思维纪要社 2026-07-29 每日汇总

总帖子数473条 | 有效帖子322条 | 总字数49663 | 阅读时间预估124分钟

核心事件

今日盘面由三股方向相反的力量交织驱动：AI落地叙事升温、韩国流动性危机发酵、中报季在风险偏好降温下分化兑现。美联储FOMC鹰派风险悬顶，是贯穿全天的外部变量。

① AI叙事从"模型能力"转向"生产级落地+资本重估"

月之暗面完成35亿美元融资（估值350亿美元，刷新中国AI创业公司融资纪录），Kimi K3以2.8万亿参数、100万token上下文窗口被视为又一个"DeepSeek时刻"，公司正以500亿美元投前估值寻求新一轮融资并计划年内香港IPO——一级市场对中国大模型的重估正在发生。同一方向上，Anthropic发布MCP 2026-07-28规范，协议从有状态转向无状态、首次支持Agent大规模生产级部署，AWS/Cloudflare/Google/Microsoft day-zero全面支持，Agent调用正式纳入企业IAM/OAuth体系，CDN/边缘节点获得AI叙事第二曲线。普联软件实控人变更为明略科技（腾讯系首次拿下A股上市公司控股权，受让19.07%股权，明略科技腾讯持股约27%），瞄准央企ERP Agent化改造，构成"AI入口交互→后台Agent执行"闭环。三者共同指向：Agent从演示走向生产部署的拐点已至。

② 韩国流动性危机+半导体拥挤，成为短期最大风险源

韩国KOSPI两日累计跌约22%、近40天跌约42%、市值蒸发2500万亿韩元，连续触发熔断；杠杆型ETF投资者累计亏损约387亿美元，散户被迫追加保证金，摩根大通指出高杠杆交易规则是市场最突出矛盾。这一危机与全球半导体多空比仍处历史98%分位、机构减仓慢于价格下跌的拥挤格局共振，叠加日本熊本县地震致多家半导体工厂停工加剧供给紧张，台湾加权指数跌3.76%、台积电跌3.5%，亚洲科技股风险偏好显著承压。英伟达CDS利差持续扩大（恶化程度远超各类云厂商），是比股价更领先的估值波动预警信号。

③ 中报季验证分化，但市场未给溢价

华海药业首款创新药IL-36单抗获批（全球第二、国内第一，脓疱清除率77.8%优于竞品59%），H1归母同比+85~95%；中船特气六氟化钨Q3主

动涨价（2000吨产能已打满、27年底扩至4000吨，日本断供已发生、钨粉转口受管控）；宏发股份H1上调盈利预测至25亿元（继电器7赛道全线高增，新能源+62%、高压直流+45%，已送样数据中心400V/800V平台）；金山办公H1经调整净利10~11.7亿元（WPS 365连续五季增速超60%，AI商业化持续兑现）。业绩普遍超预期，但在风险偏好下降背景下股价反应平淡。

④ 美联储FOMC鹰派风险悬顶

今日凌晨FOMC决议，市场已隐含约9bp加息概率；若加息25bp将构成16bp鹰派惊喜，为1994年以来非降息情形最大单日偏离。高盛称无论结果如何都是近30年最大"非降息会议日惊喜"；野村预计按兵不动，但沃什将强调抗通胀信誉，哈马克和洛根或投鹰派反对票。

宏观策略

今日A股走独立行情，但本质是"风险偏好降温下的风格再平衡"，而非趋势反转。沪指+0.40%、深成指+1.10%、创业板指+1.55%（盘中一度跌超2%），两市成交2.3万亿（较昨日放量2700亿+），超4200只个股上涨，消费逆势走强、成长科技延续调整——盘面更像技术性反弹与筹码再平衡，增量进攻信号不强。

资金面：ETF承接但赚钱效应弱。 资金加速流入宽基ETF，科创50ETF华夏、创业板ETF易方达成交额均破百亿；7月以来科创50ETF华夏累计净流入348亿、沪深300ETF华泰柏瑞295亿、创业板ETF易方达293亿。机构判断当前为风格再平衡初期，消费/电力等低位板块起色并带动超跌小微盘反弹，但整体赚钱效应不强烈。

筹码面：拥挤尚未出清。 全球半导体多空比仍处历史98%分位、科技硬件86%分位，即便板块持续回调，机构减仓速度仍慢于价格下跌节奏。摩根大通指出动量交易回调临近尾声但拥挤风险未完全释放，若指数再度深跌，宽基股指联动性将同步走高。

外资/机构：减持韩台、增配A股日股。 摩根大通数据显示对冲基金本周增持A股和日股（A股持仓处历史52%中性区间，多头新增仓位达3倍标准差），大幅抛售韩国、中国台湾——亚洲流出资金主要来自半导体/科技硬件，转而流入周期、消费、黄金。日本持仓回升至前期高点。

期指信号偏谨慎。 中信期货中证1000净空单33682手（加空102手）、沪深300净空单14725手（减空711手），IC贴水小幅扩大，主力净流出119.48亿，两融余额26691亿（较上日减少295亿）。机构判断短期仍以震荡筑底为主，等待FOMC指引与月底政治局会议信号。东方财富策略指出上半年是"少数公司牛市"，公募正从TMT切换至蓝筹价值，当前是小盘向大盘、低估向高估的风格收敛初期。

海外变量： 美联储7月FOMC预计按兵不动（野村），但沃什强调抗通胀信誉、6月核心PCE预计回落至3.3%；高盛提示加息25bp的鹰派偏离风险。美国二季度实际GDP环比折年预计+2.5%，AI资本开支向更多行业扩散，但核心通胀仍高于2%目标，野村预计2026-2027年均不降息。

港美股海外

海外市场的核心矛盾是"韩国流动性危机"与"AI数据中心资本开支强主线"并存：前者压制风险偏好，后者提供结构性机会。

韩国危机是主线。 KOSPI两日跌约22%、市值蒸发2500万亿韩元、连续熔断；杠杆ETF投资者累计亏损约387亿美元，散户被迫追加保证金，摩根大通指高杠杆交易规则为最突出矛盾。SK海力士是分歧焦点：BNK投资证券下调目标价至148万韩元（维持"持有"，相当于卖出建议），UBS维持"买入"目标价320万韩元（隐含+106%空间），摩根士丹利维持增持（2026E P/E仅4.9倍、2027E 3.4倍），未来资产下调至280万韩元（隐含+54%）；中信前瞻披露其26Q2营业利润60.5万亿韩元（营业利润率76%）、DRAM ASP环比+30%、HBM4已于2Q26出货、已与约10家客户完成LTA谈判——存储涨价与杠杆风险拉锯。

台韩半导体遭减持，地缘收紧。 台积电跌3.5%、台湾加权指数跌3.76%、台达电子连续两日触及跌停；摩根大通数据显示机构减持韩台、流出科技硬件。台湾检方拘留NVIDIA员工涉走私受管制AI服务器，FCC将人形/四足机器人列入国家安全覆盖清单，美国进一步收紧AI芯片出口管制。

AI数据中心capex强主线不改。 开利全球Q2超预期（数据中心订单同比+300%、全年目标从15亿上调至20亿美元），虽利润率承压、股价跌8.9%；Generac数据中心柴发订单以每两月翻倍速率增长（累计16亿美元），已与两家Hyperscaler签约；潍柴动力获JPM"增持"（A股目标49元/+87%），AIDC出货指引3500-4000台、2027年底SOFC产能扩至200M

W，为Generac核心供应商；Bloom Energy上调收入指引至39-42亿美元，继续看好SOFC及潍柴订单逻辑；格罗方德获美政府3亿美元资助扩产成熟制程（盘前涨超16%），反映成熟制程国产化加速、对国内功率半导体形成竞争压力。

个股事件： 苹果6月中国iPhone出货同比+66%（逆转5月-19%颓势），UBS维持"中性"目标296美元；阳光电源回应FCC逆变器禁令，已获授权型号不受影响、出口产品不含Wi-Fi/蓝牙/蜂窝模块天然游离受限范围，2026年大储发货目标65GWh（同比+50%+）；英伟达牵头成立开放安全AI联盟，AMD与Core Scientific锁定最高2.5GW
AI数据中心容量，Recursive
Superintelligence与AWS签4.1亿美元算力协议。

机构观点

共识与分歧速览：
①半导体内部分歧极大——SK海力士目标价差从"相当于卖出"（BNK 148万韩元）到"隐含+106%"（UBS 320万韩元）并存，存储涨价与杠杆风险拉锯；②电力设备/SOFC/缺电主线共识最强——潍柴、Generac、Bloom Energy、开利全球均被上调或坚定看好，AIDC备电与SOFC结构性上行周期被反复验证；③医药催化密集——华海IL-36单抗、中红医疗手套涨价、科伦博泰/中国生物制药BD与临床进展获天风密集看好；④工程机械与MLCC低估值+涨价双击——三一17X/徐工13X、三环集团高容涨40-50%；⑤消费现拐点信号——优然牧业超级牛周期、古茗/亚朵底部推荐。

UBS：SK海力士（000660.KS）维持买入评级，目标价320万韩元（约+106%空间，基于EV/EBITDA模型）

BNK投资证券：SK海力士（000660.KS）维持"持有"评级，目标价从185万韩元下调至148万韩元（相当于卖出建议）

摩根士丹利：SK海力士维持增持评级（OW），当前股价对应2026E P/E 4.9倍、2027E P/E 3.4倍，认为市场低估AI需求持续增长和LTA协议价值；预计短期内可能落地股东回报，Q3末现金将超100万亿韩元

未来资产证券：SK海力士维持买入评级，目标价从420万韩元下调至280万韩元（约+54%空间），认为近期股价下跌幅度过大，积累的大量现金

及股东回报措施将构成支撑

中信前瞻：SK海力士26Q2营业利润60.5万亿韩元（营业利润率76%），DRAM ASP环比+30%；HBM4已于2Q26开始出货，下半年全面爬坡；已与约10家客户完成LTA谈判；2026年CapEx指引为high-40万亿韩元

UBS：苹果（AAPL.US）维持"中性"评级，目标价296美元（基于2027年EPS约9.86美元×30倍P/E），预测2026E-2030E营收从4767亿美元增至5829亿美元

摩根士丹利：三星电子（005930.KS）维持买入评级，目标价从55万韩元下调33%至37万韩元，对应当前P/E 4.5倍、P/B 1.9倍；若实施50% FCF股东回报，26年股息收益率可达6.7%-9.3%

UBS：铠侠控股（285A.T）维持买入评级，目标价144000日元（+223%空间）；基于FY3/29 BPS 31175日元×4.63倍PBR；预计FY3/27E EBIT利润率82%；已与核心客户签订LTA

花旗：中国房地产板块积极看法，首选标的：华润置地（1109.HK）目标价43港元（+28%）、建发国际（1908.HK）目标价18.80港元（+26%）、贝壳（BEKE.N/2423.HK）目标价26.40美元/73.60港元（+61%/+74%）、中国金茂（0817.HK）目标价1.90港元（+43%）、中海地产（0688.HK）目标价18.20港元（+36%）

中信汽车：潍柴动力维持买入，当前空间至少50%（对应2026年PE 16.5x、2027年PE 13x），认为作为北美缺电环节最直接对标、数据持续验证、催化剂密集落地

天风汽车：Bloom Energy业绩大超预期，上调全年收入指引至39-42亿美元（vs原34-38亿）；调整后EPS指引上调至2.55-2.85美元（vs原1.85-2.25美元）；继续看好SOFC赛道及潍柴动力在北美缺电背景下的订单加速逻辑

浙商证券：九号公司（300677）维持买入评级，预计26-28年归母净利润19.4/26.3/33.0亿元，对应PE 15.98x/11.77x/9.39x，26年增长10.2%、27年增长35.7%

中金研究：开利全球（CARR US）2Q26业绩超预期，上调全年指引：销售额从约220亿上调至约230亿美元，调整后EPS从约2.80上调至约2.90美元；数据中心订单目标从15亿美元上调至约20亿美元；美国家用暖通2

H预期收入+20%

中信汽车：岱美股份维持买入评级，目标市值390亿元（主业25X PE对应240亿元+机器人业务150亿元），预计2026年净利润9.5亿元

UBS：古茗（01364.HK）下调目标价14%至31港元，对应19/16倍26/27年P/E（+42%空间），维持跑赢行业评级；预计1H26调整后核心净利润接近17亿元（同比+50%+）

UBS：联合租赁（URI.US）上调目标价14%至1187美元（+4%空间），对应2026E 11.2倍EV/EBITDA、2027E 10.2倍EV/EBITDA，维持跑赢行业评级；2Q26收入44亿美元（同比+12%，超预期5%）

东吴电新：阳光电源维持买入评级，预计26-28年归母净利润131/181/236亿元，对应PE 16.1/11.6/8.9x；SST已签130MW意向订单（东阳光等），AI储能25年已与AWS间接签单；大储26年发货目标65GWh（同增50%+）；美国逆变器禁令实质影响有限，老产品不受影响

国金非银：华安证券首次覆盖给予买入评级，预计26-28年归母净利润64/60/66亿元，BPS 6.05/6.90/7.82元；科创标签鲜明（长鑫科技0.39%、宇树科技、燧原科技等）；25年资管收入6.4亿元（同比+159%）；长鑫科技上市可显著增厚公司利润，预计26-28年投资收益贡献约30-40亿元/年

天风交运：嘉友国际目标价16元（2026年15x PE），27年股息率约4.5%，年化回报率或20%+，三年复合回报25%+；7月25日当周中蒙短盘运价同比+33.3%；非洲业务未来3年毛利CAGR 45%

天风计算机：寒武纪坚定看好，股权激励授予价750元为当前收盘价66%，彰显信心；预计26-28年营收135亿/270亿/595亿元，2027年利润目标60亿、2028年利润目标100亿

天风医药：中红医疗（300981）重点推荐，预计2026H1归母净利润1.4-2.1亿元（同比+2338%至+3557%），手套涨价+降本+海外产能布局（泰国SEA3+印尼20条产线）驱动盈利爆发

招商电子：海力士（SK Hynix）看好，建议关注存储+设备+产业链三大核心环节；存储原厂（长鑫科技、海力士、三星、美光等）、设备（北方华创、中微公司、拓荆科技等）、材料（江丰电子、鼎龙股份等）、代工封测（中芯国际、长电科技等）、利基存储（兆易创新、普冉股份等）

天风通信：中际旭创（300308）坚定看好，董事长提议40-80亿元回购彰显信心；否认1.6T大幅降价至600美元传闻，主流报价远高于此；2027年订单已落实至逐月交付，2028年2.4T、NPO及XPU产品需求指引已明确；当前行业核心矛盾仍是旺盛需求与高端产能、物料供给之间的不匹配

晨光股份（603899）维持买入评级，预计26-27年盈利14亿/15亿元（同比+7%），对应PE
15X/14X；回购5-10亿元彰显信心，股息+回购回报率约6.7%

小商品城（600415）维持增持评级，目标价17.86元；预计2026-2028年归母净利润50.1/56.9/63.5亿元，同比增长19.2%/13.5%/11.7%

传智教育（003032）目标价9.00元，给予增持评级；2026/2027/2028归母净利润0.58/1.01/1.94亿元，对应60x PE

优然牧业（09858.HK）重点推荐，26H1归母净利润7.39-9.03亿（同比扭亏为盈），超级牛周期盈利拐点正式确认；奶价3.03元/公斤企稳回暖，肉牛超级周期共振向上；当前PB仅1.4倍

三环集团（300408）：首推，明年中利润117亿元、18X
PE；MLCC中低容8月涨价40-50%

风华高科（000636）：已调价三轮，明年中利润38亿元、14X PE

招商机械：工程机械板块推荐，关注估值性价比：三一重工17X、徐工机械13X、中联重科10X、柳工9X、山推12X；1-6月挖机内销+20.4%、外销+33.5%；Q2整机厂收入预期约20%，龙头Q2利润预期增长30-40%；卡特补库周期启动

花旗：美团（3690.HK）维持买入/高风险评级，目标价113港元（+25%）；2Q26即配业务有望实现单订单盈亏平衡（vs 1Q26亏损0.97元/单）；SAMR补贴监管草案有利于竞争格局改善；小团2.0、CatPaw、Tabbit等AI战略加速推进

天风传媒：中信传媒看好游戏板块；7月游戏版号发放数量创年内新高；看好资金向AI应用切换；关注中国电影（8月蜘蛛侠/龙餐馆/奥德赛，年底复联5+流浪地球3）、儒意电影、博纳、幸福蓝海、横店影视等

天风医药：中国生物制药（1177.HK）看好，礼新医药PD1/VEGF双抗MK-2010启动2项全球II期临床，与科伦博泰Sac-TMT联用方案正式推进；

1177在2026年有望达成2笔BD（JAK/ROCK及PDE3/4）

天风医药：科伦博泰（06990.HK）持续推荐，Sac-TMT与MK-2010联用II期临床正式启动；OptiTROP-Lung05研究已证明ADC+IO组合III期获益（HR=0.35）；看好PD-1/VEGF大药潜力及IO 2.0+ADC产业趋势

天风医药：华海药业（600521）看好，首款创新药IL-36单抗国内获批上市（GPP适应症），给药1周脓疱清除率77.8%；2026H1归母净利润7.56-7.99亿元（同比+85-95%），核心业务扣非增长15-25%；缬沙坦等部分API产品开始涨价

天风新材料：天通股份（600330）看好，薄膜铌酸锂+键合片为核心；6英寸衬底良率90%以上，8英寸良率70-80%且爬坡中；已对接Lumentum和Coherent；行业判断3.2T时代铌酸锂渗透率有望达70%以上

中信证券：拉芳家化（603630）看好，战略投资企业肽源生物重组III型胶原蛋白及透明质酸植入剂获NMPA注册证，正式进入医美商业化阶段

中信主题策略：英科医疗（300677）强α品种，单支净利较之战前翻倍以上；后续稳态单支净利有望维持3分+（vs战前2分）；成本优势与同行持续拉大

华泰消费：亚朵（ATAT.US）维持底部推荐，预计2Q26收入34亿元（同比+40%），其中零售收入同比+60%+；经调整净利润5.5-5.7亿元（同比+29-34%）；26E PE仅13x；供应链收入同比+40%+

国金金属：厦门钨业（600549）首次覆盖，目标价75.2元，买入；预计26-28年归母净利49.8/63.9/79.7亿元；钨供给弹性受限，高端钨材料国产替代推进

国金计算机：康众医疗（688607）首次覆盖，买入；预计26-28年归母净利0.18/0.20/0.28亿元；AI+基层医疗战略布局，精准诊断刚需驱动产业化落地

天风计算机：顶点软件（603383）首推，信创能力领先，中标兴业证券、中信证券核心系统已上线，Top 10券商核心系统份额约40%；预计26年下半年到27年迎来密集改造，看好中腰部市场扩张潜力

天风汽车：MLCC板块继续推荐；三星电机8月涨价30%、太阳诱电9月涨价20%；首推三环集团（高容已涨40-50%，明年117亿利润，18X PE）、风华高科（已调价三轮，明年38亿利润，14X

PE）；看好三季度行业边际加速

中金全球矿业：力拓（RIO.LN）1H26净利润67亿美元（同比+47%），中期股息2.11美元/股（同比+43%），维持买入评级；铜C1净现金成本指引大幅下调至0.30-0.50美元/磅

中信奢侈品：爱马仕集团26Q2营收40.9亿欧元（同比+6.7%），营业利润率41.0%（超预期）；亚洲（除日本）表现偏弱（+2.5%，vs预期+4.5%）；美洲市场符合预期（+13.7%，vs预期+13.9%）

国盛计算机：建议关注金融科技机会（稳外资新举措、科创板跟投制度）；建议关注同花顺、东方财富、九方智投、指南针、银之杰等

天风机械：继续推荐DUV产业链标的安孚科技；易缆微硅光异质集成薄膜铌酸锂技术平台确立全球领先地位，1.6T光模块已向核心客户送样；华昇迈后端维保市场存量200亿元

中金电新：电网设备板块重申重点关注；特高压GIS招标超50亿元（超2020年以来各全年值）；1H26配网招标金额同比+35%；1H26变压器出口金额同增超30%；推荐思源电气、金盘科技、海兴电力、平高电气、国电南瑞等

值得关注

站在"风险未出清、拐点已露头"的窗口，未来1-2周最值得跟踪四条线：

① 韩国危机是否蔓延。 KOSPI两日-22%、杠杆ETF亏损约387亿美元、散户面临追加保证金，若保证金螺旋触发连锁抛售，将外溢至A股风险偏好——当前A股与日股获增配、与韩台脱钩，但情绪传染难完全隔离。摩根大通指高杠杆交易规则是核心矛盾，关注韩国监管是否出手干预、以及SK海力士等权重股能否企稳（UBS看+106%、大摩看4.9x 2026E P/E的低估修复）。

② AI Agent落地节奏。 月之暗面35亿融资+计划年内香港IPO，叠加MCP企业级规范day-zero落地、普联软件腾讯收购，Agent从演示走向生产的拐点确认。需跟踪：后续大模型一级市场融资热度、MCP生态采用率、央企ERP Agent化改造实质订单，以及由此外溢的算力/应用机会。

③ 半导体去拥挤进度。 全球半导体多空比仍处98%分位，价格下跌快于机构减仓，若指数再深跌宽基联动性将走高。关注HBM/存储涨价（SK海力士HBM4爬坡、中船特气六氟化钨主动涨价）能否在情绪企稳后重新定价，以及日本熊本地震对供给的后续扰动。

④ 中报"超预期但市场不买账"的背离。 华海、宏发、金山、中船特气等业绩普遍超预期，却在风险偏好下降下未获溢价；一旦FOMC落地、月底政治局会议释放支持信号，低估值+业绩兑现的标的（工程机械、MLCC、消费）或率先修复。英伟达CDS利差扩大作为估值波动领先指标，亦需持续警惕。

其他催化： 阳光电源FCC禁令实际影响有限（65GWh大储目标+50%）、格罗方德获资助反映成熟制程全球紧缺、潍柴/Generac/Bloom Energy的SOFC与AIDC备电订单加速逻辑。

各行业板块

煤炭

煤炭板块今日呈现"焦煤强、动力煤弱"的分化格局。核心催化来自山西炼焦煤矿大面积停产导致供给偏紧，叠加中蒙口岸焦煤通关量高增、焦煤价格同比改善确定性强；与此同时环渤海港库存回落但电厂日耗同比下降，动力煤基本面偏弱。海外方面嘉能可1H26焦煤产量同比-14%、动力煤同比-2%，全球焦煤供给同步收缩。

核心催化

- 山西停产炼焦煤矿53座（长治/太原/晋中/吕梁/临汾五市），涉及产能6190万吨，山西地区焦煤供给延续偏紧格局

- 中蒙甘其毛都口岸焦精煤通关量同比+39.8%、短盘运价同比+33.3%回升至80元/吨，焦煤库存多处中低位、焦企刚需支撑，口岸价格同比改善确定性强

- 国联民生数据：7月28日二十五省电厂日耗569.8万吨（周环比-1.54%、同比-9.35%），可用天数20.8天（周环比+0.1天、同比+1.2天）；环渤海港库存2832万吨周环比-6.6%，港口去库但终端需求偏弱

- 嘉能可1H26焦煤产量同比-14%至1350万吨、动力煤同比-2%至4740万吨，海外焦煤供给收缩，2026年焦煤指引中值下调0.01亿吨

核心标的及逻辑

1.炼焦煤弹性：

- 淮北矿业：炼焦煤龙头，山西停产背景下直接受益焦煤供给偏紧与价格支撑，估值偏低

- 平煤股份：以炼焦煤为主，焦煤价格上行具备业绩弹性

- 潞安环能：喷吹煤及炼焦煤标的，受益焦煤供给收缩逻辑

2.动力煤稳健：

- 昊华能源：动力煤为主，煤炭板块盘面活跃标的，防御属性突出

3.跨境物流受益：

- 嘉友国际：中蒙短盘运价同比+33%、煤炭通关量同比+39.8%形成跨境物流直接利好；测算非洲陆港未来3年毛利CAGR约45%，2027年股息率约4.5%，给予2026年15x PE、目标价16元

行业趋势

- 安监与停产约束下山西炼焦煤供给偏紧延续，焦煤库存中低位叠加焦企刚需，价格阶段性有支撑

- 动力煤进入迎峰度夏尾声，电厂日耗同比回落、可用天数抬升，基本面偏弱、价格缺乏上行动力

- 红利风格切换叠加焦煤价格改善，低估值煤企与高确定性跨境物流（嘉友国际）具备配置价值，板块内部煤种分化将延续

石油石化

核心催化

- 特朗普就伊朗问题发表评论，表态将对伊朗进行"猛烈打击"，以回应约旦袭击事件，原油期货盘中应声大涨，布伦特原油期货涨幅扩大至6%，报87.004美元/桶，欧洲天然气价格同步上涨5.7%。与此同时，伊朗清晨向驻中东美军基地发射导弹并被拦截，中东地缘局势骤然升温，成为当日油价最直接的向上催化。

- 美国原油库存可供应天数已降至约43天，处于45年来低位；卡塔尔LNG供应明显收缩，全球油气库存持续处于低位，供给侧对油价的支撑逻辑

进一步强化。

- OPEC+计划在8月2日会议上正式批准9月配额每日上调18.8万桶，但IEA预测供应缺口扩大，增产规模相对有限，未能对冲地缘溢价。

- 美伊谈判前景再度蒙上阴影：调解方认为双方接近达成突破性协议、阿曼提出霍尔木兹海峡联合管理机制，但伊朗军方警告各方不得以伊资产进行"赔偿"，也门胡塞武装暗示可能封锁曼德海峡，地缘风险溢价持续支撑油价。

核心标的及逻辑

1.深海油气/海工龙头：

- 博迈科：深海油气标的，2026年新签订单预计将大幅超过公司当前市值，受益于供给缺口+技术进步带来的经济性+国家能源安全三重逻辑共振，海工超级周期持续验证

- 中集集团（A）：全球海洋油气装备龙头，FPSO项目密集推进（巴西SBM Offshore新建FPSO、西非40亿美元FPSO项目落地中国船厂），直接受益于全球海工订单加速落地

2.油服装备：

- 中海油服：中海油资本开支稳健增长，海洋油气开发成本下降、全球份额持续提升，景气周期持续验证

- 杰瑞股份：油服设备龙头，受益于海外油气资本开支提升及霍尔木兹地缘冲突推动的海外订单持续落地

- 石化机械：国内油服装备核心标的，受益国内油气增储上产政策

3.油气钻采：

- 中曼石油：伊朗向美军基地发射导弹，盘中即受到催化，国内油气钻采企业受益于地缘溢价下的油价高位

- 山东墨龙：同受伊朗导弹事件催化，油气管材标的

4.油服线缆出海：

- 华通线缆：主营油服潜油泵电缆，供货中海油及斯伦贝谢，海外收入占比超70%，霍尔木兹地缘冲突推升海外油气资本开支，海外订单持续落地，安哥拉电解铝项目投产锁定原材料成本，一季报业绩已显著修复

行业趋势

- 地缘政治取代基本面成为短期油价主导变量：特朗普对伊朗动武表态叠加伊朗导弹袭击美军基地，中东局势急剧升温，WTI、布伦特盘中波动剧烈，地缘风险溢价持续注入油价

- 供给侧收紧叠加库存低位支撑中期油价：美国原油库存45年低位、卡塔尔LNG供应收缩、OPEC+增产有限，深海油气开发因成本下行经济性提升，超级周期逻辑仍在演绎，海工订单持续验证景气向上

- 需关注的风险因素：美伊外交谈判若出现实质突破（谅解备忘录重启），霍尔木兹海峡若形成联合管理机制，可能触发油价快速回落；美联储加息预期若升温（原油是主要扰动项），也将压制中期油价空间

有色金属

当日国际矿业巨头集中披露业绩，铜、铝板块量价齐升，带动板块关注度显著提升。同时A股有色板块在非AI科技轮动中表现活跃，市场风格切换背景下资金开始关注此前沉寂的有色方向。

核心催化1：国际矿业巨头业绩亮眼，铜铝板块量价齐升

Rio Tinto 1H26铜矿板块收入同比+39%至86亿美元，EBITDA同比+84%至57亿美元，主要受益于铜价上涨及蒙古OT铜矿地下矿持续爬产；公司同步将铜C1净现金成本指引由0.65-0.75美元/磅大幅下调至0.30-0.50美元/磅，盈利弹性显著增强。铝与锂板块收入同比+24%至100亿美元，EBITDA同比+38%至33亿美元，受益于铝价及区域溢价上涨。嘉能可1H26铜产量同比+15%至39.70万吨，基本符合预期，主要来自非洲矿山品位提升及Antamina矿山贡献；公司维持全年铜产量指引81-87万吨不变，2H26有望受益于Collahuasi回收率提升进一步放量。

核心催化2：LME铜价/吨价数据与宏观利率预期压制

当日LME期铜下跌0.4%至13,685美元/吨，黄金现货下跌1.1%至4,029.6美元/盎司，白银现货下跌2.1%至57.2美元/盎司，大宗商品整体承压主要源于市场对美联储7月加息的预期升温。当前CME期货定价7月加息概率38%，9月继续加息1次，利率预期反复对铜等以美元计价的有色金属形成短期压制。但AI算力、全球能源转型带来的铜铝实物需求边际改善，叠加铜矿供给端约束，支撑中期逻辑。

核心标的及逻辑

1.铜板块：

- 国城矿业：国内铜矿标的，受益国内铜矿供给偏紧及AI算力产业链带来的铜需求边际改善

- 焦作万方：电解铝+铜兼营，铝价上涨叠加铜价支撑，业绩弹性较大

2.铝板块：

- 宏桥控股：全球铝业龙头，1H26铝板块景气度高，区域溢价上涨直接增厚利润

- 中孚实业：电解铝为主，国内铝产能调控背景下供给受限，铝价有支撑

3.特殊金属材料：

- 中船特气（688146）：六氟化钨全球龙头，日企永久停产造成供给缺口，1H26总营收同比+83.13%，六氟化钨收入接近三倍，深度绑定长鑫、SK海力士，AI算力HBM扩产拉动耗材需求，钨粉出口管制重塑供应链，2027年新增千吨产能巩固龙头地位

-
金龙羽：固态电解质、半固态电芯已进入中试试验，固态电池长逻辑受益

4.锂：

- 永杉锂业：电池级碳酸锂/氢氧化锂生产商，形成年产15,000吨氢氧化锂和10,000吨碳酸锂产能，一季度净利润同比扭亏为盈，碳酸锂价格反弹直接受益

行业趋势

铜铝等工业金属中期供需格局改善，AI算力建设及全球能源转型持续带来增量需求，但美联储利率政策不确定性在短期对铜价形成压制，需关注FOMC利率决议落地后政策信号的明确；黄金、白银受宏观利率预期反复扰动，但去美元化、地缘风险等长逻辑未变；有色板块整体在非AI科技轮动中逐步获得资金关注，板块配置价值边际提升。

钢铁

钢材出口维持增长势头，6月出口量价齐升，边际改善明显。城市更新与AI算力新基建为钢铁需求提供增量空间。柳钢股份等个股获得资金关注，板块今日强势。

核心催化1：钢材出口量价齐升

6月我国钢材出口量同比增加6.6%，出口单价环比上涨3.8%，量价齐升态势边际改善。出口需求韧性犹在，对国内钢铁企业业绩形成支撑。

核心催化2：城市更新与新基建拉动钢铁需求

机构研报指出，城市更新项目预计每年拉动钢材需求990-1320万吨，数据中心及AI算力相关新型基建成为钢铁需求新增长点，为行业提供结构性增量空间。

核心标的及逻辑

1.建筑用钢/区域龙头：

- 柳钢股份：华南、西南地区最大的钢铁联合企业，今日涨停，区域龙头受益需求回暖
- 方大特钢：特钢细分龙头，受益基建需求和行业景气度提升
- 新钢股份：建筑用钢为主，受益城市更新推进
- 马钢股份：华东区域钢企，受益区域需求改善
- 华菱钢铁：中南地区龙头钢企，基本面稳健

2.特钢/高端产品：

- 武进不锈：不锈钢细分领域，需求端有一定支撑

行业趋势

钢材出口维持增长，需求端有韧性；城市更新与AI算力新基建逐步落地为钢铁需求提供新增量，钢铁行业景气度有望边际改善。

基础化工

7月29日基础化工板块催化多点开花：分散染料H酸价格单日暴涨64%至10万元/吨追平历史高位，煤化工受益油价中枢上行和海外供给扰动

价值凸显，美妆代工龙头青松股份基本面持续修复叠加更名重估。

核心催化1：分散染料H酸价格暴涨

百川盈孚7月28日数据显示，H酸行业均价从6.1万元/吨单日暴涨31.15%至8万元/吨，头部厂商大柴旦和信科技出厂报价直接上调至10万元/吨，单日涨幅64%追平历史高位。H酸为活性染料核心中间体，供给收紧叠加下游旺季备货，价格弹性显著。闰土股份染料产品占有率稳居国内第二，同时参股浙江巍华新材料拥有三氟甲苯产能，受益双重逻辑。

核心催化2：煤化工景气修复，成长与价值共振

海外地缘政治冲突加剧推动油价中枢确定性上行，煤头企业能源成本优势凸显叠加海外部分化工装置受损，景气向上。同时传统煤化工高能耗高煤耗项目审批趋严，新增产能严格受限，供需格局改善逻辑持续验证。鲁西化工己内酰胺、有机硅供需明显改善，供给端产能投放高峰已结束，开工率自26年以来明显提升，北区园区十五五期间规划超40亿方合成气新建，长期成长空间打开。

核心标的及逻辑

1.煤化工龙头：

- 宝丰能源：煤制烯烃龙头，油价中枢上行聚烯烃价格价差扩大，盈利能力提升；新疆准东400万吨煤制烯烃项目若获批，成长空间再次打开

- 华鲁恒升：底部利润价值凸显，荆州已布局30万吨TDI+20万吨草酸，德州气化炉更换预计实现6-10亿利润增量，测算底部利润30e增厚至50e以上，当前底部估值仅11倍

- 鲁西化工：己内酰胺、有机硅供需改善，开工率明显提升；北区园区雏形已现，十五五规划超40亿方合成气新建，长期成长可期

2.分散染料：

- 闰土股份：H酸价格暴涨直接受益，国内染料市场份额第二；参股浙江巍华新材料布局三氟甲苯，产业链一体化优势突出

3.美妆代工/日化：

- 青松股份：A股稀缺美妆ODM龙头，上半年营收11.07亿元同比+18.16%，二季度增长19%-20%，在手订单同比+18%；8月3日股东大会表决

更名"诺斯贝尔"重塑资本市场认知，员工持股深度绑定核心骨干，目标净利率8%-10%，当前PE仅17倍

4.化工周期底部修复：

- 金煤科技：专注煤制乙二醇，上半年扭亏为盈，草酸扩产项目4月建成投产，主动压降毛利率较差的乙二醇产销规模，叠加草酸行情上行，盈利结构明显改善

- 赤天化：贵州最大甲醇企业，上半年业绩同比扭亏，化工装置运行质效提升叠加甲醇价格同比上涨

- 金牛化工：金牛旭阳甲醇产能20万吨/年，采用焦炉气制甲醇工艺，同时签4.36亿元风力发电设备采购合同，双主业布局

5.食品添加剂/功能糖：

- 金禾实业：三氯蔗糖获农业农村部批准为新饲料添加剂，享2026-2031年五年监测期，期间国内仅公司可合法产销，竞争壁垒极高

行业趋势

化工板块当前核心逻辑是供给侧产能投放高峰结束+油价中枢上行带来的成本优势强化。短期扰动反而逐步显现龙头公司价值，全球竞争优势在油价上行背景下持续强化。分散染料中间体H酸暴涨标志着传统化工景气周期底部信号进一步明确，美妆代工、半导体特气等化工新材料细分赛道订单持续向龙头集中，强者恒强格局延续。

建筑材料

建筑材料板块核心催化集中于出海非洲高景气与IC载板国产化两条主线。华新建材、科达制造26H1业绩超预期，非洲水泥/瓷砖量价齐增，出海业务利润贡献显著提升；上峰材料股价已回调至安全边际，BT载板业务国产替代空间广阔。

核心催化1：非洲出海高景气，业绩超预期

华新建材26H1归母16.5-17.6亿元，同比增长50%-60%；科达制造26H1归母12.6-13.6亿元，同比增长69.1%-82.5%。非洲市场需求稳步增长、供给集中度高，华新、科达凭借多年出海积累（华新2013年出海，科达2

015年出海）和股东资源赋能（华新大股东霍尔希姆，科达大股东森大集团）形成核心竞争力。并表后非洲业务利润贡献达55%，27年非洲业务增速预测+25%。肯尼亚26Q2水泥指数126，25Q4为117，26H1累计涨幅7%；加纳、坦桑、乌干达等GDP增速均超5%，基建需求旺盛。

核心催化2：科达制造重组推进，脱锂向非转型

7月重组上会流程顺利推进，节奏较快（7月中旬回复问询、8月初上会）。科达制造显著跑赢碳酸锂板块，7月至今+9.7%，边际定价由非洲出海业务主导。瓷砖、玻璃、水泥等重资产行业竞争壁垒高，已通过大浪淘沙的中资企业具备通关、运输、换汇、原材料布局等综合能力优势。

核心催化3：上峰材料BT载板国产化，安全边际较高

公司股价已从高点回调45%，当前市值122亿元，已基本回吐5-6月板块催化涨幅。看好BT载板国产化趋势：存储需求上升+技术迭代推动载板大尺寸化，日系、台系企业扩产以ABF为主，大陆存储企业扩产需要培育本土供应链。公司Q2完成美琪电路并表，计划5年投资30亿元，产能将达8万平/月，对应年化30亿元收入。已具备msap工艺技术，产品达到LPDDR4标准，进入部分头部封装企业供应链。持有长鑫0.15%股权、盛合晶微0.64%股权、鑫丰科技7%股权，合作深入。分部估值：水泥业务70-80亿元+投资收益80亿元，安全边际150-160亿元，对应3.3%股息率。

核心标的及逻辑

1.出海非洲龙头：

- 华新建材：海外水泥量价齐增成长性强、管理优秀；国内骨料量增价稳；水泥业务底部已现。26H1归母同比+50%-60%

- 科达制造：海外瓷砖/玻璃量价齐增持续扩产；碳酸锂价格高位，蓝科锂业贡献投资收益增量；陶机+负极材料稳中有增。26H1归母同比+69.1%-82.5%，重组推进中

2.IC载板国产化：

- 上峰材料：BT载板国产化重点受益标的，5年30亿投资计划，产能将达8万平/月；持有长鑫、盛合晶微股权，合作深入；安全边际150-160亿元，对应3.3%股息率

行业趋势

非洲基建需求旺盛，出海建材企业享受高景气红利，利润贡献占比持续提升。IC载板国产化趋势明确，存储扩产推动BT载板需求上升，大陆供应链迎来验证窗口期。水泥国内底部已现，具备安全边际。

建筑装饰

7月29日建筑装饰产业链呈结构性活跃：下游家居装饰板块多股涨停（志邦家居、欧派家居、坚朗五金、慕思股份），反映地产链底部修复预期下后周期消费建材估值修复；工程机械在内外销共振、更新需求启动背景下贝塔向上，板块估值处于历史底部；装饰建材出口链受益于油价回落与渠道复用，第二成长曲线渐显。

核心催化

- 工程机械内外销共振：1-6月挖机累计销量内销同比+20.4%、外销+33.5%，均好于年初预期；国内中大挖3月以来保持30%+增长，更新需求启动，海外亚非拉维持高增、欧美边际改善。卡特彼勒补库周期启动，建筑机械板块收入25Q3由负转正、26Q1同比+38%，对北美/拉美/非洲/欧洲需求判断乐观。

- 整机厂经营超预期：Q1整机厂收入增长站上10%-15%双位数，Q2-3收入预期再提速至20%左右；龙头预期Q2利润增长30%-40%，得益于海外高毛利收入占比提升叠加成本费用规模化效应；汇兑损失进入26年下半年低基数，Q3利润表观同比改善可期。

- 家居装饰板块涨停潮：志邦家居、欧派家居、坚朗五金、慕思股份当日涨停，结合同日房地产研报"2026年行业底部信号进一步明晰、由筑底走向修复"的判断，后周期消费建材估值修复逻辑得到强化。

- 装饰建材出口链景气：塑料粒子回收价格滞后原油2-3个月，油价回落后成本下降、盈利上行；装饰建材通过渠道复用及产品创新打造第二成长曲线，业绩复合CAGR达30%+。

核心标的及逻辑

1.工程机械整机龙头：

- 三一重工：估值17X，整机厂经营超预期，内外销双增、海外高毛利占比提升，业绩弹性突出

- 徐工机械：估值13X，贝塔向上典型代表，Q2-3收入预期提速至20%左右

- 中联重科：估值10X，估值性价比突出，受益于更新需求启动与海外边际改善

- 柳工：估值9X，板块内估值最低，高弹性标的

- 山推股份：估值12X，整机厂环节估值性价比突出

2.家居装饰：

- 志邦家居：当日涨停，受益地产链底部修复与后周期消费建材估值修复

- 欧派家居：当日涨停，定制家居龙头，地产后周期需求改善预期

- 坚朗五金：当日涨停，建筑五金龙头，竣工端改善直接受益

- 慕思股份：当日涨停，床垫龙头，消费建材估值修复

3.装饰建材出口链：

- 英科再生：装饰建材通过渠道复用及产品创新，业绩复合CAGR达30%+，有望打造第二成长曲线；塑料粒子回收价滞后原油2-3个月，油价回落利好盈利上行

行业趋势

- 工程机械处于估值底部、仓位底部、贝塔向上的典型阶段，内外销共振叠加更新需求启动，行业高景气周期有望加速兑现，估值修复空间明确。

- 房地产行业底部信号进一步明晰，二手房流动性改善、新房优质供给去化正推动市场由筑底走向修复，家居装饰等后周期板块估值修复可期。

- 装饰建材出口链在油价催化与渠道复用下成长性与盈利共振，第二成长曲线渐显，出口景气延续。

电力设备

当日电力设备板块催化密集，主线集中在锂电旺季排产超预期与多环节涨价、美国FCC逆变器禁令落地好于预期、AIDC供电需求爆发驱动SOFC/燃气发动机/800V电源架构加速、以及新型储能价格机制有望突破带来的极低预期反转。板块内资金从拥挤的AI硬件赛道向"低估值、低预期"的锂电与储能再平衡，业绩与订单端景气度普遍向上。

核心催化1：锂电8月排产超预期步入旺季，多环节涨价开启

8月锂电排产整体环比大幅提升8%–10%、同比高增47%–72%，多家机构上修2026年需求预期至+28%，验证旺季需求。国泰海通预估8月电池产量198.76GWh（同比+70.3%、环比+8.9%），其中铁锂环比+10%、同比+81%。材料排产增速持续低于电池，反映电池对材料"供不应求"，隔膜、铁锂、VC、6F等环节价格逐步上涨。VC价格自5月12.5–13.5万元/吨持续上行，近期跳涨至20–25万元/吨，行业产能已满产；石墨化代工底部反弹超15%（箱式炉8900–9400元/吨）；湖南裕能已发涨价函打响材料涨价第一枪。政策端两大利好：第二个2%消费税时点由2027年1月1日延至2027年9月1日（好于预期），宁德时代开启200–400亿元最大回购注销，彰显信心。锂电因国内储能预期下修成为"低股价、低估值、低配置、低预期"的四低赛道，板块27年整体估值仅10倍出头，反转机会明确。

核心催化2：美国FCC逆变器禁令落地好于预期，阳光电源与电芯环节受益

美国FCC于7月28日将外国生产的电力逆变器纳入Covered List，但文件明确限制仅适用于寻求FCC授权的新产品型号，不影响消费者已拥有设备及此前已获授权的产品，且逆变器可向美国国土安全部申请豁免。阳光电源出口美国的逆变器仅实现基础逆变功能、不含任何Wi-Fi/蓝牙/蜂窝通信模块，理论上天然游离于受限定义之外，可凭借"物理断网"纯净架构申请豁免，合规优势显著；美国产品迭代慢，现有产品4–5年内仍有竞争优势。多家机构指出，逆变器限制实则利好电芯——美国储能需求不会因逆变器供应变化而消失，产业链将演变为"本土系统集成+中国电芯供应"模式，中国电芯厂将更多直接对接北美客户，利润率提升。阳光电源26年大储发货目标65GWh（同增50%+），下半年交付订单已涨价传导成本，毛利率持续修复；SST产品已签130MW意向订单（东阳光等），AI储能对接谷歌、Meta、AWS，盈利弹性大。

核心催化3：AIDC供电需求爆发，SOFC/燃气发动机/800V电源架构加速

海外AIDC电源链条业绩全面验证结构性上行周期：Bloom Energy Q2收入10.65亿美元（同比+165.5%、环比+41.8%），上调2026全年收入指引至39–42亿美元、EPS至2.55–2.85美元，CEO称美国所有大型超大规模云厂商均已验证并批准其用于AI工厂，SOFC成为AI现场供电标准。INNIO Q2新签订单23亿美元（同比+316%），其中数据中心14.6亿美元（同比+398%），在手订单66亿美元（64%为数据中心需求），26–27

年产能全排满并计划从3.5GW扩至10GW。潍柴动力获JPM维持A/H股增持评级，正从传统重卡发动机转型为AIDC备电+海外主电+SOFC的多年度成长平台：26年AIDC出货指引3500–4000台、27年底产能达8000–10000台，SOFC产能从2026年30MW扩至2027年200MW；A股目标价49元（现价26.19，上行约87%）、H股目标价52港元（上行约66%），控股股东拟增持A股最多4亿元。800V成为供电架构迭代关键催化，HVDC Powerrack为主要实现方式，Rubin架构带来柜内PSU功率密度提升，板级电源价值量集中在IBC、VRM环节并有GaN、TLVR等技术升级，受益方向涵盖柜内、柜外、板级电源。

核心催化4：新型储能价格机制有望突破，国内储能极低预期反转

市场对国内新型储能增长预期极为悲观（认为26–28年并网量190/250GWh、其后不增甚至负增），但机构判断十五五年均新增300–400GWh的潜力不变，且实际需求可能因新能源电站8%–20%置信出力要求而更高。两大事件催化：7月23日发改委价格成本和认证中心与国家新型储能创新中心座谈电网侧独立储能成本收益；南网董事长署名文章提出"开发大电网超级场景、构建新型储能巨系统"，电网侧储能价格机制有望突破。海博思创26H1预计收入56–69亿元（同比+23.8%~52.6%）、归母6.2–7亿元（同比+96%~122%），Q2出货12GWh、海外毛利率30%，海外新签及中标储能订单已达16GWh（欧洲10GWh），并打通"独立储能+算力中心"算电协同新场景。

核心催化5：光伏供给侧磨底出清，逆变器α强化；海外锂价回升

光伏产业持续磨底，26年全球新增装机预计547GW（同减11%，受国内装机阶段性回落拖累），27年有望恢复增长；过剩格局下盈利承压推动出清，能效强标加速落后产能退出，逆变器α强化。海外锂矿Q2经营数据印证锂价回升：Mineral Resources的SC6加权CIF售价2425美元/吨（同环比+277%/+15%），Rio Tinto电池级碳酸锂均价2.2万美元/吨（环比+13%），Sal de Vida与Fénix 1B提前投产、26H2产量预计环增30%，供给端增量温和。

核心标的及逻辑

1.锂电（电池/材料/涨价弹性）：

- 宁德时代：龙头，开启200–400亿回购注销彰显信心；铁锂排产90.3+20.2GWh、环比+9%，直接受益北美"本土集成+中国电芯"模式与电芯

利润倾斜。

- 亿纬锂能：储能&商用车电芯核心标的，旺季排产高增，受益储能需求与电芯环节α。

- 尚太科技：石墨化自供率领先的负极龙头，成本断崖式领先；石墨化代工反弹超15%、负极旺季涨价呼之欲出，一体化降本+旺季弹性双击。

- 湖南裕能：铁锂正极龙头，率先发布涨价函打响材料涨价第一枪，满产背景下单位盈利有提升空间。

- 华盛锂电：VC核心供应商（1.3万吨产能、10月再投3万吨），VC价格跳涨至20–25万元/吨且产能满产，涨价弹性最直接。

- 璞泰来：负极龙头，受益负极涨价与加工费修复。

2.逆变器与储能：

- 阳光电源：美国逆变器禁令实质影响有限（现有型号不受影响、纯逆变架构天然合规）；大储26年发货65GWh（同增50%+）、毛利率修复；SST与AI储能卡位谷歌/Meta/AWS，26–28年归母131/181/236亿元、PE 16/11.6/8.9倍，维持买入。

- 海博思创：26H1业绩高增（归母同比+96%~122%），出海加速、由设备商升级为一体化能源服务商；海外订单16GWh，算电协同打开新空间。

- 南网科技：电网侧储能价格机制突破核心受益，新型储能巨系统建设直接利好。

3.AIDC电源与SOFC：

- 潍柴动力：JPM增持，AIDC 26年出货3500–4000台、SOFC产能30MW→200MW，A/H目标价上行空间67%–87%，转型多年度成长平台。

- 麦格米特 / 欧陆通：800V供电架构与板级电源（IBC/VRM）价值量集中环节核心标的，受益柜内PSU功率密度提升与GaN/TLVR升级。

- 振华股份：铬盐全球龙头，已与Bloom Energy供应链建立稳定合作，SOFC放量下铬盐供需缺口有望达32%。

- 三环集团：BE燃料电池隔膜板核心供应商，材料+系统全方位布局，SOFC系统端核心标的。

- 德昌电机控股：SOFC连接体核心供应商，深度绑定BE供应链。

4.机器人液冷与光伏设备：

- 东方电热：首家推出机器人液冷整体方案，截至7月底液冷模组已出货200套、ASP超万元，覆盖国内头部本体厂；26年液冷渗透元年、下半年预计出货超千套；主业26年业绩反转（利润约2.5亿），目标市值240亿以上。

- 高测股份：光伏切片代工轻资产模式抗周期，泛半导体精密加工第二曲线兑现——12寸半导体硅片金刚线切片机获头部批量订单、6/8寸碳化硅设备稳定交付、12寸碳化硅获订单，半导体设备毛利率高于光伏，悲观预期充分释放后左侧布局良机。

行业趋势

电力设备板块正从单一光伏/锂电周期股逻辑，向"储能+AIDC供电+机器人液冷"多成长曲线切换，业绩与订单端景气度普遍向上。锂电因四低特征获成长股基金再平衡配置，旺季涨价β叠加龙头回购形成反转；AIDC供电（SOFC/燃气发动机/800V）由海外业绩验证进入渗透率提升期，是国内电力设备出海与估值重塑的核心方向。短期需关注美国政策（逆变器豁免落地节奏、关税）与财报季落地对拥挤赛道的扰动，但板块中期配置价值清晰。

机械设备

当日机械设备板块催化多点开花，核心主线集中在工程机械全球景气共振与估值修复、半导体测试设备业绩超预期强化国产替代、海工/深海油气超级周期验证，以及机器人（特种防爆+人形液冷）从主题走向业绩兑现。多个子行业呈现"数据月月超预期、业绩加速、估值处底部"的共性特征，资金从AI主线外溢至有业绩有趋势的机械方向。

核心催化

- 半导体测试设备业绩超预期，国产替代逻辑强化：泰瑞达26Q2收入13.3亿美元（同比+104%）、营业利润4.5亿美元（同比+373%）大超预期，并预计2030年全球测试机市场规模达200亿美元；爱德万26Q2收入3675亿日元（同比+39%）、净利润1748亿日元（同比+93.8%），同步上修全年收入预测至17140亿日元（+21%）、净利润至6600亿日元（+42%）。测试设备兼具"下游扩产β+芯片复杂度提升α"的量价齐升逻辑，且国产化率较低、弹性大，坚定看好国产测试设备。

- 工程机械景气上行+估值底部+汇兑改善三重共振：1-6月挖机累计销量内销+20.4%、外销+33.5%，国内中大挖3月以来保持30%+，更新需求启动；小松26Q2收入10431亿日元（同比+14.7%）、归母净利润960亿日元（同比+5.4%），利润增速过去4个季度首度转正，并上调全年收入增速至+4.1%（前值-0.3%）、归母至-7.3%（前值-15%），印证全球景气。板块处于估值与仓位双底部，整机厂Q1收入增长10-15%、Q2-3再提速至20%左右、龙头Q2增长30-40%，且26H2汇兑进入低基数，Q3利润表观同比有望大幅改善。当前整机厂PE：三一重工17X、徐工机械13X、中联重科10X、柳工9X、山推12X。

- 海工/深海油气超级周期持续验证：布伦特油价重回85美元/桶，美国原油库存可供应天数降至约43天（45年低位）、卡塔尔LNG供应收缩，供需缺口扩大。Transocean近期新增5份合同（储备约16亿美元）、Equinor签署3座CatD半潜平台10亿美元协议；FPSO密集推进（巴西两艘新建、西非约40亿美元项目落地中国船厂）。海工经历历史性洗牌后供给老化、订单存量比低，复苏顺序为钻采耗材—钻井装置—FPSO—海工船。

- 机器人从主题走向业绩兑现：七腾机器人系国内唯一实现整体防爆且获国际防爆认证企业，轮式售价60-70万元、轮足138万元，净利率15-20%，2026年目标出货1-1.5万台、2027年翻倍，明年预期营收70-80亿元、利润20-30亿元，胜通为其唯一上市平台。东方电热机器人液冷散热进入放量，功率密度突破50-80W/cm²使风冷达上限、液冷成量产硬性要求，26年为渗透元年、未来两年渗透至50%+，公司7月底已出货200套、ASP超万元，下半年预计超千套。

- 光芯片/光纤与PCB钻针细分景气：永鼎股份鼎芯光电获A、B客户大功率激光器订单合计约11.33亿元，26H1扣非净利同比高增55%-119%（光纤量价齐升），光纤/光芯片/超导三大业务接力；厦芝精密（民爆光电）PCB钻针6月出货2000万支、均价超1.7元，26Q2累计环比+40%多，年底单月产能有望超5000万支，高倍径产品客户（东山、景旺等）8-9月有望批量。

核心标的及逻辑

1.工程机械主机厂：

- 三一重工：估值17X，海外空间大、数据月月超预期，半年维度确定性较强的龙头标的

- 徐工机械：估值13X，整机厂经营端Q2-3收入提速至20%左右、业绩弹性突出

- 中联重科：估值10X，海外收入占比已达60%、海外利润超80%，定位"工程机械机器人公司"，超80万台联网设备+300多条智能产线，智能化重塑估值

- 柳工：估值9X，板块内估值性价比突出，受益于海外高毛利收入占比提升

- 山推股份：估值12X，Q2增速有望领跑行业，上半年收入+19%以上，海外非洲+56%、欧洲+70%、南美+36%等区域高增

-
恒立液压：液压件核心配套，受益于工程机械主机厂海外放量与更新需求

2.半导体测试设备：

- 长川科技：国产测试设备核心标的，受益于测试机量价齐升与国产化率提升

- 华峰测控：测试设备龙头，AI驱动逻辑/存储测试需求超预期增长

- 精智达：存储测试设备，受益存储扩产与芯片复杂度提升

- 联动科技、金海通、矽电股份、强一股份：测试分选/探针等环节弹性标的

- 精测电子、微导纳米、迈为股份：前道设备环节，受益国产半导体设备整体替代

3.海工装备：

- 博迈科：今年新签订单预计远远大于当前市值，直接受益于FPSO/海工订单密集落地

- 中集集团、海油工程、中海油服、杰瑞股份、迪威尔、神开股份、石化机械、德石股份：覆盖钻井装置、FPSO、钻采耗材、水下装置等海工产业链，油价高位+资本开支持续落地驱动景气

4.机器人：

- 胜通（七腾上市平台）：七腾机器人唯一上市平台，防爆特种机器人放量、明年预期利润20-30亿元

- 东方电热：主业26年业绩反转（利润约2.5亿）+机器人液冷散热放量，合计市值看240亿以上

5.光芯片/光纤：

- 永鼎股份：光纤量价齐升扣非净利高增55%-119%，鼎芯光电获11.33亿元激光器订单，光芯片+超导接力成长

6.PCB钻针：

- 民爆光电（厦芝精密）：钻针扩产顺利、核心设备全自研，高倍径产品客户起量，年底单月产能有望超5000万支

行业趋势

- 工程机械处于"估值底部+仓位底部+贝塔向上"的典型阶段，全球（北美补库、拉美/非洲/欧洲高增、国内更新）共振复苏，汇兑低基数下Q3利润弹性进一步释放，板块配置价值突出。

- 海工装备在油价高位、库存低位与资本开支回暖驱动下进入超级周期，供给端经历历史性洗牌后订单存量比低，复苏链条确定性高。

- 半导体设备（尤其测试环节）在AI驱动的量价齐升与国产化率提升双击下，仍是机械板块中确定性最强的成长主线之一。

- 机器人产业从主题炒作转向业绩兑现，特种防爆与液冷散热等"硬刚需"环节率先放量，相关标的开始具备业绩支撑。

国防军工

7月29日国防军工板块震荡走强，迈信林大涨13.78%领涨，板块催化集中在全球军备扩张、地缘冲突升温、国产红外龙头订单爆量以及赛峰民发业绩超预期带动航空转包链。当日公司层面亦出现多起回购、投资与资产重组进展，行业高景气主线清晰。

核心催化

- 全球军备扩张周期上行：美国防部与L3哈里斯、洛克希德-马丁达成两项为期7年的协议，扩大"爱国者-3"导弹分段增强型及"萨德"反导系统关键组件产能；亚马逊向FCC申请部署最多5105颗低轨卫星组成"直连设备"(D2D)星座，面向手机直连语音/短信/数据，预计2028年启动部署。海外军备与卫星互联网投入加速，利好军贸出口及卫星产业链。

- 地缘冲突再度升级：特朗普表示将对伊朗进行"痛击"报复，伊朗向中东美军基地发射多枚弹道导弹（均被拦截），伊拉克亲伊朗民兵武装"人民

动员组织"多地基地遭美沙联军袭击，造成至少20死32伤。中东紧张常态化支撑防空反导、军贸与能源安全相关需求。

- 国科天成红外订单爆量：7月20日公告签订不低于6.3亿元非制冷红外合同（占2025年营收57%），单月落地海外民品大单，三季度起集中交付；公司作为国内InSb制冷红外民营龙头，卡位导弹导引头、战机光电吊舱，非制冷产能由30万片/年扩至2027年100万片，2026年看营收20亿、净利3.5-4亿，2027年营收30亿+、净利6-7亿，回调即加仓逻辑延续。

- 赛峰Safran 2026H1业绩超预期：营收175.7亿欧元(+19%)、经常性营业利润32.4亿欧元(+29%)、经营利润率升至18.4%，LEAP发动机交付1030台(+41%)，民航发动机备件收入+27.9%、服务收入+40.4%，公司全面上调全年指引（经常性营业利润64-65亿欧元）。民用航发后市场与LEAP规模化交付验证航空转包链高景气。

- 自主可控与国产替代逻辑强化：美国FCC于7月28日发布措施，禁止进口中国新型人形机器人、四足机器人及联网电力逆变器；叠加此前禁止进口外国移动机器人和联网逆变器，倒逼军工电子、机器人核心零部件与红外产业链加速自主化。

核心标的及逻辑

1.红外光电：

- 国科天成：国内InSb制冷红外民营龙头，深度绑定核心军工集团（导弹导引头、战机光电吊舱），7月落地6.3亿海外大单+非制冷/超晶格/军用三线扩产，2026营收20亿/净利3.5-4亿，短期看200亿翻倍空间。

2.航空转包/发动机链：

- 航亚科技、航宇科技、航材股份、图南股份、派克新材、中航重机、航发科技、应流股份、隆达股份：赛峰LEAP放量(交付+41%)叠加后市场维修网络扩容(MRO能力350台/年)，航空发动机零部件、锻铸件与高温合金转包订单持续受益。

3.军工电子/资产重组：

- 高凌信息：重大资产重组涉及军工事项获国防科工局批复同意，资产整合落地，军工信息化属性强化。

- 炼石航空：收购天科航空62.85%股权及增资事项完成工商变更，合计斥资约2.7亿元持股67.50%并纳入合并报表，航空精密制造能力增厚。

4.机器人/军民融合：

- 豪能股份：拟与泸州江阳区政府签署投资协议，投资10亿元建设年产500万件机器人关节减速器生产基地，切入人形机器人核心零部件赛道。

- 海特高新：拟以5000万至1亿元回购股份（不超12.5元/股），已获中国银行不超9000万元贷款承诺函，回购期限3个月，彰显发展信心。

行业趋势

- 全球军备周期上行叠加地缘冲突常态化，军贸、防空反导、卫星互联网（低轨D2D星座）需求持续扩张，板块中枢有望抬升。

- 国产替代（红外、航发零部件、机器人核心部件）与自主可控逻辑在外部限制加码下进一步强化，国内产业链加速补短板。

- 板块内部分化显现：红外、航发转包、军工电子重组主线景气度高，而部分高位个股（ST天箭-9.80%、奥普光电-7.59%、南京熊猫-6.96%）出现明显回调，选股需聚焦订单与业绩兑现确定性。

汽车

当日汽车板块催化密集，主线围绕"整车贝塔反弹 + 零部件量价齐升 + 跨界第二曲线"展开。多家券商同日集体看多整车，核心逻辑为内外需共振、智能驾驶拐点临近及估值处于历史底部；同时
MLCC、继电器等零部件在 AI 算力需求外溢与涨价周期下业绩加速；柴发、储能、机器人散热、具身智能等新兴赛道为传统车企与零部件龙头打开全新增长极。

核心催化

- 整车贝塔共识强化：国金、广发等多家券商同日看多整车，逻辑凝练为"内外需共振 + 智能拐点 + 极度低估"。26H1 乘用车/新能源出口同比+72%/+128%，出口成销量稳定器；内需随补贴额度释放（26H2 预计 900 亿）与旺季来临触底向上；头部传统车企 PE 普遍 10
倍以内，新势力 PS 多在 1 倍以内，处历史估值底部。

- MLCC 涨价周期确认、三季度加速：三星 8 月渠道部分涨价
30%、太阳诱电 9 月或涨
20%、村田下半年或涨；国巨采用竞价隐型涨价；三环中低容 8 月涨 40-50%、昀冢 8 月或涨 100%。AI 侧 Q3 无批量产能投放、rubin

备货启动，供需缺口放大，涨价从"意向"切实落地。

- 柴发 / 数据中心供电持续超预期：Generac Q2 数据中心累计订单达 16 亿美元（2 月 4 亿→4 月 7 亿→当前 16 亿），约每两月翻倍；交付单价 100-150 万美元对应 1050-1600
台。北美缺电逻辑获密集数据验证，SOFC、储能算电协同同步加速。

- 机器人 / 具身智能成跨界主线：东方电热机器人液冷模组 ASP 超 1 万元、2030 年全球散热市场望达百亿级；比亚迪人形机器人 8
月亮相；阿尔特联姻光轮智能卡位具身数据短板，构建"场景 + 数据 + 仿真"闭环。

- 港股汽车强势反弹、摩托车出口高景气：理想汽车单日涨约
10%、小米涨约 9%、腾讯等带动资金从半导体轮换流入新能源车；隆鑫 / 春风在欧洲市占率仅 5%/3-4% 存翻倍空间，拉美市场 26H1 增速 10-40%，隆鑫 26 无极出口预计 +25-30%、春风 +30%。

核心标的及逻辑

1.整车 / 出海龙头：

- 比亚迪：出海布局最完整，高毛利海外市场对冲国内价格战，26H1 出口强劲；人形机器人 8 月亮相打开具身智能预期。

- 理想汽车：港股单日涨约 10%，智驾能力上台阶，FSD
入华催化智驾拐点，产品周期健康。

- 吉利汽车：26H1 乘用车出口 +72%，海外库销比仅 1.2
个月低位，欧洲工厂 Q3 起投产，高端 PHEV 出海突破。

- 小米：港股涨约
9%，汽车业务叠加智驾与生态，发布会预期提振板块关注。

- 零跑：出海 + 欧洲本土化落地，估值处底部，结构性强。（亦可关注长城、小鹏、奇瑞等）

2.零部件涨价 / 业绩弹性：

- 三环集团：MLCC 中低容 8 月涨价 40-50%、高容已涨，明年 117 亿利润对应 18X PE，首推。

- 风华高科：已调价三轮，明年 38 亿利润对应 14X PE，受益涨价落地。

- 宏发股份：26H1 营收 110.22 亿（+32%）、归母 11.56
亿（+19.89%），继电器全线高增（新能源 +62%/高压直流

+45%），上调 26 年盈利预测至 25 亿（PE 约 20X），AIDC 继电器送样打开新曲线。

- 岱美股份：拟现金收购茸明科技延伸硬质智能内饰，2026 年净利预计 9.5 亿（主业 25X PE→240 亿）+ 机器人单机 ASP 5k 元（150 亿），目标市值 390 亿，维持买入。

3.柴发 / 数据中心供电：

- 潍柴动力：北美缺电环节国内最直接对标，Generac 订单持续验证交付提速；当前 PE 仅 16.5/13X，方案商 + SOFC 估值尚未体现，空间至少 50%，持续推荐。

- Bloom Energy（SOFC）：Q2 收入 10.65 亿（+165%）、EPS 0.78 美元近预期两倍，上调全年指引至 39-42 亿，迈入规模化盈利释放，SOFC 赛道受看好。

- 海博思创：26H1 营收 56-69 亿（+24%~53%）、归母 6.2-7 亿（+96%~122%），26Q2 出货 12GWh、海外毛利率 30%；海外在手订单 16GWh，算电协同为数据中心供绿电，升级一体化能源服务商。

4.机器人 / 具身智能跨界：

- 东方电热：机器人液冷散热 ASP 超 1 万、2030 年百亿市场，已出货头部主机厂、7 月底出货 200 套，9 月两产线投产；主业 26 年 2 亿利润 + 散热远期 7.5 亿弹性，看 200 亿市值。

- 阿尔特：与光轮智能合资卡位具身数据短板，凭 80 余家主机厂真实场景 + 20 年研发数据构建"场景 + 数据 + 仿真"闭环，跃升物理 AI 基础设施提供商。

5.摩托车出口：

- 隆鑫通用（无极）：深化欧洲 + 突破拉美，26 无极出口预计 +25-30%，拉美有望复现欧洲销量。

- 春风动力：欧洲代理调整完毕、KTM 代理国高速扩张，年内出口增速预计 +30%。

6.光通信新曲线：

- 永鼎股份：鼎芯光电获 A/B 客户大功率激光器订单约 11.33 亿，光纤量价齐升扣非净利 +55%-119%，光纤 / 光芯片 /

超导三业务接力。

行业趋势

- 板块处周期性底部，6-7 月淡季基本确立底部，销量望自 Q3
后期步入复苏通道；但 7-8
月业绩期或迎盈利预测集中下修，短期利空消化后 Beta
与情绪将阶段性好转。

- 结构性机会聚焦"出海可见度高 +
产品周期健康"的整车，及具备全球客户、受益于智驾 /
具身智能单车价值量提升的零部件龙头。

- 传统车企与零部件正通过柴发、储能、机器人散热、具身智能等跨界打开第二增长曲线，估值体系从周期向成长重构。

计算机

核心催化1：月之暗面Kimi K3开源引发"DeepSeek时刻"，国产大模型全面追赶

Kimi K3以2.8万亿参数刷新全球最大开源模型纪录，上线30分钟即登顶Hugging Face趋势榜，带动相关A股标的联动走强。腾讯混元开源AngelSpec投机解码框架推理提速2.4倍，阿里Qwen Audio 3.0 Plus版登顶全球语音对话指数，摩尔线程完成K3适配支撑2.8万亿参数运行，国产大模型群发并进。与此同时，OpenAI、Anthropic、xAI等海外厂商密集发布新模型或升级，多家机构联名呼吁美国政府管控AI研发节奏，开源与闭源之争升级为生态话语权博弈。

#

核心催化2：MCP协议重大升级，Agent大规模生产级部署成为可能

Anthropic发布MCP 2026-07-28规范，协议层从有状态转向无状态，每个请求自带版本/身份/能力，可随意负载均衡到Serverless/边缘节点实现快速扩容，AWS/Cloudflare/Google/Microsoft/Anthropic等已day-zero全面支持。MCP月SDK下载超4亿次，本次升级标志着Agent流量进入可计量、可网关化、可变现阶段，企业级Agent合规和安全门槛实质降低，首次能低成本复用企业已有的云原生和身份治理基础设施，Agent大规

模进入生产扫除关键障碍。

核心催化3：AI软件商业化加速兑现，金山办公、寒武纪等龙头业绩超预期

金山办公26H1营收32.1-34.1亿元同比+21%-28%，经调整净利润10.0-11.7亿元同比+18%-39%，WPS 365连续五季度增速超60%，WPS Comate构建企业级AI办公入口。寒武纪发布股权激励，26-28年收入目标分别135亿、270亿、595亿元，三年累计不低于1000亿元，945名核心员工获授，覆盖率85%。软件板块筹码结构已大幅出清，多家机构认为当前处于战略性布局窗口。

核心催化4：中际旭创否认1.6T大幅降价谣言，40-80亿回购彰显信心

针对市场传言2027年1.6T光模块价格将降至600美元以下，中际旭创明确否认，实际报价远高于该数字，主流同行同样不存在如此低报价。董事长刘圣提议以40-80亿元回购公司股份彰显发展信心。机构认为，2027年订单已落实至逐月交付，物料仍为核心约束，新供应商认证周期长，光互连龙头竞争壁垒持续强化。

核心催化5：海外AI硬件高位调整，韩国半导体股大幅杀跌

英伟达CDS利差持续走阔，信用风险预警信号强于云厂商；SK海力士Q2营业利润同比+557%但低于市场预期，HBM4E量产延迟及长协锁价压制ASP弹性；康宁Q2财报超预期但Q3指引仅"刚好碰到"市场预期，盘前暴跌18%；英伟达拟为OpenAI俄亥俄州10GW数据中心提供2500亿美元融资担保，市场担忧AI产业循环融资风险加剧。机构判断：短期AI硬件拥挤交易风险尚未出清，软件相对占优，建议关注风格切换信号。

核心标的及逻辑

1.大模型与应用层：

- 金山办公：WPS 365增速持续超60%，Comate构建企业AI统一入口，26H1经调整净利10-11.7亿元，AI办公商业化进入加速兑现期

- 寒武纪：股权激励目标26-28年收入135/270/595亿，三年千亿收入锁定，国产AI算力确定性龙头，千亿市值对应估值仍处低位

- 德才股份：火山引擎信控额度升至5000万元/月，Agent+AI漫剧+AI硬件三线加速，字节Seedance 2.5首批合作方

2.AI光通信/算力链：

- 中际旭创：否认大幅降价谣言，40-80亿回购彰显信心，2027年订单已逐月锁定，技术壁垒支撑龙头地位

- 天通股份：薄膜铌酸锂核心供应商，6英寸衬底良率90%+，键合片出货价4000-5000美元/片，3.2T时代铌酸锂渗透率有望达70%以上

- 行云科技：存量合同翻倍+存量涨价21%+新增涨价36%，"提量+提价"双击验证强二次定价权，明年在手合同锁定30亿+

- 联想集团：ISG在手AI服务器储备订单210亿美元，FY26/27 PE仅11倍，严重低估

3.AI应用/Agent：

- 普联软件：实控人拟变更为明略科技，腾讯系首次有望获得A股上市公司控股权，战略布局企业级AI生态意义重大

- 美团：CatPaw全场景AI Agent正式上线，内部9万员工创建3万+智能体，LongCat 2.0开源，AI战略全面加速

4.软件/金融科技：

- 顶点软件：证券IT核心系统市占率提升，信创加速推进，26-27年进入密集改造期，利润释放长坡厚雪

- 同花顺/东方财富：牛市环境下券商IT需求回暖，叠加外资准入放宽政策催化

行业趋势

海外AI硬件高位调整仍在持续，英伟达CDS利差走阔、韩国存储股大跌、美股硬件财报"超预期不够多即暴跌"三重信号叠加，反映市场对AI资本开支ROI的广泛担忧，资金正加速从硬件向应用端轮动。国内方面，国产大模型快速迭代缩小与海外差距，Kimi K3开源再度激发产业热情，AI应用商业化（办公、短剧、营销）进入加速兑现期，软件板块筹码出清充分，具备战略性布局窗口。短期关注美联储FOMC决议及美股科技巨头财报指引，中期核心矛盾仍在：AI需求真实性能否支撑硬件高估值，以及应用端商业化能否持续兑现。

电子

电子行业今日核心催化围绕存储芯片周期性波动与AI基础设施两条主线：SK海力士Q2业绩低于预期导致股价大跌，韩国KOSPI联动暴跌近6%并触发熔断；但存储涨价趋势未变，LTA机制强化需求能见度，存储板块短期承压不改中期逻辑。此外月之暗面AI大额融资（35亿美元、估值350亿美元）、六氟化钨主动涨价、光通信需求高景气延续等多条催化并行，AI应用与消费电子局部有独立α。

核心催化1：存储芯片—SK海力士Q2业绩低于预期，短期承压不改中期趋势

SK海力士26Q2营收79.32万亿韩元（同比+257%，环比+51%），营业利润60.54万亿韩元（同比+557%，环比+61%），营业利润率升至76%的历史高位，但均低于市场预期。核心原因：HBM产品占比较高拖累ASP涨幅（DRAM ASP环比约+30%，低于市场预期43%），长协（LTA）锁价限制了原厂短期价格弹性。公司已与约10家客户完成LTA谈判，定价多元化，履约有保证金机制，平滑周期波动。HBM4已于26Q2开始批量出货，下半年全面爬坡；1cnm HBM4E已向主要客户送样。Q3指引：DRAM位元出货量环比增长约10%。2026全年CapEx指引high-40万亿韩元，重点推进M15X量产，龙仁Fab 1将于2027年初加速扩产。短期受杠杆ETF去化和长鑫/CXMT竞争情绪压制，股价大幅回调；但存储供需缺口仍在，LTA锁定出货量，基本面实质并未恶化。

核心催化2：AI基础设施—光通信高景气延续，液冷散热步入放量元年

光通信板块：主流800G/1.6T产品价格和毛利率保持稳定，2027年多款新产品进入放量阶段，需求能见度延伸至2028年。部分客户已锁定2027年订单，2028年2.4T、NPO/CPO需求指引已给出，CPO预计2027年下半年逐步出货、2028年大规模放量。薄膜铌酸锂方案在3.2T时代渗透率有望达70%以上，国产铌酸锂衬底/键合片（天通股份）加速客户导入，6英寸衬底良率90%以上，8英寸约70-80%仍在爬坡。AI服务器液冷散热：功率密度突破50-80W/cm²后风冷达上限，液冷成量产硬性要求，2026年为渗透元年，未来两年渗透率向50%以上提升。AI服务器800V供电架构迭代催生HVDCPowerRack、柜内PSU功率密度提升、板级电源Ga

N/TLVR升级等多层级价值量增量。

核心标的及逻辑

1.存储原厂及产业链：

- 长鑫存储（HBM/存储原厂）：国内存储龙头，A股相关参股/产业链公司包括上峰材料（持股0.15%，BT载板国产化核心受益，股价较高点回调45%后安全边际显现）、兆易创新（利基存储，但受韩国市场情绪拖累连续跌停）

- 北方华创/中微公司/拓荆科技等设备厂商：国产替代0-1加速，存储涨价周期下扩产持续，设备订单可见度高

- 测试设备（国产化率低的高弹性方向）：泰瑞达Q2营收同比+104%，爱德万大幅上调全年业绩预测+21%，显示AI驱动测试机需求超预期，长川科技、强一股份、华峰测控、精智达等估值约27年10倍PE，坚定看好

2.电子特气（六氟化钨供需缺口扩大）：

- 中船特气：六氟化钨Q2满产，Q3开始从成本顺价转向供不应求主动涨价，2027年邯郸1000吨+上海1000吨新产能逐步落地；当前2000吨产能，合法范围内可超产20%，Q3涨价弹性集中体现

- 竞争格局清晰：全球6个玩家，中国仅此一家，日韩各2家，德国1家；日本钨粉断供已发生，对韩出口需许可，海外钨粉成本是国内3倍以上，新产线验证周期0.5-2年

3.液冷散热（AI服务器+机器人双轮驱动）：

- 东方电热：机器人液冷整体方案首家，7月底已出货200套，ASP超万元，下半年目标出货超千套；联合行业10月推出机器人液冷统一标准；主业光伏设备触底，新能源车热管理（零跑/吉利等）放量，26年业绩反转在即；保守估值240亿市值以上

- 捷邦科技：收购恒聚电子绑定AVC（台系液冷第一），2027年液冷营收目标20-25亿元；DIMM内存条液冷2027年月出货目标8万套；AIPC散热模组独家打样，单套价值近2000元，目标2027年15亿元份额；2027年液冷+AIPC+果链新品集中放量

4.光通信（头部格局集中）：

- 中际旭创：董事长提议回购40-80亿元，订单能见度延伸至2028年；800G主流产品稳定放量，1.6T/3.2T迭代领先，坚定看好

- 天通股份（薄膜铌酸锂材料）：衬底年产能60-70万片，键合片4-5万片，已对接Lumentum和Coherent，下半年推进海外合作；3.2T时代铌酸锂渗透率70%以上；软磁材料受益算力需求，蓝宝石底部反弹30-40%增长；12英寸处于产业化落地阶段

- 源杰科技/仕佳光子/太辰光：光通信上游器件，薄膜铌酸锂方案渗透率提升带动需求

5.消费电子（AI端侧与出海α）：

- 石头科技：Q2扫地机收入增速环比提速（欧洲/亚太/北美/国内均有增长），洗地机2025年目标45-50亿元、外销占比40%；Q2扣非净利增速超30%，经营性净利率环比改善

- 安克创新：与澳洲最大户储分销商OSW签订3GWh战略合作，预计累计贡献约60亿元收入体量（对应15万台装机）；2026年户储收入有望翻倍

行业趋势

电子板块近期受海外市场情绪扰动明显，韩国KOSPI大跌反映AI CAPEX持续性担忧与长鑫/CXMT竞争加剧的双重压制，本质是短期筹码与情绪的集中释放。存储涨价趋势与光通信高景气核心逻辑未变，AI基础设施CapEx大方向未改，回调更多来自交易层面的杠杆去化和财报预期差，而非基本面逆转。LTA机制逐步落地为存储原厂业绩能见度提供支撑，六氟化钨等电子特气Q3进入主动涨价窗口，半导体设备国产替代加速，液冷散热从AI服务器向机器人延伸打开新空间，多条细分赛道在板块调整中反而迎来布局窗口。

通信

光通信板块在AI算力建设驱动下持续获得催化，1.6T新产品量产在即、订单能见度延伸至2028年，叠加多只个股推出大额回购计划，龙头公司以真金白银彰显发展信心；与此同时，美国FCC对联网电力逆变器的监管收紧、新品认证趋严，但存量产品不受影响，产业链韧性犹在；AI数据中心加速落地，带动上游光模块/器件及备用电源（SOFC/燃料电池）需求共振。

核心催化1：光模块价格体系稳固，1.6T/2.4T新品订单能见度延伸至2028年

中际旭创等多方联合澄清"2027年1.6T光模块大幅降价至600美元"的传言失实，指出当前行业实际报价远高于传闻，且主流同行同样不存在如此低的报价。产业信息显示，2027年订单已基本落实至逐月交付，部分重点客户已给出2028年2.4T、NPO/CPO产品的具体需求指引；2027年800G、1.6T维持较快增速，2.4T和NPO等新产品将于2027年下半年起逐步贡献出货，2028年进入大规模放量阶段。物料（EML、硅光芯片等）仍是核心约束，高端产品供给偏紧，头部厂商通过长协锁货、预付款、新供应商导入等方式保障供应。需求端，Scale-out光模块配比提升叠加Scale-up架构（NPO/CPO/全光超节点）从0到1放量，共同构成增量驱动力；CSP自研ASIC芯片因单卡算力弱而需更强网络支撑，光通信重要性不降反升。

核心催化2：美国FCC逆变器禁令落地，新品准入趋严、存量型号影响有限

当地时间7月28日，美国FCC将"境外生产的联网电力逆变器"纳入Covered List，限制重点为新增FCC设备授权（新型号进入美国市场受阻），已获授权型号、消费者已购设备使用及联邦政府销售不受直接影响。多家逆变器厂商回应：新品认证将受影响，现有产品不受冲击，且可向美国国土安全部申请豁免以继续获得授权。阳光电源出口美国的逆变器仅实现基础逆变功能，不含Wi-Fi/蓝牙/蜂窝等远程通信模块，天然游离于受限定义之外；即便进入审核范围，亦可凭"物理断网"架构申请豁免。行业层面看，政策多变背景下各厂商加速布局豁免路径，龙头产品4-5年内仍具竞争优势，美国大储2026年发货目标65GWh、同比增长50%+，需求景气延续。

核心催化3：AI数据中心供电需求爆发，SOFC/燃料电池产业趋势确立

燃料电池龙头BE（Bloom Energy）Q2营收10.65亿美元，同比+166%，首次突破单季10亿美元，毛利率34.3%，全年营收指引上调至39-42亿美元（同比翻倍），营业利润率预期21%大幅超越年初指引14%；在手订单增速持续快于收入增速，已有客户取消燃气轮机方案转向BE，替代效应正在发生。全球往复式燃气内燃机龙头INNIO Q2新签订单23亿美元

（同比+316%），其中数据中心14.6亿美元（同比+398%），在手订单66亿美元（同比+279%），26-27年产能全排满，计划从3.5GW扩至10GW。AI数据中心供电方案的核心优势在于交付速度（BE数月完成，传统供应商排至2029年后），叠加Brookfield等金融机构的250亿美元融资支持，商业模式闭环。SK海力士Q2营收同比+257%、HBM4已启动批量出货，与约10家核心客户签署长期协议。

核心标的及逻辑

1.光模块龙头：

- 中际旭创：1.6T报价远高于市场传言，主业景气无虞；董事长提议40-80亿元回购彰显信心；2027年订单落实至逐月，2028年2.4T/NPO需求指引已明确；2027年新产品毛利率高于现有产品，1.6T持续放量+产品结构优化带动盈利提升

- 天孚通信：纯光器件龙头，受益1.6T/2.4T迭代加速及薄膜铌酸锂渗透率提升，精密制造壁垒高，份额稳固

2.AI数据中心备用电源（SOFC/燃料电池）：

- 振华股份：金属铬供应商，受益BE等SOFC厂商产能扩张，弹性标的

- 三环集团：SOFC电解质隔膜板核心供应商，BE供应链之一

3.半导体封装设备（AI算力受益）：

- ASMPT：Q2营收6.30亿美元（同比+52%），新增订单9.04亿美元（同比+98%），TCB设备获OSAT客户50台批量订单，HBM4量产已用，C2W获全球领先IDM
CPU批量订单；2028年TCB市场规模判断超过16亿美元

4.逆变器（存量大客户稳健、新品豁免可期）：

- 阳光电源：不含远程通信模块的逆变器天然游离于FCC限制范围，存量订单不受影响；2026年目标发货65GWh（同比+50%+）；SST产品与东阳光等签130MW意向订单，海外大CSP直接对接中，AI储能已与AWS间接签单

5.AI光通信上游材料：

- 天通股份：薄膜铌酸锂衬底+键合片，6英寸衬底良率90%+，8英寸4000-5000元/片良率70-80%仍在爬坡；已对接Lumentum/Coherent；行业判断3.2T时代铌酸锂渗透率有望达70%以上

- 仕佳光子：无源器件及PLC光分路器，AWG芯片等产品受益光网络升级

6.锂电中游（8月排产验证旺季）：

- 宁德时代：8月排产指引110.5GWh（环比+9%、同比+71%），旺季来临

- 天赐材料：电解液龙头，8月排产指引9.25万吨（同比+106%）

行业趋势

光通信产业链正处于"需求强+供给紧+技术加速升级"的三重叠加阶段，AI网络建设整体落后于计算、迭代明显提速，1.6T/2.4T/NPO/CPO等技术方向持续演进，头部厂商凭借研发技术、客户关系及供应链壁垒持续强化竞争优势；光通信占算力Capex比重仅约5-6%，无价格因素扰动，稳定性更强，当前持仓拥挤度经7月调整后已有明显下降，估值吸引力提升。AI数据中心备用电源（SOFC/燃料电池）作为增量场景快速崛起，BE、INNIO等龙头的订单和收入增速持续超预期，替代传统燃气轮机方案的趋势已初步验证，上游材料（金属铬、钪、磁性器件等）同步受益。

传媒

当日传媒互联网板块的核心驱动来自三个方向：AI应用端关注度持续升温叠加资金风格由算力向应用扩散，暑期档内容供给改善逻辑逐步兑现，同时MCP协议重大升级为AI Agent大规模生产部署扫除关键障碍，传媒作为AI商业化落地最快的赛道之一持续受益。

核心催化1：暑期档内容供给改善，8月片单丰富度或超7月

受片方定档策略、审核进度等因素影响，今年整体定档节奏较晚，但7/11以来供给改善逻辑已陆续兑现，女足、八仙等影片带动大盘连续三周保持稳定热度。8月片单更为丰富：①《转念》7/29正式上映，口碑较好；②《奥德赛》提档8/1，《蜘蛛侠》8/14，《龙餐馆》8/19；③储备《蛮荒》《狠家伙》等多部待映。当前影视板块筹码结构好于往年，对8月大盘预期交易尚不充分，板块或仍有向上空间。

核心催化2：AI应用端资金扩散，游戏+AI短剧+AI营销三线共振

7月游戏版号发放数量创年内新高，恺英网络、巨人网络、世纪华通、吉比特等中报业绩预告整体表现较好，验证产品周期与盈利能力持续改善；与此同时，AI技术持续迭代推动游戏研发、内容生产及运营效率提升，AI游戏、AI陪伴、Agent等方向关注度不断升温。26H1 B端API推理token消耗中，AI短剧/视频（55%）和营销（24%）为Top2场景，AI短剧国内用户规模超8亿，全年市场规模有望突破400亿元。资金风格正由算力基础设施向应用端扩散，传媒作为AI商业化兑现最快的赛道之一，配置价值凸显。

核心催化3：MCP协议重大升级，AI Agent大规模生产部署障碍扫清

MCP新协议正式发布，协议层从有状态转向无状态，每个请求自带版本/身份/能力，可随意负载均衡至Serverless/边缘实现快速扩容，AWS/Cloudflare/Google/Microsoft/Anthropic等已day-zero全面支持。MCP月SDK下载突破4亿次，累计超10亿次，本次升级标志着Agent流量进入可计量、可网关化、可变现阶段，企业级Agent合规和安全门槛实质性降低，AI应用爆发进一步提速，传媒各细分赛道均有望受益于Agent能力提升。

核心标的及逻辑

1.院线渠道：

- 幸福蓝海：院线渠道方，暑期档供给改善直接受益，票房大盘回暖带动场均收入提升

- 横店影视：院线渠道方，8月多部大单片上映，《转念》《龙餐馆》等头部内容拉动票房弹性

- 中国电影：8月《蜘蛛侠》《龙餐馆》《奥德赛》三片连发，年底储备《复联5》《流浪地球3》，内容龙头地位稳固

2.内容制作：

- 儒意电影：《龙餐馆》《转念》《八仙》已上映，储备《蛮荒》《狠家伙》等多部大制作，内容管线丰富

- 博纳影业：内容制作龙头，暑期档参与多部头部影片

- 猫眼娱乐/大麦：票务及内容平台，受益于大盘热度提升

3.AI应用：AI短剧/AI营销：

- 中文在线：AI短剧内容生产核心标的，国内用户规模8亿+、市场规模400亿+直接受益

- 荣信文化/掌阅科技：AI短剧内容布局，卡位AI视频变现主赛道

- 昆仑万维：AI短剧+AI营销双线布局，多模态生成能力持续迭代

- 易点天下：AI营销出海核心标的，服务电商、制造业B端客户AI化需求

- 汇量科技：AI营销技术平台，受益于AI广告投放规模快速增长

- 蓝色光标：AI营销传统龙头，AI OS能力持续渗透大客户

4.游戏：

- 恺英网络：中报业绩预告表现较好，产品周期持续验证，AI赋能研运效率提升

- 巨人网络：中报业绩较好，AI游戏方向布局领先，暑期档催化临近

- 网易（09999.HK）：6.30已纳入港股通，MMO基本盘稳健，《》等新品推动中期管线，新作《》《》在欧美主流市场验证3A工业化能力，自研出海打开第二增长曲线，预计26-27年Non-GAAP净利润411/470亿元

5.AI基础设施/Agent：

- 万物新生：7/28发布海外战略，推出FoneSquare（海外版拍机堂B2B平台）及ReRe（海外消费者品牌），复刻国内标准化质检及运营能力至海外，AI-native方式开发B2B交易平台，海外1P交易额26/6月已超1亿，目标TAM大幅扩张

- 腾讯控股：混元开源AngelSpec投机解码框架，端到端推理最高提速2.4倍，AI基础设施能力持续强化

6.AI培训/教育：

- 传智教育：AI人才培训龙头，行业供给出清竞争格局优化，2026/2027/2028年归母净利润预计0.58/1.01/1.94亿元，目标价9.00元，"增持"评级；高研发投入（24年研发费用率20.4%）支撑AI课程快速迭代，黑马程序员B站455万粉丝

行业趋势

AI应用投资主线正由算力基础设施向应用端扩散，传媒兼具低估值、中报业绩确定性和AI赋能逻辑三重优势。游戏板块中报验证产品周期改善，游

戏版号创年内新高，暑期档及ChinaJoy催化临近；AI短剧+AI营销为模型厂商变现主场景，商业化进程最快；MCP协议升级扫除Agent大规模部署障碍，AI应用生态加速成熟。筹码结构优于往年，8月内容供给丰富度或超预期，板块整体配置价值提升，建议关注AI应用（AI短剧/AI营销/AI游戏）+优质内容+渠道龙头的配置方向。

食品饮料

当日大消费板块逆势走强，食品饮料方向领涨（盘中最大涨幅超2%，休闲食品/乳饮/白酒分别+3.47%/+2.21%/+1.91%），一鸣食品2连板，均瑶健康、良品铺子、欢乐家、李子园等多股涨停。两条主线共振：一是原奶价格拐点确认、牧业周期向上，优然牧业中报扭亏超预期；二是白酒在公募持仓历史低位、国资增量资金进场及政治局会议政策预期下迎来估值修复。多家机构重申"消费再平衡、价值凸显"，头部公司估值跌至15倍左右显著低估，建议重点布局成长与超跌标的。

核心催化1：大消费逆势走强，食品饮料领涨全市场

7月29日A股走出独立行情，三大指数集体收涨（沪指+0.4%、深成指+1.1%、创业板指+1.55%），两市成交2.3万亿放量2708亿，超4200只个股上涨。盘面上市场热点快速轮动，大消费板块逆势走强，食品饮料方向领涨，乳业、休闲食品、白酒等细分全面开花。舆情层面，机构称近期多地散奶价格上涨、肉奶共振推动原奶周期向好，利好龙头液奶竞争格局改善；商务部数据显示1-6月全国网上商品零售额增长4.8%，旅游和餐饮网上销售额分别增长27.2%和13.9%，泛消费景气支撑板块情绪。

核心催化2：原奶价格拐点确认，牧业周期向上、优然牧业扭亏超预期

优然牧业发布正面盈利预告，预计26H1归母净利润7.39-9.03亿元，同比扭亏为盈（25H1亏损2.97亿元），明显超出市场此前5亿的乐观预期。主因是生物资产重估亏损收窄（原料奶价格跌幅收窄、淘汰牛售价持续上行、降本增效带动单产提升与饲料成本下降）叠加核心业务改善。价格信号上，7月16日中国主产区平均生鲜价3.05元/公斤，同比+0.3%，自7月初以来散奶价同比由负转正、4月触底后环比持续改善，为近年来首次由负转正，后续合同奶价上行可期。原奶周期走向供需平衡，直接利好上游牧场、间接催化下游乳制品竞争格局改善。现代牧业收购圣牧事项预计8

月3日落地，全年减亏趋势明确。

核心催化3：白酒估值修复，增量资金进场+政治局会议政策催化

5-6月白酒板块受流动性冲击回调，公募基金26Q2重仓持股已降至历史低位（白酒公募主动权益持仓跌破1%）。继7月19日中国国新、中国诚通宣布600亿股票资产增持后，多地国资投资运营平台相继行动，传统行业资金面显著回暖；叠加近期科技板块转入震荡回调，风格再平衡利好消费配置情绪。市场对白酒26Q2继续调整已有预期，预计报表延续出清、仅部分个股有望平稳或正增长，业内普遍判断2026-2027年为周期筑底期。7月底将召开政治局会议部署下半年经济工作，政策或形成催化。贵州茅台再次提价增强业绩确定性，行业拐点明确。

核心标的及逻辑

1.乳制品与牧业（周期拐点+业绩兑现）：

- 伊利股份：股息率5.3%、估值约14x；液奶Q2在高基数下仍实现收入正增长，下半年低基数环比有望加速；优然牧业扭亏后按权益法（H1持股约34%）理论贡献投资收益2.5-3.1亿元、同比弹性+3.5-4.1亿元，由拖累项转为正向利润贡献，重点推荐。

- 优然牧业：管理口径下已有利润，生物资产估值减亏趋势明确，下半年奶价预期温和上行，H1净利润7.4-9.0亿超预期，拐点向上。

- 现代牧业：收购圣牧8月3日落地，全年基本面减亏趋势明确，当前估值显著低估，H1税前利润不低于0.4亿。

- 新乳业：成长视角推荐；蒙牛：弹性视角关注；妙可蓝多：盈利释放通道，关注潜在弹性。

2.白酒（估值修复+率先出清）：

- 贵州茅台：再次提价增强业绩确定性，i茅台持续贡献增量，公司拐点明确。

- 古井贡酒 / 今世缘 / 迎驾贡酒：基本面率先出清、筹码冲击结束，估值跌至历史底部，推荐布局。

- 泸州老窖：底仓储备的白酒弹性个股。

3.大众品与休闲食品（α标的+股息红利）：

- 东鹏饮料：上半年饮料行业动销承压下，东鹏特饮及补水啦双主业份额逆势提升，果之茶凭借高质价比成校园"硬通货"放量；下半年闰月+厄尔尼诺或致天气炎热利好动销；无糖茶新品"焙好茶"6月起全国铺货，定价3元/500ml显著低于竞品，差异化打法有望做大无糖茶赛道。

- 宝立食品：实控人股权进一步集中（控制臻品致信份额由68.21%升至88.84%）彰显信心；B端在百胜、达美乐、麦当劳等头部客户中提份额延续双位数增长，空刻品牌升级至健康食品解决方案，26Q2收入延续Q1高增。

- 百润股份：预调酒业绩显著改善（库存去化彻底+数字营销加码，推茶味强爽及微醺、推行1/2元换购）；切入12度中度酒；威士忌业务（百利得+峡州）差异化定位有望实现国产替代，逆周期属性突出。

- 安琪酵母：26年出海、成本、新业务（酵母蛋白）等因子共振，业绩弹性或逐季释放，远期看好海外扩产贡献收入并提振盈利中枢。

- 颐海国际：Q2第三方业务或保持近双位数增长，26年一致性利润预期下估值约14X、股息率超6%，重点推荐。

- 晨光生物：当前PE约12倍处历史低位（中枢20倍以上），预计26年业绩4亿以上；叶黄素不含税价由0.8涨至0.9元/克（+15%）、辣椒红因干辣椒4→5元/斤（+20%）存提价预期，下半年量价齐升；FDA色素新规驱动天然色素替代，若美国市场全面替代将带来辣椒红、番茄红素、叶黄素至少50%量增空间，看至少50%以上股价空间。

- 燕京啤酒：最成功国企改革标的；绝味食品：Q3老店调改+新鲜零食加速开店、ST摘帽整改完成、股权激励力度大赔率较高；鸣鸣很忙：Q2开店提速、双龙头竞争恢复理性。

- 海天味业 / 双汇发展 / 伊利股份 /
颐海国际：高股息红利底仓，配置价值突出。

行业趋势

消费行业底部特征显现，基本面悲观预期已充分反应、筹码出清，白酒公募主动权益持仓跌破1%触及历史底部，行业头部公司估值跌至15倍左右显著低估；6月起基本面企稳、三季度温和好转。机构普遍认为当前为"双底"（业绩底+持仓底），科技转入震荡略利好消费配置情绪，中报分化下业绩兑现/好于预期品种值得重视。中期看，原奶周期向上、白酒2026-2027筑底改善、大众品零售变革与量贩成长贯穿全年，建议以底仓思维重点布局优质龙头与率先出清标的。

社会服务

当日社服板块内容丰富，主要催化来自三个方向：一是教育子板块因筹码出清彻底、成人职培需求独立而领涨，海外多邻国映射进一步提振情绪；二是亚朵、古茗等连锁酒店餐饮龙头2Q26业绩预告延续高增，基本面稳健叠加估值低洼吸引配置；三是美团发布全场景AI Agent CatPaw，到店竞争格局改善叠加即配UE超预期修复，驱动港股估值修复。市场风格再平衡背景下，低估值服务消费板块性价比持续凸显。

核心催化1：教育板块领涨，成人职培赛道受关注

教育子板块为当日社服板块最强催化，主要逻辑有三点：其一，上半年市场对AI替代和出生人口下行担忧充分消化，教育标的筹码出清彻底，底部反弹动力较强；其二，成人职业培训等赛道需求独立性较强，Q2多家龙头延续高增态势；其三，美股多邻国自底部持续回暖，带动A股相关标的情绪修复。综合来看，出生人口压力向K9学段传导的中期压力仍在，当前更多是资金再平衡下的阶段反弹，中长期布局需聚焦成人职培赛道。

核心催化2：连锁酒店餐饮2Q26业绩高增，亚朵供应链零售延续强劲

亚朵2Q26业绩预告超预期：收入约34亿元（同比+40%），其中供应链收入同比+40%以上，零售收入同比+60%以上（三大平台GMV同比+89%），经调整净利润5.5-5.7亿元（同比+29%-34%），当前估值仅13x PE。餐饮连锁方面，古茗26H1经调后利润同比+50%以上，若羽臣26Q2利润增速近70%，泡泡玛特26H1利润增速近37%，老铺黄金26H1利润增速84%，行业整体呈现高景气特征。

核心催化3：美团发布CatPaw AI Agent，到店竞争格局改善加速

美团于7月28日正式发布全场景AI Agent"CatPaw"，LongCat 2.0同时开源（1.6T参数），内部已覆盖9万员工、搭建3万+专业智能体。竞争格局方面，到店业务抖省佣金率已上调2-5ppt并高于主站，抖音停止强导流，SAMR外卖补贴监管草案落地（禁止大规模补贴扰乱市场），美团2Q26即配业务已实现单订单盈亏平衡（vs 1Q26亏损0.97元/单）。花旗维持美团买入评级，目标价113港元，较当前约25%上涨空间。

核心标的及逻辑

1.教育：

- 学大教育：成人职培+教育信息化，Q2延续高增，底部反弹弹性标的
- 行动教育：管理培训龙头，26Q2业绩预期较好，兼具成长与防御属性
- 传智教育：今日A股教育板块涨幅居前（+9.97%），弹性标的属性强
- 中国东方教育：职业教育龙头，中长期赛道布局清晰

2.酒店餐饮连锁：

- 亚朵：供应链+零售双曲线高增，2Q26收入+40%/利润+30%，26E PE仅13x，性价比突出
- 古茗：26H1经调利润+50%以上，现制茶饮龙头，门店扩张+UE改善双轮驱动
- 百胜中国：26Q2利润高个位数增长，高股息防御属性，低PB稳健标的

3.新消费龙头：

- 泡泡玛特：26H1利润+37%，潮玩龙头，门店扩张+海外拓展驱动长期增长
- 老铺黄金：26H1利润+84%，黄金珠宝高景气度受益，Q2增速亮眼
- 若羽臣：26Q2利润增速近70%，电商代运营龙头，受益品牌复苏

4.本地生活平台：

- 美团（3690.HK）：AI Agent催化+到店竞争格局改善+即配UE超预期修复，花旗目标价113港元，当前估值具安全边际

行业趋势

社服板块正迎来"超跌修复+业绩验证+AI催化"三重共振。基本面方面，6月社零重回正增长，服务消费政策持续加码，26H2面临低基数效应，盈利有望迎来边际拐点；估值方面，多家龙头标的PE落入10-15倍区间，性价比凸显；资金面上，科技股回调带动风格再平衡，低估值服务消费板块获资金增配。中长期看，服务消费、AI+消费赋能、跨境出口仍是核心方向，建议持续关注业绩确定性较高、竞争壁垒深厚的龙头标的。

纺织服饰

当日板块核心催化来自两方面：一是下游服装家纺零售端持续企稳，6月服装社零增速3.9%创年内新高，出口端纺织品出口增速+12.25%大幅超预期；二是上游纺织制造受益原料涨价与订单拐点双重逻辑，代工龙头订单能见度提升，羊毛、棉花、锦纶等原料价格走强推动产业链盈利改善。

核心催化1：下游零售与出口双回暖

服装家纺社零增速已连续三个月回升（4月+3.6%→5月+3.8%→6月+3.9%），消费品以旧换新政策持续覆盖童装童鞋、运动鞋服、户外鞋服、中高端品牌等多个细分赛道。出口端6月纺织品出口金额（美元值）同比+12.25%，服装出口同比+3.21%，均创3月以来增速新高，外需韧性超市场预期。

核心催化2：上游纺织制造景气拐点向上

代工龙头下半年订单能见度改善，叠加去年同期低基数，业绩增速有望拐点向上。原料端羊毛、棉花、锦纶价格同步走强，具备自有产能或库存优势的标的直接受益于成本传导，盈利弹性释放可期。

核心标的及逻辑

1.上游纺织制造：

- 华利集团：运动鞋制造龙头，下游品牌客户库存去化尾声，订单拐点向上逻辑清晰，受益出口链高景气

- 申洲国际（H）：运动代工绝对龙头，产能利用率回升+效率改善，业绩弹性大于收入弹性

- 新澳股份：羊毛纱线龙头，原料涨价直接受益，订单结构优化，高股息防御属性兼备

- 百隆东方：色纺纱龙头，棉花价格上行周期中库存收益增厚，国内产能布局完善

- 台华新材：锦纶全产业链龙头，原料涨价+下游需求双轮驱动，差异化产品竞争壁垒强

- 延江股份：无纺布细分龙头，产品差异化程度高，受益消费升级与品类扩张

2.下游品牌服饰：

- 比音勒芬：高端运动休闲品牌，K型消费分化下高端品牌持续领跑，年初以来股价领跑行业，防御属性强

- 罗莱生活：家纺龙头，睡眠经济快速发展叠加集中度提升，估值安全边际较高

- 水星家纺：大众家纺龙头，性价比优势突出，受益于低线城市家纺消费升级

- 森马服饰：童装龙头，受益出生人口政策边际改善与行业集中度提升

- 三夫户外：户外运动龙头，行业高景气延续，品类结构优化带动毛利率改善

- 波司登（H）：国产羽绒服龙头，品牌升级成效显著，旺季来临前估值切换行情可期

- 李宁（H）：运动国牌，下半年亚运会+低基数双重催化，销售增速有望回暖

- 安踏体育（H）：多品牌运动集团，FILA稳增+主品牌复苏+Amer协同，看好全年业绩韧性

-
锦泓集团：新消费业务占比提升，下半年高增长有望恢复，估值弹性较大

行业趋势

纺织服饰板块当前处于"零售端底部确认+出口链超预期+原料成本推动"三重催化共振阶段，上游制造拐点明确，下游品牌分化加剧。高端运动、户外、家纺等赛道景气延续；代工龙头订单改善叠加原料涨价，有望带动板块估值修复。关注中报业绩确定性强的细分龙头，以及受益政策支持的内需品牌。

轻工制造

轻工制造板块今日催化丰富，涵盖外骨骼机器人补贴政策、港股玩具股布鲁可大涨、新型烟草HNB国标进入实质规则阶段、出口链景气持续、以及AI+睡眠经济破圈等多个热点，核心催化逻辑清晰，相关标的受益明确。

核心催化1：外骨骼机器人补贴政策落地

上海市商务委员会等8部门联合发布《上海市2026年消费品以旧换新自主品类补贴政策实施细则》，对个人消费者购买智能助行机（含电动轮椅、外骨骼机器人）等适老化家居产品，按扣除各环节优惠后最终销售价格的20%予以补贴。政策直接利好外骨骼机器人及适老化家居产品产业链，为相关企业打开需求空间。

核心催化2：港股布鲁可大涨，海外+新品增长逻辑共振

布鲁可港股大涨，核心驱动为海外高增兑现（26H1海外翻倍增长）、毛利率拐点落地、多IP+新品打开增长曲线。根据Sorftime数据，布鲁可亚马逊美国站26上半年GMV增速高达1712%，美国地区占海外收入比例超50%。26年收入目标增速30%+，未来三年CAGR维持30%，盈利拐点显现，Q2毛利率环比改善，下半年有望同比持平。IP结构优化，变形金刚成为第一大IP，迪士尼/漫威/星战系列美国热销。新品放量，积木车全年有望贡献3亿营收，侏罗纪目标1亿，成人向产品占比达20%+。

核心催化3：新型烟草HNB国标进入实质规则阶段

国家烟草专卖局正式发布《加热卷烟》强制性国家标准征求意见稿，意见反馈截至9月26日，标准拟于正式发布6个月后实施。草案首次明确烟支、烟具和气溶胶的具体要求，涵盖中心加热、外围加热及烟支内置发热体等技术路线，国内HNB监管框架进一步成型，后续产品准入及市场试点具备明确技术基础，利好中烟体系供应商。

核心催化4：出口链精选成长与油价催化共振

英科医疗Q2丁腈手套提价落地后单支盈利翻番以上，7-8月接单价格有所回落但幅度小于成本，盈利仍保持；中红医疗26H1业绩预告归母净利1.4-2.1亿元同比大增，验证中国产能地位增强。英科再生塑料粒子回收价滞后原油价格2-3个月，业务盈利有望上行，装饰建材业绩复合CAGR达30%+。众鑫股份Q2成长兑现，全年单价趋稳，利润率仍在改善通道。

核心催化5：AI+睡眠经济加速破圈

AI+睡眠经济细分赛道迎鸿蒙、小米等巨头入场加速破圈。24年睡眠经济市场规模达5309亿元，2016-2024年CAGR为9.25%。慕思技术自研AI业务进入放量期，传感器+算法+软硬件全栈自研，牵头创新联合体医企协同打通闭环，计划推出模块化选配模式实现产品分层定价。

核心催化6：顾家家居零售化转型加速，实控人增持彰显信心

顾家家居持续零售化转型，25年功能沙发大单品打造成功，26年产品战略智能化升级。外贸业务25年收入93亿元同比+11%，26Q1维持双位数增长，海外自有品牌门店达52家同比增加20+家。实控人盈峰通过定增提高持股比例，公司分红率不低于60%，对应PE
10X，股息率6%，安全边际充足。

核心标的及逻辑

1.外骨骼机器人/适老化家居：

- 外骨骼机器人概念股：上海补贴政策落地，适老化家居产品补贴20%，打开需求空间

2.玩具出口/港股消费：

- 布鲁可：海外GMV增速1712%，美国市场占比超50%，IP结构优化+新品放量，26年目标增速30%+

3.新型烟草HNB产业链：

- 思摩尔国际：HNB国标落地，中烟体系供应商，估值37X
- 中烟香港：HNB国内市场启动预期强化，估值15X
- 华宝国际：烟草材料供应链先发优势，估值16X
- 恒丰纸业：HNB配套材料，估值10.7X

4.出口链/一次性手套：

- 英科医疗：全球龙一，丁腈手套产能560亿只扩至880-900亿只，27年单只盈利升至3分+，PE不到10X
- 英科再生：塑料回收盈利与油价共振，装饰建材CAGR 30%+
- 众鑫股份：泰国新产能爬坡，利润率改善通道

5.AI+睡眠经济/智能家居：

- 慕思：AI睡眠业务进入放量期，传感器+算法全栈自研，华为鸿蒙合作备忘录，模块化选配模式落地

6.软体家居：

- 顾家家居：零售化转型加速，外贸双位数增长，实控人增持，PE 10X，股息率6%

7.奢侈品：

- 爱马仕集团：26Q2营收40.9亿欧元固定汇率同比+6.7%，美洲+13.7%、日本+12.3%表现亮眼，亚太（除日本）仅+2.5%弱于预期

行业趋势

- 外骨骼机器人/适老化家居受政策补贴催化，需求端打开空间
- HNB国标落地，国内新型烟草市场启动预期强化，中烟体系供应商受益明确
- 出口链景气持续，一次性手套龙头盈利拐点显现，油价催化塑料回收盈利上行
- AI+睡眠经济迎巨头入场，传统床垫向智能床垫转型，技术迭代+规模降本+品牌力提升共振
- 软体家居零售化转型加速，智能品类渗透率提升，渠道整合空间广阔

医药生物

当日医药板块催化密集，主线集中在创新药出海兑现、CXO订单与业绩共振、以及中报业绩超预期个股。华海药业首款创新药IL-36单抗获批、科伦博泰/中国生物制药的PD-1/VEGF双抗联合TROP2 ADC全球临床推进、石药与德琪的BD首付款确认，共同验证创新药国际化逻辑；CXO端IQVIA与皓元医药订单与产能弹性兑现，板块估值重塑窗口开启。

核心催化1：创新药出海与BD密集兑现，国产创新分子获全球巨头背书

- 华海药业首款创新药IL-36单抗（泛发性脓疱银屑病）于7月29日国内获批，为全球第二、国内首个IL-36单抗；注册II期脓疱清除率77.8%，优于竞品59%（非头对头），细分赛道商业化与海外授权潜力被看好。
- 默沙东新增两项礼新医药PD-1/VEGF双抗MK-2010（LM-299）的II期临床登记（MK-2010-002单药、MK-2010-003联合科伦博泰TROP2 ADC Sac-TMT），标志"PD-1/VEGF + ADC"下一代肿瘤组合正式全球推进；科伦博泰Sac-TMT被确立为默沙东ADC矩阵基石，国君海通看好其2

00亿美金+全球销售峰值潜力，571（EGFR/c-Met双抗ADC）为第二增长曲线。

- 翰森制药B7-H3 ADC（ris-rez/HS-20093）与B7-H4 ADC（mo-rez/HS-20089）获GSK高度重视，2026-28年GSK规划32项III期中11项与两分子相关，预计2028年起海外申报上市，持续转化为翰森里程碑收入。

- BD收入确认驱动业绩：石药集团上半年归母59-62亿元（去年同期25.5亿），其中阿斯利康多肽合作首付款8.4亿美金（约57.4亿元）于2Q26确认；德琪医药26H1扭亏为盈（净利1.95-2.38亿元），主要来自UCB就CD19×CD3的6000万美元首付款及K2合作。

核心催化2：CXO供需两旺，订单与业绩向上共振

- IQVIA披露26Q2收入43.68亿美元（同比+8.7%），研发解决方案净新订单31.5亿美元（同比+19%），订单出货比1.22x（上季1.04x），在手积压342亿美元；公司上调全年收入指引至172.75-174.75亿美元（中枢+6.5%），验证全球CXO需求回暖。

- 皓元医药前端现金牛业务（工具化合物/分子砌块/生化试剂）21-25年收入由5.45亿增至19.91亿元（CAGR
38%），构筑深厚护城河；后端ADC CDMO稀缺一站式能力蓄势，产能爬坡带动毛利率修复，预计2026-28年归母净利3.4/4.8/6.5亿元（同比+42.7%/39.8%/34.7%）。

- 浙商医药判断医药板块处"估值全面重塑窗口期"，CXO经历多年供给出清后估值跌至2010年以来底部，2025年起订单与业绩向上共振，重点推荐药明康德、泰格医药、凯莱英、康龙化成、药明生物、药明合联等；创新药国际化带来估值重估，优先配置科伦药业、科伦博泰、信达生物、百济神州、恒瑞医药、三生制药、康方生物等。

核心标的及逻辑

1.创新药/出海龙头：

- 华海药业：首款创新药IL-36单抗获批叠加中报超预期（26H1归母7.56-7.99亿，yoy+85~95%；扣非4.18-4.55亿，yoy+15~25%），部分API涨价、美国制剂26年有望盈亏平衡。

- 科伦博泰：Sac-TMT获默沙东全球组合核心搭档定位，销售峰值潜力200亿美金+；571双抗ADC密集登记3项II期，第二增长曲线清晰。

- 翰森制药：B7-H3/B7-H4 ADC获GSK海外III期大规模推进，2028年起海外申报上市，未来数年里程碑收入确定性高。

- 石药集团：阿斯利康多肽BD首付款确认驱动上半年归母翻倍至59-62亿，ESMO/WCLC多项ADC数据待读出。

- 德琪医药：26H1扭亏为盈，UCB/K2对外授权贡献主要收入，国际化兑现。

2.CXO及CDMO：

- 皓元医药：前端现金牛稳增+CAGR 38%护城河，后端ADC CDMO稀缺一站式产能爬坡释放利润弹性，26-28年净利CAGR约39%。

- 药明康德/泰格医药/凯莱英/康龙化成：浙商医药列为核心CXO推荐，受益全球订单回暖与估值重塑。

3.医疗器械/医美/耗材：

- 拉芳家化：战投的肽源生物"重组Ⅲ型α1人源化胶原蛋白及透明质酸钠植入剂"获NMPA III类械证（国械注准20263131546），跨入医美赛道并进入商业化，胶原+玻尿酸复合产品年内有望贡献收入。

- 天智航：筹划发行股份收购上海微创骨科62%控股权（发行价14.36元/股），构建"机器人+植入物+耗材+服务"综合方案，加快国际化。

- 中红医疗：26H1归母1.40-2.10亿元（同比+2338%~3557%）、扣非扭亏，手套量价齐升+降本增效，丁腈手套国内产能170亿只、泰国+印尼扩产打开全球空间。

4.脑机接口/AI医疗（主题配置）：

- 三博脑科、麦澜德、翔宇医疗、美好医疗等（脑机接口，获国家支持+上海/浙江专项收费落地）；万东医疗、金域医学、迪安诊断、润达医疗、讯飞医疗等（AI医疗，MAI-DxO等海外催化+国内三甲上线大模型）。

行业趋势

- 创新药出海兑现进入加速期：国产分子（PD-1/VEGF双抗、TROP2/B7-H3/B7-H4 ADC）获默沙东、GSK、阿斯利康全球巨头背书与BD付款，国际化叙事从"预期"走向"业绩"。

- CXO板块供需两旺，全球订单回暖（IQVIA订单+19%）叠加国内供给出清，订单与业绩共振、估值处历史底部，配置价值凸显。

- 医疗器械/医美与脑机接口、AI医疗等政策与商业化双轮驱动，低估值+机构低仓位的医疗科技方向具备高低切换配置价值。

公用事业

7月29日公用事业及电力设备板块集体走强，电网设备指数涨1.44%，海兴电力涨停，三星电气、双杰电气、平高电气、许继电气、大连电瓷等多股涨超4%。当日催化集中于三条主线：国内电网投资稳健叠加特高压招标高峰、美国FCC逆变器禁令落地（存量影响有限但增量承压）、新型储能价格机制有望突破带来的极低预期反转。运营端国家能源局鄂东煤层气增储上产方案落地，多家公用事业公司公告资产整合与绿氨出口突破。

核心催化

- 电网投资稳健+特高压招标迎高峰：截至7月底今年特高压招标金额约290亿元，已接近/超过2024、2025全年，其中百万伏GIS已完成招标超50亿元（超2020年以来各全年值）；1H26国网配网区域联采招标金额同比+35%、计量设备招标同比+41%，设备单价回升至2024年水平并呈头部集中趋势。板块自3月以来大幅回调超30%，当前行业平均2026E P/E约20x，估值回到合理区间，国内基本盘+出海弹性逻辑重获关注。

- 美国FCC逆变器禁令落地，新增准入趋严、存量影响有限：7月28日FCC发布DA 26-786，将"外国生产的联网电力逆变器"列入Covered List，限制重点为新增FCC设备授权，新机型进口/营销/销售受限；此前已获授权型号可继续销售并接收更新至少至2029/1/1，已购设备使用及联邦政府销售不受直接影响，并设有豁免申请路径（由DoW/DHS评估）。禁令认定以生产地为核心，欧洲品牌同样受限。对逆变器出口企业（如阳光电源、德业股份等）增量业务承压，但存量订单与已认证产品基本不受影响，且美国本土逆变器产业链薄弱，后续争取豁免空间较大。

- 新型储能价格机制有望突破，极低预期下反转：发改委价格成本和认证中心与新型储能创新中心就电网侧独立储能成本收益座谈；南网董事长署名文章提"开发大电网超级场景、构建新型储能巨系统"。市场此前对26-28年储能并网预期极悲观（认为26/27年+30%、28年不增长甚至负增长），但十五五年均新增300-400GWh潜在需求、新能源电站需具备8-20%置信出力等场景有望带来超预期空间，电网侧储能价格机制有望突破，关注极低预期下的反转机会。

- 公用事业运营端多项事件：国家能源局印发《鄂尔多斯盆地东部区域煤层气增储上产行动方案（2026-2030年）》，提出到2030年鄂东煤层气探明储量较"十四五"末增6000亿方以上、产量达180亿方；福能股份拟转让非电子公司聚焦电力主业；深圳燃气14.88亿元受让基金份额间接投资城市燃气及油田服务；电投绿能3750吨绿氨FOB连云港发运韩国，实现全球最大单批次绿氨出口。

核心标的及逻辑

1.电网设备（国内+特高压）：

- 平高电气：特高压GIS核心供应商，百万伏GIS已完成招标超50亿元创多年新高，直接受益本轮特高压招标高峰，业绩确定性高

- 国电南瑞：电网自动化与特高压二次设备龙头，国内电网投资稳健基本盘核心标的

- 思源电气：GIS/变压器出海代表，海外电网订单景气，变压器出口1H26同比+30%以上

2.电力设备出海/配用电：

- 金盘科技：干式变压器出海，受益北美AIDC建设及老旧电网改造需求

- 华明装备：分接开关龙头，变压器产业链核心部件，出海弹性大

- 海兴电力：智能电表+配用电龙头，当日涨停，受益电表招标同比+41%及单价回暖

- 伊戈尔：变压器组件，出海高景气

3.新型储能（价格机制突破+反转）：

- 南网科技：南网旗下新型储能系统龙头，直接受益"新型储能巨系统"战略与电网侧价格机制突破

- 阳光电源：储能逆变器+系统全球龙头，虽受FCC禁令增量影响但存量不受影响，价格机制突破弹性大

- 海博思创：储能系统集成，低预期下反转标的

- 海伦哲：储能相关，广发电新推荐反转标的

4.AIDC备电/SOFC（电力设备延伸）：

- 潍柴动力：北美柴发AIDC订单持续超预期（Generac累计订单16亿美元、每两月翻倍），公司26年AIDC出货指引3500-4000台，SOFC产能2

6年30MW→27年200MW，JPM给予A股目标价49元（上行约87%），PE仅16.5x/13x，控股股东拟增持A股不超4亿元

- 东方电气：发电设备龙头，AIDC电力设备受益方向

5.公用事业运营：

- 福能股份：拟转让非电资产聚焦电力主业，资产梳理提升主业纯度
- 深圳燃气：14.88亿投资燃气基金份额，拓展城市燃气及油田服务
- 电投绿能：绿氨首单规模化出口，绿氢制绿氨商业化落地

行业趋势

- 国内电网投资稳健构成基本盘，特高压招标高峰+配网/电表招标高增，叠加板块前期回调超30%、估值回到2026E约20x，配置性价比凸显。
- 海外需求长周期释放弹性：北美AIDC建设、老旧电网改造、新能源并网持续拉动变压器等电力设备出海，中国企业在海外份额仍有较大提升空间。
- 政策与价格机制变革窗口：FCC逆变器禁令加速供应链重塑、新型储能价格机制有望突破、煤层气等非常规气增储上产，公用事业与电力设备正从周期属性向成长/改革逻辑切换。

交通运输

当日内容覆盖三个方面：环渤海港口煤炭库存变化及电厂日耗分化反映运输需求结构；中国中免Q2海南离岛免税超预期跑赢行业，DFS并表后协同效应显现；MinRes（澳大利亚）4QFY26锂精矿及铁矿销量环比大幅增长，供需两端同步改善。

核心催化1：环渤海港口煤炭库存持续去化，运输需求结构分化

7月29日72港煤炭库存7637.4万吨，周环比下降3.7%，环渤海港口库存2832万吨，周环比大幅下降6.6%，显示产地至港口发运仍偏积极，市场去库进程加速。电厂日耗方面，二十五省电厂日耗569.8万吨，周环比下降1.54%，较2025年同期下降9.35%，其中沿海八省日耗226.9万吨，周环比小幅上升2.21%，沿海运输需求略有改善但内陆及整体需求仍偏弱。可用天数20.8天，周环比微增，淡季特征延续。

核心催化2：中国中免Q2海南离岛免税超预期，旺季改善弹性可期

26H1中国中免营收275.9亿元（同比-2.0%），归母净利润31.1亿元（同比+19.5%），在首都、上海机场及线上显著承压的背景下再次验证海南盈利弹性。Q2全岛离岛免税销售同增4%，行业淡季整体韧性强，其中中免Q2海南同增约10%（免税约+6%），显著跑赢行业。首都、上海机场运营已基本恢复正常，线上品牌授权有序推进，海南会员购承接部分线上需求。DFS于3月并表后受益于澳门、香港销售向好，预计可实现正向盈利贡献。Q2旺季逐渐临近，旺季数据改善可期。

核心催化3：MinRes 4QFY26产销两旺，锂矿及铁矿销量环比大幅增长

MinRes 4QFY26运营数据全面超预期。锂矿方面，Wodgina（50%权益）锂精矿销量环比+45%至10万吨，销售均价环比+15%至2450美元/吨SC6，离岸成本环比-11%至714澳元/吨SC6；Mt Marion（50%权益）销量环比+32%至9.4万吨，均价环比+15%至2392美元/吨SC6。铁矿方面，Onslow铁矿销量环比+33%至959.6万湿吨，Pilbara枢纽销量环比+31%至270.1万湿吨。Bald Hill已完成复产后首船发运，计划2QFY27实现年产14万吨SC6达产。整体来看，产销两端同步改善，供应端稳步恢复对价格形成支撑。

核心标的及逻辑

1.旅游零售及港口物流：

- 中国中免：26H1归母31.1亿元（同比+19.5%），Q2海南同增约10%跑赢行业，DFS并表后正向盈利贡献，线上及机场恢复稳步推进。预计26-28年归母分别为46.6/55.7/65.7亿元，对应当前PE 25/21/18x，历史估值底部，性价比凸显

2.海外资源航运联动（参考）：

- MinRes（MIN-AU）：澳大利亚锂矿+铁矿双主线，4QFY26产销两旺，Wodgina/Mt Marion销量环比增长超30%，Bald Hill复产首船发运，锂精矿售价2450美元/吨（环比+15%），边际成本降至714澳元/吨，盈利能力持续改善

行业趋势

- 动力煤运输：环渤海港口库存持续去化，运输需求有底部支撑，但日耗分化（沿海略好、内陆偏弱）显示整体动能不足，进入旺季前过渡期

- 海南离岛免税：淡季展现韧性，Q2同增4%，旺季改善可期，中国中免当前估值处于历史底部，防御属性较强，建议关注旺季数据验证

房地产

Citi于2026年7月29日发布中国房地产行业报告，对板块持积极立场，认为当前已为8-10月"牛市行情"做好准备，主要基于三大逻辑支撑：7-9月销售增速有望在核心城市韧性成交与低基数效应下企稳、9月起新推盘供应将明显放量、7月政治局会议预计释放支持性信号。板块估值处历史低位（主流房企平均P/B 0.5x、NAV折让-58%），提供了较好的安全边际。华泰睿思则指出6月数据显示投资与销售规模降幅仍在走阔，但去库存效果持续兑现，核心城市房价保持改善，新兴产业布局与租金企稳有望推动核心城市率先进入结构性修复通道。

核心催化

- 7月一二手房成交数据强劲：7月二手房成交同比+7%，周均约2.45万套，高于2025年均值；一线城市领涨，佛山、宁波、上海、苏州增速超20%，成都、深圳、北京、东莞增速10-20%。新房成交同比+11%，驱动力来自持续在售项目去化改善，尤其是豪宅和小型入门级产品

- 土地市场供应收紧，优质地块溢价攀升：1H26全国300城土地成交面积同比-22%，创20年新低；TOP100房企拿地金额同比-25%；6月平均土地溢价率环比跳升8个百分点至高点，深圳、杭州、上海等核心城市溢价显著，优质土地资源正向资金充裕的龙头集中

- 销售增速边际改善，优质房企率先转正：1H26已有5家公司实现销售正增长，中海+12%、招商蛇口+8%、金茂+8%、华润置地+6%；Citi预计8-9月更多上市公司将转正销售增长，头部效应持续强化

- 政策窗口临近：7月政治局会议预计释放支持性信号，包括呼吁促进消费、加快修复居民资产负债表；中央预算同比+21%、超长期特别国债同比+18.5%，财政端加力信号明确；市场预期若叠加公积金、以旧换新等增量政策有望超预期

核心标的及逻辑

1.全国性龙头开发商：

- 华润置地（CRL）：7月销售+6%，深圳市场表现强，拿地积极，产品升级叠加加速补货，目标价HK$43.0，评级"买入"，距现价+28%

- 中海地产（COLI）：上半年销售同比+12%，领跑主流房企，拿地策略稳健等待2H26优质地块窗口，目标价HK$18.2，评级"买入"，距现价+36%

- 招商蛇口（CMSK）：上半年销售+8%，质地稳健，作为央企背景开发商在行业洗牌中具备融资优势

2.区域深耕型房企：

- 建发国际（C&D;）：港股首选标的之一，目标价HK$18.80，距现价+26%；6月积极在深圳/上海/杭州/无锡/苏州/福州等核心城市补地，土地储备结构优质

- 中国金茂（Jinmao）：上半年销售同比+8%，产品力突出，改善型产品契合当前市场需求，目标价HK$1.90，评级"买入"，距现价+43%

3.平台与中介：

- 贝壳（Beike）：作为房产交易平台受益于二手房成交韧性，目标价US$26.40/ HK$73.60（双市场），距现价+61%/+74%，Citi评级"买入"

行业趋势

当前房地产行业呈现"总量承压、结构分化"格局：投资与销售规模降幅仍在走阔表明行业整体仍在筑底过程中，但核心城市（一线+强二线）一二手房成交量价已出现明确改善信号，土地溢价率攀升叠加龙头房企加速补地显示优质资产正在被重新定价。估值端主流房企平均P/B仅0.5x、NAV折让-58%，安全边际充足；政策端政治局会议窗口在即，7月地方政府已处于"市场回暖后政策微调"与"稳楼市防信心受损"之间的博弈区间，预计短期以呵护为主而非收紧。行业贝塔行情需等待销售增速从核心城市传导至全国范围，但阿尔法机会已明确：销售已转正的优质房企、去库存效率领先的核心城市项目、高股息防御属性个股值得关注。

银行

核心催化1：韩国KOSPI两日暴跌22%，杠杆ETF风险集中出清

KOSPI两日累计跌幅约22%，市值蒸发2500万亿韩元，连续触发熔断。杠杆型ETF投资者累计亏损约387亿美元，规模从高点82万亿韩元回落至36.9万亿韩元（收缩55%）。韩股券商融资余额33.2万亿韩元（高点38.6万亿），收缩14%。7月28日强平金额138.9亿韩元（占欠款比例1.3%，高点10.2%）。RSI降至31.4逼近超卖区间。

核心催化2：韩国政府救市门槛较高，稳定基金效果有限

韩国青瓦台政策室长明确表态"目前不是启动股市平准基金的阶段"，定性本轮下跌为"对AI产业成长性与大规模投资可持续性的重新定价"，并点名长鑫存储上市和光刻机进展为导火索（类比DeepSeek冲击）。杠杆ETF保证金新规已提前至7月31日实施（现金预托金1000万→3000万韩元）。分析认为两代市场稳定基金效果有限：新一代基金（10.7万亿韩元）仅为KOSPI总市值的0.3-0.4%，不足以对抗外资三周净卖出37.7万亿的规模。

核心催化3：韩国央行鹰派姿态延续，10月或再加25bp

韩国央行行长申铉松重申"有必要延续加息基调"，市场预期10月再加25bp至3.25%。他指出半导体涨价带来"前所未有的名义GDP增长"，通过企业利润→工资→税收向内需扩散，6月出口首破千亿美元，Q2 GDP 3.75%大超预期，6月CPI升至3.2%。但他也强调韩股财富效应有限（边际消费倾向仅约1.3%，美欧为3-4%），股市暴跌的直接财富效应不大。

核心标的及逻辑

1.港股高股息银行：

- 四大行H：港股高股息策略在当前避险情绪下配置价值凸显
- 招商银行H：零售银行龙头，股息率较高，估值安全边际充足

2.A股红利银行：

- 工商银行：绝对低估值高股息，防御属性强
- 建设银行：稳健经营，股息率居国有大行前列

行业趋势

银行板块在全球避险情绪升温背景下体现防御属性。韩国市场的杠杆ETF风险事件提供了风险案例借鉴，但对A股银行板块直接影响有限。国内银

行整体受益于稳定的息差环境和较低的不良率，在红利风格主导的市场中配置价值持续。关注财报季银行股业绩的确定性验证。

非银金融

当日非银金融板块的核心讨论集中于证券行业，头部券商凭借股权投资、资管、财富管理三大轻资产业务驱动盈利高增，同时证券IT行业在牛市中订单回暖，信创改造加速提升中期成长确定性。

核心催化1：证券行业中期业绩与成长逻辑清晰化

华安证券具备鲜明科创属性，为当日最核心的非银标的。公司扎根安徽省，背靠长三角经济圈，股权投资的科创标签为最大差异化亮点。具体来看：

华安嘉业2025年Q3末月均实缴规模跻身行业前十，股权投资的科创项目包括长鑫科技（持0.39%）、宇树科技、燧原科技、奕斯伟计算、长江存储等头部公司，2025年股权投资对利润贡献度达11%。资管业务聚焦主动管理转型，"固收+"品牌效应持续扩大，2025年资管收入同比增长159%、净利润同比增长243%至3.3亿元，资管规模超600亿元排名行业前20。财富管理端，长三角等经济活跃区域营业网点占比超80%，2025年末客户总资产突破4,400亿元，代销收入同比增47%，投顾服务资产规模超30亿元，同比增速超300%。两融余额创历史新高突破3万亿，金融资产规模稳步扩张至26Q1末的472亿元。盈利预测方面，预计26-28年营收108/103/114亿元，归母净利润64/60/66亿元（同比+202%/-5%/+9%），长鑫科技上市有望每年贡献30-40亿投资收益，首次覆盖给予"买入"评级。

核心催化2：证券IT行业订单回暖，信创加速提升成长确定性

牛市场景下，券商经营环境改善，前期并购整合导致的IT支出观望情绪逐步消退，顶点、恒生等主要厂商订单增速普遍达到双位数，部分玩家达30%。随着前期订单进入交付确认阶段，相关公司收入与利润有望逐步释放。

信创改造进入核心系统集中切换期，2026—2027年头部券商改造为增量主力，下半年至2027年迎来密集改造窗口。中腰部券商偏向标准化和市场化采购，定价与交付效率有望进一步改善。

核心标的及逻辑

1.证券板块（轻资产业务驱动）：

- 华安证券：股权投资科创属性突出，长鑫科技等明星项目上市在即，有望每年贡献30-40亿投资收益；资管主动管理转型成效显著（净利润同比+243%），财富管理代销同比+47%；26年归母净利润预计64亿元，当前估值具备吸引力，首次覆盖给予"买入"

-

顶点软件：证券IT信创能力领先，中标兴业证券、中信证券核心系统Top10券商份额约40%；前期标杆项目投入进入收获期，标准化复制+中腰部扩张有望加速收入利润释放

- 恒生电子/金证股份：证券IT行业回暖直接受益标的，牛市订单修复叠加信创改造周期，27—28年成长确定性较高

行业趋势

证券行业正处于"轻资产化转型+权益市场景气度回升"的双重拐点，股权投资的科创项目陆续上市将显著增厚券商净资产和ROE，财富管理转型持续提升客户变现能力，叠加市场成交活跃度维持高位，经纪与两融业务提供业绩安全垫。证券IT板块则受益于信创核心系统改造从头部向中腰部扩散，订单与收入确认节奏有望在26H2—27年集中兑现。

其他值得关注的非银动态

- 吉林证监局对证券从业人员赵宇阳出具警示函，反映监管持续强化执业行为规范，券商合规管理重要性提升。

- 韩国市场资金面出现边际变化，外资7月24—28日累计流出10.84万亿韩元，但包含国民年金在内的长线资金7月首次转为月度净买入（684亿韩元），杠杆ETF恐慌抛盘涌现同时低位承接力量出现，市场或处于磨底阶段。

商贸零售

当日商贸零售板块催化多元，覆盖零售业态迭代、消费出口链、即时零售竞争格局改善等主线，零食量贩、AI数据中心电力配套、家居零售化转型等方向获得机构重点覆盖。

核心催化1：零食量贩行业加速整合，双龙头壁垒持续深化

零食量贩行业正处于对传统渠道结构性替代的关键阶段。机构测算2029年行业门店空间约9.0~10.9万家，长期空间或超12万家，头部品牌有望提升至4~5万家。2025年鸣鸣很忙与万辰集团合计GMV市占率已超75%，双寡头格局稳固。头部品牌门店正从"零食"向"零食+N"进化，北方、西南等低渗透区域消费习惯培育已见成效，客流持续提升。利润率端，头部品牌已确立渠道"链主"地位，规模效应带动采购成本下行、仓网履约费用摊薄，盈利中枢有望持续抬升，龙头企业中长期持续成长空间广阔。

#
核心催化2：AI数据中心扩张催生电力设备需求，SOFC产业链受益

2027年美国预计新增30~40吉瓦AI数据中心装机，Bloom Energy作为分布式SOFC（固体氧化物燃料电池）龙头迎来业绩爆发期。Bloom Energy 2026Q2营收10.65亿美元，同比+166%、环比+42%，净利润1.9亿美元远超市场预期；公司指引2026年营收39~42亿美元较2025年翻倍增长，营业利润率达21%大超年初指引14%。其产品因社区友好（空气污染极微、耗水极低、噪音低于空调）、审批速度快而获AI业主追捧，原材料不依赖单一中国来源、供应链可支撑25GW装机需求。金融合作模式（Brookfield提供250亿美元授信）解决业主资金痛点，按月支付电费模式降低采购门槛。金属铬作为SOFC关键材料，振华股份等相关公司同步受益。

核心催化3：美团竞争格局边际改善，AI战略全面赋能

美团7月28日正式发布全场景AI Agent"CatPaw"，LongCat 2.0为国内首个5万张国产算力卡全流程训练的万亿参数模型，内部已覆盖9万员工、搭建3万Agent，商家端企业级Managed Agents提升商户经营效率。到店业务侧，7月15日起抖音省省佣金率上调2~5个百分点且补贴力度退坡，抖省佣金已高于美团主站，竞争转向利好美团；美团维持到店利润率修复至30%+的预期。外卖业务侧，市场监管总局出台外卖平台补贴监管草案（禁止长期大规模补贴扰乱市场），竞争格局改善驱动即配UE超预期修复：2026Q2单订单已实现盈亏平衡（2026Q1亏损0.97元/单），Citi预测外卖Q3单订单盈利0.20元（剔除天气影响），整体2Q26调整后净利润6.33亿元大幅领先市场预期2.70亿元。花旗维持买入评级，目标价113港元（较当前约25%上行空间）。

核心催化4：消费出口链边际改善，纺织服装行业利好不断

2026年6月中国纺织品出口金额同比+12.25%，服装出口金额同比+3.21%，出口增速创3月以来新高。政策端《关于促进消费扩大和升级的专项行动计划》覆盖童装童鞋、儿童床上用品、非遗品牌、运动鞋服、户外鞋服等多个纺织服装子行业。纺织制造端，代工龙头订单拐点向上、羊毛/棉花/锦纶等原料涨价链持续演绎；服装家纺端，高端品牌受益消费K型分化，家纺/户外/运动/童装龙头各具催化。

核心标的及逻辑

1.零食量贩连锁：

- 鸣鸣很忙（赵一/零食很忙合并后主体）：零食量贩行业双龙头之一，GMV市占率超75%，供应链效率突出，北方等低渗透市场开店空间广阔，长期成长确定性高

- 万辰集团：零食量贩A股稀缺标的，门店扩张提速，品类向"零食+N"进化，规模效应带动毛利率持续改善

2.即时零售/本地生活平台：

- 美团：到店竞争格局边际改善确认，外卖UE扭亏拐点清晰，CatPaw等AI产品布局提供长期估值催化；Citi目标价113港元，当前对应2026E P/S仅1.4x，安全边际充足

3.家居零售：

- 顾家家居：内贸零售化转型持续深化，终端数据反哺产品开发，功能沙发大单品打造成功，2026年产品向智能化升级迭代；外贸代工+跨境电商+自有品牌三路并进，2025年外贸收入93亿元同比+11%；实控人定增增持彰显信心，分红率不低于60%，对应2026E PE仅10x、股息率6%，估值底部安全边际充足

- 晨光股份：传统核心业务修复，九木杂物社盈利向好，科力普拟分拆上市加速发展；公告回购5~10亿元彰显信心，2026E PE 15x，现金分红+回购综合回报率约6.7%

4.AI算力/电力设备：

- 振华股份：Bloom Energy SOFC产业链核心金属铬供应商，AI数据中心扩张催生SOFC装机需求，Bloom Q2业绩超预期验证行业景气度，海外供应链不依赖单一中国来源，振华股份作为国内金属铬龙头受益逻辑清

晰

- 三环集团：SOFC固体氧化物燃料电池主机厂，国内产业链稀缺标的，受益于AI数据中心分布式电力需求释放

5.消费出口链：

- 英科医疗：一次性手套行业龙头，二季度手套价格大幅攀升，自产胶乳带来成本优势，单支净利较之战前翻倍以上，2026年中报经营性利润预计同环比大增；海外产能成本持续下行，稳态单支净利有望维持3分钱以上

- 新澳股份：纺织制造上游，羊毛价格上涨链受益标的，下游订单能见度强，业绩弹性显著

- 李宁：运动服饰龙头，2026年下半年亚运会叠加低基数，销售增速有望回暖，高端化产品矩阵持续深化

行业趋势

商贸零售板块当前呈现"结构性分化"特征：一方面，零食量贩、AI基础设施配套、即时零售竞争格局改善等方向景气度高企，龙头企业享受集中度提升红利；另一方面，传统零售和消费整体仍承压，板块内部分化加剧。家居零售受益于以旧换新政策加码和零售化转型，景气度边际向好；消费出口链在外部关税扰动下韧性凸显，纺织服装出口增速创年内新高，细分赛道龙头α显著。美团代表的本地生活赛道竞争趋于理性，AI赋能打开长期空间，板块配置价值回升。

农林牧渔

当日农林牧渔板块的核心催化集中在畜牧养殖链，尤其是原奶与肉牛"肉奶共振"的超级周期逻辑。优然牧业披露26H1业绩预告，归母净利7.39亿~9.03亿元，较25H1亏损2.97亿元实现扭亏为盈，多家券商据此确认行业盈利拐点。原奶经历两年多深度去化后供需明显改善，肉牛产能出清彻底，二者共振向上，牧业标的表现出高弹性。

核心催化1：原奶价格走出底部，奶价拐点确认

原奶经历两年多深度亏损去化后，截至26年6月奶牛存栏577.2万头，较24年2月高点去化近11%；6月单月下滑约2.2万头，年初至今下降超15万头，自周期高点下降约12%。价格信号持续强化，7月中下旬主产区合同

奶价回升至3.05元/kg，为25Q3以来最高，淡季不淡小幅回升；散奶主流价2.8-3.1元/kg，部分地区突破3元，散奶与合同奶价差基本抹平。供需改善下，预计本轮奶价上行高度和持续性超此前3.5元/kg预期，下半年有望迎来确定性拐点。

核心催化2：肉牛超级周期启动，景气延续至2028年

肉牛自24年进入去化周期，能繁母牛去化超20%，牛价于25Q2开启上涨，目前活牛价格离上轮周期高点仍有约32%空间。7月下旬全国育肥公牛均价27.2元/kg（同比+6%），犊牛均价37.6元/kg（同比+26%，连续两周上涨），淘汰母牛22.8元/kg（同比+17%），上市牧业企业淘牛处置收益显著增厚。因养殖主体以散户为主、疫病扰动抬升成本、母牛补栏意愿偏弱，且牛补栏周期约2年、PSY仅为1，上行周期有望持续至28年或更久。

核心催化3：优然牧业业绩超预期，盈利拐点确认

优然牧业26H1归母净利约7.39-9.03亿，较25H1亏损2.97亿扭亏，同比+349%至+404%，标志公司由2023-2025年累计亏损近22亿转为盈利拐点。盈利改善核心来自：生物资产公允价值改善（淘牛价20元/kg同比+17%、行业屠宰点21.5元/kg同比+22%，成母牛评估值修复）、毛利额提升（奶价跌幅收窄+成本下降+反刍料毛利率升至13-14%）、配售募资23.3亿港元中55%用于偿还计息债务使财务费用率改善（全年利息费用预计减1亿+）。当前PB仅1.4倍，肉奶双周期共振下业绩高增可期。

核心标的及逻辑

1.牧业龙头：

- 优然牧业：全球原料奶龙头，26H1扭亏验证盈利拐点，成母牛约34万头、全年淘汰率下调3-5pct至30%-35%缓解被动淘汰压力，单产预计同比+2-3pct；当前PB仅1.4倍，肉奶共振下弹性与空间显著，多家券商持续重点推荐

- 现代牧业：原奶价格拐点明确、产能出清直接受益的牧业标的，被列为肉奶共振周期重点关注的标的

行业趋势

畜牧养殖链正从两年深度亏损的底部走出，原奶供需改善与肉牛超级周期形成"肉奶共振"，行业拐点确定性增强。奶价上行高度或超预期、肉牛景

气延续至28年，牧业标的盈利修复与估值修复兼具配置价值；但需关注母牛复产情绪仍偏谨慎、补栏节奏偏慢对上行持续性的支撑作用。

综合

7月29日市场处于趋势下跌通道，创业板单月回撤达-23.39%（近十年历史第二），强势股补跌仍在持续；但科技板块在长鑫新股上市带动下出现资金回流，存储、光模块、原奶周期反转成为当日最清晰的结构性主线。外围方面，韩国市场因杠杆ETF去杠杆引发散户爆仓、KOSPI一度跌超12%，对A股科技情绪形成扰动；国内宏观聚焦7月FOMC会议与沃什加息预期。

核心催化

- 存储板块（长鑫新股 + 海力士财报落地）：长鑫科技上市带动科技板块筹码回流，成为当日撬动科技的核心变量；市场讨论长鑫市值3.5万亿 vs 海力士4.38万亿，认为其营收/利润被低估、份额与技术在举国之力下快速追赶。SK海力士Q2营收79.32万亿韩元（yoy+257%、qoq+51%）、营业利润60.54万亿韩元（yoy+557%、qoq+61%、利润率76%）续创新高但低于预期约5.7%，主因HBM长协占比高、ASP环比仅+30%（预期+41%）；DRAM均价下半年将大幅走高，HBM4下半年全面放量，已签约10份长期供货协议。希捷称客户未缩减capex，多家厂商规划延长至2029年以后，大容量存储需求旺盛。

- 光模块/AI算力（中际旭创回购 + 否认降价）：中际旭创明确否认"2027年1.6T价格降至600美元"传闻，实际报价远高于此；董事长刘圣提议40-80亿元回购A股，2027年订单已落实至逐月交付，2028年2.4T/NPO/XPU需求指引清晰。广发韩东线下交流看好光互联，行业TAM 2028年较2027年加速增长，scale up机柜内为增长最快领域，2028年底前竞争格局高度稳定、仅龙头具备最新产品能力；公司27年PE仅8-10倍。

- 原奶/乳业周期反转确认：优然牧业26H1归母净利润7.39-9.03亿（较25H1亏损2.97亿扭亏，同比+349%~404%），标志超级牛周期盈利拐点；散奶价格7月提前约一个月上涨（华北3.5-3.6元/kg、宁夏3.2-3.3元/kg），中秋备货+深加工需求释放下后续散奶价有望持续上行。奶牛存栏较24年高点去化近11%，肉牛产能去化超20%，奶肉共振周期开启。

- 韩国市场动荡（去杠杆踩踏）：韩国散户7月29日遭强行平仓约1.7万亿韩元（约12亿美元），KOSPI一度跌超12%、SK海力士跌逾17%创纪录；花旗测算杠杆型ETF投资者累计亏损约56.3万亿韩元（387亿美元），总市值自高点蒸发335亿美元。韩国监管拟将单一股票杠杆产品限制为专业投资者、或下调至2倍杠杆，财政部长致歉，总统府称尚未到启动市场稳定基金阶段。

- 宏观与流动性（FOMC + 加息预期）：7月29日FOMC会议，高盛预计维持利率不变，但市场已隐含约9bp加息概率，无论结果均构成近30年最大非降息会议日"惊喜"（维持=约9bp鸽派惊喜，加息25bp=约16bp鹰派惊喜）。华泰睿思将联储加息预测时点提前，预计沃什7月加息概率略高于一半（高于市场40%），基准情形9月前加息概率近100%。中信期指：主要玩家净空单总数145548手，三市成交23120亿（+2727亿），两融余额26691亿（-294.61亿）。

- 消费（零食量贩/调味品/新消费）：零食量贩双龙头鸣鸣很忙与万辰集团合计GMV市占率超75%，2029年门店空间9-10.9万家、长期超12万家，行业扩容+提效驱动龙头整合。调味品Q3起多公司低基数（海天、中炬、千禾、天味），环比Q2或加速，强call安琪+天味。新消费方面上美股份（韩束企稳、new page+70%、安敏优+160%）、九号公司（两轮车逆势+18%、割草机器人高增）、布鲁可（海外26H1同比翻倍、奥特曼60周年）均处低预期改善区间。

- 周期与资源（碳酸锂去库/钾肥高景气/电机爆单）：207家样本碳酸锂库存162450吨、环比-6950吨加速去库（贸易商-4990吨）。亚钾国际26Q2归母中值8.6亿（同比+83%、环比+62%），小东部矿区持续爬坡，26年产销330-350万吨、单吨利润约1000元/吨，钾肥高景气延续。轴向磁通电机全球首条量产线订单三倍增长、排产至2027Q1，出口土耳其+520%、泰国+150%。VC最新报价21.5万/吨（较月初+40%），8月排产环比+8%，下半年几乎无新增供给。

核心标的及逻辑

1.存储/半导体：

- 中船特气：长鑫六氟化钨核心供应商，当前2000吨产能已开满，邯郸+上海各1000吨产能27年投产、27年底达4000吨；日本六氟化钨5月出口环比降近半，供需缺口26-28年持续扩大，在手订单饱满。

- 兆易创新：控股股东朱一明拟2026.12.13-2027.7.29增持不低于10亿，董事长提议回购10-20亿注销并承诺12个月不减持，真金白银彰显信心（此前5-6月已减持约44亿）。

- 华安证券：安徽省属券商、科创属性鲜明，持股长鑫科技0.39%；长鑫科技上市预计26-28年每年增厚投资收益30-40亿、显著提升ROE，首次覆盖给予"买入"，预计26-28年归母64/60/66亿。

2.光模块/AI算力：

- 中际旭创：否认1.6T大幅降价、40-80亿回购、2027订单逐月落地、2028需求指引清晰，27年PE仅8-10倍，高端产品技术壁垒强化龙头份额集中。

3.乳业/原奶：

- 优然牧业：全球原料奶龙头，26H1扭亏确认超级牛周期拐点，当前PB仅1.4倍，奶肉共振下目标300亿市值（对应27年利润30亿+），距新高约38%空间。

- 伊利股份/蒙牛乳业：散奶价格上涨带动投资收益修复与供给改善，估值有望向18-20x修复。

4.消费：

- 安琪酵母/天味食品：调味品板块强call标的，安琪双位数增长可延续、天味并表贡献明显，Q3低基数环比加速。

- 鸣鸣很忙/万辰集团：零食量贩双龙头合计市占率超75%，行业扩容+提效双轮驱动中长期成长。

- 九号公司：26-28年归母19.4/26.3/33亿（PE 16/12/9x），两轮车逆势+18%持续抢份额、割草机器人25年营收20亿（+100%+），维持"买入"。

- 上美股份：平台化能力验证，韩束企稳、new page+70%、安敏优+160%，低预期低估值、经营边际改善。

- 布鲁可：26-27年调整净利8.10/10.39亿（PE 14.6/11.4x），海外26H1同比翻倍、奥特曼60周年IP催化。

5.周期/资源：

- 亚钾国际：钾肥Q2净利高增、小东部爬坡至满产、单吨利润约1000元/吨且下半年有望升至1100元/吨以上，26年产销330-350万吨、27年有望

450万吨+。

- 碳酸锂去库受益链：碳酸锂加速去库、贸易商库存-4990吨，供需边际改善。

- 轴向磁通电机产业链：全球首条量产线订单排至2027Q1、出口高增，相关电机/零部件企业受益。

6.其他景气个股：

- 京沪高铁：26年净利预计+9%至142亿、股息率约3.2%，4Q26雄商高铁通车+CR450投运形成持续催化，高分红性价比优选。

- 天智航：拟发行股份收购上海微创骨科62%控股权（标的25年营收15.73亿、全球关节植入物份额前十），构建"机器人+植入物+耗材"综合方案，发行价14.36元/股。

- 顺网科技：ChinaJoy
7月31日开幕、周末人气话题度高，有望受事件催化。

- 小商品城：26-28年归母50.1/56.9/63.5亿（+19.2/13.5/11.7%），目标价17.86元，出口壁垒强化+进口第二曲线，维持"增持"。

- 传智教育：AI人才培训龙头，26-28年归母0.58/1.01/1.94亿、目标价9.00元（60x PE），AI新发职位+21.08%、行业供给出清迎拐点。

- 星宇股份：26/27年净利16/20亿、估值13倍（上市以来最低），海外定点已40亿、3年海外营收占比提至30%+，车灯成本传导+调价修复盈利。

- 岱美股份：拟现金收购茸明科技100%（硬质功能内饰+智能发光饰板），延伸内饰覆盖，主业25x
PE对应240亿+机器人150亿=390亿目标市值，维持"买入"。

行业趋势

- 市场处于趋势下跌过程，创业板单月回撤-23.39%创近十年历史第二（仅次于2016年1月-26.53%），强势股补跌持续，短期无自发企稳迹象，等待优于抄底。

- 公募开启再平衡，部分基金从TMT等旧主线切换至蓝筹价值新主线，市场从"少数公司牛市"向"更多公司牛市"扩散。

- 存储、光模块仍是AI时代核心主线，但受韩国/海力士外围高波动输入影响、板块内部筹码分化；长鑫新股作为低筹码难度标的成为科技回流支

点。

- 原奶超级周期反转确认，奶肉共振下牧场公司与乳企估值修复具备中期逻辑；更多消费细分（零食量贩、调味品、新消费）在低基数与α驱动下呈结构性机会。

家用电器

当日板块主要催化集中于：海外暖通龙头业绩超预期且数据中心订单暴增，家电上游热管理企业业绩拐点确立，机器人液冷散热成为量产刚需打开新成长曲线。

#

核心催化1：开利全球2Q26业绩超预期，数据中心订单同比+300%

开利全球2Q26实现收入63.5亿美元，同比+4%（有机+3%），全球数据中心订单同比大增300%，全年数据中心收入目标从15亿美元大幅上调至约20亿美元（上半年已交付5亿）。美国家用暖通恢复好于预期，2H预期收入+20%，由库存低基数+价格贡献+sell-through三重因素驱动。公司上调全年销售额指引至约230亿美元（有机增速从持平上调至M-HSD），调整后EPS指引上调至约2.90美元。产能扩张方面，宣布在印度和美国新建工厂扩产，全年资本开支预期从5亿美元上调至6亿美元。但利润率承压（调整后营业利润率17.2%，同比-1.8ppt），主因产品组合偏向商用且数据中心产能利用率尚在爬坡。

#

核心催化2：东方电热业绩拐点确立，机器人液冷模组已出货200套

东方电热基本面底部确立：2025年为业绩低点，光伏设备下行压力已充分消化，家电业务稳健增长，汽车热管理向系统集成转型，预镀镍材料2025Q4开始放量，工业装备及新材料订单将于2026H2集中确认利润，2026年起业绩将显著修复。机器人液冷为量产刚需：公司判断当功率密度突破50~80W/cm²时，风冷达到上限，液冷成为量产硬性要求；特斯拉Optimus采用液冷方案已引发行业鲶鱼效应，2026年有望成为液冷渗透率元年，未来2~3年渗透率有望超50%。公司先发优势突出，为市场首家推出全身热管理方案，自研轻量化水泵/水阀，积累近30家本体厂商发热数据库，跨界壁垒高；截至7月底液冷模组已出货200套，覆盖国内头部

本体厂，多家进入联合开发和小批量阶段，9月两条产线投产，2027年订单有望迎来爆发。

核心标的及逻辑

1.工业暖通与家用热管理龙头：

- 开利全球（CARR）：全球工业暖通龙头，数据中心订单爆发性增长+300%，全年收入目标大幅上调，美国家用暖通2H增速预期20%；利润率虽有承压但估值具备修复空间，全年EPS指引上调至2.90美元，资本开支加速扩产彰显中长期信心

2.家电上游热管理：

- 东方电热：家电上游部件龙头，业绩拐点明确（2026年起显著修复）；机器人液冷模组已出货200套，9月新产线投产，先发优势锁定近30家头部本体厂商；主业2026年预计净利润2亿元，机器人业务按百万台产量、40%份额、15%净利率测算，可贡献6亿利润，目标市值240亿元

行业趋势

家电及上游产业链当前呈现两条清晰主线：一是海外暖通龙头受益数据中心建设加速，家用热管理需求在北美市场超预期恢复，产能扩张提速；二是家电热管理企业向机器人液冷领域延伸，液冷散热正从数据中心扩展至人形机器人这个新场景，2026年有望成为渗透率元年，掌握核心热管理技术的上游企业将率先受益。

美容护理

当日美容护理板块核心催化来自政策与个股层面：国家药监局发布化妆品注册备案新举措，简化审批流程、鼓励国际品牌在华首发，利好行业整体发展；个股层面，化妆品ODM龙头青松股份业绩预增、员工持股落地、更名推进等多重利好共振。

核心催化1：化妆品注册备案新举措落地

国家药监局7月29日公告发布化妆品注册备案新举措，即日起实施。核心内容包括：鼓励国际化妆品新品在中国首发；简化配方体系近似产品的注册备案提交资料要求；简化功效评价管理；减免动物试验等。此举在坚守安全前提下减轻企业研发申报负担，加快产品迭代升级，对国际品牌在华

布局及本土化妆品企业新品推出形成实质性利好。

核心催化2：青松股份基本面持续修复

青松股份作为国内化妆品ODM龙头，发布业绩预告上半年营收11.07亿元（同比+18.16%），其中Q2增长19%-20%，利润增速显著高于收入增速，盈利拐点明确。7月在手订单同比保持18%增长，全年营收目标15%-20%。公司主动舍弃低毛利订单，高附加值冻干产品、次抛面膜放量明显，上半年净利润中枢约5800万元，对应净利率5.6%，中长期目标8-10%。

核心催化3：资本动作密集落地

7月27日完成员工持股非交易过户，覆盖193名核心骨干，存续48个月、分两批解锁；7月17日披露更名预案，8月3日股东大会表决，上市公司简称将由青松股份变更为诺斯贝尔，实现主体与核心经营子公司品牌统一，重塑资本市场认知，价值重估预期打开。

核心标的及逻辑

1.化妆品ODM龙头：

- 青松股份：国内化妆品ODM龙头，业绩预增（上半年营收+18.16%），员工持股落地绑定193名核心骨干，更名推进重塑估值，客户结构优化（宝洁订单同比+30%），当前PE17X，有望迎来业绩、估值戴维斯双击

2.国际品牌供应链：

- 上海家化：国内头部品牌，青松股份客户中增长稳健，受益化妆品审批简化及行业政策红利

3.抖音新锐品牌供应链：

- 奕沃、如薇、FanBeauty：青松股份抖音新锐客户增速亮眼，适配产品快速迭代需求，品牌下单周期由3个月缩至1个月

行业趋势

化妆品注册备案新举措降低企业申报负担，加速新品迭代，国际品牌在华首发意愿增强，本土代工龙头受益订单集中度提升。中小代工厂加速出清，订单向头部ODM企业集中，青松股份等龙头份额与盈利有望持续释放。

环保

固废板块现金流拐点已至，资本开支下行、自由现金流转正、分红率提升的正向循环正在形成；当前板块估值处于近十年低位，兼具高股息防御属性与算电协同、供热改造等成长弹性，是穿越周期的优质配置方向。

核心催化

- 现金流拐点确立：固废行业资本开支高峰已过，自由现金流转正，分红能力提升，估值修复具备基本面支撑

- 算电协同新成长逻辑：垃圾焚烧发电与算力基础设施协同，具备"电力+算力"双重复合逻辑，受益AI算力扩张与电力需求提升

- 东南亚出海提速：头部固废企业在东南亚市场布局加速，打开第二成长曲线

核心标的及逻辑

1.固废处置龙头：

- 瀚蓝环境：固废全产业链布局，垃圾焚烧规模领先，现金流优质，分红率有提升空间，受益算电协同逻辑

行业趋势

- 固废板块资本开支进入下行周期，自由现金流改善趋势确立

- 行业估值处于近十年底部，高股息属性凸显防御价值

- 算电协同、供热改造、东南亚出海构成三大成长弹性方向，中长期配置价值显现

催化日历

2026年7月

2026-07-30（明日）

美联储FOMC利率决议公布（美联储将于7月30日凌晨2:00公布利率决议，市场定价7月加息概率约38%，9月加息1次）

2026-07-31

青松股份更名股东大会表决（上市公司简称由"青松股份"变更为"诺斯贝尔"）

2026-07（待定）

美国联邦政府禁止普通个人购买个股双倍杠杆产品的政策（韩国杠杆ETF去杠杆事件引发的政策应对，韩国财政部长已表态审慎推进）

2026年8月

2026-08-01

京瓷、住友、YAMAWA刀具价格上调生效（海外刀具密集提价，新一轮涨价周期开启）

2026-08-03

现代牧业收购圣牧事项预计落地

2026-08-03

星宇股份车灯产品调价有望落地（公司同步对接海内外主要客户推进产品调价，直接修复盈利水平）

2026-08（已落地）

三星电机MLCC部分产品涨价生效（渠道部分涨价30%，9月份可能再调价）太阳诱电MLCC涨价生效（幅度约20%，并可能无法保证交付时间表）三环集团MLCC中低容部分涨价40-50%昀冢科技MLCC涨价（8月一次性涨约100%）国巨MLCC拍卖式竞价隐型涨价（7月已普调）

2026-08

8月中国锂电全市场排产预计约304GWh，环比增长7.4%（行业进入传统旺季）

8月中国储能电芯排产预计达125GWh，环比净增约10GWh（增量主要来自314Ah规格海外出口订单）

散奶价格持续上行（高温高湿天气导致奶牛热应激下单产下滑，北方主产区供给收缩，8月下旬中秋旺季备货启动）青松股份甜菊糖苷产线技改扩产预计完成（产能将翻番）布鲁可奥特曼60周年庆相关活动（IP方圆谷已上调全年内容及数字业务指引+24%）布鲁可蜘蛛侠玩具新品预热（7月29日电影上映后接力增长）晨光生物叶黄素/辣椒红旺季需求启动（上半年客户观望，下半年量价齐升）

2026年9月

2026-09-01

山特维克、瓦尔特刀具价格上调生效（海外刀具涨价周期延续）

2026-09-26

HNB国标意见反馈截止（国家烟草专卖局《加热卷烟》强制性国家标准征求意见稿，标准拟于正式发布6个月后实施）

2026-09-10

华盛锂电VC新增3万吨产能预计投产（届时总产能达4.3万吨）

2026-09

MLCC三星电机9月可能再调价（8月涨价30%后进一步调整）MLCC太阳诱电9月涨价落地（幅度约20%）汽车行业进入传统旺季（各车企下半年动作密集，如小米澎程发布会等）哈尔斯太空光伏擎天星能进入国家队验证周期天通股份Lumentum和Coherent海外客户合作推进（下半年有望开始）

2026年9-10月

2026-09/10

头部AI大厂新模型发布（coding场景workagent渗透率提升，硅谷专家提示关注9-10月头部厂商新模型发布）

2026年Q3（约2026年9月前后）**

ASMPT TCB设备首批批量订单交付（7月已获OSAT客户超过50台C2S TCB设备批量订单，大部分预计于1Q27交付）

2026年Q4（约2026年10-12月）

2026年Q4（4Q26）

雄商高铁预计贯通通车（京沪高铁旗下京福安徽路网协同诱增跨线车流，预计公司2026年净利润同增9%至142亿元，股息率约3.2%）小商品城进口业务正面清单扩容和检测认证流程优化推进布鲁可迪士尼IP配合电影节奏接力增长（玩具总动员26.6、蜘蛛侠26.7、复联26.12海外）布鲁可漫威/大战SKU进入美国主要渠道（高单价产品占比提升）星宇股份逆周期全球化海外定点持续落地（上半年已有40亿，下半年多家海外头部车企定点）华锐精密Q3主业环比修复（海外刀具提价消化、国产需求和市场份额修复）众鑫股份Q3利润预计1.5亿元以上，同比接近翻倍（泰国产能爬坡+国内竞争格局优化）永艺Q3预计近1亿元经营利润（年化估值不足10X）建霖Q3预计1.3亿经营利润，泰国三期Q4落地贡献增量天通股份AR/VR领域下游客户数百台炉子意向订单落地推进寒武纪2026年营收目标135亿元（上半年度股权激励指引，26Q1营收29亿元）天智航发行股份收购上海微创骨科控股权交易推进（交易价格尚未确定）晨光生物辣椒红/辣椒精旺季涨价兑现（新疆干辣椒年初至今涨幅超20%，公司四季度提前囤货）晨光生物甜菊糖苷新工艺副产品绿原酸钠认证后贡献增量MLCC行业Q3涨价持续催化（三星/太阳诱电/三环/风华高科等）六氟化钨Q3主动涨价首个季度（从成本加成定价转为供不应求主动涨价，国内价格向海外靠拢）青松股份诺斯贝尔更名完成后的价值重估显现天风医药杨松团队：华海药业首款IL-36单抗获批上市后商业化推进小商品城全球数贸中心投用推动市场扩容

2026年H2（约2026年下半年）

天智航筹划发行股份购买上海微创骨科控股权（配套资金募集同步推进）SK海力士2027年HBM价格谈判持续（与主要客户洽谈中，谈判进展顺利）SK海力士2027年HBM4E合同定价谈判开利全球数据中心交付加速（下半年为海外发货高峰，年度发货目标65GWh）开利全球2H26利润率修复（产能利用率提升有望提高成本摊薄效果）开利全球3Q26指引：收入约60亿美元，有机收入+10%，利润率16.5%阳光电源美国逆变器豁免申请推进（DHS申请豁免以继续获得设备授权）阳光电源大储26年发货及订单高增（下半年海外发货高峰，年度发货目标65GWh，同增50%+）阳光电源碳酸锂价格弱势背景下毛利率持续修复天安新材铌酸锂方案3.2T时代渗透率展望（行业判断3.2T时代渗透率有望达70%以上）天安新材济南晶正/Lumentum/Coherent客户订单推进天安新材AR/VR领域下游客

户数百台炉子意向订单落地天通股份12英寸薄膜铌酸锂产业化和客户验证中船特气长鑫核心供应商受益逻辑持续验证（长鑫扩产背景下）小商品城Chinagoods/义支付/智捷元港服务渗透率提升布鲁可奥特曼60周年庆（26年为奥特曼60周年庆，方谷上调全年内容及数字业务指引）布鲁可侏罗纪新品目标1亿营收（下半年放量）布鲁可成人向产品占比提升至20%+华海药业首款IL-36单抗泛发性脓疱银屑病商业化推广华海药业缬沙坦等部分API产品涨价传导天安新材6英寸衬底良率维持90%+，8英寸良率70%-80%继续爬坡，键合片良率50%-60%继续提升七腾机器人2026年出货目标1万-1.5万台（机器人整体防爆龙头）七腾机器人轮式/月租约2万元，轮足/月租约5万元批量订单推进尚太科技负极涨价落地（石墨化代工底部反弹，8-9月旺季叠加消费税窗口，产业链抢装）晨光生物复配方案销售占比提升（目标50%+，提升利润率）晨光生物辣椒红定制化产品放量（Q1同比+60%+，辣椒精定制化+90%+）晨光生物AI方案开发落地（与知名院校合作加速产品方案设计）天风医药GSK更新：翰森制药授权品种海外研发加速（ris-rez B7-H3 ADC国内SCLC及骨肉瘤III期临床先后达成主要终点，申报上市在即）天风医药GSK更新：翰森制药mo-rez B7-H4 ADC国内卵巢癌III期临床推进华泰医药：翰森制药HS-20094减重适应症国内申报上市推进（2026年6月已申报）德琪医药与UCB的ATG-201授权合作持续贡献收入（6000万美元首付款已收）德琪医药与K2 Therapeutics的ATG-106授权合作收入确认青松股份员工持股计划解锁条件达成推进（48个月存续期，分两批解锁）青松股份客户结构持续优化（国际品牌26%-28%，国内头部23%，抖音新锐高速增长）青松股份净利率向8%-10%目标提升科力普拟分拆上市推进（借助融资加速发展）天风医药GSK更新：翰森制药HS-20093（B7-H3 ADC）国内申报上市在即天风医药GSK更新：翰森制药HS-20089（B7-H4 ADC）国内卵巢癌III期临床推进

2027年

2027-01-01

锂电池消费税退坡（第二个2%消费税延长至2027年9月1日，时间好于预期）

2027年（待定）

华锐精密钨产业链一体化进入兑现期晨光生物万寿菊原材料布局推动叶黄素/辣椒红涨价收益兑现晨光生物辣椒红/叶黄素涨价可持续性验证（当前价格仍处历史中低部水平）布鲁可未来三年CAGR维持30%目标兑现（26

年收入目标增速30%+）青松股份净利率8%-10%目标达成星宇股份3年内海外营收占比从不足5%提升至30%以上小商品城进口跨越千亿规模目标推进七腾机器人2027年出货目标较2026年翻倍（约2万-3万台）七腾机器人2027年营收预期70亿-80亿元、利润20亿-30亿元天安新材12英寸产业化落地并贡献收入SK海力士2027年HBM价格年度谈判落地SK海力士2027年预期营收72,608亿韩元，EBIT 62,265亿韩元SK海力士2027年预期EBIT Margin 85.8%，ROE 36.4%天安新材HBM4量产订单确认（HBM4设备已用于量产）天安新材HBM5独家联合评估进展（与关键存储客户）ASMPT TCB 2028年市场规模超16亿美元目标验证节点ASMPT硅光CPO封装设备需求拐点（预计2027-2028年，更可能2028年实质放量）安孚科技易缆微1.6T光模块核心客户验证结果落地SK海力士2027年股东回报方案落地（公司表示正在评估，尚未公布具体细节）天风医药GSK更新：翰森制药2027年启动HS-20093（B7-H3 ADC）mHSPC、2L NSCLC III期临床天风医药GSK更新：翰森制药2027年启动HS-20089（B7-H4 ADC）2L+ PSOC、1L HRd OC维持治疗、1L子宫内膜癌 III期临床天风医药：翰森制药ris-rez（B7-H3 ADC）2027年读出数据包括2L+ NSCLC、1L SCLC、2L+胰腺癌、2L+胃癌中国、2L+膀胱癌、后线CRPC、2L+肉瘤开利全球全年业绩预期持续兑现（销售额约230亿美元，有机增速M-HSD）阳光电源27年大储订单和发货高增预期华海药业首款IL-36单抗海外授权潜力兑现华海药业美国制剂业务2026年盈亏平衡目标达成天安新材Lumentum和Coherent正式批量订单落地（下半年开始推进）天安新材AR/VR领域数百台炉子意向订单转化为正式订单青松股份海外生产基地布局落地（匹配宝洁等国际客户多基地供货要求）天安新材HBM4量产持续放量（HBM4设备已用于量产）六氟化钨全球供需缺口持续扩大验证（行业年增至少20%，2027年需求8000-9000吨）

2027年Q2（27Q2）

中船特气邯郸1000吨六氟化钨产能预计投产（届时总产能达2000吨满产后再增1000吨）开利全球数据中心交付加速（产能利用率提升，成本摊薄效果显现）

2027年Q4（27Q4）

中船特气上海1000吨六氟化钨产能预计投产（在手订单饱满，新产能有效支撑业绩释放）

2027年（全年）

京沪高铁雄商高铁贯通后路网协同诱增跨线车流，京福安徽中期稳态归母净利22~29亿元/年京沪高铁CR450列车投运（全程3.5小时，完善产品矩阵，提升理论产能上限，吸引优质客流）京沪高铁票价弹性与运量修复推动2026-2027年净利润增幅（2027年票价上浮预期传导至利润端）开利全球利润率修复（商用占比提升压低利润率，但数据中心产能利用率提升对冲）天安新材8英寸衬底良率继续爬坡（目标90%以上）天安新材键合片良率继续提升（目标向70%-80%迈进）ASMPT 2027年TCB订单增速验证（较Q2放缓主要受高基数影响）ASMPT硅光订单2027年持续环比增长验证ASMPT材料交期拉长、先进封装设备制造周期较长使订单转收入周期约6-9个月验证天安新材Lumentum和Coherent批量供应后海外客户结构优化寒武纪2026-2027年累计营收不低于405亿元（股权激励目标，26年135亿+27年270亿）寒武纪2027年净利润目标大于60亿元（股权激励高管利润考核目标）六氟化钨国内外价格差距继续缩小（市场化定价，供需缺口持续）开利全球印度和美国新建工厂产能爬坡开利全球全年资本开支6亿美元（已上调）SK海力士2027年预期P/E 2.2x，EV/EBITDA 1.1xSK海力士2027年股息率4.5%（UBS预测）

2028年

2028年

天安新材六氟化钨28年不扩产（验证周期0.5-2年，格局稳固）ASMPT CPO封装设备需求实质放量（预计2027-2028年，更可能2028年）天风医药GSK更新：翰森制药2028年启动HS-20093（B7-H3 ADC）1L NSCLC III期临床天风医药GSK更新：翰森制药2028年递交HS-20093（B7-H3 ADC）首发适应症2L SCLC上市申请天风医药GSK更新：翰森制药2028年启动1L NSCLC III期临床天风医药GSK更新：翰森制药ris-rez（B7-H3 ADC）2027年多项III期数据读出，2028年提交2L SCLC上市申请天风医药：翰森制药mo-rez（B7-H4 ADC）2028年海外申报上市（GSK规划12项III期临床，自2028年起陆续申报）天风医药：翰森制药ris-rez（B7-H3 ADC）2028年1L NSCLC III期启动并申报2L SCLC上市天风医药：翰森制药ris-rez（B7-H3 ADC）2028年2L SCLC提交上市申请晨光生物合成生物技术路径破解番茄红素原材料限制晨光生物天然色素在美国市场渗透率提升（2027年底前六类合成色素替代的最后期限）天安新材12英寸薄膜铌酸锂大规模量产SK海力士2028年预期EBIT

Margin 83.8%，ROE 43.1%SK海力士2028年预期P/E 1.8x，EV/EBITDA 0.6xSK海力士2028年股息率5.8%（UBS预测）开利全球数据中心2026年收入目标约20亿美元（2026年全年，已上调）六氟化钨全球供需缺口持续扩大（2026-2028年供需缺口持续扩大验证）寒武纪2026-2028年累计营收不低于1000亿元（股权激励目标，26年135亿+27年270亿+28年595亿）寒武纪2028年净利润目标大于100亿元（股权激励高管利润考核目标）寒武纪2028年营收目标595亿元，同比+120%

2029年及以后

2029年

SK海力士2029年预期净现金头寸持续扩张至约12.7万亿韩元ASMPT部分材料交期拉长、先进封装设备制造周期较长影响收入兑现节奏验证（订单转收入周期约6-9个月）SK海力士Capex 2026年指引约40万亿韩元（持续验证）美国数据中心规划周期延长验证（希捷科技：多家厂商将规划周期延长至2029年及以后）

2030年

SK海力士2030年预期净现金头寸约12.7万亿韩元京沪高铁CR450常态化运营推动运力提升晨光生物叶黄素/辣椒红涨价可持续性验证（历史中低部水平，涨价可能延续两年甚至更长时间）

2030年（远期）

全球人形/四足机器人市场散热市场规模百亿级东方电热机器人液冷散热行业渗透率提升至50%以上（26年液冷渗透元年）天安新材六氟化钨全球竞争格局稳固（日本断供+验证周期长，新玩家进入壁垒高）

十五五期间（2026-2030年）

国家能源局《鄂尔多斯盆地东部区域煤层气增储上产行动方案》推进（到2030年煤层气产量达180亿立方米，探明地质储量增6000亿立方米以上）十五五新型储能列为六大新兴支柱产业（各地方政府全力发展）

政策与监管节点

2026年7月28日（已生效）

美国FCC更新《受限设备清单》，将外国生产的联网电力逆变器列入Covered List（新品准入受限，存量已授权型号不受影响）上海市《2026年消费品以旧换新自主品类补贴政策实施细则》发布（即日起实施，购买智能助行机/电动轮椅/外骨骼机器人等适老化家居产品按最终销售价格20%补贴）国家药监局化妆品注册备案新举措发布（即日起实施，鼓励国际化妆品新品在中国首发，简化注册备案资料、减免动物试验等）

2026年7月（已生效）

HNB国标从立项进入实质规则阶段（国家烟草专卖局发布《加热卷烟》强制性国家标准征求意见稿）

2026年9月26日

HNB国标意见反馈截止（标准正式发布后6个月实施）

2026年（待定）

美联储7月FOMC利率决议（7月30日凌晨2:00公布）特朗普政府AI监管政策框架出台（开源模型监管细则存在分歧，政策落地节奏不确定）小商品城进口业务正面清单扩容推进（新一轮国贸改革2.0，全国唯一试点单位）科力普分拆上市监管审批推进天智航发行股份购买资产监管审批推进天智航配套资金募集监管审批推进美国国土安全部（DHS）逆变器豁免审批推进美国商务部BIS对华AI算力出口政策执行（5月底政策外延，短期无实际动作，影响待观察）美国对韩国杠杆ETF政策（禁止普通个人购买个股双倍杠杆产品，待具体政策落地）韩国政府酝酿推出禁止普通个人购买个股双倍杠杆产品的政策（待具体落地）

2027年8月18日

欧盟《企业可持续发展尽职调查指令》电池供应链尽职调查义务实施（由原2025年8月18日推迟）

2027年9月1日

锂电池消费税退坡（第二个2%消费税生效）

2027年底

HNB国标正式发布后6个月正式实施（HNB国标落地）

2027年（待定）

天安新材六氟化钨新产能客户验证（验证周期0.5-2年，依赖合作历史和客户意愿）SK海力士2027年股东回报方案落地

2027年底前

美国六类合成色素实际使用期限（FDA计划淘汰诱惑红、赤藓红、日落黄等六类合成色素，天然色素替代加速）天安新材六氟化钨日韩客户新产线验证推进

2028年（待定）

安孚科技易缆微1.6T光模块核心客户验证结果持续跟踪ASMPT CPO封装设备需求拐点验证天安新材12英寸产业化落地后产能持续爬坡

长期（无具体日期）

Moonshot AI香港IPO（以500亿美元投前估值寻求新一轮融资，目标今年内完成）蚂蚁数科Pre-IPO轮融资（蚂蚁集团旗下子公司，OceanBase已启动A轮融资）蚂蚁数科2024年初成立董事会后独立运营，CEO曾透露年内盈亏平衡目标七腾机器人胜通是唯一上市平台，七腾没有单独IPO打算天安新材12英寸产业化客户验证（需新增设备采购）晨光生物AI方案开发落地（与知名院校合作）天安新材与下游调制器代工线共建探索推进ASMPT 2028年TCB市场规模超16亿美元验证INNIO产能从3.5GW扩大到10GW（26-27年产能已排满）Bloom Energy远期规划25GW验证SK海力士全球唯三（英伟达+某家）季度赚100亿美元级别公司验证天安新材六氟化钨全球竞争格局（日本断供+转口贸易查处+钨粉出口许可）

连板与强势股

涨停连板

3板

华天酒店（消费/旅游）传智教育（教育）明新旭腾（机器人）

2板

东百集团（消费/零售）一鸣食品（消费/食品饮料）天融信（数字货币）

个股异动

布鲁可：大涨，奥特曼+迪士尼IP驱动，海外业务同比翻倍，26H1海外高增，IP方圆谷上调全年指引

百龙创园：涨停，阿洛酮糖国内生产许可获批，海外阿洛酮糖快速成长，成长逻辑持续

聚辰股份：VPD新品通过客户测试，Q2强势复苏，DDR5 SPD+EEPROM环比放量

板块涨停潮

消费（最强主线）

食品饮料：一鸣食品、欢乐家、品渥食品、李子园、良品铺子、阳光乳业、南侨食品、安记食品零售：东百集团、国光连锁、国芳集团、友阿股份、小商品城旅游：华天酒店、岭南控股、君亭酒店

锂电

领湃科技、孚日股份、科达制造、圣阳股份、海科新源、博力威、华盛锂电、欣旺达

教育

传智教育、中公教育、传通教育、科德教育

资源

有色：国城矿业、宏桥控股、金田股份、中孚实业、焦作万方钢铁：柳钢股份、方大特钢、新钢股份、马钢股份、武进不锈煤炭：昊华能源、平煤股份、潞安环能、淮北矿业

MLCC

风华高科、昀冢科技、三环集团

ETF关注

ETF 关注板块

科创板 / 科技成长

科创50ETF华夏（588000）对应板块：科创板备注：7月累计申赎净流入348亿，单日成交额突破100亿，资金持续净流入

创业板ETF易方达（159915）对应板块：创业板备注：7月累计申赎净流入293亿，单日成交额突破100亿，午后放量反弹

创业板50ETF景顺（159682）对应板块：创业板50备注：成交额超昨日全天，弹性较强

宽基 / 中小盘

沪深300ETF华泰柏瑞（510300）对应板块：沪深300备注：7月累计申赎净流入295亿，成交额接近50亿，蓝筹价值主线获资金流入

中证1000ETF南方（512100）对应板块：中证1000备注：午后反弹成交额超昨日全天

中证1000ETF华夏（159845）对应板块：中证1000备注：与中证1000ETF南方同向放量

中证500ETF（合计）对应板块：中证500备注：7月合计净申购约160亿，流动性兜底中小盘

消费 / 食品饮料

宽基ETF整体对应板块：食品饮料龙头备注：7月沪深300ETF宽基净申购300亿以上，流动性托底头部食品饮料龙头估值修复；白酒（迎驾、今世缘、古井、茅台）受益风格再平衡与政策催化

港股 / 海外

2倍做多海力士ETF（韩国）

对应板块：AI存储芯片（海力士/Hynix）备注：杠杆工具大幅波动，反映AI行情阶段性调整；但斌视海力士为AI行情标志之一，关注短期见底信号

海外财报速览

开利全球（CARR US） 2Q26业绩整体超出市场预期，但利润率承压，财报后收盘跌8.9%。2Q26收入63.5亿美元，同比+4%（有机+3%），有机订单增40%；调整后营业利润10.95亿美元（同比-6.1%），利润率17.2%（同比-1.8ppt），调整后EPS 0.86美元（同比-6.2%）。2Q26全球数据中心订单同比+300%，2026年数据中心收入目标从15亿美元上调至约20亿美元（上半年已交付5亿）。上调全年业绩指引：销售额从约220亿上调至约230亿美元（有机增速从持平至低个位数上调至中高个位数），调整后营业利润从约34亿上调至约35亿美元，调整后EPS从约2.80上调至约2.90美元。3Q26指引：收入略低于60亿美元，有机收入+10%，利润率16.5%。

泰瑞达（TER US） 26Q2业绩超预期。收入13.3亿美元（原预测区间11.5-12.5亿），同比+104%；营业利润4.5亿美元（原预测区间3.45-4亿），同比+373%。公司表示2030年全球测试机市场规模有望达到200亿美元，AI驱动逻辑与存储测试机需求超预期增长。

康宁（GLW US） Q2光通信收入增长32%，企业网络业务同比增长65%，核心EPS为0.78美元；受AI互联产能约束影响Q3指引，预计Q3核心销售额为49—50亿美元，并计划投入约20亿美元扩充产能。

美国联合租赁（URI US） 2Q26收入44亿美元，同比增长12%，超越市场预期5%，收入同比加速增长。中金上调目标价14%至1,187美元（对应4%上行空间），维持"跑赢行业"评级；当前交易于2026E/2027E 10.8/9.8倍EV/EBITDA。

希捷科技（STX US） 美东时间7月28日盘后公布全面跑赢预期的季度财报，大容量存储市场需求旺盛且持续增长，客户未缩减长期规划周期，多家厂商主动将规划周期延长至2029年及以后。

古茗（01364.HK） 1H26业绩预览：预计1H26收入同增30%+，调整后核心净利润（剔除汇兑损益、股息预缴税等影响）同增50%+至接近17亿元，好于市场预期，主要因费用率及利息收入好于预期；下半年开店有望加速。中金下调目标价14%至31港币（对应19/16倍26/27年P/E、42%上行空间），维持跑赢行业评级。

GSK（美股）、IQVIA（美股） 7月29日美股MNC表现强势，GSK、IQVIA业绩超预期后大涨，带动医药板块估值重塑预期。

风险提示

韩国资本市场杠杆崩盘外溢至全球半导体链：KOSPI 两日累计跌近 22%、近 40 天回撤约 42%，蒸发市值折合 2500 万亿韩元，触发多次熔断；高杠杆单一股票 ETF 规则下个人投资者被迫追加保证金、集中抛售重仓股，连锁平仓压力持续向全球半导体板块传导。韩国监管已表态拟将杠杆产品限专业投资者并下调倍数，政策扰动与流动性踩踏共振，短期难言见底。

热门赛道筹码拥挤风险尚未出清：全球半导体多空比仍处历史 98% 分位、科技硬件 86%，价格下跌速度明显快于机构减仓去拥挤的节奏，对冲基金虽在财报前净卖出 1.5 倍标准差，但扎堆筹码的连锁波动仍是当前最突出矛盾。若指数再度深跌，各宽基股指联动性将同步抬升，动量行情调整周期或延后收尾。

美联储 FOMC 决议的"惊喜"不对称风险：市场已隐含约 9bp 加息概率，无论按兵不动还是加息 25bp，都将构成近 30 年最大的非降息会议日偏离，新主席沃什沟通方式尚处市场学习期，易放大短端波动。野村预计 7 月维持不变但年内偏紧缩，若通胀反应偏慢后续或需快速加息重建信誉，政策风险整体向鹰。

美国新一轮科技出口管制与进口限制升级：美方拟落地覆盖人形机器人、光伏逆变器的进口限制，FCC 已将外国逆变器纳入 Covered List、并将人形/四足机器人列入国家安全覆盖清单，逆变器企业虽凭"物理断网"架构可申豁免，但合规边界与订单不确定性上升。台湾检方拘留涉走私受管制 AI 服务器员工等事件，亦暗示供应链审查趋严。

SK 海力士及存储链业绩证伪、价格竞争加剧：SK 海力士 Q2 营业利润低于部分激进出口预期，DRAM ASP 环比涨幅（约 30%）低于预期的 43%，韩国本土券商两度下调目标价等同卖出信号；国内开源大模型迭代与国产光刻机量产带来外部竞争，行业价格战格局初现。长鑫存储 IPO 火爆叠加厂商逆势扩产，供过于求担忧升温，存储板块风险收益比恶化。

英伟达 CDS 利差拓宽释放估值波动预警：英伟达信用违约互换利差走阔幅度显著高于各类云厂商，作为全球算力资本开支核心受益方，其估值脆弱性信号值得警惕。经营性自由现金流虽维持高位，但衍生品市场已提前定价更高的尾部波动。

AI CAPEX 持续性与 ROI 的中期担忧未消：海外存储、半导体硬件财报折射出"业绩良好未必带来股价上行、略有瑕疵即遭剧烈负反馈"的疲弱风险收益比，市场对 AI
资本开支长期空间与回报率的质疑广泛存在。财报周期未完全落地前，AI 相关链条的震荡行情仍将延续。

地缘局势紧张推升大宗与避险波动：特朗普就伊朗问题表态后原油期货盘中涨幅扩大至 6%、欧洲天然气一度涨 5.7%，标普与纳指期货转跌；中东冲突持续叠加夏季用电高峰，能源价格反弹可能推高通胀预期并加剧曲线远端波动。地缘不确定性仍是压制风险偏好的两大未消除因素之一。

外围科技调整与财报密集期压制成长情绪：本周微软、Meta、亚马逊等巨头财报集中披露，A 股成长科技成重灾区，科创盘中一度跌超 5%，需等待企稳信号。内部情绪与外部扰动双重消化下，指数短期仍以震荡筑底为主，能否形成双底尚不明朗。

光伏等行业供给端价格合规与内卷压力：市场监管总局将开展光伏行业价格合规指导，海外逆变器禁令与进口限制进一步压制相关出口链预期；与此同时国内半导体国产化提速在打破海外垄断的同时，也加速全球价格竞争，部分高景气赛道面临"量增价跌"的盈利兑现风险。

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。