

思维纪要社 2026-08-12 每日汇总

总帖子数508条 | 有效帖子406条 | 总字数55176 | 阅读时间预估137分钟

核心事件

2026年8月12日市场主线：AI算力链在腾讯、CoreWeave、Lumentum三份海外科技中报全面超预期的验证下景气再确认，光芯片/光模块/算力租赁成为最强叙事，但A股AI板块筹码未充分清洗、呈轮动脉冲而非高举高打；与此同时，人形机器人量产临近、北京地产新政、黄金货币体系重估等多线并行，构成"AI科技+政策/周期"并行的格局。

AI算力资本开支全面超预期，算力租赁正循环跑通

腾讯2Q26大举加码算力、自由现金流转负：腾讯2Q26营收2048亿元同比+11%、Non-IFRS净利684亿元同比+9%，但资本开支528亿元同比+176%大超市场预期约321亿元，剔除算力采购预付款后经营现金流仍达+376亿元。AI算力投入短期压制利润（剔除AI投入经营利润同比+19%）但锁定"应用转化为收入"逻辑，国内服务器龙头作为核心供应商直接受益。CoreWeave"产能实质售罄"引爆算力租赁：CoreWeave 2Q26营收25.8亿美元同比+112%、积压订单1040亿美元同比+246%，盘后涨约16%，资本开支上调至350-390亿美元、全年营收指引上调至124-132亿美元。推理需求爆发使算租ROI兑现、供不应求延续，国内高端算力卡紧缺下算力租赁是核心瓶颈环节，板块逻辑进一步强化。

光通信/光芯片高景气，CPO与NPO打开增量

Lumentum财报印证光芯片供需极端失衡：Lumentum FY26Q4营收10.1亿美元同比+109%、毛利率50.4%，指引FY27Q1继续环比增长；管理层称超高功率激光器需求远超产能、缺口30%以上，CPO量产按计划推进、2027H2放量，NPO为"完全增量"市场，OCS季度收入将于FY27Q1首破1亿美元。产业趋势从"可选"走向"必配"，源杰科技拟投42.68亿元扩产高端光芯片、天孚通信股权激励隐含27-29年净利3倍增长，均指向27-28年NPO/CPO黄金期。

FCC限制担忧被淡化，光模块龙头韧性强：Lumentum CEO及多家机构指出，美国AI基建庞大刚需使一刀切禁止中国高速光模块不现实，国内厂商已积极布局东南亚产能，FCC难改高速光模块竞争格局。A股光模块经历波动后企稳，CPO链继续被重点看好。

AI挤出效应与零部件缺货，MLCC/半导体设备成瓶颈

MLCC涨价潮延续，AI服务器级交付率不足40%：村田、三星电机、太阳诱电2Q26 BB ratio升至1.3-1.7高位、盈利显著改善，三星电机8月1日起全线涨价30%、太阳诱电9月1日跟进；海外原厂将产能持续转向AI，村田/三星AI服务器级MLCC交付率已不足40%，数家服务器大厂赴三环集团审厂。国产原厂迎"周期+成长"双击。半导体设备零部件全球缺货，国产替代加速：北方华创已出现EFEM、真空类（MFC、真空规）、射频电源、静电卡盘等交付紧张，机构预计2028年全球零部件缺口达3500亿元。国内富创精密、珂玛科技、江丰电子等卡位核心瓶颈环节，订单加速、盈利与估值有望共振。

人形机器人量产迫近，特斯拉链与宇树IPO共振

特斯拉Optimus产线进场、宇树IPO点燃板块：马斯克称Fremont首条Optimus产线已安装、预计8月启动生产，德州工厂2027年夏投产；供应链已收到正式PO、周产爬坡至100+台，9-10月或达1000-2000级别。宇树科技IPO发行价150.8元、市值约609亿元，叠加高盛判定AI投资重点正从算力转向人形机器人、2027-2029年规模化部署，板块低位+筹码好催化密集。

海外变量：美国CPI符合预期、黄金货币体系重估

美国7月CPI符合预期，9月加息概率下降：美国7月CPI同比3.4%、环比0.1%均符合预期，核心CPI同比2.5%符合预期；美银指若核心CPI意外走低将排除9月加息。通胀趋缓叠加就业降温，美元与美债实际利率约束松动。高盛上调黄金目标至5400美元，储备体系重估：高盛将2026年底黄金目标上调至5400美元/盎司、摩根大通看至6000美元，逻辑为全球央行购金（中国7月增持64万盎司为重启来最大月度买入）与美元信用对冲。黄金从"实际利率反向资产"升级为多因子定价，白银弹性有望放大。

政策催化：北京地产放松、英伟达融资平台与上海智算规划

北京第三轮楼市新政，板块强势反弹：北京8月7日缩短五环内非户籍社保至1年、取消父母赠与购房资格审核、公积金最高额度提至340万元，主流十六家房企（A+H）当日涨6.7%、6月底以来涨17%。核心城市房价租金同步改善（上海1月已见底），股价对基本面纠偏，但需观察政策传导与二手房成交转负信号。英伟达5000亿融资平台+上海智算规划：英伟达联合6家机构组建独立算力融资平台（潜在5000亿美元、自身跟投≤25%），以收入分成锁定长期年金式现金流、缓解循环出资担忧；上海

印发软件和信息服务业"十五五"规划，目标2030年产业规模4万亿元、布局十万卡级智算集群，算力租赁与AI应用再获政策加持。

宏观策略

总体判断：8月12日A股在美7月CPI公布前走出缩量修复式反弹，双创领涨、全市场超4100只个股上涨，但沪深两市成交降至2.15万亿（较上一交易日缩量约1686亿），盘面呈现"非AI科技高位人气股强于AI科技轮动脉冲"的结构分化，风险偏好边际降温但尚未转空。机构主流判断是：指数冲击4000点前需消化3980-4000平台堆积筹码，短期以时间换空间、等筹码清洗，秋季行情（牛市下半场）仍可期，新逻辑聚焦AI应用。

资金面：缩量下的结构再平衡

全A普涨但量能不济，沪市总成交2.16万亿、环比降6.1%，沪深京三市约2.1万亿、较昨日缩近2000亿。主流交易台口径显示买入意愿约1.3倍但名义金额偏低，方向集中在CPO、PCB，卖出玻纤、建材；另有交易台呈1.1倍偏卖，买入半导体设备、存储，卖出CPO、电池。亚太整体偏向卖出，香港/内地投资者卖出意愿1.3倍，长线基金成交量的52%为卖出、卖出意愿1.3倍，高频资金卖出意愿达1.6倍。

所以呢：增量资金整体观望，量能不足以支撑指数连续上攻，反弹高度受成交制约，行情是结构性轮动而非普涨，缩量上涨下需警惕遇阻后的回踩。

筹码面：洗筹未完成前的混沌轮动

8月4日高点以来，AI科技在上周五高潮后进入洗筹期，获利盘未充分释放；盘中结构表现为非AI科技（高位人气股如哈药、百花、传智教育等）强度领先，AI科技则每日换一个分支的轮动脉冲为主、缺乏持续先锋核心。市场存在两种运行路径且概率约五五开：一是阴线调整完成筹码清洗后上攻阻力最小，二是靠利好脉冲反复、时间换空间。

所以呢：当下买点和卖点都模糊、市场处于混沌状态，既没有充分调整也难直接上攻，等回踩把情绪与筹码释放干净，才会出现相对安全的入场点，追高性价比低。

外资与机构策略：降温中锁定结构性主线

张忆东认为7月灰犀牛、黑天鹅冲击已基本完成，余波只是压制秋季行情启动节奏；8月不适合追高，应战略看多、战术上选新逻辑，牛市下半场唯一新逻辑是AI应用，港股性价比已到、宜逆势布局，但提示2028年AI行情或现大危机。中泰地产判断地产大涨是"低位低持仓+基本面温和复苏+潜在政策催化"三重驱动，看反转而非反弹，建议关注保利、滨江、招蛇及港股华润、贝壳、金茂、绿城、建发。

高盛认为北京8月7日楼市新政有望支撑四季度销售与估值，覆盖的优质国企开发商股价较5月高点回调超20%、处于0.5倍PB的历史底部，维持华润、金茂、中海、绿城买入；同时将工业富联目标价上调至121元、维持买入，看好Q3全新AI产品。摩根士丹利将全球IT硬件行业评级从"谨慎"上调至"中性"，子赛道优先级定为存储>服务器>PC，认为内存涨价已从全行业利空转为利好具备定价权企业的分化因素。伯恩斯坦电话会指出AI数据中心扩张瓶颈已从算力芯片转向电力与冷却设备供给，维持维谛技术、nVent、特灵、江森自控、伊顿等"跑赢大盘"评级。淡马锡首次投资韩国股市，计划五年内将AI相关资产占比从6%提升至15%，认为AI价值链中的存储半导体被严重低估。

所以呢：机构在"风险偏好降温但结构性机会明确"之间平衡，共识方向高度集中于AI应用与算力产业链、地产历史底部反转、以及硬件存储周期上行，分歧主要在节奏而非方向。

期指与衍生品信号：外围波动收敛、杠杆资金回流

美股VIX收跌至15.3，标普至次日收盘隐含波动幅度仅0.59%，罗素2000的IWM跨式隐含波动降至2023年9月以来最低，小盘股对利率的贝塔在调整后回升。美国上市杠杆ETF总AUM达1800亿美元、净敞口4000亿美元，仓位自7月低点回升、板块AUM增约340亿美元；中国资产相关产品过去一周净流入9700万美元，结束此前连续9周外流（累计赎回近30亿美元），机构持续买入KSTR（中国科技与半导体）产品。芝商所与Silicon Data计划10月5日推出H100、B200算力租赁指数期货，形成GPU小时租金的公开可交易定价基准。

所以呢：衍生品隐含波动低位、杠杆资金回流，显示外围风险偏好并未崩塌；算力期货问世意味着"算力资产化"进入公开定价阶段，为后续算力租赁板块提供估值锚。

海外变量：CPI温和确认按兵不动，区域分化显著

美国7月CPI同比3.4%（前值3.5%）、核心CPI环比2.5%符合预期，交易员略微降低9月加息押注；但CPI前美股震荡收跌（标普-0.32%、费城半导体+0.87%），10年美债收益率降至4.69%，布伦特原油盘中突破90美元后回落收涨1.36%。英伟达5000亿美元AI工厂融资计划中，黄仁勋澄清英伟达支持上限为单项目25%、定位补充性角色，债券利差与CDS收窄，大摩维持增持及288美元目标价。

区域表现分化：韩国KOSPI涨3.68%、外资净流入约20亿美元（其中科技板块19亿），三星电子+6.7%、SK海力士+5.5%，但散户在科技板块净卖出23亿美元；日本东证指数收于历史新高，野村将年底东证目标上调至4400；港股恒生-0.83%连跌两日（腾讯-1.9%盘后公布业绩、阿里-3.0%），但中国房地产+6.3%、AI供应链+5.2%、半导体+4.9%；台湾加权+0.88%、印度与澳洲偏弱。存储多空博弈激烈，Kiwoom等多家韩国券商下调三星、海力士目标价最深超30%，而中国长江存储DDR5良率已达90%（三星约93%），技术差距快速收窄。中国央行7月增持黄金64万盎司，为2024年11月重启购金以来最大月度买入。

所以呢：温和CPI确认美联储按兵不动基线，海外对AI融资杠杆的担忧暂缓；但结构上韩国、日本AI链强劲而港股承压，存储板块多空分歧加深，黄金在央行购金支撑下维持结构性上行，外部变量对A股更多是情绪扰动而非方向逆转。

港美股海外

海外核心矛盾判断

当日海外市场的核心矛盾是"AI数据中心capex强主线全面确立"与"区域市场结构性分化加剧"的并存。一方面，腾讯、阿里、CoreWeave、英伟达等国内外云厂与算力巨头同步加码，资本开支与订单信号共振，AI算力供需缺口短期难以收窄；另一方面，亚太市场明显分化——港股连续两日下跌、科技巨头财报前遭抛售，而韩国强劲反弹、台湾与日本刷新高点，高盛称资金正从ADR轮动至韩国、台湾、日本。对A股而言，海外算力capex超预期是最强外溢主线，但港股科技承压与外围CPI扰动会阶段性压制风险偏好，需战术上以新逻辑（AI应用、人形机器人）应对。

港股：科技财报前承压，结构分化鲜明

恒生指数-0.83%两连阴，93只成分股中65只下跌，成交额2170亿港元，与沪深300+0.6%形成明显背离。投资者在腾讯等巨头盘后业绩前持谨慎态度，阿里巴巴-3.0%、京东-2.0%贡献主要跌幅。但板块内部分化极大：中国房地产+6.3%、AI供应链+5.2%、半导体+4.9%、数据中心+2.2%领涨，华虹半导体+7.1%、中芯国际+3.2%（均将于次日公布财报）。腾讯音乐-13%，主因订阅增速放缓、毛利率压力及AI生成音乐对付费订阅的持续冲击，高盛将12个月目标价由13.4美元/52港元下调至11.7美元/46港元，维持买入。银河娱乐Q2经调整EBITDA符合预期、派息+29%，带动澳门博彩+2%。康师傅+7%，上半年经常性净利润同比+15.2%超预期。对A股传导：港股科技抛压短期压制风险偏好，但半导体与AI供应链回暖与A股形成共振，港股地产宽松预期亦强化A股地产链"反转而非反弹"的判断。

韩国与台韩半导体：存储反弹与长期隐忧并存

韩国综合股价指数+3.7%创月内最佳单日表现，触发买方sidecar断路器，外资净买入20亿美元（其中科技板块19亿），三星电子+6.7%、SK海力士+5.5%领涨。但高盛观察到资金从ADR向韩国、台湾、日本轮动，且韩国散户观望情绪浓厚——7月末商业银行定存余额974.3万亿韩元（月增25万亿韩元），一旦市场回暖随时可能回流。存储链出现明显分歧：Kiwoom等多家韩国券商下调三星/海力士目标价、最深降幅超30%，理由为通用存储价格高企令终端采购趋谨慎、叠加2027年扩产带来的供给压力；与此同时，SK海力士旗下Solidigm恢复大连第二工厂建设，到2027上半年月产能将扩至约15万片晶圆（较现有+50%）。另据高盛，长江存储DDR5良率已达90%、逼近三星93%，技术差距以惊人速度缩小，对韩国存储龙头长期竞争力构成潜在威胁。对A股传导：存储周期+国产替代双逻辑强化，长存/长鑫链的设备与材料，以及具备涨价弹性的MLC C原厂（风华高科、三环集团）值得重视。

AI capex主线：国内外云共振，强主线确立

腾讯2Q26资本开支527.8亿元（同比+176%、环比+65%），大超市场预估的321.4亿元；因算力采购预付款，自由现金流阶段性转负至-138亿元，剔除预付款后仍为+376亿元，经营造血能力强劲。AI投入拖累利润约10个百分点（剔除新AI产品后经营利润同比+19%）。混元Hy3正式版调用量较上代增长超68倍，更大参数规模的Hy4近期发布；WorkBuddy 7月收入1.19亿元（环比近翻倍，B端付费企业7300家+），明年目标40-50亿元。阿里云灵骏真武M890超节点上线乌兰察布，64卡高速互联、

最高承载十万亿参数级推理，自研M890P芯片+ICN Switch+HPN 8.0全链路，沙利文称其中国全栈AI云份额40.1%居首。海外方面，CoreWeave Q2营收翻倍至25.8亿美元、积压订单达1040亿美元、盘后涨超13%，"近期产能已实质售罄"印证需求强劲；英伟达宣布动员6家机构共建最高5000亿美元AI算力融资平台（自身参与≤25%），摩根士丹利重申增持、目标价288美元，认为收入分成模式或带来近100%毛利率的年金化收入流。对A股传导：超节点被视为"最强锐度"方向，交换网络（盛科通信、锐捷网络、紫光股份）、计算（寒武纪、浪潮信息、服务器）、AIDC（液冷、机房、供电）全产业链受益；算力租赁（协创数据、行云科技等）因neo云商业模式验证而面临重估，国内云厂资本开支拐点信号明确。

光通信与CPO：供需失衡延续，禁令难落地

Lumentum第四财季营收10.06亿美元（同比+109%）、EPS 3.23美元（同比+267%），CEO称"超大功率激光器需求正远超产能"，泵浦激光器出货同比+80%且可见未来产能全部占满；CPO按计划推进、NPO为完全增量市场，高功率CW激光器预计2H27放量。中金指出EML缺口环比不变、高功率CW缺口仍在扩大，中国厂商出货暂未受影响。针对市场热议的FCC拟限制中国高速光模块，Lumentum CEO判断"AI基建庞大刚需不允许硬切割"，全面禁令难以落地。对A股传导：光芯片（源杰科技、长光华芯）、NPO（联特科技、光迅股份）、OCS（炬光科技）及CPO产业链仍处紧缺景气，FCC担忧的边际缓和利好情绪修复。

宏观与个股事件：CPI温和、机器人成新主线

美国7月CPI同比+3.4%符合预期，交易员略降9月加息押注，高盛预计核心CPI环比+0.19%。摩根士丹利将全球IT硬件评级从"谨慎"上调至"中性"，指出内存涨价反而触发企业"恐落采购"提前锁价、推高服务器与存储支出，子赛道优先级为存储>服务器>PC，希捷为美股硬件首选、纬颖为亚太首选。芝商所拟10月推出H100/B200租赁指数期货，算力资产金融化加速。减肥药赛道竞争白热化：诺和诺德遭贝伦贝格降级至持有、盘前-2%，礼来被认为更具战略优势。韩国方面，现代汽车工会8/12-18局部罢工，韩华拟10.5-12亿美元收购澳斯洛美国船厂。中概/港股财报密集：Sea Limited Q2营收+48%、Shopee GMV+28%；阅文H1收入+10.7%但税务一次性事项拖累利润；布鲁可H1收入+32.7%、海外+228.5%；裕元集团H1净利-58%。张忆东提示：灰犀牛余波仍压制秋季行情启动节奏、8月宜战略看多战术选新逻辑，下半年新逻辑"只有一个——AI应用"；高盛亦指出AI投资重点正从算力转向人形机器人、2027-2029年或迎

规模化部署。对A股传导：海外降息预期延后与算力期货落地，利好算力租赁与AI基础设施定价体系；机器人主线从主题向业绩验证过渡，强化A股具身智能链条预期，同时中企出海3.0（AI赋能科技产能出口）打开电力、热管理、工控等配套赛道空间。

机构观点

机构共识最强的方向集中在AI算力基础设施与AIDC电力瓶颈两条主线：瑞银、高盛、大摩、天风、中信等多家对光模块/光芯片/PCB/服务器电力设备集中给出"买入"或强call，且普遍伴随目标价上调或市值空间测算；燃气轮机、液冷、800VDC等"电力解决者"标的则获摩根大通、伯恩斯坦、高盛一致看好。分歧最大的点在于光芯片龙头Lumentum的短期定价（UBS给中性、中信与天风强烈看多），半导体存储内部（大摩提示动量交易者与价值投资者对DRAM的分歧、长江存储良率冲击韩国格局），以及医疗健康与地产的修复更多取决于资金面与风险偏好而非基本面改善。

AI算力·光通信·PCB链（共识最强）

瑞银(UBS) | 中际旭创 | 恢复覆盖"买入" | 目标价1500元 | 光连接是AI集群规模扩张最主要瓶颈之一，数通光模块市场2028-2030年将从190亿美元增至1200-1850亿美元。

高盛 | 工业富联(601138) | "买入" | 目标价上调至121元 | 2Q净利237亿同比+96%、3Q推全新AI产品，强劲现金流支撑业务增长。

大摩(MS) | 英伟达(NVDA) | "增持" | 目标价288美元（约32%上行） | 5000亿美元独立算力融资平台缓解"循环出资"疑虑并锁定长期收入分成，为半导体板块首选。

UBS | Lumentum(LITE) | "中性" | 12个月目标价960美元 | FY26Q4营收10.06亿、毛利50.4%超预期，200G EML占营收超25%，但股价7月底以来已涨约15%、预期较充分。

天风电新 | 东威科技 | "买入" | 目标价82元 | 26H1新签订单创历史新高，VCP订单同比+150%，合同负债11.14亿（+60.6%）创历史新高。

天风电子 | 智立方 | 重点推荐 | 目标市值490亿 | InP衬底&光芯片扩产趋势强化，全球Fab后段设备需求释放，已进入Coherent供应链并推进Lumentum/AAOI导入。

天风电新(爱建科技) | 木林森 | "买入" | 目标价16.18元 (目标市值240亿) | LED封装涨价周期拐点+收购普瑞光电布局光互联，26H1净利预增290%-356%。

高盛 | 台湾PCB三标的 | 南亚电路板"确信买入"(CL Buy)/臻鼎科技"买入"(925元新台币)/金像电"买入"(1800元新台币) | ABF基板定价加速、AI PCB已量产、下半年盈利复苏强劲，2026-2028盈利预测上调9%-14%。

中信证券通信 | 源杰科技/长光华芯/东山精密 | 建议关注 | Lumentum高功率激光器供需缺口扩大，100G/200G EML与100mW CW供不应求，NPO/CPO场景卡位优势显著。

半导体设备·材料国产化

中信建投机械 | 富创精密/中微公司/华海清科/盛美上海/屹唐股份/华峰测控/茂莱光学/新莱应材 | 重点推荐 | 海力士重启大连NAND二期扩产5万片/月，国产设备零部件出海的第一站，海外交期拉长至1年以上。

中信建投机械 | 英杰电气/正帆科技/神工股份/珂玛科技/先锋精科等 | 关注 | 头部设备厂反馈未来3-6个月交付受零部件紧张掣肘，射频电源/GAS BOX/阀门管路议价权提升。

AIDC电力·燃气轮机·出海3.0

摩根大通 | GE Vernova/Argan/西门子能源/贝克休斯/卡特彼勒 | "增持" | 2Q全球燃气轮机订单约38GW同比+71%创纪录，大容量H/J级机型+数据中心表后方案为核心增长极。

伯恩斯坦 | 维谛技术(VRT)368美元/伊顿(ETN)534美元/特灵科技(TT)555美元/江森自控(JCI)173美元 | "跑赢大盘" (开利全球CARR 78美元"与大盘持平") | AI数据中心瓶颈已从算力转向电力与冷却，供应商落地能力受认可。

高盛Go Global 3.0 | 思源电气/应流股份/英维克/宏发股份"买入"，阳光电源"中性" | 中国AIDC电力设备"瓶颈解决者"具6-9个月交付周期优势 (西方需2-3年)，快速抢占份额；阳光电源受压于监管与贸易壁垒升级。

医疗健康·创新药/CXO

摩根大通 | 科伦博泰/信达生物/药明康德(A/H)/药明生物/微创机器人 | 首选生物科技与CXO | 反腐与地缘成"背景噪音", CXO盈利可见性最强、流动性与基准属性突出, 金斯瑞为AIDD潜在受益。

互联网·港股平台

中信证券互联网 | 腾讯控股(0700) | "买入" | 2Q26收入2048亿(+11%)、Non-IFRS净利684亿(+8.5%), 广告+22%、本土游戏+17%, 微信生态协同与多元付费长期提升。

招证国际 | 阿里巴巴(9988) | "增持" | 灵骏真武M890超节点实例上线, 自研M890P芯片+ICN Switch+HPN 8.0全链路自研壁垒突出。

高盛(Philip Sun) | 腾讯音乐(TME) | "买入" | 目标价下调至11.7美元/46港元 (原13.4/52) | 订阅增速放缓+AI生成音乐冲击, 但近10%股东回报率与视频号/IP生态提供下行支撑。

摩根士丹利 | 索尼(6758.T) | "增持" | 目标价4700日元 (约25%上行) | 与台积电合资fab-light模式应对CIS像素工艺升级, 提升长期ROIC。

地产·政策修复

高盛 | 华润置地/中国金茂/中国海外发展/绿城中国 | "买入" | 北京8.7新政放松限购+公积金提额至340万, 国企开发商股价较5月高点回调超20%具估值修复空间。

高股息·制造与消费

长江建筑/招商 | 江河集团 | "现价买入"(强call) | 26/27年股息率7%+/8%+ | 海外装饰收入+66%、境外毛利率23.35%提升, 高成长+高股息兼备。

东北计算机 | 东材科技 | "买入"(首覆) | 26-28归母7.30/10.00/13.67亿、PE 63/46/34 | 高端电子树脂卡位AI算力M8/M9覆铜板, 量价齐升。

华创食饮 | 鸣鸣很忙 | "强推"(首覆) | 未来三年营收CAGR 30%+ | 量贩龙头破3万家店, 会员与供应链规模效应提升盈利。

分歧与降级

贝伦贝格 | 诺和诺德(NVO) | "持有" (由"买入"下调) | 目标价50→47美元 | 减肥药市场竞争加剧, 礼来更具战略优势。

高盛KOREA | Pearl

Abyss"卖出"(24000韩元)/Cosmax、NC"买入"/Shift

Up"中性" | 2Q业绩分化, 游戏生命周期管理与ASP下滑压制预期。

野村证券 | 东证指数 | 年底目标上调至4400 | EPS增长、价格上涨、销量提升及日元走弱支撑。

值得关注

光互联 (CPO/NPO/光芯片) 的量产时钟进入最密集验证期

当前状态: Lumentum最新财报把CPO规模化部署时间锚定在2027年下半年、并拿到首笔外置光源模块订单, 同时强调NPO是"完全附加"的需求、将显著扩大光TAM; 其超高功率CW激光器已处于"需求远超供给"的极端失衡, 200G EML占收入比超25%。谷歌百万颗级CPO意向订单、TSMC侧相关订单被指向8—9月逐步下达。板块已从前期FCC政策担忧中修复, 市场焦点切回NPO与外接激光模块前景。

需跟踪的信号: 8—9月TSMC/Lumentum量产订单是否如期落地、源杰科技与长光华芯200G EML客户认证与出货节奏、炬光科技/天孚通信在CPO-NPO核心器件的批量订单、联讯仪器等测试设备订单的环比提速, 以及国内CW光源厂商 (永鼎、源杰) 送样与扩产进度。

若兑现: 光芯片—光模块—透镜/FAU—测试设备整条链将从"主题预期"进入"订单+收入"兑现, 确认CPO/NPO并非延期噪音, 板块估值中枢随2027—2028年需求曲线上修而系统性抬升, 上游缺货品种 (高功率CW激光、InP衬底、EML) 定价权进一步强化。

半导体设备零部件的"出海+涨价"双主线临近订单验证

当前状态: SK海力士重启大连NAND二期 (扩产约5万片/月), 且已接触多家国产设备厂商、部分获订单; 长鑫已于7月IPO、长存进入IPO辅导, 两存扩产成为明确方向。头部设备厂反馈未来3—6个月受个别供应商交付紧张影响、设备交付承压, 零部件进入涨价周期。富创精密7月接单环比大幅提速, 茂莱光学在手订单加已交付约11亿元、全年目标13—14

亿元。

需跟踪的信号：9—10月海力士大连厂国产设备/零部件订单的正式确认与扩产量、富创/茂莱/新莱应材/正帆科技等接单与稼动率变化、零部件（射频电源、Gasbox、非金属件、阀门管路）涨价商谈落地情况，以及长鑫LPDDR6下半年量产导入对DRAM链条的拉动。

若兑现：国产设备零部件从"景气预期"走向"收入确认"，出海逻辑（从中国区fab走向海外区fab）在十五五期间被重新定价；叠加涨价周期，零部件环节议价权与盈利弹性有望双击，卡脖子环节国产化进度成为最硬的基本面。

人形机器人量产窗口（8—10月）催化密集，交易性机会临近

当前状态：宇树科技IPO发行价150.8元/股、对应市值约609亿元，超高人气与极小流通盘；特斯拉Fremont的Optimus首条产线已进场安装、预计8月启动生产，Austin工厂远期目标年产1000万台；上半年全球人形机器人出货1.91万台、同比+272%，工业与商业场景占70%以上。板块位置低、筹码干净，是年内尚未成规模演绎的科技细分。

需跟踪的信号：8月19—23日世界机器人大会、8月22—26日世界人形机器人运动会的新品与订单、特斯拉EDI订单发包与9—10月周产爬坡至1000—2000台级别、V3展示进度，以及宇树链（慈星、凯旺）与T链（丝杠/减速器/注塑）定点交付。

若兑现：机器人从"等催化"转向"基本面放量"，T链核心资产（北特、恒立、斯菱、科达利、福赛）与宇树链获得业绩锚；数据采集（奥比中光、芯动联科等）作为物理AI卡脖子环节被重估，镁合金轻量化设备（伊之密）等卖铲人逻辑兑现。

AI资本开支ROIC与AIDC电力瓶颈：算租利润率拐点叠加供电压舱

当前状态：CoreWeave二季度利润率拐点确认（Adj经营利润大超预期、新签合同利润率高出此前5—10个百分点、7月起全线提价约25%、backlog 1042亿美元），验证"算租正循环"；腾讯Q2资本开支528亿元、同比+176%大超市场预期，国产AI全产业链（网络/计算/AIDC）被重新定价。与此同时，2027年全球GPU/ASIC总功耗测算达38GW，电力成为最硬瓶颈，SOFC、SST、800V架构、液冷、超级电容被密集讨论。

需跟踪的信号：国内算租公司（行云、宏景、协创、利通等）订单履约与业绩兑现节奏、会计保留问题解决带来的增量资金、云服务capex月度上修（Top云厂商2027年capex一致预期已上修至约29%同比）、SOFC/SST送样认证与27Q4交付节点，以及今夜美国7月CPI对风险偏好的方向。

若兑现：算租板块估值锚上移、ROIC逻辑被市场按月追踪，AIDC电力链（英维克/宏发/京泉华/江海等）与国产算力（浪潮、寒武纪等）共振；若CPI低于预期、美元信用重估延续，黄金等贵金属的储备锚逻辑进一步强化，风险偏好回暖则科技成长延续。

各行业板块

煤炭

当日煤炭数据采集自国联民生能源，呈现"库存去化、日耗走弱"的供需双弱格局。72港煤炭库存7225.9万吨，周环比降3.6%，其中环渤海港口库存2605万吨，周环比降3.5%；但二十五省电厂日耗585.7万吨，周环比降6.72%，库存可用天数升至19.5天（周环比+1.2天）。全球煤炭发运到港量周环比降206万吨至2349万吨，中国到港量624万吨周环比降132万吨，海外供给到港同步收缩。盘面上煤炭板块当日表现靠后，周期股及高股息主题整体跑输大盘。

核心催化1：港口与电厂库存回落但日耗同步走弱

8月12日72港煤炭库存7225.9万吨，周环比降3.6%、同比增530万吨；环渤海港口库存2605万吨，周环比降3.5%、较2025年同期增244万吨。8月11日二十五省电厂日耗585.7万吨，周环比降6.72%，较2025/2024年同期分别降1.1%/1.73%；沿海八省日耗233.5万吨，周环比降2.99%。库存可用天数升至19.5天，周环比升1.2天，显示需求端偏弱、补库动力不足。

核心催化2：全球发运与到港量周环比收缩

截至8月2日当周，全球煤炭发运到港量2349万吨，周环比降206万吨；中国到港量624万吨，周环比降132万吨，其中印尼发运降98万吨、俄罗斯降35万吨、澳大利亚微增1万吨。主要出口国中印尼周环比降199万吨、澳大利亚降126万吨、俄罗斯降9万吨，海外供给端到港收紧。

核心催化3：板块跑输，高股息主题承压

高盛中国收盘数据显示，当日表现靠后板块依次为石油、煤炭、钢铁，周期股及高股息相关主题表现跑输大盘，煤炭作为高股息代表的防御属性阶段性弱化。

核心标的及逻辑

1.煤化工煤炭业务：

- 湖北宜化：2026H1煤炭业务实现毛利5.3亿元（同比-16.2%），在煤价抬升背景下上半年营收与成本同比下滑；公司依托新疆煤矿资产申报300万吨煤制油、2×20万立方米煤制气产能指标，煤化工链条一体化推进。

行业趋势

煤炭当前处于迎峰度夏尾声的阶段性走弱，电厂日耗环比回落、可用天数回升，需求端支撑减弱。海外到港收缩对进口煤形成一定收紧，但库存同比仍偏高，煤价缺乏强驱动；板块作为高股息品种短期受风格切换压制。

石油石化

当日石油石化板块的催化主线集中在油价中枢上移与生物燃料需求扩张。高盛将布伦特原油年底基本假设看至86美元/桶，盘中一度突破90美元后回落收涨1.36%；复盘显示三桶油走势坚挺，石油石化在部分时段处于领涨行列，美股相关个股亦跻身8月创新高板块。整体来看，行业处于油价区间波动、上游盈利有支撑的阶段。

核心催化1：布油年内看至86美元/桶，地缘风险构成溢价

高盛对美国7月通胀给出核心CPI环比+0.19%（一致预期0.2%）、同比+2.47%的预测，并明确指出油价仍是上行风险，基本假设布伦特原油到年底看86美元/桶。8月12日盘中布伦特原油一度突破90美元，随后因调解方释放积极信号回落、收涨1.36%；WTI原油收涨报83.41美元。中东紧张局势及霍尔木兹海峡重开前景反复，持续为能源价格提供风险溢价，申万策略指出油价波动源于地缘前景反复与CPI公布前的谨慎观望。

核心催化2：生物燃料掺混比例提升，间接支撑原油需求中枢

高盛《生物燃料入门》报告显示，生物燃料行业规模约350万桶/日、95%用于交通运输，美国、巴西和欧盟合计占全球产量约80%。2026年上半年油价上涨推动生物燃料需求增长，巴西将掺混比提至E32、印尼提至B50，更多粮食作物被分流至燃料用途，使生物燃料需求与农产品价格联动日益紧密。油价上涨叠加各国强制掺混比例上调，构成对原油需求的间接支撑。

核心催化3：石油石化景气延续，三桶油坚挺、美股个股创新高

兴证策略统计，8月以来美股创新高的个股主要集中在高利率环境支撑业绩的金融、医疗医药、科技软硬件、机械、石油石化等景气板块。国内方面，8月11日复盘显示石油石化（三桶油坚挺）与医药领涨；高盛全球市场展望对石油维持温和、区间震荡判断，认为中东大规模冲突升级风险有限，但长期利率上行是主要短期风险。

核心标的及逻辑

1.上游油气（三桶油）：

- 中国石油：复盘显示三桶油走势坚挺，布油年内看至86美元/桶带动上游勘探开采盈利预期改善
- 中国石化：炼化与上游一体化布局，油价区间波动下盈利韧性较强
- 中国海油：以上游开采为主，直接受益于油价中枢上移

行业趋势

高盛对原油维持区间震荡判断，中东局势无重大升级意愿、但地缘风险溢价仍在；布油年内86美元/桶的基本假设为上游盈利提供底部支撑。生物燃料掺混比例上行在需求端形成结构性托底，石油石化板块景气延续但缺乏强爆发催化，配置上以上游高分红标的的稳健属性为主。

有色金属

当日有色金属板块内部分化明显，盘前因美国CPI公布前资金提前兑现，工业有色与稀有金属一度大幅回踩，但贵金属与铝在宏观及供给催化下逆势走强。核心驱动集中在黄金白银的信用锚重估、海外铝厂供给扰动、高端铜箔紧缺以及钨/钼铌钽稀散金属资产整合四条主线。

核心催化1：贵金属信用锚重估，金价目标上看5400美元

高盛将2026年底黄金目标价上调至5400美元/盎司，摩根大通看至6000美元/盎司附近，核心逻辑是全球储备体系从单一"实际利率反向资产"升级为实际利率下行+央行购金+主权信用对冲的多重定价。全球央行2026年月均购金预计约60吨，中国央行7月增持黄金64万盎司、为2024年11月重启购金以来最大月度买入，叠加地缘风险支撑金价结构性上行。散户资金同步回流，美国最大实物黄金ETF（GLD）周三录得5000万美元零售净流入、为3月以来单日最大；一旦黄金突破，白银将承接货币属性重估、金银比修复与工业需求，价格弹性进一步放大。

核心催化2：海外铝厂供给扰动，伦铝刷新近七周新高

8月11日伦铝期货刷新近七周新高，挪威海德鲁位于巴西的Alunorte氧化铝精炼厂因天然气供应中断将产量削减至产能的50%，海外氧化铝供给收紧预期升温。复盘笔记显示铝板块当日强势，宏桥控股涨停，天山铝业、云铝股份、中国铝业等跟涨，供给端扰动成为短期价格与情绪的核心催化。

核心催化3：高端铜箔（HVLP/载体铜箔）供需持续紧缺

AI服务器与Rubin升级链带动PCB铜箔从HVLP 1-3切换至四代铜，台光反馈low dk电子布与高端铜箔均较紧缺、Q3或再度涨价。HVLP4缺口持续至2027年底，26年缺口约400吨/月、27年扩至700吨/月，高端HVLP4加工费已达30美元以上且下半年预计再涨，德福科技、方邦股份等载体/高端铜箔供应商确定性受益。

核心催化4：钨/钽铌与稀散金属资产整合、自主可控提速

江钨装备拟定增募资不超过19亿元，收购控股股东旗下江钨硬质合金、华茂钨材料及九江有色金属冶炼三家100%股权，注入钨制品及钽铌制品优质资产。先导基电大股东先导科技集团自有镓、锗、铟等稀散金属产量全球领先，可支撑电子材料与零部件国产化验证；当日有色题材还涵盖云南锗业、中稀有有色（稀土）、国城矿业（铅锌），反映稀散与战略金属自主可控逻辑升温。

核心标的及逻辑

1.贵金属（黄金）：

- 紫金矿业：黄金龙头兼具铜资源，为高盛黄金方向首要关注标的；盘中高位调整后逻辑与期货走势未走完。
- 招金黄金：高盛黄金方向关注标的，直接受益于央行购金与金价重估。
- 山东黄金：高盛黄金方向关注标的，金价上行弹性品种。
- 晓程科技：高盛黄金方向关注标的。

2.贵金属（白银）：

- 盛达资源：白银方向关注标的，承接货币属性重估与金银比修复。
- 赤峰黄金：白银方向关注标的，价格弹性有望随金银比修复放大。

3.铝：

- 宏桥控股：大型综合性铝加工企业，复盘笔记铝板块涨停，受益伦铝新高与海德鲁减产。
- 天山铝业：铝板块强势股，跟随供给扰动催化。
- 云铝股份：铝板块强势股。
- 中国铝业：铝板块强势股。

4.钨/钼铌与稀散金属：

- 江钨装备：拟定增不超19亿注入钨制品及钼铌资产，战略金属平台化。
- 先导基电：大股东自有镓、锗、铟稀散金属产量全球领先，支撑电子材料国产化。
- 云南锗业：锗金属标的，列入当日有色题材。
- 中稀有有色：稀土标的，列入当日有色题材。
- 国城矿业：铅锌标的，列入当日有色题材。

5.高端铜箔：

- 德福科技：HVLP3~4铜箔Q3-4放量在即，高端铜箔紧缺直接受益。
- 方邦股份：载体铜箔（mSAP通胀）核心供应商。
- 铜冠：天风四代铜重点推荐标的。
- 宝鼎科技：子公司金宝电子从事电子铜箔、覆铜板，PCB产业链重要供应商。

行业趋势

工业有色与稀有金属板块在CPI公布前资金提前兑现、盘中大幅回踩，但通胀若低于预期，有色ETF、工业有色ETF及稀有金属ETF有望走出修复行情。中期看，贵金属在美元信用重估与央行持续购金下处于结构性上行通道，铝受海外供给扰动支撑，高端铜箔与钨/钼铌等战略金属则受益于AI算力与自主可控双主线，板块内部分化但景气方向明确。

基础化工

基础化工板块当日催化集中在莱茵河历史级断航推升维生素价格、含氟高分子材料受益AI/半导体/光纤共振、以及磷化工一体化。莱茵河水位创1880年以来新低，VA涨价剧本或重演；PFA/PTFE/FEP进口替代空间广阔。

核心催化1：莱茵河历史级断航，VA涨价弹性大

2026年8月莱茵河考布河段水位降至20厘米（较2018年历史低点还低5厘米），创1880年以来新低，货船载货量锐减至正常约20%、运费翻倍，河道或"分割为两段"；多瑙河同步告急，匈牙利保克什、罗马尼亚切尔纳沃德核电站因冷却水不足停摆。巴斯夫路德维希港、科思创宣布不可抗力，德国超60%化工企业原材料供应受波及。复盘2018年莱茵河断航，VA价格从247.5元/吨涨至525元/吨（涨幅112.12%），本次弹性预计更大。

核心催化2：含氟高分子材料受益AI/半导体/光纤共振

PFA为含氟高分子顶端材料，半导体高端产品可达60万/吨，全球产能约5万吨、国内2.2万吨但高端被科慕/大金垄断，巨化股份近期投产1万吨超纯PFA（国内首家突破60万/吨价格带），东岳/永和/昊华具备产能。电子级PTFE为CCL最理想基板材料，有望导入明年英伟达Rubin Ultra供应链、量价齐升；FEP受光纤/半导体拉动加速放量。制冷剂年化利润估值约12-14x、估值偏低。

核心催化3：磷化工一体化推进，湖北宜化中报符合预期

湖北宜化2026H1营收133.9亿元（同比+11.6%）、归母净利3.2亿元（同比-19.9%），拟每股分红0.05元（分红比例17.02%）；磷复肥受硫磺涨价承压（磷肥板块亏损1.53亿），但磷酸铁投资收益扭亏（邦普宜化3

0万吨产线H1净利2.9亿、按35%持股贡献约1e)，尿素毛利2.5亿（同比+17.1%）。78号文重塑磷矿格局、支撑磷矿石价格，磷石膏制酸2027下半年投产。

核心标的及逻辑

1.维生素（VA/VE）：

- 浙江医药：VA产能0.5万吨/年、VE产能2万吨（全球第三），维生素业务占营收超50%，已布局前体中间体自给，莱茵河断航下弹性居前。
- 新和成：全球仅新和成与巴斯夫掌握柠檬醛自研技术，VA/VE全产业链自给、成本较同行低10%-15%。

2.含氟高分子：

- 巨化股份：投产1万吨超纯PFA、国内首家突破60万/吨价格带；制冷剂利润估值低。
- 东岳集团：PFA（未来氢能1000吨+在建5000吨）、电子级PTFE已锁定SY、FEP 1万吨，多品类布局。
- 永和股份：PFA 3000吨、FEP 8000吨，加速导入高端。
- 昊华科技：PFA 500吨、具备电子级PTFE能力。
- 三美股份：制冷剂标的，估值待重塑。

3.磷化工与氯碱：

- 湖北宜化：中报符合预期，磷化工一体化+新疆煤化工指标，磷石膏制酸与电子化学品项目陆续投产。

4.化工物流与机器人：

- 密尔克卫：化工拐点（CCPI同比+12%、黄磷+18%）+半导体仓配储高景气，27E PE仅11倍。
- 胜通能源（七腾机器人）：化工巡检机器人国内市占率90%+，H1营收9.7e（接近去年全年11.7e），应急管理部19号文支持高危场景机器人替代。

行业趋势

欧洲极端天气引发的物流中断对维生素价格形成强催化，含氟高分子材料在AI/半导体/光纤三重需求下进入进口替代加速期，磷化工一体化与化工物流/机器人延续高景气；板块呈"事件催化+产业升级+低估值"共振，配

置性价比凸显。

建筑材料

当日建筑材料板块的催化信号主要源自房地产产业链的供需数据以及光伏产业链的涨价传导。高盛浮法玻璃供需模型与水泥发运率数据指向建材需求随地产竣工、新开工走弱而承压；与此同时，光伏硅片、电池片价格上调带动市场对光伏玻璃景气修复的关注。整体看，传统建材需求仍处筑底阶段，细分领域结构性机会并存。

核心催化1：浮法玻璃与水泥需求跟随地产竣工、新开工走弱

高盛基于浮法玻璃供需模型的竣工追踪器显示，7月竣工面积同比下降高十位数%、新开工面积同比下降中二十位数%，供给端持续收缩。全国水泥发运率环比仅+0.3pp至42.5%，处于偏低水平，反映下游开工与施工节奏疲弱。建材需求的核心变量仍是房地产投资与施工的修复节奏，在竣工、新开工双弱背景下，浮法玻璃与水泥的量价均承压。

核心催化2：光伏供改涨价传导，光伏玻璃景气有望修复

光伏产业链中游率先涨价：Infolink硅片均价环比涨3分至0.83元/片，电池片涨2分至0.28-0.29元/W，组件价格微跌。中泰电新认为本次供给侧改革带动价格上行、锚点明确（以企业不亏钱为前提，硅料报价基本为完全成本+1），并明确将光伏玻璃列为关注方向之一。硅料玻璃环节的涨价预期若顺利向下游传导，有望带动光伏玻璃盈利修复。

核心标的及逻辑

1.光伏玻璃：

- 福莱特：光伏玻璃龙头，被中泰电新列为供改涨价行情中"硅料玻璃"方向的关注标的，有望受益于产业链价格修复

2.水泥建材：

- 亚泰集团：吉林长春国资委旗下，主营水泥建材、医药、地产等，为区域水泥建材平台

行业趋势

传统建材（浮法玻璃、水泥）需求仍由地产竣工与新开工主导，当前两项指标同比双弱、水泥发运率低位，行业尚处筑底期；细分看，光伏玻璃在供改涨价与需求传导下具备结构性修复弹性，而水泥等顺周期品种需等待地产投资端实质回暖。

建筑装饰

当日建筑装饰板块的核心催化来自头部装饰企业出海逻辑的兑现与业绩超预期。长江建筑对江河集团半年报点评显示其境外装饰收入高增、在手订单充足且股息率突出；同时板块内洁净室、幕墙等细分方向亦有进展。整体看，海外业务占比提升与高股息属性成为装饰企业中期主线。

核心催化1：江河集团半年报超预期，海外装饰逻辑加速兑现

长江建筑张弛团队点评江河集团2026H1实现营业收入108.24亿元（同比+15.90%）、归母净利润4.41亿元（同比+34.34%）。其中境外装饰收入28.50亿元（同比+66.06%），占装饰业务比例升至27.90%（+8.32pct），境外收入高增成为增长核心动能。公司上半年新签130.92亿元，在手订单382亿元（含境外156亿元、境外幕墙118亿元），为后续经营增长奠定基础。高毛利的境外装饰毛利率23.35%（+5.37pct），驱动整体毛利率升至16.43%（+0.68pct）。

核心催化2：高股息属性凸显，中期分红强化配置价值

江河集团拟实施中期分红合计2.83亿元、占上半年业绩64.30%；按全年80%分红率测算，对应2026、2027年股息率7%+、8%+，高成长与高股息兼备。在板块估值处于低位、公募持仓历史最低的窗口，高分红标的的防御与配置价值进一步凸显。

核心催化3：洁净室与幕墙细分方向持续突破

金螳螂作为综合性专业化装饰集团，将洁净室列为重点布局的战略新赛道，已具备在电子半导体、新能源、大健康、实验室等高附加值领域的系统集成能力；江河集团则围绕幕墙产品与BIPV异型光伏组件推进出海，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、蒙古等多国。

核心标的及逻辑

1.装饰工程（出海+高股息）：

- 江河集团：2026H1业绩超预期、境外收入同比+66.06%，在手订单382亿元、股息率7%+/8%+，海外幕墙与装饰构成中期增长主线

2.装饰与洁净室：

- 金螳螂：综合性专业化装饰集团，洁净室重点布局，已具备电子半导体、新能源等高端领域系统集成能力

行业趋势

建筑装饰板块呈现"海外业务占比提升+高股息"的清晰主线，以江河集团为代表的头部企业凭借境外高毛利订单兑现增长、并以高分红强化防御属性；国内需求偏弱下，洁净室、BIPV幕墙等细分高附加值方向成为企业突围重点，板块配置价值随低位低持仓与基本面温和修复而提升。

电力设备

当日电力设备板块主线高度集中于"AI数据中心电力基础设施"与"新能源供改反转"两条产业逻辑，前者驱动电网设备、SST、液冷/800VDC、SOFC及户储出海，后者驱动光伏价格修复与碳酸锂供需再平衡。海外AIDC资本开支持续上修、北美电力瓶颈从算力转向供配电与冷却，为中国具备交付周期优势的"瓶颈解决者"企业提供份额与利润率双击窗口。板块内部估值分化明显，储能/户储27年估值仅10-15倍处于低位，而电网与AIDC电源链仍享成长溢价。

核心催化1：光伏供改推动硅片、电池片价格率先上涨

硅料成交仍停滞、库存观望，但中游硅片与电池片率先涨价：infolink硅片均价环比涨3分至0.83元/片，电池片涨2分至0.28-0.29元/W，组件微跌。今日PS2609上涨3%至3.8万元/吨，本质是对涨价预期的率先反应。机构看好本轮供改带动的价格上行，锚头明确为企业不亏钱为前提（硅料报价基本为完全成本+1），下游在上游涨价趋势下即将传导。关注硅料玻璃、高效组件及降本增效设备环节。

核心催化2：AIDC电力瓶颈凸显，SOFC与SST成北美供电关键解

北美数据中心瓶颈在于审批与建设，SOFC（固体氧化物燃料电池）因无噪音、超低排放且模块化"即插即用"易获社区听证通过，成为解决AIDC电力bottleneck的关键钥匙，Bloom Energy将进入量利齐升阶段。与此

同时，超级电容与固态变压器（SST）作为下一代供电框架加速落地，RUBIN放量有望带动SST进入送样认证与批量供货。新风光已落地2.5MW SST样机并绑定海外头部S厂商，预计27Q4大规模认证、28Q1供货，山东能源“十五五”规划5年落地70GW新能源、设备市场约1200亿元有望支撑其主业。盛弘股份北美中压UPS预计28年渗透率若达20%对应150-200亿市场，首单试点年内签、27H2批量出货。

核心催化3：出海3.0——AIDC电力基础设施成中国“瓶颈解决者”主战场

高盛发布出海3.0深度报告，定义中企出口从传统工业转向AI赋能的科技主导型工业产能（数据中心电力基础设施、机器人、储能等11品类），预计相关市场规模从120亿美元增至2030年2120亿美元。中国企业在全球AIDC关键设备上具备6-9个月交付周期优势（西方需2-3年），正快速抢占份额并扩张利润率，重点看好“瓶颈解决者”——电网设备（思源电气）、燃气轮机组件（应流股份）、液冷及800VDC架构（英维克、宏发股份）；阳光电源因监管与贸易壁垒升级被列中性。关键催化剂包括美国AIDC资本开支加速公告、Kstar 800VDC产品2026H2发布、美国贸易政策未来12-18个月转变。

核心催化4：户储与储能高景气，油气涨价叠加补贴落地

受美伊冲突与霍尔木兹海峡关闭影响，8月11日欧洲天然气期货涨至60+欧元/MWh（周涨约10%），叠加9月波兰10亿兹罗提户储补贴、英国“温暖家园计划”、乌克兰供暖季等多重催化，26H2户储需求有望持续上行。德业股份7-8月储能逆变器排产高位、欧洲已现缺货，预计下半年出货及业绩逐季环增，26-27年利润预计60+、80亿元（PE 19、14倍）。机构认为27年储能标的估值仅10-15倍处于低位，看好户储叠加工商储贡献新业绩增量。

核心催化5：碳化硅（SiC）进入反转上行期，AI数据中心需求年增60%

安森美法说会预计2026年AI数据中心碳化硅收入同比增长近60%，英飞凌3Q26实现历史最高季度收入、专用AI电力收入超16亿欧元（超计划15亿），芯联集成2Q26营收环比+32%、AI业务营收同比+84%。机构判断SiC行业有望进入反转上行阶段，AI与工业需求增长拉动上游设备、衬底需求。受益标的覆盖设备（晶升股份、新益昌、联动科技）、衬底（天

岳先进、三安光电、晶盛机电）、芯片器件（新洁能、芯联集成、士兰微、扬杰科技、宏微科技、时代电气、基本半导体）及SST（阳光电源、金盘科技、四方股份）。

核心催化6：欧洲海风政策修复，德国引入CfD兜底机制

德国政府8月11日发布WindSeeG改革草案，2027年起海风拍卖采用两阶段模式，无补贴竞标失败后进入CfD竞价，基础最高执行价约95-97欧元/MWh，并延长运营期至35年、维持2045年70GW目标。继丹麦首轮海风拍卖1.8GW成功授标后，欧洲主要市场通过CfD与场址优化修复项目经济性，政策托底意愿增强、中长期落地确定性改善。国内欧洲海风出口企业经5-7月较大幅度调整后，短期海外订单不确定性已price in，当前或是低位布局时机。

核心催化7：碳酸锂2026H2供需缺口扩大，2027年仍难言过剩

中信建投测算2026Q3、Q4碳酸锂供给缺口分别为3.5、5.5万吨，Q4为全年峰值；需求端下半年电动车、储能旺季，Q3、Q4需求环比增约10.3%、15.7%。2027年预计锂电需求4041-4167GWh、同比增28%-32%，对应碳酸锂需求286-294万吨、同比增23%-27%，全年供给缺口1.1-9.5万吨。投资建议继续关注资源放量快、国内资源占比较高的公司。

核心标的及逻辑

1.光伏/组件与设备：

- 协鑫科技/通威股份/福莱特：硅料玻璃环节，受益供改涨价与价格向下传导。
- 爱旭股份/晶科能源/隆基绿能：高效组件龙头，量价齐升逻辑清晰。
- 福斯特：光伏辅材龙头，各产业链环节受益标的。
- 迈为股份/奥特维/拉普拉斯：降本增效设备，受益技术迭代与扩产需求。

2.电网设备与输变电：

- 神马电力：变电站复合外绝缘龙头，26Q2营收5.14亿（+23%）、归母净利1.17亿（+26.6%），26-27年归母净利预计6.1/8.0亿元（PE 34/26X），受益海外主网与国内特高压。
- 风范股份：中标2.9亿元南方电网特高压直流输电工程项目。

- 望变电气：220kV及以下变压器订单饱和、储备6个月，获美国/南美/阿曼数据中心项目订单。
- 宝光股份：真空灭弧室行业龙头、市占率常年第一，控股子公司拓展5N高纯氢气电子特气。
- 思源电气：电网设备"瓶颈解决者"，出海3.0核心标的。

3.AIDC电源与SST：

- 金盘科技/四方股份/中国西电：SST（固态变压器）下一代供电框架核心，受益RUBIN放量。
- 阳光电源：构网型PCS符合FCC标准、完整储能系统可在美售卖，SST与SiC受益标的；出海3.0中因贸易壁垒列中性。
- 盛弘股份：电能质量+储能+北美中压UPS新增长极，26/27年归母净利润预计6/8亿（27年PE不到20X）。
- 新风光：电力电子老兵，SST绑定海外头部厂商，26-28年归母净利润预计2.27/4.08/6.55亿元。
- 宏发股份/英维克：液冷及800VDC架构"技术升级者"，出海3.0核心标的。
- 江海股份：超级电容国内厂商，受益海外产能短缺与GPU功率提升带来的必备需求。

4.户储/储能逆变器：

- 德业股份：户储价值标的，26-27年利润60+/80亿、PE 19/14倍，欧洲缺货、左侧布局价值突出。
- 锦浪科技/固德威/昱能科技/禾迈股份/派能科技/艾罗能源/科士达：户储高景气受益，27年估值10-15倍低位。

5.锂电材料与设备：

- 宁德时代：锂电全域增量、2030前成长无忧，钠电GWh应用/换电/AI数据中心能源/回收多线布局。
- 赣锋锂业/天齐锂业/大中矿业/国城矿业/天华新能：碳酸锂供需偏紧、资源放量快的弹性标的。
- 石大胜华：三连扩产23万吨锂盐/20万吨电解液/1.2万吨添加剂（投资约28亿），绑定宁德时代大客户。

- 逸飞激光：圆柱全极耳激光设备市占率超50%，摘帽后主业订单饱满，超级电容产线订单数亿。

6.SiC与功率半导体：

- 天岳先进/三安光电/晶盛机电：SiC衬底，受益行业反转上行。
- 新洁能/芯联集成/士兰微/扬杰科技/宏微科技/时代电气/基本半导体：SiC芯片器件，AI与工业需求拉动。
- 晶升股份/新益昌/联动科技：SiC设备，受益上游扩产。

7.风电（海风）与燃气轮机：

- 大金重工：欧洲海风出口链重点推荐，德国CfD机制修复需求。
- 东方电缆/天顺风能：海风出口链关注标的。
- 应流股份：燃气轮机组件"瓶颈解决者"，填补美国供应缺口。

行业趋势

电力设备板块当日主线高度集中于"AI数据中心电力基础设施"与"新能源供改反转"两条产业逻辑，前者驱动电网设备、SST、液冷/800VDC、SOFC及户储出海，后者驱动光伏价格修复与碳酸锂供需再平衡。海外AIDC资本开支持续上修、北美电力瓶颈从算力转向供配电与冷却，为中国具备交付周期优势的"瓶颈解决者"企业提供份额与利润率双击窗口。板块内部估值分化明显，储能/户储27年估值仅10-15倍处于低位，而电网与AIDC电源链仍享成长溢价，配置上宜沿"供改价格弹性+出海确定性"双主线布局。

机械设备

机械板块当日形成三条并行主线：一是人形机器人产业与资本共振，宇树IPO发行价150.8元/股对应市值约610亿元、DeepSeek斥资1.41亿元参与战配，特斯拉Fremont产线周产已突破100台，中金判断8-10月是板块最重要的观察窗口；二是半导体设备与零部件受SK海力士重启大连NAND二期建设催化，"中国设备零部件出海"从概念走向订单，同时头部设备厂明确反馈未来3-6个月受供应商交付紧张影响设备交付承压；三是机床协会1H26数据显示行业景气度明显改善，金切机床营收同比+15.6%、利润同比+43%，7月淡季景气不降反升。此外AI基础设施衍生的液冷、金刚石散热、芯片电感、光通信测试设备等细分环节持续获得订单与业绩

验证。

核心催化1：人形机器人产业化与资本化双共振

宇树IPO发行价150.8元/股，对应上市时市值约610亿元，DeepSeek斥资1.41亿元参与战略配售、获配93万股占比2.3%，形成具身智能本体与模型厂商的强强联合；首日流通股仅占总股本7.36%（约2977万股），战略配售20%全锁、网下占64%、网上仅16%，千亿市值对应流通盘仅约120亿元，极小流通盘叠加稀缺叙事使情绪溢价显著。云深处IPO已于8月7日披露首轮问询函回复，拟募资25亿元投向具身大模型（11.7亿元）、本体研发（5.5亿元）与产业化基地（7.8亿元）。海外方面，特斯拉在26Q2财报会上确认弗里蒙特工厂正在安装Optimus第一代产线、预计26年早些时候投产，目前弗里蒙特100万台与奥斯汀1000万台双产线正在爬坡及建设中，量产已进入系统自动释放EDI订单状态，预计9-10月周产可达1000-2000台级别，V3有望于8-9月展示。事件催化密集：8月19-23日2026世界机器人大会在北京举办，8月22-26日举办第二届世界人形机器人运动会。当日板块龙头表现活跃，福赛科技+20%、斯菱智驱+20%、新泉股份+10%、绿的谐波+9.3%、科达利+7.2%。

核心催化2：T链基本面已边际兑现，市场关注度尚未跟上

6月至今T链有四条实质变化落地但被集体忽视：Fremont产线从试生产转入SOP标准作业流程，量产制度化起点确立；核心供应商已正式收到采购订单并实际付款拉货，而非框架意向；丝杠、减速器、注塑三大环节定点完成、供应名单固化，各家进入紧张量产交付周期；产量爬坡三月三级跳，6月试产订单到7月正式订单周产不足100台、当前周产已超100台。产线在转、订单在付、产量在爬，属于可验证的基本面变化，而机器人却是年初至今跌幅靠前的科技板块，市场仍在等发布会、等万台目标等明牌信号。中金机械亦判断行业垂直场景规模放量仍需1-2年观察期，但交易性机会往往跟随催化并以暴利形式出现，当前板块位置低、筹码结构好、短期催化密集。

核心催化3：SK海力士重启大连NAND二期，中国设备零部件出海走向现实

据韩媒报道，在4年停滞后SK海力士重启大连NAND闪存生产基地二期工厂建设，预计扩产5万片/月，与现有1号工厂10万片/月合计使大连总产能增加约50%，形成韩国高层堆叠、中国低层堆叠的“双轨生产”格局，计

划年底前引入设备、明年上半年正式投产。逻辑上，海外客户的中国FAB将是中国半导体设备出海的第一站，随着全球景气复苏多个fab预计重启，近期海力士已接触多家国产设备厂商且部分已获相关订单；全球设备交期普遍拉长至1年以上，在缺设备、缺零部件的背景下中国设备正从中国区fab走向海外区fab。但需注意预期差：该决策早在今年3月已作出，属预期内的情绪性利好；且报道明确大连2号工厂"计划按与现有1号工厂相同的设备构成"，1号厂为原英特尔资产、主体设备以AMAT、Lam、KLA及日本TEL为主，同款复制意味着大部分主体设备订单仍流向美日系厂商，国产设备更可能作为规避长臂管辖的备选，反而是已导入海力士大连体系的国产零部件与材料厂商受益更实。同期三星电机的玻璃基板投资出现延误，因未通过全球通信芯片客户可靠性评估，合资公司GlaSSEM产线设备订单已三度推迟且需重做原型，运营开始时间由2027年下半年推后至2028年，量产延至2028年或更晚。

核心催化4：半导体零部件缺货加剧，供给紧张成为产业共识

头部设备厂明确反馈"未来3-6个月，受个别供应商交付紧张影响，设备交付受到很大压力"，零部件的重要性与议价权同步提升，海外交期延长及大幅涨价品种对应的国内供应缺口将持续扩大。行业逻辑由三重因素叠加：需求Beta端，SEMI已将2028年全球半导体设备市场预期上修至2300亿美元；国产设备份额提升拉动本土配套，当前大陆设备国产化率约20%多；零部件本土配套率提升空间充足，整体国产化率2020年仅3.5%、2024年提升至7.1%、预计2029年达10%出头，显著滞后于设备端2020年即达18%的水平。市场结构上，零部件采购约占设备销售额55%，预计2027年全球市场规模800-900亿美元、中国大陆300-400亿美元；存量替换市场此前被忽视，受装机量、使用寿命与换件频率驱动，周期性更弱、现金流更稳定，未来规模可能超过新增Capex需求的一倍以上。2024年国内晶圆厂零件采购额接近200亿元，其中70%出头为直接向零部件厂采购，认证从设备厂单一认证延伸至晶圆厂现场认证，行业从项目制走向平台化。分品类看，Gas Box预计2028年中国大陆市场接近200亿元、2025年国产化率仍低于20%但有望提升至80%，且2025年的压价局面在2026年已明显好转并出现涨价趋势；射频电源预计2028年市场200亿元、当前国产化率不到10%；干式真空泵整体市场200-300亿元，由Edwards、Ebara、Kashiyama主导；石英件预计2027年国内约100亿元；非金属零部件整体约300亿元，预计2029年晶圆厂直接采购规模接近300亿元、直采占比提至80%。

核心催化5：机床行业景气度超预期，淡季不淡验证持续性

机床协会1H26数据显示，金切机床营收同比+15.6%（2025年为+10.8%），利润同比+43%（2025年为+25.3%），净利率7.9%同比提升1.5pct，盈利改善幅度大于收入。订单端加速更为关键：1H26金切机床新签订单、在手订单分别同比增长20.5%、19.1%，而2025年全年为9.3%、7.9%，1Q26为7.8%、12.6%，环比与同比均明显提速。进口替代信号明确：1H26金切机床进口额23.6亿美元同比基本持平，新增需求主要由国内供给满足，侧面印证国产份额提升。景气持续性是当前最大分歧点，而7月作为淡季起点数据不降反升，产业反馈普遍供不应求、数控系统甚至普遍缺货。乐观判断来自两点：一是基本盘首次企稳向上，其他通用机械板块同样淡季不淡；二是下游爆发点众多，商业航天、液冷、发电、半导体设备、机器人等新兴需求叠加，专家访谈判断本轮高景气可持续3年。

核心催化6：AI基建外溢，液冷、散热、电感与光通信测试环节订单兑现

AI算力资本开支正沿产业链向机械环节传导。热管理方面，金刚石材料热导率高达1000-2200W/(m·K)，其中金刚石铜有望率先规模化应用，2026年以来已在曙光数创C8000 V3.0兆瓦级相变浸没液冷整机柜、郑州国家超级计算中心节点机房等场景落地，2029年全球AI芯片用金刚石铜空间有望达65亿美元、25-29年复合增速237%。供电环节，芯片TDP从B300的约1400W提升到Rubin的2300W，单芯片电流由约1700A升至3000A、提升约80%，对应三次侧供电相数同步增加约80%；垂直供电架构下电感将从单相一体成型升级为TLVR电感，其壁垒来自高端软磁磁粉配方叠加工艺制造，具备溢价且竞争缩圈，预计27/28年市场空间均翻倍以上增长。光通信方面，Lite业绩超预期且CEO表示超大功率激光器需求远超产能、CPO按客户计划推进未推迟、NPO出货可能提前至27年末放量，源杰科技拟投入42.68亿元建设高端激光器新产能为28年需求做准备；1.6T驱动光模块线宽线距缩至15μm，传统减成法无法满足、mSAP路线成为必选。此外CoreWeave财报揭示的算力商业模式变化同样值得关注：美国老合同已经历涨价，托管推理成为爆发式增长的新业务——公司仍收固定租金但自行做推理优化并调度卖API，核心是拉高单卡利用率，并吸引了大量只做推理不做训练的非大模型客户。

核心标的及逻辑

1.人形机器人零部件与T链：

- 北特科技：丝杠环节份额与产能双领先，已进入T链定点固化后的量产交付周期

-

恒立液压：丝杠核心供应商，同时是确定性最强的零部件平台型企业之一

- 斯菱智驱、绿的谐波、中大力德、双环传动：减速器环节，当日斯菱智驱涨20%、绿的谐波涨9.3%，是产量爬坡最直接的受益方

- 福赛科技、恒勃股份、模塑科技：注塑件定点完成，福赛科技当日涨20%领涨T链

- 科达利、新泉股份、三花智控、拓普集团、汇川技术、浙江荣泰、五洲新春：T链及国内主机厂链核心资产，绑定量产爬坡节奏

- 慈星股份、凯旺科技：新晋宇树链条标的，受益宇树IPO带来的产业链关注度提升

- 斯莱克：谐波减速器柔轮已通过疲劳测试、原型机通过性能验证，同时金刚石散热与电池壳主业形成多点布局；预计2026-2028年归母净利0.8/1.4/3.2亿元，同比扭亏、+74%、+130%

- 风语筑：联手宇树科技共同打造杭州市具身智能展示与应用推广中心，深度参与国家级中试基地配套建设

2.半导体设备与零部件：

- 富创精密：机械类零部件扩产规划最大，同时进入Gas Box领域，2026年Q1业绩表现较好，是业绩兑现型主线的代表

- 新莱应材：真空系统（泵阀）国产进度领先并已稳定量产出货、市占率较高，同时是阀门管路环节出海较成熟的标的

- 茂莱光学：光学类零部件绑定国内外大客户，产品由透镜元器件向物镜镜头等系统组件延伸，价值量持续提升

- 屹唐股份、盛美上海、中微公司、华海清科、华峰测控：设备环节出海正在加速，海外交期拉长为国产设备打开窗口

- 长川科技：GPU测试机深度绑定头部国产算力厂商，有望拿下H公司最新一代GPU系列相关测试设备全部份额；收购新加坡公司布局板级封装与TCB设备（已在大客户验证中），先进封装AOI今年预计做到大几个亿并已在前置FAB取得进展

- 联讯仪器：国内唯一、全球唯二可量产供应1.6T光模块采样示波器的厂商，测试设备是光模块产线中少有的量价齐升环节，1.6T与NPO路线价

值量至少翻倍，Q2业绩已开始超预期兑现，且海外敞口较高

- 英杰电气、恒运昌：射频电源为刻蚀与薄膜沉积核心部件，2028年市场规模预计200亿元而当前国产化率不到10%，光伏与显示级已突破、半导体级看订单放量

- 正帆科技：与富创精密同为2022年前后进入Gas Box领域的国产供应商，受益海外供应商受限及气路模组外包率提升

- 臻宝科技、神工股份、珂玛科技、先锋精科、江丰电子、华卓精科：非金属材料与静电卡盘方向，具备耗材复购属性，晶圆厂直采占比提升带来更稳定现金流；静电卡盘高端市场6-7成仍由京瓷、CoorsTek控制，国产处于小批量量产验证阶段

- 骄成超声、芯源微：分别对应3D超扫设备与卡位环节，受益后道测试与先进封装扩产

3.机床与通用机械：

- 纽威数控、乔峰智能、创世纪、津上机床中国、科德数控、华中数控：1H26行业新签订单+20.5%、在手订单+19.1%，进口额零增长印证国产份额提升，7月淡季景气不降反升且数控系统普遍缺货

- 鹰普精密：26H1收入30.18亿港币同比+23.19%、股东应占利润4.21亿港币同比+21.57%，全年收入增速指引由20%上调至25%；液冷业务去年收入超1亿港元、今年有望达约10亿港元、明年再增50%-80%，26H1其他（液冷）收入+107.6%、能源（燃机）+83.7%；墨西哥工厂上半年亏损超1亿港元但第三家工厂已开始盈利，叶片项目三季度作最终决策、落地概率显著提升，26年估值18-19x、27年14x

- 欧科亿：钻针子公司永鑫精工7月出货预计3500万支、均价1.5元以上，Q3供需仍错配将进一步涨价，产能将从月约300万支提升至10月的5000万支/月，8月末交割、9月中旬并表；数控刀片Q2月均900-1000万片、均价已达12元且Q3继续提价，产品结构向齿轮刀具、丝锥、航天及机器人刀具升级，与智元有良好商务关系

- 日发精机：拥有桁架机械手直角坐标机器人专利并已大量应用于自动化连线设备，数控机床产品数控化率100%、行业排名第一，一季度扭亏为盈

- 沈阳机床：旗下银丰铸造为机床、风电行业提供高精度、大尺寸、低应力铸件，具备铸件配套能力

4.AI基建配套与热管理/电感：

- 横店东磁：已获谷歌TLVR电感磁芯订单、英伟达订单落地在即，是芯片供电架构升级最直接的受益方
- 铂科新材：以NV系为主的电感磁材供应商，受益单芯片电流从1700A升至3000A带来的相数扩容
- 龙磁科技：以谷歌系为主，TPU V8、V9均有望采用TLVR电感
- 顺络电子：布局TLVR电感与钽电容，被动元件升级的综合受益标的
- 海鸥股份：冷却塔已应用于数据算力中心，属AIDC配套的散热基础设施环节
- 望变电气：220kV及以下变压器订单饱和、储备6个月，产品已获美国德克萨斯州、南美洲、阿曼等地数据中心项目订单，是电力设备出海配套AIDC的实证
- 思源电气、应流股份、科士达、宏发股份、英维克、麦格米特、阳光电源：高盛工业科技团队定义的中企出海3.0时代（AI赋能、科技主导的工业产能出口）代表标的，覆盖数据中心电力基础设施、热管理及物理AI等11个品类并与全球龙头进行估值对标

5.特种机器人与专用设备：

- 七腾（胜通能源）：防爆巡检机器人一台可替代4-5名专业巡检人员，月租金3万元对比4-5名巡检工人5万元成本具备明确经济性；2010年成立、2017年起做防爆机器人，十年数据与算法积累构成时间壁垒，是国内第一个在特种场景跑通商业模式并可放量的公司
- 越剑智能：AI智能验布机融合华为ESIE算法模型与昇腾AI算力，验布速度达60米/分钟、瑕疵检出率超90%，可识别针织梭织等多场景面料瑕疵并通过边缘计算与云端协同实现质量追溯
- 大族数控、合锻智能、芯碁微装、东威科技：PCB-mSAP路线核心设备，1.6T光模块要求线宽线距缩至15 μ m使传统减成法失效，其中合锻智能在CCL层压机上取得重要突破
- 乐惠国际：国内啤酒设备龙头，同时发力精酿啤酒业务
- 泰瑞机器：注塑机行业龙头，受益机器人注塑件等新增需求

行业趋势

机械板块正在从传统的地产基建周期定价，切换为由AI算力资本开支与具身智能产业化共同驱动的科技制造定价，这一点在机床订单加速、液冷收入翻倍、测试设备量价齐升等多个子行业同时得到印证。半导体链的核心

矛盾已从"有没有需求"转为"有没有产能和零部件"，设备交期拉长与零部件缺货使议价权向上游转移，零部件公司订单增速快于整机、弹性更大，其中业绩兑现型看产能利用率与高价值产品占比，技术突破型看客户验证与跨平台复制，耗材复购型看直采比例与复购持续性。人形机器人处于基本面已经边际改善但股价尚未反应的阶段，宇树上市、特斯拉产线爬坡与8月两场大会构成密集催化窗口，但垂直场景规模放量仍需1-2年，交易属性强于业绩属性。中企出海从传统制造品出口升级为AI赋能的科技主导型工业产能输出，是贯穿"十五五"的中长期主题。

国防军工

当日军工核心观点为"守国防底色、拓科技蓝海"：板块处于多重底部，看好半年报利空出尽及下半年十五五规划、航展、人事等事件催化带来向上拐点。结构上五条主线并行——红外的强业绩支撑与扩产落地、军贸订单陆续落地带来的高毛利改善、两机受燃机高景气与国产商发边际向好驱动、商业航天由XW招标牵引转入景气投资、以及军转民AI与算力配套的新增长曲线。海外Rocket Lab 26Q2营收创纪录且国防大单连下，验证商业航天垂直整合已步入兑现期；国内华曙高科中报归母净利润同比大增87%，印证增材制造设备需求景气。

核心催化1：板块多重底部，下半年事件催化密集

军工板块当前处于估值、业绩与预期的多重底部区域，半年报披露完成意味着业绩层面的利空正逐步出尽。下半年催化较为密集，包括十五五规划相关部署、航展以及人事等事件，有望共同推动板块形成向上拐点。细分方向中红外确定性最高，属于强业绩支撑的高景气赛道，板块扩产项目持续落地，为业绩持续超预期提供产能保障。整体配置思路是以国防主业为底色，同时向具备科技属性的新增长方向延展。

核心催化2：军贸订单陆续落地，高毛利业务占比提升

距5·7印巴空战已过去一年有余，主机厂方向的军贸订单开始陆续落地，出口链验证由预期走向订单兑现。军贸业务毛利率显著高于内贸配套，其收入占比提升将直接带来主机厂业绩的大幅改善，属于报表端弹性最大的方向之一。这一逻辑同时覆盖整机与配套的雷达、电子系统环节，订单节奏与交付进度是后续跟踪重点。

核心催化3：两机方向燃机高景气叠加国产商发边际向好

海外燃机龙头西门子能源与GE Vernova订单持续增长，全球燃气轮机需求维持高位，直接带动国内高温合金、锻铸件、精密零部件等配套环节的出口与国产替代订单。国产商用航发在未来1-2年处于边际向好的催化窗口，型号推进与批产节奏是核心变量。两机产业链的共同特征是壁垒高、认证周期长，一旦进入批量供货阶段业绩释放具备持续性，当前燃机景气与商发进展形成内外需双支撑。

核心催化4：商业航天转入景气投资新逻辑，海外龙头验证垂直整合兑现

国内看好后续XW招标推进牵引行业转入景气投资的新逻辑，卫星制造与配套环节将从预期定价转向订单定价。海外Rocket Lab 26Q2营收创纪录达2.34亿美元（YoY+62%，QoQ+17%），其中太空系统收入1.90亿美元（YoY+94%），GAAP/Non-GAAP毛利率36.1%/41.5%均超指引，Adj. EBITDA亏损880万美元大幅优于指引；Q2末在手订单23.6亿美元（环比+6%），期后新签太空系统与发射合同分别逾5.81亿、4.37亿美元。国防端斩获美太空军2.66亿美元HASTE史上最大单（含最多18次亚轨道导弹防御任务）与3.97亿美元SB-AMTI大单，并获逾1.6亿美元GEO卫星合同首度切入政府GEO主承包市场。Neutron一级进入硬件装配、Archimedes发动机热试车逾400次，维持26Q4运抵发射台目标，早期定价坚挺于5000-5500万美元、未以价换量；叠加Iridium并购整合66颗在轨卫星、255万用户与L波段频谱，打通部件-卫星-发射-应用全链条闭环。

核心催化5：军转民AI与算力配套打开第二成长曲线

军工电子正深度受益国产算力景气：昇腾950牵引连接器需求景气上行，石英电子布或应用于LPU、需求有望在Q3-Q4释放，超级电容需求呈现刚性。连接器龙头的看点已从传统军品扩展到光电液冷、高速互连、光链路与数据中心电源业务布局，中期有望新增200-300亿元以上收入与25-30亿元利润，对应市值空间显著抬升。电源环节则受益谷歌等海外客户一二次电源配套的成长潜力，服务器滑轨受超节点通胀逻辑驱动、国内算力龙头供应叠加海外渗透加速，海外对标龙头川湖过去3年股价上涨20倍以上提供估值参照。这条主线使军工标的同时具备国防订单确定性与AI算力的成长弹性。

核心催化6：3D打印设备需求景气，增材制造中报高增验证

华曙高科26H1营收3.41亿元（YoY+42.3%），归母净利润843万元（YoY+87.1%），扣除股份支付影响后归母净利润4459万元（YoY+63.9%）；26Q2营收2.11亿元（同比+86.1%），归母净利润1208万元（同比+289.8%）。结构上3D打印设备26H1收入2.7亿元（YoY+52.14%）、占总收入79.6%、毛利率41.11%，原材料收入0.38亿元（YoY+45.69%）、毛利率51.78%，设备销售增加是业绩增长主因。公司是全球极少数同时具备3D打印设备、材料及软件自主研发与生产能力的企业，在售自主设备40余款并建立"设备-软件-材料-工艺-应用"全链条体系，产品加速应用于航空航天、汽车、医疗、模具领域。同时与华耀腾兴、湖南景锐创智共同出资1亿元设立湖南湘兴数创（持股40%）布局3D打印服务，切入3C、汽车零件等民用消费品加工。

核心标的及逻辑

1.红外探测：

- 睿创微纳、国科天成、高德红外：红外为强业绩支撑的高景气赛道，板块扩产落地为业绩持续超预期提供产能保障

2.军贸与主机厂：

- 中航沈飞、中航西飞：主机厂方向军贸订单陆续落地，高毛利率军贸占比提升将带来业绩大幅改善
- 国睿科技：雷达电子系统受益军贸出口链订单兑现

3.两机产业链：

- 航发动力、航发科技：国产商发在1-2年内边际向好，型号推进与批产带来业绩释放
- 航宇科技、图南股份、航亚科技、万泽股份：锻件、高温合金与精密零部件环节，受益海外燃机龙头订单持续增长与国产替代

4.商业航天：

- 复旦微电、国博电子、航天电子：XW招标推进牵引商业航天转入景气投资新逻辑，星载芯片、射频与配套系统优先受益

5.军转民AI与算力配套：

- 中航光电、航天电器：连接器业绩有望逐季度改善，光电液冷/高速/光链路/数据中心电源业务布局中期新增200-300亿元以上收入、25-30亿元利润，属高胜率品种，1200-1500亿市值可期
- 菲利华：石英电子布或应用于LPU，需求有望在Q3-Q4释放
- 火炬电子：超级电容需求呈刚性，受益算力与国防双重需求
- 新雷能：谷歌等客户一二次电源配套具备成长潜力
- 海达尔：服务器滑轨国内算力龙头供应商，受超节点通胀逻辑驱动、海外渗透加速，对标川湖（2059）过去3年20倍以上涨幅

6.增材制造：

- 华曙高科：26Q2归母净利同比+289.8%，设备收入占比79.6%且同比+52.14%，具备设备-材料-软件全链条自主能力，加速渗透航空航天并新设合资公司切入民用打印服务

行业趋势

板块正从"多重底部"向"事件与业绩双驱动"过渡，半年报利空出尽后，十五五规划、航展与人事等催化将主导下半年估值修复节奏。内部结构分化清晰：红外与军贸提供当期业绩确定性，两机与商业航天提供中期订单能见度，而军转民AI、算力配套与增材制造则赋予军工标的科技成长属性，是本轮"拓科技蓝海"的主要抓手。海外商业航天龙头以国防大单、垂直整合与应用端并购验证了"发射+卫星+应用"闭环的商业可行性，为国内商业航天的估值体系提供参照。风险主要在于订单与招标节奏的不确定性、新业务客户拓展进度以及竞争加剧。

汽车

8月12日汽车板块呈现"总量承压、结构升级"特征：7月乘用车零售同比下滑20.9%、外资品牌销量普遍跌超30%，但新能源渗透率逆势创65.1%新高、出口同比高增87.8%。当日催化密集，涵盖比亚迪闪充新车上市、长安与华为签约、江淮尊界MPV大定超预期、智能驾驶商业化提速及汽零龙头中报高增。

核心催化1：7月销量结构分化，新能源渗透率新高、出口高增、外资失速

中汽协数据显示7月汽车销量环比-8%、同比-0.3%；高盛口径下7月乘用车零售销量同比-20.9%至146万辆，新能源汽车销量同比-3.9%至95.1万辆。新能源渗透率逆势创65.1%历史新高，出口量同比大幅增长87.8%至91.8万辆，成为总量承压下的核心亮点。外资品牌承压明显：奔驰、宝马、大众、保时捷等在华销量下滑至少30%，本土厂商凭借软件与电动化能力占优，行业份额加速向自主品牌集中。

#

核心催化2：比亚迪海豹06闪充版上市，闪充技术下沉十万级价格带

比亚迪海豹06改款上市，闪充纯电版10.99~15.59万元、插混版9.99~14.19万元，将闪充门槛较此前降低1万元。纯电续航520/630km并标配闪充，12万元以上SKU提供云辇C、HUD、冷暖冰箱等配置，稳态月销有望回归2~3万辆（24/25/26年稳态月销曾达4万/2万/1万）。随着8月二代刀片产能上量，年底闪充车型月产能预计超25万台，技术有望进一步下探更低价格带，带动公司订单修复。机构给予27年业绩展望600亿、20xPE对应目标价1.2万亿，积极推荐。

#

核心催化3：长安汽车与华为签署战略合作，智能化与数字能源深化

中国长安汽车集团与华为8月11日在深圳签署战略合作框架协议。双方将在AI产品及场景、通用及汽车垂直大模型、数字化底座、算力和软硬件等方面探索合作，并在数字能源、国际化、数智化人才培养等方向加强协同。此次签约延续头部车企与科技巨头在智能化领域的深度绑定，有望加速长安在智能驾驶与软件定义汽车上的迭代。

核心催化4：新车周期密集，江淮尊界MPV大定超预期

江淮汽车尊界MPV开启预定，V680定价64.8万元，V800尊享版76.6万元起、行政版86.6万元起、领航版101万元起，价格整体高于预期且保留高端调性。24小时大定达3500台打破市场质疑，其中70%为101万元的V800领航版、选配后直奔120万元，订单结构显著超预期。大定数据相当于丰田埃尔法约四分之一季度销量，验证自主品牌在百万级豪华MPV市场的突破与高端化盈利逻辑。

#

核心催化5：智能驾驶商业化提速，特斯拉与Waymo运营数据高增

东吴汽车跟踪显示，8月11日特斯拉可发现车队835辆（无人监管48辆），FSD累计里程达132.9亿英里；Waymo官方车队3791辆、7月24日日活15.12万人（同比+52.9%）。特斯拉robotaxi网络持续扩张、Waymo用户规模快速爬升，表明L4自动驾驶正从测试走向规模化运营。高盛亚太领袖峰会密集邀请比亚迪、理想、蔚来、小鹏、零跑、吉利、长城、奇瑞、广汽等车企及地平线、禾赛、速腾聚创等智驾供应链，反映智能化赛道热度。

核心催化6：汽零龙头盈利改善，耐世特中报高增

广发汽车点评耐世特26H1营收23.3亿美元(+3.9%)、归母净利润8581万美元(+35.2%)，归母净利率3.7%(+0.9pct)。毛利率12.0%(环比+0.7pct)，EBITDA 2.63亿美元(+14.1%)、EBITDA率11.3%(+1.0pct)，原材料占收入比降至63.5%、有效税率降至21.6%，盈利改善持续兑现。公司定位全球底盘运动控制专家，随ROE趋势性修复有望带动PB提升，被视为现价可买入、以时间换空间的标的。

核心标的及逻辑

1.整车与新能源：

- 比亚迪：海豹06闪充版10.99万元起售，闪充技术下沉至十万级，稳态月销有望回归2~3万辆，年底闪充车型月产能预计超25万台，27年业绩展望600亿、20xPE对应目标价1.2万亿。
- 江淮汽车：尊界MPV 24小时大定3500台超预期，70%为101万元V800领航版，验证百万级豪华MPV市场的突破与高端化盈利逻辑。
- 长安汽车：与华为8月11日签署战略合作，围绕汽车垂直大模型、算力、数字能源、国际化深化合作，智能化转型加速。

2.汽车电子与零部件：

- 耐世特：26H1营收23.3亿美元(+3.9%)、归母净利8581万美元(+35.2%)，毛利率12.0%、EBITDA 2.63亿美元(+14.1%)，全球底盘运动控制龙头，ROE修复带动PB提升。

行业趋势

7月乘用车总量同比下滑、外资品牌在华销量普遍跌超30%，但新能源渗透率逆势创65.1%新高、出口同比+87.8%，行业结构性分化加剧，自主品牌凭软件与电动化优势持续抢占份额。智能化与闪充技术成为新竞

争焦点：长安携手华为、比亚迪闪充下沉十万级、robotaxi运营数据高增，叠加汽零龙头盈利修复，板块正从价格内卷转向技术升级与全球化突围。供给端亦存扰动，现代汽车工会于8月12-18日发起局部罢工，需关注对全球整车供给的边际影响。

计算机

当日计算机板块由多重AI算力与AI应用催化主导，腾讯Q2资本开支大超预期、CoreWeave业绩验证算力租赁景气度、光通信在FCC扰动淡化后重回强势，国产算力与AI应用同步加速。整体看，海内外算力资本开支持续上修、AI应用开始兑现收入，是当日最核心的产业主线。

核心催化1：腾讯Q2资本开支大超预期，AI应用加速变现

腾讯2026Q2营收2048亿元（同比+11%，超彭博一致预期约1%），资本开支达527.8亿元（同比+176%、环比+65%），大幅超出市场预期的321亿元，自由现金流阶段性转负至-138亿元，但剔除算力采购预付款后仍为+376亿元，反映AI算力前置采购。混元Hy3正式版自7月发布以来调用量较上代增长超68倍，更大参数的Hy4计划近期发布；AI办公WorkBuddy 7月收入1.19亿元（环比近翻倍），付费企业超7300家，年底实收目标9亿元、年化ARR近30亿元，明年收入目标40-50亿元，CodeBuddy与微信原生AI智能体“小微”（WeLM驱动）也已进入用户增长与灰度测试阶段。市场逻辑正从关注Capex绝对值转向评估“AI算力投入向广告/云收入的转化效率”。

核心催化2：CoreWeave业绩全面超预期，算力租赁正循环验证

全球AI云基础设施龙头CoreWeave（CRWV）8月11日披露Q2财报，营收25.8亿美元（同比+112%），积压订单达1040亿美元（同比+246%），Q3初再增超250亿美元新承诺；公司将全年营收指引上调至124-132亿美元、资本开支上调至350-390亿美元，并自7月起对全线SKU提价约25%，已签A100合同约定价延续至2029年，盘后大涨16%-17%。公司明确“近期产能已实质售罄”，托管推理ARR从100万美元增至超1亿美元，验证“涨价+利润率扩张+资本开支同步膨胀”的算力租赁正循环。A股算力租赁标的受此密集催化，行业进入利润加速兑现阶段。

核心催化3：光通信FCC扰动淡化，CPO/NPO趋势强化

多家券商重申看好光通信，认为美国FCC拟限制中国高速光模块难以实质落地——Lumentum CEO公开判断AI基建刚需使全面禁令不现实，且中国厂商正加速向东南亚（泰国）转移产能。瑞银恢复对中际旭创覆盖并给予"买入"评级、目标价1500元，判断光连接仍是AI集群规模扩张最主要瓶颈，全球数通光模块市场将从2025年约190亿美元增至2028-2030年的1200-1850亿美元。Lumentum (FY26Q4营收10.1亿美元、同比+109%，毛利率50.4%，200G EML占营收超25%) 指引FY27Q1营收12.3-12.8亿美元；CPO超高功率激光芯片2027年下半年起放量、NPO于2027-2028年进入市场，光互联新一轮产品周期加速。

核心催化4：国产算力与超节点加速，阿里云M890上线

阿里云灵骏真武M890超节点实例8月12日在乌兰察布首发开售，为国内首个可运行超2万亿参数大模型的超节点算力，基于平头哥M890P芯片、64卡高速互联、卡间带宽800GB/s，训练性能较上代提升3倍，沙利文显示2025年中国全栈AI云服务市场595.9亿元、阿里云以40.1%份额居首。摩根士丹利对海光信息、寒武纪、沐曦、摩尔线程四家国产AI加速器给出"有吸引力"行业评级，认为腾讯Q2关于CPU供应的表态是海光的重要催化，国产芯片正加速构建CUDA替代方案。超节点架构带动交换机需求暴增约300%，国产51.2T交换芯片与整机迎来价值重估。

#

核心催化5：AI软件应用兑现收入，上海规划4万亿、算力期货登场

金蝶国际2026H1收入36.25亿元（同比+13.6%）、归母净利润0.54亿元首次转正，AI原生产品收入2.96亿元（同比+189%）、订阅ARR达44.13亿元（同比+18.3%），灵基自5月发布已签约26家客户。阅文集团短剧及AI漫剧收入超4.3亿元（同比+230%），占IP运营约27%，成为核心增量。上海印发软件和信息服务业"十五五"规划，提出到2030年产业规模力争4万亿元、实施"百千万"智算集群工程布局十万卡级超大规模智算集群。此外芝商所（CME）与Silicon Data计划10月5日推出H100/B200算力期货合约，南华期货凭借中资独家CME清算牌照有望受益。

核心标的及逻辑

1.算力与服务器：

- 浪潮信息：国内互联网大厂核心服务器供应商，Q2归母净利润预计20-25亿元创单季新高，元脑SD200超节点实现64路国产GPU高速互联、承

载4万亿参数，液冷服务器连续4年中国第一、高端存储市占率24.5%。

- 工业富联：2026H1营收5578.61亿元（+54.63%）、归母237.40亿元（+95.99%），AI服务器收入同比增2.3倍、GPU AI机柜出货增3.2倍，高盛上调目标价至121元并维持买入。

- 紫光股份（新华三）：51.2T

CPO硅光交换机已批量交付，超节点服务器UniPoD S80000系列推理效率较传统方案提升3倍，2026上半年800G交换机订单同比翻倍。

2.算力租赁：

- 宏景科技、协创数据、利通电子、行云科技：CoreWeave验证景气度，国内高端算力紧缺、Token分成与模型开源推动"新云厂"地位提升；行云科技在手长期订单约150.82亿元，保守市值看500亿打底。

- 杰创智能、蜂助手、平治信息、盈峰环境、盛视科技、软通动力、智微智能：受益于国内算力资本开支与业绩兑现加速。

3.光通信与光模块：

- 中际旭创：瑞银恢复覆盖给予买入、目标价1500元，AI集群光连接瓶颈核心受益。

- 新易盛、天孚通信、光迅科技、华工科技、联特科技、剑桥科技、炬光科技：CPO/NPO产业链与光器件方向，受益于下一代高速率与NPO产品布局。

- 源杰科技：拟投42.68亿元产业园扩产高速光芯片，2026H1预告归母净利6.00-6.50亿元（同比+1197%至+1305%）；长光华芯、仕佳光子、永鼎股份、东山精密同步受益于光芯片扩产与CW激光器需求。

4.国产AI芯片与超节点：

- 海光信息、寒武纪、华勤技术、联想：国产算力与AI加速器主线，腾讯CPU供应表态构成海光催化。

- 阿里巴巴、金山云：阿里云M890超节点上线，自研芯片+超节点+训推网络构建差异化壁垒，维持增持。

5.AI软件与应用：

- 金蝶国际：H1利润首次转正，AI原生产品收入同比+189%、签约合同6.05亿元（+159%），订阅经营杠杆释放。

- 阅文集团：短剧及AI漫剧收入超4.3亿元（+230%），AI嵌入IP筛选、改编与出海。
- 宝信软件、泛微网络、汉得信息、合合信息、新致软件、格尔软件、英方软件：上海"十五五"软件规划4万亿目标下，智算集群、垂类模型与AI辅助创作工具受益。
- 行动教育：发布"AI锁单大师"等三大智能体，AI战略从组织提效迈向产品化。

6.算力金融与具身数据：

- 南华期货：中资独家CME清算牌照，H1归母净利3.75-4.05亿元（+62%至+75%），算力期货推出形成催化。
- 华依科技、奥比中光、思特威、芯动联科：具身智能数据采集环节（IMU、相机、数采设备），特斯拉Optimus量产临近带动数采需求。

行业趋势

当日计算机板块主线高度集中于"AI算力扩张+AI应用变现"双轮，腾讯、阿里、CoreWeave等海内外巨头的资本开支持续上修与订单验证，使算力（服务器、租赁、光通信、国产芯片）仍是确定性最高的方向。AI软件应用侧的金蝶、阅文等已开始兑现收入，上海4万亿软件规划与算力期货等制度创新进一步完善产业生态。短期AI科技板块处于轮动修复、筹码尚需沉淀阶段，但产业趋势与资本开支强度未见拐点，算力紧缺与国产替代逻辑在中长期仍具配置价值。

电子

8月12日电子板块围绕AI算力硬件链全线发酵，光通信、半导体设备零部件、存储与PCB/CCL四条主线共振上行。Lumentum FY26Q4财报营收10.1亿美元同比+109%、毛利率突破50%，确认CPO/NPO起量时间表；SK海力士重启大连NAND扩产、全球设备零部件交付紧缺，共同强化国产替代与设备出海逻辑。存储涨价周期延续、长鑫LPDDR6临近量产，PCB/CCL在Rubin与TPU v8密集交付下量价齐升，板块景气确定性强。

核心催化1：光通信景气度再确认，Lumentum超预期，CPO/NPO起量时间表清晰

Lumentum FY26Q4营收10.06亿美元（同比+109%），non-GAAP毛利率50.4%、营业利润率36.6%均超指引，FY27Q1指引收入12.25-12.75亿美元再超预期。公司确认CPO规模化部署2027年下半年启动、超高功率激光芯片同期放量，NPO为完全增量市场、2027-2028年进入，首个E LS外置光源模块订单已落地。200G EML已占整体EML收入超25%，泵浦激光器售罄、出货目标翻四倍。源杰科技拟投42.68亿元建设高端光芯片产业园，永鼎股份斩获11.33亿元光芯片大单、2027年光芯片出货指引上修至1亿颗以上，印证行业供不应求。申万、东吴、国投等多家机构判断FCC扰动难改中国光通信厂商竞争格局，NPO率先贡献增量、CPO接力放量。

核心催化2：半导体设备零部件全球缺货，海力士大连NAND扩产催化国产替代与出海

北方华创首次公开指引交付承压，紧缺集中在EFEM、真空类（MFC、真空规）、射频电源、静电卡盘等；机构测算2027年零部件缺口约1500亿元、2028年达3500亿元，供需紧缺下利润率合理提升。SK海力士重启大连NAND二厂建设，规划扩产5万片/月（总产能+约50%），2027年上半年投产，部分国产设备厂商已获相关订单；中信建投判断海外客户中国FAB成为中国半导体设备出海第一站。日本材料大厂或缩减对华ABF供给、味之素2032年前无新增产能，国产替代窗口打开。

核心催化3：存储涨价周期延续，长鑫LPDDR6量产在即，韩系股东回报提振情绪

长鑫科技LPDDR6已近研发验证尾声，有望26H2发布并量产导入，首款速率12.8Gbps、与海外大厂基本持平；公司为全球第四大DRAM原厂，上海HBM产线加速建设。AI推理驱动DRAM需求爆发，服务器DRAM占比有望从2024年38%升至2026年50%-60%，供需紧张价格有望续涨。三星电子与SK海力士或于本月底公布历史最大规模股东回报，合计或超200万亿韩元；国金指出海外存储正由周期股向AI驱动的成长股转变，估值有望从低个位数PE向高个位数PE抬升。

核心催化4：AI PCB/CCL量价齐升，高盛大幅上调市场规模

高盛上调全球PCB市场规模预测至2026年135.6亿美元（+35%）、2027年375亿、2028年840亿；CCL 2026年70亿、2028年480亿美元，PCB均价从2025年5833美元/m²升至2028年18549美元。下半年NVIDIA

Rubin、Google TPU v8、AMD Helios三大平台Q3密集交付，高阶HDI进入40+层、6-7阶时代，ASP大幅提升且产能翻倍占用，超高多层/HDI/msap产能未来2年持续紧缺。FR4多轮调涨，PCB向下游涨价顺畅，26Q3行业迎盈利改善拐点。

核心催化5：MLCC涨价持续，AI挤出效应置信度提升

26Q2海外MLCC原厂在AI拉动下盈利能力改善优于收入，国巨/三星电机/村田/太阳诱电BB值处于高位（太阳诱电电容器BB值升至1.72），并上修全年盈利指引（太阳诱电利润上修50%）。三星电机自8月1日起MLCC调涨30%、太阳诱电9月1日再涨价，国产厂商6月起已密集调价、整体涨幅达50%-60%。机构判断高阶MLCC耗用产能为中低阶8-10倍，AI挤出效应置信度进一步提升，涨价持续性长。

核心催化6：AI算力租赁景气度验证，CoreWeave超预期

CoreWeave 26Q2营收25.8亿美元（同比+112%），积压订单1042亿美元（同比+246%）、Q3初再增250亿，全年营收指引上调至124-132亿美元、资本开支350-390亿美元，盘后涨约16%。公司近期可用算力基本售罄，新签合同利润率高出此前5-10个百分点，推理服务ARR从100万美元增至超1亿美元。国内高端算力卡紧缺、国产模型跨过可用临界点，token调用与ARR进入指数级增长，算力租赁板块进入利润加速兑现阶段。

核心催化7：SiC进入反转上行期，MCU/ABF膜等多点开花

安森美、英飞凌、芯联集成等SiC相关业绩报喜，安森美预计2026年AI数据中心碳化硅收入同比近+60%，芯联集成AI营收同比+84%、8寸SiC月产能扩至1.5万片，华西判断SiC行业进入反转上行。国民技术年内二度涨价（10月起部分产品涨10%-20%），光模块1.6T MCU硬缺口、公司推出国内唯一1MB双Bank方案，国金给予27年480亿市值空间。ABF膜味之素垄断95%且已满产，华正新材27年预计20亿利润、当前估值11X，激智科技8月ABF膜送样在即。

核心标的及逻辑

1.光芯片/光模块：

- 源杰科技：国内光芯片龙头，拟投42.68亿扩产高端激光器，上半年净利预增1196%-1304%，超60%份额配套中际旭创

- 长光华芯：100G EML通过谷歌认证、200G EML推进，海外订单积极突破
- 永鼎股份：斩获11.33亿光芯片大单，2027年光芯片出货指引上修至1亿颗，对应27年不足12X
- 东山精密：索尔思高速EML技术市场认可度高，100/200G EML已认证、自用为主
- 中际旭创/新易盛：大光核心仓位，NPO/CPO前瞻布局扎实
- 天孚通信/光迅科技/联特科技/炬光科技：CPO/OCS器件与无源器件受益放量

2.半导体设备/零部件：

- 富创精密：华创敞口大、约200亿产能，射频电源/GASBOX卡位
- 茂莱光学：ONTO量检测光学核心供应商，2028年相关业务或贡献约40亿收入
- 新莱应材：阀门管路核心，受益海力士大连项目及零部件紧缺
- 江丰电子：海力士核心靶材供应商、份额快速攀升，钽靶涨价Q3-Q4落地
- 中微公司/盛美上海/华海清科/华峰测控/屹唐股份：设备出海加速，部分已获海外订单
- 和林微纳/金海通/深科达：AI测试通胀，探针/分选机份额持续提升
- 长川科技/精智达/联讯仪器：测试机需求爆发，联讯仪器为光芯片KGD设备龙头

3.存储/MLCC：

- 长鑫科技：国产DRAM龙头，LPDDR6 H2量产导入，国产替代空间广阔
- 兆易创新/普冉股份/东芯/西/君正/恒烁/澜起科技/聚辰股份：利基存储涨价弹性+SPD/VPD增量
- 风华高科/三环集团：MLCC头部原厂，周期+成长双击
- 洁美科技/火炬电子：上游材料为产能核心卡点，具备利润弹性
- 华正新材/莲花控股/激智科技：ABF膜国产替代，味之素满产形成缺口

4.PCB/CCL：

- 深南电路/景旺电子/沪电股份/鹏鼎控股/生益电子/胜宏科技：AI PCB量价齐升，鹏鼎26H1 AI服务器收入近10亿
- 生益科技/南亚新材：CCL涨价温和、盈利能力提升
- 德福科技/方邦股份：高端铜箔（HVLP4）紧缺，加工费下半年再涨
- 科翔股份：陶瓷混压HDI突破AI芯片高功耗散热瓶颈

5.算力租赁：

- 行云科技：在手长期订单150.82亿，估值500亿打底，龙头优先
- 宏景科技/协创数据/利通电子/蜂助手/杰创智能/平治信息：交付稳健、订单业绩有望持续落地

6.功率/SiC/其他：

- 天岳先进/三安光电/芯联集成/晶盛机电：SiC衬底与器件反转上行，AI数据中心需求年增近60%
- 国民技术：MCU年内二度涨价，光模块MCU硬缺口，27年芯片收入看30亿、利润12亿
- 木林森：LED封装涨价拐点，收购普瑞光电布局光互联，目标价16.18元、买入评级
- 紫光股份/中兴通讯/盛科通信：超节点交换机需求暴增约300%，51.2T交换芯片国产替代加速

行业趋势

电子板块当前处于AI算力硬件景气周期的加速段，光通信、半导体设备零部件、存储、PCB四大环节受AI资本开支驱动同步向上，且供给端（设备交期、光芯片、MLCC、零部件）普遍紧缺，涨价从上游材料向下游传导顺畅。国产化（设备出海、零部件、ABF膜、光芯片、DRAM）与架构升级（CPO/NPO、超节点、SiC）双主线并行，板块盈利中枢系统性上移，配置价值突出。

通信

8月12日通信板块由光通信主线主导，Lumentum FY26Q4业绩大超预期（营收10.1亿美元、同比+109%，Non-GAAP毛利率50.4%）叠加FCC限制中国光模块传闻被产业现实证伪，带动中国光网络指数当日反弹

6.15%。多家机构重申看好CPO/NPO/OCS新周期、光芯片供需缺口及超节点交换机增量，板块从情绪扰动回归基本面驱动。

核心催化1：Lumentum业绩与指引双超预期，CPO/NPO/OCS商业化提速

Lumentum FY26Q4营收10.1亿美元（同比+109.3%），Non-GAAP EPS 3.23美元（同比+267%），毛利率50.4%超预期；FY27Q1指引营收12.25-12.75亿美元、营业利润率39.5%-40.5%，环比继续增长，证实光通信高景气持续性。CPO方面最大客户量产计划如期推进，超高功率激光器需求预计27H2放量、28年规模化部署；NPO被视为全新增量市场（非替代存量），预计27年末至28年进入市场。OCS出货量环比翻倍，FY27Q1收入将首次突破1亿美元（提前3个季度）；泵浦激光器连续两季同比+80%、处于售罄状态，未来数季度出货目标翻4倍。中信、开源、国泰海通、中金、国海等多团队一致认为光芯片供需缺口扩大，景气度加速上行。

核心催化2：FCC限制传闻淡化，中国光模块龙头地位难撼

Lumentum CEO公开表示，AI基建刚性需求是横在全面禁令前最大的现实障碍，FCC一刀切封杀中国高速光模块难以落地。国投硬科技、东吴通信等指出全球供给高度集中于COHR、AAOI等少数海外厂商，短期难填补中国供应商缺口，强行切换反而拖累北美AI数据中心节奏；旭创等龙头已布局东南亚及美国本土产能，供应链韧性增强。中国厂商在传统光模块市占过半，下一代NPO/CPO前瞻布局扎实，2-3年维度脱钩不现实，板块情绪从扰动回归基本面。

核心催化3：光芯片供需缺口扩大，国内厂商加速扩产

源杰科技拟投42.68亿元建设高端激光器产业园，叠加既有募投与沔西二期，强化高功率CW/100-200G EML产能，公司上半年预告归母净利6.0-6.5亿元（同比+1197%~1305%）。200G EML需求强劲（占Lumentum EML收入已超25%、预计27年中超50%），高功率CW缺口仍在扩大；海外厂商扩产保守，国内在客户导入实现0-10突破。国民技术年内二度涨价（10月1日起部分产品再涨10%-20%），其光模块管理MCU适配800G/1.6T、已切入国际头部客户验证；众合科技（焜腾红外）DFB/EML供货华为及北美大客户，高功率CW DFB订单排至27年底。华西股份参股纵慧芯光（VCSEL/InP）拟50亿扩产磷化

钨，光芯片扩产周期拉长至2028-2029，短期供给约束持续。

核心催化4：超节点交换机需求暴增，51.2T芯片国产替代加速

AI集群从"单机8卡"迈入超节点，交换机用量由400-500台飙升至1500-2000台（暴增约300%），行业增速50%+且供不应求；2026-2027年全国将落地超10万卡昇腾超节点，对应600-1000亿元高端交换机增量市场。51.2T交换芯片为最关键卡脖子环节：中兴微电子"凌云"51.2T芯片已完成阿里、字节、腾讯送测验证，预计26Q3批量外供，验证进度或快于盛科（预计26年底回片、27H2贡献收入）。紫光股份（新华三）51.2T CPO硅光交换机已批量交付，发布1024卡超节点服务器UniPoD S80000，自研TsingMa智擎芯片，400G/800G/51.2T交换机批量商用，26H1 800G交换机订单同比翻倍。

#

核心催化5：腾讯资本开支翻倍叠加光纤集采涨价，产业链景气共振

腾讯Q2资本开支527.8亿元（同比+176%），元宝调用量较上代暴涨68倍，下半年算力采购继续显著增长；开源通信坚定看好网络（交换、光）、计算（芯片、算力租赁、服务器）、AIDC全产业链。光纤集采最高限价合计约71亿元、成缆单价约102.5元/芯公里（较上次上调8.5%），隐含裸纤价格提升约4倍，运营商需求刚性，行业定价权向供给端倾斜。算力云海内外共振：CoreWeave Q2营收25.75亿美元（同比+112%）、积压订单1042亿美元、上调Capex至350-390亿美元；Nebius Q2营收5.82亿美元（同比+454%）；国内协创数据、行云科技等落地大额长期算力订单。

核心标的及逻辑

1.光芯片：

- 源杰科技：国内光芯片龙头，CW光源核心供应商（中际旭创份额超60%），拟投42.68亿扩产高端激光器，上半年净利预增约12倍，受益NPO/CPO高功率CW需求。
- 长光华芯：通过谷歌100G EML认证、200G EML对接中，预计27年份额5%-10%、28年15%-20%，缓解海外主导格局。
- 永鼎股份：子公司鼎芯光电CW光源放量、在手11.33亿光芯片大单，光纤光棒扩产（A2/A2+高价值），高温超导带材存预期差；为中际旭创第

二供应商（10%-15%份额）。

- 仕佳光子：CW产能预期翻倍、大功率CW研发成功，全球头部客户订单陆续落地。
- 东山精密：索尔思高速EML技术获认可，100/200G EML通过认证自用为主，全力扩产。
- 国民技术：年内二度涨价，光模块MCU适配800G/1.6T并切入头部客户，剥离负极聚焦半导体主业。
- 众合科技：旗下焜腾红外规模化量产DFB/EML，供货华为、中兴及北美大客户。

2.光模块：

- 中际旭创：全球光模块龙头，瑞银恢复覆盖给予买入、目标价1500元，光连接为AI集群规模扩张主要瓶颈之一。
- 新易盛：头部光模块厂商，CPO/NPO前瞻布局扎实，受益高速率迭代。
- 天孚通信：CPO/NPO FAU重要供应商，发布股权激励（27-29年扣非净利目标50/100/160亿元），3Q26起出货模块、增收增利。
- 光迅科技/联特科技/华工科技/剑桥科技/长芯博创：小光阵营，受益NPO/CPO增量及MPO、FAU、高功率激光器需求释放。

3.CPO/NPO/OCS设备及无源器件：

- 炬光科技：全球高速光通信微光学稀缺供应商，高通道V型槽、MPLA、精密模压透镜全面突破，定增10.21亿加码产能，受益CPO/NPO/OCS放量。
- 光库科技：FAU全球龙头、薄膜铌酸锂（TFLN）调制器供应商，受益3.2T及硅光方案。
- 联讯仪器：光通信测试设备绝对龙头，国内唯一、全球唯二量产1.6T光模块采样示波器，测试设备量价齐升、Q2业绩超预期。
- 凯格精机：光模块自动化组装（400G/800G/1.6T良率97%+）已海外规模化交付，26年进入国内接洽兑现期。
- 天安新材：参股烁光精密（超快激光微纳加工），V型槽/2D FA已有头部客户订单，转型光器件赔率佳。

- 茂莱光学：布局CPO芯片及封装过程检测设备（光波导检测、纳米级对准），服务ONTO、谷歌等。

4.交换网络与超节点：

- 盛科通信：国产交换芯片核心，51.2T芯片预计26年底回片、27H2贡献收入。
- 紫光股份/中兴通讯：51.2T交换机批量交付+超节点整机+自研芯片全链条卡位；中兴微51.2T验证进度或领先。
- 锐捷网络：交换网络核心标的，受益超节点放量。

5.算力租赁/AIDC：

- 协创数据/行云科技/宏景科技/利通电子：算力租赁龙头，落地大额长期算力订单（行云约150.82亿、协创授信不超800亿）。
- 英维克/润泽科技/光环新网/奥飞数据：AIDC机房、液冷、供电环节受益。

行业趋势

光通信正从"器件级别"上升到"综合方案级别"，CPO/NPO/OCS驱动单模块价值量提升，光芯片供需缺口预计持续至2028-2029年，行业有望呈现数年高景气。FCC扰动难改产业供需格局，中国光模块龙头凭技术快速迭代、成本优势及东南亚/美国产能布局地位稳固；光纤涨价向运营商订单传导，定价权向供给端倾斜。AI算力资本开支（腾讯、CoreWeave、Nebius等）高增且海内外共振，超节点架构打开交换机与交换芯片增量，板块配置价值延续。

传媒

当日传媒板块的绝对主线是腾讯控股2026Q2财报：收入2048亿元同比增长11%超预期，本土游戏+17%、营销服务+22%双双beat，但资本开支528亿元同比暴增176%导致自由现金流转负138亿元，市场关注点从CapEx绝对值转向"AI算力投入向广告/云收入的转化效率"。海外映射端，CoreWeave二季度营收+112%、在手订单1040亿美元，带动A股算力租赁板块情绪；上海印发软件和信息服务业规划，明确围绕网络游戏、网络文学、音视频、微短剧支持AI辅助创作工具，产业规模力争2030年达4万亿元。同时智谱ZCode升级、AI教育与AI出版的落地案例，共同构成"AI

重塑内容生产与分发"的产业叙事。

核心催化1：腾讯2Q26业绩超预期，游戏与广告双轮驱动

2Q26总营收2047.85亿元同比+11%、环比+4%，高于彭博一致预期约2020-2028亿元；毛利1184亿元同比+13%，毛利率提升至57.8%-58%（同比+1pct），主因自研高毛利游戏与营销服务占比提升；Non-IFRS经营利润756亿元同比+9.2%，Non-IFRS归母净利润684亿元同比+8.5%，均小幅超预期。增值服务收入984亿元同比+8%，但分部毛利率由60%大幅提升至64%，结构改善显著；其中本土游戏473亿元同比+17%、大幅超出预期的436-449亿元，《三角洲行动》《无畏契约》PC及移动版日活均创历史新高，《洛克王国：世界》成为今年DAU与流水最大的新游、帮助腾讯站住一个新赛道，叠加Q1流水递延贡献；国际游戏186亿元同比-0.8%、低于预期的205亿元，主因汇率拖累（恒定汇率约+4%），《鸣潮》《无畏契约》增量被Supercell部分产品下滑抵消。营销服务436亿元同比+22%超预期3pct，驱动力来自AI广告推荐模型优化、智能投放矩阵AIM+升级以及微信生态闭环（小游戏、微信小店）变现，视频号总时长同比增超20%。金融科技及企业服务603亿元同比+9%，毛利率52%持平，云服务受AI相关需求上升、国际化拓展及有利定价环境驱动。运营数据上，微信及WeChat合并MAU达14.39亿（环比+700万、同比+2%）高于预期的14.24亿，QQ移动端MAU 5.20亿低于预期，增值服务付费会员2.59亿同比-2%、环比减少700万，是为数不多的瑕疵。

核心催化2：CapEx同比+176%，AI投入与利润的短期背离

2Q26资本开支528亿元同比+176%、环比+65%，显著高于市场预期的321-365亿元，占收入比重由去年同期的10.4%升至25.8%，H1累计847亿元同比+82%；按现金流口径资本开支付款达593亿元（其中算力采购514亿元），叠加媒体内容付款50亿元、租赁负债付款22亿元，导致自由现金流转负138亿元，但剔除算力采购预付款后FCF仍高达+376亿元，经营现金流527亿元显示真实造血能力未受损。利润端的稀释同样清晰：剔除混元、元宝、CodeBuddy、WorkBuddy、小微等新AI产品投入后，Non-IFRS经营利润为861亿元、同比+19%，Margin从39%提升至42%，而含AI投入口径仅+9%，即AI投入拖累约10pct利润增速。GAAP归母净利润560.22亿元同比仅+0.7%，主要受分占联营/合营公司亏损99.93亿元（非上市投资公司估值上升导致优先股公允价值重估）拖累。管理层明确表示加大算力采购是为了"把应用及模型的使用转化为收入"，市场可解读为需求超预期驱动下的必要投入，估值逻辑正从看CapEx绝对值转

向看转化效率。

#

核心催化3：模型与Agent应用进入兑现期，AI从成本项转向收入项

腾讯7月发布Hy3正式版，性能较preview大幅提升并显著优于多数同尺寸模型，上线一周调用量较上一代增长超68倍，按OpenRouter词元消耗量持续位列全球前三，更大参数规模的Hy4（1T级别参数）产业调研显示已开始预训练并计划近期发布。应用层，AI办公WorkBuddy与AI编程CodeBuddy实现突破性用户增长且在国内领先，WorkBuddy用户付费意愿强烈，优势来自harness调度工程、模型选择与领先的技能库；微信原生AI智能体"小微"由定制模型WeLM驱动、已启动小范围灰度测试。同一逻辑在智谱身上得到印证：其针对GLM深度优化的Coding Harness"ZCode"上线Goal（设定可验收目标后Agent自动执行测试直至完成）、Subagents（多Agent并行分工）、RemoteControl（手机/微信/飞书远程控制桌面任务）与闲时任务四大功能；据内部Z.ai CodeBench，GLM-5.2搭配ZCode的整体任务通过率较搭配Claude Code高2.39%，ZCode中GLM缓存命中率超98%（高于Pi的95.95%、Claude Code的95.3%、OpenCode的95.17%、Cursor的95.02%），使Coding Plan有效Token量提升约30%。商业化上，GLM Coding Plan于7月31日重开订阅，Lite/Pro/Max定价118/538/1078元/月，较4月的49/149/469元/月提价130%-260%，计费方式从prompt次数制改为Token积分制；智谱MaaS开放平台注册用户已近700万、较7月初增加200万（3月财报时为400万），GLM-5.3已被创始人确认即将发布。Harness正成为决定模型能力发挥程度的关键中间层，DeepSeek亦已组建Harness团队并开启内测，预计与V4正式版同步发布。

#

核心催化4：CoreWeave业绩验证算力租赁商业模式，A股映射走强

CoreWeave 2Q营收同比+112%达25.75亿美元，调整后EBITDA同比+101%达15.1亿美元，总资产+56%至770.7亿美元、固定资产+53%至467亿美元，无追索权债务同比+1232%至86.2亿美元显示融资渠道通畅（NVIDIA持股6%并提供优先GPU供应形成信用增级）。截至2026年6月30日在手合同订单总额约1040亿美元，与OpenAI签订5年长期合同，另与Meta敲定210亿美元AI云算力供应协议、与Anthropic达成多年合作，托管推理平台预定ARR从100万美元升至超1亿美元，递延收入增至97亿美元。指引全面上修：全年营收上调至124-132亿美元，Q3营收34.5-36亿

美元，2026年资本支出350-390亿美元；新签合同利润率高出5至10个百分点，各SKU价格提高约25%。"涨价+利润率扩张+资本开支同步膨胀"三者同现，说明需求端愿为稀缺算力支付溢价、供给端回报路径清晰，公司实际产能已售罄。国内映射方面，算力租赁价格全线上涨，行云科技及时辟谣清关传闻，其在手算力长期3-5年订单规模约150.82亿元，客户涵盖央企、云厂与模型厂商。另有增量催化：芝商所与Silicon Data计划10月初推出H100与B200租赁指数期货，追踪GPU每小时租赁成本，算力资产的金融化进程加速。

核心催化5：上海AI政策落地，游戏、微短剧等内容侧被点名支持

上海印发软件和信息服务业相关规划，提出到2030年将该产业打造为经济增长动力源与AI赋能应用主阵地，产业规模力争达到4万亿元；明确围绕网络游戏、网络文学、音视频、微短剧等重点领域支持各类创新主体开发人工智能辅助创作工具体系，并实施"百千万"智算集群工程，在松江、临港、青浦等地布局打造十万卡级超大规模智算集群。同步发布的AI攻坚政策聚焦GPU/NPU等高性能计算芯片、量子芯片（QPU）、高速光互连（CPO）及HBM等前沿技术，攻关超大规模智能算力集群组网技术与异构服务器。政策还要求引导云服务商打造具备"专家级智能"的轻量化、高吞吐AI推理底座，并在金融、制造、教育、医疗、文旅、城市治理等领域打造垂类模型标杆场景，同时点名智能体、AI游戏、新型终端软件、虚拟现实四个新兴赛道，AIDC建设与端侧推理需求有望上升。

核心催化6：海外内容与游戏公司业绩分化明显

Sea Limited

2Q26营收78亿美元同比+48%、超市场共识9%，调整后EBITDA 9.172亿美元同比+11%，净利润4.581亿美元同比+10.6%，管理层将Shopee全年EBITDA目标更新至10亿美元。其中Shopee GMV 383亿美元同比+28.4%、总单量42亿单同比+27.5%，核心平台收入43亿美元同比+65.6%，广告收入同比+70%驱动抽佣率从2Q25的12.6%扩张至14.6%；数字金融Monee营收14亿美元同比+58.9%，贷款未偿本金111亿美元同比+62.5%，活跃信贷用户突破4000万，NPL 90+维持1.0%；Garena流水7.635亿美元同比+15.5%，Free Fire日活维持1亿以上，调整后EBITDA占流水比例升至56.3%。韩国市场则呈现反向分化：Pearl Abyss 2Q营业利润680亿韩元远低于市场预期的1216亿韩元，旗舰产品季度销量210万份但营收环比下滑49%、确认ASP从约7.4万韩元降至约6.3万韩元，公司下调26财年游戏营收指引至7100-7440亿

韩元、营业利润指引至3160-3450亿韩元，股价单日下跌14.5%并被下调至卖出、目标价24000韩元；负面情绪外溢导致SHIFT UP跌5.6%、WE MADE跌7.5%、NCSoft跌3.5%，但NC实际2Q营业利润1740亿韩元超预期（含中国合同收入提前确认），拥有覆盖范围内最清晰的多年期AA A发行管线，维持买入、目标价上调11%至42万韩元。

核心标的及逻辑

1.互联网平台龙头：

- 腾讯控股：2Q26收入2048亿元+11%、Non-IFRS净利684亿元+9%全面超预期，本土游戏+17%与广告+22%证明基本盘强劲；剔除AI新产品后经营利润同比+19%、Margin达42%，说明主业经营质量持续改善，当前利润端压制主要来自主动的AI投入而非经营恶化；微信MAU 14.39亿的生态基本盘叠加Hy3全球前三的模型地位，是国内少数同时具备模型、应用、流量、变现闭环的公司
- 腾讯音乐、虎牙直播：均已披露2Q26业绩并召开业绩会，是腾讯系内容资产的业绩验证窗口

2.算力租赁与AI基础设施映射：

- 行云科技：算力租赁龙头，在手3-5年长期订单约150.82亿元，客户涵盖央企、云厂、模型厂商，已就清关传闻及时辟谣且供应链正常，市场对其27年净利预期20亿元以上
- 宏景科技、协创数据：算力租赁白马标的，直接对标CoreWeave商业模式跑通的逻辑
- 利通电子、杰创智能、蜂助手、平治信息、华策影视、润建股份、赛意信息：算力业务进展顺利的传媒/科技交叉标的，其中润建股份携手南航推出"里程兑换Token权益"服务，是Token消费化的新场景
- 罗曼股份：受益上海AI政策攻坚，2024年并表沉浸式体验设计企业Holovis，线下体验店业务加速发展并涉足AI健身，对应政策点名的虚拟现实与新兴终端方向

3.AI+内容与教育应用：

- 行动教育：2026H1营收4.28亿元同比+24.4%、归母净利1.72亿元同比+30.7%，毛利率78.9%、净利率40.28%（同比+2pct）；经营性现金流净额2.22亿元同比+226.5%，合同负债12.5亿元同比+17.8%锁定后续收入；7月首开AI课程并发布"AI锁单大师、AI案例大师、AI伴读大师"三款

智能体，中期每10股派12元、分红占净利83%，预计26-28年归母净利3.9/4.6/5.3亿元对应PE 18/15/13倍

- 果麦文化：2026H1收入2.01亿元同比-32.5%、归母净利-0.41亿元，主因教辅头部产品销量下降及陕西旅游公允价值变动-0.32亿元拖累；但以"AI校对王"为原子能力打造"书世界智能出版平台"，全网互联网用户数达9843万、2C销售收入0.47亿元，是AI出版工具化的观察样本

4.海外映射与存储链：

- 美光、闪迪、SK海力士、三星电子：存储板块压制估值的利空（DRAM/NAND涨价放缓、HBM4合约价涨幅不及预期、英伟达Rubin Ultra将部分型号HBM配比由12-Hi下调至8-Hi）已被充分消化，长约（LTA）占比提升虽削弱价格弹性但巩固业绩可见度

- 索尼集团：与台积电在熊本县合建Advanced Vision Semiconductor Manufacturing，索尼投入465亿日元控股、台积电投入282亿日元，计划2029年量产，通过fab-light战略利用28nm至22nm级制程应对CIS像素复杂化并降低资本开支负担，摩根士丹利维持Overweight、目标价4700日元（较8月10日收盘价3764日元有25%空间）

行业趋势

传媒板块的定价锚已从传统的内容周期切换到AI的投入产出比：腾讯用剔除AI后+19%与含AI后+9%的两个利润增速，把"当期利润换长期壁垒"的取舍摆在了台面上，后续估值的关键不在CapEx有多大，而在算力能否持续转化为广告、云与Agent订阅收入。应用侧的验证信号已经出现——AI广告推荐与AIM+推动营销服务连续高增，Coding Harness的竞争（ZCode、CodeBuddy、DeepSeek Harness团队）说明模型之上的工程调度层正成为新的护城河和收费点，智谱订阅价格上调130%-260%则直接检验了付费意愿。算力租赁在CoreWeave业绩、订单积压1040亿美元与GPU租赁期货即将推出的多重加持下，商业模式与资产定价机制同步成熟，国内高端算力仍处紧缺状态。落到配置上，兼具流量基本盘与AI变现路径的平台龙头确定性最高，算力租赁弹性最大但需跟踪订单真实兑现，纯内容标的则明显分化，业绩与新品周期决定个股走向。

食品饮料

当日食品饮料板块催化主线围绕消费政策预期、个股业绩兑现与高股息价值重估。国务院《》提出到2030年社零总额达60万亿元目标，带动消费板块情绪；康师傅26H1业绩超预期、巴比食品高股息+新店型扩张，成为板块内具备实质业绩支撑的标的。白酒等权重品种当日亦表现强势。

#

核心催化1：消费提振政策预期升温，社零60万亿目标带动板块情绪

周三舆情热度显示，消费方向受《》提出"到2030年社会消费品零售总额达到60万亿元左右"目标刺激，一鸣食品、皇氏集团、安记食品、好想你、今世缘等消费股被列入热点。市场高低切效应显著，长期被压制的消费板块价值有望重估，当日开盘白酒、食品等消费品种表现强势，一鸣食品走出一波翻倍行情。

核心催化2：康师傅26H1业绩超预期，盈利与效率双升

康师傅控股26H1实现营收405.45亿元（同比+1.1%）、归母净利润24.33亿元（同比+7.1%），调整后归母净利润同比+15.2%；归母净利率6%（+0.34pct），毛利率35.78%（+1.32pct）。方便面业务收入137.33亿元（+2.0%）、毛利率30.3%（+2.5pct），五元以上产品收入双位数增长；饮品收入265.41亿元（+0.7%）、毛利率38.4%（+0.7pct），其中冰红茶增长15%、无糖茶实现20%-30%增长，产品结构优化与生产效率提升抵消PET成本压力。公司上半年减少1400人、渠道结构向线上与量贩转型，全年预计收入低单位数增长、利润维持正增。

核心催化3：巴比食品高股息+新店型扩张，底部价值凸显

巴比食品2025年分红比例149%（现金分红比例105%）、股息率6.3%+，预计维持较高分红；2026年新店型开店目标600-700家（Q1已新开116家、7月新开约100家），新店型单店收入为老店两倍、回本周期半年多且无失败案例。公司预计26Q4起单店收入明显改善（外卖补贴基数影响消退+新店型拉动），未来2年有望维持10%+收入与利润增长，底部价值与稳健成长兼具。

核心标的及逻辑

1.方便食品与饮品：

- 康师傅控股：26H1业绩超预期、毛利率提升1.32pct，冰红茶与无糖茶高增，盈利与经营效率持续优化

2.连锁早餐（高股息+扩张）：

- 巴比食品：分红比例149%、股息率6.3%+，新店型600-700家目标且单店收入翻倍，26Q4单店改善在即

3.区域消费与白酒：

- 一鸣食品：消费板块情绪标的，当日走出一波翻倍行情
- 今世缘：江苏优质白酒企业，受益于消费政策预期与板块高低切

行业趋势

食品饮料板块在消费提振政策预期与个股业绩/高股息兑现的双重驱动下修复，康师傅、巴比食品等具备扎实基本面支撑；消费高低切与社零目标催化短线情绪，但白酒等权重仍需观察业绩底与估值底确认。整体看，高股息、稳健扩张的细分龙头更受资金青睐，板块配置从防御转向结构性修复。

社会服务

社会服务板块当日催化覆盖康养转型、博彩派息、管理培训高分红与出版AI化四条主线。悦心健康大康养业务占比翻倍、盈利结构根本转变；银河娱乐中期股息提升超预期；行动教育延续83%高分红；果麦文化推进AI出版平台。

核心催化1：悦心健康康养转型兑现，盈利结构根本转变

公司26H1归母净利润533万元（同比+202%），传统瓷砖业务占比降低，大康养业务成为最强增长引擎、占比由11%升至22%，城市更新业务同比+38%，大康养+城市更新合计占比突破33%并带动毛利率提升16%。机构养老均为轻资产运营、深耕长三角，上海徐汇项目预计8月开业；居家养老控股乐惠居，覆盖14省47市、130个网点、305个日间照料中心。

核心催化2：银河娱乐中期派息提升超预期，非博彩强化

2026Q2营收118亿港元（yoy-2%），赢率正常化后经调整EBITDA 34亿港元（yoy+8%）；2026H1宣派中期股息0.9港元（同比+29%）、派息率75%，半年股息/8月11日收盘价比率为2.7%。GGR份额环比小幅提升，高端中场消费保持强劲（中场yoy+8%、角子机+19%）；路氹4期面积60万平米、新增1350间客房，广珠澳高铁鹤洲至横琴段拟20

26年底动工将澳门首纳国家高铁网。

核心催化3：行动教育高分红延续，合同负债增厚

公司26H1营收4.28亿元（同比+24%）、归母净利润1.72亿元（同比+31%），管理培训/咨询收入分别3.43/0.80亿元（同比+20%/47%），毛利率86%/53%。合同负债12.5亿元（同比+18%），拟中期每10股派12元、分红率83.02%；按Wind一致预期26/27年归母4.0/4.7亿元，对应P/E 17/15x。

核心标的及逻辑

1.康养与养老：

- 悦心健康：大康养+城市更新占比突破33%、毛利率提升16%，轻资产机构养老与居家养老双线布局，盈利结构根本转变。

2.博彩社服：

- 银河娱乐（00027.HK）：中期股息提升超预期、派息率75%，高端中场强劲、路氹4期推进，大湾区高铁协同打开客流。

3.管理培训：

- 行动教育：高分红（83%）+合同负债蓄水池，管理培训与咨询双增、现金流改善。

4.出版传媒：

- 果麦文化：26H1收入2.01亿元（同减32.5%）、归母净利-0.41亿元，推进"书世界智能出版平台"与AI校对王，互联网2C收入0.47亿元。

行业趋势

社服内部分化明显：康养与博彩龙头靠结构与派息凸显韧性，管理培训高分红属性突出，出版板块承压但AI+布局有序推进；整体看消费服务龙头凭借模式与现金流优势在弱需求中维持确定性。

纺织服饰

纺织服饰板块当日催化来自运动户外行业深度报告，专业细分与国产品牌份额提升为主线。跑鞋与户外服装为表现最优赛道，国产品中底技术达国际第一梯队，户外自研面料加速突破，份额加速提升。

核心催化1：运动户外高景气，国产品牌份额加速提升

信达消费行业深度指出，跑步是运动鞋最核心品类、占运动鞋市场38%，高性能户外服饰国产品牌零售额2019-2024年CAGR达17.8%。2025年中国运动服饰CR10为68.4%、户外服饰CR10为27.2%较为分散，国产品牌份额均加速提升。产品端国品牌中底技术已达国际第一梯队，无碳板跑鞋兴起提供弯道超车契机；户外自研面料加速突破，本土品牌有望获取更多高端份额。

核心催化2：渠道与供应链升级，DTC与分布式产能成趋势

营销端奥运、NBA、马拉松仍是重要资源，品牌认知遵循"产品差异化→渠道精准化→品牌符号化"路径；渠道端DTC转型成败在于与经销商协同而非简单替代；供应链端"中国+N"分布式产能布局成趋势，产业链价值分配向具备研发与供应链能力的企业集中。

核心标的及逻辑

1.运动服饰品牌：

- 安踏体育、李宁、特步国际、361度：国产品牌正加速崛起，景气较高的运动鞋服细分赛道龙头，份额提升逻辑持续。
- 三夫户外：户外服饰赛道优质品牌。

2.制造与材料：

- 申洲国际、华利集团、晶苑国际、开润股份：优秀制造企业，受益于品牌订单集中与供应链升级。
- 台华新材：户外功能性面料国产替代受益标的。

行业趋势

运动户外是服装行业中景气度较高的细分赛道，行业由规模扩张转向专业细分与品牌力兑现，国产品牌凭借中底技术、自研面料与赛事营销加速抢占份额，制造端优质企业随订单集中与分布式产能布局持续受益。

医药生物

当日医药板块催化密集且多点开花：供给侧看，莱茵河水位创1880年以来新低导致巴斯夫、科思创相继宣布不可抗力，维生素A涨价剧本或重演

；产业侧看，脑机接口从注册、医保到保险的商业化闭环全链路打通，浙江同步出台产学研联动政策；创新药端，康宁杰瑞、映恩生物、翰宇药业等BD交易密集落地，石药集团全球首款LNP-mRNA双靶点CAR-T进入SLI临床。资金面上，医药盘中冲高回落，创新药资金仍在寻找回调介入机会，摩根大通路演反馈显示CXO是当前共识度最高的确定性子赛道。

核心催化1：莱茵河历史级断航，维生素A涨价预期升温

2026年8月莱茵河考布河段水位降至20厘米，较2018年历史低点还低5厘米，创1880年以来新低，货船载货量锐减至正常水平的约20%、运费翻倍，河道预计将被“分割为两段”；多瑙河同步告急，匈牙利保克什、罗马尼亚切尔纳沃德核电站因冷却水不足停摆。巴斯夫路德维希港宣布不可抗力并下调生产负荷，科思创同步宣布不可抗力，德国超60%化工企业原材料供应受波及。复盘2018年断航，VA及其核心起始原料柠檬醛运输受阻，VA价格从247.5元/吨涨至525元/吨、涨幅112.12%，欧洲是VA产能占比最大的地区，本轮弹性预计超过2018年。柠檬醛技术全球仅新和成与巴斯夫掌握，供给端的寡头格局决定了本轮涨价传导路径清晰。

核心催化2：脑机接口商业化闭环全面打通，浙江政策加码

人保财险为浙江大学医学院附属第二医院承保全国首单侵入式脑机接口手术意外险，保障范围覆盖术中操作意外、术后并发症、诊疗过失等场景。至此产业链完成从2026年3月13日拿注册证（全球首款合规上市植入式脑机接口设备）、3月15日医保赋码并纳入沪惠保、3月23日纳入上海医保医用耗材目录、7月13日全球首例商业化付费植入手术，到8月12日保险兜底的全链路衔接：沪惠保覆盖自费耗材为患者减负，商业险消弭患者对前沿技术的顾虑。同日浙江省发布《关于推进脑机接口产学研联动的若干措施》，提出到2027年研发5个以上代表性产品、未来产业营收超50亿元，2030年落地大量商业化产品；配套措施力度显著——联合实验室财政补助上限300-1000万元，临床研究床位不计入DRGs和病床周转率考核，研究型医院单项目最高补助800万元，二类创新脑器械审评时限压缩至40个工作日以内，耗材挂网10个工作日绿色通道办结。2026年被视为产业加速落地之年，后续催化包括非侵入式产品手术量爬坡、侵入式注册临床进展、博睿康IPO审核以及Neuralink关键临床节点。

核心催化3：口服化浪潮共振，多肽与环肽产业链需求向上游传导

两大品类在同一年完成商业化验证：礼来orforglipron作为全球首个小分子口服GLP-1首季销售9800万美元；强生Icotyde作为全球首个口服IL-2

3R环肽获批首季即获超18000张处方、覆盖约11000名患者，峰值预期超50亿美元，强生预测其2035年销售将超149亿美元（其中银屑病贡献83亿美元）；默沙东Enlicitide（口服PCSK9环肽）在美获批。全球环肽管线增至93条并首次实现全阶段覆盖，年内环肽BD金额达61.7亿美元创新高，翰森HS-20118以最高23亿美元授权出海创纪录。当前口服环肽生物利用度仅0.1%-0.3%，靠皮摩尔级亲和力硬扛，但正因利用度低，单位药效的原料消耗被放大，反而强化上游弹性；叠加小分子口服GLP-1的API回归化学合成、环肽工艺与多肽/小核酸同源可复用已建成产能，中国CDMO以欧美1/3-1/2的成本形成卡位。国产已从me-too进入me-better阶段：翰森通过C16修饰实现每周一次给药，信立泰拿下国产首个口服PCSK9环肽临床批件。

核心催化4：创新药BD与授权交易密集落地

康宁杰瑞就TROP2/HER3-ADC JSKN016与Pathos AI达成授权合作，授予其大中华区以外全球独家权利，首付款1.25亿美元、总额最高20.93亿美元，另收取高个位数至低双位数的销售分成，并获得以6250万美元认购Pathos优先股的认股权证；JSKN016通过糖基定点偶联获得DAR4均一结构，实现高稳定性与低脱靶毒性，TNBC的III期临床正在推进。映恩生物已与BioNTech、GSK、百济神州、Adcendo、Avenzo、三生制药六个伙伴达成合作，授权交易总额超60亿美元，其首个申报上市品种DB-1303（HER2 ADC）已于2026年4月获受理，B7H3 ADC的DB-1311在多线治疗CRPC的I/II期中位rPFS达11.3个月、OS达22.5个月。翰宇药业将司美格鲁肽T2D国内权益授予三生蔓迪，叠加此前减重适应症合作，总交易额约4.525亿元，减重适应症上市申请已于2026年7月递交NMPA。恒瑞医药NewCo公司Braveheart启动myosin抑制剂SHR-1893的全球3期LIONHEART-HCM研究，Braveheart当前市值近20亿美元、恒瑞持股8.8%对应约1.6亿美元。翰森合作方Avere完成5亿美元私募配售（两轮合计8.2亿美元），参与方包括General Atlantic、黑石、惠灵顿、骏利亨德森、RTW、BB Biotech，资金可支撑运营至2029年。

核心催化5：石药集团启动全球首款LNP-mRNA双靶点CAR-T的SLE临床

8月11日石药集团公告，SYS6063用于复发难治性系统性红斑狼疮的I期临床正式启动，为全球首款获批开展SLE临床的基于LNP-mRNA转染的CD19/BCMA双靶点CAR-T。机制上以脂质纳米颗粒将表达CD19和BCMA

的CAR mRNA转染入T细胞使其同步表达两个完整CAR蛋白，CD19覆盖全B细胞谱系、BCMA进一步覆盖长寿浆细胞，双靶点协同有望从源头清除致病性B细胞与浆细胞实现深度"免疫重置"，针对传统疗法无法根治、高复发的痛点。目前全球尚无CAR-T获批用于SLE，先发优势显著。公司细胞治疗管线已形成三线并进：SYS6055（慢病毒体内CAR-T，2026年1月获批，国内首款进入注册临床的体内CAR-T）、SYS6020（全球首款获批临床的mRNA-LNP细胞治疗产品，已获MM/SLE/MG三项适应症批件且无需清淋预处理）、SYS6063，体内CAR-T国内进度居首。

核心催化6：外资路演反馈，CXO成共识度最高的确定性赛道

摩根大通8月3日至6日在内地完成四天路演、与约20家买方机构一对一交流后指出，中国医疗健康板块基本面在2026年下半年仍具韧性，但股价表现更多取决于资金流向与风险偏好，而非需求、管线质量或BD的边际变化，反腐与地缘政治已被视为"背景噪音"未计入定价。子板块分化明显：CXO盈利可见性强、流动性与基准属性突出，是共识度最高的确定性赛道；创新药长期逻辑稳固但缺乏能吸引泛权益资金入场的统一主题，资金更偏向个股精选而非板块性配置。海外投资者的核心疑虑在于中国临床数据的全球可转化性，这直接压制创新资产估值溢价，需要sac-TMT全球III期数据读出及FDA受理BLA等明确验证信号。线下药店被视为防御性方向，同店销售回暖、处方外流利好头部连锁；屈光手术、成人正畸等可选消费医疗需求复苏时点被推迟至2027年下半年。

核心标的及逻辑

1. 维生素涨价链：

- 浙江医药：VA产能0.5万吨/年、VE产能2万吨居全球第三，维生素业务占营收超50%，并已布局维生素前体中间体自给项目，是本轮莱茵河断航涨价弹性最直接的标的
- 新和成：全球仅有的两家掌握柠檬醛自研技术的企业之一（另一家为宣布不可抗力的巴斯夫），实现VA/VE全产业链自给，制造成本较同行低10%-15%，在欧洲减产背景下同时获得价格与份额双重弹性

2. 脑机接口产业链：

- 心玮医疗：半侵入/介入式路线，规模化临床推进是后续观察重点
- 博拓生物、三博脑科：侵入式领域上下游卡位，三博脑科具备神经外科临床资源优势

- 美好医疗、迈普医学：脑机上下游制造与植入材料环节，直接受益于手术量爬坡
- 翔宇医疗、伟思医疗、麦澜德、爱朋医疗：非侵入式医疗场景，规模化销售能力突出，是政策补助与医保绿色通道落地后放量最快的一环
- 可孚医疗、乐普医疗：脑机侵入相关业务布局，具备既有医疗器械渠道协同

3.多肽环肽与CDMO上游：

- 药明康德、凯莱英、九洲药业、诺泰生物、康龙化成：口服环肽工艺与多肽/小核酸同源，放量直接落在已建成产能上，中国CDMO成本仅欧美1/3-1/2形成MNC供应链卡位
- 蓝晓科技、诚达药业：非天然氨基酸、C16/C18脂肪酸侧链、SNAC、亚磷酰胺单体等上游中间体国产供全球，口服环肽低生物利用度反而放大单位原料消耗
- 翰森制药：IL-23口服环肽AVR-001具BIC潜力，海外权益授予Avere后持股合并实体30%-40%，且以C16修饰实现每周一次给药；HS-20118创下最高23亿美元授权纪录
- 信立泰：拿下国产首个口服PCSK9环肽临床批件，对标默沙东Enlicitide路径
- 翰宇药业：司美格鲁肽减重+T2D国内权益合作总额4.525亿元，利拉鲁肽美国首仿上市、替尔泊肽ANDA首仿获受理验证多肽技术储备；股权激励设定2026-2028年收入达13.5/19.3/25.1亿元（较2025年+40%/100%/160%）

4.创新药与出海BD：

- 百济神州：26Q2泽布替尼全球销售约12亿美元，公司收入约17亿美元、Non-GAAP净利润约4.4亿美元并上调全年指引，已从烧钱Biotech进入全球盈利Biopharma阶段；实体瘤管线BGB-B2033（GPC3×4-1BB双抗）、BG-C477（CEA ADC）、BGB-58067（PRMT5i）进入密集验证期
- 恒瑞医药：NewCo模式落地，Braveheart启动SHR-1893全球3期，对照美托洛尔入组210例oHCM患者，该药相比初代产品起效快、对LVEF影响小，中国oHCM患者14万人、美国50万人
- 康宁杰瑞：JSKN016交易首付款1.25亿美元、总额最高20.93亿美元，TNBC III期在研，验证ADC平台海外定价能力

- 映恩生物：六项海外授权累计超60亿美元，DB-1303上市申请已受理，DB-1311在CRPC中位rPFS 11.3个月，引领"ADC+IO 2.0"联用范式
- 石药集团：体内CAR-T国内进度第一，三条管线覆盖慢病毒与mRNA-LNP双平台，切入自免这一远大于血液瘤的市场
- 礼邦医药-B：港股稀缺的聚焦肾病biopharma，AP301（中国NDA、美国III期）预计2030年中美风险调整后销售峰值约35亿元，AP306为全球首个且唯一泛磷酸盐转运蛋白抑制剂，2034年美国峰值约14亿美元；全球高磷血症市场2025年18亿美元、2035年有望达64亿美元（CAGR 13.3%），且全球仅此两条创新管线
- 科伦博泰、信达生物：外资路演中生物科技领域首选标的，sac-TMT全球III期数据读出是海外资金入场的关键验证信号

5.CXO与AI制药：

- 药明康德（A/H）、药明生物：盈利可见性强、流动性与基准属性突出，是海外资金配置中国医药的首选载体
- 金斯瑞生物科技：被视为AI制药（AIDD）的潜在受益标的
- 晶泰控股、百普赛斯：AI4S在靶点发现、蛋白质结构预测、亲和力预测、ADMET预测等环节的落地载体，未来大模型公司、Biotech与药企更倾向产业协作而非竞争

6.医疗器械与科研上游：

- 澳华内镜：旗舰AQ-400搭载自研3D双摄、景深拓展直击早癌漏诊痛点，加速三级医院渗透并带动镜体复购、维保等高毛利业务；ERCP手术机器人科研临床数据100%成功率、辐射暴露降幅超92%，预计2027年获批，测算2030年国内装机市场有望突破10亿元
- 微创机器人：外资推荐的手术机器人标的
- 阿拉丁：科研试剂产线已从去年5-6成利用率提升至全面满产，深度绑定药明康德等CXO；光刻胶去胶剂研发不到一年突破日系垄断并批量供货国内晶圆大厂，首批订单毛利率可达70%；二氯二氧化钨为HBM4唯一指定核心存储材料，新建5N/6N产线年产能25吨，2026年全球需求约80吨而有效供给仅40吨

行业趋势

行业当前呈现"基本面有韧性、股价看资金"的格局，催化正从单一的BD叙事扩散到维生素涨价的周期弹性、脑机接口的商业化闭环、口服化剂型

升级三条相对独立的主线，板块内部结构性机会多于系统性行情。创新药资金短期受高低切与量能萎缩（成交2.33万亿）压制，冲高回落后更倾向调整中低吸，恒生生物科技ETF表现优于港股通创新药ETF。中期看，口服GLP-1与口服环肽的共振是对1000亿美元存量市场的剂型升级叠加从零到一的品类开创，中国CDMO与上游中间体是确定性最高的卖水人；脑机接口在支付端打通后进入商业化元年，政策补贴与审评提速将持续贡献事件催化。需留意反腐常态化对医院渠道的持续影响，以及年末至2027年初地缘政治风险的反复。

公用事业

当日公用事业主线高度聚焦"AI算力缺电"这一供需矛盾：按单芯片平均TDP 2kW测算，2027年全球GPU/ASIC总功耗将达38GW，电力基础设施已成全球瓶颈，SpaceX更计划将算力从2026年末的2GW扩张至近10GW。供给端的直接受益方向是燃气轮机与SOFC等表后电源，二季度全球燃气轮机订单38GW、同比大增71%创历史纪录，Nebius则将新泽西Vineland项目电源切换为SOFC以突破审批与EPC瓶颈。国内侧受"十五五"电网投资与配网价格修复驱动，输变电与配用电设备订单持续兑现，数据中心预制电力模组、HVDC成为设备商第二曲线。政策扰动方面，FCC逆变器禁令最悲观阶段或已过去，有线通信方案存在合规空间。

核心催化1：AI算力功耗瓶颈成为全球电力核心矛盾

按单颗芯片平均热设计功耗2千瓦测算，2027年CoWoS产能对应约1900万颗芯片，需新增38吉瓦电力，供电能力已成为投资者对算力扩张的高频质疑点。SpaceX宣布2027年数据中心目标装机10吉瓦（2026年末为2吉瓦），新增8吉瓦约对应400万颗Rubin GPU，占台积电2027年AI加速器总产量的20%。云厂商资本开支同步上修，市场对2027年top14云厂商capex同比增速预期从一个月前的14%大幅上调至29%，年初至今一致预期累计上调约5000亿美元，其中基础设施（数据中心建设、电力、散热、组网）占比约20%。海外新型云商的电力指引亦持续走高，Nebius合同电力指引从4吉瓦以上上调至5吉瓦，CoreWeave在运电力1.5GW（Q2新增近500MW，6月单月超300MW）、已签约电力达4.2GW，电力资源正成为算力供给的硬约束与稀缺资产。

核心催化2：全球燃气轮机进入超级景气周期，订单与造价双升

二季度全球燃气轮机订单总量约38GW，同比大增71%、环比增长29%，为有记录以来最强单季表现，按当前节奏2026年全年订单有望冲击120GW，显著高于2025年的100GW。美国是最大单一市场，单季订单约18GW、同比增长49%；高价值H/J级大容量机型单季订单19.8GW、同比飙升93%，增速远超行业整体。格局上GEV、西门子能源、三菱重工合计占二季度订单77%，分别斩获11.3GW、12.5GW、5.3GW；卡特彼勒旗下Solar单季订单2.8GW成最大黑马，其中约1.9GW（86台、单台约23MW）来自数据中心表后供电需求。造价与周期显著抬升，计划2030年投运的联合循环项目单位成本中位数较2025年上涨约200%、逼近2800-3000美元/千瓦，涡轮机交付到项目完工通常还需6-9个月，行业供需格局偏紧但需警惕2030年后产能逼近95GW带来的远期价格竞争风险。

核心催化3：SOFC成为破解北美AIDC电力瓶颈的关键路径

Nebius在26Q2业绩电话会中详细解释了Vineland项目电源切换为SOFC的原因：无噪音、超低排放，预计方案很快获得听证会同意，Bloom燃料电池将很快完成部署、项目如期投产。北美数据中心的瓶颈一是审批（大量方案因社区反对无法推进），二是建设（缺EPC与安装工人），SOFC的环保属性容易被社区接受，模块化设计可在项目现场“即插即用”。这不仅是交期优势，更是解决AIDC电力瓶颈的关键钥匙，也解释了AIDC为何愿意接受LCOE更高的SOFC方案。随着SOFC放量规模降本，产业链有望进入量利齐升阶段。此外SpaceX计划以现场发电叠加电池储能为其德州Terafab半导体园区供电而非依赖电网电力，进一步印证表后自备电源趋势。

核心催化4：国内电网投资提速与出海双驱动，设备订单持续兑现

"十五五"期间国家电网固定资产投资预计达4万亿元，较"十四五"增长40%，若配网投资占比提升至50%，测算2025-2030年配网投资CAGR约12.5%，同时配网区域联采价格已企稳回升、竞争格局明显改善。海外侧北美电网建设加速与主网升级带来外绝缘、绝缘子等环节的高毛利增量订单。数据中心配电成为新增长极：240V HVDC、一体化电力模块、预制电力模组（PTU）等产品快速切入互联网大厂与运营商体系，并向配电与温控一体化解决方案升级，SST等下一代产品接续贡献增量。AI服务器电源对碳化硅器件与衬底的拉货在Q3更加明显，Rubin出货对英飞凌及上游衬底供应的拉动开始体现，Q2排产延续满产状态、进入卖方市场（整体价格平稳、局部急单涨价），8英寸结构性占比提升推动毛利率环增。

核心催化5：FCC逆变器禁令最悲观阶段过去，合规路径逐步清晰

市场流传头部厂商已获FCC针对公共事业规模太阳能项目豁免，经核查为假消息，截至8月11日FCC Covered List及公开文件均未出现Utility专项豁免信息。但逆变器规则仅列举Wi-Fi、蜂窝、蓝牙及"类似连接"，而同日发布的机器人规则明确写了"wired or wireless"，据此若大型电站PCS/逆变器仅通过光纤、硬接线Ethernet连接本地SCADA，存在较强理由认为其不属于规则定义的"联网逆变器"。产业端反馈一致，部分光储企业称其PCS、UPS仅配有线通信模块、无无线远程控制能力，并已从SGS、CSA等机构获得相近初步确认，但第三方认证不等同于FCC正式解释。后续需验证三个节点：FCC是否明确"other similar connections"是否包含以太网与光纤、首批仅保留有线通信的PCS新品能否获授权、DoW/DHS首批Conditional Approval的对象与条件。企业可通过去无线模块、通信功能外置、本地SCADA、美国本土制造等方式适配，政策抬升成本但难以彻底堵死产业路径。

核心标的及逻辑

1.燃气轮机与配套工程：

- GE Vernova：二季度订单11.3GW，通过效率提升产能有望在2028年接近30GW，受益数据中心与基荷电源需求，维持"增持"
- 西门子能源：单季订单12.5GW居首，计划2028-2030年产能提升至30GW以上，但远期扩产引发产能过剩担忧、股价波动加大
- 卡特彼勒：旗下Solar单季订单2.8GW、超近期均值约2GW，其中1.9GW来自数据中心表后方案，交付周期短（多计划2027年二三季度交付）
- 贝克休斯、Argan：分别录得2.3GW订单与工程配套需求，受益北美项目造价与建设量齐升

2.SOFC燃料电池产业链：

- Bloom Energy：Nebius项目SOFC方案核心供应商，模块化"即插即用"契合北美审批与EPC瓶颈，放量降本后进入量利齐升阶段
- 潍柴动力、三环集团：SOFC主机厂环节，受益北美AIDC对高LCOE但快交付电源的接受度提升
- 振华股份、春晖智控、京泉华、壹连科技、德昌电机控股：SOFC供应链配套环节，跟随主机厂放量节奏

3.输变电与配用电设备：

- 神马电力：26Q2营收5.14亿元（+23%）、归母净利1.17亿元（+26.6%），毛利率46.1%（+3.3pct）；变电站复合外绝缘26H1收入6.55亿元（+33.3%），为日立（ABB）、西门子、GE核心供应商，26H1中标英国国家电网NG、比利时Elia框架项目，越南租赁工厂搭建产线、美国工厂完成厂房租赁，预计26-27年归母净利6.1/8.0亿元（+42%/+31%），对应PE 34/26X
- 科林电气：2021-2025年营收、归母净利CAGR约21.1%、30.6%，海信入主后2025年经营性现金流净额6.27亿元、同比+536%；2025年两网新签订单17.4亿元（+24.73%）、数据中心客户新增订单3.84亿元（+70.57%）、海外新签3.03亿元（+81%）；控股股东收购达驰补齐高压短板并承诺五年内解决同业竞争，预计26-28年归母净利3.07/3.99/4.98亿元，给予2026年35x PE、合理价值26.67元/股，首次覆盖"买入"
- 港迪技术：连续6年港口起重领域变频器市占率国内第一，收入中枢5-6亿元、归母净利0.8-1亿元、毛利率约40%；7月下旬发布数据中心预制电力模组PTU，属"老客户、新产品"逻辑，下游客户数据中心在手订单或超千亿、PTU可触及市场150-200亿，后续SST接续贡献增量

4.光储与美国大储合规链：

- 阳光电源：具备成熟且符合FCC标准的构网型PCS与完整储能系统，可在美国销售，禁令边界明确后合规适配能力领先
- 上能电气：拥有成熟中压双PCS方案及符合FCC标准的构网型PCS在美销售，并向美国燃气轮机集成商供应中压双PCS方案

5.AI电源上游器件：

- 天岳先进：Q2业绩拐点显现、排产延续满产进入卖方市场，AI服务器电源对碳化硅衬底拉货Q3更明显，作为英飞凌上游衬底一供受益Rubin出货，8英寸结构占比提升推动毛利率环增；12英寸SiC在先进封装的空间预计2030年超300亿元
- 晶升装备：长晶炉龙头，可验证台厂投钱研发12英寸碳化硅衬底趋势，受益设备端提前扩产

6.环保与矿山绿电：

- 紫金龙净：公司正式改名，定增募资20亿元过会（按8月10日收盘价计算定增价13.63元）；超大吨位纯电动矿卡ZL230E正式下线，构建"风光储充装"矿山绿色能源综合方案，电费降本77%、矿卡降本29%，紫金体

系400台外亦有望放量，并与易控智驾签署无人化战略合作

- 首华燃气：独立于气价波动的自身逻辑推动股价持续上涨
- 三峰环境：垃圾焚烧运营环节启动，估值修复逻辑受关注
- 新朋股份：受SpaceX德州Terafab园区采用现场发电与电池储能供电的方案催化

行业趋势

电力已从传统的防御型公用板块转变为AI算力扩张的核心瓶颈资源，"缺电"逻辑正沿电源侧（燃气轮机、SOFC、自备电站）、输配侧（主网与配网设备、绝缘子）、机房侧（HVDC、预制电力模组、SST）三条链条依次定价。海外需求确定性最强，燃气轮机订单与造价同步创高、SOFC因审批与交期优势加速渗透，设备商在手订单可见度显著拉长。国内则由"十五五"4万亿电网投资与配网价格修复提供基本盘，具备海外主网资质与数据中心新品的公司享受估值与业绩双升。风险在于远期产能集中释放后的价格竞争、数据中心项目审批与建设延期，以及FCC等出口合规细则的最终边界。

交通运输

交通运输板块当日催化来自"低估值+新驱动"主线下的物流标的，AI半导体取代跨境电商成为航空货运首要引擎，快递反内卷与危化品物流高景气共振。

核心催化1：AI半导体驱动航空货运，东航物流承接智造出口

市场建议重视"低估值（10倍PE、PEG<1）+新驱动"线索，东航物流需求端全球看AI半导体取代跨境电商成为航空货运首要引擎，空运货种结构提质；运力增量有限、稀缺属性强化，有望承接大国智造出口红利，近期上涨后对应26年10倍PE、27年8倍，继续重点推荐。

核心催化2：快递反内卷，圆通份额集中

圆通速递对应26年10倍PE的快递龙头，邮政业"十五五"规划继续强调综合治理内卷式竞争，未来份额进一步头部集中概率较大，持续重点推荐。

核心催化3：密尔克卫三重驱动，掘金半导体物流

密尔克卫看好"客户扩产放量×新客户拓展×服务环节延伸"三重驱动，从原材料危化环节到设备合同物流到废料处理逆向物流不断拓展，掘金千亿半导体物流赛道；对应27年12倍PE、股权激励目标增速15%、PEG小于1，具备弹性。

核心标的及逻辑

1.航空货运：

- 东航物流：AI半导体成航空货运首要引擎，运力稀缺，26年10倍PE、27年8倍，承接智造出口红利。

2.快递物流：

- 圆通速递：26年10倍PE快递龙头，反内卷促份额集中。

3.化工与半导体物流：

- 密尔克卫：三重驱动+半导体物流赛道，27年12倍PE、PEG<1。

- 港迪技术：港机变频器连续6年港口起重市占率国内第一，数据中心预制电力模组（PTU）打开第二曲线，可触及市场150-200亿。

行业趋势

物流板块在低估值基底上叠加AI半导体货运、反内卷与半导体物流等新驱动，估值与业绩有望双击；航空货运货种升级、快递集中度提升、危化与半导体专业物流扩张构成三条清晰主线。

房地产

当日房地产板块大幅走强，主流十六家房企（A+H）单日上涨6.7%、6月底以来累计上涨17%。催化主线是政策端一线城市持续宽松（北京8月7日第三轮放松）与基本面二手房价格、租金温和复苏共振，叠加板块估值处于历史底部、公募持仓最低，机构普遍看"反转而非反弹"。

核心催化1：北京第三轮楼市新政落地，一线城市宽松预期升温

北京于2026年8月7日推出近一年内第三轮住房宽松政策：五环内非户籍购房者社保/个税年限由2年缩短至1年、取消父母赠与子女购房资格审核、双缴职工家庭公积金贷款上限翻倍至240万/200万元（累计最高340万元），限购已基本取消。高盛认为北京楼市年初至今弱于上海、深圳，新政意在稳住市场并提振"金九银十"旺季，并预计上海未来数月大概率跟进

放松，低端价位市场将率先回暖。

核心催化2：二手房价格与租金温和复苏，基本面底逐步确认

中泰地产指出，年初以来楼市持续温和复苏，一线城市二手房价格指数环比连续四个月上涨，全国二手房成交量同比提升，部分房企二季度单月销售金额同比转正；住宅租金已连续5个月环比上涨，其中上海涨幅连续4个月居50城首位，租售比赶超公积金利率。市场观点认为上海房价已于今年1月明确见底，北京、苏州接近见底，深圳、合肥处于磨底阶段；供给缩量叠加保交付退坡推动竣工三年下行、挂牌量下降，助力行业寻底。

核心催化3：估值与持仓处历史底部，"反转"逻辑获机构共识

广发地产统计主流十六家房企单日上涨6.7%、6月底以来涨17%，认为股价隐含房价预期显著偏离实际房价表现、上行空间大。高盛周报显示离岸/在岸开发商较2026E NAV折让36%/29%、P/B约0.5X，已接近2008、2011、2014三轮历史底部；覆盖的国企开发商周涨2%，绿城、金茂领涨。地产股PB普遍破净、公募持仓历史最低，叠加"金九银十"旺季与低基数，机构看好本轮行情为反转而非反弹。

核心标的及逻辑

1. 优质国企开发商（A股）：

- 保利发展：A股头部国企开发商，中泰地产列为重点关注标的，受益低位低持仓+基本面复苏+政策催化三重利好
- 滨江集团：杭州/上海/深圳高端地产商，区域深耕、中泰地产重点推荐
- 招商蛇口：中泰地产重点关注的A股标的之一

2. 优质国企开发商（港股及平台）：

- 华润置地（CRL）：高盛推荐名单、国企背景受益行业复苏
- 中国金茂（金茂）：央企平台、财务稳健，周涨+4%领涨
- 绿城中国（绿城）：品质开发商、品牌优势，周涨+5%表现最佳
- 中国海外发展（COLI）：行业龙头、资产负债表健康
- 贝壳（BEKE）：二手房GTV同比+17%，部分抵消新房代理业务下行

行业趋势

房地产板块在政策宽松（北京第三轮放松、上海可期跟进）、基本面二手房价格租金温和复苏、估值与持仓双底的三重共振下走强，机构普遍看反转而非反弹。短期“金九银十”旺季叠加低基数有望推动成交同环比改善，但二手房成交同比转负、27.4个月库存去化压力犹存，行业企稳仍需居民收入和就业预期实质修复。

非银金融

当日非银主线有三条：一是券商短期Beta逻辑逐步兑现，1H26业绩预增告一段落后，2Q26主动权益公募开始低位增配券商，且券商是非银板块内部唯一获增配的子板块；二是保险端产品创新落地，人保财险承保全国首单侵入式脑机接口手术意外险，叠加沪惠保覆盖自费耗材，前沿医疗技术的支付与风险兜底闭环成型；三是衍生品与机构行为层面的信息含量提升，段永平旗下H&H对泡泡玛特的“减持—增持”被证实为期权到期被动交付而非主动看空，海外高杠杆AI对冲基金的持仓变动亦提示杠杆资管的脆弱性。整体看，券商配置价值在资金压制出清后修复，保险则通过承保新兴技术场景打开新的费源。

#

核心催化1：主动权益公募2Q26低位增配券商，Beta逻辑逐步兑现

随着个股资金压制出清，券商1H26业绩预增告一段落，短期Beta逻辑正逐步兑现。资金面上，2Q26主动权益公募自低位开始增配券商，且非银板块内部出现明显分化——券商是唯一获得主动权益公募增配的子板块，反映机构在板块内部做了结构性取舍。中长期定价重心从纯Beta转向自身Alpha，核心看三条长逻辑：国际业务扩表与提杠杆、科创投资与投行联动、财富管理转型。在此框架下，被低估且国际业务资本金补充到位的头部券商，以及在大财富管理上具备独特优势的标的更具配置价值。

核心催化2：保险承保脑机接口手术，前沿技术商业化闭环打通

人保财险为浙江大学医学院附属第二医院承保全国首单侵入式脑机接口手术意外险，保障范围覆盖术中操作意外、术后并发症、诊疗过失等场景。此前该链条已完成多个关键节点：2026年3月13日全球首款合规上市植入式脑机接口设备拿到注册证，3月15日完成医保赋码并同步纳入沪惠保，3月23日上海通过医保绿色通道将NEO纳入本地医用耗材目录，7月13日完成全球首例商业化付费植入手术并开具全球首张植入式脑机接口临床

处方。沪惠保覆盖手术自费耗材为患者减负，人保财险兜底术中及术后意外则消除患者采用前沿技术的顾虑，注册、上市、入院、收费、医保、处方、手术、保险的全链路无缝衔接将显著缩短国内脑机商业化的时间成本。这一模式意味着财险正从传统标的向高值创新医疗器械与新技术手术场景延伸，创造新的可承保风险敞口与保费来源。

核心催化3：政策加持下新技术保险场景持续扩容

8月12日浙江省发布《关于推进脑机接口产学研联动的若干措施》，明确到2027年研发5个以上代表性产品并率先实现验证应用、脑机接口未来产业营收超50亿元，2030年落地大量商业化产品并打造国内产业高地。配套措施直指支付与转化环节：用于临床研究的床位不计入DRGs与病床周转率考核，协助产品上市的研究型医院单个项目最高补助800万元，二类创新脑机接口医疗器械审评时限压缩至40个工作日以内；医用耗材挂网10个工作日办结绿色通道，符合条件产品走创新医药技术医保激励、特例单议，并纳入工伤保险支付范围。工伤保险纳入与医保绿色通道意味着社保与商保共同参与新技术支付，2026年被视为脑机接口加速落地之年，后续首个非侵入式产品手术量爬坡、侵入式注册临床进展、各地医保支付进度及Pre-IPO/IPO均是催化，对应的手术意外险、创新药械责任险等险种需求有望同步扩容。

核心催化4：衍生品结构与杠杆资管行为成为持仓解读关键变量

7月30日港交所披露易显示段永平旗下H&H; International Investment对泡泡玛特多头持仓由7.65%降至5.55%，市场一度质疑其“言行不一”，8月5日其回应为“put expired，部分被call走了”，即此前卖出的备兑看涨期权到期被行权及看跌期权到期所致，据推算被动交付约2793万股、行权价162.5港元。8月6日持股比例又由5.55%回升至7.70%创新高，权益变动原因代码11032对应“成为股本衍生工具持有人或负有交付责任”，印证其以期权结构滚动持仓的操作特征——借高隐含波动率卖出期权收取权利金、折价接货并长期持有正股。海外侧，由前OpenAI研究员创立的高杠杆基金因科技资产价值快速缩水被迫抛售公开市场股票（相关AI持仓最终由城堡基金接手），其对太阳诱电的持股经5.99%→8.13%→6.42%→最终11.62%的反复变动，且披露晚于监管截止日一个多月，公告后该股盘中最大涨幅6.7%。两个案例共同提示：机构披露的仓位变化需区分“衍生品驱动的账面波动”与“基本面驱动的真实增减持”，同时高杠杆资管在波动放大时的强制去杠杆会外溢至标的股价。

核心标的及逻辑

1.头部综合券商（低估值+国际业务）：

- 国泰海通：当前被低估且国际业务资本金补充到位，受益国际业务扩表与提杠杆逻辑
- 中信证券：国际业务资本金到位，科创投资与投行联动能力强，行业龙头Alpha属性突出
- 华泰证券：估值处于低位、国际业务资本补充完成，兼具Beta修复与自身Alpha

2.财富管理特色券商：

- 广发证券：大财富管理业务具备独特优势，受益财富管理转型这一中长期逻辑

3.财险与创新支付场景：

- 人保财险：落地全国首单侵入式脑机接口手术意外险，覆盖术中操作意外、术后并发症与诊疗过失，率先切入高值创新器械与新技术手术的风险定价，叠加沪惠保等惠民保产品对自费耗材的覆盖，打开新险种费源

4.衍生品持仓相关标的：

- 泡泡玛特：H&H;以卖put与备兑call滚动持仓，持股由5.55%回升至7.70%创新高、维持第二大股东地位；基本面锚定全球化跑通（2025年海外营收162.7亿元、同比+291.9%、占比约43.8%，LABUBU单品全球销量破亿），截至8月12日收151港元、总市值2011亿港元
- 太阳诱电：AI数据中心用高端多层陶瓷电容器供应商，遭高杠杆基金增持至11.62%后盘中最大涨幅6.7%，年内截至7月1日累计涨幅约540%、当前股价不到7月高点一半，但MLCC供需格局担忧限制公告的上行影响

行业趋势

券商板块正从“资金压制出清+业绩预增兑现”的Beta阶段过渡到Alpha分化阶段，机构低位增配确认了配置底部，后续超额收益将取决于国际业务杠杆空间、科创投行联动与财富管理转型的实际落地节奏。保险端的看点从传统承保扩张转向新技术场景的风险定价能力，脑机接口等前沿医疗在医保、惠民保与商业险三层支付体系中的快速落地，为财险创造了增量且高附加值的承保标的。同时，衍生品结构化持仓与高杠杆资管的行为特征

日益影响市场微观定价，投资者需提升对披露文件与期权履约机制的解读能力，避免对单一披露节点过度反应。

商贸零售

当日商贸零售与消费服务的主线集中在渠道扩容与业绩验证两端：量贩零食龙头鸣鸣很忙门店破3万家并获首次覆盖强推，运动户外行业深度指出国产品牌份额加速提升，裕元集团中报呈现"制造承压、零售修复"的分化。同时澳门博彩龙头银河娱乐Q2业绩符合预期且派息率提升至75%，悦心健康康养转型盈利结构改善，海外则关注Amazon Now极速配送对传统商超客流的分流。整体看，具备渠道效率与品牌力的标的验证度更高，纯代工制造环节受关税与订单波动拖累明显。

核心催化1：量贩零食龙头门店破3万家，同店与净开店双超预期

鸣鸣很忙已官宣门店数量突破3万家，今年以来同店改善及净开店均超预期，行业双强步入稳态格局后竞争趋于理性。公司会员系统与供应链体系规模效应显现，自有品牌有序培育，利于盈利能力稳步提升。当前零售品牌普遍面临"全品类、深度控货、加盟扩张"的不可能三角，而公司造血能力最优、路径更稳健，已形成"门店打磨-规模扩张-控货深化"正循环。凭借精细运营与热柜即时消费、冷链短保升级的双向扩品，测算未来门店可看4-5万家，仍存翻倍空间。预期未来三年营收CAGR维持30%+高增，产业链链主价值持续强化。

核心催化2：运动户外行业深度，国产品牌份额加速提升

跑鞋与户外服装是当前表现最优赛道，跑步占运动鞋市场份额38%，高性能户外服饰国产品牌零售额2019-2024年CAGR达17.8%。格局上2025年中国运动服饰CR10为68.4%，而户外服饰CR10仅27.2%、较为分散，国产品牌份额均加速提升。产品端国产中底技术已达国际第一梯队，无碳板跑鞋兴起提供弯道超车契机；户外自研面料加速突破，本土品牌有望获取更多高端份额。营销端奥运、NBA、马拉松仍是核心资源，品牌认知遵循产品差异化→渠道精准化→品牌符号化路径；渠道端DTC转型成败在于与经销商协同而非简单替代，供应链端"中国+N"分布式产能布局成趋势。

核心催化3：裕元集团中报制造承压、零售利润率修复

26H1集团营收39.7亿美元 (-2.2%)，归母净利润7200万美元 (-57.9%)，符合此前利润下滑55-60%的预告；26Q2营收19.9亿美元 (-2.2%)，归母净利润3682万美元 (-61.4%)。制造业务26H1营收26.7亿美元 (-4.7%)，鞋履出货量1.2亿双 (-6.4%)、ASP 20.95美元/双 (+1.6%)，呈量减价增，Q2制造毛利率降至13.8% (-4pp)，主因短期订单需求波动导致产能负载与排程失衡、人工及制造费用上升，叠加新建工厂与关税分摊，制造净利率降至2.2%。零售业务26H1营收13.1亿美元 (+3.5%)，毛利率33.9% (+0.4pct)，受益折扣力度严格控制与库存优化，期末库存同比-4%、老旧库存占比低于9%，Q2零售净利润+32%至944万美元。公司拟派中期股息每股0.4港元，股利支付率高达113.6%。

核心催化4：银河娱乐Q2符合预期，派息率提升叠加路氹四期与高铁催化

2026Q2营收118亿港元 (yoy-2%，qoq-5%)，经调整EBITDA为34亿港元，赢率正常化后同比+8%；26H1收入242亿港元 (yoy+4%)，其中博彩收入195亿港元 (+5%)、非博彩收入40亿港元 (+7%)。结构上高端中场消费保持强劲，26H1中场、角子机GGR分别同比+12%、+14%，VIP同比-9%。中期股息0.9港元 (+29%)，派息率提升至75%，对应8月11日收盘价的半年股息率2.7%，派息超预期。成长端路氹第四期面积60万平米，新增5家顶级奢华酒店对应1350间客房、5000座剧院、水上乐园及高端零售餐饮，强化家庭与高端客群定位；广珠澳高铁鹤洲至横琴段拟2026年底动工，首次将澳门纳入国家高铁网络，白云机场赴澳行程有望缩短至30分钟。

核心催化5：Amazon Now极速配送对传统商超分流有限但需跟踪

亚马逊5月推出30分钟极速配送日用百货服务Amazon Now，首批覆盖达拉斯-沃斯堡、亚特兰大、费城、西雅图，二季度内已新增80个市场。基于客流数据分析，对ACI、KR、SFM三家杂货商影响仅为温和级别，其中达拉斯-沃斯堡受影响最大，ACI该区域周均客流同比增速从1-4月的+1.0%放缓至5-7月的-1.3%，减速2.3个百分点。但该地区一年内密集新增约20家门店（含Aldi、BJ、COST、H-E-B、TGT、Trader Joe's、WMT等），新店扩张亦是竞争加剧的重要原因，单一因素难以完全解释客流下滑。亚马逊侧YTD月度活跃生鲜客户增长超50%、含生鲜的当日配送订单平均单量为普通订单的3倍以上，扩张动能强劲，若继续快速铺开则传统商超竞争压力将显著加剧。

核心标的及逻辑

1.零食量贩渠道：

- 鸣鸣很忙：门店突破3万家、同店与净开店超预期，测算门店空间4-5万家仍有翻倍空间，会员系统与供应链规模效应带动盈利提升，未来三年营收CAGR 30%+，首次覆盖给予"强推"评级

2.运动户外品牌：

- 安踏体育、李宁、特步国际、361度：运动鞋服景气度居服装行业前列，国产中底技术已进第一梯队、无碳板跑鞋提供弯道超车契机，CR10为68.4%格局优化中份额加速提升

- 三夫户外：户外服饰CR10仅27.2%、格局分散，高性能户外国产品牌零售额5年CAGR达17.8%，自研面料突破助力抢占高端市场

3.鞋服制造与供应链：

- 申洲国际、华利集团、晶苑国际、开润股份、台华新材：优质制造企业受益运动户外景气与"中国+N"分布式产能布局趋势

- 裕元集团：制造端受订单波动、排程失衡与关税拖累，Q2制造净利润-65.8%；但零售业务折扣改善、库存健康，Q2零售净利润+32%，中期股息每股0.4港元、支付率113.6%提供股息支撑

4.社服与博彩：

- 银河娱乐：Q2赢率正常化后EBITDA同比+8%，高端中场强劲，中期股息+29%、派息率75%，路氹四期与广珠澳高铁通澳提供中期客流增量

5.康养服务转型：

- 悦心健康：26H1归母净利润533万元、同比增长202%，大康养业务占比由11%升至22%、城市更新同比+38%，两者合计占比突破33%带动毛利率提升16%；机构养老轻资产深耕长三角，上海徐汇项目8月开业主打认知障碍照护，控股乐惠居居家养老覆盖14省47市、130个服务网点与305个日间照料中心

行业趋势

行业分化进一步加剧：具备渠道效率、品牌力与产品技术壁垒的环节持续获取份额，量贩零食由粗放开店转向"控货深化+扩品类"的效率竞争，运动户外则处于国产替代与专业细分并行的景气阶段。纯出口代工环节短期

受品牌下单审慎、产能排程失衡与关税分摊三重压制，利润率修复需等待订单节奏平稳。社服与博彩端业绩趋稳、派息率抬升，叠加基建互联互通带来客流预期，防御与成长兼具。即时零售与极速配送对传统线下商超的分流虽仍属温和，但扩张动能强劲，是中期需持续跟踪的格局变量。

农林牧渔

当日农业板块催化集中在水产饲料成本端与宠物食品舆情两条主线。鱼粉价格创近十年新高至23500-24000元/吨，对水产料企业成本与格局产生分化影响；宠物主粮负面舆情持续发酵，国产品牌信心受挫、需求向外资转移。

核心催化1：鱼粉价格创近十年新高，水产料成本承压

鱼粉价格由去年底约9000元/吨涨至23500-24000元/吨，高位震荡、创近十年新高，主因厄尔尼诺致水温升高、幼鱼比例偏高，秘鲁捕捞配额下降、捕捞量不及预期。我国鱼粉年需求约220万吨、进口约80%（秘鲁占进口一半），需求刚性、最大变量在供应端；后续关键看11月B捕捞季配额，厄尔尼诺若持续则小配额、高价行情或延续至明年上半年。

核心催化2：宠物主粮舆情发酵，国产品牌份额受冲击

近期宠物主粮负面舆情持续发酵，部分消费者对国产粮信心受挫，需求转向具备口碑优势的外资品牌，皇家成为主要受益方。各品牌应对分化明显：与繁育、小动物医学等专业群体长期深度绑定的品牌修复较好，冷处理或激进应对易激化矛盾。乖宝采取分阶段策略，当前以收缩投放、法务遏制不实信息为主，并将大型行业展会作为核心修复节点。

核心标的及逻辑

1.水产饲料龙头：

- 集团型水产料企业：靠涨价+鱼粉替代技术保住毛利，参照2023年经验，料比提升将加速饲料行业格局出清、龙头份额提升；小企业缺少原料库存和鱼粉替代技术，压力明显。

2.宠物食品：

- 皇家（外资品牌）：本次舆情主要受益方，需求由国产转向具备口碑优势的外资品牌。

- 乖宝宠物：受舆情冲击核心运营指标承压，采取收缩投放+法务遏制+展会修复的分阶段策略，若流量与转化改善将恢复投入。

行业趋势

鱼粉高价下鸡肉粉及新型蛋白替代普遍，草食/杂食鱼可做到0鱼粉，肉食鱼和对虾仍为刚需只能部分替代。水产料行业集中度有望在成本压力下提升；宠物食品国产品牌短期承压、修复取决于专业背书与舆情处理节奏。

综合

8月12日综合板块汇聚多条跨行业主线，当日市场震荡反弹、双创指数均涨超1%，沪深两市成交2.15万亿、缩量1686亿、超4100只个股上涨。核心催化集中在光通信CPO/OCS商用加速、人形机器人量产共振、存储及DDR5涨价、AI应用业绩兑现，以及硅片/PTFE新材料与液冷方向的供给端与订单催化，多数具备订单或业绩验证。

核心催化1：CPO/OCS光通信商用加速，业绩与订单双重验证

Lumentum披露2026财年Q4财报并召开业绩会，明确CPO客户量产计划顺利推进、需求信号增强，且OCS爬坡符合计划、Q4出货量较Q3翻倍，指引2027财年Q1 OCS营收进入1亿美元级别。LITE业绩强劲，6月季度销售额、每股收益分别超市场预期2%和9%，9月季度指引高出9%/16%，机构给予目标价1200美元（35倍PE），测算2027/2028财年较市场预期有19%/20%上行空间。炬光科技作为高速光通信微光学稀缺供应商被多家机构强call，上半年综合毛利率43.34%（同比+10.95pct），发布10.21亿元定增预案加码光通信产能；永鼎股份涨停，子公司鼎芯光电CW光源放量、披露11.33亿元光芯片大单，并布局高温超导带材扩产5万公里。产业链按环节梳理：设备罗博特科、光耦合罗博特科/博众精工/科瑞技术、FAU天孚通信/光库科技/致尚科技、光源源杰科技、透镜炬光科技、保偏长飞光纤/长盈通、光纤长飞光纤，OCS压电陶瓷环节凌云光为Polatis亚洲独家代理。

核心催化2：人形机器人国内外共振，量产进入兑现期

宇树科技宣布人形机器人累计生产下线约18000台，IPO发行价定为150.8元/股、预计发行市值约609亿元、中签率仅0.0181%，另有数家机器人公司秘密交表，板块标的扩容在即。特斯拉Optimus首条产线已进场安装、FAT验收接近收尾，Austin工厂预计27年夏季投产、远期目标年产1

000万台，供应链量产先行启动。研究机构SAG数据显示2026年上半年全球人形机器人出货1.91万台、同比+272%，工业与商业应用占出货70%以上，智元/宇树/银河通用/优必选/乐聚分别出货8.4/5.9/0.9/0.7/0.6千台。材料端镁合金轻量化路线锁定，单台机器人镁合金用量10-12kg、1000万台对应高速镁合金设备需求约300亿；微创机器人-B预计2026H1净利润0.28-0.40亿元、首次实现半年度扭亏，图迈机器人全球商业化订单突破300台、海外收入同比+450%以上。

核心催化3：存储与DDR5涨价，HBM走向定制双供应商

服务器DDR5内存在第三季度持续上调报价，本月价格全线上涨15%-23%，32GB/64GB/96GB RDIMM合约价分别涨至900/1590/2650美元，现货价约1800-2100/3000-3200/3800-4100美元，厂商供给仍无法满足需求、大型客户通过LTA锁定货源。美光高管小会表示客户降配主因供给不足而非价格，测算总体需求仍在快速上升，并判断HBM从HBM4E开始将与客户合作推出定制版本、市场将转向以1-2家供应商为主、愈发像ASIC市场。存储扩产拉动上游零部件需求，珂玛科技卡位陶瓷加热器/静电卡盘（日系垄断超90%、中性市场空间超300亿），富创精密7月接单环比提速、机构维持年内1000亿市值目标；磷化铟等19种关键材料国产化率最低不到5%，涨价逻辑延续。

核心催化4：AI应用与互联网业绩兑现，模型与Agent加速

腾讯2Q26营收2047.85亿元（同比+11%）、Non-IFRS归母净利684.15亿元（同比+9%），本土游戏收入473亿元（+17%），营销服务收入435.65亿元（+22%），微信MAU达14.39亿；Hy3正式版发布、OpenRouter词元消耗稳居全球前三，WorkBuddy/CodeBuddy用户快速增长，资本开支527.84亿元加码算力，剔除预付款后实际FCF达+376亿元。智谱ZCode编程Harness重大升级（上线Goal/Subagents/Remote Control/闲时任务四大功能），API注册用户近700万、较7月初增200万，GLM-5.3将发布；同日多只业绩股兑现：行动教育26H1收入4.3亿（+24.4%）、净利1.7亿（+30.7%）、拟每10股派12元，布鲁可中期收入17.76亿（+32.7%）、海外收入+228.5%占比升至20.6%。

核心催化5：硅片/PTFE新材料与液冷订单催化

8月12日两家头部硅片企业恢复报价，N型183mm/210R/210mm分别为0.9/1.0/1.1元/片、较此前涨0.1元/片，SMM称涨价与成本上移相关；某硅料厂报价由37-38元/千克上调至40元/千克。PTFE方案验证进入关键

阶段，PCB厂已解决加工难题、多层板样品送终端测试，预计四季度确定方案、最快有望在ultra的switch应用，28年正交背板有望推出，NV已正式为PTFE立项spec、台光+台虹达成战略合作；高频高速CCL用化学球硅2026-2027年需求预计1.77/4.04万吨、当前供给不到1万吨。液冷方向，大元泵业本周迎coolmaster与nvent审厂37kw屏蔽泵、谷歌体系攻克四分之三客户，测算27年约4亿利润增厚、看200亿；鼎通科技英伟达独家验证液冷IO产品、四季度加速放量且仍为独供。

核心标的及逻辑

1.光通信CPO/OCS:

- 炬光科技：全球高速光通信微光学稀缺供应商，CPO/NPO三大核心产品全面突破，上半年毛利率43.34% (+10.95pct)，定增10.21亿加码产能
- 永鼎股份：子公司鼎芯光电CW光源放量、11.33亿光芯片大单，高温超导带材扩产5万公里预期差大
- 罗博特科：光通信器件设备环节最具确定性标的
- 天孚通信：FAU环节深度合作NV，光通信核心器件
- 源杰科技：CW光源400毫瓦送样NV国内最快，200G EML通过北美验证
- 长飞光纤：保偏光纤+光纤进入北美，OCS受益标的

2.人形机器人:

- 三花智控：T链量产进度最快核心标的，热管理/执行器卡位
- 伊之密：半固态镁合金成型设备龙头（国内份额70%），26年估值仅12倍
- 优必选：整机标的，全球人形机器人出货领先
- 微创机器人-B：图迈全球订单突破300台，首次半年度扭亏、收入同比+200%至230%
- 朗科智能：间接持有宇树科技约0.0379%，受益机器人上市潮

3.存储/半导体零部件:

- 珂玛科技：存储扩产陶瓷加热器/静电卡盘核心卡位，日系垄断超90%、市场空间超300亿

- 富创精密：平台型零部件龙头，7月接单提速，年内1000亿市值目标、27年PE不到30X

4.AI应用/互联网：

- 腾讯控股：2Q26营收/利润超预期，Hy3全球前三，Capex加码算力、真实FCF达+376亿

-

智谱（HK2513）：ZCode升级、GLM5.3将发布，API注册用户近700万

- 行动教育：26H1净利+30.7%、股息率4.1%，PE约17x维持买入

- 布鲁可（00325.HK）：中期收入+32.7%、海外+228.5%，2026E PE约15-16倍

5.新材料/液冷/高股息：

- 联瑞新材：硅微粉与sy强绑定，PTFE方案下化学球硅需求放量

- 凌玮科技：市值低弹性大，硅微粉受益PTFE渗透

- 东岳集团/沃特股份：PTFE材料直接受益NV立项与台系合作

- 大元泵业：谷歌液冷泵审厂推进，27年看200亿

- 鼎通科技：英伟达液冷IO独供，四季度加速放量

- 江河集团/四川路桥：高股息（股息率6%+）、上半年业绩稳健、全年高增

行业趋势

综合板块当日呈现"科技主线强、业绩为王"特征，光通信CPO、人形机器人、存储涨价与AI应用构成四大核心交易方向，均具备订单/业绩/数据验证而非纯主题炒作。风格上高股息（江河集团、四川路桥、中谷物流股息率6%+）与确定性成长并存，市场缩量反弹至2.15万亿成交、冲击4000点关口需关注量能配合。外部方面美国7月CPI同比3.4%符合预期、交易员降低9月加息赌注，为风险偏好提供温和环境。

家用电器

家电板块当日催化来自清洁电器出口链，扫地机线上降幅收窄、线下高增，市占率进一步头部集中。申万宏源持续推荐出口链&清洁电器，九号公司Q2业绩超预期或预示海外需求偏强。

核心催化1：扫地机线上降幅收窄、线下高增，格局集中

2026年7月扫地机器人线上销额同比-5.9%（降幅明显收窄）、销量同比-1.4%；线下销额同比+70.2%，基数低、空间大且更受益国补。7月线上市占率同比：石头+8.0pct、科沃斯-2.4pct、云鲸-10.7pct、追觅+1.2pct、大疆+4.6pct，分别达32.7%/28.6%/8.9%/8.5%/4.6%；追觅6/7月内销份额9.5%/8.5%环比明显下降，龙头上市公司份额进一步集中。

核心催化2：出口链景气，九号业绩超预期预示海外偏强

九号公司Q2业绩超预期，或预示海外需求（如割草机等出货）及盈利整体偏强，出口链企业节奏类似。机构建议关注出口链&清洁电器板块，认为国补拉动线下场景、外需支撑出口。

核心标的及逻辑

1.清洁电器龙头：

- 石头科技：P20 MAX为7月行业销冠、份额14.3%，贯彻大单品策略，整体份额延续大幅增长。
- 科沃斯：T90 PRO份额12.2%居第二，多SKU系列放量。
- 云鲸、追觅、大疆：市占率分化，大疆新进入份额提升、云鲸与追觅受基数/经营因素影响回落。

2.出口链：

- 九号公司：Q2业绩超预期，海外需求偏强。
- 欧圣电气、莱克电气、华之杰：出口链建议关注标的，受益于海外需求与盈利韧性。

行业趋势

清洁电器内销格局向龙头集中、线下受益国补高增，外销随海外需求（割草机等）维持景气；出口链企业整体节奏类似，板块逻辑由单纯内销转向"内销集中+出口景气"双轮驱动。

美容护理

美容护理板块当日催化来自上美股份增持婴童功效护肤品牌一页（NewPage）股权，第二增长曲线进一步夯实。交易采用10倍2025年净利润PE定价，估值公允，进一步强化多品牌矩阵战略。

核心催化1：上美股份增持一页股权，第二曲线兑现

上美股份公告收购一页运营主体上海怡页29%股权（23%来自大脚投资、6%来自集团副总裁），交易后持股由55%提升至84%，标的继续并表，并附5%股权远期卖出期权，整体采用10倍2025年净利润PE定价。一页2025年营收8.80亿元（同比+131%）、净利润1.32亿元、净利率约15%，婴童功效护肤赛道高增长高盈利属性凸显。

核心催化2：合伙孵化模式跑通，多品牌矩阵强化

外部合伙人章子怡转让大部分股权后仍保留6%并继续任品牌代言人，资本兑现同时保留长期品牌赋能；内部回购核心高管股权、搭建员工市场化退出通道，为后续新品牌孵化提供可复制范本。NewPage卡位0-18岁分龄婴童敏感肌护肤，安心霜稳居儿童面霜全网头部，青少年祛痘精华打开增量。

核心标的及逻辑

1.多品牌化妆品集团：

- 上美股份：增持一页放大归母利润贡献、降低对韩束主品牌依赖，韩束基本盘稳健、一页爆发式增长，红色小象/极方/安敏优多品牌协同，非韩束收入占比持续抬升，持续推荐。

行业趋势

婴童功效护肤赛道具备扩容空间与高盈利属性，国货化妆品集团通过并购+合伙孵化跑通多品牌路径，降低单一品牌依赖、打开长期成长天花板；行业逻辑由单品牌驱动转向多品牌、多品类矩阵兑现。

环保

环保板块当日催化来自公司转型兑现与政策规划落地。龙净环保正式更名为“紫金龙净”并完成定增过会，矿山绿电与纯电动矿卡打开第二曲线；六部门联合印发《生态保护“十五五”规划》设定2030年量化目标。

核心催化1：龙净环保更名紫金龙净，矿山绿电第二曲线落地

公司正式改名紫金龙净，龙净募资20亿元定增过会（按8月10日收盘价计算定增价13.63元），快则一个月发行。超大吨位纯电动矿卡ZL230E正式下线，构建"风光储充装"矿山绿色能源综合方案，紫金400台外也有望放量，并与易控智驾签署无人化战略合作。机构给出28年翻倍、10倍PE的强逻辑，降本电费77%、矿卡29%。

核心催化2：六部门印发《生态保护"十五五"规划》

生态环境部等六部门联合印发《生态保护"十五五"规划》，明确2030年总体目标：自然保护地陆域面积占比不低于18%，生态质量指数提升至86.5，水土保持率超74%，森林覆盖率达25.8%；展望2035年智慧高效的生态保护与修复监管体系全面建立。

核心标的及逻辑

1.矿山绿电与环卫设备：

- 紫金龙净（龙净环保）：紫金赋能+矿山绿电&矿卡经济性突出，定增过会彰显信心，纯电动矿卡下线打开增量。
- 玉禾田：玉禾转债8月14日上市，发行总额15亿元（11.47亿元投环卫设备配置中心、3.53亿元补流）。
- 三峰环境：机构提示启动。

2.其他环保标的：

- 金圆股份：2026H1营收68.64亿元（同比+63.87%），归母净利-2.36亿元（同比-64.13%）。
- 朗坤科技：拟发行不超5.9亿元6年期可转债获深交所受理。
- 首华燃气：机构提示独立于气价持续大涨。

行业趋势

环保板块由传统运营向"矿山绿电+资源循环"转型，紫金龙净的兑现强化绿电矿卡逻辑；政策端生态保护规划提供中长期生态修复与治理需求支撑，环卫装备与运营类标的受益于设备更新与财政资金投放。

催化日历

2026年8月

- 8月14日：玉禾田——玉禾转债上市，发行总额15亿元，期限6年（11.47亿元投向环卫设备配置中心，3.53亿元补流）。
- 8月15日：明微电子——发布半年报业绩，市场预期成熟制程涨价效应逐月显现、净利率延续上行。
- 8月17日：龙净环保——证券简称变更为"紫金龙净"。
- 8月中下旬：特斯拉——弗里蒙特工厂Optimus约40条全自动产线到齐，8月底-9月初具备批量自动化条件，9月中下旬前进入量产阶段。
- 8月底：国内磷肥暂停出口政策到期（截至8月底），后续出口配额存在下发可能；宇树科技IPO（上海上市，发行价150.8元/股、市值约610亿元），获散户超8000倍超额认购，成中国首家上市人形机器人制造商。

2026年9月

- 9月1日：太阳诱电——MLCC再度调涨价格生效（钛酸钡粉末、镍粉及稀土添加剂成本持续上涨）。
- 9月初：德业股份——波兰市场开启新一轮户储补贴（10亿兹罗提）；东吴电新预计波兰新一轮补贴落地，叠加欧洲缺货、乌克兰旺季，户储出货高增。
- 9-10月：英国"温暖家园计划"政策预计落地；地产"金九银十"旺季（9-10月价格走强可期）。
- 9-11月：风电/叶片——墨西哥工厂大马力认证预计完成，明年迎盈利拐点（26年营收指引1亿+美金）。
- 9月底/10月：SST（固态变压器）样机预计交付（某S厂商），27Q4进入大规模认证、27Q4-28Q1大规模供货。

2026年10月

- 10月1日：国民技术——年内第二轮MCU涨价函生效，部分产品涨价10-20%（自10月1日起）。
- 10月起：意法半导体/国民技术等——行业涨价周期延续，部分产品涨价10-20%生效。

2026年11月

- 11月：SK海力士——中国工厂NAND产能提高50%（新增5w片/月），新产线最早开始设备move in，预计27年下半年全面量产。

2026年三季度（Q3）

- 腾讯——三季度大幅加大算力采购；混元 Hy4 更大参数版本将于近期发布（Hy3正式版已迭代，调用量环比增68倍）。
- 智谱——GLM-5.3"很快就会发布"（创始人唐杰8月6日确认，称"史诗级plus"）。
- 中兴微电子——"凌云"51.2T AI交换芯片预计Q3开启批量外供（已完成阿里、字节、腾讯送测验证，国内首款商用51.2T芯片）。
- 台光/国巨/三星电机/太阳诱电——MLCC等涨价将于26Q3逐渐落地；环球晶圆Q3涨长协、信越/胜高Q4涨长协，硅片产业逻辑启动。
- 英伟达Rubin Ultra——最终方案（HBM配置等）预计2026年三季度末敲定。
- 兴福电子——磷烷等电子特气产能预计2026年三季度投产。
- 工业富联——2026年第三季度推出全新AI产品。
- 强瑞技术/苹果链——苹果订单较往年延后约2个月，3C业务将于Q3确认收入。
- 特斯拉——弗里蒙特工厂Optimus生产线26年早些时候（年底）投产。

2026年四季度（Q4）

- Rocket Lab——Neutron火箭维持26Q4运抵发射台目标（首飞硬件成形，未必正式发射）；在手待发逾90次。
- 信越/胜高——硅片Q4涨长协。
- 乌克兰——Q4进入供暖季，户储需求旺季。
- 伊顿（SST）——订单27Q4开始交付，预期26Q4带产业链推进量产。
- Lumentum——2027财年Q1（日历年26Q4）OCS营收进入1亿美元级别；CPO客户量产计划顺利推进。
- CoreWeave——年底推理服务年化收入目标至少2.5亿美元。

2027年

- 盛科通信——51.2T芯片预计2026年底回片，收入贡献需等到2027年下半年。
- Lumentum/CPO——超高功率连续波（CW）激光芯片需求于2027年下半年启动放量，外部光源（ELS）模块采购订单于2027年下半年交付；CPO规模化出货2027年下半年落地（公司驳斥延期报道）。
- NPO/CPO——NPO预计2027至2028年进入市场，头部客户规模化部署预计2028年展开。
- ERCP手术机器人（相关厂商）——预计2027年获批上市，测算2030年国内装机市场突破10亿元。
- 上海DRAM及HBM产线（某存储厂）——有望于26年底/27年开始量产（产能规划达合肥总部2-3倍）。
- 联发科——指引2027年ASIC市场份额达15%-20%（绑定谷歌TPU迭代）；GUC（创意电子）承接下一代TPU运算Die后端设计。
- 富创精密/江丰电子等半导体零部件——业绩拐点预计2026年底或2027年初。
- 京泉华（SOFC）——预期2027年出货4GW。
- 特斯拉——Optimus家庭应用场景窗口口头约2027年底（非26-27出货主贡献）。

2028年及以后

- 三星电机玻璃基板（GlaSSEM）——大规模生产开始时间推迟至2028年或更晚（原定2027年下半年运营，因可靠性认证未通过多次延期）。
- Lumentum——Greensboro工厂2028年初开始产生收入，28年全年持续爬坡，28年末至29年全面投产。
- 联发科——2nm TPU产品放量，2028年ASIC份额有望进一步提升。
- 博睿康——IPO上市审核进度受关注（脑机接口商业化加速）。
- 云深处——IPO状态变为已问询，8月7日披露首轮审核问询函回复（后续审核推进可期）。

连板与强势股

连板股

(按连板数从高到低排列)

- 百花医药（医药）7板，高位人气股继续强势，为一波形态中空间最高的标的
- 秦安股份（机器人）4板
- 北京文化、一鸣食品、皇氏集团（消费）3板
- 同力天启（电力）3板
- 华东数控（机床）3板
- 城地香江、香江控股、鸿博股份（算力租赁）2板
- 巨轮智能（机器人）2板

个股异动 / 强势股

- 永鼎股份今日涨停，光芯片CW光源放量出货、在手订单充沛，披露11.33亿元光芯片大单；子公司东部超导高温超导带材前瞻布局可控核聚变方向，计划扩产5万公里，市场存在预期差，天风通信持续推荐
- 台虹连板（与台光达成战略合作开发PTFE板，叠加NV正式为PTFE立项spec催化），相关标的东岳集团、沃特股份
- 景旺电子大长腿反包（PCB人气股），尾盘领涨角色由上午的CPO切换至PCB
- 哈药股份高位继续强势，但面临200%涨幅压制短期难强攻，此前打开连板情绪结构；其后风范股份、先导智能、通宇通讯、江钨装备等走出"连板后回落再修复"形态
- 高位人气股中一波形态强于二波形态：一波看传智教育、高争民爆、爱丽家居、百花医药；二波看哈药股份、艾艾精工、立新能源

板块涨停潮

盘面最强主线为光通信（投机活跃），各强势板块及代表个股如下：

- 光通信：炬光科技、长盈通、天孚通信、长光华芯、通宇通信、德科立、腾景科技、源杰科技、仕佳光子
-
- PCB链：宝鼎科技、菲利华、金禄电子、中英科技、科翔股份、南亚新材

- 电源：盛弘股份、通合科技、欧陆通、麦格米特
- 应用：传智教育、北京文化、湖北广电、省广集团、天龙集团、风语筑、引力传媒
- 半导体设备：至纯科技、芯源微、耐科装备、中微公司、先锋精科
- 半导体存储：深科达、长鑫科技、普冉股份、澜起科技
- 半导体材料：欧莱新材、格林达、清溢光电、新莱应材
- 医药：百花医药、美诺华、宝莱特、诺禾致源、誉衡药业、万邦医药
- 有色：江钨装备、宏桥控股、云南锗业、国城矿业、天山铝业、中稀有

ETF关注

| ETF名称/代码 | 对应板块或主题 | 推荐逻辑 || --- | --- | --- ||
 GLD (SPDR Gold Shares, 实物黄金支持ETF) | 黄金 / 贵金属 | 散户投资者重新涌入黄金市场，GLD周三吸引5000万美元零售资金流入，为3月以来单日最大流入量，且为4月初以来最大日流入量的两倍 |

海外财报速览

腾讯控股 (700.HK) — 2026Q2

- 营收2048亿元 (YoY +11%)，超出彭博一致预期约2028亿元约1%；毛利率58% (YoY +1pct)，高于一致预期57%。
- Non-IFRS归母净利润684亿元 (YoY +9%)，略超彭博预期682亿元；IFRS归母净利润560.22亿元。
- 资本开支528亿元 (YoY +176%)，大超市场预估321亿元；自由现金流-138亿元，剔除算力采购预付款后约+376亿元。
- 分业务：本土游戏473亿 (+17%)、营销服务436亿 (+22%) 均超预期；国际游戏186亿 (-0.8%) 偏弱，社交网络325亿 (+0.8%) 略低于预期。

腾讯音乐 (TME.US / 1698.HK) — 26Q2

- 营收约89.33亿元 (YoY +5.8%)，其中在线音乐76.05亿 (+11.0%)、社交娱乐13.28亿 (-16.4%)；Non-IFRS归母净利润26.86亿元 (YoY +4.4%)，归母净利润24.71亿元 (YoY +2.6%)。

- 市场口径：Q2营收/调整后净利润同比约+6%/+4%，符合预期；但毛利率承压、订阅增速放缓、竞争广告压力仍存，港股当日跌13%。

裕元集团 (0551.HK) — 26H1 (8/12盘后发布)

- 集团营收39.7亿美元 (-2.2%)，归母净利润7200万美元 (-57.9%)，不及预期；Q2营收19.9亿 (-2.2%)，归母3682万 (-61.4%)。

- 制造业务承压 (鞋履出货1.2亿双，-6.4%，毛利率14.3%

- 3.4pct)，零售稳健 (营收+3.5%，毛利率33.9%

- +0.4pct)；拟派中期股息每股0.4港元，支付率达113.6%。

布鲁可 (00325.HK) — 2026H1中期

- 总收入17.76亿元 (+32.7%)，经调整利润4.01亿元 (+25.1%)，期内利润3.87亿元 (+30.5%)；中期股息每股0.3247港元。

- 海外收入3.66亿元 (+228.5%)，占比升至20.6%；(去年同期仅8.3%)；毛利率44.3% (-4.1pct)但环比降幅收窄、趋近底部。

康师傅控股 (0322.HK) — 2026H1

- 上半年经常性净利润同比+15.2%，较高盛预期高出3.9%；甜茶份额提升、饮料利润率扩大、资本开支下降带来强劲现金流入，当日股价涨7%。

银河娱乐 (0027.HK) — 2026Q2

- 第二季度调整后EBITDA

- 33.8亿港元，高于高盛预期约33.3亿港元；当日股价涨3.7%。

万洲国际 (0288.HK, WH Group) — 2026Q2

- 第二季度调整后营业利润3亿美元，因鲜猪肉业务29%缺口，较市场预期低7.7%；公司将2026财年调整后营业利润指引中值下调7%，当日股价跌2.8%。

Lumentum (LITE.US) — 4QFY26 (美东8/11盘后披露)

- 营收10.06亿美元 (YoY +109.3%，环比+24.5%)，略超市场9.9亿一致预期；Non-GAAP毛利率50.4% (预期48.8%)，营业利润率36.6%；EPS 3.23美元，超公司指引上限及市场3.0美元预期。Q4业绩与本季指引

双双超预期，光芯片供需极度失衡。

CoreWeave (CRWV.US) — 第二财季

- 营收翻倍增长至25.8亿美元；截至6月30日在手订单约1040亿美元；上调全年业绩指引，盘前涨超15%。

Nebius (NBIS.US) — 26Q2

- 营收5.82亿美元 (YoY +454%)，调整后净亏损3320万美元（同比收窄64%）；AI云业务营收5.75亿 (+514%)，调整后EBITDA利润率升至50%；上调2026年签约电力容量指引至5GW，盘前涨超15%。

超微电脑 (SMCI.US) — Q4

- Q4利润大幅超预期，新财年及当季营收、EPS指引远超市场共识，当日股价涨7.47%。

风险提示

风险提示

当日风险主要集中于宏观与外部变量：今晚美国7月CPI公布是短期最大不确定性，叠加全球长端利率走高，对高估值科技与成长板块构成估值压制；国内方面，7月经济活动数据Q3开局疲弱（工业产出放缓、地产竣工与新开工大幅下滑、乘用车零售同比降逾两成），经济复苏动能弱于表面读数；行业层面，AI算力资本开支激增与自由现金流/回报率的背离（腾讯、CoreWeave）、存储板块因价格高企与2027扩产引发的供需分歧、以及美国潜在限制数据中心组件进口，构成科技链主要内部风险；此外港股科技财报前遭抛售、地缘扰动推升油价亦需警惕。

重点关注风险

- 美国7月CPI公布（宏观靴子）：今晚公布7月通胀数据，若超预期将打压明日市场情绪并强化利率上行预期，冲击全市场尤其高估值成长与港股；缩量反弹下需警惕成交量不足引发回调（来源：收评观点、高盛通胀预览）。

- 长端利率上行：高盛等多家机构将"长期利率走高"列为主要短期风险，压制估值与套息策略，对长久期成长资产及REITs、公用事业不利。

- 国内经济动能偏弱（数据幻觉）：高盛预计7月工业产值同比放缓至4.6%（低于共识5.0%），钢铁需求收缩加深、出口放缓；零售与固投改善多来自低基数效应，剔除基数后实际动能走弱；7月乘用车零售销量同比下滑20.9%，消费端承压显现。
- 地产基本面仍弱：二手房成交同比转负、库存出清周期27.4个月偏高，7月竣工同比降高十位数%、新开工降中二十位数%；北京新政效果待观察，若政策传导不及预期或令基本面进一步恶化。
- AI资本开支与回报/现金流背离：腾讯Q2资本开支同比+176%、自由现金流转负138亿，AI投入拖累利润增速约10pct；CoreWeave债务升至351亿美元、自由现金流转负，市场开始按月追踪AI资本开支ROIC能否覆盖投入，AI融资杠杆扩大引发泡沫担忧，打压科技巨头（谷歌单日领跌）。
- 存储板块供需分歧加深：通用DRAM/NAND价格涨速放缓、终端因价格高企采购趋谨慎，多家韩国券商下调三星电子、SK海力士目标价超30%（理由为2027年扩产供给压力）；HBM4合约涨幅或不及乐观预期，英伟达Rubin Ultra下调HBM配比规格，短期挤压需求预期。
- 美国数据中心组件进口限制风险：媒体报道美国可能限制数据中心组件进口，若执行范围超预期或涉及东南亚转口，将直接影响中际旭创、新易盛等中国光通信龙头供应链，尽管企业正加速泰国等地产能布局以分散风险。
- 港股科技财报前抛售：恒生指数连续第二日下跌，科技巨头财报前遭抛售（阿里-3.0%、京东-2.0%、翰森制药-3.8%），业绩兑现前的谨慎情绪压制港股风险偏好。
- 地缘扰动推升油价：美伊冲突反复、霍尔木兹海峡不确定性推动布伦特原油盘中突破90美元，油价上行是CPI超预期的关键变量，亦打压航空、化工等成本敏感板块并支撑黄金。

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。