

思维纪要社 2026-07-01 每日汇总

总帖子数556条 | 有效帖子433条 | 总字数34216 | 阅读时间预估85分钟

核心事件

PCB钻针涨价预期升温，先进封装报价再度调涨受海外厂商供给收缩与英伟达Rubin平台量产驱动需求增长，PCB钻针近期整体涨幅约10%-20%；日月光再度调涨CoWoS、FoCoS等先进封装报价，涨幅最高超20%，反映原材料涨价与资本开支增加。

国巨7月1日起上调全系列电容报价，MLCC涨价周期持续国巨自7月1日起上调MLCC、铝电容与钽电容产品价格，三类产品营收约占公司总营收一半；AI算力需求驱动下机构判断电容涨价周期仍将持续，村田亦被市场传闻放出涨价通知。

美光3QFY26业绩超预期，披露16项长期客户协议，HBM TAM上调至2027年超1000亿美元美光披露5年期保底价长期协议，包含"照付不议"条款和220亿美元预付款；管理层确认内存供需紧张将持续至2027年后，HBM4

12-Hi量产速度是HBM3E两倍，上调资本支出至FY27至少440亿美元。

□□ 韩国6月半导体出口暴增近200%，单月出口首破千亿美元韩国政府辟谣"设智库分享芯片超额利润"传闻致KOSPI剧烈震荡；6月半导体出口暴增近200%，带动韩国单月出口历史上首次突破千亿美元大关。

新讯达公告确认化合物半导体平台：稳懋技术+长兴Foundry+4万片流片新讯达完成对鑫诚光电增资并取得51%控股权，公告确认稳懋技术平台+长兴Foundry制造平台+2027年4万片/年流片产能三大核心资产；公司6英寸GaAs巴条良率超85%，VCSEL良率达99%以上，中长期具备300亿元以上平台估值重估潜力。

算力租赁：中国B300服务器涨价至1200万元/台，供需持续紧张NVIDIA B300 AI服务器在中国大陆成交价已飙升至1200万元/台（去年底400万元/台），GPU租赁行业供需格局持续紧张，量价齐升趋势明确；智谱等上调算力服务价格，Token吞吐量大幅增长。

医药底部机会确立，全球景气度共振——FDA宽松信号+国内创新药闪耀 ASCO美国FDA释放更宽松的创新药加速审评信号，标普生物科技指数（

XBI) 持续走强；国内68家A股医药公司实施回购合计38亿元，较一季度增加54.1%；国产创新药闪耀ASCO，科济药业全球首款实体瘤CLDN18.2 CAR-T药物获批上市。

陈天桥投资的两家脑机接口公司官宣"超级工厂"计划格式塔科技、脑虎科技相继官宣"超级工厂"计划，分别落地成都、江西，加速脑机接口产业化布局；脑机接口作为下一代人机交互核心技术，产业化进程明显提速。

Tema与SemiAnalysis合作推出内存ETF (DISK) 和光子学ETF (LAZR) Tema ETFs推出首批与SemiAnalysis合作的内存、光子学主题ETF，DISK覆盖NAND、HBM、DRAM三大核心品类龙头，LAZR布局AI数据传输光子学技术；全球存储芯片营收预计从2025年2160亿美元增至2027年7580亿美元。

赛腾股份：SK海力士接受设备涨价，HBM检测设备龙头利润率迎来重估 SK海力士向部分设备供应商提出涨价要求，赛腾股份作为HBM检测设备国内唯一量产供应商（市占率超99%），深度绑定三星、SK海力士，未来有望迎来更高利润率；公司正推进"去苹果化"，向光模块、AI服务器等方向延伸。

宏观策略

中国6月制造业PMI从50.0升至50.3，连续第三个月处于扩张区间，略超预期。生产指数升至51.4，新订单指数大幅跃升至51.2 (+1.3ppt)，反映内外需共振回暖，出口得益于全球工业资本开支周期拉动。新出口订单指数虽仍在50以下(49.4)，但产成品价格连续六个月高于50且6月加速，成本传导持续，企业利润空间修复。高盛指出投入产出价差收窄，企业成本压力减轻，制造业用工改善（就业指数重回荣枯线上方50.5）。

AI驱动全球存储芯片超级周期，摩根大通重申多年看涨立场。AI需求正从GPU扩展至CPU，Vera CPU（配备1.2TB/s LPDDR5X）和AI PC（128GB内存）将进一步延长内存需求上行周期。HBM TAM预期上调至2027年超1000亿美元，美光披露16项长期客户协议（5年期保底价+220亿美元预付款），底部价格远高于市场预期，亚洲内存厂商有望跟进LTA，推动行业估值重估。SK海力士产能翻倍计划被解读为应对供应短缺的积极策略，而非过剩信号，存储供应短缺趋势将持续至2028年甚至2027年进一步加剧。

摩根大通首次引入长期供需模型，预测2026-2028年MLCC行业将出现供应短缺，紧张程度将超过2017-18年周期（短缺-6% vs 历史-4%）。核心驱动来自AI服务器（MLCC用量是普通服务器数倍）和电动汽车需求激增，而产能受高规格产品良率损失严重受限（有效产能增长远低于名义产能）。行业利润率（OPM）将从2025年17%提升至2028年38%，超过2018年周期峰值。投资建议：看好日本（村田、太阳诱电、TDK）和台湾（国巨），估值相对韩国（三星电机）更具吸引力。

6月GPU租赁价格环比继续上涨，AI算力供需持续紧张。A100租赁均价达1.63美元/GPU/小时，环比上涨6.3%；H100租赁均价2.72美元，环比上涨3.7%；B200租赁均价5.33美元，环比上涨2.7%。B200相对H100的价格比值持续走低（1.96倍 vs 去年9月2.58倍），反映算力供需格局持续紧张，量价齐升趋势明确。中国B300服务器涨价至1200万元/台（去年底400万元/台），GPU租赁行业景气度高位运行。

国巨自7月1日起上调MLCC、铝电容与钽电容全系列产品报价，三类产品营收约占公司总营收一半，为近年调涨范围最大一波。AI算力需求驱动下机构判断电容涨价周期仍将持续，村田亦被市场传闻放出涨价通知。摩根大通预测行业下半年产品涨价幅度区间为5%至15%，覆盖范围从电源、工业、汽车芯片逐步延伸至消费电子。

染料行业再度开启涨价，6月23日分散染料报价上调2000-4000元/吨，活性黑报价上调1000-2000元/吨，目前涨价已基本实现，下游染厂开始定下半年染费同步上涨200-500元/吨，存在顺价基础。本轮涨价持续性更强：一是部分同业面临低价还原物库存耗尽问题，外采还原物才有盈利；二是下游与贸易商低价染料库存持续消化，坯布库存已低于25天（近两年最低值），目前开始逐步补库至28天，仍低于历史均值32天，仍有持续补库空间。随着低价还原物库存消耗，没有还原物配套的染料厂商生产成本持续提升，龙头公司市占率将逐步提升，价格有望进一步上行至3万元/吨以上。

华为将于今年第四季度首次在韩国市场推出AI加速芯片昇腾系列及搭载该芯片的计算系统Atlas 950 SuperPod。华为已选定包括SK Silks在内的两家公司负责韩国国内流通，制定符合韩国市场的价格与营销策略。昇腾950PR型号在推理领域可提供约2.87倍于英伟达H20的运算性能，而价格仅约为后者的四分之一，将以“去英伟达”营销叩响韩国市场大门。AI基础设施需求激增背景下，华为凭借性能与价格竞争力，有望作为替代方案切入韩国市场。

医药底部机会确立，全球景气度共振。美股标普生物科技指数（XBI）持续走强，美国FDA释放更宽松的创新药加速审评信号。国内68家A股医药公司实施回购合计38亿元，较一季度增加54.1%；70余家公司发布回购预案，计划回购金额超百亿元，较一季度大增3倍。创新药和CXO企业是回购主力，恒瑞医药、百济神州、药明康德、凯莱英等持续受益。国产创新药闪耀ASCO，科济药业全球首款实体瘤CLDN18.2 CAR-T药物获批上市，细胞治疗商业化提速。

摩根士丹利指出二手房价格持续分化，挂牌量上升和带看量意外走弱可能加速3季度房价下跌。6月85城二手房挂牌均价环比下跌0.5%（同比-10.5%），94%的样本城市出现环比下跌。一线城市表现相对稳健，环比仅跌0.1%，但即将进入销售淡季，挂牌价持续走低将对成交价形成更大压力。建议投资者保持谨慎，等待更好的入场点，坚持选择具有alpha能力的优质开发商（华润置地、建发国际、新城发展）。

港美股海外

美股标普生物科技指数（XBI）持续走强，主要由于美国FDA近期在新药审评方面释放更为宽松的创新药加速审评信号。全球医药景气度迎来共振，国内68家A股医药公司实施回购合计38亿元，较一季度增加54.1%。国产创新药闪耀ASCO，科济药业全球首款实体瘤CLDN18.2 CAR-T药物获批上市，细胞治疗商业化提速。

创想三维（03388.HK）符合恒生综合指数及港股通纳入标准，作为新股获季度快速纳入，变动将于9月4日收市后实施并于9月7日起生效。公司作为A股/港股稀缺标的及行业龙二，成长属性明确，港股通纳入后流动性改善。618全平台销售额同比+93%，下半年进入新品密集发布期，成长逻辑持续验证。

Tema ETFs与SemiAnalysis合作推出首批内存、光子学主题ETF——DISK（内存ETF）和LAZR（光子学ETF），于6月30日在纽约证券交易所上市，总费用比率0.75%。DISK覆盖NAND、HBM、DRAM三大核心品类龙头，纳入亚洲相关公司；LAZR布局AI数据传输光子学技术。全球存储芯片营收预计从2025年2160亿美元增至2027年7580亿美元，先进AI数据传输相关市场规模预计2026至2028年增长九倍。

摩根大通重申对存储器行业多年的上行周期看法，AI需求正推动存储器（特别是HBM和AI PC内存）价值份额增长。SK海力士产能翻倍计划被解读为应对供应短缺的积极策略，而非过剩信号。三星和SK海力士在HBM 4及未来技术路线图上的角逐，越来越依赖解决功耗和热控制等物理瓶颈。HBM TAM预期上调至2027年超1000亿美元，美光披露16项长期客户协议（5年期保底价+220亿美元预付款），行业估值重估通道打开。

摩根士丹利指出AI推理需求正急剧消耗HBM和服务器DRAM，AI服务器架构正从"GPU-only"转向"GPU+CPU"混搭，通用服务器同样因AI应用升级而需要搭载更多内存，将进一步延长上行周期。报告上调2027年及以后服务器DRAM需求预测，强调HBM、MLCC和高端PCB（ABF/MLB）供应紧张与定价权。看好韩国科技股结构性价值，尤其偏好三星电子（SEC）、SK海力士和ISU Petasys。

Barclays中国科技每日简报汇总6月30日关键新闻：DeepSeek官方V4模型将于7月中旬发布；Moonshot AI旗下Kimi估值达315亿美元，年经常性收入（ARR）突破3亿美元；小米、OPPO、vivo再次下调今年出货目标。中国发布AI教育五年规划，6月制造业PMI超预期升至50.3。

摩根大通数据中心观察报告显示，2026年6月LLM Token量环比增长70%（同比20倍），价格同比跌幅收窄至-5%。GPU租金全面上涨：A100环比+6.3%、H100环比+3.7%、B200环比+2.7%。DRAM价格环比再涨10%（同比+740%），NAND现货连续三月微跌。整体显示AI基础设施需求强劲，模型提供商Token经济学向有利方向演进。

花旗指出中国互联网AIGC渗透率已达53%，字节跳动旗下豆包在用户留存和日活份额上持续领先（次日留存率65%）。前四大玩家（字节、DeepSeek、阿里、腾讯）占据用户AI使用总时长的96%。本地生活领域，外卖竞争趋于理性，美团份额企稳，但到店竞争加剧，抖音来客和抖生生增长迅猛，侵蚀大众点评用户。数字内容领域，字节跳动短视频、短剧和音乐产品流量份额扩大，腾讯游戏时长份额提升至67%。

花旗指出2026年6月国家新闻出版署批准163款国产游戏和8款进口游戏，上半年累计批准950款，高于2025年同期的811款，预计全年有望接近1900款。腾讯在此批次中获得两款新射击游戏及一项修订，进一步巩固其在射击品类中的竞争力。游戏审批节奏稳健，行业盈利前景健康。

摩根士丹利半导体库存追踪显示，1Q26整体供应链库存环比增加9天，低于历史季节性平均增加19天，尚未出现广泛补库周期。分销商主动去

库存，生产商库存增幅温和，客户库存接近季节性水平。当前尚未出现大规模补库，但供应端正在收紧。建议重点关注供需关系趋紧或库存风险较低的领域：高性能模拟、计算/网络、存储和半导体设备等细分板块。

浙商新兴产业指出特斯拉机器人量产预期可以更乐观，根据产业链跟踪，精选T链核心环节（谐波减速器、电机等）拿到大份额的核心标的。重点推荐：科达利（主业高增+低估值+机器人业务突破）、峰岹科技（绑定T链T1+自研传感器）、恒帅股份（T链机器人电机稀缺标的）。

瑞银指出AI推理系统以后会越来越分化，不会是一套架构打天下。基于SRAM的架构将计算与存储紧密耦合，为推理解码工作负载提供低延迟优势，但密度明显低于HBM/DDR，限制每个芯片的内存容量。分解式推理与异构系统将工作负载分散到不同硬件平台，GPU通常用于预填充和注意力工作负载，基于SRAM的加速器处理解码或MoE组件，但这种架构在协调、协议转换和软件栈复杂性方面面临挑战。

韩国综合指数（KOSPI）6月30日变动-2.04%，点位8303.4，成交额255亿美元，外资净流出10.94亿美元。6月半导体出口暴增近200%，带动单月出口首破千亿美元，但政府辟谣“设智库分享芯片超额利润”传闻致KOSPI剧烈震荡。

机构观点

东北计算机指出PCB钻针涨价预期升温，近期整体涨幅约10%-20%，国内硬质合金棒材迎国产替代机遇。日月光再度调涨先进封装（CoWoS、FoCoS等）报价，涨幅最高超20%。美国商务部正式撤销对Anthropic旗下Fable 5、Mythos 5两大旗舰模型的出口管控，两款模型7月1日起分批恢复全球访问。国巨自7月1日起上调全系列电容产品报价，为近年调涨范围最大一波。伯恩斯坦将闪迪目标价大幅上调近80%至3000美元、维持“跑赢大市”评级，核心逻辑为存储长期供货协议模式转变降低行业下行周期盈利波动风险。

招商电新指出阳光电源坚持合规经营，未雨绸缪有效应对市场变化，建立网络安全实验室并从源头夯实产品安全性，稳步推动全球化产能布局，泰国工厂是开拓欧美市场的基地，波兰工厂预计明年上半年建成。公司7月9日将发布商业化的10kV SST产品，把数据中心场景的应用作为第一要务，同时积极推广SST在光伏风电、充电桩、PCS、直流微电网、氢能等场

景的应用。数据中心配储预计在明年起量，国内外已有相关政策提高了数据中心配储的必要性，尤其对于北美市场，电网友好型的项目能够快速并网，数据中心配储将逐渐成为标配。

长城TMT指出鸿合科技为全球领先的智能交互显示设备和教育信息化解决方案提供商，海外商用市场收入2025年实现良好增长，主业逐步触底，26Q1收入同比增长20.7%，扭转此前收入下跌趋势。奇瑞资本旗下合肥瑞丞正式完成对公司的战略收购，有望和奇瑞在海外渠道、供应链、产品等多维度实现协同效应，逐步拓展"汽车显示+智能座舱+自动驾驶"新增长曲线。鸿合科技已经打造了教育垂类大模型+端侧算力+教学软件+课堂分析平台的闭环，前瞻布局实时情绪感知系统"智瞳"、图灵裸眼3D、AI+智慧体育、儿童陪伴机器人等多项业务/技术。预计2026-2028年公司实现营收34.17/37.04/40.70亿元，归母净利润0.85/1.09/1.23亿元，维持公司"买入"评级。

摩根大通指出美光3QFY26业绩超预期，披露16项长期客户协议（LTA），保底价基于前AI时代峰值利润水平，远高于市场预期；协议期限多为5年（2026-2030年），包含"照付不议"条款和220亿美元预付款/财务承诺；LTA覆盖DRAM 20%和NAND 1/3的出货量，预计未来占营收50%以上。美光首次官方确认内存供需紧张将延续至2027年以后，HBM4 12-Hi量产速度是HBM3E的两倍，HBM TAM预期上调至2027年超1000亿美元。摩根大通维持对内存行业的多年看涨观点，建议投资者增持三星电子、铠侠等。

摩根大通发布亚洲MLCC行业深度报告，首次引入长期供需模型，预测2026-2028年行业将出现供应短缺，紧张程度将超过2017-18年周期（短缺-6% vs 历史-4%）。核心驱动来自AI服务器（MLCC用量是普通服务器数倍）和电动汽车需求激增，而产能受高规格产品良率损失严重受限。行业利润率（OPM）将从2025年17%提升至2028年38%，超过2018年周期峰值。投资建议上强烈看好日本（村田、太阳诱电、TDK）和台湾（国巨）的供应商，认为其估值相对韩国（三星电机）更具吸引力。

摩根士丹利指出中国6月制造业PMI从50.0升至50.3，连续第三个月处于扩张区间，生产和新订单指数均有改善，工业自动化板块正全面复苏，受科技、电池及传统市场需求支撑。继续看好亚德客（1590.TW）和上银（2049.TW），亚德客当前21倍2027年PE低于历史均值，上银30倍PE相比周期峰值35-40倍仍有上行空间。

瑞银将ASML目标价从€1,900上调至€2,100，基于对2027-28年EPS预测分别上调9%和14%，反映先进逻辑和存储芯片的强劲增长。预计Q2业绩将成为温和催化剂，管理层或上调全年营收指引至区间上沿，中国业务有望在2026年下半年及2027年改善。当前估值与历史均值持平，相对美国同行存在折价。

摩根士丹利半导体库存追踪显示，1Q26整体供应链库存环比增加9天，低于历史季节性平均增加19天，尚未出现广泛补库周期。分销商主动去库存，生产商库存增幅温和，客户库存接近季节性水平。当前尚未出现大规模补库，但供应端正在收紧。建议重点关注供需关系趋紧或库存风险较低的领域：高性能模拟、计算/网络、存储和半导体设备等细分板块。

高盛指出中国6月RatingDog制造业PMI从51.8微降至51.7，但仍高于50荣枯线，表明制造业持续扩张。新订单指数从52.5升至52.7，连续三个月上行，显示内需韧性；就业指数从49.8回升至50.5，重回荣枯线上方，为近半年首次。投入价格指数从55.8大幅降至52.4，产出价格指数微升至52.2，企业成本压力减轻，利润空间修复。

摩根士丹利指出二手房价格持续分化，挂牌量上升和带看量意外走弱可能加速3季度房价下跌，建议投资者保持谨慎，等待更好的入场点，并坚持选择具有alpha能力的优质开发商。推荐华润置地（1109.HK）、建发国际（1908.HK）和新城发展（601155.SS/1030.HK）。

瑞银指出2026年6月百强开发商合同销售同比下降12%，环比增长5%，动力较5月减弱。国企开发商表现优于民企，市场份额持续扩大。土地市场保持热度，一线城市核心地块高溢价成交。二手房成交量同比仍增长，一线城市挂牌量同比下降，供给减少。维持对中国海外发展(COLI)的首选评级，同时看好招商蛇口、金茂和华润置地。

摩根士丹利指出尽管兆易创新警告未来旧存储器可能因产能扩张导致价格大幅下跌，但当前供应缺口支撑下价格强势至少持续至2026年底，短期不会出现大幅下滑，维持对覆盖旧存储器公司的增持评级。DDR4、SLC/MLC NAND及NOR闪存市场中，价格强势至少会延续至2026年底。

值得关注

Meta筹划进军云计算市场，以出售富余的AI算力资源。据彭博援引知情人士透露，Meta正在制定一项全新的云业务计划，旨在向外部客户出售

计算资源，将直接与亚马逊旗下AWS、微软Azure以及谷歌云展开角逐。表面看是"挑战AWS/Azure/GCP"，但本质更像是为巨额AI capex找到商业化出口。短期对云厂商AI premium pricing有一定情绪扰动，但对AI硬件链条不应解读为需求利空。

字节跳动已选择巴西东北部Ceará州Pecém港区建设大型数据中心园区，规划容量最高接近1GW，总投资约390亿美元。国内IDC涨价：据专家交流反馈，涨价平均5-10%幅度，主要体现在ZJ系，由于IDC并不承担过多原材料成本，此次涨价更体现了需求超预期，对IDC盈利改善非常可观。关注：润泽科技（ZJ最大IDC承建方）、东方国信（100% ZJ客户，MW估值最低）。

染料行业再度开启涨价，6月23日分散染料报价上调2000-4000元/吨，活性黑报价上调1000-2000元/吨，目前涨价已基本实现，下游染厂开始定下半年染费，同步上涨200-500元/吨，存在顺价基础。本轮涨价持续性更强：一是部分同业面临低价还原物库存耗尽问题；二是下游与贸易商低价染料库存持续消化，坯布库存已低于25天（近两年最低值），目前开始逐步补库至28天，仍低于历史均值32天，仍有持续补库空间。随着低价还原物库存消耗，没有还原物配套的染料厂商生产成本持续提升，龙头公司市占率将逐步提升，价格有望进一步上行至3万元/吨以上。继续重点推荐有还原物配套的龙头公司浙江龙盛和闰土股份。

奥普特光模块视觉设备订单暴增，近期3D打印设备已经小批量下单，预计Q3末/Q4开始大批量。市场在量和份额上有分歧，这一次在份额上，大家慢慢看到了清晰的答案。光模块视觉设备模块上，公司目前在手订单已经超过了去年全年10倍，后面保持极高速增长，是产业非常明确的信号。工业AI这一块，同是预期差巨大的地方。底部独家品种，强call。

摩根大通数据中心观察报告显示，2026年6月LLM Token量环比增长70%（同比20倍），价格同比跌幅收窄至-5%；GPU租金全面上涨，A100/H100/B200环比分别+6.3%/+3.7%/+2.7%；DRAM价格环比再涨10%（同比+740%），NAND现货连续三月微跌。整体显示AI基础设施需求强劲，模型提供商token经济学方向性改善。

国联民生化工价格日报显示，今日涨幅前二十名：丙烯、甲酸、硫磺、硫铁矿、棕榈油酸、磷酸铁锂、糊树脂皮革料、PX(CFR中国)、PX、环氧丙烷、脂肪醇、磷酸氢钙、磷酸一铵、丁二烯、磷酸二氢钙、聚合MDI、聚丙烯粉料、丁烷、电石、硫酸。近30日涨幅前二十名：甘氨酸、硫磺、DEG、碳酸亚乙烯酯、芳烃汽油、氯化亚砷、分散染料、六偏磷酸钠、硫

酸、维生素VC、磷酸铁、磷酸二铵、三聚磷酸钠、R22、正丙醇、醋酸、脂肪醇、硫铁矿、磷酸一铵、活性染料。

JPM内存市场最新动态指出，美光3QFY26业绩超预期，披露16项长期客户协议（LTA），保底价基于前AI时代峰值利润水平，远高于市场预期。管理层确认内存供需紧张将持续至2027年后，HBM4 12-Hi量产速度是HBM3E的两倍，HBM TAM预期上调至2027年超1000亿美元。亚洲内存厂商有望跟进LTA，推动行业估值重估。

MS半导体库存追踪显示，1Q26整体供应链库存环比增加9天，低于历史季节性平均增加19天，尚未出现广泛补库周期。分销商主动去库存，生产商库存增幅温和，客户库存接近季节性水平。当前尚未出现大规模补库，但供应端正在收紧。建议重点关注供需关系趋紧或库存风险较低的领域：高性能模拟、计算/网络、存储和半导体设备等细分板块。

财通研究·固收信用晚报显示，世茂建设6月22-28日新增单笔超千万逾期债务共计约1.23亿元；腾越建筑新增11条失信被执行人及105条被执行信息；碧桂园地产集团新增17宗5000万元以上未决诉讼，违约债务净新增13亿元。

国联民生交运航空日度数据跟踪显示，近7日国内航班量13166班，同比-3.6%，是19年的110%；国际航班量2165班，同比-5.2%，是19年的82%。国内含税票价近7日均价788元，同比-1.1%。布伦特原油均价73美元/桶，较2025年同期-4.3%；新加坡航油FOB均价111美元/桶，较2025年同期-2.4%。全机队利用率环比+5.6%，同比-5.2%。

各行业板块

煤炭

煤炭板块7月表现平淡，能源价格受中东局势缓和与传统能源需求弱化双重影响。AI数据中心长期电力需求为能源板块提供底线支撑。

核心事件

- WTI原油回落至69.5美元/桶，短期能源价格承压
- AI算力扩张带动数据中心电力需求长期增长，煤炭作为调峰电源存在结构性价值

- 无烟煤/焦煤在钢铁需求偏弱环境下同样承压

相关标的

- 中国神华/陕西煤业：动力煤龙头，高股息防御属性
- 兖矿能源：国际化布局，澳洲煤炭出口受益

板块配置以防御思路为主，AI科技调整时可作为跷跷板方向承接部分避险资金。传统能源向AI电力配套的逻辑需时间兑现。

石油石化

油价受中东局势缓和及OPEC增产预期回落：WTI 69.5美元/桶（-1.8%），布伦特72.9美元/桶（-0.3%）。AI缺电拉动天然气发电及配套设备需求成为长期看点。

核心催化

- 西门子能源上调全球燃机年均需求至110-120GW（较之前+10GW），FY26营收增长指引上调至25-27%
- AI数据中心推动北美天然气发电需求爆发，燃气轮机订单持续超预期
- 瓦锡兰获2.9亿欧元北美AIDC内燃机订单（34SG机组）

核心标的

-

潍柴动力/潍柴重机：10MW中速机有望从0到1突破，百亿收入远期目标

- 杰瑞股份：燃气轮机配套设备
- 中国动力：船用动力+燃气轮机装备
- 应流股份/豪迈科技/崇德科技：燃机零部件核心供应商

AI缺电逻辑下，燃气轮机/内燃机发电成为最确定的配套板块。

有色金属

AI基建与半导体扩产驱动小金属、贵金属及铜加工需求多点开花。钽行业供给脆弱叠加AI电容器需求爆发，涨价斜率陡峭；钨原料价格飙升传导至

刀具端；贵金属（黄金/白银）价格维持高位，算力电气化拉动铜加工需求上行。

核心催化1：钽金属超级周期开启

国金AI金属报告指出，钽行业供给脆弱、核心产区扰动加剧。AI基建提速与存储扩产共振，钽电容器涨价（国巨7月1日全系列涨价），聚合物钽电容在AI服务器电源系统渗透率提升。钽价上涨斜率或远超铜、钨、锡，因钽在下游成本占比不高且用途关键、客户容忍度高。钽靶材为先进制程主导，AI芯片升级驱动渗透率提升。

核心催化2：硬质合金/钨系全线涨价

三菱综合材料7月1日起上调日本产硬质合金刀具价格32%至85%，高速钢产品调涨35%，反映APT等钨原料价格飙升。金刚石微钻需求受益于高端PCB加工难度提升，四方达20亿定增扩产金刚石微钻（年产710万支）。

。

核心催化3：铜加工受益AIDC电气化

AIDC 800V/液冷机架母线铜排需求爆发（金田股份全球独供），液冷散热铜材全球50%以上份额。黄金现货4008美元/盎司高位运行，白银58.6美元/盎司延续强势。

核心标的

1.钽铌金属：

- 东方钽业：钽铌龙头，电容器级钽粉/超高纯钽粉/钽丝全球市占率20%/25%+/50%+，集团资源丰富
- 江钨装备：国企改革典范，拟注入钨制品及钽铌优质资产（硬质合金/华茂钨材料/九江有色），集钨钽锂资源

-

稀美资源（港股）：稀缺钽铌资产，27年3000吨高性能钽铌氧化物满产

- 新金路：钽锡钨新贵，坐拥栗木矿即将进入释放期

2.贵金属：

- 盛达资源：中报净利润同比+399%-470%（产能释放+贵金属价格上涨），银铅锌矿龙头

- 中金黄金/山东黄金：黄金高位运行支撑业绩

3.铜加工/电气化：

- 金田股份：AIDC 800V/液冷机架母线铜排全球独供（NV/META/谷歌），液冷散热铜材全球50%+份额，26年归母净利润预计10亿元

- 楚江新材：碳陶热工装备受益半导体设备景气，顶立26年新增订单增长30%，半导体设备订单爆发

4.金刚石/硬质合金：

- 四方达：20亿定增扩产金刚石微钻（年产710万支），金刚石散热片即将大批量落地

- 国机精工：金刚石散热订单落地在即，华为韬系列芯片对金刚石散热有刚性需求

- 厦门钨业：硬质合金龙头，受益钨价上涨和钴针通胀

5.稀土/战略金属：

-

东方锆业：锆系列+稀土副产品（独居石含氧化钽/镧/铈/钕），涨停强势

- 英洛华：烧结/粘结钕铁硼永磁材料，可应用于工业机器人

- 臻宝科技：氧化钇涂层材料（稀土）已限制对日出口，国内涂层零部件加速导入

行业趋势

AI金属需求从传统工业金属扩展至小金属/稀有金属领域。钽、钨等战略金属涨幅烈度显著高于铜等传统金属，核心逻辑为供给脆弱性+AI需求刚性的双重共振。金银高位运行支撑贵金属企业利润，铜加工受益AIDC电气化长期增长。小金属板块关注度提升。

基础化工

当日化工板块核心围绕制冷剂/氟化工景气上行、锂电材料价格反弹、染料涨价持续三大方向。

核心催化1：巨化领衔7月金股，制冷剂价格强势反弹

国联民生化工将巨化股份列为7月金股，制冷剂进入传统旺季叠加海外维修替换需求延长，支撑价格持续上行。AI算力链拉动氟化工需求，巨化2025年落地1万吨超纯PFA产能并通过半导体客户验证，是国内唯一量产企业，2026/2030年国内PFA需求预计达1.2/3.2万吨，进口交期长达半年，国产替代空间广阔。氟冷却液方面，SemiAnalysis预测2028年全球新增AIDC装机量将带来8.9万吨冷却液增量，巨化1000吨全氟聚醚装置正在产能爬坡。

核心催化2：碳酸锂价格15万/吨有强支撑，旺季反弹上限18-20万

中矿资源旗下合计年产6.5万吨锂盐生产线临时停产检修（7月，影响约0.5万吨碳酸锂供给），枳下窝已获安全许可证复产可期，整体供给侧扰动有限。按15万/吨价格测算，核心公司估值约10x，赣锋锂业、国城矿业、华友钴业、天齐锂业、盛新锂能等均处于低估区间。盛达资源中报净利润同比大增399.31%-470.64%，受益于贵金属价格上涨+产能释放。

核心催化3：分散染料第二轮涨价启动，8月旺季有望突破3万/吨

6月23日分散染料报价上调2000-4000元/吨，活性黑报价上调1000-2000元/吨，涨价已基本实现。本轮涨价持续性较上轮更强：同业低价还原物库存（成本线8k-1万/吨）已基本耗尽，下游坯布库存降至近两年最低28天（历史均值32天），金九银十旺季即将来临，未来半年价格有望进一步上行至3万/吨以上。

核心标的及逻辑

1.氟化工/制冷剂：

- 巨化股份：7月金股首选，制冷剂龙头+超纯PFA国内唯一量产+氟冷却液产能爬坡，三重催化叠加
- 三美股份：氟制冷剂专业制造商，HFC-134a龙头，LiFSI项目试生产

2.锂矿/新能源金属：

- 赣锋锂业：利润弹性最大的核心标的，估值约10x（按15万锂价）
- 国城矿业：核心标的，估值约10x
- 盛新锂能：核心标的
- 天齐锂业：资源端优势显著，龙头标的
- 华友钴业：锂+钴双布局，估值性价比突出

- 盛达资源：中报业绩大增399%-470%，贵金属+产能双轮驱动
- 东方锆业：锆系列制品龙头，独居石稀土为副产品

3.染料：

- 浙江龙盛：有还原物配套的染料龙头，本轮涨价中成本优势最大，市占率将逐步提升
- 闰土股份：有还原物配套，同样受益于染料涨价持续性

4.电子特气/半导体材料：

-

金宏气体：超纯氨、高纯氧化亚氮、高纯二氧化碳产品已稳定供应海力士

- 肯特催化：四乙基氢氧化铵在半导体清洗领域已实现市场化应用，光刻胶显影液、刻蚀液已批量生产

5.锂电材料：

- 天际股份：六氟磷酸锂产能位居行业前列，副产品2.3万吨30%浓度氢氟酸

6.储能：

- 云南能投：安宁350MW压缩空气储能示范项目获批，总投资18.72亿元

行业趋势

- 制冷剂：基加利修正案+出口需求旺盛+旺季效应共振，景气周期有望延续至2026-2027年
- 碳酸锂：供给侧扰动+旺季预期，15万/吨成本线支撑强，26年预计明显去库
- 染料：成本线逐步抬高+下游低库存+旺季临近三重叠加，涨价持续性有望好于市场预期

建筑材料

电子布/玻纤加速涨价是本板块核心催化。7628电子布7月1日涨至8.6元/m月涨16%，Low-DK2涨价15%，日资CCL涨价10-15%。供给极度紧张，供需缺口超10%。

核心主线：电子布（AI PCB核心材料）

- 中国巨石：E布龙一（最多铂金和织布机），7月涨价加速16%，零库存供给紧张持续至2027年
- 中材科技：电子布重要供应商，受益涨价周期
- 国际复材：Low-DK2龙头，下半年需求放量涨价弹性大
- 建滔积层板/建滔集团：电子纱→电子布→CCL→PCB全产业链一体化，最便宜核心资产

其他建材

- 南亚新材：拟投资7.9亿建设年产1400万平米高端CCL项目（服务器/AI手机）
- 硅微粉（亚微米紧平衡，纳米级日本垄断60-100万/吨）

电子布7月涨价加速仅开始，AI特种布（二代布）下半年需求放量有翻倍空间。

建筑装饰

半导体真空泵国产化率有望在2-3年内完成从10%到70%的跃升，属于国产真空泵的市场将出现约10倍扩容。全球范围内建厂需求爆发，海外龙头真空泵厂商把有限产能优先保障海外头部客户，无暇顾及国内及东南亚的新建需求，交期大幅拉长，下游Fab被迫采购其他品牌的真空泵。利柏特受益于核电模块化建设需求扩容，广核启动小堆模块化技术服务采购，小堆未来有望突破沿海建设限制延伸至内陆，匹配众多应用场景。

核心催化1：半导体真空泵国产化加速，10倍扩容空间

由于全球范围内建厂需求爆发，海外龙头真空泵厂商把有限产能优先保障海外头部客户，无暇顾及国内及东南亚的新建需求，交期大幅拉长，下游Fab被迫采购其他品牌的真空泵。长鑫新增产能国产泵用量将超过70%；国产真空泵与海外并不存在技术代差，过去缺的只是配合客户工艺做适配性设计的机会，而现在的供给缺口为国产厂商提供了宝贵的导入窗口。一旦国产泵借窗口快速进入供应链，原本“卡住”国产泵的验证与工艺适配壁垒，会反过来变成国产泵自己的护城河。在这个判断下，半导体真空泵的国产化率有望在2-3年内完成从10%到70%的跃升，属于国产真空泵的市

场将出现约10倍扩容。

核心催化2：核电模块化建设需求扩容，小堆打开应用场景

6月29日，中广核公告直接采购华鹏1号模块化技术服务。华鹏一号是中广核集团研发的□小型一体化自然循环压水堆。此前，中核集团的"玲龙一号"为全球首个通过国际原子能机构安全审查的陆上商用模块化小堆，预计2026年可建成投运。广核模块化建设从"大"到"小"全面推进，核电小堆未来有望突破沿海建设限制，延伸至内陆，匹配众多应用场景。国际层面小堆建设因数据中心兴起而火热，亚马逊、谷歌、微软、Meta等科技巨头纷纷布局小型模块化反应堆，SMR+数据中心逐步从概念走向工程化，IEA预测未来全球新增核电装机的三分之一将来自小堆。

核心催化3：玻璃基板TGV产业行情，显示产业向半导体封装生态迁移

TGV产业行情本质上是一场显示产业向半导体先进封装产业的生态迁移，应重视产业龙头后发潜力。玻璃基板之特征带来多元下游应用领域拓展，近期如康宁玻璃桥等新路线逐步发布。从产业中期来看，传统显示产业公司有望向新材料应用及精加工平台发展，逐步实现估值转型。TCL科技近期大涨，估值中枢开始突破传统面板主业，该观点逐步获得市场认可。长信科技玻璃基板TGV全制程布局，具备较大产业链预期差。蓝思科技玻璃基板领先布局，海外链送样验证进展领先。沃格光电玻璃基板龙头企业，TGV全制程布局。

核心标的及逻辑

1.半导体真空泵：

- 汉钟精机：半导体真空泵国产化核心受益标的，受益于下游Fab导入国产泵
- 中科仪：半导体真空泵设备商，受益于国产化加速

2.核电模块化建设：

- 利柏特：核电模块化龙头，主要针对华龙一号，假设中长期模块化率提升至20-30%，年均8台，对应市场空间320-480亿。若未来小堆逐步商业化有望进一步扩容需求、延长持续性，打开出海空间。28年有望实现70亿产值10亿利润，给予20xPE对应目标市值200e

3.玻璃基板TGV：

- TCL科技：产业链潜在龙头，持续布局TGV，较大预期差，估值中枢开始突破传统面板主业
- 长信科技：玻璃基板TGV全制程布局，具备较大产业链预期差
- 蓝思科技：玻璃基板领先布局，海外链送样验证进展领先
- 沃格光电：玻璃基板龙头企业，TGV全制程布局
- 凯盛科技：中建材新材料平台，氧化锆+TGV+高纯石英砂等多元新材料布局
- 力诺药包：硼硅玻璃领域深耕，上游原片龙头

4.装饰建材：

- 英科再生：越南三期6月如期投产、订单饱满，装饰建材行业增速+产品渗透率提升驱动收入连续超预期，成品框产品提价+越南产能释放带动

行业趋势

建筑装饰板块呈现结构化行情，半导体真空泵国产化加速带来10倍扩容空间，下游Fab导入国产泵窗口期来临。核电模块化建设需求扩容，小堆打开应用场景，受益于数据中心兴起和SMR+数据中心趋势。玻璃基板TGV产业行情持续，显示产业向半导体先进封装产业生态迁移，传统显示产业公司有望向新材料应用及精加工平台发展。建议关注半导体真空泵国产化核心受益标的、核电模块化建设龙头，以及玻璃基板TGV产业链具备预期差的标的。

电力设备

当日板块核心驱动围绕三重逻辑展开：美国逆变器禁令消息引发储能板块大幅波动，阳光电源盘中跌幅一度扩大至-19%，但随后V型反弹；同日路透社消息被多家机构研判为谈判施压而非实质禁令，市场情绪随后边际修复。与此同时，AIDC（AI数据中心）电力基础设施主线持续发酵，燃料电池（SST/SOFC）、数据中心储能、功率半导体涨价等细分方向接棒走强，形成明显的资金轮动。

核心催化1：美FCC逆变器禁令扰动，情绪冲击大于实质压制

6月30日路透社报道特朗普政府正起草禁止外国逆变器进口新规，主要针对有"联网功能"的光伏及储能逆变器，阳光电源（300274）盘中最大跌幅-19%，储能板块集体承压。但多方研报指出该禁令仍处草案阶段、落地概率偏低：①国内逆变器出口产品不具备远程通信功能，已通过美国能源部调查认可；②美国本土逆变器产能市占率仅约10%，完全切断中国供应链短期内不可行；③历史上欧美对华新能源制裁传闻多、落地少，阳光电源已布局泰国工厂规避风险，"安全港"项目可覆盖至2028H1。多家机构判断当日大跌是情绪错杀，继续坚定推荐阳光电源、德业股份、锦浪科技、固德威等。

#

核心催化2：AIDC电力基础设施需求爆发，燃料电池+储能双线并行

AIDC配储已成确定性趋势：北美大负荷并网改革推动数据中心配储从"可选项"变为"标配"，预计2027~2028年进入大规模放量阶段，阳光电源、宁德时代等已锁定大量跟踪订单。燃料电池侧，Bloom Energy与Brookfield将AIDC融资框架从50亿美元扩大至250亿美元（对应约8GW可融资装机），FCEL单日大涨21%，潍柴动力SOFC获下游验证、目标2030年产1GW，燃料电池在数据中心的渗透空间打开。与此同时，固态变压器（SST）商业化加速，阳光电源7月9日将发布10kV商业化SST产品，新风光已下线新一代SST样机，台达获得1GW+框架协议订单，AIDC电源侧千亿市场空间正在从概念走向订单。

核心催化3：功率半导体+被动元件涨价潮持续，AI电源产业链景气验证

7月1日近20家功率半导体企业集体调价生效，涵盖电源管理IC、IGBT、SiC器件等，涨幅5%~20%+；MLCC/钽电容/薄膜电容等被动元件涨价同样蔓延，洁美科技离型膜单月涨幅高达40%。涨价的根本驱动力是AI服务器单机功率从传统架构0.62元/W跃升至800V架构下1.2~1.55元/W，SiC/GaN渗透率快速提升，单机被动元件价值量超2.5万美元，AI电源器件赛道进入4~5倍TAM扩张阶段。存储涨价（聚辰NOR Flash 25%、SLC NAND Q3涨幅50~60%）与功率涨价相互验证，共同指向AI算力需求对上游器件的持续拉动。

核心标的及逻辑

1.AIDC电力基础设施（数据中心储能+燃料电池+ SST）：

- 阳光电源：SST 7月9日发布商业化产品，AIDC配储2027年大规模起量，欧洲储能增速上修至60%，今年美国敞口约20%（业绩敞口25~30亿元），当前PE约15倍，贸易壁垒大跌是当年最佳买点
- 潍柴动力：唯一国产厂商切入北美大缸径柴发市场，2026年AIDC产品出货3500~4000台+（同比+150%），SOFC冲击年产1GW，目标2028年AIDC利润占比达40%+，26~28年归母净利润150/185/223亿元，对应PE仅16/13/11倍，相较卡特彼勒/康明斯存在显著对标空间
- 新风光：SST样机已下线，台达1GW+订单验证行业拐点，公司已有SiC+IGBT混合方案工程化能力，若北美认证推进则第二成长曲线加速兑现
- 三环集团：BE燃料电池核心供应商，MLCC+陶瓷结构件双景气，AI属性业务占比快速提升，当前估值具备安全边际

2.功率半导体涨价链（IDM+设计双线）：

- 扬杰科技：国内功率器件龙头，IDM模式受益涨价+SiC产能双重逻辑
- 芯联集成：晶圆代工涨价传导通畅，AI功率器件代工需求旺盛
- 华润微：IDM全产业链布局，MOSFET/IGBT产品线齐全，受益行业景气延续
- 新洁能：Fabless灵活响应涨价，Q2业绩有望超预期
- 上海贝岭：模拟+功率双赛道，AI服务器电源国产化受益，7月涨价改善盈利弹性

3.半导体设备（订单高景气+国产替代）：

- 北方华创：刻蚀+薄膜平台化布局，先进逻辑+存储双线支撑，今年在手订单持续上修，目标市值8000~10000亿元
- 长川科技：SOC测试机受益国产算力芯片扩产，HBM测试设备弹性大（单台8~10亿元/万片），2026年有望翻倍增长
- 迈为股份：半导体封测设备收入同比+887%，真空/激光平台技术复用，刻蚀/ALD进入头部存储客户，平台化半导体公司属性被低估
- 正帆科技：Gas Box（2025年7亿→2028年20亿）+石英结构件双轮驱动，2028年合计利润有望达12亿元，对应当前仅17倍PE，目标市值600亿元

4.储能错杀修复链（低估值+情绪修复）：

- 宁德时代：美国敞口<10%，主要供应DC侧电芯不受逆变器禁令影响，26年储能出货250~300GWh同比翻番，PE 20倍，目标价632元
- 德业股份：户储美国占比仅约3%，工商储占比40%持续放量，26年PE不到20倍，情绪错杀提供买点
- 锦浪科技/固德威：美国敞口<1%，受影响极小，Q2业绩环比高增，Q3趋势继续向上
- 海博思创：海外PCS直接采用SMA/PE等海外品牌，逆变器政策对其几无影响

5.精密制造+AI散热（新增高弹性方向）：

- 科达利：谐波减速器已锁定T链最大份额，泰国工厂6月16日已公告建设规划，机器人业务有望贡献500亿元市值弹性，主业2026~2027年净利润23/30亿元
- 易德龙：数据中心风机主控板覆盖北美近五成数据中心终端市场，去年营收不足2亿，连续两年翻倍预期+15亿+空间；两存射频主控板三年十倍弹性
- 逸飞激光：超级电容全极耳激光焊接主供，AI服务器超级电容大圆柱封装需求爆发，订单倍增

行业趋势

电力设备板块当前处于"旧能源出口链受压（AIDC/逆变器政策）→ 新能源电力基础设施（AIDC储能+燃料电池+SST）接力"的切换窗口。美国FCC逆变器禁令虽压制短期情绪，但中国厂商已通过合规认证、本地建厂、离网产品隔离等方式构建护城河，实质冲击有限；真正驱动板块的中期主线是AI数据中心对电力的刚性需求——全球数据中心未来5年电力缺口超50GW，燃料电池、柴发备电、储能、SST四大方向均进入订单可见度快速提升阶段。与此同时，功率半导体、被动元件、半导体设备等上游器件的涨价潮持续验证AI算力对全产业链的拉动效应，板块内部资金正从预期博弈转向业绩兑现。建议重点配置AIDC电力链（阳光电源、潍柴动力、新风光、三环集团）、半导体设备（北方华创、长川科技、正帆科技）及储能错杀修复（宁德时代、德业股份）三条主线。

机械设备

当日机械设备板块核心围绕半导体设备（测试/封装/前道）、燃气轮机发电设备两大主线，半导体设备细分出现多机构联合推荐。

核心催化1：半导体测试设备——AI产业最顺通胀环节，国产替代空间巨大

后道测试设备在AI时代量价齐升，SEMI数据显示2025年全球后段测试设备大增55%（前段仅增12%），核心原因是芯片复杂化导致测试内容增加、测试时间拉长（GPU一个die测试需30min vs 模拟0.5秒）。全球龙一爱德万25年收入接近500亿、27年预计800亿；泰瑞达25年220亿、27年400亿。中国4家ATE公司25年合计仅80亿，国产替代空间巨大。

核心催化2：燃气轮机发电持续超预期，西门子上修行业需求指引

西门子Q3预告大幅上修：年均燃机需求从100GW指引上修至110-120GW；26Q2末积压订单60GW，预计26年末提至90-100GW；26财年营收指引从增19%-21%上调至增25%-27%、利润目标从16%-18%上调至18%-20%，提前实现2028目标。GEV采访同样乐观，燃气轮机订单已排至2030-2031年，三年涨价300%。

核心催化3：MLCC/成熟制程晶圆涨价潮从台湾向全球扩散

国巨通知客户上调MLCC、铝电容、钽电容价格（三类产品占公司营收约一半），行业涨价覆盖范围从电源/工业/汽车芯片向消费电子延伸，幅度5%-15%。联电成熟制程晶圆涨价，机构更看好VIS（汽车/工业营收占比更高，2028年AI业务营收占比将提至30%）。

核心标的及逻辑

1. 半导体测试设备（最强主线）：

- 长川科技：深度绑定H客户，受益于爱德万断供，SoC测试机国内唯一量产，HBM测试设备是普通DRAM的5-6倍（约8-10万/万片），今年有望翻倍
- 华峰测控：模拟国内第一，STS8600面向AI/HPC大算力SOC，已通过算力客户验证，SoC今年有望0到1突破
- 北方华创：半导体设备平台龙头，刻蚀+薄膜全覆盖，先进逻辑布局第一，当前严重低估，看明年8000e-10000e、向上50%+空间

- 精智达：国内唯一DRAM全流程测试（CP+老化+FT）厂商，HBM高速CP测试机全球领先，深度绑定CX
- 强一股份：全球第六、唯一内资探针卡龙头，MEMS探针卡"卡脖子"突破，AI算力+存储测试双轮驱动
- 广立微：WAT晶圆级检测设备国内龙头，市占率30%，CX独家+CC验证通过
- 联动科技：功率芯片测试机龙头，SoC新机9800面向AI大算力市场

2.燃气轮机/发电设备：

- 应流股份：西门子燃机热端叶片核心供应商，26H2有望实现4000F/9000HL重燃叶片批产，26M6又突破8000H机型，未来2-3年单年度交付量有望提升到10亿以上
- 杰瑞股份：燃气轮机成撬后处理龙头，数据中心一体化超预期
- 东方电气：自主燃机核心产能提升项目开工，2027年12月建成后自主燃机年产能力30台
- 潍柴动力：AIDC三年再造一个潍柴，气发量价齐升

3.PCB/刀具：

- 欧科亿：主业刀具国内前二+日系替代受益三季度业绩，三季度业绩有强力支撑；收购永鑫后钻针+棒材双扩张
- 芯碁：1-5月订单翻倍，6月延续翻倍，本年度曝光机从850台上修至千台级别，LDI直写技术在先进封装场景大幅拓宽
- 帝尔：玻璃基板激光+蚀刻+AOI，BC电池单线价值超1亿，订单旺盛（40-50GW）
- 杰普特：中报很好，海外客户上修明年出货预期到4e美金，硅光晶圆测试设备明年大幅放量

4.先进封装/激光：

- 迈为股份：前道设备26年订单目标同比+150%，后道设备受头部封装客户高度认可，半导体新签订单目标40亿（前道/后道各20亿）
- 奥普特：发行12.7亿可转债获批，苹果3D打印视觉独供预计下半年起量，光模块AOI外观检测28年空间84亿

5.物流装备/AMHS：

- 海晨股份：国内AMHS领先供应商，收购盟立自动化后覆盖日月光等核心客户，SEMI预测全球300mm存储晶圆厂设备投资2026年同比增长29%至520亿美元

行业趋势

- 燃气轮机：从欧洲西门子到美洲GEV、再到国内东方电气/上海电气，全行业需求指引上调、产能扩张提速，供给约束型市场特征明显，短期看不到需求疲软
- 半导体设备：国产替代从"能不能用"进入"性能追平"阶段，HBM/先进封装带来设备增量订单能见度拉长至2027-2028年
- 测试设备：AI芯片复杂化带来单机测试时长爆发，探针卡/分选机/测试机三大环节均处于通胀周期

国防军工

"十五五"期间信息化无人化智能化趋势不可逆，无人与反无力量加强建设，大型无人系统龙头有望深度受益。中无人机2025年营收30.2亿元，同比大增340%，归母净利润0.9亿元，受益海内外需求拉升。全球军贸景气度高，我国积极推进新一代装备出口，军贸或有望迎来发展黄金期。航空发动机产业链景气迈入快速成长期，航亚科技可转债落地扩大产能，两机（航空发动机+燃气轮机）景气持续。AI电力需求重塑两机供应链，下游订单已进入长交期，中游产能成为瓶颈，上游材料与核心部件具备更强议价权。

核心催化1：无人机内需外贸双景气，"十五五"高质量发展

中无人机2025年营收30.2亿元，同比大增340%；归母净利润0.9亿元，上年同期-0.5亿元，受益海内外需求拉升，业绩大幅增长。公司预计2026年关联销售、提供劳务额13.5亿元，较2025年实际发生额增长26%，指引积极。公司强化无人系统总装能力建设，支持多机型、多构型精益制造，已基本形成年产200架无人机能力。全球军贸景气度高，我国积极推进新一代装备出口，当前世界正值百年未有之大变局，地缘局势依旧复杂，在军贸供给侧改革优化、产品谱系日趋丰富背景下，我国军贸或有望迎来发展黄金期。"翼龙"系列无人机全球领先，并形成"高中低"搭配，"大中小"融合的产品布局。

核心催化2：两机产业链景气迈入快速成长期，AI电力需求重塑供应链

航亚科技发布可转债募集说明书，拟向不特定对象发行可转换公司债券的募集资金总额不超过6亿元，主要用于航空叶片与医疗骨科植入锻件马来西亚智能制造基地项目（拟总投资4.35亿元），航空发动机转动件和结构件产能扩建项目（拟总投资3.43亿元）。项目建成后将实现年新增压气机叶片150万片、医疗骨科植入类锻件100万件的生产能力，以及每年约8000件机匣产能。项目建设期分别为3年和2年，达产后预计可实现年均营收6.2亿元和3亿元。Bernstein最新观察显示，AI电力需求正在重塑两机供应链，航空补库+燃机扩容+AI电力三周期叠加，下游订单已进入长交期，中游产能成为瓶颈，上游材料与核心部件具备更强议价权。

核心催化3：美国防务装备周期启示，智能体系转型带来新机遇

中金军工复盘1980年至今美国国防开支支出结构，国防开支长周期扩张体现行业长期成长性，美国国防开支自1980年起长期保持扩张趋势，剔除OCO后自1980年的4704亿美元增长至2024年的8649亿美元，44年CAGR为1.44%。装备建设重心由单一平台向智能体系转型，务体系迈向机械化信息化智能化融合发展。全球先进装备建设重心逐步由单一核心平台转变为体系化建设，AI、太空等先进技术正加速嵌入并赋能防务体系发展，Palantir、SpaceX等企业进入高速增长时期，并同时在通用和特种两个领域具备较强竞争能力。

核心标的及逻辑

1. 无人机：

- 中无人机：大型无人系统龙头，"翼龙"系列无人机全球领先，2025年营收同比+340%，2026年关联交易指引+26%，已基本形成年产200架无人机能力

2. 航空发动机产业链：

- 航亚科技：可转债6亿元扩产，马来西亚基地+国内产能扩建，达产后可形成近25亿收入、6亿业绩，30X看180亿市值（160%向上空间）
- 航发动力：航空发动机总装龙头，受益于两机产业链景气
- 航发控制：航空发动机控制系统龙头，受益于产业链景气
- 航材股份：航空材料龙头，受益于两机产业链景气

- 万泽股份：航空发动机高温合金材料，受益于产业链景气

3.燃气轮机产业链：

- 中国动力：燃气轮机龙头，受益于AI电力需求
- 应流股份：燃气轮机叶片，受益于产业链景气
- 隆达股份：高温合金材料，受益于燃气轮机需求

4.两机材料及核心部件：

- 振华股份：两机产业链相关材料，受益于供需格局改善
- 航宇科技：航空环锻件，受益于产业链景气
- 派克新材：航空锻件，受益于产业链景气
- 上大股份：航空材料，受益于产业链景气

行业趋势

国防军工行业正处于"机械化信息化智能化"融合发展新阶段，"十五五"期间信息化无人化智能化趋势不可逆。无人机内需外贸双景气，全球军贸迎来发展黄金期。两机（航空发动机+燃气轮机）产业链景气迈入快速成长期，AI电力需求重塑供应链，下游订单已进入长交期，中游产能成为瓶颈，上游材料与核心部件具备更强议价权。美国防务装备五十年周期启示，智能体系转型带来新机遇，AI、太空等先进技术正加速嵌入并赋能防务体系发展。建议关注无人机龙头、两机产业链核心标的，把握新一轮装备建设周期。

汽车

汽车板块当前受AI科技资金分流影响表现偏弱，但产业层面ADAS/新车智能化迭代、机器人产业链延伸仍是长期趋势。特斯拉机器人量产预期上调，人形机器人产业链与汽车零部件公司高度重叠。

核心催化1：特斯拉机器人量产预期上调

特斯拉Optimus第三代人形机器人量产节奏全面提速，弗里蒙特工厂产线改造进入收尾阶段。汽车零部件企业（科达利、拓普集团、三花智控等）向T机器人产业链深度渗透，谐波减速器、电机、丝杠等核心环节中国产业链建立领先优势。

核心催化2：AI汽车与智能化

小米、OPPO和vivo下调2026年手机出货目标（部分高达30%），但智能汽车渗透率持续提升。鸿合科技获奇瑞资本战略收购，拓展"汽车显示+智能座舱+自动驾驶"新增长曲线。

核心标的

1.机器人产业链（汽车零部件公司映射）：

- 科达利：谐波减速器锁定特斯拉约70%右关节散件品种，100万套产能2026Q4-2027Q2落地
- 拓普集团/三花智控：T链确定性T1标的
- 峰岬科技：绑定T链T1，电机传感器深度布局机器人，ASP有望提升
- 恒帅股份：T链机器人电机稀缺标的
- 恒立液压：丝杠确定性标的，潜在T1弹性

2.智驾/智能座舱：

- 鸿合科技：获奇瑞资本并购，拓展汽车显示+智能座舱+自动驾驶，AI+全球化打开成长空间

3.华为汽车链：

- 华为昇腾950系列提供自动驾驶算力底座

行业趋势

汽车零部件企业向人形机器人产业链延伸成为最大弹性来源。特斯拉机器人量产预期上修带动板块情绪，T链核心环节（谐波减速器、电机、丝杠）标的确定性高。

计算机

AI算力全链条涨价潮全面扩散，从GPU租赁、存储芯片到IDC机柜、PCB钻针、MLCC等元器件全线升温。腾讯200亿锁仓长鑫DRAM、DeepSeek引入峰谷定价、字节系AIDC涨价5-10%等信号，印证AI算力供需持续紧张。

核心催化1：算力租赁与IDC租金全面涨价

B300 AI服务器在中国市场成交价飙升至1200万元/台（年初400万），GPU租赁量价齐升趋势明确。字节系AIDC零售价格上涨20-30元/KW，头部IDC公司租赁价格已回升至2020年最高水平。DeepSeek V4引入峰谷定价（高峰时段价格翻倍），验证高并发推理需求挤占算力资源。AI IaaS 2025下半年同比增长132.1%，市场规模达288亿元。

核心催化2：存储芯片超级周期延续

美光3QFY26业绩超预期，披露16项长期客户协议（含照付不议条款和220亿美元预付款），确认供需紧张延续至2027年后。HBM4 12-Hi营收已超10亿美元，HBM TAM预期上调至2027年超1000亿美元。长鑫存储与腾讯签署超200亿元长期DRAM供应协议。摩根大通预测全球存储营收从2025年2160亿美元增至2027年7580亿美元。

核心催化3：半导体设备/材料/被动元件全线涨价

PCB钻针涨价10%-20%，日月光先进封装报价涨超20%，国巨上调全系列电容报价，SK海力士主动接受设备涨价。E-glass电子布7月加速涨价16%-17%，MLCC供应短缺预计超2017-18年周期。测试设备环节受益于芯片复杂度提升，后道测试设备需求大增55%。

核心标的及逻辑

1.算力租赁/IDC：

- 润泽科技：头部AIDC供应商，字节系涨价受益，新签租金回升至2020年最高水平，利润弹性大
- 奥飞数据：字节链IDC核心标的，新签价格可观，中报业绩预期优异
- 协创数据：算力租赁核心标的，B300服务器涨价直接受益，市场关注度持续升温
- 宏景科技：国产算力租赁标的，受益于GPU租赁量价齐升

2.半导体设备材料：

- 北方华创：国产设备龙一，受益存储大扩产，产品线齐全，当前被严重低估
- 长川科技：SOC测试机国产龙头，受益爱德万断供，今年业绩有望翻倍
- 迈为股份：平台化布局刻蚀薄膜设备，前道订单同比+150%，26年半导体订单目标40亿

- 中微公司：刻蚀设备龙头，受益先进制程扩产和国产替代加速
- 华峰测控：模拟测试国内第一，SOC测试机有望0到1突破，受益测试设备通胀

3.PCB/电子布/MLCC：

- 胜宏科技：AI PCB龙头，Rubin平台份额确立，2030年产值目标超1000亿元，毛利率持平
- 中国巨石：E玻璃布龙一，7月涨价加速16%-17%，零库存供给紧张持续到2027年
- 风华高科：MLCC龙头，受益AI服务器MLCC需求爆发和全行业涨价周期

4.存储产业链：

- 赛腾股份：HBM检测设备供应商，2025年HBM收入超6亿元，深度绑定三星SK海力士
- 精智达：国内唯一DRAM全流程测试厂商，受益两存扩产，HBM测试全球领先
- 兆易创新：7月十大金股，存储芯片受益AI及涨价周期

5.机器人/3D打印：

- 科达利：主业高增+低估值，特斯拉谐波减速器供应链锁定70%份额，100万套产能2026Q4落地
- 奥普特：3D打印视觉独供苹果，光模块视觉设备订单超去年全年10倍，底部上涨空间大
- 峰岬科技：绑定T链T1，机器人业务取得突破有望提升ASP
- 创想三维：消费3D打印机龙二，618全平台销售额同比+93%，港股通纳入在即带来流动性拐点

6.交换机/光通信：

- 锐捷网络：数据中心交换机景气度高，深度绑定字节阿里腾讯，800G端口占比提升
- 盛科通信：国产交换芯片龙头，超节点方案受益于Scale-Up网络互联

行业趋势

AI算力全链条从GPU、存储、IDC到设备材料进入系统性涨价周期，供需紧张态势预计持续至2027年后。核心主线从GPU单一环节扩散至存储+IDC+电力+网络的重估阶段，国产替代在存储、设备领域加速渗透，测试设备作为最通胀环节弹性最大。

电子

半导体全产业链涨价潮持续扩散，从先进封装、MLCC到电子布、PCB、设备耗材全面涨价。SK海力士主动接受设备厂商涨价信号历史上罕见，MLCC供应短缺程度预计超过2017-18年周期。

核心催化1：MLCC进入深度供应短缺周期

摩根大通发布亚洲MLCC深度报告，首次引入长期供需模型，预测2026-2028年MLCC供应短缺将超过2017-18年周期。AI服务器MLCC用量是普通服务器数倍，产能受规格升级带来的“产能惩罚”严重受限。国巨自7月1日起上调全系列电容产品报价，为近年调涨范围最大一波。MLCC行业OPM预计从2025年17%提升至2028年38%。

核心催化2：先进封装及半导体设备涨价

日月光再度调涨先进封装（CoWoS、FoCoS等）报价，涨幅最高超20%，美国主要客户同受影响。SK海力士向设备供应商提出重新报价要求，半导体设备领域过去极少出现主动涨价，这一信号反映AI驱动下HBM及存储扩产加速导致设备资源趋紧。电子级氢氟酸遭台积电、三星、SK海力士抢购，部分供货商年内涨价二至三成。

核心催化3：电子布/PCB涨价加速

7628电子布7月1日上涨1.2元/m至8.6元/m（月涨16%，较年初翻倍），零库存、供需缺口超10%，供给紧张至少持续到2027年底。Low-DK2涨价15%。胜宏科技预计AI PCB收入占比从50%提升至60-70%，2030年产值目标超1000亿元，Rubin平台份额确立。

核心标的及逻辑

1. 半导体设备：

- 北方华创：国产设备龙一，2.1万人规模为国内其他设备公司之和，交付与运维绝对垄断，远期半导体设备收入目标1500亿元

- 赛腾股份：HBM检测设备供应商，2025年HBM收入超6亿元，深度绑定三星SK海力士，SK海力士主动接受涨价打开利润空间
- 易德龙：两存扩产受益，射频主控板业务有望三年十倍增长（去年7000万→未来10亿+），北美数据中心散热风机业务翻倍增长

2.MLCC/被动元件：

- 风华高科：国内MLCC龙头，受益AI服务器MLCC需求爆发和涨价周期，产业逻辑驱动下维持趋势
- 顺络电子：被动元件龙头，受益800V架构+AI电源全面通胀，MLCC/钽电容/电感品类全面受益

3.PCB/电子布：

- 胜宏科技：AI PCB龙头，Rubin计算托盘HDI份额领先，ASIC客户拓展中，2030年产值目标超1000亿元
- 中国巨石：E玻璃布龙一，7月涨价加速至16%，零库存供给紧张持续到2027年底，特种布放量增厚利润
- 中富电路：CIPB（芯片埋入PCB）适配VPD垂直供电架构，解决大电流低寄生需求

4.光通信芯片：

- 优迅股份：光通信电芯片全球第二（10G及以下市占率28%），100G PAM4芯片26Q3回片，受益LPO/NPO/CPO趋势价值量提升
- 思特威：发布MicroLED光互联系统demo（3G单通道带宽），康宁推进玻璃基板MicroLED CPO方案，26年净利润预期14亿对应PE仅30倍

5.半导体耗材：

- 唯万密封：全氟醚橡胶密封圈国内唯一上市公司供应商，半导体关键耗材毛利率60-70%，机器人T链送样导向环
- 飞凯材料：光纤涂料国内市占率60%、一季度涨价15%，半导体材料含锡球/液态塑封料等高端产品放量
- 星源材质（邦瓷电子）：MFC压电陶瓷制动器国产替代先锋，已进入头部MFC供应链，光刻机纳米级位移驱动华为唯一供应商

6.化合物半导体：

- 新讯达：公告确认稳懋技术平台+长兴Foundry+2027年4万片流片，GaAs+InP双平台化合物半导体代工，中长期平台估值300亿+

行业趋势

电子元器件全品类进入涨价周期，从MLCC到电子布、PCB到半导体设备、先进封装到耗材，涨价潮由AI算力需求驱动并向下游顺畅传导。半导体设备因SK海力士主动接受涨价信号出现历史性提价空间，后道测试设备通胀属性最强。

通信

AI数据中心与光通信产业链持续高景气，Meta筹划进军云计算出售算力资源，验证算力需求持续爆发。IDC行业拐点确立，存量旧机房消耗叠加高功率新需求释放。

核心催化1：Meta拟进军云计算，AI算力商业化提速

彭博报道Meta正制定全新云业务计划，向外部客户出售计算资源，直接挑战AWS/Azure/GCP。若Meta将自建算力外部化，则提高了继续投入GPU、网络、光模块、电力散热和数据中心资本开支的可持续性，对AI硬件链条是利好而非利空。

核心催化2：AIDC/IDC增量需求爆发

存量消耗与高功率需求释放叠加，IDC行业有望进入新周期。单机柜功率密度快速提升，我国低功率机柜为主、多数不具备改造条件，新需求将以新建AIDC承接为主。存量旧机房消耗叠加高功率新需求释放，有望开启新一轮周期。

核心催化3：光模块/光通信加速升级

800G/1.6T光模块需求爆发，光通信电芯片国产厂商进入导入期。CPO共封装硅透镜项目开发推进，光子学成为AI数据传输核心方案。全球光子学/光学ETF（LAZR）推出，行业测算2026至2028年先进AI数据传输市场规模增长九倍。

核心标的

1.光模块/AI网络：

- 中际旭创/新易盛：受益800G/1.6T光模块，海外AI网络升级节奏带动出货预期上修
- 锐捷网络：数据中心交换机景气度高，深度绑定字节阿里腾讯，800G端口占比提升
- 水晶光电：CPO共封装硅透镜项目开发中，目标切入800G/1.6T光模块

2.IDC/AIDC:

- 润泽科技/奥飞数据/东阳光：字节系AIDC供应商，新签价格可观，核心地段资源紧俏
- 光环新网/中富通：受益IDC行业拐点

3.通信核心器件:

- 电连技术：Pogopin+光电结合连接打开成长空间，安费诺/莫仕涨价打开国产替代窗口
- 以太网交换机：英伟达首登全球数据中心以太网交换机营收榜首

行业趋势

Meta进军云计算表明AI算力商业化通道打通，算力基础设施投资可持续性强。IDC进入新周期，资源向AIDC集中；光模块向800G/1.6T迈进，光子学成为AI数据传输核心。东创精艺获英伟达/华为液冷独供资质，液冷散热成为确定性主线。

传媒

中国互联网AIGC渗透率已达53%，字节跳动旗下豆包在用户留存和日活份额上持续领先，前四大玩家占据用户AI使用总时长的96%。2026年6月国家新闻出版署批准171款游戏，上半年累计950款，高于2025年同期的811款，预计全年有望接近1900款。腾讯在此批次中获得两款新射击游戏，进一步巩固其在射击品类中的竞争力。分众传媒草根调研显示，世界杯与暑期消费共振窗口期，食品饮料、互联网、生活日用品板块广告投放保持韧性。

核心催化1：AIGC渗透率突破50%，豆包主导用户时长

截至2026年5月，中国互联网用户中AIGC类应用渗透率达53%，远高于全球16%的水平。原生AI应用MAU同比增长79%至4.79亿。字节跳动的

豆包次日留存率高达65%，在AIGC应用中DAU份额遥遥领先。前四大玩家（字节、DeepSeek、阿里、腾讯）占据用户AI使用总时长的96%。原生AI聊天机器人正取代传统搜索引擎，成为各年龄段的新流量入口，腾讯推出的PC端AI工具"WorkBuddy"在Agentic AI时代受益于生产力需求增长。DeepSeek V4引入峰谷计费机制，表明大模型行业将不再持续进行低成本竞争，需求侧（尤其企业端）是目前强力驱动。

核心催化2：游戏审批节奏加快，暑期窗口正式开启

2026年6月批准171款游戏（163款国产+8款进口），上半年累计950款，同比增长17%，节奏加快印证监管框架趋于稳定。腾讯获得两款新的"搜刮撤离"类射击游戏及一款热门FPS手游版的修订，进一步强化其在射击赛道的领先地位。暑期窗口正式开启，巨人网络Q2保持业绩高增，《原始征途》暑期迎来季节性高点；世纪华通Q2投放收缩，业绩增长可期，同时新品有望在暑期推广；恺英Q2烈焰觉醒利润增量有望兑现；吉比特账上现金充裕+产品利润保持释放，分红潜力值得关注。网易双重主要上市6月30日生效，解锁港股通纳入资格，网易《遗忘之海》PC端7月9日公测，全网预约突破3300万。

核心催化3：分众传媒广告投放韧性，暑期消费共振

分众传媒26M6W5上海四张网去重广告主数量为19家，较26M6W4的25家有所回落，但仍处于世界杯与暑期消费共振窗口期。互联网板块淘宝闪购、大众点评、支付宝、淘宝等维持露出，其中淘宝闪购投放时长占比超15%。生活日用品板块YSL、卡诗、科颜氏等高端美妆品牌显著加码，YSL与科颜氏投放时长占比均约15%。食品饮料板块受世界杯带动仍保持活跃，外星人电解质水、东鹏特饮、补水啦等能量饮品持续投放，夏季高温带动即饮消费需求。

核心标的及逻辑

1.游戏：

- 腾讯控股：6月游戏审批获两款新射击游戏，射击品类竞争力进一步巩固，游戏时长份额提升至67%
- 网易：双重主要上市生效解锁港股通资格，《遗忘之海》PC端7月9日公测，全网预约突破3300万

- 巨人网络：Q2保持业绩高增，《原始征途》暑期迎来季节性高点，估值性价比逐步显现
- 世纪华通：Q2投放收缩业绩增长可期，新品有望在暑期推广，旗下盛趣游戏《超自然行动组》获批
- 恺英网络：Q2烈焰觉醒利润增量有望兑现，《alfa勇敢者》获批
- 吉比特：账上现金充裕+产品利润保持释放，分红潜力值得关注
- 完美世界：《异环》1.2新版本+Q3业绩值得关注

2.AIGC/大模型：

- 字节跳动（豆包）：AIGC应用DAU份额遥遥领先，次日留存率65%，短视频、短剧、音乐产品流量份额扩大
- DeepSeek：引入峰谷计费机制，在全球大模型推理行业仍具有突出性价比
- 阿里巴巴（通义千问）：前四大玩家之一，占据用户AI使用总时长

3.广告：

- 分众传媒：世界杯与暑期消费共振窗口期，多板块广告投放保持韧性，线下流量价值凸显

行业趋势

传媒板块呈现结构化行情，AIGC渗透率突破50%带来新一轮流量入口争夺，豆包等头部应用占据用户时长优势。游戏审批节奏加快，监管框架趋于稳定，暑期窗口开启带来产品周期催化。分众传媒受益于世界杯与暑期消费共振，广告投放保持韧性。建议关注游戏龙头产品周期机会，以及AIGC应用商业化路径清晰的标的，把握AI+内容双轮驱动带来的投资机会。

食品饮料

全球消费必需品板块估值在最近一个月内绝对值与相对值均有所上升，其在防御属性下显著跑赢大盘。全球消费必需品板块当前市盈率为20.2倍，处于15年历史区间的第65百分位。泸州老窖判断26H2或2027年市场会逐步正常化并且复苏，预计未来3-5年白酒消费将会重塑并形成新的发展模式，变成以悦己消费、自主购买为主。中炬高新2026H1归母净利润预计3.9-4.3亿元，同比+51.8-67.4%，改革成效持续释放。

核心催化1：全球消费必需品估值修复，防御属性凸显

在截至2026年6月26日的四周内，全球、欧洲和美国的消费必需品行业均经历了明显的估值重估。全球消费必需品板块近四周绝对市盈率上涨1.4%至20.2倍，相对于MSCI世界指数的表现跑赢700个基点，使其相对溢价率从四周前的9.9%提升至16.8%。欧洲消费必需品板块绝对市盈率上涨4.6%至16.7倍，表现优于MSCI欧洲指数620个基点。美国消费必需品板块绝对市盈率上涨2.0%至23.5倍，表现优于MSCI美国指数720个基点。这些板块在近期的利率环境中展现出了较强的防御属性和资金吸引力。

核心催化2：白酒消费模式变化，行业复苏可期

泸州老窖判断26H2或2027年市场会逐步正常化并且复苏，希望在未来复苏的情况下保持良好增长。预计未来3-5年白酒消费将会重塑并形成新的发展模式，变成以悦己消费、自主购买为主。更长周期来看，可适当参考日美欧的发展经验，以日本为例，行业成熟后走向①高端化、②利口/低度/年轻化、③国际化。公司重视高端化趋势，或将推出高端年份酒，同时也在进行成本优化以应对激烈的市场竞争。白酒的消费模式已发生变化，从今年1-5月数据来看，周一~周四消费减少20%-30%，周六~周日增加40%-60%，呈现明显的周期性变化。

核心催化3：大众品改革成效释放，业绩重启增长

中炬高新2026H1归母净利润预计3.9-4.3亿元，同比+51.8-67.4%；扣非归母净利润3.2-3.8亿元，同比+21.7-44.5%。26Q2归母净利润1.3-1.7亿元，同比+67-120%。收入端美味鲜4-5月发货端增速较高，6月有所降速，整体仍高双位数增长；叠加味滋美并表及土地收入，Q2整体收入增速预计20%+。利润端内部改革成效持续释放，预计毛利率同比较大增加，复调业务费投开始。公司优先稳固基本盘业务恢复，在此基础上打造"红五星"增长战略，其中复调作为"再造一个厨邦"的核心。全年维持预测6.5-7e利润不变，若7e利润对应PE估值19倍。

核心标的及逻辑

1.白酒：

- 泸州老窖：判断26H2或2027年市场逐步复苏，未来3-5年白酒消费重塑为悦己消费、自主购买，重视高端化趋势，或将推出高端年份酒
- 贵州茅台：白酒龙头，受益于行业复苏和高端化趋势

- 五粮液：白酒龙头，受益于行业复苏

2.大众品：

- 中炬高新：2026H1归母净利润同比+52-67%，改革成效持续释放，复调业务发力，全年预计6.5-7e利润，对应PE估值19倍

- 海天味业：调味品龙头，受益于消费复苏

- 伊利股份：乳制品龙头，受益于消费复苏

3.全球消费必需品（海外）：

- 帝亚吉欧（Diageo）：绝对市盈率处于15年历史区间的极低百分位（2%），估值具备吸引力

- 保乐力加（Pernod Ricard）：估值处于历史底部，具备修复空间

- 英美烟草（BAT）：绝对市盈率处于54%的分位，相对价值显著

- 达能（Danone）：近四周全球大型消费必需品公司股价表现居前

- 龟甲万（Kikkoman）：近四周股价表现居前

- 奇华顿（Givaudan）：近四周股价表现居前

行业趋势

食品饮料板块呈现结构性机会，全球消费必需品估值修复，防御属性凸显。白酒行业消费模式发生变化，从商务消费转向悦己消费，行业预计26H2或2027年逐步复苏，未来3-5年将重塑为高端化、利口/低度/年轻化、国际化的发展模式。大众品改革成效持续释放，中炬高新等公司重启增长并释放利润弹性。建议关注白酒龙头复苏机会，以及改革成效释放的大众品公司，把握估值修复和业绩增长带来的投资机会。

社会服务

韩国消费股自2025年初以来业绩显著改善，新世界百货、乐天百货、新罗酒店等韩股核心消费股自2025年上涨200-400%不等，显示线下零售与免税消费复苏强劲。中国互联网AIGC渗透率已达53%，本地生活领域外卖竞争趋于理性，美团份额企稳，但到店竞争加剧，抖音来客和抖生生增长迅猛，侵蚀大众点评用户。暑期消费窗口正式开启，文旅、餐饮、免税等线下消费场景有望迎来旺季。

核心催化1：韩国消费股大涨启示，线下零售复苏强劲

2025年初海力士、三星等核心韩国成份股大涨以来，韩国消费股如新世界百货、乐天百货、新罗酒店等业绩显著改善，韩股核心消费股也自2025年上涨200-400%不等。这显示线下零售与免税消费复苏强劲，对中国消费市场具有参考意义。随着国内消费信心逐步恢复，线下零售、免税、餐饮等场景有望迎来类似复苏。

核心催化2：本地生活竞争趋于理性，到店战场硝烟再起

外卖补贴战后续趋于理性，美团在外卖骑手端周会话份额稳定在56%，商家端份额57%；饿了么骑手/商家端份额为27%/35%，京东到家为17%/7%。1H26各平台MAU/DAU增速放缓。但到店竞争加剧，抖音来客（本地生活商家端）MAU增速远超美团经营宝和酒店商家端，且其MAU在非一线城市更高。抖生生DAU已达大众点评的63%，尽管点评MAU创新高，但高时长用户（>30分钟会话）面临流失风险。

核心催化3：暑期消费窗口开启，线下场景旺季来临

暑期消费窗口正式开启，世界杯与暑期消费共振，带动文旅、餐饮、免税等线下消费场景进入旺季。分众传媒草根调研显示，食品饮料、互联网、生活日用品板块广告投放保持韧性，反映暑期消费活跃度提升。夏季高温带动即饮消费需求，世界杯赛事带动观赛及能量补给场景持续强化，使得饮料及休闲食品整体投放保持韧性。

核心标的及逻辑

1.本地生活：

- 美团-W：外卖份额企稳，到店业务虽面临抖音竞争但MAU创新高，受益于本地生活市场增长

-

阿里巴巴（饿了么）：饿了么市场份额27%/35%，受益于本地生活市场

- 京东集团（京东到家）：京东到家市场份额17%/7%，618红包活动使京东微信小程序MAU大增

2.线下零售：

- 居然智家：线下家居零售龙头，深度绑定优必选销售人形机器人，家居卖场是人形机器人家庭场景最优展示场景

- 王府井：免税+零售双主业，受益于消费复苏和免税市场增长

3.广告营销：

- 分众传媒：线下流量价值凸显，世界杯与暑期消费共振窗口期广告投放韧性
- 蓝色光标：数字营销龙头，受益于AI+营销

4.文旅餐饮：

- 中国中免：免税龙头，受益于消费复苏和免税市场增长
- 宋城演艺：文旅演艺龙头，受益于暑期旅游旺季
- 海底捞：餐饮龙头，受益于线下消费复苏

行业趋势

社会服务板块受益于消费复苏和线下场景重启，韩国消费股大涨提供启示。本地生活领域外卖竞争趋于理性，但到店战场硝烟再起，抖音加速渗透带来格局变化。暑期消费窗口正式开启，文旅、餐饮、免税等线下消费场景有望迎来旺季。建议关注本地生活龙头竞争优势，以及线下零售、文旅、餐饮等复苏受益标的，把握消费信心恢复带来的投资机会。

轻工制造

轻工板块受AI机器人产业链延伸带动，部分纸包装/精密制造企业跨界半导体/机器人领域。

核心标的

- 富春染织：投资10亿元建设PEEK材料人形机器人轻量化+半导体精密注塑项目，已获行星减速器公司样件订单
- 哈尔斯：战略投资擎天星能（柔性CIGS太空光伏），自主品牌快速扩张，主业利润对应PE 10X+
- 翔港科技：持有金泰克13.19%股权（存储方案提供商/DDR/SSD）

轻工企业通过横向延伸进入机器人和半导体赛道，得到市场资金认可。

医药生物

当日医药板块整体强势，为市场少数逆势拉升板块之一，核心围绕创新药全球临床价值兑现、CXO景气复苏、脑机接口政策突破三大方向。

核心催化1：创新药底部确立，68家药企回购彰显信心

美股XBI指数持续走强+国内创新药对外授权金额再创新高+FDA加速审评信号三重共振。68家A股医药公司二季度实施回购合计38亿元（较一季度+54%），70余家公司发布回购预案计划回购金额超百亿。药明康德、泰格医药各抛出10亿元回购计划，康方生物、百利天恒、映恩生物等新一代创新药企纷纷启动回购。科济药业舒瑞基奥仑赛注射液获批上市，为全球首款实体瘤CLDN18.2

CAR-T，打破血液肿瘤局限，中国细胞治疗商业化提速。

核心催化2：ASCO 2026验证中国创新药全球竞争力

泽璟制药ZG006（全球首创DLL3三抗）授权艾伯维12亿美金总包，国内/海外向一线SCLC迈进；ZG005（PD1/TIGIT双抗）一线肝癌数据惊艳，HR=0.28 vs 信迪利+贝伐ORR37.5% vs 25%，公司估值600亿、翻倍空间。诺诚健华奥布替尼EHA大放异彩，坦昔妥单抗联合R-CHOP显著降低高危DLBCL进展风险25%（HR=0.75，P=0.0194），26Q1奥布替尼销售4.5亿元同比+44.5%。康方生物依沃西单抗登上ASCO全体大会，中国创新药全球学术影响力历史性突破。

核心催化3：脑机接口政策+技术双催化

Neuralink发布全球首例不切除硬脑膜植入手术视频，N1植入物通过R1手术机器人将电极丝直接穿透硬脑膜植入皮层。国家药监局6月30日发布《脑机接口医疗器械产品分类界定指导原则》等2项指导原则，监管框架加速建立。博睿康等龙头企业上市后板块效应将更加明显。

核心标的及逻辑

1.创新药/Biotech（最强主线）：

- 泽璟制药：ZG006授权艾伯维+ZG005泛瘤种联用潜力+已有4款商业化产品，估值600亿、翻倍空间，目标明确
- 康方生物：依沃西单抗ASCO全体大会亮相，全球学术影响力领跑，国内商业化快速放量

- 诺诚健华：奥布替尼26Q1销售4.5亿同比+44.5%，坦昔妥单抗III期优效，奥布替尼SLE适应症获批III期临床
- 恒瑞医药：创新药龙头，多款ADC/BiTE管线进展中
- 信达生物：创新药出海代表，商业化+出海双轮驱动
- 百济神州：全球布局创新药，出海赛道领跑者
- 康诺亚：自免领域突破，国内商业化加速
- 艾迪药业：下一代抗HIV新药授权出海

2.CXO/医药外包：

- 药明康德：抛出10亿回购计划，头部CDMO订单能见度强
- 凯莱英：GLP-1多肽CDMO受益赛道高景气
- 康龙化成：CXO龙头，受益于全球大单品放量
- 益诺思：创新药融资增长强，CXO订单持续高增长
- 普蕊斯：临床CRO，受益于创新药融资回暖

3.脑机接口/医疗器械：

- 美好医疗：海外脑机接口临床进展受益
- 康拓医疗：脑机接口医疗器械布局

4.中药/商业化：

- 云南白药：中药龙头，回购+基本面底部
- 东阿阿胶：中药消费品稳健增长

5.消费/医美：

- 贝泰妮：Q2+51%，薇诺娜主品牌改善+子品牌高增逻辑持续兑现，关注中报
- 珀莱雅：Q2+32%，环比Q1改善，收购品牌增速亮眼
- 巨子生物：Q2从-6%到+85%，低基数下增速改善明显
- 若羽臣：Q2+108%，斐萃高端品线贡献明确
- 毛戈平：Q2+52%/6月+97%，增速持续优异

行业趋势

- 创新药：从"有没有"进入"好不好"阶段，ADC/TCE/双抗全球竞争力显著增强，BD授权金额屡创新高
- CXO：创新药融资回暖+GLP-1/ADC等大单品商业化放量，带动临床及生产外包需求，头部CDMO订单能见度拉长至2027-2028年
- 脑机接口：政策框架建立+Neuralink技术突破，板块从主题进入产业验证期

公用事业

当日公用事业板块聚焦AI数据中心用电需求爆发主线，电力设备公司普遍受益于IDC电源建设。

核心催化1：Bloom

Energy盘后大涨+Brookfield加码，数据中心电力需求超预期

Brookfield宣布将AI基础设施电力项目融资框架规模从50亿美元提升至250亿美元，预计对应电力需求从1GW提升至约8GW。机构测算BE在手订单可能已远超10GW，扩产有望实现连续3年翻倍。BE上周五大跌系罗素1000→2000指数调仓所致，非基本面问题。长期看20-30x，目标价1250-1875亿美元市值。

核心催化2：Meta筹划云业务——AI算力外部化的实质是维持capex可持续性

Meta计划向外部客户出售AI计算资源（云计算），本质是为巨额AI资本开支找到商业化出口。机构分析认为此消息对AI硬件链条不应解读为需求利空，反而提高了Meta继续投入GPU/网络/光模块/电力散热的capex可持续性。若AI基础设施链条因此被错杀，回调建议关注。

核心催化3：华为AI NPU服务器Q4进韩国，Atlas 950

SuperPod性能/价格双优势

华为将于Q4首次在韩国市场推出Ascend系列AI加速芯片及Atlas 950 SuperPod计算系统（最多可搭载8192颗昇腾芯片）。性能方面，昇腾950 PR推理性能约为英伟达H20的2.87倍，价格仅约为H20的1/4。华为已选定SK Silks等两合作伙伴负责渠道流通。昇腾950PR已被用于DeepSeek v4等场景，正在被多家大型科技企业持续导入。

核心标的及逻辑

1.AI数据中心电力/储能:

- Bloom Energy (BE) : 固体氧化物燃料电池龙头, Brookfield加单至250亿美元框架, 在手订单超10GW, 扩产连续3年翻倍
- 云南能投: 安宁350MW压缩空气储能示范项目获批, 总投资18.72亿元, 云南省第一批新型储能示范项目中容量最大

2.氢能/燃料电池:

- 亿华通: 氢燃料电池系统龙头, 数据中心AIDC电力需求为氢能应用场景扩散提供新方向

行业趋势

- AI数据中心用电需求爆发是贯穿2026-2027年的核心主题, 从燃机发电到固体氧化物燃料电池到储能, 多种技术路线共同受益
- 华为Ascend芯片出海韩国标志着国产AI算力芯片进入国际市场, 价格/性能比优势明显, 渠道布局加速

交通运输

圆通速递2026H1预计实现归母净利润31-34亿元, 同比+69.34%至+85.73%, Q2预计实现归母净利润17.2-20.2亿元, 同比+76.89%至+107.70%, 大超市场预期。快递板块"业绩坚实+估值底部", 当前估值均不足10倍, 反内卷持续驱动快递公司业绩修复。航运数据表现强劲, BDTI同比+93.1%, BCTI同比+108.8%, BDI同比+68.0%, TCI同比+48.3%, SCFI同比+74.0%, 海运多点开花。快递龙头AI应用带来件量及降本能力分化, 竞争优势有望不断扩大。

核心催化1: 圆通业绩大超预期, 验证快递板块利润修复逻辑

圆通速递2026H1预计实现归母净利润31-34亿元, 同比+69.34%至+85.73%, 中枢32.5亿元, 大超市场基于4-5月价格下行下的预期(市场预期Q2归母净利在15-16亿水平)。Q2单票净利为0.205-0.242元(中值0.224元), 较Q1环比提升1.6-5.3分, 反内卷后连续环比改善, 使得该单季盈利能力已经修复到刚上市的17-18年水平。圆通将利润大增归因于1) 反内卷带来的价格修复; 2) AI应用带来的成本管控能力提升。全链路降

本空间依旧显著，全年同比降本3-4分钱的预期可延续，随着单量增长、AI应用逐步成熟，中转、操作成本不断降低。

核心催化2：快递板块估值底部，反内卷稳固具备配置价值

快递板块"业绩坚实+估值底部"，目前电商快递回调充分，较高点回调20%以上，当前估值均不足10倍。反内卷依旧稳固：义乌逐渐接近支撑点1.2元，义乌降价对快递公司全年单票利润的影响预计不高于1分/票，影响很小。在义乌存在底价，广深锁盘到年底的坚定支撑下，全国范围内的反内卷依旧稳固乐观。Q2业绩展望，申通、韵达利润增速均超过150%，环比预计也有1分钱以上的利润改善，预计在7.15日之前也会触发业绩预告带来催化。

核心催化3：航运多板块景气向上，BDI/油运/集运同比高增

油运：BDTI为1935点，YoY+93.1%；TD22 TCE为12.8万美元/天，YoY+238.6%。成品油BCTI为1280点，YoY+108.8%。干散货运：BDI为2501点，YoY+68.0%；BCI为3548点，YoY+68.1%。集运：TCI为2114点，YoY+48.3%；SCFI为3240点，YoY+74.0%。美伊冲突扰乱下，海运多点开花，油运、干散货、集运均呈现同比高增态势。

核心标的及逻辑

1.快递：

- 圆通速递：2026H1归母净利润31-34亿元，同比+69-86%，Q2单票净利环比改善，全年预计65亿元归母净利，当前P/E仅~9X，强烈推荐7月布局买入
- 中通快递：与圆通业务逻辑一致，市占率重回24年价格战前，全链路降本红利持续兑现，全年维持110-115亿业绩预期，当前P/E仅~10-11x
- 极兔速递：东南亚竞争优势不断强化，料2Q26件量或延续60%+高增，新市场进入业绩兑现阶段，料全年7亿美元经调净利达成确定性强，估值历史性底部
- 顺丰控股：现金流分红距离4%股息率差距逐渐收窄，期待现金分红规模调整满足更多产品门槛
- 申通快递：Q2利润增速超过150%，环比预计也有1分钱以上的利润改善，预计在7.15日之前触发业绩预告带来催化
- 韵达股份：Q2利润增速超过150%，估值底部具备修复空间

2.航运：

- 中远海控：集运龙头，SCFI同比+74.0%，受益于集运景气
- 招商轮船：油运龙头，BDTI同比+93.1%，受益于油运高景气
- 中远海能：油运龙头，受益于油运市场景气

3.航空：

- 中国国航：航空龙头，受益于出行需求恢复
- 南方航空：航空龙头，受益于出行需求恢复
- 中国东航：航空龙头，受益于出行需求恢复

行业趋势

交通运输板块呈现结构化行情，快递板块受益于反内卷和AI降本，业绩坚实且估值底部，圆通Q2业绩大超预期验证利润修复逻辑，板块具备整体性机会。航运板块多品种景气向上，油运、干散货、集运同比均实现高增，美伊冲突扰动下运价维持高位。航空板块受成本压力影响盈利同比承压，但长期出行需求恢复趋势不变。建议关注快递龙头底部布局机会，以及航运高景气延续带来的投资机会。

房地产

6月百强开发商合同销售同比下降12%，环比增长5%，动力较5月减弱，但土地市场保持热度，一线城市核心地块高溢价成交。二手房成交量同比仍增长，一线城市挂牌量同比下降9.7%，供给减少。摩根士丹利警告二手房价格持续分化，挂牌量上升和带看量意外走弱可能加速3季度房价下跌，建议等待更好入场点。国企开发商持续从民企手中抢夺市场份额，建发国际大股东积极增持，6月拿地达192亿，股息率达6.7%。

核心催化1：土地市场热度不减，核心城市高溢价成交

尽管销售端遇冷，6月土地市场热度不减。深圳出让三宗地块，总价200亿元，溢价率高达99%-151%。上海于6月30日由建发国际以70亿元竞得一宗地块，溢价30%；绿城中国以30亿元拿下两宗地块，溢价约20%。高溢价率显示开发商对一线城市核心区位的高度看好，与近期高端项目的高去化率相印证。土地市场的火热与销售端的疲软形成分化，反映开发商对核心区域信心较强。

核心催化2：二手房供给减少，一线城市率先企稳

截至6月28日当周，12个重点城市二手房成交量同比增长11%。50城二手房挂牌量增速放缓至2.3%，其中一线城市挂牌量同比下降9.7%，供给减少是积极信号。摩根士丹利数据显示，6月85城二手房挂牌均价环比下跌0.5%，但一线城市表现相对稳健，环比仅跌0.1%。一线城市二手房价格指数在5月环比微涨0.2%，租金指数同比降幅从4月的2.7%收窄至2.0%，显示一线城市率先企稳迹象。

核心催化3：国企开发商市场份额持续扩大，优选Alpha标的

国企开发商表现显著优于民企，国企6月销售额同比下降8%，远优于百强整体降幅。2026年上半年，中国海外发展、招商蛇口、金茂、华润置地分别实现合同销售同比增长12%、8%、8%、6%，而万科、龙湖则分别下降49%和53%。中国海外发展6月以314亿元合同销售跃居行业第一，同比增长5%。国企开发商持续从民企手中抢夺市场份额，具备较强执行力和资产质量的国企开发商具备自我驱动Alpha能力。

核心标的及逻辑

1. 国企开发商H股：

- 中国海外发展（COLI）：UBS首选评级，6月合同销售314亿元跃居行业第一，深圳两个新盘去化率100%和83%，基于P/B估值给予买入评级
- 华润置地（1109.HK）：MS推荐，2026年NAV估算60.88港元/股，应用30%折让，新商场加速开业带来催化剂
- 建发国际（1908.HK）：MS推荐，申万维持买入评级，大股东增持0.71%彰显价值认可，6月拿地193亿元聚焦核心城市，股息率ttm 6.7%，加回减值后调整25PE仅3.7X
- 绿城中国：6月拿地溢价约20%，受益于土地市场热度
- 中国金茂：2026年上半年合同销售同比增长8%，国企背景具备融资优势
- 越秀地产：受益于一线城市供需关系较好

2. 国企开发商A股：

- 招商蛇口：2026年上半年合同销售同比增长8%，UBS看好，前海项目带来增长潜力

- 保利发展：头部国企开发商，受益于市场份额扩大
- 华发股份：国企背景，受益于行业分化

3. 物业管理/服务：

- 招商积余：物业管理龙头，受益于存量市场
- 我爱我家：房产经纪服务，受益于二手房成交量增长

4. 民企开发商（高风险高弹性）：

- 新城发展（601155.SS/1030.HK）：MS推荐，A股NAV估算35.84元/股，H股NAV估算4.80港元/股，购物中心向REITs剥离带来催化剂

行业趋势

房地产行业正处于"L"型底部区域，基本面在左侧逐步逼近拐点但尚未真正抵达。销售端疲软与土地市场火热形成分化，反映开发商对核心区域信心较强但整体市场复苏动能不足。国企开发商持续从民企手中抢夺市场份额，行业集中度进一步提升。二手房市场供给减少，一线城市率先呈现企稳迹象，但三季度受季节性因素影响可能环比下行。政策端维持宽松基调，但7月政治局会议超预期空间有限。投资策略适合标配或带底仓配置，反复试探和确认右侧是否真正来临，重点关注具备Alpha能力的优质国企开发商。

银行

银行板块作为红利资产，利率稳定和低估值防御属性支撑配置价值。AI科技高位震荡背景下，银行板块承接部分风格切换资金。

核心逻辑

- 科技股阶段性回调时，银行作为跷跷板方向承接防御资金
- 利率当前高位，银行净息差改善逻辑
- 银行通过券商/金控方式间接持有硬科技股权

相关标的

- 招商银行/兴业银行：零售银行龙头，低估值高股息
- 宁波银行/江苏银行：区域龙头基本面稳健

板块可做科技调整期的防御配置，但弹性有限。

非银金融

券商板块处于"基本面高景气 + 估值历史低位"的显著错配期，2025年行业ROE升至6.8%，头部券商ROE超10%，但申万证券Ⅱ指数市净率仅1.2倍，处于近十年17.84%分位。保险板块当前处于"负债端量增质优、资产端盈利修复确定性高、估值却仍在低位"的错配状态，26Q1 A股5家上市险企合计新单保费同比+15.0%，二季度权益市场上涨带来中报业绩弹性，当前上市险企A股PEV处于较低历史分位数。科创、海外、财富三大主线共振，有望驱动板块业绩与估值双修复。

核心催化1：券商估值历史低位，基本面高景气

申万证券Ⅱ指数市净率（LF）仅1.2倍，处于近十年17.84%分位，显著低于中位数1.45和均值1.49，业绩与估值背离严重。2025年行业ROE升至6.8%（同比+1.6pct），头部券商ROE超10%；2026Q1上市券商盈利延续改善，前十头部ROE均值达2.8%。前五月股基成交额同比+91.2%，财富管理业务受益显著。券商另类投资、PE子公司迎来项目兑现期，以长鑫科技为代表的科创标的落地带来可观账面浮盈。头部券商国际化扩表，境外业务杠杆与ROE更高（如中信证券国际ROE超22%），成为新增长极。

核心催化2：保险负债端量增质优，资产端二季度明显修复

房地产财富效应弱化、资管新规推动理财产品净值化转型、低利率环境三重因素共振，居民财富结构重构为储蓄险新单带来广阔增长空间。26Q1 A股5家上市险企合计新单保费同比+15.0%至3102.2亿元。预分红险新单占比提升和前期预定利率下行利好行业刚性负债成本优化，65号文有助于进一步整治银保"小账"现象。资产端在一季度承压后，于二季度出现明显修复，2026年4月以来（截至6/26收盘），沪深300指数累计上涨9.40%，而25Q2期间沪深300指数累计上涨1.25%，二季度单季盈利修复的确定性显著提升，中报有望成为保险股再定价的重要催化。

核心催化3：保险估值充分反映悲观预期，未充分定价改善

当前上市险企A股估值处于较低历史分位数，截至6/26收盘，国寿/平安/太保/新华PEV为0.62/0.54/0.41/0.60x，处于过去3年17/16/6/65%分位数，处于过去5年16/14/14/78%分位数。市场定价过度反映高基数带来

的全年业绩增长压力和低利率环境压力，但未充分定价负债端价值增长和短期盈利修复。行业股息率出色，中报季估值修复的空间大。

核心标的及逻辑

1.券商：

- 中信证券：头部券商，境外业务ROE超22%，国际化扩表受益，估值历史低位
- 广发证券：头部券商，估值历史低位，财富管理业务受益
- 华泰证券：头部券商，估值历史低位，科创主线驱动
- 国泰海通：头部券商，估值历史低位，综合实力强
- 华安证券：弹性品种，6月30日涨停反映市场关注度提升
- 天风证券：弹性品种，受益于板块整体修复
- 长江证券：弹性品种，估值修复空间大
- 招商证券：头部券商，估值历史低位
- 首创证券：弹性品种，受益于板块整体修复

2.保险：

- 中国人寿：建投推荐排序第一，PEV 0.62x处于过去3年17%分位数，负债端改善+资产端修复
- 中国平安：建投推荐排序第二，PEV 0.54x处于过去3年16%分位数，综合金融优势
- 中国太保：建投推荐排序第三，PEV 0.41x处于过去3年6%分位数，估值修复空间最大
- 新华保险：建投推荐排序第四，PEV 0.60x，负债端改善显著
- 友邦保险：建投推荐，国际化布局，估值相对合理
- 中国财险：建投推荐，财产险龙头，稳健增长

行业趋势

非银金融板块呈现"基本面改善+估值历史低位"的显著错配，当前是中长期配置良机。券商板块受益于科创主线（股权投资兑现）、海外主线（国际化扩表）和财富主线（成交额高增）三重驱动，业绩与估值有望双修复。保险板块负债端规模增长与结构优化共振，资产端二季度明显修复带来

中报业绩弹性，估值仍停留在悲观区间未充分反映改善预期。建议关注低估值头部券商和保险龙头，把握基本面与估值背离带来的配置机会。

商贸零售

AIDC算力租赁价格出现5-10%上涨，零售价格上涨20-30元/KW，需求超预期导致供需格局改善，核心区域涨价具备持续性。药店板块供给优化、业绩反转，龙头重启扩张，政策明确零售药店是国家医疗体系重要组成部分。居然智家深度绑定优必选，独家依托全国线下卖场渠道代理销售人形机器人，直接受益仿生机器人新品放量。

核心催化1：AIDC涨价潮开启，盈利改善可观

国内算力需求旺盛，远超去年大厂预算时的预期，去年储备的IDC预算及项目交付规划至2026年中期出现明显不够用现象，各家厂商需求及招标不断上修。AIDC并不承担过多原材料成本，此次5-10%涨价幅度更体现需求超预期，对AIDC盈利改善非常可观。国内头部AIDC公司当前租赁价格已回升至2020年最高水平。下半年预计超节点密集上量，核心区域IDC能耗指标审批及机房建设需要2-3年周期，预计核心区域AIDC涨价大概率具有持续性。若后续行业需求进一步加强，行业价格有望看到30%-50%的涨幅。

核心催化2：零售药店供给优化，政策定位提升

九部委发文对于行业的定位有了巨大提升，明确零售药店是国家医疗体系的重要组成部分，暗合医保控费、分级诊疗的医改内核。药监局发布《药品网络销售监督管理办法》，网售处方药即将告别无序发展期，专业能力强、合规程度高的线下药房和线上自营平台会相对获益。2025年行业关店2万多家，存量门店经营向好逻辑确定，院外扩容、药品流出医院前提下，停止关店甚至逆势整合市场的龙头一定能获得阿尔法。

核心催化3：人形机器人线下渠道落地，家居卖场稀缺场景

优必选全球首款全尺寸超仿生人形机器人"U1系列"正式发售，预订量已突破5000台。居然智家作为线下家居零售龙头，早已与优必选签订战略合作框架，独家依托全国72家线下家居卖场渠道代理销售人形机器人，同步联合研发专用机器人。家居卖场是人形机器人家庭场景最优展示场景，优必选仿生陪伴机器人、装修服务机器人可全品类线下落地，形成行业独有的"线下门店+人形机器人"协同模式。

核心标的及逻辑

1.AIDC/算力租赁：

- 润泽科技：中报业绩优异，AIDC份额较高，受益于涨价周期
- 奥飞数据：中报业绩优异，资源充沛，AIDC份额较高
- 东方国信：AIDC相关业务布局，受益于行业涨价
- 润建股份：转型Token工厂，与传统算力租赁相比收入利润水平高50%-100%，已与火山引擎签订合作协议
- 大位数据：AIDC份额较高，受益于涨价
- 东阳光：资源充沛，AIDC份额较高

2.零售药店：

- 益丰药房：估值12x，龙头连锁药店，同店数据优秀，政策优化受益
- 大参林：估值12x，龙头连锁药店，业绩有望逐季加速
- 老百姓：估值12x，龙头连锁药店，股息率出色
- 一心堂：估值15x，龙头连锁药店，中报季估值修复空间大
- 健之佳：估值12x，建议关注，龙头连锁药店

3.人形机器人渠道：

- 居然智家：深度绑定优必选，独家代理销售人形机器人，全国72家家居卖场提供海量展示场景，2027年AI家居行业35倍PE对应合理市值约210亿元

4.装饰建材：

- 英科再生：越南三期6月如期投产、订单饱满，装饰建材行业增速+产品渗透率提升驱动收入连续超预期，成品框产品提价+越南产能释放带动，全年经营性净利润有望超预期

行业趋势

商贸零售板块呈现结构性分化，AI算力基础设施因需求超预期出现涨价周期，AIDC公司盈利改善可观；零售药店因政策定位提升和供给优化迎来业绩反转，龙头重启扩张；人形机器人从实验室走向商业化落地，线下渠道成为核心稀缺资源。建议关注中报季业绩优异的公司，以及具备资源壁

垒和渠道优势的龙头企业。

农林牧渔

目前全国生猪均价10.2元/公斤，价格反弹后依旧明显低于行业现金成本，产业内出售小体重猪换现金流情况屡见不鲜。近期已经有中小猪场持续退出，而天邦股份的子公司也出现破产重组，均预示新一轮周期渐近。政策端持续积极调控生猪产能信号，无论是主动调控企业能繁母猪存量，严控集团出栏体重，严控二育，以及近期的环保巡查，均有望加强新一轮周期强度与持续性。猪股估值处于历史底部，猪价底部已经确认，而产能去化持续进行中，周期反转渐进。

核心催化1：猪价底部确认，产能去化加速

目前全国生猪均价10.2元/公斤，价格反弹后依旧明显低于行业现金成本。仔猪价格近期虽然小幅反弹，但是成交价在160元/头左右，依旧处于深度亏损状态。近期虽然猪价可能存在季节性反弹，但是预计整体反弹幅度有限，行业亏损持续加剧下，淘汰母猪近期淘汰量持续增加。在Q2猪价较Q1下降约30%，但行业成本Q2又无明显改善的背景下，预测行业大部分企业Q2经营性利润环比Q1降幅明显，且Q2均价低于现金成本的背景下，现金流储备持续外流。根据草根调研了解，当前银行贷款政策正在收紧，对资产负债率偏高的企业，新增贷款几乎无可能，部分债务压力过重的企业甚至面临续贷困难。

核心催化2：政策驱动强去化，新一轮周期强度与持续性有望提升

政策端持续积极调控生猪产能信号，无论是主动调控企业能繁母猪存量，严控集团出栏体重，严控二育，以及近期的环保巡查，均有望加强新一轮周期强度与持续性。5月农业农村部下调母猪正常保有量并建立分级预警机制；后续进一步明确要求大型养殖企业带头压减产能、严控二次育肥、淘汰弱仔猪。数据显示，3-5月淘汰母猪屠宰量同比增长16.2%，能繁母猪存栏自2025Q2高点已调减3.4%，去化趋势明确，当前周期向上动能正持续累积。

核心催化3：猪股估值历史底部，安全边际显著

猪股估值处于历史底部，猪价底部已经确认，而产能去化持续进行中，周期反转渐进。板块当前估值（PB与头均市值）已处于16年以来的底部区间，安全边际显著。受市场风格偏好及产能去化节奏扰动，生猪板块调整

显著，板块指数前面最低点已接近2018年上涨前水平，多家猪企头均市值已回落至历史极低分位。重视当前预期差下的估值洼地，重视资金充足、经营稳定、成本优秀的高质量公司。

核心标的及逻辑

1.生猪养殖龙头：

- 牧原股份：生猪养殖龙头，成本优势显著，资金充足、经营稳定，估值历史底部
- 温氏股份：生猪+肉鸡双主业，经营稳定，估值历史底部
- 德康农牧：生猪养殖优质企业，成本优秀，估值洼地
- 巨星农牧：生猪养殖成长股，成本优势显著
- 立华股份：生猪+黄羽鸡双主业，经营稳健
- 神农集团：生猪养殖+饲料，全产业链布局，估值底部
- 天康生物：生猪养殖+饲料+动保，全产业链布局
- 华统股份：生猪养殖+屠宰，区域龙头

2.其他农业：

- 海大集团：饲料龙头，受益于养殖规模化
- 通威股份：水产饲料+光伏，双主业驱动

行业趋势

农林牧渔板块中生猪养殖处于周期底部区域，猪价底部已经确认，产能去化持续进行中。本轮产能去化条件较2023年周期底部更为成熟、逻辑支撑更为扎实：行业“钱袋子”并未如市场预期般充裕，去化条件明显优于2023年同期；被动去化因素显著加码，政策层面自去年起陆续推进产能调控，今年更是将调控决心与力度提升至新高度。猪股估值处于16年以来历史底部区间，安全边际显著。建议重视产能去化下的板块低估值配置机会，重点关注资金充足、经营稳定、成本优秀的高质量公司。

综合

综合板块包含各类跨界重组标的，多家公司通过并购/增资切入半导体、AI、机器人等成长赛道。

核心标的

- 新讯达：确认稳懋技术平台+长兴Foundry+4万片流片，GaAs+InP双平台化合物半导体代工，中长期300亿+估值
- 电子城：产业园+量子计算布局
- 衢州发展：拟收购先导电科（靶材材料）95.46%
- 时空科技：拟收购嘉合劲威切入存储领域
- 罗曼股份：拟收购武桐高新39.23%（AIDC算力服务器解决方案）
- 大唐发电：水电+电力属性

综合板块的核心机会在于传统企业通过并购进入AI/半导体赛道的价值重估机会。

家用电器

家用电器板块关注度偏低，AI PC带来的换机需求和智能家居AI化为行业提供部分想象空间。整体受科技板块资金分流影响较大。

核心事件

- 小米/OPPO/vivo下调2026年手机出货目标（部分高达30%），消费电子整体需求承压
- 智能家居+AI Agent趋势为家电企业提供长期转型方向

相关标的

- 哈尔斯：战略投资擎天星能（柔性CIGS太空光伏），自主品牌快速扩张，主业利润对应PE 10X+
- 创维数字：7.5日发布新款AI端侧娱乐产品，物理AI端侧玩家

白电龙头（美的/格力/海尔）：受益以旧换新政策但短期受科技资金分流

行业趋势

传统家电需求平稳，AI赋能智能家居、太空光伏等新方向值得关注。短期缺乏重大催化，科技调整时防御属性有限。

催化日历

7月9日：阳光电源将发布商业化的10kV SST产品，把数据中心场景的应用作为第一要务，同时积极推广SST在光伏风电、充电桩、PCS、直流微电网、氢能等场景的应用。

7月中旬：DeepSeek官方V4模型计划发布，表明国内大模型迭代加速，将进一步提升中文场景的推理能力。

7月15日：ASML发布Q2财报，可能带来温和正面催化剂，管理层或上调全年营收指引至区间上沿，中国业务有望在2026年下半年及2027年改善。

9月4日（星期五）收市后：创想三维（03388.HK）港股通纳入实施，9月7日（星期一）起生效。公司作为A股/港股稀缺标的及行业龙二，港股通纳入后流动性改善。

7月6日（下周一）：迪斯科（Disco）将在收盘后发布27财年第一财季的初步经营业绩，投资者持续上调第二财季（9月季度）出货量预期。

2026年底：鑫诚光电EML、CW高速光芯片预计完成送样及3000小时可靠性验证，后续将在长兴基地实现规模化制造。

2027年：长兴鑫兴半导体激光器芯片项目将形成4万片/年晶圆流片能力，其中InP平台覆盖800G、1.6T高速光模块所需的EML、DFB、APD等核心光芯片制造。

2026年第四季度：华为计划于今年第四季度首次在韩国市场推出AI加速芯片昇腾系列（950DT和950PR）及搭载该芯片的计算系统Atlas 950 SuperPod。

2026年下半年：字节跳动巴西大型数据中心园区开工建设，规划容量最高接近1GW，总投资约390亿美元。

2026年Q3：东创精艺东莞新产线正式投产，月产能从7万片/月扩产到20万片/月。

2026年底：臻宝科技募投项目会提前落地，产能27年爬完；武汉设立子公司考虑在武汉进一步扩产。

2026年底：海博思创钠电、SST等业务预计落地。

2026年全年：脑机接口板块持续受益，Neuralink发布不切除硬脑膜手术视频，国家药监局发布《脑机接口医疗器械产品分类界定指导原则》《脑机接口医疗器械通用名称命名指导原则》等2项医疗器械产品指导原则，博睿康等龙头企业上市后板块效应将更加明显。

2026年下半年：特斯拉机器人量产预期可以更乐观，根据产业链跟踪，精选T链核心环节（谐波减速器、电机等）拿到大份额的核心标的。

2026年下半年：IDC涨价平均5-10%幅度主要体现在ZJ系，数据中心配储预计在明年起量，国内外已有相关政策提高了数据中心配储的必要性。

2026年：染料价格有望进一步上行至3万元/吨以上，随着低价还原物库存持续消耗，没有还原物配套的染料厂商生产成本持续提升，下游补库叠加金九银十行业需求旺季的到来，染料真实供需将阶段性趋紧。

2026年全年：MLCC行业下半年产品涨价幅度区间为5%至15%，覆盖范围从电源、工业、汽车芯片赛道逐步延伸至消费电子相关产品，AI服务器MLCC用量激增驱动行业进入长期供需短缺周期。

2027-2028年：HBM

TAM预期上调至2027年超1000亿美元，美光HBM4 12-Hi量产速度是HBM3E的两倍，HBM产能占总DRAM产能比例将从2025年四季度的20%持续上升至2028年的30%以上。

连板与强势股

连板股

20cm涨停：汇金科技涨停，汇金股份、银之杰、指南针、同花顺、财富趋势、东方财富跟涨。

涨停：华安证券涨停，天风证券、长江证券、招商证券、广发证券、首创证券跟涨，证券板块震荡走高。

强势股

Victory Giant (VGT)：AI PCB龙头，预计FY26毛利率与FY25大致持平，AI收入占比从低于50%提升至60-70%，产出价值从2025年350亿元增长到2030年约3-4倍。公司对在Rubin计算托盘HDI中占据大部分份额充满信心，目标是维持关键客户所有产品中约50%的份额。从长远来看，管理层指引到2030年产出超过1000亿元。

东航物流：航空货运需求同比增长6%，亚太、欧洲和北美地区均表现强势，运力仅同比增长1.9%。亚洲-北美航线运量增长显著（同比+19.9%）。欧盟7月1日取消小额包裹免税，航司对策为减欧增美，短期欧洲航线预计受到影响，但预期整体货量不会受到影响。航空货运供给依然紧张，当前全球大型宽体货机600+架，2027年B777F面临停产，供给约束高。

润建股份：Token工厂第一股（受益Token涨价）以及AIDC板块低位超跌标的（受益国产算力卡放量），具备反弹动能。公司手握7.3亿低成本融资支撑扩产，现有2万智算卡、年底达4万卡远期20万卡，6月落地Token计费分润7成、毛利50%，算力订单50亿锁定至2028年，叠加液冷+自有光伏降本15%、东盟跨境算力9月落地催化。

晶方科技：光学业务收入确定性强，光电合封技术到位，主业下半年放量可期。CPO/NPO合封：晶方是当下硅光主线内严重低估的标的，硅光下一阶段，光电合封环节或吃下巨大价值量，而晶方凭借自身垂直合封技术能力（主要是TSV+混合键合）的优势，在硅光演变的过程中，价值会越来越凸显。光学：晶方的光学板块在27-28年贡献收入价值具有极强确定性。CIS主业：随智驾等级提升对于CIS的需求量每年至少翻倍在增长，26年下半年已看到增长预测订单。

擎天星辰：柔性CIGS太空光伏全球龙头，哈尔斯战略入股，一致行动人及高管增持表明信心。公司汇聚全球顶尖科研院校的教授与博士，拥有20+年柔性CIGS技术及太空材料产业化沉淀，美国NASA合作伙伴，打通材料配方—工艺封装—系统集成—量产制造全链条闭环，目前产能为150 MW。哈尔斯合计4500万元战略投资入股，双方将在柔性薄膜太阳能技术、先进材料应用等关键领域开展深度联合研发。

珀莱雅：618大促表现亮眼，重视龙头国货底部反转机遇。主品牌618战报：强势登顶天猫美妆狂欢节No.1、天猫护肤狂欢节全周期排行榜No.1、抖音国货护肤品牌榜No.1、京东国货美妆竞速榜No.1及唯品会美容护肤行业No.1。彩棠位列天猫国货彩妆品牌榜No.2、京东国货彩妆品牌榜No.4。OR位列天猫&抖音头皮护理品牌榜No.1。悦芙媞全渠道同比+17

0%，跻身天猫国货彩妆前十。预计26年归母净利润17.2亿元，当前PE仅13倍。

板块涨停潮

证券板块：华安证券涨停，天风证券、长江证券、招商证券、广发证券、首创证券跟涨，证券板块震荡走高。

金融科技板块：20cm汇金科技涨停，汇金股份、银之杰、指南针、同花顺、财富趋势、东方财富跟涨。

AI算力板块：润建股份作为Token工厂第一股及AIDC板块低位超跌标的，受益Token涨价和国产算力卡放量。

半导体设备板块：晶方科技涨停，光学业务收入确定性强，光电合封技术到位，主业下半年放量可期。

航空航天板块：擎天星辰柔性CIGS太空光伏全球龙头，受益新一代AI算力卫星功耗飙升至150千瓦，低轨数万颗星座组网刚需低成本、超高比功率太空能源。

美妆护肤板块：珀莱雅618大促表现亮眼，多品牌抢占核心电商榜单前三，新任CGO到岗后组织活力&团队向心力稳步提升。

ETF关注

Tema推出内存ETF（DISK）和光子学ETF（LAZR）

Tema ETFs与SemiAnalysis合作推出首批内存、光子学主题ETF，于2026年6月30日在纽约证券交易所上市。

DISK（内存ETF）交易代码：DISK上市交易所：纽约证券交易所（NYSE）总费用比率：0.75%上市日期：2026年6月30日

DISK基金投资标的集中在存储容量赛道，覆盖NAND闪存、高带宽存储器（HBM）、DRAM三大核心品类龙头，同时纳入半导体供应链里具备关键地位、普通投资者较难参与布局的亚洲相关公司。全球存储芯片需求迎来爆发，行业机构预测全球存储芯片营收将从2025年的2160亿美元，大幅增长超两倍，在2027年达到7580亿美元。

LAZR (光子学ETF) 交易代码: LAZR上市交易所: 纽约证券交易所 (NYSE) 总费用比率: 0.75%上市日期: 2026年6月30日

LAZR基金为投资者提供纯粹的全球光子学、光学技术公司投资敞口。当前AI算力持续突破铜线物理传输的容量、速度上限, 基于光传输的光子学技术, 已经成为实现更快、更高效数据传输的核心解决方案。行业测算, 2026至2028年, 先进AI数据传输相关市场规模预计将增长九倍。

UBS-行业主题ETF与科技基金资金流向

主动管理基金新发规模缓慢恢复, 但投资者利用市场反弹赎回导致总规模未增; 行业与主题ETF (尤其科技类) 持续吸引资金, 规模大幅扩张并推升龙头股; 公募基金在科技板块的超配比例远低于历史峰值, 且持续时间不足两年, 预计未来仍有较大增持空间。

科技类行业主题ETF规模达5415亿元, 较2025年末增加2087亿元。资金从宽基 (尤其科创板、创业板相关ETF) 流向集中度更高的行业主题ETF, 以获取更高弹性。科技龙头受益显著: AI ETF前十大重仓股权重约60%, 前两大各占约10%, 资金净流入集中推升龙头股价。

半导体ETF关注标的

半导体设备: ASML (目标价上调至€2,100)、应用材料 (AMAT)、泛林 (LRCX)、科磊 (KLAC) 半导体存储: 美光 (MU)、三星电子 (SE C)、SK海力士、铠侠半导体MLCC: 村田 (Murata)、太阳诱电 (Tai yo Yuden)、TDK、国巨 (Yageo) 半导体材料: 电子布 (富乔工业、必成)、铜箔、CCL (松下机电)

AI算力ETF关注标的

GPU算力: 英伟达 (NVDA)、AMD AI服务器: Supermicro (SMCI)、戴尔 (DELL) 算力租赁: 协创数据、宏景科技、润泽科技、润建股份 A IDC配套: 东阳光、赛意信息

机器人ETF关注标的

特斯拉机器人量产预期上调, 精选T链核心环节: 总成: 拓普集团、三花智控、恒立液压、新泉股份、震裕科技、银轮股份谐波减速器: 科达利、绿的谐波、斯菱智驱电机: 峰岬科技、恒帅股份、德昌股份、兆威机电、伟创电气丝杠: 恒立液压、浙江荣泰、五洲新春、金沃股份传感器: 安培龙、岱美股份、福莱新材、日盈电子

脑机接口ETF关注标的

Neuralink发布不切除硬脑膜手术视频，国家药监局发布《脑机接口医疗器械产品分类界定指导原则》《脑机接口医疗器械通用名称命名指导原则》等2项医疗器械产品指导原则。博睿康等龙头企业上市后，脑机接口板块效应将更加明显，国内外技术突破或融资进展将成为板块估值上升的重要催化。

消费ETF关注标的

珀莱雅618大促表现亮眼，多品牌抢占核心电商榜单前三。预计2026年归母净利润17.2亿元，当前PE仅13倍。消费必需品板块估值提升，全球消费必需品板块当前市盈率为20.2倍，处于15年历史区间的第65百分位。

房地产ETF关注标的

摩根士丹利指出二手房价格持续分化，建议投资者保持谨慎，等待更好的入场点，并坚持选择具有alpha能力的优质开发商。推荐华润置地（1109.HK）、建发国际（1908.HK）和新城发展（601155.SS/1030.HK）。瑞银指出2026年6月百强开发商合同销售同比下降12%，环比增长5%，国企开发商表现优于民企，市场份额持续扩大。

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

多家机构研报提示当前市场存在多重风险叠加，核心集中在需求不及预期、产能过剩与价格下跌、政策变动、海外市场风险及房地产市场下行压力五大类，投资者需保持谨慎做好风险对冲。

重点关注风险

- 需求不及预期风险：海外市场需求不确定性上升，跨境电商及出口导向型企业面临需求下滑压力；AI算力投资若放缓或杀手级应用未能如期出现，将冲击存储器、HBM、MLCC等上游硬件需求；消费电子（除苹果外）需求疲软，手机出货量持续下调。
- 产能过剩与价格下跌风险：利基存储器产能扩张后未来可能出现大幅价格下跌；MLCC行业若主要供应商良率提升快于预期，供应紧张局面可能不及预期；中国存储器厂商（长鑫存储、长江存储）产能扩张速度超预期可能导致全球DRAM/NAND价格大幅杀跌；房地产挂牌量上升叠加带看量走弱可能加速三季度房价下跌。
- 政策与监管风险：跨境电商面临平台政策变动及竞争加剧风险；国家教育政策变动可能影响教育信息化企业（如鸿合科技）业绩；美国对华技术出口管制若进一步升级将扰乱全球半导体供应链；中美科技摩擦及欧盟贸易限制措施可能影响供应链及出口。
- 海外与汇率风险：汇率大幅波动对跨境企业盈利构成冲击；地缘政治风险及出口管制可能扰乱供应链影响补库节奏；全球经济衰退或美国通胀反复导致利率长期维持高位将压制科技股估值水平并减少实体经济对消费电子产品的需求。
- 房地产市场下行风险：二手房挂牌量持续增加、带看量意外下滑可能导致三季度房价出现更快下跌；房地产企业（特别是民企）债务问题尚未完全出清，若再次出现大型房企“爆雷”将严重打击市场信心；土地获取、新开工等建设活动普遍收缩，开发商采取“缩表”和“保现金流”策略。

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。