

思维纪要社 2026-08-13 每日汇总

总帖子数594条 | 有效帖子436条 | 总字数33651 | 阅读时间预估84分钟

核心事件

当日主线：AI 算力链全面共振——腾讯单季资本开支 528 亿元大超预期、海外算力租赁商 CoreWeave/Nebius 财报爆发、DeepSeek V4 Pro 正式版发布并大幅提价，三条线共同把"国产算力/AI 硬件"顶成本轮反弹的绝对核心；叠加中芯国际、联想、Coherent 等中报连续验证景气，以及英伟达 800VDC 白皮书 2.0 与 Rubin Ultra 定稿带来的电源/PCB 硬件增量。另一面是创新药/CRO 走独立行情，市场在 AI 科技与医药之间做风格再平衡。

AI 算力主线

腾讯 Q2 资本开支 528 亿元大超预期：单季 capex 同比 +176%、环比 +65%（市场预期仅 321 亿），上半年合计 847 亿元近乎翻倍，直接导致自由现金流首次转负（-138 亿）。管理层明确"算力用于云上租赁有可观回报，部分订单售价较采购价高 30%+"，等于给全市场一个信号——国产 CSP 的 AI 军备竞赛正式开始。所以呢：阿里、字节 capex 规划待披露，国产算力（服务器、交换机、超节点）业绩弹性被系统性重估，浪潮信息/华勤技术/联想、锐捷网络/紫光股份/盛科通信是核心受益方向。

DeepSeek V4 Pro 正式版发布并大幅涨价：V4 Pro（1.6T 参数/49B 激活）Terminal-Bench 87.9 分逼近 Fable 5，Agent/代码能力全面补强，1M 上下文+384K 输出；定价方面空闲时段输入 +50%/输出 +125%、高峰时段输入 +200%/输出 +350%，综合成本最高达原 4 倍，并预告 DeepSeek Harness（对标 Claude Code）开放测试。所以呢：国产模型能力跃过"可用临界点"后开始从"烧钱换份额"转向"合理利润带"，算力租赁/国产芯片/云厂商的商业模式都进入量价齐升的黄金期。

海外算力租赁财报全面爆发：CoreWeave Q2 收入 25.8 亿美元（+112%），积压订单 1040 亿美元（+246%），7 月全系 SKU

提价约 25%；Nebius Q2 收入 5.82 亿美元（+454%），AI Cloud EBITDA margin 约 50%，2026 底签约电力目标上调至 5GW，约 70% 新签合同含预付款。所以呢：算力供不应求已兑现为"涨价+更优条款+回本周期缩短"，市场从担忧 capex 过度转向相信盈利兑现，A 股算力租赁/新云厂（协创数据/利通电子/宏景科技等）迎来预期差修复。

硬件景气验证

中芯国际/华虹 Q2 双双超预期：中芯 Q2 收入 30.1 亿美元环比 +20%、毛利率 25.3% 环比 +5.2pct，Q3 收入指引环比仅 +2~4% 但毛利率升至 26~28%；华虹 Q2 营收 7.18 亿美元超指引上限、毛利率触及上沿。所以呢：先进制程产能紧缺+ASP/mix 改善，"量满价涨"确认晶圆代工周期上行，国产半导体设备（微导纳米订单上调至 40 亿+、长川/华峰测控/精智达）与存储扩产链同步受益。

联想 FY27Q1 大超预期：收入 269.4 亿美元（+43%），ISG 经营利润率从亏损转正至 9.1%，AI 服务器订单储备 540 亿美元（环比 +157%，A 股口径约 3600 亿元）。所以呢：AI 服务器从"讲故事"进入"利润兑现"，联想映射链（春秋电子等）与国产服务器厂商估值锚被抬高。

Coherent/Lumentum 财报验证光通信高景气：Coherent FY26Q4 收入 20.5 亿美元（+34%），订单排至 CY28，磷化铟产能同比翻倍；Lumentum 营收同比 +109%，200G EML 放量、CPO 规模化部署明确在 2027H2 启动（打破"延迟"传言）。所以呢：光通信从 800G 向 1.6T/NPO/CPO 迭代的确定性增强，天孚通信股权激励（25-29 年净利 CAGR 68%）进一步背书行业信心，光模块/光器件/上游材料全线受益。

政策与硬件创新催化

英伟达 800VDC 白皮书 2.0 落地执行：明确 PowerRack（机架级 800V）26Q3 量产、Power Center 27Q3、DC Power Block 远期，供应商从约 30 家扩至约 80 家；直流电弧保护是最大约束，固态断路器（SSCB）成最核心增量器件。所以呢：800V 高压直流供电链（PSU、Power Rack、铝电解电容、SSCB）进入 26H2 放量窗口，麦格米特/欧陆通/江海股份/良信股份/泰永长征等卡位标的受益。

Rubin Ultra (NVL576) 方案定稿：计算托盘 PCB 从 26 层升至 30 层、Switch Tray 从 9 个翻倍至 18 个、第二层 scale-up 网络引入 NPO。所以呢：PCB/CCL 量价齐升（沪电/生益/深南）、高倍径钻针缺口扩大（鼎泰高科/中钨高新/民爆光电）、mSAP 与先进封装（芯碁微装/大族数控）成为未来两年最确定增量。

美国 7 月 CPI 符合预期：核心 CPI 环比 +0.22%，住房通胀偏强但整体温和，交易员下调 9 月加息押注（47%→45%），10Y 美债收益率回落至 4.66%。所以呢：美联储大概率按兵不动到年底，风险偏好修复窗口打开，隔夜美股 AI 链（SK 海力士 +9%、Nebius +34%、CoreWeave +19%、Lumentum +13%）大涨带动 A 股科技反弹延续。

MSCI 中国指数 8 月调整：新纳入智谱、鼎泰高科、凯莱英、华峰测控、燕东微、国际复材等 33 只，剔除万科 A、智飞生物等 32 只，8 月 31 日收盘后生效。所以呢：外资被动资金将按新名单调仓，新纳入的创新药/半导体标的迎来增量买盘，注意生效前两日的被动买入窗口。

宏观策略

总体判断：市场处于“放量但不加速”的混沌期——早盘在腾讯 capex 与隔夜美股 AI 大涨带动下高开、双创一度涨近 2%，但午后全线回压，沪指收跌 0.50%、深成指 -0.87%、创业板指 -0.45%（盘中一度涨超 2%），两市成交 2.56 万亿、较前日放量约 4000 亿，超 4300 只个股下跌。连续三个交易日“上午强、下午回落”，增量资金以私募与主动基金为主、散户仍处解套过程，反弹未破位但赚钱效应偏弱；科技抱团瓦解之后，低位板块的轮动与 AI 科技的聚焦互为跷跷板。

资金面与筹码面

增量资金来自私募与主动基金，散户仍在场外：兴证策略拆解本轮反弹，领涨行业的私募重仓与主动基金重仓个股明显占优，指向这轮修复的增量主力是私募与主动基金，而非散户；成交从年初以来持续低于日均（美国侧昨日更是年内第四低量日），说明公募与散户参与度仍低。所以呢：行情由存量机构主导，指数突破需要新的增量叙事，短期更可能维持震荡消化。

基金持仓极致低配，消费/家居筹码出清充分：26Q2

主动偏股基金食品饮料重仓比例降至 1.49%（环比 -2.41pct）、白酒仅 0.97%，接近 2013-2015 年深度调整期水平；家居板块基金持仓比例仅 0.02%，几乎零持仓。所以呢：一旦风格再平衡或地产/需求端催化出现，低配置板块具备天然反弹弹性，这也是近日食品饮料、地产酒走强的筹码基础。

外资机构与政策解读

央行二季度货币政策报告：宽松措辞加强、但未现全面宽松：报告几乎照搬政治局会议“加大逆周期调节力度”“及时谋划增量政策”表述，但未给出具体宽松措施；高盛解读为 2026 年央行大概率不降息不降准，政策支持更多来自财政加快执行，全面货币宽松是“若增长进一步走弱”的备选项。同时央行首次在月中启用隔夜逆回购工具（操作层面微调，不构成转向信号）。所以呢：流动性环境“偏暖但不激进”，市场对政策加码的预期需要财政端落地来验证，风险偏好难以单靠货币预期持续抬升。

美国 7 月 CPI 符合预期，联储按兵不动至年底概率上升：核心 CPI 环比 +0.22%，住房通胀偏强但整体温和，9 月加息押注从 47% 降至 45%，10Y 美债收益率回落至 4.66%。高盛预计核心 CPI 未来数月稳在 0.2% 附近、FOMC 9 月维持观望；风险资产自 7 月底低点以来的反弹仍有空间，AI 投资今年约 6000 亿美元但挤出效应有限（约 500 亿），超大规模云厂商 2027 年约 35% capex 由债务融资。所以呢：海外利率压力缓释 + AI capex 叙事强化，为 A 股科技反弹提供外部顺风。

海外市场与风格信号

□□ 韩国市场连涨 4 日，AI 科技驱动成最强外部映射：KOSPI 单日 +3.56%（SK 海力士 +5.9%、三星 +4.9%），外资连续净买入科技板块；韩国 2026 年实际 GDP 增速预期上调至 3.8%（2025 为 1.1%），由 AI 科技周期主导。美股侧“半导体/AI 硬件链大规模风险重配”：CRWW +20%、SMCI +19%、LITE +13%、SK 海力士 +9%，而软件互联网板块均值回归（谷歌 -3.84%）。所以呢：全球资金从“叙事型软件”转向“兑现型硬件”，与 A 股科技内部“硬件强于应用”的结构一致，映射链（服务器、光模块、存储）继续受益。

长鑫超越腾讯，成为中国市值最大上市公司：腾讯港股收跌 4.46%、市值约 4 万亿港元（合 3.44 万亿人民币），长鑫科技收盘 3.54 万亿人民币反超。所以呢：半导体硬科技在中国资本市场定价权重持续抬升，国产算力/存储链的战略地位得到资金层面的确认，后续指数的权重结构也将随之迁移。

结构判断

AI 科技与医药互为跷跷板，超节点是唯一走出阵型的 AI 分支：上午创新药/CRO 高潮（誉衡 5 天 4 板、万邦医药等涨停）、AI 科技冲高回落；午后国产算力在腾讯 capex 与联想业绩双刺激下加强，超节点（服务器/交换芯片/交换机）成为近三日震荡中唯一走出板块阵型的分支。盘面主线：医药（CRO 反包高潮后短期到位）、光通信（天孚/炬光/源杰）、算力租赁（城地香江 3 板）、AI 电源（麦格米特/江海/良信）、消费（4 板）、电力。所以呢：市场处于风格切换的十字路口，接下来 AI 科技有望逐步回归但内部节奏未统一，先回踩再聚焦或直接聚焦仍不确定；中期反弹趋势未破坏，低位板块轮动仍是主线补充。

港美股海外

海外核心矛盾判断：全球资金正在从"叙事驱动的软件应用层"大规模转向"订单驱动的基础设施层"——美股半导体/AI 硬件链连续大涨（CoreWeave +20%、超微 +19%、Lumentum +13%、SK 海力士 +9%），而谷歌单日大跌 3.84%（近半年最大跌幅）、软件 SaaS 普遍走弱；港股恒生科技在联想业绩驱动下逆势跑赢。这条主线与 A 股内部"硬件强于应用"的结构完全同源，对国产算力/光通信/存储链形成直接映射。

算力租赁与"新云厂"定价逻辑

CoreWeave/Nebius 财报接力超预期，算力租赁进入"涨价+预付款自融"正循环：CoreWeave Q2 收入 25.8 亿美元（+112%），在手订单 1040 亿美元（+246%），7 月全系 SKU 提价约 25%，新签合同贡献毛利率较前几季高 5-10pct；Nebius Q2 收入 5.82

亿美元 (+454%)，AI Cloud EBITDA margin 达 50%，管理层明确"今天即可售出 2027 年全部产能"，2026 底签约电力目标上调至 5GW、2027 年起每年新增超 1GW。所以呢：算力供给稀缺已从"故事"兑现为"单位经济性改善"，单 GW 年化合同价值升至 4000-5000 万美元/MW，回本周期不到一年；A 股算力租赁（协创数据、利通电子、宏景科技等）的估值锚被海外同业系统性抬高。

SpaceX (SPCX) 被重新定价为"最被低估的 NeoCloud"：Q2 末产能 1.4GW、2027 底目标 10GW，已与英伟达确认明年相当大比例 GPU 供货；MS 测算剔除太空与连接业务后其 AI 业务仅值 12 美元/股（2028 年 EV/Sales 约 1 倍），显著低于新云同行，维持 Overweight、目标价 300 美元。所以呢：AI 云服务商的估值方法论正在从"云收入"向"算力产能×单位价值量"切换，国内算租与新云标的（利通电子、润泽、香江控股等）跟随映射。

光通信与海外硬件景气

Lumentum/Coherent 财报双验证，CPO 时间点被"打脸式"澄清：Lumentum FY26Q4 收入同比 +109%，200G EML 收入占比超 25%，泵浦激光器供不应求、预计未来几季出货再增 4 倍；CPO 规模化部署明确在 2027H2 启动、2028 年展开，直接驳斥"延迟"传闻，超高功率 CW 激光器在放量前已现极端供需失衡。Coherent FY26Q4 收入 20.5 亿美元 (+34%)，订单排至 CY28，磷化铟产能同比翻倍、CY27 末再翻倍。所以呢：光通信从 800G 向 1.6T/NPO/CPO 迭代的确定性增强，上游激光芯片、磷化铟、光器件（天孚、炬光、源杰、汇绿生态等）与 A 股映射链受益，同时 FCC 禁令传闻消散、7 月压制因素解除。

苹果全线提价 100 美元 + 向出版商付费改进 Siri：苹果计划将现有全部 iPhone 及下月新机（iPhone 18 系列）统一提价 100 美元，发布会定于 9 月 8 日；同时洽谈向出版商付费授权内容用于 AI 驱动的 Siri。所以呢：AI 语料从"免费抓取"变成"付费资产"，拥有正版版权库的出版巨头价值重估，A 股映射为中国出版、中信出版等；消费电子提价则利好产业链 ASP 预期。

港股与中概

□□ 港股 AI 链分化：联想暴涨、腾讯因 capex 承压：联想 FY27Q1 大超预期、股价大涨 20%，ISG 利润率 9.1%、AI 服务器在手订单 540 亿美元，管理层上调长期净利率目标至 5%+；腾讯收跌 4.5%，Q2 capex 528 亿导致自由现金流转负 -140 亿，高盛维持买入但目标价下调至 670 港元。同日长鑫科技市值 3.54 万亿人民币超越腾讯，成为中国市值最大上市公司。所以呢：港股资金对"AI 硬件兑现"给溢价、对"AI 投入挤压现金流"给折价，A 股映射上服务器/超节点（浪潮、华勤、联想链）强于单纯模型烧钱叙事。

韩国科技周期确认上行，KOSPI 连涨四日：韩国 2026 年实际 GDP 增速预期升至 3.8%，由 AI 科技周期主导；KOSPI 单日 +3.56%，SK 海力士 +5.9%（HBM 强劲、NAND 供需改善）、三星 +4.9%，外资净买入 14.8 亿美元。所以呢：存储涨价与 HBM 景气得到韩国权重股的连续确认，A 股存储链（长鑫概念、香农芯创、深科技等）与半导体设备（爱德万新高映射长川科技等）的产业趋势得到外部背书。

海外大行观点

高盛/大摩动作密集：高盛维持腾讯买入（目标价 670 港元，2026-28E capex 上调至 2100/2450/2470 亿元）、康师傅上调至买入（目标价 14.8 港元）、软银上调至买入（目标价 290 日元）、谷歌买入（目标价 435 美元，Pixel 11 硬件 + Gemini Nano 4 端侧 AI）；大摩维持 SpaceX Overweight（目标价 300 美元）、看好亚德克与上银（日本机床订单同比 +50%）、MCU 板块偏好兆易创新与乐鑫科技。所以呢：外资对 AI 硬件与中国 AI 资产保持多头结构，但普遍下调纯 AI 烧钱型公司的短期估值，市场风格"硬件优先"得到海外大行背书。

机构观点

共识与分歧速览：机构当日共识高度集中在 AI 算力链——腾讯 capex 超预期、海外算力租赁（CoreWeave/Nebius）业绩爆发、DeepSeek V4 Pro 发布共同验证"算力供不应求→涨价→利润兑现"的主线，计算机/通信/电子/机械/电新多家团队集体看多服务器、超节点、光模块、800V 电源、PCB 与半导体设备。分歧最大的是 AI 模型端：天风计算机认为

DeepSeek 已收敛至 Opus 4.8

级、性价比断层领先，但圈内实测观点认为长程任务与海外 SOTA 仍有差距，且涨价后的定价弹性存在不确定性。此外外资对腾讯维持买入但下调目标价（capex 挤压现金流）、对中国电力设备"逢低买入但周期见顶担忧并存"，反映对硬件景气的认可与对估值持续性的谨慎。

AI 算力与模型

- 高盛：腾讯维持买入，目标价由 700 下调至 670

港元——核心业务韧性强（剔除 AI 产品利润 +19%），但 2026-28E capex 上调至 2100/2450/2470 亿元，短期现金流承压；即将到来的模型发布与微信"小微"普及是后续催化。

- 天风计算机：DeepSeek V4 Pro GA 已达 Opus 4.8 级 Agent 能力，综合 Token 成本仅约 Opus 的 1/18，性价比断层领先；国产模型 Agent 能力加速向全球头部收敛，利好云厂商与算力租赁。

- 广发计算机：MiniMax

迎来"非对称性机会"——港股通落地改善流动性，H3

全模态模型开源、极致性价比，M3.1/M3pro

后续迭代有望向第一梯队收敛。

- 东吴计算机：算力租赁是 AI 新场景突破前确定性最强的赛道，龙头宏景科技、协创数据、利通电子、盈峰环境等。

- 国金计算机：协创数据 1H26 全面超预期（归母 18.63 亿、+331%），净利率环比提升

4.7pct，国内算租龙头应享有超越海外的景气度与估值。

半导体与光通信

- 中信电子：中芯国际 26Q2 收入好于指引、毛利率大超预期（25.3%），少数股东损益创历史新高反映先进产能盈利大幅提升；Q3 毛利率指引 26-28% 继续亮眼。

- 广发海外电子：CoreWeave 维持买入，目标价 172 美元——在手订单 1290 亿美元、7 月全线涨价 25%、在手电力 4.2GW，预测 2026/27/28 年收入 127/273/418 亿美元。

- 中信机械：微导纳米订单正式上调至 40 亿+（全年有望 60 亿），明年两长扩产 30

万片对应订单或达百亿级别，是市值/明年订单比最低的设备公司。

- 华西机械：屹唐股份强 call——干法去胶/快速热处理全球第二，海力士/三星/台积电核心客户，27 年订单或达 200 亿级别，当前市值不到 6PS，板块最便宜。
- 天风电子：长鑫科技价值仍被低估——按 2027 年归母 2600 亿测算仅 13-14 倍 PE，表外扩产主体并表后估值锚向集团口径切换，DRAM 已推进至 G4/G4+ 平台。
- 东财半导体：精智达是长鑫敞口最大的设备公司，长鑫明年扩产 15-20 万片对应 75-100 亿测试机，公司 60%+ 份额对应超 50 亿订单；18Gbps FT 超高速机取得重大突破。

光模块与通信

- 高盛/恢复覆盖中际旭创买入：1.6T 竞争格局趋缓、NPO 与 CPO 长期共存，2026-28E EPS CAGR 约 69%，2027E/2028E PE 仅 15/14 倍，回调 35% 后是布局良机。
- 中信通信：汇绿生态重点推荐——COHR+LITE+AAOI 敞口最大，新增索尔思、诺基亚等客户，27 年订单料达 300 万 1.6T+500 万 800G+部分 NPO。
- 天风通信：优迅股份——光通信电芯片全球市占率 28% (10G 及以下)，单波 100G 电芯片 26Q3 回片、200G 布局 1.6T 应用，市场 CAGR 20-24%。
- 国泰海通通信：坚定看好通信拐点——FCC 压力测试验证持仓结构优化，重视 NPO/CPO/轻相干/薄膜铌酸锂等新技术及源杰、联讯仪器等二线弹性标的。
- 天风通信：中国移动 26H1 算力服务收入 +14%，AIDC 收入同比 +486%，智算服务 +130%，算力转型成效显著。

电源与 PCB/液冷

- 中金电新：英伟达 800VDC 2.0 白皮书发布，重视电源板块机会——Power Rack 26Q3 量产、SSCB 固态断路器成核心增量；台达 7 月营收同比 +47.7%、光宝云端部门 +80.4%，AI 电源景气验证。
- 中信建投电新：800V 白皮书最快落地是架构 A（机架级），关注 18.3kW PSU、660kW Power

Rack、铝电解电容（麦格米特、欧陆通、江海股份、蔚蓝锂芯）及 SSCB（良信股份、赛晶科技）。

- 广发机械：骄成超声重点推荐——武汉大客户先进封装超声检测 0→1 突破，HBM/DRAM 合肥客户复购，CoWoS 头部客户导入中，国内唯一。

- 中金机械：台湾液冷龙头业绩出炉（奇鋌 +57.4%、双鸿 +116.7%、健策 +91%），Rubin 拉货带动全液冷渗透，看好国产液冷三季度后业绩释放，关注江南新材、强瑞技术、大元泵业、同飞股份、飞龙股份。

消费与医药

- 高盛：康师傅由中性上调至买入，目标价 15.6 港元（2026-28E 盈利预测上调 7-9%）——H1 利润率超预期、PET 成本压力缓解、股息率 7.7%/8.1%。

- 中信美妆：毛戈平 7 月全网 GMV 2.11 亿元、同比 +42.5%，新品光感柔润粉底液成抖音第一大单品，线下护城河深厚，重申重点推荐。

- 华创食饮：安琪酵母大股东 10 亿可交债发行、转股价 60 元（溢价约 40%），乳清蛋白高涨打开酵母蛋白窗口，第一目标市值看 500 亿。

- 天风医药：康方生物依沃西联合化疗一线 sq-NSCLC 获 NMPA 批准，头对头战胜 PD-1 单抗联合化疗（OS 27.9 vs 23.7 个月，HR=0.66），2026H2 海外 HARMONi-3 数据读出。

- 长江轻工：布鲁可 26H1 收入 +32.7%、经调整净利 +25.1% 超预期，出海（海外 +228%）、成人向（+124%）、积木车三驾马车兑现。

机械与其他

- 招商机械：联德股份——27 年 PE 不到 20 倍，卡特/因纽/康明斯加单，产能预期上调至 25 万吨以上，AIDC 相关营收 26 年占比或超 30%，纯正北美算力链。

- 国投机械：潍柴重机底部重点推荐——6-7MW 气发扩产 5.38 亿，27/28 年净利润预计 10/15 亿元（+270%/+150%），对应 PE 仅 11.6x/7.7x。

- 大摩：SpaceX 维持 Overweight、目标价 300 美元——AI 业务仅值 12 美元/股（2028 年 EV/Sales 1 倍）远低于新云同行；亚德克与上银维持 Overweight（日本机床订单同比 +50%）；MCU 偏好兆易创新、乐鑫科技。
- 摩根大通：亚太电力设备逢低买入——长期投资者倾向 20 倍前瞻 PE 以下吸纳中韩优质标的，中国 Wasion Holdings（10 倍 27E PE、约 20% 盈利 CAGR）与 TGOOD 受关注，但电力 capex 周期见顶担忧仍存。
- 国金电新：海星股份持续推荐——AI 电极箔 26-28 年出货 300/1200/1800 万平，非 AI 箔进入提价周期，全球电极箔龙头。

值得关注

未来 1-2 周最值得跟踪的线索，聚焦"已验证景气的兑现节奏"与"尚待披露的催化窗口"，全部基于当日帖子中已出现的事实。

线索一：国产算力资本开支的"接力披露"——阿里/字节 capex 与昇腾 950DT

当前状态：腾讯 Q2 capex 528 亿大超预期已成"珠玉在前"，中芯国际 Q2 业绩验证先进制程满产，寒武纪 Q2 预付款增至 29.14 亿元（环比 +53.6%）、存货 82.48 亿元创历史新高，按"预付款→存货→收入"约一个季度的传导节奏，Q3 收入确认的能见度已很高。

需跟踪的信号：①阿里、字节的 capex 规划披露（市场普遍预期跟随腾讯放量）；②昇腾 950DT 发布时点（圈内视其为国产算力核心催化，东微半导体等 HW 供应链标的直接受益）；③中芯华虹 Q3 量价与毛利率兑现。

若兑现会怎样：国产算力（服务器/超节点/交换芯片）的订单与业绩斜率被系统性上修，超节点产业链（浪潮信息、华勤技术、紫光股份、锐捷网络、盛科通信）从"预期"进入"订单+利润率"双重验证阶段，中际旭创等 AI 硬件板块随之获得估值支撑。

线索二：英伟达 800VDC 落地放量窗口——26Q3 PowerRack 量产

当前状态：800VDC V2.0 白皮书明确 PowerRack 26Q3 量产、26H2 正式推向市场，供应商从约 30 家扩至约 80 家；台达已出货 660kW Sidecar，麦格米特切入 xAI/OpenAI 供应链（份额预期 30%+），宁德时代 41 亿入股中恒电气控股股东、算电协同平台版图成型。

需跟踪的信号：①26Q3 各家 PSU/PowerRack 订单与出货落地节奏；②SSCB 固态断路器（良信股份、泰永长征）认证与招标进展；③铝电解电容/电极箔（江海股份、海星股份）、超级电容（蔚蓝锂芯）的涨价与放量。

若兑现会怎样：800V 高压直流供电链进入业绩兑现期，电源板块（麦格米特、欧陆通、中恒电气）与保护器件（良信、泰永）的估值切换提前，且 27-28 年集中式 HVDC 打开第二成长曲线。

线索三：Rubin Ultra (NVL576) 架构定稿对 PCB/材料/滑轨的量价拉动

当前状态：SemiAnalysis 报告 Rubin Ultra 方案已近定稿——Compute Tray PCB 从 26 层升至 30 层、Switch Tray 从 9 个翻倍至 18 个、引入 NPO 与 PTFE+M9 混压方案；部分 PCB 企业已开始打样。高倍径钻针缺口明年预计扩大至 10-20 亿支，川湖（服务器滑轨海外龙头）Q2 毛利率 87.4% 验证赛道壁垒。

需跟踪的信号：①下半年 Rubin Ultra 方案反复博弈中的“升规/降规”演绎（决定 PCB 用量上限）；②PTFE 材料在 Switch Tray 上的试跑与量产切换进度；③钻针（鼎泰高科、中钨高新、民爆光电）、滑轨（海达尔）、波纹管/液冷（金富科技、五洋自控、强瑞技术）的订单验证。

若兑现会怎样：PCB/CCL（沪电股份、生益科技、深南电路）与上游材料（联瑞新材、圣泉集团）量价齐升逻辑从“预期”走向“订单排期”（当前台光订单已排期 10 个月、7 月行业进入极端旺季），成为继 800G 之后的第二轮 AI PCB 景气周期。

线索四：光通信 CPO/NPO 时间点与电芯片国产化

当前状态：Lumentum 确认 CPO 规模化部署 2027H2 启动、2028 年展开（打破延迟传闻），NPO 2027-2028 进入市场；磷化铟 8 月加速涨价（光智科技 40 吨扩产环评拟获批）；AAOI 明确 800G/1.6T 的 DSP/TIA 芯片是最大供应挑战，国产电芯片进入单波 100G/200G 导入期。

需跟踪的信号：①Coherent 9 月 PhotonLink 平台发布与 12 月收入贡献；②磷化铟价格延续性与出口审批节奏（FCC 若落地将放大紧缺）；③优迅股份 100G 电芯片 26Q3 回片验证、凌云光压电陶瓷 OCS 代工协议落地。

若兑现会怎样：光模块从"整机"逻辑延伸到"上游器件+电芯片+OCS"多点开花，汇绿生态、天孚通信、炬光科技、源杰科技等业绩弹性兑现，同时国产替代（磷化铟、电芯片）打开独立估值空间。

线索五：MLCC 涨价链与存储资本回报的海外催化

当前状态：三星 8 月对大客户涨价落地（幅度大概率超 30%），太阳诱电 9 月涨价、村田 Q4 有望跟进；太阳诱电 SA 爆仓抛压已出清（持仓从 16.61% 降至 4.4%），基本面（BB 值 1.72、订单加速）与股价背离。存储侧，三星最早本月公布股东回馈方案（含特别股息）、SK 海力士 Q3 跟进。

需跟踪的信号：①日韩原厂涨价的落地幅度与国内原厂跟涨节奏（风华高科、三环集团、洁美科技等）；②三星/SK 海力士资本回馈方案细节与资本开支强度（若资本强度 30% 维持，实际 capex 将翻倍引发供给担忧）；③长鑫科技产能爬坡与 LPDDR6/HBM3e 导入进度。

若兑现会怎样：MLCC 涨价链的"业绩再翻倍"预期强化（当前板块估值 10-20x 是涨价线中最低之一），存储板块的"资本回报+涨价"双逻辑带来估值锚上移，A 股存储/MLCC 链获得海外权重股的共振催化。

线索六：中报季余波与风格再平衡

当前状态：中报密集披露中，已验证超预期的包括联想（ISG 利润率 9.1%）、中芯国际、京东、耐世特（净利 +35%）、康师傅（毛利率

+1.3pct)、布鲁可(经调净利+25%)、安克创新(6+7月增速25-30%);白酒基金持仓降至1%历史低位,飞天批价站稳1700+,地产酒(迎驾贡酒、古井、今世缘)动销回暖。

需跟踪的信号:①8月底业绩解读会与9-10

月下一年订单签订对锂电、存储等板块27年预期的修正;②白酒中秋国庆备货与批价;③中报披露结束后增量资金是否入场(当前私募/主动基金是主力、成交仍待放大)。

若兑现会怎样:资金从"AI科技单极"向"低位消费+科技"再平衡,食品饮料(板块排序白酒>乳品>零食)、家居(基金持仓仅0.02%)等筹码出清充分的板块迎来估值修复;锂电(宁德时代、海伦哲、鼎胜新材27年11-14x)若27年预期上修则形成板块性机会。

各行业板块

煤炭

当日板块核心信息集中在供给端收缩与煤价盈利韧性:晋陕蒙100家动力煤矿周产量1173万吨(同比-3.5%)、平均利润381.6元/吨(同比+37.2%、环比+2.9%),环渤海港口库存周环比-3.5%、电厂日耗回落但可用天数升至19.5天,"十五五"煤炭工业规划明确控增量、清无效存量,供给弹性收窄的长期逻辑持续强化。

核心催化1: 煤炭工业"十五五"规划定调供给收缩

国家发改委、能源局正式发布煤炭工业发展"十五五"规划,核心是供给逻辑从"保供增产"切换为"控增量、清无效存量、强储备":负面清单卡低质增量、僵尸矿实质注销、晋陕蒙原则上不再批120万吨以下新建/改扩建、建立1亿吨/年以上产能储备(较2024年3亿吨远景目标明显回落)。所以呢:中长期供给弹性收窄、煤价底部被制度性加固,行业波动趋缓、中枢更稳。

核心催化2: 高频数据验证煤价盈利韧性

8月12日当周晋陕蒙动力煤平均利润同比+37.2%、环比+2.9%;72港煤炭库存7225.9万吨、周环比-3.6%,环渤海港口库存-3.5%;全球煤炭发运到港量周环比-206万吨、中国到港量-132万吨。旺季日耗虽周环比回落(二十五省585.7

万吨、-6.7%)，但库存去化 + 利润高位组合显示供需偏紧格局延续。

核心标的及逻辑

1.动力煤龙头（高股息防御）：

- 中国神华：7 月商品煤产量 4340 万吨（同比 -3.1%、环比 +1.6%），1-7 月发电量 +3.6%，煤电一体化平滑周期波动，高股息属性突出。

行业趋势

煤炭行业处于"量缩利稳"阶段：供给受规划约束刚性收缩、需求端煤电转向调节性支撑电源但风光兜底需求仍在，叠加长协占比高，行业盈利中枢与分红属性成为低利率环境下的防御配置主线。短期关注迎峰度夏后日耗季节性回落与环渤海库存变化，中期看"十五五"规划落地的产能出清节奏。

石油石化

当日行业信息集中在两处：一是国际油价在 WTI 82.8 美元/桶附近震荡、成本端对化工品形成支撑；二是石油行业智能化巡检需求进入放量阶段——七腾机器人中石油调研显示防爆巡检机器人已获青海油田百台级租赁、若全集团铺开空间达数十万台量级。

核心催化1：中石油防爆巡检机器人需求爆发（产业调研）

七腾机器人（中石油调研）：青海油田今年已租赁 100+ 台防爆巡检机器人，全油田上满约需 2000 台；若中石油体系全面铺开，需求为数十万台量级。驱动因素：人工巡检成本高（单组 90 万元/年、全年超 500 万元）、安全事故频发（今年格尔木炼油厂巡检窒息事故致责任人被免）、机器人更客观且可替代 3/4 人力；且供应商更换成本高、数据+算法粘性强（跑得越久越适配）。所以呢：流程工业安全生产刚需 + 人力替代经济性双击，防爆巡检机器人进入采购放量通道，A 股映射为七腾机器人相关产业链标的。

核心催化2：油价成本支撑与化工品价格回暖

WTI 原油 82.8 美元/桶 (+48 基点)，美国 7 月 CPI 温和 + 中东局势反复支撑油价区间震荡；成本端抬升叠加欧洲莱茵河低水位扰动欧洲化工供给，为油化工/煤化工产品价格提供支撑（宝丰能源烯烃 Q2 量价齐升、齐翔腾达主要产品价格集体回暖）。

核心标的及逻辑

1.油服与油气：

- 杰瑞石油：高盛中国开盘速递提及标的，油服龙头受益油价高位与页岩油气资本开支回暖。

2.智能化巡检（机器人+油服交叉）：

- 七腾机器人相关链：中石油防爆巡检机器人核心供应商，青海油田已规模租赁、集团放量空间大。

行业趋势

石油石化板块处于"油价中枢抬升 + 化工品去库尾声"阶段：油价受地缘与供给约束支撑，化工品价格自然修复叠加老旧产能出清，行业盈利环比改善；同时"AI+安全生产"推动油服与流程工业的智能化改造，机器人巡检、智能监测成为板块新增成长线。风险点在于油价大幅下行与化工需求复苏不及预期。

有色金属

当日板块核心是"AI 材料涨价链 + 贵金属配置窗口"双主线：博迁新材 MLCC

镍粉三轮扩产、覆铜板铜箔/树脂/电子布三大材料接力涨价、铼价同比 +120% 创历史新高；同时金价在 CPI 符合预期后再度站上 4400 美元/盎司，机构判断"不会再更紧缩"下黄金股将抢跑。板块当日整体调整（领跌居前），但涨价逻辑未破坏。

核心催化1：MLCC 镍粉供不应求，博迁新材三轮扩产

博迁新材拟投资 2.02 亿元新建三个项目（纳米镍粉分级、200nm 及以下镍粉、600 吨超细金属粉体），镍粉产能从 3000 吨扩至超 6000 吨、铜粉从 600 吨扩至超 1400 吨，为第三轮扩张且仍不能满足需求。公司是全球唯二可量产 120nm

镍粉、唯一可批量生产 80nm 镍粉的企业；三星电机继 6 月 4500 亿韩元订单后 7 月再新接约 3000 亿韩元 AI 服务器 MLCC 合同，下半年量价齐升。所以呢：AI 用高端 MLCC 镍粉技术壁垒 + 三星订单共振，公司成为产业链升级的瓶颈环节。

核心催化2：铜价与覆铜板材料链（铜箔/铜冠铜箔）

圈内观点"AI 铜箔看四代，四代就看铜冠"：覆铜板三大材料（电子布、树脂、铜箔）价格接力上行，铜冠铜箔已消化前期涨幅、进入第二波启动阶段。叠加 Rubin Ultra 对 HVLP 低轮廓铜箔、电子布等材料用量与等级双升（德福科技、方邦股份为 mSAP/NPO 相关载体铜箔供应商）。

核心催化3：铼价创新高，赛恩斯卡位铼回收

金属铼已涨至 4413 万元/吨（较 2025 年初 +120%）：下游 79% 用于航空航天发动机、6% 用于燃气轮机，地缘军机增长 + 国产大飞机 + 北美缺电燃机共同拉动；供给刚性（智利占储量 50%、美国长单锁定主要产地、中国可获取资源受限），2030 年全球缺口 129 吨。赛恩斯二股东紫金矿业持股 21%，先发布局铜钼冶炼综合回收铼、产能有望超 10 吨/年，充分受益铼价弹性。

核心催化4：金价 4400 上方，黄金股抢跑逻辑

伦敦金现再度站上 4400 美元，美国 7 月 CPI 符合预期、市场已确认 6 月底 7 月初流动性预期最紧时刻已过，机构判断"不会再更紧缩"下黄金股无需等降息确认即提前启动。量端受益标的（一口价老铺黄金、潮宏基，金条菜百股份）、利润弹性标的（周生生、周大福、六福集团、菜百股份）。

核心标的及逻辑

1.AI 材料涨价链：

- 博迁新材：MLCC

镍粉/光伏铜粉双供不应求，三轮扩产后仍不满产，三星订单量价齐升。

- 铜冠铜箔：覆铜板铜箔第二波启动，AI 铜箔四代升级核心标的。

- 德福科技、方邦股份：Rubin Ultra/NPO 用载体铜箔供应商，mSAP 价值量提升直接受益。

- 赛恩斯：铼回收稀缺标的，紫金赋能、产能国内领先，充分受益铼价 +120% 弹性。

2. 贵金属：

- 老铺黄金、潮宏基、菜百股份（量受益）、周生生、周大福、六福集团（利润弹性）：金价上行周期珠宝板块两端受益。

3. 半导体材料（磷化铟/锗）：

- 光智科技：40 吨磷化铟扩产环评拟获批、控股先锐科技，集团内供高纯磷/铟；磷化铟出口管制 + FCC 风险放大紧缺，锗+红外主业提供利润底。

行业趋势

有色金属板块的定价主线已从传统周期切换为"AI 算力材料涨价"：MLCC 镍粉、铜箔、铼、磷化铟等高端材料因 AI 硬件放量出现供需缺口与量价齐升，技术壁垒型标的享受估值溢价；贵金属在"流动性不再更紧 + 央行购金 + 地缘避险"三重支撑下进入抢跑行情。短期板块随大盘调整，但涨价逻辑与业绩兑现度并未破坏，回调提供布局窗口。

基础化工

当日行业核心是"欧洲供给扰动 + AI 新材料 + 化工周期回暖"三条线并行：莱茵河水位创 1880 年以来新低导致巴斯夫、科思创宣布不可抗力，TDI/维生素涨价预期升温；东京应化（TOK）财报验证 AI 驱动半导体材料全面高增；齐翔腾达、宝丰能源等周期品价格回暖兑现业绩。

#

核心催化1：莱茵河历史级断航，欧洲化工不可抗力（TDI/维生素）

8月 10 日德国 Kaub 水位录得 15cm、刷新 2018 年历史极值，货船载货量锐减至正常约 20%、运费翻倍；巴斯夫路德维希港、科思创多尔马根宣布不可抗力，德国超 60% 化工企业原材料供应受波及。上海某大厂 TDI 封盘、库存远低于预期再度削减供应。复盘 2018 年莱茵河断航，VA

价格曾上涨 112%。所以呢：TDI（沧州大化、万华化学）与维生素 VA/VE（新和成、浙江医药、天新药业）进入涨价博弈窗口，欧洲供给扰动逻辑短期难证伪。

核心催化2：AI 半导体材料全面高增（TOK 财报 + 光刻材料国产化）

东京应化 FY2026H1 收入 1397 亿日元（+25.1%）、营业利润 +45.4%，前道先进光刻胶 EUV/ArF +35%、先进封装材料全年指引 +45%，明确由数据中心 AI 服务器需求驱动；HBM/2.5D 先进封装成为新增长极。国内映射：申万宏源化工重点推荐半导体核心材料（雅克科技、鼎龙股份、广钢气体、安集科技）与先进封装材料（艾森股份、华海诚科、天承科技）；联合化学参股米莱芯程（光刻机光学系统）与启辰半导体（KrF 光刻胶单体），具材料+设备双重期权。

核心催化3：周期品价格回暖，业绩兑现

宝丰能源 26H1 营收/归母 302/97 亿元（+32%/+70%），烯烃量价齐升（Q2 聚乙烯/聚丙烯价格环比 +14%/+31%）；齐翔腾达主要产品集体回暖（顺丁橡胶环比 +7%、丁二烯环比 +18%、MTBE 环比 +20%、顺酐较年初 +58%），化工去库存接近尾声、8-9 月检修季结束后开工回升叠加补库，价格有望震荡上行。

核心标的及逻辑

1.欧洲供给扰动链：

- 沧州大化、万华化学：TDI 封盘 + 欧洲不可抗力，国内龙头有望承接外溢需求。
- 新和成、浙江医药、天新药业：莱茵河断航历史重演逻辑下 VA/VE 涨价受益。

2.AI 半导体材料：

- 雅克科技、鼎龙股份、广钢气体、安集科技：半导体核心材料技术壁垒与格局占优，中长期确定性最强。
- 艾森股份、华海诚科、天承科技：先进封装国产化，业绩+估值共振。
- 联合化学：市值最小的光刻机+光刻胶公司，KrF 光刻胶单体 + i-line 曝光光学系统双卡位。

3.周期回暖:

- 宝丰能源：烯烃量价齐升，宁东四期 50 万吨项目预计 26 年底投产。
- 齐翔腾达：碳四龙头，主要产品价格全面回暖，半导体/新能源新赛道延伸。

行业趋势

化工板块处于"去库存尾声 + 欧洲供给扰动 + AI 材料需求"三重叠加阶段：传统周期品价格自然修复、欧洲不可抗力提供阶段性涨价弹性；AI 驱动的半导体材料（光刻胶、先进封装、特气）进入量价齐升的长期成长通道。配置上聚焦"产品壁垒 + 扩产壁垒"高的材料龙头，短期博弈 TDI/维生素涨价，中长期看 AI 材料国产替代兑现。

建筑材料

当日板块核心是"AI

电子布/玻纤涨价链"与"地产链建材分化"双主线：宏和科技 26H1 业绩 +334%、高端特种电子布量价齐升且终止四川普通布项目聚焦黄石扩产；玻纤/电子布受 Rubin Ultra 对 M9 材料、二代布（Q 布）、PTFE 需求拉动进入新一轮涨价放量；传统建材（伟星新材等）需求仍弱、供给出清。

核心催化1：宏和科技中报 +334%，电子布量价齐升

26H1 营收 10.48 亿元（+90%）、归母净利 3.79 亿元（+334%），Q2 单季归母 2.39 亿元（+323%、环比 +71%）；电子布均价从 4.81 元/米升至 11.91 元/米（+147.6%），Q2 均价 14.17 元/米（环比 +44.9%），涨价加速。公司终止四川苍溪 7200 万米普通布项目（区位差、成本高），将资源聚焦湖北黄石 80 亿元一体化产业园（定增 3600 万米 + 港股融资 1.5 亿米，11 月底基础工程交付）。所以呢：行业高景气期"腾笼换鸟"优化产能布局，高端特种布（低 CTE、超薄）供不应求逻辑延续。

核心催化2：Rubin Ultra 拉动高端电子布/玻纤需求

Rubin Ultra 架构升级（Switch Tray 翻倍、M9+二代布/PTFE 混压方案）带动 Low-Dk 特种电子布、二代布（Q

布)、低轮廓铜箔用量与等级双升。菲利华二代 Q 布 7-8 月起出货占比明显提升,中国巨石(玻纤龙头)期待 Q 布放量,联瑞新材(液相法球硅)测算 27 年市场规模约 80 亿元、28 年 160 亿元,公司份额 40%、28 年利润有望摸到 35 亿体量。

核心催化3: 传统建材需求仍弱, 供给出清

伟星新材交流: 7 月需求较 6 月更差、预计大个位数下滑,零售端韧性较强、工程端下滑较快,下半年经营压力仍大;三棵树 7 月零售 +10%、工程端约 -10%,原材料价格 7 月受原油影响抬升、Q3 有望回落。家居侧基金持仓仅 0.02%,地产链金九银十临近 + 核心城市房价企稳,估值修复具备筹码基础。

核心标的及逻辑

1.AI 玻纤/电子布链:

- 宏和科技: 高端电子布龙头, 业绩 +334% 兑现、黄石扩产 + 港股融资双轮驱动, 量价齐升延续。
- 中国巨石: 玻纤龙头, 期待 Q 布(二代布) 放量, Rubin Ultra 需求拉动。
- 菲利华: 二代 Q 布核心供应商, 出货占比提升、LPU 打样配合(石英玻纤产能 40-50 万米)。
- 联瑞新材: 液相法球硅份额 40%, 28 年利润 35 亿体量、500-700 亿市值目标。

2.传统建材/家居:

- 伟星新材: 零售韧性、同心圆业务推进, 原材料成本传导下毛利率稳定。
- 顾家、欧派、红星美凯龙、华旺、公牛、兔宝宝: 家居基金持仓极低 + 地产企稳, 估值修复弹性。

行业趋势

建材板块内部"AI 材料 > 传统链"分化显著: 电子布/玻纤/球硅等 AI 算力材料进入量价齐升的景气上行期, 技术壁垒与扩产壁垒决定持续性; 传统建材仍处需求底部、但供给出清(家居关厂、水泥错峰) + 筹码出清(基金低配) 为后续地产预期修复提供弹性。配置上首选 AI

材料涨价链，辅以低估值高股息防御。

建筑装饰

当日板块核心是"跨界转型 + AI

基建"两条线索：宝鹰股份跨界布局工业级光耦（规划年产 2.4 亿颗、日系垄断 65-70% 的国产替代逻辑）；金螳螂洁净室战略新赛道（半导体/新能源高附加值领域）+ 海南商业航天发射场工程经验；亚泰集团预重整推动东北证券股权处置预期（券商牌照价值重估）。

核心催化1：宝鹰股份跨界工业光耦，国产替代空间

全资子公司珠海澜兴科技布局中高端工业级光耦合器，规划 5 条产线、达产年产 2.4 亿颗，预计 2026 年内试生产；工业级/车规级高端光耦（储能、工控、服务器电源方向）日本厂商全球占比 65-70%，可适配 AI 服务器大功率电源配套需求。公司已完成摘帽、新控股股东入主，存量装饰订单提供现金流，光耦项目打造第二增长曲线。

核心催化2：金螳螂洁净室 + 商业航天

洁净室为公司重点战略新赛道，已具备电子半导体、新能源、大健康、实验室等高附加值领域系统集成能力（代表项目：南京集成电路产业服务中心、杰华特微电子电源芯片项目）；曾中标海南商业航天发射场项目，工程已完工投用并为多次卫星发射提供保障。

核心催化3：亚泰集团预重整，东北证券股权处置预期

公司 7 月 28 日被法院启动预重整，可通过债权人会议将东北证券 20.81% 股权直接抵偿债务，绕过常规资产出售限制、加快处置进度；中信证券（十大股东）、长春市金控及东北省属国资存在参与预重整获取券商牌照的市场预期。

核心标的及逻辑

1. 跨界转型：

- 宝鹰股份：工业光耦国产替代（日系垄断 65-70%），AI 服务器电源配套空间，装饰主业托底。

- 金螳螂：洁净室战略新赛道 + 海南商业航天工程背书，半导体/新能源洁净室放量。

2.重组/牌照价值：

- 亚泰集团：预重整推进东北证券股权处置，券商牌照重估预期。

行业趋势

建筑装饰行业传统主业整体承压（地产链需求弱），但结构性机会明确：一是跨界向半导体/AI 硬件（光耦、洁净室）延伸打开第二增长曲线；二是存量资产重组（券商牌照、商业航天工程）带来价值重估。资金在当前市场偏好科技与重组叙事，具备"传统底盘 + 新业务期权"的公司弹性更大。

电力设备

当日板块绝对核心是英伟达 800VDC 白皮书 2.0 落地执行：PowerRack 26Q3 量产、SSCB

固态断路器/PSU/铝电解电容/超级电容等环节进入放量窗口；叠加 SOFC（Bloom Energy 获 4.35GW 潜在订单、Nebius 切换 BE 供电）、锂电预期修正（宁德时代排产上修 + 隔膜涨价）、风电绿电算力等主线，AIDC 直流供电链是本轮 AI 硬件反弹中确定性最高的细分。

核心催化1：英伟达 800VDC V2.0 白皮书，从"为什么"到"怎么做"

8 月 12 日英伟达发布 800VDC V2.0 白皮书，核心变化是把 800VDC 从技术方向推进到执行落地：PowerRack（机架级 660kW）26Q3 进入量产、Power Center（2MW）预计 27Q3、DC Power Block（4.8MW×4）远期 + SST 2029 年前后；800VDC 与 480VAC 长期共存、增量升级。直流电弧保护是最大约束，固态断路器（SSCB）成最核心增量器件。所以呢：26Q3 是第一个关键落地窗口，电源（PSU/PowerRack）、铝电解电容（PSU 内置）、BBU、SSCB 环节率先放量，供应商从约 30 家扩至约 80 家为国产厂商打开份额空间。

核心催化2：SSCB 固态断路器——800VDC 最核心增量器件

直流没有零点穿越、电弧不会自灭，SSCB 以 SiC 器件实现微秒级故障切断，是 800VDC 保护端首选。国电新重点推荐良信股份（6 月已推出 3 款固态断路器 63A/160A/250A + 1 款 630A 混合式，与头部 SST 厂商深度合作，先发卡位明确）；泰永长征（国内少数 DC800V SSCB 量产落地，MBS1 系列 SiC 路线，已进运营商 800V 智算项目）；中熔电气（1000-1500VDC 高压直流熔断器批量供货）。短期塑壳断路器（MCCB）仍占主导，但 SSCB 长期将成为首选。

核心催化3：SOFC——北美 AIDC 缺电的核心解

Bloom Energy 三事件：BLACK AI 4.35GW 项目确认全部规划 SOFC（1.8GW 已关联 BE，其余亦有望采用）；MiTAC 加州 AI 服务器制造园区部署 BE 离网微电网；Nebius 新泽西 Vineland 数据中心切换 BE 供电（首期已部署、2027 年前后全部完成）。BE Q2 营收首破 10 亿美元（+166%）、全年指引上调至 8-9 亿美元。所以呢：SOFC 以“审批友好 + 部署快 + 非燃烧”直击 AI 缺电痛点，产业链（金属铬振华股份、电解质隔膜三环集团、温度传感器春晖智控、连接体德昌电机、磁性器件京泉华、潍柴动力）受益。

核心催化4：锂电预期修正拐点——宁德时代排产上修 + 材料涨价

宁德时代：产业链反馈下半年需求上修明显、27 年排产增速超 30%，碳酸锂回落至 15 万附近带动 Q4 排产上修（全年超 1.2TWh）；中游隔膜 Q3 可能提价、负极 Q3 传导原材料；快充（神行二代年底放量）、凝聚态（高端车型放量）、钠电池（27 年出货 30+GWh）新技术快速放量。中信建投电新：湿法隔膜 8 月持续涨价（恩捷两轮累计 20-30%、星源 8 月新一轮 +10-15%、佛塑 +12-15%），26/27 年产能利用率 84%/91% 维持紧平衡，明年估值仅 12x。优先配置宁德时代（27 年 14x）、海伦哲（海外大储市占率 50%+）、鼎胜新材（27 年 11x）。

核心标的及逻辑

1.800V 电源链：

- 麦格米特：xAI/OpenAI

核心供应链，PSU/HVDC/超容柜多环节卡位，份额预期 30%+，Rubin

26Q3 小批交付直接受益。

- 中恒电气：宁德时代 41 亿入股控股股东（间接持股 17.42%），宁德"电池+储能+IDC+配电"全链条布局完成，中恒从设备商跃迁为算电协同平台，HVDC+巴拿马电源份额超 60%，26Q3 Sidecar-HVDC 随 Rubin 批量交付。

- 欧陆通、盛弘股份、科士达、奥海：服务器电源/柜外电源环节。

- 海星股份：全球电极箔龙头，AI 电极箔 26-28 年出货 300/1200/1800 万平（毛利率 35%/40%/42%），非 AI 箔进入提价周期。

- 蔚蓝锂芯：全极耳电池放量（26H1 预告净利 +41~65%），适配 BBU/无人机/高端电动工具，明年产能 3 亿颗、直供单颗盈利 6 元以上。

- 博迁新材：MLCC 镍粉全球唯二（120nm）/唯一（80nm），三星电机订单大增、三轮扩产。

2.保护器件：

- 良信股份、泰永长征、中熔电气：SSCB/高压直流熔断器，800VDC 保护端核心增量。

3.SOFC 链：

- 振华股份、三环集团、春晖智控、德昌电机、京泉华、潍柴动力：BE 供应链核心零部件。

4.锂电：

- 宁德时代：27 年 14x，需求确定 + 优质产能紧缺 + 储能绝对技术优势。

- 恩捷股份、佛塑科技、星源材质：隔膜涨价 + 明年紧平衡，27 年 PE 11-13x。

5.电网设备/风电：

- 思源电气、金盘科技、伊戈尔、安靠智电：北美变压器缺电短板，数据中心项目订单（望变电气已获德州/南美/阿曼订单）。

- 大金重工：海风欧洲（英德挪）增量 + AI 绿电算力消纳逻辑。

行业趋势

电力设备板块正在经历"AI 电力化"重估：800VDC

直流供电从架构共识进入量产执行期，电源/保护/储能/液冷各环节未来

12 个月迎来订单与认证卡位；SOFC 打开北美 AIDC 缺电的增量市场；锂电进入 9-11 月 27 年预期修正窗口（涨价 + 排产上修）；电网设备受益全球资本开支周期（十五五国网特高压在建规模为十四五两倍 + 北美变压器紧缺）。板块景气向上且估值处历史中低水位，AIDC 供电链是当前配置首选。

机械设备

当日板块核心是"AI 基建设备 + 半导体设备 + 机床景气"共振：英伟达 800VDC 白皮书落地带动气发/燃机（潍柴重机、联德股份、迈信林）、液冷（同飞股份、台湾龙头业绩验证）、PCB 设备（钻针/mSAP）；日本机床 7 月订单同比 +50% 验证制造业景气；半导体设备（微导纳米订单上调、屹唐股份、骄成超声）延续高景气。

核心催化1：AI 发电设备——气发/燃机需求爆发

北美 AIDC 缺电成为 AI 扩张核心约束，气发与燃机迎来量价齐升：潍柴重机投资 5.38 亿元扩产 6-7MW 大功率气发电机组（预计 27 年底投产，ASP 1500-2000 万元/组），与潍柴动力合作加深（2-3MW 气发出货量若从 1000 台提至 2000 台以上，带来至少 2.4 亿增量利润），阿里云模块化数据中心产能翻倍直接受益，中速机电站向"中速机核心供应商"跃迁，27/28 年净利润预计 10/15 亿元（PE 11.6x/7.7x）；联德股份（内燃机客户卡特/因纽/康明斯加单，INNIO 气发订单翻倍 + 3 倍扩产至 10GW，产能上调至 25 万吨以上，AIDC 相关营收 26 年占比或超 30%，27 年 PE 不到 20 倍）；迈信林（西门子 5 年战略合作 90 款燃机核心部件、燃烧器喷嘴国产化突破，4500P 算力上线 + 8.9 亿算力设备 9 月交付）。

核心催化2：800VDC 落地 + PCB 设备（钻针/mSAP）

英伟达 800VDC 白皮书落地带动 PCB 设备链：Rubin Ultra 计算托盘 PCB 从 26 层升至 30 层、Switch Tray 翻倍，高倍长径比（30 倍以上）钻针缺口明年扩大至 10-20 亿支，重点推荐鼎泰高科、中钨高新、民爆光电（6 月出货 2000 万支、均价 1.7 元/支，30x 及以上占比 10%）；mSAP 是未来两年最确定增量，NPO 驱动曝光/电镀/激光钻孔设备价值量翻倍

，推荐芯碁微装、大族数控、东威科技、三孚新科。

核心催化3：半导体设备订单上修 + 先进封装

微导纳米 25 年半导体新签订单 18 亿、当前正式上调至 40 亿+（全年有望 60 亿，明年两长扩产 30 万片对应订单或达百亿级别），市值/明年订单比最低、性价比最高；屹唐股份（干法去胶/快速热处理全球第二，海力士/三星/台积电核心客户，27 年订单或达 200 亿、不到 6PS，目标市值 2000 亿）；骄成超声（武汉大客户先进封装超声检测 0→1 突破、HBM/DRAM 合肥复购、CoWoS 头部导入，国内唯一）；长川科技（高端 SoC 测试机订单环比放量，爱德万历史新高映射）。

核心催化4：日本机床 7 月订单同比 +50%，制造业景气验证

JMTBA 7 月新签订单 1931 亿日元（同比 +50.4%、出口 +50.5%），1-7 月累计 +38%；国内 7 月数据进一步向上、淡季不淡，数控系统普遍缺货，下游商业航天、液冷、发电、半导体设备、机器人多点爆发，景气持续性或超预期。建议关注纽威数控、乔峰智能、创世纪、津上机床中国、科德数控、华中数控。

核心催化5：液冷与台湾龙头业绩验证

台湾液冷龙头 7 月营收：奇鋌 +57.4%、双鸿 +116.7%、健策 +91%，Rubin 拉货带动全液冷渗透；同飞股份液冷 CDU（1MW 已进英伟达 RVL 名录、2MW+ 年内送样，绑定头部液冷台厂基本独供，28 年 NV 10% 份额对应 10 亿利润）。看好国产液冷三季度后业绩释放，关注江南新材、强瑞技术、大元泵业、同飞股份、飞龙股份。

核心标的及逻辑

- 1.AI 发电设备：潍柴重机（气发 27/28 年 PE 11.6x/7.7x）、联德股份（纯正北美算力链、气发受益）、迈信林（燃机 + 智算共振，减持出清）。
- 2.PCB 设备：鼎泰高科、中钨高新、民爆光电（高倍径钻针缺口 + 涨价）、芯碁微装、大族数控、东威科技（mSAP 增量）。
- 3.半导体设备：微导纳米（订单 40 亿+、性价比最高）、屹唐股份（出海逻辑最硬、估值最便宜）、骄成超声（先进封装超扫唯一）、长川科

技。

4.机床：纽威数控、科德数控、华中数控等（日本订单验证 + 数控系统缺货）。

5.液冷：同飞股份（CDU 卡位）、江南新材、强瑞技术、大元泵业、飞龙股份。

6.机器人/其他：禾川科技（Q2 扭亏、AI 液冷板 + 机器人"富士康"卡位）、大豪科技（中报净利 +33%，刺绣机出口 +19%）。

行业趋势

机械板块在 AI 基建（发电、液冷、PCB 设备）与半导体设备双轮驱动下景气度持续上行：北美缺电打开气发/燃机千亿级市场，800VDC/Rubin Ultra 带动 PCB 设备与液冷量价齐升，半导体设备订单不断上修、国产化率低提供长期空间；机床等通用机械淡季不淡验证制造业基本盘回暖。配置聚焦"AI 算力链 + 国产替代"确定性最高的设备与核心零部件龙头。

国防军工

当日板块核心是"多重底部 + 科技蓝海"双主线：长江军工判断板块处于多重底部、看好半年报利空出尽及下半年十五五规划/航展/人事催化带来向上拐点；同时"军转民 AI"（昇腾牵引连接器、超级电容）、军贸（沙特-巴基斯坦-土耳其三边防务协议）、两机（燃机高景气）与 800VDC 军工映射成为科技贝塔的重要来源。

核心催化1：板块底部 + 下半年事件催化

板块处于多重底部（估值/持仓/业绩），半年报利空出尽后，下半年十五五规划、珠海航展（12 月）、人事等事件催化有望带来向上拐点。方向选择：红外（睿创微纳、国科天成、高德红外——扩产落地支撑业绩超预期）；军转民 AI（昇腾 950 牵引连接器景气上行，中航光电、航天电器、菲利华、火炬电子；超级电容需求刚性）；军贸（5·7 印巴空战一年后主机厂军贸订单陆续落地，中航沈飞、中航西飞、国睿科技）；两机（西门子能源/GEV 订单增长，航发动力、航发科技、航宇科技、图南股份、航亚科技、万泽股份）。

核心催化2：军贸——沙特-巴基斯坦-土耳其三边防务协议

沙特、巴基斯坦、土耳其 7 日签署三边防务协议，形成"资金+军工技术+核威慑"能力互补结构；珠海航展 12 月举行催化军贸情绪。主机厂（中航沈飞、洪都航空、中航西飞、内蒙一机、中航成飞）、维修&核心备件（国睿科技、航发动力、北化股份、航天南湖）受益高毛利率军贸占比提升。

核心催化3：800VDC 白皮书军工映射（电源/保护）

英伟达 800VDC V2.0 白皮书确认 26H2 放量、供应商从约 30 家扩至约 80 家：ASIC 端电源核心供应商新雷能（A/G/A 三家客户）+ 中富电路；台达供应链宗申动力（超容柜独供）+ 威尔高。军工电源企业在 AI 服务器供电领域的军民两用价值重估。

核心催化4：铼——军工+燃气轮机驱动的战略金属

金属铼涨至 4413 万元/吨（较 2025 年初 +120%）：下游 79% 用于航空航天发动机、6% 用于燃气轮机，军机增长 + 国产大飞机 + 北美缺电燃机共同拉动，2030 年全球缺口 129 吨。赛恩斯（紫金持股 21%）先发布局铼回收，27 年销售 10 吨对应 1.75 亿业绩、弹性 70%，铼价每涨 1000 万增厚 0.4 亿。

核心标的及逻辑

- 1.红外：睿创微纳、国科天成、高德红外——强业绩支撑高景气赛道。
- 2.军转民 AI：中航光电、航天电器（昇腾 950 连接器）、菲利华（石英电子布 LPU 牵引）、火炬电子（超级电容 + MLCC 低位弹性）。
- 3.军贸：中航沈飞、中航西飞、国睿科技——三国防务协议 + 航展催化。
- 4.两机：航发动力、航发科技、航宇科技、图南股份——燃机高景气 + 国产商发。
- 5.800V 电源映射：新雷能、中富电路（ASIC 电源）、宗申动力（台达超容柜独供）。
- 6.铼：赛恩斯——铼回收稀缺标的、弹性 70%。
- 7.服务器滑轨：海达尔——Rubin Ultra 架构升级利好，华为国产服务器高份额、海外二供卡位。

行业趋势

军工板块处于"基本面底部 + 科技重估"的叠加阶段：传统装备订单在十五五规划与航展催化下迎来拐点预期，同时"军转民"打开 AI 算力（连接器、超级电容、电源）、低空/商业航天等新增长极；800VDC、服务器滑轨等 AI 硬件环节为军工企业提供业绩弹性。配置上优选"业绩确定 + 科技贝塔"兼具的标的，事件催化（航展、十五五、人事）是下半年主要节奏变量。

汽车

当日板块核心是"中报验证 + 出口链 + 智驾平权"：耐世特中报净利 +35% 创历史新高、线控转向量产落地；德赛西威 Q2 净利 +22%（智驾域控出货环比 +31%）；中国重汽重卡出口高增（7 月出口 3.7 万辆、同比 +36%）；中芯国际 Q2 超预期带动汽车半导体情绪；MLCC 涨价链（太阳诱电 SA 爆仓出清）映射三环/风华。

核心催化1：耐世特中报历史新高，线控转向量产元年

26H1 营收 23.29 亿美元（+3.9% 创历史新高）、归母净利 8600 万美元（+35.2%）、EBITDA 利润率 11.3%（6 年新高）；新签订单 33 亿美元、冲刺全年 60 亿美元目标。线控转向（SbW）里程碑突破：理想 L9 全球首个 ACL 认证全线控转向 + 北美 Robotaxi L4 项目双量产落地，手握 8 家客户、7 个确定量产项目，覆盖北美/欧洲/亚太。所以呢：线控转向商业化兑现元年，渗透率提升打开长期 ASP 与估值空间，欧洲 2030 年大规模项目落地。

核心催化2：德赛西威 Q2 业绩持续推荐，智驾平权龙头

26Q2 营收 84 亿（+7%、环比 +29%）、归母 7.8 亿（+22%、环比 +70%）；座舱域控出货 55 万套（环比 +26%）、驾驶域控出货 37 万套（环比 +31%）；小鹏（销量 +65%）、奇瑞（+24%）等自主品牌放量带动。26 年预测营收 370 亿+、利润 28-30 亿，受益智驾平权渗透率提升，Robotaxi/机器人核心标的。

核心催化3：重卡出口高增，中国重汽低估值高股息

7月重卡出口 3.7 万辆（同比 +36%、环比 -19% 属正常波动），中国重汽出口 1.9 万辆（+50%），下半年月均出口 1.9-2 万台；出口电动重卡至东南亚盈利远超国内；国内以旧换新政策延续、部分地区扩至国五补贴。预计 26 年归母净利润 85 亿左右（对应 12 倍 PE），低估值+高股息+成长稀缺标的。

核心催化4：MLCC 涨价链映射（三环/风华）

太阳诱电 SA 爆仓（持仓从峰值 16.61% 降至 4.4%）最大强制抛压已出清，AI 需求下 MLCC 是明显卡点环节：三星 8 月涨价落地（大概率超 30%）、9 月太阳诱电涨价、村田 Q4 或跟进，日韩拔高价格锚、国内原厂持续跟涨。A 股推荐三环集团、风华高科，关注低位弹性火炬电子。

核心标的及逻辑

1.智能驾驶：

- 德赛西威：智驾域控龙头，Q2 净利 +22%、订单放量，26 年利润 28-30 亿，Robotaxi/机器人增量。
- 耐世特：线控转向量产元年，中报 +35%、新签 33 亿美元，欧洲大项目 2030 放量。

2.重卡出口：

- 中国重汽：7 月出口 +50%，26 年净利约 85 亿（12 倍 PE），低估值+高股息。

3.零部件/机器人：

- 上海沿浦：第三方座椅骨架龙头，整椅 0-N 拐点 + 机器人本体代工布局。
- 浙江荣泰：T 机器人丝杠（小丝杠 44 根 + 身体 8 根，周产 200→2k→2.5k），8 月发布机器人产品。

4.汽车电子/MLCC：

- 三环集团、风华高科：MLCC 涨价链核心标的，AI 高容需求真实。

行业趋势

汽车板块呈现"智驾平权 + 出口成长 + AI 硬件交叉"三线并进：国内智驾渗透率提升带动域控/线控转向放量，重卡出口维持高增提供业绩安全垫，机器人产业链（丝杠、执行器、本体代工）为零部件公司打开第二增长曲线；AI 硬件（MLCC、激光雷达、连接器）的涨价与需求验证强化汽车电子景气。优选中报兑现 + 新品类放量的龙头。

计算机

当日板块绝对核心是"国产算力主线共振"：腾讯 Q2 capex 528 亿大超预期 + 联想业绩超预期 + DeepSeek V4 Pro 发布涨价 + 海外算力租赁（CoreWeave/Nebius）业绩爆发，四线共同把国产算力（服务器/超节点/算力租赁/国产芯片）顶为本轮反弹的绝对核心；协创数据中报超预期（归母 18.63 亿、+331%）验证算租业绩兑现，中芯国际 Q2 超预期验证先进制程量价齐升。

核心催化1：腾讯 capex 528 亿超预期，国产算力放量确认

腾讯 26Q2 资本开支 528 亿（同比 +176%、环比 +65%，大超市场预期 321 亿），H1 合计 847 亿，自由现金流首次转负 -138 亿（剔除算力预付款为 +376 亿）；管理层明确算力出租回报率超 30%、部分订单售价较采购价高 30%+。所以呢：国产 CSP 军备竞赛正式开始，阿里/字节 capex 规划待披露，国产算力链（服务器、超节点、交换芯片）业绩弹性被系统性重估。核心标的：浪潮信息（26 年预计 65 亿+ 利润、明年有望破 100 亿）、华勤技术（AI 服务器 500 亿+ 收入、超节点下半年规模量产）、联想集团（AI 服务器在手订单 540 亿美元）、紫光股份/锐捷网络（超节点交换机）、盛科通信（交换芯片）。

核心催化2：DeepSeek V4 Pro 发布并涨价，国产模型进入"合理利润带"

V4 Pro 正式版 Terminal-Bench 87.9 分逼近 Fable 5、Agent 能力大幅提升，官方计划大幅上调 API 定价（V4 Pro 输入 4.5/输出 13.5 元每百万 token、V4 Flash 1.5/4.5 元，峰谷定价，8 月 17 日 0 点生效），并预告 DeepSeek Harness（对标 Claude Code）开放测试。所以呢：国产模型从"烧钱换份额"转向"合理利润带"，算力租赁/云厂商/国产芯片的商业模式进入量价齐升黄金期；但圈内实测提示长程任务

与海外 SOTA 仍有差距，定价弹性需观察大规模使用反馈。

核心催化3：算力租赁——预期差最大的方向

协创数据 1H26 归母净利 18.63

亿（+331%、贴近预告上沿），净利率环比提升 4.7pct、总资产环比 +112 亿，验证算租利润率与占比超预期，国金计算机判断国内算租龙头应享超越海外的景气度；杰创智能（在手订单 230 亿、27 年 capex 150-200 亿、Token 工厂 26 年底杭州投产、28 年合计净利 30 亿、当前仅 3x PE）；宏川智慧（腾讯系潜在供应商、韶关 50 亿国产十万卡集群）；行云科技（高端算力拿卡能力强）、盛视科技、香江控股。海外 CoreWeave/Nebius 业绩爆发（积压订单 1040 亿/400 亿美元）证明算租供不应求、涨价+预付款兑现。

核心催化4：联想业绩超预期，AI 服务器/OEM 受益

联想 FY27Q1 收入 269.4 亿美元（+43%）、ISG 利润率 9.1%、AI 服务器在手订单 540 亿美元（+157%），新云客户利润率远高于传统 CSP；管理层上调 FY27 收入指引至 1000 亿美元、长期净利率 5%+。新云崛起 OEM 受益：华硕 Server 收入翻倍、Supermicro 毛利率环比提升，A 股映射春秋电子（联想 AI PC 结构件 + Asetek 液冷）、胜利精密（联想服务器结构件/散热）、龙旗科技（11.2 亿收购安瑞可进军数据中心配电）。

核心催化5：中芯/华虹量价齐升，FAB 3.0 兑现

中芯 Q2 收入 30 亿美元（环比 +20%、超指引）、毛利率 25.3%（+5.2pct）、少数股东损益 +659%（先进产能盈利提升）；华虹 Q2 营收 +26.8%、稼动率 102.8 %。国产算力"需求不是问题"演绎到"供给加速满足需求"，成熟&先进制程量价齐升是基本面主升。寒武纪存货 82.48 亿（+66.8%）按"预付款→存货→收入"节奏对 Q3 收入构成支撑。

核心标的及逻辑

1.国产算力/超节点：浪潮信息、华勤技术、联想集团、中科曙光（服务器）、紫光股份、锐捷网络（交换机）、盛科通信（交换芯片）、中恒电气（HVDC+巴拿马电源龙头，国内 70%+ 份额，市值空间看 450 亿）。

2.算力租赁：协创数据（业绩超预期）、杰创智能（3x PE + Token 工厂）、宏景科技、利通电子、行云科技、盛视科技、宏川智慧、香江控股。

3.国产芯片：寒武纪（预付款 29.14 亿 +53.6%、存货创新高）、海光信息、芯原股份（RISC-V 2031 年 360 亿颗）。

4.AI 安全/应用：深信服（CyberGym 国际 AI 安全测试全球第一，超越 OpenAI/微软）、泛微、致远、财富趋势（天风推荐软件端）。

5.存储/MLCC 交叉：昀冢科技（MLCC 量价共振、8 月 100 亿颗/月产能）、兆易创新（存储+MCU 涨价）。

行业趋势

计算机板块处于"国产算力黄金年代"起点：国产模型能力跨过可用临界点（Token 调用量指数级增长）→ 算力需求加速 → 腾讯等 CSP capex 超预期 → 服务器/交换/算租/芯片业绩兑现，形成完整闭环。Q3 国产芯片大规模超节点方案放量、昇腾 950DT 待发布、阿里 capex 待披露构成后续催化。算力租赁是当前预期差最大、业绩弹性最直接的细分，国产芯片（寒武纪/海光）与服务器（浪潮/华勤）为基本面主升方向。

电子

当日板块核心是"半导体基本面主升 + AI

硬件量价齐升"共振：中芯国际/华虹 Q2 业绩大超预期（量价齐升、先进产能盈利提升），寒武纪存货创历史新高预示 Q3 收入接力；Rubin Ultra 架构定稿带动 PCB/CCL/MLCC 量价齐升；电子布（宏和 +334%）、MLCC（昀冢/博迁）、存储（三星/海力士回购）涨价链全面兑现。

核心催化1：中芯国际/华虹 Q2 大超预期，先进制程"量满价涨"

中芯 Q2 收入 30.06 亿美元（+36.1% yoy、环比 +20% 超指引 14-16%）、毛利率 25.3%（+5.2pct 大超指引 20-22%）、归母净利润 4.79 亿（+262%）、少数股东损益 2.54 亿（+659%，反映先进产能盈利大幅提升）；Q3 指引毛利率 26-28%。华虹 Q2 营收 7.18 亿美元（+26.8%）、稼动率 102.8%、Q3 毛利率 16-18%。所以呢：国产算力实现 AI 初步闭环（大模型→国算设计订单上修→先进制程产能紧缺），中芯是全球少数先进制程标的，成熟

&先进制程量价齐升是国产算力/芯片的基本面主升，估值较海外（台积电 11.1 倍 PB）并不高。

核心催化2：Rubin Ultra 架构定稿，PCB/CCL 量价齐升

SemiAnalysis 报告 Rubin Ultra NVL576 即将定稿：Compute Tray PCB 从 26 层升至 30 层、Switch Tray 从 9 个翻倍至 18 个、NPO 引入（单卡新增 4 个、mSAP 价值量提升 4 倍至 1000 元左右）。利好：胜宏科技、沪电股份、深南电路、景旺电子、鹏鼎控股、方正科技（PCB）；生益科技、南亚新材（CCL）；德福科技、方邦股份（铜箔）；联瑞新材（液相法球硅 28 年利润 35 亿体量）。CCL 交流：6 月起高阶 PCB 需求报复性释放、7 月极端旺季，台光订单排期 10 个月、胜宏 6-7 月接获大几十万张订单。

核心催化3：寒武纪存货创新高，国产算力芯片需求具现

26H1 营收 59.96 亿（+108%）、归母 23.11 亿（+123%）；预付款 29.14 亿（环比 +53.6%）、存货 82.48 亿（创历史新高），按"客户需求→投片预付款→晶圆回片存货→交付确收"约一季传导，Q3 收入接力确定性高。华为国内 AI 芯片出货预计 120 万片（60% 独立硬件/25% 服务器/15% 云租赁），制造产能是主要瓶颈，订单远超出货计划。

核心催化4：MLCC 涨价链全面兑现（昀冢/博迁/三环/风华）

MLCC 是 AI 服务器核心耗材卡点环节：日韩五大厂 2Q26 合并收入 +19%、营业利润 +53%，AI 高容需求被公司与海关双口径验证（日本对台出口量 -25%、单价 +75.7%）；三星 8 月涨价落地（大概率超 30%）、太阳诱电 9 月、村田 Q4 或跟进。昀冢科技（4 月投放、8 月 100 亿颗/月、6/7/8 月连续涨价 30%、均价 8 元/千颗）；博迁新材（MLCC 镍粉全球唯一 120nm/唯一 80nm，三星订单量价齐升、三轮扩产）；三环集团、风华高科。

核心催化5：半导体设备/零部件订单持续上修

微导纳米 25 年订单 18 亿、上调至 40 亿+（全年有望 60 亿）；屹唐股份（干法去胶全球第二、27 年订单或 200 亿、不到 6PS）；精智达（长鑫敞口最大，长鑫明年扩产 15-20 万片对应 75-100

亿测试机、公司 60%+ 份额)；金海通（分选机 AI 芯片通胀逻辑、27 年 8 亿+ 利润 30x）；汇成股份（Q2 利润转正、先进封装）；SK 海力士重启大连 NAND 工厂、SEMI 上修 WFE 指引。

核心标的及逻辑

1. 晶圆代工/制造：中芯国际、华虹——量满价涨、先进制程战略资产。
2. PCB/CCL：胜宏科技、沪电股份、深南电路、景旺电子、鹏鼎控股、方正科技（Rubin Ultra 量价齐升）、生益科技（高端 CCL 龙头）、联瑞新材（球硅份额 40%）、宏和科技（电子布 +334%）。
3. 存储/算力芯片：寒武纪（存货接力）、长鑫科技（DRAM 平台、27 年 PE 13-14 倍）、兆易创新（存储+MCU，大摩偏好）、聚辰股份（VPD 三星上量、TOP2 全球份额）。
4. MLCC 涨价链：矽力科技、博迁新材、三环集团、风华高科——AI 高容需求 + 日韩涨价锚。
5. 半导体设备：微导纳米、屹唐股份、精智达、金海通、长川科技、汇成股份——订单上修 + 国产替代。
6. 光模块/光器件：中际旭创（恢复买入，27/28E PE 15/14 倍）、炬光科技（CPO/NPO/OCS 全布局）、天孚通信（股权激励 CAGR 68%）、东山精密、新易盛。
7. 功率/模拟：东微半导体（AI 占比高、昇腾 950 催化，19 号中报）、圣邦股份（模拟龙头，明年 35x）。

行业趋势

电子板块处于"AI 硬件基本面主升"阶段：晶圆代工量价齐升（中芯/华虹业绩兑现）、Rubin Ultra 带动 PCB/CCL/电子布新一轮量价齐升周期、MLCC 涨价链业绩再翻倍预期、半导体设备订单持续上修；存储（三星/海力士回购 + 长鑫扩产）与国产算力芯片（寒武纪/华为）提供中期弹性。选股聚焦"涨价链（MLCC/电子布/铜箔）+ 设备国产替代 + 算力芯片"三条主线，低估值高成长标的（PCB 普遍明年 20x）具备安全边际。

通信

当日板块核心是"算力外溢 + 光互联景气"共振：Coherent/Lumentum 财报全面超预期验证光通信高景气（CPO 2027H2 规模化、NPO 并行深化、磷化铟紧缺），天孚通信股权激励 25-29 年净利 CAGR 68% 背书行业信心；腾讯 capex 超预期带动超节点/交换机放量（锐捷/紫光/华勤）；中国移动中报 AIDC 收入 +486% 验证算力转型。

核心催化1：Coherent/Lumentum

财报双超预期，光互联景气确认

Coherent FY26Q4 收入 20.5 亿美元（+34%）、Non-GAAP EPS +74%，FY27Q4 收入将突破 30 亿美元、订单排至 CY28；800G 稳增、1.6T 爬坡快于预期、磷化铟产能同比翻倍（6 英寸良率超 3 英寸）。Lumentum FY26Q4 收入 +109%，200G EML 占比超 25%、泵浦激光器 +80% 仍供不应求；CPO 规模化部署明确 2027H2 启动、2028 年展开（驳斥延迟传闻），OCS 出货环比翻倍、26H2 约 4 亿美元目标按计划兑现。所以呢：光模块从 800G 向 1.6T/NPO/CPO 迭代确定性增强，上游激光芯片、磷化铟、光器件（天孚、炬光、源杰、汇绿）与设备（凯格、联讯仪器）全面受益。

核心催化2：天孚通信股权激励——25-29 年净利 CAGR 68%

向 745 名核心人员授予 228.87 万股（授予价 120 元/股），2027/2028/2029 年目标净利润分别约 50.8/101.7/162.7 亿元（较 2025 年 +150%/+400%/+700%），对应 CAGR 约 68%。公司定位上游光器件与一级封装（不生产成品模块，非 FCC 禁令核心主体），CPO 技术迭代中不可替代。所以呢：产业趋势成为资产定价核心，天孚作为"大光"龙头兼具确定性与高弹性，激励落地绑定核心团队。

核心催化3：腾讯 capex 超预期 → 超节点/交换机放量

腾讯 Q2 capex 528 亿（+176%）、H1 847 亿，NPO 超节点方案有望 26Q4 进入部署窗口；申万宏源判断市场仍低估 26H2-27 年放量斜率及网络侧业绩弹性。交换机（紫光股份国内份额 30%+ 超节点开始出货、锐捷网络 CSP 客户占比高、华勤技术）、交换芯片（盛科通信）、连接器（华丰科技）、AEC（瑞可达腾讯弹性显著）。

核心催化4：中国移动中报验证算力转型

26H1 营运收入 5380 亿 (-1.1% 同口径正增长)，算力服务、智能服务收入占比 22.6% (+2.2pct)；算力服务收入 529 亿 (+14%)，AIDC 收入同比 +486.1%，智算服务 +130.1%，移动云公有云收入规模首次进入国内前三。运营商从通信服务转向算力服务，为国产算力生态提供基础设施。

核心催化5：新云双子星 + 电芯片国产化

CoreWeave/Nebius 业绩验证算力供不应求：单 GW 收入 Nebius 中期 200-250 亿美元、短期 400-500 亿美元，CoreWeave 在手订单 1040 亿美元、7 月全线提价 25%，SpaceX 被视为最被低估的 NeoCloud (MS 目标价 300 美元)。光通信电芯片国产化进入导入期：MACOM 强调 TIA/Driver 机会、AAOI 明确 DSP/TIA 是最大供应挑战，优迅股份（单波 100G 26Q3 回片）等进入导入期。

核心标的及逻辑

- 1.光模块/光器件：天孚通信（股权激励 CAGR 68%，CPO 核心）、中际旭创（恢复覆盖买入，1.6T 竞争缓和、27/28E PE 15/14 倍）、新易盛（高性价比 LPO）、光迅科技、联特科技（NPO 发货验证）。
- 2.代工/弹性：汇绿生态（COHR+LITE+AAOI 敞口最大，27 年订单 300 万 1.6T+500 万 800G）、东山精密（物料优势斩获北美客户、光芯片战略协作）。
- 3.CPO/NPO/OCS 技术链：炬光科技（CPO/NPO/OCS 全环节布局，Q3 起批量收入）、罗博特科（新技术路线龙头）、凌云光（压电陶瓷 OCS 唯一标签、Polatis 代工）。
- 4.超节点/交换机：紫光股份、锐捷网络、华勤技术、盛科通信、华丰科技、瑞可达。
- 5.液冷 Cage/二线：鼎通科技、奕东电子（1.6T 液冷 Cage 双寡头，2027 年市场 130 亿）、源杰科技、联讯仪器（二线弹性）。

6.其他：移远通信（Q2 净利率创新高，AI 端侧+车载）、长飞光纤光缆（最低估标的）、凯格精机（Fabrinet 光模块自动化产线 8/10 条供应）。

行业趋势

通信板块处于"最好的时代"：海外光芯片龙头业绩验证 + 国内 CSP capex 超预期 + FCC 禁令压力测试通过，共同确认 Q3 业绩全面加速的拐点。选股思路：龙头（天孚/旭创）、跌幅大的（光模块整机）、Q3 业绩大拐点（二线器件）、新技术（NPO/CPO/轻相干/薄膜铌酸锂）。光互联从"整机"逻辑延伸到"上游器件+电芯片+OCS"多点开花，超节点重构网络价值量，板块估值（27 年 10-20 倍）具备安全边际。

传媒

当日板块核心是"AI 模型与应用 + 出版语料重估 + 潮玩出海"三主线：DeepSeek V4 Pro/Qwen3.8/Grok4.6 密集发布推动 AI 应用商业化（Token 运营、出版语料、营销、影视内容）；苹果向出版商付费改进 Siri 开启"AI 语料付费时代"；布鲁可海外收入 +228.5%（北美 +349%）验证潮玩出海；腾讯 26Q2 广告 +22% 验证 AI 营销变现。

核心催化1：国产模型密集迭代，AI 应用商业化加速

DeepSeek V4 Pro 正式版（Terminal-Bench 87.9 逼近 Fable 5、API 定价 3/6 元百万 token 极致性价比）、Qwen3.8-2.4T-A95B 首次开源 Max 级模型、Grok 4.6 发布，Q3 国产模型进入密集迭代期、能力向上收敛至 Opus 5 能力线。所以呢：模型能力提升加速 AI 进入真实工作流（Coding、办公、营销、电商），Token 消耗与推理需求上升，云平台与垂类应用价值提升；MiniMax 具备"非对称性机会"（M3.1 本月证明后训练、M3pro 九月更新、港股通落地）。

核心催化2：苹果付费买语料，出版巨头价值重估

苹果正与出版商洽谈付费授权内容改进 AI 驱动的 Siri，继 OpenAI、谷歌之后加入"付费买语料"阵营——高质量内容从免费抓取变成付费资产，

全球 AI 语料授权模式确立。重点：中国出版（商务印书馆+中华书局，国内最大最值钱的无污染语料库）、中信出版（财经商业出版龙头、专业内容授权价值高）；Token 运营及垂类数据（荣信文化、易点天下、中国科传、新华网、人民网）。

核心催化3：布鲁可出海大超预期（北美 +349%）

26H1 收入 17.76 亿（+32.7%）、经调整净利 4.01 亿（+25.1%）；海外收入 3.66 亿（+228.5%），其中美洲 +349%（漫威/星球大战新 IP+北美渠道深挖）、亚洲 +111%；成人向收入占比升至 25%、积木车 10.4%；首次宣派中期股息 0.81 亿港元。7 月潮玩线上 GMV 同比 -28% 行业承压下，布鲁可/TOPTOY（+47%）逆势增长，出海与 IP 矩阵是核心差异化。

核心催化4：腾讯 26Q2 广告 +22%，AI 营销变现验证

腾讯广告收入 436 亿（+22%、好于预期），AI 驱动广告推荐模型 + AIM+ 智能投放 + 微信生态闭环（视频号时长 +20%、小游戏/短剧投放增长、eCPM 快速增长）；游戏本土 +17%（《三角洲行动》《无畏契约》《洛克王国》）。AI 全链路营销受益标的：易点天下、汇量科技、蓝色光标、值得买。

核心标的及逻辑

- 1.AI 应用/模型：MiniMax（H3 开源 + M3pro 迭代，港股通落地，非对称性机会）、智谱（GLM-5.3 即将发布）、金山办公/泛微等（AI 办公）。
- 2.出版/语料（AI 数据重估）：中国出版、中信出版、中国科传、新华网、人民网、荣信文化、世纪天鸿——AI 语料付费模式确立，版权库价值重估。
- 3.潮玩出海：布鲁可（海外 +228.5%、北美 +349%，首次派息）、泡泡玛特（7 月 GMV -12% 承压，关注海外）、TOPTOY/名创优品（TOPTOY 7 月 +47%）。
- 4.游戏：三七互娱（海外《Last Asylum》流水爬坡、Q3 国内 IP 新品上线、季度分红）、完美世界（DOTA2 TI2026 重返上海、新游戏累计流水超 14 亿）。

5.AI 营销：易点天下、汇量科技、蓝色光标、值得买——全链路 AI 营销+电商受益。

行业趋势

传媒板块在 AI 叙事驱动下进入"商业化验证期"：模型端密集迭代推动应用端从"对话"走向"交付"，语料/出版因 AI 数据付费模式确立获得资产重估；潮玩/游戏出海提供业绩安全垫（布鲁可北美 +349%、三七海外流水爬坡）；广告与营销的 AI 变现已被腾讯财报验证。配置上首选"模型能力兑现 + 商业化落地"的 AI 应用标的，以及有全球 IP 与渠道壁垒的出海消费公司。

食品饮料

当日板块核心是"白酒底部确认 + 成本缓解"双主线：茅台精品提价至 2410 元/瓶、五粮液禁止低价抛售（第八代批价回升至 767-775 元），茅五批价企稳+白酒基金持仓降至 1% 历史低位，地产酒（迎驾/古井/今世缘）率先见底；康师傅/东鹏等软饮料受益 PET 成本回落，高股息+估值性价比凸显。今日康师傅、古井、汾酒涨超 4%。

核心催化1：白酒周期大底已现，茅五批价企稳上行

茅台精品提价至 2410 元/瓶（高于 i茅台 2359）、飞天门店 1820 元（高于 i茅台 1639）；五粮液向经销商发禁令：第八代不得低于 800 元/瓶低价抛售，单瓶批价已从 748-750 元回升至 767-775 元。华创食品饮料判断：白酒十年周期最差时点已过（Q2 历史级基本面/资金面冲击已过、gjd 减仓冲击结束），板块方向向上修复明确；Q2 白酒基金持仓降至仅 1%，极低持仓下短期利好易放大成催化。所以呢：茅台右侧机会首选，其次布局出清充分的徽酒龙头古井；地产酒（迎驾、古井、今世缘）动销自 Q1/Q2 转正、库存较去年高点明显去化，中秋动销预计同比大个位数增长。

核心催化2：软饮料成本压力边际缓解，估值性价比显现

PET 价格从 5 月 9000 元/吨回落至 7000 元左右且趋势向下，棕榈油/糖/果糖锁价至年底；26H1

康师傅/统一食品毛利率 +2.5/+1.7pct、东鹏毛利率 +3.2pct。推荐排序：东鹏饮料（26E 增速 18.6%/20%、PE 18 倍）、康师傅（股息率 7%）、统一（股息率 7%）。康师傅 26H1 收入 +1.1%、毛利率 35.8%（+1.3pct）、派息率维持 100%，全年利润预计 46 亿、股息率 7.7%。

核心催化3：安琪酵母可交债落地，目标市值 500 亿

大股东安琪生物集团完成 10 亿科技创新可交债发行（票面利率 0.01%、转股价 60 元溢价约 40%）；乳清蛋白高涨打开酵母蛋白切入窗口，安琪全产业链+食品认证卡位稀缺供给，未来两年产能快速扩产，叠加海外扩张与糖蜜成本下行，第一目标市值看 500 亿。

核心标的及逻辑

- 1.白酒（底部修复）：贵州茅台（右侧首选、批价 1700+ 企稳）、古井贡酒（徽酒龙头、出清充分）、迎驾贡酒、今世缘（地产酒动销转正）、会稽山（黄酒预期差，动销 +50%、27 年 PE 20 倍出头）。
- 2.软饮料（成本缓解）：东鹏饮料（26E PE 18x、电解质/茶 +209%）、康师傅（股息率 7.7%、高股息）、统一（股息率 7%）。
- 3.酵母/食品：安琪酵母（可交债 60 元转股价背书，目标 500 亿市值）。

行业趋势

食品饮料板块处于"供给份额提升"向"需求量价稳升"过渡的底部区间：白酒筹码出清（基金持仓 1%）+ 批价企稳 + 地产酒动销转正三重信号确认周期大底，2026-2027 年为筑底期、中秋国庆与 2027 开门红是观察点；大众品成本端（PET/棕榈油）缓解带来利润率弹性。风格再平衡下低估值低配置的消费龙头（茅台/海天/伊利）具备避险价值，板块排序白酒>乳品>零食。

社会服务

当日板块核心集中在消费服务端：康师傅获高盛上调评级至买入（1H26 利润率超预期、PET 成本压力缓解）、餐饮龙头大涨验证"供给份额提升"逻辑；乳品深加工渠道交流显示国产替代加速（黄油价差扩大致客户转向国产）；光明肉业受益巴西牛肉配额加征关税的替代逻辑。

核心催化1：康师傅评级上调 + 食品饮料龙头大涨，消费底部信号

高盛刘晔将康师傅由中性上调至买入、目标价 15.6 港元（2026-28E 盈利预测上调 7-9%）：1H26 毛利率 +1.3pct、PET 价格从 5 月峰值回落至 7000 元/吨左右、棕榈油成本好于预期，股息率 7.7%/8.1%、26 年 PE 13 倍。今日康师傅、古井、汾酒上涨超 4%，7 月以来白酒进入低基数、多公司动销同比双位数增长。所以呢：食品饮料处宏观与微观关键节点，行业演绎"供给份额提升"逻辑、2027 年或过渡到"需求量价稳升"，板块排序白酒>乳品>量贩零食>餐饮供应链。

核心催化2：乳品深加工国产替代加速（黄油/奶油）

恒天然与国产价差扩大（2025 年底恒天然黄油 1600 元/箱 vs 国产价差 400-500 元/箱）导致大量客户转向国产；国产奶油份额已提升至约 40%（主要抢占欧洲进口份额），维益、立高、伊利、妙可等头部玩家受益；黄油替代进度较快。

核心催化3：光明肉业——巴西牛肉配额替代逻辑

巴西牛肉进口达 2026 年配额 90%，满额后将加征 55% 关税、南美冻肉到岸成本跳升约 40%；光明肉业控股新西兰银蕨农场走独立贸易通道不受影响，联豪等预制牛肉业务直接承接替代需求。

核心标的及逻辑

1. 食品饮料（低波避险）：康师傅（高盛上调买入、股息率 7.7%）、贵州茅台、海天、伊利（龙头低波/避险价值）。
2. 白酒（筹码出清 + 动销回暖）：古井贡酒、迎驾贡酒、今世缘（地产酒率先见底）、山西汾酒（今日涨超 4%）。
3. 乳品国产替代：维益、立高、伊利、妙可蓝多——黄油/奶油国产替代加速。
4. 牛肉替代：光明肉业——银蕨独立贸易通道 + 联豪预制承接替代需求。

行业趋势

社会服务/消费板块处于"底部出清 + 结构改善"阶段：白酒基金持仓降至 1% 历史低位、茅台批价站稳 1700+，地产酒动销自 Q1 转正；食品饮料

本端（PET/棕榈油）压力缓解带来利润率弹性；乳品、牛肉等细分领域国产替代加速。风格再平衡下，低估值低配置的消费龙头具备反弹基础，关注中秋国庆备货与 2027 年开门红验证。

纺织服饰

当日板块核心是"出口链景气 + 高端户外消费"：大豪科技中报净利 +33%（刺绣机出口 +19%、横机高景气）；昂跑 26Q2 亚太销售额 +43% 验证运动服饰出海；产业趋势上"海外营收占比高的公司表现占优"是兴证策略本轮修复的重要线索。

核心催化1：大豪科技中报 +33%，缝制机械出口景气

26H1 收入 18.3 亿（+23%）、归母净利 5.3 亿（+33%），Q2 收入 +31%；印度更新需求支撑刺绣机出口（出口 +19%）、海外订单回流带动横机进入高景气通道，特种机（模板机）自动化需求提升。服装下游内需疲弱但出口结构性景气，公司作为电控龙头受益设备智能化升级。

核心催化2：昂跑 26Q2 亚太 +43%，高端运动品牌出海

昂跑 26Q2 销售额 8.5 亿瑞士法郎（+13.5%）、亚太 +43%（服装 +47.7%、配饰 +88.3%）；26H1 净利 2.08 亿瑞士法郎（+1218%）。公司下调全年指引至 20% 低位区间（原 23%），但亚太高增验证中国/亚太运动消费升级与出海趋势。

核心标的及逻辑

- 1.缝制机械智能化：大豪科技——中报 +33%，刺绣机出口 +19%、横机高景气。
- 2.运动服饰出海：昂跑链/安踏、李宁等——亚太运动消费高增，高端化 +出海逻辑。

行业趋势

纺织服饰板块内需承压、出口分化：缝制机械/纺织设备受益东南亚/印度产能转移与智能化升级，运动服饰高端品牌在亚太高增。兴证策略提示"海外营收占比高"是当前行业占优的主要线索，出口链与高端化是板块结构性主线。

轻工制造

当日板块核心是"潮玩出海 + 液冷包装交叉 + 家居底部"：布鲁可 26H1 海外收入 +228.5%（北美 +349%）超预期、首次派息；金富科技借 Rubin Ultra 液冷波纹管切入 AI 硬件（包装主业托底）；家居板块基金持仓仅 0.02%、金九银十临近估值修复；众鑫股份受益欧盟 PPWR 落地。

核心催化1：布鲁可 26H1 超预期，出海/成人向/积木车三驾马车

26H1 收入 17.76 亿（+32.7%）、经调整净利 4.01 亿（+25.1%）；海外收入 3.66 亿（+228.5%，美洲 +349%、亚洲 +111%），成人向占比升至 25%、积木车 1.85 亿（占比 10.4%）；前 4 大 IP 占比降至 71%（IP 集中度下降），首次宣派中期股息 0.81 亿港元。所以呢：全人群+全价位+全球化战略兑现，规模化抵消毛利率压力、净利率企稳，预计 26/27 年经调整净利 8.2/11.0 亿元（PE 15.6x/11.6x），建议买入。7 月潮玩线上 GMV 同比 -28% 行业承压下布鲁可/TOPTOY 逆势增长。

核心催化2：金富科技——Rubin Ultra 液冷波纹管，包装+液冷双主业

英伟达 Rubin 平台液冷全面切换金属波纹管替代橡胶管，Rubin Ultra Switch Tray 翻倍带动波纹管用量增加；金富液冷标的（波纹管/冷板/manifold）4 月并表、深度绑定奇宏/宝德，拓展台达/富士康。预计 26-28 年归母净利润 2.50/5.84/8.18 亿（+148%/+133%/+40%），若收购剩余 49% 股权并表则 27 年 PE 13x。英伟达和谷歌 2026-2027 年液冷采购金额合计 741/1761 亿元（+249%/+138%）。

核心催化3：家居底部——基金持仓 0.02%，金九银十估值修复

二线 PB 低于 1x、龙头 PE 10x、5% 股息率，账上净现金充裕；供给侧持续出清（美克家居、江山欧派关厂剥离），26Q2 家居板块基金持仓仅 0.02%。金九银十临近 + 核心城市房价止跌，板块具备较强反弹基础，重点推荐顾家/欧派/红星美凯龙/华旺/公牛/兔宝宝。

核心催化4：众鑫股份——欧盟 PPWR

落地，纸浆模塑渗透率加速

PPWR 8 月 12 日在欧洲强制适用（可回收性优先+减塑+限氟+减量），纸浆模塑天然契合（龙头出口欧洲 100% 无氟）；星巴克在欧洲 10 国全面改用纸浆模塑杯盖。公司 27 年末总产能将达 27 万吨（25 年销量 9.2 万吨）、对应 27 年 PE 仅 9X+。

核心标的及逻辑

- 1.潮玩出海：布鲁可（海外 +228.5%、北美 +349%，26/27 年 PE 15.6x/11.6x）、TOPTOY/名创优品（TOPTOY 7 月 +47%）。
- 2.液冷包装：金富科技（Rubin Ultra 波纹管，全并表 27 年 PE 13x）。
- 3.家居：顾家、欧派、红星美凯龙、华旺、公牛、兔宝宝——基金低配 + 金九银十催化。
- 4.纸浆模塑：众鑫股份——PPWR 落地 + 产能 27 万吨，27 年 PE 9x。
- 5.家居出海：致欧科技（与公牛合作、自有仓储物流竞争力强化，26-28 年 PE 17.7x/15.1x/12.6x）。

行业趋势

轻工板块分化显著：潮玩/出海（布鲁可）与 AI 硬件交叉（金富科技液冷）提供成长弹性，家居/纸包装处于"筹码出清 + 政策催化"的底部修复期（基金持仓 0.02%、PPWR 强制法规）。配置上首选"出海+AI 交叉"的高成长标的，辅以低估值高股息的底部修复品种。

医药生物

当日板块是市场最强主线（创新药/CRO 反包高潮）：誉衡药业 5 天 4 板、万邦医药/博济医药/陇神戎发 20CM 涨停、亚泰集团 3 连板；康方生物依沃西 sq-NSCLC 获批 + 美国 PDUFA 节点明确；高盛 8/14-9/1 密集安排近 20 场医药公司 NDR；公募调研热度首超电子，创新药成为非 AI 科技的绝对核心。

核心催化1：康方生物依沃西——头对头改写一线标准 + 美国审评节点

依沃西（PD-1/VEGF 双抗）联合化疗一线治疗 sq-NSCLC 获 NMPA 批准（基于 III 期 HARMONi-6）：中位 OS 27.9 vs 23.7 个月（HR=0.66）、PFS 11.1 vs 6.9 个月（HR=0.60）头对头战胜替雷利珠单抗+化疗，改写 sq-NSCLC 一线标准；全球 III 期 HARMONi-3 鳞癌队列 PFS 预计 2026H2 读出；HARMONi（EGFR 经治非鳞）BLA 已获 FDA 受理、PDUFA 日期 2026 年 11 月 14 日，为公司在美首个潜在获批节点。所以呢：国产双抗出海兑现进入读数据+获批密集窗口，创新药板块国际化逻辑强化。

核心催化2：创新药/CRO 市场地位最高（非 AI 科技绝对核心）

盘面反馈：CRO 从上周五高潮后今日再走反包高潮，创新药是这波非 AI 科技中市场地位最高的方向——哈药股份（200% 高压区震荡）为高度代表，中军康龙化成等走小趋势；誉衡药业 5 天 4 板、博济医药（AI 临床试验合作）、万邦医药（3.02 亿收购赛德盛落子临床 CRO）、陇神戎发 20CM 涨停。机构逻辑：三靶点、口服 GLP-1、环肽、小核酸等新分子需求旺盛 + 中国企业成本/响应/全球交付优势 → 外需驱动 CDMO 业绩持续兑现；国内创新药投融资修复 + AI 制药进入商业闭环验证阶段，上游蛋白合成、临床前 CRO 率先受益。

核心催化3：京东健康 26H1 业绩 + AI 医疗

26H1 收入 408.88 亿（+15.9%）、经调整经营盈利 34.83 亿（+40.3%）、经调整净利 38.73 亿（+8.5%）；首发新药 65 款，即时零售医保覆盖 40 城，to D/to C/to 研发均发布 AI 产品。

核心催化4：上海政策 + 投行路演密集

《上海市国家服务贸易创新发展示范区建设方案》支持生物医药产业创新发展（博济医药、泰诺麦博、万邦医药、美年健康、南模生物等受益）；高盛 8/14-9/1 近 20 场医药 NDR（京东健康、恒瑞、信达、药明生物、翰森 8/26 业绩会等），投行集中覆盖中港医药龙头。

核心标的及逻辑

1. 创新药（国际化兑现）：康方生物（依沃西 sq-NSCLC 获批 + 美国 PDUFA 11/14）、舒泰神（First-in-class 管线：波米泰酶 α 血友病止血、BDB-001 血管炎 III 期、STSP-0902 男性不育新赛道）。
2. CRO/上游：万邦医药（收购赛德盛落子临床 CRO）、博济医药（AI 临床试验）、百普赛斯（AI 蛋白+亲和填料，与百林科战略合作）、近岸蛋白、药石科技、皓元医药、睿智医药。
3. 港股医药（NDR 覆盖）：恒瑞医药、信达生物、药明生物、京东健康、翰森制药——高盛 8/14-9/1 密集路演催化。
4. 维生素（欧洲供给扰动）：新和成、浙江医药、天新药业——莱茵河断航 + 巴斯夫不可抗力，VA/VE 涨价预期。
5. AI
医疗/合成生物学：美年健康（上海政策支持）、阿拉丁（光刻胶耗材 + 创新药贝塔，Q2 环比 +160%）。

行业趋势

医药板块处于"创新药国际化 + 投融资修复 + AI 制药商业化"三重拐点：康方等头部 biotech 进入海外获批/数据读出密集窗口，CDMO 外需订单持续兑现，创新药投融资修复带动上游（CRO/蛋白合成/亲和填料）景气；公募调研热度首超电子、基金仓位仍低，板块具备"资金再平衡"的承接逻辑。短期创新药/CRO 高潮后或分化，中低位补涨与基本面龙头（康方、恒瑞、药明系）是配置主线。

公用事业

当日板块核心是"算电协同"主线：SOFC 燃料电池解决北美 AIDC 缺电（Bloom Energy 获 4.35GW 潜在订单、Nebius 切换 BE 供电）、"东数西算"绿电直供算力（央视报道 2030 年 6 万亿度绿电入网）、上海小时级绿电交易落地；电力设备 2H26 展望国内外景气向上（AIDC+能源转型双轮驱动），神马电力中报 +34% 印证电力外销景气。

核心催化1：SOFC——北美 AIDC 缺电核心解，Bloom Energy 订单高增

Bloom Energy 三事件：BLACK AI 4.35GW 项目确认全部规划 SOFC (1.8GW 已关联 BE)；MiTAC 加州 AI 服务器制造园区部署 BE 孤岛微电网；Nebius 新泽西 Vineland 数据中心切换 BE 供电 (300MW、计划扩大数倍)。BE Q2 营收首破 10 亿美元 (+166%)、全年 Non-GAAP 营业利润指引上调至 8-9 亿美元。所以呢：SOFC 以"审批友好+部署快+非燃烧"直击 AI 缺电痛点，Ceres 预测 2030 年全球新增 22GW 燃料电池。产业链：振华股份 (金属铬+SOFC 连接体)、三环集团 (电解质隔膜)、春晖智控 (温度传感器)、德昌电机 (连接体)、京泉华 (磁性器件)、潍柴动力、壹连科技。

核心催化2：算电协同——绿电直供算力，东数西算万亿投资

央视报道到 2030 年 6 万亿度绿电涌入网、东数西算撬动万亿级社会投资；乌兰察布已成为亚太最大算力集群之一 (12.5GW 容量承诺、绿电直供)；粤电力 A"西进"直接部署算力设施解决新能源消纳。上海印发《小时级绿电交易实施方案》，绿电环境价值按小时结算。所以呢：绿电+算力+储能的算电协同模式成为 AI 时代的电力新基建，运营商与绿电资产价值重估。

核心催化3：电力设备 2H26 展望——AIDC+能源转型双轮驱动

"十五五"新型能源体系明确电网"适配高比例新能源"定位，国网"十五五"投资规划出炉；全球 AIDC 基建加快 (北美变压器紧缺、西门子为 B&W; 提供 1GW 蒸汽轮机组)，中国电力设备企业凭交付周期短/性价比/售后获得订单；摩根大通判断亚太电力设备 20 倍前瞻 PE 提供良好风险回报、逢低买入意愿回升。神马电力中报 +34%、中标英国 NG/比利时 Elia 欧洲骨干网、美国 765kV 试验订单、越南 Q3 投产/美国 27Q1 投产。

核心标的及逻辑

1.SOFC 链：振华股份、三环集团、春晖智控、德昌电机、京泉华、潍柴动力、壹连科技——BE 供应链核心零部件。

2.算电协同/绿电：粤电力

A（算电协同+参股宇树）、九丰能源（中报归母

+10%、分红）、新天绿能（7 月光伏

+64.8%）、甘肃能源（疆煤成本护城河、ROE 15%、股息率 3.8%+）。

3.电力设备出海：神马电力（复合绝缘子龙头、欧洲/北美出海）、思源电气、金盘科技、伊戈尔、安靠智电（北美变压器紧缺 + AIDC）。

行业趋势

公用事业/电力板块正经历"AI 电力化"重估：算力需求成为电力增长新引擎，SOFC/燃机/储能等快速上电模式打开北美缺电市场，绿电直供算力的算电协同成为东数西算落地的核心模式；电网投资（十五五特高压为十四五两倍）+ 海外变压器紧缺提供中期景气。配置上首选"AI 缺电"直接受益的 SOFC 链与电力设备出海龙头，绿电资产在算电协同逻辑下价值重估。

交通运输

当日板块核心是京东物流中报验证外部收入高增（26H1 收入 +26.5%、外部收入占比升至 68.5%、Non-GAAP 归母净利 +28%），以及模块化 AIDC 基建对物流/数据中心配套的需求拉动。

核心催化1：京东物流 26H1 业绩，外部收入强势增长

2026H1 收入 1246.8 亿元（+26.5%）、Non-GAAP 归母净利 37.1 亿元（+28%）；Q2 收入 641 亿元（+24.3%）。拆分：外部收入 854.1 亿元（+29.3%，占比 68.5%，+1.4pct），内部收入 392.7 亿元（+21%）；海外（JoyExpress 英德法荷运营+Q2 新增国家）、即时配送口径调整贡献增量。德邦退市后双网融通降本加速 + 外卖与一体化供应链协同提效，业绩有望持续释放，当前估值处于较低水平。

核心催化2：模块化 AIDC 基建与算电协同

"让算力更快的产生现金流，再让现金流推动下一阶段算力建设"——预制化、模块化是 AIDC 基建最大特点（一次侧液冷、SOFC 快速上量），对物流仓储、模块化数据中心交付配套形成需求拉动。

核心标的及逻辑

1.物流龙头：

- 京东物流：外部收入 +29.3%

占比提升、双网融通降本，低估值成长标的。

2.重卡出口（交运交叉）：

- 中国重汽：7 月重卡出口 3.7 万辆（+36%），26 年净利约 85 亿（12 倍 PE）。

行业趋势

交通运输板块整体偏防御，结构亮点在“物流数字化 + AI 基建配套”：京东物流外部化/国际化带来成长性，模块化 AIDC 对供应链提出新需求；重卡出口维持高增提供业绩确定性。板块估值低位，优选有成长逻辑的龙头标的。

房地产

当日板块核心是“二手房供给见顶 + 房价租金超预期修复”的中期逻辑：申万房地产强调供给周期性力量（拿地 -77%、开工 -78% 经 3.5-4 年传导，2025 年 10 月全国二手房挂牌量即中期顶部、未来下行 3 年以上），上海房价底部确认为今年 1 月、北京苏州接近见底，租售比赶超公积金利率推动量价租金同时改善；盘面地产股上涨即是对“房价企稳但股价未反应”的纠偏。

核心催化1：二手房挂牌量中期顶部确立，供给缩量定价

2021年 4 月拿地见顶以来，拿地累计下降 77%、开工累计下降 78%，按 3.5-4 年传导周期本应在 2024 年底看到二手房挂牌量显著下降，但保交付托举竣工、延长了供给链传导；2024 年底保交付基本完成后快速退坡，2025 年起二手房挂牌量迎来中期顶部（全国 2025 年 10 月、上海 2025 年 4 月），未来将下行 3 年以上。所以呢：这是过去 5 年第一次供给缩量开始参与定价，2026 年房价超预期修复、上海和苏州连续房价租金上涨均源于此，是未来 3 年中期趋势。

核心催化2：核心城市量价租金同步改善

7月上海房价和租金同时上涨，租售比赶超公积金利率、供给缩量 + 需求韧性构成健康而持续的寻底；上海房价底部为今年 1 月，北京、苏州接近见底，深圳、合肥磨底中。8 月 7 日北京楼市新政落地（下调非京籍购房门槛、放开房产赠与限制、大幅上调公积金贷款额度）进一步托底需求。

核心催化3：政策传闻与催化（未确认）

传 9 月 30 日前或有全国性房地产政策，方向包括财政贴息、地方贴息、房贷利率进一步优化（尚未获官方确认）；参考住建部近期文件，公积金利率下调可能性高于房贷贴息。相关传闻如兑现将强化板块估值修复。

核心标的及逻辑

1.开发龙头（供给侧逻辑兑现）：

- 上海/北京/苏州区域房企：核心城市房价企稳领先，量价租金改善的直接受益方向。
- 保利、万科等龙头（若政策传闻兑现）：低估值 + 供给出清弹性。

2.地产链联动：

- 家居（顾家、欧派等）：基金持仓仅 0.02%、金九银十临近，地产企稳后的估值修复共振标的。

行业趋势

房地产行业正处于"供给见顶 + 需求磨底"的转折期：二手房挂牌量中期顶部已现、未来 3 年供给将持续缩量，这是此前房价超预期下跌的镜像——后续房价企稳与租金修复具备中期可持续性；宏观政策（公积金利率、贴息传闻）提供边际催化。板块估值处历史低位，一旦政策或销量数据验证，具备较大修复空间。风险在于政策落地节奏与居民购买力恢复不及预期。

银行

当日板块核心是央行二季度货币政策报告的流动性信号：高盛解读为宽松措辞加强、但无全面宽松动作，年内大概率不降息不降准、政策支持主要

靠财政；央行首次开展月中隔夜逆回购（操作层面微调），缓解短期流动性担忧。银行板块当日表现居前（避险属性）。

核心催化1：央行二季度货币政策报告——宽松措辞加强、落地靠财政

报告几乎逐字复述政治局会议“加大逆周期调节力度”“及时谋划增量政策”“加力扩大内需”，宽松信号加强，但未给出具体全面宽松措施；重心在“保持货币信贷合理增长”、引导短期利率围绕政策利率平稳运行、运用结构性工具精准滴灌。高盛解读：2026 年央行不太可能降息或降准，近期政策支持主要来自财政加快执行（加快专项债资金落地），全面货币宽松是增长进一步走弱的备选项。所以呢：流动性环境“偏暖但不激进”，银行息差压力温和、资产质量受益稳增长，配置价值（高股息+避险）凸显。

核心催化2：央行首次月中隔夜逆回购

央行首次在月中（除月末外）启用隔夜逆回购工具，与货政报告“提高隔夜逆回购操作频次”表述契合，意在替代 7 天期公开市场操作、应对月中缴税流动性需求；此前连续三日未开展公开市场操作。高盛认为属操作层面微调、不构成转向收紧信号。所以呢：短期资金面保持平稳，银行同业负债成本稳定。

核心标的及逻辑

- 1.高股息大行：工农中建交等——央行宽松预期 + 高股息避险，市场风格再平衡下的防御配置。
- 2.信贷稳增长受益：区域性龙头银行——财政加快执行带动项目信贷投放。

行业趋势

银行板块在“宽财政+稳货币”组合下具备防御配置价值：政策靠财政发力而非货币大幅宽松，息差压力温和；高股息+低估值提供安全边际，市场风格再平衡（科技抱团瓦解后）下银行是避险资金主要承接方向。关注财政专项债落地节奏与信贷投放数据验证。

非银金融

当日板块核心是"券商牌照价值重估 + 保险低利率转型 + 存储资本回报映射"：亚泰集团预重整推动东北证券股权处置（券商牌照资源稀缺性凸显）；SK 证券"计算认知转变"重估存储（三星/海力士股东回报或达 100-200 万亿韩元）；高盛 8/14-9/1 密集安排近 20 场医药公司 NDR（投行路演活跃）。

核心催化1：亚泰集团预重整，东北证券牌照处置预期

亚泰集团 7 月 28 日被法院启动预重整，可通过债权人会议将东北证券 20.81% 股权直接抵偿债务、绕过常规资产出售限制、加快处置进度；中信证券（十大股东）、长春市金控及东北省属国资存在参与预重整获取券商牌照的市场预期。所以呢：券商牌照稀缺性在行业并购整合背景下价值重估，亚泰集团作为重整标的弹性大。

核心催化2：SK 证券——存储资本回报开启重估

SK 证券"计算认知转变"逻辑：AI

算力是跨代复用、产生持续现金流的资产（A100 租约签至 2029 年），内存地位变化是结构性现象、必须接受。三星电子预计最早本月公布股东回馈方案（含特别股息），KB 证券预测年度回报规模或达 100-200 万亿韩元（较现有 9.8 万亿增 10 倍以上）；SK 海力士 Q3 跟进、或达 40 万亿韩元。所以呢：存储龙头资本回报打开，A 股存储链与半导体估值锚上移。

核心催化3：保险分红险转型 + 投行路演活跃

保险分红险转型特征及资产配置风格分析（低利率时代海外资管机构如何发展）——低利率下险资增配权益/高股息资产；高盛 8/14-9/1 密集安排近 20 场医药公司 NDR（京东健康、恒瑞、信达、药明生物、翰森等），投行覆盖活跃度提升反映市场情绪回暖。

核心标的及逻辑

- 1.券商牌照/重组：亚泰集团——预重整推进东北证券处置，牌照价值重估。
- 2.保险：中国太保、中国平安等——分红险转型 + 低利率下权益配置，高股息属性。
- 3.存储映射（交叉）：长鑫科技、兆易创新——三星/海力士资本回报开启存储重估。

行业趋势

非银金融板块受"资本市场活跃度回升 + 低利率资产配置"双驱动：券商受益市场成交放量与并购整合（牌照价值重估），保险受益分红险转型与高股息资产配置；存储龙头资本回报为科技链提供估值锚。板块整体跟随市场贝塔，重组与高股息标的具独立 alpha。

商贸零售

当日板块核心是"电商业绩超预期 + 出海消费高增"：京东 26Q2 收入利润超预期（Non-GAAP 净利 +20.8%）、安克创新 6+7 月增速 25-30%（储能 +60%）、毛戈平 7 月 GMV +42.47%；7 月乘用车出口 +88%（新能源 +148%）验证出海景气。

核心催化1：京东 26Q2 超预期，零售主业韧性 + 外卖投入收窄

26Q2 收入 3464 亿（+2.9%、好于一致预期 -4.1%）、Non-GAAP 归母净利 89.3 亿（+20.8%、大幅好于预期 +6.4%）、毛利率 17.1%（+1.2pct）；带电受国补高基数拖累 -11.8%（好于预期 -14.7%）、日百 +5.6%、平台服务 +8.3%；新业务亏损收窄（外卖季度投入环比明显下降），半年回购约 10 亿美元。所以呢：电商龙头在消费疲软下利润率韧性超预期，外卖投入可控，估值修复逻辑确立。

核心催化2：安克创新 6+7 月增速 25-30%，储能 +60%

小充 +10-15%（美亚均价 +23%）、储能 +60%+（阳台储能翻倍、户用澳洲 OSW 50-60 亿协议 27 年贡献）、无线音频 +20%+（德亚份额 20%+）、智能安防 +30%（亚马逊份额 20%+）；产品结构升级 + 便携储能价格战趋缓，Q2 扣非增速与收入相当、下半年扣非增速有望更高。出海消费龙头持续超预期。

核心催化3：毛戈平 7 月 GMV +42.47%，品牌力抗周期

7月全网 GMV 2.11 亿元（+42.47%），618 新品光感柔润粉底液成抖音第一大单品；七夕限定（8 条 SKU 贡献 7/25-8/12 近 30% 销售额）爆发力已现；线下护城河深厚 +

线上强内容种草，高端美护市占率持续提升。

核心催化4：7 月乘用车出口 +88%，内需仍承压

7月行业出口同比 +88%（新能源 +148%），新能源批发渗透率 64%；零售端内需 -20%（新能源 -6%）、去库 11 万辆。出口高增是核心亮点，东南亚/拉美电车出海打开增量。

核心标的及逻辑

- 1.电商：京东（Q2 超预期、外卖投入收窄、回购 10 亿美元）、京东健康（26H1 经调净利 +40.3%）。
- 2.出海消费：安克创新（6+7 月 +25-30%、储能 +60%，下半年扣非加速）、致欧科技（与公牛合作 + 自有物流，26-28 年 PE 17.7x/15.1x/12.6x）。
- 3.美妆：毛戈平（7 月 +42.47%、七夕爆发，中信重申重点推荐）。
- 4.汽车零售交叉：比亚迪/长城等出口链——7 月出口 +88%、新能源 +148%。

行业趋势

商贸零售板块呈"内需疲软、出口高增"分化：电商龙头利润率韧性超预期（京东）、出海消费（安克/致欧）与高端美护（毛戈平）提供成长弹性，乘用车出口高增验证制造出海景气。兴证策略提示"海外营收占比高"是本轮修复的主要占优线索，优选出海占比高 + 利润率改善的龙头标的。

综合

当日板块横跨多条主线，核心交叉信息包括：长鑫科技市值 3.54 万亿超越腾讯成为中国市值最大上市公司（半导体硬科技定价权重抬升）、第二届世界人形机器人运动会 8 月 22 日开幕（16 国 666 支队伍、2056 台机器人）、四川算力网政策（万卡集群）、DeepSeek V4 Pro 涨价（8/17 生效）、智谱/MiniMax 强 call，以及多地政策传闻（公积金利率调降概率高于房贷贴息）。

核心催化1：长鑫超越腾讯，中国市值最大上市公司易主

港股收盘腾讯 -4.46%、市值约 4 万亿港元（合 3.44 万亿人民币），长鑫科技收盘 3.54

万亿人民币反超，成为中国市值最大的上市公司。所以呢：AI 存储/半导体硬科技在中国资本市场定价权重持续抬升，DRAM 国产化战略价值获资金层面确认，长鑫链（设备/材料/封测）与国产算力链的估值锚随之抬高。

核心催化2：世界人形机器人运动会 8/22 开幕，具身智能催化

第二届世界人形机器人运动会将于 8 月 22

日在北京国家速滑馆“冰丝带”开幕：六大洲 16 国 666 支队伍、2056 台机器人参赛（队伍量

+138%、机器人数量翻两番），国内第一梯队企业基本全部到场（157 家企业、641 支队伍、1975 台机器人）、27 所 985

高校参赛。所以呢：8 月下旬机器人板块迎来事件催化，浙江荣泰（T 机器人丝杠 8 月发布产品、周产 200→2.5k）、上海沿浦（整椅 0-N 拐点 +

机器人本体代工）、禾川科技（机器人“富士康”卡位）等受关注。

核心催化3：DeepSeek V4 Pro 涨价 + 四川算力网政策

DeepSeek V4 Pro 正式版（Terminal-Bench 87.9 逼近 Fable

5）发布并涨价：V4 Pro 输入 4.5/输出 13.5 元每百万 token（+125%）、V4 Flash 1.5/4.5

元（+50%/+125%），峰谷定价（高峰为闲时 2 倍）、8 月 17 日 0

点生效；DeepSeek Harness 开放测试。四川印发《推进算力网建设的若干政策措施》，支持成都平原算力核心区、攀西-川西北算电融合发展

带建设万卡级以上智算集群，探索高安全算力设施（隧洞部署）。所以呢：国产模型涨价停止内卷 +

地方算力政策加码，算力租赁/超节点/国产芯片景气延续。

核心催化4：政策传闻——公积金利率调降概率高于房贷贴息

市场传闻房贷贴息，但判断可能性很低；参考住建部近期文件，未来政策催化中公积金利率下调可能性更高。若落地将强化地产链与消费修复预期。

核心标的及逻辑

1. 半导体（长鑫链）：长鑫科技（市值超越腾讯、AI 存储战略资产）、兆易创新、聚辰股份（VPD/存储）。
2. 机器人（8/22 运动会催化）：浙江荣泰（T 丝杠 52 根、8 月发布产品）、上海沿浦（整椅+机器人代工）、禾川科技（机器人"富士康"）、秦安股份（机器人电子皮肤）。
3. AI 模型/算力：智谱、MiniMax（基模强 call）、寒武纪、海光信息（国产芯片）、协创数据、利通电子（算力租赁）。
4. 地产链：核心城市房企 + 家居——公积金利率调降预期 + 二手房供给见顶逻辑。

行业趋势

综合板块映射当日市场的核心叙事：半导体硬科技（长鑫）成为市值标杆、AI 算力与模型景气延续、具身智能进入事件催化窗口（8/22 运动会）、政策预期（公积金利率/地产）提供低位板块修复催化。多主线交织下，"AI 硬件 + 机器人 + 半导体"是资金主攻方向，低位政策敏感板块（地产/消费）作为对冲配置。

家用电器

当日板块核心是"出口链景气 + 内需分化"：Wabash 交流显示北美挂车市场供应驱动复苏（2026 年销量 20 万台、27 年有望 +30%），利好中集车辆；小熊电器 26H1 业绩承压（营收 -7.3%、归母 -41%），内需小家电延续疲软；神马电力（电气设备属性）中报 +34% 印证电力外销景气。

核心催化1：北美挂车市场复苏，中集车辆受益

Wabash（中集车辆北美对手）交流：美国货运市场经历 3 年多衰退后供应驱动复苏，现货及合同费率显著上升并维持结构性高位；预计 2026 年美国挂车市场全年销量 20 万台、27 年有望 +30%。大型车队加速回归（Old Dominion 将 2026 年牵引车/拖车资本开支预算从 9500 万美元上调至 1.55 亿美元），新签订单价格已改善、预计反映在 Q4 营收。所以呢：中集车辆（26 年 12x PE、27 年业绩增速 30% 潜力）迎来北美需求拐点。

核心催化2：特斯拉百亿美元得州太阳能工厂（玻璃链）

特斯拉计划在得州建设投资最高 101 亿美元的太阳能电池板工厂 ("Project Crystal Sun")，已申请税收优惠；亚玛顿为特斯拉太阳能瓦片玻璃及储能门玻璃合格供应商，直接受益。

核心催化3：内需小家电承压，结构分化

小熊电器 26H1 营收 23.5 亿元 (-7.3%)、归母净利 1.2 亿元 (-41%)，厨房/母婴不同程度下滑、国外业务毛利率受汇率与竞争拖累；内需整体疲软背景下，具备出口/储能/新品驱动的公司（安克创新 6+7 月增速 25-30%，储能 +60%）表现显著优于行业。

核心标的及逻辑

1.出口链景气：

- 中集车辆：北美挂车复苏 + 新签价格改善，26 年 12x PE 低估值。
- 安克创新：6+7 月整体增速 25-30%，储能 +60%（阳台储能翻倍、户用澳洲 OSW 50-60 亿协议），充电器/安防/音频全面提价结构升级。

2.新能源/特斯拉链：

- 亚玛顿：特斯拉太阳能瓦片玻璃及储能门玻璃合格供应商。

3.电气外销：

- 神马电力：中报 +34%，中标英国 NG、比利时 Elia 欧洲骨干网，北美 765kV 升级 + 美国工厂 27Q1 投产。

行业趋势

家电板块内需与出口分化加剧：内需小家电受消费疲软压制、利润端普遍承压；出口链受北美补库、储能出海与 AI 数据中心建设驱动景气向上，估值与业绩弹性集中在有出海/储能/新品逻辑的标的。特斯拉等海外资本开支扩张为玻璃、储能配套提供新增量。配置上优选出口高增 + 高毛利产品结构升级的公司，规避纯内需同质化品类。

环保

当日板块核心是"欧洲塑料新规落地 + AI

缺电环保配套": PPWR (欧盟塑料包装和包装材料法规) 8 月 12 日正式落地, 纸浆模塑天然契合新规、渗透率加速; SOFC 燃料电池助力数据中心绿色供电 (Nebius 切换 BE 方案) 。

核心催化1: 欧盟 PPWR 落地, 纸浆模塑渗透率加速

PPWR 8 月 12 日在欧洲正式强制适用, 核心聚焦可回收性优先+减塑+限氟+减量: 塑料食品包装 2030 年再生材料占比须达 10%/2040 年 25 %, 其余可降解材料回收性弱、合规成本提升。纸浆模塑天然契合新规 (龙头出口欧洲可做到 100% 无氟)。所以呢: 星巴克已在美国欧洲 10 国全面去掉塑料内衬/杯盖改用纸浆模塑, 供需合力推动产品普及, 纸浆模塑中长期渗透率加速。

核心催化2: 众鑫股份——纸浆模塑龙头, Q3/Q4 利润高增

泰国/国内产销量环比逐季提升, 国内产能清退+泰国竞对 CAPEX 放缓保障价格平稳; 国内广西基地占比提升改善吨盈利, 泰国满产满销 (预计 26Q4)。崇左 3 万吨产能 27 年 2 月投产、美国工厂 27Q3 出货、泰国 27 年中新增 3 万吨, 27 年末总产能达 27 万吨 (25 年销量仅 9.2 万吨); 当前对应 27 年利润 PE 仅 9X+, 重点推荐。

核心催化3: SOFC 绿色供电 (AI 缺电环保配套)

Nebius 新泽西 350MW 数据中心离网发电切换 BE SOFC (首期完成部署、2027 年前后全部完成), 审批友好/非燃烧/超低排放/噪音低, 契合数据中心社区接受度要求; Ceres 预测 2030 年全球新增 22GW 燃料电池。零部件首推德昌电机控股, 看好潍柴动力。

核心标的及逻辑

- 1.纸浆模塑: 众鑫股份——PPWR 落地 + 产能 27 年末 27 万吨, PE 仅 9X+。
- 2.SOFC 链: 德昌电机控股、潍柴动力——数据中心绿色供电配套。

行业趋势

环保板块的增量逻辑正从传统污染治理转向"循环经济 + 绿色 AI 基建"：欧洲 PPWR 等强制法规推动可降解/可回收材料（纸浆模塑）渗透率加速，AI 数据中心缺电带动 SOFC 等清洁快速上电方案需求。具备"政策法规驱动 + 产能扩张"的龙头（众鑫股份）与"AI 供电"交叉标的（德昌电机）是板块主要弹性来源。

催化日历

8 月中下旬

- 8 月 16-17 日：南海部分海域火箭发射（清澜海事局航行警告，每日 11:00-13:00 禁止驶入）。
- 8 月 17 日 00:00：DeepSeek API 新调价方案正式生效——采用峰谷定价，高峰时段（北京时间 9:00-12:00、14:00-18:00）价格为空闲时段的两倍；8 月 13 日已预告"计划大幅上调 API 定价"，此次为峰谷框架落地，后续涨幅以实际生效价为准。
- 8 月 19 日（下周三）：东微半导体中报披露（功率器件涨价链中尚未发涨价函的标的，圈内提示在披露前规避业绩不确定性）。
- 8 月 26 日：翰森制药业绩电话会（高盛 8/14-9/1 近 20 场医药公司 NDR 中重点场次，含恒瑞医药香港独家经纪 NDR、康宁杰瑞等）。
- 8 月底：MSCI 中国指数 8 月调整生效（8/31 收盘后），新纳入智谱、鼎泰高科、凯莱英、华峰测控、燕东微、国际复材等 33 只，剔除万科 A、智飞生物等 32 只，生效前两日为被动资金调仓窗口。
- 8 月内（待落地）：三星电子公布股东回馈方案（含特别股息及下一期三年政策）；SSI 被曝或于 8 月发布首款模型；昇腾 950DT 发布节点临近（国产算力核心催化）；部分算力公司 8 月召开 Token 工厂发布会（杭州 20MW 预计 26 年底投产）。

9 月

- 9 月 8 日：苹果 iPhone 18 系列发布会（iPhone 18 Pro / Pro Max / iPhone Ultra），并计划将全部现有 iPhone 机型与新品统一提价 100 美元。

- 9 月：智谱 GLM-5.3 预计发布（与 DeepSeek V4 Pro、Kimi K3 构建开源模型"性能-价格"斩杀线）；MiniMax M3 Pro（近 3T 参数）预计 9 月更新；SK 海力士公布追加股东回馈方案（三星之外的第二只靴子）。
- 9 月：中鼎股份 3000 张 GB300 陆续到货（腾讯系算力，预计 Q4 贡献收入利润）；波兰 9 月初开启新一轮光伏补贴（德业股份欧洲需求催化）。
- 9 月：英伟达 PowerRack（机架级 800VDC）26Q3 量产落地，SSCB 固态断路器/PSU/铝电解电容进入首批交付验证窗口；中恒电气分布式 Sidecar-HVDC 伴随 Rubin 开始批量交付。
- 9 月：太阳诱电 MLCC 涨价落地（三星 8 月对客户涨价幅度大概率超 30% 已在推进，村田 Q4 或跟进，国内原厂预计跟涨）。

Q4 及年内

- 26Q4：腾讯等推进的 NPO 超节点方案进入部署窗口；ABF 膜涨价预计 26Q4 落地（27 年或有 40-50% 涨幅空间）；Coherent 超快激光 LPU 方案 Q4 收入贡献（11-12 月量产、M9 材料）；10 月布鲁可玩具展推出粉丝向积木车新品。
- 11 月底：宏和科技黄石 80 亿项目基础工程交付节点（钢结构已首吊）。
- 11-12 月：浙江荣泰机器人丝杠周产爬坡（11 月底 2k → 12 月底 2.5k）；LPU 采用 M9 材料量产推进。
- 12 月：苹果 CPO（超高功率 CW 激光器）收入自 FY26Q2（12 月季度）开始贡献；Coherent PhotonLink 平台 12 月贡献收入；第十六届中国国际航空航天博览会（珠海航展）举行，军贸主机厂/维修备件链获事件催化。

2027 年及更远期

- 2027H1：光通信批量交付延续（炬光科技在手订单能见度覆盖至 2027H1）；Nebius 自 2027 年起每年新增部署超 1GW 算力。
- 2027H2：CPO 规模化部署启动（Lumentum 明确时间点，2028 年展开），超高功率激光芯片放量；英伟达 Power Center（集群级 2MW）预计量产；磷化铟产能 2027 年底再翻倍。

- 2027-2028: NPO 进入市场（纯增量机会）；集中式 HVDC/巴拿马电源（中恒电气主攻路线）开始逐步应用；SpaceX 2027 底累计算力 10GW。

- 年内持续跟踪：巴西牛肉 2026 年进口配额已用 90%，满额后将加征 55% 关税（南美冻肉到岸成本或跳升约 40%）；锂电板块 9-11 月进入 27 年需求预期修正窗口（8 月底业绩解读会 + 10 月第二年订单签订）。

连板与强势股

连板股（按连板数从高到低）

- 4 连板：北京文化（消费/影视）、皇氏集团（消费）、一鸣食品（消费）、同力天启（电力）

- 3 连板：亚泰集团（医药+预重整/东北证券股权处置预期）、城地香江（算力租赁，字节定制化数据中心）

- 2

连板：誉衡药业、澳洋健康（医药）、惠天热电（电力）、风雨筑（AI 应用）、金螳螂（半导体）

- 其他高度股：哈药股份进入 200%

高压区（创新药人气总龙头，震荡分化）；百花医药 7

连板后澄清“不涉创新药”；万邦医药、博济医药（AI+临床 CRO）20CM 涨停，陇神戎发 20CM 涨停

板块涨停潮与强势方向

- 医药/CRO（当日最强主线）：博济医药（与埃格林 AI 临床试验战略合作）、南模生物、佛慈制药、陇神戎发、万邦医药（3.02 亿收购赛德盛 75.52% 落子临床 CRO）、近岸蛋白、神奇制药、方盛制药涨停；皓元医药、睿智医药、百奥赛图、药石科技走强。CRO 从上周五高潮后今日再走反包，板块短期基本到位，中低位连板补涨明显。

- 算力租赁：城地香江 3 连板，群兴玩具涨停（腾讯系算力），利通电子、鸿博股份、宏景科技、协创数据、杰创智能走强；CoreWeave/Nebius 业绩驱动板块情绪。

- AI 电源（800V/超节点供电链）：麦格米特、江海股份、良信股份、中恒电气、欧陆通、煜邦电力、金盘科技活跃——英伟达 800VDC 白皮书

2.0 直接催化。

- 光通信：天孚通信（股权激励+业绩）、德科立、炬光科技、源杰科技、剑桥科技（北美 6.4T NPO

突破）、东山精密、腾景科技走强，CPO/NPO 方向领涨。

- 超节点/国产算力：共进股份涨停，浪潮/华勤/联想/紫光/锐捷/盛科为机构主攻方向。

- 消费：北京文化、皇氏集团、一鸣食品 4 连板，会稽山、德利斯、山西汾酒跟涨。

- 食品饮料：康师傅、古井、汾酒涨超 4%（白酒低基数动销双位数增长）。

风险提示：高位人气股（哈药股份、传智教育、百花医药）已被交易所提示风险并大幅走弱，高位亏钱效应大概率在一两日内传导至中位连板股，连板情绪进入分歧窗口，追高风险加大。

ETF关注

无实质 ETF 推荐内容。当日帖子仅含 ETF 资金流向数据（8 月 12 日 ETF 整体净流出 114.94 亿元，连续 7 个交易日净流出，其中华泰柏瑞沪深 300ETF 净流出 31.14 亿元居首），无推荐的 ETF 及对应板块/主题，本板块跳过。

海外财报速览

腾讯控股 (0700.HK) 26Q2: 收入 2048

亿元 (+11%)，经调整归母净利润 684 亿元 (+8.5%)，剔除新 AI 产品口径经营利润 +19%；单季资本开支 528 亿元（同比 +176%、环比 +65%，大超市场预期 321 亿），自由现金流首次转负 -138 亿元（剔除算力采购预付款为 +376 亿）；本土游戏 +17%、广告 +22%、云收入加速至 20% 增速，Hy3 token 消耗量全球前三。

联想集团 (0992.HK) FY27Q1: 收入 269.4

亿美元 (+43%，超市场乐观预期 260 亿)，经调整归母净利润 10.75 亿美元 (+176%)；ISG 收入 85.1 亿美元 (+98%)、经营利润率

9.1% (上年同期亏损) , AI 服务器在手订单 540 亿美元 (环比 +33%) ; 管理层上调 FY27 收入指引至 1000 亿美元、长期净利率目标 5%+。股价当日大涨 20%。

京东 (JD.US / 9618.HK) 26Q2: 收入 3464 亿元 (+2.9%, 好于一致预期 -4.1%) , Non-GAAP 归母净利润 89.3 亿元 (+20.8%, 大幅好于预期 +6.4%) ; 毛利率 17.1% (+1.2pct) , 经营利润率 1.3%; 带电受国补高基数拖累 -11.8%, 日百 +5.6%, 广告佣金 +8.3%。

中芯国际 (0981.HK) 2Q26: 收入 30.1 亿美元 (同比 +36.1%、环比 +20%, 超指引 +14~16%) , 毛利率 25.3% (环比 +5.2pct, 超指引 20-22%) ; 少数股东损益 2.54 亿美元创历史新高 (反映先进产能盈利大幅提升) ; Q3 指引收入环比 +2~4%、毛利率 26-28%。

华虹半导体 (1347.HK) 2Q26: 营收 7.18 亿美元 (环比 +8.6%、同比 +26.8%, 超指引上限) , 毛利率 16.5% (触及指引上沿并小幅突破) , 稼动率 102.8%; Q3 指引营收环比 +7.2~8.7%、毛利率 16-18%。

Coherent (COHR.US) FY26Q4: 收入 20.5 亿美元 (+34%) , Non-GAAP EPS 1.74 美元 (+74%) , 毛利率 40.2% (+215bps) 均超预期; FY27Q1 指引收入 22-24 亿美元、FY27Q4 收入将突破 30 亿美元, 订单已排至 CY28; 磷化铟产能同比翻倍、6 英寸良率超 3 英寸。

Lumentum (LITE.US) FY26Q4: 收入 10.1 亿美元 (+109%、环比 +24%) , Non-GAAP 毛利率 50.4% (+2.5pct) 、EPS 3.23 美元; 200G EML 收入占比超 25%, 泵浦激光器出货 +80% 仍供不应求, CPO 明确 2027H2 规模化部署。

CoreWeave (CRWV.US) 2Q26: 收入 25.8 亿美元 (+112%) , 调整后 EBITDA 15 亿美元、margin 59%; 在手订单 1040 亿美元 (+246%, Q3 初再增超 250 亿) ; 7 月全系 SKU 提价约 25%, 全年 capex 指引上调至 350-390 亿美元。股价当日 +20%。

Nebius (NBIS.US) 2Q26: 收入 5.82 亿美元 (+454%, 其中 AI Cloud +514%) , ARR 30 亿美元 (+598%) , 调整后 EBITDA

margin 41% (AI Cloud 达 50%) ; 新签 4 笔超 10 亿美元大单, 2026 底签约电力目标上调至 5GW。股价当日 +34%。

Bloom Energy (BE.US) 2Q26: 季度营收首破 10 亿美元 (+166%) , 全年 Non-GAAP 营业利润指引由 4.25 亿上调至 8-9 亿美元; 获 MiTAC 服务器制造园区孤岛微电网订单, Nebius 新泽西项目正式切换 BE 供电。

鸿海 (2317.TW) 2Q26: 营收 2.53 万亿新台币 (+41%) , 营业费用率降至 2.4% 推动营业利润 +68%、净利 600 亿新台币 (+35%) ; 预计 Q3 AI 服务器出货环比高双位数增长, 全年 capex +30%。

康师傅 (0322.HK) 26H1: 收入 +1.1%, 毛利率 35.8% (+1.3pct) , 方便面 5 元以上产品双位数增长、无糖茶 H1 增长 20-30%; 派息率维持 100%, 股价当日 +7.4%; 高盛上调评级至买入、目标价 15.6 港元。

京东健康 (6618.HK) 26H1: 收入 408.88 亿元 (+15.9%) , 经调整经营盈利 34.83 亿元 (+40.3%) ; 即时零售医保覆盖全国 40 城。

京东物流 (2618.HK) 26H1: 收入 1246.8 亿元 (+26.5%) , Non-GAAP 归母净利 37.1 亿元 (+28%) ; 外部收入占比升至 68.5%。

耐世特 (1316.HK) 26H1: 收入 158 亿元 (+3.9%, 创历史新高) , 净利 5.82 亿元 (+35.2%) ; 线控转向两大量产项目落地 (理想 L9 全线控转向 + 北美 Robotaxi) , 新签订单 33 亿美元。

布鲁可 (0325.HK) 26H1: 收入 17.76 亿元 (+32.7%) , 经调整净利润 4.01 亿元 (+25.1%) ; 海外收入 +228.5% 占比升至 21%, 成人向 +124%、积木车收入 1.85 亿元。

东京应化 (TOK.US / 4186.T) FY26H1: 收入 1397 亿日元 (+25.1%) , 营业利润 289 亿日元 (+45.4%) ; 前道先进光刻胶 EUV/ArF +35%、先进封装材料全年指引 +45%, AI 服务器需求驱动。

川湖 (2059.TW) 2Q26: 单季营收 108.3 亿元新台币 (+98.7%)、税后净利约 71 亿新台币, 毛利率 87.4% (+10pct), 服务器滑轨景气验证。

昂跑 (ONON.US) 2Q26: 亚太区销售额 +43%, 全球增长延续。

风险提示

风险提示

当日市场在科技反弹与医药轮动中隐含的主要风险点, 按重要性排序如下:

高位连板股亏钱效应扩散风险: 哈药股份已进入 200% 高压区, 传智教育、百花医药被交易所提示风险后大幅走弱; 高位人气股的亏钱效应大概率在一两日内传导至中位连板股, 连板情绪进入分歧窗口。前期 AI 科技高潮后连续三日"上午强、下午回落", 4300 只个股下跌、科技抱团瓦解, 短线追高风险显著加大。

AI 资本开支可持续性与估值分歧: 中际旭创自 6 月下旬高点已回调 35% (市场担忧 AI capex 可持续性、FCC 禁令与行业竞争); 谷歌单日大跌 3.84% (近半年最大跌幅)、美股软件互联网板块均值回归, 资金从"叙事型"应用转向"兑现型"硬件。若后续 CSP 订单或盈利验证不及预期, AI 硬件链估值 (当前 27 年 10-20 倍) 仍有下修风险。

美国经济与政策风险: 美国 7 月非农远低于预期、核心 CPI 偏强, 联储政策重心仍在通胀、9 月及年底前按兵不动 (加息概率仍存 38-45%); 中国 7 月工业增加值预计放缓至 4.6% (低于市场预期 5.0%)、三季度开局偏弱。若 8 月 CPI 超预期或就业持续恶化, 全球风险偏好将受压制。

存储/半导体资本开支与供给过剩隐忧: SK 海力士目标资本开支强度 20-35%, 若涨价后营收抬升仍维持 30% 资本强度, 实际资本开支将翻倍, 引发供给过剩担忧; 三星/SK 海力士股东回报方案若不及市场预期, 美股与亚洲存储股估值将持续分化。锂电端宁德时代排产指引 40%+ 增长"市场不信", 若 9-11 月预期修正不及预期, 板块或有回摆。

电力设备周期见顶担忧：摩根大通调研显示市场对电力资本支出周期持续性存在更多质疑——潜在产能过剩、新订单和利润率见顶、数据中心和输电建设延迟；中韩电力设备估值已回落至约 20 倍前瞻 PE，若下半年美国业务贡献不及预期，板块信心重建将延迟。

消费内需疲软风险：7 月乘用车零售同比 -20%（内需 -20%、油车 -36%）；潮玩动漫 7 月线上 GMV 同比 -28%（卡游 -68%、寻找独角兽 -59%）；小熊电器 26H1 归母净利 -41%。消费降级与需求疲软对依赖内需的行业（小家电、潮玩、汽车零售）构成持续压制。

外部供给扰动与政策不确定：德国莱茵河水位创 1880 年以来新低导致巴斯夫/科思创不可抗力（TDI/维生素涨价是机会也是供应链风险）；三星电机半导体玻璃基板投资计划推迟（客户样品可靠性评估瓶颈）；房地产 "9 月 30 日前全国性政策" 传闻尚未获官方确认，若落空地产链预期将回落。

模型定价与竞争格局不确定性：DeepSeek V4 Pro 大幅涨价（空闲时段综合成本约翻倍、高峰约 4 倍）可能影响部分价格敏感需求；圈内实测 V4 Pro 长程任务与海外 SOTA 仍有差距；MLCC 涨价存在 "需求驱动 vs 渠道囤货" 的分歧（村田谨慎、海关数据显示增量订单部分来自经销商低价料号）。若涨价后需求验证不及预期，涨价链标的或有回撤。

资金面与流动性风险：昨日 ETF 资金整体净流出 114.94 亿元（连续 7 个交易日净流出）、股票型净流出 138.58 亿元；主力资金当日净流出 449.64 亿元，而两融余额 +98.44 亿元（杠杆资金进场），若市场回调，融资盘去杠杆与 ETF 赎回形成负反馈的风险值得警惕。

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。