿欧元（同比+25%），预计FY26分部利润率约20%，目标价从53欧元上调至75欧元。AI功率半导体需求强劲，汽车补货周期启动，SDV势头不减。
- 高盛：AI利润池正向硬件转移，汽车等下游利润率承压：高盛研报显示，1Q26中国上市公司AI供应链硬件利润占比从2024年41%反弹至54%，

汽车板块净利润同比下滑27%，零售下滑50%，上游半导体和电力环节显著跑赢。

核心标的及逻辑

- 比亚迪：4nm自驾芯片发布，垂直整合能力再获验证，短期情绪利好，关注芯片量产上车节奏。
- 宁德时代：钠离子+凝聚态电池双线布局，储能业务受益AI数据中心供电需求，大摩目标价815港元。
- 小米集团 (1810.HK)：EV出货量环比复苏可期，AIoT毛利率大幅提升至25.2%，手机毛利率10.1%超预期，目标价45港元。
- 华勤技术 (603296/3296.HK)：从消费电子ODM向AI服务器转型，2025-27年收入CAGR预测32%，A股目标价149元，H股目标价127.76港元（高盛首次覆盖）。

行业趋势

AI利润池持续向硬件上游转移，汽车消费电子等下游板块面临利润率压力。比亚迪自研芯片加速行业智能化竞争，宁德时代新产品周期为电池环节提供结构性机会，但需警惕全球汽车需求持续疲软及价格战对板块盈利的侵蚀。

计算机

核心催化

- CCL涨价进入主升浪，累计涨幅已超50%：2026年初至今CCL经历4-5轮提价，FR8标准版从年初150-160元涨至200元以上；产业链满产满销，客户订单已排至2027年底，PCB/CCL库存均仅约半个月，卖方市场格局明确。高端M7/M8 CCL单价超2000元/张，毛利率35-40%，涨价趋势预计持续至2027年下半年。关注华正新材（4倍+）、建滔系列（港股）、金安国纪、宝鼎科技等一体化CCL厂。
- AI材料上游：铜箔/电子布/树脂三重紧缺叠加涨价：HVLP铜箔三四代产品缺口40-45%，国产化率极低；7628低端电子布价格从3元/米翻倍至7-8元；高端PPO/碳氢树脂处于扩产落地前缺货状态。设备瓶颈：日本丰田织布机交期1-1.5年，日本北川/三村铜箔表面处理设备已被德福/铜冠

锁定，中小企业转向国产设备（泰金、洪田），2026年订单爆满。

- 国产算力：字节链大单催化密集期来临：字节全年IDC招标5-6GW，阿里/腾讯大幅加单，寒武纪/海光信息开启涨价；6/23-24火山引擎Force大会、7月WAIC持续催化；国产ASIC/万卡集群26Q3迎订单和回片密集验证期，Q2业绩披露窗口"值博率"提升。

- MLCC/被动元件：日韩大厂涨价+退出中低端，国产替代加速：村田4月涨15-35%，7月再涨最高50%；太阳诱电AI定制耦合电感涨35-60%，渠道现货最高涨150%；日韩合计占全球MLCC份额60%+，退出中低端造成供给缺口扩大，国内江海股份、风华高科等迎订单转移+提价双重红利，景气周期看2-3年。

- 国内AI政策加码，提振消费+数据集/算力建设：商务部等8部门出台"人工智能+消费"17项措施；国家数据局推进高质量数据集、算力中心建设；英伟达A100/H系列持续受限，国产GPU/CPU规模化替代窗口打开。

核心标的及逻辑

- 华正新材（CCL龙头）：一体化CCL，FR4+高速+M系列全覆盖，ABF膜扩产中，CCL利润弹性巨大

- 寒武纪/海光信息：国产算力GPU/CPU双龙头，受益字节链+政策催化+涨价

- 联瑞新材：硅微粉填充比例大幅提升，生益份额扩张，需求超级加倍，本周连续大涨

- 东材科技/圣泉集团：高端树脂（PPO/碳氢）国内龙头，扩产落地前持续紧缺

- 光远新材（电子布）：特种电子布产能国内第一，池窑法成本优势显著，Q1净利率41%

- 江海股份/风华高科：国内电容龙头，直接受益日韩退出+涨价传导

- 天准科技：光模块AOI检测设备上市公司独家CPO端面检测，具身智能控制器绑定智元

行业趋势

AI驱动的"卖方市场"格局已在CCL、铜箔、电子布、被动元件等多个环节形成，涨价正从上游材料向中游CCL/PCB/元器件逐级传导，供需缺口预计持续至2027年下半年。与传统周期品不同，本轮行情由AI服务器高阶

材料需求结构性扩张驱动，高端化壁垒取代产能周期成为核心选股逻辑，国产替代是贯穿全年的主线。

电子

核心催化

- MPO量价齐升行情已启动，藤仓大幅上修FY27指引46.8%：AI光纤密度持续提升，MPO芯数从12/16芯向32/48芯演进，单价提升100%以上。5月光模块出口广东→美国环增39%、四川→美国环增203%；MPO跳线Q2业绩普遍创历史新高。长芯博创27年目标2000万条（32芯占比50%），16芯均价400+元/条、32芯1200+元/条。太辰光、博创、致尚、杰普特等进入业绩密集兑现期。

- 光模块进入实质性涨价周期：供不应求格局确认，大CSP年降幅度大幅收窄，散单明显上涨；Tower外各家硅光PIC公司加紧找新FAB代工；光芯片持续紧缺。康宁获AWS 10亿美金长协，中天科技中标国内15亿元MPO订单。5月光模块总出口46.7亿元，环比+10%，较Q1月均+41%。中际旭创、天孚通信（高盛目标价436元）为核心受益。

- CPO量产时间表明确，NVL576年底试水温：CPO亚洲供应链如火如荼，GPU:OE比例从1:6提升至1:40（NVL576），1000万颗GPU对应4亿个OE需求。罗博特科5月获5900万美元大单（含OCS模块），高盛预计CPO组件2026-2028年TAM达数百亿美元。致尚科技、长盈通、博创等CPO概念持续受益。

- SiC/氮化镓等先进功率半导体获全球战略加码：韩国将SiC定义为“堪比存储芯片的核心战略产业”，三星8寸SiC产线重启加速；英特尔CEO陈立武明确布局GaN/SiC/InP三大方向；台积电向部分企业提出12英寸SiC中介层需求，今年开启交付明年翻倍。衬底市场有望从25年85亿元增至30年2000亿元。天岳先进、三安光电、晶盛机电为核心。

- 日本东曹氧化钇断供，AI陶瓷材料/锆产业链量价暴涨：全球93%+氧化钇产能集中中国，稀土管制致日本东曹断供齿科氧化锆产线（占全球45%份额），氧化钇价格暴涨十倍以上；龙二DKKK亦受冲击，陶瓷基板价格上涨。AI光模块用陶瓷材料市场规模：26下半年85亿元，明年340亿元+。旭光电子、国瓷材料、三祥新材受益。

核心标的及逻辑

- 中际旭创/天孚通信：光模块龙头，1.6T爬坡+CPO OE/FAU增量受益，业绩高增确定性最强
- 太辰光/博创科技/长芯博创：MPO产业链核心供应商，Q2业绩创历史新高，32芯/MPO价值量大幅提升
- 天岳先进/三安光电/晶盛机电：SiC衬底龙一龙二，全球战略地位提升+国内扩产加速，30年2000亿市场
- 旭光电子/中瓷电子：AI陶瓷基板核心供应商，东曹断供直接受益，订单+份额双升
- 三祥新材/东方锆业/国瓷材料：氧化锆涨价+日本断供替代受益，核级海绵锆/氧化锆弹性显著
- 横店东磁：SST磁材（占AIDC整机价值15%）+光模块磁性器件+MLC C资产注入，光模块器件远期利润9-18亿
- 深南电路/兴森科技：IC载板涨价BT+ABF双线共振，BT年底涨幅有望70%，国产替代窗口打开

行业趋势

AI利润池正向电子硬件端集中，中国AI供应链硬件利润占比从2024年41%反弹至1Q26的54%，上游半导体/材料/元器件持续受益。本轮行情以"供需缺口→涨价→产能扩张→兑现业绩"为主轴，MPO/光模块/CCL/SiC/陶瓷基板等细分赛道此起彼伏，整体估值扩张尚未结束。建议沿"卖方市场格局"和"0-1技术突破"两条主线布局。

通信

核心催化

- MPO：从"量增"到"量价齐升"，藤仓FY27指引大超预期：藤仓上修FY27业绩指引46.8%，再度验证AI光纤密度只高不低逻辑。MPO芯数从12/16芯升级32/48芯，单价提升100%+。5月MPO出口数据：广东→美国同比+99%、环比+39%；上海→美国环增162%；四川→美国环增203%。中天科技中标国内15亿元MPO订单，康宁获AWS 10亿美金长协。MPO行情性质类似23年3月光模块启动，当前处于板块性行情初期。
- 光纤：AI驱动供需持续紧缺，海外涨价效应向国内传导：康宁锁单+藤仓涨价，海外光纤供给受限；国内中天获互联网大单（目标价获大摩上调

至55.46元，维持超配），量价齐升逻辑清晰。光纤→插芯→光芯片→电芯片整条链路同步紧缺。AIDC光纤细分机会：CPO驱动保偏光纤、低时延空芯光纤。推荐亨通、中天、长飞、永鼎。

- CPO/NPO规模商用临近，Scale-Up域扩张拉动光器件量价齐升：NVL 576年底到明年初数万台小批量试产，1:6的GPU:OE将提升至1:40；NPO 27年出货预期上修至2-3千万台，2.4T NPO设备需求较1.6T增加50%+。CPO交换机、OE（光引擎）、FAU（光纤阵列单元）全面受益。罗博特科（5月获5900万美元大单）、天孚通信（高盛目标436元）为产业链核心。

- 朱雀三号回收验证临近，商业航天迎击球时刻：蓝箭朱雀三号二季度回收窗口预计6.24前后，若成功将推动国内可复用火箭+星载载荷+地面通信链条重估。SpaceX史上最大IPO加速太空算力叙事升温。板块调整已2月有余，低位+筹码干净+中美超强共振+7月重点型号发射，当前为绝佳击球窗口。火箭/卫星/载荷产业链核心标的。

- AIDC算力基建：回调充分+商业模式蝶变：字节全年IDC招标5-6GW，阿里/腾讯大单落地；算力服务与大模型推进Token分成/包销试点，固定租金→按调用量分润，弹性大幅提升。算力租赁：协创数据（龙头）、宏景科技、东阳光。IDC：润泽科技、奥飞数据、东阳光。电力缺口是28-30年核心矛盾，HVDC方案Q3小批量出货。

核心标的及逻辑

- 中天科技：光通信核心龙头，大摩目标价55.46元（+14%），MPO中标15亿+光纤量价齐升，海缆订单积压120亿

- 天孚通信：光引擎+无源器件龙头，1.6T爬坡+CPO OE/FAU增量，高盛目标436元（+61%）

- 太辰光/博创/致尚科技：MPO核心供应商，业绩Q2创历史新高，32芯/MPO价值量翻倍以上提升

- 中际旭创：光模块龙头，800G/1.6T出货持续上修，Scale-Up+AI Scale-Out双线受益

- 长盈通：CPO光器件+Scale-Up域扩张核心受益，研报重点推荐

- 协创数据/宏景科技：算力租赁龙头，Token分成商业模式弹性最大

- 润泽科技/奥飞数据：IDC核心标的，AIDC需求爆发+电力缺口受益

行业趋势

通信板块正从"基建"向"AI基础设施核心"本质跃迁。光模块/MPO/光纤构成AI Scale-Up的光互联主线，景气度贯穿2026-2027年；CPO/NPO量产节点临近，打开新成长曲线；商业航天进入关键验证期，SpaceX IPO +国内可回收火箭双重催化。建议围绕"光互联"和"AIDC基建"两条主线布局高确定性龙头。

食品饮料

核心催化

- 白酒端午动销承压，线上渠道逆势亮眼：端午假期白酒销量同比跌幅超10%，部分区域下滑近20%，次高及以上价位压力较大。但线上渠道保持较好发展，京东618酒类销售同比增长25%，即时零售"酒水自营前置仓"成交额环比+200%，顺应便捷高性价比消费趋势。

- 中酒协发布白酒中期报告：行业三重收缩：26H1行业呈现产量、销量、利润"三重收缩"，半数以上受访企业和渠道反馈经营指标下滑，普遍对26H2持谨慎态度。酒厂放松压货力度，精力更多投向提升份额和开瓶，茅台在各个价位带持续收割份额。

- 大众品复苏趋势明确，健康食品+餐饮供应链结构性机会凸显：全年维度复苏态势确定，6月餐饮低基数下边际趋势有望加强。健康食品（百龙创园、西麦食品）、餐饮供应链（安井食品、巴比食品）受益健康消费趋势和餐饮场景修复，格局层面延续触底改善。

- 离岛免税低基数下亮眼修复：海南离岛免税前两日购物金额同比+41.7%，人次+13%，首日同比+56.5%，低基数叠加暑期旺季来临，免税景气度延续。

核心标的及逻辑

- 贵州茅台/五粮液/泸州老窖：白酒龙头，份额提升+品牌壁垒，端午线上表现优于行业，但需等待消费大环境改善。

- 迎驾贡酒/今世缘/古井贡酒：区域龙头，率先出清，渠道压力相对可控，底部布局价值显现。

- 海天味业/安井食品：大众品龙头，餐饮供应链核心标的，量价回升弹性，格局修复推动盈利能力改善。

- 百龙创园/盐津铺子/劲仔食品：健康食品+零食，受益健康消费趋势和渠道扩张，成长确定性较强。
- 东鹏饮料：功能饮料成长龙头，渠道下沉空间大，南方市场持续渗透。

行业趋势

白酒行业基本面加速探底，龙头份额提升但整体价格压力仍存，渠道库存逐步回落，行业出清仍在进行中。大众品复苏趋势明确但过程有波动，健康食品和餐饮供应链是确定性主线。消费回暖节奏是板块的核心变量，预计26H2基本面有望边际改善。

社会服务

核心催化

- 端午出行总量受天气扰动，短途周边游仍为主流：端午前两日跨区流动同比-0.7%，江南北部、江淮等地强降雨扰动部分出行。但短途周边游强劲，江浙沪、京津冀区域短途产品预订热度同比+30%+，近半酒店为出发前三天内预订。
- 赛事+民俗催化结构性亮点，景区表现分化：四川A级景区首日接待人次同比+10.87%，门票收入+16.63%；峨眉山+30.44%、长白山+113.81%；广东龙舟赛区附近酒店预订热度同比+36%，高品质酒店+20%+；宋城演艺端午3日合计场次88场，同比-6.4%。
- 出入境景气度延续，港澳游稳步复苏：全国口岸日均出入境预计220万人次，同比+11.7%；深圳口岸日均105万人次，珠海预计三天216万人次，同比+10%+。香港端午前2日日均入境内地旅客14.5万人次，同比+7%；澳门日均11-12万人次，同比+12%-15%。
- 离岛免税低基数下亮眼修复：海南离岛免税前两日购物金额1.46亿元，同比+41.7%，人次+13%，首日增幅高达56.5%，暑期旺季来临叠加低基数，免税延续修复态势。

核心标的及逻辑

- 同程旅行 (0780.HK)：花旗目标价25港元，基于14倍2026年非IFRS EPS。专注下沉市场旅游+交通票务，微信生态流量优势，但OTA竞争和

宏观波动构成风险。

- 宋城演艺：端午表现略弱于行业，但作为龙头演艺IP，暑假旺季来临值得关注，关注内容创新和运营效率。
- 中国中免：离岛免税龙头，受益海南旺季+低基数修复，但竞争加剧和消费力承压是中期压制因素。
- 海底捞/九毛九/百胜中国：餐饮龙头，场景修复+供应链优势，中报后关注同店复苏节奏。

行业趋势

端午出行数据受天气扰动但整体仍有韧性，出入境景气度延续，离岛免税在低基数下亮眼反弹。短途游、赛事游、民俗游等新场景成为结构性亮点，传统景区面临分化。消费回暖仍在进行中，社会服务板块的估值修复需要基本面的进一步确认。

轻工制造

核心催化

- 618电商大促：淘天34%、京东25%、抖音20%、拼多多7%市场份额
- AI硬件全赛道平均增速超80%，消费级3D打印赛道高景气增长
- 电子布持续涨价，7628电子布报价7.3-7.5元/米

核心标的及逻辑

- 消费级3D打印：拓竹（618蝉联销冠，国内累计销售突破100万台，耗材销量同比+198%）、创想三维（京东618交易额同比近100%）
- 电子布：中国巨石、中材科技（电子纱紧俏，高端产品产量受限与需求放量共振）
- 纸尿裤：碧芭宝贝事件后全核心系列检测报告均为“未检出”

行业趋势

- 电商趋势：货架电商为高客单消费主阵地，内容电商负责种草与平价
- 平台策略：从绝对低价转向新品、服务增值经营

- 3D打印：从极客圈层小众工具跃升为大众消费品类，千元价格门槛被打破

医药生物

核心催化

- 恒瑞医药与BMS达成152亿美元战略合作：恒瑞与百时美施贵宝覆盖肿瘤、血液和免疫领域13个早期项目的战略合作落地，包含4个恒瑞资产对中国的输出许可、4个BMS资产对中国输入许可、5个联合开发项目。预付款9.5亿美元，采用"许可引进+许可输出+联合开发"的混合结构，标志着中国药企与MNC合作从单资产交易升级为深度平台级合作。高盛维持买入，目标价79.20元，隐含约41%上涨空间。

- 创新药管线价值获国际认可，恒瑞5600+研发人员超100个临床阶段资产：恒瑞每年约20个FIC/BIC候选药物进入临床，规模和输出能力支撑持续BD模式。与BMS的深度绑定验证了恒瑞的创新研发实力，有助于管线价值长期重估。

- 磷酸铁锂价格翻倍，储能+新能源电池景气上行：磷酸铁锂价格从约10000元/吨涨至超25000元/吨，新能源汽车及储能产品出口旺盛拉动需求，上游磷酸铁涨价是重要推手。头部VC厂反馈行业基本处于零库存状态，VC价格后续有望跳涨。

- 中药板块政策持续支持：基药986政策、医保目录调整、中医药振兴发展工程等政策持续推进，中药板块估值修复仍有空间。

核心标的及逻辑

- 恒瑞医药 (600276)：与BMS 152亿美元战略合作验证创新平台价值，5600+研发人员+超100个临床资产+每年20个FIC/BIC候选药物，BD模式可持续，高盛目标价79.20元。

- 药明康德/药明生物：CXO龙头，受益全球创新药研发外包需求，但需关注地缘政治和UVL清单扰动。

- 百济神州：创新药国际化领跑者，泽布替尼全球放量，PD-1美国获批进展持续。

- 中药龙头（同仁堂/华润三九/片仔癀）：政策支持+估值修复+高股息，适合防御性配置。

- 疫苗龙头（智飞生物/万泰生物）：HPV疫苗持续放量，新品种管线丰富。

行业趋势

恒瑞与BMS的152亿美元平台级合作标志着中国创新药企国际化进入新阶段，对板块估值形成积极催化。创新药管线价值重估是中期主线，但需关注医保谈判降价压力、研发失败风险及中美关系对国际化节奏的影响。传统药企转型创新仍是行业最重要的趋势。

公用事业

核心催化

- AI数据中心（AIDC）成为电力需求新引擎：AI数据中心将推动美国2030年电力需求增长61%-211%，中国数据中心用电占全社会比例将从2025年1.9%升至2028年2.7%。算力需求爆发驱动IDC向西部枢纽（内蒙古、宁夏等）迁移，东数西算+算电协同政策加速行业结构性转型。

- 润泽科技获高盛首次覆盖，目标价117元：高盛首次覆盖润泽科技（买入），目标价117元，隐含31%上涨空间。润泽拥有6GW产能储备（含5.4GW中国大陆+240MW香港+360MW印尼），AIDC业务EBITDA利润率可达80%，2025-28年收入/EBITDA CAGR 40%/47%，目标成为中国AIDC龙头。

- 万国数据DayOne完成45亿美元C轮融资：超预期融资（原计划21亿美元），投后估值超110亿美元，投资方包括Coatue、Hillhouse、印尼主权基金等。万国数据持股降至19-20%，对应价值约22亿美元（约11美元/ADS）。DayOne在亚太和欧洲加速扩张，签约容量1.5GW，目标2027年底达3GW。

- 潍柴动力SoTP重估，AIDC发电业务价值待释放：高盛将估值切换为SoTP，AIDC发电业务（RICE+SOFC）分部价值显著低估。RICE订单能见度25个月，SOFC业务对标全球同类公司已涨13倍，潍柴A股/H股均未反映，目标价A股48元、H股56港元。

- AIDC供电稀缺+涨价，燃机设备商直接受益：全球燃气轮机供给极度紧张，卡特彼勒、INNIO等扩产仍需时间。潍柴、杰瑞、中国动力等亚洲AIDC发电Tier1供应商将充分受益算力中心的快速扩张。

核心标的及逻辑

- 润泽科技 (300442)：AIDC全栈龙头，6GW产能储备，液冷+InfiniBand组网能力强，高盛目标价117元，2025-28高成长。

- 万国数据 (GDS.O)：DayOne
45亿美元融资验证国际AI数据中心商业模式，目标价49美元/47港元。

- 潍柴动力 (000338/02338.HK)：SoTP重估，AIDC发电 (RICE+SOF C) 几乎未被定价，目标价A股48元/H股56港元。

- 杰瑞股份：AIDC发电Tier1供应商，燃气轮机涨价，北美市场突破，稀缺性突出。

- 中国动力：综合发电设备龙头，液冷+AIDC配套全面布局，受益AI算力扩张。

行业趋势

AI驱动的数据中心建设和运营进入加速期，电力供需矛盾成为核心瓶颈。AIDC模式从传统IDC中分化而出，液冷、高功率密度、InfiniBand组网等成为标配。拥有电力配额、土地储备和融资能力的企业将获得长期竞争优势，头部IDC运营商和AIDC发电设备商是最直接受益环节。

交通运输

核心催化

- 中通快递1Q26业绩符合预期：高盛报告，调整后净利润23.8亿元（同比+5.2%），剔除一次性项目后基本符合预期。核心快递业务盈利能力强劲，市场份额提升至20.3%，ASP因逆向物流大客户贡献而扩大。

- 反内卷政策执行力加强：管理层维持2026年件量增长10-13%指引，强调监管反内卷政策正在加强，行业价格战有望缓和。

- AI技术优化成本：公司积极拥抱AI技术优化运营成本，为利润率的持续修复提供支撑。

核心标的及逻辑

- 中通快递 (ZTO) : 高盛维持买入评级, 12个月目标价26美元 (美股) /203港元 (港股)。市场担忧阿里巴巴减持, 但基本面稳健, 是当前快递板块首选标的。

行业趋势

快递行业在监管反内卷背景下, 价格竞争趋缓, 龙头份额持续集中。AI技术在中转、路由、客服等环节的落地, 将成为下一阶段成本差异化的核心变量。中通作为龙头, 在份额、盈利、技术三面领先, 配置价值突出。

房地产

核心催化

- 二手房价格持续下探, 84城环比-0.51%: 本周84城冰山指数月环比-0.51%, 一线-0.09%、二线-0.49%、三线-0.55%。周度环比上涨城市仅11个 (上周12个), 价格下行趋势未见拐点。挂牌量49城环比+0.17%, 一线城市-0.02%, 去化压力仍在积累。

- 二手房成交量相对有韧性, 但带看活跃度走弱: 6月1-19日26城二手房门店成交套数同比+11% (5月+27%), 年初至今累计同比+17%。但6月15-21日90城冰山活跃指数 (门店带看) 同比-8%、环比-10%, 需求动能边际走弱。

- 5月社零偏弱拖累购房意愿: 5月社会消费品零售总额同比-0.6%, 消费整体偏弱直接影响居民购房能力和意愿。端午假期出游旺但购房冷, "带看-成交"转化率偏低, 市场仍在等待更大力度的政策支持。

- 行业加速出清, 项目/企业并购重组持续推进: 行业量价压力延续的背景下, 土地市场和项目层面的并购重组持续推进, 资金实力强的央国企趁低收购优质资产, 行业集中度进一步向头部集中。

核心标的及逻辑

- 招商蛇口/华润置地: 央国企地产龙头, 融资成本低+土地储备优质+物业管理稳定, 高股息防御性强。

- 万科A：行业龙头但面临流动性压力，关注债务重组进展和资产处置节奏。
- 滨江集团/华发股份：区域深耕型房企，杭州、珠海等核心城市布局，在弱市下销售相对跑赢行业。
- 我爱我家/贝壳（BEKE.N）：房产经纪龙头，二手房成交量相对有韧性，但带看走弱是隐忧。
- 中国建筑/中国铁建：央国企建筑龙头，地产拖累有限，保障房+城中村改造提供增量订单。

行业趋势

二手房价格下行趋势延续，成交量虽相对有韧性但带看活跃度走弱显示需求动能正在衰减。行业基本面仍在底部运行，政策支持力度不足叠加消费预期偏弱，购房意愿修复尚需时间。央国企地产龙头凭借资金和资源优势相对抗跌，但板块整体估值修复需要等待政策进一步宽松和基本面企稳信号。

非银金融

核心催化

- 广发非银推荐证券板块：上周券商指数涨0.56%、保险指数跌8.18%，券商单日大幅回调与基本面无关，主要系交易层面影响，券商有望先行反弹。
- 证券业绩高增长：Q1头部券商净利润增速约40%，H1有望达50%，基本面强劲。
- 保险负债端优化："反内卷"延续，新单销售高增长，银保渠道结构优化；资产端长端利率企稳，权益仓位稳定。

核心标的及逻辑

- 券商：国泰海通AH、中金H、华泰AH、中信、招商、东方、兴业。当前头部PB在1x上下，PE在6-8x，估值分位较低，推荐配置。
- 保险：资负共振，负债端新单高增长，资产端利率企稳，险资权益配置引导加码，安全边际充足。

行业趋势

证券板块在强业绩与低估值错位之际出现大幅回调，主要系交易层面因素（强制止损等），而非基本面恶化。随着交易约束出清，券商有望先行反弹。保险板块短期关注交易层面因素，基本面资负两端均向好，配置价值显著。

商贸零售

核心催化

- 618全网零售额同比+7.7%，服务消费增速21.4%为核心增长动力
- AI工具迅速普及，AI硬件全赛道平均增速超80%
- 金银珠宝类零售承压，5月同比下降8.9%

核心标的及逻辑

- 平台数据：
- 淘天：超256万中小商家成交额超过去年同期，4万+品牌成交额翻倍
- 京东：下单用户数创新高，新品发布数量同比+5倍
- 拼多多：家电全品类销售规模同比+103%
- 抖音：12万商家直播GMV翻倍，57万达人带货额翻倍
- 黄金珠宝：潮宏基（2026年PE 10倍）、周大福（FY2027PE 11倍）

行业趋势

-

- 5月社零：社会消费品零售总额当月值同比-0.6%，1-5月累计同比+1.4%
- 服装鞋帽针纺织品：5月零售额同比+3.8%，1-5月累计同比+7.2%
- 平台格局：淘天34%、京东25%、抖音20%、拼多多7%、其他14%
- 消费趋势：货架电商为高客单消费主阵地，AI工具普及加速

综合

核心催化

- AI代理商业化加速，智谱AI发布GLM-5.2升级版本，上下文窗口扩展至100万token
- 全球前沿模型获取受限背景下，国产模型成本优势显著
- 微软考虑将DeepSeek V4引入Copilot作为低成本替代

核心标的及逻辑

- AI模型：智谱AI（GLM-5.2晋升全球编程模型"御三家"）、科大讯飞（计划10月发布新一代AI模型）
- AI应用：美图（年度大会发布全套AI新产品）、百度（推出通用智能体"DuMate"）
- AI编程：SpaceX以600亿美金收购Cursor，凸显AI编程业务战略重要性

行业趋势

- 模型竞争：Coding能力为模型性能核心，最具规模和成熟度的AI商业化赛道
- 成本考量：企业从"Token竞赛"走向"Token节流"，成本成为用户使用AI的重要因素
- 国产替代：Anthropic领先模型下架，有利于国产领先模型公司形成替代效应
- 算力需求：国产模型公司服务需求增长，对算力和Token工厂行业带来驱动

家用电器

核心催化

- 欧盟暂缓割草机器人反倾销关税加征，终裁结果预计27年1月推出
- 618大促：拼多多家电全品类销售规模同比+103%
- 美的外销订单4月增长20%+，5月保持增长，OBM增速两位数高增长

核心标的及逻辑

- 割草机器人：九号公司（暂缓加征关税获得更长窗口期，估值修复）

- 美的：海外产能占比提升至30%（去年同期不到20%），数字化采购系统优势显著
- 消费级3D打印：拓竹、创想三维（赛道高景气，硬件+耗材双高增）

行业趋势

- 关税影响：暂缓加征降低后续大幅加征担忧，中国企业获布局海外工厂窗口期
 - 海外产能：美的海外产能布局高速增长，第三方数据未充分反映
 -
- 618表现：家电品牌官方旗舰店数量同比+182%，商品数量同比+264%

催化日历

6月22-28日：OpenAI据报最快下周推出GPT-5.6，涵盖mini/standard/pro版，预期在推理、编码和长上下文理解方面有重大改进，最大上下文长度或由100万tokens扩至150万tokens。

6月23-24日：火山引擎Force大会，有望带动模型升级和tokens消耗量讨论。字节向国内GPU厂商加量采购消息重归视野，重视寒武纪、海光信息、芯原股份等。

6月24日前后：蓝箭朱雀三号再次挑战一级回收窗口，若后续回收验证顺利，将进一步推动国内可复用火箭、星载载荷与地面通信链条重估。

6月底：海外六氟化钨厂商可能减产或关停，关注价格上涨节奏。中船特气、中巨芯、昊华科技、和远气体有望受益。

7月份：普通电子布涨价节奏关注。电子布聚焦缺口+涨价，二代（国际复材、中材科技）+cte（宏和科技、中材科技）+普通（中国巨石）。

7月17-20日：世界人工智能大会WAIC将在上海举办，更多国产算力IC也将亮相，建议重点关注。

8月份：三祥新材氧化钪140吨产线预计8月份实现投产，27年有望出货突破50吨，若保守按照单吨1000万价格，27年有望贡献5亿利润。

2026年底/2027年上半年：PPO树脂产能翻倍。东材科技PPO年产能约1000吨，预计2026年底或2027年上半年产能翻倍；山东圣泉等其他树脂厂商也有类似扩产计划，2027年年中产能较当前翻倍。

2027年下半年：CCL上游产能释放后，价格将不再大幅上涨，涨价行情预计还有1年半左右时间。当前上游厂商扩产需要1.5-2年建设投产周期，行业普遍2025年年中后才开始制定扩产计划，预计2027年下半年产能释放后价格趋于平稳。

2027年8月：瑞华泰深汕合作区尖端聚酰亚胺高分子材料项目预计2027年8月建成并进入设备调试与试产阶段。公司高端PI膜产品可通过技改转换，利润弹性巨大。

SpaceX上市：史上最大IPO加速太空算力叙事升温，相关标的西部材料、信维通信、蓝思科技、迈为股份持续受益。

Anthropic/OpenAI上市：下半年两家公司上市前，披露的ARR信息有望继续支撑ROI和Capex螺旋上升。当前Anthropic年化收入ARR突破470亿美元，OpenAI的Codex周活跃用户突破400万。

连板与强势股

氧化锆板块：爱迪特、东方锆业周四一字封板。日本东曹断供高端氧化锆粉体，全球70%高端齿科锆材供给空缺，国产替代加速。建议关注补涨标的：龙佰集团（东方锆业控股股东，持25%股份，自有一万吨氧化锆产能，2024年收购澳大利亚锆英砂资源）。

CCL板块：华正新材推荐以来已经4倍+。普通FR4价格受益于行业涨价，高速有望实现2.8e利润，ABF两期建成预计6.75e利润，合计25.5e利润，整体看750e市值。建滔集团PCB迎来估值和业绩双升，减持出来资金主要投高端PCB。

电子布板块：光远新材招股书点亮，低介电一代布池窑龙头，26Q1净利率高达41%。前五大客户为斗山、台光、台耀、南亚、华正，一代布量产锁定优质客户，二代布、low-cte布、Q布在研发送样验证中。26年全年盈利预计中性31亿元。

MPO板块：长芯博创业务提速超预期。行业缺货加剧，交货周期拉长到60+天，量价齐升。26年1000万条（16芯为主），27年2000万条+（32

芯占比50%)。16芯400+元/条，32芯1200+元/条。Meta大批量订单27年200+w条，Google大批量，AWS验证接触中。26/27年业绩预期15/48亿，先看1200亿市值。

PI材料板块：瑞华泰高端PI材料国产突破第一家。存储领域26年PI需求超4000t，27年5000-6000t；光模块领域26年需求500-700t，27-28年2000t以上。27-28年高端产品供需缺口扩大至千吨以上。嘉兴产线1600t投产，深汕项目27年8月建成。

PCB设备&耗材板块：住友断供引发棒材担忧。35x+长径比高端棒材依赖进口，住友市占率33-45%，棒材紧缺影响显著放大。推荐芯碁微装、大族数控、鼎泰高科、中钨高新、欧科亿。

光模块设备板块：东山精密公告12亿美元扩产，27年NPO出货上修约2-3kw，28年预计数倍增长。测试设备厂商交付能力达瓶颈，26-27年约1500亿+capex。推荐联讯仪器、华兴源创、科瑞技术、日联科技。

半导体设备板块：台积电CoPoS预计28H2量产，NV的Feynman可能首度采用。本轮周期先进制程、成熟制程扩产与存储扩产共振，设备订单增速有望继续上修。推荐长川科技、强一股份、华峰测控、精智达。

陶瓷基板板块：GPU散热急需陶瓷基板，科翔股份作为A股稀缺陶瓷基板PCB一体化供应商，采用陶瓷板做PCB增层，实现从陶瓷基板到HDI成品板全流程生产。已完成向EMS小批量送样，初测效果符合预期，计划启动月度千片级别批量出货。

载板板块：兴森科技大周期，涨价+结构性升级双击。国产算力带动载板结构转移，产线稼动率提升后经营杠杆弹性大。以PB端估值看兴森载板业务，13-15xPB估值有望贡献明显市值弹性。

ETF关注

行业主题ETF规模持续扩张，从2024年8月4694亿元扩张至1.18万亿元，被动资金持续配置板块龙头标的，进一步强化科技板块上涨趋势。

6月15-18日汇金持有的4只沪深300ETF净赎回422亿元，流动性压制是当前A股非AI周期板块表现偏弱的重要因子。ETF净赎回反映增量资金不足，场内资金存量调结构格局明显。

科技板块ETF持仓仍有加仓空间。2026年一季度公募在电子、通信、计算机、国防军工等大科技赛道超配比例仅9.9%，远低于2019年消费板块22.8%持仓峰值，机构通过ETF加仓科技板块的潜力充足。

量化对冲基金备案规模高增长。2025年国内对冲基金备案规模同比增长241%，2026年前四个月依旧保持114%同比高速增长，量化资金成为科技板块重要边际定价力量。

融资余额占流通市值比重处于低位。两市融资余额规模2.85万亿元，融资余额占市场流通市值比重仅5.3%，大幅低于2015年9.6%历史最高数值，杠杆资金加仓空间充足。

大科技板块成交占比从47.3%回落至45.7%，虽处高位区间但未抵极端过热区间。板块成交占比突破38%时为风险警戒阈值，当前虽小幅回落但整体仍处高位。

海外ETF方面，美股科技ETF受益于AI Capex持续扩张，全球AI基建投资2026年预计达8740亿美元，2027年进一步提升至1.04万亿美元。日经25、KOSPI指数表现强劲，但估值仍处低位（PE 10-22倍），亚太市场ETF具备估值吸引力。

半导体设备ETF、光通信ETF、存储ETF等细分科技赛道ETF值得关注，AI硬件端存储、光通信、半导体设备龙头优异，平台和应用旗手偏弱，硬科技ETF优于软科技ETF。

海外财报速览

Oracle FY26Q4财报：云业务收入高增，AI基建合同与交付容量持续扩张。数通光连接持续景气，AI驱动为数通光互联建设加速。

藤仓（Fujikura）：5月业绩会给出保守指引（3年收入CAGR 10%）后股价5天跌50%。公司随后宣布将DCI互联光缆（主要为200um的A1）涨价30%，同时上调2027财年（26年4月1日至27年3月31日）归母净利润由1560亿日元上调至2290亿日元，上修幅度46.8%。作为回应，公司股价涨停。

康宁（Corning）：25Q4业绩会CEO表示不缺光纤，同时宣布60亿美金Meta长协。但26Q1公司AI相关业务增速仅36%，26Q2指引偏弱。公司5月宣布专供NV的扩产计划（约5000万芯公里光纤和配套光棒/MMC产

能)，涨价预期强烈。

OpenAI：据报最快下周推出GPT-5.6，涵盖mini/standard/pro版。Pro订阅用户已透过GPT-5.5 Pro获新模型使用权限。GPT-5.6最大上下文长度或由100万tokens扩至150万tokens。

Anthropic：年化收入（ARR）2026年5月初突破470亿美元。旗下Fable 5和Mythos 5被美列入出口管制范围，国产替代机会增加。公司将于6月30日举办"The Briefing: AI for Science"活动。

智谱（GLM）：发布GLM-5.2并开源，在Code Arena评估系统中排名全球第二、开源模型第一。代码能力进入全球第一梯队，相较于海外Claude Opus 4.8差距缩小到可竞争范围。

高盛中国盈利分析：1Q26中国上市公司净利润同比增长6%，A股（CSI300 +9%、STAR +198%）大幅跑赢海外中概（MSCI中国 -8%）。全球AI利润池中硬件利润占比从2024年41%反弹至1Q26的54%，上游半导体、电力、基础设施受益最大。

SpaceX：正式上市，以600亿美金价格收购Cursor，凸显AI编程业务战略重要性。史上最大IPO加速太空算力叙事升温。

MLCC日韩原厂：当前市值隐含30%涨价预期。若到明年涨价一倍，村田上涨空间61%、太阳诱电188%、TDK电子41%。

长飞光纤：北美交付价格由年初10美金涨至15美金，作为二季度被市场抛弃的光纤票，涨价弹性最大。重新测算26年和27年业绩弹性，长飞H无疑是超级低估。

风险提示

AI硬件行情持续性依赖全球算力资本开支维持高位。若美联储加息节奏加快或通胀粘性超预期，可能压制AI终端需求与商业化进度，进而导致云厂商下调Capex预算，上游硬件订单存在被削减风险。

氧化锆、电子布、HVLP铜箔等AI材料涨价逻辑建立在供给紧缺基础上。若海外产能扩张速度快于预期（如日本设备交期缩短、国内设备良率快速提升），或AI服务器出货不及预期导致需求侧收缩，涨价持续性将受到挑战，高盈利预期面临下修风险。

国产替代逻辑依赖海外断供或出口管制持续。若中日关系改善或稀土出口管制放松，海外厂商（如日本东曹、德山）恢复供应，国内替代厂商的份额提升与涨价逻辑将受到冲击。

半导体设备零部件、EFEM等卡脖子环节国产化率仍低。国内厂商虽已导入部分龙头客户，但大规模放量仍需通过更多客户认证，且海外厂商供给一旦恢复，国产替代窗口期可能缩短。

CCL、PCB、MPO等AI基础设施产能扩张激进。国内厂商大幅扩产，若AI需求侧出现波动或下游客户资本开支不及预期，新增产能可能面临利用率不足，导致价格战与盈利回落。

大模型技术迭代快，国内厂商虽在代码能力上接近海外顶尖水平，但判断力、稳定性与生态建设仍存差距。若海外模型再次大幅领先或国内大模型商业化进展低于预期，国产算力与国产模型相关标的将面临估值回调。

美联储新任主席沃什政策框架强调通胀防控与沟通机制改革，增加了未来利率路径的不确定性。若核心PCE数据持续超预期，市场可能加速定价加息预期，导致全球科技股估值承压。

A股科技板块交易拥挤度虽未达极端水平，但成交占比、融资买入增速等指标均处历史高位。若增量资金入场速度放缓或外资流向逆转，高估值科技股可能面临剧烈震荡。

消费与地产链复苏进度低于预期，5月社零数据同比下滑，服装、金银珠宝等品类表现疲软。若内需持续低迷，与消费相关的港股互联网、消费品等板块将继续承压。

地缘政治风险：美伊关系虽出现缓和迹象，但中东局势仍存在不确定性；中美科技管制范围如进一步扩大，将冲击国内AI产业链的全球化布局与供应链安全。

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。