

思维纪要社 2026-08-11 每日汇总

总帖子数569条 | 有效帖子434条 | 总字数51234 | 阅读时间预估128分钟

核心事件

当日市场主线是AI算力链在FCC禁令扰动中剧烈分化，但光模块龙头壁垒、国产算力与半导体自主可控被反复验证为确定性主线；与此同时，人形机器人量产拐点、中报业绩兑现（工业富联、江波龙、CXO/创新药）与资源/地缘/消费修复共同构成跷跷板，市场进入"科技分歧后拉回、低位板块轮动"的再平衡状态。

光通信：FCC禁令扰动不改龙头壁垒，光芯片/磷化铟景气上行英伟达股因"算力融资平台"引发循环交易质疑而下跌，市场担忧美国FCC进口限制中国光模块，但高盛全覆盖国内龙头并维持买入，核心逻辑是客户粘性、制造效率与东南亚产能对冲难以撼动中国厂商优势。源杰科技拟投42.68亿元扩产高端激光器芯片，AAOI披露300mW高功率CW光源供需缺口需扩产8-10倍，印证CPO/NPO替代1.6T成为风向标；叠加磷化铟受对日两用管制、全球缺口超50%且持续涨价，板块"进攻+通胀+情绪"共振。所以呢：短期情绪受政策博弈压制，但产业趋势与价格弹性未改，真正的胜负手在高端光芯片国产化与InP衬底供给安全。

AI算力业绩与资本开支：工业富联高增+英伟达5000亿融资+阿里云扩产工业富联中报炸裂，26Q2归母净利131亿元同比+91%，Cloud板块营收+75.7%、GPU/ASIC机柜出货数倍增长，Rubin Q3出货将开启新一轮环比高增，CPO全光交换机已样机交付。英伟达联合黑石、贝莱德等六家机构设立"算力融资平台"，目标动员超5000亿美元第三方资本为AI基础设施供血，本质是把AI工厂变成可融资的生产性资产。阿里云将模块化数据中心全球产能提升两倍以上、交付工期缩短至100天。所以呢：AI资本开支从"大厂自掏腰包"走向"表外长期资本接力"，景气周期被拉长，但循环融资的杠杆率上升也埋下估值隐忧，需区分"蛋糕大小"与"蛋糕分配"两类风险。

半导体自主可控：长鑫DDR5良率突破+昇腾超节点+设备订单爆发长鑫DDR5良率突破90%，但PC巨头态度两极（戴尔禁用、华硕宏碁已采用），反映国产存储替代进入实质渗透期。华为昇腾950DT发布、超节点规模达8192卡、性能约英伟达25-30倍，国产GPU/超节点今年到明年有望

数倍级增长；新股超纯应材（半导体涂层+光刻机零部件，毛利率约60%、光刻机订单近3亿）被强call。半导体设备订单普遍爆发，盛美上半年新签订单同比+105%。所以呢：对抗与分化成为行情主要矛盾，9月中美会谈、华为全联接大会、长存IPO构成国产叙事锚点，自主可控仍是阻力最小方向之一。

人形机器人：T链订单加速放量，宇树上市重塑估值锚T链正式开启EDI系统下单，周订单已达200+，9月周产指引1k+，量产爬坡进入加速阶段；斯菱智驱谐波份额测算50%+、福赛科技轻量化ASP接近1万+，T链核心标的今日强势反弹。宇树发行市值600亿、预期8月底上市，将给国产本体厂确立明确估值锚并推动产业链再定价；上半年全球人形机器人出货约1.91万台同比近三倍、中国占97%以上。所以呢：海外量产爬坡+国产IPO密集催化共振，板块处于配置节点，但需警惕行情在"预期差修复"与"兑现节奏"之间的反复。

涨价周期：江波龙/MLCC/国民技术MCU共振存储与元件景气江波龙26Q2归母净利67亿、同比+3931%，毛利率61%，企业级存储收入+209%并受益AI服务器最强需求。MLCC掀起追价抢料潮，国巨7月营收创单月历史新高（同比+52%），客户抢签长约锁料；国民技术年内二度涨价、10月起部分MCU上调10%-20%，供给受限叠加算力基建爆发驱动超级缺货周期。所以呢：AI需求正把成熟制程、元件、存储从"存量周期"改写为"算力耗材"，但需盯住存货减值与周期拐头风险。

AIDC供电与液冷：缺电成为AI核心瓶颈，800V HVDC/SST加速英伟达拟向电力开发商Lancium投资最高30亿美元锁定数吉瓦电力，标志AI竞争从算力内卷升级到锁定上游能源。Rubin时代单机柜功率跃升至MW级，800V HVDC有望27年渗透率突破20%、28年成标配，SST固态变压器2030年全球市场中性情景达4166亿元；液冷板块7月平均回撤50%后迎来超跌反弹+Q3业绩兑现窗口，潍柴重机5.38亿扩产大功率发电设备。所以呢：供电/散热从"配套"升级为"算力基础设施瓶颈"，缺电链条（燃机、中速机、HVDC、液冷、SST）具备从0到1的增量空间。

创新药出海与CXO+AI4S：BD常态化+景气上行甘李药业将GLP-1RA双周制剂博凡格鲁肽肥胖适应症欧洲39国权益授权给Menarini，首付款6200万欧元、里程碑最高6.64亿欧元，海外收入加速；翰森启动全球首个四代EGFR-TKI临床3期，基石药业CS2009三抗非小细胞肺癌ORR优异。CXO上半年业绩集体验证景气回升（美迪西+425%~588%、昭衍+885%~1377%），叠加AI4S把研发瓶颈推向湿实验放大、上游"卖铲人"需求

逐级放大。所以呢：创新药"BD常态化+新技术平台+AI制药"三重催化，且CXO与生物制药上游处于底部泛科技重估区间，研发端到商业化需求共振。

资源/地缘/黄金：金铜对油价脱敏，战略小金属与军贸重估美伊和谈不及预期引发油运板块回调，但红海绕航与运力消耗逻辑未破，油运"横竖受益"格局清晰。金铜价格开始与油价脱敏、金价上行，市场转向"联储宽松+科技叙事受质疑"的新交易，黄金板块进入右侧；对日两用物项管制扰动CMP稀土研磨粒子、钨、铌等供给，安集科技/鼎龙、征和工业等受益。阿尔及利亚商讨30-40架J-10CE及5架KJ-500军贸订单，军贸核心标的估值处于历史底部。所以呢：地缘博弈+战略资源自主+军贸落地，使"资源+军工"成为科技分歧时的对冲主线，但需关注宏观利率与政策落地节奏。

消费修复：美妆/黄金珠宝/九号展现韧性若羽臣、上美股份（拟收购new page少数股权）等美妆个护延续高增，7月数据韩束降幅收窄、绽家/一页高增；黄金珠宝板块大涨，伦敦金现突破4300、金价反弹带动销量与毛利率双修复，老铺黄金/潮宏基/周大福等估值处低位。九号公司26Q2收入+28%、剔除汇兑归母+54%超预期，割草机与滑板车高增、两轮车H2有望改善。所以呢：在科技板块筹码未充分清洗之际，消费核心品种凭借确定性业绩与低估值成为资金"风格再平衡"的承接方向，但持续性取决于金价与终端需求能否延续。

宏观策略

总体判断：当天市场的主线不是"风险出清后的上攻"，而是风险偏好降温下的结构性再平衡——指数缩量回调、科技抱团瓦解、资金从单一AI主线向医药消费与低位周期无序轮动，赚钱效应明显走弱。沪指跌0.82%、深成指跌0.4%、创业板指涨0.34%、科创50跌1.63%，两市成交由昨日2.53万亿缩至约2.32万亿、缩量超9%，全市场超3700只个股收跌，午后行情转弱。所以呢：这更像7月大幅波动后"仓位更干净、估值更便宜"环境下的中继整理，而非趋势逆转；机构普遍把周三美国CPI、海峡谈判进展视为决定大资金是否重新进场的两大开关，短期策略从"追求弹性"切回"追求胜率"，等回踩后的 safer 节点。

资金面与筹码面：量能是当天最弱的信号，名义成交规模走低、卖出力量小幅占优（买卖比约1.1:1），亚太区域投资者卖出意愿达1.5倍、港股及

内地更升至1.8倍，长线资金占成交量62%、短线仅31%，说明主动增量有限、场内以存量博弈为主。结构上呈现典型的"跷跷板"：AI硬科技内部，MLCC凭借涨价逻辑成为最强分支（国巨7月营收161亿新台币创单月新高、客户抢签长约锁料），风华高科、三环集团、洁美科技成标杆，但MLCC的带动作用有限、且是在AI科技未充分洗盘下"强行续命"，多只高位人气股与AI硬科技此消彼长。另一边，光模块/CPO受FCC禁令传闻先跌后反弹（中际旭创+3.93%、新易盛+2.59%，但未能收复前两日跌幅），创新药/CRO、医药商业、机器人（宇树IPO前夕买盘升温）承接了分流资金，而有色、国防军工等昨日大涨板块今日回撤最深。值得注意的边际变量是公募发行回暖——本周50只新基金发行、环比+38.89%创近七周新高，增量资金在途但被偏弱情绪压制；同时监管收紧两融、转融券、期权及新开账户核查，近6个月新开户或频繁追缴保证金者被限制融资，本质是主动去杠杆、压波动。所以呢：当前没有"安全的追高节点"，最优解不是硬做AI，而是优中选优兼顾进攻与安全，并分仓一部分到非AI板块做适度平衡；等实体中阴线出现、筹码充分交换后，AI科技向上阻力才更小。

外资机构行为：外资对港股与光模块龙头的分歧大于一致看多。需厘清一个误区——摩根大通持仓占比提升不等于主动抄底，港股权益披露把融券池扩容、客户托管股都计入多头持仓，且大摩作为H股IPO承销商有绿鞋护盘义务，属制度性被动买入；与此同时摩根士丹利在减持中际旭创H股并提升淡仓，说明华尔街内部对光模块龙头并非一致乐观。区域上，韩国KOSPI外资净流入3100万美元、三星电子结束连续三日净卖出当日净买入4.08亿美元，但SK海力士仍被外资净卖出2.09亿美元、科斯塔克净流出2.54亿，资金更偏好股东回报预期而非存储链。全球配置端，高盛、摩根大通继续看多股票、强调周期股跑赢低波动；但美银牛熊情绪指标升至9.7创五年新高触发卖出信号，VIX仍在52周低位，其建议正是为前期涨幅集中、仓位拥挤的硬件科技"做减法"、加黄金与防御久期保险。所以呢：外资并非全面撤退，而是从"拥挤的AI硬件"向"股东回报+软件+防御"再平衡，对A股的含义是——纯筹码博弈的科技大票上行斜率会钝化，有订单与业绩兑现的细分（MLCC、交换机、算力租赁）才更易获增量承接。

期指与股指信号：恒生指数当天跌破200日移动均线（25716点），在关键26000点拉锯后失守，恒生综合指数涨跌家数398:128、恒生科技跌1.9%，港股成为区域最弱市场；地产（-4.1%）、新能源（-2.5%）、半导体/数据中心（-2.1%）领跌，仅医疗保健逆势+1.9%。A股端，沪指、上证50、沪深300均收跌，科创50跌1.63%显示硬科技承压，但创业板指靠

医药与部分科技维系红盘。所以呢：26000点失守与科创走弱共同指向风险偏好边际降温，短线指数缺乏上行动能，但卖压以"获利了结+轮动"为主而非系统性出逃，跌破均线更像是给后续反弹腾挪空间，而非趋势破位。

海外变量：本周真正的外部开关是美国周三CPI——高盛预测7月核心CPI环比+0.19%（市场一致+0.20%）、整体CPI环比+0.05%，若如期偏弱将支撑降息预期、利好风险资产；大资金在数据落地前举棋不定。地缘上，特朗普就伊朗索赔、霍尔木兹协议再生变数，布伦特逼近88美元/桶、WTI涨5%，能源板块全线跑赢（澳洲能源+3.9%、港股中海油+3.6%），油价上行同时压制依赖进口的经济体并推升通胀隐忧。FCC光模块禁令传闻仍是科技股最大情绪锚——中信、B.Riley、CLSA等多数认为禁令落地可能性低、是为9月中美峰会准备的战术筹码、最终大概率搁置，但"无法证伪的保密文件"担忧持续压制板块；中国掌控全球约70%精炼钢，磷化钢衬底成战略底牌，AXTI北京产能受出口许可约束凸显供应链安全逻辑。AI资本开支叙事仍是最强中长期支撑：高盛估算美国AI资本支出占GDP将从2026年1.8%升至2028年2.8%，四大CSP 2026年capex指引合计约7500亿美元；英伟达联手阿波罗/黑石/贝莱德/高盛/KKR搭建超5000亿美元AI算力融资平台（债务融资、英伟达提供至多25%剩余价值支持），看多派认为这撬动此前无力建算力的中小云厂，看空派则指其类朗讯模式、卖方担保确认收入而风险隐性留存，英伟达CDS已从41.6bp升至77.5bp。所以呢：海外不是单一利空，而是"AI长逻辑强+短期估值/杠杆/地缘三重扰动"的组合，对A股科技的方向仍是向上、但节奏会被CPI与中美博弈反复打断。

国内政策与宏观：央行印发2026—2030年改革蓝图，部署稳健货币政策体系与利率市场化传导，货币环境延续支持；财政部8月20日于澳门发行60亿元人民币国债、连续第五年，海南鼓励绿色债/蓝色债/科创债并探索收益权质押融资，指向广谱化稳信用。产业与需求侧，北京8月7日住房宽松新政（非户籍社保缩至1年、取消赠与购房资格核验、上调公积金额度）被高盛解读为限购走向尾声、有望支撑Q4销售动能，地产链（家电等）已现反应；消费端提出2030年社零达60万亿目标，叠加乳业"供给收缩+价格企稳+盈利验证"初步齐备、原奶反转信号显现，大众品底部企稳环比改善。对日反制（碧根果54%关税）与日本高端机床强制申报管制（8月16日实施）延续自主可控叙事。所以呢：国内政策给的是"底部赔率"而非短期催化，在外部不确定性高企时，低估值、低仓位、有政策托底的消费/地产链与自主可控半导体，反而成为机构做风格再平衡时的安全垫选项。

港美股海外

海外核心矛盾：当日主线是"中美科技对抗升级（FCC光模块禁令传闻、稀土/镓反制、台海与朝鲜半岛变量）"与"AI capex/数据中心强主线（阿里云模块化AIDC产能翻倍、英伟达5000亿美元算力融资平台、美股AI应用持续新高）"的拉扯。光通信板块因FCC禁令传闻剧烈震荡，但多家卖方将其解读为9月峰会前的战术性谈判筹码而非真正落地，中长期仍由AI资本开支叙事主导。

中美科技对抗与光模块/磷化铟博弈FCC光模块禁令传闻引发美股Cohere nt (-14%)、Lumentum (-8.6%) 及A股大光模块同步剧烈震荡；CLS A、B.Riley等分析认为规则更多针对已受控实体的产品扩展，前十光收发器厂商均不在清单，最终大概率仅小幅收紧设备准入认证标准，实质冲击有限。磷化铟（InP）成为战略底牌：AXT（AXTI）因100%产能位于北京通美、受中国两用物项出口许可约束而大跌，中国控制全球约70%精炼铟，若收紧出口将直接减缓美国AI数据中心建设进度。对A股传导：地缘情绪溢价强化国产6英寸InP衬底（鑫耀半导体/云南锗业）加速导入与长协扩容逻辑；光模块板块短期受情绪扰动，但1.6T→3.2T迭代、单模块InP消耗倍数提升、全球供需紧平衡的基本面不改，国产替代与供应链安全诉求反而加强。

AI capex强主线：阿里云模块化AIDC + 英伟达算力融资 + 美股AI应用
阿里云将大型AIDC交付周期压缩至100天（国内传统6-12月、美国12-18月），建设成本降10%以上，年内模块化数据中心全球产能提升两倍以上，叠加三年3800亿capex及"十年后数据中心规模较2022年增10倍"指引。英伟达与Apollo、黑石、贝莱德、高盛、KKR等设立独立算力融资平台，未来几年部署逾5000亿美元外部资本为客户购买算力融资；其债务CDS成本自5月翻倍引发循环交易担忧，但融资平台实质缓解算力缺口。美股AI应用（Datadog、Palantir、Adobe、ServiceNow、Shopify等）持续大涨，市场从"大模型吞噬一切"转向拥抱垂直行业落地且能出业绩的龙头，映射港股智谱、MiniMax等反弹。对A股传导：模块化数据中心、液冷、交换机、算力租赁（行云科技、协创数据等）及国产超节点（锐捷网络、紫光股份、浪潮信息、寒武纪、盛科通信）链条景气重估；阿里云全球扩张（韩/马/菲/泰/墨5国）带动算租出海；AI应用落地强化传媒游戏影视方向。

台韩半导体与存储周期台积电2026年7月营收同比+44.7%、环比+5.6%；郭明錤澄清"台积电囤积10亿美元苹果2nm半成品"说法证据不足，但确认DRAM供应紧张致苹果减少硬件发货计划。SK海力士方面，投资者预期股东回报至少与三星50%水平相当，HBM合约价2027财年涨幅预期超50%（保守<40%），381亿美元capex主要投向2030年后生产。存储景气延续：全球存储市场规模预测上调至2026年约9690亿、2027年1.44万亿、2028年1.82万亿美元；国巨7月营收161亿新台币（同比+52%、环比+5%）创单月历史新高，MLCC客户加价2-3倍抢料、8-10月进入原厂全面涨价周期。半导体自主可控：长鑫7.24

IPO落地、CSP大厂及FOMC 7月底落地后，市场选择阻力最小的国产算力/半导体方向；8月港股中芯、华虹、晶合Q2业绩与Q3指引及华为昇腾950DT、9月华为全联接大会为锚定节点。对A股传导：存储涨价+AI需求外溢至A股存储赛道（江波龙等受海外周期与存货减值双重影响）；MLCC周期+成长双击，头部原厂（风华高科、三环集团）及上游材料（洁美科技、双星新材）受益；国产算力超节点（华为系杰华特/华丰/伟测/兴森，非H系盛科/胜蓝，代工中芯/华虹/晶合，GPU寒武纪）主线强化。

港股与美股个股事件港股复盘：恒指-1.1%跌破200日线（25716），恒科-1.9%；腾讯（明日披露财报，预期Q2营收+9%、调整后净利+8%）跌2%为最大拖累，紫金矿业（2899）因哥伦比亚地震担忧大跌6%，地产-4.1%（北京8/7住房宽松新政支撑Q4），新能源车-2.5%（淡季订单周环比-2%/同比-47%，但小米/理想/合创受新车型带动环比回暖），医药逆势+1.9%（药明康德移除"中国军事公司"标签、国药中生猴痘mRNA临床获批、金斯瑞获南向买入），澳门博彩银河娱乐明日发二季业绩（预期营收/EBITDA同比-3%/-7%）。机构持仓层面，摩根大通港股增持多为融券池扩容与客户托管计入，且作为H股IPO绿鞋护盘方被动买入，不代表主动看多；摩根士丹利同期减持中际旭创H股并提升淡仓，华尔街对光模块龙头存分歧。个股事件：中鼎股份牵手腾讯达AI战略联盟（token分润模式，假设200亿规模年贡献利润70亿+主业17亿，千亿市值空间），强化A股AI Factory/算力基建主题；上美股份拟3.84亿元收购newpage少数股权（上海怡页2025年收入8.80亿/+131%、净利1.32亿/+151%），平台化能力验证。美股侧：三大指数7月调整后率先新高，二季报强劲盈利驱动，创新高集中在金融、医疗医药、科技软硬件、机械、石油石化，AI定价"云业务"与"数据中心基建"两增量（云厂亚马逊、硬件戴尔/Arista）；英伟达Rubin服务器Q3大幅量产，微软拟9月发MAIA 300 AI芯片、英特尔拟150亿美元普通股发行、Meta回归开源；苹果仍计划明年

推20周年全玻璃iPhone但杰富瑞因良率过低下调评级；Palantir续涨，CEO归因于"主权AI"需求。对A股传导：港股互联网财报与前瞻影响恒科及A股映射，存储/MLCC/光模块映射延续，美股AI应用与主权AI叙事支撑传媒游戏及政企AI落地标的。

机构观点

机构共识最强的方向集中在AI算力硬件链与资源品：光模块、光芯片、工业富联、AIDC电力被中信、高盛、天风等多家集体看多，黄金铜等有色在油价与金铜脱敏、联储宽松预期下被强烈推荐。分歧最大处在于美国FCC对中国光模块进口禁令传闻——高盛坚定维持龙头买入，而摩根士丹利同步减持中际旭创H股、提升淡仓，外资对光模块龙头态度明显分化；国投证券亦提示硬件科技仓位拥挤、牛熊指标破9.7触发卖出信号，建议适度做减法。港股互联网（腾讯、美团、阿里）2Q26财报前瞻整体偏乐观，但估值修复节奏仍取决于AI变现与单位经济改善的兑现。

AI算力与光通信

中信计算机对工业富联维持"买入"评级，目标价100元（对应2026-2028年EPS 3.32/4.58/5.95元）；中报业绩符合预告，AI服务器与GPU/ASIC机柜持续放量，Vera Rubin平台前瞻卡位，盈利能力随超节点业务占比提升而改善。国海计算机同步维持"买入"，预计2026/2027年净利润650亿/1000亿元，当前PE约20/13倍，看好下半年GB300及Vera Rubin引擎拉动营收逐季走高。

高盛对国内头部光模块企业（新易盛、FOCI、联亚光电、RoboTechnik、昱泉光电等）全覆盖并给予"买入"评级；核心逻辑为客户粘性随架构迭代只会增强、龙头产能与制造效率构筑硬壁垒、东南亚建厂有效对冲地缘限制，1.6T/3.2T为2026-2028年核心增长驱动。中信电子持续推荐中微公司、北方华创、中芯国际、华虹宏力等，判断台积电7月营收再创新高、联电利用率与ASP同步向上，晶圆代工景气延续并外溢至前道设备与先进封装。

天风通信、中信通信对源杰科技（688498.SH）坚定看好/建议持续关注，公司拟投42.68亿元建设半导体科技产业园扩产高端光芯片，300mW高功率CW光源供需缺口扩大，技术、量产、大客户导入先发优势有望进一步放大。天风汽车重申看好三环集团、风华高科、顺络电子，判断三季

度MLCC类似5-6月PCB的涨价周期刚启动、为板块性出业绩首季，Rubin升级链带动MLCC/钽电容用量与ASP双升。

新能源与AIDC电力

招商汽车继续推荐潍柴动力，强调全球AIDC供电市场布局，备用电源柴发+主电源燃气发电机组与SOFC将持续贡献增量；美股GEV、BE、CAT中报验证行业高景气，英伟达拟向Lancium最高投资30亿美元锁定数GW电力亦印证供给紧张。天风机械认为潍柴重机扩产5.38亿元大功率发电机组紧扣AIDC高景气，2026年3.5亿利润预期对应31倍、性价比显著，天然气发电机市场有望三年五倍。

HY交运认为油运"横竖受益"格局清晰，持续坚定强推招商轮船、中远海能A/H，红海绕航消耗有效运力、暗航通道稳步修复、国内成品油出口配额恢复，短期消息面回调即布局良机。华西电新对盛弘股份维持"增持"评级（2026-2028年PE约20/16/13倍），AIDC配套电源与储能电能变换双主线高增。天风电新继续推荐中国动力（燃机涨价30%以上、商用订单充沛、后市场利润高企，测算燃机增厚市值空间大）及科威尔、爱科赛博（AI测试电源国产替代，致茂7月收入再超预期）。

医药生物

华创医药对通化东宝维持"推荐"评级，DCF合理估值约219.3亿元；国内胰岛素类似物集采加速放量、德谷系列弯道超车，欧美与新兴市场出海构筑第二曲线。天风医药持续推荐康诺亚，CM512（TSLP×IL-13双抗）治疗鼻息肉II期达全部终点、明确半年一针方案，司普奇拜单抗医保元年H1收入超3.9亿元，超50个在研项目储备丰富。中信医药推荐华大智造，当前仅8/7倍PS显著低于同业，AI4S+海外订单拉动全年扭亏明确，回购2.5-5亿进行中。国联民生对宇通客车维持"推荐"评级（PE 11/9/8倍，2025年股息率约8%），海外市场高景气、公交车以旧换新政策落地拉动国内需求。

消费与社服

长江社服对行动教育维持"买入"评级（2026-2028年PE 17/15/12倍），H1合同负债12.48亿元同比高增、AI赋能+百校计划双轮驱动，股权激励锚定三年约20%复合增长。信达消费对九号公司维持"买入"（PE 13.9/10.8/8.3倍），电动两轮车逆势增长、割草机器人与ToB业务超预期，主业扣非表现较优。申万美护将诺斯贝尔（青松股份）上调至"买入"（今年PE

约18倍)，正式更名+回购注销+员工持股落地多重催化，中报预告净利同比增82%-123%。高盛对贵州茅台建议买入，42家直营门店对4款SKU提价，市场化方案持续推进。

半导体与设备材料

摩根士丹利对功率半导体行业给予"Attractive (具吸引力)"评级，未覆盖的UNT发布涨价通知（模拟/IGBT/MOSFET/SiC提价15-25%、实际执行约15%），SiC收入指引上调至约30亿元（同比+100%），硅光子芯片进入量产，板块盈利弹性值得关注。东吴电新对浙江荣泰维持"买入"（PE 69/46/27倍），新能源云母主业增速回暖、机器人精密结构件毛利率47%且泰国工厂下半年交付大客户。龙净环保（紫金龙净）首次覆盖给予"增持"评级（PE 15.7/13.0/10.9倍），环保主业在手合同189亿元、新能源打造矿山绿色能源闭环。天风电新推荐洁美科技，收购埃福思切入半导体抛光设备、MLCC离型膜大周期来临，测算目标市值约600亿。中信机械建议积极关注弘亚数控（成长性红利股，转债压力出清、海内外份额提升）与鸿远电子（硅电容拐点+MLCC主业稳健）。

资源品与周期

有色分析继续强烈推荐黄金板块（赤峰黄金、万国、山金国际、灵宝），认为金价基本面开始兑现、股票进入右侧，央行购金与科技叙事受质疑共同孕育新共识；铜方面推荐西部矿业、中金国际、金诚信、紫金矿业，短中长期供给约束无解、AI传输散热边际增量支撑铜价中枢上行。HF有色推荐驰宏锌业、中金岭南、金辉，锌价受供给不及预期与低库存支撑维持强势。

港股/美股互联网与全球配置

高盛对Alphabet (GOOGL) 重申"买入"评级，12个月目标价435美元（较现价的354.30美元有22.8%空间），DeepMind管理层重组标志其向规模化AI平台公司转型，Google Cloud未来4-6季度有望近三位数收入增长。中信互联网在AI重塑游戏行业判断中首推腾讯控股、网易，其次推荐心动公司、Roblox，关注赤子城科技、哔哩哔哩、快手。高盛将美团目标价由116港元上调至123港元，食品配送价格竞争趋缓、中期单均EBIT上调至1.1元，预计2Q26收入+10%、EBIT同比+56%。申万非银看好中信证券下半年业绩与估值双升（现价对应26年PB 1.35倍，近十年中位1.49倍），财富、科创、国际三大业务孕育ROE中枢抬升。

人形机器人：宇树IPO与T链量产共振能否确立赛道估值锚

当前状态→宇树科技IPO定价已出炉，募集约61亿元、超募约40%，Pre-IPO估值420亿+，市场预期IPO定价约500亿、上市后市值有望过千亿，普遍预期8月底上市；与此同时T链已开启EDI系统实际下单，最新周订单量已达周200+，核心供应商明确8-9月产量订单下限，9月周产指引1k+，Gen-3机型亦有望于Q3展示，斯菱、福赛、贝斯特、浙江荣泰等标的前瞻进度领先。

需跟踪的信号→①宇树上市具体日期、最终定价与市值，以及上市后对优必选、智元、乐聚等拟上市本体厂的估值对标效应；②T链9月周产是否如期站上1k+、Gen-3展示效果是否超预期；③国产供应链（谐波减速器、丝杠、注塑件、设备）订单与产能爬坡数据。

若兑现会怎样→若宇树以高估值发行且上市后维持强势，将为整个人形机器人赛道确立明确估值锚，推动国产本体厂及T链、国产供应链系统性重估；若T链量产节奏超预期，机器人板块有望从"主题预期"切入"业绩兑现"阶段，当前预期差最大的边际变化标的弹性将率先释放。

被动元件：MLCC涨价从高端料向全链条扩散，三季度进入业绩验证期

当前状态→国巨7月营收再创单月历史新高（环比+5%、同比+51.5%），明确AI相关需求带来电子元件产业结构性转变；产业链已出现"追价抢料"，交期拉长至12-16个月，部分急单出现原价2-3倍抢货，越来越多AI客户提前锁定未来半年至数年产能。机构判断8-10月将开启新一轮针对渠道+直销的全面涨价，涨价频次已从季度提升至1-2月/次，并将三季度MLCC类比5-6月的PCB。

需跟踪的信号→①村田、国巨、三星等原厂涨价函的实际落地幅度与覆盖面；②风华高科、三环集团、火炬电子等国内原厂稼动率与业绩逐季兑现情况；③AI服务器、数据中心客户锁单是否持续挤压中小客户供给、带动钽电容、离型膜等配套环节跟涨。

若兑现会怎样→若涨价如期全面铺开且原厂业绩连续超预期，被动元件板块有望复制PCB的板块性行情，从"AI高端料紧缺"演绎为"产能利用率提

升—长单锁产能—价格上行"的全产业链景气，国产替代弹性标的将迎来估值与盈利双击。

光模块：FCC禁令悬念与龙头壁垒验证，9月中美峰会前后是关键窗口

当前状态→特朗普政府拟联合FCC出台限制进口中国数据中心光模块的禁令，市场出现明显分歧；一方认为龙头研发、制造、客户、先发四重壁垒难以替代，且东南亚（泰国、越南）高端产能可对冲地缘风险；另一方指出该禁令"落地可能性较低"，更像是9月中美峰会前的谈判筹码，近期光模块标的已因此出现反弹但未能完全收复跌幅。同时，源杰科技拟投建42.68亿元产业园扩产高端光芯片，CPO所需300mW高功率CW光源被指供需缺口达8-10倍。

需跟踪的信号→①9月中美峰会前后FCC禁令是否真正落地、豁免范围与适用型号；②新易盛、中际旭创等龙头泰国/越南基地产能与1.6T以上高端模块放量节奏；③硅光渗透率与3.2T迭代进展，以及高功率CW光源国产导入突破。

若兑现会怎样→若禁令落空或仅有限豁免，前期被压制的光模块龙头将迎来预期修复，叠加1.6T放量、硅光渗透与3.2T接力，景气周期延续；若禁令实质落地，则短期冲击依赖北美收入的标的，但具备东南亚产能与上游光芯片自主能力的企业或逆势扩大份额——无论哪种情景，供给紧张下的龙头壁垒都将被进一步定价。

AIDC基础设施：模块化、液冷与供电架构升级的订单—业绩闭环

当前状态→阿里云宣布将模块化数据中心全球产能提升两倍以上、交付周期压缩至100天；英伟达联合贝莱德、黑石等六大机构设立超5000亿美元AI基础设施融资平台，以兜底机制撬动第三方资本；Rubin世代单机柜功率跃升至MW级，800V HVDC确定26Q3量产、BBU随功率提升成为AIDC标配，液冷板块7月平均回撤约50%后被视为超跌反弹+Q3业绩兑现窗口。

需跟踪的信号→①阿里、中集、柏诚、深桑达等模块化订单的正式转化与产值确认；②液冷、电源（SST/800V HVDC）、BBU相关公司Q3是否如期进入业绩拐点；③英伟达融资平台实际撬动的算力建设节奏，以及兜底模式下capex可持续性。

若兑现会怎样→若模块化与液冷订单持续落地、Q3业绩兑现，AI算力基础设施将从"预期驱动"转入"订单+业绩共振"，电源、液冷、PCB、光芯片、封装设备等环节有望形成跨板块主线；英伟达融资平台若顺利运转，将进一步拉长全球AI capex景气周期，但需警惕"卖方担保需求"模式在景气下行时的隐性风险。

各行业板块

煤炭

当日煤炭板块核心催化来自《煤炭工业发展"十五五"规划》落地与行业整合预期，政策明确大型现代化、智能化产能占比目标并深化国资国企改革。同时公募基金近一周连续加仓煤炭，昊华能源竞拍铁路资产完善产业链、打开销售半径与降本空间。

核心催化1: "十五五"规划出台，大型现代化与智能化产能目标明确、行业整合提速

《煤炭工业发展"十五五"规划》发布，提出到2030年全国大型现代化煤矿产能比重提升至87%、智能化煤矿产能比例提升至75%，深化煤炭行业国资国企改革，支持煤炭企业发挥自身优势，与电力、新能源、化工等企业重组整合。政策推动淘汰落后低效产能，行业向头部集中与一体化经营方向演进，利好具备资源禀赋与整合能力的龙头。

#

核心催化2: 昊华能源竞拍铁路资产，打通"运储销"链条、长期降本

昊华能源全资子公司以3.30亿元竞得控股股东旗下盛华煤炭铁路专用线等资产（评估值5.08亿元，成交低于评估价），该专用线位于唐包线萨拉齐站、全长13.1km、年装车发运能力1000万吨。交易将帮助公司形成"采购—运输—仓储—掺配—销售"完整煤炭业务链，有效辐射内蒙古及京津冀客户、提升外运议价能力并降低短倒与汽运中间成本；公司煤炭销售以现货为主、业绩对煤价具有高弹性，红墩子煤业等新增产能可期。

核心标的及逻辑

1.政策整合主线（大型现代化/智能化煤矿）：

- 昊华能源：竞拍铁路资产打通运储销链条、降本扩半径，资源禀赋优异、吨煤成本控制良好，业绩对煤价高弹性，红墩子煤业新增产能提供内生成长。
- 兖矿能源：煤炭龙头，受益行业整合与重组预期，煤电化一体化优势突出。
- 淮北矿业：华东焦煤龙头，受益产能优化与国资改革深化。
- 大有能源：受益大型现代化煤矿占比提升与改革整合。

行业趋势

政策端以"大型化、智能化、整合化"重塑供给格局，落后产能持续出清、头部集中度提升，煤炭与电力/新能源/化工的重组整合打开一体化经营空间。公募基金连续加仓反映配置情绪回暖，在煤价高弹性与高股息属性支撑下，板块防御与周期双重价值凸显。

石油石化

当日石油石化板块核心催化来自地缘扰动推升油价、油运"横竖受益"格局延续，以及炼化价差走扩带动民营炼化业绩爆发。国际油价涨超5%、布伦特逼近88美元，霍尔木兹海峡通航不确定性支撑能源板块，下游油运与炼化盈利同步改善。

核心催化1：地缘扰动推升油价，霍尔木兹不确定性支撑能源板块

受美伊和谈不及预期、特朗普就伊朗索赔诉求及霍尔木兹海峡重新开放前景不确定影响，美、布两油盘中美盘涨超5%，布伦特逼近每桶88美元、WTI报82.21美元。胡塞武装炮轰红海港口与沙特炼油厂、美国SPR库存减少约610万桶至2.987亿桶（1983年以来最低），供给端收紧预期强化。港股中国海洋石油（+3.6%）、中国石油（+1.8%）为仅有的明显上涨个股，受益油价上行。

核心催化2：油运"横竖受益"，红海绕航运力消耗逐步发酵

美伊消息扰动致招商轮船、中远海能等回调，但曼德海峡封锁下的红海大绕航持续，航距拉长带来的有效运力消耗效应未来1-2周有望推涨运价。霍尔木兹暗航通道已形成稳定规模，日均暗航货量达400万桶，覆盖沙特、阿联酋、伊拉克等核心产油国；需求端国内8月成品油出口配额270万吨、恢复至冲突前约六成，9月炼厂开工率提升节奏明确。中东地缘处于

博弈十字路口，通航则"量增"、持续则绕航"距增"，油运横竖受益，回调即是布局窗口。

核心催化3：炼化价差走扩，恒逸石化业绩爆发、高分红

受俄乌+美伊冲突及霍尔木兹运输扰动，全球原油加工量从2月84.8百万桶/日降至77.2百万桶/日，约400-500万桶/日加工量未来1-2年或难恢复，全球炼厂开工率将达85%以上，新加坡柴油裂解价差60-70美金/桶、汽油25-30美金/桶。恒逸石化26H1营收673亿元（同比+20%）、归母净利59亿元（同比+2500%），文莱炼厂净利65.2亿元；中期每10股派9元、分红约30亿元，半年度股息率约4.45%；文莱二期1200万吨（实际有望1600万吨）炼化项目与新疆240万吨煤制乙二醇项目全面推进。

核心标的及逻辑

1.油运：

- 招商轮船：油运核心标的，红海绕航运力消耗与暗航需求承接明确，景气周期布局窗口。
- 中远海能A/H：油运核心标的，横竖受益格局清晰，回调为上船良机。

2.油气开采/油服：

- 中国海洋石油：油价上行直接受益，港股当日+3.6%领涨。
- 中国石油：油价上行受益，当日+1.8%。
- 山东墨龙 / 中曼石油 / 通源石油 / 科力股份：油气开采及油服弹性标的，受益油价涨超5%与中东紧张。
- 博迈科：深海油气工程标的，今年新签订单预计远远大于当前市值，受益油气供给缺口+技术进步驱动的深海超级周期。

3.民营炼化：

- 恒逸石化：文莱炼厂净利65.2亿元、高盈利高分红，海外炼化稀缺标的，文莱二期与新疆煤化工打开远期空间，单吨成本优势显著。

行业趋势

地缘扰动下油价中枢与炼化价差短期维持高位，油运因绕航与暗航形成"量距双增"支撑，民营炼化凭借海外炼厂稀缺性与一体化优势兑现业绩。但需注意公募基金近一周对石油石化已连续减仓，且美国周三CPI数据前

大资金偏谨慎，板块波动或加大。

有色金属

当日有色金属板块虽盘面回撤居前，但催化逻辑由事件驱动向基本面与战略属性深化：黄金进入右侧、新共识正在酝酿，铜供给短中期无解支撑价格中枢上行；钨、锌等战略小金属在出口管制与供给收紧下迎来涨价与估值重估；磷化铟、氮化铝、稀土基CMP磨料等关键半导体金属则叠加"自主可控+对日替代"双击。

核心催化1：黄金进入右侧，金价与油价脱敏、新共识上行

近期原油涨5.3%但金铜同步上涨（金+1.1%、铜+0.68%），与此前负相关显著不同，市场新交易主线为"中东战局→油价上行→特朗普TACO→油价回落→联储宽松→金铜上行"。金价基本面开始兑现：国内央行持续加大购金力度，科技叙事遭遇挑战，金价正形成新共识性上行，股票进入右侧。继续推荐赤峰黄金（紫金入主）、山金国际（纳米比亚）、灵宝黄金（低估值+增储+战投引进）、万国黄金（金岭）。

核心催化2：钨价重启上涨，战略小金属价值重估

8月10日钨板块涨6.64%，30%-40%白钨精矿涨2500元/吨至39.75万元/吨，下游6-7月去库后库存低位、9月开工旺季补库在即，8月中下旬钨价重启上涨趋势。供给端，美国自8月27日起实施为期一年的钨废料出口禁令，加剧海外紧缺；特朗普召集全球矿企高管开会、宣布向关键矿产和电池项目投资30亿美元，稀土、钨、锆、钼等战略价值再度凸显。推荐佳鑫国际资源、厦门钨业、中钨高新、翔鹭钨业。

核心催化3：铜供给短中期无解，价格中枢持续上行

短期硫磺扰动对刚果金、智利铜产量影响将在8-9月体现，智利H1铜产量降近8%；长期2025年勘探资金仅23%投向铜，在产矿山宿命难改。需求侧AI对传输与散热的边际增量明确。推荐西部矿业、中金国际（甲玛扩产+业绩）、金诚信、紫金矿业；藏格矿业26H1归母净利36亿，铜产量13.4万吨、全年展望30-31万吨，测算26-30年业绩81/110/129/173/207亿、估值17/13/11/8/7x，为本轮反弹幅度较小的资产安全铜股。

核心催化4：关键半导体金属国产替代（磷化铟/氮化铝/稀土）

磷化铟方面，铟原料受中国两用物项出口许可约束，美日衬底寡头垄断下国产替代加速，云南锗业（鑫耀半导体）为国内核心标的、客户认证与长协扩容；氮化铝方面，日本粉体长协涨价10-15%、现货散单上浮15-25%，2026/27年光模块封装拉动高端粉体需求601/2373吨，德山等日企产能仅占70-80%且扩产2-3年，旭光电子（一体化全产业链、年产能500吨预留扩至1000+吨）、金博股份（年内拉通500吨量产线）受益；稀土基CMP磨料方面，日本高度依赖中国高纯稀土，出口审批趋严致日系抛光液交期拉长、报价上调，安集科技、鼎龙股份迎替代窗口期。

核心标的及逻辑

1. 贵金属（金/铜）：

- 赤峰黄金：紫金入主，黄金板块右侧配置首选。
- 山金国际：纳米比亚资产贡献增量；灵宝黄金：低估值+增储+战投引进；万国黄金（金岭）：弹性标的。
- 藏格矿业：26H1归母36亿，铜+锂+钾三轮驱动，26-30年业绩81/110/129/173/207亿、估值17/13/11/8/7x。
- 西部矿业、中金国际、金诚信、紫金矿业：铜价中枢上行核心受益。

2. 战略小金属（钨/锌/锆钨）：

- 厦门钨业、中钨高新、翔鹭钨业、佳鑫国际资源：钨价重启上涨+美国废料禁令+战略重估。
- 驰宏锌锗、中金岭南、金辉：锌挤仓涨价，伦锌涨至3800美元/吨、沪锌2.6万元/吨，供给不及预期支撑强势。
- 三祥新材：深耕锆钨产业链，受益特朗普30亿美元关键矿产投资与战略地位提升。

3. 关键半导体金属/材料：

- 云南锗业：磷化铟（鑫耀半导体）国内核心，国产6英寸InP衬底加速导入。
- 旭光电子：氮化铝“粉体-基板-HTCC管壳”一体化，年产能500吨、预留扩产至1000+吨，性能比肩日本德山。
- 金博股份：氮化铝中试线已拉通，年内500吨量产线有望贡献收入。
- 安集科技、鼎龙股份：稀土基CMP抛光液对日替代先锋，上游供给缺口打开国产导入窗口。

行业趋势

黄金在央行购金与科技叙事受质疑背景下形成新上行共识，铜受供给刚性支撑中枢易涨难跌；钨、锌等小金属在出口管制与低库存下具备涨价持续性。关键半导体金属（磷化铟、氮化铝、稀土磨料）的"自主可控+对日替代"逻辑兼具战略安全与产业成长，是有色板块中确定性最强的结构性方向，配置价值在估值回归中逐步显现。

基础化工

当日基础化工板块催化密集，核心主线集中在民营大炼化景气回升与估值回归、AI算力带动的电子树脂（CCL上游材料）量价齐升，以及地缘冲突下国际油价大涨与战略小金属价值重估。卖方观点认为行业资本开支收缩、供给弹性下降，旺季需求有望推动盈利中枢重估，三季度数据将修正盈利预期。

核心催化1：民营大炼化进入2026年上行周期，估值有望回归"黄金时代"

浙商化工指出，民营大炼化利润自2019-2021年上行后，经历2022-2025年磨底，2026年迎来上行拐点：成本端Q1美伊冲突推高油价、Q2回落带来库存收益；供需端海外老旧炼化装置持续退出、山东地炼出清，美伊及俄乌冲突致中东与俄罗斯大量炼厂遭遇不可抗力，行业供需格局明显改善。头部企业H1预告或已重回百亿利润中枢，但当前PE尚处8-12X（上一轮高点对应20-30X），呈"涨EPS未涨PE"特征，看好稀缺资产在证明跨周期竞争力后迎来估值回归。

核心催化2：恒逸石化中报业绩爆发式增长，高分红印证炼化景气

恒逸石化26H1营收673亿元（同比+20%），归母净利润59亿元（同比+2500%），扣非归母59亿元（同比+3838%）；Q2归母39亿元（同比+2127%、环比+96%）。综合毛利率15.31%（同比+11pct），ROE 21.32%。海外炼化方面，文莱炼厂H1净利65.2亿元（同比+10405%），受益东南亚成品油价差大幅抬升（H1新加坡汽、柴油裂解价差14.5、48.4美元/桶，同比+85%、225%）；全球原油加工量从2月8480万桶/日降至7720万桶/日，约400-500万桶/日产能1-2年内难恢复。公司拟每10股派9元，预计分红约31亿元，对应当前市值半年度股息率约4.45%。

核心催化3：AI资本开支驱动高端CCL景气，电子树脂量价齐升

中信化工指出，电子树脂为CCL核心主材，树脂升级量价齐升是大势所趋。AI资本开支维持高增速，台系覆铜板厂台光电子、台耀、联茂7月营收同比+129%、+122%、+145%，高端CCL景气度突出，其上游树脂供应链需求高速增长。供给端相对标准的PPO树脂为扩产核心、2027-2028年产能充足，而技术壁垒更高的碳氢树脂扩张幅度小，是2027年中期胜负手；产业链利润海外链条更稳固，龙头树脂企业强者恒强。

核心催化4：国际油价涨超5%叠加战略小金属价值重估

受霍尔木兹海峡重开前景不确定、中东紧张局势及胡塞武装炮轰沙特炼油厂等影响，美布两油涨超5%，美国战略石油储备降至2.987亿桶（1983年以来最低），化工链条成本端与替代逻辑受关注。同时特朗普召集全球矿企高管开会并宣布向关键矿产和电池项目投资30亿美元，地缘冲突下美军补库诉求迫切，稀土、钨、锆、钼、钽等战略小金属战略价值凸显，有望迎来价值重估。此外青松股份正式更名诺斯贝尔，叠加回购注销与员工持股落地，多重催化共振。

核心标的及逻辑

1.民营炼化龙头：

- 恒逸石化：H1归母59亿（+2500%），文莱净利65.2亿，每10股派9元（半年度股息率约4.45%）；文莱二期1200万吨炼化项目启动、新疆240万吨煤制乙二醇（总投资约180亿）抬升远期空间，是国内唯一具备海外炼厂增量的民营炼化标的。
- 荣盛石化/恒力石化/桐昆股份/东方盛虹：头部企业当前PE仅8-12X，估值回归空间显著，受益行业上行周期与盈利中枢重回百亿。

2.电子树脂/新材料：

- 东材科技：高端CCL上游树脂格局最稳固、最清晰的龙头，受益树脂升级量价齐升与AI硬件投资高景气。
- 圣泉集团：碳氢树脂布局领先，建议关注。
- 中化国际：树脂产业链相关，建议关注。

3.战略小金属：

- 三祥新材：深耕锆钨产业链，拥有成熟锆材产能并布局锆钨分离项目（高纯氧化锆、氧化钨），下游覆盖核电、军工、半导体先进制程，受益锆钨战略地位提升带来的产业红利。

4.美妆ODM：

- 青松股份（诺斯贝尔）：国内化妆品ODM龙头，8月11日正式更名、回购注销（3000-4500万）+员工持股落地；中报预告营收11.07亿（+18.16%）、归母5000-6100万（+82%-122%），当前对应今年PE约18X，价值重估空间打开。

5.油价受益化工：

- 赤天化、金牛化工：国际油价涨超5%，成本推动与替代逻辑下受益。

行业趋势

化工行业资本开支持续收缩、供给弹性下降，叠加“十五五”相关规划与旺季需求，盈利中枢有望迎来重估，三季度数据将成为修正盈利预期的关键窗口。民营大炼化在海外炼能被动去化背景下进入上行周期，炼化价差与聚酯毛利同步改善；AI算力链带动的电子树脂、高端CCL等新材料维持高景气，结构性机会优于总量。战略小金属与油价相关品种受地缘冲突驱动，短期波动与重估并行，配置上宜聚焦具备一体化的龙头与格局清晰的细分材料标的。

建筑材料

当日板块讨论聚焦于水泥龙头的出海扩张与骨料业务高增长逻辑，华新建材凭借海外并购与低成本骨料资源，利润结构已由国内水泥切换至海外水泥与国内骨料，业绩持续兑现。

核心催化1：华新建材收购菲律宾HPI，海外产能加速扩张

公司近期收购菲律宾最大水泥企业HPI，其产能900万吨、市占率超20%排第一；叠加菲政府加征关税保护本土企业，明年盈利有望显著提升。公司海外水泥产能3560万吨/年居全球中资首位，已布局14国，菲律宾项目落地后短期剑指7000万吨、中期迈向1亿吨水泥产能，重心正向非洲、美洲转移。

核心催化2：骨料业务成国内最大利润来源，成本优势突出

公司20年前瞻布局骨料，湖北拿矿成本仅1.18元/吨（同期浙江11.8元/吨、江苏20.1元/吨），成本显著低于同业。骨料销量由2020年2305万吨增至2025年1.6亿吨，2026年目标1.9亿吨，已成国内最大利润来源，收并购+技改提升资产经营效率为核心竞争力。

核心标的及逻辑

1.水泥出海与骨料：

- 华新建材：利润已由国内转至海外、由水泥转至骨料，大股东霍尔希姆（持股42%）赋能叠加十三年出海经验；收购菲律宾HPI后海外产能中资第一，骨料拿矿早、成本低、规模领先，业绩持续兑现的成长属性突出。

2.环保装备（水泥超低排放改造受益）：

- 龙净环保：截至2025年末在手环保工程合同189亿元，连续多年新签环保合同约100亿，受益于钢铁、水泥行业超低排放改造政策约束下的需求释放，主业稳健；紫金矿业入主后新能源业务成新增长引擎。

行业趋势

水泥行业周期属性下，具备出海产能与骨料资源禀赋的企业盈利韧性与成长性明显优于纯国内周期标的；双碳目标推动钢铁、水泥超低排放改造，环保装备需求持续释放。

建筑装饰

建筑板块当日形成"算力新基建+洁净室扩产+钢结构业绩拐点+高股息央企国企"四条清晰线索。阿里云宣布将模块化数据中心全球产能提升两倍以上、AIDC交付工期压缩至100天，直接打开工业模块与装配式建造的订单空间；海外晶圆厂建厂节奏加速带动洁净室板块回调后的修复动能；顺周期端鸿路钢构中报预增50%-70%并当日大涨6%，江河集团海外订单进入转化大年且股息率接近双位数。宏观层面上半年GDP同比+4.7%、单二季度回落至+4.3%，为完成全年4.5%-5%目标，下半年新型基建与"六张网"传统基建有望加快落地。

核心催化1：阿里云模块化IDC产能提升两倍以上，工业模块订单空间打开

8月10日阿里云基于首创全模块化设计架构，将大型AIDC数据中心交付工期缩短至100天，处于全球领先水平，同时整体建设成本降低10%以上，空间利用率大幅提高使单位面积算力密度达上一代的5-10倍。其CUBE 5.0架构将供电、冷却、安防、智能化、消防五大系统的整体模块化率由早年30%提升至90%，已在乌兰察布、中卫数据中心试点跑通，并取得基于EN标准的欧洲CE认证与基于IEC标准的东南亚产品准入。今年阿里云计划将模块化数据中心全球产能提升两倍以上，模块化建造从技术验证转入产能扩张阶段，具备预制加工与模块化交付能力的工程企业将直接受益。

#

核心催化2：海外晶圆厂建厂加速，洁净室板块具备回调后反弹动能

海外扩产节奏明显前移：SK海力士加快清州P&T7;先进封装工厂建设，首个洁净室启用时间由原定2027年10月提前约三个月至最早2027年7月；联电董事会通过将2026年资本支出上调至20亿美元并制定分阶段投资计划，将在新加坡第四期厂区投资建设无尘室并采购设备以扩充硅光子产能，同时启动台南科学园区新晶圆厂建造，作为未来P7、P8厂区基地。洁净室企业股价相比此前高位已显著调整，而产业链景气与扩产加速趋势未变，估值与订单预期出现错配。

核心催化3：钢结构龙头业绩拐点确认，出海对冲国内需求不足

国内钢结构头部企业随中国企业海外投资建厂同步出海扩大营收规模，有效对冲国内需求不足，叠加降本增效措施推动业绩见底回升。鸿路钢构上半年新签销售合同额约161.59亿元、同比+12.37%，其中4-6月新签87.47亿元、同比+19.36%，上半年预计归母净利润4.32-4.90亿元、同比增长50%-70%，业绩高增主要来自智能化转型成效显著、产品质量与产能利用率提升以及生产成本有效管控。当日该股大涨6%，市场开始定价其周期成长属性。

核心催化4：高股息建筑央企业绩筑底，下半年基建加码可期

统计局数据显示上半年GDP同比增长4.7%，单二季度同增4.3%、较一季度放缓。为实现年初两会制定的4.5%-5%全年目标，下半年基础设施建设或将加快：一端是以算力、人工智能为代表的新型基建，背后是大模型训练与推理需求对算力供给的持续拉动以及算力与电力、网络协同建设释放的工程增量；另一端是以“六张网”为骨架的网络型传统基建，此类

项目外部性强、跨期收益稳定，历来是逆周期调节主要载体，更易获得财政资金与政策性金融工具支持。传统赛道由此具备业绩筑底与高股息双重支撑。

核心标的及逻辑

1.工业模块与洁净室（算力+半导体扩产双驱动）：

- 柏诚股份：IPO募资投建无锡"装配式模块化生产项目"，覆盖模块化零部件设计研发、预制加工与物资仓储，预计2027年4月建成投产；全资子公司柏信智造已以模块化模式服务美国电子制造企业快装式洁净室、中国领先12英寸半导体工厂模块化动力机房等项目，机构看300亿元市值、约100%空间
- 深桑达A：中电二公司全资子公司中电安达聚焦装配式建造、标准化产品与数字化技术应用；中电四公司旗下协多利布局模块化IDC解决方案，建设周期缩短50%、6-10周即可交付、整体成本降低30%-50%，分部估值看360亿元、约90%空间
- 亚翔集成 / 圣晖集成：洁净室工程核心承接方，直接受益SK海力士清州P&T7;提前投用与联电新加坡、台南新增无尘室产能，股价已从高位显著回调

2.钢结构周期成长：

- 鸿路钢构：Q3订单端淡季不淡，产量有望超140万吨、同比+12%以上，并维持Q2较高吨净利水平166-199元；若产量超150万吨则量利双击弹性更强。按2030年前后1000万吨、吨净利300元测算，远期扣非业绩为2025年的7倍，预计2026-2028年业绩8.9/12.4/16.2亿元、CAGR 30%+。中长期以激光切割、焊接机器人等智能化改造贯通切割、焊接、喷涂、检测核心工序，应对焊工短缺风险并强化规模与成本壁垒
- 精工钢构：钢结构第二梯队龙头，同享出海扩容与装配式建造渗透率提升逻辑

3.高股息幕墙与出海转化：

- 江河集团：2025/26H1新签订单285/131亿元、同比+6%/-4%，2025年海外订单99亿元占比35%、同增30%，其中幕墙海外订单68.8亿元占幕墙订单36%、同比大增84%；2025年底在手订单376亿元为当年收入的1.7倍，境内/境外分别223/153亿元、海外占比41%且海外毛利率高于国内，2026年进入规模化转化年；平台化方向围绕幕墙产品与BIPV异型

光伏组件，2025年签约幕墙产品供货订单6.48亿元、同比大增897%，业务已拓展至乌兹别克斯坦、泰国、英国、蒙古等国；2025年经营活动现金净流入15.5亿元、近十年平均12亿元，预测2026-2028年归母净利11.0/12.2/15.8亿元、同比+80%/20%/20%，对应PE仅9/7/6倍，按80%分红率对应股息率9.4%/11.3%/13.5%

4.业绩稳增与高股息建筑央企：

- 中国化学：业绩稳增确定性最强的建筑央企，化工工程订单具备实业投资与海外拓展双支撑
- 四川路桥 / 隧道股份：地方基建龙头，股息率相对较高，受益逆周期调节下的网络型基建投资
- 中国建筑 / 中国中铁 / 中国铁建：估值处历史低位、股息率具吸引力，"六张网"传统基建加码的核心承接方
- 中材国际：水泥工程与海外运维业务并进，海外订单占比高，抗国内需求波动能力强

5.主业剥离与转型：

- 中赋科技：原名中环环保，已剥离建筑工程子公司璠煌建设（1.01亿元出售）加速清理非核心资产；定增获证监会同意注册，实控人刘杨以6.85元/股现金全额认购约3828万股、募资2.62亿元；子公司联合合肥国投旗下新兴产业基金以10亿元收购创新药生物分析CRO龙头军科正源87%股权，标的2025年收入3.28亿元、净利润4175万元，26年上半年新签订单3.5亿元、同比增长约50%，业绩对赌为2026.7-2027.6扣非净利≥6600万元、2027.7-2028.6≥7700万元

行业趋势

建筑板块正从传统地产链驱动转向"算力基建+高端制造厂房"驱动，工业模块化与洁净室成为最具景气度的成长方向，阿里云模块化产能翻倍与海外晶圆厂扩产前移共同构成中期订单支撑。顺周期端钢结构龙头业绩拐点已现且处周期底部，出海与智能化降本使量利齐升有望延续较长时间。传统央企在业绩筑底、估值低位与高股息保护下具备均衡配置价值，下半年为达成全年GDP目标而加快的新型基建与"六张网"投资是核心变量。需注意新增产能过多、海外工程建设不及预期、原材料成本上行及政策落地节奏偏慢等扰动。

电力设备

当日电力设备板块催化密集，主线集中在储能估值修复、光伏产业链涨价、AIDC供电架构升级与功率半导体涨价周期。储能主流标的今年PE已降至15-19倍、明年10-14倍的历史底部区间，海外大储、AIDC储能及光伏反内卷涨价构成下半年核心驱动；功率半导体则进入新一轮涨价周期，SiC加速放量。

核心催化1：储能板块估值见底，海外大储与AIDC双击

行业层面对国内大储及FCC禁令的担忧已在股价中充分消化，主流标的今年PE15-19倍、明年10-14倍处于历史底部，下半年海外大储需求指引、AIDC进展、海外政策与电价等均有望形成催化。欧洲气价重回2023年来最高位，能源自主可控紧迫性不减，海外高价市场27年有望60%以上增长；阳光电源已获美国FCC对公用事业规模太阳能项目的豁免，在售产品不受影响、软件更新豁免延至2029年，FCC禁令影响有限。盛弘股份26H1营收17.59亿（+29.2%）、归母2.28亿（+44.1%），储能海外占比过半、毛利率回升至38%，工业配套电源受益AIDC同比+58%。

核心催化2：光伏产业链全面涨价，反内卷支撑

据SMM 8月11日报价，N型硅料复投料涨0.05元/kg、183mm硅片涨2分/W、电池片涨约1分/W、组件亦开始涨价，“反内卷”支持下产业链全面看涨。组件掌握上游涨价咽喉、率先构成利好；FCC层面公用事业光伏/储能项目大概率豁免，存量型号龙头已获许可，涨价行情对组件环节业绩弹性最为直接。

核心催化3：AIDC供电架构革新，SST开启硅进铜退长周期

AI芯片迭代带动单机柜功率从传统10kW跃升至Rubin时代的MW级，AIDC负载波动幅度为传统IDC的15倍，供需配、散热设备需按峰值冗余配置。行业演进分三阶段：短期Sidecar交流改造、中期HVDC/巴拿马电源、长期800VDC+固态变压器（SST）终极方案；2027年为SST出货起点、2028年后大规模放量，2030年全球中性市场规模4166亿元、乐观超4600亿元、渗透率中枢36%。上游SST中SiC占功率半导体价值32%，为最核心瓶颈材料。

核心催化4：功率半导体涨价周期，SiC高速放量

摩根士丹利解读行业景气向上：模拟/IGBT/MOSFET/SiC器件涨价通知幅度15%-25%、实际执行约15%，成本上行约5%，毛利率净改善高个位数，财务体现自26Q3末；SiC器件收入指引上调至约30亿元（同比+100%），其中70%-80%来自出货量增长，行业评级Attractive。

核心标的及逻辑

1.储能/逆变器：

- 阳光电源：海外储能27年出货上修至60%+增长，波兰产能明上半年落地；SST&AI储能卡位领先，已与2-3家头部CSP深度绑定、27H2有望批量落单，国内首单800V数据中心SST刚中标；预计26-27年归母140/180亿、PE16/13x，大额回购底部信号明确。
- 德业股份：全球户储唯一布局均衡公司，欧洲已现缺货，波兰9月初开启新一轮补贴、乌克兰渐入旺季、西班牙高温电网不稳，组串近20万台（印度激增），今年PE不足20倍、安全边际足。
- 海博思创：独储自开发领先兑现，26/27年估值仅18/12倍，盈利稳定性持续验证。
- 海伦哲：储能消防细分龙头、全球市占超50%，国内新国标落地实现0-1突破，27年归母12-13亿对应PE仅13倍、性价比突出。
- 盛弘股份：26H1归母2.28亿(+44%)、储能海外占比过半毛利38%、电能质量受益AIDC+58%，入围北美中压UPS、27H2批量出货（单W价值量超1元），26年估值约19-20x。

2.光伏：

- 爱旭、晶科、天合、隆基：组件成功涨价具备业绩弹性。
- 通威、大全：受益于硅料涨价。
- 福斯特、福莱特：组件大辅材受益。
- 弘元：产业链各环节价格均修复、从鱼头吃到鱼尾；TCL中环、钧达股份：前期承压的中游受益。

3.AIDC供电/SST/液冷：

- 麦格米特、中恒电气、中国西电、四方股份、金盘科技、特锐德：SST整机集成商，优先具备兆瓦级落地项目及海外交付能力。
- 同飞股份：液冷CDU技术国内头部，1MW产品进入英伟达RVL名录、样机发美测试，与头部液冷台厂联合开发基本独供；主业储能液冷占全球

30-40%份额，保守年化增速30%+。

- 天岳先进、英诺赛科、斯达半导、法拉电子、江海股份、京泉华、可立克、良信股份：SST上游SiC/高频磁性/高压薄膜电容/固态断路器等高价值赛道。

4.锂电/固态电池：

- 蔚蓝锂芯：宇树机器人电池核心供应商（份额约60%），BBU代工批量出货、Q3末开启直供，28年合计业绩33-35亿、估值不到10X。

- 震裕科技：深度绑定宁德/亿纬，26H1归母4.4亿(+108%)，机器人+卫星双轮驱动、看千亿市值。

- 鹏辉能源：产线满产满销，产能44→100GWh，户储全球龙头，AIDC备电27年批量供货。

- 先导智能、纳科诺尔、金龙羽、上海洗霸：固态电池设备/材料标的（第六届全球固态电池峰会8月11-12日芝加哥举办）。

5.功率半导体与设备：

- 科威尔、爱科赛博：AI测试电源国产替代，受益PSU大功率及HVDC/SST测试需求高增、ASP通胀。

- 洁美科技：拟发行股份收购埃福思科技切入半导体设备（离子束/磁流变抛光机，国产替代明显），MLCC离型膜27/28年有望贡献8/21亿利润，目标市值600e。

- 元力股份：超级电容碳全球龙头，全力攻克球形硅微粉瞄准算力填充料方向。

- 逸飞激光：超容激光焊/密封焊国内独供，锂电全极耳装备市占率高，钙钛矿激光装备领先。

行业趋势

储能估值已处历史底部，下半年海外大储、AIDC储能、光伏反内卷涨价三重催化共振，板块有望迎来估值修复。AIDC供电（SST/液冷/BBU）与功率半导体（SiC涨价）处于产业化早期，长周期成长空间明确，是当前电力设备最具弹性的方向；中国动力燃机业务涨价30%以上、后市场放量亦构成细分亮点。

机械设备

当日机械设备板块催化密集，主线贯穿人形机器人产业化加速、AIDC电源/缺电需求爆发、工程机械周期反转向上以及AI硬件迭代带动专用设备放量。政策与产业端共振下，T链量产、天然气发电机、半导体设备及层压机等细分方向订单与产能同步扩张。

核心催化1：人形机器人产业化加速，宇树IPO确立估值锚、T链进入量产

宇树科技IPO定价约500亿元、Pre-IPO估值420亿+募集42亿、超募40%，IPO后市值有望过千亿，为人形赛道确立估值锚，已上市本体（优必选、越疆、珞石、卧安）及智元、乐聚等拟上市企业获得清晰对标。特斯拉Optimus三季度于弗里蒙特工厂投产Gen3、承接Model S/X装配工位，二代整机成本较前代下降约50%、远期目标单价2万美元。斯菱智驱谐波份额估算50%+、周交付50-60台、泰国基地9月达产、全年规划120万套+谐波产能，处于最领先；均普智能今年机器人收入约2亿元、下线近3000台、明年翻倍。

核心催化2：AIDC电源与缺电板块爆发，潍柴重机扩产、天然气发电机3年五倍

英伟达拟斥资30亿美元投资电力开发商Lancium锁定数吉瓦电力，谷歌47.5亿美元收购Intersect Power数字电力业务，Meta路易斯安那超级数据中心总规模达5GW，AI竞争由算力内卷升级至上游能源锁定。潍柴重机拟投资5.38亿元扩产6-7MW大功率气发电机组、27年底投产，预计27/28年净利9.5/14.5亿元（PE 11.6/7.6x）；全球天然气发电机市场有望3年五倍，由本年度4GW升至2028年21GW、规模由120e升至400e。杰瑞新签百亿燃机订单27年交付，冰轮环境顿汉布什在手订单大幅扩张。

#

核心催化3：工程机械周期反转向上，7月数据全面向好、龙头提价

7月挖掘机销量19521台（同比+13.9%，其中出口+21.2%）、装载机1774台（同比+30.8%，出口+34.9%）、叉车160742台（同比+16.8%）。上半年装载机销量除2月外均增20%以上、挖机平均增速35%+，出口增速高于国内。三一重工自5月15日起挖机提价5%、徐工提价3-5%，卡特全球提价，头部涨价有望改善全行业盈利；板块估值处于低位，国内大基建与川藏等需求可期。

核心催化4：AI硬件迭代带动专用设备放量，光设备、层压机、半导体设备、液冷齐受益

源杰科技拟投42.68亿元扩产高速激光器芯片，光设备由百亿迈向千亿。AI硬件迭代（Bubin架构→M9材料、1.6T光模块→MSAP、高端PCB→平整度）催生层压机需求，PCB层压机单价约300万/台、CCL层压机千万以上，龙头博可交期>10个月、CCL>1年，合锻智能进口替代提速。台积电7月营收同比+44.7%、上调2026年资本支出至600-640亿美元新高，半导体设备供不应求。创世纪液冷订单爆发、产能充沛；鸿远电子硅电容+MLCC双线受益AI算力扩容。

核心标的及逻辑

1.人形机器人（T链/国产链）：

- 斯菱智驱：谐波减速器龙头，周交付50-60台、份额50%+、泰国基地9月达产，量产最领先。
- 恒立液压 / 长盈精密 / 科达利 / 双环传动：T供应链价值高地，受益量产加速。
- 汇川技术 / 绿的谐波 / 奥比中光 / 步科股份 / 雷赛智能：国产供应链最受益，人形厂商IPO加大资本开支。
- 浙江荣泰 / 福赛科技 / 北特科技 / 鸣志电器：T链进度领先标的。
- 伊之密：新增推荐轻量化设备供应商。

2.AIDC电源/缺电：

- 潍柴重机：5.38亿扩产大功率气发、AIDC电源战略落地，27/28年净利9.5/14.5亿元，PE 11.6/7.6x。
- 杰瑞：新签百亿燃机订单27年交付，一体化提ASP逻辑。
- 冰轮环境：顿汉布什在手订单大幅扩张，Q3合同负债显著变化、逐季加速。

3.工程机械：

- 三一重工 / 徐工机械 / 中联重科：龙头提价改善盈利，周期反转核心标的。
- 山推股份：26H1营收83亿（+18%）、归母6.8亿（+19%）、海外占61%，拟发H股，含“矿”率高。

- 恒立液压 / 柳工 / 杭叉集团 /

潍柴动力：被低估，海外市占率提升+国内更新周期向上。

4.半导体/光设备/专用设备：

- 长川科技 / 强一股份 / 华峰测控 / 精智达 / 联动科技 / 金海通 /
矽电股份 / 精测电子 / 微导纳米 / 迈为股份 /

欧康诺：半导体设备供不应求，受益台积电资本开支新高。

- 联讯仪器 / 罗博特科 / 华兴原创 / 奥特维 / 快克智能 /

博众精工：光设备受益源杰扩产。

- 合锻智能：AI硬件迭代层压机"卡脖子铲子股"，进口替代正当时。

- 创世纪：液冷需求爆发，订单敞口大、产能充沛。

-

鸿远电子：硅电容拐点+MLCC主业稳增，受益AI服务器高端电容扩容。

行业趋势

人形机器人由演示走向工业化量产、AI算力向能源与专用设备外溢，是机械板块中期最强产业趋势；工程机械在国内更新周期与出海共振下反转确立，估值处低位。专用设备（层压机、光设备、半导体设备、液冷）随AI硬件代际迭代进入缺货涨价通道，进口替代与产能扩张同步兑现，板块景气分化中结构性机会突出。

国防军工

当日军工板块出现事件性冲击与基本面利好的强烈反差：长征系列火箭周一发射通信卫星任务失利，卫星与军工标的遭抛售，国防军工成为A股表现最差的第二个板块（仅好于有色金属），韩国国防股同步剧烈反转、LIG国防航空跌7.7%。但基本面端多重利好积累：阿尔及利亚正商讨30-40架J-10CE及5架KJ-500军贸订单，国睿科技军贸雷达关联交易预计同比增长60.61%，铖昌科技中报归母净利同比增长34.7%且新批次低轨卫星T/R芯片下半年交付，美国钨废料出口禁令与对伊朗战事的弹药消耗强化了军工关键金属的战略地位。核心军贸标的PB已处历史极低分位，回调后安全边际进一步凸显。

核心催化1：阿尔及利亚洽谈J-10CE与KJ-500，军贸订单进入集中落地期

据Defence Security Asia8月9日报道，阿尔及利亚正与中国商讨30-40架J-10CE军贸订单以及5架KJ-500军贸订单，该批订单可能在2027年实现首批交付。自2025年5月7日印巴冲突以来，中国核心军贸标的订单与意向订单显著增加：印尼已实现J-10CE军贸订单合计24架，孟加拉订单正在推进；国睿科技预计2026年向中国电科下属其他企业销售产品与提供劳务金额35.05亿元、同比增长60.61%，主要因本年度军贸雷达业务订单增加，与十四所关联交易预计同比翻倍。叠加珠海航展预计12月7日开幕，军贸关注度有望持续升温。

核心催化2：军贸核心标的PB处历史底部，筹码结构显著改善

年初至今军贸方向严重超跌，估值已回落至历史极值区域：以2020年1月2日至2026年8月10日为回溯区间，中航西飞当前PB仅高于该期间1.80%的时间，中航沈飞仅高于7.50%的时间，航发动力仅高于18.40%的时间。同时二季度多数核心军贸标的基金持股数量显著下滑，筹码出清较为彻底。低估值、订单落地、航展催化、筹码干净四重条件叠加，构成回调后布局的核心依据。

核心催化3：卫星发射失利引发抛售，但T/R芯片交付节奏未变

国内官媒报道周一长征系列火箭发射通信卫星任务失利，卫星产业链与军工板块当日遭遇集中抛售，A股超3700只个股收跌、两市成交额2.53万亿元较前一交易日下降9.4%，国防军工位列表现最差板块第二。但从产业链交付节奏看，低轨卫星相控阵芯片供应仍在推进：铖昌科技新批次低轨卫星相控阵T/R芯片批量交付工作顺利，计划于2026年下半年交付，多系列遥感星座项目产品已陆续进入持续批量交付阶段，机载领域T/R芯片亦进入批量供货，事件冲击与产业趋势存在错配。

核心催化4：美国钨废料出口禁令+对伊朗战事弹药消耗，军工关键金属战略地位强化

美国宣布自2026年8月27日起实施为期一年的钨废料出口禁令，将加剧海外钨废料紧缺程度，叠加国内规范矿山开采，中长期供给收紧预期升温。8月7日特朗普召集全球部分大型矿业公司高管开会以"保障美国及盟友的关键矿产供应"，据报道美国急需关键矿产补充对伊朗战事期间耗损的武器库存——长达5个多月的战争中美军大量消耗精确制导导弹与防空拦截弹，而稀土、钨、锆、钽等矿产对制造精确制导导弹、战斗机、装甲车

辆、红外传感器等先进武器系统必不可少。价格端8月10日30%-40%白钨精矿上涨2500元/吨至39.75万元/吨、钨板块单日涨6.64%，钨精矿本期价格持平于41.66万元/吨且底部坚实，下游6-7月去库后库存处低位、9月后开工旺季补库在即，8月中下旬钨价有望重启上涨。

核心催化5：800V

HVDC产业链量产在即，军工电子分享AI基建增量

8月10日台达电、光宝科涨停，万亿人民币市值龙头台达涨停具备指示意义：一是产业链整体上修业绩，Vertiv、Eaton近期对26Q3指引分别上修至11%-13%、30%-32%，光宝科7月营收增长38%；二是新产品量产带来利润率提升，26H2开始出货的PSU功率提升至8-12kW进入量产期，800V HVDC在26Q3确定量产。800V

HVDC是Rubin、TPU、Trainium等下一代AI infra核心增量之一，以单独sidecar形式存在而非主计算柜BOM，属选配产品并具备渗透率提升逻辑，理论TAM增量不比PCB小，此前在主流BOM拆解中被低估。

核心标的及逻辑

1.军机与航发（军贸订单+估值底部）：

- 中航成飞：J-10CE军贸主体，印尼已落地24架、阿尔及利亚洽谈30-40架、孟加拉推进中，订单陆续落地直接增厚未来业绩
- 中航西飞：运输机与KJ-500平台核心总装企业，当前PB仅高于历史1.80%的时间，估值分位极低且直接受益5架KJ-500潜在订单
- 中航沈飞：主力战机总装龙头，PB仅高于历史7.50%的时间，二季度基金持股显著下滑、筹码结构干净
- 航发动力：航空发动机唯一主机厂，PB仅高于历史18.40%的时间，军贸整机出口放量后配套发动机需求同步抬升

-

洪都航空：教练机与外贸机型平台，军贸链条中弹性较大的中小市值标的

2.无人机：

- 中无人机 / 航天彩虹：中大型无人机出口是中国军贸传统优势品类，印巴冲突后实战验证带动海外意向订单增加

3.雷达与反无人机：

- 国睿科技：2026年向中国电科下属企业销售预计35.05亿元、同比+60.61%，主因军贸雷达订单增加，与十四所关联交易预计翻倍，是军贸订单最直接的财务验证
- 航天南湖：预警雷达方向，受益低空与反无人机体系建设需求
- 锐科激光：激光反无人机方向，对应无人机威胁上升带来的新型拦截装备需求

4.军工电子与卫星链：

- 铖昌科技：2026年中报营收2.16亿元、同比+7.3%，归母净利0.76亿元、同比+34.7%；2Q26营收1.12亿元、同比+2.63%，归母净利0.32亿元、同比+17.73%，2Q26毛利率83.8%、同比+21.97个百分点，净利率28.2%、同比+3.61个百分点，H1毛利率83.0%、同比+14.99个百分点，净利率35.3%、同比+7.18个百分点；业绩高增来自相控阵T/R芯片规模效应释放带来的成本结构优化，公司为国内少数提供T/R芯片完整解决方案的企业，新批次低轨卫星芯片计划26H2交付，稳固国内低轨通信卫星T/R芯片主要供应商地位

5.800V HVDC电源链（AI基建+军工技术复用）：

- 新雷能：ASIC端电源核心供应商，覆盖三家主要客户，直接受益PSU功率升级至8-12kW与800V HVDC在26Q3量产
- 中富电路：ASIC电源配套PCB环节，随电源规格升级同步获得价值量提升
- 宗申动力：台达超容柜独家供应商，绑定万亿市值龙头台达的HVDC产品放量节奏
- 威尔高：台达供应链配套，受益Vertiv、Eaton等海外电源厂商26Q3指引上修带来的产业链景气外溢

6.军工关键金属：

- 厦门钨业：8月恢复APT采购报价，表明企业认可当前钨价持续性，钨材产业链一体化受益禁令与战略备库
- 中钨高新 / 翔鹭钨业 / 佳鑫国际资源：钨精矿价格底部坚实、8月中下旬有望重启上涨，供给收紧叠加需求稳增下明年仍存供需缺口，板块具备盈利与估值双击基础
- 钼、锆方向：钼精矿5370元/吨度、钼铁33.30万元/吨，钢材合金化趋势叠加钼的军工属性与海外国防开支增加共同拉涨；海绵锆15.85万元/吨

，航空发动机热障涂层与SOFC、MLCC需求增长叠加对日两用物项出口管制加强，国产替代加速

行业趋势

板块当前处于"事件冲击压制估值、订单基本面持续改善"的背离状态，卫星发射失利属一次性情绪扰动，而军贸订单集中落地、军工电子毛利率跃升、关键金属战略溢价均为持续性变量。估值层面核心军贸标的PB已落至历史1.8%-18.4%的极低分位，叠加二季度基金持仓大幅下降，下行空间有限而向上催化密集。时间节点上关注下半年低轨卫星T/R芯片批量交付、26Q3的800V HVDC量产以及12月7日开幕的珠海航展，地缘方面布伦特原油上涨5%逼近88美元反映的中东局势紧张仍将持续支撑全球国防开支预期。

汽车

当日汽车行业催化集中在智能驾驶与无人驾驶商业化拐点、客车出海高景气、零部件企业跨界AIDC液冷三条主线。特斯拉FSD无人化量产在即带动国产智驾估值锚重估，希迪智驾无人矿卡业绩超预期并开启重载具身智能突破；宇通客车海外新能源出口大幅跑赢行业，公交以旧换新政策拉动内需；腾龙股份、中鼎股份等零部件公司凭借制造能力切入AI算力液冷与基建，打开第二增长曲线。

核心催化1：智能驾驶/Robotaxi迎来拐点，国产智驾估值锚重估

特斯拉FSD安全性、无人化、规模化同步迎来拐点：奥斯汀、达拉斯、休斯顿已有数十辆"主驾无人、全程无监管"Robotaxi运营，无方向盘Cyber cab未来数月将大规模量产，目标每英里成本低于公交；在路车辆约700万辆、FSD累计里程刚破100亿英里，数据飞轮碾压同业。特斯拉采用端到端+世界模型方法论，国产一梯队（华为系、小鹏、蔚来、理想、Momenta、地平线）与之同源、无明显代差，无人化量产在即有望系统性重估国产智驾估值。

核心催化2：无人矿卡商业化加速，重载具身智能0到1突破

希迪智驾26H1营收8.04亿元（+96.98%）、自动驾驶收入7.85亿（+107%），毛利率升至26.4%（+9.3pct）；累计出货无人矿卡超1900台、26H1同比+214%，2月获广纳集团500辆全球最大单笔订单，在手订单20

亿元。公司加速向重载具身智能升级，挖采机器人已出货34台、装药/抱罐机器人下线，26H1作业机器人首实现收入308万元，30年重载作业机器人市场有望达1.7万亿。

核心催化3：客车出海高景气，公交以旧换新拉动内需

宇通客车26H1营收167.19亿（+3.65%）、扣非净利17.96亿（+15.83%），新能源客车出口1654辆（+54.1%）显著跑赢行业+29.77%增速，大中型客车出口市占率22.08%居行业第一；单车收入约73.8万元（+12.5%）、单车毛利+31.3%，盈利由销量驱动转向海外溢价与结构优化。国内端，新能源公交车更新每辆补贴8万元、动力电池更换补贴4.2万元，政策落地有望拉动老旧车辆更新换代。

核心催化4：零部件跨界AIDC液冷与AI基建，打开第二曲线

腾龙股份凭借汽车金属管路工艺切入AIDC液冷，已获国内头部企业大单并深度绑定台厂，随Rubin量产Q3正式进入NV链供应；同时绑定杭州TPU头部企业做液冷系统集成及服务器ODM，股权激励目标26-28年净利2.5/3.5/4.6亿。中鼎股份与腾讯签署AI战略联盟，围绕AI Factory、AI基建、具身智能合作，token分润模式下AI基建业务年化有望贡献可观利润。九号公司电动两轮车逆势增长，滑板车欧洲八国+澳洲市占率突破50%，割草机H1接近翻倍。

核心标的及逻辑

1.智能驾驶/无人驾驶：

- 希迪智驾：无人矿卡龙二稳固、业绩超预期，轻资产高毛利套件占比提升带动毛利率+9.3pct，重载具身智能0-1突破，27年Non GAAP利润3.5e、对应23x PE。
- 当虹科技：5D沉浸式智能座舱全行业唯一成熟方案，累计搭载1300万车主，覆盖比亚迪、吉利、蔚来、小鹏、奔驰、特斯拉等主流车企，未来3年收入CAGR 30-50%；2025年经营现金流首次转正，预计2026年首次盈利。
- 小鹏、蔚来、理想、华为系、Momenta、地平线：国产智驾一梯队，方法论与特斯拉同源，受益于赛道扩容与数据飞轮正反馈。

2.客车/商用车：

- 宇通客车：客车出海龙头，新能源客车出口+54.1%跑赢行业，2025年分红对应股息率约8%，26-28年归母净利62.7/71.6/80.6亿、PE 11/9/8倍，维持推荐。
- 潍柴动力：AIDC备用电源柴发+主电源天然气发电机组/SOFC双轮贡献增量，北美主电源场景进入兑现期，26/27年PE仅19/16x。

3.零部件/热管理/轻量化：

- 腾龙股份：汽车热管理专家，波纹管顺势切入AIDC液冷获NV链大单，绑定TPU头部企业做服务器ODM带来数十亿收入弹性，当前约54亿市值、明年净利可望3.8-4e+，低估明显。
- 中鼎股份：牵手腾讯AI战略联盟，深度嵌入腾讯AI基建与具身智能，token分润（净利率30%-40%）模式利润弹性大，千亿市值可期。
- 福赛科技：轻量化龙头，11个料号+预期订单落地、ASP 0.5-1w，新增料号延展至最核心传动件，机器人远期ASP想象空间大。

4.两轮车/出行：

- 九号公司：电动两轮车Q2逆势+16%、份额逆势提升，滑板车欧洲八国+澳洲市占率破50%，全地形车/割草机高增，26-28年归母净利22.4/29.0/37.6亿、PE 13.9/10.8/8.3x，维持买入。

行业趋势

智能驾驶正从"追随者"叙事转向"同台竞技"，特斯拉无人化量产与希迪智驾无人矿卡商业化将共同抬升智驾板块估值锚；零部件企业凭借精密制造能力向AIDC液冷、AI基建跨界成为新趋势。客车与两轮车出口韧性延续，结构优化与高股息属性支撑中期配置价值。

计算机

当日计算机板块核心催化高度集中于AI算力基建、半导体国产化与AI应用商业化三条主线：阿里云模块化AIDC将交付周期压缩至100天、全球产能提升两倍以上，重塑算力供给曲线；英伟达Rubin架构Q3正式出货带动超节点、PCB、交换芯片、液冷全链条量价齐升；国产算力在"内需+出海"政策框架下迎来需求与业绩双验证。与此同时，光模块、MLCC、存储、功率半导体集体进入涨价周期，工业富联中报AI服务器收入同比增2.3倍印证高景气，AI应用端美股映射与智谱ZCode百万用户破圈共同推动板块从"算力建设"向"应用兑现"扩散。

核心催化1：阿里云模块化AIDC重构算力供给，产业链订单加速

阿里云基于CUBE 5.0全模块化架构将大型AIDC交付周期从传统6-12个月压缩至100天，整体建设成本降低10%以上，单位面积算力密度达上一代5-10倍，并宣布年内模块化数据中心全球产能提升两倍以上。模块化架构已从工程方案升级为AIDC全球扩张的标准化载体，直接拉动微模块、冷却、供配电及预制化设备需求。产业链层面，中集集团25年底以来累计签单60亿元、在谈订单超100亿元；磁谷科技与阿里参股的易普集成立合资公司提供冷水机组，规划2000台+产能有望贡献6亿+归母净利润；柏诚股份、深桑达A的装配式模块化业务获机构强推，分别看到300亿/100%与360亿/90%空间。

核心催化2：英伟达Rubin架构Q3出货，超节点链全面受益

Rubin系列26Q3交付，相对Blackwell为小迭代、技术风险较低，NV股价上周涨幅超12%；马斯克宣布明年保守6-8GW、乐观10GW增量算力，全部采用NV芯片。Rubin采用无电缆互联设计，以44层超多层PTH MLPCB替代铜缆，ABF基板面积与层数提升带动价值量上行，OEM/ODM及PCB供应商核心受益。交换芯片环节受供给约束——博通TH5 Ultra国内仅三家OEM获供货、新订单交付周期52周起，IO Die设计周期8-10个月、切换成本极高，相关标的盛科通信凭借国产自主可控交换机芯片卡位。液冷随Rubin量产进入NV链，腾龙股份已获国内头部企业大单、Q3将正式进入NV链供应，申菱环境、英维克等北美液冷厂商有望进入订单放量周期。

核心催化3：国产算力"内需+出海"双轮驱动，超节点进入放量黄金期

上海8月10日印发方案，首次将"推动算力和基础大模型扩大境外调用"纳入服务贸易框架，国产算力需求逻辑由"国内替代"转向"内需+出海"。华为昇腾950DT发布后基本解决算力焦虑，华为超节点规模达8192卡、单节点计算性能约为英伟达25-30倍；国产交换机第一梯队为华为、紫光、锐捷，其中锐捷网络是阿里、字节、腾讯、运营商定制CPO第一顺位，紫光股份为第二顺位，盛科通信在自主可控市场暂无对手。寒武纪中报显示Q2存货激增，预示Q3-Q4国产算力卡有望放量；已出中报且表现良好的浪潮信息、华勤技术亦被重点推荐。估值锚正从"资本开支贝塔"向"算力运营现金流"迁移。

核心催化4：美国FCC光模块限制传闻，龙头壁垒获外资行力挺

特朗普政府拟联合FCC出台禁令限制进口中国数据中心光模块，但高盛、花旗等机构研判政策利空可控：全球前十大光模块厂商7家来自中国、2025年份额持续提升，AI架构迭代快、SKU海量，云厂商切换成本极高；头部厂已在泰国、越南布局高端产能对冲地缘风险。全球光模块TAM预计从2025年342亿美元增至2026年509亿美元、2027年726亿美元（高点），1.6T为2026-2027增长核心、3.2T 2027年起量，硅光渗透率2028年达62%。高盛覆盖新易盛、FOCI、联亚光电、RoboTechnik、昱泉光电均予买入；上游磷化铟博弈中云南锗业（鑫耀半导体）因InP衬底国产替代弹性最大被反复提及，源杰科技拟投42.68亿元扩产高端激光器芯片。

核心催化5：半导体设备与多品类电子元件集体进入涨价周期

盛美上海公布上半年新签订单同比+105%，半导体设备企业普遍反馈订单爆发、部分指引同比+50%并有望上修，主线聚焦前道长存链（京仪装备、中微公司、拓荆科技、微导纳米、华海清科、中科飞测、盛美上海）、后道算力链测试设备（长川科技、金海通、华峰测控、联讯仪器）及光刻机产业链（茂莱光学、奥普光电、永新光学、福晶科技）。被动元件方面，国巨7月营收161亿新台币（同比+52%、创单月新高），MLCC出现原价2-3倍抢料、交期拉长至12-16个月，AI客户提前锁半年以上长单；风华高科、三环集团为首推，洁美科技离型膜量利齐升、收购埃福思切入半导体装备。存储端本月服务器DDR5全面涨价15%-23%、32GB D5 R DIMM涨幅超20%，江波龙26Q2归母67亿元（同比+3931%）、毛利率61%；功率与MCU方面国民技术年内二度涨价（10月部分产品再上调10%-20%），UNT涨价15-25%带动毛利率高个位数改善。

核心催化6：AI应用商业化加速，从算力建设向应用兑现扩散

隔夜美股AI应用（Datadog、Figma、Tempus AI、Palantir、ServiceNow等）持续大涨，市场从“大模型吞噬一切”转向拥抱垂直行业AI龙头；智谱ZCode用户突破百万、上线Goal/Subagents等能力，形成“模型—开发者入口—Token调用—付费转化”商业闭环。映射国内，机构强推AI应用三大主线：工业软件（中控技术、国能日新）、云服务与AI安全（深信服、网宿科技）、企业级AI Agent（金蝶国际）；AI+办公/医疗/教育/垂直应用关注金山办公、泛微网络、福昕软件、美年健康、传智教育等。AI强制溯源时代开启（Claude全系部署隐形水印），汉邦高科、数码

视讯、正元地信等数字水印标的直接受益。AI4S (AI for Science) 成为Coding后下一大场景，晶泰、英矽智能、华大智造等干湿闭环平台受益于实验验证需求扩张。

核心催化7：AIDC供电架构变革，800V HVDC与SST开启长周期

Rubin时代单机柜功率跃升至MW级，供电架构沿"Sidecar交流改造→HVDC/巴拿马电源→800VDC+SST固态变压器"演进。800V HVDC方面，Rubin搭载版本26年底小批量、27Q1大批量，27年渗透率有望从0突破至20%+、28年成标配；通合科技依托车端800V充电模块技术卡位数据中心电源，新雷能、中富电路、宗申动力、威尔高等供应链受关注。SST固态变压器2030年中性情景全球市场达4166亿元、渗透率中枢36%，上游SiC为核心瓶颈材料，建议关注阳光电源、麦格米特、中恒电气、中国西电、四方股份及SiC产业链天岳先进、英诺赛科、斯达半导、法拉电子。盛弘股份26H1归母2.28亿元（同比+44%）、工业配套电源受益AIDC、已入围北美中压UPS，26/27年预计净利6/8亿元仅20xPE。英伟达拟投最高30亿美元锁定Lancium电力资源，AI竞争已从算力内卷升级至上游能源直接锁定。

核心标的及逻辑

1.AI算力服务器与硬件：

- 工业富联：26H1营收5578.61亿（同比+54.6%）、归母237.40亿（同比+96%），云服务商AI服务器收入+2.3倍、GPU机柜出货+3.2倍，Ver a Rubin前瞻卡位、CPO全光交换机样机交货，维持目标价100元、买入。
- 锐捷网络：阿里/字节/腾讯/运营商定制CPO第一顺位供应商，国产交换机自主可控核心受益，已出中报业绩良好。
- 紫光股份：国产交换机第二顺位，超节点放量直接拉动。
- 盛科通信：国内可商用以太网交换机芯片仅海思与盛科，自主可控无对手，交换芯片IO Die壁垒高。
- 寒武纪、海光信息：国产GPU/算力核心，Q2存货激增预示Q3-Q4放量。

2.光模块与光芯片：

- 新易盛、中际旭创、天孚通信：全球光模块龙头，1.6T/3.2T迭代核心受益，东南亚产能对冲FCC风险，天孚作为被动组件受影响最小。
- 源杰科技：拟投42.68亿扩产高端激光器芯片，300mW CW光源供不应求，IDM+DFB壁垒。
- 云南锗业（鑫耀半导体）：国内InP衬底核心标的，FCC制裁情景下国产替代弹性最大。

3.算力租赁与AIDC基建：

- 行云科技：在手订单150亿+，26年到货2k台、27年1w台，单台月利5万+、年利60亿+，看600亿市值空间；MaaS平台落地打开token分成天花板。
- 协创数据、润泽科技、万国数据、世纪互联、宏景科技：AIDC&算租产业链龙头，涨价与Token分成模式出现。
- 铜牛信息：北京数据集团与华为战略合作，参与城市级算力基建。
- 中鼎股份：与腾讯签AI战略联盟，token分润模式（净利率30%-40%），初步投资数百亿，看千亿市值。

4.AIDC供电、液冷与电力：

- 盛弘股份：26H1归母+44%，工业配套电源受益AIDC，北美中压UPS可期，26/27年净利6/8亿仅20xPE。
- 英维克、申菱环境：北美液冷需求爆发，进入订单放量周期；申菱股权激励要求26/27营收+35%/+100%。
- 潍柴重机、潍柴动力：5.38亿扩产大功率发电机组，天然气发电机市场3年五倍（120亿→400亿），27/28年净利9.5/14.5亿。
- 通合科技、新雷能、麦格米特、阳光电源：800V HVDC/SST电源核心卡位，阳光电源SST&AI储能卡位领先、27年归母180亿对应13xPE。

5.半导体设备与材料：

- 中微公司、北方华创、拓荆科技、微导纳米、华海清科、中科飞测、盛美上海：前道设备长存链订单爆发，盛美新签订单+105%。
- 长川科技、华峰测控、金海通：后道算力测试设备韧性强，AI芯片面积扩大拉长测试时长。
- 科翔股份：独家陶瓷混压PCB解决Rubin高功耗散热，三期总投资120亿、达产年营收200-250亿。

- 容大感光：AI PCB光刻胶0-1关键期，Rubin带动干膜需求，潜在25亿利润弹性，市值约130亿。
- 东材科技、圣泉集团：高端CCL电子树脂龙头，台光/台耀/联茂7月营收同比+129%/+122%/+145%。

6.存储与被动元件：

- 江波龙：26Q2归母67亿（同比+3931%）、毛利率61%，企业级存储收入+209%，自研主控累计量产2.8亿颗。
- 国民技术：年内二度涨价（10月部分产品+10%-20%），N32H78x适配AI服务器电源、N32H493配套800G/1.6T光模块。
- 风华高科、三环集团：MLCC追价抢料周期核心受益，三季度类似5-6月PCB刚启动出业绩。
- 洁美科技：MLCC离型膜量利齐升，收购埃福思切入半导体装备，平台化重构。
- 顺络电子：钽电容客户导入顺利，TLVR电感价值量翻倍。

7.AI应用与软件：

- 金山办公、泛微网络、福昕软件：AI办公/WorkBuddy核心标的。
- 深信服、网宿科技：AI原生安全与边缘AI算力防护，映射Cloudflare。
- 金蝶国际：企业级AI Agent开发平台，耦合ERP业财数据。
- 中控技术：TPT工业时序大模型赋能流程工业。
- 汉邦高科、数码视讯、正元地信：AI内容强制溯源数字水印受益。
- 当虹科技：机器人遥操数据+智能网联+卫星AI，2026年有望首盈。

8.机器人、具身智能与科学仪器：

- 宇树科技：人形机器人国内龙头，科创板IPO认购倍数5526倍，带动板块估值重估。
- 绿的谐波、奥比中光、步科股份：国产本体与零部件核心。
- 蔚蓝锂芯：宇树电池主供（份额约60%），BBU随Rubin成AIDC标配，28年贡献业绩近20亿。
- 国仪公司（688828）：A股离子阱量子计算第一股，量子+电镜双轮驱动，上市估值400-500亿。

- 华大智造：AI4S干湿闭环，测序设备国内市占60%+，26-27年收入33/38亿仅8/7xPS。

行业趋势

AI算力基建仍是计算机板块最强主线，供给端从"芯片紧缺"向"电力、散热、交付周期"等系统性瓶颈扩散，模块化AIDC与超节点架构推动PCB、交换芯片、液冷、供电全链条价值量重估。国产替代在半导体设备、光芯片、交换机芯片、电子材料等领域加速渗透，叠加多品类涨价周期，板块正从主题预期转向订单与业绩的实质兑现。AI应用端在美股映射与国内大模型商业化（智能体、AI4S、AI医疗、AI游戏）共振下，有望接力算力成为下一阶段估值扩张的核心，行业整体处于"算力建设—应用落地"双轮驱动的高景气阶段。

电子

8月11日电子板块主线围绕AI算力硬件链全面展开，光芯片、MLCC、半导体设备、存储、半导体材料等多细分板块同步释放涨价与扩产催化。源杰科技拟投42.68亿元扩产高端光芯片、国巨7月营收创历史新高印证被动元件涨价周期启动、半导体设备订单普遍同比高增、工业富联中报净利同比+96%凸显AI服务器高景气，板块在分化中沿"对抗与确定性"主线寻找结构性机会。

核心催化1：源杰科技42.68亿扩产，光芯片供给缺口扩大

源杰科技公告拟投资42.68亿元建设源杰半导体科技产业园（126亩、建设期24个月），突破高端激光器芯片产能瓶颈，彰显公司对2028年行业需求的信心。需求侧看，CPO产业化推进下300mW级高功率CW光源供不应求，AAOI FY26Q2指出全球高功率激光芯片需求已显著超过供给能力，若要满足CPO外部光源爆发式需求，300mW CW有效产能需在现有基础上扩张8-10倍；光互联在Scale-up领域为纯增量市场，LITE认为其初期规模约为Scale-out的3-4倍。供给端300mW CW芯片裸片面积提升6倍及以上、叠加DWDM工艺要求后良率损耗高达40%-50%，缺口或持续扩大，为国内厂商加速导入打开窗口。公司100G EML、300mW以上CW光源等高端产品已在海外终端客户送测，高端化成为26H2及27-28年业绩上修核心逻辑，利好光芯片龙头及上游光设备、InP衬底链条。

核心催化2：MLCC涨价周期启动，国巨营收连创新高

国巨7月营收161.31亿新台币，环比+5.0%、同比+51.5%，再创单月历史新高，1-7月累计同比+32.5%，公司明确增长主要来自AI相关需求强劲。供给端明显收紧：Q3标准品产能利用率由Q2约80%升至90%以上、特殊品维持90%以上，产业链出现追价抢料，部分急单原价2-3倍拿货、交期拉长至12-16个月，AI客户提前锁定未来半年至数年产能。机构判断MLCC正从"高端料需求旺盛"进入"产能利用率提升—长单锁产能—交期拉长—价格上行"阶段，三季度为板块性出业绩首季，类比5-6月PCB行情；涨价由Rubin升级带动MLCC、钽电容、牛角电容量价齐升，且已从高端规格向整个被动元件产业链扩散，国产替代弹性突出。

核心催化3：半导体设备订单爆发，两存扩产预期上修

开源电子跟踪显示，两存今年扩产进度加速、明年扩产上修：长存三厂扩产有望达5-6万片，长鑫上海PA转PO由5-6万片上修至7-8万片，两存+晋华明年扩产有望达35万片；SK海力士正式重启大连NAND二期，月投片约5万片、当地产能增约50%，且已规模使用国产设备。北方华创表示供应商交付紧张，零部件自Q3进入交付、确收加速。盛美上半年新签订单同比+105%，设备企业普遍反馈订单同比约+50%增长且下半年指引有上修空间，前道长存链、后道算力测试链、光刻机产业链三条主线持续受益。台积电7月营收4675.8亿新台币（同比+44.7%）并上调全年CapEx至600-640亿美元，联电利用率79%→85%、ASP坚挺，共同强化制造端景气信心。

核心催化4：AI服务器Rubin出货在即，工业富联业绩高增

工业富联2026H1营收5578.61亿元（同比+54.6%）、归母237.40亿元（同比+96.0%），Q2归母131.46亿元（同比+91%）；GPU

AI机柜出货同比+3.2倍、ASIC

AI机柜+3倍，800G以上数据中心交换机出货+1.4倍，NV CPO全光交换机已实现样机交货。Q3最大产业变化为Rubin出货，NV股价周涨超12%，马斯克称明年保守6-8GW增量算力、乐观可至10GW，公司作为Rubin链超核心受益股份额与单机柜附加值持续提升；CPO交换机市场预计从2026年15亿美元增至2027年72亿美元、2030年650亿美元（CAGR 116%）。机构预计2026/2027年净利650/1000亿元，对应PE 20/13倍。华为昇腾950DT超节点达8192卡（英伟达仅72卡），国产算力交换机（锐捷/紫光/盛科）迎放量黄金期。

核心催化5：存储大周期，DDR5/NAND/HBM齐涨

CFM数据显示本月服务器DDR5内存条全面涨价15%-23%、32GB D5 R DIMM涨幅超20%，原厂供不应求、长协落地后涨幅趋温和。美光称DRAM已成为比电力/土地更突出的AI基础设施瓶颈，仅能满足部分数据中心客户约一半需求，HBM挤占晶圆致传统DRAM收紧；实体AI/机器人单台或需数百GB DRAM、TB级SSD。江波龙受益涨价大周期，26Q2营收142亿（同比+139%）、归母67亿（同比+3931%）、毛利率61%，企业级存储收入21.4亿（同比+209%），自研主控累计量产超2.8亿颗。SK海力士大连NAND二期重启（产能+50%），NAND价格一年内飙升近10倍；市场预计2027财年HBM合约价涨幅超50%。

核心催化6：半导体材料国产替代加速（氮化铝/CMP/光刻胶/涂层）

AI算力功耗提升驱动氮化铝（AlN）渗透率大涨，800G渗透20%-30%、1.6T已成标配散热方案，测算2026/27年光模块封装拉动高端AlN粉体需求601/2373吨，日企德山等份额70%-80%、扩产周期2-3年，2028供需缺口放大；旭光电子（粉体-基板-HTCC管壳一体化、年产能500吨预留扩至1000+吨）与金博股份（年内拉通500吨量产线）直接受益。稀土两用物项出口管制扰动CMP上游，日系浆料大厂原料拿货节奏收紧、交期拉长，安集科技/鼎龙股份钨基抛光液对日替代窗口打开。容大感光PCB光刻胶受益Rubin线宽要求提升（干膜替代线路油、价格9-10倍）及日本太阳油墨被KKR收购释放阻焊国产替代窗口（规划高端阻焊产能6000吨、毛利率不低于60%）。聚和材料拟7亿投半导体材料平台（光刻胶），超纯应材为5nm刻蚀涂层+光刻机零部件稀缺新股。

核心催化7：液冷产业化放量元年

2026年被视为液冷产业化放量元年，Rubin标配液冷带动CDU市场空间较2025年数倍提升。强瑞技术拟定增不超10.5亿元投向AI服务器精密液冷部件及半导体零部件，26H1液冷/服务器自动化收入高增、半导体零部件+上下料收入+800%。同飞股份CDU 1MW产品进入英伟达RVL名录、基本独供头部台厂，测算27年数据中心业务对应3.5亿利润、28年拿NV 10%份额对应10亿利润。腾龙股份凭借汽车金属管路工艺切入AIDC液冷、Q3将正式进入NV链供应并绑定杭州TPU头部企业，当前仅50余亿市值被指低估。博硕科技直接对接NV供应L6-L8自动化组装设备（需求270条

线、单线价值量8000万)，测算27年贡献70亿+收入。

核心标的及逻辑

1.光芯片/光通信：

- 源杰科技：42.68亿扩产高端光芯片，100G EML大几百万只出货、300mW CW光源海外送测，27年产能翻倍以上，光芯片龙头
- 优迅股份：A股唯一纯光通信前端电芯片（TIA/LDD/LA/CDR）标的，单波100G PAM4
TIA已回片送样、单波200G研发中，客户含华为/中兴/中际/新易盛
- 云南锗业（鑫耀半导体）：国内InP衬底核心标的，FCC制裁情景下客户认证加速、长协扩容，地缘题材弹性最大
- 卓胜微：12寸SiGe IDM切800G/1.6T TIA+Driver，112G/224G PAM4已送样，工艺复用优势

2.半导体设备：

- 北方华创/中微公司/拓荆科技：两存扩产核心供应，长存链敞口高（中微40%左右、拓荆薄膜沉积+键合）
- 京仪装备：长存敞口超50%，超低温温控价值量升级+真空泵验证
- 中科飞测/华峰测控/长川科技：量检测与测试设备，算力链后道测试时长拉长、国产替代空间大
- 盛美上海：清洗+电镀拓展新品类，上半年新签订单同比+105%
- 微导纳米：CVD/ALD设备，长存链敞口20%-30%

3.半导体材料/零部件：

- 安集科技/鼎龙股份：CMP抛光液对日替代先锋，稀土管制打开上游供给缺口窗口
- 聚和材料：拟7亿投半导体材料平台（光刻胶），旗下SKE空白掩模板供SK海力士、产能拟扩至6万片
- 容大感光：PCB光刻胶干膜+阻焊双拐点，受益Rubin线宽升级与太阳油墨私有化，现价市值约130亿、AI PCB潜在利润弹性看25亿
- 超纯应材：5nm刻蚀涂层+光刻机零部件稀缺新股，2026订单14-15亿（光刻机约3亿）、估值450-500亿

- 旭光电子/金博股份：氮化铝粉体-基板-HTCC一体化，受益AlN涨价与国产替代

- 江丰电子/正帆科技/富创精密：半导体零部件长存链订单高增，下半年业绩显著改善

4.存储：

- 江波龙：26Q2归母67亿（同比+3931%）、毛利率61%，企业级存储收入21.4亿（同比+209%），自研5nm UFS4.1主控量产

5.被动元件/MLCC：

- 风华高科/三环集团：MLCC头部原厂，周期+成长双击，三季度为板块性出业绩首季

- 顺络电子：钽电容/TLVR电感受益AI电源，头部电感公司明年有望实现超十亿AI收入

- 洁美科技：MLCC离型膜满产+收购埃福思（GKJ抛光设备，目标市值600亿），配套材料同步受益

- 火炬电子/昀冢科技：MLCC涨价扩散受益标的

6.PCB/AI PCB：

- 鹏鼎控股：26H1 AI服务器近10亿、光模块6.3亿（同比11倍），淮安/深圳/泰国扩产超300亿，预计26-28归母56/75/103亿

- 科翔股份：独家陶瓷混压PCB解决Rubin高功耗散热痛点，三期120亿扩产、达产年营收200-250亿，HDI单价较去年翻倍、毛利率升至25%-30%

7.AI服务器/算力：

- 工业富联：Rubin超核心受益，26/27净利650/1000亿，CPO交换机样机交货

- 锐捷网络/紫光股份：国产交换机第一梯队，阿里/字节/腾讯/运营商定制CPO第一/二顺位

- 盛科通信：自主可控以太网交换芯片，超节点Scale-up核心、国产算力稀缺标的

- 寒武纪：国产GPU，Q2存货激增预示Q3-Q4放量

8.液冷：

- 强瑞技术：定增10.5亿液冷部件，测算27年利润10.4亿、看312亿市值
- 同飞股份：CDU进NV
RVL名录，27年数据中心3.5亿利润、28年10亿利润
- 腾龙股份：Q3进NV链、绑定杭州TPU头部企业，当前50余亿市值低估
- 博硕科技：对接NV
L6-L8自动化设备270条线、单线8000万，测算27年贡献14亿利润增量

9.模拟芯片：

- 杰华特/圣邦股份/纳芯微/思瑞浦：ADI/TI涨价+数据中心与工业复苏双击，平台型龙头28-29年有望迈入百亿营收

10.新股/其他：

- 国仪公司（688828）：离子阱量子计算+电镜双轮驱动，高端科学仪器国产替代，上市估值400-500亿
- 芯联集成：26H1毛利率12.7%大幅提升、碳化硅国内第一（份额16.9%），上调利润至8亿+、看千亿市值

行业趋势

AI算力硬件链仍是电子板块最强主线，从光芯片、PCB、MLCC到半导体设备、存储、液冷，涨价与扩产催化沿产业链自上而下扩散，国产替代在材料与设备环节加速兑现。板块由普涨转向分化，配置思路聚焦"胜出确定性+市值空间感"兼具的环节，对抗（出口管制/地缘）与自主可控成为行情主要矛盾。短期需关注9月中美会谈、华为全联接大会及中芯/华虹法说会等节点的国产叙事催化，以及AI融资杠杆上行对板块估值的潜在扰动。

通信

当日通信板块以光通信主线最为密集，光芯片扩产、CPO/NPO需求放量、光纤光缆涨价向运营商传导以及国产算力交换机CPO化构成核心催化；液冷随Q3业绩兑现预期升温，卫星通信（铖昌科技）与AIDC算力租赁同步存在边际变化。美国FCC对中国光模块进口禁令传闻引发波动，但高盛、花旗、B.Riley等普遍认为该禁令落地概率低、仅为9月中美峰会谈判筹码，龙头壁垒稳固。

核心催化1：光芯片/光模块高景气，源杰科技42.68亿扩产印证28年需求，CPO/NPO成风向标

源杰科技拟投42.68亿元建设高端激光器芯片产业园（126亩、建设期24个月），反映光芯片供需持续紧张；CPO产业化下300mW高功率CW光源全球供给显著缺口，有效产能需扩张8-10倍，公司100G EML、300mW CW光源送测顺利，27年产能有望翻倍以上。全球光模块TAM预计由2025年342亿美元增至2026E 509亿、2027E 726亿美元（行业高点），1.6T为2026-27增长核心、3.2T 2027起量、硅光渗透率2028年达62%。NPO/CPO已替代1.6T成为光模块风向标，LTE判断Scale-up光互联初期规模约为Scale-out的3-4倍。磷化铟受日本扩产搁置与需求拉动，2英寸衬底海外由800美元涨至2000美元、明后年缺口超50%；TIA/DSP成为800G/1.6T新瓶颈，卓胜微、光迅科技、优迅股份卡位。

核心催化2：光纤光缆涨价向运营商传导，移动集采限价上调验证供需紧张

中国移动普通光缆集采重新发标，最高限价合计约71亿元、对应成缆单价约102.5元/芯公里（较上次流标价上调8.5%），采购规模维持6922万芯公里、9个月内执行；隐含裸纤价格较上期提升约4倍，前次流标已验证供给紧张，行业定价权向供给端倾斜，AI需求驱动光纤价格中枢进一步上移。

核心催化3：国产算力交换机CPO化，华为超节点领先、锐捷紫光盛科受益

华为昇腾950DT发布，超节点规模达8192卡、单节点性能约为英伟达25-30倍；CPO时代光器件直接焊接PCB、价值向交换机厂商转移，国内第一梯队华为/紫光/锐捷中，锐捷为阿里、字节、腾讯及三大运营商定制CPO第一顺位、紫光第二，盛科通信为自主可控以太网交换芯片核心标的。工业富联作为Rubin超核心受益股，1H26营收5578.61亿元（+54.6%）、归母237.40亿元（+96.0%），GPU AI机柜出货同比+3.2倍，NV CPO全光交换机已样机交货，全球CPO交换机市场有望由2026年15亿美元增至2030年650亿美元（CAGR 116%）。

#

核心催化4：液冷Q3进入业绩兑现期，卫星通信T/R芯片下半年交付

服务器液冷板块7月平均回撤约50%，Q3起国内公司陆续获得海外订单、进入业绩拐点；申菱环境获AWS订单上修、27年海外订单有望110亿+，同飞股份CDU 1MW产品进入英伟达RVL名录，强瑞技术液冷单柜价值测算贡献可观利润。铖昌科技26H1归母0.76亿元（+34.7%）、毛利率83%，新批次低轨卫星相控阵T/R芯片计划下半年批量交付。

核心标的及逻辑

1.光芯片/光模块：

- 源杰科技：拟42.68亿扩产高端光芯片，CPO高功率CW光源龙头，27年产能翻倍以上、28年加速。
- 新易盛 / 中际旭创：全球光模块龙头，客户粘性高、东南亚产能对冲地缘风险，板块反弹领涨。
- 天孚通信：被动组件供应商，受FCC限制影响最小。
- 光迅科技：InP+SiGe IDM自供TIA中军；优迅股份：A股纯光通信前端电芯片（TIA/LDD）弹性最大；卓胜微：12寸SiGe IDM切800G/1.6T TIA后发切入。
- 光智科技 / 海川智能 / 云南锗业 / 博杰股份：磷化铟衬底供需缺口核心受益，价格持续上涨。

2.光纤光缆：

- 亨通光电 / 长飞光纤 / 中天科技：集采限价上调、涨价向运营商传导直接受益。
- 永鼎股份 / 通鼎互联 / 特发信息 / 远东股份：关注弹性标的。

3.交换机/网络设备/AI服务器：

- 工业富联：Rubin超核心受益，份额与单机柜附加值提升、CPO交换机样机交货。
- 锐捷网络 / 紫光股份：国产CPO交换机第一/第二顺位供应商。
- 盛科通信：自主可控以太网交换芯片，无对手缺口明确。
- 浪潮信息 / 华勤技术：国产服务器业绩已兑现、表现良好。

4.液冷（算网配套）：

- 申菱环境：系统级厂商，AWS订单上修，27年海外订单110亿+。
- 同飞股份：CDU卡位核心客户，1MW进英伟达RVL名录。
- 强瑞技术：液冷打开第二曲线，单柜价值测算贡献高利润。
- 五洋自控 / 精研科技：赔率角度不锈钢波纹管与MIM液冷渗透标的。

5.卫星通信 / AIDC算力租赁：

- 铖昌科技：低轨卫星T/R芯片下半年批量交付，毛利率83%规模效应释放。
- 润泽科技 / 万国数据 / 世纪互联 / 协创数据 / 宏景科技：阿里云模块化数据中心产能提升两倍以上，AIDC&算租景气延续。

行业趋势

光通信在Scale-out向Scale-up演进中打开数倍增量，光芯片、磷化铟、TIA等上游瓶颈环节紧缺溢价持续，龙头凭借研发、产能与东南亚布局构筑难以撼动的壁垒。国产算力以华为超节点为锚、交换机CPO化与液冷配套同步放量，卫星通信与AIDC算力租赁构成结构性增量。短期FCC禁令传闻仍是情绪扰动，但产业趋势与业绩兑现方向明确，板块在回调中具备错杀修复机会。

传媒

当日传媒板块主线为"AI赋能内容+业绩兑现"：游戏行业被AI重塑、研发提效与工业化壁垒放大头部优势；暑期影视与AI短剧商业化加速，海外微短剧市场规模上调；中国互联网巨头2Q26财报季临近，AI资本开支与变现成为核心叙事。资本市场已转向拥抱"最紧密拥抱AI且能出业绩"的垂直龙头，传媒互联网被视为最好的AI应用板块。

核心催化1：AI重塑游戏，工业化壁垒放大头部优势

AI降低基础内容生产门槛，但好游戏更稀缺，头部厂商凭借工业化体系与平台飞轮进一步拉开差距。国内客户端游戏2025年收入约782亿元，预计2028年中性情景达约1172亿元（较2025年+50%），AI成熟后有望为国内游戏市场带来533亿-846亿元增量。技术端AI NPC/AI队友已规模落地，腾讯、网易已主导国内PC头部市场且AI进入全流程工业化；Roblox

跑通全球最成熟全栈UGC飞轮，心动通过TapTap Maker初步搭建国内独立平台飞轮。中信首推腾讯控股、网易，其次推荐心动公司、Roblox，关注赤子城科技、哔哩哔哩、快手。

核心催化2：暑期影视+AI短剧商业化加速

《欢迎来龙餐馆》点映及预售票房已超1.6亿元、口碑破圈（8月10日票房占比43.6%），8月11日正式上映后有望进一步放量，全球票房超12亿美元的进口片8月14日上映，暑期档供给多元化改善观影需求。AI短剧出海火爆，2026年海外微短剧市场规模预估超60亿美元（较此前上调10亿美元），DramaBox、ReelShort、NetShort稳居收入前三，AI短剧黑马VibeShort迅速跻身榜单第18名，Kuku、LiblibAI母公司演语科技等筹备IPO，ReelShort 26年有望盈利转正并推进海外上市。

核心催化3：中国互联网财报季，AI战略与变现为主线

高盛前瞻腾讯2Q26游戏收入同比+11%、广告+18%、营业利润+9%，关注AI资本开支与WorkBuddy/微信智能体指标；美团因食品配送价格竞争趋缓，中期单均EBIT由1.0元上调至1.1元、目标价由116港元升至123港元，预计2Q26收入+10%、EBIT同比+56%至58亿元；阿里巴巴云业务增速由1Q26的38%加速至2Q26的45%，EPS下调周期见底。三家公司财报8月12-20日陆续公布，AI赋能存量业务、单位经济改善与云加速是贯穿主线。上海印发智算集群规划，徐汇滨江重点发展大模型、网络游戏、具身智能，松江/临港/青浦布局十万卡级超大规模智算集群，政策持续利好内容科技。

核心标的及逻辑

1.游戏：

- 腾讯控股：国内PC/主机验证最充分，AI进入全流程工业化，2Q26游戏+11%、广告+18%，平台飞轮最全面。
- 网易：内置UGC、AI NPC与AI队友成熟，与腾讯共主导头部市场。
- 心动公司：TapTap Maker+Cindy+社区初步搭建国内独立平台飞轮。
- 世纪华通：点点互动手游出海前五占3席，游戏龙头强推。
- 吉比特：财务优秀仅约12倍估值，被认为显著低估。
- Roblox/赤子城科技/哔哩哔哩/快手：UGC平台与AI内容生态受益。

2.影视院线：

- 光线传媒/中国电影/儒意电影：主投主控暑期档影片，受益观影需求改善。

- 横店影视：联合出品《欢迎来龙餐馆》上映，院线标的。

-

猫眼娱乐：票务平台龙头，受益暑期档放量；关注幸福蓝海、博纳影业。

3.AI短剧/阅读：

- 中文在线/掌阅科技：网文IP与AI短剧商业化核心受益。

- 赤子城科技：海外短剧与社交AI应用。

4.互联网平台：

- 美团：单均EBIT上调、目标价升至123港元，即时零售盈利改善。

- 阿里巴巴：云业务加速至45%、AI资本开支扩张关键节点。

5.教育：

- 行动教育：26H1收入4.28亿（+24.4%）、归母2.01亿（+33.1%），Q2收款2.95亿创单季新高（+26.7%）、合同负债12.48亿创新高，当前26E约17X、股息率5%，百校放量+AI赋能驱动成长。

行业趋势

传媒互联网正从"大模型吞噬一切"叙事转向"垂直龙头拥抱AI出业绩"的确定性行情，游戏工业化、影视内容供给改善与AI短剧出海构成三重景气；互联网巨头财报将集中验证AI资本开支与变现路径，上海智算集群政策进一步夯实内容科技底座。板块在AI应用落地与业绩兑现双轮下，配置吸引力持续强化。

食品饮料

当日食品饮料主线是"筹码出清+基本面触底"的底部布局逻辑：公募消费持仓已跌破历史底线（食品饮料仅1.49%、白酒不足1%、美护0.04%），头部公司估值压缩至15倍左右，而7月大众品动销数据显示需求环比企稳略改善，机构判断Q2为全年最差季度、Q3-Q4旺季边际加速。资金面上午盘买入白酒板块，与筹码出清后的估值修复预期呼应。此外碧根果反

倾销初裁落地为洽洽食品带来独立催化，强厄尔尼诺推动的白糖等农产品涨价链条持续兑现。

核心催化1：消费筹码出清至历史底部，估值进入显著低估区间

消费8大行业公募持仓整体跌破4%，其中食品饮料仅1.49%、白酒持仓跌破1%、美妆护理仅0.04%，均触及历史底部，意味着悲观基本面预期已被充分反映、筹码抛压基本结束。基本面节奏上，4-5月回落后6月开始企稳，三季度温和好转，行业头部公司估值已降至15倍左右。这构成"筹码+估值+基本面拐点"三重共振的底部布局窗口，机构建议重点配置成长方向与超跌标的。

核心催化2：7月大众品动销环比企稳，微观数据逐一验证

宏观-中观-微观三层观测体系中，中观7月食品CPI同比-1.5%但环比同比变动收窄至0.0%，已现企稳；微观企业跟踪普遍反证7月需求较6月底略有改善。具体看，安井7月主业增速11-12%（6月为10-11%）、海天7月动销增长10%且发货增速10%+（6月仅大个位数）、中炬调味品7月收入增长接近20%（内生10%+）、蒙牛液奶7月增长10%+（环比Q2明显改善）、伊利液奶增长1-2%（弱改善）；青啤6+7月销量下滑约10%，剔除6月压货影响后与5月-9%相近。数据表明大众品经营已在底部区域完成筑底，股价预计曲折上涨但趋势明确。

核心催化3：碧根果反倾销初裁落地，洽洽食品获政策独立催化

商务部8月10日初步认定原产于墨西哥和美国的进口碧根果存在倾销，国内碧根果产业受到实质损害且二者存在因果关系。这一裁定直接抬升进口坚果成本、利好本土规模化种植企业。洽洽食品是A股唯一大规模落地本土碧根果量产的公司，自营基地1.2万亩、合作开发基地1.3万亩，合计近2.5万亩，历经9年引种驯化后2025年已进入挂果采收期，国产替代与成本优势将同步放大。

核心催化4：强厄尔尼诺推升农产品价格，白糖行情领先兑现

尼诺3.4指数已达2.2、正式进入强厄尔尼诺状态，NOAA预计10-12月达到极强的概率为81%，气象部门提示本轮或为150年来最强。上周五ICE原糖、棉花、咖啡主力合约分别上涨5.91%、1.47%、2.47%。白糖端，印度季风降水减少叠加食糖出口限制、巴西提升制乙醇比例推动全球供应

收紧，欧洲高温干旱与两广强降雨进一步扰动生产，白糖行情通常领先厄尔尼诺启动，中粮糖业自6月末以来涨幅约40%。粮食端FAO数据显示6月全球大米价格指数环比+3.2%并预警新一轮食品涨价风险，8月正值美国玉米灌浆、大豆结荚关键期，需关注8月12-13日USDA全球农产品供需预测报告。

核心催化5：白酒去库进入尾声，地产酒率先见底

去年底开启的快速去库在各价格带与区域节奏分化：茅台率先实现量价平衡，Q2部分地产酒进入量价平衡，Q3部分次高端有望达到量价平衡，年底板块去库整体进入尾声。地产酒上半年收入韧性增长、去库基本完成，下半年中秋国庆叠加年底备货有望加速，当前估值约15倍且省内渗透率仍有提升空间。另需注意明年春节更早，部分备货前移至12月，今年Q4存在春节备货错期带来的集中季节性效应。

核心标的及逻辑

1.大众品底部价值（4%+股息率+10%+业绩增速）：

- 蒙牛乳业：7月液奶收入增长10%+，环比Q2明显改善，基数与发货节奏共同支撑，机构推荐池首位
- 海天味业：7月动销增长10%、发货增速10%+，较6月大个位数明显提速，调味品龙头份额稳固
- 伊利股份：7月液奶增长1-2%，环比Q2稳定并弱改善，估值低位叠加股息保护
- 安井食品：7月主业增速11-12%，环比6月10-11%继续改善，速冻主业经营韧性验证
- 天味食品 / 颐海国际 / 宝立食品 / 巴比食品：复合调味品与餐饮供应链方向，成本红利叠加需求企稳，属股息率与业绩增速兼具的白马组合
- 农夫山泉 / 东鹏饮料 / 安琪酵母：软饮与酵母龙头，旺季销量弹性大，为大众品全年主线核心配置

2.成长型食品（行业增长+市占率提升+净利率上行）：

- 妙可蓝多：奶酪行业仍有增量，公司市占率持续提升且净利率有望继续改善
- 西麦食品：燕麦健康食品赛道扩容，公司为细分龙头，成长确定性较高

- 新乳业 / H&H;国际控股：低温乳制品与营养保健品，净利率提升路径清晰

- 百龙创园 / 盐津铺子 / 卫龙：健康食品与休闲零食成长方向，渠道扩张驱动收入增长

3.政策与题材催化：

- 洽洽食品：碧根果反倾销初裁落地，公司近2.5万亩国内碧根果种植园2025年进入挂果采收期，是A股唯一大规模本土量产企业

- 中粮糖业：强厄尔尼诺下全球食糖供应收紧，ICE原糖单周涨5.91%，公司自6月末以来已涨约40%，白糖行情通常领先气候周期启动

4.白酒去库先行标的：

- 贵州茅台：率先达到量价平衡，批价与渠道体系最先修复，板块估值锚

- 今世缘：地产酒代表，上半年收入韧性增长、去库基本完成，省内渗透率仍有空间，估值约15倍

- 迎驾贡酒 / 古井贡酒：徽酒双雄，筹码出清充分且区域基本面率先见底，下半年中秋国庆备货有望加速

- 金徽酒：区域酒去库完成较早，下半年旺季弹性可期

5.乳业产业链周期方向：

- 优然牧业 / 现代牧业：上游牧场为原奶周期弹性最大环节，需求企稳后奶价触底回升逻辑最先反映

6.新兴消费：

- 古茗：空白市场多、开店潜力大，先密度开店再向周边拓展的供应链型策略有效，对应2027年净利润约30亿、16倍PE，未来三年CAGR约18%，PEG约0.89

- 圣贝拉：26H1预计收入不低于6.08亿元、同比+35%以上，经调整净利润不低于0.60亿元、同比+54%以上，客单价提升叠加销管费用率优化，"AI+护理"打开第二增长曲线

行业趋势

行业处于"基本面触底、筹码出清完成、估值显著低估"的三重底部区域，配置性价比处于历史较优水平。节奏上Q2是全年收入与业绩最差的季度，Q3、Q4在中秋国庆及年底春节备货错期催化下边际增速有望进一步加

速，大众品是贯穿全年的主线，白酒以地产酒率先见底、年底去库收尾为核心时间表。结构上建议以"底部价值白马打底+成长型公司增强弹性"双线布局，同时关注厄尔尼诺驱动的农产品涨价链与反倾销等政策性独立催化带来的超额机会。

社会服务

当日社会服务板块催化以"教育服务高增、酒店供需修复、景区业绩兑现"为主线，行动教育中报延续30%+利润增长且合同负债充裕，酒店行业暑期数据回暖叠加供给收缩进入基本面验证期，丽江股份中报高增印证景区客流韧性；同时生活服务AI化（豆包酒店渠道费率、淘宝"家宴"到家餐饮）开启新模式探索。

#

核心催化1：行动教育中报高增、合同负债充裕，AI+百校双轮驱动

26H1收入4.28亿元/+24.4%、归母净利润1.72亿元/+30.7%、扣非1.50亿元/+24.9%；期末合同负债12.48亿元（同比+17.82%）订单储备充裕。结构端管理培训收入3.43亿元/+20.1%（毛利率85.8%/+1.5pct），管理咨询0.80亿元/+46.9%（毛利率52.9%/+6.4pct）加速修复。公司推进五星校长+AI赋能战略，2026年推出AI锁单/案例/伴读三大智能体，百校计划扩大区域半径；拟每10股派12元、现金分红1.43亿元（占归母83.02%）、股息率约4.7%，股权激励锚定未来三年约20%复合增长中枢。

#

核心催化2：酒店行业数据回暖、供给收缩，基本面修复进入验证期

暑期第6周（8/3-8/9）全国酒店OCC/ADR/RevPAR同比+0.4%/+1.8%/+2.2%，RevPAR涨幅扩大1.4pct；经济型RevPAR率先转正至+0.3%，中档/高档/豪华降幅均收窄，当日锦江酒店+4.67%、首旅酒店+3.10%。供给端1-6月住宿餐饮业固投累计同比-13%、7月房量增速环比-0.4pct至6.1%，新增供给增速持续回落。当前酒店估值处3年PE分位<10%，安全边际高、盈利与估值均有修复空间。

核心催化3：丽江股份中报高增，多业态盈利改善、索道扩容在即

26H1收入4.19亿元/+10.95%、归母净利润1.33亿元/+40.46%；索道运输2.05亿元/+9.80%（毛利率87.16%）、酒店服务0.89亿元/+13.53%（毛利率21.79%/+12.93pct）、印象演出0.70亿元/+10.04%，多元业态共同支撑。牦牛坪索道改扩建新索道预计2028年投运，有望提升接待能力；H1索道接待游客324.49万人次/+5.07%，暑期天气改善后需求有望恢复，预计26年归母2.3亿元/+7.5%。

核心催化4：生活服务AI化推进，到家餐饮与酒店渠道新模式探索

抖音生活服务对"豆包"特定渠道酒店订单执行综合费率12%（软件服务费11.4%+支付0.6%），官方明确非广告费、不付费影响排序；淘宝闪购"家宴"到家餐饮项目在上海、杭州第二轮灰度测试，已合作12个餐饮品牌超20家门店，面向家庭/商务宴请、需提前一天预约现制配送，探索高端餐饮到家服务模式。

核心标的及逻辑

1.教育/企业服务：

- 行动教育：中报利润+30.7%、合同负债高增订单充裕，AI赋能与百校计划打开成长路径，高分红（股息率4.7%）+股权激励绑定，预计2026-2028归母净利4.0/4.8/5.7亿元、PE 17/15/12x，维持买入。

2.酒店：

- 锦江酒店/首旅酒店：RevPAR同比+2.2%涨幅扩大、供需改善逻辑强化，估值处历史低位，机构推荐周期属性强的锦江、首旅，其次华住、亚朵。

3.景区：

- 丽江股份：中报归母+40.46%、索道/酒店/演艺盈利同步改善，牦牛坪索道2028年扩容，预计26年归母2.3亿元/+7.5%，暑期客流恢复可期。

行业趋势

酒店供需改善逻辑持续强化，供给收缩下行业从左侧拐点向右侧验证过渡、估值低位具备修复空间；教育服务龙头凭借AI赋能与充裕合同负债延续高增；生活服务AI化与到家餐饮新模式拓宽社会服务变现边界。

纺织服饰

当日板块催化以"低基数下制造端环比改善+品牌服饰战略升级"为主线，台湾鞋服制造7月交货数据多数单月转正或加速，机构提示重视26H2成品鞋服业绩修复机会；品牌端报喜鸟发布十年战略、多品牌对标比音勒芬且估值显著低估。

核心催化1：台湾制造7月数据增速环比改善，重视26H2成品鞋服修复

基数走低带动增速环比改善：制鞋龙头中丰泰（Nike第一大供应商）单月+1.0%转正、来亿（Adidas等）+8.1%转正、中杰+3.3%加速、志强（足球鞋）+6.6%转正、钰齐（户外鞋）+30.9%加速，裕元单月-10.0%降幅收窄；制衣端儒鸿（Nike/Lulu）+23.3%、聚阳（GAP/GU）+7.9%、广越（Adidas等）+12.7%均单月加速。机构认为成品链26H2具备业绩及估值修复机会。

核心催化2：报喜鸟发布十年战略，多品牌运营对标比音勒芬

公司三十周年发布"双轮驱动+四核领涨+135"战略，目标2035年打造1个百亿级、3个50亿级、5个10亿级品牌，收入由2025年50.16亿元增至2035年300亿元（CAGR 19.58%）。旗下hazzys与比音勒芬同属贵族官僚服饰文化、历史收入一致性高且1-7月流水领跑；另拥有户外品牌LAFUMA（2025收入占比近10%）及近200年历史的Woolrich（被称"报喜鸟的始祖鸟"），多品牌运营能力获认可。

核心催化3：跨境电商"四小龙"扩容，服饰为出海核心品类

2024年全球B2C跨境电商规模1.23万亿美元、渗透率21.3%，预计2029年近30%；四小龙合计GMV份额由2018年4%升至2025年28%。商品端服饰仍是中国平台建立优势的核心品类，SHEIN保持服装垂直心智、Temu以高折扣扩全品类、TikTok Shop强化服饰与个护转化，供应链组织效率成为核心壁垒。

核心标的及逻辑

1.成品制衣/鞋服制造（26H2修复主线）：

- 晶苑国际：26年PE 10.0X，首推，Uniqlo供应链龙头中报稳健。
- 伟星股份：26年PE 18.0X，首推。
- 华利集团：26年PE 14.2X，制鞋龙头，单月数据改善。

- 裕元集团：26年PE 8.4X，制鞋，单月降幅收窄。
- 申洲国际：26年PE 12.6X，利空出尽。
- 开润股份/健盛集团：26年PE 11.6X/11.3X，Uniqlo供应链。
- 九兴控股：26年PE 10.7X，制鞋。

2.品牌服饰：

- 报喜鸟：预计中报归母净利2.74亿元/+38.99%、全年4.98亿元/+46%，当前PE仅12倍，对比比音勒芬PE 20倍显著低估，多品牌成长空间大。
- 比音勒芬：十年目标营收超300亿，2025年收入43.14亿元，高端品牌势能延续。

行业趋势

鞋服制造端基数走低、增速环比改善，26H2成品链有望迎来业绩与估值双击；品牌端头部公司凭多品牌运营与战略升级提升份额，服饰作为中国跨境电商核心品类持续受益出海扩容。

轻工制造

当日轻工板块以国货消费、智能出行、IP玩具与跨境家居为主线，登康口腔冷酸灵电商势能延续、九号公司中报超预期、布鲁可盈利拐点显现、致欧科技四站点动销高增，景气多点开花。

核心催化1：登康口腔电商势能延续，冷酸灵品牌持续推高卖贵

登康口腔7月冷酸灵电商GMV同比增长近50%，品牌电商势能延续，Q2收入及利润预计均稳健增长。公司线上抖音高价品占比约60%，26年线下医研修护、角蛋白系列铺开且动销良好，全渠道产品结构升级红利延续；"十五五"规划明确口腔护理、智能口腔、口腔医疗、创新业务四大赛道，2026年为出海元年（以越南切入），未来五年业绩CAGR 15%-20%、分红率80%+。

核心催化2：九号公司中报超预期，多业务线量价齐升

九号公司26Q2收入84.88亿元（同比+28%，较Q1提速），归母净利润8.05亿元（同比+2%，剔除汇兑后9.28亿元同比+54%、超预期）；两轮车收入41.12亿（量162万台+16%），自主品牌滑板车11.76亿（+27%

)、Tob直营6.93亿(+60%)、配件及割草机器人20.83亿(+112%)。预计26-28年归母净利19.4/26.3/33.0亿元，对应PE 16.1/11.9/9.5x；Q3两轮车迎最旺季节、行业复苏叠加公司α。

核心催化3：IP玩具与跨境家居景气延续，布鲁可、致欧共振

布鲁可中报收入增速预计约30%、海外增速>100%，盈利拐点显现，26年PE约15x、三年PEG<1，机构看向200亿市值（50%+空间），积木车、成人向、海外三聚焦突破（变形金刚8月12日推第四代）。致欧科技为7月金股，亚马逊美/英/德/法四站点6-7月GMV分别+29.9%/+44.9%/+42.2%/约+48%，欧洲快增、美国修复，床架床垫等中大件沿相邻品类扩张，VC/VOC模式降佣金履约费、费用率与净利率改善。

核心标的及逻辑

1.口腔护理：

- 登康口腔：冷酸灵7月电商GMV+近50%，产品持续推高卖贵、线上爆品赋能线下，出海元年启动，5年CAGR 15%-20%、分红率80%+的稳健消费品种。

2.智能出行：

- 九号公司：Q2收入+28%归母超预期，滑板车/割草机/全地形车多线高增，26-28归母19.4/26.3/33亿对应PE 16/12/9.5x，Q3主业加速有望上修指引。

3.IP玩具：

- 布鲁可：中报收入+30%、海外>100%，26年PE 15x、PEG<1，看200亿市值50%+空间；积木车全年3亿+营收、成人向占比升至20%、海外与成人向互促。

4.跨境家居：

- 致欧科技：亚马逊四站点GMV均+25%以上（欧洲+44%~48%），中大件品类扩张复用供应链与海外仓，费用率改善迈百亿市值台阶。

行业趋势

轻工板块呈现国货升级、出海扩张与IP经济三条清晰主线，具备品牌力（冷酸灵）、产品迭代（九号）、IP运营（布鲁可）与跨境渠道（致欧）的

龙头在弱消费环境下仍展现 α 。配置上宜聚焦高景气细分赛道中业绩确定性高、估值修复空间充足的标的。

医药生物

当日医药板块最强主线为创新药BD出海常态化与AI4S（AI制药）驱动的CXO全产业链景气上行。甘李药业GLP-1双周制剂欧洲授权、益方生物牵手默沙东、众生药业双周制剂全球价值重估，验证中国创新药资产出海加速；同时AI4S被定义为"人工智能+"首位方向，AI放大湿实验验证流量，CXO与生物制药上游迎来需求复苏、国产替代与出海三重共振。药店出清加速、医疗设备招标回暖亦构成结构性亮点。

核心催化1：创新药BD出海常态化，GLP-1与多抗全球价值重估

甘李药业8月10日将GLP-1RA双周制剂博凡格鲁肽（GZR18）减重适应症在欧盟27国及英国、瑞士等共39个欧洲国家和地区独家授权给Menarini，获6200万欧元首付款及最高6.64亿欧元里程碑付款；GRADUAL-1显示52周减重15.1%-18.5%。益方生物与默沙东签署合作协议推进抗肿瘤小分子临床开发。众生药业GLP-1/GIP双周制剂RAY1225全球价值被重估（参照甘李欧洲权益仅减重适应症即6200万欧元首付款）；泽璟制药ZG006（DLL3三抗，12亿美金授权艾伯维）与ZG005（PD1/TIGIT双抗）合计市值弹性约600亿、具备翻倍空间。翰森制药全球首个四代EGFR-TKI HS-10504进入临床3期（35例ORR 52.9%）；基石药业CS2009（PD-1/VEGF/CTLA-4三抗）一线NSCLC ORR达81.3%。

核心催化2：AI4S拐点确立，CXO与上游全产业链景气上行

AI4S被定位为"人工智能+"行动首位方向，AI不是替代湿实验而是"放大验证流量"，抗体发现对蛋白表达需求达传统5-10倍，研发提速反而提高实验通量，形成"算法提速—实验扩容—CXO及上游放量"正向循环。2026H1中国创新药License-out交易总额约997亿美元；药明康德H1持续经营收入同比+48%、在手订单约664亿（+25%），化学/TIDES强劲；纳微科技中报预增102%-137%、奥浦迈+229%、美迪西扭亏增425%-588%、昭衍新药增885%-1377%，上游业绩率先验证景气回升。

核心催化3：医疗设备招标回暖，高端影像与放疗设备高增

7月国内医疗设备招投标中，磁共振（MR）中标26.01亿（同比+64%、环比+59%）、PET 4.79亿（同比+427%）、医用电子加速器10.20亿（同比+148%）、X射线机35.85亿（同比+26%）；分公司看联影医疗7月中标13.92亿（同比+43%）、1-7月累计75.83亿（+26%），迈瑞医疗7月中标10.10亿（+22%）、累计55.07亿（+3%），高端设备需求显著修复。

核心催化4：药店行业出清加速，龙头集中度与同店双升

24-25年政策压力下实体药店承压、中小玩家加速出清，26年起政策见底、龙头受益于集中度提升，自Q2以来同店回暖趋势明显。老百姓公告2026年员工持股及限制性股票激励计划，以2025年净利（5.4亿、受减值偏低）为基数，2027/2028年净利增速不低于75%/100%（对应≥9.45/10.8亿）；益丰药房、大参林25/26年PE分别约16/12、16/11倍，龙头客流与利润率有望持续提升。

核心标的及逻辑

1.创新药出海/BD：

- 甘李药业：博凡格鲁肽双周制剂欧洲39国授权Menarini，首付款6200万欧元+里程碑6.64亿欧元，疗效对标替尔泊肽，海外收入加速。
- 益方生物：与默沙东合作推进抗肿瘤小分子临床开发，验证早期研发能力，早研还布局大分子、PROTAC。
- 众生药业：GLP-1/GIP双周RAY1225全球价值重估，ZSP1601（MASH）BIC数据支撑30亿美金品种潜力。
- 泽璟制药：ZG006（DLL3三抗，艾伯维12亿美金授权）小细胞肺癌基石疗法，ZG005二代IO肝癌数据惊艳，合计市值弹性约600亿。
- 翰森制药：全球首款四代EGFR-TKI HS-10504进入III期，针对C797S突变。

2.CXO及生物制药上游：

- 药明康德：H1持续经营收入+48%、在手订单664亿（+25%），小分子CDMO加速，看6000亿（明年20-25x）。
- 康龙化成：商业化模式已验证，看800亿以上（明年约30x）；凯莱英、药明生物、药明合联：平台型CDMO贯穿前后端。

- 泰格医药、普蕊斯、诺思格：临床CRO订单H1量价齐升、H2有望加速回暖。

- 纳微科技、奥浦迈、百奥赛图、药康生物：色谱填料/培养基/模式动物上游，中报预增亮眼、国产替代+出海共振。

3.医疗设备：

- 联影医疗：7月中标13.92亿（+43%）、累计75.83亿（+26%），高端影像需求强。

- 迈瑞医疗：7月中标10.10亿（+22%），国内招投标稳健增长。

4.药店与多肽：

- 益丰药房、大参林、老百姓：行业出清加速、集中度提升，老百姓股权激励锚定27/28年净利≥9.45/10.8亿。

- 翰宇药业：诺和司美口服API主要外部供应商候选，全合成多肽产能Q4扩至10吨，项目明净利或超10亿、有望跻身全球主流多肽CDMO。

- 通化东宝：胰岛素集采加速放量、欧美+新兴市场出海突破，德谷系列弯道超车。

5.AI4S底层工具：

- 华大智造：测序设备国内市占60%+，AI4S布局（涌生智能+ProtoPilot多智能体），回购2.5-5亿，全年扭亏明确。

- 英矽智能、晶泰科技、百奥赛图：AI制药平台直接受益，晶泰XtalPi Science整合大模型与自动化实验。

行业趋势

创新药"BD常态化+新技术平台+AI制药兑现"三重催化下，中国创新资产全球话语权抬升；CXO与上游在需求复苏、国产替代、出海与AI4S共振下进入全细分业绩拐点，配置胜率高。医疗设备招标回暖与药店集中度提升构成确定性较强的结构性机会，医药板块正从"底部泛科技"向研发效率跃升的核心主线演进。

公用事业

当日公用事业板块核心催化集中于"算电协同"主线：AI数据中心（AIDC）扩张使电力供应成为核心瓶颈，燃气轮机、柴发、HVDC、主变等电力

设备需求爆发；同时"十五五"能源规划落地（煤层气2030年260亿方硬目标、电力现货市场扩围、两网"十五五"5万亿投资），叠加储能与矿山绿电出海放量，板块景气与业绩确定性同步提升。

#

核心催化1：AIDC电力瓶颈凸显，燃机/柴发/HVDC/主变全面放量

AI算力扩张令电力成为比芯片更刚性的约束，英伟达拟向"星际之门"电力开发商Lancium最高投资30亿美元锁定数GW电力资源。中国动力燃机业务重新定价，25MW燃机均价由1亿元涨至1.3亿元（涨幅30%，部分订单1.4-1.5亿元），上半年新签近50台均为海外商业化订单，单台净利率可达38%，后市场年修理20-30台（单价约2000万元、净利率高），仅燃机业务28年测算22亿+利润、给20X对应市值增厚440亿。潍柴重机拟投5.38亿元扩产大功率发电机组（IRR约11.59%），全球天然气发电机市场有望3年5倍（4GW→21GW、120亿→400亿），公司本年度3.5亿利润预期、对应31X，天然气发电机未来有望贡献40-50亿收入、10亿级利润。通合科技卡位800V HVDC，rubin时代渗透率预计27年突破20%+、28年成标配超50%。白云电器主变出海新势力，25年首次扭亏并实现美国138kV主变交付、26H1美国订单规模化落地，两网"十五五"规划投资5万亿，预计26-28年归母2.15/3.16/4.55亿元、对应28/19/13X，市值60亿看100亿+。

核心催化2："十五五"能源规划落地，煤层气硬目标+电力现货市场扩围

国家能源局首次敲定2030年全国煤层气产量硬目标260亿方（较"十四五"2025年100亿方显著提升），鄂尔多斯盆地东部独自承接180亿方增产任务。河北南部电网电力现货市场8月1日起转入正式运行，成为继山西、广东、山东等之后全国第八个正式运行地区，电力市场化与新能源消纳提速。财政部将于8月20日在澳门发行60亿元人民币国债（连续第五年），地方债监管与融资平台债务风险化解同步推进，绿色金融（绿色债、蓝色债、科创债）与融资担保体系获政策支持。

核心催化3：储能/电能质量出海+矿山绿电，业绩进入兑现期

盛弘股份26H1营收17.6亿元（+29.2%）、归母2.3亿元（+44.1%），其中电能质量收入4.41亿（+57.5%、毛利率61.9%）、储能收入3.84亿

(+35.2%、出海放量)，26Q2归母1.4亿(+67.4%)，受益海外占比上升毛利率达40.7%，预计26/27年净利6+/7.5亿元、对应20/16X。龙净环保20亿定增获紫金矿业全额认购(持股升至34%)，超大吨位纯电动矿卡ZL230E下线，矿山绿电25年底投运1.2GW、长期4GW/20亿空间，预计26-28年归母14.1/17.5/20.2亿元、PE 17/14/12X。国能日新深耕新能源电力调度，受益电力智能化改造与AI功率预测。

核心标的及逻辑

1.AIDC电力设备：

- 中国动力：燃机涨价30%+、商业化订单充沛、净利率38%且后市场高增，28年燃机增厚市值440亿，继续推荐。
- 潍柴重机：5.38亿扩产大功率发电机组切入AIDC电源，天然气发电机市场3年5倍，利润增量弹性大。
- 潍柴动力：天然气发电机组+SOFC作为北美AIDC主电源加速上量，26/27年PE仅19/16X。
- 通合科技：800V HVDC核心卡位，rubin时代渗透率从0到50%+，受益数据中心千亿增量市场。
- 白云电器：主变出海突破北美，两网5万亿投资+特高压/配网驱动，看60%+空间。

2.燃气与煤层气：

- 首华燃气：石楼西区块紧邻鄂东增产核心区，25年自产气9.26亿方近翻倍、26年目标12亿方，单位成本同比-25%至1.36元/方，净利润考核目标26/27年≥5/7亿。
- 昊华能源：3.3亿竞拍铁路资产(评估5.08亿)打通"采购-运输-仓储-销售"煤炭链，煤炭销售以现货为主、业绩对煤价高弹性。

3.新能源/储能/环保：

- 盛弘股份：储能+电能质量出海双轮高增，Q2净利+67.4%，毛利率持续改善。
- 龙净环保：紫金赋能矿山绿电+电动矿卡，25-28年业绩有望翻倍。
- 立新能源：26H1归母7302万(+715.75%)、扣非+1568%，风电高增。

- 绿发电力：投资天津滨海46万千瓦风电（动态总投资24.75亿），当日涨停。

4.电力智能化：

- 国能日新：新能源功率预测与储能优化受益电力市场化与AI调度浪潮。

行业趋势

AIDC电力供给缺口成为板块最强主线，燃气轮机、柴发、HVDC、主变四类设备量价齐升且出海兑现加速；"十五五"能源规划（煤层气硬目标、电力现货扩围、两网5万亿）为传统电力与新能源提供长周期政策锚。储能、电能质量与矿山绿电出海进入业绩释放期，厄尔尼诺极端高温进一步推升电力负荷与保供、电网韧性需求，板块配置价值与景气确定性并重。

交通运输

当日交运板块以油运景气与智能出行为主线，油运受美伊和谈不及预期扰动出现回调，但红海绕航与霍尔木兹暗航支撑基本面不改；矿区自动驾驶（希迪智驾）中报超预期、无人矿卡大规模落地，九号公司中报业绩超预期、出行消费韧性凸显。

核心催化1：美伊和谈扰动不改油运向好，红海绕航支撑运价上行

招商轮船、中远海能等油运核心标的因美伊和谈进展不及预期出现大幅调整，前期博弈通航弹性资金离场。但曼德海峡封锁下的红海大绕航仍在持续，航距拉长带来的有效运力消耗效应逐步发酵，有望在未来1-2周推涨运价；霍尔木兹海峡暗航通道已形成稳定规模，日均暗航货量达400万桶，覆盖沙特、阿联酋、伊拉克等核心产油国。需求端国内8月成品油出口配额达270万吨、恢复至冲突前约六成，炼厂复产带动9月开工率提升，原油采购需求具备坚实承接。

核心催化2：矿区自动驾驶大规模落地，希迪智驾中报超预期

希迪智驾26H1营收8亿元（同比+97%），其中自动驾驶业务收入7.8亿元（同比+107%），毛利率提升至26.4%（去年同期17.1%），亏损大幅收窄。无人矿卡累计出货1900台、7座矿山部署超百台，26H1出货量同比+214%，2月与广纳集团签订500辆全球最大单笔订单；作业机器人首次实现收入308万元，具身智能0-1突破，30年重载作业机器人市场有

望达1.7万亿。

核心催化3：九号公司中报超预期，出行消费多业务共振

九号公司26Q2收入84.9亿元（同比+28%），归母净利润8.0亿元（同比+2.5%、超预期约20pct）；两轮车逆势增长（收入41亿、量162万台+16%），滑板车C端+27%、B端+60%，割草机同比+150%以上，全地形车盈利改善。公司分红+快速回购注销支撑向下空间，4%+股息率与充裕现金增强防御属性。

核心标的及逻辑

1.油运：

- 招商轮船：油运核心标的，红海绕航+暗航修复双逻辑支撑，"横竖受益"格局清晰，机构视为回调上船良机。
- 中远海能A/H：油运核心标的，通航落地则量增、地缘持续则绕航距增，同样坚定强推。

2.矿区自动驾驶/商用车：

- 希迪智驾（03881）：26H1营收+97%、无人矿卡出货1900台、广纳500辆全球最大订单，具身智能0-1突破，出海加速（澳洲、巴西、非洲、中亚、中东），预计26/27E营收19/35亿对应PS 4.9/2.7x。

3.智能出行：

- 九号公司：Q2收入+28%归母超预期，滑板车/割草机/全地形车多线高增，4%+股息率+回购注销提升防御属性，资金配置多元化。

行业趋势

油运处于景气上行周期，红海绕航与地缘博弈构成"横竖受益"底色，回调提供布局窗口；智驾从矿区等封闭场景向港口、物流延伸，商业化加速；出行消费在两轮车、滑板车、割草机等多品类共振下展现韧性，兼具成长与红利属性。

银行

本批银行板块帖子以宏观金融政策与利率环境为主，缺乏针对单一银行个股的业绩或逻辑分析。央行印发中长期金融规划、部署货币政策与宏观审慎体系建设，财政部连续第五年在澳门发行人民币国债，地方债务风险化解与打击非法金融持续推进；海外方面美债收益率集体上行，10年与30年期分别报4.703%、5.250%。此外一篇关于"5000亿美元AI放贷基金"的帖子梳理了英伟达以兜底担保撬动算力建设融资的新型信用派生模式，对理解AI资本开支的金融杠杆有参考意义。整体看，本日银行板块未见明确的个股级催化，更多体现为政策与利率端的边际变化。

核心催化1：央行印发中长期金融规划，构建稳健货币政策与宏观审慎体系

央行印发相关规划并配套9份细分领域行动方案，部署五方面任务：构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系、持续增强金融服务实体经济质效、建设开放包容且富有活力韧性的现代金融市场。政策定调稳健，利于银行体系资产质量与净息差预期稳定。

核心催化2：财政部8月20日澳门发行60亿元国债，连续第五年

中央政府将于8月20日在澳门发行60亿元人民币国债，为连续第五年，离岸人民币债券供给与国际化稳步推进，对银行债券承销与人民币国际化业务形成支撑。

核心催化3：地方债务风险化解与非法金融打击延续，资产质量预期改善

天津、海南等地强调做好金融支持融资平台债务风险化解、强化监测预警与打击非法金融活动；海南鼓励发行绿色债、蓝色债、科创债并探索未来收益权质押融资，构建政府性融资担保风险补偿体系。平台债务风险缓释有助于改善银行对公资产质量预期。

核心催化4：美债收益率集体上行，中外利差与汇率扰动需关注

美债2年/10年/30年期收益率分别报4.235%/4.703%/5.250%，普遍上行4—6个基点。海外利率走高对人民币汇率、银行外币资产负债及外资风险偏好构成边际影响。

核心催化5：AI放贷基金模式浮出水面，算力建设融资杠杆化

六家机构计划数年筹集超5000亿美元用于AI相关项目放贷，英伟达以最高125亿美元兜底承诺撬动机构资金进入，使仅20亿美元体量的公司也能开展百亿级算力建设。该模式本质是以卖方担保激活芯片抵押融资，若AI景气下行，确认的销售收入可能转为实际亏损，值得跟踪其对信用周期与银行资产质量的潜在外溢。

核心标的及逻辑

本批帖子未对具体银行个股给出业绩或估值逻辑，板块催化以政策与利率端为主，故不列个股组合。可关注的宏观主线包括：

- 政策主线：货币与宏观审慎框架稳健、平台债务风险化解推进，利好银行资产质量预期。
- 债券主线：离岸人民币国债常态化发行、绿色/科创债扩容，利好银行承销与中间业务。
- 利率主线：美债上行带来的汇率与利差扰动，需观察对银行外币业务及负债成本的影响。

行业趋势

银行板块本日缺乏个股级催化，主线集中在政策定调稳健、地方债务风险缓释与利率环境变化。中长期看，金融服务实体经济质效提升、宏观审慎体系完善与人民币国际化推进，构成板块平稳运行的底层逻辑；AI算力建设的金融杠杆化（放贷基金+厂商担保）是值得跟踪的新兴信用派生模式，但其隐性风险暴露取决于AI景气持续性。

非银金融

非银板块当日主线是券商行业生态优化下的头部集中逻辑与低位估值修复空间：证券Ⅱ(申万)指数PB(LF)截至8月10日仅1.19倍、处近十年16.84%分位，而头部券商盈利份额、投行资管份额与投资收益份额持续扩张，中信证券现价对应26年PB 1.35倍、显著低于近十年中位数1.49倍。政策端央行印发新一轮金融规划并配套9份细分领域行动方案，地方债市创新与信披监管同步推进，为资本市场中介与债券业务打开空间。海外流动性方面美债收益率集体上行、美银牛熊指标升至9.7触发卖出信号，避险与防御性资产配置需求同步抬升。

核心催化1：券商行业头部集中加速，份额指标全面走阔

2019年至2026Q1区间，上市券商经营指标头部集中度持续提升，头部机构盈利份额扩张速度显著快于净资产（区间提升幅度分别为0.6/5.0个百分点），反映优于行业的内生经营能力而非单纯扩表驱动。细分业务看，经纪业务份额已筑基于约10%的水平，投行与资管收入份额分别走阔2.2和6.5个百分点至13.6%、26.0%，更优的用表能力推动投资收益份额提升7.0个百分点至20.6%。这意味着行业生态优化过程中，收入与利润向少数头部机构集中的趋势正在被财务数据持续验证。

核心催化2：券商板块估值处近十年低位，向上赔率充分

截至8月10日，证券Ⅱ(申万)指数PB(LF)为1.19倍，处于近十年16.84%分位，而该指数近十年PB最低值为0.94倍、最高值为2.25倍，向上空间远大于向下空间。去年8月至今板块在资金等综合因素影响下，“924”以来形成的超额收益显著收窄，今年6月初多因素共振下才启动追赶修复。当前市场处于调整阶段、对大波段行情存疑，板块右侧催化偏弱，但一旦出现超跌反弹或大波段行情预期升温，低估值将转化为高弹性。

核心催化3：央行印发新规划配套9份行动方案，债市与融资创新政策密集

中国人民银行印发新一轮金融规划并配套制定出台9份相关细分领域行动方案，部署五方面主要任务，其中明确构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系、持续增强金融服务实体经济质效、建设开放包容且富有活力韧性的现代金融市场。地方层面海南省鼓励发行绿色债、蓝色债、科创债，探索基于未来收益权、特许经营权、数据资产的质押融资，并构建政府性融资担保体系、推广银行与担保机构及财政按比例共担风险的“批量担保”模式；央行天津市分行强调做好金融支持融资平台债务风险化解、大力发展债券市场并推动FT账户功能升级、推进人民币国际化。财政部将于8月20日在澳门发行60亿元人民币国债，为中央政府连续第五年在澳门发债。政策组合直接扩容债券承销、资产管理与跨境业务的展业空间。

核心催化4：信披违规“零容忍”，债券市场监管趋严

因未按规定期限披露2025年年度报告，安徽三家发债企业同日被安徽证监局出具警示函并记入证券期货市场诚信档案，涉及中城投集团第六工程局、宿州市产业投资控股集团、国厚资产管理。财政部浙江监管局则依托

会计评估监督检查综合平台对地方发债国企审计报告开展案头审核，并就相关线索对平阳县、缙云县开展实地核查。监管趋严提升合规成本，中长期利好风控与投研能力更强的头部中介机构，同时强化债券市场信用分层。

核心催化5：美债收益率集体上行叠加情绪指标触发卖出信号，避险配置需求升温

美债收益率全线上涨，2年期涨4.16个基点至4.235%，3年期涨5.18个基点至4.305%，5年期涨5.47个基点至4.407%，10年期涨5.72个基点至4.703%，30年期涨5.02个基点至5.250%。同时美银牛熊情绪指标（综合机构持仓、股债资金流、全球股市广度及信用利差）升至9.7、为2021年以来最高并正式触发卖出信号，而标普500单周仍上涨3.58%、恒生与恒生科技指数连续三周上行，美国7月非农意外转负且前值大幅下修使9月加息概率骤降至四成左右，乐观情绪与警示信号罕见共振。VIX仍处52周低位区间、期权保费尚未随情绪极值抬升，构成低成本加保护仓位的窗口，霍尔木兹海峡重开协议上周末仍未落地则使油价与地缘尾部风险延续。

核心标的及逻辑

1.头部券商：

- 中信证券：行业生态优化的最大受益者，2019-2026Q1盈利份额扩张快于净资产，投行、资管收入份额分别提升2.2、6.5个百分点至13.6%、26.0%，投资收益份额提升7.0个百分点至20.6%，ROE绝对水平与稳健性显著优于同业。财富端零售客群1700万户且高端客储占优（投行引流），资管子公司与华夏基金构成的“大资管”2025年盈利贡献占比约6.64%，2019-2025年大财富管理年均创收约153亿元居行业第一，结构上代买/代销/资管年均创收占比约71%/11%/17%，领先受益居民增配权益资产。科创端投行优势形成可持续项目流量入口，中信金石与中信证券投资2019-2025年合计盈利贡献占比约11.8%。国际端境外业务收入占比由11.6%升至20.7%，160亿元定增进一步夯实境外展业资本实力。基于26E净利润401.27亿元，8月10日收盘价27.95元对应26年PB 1.35倍，低于近十年PB中位数1.49倍，距近十年最大值2.45倍修复空间充分，看好下半年业绩与估值双升

2.券商板块β配置：

- 证券Ⅱ(申万)指数成分整体：PB(LF) 1.19倍、近十年16.84%分位，距近十年最低0.94倍下行空间有限而距最高2.25倍弹性充足，属市场超跌反弹或大波段行情预期升温阶段的高赔率品种；央行新规划下资本市场功能强化与债市扩容为板块提供中期基本面支撑

3.防御性与避险资产工具：

- 黄金ETF：对冲美元走弱与地缘溢价的核心工具，现货金价距今年1月高点仍有约两成空间，霍尔木兹海峡协议未落地使地缘风险溢价延续

- 房地产信托（REITs） / 高息股组合：在美银牛熊指标触发卖出信号、结构性集中度风险抬升的环境下，作为防御性久期资产逢低布局标的，与硬件科技仓位适度收敛形成再平衡

行业趋势

非银板块当前处于"基本面份额持续集中、估值仍在历史低位"的组合状态，头部券商通过财富管理、科创投行与国际业务三条主线推动ROE中枢上移，是中长期估值定价的核心锚点。政策面央行新规划与地方债券创新、融资担保体系建设扩容中介机构展业边界，信披监管趋严进一步利好合规与风控能力强的龙头。短期板块右侧催化偏弱，需等待市场风险偏好回升或大波段行情预期升温，配置节奏上可采取"头部券商左侧布局+避险资产对冲"的哑铃结构，重点跟踪美债长端利率上行、地缘局势与情绪指标极值带来的波动风险。

商贸零售

当日商贸零售链催化集中于三条主线：现制饮品茶咖融合加速带动格局重塑、龙头药店集中度加速提升且同店回暖、跨境电商"四小龙"份额持续扩张。此外服装零售（报喜鸟）与出行消费（九号公司）龙头逆势增长，线下连锁通过品类延展与精细化运营寻求增量。

核心催化1：现制饮品茶咖融合加速，竞争格局重塑

现制茶饮增速放缓、现磨咖啡仍处红利期，茶饮品牌集体布局咖啡，在消费时段与场景上互补，于原有门店叠加咖啡品类试错成本更低，有利于优化单店模型。竞争已从2023-24年粗放式价格战转向差异化，但茶饮品牌入局预计使中期维度咖啡延续结构性价格战，长期比拼供应链与运营能力。具备强供应链与运营能力的公司有望胜出，瑞幸聚焦份额提升与非咖产

品放量已初具规模。

核心催化2：药店连锁出清加速，龙头同店回暖、集中度提升

行业自2024年分化，中小药店闭店加速，进入"大鱼吃小鱼"存量整合阶段，龙头门店调整进入尾声，有望通过并购/加盟提升市占率。政策规范医保基金使用、线上线下销售合规，合规成本上升更利于头部集中，今年龙头客流已现增长趋势；处方外流大势所趋，2024年处方药市场院外仅占21%，空间广阔，健康合规的零售环境是外流基础。

核心催化3：跨境电商"四小龙"份额扩张、壁垒升维

2024年全球B2C跨境电商规模1.23万亿美元、渗透率21.3%，预计2029年接近30%；亚马逊GMV份额约40%，四小龙合计份额由2018年4%升至2025年28%。多国取消小包税收豁免并强化平台连带责任，倒逼竞争升维，未来供应链组织效率为核心壁垒，平台能力边界由局部效率升级为全球供应链及零售网络综合组织能力。

核心标的及逻辑

1.现制饮品/连锁业态：

- 古茗：基本盘稳固、供应链与运营能力强、竞争壁垒高，受益茶咖融合做大市场。
- 瑞幸咖啡：聚焦份额提升、抢占核心点位，非咖产品已初具规模，增长有抓手。
- 蜜雪集团：供应链与运营能力突出，有望在混战中胜出。
- 百胜中国：具备系统化组织能力的线下连锁，品类拓展寻求增量。
- 鸣鸣很忙：系统化组织能力领先的连锁业态，受益品类延展。
- 锅圈：连锁业态品类延展代表，运营效率领先。

2.药店连锁：

- 益丰药房：龙头药房，25/26年PE仅16/12倍，同店回暖、精细化管理领先，受益集中度提升。
- 大参林：龙头药房，25/26年PE 16/11倍，积极应对周期优化门店，利润率有望提升。
- 老百姓：受益标的，龙头药房客流加速恢复。

- 一心堂：受益标的，受益处方外流与集中度提升。
- 健之佳：受益标的，区域龙头药房。

3.跨境电商出海：

- 安克创新：跨境电商出海标杆，受益全球供应链组织效率壁垒提升。
- 赛维时代：跨境卖家，受益平台扩容与模式分化。
- 致欧科技：家居跨境电商，受益中国供给全球化。
- 绿联科技：消费电子跨境出海，受益品类拓展。
- 华凯易佰 / 吉宏股份：跨境电商卖家，受益四小龙生态扩张。

4.出行/服装消费：

- 九号公司：26H1营收143.58亿元（同比+22.3%），电动两轮车逆势增长、割草机器人翻倍、滑板车及2B超预期；预测2026-2028年归母净利22.4/29.0/37.6亿元，对应PE 13.9/10.8/8.3倍，维持"买入"。
- 报喜鸟：多品牌运营（hazzys、LAFUMA、Woolrich），预计中报归母净利2.74亿元（+39%）、全年4.98亿（+46%），PE仅12倍，估值显著低于比音勒芬（20倍）。

行业趋势

线下连锁业态通过品类拓展与系统化组织能力寻求增量，行业从粗放扩张转向精细化运营与效率竞争。药店、现制饮品、跨境电商等赛道集中度提升趋势明确，龙头凭借供应链、运营与合规能力持续收割份额，配置价值凸显。

综合

综合板块当日催化横跨小金属（磷化铟）、人形机器人核心零部件、消费品牌与出海制造、券商及跨境电商等多条主线。其中磷化铟受益光通信需求扩张叠加日本管制下海外扩产搁置，价格翻倍且供需缺口持续，成为跨"光模块+小金属"的最强进攻方向；人形机器人丝杠/减速器/轴承量产加速，T链与国产本体链同步推进；消费端若羽臣、行动教育等展现高景气与高分红，出海制造（轮胎、矿卡绿电）亦不乏亮点。

核心催化1：磷化铟中长期最强进攻方向，量价双击

磷化铟既是光模块（含NPO/CPO）必备基础材料，又是受两用管制的小金属，兼具业绩（可量化）、通胀（价格已翻倍且持续涨）与情绪（对日管制替代）三重属性。由于缺铟，全球磷化铟衬底60%份额的日本住友与JX金属已搁置扩产，美国AAOI近期锁定鼎泰（博杰子公司）4英寸份额并拟与海川智能共建工厂；供需缺口下2英寸磷化铟从800美元涨至2000美元，下半年至少还有2次涨价，扩产面临设备/人才/良率/认证门槛（北京通美综合良率仅35%、扩产至少18个月）。按当前价格测算，光智科技、海川智能、云南锗业三家磷化铟利润弹性显著，后两家具备翻倍以上空间。

核心催化2：人形机器人核心零部件量产加速，T链与国产链共振

T链方面，斯菱智驱谐波订单加速、周交付50-60台机器人量级，国内建成30万套谐波、泰国基地8月量产、全年规划120万套+增量，按客户量产规划估算份额50%+；北特科技（微型/滚柱丝杠）、恒立液压、科达利（减速器）为核心组合。国产链方面，征和工业推出CHOHO Hand 2.0灵巧手（16主动自由度、握力12-13kg），并受益钨出口管制下海外刀具缺口扩大，出口刀具毛利率50%-65%、新厂房Q4投产；天创时尚为特斯拉线控丝杠+精密轴承核心供应商（谐波柔性轴承国内市占第一），当前约80亿市值、具备翻倍空间。

核心催化3：消费品牌高景气，出海制造多点开花

若羽臣26H1归母约1.45-1.6亿（翻倍+），绽家延续高增（8月1-10日抖音GMV同比+109%）、奥伦纳素边际改善，预计26/27年归母4/5亿、当前PE约17-18倍；行动教育26H1营收4.28亿（+24.4%）、归母1.72亿（+30.7%），合同负债12.48亿（+17.8%）、现金分红比例83%，预计26-28年归母4.0/4.8/5.7亿、PE 17/15/12x。出海制造端，贵州轮胎摩洛哥600万条半钢项目完成境外备案，巨胎26年1-4月销量2400条已超25全年、毛利率40%+；龙净环保定增20亿由紫金全额认购（持股升至34%），首台超大吨位纯电动矿卡下线，矿山绿电+装备电气化打开第二成长极，预计26-28年归母14.1/17.5/20.2亿。

核心催化4：券商与跨境电商估值修复

中信证券深度受益于行业头部集中与生态优化，经纪份额约10%、资管收入份额升至26%、投资收益份额20.6%，国际业务收入占比由11.6%升至20.7%，现价对应26年PB 1.35x，证券II指数PB 1.19x处近十年16.84%分位、向上弹性充分。跨境电商“四小龙”格局重塑，2024年全球B2C跨

境规模1.23万亿美元、渗透率21.3%，预计2029年近30%；推荐安克创新、绿联科技、致欧科技、华凯易佰、吉宏股份、赛维时代。

核心标的及逻辑

1.磷化铟/小金属：

- 光智科技：垂直一体化、净利率之王，受益日本红磷替代，磷化铟利润弹性98%/156%/217%。
- 海川智能：拟控股大庆溢泰切入磷化铟衬底，年底产能25万片、明年底75万片+，成本低于同行，弹性273%/383%/493%（弹性之王）。
- 云南锗业：磷化铟中军，另有其他业务支撑，测算利润15.66/20.7/25.73亿。
- 博杰股份：子公司鼎泰与AAOI合作，国内头部光模块公司拟参股锁定产能。

2.人形机器人零部件：

- 斯菱智驱：谐波减速器龙头，周交付50-60台、泰国8月量产、份额50%+，T进入量产加速阶段。
- 北特科技：微型/身体滚柱丝杠核心供应商，ASP高、产能领先。
- 征和工业：灵巧手+钨刀具双受益，出口刀具毛利50%-65%，新厂房Q4投产。
- 天创时尚：特斯拉线控丝杠+谐波柔性轴承核心供应商，约80亿市值、看翻倍。
- 恒立液压、科达利：T链丝杠/减速器核心组合。

3.消费与出海制造：

- 若羽臣：绽家持续超预期、奥伦纳素整合推进，26/27年归母4/5亿、PE约17-18x。
- 行动教育：管理培训+咨询双轮，合同负债高增、分红83%，26-28年归母4.0/4.8/5.7亿。
- 贵州轮胎：摩洛哥产能规避欧盟反倾销税，巨胎供不应求、毛利率40%+。
- 龙净环保：紫金赋能矿卡绿电，纯电动矿卡下线，26-28年归母14.1/17.5/20.2亿。

- 恒逸石化：26H1归母59亿（+2500%），炼油化工景气共振，文莱二期新增1200万吨炼化。

4.券商/跨境：

- 中信证券：行业生态优化核心受益，财富/科创/国际三业务抬升ROE，26E净利401亿、PB 1.35x。

- 安克创新、致欧科技、赛维时代、华凯易佰、吉宏股份：跨境电商出海链，全球供应链组织效率为核心壁垒。

行业趋势

磷化铟凭借"光通信刚需+小金属通胀+国产替代"三重逻辑，是综合板块中最具持续性的进攻方向，需警惕蹭热点公司（扩产门槛极高）。人形机器人零部件进入量产兑现期，丝杠/减速器/轴承环节确定性最强；消费与出海制造在分化中呈现结构性高景气，券商与跨境电商则处于低估值修复窗口。整体看，综合板块由事件驱动向业绩可量化方向演进。

家用电器

当日家电板块催化集中在智能出行/清洁电器龙头业绩超预期与面板供给侧收缩两条主线：九号公司Q2业绩超预期、多业务线共振且红利属性增强；扫地机7月线上淡季小幅回调但头部份额进一步集中；面板海外老旧产能退出加速行业供需优化。

#

核心催化1：九号公司Q2业绩超预期，多业务线共振且红利属性增强

26Q2收入84.9亿元/+28.0%、归母净利润8.0亿元/+2.5%（超预期约20pct），毛利率30.0%环比+3.4pct，主因高毛利B端滑板车Q1延迟收入确认、割草机器人加速出货、全地形车盈利改善。两轮车Q2收入41亿/+4%、量162万台/+16%，7月出货近100万台开启最旺Q3；滑板车C端+27%、B端+60%（欧洲八国+澳州市占率破50%）；割草机同比+150%+、欧盟反倾销边际缓解。公司4%+股息率叠加快速回购注销，目标市值460-575亿（27年20-25倍，50%+空间）。

核心催化2：扫地机7月线上小幅回调、线下高增，头部份额集中

奥维云网数据显示7月扫地机线上销额同比-5.9%、销量-1.4%（大促后回调），但线下销额/销量同比+70.2%/+68.7%。份额端：石头/科沃斯/云鲸/追觅/大疆线上销额市占率32.7%/28.6%/8.9%/8.5%/4.6%（同比+8.0/-2.4/-10.7/+1.2/+4.6pct）。石头P20系列份额14.3%领跑，科沃斯T90 PRO系列12.2%居第二、线下X12 PRO份额14.2%单品第一，大疆ROMO P2中高端结构性突破。

核心催化3：面板供给侧再收缩，行业集中度与盈利中枢有望上行

台积电将收购友达中科L7（7.5代）与L5C（5代）厂扩充先进封装产能，JDI拟出售千叶面板工厂，海外老旧产能持续退出；友达L7A约占全球TV面板产能2%，主要厂商资本开支持续下行。2Q2026全球LCD稼动率约80%，供给收缩推动稼动率提升、面板价格及龙头盈利中枢上行。

核心标的及逻辑

1.智能出行/服务机器人：

- 九号公司：Q2超预期、多业务共振，叙事由高波动高成长转向"高分红+有成长"，向下空间有4%+股息率与现金储备支撑，中期业绩指引置信度提升。

2.清洁电器：

- 石头科技：7月线上销额市占32.7%（+8.0pct）延续大幅增长，P20系列领跑，份额优势持续扩大。

- 科沃斯：T90 PRO系列线上份额12.2%居第二、线下X12 PRO单品第一，新品带动市占回升。

3.面板：

- TCL科技：子公司TCL华星为全球显示面板龙头，充分受益产能集中、稼动率提高与价格中枢上行；折旧下降叠加产线权益比例提升增厚利润，预计2026/2027归母净利74.6/106.1亿元，对应PE 13.6/9.6x。

行业趋势

九号多业务（两轮车/滑板车/割草机/全地形车）进入共振期、配置属性由高波动转向"成长+红利"；扫地机线上淡季回调不改头部集中趋势、线下受益以旧换新强劲增长；面板供给侧持续出清推动全球产能向中国大陆头部厂商集中、盈利中枢上行。

美容护理

当日板块催化密集，国货美妆龙头通过并购整合与多品牌扩张强化成长逻辑，7月天猫+抖音数据印证核心国货品牌稳健、海外高端超预期，行业呈现"高端亮眼、大众分化、国货份额提升"格局。

核心催化1：上美股份拟收购newpage少数股权，母婴功效护肤持续高增

公司拟以3.84亿元收购上海怡页29%股权（对应估值13.2亿元、约10x 2025年PE），交易后持股由55%升至84%，可增厚归母净利润约0.38亿元。标的"newpage一页"定位敏感肌婴童功效护肤，2025年收入8.80亿元/+131% YoY、净利1.32亿元/+151% YoY、净利率15%；2026年1-7月品牌猫+抖GMV约6.7亿元/+77% YoY。公司处低预期、低估值阶段，经营边际改善，重申重点推荐。

核心催化2：7月美妆数据国货龙头稳健，海外高端超预期

7月淘+抖美妆同比持平（护肤+2%、彩妆-3.8%），增速环比回落主因618大促吸量；国货中毛戈平、绽家、敷尔佳、东方甄选等表现亮眼，韩束降幅显著收窄、8月首周抖音转正。海外高端品牌（兰蔻、修丽可、赫莲娜同比均超70%）延续亮眼，大众品牌整体平淡。海外龙头26Q2财报亦显示高端美妆在华连续5个季度重获份额。

核心催化3：若羽臣多业务线高增，港股上市打通并购通道

Q2各板块（除代运营）均近翻倍增长，全年归母净利预期3.5-4亿元、未来至少保持30%复合增速，当前PE约17-18倍。绽家Q2高双位数增长、全年收入指引 $\geq 50\%$ 、利润率稳定11%；VG保健品自5-6月企稳并Q2盈利；奥伦纳素收购时PS约0.7、推进扭亏整合。推进港股上市核心为便利海外并购，聚焦中高端护肤、个护赛道。

核心标的及逻辑

1.国货多品牌平台：

- 上美股份：收购newpage剩余股权强化母婴功效护肤布局，主品牌韩束舆情后改善、平台化中台能力持续验证，低估值重申推荐。

- 若羽臣：绽家持续超预期、VG企稳、奥伦纳素整合并购稳步推进，当前估值仅反映绽家，其余业务基本未被定价，具备修复空间。

2.国货高增品牌：

- 毛戈平：7月天猫+13%、淘抖+29%，延续稳健高增趋势，高端定位稀缺。

- 巨子生物：可复美/可丽金双增，中报利空落地后下半年低基数有望修复，为核心推荐主线。

- 敷尔佳：天猫+54%、淘抖+41%，面膜矩阵放量、PDRN水光膜超预期。

- 珀莱雅：天猫+22%稳健，关注中报后修复反弹。

行业趋势

7月淡季增速回落但核心龙头稳健，下半年低基数有望迎来修复；高端美妆在华连续5季度重获份额，国货凭借功效背书+大单品+内容电商持续获取份额，行业集中度向头部集中。

环保

当日环保板块催化密集，政策端"十五五"煤层气规划首次敲定2030年全国产量硬性目标260亿方，较"十四五"2025年100亿方目标大幅提升；个股层面龙净环保定增过会、电动矿卡下线，紫金赋能深化，山高环能受益SAF/UCO量价齐升，餐厨资源化景气上行。

核心催化1：十五五煤层气规划印发，产量目标翻倍以上

国家能源局印发"十五五"煤层气规划，首次敲定2030年全国煤层气产量硬性目标260亿方（"十四五"2025年目标仅100亿方），奠定大幅增产基调；鄂尔多斯盆地东部区域单独承接180亿方增产任务，其中深层煤层气160亿方以上。首华燃气石楼西区块紧邻持续扩产的大宁—吉县区块，有望同步享受政策红利，团队此前已发布深度报告看好其煤岩气放量拐点。

核心催化2：龙净环保定增过会、电动矿卡下线，紫金赋能再深化

龙净环保定增过会，350电动矿卡下线，20亿元由紫金矿业全额认购（按8月10日收盘价定增价13.63元），赋能持续深化、信心彰显。公司"环保

+新能源"布局下，矿山绿电—储能—纯电矿卡闭环经济性突出，机构继续重点推荐并看28年翻倍空间。

核心催化3：SAF扩产驱动UCO量价齐升，餐厨资源化弹性释放

欧盟SAF为航空减碳唯一解，添加比例提升带动上游UCO稀缺涨价；当前SAF级UCO价格8100元/吨（同比+2%），测算SAF价格2500-3000美元/吨对应UCO上限1.0-1.3万元/吨。山高环能UCO单吨税前利润已由25年约1200元/吨提升至26Q2约2100元/吨，降本逻辑持续验证。

核心标的及逻辑

1.煤层气开采：

- 首华燃气：石楼西区块紧邻大宁—吉县扩产区直接受益；25年自产气量9.26亿方近乎翻倍、26年目标12亿方；25年单位成本同比-25%至1.36元/方，气价弹性曾于22年+51%；净利润纳入考核（26/27年目标≥5/7亿元）。

2.大气治理+新能源（矿山绿电）：

- 龙净环保：全球最大工业烟气治理装备商，紫金入主后打通矿山绿色能源闭环，定增过会+20亿紫金全额认购，机构看28年翻倍。

- 三峰环境：垃圾焚烧技术龙头，超额运营能力带来"有现金流的出海成长"，估值约11倍PE、1.2倍PB，机构测算估值+业绩空间约50%，价值低估。

3.餐厨资源化/UCO：

- 山高环能：餐厨资源化龙头，26H1归母同比+60~85%；28年餐厨产能扩至1万吨/日、UCO年化20万吨（较26年+122%）；UCO每涨价1000元/吨净利增量0.76亿元（弹性+54%），预计26年归母1.42亿、28年4亿对应约8倍PE。

行业趋势

环保板块呈现"政策驱动+运营提效+出海成长"三条主线，煤层气、垃圾焚烧、餐厨资源化均具备量价齐升与降本双击。具备稀缺资源属性（煤层气、UCO）及稳健现金流（焚烧运营）的标的配置价值突出，紫金系赋能与出海逻辑进一步强化个股 α 。

催化日历

8月12日

- 布鲁可推出变形金刚第四代产品，配合大电影及海外漫威/大战IP营销节奏，为下半年蓄力
- 上海具身智能机器人产业大会（8月12-14日）召开，人形机器人板块密集催化开启

8月14日

- 全球票房已超12亿美元的进口电影在国内上映，暑期档供给多元化，观影需求有望改善

8月19-23日

- 2026世界机器人大会落地北京

8月20日

- 财政部在澳门发行60亿元人民币国债（中央政府连续第五年）

8月22-26日

- 第二届世界人形机器人运动会举办

8月底

- 宇树科技科创板IPO上市（发行市值约600亿，超募约40%），为人形机器人赛道确立估值锚，催化国产产业链再定价
- Tesla V3（Gen-3）人形机器人展示，供应商交付明显加快，从9月周产1k向年底周产2-2.5k爬坡
- 天创时尚谐波减速器、旋转关节demo预计8月底到9月初推出，9月正式向特斯拉送样

9月初

- 波兰开启新一轮补贴，德业股份欧洲户储缺货（如波兰）需求尤其亮眼
- 斯菱智驱泰国基地预期9月达产，谐波份额测算50%+

9月1-3日

- 创新药催化剂窗口：热景生物、泽璟制药相关BD落地与临床数据催化（双井组合）

9月

- 希迪智驾与英国MMD公司首批订单预计于英国矿山落地，海外收入占比提升
- 海伦哲储能消防进入交付旺季，9月交付压力显著增加，国内新国标落地后0-1突破
- T链（特斯拉供应链）9月周产1k+，EDI系统下单加速放量，量产爬坡进入加速阶段

9月13日

- 模拟芯片龙头ADI全产品组合价格调整正式生效，涨价扩大客户覆盖

10月1日

- 国民技术部分MCU等产品价格上调10%-20%（年内二度涨价），MCU开启新一轮缺货涨价周期

三季度（Q3）

- 微软计划今秋推出Maia 300 AI芯片（正与台积电洽谈超30万颗代工产能，目标2027年完成交付）
- 英伟达Rubin系列26Q3交付，传统CSP与Neocloud同步获得新产品
- 洁美科技肇庆、天津MLCC离型膜新产能预计26Q3投放爬坡，27年初总产能达7.4亿平
- 优迅股份单波100G PAM4 TIA工程片（2026Q3），单波200G TIA样品测试期
- Gen-3人形机器人大概率于Q3展示，展示效果有望超预期

四季度（Q4）

- 中鼎股份与腾讯AI战略合作业务预计今年Q4开始逐步兑现（token分润模式）
- 震裕科技卫星首条产线Q4投产，2027年建成年产1000台产能
- SK海力士第三季度末提供股东回报更新，市场预期回报至少与三星50%水平相当

11月

- 中集集团集装箱排产至11月，海工制造接单创历史新高，模块化数据中心业务有弹性

12月7日

- 珠海航展开幕，军贸订单集中落地背景下关注度有望稳步提升

2027年（明年重点节点）

- SST固态变压器2027年为出货起点、2028年后大规模放量（2030年中性情景全球市场超4000亿元）
- SK海力士清州P&T7;首个洁净室最早2027年7月启用（此前目标2027年10月）
- 盛弘股份中压UPS 27年落地、HVDC 27年下半年放量，欧美工厂27年下半年建成投产
- 澳华内镜ERCP手术机器人预计2027年获批上市，开辟百亿级蓝海
- 中国中车27年通车大年，新车招标提速、交付快速增长
- 阿尔及利亚J-10CE/KJ-500军贸订单预计2027年实现首批次交付
- 芯联集成Fab 4（四期光互连项目）2027年投产，释放AI光互连产能

连板与强势股

连板股（按连板高度）

- 百花医药 6连板，创新药情绪总龙头；开开实业 4连板（医药商业）、哈药股份 3板、第一医药 2板；秦安股份 3板（机器人）。
- 消费线 北京文化、皇氏集团 2板；机床 华东数控 2板；半导体材料 国风新材 2板。
- 高位人气股联动增强，哈药承接后多只人气股水下大长腿拉升，短线资金围绕医药与前期人气题材做多。

板块涨停潮

- 机器人/T链：巨轮智能、北特科技、斯菱智驱涨停；T链（斯菱、福赛、凯迪、新泉）盘中领涨，产业链调研反馈量产持续推进、存在预期差，

关注 贝斯特（26年3.2亿利润预期对应34倍PE、机床丝杠拐点）、福赛、斯菱、浙江荣泰；胜通能源（七腾收入预期25-30亿、关联交易3.5亿）后续有系列催化。

- MLCC：双星新材、洁美科技、国风新材涨停，盘前国巨电子中报超预期带动逆势走强，三环集团盘中冲高；板块被视为AI电子元件核心方向。

- 创新药/医药商业：百花医药6板、甘李药业/万邦医药涨停，开开实业4板、老百姓涨停；翰宇药业受司美口服API需求（峰值或超60吨）预期催化，机构重点提示。

- 算力租赁/数据中心：杭钢股份、鸿博股份直线涨停；阿里云计划全球数据中心产能提升两倍以上，利好数据港、杭钢股份、润建股份、浙大网新。

- 钨/有色：钨板块大涨（翔鹭钨业涨停，江钨装备、中钨高新、厦门钨业跟涨），钨价重启上涨在即+美国钨废料出口禁令+关键矿产战略重估，关注 厦门钨业、中钨高新、翔鹭钨业；中国巨石、生益科技被提示可逢低加仓。

- 电力：绿发电力、立新股份、新中港、百通能源涨停，立新能源中报净利同比+715.75%催化。

- 影视：儒意电影、北京文化涨停，《龙餐厅》口碑发酵+周末《奥德赛》期待，传媒游戏板块受看好。

- 其他异动：上海沿浦盘中涨停（整椅+机器人）；东航物流受航空货运高景气（2026-2028盈利预测27/35/40亿、确定性30%空间）走强。

ETF关注

昨日（8月10日）ETF资金整体净流出143.57亿元，其中股票型净流出116.49亿元、宽基型净流出90.47亿元。当日净流出榜前三：南方中证1000ETF（512100）28.89亿元、南方中证500ETF（510500）16.49亿元、华宝添益（511990）16.44亿元，显示短线资金从宽基与股票型ETF撤离、风险偏好降温。

结合近一周公募基金仓位变化，可作为行业/宽基ETF的关注与规避参考：

- 连续加仓方向：食品饮料、建材、通信、煤炭（食饮/建材/通信/煤炭已连续出现加仓），对应消费、基建链、算力通信、能源红利类ETF具备资金支撑；

- 连续减仓方向：有色金属、银行、石油石化（机械、银行、交运、电子、有色、石油石化整体减仓），相关ETF短期资金面偏弱。

当日源文件未包含具体ETF代码推荐，以上基于真实资金流与公募仓位数据提炼，不构成具体产品推荐。

海外财报速览

腾讯音乐（TME.N / 1698.HK）26Q2业绩营收89.33亿元（YoY+5.8%）；音乐相关服务76.05亿元（YoY+11.0%），其中会员服务47.92亿元（YoY+8.1%）、非会员服务28.13亿元（YoY+16.2%）；社交娱乐及其他13.28亿元（YoY-16.4%）。毛利率44.2%（YoY-0.2pct）；归母净利润24.71亿元（YoY+2.6%）；Non-IFRS归母净利润26.86亿元（YoY+4.4%），Non-IFRS归母净利率30.1%（YoY-0.4pct）。本季度以约4.00亿美元回购4350万份ADS（均价约9.2美元/ADS）。预期对比：音乐订阅与喜马拉雅并表（本季贡献4.07亿元）支撑收入增长，社交娱乐持续收缩；利润增速温和，Non-IFRS净利率小幅回落，与内容库扩充及收购摊销带来的成本上行一致。

Insmmed（INSM）26Q2财报总营收4.255亿美元（YoY+296%），现金约12亿美元，维持2027年现金流转正指引、无需再融资。全球首个DPP1抑制剂BRINSUPRI上市第三个完整季度收入3.09亿美元（环比+49%、超FactSet预期约12%）；ARIKAYCE收入1.163亿美元（YoY+8%）。全年指引由“至少10亿美元”大幅上调至12.5-14亿美元；DPP1仅支气管扩张适应症全球峰值指引由50亿上调至70亿美元（未计COPD/哮喘人群）；TPIP前列环素前药峰值指引由20亿上调至60亿美元。预期对比：BRINSUPRI放量显著超预期，指引两连跳，重估DPP1抑制剂大药空间。

AAOI（Applied Optoelectronics）FY26Q2业绩会全球高功率（300mW级）CW激光器需求已显著超过供给能力；相较传统70/100mW激光器，300mW大功率CW裸片面积提升6倍及以上，叠加DWDM工艺，外延与芯片制造良率损耗达40%-50%；若满足CPO外部光源爆发式需求，300mW CW激光器有效产能需在现有基础上扩张8-10倍。预期对比：需求远超供给、产能刚性瓶颈明确，利好光芯片/光器件链景气，印证上游光源是CPO放量的核心约束。

海外美护龙头26Q2财报跟踪（高端亮眼、大众分化）欧莱雅：收入略超预期，H2指引乐观；修丽可/HR/CPB/莱珀妮等高端品牌连续5个季度在中国表现强劲。历峰集团：珠宝延续高景气，除中东外各区域增长环比均提速。开云：Gucci降幅超预期收窄，底部反转获数据验证。联合利华：美妆/家清带动营收增长，销量全面回升超预期、组合优化并上调指引。宝洁、拜尔斯道夫：因指引偏软/增长不及预期/成本侧拖累，财报后股价回调。PUIG：扩大分销，美妆集合渠道持续增长。区域上北美高奢较优，中国区高端美妆整体较强，印度/东南亚延续高增、中东普遍承压，线上普遍加速、旅游零售回暖。

台股/半导体月度数据（补充）台积电2026年7月营收同比+44.7%、环比+5.6%；郭明錤确认DRAM供应紧张致苹果减少硬件发货计划，但否认台积电囤积10亿美元2nm半成品的极端说法。国巨2026年7月营收161亿新台币（同比+52%、环比+5%）创单月历史新高，MLCC原厂8-10月进入新一轮全面涨价周期。

近期待披露/前瞻（非当日披露，仅提示）腾讯（700 HK）将于8月12日披露2Q26（预期游戏+11%、广告+18%、营业利润+9%）；美团（3690 HK）8月14日、阿里巴巴（BABA/9988）8月20日；银河娱乐（27）明日公布二季业绩（预期营收/EBITDA同比-3%/-7%）；百胜中国（9987）已于7月30日披露Q2（营收/净利+13%/+14%）。摩根士丹利预览大中华区硬件OEM（联想0992.HK、技嘉2376.TW、华硕2357.TW）Q2均将超预期，联想调整后净利同比+102%、技嘉EPS超预期15%、华硕EPS超预期34%，主因AI服务器需求与运营杠杆改善。

风险提示

风险提示

今日风险主要集中于外部科技封锁升级、AI算力融资链条的潜在泡沫、以及全球长端利率走高的系统性压力；同时需关注地缘油价波动、小金属出口管制扰动、存储周期与定增倒挂、创新药研发及商业化不及预期、MLCC涨价持续性等结构性风险。以下按影响程度从高到低排列，每条均注明风险来源及受影响板块/个股。

重点关注风险

中美科技封锁与光模块出口管制升级：FCC拟对光模块实施禁令（路透社报道草案），叠加9月峰会谈判筹码，构成板块最大外部风险，直接冲击光模块（中际旭创、新易盛）及上游光芯片（源杰科技）和磷化铟衬底（云南锗业、光智科技、北京通美），扩产与需求预期均存不确定性。

AI算力融资链条杠杆与潜在泡沫：英伟达被曝通过循环融资、表外SPV等结构撬动约5000亿美元AI算力建设，相关违约保险成本已由41.6bp翻倍至77.5bp，市场以朗讯泡沫类比，若融资链条断裂将反噬整个算力租赁、液冷及服务器交付链条。

全球长端利率走高（最大尾部风险）：高盛将长端利率上行列为近期最大尾部风险，根源在于美国财政赤字扩张与AI资本开支叠加，利率抬升直接压制全球权益尤其是科技成长板块估值。

地缘政治与油价脉冲：伊朗局势扰动霍尔木兹海峡预期，布伦特单日一度涨约5%逼近88美元，推升能源进口国成本与通胀压力，并波及航运与化工成本端。

小金属与半导体材料出口管制扰动：稀土及铈/镧/钕/钇等CMP材料、磷化铟、钨、锆等品类出口管制预期升温，扰动半导体材料（安集科技、鼎龙股份CMP环节）及光芯片供应链稳定性。

存储周期波动与江波龙定增倒挂：存储价格周期反复，江波龙出现定增价与市价倒挂，叠加存货规模偏高，存在存货减值与再融资压力，拖累存储板块情绪。

创新药研发失败与商业化不及预期：基石药业CS2009、泽璟制药ZG006/ZG005、热景生物等多家公司管线推进与商业化兑现存疑，研发失败或放量不及预期将引致估值回撤。

MLCC涨价持续性与供需缺口：客户加价2-3倍抢料反映短期供需紧张，但涨价持续性存疑，若需求证伪或产能跟进过快，将逆转涨价逻辑并冲击相关厂商盈利预期。

宏观数据与时点不确定性：美国CPI数据、9月中美峰会、以及中报密集披露窗口叠加，任何数据或表态偏差都可能放大市场波动，需防范预期差风险。

算力交付与上游芯片供应不稳定：阿里云等算力交付节奏波动、上游芯片供应不稳，影响算力租赁与液冷等环节兑现节奏，部分环节存在交付延期

与订单波动风险。

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。