

思维纪要社 2026-08-14 每日汇总

总帖子数492条 | 有效帖子398条 | 总字数50623 | 阅读时间预估126分钟

核心事件

当日主线是"弱修复中的中报验证"：指数在昨日急跌后仅走出弱反弹、AI硬科技上攻乏力，但盘后密集披露的中报把国产算力闭环彻底坐实——中芯、华虹、海光、曙光、协创集体超预期，叠加NVIDIA下一代平台、存储长协锁量、DeepSeek涨价与GLM-5.3发布，显示算力主链景气从"预期"切换到"报表兑现"；与之相对的消费走弱、地缘油价与利率扰动，构成海外变量的反向底色。

国产算力闭环：中报集中验证

中芯国际、华虹量价齐升，晶圆代工进入满产涨价周期 — 中芯Q2营收+36%超指引上限、毛利率25.3%且Q3指引续升至26%-28%；华虹Q2产能利用率102.8%、部分产品订单达现有产能1.5-2倍，管理层确认下半年至2027年仍有提价空间。少数股东损益大增叠加毛利率超预期，印证国产算力配套芯片放量，所以先进制程紧缺直接外溢到设备、材料、洁净室（柏诚、亚翔、深桑达等）的需求。

海光信息、中科曙光Q2业绩加速，国产CPU+DCU双轮高增 — 海光Q2净利+60%、预付款项同比+131%锁定上游产能；中科曙光Q2净利+38%、万卡级国产集群密集落地（3万卡、6万卡AI4S集群）。本土大模型快速迭代带动国产芯片订单上修，算力设计—代工—集群交付闭环成型，业绩兑现度与成长确定性凸显。

AI光互联与PCB材料升级

NVIDIA Feynman平台提前启动，CPO/SolC点燃下一轮硬件迭代 — 台积电加速嘉义AP7、南科AP8，SolC月产能2027年底上修至5万片，Feynman直上A16+CPO；Rubin上修拉动1.6T光模块，mellanox与TFC硅光同步加单、天孚1.6T光引擎独家FAU加单。光互联从scale-out到scale-in持续涌现新场景，头部厂商格局强者恒强，Rubin上修+NPO明年起放量构成中线催化。

M10覆铜板核心测试名单落定，PCB材料升级周期开启 — 郭明錤称M10面向Rubin Ultra/Feynman正交背板，生益、南亚、沪电三家大陆厂进入核心测试、2027下半年量产；生益科技H1净利+130%、子公司生益电子+109%，CCL+PCB双景气共振。材料升级叠加涨价，使覆铜板/电子布具备戴维斯双击基础，下游高阶PCB需求饱满进一步夯实逻辑。

存储周期重估

闪迪重塑NAND长期盈利模型，存储从价格周期转向长协锁量 — 闪迪Investor Day给出FY28-30毛利率~80%、营业利润率~75%，NBM长协939亿美元锁量至2028，HBF（带宽对标HBM、成本仅1/8）2027送样；美存储股大涨（闪迪+13.67%、西部数据+7.31%）。国内长鑫DRAM份额升至9%、长江存储NAND出货超铠侠列全球第三，DDR4涨价延续至下半年、利基存储供给偏紧，国产存储链估值中枢上修。

模型能力与算力商业化

智谱GLM-5.3发布，国产开源模型Coding/网安能力涌现 — 后训练Scaling推动编程体感较5.2提升约50%，CyberGym得分84.5居全球第一（超Mythos5 83.8），模型权重将于两周安全评估后开源；验证Coding→Agent演进路径。同代能力趋同后竞争转向长程任务执行质量与成本，利好国产基础模型与Coding Agent商业化弹性。

DeepSeek API大幅涨价，算力租赁迎黄金窗口 — DeepSeek V4峰谷定价8月17日生效，高峰输出涨350%、空闲涨125%，印证算力紧缺、开源模型告别极致低价战；协创数据H1净利+331%、NBIS Q2 AI云收入+514%且回本周期缩至1.9年，大摩称稀缺算力下neocloud正从裸金属向AI Cloud转型。单位经济性改善使算租龙头得以用超额现金流加速软件栈与客户入口建设。

人形机器人

人形机器人运动会+T链订单加速，产业拐点临近 — 第二届世界人形机器人运动会8月22日北京开幕（16国666队2056台）；T链EDI系统正式下单、周产已至200+、9月周产1k+，Gen-3有望Q3展示；LG携手英伟达布局具身AI双足机器人（2027Q1）。订单加速叠加赛事催化，谐波减速器、行星滚柱丝杠、伺服电机等核心零部件率先受益。

海外与宏观变量

消费走弱与地缘油价成反向底色，人民币获国际收支支撑 — 高盛称中国名义零售增速从25H1的5.0%骤降至26H1的1.3%、全年仅1.5%，以旧换新政策由顺风转逆风；伊朗战争致全球库存日均去化620万桶、高盛建议做多柴油价差/TTF而非原油。但Q2外资债券由净卖390亿转为净买12亿、经常账户顺差占GDP 3.7%，支撑人民币；美国PPI温和（同比4.7%）压低加息预期，而30年美债得标利率5.216%创2001年来新高，提示长端供需承压。

宏观策略

风险偏好修复窗口下的科技结构再平衡：从「看规模」到「验利润」。8月被多家卖方定义为风险偏好与流动性修复的窗口，但指数在年线与250日均线前已连续四个交易日消化筹码，今天呈典型弱修复——沪指微涨0.01%、创业板指涨1.12%，两市成交2.14万亿较昨日缩量4081亿，超2900只个股下跌。结构上科技股「缩圈」特征明显，行情向设备与材料端集中；宏观叙事正从「AI看规模」切换进「验利润」的深水区。机构资金则借财报季的密集超预期（中芯、华虹、寒武纪、海光、协创、闪迪）完成了对国产算力高景气的闭环确认——从芯片代工、算力芯片、服务器整机到最下游消费，整条国产链自上而下都在超预期。

资金面：

高盛全球资金流向报告显示，截至8月5日的近一个月全球股票基金净流入1827.74亿美元，其中新兴市场872.43亿、中国股票基金508.2亿（占新兴市场近六成），外资对人民币资产的配置意愿仍在回升。境内一端，7月金融数据呈现「直接融资向好、政府债券发力」特征：社融增量14062亿同比多增2755亿，企业债与股票融资分别多增1775亿、622亿，政府债券13204亿同比多增722亿；M2-M1剪刀差收窄至3.7个百分点，资金活化度回升，与央行二季度货币政策报告「淡化对贷款单一渠道关注、债券股票重要性上升」的定调一致。高盛中国交易台当日呈1.2倍偏买，买入方向集中在电池、MLCC、半导体，卖出能源设备、医药、矿业。月底还有MSCI 8月审议生效（8月31日收盘后），亚太/新兴市场预计触发超350亿/240亿美元双向资金流，科技硬件与半导体板块有望迎来约61亿美元被动净流入，韩国、澳洲等则面临流出压力。央行当日还开展10000亿元买断式逆回购。所以呢：增量资金的风险偏好仍明确锚定科技硬件与

半导体，被动调仓将进一步强化这一方向；但国内资金活化只是初现、尚未形成合力，指数缺少容量核心带队，行情本质仍是结构性而非全面性。

筹码面：

指数在250日均线前反复拉锯，昨天尾盘的急跌被多家解读为技术面驱动——上证难以突破250日线，午后抛压把指数压到5日线下、触发程序化卖盘加速。近四日的放量主要来自早盘高开和尾盘跳水（被量化做T），图形上主要宽基仍站在5日线上，且当日跌停仅4个、无大幅负反馈，说明向下风险有限。但昨日尾盘是8月4日反弹以来第一次真正的分歧，AI科技与非AI同步调整；今天弱修复中高位人气股已现滞涨退潮，中位连板3板以上基本全军覆没，盘面上「没有核心引领者」。昨日尾盘最有阵型、被动回落的超节点，叠加盘后有利好支撑的半导体，是进攻阻力最小的两个方向，但二者今天都没能强势修复，意味着活跃资金并未形成合力。部分观点倾向于「走一个下跌结构进行筹码清洗更好」，认为调整之后再下探，性价比会高不少。所以呢：当前处于混沌调整、筹码尚未清洗干净的阶段，弱修复本身就意味着内在调整节奏还没到位，下周仍有下探需求；但下方承接仍在、负反馈不重，等待筹码出清后上攻阻力才会变小。

外资机构：

外资与内资机构对AI半导体、存储、国产算力形成了高度共识。高盛方面：上调联想目标价至HK\$51（原31）、京东维持Buy（US\$43/HK\$169）、中芯国际Buy（HK\$135）、华虹Buy（HK\$335）、闪迪Buy（\$2200），并维持日本科技链（罗姆等）买入；其全球资金流向数据也印证外资回流中国股票。摩根士丹利发布大中华区半导体深度，维持行业「吸引力」评级，给出全球云端capex 2027年达1.4万亿美元、AI半导体TAM 2026年4850亿→2030年7530亿的判断，首选MediaTek、台积电、中芯、寒武纪、海光等，并列出一长串目标价（如AP Memory +91%、GigaDevice +120%、Cambricon +27%）。中金、招商、开源、财通、国金等内资团队则围绕「国产模型能力升级（DeepSeek提价验证需求）」「国产算力高景气闭环」「存储景气延长」「MLCC/模拟芯片量价齐升」「半导体设备自主可控加速」展开推荐。财报端，中芯国际2Q收入30亿美元环比+20%、毛利率25.3%大超指引，3Q毛利率指引26-28%；华虹、海光、寒武纪、协创数据、闪迪业绩全面超预期，长鑫DRAM份额升至9%、长江存储NAND出货超铠侠列全球第三。所以呢：财报季的密集超预期，正在把「国产算力高景气」从主题叙事变成可验证的业绩闭环，机构共识极强；但估值已不便宜（AI加速器2026e PE均值93x），下一阶段定价的重心必然从「能做多大」转向「到底能赚多少钱」。

」，利润向应用端扩散的程度，将决定这轮科技牛能走多远。

期指信号：

当日并无独立的期指多空数据披露，但技术位与程序化头寸的博弈本身就是最关键的「期指信号」。上证在250日均线前四次冲关未果，昨天午后跌破5日线即触发程序化卖盘，说明被动化资金在关键均线处的止损/止盈指令密集；宽基虽仍在5日线上，但个股层面超2900只下跌，指数与个股明显背离。美股端，VIX仅14.56、标普500隐含波动幅度0.41%，且因交易商持有long gamma，短期gamma成本维持低位——这意味着美股波动率被压在低档，对A股风险偏好的外溢偏正面，但期权偏度（Skew）已随现货走高大幅下降，对突发回调的缓冲变薄。所以呢：均线压制叠加程序化卖盘是当前指数上不去的主要技术约束，真正的突破需要放量越过250日线并出现容量核心带队；在突破确认前，指数更可能是「假突破—回落—反包」的反复震荡，逢低做宽基比追高更稳妥。

海外变量：

海外对A股科技风险偏好整体是「顺风」为主、扰动并存的格局。第一，美国7月PPI同比4.7%低于预期、环比持平，强化美联储按兵不动预期，叠加油价下跌、利率缓解，标普500创历史新高、VIX低位，AI情绪持续正向；第二，NVIDIA已把研发与供应链资源快速推向2028下半年的Feynman世代，牵动台积电A16、SoIC、CoWoS-L、CoPoS与CPO同步布局，并与Apollo、BlackRock、KKR等共建超5000亿美元AI基建融资平台，AI竞争从硬件扩展到整个基础设施与资本布局；第三，存储供需紧张被进一步上修——SK海力士崔泰源称2027年「供需比今年更艰难」、客户要求双倍需求但供应跟不上，HBM吞噬超4倍晶圆空间，DRAM定价或到2028年才见顶，LTAs由客户主动发起（Micron 16项、SK 10余项、三星与博通约2000亿美元），闪迪HBF（对标HBM带宽、成本仅1/8）预计2028财年产生收入，投资者日指引把2030财年营收预期拔到市场共识两倍以上，带动美股存储股集体大涨。扰动方面，日本央行加息预期（市场认为9月加息概率约75%）使日元套利头寸大降但未终结，若走强催化剂不现、日元或再创新低，黄金有色已提前反应；中东因伊朗战争致6-7百万桶/天炼厂产能中断，高盛建议以柴油价差与TTF天然气多头作地缘对冲（柴油上行潜力约70%、布油约35%）；关税与出口管制仍在（美国对无人机及零部件征关税、14032号行政令持续演变、商务部对印度单模光纤征5年反倾销税），持续框定自主可控与国产替代的交易逻辑。所以呢：海外AI与存储的强主线是A股科技反弹的外盘支撑，但日元加息与中东能源是两大潜在波动源，而关税/管制则把「安全」与「替代」钉死

为长期交易主线——外盘越修复，国内科技越难独立走弱，但斜率会受这两个扰动牵制。

港美股海外

海外市场的核心矛盾，是AI数据中心资本开支持续超预期、产业叙事强到“看不到尽头”，与宏观流动性逆风（日本加息预期触发套息平仓、地缘能源冲击、关税扰动）之间的拉扯。一边是云厂商capex、HBM/存储结构性短缺、先进封装扩产全线超预期；另一边是日元套息交易这一全球流动性“血管”正面临收紧，黄金有色已提前反应，A股也在8月13日午后因日本央行加息传闻出现剧烈分歧。结论是：海外AI主线仍是A股科技行情的最强映射源，但短期必须盯住日本加息与汇率这条“风险链”对风险偏好的压制。

存储与HBM：韩国DRAM巨头画出的“固定蛋糕”与结构性短缺

韩国SK海力士崔泰源在CNBC的表态，把2027年定义为“最艰难的一年”——所有客户都在要接近当前两倍的量，但供应跟不上。核心逻辑是HBM每比特消耗超4倍的传统DRAM晶圆空间，HBM扩产是从大宗DRAM里“抽走”晶圆，导致有效大宗商品供应持续萎缩；而绿地新厂从选址到可售芯片需4-5年再加12-18个月，供给弹性极低。更关键的是，长期协议（LTA）由客户主动发起而非供应商——Micron、SK海力士、三星已签下千亿美元级、五年期、带价格下限的照付不议协议，2026年HBM基本售罄、客户仅能拿到申请的60-70%。这意味着直到2029年三大巨头都是“固定蛋糕”，DRAM定价峰值很可能落在2028-2029年，传统DRAM价格2027年涨幅也将趋缓但底部有LTA托底。

对中国资产的传导：长鑫受EUV管制无法进入先进HBM，只在低端DDR4/DDR5有份额，不构成对高性能存储格局的威胁；而南亚、华邦等传统DRAM厂因“无人新建传统产能+汽车工业插座重新认证”，反而可能迎来比HBM厂更剧烈的重评级。映射到A股，存储/DRAM涨价与国产化替代仍是穿越周期的主线，但需区分“先进HBM缺货”与“传统DRAM涨价”两条不同逻辑，前者利好国产HBM配套与封测，后者利好利基DRAM厂。

台积电与先进封装：NVIDIA Feynman平台提前引爆下一轮扩产

供应链消息显示，NVIDIA已将研发与供应链资源快速推向2028下半年的Feynman世代，平台将直上台积电A16制程、提高SoIC 3D堆叠与CPO共封装光学，NVLink带宽从Rubin Ultra的520TB/s进一步突破至1PB/s级别。受此推动，台积电SoIC月产能规划由2026年底2万片大幅上修至2027年底5万片，CoWoS、CoPoS、CPO全面抢进度扩产，并因自身产能无法完全满足、将大量订单外溢至日月光。摩根士丹利同日维持大中华区半导体"吸引力"评级，给出AI半导体TAM 2026年4850亿美元、2030年7530亿美元的测算，并强调非AI半导体2026年增速将承压、供应链优先AI导致T-Glass与存储短缺。

对A股的直接传导是：先进封装、CoWoS配套、CPO光引擎与保偏光纤（CPO/NPO将十倍放大保偏光纤需求，27-30年总需求看130万公里，当前全球约15万公里产能、80%+在中国大陆）、光模块散热等细分环节，仍处在"订单外溢+产能扩张"的量价齐升早期。叠加中芯国际、华虹Q2业绩超预期、产能利用率满负荷、部分产品订单达产能1.5-2倍并启动涨价，国产晶圆代工正式进入"供不应求、满产涨价"周期，国产算力设计—代工—设备—材料的闭环得到验证。

AI capex超级周期：云开支、融资平台与存储景气延长

AI资本开支的"天花板"被不断上修：全球14家CSP 2027年capex预计接近1.4万亿美元（不含主权AI），前四大CSP 2026Q2 capex同比+87%、capex/EBITDA已超70%。NVIDIA 2026年以来已投入逾400亿美元布局生态，并联合Apollo、BlackRock、Blackstone、Brookfield、高盛、KKR打造AI基建融资平台，目标调动超5000亿美元第三方资本协助客户采购GPU及建数据中心。存储景气因此被显著延长——闪迪投资者日给出到2030财年中高双位数收入增长、非GAAP毛利率约80%、100%超额现金返还股东、并批准140亿美元回购，直接修正了市场"NAND 2027年见拐点"的预期，隔夜美股存储股集体大涨（闪迪+14%、西部数据+7%、美光+4%）。

对A股而言，算力租赁、AI服务器、存储芯片的景气确定性被强化；但必须清醒认识最核心的反身性风险：CSP资本开支若因宏观或盈利压力下调，将直接冲击AI半导体需求，当前AI加速器板块2026e PE均值已高达93倍（寒武纪），估值已price in极高增长预期。联想的转型案例也印证这条主线——高盛将联想目标价由31港元上调至51港元（隐含46%空间），核心逻辑是AI服务器ISG营业利润率首超PC业务、GB300已出货、Rubin瞄准2026年末，市场严重低估其"AI整体解决方案"生

态的盈利潜力。

宏观流动性与外部变量：日元套息、能源与调仓

外部变量是当前最需盯住的风险链。日本15年来最大规模外汇干预已使套利头寸大降，但市场认为9月日央行加息概率约75%，若日元走强催化剂落空，套息平仓压力可能再度释放，历史上这类冲击会先打压黄金有色、再传导至全球风险资产——这解释了8月13日A股午后跳水及有色板块调整，也提示8月下旬指数在年线/250日线附近的筹码压力并非单纯情绪。能源端，高盛重申以柴油价差与欧洲TTF天然气作为地缘对冲，因伊朗战争致中东/俄罗斯约6-7百万桶/日炼厂产能中断，柴油出口同比骤降26%、波斯湾柴油流量同比-80%，Q4季节性走强下稀缺溢价风险更高（柴油/天然气上行潜力约70%，高于布伦特35%）。

此外，MSCI 8月审议将于8月31日收盘后生效，科技硬件与半导体板块预计迎来约61亿美元最大被动资金流入（亚太/全球新兴市场双向资金流超350亿/240亿美元），而韩国（-10亿）、澳大利亚（-9亿）等面临流出，调仓本身会带来亚太半导体波动。关税方面，美国对进口无人机及零部件征关税、商务部对印度单模光纤征7.4%-30.6%反倾销税，分别结构性利好国内光纤（长飞、亨通、中天）与无人机产业链，而“边境侦探”系统针对规避关税的贸易伙伴，则增加出口链的不确定性。

个股与产业事件传导

几条具体产业事件值得跟踪其对A股的映射链条：DeepSeek发布API峰谷定价、高峰时段输出token费用大幅上调（最高涨350%）并开源Harness v0.1智能体底座，既验证国产算力供需紧张、又标志模型厂商从“低价获客”转向“价值量变现”，利好国产算力全产业链与Agent生态（智谱、MiniMax等港股纯大模型标的受Anthropic约2万亿美元IPO估值映射）；中际旭创拟17.47亿元受让中石科技10.47%股份，光模块龙头战略入股散热环节，强化VC均热板、液冷连接器、cage液冷的逻辑；锐捷网络Q2净利环比+350%、AI交换机国内市占38.1%且深度绑定字节阿里腾讯，验证超节点网络侧业绩弹性；网宿科技Q2扣非净利同比+44%、安全与边缘AI贡献增量；博硕科技直接对接NV自动化设备、威迈斯AIDC电源绑定头部芯片厂独家ODM，分别代表“设备出海”与“电源增量”两条NV产业链扩散支线；宏和科技E布/T布涨价+客户产能保证金锁定至2029年，验证AI服务器覆铜板/电子布的涨价—锁单闭环。

整体看，海外强主线正沿着"算力芯片—先进封装—光模块/交换机—电源/散热—存储"的链条向A股传导，且每一环都有业绩或订单验证，行情延续性取决于日本加息这条外部风险链是否被消化。

机构观点

机构当日最一致的看多主线集中在 AI

算力基础设施与存储：半导体设备/零部件订单爆发、AIDC 电源与电力、光互联，以及闪迪投资者日引发的全球存储"长协锁量+HBF"重估，大摩、瑞穗、中金、招商多方共振。分歧最尖锐的是华虹半导体——内资（招商、天风）强调景气上行与产能利用率满载、持续看好，大摩却维持 Equal-weight、目标价 118 港元并提示约 20% 下行；消费端同样割裂，内资力推白酒/零售估值修复，高盛则将中国名义零售增速预期从 5.0% 下调至 1.3% 并预警政策红利退潮。

AI 算力：设备、零部件与算力芯片

高盛对应用材料（AMAT）维持买入（确信名单），目标价由 645 美元上调至 670 美元（约 25% 上行），核心是其沉积与刻蚀领域超 60% 的曝光将捕获约 80% 的 2027 年 WFE 增量，三季报指引大超华尔街。天风电子强 call 富创精密，给出 1000 亿目标市值，逻辑是零部件缺货交期拉长、月度订单同比近 +150%、明年产值有望达 100 亿级别。中信建投持续推荐海光信息，维持买入、目标价 417 元（40 倍 2026 年 EPS），26H1 营收 +66.5%、CPU+DCU 双轮驱动，预付款同比 +131% 锁定上游产能。开源通信对锐捷网络维持买入，26H1 营收 88.3 亿（+32.8%）、归母 6.9 亿（+53.5%），超节点交换机与 CPO 商用方案切入 AI 算力网络。

存储：闪迪投资者日引爆全球共振

瑞穗与摩根士丹利对闪迪（SNDK）均重申跑赢大盘/增持，目标价 1900 美元，催化来自 FY28-30 营收中高双位数增长、80% 毛利率下限、940 亿美元 NBM 底价长协锁定 4 年能见度，以及 HBF 推理存储的上行期权。招商电子与天风电子一致判断存储正从"价格周期"转向"AI 需求+长协锁量+克制供给"的盈利中枢重估，国内长鑫科技、兆易创新、澜起科技

等产业链受益，继续看好低估值、业绩上修的存储链。

光互联与 PCB 材料

天风通信重申光互联"黄金坑"，重点推荐旭创、新易盛、天孚、源杰等，理由为 Scale-across/out 增量、Rubin 上修拉动 1.6T 光模块、NPO 明年起放量，头部厂商格局强者恒强。天风电新对华正新材看 600 亿市值，高速板（M6+）与 ABF 膜多点开花，27 年利润上修至 23 亿；中富电路被建议逢低布局，AI 服务器电源 PCB 放量，26-28 年利润看 2/10/20+ 亿。

AI 电源、电力与 AIDC

天风电新再推潍柴动力，第一目标市值 3900 亿（气发+SOFC 27 年放量，AIDC 电力相关利润 27 年看 70 亿+），每上修 1000 台气发对应利润增量 25-30 亿。天风汽车对威迈斯看 300 亿目标（翻倍空间），AIDC 电源绑定头部芯片厂独家 ODM，28/29 年增量利润有望达 8/16 亿。华泰中小市值买入海星股份，目标市值 300 亿、远期 500 亿，受英伟达 800VDC 白皮书催化，牛角电容单柜用量较 GB300 增 3-4 倍。

消费：电商、PC 与餐饮

高盛对京东维持买入、12 个月目标价 US\$43/HK\$169，2Q26 零售利润率稳定、自由现金流健康、下半年零售有望恢复正增长，估值修复空间显著。高盛将联想升至强烈买入、目标价上调至 51 港元（隐含 46% 上行），FY27/28 净利润预测较彭博高 66%/67%，AI 服务器 ISG 利润率 9.1% 首超 PC，转型为 AI 基础设施巨头。中金餐饮看好卫龙美味，26 年约 11 倍 PE、按 80% 分红比例股息率超 7%，中期+特别分红超预期；华创餐饮强 call 会稽山，市值看 200 亿，兰亭/1743 高端大单品逆势高增。天风餐饮继续看多白酒、建议底部超配，重点推荐茅台、汾酒、古井贡酒等，认为 Q2 为周期最后一次大范围出清、下半年弱复苏胜率赔率高。

医药健康

摩根士丹利对礼来（LLY）维持增持、目标价 1419 美元（27 倍 P/E），Zepbound 处方周环比 +1.5%、GLP-1 整体市场同比 +32%、LLY 市占约 61%，2026 年预期存约 4% 上行。招商医药对新产业维持买入、目标价 72.56 元（26 年 31 倍

PE)，1H26 海外试剂收入
+32%、装机结构优化，国内业务复苏。中金对 IGG
维持跑赢行业、目标价 4.5 港元（上行 27%），核心 SLG
产品收入超预期、派息占利润 60%
支撑估值。中金对吉比特维持跑赢行业、上调目标价 4% 至 532
元（上行 38%），2Q26 利润延续高增、全球化与高分红（年化股息率
5.2%）共筑亮点。

海外科技、云与半导体

大摩在开放权重模型 ROIC 框架下维持亚马逊、谷歌增持、视 Meta
为行业首选（目标价 775 美元），认为算力稀缺性使云厂商仍享健康
ROIC。伯恩斯坦给 AMD 跑赢大盘、目标价 650 美元（AI 驱动
CPU+GPU 双线增长），英特尔则与市场持平、目标价 110
美元（服务器回暖企稳）；另有买方观点重申英特尔买入、136
美元，看好增发与 EMIB 代工推进。大摩对
Neocloud (Nebius) 维持持股观望、目标价 144 美元，AI
算力需求井喷但需平衡融资与执行风险。

工业、能源与周期

中信机械坚定推荐杰瑞股份，预计 26/27/28 年利润 34/82/148 亿，Q2
为汇兑+中东+无燃机的最难一季已过，Q3
起燃机确收与天然气交付逐一化解。HY 交运持续推荐海通发展、招商轮
船，散运供需共振、厄尔尼诺+巴拿马运河收紧推升 H2
运价中枢，海通发展 Q3
净利或创历史新高。申万宏源对工业富联维持买入，26-28 年归母
590/809/1067 亿（26/27 年 PE 22/16 倍），Vera Rubin 与 CPO 于
26H2 进入量产部署期，较可比显著低估。天风机械持续推荐广钢气体，
中期目标市值上修至 1500
亿，存储上游大宗气格局最优、订单/利润率/零售气三重拐点共振。

值得关注

未来 1-2 周，市场注意力将从前一阶段密集的业绩与事件披露，转向几
条中期主线的“验证”——也就是看已发生的边际变化能否在接下来的财报
、订单与价格信号中得到确认。以下四条线索最值得盯紧。

存储重估的"长协+回购"锚点能否立住

当前状态：闪迪投资者日抛出 FY28-30 长期模型，毛利率约 80%、营业利润率约 75%，并以 939 亿美元长协锁定约半数 FY27、约三分之二 FY28 位元；三星、海力士、铠侠也预告了大规模回购与股东回报。市场已开始把存储从"周期股"重新定价为"AI 驱动、长协锁利、高现金回报"的类成长资产，但这一逻辑仍建立在远期指引可信度之上，且传统 DRAM 与 HBM 的价格拐点普遍认为要等到 2027 年底新产能投放后才出现。

需跟踪的信号：8 月底三星是否落地百亿级韩元回购方案、海力士 Q3 回购节奏；Q3 传统 DRAM 与 HBM 价格涨幅是否如预期（传统 DRAM 环比仍有双位数、HBM 明年涨幅市场预期上修至 20-30%）；长协(LTA)覆盖率是否从当前 50%+ 继续抬升至 80%；以及国产长鑫、兆易等是否出现对标式的估值修复。

若兑现会怎样：存储估值中枢将从低个位数 PE 向高个位数乃至双位数 PE 抬升，国内存储链（原厂、主控/模组、设备、零部件、封测）的"盈利可见度"叙事会进一步强化，重估行情有望从海外映射至 A 股，并带动整个半导体风险偏好的回暖。

8 月底北美 AI 硬件财报共振窗口

当前状态：市场已消化 FCC 制裁与 AI 长期叙事的担忧，光互联头部厂商位置与估值处于相对低位，A 股科技股也呈现"缩圈"特征、行情集中在设备与材料端。多家机构判断，随着 8 月底旭创、英伟达、Marvell、博通等硬件龙头陆续披露财报与指引，有望迎来中美 AI 硬件的共振行情，而 Rubin 上修拉动的 1.6T 光模块、以及 NPO 明年明确放量的时间表，是这一窗口的核心变量。

需跟踪的信号：北美 AI 硬件财报的资本开支与 Q4 及明年指引是否继续上修；Rubin 放量节奏与 1.6T 光模块需求是否上修；NPO 从样板测试走向规模放量的时间表；以及 FCC 制裁后续是否如预期"软落地"而非实质性冲击国产份额。

若兑现会怎样：光互联、PCB、交换机、液冷散热等"升级链 + Bottleneck 环节"将迎来估值修复与风险偏好重估，前期被错杀的细分龙头有望率先反转，并重新确立科技股内部的主线领涨格局。

半导体设备零部件与洁净室的紧缺兑现

当前状态：中芯、华虹 Q2 业绩与 FAB3.0 逻辑（国产 GPU 大规模量产拉动配套芯片）得到验证，先进制程与存储扩产 capex 提速；与此同时设备零部件普遍反馈缺货、交期拉长，头部零部件厂月度订单同比接近翻倍，未来半年产能已被锁定，洁净室板块也因两存与先进制程扩产而订单饱满，国产集群正从千卡向万卡、十万卡级演进。

需跟踪的信号：零部件厂商月度订单与产能落地节奏（含整合并购后的收入确认）；中芯/华虹后续 capex 指引与国产超节点（万卡、十万卡集群）交付进度；洁净室企业新签订单增速是否超预期；以及上游材料（电子布、CCL、气体、抛光材料）的涨价与缺货是否从预期走向报表。

若兑现会怎样：半导体设备零部件、洁净室、材料端的国产替代将从"主题"进入"订单 + 业绩"兑现期，相关龙头的盈利上修具备持续性，板块有望走出独立于大盘的景气行情，并对科创板整体情绪形成正反馈。

厄尔尼诺与能源的滞后传导交易

当前状态：NOAA 将极强厄尔尼诺概率上修至约 95%，并预计持续至 2027 年春季，全球农产品供需边际收紧（棉花最明确、玉米与棕榈油次之）；与此同时原油因库存持续去化与地缘因素升至 80 美元以上。这条线节奏慢于

AI，市场尚未把它充分定价为一条持续主线，但作为"天气 + 反内卷 + 地缘"的复合变量，具备跨季度配置价值。

需跟踪的信号：9-11 月美国作物定产与 Q4

印度、东南亚粮油作物表现；2027H1 棕榈油及橡胶的滞后减产是否兑现；中国作为原油"平衡力量"的买盘节奏，以及电动车渗透率对长期石油需求的侵蚀斜率；油价现货溢价与期权隐含波动率的背离是否收敛。

若兑现会怎样：农产品（棉花、棕榈油、橡胶）的供给约束与价格上涨将形成阶段性交易机会，能源链条（油运、资源品）也可能因库存去化与地缘扰动获得溢价；更重要的是，它会与已启动的"反内卷"涨价（光伏、锂电材料、MLCC、隔膜）形成共振，使"供给约束型涨价"成为跨板块的共性叙事。

各行业板块

煤炭

当日煤炭板块由供给侧事件驱动走强：湖南杨梅山煤矿瓦斯突出事故再度强化安监收紧预期，板块当日收涨 1.51%，焦煤标的领涨；在估值低位与"新一轮煤炭上行周期"逻辑强化下，炼焦煤与动力煤标的全面被看好。

核心催化1：矿难触发安监收紧，供给收缩逻辑再强化

2026年 8 月 14 日 5 时 08

分，湖南涟源市杨梅山煤矿发生瓦斯突出事故，当班入井作业人员 52 人、安全出井 44 人、失联 7 人、1 人正在抢救。事故再度印证矿难后安监"时间超预期、范围超预期、供给减少超预期"的判断，供给侧约束趋紧直接支撑煤价与板块情绪，当日煤炭（申万）收盘上涨 1.51%，平煤股份 +6.67%、淮北矿业 +6.64% 领涨。

核心催化2：板块估值低位反弹，"新一轮上行周期"逻辑强化

在连续回调后板块处于估值低位，资金呈现"信心恢复+低位抢筹"特征，研报给出板块上涨 Call+5，认为"新一轮煤炭上行周期"徐行未止。当持有回调加仓预期者过多时预期往往落空，策略上强调"先下手为强"，估值修复与周期上行的双击行情有望延续。

核心催化3：钢材需求边际回升，焦煤具备价格弹性

高频追踪显示钢材需求与产量双双环比小幅回升，尽管地产与基建端需求改善幅度有限，但冶炼端回暖对炼焦煤需求形成边际支撑；与此同时沿海省份煤炭消费略低于去年同期，需求侧整体温和，结构上焦煤弹性强于动力煤，安监扰动下焦煤价格向上弹性更突出。

核心标的及逻辑

1.炼焦煤（安监收紧+价格弹性）：

- 平煤股份、淮北矿业：焦煤龙头，事故当日领涨（+6.67%/+6.64%），直接受益安监导致的炼焦煤供给收缩与价格弹性。
- 潞安环能、山西焦煤、上海能源、盘江股份：焦煤核心标的，供给约束下盈利与估值弹性显著。

2.动力煤（高股息防御+产能稳定）：

- 兖矿能源 (A+H) : 2026

年度金股，焦煤+动力煤双轮驱动，业绩与分红稳健。

- 陕西煤业、中国神华 (A+H) 、中煤能源 (A+H) : 高股息、高现金分红的防御属性核心，受益煤价中枢企稳。

- 昊华能源、广汇能源、新集能源、淮河能源、华阳股份、晋控煤业、山煤国际、兖煤澳大利亚：动力煤弹性与高股息兼备，估值低位修复空间可观。

行业趋势

安监收紧在事故驱动下有望持续超预期，供给端约束是板块当前最核心的定价逻辑；结构上焦煤价格弹性强于动力煤，而动力煤凭借高股息仍具防御配置价值。需求侧沿海煤炭消费略低于去年同期、钢材需求仅边际回升，整体温和但不足以逆转供给主导的上行逻辑。板块估值处历史低位、“新一轮上行周期”叙事强化，配置上宜以焦煤弹性标的博取价格弹性、以动力煤龙头获取高股息安全垫。

石油石化

当日石油石化板块核心催化围绕“实物端供需紧张”展开：布伦特站上80美元高位、全球库存加速去化，柴油因炼能中断成为比原油更纯粹的地缘对冲工具，海工FPSO景气度随高油价上行，炼化中馏分油裂解价差走强，同时石油焦降价利好负极材料成本端。

核心催化1：全球原油库存加速去化，布伦特站上80美元高位

自7月13日封锁宣布以来，全球可见库存以日均620万桶速度下降（同比降70万桶/日），去化集中于波斯湾海运原油（-340万桶/日）与中国岸上库存（-180万桶/日）。波斯湾石油出口流量仅恢复至战前36%，中东产量停产已从5月1040万桶/日峰值恢复至7月560万桶/日（约46%）。布伦特现货溢价（DFL）处于历史90分位以上，但期权隐含波动率与看涨偏斜下降，显示期权市场认为重大升级概率已降低。沙特阿美将9月阿拉伯轻质OSP下调至贴水2美元/桶，印证中国买盘对价格高度敏感，中国成为限制油价上行的平衡力量。

核心催化2：柴油结构性紧于原油，成为更优地缘对冲工具

全球柴油出口同比骤降26%（约为原油出口降幅13%的两倍），中东与俄罗斯合计约600-700万桶/日炼厂产能因袭击中断，炼厂运行量同比降500-900万桶/日，波斯湾柴油流量同比降80%（原油仅降48%）。Q4柴油需求季节性走强（秋收农用、取暖油补库、节前贸易），而炼厂检修致原油需求回落、柴油产出进一步削减。在弱于基准的供应情景下，Dec26-March27欧洲柴油价差与TTF天然气上行潜力约70%（TTF年底峰值约105欧元/MWh，当前61欧元），布伦特仅约35%，因此柴油价差与TTF被定位为"地缘政治尾部风险对冲工具"而非方向性押注。

核心催化3：高油价驱动海工景气上行，FPSO订单爆发

当前国际油价约88美元/桶，远高于海油勘探开发成本30-50美元/桶，催化海洋工程景气度提升。2025年全球海洋油气勘探开发投资2176亿美元，连续5年增长，预计2026年继续向上。克拉克森预计2026-2030年全球FPSO年均订单13.2艘（2023-2025年均7艘），1-7M26全球FPSO新接订单达7艘、同比+250%，7月末在手订单26艘、同比+18.18%。全球FPSO龙头新加坡海庭在手订单155亿新元、排产至2033年，印证建造市场高景气。

核心催化4：炼化利润结构性走强，中馏分油裂解价差受益

中东与俄罗斯供应中断支撑中馏分油裂解价差走强，2027年前全球新增炼能有限，炼化利润中长期结构性改善。与此同时，中国电动车份额7月加速升至62.3%，高盛维持2027年中国石油需求持续减少50万桶/日的假设，长期需求受结构性替代，使原油上行空间受限、而成品油（尤其柴油）的稀缺定价更突出。

核心催化5：石油焦降价利好石墨化与负极材料成本端

低硫石油焦价格已下降数百元且后续仍有降价预期，为负极材料与石墨化环节打开盈利空间。负极材料自Q2起大部分客户联动定价、可传导石油焦成本上涨，在原料降价背景下后续盈利可小幅提升。

核心标的及逻辑

1.海工装备（FPSO）：

- 中集集团：全球FPSO份额约10%，6月签署Greater PAJ FPSO EPCIC全流程合同、8月与Golar LNG再签FLNG

EPC总承包合同，海外高端海工订单持续落地，海工业绩进入爆发期。

- 海庭 (Seatrium)：全球FPSO龙头，在手订单155亿新元、排产至2033年，直接受益于年均订单上修。

2.炼化：

- 泰国石油 (Thai Oil)：评级买入、目标价Bt74 (上调)，3Q库存拖累减弱，中东/俄罗斯供应中断支撑中馏分油裂解价差走强，2026E EBITDA上调且显著高于一致预期，看好炼化利润结构性走强。

3.石油焦/负极材料：

- 滨海能源：石墨化潜在龙二，产能配绿电于内蒙 (绿电150MW已接入，降本1200-1500元/吨)，叠加低硫石油焦降价，27年预计20万吨石墨化、对应约4亿利润、当前27年约8倍市盈率。

- 尚太科技、璞泰来：负极材料龙头，联动定价传导石油焦成本，原料降价背景下盈利可小幅提升。

行业趋势

板块呈现"实物紧、期权松"的背离，价格上行主要由库存去化与炼能中断的实物供需驱动，而非地缘恐慌溢价，布伦特短期有支撑但中国买盘与电动车替代限制远期高度。结构上，成品油（柴油）强于原油、海工与炼化优于上游，石油焦等产业链利润向中游材料（石墨化、负极）传导。配置上宜聚焦高油价受益的海工订单链、裂解价差走强的炼化，以及成本端改善的石油焦下游环节。

有色金属

当日有色板块整体反弹，核心驱动来自美联储加息预期降温、AI算力需求向"算力金属"与高端铜材的传导，以及稀土反制叙事回归。半年度数据显示行业利润同比大增94%，稀土、铜金、钨钼锡、覆铜板等细分均出现价格上行与业绩兑现的双击迹象，资金在弱修复中更偏向反制题材轮动。

核心催化1：稀土价格上行叠加反制逻辑，业绩全面兑现

氧化镨钕上半年涨幅达22.42%，氧化镝上涨5.97%，氧化铽涨幅8.37%，价格上行直接增厚产业链利润；已披露半年报/预告的10家稀土企业上半年业绩均实现增长。盘面上资金在弱修复中转向反制题材，日本拟制裁

我国高端工业母机，"稀土继续制裁日本"的反制预期升温。中国稀土（五矿旗下唯一稀土上市平台）、华宏科技（高性能磁材用于新能源车电机、工业机器人电机、3C电子）、北方稀土、中科磁业、中稀有有色成为聚焦点，板块内金田股份、三祥新材、龙磁科技同步活跃。

核心催化2：AI算力拉动高端铜材升级，铜箔/铜排需求结构性放量

数据中心供电架构向液冷与800V高压化演进，单台算力柜纯铜用量激增——冷板铜材800-1000kg、母线铜排或超400kg，且高端铜材构筑严苛壁垒（氧含量 $\leq 5\text{ppm}$ 、耐 900°C ），行业从"有铜就行"升级为"高端铜材决定系统上限"。金田股份作为国内铜及铜合金龙头，2025年芯片半导体铜材销量4.1万吨（算力散热1.41万吨，同比+55%），现有铜排产能5万吨并拟在越南建3万吨液冷及母线高精密铜排项目，再生铜年处理60万吨、纯度99.997%以上、板块利润增幅超50%，当日涨停。铜冠铜箔、国际复材（HVLP4铜箔）受益Rubin升级带动的"二代电子布+四代铜"放量逻辑。南亚据报将自9月1日起对铜箔基板及基材售价分别调涨20%，进一步印证铜基材料涨价趋势。

核心催化3：铜金矿业业绩超预期，大矿扩产打开远期空间

中国黄金国际盘中涨超10%，上半年归母净利润5.12亿美元（同比+153%），Q2环比+17.9%，年化PE仅8.4倍；甲玛矿Q2铜产量1.86万吨、金0.5吨，铜销售成本5315美元/吨（环比-1358美元），成本超预期下行。公司发布扩产规划：甲玛日处理量由3.4万吨逐步提升至16万吨，远期铜金属产量有望达20万吨以上，测算26-28年利润65/70/90亿元、对应PE 10/9/7倍，远期整体利润或超300亿元、对应仅2倍PE，被认定为"远期最便宜的铜金公司"。

核心催化4：算力金属价格集体飙升，钽锡铟成AI刚需

上半年"算力金属"价格大涨，有色金属行业利润同比+94%，其中钽价飙升158%、锡价涨幅约40%、铟价上涨60%，核心受AI算力需求持续释放拉动。东方钽业、中矿资源、江钨装备作为钽产业链核心标的直接受益。该逻辑与稀土、铜箔共同构成"AI—金属"稀缺资源主线。

核心催化5：覆铜板与电子布涨价、CCL材料迭代开启新周期

南亚据报9月起基板/基材涨价20%；另一厂商发布涨价函，9月1日起部分基板产品上调30%。业绩端，生益科技半年报归母净利32.87亿元（同

比+130.42%)，Q2环比+83%，覆铜板主业+PCB子公司双景气；子公司生益电子归母净利11.11亿元（同比+109.36%），毛利率34.31%。产业链上，宏和科技上半年营收10.48亿元（+90.39%）、净利3.79亿元（+334.32%）；中富电路营收11.72亿元（+38%）、净利+130%。英伟达M10新一代高频覆铜板CCL启动全流程测试，生益、南亚、沪电进入核心测试名单，2027下半年大规模量产，将开启新一轮PCB材料升级周期。

核心催化6：铝电极箔进入0-1放量，锂电金属提价Q3落地

英伟达800VDC V2.0白皮书明确机架功率向兆瓦级迭代，牛角电容单柜用量较GB300增长3-4倍，海星股份作为全球电极箔龙头（大陆产能占比超80%）、高端AI箔供不应求，测算26-28年利润3/11/18亿元、远期目标市值300-500亿元；铝箔龙头Q2盈利已恢复至合理水平。豪美新材作为华南汽车轻量化铝基新材料企业前瞻布局人形机器人、低空、液冷。锂电方面，隔膜、铜箔、铝箔26-27年盈利持续向上、涨价预计Q3陆续落地，铜箔关注诺德股份、嘉元科技、德福科技，铝箔关注鼎胜新材，碳酸锂龙头关注赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源、永兴材料、盛新锂能、藏格矿业，钴关注华友钴业；7月新型储能新增装机15.77GWh（同增75%）印证需求高增。

核心标的及逻辑

1.稀土永磁：

-

中国稀土：五矿旗下唯一稀土上市平台，受益稀土价格上行与反制叙事。

- 华宏科技：高性能磁材应用于新能源车电机、工业机器人电机、3C电子，业绩随稀土涨价增厚。

- 北方稀土/中科磁业/中稀有色：稀土价格上行与半年报全面增长受益标的。

2.高端铜材/铜箔：

- 金田股份：铜及铜合金龙头，算力散热铜材销量高增、铜排产能扩张、再生铜闭环，当日涨停。

- 铜冠铜箔/国际复材：受益Rubin升级带动的HVLP4铜箔与电子布需求翻倍。

3.铜金矿业：

- 中国黄金国际：甲玛扩产超预期、成本下行、远期利润弹性极大，被认定为远期最便宜铜金标的。

4.算力金属（钽/锡/铟）：

- 东方钽业/中矿资源/江钨装备：钽价飙升158%直接受益。

5.覆铜板/电子布/PCB材料：

- 生益科技：覆铜板主业+生益电子PCB双景气，中报净利+130%。
- 生益电子：AI服务器高阶PCB，中报净利+109%、毛利率34.31%。
- 宏和科技/中富电路：电子布/AI电源PCB高增，切入CCL迭代链。

6.铝电极箔/铝基材料：

- 海星股份：AI电极箔0-1放量，高端箔供不应求，远期市值空间大。
- 鼎胜新材/豪美新材：铝箔/汽车轻量化铝基材料受益。

7.锂钴铜箔铝箔（锂电链）：

- 赣锋锂业/天齐锂业/中矿资源/永兴材料/盛新锂能/藏格矿业：碳酸锂龙头，受益27年行业25%增长与估值修复。
- 诺德股份/嘉元科技/德福科技：铜箔涨价Q3落地。
- 华友钴业：钴价与锂电材料弹性。

行业趋势

有色板块当日反弹由美联储加息预期降温驱动，机构判断8月仍有持续性，但盘面属弱修复、资金更多以稀土反制题材轮动为主。中期看，"AI—金属"主线（铜、钽、铟、锡、稀土、电极箔、覆铜板）正从预期走向业绩兑现，半年度行业利润同比+94%验证景气；铜金矿业凭借成本下行与大矿扩产具备戴维斯双击基础，覆铜板在英伟达M10/CCL迭代下开启新一轮材料升级周期。配置上建议聚焦高端铜材、稀土反制、铜金矿业与算力金属四条具备价格与业绩双支撑的细分。

基础化工

当日基础化工板块催化以"电子材料景气上行+高端材料需求升级"为主线：MLCC在AI高容需求拉动下进入新一轮上行周期早期，高端铜材随算

力液冷架构升级量价齐升，化工供应链服务商在半导体/新能源物流赛道加速兑现业绩。

核心催化1：MLCC 进入新一轮上行周期早期，AI 高容需求率先爆发

复盘日韩与中国台湾地区量价周期，26H1 日本/中国台湾 MLCC 价格较 2017 年分别仅 +4.4%/-7.7%，仍处上一轮周期起点附近。需求端看订单而非收入：26Q2 村田、太阳诱电电容订单同比 +77%/+106%，BB 值升至 1.41/1.72，均突破上一轮高点，村田数据中心收入同比 +81%，AI 高容、高可靠需求已率先爆发。供给端行业库存周转持续改善、尚未出现原厂大规模累库，七家代表厂商固定资产仅增长 5.9%，远低于前两轮扩产高点，供给响应滞后。四因子模型显示当前增长主要由出货量与产能效率驱动、呈现"需求先行、量升价稳"，价格与利润率尚未充分释放，判断 MLCC 仍处上行周期早期。

核心催化2：算力液冷与高压化重塑供电架构，高端铜材需求升级

机架母线（Busbar）集成液冷槽实现数倍载流提升、正替代风冷母线，英伟达确立 800V 直流配电为下一代方案以降低损耗与铜耗，单台算力柜纯铜用量激增——冷板铜材 800-1000kg、母线铜排或将超 400kg。更关键的是高端铜材已构筑严苛技术壁垒（氧含量 $\leq 5\text{ppm}$ 、耐 900°C 等），行业正从"有铜就行"升级为"高端铜材决定系统上限"，拉动高精密铜排与再生铜深加工需求。

核心催化3：化工供应链服务商受益半导体/新能源物流加速兑现

半导体生产制造涉及大量强酸强碱、特种气体等危化品，对专业危化品运输、贮存及废酸回收需求旺盛。头部化工供应链企业 2026H1 归母净利润 3.81 亿元（同比 +8.37%）、营收 79.70 亿元（同比 +13.29%），新能源及半导体客户收入占比 21%、毛利占比 29%，"All in AI"战略下半导体物流订单爆发，自 2026 至 2028 年行业迎发展大年，危化品资质与废酸处理能力构成额外盈利弹性。

核心催化4：化工品价格整体稳定，板块获被动资金小幅流入

高频追踪显示主要化工品价格大体稳定，对制造端构成中性背景；MSCI 8 月指数审议中"化工及其他材料"板块预计获约 2.1

亿美元被动资金流入，调整于 8 月 31 日收盘后生效，被纳入或 FIF 上调个股通常在公告日至生效日间跑赢。

核心标的及逻辑

1. MLCC 与电子陶瓷（国产高端放量）：

- 三环集团：MLCC 国产高端放量核心标的，受益 AI 高容、高可靠产品升级与上行周期早期量价修复。
- 国瓷材料：电子陶瓷材料龙头，跟随 MLCC 库存周期改善与高端化趋势，需求弹性可观。

2. 高端铜材（算力液冷）：

- 金田股份：国内再生铜利用龙头，2025 年芯片半导体铜材销量 4.1 万吨（其中算力散热 1.41 万吨、同比 +55%），现有铜排产能 5 万吨并拟在越南建 3 万吨液冷及母线高精密铜排项目；建成"回收-精炼-深加工"全闭环、年处理 60 万吨再生铜、提纯纯度 99.997% 以上，再生铜板块利润增幅超 50%。

3. 化工供应链服务：

- 密尔克卫：危化品物流与交易龙头，26H1 业绩稳健增长、半导体新能源客户毛利占比达 29%，危化品运输贮存资质与废酸回收能力构筑壁垒，半导体物流订单 2026 年起进入爆发期。

行业趋势

基础化工内部景气分化明显：传统大宗化工品价格稳定、缺乏弹性，而电子材料（MLCC、高端陶瓷）与算力配套高端材料（铜材、危化品物流）正处需求与技术升级共振的上行通道。配置上宜聚焦"AI 需求驱动+国产替代+供给滞后"三重逻辑的电子陶瓷与高端铜材环节，以及受益于半导体产能扩张的化工供应链服务商。

建筑装饰

当日建筑装饰板块由"半导体洁净室"主线主导：先进制程代工大厂中报业绩超预期、国产存储与逻辑产能 CAPEX 提速，直接拉动高端洁净室市场扩容放量；同时装饰与基建龙头加速向洁净室、商业航天、AI

设计、具身智能等高端赛道延伸。

#

核心催化1：先进制程代工大厂业绩超预期，国产半导体洁净室扩容

中芯国际 26Q2 销售收入 30.1 亿美元（同比 +36%）、毛利率 25.3%（环比 +5.2pct）、归母净利润 4.8 亿美元（环比 +143%、同比 +262%）；华虹宏力 26Q2 收入 7.2 亿美元（同比 +27%）、毛利率 16.5%（环比 +3.5pct）、归母净利润 0.39 亿美元（环比 +85%、同比 +386%）。两家龙头毛利率与业绩均超预期，持续看好国产存储及逻辑先进制程巨头 CAPEX 提速，对应高端半导体洁净室市场扩容放量，内资洁净室接单提速、竞争格局改善。

核心催化2：洁净室龙一龙二订单与估值弹性凸显

国内半导体洁净室呈现"龙一+龙二"格局：龙二 柏诚股份布局洁净室模块化、核心受益国内存储扩产，看 300 亿元/翻倍空间；龙一 深桑达A 旗下中电安达、协多利深耕模块化 IDC，预计 26H1 旗下中电二/中电四新签增速超预期，两存、先进制程、东南亚贡献增量订单，分部估值看 360 亿元/翻倍；华康洁净转型半导体洁净室、具备切入大厂区位优势。海外链方面，亚翔集成新加坡市场业绩高确定性、1-7 月台湾母公司亚翔工程收入高增 68%，圣晖集成 加快海外布局。

核心催化3：装饰与基建龙头向高附加值赛道延伸

金螳螂 将洁净室作为重点布局的战略新赛道，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、杰华特微电子高性能电源芯片项目），并曾中标海南商业航天发射场项目且已完工投入使用；郑中设计作为室内设计国际领先企业，以子公司"IDEAFUSION 兆材云库数字化平台"与"TRANSFUSIONAI"构建从创意到落地的 AI 数字化设计解决方案；成都路桥 作为成都优质基建企业，与优必选、中国民航签署战略合作探索具身智能机器人及 AI 在民航与泛交通落地，联合成立锦程智行并已获取机场订单；快意电梯全系列电梯产品行销全球 60 多国。

核心催化4：建筑工业软件国产化减亏，CAD 设计工具回暖

中望软件 26H1 营业收入 3.6 亿元（同比 +7.9%），归母净利润 -1725 万元、同比减亏 67.1%，扣非净利润 -1.0 亿元、同比减亏 11.1%；分业务中 3D CAD 收入 1.0 亿元（同比 +13.37%）、CAE 收入 628 万元（同比 +62.63%），围绕全球工程建筑与机械制造客户推出 ZW3D 悟空 2027、ZWCAD365 V2.0 等重磅产品，为批量替换扫清障碍。

核心标的及逻辑

1. 半导体洁净室（核心主线）：

- 柏诚股份：国内洁净室龙二，布局洁净室模块化，核心受益国内存储扩产，看 300 亿元/翻倍空间。
- 深桑达A：国内洁净室龙一，旗下中电安达、协多利深耕模块化 IDC，26H1 新签增速或超预期，分部估值看 360 亿元/翻倍。
- 华康洁净：转型半导体洁净室，具备切入大厂区位优势。
- 亚翔集成：新加坡市场业绩高确定性，1-7 月台湾母公司收入高增 68%，海外链弹性标的。
- 圣晖集成：加快海外市场布局，受益全球半导体资本开支外溢。

2. 装饰/基建延伸高端赛道：

- 金螳螂：洁净室战略新赛道已落地电子半导体、新能源项目，叠加商业航天发射场工程经验。
- 郑中设计：AI 设计数字化平台，绑定工程建筑与室内设计高端需求。
- 成都路桥：基建主业叠加具身智能机器人民航落地订单。
- 中望软件：国产 CAD/CAE 龙头，减亏趋势明确、3D 与 CAE 业务高增。

行业趋势

建筑装饰板块内部景气高度分化：传统地产链装饰需求仍弱，而半导体洁净室凭借国产先进制程产能扩张进入确定性高景气周期，成为板块最核心的配置主线。同时装饰与基建头部企业正通过洁净室、商业航天、AI 设计、具身智能等高端化转型打开第二成长曲线。配置上宜聚焦“国产半导体 CAPEX+内资洁净室份额提升”双逻辑，优先龙一龙二及具备海外弹性的标的。

电力设备

当日电力设备板块催化密集，主线集中在储能装机超预期、光伏反内卷涨价、AIDC电源架构升级与锂电材料盈利修复四条线索。整体处在"估值底+持仓底+基本面底"区域，机构普遍认为下半年将出现需求与价格的V型反转，板块配置价值凸显。

核心催化1：储能7月装机创年内新高，下半年并网与招标双高峰确认

7月国内新型储能新增装机4.9GW/15.77GWh，能量规模同比+75%、环比+27%，创年内单月新高；1—7月累计招标达425GWh，同比+115%，即便仅EPC口径也达228GWh。上半年因新能源抢装退潮形成的低预期正在被下半年集中并网扭转——宁夏、新疆、山西等地开工积极，全年装机节奏大概率呈"前低后高"（37开甚至28开），全年300GWh目标维持。结构上看，独立储能占比70.4%，平均储能时长升至3.22小时、4小时以上长时储能占比持续提升，叠加新一轮输配电价核定、容量电价扩围，储能项目收益率改善逻辑清晰，需求景气有望延续至明年。

核心催化2：光伏反内卷落地，硅片/电池/组件价格跳涨

经历10个季度亏损后，硅料八大龙头签署反内卷倡议，价格指导由37—40元/kg上调，硅片、电池、组件报价随之共振上行。硅片较7月底上涨0.1—0.32元/片（N型183.75mm均价0.9元/片、+12.5%，210mm均价1.2元/片、+9%），电池片单日跳涨8%—13%（N型183.75mm主流0.34元/W、210mm 0.32元/W），组件整体跟涨1—3分/W。涨价由成本传导（硅料、白银）与海外需求共同驱动：美国232关税落地刺激补货、印度ALMM节奏变化引发抢装、印尼/非洲/土耳其等新兴市场放量，且产业链库存不足两周，价格弹性最为明显。板块已处于估值、持仓、基本面三重底部，硅料、新技术、格局较优辅材及一体化龙头具备底部布局价值。

#

核心催化3：AIDC电源800V架构升级，主电源供给稀缺成核心矛盾

800V供电白皮书2.0明确落地节奏：Gen1（145kW）已上量，Gen2（330kW）2026年、Gen3（570kW全液冷）2027年、Gen4（MW级）20

28年阶梯跳升，供电架构以机架级/集群级/机房级三方案全覆盖，消除市场此前分歧。北美AIDC建设的最大瓶颈已是电力，主电源供应商量价弹性显著：潍柴动力作为可出口美国的气发+SOFC主电源，气发27年产能准备3500—5000台（约10—12GW），每上修1000台对应利润增量25—30亿元，SOFC若2030年成本降至10元/W与燃机平价，有望再贡献1800亿元以上市值，第一目标市值3900亿元；杰瑞股份的燃气轮机发电机组累计新签订单已超31亿美金（约209亿元）、7月单月新增近20亿美金（约130亿元），并切入AIDC一体化EPC（配电、储能、液冷、微电网方案），单GW价值量数倍提升。供配电环节受益标的包括麦格米特（Rubin 26Q3小批交付推动电源架构升级）、中恒电气（宁德战略入股、Panama方案地位升级）、盛弘股份（北美中压UPS年内落地）、良信股份（固态断路器对接全球头部电源厂商）；上游纳芯微实现服务器电源一二三次侧芯片全覆盖、火炬电子通过收购中科超容切入超级电容（AIDC/电网/储能，扩产后产值约9亿元），均为电源升级的配套增量。

#

核心催化4：锂电材料隔膜供需最紧，碳酸锂去库涨价带动盈利修复

隔膜是锂电各材料中供需最紧的环节，Q2行业产能利用率已升至90%（各环节最高），自25Q4起已涨价三轮、Q3落地概率极高，头部电池厂甚至“挑单做”不接受预付款锁产能。碳酸锂本周电池级现货14.75万元/吨（周环比+4.2%）、期货主力LC2609升至15.1万元（周环比+7.1%），全口径库存下降7048吨至7.2万吨、去库幅度超预期，26—27年供给紧平衡下价格15万元附近有支撑。电池端8月龙头排产110GWh+（环比+10%），全年动储需求同增35%+，龙头对明年增速仍乐观；二线电池企业多预期27年出货增40%—50%，且多家公司（宁德拟200—400亿元回购、亿纬、璞泰来、科达利等）密集回购/增持彰显信心。Q2锂电持仓降至10%（近5年低位），对应明年估值仅10—15倍，悲观预期已充分反映。

核心标的及逻辑

1. 储能与电池龙头：

- 宁德时代：全球电池龙头，拟200—400亿元回购用于注销，27年估值10—15倍低估，储能与动力需求双高增。
- 阳光电源、海博思创：储能系统集成与PCS龙头，直接受益于下半年并网高峰与海外需求加速。

- 亿纬锂能、鹏辉能源：储能电芯核心供应商，装机高景气下出货与盈利同步向上。
- 南网科技：电网侧储能领先、国企改革先锋；海伦哲：储能消防龙头；瑞浦兰钧26H1出货42GWh+、全年看100GWh，海外8GWh产能兑现且产能额度稀缺，26/27年净利19/28亿元（PE 12/8倍）；中创新航中报净利15.06—15.81亿元（同比+100%—110%），出货65G（同比+44%），Q2单位净利0.016元/Wh环比+20%，27年出货更高增速、现有PE仅11倍。

2.光伏涨价受益：

- 反内卷自下而上落地，关注有望率先涨价的硅料环节、新技术相关公司、格局较好/成本优势显著的辅材及一体化龙头；岱勒新材常规金刚线已筑底，玻璃加工与高端机床新业务26年预计1—2亿业绩、27年3—4亿，转型弹性大。

3.锂电材料（隔膜/结构件/锂盐）：

- 佛塑科技：5 μ 隔膜产品优势明显，明年110亿平、单平净利约0.3元、估值不到10倍。
- 星源材质：隔膜海外 α 突出（唯一批量海外产能），并控股邦瓷电子（压电陶瓷MFC国产替代，25/26Q1净利率33%/35%，MFC国产化率3%→10%→30%—40%；钽电容受益AI服务器高功耗，26/28年需求9—10亿/20—25亿颗、单价4—6元），半导体第二曲线明确，看翻倍以上。
- 恩捷股份：隔膜龙头，Q2业绩beta修复。
- 科达利：锂电池结构件龙头，26H1营收92.08亿元（+38.58%）、归母9.43亿元（+22.57%），结构件营收90.37亿元（+40.9%），并前瞻布局机器人减速器/灵巧手，泰国谐波减速机基地推进。
- 赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源、永兴材料、盛新锂能、国城矿业、藏格矿业等：优质锂资源且利润弹性大，受益锂价上行。

4.AIDC主电源与供配电：

- 潍柴动力：气发27年快速上量补齐北美电力缺口，SOFC中长期替代燃机，AIDC电力27年相关利润预计70亿元+，第一目标市值3900亿。
- 杰瑞股份：燃机订单超预期+数据中心一体化加速，27年起燃机交付确定性高、一体化订单价值量数倍提升，明后年业绩有望大幅上修。

- 麦格米特、中恒电气、盛弘股份、良信股份：分别受益800V PowerRack、TRU/Panama、中压UPS、固态断路器环节。
- 纳芯微：服务器电源全链条模拟平台，26H1营收25.4亿元（+66.7%）、归母扭亏为盈、Q2归母1.03亿元，AI含量超预期。
- 火炬电子：超级电容覆盖AIDC/电网/储能，扩产至中型1400万颗+大型3600F等、产值约9亿元，今年收入1亿、明年3—5亿、后年9亿。

5.电网设备与算电一体化：

- 神马电力：变电站复合绝缘子优势业务（日立/GEV份额70%、西门子60%），受益美国765KV特高压（总投资8000亿美元、10—20条、7—8年建设期），海外收入占比50.46%，27年线路绝缘子收入看3亿元、毛利率25%—35%。
- 金开新能：乌兰察布500MW项目审批在即，算电一体化与核电直连算力推进（绿电直供、电价低于东部工商业），底部逻辑强。

行业趋势

储能处于26H2 V型反转起点，量价红利（装机放量+容量电价/输配电价改善）将推动27年装机持续高增；光伏在反内卷与海外需求共振下走出三重底部，价格传导是全链条验证关键；AIDC电源从0到1的产业趋势确立，主电源稀缺性使燃机/气发/SOFC及供配电器件进入业绩兑现期；锂电材料隔膜、碳酸锂等涨价落地带动盈利逐季修复，板块整体估值处于历史低位、配置价值凸显。

机械设备

今日机械板块催化密集，主线集中在半导体设备（含超扫）、海工/FPSO、AIDC电源与燃机一体化、工业自动化四大方向。下游FAB厂与海工景气高企，叠加AI算力建设拉动设备需求，板块内多个细分龙头订单与业绩出现非线性拐点。

核心催化1：半导体设备与超扫进入量价齐升阶段

下游FAB厂业绩高增印证行业超高景气：中芯国际26Q2营收30.1亿美元（同比+36%）、归母净利4.8亿美元（同比+262%），华虹26Q2营收7.2亿美元（同比+27%）、净利0.39亿美元（同比+386%）。同时DeepSeek V4 Pro大幅提价（高峰时段输出涨350%），凸显算力紧缺，进一步

拉动上游设备需求。骄成超声半导体超扫核心卡位，继25年小批量验证通过后，26年存储超扫已接到多笔DRAM/HBM批量订单，3D NAND客户接近批量突破，CoWoS客户群进展顺利；每万片HBM/CoWoS用量约20台、单台价值量约1000万元，中期超扫设备市场空间约50亿，部分信源称紧缺程度大于传统设备环节，公司今明两年各扩产50台产能，半导体键合设备上半年接单超去年全年，耗材高毛利业务有望维持50%增速。日联科技菲莱光模块老化测试设备订单由26年10亿上修至15亿、27年40亿，PCB检测设备因激光背钻全检需求均价由30-50万升至200万+，并表新加坡SITI切入晶圆光学检测（预计今年贡献4-5千万利润，覆盖NV、AMD、长鑫、海思），主业X射线源收入+50%、利润+70%。广钢气体作为两存核心大宗气供应商，26年迎来订单、利润率、零售气三重拐点，存储气市场相对存量至少5倍空间，中期目标市值上修至1500亿。

核心催化2：海工/FPSO高景气，全球订单排产至2033年

全球海洋油气勘探开发投资2025年达2176亿美元、连续5年增长，当前国际油价约88美元/桶远高于30-50美元/桶的成本线，催化海工景气度。中集集团作为全球FPSO龙头（份额约10%），6月签署Greater PAJ FPSO EPCIC项目合同、8月与Golar LNG再签一艘FLNG EPC总承包合同；全球FPSO在手订单26艘（同比+18%）、1-7M26新接订单7艘（同比+250%），新加坡海庭在手订单155亿新元排产至2033年，克拉克森预计26-30年FPSO年均订单13.2艘（23-25年仅7艘），看好公司海工业绩持续兑现。

核心催化3：AIDC电源800V架构落地与燃机一体化加速

800V白皮书2.0敲定供电架构，机架侧Gen1(145kW)已上量、Gen2(Ver a Rubin 330kW)2026起、Gen3(570kW)2027起、Gen4(MW级)2028起，功率密度阶梯跳升。杰瑞股份二季度受汇兑损失（2.64亿）、处置光明能源、中东冲突延迟发货三重扰动，归母净利同比-21.6%，但自2025年11月累计新签燃机及配套订单超31亿美元（7月单月近20亿美元），2026Q3起进入集中交付，已获数据中心微电网设计+采购订单，预制模块化方案将建设周期缩至10-12个月、减少约85%现场电气用工，27年X客户电力需求或达10-20GW，机构预测26-28年归母净利34/74/109亿（对应PE 43/20/14X）。电源产业链受益环节：麦格米特（Rubin电源架构升级）、中恒电气（Panama方案，宁德战略入股）、盛弘股份（北美中压UPS年内落地）、良信股份（固态断路器对接全球头部电源厂）。

核心催化4：工业自动化与物流机器人订单高增

鸿仕达作为果链自动化设备"小巨人", 26H1营收2.72亿 (同比+38.7%)、归母净利同比+332%、毛利率34.36% (+8.23pct), 合同负债较期初+116%, 已落地SOCAMM内存封装设备及TIM2散热点胶设备并向台湾客户批量出货, 半导体植散热片机对标台湾竑腾科技、订单大幅增长。仙工智能26年收入指引+50%、出货量今年预计翻倍至超海康 (25年2万台), 已积累50万小时跨构型真实运行数据并筹建数据销售子公司。凯乐士物流机器人MSR/AMR上半年出货近700台、在手订单约22亿 (海外订单升至7亿+), 目标27年海外收入占比30%+、28年40-50%。厦芝精密 (民爆光电) 钨针产能8月超3000万支、年底破5000万支、27年底超1亿支, Rubin架构已小批量供货 (1拖3方均价3+元), 对应27年PE仅18倍、剩余49%股权年内收购确定性高。

核心标的及逻辑

1. 半导体设备与超扫:

- 骄成超声: 超扫国产独苗, DRAM/HBM批量订单落地, 单台千万价值量、中期空间50亿, 耗材高毛利维持50%增速
- 日联科技: 菲莱测试设备订单大幅上修 (27年40亿), PCB检测均价数倍提升, 并表SITI切入海外晶圆检测
- 广钢气体: 两存核心大宗气供应商, 26年三重拐点, 存储气5倍空间, 中期市值看1500亿
- 长川科技、华峰测控、精智达、联动科技、金海通、矽电股份、精测电子、微导纳米、迈为股份: 受益FAB高景气与国产替代

2. 海工装备:

- 中集集团: 全球FPSO份额10%, 海外高端海工订单持续落地, 海工业绩进入爆发期

3. AIDC电源与燃机一体化:

- 杰瑞股份: 燃机订单超31亿美元即将集中交付, 向AIDC一体化延伸单GW价值量数倍提升
- 麦格米特、中恒电气、盛弘股份、良信股份: 800V电源架构升级细分受益环节

4.工业自动化与机器人：

- 鸿仕达：果链基本盘稳固，AI服务器与半导体封装设备打开成长空间
- 仙工智能、凯乐士：物流机器人出货与在手订单高增，海外占比快速提升
- 厦芝精密（民爆光电）：AI钨针产能放量、估值低位

行业趋势

机械板块当前处于"AI+高端制造"双轮驱动的结构性价气阶段，半导体设备、海工、AIDC电源三条主线订单能见度清晰，盈利拐点陆续确认。展望下半年，杰瑞燃机交付、海工订单兑现、半导体超扫扩产将共同构成业绩弹性来源，具备"订单—业绩—估值"正反馈特征的细分龙头配置价值突出。

汽车

当日汽车板块主线围绕"智能化提速+新车周期启动+汽车电子景气验证"展开，同时政策退坡对内需的压制仍在消化。智驾侧英伟达开源自动驾驶大模型放开商用，加速国内方案迭代；整车侧Q3旺季叠加吉利银河TT等新车预售，基本面环比改善可期；汽车电子与车规芯片在纳芯微、圣邦及中芯国际/华虹业绩中获验证，模拟需求自底部回升；车规热管理与电源厂商借AIDC液冷开辟第二成长曲线。

核心催化1：英伟达开源自动驾驶大模型 Alpamayo 2 Super 放开商用

英伟达面向自动驾驶领域推出开源 Alpamayo 2 Super 模型，已开放商业使用，具备开放商业授权与领先的多任务自动驾驶推理能力。商业授权放开降低了国内智驾方案的底层模型门槛，有望加速高阶辅助驾驶的上车节奏与迭代速度，直接催化智驾产业链情绪。当日智驾方向索菱股份涨停，其他强势股包括大众交通、万集科技。

核心催化2：Q3旺季与新车周期启动，吉利银河TT开启预售

吉利汽车银河TT于8月13日开启预售，后驱版预售价14.59-16.99万元，全系标配800V高压平台、6C超充、宁德神行电池，并搭载千里浩瀚H5/H7辅助驾驶，产品力对标汉EV且在动力、智驾、座舱配置占优。参考汉

EV 2025年月均零售约4000辆，考虑正式上市价格下探空间，银河TT月销有望达到8000辆以上。Q3乘用车总量向上拐点叠加新车周期与旺季，板块基本面自Q3起环比改善；机构预计吉利汽车2026年净利润约220亿元、对应当前市值仅8倍PE，显著低估。

核心催化3：汽车电子与车规芯片景气验证，模拟需求自底部回升

车规芯片供给与需求两端同步印证景气：中芯国际26Q2工业与汽车业务占比升至16.5%（同比+5.9pct、环比+2.5pct），华虹26Q2工业及汽车收入1.62亿美元、占比22.6%且同环比高增，工控汽车成为代工结构性亮点。纳芯微26H1营收25.4亿元（同比+66.7%）、归母0.67亿元扭亏为盈，单Q2营收13.99亿元（同比+73.4%、环比+22.5%）、归母1.03亿元，汽车、工业、服务器电源全面布局并进入盈利拐点；圣邦股份Q2归母中枢2.93亿元（同比+106%、环比+134%），主因汽车电子、光储、工业需求回升叠加AI光模块料号放量。海外TI、ADI连续两季度业绩修复、Q3指引超预期，汽车领域模拟需求大幅回升，行业β向上、H2预计环比继续增长。

核心催化4：车规热管理与电源平移AIDC液冷，打开第二成长曲线

AI机柜密度提升推动冷却由风冷转向液冷，CDU二次侧水泵为核心增量部件、行业空间翻倍，车规热管理厂商凭借精密电机与换热制造能力切入。腾龙股份作为汽车热管理专家（金属管路、电子水泵、系统集成），顺势切入AIDC液冷已获国内头部企业大单并深度绑定头部台厂，随Rubin量产Q3进入NV链供应，股权激励目标26-28年营收45.6/54.6/66.4亿元、净利2.5/3.5/4.6亿元，当前仅54亿市值、可展望3.8-4亿元以上。威迈斯车载电源受益于乘用车集成度提升与三一电动重卡突破，预计26年利润6-7亿元、27年9亿元，并绑定头部芯片厂在NV服务器二/三次电源独家ODM，AIDC电源28/29年增量利润有望达8/16亿元，目标市值300亿元、看翻倍空间。CDU水泵方向重点关注飞龙股份（电子泵）、三花智控（阀泵换热器协同）、银轮股份（板换配套）、德昌股份（电机水泵）。

核心标的及逻辑

1.整车与新车周期：

- 吉利汽车：银河TT预售标配800V+6C超充+千里浩瀚智驾，月销望8000+，26年净利220e对应8倍PE显著低估，出海高增+内需修复双击。

- 索菱股份：英伟达Alpamayo智驾模型商用催化，当日涨停，智驾情绪标杆。

2.汽车电子与车规芯片：

- 纳芯微：汽车/工业/服务器电源全布局，26H1营收25.4亿（+66.7%）扭亏，汽车模拟需求回升，AI服务器电源一二三次侧全覆盖，平台化拐点确立。

- 圣邦股份：Q2归母中枢2.93亿（同比+106%、环比+134%），汽车电子+光模块双轮驱动，模拟龙头复苏。

- 思瑞浦、杰华特：光模块模拟与国产算力+模拟DrMOS交集，受益汽车电子与AI增量。

- 中芯国际、华虹：工控汽车业务占比升至16.5%/22.6%，车规成熟制程代工景气与外溢红利兑现。

3.汽车热管理与液冷外延：

- 腾龙股份：汽车热管理主业稳健，液冷切入NV链与头部TPU服务器ODM，股权激励锚定高增、54亿市值极度低估。

- 威迈斯：车载电源+三一电动重卡拐点，AIDC电源独家ODM打开翻倍空间，目标300亿市值。

- 飞龙股份、三花智控、银轮股份、德昌股份：CDU水泵、阀泵换热器与板换核心配套，受益液冷行业空间翻倍。

4.轻量化与汽车材料：

- 福赛科技：轻量化新料号从11个增至15-20个并渗透核心传动件，ASP约0.5-1万元，全年归母预期2亿元对应40-50亿市值，远期机器人/轻量化空间大。

- 隆杨电子：汽车电子EMI屏蔽材料（导电布、屏蔽胶带），受益汽车电子电磁兼容需求。

- 中石科技、飞荣达、鸿富诚、苏州天脉：热界面材料供应商，新能源汽车占TIMs市场38.5%，AI与新能源驱动行业高增长。

行业趋势

政策端仍处退坡消化期：新能源车购置税自免征恢复至5%、以旧换新总额降至2500亿元且标准全面调整，上半年汽车销售同比下降12.6%、拖

累零售增长约1.2个百分点，低端车综合购车成本上升32%而高端车仅升4%，结构分化明显；但在低基数与财政支出支撑下，高盛预计下半年零售增速回升至1.7%、全年1.5%，板块景气有望环比修复。中期看，智能化（智驾大模型商用）与电动化（800V超充普及）是产品升级主线，汽车电子/模拟芯片景气自底部回升、车规芯片国产替代加速；车规热管理与电源厂商借AIDC液冷开辟第二曲线，估值体系面临重塑。供给端需关注HBM挤占车规DRAM产能、汽车/工业插座重认证至南亚/华邦带来的车规芯片偏紧，为中长期变量。

计算机

当日计算机板块的催化高度集中于"国产算力业绩兑现 + 大模型能力跃升 + 存储景气重估 + AI硬件升级链放量"四条主线，盘前中芯国际、华虹、海光、中科曙光、协创数据等一批公司业绩全面超预期，从芯片、代工、服务器到算力租赁的国产算力闭环首次被数据完整验证。大模型侧智谱GLM-5.3发布、DeepSeek V4 Pro大幅提价并开源Harness，共同指向国产模型能力收敛至全球前沿、商业化定价权提升；存储侧闪迪投资者日将NAND盈利中枢锚定80%毛利率、939亿美元长协锁定，叠加SK海力士预警明年为最严重内存短缺年，推动存储从周期品向AI成长品重估。市场层面AI科技当日偏弱修复，但产业基本面与业绩印证强度罕见，机构普遍将本轮定义为"验利润"阶段的起点。

核心催化1：大模型能力再跃升，国产模型定价权与Agent生态同步打开

智谱GLM-5.3正式发布，能力提升几乎全部来自后训练Scaling（基座未扩参），编程体感较5.2提升约50%，Terminal-Bench 3.0由4.6升至28.3、DeepSWE由46.2升至66.9，逼近Kimi K3与GPT-5.6 Sol；更关键的是网络安全能力"涌现"，CyberGym得分84.5居全球第一（Mythos 5为83.8），发布前两周与国内安全团队测试累计发现2400+漏洞（其中1000+中高危），模型从"写代码"走向"长程工程任务交付"。产品同步上线ZCode、AutoClaw与GLM Coding Plan，API即将上线，权重两周安全评估后开源。DeepSeek V4 Pro正式版同步落地：Agent能力大幅增强（Terminal Bench 2.1达87.9、HLE 60.0），8月17日起实施峰谷定价，闲时输出涨125%、高峰输出涨350%（峰值约27元/百万token，与GLM-5.2基本持平），印证算力紧缺与需求旺盛；同步开源Harness v0.1，采用"一切皆插件"架构

封装模型+工具+沙箱+子Agent，标志模型厂商竞争从"参数/性价比"切入"Agent执行层与开发者入口"，国产Agent基础设施与Token需求空间被打开。Anthropic预计10月IPO（估值或超2万亿美元）、OpenAI年化营收有望突破400亿美元，亦为纯模型公司提供估值锚。

核心催化2：中芯/华虹/海光/曙光业绩全面超预期，国产算力闭环确立

中芯国际26Q2营收30.06亿美元（同比+36.1%、环比+20%，超指引上限），毛利率25.3%（指引20%-22%），归母净利4.79亿美元（同比+400%），Q3指引营收环比+2%~4%、毛利率26%-28%继续上行；出货环比+14.4%、ASP环比+5.7%、稼动率93.7%，赵海军明确算力配套芯片（BCD、光模块收发、NOR/SLC NAND等）供需最紧张。华虹Q2营收+27%、毛利率16.5%（+5.6pct），Q3指引毛利率16%-18%，部分订单规模达产能1.5-2倍。机构提炼"FAB3.0"逻辑：2026Q4起国产GPU大规模量产拉动国产配套芯片，成熟+先进制程量价齐升至少持续到27年底。海光信息H1营收90.99亿（+66.52%）、归母17.98亿（+49.69%），剔除股份支付后+82.30%，预付款47.71亿（+131%）战略备货，CPU+DCU双芯构建超节点生态；中科曙光H1营收74.29亿（+27%）、归母9.78亿（+34%），推出国内首个十万卡AI超集群"曙光8000（登峰）"，持股海光贡献投资收益。叠加联想ISG收入86亿美元（+101%）、AI服务器订单储备540亿美元（环比+157%），腾讯资本开支大超预期，国产算力"芯片—代工—服务器—云厂"全链条景气闭环被数据确认。

核心催化3：闪迪重塑存储长期盈利预期，DRAM/HBM短缺加剧

闪迪投资者日给出FY28-30财务模型：营收中高双位数增长、非GAAP毛利率约80%、营业利润率约75%、FCF利润率约50%，并将100%超额现金返还股东（已批155亿美元回购）；NBM（新业务模式）长协覆盖8家客户、合同总价值939亿美元、平均期限超4年，锁定FY27约50%、FY28约2/3比特出货量，周期属性显著弱化。首颗HBF（高带宽闪存）已完成tape-out，定位HBM 1/8成本、8-16倍容量，主攻AI推理KV Cache，2030年企业数据中心闪存TAM看1.2ZB。海外原厂DRAM现货价持续新高，8月服务器32GB DDR5 RDIMM环比+23.29%，Q3全品类预计双位数上涨。SK海力士董事长崔泰源直言"明年或成近几年最严重内存短缺年"，HBM每比特占晶圆空间超传统DRAM 4倍、持续挤占大宗商品产能，2027年供需缺口进一步放大；长鑫存储DRAM份额升至9%、退出服务器/

PC DDR4转DDR5/HBM，供给格局向国内倾斜。存储板块正从"价格周期"重估为"AI需求+长协锁量+克制供给"驱动的类型成长股。

核心催化4：AI硬件升级链（交换机/光模块/液冷/电源/800V）业绩与订单共振

锐捷网络26H1营收88.32亿（+32.83%）、归母6.94亿（+53.54%），Q2归母5.71亿（环比+365%），200G-400G高端AI交换机国内市占38.1%连续15季度第一，深度绑定字节/阿里/腾讯，26年数据中心交换机收入望破140-150亿、整体利润16-20亿，下半年超节点出货旺季。光通信进入反弹加仓点，主线围绕scale-up：NPO光模块强受益新易盛、中际旭创、天孚通信，无源器件太辰光、长芯博创、光库科技、源杰科技，OCS腾景科技、德科立、光迅科技，CPO天孚通信、炬光科技；中际旭创拟17.47亿元受让中石科技10.47%股权，光模块散热价值重估。保偏光纤（长盈通）因CPO/NPO 27年放量元年，行业需求从不到5万公里十倍扩容至130万公里、产能80%+在国内。液冷/电源/铜材/电容等bottleneck环节随Rubin升级（26H2）量价齐升：800VDC白皮书V2.0落地，麦格米特PowerRack、中恒电气Panama、盛弘股份中压UPS；纳芯微、圣邦股份受益服务器电源与光模块模拟料号放量；三环集团、江海股份、顺络电子电容/钽电容用量通胀；金田股份高端铜材、海星股份AI电极箔（800V下牛角电容用量增3-4倍）。AIDC缺电主线：潍柴动力气发+SOFC 27年放量（第一目标市值3900亿）、杰瑞股份燃机订单累计31亿美元+AIDC一体化。

核心催化5：算力租赁与AI应用业绩释放，商业模式跑通

协创数据H1营收126.41亿（+155.69%）、归母18.63亿（+331.11%）逼近预告上沿，Q2净利率17%（环比+4.7pct），总资产481亿（较年初+102%），获批800亿授信+80亿定增，从纯租赁向neo cloud转型，27年看1600亿市值。迈富时H1收入19.6亿（+111.2%）、净利2.06亿（+450.8%），AI应用收入11.3亿（+123.7%）占比57.7%，付费客户+25.9%、ARPU+80%，经营性现金流转正，上调全年营收增速至80%。网宿科技Q2扣非净利+44%，安全及增值服务收入占比34%、毛利率74%，边缘AI网关规模增长、中期分红率57%。中望软件H1营收3.6亿（+7.9%）、Q2归母扭亏，CAx国产替代持续推进。物理AI成为AI新场景主线，制造业场景与数据构成我国比较优势，中控技术、能科科技、海康威视、奥比中光等受关注。

核心标的及逻辑

1. 国产算力芯片与服务器

- 海光信息：H1营收90.99亿（+66.52%）、归母17.98亿（+49.69%），剔除股份支付后+82.30%；CPU+DCU双芯协同构建超节点生态，预付款47.71亿（+131%）战略备货，深度受益国产算力自主可控，维持目标价417元。
- 中科曙光：H1营收74.29亿（+27%）、归母9.78亿（+34%），推出国内首个十万卡AI超集群"曙光8000（登峰）"，持股海光贡献投资收益，申万看2000亿目标市值。
- 寒武纪：大额预付款、大量备货，国产AI芯片规模化放量，上游测试（利扬芯片）同步受益。
- 工业富联：26Q2归母131亿（+91%），AI服务器出货倍数增长，Vera Rubin 26Q4出货、目标5成市占，维持"买入"、26/27E PE 22/16X。
- 浪潮信息/华勤技术：纯服务器代工厂、不受单一芯片绑定，大厂超节点首选，受益国产算力卡放量弹性优于中科曙光。

2. 晶圆代工与半导体设备/零部件

- 中芯国际：Q2营收30.06亿美元（+36.1%）、GM25.3%超指引，Q3指引GM26%-28%；AI溢出效应确立右侧趋势，高盛目标价HK\$135。
- 华虹公司：Q2 GM16.5%（+5.6pct），Q3指引GM16%-18%，重点发展MCU/BCD/NOR Flash，高盛目标价HK\$335。
- 北方华创/中微公司/拓荆科技/华海清科等：受益国内外晶圆厂扩产、设备国产化规模提升，招商电子判断核心零部件需求高增。
- 超纯应材：刻蚀涂层占收入60%-70%进入中微/北方华创/长存/长鑫，并切入EUV零部件（2026年约2亿订单、EUV占80%），远期看1000亿市值。
- 骄成超声：国内集成电路超声波检测设备唯一龙头，HBM全检使万片产线设备需求翻4倍，CX持续加单+YMTC重复订单，28/29年国内超扫市场增量超35亿。

3. 存储（原厂/模组/利基）

- 长鑫科技（CXMT）：DRAM份额升至9%，退出服务器/PC DDR4转DDR5/HBM，国产HBM刚需核心载体。

- 兆易创新/北京君正/普冉股份/东芯股份/聚辰股份/澜起科技：利基存储与CXL/SSD配套芯片受益AI服务器需求与长协锁量。
- 江波龙/德明利/佰维存储/香农芯创：存储模组与分销受益价格上行与eSSD需求。

4.光通信、光模块与散热

- 锐捷网络：Q2净利环比+350%，200G-400G AI交换机国内市占38.1%第一，26年数据中心交换机收入望破140-150亿、利润16-20亿。
- 中际旭创：全球光模块龙头，17.47亿入股中石科技强化散热协同，NPO/CPO放量核心受益。
- 中石科技：中际旭创受让10.47%股权，光模块散热客户（coherent份额50%、旭创、光迅）多点开花，27年归母看10亿+，PE约17X。
- 新易盛/天孚通信/源杰科技/太辰光/光库科技/腾景科技/德科立/光迅科技：NPO/CPO/无源器件/OCS按技术升级方向卡位，光模块温控富信科技、捷邦科技液冷同步受益。
- 长盈通：保偏光纤CPO/NPO 27年放量元年，产能扩至20万公里、毛利率80%-90%，深度合作国际大厂。

5.液冷、电源、铜材与电容（升级链/Bottleneck）

- 麦格米特：800V PowerRack, Rubin 26Q3小批交付，电源架构升级核心受益。
- 威迈斯：AIDC电源绑定头部芯片厂独家ODM，27年主业9亿+AI电源增量，打包看300亿目标市值。
- 纳芯微：Q2营收14亿扭亏、归母1.03亿，服务器电源一二三次侧全覆盖，AI含量超预期。
- 圣邦股份：Q2归母中枢2.93亿（+106%），光模块模拟放量，看1500亿市值空间。
- 三环集团/江海股份/顺络电子：电容/钽电容（顺络TLVR+钽电容27年AI电感利润望5亿）用量通胀。
- 金田股份：高端铜材，单算力柜纯铜用量800-1000kg、母线铜排超400kg，技术壁垒高。
- 海星股份：AI电极箔，800VDC下牛角电容用量增3-4倍，27/28年利润看11/18亿、远期500亿。

- 腾龙股份/海达尔/火炬电子：液冷新标的（腾龙Q3进NV链）、滑轨通胀（海达尔7月收入+356%）、超级电容（火炬收购中科超容，AIDC收入今后1/3-5/9亿）。

6.AIDC电力与缺电主线

- 潍柴动力：北美AIDC主电源供应商，气发27年产能3500-5000台、SOFC 30年与燃机平价看1800亿+，第一目标市值3900亿。

- 杰瑞股份：燃机及配套订单累计31亿美元（7月单月近20亿美金），AIDC一体化价值量达燃机10倍，26-28年归母34/74/109亿、PE 43/20/14X。

- 东方电气：G50自主燃机签40+台海外订单、后续涨价订单落地，传统煤电订单集中交付。

7.算力租赁与AI应用

- 协创数据：H1归母18.63亿（+331%），总资产481亿，从裸金属向AI Cloud转型，27年看1600亿市值。

- 迈富时：AI应用收入11.3亿（+123.7%）、客户+25.9%、ARPU+80%，上调全年营收增速至80%。

- 网宿科技：Q2扣非+44%，安全及增值服务占比34%、毛利率74%，边缘AI网关+全球节点转型边缘AI推理，中期分红率57%。

- 中望软件：H1营收3.6亿（+7.9%）、Q2扭亏，CAx国产替代产品矩阵升级。

8.PCB/CCL与MLCC

- 生益科技/生益电子：生益科技H1归母32.87亿（+130.42%），子公司生益电子归母11.11亿（+109.36%）、AI服务器PCB景气；M10材料三家大陆厂商（生益/南亚/沪电）进入核心测试。

- 沪电股份/深南电路/景旺电子/胜宏科技：PCB升级与M10机会；CCL关注南亚新材、东材科技（BCB碳氢全球垄断式龙一）。

- 三环集团/昀冢科技：MLCC仍处上行周期早期，AI高容需求爆发、村田/太阳诱电订单同比+77%/+106%，涨价逐月传导。

行业趋势

计算机板块当日的核心矛盾从"看规模"转向"验利润": 国产算力(芯片—代工—服务器—云厂—租赁)全链条业绩首次同步超预期, 证明AI投入正沿产业链转化为真实收入与利润, 科技牛市进入深水区。模型能力(G LM-5.3后训练Scaling、DeepSeek Harness)与商业化(提价、长协、Agent)双线突破, 叠加存储盈利中枢重估、光通信/液冷/电源等硬件升级链订单放量, 构成下半年最强主线; 机构普遍认为AI硬件"弱修复"属筹码清洗, 产业景气与业绩印证强度罕见, 建议围绕国产算力、存储、升级链bottleneck龙头及AI应用兑现四条线索逢低布局。

电子

当日电子板块的催化高度集中于AI算力硬件产业链的景气兑现与扩散: 晶圆代工双雄中芯国际、华虹Q2业绩与毛利率指引大超市场预期, 确认量价齐升的右侧拐点; 存储板块在闪迪长协锁利与HBF技术突破的催化下, 由周期股向AI驱动的成长股重估; 半导体设备零部件、光模块散热、PCB/CCL电子布、国产算力服务器与液冷电源等细分环节同步迎来订单与涨价共振。整体呈现"上游代工涨价—中游设备材料紧缺—下游AI硬件放量"的景气闭环。

核心催化1: 晶圆代工双雄Q2业绩超预期, 量价齐升确立景气右侧

中芯国际26Q2收入30.06亿美元(环比+20%、同比+36%), 毛利率25.3%大超指引上限, 归母净利4.79亿美元(同比+155%、环比+143%), 产能利用率93.7%、ASP环比+5.7%; Q3指引营收环比+2%~4%、毛利率进一步上修至26%-28%, 涨价红利持续兑现。华虹Q2收入7.18亿美元创新高(环比+8.6%), 毛利率16.5%、产能利用率102.8%满载, 归母同比+386%, Q3指引收入环比+7%~8%。管理层明确表示部分产品订单达现有产能1.5-2倍, 涨价能见度至少延续至2027年底。市场据此演绎"FAB3.0"逻辑: 2026下半年国产GPU大规模量产将拉动BCD、光模块收发、模拟等配套芯片需求, 成熟与先进制程同步量价齐升, 中芯、华虹获多家机构强call。

核心催化2: 存储周期逻辑重塑, 闪迪长协锁利叠加HBF打开增量

闪迪投资者日给出FY28-30收入中高双位数增长、Non-GAAP毛利率约80%、营业利润率约75%的长期模型, 并承诺将100%超额现金返还股东(已批155亿美元回购), 与8家客户签下总价值约939亿美元、期限4年

以上的NBM长协，锁定FY27约50%、FY28约2/3的位元出货，周期属性显著弱化。首颗HBF（高带宽闪存）芯片已流片，容量可达HBM的8-16倍、成本仅其1/8，2027年推出AI推理样品，构成未计入模型的额外弹性。供需端，SK海力士董事长预警明年或现史上最严重内存短缺，AI智能体使用量五年内或增77倍；HBM每片晶圆消耗约为传统DRAM三倍且制造周期拉长，持续挤占DRAM产能，DDR4短缺延续至2026下半年。Counterpoint数据显示长鑫DRAM份额升至9%、长江存储NAND出货量跃居全球第三，国产存储链迎来重估。

核心催化3：半导体设备与零部件供需紧张，国产替代进入规模放量期

头部设备厂反馈各零部件环节普遍缺货、交期拉长，未来1-2年难缓解。富创精密近期月度订单7-8亿元（同比+150%），有效订单单月超10亿，沈阳/北京/南通/马来西亚/新加坡产能协同，明年产值有望达100亿、2-3年达200亿，中长期看1000亿市值；超纯应材深耕半导体特殊涂层20年，已切入EUV零部件（占相关订单约80%），2026年取得约2亿光刻原型机及小批量订单，远期理论市值看1000亿；骄成超声为国产集成电路超声波检测设备龙头/唯一厂商，HBM产线由抽检变全检使万片产线设备需求翻4倍，大陆28/29年超扫需求有望超400台、对应35亿+市场增量，看400亿目标。此外江丰电子、新莱应材、正帆科技、中科仪等零部件厂商月度订单均现1-2倍爆发，未来半年产能已被锁定。

核心催化4：光通信CPO全面量产，光模块散热液冷化成刚性趋势

英伟达宣布以太网CPO交换机Spectrum-X全面量产，光芯片数量减少4倍、功耗降低5倍；Rubin Ultra机柜布局改为"9+18+9"，NVLink交换托盘数量翻倍至18个，带动PCB用量、二代电子布+HVLP4铜箔、波纹管/Manifold、NPO光引擎全面通胀。中际旭创以17.47亿元受让中石科技10.47%股权（55.70元/股，基本市价），战略绑定光模块散热供应链，触发散热产业链价值重估：中石科技为Coherent 50%份额、索尔思独供，2026年光模块内部VC散热有望做到5亿收入、1.6T定制3D-VC打开4倍以上空间，2027年归母看10亿+；富信科技为800G/1.6T光模块Micro-TEC微型热电制冷国内唯一全链条量产；捷邦科技切入AI液冷（2027营收目标40-50亿）；飞荣达、思泉新材、鼎通科技、奕东电子等同处散热/连接器液冷链条。光模块侧旭创、新易盛、天孚、源杰科技（扩产至近3亿颗高功率光源）、永鼎股份（在手订单近8000万颗光芯片）、华懋科

技持续受Rubin上修与NPO放量拉动。

核心催化5：PCB/CCL与电子布涨价，Rubin Ultra带动材料规格升级

Rubin Ultra机柜交换托盘翻倍使PCB用量激增，PTFE与M10双路线并行推进，材料端"BCB碳氢树脂+Q布+HVLP4"方案集中度提升。南亚新材为M10材料黑马（已过半年测试，同步推进M8/M9并有望进入NV M8），被列为PCB产业链最大黑马；生益科技中报归母32.87亿元（同比+130%），控股子公司生益电子归母11.11亿元（同比+109%）、Q2环比持续走强，CCL涨价与高阶PCB双景气共振；东材科技为BCB碳氢全球垄断式龙一，系台系及大陆高速CCL核心一供；胜宏、景旺、沪电、深南为M10/Higher规格PCB板厂核心受益方。电子布环节宏和科技特种布（T布/二代布）月度涨价，已签约9家客户、到账5亿产能保证金锁单至2029年，机构看前高3000亿市值；国际复材产能爬坡至250万米/月，量价双击。覆铜板上游电子布、铜箔持续处于涨价通道。

核心催化6：国产算力闭环兑现，AI服务器、液冷与电源同步放量

国产算力从芯片、代工、服务器到云厂商形成景气闭环：寒武纪大额预付款与备货、海光中报收入+67%、腾讯/字节/阿里Capex大超预期、联想ISG营业利润率达9.1%首超PC、协创数据中报归母18.63亿（同比+331%）、工业富联Q2归母131亿（同比+91%）且Vera Rubin Q4出货。AI服务器自动化与液冷设备环节：博硕科技直接对接NV供应L6-L8自动化组装设备（客户270条线、单线价值量8kw），27年有望贡献70亿+收入、看360亿市值；腾龙股份波纹管切入AI-DC液冷并Q3进入NV链，股权激励目标27年净利4.6亿，当前54亿市值被指低估；海达尔滑轨受益Rubin Ultra托盘数量翻倍，27年AI服务器收入看7.5亿；顺络电子钽电容具唯一性、TLVR电感27年出货翻倍以上（看600亿），星源材质控股邦瓷电子切入压电陶瓷/MFC国产替代及钽电容，整体看600亿市值；威迈斯AIDC电源绑定头部芯片厂独家ODM，看300亿。液冷CDU水泵关注飞龙股份、德昌、三花智控、银轮股份。算力金属方面钽价半年飙升158%，东方钽业受益。芯片测试利扬芯片受益AI芯片测试占BOM升至10%-20%、2028年国内测试市场空间超500亿。

核心催化7：模拟芯片景气上行与先进封装提速

模拟板块多家公司中报预喜印证行业复苏：圣邦股份盈喜Q2归母中枢环比+135%、同比+107%，净利率升至约20%，网络与计算业务占比升至25%-30%，机构看1500亿市值；纳芯微Q2营收14亿（环比+23%）扭亏，圣邦、纳芯微、思瑞浦、杰华特、晶丰、南芯、帝奥微等受益于工业/汽车拉货、库存去化及国产化，H2预计环比继续增长。先进封装方面，全球封测26Q2收入普遍+30%（日月光+36%、京元电+33%），日月光上修capex至105亿美元、70%投尖端先进封装，CoWoS产能三年每年翻番、面板级FOPLP 2027年成主角；长电科技、通富微电、华天科技、汇成股份、甬矽电子、华峰测控等进口替代与价值量提升逻辑强化。

核心标的及逻辑

1.晶圆代工

- 中芯国际：Q2收入/毛利率/少数股东权益全面超预期，ASP涨价持续兑现，先进制程与成熟制程同步满载，Q3毛利率指引再上修，确认AI溢出下的量价齐升。
- 华虹公司：Q2产能利用率102.8%满载、毛利率16.5%创新高，NVM平台（eNVM+149%、NVM+41.8%）与12英寸收入占比升至62%，Q3指引强劲，Fab9/华力微注入打开长线天花板。

2.存储

- 长鑫科技：DRAM份额升至9%、国产服务器DDR5主导定价，受益于存储重估与国产替代。
- 兆易创新、普冉股份、东芯股份、北京君正、聚辰股份、澜起科技：利基存储与CXL/SSD配套芯片受益NAND/DRAM长协锁利与AI推理需求；澜起为CXL配套核心。

3.半导体设备与零部件

- 富创精密：月度订单同比+150%、2-3年产值看200亿，Compart与上海日扬协同，目标1000亿市值。
- 超纯应材：刻蚀涂层筑底+EUV零部件稀缺标的，远期理论市值看1000亿。
- 骄成超声：HBM全检推动超扫设备需求翻4倍，大陆28/29年需求超400台，目标400亿市值。
- 江丰电子、新莱应材、正帆科技：零部件订单1-2倍爆发，产能锁定至未来半年。

4.光模块/光通信/散热

- 中石科技：旭创17.47亿入股、光模块VC散热与cage液冷放量，2027年归母看10亿+。
- 富信科技：800G/1.6T Micro-TEC国内唯一全链条量产，光模块温控刚需。
- 捷邦科技：苹果链切入AI液冷，2027营收目标40-50亿。
- 中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、永鼎股份、华懋科技：CPO量产+Rubin上修驱动1.6T/3.2T光互联量与价齐升。

5.PCB/CCL/电子布

- 南亚新材：M10材料黑马、有望进入NV M8，产业链最大弹性标的。
- 生益科技/生益电子：CCL+高阶PCB垂直一体化，母子中报双超预期，戴维斯双击基础。
- 东材科技：BCB碳氢全球龙一，高速CCL核心一供。
- 宏和科技：特种电子布保证金锁单至2029年、月度涨价，看3000亿市值。
- 胜宏科技、景旺电子、沪电股份、深南电路：高规格PCB板厂核心受益方。

6.国产算力/AI服务器/液冷电源

- 寒武纪、海光信息：国产AI芯片双核心，预付款/备货与双芯协同验证放量。
- 工业富联：Q2归母131亿（+91%），Vera Rubin Q4出货、CPO Q3量产，26-28年净利预测590/809/1067亿。
- 协创数据：算租龙头中报归母18.63亿（+331%），从裸金属向AI Cloud转型。
- 中科曙光：国产算力集群领军，6万卡AI4S集群落地，26H1净利+34%。
- 博硕科技、腾龙股份、海达尔、顺络电子、星源材质、威迈斯：分别对应NV自动化设备、液冷波纹管、滑轨、钽电容/TLVR、压电陶瓷/MFC、AIDC电源，多点受益于AI硬件放量。
- 东方钽业：钽价半年+158%，算力金属核心标的。

7.模拟芯片

- 圣邦股份：Q2归母环比+135%、净利率约20%，看1500亿市值。
- 纳芯微、思瑞浦、杰华特、晶丰明源、南芯科技、帝奥微：工业/汽车拉货+国产化驱动H2环比增长。

8.先进封装/封测与设备

- 长电科技、通富微电、华天科技、甬矽电子、汇成股份：先进封装价值量系统性抬升，大陆处修复起点。
- 华峰测控、长川科技：封测设备受益于稼动率与产能扩张。

9.其他细分龙头

- 茂莱光学：光刻机硬卡位（SMEE独家+ASML唯一中国供应商）+光通信Taara整机+CPO光波导检测，产值有望×5。
- 旭光电子、中瓷电子：氮化铝HTCC、陶瓷基板国产替代，受益光模块功率提升与稀土限制出口。
- 奕瑞科技：X射线全产业链平台，硅基微显示背板（AI眼镜）成第二曲线，26H1收入+56.7%。
- 龙旗科技：11.2亿收购安瑞可切入AIDC供配电与机柜，打开北美出海通道。
- 日联科技、广钢气体、密尔克卫：分别对应光模块老化测试设备订单上修、两存大宗气格局最优、半导体物流"All in AI"订单爆发。

行业趋势

电子行业正从"看规模"进入"验利润"的产业深水区，AI算力硬件全产业链的景气兑现与利润传导成为核心主线：上游晶圆代工率先量价齐升、中游设备材料零部件因供需错配与国产替代持续紧缺、下游光模块/PCB/液冷服务器在Rubin、CPO、1.6T/3.2T迭代中量价齐升。存储板块在长协锁利与HBM技术推动下，由周期品向AI驱动的高盈利类成长股重估，DRAM/HBM短缺至少延续至2027年。短期看，中芯/华虹涨价兑现、闪迪模型上修、旭创入股中石科技等事件密集催化；中期看，国产算力闭环（芯片—代工—服务器—云厂商）与先进封装/面板级封装的价值量提升将支撑板块估值，配置上沿"代工—设备材料—光通信散热—PCB电子布—算力服务器液冷—模拟复苏"主线扩散，景气强度与持续性显著优于过往纯主题阶段。

通信

当日通信板块催化密集，核心围绕AI算力网络扩张与光模块技术升级两条主线展开。光通信经历回调后迎来反弹加仓窗口，CPO由英伟达宣布全面量产进入商用拐点，同时光模块功耗攀升推动散热液冷化成为确定性产业趋势。中报密集披露期，锐捷网络等龙头业绩超预期，算力配套芯片在代工端呈现供不应求，行业景气延续向上。

核心催化1：光通信反弹加仓点确立，scale-up/NPO技术升级为主线

复盘看光通信已具备反弹加仓条件，大光企稳回升、小光围绕scale-up方向加速抢跑，胜率与赔率较高。短期催化来自北美AI算力公司财报披露验证景气度正反馈，Rubin加速放量、NPO后续仍有预期上调空间。核心逻辑未变：真实token需求在coding向办公场景渗透下加速向上，capex融资端通畅；供给端一线云厂主流份额未被突破，价格降幅良性。技术升级聚焦scale-up加速与NPO/高带宽光模块带来的毛利率提升，光模块、光器件公司未来2-3年有望收入与盈利能力双升。个股推荐顺序为新易盛、中际旭创、天孚通信、太辰光、光库科技、腾景科技、源杰科技、德科立。

#

核心催化2：英伟达CPO交换机全面量产，共封装光学进入商用拐点

英伟达宣布以太网CPO交换机Spectrum-X全面量产，相较传统方案光芯片数量减少4倍、功耗降低5倍、平均故障时间仅光模块的十分之一。合作链条中天孚通信提供FAU、工业富联负责组装、罗博特科提供设备，CPO量产将拉动相关器件与设备需求。与此同时，天孚通信核心客户1.6T光引擎加单、独家FAU加单，NPO光引擎已进入小批量，印证高端光器件需求外溢。

核心催化3：光模块散热液冷化成为确定性产业趋势，中际旭创入股中石科技

800G/1.6T光模块功耗密度翻倍，1.6T功耗约30-40W已逼近风冷极限（风冷约35W），液冷cage方案渗透率为大势所趋；CPO/NPO外置光源对温度敏感，液冷亦成趋势。中际旭创拟以17.47亿元、55.70元/股

受让中石科技10.47%股权，绑定TIM+VC均热板供应链，凸显散热环节战略价值。中石科技今年光模块内部散热有望做到5亿收入（Coherent 50%份额、索尔思独供），1.6T采用一体式冲压VC方案后明年收入有望翻4倍以上；cage端泰科一期测试通过，2027年cage液冷或达百亿市场。

核心催化4：锐捷网络中报超预期，超节点交换机龙头蓄势

锐捷网络26H1营收88.32亿（同比+32.8%）、归母净利6.94亿（同比+53.5%），Q2营收58.33亿（同比+41.8%）、归母5.71亿（同比+65.7%、环比+365%），净利率升至9.79%（Q1为4.10%），直销模式摊薄三费。预付款项14.33亿较年初+3125%、存货56.14亿+90%，积极备货支撑后续交付。机构预计26年数据中心交换机收入有望突破140-150亿（同比近翻倍）、整体利润16-20亿，下半年国产超节点出货旺季，switch tray收入环比高增。

#

核心催化5：算力配套芯片供不应求，代工景气与国产模型双轮驱动

中芯国际Q2营收30.06亿美元（环比+20%）、毛利率25.3%、利用率93.7%，Q3毛利率指引26-28%；业绩会上透露中国互联网公司硬件投资超预期，逻辑、BCD、光模块发送接收等配套芯片供不应求，能见度看至2027年底。华虹Q2营收7.18亿美元创历史新高、净利3860万美元（同比+385.9%）。同日智谱发布GLM-5.3，依托后训练Scaling在DeepSWE（66.9）、Terminal-Bench 3.0（28.3）等评测达开源第一，模型能力跃升进一步拉动算力与token需求。中国移动H1算力服务收入529亿（同比+14%）、AIDC收入暴增486.1%，资本开支向算力倾斜（算力网投资156亿、同比+71%）。

核心标的及逻辑

1.光模块/光器件：

- 新易盛：NPO光模块强受益，反弹加仓核心推荐首位
- 中际旭创：全球光模块龙头，战略入股中石科技强化散热供应链；工业富联CPO组装同步受益
- 天孚通信：NPO光引擎、1.6T光引擎加单，英伟达CPO FAU核心供应商

- 太辰光 / 长芯博创 / 光库科技 / 源杰科技：NPO通道数拓宽利好无源器件BOM占比提升与CW光源升级，扩产确定性高、格局好
- 腾景科技 / 德科立 / 光迅科技：OCS存在需求预期差，后劲更猛
- 炬光科技：CPO关键卡位

2.交换机/超节点：

- 锐捷网络：数据中心交换机龙头，超节点switch tray下半年放量，26年收入近翻倍
- 盛科通信：超节点"通胀"最顺逻辑
- 紫光股份 / 星网锐捷：享受同一景气beta
- 华勤技术 / 浪潮信息：超节点整柜核心参与方

3.光模块散热/液冷：

- 中石科技：事件核心，旭创入股、VC均热板+TIM+液冷产业推进，27年归母看10亿+
- 富信科技：国内MicroTEC微型热电制冷龙头，800G/1.6T光模块及CPO光引擎刚需温控，全链条量产打破日美垄断
- 捷邦科技：苹果链切入AI液冷，CDU业务ODM毛利率50%+，2027年营收目标40-50亿
- 硕贝德：光模块I/O液冷通过安费诺+泰科审厂、预期份额约30%，27年1.6T液冷对应约8亿利润；GB冷板已小批量出货
- 英维克 / 曙光数创 / 高澜股份 / 鼎通科技 / 奕东电子：机柜级液冷、cage液冷及连接器环节

4.卫星通信/6G：

- 通宇通讯："星-地-端"一体化布局，相控阵天线小批量、地面站批量交付，海外收入4.44亿占比40%、毛利率提升6.13pct

5.光通信材料/设备/其他环节：

- 茂莱光学：光通信重点拓展，Taara整机交付+CPO光波导检测独家优势，Onto 2027年要求供货15亿
- 硅宝科技：高速光模块导热凝胶（6/12/15 W/m·K），适配200G至3.2T散热

- 旭光电子：氮化铝HTCC粉体到制品全套技术，光模块功率高标配氮化铝、价值量占10%

-

跃岭股份 / 华西股份：参股中科光芯等光芯片企业，分享光芯片国产替代

- 日联科技：光模块老化测试设备订单上修（26年15亿、27年40亿），PCB检测量价齐升

行业趋势

通信板块正处于AI算力网络从"规模扩张"转向"利润兑现"的阶段，光模块、交换机、散热等细分环节均具备可验证的订单与业绩支撑。CPO量产、液冷化、超节点部署构成中短期三重技术迭代催化，而算力配套芯片供不应求和代工景气上行，则奠定行业景气的持续性。在外部制裁扰动预计软落地的背景下，国产光通信链条凭借供不应求的格局与良性价格降幅，仍是AI算力硬件中确定性最强的配置方向之一。

传媒

8月14日传媒板块催化主线集中在游戏公司中报高增与高分红、AI模型迭代及AI应用商业化兑现两条线。吉比特、IGG、世纪华通等游戏龙头中报普遍延续高增，叠加高比例派息强化股东回报逻辑；智谱GLM-5.3发布、DeepSeek V4 Pro提价、AI对影视全链路提效则从模型能力、定价权与内容生产三个维度验证AI文娱的产业化落地。

核心催化1：游戏龙头中报高增叠加高分红，股东回报价值凸显

吉比特1H26营收37.27亿元（同比+48%）、归母净利10.92亿元（同比+69%）落预告上沿，2Q26收入同比+36%、环比正增；半年度每10股派100元，合计派发约7.18亿元占归母净利65.7%，年化股息率约5.2%，且承诺26-27年每年三次分红，稀缺精品游戏联运一体龙头的安全边际显著。IGG1H26收入28.8亿港元（同比+6%）、Non-IFRS净利3.25亿港元，核心SLG产品改造见效，单日收入创新高接近100万美元，中期及特别股息合计1.88亿港元占利润60%、股息率约4.8%，并维持后续利润60%派息。世纪华通大股东提前终止减持计划，实际仅减持原定上限的24%，压制因素缓解；盛趣代理怀旧服开服数分钟爆满、1号服排队峰值近40万，在研近20项核心IP项目储备厚实。

核心催化2：AI模型能力跃升与定价权重估，商业化兑现加速

智谱发布GLM-5.3，提升几乎全部来自后训练Scaling，Coding体感较5.2提升约50%、Terminal-Bench 3.0达28.3居开源第一梯队，网络安全能力意外涌现（CyberGym全球第一84.5），模型权重两周安全评估后开源，验证后训练成为能力竞赛主战场。DeepSeek V4

Pro8月17日起引入峰谷定价，最高涨幅达1100%，Blended Price由\$0.18升至\$0.69但仍显著低于Claude Opus 4.8（约1/5.6~1/8.1成本），体现能力逼近顶级闭源后商业化变现能力提升。迈富时26H1收入19.6亿元（同比+111%）、归母净利2.06亿元（同比+451%），AI应用收入11.28亿元（同比+124%）、付费客户2.73万（同比+26%）、客单价8124元（同比+80%）量价齐升，经营现金流转正至净流入5亿元，AI应用业绩进入释放期。

核心催化3：AI赋能影视全链路提效，原生内容商业化路径渐明

中金传媒系统梳理AI对影视生产提效路径：前期概念与预演将美术筹备由数月缩至数周，中期虚拟拍摄削减85%场景搭建成本、数字人降建模原画成本80%、特效周期缩短最高40%，长期从成功率、成本、资金周转三维度改善行业ROI。AI原生内容中微短剧/漫剧（字节依托Seedance+番茄+红果闭环）、IP数字资产沉淀、互动叙事相对成熟；影院级精品内容受发行通道约束短期难闭环，明星数字分身等方向商业化路径待探索。关注阅文集团、快手、哔哩哔哩、芒果超媒、光线传媒等。

核心标的及逻辑

1.精品游戏与高分红：

- 吉比特：新品《问道》《杖剑传说》等进入利润兑现期，海外收入同比+201%至6.07亿元，高比例分红提供安全边际，中金上调目标价4%至53.2元（上行空间38%）
- IGG：核心SLG改造见效、12月月流水有望达1900万美元，股息率约4.8%且承诺利润60%派息，现价对应26/27年7.0/6.7倍Non-IFRS P/E
- 世纪华通：全球手游龙头，点点互动SLG+休闲双赛道共振（Kingshot出海榜第二、Tasty Travels第五），对标EA估值存在明显错配，估值中枢有上修空间

- 电广传媒：新文旅打开资产空间（大庸古城改造、张家界协同），达晨财智布局智谱、蓝箭航天等高科技投资贡献弹性，AI与文旅协同强化成长

2.AI应用与模型：

- 迈富时：AI应用收入高增且现金流大幅转正，AI应用今年增速上调至80%、未来三年CAGR 70%-80%，净利润指引4.2亿元

- 芒果超媒 / 哔哩哔哩 / 快手 / 阅文集团 /

光线传媒：受益于AI对影视制作降本提效及AI原生内容商业化落地

行业趋势

游戏板块由新品周期与全球化发行双轮驱动，中报高增与高频高分红强化防御属性，估值与利润体量的错配（如世纪华通对标EA）提供重估空间。AI主线从模型能力竞赛转向长程复杂任务执行质量与商业化变现，AI文娱提效已从概念验证迈入规模化落地，内容成功率与ROI改善将长期重塑产业链价值分配；AI应用公司业绩释放（迈富时）与模型定价权重估（DeepSeek提价）共同印证产业化拐点临近。

食品饮料

8月14日食品饮料板块催化集中于"白酒底部修复+大众品稳健分红"两条主线：券商密集看多白酒板块股价底确认、中秋国庆大考在即；贵州茅台1H26收入922.8亿（+1.3%）、直销占比升至约56%对冲系列酒与批发代理下滑；休闲卤制品与零食龙头（有友、卫龙）凭借高分红与稳健成长凸显防御价值，安琪酵母成本红利兑现；黄酒（会稽山）结构升级加速，关税退税与新鲜零食扩店提供事件催化。

核心催化1：白酒板块底部确认，估值修复窗口开启

多家券商8月密集看多白酒：板块自8月因资金高低切迎来反弹，消费基金持仓二季度降至历史低位、板块具备高股息+历史性底部配置价值；经销商信心较去年同期恢复（基数效应+社零弱复苏+人群对经济下行钝感力上升）。机构判断白酒存在股价底、渠道底、基本面底"三个底部"，其中股价底最先确认，趋势需通过中秋国庆大考验证；重点推荐贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、金徽酒、迎驾贡酒、古井贡酒、珍酒李渡。同日黄酒板块亦大涨，会稽山涨停，反映酒类多元化与低位修复情绪扩散。

核心催化2：茅台1H26直销高增，对冲系列酒与批发承压

贵州茅台1H26营收922.8亿（同比+1.3%），归母净利445.2亿（同比-2.0%），其中Q2营收375.8亿（同比-5.2%）、归母172.7亿（同比-6.9%）。结构看：1H茅台酒收入777.2亿（+2.8%）、系列酒129.3亿（同比-6.0%）；渠道端直销收入520.1亿（同比+29.9%，占比升至约56%）、批发代理387.0亿（同比-21.6%），i茅台收入402.6亿；Q2直销延续+34%高增、批发代理-34.9%。业绩短期承压主因系列酒走弱与批发渠道调整，但直销转型与终端掌控力增强提供韧性，现金流显著改善（H1经营净现金流同比+439%）。

核心催化3：休闲卤制品与零食龙头高分红、稳健成长

大众品端防御价值凸显：有友食品26H1营收10.34亿（同比+34.1%）、扣非归母1.07亿（+15.0%），禽类制品+40%、东南区域+50%，拟每股派0.27元、分红率93%，发布26-28年每年现金分红不低于归母净利90%的三年回报计划、对应股息率5.2%；卫龙美味26H1收入37.1亿（+6.7%）、归母7.7亿（+4.6%），中期+特别分红合计占利润90%、三年分红比例不低于80%、26年股息率略超7%，蔬菜制品+15.8%延续高增、下半年魔芋新口味全渠道铺货；安琪酵母26H1收入91.9亿（+16.3%）、归母8.8亿（+10.2%），糖蜜等原料下行释放成本红利、毛利率改善；承德露露26Q2收入4.0亿（+4.9%）、毛利率+3.3pct至43.7%。三全食品推员工持股计划，26-28年收入复合增速约10%、半价受让绑定团队。

核心催化4：关税退税与新鲜零食扩张等事件催化

事件端：美国关税退税落地，仙乐健康境外子公司累计收到退回关税及利息约7944万元、上海家化子公司收到约3232万元（占最近一期归母净利12.1%），缓解此前关税冲击；新鲜零食赛道7月净增门店85家（16个品牌合计，现存355家以上），洽洽食品推出两款坚果礼盒切入全场景礼赠；风行牛奶联名太二酸菜鱼推风味牛奶。会稽山受益酒类多元化，中高端大单品兰亭4-7月延续翻倍增长、1743同比+50%以上，结构升级填补老品下滑，机构看中期收入40亿+、利润10亿、市值200亿。

核心标的及逻辑

1.白酒（底部修复）：

- 贵州茅台：直销占比升至56%对冲批发下滑，现金流大幅改善，板块估值锚与防御核心。

- 泸州老窖、山西汾酒、今世缘、金徽酒、迎驾贡酒、古井贡酒、珍酒李渡：机构重点推荐，受益消费持仓低位回补与中秋国庆催化。

2.休闲卤制品/零食（高分红）：

- 有友食品：泡椒凤爪龙头、东南区域高增，分红率93%+三年承诺，股息率5.2%防御属性强。
- 卫龙美味：蔬菜制品高增、分红比例 $\geq 80\%$ ，26年股息率超7%，下半年新口味铺货驱动收入提速。
- 洽洽食品：坚果礼盒切入礼赠场景，瓜子基本盘稳健。

3.调味品/酵母：

- 安琪酵母：糖蜜成本下行兑现毛利改善，酵母蛋白第二曲线培育，预计26-27年利润18.4/22.2亿（同增19%/20%）。

4.酒类多元化/黄酒：

- 会稽山：中高端大单品兰亭/1743高增，结构升级驱动利润弹性，机构看市值200亿。

5.事件受益：

- 仙乐健康、上海家化：美国关税退税到账，财务端直接增厚。
- 三全食品：员工持股绑定核心团队，收入重回双位数增长目标明确。

行业趋势

食品饮料板块当日呈"白酒筑底修复+大众品稳健分红"双主线：白酒板块机构共识股价底已现、中秋国庆为趋势确认关键窗口，高股息与持仓低位构成安全边际；大众品中卤制品/零食龙头以高分红与稳健成长凸显防御价值，酵母等成本红利兑现，黄酒结构升级与关税退税、新鲜零食扩店提供事件催化。整体看消费弱复苏背景下，兼具分红确定性与结构升级弹性的标的更受资金青睐，建议沿"白酒底部修复+高股息大众品+结构升级酒类"主线布局。

社会服务

8月14日社会服务板块催化主要来自暑期出行链景气验证：华泰社服暑期专题指出26年暑运呈"前低后高"、8月出行景气度环比改善，酒店RP转正、离岛免税修复、现制饮品"秋一杯"杯量创新高；景区端陕西旅游

H1受客流减少业绩承压但Q2降幅收窄、入境游复苏，电广传媒等推进新文旅资产扩张。宏观层面国内零售增速放缓、以旧换新退坡，但体验型服务消费展现结构性韧性。

核心催化1：暑期出行链"前低后高"，8月旺季需求释放

华泰社服暑期专题显示26年暑运呈"前低后高"：7月中下旬以来航运客流及客座率明显回升，W27-W31境内航司旅客运输量同比由-1.3%升至+8.6%，国内经济舱票价同比由-2.2%转至+1.0%；截至7月29日8月国内/出入境机票预订量分别同比+7%/+6%，叠加机票燃油附加费下调，8月出行景气度有望较7月进一步改善。酒店端7月底边际改善，26W31/32全国酒店RP同比+1.7%/+3.0%；海外在华表现类似，万豪等大中华区Q2 RP正增长，供需增速差有望继续收窄。中秋国庆及秋假接力后劲充足，建议短期关注8月旺季需求验证、中长期继续看好出行链及体验服务消费。

核心催化2：现制饮品"秋一杯"杯量创新高，免税与博彩环比修复

相关消费场景同步回暖：饮品"秋一杯"表现靓丽，蜜雪"秋一杯"销量收入突破2026年记录，瑞幸单日杯量2500万杯创历史新高，茶百道近4000家门店销量同比涨幅超300%，沪上阿姨主品牌全域交易额破2亿/周（同比+约300%）。海南离岛免税4-6月销售额同比+9.5%/+0.4%/+2.5%，7月日均购物额同比高个位数增长，期待8月修复延续；澳门7月赌收202.6亿澳门元（yoy-8.4%）跌幅环比改善，8月演出活动增加景气有望继续修复。

核心催化3：景区业绩分化、入境游复苏，新文旅资产扩张

陕西旅游26H1营收4.19亿元（同比-18.9%）、归母净利1.25亿元（同比-39.0%），受游客接待量减少承压，但Q2营收/净利降幅较Q1收窄（Q2营收-17.1% vs Q1-21.5%）；旅游演艺新项目收入同比+89%、少华山索道接待+81%、外宾接待+52%，入境游复苏态势良好，依托华清宫、华山等5A级稀缺资源，少华山索道增容、泰山秀城二期推进后业绩弹性有望释放。电广传媒推进新文旅，通过参与张旅集团重整将芒果IP与张家界旅游资源协同，大庸古城完成改造招商、暑期运营反馈较好，"大庸幻境"计划上线，文旅资产版图有望扩大；叠加达晨财智高科技投资（智谱、蓝箭航天等）与AI布局，打开成长空间。

核心标的及逻辑

1.出游景气消费（饮品/餐饮）：

- 古茗、蜜雪集团、茶百道、百胜中国、海底捞：受益暑期出行链景气与"秋一杯"杯量创新高，现制饮品与餐饮同店改善，旺季需求验证为核心催化。

2.边际改善酒店：

- 亚朵、华住集团-S、锦江酒店、首旅酒店：酒店RP 8月延续环比改善、供需增速差收窄，旺季与中秋国庆接力支撑景气修复。

3.免税&博彩场景消费：

- 中国中免：海南离岛免税4-6月增速前高后稳、7月日均购物额高个位数增长，8月修复动能有望延续。

- 银河娱乐、美高梅中国：澳门7月赌收跌幅环比改善、8月演出活动增加，博彩景气边际修复。

4.景区/文旅资产：

- 陕西旅游：5A级景区+演艺IP+索道稀缺资源，入境游复苏、新项目增量释放业绩弹性。

- 电广传媒：大庸古城等新文旅项目落地、芒果IP协同与达晨科技投资弹性，打开资产空间。

行业趋势

社会服务板块呈现"出行链景气验证+结构分化"特征：暑期出游、酒店、免税与现制饮品在8月旺季集中释放，体验型服务消费展现强于实物消费的结构韧性；但宏观零售增速放缓、以旧换新政策退坡对整体消费意愿形成压制，景区板块亦受客流波动业绩分化。配置上建议沿"暑期出游景气+饮品/餐饮旺季+免税博彩边际修复+稀缺景区资源"主线，关注8月需求兑现质量与中秋国庆接力强度。

纺织服饰

8月14日纺服板块催化主线为纺织制造景气分化与中游制造龙头alpha凸显。OEM成衣订单增速维持高位、显著强于制鞋，毛纺龙头接单高增且国际品牌对多产地配置与供应链韧性重视度提升；中游制造龙头业绩明显分化，晶苑国际、伟星股份凭借客户结构优化与盈利韧性成为机构首

推。运动制造链修复趋势延续，7月鞋服订单多环比向好，叠加内需温和复苏、外需欧美温和扩张，板块下半年估值修复具备基础。

核心催化1：OEM成衣强于制鞋，毛纺龙头接单高增、客户结构持续优化

7月国内毛纺龙头接单增速维持高位，OEM成衣订单延续4月以来高位（受益优衣库、阿迪、迪卡侬等），而制鞋仍承压、Nike营运展望偏弱。代表性企业营收：成衣端聚阳实业同比+7.86%（下半年进入出货旺季、运动产品占比提高向高毛利品项倾斜）、广越同比+12.72%（约旦厂受惠关税优势、新客户瑜伽品牌Alo出货放量、全年有望贡献营收3%-5%）、儒鸿同比+23.26%（手握美系新品牌及跨欧亚新客户、新订单均价提升、毛利率维持30%以上）、冠星同比+32.66%；制鞋端裕元集团制造业务同比-10.0%（终端备货审慎、单位成本推高）、丰泰企业同比+1.00%（Nike恢复温和）、钰齐同比+30.87%（秋冬鞋款出货高峰、越南/印尼新厂稼动率提升）、来亿同比+8.06%（客户多元化、美系高端机能品牌12月量产）。国际品牌对多产地配置、交付稳定性与供应链韧性重视度提升，利好具备全球产能调度能力企业。

核心催化2：中游制造龙头业绩分化，晶苑国际与伟星股份成首推（高股息+低PEG）

广发纺服强烈推荐晶苑国际、伟星股份为首推标的。晶苑国际2025年收入+7.0%、归母净利+12.1%领跑行业（申洲国际归母-6.7%、华利集团-16.5%），预计2026H1收入+6.0%、归母+8.5%；自产面料占比提升、阿迪/耐克等运动客户占比提升驱动盈利，预计2026年归母净利2.57亿美元（同比+14.3%）、PE仅10.1倍、PEG<1、股息率6.56%，大众运动风落幕、复古休闲风兴起的核心受益者，未来收入至少一倍增量、净利四倍空间。伟星股份业绩较同业率先复苏，预计2026Q2收入+12.0%、归母+0.4%（Q2加速），2026年归母净利6.83亿元（同比+6.0%）、PE 17.6倍、股息率5.2%，治理优秀，目标中高档拉链辅料"三分天下有其一"、营收突破百亿（2025年48亿元）。

核心催化3：运动制造链修复延续，内需温和复苏、外需欧美温和扩张

长江纺服7月跟踪显示鞋服订单增速多环比向好，Q2环比改善趋势延续；上游材料涨价预期下量价齐升驱动26H1业绩确定性较强（百隆东方、富春染织、台华新材、新澳股份）。内需端鞋服社零同比+3.9%延续温和复苏、1-6月穿类网上零售额累计+6.2%优于整体；外需端德国服装零售同比+22.0%、英国+6.5%、美国+4.9%处温和扩张，日本-0.7%边际向好。中长期运动产业链修复方向确定（晶苑/伟星/申洲/华利/健盛/裕元），H2望迎拐点。

核心标的及逻辑

1.中游制造首推（高股息+alpha）：

- 晶苑国际：业绩领跑、PEG<1、股息率6.56%，自产面料与运动客户占比提升，复古休闲风受益，净利四倍空间
- 伟星股份：辅料龙头率先复苏、Q2加速，股息率5.2%，中高档拉链辅料目标百亿营收

2.OEM成衣高景气：

- 儒鸿：新客户订单增加、均价提升、毛利率维持30%以上，印尼三期扩厂支撑成长
- 聚阳实业：下半年出货旺季、运动品项倾斜改善结构
- 广越：约旦厂关税优势+Alo新客户放量，多基地调度承接订单

3.上游材料与印染（量价齐升）：

- 新澳股份：羊毛7月接单双位数、羊绒接单增速几十，量价齐升确定性
- 百隆东方：色纺纱增长15%、1-7月累计+19%，价格降幅收窄
- 富春染织：7月销售9500吨（同比+5%）、H1累计+24.8%

4.制鞋与修复标的：

- 钰齐：秋冬鞋款出货高峰、新厂稼动率提升稀释影响淡化
- 华利集团 / 申洲国际 / 裕元集团：运动链H2望迎拐点，关注订单恢复节奏
- 鲁泰A / 诺邦股份 / 洁雅股份：安全边际较强，可逢低关注

行业趋势

纺服制造板块呈现"成衣强于制鞋、毛纺强于棉纺"的结构性景气，国际品牌供应链向多产地、高韧性重构，具备全球产能调配与客户端突破能力的企业（晶苑、儒鸿、广越、伟星）份额与盈利双升。中游制造龙头 α 分化加剧，高股息（晶苑6.56%、伟星5.2%）+低PEG标的在板块估值修复中更具弹性。运动制造链修复趋势明确、H2望迎拐点，叠加内需温和复苏与外需欧美扩张，上游材料涨价预期下的量价齐升为26H1业绩提供确定性；制鞋端Nike恢复节奏仍是关键变量。

轻工制造

今日轻工制造板块催化集中于电动两轮车、装饰建材与消费级智能影像三条主线。两轮车行业月度销量环比连续修复但同比仍承压，品牌格局向智能化与高端化集中；装饰建材链中定制家居需求偏弱、板材与家具厂渠道稳健；智能影像设备龙头凭借新品迭代巩固卡位优势，细分赛道延续高景气。

核心催化1：两轮车行业环比两连增、格局加速分化

26年7月电动两轮车整体销量675万辆（同比-6.8%、环比+5.1%），同比降幅较6月扩大3.0pct，但月度销量连续两个月环比增长；1-7月累计3632万辆（同比-12.7%），高基数下行业同比仍承压。品牌表现显著分化：台铃7月销量同比+20.3%，由6月-1.1%转为正增长；小牛、极核同比分别+28.4%/+16.0%，小牛连续四个月正增长。竞争格局看，1-7月九号、小牛、极核份额分别为9.2%、2.2%、1.3%，同比提升2.3pct/0.6pct/0.6pct，九号份额提升最显著；雅迪、爱玛、台铃份额25.1%/19.4%/12.3%，同比-0.9pct/-0.2pct/+0.2pct，行业集中度继续向智能化品牌倾斜。机型端高价段结构分化：小牛 ≥ 3000 元车型占比93.1%、雅迪83.1%（环比+3.9pct，结构上移）、台铃60.0%（环比-9.8pct）。

核心催化2：兔宝宝家具厂渠道高增、板材稳健、定制承压

兔宝宝7月AB类板材合计增长约10%，全屋定制业务下滑约10%；二季度收入预计保持15%+增长，利润受悍高集团公允价值跌价影响较大，扣除公允价值影响保持正增长。26H1家具厂渠道保持超30%快速增长，合作家具厂数量由去年底3万多家突破4万家，深度绑定且提升单厂销售占比。进入三季度，广西部分供应商受高温雨水影响供给收紧、材料价格阶段性上涨，公司通过高毛利辅材调控保持利润率整体稳定；定制家居业务竞

争较激烈，需求与利润预计较去年有所下滑，板材业务保持稳定。

核心催化3：影石发布超旗舰X6全景相机、卡位优势再度巩固

影石近日发布全景相机X6（标准套餐3999元起），相较X5在软硬件、续航、内存大幅升级：搭载索尼定制双1/1.1"方形传感器（8K像素尺寸+100%、单像素进光量+300%）、高通4nm旗舰芯片（算力+500%、功耗-35%）、全档位10-bit色深并支持全景原生杜比视界、2.0可拆换镜片（防刮+5倍）、47GB内置存储。据IDC，26Q1全球运动相机出货近201万台（同比+39%），全景相机出货超50万台（同比+50%+），影石在全景相机领域排名第一且大幅领先，出货量份额接近70%，智能影像设备市场地位持续强化。

核心标的及逻辑

1.电动两轮车（智能化份额提升）：

- 九号：1-7月份额9.2%（同比+2.3pct），份额提升最显著，智能化高端定位突出
- 小牛：连续四个月正增长（7月+28.4%），高价段占比93.1%维持高位
- 极核：同比+16.0%，延续增长态势
- 台铃：7月同比+20.3%转正，份额微升
- 雅迪、爱玛：份额仍居前（25.1%/19.4%），雅迪产品结构继续上移，但同比承压

2.装饰建材：

- 兔宝宝：家具厂渠道+30%、合作厂破4万家，板材稳健，定制业务短期承压

3.消费级智能影像：

- 影石：X6超旗舰发布，全景相机份额近70%，26Q1行业增速超50%，卡位优势巩固

行业趋势

轻工制造当前呈现"结构分化、龙头集中度提升"特征：两轮车在同比高基数与需求换挡下格局向智能化品牌集中，九号、小牛、极核凭借产品力持续抢占份额；家居建材链中定制需求偏弱、但板材与家具厂渠道型龙头凭

借渠道深耕保持稳健；消费智能影像（影石）依托技术迭代与品类扩张延续高景气。整体看，具备产品升级能力与渠道壁垒的细分龙头配置价值更优。

医药生物

8月14日医药板块催化密集：政策端国家医保局正式印发检验类医疗服务价格立项指南，标志价格治理落地收官；中观端临床CRO订单自H1起量价齐升、H2有望加速回暖；业绩端京东健康、奕瑞科技、业聚医疗、华润医疗等多家中报高增兑现、盈利改善；此外高盛8-9月NDR密集覆盖近20家中港医药公司，机构关注度抬升。当日盘面资金在弱修复中转向"反制"方向的医药，板块配置价值凸显。

核心催化1：检验类医疗服务价格立项指南正式印发

8月14日国家医保局正式印发《检验类医疗服务价格项目立项指南（试行）》及映射关系表，标志本轮价格项目治理落地收官。主项目由二稿628项增至662项，加收项近乎翻倍至114个（质谱、定量检测、确认试验等覆盖扩大），按"项"计价项目占比由22%升至33%。核心方向延续以服务产出为导向、同检同价、技耗分离，并将AI辅助内化至价格构成；联检由公式改三档折扣（≤5个80%、≤10个70%、>10个60%），减收机制由定额改比例（未上传数据每项减收10%）。落地口径清晰，利好第三方医学检验、ICL及检验设备/试剂放量，需关注地方细则差异与执行进度。

核心催化2：临床CRO景气度加速回暖

临床CRO板块H1订单持续好转、H2有望加速恢复，大临床呈现量价齐升：早期临床（1期）新签快速增长，整体折扣回升。签单旺季集中在Q3末至Q4，预计下半年各业务订单优于上半年且回暖具持续性。行业经历集中度提升与中小产能出清后，价格从前几年下行通道转入复苏，早期临床对投融资回暖弹性更大、将逐步传导至II/III期。叠加头部CRO与MNC海外合作推进、AI融合探索，打开新成长曲线。

核心催化3：中报密集兑现，龙头盈利改善

中报季多家医药龙头业绩高增、盈利质量提升：互联网医疗京东健康26H1收入408.9亿（+15.9%）、Non-IFRS经营利润+40.3%，上调全年经营利润指引至+30%，现金储备715亿、推进10亿美元回购；X线探测器龙

头奕瑞科技26H1收入16.71亿 (+56.66%)，硅基微显示背板成第二增长曲线、收入3.51亿迈入批量交付；器械出海标的业聚医疗收入9871万美元 (+18.1%)、毛利率升至68.5%、首次派发中期股息每股8港仙；华润医疗剔除一次性赔偿后上半年利润同比+36%-51%超预期，当前仅5.7倍2026E P/E、目标价3.65港元（上行42.6%）。

核心催化4：高盛NDR密集覆盖医疗板块

高盛发布8-9月业绩非交易路演（NDR）安排，医疗板块为四大行业中最密集部分，覆盖近20家中港医药公司，包括京东健康、恒瑞医药、药明生物、翰森制药、中国生物制药、康龙化成、康诺亚生物、诺诚健华、加科思药业、威高、基石药业等，横跨创新药、CXO、制药龙头、医疗器械与互联网医疗多个子赛道，反映外资机构对国内医药基本面与资产质量的关注度回升，事件驱动下板块情绪有望改善。

核心标的及逻辑

1.互联网医疗/创新药平台：

- 京东健康：26H1收入409亿 (+15.9%)、经营利润+40.3%且连续9季度改善，医药类目同比+25%-30%为核心驱动；AI医生"大为"618服务用户同比近4倍、to C/to D/to H三条AI产品线已商业化；715亿现金+10亿美元回购计划，当前PE约16倍、PB约1.9倍，高质量增长确定性强。
- 奕瑞科技：26H1收入+56.66%，硅基微显示背板批量交付成第二曲线、二期产线H2投产，境外收入+103%（占比约45%），探测器主业稳健、工业微焦点射线源H1出货近1300台（同比+70%）。

2.创新药/FIC管线：

- 热景生物：手握多款全球FIC品种，尧景小核酸CD36-AOC心衰管线预计年底明年初递交IND、BD潜力大；SGC001心梗二期入组顺利（全球百亿美金AMI市场+全球FIC抗体药）、SGT003（CTLA4/CCR8）显著降毒、AA001阿尔兹海默Ib期首例入组；控股禹景AKK菌有望贡献业绩。

3.CXO/临床CRO：

- 泰格医药、普蕊斯、诺思格：受益临床CRO量价齐升与签单旺季H2加速，早期临床弹性更大、海外MNC合作与AI融合打开空间。

4.医疗器械出海：

- 业聚医疗：收入+18.1%、毛利率68.5%，直销市场增至15个（占比60.3%），Scoreflex QUAD等新品放量，首次派中期股息，全球化商业网络持续扩张。
- 华润医疗：核心医院经营稳健、利润超预期，当前5.7倍PE、目标价3.65港元（上行42.6%），精细化管理+衍生健康商城推动患者流量转化。

行业趋势

医药板块当日处于政策落地、景气回升与业绩验证共振阶段：价格治理收官为检验赛道提供清晰定价框架，临床CRO触底回暖确认早周期拐点，中报高增兑现强化龙头盈利改善预期。外资机构（高盛NDR）密集覆盖叠加盘面资金转向"反制"方向，板块配置价值与情绪边际改善，建议沿"检验政策受益+临床CRO早周期+CXO出海+创新药FIC+互联网医疗AI"主线布局。

交通运输

8月14日交运板块催化集中在散运与暑运出行两条主线。散运方面，台风短期扰动不改"散运新周期"判断，下半年巴西、西非矿石发运集中发力叠加厄尔尼诺与巴拿马运河旱情收紧有效运力，运价中枢抬升确定性较强；出行方面，26年暑运呈"前低后高"特征，7月中下旬以来航空客流、客座率与票价明显回升，8月旺季需求有望环比修复，出行链景气延续。

核心催化1：散运供需共振，下半年运价中枢抬升确定性高

台风密集来袭致远东及澳核心港口装卸效率下滑、BDI阶段性波动，但超强台风"白海豚"过境后港口秩序恢复，短期回落属天气扰动后的自然修复，不影响中长期趋势。需求端，上半年铁矿发运增量集中于澳洲，下半年巴西、西非几内亚矿石发运有望集中发力，厄尔尼诺减少大西洋降雨为矿山发运创造有利条件；供给端，巴拿马运河旱情持续加剧，当前散货船通行量较正常水平下降约50%、后续仍存进一步收紧预期，巴拿马与超灵便型等中小船型被迫绕航、有效运力消耗较大。供需共振下，H2散货运价中枢上行确定性较高，回调即布局窗口。

核心催化2：暑运"前低后高"，8月出行景气环比修复

华泰社服观察到26年暑运前期受放假时点与极端天气影响需求延迟，7月中下旬以来航运客流及客座率明显回升并向酒店、免税等场景传导。W27-W31境内航司旅客运输量同比由-1.3%升至+8.6%，同期国内经济舱票价同比由-2.2%转至+1.0%；截至7月29日8月国内/出入境机票预订量分别同比+7%/+6%。叠加学生群体进入完整出行窗口、机票燃油附加费下调，预计8月出行景气度较7月进一步改善，中秋国庆及秋假接力后劲充足，中长期出行链与体验服务消费景气延续。

核心标的及逻辑

1.散运（纯周期弹性）：

- 海通发展：以中小散货船为核心船型结构，充分受益于二季度以来中小船型运价持续走强，按当前运价水平折算Q3单季净利有望创历史新高，以保守FFA价格测算Q4盈利或进一步抬升，成长性纯散运标的的最受益
- 招商轮船：散运业务以大船为主、利润弹性较大，油散双核共振，行业向好趋势下盈利弹性突出

2.航空与出行链（景气修复）：

- 航空板块整体受益于暑运"前低后高"、8月客流与票价回升，境内航司旅客运输量同比转正至+8.6%、票价同比转正，旺季验证在即；机场与免税（中国中免等）随客流改善迎来边际修复

行业趋势

散运正处新一轮上行周期早期，供需格局持续向好，矿石发运旺季、厄尔尼诺与巴拿马运河约束共同支撑有效运力偏紧，H2运价中枢上行与中小船型强势为海通发展、招商轮船等标的提供业绩兑现窗口。出行侧暑运修复从航空向酒店、免税、茶饮等场景传导，8月旺季需求验证与中秋国庆接力构成后续景气延续的支撑；短期天气扰动与油价波动为板块主要扰动项，但中期出行链与散运逻辑均未破坏，回调具备布局价值。

银行

今日银行板块催化以宏观信用数据与金融产品创新为主。7月社融超预期但信贷结构分化，指向直接融资占比提升；机构层面高盛8-9月NDR密集覆盖A股银行，市场对银行基本面与资产质量关注度升温；同时普惠金融与科技金融场景出现创新产品落地。

核心催化1：7月社融超预期、信贷结构显现"增量强于存量"分化

7月社会融资总量增量高于市场预期（高盛预测1.2万亿、彭博共识1.085万亿），主要得益于政府债券发行加速（6月8670亿元环比显著加速）与影子银行信贷扩张；但人民币贷款存量出现负增长，新增人民币贷款约-3400亿元（流向实体经济口径-5905亿元），低于预期的-1000亿元，贷款存量同比微降至5.1%（6月5.2%）。M1增速持平、M2增速放缓至约7.7%，财政存款同比多增暗示财政支出节奏偏慢。这一"社融强、信贷弱"的分化正契合央行推动直接融资的政策导向，对银行而言意味着资产端结构从贷款向债券投资的再平衡，息差与规模扩张逻辑需结合财政发力节奏重新评估。

核心催化2：中国银行落地"Token贷"、科技金融场景创新

广东省在广州海珠区发布首个词元经济专项金融产品"Token贷"，中国银行广州分行针对海珠算力中小微企业研发专属融资产品，按合同/Token消耗额度核定，提供担保方式可选信用、应收账款质押、订单融资等组合，新设公司亦可凭原经营主体连续经营佐证或担保按订单融资。中国银行前期试单授信资金已达2800万元，标志银行体系在算力经济、中小微科技企业融资场景的精准授信探索，普惠金融与科技金融融合度提升。

核心催化3：高盛8-9月NDR密集覆盖A股银行、机构聚焦基本面与资产质量

高盛发布8月至9月业绩非交易路演（NDR）安排，金融板块以A股银行为主，共七场IR团队交流活动，覆盖杭州银行、中国银行、兴业银行、中信银行、浦发银行、江苏银行等标的，全部为普通话专场。报告明确指出该密集安排"反映投资者对国内银行业基本面及资产质量的关注"，显示机构在宏观信用分化背景下对银行经营质量与风险敞口的跟踪意愿增强。

核心催化4：信用债评级动态延续、城投与地产风险事件持续暴露

财通固收信用早早报显示，评级调整与风险事件仍集中于弱资质主体：穆迪将国泰君安国际"Baa2"评级列入上调观察名单，惠誉下调百度集团长期发行人违约评级至"A-"；企业经营层面，方圆地产公司及法定代表人被限高、列为失信被执行人，莒南城投发生票据持续逾期并被法院立案执行6484万元。上述事件延续城投与地产链信用风险分化，对银行资产质量

预期形成结构性压制，区域型银行与对公敞口较大的机构需关注风险定价能力。

核心标的及逻辑

1. 高盛NDR重点覆盖银行：

- 杭州银行：区域优质城商行，机构路演关注其基本面韧性
- 江苏银行：区域行代表，NDR下午场交流标的
- 中国银行：Token贷创新落地、NDR下午场，科技金融场景拓展
- 兴业银行、中信银行、浦发银行：A股股份行，NDR密集交流覆盖，资产质量获机构跟踪

2. 风险定价能力突出的银行：在城投/地产信用风险持续暴露背景下，具备较强风险识别与拨备覆盖能力的银行相对占优，需重点观察对公敞口结构与不良生成率。

行业趋势

银行板块当前处于宏观信用结构转型与资产质量分化并存的阶段：社融靠政府债与直接融资支撑、传统信贷需求偏弱，息差压力仍在；但机构关注度回升、科技金融等增量场景打开，叠加财政后续支出空间，板块配置逻辑从“规模扩张”转向“资产质量与结构优化”。在弱资质主体风险持续暴露的环境下，区域布局优质、风险定价能力强的银行更具备相对配置价值。

非银金融

今日非银金融板块实质催化集中体现在信用债评级动态对券商与保险主体的评级调整上。财通固收信用早早报显示，头部中资券商国际平台获评级上调观察、财产险公司财务实力评级获稳定确认，反映优质非银金融机构的信用资质仍受国际评级机构认可；同时弱资质主体风险事件持续暴露，对非银机构的资产质量与风险定价提出更高要求。

核心催化1：国泰君安国际获穆迪列入评级上调观察名单

穆迪将国泰君安国际（01788.HK）“Baa2”长期本外币发行人评级列入上调观察名单，为当日信用评级调整中唯一涉及中资券商主体的正向动作。该信号反映国际评级机构对其资本实力、经营稳健性与离岸业务布局的认

可，在港股中资券商板块中具备一定的估值与情绪催化意义，亦体现头部券商国际化平台的信用资质优势。

核心催化2：国任保险财务实力评级获惠誉确认、展望稳定

惠誉确认国任保险"BBB+"保险公司财务实力评级，展望"稳定"（随后撤销评级）。该确认体现财产险公司在偿付能力、业务结构与资本充足度方面维持稳健，为保险板块信用资质提供正面注脚；在行业转型与利率下行背景下，评级稳定有助于机构融资成本与资产负债管理。

核心催化3：弱资质主体风险事件延续、考验非银机构风险定价

信用早早报同期披露多起风险事件：方圆地产公司及法定代表人被限高、列为失信被执行人，莒南城投发生票据持续逾期并被法院立案执行6484万元；惠誉亦下调百度集团长期发行人违约评级至"A-"。此类信用事件持续暴露，对券商自营、保险资金运用及资管产品的信用风险敞口管理提出更高要求，具备较强风险识别与分散能力的头部非银机构相对占优。

核心标的及逻辑

1.评级正向调整的券商与保险：

- 国泰君安国际：穆迪列入"Baa2"上调观察，离岸券商平台信用资质获认可
- 国任保险：惠誉确认"BBB+"财务实力评级、展望稳定，偿付能力稳健

2.风险定价能力突出的头部非银：在弱资质主体风险持续暴露环境下，资本实力强、信用风险分散能力优的券商与保险资管机构更具备相对配置价值。

行业趋势

非银金融板块当日催化以信用资质分化为主线：头部券商国际平台与保险公司获评级机构正向确认，信用底色稳健；但城投、地产链弱资质主体风险事件仍在释放，对非银机构的资产配置与风险定价能力形成持续考验。板块内部"优质主体稳健、尾部风险暴露"的结构性特征延续，具备资本与风控优势的头部机构更受资金青睐。

8月14日商贸零售板块催化集中于龙头中报：电商龙头京东Q2虽收入同比-2.9%承压，但零售经营利润率4.6%创大促季新高、外卖亏损显著收窄，利润拐点显现；专业零售名创优品H1收入同比+22%-23%超指引但经调整净利受汇兑与费用拖累转负。下游消费端鞋服社零延续温和复苏、线上化趋势明确，高端硬奢（珠宝）需求韧性突出，板块呈"龙头盈利改善+结构分化"特征。

核心催化1：京东Q2利润拐点显现，零售OPM创新高、外卖减亏

京东26Q2收入3464亿元（同比-2.9%，高于彭博预期-4.1%），Non-GAAP净利89亿元（同比+21%），Non-GAAP经营利润55亿元（同比+512%）、经营利润率1.6%（+1.3pct）。分部看：京东零售收入2954亿元（同比-4.7%），经营利润135亿元、经营利润率4.6%创大促季历史新高，家电3C同比-11.8%、日百+5.6%、平台及广告+8.3%；京东物流收入641亿元（同比+24.3%）；新业务（含外卖）经营亏损99亿元，较去年同期148亿元明显收窄。Q2研发费用73亿元（同比+37.7%）投向AI（JoyInside已合作近200品牌）。后续核心看点在于Q3零售收入能否恢复正增长，以及广告、服务收入与AI效率提升能否接棒成为新利润驱动；预计外卖全年亏损约230亿、UE改善（目前-5~-3）为关键变量。

核心催化2：名创优品H1收入超预期但利润承压

名创优品预计26H1收入114.5-115.5亿（同比+22%~23%），超出+20%~22%指引上沿；但经调整利润未达指引，剔除汇兑的经调整OP 16.1-16.5亿（同比+4%~6%），剔除汇兑的经调整净利润12.1-12.3亿（同比-1%至-3%）。利润下滑主因销售及分销开支增加、净汇兑亏损1.42亿、直营门店租赁负债利息推升财务成本及衍生工具公允价值变动亏损；报表利润增量主要来自Minimax公允价值变动收益2.77亿、分占永辉收益0.6亿。对应Q2收入57.6-58.6亿（同比+16%~18%），经调整净利5.8-6.0亿（同比-12%至-9%）。北美直营店Q1-3为淡季、利润率偏低，Q4业绩与利润率通常较好，关注后续门店效率与TOP TOY经营改善。

核心催化3：下游消费温和复苏，线上化与高端硬奢韧性突出

内需端鞋服社零同比+3.9%延续年初以来温和复苏，1-6月穿类商品网上零售额累计同比+6.2%、线上渠道优于整体，反映消费行为持续向线上迁移；外需端欧美主要市场处温和扩张区间（德国服装零售+11.8%、英国

+6.6%)。高端消费方面，香港硬奢侈品6月同比+20%（连续14个月增长），LVMH、Kering珠宝销售强劲，周大福中国及港澳同店转正，珠宝/硬奢需求韧性为可选消费零售提供支撑；但需关注美国对印度成品钻10%关税及LGD（实验室培育钻石）持续抢占天然钻份额的中期影响。

核心标的及逻辑

1. 电商零售：

- 京东集团：Q2零售OPM 4.6%创新高、外卖亏损收窄至99亿（同比减亏49亿），估值修复取决于Q3零售收入转正与外卖UE改善；AI（JoyInside、广告推荐、履约）投入为中期效率变量，当前利润拐点已现。

2. 专业连锁零售：

- 名创优品：H1收入+22%-23%超指引、门店与IP产品驱动成长，但短期受汇兑与直营费用拖累净利转负；北美直营Q4旺季利润率有望改善，TOP TOY与永辉投资收益贡献弹性，关注费用管控与同店修复。

3. 珠宝/硬奢消费：

- 周大福：受益香港硬奢连续14个月增长、中国及港澳同店转正，高端珠宝需求韧性支撑零售景气。

行业趋势

商贸零售当日呈现"龙头盈利改善、结构分化"格局：电商与专业零售龙头通过利润率管控与减亏兑现盈利韧性，但收入端（京东带电品类、名创优品北美直营）仍待修复；下游鞋服社零温和复苏、线上化趋势明确，高端硬奢（珠宝）需求强韧。配置上建议沿"电商利润拐点+专业零售IP成长+高端珠宝韧性"主线，同时警惕3C家电需求恢复、即时零售竞争及新业务投入超预期的扰动。

综合

当日综合板块的主线仍是AI算力硬件链的产业验证密集落地——Rubin Ultra NVL576规格升级带动互联环节量价齐升、M10高端CCL材料进入验证收官期、光模块与硅光订单大幅加单、液冷通过中际旭创系资本动作抬升板块高度；第二条主线是机器人产业催化前置，T链EDI周订单加速放量叠加8月22日世界人形机器人运动会与宇树IPO预期；第三条主线是中报密集披露带来的个股α，卫龙、德赛西威、奕瑞科技、新产业、协创

数据、继峰股份等均出现业绩或分红超预期。宏观层面7月社融结构改善但M2回落、成交额缩量至2.15万亿，指数层面呈现多线轮动的弱修复格局，资金更偏向有产业订单支撑的方向而非纯博弈品种。

核心催化1：Rubin平台升级驱动光互联+PCB材料双升级周期

产业反馈持续指向Rubin方向，NVL576规格升级使互联环节迎来量价齐升，8机柜方案的显性变化集中在CPO（天孚通信、致尚科技、长盈通、炬光科技、罗博特科、杰普特、源杰科技）、NPO（中际旭创、光库科技）、Switch（盛科通信、锐捷网络、紫光股份）与PCB四条线。模块端产业验证显示，继龙头模块公司被英伟达加单后，mellanox条线也迎来大幅加单，需求被描述为“极其旺盛”；TFC在硅光方向取得突破，1.6T模块与3.2T NPO在PIC上均能看到显著体量，近期光引擎排产同样饱满。材料端，英伟达M10 CCL面向Rubin Ultra（27年量产）与Feynman（28年量产）平台正交背板，预计今年内完成验证、27年大规模量产，将开启新一轮PCB材料升级周期，A股对应生益科技（3500亿市值）、南亚新材（700亿）、沪电股份（2300亿）。华正新材调研进一步印证PCB供给紧张的现实——小厂拿不到货、实际产量下降，订单向大厂倾斜，7月稼动率与盈利能力超预期，即便FR4也有35%毛利率，8月价格再涨10-15%（受上游电子布涨价推动）。

核心催化2：液冷资本运作与散热链高度打开

中际旭创拟以17.47亿元受让中石科技10.47%股权，中石科技一字涨停，直接抬升液冷散热板块估值中枢。产业视角看，鼎通科技与中石产品互为补充而非替代，下游客户与产品形态完全不同：鼎通单模块价值量约为中石的2倍、单模块用量为其1.5-2倍、利润率高出2-3倍且目前独供，因此中石打出高度对鼎通及整个液冷板块均为利好。旭创系资本版图进一步延伸至通源环境（实控人王伟修家族此前已入股，同样布局液冷散热）与南风股份（与公大激光设备主体希禾战略合作、系希禾25年最大客户，共同开发XPO液冷；中际旭创系参与公大激光数亿元C轮融资布局绿光3D打印）。

核心催化3：光纤与CDN涨价周期共振

光纤板块基本面较7月初明显强化：北美涨价落地、国内集采流标、保偏/DCI构成更明确的产业升级周期，外行扩产的竞争担忧基本被证伪，而筹码结构更轻、股价位置更低、逻辑认可度更少，形成典型的预期差配置窗

口。CDN侧涨价周期同步演绎，网宿科技盘后披露半年报带动板块，作为国内独立CDN绝对龙头，其全球2800+边缘节点覆盖70+国家，2月率先涨价35-40%，CDN及边缘计算收入占比62%，Akamai退出后承接高端客户迁移，是涨价周期最直接受益者。

核心催化4：机器人订单放量与运动会催化叠加

T链EDI系统8月正式开启下单，每周订单更新，当前实际周产订单已达200+台，8-9月周订单指引基本确定，9月推算周产可达1000台以上，量产爬坡进入加速期；Gen-3本体大概率于Q3展示，效果或超预期。第二届世界人形机器人运动会将于8月22日开幕，参赛规模显著扩容至16个国家666支队伍、2056台机器人，队伍数量较首届增长138%、机器人数量翻两番，对核心零部件形成事件催化。零部件端产能扩张同步验证：豪能股份机器人业务一期二期有序推进，全部达产后形成年产250万套关节减速器产能，7月新签生产基地达产后规划年产能500万套。需注意市场对宇树IPO的资本泡沫已有警惕声音。

核心催化5：中报密集披露形成个股 α

卫龙美味成为消费板块最强催化：1H26收入37.15亿元（同比+6.7%）、归母净利7.67亿元（同比+4.6%），基本符合下修后预期，但中期股息每股0.19元+特别股息0.09元合计占上半年利润90%，并首次发布26-28年三年分红计划（每年不低于归母净利润80%，25年年报为60%），分红显著超预期。德赛西威26Q2收入84.1亿元（同比+7.0%/环比+29.4%）、归母净利7.8亿元（同比+22.3%/环比+69.7%）超预期，海外收入占比提升至10.85%（同比+3.5pct）、海外毛利率31.3%（同比+2.4pct）。协创数据26H1收入126.41亿元（同比+155.69%）、归母净利18.63亿元（同比+331.11%），逼近预告上限。中科曙光上半年收入74.29亿元（同比+26.99%）、归母净利9.78亿元（同比+34.19%）、扣非同比+50.01%。

核心催化6：锂矿现货紧张与供给修正

锂板块出现需求预期上修与现货加剧紧张的双重催化：龙头开始上修明年需求指引，行业增速展望35%，市场对27年预期正在修复；SMM本周（8.13）去库7200吨，库存加速下降，锂盐企业挺价惜售。7-8月行业进入密集停产检修期（中矿、天华、九岭等龙头陆续检修），反映矿端极度紧张、“无米下锅”。SMM预测7-8月每月去库2.8万吨、9-12月月均去库1

万吨，按钢联口径当前库存15万吨、年底或仅剩10万吨，极低库存对应极强价格弹性。供给端出现修正：澳洲Holland矿山扩产投产延后2年至2030年，厄尔尼诺对智利、阿根廷盐湖的影响逐步体现，全球约20%供给存在不确定性；市场对27年供给增加50万吨LCE（增速25%）的预测属最乐观情形，历史上多有下修。

核心催化7：宏观流动性边际变化

7月金融数据结构优于总量：社融增量14062亿元、同比多增2755亿元，其中企业债券融资4523亿元（同比多增1775亿元）、非金融企业境内股票融资1127亿元（同比多增622亿元）、政府债券13204亿元（同比多增722亿元），直接融资向好与央行“淡化对贷款单一渠道关注”的表述一致，指向科技型企业融资需求上升；但M2同比7.7%（预期7.9%、前值8%）回落0.3pct，M1持平于4.0%，M2-M1剪刀差收窄至3.7pct。资金面上央行8月14日开展1万亿元6个月期买断式逆回购等额续作，DR001持续运行于政策利率下方。市场层面三市成交21567亿元、较上日缩量4114亿元，主力净流出129.88亿元，两融余额26757.18亿元（+25.45亿元）；期指空单继续累积，中信席位今日累计加仓213手、净空69797手，主要玩家累计加仓1852手、净空124009手。海外方面美国7月PPI同比涨幅由5.5%回落至4.7%、核心PPI环比+0.2%低于预期，但30年期美债标售得标利率升至5.216%创2001年以来新高，长端需求承压信号增强。

核心标的及逻辑

1.AI算力硬件（光模块/CPO/OCS）：

- 中际旭创：NPO方向核心标的，同时以17.47亿元受让中石科技10.47%股权切入液冷散热，资本版图延伸至通源环境、南风股份，产业与资本双线共振
- 天孚通信：NVL576 8机柜方案CPO显性受益环节，光引擎排产饱满
- 源杰科技、光库科技：CPO/NPO光源与器件环节，硅光1.6T及3.2T NPO在PIC上可见大体量
- 英唐智控：拟收购光隆集成100%股权，形成全栈OCS布局，客户覆盖Coherent、Lumentum、中际旭创；Lumentum指引26Q3 OCS营收首超1亿美元、26H2超4亿美元，27年需求强劲并已启动扩产，OCS弹性品种

2.PCB与上游材料：

- 生益科技、南亚新材、沪电股份：英伟达M10 CCL国内三家对应标的，今年完成验证、27年大规模量产，对应Rubin Ultra与Feynman平台正交背板
- 华正新材：7月稼动率与盈利超预期，FR4毛利率仍有35%，8月涨价10-15%；ABF膜在奥克斯、深南电路进展最快，BT载板core层已向三星DDR5+出货，高端化持续突破
- 宏和科技：终止四川苍溪7200万米普通电子布项目属历史遗留、土地款退回无实质影响，核心看黄石80亿投资项目（一期3600万米、二期1.5亿米，计划今年11月底交付），预计电子布年产1.5-2亿米、其中特种布1.2亿米
- 深南电路：ABF膜高端化进展领先

3.CDN涨价链：

- 网宿科技：独立CDN绝对龙头，2800+边缘节点覆盖70+国，2月率先涨价35-40%，CDN及边缘计算占收入62%，承接Akamai退出后的高端客户迁移
- 南兴股份：子公司唯一网络自研CDN平台并入选专精特新，IDC及云服务营收15.15亿元占总营收45%，客户续约率90%+，华为云核心供应商，市值仅45亿处历史底部
- 二六三：子公司推云科技纯CDN业务面向中小企业及跨境场景，市值约70亿，涨价周期中边际弹性可观

4.液冷散热：

- 中石科技：被中际旭创受让10.47%股权，一字涨停打开板块高度
- 鼎通科技：单模块价值量为中石2倍、用量1.5-2倍、利润率2-3倍且目前独供，中石的估值抬升直接映射其弹性
- 通源环境、南风股份：旭创系资本版图内的液冷第二、第三标的，南风与希禾合作开发XPO液冷且为其25年最大客户

5.算力租赁与国产算力：

- 协创数据：26H1收入126.41亿元（+155.69%）、归母净利18.63亿元（+331.11%）逼近预告上限；800亿元综合授信获批叠加多笔金租（信达金租8亿元/5年、工银金租售后回租5亿元）与80亿元定增预案（智算中心投资49.30亿元、数据存储扩产20.54亿元），重资产扩表能力充足

- 申昊科技：拟采购不超过20亿元服务器开展算力租赁，利润水平有望高于行业平均；同时深度绑定宇树科技，自研电机、减速器、驱动器、IMU、域控并投资焜腾红外、金三立、黑漫科技，40亿市值兼具算力与机器人本体属性

- 中科曙光：上半年收入74.29亿元（+26.99%）、扣非+50.01%，但大厂自建超节点服务器倾向选择浪潮/华勤/紫光股份（华三），因其可自由选卡

- 联芸科技、微导纳米：长存链首推组合，联芸股性激活后关注京仪装备、鼎龙股份等长存链补涨

6. 机器人零部件：

- 豪能股份：1H26收入14.95亿元（+19.3%）、归母净利1.88亿元（+2.2%），差速器收入4.42亿元同比+66.5%且毛利率同比+6.1pct至15.2%；机器人业务达产后年产250万套关节减速器，7月新签基地规划500万套

- 绿的谐波、双环传动、翔楼新材：谐波减速器环节，运动会催化下受益零部件需求预期

- 鸣志电器、汇川技术、方正电机：伺服电机环节

- 贝斯特、恒立液压：行星滚柱丝杠环节

- 三花智控、拓普集团、兆威机电：机电执行器环节

- 柯力传感：力传感器环节

- 继峰股份：再获原头部主机厂新车型座椅定点，27M6量产、生命周期4年、总金额约21.2亿元；26H1预告归母3.3-4.0亿元（同比+116%-159%），格拉默经营性EBIT约4170万欧元（+17%）、净利润2430万欧元（+86%）；与灵心巧手合作切入灵巧手（对方26M2完成15亿元B轮，2026年交付目标5-10万台）

- 德赛西威：机器人域控已量产，与英伟达合作深厚，车端量产经验向机器人迁移周期有望缩短，低速无人车Robovan已在广东多地运营；预计26-27年归母净利30亿元（+23%）、37亿元（+22%）

7. 消费与出海：

- 卫龙美味：1H26蔬菜制品收入24.4亿元（+15.8%）、魔芋为主引擎（麻酱口味月销0.8-1亿元，春鸡脚+牛肝菌合计月销破亿），调味面制品-9.8%系主动收缩；分红比例升至90%并锁定三年不低于80%，预计26年

收入78.6亿元（+9%）、净利15.4亿元（+8%），对应约11倍PE、股息率略超7%

- 石头科技：新品G30S

Ultra定价5499元（41000Pa吸力、75℃热拖、8.98cm超薄）、P30 Pro定价4299元（40000Pa、三重热力），7月线上销额份额32.7%（同比+8.0pct）、P20 MAX以14.3%份额居单品第一；追觅6月融资预警后6/7月内销份额同比环比双降，格局改善叠加关税返还与汇兑损失下降驱动业绩修复；股权激励以2025年收入186.95亿元为基数、授予价56.32元（约为收盘价105.75元的53%），首年摊销约3300万元影响有限

-

布鲁可：26H1海外收入3.66亿元（同比+228%），7月十国亚马逊Best Seller Top100销量4642件、环比+98%，美国占比过半；多IP策略适配全球化（美国热销EVA、德国巴西初音未来、法意圣斗士），成人粉丝向产品收入4.43亿元（+123.4%）、占比提升至25%

- 仙乐健康：因美最高法院裁定IEEPA对等关税缺乏法定授权，境外子公司已累计收到退税及利息1170.29万美元（本金1120.76万、利息49.53万），折合人民币约7944.36万元，但部分款项需与客户协商分摊，实际业绩影响待确认

- 京东：26Q2收入3464亿元（同比-2.9%，优于彭博预期-4.1%），Non-GAAP净利89.3亿元（+20.8%）超预期，新业务亏损98.5亿元同比减亏49.3亿元；但日百+5.6%、平台及广告+8.3%均明显减速，零售OPM仅微增0.1pct至4.6%，估值修复更倚重外卖减亏

8.资源与能源：

- 融捷股份：锂板块中年内约8倍估值、以现有产能衡量安全边际最高的标的

- 永兴材料、中矿资源、天华新能、雅化集团、盛新锂能、赣锋锂业、盐湖股份、天齐锂业：锂盐去库加速与检修停产背景下的价格弹性组合

- 中集集团：全球FPSO份额10%，海油开发成本已降至30-50美元/桶而油价约88美元/桶，2025年全球海洋油气勘探开发投资2176亿美元连续5年增长；1-7M26全球FPSO新接订单7艘同比+250%，7月末在手26艘同比+18.18%，克拉克森预计26-30年年均订单13.2艘（23-25年为7艘）；公司6月签署Greater PAJ FPSO EPCIC合同、8月13日再与Golar LNG签FLNG EPC总承包，海工业绩进入爆发期

- 九丰能源：26H1营收96.35亿元、扣非8.93亿元（+10%），Q2扣非5.00亿元同比+45%；LPG毛差800元（去年同期257元，同比+543）贡献毛利6.75亿元（+3.81亿元），LNG毛差728元（+136）；高纯氢气产销量同比+67%、完成7次长征火箭发射保障占国内商业航天75%；维持26-28年归母净利16.57/17.02/26.42亿元，对应PE 15/14/9倍
- 三环集团、潍柴动力：SOFC方向，模块化上量快、无污染无噪音，2030年后有部分替代燃机的可能；相较单纯的BE供应链映射，系统集成商护城河更强
- 江海股份：超级电容方向，康盛股份开盘秒板带动板块情绪

9.医药与器械：

- 奕瑞科技：26H1收入16.71亿元（+56.66%）、归母净利4.06亿元（+21.25%），剔除背板后主业增速约24%；硅基微显示背板收入3.51亿元占比约21%已进入批量交付（应用于AI眼镜、VR头显、无人机FPV），二期产线有望H2投产；核心部件1.36亿元（+66.96%）、解决方案1.20亿元（+90.86%），工业微焦点射线源出货近1300台（+70%以上）；海外收入7.45亿元（+103.49%）；毛利率下滑系背板（约30%）低于探测器（55%以上）的结构性因素，剔除股份支付、汇兑及可转债付息后净利约4.81亿元（+44%）
- 新产业：1H26收入24.20亿元（+10.8%）、归母净利8.68亿元（+12.5%），剔除7145万元汇兑损失后利润总额同比+23.5%；海外试剂收入同比+32.2%、海外毛利率72.73%（+5.54pct），2Q26海外试剂+41.0%；国内2Q主营收入转正至+17.7%验证复苏；预测26-28年归母净利18.4/22.4/26.4亿元，给予26年31倍PE、目标价72.56元（前值65.46元），维持买入

10.其他海外映射：

- 英特尔：增发规模由150亿扩大至200亿美元、发行价95美元、机构认购需求超1000亿美元，CEO陈立武及家人以发行价认购约1200万美元；重申27年底代工盈亏平衡，2Q26 18A良率约80%，苹果14A规模量产、EMIB客户拓展至Google与AWS，上调FY27/FY28后道收入至11亿/70亿美元，维持买入及136美元目标价
- 礼来：Zepbound周TRx 73.75万张（环比+1.5%），Kwikpen环比+10.5%，Foundayo口服肥胖药份额由16.5%升至19.2%，Medicare Bridge项目60-70%为新患者；GLP-1整体市场同比+32%、公司市占约61%，摩根士丹利维持增持、目标价1419美元（27倍PE对应3Q27-2Q28）

EPS 52.57美元)

- Tapestry: FY26Q4营收18.8亿美元、固定汇率同比+11%，大中华区3.5亿美元同比+28%，Coach营收16.4亿美元同比+14%；FY27指引收入84-85亿美元（+5%-6%）、Non-GAAP EPS 7.80-7.90美元，股息提高16%至1.85美元并计划回购13.5亿美元

行业趋势

当前市场处于"指数弱修复+产业主线集中"的阶段，下午走势与上午无差异的多线轮动格局说明缺乏合力，关键节点被指向下周；高位人气股已先分歧，中位连板股随后跟随分歧（当日仅收购题材的蓝盾光电相对抗跌），纯博弈品种缺乏产业支撑的风险在放大，而有订单和涨价验证的方向更具持续性。AI算力链的定价逻辑正从单纯的英伟达产业链映射深化为"规格升级—材料/互联/散热多环节量价齐升"，Rubin Ultra与M10 CCL的验证时点使27年成为PCB材料与光互联的确定性放量年，同时PCB小厂拿不到货、订单向大厂倾斜的供给格局强化了龙头 α ；国产模型侧GLM-5.3通过后训练Scaling在DeepSWE v1.1（46.2→66.9）、Terminal-Bench 3.0（4.6→28.3）等长程Coding与Agent评测上取得开源第一，验证基座模型智能上界仍可挖掘，同时以更低Token消耗（约5万vs Opus 4.8的约12万）完成任务，Coding Agent与网络安全等专业Agent的商业化空间正在打开。机器人链的特征是"订单先行、事件催化叠加"，T链周产从200+向1000+爬坡与8月22日运动会构成短中期双重支撑，但宇树IPO的资本泡沫需保持警惕。资源品中锂的赔率最为突出——库存从15万吨向10万吨下行且27年供给预测存在下修惯例，厄尔尼诺极强概率被NOAA上修至95%（10-12月）进一步扰动南美盐湖并使棉花、玉米、棕榈油的供需收紧逻辑更明确。宏观层面直接融资改善与政府债发力构成结构性支撑，但M2回落、成交缩量至2.15万亿、期指净空单持续累积、30年美债利率创2001年新高，均提示流动性环境仍偏紧，配置上应向业绩已验证、订单可跟踪、估值有安全边际的方向倾斜。

家用电器

8月14日家电板块催化集中在清洁电器格局改善、海外商用暖通高景气与白电龙头全球化三条主线。石头科技密集发布高端新品并推出长效激励绑定核心团队，竞争对手收缩带来份额提升窗口；海外家电公司Q2财报显示北美商用暖通（尤其数据中心）订单高增、户用需求环比修复；奥克斯电气等高股息标的在出口低基数与利润率改善下凸显性价比。

核心催化1：石头科技高端新品密集落地，竞争格局改善叠加长效激励

石头科技8月发布G30S Ultra（5499元旗舰滚筒+升降LDS、8.98cm超薄、41000Pa吸力、75°C热拖）与P30 Pro（4299元、三重热力除菌、40000Pa卷吸0缠）两款新品，高端旗舰一步到位。更关键的是行业格局有望改善：追觅6月融资预警收缩BU后，6/7月内销份额同比、环比双降，供应商层面存欠款压力，龙头集中度提升。公司同步推出限制性股票激励（89.26万股、授予价56.32元）与事业合伙人持股计划（不超38.26万股），考核以2025营收为基数26-29年收入增速不低于15%/20%/25%/30%，并拟以1500-3000万元回购股份，长效人才激励常态化，出口链对等关税返还与汇兑损失下降共同驱动业绩修复，Q2为关键窗口期。

核心催化2：海外家电Q2财报分化，北美商用暖通（数据中心）订单高增

中信家电总结16家海外家电公司26Q2整体收入同比+4.8%、毛利率同比-1.4pct（受关税与原材料成本上行扰动）。结构性亮点突出：北美商用暖通景气延续，开利全球商业暖通订单同比约+65%、数据中心订单同比超+300%，江森自控、特灵美洲订单分别同比+37%/+43%，数据中心及基础设施投资带动项目型需求，订单增速明显快于收入、交付能见度较高。北美户用需求环比修复，雷诺士住宅收入同比-7%（较Q1的-21%收窄）、大金北美住宅收入同比+12%；惠而浦、伊莱克斯通过10%-20%提价对冲关税。欧洲暖通需求改善，大金欧洲热泵供暖销量同比+7%。

核心催化3：白电出口低基数修复与高股息性价比，商用冷链稳健

奥克斯电气除净日已过，26H2空调出口弹性有望显现：25Q3-4我国空调出口量/额均超20%同比下滑形成低基数，随厄尔尼诺持续、海外库存回补及中东局势缓和，26H2出口弹性释放；26H1净利率预计6.3%（环比25H2的3.6%提升约2.7pct），承诺三年分红比例不低于75%，按26E/27E净利17.7/20.2亿元测算股息率9.6%/10.9%，高性价比。海容冷链26H1收入18.4亿元（同比+2.6%）、商超柜+50%、智能柜+15%，外销冷藏柜同比+80%受益美国关税低基数，Q2收入同比+13.4%但利润受汇兑扰动（若剔除财务费用则同比-18.6%）。

核心标的及逻辑

1.清洁电器：

- 石头科技：高端新品G30S Ultra/P30 Pro补齐旗舰矩阵，追觅收缩带来内销份额提升窗口，股权激励+回购彰显信心，出口链关税返还与汇兑改善驱动Q2业绩修复

2.白电与空调：

- 奥克斯电气：出口低基数+利润率环比改善，三年75%分红承诺下股息率9.6%/10.9%，估值具备高股息性价比
- 美的集团 / 海尔智家 / 海信家电：加快全球产能、渠道与品牌布局打开长期成长空间，龙头全球化韧性突出

3.黑电与暖通链：

- TCL电子 / 海信视像：借助全球化渠道与海外标的整合持续提升份额
- 海容冷链：商用冷链稳健，外销冷藏柜高增、商超/智能柜放量，汇率扰动消化后盈利有望回稳
- 大元泵业 / 飞龙股份：液冷需求进入放量阶段，数据中心暖通高景气下有望率先受益

行业趋势

家电内销上半年受高基数与天气扰动、外销受成本与汇率扰动而板块分化加剧，但龙头凭借全球化布局与自身调整能力Q2仍具韧性。下半年机会更来自产业趋势与企业alpha：清洁电器格局改善（追觅收缩）、北美商用暖通（数据中心）订单高增与户用需求修复、白电出口低基数弹性三条主线确定性较强。在成本与关税压力下，具备全球产能调配、渠道掌控与高分红属性的龙头（美的、海尔、奥克斯、海信系）配置价值凸显，液冷等数据中心衍生需求为暖通链打开新增长极。

环保

8月14日环保板块催化聚焦垃圾发电龙头的业绩与分红双升逻辑。绿色动力作为A+H垃圾发电标杆，25年危废减值风险充分出清、真实盈利与ROE提升，叠加供热放量、炉渣提价、AI应用降本与债务置换节约财务费用，26Q1延续高增；更重要的是公司与阿里云合作推进固废智能化，AI助燃有望带来约14%盈利弹性，在现金流大增与高分红支撑下配置

价值凸显。

核心催化1：业绩与分红双升，危废减值出清、经营质量改善

绿色动力25年归母净利6.18亿元（同比+6%），资产减值计提2.05亿元（其中危废计提1.98亿元后账面价值仅剩0.57亿元），加回减值后净利8.09亿元（同比+11%），危废减值风险基本出清；25年真实ROE提升1pct至10%。多重改善来源：供热25年112万吨（同比+99%）、炉渣提价、AI应用降本、债务置换节约财务费用。26Q1高基数下业绩仍同增12%，供热量31万吨（同比+36%），新增新密项目（750吨/日）并表、审议通过上蔡项目（800吨/日）收购，产能稳步扩张。

核心催化2：AI助燃垃圾发电，测算增利空间约14%

公司与阿里云在固废数字化与智能化领域建立合作，参考通州项目效果，自动投入率达95%以上，锅炉产汽量提升5.93%、厂用电率降低9.86%、上网电量增加4.48%、环保耗材耗量降低约15%；测算AI技术全面铺开较25年有望带来14%盈利弹性，AI从"概念"走向发电端实质降本提效，为垃圾发电盈利模型打开新空间。

核心标的及逻辑

1.垃圾发电（业绩+分红+AI提效）：

- 绿色动力：A+H双平台，25年经营净现金流18.46亿元（同比+28%）、资本开支2.61亿元（同比-29%）、简易自由现金流15.85亿元（同比+48%），分红比例73.53%、H股股息率6.84%、A股股息率4.41%，测算分红潜力达195%（仍有翻倍以上提升空间）；AI助燃带来约14%盈利弹性，危废减值出清后业绩与ROE双升

行业趋势

垃圾发电行业由"跑马圈地"转向运营提质与股东回报阶段，存量项目供热、炉渣等多元收益叠加AI智能化降耗，推动真实ROE与自由现金流持续改善，高分红属性在利率下行环境中稀缺性上升。绿色动力分红比例73.5%、测算分红潜力近翻倍，示范效应下板块有望从"重资产扩张"估值切换至"稳定现金流+高股息"逻辑；AI赋能固废运营降本提效成为新一轮 α 来源，具备数字化先发与产能整合能力的龙头更受青睐。

催化日历

8月14日（今日落地）

- 国家医保局正式印发《检验类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，主项目增至662项、加收项近翻倍，利好检验类医疗服务及AI辅助诊断渗透
- 商务部即日起对原产于印度的进口单模光纤继续征收反倾销税，实施期限5年
- 财政部等四部门发布政策，2026-2028年集成电路、工业母机企业非货币性资产交换所得可分5年递延缴纳企业所得税
- 智谱正式发布GLM-5.3，API即将上线、模型权重预计两周安全评估后开源；智谱预计年内发布新架构万亿参数GLM-5.5

8月15日（周五）

- 奕瑞科技业绩电话会（上午10点），关注硅基微显示背板、平面CT等第二/三增长曲线订单兑现

8月17日（周一）

- DeepSeek V4 Pro正式实施峰谷分时定价，闲时输入/输出上涨50%/125%、峰时上涨200%/350%，国产头部模型定价权提升、算力紧缺信号强化
- 贵燃转债转股价格由7.10元/股向下修正为6.42元/股，8月17日起生效

8月19日（周三）

- 联影医疗电话会20:00，医疗设备板块招标改善与底部反弹跟踪

8月21日（周五）

- 长电科技2026年中报披露（A股财报提醒，预告增速三位数）
- 奕瑞科技调研15:00

8月22日（周六）

- 华天科技2026年中报披露

8月26日（周三）

- 通富微电、甬矽电子、深科技2026年中报披露

8月28日（周五）

- 利扬芯片2026年中报披露
- GLM-5.3模型权重预计两周安全评估完成后正式开源（8月14日发布起算）

8月29日（周六）

- 伟测科技、长川科技2026年中报披露

8月31日（周一）

- 华峰测控2026年中报披露

9月1日（周二）

- 南亚铜箔基板/基材售价调涨20%正式生效（基板和基材分别调涨）
- 湖州三星电子涨价函生效，自2026年9月1日起对部分基板产品价格上调30%（涉及大芯板、电位器基板、部分阻焊、排版基板等）

9月14日（周一）

- 欧晶转债重新起算下修计数，若再次触发将重新审议

10月

- Anthropic预计10月IPO，估值或达2万亿美元及以上；OpenAI已提交秘密上市文件，Anthropic最快于今年秋季率先IPO，AI板块迎关键里程碑
- 北美AI算力公司陆续进入财报披露期，验证算力景气度正反馈（Rubin加速放量、NPO预期上调）

11月14日（周六）

- 曙26转债、长汽转债重新起算下修计数，若再次触发将重新审议

2026年年内（Q3-Q4，无具体日）

- 杰瑞股份：燃机订单2026Q3开始小批量交付、2027Q2进入大批量交付，2027年产能排期已较满；天然气延迟设备最晚年内完成收入确认；26年底完成所有模块化方舱UL认证，2027年起订单陆续落地
- 协创数据：80亿元定增预案推进，Q3报表体现、Q4为投入高峰

- 东方电气：加拿大二期10台G50自主燃机预计2026年底-2027年初可签订
- 潍柴动力：SOFC 26H2首批30MW项目完成出货、27H1落地
- 博硕科技：富士康佛山工厂年内还将落地5条液冷组装设备线（超1e订单）
- 盛弘股份：北美中压UPS项目有望年内落地，明年订单能见度清晰
- 中芯国际：第二座12英寸厂房Q3完成设备安装并实现满产，新增产能主要Q4及2027年释放；无锡第三座Q3启动设备进场、2027年爬坡
- 华虹：Fab 9A Q3开始100%投片、Q4及2027年持续释放；五厂收购事项预计下半年完成；Fab 9B 2027年小批量投产
- 茂莱光学：泰国基地一期今年8月交付，定位光通信海外出货地，一期交付后立即启动二期扩建
- 神马电力：美国变电站复合绝缘子26Q4开始出货；美国工厂预计27年3月生产
- 京东：Q3零售收入能否恢复正增长、广告/服务收入及AI效率提升为核心看点
- 苹果：未来几个月将在中国发布一套AI工具（训练获阿里巴巴支持）——路透社
- 光伏：抢装后海外订单持续性、组件端能否跟涨为全链条传导关键验证点（Q3）
- 锂电隔膜：Q3涨价落地概率极高，供需为各环节最紧；负极/铝箔/铜箔等涨价预计Q3陆续落地

2027年

- 中国黄金国际：甲玛矿2027年4季度达到5万吨/日处理量，对应铜金属产量8万吨/年（远期规划16万吨/日）
- 星源材质：钽电容中期规划月产4000万颗（受益AI服务器高功耗趋势）；邦瓷电子并购落地后2-3年贡献近10亿利润弹性
- 茂莱光学：Onto
2027年要求公司供货15亿元（G5机型检测性能超KLA同类）
- 神马电力：美国工厂27年3月生产，27年线路绝缘子业务收入达3亿元、海外上量

- 杰瑞股份：2027Q2燃机大批量交付，2027年产能排期饱满
- 台积电：面板级FOPLP（力成给AMD）2027年中前量产；CoWoS产能每年翻番，14倍光罩2029年问世
- 闪迪：HBF首颗推理产品样品计划2027年推出，首版行业规范预计2027年发布；FY2028-FY2030（对应约2027-2029）长期财务指引——非GAAP毛利率约80%、营业利润率约75%、100%过剩现金返还股东
- 玻璃基板：SKC Absolics量产时间推迟至H1 2027；三星电子H1 2028

2028年及以后

- 台积电：14倍光罩CoWoS 2029年问世；CPO按格芯口径2028年爬坡，安靠推进fan-out bridge
- SK海力士：AI智能体使用量未来五年可能增长77倍（约至2031年）
- 闪迪：目标2030财年数据中心企业闪存市场规模达1.2泽字节

连板与强势股

连板股

（按连板数从高到低排列）

- 蓝盾光电（股权/收购）：5板。今日连板中唯一强势标的，中位连板集体强分歧时一枝独秀。
- 澳洋健康（医药）：3板
- 金螳螂（半导体）：3板
- 天洋新材（光通信）：3板
- 神奇制药（医药）：2板
- 理工能科（电网）：2板
- 共进股份（超节点）：2板
- 博济医药（医药）：连板（与澳洋健康、神奇制药同列于医药连板梯队，原文未单列具体板数）

整体看，高位分歧逐级传导至中位连板，今日连板除蓝盾光电外基本迎来强分歧，中位连板股出现较大分歧。

板块涨停潮

- 医药（盘面最强主线）：澳洋健康、神奇制药、博济医药、西点药业、华森制药、开开实业、中源协和、誉衡药业、义翘神州
- 硬件—液冷：中石科技、富信科技、思泉新材、奕东电子、康盛股份、捷邦科技、德邦科技、飞龙股份、腾龙股份（中际旭创收购中石科技10%股权，股价一字涨停，并带动旭创系液冷第二标的通源环境受关注）
- 硬件—光模块/零部件：中石科技、天洋新材、阿莱德、剑桥科技、华盛昌、威尔高、炬光科技
- 硬件—光纤（盘中异动）：九州一轨、杭电股份、长盈通、太辰光、长进光子（受北美涨价、国内集采流标及保偏/DCI产业升级驱动）
- 硬件—ABF：华正新材、莲花控股、南亚新材、宏昌电子
- 算力租赁：网宿科技、利通电子、行云科技
- 稀土：金田股份（涨停，AI算力铜材升级逻辑）、中国稀土、华宏科技、三祥新材、龙磁科技

ETF关注

当日源文件未给出具体的 ETF 代码推荐，仅含以下板块观点：

- 白酒/消费板块：被判断为股价底基本确认、年底有望彻底走出，建议关注的标的为贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、金徽酒等个股（以个股形式推荐，非 ETF）。
- 美股盘面：提及 IGV（软件 ETF）、SPY（标普 500 ETF）及 ETF/一篮子产品空头回补，属市场观察描述，非明确 ETF 买入推荐。

海外财报速览

- 中芯国际（0981.HK）：2Q26营收30.06亿美元（环比+20%、同比+36.1%），突破环比+14%~16%指引上限；毛利率25.3%（指引20%-22%上限，预估21.4%），环比+5.2pct；净利润4.792亿美元（预估2.567亿，大幅超预期）；3Q指引营收环比+2%~4%、毛利率26%-28%（预估22.1%）。整体显著超预期。

- 华虹半导体 (1347.HK) : 2Q26营收7.18亿美元 (环比+8.6%、同比+27%) , 毛利率16.5% (超指引14%-16%区间) , 归母净利润3860万美元 (略低于大行预期、但超市场一致预期) ; 3Q指引营收7.70-7.80亿美元、毛利率16%-18% , 低于市场一致预期, 指引偏软。
- 闪迪 SanDisk (NASDAQ: SNDK) : 当期营收89.7亿美元 (同比+372%、环比+51% , 超出市场预期83.9亿) ; 发布长期模型, 目标FY28-30收入中高双位数增长、Non-GAAP毛利率约80%、营业利润率约75% , 并批准140亿美元回购。业绩与指引均大超预期。
- 联想集团 (0992.HK) : FY26/27Q1营收269亿美元 (同比+43%) , 经调净利10.75亿 (同比+176%) ; 2Q26基础设施 (ISG) 收入85亿美元 (同比+98%) 、经营利润7.77亿美元、经营利润率9.1% ; AI服务器订单储备增至540亿美元 (环比+157%) 。高盛上调12个月目标价至HK \$51。
- 京东 (JD / 9618.HK) : 2Q26收入3464亿元 (同比-2.9% , 受去年同期高基数影响) , Non-GAAP经营利润55亿元 (同比+512%) , Non-GAAP归母净利润89亿元 (同比+21%) ; 零售经营利润率4.6%创大促季度历史新高。业绩基本符合预期。
- 京东健康 (6618.HK) : 26Q2收入409亿元 (同比+16%) , 经调净利38.7亿元 (同比+8.5%) ; 全年Non-IFRS经营利润额指引上修至同比+30% , 收入维持高双位数增长, 药品增速25%-30%为核心驱动。
- 业聚医疗 (6929.HK) : 1H26收入9871万美元 (同比+18.1%) , 归母净利润2157万美元 (同比+9.0%) , 经调整净利润1814万美元 (同比+18.4%) , 高于预期; 首次派发中期股息每股8港仙。
- 迈富时 (02556.HK) : 1H26收入19.60亿元 (同比+111.2% , 落指引中值偏上) , 期内利润2.03亿元 (同比+466.1%) , 经调整净利润2.13亿元 (同比+150.9%) ; 上调全年营收增速至+80%、经调整净利指引不低于4.2亿元。
- 华润医疗 (1515.HK) : 业绩预览, 预计上半年拥有人应占利润2.52-2.78亿元 (同比-25.9%~-18.1%) ; 剔除一次性燕化案赔偿款项后同比+36.2%-50.6% , 超出中金预期, 核心医院业务经营稳健。
- 应用材料 Applied Materials (NASDAQ: AMAT) : 季度业绩小幅超预期, 但指引环比增长12.5% , 远高于市场预期。

- Nebius (NASDAQ: NBIS) : 2Q每MW收入由约\$12m升至\$20-25m、短约达\$40-50m; B卡成交价较历史最高再高约15%; 约70%新合同带预付款; ARR达30亿美元 (1Q为19.2亿) , 回本周期压缩至1年10个月。

- CoreWeave (NASDAQ: CRWV) : 7月对全系列产品提价约25%, 新签合同贡献毛利率较前几季高5-10pct; B卡与Rubin定价持续提高, A100合同签至2029年。

风险提示

风险提示

当日风险提示帖子集中反映的核心风险包括: AI算力资本开支与终端需求可能不及预期, 拖累服务器、PCB/CCL、存储、封测等科技硬件高景气链条; 国内消费名义增速从5.0%骤降至1.3%、政策红利退潮叠加地产负财富效应持续压制内需; 日本央行加息预期升温或触发日元套息交易平仓, 扰动全球风险资产; 半导体出口管制升级与中国本土设备替代并存, 影响设备出海与国产链格局; 以及厄尔尼诺极强概率上修、中东地缘未解、国内信用与地产债务尾部风险等。

重点关注风险

- AI算力资本开支与需求不及预期: 工业富联、全球封测跟踪、广达、新云厂商、京东等多篇均提示"算力资本开支下修/AI capex节奏放缓/需求波动", 若云厂商与主权AI投资减速, 将直接冲击服务器、PCB/CCL、HBM、先进封装等高景气环节。

- 消费内需持续疲弱: 高盛数据显示名义零售增速由25H1的5.0%降至26H1的1.3%, 以旧换新收紧与新能源购置税上调合计拖累约90bp, 叠加房价未企稳的负财富效应、收入预期弱与信心低迷; 7月线上啤酒-28%、白电-19%印证分化, 影响消费、家电、汽车、电商板块。

- 日本央行加息与日元套息平仓: 市场预期日本9-10月加息概率约75%, 日元为全球套息主要融资货币, 政策收紧或引发套息仓位平仓, 昨日已拖累有色/黄金ETF并影响全球风险偏好。

- 半导体出口管制升级与中国本土替代: 应用材料将"美国进一步收紧对华设备出口"及"北方华创、中微等本土供应商份额提升"列为核心下行风

险；长鑫受EUV管制无法切入先进HBM，摩根士丹利亦提示部分实体受出口管制合规约束，影响半导体设备、国产存储与出口链。

- 存储/HBM价格拐点与产能释放超预期：闪迪长协锁定盈利确定性，但提示"上游DRAM/HBM产能释放超预期、云厂商AI capex放缓"风险；专家访谈指出三星P4等新产能27年底投产或使价格拐点出现，影响存储、HBM及模组环节。

- 厄尔尼诺极端天气与农产品供需收紧：NOAA 8月将10-12月极强厄尔尼诺概率上修至95%（7月为81%），预计延续至27年春季，棉花供需收紧最明确、玉米与棕榈油次之，27H1关注棕榈油及橡胶滞后减产，影响棉花、粮油、白糖、橡胶。

- 中东地缘与能源价格波动：伊朗战争致波斯湾流量仅恢复至战前36%，全球库存以日均620万桶去化，柴油结构性稀缺溢价高于原油；若美伊缓和或中国释放出口配额则价格快速回落，影响原油、柴油、天然气及化工。

- 国内信用与地产债务尾部风险：惠誉将百度评级下调至A-，方圆地产被列为失信被执行人，莒南城投票据持续逾期被立案，西安西咸新区拟组平台化解债务，信用分化加剧，影响中资高收益债、地产与城投。

- 人形机器人商业化不确定性：LG携手英伟达的人形机器人路线图（2027Q1）尚未获公司确认，深度绑定英伟达存在供应商集中风险，且特斯拉Optimus、Figure等竞争激烈，大规模商业化仍处早期，影响机器人零部件、减速器、灵巧手。

- 医药医保控费与检验降价：国家医保局检验类立项指南落地，提示地方细则差异与价格执行进度不及预期；华润医疗亦提示医保控费与商誉减值风险，影响医疗服务、IVD及创新药支付。

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。