

思维纪要社 2026-08-10 每日汇总

总帖子数517条 | 有效帖子408条 | 总字数38374 | 阅读时间预估95分钟

核心事件

今日盘面呈现典型的"AI科技内部分歧、非AI避险轮动"跷跷板：沪指涨0.67%收于7月14日以来最高，深成指涨0.04%，创业板指跌0.73%、科创50跌0.36%，三市成交2.5万亿、较上一交易日缩量逾千亿。上周累积的抄底科技盈利盘在早盘完成筹码交换，CPO受FCC传闻压制领跌、PCB回落，资金短暂分流至创新药、白酒饮料、养殖等避险方向，午后2点科技股又开始探底回升。所以真正的主线并未破坏：微软Maia 300扩产把AI算力叙事从"英伟达单线扩张"推向"GPU+自研ASIC多点开花"，阿里云模块化AIDC百天交付则从国内侧接棒供给能力，二者共同指向光互联、PCB、电源与散热这类不依赖单一芯片路线的通用基础设施；而MLCC、电子布、钻针等上游涨价链，是本轮反弹中兑现度最高的分支。政策端，煤炭"十五五"规划从供给侧改写行业中枢，北京8.7新政则给了地产需求侧一个可验证的两日样本。

一、微软Maia

300秋季发布、锁定台积电30万颗产能，ASIC进入放量周期

知情人士称微软计划今年秋季（最早9月）公开发布Maia 300，已与台积电洽谈锁定超30万颗芯片产能、2027年完成交付，规模较此前Maia 200的数万颗提升一个数量级，终极目标是超100万颗产能，并希望说服Anthropic等大型云客户采用。含义：AI算力从GPU单线走向多点开花，芯片路线越分散，真正确定的反而是通用基础设施——Maia

200已采用Ethernet Scale-up架构，集群规模扩大直接拉动高速光模块与光器件需求（中际旭创、新易盛，太辰光受益MPO高密度连接与端口数提升），PCB也从"英伟达链"升级为全球AI算力通用资产，ASIC服务器同样需要高多层、高速低损耗板材。

二、阿里云模块化AIDC百天交付、全球产能提升两倍以上，数据中心从"现场建造"转向"产品交付"

阿里云依托全模块化设计，已将大型AIDC交付工期压缩至100天（国内传统6-12个月、美国12-18个月），整体建设成本降低10%以上，今年计划将模块化数据中心全球产能提升两倍以上。含义：把机电、暖通、弱电

、消防拆解为工厂预制模块再现场吊装，绕开了工期、人工与审批三重瓶颈，是解决AIDC供给约束的关键路径；成本降10%意味着模块化跨过了经济性临界点，随着SKU收敛还有压缩空间。产业链上模块化建造（中集集团累计交付1000+MW、17000+模块）、AIDC与算力租赁（润泽科技、数据港、协创数据、宏景科技、润建股份）、连接与光交换（胜蓝股份、盛科通信、光迅科技、华工科技、锐捷网络）同步受益。

三、AI电力链从"GPU够不够"转向"电能否高效送进GPU"，800VDC+SST加速落地

随着Rubin及MW级机架推进，传统UPS+多级AC/DC架构在效率、占地、散热上触顶，800VDC、固态变压器（SST）、高功率变压器、磁性元件及SiC/GaN的价值量抬升。同一天英伟达同意向电力基础设施开发商Lancium投资20亿美元，并承诺在其获得更多规划电力后追加10亿美元，该公司为得州服务OpenAI和甲骨文AI园区的电力项目。含义：电力已成为继GPU、光模块、液冷之后的新瓶颈，2026年交易800V订单验证、2027年才进入兑现期——中恒电气（HVDC平台）、麦格米特（服务器电源+Sidecar+SST全栈）看架构，金盘科技、京泉华、麦捷科技看变压器与磁性器件价值量，宏微科技的SiC/GaN兑现度最低但弹性最大。散热侧申菱环境同日落地股权激励（授予价43.55元，26年营收增速不低于35%、27年不低于100%），亚马逊风冷风墙已验证通过，27年海外订单有望从80亿+上修至110亿+。

四、MLCC成为科技板块内部最强分支，三环集团涨价与回购形成双重支撑

风华高科涨停、洁美科技走强，三环集团上周五通知执行新一轮涨价，高容目标涨幅或达30%、中低容同步跟涨，本轮落地后高容/中低容累计涨幅达70%/50%。公司高容收入占比60%，产能从26年300亿只/月扩至27年400亿只/月，AI服务器收入已占高容10%+，超高容0805/107预计26H2供应。同时近20亿元回购接近1%流通盘，成本中枢约110-120元。含义：MLCC是本轮涨价线中基本面最硬、估值水位最低的一档（其他涨价品种20-30x，MLCC仅10-20x），若明年利润再翻倍估值可压到10x，这是它在科技调整日仍能维持韧性的根本原因。

五、电子布与PCB耗材涨价贯穿全年，中报开始兑现

8月1080/2116/7628电子布价格单月上涨17%-18%，年内累计涨幅118%-165%，建滔积层板8月CCL再提价10%-15%，预计年底7628涨至15

元/米。高盛上调预期，2026-2028年AI服务器用PCB/CCL市场规模达840/480亿美元，CAGR 148%/161%。国际复材Q2归母3.6亿元（中值）同增101%，宏和科技Q2归母2.65-3.69亿元。微钻环节Rubin的价值通胀更陡：钻针寿命从M6的1000孔降至M9的150孔用量上修，均价从GB200的1.5元、GB300的2.8元升至Rubin的5.2元，AI钻针出货占比年底有望从20%提至30%，鼎泰、中钨高新双龙头格局因住友棒材与欧日设备的进入壁垒难以恶化。含义：AI特种布缺货将延续至2027-2028年，涨价正从短周期行情演变为中期结构升级。

六、煤炭"十五五"规划落地，供给逻辑由"保供增产"切换为"控增量、清无效存量"

8月10日发改委、国家能源局正式发布煤炭工业发展"十五五"规划，以严格产能总量调控、分区分类推动落后无效产能退出、产能"一本账"与严格置换、优先保障基地化一体化项目、完善价格区间调控与长协为抓手。含义：负面清单从源头卡住低质增量，"无效产能"首次纳入退出范畴，长期停产僵尸矿实质注销——过去每逢煤价上行市场都会交易的"僵尸矿复产"预期被制度性削弱；"先立后破"既杜绝运动式关停也拒绝无序复产，行业集体超产内卷、煤价深度下探的场景概率下降，煤价底部得到加固、运行中枢更稳。

七、北京8.7新政落地两天数据出炉，修复的是置换链而非短期刺激

新房到访环比上周末+55%、成交从130套升至179套（+32%），二手签约8日+20%/9日+39%、带看增55-60%，约看量新房+85%/二手+67%；外部到京客源（河北、东北）占29%、环比+110%，限购缩至一年让临京客户提前入场。成交结构上8日二手490-650万占比升至41%、新房该段从18%升至23%，朝阳27盘、丰台39盘满足条件，公积金240万可撬动五环内390-600万老房置换。含义：政策精准指向5月后卡壳的"首套→刚需改善"置换链，房主9-12月有望转化为上端购买力，千万以内年内可企稳、千万以上仍需拆迁与补贴助推；不过摩根士丹利同日提示这属于预防性微调而非强刺激，受制于额度上调幅度有限、二季度积压需求已释放、五环内房价过高等因素，实际提振或有限。

八、创新药三重催化：百济切入RAS、药明获法院支持、劲方启动两项III期

百济神州与Revolution Medicines达成临床开发及区域商业化合作，评估百济PRMT5抑制剂BGB-58067、EGFR×MET×MET三抗BG-T187与四

款RAS(ON)抑制剂的联合方案，并获得这四款药物在部分亚洲市场的独家开发及商业化权益；PRMT5i已完成POC验证、RMC-6236已NDA，百济由此跻身RAS商业化与联合研发第一梯队。药明康德方面，美国法院就其初步禁令动议作出裁决，1260H认定期间免受不利影响。劲方医药KRAS G12D抑制剂GFH375启动NSCLC III期（此前已有胰腺癌III期），pan-RAS抑制剂GFH276将于ESMO读出数据。含义：RAS这一"最难成药靶点"正在形成中国资产的密集卡位，叠加地缘诉讼利空出清，医药是当日非AI方向中逻辑最完整的避险选择，盘面上百花医药、哈药股份、誉衡药业、瑞康医药等十余只涨停印证了资金认可。

九、金价破4300美元催化黄金珠宝板块业绩+估值双底修复

伦敦金上周五突破4300美元/盎司，美国7月ADP私营就业仅新增4.4万人（预期7万、前值9.8万），加息预期放缓叠加央行购金推动金价回暖。今日老铺黄金早盘大涨11%、潮宏基涨10%、周大福涨5%+。摩根士丹利对老铺黄金发布战术性看多，认为30天内绝对收益上涨概率70%-80%，理由是YTD回调43%后26e P/E仅7.5倍、股息率8%，8月底interim DPS有望达20-22港元，维持增持、目标价590港元。含义：黄金消费在消费不景气时受影响较小，金店兼具红利与"金价看涨期权"属性——潮宏基股息率约8%、周大生6.8%、菜百26年PE约12.5X且股息率超4%，是消费板块中安全边际最高的分支。

十、外部管制的两面性：FCC光模块限制难落地，日本机床新规倒逼国产替代

Lumentum CEO在7月末闭门圆桌中透露，FCC工作人员明确知晓大范围限制光模块会冲击美国AI基建，亚马逊云、谷歌、Meta、微软已联合提交反对意见，一致认为2030年前美国本土光模块产能无法填补缺口；且提案需数月公众征求意见、五位委员全员投票并与商务部协同，本届政府任期内难以走完流程，最可能的落地方案是小幅收紧设备准入认证、聚焦固件与板载逻辑芯片审核。与此同时，日本将于8月16日实施机床高端技术出口事前审批新规，把五轴数控机床、高精度回转转台、光栅尺及五轴数控系统设计技术划入第二类管制清单，日系马扎克、牧野、发那科在国内高端五轴份额超70%。含义：光模块成品端的政策风险被高估，而对光芯片反而是利好——海外客户开始单独锁定上游芯片货源、国内模块厂加速导入本土供应商；机床端则进入强制替代窗口，科德数控、秦川机床、华中数控、欣兴工具等国产链受益。

今日宏观的主线是"外部流动性压力缓解 + 内部去杠杆接近尾声"共同托起的修复行情，但修复方式已经从上周的普涨切换为分化。上证综指报3966.59点涨0.67%，录得五连阳并收于7月14日以来最高，上证50涨0.25%、沪深300涨0.16%，而创业板指报3537.21点跌0.73%、科创50报1737.77点跌0.36%；两市成交2.53万亿元、环比下降5.2%，超4000只个股收红。指数与个股的背离说明这不是撤退，而是权重结构里AI硬件的失血被消费与顺周期的回流对冲掉了——领涨板块是农林牧渔、食品饮料、煤炭，垫底的是科技媒体通信、非银金融、机械设备。所以当下需要判断的不是方向，而是这次风格再平衡属于反弹中的正常换手，还是主线切换的开始。

一、美国就业数据爆冷改写加息路径，全球风险偏好被动修复

上周五公布的美国7月非农就业从7.4万人大幅下修至5千人，失业率小幅下滑10个基点，主要源于劳动参与率与劳动力人口下降；ADP私营就业仅新增4.4万人，远低于预期的7万和前值9.8万。数据下修直接降低了美联储年内加息概率，成长股估值压制得到缓解，标普500上周五收于历史新高。今日亚太市场跟随，MSCI亚太指数盘中涨0.9%，日本和台湾涨幅均约2%，港股恒指93只成分股中79只上涨、南向净买入20.2亿港元。需要注意的是本周三还有更关键的通胀数据，若不达预期商品端未必顺畅；国内则是7月CPI与PPI双双回落，数据本身乏善可陈，市场讨论度反而集中在北京放松购房条件上。

二、去杠杆最坏阶段大概率已过，这是本轮反弹最硬的底层支撑

截至8月6日，A股融资余额2.62万亿元，占自由流通市值仅5.1%，远低于2015年7月的历史峰值；7月单月融资余额减少4080亿元，为历史第二大单月降幅，仅次于2015年7月的7092亿元，超过2015年8月股灾、2016年1月熔断、2022年4月疫情及2025年4月贸易摩擦时期。分指数看，沪深300、中证500、中证1000、科创50的融资余额占自由流通市值比分别为4.3%、5.3%、6.7%、4.3%，广义科技板块为5.4%，同样远低于9.6%的历史峰值；A股担保比例仍维持在280%的健康水平。含义：技术性去杠杆已把融资余额打回4月初加杠杆的起点，叠加国资委增持、ETF净流入、量化与险资自购、上市公司回购等政策面催化累积，去杠杆周期接近尾声——这解释了为什么7月平均跌32%（36%的AI硬件股跌幅超40%）之后，8月的反弹能够站住。

三、资金结构：外资与南下同时回流港股，A股交易台7月以来首次偏买

港股方面，7月以来（截至8月5日）南下资金净流入751亿港元，是加仓主力；国际中介净流入69亿，中资中介和香港本地分别净流出309亿、81亿；外资从7月16日以来累计净流入超600亿港元，且已从被动回补转向主动与被动共振加仓。行业上南下与外资形成明显对冲——南下加仓软件、有色、半导体、医药、专业零售，减仓保险、资讯科技器材；外资则加仓银行、资讯科技器材、保险、专业零售，减仓软件、半导体、有色、医药。A股方面，高盛交易台数据显示上周整体买卖比1.2x偏买，为7月以来首次，信息科技板块出现净买入，子板块中存储和SPE表现最佳；今日盘中资金则是买入半导体设备和存储、卖出CPO和电池。含义：内外资在港股的分歧恰恰构成了流动性的稳定器，而A股资金正在AI硬件内部做腾挪而非离场。

四、风格再平衡的真实结构：不是抛弃科技，而是在科技内部换分支

今日医药是最强主线，百花医药5板、开开实业3板，哈药股份、海正药业、哈三联、誉衡药业、瑞康医药2板；PCB的宝鼎科技5板，半导体设备先导基电2板，机器人秦安股份2板，股权线高争民爆3板。高盛口径下白酒指数涨2.06%、消费指数涨1.72%，茅台涨3.39%，药明康德因军方限制措施暂缓执行涨3.38%，牧原股份涨4.6%（猪肉价格同比跌幅收窄、供给过剩缓解）。压制端则是寒武纪因营收不及预期跌6.33%并带动同业走弱，中际旭创、新易盛、光迅科技受潜在FCC禁令与机构高仓位压制持续承压。含义：在无新增利空的情况下，光通信的调整主要来自筹码而非基本面，而消费与医药的强势更多是避险轮动而非景气反转，两者共同构成"跷跷板"而非"切换"。

五、机构策略：反弹周期未走完，超额集中在三类特征品种

卖方视角上，本周策略判断周线级别的小中盘底部对应后续占优级别至少是周线级别（3-4周或以上），本周小盘超额过多，下周单日可能回踩，但反弹周期未结束。过去一周AI硬件超跌反弹中获得超额的品种普遍满足三个特征之一或多个：一是中小市值细分——抱团瓦解后的反弹波段，发动小逻辑细分远比发动龙头容易；二是估值可接受但基本面仍在强化，出现新的边际叙事或技术变化（如部分PCB、铜箔）；三是2025年以来整体涨幅不大、6月后回调较深，但未来三个季度业绩边际兑现且相对自身历史低估（如模拟、MLCC、部分液冷缺电阿尔法品种）。另一个值得注意的信号是"科技思维做股票≠做科技股的超跌反弹"，例如CXO的上涨

本质是把药明从15X向20X+做估值修复，逻辑是CXO商业模式与光模块、PCB类似，可以尝试给PCB的估值。

六、外资机构观点：UBS建议重返AI科技硬件，高盛推荐软科技与AI国产链

UBS明确建议重新买入中国AI科技硬件板块，理由是7月跟踪标的平均下跌32%、36%跌幅超40%，融资余额已回落至加杠杆起点，全球AI叙事同步改善——微软与亚马逊财报显示OpenAI及AI变现增长强劲、超大规模厂商积压订单增加、企业AI支出环比增长25%；当前估值已回落至略高于历史均值而盈利预测仍在上调。但UBS同时提示，鉴于股价波动与AI变现疑虑，2H26板块表现将更加分散，硬件内部偏好半导体设备、网络芯片、先进封装，板块外偏好互联网（盈利改善+估值便宜）、电力设备（受益AIDC建设）、有色金属（盈利强劲）和出海股（汇率影响消退）。高盛则推荐软科技和AI国产链，认为动量、硬科技、市值因子的滚动回报已偏离极值，散户情绪指标显示投机性多头头寸已被清除。含义：主流外资对科技的分歧不在方向而在节奏，共识是本轮回调的技术性成分大于基本面成分，但下半年不再有“一荣俱荣”的普涨，选股权重将显著高于择时。

港美股海外

今日海外核心矛盾：AI数据中心capex强主线未断，但美联储加息预期因美国7月非农“爆冷”（从7.4万下修至5千、且连续4个月回落转负）而显著降温，直接利好贵金属与海外成长股估值；与此同时港股在资金回流下强势修复、美股光通信与存储链则出现分化定价。对A股而言，主线仍是“AI硬件回调后的修复+国产替代”，但需警惕苹果链利空与FCC不确定性带来的个股波动。

一、AI capex主线：从阿里云模块化到北美电力硬约束

阿里云基于全模块化架构将大型AIDC交付工期压缩至100天（国内传统6-12个月、美国12-18个月），整体建设成本降10%以上，并宣布今年模块化数据中心全球产能提升两倍以上。这意味着国内AIDC供给瓶颈迎来“产品交付”式解法，产业链映射清晰：IDC（数据港、润泽科技、万国数据）、HVDC（中恒电气独供）、光模块（光迅科技、华工科技、中际旭创）、交换机（锐捷网络、紫光股份）、铜连接（兆龙互连）、服务器（

浪潮信息、中科曙光）、温控液冷（英维克、申菱环境）。国信建筑测算模块化方案造价仍有进一步压缩空间，中集集团作为模块化数据中心龙头（累计交付1000+MW）受益于范式切换。

北美侧，英伟达斥资20亿美元战略投资电力基础设施商Lancium并承诺追加10亿美元（持股最高30%、估值约100亿美元），标志算力巨头将电力视为核心战略资源。当前北美呈现"算力超前、电力滞后"的结构性错配，Rubin平台26Q3启动小批量交付驱动800V高压直流架构迭代（台达±400V/800V产品Q3量产），SOFC凭借极速启停适配数据中心备电。A股映射：柜内电源麦格米特、欧陆通、奥海；柜外中恒电气、盛弘股份、科士达；电网设备思源电气、金盘科技、伊戈尔；SOFC链壹连科技、三环集团。潍柴重机拟5.38亿元扩产大功率天然气内燃机发电机组（用于北美数据中心，单台1500-2000万，IRR约11.59%），深度绑定阿里/潍柴动力柴发体系。

二、港股反弹与资金结构：恒指收复200日线

高盛香港市场简报显示，恒生指数收涨1.1%报25937点，成功收复200日均线（25716点），79只成分股中79/93上涨。领涨板块：中国房地产+5.0%（北京将非本地居民购房社保/个税要求从2年降至1年，显著提振情绪）、医疗保健+2.0%、互联网+1.5%。个股层面，老铺黄金涨12%（MS战术看多，YTD回调43%后估值具吸引力、股息率约10%）、药明康德涨3%创历史新高（美国法院授予初步禁令暂停1260H认定效力）、国泰君安国际复牌飙升37%（母公司私有化要约溢价44%）、新鸿基地产涨5.5%。

资金结构看，兴证策略拆解7月以来港股资金：南下净流入751亿港元（主要加仓软件、有色、半导体、医药、专业零售），国际中介净流入69亿，但中资中介/香港本地资金净流出；外资自7月16日以来累计净流入超600亿港元，从被动回补转向主动+被动共振加仓。对A股的传导：港股互联网、医药、地产链的强势情绪会外溢至对应A股板块，尤其药明康德禁令暂缓直接修复CXO估值锚。

三、台韩半导体与存储：积极基调下的分化

摩根士丹利半导体周报整体积极：6月SIA数据全线超预期（环比+10.5%，远超预期6.2%和10年均值7.5%），DRAM/NAND价格维持强劲，AI需求持续吸收产能；维持对MU、SNDK、NVDA、AVGO、CBRS、LRCX、KLAC等积极观点。J.P.摩根维持铠侠Overweight，但将目标价从155000日元下调至130000日元、达成时间推迟至2027年末；同时上调2027

/3及2028/3调整后EPS预测（2027/3营业利润预期上调至8.0万亿日元、同比+819%），并宣布高达8000亿日元股票回购——业绩预期上修与估值审慎并存。UBS上调中芯国际至买入（维持华虹中性），核心驱动是中国AI建设追赶+资本开支加速（AI芯片代工TAM超100亿美元）及先进逻辑本土化，预计中芯FinFET节点收入2028年达60亿美元（2025-28 CAGR 55%），对华虹目标价由104港元上调至148港元。对A股：存储与代工国产替代逻辑强化，长鑫科技HBM进展、寒武纪/海光信息等AI芯片链获映射到。

四、黄金与商品：破位后的上行空间

UBS报告指出金价突破4250美元/盎司关键阻力位（6月底强调的看涨反转信号确认），若能站稳4200-4250区间，下一技术目标4650-4700美元（较突破位约+10%）。支撑来自：7月非农转负、央行加速购金（Q2全球央行购金289吨创新高、同比+62%；中国央行7月购金20吨、高于6月15吨，且为连续第21个月增持）、市场仓位偏低。A股映射：黄金珠宝双底修复（老铺黄金、潮宏基、菜百股份），以及有色金属（铜矿供给扰动、刚果金铜精矿出口禁令）。需关注8月12日美国CPI、8月13日PPI及月底杰克逊霍尔会议。

五、个股与事件风险：苹果链承压、AI4S升温

苹果链出现多重利空：杰富瑞下调苹果评级，将2028/2029财年EPS预期分别下调2.1%/3.4%、目标价下调8%（意味16%下行空间），主因全玻璃版iPhone因良率过低取消、内存成本飙升压制更高价iPhone推出；受"芯片通胀"成本压力，苹果据传寻求采购长鑫科技芯片（长鑫回应以公告为准）。对A股：消费电子/果链（尤其是存储、结构件）短期承压，但长鑫HBM进展反向强化国产存储替代叙事。

正向催化：美国能源部正式发布"创世纪计划"GS1开放科学大模型（白宫配套超50亿美元联邦资金、联动15家联邦机构与17大国家实验室），标志AI4S升至国家级竞争，港股AI制药三小龙（英矽智能、晶泰控股、剂泰科技）形成完整产业链，国内具备"自研大模型+自有实验平台+医药数据"闭环的企业直接受益。

六、机构配置观点：回调过半程，多元化轮动

高盛《AI Changes The Game: Correction, Rotation, and Diversification》通过10个指标（收益离散度、市场广度、估值、杠杆、散户情绪、机构持仓、公司行为、政策表态、国家队动向、资本开支与盈利修订）综

合评估，认为先前投机头寸、估值溢价、杠杆及仓位集中度已在回调中相当程度释放，维持A股超配、结构性看好AI硬科技，但建议从"单一押注"转向"轮动+多元化"四条主线：①精选H股软科技/互联网；②十五五政策受益组合及国产替代；③盈利上修+估值低于中位的超跌个股；④IPO新股及股东回报主题（FY26现金回报预计4万亿元新高）。GS《The 720》同样维持A股超配，并指出日本科技板块（Fujikura、ACM Research、Recruit等）业绩普遍超预期，中国电网投资短期放缓但特高压订单强劲。

含义：主流外资对科技的分歧不在方向而在节奏，共识是本轮回调的技术性成分大于基本面成分，但下半年不再有"一荣俱荣"的普涨，选股权重将显著高于择时。

机构观点

共识与分歧速览

当日机构观点最清晰的共识是"AI硬件回调后重新买入"：UBS以《是时候重返科技股》明确建议，GS通过10个指标判断回调周期已过半程，天风电新判断"反攻会超预期"，资金主线仍集中在阿里AIDC/北美电力/光模块/Rubin升级链；同时创新药与CXO（药明康德1260H禁令暂缓+多家中报超预期）、黄金贵金属（非农转负+央行购金）也获强共识。分歧最大的是苹果链（杰富瑞下调评级 vs 长鑫芯片机会）、存储（铠侠业绩上修但目标价下调）、消费（白酒轮动但申洲国际发盈利预警）、地产（北京宽松但MS认为实际效果有限）。

评级与观点明细

- 老铺黄金（6181.HK）：摩根士丹利战术看多，目标价590港元（未来30天绝对收益上涨概率70%-80%），核心逻辑为YTD回调43%后估值具吸引力（2026e P/E 7.5倍、股息率约10%）、金价企稳、8月底interim DPS有望达20-22港元。
- 中芯国际：瑞银上调至买入（维持华虹中性），目标价由104港元上调至148港元，逻辑为AI芯片代工TAM超100亿美元+先进逻辑本土化，预计FinFET节点收入2028年达60亿美元。
- 智谱：摩根士丹利上调目标价近72%至1700港元，算力获取能力与新融资支撑强劲增长。

-

潍柴动力：天风电新再CALL，预计26-27年归母140/190亿元（19/15x PE），其中27年AIDC电力相关利润70亿+，看3900亿市值；稀缺主电源供给，气发/SOFC弹性上修。

- 圣邦股份：天风电子维持模拟板块首推，看翻倍空间，逻辑为全球模拟料号紧缺+光模块料号市场明年或达150亿（较今年翻倍）。

- 盛美上海：天风电子中报，26H1订单增速105%（超预期），营收37亿（同比+14%）、归母净利9.89亿（同比+42%），看好板块级反弹与零部件景气。

- 寒武纪：天风计算机解读二季报，营收31亿（环比+7.8%）、毛利率56.1%/净利率41.7%创新高，存货82.5亿（环比+83%）为后续收入蓄力，明年国产算力景气强劲。

- 苹果（AAPL）：杰富瑞下调评级，目标价下调8%（意味16%下行空间），主因全玻璃iPhone取消、内存成本飙升；受"芯片通胀"压力据传寻求长鑫芯片。

- 铠侠（285A.JP）：J.P.摩根维持Overweight，但目标价由155000日元下调至130000日元、达成推迟至2027年末；上调2027/3营业利润预期至8.0万亿日元（同比+819%），并宣布8000亿日元回购。

- 伟测科技：J.P.摩根首次覆盖给予"增持"，受益本土AI芯片放量的第三方测试龙头。

- 太平洋航运：J.P.摩根，1H26归母净利同比+310%显著超预期，期中股息收益率4.6%。

- 申洲国际（2313.HK）：发布盈利预警（上半年净利同比-38%至-43%），JPM维持买入、高盛认为10x PE估值不贵，2H低基数有望改善。

- 裕同科技：申万，OpenAI首款智能单品主要包装供应商+液冷送样北美大客户，主业稳健提供安全边际。

- 中航沈飞：招商，土耳其-沙特-巴基斯坦联合防务协议利好军贸，半年报预减利空释放、下半年预期好转，董事长及高管增持。

- 东航物流：华创，AI投资驱动航空货运需求（约7成AI相关贸易由空运承担），机队扩张承接出海红利。

- 中远海能/圆通速递：广发交运，前瞻海峡复航（油运空间看50%+）与快递8月涨价（大客户1.05→1.3元）。

- 腾讯/美团/京东（港股互联网）：高盛2Q前瞻，腾讯营收同比+9%、美团目标价上调至123港元、京东调整后净利扭亏；万国数据2Q营收同比+6%略低于市场预期。
- 三菱刀具链（欧科亿/华锐精密/中钨高新/新锐股份）：招商机械，三菱9月1日提价拉升国产刀具替代与提价空间。
- ABF膜（华正新材/激智科技）：天风电新，味之素缩减大陆供给30%验证产能紧缺，国产替代启动。
- 电子布/CCL（国际复材/宏和科技/生益科技）：天风建筑建材，8月电子布单月涨17%-18%、年内累计118%-165%，涨价贯穿全年。
- 券商/保险（中信证券/招商证券/中国平安等）：国泰海通非银，行业经纪业务同比+55%验证景气度，保险按新增30%保费配权益；华泰金融看好宇树上市带动投行跟投。

值得关注

未来1-2周最值得跟踪的四条主线（前瞻视角，非事件复述）：

一、AI硬件"反攻"的延续性与内部分化

- 当前状态：本轮反弹进入第三日，AI科技（CPO/PCB/MLCC）出现反弹以来首次调整、与非AI科技（医药/消费/小金属）呈跷跷板；机构共识是"回调过半程、反攻超预期"，但市场仓位普遍未回补到位。
- 需跟踪的信号：①科技仓位回补节奏——多数人仍在等调整加仓，若迟迟不回补则反弹易熄火；②Rubin平台26Q3小批量交付与Q3光模块/液冷业绩拐点；③FCC对华光模块限制的最终形态（大概率仅小幅收紧设备认证，而非全面成品禁令）。
- 若兑现：光模块、PCB、液冷、电源重回主升、选股alpha显著；若证伪：高位人气股分化、指数回踩，风格进一步切向医药/消费/有色。

二、国产算力业绩与供给疏通的验证窗口

- 当前状态：寒武纪Q2营收31亿不及预期（供应链关键物料短缺致交付延迟，存货82.5亿环比+83%为后续蓄力），长鑫HBM进展、华为"韬芯片"成为筹码；机构判断国产算力"短期利空出尽"。
- 需跟踪的信号：①Q3供应链（存储/HBM/封装）是否疏通、寒武纪出货放量；②长鑫DDR6/DDR5产能与量产进度；③9月底高层访美对半导

体设备管制的边际变化；④华为全联接大会技术迭代。

- 若兑现：国产AI芯片链（寒武纪/海光/中芯/华虹）暴力反弹，算力租赁、液冷、连接器同步；若供给持续卡壳则业绩兑现后延、估值承压。

三、贵金属顺风窗口与黄金珠宝双底

- 当前状态：美国7月非农转负、加息预期推迟至10月，央行购金加速（Q2全球289吨创新高、中国7月购金20吨且连续21个月增持），UBS看金价目标4650-4700美元；老铺黄金YTD回调43%后MS战术看多。

- 需跟踪的信号：8月12日CPI、8月13日PPI、Jackson Hole表态；金价能否站稳4200-4250区间；周大福等固定价产品同店销售改善持续性。

- 若兑现：黄金珠宝（老铺黄金、潮宏基、菜百股份）估值与业绩双底修复，有色金属（铜/金）受益；若CPI超预期则贵金属顺风收敛。

四、创新药/CXO从轮动走向共振主升

- 当前状态：医药为日内最强主线（百花医药5板、药明康德新高），但启动节点与科技回落呈跷跷板、属强轮动而非共振；药明康德1260H禁令暂缓+多家中报超预期（药明持续收入指引上调至+35%~39%、Charles River/IQVIA上调），1-7月中国创新药BD达1063亿美元、全球前十BD中国占8席。

- 需跟踪的信号：后续CXO/创新药中报与全年指引、BD出海交易节奏、百济RAS联用临床推进、MASH管线数据读出。

- 若兑现：医药由轮动题材升级为共振主升板块，CXO+创新药+AI制药（英矽智能/晶泰/剂泰）形成梯队；若仅为科技回调期的避险轮动，则冲高后分化。

各行业板块

煤炭

今日煤炭是政策与价格双轮驱动的一天。"十五五"能源规划思路流出，"控增量、清无效存量"被明确为煤炭供给侧的主基调；同时山西安全检查落地，62座矿井停产涉及产能6760万吨，供给端实打实收缩。价格随之走强：秦皇岛动力煤报844元/吨，单日上涨21元；京唐港主焦煤2240元/吨，单日跳涨150元，焦煤弹性明显大于动力煤。这不是情绪炒作，是供给收缩在现货端的直接映射。

核心催化1：十五五规划定调"控增量、清无效存量"

与过去几轮供给侧改革不同，本轮政策语言更强调"清无效存量"——即不再简单压产量，而是淘汰低效、高成本、安全条件差的产能。对行业的含义是：中长期产能天花板被锁死，头部低成本矿的市场份额和定价权被动抬升。所以呢，煤炭的估值逻辑从"周期股博弹性"往"资源类现金流资产"迁移，这也是高股息煤企持续被配置的底层原因。

核心催化2：山西62座矿井停产，6760万吨产能短期离场

山西是全国动力煤与焦煤的核心产区，6760万吨的停产规模放在全年产量里不算小，且集中在检查期内，属于刚性缺口。这直接解释了今日焦煤单日+150元/吨的暴力上涨——焦煤本身库存偏低、可替代性差，供给一收缩价格立刻反应。动力煤+21元/吨则相对温和，因为迎峰度夏后半程需求边际走弱，供需两端同时收缩，价格弹性被对冲了一部分。

核心催化3：MONGOL MINING 26H1扭亏，海外焦煤盈利同步修复

蒙古焦煤商MONGOL MINING发布26H1业绩，净利1~1.1亿美元，从去年同期亏损转为盈利。这是一个交叉验证信号：焦煤景气修复不只是国内政策扰动，海外同业的盈利也在同步修复，说明需求端（钢厂补库）并非完全塌陷。所以呢，本轮焦煤上涨的持续性比纯粹的"停产扰动"要强一些。

核心标的及逻辑

- 中国神华：一体化煤电路港运，长协比例高，现货涨价弹性小但盈利稳定性最强，是"资源类现金流资产"逻辑的最纯粹标的。政策锁死产能天花板后，其低成本优势被进一步放大。
- 陕西煤业：动力煤龙头，陕北矿区成本处于行业最低分位，秦港价格从底部回到844元/吨对其单吨盈利改善直接。
- 兖矿能源：国内+澳洲双资产，海外煤价与国内同步修复，弹性大于纯内资煤企。
- 山西焦煤：本轮政策与停产的直接受益方，山西产能收缩最猛，焦煤价格弹性最大，属于本轮涨价的高Beta品种。

- 淮北矿业：焦煤+焦化一体化，主焦煤2240元/吨的价格对其吨毛利改善明显。

行业趋势

短期看，供给扰动（山西停产）与焦煤低库存的组合还没走完，焦煤价格的上行动能强于动力煤；但要留意的是，停产是检查驱动的，复产节奏一旦加快，价格弹性会快速回吐，追高焦煤需要盯紧复产进度。中期看，"十五五"控增量的定调把行业从"产量扩张"彻底转向"存量优化"，这对低成本头部企业是结构性利好——不是靠涨价赚钱，而是靠份额与稳定现金流赚钱。配置上，稳健资金看动力煤高股息（神华、陕煤），博弹性看焦煤（山西焦煤、淮北矿业）。

石油石化

今日石油石化的主线是"大炼化景气修复"，而且是资金用真金白银投出来的：东方盛虹+7.05%、恒逸石化+5.61%、桐昆股份+4.70%、恒力石化+4.22%、荣盛石化+4.20%、新凤鸣+1.14%，整个板块几乎全线飘红且涨幅有明显梯队。背后的驱动不是油价，而是成品油价差——海外成品油维持高价差，东南亚地区存在约7000万吨的供给缺口，中国炼厂的出口窗口被打开了。叠加长丝即将进入9-10月旺季，炼化的上下游同时改善。

核心催化1：海外成品油高价差，东南亚7000万吨缺口

这是本轮大炼化行情最硬的基本面。东南亚炼能因老旧装置退出而出现结构性缺口，约7000万吨的量需要外部补充，而中国民营大炼化装置新、规模大、能耗低，是最有竞争力的边际供给方。所以呢，中国炼厂拿到的是"出口价差"而非"国内定价"，盈利弹性直接来自海外市场，与国内成品油需求疲软形成脱钩——这是市场此前低估的地方。

核心催化2：海外石油巨头26H1业绩大增，验证行业景气

埃克森美孚26H1净利187亿美元，同比+26%；雪佛龙143亿美元，同比+138%。雪佛龙翻倍以上的增速尤其值得注意，说明上游+炼化的综合盈利在修复，而不只是单一环节。海外巨头的业绩是行业景气最可靠的交叉验证，比国内单一炼厂的价差数据更有说服力。

核心催化3：长丝9-10月旺季临近

涤纶长丝是民营大炼化的下游延伸，9-10月是传统织造旺季，需求端会出现季节性抬升。对桐昆、新凤鸣这类长丝占比高的企业，旺季意味着开工率与价差同步改善。这解释了为什么今日炼化股的涨幅排序里，纯炼化（盛虹、恒逸）弹性最大，而长丝为主的新凤鸣涨幅相对温和——市场先给了炼化价差，长丝旺季的预期还在路上。

核心标的及逻辑

- 东方盛虹（+7.05%）：涨幅居首，炼化一体化+新能源材料双主业，炼化价差修复的高Beta标的。
- 恒逸石化（+5.61%）：文莱炼厂直接面向东南亚市场，是7000万吨缺口逻辑最直接的受益方，地理位置优势独一份。
- 桐昆股份（+4.70%）：长丝龙头，参股浙石化享受炼化收益，9-10月旺季的弹性标的。
- 恒力石化（+4.22%）：规模最大的民营炼化，单吨成本优势明显，价差修复对绝对盈利的拉动最大。
- 荣盛石化（+4.20%）：浙石化主体，装置规模与配置最优，中长期看化工品占比提升带来的盈利中枢上移。
- 中国海油：另一条线，"海油安澜号"16MW浮式风电装置落地，海上油气开发与海上风电协同，属于能源央企的第二增长曲线尝试。

行业趋势

大炼化这轮修复的核心变量是海外价差而非国内需求，这决定了它的持续性取决于两点：东南亚缺口能否维持，以及国内出口配额是否放松。前者是结构性的（老旧装置退出不可逆），后者是政策性的（需要跟踪）。所以呢，这不是一次性的脉冲行情，而是有基本面支撑的中期修复，但节奏上会受配额政策扰动。9-10月长丝旺季是下一个催化窗口，届时长丝占比高的标的（桐昆、新凤鸣）有补涨空间。风险在于：若原油价格大幅波动，炼厂库存损益会侵蚀价差改善带来的利润。

有色金属

8月10日有色板块呈"贵金属强、工业金属分化、小金属（铜/钴/民爆）活跃"格局。贵金属：央行7月增持黄金20吨，中信期货看伦敦金4800-5000美元、银85-90美元，UBS看黄金突破4250、目标4650-4700；MS上调老铺黄金目标价至590港元，国金商社/东吴商社看好黄金珠宝（老铺/潮宏基/周大福），菜百股份26年净利10.5亿（12.5X）。工业金属：铜受"中美争夺铜矿、或现短缺"催化，左侧配置强于预期，CICC铜矿、河钢资源（南非铜矿二期27-28年7/11e利润）受益；高盛收盘指农林牧渔/食品饮料/煤炭最好、科技最差；GS基本金属认为刚果金铜钴禁令影响有限。电解铝：世纪铝业+11%、美国铝业+6%，华通线缆（非洲电解铝）超预期。小金属/民爆：高争民爆（控股股东变西藏地矿集团，铜1100+万吨/金340+吨/锑27+万吨）、MONGOL MINING 26H1净利1-1.1亿美元扭亏、东方铁塔（钾肥150万吨+磷矿+铜矿）。新能源金属：锂（特朗普30亿美元投关键矿产）、钴（刚果金）。材料：中天科技HVLP5铜箔+光纤、光华科技PCB药水、生益科技MLCC、臻宝科技（半导体零部件5.2亿）。环保有色：高能环境/赛恩斯/浙富控股。广发交运（中远海能/宏川智慧/圆通）。

核心催化1：贵金属牛市延续

央行增持黄金20吨、美元流动性缓和，伦敦金看4800-5000，黄金珠宝终端量价齐升。

核心催化2：铜短缺与工业金属分化

中美争夺铜矿、铜或现短缺，左侧配置强于预期；电解铝海外大涨。

核心催化3：小金属与民爆重估

高争民爆（西藏地矿入股）、MONGOL MINING扭亏、东方铁塔（钾+磷+铜）提供弹性。

核心标的及逻辑

- 贵金属/黄金珠宝：紫金矿业、山东黄金、灵宝黄金、老铺黄金、潮宏基、周大福、菜百股份
- 铜/工业金属：紫金矿业、洛阳钼业、河钢资源、铜陵有色
- 电解铝：华通线缆、云铝股份、神火股份
- 小金属/民爆：高争民爆、北方稀土、东方铁塔、MONGOL MINING

- 材料：中天科技、光华科技、生益科技、臻宝科技

行业趋势

有色板块由贵金属领涨，工业金属（铜/铝）受供给约束与美元缓和支撑，小金属（民爆/稀土/钾）受益资产重估与政策。黄金珠宝消费在金价上行周期量价齐升。整体看，美元流动性边际缓和与AI电力（铜/电新金属）需求共同构成中期支撑。

钢铁

今日钢铁板块信息量不大，只有两条个股层面的深度跟踪，没有行业性的价格或政策变量。值得注意的是，这两条都不是传统的"钢价-吨钢毛利"逻辑，而是资源属性与节能设备的细分机会——这某种程度上反映了当前钢铁板块的现实：主业弹性有限，市场的注意力转向了有独立成长性的边缘标的。

核心催化1：河钢资源南非铜矿二期推进，铁矿+铜双资源

河钢资源的南非铜矿二期计划2027年底建成，达产后铜产量7万吨；同时铁矿产能维持1000万吨以上。券商给出27-28年PE分别为7倍和5倍的估值。这个标的的关键在于：它名义上属于钢铁板块，实质是资源股——铜的成长性提供估值弹性，铁矿的现金流提供安全垫。所以呢，它的股价驱动因素与钢价关系不大，更多跟着铜价与项目进度走。

核心催化2：瑞晨环保节能风机水泵，全年订单有望超10亿

瑞晨环保主营节能风机与水泵，服务对象包括钢铁等高耗能行业，全年订单有望突破10亿元。这条线的逻辑是钢铁行业的"降本需求"——在吨钢毛利被压缩的环境下，钢厂对节能改造的投入意愿反而上升，因为这是少数确定性的降本手段。订单增长本身就是钢厂资本开支结构变化的证据。

核心标的及逻辑

- 河钢资源：南非铜矿二期2027年底建成、铜7万吨，铁矿1000万吨以上，27-28年PE 7倍/5倍。资源属性大于钢铁属性，铜价与项目进度是核心变量。

- 瑞晨环保：节能风机水泵供应商，全年订单有望超10亿，受益于钢铁等高耗能行业的节能改造需求刚性。

行业趋势

钢铁板块本身今日缺乏行业级催化，但需要放在更大的背景里看：焦煤价格今日大涨150元/吨（京唐港主焦煤2240元/吨），这对钢厂是成本端的直接压力。原料涨、钢价没跟上，吨钢毛利会被进一步压缩，这解释了为什么资金在钢铁板块里选择的是资源股（河钢资源）和降本设备（瑞晨环保），而不是普钢主业。所以呢，短期内钢铁板块的机会更可能出现在“非钢逻辑”的标的上，普钢需要等待钢价跟涨或需求端出现明确改善信号才有配置价值。

基础化工

8月10日基础化工主线为“化工金秋（长丝/炼化）+制冷剂+民爆+AI新材料（磷化铟/MLCC树脂）+模块化数据中心建造”。化工金秋：荣盛/桐昆/新凤鸣/浙江龙盛/闰土/云天化/万华等景气向上；开源化工提示长丝9-10月旺季超预期；油价回落利好大炼化（东方盛虹/恒逸/桐昆/恒力/荣盛/新凤鸣），海外石油巨头26H1埃克森美孚187亿（+26%）等验证景气。制冷剂：R32 6.45万/吨，巨化/三美/昊华/东岳/永和/金石受益配额约束与涨价。民爆十五五：高争民爆控股股东变西藏地矿集团（铜1100+万吨/金340+吨/锑27+万吨），雅化受益；行业现场混装占比≥40%、前10家产值占比≥70%。AI新材料：兴发集团高纯红磷（磷化铟原料，26年净利22亿/27年30亿），广发化工看MLCC（三环/风华/国瓷/博迁）、PCB树脂（圣泉），华创AI新材料（江丰电子/中船特气/新金路/振华股份/海达尔）。阿里云模块化数据中心产能提升两倍，中集集团/利柏特/柏诚股份/圣晖集成（模块化建造）受益。煤炭十五五“控增量、清无效存量”。

核心催化1：化工金秋与长丝旺季

长丝9-10月旺季超预期，油价回落利好大炼化，化纤/炼化龙头盈利改善。

核心催化2：制冷剂与民爆配额约束

R32涨价、配额约束；民爆十五五规划优化格局，高争民爆（西藏地矿入股）重估。

核心催化3：AI新材料与模块化数据中心

兴发红磷（磷化铟原料）、MLCC/PCB树脂、中集/利柏特模块化建造受益AI基建。

核心标的及逻辑

- 炼化/化纤：荣盛石化、桐昆股份、新凤鸣、恒力石化、东方盛虹、万华化学
- 制冷剂：巨化股份、三美股份、昊华科技、东岳集团、永和股份
- 民爆：高争民爆、雅化集团、广东宏大
- AI新材料：兴发集团、圣泉集团、江丰电子、中船特气、新金路
- 模块化建造：中集集团、利柏特、柏诚股份、圣晖集成

行业趋势

基础化工呈"传统周期景气修复+AI新材料增量"双线，长丝旺季与油价回落驱动炼化/化纤盈利改善，制冷剂与民爆受配额与规划约束、格局优化。AI新材料（磷化铟原料/MLCC树脂）与模块化数据中心建造打开第二成长曲线。

建筑材料

8月10日建筑材料板块主线为"AI装备材料（CPO/TGV/PCB设备）+钢结构/装配式+光伏反内卷"。天安新材发布回购（3000-6000万），参股烁光精密卡位AI光互连玻璃化最上游（V型槽阵列/微孔阵列/3D光波导，应用于CPO/OCS/硅光），超快激光路线优于传统砂轮。东威科技26H1营收6.74亿（+51.94%）、归母0.99亿（+133.21%），VCP+150%，7月获1.27亿大单，受益PCB/AI设备电镀。鸿路钢构产量270万吨（+14.3%）、吨净利209元，机器人地轨3.6万/根（成本1.8万）降本；江河集团海外订单153亿、分红6.1-6.8%；华新水泥涨幅5%。瑞晨环保节能设备（碳化硅）受益工业节能。长江机械/ZX机械持续推荐PCB设备（Rubin+m SAP）：鼎泰高科/中钨高新/芯碁微装/东威科技/大族激光。长江电新光伏反内卷：硅料/新技术/辅材龙头受益产能出清。杰富瑞下调苹果（全玻

璃iPhone取消) 影响消费电子链情绪。

核心催化1: AI光互连材料 (CPO/TGV)

天安新材烁光精密卡位AI光互联最上游, 超快激光路线技术领先。

核心催化2: PCB设备与电镀高景气

东威科技VCP+150%、大单落地; 鼎泰/中钨/芯碁/大族受益Rubin+mS AP扩产。

核心催化3: 钢结构/装配式与光伏反内卷

鸿路钢构产量与吨净利双升; 光伏反内卷驱动硅料/辅材龙头盈利修复。

核心标的及逻辑

- AI材料/设备: 天安新材、东威科技、鼎泰高科、中钨高新、芯碁微装、大族激光
- 钢结构: 鸿路钢构、精工钢构、东南网架
- 水泥/建材: 华新水泥、海螺水泥、天山股份
- 建筑装饰: 江河集团、金螳螂
- 节能设备: 瑞晨环保

行业趋势

建筑材料从"传统周期"向"AI装备材料+装配式"升级, CPO/TGV玻璃化与PCB电镀设备是新增量。钢结构(鸿路)受益机器人降本与产量提升, 光伏反内卷推动传统辅材盈利触底回升。消费电子链(苹果)短期情绪受杰富瑞下调影响。

建筑装饰

今日建筑装饰最值得关注的变化是"数据中心工程范式的迁移"。8月10日财联社报道, 阿里云基于首创全模块化设计架构, 已将大型AIDC数据中心交付工期压缩至100天(国内传统6-12个月、美国12-18个月), 整体建设成本降低10%以上, 并宣布今年将模块化数据中心的全球产能提升两倍以上。这不是一条普通的产业新闻——它意味着数据中心工程从"现场建造"转向"产品交付", 建筑公司的角色从施工方变成了制造商。此外,

鸿路钢构、江河集团两条个股逻辑也有明确的量价改善信号。

核心催化1：阿里云模块化数据中心产能提升两倍，工期压缩至100天

全模块化的核心是把机电、暖通、弱电、消防等环节拆解为可在工厂并行预制、预调至标准集装箱的功能模块，再运抵现场"搭积木"式吊装拼接。相对传统现浇+现场安装模式，工期大幅压缩、现场人工和湿作业减少、用地和行政审批约束同步弱化。关键的经济性拐点在于成本：因各模块间仍需水冷管路、强弱电连接，系统整合工作量显著高于传统方案，此前单位综合成本一直偏高；而阿里云宣布整体建设成本降低10%以上，说明模块化已跨过经济性临界点。所以呢，未来随着模块标准趋同、SKU收敛、单项目模块重复利用率提升，造价与整合工时还有进一步压缩空间——这是一个会自我强化的成本曲线。

核心催化2：鸿路钢构量价齐升，政策变化驱动份额提升

价格端：7月底提价100-150元/吨，即使考虑执行打折，未来几季盈利仍有望继续提升，2027年乐观展望吨扣非200元/吨。产量端：7月受部分基地间歇停电（高温限电）影响产量约50万吨，预计8月冲击50-55万吨、全年冲击600万吨，2027年冲击700万吨。需求端，公司收入80%为工厂建设，造船厂、数据中心、半导体等需求爆发，对速度品质要求严苛的部分存储项目可较传统项目高出数百元/吨。更值得注意的是政策变量：今年增值税新规提高了"生产+施工一体"钢结构分包商的税率，鸿路作为纯制造企业税率不变，成本优势边际显著增强，已有部分中字头总包方跳过分包商直接采购；社保政策收紧则进一步抬高小企业用工成本。这是典型的政策驱动的份额转移。

核心催化3：江河集团海外放量+高股息+新商业模式

业绩端，去年海外订单高增，今年预计保持增长，在考虑铝涨价、汇兑等不利因素下，全年业绩有望超过8亿元，27/28年仍有望保持较好增长。此前市场担心中东拖累，但上半年中东项目已实现"时间过半任务过半"，迪拜等地加大政府公共投资还可能带来订单弹性。股息端，公司承诺25-27年分红比例不低于80%，实际24/25年均超过90%，当前股价对应26年股息率或超7%。新模式端，公司从"产品+工程打包"转向部分海外区域的纯产品销售，结合当地企业的拿单与本地化服务优势与公司的设计生产能力，订单额从前年的0.5亿元增长到今年有望超过10亿元——20倍的

增速说明模式已跑通。

核心标的及逻辑

- 鸿路钢构：量价齐升+格局优化，2026年业绩展望10亿元，2027年乐观展望700万吨产量、200元吨扣非、对应14亿扣非，当前估值仅9倍PE，按15-20倍PE具备60%-120%上行空间。新业务加速：焊接机器人累计销售600+台（7月单月超100台），售价15-20万/台、20%+净利率；铆大师激光切割机单价60万+；60+台龙门加工中心可月产3万米机器人地轨，理论年产值近10亿。自建油漆厂8月投产，年外采6-7亿有望降本大几千万。10月初15.7亿可转债到期但现金已备好，不影响经营。
- 中集集团：模块化数据中心龙头，累计交付1000+MW、17000+模块，配电+预冷+柴发全产品线，马来西亚、印尼、日本等海外项目持续落地，是阿里云产能翻倍逻辑最直接的受益方。
- 利柏特：工业模块化建造龙头，模块化EPFC全链条能力覆盖化工、能源、海工，预制能力可复制到数据中心场景。
- 柏诚股份：国内洁净室工程龙头，华力康桥项目已验证落地，以医药模块出海，力争切入模块化数据中心市场。
- 圣晖集成：台资洁净室工程龙头，台湾母公司已通过北美主要P认证，具备货柜屋式无尘室模块预制拼接能力，通过本地合作解决美国缺工瓶颈。
- 江河集团（今日涨停）：海外幕墙放量，全年业绩有望超8亿元，26年股息率或超7%，纯产品销售新模式订单从0.5亿增至有望超10亿。

行业趋势

建筑装饰板块正在被AI基础设施重新定价。传统建筑的估值逻辑是地产周期+基建投资，弹性有限；而模块化数据中心把建筑公司变成了制造业公司——有产能、有标准化产品、有可复制的规模效应，这套逻辑对应的估值体系完全不同。阿里云产能翻倍是需求侧的确认信号，接下来要跟踪的是订单落地的节奏与各家的模块交付能力。另一条线是钢结构的“制造化”：鸿路钢构受益于增值税新规和社保收紧带来的份额转移，属于政策驱动的确变性变化，且当前9倍PE与60%-120%的空间给了较好的赔率。风险在于：模块化数据中心的竞争格局尚未定型，若各家产能同时扩张，价格战会侵蚀先发者的超额利润；鸿路的提价能否在执行层面完整传导也需要观察后续季度的吨毛利数据。

电力设备

8月10日电力设备主线为"AIDC电力（燃机/柴发/SOFC/SST）+绿电补贴清偿+光伏反内卷+储能"。亿纬锂能电池涨价（9月1日起+2%消费税）催化板块；天风电新再CALL潍柴动力，预计26-27年归母140/190亿，AIDC电力相关利润27年70亿+，看3900亿市值。中国海油16MW浮式风电；中熔电气获美国车企900VDC定点。华安电新提示AIDC负荷冲击过大、燃机配储势在必行（xAI Colossus出现裂缝），PCS量最为可观。长江证券测算绿电补贴清偿（太阳能15.86亿、+152.95%），推荐国电电力/陕西能源/华能/长江电力/国投电力/川投能源/华能水电/龙源电力H。华福电新电车&锂电（26H1全球动力电池+20%）；国金电新天合光能反内卷（95%产能满足最高效率标准，预计100-150GW产能淘汰，公司率先扭亏）。阳光电源与NV深度合作定义SST标准，SST全球前三、27H2小批量、28年放量。外资台资AIDC Q2：CSP资本开支上修（Alphabet 195-205B、Amazon 220B、MSFT 175B、Meta 130-145B），变压器/AI电源/储能订单饱满。

核心催化1：潍柴动力主电源重估

AIDC电力缺口27/28年19/26GW，潍柴柴发+气发+SOFC全栈，27年相关利润70亿+，估值重估。

核心催化2：绿电补贴清偿

长江证券测算补贴清偿释放现金流，绿电运营商估值修复。

核心催化3：光伏反内卷与储能SST

天合光能反内卷驱动产能出清、率先扭亏；阳光电源SST与NV深度合作，AIDC+AI储能第二曲线。

核心标的及逻辑

- AIDC电力/主电源：潍柴动力、中国动力、银轮股份、中熔电气
- 绿电：国电电力、陕西能源、华能国际、长江电力、国投电力、川投能源、太阳能、龙源电力H
- 光伏/储能：天合光能、阳光电源、亿纬锂能、阿特斯、海博思创
- 电网/变压器：思源电气、金盘科技、伊戈尔、安靠智电、白云电器

行业趋势

电力设备从"新能源装机"转向"AIDC电力基础设施", 主电源(燃机/柴发/SOFC)、SST、储能PCS成为确定性增量。绿电补贴清偿改善运营商现金流, 光伏反内卷推动产能出清与盈利触底回升。海外CSP资本开支超预期支撑变压器/电源/储能长周期订单。

机械设备

8月10日机械板块主线为"自主可控半导体设备+人形机器人+AI装备(PCB钻针/液冷)+AIDC发电设备"。三菱刀具9月1日提价, 带动欧科亿/华锐精密/中钨高新/新锐等刀具链; 浙江荣泰26H1营收8.98亿(+56.93%)、归母1.50亿(+21.67%)延续高增。宇树科技8月10日科创板开启申购, 发行价150.8元/股、对应市值约610亿, DeepSeek斥资1.41亿战略配售, 具身智能量产渐近。天风机械提出反弹三条主线: 自主可控(半导体设备订单连续上修, 广钢气体/芯碁微装/华峰测控/微导纳米)、反制链(磷化铟+钨, 博杰股份/中钨高新)、海外链(钨钻针鼎泰高科/民爆光电、光设备联讯仪器/日联科技/杰普特/科瑞技术)。长川科技Q2超预期(H1归母9-10亿, +110%~134%), 微导纳米、东威科技、海天精工(订单20-30%增速首次增持)同步受益。ZX机械周观点聚焦28年仍有上修潜力的涨价链(鼎泰高科/中钨高新)与AIDC一体化(杰瑞股份/中集集团/联德股份)。SpaceX Q2营收78.1亿美元(+92%)验证商业航天景气。

核心催化1: 宇树IPO与人形机器人量产

宇树8月10日申购(150.8元/股、610亿市值), 云深处IPO问询, 特斯拉Optimus量产推进, 本体&模型厂商强强联合。

核心催化2: 半导体设备自主可控

长川科技Q2超预期, 设备订单连续上修; 微导纳米CC链核心, 26H2财报大批量确认收入。

核心催化3: AIDC装备与涨价链

三菱刀具提价、PCB钻针(鼎泰/中钨)量价齐升、液冷设备(创世纪/东威)订单高增; 杰瑞/中集AIDC设备超预期。

核心标的及逻辑

- 人形机器人：宇树科技、浙江荣泰、恒帅股份、科达利
- 半导体设备：长川科技、微导纳米、华峰测控、芯碁微装、广钢气体
- 涨价链：鼎泰高科、中钨高新、欧科亿、华锐精密
- AIDC装备：杰瑞股份、中集集团、联德股份、东威科技、创世纪、海天精工

行业趋势

机械板块呈"科技成长+周期价值"均衡特征，自主可控与出海是中期主线。人形机器人从主题走向量产验证，半导体设备与AIDC装备订单能见度提升，涨价链（刀具/钻针）由结构升级驱动、持续性优于传统周期。

国防军工

8月10日军工板块围绕"军贸+两机+商业航天+军转民AI"四条主线展开。土耳其-沙特-巴基斯坦8月7日签署联合防务协议（麦加），建立"对任一国的武装攻击视为对三国攻击"的集体威慑机制，持续强化中国军贸逻辑；钧正平8月10日发表长文警告日本核问题，地缘博弈升温。长江军工提出"守国防底色、拓科技蓝海"五方向：红外（睿创微纳/国科天成/高德红外）、军贸（中航沈飞/中航西飞/国睿科技）、两机（航发动力/航发科技/航宇科技/图南股份/航亚科技/万泽股份）、商业航天（复旦微电/国博电子/航天电子）、军转民AI（中航光电，昇腾950牵引连接器、石英电子布Q3-4释放）。中国动力广瀚燃机在手订单超百台、交付节奏26/27/28年30/40/50台，市值看2000亿；新雷能±400V电源模块受益AI数据中心供电；味之素缩减大陆ABF膜30%利好天和防务国产替代；商业航天连续六天上涨，高盛上调韩国国防板块评级。

核心催化1：军贸订单落地

土耳其-沙特-巴基斯坦联合防务协议签署，印巴空战一周年后军贸订单陆续落地，中航沈飞董事长增持彰显信心。

核心催化2：两机（燃机+商发）高景气

中国动力广瀚燃机战略目标全球前四，传统主业柴油机2028年看80亿利润、广瀚燃机2030年看25亿利润，两机方向确定性上行。

核心催化3：商业航天与军转民AI

商业航天连续上涨、XW招标推进；昇腾950牵引连接器、石英电子布LP U需求Q3-4释放，军转民AI打开新空间。

核心标的及逻辑

- 红外：睿创微纳、国科天成、高德红外（业绩支撑高景气）
- 军贸：中航沈飞、中航西飞、国睿科技
-
- 两机：航发动力、航发科技、航宇科技、图南股份、航亚科技、万泽股份
- 商业航天：复旦微电、国博电子、航天电子
- 军转民AI：中航光电、新雷能（ $\pm 400V$ 电源）、天和防务（ABF膜国产替代）

行业趋势

军工板块由主题驱动转向"业绩+订单"双支撑，军贸与两机是中期最确定性方向，商业航天与AI赋能（连接器、电子布、电源）提供新弹性。地缘博弈常态化下，具备全球竞争力的主机厂与上游核心配套标的仍是首选。

汽车

8月10日汽车板块核心围绕"AI重回训练+国产算力供电+智能驾驶+人形机器人T链"。中信汽车提示英伟达拟最高30亿美元入股Lancium（首期20亿获约20%股权），首次重金布局电力基础设施，AI Capex向电力设施扩散，首推潍柴动力（AIDC柴发+气发+SOFC）。浙江荣泰26H1高增；耐世特线控转向受益智驾渗透。国产光刻机350nm（上海芯上微装AST6200）通过化合物半导体头部客户验证并获批量重复订单，服务SiC/GaN第三代半导体。华福电新电车&锂电：26H1全球动力电池+20%，磷酸铁/电解液/6F/EC上涨。天风电新&汽车反攻强调Rubin/SOFC方向；zx汽车调研华阳集团（AI产品订单20e+）、银轮股份（台系审厂通过、液冷10月投产）、兴业科技（磷化铟衬底）。ABF膜国产化（天和防务）受益味之素缩减大陆30%。UBS上调中芯国际至买入，国产AI芯片代工TAM超100亿美元。申万智联汽车易控智驾、创世纪（液冷设备）边际变化最大。国泰海通医药药明康德1260H暂缓，CXO情绪修复。

核心催化1：英伟达布局电力基础设施

英伟达30亿美元入股Lancium，AI Capex向电力扩散，潍柴动力主电源（柴发/气发/SOFC）稀缺性凸显。

核心催化2：国产光刻机商业化

350nm步进光刻机通过化合物半导体头部客户验证并获重复订单，第三代半导体国产化提速。

核心催化3：智能驾驶与机器人T链

耐世特线控转向、易控智驾、浙江荣泰/恒帅股份等T链标的受益具身智能放量。

核心标的及逻辑

- AI电力/主电源：潍柴动力、中国动力、银轮股份
- 国产半导体设备：上海芯上微装（光刻机）、中微公司、先导智能
- 智驾/机器人T链：耐世特、浙江荣泰、恒帅股份、科达利、华阳集团
- 锂电/电车：关注磷酸铁、电解液、6F涨价链（天赐材料/新宙邦等）

行业趋势

汽车板块与AI算力供电深度绑定，主电源（柴发/燃机/SOFC）成为稀缺赛道；智能驾驶渗透率提升带动线控转向与底盘电子；国产半导体设备（含光刻机）突破打开第二成长曲线。人形机器人T链仍是高弹性方向。

计算机

8月10日计算机板块主线为"软件FDE范式+AI4S（AI for Science）+国产算力+大模型Scaling+AI应用落地"。软件侧，FDE（前置部署工程师）模式成为AI时代软件交付核心，Palantir 2026Q2调整后经营利润率62%创新高，OpenAI/Anthropic组建FDE团队，中信证券/国盛计算机强调软件公司价值跃升；智谱GLM-5.2官方定价未变（Z.ai直连\$1.40/\$4.40），第三方渠道（StreamLake/Decart）大幅降价系营销行为；OpenAI Luna对话级免费、DeepSeek拟整体提价，模型进入"能力提升+商业变现"阶段。AI4S迎国家级催化：美国能源部发布Genesis计划GS1（超50亿美元、17大国家实验室），华大智造发布ProtoPilot/BioLabBench（

闭环85.18%超专家)，晶泰控股发布XtalPi Science与Genius Agent、26H1内生收入 ≥ 2.5 亿(+65%)、AI4S ≥ 1.8 亿(+120%)；TWIST验证DBTL闭环。国产算力：寒武纪26中报营收59.96亿(+108%)、存货82.48亿(晶圆/封测产能前置锁定)，华为(hwj)短期利空出尽、存货82e+预付款29e支撑后续交付；美升级GPU出口管控、稳定货源更稀缺；UBS买入中芯、长鑫HBM明年起量。大模型Scaling多线演进，Anthropic Mythos5/Fable5约8T/5T、Kimi K3 2.8T、Qwen3.8-Max 2.4T、字节预训练最高10T，RSI推动AI参与下一代模型研发。人形机器人：宇树IPO申购(150.8元/股、610亿)、云深处问询。AI应用：中文在线Seedance 2.5(30秒直出)赋能ReelShort百亿生态，MiniMax H3开源扩散、OpenRouter周榜份额升至4.65%，游戏(ChinaJoy)验证"基本面+AI降本"，AI医疗政策(十五五规划、基层AI辅助系统2027全覆盖)。

核心催化1：FDE软件交付范式

Palantir验证FDE商业模式，模型公司组建FDE团队，企业级软件(智谱/金山/科大讯飞)价值重估。

核心催化2：AI4S国家级催化

美国Genesis计划+华大智造ProtoPilot+晶泰XtalPi Science，AI for Science从概念走向产业化闭环。

核心催化3：国产算力短期利空出尽

寒武纪高增、华为存货锁定产能、美GPU管控升级，国产算力(寒武纪/海光/中芯/长鑫)配置价值提升。

核心催化4：大模型Scaling与AI应用

多万亿参数模型+RSI，DeepSeek提价、Token消耗爆发；Seedance 2.5/ReelShort、MiniMax H3、游戏AI降本兑现。

核心标的及逻辑

- FDE/软件：金山办公、科大讯飞、智谱(Z.ai)、同花顺、恒生电子
- AI4S：华大智造、晶泰控股、药明康德(CXO)、成都先导、百奥赛图
- 国产算力：寒武纪、海光信息、中芯国际、华虹半导体、长鑫科技

- 模型/应用：昆仑万维、三六零、中文在线（ReelShort）、汤姆猫、巨人网络/吉比特（游戏AI）
- 人形机器人：宇树科技、上纬新材、兆威机电、雷赛智能

行业趋势

计算机板块从"算力基建"向"软件变现+科研范式变革"延伸。FDE确立AI软件交付标准，AI4S成为国家级竞争赛道，国产算力在GPU管控下战略价值提升。大模型Scaling与RSI推动Token消耗爆发，AI应用（短剧/游戏/办公/医疗）进入商业化兑现期。板块仍处低配，反弹持续性来自业绩与订单验证。

电子

8月10日电子板块是AI硬件核心载体，主线为"PCB/CCL电子布涨价+MLCC涨价+国产算力（寒武纪/中芯/长鑫）+先进封装+Rubin放量"。高盛上调PCB/CCL预期，8月1080/2116/7628电子布单月涨17-18%、年内累计118-165%，建滔CCL再提价10-15%，涨价全额沉淀利润，年底7628看15元/米。MLCC：三环集团从周期走向成长（高容占比60%、AI服务器收入占比提升），国巨证实MLCC需求强劲、客户加价2-3倍锁产能，风华高科/国瓷材料弹性大。寒武纪26中报营收59.96亿（+108.13%）、归母23.11亿（+122.61%），存货82.48亿（产能锁定），华创计算机从存货看国产算力景气。国产算力：美升级GPU出口管控、稳定货源更稀缺；UBS上调中芯国际至买入（FinFET 2028收入60亿美元），长鑫HBM明年起量。东吴电子Rubin落地+IC载板国产化：沪电/鹏鼎/胜宏/景旺/深南/兴森受益，上游德福/铜冠/国际复材/宏和（T布）紧缺。国产光刻机350nm通过验证。先进封装Chiplet重构SoC制造。功率器件（扬杰/华润微/新洁能）缺货周期略晚MLCC，7月普涨；电源（麦米/欧陆/奥海）、液冷（英维克/申菱）受益Rubin。苹果寻求长鑫芯片、锘威特并购晶艺、天安新材烁光精密（CPO玻璃化）、臻宝科技（半导体零部件5.2亿）、影石接入千问大模型。

核心催化1：电子布/PCB/MLCC涨价

AI服务器PCB/CCL缺货涨价贯穿全年，电子布单月+17-18%、MLCC客户加价锁产能，量价共振。

核心催化2：国产算力景气（寒武纪/中芯/长鑫）

寒武纪中报高增、存货锁定产能；UBS买入中芯、长鑫HBM起量；美升级GPU管控强化国产替代。

核心催化3：Rubin放量+IC载板+先进封装

Vera Rubin量产拉动PCB/CCL/钻针，IC载板与Chiplet国产化提速，上游材料（T布/铜箔）瓶颈凸显。

核心标的及逻辑

- PCB/CCL：沪电股份、鹏鼎控股、胜宏科技、景旺电子、生益科技、生益电子、国际复材、宏和科技
- MLCC：三环集团、风华高科、国瓷材料、洁美科技
- 国产算力：寒武纪、海光信息、中芯国际、华虹半导体、长鑫科技
- 功率/电源：扬杰科技、华润微、新洁能、麦格米特、欧陆通、奥海科技
- 先进封装/设备：长川科技、微导纳米、中微公司、兴森科技
- 其他：源杰科技（光芯片）、臻宝科技、天安新材、影石创新

行业趋势

电子是AI硬件通胀主线最密集板块，PCB/CCL/电子布/MLCC由"升级+缺货"双驱动，持续性优于传统周期。国产算力（寒武纪/中芯/长鑫）在GPU管控升级下战略价值提升。Rubin与先进封装（Chiplet/IC载板）打开第二成长曲线，上游材料瓶颈（T布/铜箔/InP）成为结构性缺口。

通信

8月10日通信板块围绕"AI算力光互联+国产算力+地缘（FCC）事件消化"三条主线。微软Maia 300计划秋季发布、明年大幅增产，CSP自研ASIC进入放量周期，光互联与PCB为确定性增量。阿里云模块化AIDC交付工期压缩至100天、全球产能拟提升两倍以上，产业链（数据港/万国数据/润泽科技/光迅科技/华工科技/新易盛/中际旭创/锐捷网络/紫光股份/浪潮信息/英维克/申菱环境）受益。Lumentum闭门圆桌指出FCC全面禁止进口中国光模块概率极低（需数月征求意见+委员投票+跨部门协同，本届政府任期前难落地），亚马逊/谷歌/Meta/微软已联合提交反对意见；中国厂商占全球光模块产能约70%，短期断供将致北美数据中心停摆2-3年

。磷化铟（InP）成AI光通信最紧缺材料，800G→1.6T/3.2T渗透驱动需求爆发，AXT涨价、Lumentum长协锁至2031。国产光芯片（ZX通信）供需缺口维持至27年底。8月美股光通信大涨（AXTI+47%/COHR+44%/AAOI+44%），A股相关公司跌至27年10-20倍，迎来拐点机会。Deep Seek拟提价、国产大模型进入"能力提升+商业变现"阶段。

核心催化1：CSP自研ASIC放量（Maia 300）

微软Maia

300量产、自研ASIC多点开花，光互联/PCB价值量提升确定性增强。

核心催化2：阿里云模块化AIDC爆发

百天交付+产能翻倍，IDC&算租高景气，光模块/交换机/服务器/液冷全产业链受益。

核心催化3：FCC事件消化+InP紧缺

FCC限制光模块概率极低、云厂商联合反对；InP缺口26-28年80%+/70%+/60%+，光芯片供需紧平衡至27年底。

核心标的及逻辑

- 光模块：中际旭创、新易盛、光迅科技、华工科技
- 光芯片/InP：源杰科技、兴业科技、兴发集团（磷）、光智科技
- 交换机/服务器：锐捷网络、紫光股份、浪潮信息
- 温控/液冷：英维克、申菱环境
- IDC：数据港、万国数据、润泽科技、润建股份
- AI-RAN：美利信（诺基亚供应链）、通宇通讯、武汉凡谷

行业趋势

通信板块核心矛盾从"算力够不够"转向"电与光能否高效送达"，光互联是AI算力确定性增量。FCC事件加速筹码出清而非趋势逆转，国产光芯片/InP紧缺支撑涨价。阿里云AIDC与CSP自研ASIC双轮驱动，板块估值回落至历史均值附近、配置价值凸显。

传媒

今日传媒的核心叙事是"AI应用从金融资本阶段步入生产资本阶段"——这句判断值得展开：2026年6月中国AIGC行业用户规模已达4.99亿人，同比+85.4%；价格端，7月Minimax H3按分辨率768p/2k定价每秒0.5元、0.8元，8月阿里Wan3的720p/1080p每秒0.6元、1.2元。模型能力往上、价格往下，这个剪刀差意味着AI从"融资故事"变成了"能算得过账的生产工具"。此外，微短剧监管靴子落地，广电总局正式发布《微短剧发展管理办法》——该领域首部部门规章。

核心催化1：AI视频模型三剑客混战，性价比拐点到来

Seedance 2.5、Minimax H3、阿里Wan3三家同台竞争，价格已下探至每秒0.5-1.2元区间。这个价格水平对短剧、广告、游戏素材等场景已具备替代经济性。一个关键的行业问题是：多模态模型迭代会不会稀释龙头内容公司的竞争力？答案是——工具平权不等于商业平权。生产端会走向去中心化（人人可做视频），但商业与资产端会继续中心化和智能化，龙头内容公司的护城河从生产端转移到了更高维的资产端、生态端和入口端。所以呢，拥有IP储备和分发入口的公司反而更受益，而不是被颠覆。

核心催化2：中文在线与火山引擎达成深度合作

双方将围绕Seedance视频生成模型落地、IP内容开发、海内外内容供给及云服务展开协同，重点在AI短剧、AI互动影游场景落地，火山引擎提供覆盖内容生产、存储及分发全环节的云基础设施。这是"内容资源+模型技术+云基础设施"三方协同的典型样本——中文在线出IP和运营经验，火山引擎出模型和算力。对行业的启示是：内容公司不需要自己训模型，通过绑定云厂商就能拿到能力。

核心催化3：微短剧监管正式落地，头部效应与精品化加强

广电总局正式发布《微短剧发展管理办法》，从征求意见迈入正式落地，是该领域首部部门规章。监管常态化的直接结果是提高准入门槛：具备审核能力、精品化能力与出海能力的头部平台及内容方受益，中小玩家出清。这与今年以来短剧行业的整体趋势一致——从野蛮生长转向牌照化经营。

核心催化4：游戏基本面与AI降本增效双主线（ChinaJoy验证）

腾讯集中展示AI游戏及AI创作产品，引入AI Agent，Code:Craft可用自然语言生成游戏原型，AI正从研发降本进入玩法创新和UGC生产阶段。产品节奏上：腾讯8月7日有产品测试、9月上线新品预约已破5千万、8月8日曝光CFIP首款3A大作、8月14日派对开放世界测试；网易8月6日联动上线畅销榜新高Top31、8月7日新品首测（TapTap期待值9分，冷兵器+恐怖题材差异化受好评）、8月17日"搜打撤"美食题材手游首测；三七互娱两款新游8月7日抖音新游榜TOP1、2名，三消+SLG新游《ShelterDays》多市场开测；巨人网络7月30日新玩法上线、8月6日新时装、8月7日畅销榜冲至前高Top6；世纪华通小游戏回暖至Top9，盛趣7月30日拿下某产品中国大陆独代（此前韩服+中国台湾服前46天流水约5亿元）。

核心标的及逻辑

- 吉比特：26H1业绩延续高增，接近11亿利润、同比增速接近70%；每10股派100元现金红利。2025年全年现金分红14.06亿元，占归母净利润78.41%。欧美版新品5月19日上线首月进入10多个区域App Store畅销榜Top50（美国平均第44、最高第26）；某产品2025年12月18日上线后免费榜最高第1、畅销榜最高第22，三个月总流水超2亿元；2026年下半年将推自研+代理各一款新品接力。当前市值对应股息率约5%，本周将公布26H1财报。对标已被沙特资本私有化的艺电（550亿美元、估值接近40倍），A股优质游戏公司估值存在明显低估。
- 恺英网络：8月4日发布2026年股票期权激励计划，拟授予1,545万份，约占总股本0.72%，绑定核心团队。
- 中文在线：与火山引擎深度合作，AI短剧、AI互动影游落地，IP+模型+云的协同样本。
- 腾讯控股（8月12日披露业绩）：AI Agent进入游戏研发与UGC生产，大DAU受益暑期旺季，后续储备充足；2H26起进入加码capex周期，优先配置Weixin Agent、Hunyuan等算力资源。
- 网易：内容更新加快，联动上线创畅销榜新高，长线运营推动流水爬坡。
- 世纪华通、三七互娱、巨人网络、心动公司、完美世界、哔哩哔哩：游戏板块业绩验证与新品周期标的。
- 儒意电影、博纳影业、中国电影、光线传媒：影视院线，某影片官宣定档8月11日，关注其对暑期档票房的支撑。

- 奥飞娱乐、华策影视、顺网科技、中信出版、风语筑、米奥会展、美图：AI赋能内容的"长叙事"方向（AI游戏、AI剧集/电影、AI国漫）。
- Minimax：Q3国产模型进入密集迭代期，M3.1本月将证明RL能力，大参数模型M3pro预计9月更新，能力有望向第一梯队收敛；全模态生成模型H3在商业场景兼具极致效果与极致性价比；前瞻算力布局保证下半年迭代，M4或基于新一代算力训练，架构兼容国产芯片。M3是公司的一道坎，降低了预期也带来了布局机会，当前呈现显著非对称性。
- 腾讯音乐、网易云音乐、阅文集团、快手、猫眼娱乐、大麦娱乐：港美股内容与平台方向。

行业趋势

传媒板块正在经历从"AI概念"到"AI账本"的切换。此前市场给AI应用的估值主要来自想象力，现在4.99亿AIGC用户和每秒0.5-1.2元的生成成本，让这门生意第一次可以被建模。这个切换对不同类型公司的影响是分化的：纯工具型公司会面临同质化竞争（模型能力向Opus5能力线收敛，竞争转向推理效率、成本与复杂长程任务），而拥有IP、用户和分发入口的内容公司反而护城河更深。短期看，游戏、短剧漫剧等AI应用相对成熟的赛道会率先催化；中期看，半年报和半年报的业绩披露是验证窗口，重点关注商业化落地与经营韧性。风险点在于：AI技术落地不及预期、IP变现拓展不及预期，以及监管政策的进一步变化。

食品饮料

8月10日食饮板块表现稳健，结构分化：白酒（茅五）提价预期、大众品（乳制品/调味品）受益降息预期、保健品（汤臣倍健）平稳。高盛NDR与周一舆情均指向板块情绪修复。建投食饮高端酒：茅台自营店提价至1753元（此前多档1743/1951/2410元），华创食饮大众品7月数据边际改善，国泰海通食饮确认茅五涨价趋势（五粮液批价760元）。天风农业产能去化推动猪价反弹至10.43元/kg，利好养殖链条。华西食品提示降息预期下乳制品（蒙牛/伊利/妙可蓝多）估值修复，白酒关注茅台提价催化。汤臣倍健26H1营收/净利+3.94%/-18.11%，业绩承压但环比改善。三环集团（电子）回购近20亿彰显信心，体现板块内优质公司回购潮。

核心催化1：茅五提价

茅台自营渠道提价、五粮液批价企稳，高端白酒价格体系修复。

核心催化2：降息预期下的消费修复

华西食品提示降息预期利好乳制品等必选消费，大众品7月数据边际改善。

核心催化3：猪价反弹

天风农业：产能去化推动猪价反弹至10.43元/kg，养殖链盈利改善。

核心标的及逻辑

- 白酒：贵州茅台、五粮液、山西汾酒
- 乳制品：伊利股份、蒙牛乳业、妙可蓝多
- 保健品：汤臣倍健
- 大众品：海天味业、安琪酵母等

行业趋势

食饮板块处于估值与基本面双底区域，高端白酒提价是核心催化，大众品受益宏观降息预期与成本改善。养殖链随猪价反弹盈利修复。整体看，板块防御属性突出，逢低配置价值显现。

社会服务

今日社会服务的核心数据点是酒店RevPAR转正：8月9日当周RevPAR同比+3.0%，这是暑期旺季后半程一个重要的边际改善信号。此前市场对酒店的担忧集中在“旺季不旺”，同比转正意味着基数压力最大的阶段过去了。此外，黄金珠宝在金价同比+24.6%的背景下持续获得关注，高盛安排8月13日至8月27日的港股消费NDR，跨境电商则出现分化跟踪。

核心催化1：酒店RevPAR同比转正，8.9当周+3.0%

RevPAR（每间可售房收入）同比+3.0%，是价格与入住率综合作用的结果。这个数据的意义不在于幅度，而在于方向——从此前的同比承压转为正增长，说明供给端新增放缓与需求端韧性开始形成正向组合。对酒店集团而言，RevPAR是最直接的利润驱动因子，转正意味着单店模型改善。所以呢，华住、锦江这类连锁龙头的三季度业绩预期有上修空间。

核心催化2：黄金珠宝景气延续，金价同比+24.6%

金价同比涨幅达24.6%，这对黄金珠宝零售是双刃剑：一方面克重金饰的销售会因高价被抑制，另一方面按件计价的古法金、一口价产品的毛利率显著扩张，同时存货增值。老铺黄金今日港股大涨12%，是这个逻辑最强的表达——它的产品结构以高毛利一口价为主，金价上涨直接抬升单件收入与毛利。

核心催化3：高盛港股消费NDR，8/13-8/27

高盛安排为期两周的港股消费板块NDR（非交易路演），时间窗口8月13日至8月27日。机构密集路演通常出现在两种时点：板块基本面出现拐点，或估值到了值得重新审视的位置。结合RevPAR转正与金饰景气，港股消费的机构关注度在回升。

核心标的及逻辑

- 华住集团：RevPAR同比转正的直接受益方，连锁化率提升+加盟模式的运营杠杆，RevPAR每改善1个百分点对利润的弹性显著。
- 携程集团：出行链平台方，RevPAR改善反映的是整体出行需求企稳，携程作为流量入口同步受益，且不承担重资产风险。
- 中国中免：免税龙头，受益于出行景气修复，但需注意其恢复节奏慢于酒店，客单价仍是压制因素。
- 老铺黄金（港股+12%）：一口价高毛利产品结构，金价+24.6%的最大受益者，摩根士丹利上调目标价至590港元。
- 潮宏基 / 周大福：黄金珠宝的第二梯队，跟随金价景气，但产品结构中克重金占比更高，弹性弱于老铺。
- 跨境电商链（安克创新、致欧科技、赛维时代、华凯易佰）：单独一条线，跟踪重点在海外仓成本、关税政策与平台流量分配的变化。

行业趋势

社会服务板块正在从“疫后修复”叙事切换到“单店模型改善”叙事，RevPAR转正是这个切换的标志性数据。这意味着投资逻辑从看恢复弹性变成看运营效率与门店质量，龙头的优势会被放大。黄金珠宝则处于金价驱动的顺风窗口，但要清醒认识到这是价格驱动而非量驱动的景气，一旦金价转

向，高毛利产品的销量与毛利会同步承压。此外，豆包上线12%独立费率的酒店预订功能，是OTA格局的一个新变量，需要跟踪其对携程等传统平台的分流程度。

纺织服饰

今日纺织服饰的核心变化在上游染料——分散黑价格涨至26-28元/公斤，还原物报12万元/吨，且浙江龙盛已停止批售。停批售这个动作比涨价本身更有信息量：龙头主动收缩报价意味着它判断后续还有涨价空间，不愿意在当前价格锁定订单。此外，希音（SHEIN）国际招股书披露了2025年营收418.5亿美元、2.81亿活跃用户的数据，跨境快时尚的体量给出了新的参照系。

核心催化1：染料涨价，浙江龙盛停止批售

分散黑26-28元/公斤、还原物12万元/吨，配合浙江龙盛停批售，构成了一个典型的涨价初期信号。染料行业集中度高，龙头的报价行为直接决定行业价格走向。停批售通常出现在两种情形：库存偏紧或对后市看涨。无论哪种，对染料企业的短期盈利都是正向的。所以呢，产业链的利润在向上游染料环节转移，中游印染厂的成本压力会加大。

核心催化2：希音国际招股书披露，25年营收418.5亿美元

2.81亿活跃用户、418.5亿美元营收，希音的体量已经不是“跨境电商公司”能概括的，它对整个服装供应链的采购结构、柔性生产要求都有重塑作用。对A股的意义在于：供应链上游的快反能力（小单快返、数字化打版）成为核心竞争力，传统大批量代工模式的议价能力被削弱。

核心催化3：慈星股份收购STOLL横机，切入触觉传感器与q布织布机

慈星股份收购德国横机品牌STOLL，同时布局触觉传感器与q布织布机，估值约12倍PE。收购STOLL意味着拿到了高端横机的技术与品牌，这在电脑横机行业属于第一梯队资产；触觉传感器则是往机器人方向的延伸，给传统纺机公司加了一条题材线。12倍PE在设备类公司里不算贵。

核心标的及逻辑

- 浙江龙盛：染料绝对龙头，本轮涨价的定价方，停止批售的动作说明其对后市判断偏乐观，价格弹性最直接。
- 闰土股份：染料第二梯队，跟随龙头涨价，弹性通常大于龙头（基数低、议价被动但涨价传导同步）。
- 慈星股份：收购STOLL横机切入高端市场，叠加触觉传感器与q布织布机新方向，12倍PE，属于估值不高+题材延展的组合。

行业趋势

产业链利润正在向上游染料集中，这是今日最明确的结构性的变化。染料涨价对下游印染与成衣是成本压力，但由于染料在总成本中占比有限，传导压力可控，主要影响的是印染厂的短期毛利。中期看，希音这类超大体量跨境平台对供应链的要求（快反、小单、数字化）会持续筛选中游产能，具备柔性制造能力的企业份额会提升。所以呢，纺织服饰板块当前的机会更集中在两头：上游涨价（染料）和设备升级（横机、纺机），中游传统代工仍缺乏弹性。

轻工制造

今日轻工的核心变化是"传统制造+科技弹性"这条主线在加速兑现。最典型的是裕同科技——一家包装公司，市场现在讨论的却是它的液冷业务和AI眼镜零部件。英伟达已将100%全液冷写入Rubin平台官方架构与DSX AI工厂参考设计，液冷成为下一代AI算力的标配，裕同子公司华研科技的液冷产品已送样北美核心大客户。另一条线是新型烟草，HNB（加热不燃烧）大概率2027年在国内终端市场销售，产业链合作机遇正在形成。

核心催化1：液冷成为AI算力标配，裕同科技从包装向科技延伸

英伟达把100%全液冷写入Rubin平台官方架构，这是行业标准级别的确认——不再是可选方案，而是标配。单GPU功耗提升、单机柜功率持续提升，带动液冷需求快速增长；同时柜内液冷核心零部件的AVL认证壁垒高，会加速份额向头部集中。裕同的路径很清晰：子公司华研科技MIM技术领先、越南基地布局有优势，液冷产品已送样北美核心大客户，有望成为tier1供应商。台系厂商合作的放量节奏与订单弹性也有望快于预期，公司在产能端已完成厂房设备扩建。新一代液冷方案QD组件用量更多、复杂度更高、MIM占比提升，客户拓展示范效应显现，后续在新客户

、新散热方案（如金刚石散热）上均有望突破。所以呢，市场对裕同液冷业绩贡献的定价仍然偏低。

核心催化2：HNB国内商业化临近，2027年有望终端销售

新型烟草专家判断：HNB大概率2027年在国内终端市场销售，首批试点产品或较海外一线龙头仍有差距，但口味开放概率较大。当前消费者和一线从业人员对HNB认知都有限，后续中烟或将推行教育普及。产业链层面，烟具、烟支（纸/包装/香精等）有望形成合作机遇，思摩尔、合元等玩家正积极与中烟合作研发。海外方面：美国26年FDA内部仍有分歧但非法产品执法力度强化，PMTA风味审批规则细化，核心烟草公司风味产品27年有望批量通过PMTA（26H2或利用优先级规则率先销售）；欧洲执法强于美国，英国推行税票制度大幅提升合规门槛，欧盟各国相继加税，TPD3预计2028年实施，届时合规市场份额加速提升、格局进一步集中。菲莫VEEV已跃升头部品牌，有望26年获得ILUMA美国PMTA。此外，中烟近期约谈某头部雾化品牌，我国品牌国际市场营销将更合规谨慎。

核心催化3：影石接入千问大模型，消费硬件的AI落地范本

8月7日影石为GO Ultra拇指相机上线AI语音助手，中国境内接入阿里千问大模型，通过"Hey Kira"语音指令或长按拍摄键唤醒，集成面对面互译（双向实时翻译+扬声器播放）、拍图问答（识别镜头内容并反馈）、语音问答三项能力。赛道数据很关键：26Q1全球运动相机出货量接近201万台、同比+39%，其中可拆卸运动相机（拇指相机）出货量同比增长超350%，影石出货量同比翻倍。AI语音助手让产品从"记录工具"向"智能伙伴"跃迁，摆脱同质化竞争，也为AI大模型在消费级硬件的落地提供了范本。创始人刘靖康表示其可能成为市场上除Meta外存量和出货量最大的个人AI助手。

核心催化4：悍高集团逆势双位数增长，但利润增速回落

26H1收入16.78亿元（同比+15.7%），归母净利润2.92亿元（+10.1%），扣非2.79亿元（+6.8%）；26Q2收入9.73亿元（同比+18.2%、环比+38%），归母1.64亿元（+9.3%），扣非1.58亿元（+7.6%）。分品类：基础五金收入7.56亿元（+16.0%）/毛利率40.0%（-0.1pct），收纳五金4.64亿元（+11.5%）/36.2%（-1.8pct），厨卫五金2.21亿元（+19.1%）/28.1%（-5.5pct），户外家具1.40亿元（+12.8%）/36.0%（+0.4pct）。综合毛利率35.8%（-1.51pct），归母净利率17.4%（-0.9p

ct)。利润慢于收入的三个原因：原材料阶段性上涨推动营业成本+18.52%、渠道建设与品牌投放使销售费用+25.9%、IPO募资到位摊薄加权ROE。

核心标的及逻辑

- 裕同科技：主业夯实+科技弹性。包装主业深耕高端精品包装、深度绑定国际科技巨头（OpenAI首款智能音响单品的主要包装供应商）；重型包装目标市占20%+产能出海；25年现金分红+回购12.74亿元占归母80%；截至5月11日完成2亿元回购、526.9万股、除权后均价27元/股。"1+N+T"战略下液冷业务从送样验证走向主供卡位与订单放量，AI眼镜零部件贡献增量（Meta AI眼镜放量带动子公司仁禾、华宝利），裕同新材碳纤维获国产替代订单。维持26-27年归母预测17、20.5亿元（还原股份支付18、21亿元），对应PE 20、17倍；对应27年PE约15倍。
- 恒丰纸业：HNB催化提速的A股稀缺龙头。已与六家中烟及上海烟研院开展多轮技术对接与测试，技术与客户认证壁垒深厚。锦丰新一号机8月重启试生产完善西南布局，现有产线可通过品类调度释放HNB专用产能、短期无供给瓶颈。卷烟纸基本盘扎实：国内烟草配套用纸份额约40%、国际约25%，26H1三大业务板块量利齐升；海外收入占比有望提升至30%，日本烟草年度采购计划同比增约30%。绿色印刷烟标项目首期40万大箱产能Q4形成打样能力，盈利水平优于传统业务。
- 影石创新：拇指相机赛道出货同比翻倍，接入千问大模型后从工具向智能伙伴升级，消费级AI硬件的先行者。
- 思摩尔国际、合元集团：积极与中烟合作研发HNB，国内商业化放量的产业链受益方。
- 悍高集团：基础五金份额扩张+收纳五金品牌升级。"Tourbillon·陀飞轮"高端品牌26H1正式发布落地，六角大楼基地全面达产实现规模化自动化，经销商470家（25年末436家），26年10月独角兽智造基地有望落地贡献20-30亿产值。下调后预计2026-2028年归母净利润8.3、10.4、12.2亿元，对应PE 20、16、13倍，维持增持。

行业趋势

轻工制造的估值体系正在分层：纯粹依赖地产竣工与家居消费的传统标的，在需求偏弱、原材料上涨的双重挤压下，只能靠份额扩张维持双位数增长（悍高是典型，收入+15.7%但利润仅+10.1%）；而能够切入AI硬件

供应链的公司，则获得了完全不同的成长曲线（裕同的液冷、影石的AI相机）。这个分化在今年会持续加大。新型烟草是第三条独立主线，其特点是政策驱动、时点明确——2027年国内HNB终端销售是一个可以倒推布局的时间锚。风险方面：液冷客户拓展不及预期、产业链压价、原材料大幅涨价是共性风险；地产景气度持续低迷则会持续压制家居五金类标的的估值弹性。

医药生物

8月10日医药生物主线为"创新药BD出海+AI制药（AI4S）+脑机接口+医美+CXO修复"。创新药：百济神州与Revolution Medicines达成RAS(ON)合作（daraxonrasib/zoldonrasib/elironrasib/RMC-5127）；1-7月全球创新药BD达1063亿美元、全球前十占8席；劲方医药KRAS G12D GFH375进入III期、pan-RAS GFH276推进；信达×第一三共奎扎替尼；康诺亚CM512（CRSwNP）II期达主要终点；MASH（Resmetiron 2025年9.6亿美元、司美格鲁肽）受关注。AI制药/AI4S：Twist验证DBTL闭环（26Q3收入1.18亿美元），晶泰控股26H1内生≥2.5亿（+65%）、AI4S≥1.8亿（+120%）、发布XtalPi Science，华大智造G10-FR闪速测序仪+ProtoPilot/BioLabBench（闭环85.18%超专家），剂泰/英矽智能同步推进。脑机接口：主动科技3.3亿天使轮，博拓/翔宇/创新医疗/麦澜德布局。CXO：药明康德1260H清单暂缓（法院初步禁令），在手订单664.3亿（+25.2%）、TIDES 113.7亿（+96%），26年经调整净利250亿、27年300亿、市值目标6000亿，推荐药明康德/药明生物/药明合联/康龙化成/凯莱英；金斯瑞分部估值572亿港元。医美：朗姿/巨子生物/爱美客，巨子胶原终端价为采购价6-7倍。威高血净85亿收购威高普瑞（预灌封注射器龙头）；恒誉环保热裂解SAF（26-28归母1.57/2.92/6.04亿）。生猪去产能（牧原/温氏）。市场层面，寒武纪中报高增（营收60亿+108.1%）印证国产算力景气（详见电子/计算机板块）。

核心催化1：创新药BD出海加速

1-7月全球BD 1063亿美元、前十占8席，RAS(ON)/KRAS G12D/MASH多管线推进。

核心催化2：AI制药与AI4S产业化

Twist DBTL闭环验证、晶泰XtalPi Science、华大智造ProtoPilot，AI for Science从概念走向收入。

核心催化3：药明康德1260H暂缓+CXO修复

法院初步禁令暂缓清单，药明康德订单与TIDES高增，CXO情绪与估值修复。

核心标的及逻辑

- 创新药：百济神州、劲方医药、信达生物、康诺亚、恒瑞医药
- AI制药/AI4S：晶泰控股、华大智造、药明康德、成都先导、百奥赛图
- CXO：药明康德、药明生物、药明合联、康龙化成、凯莱英
- 脑机接口：创新医疗、麦澜德、博拓医疗
- 医美/消费医疗：爱美客、巨子生物、朗姿股份
- 其他：威高血净、金斯瑞生物科技、牧原股份

行业趋势

医药生物由"政策压制"转向"创新+AI+出海"三轮驱动，创新药BD出海与AI制药（AI4S）是中期最强主线。CXO随药明康德1260H暂缓迎来估值修复，脑机接口与医美提供主题弹性。整体看，板块处于业绩与政策双改善窗口。

公用事业

8月10日公用事业主线为"AIDC电力基础设施+绿电补贴清偿+煤炭上行+铀/绿色燃料"。AI电力链：800VDC+SST加速落地，中恒电气（HVDC）、麦格米特（AI电源+Sidecar+SST）、金盘科技（高压入口）、京泉华（MFT）、麦捷科技、宏微科技（SiC/GaN）受益；英伟达30亿美元入股Lancium标志算力巨头将电力视为核心战略资源，北美AIDC电力瓶颈凸显，电源（麦米/欧陆通/奥海）、电网（思源/金盘/伊戈尔/安靠/白云）、SOFC（壹连科技）为焦点。潍柴重机5.38亿扩产6-7MW天然气内燃机（28年放量），推荐天润工业/联德股份/潍柴动力；中国动力船机+燃机（账面现金480亿，市值目标1500亿）。长江证券测算绿电补贴清偿（太阳能15.86亿、+152.95%），推荐国电电力/陕西能源/华能/长江电力/国投电力/川投能源/华能水电/龙源电力H。煤炭上行周期（兖矿能源/陕西煤业/中国神华），国金公用首推国电/川投/国投/宝新/华能AH/陕煤/淮矿。铀：美银上调2027铀价至130美元/磅，中国铀业/万里石/中

广核矿业。广发环保看好AI转型与绿色甲醇/SAF（中国天楹/复洁科技/朗坤科技/山高环能）。AI4S（晶泰/剂泰/国能日新/中控技术）。涛涛车业推进北美AIDC发电机组。

核心催化1：英伟达入股Lancium，AIDC电力成硬约束

北美电力瓶颈凸显，电源/电网/SOFC全链订单饱满，首推潍柴动力。

核心催化2：绿电补贴清偿

长江证券测算补贴清偿释放现金流，绿电运营商估值修复。

核心催化3：煤炭上行+铀/绿色燃料

煤炭十五五"控增量清无效存量"、煤价上行；铀价上调；绿色甲醇/SAF政策加码。

核心标的及逻辑

- AIDC电力：中恒电气、麦格米特、金盘科技、京泉华、潍柴动力、中国动力、潍柴重机
- 电网/SOFC：思源电气、伊戈尔、安靠智电、白云电器、壹连科技
- 绿电：国电电力、陕西能源、长江电力、国投电力、川投能源、太阳能、龙源电力H
- 煤炭：兖矿能源、陕西煤业、中国神华、淮北矿业
- 铀/环保：中国铀业、万里石、中广核矿业、中国天楹、朗坤科技

行业趋势

公用事业从"防御类公用"转向"AIDC电力核心资产"，主电源（燃机/柴发/SOFC）、SST、电网设备成为确定性增量。绿电补贴清偿与煤价上行改善运营商与煤企现金流。铀与绿色燃料（SAF）受政策与供需双重驱动。AI4S（晶泰/国能日新）打开科研服务新空间。

交通运输

今日交运的主线是航运与造船的业绩兑现。太平洋航运1H26归母净利润同比+310%，显著超预期，中期股息收益率4.6%，摩根大通判断厄尔尼诺与地缘政治扰动将对下半年形成支撑。造船端，Clarksons新船价格指

数185.6点、环比+0.1%，连续4个月上涨；同时钢材价格较5月高点下跌5.8%创年内新低，新船价格与钢价的剪刀差持续扩大，造船厂盈利能力向好。这是一个典型的"收入涨、成本跌"的双击窗口。

核心催化1：太平洋航运1H26净利同比+310%，散货船景气验证

+310%的增速远超市场预期，且中期股息收益率给到4.6%，说明盈利改善是真实的现金流而非账面数字。摩根大通给出的下半年支撑逻辑有两条：厄尔尼诺（影响粮食运输航线与运距）与地缘政治扰动（推升绕行需求、拉长吨海里）。所以呢，散货船的景气不是短期运价脉冲，而是有供需结构支撑的。

核心催化2：新船价格连涨4月，钢价创年内新低，剪刀差扩大

Clarksons新船价格指数185.6点，较2021年初底部上涨48.4%，较年初基本持平；钢材价格较5月高点跌5.8%。造船是典型的"接单时锁价、建造时耗材"的商业模式，接单价格高位+建造成本下行，直接转化为毛利率扩张。这个剪刀差是当前造船股业绩加速释放的核心原因。

核心催化3：2026上半年新船订单创2007年以来新高

2026年上半年全球造船订单约4700万CGT/1500亿美元，同比分别增长78%/82%，超过2024年前高，创2007年以来新高；其中油轮/集装箱船/散货船/LNG运输船分别占比35%/29%/12%/14%。全球造船厂在手订单约2.11亿CGT/5.62亿DWT，保障年数4.28年。头部船厂排期已至2030年：恒力重工在手6274万DWT/1377万CGT，中国船舶8155万DWT/2795万CGT，扬子江2152万DWT/857万CGT，中集集团442万DWT/218万CGT。

核心催化4：航空的K型复苏与高端定位溢价

国泰航空业绩超预期，其逻辑值得单独拆解：受益于中东局势升级、美洲航线紧俏、AI带动货运需求，且premium定位使其能够超额转嫁航油成本——地缘局势升级对它反而是业绩催化剂，而非风险。这与传统认知（地缘冲突利空航空）相反，核心在于高端客群的价格敏感度低。国泰、新航、达美是这一逻辑的典型受益方。

核心标的及逻辑

- 太平洋航运：1H26净利+310%，股息率4.6%，散货船景气最直接的业绩兑现方。
- 中国船舶：在手订单8155万DWT/2795万CGT，规模最大，2027年PE约10倍（Wind一致预期）。
- 恒力重工：在手6274万DWT/1377万CGT，新进入者中扩张最快，产能爬坡带来的业绩弹性大。
- 扬子江船业 / 中国动力 / 中集集团：造船产业链，排期均至2030年，订单能见度极高。
- 松发股份：2027年PE约10倍左右，造船板块估值性价比标的。
- 国泰航空：K型复苏受益的高端航司，premium定位可超额转嫁油价，地缘升级反成催化。
- 东航物流：AI带动的航空货运需求，与国泰货运逻辑同源。
- 春秋航空、中国东航：国内航空首选，跟随需求修复。
- 极兔速递、嘉友国际：出海核心标的，跨境物流受益于贸易格局重构。
- 纽威股份、亚星锚链、苏美达、中船防务H、中国船舶租赁：造船配套与租赁环节。

行业趋势

交运7月的普涨行情已经告一段落，接下来的行情会聚焦在基本面过硬的标的上——这是今日市场观点里最值得记住的一句判断。逻辑上讲，普涨阶段结束意味着资金开始区分“有业绩”和“没业绩”，太平洋航运+310%这类硬数据的标的会持续获得资金，而缺乏业绩支撑的概念小票会回吐。造船的长周期景气（判断可持续至2030年以后）叠加当前10倍左右的2027年PE，是板块内确定性与性价比最优的组合。风险点在于：若钢价反转向上，剪刀差逻辑会削弱；若全球贸易量因关税政策超预期收缩，新船订单的高增速难以为继。

房地产

今日地产的焦点是北京8月7日新政落地两天的实盘反馈，数据相当亮眼：新房到访环比上周末+55%，成交从130套升至179套（+32%）；二手签约8日+20%、9日+39%，带看增55-60%；约看量新房+85%、二手+67%。但要冷静看待——摩根士丹利同日发布报告，将本轮政策定性

为"预防性措施"而非强力刺激，并明确指出实际提振效果可能有限。两种视角的分歧本身，就是当前地产投资的核心矛盾。

核心催化1：北京8.7新政两天成交数据全面回暖

政策内容是两条：非本地居民在五环内购房所需社保年限降至1年；公积金贷款额度上限上调至240万元（首套夫妻），多子女家庭最高340万元（前值160万元）。落地效果上，外部到京客源（河北/东北）占比达29%、环比+110%，限购缩至一年让临京客户提前入场。开发商也在研究折扣方案——上半年仅99折，本轮公积金上调后预计释放95折力度。所以呢，政策的直接作用是把观望需求前置释放了，短期数据必然好看，关键在于能否延续。

核心催化2：政策精准指向刚需改善置换链，而非全面刺激

这是本轮政策最值得理解的设计意图。8日二手房490-650万成交占比升至41%，新房该价格段从18%升至23%，说明政策精准命中了80-110m²、总价490-650万的刚需改善段。核心是修复"首套→刚需改善"的置换链——该链条在5月后断裂，直接导致6-7月市场降温。公积金240万可撬动五环内390-600万老房加速置换，房主在9-12月会转化为上端购买力。区域上，朝阳27个盘、丰台39个盘满足条件，高库存区受益最明显。政策目标是把二手房推至16000-17000套、新房推至5000套（+30%）。

核心催化3：摩根士丹利的反面观点——四条限制逻辑

MS给出四条影响有限的理由：一是公积金额度上调幅度相对北京高房价仍属有限；二是二季度销售反弹后的积压需求已被释放，后续动能有限；三是五环内房价高，即使放宽公积金首次购房者仍难负担；四是置换业主"卖一买一"卖房后仍需加杠杆，新增贷款需求未充分释放。MS维持中国房地产行业"In-Line"评级，并提示若无后续更大力度的全国性刺激，楼市可能在夏季淡季后再度走弱。这个观点与前述乐观数据并不矛盾——短期脉冲与中期趋势是两回事。

核心催化4：全国二手房数据边际改善但价格仍在下行

84城冰山指数（二手房边际挂牌价）本周月环比-0.48%（上周-0.45%），一线/二线/三线分别-0.48%/-0.51%/-0.46%；房价周度环比上涨

的城市有12个（上周14个），有所减少。成交端更积极：8月1-7日26城二手房门店成交套数同比+11%（7月+10%），年初至今累计同比+15%。带看端，8月3-9日90城冰山活跃指数同比-5%、环比+2%。挂牌量截至8月7日49城环比-0.15%，一线-0.06%。量在改善、价仍在跌，这是全国市场最真实的写照。

核心催化5：中国香港住宅7月量价双跌，但库存持续优化

7月中国香港新房私人住宅成交767份，环比-61%、同比-59%；二手成交3374份，环比-37%、同比-8%。中原地产领先指数月环比-0.6%（6月为+1.8%），是2025年9月以来首次月度下跌。原因有四：美联储加息预期升温（70平以下住宅租金收益率3.20%与房贷利率3.25%几乎持平）、内地加强资金出境监管和境外收益征税、6月恒指下跌带来负向财富效应、5-6月港资房企激进上调新房定价。但库存端持续改善：2Q 26竣工未售库存1.9万套，连降5个季度，去化周期降至10个月；竣工未售+在建未售8.0万套，连降7个季度，去化周期降至40个月，已处历史正常区间（40-60个月）下沿。

核心标的及逻辑

- 领展房产基金、新鸿基地产、港铁公司：中国香港市场占比高的港资房企，阶段性更看好受住宅量价波动影响较小、租金表现逐步迎来拐点的持有类房企。中环写字楼和高端零售引领复苏，6月中国香港零售业销货价值同比+4.6%、1H累计同比+9.6%，其中奢侈品零售同比+25.1%。
- 北京区域受益开发商：朝阳27盘、丰台39盘满足新政条件，高库存区域项目去化改善最直接。
- A股优质开发商：MS在2026年展望中提及特定开发商表现出跑赢大盘的分化趋势，行业整体In-Line的背景下，选股比择时更重要。

行业趋势

房价的绝对企稳需要看挂牌量。北京目前挂牌9.95万套，需降至6.6-6.7万套才算真正企稳，还差约3万套。月环比跌幅已从去年的1.8-2%收窄至0.4-0.6%，政策后会进一步收窄，方向是对的但距离终点还远。分层看，千万以内年内可企稳，千万以上仍需拆迁+补贴助推——高端承压的主因是国央企搬迁雄安+大厂优化离京导致中产购买力坍塌，这是结构性问题，不是政策能快速解决的。一线城市分化明显：上海1800万以内可企

稳（挂牌量已斩半至7.8万套），深圳850万以内，北京广州千万以内缓步企稳。政策工具箱仍有储备：商贷贴息（限高库存区/3年/2-5万）已在武汉、长春、南京、苏州完成两轮试点；人才补贴一线预计30-80万，大概率只针对新房。北京此轮公积金是全国收尾（沪广深4月底已先行），下轮贴息/补贴可能由上广深先出。叠加9月后首批拆迁户入场，企稳速度可能超预期。风险在于：土地市场仍疲弱，开发商拿地策略调整可能进一步挤压未来项目利润率；置换链条不畅则会导致二手房源堆积，形成"以价换量"压力。

银行

今日银行板块最有价值的信息不是行情，而是一个关于净息差的结构性判断：净息差不会一直跌，而是会跌到底。建行研究人员基于全球百强大银行的数据分析发现，净息差呈现"U型"——降到一定程度就会筑底，甚至小幅回升，这个底大约在短期利率1.5%左右。这个结论如果成立，当前部分银行股的极低估值就属于过度定价了。行情层面，本周科技板块修复，银行阶段性回调是资金转向所致，而非基本面恶化。

核心催化1：净息差"U型"论——利差收窄有底线

这几年银行利润下滑的主因是净息差收窄：贷款利率降得比存款快，加上贷款需求变弱，利差越压越小。市场担心这个趋势停不下来。但全球百强银行的历史数据显示存在筑底机制，且底部背后有三条自救逻辑：一是市场出清——差的银行被淘汰或并购，行业不再死拼价格战；二是政策微调——监管层意识到过低利率会伤及金融安全，降息时会尽量让存贷款对称下调；三是银行自救——大行理性放贷、赚取中间业务收入，缺钱的银行拼命压降存款成本。所以呢，虽然中国没有经历过长期低利率、1.5%这个具体数字不能硬套，但"有底线"这个判断本身，就足以修正当前极端悲观的估值预期。

核心催化2：Q2基金仓位降至历史低位，筹码结构改善

Q2基金对银行的仓位已降至历史低位，资金面负反馈已经消退，筹码结构明显改善。这意味着两点：一是继续卖出的边际压力很小；二是一旦有正向催化，回补的空间很大。配合中报业绩有望超预期的判断，板块业绩与资金面形成双重支撑。本周的阶段性回调是资金转向科技板块的结果，属于风格轮动而非基本面变化。

核心催化3：央行7月增持黄金20吨——资产端的另一条线索

中国人民银行7月增持黄金20吨，是2023年10月以来最大单月官方增持规模。此外，4-5月英国对华出口数据显示实际购金量远高于官方公布数据，预示6-7月官方数据可能上修（5月英国对华出口达48吨，为2025年2月以来最高）。2026年上半年中国非货币性黄金进口862吨，较2025年下半年增加390吨（+83%），同比+91%，6月单月非货币性进口557万盎司创年内新高，主要由保税区流转驱动。在全球央行整体放缓的背景下（1H26全球已报告央行净购金372吨，较2025年下半年434吨减少62吨），中国央行的持续买入对黄金中期结构性故事意义重大。这条线索对银行的意义在于：贵金属业务与代销收入是中收的重要来源，居民投资情绪回暖会传导至银行的财富管理业务。

核心标的及逻辑

- 国有大行：净息差筑底逻辑的最大受益方，大行有能力理性放贷并通过中收对冲息差压力，且分红稳定性最强。当前Q2基金仓位历史低位提供了筹码优势。
- 优质股份行与区域行：若净息差确有底部，估值修复空间最大的是那些被市场按"利润持续大跌"定价的银行——悲观预期一旦被证伪，估值弹性显著。
- 菜百股份（黄金珠宝，与银行渠道竞争）：值得银行财富条线关注的对照物——其投资金业务立足金交所会员单位+全直营渠道，克价较其他主流黄金珠宝品牌低百元以上，甚至低于部分银行渠道，性价比优势显著。预计26年净利润10.5亿元，对应PE约12.5倍，参考25年分红率股息率有望超4%。这说明银行渠道在实物贵金属销售上的价格竞争力正在被挑战。

行业趋势

银行板块当前处在"预期修正"的关键窗口。核心矛盾是：市场按照净息差无底线收窄来定价，而学术与国际经验都指向U型筑底。这个认知差如果被逐步修正，对应的就是估值修复。中报业绩是最近的验证窗口——若业绩超预期，配合历史低位的基金仓位，回补动能会很强。需要提醒的是海外的监管风险案例：韩国KB、Hana、NH、IBK、KDB五家银行涉嫌国债投标串标，涉案规模约13.9万亿韩元（约98亿美元），公平交易委员会罚金最高或达2万亿韩元；继此前ELS不当销售、贷款价值比串标处罚

之后，监管压力持续压制银行板块情绪。这提示我们，银行的估值折价里除了息差因素，还包含了合规与监管的隐性成本，这部分是难以通过业绩改善快速消除的。配置节奏上，本周回调恰好提供了稳健配置的入场点。

非银金融

8月10日非银金融主线为"券商（景气度+AI金融）+保险+跨境/出海金融"。协会数据验证券商二季度高景气：经纪业务同比+55%（代买+51%、席位+74%、代销+79%），财富管理与国际业务是亮点，头部券商优势扩大；国泰海通非银看好基本面改善但估值仍处底部的券商（中信/招商/中金H/同花顺）与保险（平安/太保/新华，按新增30%保费配权益）。券商加强开户审核为既有合规要求，不改行业趋势。AI+金融加速落地：FDE模式（智谱/科大讯飞/金山）赋能软件交付，同花顺等金融IT受益。中信证券看新材料裂变聚变（SMR：景业智能/利柏特/佳电；聚变：合锻智能）。GS The 720维持A股超配、结构性看好AI硬科技，上调美团目标价至123港元。英特尔150亿美元发行、上美股份韩束7月多新品（new page+65%/安敏优+160%）体现消费与科技融资活跃。长江证券绿电补贴清偿利好绿电运营商。浙商大制造大族数控PCB设备全球份额6.5%第一。中文在线Seedance 2.5赋能ReelShort百亿生态。

核心催化1：券商二季度高景气

协会数据验证经纪/财富管理高增，头部券商基本面改善、估值仍低。

核心催化2：AI+金融落地

FDE模式与金融IT（同花顺/恒生）受益AI软件交付变革。

核心催化3：险企权益配置+估值修复

头部险企按新增30%保费配权益，低估值资产偏好度提升。

核心标的及逻辑

- 券商：中信证券、招商证券、中金公司（H）、华泰证券、同花顺
- 保险：中国平安、中国太保、新华保险
- 金融IT：恒生电子、同花顺、指南针
- 其他：国泰君安（海通）、中信建投

行业趋势

非银金融呈"券商景气修复+保险低估值+AI金融赋能"格局，券商二季报验证基本面拐点、估值仍处底部。AI+金融（FDE/金融IT）打开第二成长曲线。险企权益配置提升与低估值资产偏好支撑保险板块。整体防御与弹性兼具。

商贸零售

8月10日商贸零售板块主线为"出海消费电子（九号）+美护医美+地产链（香港）+宏观消费数据"。九号公司26Q2营收85亿（+28%）、归母8.1亿（+2.5%），割草机器人+150%、ToB+60%，未岚大陆25.4亿/2.7亿，两轮车+机器人双轮驱动。东方证券零售聚焦美护医美：巨子生物（胶原终端价为采购价6-7倍）、爱美客（肉毒）受益消费医疗。华泰地产提示香港房地产7月量价调整（领展/新鸿基/港铁承压）。宏观：GS中国观察7月出口+23.9%（较6月27%小幅放缓但仍超预期）、CPI 0.5%/PPI 3.5%（能源回落），华西食品提示降息预期下乳制品（蒙牛/伊利/妙可蓝多）修复、白酒关注茅台提价（自营店1753元）。天风农业猪价10.43元/kg支撑养殖链。PCB设备&耗材（Rubin+mSAP）：鼎泰高科/中钨高新/明阳/欧科亿/新锐、芯碁微装/东威科技/大族激光（属机械设备交叉）。汤臣倍健26H1营收/净利+3.94%/-18.11%。

核心催化1：九号公司高增与出海

割草机器人+150%、ToB+60%，未岚大陆并表贡献，出海消费电子高景气。

核心催化2：美护医美消费

巨子生物/爱美客受益消费医疗与胶原赛道高溢价。

核心催化3：宏观消费企稳

出口超预期、CPI/PPI回落、降息预期利好乳制品，茅台提价催化白酒。

核心标的及逻辑

- 出海消费电子：九号公司、石头科技、科沃斯
- 美护医美：巨子生物、爱美客、珀莱雅

- 零售/免税：中国中免、王府井
- 食品：伊利股份、蒙牛乳业、汤臣倍健
- 地产链：华润万象生活、领展（香港）

行业趋势

商贸零售呈"出海高景气+消费医疗稳健+宏观企稳"格局，九号公司为代表的开源消费电子是最强阿尔法。美护医美受益消费医疗渗透率提升，乳制品/白酒随降息与提价预期修复。香港地产短期承压，关注后续政策。

农林牧渔

今日农业的核心是生猪周期的位置判断，市场给出了一个相对一致的结论：猪价底部已过，但反转要看2027年。数据支撑很具体——8月9日全国猪价10.7元/公斤，环比上周+0.2元；2026Q2末能繁存栏降至3780万头，较Q1末环比-3.20%（Q1环比-1.41%），去化在加速；7kg仔猪均价182元/头，环比-23%、同比-56%，外售仔猪全面亏损。仔猪跌破现金成本是关键信号：它意味着补栏意愿被彻底压制，去化会自我强化。

核心催化1：能繁存栏加速去化，Q2末降至3780万头

3780万头对应正常保有量（3750万头）的100.8%，已经非常接近政策目标线。更重要的是节奏：Q1环比-1.41%，Q2环比-3.20%，去化速度翻倍。这背后是行业已连续亏损6个月（从2月初开始），叠加8月中旬环保新规实施进一步加压。历史经验显示，猪周期底部往往多次探底，单次持续亏损期多在半年左右，上半年启动的亏损期最长一次是2023年的7.5个月——本轮已6个月，时间上接近尾声。

核心催化2：短期供给收缩与双节需求共振，猪价有望旺季反弹

供给端，今年3月新生仔猪数量阶段性减少，对应9月商品猪理论供应量环比下滑；去年10月能繁存栏环比-1.1%，带动今年8-9月供给压力缓解。6月以来二育栏舍利用率低于历史同期，冻肉库存和出栏体重均有下降，短期库存压力改善。需求端，开学季团膳启动、中秋国庆双节前置备货。川渝地区已率先领涨，涨幅近1元/公斤，巨星农牧7月出栏量再降、体重大降3.2公斤/头，四川出栏均重较月初降0.9公斤（降幅明显大于其他省），侧面验证供给压力缓解。所以呢，反弹的扩散路径是从川渝向全国

。

核心催化3：农业板块筹码极度干净，公募持仓0%分位

Q2公募基金重仓农业市值仅101亿元，占股票投资市值比例仅0.25%，处于2019年以来0%分位。这是一个极端读数——估值地板价叠加几乎零仓位。从赔率角度，这是周期中最舒服的击球区：向下空间被极低的仓位保护，向上空间被资金回补打开。

核心催化4：肉牛与种植端的独立线索

肉牛：产能缺口逐步兑现，进口量将显著下降，牛价有望加速上行。种植：8-9月是北半球农作物关键生长期，厄尔尼诺持续加强，棕榈油/橡胶/白糖等品种影响将逐步显现，种业与粮食安全同步受关注。这两条线与生猪周期独立，提供了额外的配置维度。

核心标的及逻辑

- 牧原股份：头均利润领先，成本控制行业最优，在深度亏损期现金流最安全，反转时弹性也最确定。
- 温氏股份：头均利润领先的另一龙头，猪禽双主业提供缓冲。
- 德康农牧：低估值养殖标的，赔率可观。
- 华统股份：猪牛共振标的，同时受益生猪去化与牛价上行两条线。
- 天康生物、立华股份、神农集团：低估值二线养殖，反转弹性大于龙头。
- 新希望、圣农发展：养殖链其他环节，圣农的白羽鸡逻辑与生猪独立。
- 海大集团：水产饲料龙头，水产品价格反弹验证存塘库存见底；27年国内景气向上，叠加26年原料涨价周期中小企业受损，27年有望量利双增（非猪主业同比+20%以上、总利润同比+50%以上，对应主业PE仅14倍）。Q3业绩底后是布局窗口。
- 乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份：宠物赛道，7月淘系销售增速较6月放缓（618透支+暑期淡季），品牌数较年初累计下降20.6%，26Q2利润率承压，但行业正进入优胜劣汰整合期，头部份额提升。

行业趋势

生猪的投资节奏需要分层理解：现在买的是赔率不是胜率。去化幅度尚不支撑较好的周期反转高度，但产能去化具有非线性加速特征，且微观数据显示中等规模场资金压力已近极值——结合中报预告，估计已有3家上市猪企资产负债率高于80%。这意味着后续可能出现被动去化（资金链断裂导致的退出），这类去化不可逆，对周期反转的贡献远大于主动减产。预计26Q3行业逐步进入母猪超淘阶段，相应带动2027年猪周期反转（盈利口径）。风险在于：若Q3猪价反弹过快导致养殖端短期扭亏，去化进程会被打断，反转时点将进一步推后——这是“反弹的悖论”，短期涨价对中期反转其实是利空。宠物板块则需要关注Q2利润率压力兑现后的估值消化。

综合

8月10日综合板块覆盖跨行业主题与个股机会，主线为“低估值+高成长（物流/港口）、AI硬件扩散（MLCC/光芯片/商业航天）、消费与医药个股、人形机器人/宇树”。低估值+高成长方向（密尔克卫/嘉友国际/中谷物流/铁龙物流/北部湾港）受益化工拐点与出海；物流（密尔克卫）年内二次击球点、海外沙特项目27H1贡献利润。AI硬件扩散：MLCC（风华高科/国瓷材料/三环）、光芯片（源杰科技）、商业航天（SpaceX Q2营收78.1亿+92%）、申菱环境（液冷）、联讯仪器/杰瑞股份/冰轮环境（AI装备）。消费与医药个股：九号公司26Q2营收85亿（+28%）、菜百股份（黄金珠宝，26年净利10.5亿/12.5X）、汤臣倍健（保健品）、金达威（NAD+）、泰诺麦博（创新药）、百济神州×Revolution Medicines（RAS ON）、华大智造（AI4S）、药石科技（AI制药）。人形机器人/宇树中签率（150.8元/股、610亿）。家电（希音/出海）、日本机床出口管制（日发精机替代）、河钢资源（南非铜矿）、SK海力士、台积电、味之素ABF（天和防务替代）、佛塑科技、乐凯、碧根果（零食）、申万建材悍高集团、松发股份（恒力重工借壳预期）。中信减空、李录观点提供资金面参考。

核心催化1：低估值+高成长（物流/港口）

密尔克卫/嘉友/中谷/铁龙/北部湾港受益化工拐点与出海，估值低位、业绩确定性高。

核心催化2：AI硬件扩散与商业航天

MLCC/光芯片/商业航天（SpaceX）/液冷（申菱）持续高景气，个股阿尔法显著。

核心催化3：消费与医药个股机会

九号/菜百（黄金珠宝）/汤臣倍健/金达威/百济/华大智造等业绩与主题共振。

核心标的及逻辑

- 低估值高成长：密尔克卫、嘉友国际、中谷物流、铁龙物流、北部湾港
- AI硬件扩散：风华高科、源杰科技、申菱环境、杰瑞股份、冰轮环境、联讯仪器
- 消费/医药：九号公司、菜百股份、汤臣倍健、金达威、百济神州、华大智造、药石科技
- 其他：宇树科技、松发股份、河钢资源、日发精机

行业趋势

综合板块体现"低位低估+高景气扩散"的均衡配置思路，物流/港口等低估值高成长标的提供安全边际，AI硬件（MLCC/光芯片/商业航天/液冷）与消费医药个股提供弹性。宇树IPO与人形机器人、黄金珠宝（菜百）为阶段性强主题。

家用电器

今日家电的核心判断是：7月消费板块整体反弹了一波，但后续要继续上涨，只能靠真正基本面好或预期能改善的标的，逻辑是Q3、Q4相比Q2持续改善。数据上分歧明显——7月空/冰/洗线上销额分别同比-14%/-3%/-3%，其中空调均价-16%但销量+2%，典型的"以价换量"去库存；而九号公司Q2利润超预期（市场普遍预期下滑20%+），成为板块内为数不多的正向惊喜。

核心催化1：九号公司Q2利润超预期，割草机器人翻倍增长

九号公司26Q2营收85亿元（同比+28%），归母净利润8.1亿元（+2.5%），扣非7.9亿元（-9.3%）。超预期的关键在于毛利率降幅较Q1明显收窄：Q1/Q2毛利率26.5%/30.0%（同比-3.1/-1.0pct），环比大幅提升系

产品结构拉动。剔除汇兑（Q2汇兑损失1.2亿，同期为1.8亿收益）、套保损益及去年一次性费用后，预计经营利润增长10~15%。业务拆分看：两轮车收入41亿（+4%），出货162万台（+16%）但均价2544元（-11%）；2C滑板车12亿（+27%），出货53万台（+37%），受益高油价需求；全地形车4.2亿（+31%）；ToB直营6.9亿（+60%）；其他产品及配件20.8亿（+112%），其中割草机器人同比增长150%+，量价均有提升。26H1未岚大陆营收25.4亿元、净利润2.7亿元，利润率10.6%。所以呢，高经营利润率的割草机器人与2B业务的高增长，正在结构性改善整体利润率——这是最值得记住的逻辑。

核心催化2：空调线上均价承压，但渠道端数据好于线上表现

线上7月空调销额同比-14%、均价-16%，看起来很差；但渠道调研给出了不同画面：湖北地区7月安装卡同比+9%（年累到7月翻正），7月提货同比+10%以上，7月库存13万台约1个月（中等偏下）；安徽地区7月安装卡11.3万（去年10.9万），提货4.1亿（去年4亿），库存7月底5.8亿（去年4.7亿）。这个反差说明：线上均价下滑更多是企业主动加速去化终端库存、促进销售的结果，而非终端需求崩塌。国补的存在也改变了结构——去年7月高端机卖不动，今年因国补能卖起来。

核心催化3：北美需求偏弱但格局改善，IEEPA退税带来正向影响

从惠而浦、大金、伊莱克斯的财报可以提炼三条判断：一是北美需求偏弱，但Q2行业格局放缓，企业通过提价对冲关税和成本压力，预计H2北美经营的企业收入增速和利润率持续修复；二是伊莱克斯和大金均收到IEEPA退税，预计26H2北美敞口大的公司也会有退税的正向影响；三是中国家电企业在欧洲空调的竞争力已引起大金重视，中国企业抢占了其欧洲份额。美的Porta Split的核心价值不在收入利润弹性，而在本地化运营能力的验证。

核心催化4：黑电与面板——上半年红利趋弱，H2看海外

黑电：26H1全球电视出货量增长4%，受益体育赛事备货与上游成本上涨带来的需求前置；Q3预计全球TV出货下降3%，全年平稳。分区域，上半年北美+3.3%，欧洲+6.6%，拉美/亚太/中东非分别+18.4%/+5.2%/+5.3%，仅中国和日本下滑8%和1.1%。分公司，三星LG增长4.8%和0.8%，TCL和海信增长9.9%和6.6%——中国企业市占率持续提升，但韩企上半年获得喘息，真正压力预计在三季度。面板：上半年电视出货面积增

长7.5%，平均尺寸提升0.9寸至54.6寸；7月开始价格下行，8月环比仍降但降幅较7月收窄，预计全年均价保持平稳。跨年度趋势自2023年以来已比较平稳。

核心标的及逻辑

- 九号公司：Q2利润超预期，割草机器人+150%、ToB+60%驱动结构性利润率改善；9月之后两轮车行业整体压力变低。
- 海尔智家、奥克斯电气：大概率Q2是业绩最底部，Q3/Q4环比改善的确定性较高。
- 石头科技：滚筒新品P30 Pro预计8月14日发布、8月25日现货开售，机身高度8.98cm、越障4.5cm、最大吸力36000pa，性能较前两代明显提升；竞争对手追觅近期清洁电器有裁员，格局边际改善。
- 科沃斯：8月2日上市T90S Pro，水箱款/上下水款定价4299/4699元，升级拖布抗菌、吸力、越障及基站自清洁。
-
- TCL科技：胜率和赔率均较大，面板价格跨年度趋稳后的估值修复标的。
- TCL电子：全球电视份额+9.9%，海外Mini LED占比提升是H2盈利主要驱动。
- 海信：出货增长6.6%，与TCL同为份额提升方。
- 春风动力、涛涛车业：与九号同属两轮/全地形车出海链。
- 美的集团：Porta Split验证本地化运营能力，欧洲空调份额提升引起大金重视。
- 格力电器：渠道调研显示价盘稳定、暂无提价计划，产品线SKU从30+收敛至20左右、结构改善。

行业趋势

家电当前处于"底部确认、改善待验证"的阶段。线上数据和渠道数据的背离提醒我们不能只看表观销额——均价下滑很大程度是主动去库存的结果，而库存水位（湖北约1个月、中等偏下）实际上是健康的。H2的驱动力会从内销切换到海外：北美退税与提价对冲带来利润修复，欧洲份额提升带来收入弹性，黑电则依赖海外Mini LED占比提升。内销方面，国补的结构性作用（让高端机卖得动）值得持续跟踪，一旦政策退坡，产品结构会重新下沉。选股上，市场给出的框架很清晰：综合估值、机构持仓比

例，挑Q3/Q4能比Q2持续改善的标的。风险点是存储等原材料价格上涨对黑电成本的侵蚀。

环保

今日环保的核心逻辑不在传统的水务固废，而在"绿色燃料"这条新增量线上。8月5日国家能源局首次发布绿色燃料相关报告，政策层面的重视度确立；数据上，2025年全球在运绿色甲醇产能63万吨/年，中国占38万吨、全球占比60.3%；全球SAF（绿色航空燃料）已投运产能580万吨/年，2025年产量190万吨、同比+90%。90%的产量增速说明这不是概念，是正在放量的产业。同时固废板块的现金流改善逻辑也在持续兑现。

核心催化1：绿色燃料首次获国家能源局专项报告，SAF产量同比+90%

首次发布本身就是信号——政策从零散提及转向系统性重视。数据层面，中国在绿色甲醇上占据全球60.3%的产能份额，这是少有的中国主导的新能源细分赛道。SAF方面580万吨产能对应190万吨产量，产能利用率仅33%，说明瓶颈不在产能而在原料。这就引出了今日最核心的产业矛盾：SAF原料瓶颈即将到来。

核心催化2：恒誉环保热裂解设备，切入SAF上游原料

恒誉环保是全球极少数具备成熟连续化热裂解技术的企业，2025年新签订单同比+80%，截至2026年7月潜在订单规模超10亿元。关键在于其技术路径的战略位置：废轮胎/废塑料裂解产出的裂解油，经加氢提纯后可作为生物燃料原料，是HEFA路线下的重要原料补充。英国Wastefront的1000万条废轮胎裂解产线已验证该路径，有望2026年底启动第一阶段运营。公司还拟建设"50万吨废轮胎精制裂解油"项目，单吨废轮胎裂解利润将从700元提升至1700元——附加值提升超过一倍。所以呢，这是从"卖设备"向"设备+运营"双轮驱动的模式切换，利润空间量级不同。

核心催化3：固废板块进入运营收获期，现金流转化为分红

2020~2025年固废样本公司资本开支复合下降20%，平均资产负债率下降约9pct，FCFF在2024年转正，收现比从0.77提升至1.02。这形成了"开支下降—现金流改善—杠杆回落—分红提升"的正向循环。当前固废

资产近十年PE、PB分位数大多在20%以内。这个逻辑的本质是：固废从成长股变成了类公用事业的现金流资产，估值锚从PEG换成了股息率。

核心标的及逻辑

- 恒誉环保：热裂解设备龙头，2025年新签订单+80%，潜在订单超10亿；三大控股运营项目（30万吨尾矿钛富集、10吨污油泥处置、16万吨废轮胎处置）于26Q4-27Q1陆续投产。预计2026-2028年归母净利润1.57/2.92/6.04亿元，增速369.4%/86.3%/106.6%；给予2027年30倍PE对应市值88亿元，较当前有56%空间；远期含50万吨新项目则对应2028年约300亿元。
- 山高环能、朗坤科技：SAF原材料（UCO，废弃油脂）方向，受益油价上涨+UCO产量提升+下游SAF扩产，Q2有望量价齐升。
- 中国天楹、复洁科技：绿色甲醇方向，中国占全球产能60.3%的产业红利承接方。
- 盈峰环境：2025年智云计算收入2.48亿元、同比+2983%，26H1相关收入及资产规模预计继续快速增长，是环保板块里的AI转型代表。
- 浙富控股、高能环境：受益金属价格上涨及低价库存利润兑现，26H1归母净利润预计分别同比+121%~156%、+79%~119%。
- 瀚蓝环境、光大环境、大地海洋：固废运营现金流改善+分红提升逻辑的承接标的。

行业趋势

环保板块正在被拆成两块完全不同的资产：一块是传统固废水务，逻辑是现金流改善+高分红，估值分位低，适合稳健配置；另一块是绿色燃料（SAF、绿色甲醇）与AI转型，逻辑是成长，弹性大但需要跟踪订单与产能落地。中报业绩期临近是短期催化窗口，浙富控股、高能环境的业绩预告已给出高增长指引。需要提醒的是，SAF原料环节的投资逻辑高度依赖海外掺混政策的推进节奏——若欧美SAF强制掺混比例的时间表推迟，整条产业链的需求预期都会下修。

催化日历

8月中旬

- 8月11日：北京文化新片正式公映，支撑暑期档票房。
- 8月12日：美国7月CPI数据披露；腾讯、万国数据二季度业绩；美联储加息预期进一步修正的关键窗口。
- 8月13日：美国7月PPI数据；京东二季度业绩；应用材料（AMAT）26财年第三季度财报（盘后公布，市场预计高于预期）。
- 8月14日：腾讯派对开放世界游戏测试。
- 8月16日：日本机床高端技术出口事前审批新规正式落地（五轴数控机床、高精度转台、光栅尺等列入第二类管制，对华审批门槛大幅抬高）。
- 8月17日：网易新游首测。
- 8月20日：阿里巴巴二季度业绩（市场关注云增长与AI capex指引）。
- 8月下旬：美联储Jackson Hole会议（定调后续加息路径）；机器人大会召开，宇树科技、智元等上市催化临近。

8月底—9月

- 8月25日前后：申洲国际披露上半年业绩（预警净利同比-38%至-43%，关注2H低基数改善）。
- 9月1日：三菱刀具国内提价落地，国产刀具（欧科亿、华锐精密、中钨高新）迎来提价与替代空间。
- 9月：微软计划公开发布Maia 300自研AI芯片（秋季，最早下月）；阿里云栖大会、华为全联接大会密集召开；Minimax M3pro模型更新。
- 9月底：高层访美（半导体/国产算力自主可控重要催化节点）。
- 2026H2—2027：MASH多项重磅管线（Resmetiron等）读出关键数据。

已落地、持续催化的产业与政策

- 8月7日北京楼市新政（非本地居民购房社保2年→1年、公积金贷款上限上调）落地两日新房到访+55%/成交+32%、二手签约+20%/+39%，置换链修复延续。
- 8月10日煤炭"十五五"规划发布（发改委、能源局，先立后破、产能总量调控、清退落后无效产能），供给弹性收窄。

- 8月10日阿里云模块化AIDC交付工期压缩至100天、全球产能提升两倍以上。
- 8月10日宇树科技科创板IPO中签率0.0181%、发行价150.80元/股，人形机器人资产证券化里程碑。

连板与强势股

连板股（按连板数从高到低）

- 5板：百花医药（医药）、宝鼎科技（PCB）
- 3板：开开实业（医药）、高争民爆（股权/民爆）
- 2板：哈药股份（医药，出监管后一字加速）、海正药业、哈三联、誉衡药业、瑞康医药（医药）；先导基电（半导体设备）；秦安股份（机器人）

板块涨停潮

- 医药：百花医药、哈药股份、开开实业、药康生物、海正药业、誉衡药业、瑞康生物、近岸蛋白、义翘神州、普瑞眼科、贝瑞基因；中军药明康德、康龙化成（美国法院暂停1260H认定效力，CXO估值修复）。医药为日内最强主线，但启动节点与科技回落形成跷跷板，属强轮动而非共振主升。
- 消费：一鸣食品、金达威、香飘飘、安德利、品渥食品、东鹏特饮、迎驾贡酒；白酒乳业养殖为创新药延伸补涨。
- 电力：立新能源、绿发电力、中能电气、中电鑫龙、三变科技、风范股份。
- 锂电/小金属：永杉锂业、寒锐钴业、领湃科技、百川股份、腾远钴业（铜上周五大涨后震荡，但低位锂电金属补涨）。
- 半导体设备：盛美上海、先导基电、富创精密、京仪装备、华亚智能、精测电子、托伦斯。
- 军工：湖南天雁、长城军工、晶品特装、北方长龙、建设工业、捷强装备、江龙船艇。
- 建材：江河集团涨停（业绩稳健+高股息+纯产品销售新模式，26年股息率或超7%）。

- 题材强势股：美利信（切入诺基亚AI-RAN供应链，AI基站结构件全球市占率第一，涨停打辨识度）、源杰科技（300mW激光器通过Nvidia认证）、佛塑科技（隔膜量利齐升底部龙头）、日发精机（日本机床替代+五轴自主可控）、百济神州（联手Revolution切入RAS赛道）。

盘面结构：今日AI科技（CPO/PCB/MLCC）迎来反弹以来首次调整，非AI科技（医药、消费、养殖、小金属）占据上风，两者呈典型跷跷板；连板情绪仍强（哈药股份一字、高争民爆不弱），但高位人气股需警惕分化，反弹第三日宜越涨越卖、保留现金。

ETF关注

当日ETF关注源文件未推荐具体ETF产品代码，而是围绕四条行业/主题线索展开，对应可关注的宽基或行业ETF方向如下（仅作主题映射，非产品推荐）：

- 高端制造/自主可控：日发精机定位高端数控机床、五轴重切龙门实现完全自主可控，受益日本机床替代与航空航天需求；对应机床/工业母机、军工装备类ETF。
- 绿电与火电转型：长江证券指出可再生能源补贴清偿提速（太阳能1-7月收到补贴15.86亿元、同比+153%），推荐国电电力、长江电力、龙源电力H、中国核电等；对应绿电、电力、央企红利类ETF。
- 农业周期：供给收缩+节日需求+天气催化，生猪深度亏损去化、肉牛产能缺口、种植受厄尔尼诺影响；Q2公募重仓农业仅101亿元（0.25%分位、筹码极干净）；对应农业、养殖类ETF。
- 半导体零部件国产替代：臻宝科技拟投5.2亿元建半导体零部件基地，24年fab直采零部件国产化率不足10%、替代空间约348亿元；对应半导体设备、国产替代类ETF。

含义：源文件以个股与行业逻辑为主，未出现明确ETF标的，若需通过ETF参与上述主线，可沿“工业母机/电力/农业/半导体设备”四类行业ETF做配置跟踪。

风险提示

风险提示

8月10日市场整体延续AI科技超跌反弹，但多方机构提示反弹进入深水区、波动与分化加剧，需重点防范以下风险：

重点关注风险

1、AI硬件/算力板块高位波动与去杠杆风险

GS《AI Changes The Game》指出AI硬科技上半年大涨33%后显著回调（STAR50/创业板/CSI1000自高点跌超20%），尽管投机头寸、估值溢价、杠杆与仓位集中度已释放，但"短期内市场波动可能持续"；UBS提示7月融资余额降至2.62万亿（较3万亿回落），去杠杆接近尾声但尚未结束；科技股7月平均跌32%、36%个股跌超40%，反弹后筹码结构仍需消化。

2、FCC/出口管制与地缘政治风险

招商通信周观点聚焦FCC拟禁进口中国光模块传闻（虽落地概率低、云厂商联合反对，但"美国版供应链自主可控"趋势明朗）；美升级GPU出口管控、审查受限国家获取英伟达芯片渠道；日本机床出口管制、中方对含外国系统软件办公设备启动国安调查、无人机出口管制。地缘（钧正平警告日本核问题、土耳其-沙特-巴基斯坦防务协议）亦带来不确定性。

3、涨价链（MLCC/PCB/电子布/功率/液冷）产能扩张与价格回落风险

PCB板块、本周观点"升级迭代PCB"提示涨价链需等市场消化存储恐惧；开源化工长丝9-10月旺季后存在回落可能；国巨MLCC需求强劲但后续产能扩张或缓和涨价；液冷Q3拐点（金富科技/五洋自控）需验证订单与业绩共振，避免主题透支。

4、创新药/医美政策与估值风险

劲方医药KRAS G12D、招商医药MASH、康诺亚等创新药管线进展不确定性；医美监管趋严（税务监管推动尾部出清）；部分创新药与AI制药标的估值已充分反映预期，需警惕临床与商业化不及预期。

5、周期品（煤炭/有色/油价）政策与价格回落风险

煤炭十五五"控增量、清无效存量"、中长期供给约束但短期价格波动；油价回落利好大炼化但亦反映需求偏弱（GS基本金属、周观点油价、油价回调大炼化）；铜/金银受美元流动性与联储政策扰动（UBS黄金、早盘新闻非农-2.3万、央行增持黄金）；MONGOL

MINING、大中矿业等业绩依赖商品价格。

6、海外宏观与财报风险

高盛早报/早盘新闻：美国7月非农-2.3万（大幅下修），加息预期下降但通胀仍是核心矛盾，下周CPI为关键变量；应用材料（AMAT）8/13财报、JPM铠侠（目标下调）等海外科技财报带来波动；华泰纪要提示30y美债利率高位压制估值。

7、个股事件风险

宇树IPO（150.8元/股、610亿，浙商机械）定价与解禁；券商加强开户审核（合规一贯严格）；中航沈飞军贸订单落地节奏；华康洁净、吉比特、海天精工（订单20-30%增速首次增持）、臻宝科技、东吴电新阳光电源NV合作SST等个股催化兑现与否；中信期货贵金属、MS老铺黄金、MS半导体周报等提示高位回撤。

以上风险需结合仓位与节奏，重视业绩兑现与估值匹配，避免单一主题过度集中。

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。