

思维纪要社 · 2026-06-25 每日汇总

总帖子数489条 | 有效帖子486条 | 总字数60,458 | 阅读时间预估151分钟

核心事件

1□ 美光Q3业绩超预期，存储大周期正式启动

美光FQ3营收415亿美元，环比+74%，同比+346%；指引FQ4营收500亿±10亿，毛利率约86%，EPS 31美元±1，均超市场预期。公司已签署16个SCA（战略客户协议），覆盖数据中心、消费、车用，五年累计承诺收入约1000亿美元。坚定看好存储从周期走向成长，供需紧张持续至2028年，涨价持续、AI需求超预期。建议关注存储设计公司（兆易、普冉、东芯、君正等）和模组公司（佰维、江波龙、德明利等）。

2□ 英伟达2026股东大会：Rubin全面量产+800亿回购托底

英伟达确认Blackwell产能持续爬坡，Vera Rubin新一代平台正式全面量产，2026下半年批量交付，2027财年大规模放量。Rubin专为自主智能体设计，大规模集群部署下吞吐量较上代提升10倍。公司正式落地800亿美元股票回购授权，同步上调年度股息，未来每年将50%及以上自由现金流返还股东。物理AI定为第二增长曲线，人形机器人打开远期增量天花板。

3□ 高盛看多证券板块：高景气+低估值，产业趋势加速驱动价值修复

证券行业基本面处于高景气区间，而指数估值被压缩至近十年偏低分位（PB约1.2倍，20%分位）。短期业绩：中报高增确定性强化，2026Q1上市券商归母净利润同比+16.6%，Q2日均股基成交额3.2万亿（同比+96%），两融日均余额2.79万亿（同比+53%）。长期趋势：大财富业务集中度提升、双创改革驱动科创投行赋能、国际化业务扩张三大中长期产业趋势构筑结构性利好。保险：负债端NBV有望保持较快增长，资产端权益市场回暖有望带动Q2业绩显著修复。

4□ 半导体设备大涨！零部件供需紧张，国产替代进入"深水区"

半导体设备供给刚性极强（扩产慢），而上游精密零部件（射频电源、特种陶瓷件、高纯阀门）产线扩产周期长达12-18个月，导致供给严重滞后于需求，形成巨大卖方市场溢价空间。利润转化率高（经营杠杆大），国产替代进入"深水区"（高端零部件长期被海外垄断，国产化率极低）。建议关注：臻宝科技、新莱应材、江丰电子、珂玛科技、正帆科技。

5□ 液冷板块：英伟达Rubin 100%全液冷架构，产业拐点将至
英伟达Rubin平台成为全球首个实现100%液冷的AI计算平台，已被正式写入DSX AI工厂参考设计。Vera Rubin平台将于2026年秋季正式启动量产并出货。液冷定位从"算力配角"提升至"AI基建核心支柱"，渗透率不断提升，应用边界从GPU/CPU向全链路延伸（交换机、光模块等）。光模块液冷Cage正从"可选"变为"刚需"。关注：英维克、博杰股份、飞龙股份、大元泵业、奕东电子、冰轮环境等。

6□ 苹果Mac/iPad大幅涨价，内存短缺成本压力显现
苹果公司宣布上调Mac、iPad及家居设备价格，以应对AI数据中心扩张引发的内存芯片及存储器空前短缺。MacBook Neo起售价从599美元升至699美元，MacBook Air从1099美元升至1299美元，14英寸MacBook Pro从1699美元升至1999美元；iPad Pro 11英寸从999美元升至1199美元。苹果发言人表示"从未见过零部件价格涨得如此之快、如此之多"。

7□ AI电源系统：800V架构驱动功率+模拟+被动元件全面通胀
AI电源器件已从"周期底部"迈入"结构性景气上行"。800V高压架构+单卡3kW/机柜1MW功率跃升，驱动功率器件（SiC/GaN）、模拟芯片（Dr MOS）、被动元件（MLCC/钽电容/电感等）三大品类量价齐升，单瓦价格有望翻倍以上，TAM有望实现4-5倍增长。传统架构功率器件仅0.62元/W，800V架构下全链路合计有望达到1.2-1.55元/W。建议关注：华峰测控、圣邦股份、顺络电子、三环集团等。

8□ 高盛看多工业富联，下调浪潮信息至卖出
高盛看好工业富联（FII）在AI服务器ODM领域的领先地位，上调目标价至107.2元，维持买入评级。预测2026-2028年净利润CAGR达41%。同时，由于市场份额下降和估值过高，将浪潮信息评级下调至卖出，目标价62.5元。高盛预测美国云厂商2026E/2027E资本支出同比增长76%/35%，中国云厂商同比增长80%/20%。

9□ 面板价格7月或下跌，电视制造商要求降价

6月LCD TV面板价格全面持平，但预计7月将开始下跌，幅度约1.6%。电视制造商因内存成本上涨和需求疲软，正积极要求降价或获取市场发展基金（MDF），并削减采购计划。面板厂6-7月降低产能利用率以控制供给。康宁作为面板玻璃核心供应商，短期盈利承压。

5月中国社会消费品零售总额同比转负，一线城市二手房价格企稳

5月社零同比-0.6%，为2022年底以来首次负增长，主因高基数及"以旧换新"补贴效应减弱。汽车销售同比-16.1%，家电/音像-15.6%。一线城市二手房价格连续三个月环比上涨（上海/深圳+0.6%，北京/广州+0.1%），北京成交量创五年同期新高。新能源车出口同比+110%，贡献约30%销量，渗透率升至57%。

宏观策略

大盘盘面：科技引领，券商跟涨

6月25日A股市场呈现"科技一枝独秀、券商温和补涨"格局。上证综指+0.23%，上证50 +1.14%，沪深300 +1.56%，科创50 +3.87%，创业板指+2.84%，中证500 +1.08%。全市场成交额3.62万亿元，较前一日放量9.43%。

核心驱动：美光财报超预期，存储产业链全线大涨

隔夜美光超预期财报+乐观业绩指引，带动全球存储板块全线大涨，情绪传导至国内存储全产业链，延续前一日科技板块上涨行情。高盛中国存储指数单日上涨5.95%。科创50、创业板指双双刷新历史新高，TMT赛道资金持续涌入。光通信龙头中际旭创（300502）获机构上调目标价，股价涨停（+9.94%）。

券商板块：除科技外少数新增资金关注领域

市场普涨行情下，券商板块是除科技外少数新增资金关注的赛道，但板块上涨并无重磅利好消息催化。申万证券指数PB(LF)约为1.2倍，从此前的5%-7%分位刚刚上涨到20%分位水平。Wind数据显示，截至2026Q1公募基金在金融（银行+非银）行业的持仓比例仅为1.67%，相对标准行业配置比例为-8.34%，显著低配。

资金流向：买入GPU、半导体设备、CPO；卖出黄金矿业、电子元器件

当前市场做多性价比显著高于做空，做多力度是空空的1.15倍。主要买入方向为GPU芯片、半导体设备及CPO（共封装光学）；卖出方向为黄金矿业股及电子元器件。市场强化美联储持续加息预期，现货黄金价格跌破每盎司4000美元，黄金矿业板块承压走弱。

航空板块：油价回落，成本压力缓解

布伦特原油回吐地缘冲突带来的全部涨幅，市场预期航空企业成本压力缓解，航空板块迎来修复性反弹。

AI产业趋势跟踪：Hyperscalers资本开支增速仍是最简单有效指标

兴证策略指出，当前跟踪AI产业景气的指标较多，但部分指标可能误判基本面拐点（如今年6月初LLM Token Expenditure Index快速下滑曾引发市场对AI基本面见顶的担忧，但实际上只能说明市场更加追求性价比）。复盘认为Hyperscalers资本开支增速仍是最简单、有效的跟踪指标。下半年资本开支预期上修的一个重要节点：OpenAI与Anthropic上市披露ARR数据。

高盛中国六月经济指标：复苏不均衡，内需疲弱

高盛中国专属经济指标显示：5月当前活动指数（CAI）环比年化增长4.6%，较4月的2.9%改善，主要由制造业带动；但进口隐含的国内需求显示二季度内需增长疲弱；MAP意外指数低于市场预期；金融状况指数（FCI）略有收紧；信用脉冲可能在下半年保持负面；财政脉冲指标在5月进一步收窄。整体经济复苏不均衡，政策仍需加码。

港美股海外

美股：美光业绩超预期引爆存储板块，英伟达回购托底

美光科技FQ3营收415亿美元（同比+346%，环比+74%），超预期；指引FQ4营收500亿±10亿，毛利率约86%，EPS 31美元±1，均超市场预期。公司已签署16个SCA（战略客户协议），覆盖数据中心、消费、车用，五年累计承诺收入约1000亿美元。美光业绩引爆全球存储板块，韩国三星电子涨5.3%，SK海力士涨13.1%。

英伟达2026股东大会确认：Rubin平台全面量产，2026年下半年批量交付；正式落地800亿美元股票回购授权，未来每年将50%及以上自由现金流返还股东。物理AI定为第二增长曲线。

港股：科技股分化，AIDC及液冷板块活跃

港股科技板块跟随A股科技行情，但整体表现弱于A股。腾讯内测企业微信和QQ邮箱AI代理（基于DeepSeek V4）；字节跳动寻求200亿美元离

岸贷款以扩建AI基础设施；智谱计划赴港上市募资数十亿美元。

海外市场：AI资本开支持续高增长，供应链受益

高盛预测美国云厂商2026E/2027E资本支出同比增长76%/35%，中国云厂商同比增长80%/20%。AI服务器ODM厂商将迎来强劲增长。工业富联（FII）上调目标价至107.2元（买入），浪潮信息下调至卖出（目标价62.5元）。

戴尔(DELL US)评级下调至持有：今年股价已上涨超200%，预期已高，上行空间有限。预计SpaceX下一个GW级项目超微电脑将获得份额，且SpaceX和CoreWeave均在评估ODM直供模式，戴尔领先地位长期来看较为脆弱。

英特尔首次覆盖：高盛给予中性评级，目标价150美元

高盛看好其代工业务（先进封装EMIB收入有望从2026年5亿增至2030年100亿美元）及服务器CPU业务（受益代理型AI驱动，2025-30年CAGR达28%）。但当前股价已反映这些利好，风险回报比偏向平衡（1.1:1）。

加密货币市场：资金持续流出，比特币跌破6.2万美元

6月23日，美国现货比特币和以太坊ETP分别净赎回1.14亿美元和0.81亿美元，Solana ETP无净流量。科技股及加密货币抛售潮导致比特币价格下跌3.1%至6.24万美元，以太坊跌4.1%。本周迄今（WTD）净赎回总额达3.29亿美元，资金流出趋势延续。

面板价格：6月持平，7月或下跌

6月LCD TV面板价格全面持平，但预计7月将开始下跌，幅度约1.6%。电视制造商因内存成本上涨和需求疲软，正积极要求降价。面板厂6-7月降低产能利用率以控制供给。

韩国股市：存储板块强势修复，KOSPI涨5.42%

受美光超亮眼财报提振，韩国综合指数KOSPI上涨5.42%，盘中一度站上9000点整数关口。三星电子涨5.3%，SK海力士涨13.1%。外资全天净卖出5.68亿美元，散户投资者大幅止盈。

日本：富士胶片维持超配，电子部门驱动盈利超预期

J.P. Morgan维持富士胶片超配评级，目标价¥5,000。电子业务受益于AI半导体需求持续高涨，预计FY2026营业利润将小幅超过指引。

机构观点

看多推荐

美光科技 (MU)：高盛维持买入评级，目标价900美元。FQ3营收415亿美元（同比+346%，环比+74%），大超市场预期；FQ4指引营收500亿±10亿，毛利率约86%，EPS 31美元±1。公司已签署16个SCA，五年累计承诺收入约1000亿美元。供需紧张持续至2028年。

工业富联 (FII)：高盛上调目标价至107.2元，维持买入评级。预测2026-2028年净利润CAGR达41%。受益于美国和中国云厂商AI资本支出上行周期，FII是全球主要CSP的核心AI服务器机架供应商。

小米 (Xiaomi)：高盛给予买入评级，目标价40港元。经历42%的年内回撤后估值进入吸引区间，预计2026年第三季度有望迎来由智能EV和AI技术驱动的基本面反转。

古茗 (Guming)：高盛给予买入评级（限制名单），目标价36港元。发行19.6亿港元零息可转债同时启动回购，缓解摊薄压力，为国内外门店扩张提供资本。

六福集团：中泰商社覆盖，FY26实现收入172.05亿港元（同比+29.0%），年内溢利20.15亿港元（同比+88.7%）。产品差异化策略+金价上行带动毛利率提升。看好海外市场增长前景，FY27目标净新增30家海外门店。

森松国际：中金机械覆盖，AIDC海外头部客户落单，模块化数据中心目前已有两个项目签约。AI未来几年有望成为和医药比例接近的赛道。重工板块需求旺盛，海外光伏、FPSO等海工、新能源等需求较好。

华海清科：方正证券维持"强烈推荐"评级。截至2026年5月底，CMP/磨划/离子注入/晶圆再生/关键耗材及维保服务在手订单分别为63.27/6.03/5.21/1.48/2.80亿元，其中离子注入和关键耗材及维保服务在手订单额相较于2025年底增长116.04%和86.14%。预计2026Q4半导体装备产品月均出货量将超60台。

民爆光电：申万宏源持续强烈推荐。6月扩产至2000+万支，年底月产能有望突破5000万支，2027年底超1亿支。钨棒供应稳定，住友占比60%。出货均价预计约1.6元+，年底有望超2块。当前在手订单毛利率接近50%。

看空/下调

浪潮信息（Inspur）：高盛下调评级至卖出，目标价62.5元。中国AI服务器市场份额正呈现下降趋势，地缘政治因素导致CSP客户从全球GPU转向国产AI芯片。当前股价对应的12个月远期市盈率高于其5年历史平均水平，估值已经"拉伸"。

戴尔（DELL US）：广发海外下调评级至持有。今年股价已上涨超200%，预期已高，上行空间有限。预计SpaceX下一个GW级项目超微电脑将获得份额，且SpaceX和CoreWeave均在评估ODM直供模式。

英特尔（INTC）：高盛首次覆盖给予中性评级，目标价150美元。看好代工业务（EMIB）和服务器CPU业务，但当前股价已反映这些利好，风险回报比偏向平衡（1.1:1）。

中性/观望

UMC：J.P. Morgan维持中性评级，目标价NT\$140。短期受益于8英寸和12英寸涨价，但长期面临成本上升、折旧增加以及台积电成熟制程产能扩张带来的竞争压力。

VIS：J.P. Morgan维持超配评级，目标价上调至NT\$220。积极扩张12英寸产能，AI功率半导体收入占比将从15%升至30%。

康宁（GLW）：摩根大通维持中性评级。面板价格7月预计下跌1.6%，可能压缩康宁盈利空间。

值得关注

1□ AI电源系统：800V架构驱动功率+模拟+被动元件全面通胀

AI电源器件已从"周期底部"迈入"结构性景气上行"。800V高压架构+单卡3kW/机柜1MW功率跃升，驱动功率器件（SiC/GaN）、模拟芯片（Dr MOS）、被动元件（MLCC/钽电容/电感等）三大品类量价齐升，单瓦价格有望翻倍以上，TAM有望实现4-5倍的增长。建议关注：华峰测控、圣

邦股份、顺络电子、三环集团等。

2□ 液冷板块：英伟达Rubin 100%全液冷架构，产业拐点将至

英伟达Rubin平台成为全球首个实现100%液冷的AI计算平台，已被正式写入DSX AI工厂参考设计。Vera Rubin平台将于2026年秋季正式启动量产并出货。液冷定位从"算力配角"提升至"AI基建核心支柱"，光模块液冷Cage正从"可选"变为"刚需"。关注：英维克、飞龙股份、大元泵业、奕东电子、冰轮环境等。

3□ 缺电逻辑：欧美缺电品种新高，中国缺电赔率非常大

美国电价2023-2025年平均涨幅为1.48%、2.40%、5.21%，而2026年前三个月电价增速已升至8.13%。用电成本快速提升意味着供需矛盾未必缓和，反而在升级。中国缺电品种此前上涨至2028年目标市值空间仅为20-30%，而当前股价显著回落，主要品种的向上赔率为40-80%不等。核心品种：杰瑞股份（目标市值上修至2500e）、中国动力、应流股份、联德股份、天润工业等。

4□ 半导体零部件：供给刚性极强，国产替代进入"深水区"

设备供给刚性极强（扩产慢），上游精密零部件（射频电源、特种陶瓷件、高纯阀门）产线扩产周期长达12-18个月，导致供给严重滞后于需求，形成巨大卖方市场溢价空间。利润转化率高（经营杠杆大），国产替代进入"深水区"（高端零部件长期被海外垄断，国产化率极低）。建议关注：臻宝科技、新莱应材、江丰电子、珂玛科技、正帆科技。

5□ 苹果Mac/iPad大幅涨价，内存短缺成本压力显现

苹果公司宣布上调Mac、iPad及家居设备价格，以应对AI数据中心扩张引发的内存芯片及存储器空前短缺。MacBook Neo起售价从599美元升至699美元，MacBook Air从1099美元升至1299美元。苹果发言人表示"从未见过零部件价格涨得如此之快、如此之多"。

6□ OpenAI财务数据曝光：算力成本极高，关联交易占比大

OpenAI债务为0，但未来芯片、能源及数据中心采购承诺达6650亿美元（约为单季Capex的1.45万倍）。单季营收成本35亿美元，单季净亏损约85亿美元。关联方占总支出45%，关联方占营收成本约72%。投资者、供应商和客户高度重合。

7□ IBM推出全球首款亚1纳米芯片技术

IBM推出全球首款亚1纳米芯片技术，新芯片设计性能最高提升50%，能效比其2纳米节点芯片提高70%。IBM美股盘前涨超6%。

8□ 再call券商：科技强国的卖铲人，行情刚刚启动

券商是科技强国的金融映射，底层是金融资源的分配从房地产+固定资产投资走向股权时代。年初以来股票日均成交2.6万亿，股基日均3.18万亿，历史新高。申万证券指数PB约1.2倍（20%分位），公募基金持仓仅1.67%，显著低配。目标2倍PB+，空间均看60%+。第一阶段核心组合：中信、国泰海通、华泰、广发。

各行业板块

电子

电子行业今日全线上涨，半导体、存储、PCB、被动元件（MLCC/电容）、光通信等板块领涨。台积电涨价传导至7nm及以下所有先进制程，美光业绩大超预期盘后大涨16%确认存储长周期上行，电子布/CCL/PCB持续涨价，被动元件开启涨价周期。康宁推出GlassBridge玻璃基光互连技术，薄膜铌酸锂量产进程加速。

核心催化

- 1.台积电涨价：陆续向客户通知调涨晶圆代工价格，涨价范围扩大至7nm及以下所有先进制程（含3nm），整体涨幅约5%至10%，影响约75%的晶圆营收来源
- 2.美光业绩大超预期：美光Q3收入约415亿美元，non-GAAP毛利率84.9%，EPS 25.11美元；Q4指引收入约500亿美元，毛利率约86%，供给紧张将延续到2027年以后
- 3.MLCC价格暴涨：AI服务器需求推动高端MLCC价格飙升，国内电子分销市场多款热销MLCC料号现货价格自年初以来已上涨3至5倍，单台AI服务器搭载MLCC数量约为传统服务器的8至12倍
- 4.康宁推出GlassBridge技术：玻璃基光互连技术瞄准CPO和玻璃芯包装市场，玻璃基板在CPO领域具有宽光谱透明性、技术兼容性等不可替代优势

5.电容涨价周期开启：江海股份发布涨价函，铝电解电容、薄膜电容、超级电容三大品类整体涨价5-10%；日系尼吉康、佳美工NCC将全系列产品涨幅上调至10%至15%

核心标的及逻辑

中微公司、拓荆科技、北方华创、华峰测控：半导体设备龙头，AI推动半导体超级扩产周期，海外半导体设备开始涨价5-10%，国产设备出海可能性大幅提升

中芯国际、华虹宏力、晶合集成：晶圆代工厂迎来价值重估，AI需求旺盛推动先进制程和成熟制程产能持续吃紧，中芯国际今年明年分别涨价15%，华虹今年涨价10-15%

兆易创新、北京君正、普冉股份：存储设计龙头，海外原厂业绩超预期已证明涨价是持续报表兑现，存储板块从"涨价交易"切换到"业绩兑现"

三环集团、风华高科、火炬电子、鸿远电子：MLCC涨价受益标的，AI服务器需求爆发驱动高容MLCC供需紧张，产能缺口将至少持续到2027年

江海股份、艾华集团、法拉电子：电容涨价核心标的，江海已跻身全球AI产业链，AI牛角电容进入台资及内地供应商，预计2027年AI牛角电容有望拓产至1000-1200万支

京东方：与康宁签订合作备忘录合作应用包含光互连领域，有望配合康宁在GlassBridge领域持续突破

天通股份：国内TFLN晶圆绝对龙头，发力键合片方向，有望在3.2T TFLN光模块中占据领先份额

洁美科技：MLCC纸质载带全球市占率超60%，离型膜受AI需求拉动加速放量，预计本月离型膜整体出货量达3000万平米，下月有望增加至4000万平米

长电科技：拟在上海临港投资78亿元建设高端先进封装厂，国产先进封装扩产开启

臻宝科技、新莱应材、江丰电子、珂玛科技、正帆科技：半导体零部件建议关注标的，零部件供给刚性极强、利润转化率高、国产替代进入"深水区"

行业趋势

- 1.半导体超级周期开启：AI推动全球半导体设备市场到2028年达到2500亿美金，相较于2025年增加一倍以上，晶圆厂将成为稀缺资源
- 2.存储长周期上行：本轮存储不是普通库存周期，而是AI需求、长协锁货、HBM挤占产能和单位bit成本上行共同驱动的结构性价重估
- 3.被动元件全面通胀：800V高压架构驱动功率器件（SiC/GaN）、模拟芯片（Drmos）、被动元件（MLCC/钽电容/电感）三大品类量价齐升，单瓦价格有望翻倍以上
- 4.玻璃基板产业化加速：TGV玻璃基板是先进封装的理想材料，2026年被视为商业化元年，产业链投资节奏清晰：设备先于材料放量
- 5.电子布/CCL涨价持续：7628电子布年内涨价62%，CCL年内累计涨幅高达56.6%，订单早已全线排满，供给缺口短期难解

计算机

计算机行业今日聚焦AI算力产业链，国产算力芯片、Token工厂模式、算力租赁等成为市场热点。随着AI服务器需求爆发，服务器ODM厂商迎来强劲增长机遇，同时国产算力芯片在互联网等开放市场订单存在较大预期差。高盛等外资机构看好AI服务器ODM厂商前景，对工业富联给予买入评级，而对浪潮信息下调至卖出。

核心催化

- 1.高盛AI资本支出周期推动ODM增长报告：高盛预测美国和中国CSP资本支出在2026E/2027年分别同比增长76%/35%和80%/20%，工业富联获买入评级目标价107.2元，浪潮信息下调至卖出评级目标价62.5元
- 2.OpenAI财务数据曝光：单季营收成本35亿美元，单季资本开支仅4600万美元，未来芯片、能源及数据中心采购承诺达6650亿美元
- 3.国产算力芯片预期差：国产x86、Arm、LoongArch等架构CPU已具备服务器和桌面端使用能力，头部CPU厂商新一代产品性能有望接近至强6、霄龙5等主力系列
- 4.软通动力Token工厂投运：北京壹号Token工厂日产Token1.4万亿，韶关Token工厂点亮定位为辐射大湾区的Token调度运营中心
- 5.谷歌重组AI编码专项攻坚团队：调整大模型训练思路，同步提升代码生成能力与PPT制作等多场景创作能力

核心标的及逻辑

工业富联(601138.SS): 全球主要CSP的核心AI服务器机架供应商, 提供AI服务器 (GPU模块、基板、整机)、网络设备、CPU服务器和液冷解决方案, 高盛给予买入评级目标价107.2元, 预计2026-2028年净利润年复合增长率41%

浪潮信息(000977.SZ): 在中国AI服务器市场份额呈下行趋势, 高盛下调评级至卖出目标价62.5元, 主因市场份额流失和估值过高, 12个月远期市盈率高于5年历史平均水平

海光信息: CPU+DCU双主线, 第5代CPU进展顺利下半年有望进一步获得互联网规模化采购, 深算4搭配第二代Scale up交换芯片HySwitch2.0单芯片支持192卡互联

寒武纪: 思元690芯片三季度大规模放量, 国产高端训练芯片核心标的

品高股份: 绑定江原科技旗舰T800芯片发布, 对标海外高端算力国产替代空间巨大

软通动力: Token工厂定位明确, 北京壹号日产Token1.4万亿, 服务器-液冷-Token工厂一体化布局成本优势显著

蓝思科技: 收购同昇光电切入空芯光纤赛道, 空芯光纤时延较实芯光纤降低40%-50%, 同昇是国内唯一具备125 μ m标准空芯光纤量产能力的企业

新国都: 战略入股快手自研芯片凌川科技, 凌川由北京市人工智能基金与快手集团共同发起设立, 前身为快手集团的异构计算与芯片事业部

宏景科技: token分成意味着公司实现商业模式和生态位升级, 不再仅仅是硬件租赁提供商而是切入大模型推理环节

行业趋势

- 1.AI服务器ODM迎来强劲增长: AI资本支出上行周期驱动, 技术迁移壁垒提高, 具备全面产品组合和技术领先优势的ODM厂商将获得更多市场份额
- 2.国产算力芯片加速替代: 互联网客户与头部CPU厂商保持较强商务绑定关系, 国产算力在开放市场订单存在较大预期差
- 3.Token工厂模式兴起: 算力租赁向Token运营分成迭代, 商业模式升级带来估值提升

4.AI产业链上游供给瓶颈凸显：高纯红磷、MLCC、电子布、玻璃基板等环节供给紧张，具备核心原材料的企业将获得超额收益

5.大模型能力圈拓展至芯片设计：OpenAI的Jalapeno芯片或完全由Cortex/GPT开发，模型厂商自研ASIC芯片研发成本显著降低

通信

通信行业聚焦光通信产业链，CPO、薄膜铌酸锂、磷化铟等成为市场热点。康宁推出GlassBridge玻璃基光互连技术引发市场关注，AMD抢夺光通信产能AAOI订单迎来急单，光模块龙头公司二季报业绩确定性高。光纤光棒价格持续上涨，磷化铟衬底供需缺口超70%。

核心催化

1.康宁GlassBridge技术发布：玻璃基光互连技术瞄准CPO和玻璃芯包装市场，GlassBridge是CPO-FAU方案的重大变革方向，支持40μm或更大的光半导体纤芯间距，目标是实现低于2dB的耦合损耗

2.AMD抢夺光通信产能：AMD近期正在洽谈高功率CW激光芯片与外部激光光源采购合作，AAOI有望成为AMD搭建自主光通信供应链的核心合作方，AAOI到明年第二季度的产能已全部被客户提前预定

3.光纤光棒价格暴涨：通用G.652D光棒报价涨幅超180%，用于数据中心高密度布线的G.657.A2类光棒报价从22-30元涨至160元，涨幅近550%

4.磷化铟衬底供需紧张：Yole预计2026年磷化铟衬底缺口率将超过70%，全球6N/7N半导体级红磷供应由日本NCI、Rasa Industries等少数企业垄断

5.光模块龙头业绩高确定性：预计中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技二季报都会符合预期或超预期，核心看点在27年物料重塑需求和2.4T、NPO、elsfp等需求大超预期

核心标的及逻辑

中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技：光模块龙头，业绩兑现度高，27年锁定的物料远超两家市场份额，在2.4T、NPO、elsfp等产品上存在较大业绩上修空间

宿迁联盛：拟70%控股磷化铟合资企业，一期年产12万片衬底，远期总投资3亿扩至40万片产能，相较于其他磷化铟标的上涨市值极低存在补涨空

间

云南锗业：持有云南鑫耀55.83%股份，磷化铟衬底概念标的，今年市值上涨596.56亿

永鼎股份：市值突破千亿，光芯片在客户侧验证顺利后续有望获得规模订单，CW光源放量出货且产能持续爬坡，光纤持续涨价预计2026年Q3末光棒产能扩充到1050吨

天通股份：国内TFLN晶圆绝对龙头，正在发力键合片方向，有望在3.2T TFLN光模块中占据领先份额

安孚科技：领投易缆微切入硅光芯片方向，易缆微推出的1.6T/3.2T光模块硅光芯片、异质集成薄膜铌酸锂硅光方案已获行业头部客户验证

兴发集团、兴福电子：高纯红磷国产替代标的，6N/7N半导体级红磷供应被日本企业垄断，公司已掌握InP合成技术电子级红磷小试进展顺利

太辰光、杰普特、特发信息：MPO通胀逻辑演绎，FAU/dFAU/MPC相关无源光器件产业机会

行业趋势

- 1.玻璃基光互连技术加速落地：GlassBridge本质是用玻璃波导做一个可拆卸、晶圆级、被动对准的fiber-to-PIC连接平台，玻璃/金属方案并进实际更需关注工程化和量产进度
- 2.磷化铟产业链供给瓶颈凸显：全球6英寸磷化铟衬底高度垄断，供需缺口超七成，扩产周期长达18-36个月，现货两年涨幅超250%，中国加紧铟资源出口管制
- 3.光通信产能争夺白热化：辉达分别向Coherent、Lumentum各投入20亿美元拿到产能优先使用权，AMD等厂商也在加速搭建自有光通信供应链
- 4.薄膜铌酸锂量产进程加速：QCI完成对NHanced Semiconductors的收购用于加速薄膜铌酸锂光子集成电路平台的商业化进程和规模化量产
- 5.光纤光棒涨价趋势明确：作为光纤制造"母体"的光纤预制棒价格从2025年初快速上涨，数据中心需求推动高密度布线用光棒价格涨幅近550%

电力设备

电力设备行业聚焦AIDC（AI数据中心）供电和散热解决方案，超级电容、液冷、燃机发电成为市场热点。超级电容成为Rubin机柜标配，铝电解电容开启涨价周期，液冷进入100%全液冷时代，燃机叶片需求旺盛。AI电源系统性机会显现，800V架构驱动功率器件、模拟芯片、被动元件全面通胀。

核心催化

- 1.超级电容需求超预期：以150kw IT负载配套640颗EDLC计算，假设27年全球40GW算力对应EDLC需求1.7亿颗（3000FL），单柜价值量约20万，超级电容成为标配趋势
- 2.电容涨价周期开启：江海股份发布涨价函铝电解电容、薄膜电容、超级电容三大品类整体涨价5-10%；日系尼吉康、佳美工NCC将全系列产品涨幅上调至10%至15%
- 3.液冷进入全液冷时代：英伟达Rubin平台正式进入"100%全液冷、去冷机化、去软管化"，单柜价值量进一步提升至接近15万美元
- 4.燃机叶片需求旺盛：全球燃机缺口约60GW，订单已排到5年之后，应流股份和贝克休斯续签5年长协并大幅上修27年交付指引
- 5.美光资本开支扩张：第四财季预计资本支出规模约100亿美元，全年2026财年资本总支出将达270亿美元，超半数增量来自基建建设类资本投入

核心标的及逻辑

江海股份：发布涨价函跻身全球AI产业链，AI牛角电容进入台资及内地供应商，预计2027年AI牛角电容有望拓产至1000-1200万支，MLPC与国内头部AI芯片客户联合研发突破技术

艾华集团：牛角电容国内龙二对标江海，产能约3000万支/月，MLPC产能1000-2000万支/月，在AI服务器领域积极送样浪潮、中兴、flex、英业达等，预计2027年22亿利润

法拉电子：全球薄膜电容龙头约60亿体量，日本企业在20-30亿规模，2026年全年预计产值约60亿元产能处于紧张状态，AIDC假设2030年25GW SST需求对应薄膜电容应用100亿市场

宗申动力：近期客户加单500套超容柜预计10月交付200台/月，800V产品（超容+电池柜）有望在Q4小批量，以单套50万（超容+电池）1万柜计算对应50亿收入10亿利润

英维克：谷歌+NV CDU订单Q3开始上量，NV UQD、CDU稳定发货，26H2重要潜在增量包括谷歌柜内液冷、微软、NV东南亚、Meta等

思泉新材：阿里订单7月开始批量交付，预计26Q4、27Q1、27Q2分别新增腾讯、字节、AMD&Meta;订单

金富科技：产品包括不锈钢Manifold+波纹管+液冷板等，客户AVC+宝德+台达等终端NV+谷歌，预计27年满产满销收入48亿、净利润10亿+

应流股份：燃机叶片龙头和贝克休斯续签5年长协大幅上修27年交付指引，全球份额有望从1%提升到10%，当前市值对应28年PE不到28倍

振华股份：金属铬切入Bloom Energy供应链取得SOFC连接体客户订单，SOFC未来5年迎二十倍增长对上游铬盐、金属铬需求拉动将从下半年开始体现

行业趋势

- 1.超级电容成为AIDC标配：超算中心运行时负载波动剧烈跑模型时负载可达90%-100%空载时仅0%-10%，超级电容成为标配解决方案
- 2.液冷架构全面升级：CDU单柜价值量提升至5.6万美元/柜，不锈钢材质成为明确趋势价值量提升60-70%，26Q3进入全液冷时代
- 3.800V高压架构驱动通胀：传统架构功率器件仅0.62元/W，800V架构下全链路合计有望达到1.2-1.55元/W翻倍以上
- 4.燃机发电需求爆发：AIDC场景燃机高稳定性支撑24小时不间断运行分钟级冷启动优势满足调峰发电需求，叶片是燃机最核心零部件技术壁垒高价值量占比高
- 5.金属铬供给强约束：铬盐生产过程中产生的副产品六价铬具有剧毒全球范围内对新增产能实施严格控制供给端约束极强

机械设备

机械设备行业聚焦半导体设备、人形机器人、PCB钻针等细分领域。半导体设备大涨，零部件缺货预期加强，人形机器人出货量预测大幅上调。PCB钻针棒料供给端极为紧张住友排产已满，长电科技78亿投资先进封装开启国产先进封装扩产。横店东磁芯片电感业务超预期明年收入有望达8亿+。

核心催化

- 1.半导体设备大涨：AI推动半导体超级周期，海外半导体设备开始涨价5-10%，台积电、三星、海力士、美光等厂商扩产诉求很强但受制于海外半导体设备产能限制开始主动接触国产设备厂商
- 2.人形机器人出货量预测上调：摩根大通预测2025年全球人形机器人出货量1.8万台到2030年将达到约175万台对应约150%的复合年增长率，中国将是早期主力2025年占全球出货量超80%
- 3.PCB钻针棒料供给紧张：住友AF系列超细棒料26年已经满产不再接受新增订单，钻针棒材低价库存消耗速度很快之后还会有多次涨价每次涨价幅度可能在20%左右
- 4.长电科技投资先进封装：拟在上海临港投资78亿元建设高端先进封装厂，项目分两期建设一期计划2028年下半年完成，到2026年底大陆CoWoS产能不足2万片/月全球占比不足11%
- 5.迈为股份半导体设备订单上修：长存高选择比和钼刻蚀设备确认切入，长鑫高选择比/钼ALD/薄膜沉积设备进展顺利，2027年半导体设备订单上修至90-100亿前道占比70%+

核心标的及逻辑

中微公司、拓荆科技、北方华创、华峰测控、中科飞测：半导体设备龙头，已经开始接到海外订单或具备很强产品竞争力，在这一轮扩产大周期设备严重紧缺背景下国产设备出海可能性大幅提升

迈为股份：半导体设备订单上修至90-100亿前道占比70%+，高选择比刻蚀设备进入两长供应链，氮化钛、钛铝ALD设备后道各类键合设备快速放量

微导纳米：半导体新签订单从年初指引27亿上调至40亿水平明年预计订单60亿级别，在CX的ALD/LPCVD/PECVD份额有望显著突破

Leader Drive (688017.SH)：全球稀缺的谐波减速器规模供应商受益人形机器人出货爆发，摩根大通上调目标价至481元预计FY26-28E营收CAGR达50%，人形机器人订单已超去年全年

Estun Automation：中国工业机器人第一市场份额提升，摩根大通上调目标价至50元预计2026年净利润率提升至5%，订单4月以来同比增长超20%

臻宝科技：半导体零部件新股一半为硅零部件用于存储产线CCP设备，存储产线CCP设备腔体数量约为同产能逻辑的5-7倍，已批量供货海力士大连今年有望亿元收入

横店东磁：预计明年芯片电感收入8亿+不排除后续继续上修，芯片电感产品下半年有望拿海外大CSP订单，主业20倍PE向下估值有底向上看千亿东磁

中钨高新、欧科亿：钻针+棒料一体化公司首推，住友棒料供给端极为紧张国产替代机会明确

长电科技：拟投资78亿元建设高端先进封装厂，国产先进封装扩产开启，全球AI级2.5D封装产能不足中国大陆先进封装产能严重不足

精测电子：明场缺陷检测设备获客户签订销售合同总计金额1.35亿元，公司在量检测领域技术突破和订单突破持续看好

应流股份：燃机叶片龙头和贝克休斯续签5年长协，燃机持续高景气公司基本面强劲

行业趋势

- 1.半导体设备出海加速：海外半导体设备厂商涨价本质反映供给紧缺产能不够，国产设备出海可能性大幅提升，强烈看好已经开始接到海外订单的龙头公司
- 2.人形机器人商业化提速：中国工信部与国资委推出"真实场景训练行动"目标2026年实现人形机器人100个以上高价值场景常规部署，Unitree IPO预计2026年7月有望成为行业估值锚点
- 3.半导体零部件国产替代进入深水区：高端零部件长期被海外垄断国产化率极低，随着海外供应商交期延长至半年以上国内晶圆厂和设备厂被迫加速验证国产零部件
- 4.PCB钻针棒料国产替代紧迫：26年2月中国完全停止对日钨粉出口住友钨粉库存持续下行品质下降成本上升，钻针棒料无任何扩产计划低价库存消耗后还有多次涨价
- 5.先进封装产能严重不足：到2026年底全球AI级2.5D封装产能大约为18万片/月大陆CoWoS产能不足2万片/月全球占比不足11%，未来扩产空间极大

医药生物

【行业总体判断】医药生物板块今日政策底进一步夯实，创新药全产业链支持成形。药监局发布2025年临床试验年度报告（临床试验总量首破5000项）、百利天恒izabren快速获批（从受理到获批仅7个月）、商务部明确支持外资参与医药产业发展，监管提速×定价友好×开放扩容，“研发—审批—支付—出海”全链条顶层支持已然成形。BD合作持续落地（恒瑞、信达、海思科、德琪等），MNC合作总金额不到半年已反超2025全年。短期突破口为创新供应链（CXO、科研服务），业绩驱动叠加创新产业大逻辑；长期聚焦肿瘤创新药全球商业化（2027-2028年多个产品达注册临床终点）。

【核心催化】

1.政策面三箭齐发——创新药全产业链支持成形

- 药监局：2025年临床试验年度报告发布，我国临床试验总量首破5000项（5215项，+6.4%），新药临床试验2997项（+18%），创历史新高，“从0到1”原始创新能力被坐实
- 审批提速：百利天恒izabren经优先审评附条件获批转移性鼻咽癌，从2025年11月受理到获批全程约7个月，为全球首款获批上市的双抗ADC
- 商务部：明确“支持外资进一步参与我国医药产业高质量发展”，《利用外资固稳促优行动方案》提出对高临床价值创新药给予与高投入相匹配的上市初期定价、推动更多创新药械纳入商业保险、开展化学药跨境分段生产

2.BD合作持续落地——中国资产全球能见度快速抬升

- 截至6月中旬，来自TOP20 MNC的总金额已达753.2亿美元，不到半年已反超2025全年
- 近期恒瑞医药、信达生物、海思科、德琪医药合作持续落地，基本面持续向好
- BD内核是技术输出，龙头未来三年沿“国内常态化收入+海外新订单首付款+已有订单里程碑+已有订单销售分成”四重非线性业绩增长

3.百利天恒izabren快速获批——全球首款双抗ADC

- izabren（BL-B01D1）获批转移性鼻咽癌，从受理到获批仅7个月
- 合作方BMS推进多个大瘤种全球III期；国内3项III期成功、13项III期进行中

- BL-M14D1于6月5日独立启动一线SCLC全球III期，成全球首个免疫联合迈入III期的DLL3 ADC

- 百利天恒有望成为"下一个MNC"最强候选

4.百济神州——中国第一家真正MNC

- 已自主跑通"研发+商业化+盈利"全球闭环

- 成为中国第一家真正MNC，示范效应显著

5.KRAS G12D抑制剂数据读出——Revolution Medicines公布临床数据

- zoldonrasib (RMC-9805) 联合化疗一线治疗胰腺癌I/II期数据公布

- 联合mFFX方案ORR达82%，DCR达96%；联合GnP方案ORR达61%，DCR达90%

- 国内企业中，恒瑞医药等也有KRAS G12D分子胶产品布局

6.惠泰医疗——冠脉通路为基，电生理+外周介入蓄势

- 冠脉通路：稳步推进平台化，完善CTO-PCI等高难手术产品布局

- 电生理：PFA产品放量加速、出海加速、研发加速（三维系统→PFA产品→下一代）

- 外周介入：从通路类产品向治疗类产品延伸，第三增长曲线逐渐成型

- 迈瑞协同：24年迈瑞控股收购，26年迈瑞系高管深度介入管理架构，协同进入全新阶段

- 预计26-28年归母净利润10.03/12.42/15.41亿元，同比+22.2%/+23.8%/+24.1%，当前PE约27/21/17倍

7.创新供应链（CXO+科研服务）——近期突破口确立

- 创新供应链今日依旧强势，验证突破口判断

- 业绩驱动：未来1-2个月业绩驱动叠加创新产业大逻辑

- CDMO：凯莱英、药明康德等

- CRO：泰格医药等

- 上游科研服务：药康生物、百奥赛图等

8.短期可关注方向——MASH、RAS、小核酸

- MASH药物：众生药业

- pan-(K)RAS抑制剂：劲方医药、贝达药业、加科思
- 小核酸：舶望制药（或上市形成催化）
- 新股入通行情：英派药业、剂泰科技、基石药业、天辰生物

9.超过60家药企回购——行业底部扎实

- 4月初至6月中旬，A股和H股百余家医药上市公司宣布或实施回购
- 5月共13家生物医药企业发布回购预案，数量远超其他行业，合计拟回购金额上限达34.9亿元，占据当月回购总规模近四成

【重点关注标的】

IO/肿瘤创新药：康方生物、三生制药、信达生物、科伦博泰生物、翰森制药、石药集团、百济神州、基石药业、映恩生物、乐普生物、君实生物、荣昌生物

平台资产：和铂医药、德琪医药、云顶新耀

小核酸：瑞博生物、前沿生物

CXO：药明康德、康龙化成、药明生物、药明合联

AI制药：英矽智能、晶泰控股、剂泰科技

创新供应链：凯莱英、泰格医药、药康生物、百奥赛图

其他：众生药业（MASH）、恒瑞医药、百利天恒、惠泰医疗、神州细胞

【数据跟踪】

- 2025年中国临床试验总量5215项（+6.4%），首破5000项
- 新药临床试验2997项（+18%），占比57.5%
- TOP20 MNC合作总金额753.2亿美元（不到半年反超2025全年）
- 60+家药企回购，行业底部扎实

【风险提示】临床试验数据未达预期、行业竞争加剧、政策扰动、地缘政治风险、港股通标准提升风险、医药负向政策超预期、行业增速不及预期

基础化工

【行业总体判断】化工板块今日催化密集，中报业绩预告超预期开启板块行情，卫星化学26H1利润同比翻倍打响第一枪。染料、涤纶长丝、润滑油添加剂等多个子行业迎来量价齐升拐点，氨纶、粘胶长丝等子行业景气度上行。电子材料（前驱体、超级电容炭、MLCC粉体）受益AI算力需求持续高景气。

【核心催化】

1.中报业绩超预期——卫星化学打响第一枪

- 26H1归母净利60-70亿元，同比+119%-155%；Q2净利38.8-48.8亿元，同比+230%-315%，大幅超预期
- 轻烃路线优势凸显：乙烷裂解制乙烯价差同比+383%，丙烯酸价差+26%
- 新材料平台加速升级：4万吨EAA装置投产，POE项目推进，液冷冷却液、高端SAP验证中

2.染料行业——新一轮涨价周期开启

- 还原物价格维持10万元/吨，彰显大周期置信度
- 6月初头部企业出货量显著扩大，终端需求恢复；全产业链库存低位，补库逻辑加速演绎
- 近期染料价格迎来新一轮上涨，7月后有望持续上行，Q3头部企业或量价齐升
- 推荐：浙江龙盛（年化利润35亿，PE仅9X）、闰土股份（PE仅13X）

3.涤纶长丝——协同减产+产销放量，利润再上台阶

- 昨日产销170%，按减产30%测算实际产销约240%
- 即期吨净利达650-700元，为历次产销放量时盈利最高水平
- 龙头企业约定继续坚持30%减产幅度，供给端约束持续
- 受益标的：新凤鸣、桐昆股份、恒逸石化

4.润滑油添加剂——地缘冲突下的国产替代加速

- 中东发货受阻及原料趋紧担忧已消除，行业供应链稳定
- 3-4月以来行业已涨价近4000元，价差显著走扩
- 地缘冲突凸显海外供应链脆弱性，国产企业崛起良机（类比20和22年）

- 海峡放开后，国内企业量利齐升逻辑确立

- 推荐：瑞丰新材（上半年新增订单显著，2季度业绩拐点已现）、利安隆（快速放量+毛利率修复）

5.电子材料——AI算力驱动高端化

- MLCC：AI服务器需求指数级增长，Nvidia GB200需6500个MLCC，Rubin架构将翻倍至12000个；高端MLCC产能结构性短缺，日韩扩产有序，国内厂商进入机会显现

- 超级电容炭：NVIDIA GB300架构将超级电容纳入标准电源架，需求显著增长；元力股份为国内少数实现量产企业，供需缺口扩大

- 前驱体：雅克科技对海力士供应产品7/1开始涨价20%，份额有望再提升；钪基前驱体受益出口限制；400层+NAND以钼代钨趋势确定，钼单品具备10亿+销售额潜力

6.粘胶长丝+菌草高值化——新乡化纤定增扩产

-

拟定增13亿元投资2万吨差异化粘胶长丝（新疆）及菌草高值化利用项目

- 26年1-5月粘胶长丝出口5.37万吨（yoy+26%），开工率93%+，价格提升至4.45万元/吨

- 菌草"三素分离"技术成熟，纤维素制浆+半纤维素制PTMEG+木质素制SAF，持续降本

7.氨纶——行业拐点已现，价格盈利持续向上

- 本轮资本开支至尾声，十五五期间仅华峰化学25万吨+新乡化纤10万吨新增产能

- 年内氨纶40D出厂价已提升9000元/吨；截止6月23日价差14560元/吨，较26Q1/25年分别提升4145/4450元/吨

- 新乡化纤产能20万吨，基本满负荷，盈利弹性大

【重点关注标的】卫星化学、浙江龙盛、闰土股份、瑞丰新材、利安隆、元力股份、雅克科技、新乡化纤、三环集团、国瓷材料、新凤鸣、桐昆股份

【数据跟踪】

- 26Q2乙烯均价8410元/吨（+23%）

- 26Q2丙烯酸均价9043元/吨 (+31%)
- 26Q2丙烯酸丁酯均价9642元/吨 (+17%)
- 涤纶长丝POY即期价差1615元/吨
- 氨纶价差14560元/吨 (较26Q1+4145元/吨)

【风险提示】化工需求不及预期、装置投产推迟、下游需求不及预期、技术迭代风险

建筑材料

【行业总体判断】建筑材料板块今日核心催化来自玻璃基板产业链。康宁发布"Glass Bridge（玻璃桥）"技术，标志着玻璃基板+CPO封装方案产业化加速，获得Meta、英伟达、亚马逊数十亿美元长单背书。台积电确定携手Ibiden与群创验证玻璃基板导入CoWoS，日月光FOPLP面板级封装年底投产。玻璃基板从"载板"升级为"光互连载板"，产业链全面受益。

【核心催化】

1.康宁Glass Bridge技术突破——玻璃基板产业化加速

- 6月24日康宁推出下一代光互连组件Glass Bridge，结合TGV技术的新一代CPO结构解决方案
- 已与Meta、英伟达、亚马逊签署数十亿美元长期供货合同，标志技术跨越实验室验证阶段
- 技术路径：传统"光纤→FAU对准→PIC"改为"光纤→玻璃波导→PIC"，耦合环节集成于玻璃内部
- 以半导体级工艺（离子交换）取代机械对准，解决CPO大规模商用核心瓶颈
- TGV（玻璃通孔）相关微孔加工、孔壁改性及高深宽比电镀填孔成为价值量最高、壁垒最深的核心工艺环节

2.台积电CoWoS玻璃基板开发计划——产业巨头入局

- 台积电近期向供应链发布"CoWoS玻璃基板开发计划"
- 确定携手ABF载板厂商Ibiden与面板厂商群创，共同验证玻璃基板导入CoWoS先进封装可行性
- 台积电入局进一步确认玻璃基板产业逻辑，非简单主题炒作

3.日月光FOPLP面板级封装年底投产——玻璃基最先落地场景

- 日月光具备FOPLP面板级封装能力，高度自动化大规模量产线预计年底正式投产
- FOPLP此前已在可穿戴/车载/射频领域应用多年，是玻璃基中最先落地的层级
- 近2年重大趋势：向AI大芯片领域推进；据Yole/SEMI，扇外型封装25/30年全球市场规模30/60亿美元
- FOPLP渗透率预计从25年10%提升至70%+，CAGR达67%

4.玻璃基板应用场景清晰——显示→先进封装→CPO

- 显示端：Micro LED、近眼显示率先技术验证
- 先进封装：玻璃芯基板替代BT树脂适配高算力需求，海外头部厂商加速量产导入
- CPO场景：玻璃基板兼具光+电优势，可同步承载光波导、TGV与RDL，为未来数据中心网络节点光电信号协同集成提供理想平台

5.TGV工艺成熟度提升——量产瓶颈向后段转移

- TGV成孔技术已实现规模化导入，量产瓶颈转向后段
- 磁控溅射种子层、微孔无空洞电镀铜填充、高密度RDL布线、玻璃微裂缝检测为核心工艺难点
- 直接决定产品良率与性能，相关设备与材料将率先受益

6.同大股份——鑫景特玻实控人入主，TGV资产注入预期

- 实控人拟变更为白一波，核心资产为鑫景特玻（高铝硅、锂铝硅、纳米微晶特种玻璃）
- 鑫景特玻主供华为Mate系列昆仑玻璃，哈勃为第三大股东（11.05%）深度绑定
- 鑫景特玻是C919风挡玻璃原片唯一供应商，打破海外垄断
- 2026年初鑫景特玻董事会改组，新增云天半导体（TGV领先企业）与优迅股份（光通信芯片）背景专家董事
- 密集招聘TGV、2.5D/3D先进封装研发人员，加速导入TGV/先进封装/光通信

【产业链标的梳理】

玻璃原片/载板：

- 戈碧迦：已看到FOPLP收入的玻璃原片供应商，玻璃载板通过多家半导体厂商验证，25年合同金额1600万元
- 凯盛科技、旗滨集团、力诺药包

玻璃基板/显示面板：

- 京东方A、沃格光电、蓝思科技、莱宝高科、TCL科技、深天马

激光设备（TGV钻孔）：

- 帝尔激光（TGV核心供应商，海外进展积极）、大族激光、英诺激光、德龙激光、光力科技

光刻/磁控溅射/种子层设备：

- 芯碁微装、汇成真空、洪田股份

电镀设备&药水：

- 三孚新科、东威科技、天承科技（电镀液断层领先）

ABF膜（玻璃基板关键材料）：

- 莲花控股（收购纽菲斯，9-11层ABF技术国内唯一突破，下半年价格预计再涨50%）

代工厂/封测：

- 长川科技（收购新加坡子公司，具备电镀、塑封、TCB等成套板级封装设备）
- 深南电路、兴森科技

【重点关注标的】帝尔激光、京东方A、沃格光电、戈碧迦、三孚新科、天承科技、同大股份、莲花控股、长川科技

【风险提示】技术迭代不及预期、下游需求不及预期、良率和规模化进展不及预期、行业竞争加剧

石油石化

一、行业概述

2026-06-25，石油石化板块核心关注点在于原油价格快速下行——布伦特原油已跌破75美元/桶，新加坡航煤价格跌至111美元/桶。原油回吐全部地缘冲突溢价，是当日最重要的能源价格边际变化，对航空等下游形成明显利好，同时也压制了石油开采类标的。

二、核心催化

1.原油价格快速下行，布伦特跌破75美元（核心催化）

本周以来国际原油价格持续下跌，布伦特现货价已跌破75美元/桶，新加坡航空煤油价格跌至111美元/桶。航煤价格下跌直接降低航空煤油出厂价，燃油附加费有望逐月下降，航司航油成本及旅客出行成本同步降低。

2.弘则研究：短期下行阻力最小，反弹需待中国需求回归（重要研判）

弘则研究指出：美伊MOU签订后，供需格局从"双减"切换至未来1~2个月"双增"（供增量>需增量），短期油价阻力最小方向仍是下跌。中国炼厂加工量较战前下滑约300万桶/日，进口量减少约600万桶/日，短期未见修复。Brent短期运行区间72~82美元。

3.大摩喊出"钠离子电池=新石油"（新能源替代）

摩根士丹利在最新全球深度研究报告中将钠离子电池定性为"新石油时代"，钠电池将占全球电池2030年的20%和2035年的37%份额，催生超8000亿美元新投资。钠电池相关标的：传艺科技、维科技术、同兴科技。

三、核心标的及逻辑

□ 航空板块（油价下跌直接受益）三大航（中国国航、东方航空、南方航空）|华夏航空|吉祥航空|海航控股为什么关注：原油价格快速下行，成本恶化预期改善，航空股迎来修复性反弹。股价循"预期修复→经营修复→业绩修复"三阶段演绎。涨跌逻辑：布伦特跌破75美元→航油成本下行→成本压力预期改善→航空股修复反弹额外催化：暑运旺季来临，需求提振可期；5月行业客座率85.6%维持高位，供需持续改善；含税票价5月+17%、6月至今+17.8%
[春秋航空](#)

为什么关注：燃油覆盖度高、业绩确定性强，航油成本下行进一步释放利润弹性。

□ 钠电池板块（新能源替代主题）传艺科技（002866）|维科技术（600152）|同兴科技（003027）为什么关注：大摩研报催化，钠离子电池被定性为AI时代的"能源安全关键瓶颈"，8000亿美元新投

资赛道打开想象空间。涨跌逻辑：主题投资+长期赛道重估，短期情绪驱动为主

□ 石油开采/炼化（油价下行压制）为什么关注：布伦特跌破75美元，石油产业链上游价格中枢下移，短期承压。涨跌逻辑：地缘溢价完全回吐→供给端边际回升（中国进口仍疲弱）→油价短期阻力最小方向向下

四、行业趋势

• 原油短期方向向下，中期等待中国需求回归：弘则研究判断，未来1~2个月布伦特运行区间72~82美元，下行仍是阻力最小方向；反弹需要看到中国炼厂采购需求环比回升。• 新能源替代趋势加速：大摩"钠离子电池=新石油"判断，标志着主流投行正式将钠电纳入能源战略框架，长期替代逻辑对传统石油需求形成结构性压制。• 航空成本端改善确定性强：7月国内航油价料将进一步下调，燃油附加费有望从80/150元进一步降低，出行需求释放+成本下行双重利好航空盈利修复。

有色金属

一、行业概述

2026-06-25，有色金属板块今日催化主要来自铝电解电容上游涨价，以及市场整体对资源品的关注度边际变化。黄金相关标的出现明显分化——现货金价跌破4000美元/盎司，黄金矿业股承压走弱，为近期值得关注的边际变化。

二、核心催化

1.日本铝电解电容龙头全面涨价（核心催化）

尼吉康（Nichicon）宣布对旗下所有铝电解电容产品实施全面涨价，涨幅由原先的9%~12%进一步扩大至10%~15%。铝电解电容作为有色金属延伸品种，其核心原材料为铝箔，涨价潮有望向上游铝材需求形成传导。

2.黄金矿业股承压（边际变化）

市场强化美联储持续加息预期，现货黄金价格跌破4000美元/盎司，黄金矿业板块受压走弱。高盛中国市场收盘数据显示，黄金矿业股为主要卖出方向之一。

三、核心标的及逻辑

□ 江海股份为什么关注：作为国内铝电解电容龙头之一，江海股份同步受益于上游涨价传导。6月25日舆情热度显示其发布涨价函，调整范围覆盖铝电解电容器、薄膜电容器、超级电容器三大品类。板块内同时被提及的还有艾华集团、火炬电子、铜峰电子等。涨跌逻辑：上游原材料涨价→中游电容厂商提价传导→龙头量价齐升逻辑强化

□ 艾华集团为什么关注：国内铝电解电容核心厂商，同属涨价受益链。但需注意：公司已公告提示超级电容非主营业务、暂无销售收入，AI服务器业务收入占比极低，短期股价异动存在情绪炒作成分。涨跌逻辑：主题炒作叠加涨价预期，需区分真实业绩贡献

□ 黄金矿业股（整体承压）为什么关注：金价跌破4000美元/盎司为近期重要边际变化，压制板块表现。高盛/中信等主要玩家数据显示黄金矿业为当日主要卖出方向。涨跌逻辑：美联储鹰派预期升温→实际利率上行→无息资产黄金承压

四、行业趋势

• 铝电解电容涨价潮延续：尼吉康率先扩大涨幅至10%~15%，国内厂商江海股份等跟涨，涨价范围从日系龙头向全球扩散，铝箔等上游材料需求预期同步提升。• 黄金中期逻辑未破：短期美联储加息预期压制金价，但全球去美元化、主权央行购金需求长期支撑仍在，金价趋势性下跌需等待更明确的政策转向信号。• 资源品板块分化加大：AI算力需求和传统能源价格下行形成跷跷板效应，有色金属内部铜、铝等工业金属与黄金出现明显分化走势。

非银金融

核心催化

1. 证券板块：高景气+低估值，产业趋势加速驱动价值修复

短期业绩（中报高增确定性强化）：

- 2026Q1：42家上市券商归母净利润608.45亿元，同比+16.6%
- Q2日均股基成交额3.2万亿，同比+96%；两融日均余额2.79万亿，同比+53%

- 三四季度优质投行项目集中上市（长鑫科技、宇树科技、蓝箭航天等）
- 业绩验证链条：「财富业务驱动中报超预期 → 投行资本化业务驱动三季报超预期」

长期趋势（三大产业趋势）：

- 1.大财富业务集中度提升：2025年行业大财富营收1934亿元（五年新高），CR15稳定76%-78%
- 2.双创改革驱动科技属性提升：券商另类与私募子公司年均利润贡献约7%-10%，中信2025年达30亿元（占集团10%）
- 3.国际化业务扩张：中资券商国际子公司ROE显著高于集团整体

估值与资金面：

- 申万证券指数PB(LF)约1.2倍，处于20%历史分位（刚从5%-7%分位上涨）
- 2026Q1公募基金在金融板块持仓比例仅1.67%，相对标准行业配置比例-8.34%（显著低配）

推荐标的：

- 大投行优势：科创板项目储备优质、跟投直投贡献占比超30%的券商
- 大财富优势：构建「经纪→代销→投顾→资管」闭环，大财富贡献占比>50%
- 国际化优势：国际业务利润贡献有望突破20%

2. 华创非银：券商是科技强国的卖铲人

核心逻辑：

-

券商是科技强国的金融映射，底层是金融资源分配从房地产走向股权时代

- 为普通人提供参与AI行情的工具：高波（科创股票、科技ETF）+ 低波（固收+、私募代销）

技术面：

- 板块指数从小幅低开一路涨到7个点，无积累浮盈筹码（没筹码）

-

资金面压制解除（历史上每一轮牛市从未出现过如此长期的资金面压制）

空间目标:

- 龙头券商目标2倍PB+（当前动态1.2倍不到）
- 中小券商全面消化1倍PB以下个股

第一阶段组合:

中国华发（中信、国泰海通、华泰、广发），空间均看60%+

3. 开源非银：强烈推荐头部券商，关注三大成长叙事

三大逻辑:

- 1.低估值和压制因素解除：头部券商动态PE估值10倍（历史长周期底部），公募基金持仓历史底部
- 2.中报高景气：截至6月12日，2026年累计日均股成交额3.20万亿，同比+98.4%；Q2投行、投资全链条受益
- 3.三大中长期叙事：存款迁移下的财富管理机遇、跨境需求下的海外扩表、科技浪潮下的投行投资业务启航

首推标的:

华泰证券、国泰海通（投行、海外、财富三线全能且低估值）推荐：
中信证券、广发证券、中金公司H金融IT: 同花顺

4. 华创非银：三根阳线可以改变信仰

核心观点:

- 市场对券商信心不足是因被锤太久，三根阳线可改变信仰
- 当前动态PB不到1.3倍，成交活跃度是前两轮牛市（17年、19-21年）的3倍
- 17年核心资产牛市板块到2倍PB，19-21年结构性牛市到2.3倍PB
- 中报预期：行业层面两位数30%+，个股层面大两位数+

宽基赎回影响有限:

- 沪深300可赎回量预估仅2000亿，年初至今宽基赎回近1.7万亿，高峰已过
- 券商在300里面仅占5%，影响不大

全面推荐: 中国发招（中信、国泰海通、广发、招商），空间均看50%+

5.

保险：业绩修复有望带动股价回暖，居民存款搬家打开长期增长空间

负债端:

- 寿险：银保渠道"报行合一"强化 + 分红险演示利率下调，NBV有望保持较快增长
- 2026Q1：A股5家上市险企算术平均NBV增速30.3%；1-4月人身险公司寿险原保费收入同比+7.6%
- 低利率与老龄化下的居民财富结构重构为储蓄险新单增长带来重大机遇

资产端:

- 2026年4月以来（截至6/22），沪深300指数累计上涨13.70%，看好权益市场回暖提振Q2利润增速
- 2026Q1上市险企归母净利润同比-17.0%，Q2有望显著修复

估值:

- 截至6/22收盘，国寿/平安/太保/新华PEV为0.65/0.59/0.46/0.64x
- 处于过去3年26/30/17/74%分位数，过去5年24/31/26/84%分位数
- 整体安全边际较高，Q2业绩回暖有望催化估值修复

其他动态

6. 美光科技FY26Q3业绩速评（中信证券前瞻）

备注:

此条为半导体行业（美光科技）财报点评，非非银金融板块内容

- 当季营收415亿美元（同比+346%，环比+74%），超预期
- 预计FY26Q4营业收入490-510亿美元，显著高于一致预期430.9亿美元

- 已签署16份SCA（战略客户协议），累计营收约1000亿美元
- 供不应求态势延续至CY27之后

总结

非银金融板块今日核心催化：

1. 证券板块：高景气（中报高增确定性）+ 低估值（PB 1.2倍，历史20%分位）+ 产业趋势加速（财富管理、科创投行、国际化）三者共振
2. 保险板块：负债端稳健增长 + 资产端权益市场回暖催化Q2业绩修复 + 估值具备安全边际

推荐主线：

- 证券：头部券商（华泰、国泰海通、中信、广发）+ 金融IT（同花顺）
- 保险：国寿、平安、太保、新华（PEV处于历史低位）

风险提示：

市场交投活跃度不及预期、监管政策变化、海外业务拓展不及预期

银行

核心催化

1. 银行逃税事件引发监管关注

事件背景：

-

国家审计署点名银行旗下私募或理财公司通过违规操作享受公募免税政策

- 操作方式：将私募产品按公募基金报送（满足>200人条件），用员工每人缴1元“凑人头”
- 实质：银行逃避税收，涉及普惠金融税收优惠政策滥用

性质定性：

- 违规使用税收优惠政策，属行政违规而非刑事犯罪（涉事主体为法人）

-

绝非孤例，行业常见操作，叠加信贷环境疲弱，有动力通过擦边方式逃税
预期处理：

- 国家审计署同步移送税务总局、金管总局、中纪委
- 处理结果：【行政纪律处罚 + 补缴税 + 罚金 + 内部大清查】
- 牵涉主体负责人员给予通报处分和处罚
- 处理周期：如不涉及刑事，快则几个月，中报来不及体现

对股价影响：预计影响不大

其他动态

2. 广钢气体（氦气银行龙头）

备注：此条"银行"指氦气战略储备概念，非金融银行板块

- 日本山素7月起氦气均价上调30%以上
- 广钢气体作为国内最大内资氦气供应商，直接享受涨价红利

3. #银行

无实质内容

总结

今日银行板块核心关注点为逃税监管事件，预计以行政处罚为主，对板块整体影响有限。基本面无明显变化，需关注后续监管处罚落地情况。

风险提示：如事件发酵涉及更多银行，可能引发短期情绪波动

汽车

【行业总体判断】汽车行业今日催化集中于两条主线：①AI液冷：英伟达Rubin平台落地45°C全液冷方案，高端算力全面替换风冷，英特尔冷板工质权威验证完成，行业从主题预期转向批量落地，金属冷板、精密管路环节需求持续扩容，金富科技Q2实现液冷实质业绩落地；②出海链：中国重汽海外边际好转，6-8月预计恢复至月均2万销量，非洲市场空间巨大（2030年预计30万辆），欧洲新能源认证推进，巴西产能近年落地。

【核心催化】

1.AI液冷行业景气上行——从主题预期转向批量落地

- 英伟达Rubin平台落地45°C全液冷方案，高端算力全面替换风冷
- 英特尔冷板工质权威验证完成，行业正式从主题预期转向批量落地
- 金属冷板、精密管路环节需求持续扩容

2.金富科技——Q2液冷实质业绩落地，盈利高度可量化

- 4月完成卓晖、联益并表，Q2正式兑现液冷利润
- Q2单月液冷营收1亿+，单季度3-4亿，20%净利率，净利润6000-8000万（上市公司51%股权）
- 加上主业约2000万，单Q2预计6000万左右，净利率大幅增长
- 3亿定增扩产全部用于液冷产能扩建，主业现金流充足支撑扩张
- 产品直供奇宏、宝德、双鸿等头部散热Tier1，在手订单饱满

3.液冷板产业链标的梳理

- 高温换热&CDU系统：川润股份、申菱环境、英维克、强瑞技术、同星科技
- 液冷板精密加工：金富科技、胜蓝股份、美利信、银轮股份、中鼎股份、五洋自控
- 耐高温管路连接件：胜蓝股份、溯联股份、川环科技
- 密封辅料&配套部件：金富科技、鸿富瀚、锦富技术
- 液冷循环泵组：大元泵业、飞龙股份

4.中国重汽——海外边际好转，把握回调布局时机

- 海外个别地区缺油影响正在恢复，预计6-8月保持2万月均（4月1.5万、5月稳步恢复）
- 非洲空间巨大：毛估非洲新车+二手实际销量20万量级，公司新车占比过半；预计2030年非洲市场规模30万辆，远期有望达国内市场规模
- 非洲使用场景：三成物流、三成基建、四成采矿
- 欧洲期权：油车已有认证（去年100台，今年Q1有70-80台）；新能源争取在欧洲车展前拿到认证；欧洲品牌新能源定价2-300万元，公司产品定价在高端油车水平，具实际竞争力

- 巴西产能近年落地，有望带来近10亿确定性边际利润
- 今年利润突破90+亿确定性提升，目前对应估值仅10X

【重点关注标的】金富科技、中国重汽H、川润股份、申菱环境、英维克、银轮股份、大元泵业、飞龙股份

【数据跟踪】

- 金富科技Q2单月液冷营收1亿+，单季度3-4亿
- 金富科技Q2净利润预计6000万左右
- 中国重汽6-8月海外销量预计月均2万
- 中国重汽今年利润预计突破90+亿，对应估值10X
- 非洲市场2030年预计30万辆

【风险提示】AI液冷需求不及预期、行业竞争加剧、海外拓展不及预期、地缘政治风险、新能源认证进展不及预期

轻工制造

核心催化

1. 出口链：美股地产链走强，关注出口链低估值高弹性品种

催化事件：

- 美股地产链昨夜走强，受《21世纪住房之路法案》通过众议院并送交总统签署影响
- 美股地产链、家居链集体上涨，市场对后续住房需求修复预期升温

Q2业绩前瞻：

- 此前市场担忧加息对需求干扰、汇率对利润侵蚀
- 实际跟踪：需求端性价比优势的跨境渠道与性价比产品表现均较好
- 汇率端：龙头企业增加套保比例，部分通过退税有效对冲，实际利润表现优秀

推荐标的:

- 1.致欧科技：跨境需求强势，高频数据延续高增，模式切换保障利润释放，利润增长显著优于收入
- 2.英科再生：依托具竞争力的吸音棉产品 + 客户壁垒 + 新产能释放持续高增

风险提示: 需求不及预期、汇率波动

2. 仙鹤股份：主业扎实，新材料期权尚未充分定价

主业价值:

- 近期市场担忧转债转股对股价短期扰动
- Q2公司提价顺畅，浆纸一体化产能释放后成本优势进一步强化
- 预计2026-2027年利润有望持续增长，当前股价仅反映主业市值

电容器纸期权（尚未定价）：

- 全球高端电容纸供给偏紧，日本NKK等海外龙头暂无明显扩产
- 下游客户加速国产验证
- 仙鹤450V以上产品已进入日系客户5000小时测试
- 2026年9月新增1万吨高压产品，2027年释放利润弹性
- 低压产品已有千万元利润基础，高端产品远期弹性可观

3. 建霖家居推荐更新

经营情况:

- 近期股价回调主要系资金因素，公司实际经营正常
- Q2订单/出货均边际改善，整体收入增速同比有望达20%
- 尽管原材料价格提升，公司积极调价（略滞后于成本）+ 内部降本增效，报表利润率环比有望稳步改善

估值与股息:

- 全年收入/利润延续此前预期，H2收入增速仍将保持双位数，利润率边际向上
- 当前对应PE估值已达9X（常态估值10-15X）
- 股息率已超7%，底部持续推荐

产能布局:

- 泰国一期/二期满产运行（产值12亿元），盈利能力已与国内持平
- 三期6亿产能有望Q3末落地，Q4/2027年逐步贡献增量
- 墨西哥项目已顺利完成小批量试产，未来全球供应深度布局有望持续加强竞争优势

新质生产力布局:

- 公司与节卡机器人签署战略合作
- 全资子公司阿匹斯转型为智能机器人，加速新质生产力布局
- 目前工业机器人在公司生产端已有较成熟应用，未来有望逐步开辟康养等赛道

4. 裕同科技：液冷成长空间明确，N业务有望快速放量

液冷业务（核心催化）：

- 英伟达宣布Rubin架构将100%液冷作为默认标准
- 服务器单机柜功耗突破200kW，液冷升级为AI数据中心核心主流架构
- 子公司华研科技液冷产品矩阵齐全：
- MIM工艺契合行业精细化、复杂化趋势
- QD快接头系核心高价值部件，预计最先放量
- 目前与北美大客户沟通顺利，有望成为一供
- 积极推动台系客户沟通获取订单，落地性强

包装主业:

- 从充电盒、声学器件与转轴模组多维度切入头部企业并成为一供，整体价值量高
- 消费电子包装2026年预计优于预期

- 重型包装、环保包装贡献增量
- 叠加智能化降本持续改善盈利

展望:

- 2026H2: 包装业务预计稳健增长, 毛利率持续改善, 叠加华研科技于中报并表, 公司业绩向好
- 中长期: "N业务"各个相关板块陆续取得实质性进展, 为公司提供全新增长空间
- 公司于5月12日公告完成2亿元回购用于员工激励, 彰显发展信心
- 2026年公司PE 27X, 持续重点推荐

总结

轻工制造板块今日核心催化:

- 1.出口链复苏预期: 美股地产链走强 + Q2出口链龙头实际业绩强劲 (致欧科技、英科再生)
- 2.仙鹤股份: 主业稳健增长 + 电容器纸国产替代期权尚未定价
- 3.建霖家居: Q2边际改善 + 低估值 (9X PE) + 高股息率 (>7%) + 全球产能布局优化
- 4.裕同科技: 液冷业务 (AI数据中心核心赛道) 放量在即 + 包装主业稳健 + 回购彰显信心

推荐主线:

- 出口链: 致欧科技、英科再生 (跨境家居、性价比优势)
- 特种纸: 仙鹤股份 (电容器纸国产替代)
- 家居: 建霖家居 (低估值、高股息、全球布局)
- 包装: 裕同科技 (液冷新业务 + 消费电子包装)

风险提示:

海外需求不及预期、汇率波动、原材料价格上涨、新业务拓展不及预期

商贸零售

核心催化

今日无重大催化

其他动态

1. 京东方：玻璃基封装载板全流程工艺拉通

此条为电子行业（京东方）内容，非商贸零售板块

- 公司已实现TGV开孔、深孔填铜、增层、布线等玻璃基封装载板全流程工艺拉通
 - 2026年上半年已实现全自动化设备通线，设计产能1000片/月
 - 2025年完成大尺寸高层数（9-2-9，20层）玻璃基载板样品开发和送样
-
-
-

- 等待零售数据（社零增速、线上渗透率等）
- 关注电商平台的年中促销数据（618后效）
- 关注线下零售门店复苏进度

风险提示: 消费需求疲软、电商竞争加剧、线下客流恢复不及预期

国防军工

【行业总体判断】军工板块今日催化聚焦两条主线：一是商业航天进入密集发射期（长征十号乙7月首飞窗口在即，多型商业火箭下半年集中首飞），二是AI算力配套的电子元器件（钽电容、MLCC、连接器）供需缺口扩大叠加国产替代加速，军工电子赛道迎来历史性机遇。

【核心催化】

- 1.商业航天——长十乙航警发布，年中密集发射，可回收火箭拐点将近
 - 长征十号乙瞄准7月10-13日发射窗口，同步测试海上回收；准备工作扎实，有望率先实现国内火箭可回收技术突破
 - 下半年多型商业火箭密集首飞：朱雀三号陆地回收试验、天龙三号复飞、谷神星二号首飞、智神星一号首飞、力箭二号遥二、引力二号首飞、双曲线三号首飞等
 - 可回收技术突破是规模化复用的先决条件，降低发射成本/解决运力焦虑有望显著提振板块信心；海外SpaceX星舰进展基本符合预期
 - 推荐：航天电器、电科蓝天、航天电子、国博电子、陕西华达、西部材料、智明达、光威复材、中航高科

- 2.钽电容+MLCC——AI算力驱动供需缺口扩大，国产替代历史性窗口
钽电容：①AI算力服务器高分子钽电容用量提升，扩产周期18-24个月导致供给刚性，供需错配驱动涨价；②外资基美+AVX占七成份额，国产化率仅5%，海外龙头连续多轮涨价，国产替代加速；③5月第二轮涨价更多是需求缺口主动提价，非成本驱动重点：振华科技、宏达电子

MLCC：①AI算力驱动高端MLCC紧缺，日韩产能倾斜致中低端缺口扩大；②高容MLCC连续涨价，交货周期约20周，代理业务价格剪刀差显著；③特种MLCC企业向超级电容、硅电容平台型公司延伸重点：鸿远电子、火炬电子；建议关注：宏明电子

3.航天电器——昇腾950核心供应商，明年利润看向17亿

- 适配昇腾950/960，7月中旬大规模出货，月底code落地确定份额；单卡价值~1.5万元，毛利率目标30%+
- 份额保底20%、目标30%，现有2条产线+在建6条+年底再扩6-10条，产能弹性充足
- 业绩空间：明年300万卡→保守净利润13.5亿（20%份额）/乐观20亿（30%份额）；后年1000万卡→保守45亿/乐观67.5亿
- 市值先看600亿，长期看千亿市值以上，持续重点推荐

4.航天电器——海光CPU配套Socket独供，30亿增量明确

- 海光CPU配套Socket技术壁垒极高（万次级插拔寿命、高速信号完整性），国内具备量产能力且通过认证的供应商屈指可数
- 航天电器卡位独家供应商（份额100%），深度绑定海光；海光年内CPU出货目标100万片，对应Socket需求同步释放
- 单颗Socket价值量约3000元，对应30亿增量收入（100万×3000元），若海光出货超预期空间进一步打开

【重点关注标的】航天电器、振华科技、宏达电子、鸿远电子、火炬电子、电科蓝天、航天电子、国博电子、陕西华达、西部材料、智明达、光威复材、中航高科

【数据跟踪】

- 海光CPU年内出货目标：100万片
- 昇腾950单Socket价值：约1.5万元/卡
- 钽电容扩产周期：18-24个月
- MLCC交货周期：约20周
- 国产钽电容国产化率：约5%

【风险提示】军品订单节奏不及预期、商业航天发射进度不及预期、国产替代进度不及预期、竞争加剧

建筑装饰

【行业总体判断】建筑装饰板块今日催化集中于洁净室（Cleanroom）产业链。美光3Q26财报披露资本开支大幅超预期，2026财年Capex将超

出270亿美元，2027财年单季度将更高于4Q26水平（全年或超400亿美元），其中过半增量由厂务建设带动，洁净室需求景气度中期向上。国内半导体洁净室龙头亚翔集成、盛剑科技深度受益全球半导体扩产周期，境内AI扩产+出海共振，业绩拐点明确。

【核心催化】

1.美光Capex大幅超预期——半导体洁净室需求景气上行

- 3Q26 Capex投入71亿美元，4Q26预计超出100亿美元，全年Capex将超出270亿美元
- 2027财年单季度资本开支水平将更高于4Q26水平（全年或超400亿美元）
- Cleanroom：新加坡HBM厂预计1H27开始贡献产能，预计此前Cleanroom等厂务设施将建设交付
- 制成技术升级使得所需洁净空间面积增加，预计27财年Capex增量中过半由厂务建设带动
- 战略客户长协：已与16家战略客户签订长协（26-30年），锁定约20% DRAM产能与1/3 NAND产能，预计获得220亿美金预付款，保障未来大额Capex

2.亚翔集成——在手订单执行结算进入高峰，目标市值600亿

- 全球半导体、泛半导体扩产紧锣密鼓推进，中期Cleanroom相关资本开支及建设景气度高
- 目前在手订单执行结算有望进入高峰，短期看目标市值600亿

3.盛剑科技——股权激励授予，境内+海外双轮驱动

- 股权激励正式授予：以16.53元/股向169名激励对象授予519.90万股（占比4.39%）
- 解锁目标：2026-2028年营收目标16.20/19.44/22.36亿元，三年复合增速约26%
- 境内：今年起大陆晶圆厂步入扩产高峰，两存持续上调产能目标，预计未来5年境内洁净室需求景气大幅提升；公司市占率约25%-30%；1-5月累计新签订单已超10亿，接近去年营收总额
- 海外：新加坡设立海外总部，已切入本土2-3个晶圆厂绿色厂务供货；今年累计海外签单1亿；下半年预计陆续有更多厂务系统订单落地；附属

设备送样英飞凌测试，若通过自明年起贡献增量

- 目标市值：境内业务约38亿+海外业务约68亿=合计最低合理市值约106亿元

【重点关注标的】亚翔集成、盛剑科技

【风险提示】半导体下游需求不及预期、海外业务拓展不及预期、行业竞争加剧、订单执行进度不及预期

食品饮料

其他动态

1. 高盛：中国白酒最困难的阶段已经过去

总结

今日食品饮料板块无重大催化事件，仅有一条高盛关于中国白酒的信息（仅链接，无实质内容）。

建议关注：

- 等待高盛报告详细内容
- 关注白酒行业基本面边际变化（渠道库存、终端动销、价格带表现）
- 关注中报业绩预告（7月进入业绩兑现期）

风险提示：宏观经济复苏不及预期、消费需求疲软、行业竞争加剧

煤炭

一、行业概述

2026-06-25, 煤炭行业今日无重大实质性催化消息。数据源(煤炭.txt) 仅有标签记录, 无有效资讯内容。但从综合板块数据中可提取与煤炭间接相关的电力/能源数据供参考。

二、核心催化——————今日无重大催化

注: 从综合板块关联数据中可关注以下边际信息: • 环渤海港库存上升, 电厂日耗下降: 6月24日72港煤炭库存7485.4万吨, 周环比+1.3%, 同比增长56.9万吨; 环渤海港口库存2831万吨, 周环比+0.6%。6月23日二十五省电厂日耗499.3万吨, 周环比-7.4%, 电厂库存可用天数升至24.2天。电厂日耗下降、库存可用天数上升, 对煤炭需求端形成一定压力。• 原油价格大幅下跌: 布伦特跌破75美元/桶, 能源品整体承压, 情绪上对煤炭板块有一定联动影响。

三、核心标的及逻辑——————今日无重大催化, 暂无重点推荐方向。

四、行业趋势——————• 短期供需偏宽松: 环渤海港口库存持续累积(周环比+0.6%), 电厂日耗进入下行通道(周环比-7.4%), 库存可用天数升至24.2天, 短期煤炭价格有一定压力。• 中期待观察: 夏季用电高峰(7~8月) 来临, 电厂日耗若季节性回升, 煤炭需求端压力有望阶段性缓解; 关注厄尔尼诺后半段高温天气对用电需求的扰动。• 能源比价效应: 原油大幅回落, 与煤炭的能源比价关系变化值得持续关注, 短期对煤炭板块估值形成一定压制。

环保

【行业总体判断】今日环保板块无重大催化, 源数据中相关条目仅为商品期货(粗苯、煤沥青) 及环保个股(创业环保) 的标签提及, 无实质内容。

【核心催化】

今日无重大催化

【重点关注标的】环保行业催化剂有限, 建议持续跟踪固废处理、污水处理等细分领域政策动态及基本面变化。

【风险提示】政策执行不及预期、行业竞争加剧、大宗商品价格波动

公用事业

【行业总体判断】今日公用事业板块无重大催化，源数据中仅有电力相关标签提及，无实质内容。

【核心催化】

今日无重大催化

【重点关注标的】公用事业板块以防御性配置为主，建议持续跟踪电力体制改革进展、新能源装机节奏及电价政策变化。

【风险提示】电价政策调整、新能源消纳压力、极端天气扰动

家用电器

【行业总体判断】今日家用电器板块无重大催化，源数据中仅有厄尔尼诺及空调相关标签提及，无实质内容。

【核心催化】

今日无重大催化

【重点关注标的】家电行业建议持续跟踪白电龙头（空调、冰箱、洗衣机）及厨电龙头的基本面边际变化，厄尔尼诺现象对空调销售的扰动值得关注。

【风险提示】地产后周期需求疲软、原材料价格波动、出口贸易摩擦

传媒

【行业总体判断】传媒板块今日（6/25）大涨，游戏方向领涨。核心催化来自暑期季节性景气度窗口叠加中报业绩超预期预期。行业估值处于历史低位，1-5月游戏收入同比+12.27%、出海同比+31.07%，基本面扎实，前期受市场风格压制的估值弹性有望在后续兑现。

【核心催化】

- 1.游戏板块大涨——暑期季节性景气+中报业绩超预期
- 今日巨人网络、完美世界、吉比特、三七互娱等涨幅靠前

- 暑期临近，各厂商新品密集上线窗口临近，产品流水有望环比提升，三季度表现值得期待
- 中报预告临近，市场开始关注业绩兑现情况，头部公司（世纪华通、巨人网络、吉比特、恺英网络等）Q2同比表现突出
- 阿里灵犀互娱出售预期升温，潜在买方涉及巨人、三七、中国儒意等，产业整合逻辑持续

2.重点产品暑期催化——多家公司新品密集上线

巨人网络：《超自然行动组》7月鬼吹灯联动（重要）、全新地图；海外版7月秦岭龙宫地图；预计暑期上线《名将杀》世纪华通：《嘟嘟王国》6月底世界杯主题联动，同步足球活动；《无尽冬日》6月联盟淘汰赛三七互娱：《逐风者》（《Last Asylum: Plague》国内版）5月测试；《爪爪大乱斗》5月上线；《z route》海外流水高增完美世界：《异环》1.2版本国服7/2-7/3开启（重点版本卡池），海外延迟一周心动公司：《心动小镇》暑期三丽鸥家族联动（重要，6月底）；《火荧之光》7月新赛季恺英网络：26H2多款新品上线（斗罗大陆、盗墓笔记、古龙群侠传等）；游戏盒子品牌专区续签吉比特：《道来也挖宝》暑期周年庆网易：《遗望之海》7月公测（重要）；《第五人格》6/25暑期新地图+7/2新赛季，IP联动纸嫁衣、盗墓笔记、小黄鸭等

【重点关注标的】巨人网络、完美世界、三七互娱、世纪华通、心动公司、恺英网络、吉比特、网易

【数据跟踪】

- 2026年1-5月游戏行业收入同比增长12.27%
- 2026年1-5月游戏出海收入同比增长31.07%
- 巨人网络26年PE：12X
- 世纪华通26年PE：11X
- 三七互娱26年PE：13X
- 完美世界27年PE：9X
- 心动公司26年PE：9X
- 恺英网络26年PE：12X
- 吉比特26年PE：13X

【风险提示】新品上线进度不及预期、游戏流水表现不及预期、市场风格切换、估值修复节奏不确定

房地产

【行业总体判断】本轮房地产部分核心城市二手房房价和租金的改善中，供给端收缩是重要驱动因素——销售和租赁挂牌量双降，且二手房价格及租金均与挂牌量呈负相关。尽管需求端仍存不确定性，但供给端收缩趋势短期内不会改变（慢变量、弹性弱）。与过去长期累库阶段不同，当前已进入真正去库过程，供给出清更早更彻底的城市（如上海、深圳、北京）需求反转更快、持续性更好。

【核心催化】

1.供给端收缩——去库周期开启，核心城市或领先反转

- 本轮核心城市二手房与租金改善的核心变量在于供给端：挂牌量持续收缩，呈现"量降价升"特征
- 二手房房价和租金均与挂牌量负相关，供给去化越彻底，价格支撑越强
- 与历史累库阶段不同，此轮供给端出清更早、更彻底，具有结构性优势
- 需求有弹性的一线城市（上海、深圳、北京）有望率先企稳反转

【重点关注标的】一线城市开发商龙头、物业管理公司

【数据跟踪】

- 核心城市二手房挂牌量持续下降（供给收缩）
- 一线城市（北京、上海、深圳）需求端韧性强

【风险提示】需求复苏不及预期、供给出清节奏放缓、政策支持力度不及预期、宏观信用风险

其他

【社会服务】

【行业总体判断】社会服务板块今日聚焦携程集团2026Q1财报：收入端整体符合预期，但Q2指引大幅下修（+3%~8%，低于市场预期约+14%），反垄断调查持续推进中，监管处罚或临近落地。国际业务是最大结构性亮点（国际平台+65%、入境游+90%），但宏观压力叠加合规成本开

始侵蚀利润。

【核心催化】

1.携程集团Q1业绩——收入符合预期，利润端承压

- 26Q1净收入162.08亿元（同比+17.2%），五大业务线全面增长，基本符合预期
- 国际平台预订同比+65%、入境游预订同比+90%，结构性亮点突出
- 经调EBITDA 48.30亿元（同比+13.7%），超预期约3.7%

2.Q2指引大幅下修——低于市场预期

- 预计26Q2净收入同比+3%~8%，较一季度显著放缓
- 显著低于市场一致预期（约+14%）
- 主因：高能源价格、地缘政治波动，以及"行业标准与合规框架的最新变化"（监管成本进入损益表）

3.反垄断调查——处罚落地或临近

- 自2026年1月起接受国家市场监管总局（SAMR）反垄断调查，积极配合中
- 业绩发布延迟近一个月，距调查启动近半载，推测监管处罚即将落地
- 处罚细节决定是一次性失血还是长期现金流受损，密切关注

【重点关注标的】携程集团-S（09961.HK / TCOM.O）

【交通运输】

【行业总体判断】交通运输板块今日港口库存数据偏负面（环渤海库存上升、电厂日耗下降），压制煤价；但油运产业一线传来积极信号——长锦商船新达成中东湾内航线租约TCE约百万美元/日，船东信心空前坚挺。油运供给约束+需求恢复逻辑持续验证。

【核心催化】

1.环渤海港口库存上升，电厂日耗下降

-

- 6月24日，72港煤炭库存7485.4万吨（周环比+1.3%，同比+56.9万吨）
- 环渤海港口库存2831.0万吨（周环比+0.6%，较2025年同期持平）

- 二十五省电厂日耗499.3万吨（周环比-7.4%），可用天数升至24.2天
- 整体偏负面：库存压制煤价，旺季日耗启动低于预期

2.油运产业一线——长锦达成百万美元/日租约

- 长锦商船最新达成中东湾内-印度航线租约，运费WS897点，TCE约百万美元/日
- 当前船东与租家仍在博弈通航后首批进湾运价，船东信心与风险偏好明显占据上风

-

机构观点：海峡通航+伊油合规只是周期起点，增产货量释放才是主升浪

- 坚定强推：招商轮船、中远海能A/H，目标市值2500亿/4000亿

【重点关注标的】招商轮船、中远海能A/H

【数据跟踪】

- 6月24日环渤海港口煤炭库存2831万吨，周环比+0.6%
- 二十五省电厂日耗499.3万吨，周环比-7.4%
- 电厂库存可用天数24.2天，周环比+2.2天
- 长锦中东湾内航线TCE约100万美元/日

【风险提示】煤炭需求不及预期、极端天气扰动、油运运价波动、地缘政治风险

综合

日期：2026-06-25

一、今日市场总览——A股今日冲高回落后再震荡拉升，量能明显放大：•

沪深两市成交额：3.62万亿元，较前一日放量9.43%•

科创50：+3.87%（历史新高），创业板指：+2.84%（历史新高）•

沪深300：+1.56%，上证50：+1.14%，上证综指：+0.23%•

全市场超4200只个股下跌，资金极致抱团科技主线

资金做多性价比高于做空（买入/卖出比例1.15倍），买入方向：GPU芯片、半导体设备、CPO；卖出方向：黄金矿业、电子元器件。

二、核心催化（按主题分类）

【A】美光财报超预期 → 存储板块爆发（最强催化）美光FQ3营收415亿美元（同比+346%，环比+74%），毛利率约86%，EPS 31美元，均超预期；指引FQ4营收500亿美元。美光已签署16份战略客户协议（SCA），覆盖约20%的DRAM和30%的NAND出货量，五年承诺收入约1000亿美元，毛利率锁定60%以上。映射A股：高盛中国存储指数单日上涨5.95%；兆易创新连续两日涨停并发布异动公告（提示供给短缺带来价格大幅上涨，PE达184倍）；德明利、佰维、江波龙等存储模组大涨。投资建议关注：兆易创新、普冉、东芯、君正、恒烁、澜起、聚辰、国科微（存储设计）；佰维、江波龙、德明利、香农、大普微、朗科（模组公司）

【B】英伟达股东大会 → AI算力持续强催化 Rubin平台正式全面量产（2026年下半年批量交付，2027财年大规模放量）；800亿美元股票回购授权落地；物理AI（人形机器人、自动驾驶）定性为第二增长曲线；Rubin平台为全球首个100%全液冷AI计算平台，全面液冷时代正式开启。相关催化：液冷板块大涨，英维克、博杰股份、飞龙股份、大元泵业、奕东电子、冰轮环境、汉钟精机等集体走强。

【C】半导体设备/晶圆厂涨价 台积电针对先进制程涨价5%~10%；中芯国际7月新一轮提价；华虹下半年涨幅将超上半年；晶合集成3月调价（普涨10%）从6月开始体现在财报，单月毛利率有望从21%提升至27%。设备材料：北方华创、中微公司、华海清科（5月底在手订单63.27亿元）、富创精密、盛美上海、拓荆科技、中科飞测、芯源微等订单饱满。

【D】苹果产品因内存短缺涨价20%
苹果宣布上调Mac、iPad多款产品价格，调价幅度达20%（MacBook Air从1099→1299美元，MacBook Pro 14寸从1699→1999美元），系AI数据中心扩张引发内存芯片及存储器空前短缺所致。

【E】大族激光25亿元光纤扩产 大族激光控股子公司拟投资不超过25.2亿元建设年产6000万芯公里光纤及预制棒项目，分两期建设（15.2亿+10亿），光纤行业景气度持续验证。中天科技、亨通光电、远东股份、长飞光纤（H）等被持续看好。

【F】CCL（覆铜板）涨价 建滔：下周计划提价10%~15%；生益科技：7月计划进一步涨价（各产品5%~15%）；南亚新材：小客户和散单一单一谈。

【G】宏观数据面 • 5月美国PCE同比4.07%（前值3.80%），核心PCE同比3.41%；5月通胀抬升主要来自能源分项，但随着伊朗局势缓和油价压力消退，6月油价中枢若不高于5月，5月有望成为年内通胀高点。 • 高盛中国5月当前活动指数（CAI）环比年化+4.6%（前值2.9%），制造业回暖但内需仍疲弱；MAP意外指数落入负值；信用脉冲下半年可能仍为负。 • 5月社零同比-0.6%，汽车-16.1%，家电-15.6%；一线城市二手房价格连续三个月环比上涨；新能源车渗透率升至57%，出口同比+110%。

【H】AI大模型/科技互联网 •

字节跳动寻求200亿美元离岸贷款扩建AI基础设施（史上最大规模） •

腾讯内测企业微信和QQ邮箱AI代理，基于DeepSeek V4模型 •

智谱计划赴港上市募资数十亿美元 •

豆包系列模型日均token使用量同比增长10倍至180万亿

【I】黄金/加密货币 • 现货金价跌破4000美元/盎司，黄金矿业股承压（高盛、中信等主要玩家数据显示主要卖出方向） •

JPM数据显示美国现货比特币ETP 6月23日净赎回1.14亿美元，以太坊净赎回0.81亿美元，连续第四日净流出

三、核心标的及逻辑

□ 存储板块（最强主线）兆易创新：连续两日涨停，公司公告"供给短缺带来价格较大幅度上涨"，存储行业周期上行提振业绩；PE已至184倍，注意短期波动风险。中际旭创（300502）：获机构上调目标价，单日涨9.94%，CPO+AI光模块双逻辑共振。

□ 液冷板块（产业拐点确立）英维克：液冷集成龙头；冰轮环境：一次侧订单落地；飞龙股份、大元泵业：液冷泵核心供应商；奕东电子：液冷Cage核心标的。

□ 半导体设备/材料华海清科：CMP设备在手订单63.27亿元，离子注入和关键耗材在手订单较2025年底增长116%和86%；北方华创、中微公司：订单饱满；立昂微：10%~15%涨价7月起执行，下半年有望再次提价，目标26~28年业绩3/10/30亿元。

□ 光纤板块中天科技、亨通光电、远东股份、长飞光纤（H）：大族激光25亿元扩产印证行业高景气；康宁发布GlassWave光波导连接器提振板块情绪；AI数据中心+军需双轮驱动。

□ AI应用/大模型腾讯控股（企业微信/QQ邮箱AI代理）：应用层AI落地；字节跳动相关：200亿美元贷款投向算力。

□ 航空板块（油价下跌受益）三大航、华夏航空、吉祥航空、海航控股、春秋航空：布伦特跌破75美元，航油成本下行+暑运旺季+票价同比+17%三逻辑共振。

□ 脑机接口政策广东省出台《脑机接口科技与产业协同发展行动计划（2026-2030年）》，将脑机接口相关服务纳入医疗服务价格项目及医保支付范围。

四、行业趋势——科技极致抱团，短期情绪高位：科创50、创业板指双双创历史新高，资金集中GPU、存储、CPO等硬科技方向。但市场人士提示"这里没有明显核心聚焦"，本质是恐慌后的反抽修复，短期策略建议"买阴卖阳"。• 存储大周期确认，贯穿全年主线：美光战略协议锁定1000亿美元收入，供需紧张延续至2027年后，存储涨价逻辑持续验证，模组和设计公司双重受益。• 液冷从"配套"升级为"AI基建核心支柱"：英伟达Rubin平台定义100%全液冷时代，光模块（800G/1.6T/3.2T）功耗飙升，液冷Cage从可选变刚需。• 晶圆厂涨价潮向材料/设备传导：台积电/中芯国际/华虹涨价→半导体设备材料景气超预期→先进封装（HBM/CoWoS/2.5D/3D）产能建设如火如荼。• 黄金中期逻辑未破，短期承压：美联储鹰派预期压制金价，但全球央行购金、美元信用弱化长期支撑仍在。• 原油回吐溢价，航空迎修复窗口：布伦特跌破75美元→航煤成本下行→票价+需求双改善，暑运旺季催化航空估值修复。

日期：2026-06-25未来1-2周重要事件

未来一周重要事件（6月26日-7月2日）

6月26日（周五）

- 美联储资产负债表H.4.1报告：通常于周四下午4:30 PM（东部时间）发布，对应截至6月24日当周的数据

6月30日前

- 季末效应：基金季末调仓、中报业绩预告窗口期

- 科创板/创业板改革深化：硬科技企业上市加速，关注长鑫科技、宇树科技、蓝箭航天等明星项目进展

7月第一周

- 建滔积层板提价：下周计划提价10%-15%
- 生益科技提价：7月计划进一步涨价，参考过去提价情况，所有产品5%-15%价格上涨
- 南亚新材/新建涨价：计划继续调涨，小客户和散单一单一谈

未来两周重要事件（7月3日-7月9日）

7月上旬

- 中芯国际涨价落地：7月针对成熟制程新一轮提价正式执行
- 立昂微涨价落地：10%-15%涨价（6-12英寸硅片）将于7月起正式执行
- 有研硅提价：在即
- 西安奕材涨价：给晶合集成涨价20%将从6月开始体现在财报上

7月中旬

- 面板价格调整：预计7月LCD TV面板价格将开始下跌，幅度约1.6%
- 国内航油出厂价调整：预计7月国内航油价将进一步下调（布油回落至70-75美元区间）

7月下旬

- 主题教育结束：2月启动的"正确政绩观"主题教育将于7月底基本结束，地方政府支出进度有望加快

月度重要事件（7月）

产业催化

-

- 英伟达Rubin平台量产：2026年秋季正式启动量产并开始出货（7-9月）
- Vera Rubin平台：2026下半年批量交付，2027财年大规模放量
- 康宁Glass Bridge：已与Meta、英伟达及亚马逊等签署数十亿美元长期供货合同，产业化加速

财报披露

- 中报业绩预告：7月进入中报业绩预告密集披露期
- 卫星化学：26H1利润同比翻倍（60-70亿元）
- 存储芯片公司：利润增长十倍起步
- 游戏板块：世纪华通、巨人网络、吉比特等Q2业绩出色

政策窗口

- 财政发力：未来数月政府债券净发行将加速
- 地产政策：一线城市二手房价格连续三个月环比上涨，政策效果显现

中长期重要事件（8月及以后）

8月

- 长沙AI Power Lab全面投用：覆盖800V高压等核心测试场景

下半年

- OpenAI与Anthropic上市披露ARR数据：下半年资本开支预期上修的一个重要节点
- 字节跳动200亿美元离岸贷款：用于AI基础设施扩建
- 智谱赴港上市：计划融资数十亿美元

2027年

- SpaceX下一个GW级部署：预计从2027年开始，Supermicro将获得份额
- 高通Dragonfly C1000 CPU：预计2028年年中正式推出

持续关注事项

每周事件

- 美联储H.4.1报告：每周四下午4:30 PM（东部时间）发布
- 美国现货加密货币ETP资金流向：每日跟踪

月度数据

- 中国金融数据：信贷、社融、M2等
- 美国PCE数据：通胀预期跟踪（5月PCE同比4.07%，核心PCE同比3.41%）
- 面板价格：每月更新（6月持平，7月预计下跌1.6%）

产业链验证

- 存储芯片涨价持续性：DRAM/NAND定价持续走强
- AI服务器订单落地：英伟达GB200/GB300产能爬坡
- 液冷产业拐点：Rubin平台全液冷架构量产交付进度

风险提示： 以上事件仅为市场预期和公开信息整理，实际落地时间和效果可能存在不确定性。投资者需结合市场动态调整预期。

日期： 2026-06-25重点ETF汇总

今日市场表现（6月25日）

主要宽基指数

| 指数 | 涨跌幅 | 备注 ||-----|-----|-----|| 上证综合指数 | +0.23% | 温和上涨 || 上证50 | +1.14% | 权重股走强 || 沪深300 | +1.56% | 大盘蓝筹回暖 || 科创50 | +3.87% | 创历史新高 || 创业板指 | +2.84% | 创历史新高 || 中证500 | +1.08% | 中盘股活跃 |

市场成交量

- 全市场成交额： 3.62万亿元
- 环比变化： +9.43%（放量3120亿元）
- 两融余额： 30151.49亿元（较上个交易日增加141.78亿）

重点板块ETF关注

1. 科技板块ETF

半导体/芯片ETF

催化因素：

- 美光Q3业绩超预期（营收415亿美元，同比+346%）
- 存储芯片涨价周期开启
- AI算力需求持续旺盛

相关标的：

- 存储芯片：兆易创新、江波龙、德明利、佰维存储
- 半导体设备：北方华创、中微公司、华海清科、长川科技
- 半导体零部件：臻宝科技、新莱应材、江丰电子、珂玛科技

关注ETF：

- 半导体ETF (512480)
- 芯片ETF (159995)
- 存储芯片相关ETF

AI算力/数据中心ETF

催化因素：

- 英伟达Rubin平台2026年秋季量产
- 800V高压架构驱动功率器件需求
- 液冷产业拐点将至

相关标的：

- AI电源：晶丰明源、麦格米特、欧陆通
- 液冷设备：英维克、同星科技、同飞股份、飞龙股份、大元泵业
- 超级电容：江海股份、万润新能、铜峰电子

关注ETF：

- 人工智能ETF (515980)
- 大数据ETF (159739)

光通信/CPO ETF

催化因素：

- 康宁发布"玻璃桥"解决方案
- CPO（共封装光学）需求爆发
- 1.6T/3.2T光模块升级

相关标的：

- 光模块：中际旭创（涨9.94%）、新易盛、天孚通信
- 光器件：腾景科技、光库科技、太辰光
- CPO相关：奕东电子、鼎通科技

关注ETF：

- 通信ETF（515880）
- 5G ETF（159994）

2. 电力设备/新能源ETF

电力设备ETF

催化因素：

- 国网上半年物资招标超2500亿元（同比+17%）
- 特高压招标大幅增长（已公示183.9亿元，同比大增）
- 配网单价回升

相关标的：

- 特高压：国电南瑞、中国西电、平高电气、许继电气
- 配网：良信股份、正泰电器
- 计量：炬华科技、海兴电力

关注ETF：

- 电力ETF（561560）
- 新能源ETF（516160）

3. 消费板块ETF

游戏ETF

催化因素：

- 中报业绩出色（世纪华通、巨人网络、吉比特等）
- 暑期季节性高景气度
- 阿里灵犀互娱即将出售，行业整合加速

相关标的：

- 巨人网络、完美世界、吉比特、三七互娱、世纪华通

关注ETF：

- 游戏ETF (516770)
- 传媒ETF (512980)

家纺/出口链ETF

催化因素：

- 美国《21st Century ROAD to Housing Act》通过
- 美股地产链走强
- Q2出口链细分龙头实际较强

相关标的：

- 家纺：罗莱生活、水星家纺
- 出口链：致欧科技、英科再生、建霖家居

关注ETF：

- 消费ETF (510150)
- 可选消费ETF (159936)

4. 航空板块ETF

催化因素：

- 布伦特原油回吐地缘冲突涨幅（目前74美元/桶）
- 航油成本压力缓解
- 暑运旺季来临

相关标的：

- 春秋航空、吉祥航空、华夏航空
- 中国东航、南方航空

关注ETF：

- 航空ETF（563020）
- 交通运输ETF（159666）

5. 证券板块ETF

催化因素：

- 日均股基成交额维持3.2万亿水平（同比+96%）
- 券商中报高增确定性强化
- 估值处于历史低位（PB约1.2倍，20%分位）

相关标的：

- 龙头券商：中信证券、国泰海通、华泰证券、广发证券
- 金融科技：东方财富、指南针

关注ETF：

- 证券ETF（512880）
- 金融科技ETF（159851）

资金流向（6月25日）

买入方向

- GPU芯片
- 半导体设备
- 共封装光学（CPO）

卖出方向

- 黄金矿业
- 电子元器件

做多力度

- 买入/卖出比例：1.15倍（偏向买入）

ETF配置建议

短期（1-2周）

- 1.科技板块：存储芯片、AI算力、光通信
- 2.证券板块：估值低位+业绩高增
- 3.航空板块：油价回落+暑运旺季

中期（1-2月）

- 1.半导体设备：订单爆发+国产替代
- 2.电力设备：特高压+配网投资加速
- 3.消费电子：AI PC/手机创新周期

长期（3-6月）

- 1.AI全产业链：从算力到应用
- 2.国产替代：半导体、设备、材料
- 3.创新药：BD合作+国际化

风险提示：ETF投资存在市场风险，以上信息仅为公开信息整理，不构成投资建议。投资者应根据自身风险承受能力谨慎决策。

日期：2026-06-25当日披露的海外财报

已披露财报

1. 美光科技（Micron Technology, MU）

财报周期： 3Q FY2026披露时间： 6月24日（美股盘后）

财务数据

指标	实际值	市场预期	同比变化
营收	415亿美元	362.8亿美元	+346%
毛利率	84.9%	82.5%	-
Non-GAAP EPS	25.11美元	21.05美元	-
4Q指引营收	500亿美元±10亿	-	-
4Q指引EPS	31美元±1	-	-

业务亮点

- 数据中心业务：单季营收突破250亿美元（年化约1000亿美元）
- 战略客户协议：已签署16份长期战略协议（SCA），覆盖数据中心、消费、汽车等终端市场
- 五年累计承诺收入约1000亿美元
- 锁定约20%的DRAM和三分之一的NAND出货量
- 部分协议设有价格下限和上限
- HBM需求：AI训练与推理对高带宽内存需求持续井喷

资本开支

- FY2026：约270亿美元
- FY2027：预计大幅增至500亿美元
- 爱达荷州第一座晶圆厂：2027年中产出
- 新加坡工厂：2028年底投入运营
- 广岛工厂：加速洁净室建设
- 纽约工厂：已破土动工，预计2030年供货

股价反应

- 财报发布后，股价预计进一步上涨
- 高盛目标价：900美元（维持中性评级）
- 注意：行业产能扩张加速，可能导致供过于求，至少到2028年市场才会出现实质性松动

2. 三丽鸥株式会社 (Sanrio Company, Ltd.)

财报周期： 4Q FY03/26 and FY03/26披露时间： 6月25日

财务数据

指标	4Q FY03/26	FY03/26全年	同比增长 (全年)
收入	509亿日元	1,941亿日元	+33.9%
调整后营业利润	785亿日元	180亿日元	+41.0%
归母净利润	109亿日元	546亿日元	+30.9%

业务亮点

- 业绩好于预期：主要由于公司在北美以外的市场表现强劲
- 北美业务触底企稳：
- 针对前北美业务负责人不当领取薪酬的调查已全部完结
- 公司已出台针对性的防复发管控措施
- 日本、欧洲及中国市场：有望延续增长动能

盈利预测与上修

- FY03/27：646亿日元（上调6.4%）
- FY03/28：757亿日元（上调9.5%）
- FY03/29：首次引入886亿日元

目标价与评级

- 目标价：1,612.10日元（调整2026年4月1日实施1拆5的股份拆分后）
- 对应市盈率：30.1、25.7和21.9倍（FY03/27e、FY03/28e和FY03/29e）
- 上行空间：较当前股价具备73.0%
- 评级：维持跑赢行业

风险因素

- 日本市场销售增长以及入境游客需求不及预期
- 海外市场授权业务增长放缓

- 销售管理费用以及内容投入费用高于预期
- 中国业务和北美业务增长动力不及预期
- 北美关税扰动持续

3. 六福集团 (Lukfook Holdings)

财报周期： FY26（截至2026年3月31日）披露时间： 6月25日

财务数据

| 指标 | FY26全年 | 同比增长 ||-----|-----|-----|| 收入 | 172.05亿港元 | +29.0% || 年内溢利 | 20.15亿港元 | +88.7% || 毛利率 | 36.7% | +3.6pct || 经营溢利率 | 15.4% | +4.8pct |

业务亮点

- 产品结构优化成效显著：
- 定价首饰销售额54.39亿港元，同比+50.5%，占比提升至33.6%
- 黄金及铂金产品销售额107.69亿港元，同比+22.1%
- 同店销售：内地同店销售同比+17.9%
-
- 海外市场拓展：截至FY26期末，全球3005家门店，海外51家（+20家）

未来展望

- FY27财年目标：净新增30家海外门店、进驻最少2个新国家或地区
- 看好海外增长潜力：有望提前完成三年拓展目标

风险提示

- 宏观经济
- 竞争变化
- 新品不及预期

即将披露的重要海外财报

下周关注 (6月26日-7月2日)

- 苹果 (AAPL) : 预计6月底披露Q3 FY2026财报
- 关注点: Mac、iPad及家居设备涨价影响 (涨幅达20%)
- AI数据中心扩张造成的成本压力
- 高通 (QCOM) : 6月24日已举办投资者大会
- 关注点: HBC架构和Dragonfly C1000 CPU进展
- 2029年数据中心业务实现150亿美元营收目标

7月关注

- OpenAI: 部分财务数据再次曝光
- 单季营收成本: 35亿美元
- 单季净亏损: 约85亿美元
- 未来芯片、能源及数据中心采购承诺: 6650亿美元
- Cerebras: 6月25日股份解禁首日
- 现任董事、高管以及非员工股东所持3020万股股份解禁
- 空头核心看空逻辑梳理: OpenAI联合博通自研定制推理芯片形成潜在利空

美国经济数据

5月PCE数据 (6月25日披露)

指标 实际值 前值	----- ----- -----	PCE环比 0.45% 0.41%
核心PCE环比 0.32% 0.25%	PCE同比 4.07% 3.80%	
核心PCE同比 3.41% 3.32%		

数据解读

- 5月PCE抬升主要由能源相关分项贡献:
- 汽油燃料环比达6.47%
- 航空运输环比达3.15% (受航油涨价影响)

- 油价压力逐渐消退：截至25日，6月布油中枢为86美元/桶左右，较5月中枢102美元/桶显著下降
- 通胀高点可能已过：只要6月油价中枢维持在不高于5月的水平，5月就有望成为年内通胀高点

市场反应

- 数据公布后，美债利率和美元均下跌

其他海外动态

韩国市场（6月25日）

- 韩国综合指数KOSPI：上涨5.42%，收盘8930.3点
- 盘中一度站上9000点整数关口
- 成交金额327亿美元
- 韩国创业板KOSDAQ：下跌2.36%，收盘887.8点
- 存储板块大幅上涨：
- 三星电子（005930）：涨幅5.3%
- SK海力士（000660）：涨幅13.1%
- 外资动向：
- 全天合计净卖出5.68亿美元
- 已经连续五个交易日持续减持存储个股

美股市场（6月24日）

- 戴尔（DELL US）：评级下调至持有
- 今年股价已上涨超200%
- 预期已高，上行空间有限
- 评级下调原因：AI营收上修已充分被市场预期，份额面临SMCI压力
- IBM：美股盘前涨超6%
- 推出全球首款亚1纳米芯片技术
- 新芯片设计性能最高提升50%，能效提高70%

风险提示： 以上信息仅为公开信息整理，不构成投资建议。投资者应结合公司基本面和市场环境综合判断。

日期： 2026-06-25涨停、连板、板块轮动分析

今日市场盘面（6月25日）

市场整体表现

-
- 指数表现：冲高回落后再度震荡拉升，黄白线分化明显，权重股走势较强
- 成交量：沪深两市成交额3.59万亿，较上一交易日放量3100亿
- 个股表现：全市场超4200只个股下跌，市场热点较为杂乱
- 资金行为：市场资金的极致抱团行为，且并不能轻易"言顶"

涨停与强势板块

1. 超级电容板块

催化因素：

- 江海股份发布涨价函，调整范围包括铝电解电容器、薄膜电容器、超级电容器三大品类
- 超级电容成为AI服务器标配

相关个股：

- 江海股份：发布涨价函
- 万顺新材：超级电容概念
- 艾华集团：超级电容产品目前非主营业务、暂无销售收入
- 铜峰电子：超级电容概念
- 方大炭素：超级电容材料

板块热度： □□□□□

2. PCB板块

催化因素：

- AI推理瓶颈迭代与架构演进，推动PCB价值定位实现根本性跃升
- Rubin、ASIC、LPU等多元需求爆发

相关个股：

- 中材科技：PCB材料
- 超声电子：PCB制造
- 贤丰控股：PCB相关
- 红板科技：PCB制造
- 莲花控股：PCB相关
- 大族激光：PCB设备（激光钻孔）
- 帝尔激光：PCB设备（激光加工）
- 圣泉集团：PCB材料（电子树脂）

板块热度： □□□□□

3. 算力金属/磷酸板块

催化因素：

- 日本中央硝子、关东电化、东曹、京瓷等企业因原材料问题，部分产品大幅减产甚至停产
- 全球六氟化钨、电子级磷酸等产品价格持续走高

相关个股：

- 兴业科技：相关材料
- 兴发集团：磷酸、电子化学品
- 兴福电子：电子级磷酸
- 翔鹭钨业：钨材料
- 东方钽业：钽金属
- 宁新新材：新材料
- 振华股份：铬盐化工

板块热度： □□□□

4. 芯片产业链板块

催化因素：

- 存储扩产周期叠加AI算力对先进制程和先进封装的拉动
- 设备材料环节景气度持续超预期

相关个股：

- 兴发集团：电子化学品
- 兴福电子：电子材料
- 迈为股份：半导体设备
- 长电科技：先进封装
- 太极实业：半导体
- 亚翔集成：洁净室工程
- 中微半导：半导体设备

板块热度： □□□□□

5. 存储芯片板块

催化因素：

- 美光财报及指引远超预期
- DRAM/NAND定价强劲
- 供需紧张预计持续至2027年后

相关个股：

- 兆易创新：连续2个交易日涨幅偏离值累计超过20%
- 滚动市盈率184.73，高于行业水平128.53
- 存储芯片行业周期上行，供给短缺带来价格较大幅度上涨
- 德明利：封单很弱，中线趋势好但短线强度不够
- 江波龙：存储模组
- 佰维存储：存储模组
- 北京君正：存储+计算

板块热度： □□□□□

6. CPO（共封装光学） 板块

催化因素：

- 存储扩散到CPO
- 康宁重磅发布"玻璃桥"解决方案
- 光模块升级催生液冷需求

相关个股：

- 中际旭创（300502）：获机构上调目标价，股价涨停，涨幅9.94%
- 天孚通信：光器件
- 腾景科技：光学元件
- 奕东电子：液冷cage核心
- 鼎通科技：液冷cage

板块热度： □□□□

7. 半导体设备板块

催化因素：

- 板块大涨
- 半导体设备VS零部件供给刚性极强

相关个股：

- 北方华创：半导体设备龙头
- 中微公司：刻蚀设备
- 华海清科：CMP设备，在手订单饱满
- 长川科技：半导体测试设备，首推标的，坚定看中期5000亿市值目标
- 精测电子：明场缺陷检测设备再获突破（合同1.35亿元）
- 中科飞测：检测设备

板块热度： □□□□□

8. AI电源板块

催化因素：

- 800V架构驱动功率+模拟+被动元件全面通胀
- 单瓦价值量翻倍

相关个股：

- 晶丰明源：GPU电源产品SPS（Smart Power Stage）
- 麦格米特：AI电源业务，为未来5-10年电力电子核心赛道
- 华峰测控：功率模拟器件测试
- 圣邦股份：模拟芯片
- 思瑞浦：模拟芯片
- 纳芯微：模拟芯片

板块热度： □□□□

9. 液冷设备板块

催化因素：

- 英伟达Rubin全液冷架构
- 产业拐点将至
- AI低位方向

相关个股：

- 英维克：液冷集成龙头
- 同星科技：液冷新星
- 同飞股份：液冷设备
- 飞龙股份：液冷泵核心
- 大元泵业：液冷泵核心
- 冰轮环境：一次侧订单落地
- 申菱环境：干冷器

板块热度： □□□□

10. 航空板块

催化因素：

- 布伦特原油回吐地缘冲突带来的全部涨幅
- 市场预期航空企业成本压力缓解
- 航空板块迎来修复反弹

相关个股：

- 春秋航空：低成本运营模式，盈利确定性较强
- 吉祥航空：差异化竞争
- 华夏航空：支线航空
- 中国东航：周期弹性显著
- 南方航空：周期弹性显著

板块热度： □□□

弱势板块

1. 黄金矿业板块

走弱原因：

- 市场强化美联储持续加息预期
- 现货黄金价格跌破每盎司4000美元
- 黄金矿业板块承压走弱

相关个股：

- 山东黄金、中金黄金、紫金矿业等

2. 面板板块

走弱原因：

- 预计7月LCD TV面板价格将开始下跌，幅度约1.6%
- 电视制造商因内存成本上涨和需求疲软，正积极要求降价

相关个股：

- TCL科技、京东方A、深天马A等

连板股与异常波动股

1. 火炬电子 (603678)

- 异常波动情况：6月24日、6月25日连续两个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%
- 公司说明：
 - 截至2025年底，自产MLCC业务收入占主营业务收入比例较小
 - 在算力基础设施方向的应用尚处于培育期，相关业务收入占比极低
- 估值情况：
 - 最新滚动市盈率128.5倍，高于行业90.49倍
 - 自2026年5月6日至6月25日收盘，股票区间涨幅131.38%
- 业绩情况：2026年第一季度营业收入13.5亿元，同比增加77.16%；归母净利润0.40亿元，同比下降62.82%

2. 艾华集团 (603989)

- 异常波动情况：6月24日至25日连续2个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达20%
- 公司说明：
 - 超级电容产品目前非主营业务、暂无销售收入且未纳入现有体系
 - AI服务器及液冷服务器业务处于产品导入与产能爬坡阶段，整体收入占比极低
- 业绩情况：2026年第一季度扣非净利润5905.95万元，同比下降13.88%
- 股价表现：自2026年5月14日至6月25日累计上涨156.69%

3. 利和兴 (301013)

- 异常波动情况：5月15日至6月25日连续30个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过200%

- 公司说明：
- 自制MLCC产品主要应用于消费电子领域，暂未应用于AI算力服务器
- 电子元器件业务2025年度亏损，2026年第一季度有所好转但规模有限
- 估值情况：
- 收盘价84.91元/股
- 滚动市盈率1539倍、市净率29.65倍，显著高于行业水平

资金流向

做多方向

- 1.GPU芯片：供给短缺带来价格较大幅度上涨
- 2.半导体设备：订单爆发，国产化加速
- 3.共封装光学（CPO）：康宁"玻璃桥"解决方案催化

做空方向

- 1.黄金矿业：美联储加息预期升温，金价跌破4000美元/盎司
- 2.电子元器件：部分品种需求疲软

做多力度

- 买入/卖出比例：1.15倍（偏向买入）
- 当前市场做多性价比显著高于做空

板块轮动分析

轮动路径

- 1.前天（6月23日）：AI硬科技强势分歧调整
- 2.昨天（6月24日）：反抽式修复开始
- 3.今天（6月25日）：反抽修复高潮，算是阶段高点

轮动特征

-

- 存储芯片：德明利封单很弱，兆易创新不封，中线趋势好但短线强度不够
- CPO：整体强度一般，基本是核心大票上涨修复，强度不算很高

- 半导体：弱板块阵型，没有明显的核心聚焦

市场判断

- 短线观点：今天算是反抽修复的高潮了，短线上这里大的策略是买阴卖阳，今天市场科技阳线，今日应该是卖阳多一点
- 中线观点：震荡的市场对于AI硬科技的中线趋势的持股体验也是很不错的，因为中线趋势需要的是趋势，并非单一的节奏，而是没有大的扰动风险

重点推荐标的

1. 强瑞技术 (301312)

- 经营情况更新：上调27年经营指引中枢至15亿（之前公司对外口径8-10亿），后续不排除进一步上调的空间，预计27年乐观看18e
- 核心优势：
 - 液冷：manifold、波纹管三大核心客户中两家独供，一家主供
 - CPO：客户年规划20-30亿；2027年保守订单有望 ≥ 10 亿
 - 估值：保守按27年15亿利润看，公司只有15x估值，显著低估

2. 华海清科 (688120)

- 在手订单饱满：截至26年5月底，CMP/磨划/离子注入/晶圆再生/关键耗材及维保服务在手订单分别为63.27/6.03/5.21/1.48/2.80亿元
- 业绩预期：预计26Q4半导体装备产品月均出货量将超60台（25年月均出货量约33台）
- 评级：维持"强烈推荐"

3. 长川科技 (300604)

- 首推标的：当前位置属于简单题送分阶段
- 目标价：坚定看中期5000亿市值目标
- 逻辑：半导体测试设备国产替代加速

风险提示： 以上信息仅为公开信息整理，不构成投资建议。股市有风险，投资需谨慎。

日期： 2026-06-25主要风险点汇总

宏观经济风险

1. 消费疲软风险

现状：

- 5月社会消费品零售总额同比转负（-0.6%），为2022年底以来首次负增长

-

较4月回落0.8个百分点，主因去年同期高基数及"以旧换新"补贴效应减弱

细分领域：

- 汽车销售：同比-16.1%（较4月下滑0.8ppt）

- 家电/音像：同比-15.6%（降幅扩大0.5ppt）

- 家具、建材：等地产相关品类持续低迷

结构性亮点：

- 实物商品网上零售同比+2.6%（较4月加快2.4ppt）

- 线上服务零售额1-5月累计同比+7.6%

风险提示：

- 若居民收入增长放缓或补贴政策退出过快，零售数据可能持续疲软

- 618增速放缓（同比+4%）暗示消费者信心仍脆弱，下半年社零数据可能面临压力

2. 房地产下行风险

现状：

- 一线城市二手房价格连续三个月环比上涨（上海/深圳+0.6%，北京/广州+0.1%）

- 但企稳尚未扩散至二三线

风险点：

- 开发商推盘谨慎，可售项目仅环比微增1.3%
- 房地产相关消费（家具、建材）持续低迷
- 如果政策传导不力，整体市场可能拖累经济

关注指标：

- 一线城市新房价格环比+0.2%
- 北京二手房网签量1.6万套，同比+10%（创五年最高5月水平）

3. 出口与关税风险

现状：

- 中美双方同意成立贸易理事会，并将在理事会项下讨论对等降税等合作
- 但海外关税扰动持续

风险点：

- 北美关税扰动：三丽鸥株式会社提到"针对前北美业务负责人不当领取薪酬的调查导致全年业绩披露延迟"

-

新能源车企出海：欧盟等地区对中国电动车加征关税，可能影响出口增速

- 地缘政治：中美贸易摩擦升级可能影响中国出口的可持续性

关注标的：

- 三丽鸥：北美业务已基本触底企稳，但关税扰动持续
- 比亚迪、奇瑞、吉利、上海洛轲：正在寻求加拿大低关税配额及本土制造合作

行业风险

1. 面板行业风险

现状：

- 6月LCD TV面板价格全面持平，优于季节性表现

- 但预计7月将开始下跌，幅度约1.6%

风险点：

- 电视制造商主动要求降价：因内存成本飙升、消费需求疲软、零售商促销压力及地缘不确定性
- 部分中国和韩国电视厂商削减2Q26采购计划
- 面板厂被迫降低产能利用率：6-7月降低产线利用率以控制供给

对康宁（GLW）的传导：

- 康宁作为面板玻璃核心供应商，面板价格下跌直接压缩盈利空间
- 全球97%的显示面积仍是LCD（OLED仅占3%），其中电视占比超70%

风险提示：

- 如果2Q26促销季未能有效清库存，3Q26面板采购可能进一步萎缩
- 为争夺订单，面板厂可能提前开启价格战，导致利润率快速下滑

2. 内存芯片周期逆转风险

现状：

- 美光Q3业绩超预期，DRAM/NAND定价强劲
- 供需紧张预计持续至2027年后

风险点：

- 行业产能扩张加速：美光FY2027资本开支预计大幅增至500亿美元
- 爱达荷州第一座晶圆厂：2027年中产出
- 新加坡工厂：2028年底投入运营
- 广岛工厂：加速洁净室建设
- 纽约工厂：已破土动工，预计2030年供货
- 供过于求风险：高盛认为"至少到2028年市场才会出现实质性松动"
- 周期性强：存储行业历史上呈现显著的周期性波动特征，供给与需求终将走向再平衡

对股价的影响：

- 兆易创新提示："后续随着宏观经济环境、行业周期、市场供需关系等多重因素的变化，主要产品价格亦可能向更可持续的合理水平回归"
- 一旦价格回落，将对公司存储业务的产品售价、毛利率及整体盈利能力产生影响

风险提示：

- 内存芯片周期逆转导致价格下跌
- 地缘政治风险影响出口
- 资本开支超预期导致现金流压力

3. 黄金矿业风险

现状：

- 市场强化美联储持续加息预期
- 现货黄金价格跌破每盎司4000美元
- 黄金矿业板块承压走弱

风险点：

- 美联储加息预期升温，美元走强，金价承压
- 黄金矿业股对金价敏感度高，金价下跌直接冲击利润
- 高盛中国MAP意外指数低于市场预期，暗示近期公布的经济数据整体低于市场共识预期

关注标的：

- 山东黄金、中金黄金、紫金矿业等

4. 新能源与储能风险

现状：

- 新能源车出口同比增长110%，贡献约30%销量
- 渗透率升至57%

风险点：

- 欧盟关税：对中国电动车加征关税，可能影响出口增速

- 国内需求疲软：国内销量同比-4%
- 储能需求波动：储能项目取消风险；原材料成本上涨

关注指标：

- 新能源车国内销量同比增速
- 欧盟关税政策变化

公司风险

1. 火炬电子 (603678)

异常波动：

- 6月24日、6月25日连续两个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%

风险提示：

- 自产MLCC业务收入占比小：截至2025年底，自产MLCC业务收入占主营业务收入比例较小
- 算力应用尚在培育期：在算力基础设施方向的应用尚处于培育期，相关业务收入占比极低，对公司业绩影响有限
- 估值偏高：最新滚动市盈率128.5倍，高于行业90.49倍
- 短期上涨幅度较大：自2026年5月6日至6月25日收盘，股票区间涨幅31.38%
- 业绩下滑：2026年第一季度归母净利润0.40亿元，同比下降62.82%

2. 艾华集团 (603989)

异常波动：

- 6月24日至25日连续2个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达20%

风险提示：

- 超级电容非主营业务：超级电容产品目前非主营业务、暂无销售收入且未纳入现有体系

- AI服务器业务占比极低：AI服务器及液冷服务器业务处于产品导入与产能爬坡阶段，整体收入占比极低，尚属早期

-

业绩下滑：2026年第一季度扣非净利润5905.95万元，同比下降13.88%

- 短期上涨幅度较大：自2026年5月14日至6月25日累计上涨156.69%

3. 利和兴 (301013)

异常波动：

- 5月15日至6月25日连续30个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过200%

风险提示：

- MLCC暂未用于AI服务器：公司自制MLCC产品主要应用于消费电子领域，暂未应用于AI算力服务器

- 电子元器件业务亏损：电子元器件业务2025年度亏损，2026年第一季度有所好转但规模有限

- 估值极高：收盘价84.91元/股，滚动市盈率1539倍、市净率29.65倍，显著高于行业水平

- 定增终止：公司已终止2025年度简易程序定增事项

4. Cerebras (CBRS)

解禁压力：

- 6月25日是现任董事、高管以及非员工股东所持3020万股股份的解禁首日

- 按照前一交易日收盘价182.41美元测算，本次解禁股份对应市值约55亿美元

空头核心看空逻辑：

- 1.OpenAI联合博通自研定制推理芯片Jalapeño：对Cerebras形成潜在利空

- 2.和AWS签署的合作协议条款约束：短期压制硬件收入

- 3.客户集中度过高：G42、MBZUAI合计贡献Cerebras一季度总营收的74%

4.大规模解禁带来巨大股票抛售压力：从当下到11月初，市场合计将有超过2.11亿股限售股份解禁流通，对应解禁总市值超380亿美元

政策风险

1. 财政政策收紧风险

现状：

- 5月广义财政赤字3.16万亿元，比去年同期收窄了1344亿元（4.1%）
- 赤字同比收窄主要由增收贡献（65%），减支贡献（35%）

风险点：

- 增收贡献或不可持续：主要来自于价格和资本市场活跃的拉动
- 减支或是暂时：地方政府面临正确政绩观、化债等约束，阶段性支出进度滞后
- 信用脉冲可能保持负面：由于信贷增长疲弱，下半年信用脉冲可能仍为负值

关注指标：

- 政府债券净发行进度
- 信贷投放情况

2. 监管政策风险

现状：

- 商务部：中美双方同意成立贸易理事会
- 广东：按规定将脑机接口相关服务纳入医疗服务价格项目

风险点：

- 大模型审核：政府对大模型审核、数据跨境流动的态度变化可能影响企业运营策略
- 数据安全：中国科技企业出海面临欧美更严格的AI和数据安全审查
- 补贴政策退出：如果补贴政策退出过快，零售数据可能持续疲软

市场情绪风险

1. 科技股交易拥挤度攀升

现状：

- 科创50、创业板指双双刷新历史新高
- TMT赛道资金持续涌入

风险点：

-

交易拥挤度攀升：在科技板块交易拥挤度攀升、资金高切低轮动的背景下

- 短线强度不够：存储芯片德明利封单很弱，兆易创新不封，中线趋势好但短线强度不够
- 板块强度偏弱：不管是存储还是CPO，也基本是核心大票上涨修复，强度不算很高

市场判断：

- 今天（6月25日）算是反抽修复的高潮了
- 短线上，这里大的策略是买阴卖阳，今天市场科技阳线，今日应该是卖阳多一点

2. 加密货币资金流出风险

现状：

- 6月23日，美国现货比特币和以太坊ETP分别净赎回1.14亿美元和0.81亿美元
- 本周迄今（WTD）净赎回总额达3.29亿美元

风险点：

- 连续净赎回：比特币和以太坊ETP连续第四日出现净赎回
- 价格下跌：比特币价格下跌3.1%至6.24万美元，以太坊跌4.1%
- 市场情绪承压：资金流出趋势延续

技术迭代风险

1. AI算力技术迭代风险

现状：

- 英伟达Rubin平台2026年秋季正式启动量产
- 800V高压架构+单卡3kW/机柜1MW功率跃升

风险点：

- 技术路线切换：中国生成式AI需求强于预期，带动云厂商采购；AI服务器从全球GPU向国产芯片的过渡速度快于预期
- 产品迭代速度快：新产线兼顾多功率段产品及Rubin、800V等新一代产品
- 竞争加剧：行业技术壁垒高，但并非普通电源企业可入局

关注标的：

- 浪潮信息：面临挑战，市场份额正呈现下降趋势

2. 先进封装技术风险

现状：

- 三星电子通过定量实验证实混合键合（HCB）技术优势
- 康宁重磅发布"玻璃桥"解决方案

风险点：

- 技术路线不确定性：HCB vs TCB vs MR-MUF，哪条路线最终胜出存在不确定性
- 产业化进度不及预期：玻璃基板产业化节奏加速，但仍处于产业化导入阶段
- 客户认证不及预期：TGV玻璃基板尚未产生收入，未来存在不确定性

关注标的：

- 蓝思科技：TGV产品已通过多轮测试进入量产前全面准备阶段，但尚未产生收入
- 沃尔德：GPU前期已有部分交样验证中，但仍在测试阶段

风险评估总结

高风险等级

- 1.面板行业：7月价格预计下跌1.6%，供需矛盾加剧
- 2.内存芯片：产能扩张加速，2028年可能供过于求
- 3.黄金矿业：美联储加息预期升温，金价跌破4000美元/盎司

中风险等级

- 1.消费疲软：5月社零同比-0.6%，补贴退坡后需求不足
- 2.房地产：一线城市企稳但未扩散至二三线
- 3.新能源车企出海：欧盟关税风险

低风险等级

- 1.财政政策：未来数月政府债券净发行将加速，财政发力可期
- 2.科技创新：政策面密集为创新药发声，全链条顶层支持成形

风险提示： 以上信息仅为公开信息整理，不构成投资建议。投资者应结合自身风险承受能力，审慎评估上述风险，避免盲目追涨杀跌。股市有风险，投资需谨慎。

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。