思维纪要社 2026-07-06 每日汇总

总帖子数553条 | 有效帖子424条 | 总字数37351 | 阅读时间预估93分钟

核心事件

航锦科技半年报大超预期，算力转型逻辑实锤：26H1归母净利润同比暴涨191%-308%，扣非净利润从去年同期亏损转正，算力板块单半年盈利1.37-1.53亿元，全额覆盖化工板块亏损，算力升级为唯一利润底盘。

腾讯发布混元Hy3正式版大模型：采用MoE架构295B参数、256K上下文，Agent能力显著提升，API定价下调，幻觉率从12.5%降至5.4%，已接入多款内部产品并上线腾讯云。

摩根士丹利全面上调WFE预测：2026年上调至1550亿美元（+32%），2027年2020亿美元（+31%），将估值基准年切换至2028年，首选标的MKS，看好ONTO、KLA、LAM。

Citi上调美光DRAM ASP预期，维持买入评级：将26Q2/Q3/Q4 DRAM ASP环比增速上调至+44%/+20%/+13%，目标价1400美元，认为美光60%非合约定价在涨价周期中盈利弹性最大。

高盛半导体二季度预览：广泛上行但估值已高：预计半导体多数子行业二季度业绩超预期，但SOX指数二季度飙升88%，战术性推荐AMAT、AMD、ON，看淡KLAC、ARM。

SK海力士正式启动赴美上市推介：计划发行1779万股ADR，发行规模约280亿美元，有望跻身全球历史上规模前三大的IPO，预计7月10日开始交易。

高盛大幅下调比亚迪电子至卖出评级：目标价从40港元降至21港元，2026-28年净利润预测下调38%/30%/30%，主因内存成本高企压制终端需求，毛利率复苏放缓。

英特尔确认CPU涨价，服务器芯片涨幅达低双位数：至强6980P从12460美元涨至13955美元，涨价由需求端驱动，CPU/GPU配比提升趋势明确。

建滔再发涨价通知，圣泉集团跟进涨价：建滔FR-4厚板、PP涨价15%、CEM系列涨10%；圣泉集团PPO/PPE类低聚物7月13日起涨价15%-20%

，PCB上游通胀趋势持续。

高盛6月对冲基金表现跟踪：亚洲基本面多空策略6月收益+7.1%，中国基本面多空+7%，年初至今+43.1%远超MSCI中国同期-15%；全球股票净仓位继续下降。

宏观策略

大盘与盘面

上证综指-0.06%，科创50+1.04%，上证50+0.91%，创业板指-1.77%，沪深300平收，中证500-1.08%。A股成交3.11万亿元。市场呈V型走势，指数涨跌互现。内存股高开低走，旧经济/高股息板块走强，煤炭、农业、银行股全天上涨，市场热议潜在风格切换。今日为A股盘后固定价格交易全面推广首日。

高盛交易台：本日净卖出略有增加，买入材料、金融和能源，卖出信息技术、工业和医疗保健。

板块轮动与资金流向

近一周公募基金大幅加仓电子、建材、医药、家电、计算机，其中电子、医药、家电连续加仓。减仓公用事业、银行、电新、基础化工，且银行、电新、基础化工连续减仓。

AI科技股出现滞涨迹象，上午医药走强，下午金融接棒。市场缺乏统一核心主线，风格切换频繁，操作难度加大。

高盛对冲基金观察

> 6月亚洲基本面多空收益+7.1%，中国基本面多空+7%，年内累计+43.1%，远超MSCI中国同期-15%。全球股票净仓位持续下降，但基金间表现分化处历史高位。韩国上半年涨幅92%领跑亚洲，主要由盈利驱动，AI硬件和半导体贡献绝大部分。

半导体二季度展望

高盛预计半导体大多数子行业二季度业绩存在上行空间，但SOX二季度暴涨88%（vs SPX仅14%），估值已大幅提前反映，财报季交易风险回报

不占优。超大规模云厂商CapEx持续上行驱动计算芯片需求，内存看好HDD和NAND（供给偏紧），设备端受益WFE前置采购。

全球宏观与汇率

日元兑美元跌至40年最低，高盛上调美元/日元预测至175/178/180。日本国债期限溢价持续上行是日元贬值核心结构性因素，日本政府刺激计划和央行渐进加息预期继续推升期限溢价。

债市固收

上周债市收益率上行，曲线熊平。10年国债收益率现价1.75%，较上周上行3BP。月初资金宽松不及预期、PMI超预期压制债市。基金筹码已较拥挤，10年国债在1.7%附近做多空间不大。7月或有鱼尾行情，可在收益率波动下行中逐步止盈。

主题推荐

高盛中国观点：风险释放后重新入场窗口打开，重点关注板块调整后的估值修复机会。能源板块方面，油气资本支出将发生显著转变，前沿勘探重新启动。韩国市场关注工业能源、公司治理改革、再通胀交易及半导体供应链。

港美股海外

美股半导体：高盛大摩同步看好

高盛半导体二季度预览：大多数子板块业绩将超预期，但SOX二季度+88%估值已大幅抬升。战术性看好AMAT、AMD、ON（财报数据预期上行），看淡KLAC、ARM、Q。存储板块最乐观，看好HDD与NAND供给偏紧。

大摩上调WFE预测，2026年上调至1550亿美元（+32%），2027年2020亿美元（+31%）。KLA目标价$274(38x)、AMAT目标价$647(30x)。首选MKS（目标$442），关注ONTO、KLA、LAM。

Citi上调美光目标价至$1400

Citi维持美光买入评级，目标价1400美元（10x CY27 EPS），上调26Q2-Q4 DRAM ASP至+44%/+20%/+13%。美光60%非合约定价弹性大，预计8月季度财报超预期。FY26E EPS 72.15美元（+871%），FY27E 137.69美元（+91%）。

高盛下调比亚迪电子至卖出，目标价21港元

高盛将比亚迪电子评级从中性下调至卖出，目标价从40港元砍至21港元，净利润预测下调38%/30%/30%。主因内存成本高企压制消费电子及汽车电子终端需求，毛利率复苏放缓。1H26为业绩谷底，2H26有望环比+23%复苏。

UBS维持长江光纤买入，目标价HK$290

近期光纤股情绪性回调，AI数据中心需求加速，新进入者需1.5-2年落地产能，龙头扩产自律。瑞银维持买入，目标价290港元（对应17x 2027E P/E），+49%上行空间。

全球市场其他重要动态

高盛上调三星电机和国巨盈利预测，高端MLCC受益AI服务器需求强劲。韩国上半年涨幅92%领跑亚洲。日元跌至40年新低，高盛上调美元/日元预测至175/178/180。OPEC+8月再增产18.8万桶/日，布伦特报71.73美元/桶转为期货升水。金价现货4176.9美元/盎司，白银62.4美元/盎司。欧洲央行Nagel表示需警惕通胀风险。

中国科技企业出海与限制

阿里因1260H清单一度失去逾20名登记说客，法院暂时叫停相关条款适用。美国对中国科技企业的限制已延伸至游说服务领域。

Intel CPU涨价确认

Intel证实上调消费级及数据中心CPU定价，至强6980P从12460美元涨至13955美元，涨幅由需求驱动。CPU/GPU配比提升趋势明确。

机构观点

高盛

- 比亚迪电子：评级由中性下调至卖出，目标价从40港元下调至21港元（-5.7%下行空间），存储成本压制终端需求
- AMAT：买入，目标价$647，DRAM敞口最优+2028年可见度高
- AMD：买入，目标价$640，服务器CPU+MI450放量驱动
- 战术推荐：看好AMAT/AMD/ON，看淡KLAC/ARM/Q
- 美光(MU)：维持买入，目标价$1400（详见海外板块）
- 三星电机/国巨：大幅上调盈利预测和目标价
- 美元/日元预测上调至175/178/180

摩根士丹利

- MKS：超配（首选），目标价$442（22x FY28 EPS）
- KLA：超配，目标价$274（38x CY28 EPS）
- LAM：超配，目标价$404（34x CY28 EPS）
- AMAT：标配，目标价$647（30x CY28 EPS）
- 2026E WFE上调至1550亿美元，2027E至2020亿美元
- 半导体设备估值已处高位，精选标的

花旗

- 美光：买入（新增90天Catalyst Watch: Upside），目标价$1400
- DRAM超级周期+非合约定价弹性逻辑

瑞银

- 长江光纤(6869.HK)：买入，目标价HK$290（17x 2027E P/E）
- 光纤回调由情绪驱动，基本面仍坚挺

山西证券

- 云汉芯城中报预告超预期（+192%-223%），电子元器件分销链景气回升
- 重点关注力源信息，关注中电港、商络电子、深圳华强、好上好

国联民生

- 7月金股浪潮信息：Q1利润6.05亿创新高，Q2利润率改善趋势延续
- 腾讯混元Hy3发布：Agent能力提升，性价比高，当前13x PE
- Intel CPU涨价验证AI推理需求增长

建投机械

- 西门子上调燃机需求至110-120GW，首推中国动力（目标1500亿市值），关注应流股份、万泽股份、联德股份

华泰宏观

- 美股上周走强（标普+1.7%），美债收益率上行；黄金4176.9美元/盎司，白银62.4美元/盎司；美元指数100.9；布伦特71.73美元

鹏华基金

- 债市收益率上行，10年国债1.75%，建议在收益率波动下行中逐步止盈

东北计算机

- 建滔FR-4厚板涨价15%，CEM系列涨10%；科威尔测试电源涨价5%-10%；圣泉集团PPO涨价15%-20%
- 爱仕达与智元机器人战略合作；SEAJ上调日系半导体设备销售预期

值得关注

航锦科技中报大超预期，算力转型里程碑

上半年归母净利同比暴涨191%-308%，算力板块盈利1.37-1.53亿元全额覆盖化工亏损，成为纯算力运营商标的。全市场极少实业跨界算力实现独立盈利的公司，估值重估窗口全面打开。

Intel CPU涨价背后的供给瓶颈

CPU涨幅由需求驱动而非成本推动，至强6980P从12460美元涨至13955美元。Intel在Q1财报已明确供给不能满足需求，服务器CPU供需缺口持续扩大，AI推理需求增长确定性高。

存储涨价传导至元器件分销链

1TB固态硬盘价格翻倍至千元，云汉芯城中报+192%-223%验证行业景气。存储涨价从上游向消费终端传导，元器件分销板块进入业绩密集验证窗口。

深交所出手：中公教育异常波动暂停交易

深交所依规对相关投资者采取暂停交易措施，警示市场交易监管风险。

马士基与赫伯罗特重启苏伊士运河航线

AE15航线不再绕行好望角，标志着航运巨头对红海安全局势评估趋于乐观，全球航运成本有望边际下降。

腾讯混元Hy3大模型发布

295B参数MoE架构，能力对标2-5倍参数旗舰模型，API定价下调。Agent能力显著提升，不到半年跑通从底层基建到产品落地的完整链路。

西门子燃机需求预测大幅上修

从90-100GW上调至110-120GW，供需缺口持续扩大。国产燃机进入订单暴增+涨价阶段，中国动力目标看到1500亿市值。

美光DRAM超级周期：ASP连季大幅上修

Citi将26Q2-Q4 DRAM ASP上修至+44%/+20%/+13%，美光60%非合约定价弹性最大化。FY26
EPS预计72美元（+871%），HBM和结构性供需失衡构成核心逻辑。

功率半导体涨价潮持续

英飞凌及国内头部功率厂持续涨价，东微半导获华为锁定3年产能，单台8卡AI服务器覆盖价值量约15000元，3年10倍空间叙事开启。科威尔、建滔、圣泉集团密集发涨价函。

全球黄金矿业并购：澳洲黄金巨头诞生在即

Genesis Minerals向Vault Minerals提交合并方案，打造年产95万盎司的澳洲黄金巨头。RRL拥有7月10日前匹配权窗口。

各行业板块

煤炭

多重催化叠加板块超跌，煤炭底部反弹。当日国务院安委会联合多部门开展安全生产"打非治违"、焦煤长协价格上调、高温天气旺季需求临近，多头信号共振，板块大涨。

核心催化

1.安监收紧超预期，供给约束持续深化：山西仍有54~70座煤矿处停产状态，涉及产能7215~9370万吨/年，且复产后产量仍受安全超产制约、难以恢复至事故前水平；国务院安委会联合多部门开展安全生产"打非治违"，安监力度持续深化，供给端收缩逻辑远超市场预期。

2.焦煤长协价格大幅上调，Q3业绩释放在即：7月山西、河南、安徽等地焦煤长协普遍上调180~260元/吨，Q3煤价大涨叠加Q2旺季，焦煤企业业绩有望显著释放。

3.高温旺季临近，日耗启动在即：气象机构预测7月国内将迎来四轮阶段性高温天气，南方出梅后旺季日耗将大幅攀升；当前电厂库存去化速度加快，一旦旺季启动，补库需求将快速释放，动力煤价止跌回升指日可待。

核心标的及逻辑

1.动力煤龙头：

- 昊华能源：京能集团煤炭业务上市平台，一季报净利润同比上涨15.64%，高股息防御属性突出
- 陕西煤业：动力煤龙头，业绩稳健，当前股价对应PE不足10倍
- 兖矿能源：动力煤+炼焦煤双轮驱动，Q2煤价高位支撑业绩弹性

2.焦煤龙头：

- 平煤股份：焦煤长协价格上调直接受益，Q3业绩释放弹性最大
- 淮北矿业：炼焦煤龙头，停产背景下受益煤价上涨，估值低
- 潞安环能：焦煤长协Q3价格上调180~260元/吨，业绩弹性显著

3.低估绩优：

- 新集能源：煤价超预期叠加电价触底预期，业绩与估值有望双击

- 山煤国际：低估值高股息，业绩确定性突出

行业趋势

山西安监力度不降反升，即使复产推进，煤矿产量仍难恢复至事故前水平，焦煤供给缺口持续扩大；动力煤旺季需求一旦启动，沿海及内陆电厂日耗将快速攀升，库存去化加速后补库需求将强力支撑煤价；当前板块估值已将年度涨幅基本抹平，多重催化共振下，煤价趋势向上未变，煤炭板块具备配置价值。

石油石化

当日石油石化板块核心矛盾在"供给宽松 vs 地缘扰动"：OPEC+连续五个月增产、霍尔木兹船流恢复，布伦特回落至71-72美元/桶并转为期货升水，油市交易供应过剩；但美伊谈判反复、海峡未自由通行，下行空间有限。国内炼厂开工创2020年来新低、成品油三连降，炼化产业在海外炼能收缩下的竞争优势凸显；油运在补库存与高运价驱动下业绩爆发。

核心催化

- OPEC+供给约束持续退出：核心七国8月起再上调产量目标18.8万桶/日，4-7月累计上调近80万桶/日，若9月续增则2023年165万桶/日减产安排基本退出，原油供给约束缓解。

- 霍尔木兹恢复+油价走弱：布伦特报71.73-71.94美元/桶、近月转期货升水（Contango），阿联酋6月"暗船+船对船转运"外运至少140万桶/日，卡塔尔LNG重现通行，油市交易供应过剩；花旗预计年底布伦特或跌至60美元。

- 国内炼厂低开工+聚酯累库拐点：山东地炼开工率46.92%创2020年来新低，成品油三连降柴油进入"6元时代"；PX/PTA/长丝/短纤开工73.0%/60.7%/73.5%/75.3%，聚酯下游从去库转向累库、需求弹性高于供应弹性，Q3旺季补库可期。

- 油运业绩超预期：招商轮船预告1H26归母净利66-73亿（同比+214%-248%），2Q单季38.4-45.4亿；中信预计中远海能2Q同比+93%-116%，VLCC 13万TCE为2026年运价底，补库存周期或持续两年。

核心标的及逻辑

1.炼化龙头（稀缺性+竞争优势）：

- 恒力石化、荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣、卫星化学、万华化学、万凯新材、恒逸石化、东方盛虹：海外传统炼厂（欧美日韩）炼能持续收缩，国内炼化国际竞争优势增强，石化核心资产稀缺性持续强化。

2.油运（补库存+高运价）：

- 招商轮船：1H净利66-73亿大超预期，海峡封锁未影响业绩（锁高运价+红海货源），重点推荐"买入"；中远海能（H/A）：2Q净利预增93%-116%；招商南油：成品油运受益补库。

3.航空（油价回落受益）：

- 春秋航空：盈利确定性最强、穿越周期，2Q净利0.7-0.8亿凸显韧性；吉祥航空、华夏航空、海航控股、三大航H：油价回落+暑运需求修复共振。

行业趋势

- 油价中枢震荡下行但下行空间有限（美伊反复、海峡未自由通行），石化端关注下游聚酯补库与炼化龙头竞争优势。

- 油运补库存周期或持续两年，VLCC 13万TCE为2026年运价底；传统经济/高股息板块走强下，能源链防御配置价值显现。

有色金属

当日有色板块核心驱动来自宏观压制减弱：美联储加息交易结束概率升至80%以上，叠加美国6月非农降温，美债收益率与美元指数同步回落，前期受高利率和强美元压制的铜、金等工业金属迎来反弹窗口，金价在4000美元/盎司关键位置企稳回升，推动黄金股估值修复。同时，澳大利亚Genesis Minerals（GMD）向Vault Minerals（VAU）提出对等合并要约，打造Leonora-Laverton矿区年产95万盎司的澳大利亚黄金巨头，行业并购整合加速。

核心催化1：宏观压制缓解，加息交易结束支撑金属反弹

美联储新任主席沃什释放偏鸽信号，美国6月非农降温验证劳动力市场走弱，截尾均值PCE回落至2.4%，加息预期大幅降温，美元指数回落至100.9，黄金、铜等大宗商品迎来反弹窗口。金价在4000美元/盎司附近企稳回升，银价全周上涨5.3%，LME铜价约13366美元/吨，市场开始重新定

价金属板块。

核心催化2：黄金价格回升，关注稳定产出与增量矿企

金价在关键支撑位企稳，市场重新审视此前过度悲观的加息叙事。机构认为黄金股赔率最优——若金价仅在4000美元企稳，主流标的即具备翻倍空间，按明后年估值计算不少标的隐含金价预期已低至3500美元甚至更低。

核心催化3：铜箔/覆铜板涨价超预期，AI服务器需求引爆上游材料

7月6日建滔积层板发布年内第六轮涨价，FR-4厚板和PP涨价15%、CEM系列涨10%，更超预期的是铜箔加工费首次年内涨价5k-8k/吨，按HTE加工费约2万元/吨计算涨幅约30%，超越市场预期。背后是AI服务器带动高端铜箔（HVLP、载体铜箔等）需求爆发，产能持续紧缺。电子铜箔行业性涨价从CCL向上游铜箔环节传导，综合考虑设备订单周期、爬产周期和客户验证周期，板块性紧缺预期将延续至2028年以后。

核心催化4：电解铝中期承压但短期业绩亮眼，高股息提供防御

电解铝中期面临印尼产能扩张压力，机构普遍悲观预期明年供应增速约4%，部分标的按10倍PE已交易到铝价2-2.1万的悲观假设。但天山铝业26H1归母净利润42亿元（同比翻倍）、创新实业26H1归母净利润22-24亿元，Q2业绩年化对应静态估值仅约5-6倍PE，部分公司股息率超过8%-11%，短期静态估值安全边际较高。

核心标的及逻辑

1.黄金矿企（稳定产出+增量逻辑）：

- 赤峰黄金：云南锦泰矿二期扩产增加金矿产量，中长期五龙、吉隆技改产能释放，当前被市场给予过低金价预期，赔率突出

- 山金国际：纳米比亚Osino金矿预计2027年上半年投产，年产约5吨，青海大柴旦扩建，芒市华盛复产

- 西部黄金：2025年自产金约2.66吨同比大增146%，新疆美盛卡特巴阿苏金铜矿产能爬坡中

- 中金黄金：集团拟注入金矿冶炼厂等优质资产，沙岭金矿按节奏推进，产能逐步释放

2.铜（算力金属，供需最强）：

- 紫金矿业：铜矿龙头，受益AI投资拉动的铜需求高景气，库存端显示产业链对铜价乐观

- 洛阳钼业：铜钴多元布局，业绩高弹性，权益端推荐港股中国有色矿业、五矿资源

- 西部矿业：铜矿优质标的，估值低，安全边际高

- 金诚信：铜矿服务与投资，业绩高增长

3.电子铜箔/覆铜板（AI材料涨价最直接受益）：

- 德福科技：铜箔龙头，锂电+AI+载体铜箔共振，拟定增28亿元投向5万吨AI高端电子电路铜箔项目

- 铜冠：HVLP国内领先，铜箔涨价共振，20天内下跌25%后性价比凸显

- 海亮股份：美国铜管量价齐升，铜箔扭亏预期，低估值修复

- 建滔积层板：CCL涨价第六轮超预期，月利润已至15亿以上，年化约200亿，PE约5-10倍严重低估

- 方邦股份：载体铜箔稀缺标的，AI高端铜箔卡位明确

4.电解铝（高股息防御，低估值修复）：

- 创新实业：绿电内蒙低成本电解铝，电力成本优势突出（综合不含税电价约2.8毛），沙特50万吨项目投产后权益产能增21%，股息率8.2%

- 天山铝业：低成本优质民企，140万吨技改产能逐步落地，拟回购2-3亿元彰显信心，股息率约8.3%

- 中国宏桥：电解铝龙头，估值低，高股息属性突出

5.碳酸锂（价格反弹+战略收储）：

- 盛新锂能：7月排产超预期，三季度锂价有望突破20万，业绩高增长

- 国城矿业：布局锂矿，Q3价格高点窗口期布局

- 赣锋锂业：碳酸锂涨价弹性大，优质龙头

6.稀土永磁（机器人需求β）：

- 金力永磁：绑定T公司等头部人形机器人厂商，磁材需求直接受益机器人量产节奏

- 宁波韵升：VCM磁材国产替代加速（镝铽对日出口为0），高毛利3C磁材利润弹性明显
- 正海磁材：稀土永磁龙头，受益机器人磁材需求高增
- 中国稀土：资产注入逻辑最顺，分离厂整合关键时点，催化明确

7.锡（AI标签，价格弹性大）：
- 华锡有色：锡矿龙头，供给端缅甸印尼不稳定，需求侧受益PCB高景气
- 锡业股份：锡业全球龙头，年底锡价有望突破100万/吨
- 兴业银锡：银锡双轮驱动，弹性标的

行业趋势

当前压制有色板块的核心宏观因素（加息预期、美元走强）正在消退，K型分化收敛有利于前期受压的非AI板块修复。有色板块内部排序：短期铜>锡>黄金>电解铝，中期黄金赔率最优（若金价反弹幅度超预期，赔率最大），电解铝股息率防御属性突出但中期逻辑需观察印尼产能释放节奏。电子铜箔/覆铜板是AI算力材料中涨价逻辑最直接、格局最好的细分之一，板块性紧缺有望延续至2028年。

钢铁

需求疲弱与高炉铁水高位持续背离，钢厂盈利空间被原料涨价逐步侵蚀，焦煤供给缓慢恢复叠加铁矿短多长空格局延续，钢铁板块超跌修复中分化加剧。

核心催化

1.钢厂盈利空间持续收窄：Mysteel钢企盈利比例降至42.9%，炼钢环节吨亏约9.9元，环比减利。铁水维持高位但钢材库存已陷入累库，内需疲弱叠加钢价下行压力压制利润，煤涨铁跌格局下钢厂对原料涨价顺价意愿不足。

2.焦煤供给缓慢恢复，价格趋稳：山西安全核查督导后焦煤矿缓慢复工，开工率较事故前普遍偏低，供给恢复速度温和；预计焦煤价格中枢修复至1400-1500元/吨后，开工持续恢复+蒙煤放量+需求负反馈将对价格进一步上行构成压力，Q3中枢预计回调。

3.铁矿短多长空结构形成：BHP港口劳工谈判与中矿/FMG谈判构成短期扰动，但港口再次累库+铁水季节性高点将至+西芒杜5月发货量大增至220万吨，中期供给宽松格局已定，铁矿价格短线受扰动、长线承压。

核心标的及逻辑

1.超跌修复品种：

- 中信钢铁指数周涨2.3%，跑赢大盘1.9%，高景气板块波动下资金向超跌钢铁板块轮动

2.焦煤弹性标的：

- 关注焦煤矿山产能占比高的钢铁企业，焦煤价格阶段性强势对冲钢价下行压力

3.低成本龙头：

- 具备自有矿山+长短流程结合的成本优势钢企，在行业盈利压缩期具备更强的抗压能力

行业趋势

铁水高位不可持续，随盈利空间被消化、钢材累库加剧及需求季节性走弱，预计铁水将逐步进入下行通道，原料端焦煤和铁矿的压力将逐步向钢价传导。钢铁行业当前处于"需求弱—盈利薄—供给缓降"的磨底阶段，趋势性机会仍需等待需求侧实质改善。

基础化工

今日基础化工板块催化与价格信号分化明显：制冷剂Q3长协价超预期上调、磷化工保供价全线上调、有机硅景气反转、电子布/玻纤供给缺口延续共同构成正向催化；而原油带动能化品价格普遍回落（化工品均价环比-8.2%）、公募基金连续减仓基础化工则形成压制。细分层面，半导体材料国产化、农药底部反转、培育钻石散热材料商业化构成结构性机会，板块整体处于"AI+能化"杠铃策略的能化端低位再平衡阶段。

核心催化

- 制冷剂Q3长协价出炉，R32/R410a报价6.45/5.95万元/吨，环比Q2分别+2800/+3300元，涨幅超Q2；第三代制冷剂涨价叠加东岳等龙头氟化

工高景气，超额利润持续释放。

- 磷化工保供价全线上调：地缘冲突缓解后平价硫磺投放推进、磷石膏制酸项目陆续落地，低负荷开工下现货供给收紧，一体化企业（兴发、云天化等）盈利有望改善、估值提升；百川盈孚数据显示磷矿石/硫磺/硫酸等成本端整体持稳。

- 有机硅景气反转：东岳硅材上半年净利4.24-4.44亿元（同比+905%-952%），有机硅业务走出低谷；新亚强作为有机硅精细化学品龙头同步走强，板块戴维斯双击逻辑清晰。

- 电子布/玻纤缺口延续：建滔二次发函FR-4涨15%，富乔low-DK2报涨15%，7月E-glass厚布/薄布分别涨1.2/1.5元；织布机扩产受限（丰田27年中才初次扩产）、二代布良率仅50-60%、T布认证壁垒高，硬缺口支撑涨价持续性。

- 农药底部探明：江山股份创制药苯嘧草唑多场景放量、利尔化学控制权转让落地布局新材料、扬农化工原创杀螨剂上市，三家公司估值均处历史低位（扬农跌至15倍PE以下为十年最低）。

- 化工品价格整体偏弱：监测232种化工品中36涨116跌80平，原油环比-20.8%拖累能化品；碳酸锂(+8.4%)、电石(+8.0%)、丙烯(山东)(+10.5%)领涨，液氯(-86%)、丙烯酸(-12.3%)、丙烯酸丁酯(-12.0%)领跌。

- 半导体材料国产化加速：长鑫/海力士（7/1涨价20%）/三星产能扩张驱动前驱体、先进封装材料、湿电子化学品国产替代需求，雅克科技、艾森股份、蓝晓科技、阿拉丁等获机构强call；华为"韬定律V2"强化先进封装与散热材料逻辑。

核心标的及逻辑

1.制冷剂/氟化工：

- 东岳集团：持有东岳硅材44%股份（上半年贡献超4亿净利），叠加23万吨无水氢氟酸一体化护城河与1万吨高端特种PTFE价值重估；第三代制冷剂涨价后超额利润+高端电子级材料切入NV供应链，盈利跳跃式上修。

2.磷化工一体化：

- 兴发集团：磷化工一体化龙头，受益于磷铵保供价上调与电子级磷酸/氢氟酸等高端磷化学品转型。

- 云天化：磷肥一体化企业，低负荷开工下供给收紧、磷铵报价上调缓解经营压力、盈利改善。

- 云图控股：磷化工一体化标的，盈利有望随磷铵涨价改善。

- 川恒股份：磷化工相关企业，受益于行业供给收紧与价格上调。

3.有机硅：

- 东岳硅材：上半年净利4.24-4.44亿元（同比+905%-952%），有机硅业务拐点确认，戴维斯双击。

- 新亚强：有机硅精细化学品龙头，电子级六甲基二硅氮烷配套半导体/芯片客户并实现进口替代。

4.电子布/玻纤：

- 中国巨石：普通布弹性最大（今年11-12亿米、明年14亿米），织布机储备领先，薄布占比提升至15%、明年底30%。

- 中材科技：电子布全能型选手、TG核心供应商，3500万米扩产即将投产、定增落地在即。

- 国际复材：二代布出货量全行业第一、SY核心供应商，近期已开启涨价。

- 宏和科技：T布卡位最稀缺，Q2多次涨价，年内T布产能有望跃升全球龙一。

5.农药：

- 江山股份：创制药苯嘧草唑柑橘园/棉花场景放量，88亿市值对应今年业绩预期7.5亿（动态PE约12倍）、产能打满12亿+利润；核心管理层激励奖金已全部买入公司股票。

- 利尔化学：控制权公开征集转让获财政部原则同意（不低于12.62元/股），布局新材料第二曲线；当前PB仅1.4倍，低于同业2倍合理PB。

- 扬农化工：原创杀螨剂"氟螨双醚"上市，220亿市值跌回25年5月、账面净现金约25亿，跌至15倍PE以下为十年最低估值。

6.半导体材料：

- 雅克科技：半导体材料平台化&全球化国内第一，长鑫第一大材料供应商+海力士/三星深度合作；前驱体量增逻辑下看百亿营收、海力士7/1涨价20%，机构看3000亿市值。

- 艾森股份：先进封装光刻胶国内细分龙头，盛合/长电/通富全面放量、长鑫HBM用baseline供应商，玻璃基板TGV光刻胶率先卡位，机构看翻倍。

- 蓝晓科技：超纯水树脂加速放量+涨价（国产唯一供应商、50%+份额、30%+净利率），小核酸载体27年爆发，底部300亿看1000亿。

- 江化微：上海国资入主打造半导体材料平台，股权交割顺利推进，机构看500亿+。

- 阿拉丁：40万SKU研发试剂龙头，解胶剂替代爱默生（单价17万/吨）、光学保护剂替代美日（600万/吨），二氯二氧化钼卡位先进制程前驱体，26年利润预计2亿+同比翻倍。

- 格林达：湿电子化学品主要厂商，TMAH显影液为面板关键材料，TMA价格持续上涨带动弹性。

7.培育钻石/散热材料：

- 黄河旋风："金刚石—碳化硅复合材料"破解半导体散热热膨胀失配难题，适配高算力硬件；机构预测26H2金刚石散热材料商业化订单集中落地。

8.OLED材料/设备：

- 奥来德：上半年归母净利1.60-1.90亿元（同比+492%-604%），蒸发源设备受益京东方8.6代AMOLED量产持续出货；钙钛矿蒸镀装备+GP/RP/HB材料放量，维持"买入"评级、预计2026-2028净利3.66/4.71/5.76亿元。

9.化工转型算力：

- 航锦科技：上半年归母净利同比+191.45%-308.03%、扣非扭亏，算力板块单半年盈利1.37-1.53亿全额覆盖化工8500万-1亿亏损，算力升级为唯一利润底盘；中长期战略剥离低效化工产能、业绩弹性二次释放。

行业趋势

- 化工板块处于"AI+能化"杠铃策略的能化端，机构一致看好制冷剂、磷化工、氨纶、染料、大炼化等低估值缩圈方向，但资金面承压——近一周公募基金连续减仓基础化工，板块需等待低位再平衡、不宜追高。

- 细分景气分化显著：有机硅、制冷剂、电子布、农药、半导体材料呈上行拐点，而原油系能化品（丙烯酸、纯MDI、钛白粉等）价差收窄、价格

回落，配置上宜聚焦供给约束+业绩兑现的绩优方向。

- 半导体材料国产化与"韬定律"带动的先进封装/散热材料构成中长期成长主线，涨价+渗透率双逻辑下材料端优于设备端，是化工板块最具弹性的结构性机会。

建筑材料

当日建材科技板块核心催化围绕"先进封装材料涨价+玻璃基板产业化提速+政策循环经济"三大主线共振。电子布涨价持续超预期，建滔7月1日起FR-4厚板/PP再涨15%、CEM系列涨10%，铜箔加工费分规格加价，供给瓶颈短期难以缓解；三星电机与，住友化学正式签约玻璃基板合资公司、计划2027年下半年量产，标志着玻璃芯封装从"热点"进入"产业落地"阶段；发改委发布"十五五"循环经济政策，明确2030年资源循环利用产值达8万亿，金属再生赛道获得顶层政策加持。

核心催化1：电子布/CCL涨价持续超预期，Q3有望再涨

电子布作为上半年最强板块之一，近期受AI硬件整体调整出现阶段性补跌，但基本面并未发生变化。建滔7月1日起FR-4厚板/PP涨价15%、CEM系列涨10%，产业链上游玻璃布、铜箔原料持续紧缺。头部车企和通信终端大厂已直接下场锁单，大客户长约价格锁定，中小客户竞价拿布。上半年CCL累计涨幅约40%，相关企业Q2业绩预期非常优秀；7月CCL有望继续提价，在PCB需求有保障、电子布产能存在瓶颈的背景下，涨价趋势有望延续至2027年。裕兴、宏和等高端电子布供应商直接受益。

核心催化2：玻璃基板从"热点"向"产业落地"迈进

三星电机与，住友化学正式签署玻璃基板合资企业协议，项目投资约22亿元，计划2028年初投产。三星玻璃基板中试线已于去年拉通，设备厂商反馈明年三星TGV设备需求量将有数倍增长。与此同时，台积电CoPoS平台仍在按计划推进，玻璃基板在封装环节的核心价值已获头部厂商认可，产业趋势进一步确立。华为韬定律V2发布，首次将ABF/BT载板、玻璃基板等先进封装材料纳入技术路线图，先进封装对高端载板的需求标准进一步提升，有利于头部产业链企业的定制化服务能力。玻璃基板产业链继续重点关注帝尔激光、大族激光、长信科技、德龙激光、东威科技、芯碁微装等设备公司。

核心催化3："十五五"循环经济政策落地，8万亿市场获顶层设计

发改委印发《》，明确到2030年主要资源产出率比2025年提高16%，大宗固废年利用量45亿吨，主要再生资源年循环利用量5.1亿吨，资源循环利用产业产值达8万亿元。重点方向包括：降低碳关税的再生金属产业链（大地海洋、中再资环）、废铜铝再生（浙富控股、高能环境、英科再生）、绿色蒸汽（瀚蓝环境、光大环境）、绿色甲醇（中国天楹、华光环能）。此外，盈峰环境转型AI算力成果突出，26Q1算力租赁相关资产规模已达73.46亿元，半年报有望持续高增；废油脂资源化（UCO）受益于上半年油价上涨和下游SAF产能快速扩张，山高环能、朗坤科技Q2有望兑现量价齐升。

核心标的及逻辑

1.先进封装材料（电子布/CCL/封装基板）：

- 雅克科技：半导体材料平台化国内第一，长鑫第一大材料供应商（战略绑定+份额垄断）+海力士/三星深度合作；前驱体涨价具备持续性，海力士7月1日起已涨价20%；超纯电子特气、硅微粉、光刻胶等业务协同高速成长，中长期千亿市值潜力

- 艾森股份：先进封装光刻胶国内龙头，盛合、长电、通富等核心封测厂全面放量，长鑫HBM baseline供应商；TGV光刻胶率先卡位；电镀液从IC级向载板、PCB产品下沉，mSAP领先企业鹏鼎为股东，PCB增量弹性可观

- 蓝晓科技：超纯水树脂26年预计翻倍放量（25年1亿→26年2亿），国产唯一供应商，50%+市场份额+30%+净利率；小核酸载体27年望迎爆发；产品已跟随海外大厂开启涨价，底部300亿市值安全边际充足

2.玻璃基板产业化（设备端）：

- 帝尔激光：TGV玻璃通孔设备核心供应商，三星TGV明年设备需求量将数倍增长；钙钛矿蒸镀设备持续突破，多路线布局

- 大族激光：玻璃基板切割/微加工设备，覆盖面板和封装环节；PCB半导体化趋势下钻孔设备需求持续提升

- 长信科技：玻璃基板减薄/镀膜工艺环节受益，TGV中试线推进中

3.传统建材（底部修复+结构升级）：

- 东方雨虹：防水行业绝对龙头，6月环比5月出货数据已现改善，Q3成本压力缓解叠加基数下行，收入和利润率有望同步改善，中长期赔率和胜率兼备

- 旗滨集团：浮法玻璃Q2行业持续亏损，产能已在收缩，库存压力缓解后利润有望逐步恢复；电子玻璃持续升级，碱铝玻璃在太阳能和建筑领域拓展顺利

行业趋势

建材科技板块正经历从传统周期向"先进材料平台"的历史性转型。先进封装材料（电子布/CCL/载板）率先进入涨价兑现期，中报业绩预期优秀，但短期受AI硬件整体调整情绪压制，调整后性价比更加突出；玻璃基板产业化趋势确立，从"主题投资"迈向"订单落地"，未来半年至一年将持续有产业催化；传统建材处于底部，Q2承受需求和成本双重压力，但Q3有望迎来收入和利润率的同时改善。建议关注低位科技型建材个股的估值修复机会，以及传统龙头的中长期配置价值。

建筑装饰

当日建筑板块核心逻辑是"风格切换+超跌修复"：科技主线宽幅震荡、中报临近市场从估值扩张转向业绩验证，显著超跌的建筑优质成长股估值有望修复；加息预期减退与油价下行利好出海链，AI资本开支加速下洁净室、工业模块化与出海三条主线确定性较强。

核心催化

- 市场风格切换与超跌修复：6月底以来科技主线宽幅震荡，临近中报市场关切从估值转向业绩，建筑优质成长股超跌，再平衡条件积聚，估值有望迎修复。

- 工业模块化渗透率加速：核电模块化（利柏特）、海工模块化建造（博迈科）受益渗透率提升，成为建筑板块成长主线。

- 出海成建筑龙头增长极：钢结构出海（鸿路钢构、精工钢构）、幕墙出海（江河集团）及化学工程（中国化学）凭低估值+高股息成重要增长极。

- 洁净室（AI资本开支受益）与建材新技术：AI资本开支加速下洁净室龙头持续兑现；建材电子布/玻璃基板作为最确定的新技术方向，调整后仍具投资价值，消费建材Q3成本缓解+基数下行有望收入利润双改善。

核心标的及逻辑

1.工业模块化：

- 利柏特：核电模块化龙头，26PE 34X；博迈科：海工模块化建造领军者，26PE 37X。

2.钢结构/幕墙出海：

- 鸿路钢构：钢结构出海龙头，26PE 12X；精工钢构：26PE 9X、26E股息率8.1%；江河集团：幕墙出海龙头，26PE 10X、26E股息率7.9%；中国化学：化学工程龙头，26PE 6X。

3.洁净室（AI资本开支）：

- 亚翔集成、圣晖集成：优质台资洁净室龙头；柏诚股份：境内链重点；深桑达A、华康洁净、盛剑科技（绿色厂务）、美埃科技（风机过滤）、太极实业（设计）。

4.建材绩优：

- 旗滨集团、中国巨石、华新建材、三棵树、东方雨虹：玻纤电子布价格上行龙头高弹性，消费建材Q3有望收入利润双改善。

行业趋势

- 建筑板块底部超跌，科技向均衡风格切换下估值修复条件积聚。

- AI资本开支加速下洁净室、工业模块化与出海三条主线确定性较强；建材Q3进入成本缓解+基数下行窗口，传统消费建材赔率与胜率提升。

电力设备

当日电力设备板块核心催化集中于三条主线：AI数据中心备电体系拉动BBU圆柱电池产业链爆发；北美高温缺电推升燃气轮机、SOFC及变压器等电力设备出口需求；液冷散热方案随算力密度提升加速渗透，板块多点景气共振。

核心催化1：AI数据中心BBU电池供应短缺，圆柱电池产业链爆发

三星SDI、松下等BBU电池供应商面临严重供货短缺，BBU有望成为AIDC标配。英伟达GB200机柜每个需约1200颗18650电芯做备份供电，单颗价格从5-6元涨至10-15元，市场空间大幅扩容。三星SDI已与台湾新普签下超2万亿韩元电芯大单直供亚马逊和Meta AI数据中心，LG新能源加速扩产切入，4680产线9GWh+2170产线4GWh下半年商业化落地。BBU电芯正从18650向21700升级，单颗功率从65W向150W+演进，21700

结构件ASP更高，技术壁垒提升。

核心催化2：北美高温缺电加剧，AI电源及电力设备出海迎历史性机遇

7月PJM电网小时级电价最高飙至1220美元/MWh（均值约40-60美元），连续三天发布重负荷警报（HLV），美国能源部罕见依据《》第202(c)条款紧急授权发电机组全力发电。B轮BE与Brookfield将AI基础设施电力合作融资框架从50亿美元大幅提升至250亿美元，对应5-6GW分布式电源建设空间。燃气内燃机方面，瓦锡兰获Liberty Energy 2.92亿欧元AI数据中心电站发动机订单，交付周期2029-2030年，今年以来美国数据中心发电订单累计超2GW。变压器短缺成为制约AIDC装机主要瓶颈之一，美国PJM三轮容量拍卖价格飙升10倍且仍有缺口，电力设备出口景气度持续上行。

核心催化3：液冷散热方案加速渗透，热管理龙头量利双升

AI算力密度持续提升推动散热方案从风冷向液冷升级，液冷电子水泵、CDU、板式换热器、冷板等全产业链加速放量。宁德时代发布天行Ⅱ轻商超充版商用动力电池，推动物流行业进入8C超充时代；银轮股份液冷板式换热器小批量提前至7月开始（原定9月），已获得H和G等头部客户认可，机器人业务关节及连接件亦进入实质交付阶段，单机价值量达十几万级别。

核心标的及逻辑

1.BBU圆柱电池及结构件：

- 蔚蓝锂芯：BBU海外大客户7-8月开启直供，单颗盈利从2-3元提升至7元，今年目标出货5000-6000万颗，全极耳产品盈利4-5元/颗，现有1亿颗+扩产1.8亿颗产能，BBU业务长期看700亿市值

- 中瑞股份：LG新能源圆柱结构件核心供应商，大圆柱项目扩产12亿（占总市值近40%），BBU结构件市场年增量3-4亿元，27年利润有望达2-2.4亿，BBU供应短缺+LG扩产双击

- 时代万恒：BBU备份电池稀缺标的，官网实锤产品包含BBU，18650电池1.44亿只产线，三分之一用于BBU可新增利润约2.88亿元，给予20倍PE新增市值56亿，相对现20亿市值具四倍空间

2.AI液冷热管理：

- 银轮股份：液冷+AI电源双轮驱动，26年业绩12亿、250亿市值对应PE约20倍；液冷板式换热器获H和G等头部客户，CDU覆盖台系及大陆多家厂商，机器人关节产品进入实质交付，千亿银轮目标持续推进

- 飞龙股份：液冷电子水泵全球龙头，CDU厂商全覆盖，终端覆盖谷歌、NV、Intel、AMD、Meta、华为等全球头部客户，液冷电子水泵全球CDU市场2027年约200亿元，公司目标60%份额，千亿市值潜力

3.AI电源·燃气轮机/内燃机：

- 潍柴动力：燃气发电机+AIDC柴发双主业，非AIDS业务26年业绩110亿市值1300亿，AIDC柴发27年预计5000-6000台贡献40亿利润市值1000亿，燃气机中期销量目标2000台贡献利润60亿市值1800亿，SOFC 30年前目标1GW贡献40亿利润市值1200亿，综合目标市值超5000亿

- 杰瑞股份：燃气轮机出海核心标的，持续受益北美AI数据中心发电设备需求

4.变压器及电力设备出海：

- 思源电气：主网变压器出海龙头，受益国内电网升级+北美等海外缺电需求，订单持续高增

- 特变电工：变压器+新能源设备双主业，海外电力设备出口景气下估值具备向上弹性

- 金盘科技：受益SST（固态变压器）加速趋势，数据中心配套订单有望超预期

5.SOFC产业链：

- 三环集团：SOFC陶瓷部件布局领先，AI缺电背景下SOFC作为分布式主电源定位强化，Bloom Energy 250亿美元融资框架直接受益

6.锂电材料涨价（铜箔/铝箔）：

- 鼎胜新材：电池铝箔龙头，格局优异，铝箔为中游少数已落地涨价的环节，中报盈利能力有望明显改善

- 万顺新材：电池铝箔标的，受益行业涨价与供需改善

行业趋势

电力设备板块正处"AI电力化"主线加速兑现期，三大趋势共振：①AI数据中心从备电向主电源演进，燃气轮机、SOFC、储能构成新型电力基础设施；②BBU从概念走向AIDC标配，圆柱电池及结构件供需缺口短期难以弥合；③液冷散热随算力密度提升加速渗透，热管理环节格局最优、兑现最直接。北美缺电事件密集催化有望成为板块重新定价的拐点信号，电力设备出海（变压器、燃气轮机、主电源）迎来历史性窗口期，中期确定性较高。

机械设备

核心催化

AI算力驱动的电力缺口持续扩大，燃气轮机、内燃机等发电设备需求全面爆发。西门子将全球燃机需求预测上调至110-120GW（较此前90-100GW上修20GW），7-8月海外财报季临近将进一步验证景气度。美国PJM电网已连续三日发布重负荷警报，数据中心电价最高触及1220美元/MWh（均值仅40-60美元），缺电已成确定性产业趋势。人形机器人产业进入密集催化期：特斯拉Optimus量产线进入最后验证阶段、宇树科技科创板IPO注册获批（募资42亿元）、优必选U1系列预售超1.3万台，三重催化共振推动板块成交占比突破3%。

核心标的及逻辑

1.燃气轮机 / AI发电设备：

- 杰瑞股份：发布三款AIDC液冷产品，覆盖集中冷源+CDU完整链路；燃机向AIDC总包延伸，Q3财报季海外映射强

- 中国动力：燃气轮机整机，测算市值目标1500亿元（主业1050亿+燃机450亿），仍有70%上行空间；船舶订单量价齐升共振

- 应流股份 / 万泽股份：燃机核心零部件（叶片等），西门子扩产拉动上游热部件需求持续上行

- 潍柴重机：高速气发出货27年有望翻5倍，中速机电站新业务30年收入增量百亿、利润增量20亿，26年利润3.5亿、27年翻倍

2.液冷（AIDC制冷超级周期）：

- 冰轮环境：一次侧液冷龙头，H1海外订单爆发，已进入北美大客户供应链；红包金股上周强势

- 银轮股份：液冷CDU核心部件卡位头部G客户，按中期60万台柜子测算对应55亿元收入；AI发电绑定卡特等龙头，发电业务目标百亿收入

- 英维克 / 申菱环境：二次侧液冷核心供应商，Rubin 9月上量在即形成共振

-

飞龙股份：液冷泵已获量产信号，26H2迎北美液冷订单大规模交付窗口

- 大元泵业：液冷泵边际变化大，民生证券强call

3.人形机器人（Optimus+宇树双催化）：

- 恒立液压：明确入围T链核心传动件，本轮明确受益标的

- 科达利：减速器总成，T链关节环节核心供应商

- 三花智控 / 拓普集团：T链关节总成供应商，量产确定性高

- 绿的谐波：斯凯孚成立合资公司，年底扩产至150万台/年，产能快速释放

4.半导体设备（韬定律+存储扩产）：

- 长川科技：华为韬定律最受益标的，SoC测试+存储测试双线突破，国产化率仅8-10%替代空间大

- 拓荆科技：混合键合设备增量明确，3D NAND已实现量产，领先优势显著

- 精智达：存储测试机，HBM封装测试需求爆发

5.PCB设备（AI驱动高端化）：

- 芯渠微装：510×515mm板级封装LDI获先进封装客户订单；广发"冲击千亿"四大标的之一

- 大族数控：PCB钻孔/成型设备龙头，AI算力PCB高端化设备通胀逻辑

6.工程机械（低位反弹）：

- 山推股份：山东重工旗下，海外业务毛利占比78%，H股上市获证监会备案，大马力推土机出口非洲市场快速放量

7.精密制造（机器人核心零部件）：

- 飞亚达：收购长空齿轮，深南系高管就位，人形机器人减速器已卡位头部客户，卫星太阳翼减速器受益商业航天放量

行业趋势

机械设备当前处于"AI主链调整、板块高低切换"阶段，AI资金从前期高位赛道流出后开始在机器人、发电设备、液冷等前期滞涨板块轮动。7月政策预期（ZZJ会议）叠加财报季窗口，8月产业催化有望重新凝聚主线。当前燃气轮机、内燃机、液冷等板块在5-6月明显跑输AI主链，估值性价比突出；人形机器人在Optimus量产确认+宇树IPO双重催化下，成交活跃度大幅提升。中期来看，半导体设备（先进封装）、液冷（AIDC制冷超级周期）、燃气轮机（AI缺电）三大方向具备产业趋势确定性，回调即是配置窗口。

国防军工

当日国防军工板块核心催化围绕"燃气轮机景气验证+商业航天密集发射+中报高增超跌反转"三大主线。西门子能源Q2业绩预告大幅上修全年业绩指引、订单排产至2029-2030年，正式开启全球燃机景气验证发令枪；7月10-13日长征十号乙首飞、7月中旬朱雀三号遥二紧随其后，国家队大运力可回收火箭进入工程验证密集期；空军司令员已官宣到位，珠海航展渐近，板块前期超跌后迎来配置窗口。

#

核心催化1：西门子能源业绩大超预期，全球燃机景气周期正式验证

西门子能源将2026财年营收增长指引从19%-21%大幅上调至25%-27%，利润目标从16%-18%上调至18%-20%，较原定2028财年目标提前两年达成。上半年已获得约20亿欧元数据中心相关订单，持平2025全年总额。GE Vernova、卡特彼勒、Bloom Energy等海外燃机龙头近期均创历史新高。进入Q2财报季，西门子7月22日、贝克休斯7月26日、三菱重工7月底8月初陆续发布业绩，持续确认全球紧缺趋势。国产燃机公司今年订单普遍暴增，叠加涨价，供需缺口扩大趋势未来三年确定性演绎。

核心催化2：7月商业航天密集发射，长十乙首飞+朱雀三号可回收验证

中国海军7月6日成功组织潜射战略导弹试射，向太平洋相关公海海域准确落入预定海域，展示战略核力量成熟度。7月10-13日，长征十号乙运载火箭将在海南文昌首飞，采用全球首创海上网系方案回收一级火箭，是

国内首次大推力运载火箭海上回收试验；朱雀三号遥二计划7月中旬进行陆地垂直回收验证（已完成全箭静态点火）。两大国家队长征系列和商业火箭朱雀系列同期密集发射，SpaceX持续拓展AI卫星应用，产业链进入密集催化期，蓝箭航天和中科宇航招股书均已更新上市进程加速。

核心催化3：中报高增+超跌反转，板块性价比凸显

航天军工板块前期经历较大回撤，当前位置偏低，性价比较突出。空军司令员正式官宣到位，行业运行逐步恢复常态，珠海航展将成为新一轮行情起点。航天电器、洪都航空、图南股份、紫光国微、四川九洲等标的中报业绩增速预期较高，具备超跌反转条件。主机厂和核心零部件供应商Q2/Q3业绩有望持续兑现，行业配置窗口开启。

核心标的及逻辑

1.燃气轮机（全球缺电最大受益的军工资产）：

- 中国动力：广瀚燃机为国内中型燃机龙头，在手订单超百台，扩产积极推进；传统主业柴油机2028年预计80亿利润/1000亿市值，广瀚燃机2030年预计25亿利润/1000亿市值，合计目标市值2000亿，当前仅744亿，3倍空间；售后维保业务利润率极高，后市场再造一个广瀚

- 航发动力：7/15/25/110MW"三轻一重"燃机谱系齐全，北美数据中心客户近期重大进展，Q3望见实质突破；军用发动机提供1000亿市值安全底，商发（CJ1000单元体供应商）远期1000亿市值，燃机海外订单看500-1000亿市值，目标市值2500-3000亿，当前1022亿，翻倍以上

- 杰瑞股份：燃气轮机成套商，西门子等海外龙头订单排产至2030年验证行业景气，公司向AIDC总包拓展，6月发布三款液冷产品；燃气轮机订单持续催化，出口逻辑最强

- 万泽股份：燃机叶片/高温合金核心供应商，航空航天发动机材料国产替代，订单持续落地

- 应流股份：两机精密铸件龙头，燃气轮机叶片、飞机发动机结构件同步放量

2.航天电器（华为昇腾超节点核心受益）：

- 航天电器：子公司苏州华旃供货昇腾950高速背板+液冷管路连接器，与华丰同为224G产品核心入围厂商；昇腾超节点高密度机柜、液冷算力服务器刚需配套；7月华为昇腾950超节点正式发布，HG生态产业大会同

期举行，有望推动编码分批落地并明确份额，公司内部目标30%；上半年特种业务订单及提货同比增长30%

3.商业航天（国家队密集验证+商业火箭加速）：

- 迈为股份：精密激光设备用于商业航天燃料加注系统、电池片切割等环节，受益火箭批量化制造和低轨卫星快速部署

- 飞沃科技：高性能紧固件用于运载火箭和卫星结构，受益商业航天订单快速增长

- 信科移动：低轨卫星通信载荷和地面设备核心供应商，国家队星座和千帆星座双重受益

行业趋势

国防军工板块正从"主题驱动"向"业绩兑现+产业趋势"双轮驱动转型。燃气轮机是当前最强产业趋势之一，全球AI数据中心缺电背景下，燃气轮机作为主力电源的重要性系统性提升，国产燃机从"跟跑"走向"兑现"，西门子等海外龙头业绩验证景气周期开启，国产替代空间广阔；商业航天进入国家工程验证密集期+商业火箭批量化的双重拐点，后续千帆星座（垣信）和国家星网的批量发射将进一步加速产业化；中报期板块性价比凸显，前期超跌的绩优标的值得关注。

汽车

核心催化

- 高盛下调比亚迪电子目标价至21港元（隐含-5.7%），主因内存成本高企压制消费电子及汽车电子终端需求，2026-28年净利润预测分别下调38%/30%/30%，认为1H26为业绩谷底，下半年环比+23%复苏

- 整车板块价值极度低估：传统车企PE不足10倍，新势力PS仅0.5-1倍，下半年新车周期叠加出口高增，智能化拐点催化板块贝塔行情

- AI+硬件产业链加速：液冷电子水泵全球需求爆发（2027年市场200亿），潍柴燃气发电机订单目标翻倍，银轮液冷+AI电源双轮驱动

- 特斯拉Optimus量产号角吹响：产线已进场安装，预计7-8月SOP，国内宇树科技IPO获批，机器人板块进入密集催化期

核心标的及逻辑

1.整车：

- 比亚迪、吉利、零跑、长城、理想、小鹏：整车板块整体低估，下半年新车周期+出口持续高增+智能化加速，核心是贝塔机会

- 珠海冠宇：收到机器人厂商Y定点通知，泛AI收入占比持续提升，目标市值600亿+

2.液冷/热管理：

- 飞龙股份：液冷电子水泵全球龙头，终端客户覆盖谷歌、NV、AMD、Meta、华为等全球科技巨头，以2027年液冷水泵200亿市场、60%份额计算，支撑千亿市值

- 银轮股份：热管理平台型公司，液冷板式换热器+AI电源双轮，2027年预计利润12亿（支撑250亿市值），液冷+发电业务上看400亿市值

3.燃气/柴发（AI电源）：

- 潍柴动力：燃气发电机2027年目标销量破千台，SOFC明年产能规划200MW，中期看500MW；主业+AIDC市值目标超5000亿

4.汽车零部件&机器人供应链：

- 三花智控、拓普集团：特斯拉机器人总成及核心零部件供应商，量产定点确定性最高

- 五洲新春：首条交叉滚子轴承自动化产线即将落地，产能30万套以上，服务减速器头部客户

- 北特科技、斯菱股份、科达利：T链结构件/谐波减速器/关节供应商，量产定点持续推进

- 天润工业、长源东谷：燃发/柴发相关发动机零部件

行业趋势

- 整车处于价值底部，下半年内需改善（新品+旺季+油价下跌+汽车下乡）与出口持续高增共振，叠加智能化拐点（特斯拉FSD落地+国内头部智驾上台阶），板块贝塔属性突出

- 汽车零部件产业链正深度嵌入AI硬件大趋势：液冷热管理受益数据中心/机器人需求爆发，机器人供应链随特斯拉Optimus量产临近进入密集定点窗口期，2026年下半年催化密集

- 汽车电子端受存储成本高企短期承压，但最坏冲击正逐步过去，下半年消费电子与EV终端需求有望边际改善

计算机

当日计算机（AI算力硬件/计算基础设施）板块的核心叙事是"AI数据中心全链条放量"的系统性定价：存储、PCB/CCL/铜箔、MLCC、CPU、液冷、光通信、燃机等环节同步进入涨价与业绩兑现窗口，叠加华为"韬定律"V2发布与昇腾950超节点出海预期，国产算力链从单点题材扩散为全产业链重估。盘中板块出现大幅回调（AI新材料全家桶补跌、创业板指调整9.07%、科创综指7.96%），机构普遍研判调整源于前期累计涨幅过大、交易拥挤及Meta算力出租引发的情绪扰动，并非基本面变化；存储/国产链（海光、寒武纪、华丰、申菱）逆势强势，中报业绩窗口将持续验证"通胀+量增"主线。

#

核心催化1：存储芯片超级周期延续，DRAM/NAND/HBM全面涨价

存储涨价已从上游全面传导至终端，是当日最强景气主线之一。业绩端，江波龙上半年归母净利润92–110亿元（同比+62204%~74394%），26Q2单季53.38–71.38亿元（同比+3096%~4174%/环比+38%~85%），中报炸裂直接引爆存储板块；云汉芯城预计中报净利1.58–1.74亿元（同比+192%~223%），验证电子元器件分销链景气回升。价格端，1TB固态硬盘由约500元涨至1000元、部分内存/SSD价格接近翻倍，行业判断涨价潮将延续至2027年。海外映射：美光(MU)获Citi买入评级、目标价1400美元（当前975.56美元，上行约43.5%），FY26E EPS 72.15美元（同比+871%）、FY27E 137.69美元（+91%），并上修DRAM ASP环比至+44%/+20%/+13%，约60%销售为非合约定价、涨价弹性显著；三星电子拟Q3将DRAM ASP环比提价20%（已口头通知客户），SK海力士Q1 HBM份额58%；Counterpoint预计HBM4下半年量产切换、三大厂定价权进一步增强。高盛则因内存成本高企压制终端需求，将比亚迪电子评级由中性下调至卖出、目标价由40港元降至21港元，侧面印证存储通胀对中下游的利润挤压。

核心催化2：华为"韬定律"V2发布+昇腾950超节点，国产算力链全面重估

华为半导体负责人何庭波7月3日发布《面向多层级电子系统的时间缩微理论》（"韬定律"）V2版，相较V1补充工程落地细节与实测数据，明确LogicFolding单元级3D堆叠、混合键合、M6层TSV、Unified Bus高速总线、Hi-ONE近封装光引擎五大落地技术路线，将光互连从机柜/交换机前移至芯片近端（单模块8Tb/s带宽）。Atlas 950 SuperPoD是国内唯一液冷千卡超节点，单柜最大支持8192张昇腾NPU高速互联，2026Q4正式上市、当前订单或已排满，7月17–20日WAIC将首展真机；放量节奏为Q2-Q3 384超节点先行、Q4 Atlas 950全面引爆，2028年渗透率有望破60%。出海逻辑同步打开：俄罗斯Sberbank拟采购中国芯片跑GigaChat、韩国云厂商锁定首批2000片、马来西亚计划部署3000台昇腾服务器。机构判断国产算力行情正从"交换机/液冷爆发"切换为"AI数据中心全链条放量"的系统性定价，行情下一站指向尚待重估的国产芯片分销渠道商。

核心催化3：液冷进入Q3订单兑现期，Rubin全液冷时代开启

英伟达Vera Rubin为全球首个100%液冷AI计算平台（45℃高温进水、2026年秋季量产、写入DSX参考设计），叠加谷歌供应链大会（7月13日）在即，液冷板块从0到1、Q3起转入订单密集兑现期。核心逻辑：单芯片功耗跨越式跃升令风冷触及物理极限，散热不到位GPU/TPU即自动降频，液冷成为刚需；芯片越强功耗越高、液冷越不可替代，价值量随代际跃升持续"通胀"。国内已有CDU厂商作为tier1全面切入北美供应链，带动零部件与结构件配套机会；开源通信、广发机械等多家团队强call液冷为"位置低+下半年基本面变化强"的终局赛道。

核心催化4：PCB/CCL/铜箔/MLCC全线通胀，AI耗材量价齐升

建滔7月再发涨价函（距上次仅20天）：FR-4厚板/PP涨价15%、CEM系列涨10%、铜箔加工费涨5–8k/吨（HTE约30%，超预期），FR-4单张价格已近300元。生益科技计划7月部署新一轮差异化涨价，机构测算建滔单张盈利约100元、若生益涨至该水平明年利润可望近200亿、看6000–7000亿市值。上游电子布、钻针同步短缺：日系棒材供给收缩，钻针整体涨幅10%–20%、部分30%+，利好高端钨棒/涂层钻针国产替代。MLCC方面，国巨7月全面调价约20%并叠加竞价接单机制，高容/超高容主线价

格从原厂到终端层层传导、现货年初至今已涨5–8倍，头部经销商库存不升反降（约40天），机构判断调整即布局窗口、板块仍有翻倍以上空间。非AI PCB亦进入"超额涨价"时代，Q3毛利率将明显上行。

核心催化5：CPU涨价+AI Agent拉动CPU/存储配比上行，量价齐升

英特尔7月3日确认上调部分消费级及服务器CPU价格，数据中心级芯片涨幅达数百至上千美元，主因成本上升与AI需求激增；机构指出英特尔年初至今涨幅达226%，反映市场认可Agent拉动CPU需求。AI Agent渗透推动服务器CPU从8–16核向32–64核升级，且CPU/GPU配比持续提升（每GPU MW对应CPU配比26Q2升至15%）。CPU Socket随之量价齐升：高性能CPU PIN数跳涨、单颗socket价格破千元、盈利能力望达30%，NPO亦确认引入socket应用，华为/海光/CSP加速国产替代。国产CPU端中国长城（ARM CPU龙头）涨停、龙芯中科受益。

核心催化6：AI缺电+燃气轮机+燃机高景气，BBU成AIDC标配

西门子将未来几年燃机需求由90–100GW上修至110–120GW，26Q2末积压订单60GW，GEV 7月22日、贝克休斯7月26日进入财报季持续确认全球紧缺；机构测算26–28年全球燃机缺口分别近10/30/50GW。北美缺电加剧：PJM因高温/故障/输电过载触发二级能源紧急警报，北弗吉尼亚现货电价突破2500美元/MWh（平时约40美元），Bloom Energy与Brookfield将SOFC AI基础设施融资框架由50亿扩至250亿美元（对应5–6GW分布式电源）。BBU方面，三星SDI向新普签超2万亿韩元圆柱电芯大单直供亚马逊/Meta，18650→21700升级、单颗售价2–3美金，AIDC标配化趋势确立。800V高压直流架构由英伟达、谷歌率先导入，配套SST有望加速。

核心催化7：机器人/物理AI产业化拐点，半导体设备与先进封装景气延续

特斯拉Optimus V3产线已进场安装（Fremont首条产线FAT收尾、约40条子产线可快速复制），计划7–8月启动生产、远期年产目标1000万台；宇树科技IPO注册获批（估值约420亿元，拟募42亿）、智元第1.5万台机器人下线，国产链进展加速。物理AI成为新主线，机构旗帜鲜明提出"重

视机器人数据基建"，核心在IMU、深度相机、仿真平台等采集环节。半导体侧，全球CAPEX加速（SC-IQ预计2026年超2000亿美元、同比+25%），长鑫长存加速IPO扩产，带动AMHS、高端测试、洁净室、先进封装需求；美埃科技（洁净室FFU）、海晨股份（AMHS稀缺卡位）、伟测科技（高端测试稼动率Q1约80%、Q2环比续升）充分受益。

核心标的及逻辑

1.存储/DRAM/HBM：

- 江波龙：中报净利92–110亿（同比+62204%~74394%）大超预期，存储涨价+国产替代双击，板块情绪龙头

- 兆易创新 / 北京君君正：DRAM/NAND涨价周期下利基存储直接受益，机构列为存储交易首选

- 香农芯创 / 佰维存储：存储渠道与模组端受涨价与需求共振拉动

2.华为昇腾/国产算力链：

- 华丰科技：昇腾950 SuperPoD高速连接器一供，112G线模组市占率超60%、部分型号独家供货，224G完成华为验证，弹性最大

- 航天电器：昇腾高速互联+液冷连接器双赛道，224G核心入围，算力+军工双线

- 盛科通信：国产交换机芯片核心标的，超节点放量直接拉动

- 华大九天 / 概伦电子：EDA国产替代，韬定律落地最大受益环节之一

- 中芯国际 / 长电科技：晶圆代工与先进封测，承接昇腾950放量

- 寒武纪 / 海光信息：国产AI芯片，国产算力总贝塔核心

3.液冷：

- 英维克：全球液冷全产业链全自研龙头，谷歌核心伙伴、进英伟达RVL名单，终局赛道首选

- 申菱环境：大CDU订单+ASIC厂商订单催化，国产链总包核心

- 银轮股份：CDU内钎焊板式换热器+CBU冷板卡位头部G客户，发电/液冷双轮，千亿目标

- 飞龙股份 / 大元泵业：电子屏蔽泵格局最好，飞龙全球CDU厂商全覆盖（谷歌/NV/intel/AMD/华为），大元6月已获G链订单

- 同飞股份 / 高澜股份：温控与CDU集成，承接台达外发代工

4.交换机/光通信：

- 星网锐捷：Q2净利2.73–3.93亿（环比+632%~955%），交换机放量最纯标的

- 锐捷网络：Q2净利4.8–6.3亿（同比+38%~82%），国产交换机龙头

- 中际旭创 / 新易盛：光模块核心龙头，1.6T迭代加速、Q2环比快速增长，旭创+长飞港股明年不到10倍PE

- 长飞光纤 / 杭电股份 / 永鼎股份：光纤缆业绩高增兑现（杭电Q2净利中值+1329%、永鼎+177%），AI+无人机需求上修

- 天孚通信 / 太辰光：FAU/MPO无源器件，NPO/CPO时代从可插拔无迭代升级为快速迭代，产值大幅扩张

5.PCB/CCL/铜箔/MLCC：

- 生益科技：CCL三轮驱动（常规+AI高速板+生益电子），涨价趋势下单张盈利上修、看6000–7000亿市值

- 沪电股份 / 胜宏科技：AI高速PCB顺价充分、Q3毛利率上行

- 德福科技 /
铜冠铜箔：AI铜箔涨价落地，德福拟定增28亿扩5万吨高端电子电路铜箔

- 中钨高新 /
鼎泰高科：钻针棒材通胀主线，高端钨棒/涂层钻针国产替代

- 三环集团 / 博迁新材 / 洁美科技：MLCC高容主线，三环为"MLCC中的长鑫"、博迁对应小粒径镍粉、洁美对应高端离型膜

6.CPU/服务器/渠道重估：

- 中国长城：ARM
CPU龙头，受英特尔涨价+CPU/GPU配比提升驱动涨停

- 龙芯中科：国产CPU自主架构，受益于国产化替代

- 浪潮信息：7月金股，Q1净利6.05亿（同比+30%）、存货440亿/合同负债超120亿，国内算力投资总贝塔

- 力源信息：海思代理+AI硬件元器件配套，国产芯片生态入口+渠道重估弹性最足

- 深圳华强 / 中电港：元器件分销龙头与央企平台，国产芯片外放受益

7.燃机/缺电/BBU/发电：

- 中国动力：燃机整机首推，主业70亿利润+燃机60台产能，看1500亿目标（上行70%）

- 杰瑞股份 / 应流股份 /
联德股份：燃机主机与叶片/结构件，订单暴增且涨价

-
潍柴动力：AIDC柴发+燃气发电机+SOFC，AI主电源打开5000亿+空间

- 振华股份：SOFC商用化下金属铬价格弹性，北美缺电核心受益

- 中瑞股份：LG圆柱结构件核心供应商，BBU紧缺潮传导订单，32亿市值扩12亿产能

- 蔚蓝锂芯 / 科达利：BBU圆柱电芯短缺，蔚蓝直供盈利望达7元/颗、科达利谐波+PPA绑定T链

8.机器人/物理AI：

- 芯动联科：UMI路线最核心IMU/陀螺仪芯片，国内唯一自产，机器人数据基建核心

- 奥比中光：深度相机份额极大，视觉数据采集核心

- 风语筑 / 凡拓数创：物理AI数据基建/合成数据，转型具身训练场，目标估值125亿/115亿

9.半导体设备/测试/洁净：

- 海晨股份：A股少数具备AMHS卡位，绑定台系盟立/盟英切入本土交付，稀缺性强

- 伟测科技：高端第三方测试龙头，Q2环比增、Q3稼动率走高，算力客户（昆仑芯等）导入

- 长川科技 / 华峰测控：高端AI芯片测试国产替代（爱德万因管制撤出HW），模拟测试机市占40%+

- 美埃科技：洁净室FFU与耗材龙头，全球AI
CAPEX加速+长鑫长存IPO扩产直接拉动

行业趋势

AI算力硬件正从"单点题材"切换为"数据中心全链条放量"的系统性定价，存储、PCB/CCL/铜箔、MLCC、CPU、液冷、光通信、燃机等环节同步出现"通胀+量增"，中报业绩窗口将持续验证该主线。短期板块因前期涨

幅大、交易拥挤及Meta算力出租扰动出现剧烈震荡，机构一致判断调整属情绪面而非基本面，存储与国产链（华为系、国产芯片）逆势强势，待低预期出清后具备重新布局性价比。中期看，华为韬定律V2与昇腾950超节点、北美AIDC缺电、液冷Q3订单兑现、国产算力出海构成四大确定性趋势；7月为再平衡+中报验证期，8月财报窗口后资金有望重回AI，建议沿"低位+国产替代+海思外放+渠道价值重估"方向聚焦核心标的，规避单纯情绪炒作。

电子

当日电子板块调整幅度较大，但基本面未发生变化，主因前期累计涨幅较大、交易拥挤及Meta叙事引发情绪扰动。板块核心催化集中于三条主线：存储芯片涨价超级周期持续强化（UBS上调价格预测、三星Q3 DRAM拟提价20%、江波龙中报暴增622-744倍）；华为韬定律V2发布补齐工程路径、昇腾950超节点7月17日WAIC大会首展，国产算力出海正式启动；CCL/PCB/电子布涨价超预期，建滔7月6日再发涨价函FR-4涨15%至近300元/张。

核心催化1：存储芯片超级涨价周期持续强化，供需缺口为30年最严重水平

UBS大幅上调存储器价格预测，3Q26 DDR合约价上调至+32% QoQ、NAND上调至+30% QoQ，预计DRAM供应紧张持续至至少2Q28，2027年位需求增长36.2%远超供应增长19.3%，供需缺口为近30年最严重水平。三星电子目标Q3 DRAM均价环比提价20%、已口头通知部分客户。存储涨价已从上游全面传导至消费终端，1TB固态硬盘从500元涨至1000元、价格接近翻倍。江波龙发布中报预告，上半年归母净利润92-110亿元（同比+62204%～74394%），Q2环比继续大幅提升，验证存储涨价已从价格端进入模组公司利润表。HBM方面，SK海力士率先量产HBM4并向英伟达Rubin平台批量出货，三星HBM4已量产130天营收突破1万亿韩元，美光HBM4 12层堆叠产能爬坡速度是HBM3E的2倍、目标年底HBM份额提升至30%。UBS将SK海力士目标价上调至320万韩元，维持三星Key Call Buy评级。

核心催化2：华为韬定律V2发布+昇腾950超节点放量，国产算力出海启动

7月3日华为何庭波发布韬定律V2版论文，补齐大量工程细节和实测数据：麒麟2026实测晶体管密度238 MTr/mm²（+53.5%）、功耗-41%、频率+13%，验证逻辑折叠（LogicFolding）工艺可行性。7月17日世界人工智能大会期间，华为将首展业界最大规模超节点Atlas 950 SuperPoD真机。昇腾已确定韩国出海计划，2026年Q4将950DT/950PR芯片和Atlas 950推进韩国市场，马来西亚计划部署3000台昇腾AI服务器。国内数据港7.2亿超节点项目已中标。产业链全链条受益：连接器（华丰科技昇腾高速连接器一供，112G线模组市占率超60%；航天电器高速互联+液冷连接器双赛道）、电源管理（杰华特昇腾电源管理芯片核心供应商）、交换机（星网锐捷/锐捷网络Q2净利环比高增632%-955%；盛科通信国产交换芯片稀缺标的）、先进封装（盛合晶微/长电科技）、EDA（华大九天/概伦电子）、晶圆代工（中芯国际/华虹）。

核心催化3：CCL/PCB/电子布涨价持续超预期，产业链顺价逻辑验证

7月6日建滔积层板再次发涨价函，FR-4涨15%、PP涨15%，铜箔加工费提价5/8元每KG，距上次涨价仅20天。测算FR-4单价已涨至299元/张（3月以来从159元涨至299元），建滔时点月利润已达15亿港元以上。电子布同步涨价：7月初E-glass厚布涨1.2元、薄布涨1.5元。供给端多重硬约束——织布机扩产远水不解近渴（丰田扩产27年中才初次扩产）、E-glass纱增速边际放缓、二代布良率仅50-60%、T布认证壁垒高，涨价持续性可看更久。PCB端涨价存在较大预期差，非AI产品已进入超额涨价时代，Q3毛利率有望明显上行。预计CCL涨价趋势有望延续到2027年，相关企业Q2业绩环增强劲。

核心标的及逻辑

1.存储及分销链：

- 江波龙：中报净利润92-110亿元验证模组盈利弹性，资源锁定+产品结构+价格上行共同兑现，当前估值仅10x出头处历史低位

- 澜起科技：DDR5/MRDIMM构成业绩底盘，PCIe Retimer受益5.0/6.0时代长距传输刚需，CXL互连芯片产业化加速，2026Q1归母净利同比+61.3%

- 兆易创新/普冉股份/北京君正：存储设计核心标的，受益涨价周期持续

- 力源信息：国产芯片生态入口+AI硬件供应链弹性标的，海思代理及AI元器件配套双重属性

- 中电港/深圳华强：元器件分销龙头，中电港中报净利同比增长176%-193%

2.华为昇腾/国产算力链：

- 华丰科技：昇腾超节点高速连接器一供，112G线模组市占率超60%，224G完成华为验证，数据港7.2亿项目弹性最大

- 航天电器：昇腾高速互联+液冷连接器双赛道，子公司供货昇腾950高速背板

- 杰华特：华为哈勃持股，昇腾950系列DrMOS/多相控制器核心供应商，国内几乎独家大批量

- 星网锐捷/锐捷网络：Q2净利环比增长632%-955%，华为超节点交换机核心伙伴

- 盛科通信：国产交换芯片稀缺标的，25.6T贡献12亿营收，51.2T匹配国产超节点放量节奏

- 菲菱科思：华为交换机核心伙伴，27年可展望6亿利润

- 中芯国际/华虹：先进制程晶圆代工，昇腾芯片量产核心受益

3.CCL/PCB/电子布：

- 建滔积层板/建滔集团：CCL涨价核心受益，时点月利润15亿港元+，年化利润突破200亿港元

- 生益科技：常规CCL+AI高速板+PCB三轮驱动，7月部署新一轮涨价，单张盈利有望持续上修

-
中国巨石：普通布弹性最大，今年11-12亿米出货，织布机储备行业领先

- 宏和科技：T布全球龙头，已与Intel签订大金额采购合同，T布正逐步爬坡放量

- 中材科技/国际复材：电子布全能型选手，国际复材二代布出货全行业第一

4.半导体设备及封测：

- 美埃科技：半导体洁净FFU龙头，国内市占率约30%，海外加速推进，远期80亿收入空间

- 微导纳米：ALD设备核心标的，26年订单从30亿上调至40亿，27年有望破百亿

- 长川科技：SoC+存储测试机国产替代核心受益方，HW支持人员撤出后新增需求转向国产

- 拓荆科技：混合键合设备核心标的，韬定律下LogicFolding工艺瓶颈设备

- 伟测科技：国内高端第三方测试龙头，算力+智能驾驶驱动，Q2/Q3产能利用率趋势向上

5.液冷：

- 英维克：全球液冷全产业链自研龙头，英伟达RVL名单供应商

- 大元泵业/飞龙股份：电子屏蔽泵核心标的，6月起陆续拿到G链订单

- 申菱环境/同飞股份：CDU集成核心供应商

6.光通信/光互连：

- 长光华芯：100G EML稳定量产，200G PAM4 EML送样，8英寸硅光平台预计年底通线

- 中际旭创/新易盛：光模块核心资产，短期调整后迎来再布局窗口

- 天孚通信：FAU光器件核心标的，CPO产业趋势明确

- 源杰科技：光芯片弹性标的，短期看预期出清

7.MLCC/被动元器件：

- 三环集团：国内MLCC龙头，7月涨价持续加码，AI通胀品类逻辑增强

- 铂科新材/博迁新材：上游材料受益AI硬件需求扩容

8.半导体材料：

- 江丰电子/安集科技/鼎龙股份：韬定律下多重曝光耗材用量翻倍

- 德福科技：拟定增28亿用于AI铜箔项目，铜箔加工费年内首次上涨25%-40%

行业趋势

- 电子行业当前处于AI驱动的超级景气周期，存储、CCL/电子布、半导体设备等多个细分方向供需紧张格局将持续至2027-2028年，涨价弹性与业绩兑现确定性高

- 华为韬定律为国产芯片开辟独立技术路线，从光刻→先进封装→混合键合设备→3D
EDA→系统光互连的价值迁移方向清晰，昇腾出海打开国产算力新空间

- AI算力投资正从GPU/ASIC向全产业链扩散：存储→PCB/CCL→液冷→光互连→被动元器件→半导体设备/材料，扩散逻辑逐步被市场定价

- 进入7月中报窗口期，存储（江波龙等）、CCL/电子布（建滔、巨石等）、光模块等方向业绩兑现确定性高，是绩优方向的核心聚焦

通信

核心催化1：液冷——AI算力刚需，Q3迎业绩兑现窗口

芯片功耗跨越式提升后风冷已触及物理极限，散热不稳定则训练任务中断损失较大，散热不到位则万卡集群无法线性扩展，"芯片越强→功耗越高→液冷越不可替代"的正向循环持续演绎。Rubin与TPU有望开启全液冷时代，多家机构密集覆盖液冷产业链，英维克为全产业链全自研龙头，飞龙股份、大元泵业主攻电子泵，申菱环境、高澜股份、银轮股份等布局数据中心液冷方案，Q3产业链订单/业绩有望加速兑现。

核心催化2：华为韬定律2.0发布，国产算力链迎密集催化

7月3日华为何庭波发布韬定律V2版本，距V1仅40天即完成从理论框架到可量产工程体系的落地，明确以时延τ替代晶体管作为进步首要度量，涵盖晶体管、电路、芯片、系统四层架构，系统层面提出UB统一总线+Hi-ONE近封装光引擎（单模块8Tb/s）+3D Folding协同路径，2035年AI硬件集成度增长目标超100倍。7月17日华为将正式发布昇腾950超节点真机，国产算力出海已有实质进展（韩国云厂商锁定首批2000片昇腾订单，马来西亚计划部署3000台昇腾AI服务器）。行情正从单点题材切换至"AI数据中心全链条放量"系统性定价，超节点核心增量环节为交换机/芯片。

核心催化3：Q2业绩预告密集出炉，光通信产业链验证高景气

锐捷网络Q2净利润4.8~6.3亿（+38%~82%），星网锐捷Q2净利润2.7~3.9亿（+46%~103%），永鼎股份Q2净利润中值4.4亿（环比+177%），杭电股份Q2净利润中值3.0亿（同比+1329%/环比+270%），均大幅高增。光纤板块经历6月26日至7月3日大幅调整（长飞H-30%、亨通-25%），但扩产对情绪影响大于实质：一线龙头亨通/长飞/中天尚未发布

预告，方向一致；多家机构判断光纤供需缺口仍会扩大，AI数据中心+无人机需求持续上修，市场回调迎来布局窗口。

核心标的及逻辑

1.液冷散热：

- 英维克：全球液冷全产业链全自研龙头，深度绑定数据中心大客户，液冷渗透率提升直接受益

- 飞龙股份、大元泵业：电子泵环节双龙头，AI服务器功耗提升带动电子泵需求爆发，供需格局好

- 申菱环境、高澜股份、银轮股份：数据中心液冷方案供应商，已进入华为/英伟达供应链

2.国产算力（昇腾链）：

- 星网锐捷：昇腾交换机最核心伙伴，Q2业绩超预期，27年可展望6亿利润，目标市值200亿

- 盛科通信：国产交换芯片稀缺标的，51.2T产品有望匹配国内超节点放量节奏，中远期按30%份额测算收入规模百亿以上

- 华丰科技、航天电器：昇腾连接器核心供应商，直接受益昇腾950超节点出货放量

- 华大九天、概伦电子：华为韬定律技术路线落地依赖国产EDA工具，先进封装/混合键合带动工具需求

3.光模块/光纤（业绩线）：

- 中际旭创（光模块）：龙头，Q2预计环比快速增长，坚定看好，27年1.6T出货量指引仍是核心催化剂

- 长光华芯：EML+CW激光芯片IDM量产突破，6英寸InP全流程自主可控，200G PAM4 EML已送样，8英寸硅光量产线预计2026年底通线

- 奕东电子、鼎通科技：光模块液冷CAGE双寡头垄断，市场规模未来2年或翻20倍，格局稳固，明年估值比旭创更便宜

- 长飞港股、亨通光电：光纤龙头，27年不到10倍PE，基本面无变化，回调充分后迎布局窗口

- 永鼎股份：光纤+光芯片双轮驱动，Q2利润环比+177%，CW光源供不应求，高温超导带材尚未被充分定价

4.先进封装/光互连（韬定律受益）：

- 盛合晶微、长电科技、甬矽电子、通富微电：华为韬定律2.0核心受益链，Hi-ONE近封装光引擎/NPO/CPO路线加速

- 天孚通信：FAU光纤阵列龙头，NPO/CPO架构升级带动需求量价齐升

- 长光华芯：无源+有源双平台布局，CW激光芯片切入硅光/CPO供应链

5.国产芯片渠道（扩散方向）：

- 力源信息：海思代理+AI硬件元器件配套双重属性，直接受益海思外放及服务器/光模块/电源客户需求提升

- 深圳华强：元器件分销龙头，规模优势构筑护城河

- 中电港：央企平台，国产芯片分销卡位突出，中报净利润5~5.3亿（同比+176%~193%）

行业趋势

AI算力产业链正从"扩CapEx"向"单位算力收入、ARR和Token商业化"转型，短期Meta算力出租言论不改产业趋势，但波动加剧背景下需优选业绩兑现度高的环节。通信摩尔定律雏形出现（每18个月速率翻倍），光模块400G→800G→1.6T持续迭代，无源器件（MPO/FAU）从可插拔时代"无迭代"升级至NPO/CPO时代"快速迭代"，通道数增加带来行业产值大幅扩张。国产算力链整体从单点题材扩散至"AI数据中心全链条放量"系统性定价，超节点、液冷、先进封装、渠道等尚未被充分定价的环节值得持续关注。

传媒

当日传媒板块催化密集，主线集中在物理AI、AI大模型迭代、算力租赁与游戏暑期旺季四方面；申万传媒指数周涨2.0%，资金在科技硬件震荡中部分回流。腾讯Hy3正式版发布验证自研模型可用，快手可灵完成约30亿美元融资推动AI资产重估，物理AI与具身智能产业催化持续发酵。机构普遍看好AI应用商业化加速与游戏板块中报业绩修复，中信维持传媒"强于大市"评级。

核心催化

- 腾讯Hy3正式版发布：7月6日腾讯发布Hy3正式版（MoE架构，总参数295B、激活21B、256K上下文），幻觉率由12.5%降至5.4%、多轮问题

率由17.4%降至7.9%；每百万token输入/输出价低至1/4元，较Preview大幅降价，验证腾讯从"模型补课"走向"模型可用"。

- 快手可灵融资约30亿美元：投后估值180亿美元，初始20.3亿+追加7.66亿美元已承诺，阿里/腾讯/百度等产业资本参与；2026年3月ARR达5亿美元，高盛维持"买入"、12个月目标价68港元（较42.6港元+59.6%），可灵重估带动快手AI资产逻辑。

- 物理AI催化密集：沙利文预测2030年中国物理AI市场1800亿、全球6万亿美元；特斯拉Optimus V3（7-8月量产）、宇树IPO过会、7月WAIC世界人工智能大会等密集催化，数据采集与合成数据赛道受关注。

- 游戏暑期旺季开启：6月版号下发171款（国产163+进口8），上半年累计950款同比+21%；网易完成港股通转换、《》7.9上线，腾讯/巨人/心动等暑期新游与版本更新密集，基本面迎关键拐点。

- 国产模型与算力独立逻辑：美国解除Anthropic Fable 5/Mythos 5出口管制，DeepSeek V4（1.6万亿参数）与Kimi K3（2.5万亿）7月有望发布，国产模型+国产算力自主可控逻辑强化。

核心标的及逻辑

1.物理AI/3D数据资产：

- 风语筑：战略投资松应科技并合资成立风应科技，依托ORCA物理AI系统打造具身训练场（已落地杭州7000万项目），预计27年物理AI收入5亿、按15xPS+主业50亿目标估值125亿（约+78%空间）。

- 凡拓数创：依托10亿三维数据资产转型物理AI渲染/仿真引擎，25年AI+3D数字孪生收入1.75亿（yoy+255%），预计26/27年物理AI收入3/5亿，目标估值115亿（+110%）。

- 天娱数科：发布Behavision平台、获批全国首个具身智能3D铰接数据资产登记证；丝路视觉：数字视觉综合服务积累大量3D资产；利欧股份：战略投资眸深智能（世界动作模型）。

2.大模型/AI应用：

- 快手：可灵融资推动AI资产重估，ARR强劲增长；智谱、MiniMax：国产大模型稀缺资产，解禁后不改迭代逻辑；昆仑万维：持股艾捷科芯48%，Q2有估值提升催化；蓝色光标、易点天下、中文在线：AI营销与AI剧流水增长方向。

3.算力租赁（软切硬）：

- 三人行、平治信息、华策影视、杰创智能：转型算力租赁，算力租赁价格持续上涨、训练卡与推理卡分化。

4.游戏（暑期+业绩）：

- 网易：纳入港股通+新品周期+高股东回报；巨人网络：暑期联动+出海+参投VAST；世纪华通：核心SLG稳健+新游增量；腾讯、恺英网络、心动公司、完美世界、三七互娱、吉比特、哔哩哔哩：暑期产品弹性与中报业绩修复。

行业趋势

- 传媒从"预期"走向"强现实"，AI应用商业化加速，物理AI、算力租赁、游戏暑期为三条主线。

- 科技硬件震荡下资金部分回流传媒，机构看好具备商业化潜力的AI应用（AI营销/AI剧）与IP商业化；中信维持行业"强于大市"评级。

食品饮料

燕京啤酒中报预告超预期引领板块情绪，叠加白酒顺周期政策预期升温，食品饮料板块整体处于低估值区间，大众品龙头性价比凸显。

核心催化

1.燕京啤酒中报业绩超预期：26H1归母净利润同比+25-35%至13.8-14.9亿元，Q2单季度扣非归母增速约29.1%，显著超越市场预期，主要受益于U8全国化量价齐增及内部降本增效。26年归母净利润有望达21亿元，对应PE仅14.6x，估值与业绩错配明显。

2.白酒顺周期预期升温：7月扩大消费"十五五"规划及月底政治局会议政策催化预期，白酒板块情绪回暖；迎驾领涨，洞藏系列Q2动销表现突出，厂商关系理性、库存稳中有降有助于批价企稳，但端午小旺季动销平淡仍需观察中秋旺季表现。

3.大众品估值出清至低位：5-6月板块估值和筹码结构进一步出清，多个龙头市值较2024年9月无明显超额，但经营端仍有较好增长、企业自由现金流持续改善，安井、燕京等具备α的个股进入好价格区间。

核心标的及逻辑

1.啤酒：

- 燕京啤酒：U8全国化持续超预期（26年增速30%+），Q2行业普遍下滑背景下逆势增长，改革势能释放，26年PE仅14.6x，重点推荐

- 青啤H、华润、珠啤：行业承压但内部结构升级，候低配置

2.白酒：

- 贵州茅台：龙头出清后报表端有望企稳，首推

- 迎驾贡酒：洞9表现亮眼，Q2业绩有望正增长、增速居行业前列，领涨白酒板块

- 今世缘、古井贡酒、老窖、舍得、金徽：出清节奏分化，26H2边际企稳可期

3.大众品餐饮供应链：

- 安井食品：6月主业增长10-15%，新品类和供给收缩逻辑不变，龙头企业增速持续高于行业

- 中炬高新：6月延续双位数增长，Q2扣非利润增速约35%，超预期

- 海天味业：6月出货同比持平，库存2.7个月处健康水平

- 安琪酵母：6月增速15%+，国内优于海外

- 洽洽食品：瓜子成本下降10-15%，Q2利润弹性可观

4.乳制品：

- 伊利股份、新乳业、蒙牛乳业：液奶需求基本稳定，行业产量M1-5同比+7%，估值低位

5.零食量贩：

- 万辰集团：4-6月月均净增门店1200+家，Q2共净增3700+家，开店加速明显

- 劲仔食品、妙可蓝多、ST绝味：个股α突出

6.软饮：

- 百润股份：Q2利润增长中枢约25%，预调酒双位数增长

- 东鹏饮料：H1收入增速目标15%+，利润快于收入

行业趋势

消费整体处于近年来低位水平，社零6月单月首次出现负增，但龙头公司在经历5个季度出清后，预计26H2报表端将逐步企稳，具备"高切低"的业绩基础。啤酒、餐饮供应链等大众品龙头增速持续跑赢行业，强者恒强格局延续。

社会服务

景区客流数据分化，燃油附加费连续下调利好出行成本，叠加核心景区估值处于历史底部，酒旅出行链"黄金坑"特征显现。

核心催化

1.核心景区6月客流分化：长白山6月接待游客38.32万人次（同比+7.2%），上半年累计同比+19.1%，增速亮眼；九华旅游双位数增长；但宋城演艺6月场次同比减少约12%，丽江股份客流略低于去年同期三条索道水平，板块内部分化明显。

2.燃油附加费连续下调，出行成本压力缓解：7月5日起800公里以上/以下航线分别降低50元/30元，已是美伊冲突后高点的第二轮下调，布油期货已调整至72美元左右，后期仍有继续下调预期。燃油附加费下行直接减轻景区和酒店运营成本压力，参考23Q4下行后估值明显修复的历史，26H2板块有望迎来估值修复。

3.景区酒店估值处于历史底部：26Q2燃油附加费激升冲击股价后，核心景区和酒店公司当前估值已充分反映出行成本提升带来的需求扰动，安全边际突出。

核心标的及逻辑

1.景区：

- 九华旅游：6月客流双位数增长，基本面强劲，估值修复弹性大

- 丽江股份、黄山旅游、三峡旅游、陕西旅游：自然景区龙头，估值底部待修复

-

宋城演艺：演艺龙头，6月场次承压但新项目逐步落地，中长期逻辑仍在

- 长白山：上半年累计客流+19.1%，成长性最强

2.酒店：

- 锦江酒店、首旅酒店、华住集团、君亭酒店：连锁酒店龙头，受益出行需求复苏和燃油附加费下调双重利好

行业趋势

酒旅出行链当前处于"成本压力缓解+估值历史底部+出行需求仍待复苏"的三重拐点叠加阶段。燃油附加费连续下调是出行链重要的边际催化，参考2023年Q4的经验，板块估值修复行情有望在H2展开。核心关注7-8月暑期旺季客流数据能否超预期，以及中秋、春节等传统旺季的恢复节奏。

轻工制造

苹果折叠屏iPhone Ultra本月底进入大规模量产阶段，蓝思科技大规模急招为供应链备货，消费电子零部件景气上行；飞亚达收购长空齿轮推进精密制造转型，人形机器人+商业航天打开新成长空间。

核心催化

1.苹果折叠屏iPhone Ultra月底大规模量产：7月6日产业链消息，苹果首款折叠屏iPhone Ultra已开始小批量生产，本月底进入大规模量产阶段。蓝思科技集团发布大规模急招信息，涵盖操作工人、质检员、包装员、技术员等，月薪5500-7500元、包吃住，业界判断其正在为苹果折叠屏手机量产做人力储备，消费电子零部件供应链景气显著上行。

2.飞亚达收购长空齿轮，深南系管理层就位：飞亚达3.2亿元收购陕西长空齿轮（国内小模数精密齿轮头部，J品技术壁垒深厚），同时深南电路电子装联事业部副总监张浩海出任副总经理，深南系管理团队逐步成型，精密制造战略加速推进。

3.人形机器人+商业航天打开精密制造成长空间：长空减速器已卡位头部人形机器人客户（灵巧手及部分关节），飞亚达将加大产能投入并向机电一体模组延伸；卫星太阳翼展开旋转部件需求随卫星互联网发射提速，长空产品有望从千万级逐步放量。

4.箱板瓦楞纸淡季不淡：3-6月箱板瓦楞纸产量分别同比增长10%、16%、11%、12%，芯片/空调等出口需求超预期改善，国废偏紧提供成本

支撑，纸厂库存降至历史低位（玖龙/理文/山鹰库存天数分别7.8/5.4/4.8天），截至7月3日箱板纸/瓦楞纸均价3827/3204元/吨，较4月最低价分别上涨268/498元/吨。

核心标的及逻辑

1.消费电子零部件（折叠屏产业链）：

- 蓝思科技：苹果折叠屏手机核心盖板/外观件供应商，量产急招印证订单充沛，业绩弹性显著

2.精密制造（人形机器人+航天）：

- 飞亚达：收购长空齿轮切入精密减速器，深南系高管加盟强化电子制造能力，人形机器人+卫星互联网双线布局，目标空间广阔

3.造纸（箱板瓦楞纸）：

- 玖龙纸业：箱板瓦楞纸弹性最大、木浆自给率持续提升，FY27 PE仅5.8x，永续债提前赎回贡献利润弹性

- 太阳纸业：林浆纸一体化成本优势最显著，26年PE 9.7x，高股权激励目标

- 理文造纸、荣晟环保、山鹰国际、五洲特纸：箱板瓦楞纸行业景气受益标的

4.智能家电（稳份额+出海）：

- 公牛集团：墙开市占率40-50%且外资加速退出，智能化升级+欧洲户储新品26年7-8月导入，数据中心配电探索AI产业链，稳健底仓标的

行业趋势

消费电子零部件景气边际改善，折叠屏手机大规模量产带动供应链复苏；精密制造在人形机器人和商业航天产业化加速背景下进入新成长周期；造纸行业供需格局持续改善，纸厂低库存叠加旺季预期，纸价有望在H2继续提涨。

医药生物

创新药板块本周强势反弹，申万医药生物指数单周涨幅超10%，领跑全市场一级行业。核心驱动来自三方面：一是2026年上半年BD金额逼近千亿

美元创史上最强半年度，中国创新药资产从"可选"变为"必选"；二是国家药监局将CGT药品纳入创新药IND 30日快速审评通道，政策端从研发审批到医保准入全链条加速；三是CXO景气反转确认，中报业绩有望持续超预期。资金从AI科技板块轮动至医药，机构持仓仍处历史低位，配置空间充足。

核心催化1：创新药BD持续火爆，中国资产获全球认可

2026年上半年国内创新药跨境BD总包达956亿美元（首付款56.9亿美元），同比大增34%，已接近2025年全年1357亿美元的73%，创史上最强半年度。TOP10交易中中国药企独占8席：石药集团185亿美元授权阿斯利康小核酸平台（全球历史第二高单笔），礼来与武田密集出手，礼来单笔首付款最高达12亿美元。百济、信达已有多个百亿美元级合作落地，标志着中国创新药从国内商业化盈利走向全球规模化变现。此外，诺华以11亿美元预付款收购英国NMTi ADC公司Myricx，验证ADC及新型Payload平台持续获MNC重视，建议关注国内具备同赛道能力的先声药业。

核心催化2：政策全链条支持，创新药审批与医保准入同步提速

国家药监局7月3日发布征求意见稿，明确将符合条件的细胞与基因治疗（CGT）药品纳入创新药IND 30日快速审评通道，重点覆盖恶性肿瘤、罕见病、遗传性疾病等领域，审批周期直接减半。百利天恒全球首款双抗ADC（伦康依隆妥单抗）6月17日获批后，仅13天上市、12天进入2026年医保初审名单，示范效应显著。康方生物HARMONi-6数据入选ASCO最高级别形式汇报，重构1L肺癌新标准，OS HR达0.66显著优于K药，多项III期临床持续推进。

核心催化3：CXO景气反转确认，中报业绩密集验证

CXO板块订单趋势延续强劲，产能利用率持续提升。2026Q2业绩前瞻中，增速40%以上的公司包括圣诺生物、阿拉丁、百奥赛图、昭衍新药、美迪西、键凯科技等；增速20%~40%的有汉邦科技、药明康德；益诺思扭亏。华海药业26H1归母7.56~7.99亿元，同比+85%~95%，扣非+15%~25%，API部分品种涨价，缬沙坦欧洲仲裁胜诉一次性收益约0.82亿元。板块整体PE处于历史低位，估值性价比突出。

核心标的及逻辑

1.创新药龙头（商业化兑现期）：

- 恒瑞医药：26年创新药预计30%增长，26-28年将有20款新药上市，与默克、MSD、GSK等达成多项BD，420亿美元BD成果，国际化底层逻辑发生根本变化

- 康方生物：AK112（PD-1/VEGF双抗）HARMONi-6重构1L肺癌标准，OS达27.89月优于K药，PDUFA日期为2026年11月，多项III期临床推进中，FIC/BIC双布局

- 百利天恒：全球首款双抗ADC获批，上市当年即进入医保初审，BD出海持续，与BMS合作推进全球临床，2029年有望正式迈进MNC行列

2.ADC/创新药出海（高弹性）：

- 科伦博泰：全球ADC龙头，264（Trop2 ADC）有望改写FDA肺癌临床指南，成为200亿美金大药，SKB264多个III期临床推进中

- 乐普生物：EGFR ADC已获批上市，GPC3
ADC（FIC）26年有望启动III期，参股CLDN18.2
ADC处于全球III期，BD和销售双轮驱动

- 映恩生物：DB-1303中国已提交上市申请，DB-1311前列腺癌数据优异（mPFS 11.3月），多项联用试验推进中，与BioNTech合作全球开发

3.CXO产业链（业绩确定性）：

- 药明康德：小分子+TIDES CRDMO双轮驱动，在手订单高位，26Q2 Non-IFRS归母净利润增速20%~40%，建议"买满"获取板块超额回报

- 凯莱英：TIDES业务高增延续，小分子制造优势稳固，CAPEX持续投放支撑中长期成长

- 药明合联/药明生物：ADC
CDMO高景气，订单持续放量，受益于全球ADC研发热潮

- 昭衍新药：临床前CRO，26Q2归母增速40%以上，实验猴供需缺口持续支撑价格

4.慢病/制剂（估值修复）：

- 信立泰：国内CKM慢病龙头，不考虑JK07当前管线也被低估，复立坦等销售超预期潜力大

- 京新药业：地达西尼放量加速全年目标3.5亿+，当前估值仅13x，Lpa小分子10月完成入组，27年初读II期数据

- 苑东生物：HP-001分子胶（IKZF1/3）疗效数据亮眼，BTK PROTAC中美双报，002/003管线持续推进，参股公司超阳蛋白降解平台潜力大

5.政策受益与创新平台：

- 先声药业：具备NMTi ADC Payload平台，诺华收购Myricx验证赛道价值，26年业绩指引收入/经调整净利润同比增长约30%，稳健+创新双验证

- 甘李药业：四代胰岛素龙头，GZR18+GZR4+GZR102国内峰值约100亿，亚非拉峰值约50亿，2027年估值处历史底部，主升浪逻辑清晰

行业趋势

创新药板块正从超跌反弹走向估值修复与产业趋势共振。政策端从研发审批到医保准入全链条加速，商业化兑现速度明显加快；BD出海从"讲故事"变为实打实现金流，上半年千亿美元BD规模验证中国创新药的全球竞争力；CXO景气确认反转，中报业绩密集验证支撑估值。机构持仓仍处历史低位，资金从AI科技轮动至医药，叠加WCLC（9月）和ESMO（10月）重磅数据披露窗口，下半年创新药有望迎来第二波BD浪潮。选股以"开毕业典礼"的确定性标的为核心（核心品种已获批、商业化路径清晰），同时积极布局低估弹性标的。

公用事业

当日公用事业板块核心催化围绕"AI缺电+高温旺季+安监收紧"三重逻辑共振。北美PJM电网在高温炙烤下启动联邦级紧急警报，北弗吉尼亚数据中心现货电价飙至2500美元/MWh（常态约40美元），较日常跳升60倍以上；国内山西煤矿安监力度不减，炼焦煤供给缺口持续，叠加北方高温提前来袭、迎峰度夏日耗攀升预期，动力煤与炼焦煤价格联动走强，板块迎来基本面拐点信号。

核心催化1：北美AI数据中心电力危机愈演愈烈

PJM电网在7月初连续发布重负荷警报，峰值负荷逼近历史纪录165.56GW，全域发电机组以最大容量运行，美国能源部紧急授权超排发电。与此同时，国内变压器出口数据亮眼——1-5月累计对美出口高增50%+，10MVA以上高压变压器连续保持单月90%以上增速，中国高压产能正快速切入美国市场。金盘科技Q1海外订单22.5亿元（同比+281%），思源电

气历史高兑现，白云电器26H1中标美国两大重点项目合计8台大型变压器。海外缺电+中国高效交付能力形成共振，电力设备出海赛道进入业绩加速期。

核心催化2：高温提前来袭+安监收紧，煤价触底回升在即

山西调研显示，安监力度6月底以来不降反升，主产地煤矿开工低至30%~70%，多数复产煤矿产量难以恢复至事故前水平；神华5月产量同比-4.1%印证全国性影响。需求侧，北方高温已全面来袭，华东体感温度达35度，南方出梅后全国将进入夏季用电旺季只是迟到并未缺席。7月6日国务院安委会等六部委联合开展安全生产"打非治违"工作，供给收缩逻辑进一步强化。7月山西焦煤长协价格上调180~260元/吨，Q3煤企业绩有望显著释放。

核心催化3：电力中期策略"算电协同+绿电直连"重塑估值

国盛证券发布电力中期策略，预计2026年全社会用电增速5.3%，"电-算-Token"路径赋予电力价值增长22倍至162倍空间。四川细化绿电直连价格政策，明确项目缴纳输配电费机制，推动算电协同模式落地；核电标杆电价筑牢基本盘，火电容量电价全面上调，辅助市场扩容，火电调峰兜底价值凸显。厄尔尼诺效应下水电来水偏丰概率增加，长江电力Q2发电量同比+3.4%，低基数下Q3电量有望进一步增长。

核心标的及逻辑

1.变压器及高压电力设备出海：

- 思源电气：美国变压器订单历史高兑现，2026H1海外订单增速确立，变压器+中压开关+预制舱产品梯队完整，"打造中国ABB"目标清晰，长期出海空间广阔

- 金盘科技：Q1海外订单22.5亿（同比+281%），Q2海外订单预计保持该水平，高压变压器持续拓展美国市场，中长期高增长确定性强

- 安靠智电：26H1海外新签1亿美元订单，已达全年目标，业绩弹性显著

- 白云电器：继2025年成功交付美国首个138kV变压器项目后，26H1浙变再度中标美国两大电力项目8台大型变压器，出海提速

2.燃气轮机（AIDC电源紧缺最大受益）：

- 杰瑞股份：燃气轮机从燃机向AIDC总包拓展，6月发布三款AIDC液冷产品，西门子上调全球燃机需求至110-120GW，公司订单持续催化

- 东方电气：G50自主燃机今年陆续确收，自主燃机毛利率大幅提升，北美方向认证推进中，2028-2029年产能可释放，PE对应22X/18X（2026-2027）

- 万泽股份：燃机叶片/缸体核心供应商，后续订单持续催化可期

3.水电（高股息防御+厄尔尼诺弹性）：

- 长江电力：Q2发电量713.53亿千瓦时（同比+3.4%），厄尔尼诺下Q3来水预期偏丰，当前股息率约3.70%，低利率环境下高分红底仓价值突出

- 川投能源：Q2雅砻江来水偏弱但6月下旬已有所恢复，水电装机投产叠加电价回升盈利弹性大，分红承诺提升至50%

- 桂冠电力：70%以上分红率，高股息防御属性强

4.核电（政策托底，2026密集投产）：

- 中广核电力：核电标杆电价筑牢基本盘，2026年为密集投产拐点，运营成本稳定，充分受益现货电价上行

- 中国核电：辽宁率先明确核电机制电价安排，托底70%电量，广西同步实施差价合约机制，全国铺开渐近，成长性逐步兑现

行业趋势

电力板块正处于"传统电源价值重估+算电协同打开长期空间"的双击窗口。短期维度，北美缺电催化的电网设备出海和燃气轮机产业链景气持续上行，安监高压叠加旺季预期对煤价形成支撑，火电业绩Q2阶段性承压后有望在煤价下行+电价修复的双重改善下迎来盈利修复；中期维度，算电协同国家级政策频出，算力枢纽节点加速落地，电力资产从纯周期公用事业向"能源+算力基础设施"定位升级，重估逻辑持续演进。

交通运输

红海地缘局势缓和推动航运巨头重构航线，苏伊士运河航线恢复改善供应链效率，化工板块磷铵保供价上调带动一体化企业盈利改善。

核心催化

1.马士基与赫伯罗特重启苏伊士运河航线：7月6日，两大航运巨头宣布对Gemini项目AE15航线实行结构性调整，绕行好望角航线将逐步恢复经苏伊士运河，标志着红海地区安全局势评估后航运供应链正常化迈出重要一步，运力供给压力边际缓解。

2.磷化工供给收紧叠加保供价上调：国内磷肥企业低负荷开工，成本亏损压力延续，现货供给收紧格局持续；随着地缘冲突缓解、平价硫磺投放稳步推进，磷铵保供价全线上调，一体化企业盈利有望改善；磷矿石价格坚挺提供成本支撑。

核心标的及逻辑

1.航运：

- 中远海控：全球集运龙头，苏伊士航线恢复带动运力效率提升，旺季集运需求有望环比改善

2.磷化工一体化：

- 兴发集团：磷矿石资源配套完整，一体化成本优势显著，保供价上调直接受益
- 云天化：磷铵产能规模领先，供给收紧+保供价上调带来量价齐升弹性
- 云图控股：具备完整磷化工产业链，硫磺价格回调缓释成本压力
- 川恒股份：湿法磷酸技术路线成本优势突出，磷化工产品结构持续优化

行业趋势

苏伊士运河航线的逐步恢复将系统性改善亚欧航线集运效率，降低绕行好望角带来的额外成本和时间损耗，短期内运价可能承压，但中期看全球贸易需求仍具韧性。磷化工方面，硫磺价格高位回调缓释部分成本压力，磷铵保供价上调有望支撑一体化企业盈利改善，中长期电子级磷化学品技术突破为行业公司估值提升打开空间。

银行

当日银行板块作为旧经济/高股息代表全天走强，与煤炭、农业共同领涨，反映市场风险偏好或迎拐点、风格切换讨论升温。监管层面武汉众邦银行被接管、中融信托进入破产程序，凸显问题金融机构处置框架成熟、流动性外溢风险低；二永债供给上半年集中放量、下半年回落，城农商行接

替成边际增量供给主体。

核心催化

- 高股息银行板块走强：旧经济/高股息全天上涨，煤炭、农业、银行板块领涨全市场，境内投资者热议潜在市场风格切换，风险情绪或迎拐点；银行作为高股息防御品种受益。

- 问题银行处置框架成熟：监管对武汉众邦银行实施接管（本息5000万以下对公存款及同业负债全额保障），中融信托进入破产程序；中金预计对上市银行直接影响较小，流动性外溢风险概率低，中小银行风险处置成行业供给侧改革线索。

- 二永债供给"前高后低"：2026年商业银行二永债全年供给约1.6-1.77万亿、净融资4790-6500亿，上半年已集中放量（净融资5925亿超2024/2025全年）；下半年回落，城农商行因批文偏晚接替成第二大供给主体。

- 央行流动性边际宽松：7月6日开展1万亿3个月买断式逆回购（加量2000亿、结束连续3月缩量）；6月底启用隔夜逆回购新工具平滑资金面，利率走廊稳定性提升。

核心标的及逻辑

1.风险处置案例（供给侧改革线索）：

- 武汉众邦银行：被监管接管，5000万以下负债全额保障，体现问题银行处置框架成熟、外溢风险可控；中融国际信托：依法进入破产程序，风险出清。

2.二永债发行主体（资本补充+高股息）：

- 国有大行：下半年二永债发行绝对主力，高股息+资本补充，受益风格切换下的防御配置；股份行：上半年额度集中使用、下半年增量有限；城农商行：批文落地偏晚，下半年接替股份行成第二大供给主体，以省市"点状"释放为主。

行业趋势

- 银行作为高股息核心板块，在科技极致行情后的风格再平衡中具备防御与配置价值。

- 中小银行风险处置持续推进、监管框架成熟，行业供给侧改革深化；二永债供给前高后低，下半年城农商行边际供给增加，整体流动性环境平稳

利好银行负债端。

商贸零售

当日商贸零售板块核心催化围绕"超市调改红利兑现+存储芯片超级周期+AI终端消费电子"三条主线。汇嘉时代26H1归母净利润预增43%-60%，26Q2单季同比暴增210%-320%，超市调改成效超预期兑现；SK海力士赴美上市进入最后阶段，计划7月底前完成纳斯达克ADR发行，MSCI/富时指数纳入预期带来约150亿美元被动资金流入，同时美光Q2 DRAM ASP环比增速大幅上调至44%；AI眼镜、AI机器人等新消费电子进入商业化突破期，终端创新持续涌现。

核心催化1：超市调改红利超预期兑现

汇嘉时代26H1归母净利润0.96-1.07亿元（同比+43%-60%），扣非0.91-1.02亿元（同比+44%-61%）。26Q2单季归母3200-4300万元，同比暴增210%-320%，远超市场预期。超预期核心驱动：生鲜直采+品类优化带动客流显著回升，超市体量规模起量；调改后毛利率大幅改善，净利率约7.6%（同比提升2.3pct）；Q2为传统消费淡季，盈利成色更足。超市调改模式正从"概念验证"迈入"规模复制"阶段，头部超市企业有望在消费分化环境中持续跑赢行业。

核心催化2：存储超级周期验证+SK海力士赴美上市催化

美光Q2 DRAM ASP环比增速大幅上调至44%（此前预期+37%），Q3再上调至20%（此前+13%），AI CPU需求超预期强劲。美光约60%收入为非合约价（可即时反映涨价弹性），花旗预计FY2026 EPS同比+871%至72.15美元，FY2027再增91%至137.69美元，目标价1400美元，较当前约975美元仍有43%空间。SK海力士赴美上市进入最后阶段，计划7月底前完成纳斯达克ADR发行，市场预估两只ETF（SMH+SOXX）合计带来约150亿美元被动资金流入；长江存储持续测试键合DRAM产线，国产高端存储突破；三星Q3 DRAM拟再提价20%，存储涨价链条持续超预期。江波龙26H1净利润92-110亿元，同比暴增62204%-74394%，模组板块业绩"出圈"验证存储高景气，Q2业绩环比继续高增，存储产业链正从"涨价周期"向"持续成长"切换。

核心催化3：AI终端消费电子进入商业化加速期

华为Pura 90系列国际版将支持5G通信，手机业务回归+AI手机加速渗透；AI眼镜方面，Meta、百度、小米等持续布局，AI戒指、AI手表等新型穿戴设备进入量产准备阶段，珠海冠宇凭借钢壳电池打入核心AI可穿戴客户，Y定点通知已获，多家机器人公司保持技术对接；机器人方面，特斯拉Optimus 2026年底正式规模化量产，8月排产目标周产300-500台，宇树科技IPO获批，仿生机器人U1系列发布，AI终端从"概念"进入"量产验证"阶段；商业航天持续催化，哈尔斯参股擎天星能布局CIGS太空光伏，商业航天从星座建设向太空能源基础设施延伸。

核心标的及逻辑

1.超市调改（零售业态升级最大赢家）：

- 汇嘉时代：超市调改红利直接受益标的，26Q2利润同比暴增210%-320%，生鲜直采+品类优化模式验证可复制；当前市值对应PE较低，调改规模扩张有望持续驱动业绩高增；淡季不淡验证调改模式生命力

2.存储产业链（超级周期持续超预期）：

- 江波龙：26H1净利润92-110亿（同比+62204%-74394%），Q2环比继续高增，模组厂通过长协锁定中长期业绩，存储"科技避险资产"属性强化；长期看存储涨价链条从"周期"向"成长"切换，Q2业绩只是开始

- 兆易创新：国内利基DRAM核心标的，DRAM涨价直接受益，AI服务器带动高端利基存储需求，供需格局持续向好

- 澜起科技：内存接口芯片全球前三，HBM产业链核心卡位，DDR5渗透率提升+服务器需求高增驱动业绩持续向上

3.AI终端/消费电子（终端创新百花齐放）：

- 珠海冠宇：手机电池打入核心大客户（5月量产出货，27年份额目标30%，稳态40%）；钢壳电池25年1000万颗→26年4000万颗→稳态1亿颗，进入多客户爆发期；机器人软包电池Y定点通知已获，AI眼镜电池项目持续推进，泛AI收入占比持续提升；当前220亿市值仅含主业，AI终端弹性看600亿+

- 哈尔斯：参股擎天星能4%+布局CIGS太空光伏，商业航天密集验证期受益；保温杯主业Q2收入有望双位数增长，海外Yeti/OWALA品牌持续放量，估值低（17X PE）

4.商贸零售轮动（低位修复+催化剂）：

- 商贸零售板块前期大幅回调，整体处于历史低位；中报业绩期逐步开启，超市、半导体分销等绩优细分有望迎来资金轮动配置；建议关注底部修复机会，等待中报业绩验证

行业趋势

商贸零售板块正经历结构性深度分化——传统商超在调改驱动下迎来盈利拐点，新消费电子在AI终端创新中打开成长空间，存储超级周期在供需缺口持续扩大的背景下从"涨价周期"向"持续成长"切换。短期来看，中报业绩披露期是板块最重要的验证节点，汇嘉时代等超市调改标的、江波龙等存储标的业绩持续超预期，有望驱动资金重新关注商贸零售板块的配置机会；中期来看，AI终端（AI眼镜、机器人、AI手机）从主题炒作进入量产验证阶段，具备真实产品卡位和客户突破的公司有望享受估值溢价；商业航天产业链从星座建设向太空能源、终端应用延伸，长期空间广阔。整体而言，商贸零售板块在经历深度调整后，估值处于历史低位，安全边际充足，在业绩验证和产业趋势共振下有望迎来修复行情。

农林牧渔

猪价底部反弹至11元/公斤以上，26Q2或是本轮周期最低点，板块估值处于历史底部，头部猪企回购和高管增持释放底部信号；A股高股息风格扩散下农业板块补涨明显。

核心催化

1.猪价快速反弹，周期拐点临近：6月下旬猪价开启反弹，7月6日全国猪价升至接近11.4元/公斤，涌益6.5kg仔猪价格反弹至183元/头，行业供需逐步改善，26Q2或是本轮猪周期价格最低点，下半年猪价有望迎来实质拐点。

2.猪肉批价持续上行：农业农村部数据显示全国农产品批发市场猪肉平均价格15.24元/公斤，较上周五上升3.8%，周环比连续回升，反映养殖端供给收缩叠加需求边际改善。

3.高股息风格扩散，农业板块补涨：A股旧经济/高股息板块全天走强，煤炭、农业、银行板块全线上涨，反映市场风险偏好迎来阶段性转折，资金向低估值防御性板块轮动。

4.中航光电950/960项目稳步推进：航空航天连接器需求景气，950项目技术标已通过、预计7月中下旬明确商务标份额，960项目升级光方案后价值量大幅提升，上游军工元器件需求持续向好。

核心标的及逻辑

1.大型养殖龙头（成本优势明确）：

- 温氏股份：成本控制行业领先，猪周期拐点受益弹性大

- 牧原股份：出栏规模龙头，底部信号（回购+增持）明确，估值安全边际高

2.中小养殖（弹性品种）：

- 立华股份：黄羽鸡+生猪双轮驱动，周期底部弹性突出

- 天康生物、神农集团、唐人神：中小养殖企业经营反转潜力标的

- 正邦科技：困境反转逻辑，关注债务重组进展

3.鲟龙科技（高端消费）：

- 鲟龙科技：鱼子酱全球市占率36%，26Q1销量同增25%+，欧美高端消费属性，9月有望入港股通，目标市值120亿（较当前50%+空间）

行业趋势

猪价最低点已过，反转正在临近，板块估值处于历史底部区域，头部猪企率先启动回购和高管增持，底部信号明确。当前处于周期左侧布局窗口，成本领先的龙头企业具备安全边际，下半年猪价若确认上行趋势，板块将迎来系统性估值修复行情。

综合

当日综合帖子覆盖半导体/算力、液冷、机器人、创新药、消费、煤炭、环保及宏观等多个方向，整体呈现"科技高景气但板块拥挤、资金做减法聚焦"的特征。核心催化集中于功率与CPU涨价、液冷订单预期、机器人量产爬坡、创新药出海兑现，以及广西防汛水利工程需求与煤炭供给受限。

核心催化

- 功率半导体涨价+华为服务器订单加持：东微半导获HW提前锁定3年产能，AI服务器电源单台覆盖价值量约15000元，英飞凌及国内头部厂商持续涨价，行业进入高景气周期；微导纳米订单由25年18亿上调至26年40亿（实际预计60亿），长鑫新增大客户，27年两长订单有望破百亿，合理市值看1000亿。

- Intel再次调涨CPU价格近10%（叠加Q1已累计涨超20%），桌面端涨30-50美元、服务器端超5000美元，利好CPU相关赛道澜起科技、通富微电，以及已开发9000pin CPU socket的电连技术。

- 液冷情绪全面爆发：谷歌供应商大会7月13日召开，Q3液冷订单/业绩预期强；震安科技获英伟达AVL资质（GB300冷板批量订单），NV+华为双重进展，下半年订单快速放量；北美PJM缺电强化板式换热器全球紧供需（银轮股份）。

- 机器人量产爬坡加速：核心供应商交付量已爬坡至每周50-100台，目标年底2500-3000台（年化12万台），27Q3爬坡至年化50万台；贝斯特丝杠达C0级精度、机床丝杠商业化拐点；斯菱、福赛、新泉、晋拓等交付料号持续增加。

- CPO坚定主线：NVL576仍采用CPO，罗博特科、致尚科技受益；正交背板年底小批量测，PCB（VERA RUBIN、MSAP、TPU V8）Q3放量加速；存储方面江波龙业绩超预期、高盛将闪迪目标价由1200美元大幅上调至2200美元。

- 创新药出海兑现期：科伦博泰sac-TMT 17项MRCT，子宫内膜癌拟今年提交FDA（加速券），默沙东预计2035年前后贡献超250亿美金收入；百济神州泽布替尼1Q26全球销售10.95亿美元（同比+38%）；信达生物与辉瑞达成全球战略合作。

- 广西防汛水利工程需求紧迫：台风美莎克致南宁防汛一级响应、部分水库出险，华蓝集团持水利乙级资质+联合哈工大开发防洪排涝平台，青龙管业签订5.57亿元PCCP管材合同（占25年营收21.18%）。

- 消费中报预增逻辑：安琪酵母Q2收入约+15%、糖蜜成本同比-30%；H&H;国际26H1归母净利同增超700%至5.7亿+；潮宏基26Q2终端量价齐增；罗莱生活26Q2双位数成长且高分红。

- 煤炭供给受限逻辑未变：焦煤7月山西/河南/安徽长协普遍上调180-260元/吨，山西省仍有54-70座煤矿（产能7215-9370万吨/年）停产，主产地多数煤矿开工低至30%-70%；动力煤中枢上移。

- 环保循环经济政策落地：发改委"十五五"循环政策明确2030年资源循环利用产业产值达8万亿元，盈峰环境、浙富控股、山高环能等中报绩优。

- 宏观温和改善：6月官方制造业PMI由50.0升至50.3，央行6月末首次启用隔夜逆回购新工具（累计投放9000亿元）平滑资金面，季末7天回购利率异常跳升现象未再现。

核心标的及逻辑

1.半导体/算力链：

- 东微半导：HW服务器订单锁定3年产能，AI电源单台1.5万元、测算3年千亿市值；收购慧能泰打开数字芯片DCDC市场，定位"小英飞凌"，TAM扩展至一二次电源全半导体芯片。

- 微导纳米：国产存储设备最景气赛道，长鑫新增大客户、市占率快速提升，产品线由ALD拓展至PECVD/LPCVD，26年订单上调至40亿（实际预计60亿）、27年破百亿，合理市值1000亿。

- 澜起科技：Intel CPU涨价+使用量提升逻辑直接受益，但需关注大盘因素、逢高可减。

- 电连技术：已配合头部CPU厂成功开发9000pin CPU socket（能力对齐全球头部），NPO socket送样多家模块厂，海外定价约100美金，增量百亿级市场。

- 江波龙：存储概念业绩超预期，受益于存储涨价周期。

- 罗博特科/致尚科技：CPO唯一解，NVL576小批量生产超预期，坚定看好。

2.液冷：

- 震安科技：获英伟达AVL资质（国内仅英维克与东创精艺取得冷板AVL），GB300冷板批量订单确定，下半年订单快速放量、东莞扩产产能近翻倍，冷板在华为超节点384价值量高达120万。

- 银轮股份：板式换热器全球进入紧供应，已进入谷歌链、有望贡献10亿级业绩增量+300亿市值；柴发冷却包+尾气处理新获MTU、康明斯、科勒订单。

- 申菱环境/鑫磊股份/大元泵业：液冷格局好、长期逻辑硬，为重点关注主线。

- 鼎通：1.6T液冷Cage规划5条专用产线（目标年底建成），已获NV认证、为安费诺主要供应商，良率85%时毛利率40%-50%。

3.机器人：

- 贝斯特：丝杠精度达C0级（最高），一期设备投入布局3年+、产值数亿元，机床丝杠商业化落地拐点，机器人丝杠卡位预期差大。

- 斯菱智驱：谐波减速器+交叉滚子轴承（单机16）稳定交付，新增减速器轴承（单机2）及微电机高转速轴承送样。

- 申昊科技：拟不超20亿元购服务器布局算力租赁（"一体两翼"），算力运维机器人获柏润科技不低于1亿元订单、绑定宇树科技，50亿市值弹性大。

- 晋拓股份：金属结构件供应商，宇树在手订单超1亿元，29日与宇树新设机器人合资公司。

4.创新药：

- 科伦博泰：sac-TMT 17项MRCT覆盖多瘤种，子宫内膜癌拟今年提交FDA（加速券），默沙东预计2035年前后贡献超250亿美金收入、其中ADC占比过半。

- 百济神州：泽布替尼全球血液瘤龙头，1Q26销售10.95亿美元（同比+38%），上调全年收入至63-65亿美元；ASCO公布CDK4i、B7-H4 ADC、GPC3/4-1BB双抗等实体瘤管线进展。

- 信达生物：与辉瑞达成全球战略合作（年内第三宗MNC近百亿美元级合作），IBI363联合化疗1L NSCLC
cORR达81.8%，多款大单品有望全球收获。

5.消费：

- 安琪酵母：Q2收入约+15%、糖蜜成本同比-30%红利体现，酵母蛋白满产+在建5万吨（十五五规划10万吨，远期收入40-50亿），26年利润18-18.5e、PE约18x。

- H&H;国际控股：26H1归母净利同增超700%至5.7亿+，净杠杆由3.45倍降至2.25倍，当前PE 7.4x，估值体系有望由破产股向成长股切换。

- 潮宏基：26Q2终端量价齐增（店均销售同比近30%），一口价品牌使用费提至8%（目标10%）、全年望增3000万+毛利，26年净利8亿+、估值11.9x、股息率>4%。

- 罗莱生活：26Q2双位数以上成长，25年分红率100%、26年中报分红2亿，资本开支减轻、未来计划全年净利润基本用于分红，红利属性显现。

- 浩洋股份：拟266.86万欧元收购荷兰Follow-Me 66.67%股权完善舞台布局，Q2收入同比有望超30%，26-28年净利2.7/3.6/4.4亿、PE 14.9/11/9.2x。

6.防汛/水利工程：

- 华蓝集团：南宁防汛一级响应，深耕南宁70年、持水利行业乙级资质，承建良庆河排水防涝EPC，联合哈工大开发防洪排涝预警平台、主编海绵城市地方标准。

- 青龙管业：签订广西桂西北治旱龙江河谷灌区5.57亿元PCCP管材采购合同，占25年营收21.18%，供货期48个月。

7.煤炭：

- 平煤/淮矿/潞安：焦煤7月长协普遍上调180-260元/吨，业绩有望在Q3显著释放。

- 新集能源：煤价超预期叠加电价触底预期渐强，业绩与估值望迎双击。

- 陕煤/兖矿/神华/中煤：动力煤上行趋势强化、煤价中枢提升，重点关注高股息龙头。

8.环保/循环经济：

- 盈峰环境：转型AI算力租赁资产规模已达73.46亿元、担保额度新增至106亿元，中报智云计算收入与资产规模快速增长。

- 浙富控股/山高环能：上半年高企金属价格受益低价库存利润兑现；废油脂UCO量价齐升，下游SAF产能扩张提升需求。

9.物理AI/AI+3D：

- 风语筑：战略投资松应科技2000万元、合资成立上海风应科技，具身智能训练场+合成数据双线推进，27年物理AI望实现5亿收入，目标估值125亿（+78%）。

- 凡拓数创：依托10亿三维空间数据转型物理AI渲染+仿真引擎，26/27年物理AI望实现3亿/5亿收入，目标估值115亿（+110%）。

10.锂电/储能：

- 蔚蓝锂芯：电动工具电芯有望涨价（8月301关税恢复或再提价、下游容忍度提升），BBU Q3规模出货（Google代工订单望贡献约8000万利润

），LFP全极耳电芯进入Google和AWS供应链。

行业趋势

- 科技主线（半导体/算力/液冷/机器人/CPO）仍是最强景气方向，但板块拥挤、波动加大，资金呈"做减法、聚焦清晰"态势，短期弹性弱于趋势。

- 中报预增的消费（酵母/奶粉/黄金珠宝/家纺）与环保绩优个股提供高赔率对冲选项；港股低估值、高分红资产具底部配置价值（恒科NTM PE 18.17x、南向资金持续净流入）。

- 煤炭供给受限逻辑未变、焦煤反转延续；宏观面PMI温和改善+央行新工具平滑资金面，整体政策环境偏宽松，利率互换波动溢价压缩。

环保

当日环保板块催化集中在绿电直连政策细化、AIDC制冷超级周期、生物质与SAF价格跟踪、环保设备出海四条线。板块估值处低位、业绩稳健，绿电直连与算电协同拓宽用电需求，AIDC制冷带动环保设备订单高增。

核心催化1：四川细化绿电直连价格政策，算电协同逻辑拓宽

四川发布新能源就近消纳价格政策，进一步细化绿电直连项目费用缴纳机制：项目按容（需）量缴纳输配电费，下网电量不再缴纳系统备用费和输配环节电量电费，并暂按下网电量缴纳系统运行费和三项价差费用。政策完善绿电直连地方执行机制，利好绿电直连模式与算电协同；迎峰度夏旺季电力需求对煤炭消费仍有支撑。

核心催化2：AIDC制冷超级周期开启，环保制冷设备订单加速释放

美股制冷龙头2025年下半年以来AIDC订单加速释放，开利全球新签AIDC订单同比增400%/500%，特灵科技宽口径订单同比增120%/160%，在手积压订单持续创新高，交付周期延长、大客户提前锁定产能（摩丁制造签订超40亿美元2027-2029长期产能协议）。预制模块化冷源系统占比提升带动价值量上行。

核心催化3：生物质燃料与SAF价格跟踪，固废资源化受关注

生物质燃料价格更新：地沟油6610元/吨（周同比+0.18%）、餐厨废油UCO优高端7950元/吨、生物柴油8200元/吨、SAF欧洲FOB高端2636美

元/吨（月同比-9.07%）。

核心标的及逻辑

1.绿电/水务：

- 光大环境H、瀚蓝环境：环保板块估值低位、业绩稳健，为重点关注标的。

- 福能股份：低估值沿海绿电优质龙头，依托算电协同、绿电直连模式持续拓宽用电需求。

2.AIDC制冷设备：

- 冰轮环境：海外品牌+海外工厂+海外大客户，H1订单爆发。

- 鑫磊股份：已获北美大客户验证和小批量订单。

- 汉钟精机：磁悬浮离心机技术领先。

- 海鸥股份：国内冷却塔份额第一，拓展海外AIDC市场。

3.环保转型与设备：

- 龙净环保（紫金龙净）：紫金赋能矿业新能，全球最大绿电直连项目投运，支撑28年业绩翻倍。

- 美埃科技：洁净室FFU与耗材受益AI驱动半导体/存储扩产，远期看翻倍以上空间。

- 荣晟环保、山鹰国际：箱板瓦楞纸景气改善、纸价提涨淡季不淡。

行业趋势

环保板块估值处低位、业绩稳健，绿电直连与算电协同打开新需求空间；AIDC制冷超级周期带动环保设备出海订单高增；生物质/SAF资源化受国际能源价格与政策驱动。整体配置价值提升，关注低估值龙头与设备出海标的。

家用电器

当日家电板块两条主线：一是暖通/压缩机龙头切入AIDC液冷冷源，受益英伟达Vera Rubin 100%液冷平台与谷歌7.13供应链大会催化的订单密集兑现；二是传统白电/个护小家电基本面边际改善，美的欧洲Portasplit出圈、飞科618份额提升、白电Q2高基数后H2修复。机构认为家电低估值高股息具备承接增量资金能力。

核心催化

-
AIDC液冷订单密集兑现期：英伟达6月发布全球首个100%液冷平台Vera Rubin（45℃进水、秋季量产），Rubin单柜价值量提升；7.13谷歌供应链大会在即，26Q3液冷板块转入订单兑现期，家电暖通龙头凭压缩机/冷源技术切入数据中心。

- 出海与高温需求：欧洲家庭空调渗透率仅约20%，热浪带动移动空调需求，美的Q2欧洲空调销售同比或增逾20%；美的Portasplit欧洲出圈，预计年销20-30万台；石头科技Prime Day海外扫地机欧洲/北美销量同比+24%/+30%。

- 飞科电器618亮眼：电动剃须刀销售额份额由16-17%升至21%，F8往复式品类份额第一、月销近10万台；26H1海外收入1500万，上市以来分红率近90%、拟增中期分红。

- 白电Q2承压后修复：26Q2零售受去年国补高基数拖累，7月后基数走低增速有望修复；美的/海尔/格力股息率均5%以上，美的投资长鑫加强股东回报。

核心标的及逻辑

1.液冷一次侧冷源（家电暖通）：

- 美的集团：楼宇磁悬浮离心压缩机全产业链突破，顺德投10亿建数据中心产能（自产CDU/风墙/干冷器），客户由华为/阿里延伸至字节，楼宇收入2020-25年由127亿增至358亿（复合+23%）。

- 格力电器：聚焦数据中心全栈液冷方案、布局全面；海尔智家：磁悬浮机组技术份额领先，由工商业暖通切入数据冷源。

- 冰轮环境：商用空调子公司顿汉布什切入北美AIDC液冷中央空调，单GW价值量约3-5亿美元、海外订单多；汉钟精机：螺杆/离心压缩机，一次侧冷源核心部件。

2.液冷温控与CDU集成：

- 申菱环境：大CDU订单+ASIC厂商订单；同飞股份：承接台达CDU外发代工50-70%，2.6MW样机通过；英维克：数据中心温控龙头、谷歌核心伙伴，进英伟达RVL名单。

3.个护/清洁小家电：

- 飞科电器：剃须刀份额回升至21%、F8成新基本盘，高分红率近90%；石头科技：海外扫地机高增，Prime Day欧洲+24%/北美+30%。

行业趋势

- 家电从传统白电向AIDC液冷第二曲线延伸，暖通/压缩机龙头受益算力基建资本开支。

- 白电H2基本面好于H1，龙头高股息+回购在科技行情极致下具备承接增量资金能力；出海OBM本地化运营与品牌认知提升打开长期空间。

催化日历

7月

- 7月10日：RRL匹配权窗口截止（GMD-VAU黄金并购案）
- 7月13日：圣泉集团PPO/PPE涨价15%-20%生效
- 7月15日：科威尔测试电源涨价5%-10%生效
- 7月16日：英国工党党魁提名截止
- 7月20日：伯纳姆有望出任英国首相
- 7月22日：GEV（通用电气Vernova）业绩会
- 7月26日：贝克休斯业绩发布
- 7月底8月初：三菱重工业绩发布
- 三季度：美光8月季度财报（预期超预期，催化的关键节点）
- 二季度业绩密集披露期：半导体行业大部分子行业预期存在上行空间
- 中报密集披露：重点关注浪潮信息、云汉芯城、航锦科技、力源信息等

未来1-2周

- 高盛企业日/行业大会：韩国企业日、印度能源安全与电网韧性企业日（线上）、亚洲领袖大会2026、亚洲医疗CDMO日

更远期

- 2027年底：Anthropic澳大利亚算力中心目标投产1吉瓦
- 2028年：现代波士顿动力美国工厂计划年产3万名Atlas人形机器人

连板与强势股

连板股

- 中国长城：涨停，ARM CPU龙头，受益英特尔CPU涨价+国产替代逻辑
- 紫光股份：涨停，国产交换机龙头，华三品牌驱动
- 浪潮信息：逆势大涨创近期新高，6月金股持续强势，Q1利润6.05亿创新高

板块涨停潮

- 国产算力链条：ARM CPU产业链全面爆发，中国长城涨停，集智股份（ARM黑马）受关注
- 交换机方向：今日国产算力分支交换机上涨，迪普科技（华为系创业团队）受关注
- 电子元器件分销：云汉芯城中报超预期驱动，力源信息Q2延续高增

ETF关注

公募基金加仓方向

- 电子（连续加仓）
- 医药（连续加仓）
- 家电（连续加仓）
- 建材
- 计算机

海外财报速览

已披露业绩

- 航锦科技：2026H1归母净利润同比+191.45%-308.03%，扣非由亏转正，算力单半年盈利1.37-1.53亿元

- 云汉芯城：2026H1归母净利润1.58-1.74亿元，同比增长+192.31%-223.08%，电子元器件分销景气

- 华源控股：2026H1净利润7300万-9000万元，同比+50.51%-85.56%

即将披露

- 7月22日：GEV（通用电气Vernova）业绩会

- 7月26日：贝克休斯业绩发布

- 7月底8月初：三菱重工业绩

- 8月季度：美光财报（预期超预期，90天Catalyst Watch到期日10月4日）

- 二季度中报密集披露期：半导体各子行业预期广泛上行

风险提示

AI硬件链短期回调风险尚未完全释放

Meta"算力出租"叙事引发市场对AI硬件需求远期确定性的质疑，7月至今创业板指调整9.07%、科创综指7.96%、光模块龙一调整13.5%、光纤龙一调整19%、电子布龙一调整12.5%。前期涨幅过大叠加交易拥挤，短期情绪压制尚未完全消化，7月财报季前风险偏好或维持低位。应对策略：等待中报验证，尤其是AI材料、PCB、光模块等业绩能否持续超预期。

半导体板块估值已充分定价进一步上修空间

二季度SOX指数飙升88%后，半导体板块整体估值已大幅领先大盘（SPX仅+14%）。当前大盘SPE基于2027年盈利预测的市盈率为37x，较2020年以来21x的周期均值溢价75%，2028年WFE 2500亿美元目标已基本被市场消化。财报前"低垂果实"已被采摘，后续股价驱动需要更强的超预期幅度或新催化剂，否则面临估值收缩风险。

存储超级周期持续性面临三重不确定性

当前存储涨价逻辑依赖三大前提：①全球云厂商CapEx持续大幅增长；②DRAM/NAND供给增长严格受控（位元供给增长不能超40%）；③HBM

等高端产品渗透顺利推进。三星、SK海力士若扩产超预期，或AI服务器需求节奏不及预期（正如Dario Amodei提示，2026年下半年Claude或OpenAI营收增速可能迎来结构性拐点），存储涨价逻辑可能面临反转。比亚迪电子因内存成本高企压制需求已率先下调评级。

WFE 2028年2500亿美元目标面临供给瓶颈验证

摩根士丹利提示2028年2500亿美元WFE目标需满足三个条件：①市场能否消化800亿美元DRAM+300亿美元NAND的WFE（意味着位元供给增长超40%）；②ASML能否供应约130台EUV设备；③TeraFab和Rapidus等新玩家能否贡献100亿美元以上WFE。任一条件不满足都将制约WFE进一步上修空间。

韩元、日元等亚洲货币持续贬值引发流动性风险

日元已跌至40年最低，韩元汇率持续走弱（1美元兑1532韩元），高盛将美元/日元预测上调至162/163/164。只要日美利差基本面不变，货币干预难以扭转趋势。亚洲货币持续贬值可能引发资本外流压力，对韩国KOSPI（当前约8000点）、日经指数等估值形成压制，同时美元强势对大宗商品价格构成压力。

港股南向资金连续净流出，情绪指标创两年新低

港股情绪指数18.1，创2024年2月以来新低。南向资金近一周净流出19亿港币（前一周净流入89亿），外资净流出8.8亿美元。高沽空叠加盈利预期分化，港股短期趋势性机会仍不清晰。投资者需警惕空头回补完成后二次抛压。

英国首相更迭与英国脱欧后外交政策不确定性

英国下任首相热门人选伯纳姆若于7月20日出任首相，将不对提前举行大选，其外交政策立场尚不明朗。考虑到英国在全球金融市场的传统影响力，新政府上台初期可能引发市场对英欧关系、英美关系走向的重新定价，对金融股和消费股形成扰动。

OPEC+增产叠加霍尔木兹海峡通畅，原油供应过剩压力显现

布伦特原油已跌至71.73美元/桶，近月结构转为期货升水（Contango），市场正交易供应过剩逻辑。OPEC+8月将再次增产约18.8万桶/日，4-7月累计增产近80万桶/日，若9月继续以相近幅度增产，2023年165万桶/日减产安排将基本退出。霍尔木兹船流持续恢复，阿联酋6月通过"暗船+

船对船转运"至少外运140万桶/日原油，进一步缓解供给约束。油价下行对能源板块、全球通胀预期和美联储降息路径均有重要影响。

美债收益率曲线陡峭化与债务可持续性担忧升温

美国公共债务总额已达39.07万亿美元，2026年利息支出将首次突破1万亿美元，2036年预计达GDP的123%。10年期美债收益率已上行至4.49%，收益率曲线陡峭化加剧，长端利率上行对权益市场估值形成系统性压制，尤其是对利率敏感的高估值科技股。同时，日元持续走弱背景下，日元融资货币属性可能逆转，引发跨境资金流动风险。

中国金融体系风险事件同现，防范风险传导

武汉众邦银行被银保监会正式接管，中融国际信托有限公司获批进入破产程序，两家金融机构风险事件同日披露，引发市场对中小银行和信托行业资产质量的担忧。虽然5000万元以下存款全额保障，但可能引发储户对同类机构信心的连锁反应，对城商行和信托板块形成短期负面冲击。

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。