

思维纪要社 2026-08-22 每日汇总

总帖子数177条 | 有效帖子114条 | 总字数38239 | 阅读时间预估76分钟

核心事件

今日卖家圈讨论的主线可归纳为四条：算力硬件中报兑现（光模块、存储）、机器人本体量产拐点临近、9月港股通创新药流动性重估、以及锂电与固态电池的预期差修复。在A股成交缩至1.89万亿元、方向感偏弱的背景下，资金更聚焦有真实业绩与产业催化的硬科技与稀缺成长。

算力光模块：业绩与产业趋势双验证

中际旭创半年报大超预期，H1营收417.78亿元、同比+182.49%，归母136.51亿元、同比+241.70%，Q2归母79.17亿元环比+38%，净利率抬升至35.5%创历史新高；海外收入同比+209.9%，回应了市场对外部限制的担忧，800G、1.6T硅光规模出货，NPO与CPO并行拉长产品周期。所以呢：Q2部分核心物料临时跳票压制了营收，目前已修复，Q3收入与利润环比有望大幅提速，外部不确定性反应钝化，强基本面叠加低估值仍是核心矛盾。光互联技术也在从"显示"走向"通信"——Micro LED短距并行光互联2030年市场预计达8.48亿美元，华灿光电已交付首批光通信样品；曦智科技H1收入同比+284%，Scale-up OCS实现数千卡商业部署，与盛科通信签署CPO战略合作，国产CPO由概念迈入工程验证。

存储与半导体材料：长存全球领跑，设备与材料订单可期

长存26Q1营收470亿元、归母334亿元，NAND Flash毛利率升至78.73%，产能利用率98.02%，实现全球技术领先与利润双重兑现；国产替代叠加AI红利下具备更大扩产弹性，四期、五期同步建设，电子大宗气体招标很快落地。所以呢：二级市场以往仅算新设备空间，忽略了后市场备品备件——长存备品备件采购占比从2023年的41%升至26Q1的59%，拓荆、华创、中微等设备龙头的远期市值有望再造30%以上；材料端气体、靶材量价齐升（26年全年气体采购额预计+53%），中船特气、江丰电子、雅克科技等受益。韩国侧，伯恩斯坦追踪显示三星HBM4上量超预期，Q3收入或环比+80%至120亿美元、大概率夺回份额第一，SK海力士受英伟达Rubin延期拖累短期承压但年内有望修复，HBM价格平稳、2027年合约价谈判已启动。

锂电与固态电池：预期差修复，涨价进行时

亿纬锂能H1营收465.9亿元、同比+62%，出货80GWh、同比+60%，归母33.01亿元、同比+105.66%；固态电池完成龙泉二/三/四号产品布局，成都专属基地落地，人民日报周末再提固态体现官方重视。所以呢：市场此前对行业下半年的弱预期已被证伪，27年需求指引普遍50%以上，公司200/300GWh出货目标对应主业被大幅低估，固态预期差更大。锂电板块半年报密集验证高景气，裕能、尚太等Q2吨净利改善，27年整体估值仅10倍出头，出口退税与消费税抢装预期下供需错配或推动涨价落地；宝马iX3以26.99万起售低于预期，其40L/50L搭载亿纬三元大圆柱，大圆柱核心供应商受益。鹏辉能源卡位户储、工商储赛道，587Ah大储与AIDC专用电芯提供超额盈利。

机器人量产拐点：本体爬坡+供应商锁定

第二届世界人形机器人运动会8月22日开幕，666支队伍、2056台机器人参赛，荣耀机器人百米9.32秒破人类纪录，硬件能力持续刷新但具身大模型仍有提升空间，物流搬运、工业制造等B端场景有望率先落地。所以呢：自动化产线8月中完成调试、周产量陡增，核心供应商EDI系统9月产量继续上修，T链订单8-9月月均翻倍，8月宇树上市，产业进入报表兑现阶段；选股聚焦有确定交付的供应商——三花、拓普、福赛科技、斯菱智驱、北特科技、科森科技等。蓝思科技Q2扭亏为盈、毛利率修复，具身智能灵巧手与关节模组全栈布局，叠加AI算力（TGV玻璃基板、液冷、空芯光纤）与商业航天，开启6-8个季度景气向上；金沃股份丝杠合格供应商缩圈、7.1亿定增落地，拥抱具身智能大赛道。

创新药与医疗：港股通扩容+业绩兑现

9月港股通调整新增14只医药股，9月4日收市后实施、9月7日生效，复宏汉霖、和铂医药、歌礼制药、基石药业兼具商业化兑现与平台重估基础，瑞博、剂泰等Biotech提供更高弹性的事件交易机会。所以呢：南向资金增量配置打开优质医药资产流动性重估窗口。业绩端，华大智造H1营收13.66亿元、同比+18.9%、亏损收窄，多组学+44.9%、收购序风及三箭齐发发力Physical AI；复宏汉霖H1收入35.88亿元、与卫材PD-1交易确认4.62亿元、海外利润超4倍增长；德琪医药H1收入5.13亿元、同比+864.8%，授权收入4.58亿元、ATG-022 III期推进；维立志博LBL-024（全球首个PD-L1/4-1BB双抗）NDA获受理。同时需留意分化：开立医疗H1净利-70.71%、昆药集团H1亏损扩大，院内招标与渠道转型仍是拖累。

新型烟草与消费：政策催化+个股超跌修复

国内HNB强制性国家标准征求意见稿7月28日发布、征求意见至9月26日，产业从海外试销迈向规范化；思摩尔国际H1营收72.1亿元、同比+19.9%创新高，HNB业务+322.1%，下半年欧美雾化与HNB均有望提速。所以呢：新型烟草处于政策催化与产业放量关键窗口，兼具防御（股息）与成长属性。消费个股方面，百亚股份Q2线上收入+28%恢复、大健康系列+12.7%但线下改革阵痛；盈趣科技H1收入+40%、持有摩尔线程带来公允价值收益2.36亿元、电子烟与健康环境高增；中烟香港H1收入下滑但卷烟出口毛利率+10.4pct、H2有望重返成长；亚朵业绩后超跌、全年经调归母预计22.7亿元、PE约14倍、中秋国庆分列催化出行；罗莱生活H1归母+34.42%、股息率6.5%以上；报喜鸟Hazzys与乐飞叶流水双位数增长、PE仅12/10倍；东方甄选FY2026收入+29.8%、GMV 102亿元、自营GMV+42.1%。

周期商品：煤、石化、气体、液冷与金刚石

煤炭企业中煤能源H1业绩81.49亿元、同比+5.8%，新集能源12.17亿元、同比+32.27%，新集受益焦煤提价与六安电厂投产、H2利润有望高于H1。石化方面全球炼厂加工量同比-9.4%、被动去产能，聚酯与长丝景气随旺季与油价触底修复，Q3炼化及聚酯盈利环比上行。工业气体液氩价格1530元/吨、环比+7%、同比+160%（连续48周正增长），强现实弱预期下估值终将修复。液冷泵环节飞龙股份与超80家客户建立联系、超130个项目展开、在手订单超预期，下半年非车领域收入占比有望从1%升至5%以上；冰轮环境一次与二次侧液冷全栈布局、DC利润27/28年预计20/30亿元，SOFC明年交付打开增量；金刚石散热从主题投资切换至基本面，斯莱克、九州一轨等有望获AI光模块散热订单。

其他科技与平台：Agent、货运、地产后周期

深信服H1收入39.98亿元、同比+32.85%，云计算及AI基础设施收入22.12亿元、+58.6%，定位企业Agent基础设施核心供应商，SangforAI登顶CyberGym全球第一。满帮Q2收入33.82亿元、经调整净利14.34亿元、履约率47%创新高，计划2026财年返还股东4亿美元。贝壳2Q26利润大超预期，租赁进入利润释放期、26年利润有望75-85亿元。石英股份仍处光伏向光纤与半导体高端石英转型过渡，Q2环比改善但短期业绩难超预期，需把情绪估值与基本面分开看待。北新建材石膏板26年需求约28亿平、份额下降，减内耗拓增量、防水与涂料寻求突破。

宏观策略

亚太与全球市场：美元走弱提供支撑，区域行情由事件与财报驱动

宏观事件：美国财政部扩大债券回购计划带动美元走弱、美债收益率下行，为风险资产提供普遍支撑；韩国市场因三星拟推150万亿韩元股东回报计划而领跑，Kakao分拆则引发治理担忧。市场影响：亚洲收盘涨跌分化，韩国KOSPI+0.88%但赚钱效应高度集中于存储芯片，KOSDAQ-4.63%；日经225-0.3%；台湾加权+0.65%（台积电+1.5%、联发科+2.4%）；恒生+1.21%录得五连涨；沪深300+0.57%。策略含义：区域行情由"事件+财报+资本回报消息"驱动，存储与金融领涨、资金轮动特征显著，缺乏广度时需警惕单一主线拥挤与回撤。

A股市场：缩量下的结构性机会

宏观事件：A股周五主要指数小幅收涨，但全天成交1.89万亿元、为4月初以来最低、年内第四低位，市场缺少催化、方向感偏弱。市场影响：光网络板块相对偏强（中际旭创+4.29%、光迅科技+6.8%博弈财报）；黄金铜价上行带动有色反弹，矿业自7月末低点企稳；硬科技与医疗快速轮动，前一日领涨的生物医药回吐。资金当日整体偏买入，买入PCB与电子元器件、卖出材料与电力设备。策略含义：缩量环境下宜聚焦有业绩验证与产

业催化的细分，光模块财报季与资源品修复是短期可跟踪线索，避免追高轮动末端板块。

韩国与HBM：股东回报+存储景气双驱动

宏观事件：三星HBM4上量、Q3收入或环比+80%至120亿美元，叠加150万亿韩元股东回报方案，韩元升值70bp；SK海力士受英伟达Rubin延期拖累短期承压。市场影响：三星电子+3.9%、优先股+8.3%，SK海力士+2.3%，Kakao-7.5%；外资全净卖出但科技板块买入1.65亿美元。策略含义：存储景气与股东回报是韩国市场核心驱动，HBM溢价来自结构升级（HBM4占比提升）而非同规格涨价，2027年合约价谈判将成明年盈利上修催化；长期需跟踪长鑫、长存技术与产能进展对全球格局的重塑。

国内政策：HNB规范化打开新型烟草窗口

宏观事件：国家烟草专卖局7月28日发布HNB强制性国家标准征求意见稿，征求意见至9月26日，中烟体系组织机制出现边际变化。市场影响：思摩尔H1营收72.1亿元、+19.9%创新高，HNB业务+322.1%；过去五年全球烟草板块涨幅持续领先消费。策略含义：新型烟草从海外试销迈向规范化运营，政策催化叠加产业放量构成"防御+成长"稀缺主线，产业链标的兼具业绩确定性与估值弹性。

行业景气：模拟半导体进入上行周期

宏观事件：模拟芯片进入上行周期、AI为核心驱动，光模块800G快速跑量、1.6T开始布局；8寸晶圆极度紧缺，TI部分料号交期达98周。市场影响：国产模拟龙头已发涨价函，某厂商部分料号最高涨80%、某功率厂平均涨15%；国产替代LDO、运放较快，ADC/DAC/高端仍早期，车规通用料国产化率升至30-50%。策略含义：结构性涨价（非普涨）下，具备涨价权与产能保障的模拟、功率厂商业绩弹性明确，26H2-27H1价格趋势向上，可沿国产替代与车规主线筛选。

策略工具：年线多因子增强体系

宏观框架：浙商策略提出以"时间+斜率+量能+均线共振+乖离率"多维增强年线策略，过滤震荡市无效信号，验证不同市场环境适配边界。市场影响：强势期持股不轻易出局，跌破年线离场需警惕诱多陷阱，震荡市假信号带来交易损耗。策略含义：年线策略须结合行业周期阶段与景气预期综合判断，买入需满足站上年线、年线20日斜率走平或向上、量能比放大1.2倍左右、行业同步多头共振；卖出看有效跌破年线且4-5日无法收回、年线拐头与板块同步走坏。

港美股海外

港股：港股通扩容与稀缺成长的重估窗口

9月港股通调整新增14只医药股，恒生综合指数本次新增61只、剔除15只，相关变动9月4日收市后实施、9月7日生效，为优质创新药与医疗科技资产打开南向资金增量配置与流动性重估窗口；复宏汉霖、和铂医药、歌礼制药、基石药业兼具商业化兑现与平台价值重估基础，瑞博、剂泰等Biotech提供更高弹性的事件交易机会。途虎-W中期收入87.8亿元、+11.4%，行业轮胎销量-2%、机油-7%背景下轮胎销量仍+18%、机油+12%，份额逆势提升，门店净增817家至8825家、万店目标有望提前，并推进港股美股两地主要上市、股东回报加码。创想三维5月29日登陆港交所、8月21日新增为恒生综合指数成分股（9月7日生效），尽管H1由盈转亏（推广投入与汇率拖累），但消费级3D打印市场CAGR超30%、618全平台销售额+93%，下半年K3高端多色打印机值得期待。MiniMax于8月6日纳入港股通，8月3日开源H3模型权重，H3在2K分辨率下单位时长价格低于主流模型1/3，近期推出基于H3的生产力工具MiniMax Design，南向通道打开有望强化港股稀缺大模型标的的估值锚。

中概与设备出海：果链与医疗的海外绑定

联得装备是A客户折叠屏UTG贴膜设备核心供应商、蓝思与伯恩该类设备一供，单条整线价值量大几千万，二代折叠屏液态胶工艺中试线已交付，同时OLED相关设备几乎独供京东方；其光芯片键合设备本周通过富士康体系下光芯片公司验证，光耦合点胶设备已进入某头部光模块厂商供应链，受益苹果折叠屏与OLED更新三年设备周期叠加光通信开拓。开立医疗H1营收10.53亿元、+9.24%，国内医疗设备终端招标减少、超声与内镜国内收入下滑，但国际业务稳健、微创外科与IVUS延续增长，公司发布2026年股票期权激励计划，考核2026-202

9年剔除股份支付后净利润不低于2.33、3.42、4.92、5.90亿元，海外与新品构成中期支撑。

海外区域与公司：亚洲分化，存储集中

韩国市场表现领跑但高度集中：KOSPI+0.88%报6913点，涨幅几乎全在存储芯片及控股、金融子公司，KOSDAQ-4.63%；三星电子+3.9%、优先股+8.3%（受150万亿韩元股东回报预期驱动），SK海力士+2.3%，Kakao因分拆公告-7.5%、市场担忧治理与架构掏空；韩元升值70bp，外资净卖出但科技板块买入1.65亿美元。日本日经225-0.3%，AI、国防、成长股走弱抵消银行保险上涨，存储相关相对抗跌、市场等待英伟达财报。台湾加权+0.65%，台积电+1.5%、联发科+2.4%拉动，非科技板块跑赢。印度Nifty+0.04%、大概率连续第二周收跌，金属与私人银行领涨、医药汽车领跌。东盟泰国SET+0.54%、印尼+0.52%，但外资近两月持续流出显谨慎。澳洲标普澳交所-0.27%，医疗、地产、消费财报疲弱抵消材料能源上涨。港股恒生+1.21%五连涨创6月初以来新高，材料、金融、地产领涨，南向资金连续第三日净卖出、行情由海外资金驱动。整体看，大宗商品与金融领涨区域市场，财报、公司行动与三星资本回报是主要驱动。

机构观点

【速览】今日机构观点高度集中于两条主线：AI算力链（光模块、液冷、Agent基础设施）与HBM/存储景气，二者相互叠加；同期创新药、教育消费与周期能源亦有多篇业绩点评落地。机器人（t链）与港股/区域市场则构成补充性叙事。以下为约20条最实质观点。

AI算力与光模块：中际旭创（中信通信）Q2业绩超预期，收入223亿元（环比+14%）、归母净利润79.2亿元（环比+38%），毛利率46.42%连续9个季度环比提升，Q2 capex 28.7亿元创历史新高，受益1.6T与硅光渗透率，看好收入利润持续兑现。深信服（天风计算机缪欣君团队）收入超预期约10%、利润符合预期，H1收入39.98亿元（+32.85%）、归母2.31亿元扭亏，云计算及AI基础设施收入22.12亿元（+58.60%）、占比升至55.34%，云业务毛利率同比+3.10pct至49.11%，卡位企业Agent基础设施核心供应商。博杰股份（天风机械）将鼎泰芯源股权由11.05%增至66.92%，磷化铟资产并表落地，3英寸InP单片4000元、产能打满预计形成10亿收入，主业今年4-5亿、明年8-10亿利润，第一步看400-500亿市值。优利德（招商机械）继续推荐，H1归母1.4亿元（+42.82%）超预期，拟不超8600万元收购信测通信51%切入光通信测试，自研1.6T采样示波器年内三四季度推出。

液冷与数据中心基础设施：五洋自控（天风电新）继续重点推荐，主业承压（H1收入3.32亿，-27.7%），但收购AIDC液冷标的柯斯宇预计Q3并表，其不锈钢波纹管+manifold Q3月均出货8000万元、9月达1亿，27年已有产品收入有望超20亿、30%净利率对应约6亿净利，当前PE约15x。冰轮环境（天风汽车）液冷一次+二次侧全栈布局，与丹佛斯深度绑定，SOFC与Mico合资明年交付，预计27/28年数据中心冷却利润20/30亿元，叠加主业5-6亿，目标市值1300亿，继续重点推荐。

半导体与HBM存储：伯恩斯坦韩国存储出口追踪显示，三星HBM4上量超预期，7月HBM封装地出口较4月环比暴增122%，回归模型预测其Q3 HBM收入环比+80%至120亿美元（高出此前预期30%），大概率夺回份额第一；SK海力士受英伟达Rubin延期拖累，Q3收入预测环比-20%至56亿美元。伯恩斯坦维持三星电子（目标价44万韩元）、SK海力士（330万韩元）、美光（1300美元）"跑赢大盘"，铠侠因NAND中国竞争压力维持"跑输大盘"（4000日元）。高盛韩国收盘报告提示，市场传闻三星拟推150万亿韩元股东回报（含回购与特别股息，高于前期100万亿韩元版本），三星电子收涨3.9%、优先股涨8.3%。

机器人产业链：t链国产供应商逻辑被强调——科森科技（外观结构件+灵巧手外壳，asp接近2000美元）被视为本轮核心；福赛科技为t链首个涨价标的（以塑替钢）；斯菱智驱、北特科技（谐波/丝杠双龙）确定性高交付；浙江荣泰、鸣志电器、世运电路等为细分一供，核心选股逻辑是"供应商锁定+本体量产爬坡"

。

创新药与生物医药：海西新药（山证医药）首次覆盖给予"买入-B"，2025 年营收 5.82 亿元（+24.8%）、归母 1.77 亿元（+30.1%）、毛利率 83.4%；口服 nAMD 小分子 HX9428 获 FDA 快速通道资格、国内 II 期计划入组 60 例对标阿柏西普，预计 26 – 28 年归母 2.01/2.37/2.63 亿元（PE 68.4/58.2/52.3x）。复宏汉霖（天风医药杨松团队）BD 驱动收入高增，H1 总收入 35.88 亿元（+27.3%）、经调整净利 5.72 亿元（+46.7%）；贝伐珠单抗（+87.6%）、HER2 TKI（+102%）超预期，海外产品收入 1.05 亿元、与 Sandoz 拟合作至多 10 个单抗/ADC 生物类似药。

消费、教育与文娱：学大教育维持"增持"、目标价 52.4 元（26 年 20x PE），预计 26 – 28 年归母 3.19/3.89/4.70 亿元，H1 收入 21.63 亿（+12.87%）、归母 3.01 亿（+30.85%），全日制招生同比+17%。猫眼娱乐维持跑赢行业、下调目标价 23.5% 至 5.2 元（对应 14/12x，上行空间 18.5%），下调 26/27 经调整净利 26%/19% 至 3.7/4.2 亿元，1H26 收入 17.90 亿（-27.6%），但暑期档全国票房超 108 亿元同比转正。满帮集团（中信互联网）维持"买入"，Q2 收入 33.82 亿元（+4.4% 超预期）、经调整净利 14.34 亿元，Non-GAAP 经营利润 15.81 亿元大超预期，履约率创新高至 47%，Q3 收入指引 33.2 – 34.2 亿元，计划 2026 财年返还股东 4 亿美元。

周期品与能源：广汇能源（中信建投化工）Q2 业绩符合预期、Q3 稳中有升，H1 营收 142.41 亿（-9.57%）、归母 12.78 亿（+49.81%），单 Q2 归母 10.42 亿（+550%）；基于 20 美元/百万英热 JKM 价格，Q3 两船天然气外贸理论贡献 3 – 4 亿利润增量，坚定看好疆煤外运价值重估。天合光能下调目标价至 20.0 元、维持跑赢行业（上行空间 56.4%），H1 组件出货超 25GW、储能出货超 5GWh（+188%）、海外订单占比 95%+，但下调 26/27 归母至 -4.50/18.60 亿元。

市场策略与区域：浙商策略廖静池构建"时间+斜率+量能+均线共振+乖离率"五维年线增强体系，给出站上年线、斜率走平或向上（>-0.5%）、量能放大约 1.2 倍等标准化买卖规则。高盛中国市场日报显示 A 股周五缩量收涨、成交额 1.89 万亿元为 4 月初以来最低，光网络板块偏强（中际旭创+4.29%、新易盛+6.76%），恒生指数连涨五日创 6 月初以来新高、南向资金连续三日净卖出。

值得关注

未来一到两周，建议沿几条主线盯住即将落地的事件与数据节点，以下均来自本周末已披露的真实验证信息。

机器人量产与产业化的"报表兑现"窗口正在打开。第二届世界人形机器人运动会于8月22日开幕，本届参赛队伍较首届增长138%、机器人数量翻两番，并新增跳远、举重、拔河等高强度对抗项目，直指灵巧手、大模型自主决策等落地瓶颈环节。更值得跟踪的是供给端节奏：自动化产线8月中调试完成、周产量稳定爬坡，预期9月底大规模量产将至；特斯拉EDI系统9月产量继续上修，T链8-9月订单月均翻倍增长，26H2核心供应商有望看到收入端兑现。同时宇树科技8月上市成为国产本体厂观察锚点。相关链条中，除确定性较强的三花智控、拓普集团外，边际变化大的轻量化（福赛科技）、谐波减速器（斯菱智驱）、丝杠（贝斯特、恒立液压、浙江荣泰、北特科技、五洲新春）以及设备（田中精机）是后续订单验证重点。金沃股份7.1亿元定增落地，北美龙头量产渐近带来丝杠合格供应商"缩圈"，亦是关键观察点。

光模块与算力硬件的Q3环比加速是确定性最高的业绩线索之一。中际旭创Q2因核心物料临时跳票压制出货，但供给已完全修复，Q3收入环比增长预计大幅提速、利润有望环比大幅增长，且1.6T硅光已进入规模出货、NPO与CPO并行趋势明确。凯格精机南昌凯科基地Q3投产后光通信产能翻倍，其封装设备与固晶机已切入SIP/COB/CoWoS前瞻储备，是"尚未开始"的弹性。Micro LED光互联进入验证期，Credo计划2026年推出Micro-LED光通信高速样机、京东方与康宁推进光互联合作，CPO市场预计2028年加速起量，相关光源（华灿光电、国星光电、兆驰股份）、CMOS驱动（新相微、思特威）、光学耦合（炬光科技、水晶光电、蓝特光学）可逢事件催化跟踪。优利德1.6T采样示波器及误码仪有望今年三、四季度推出样机并年内小批量，叠加拟收购信测通信切入光通信测试，亦构成预期差。

半导体国产存储扩产链进入CAPEX与备品备件双击阶段。长存26Q1营收470亿元、NAND Flash产能利用率98.02%，四期、五期同步建设，电子大宗气体招标"很快落地"；更值得重视的是备品备件占比从23年的41%升至26Q1的59%，拓荆、华创、中微等龙头后续备品备件订单量有望得到印证，构成中长期市值再造弹性。材料端长存气体、靶材年化采购额分别同比增53%、50%，建议关注中船特气、江丰电子、雅克科技、鼎龙股份、彤程新材、安集科技等。存储价格维度，伯恩斯坦追踪显示三星HBM4持续上量、8-9月出口有望继续冲高且三季度大概率夺回份额第一，2027年HBM合约价谈判已启动，将成为明年盈利上修催化；同时需跟踪长鑫、长存技术与产能进展对海外的长期压力。

锂电与新能源的涨价逻辑有望在下半年抢装预期下兑现。板块27年需求指引普遍30%+，超出此前市场预期，叠加出口退税、消费税等抢装预期，供给错配加剧、推动产业链涨价落地。已披露的裕能、尚太、亿纬Q2吨净利与27年出货展望均超预期。德福科技是更近端的结构性拐点：HVLP铜箔7月出货约350吨、8月约500吨、9月进一步提升、年底有望接近千吨，载体铜箔8月完成批测、9月对头部客户起量，5万吨新增产能逐步落地，Q3起进入快速通道。天合光能储能上半年出货超5GWh、同比+188%且已实现整体盈利，海外订单占比95%以上，2027年起组件效率新标准将加速落后产能出清。

液冷与数据中心制冷是算力侧最易出订单催化的环节。飞龙股份液冷泵已与超80家客户建立联系、超130个项目有序展开，其中终端客户订单超5万台，指引2026全年非车领域收入占比超5%、下半年迎来爆发式增长。五洋自控收购的柯斯宇不锈钢波纹管+manifold产品预计Q3月均出货8000万元、其中9月达1亿，Q3开始并表。冰轮环境磁悬浮占已确认订单约80%、6月起中美马来基地满负荷，预计27H1集中交付，美国厂房26年底前投产、马来西亚本月底签土地开工，SOFC明年产品交付，是订单→产能→确收斜率的连续跟踪样本。

新型烟草与消费红利的政策窗口临近。国内HNB强制性国家标准征求意见稿已于7月28日发布，征求意见期至9月26日，正式稿出台有望为产业放量奠定制度基础；国金轻工团队将于9月9日下午在上海策略会作专题汇报。思摩尔国际H1 HNB业务同比+322%，Q3有望进一步承接新客户增量，且首次明确雾化医疗为投资业务、研发核心聚焦HNB；中烟香港免税市场供应链变化带来的毛利率抬升逻辑已在H1兑现，H2有望延续。亚朵方面，2026年中秋（9/25-27）与国庆（10/1-7）分列、合计10天多于去年合并的8天，酒店高频数据自7月下旬环比改善，是出行链旺季释放的观察窗口。

医药创新药的临床与监管节点密集。维立志博LBL-024（PD-L1/4-1BB双抗）用于晚期经治EP-NEC的NDA已于近期获NMPA受理，此前7月10日获优先审评，为全球首个该机制申报上市药物。德琪医药ATG-022关键III期CLINCH-3获CDE同意开展，ATG-037 CPI耐药黑色素瘤、ATG-022胃/食管结合部癌II期数据将于今年ESMO发布，是短期最值得盯的学术会议催化。海西新药HX9428（口服nAMD小分子）2026年8月美国IND获批、国内启动头对头II期临床并获FDA快速通道资格，口服替代方案若临床成功有望迭代治疗标准。开立医疗发布2026年股票期权激励计划，考核2026-2029年剔除股份支付后净利润不低于2.33、3.42、4.92、5.90亿元，可跟踪其国内设备招标回暖节奏。

AI应用与端侧硬件的发布会密集期将至。MiniMax于8月6日纳入港股通、7月31日发布H3并于8月3日开源，现推出基于H3的生产力工具MiniMax Design，后续关注API调用、ARR增长及推理效率。蓝思科技下半年起北美大客户及安卓阵营高端折叠屏、AI手机、AIPC陆续迭代发布，其在UTG、3D玻璃、钛金属中框实现全面卡位，叠加TGV玻璃基板3万平厂房建设、空芯光纤配套组件并购，开启6-8个季度景气向上周期，是消费电子换机潮的近端验证标的。

其他值得排期跟踪的节点：建霖家居将于8月24日（周一）15:00举行业绩交流、泰国三期预计9月落成；创想三维纳入恒生综合指数9月4日收市后实施、9月7日生效，下半年推出高端旗舰K3；隆鑫通用450X于7月量产、8月订单4500台、Q4米兰展推新800街车，Q3贴牌基数正常化后收入端环比修复；大金重工自有KING系列运输船年内三条有望全部投运，是出海交付闭环的验证点；浪潮信息8月超节点产量进入爬坡、全年3000柜以上出货，Q3有望延续Q2高增。石英股份半年报落地后确认Q2环比改善，但短期仍取决于"光纤辅材"与"半导体高纯砂"题材炒作气氛强度，宜作为情绪标的而非基本面标的跟踪。

各行业板块

煤炭

核心催化

- 煤价上行带动业绩：中煤能源受益煤价上升自产煤收入+6.5亿、成本降1亿；新集能源1/3焦原煤提价+煤电项目投产推动H1收入+35.8%。
- 疆煤外运叙事下煤炭价值重估：广汇能源煤炭产量增长+单吨净利中枢提升+哈萨克斯坦油田开发。
- 用电需求高增支撑煤炭消费：7月全社会用电同比+1.7%（高基数），新兴行业充换电+55.8%、互联网数据+43.3%，1-7月累计用电+4.7%。
- 新集能源H2有望受益1/3焦煤涨价及六安电厂投产，预期H2利润高于H1。

核心标的及逻辑

- 中煤能源：H1归母81.49亿（+5.8%），Q2归母43.1亿（+15.4%、环比+12%），自产煤受益煤价上升、化工业务Q2价格高位贡献明显。
- 新集能源：H1归母12.17亿（+32.27%），Q2归母6.69亿（+72.22%）；商品煤产销量分别+3.19%/+7.27%，发电量123亿千瓦时（+84.55%），三大煤电项目商业化；H2受益焦煤涨价+六安电厂投产。
- 广汇能源：H1归母12.78亿（+49.81%），Q2归母10.42亿（+550%）；煤炭销量1189万吨，疆煤外运价值重估；Q3有望受益天然气价格弹性（两船外贸理论贡献3-4亿利润增量）。
- 上海能源、盘江股份：Q2业绩高增，上海能源Q2归母+107.9%，盘江H1归母+1344%。

行业趋势

煤炭行业在高煤价环境下业绩普遍提升，自产煤成本管控与化工、电力协同贡献利润弹性。供给端疆煤外运与优质资源重估成为中长期alpha。需求端用电高增（尤其新兴行业）支撑煤炭消费，但7月用电增速环比回落、基数较高。政策端安徽电价约束（大型机组结算电价上限）对煤电企业电价形成阶段性影响。整体看高煤价下业绩有望进一步提升，H2多企业利润预期高于H1。

石油石化

核心催化

- 全球炼厂被动去产能：全球炼厂加工量同比-9.4%，日韩、欧洲产能加速退出，国内10亿吨炼油受限，供给收缩支撑炼化价差走扩。
- 聚酯链需求回暖：终端面料+成衣需求稳定，纱线+坯布库存回升至48天左右、开工率修复至6-7成，长丝产能新增有限、开工率上行。
- 库存随旺季反弹、强现实弱预期，Q3炼化及聚酯盈利环比持续上行，估值有望修复。

核心标的及逻辑

- 恒逸石化：海外炼厂布局+长丝链双线受益，既受益全球炼化去产能亦受益长丝景气回暖。
- 恒力石化、荣盛石化、东方盛虹：国内民营炼化龙头，受益炼化价差走扩与Q3盈利环比改善。
- 桐昆股份、新凤鸣：长丝链标的，受益长丝产能有限+需求稳定+开工率上行。

行业趋势

石化行业核心矛盾在供给端：海外炼厂加速退出、国内炼油天花板约束，长期供需逻辑逐步显现，炼化价差处于修复通道。中游聚酯链经历库存去化后随旺季刚需采购反弹，长丝因新增产能有限、开工率上行而景气回暖。当前油价触底、下游恢复采购，Q3炼化及聚酯盈利环比上行确定性较强，但市场对远期预期仍偏弱，估值修复取决于价差持续性与需求兑现。

有色金属

核心催化

- 黄金/贵金属资源重估逻辑强化：在中美大模型势均力敌、不确定性凸显的背景下黄金被视为确定性资产；申万金属指出贵金属板块成长性佳、资源重估潜力巨大，年内估值虽修复但估值切换仍有空间。高盛中国市场日报亦指黄金、铜价上行带动有色板块自7月末年内低点反弹，黄金相关标的表现亮眼。
- 铜价上行叠加AI高端铜箔高景气：铜价上行驱动有色板块反弹、矿业筑底修复；德福科技HVLP高端铜箔在AI服务器/交换机/光模块批量供货、1.6T载体铜箔C-IC2量产，HVLP月出货年底有望近千吨，载体铜箔国产替代加速。
- 紫金矿业资源价值重估与产量增长：卡莫阿外铜产量同比+5%，锂毛利贡献超铅锌、下半年或超白银；并购赤峰25%股权（增储153吨）、西北黄金72%（新增107.4吨）、联瑞矿业（钨锡），资产负债率首次降至50%以内，分析师认为资源与管理溢价被低估。
- 电解铝供给弹性释放：华通线缆作为非洲电解铝龙头，被指为电解铝中弹性最大之一，新兴业务有望打开空间。

核心标的及逻辑

- 紫金矿业：铜精矿/电积铜生产成本上升16%/17.7%（品位下降、柴油药剂成本上升等），但卡莫阿外铜产量+5%；锂毛利贡献已超铅锌、下半年或超白银，成为仅次于金铜的利润来源；并购持续增储（西北黄金新增107.4吨、赤峰增储153吨），资产负债率首降至50%内，资源重估空间大。
- 德福科技：H1营收91.97亿元（同比+73.54%）、归母2.63亿元（同比+580.66%）；HVLP1-4系列批量供货（高端AI服务器/交换机/光模块），HVLP5完成送样认证，1.6T载体铜箔C-IC2量产，9月对头部客户月供应快速起量；预计27年净利25-30亿元，HVLP/RTF放量+载体铜箔国产替代驱动盈利扩容。
- 华通线缆：非洲电解铝龙头，电解铝中弹性最大之一，阿尔法属性将呈现，未来新兴业务有望打开空间（周期价值持续力推）。

行业趋势

- 贵金属在美元走弱、AI竞争不确定性下获确定性配置，资源重估是每轮有色牛市核心表达形态，板块估值修复仍有空间，龙头公司资源重估潜力巨大。
- 工业金属方面铜价上行带动板块反弹、矿业自7月末年内低点企稳；AI算力拉动高端铜箔（HVLP/RTF/载体铜箔）结构性紧缺与国产替代，德福科技等铜箔厂放量拐点确认。
- 细分景气分化：紫金锂毛利贡献快速提升、电解铝（华通线缆）具弹性，整体有色板块在金价铜价共振下筑底修复；碳酸锂等锂系品种随电池需求高景气获成本支撑。

基础化工

核心催化

- 煤化工产品产销稳健：广汇能源Q2甲醇、乙二醇、煤基油品销量分别26.2、8.3、9.2万吨，煤化工板块贡献稳定产出。
- 天然气价格弹性：欧洲库存处2016-2026低位、日韩补库刚性需求9月底-10月初释放，JKM价格若维持20美金/百万英热，公司Q3两船天然气外贸理论贡献3-4亿利润增量。

核心标的及逻辑

- 广汇能源：H1收入142.41亿（-9.57%），归母12.78亿（+49.81%），Q2归母10.42亿（+550%）；煤化工Q2甲醇26.2万吨、乙二醇8.3万吨、煤基油品9.2万吨；Q3天然气贸易有望体现价格弹性（前述3-4亿增量）；中长期看疆煤单吨净利中枢提升、煤炭产量增长及哈萨克斯坦油田开发。

行业趋势

基础化工中煤化工板块依托资源型企业保持稳定产出，广汇能源以煤化工+天然气双轮驱动，Q2业绩高增主因天然气贸易及煤化工贡献。天然气价格处于低位库存、补库刚性需求待释放，Q3价格弹性或带动相关化工企业盈利改善。整体化工中游仍处弱预期格局，资源禀赋与成本优势企业更具确定性。

建筑材料

核心催化

- 石膏板需求下台阶后，26H2转向量价均衡、份额优先，在护面纸涨价背景下价格策略或调整，行业格局重塑预期升温。
- 防水业务26H2具备涨价动力（前期低价沥青库存消耗殆尽），头部三家控盘能力大幅提升。
- 涂料C端追求份额、加塞一二线家装渠道；管理层期待推动改变行业格局的并购。

核心标的及逻辑

- 北新建材：26年石膏板总需求约28亿平，H1价格综合+1.88%（龙牌-2%、泰山+2.6%）但销量-15%损失份额，H2追求量价均衡、份额更重要；减内耗拓增量，事业群以城市为单位梳理价格带、龙牌泰山营销独立但价格协同；防水H2涨价动力、头部控盘提升；涂料B端持平、C端追份额，嘉宝莉销量数据优于立邦等；管理层寻求格局型并购。

行业趋势

建材需求整体下台阶，石膏板等品类销量承压、价格小幅修复但份额松动，龙头更重视量价均衡与份额。防水在成本端（沥青）库存出清后具备涨价基础，头部集中度提升。涂料C端竞争加剧、B端平稳，渠道向一二线家装渗透。中长期看行业从增量扩张转向存量优化，并购整合与产能协同降本成为主线。

电力设备

核心催化

- 锂电需求超预期、27年指引普遍高增：半年报密集发布后各公司对27年需求指引乐观，普遍增速30%+，叠加下半年出口退税、消费税抢装预期，供给错配加剧推动产业链涨价落地。
- 液冷由"可选项"变为"准入门槛"：26年5月四部门明确新建万架级智算中心100%液冷、20kW以上机柜强制液冷；交银国际预计26年液冷渗透率破30%、27-28年向50%+，数据中心液冷成硬性指标，储能液冷接力（30年新型储能3亿千瓦目标）。
- 固态电池获官方背书、产业化提速：人民日报再call固态，亿纬锂能完成技术/产品/产能三位一体布局，龙泉系列固态电池已向车企送样，28年推更高能量密度全固态产品。
- 海风出海景气上行、订单饱满：欧洲北海、波罗的海海风建设推进，大金重工海外海工在手百亿级订单集中于未来两年交付，自有特种运输船落地巩固交付优势。

核心标的及逻辑

- 亿纬锂能：2026H1营收465.9亿元（+62%）、利润33.01亿元（+105.66%），H1出货80GWh（动力35.8GWh、储能44.5GWh），预计26/27年出货200/300GWh、业绩70/100亿元；固态电池龙泉二号/三号/四号并行，成都专属固态基地落地，宝马iX3大圆柱核心供应商，27年增速指引50%+。
- 高澜股份：H1高功率密度装置（数据中心+储能液冷）收入2.10亿元（同比+53.41%），在手订单14.98亿元（为25全年营收1.51倍），26Q2收入2.82亿元（同比+41%、环比+32.8%）拐点确立，境外收入+1641%。
- 五洋自控：收购AIDC液冷企业柯斯宇预计26Q3并表，不锈钢波纹管+manifold Q3月均出货8000万元（9月达1亿）、27年月均目标2亿元+，光模块液冷波纹管&Manifold、DIMM液冷板增量，预计27年已有产品收入20亿+。

- 大金重工：2026H1净利6亿元（同比+9.9%，剔除汇兑影响经营净利+57.3%），出口占比82%、出口毛利率39.4%；海工出货22.5万吨（海外约12万吨），海外海工在手订单大几十亿，Q3起集中发货、欧洲项目密集拍卖支撑中期。

- 天合光能：组件出货超25GW、综合毛利率约7.6%（+2.1pct），储能H1出货超5GWh（+188%）、海外订单占比95%+且整体盈利，AIDC及太空光伏新场景布局推进；受"反内卷"催化维持跑赢行业评级。

- 鹏辉能源：卡位户储/工商储份额至前二，587Ah大储电芯投产、瀚海85Ah AIDC高倍率专用电芯落地，供给偏紧下储能电芯进入涨价周期，户储因格局集中盈利修复更突出。

- 锂电涨价弹性链条（板块）：隔膜（恩捷、佛塑、星源）、储能&商用车电芯（宁德、亿纬、鹏辉）、铝箔（鼎胜、万顺）、VC/溶剂（华盛、石大）、6F（天赐、多氟多）、铁锂（裕能、富临）、负极（尚太、璞泰来）、结构件（科达利、震裕）、铜箔（德福、嘉元）。

行业趋势

- 电池与储能中期高景气置信度提升：全球电气化不可逆，27年需求指引普遍30-50%+，供给端25H2起由宽松转偏紧，587Ah以上大容量及100-120Ah户储电芯结构性紧缺，推动价格与盈利中枢上行，板块27年整体估值仅10倍出头。

- 液冷进入强制渗透阶段：算力单机柜功率升至30-120kW后风冷达上限，政策强制+储能绿电直连放开双轮驱动，高澜、五洋等液冷及AIDC配套厂商订单与收入加速兑现，26H2-27年放量确定性强。

- 风光储与电网设备分化修复：海风出海订单饱满、欧洲拍卖密集支撑中期交付；光伏组件供给出清+效率新标加快落后产能退出，头部盈利有望修复；固态电池、AIDC专用电芯等新场景打开长期成长空间。

机械设备

核心催化

1. 第二届世界人形机器人运动会8月22日开幕，666支队伍、2056台机器人参赛（队伍较首届+138%），荣耀机器人百米9.32秒破人类纪录，具身智能B端（物流、工业）落地加速，2026年产业化进展提速。
2. 长存（Xtacking 3.0、200层以上3D NAND全球领先）26Q1营收470亿元、归母334亿元，全球NAND份额10-15%，四期五期同步建设、电子大宗气体招标落地，持续扩产利好设备CAPEX；备品备件占比升至59%，给设备公司中长期市值再造空间。
3. 蓝思科技Q2归母7.26亿元（+1.77%）扭亏，AI端侧+算力+TGV先进封装+商业航天多轮驱动，开启6-8个季度超级景气向上周期。
4. 隆鑫通用自主品牌收入+28%、全地形车+109%、250cc+发动机+97%；博杰股份并表磷化铟资产（鼎泰芯源股权增至66.9%），3' InP单片4000元、产能打满预计10亿收入。

核心标的及逻辑

金沃股份：26H1收入6.66亿元（+8%），归母0.28亿元（+10%）；7.1亿元定增落地（轴套基地4.6亿+锻件1.4亿），丝杠合格供应商缩圈下凭技术卡位脱颖而出；绝缘轴承套圈在新能源车加速推进。

蓝思科技：26H1收入288.66亿元（-12.42%），Q2归母7.26亿元（+1.77%）扭亏，单季毛利率18.20%（+2.47pct）；UTG/3D玻璃/钛中框卡位AI手机折叠屏，TGV玻璃基板联合英特尔，具身智能灵巧手/关节模组小批量出货，商业航天UTG太阳翼在轨验证。

博杰股份：拟将鼎泰芯源股权由11.05%增至66.92%，磷化铟衬底并表；今/明年底3'等效产能10/20-25万片，单片4000元，产能打满预计10亿收入；服务器测试Q3为年确收高峰。

隆鑫通用：26H1收入97.75亿元，自主品牌38.92亿元（+28%）占比39.82%，无极欧洲五国份额5.8%（中国品牌第一），全地形车+109%，250cc+发动机+97%。

优利德：26H1归母1.4亿元（+42.82%）超预期，海外需求向好通用/温度仪表增速超30%；拟不超8600万元收购信测通信51%切入光通信测试，1.6T采样示波器三四季度推出。

长存产业链：拓荆、华创、中微、京仪、广钢、华海（敞口/份额高），精测+芯源微（0-1突破）受益长存扩产与备品备件订单。

具身智能零部件：北特科技、恒立液压、三花智控、拓普集团、双环传动、绿的谐波、五洲新春、金沃股份等确定性零部件供应商；杭叉集团、中力股份等整机及应用。

行业趋势

人形机器人产业化2026年加速，B端物流/工业场景率先落地，硬件能力（速度、耐力）持续突破人类纪录，零部件供应商与整机厂进入量产前夜。半导体设备受益长存等本土NAND龙头全球技术领跑与加速扩产，设备CAPEX与后市场备品备件双轮驱动。消费电子精密制造（蓝思）随AI端侧换机与折叠屏创新开启景气向上周期，先进封装（TGV）、商业航天等新兴赛道打开第二成长曲线。

汽车

核心催化

- 奇瑞汽车海外与新能源双轮驱动：2026H1海外收入989.7亿元（同比+51%）、新能源收入592.8亿元（同比+63.8%），新能源渗透率升至33.6%（Q2达40%），验证整车出海与电动化景气向上。

- 零部件高端化与自动驾驶配套突破：德昌股份新增定点项目5个（全生命周期金额超8亿元），线控转向电机量产、适配北美L4级自动驾驶配套电机完成交付，打开高端自动驾驶供应链。

- 途虎养车逆势份额提升叠加新能源/快修增量：行业承压（上半年轮胎销量-2%、机油-7%、汽油零售-17%）下，公司全平台轮胎销量+18%、机油+12%，新能源交易用户530万（占17.2%）、快修收入+50%以上，万店目标有望提前达成。

- 两轮车/全地形车出海高景气：春风动力全地形车H1销量13.11万台（同比+51%），隆鑫通用无极拉美销量+40%、三轮车非洲渗透提升，自主品牌升级对冲代工高基数。

核心标的及逻辑

- 奇瑞汽车：H1总销量127.5万辆（同比+7.8%），新能源销量42.9万辆、渗透率33.6%；H1毛利230.4亿元（同比+25.1%）、毛利率16.1%（+3.1pct），盈利稳健，净利受20.9亿元汇兑净损失拖累。

- 途虎-W：H1收入87.8亿元（同比+11.4%），门店8825家（同比+22%），万店目标有望提前；新能源交易用户530万（占17.2%）、快修+50%以上，拟港股美股两地主要上市，未来两年回购不少于5000万股并注销。

- 德昌股份：汽车零部件收入3.37亿元（同比+20%），新增定点5个（全生命周期超8亿元），线控转向电机量产、适配北美L4自动驾驶配套电机交付；Q2起盈利已现修复趋势。

- 春风动力：全地形车H1销量13.11万台（同比+51%）、收入71.46亿元（+51%）；摩托车19.64万台（+31%）；电动两轮车33.80万台（+33.15%），极核门店2600+家，H2新品放量盈利环比改善。

- 隆鑫通用：26Q2收入52.53亿元（同比+3%）、归母5.20亿元（-8%），无极出口收入14.15亿元（+19%）、欧洲份额5.79%居中国品牌第一，全地形车H1+109%、三轮车出口+36%；预计26/27年归母21/23亿元、股息率5%+，低基数下迎经营拐点。

行业趋势

- 整车端新能源渗透率与出海收入双升，奇瑞新能源渗透率33.6%、Q2达40%，海外市场成核心增量；盈利端受汇兑扰动但主业毛利率普遍改善，行业由价格战向内生动能切换。

- 零部件端向线控转向、自动驾驶配套等高端环节突破，国产厂商切入北美L4供应链，越南、泰国、匈牙利等全球化产能布局持续完善，构筑中长期阿尔法。

- 后市场与两轮车景气分化中显韧性：途虎逆势提升份额、新能源与快修贡献增量；春风、隆鑫自主品牌+出海双轮驱动，无极、全地形车、三轮车海外多点开花，下半年低基数有望迎来经营拐点。

计算机

核心催化

AI集群短距光互联升级，Micro LED价值从"显示"延伸至"通信"。作为可高速调制的微型发光阵列，其与CMOS驱动、光学耦合、封装基板及光模块集成，形成板级至机柜级短距并行光互联方案，Micro-LED CPO在1-10米具备显著优势，TrendForce预估2030年Micro-LED CPO市场达8.48亿美元；曦智科技Scale-up OCS已进入规模商用，26H1光互连收入同比+275%、Scale-up产品+412%，LightSphere X数千卡GPU集群落地，国产CPO由概念演示迈入工程验证。

企业Agent由试点走向生产，IT投入从单一模型采购扩展至算力承载、统一存储、模型调度、Token治理及AI安全全生命周期，深信服卡位企业Agent基础设施核心供应商，SangforAI在CyberGym基准登顶全球第一。

国产AI超节点放量，2026年国内CSP Capex增速或提升至100%+，浪潮信息预计全年超节点出货3000柜以上、8月进入爬坡，超节点OEM迎营收与净利率双击。

国产大模型商业化加速，MiniMax于8月6日纳入港股通、7月31日发布H3并开源、推出Minimax Design生产力工具，南向资金改善流动性并强化稀缺大模型标的估值锚。

核心标的及逻辑

深信服（300454）：26H1收入39.98亿（+32.85%），Q2收入+35.7%、归母同比约+12.5倍；云计算及AI基础设施收入22.12亿（+58.60%），占比升至55.34%，超融合以19.2%/34.7%市占率居国内整体与全栈市场双第一、受益VMware替代；网络安全收入15.87亿（+10.57%）重回双位数增长。形成"AI超融合+统一存储+算力网关+开发平台+AI安全"全栈，升级为企业Agent基础设施核心供应商。

浪潮信息（000977）：AI推理+国产超节点+国产算力多拐点叠加，预计26/27年净利润60/120亿、对应PE 18/10倍；手握400亿+存货（存储+CPU+GPU）有望逐步贡献利润弹性，Q3净利率预计环比改善，超节点驱动营收提速。

曦智科技：26H1收入0.80亿（+284%），光互连占76%、Scale-up OCS为核心增长引擎（+412%）；联合上海仪电、壁仞科技、中兴通讯发布光跃128卡商用版并实现数千卡部署，与盛科通信签署CPO战略合作协议、展示51.2T CPO原型；PACE光计算第二曲线收入+313%。

MiniMax（Minimax）：港股通8月6日落地、H3开源且2K分辨率单位时长价格低于主流模型1/3，语言/视频/语音/音乐全模态矩阵成型，推出Minimax Design生产力工具，后续关注API调用、ARR增长与推理效率。

满帮集团（YMM.N）：26Q2收入33.82亿（+4.4%）、Non-GAAP经营利润15.81亿（+28.5%），履约率升至47%历史新高，交易服务收入+33.1%、占比52.2%，计划26财年返还股东4亿美元；AI助手全面部署，网络效应与数据壁垒稳固，维持"买入"。

华灿光电、国星光电、兆驰股份、三安光电、乾照光电（Micro LED光源）、新相微、思特威（CMOS驱动）、炬光科技、水晶光电、蓝特光学、弘景光电（光学耦合与透镜）——Micro LED光互联产业链，华灿光电（京东方子公司）全球首条6英寸量产线光通信样品已交付海外客户，京东方与康宁推进光互联及封装基板合作。

行业趋势

AI算力扩张推动短距光互联技术路线多元化，Micro LED CPO与硅光OCS从验证走向商用，1-10米机柜级互联成为AI scale-up网络升级关键，2030年Micro-LED CPO市场有望达8.48亿美元，国产CPO/光互连厂商进入工程验证与规模部署期。

企业IT支出范式迁移，传统网安与超融合龙头向"AI+云+安全"一体化升级，Agent带来的算力与存储扩容、Token治理及"以AI保护AI"的安全新增量，打开传统厂商长期成长空间。

国产大模型进入"模型迭代—开源生态—商业化兑现"正循环，港股通为稀缺大模型标的打开南向资金通道，API调用与ARR增长成为后续估值兑现核心锚；服务器/超节点OEM受益国产算力拐点与存储涨价，盈利弹性逐步

释放。

电子

核心催化

- 长存（长江存储）实现全球3D NAND技术领先与盈利双强，26Q1营收470亿元、归母334亿元，NAND Flash毛利率78.73%、产能利用率98.02%，推动设备CAPEX与备品备件需求持续上行。
- 长存四期、五期同步建设，电子大宗气体招标落地，26-27年加速扩产，带动半导体设备与材料采购量价齐升（气体、靶材26年采购额预计同比+53%、+50%）。
- 存储芯片景气延续：韩国7月HBM出口同比+64%，三星HBM4上量超预期、三季度HBM收入预计环比+80%至120亿美元，2027年HBM合约价谈判已启动，构成盈利上修催化。
- 高端电子材料供需趋紧：光模块、GPU、半导体拉动氮化铝粉体27年合计需求4768吨、同比+117%；HVLP铜箔、电子布等结构性紧缺支撑价格与盈利。

核心标的及逻辑

- 石英股份：光纤套管受益行业景气放量、半导体石英制品推进客户认证；H1石英管棒板块营收4.77亿元（占比87.41%）、毛利率38.18%，光伏砂业务（占比9.06%、毛利率20.62%）仍为主要拖累；当前科技股炒作环境下性价比有限。
- 德福科技：HVLP1-4系列批量供货、HVLP5完成送样，1.6T载体箔C-IC2在1.6T光模块量产；26H1营收91.97亿元（+73.54%）、归母2.63亿元（+580.66%），Q3起HVLP进入快速放量通道，年底月出货预计接近千吨。
- 中国巨石：一代布/低膨胀/Q布技术突破可小批量生产并在头部客户认证，二代布预计26H2出样；27H2起特种布产能逐步释放，普通电子布因扩产克制、门槛提升而供需偏紧。
- 国瓷材料/旭光电子（氮化铝一体化陶瓷）：受益光模块、GPU陶瓷基板氮化铝粉体需求27年翻倍至4768吨。
- 联得装备：A客户折叠屏UTG贴膜设备一供，二代液态胶工艺设备价值量提升；光芯片键合设备通过富士康体系光芯片公司验证，光耦合点胶设备进入头部光模块厂供应链。
- 优利德：拟收购信测通信51%切入光通信测试，自研1.6T光模块采样示波器有望三四季度推出，或成国内第二家。
- 光峰科技：激光器实现自研自产并导入影院光源，稳步搭建半导体激光器生态圈。
- 半导体材料链：中船特气、江丰电子、雅克科技、鼎龙股份、彤程新材、安集科技、艾森股份、飞凯材料、上海新阳（长存气体/靶材/光刻胶/硅片采购高增）；设备链：拓荆科技、北方华创、中微公司、精测电子、芯源微（长存敞口及0-1突破）。

行业趋势

半导体本土化进入技术与盈利双兑现阶段：长存以Xtacking 3.0实现200层以上3D NAND全球领先，并与三星等达成专利交叉授权；国产替代叠加AI产业红利，持续扩产带动设备与材料长周期景气，备品备件占比提升（长存23-26Q1由41%升至59%）为设备公司提供中长期市值弹性。

电子材料端，AI服务器、光模块、GPU及半导体对高端铜箔、电子布、氮化铝陶瓷粉体需求集中爆发，27年氮化铝粉体需求同比+117%，结构性紧缺支撑价格与盈利改善，一体化陶瓷与高端铜箔厂商受益明显。

存储景气方面，HBM/NAND价格与需求同步上行；传统存储价格自25Q3以来涨约5倍后趋稳，HBM溢价主要来自结构升级（HBM4占比提升），长鑫、长存技术与产能进展为长期跟踪主线。

通信

核心催化

- 中际旭创H1净利137亿（+242%）、Q2净利79亿（+228%）超预期，800G/1.6T高速模块放量、1.6T硅光规模出货，NPO与CPO并行趋势明确，Q3Q4有望持续加速。
- 长飞光纤H1净利29亿（+889%）落预告上限，单Q毛利率60.5%创新高；全球数据中心光纤紧缺，空芯光纤规模化商用、北美多年期长协单价大幅提升。
- 光网络板块相对走强、头部光模块企业进入财报披露期，资金买入PCB及电子元器件；9大CSP 26年资本开支突破8867亿美元，TrendForce上修26年AI Server出货增速至近31%。
- 下一代光互连进入验证与商用：曦智Scale-up OCS实现数千卡部署、CPO迈入工程验证；Micro LED CPO面向板级至机柜级短距互连，TrendForce预估2030年市场达8.48亿美元。

核心标的及逻辑

- 中际旭创：H1营收417.78亿（+182.49%）、归母136.51亿（+241.70%）；Q2境外光模块1685万只（+132%）、均价2350元，800G为主、1.6T带动；演示12.8T XPO、6.4T NPO等新品，苏州/铜缆/成都/泰国等全球化产能扩建，多券商坚定推荐。
- 长飞光纤：全球产能第一，H1光传输61.26亿（+59.2%、毛利率63.11%）、光互联22.38亿（+55%、毛利率48.97%）；以1.59亿元中标电信广东空芯光缆100%份额，累计交付超1万芯公里空芯光纤全球第一。
- 新易盛：高盛中国报涨6.76%，下周初披露财报。
- 凯格精机：封装设备H1收入+174.7%、毛利率+9.44pct，光通信端推出COC/COS/TO脉冲加热共晶机，南昌Q3投产光通信产能翻倍。
- 联得装备：光芯片键合设备通过富士康体系光芯片公司验证，光耦合点胶设备进入头部光模块厂供应链。
- 优利德：收购信测通信51%切入光通信测试，自研1.6T采样示波器三四季度推出。
- 博杰股份：拟将鼎泰芯源股权增至66.9%，磷化铟InP衬底并表，3'等效产能年底10万片、明年20-25万片。
- 五洋自控：收购柯斯宇（AIDC液冷）Q3并表，光模块液冷波纹管&Manifold月均出货8000万元、27年月均目标2亿+。
- 斯莱克/九州一轨（金刚石散热）：AI光模块金刚石铜散热方案有望率先突破。
- 国瓷材料/旭光电子（氮化铝陶瓷基板）：光模块/GPU氮化铝粉体27年需求4768吨。
- 曦智科技：H1收入+284%，Scale-up OCS为核心增长引擎（收入+412%），与盛科通信签CPO协议展示51.2T光电共封装原型。
- 业绩速递：东山精密H1净利30亿（+290%）、长芯博创3.2亿（+91%）、瀚东光3亿（+113%）、中兴通讯H1净利28亿（-46%）。

行业趋势

光模块高景气由AI算力需求驱动，800G/1.6T持续放量、硅光渗透率提升，1.6T/3.2T及NPO/XPO/CPO/OCS下一代互连并行研发，产品生命周期与远期空间拉长；Q2-3为光无源/器件/二线光模块业绩大拐点，市场有望显著上修27年净利润。

光纤侧全球数据中心紧缺加剧，空芯/多芯/654E等高端品类供需偏紧、价格上行，北美长协锁量锁价，长飞等龙头凭借产能、品牌与质地进入北美供应链。

资本开支与互连技术双轮驱动：9大CSP 26年资本开支破8867亿美元，Micro LED、OCS、CPO等新形态短距光互连加速从概念走向工程验证与规模商用，打开板级至机柜级互连新空间。

传媒

核心催化

- 出版发行主业稳健+结构优化：低毛利物资贸易收缩（收入-47.85%）带动毛利率+4.16pct，教材教辅发行码洋增长。

- 高股息防御：现金类资产42.76亿、全年分红预计股息率4.8%+，经营现金流转正。
- 影视板块（猫眼娱乐）1H26业绩会披露，关注内容供给恢复与观影需求回暖节奏。

核心标的及逻辑

- 南方传媒：H1收入37.89亿（-4.61%），归母4.75亿（+5.26%），Q2归母1.74亿（+33.4%）；发行收入33.15亿（+1.58%）、毛利率27.59%（+3.76pct），春季教材发行1.64亿册、粤教辅码洋+16.26%；毛利率39.17%（+4.16pct），现金类资产42.76亿，2025年度分红4.94亿对应股息率约4.8%。
- 猫眼娱乐：中金传媒跟踪其1H26业绩会，源帖未展开具体经营数据，关注影视票务与内容业务复苏节奏。

行业趋势

传媒出版板块呈现"收入承压、利润稳健、股息提升"特征，低毛利贸易收缩与发行主业毛利率改善支撑盈利，高股息属性凸显防御价值。影视板块关注内容供给恢复与观影需求回暖，票务平台业绩弹性取决于影片质量与档期表现。整体行业在监管常态化下偏向结构优化与稳健分红。

食品饮料

核心催化

1. 贵州茅台市场化改革“四梁八柱”搭建完毕，国资渠道配额收归直销体系（出厂价由1369元提升至1639/1753元），直接增厚报表且利于价盘稳定。
2. 茅台动态价格调整机制成型（七个月五次调价），社会库存存销比均小于1.0、投机性库存压缩至低位，渠道健康度改善。
3. 甘源食品老三样稳健、新品（养生豆类/其他系列+45.4%）持续投放，H2利润率环比Q2改善预期。

核心标的及逻辑

贵州茅台：26H1净利率49.89%（处近十年44.65%-51.49%合理区间）；国资配额收归直销后出厂价由1369提至1639/1753元直接增厚；i茅台累计注册用户9690.78万、成交用户超412万；正系统制订27-29年市值管理整体方案。

甘源食品：26H1收入10.70亿元（+13.18%），归母0.80亿元（+7.34%）；老三样+14.0%、其他系列+45.4%，境外+44.2%；Q2受棕榈油/坚果成本高位及电商调整毛利率降至29.5%，H2成本压力延续但新品驱动增长。

行业趋势

白酒龙头进入市场化改革兑现期，渠道配额收归与价格机制完善推动报表增厚与价盘稳定，高端白酒景气度以稳为主。零食板块受原材料（棕榈油、坚果）成本高位扰动利润，但老品类稳健、新品与量贩渠道提供增量，结构性增长延续。

社会服务

核心催化

- 汽后市场行业总量承压（上半年轮胎销量-2%、机油-7%、汽油零售-17%）但龙头份额逆势提升，叠加门店加速扩张、万店目标有望提前，集中度提升逻辑强化。
- 出行链下半年迎催化：中秋（9/25-27）与国庆（10/1-7）分列合计10天多于去年合并的8天，超长假期利好出行需求释放，酒店高频数据自7月下旬环比改善。

-

直播电商自营品持续扩容，品类矩阵由食品生鲜延伸至个护美妆、家居家纺等，带动毛利率提升与复购增长。

核心标的及逻辑

- 途虎-W：H1收入87.8亿（+11.4%），交易用户3100万（+17.2%），工厂店8825家、县级覆盖率70%，预计提前达成万店；新能源交易用户占比17.2%、快修收入+50%以上；年内回购及信托购买4350万股（约5.3%），拟

两年回购不少于5000万股注销、合计上限15亿港元，已提交美股上市申请。

- 亚朵：管道酒店环比+8%，中高端如见野在营超60家、RevPAR超450元（大盘345元）；全年经调归母预计22.7亿（+29.5%），零售收入增速指引上调至40%，当前PE约14x，分红+回购回报率中单位数以上。

- 东方甄选：FY2026收入57.01亿（+29.8%），经调整净利6.29亿（+262.2%），GMV 102亿（+17.6%）、自营GMV 54亿（+42.1%），毛利率35.8%（+3.8pct）；App付费会员35.33万（+33.7%），线下体验店拓展。

行业趋势

社服呈现"龙头集中+结构升级"特征。汽后市场行业总量承压但头部份额提升，门店扩张与新能源、快修贡献增量；酒店供给增速放缓反而加速加盟商向头部聚拢，轻居等中端单店模型未被证伪。直播电商从流量驱动转向自营品与品类矩阵驱动，线下体验店打开全渠道空间。出行链在节假日分列与前期不利天气消退后，需求有望在旺季窗口释放。

轻工制造

核心催化

1. 国内HNB强制性国家标准征求意见稿（7月28日发布，征求意见至9月26日）落地，产业从海外试销迈向规范化、标准化，正式稿出台有望为放量奠定制度基础；中烟体系组织架构边际变化优化出海协同。
2. 中烟香港卷烟出口受益免税市场供应链变化，毛利率36.1%（+10.4pct）大幅抬升，H2盈利改善趋势有望延续；烟叶出口定价机制优化、非独家区域拓展打开增量。
3. 思摩尔国际HNB成长业务H1收入9.6亿元（+322.1%），Q3有望承接新客户增量；雾化业务受益监管趋严下大客户备货及一次性产品出清后换弹需求承接。
4. 建霖家居“中国+泰国+墨西哥”全球产能扩张支撑订单高增，按60%分红率测算股息率约6%+，稳增长低估值高分红属性凸显。

核心标的及逻辑

中烟香港：26H1收入75.4亿港元（-26.9%），归母6.27亿港元（-11.2%），毛利率11.36%（+2.2pct）；卷烟出口毛利率36.1%（+10.4pct），烟叶出口+52.7%，巴西+81.3%；短期不利因素化解后H2免税供应链变化+定价优化驱动重返成长。

思摩尔国际：26H1收入72.1亿元（+19.9%）创同期新高，经调整净利8.9亿元（+7.1%）；HNB收入9.6亿元（+322.1%），雾化医疗H1亏损1.32亿元、研发聚焦HNB；首次明确雾化医疗为投资业务，费用端有望持续优化。

建霖家居：26H1营收28.3亿元（+18.5%），剔除汇兑归母约2.6亿元（+12.3%）；境外收入22.41亿元（+23.8%）占比79.3%，卖场直供+137.8%、跨境电商+49.9%；泰国合计规划产能18亿元，预计26-27年净利4.7/5.9亿元、PE 10/8X。

行业趋势

新型烟草处政策催化与产业放量关键窗口，国内HNB强制性国标征求意见稿推动行业规范化，全球烟草“防御+成长”属性凸显（稳定分红+新型烟草渗透）。中烟体系出海协同与资本运作效率提升，卷烟出口盈利增厚逻辑兑现。家居板块受益全球化产能布局与跨境电商放量，低估值高分红标的具备配置价值。

医药生物

核心催化

1. 9月港股通调整开启流动性重估窗口：恒生综指扩容新增61只、剔除15只，9月4日收市后实施、9月7日生效，本轮14只医药股新入通，南向资金增量配置与流动性改善空间打开。

2. 创新药BD与出海密集兑现：复宏汉霖与卫材PD1合作确认收入4.62亿元、与Sandoz达成至多10个单抗/ADC框架；德琪ATG-201授权UCB收6000万美元首付款、ATG-106授权K2。

3. 重磅管线进展：维立志博LBL-024（PD-L1/4-1BB双抗）用于EP-NEC的NDA获NMPA受理，为全球首个申报上市该靶点双抗；海西新药口服nAMD小分子HX9428美国IND获批并获FDA快速通道资格。

4. 业绩结构性亮点与困境反转：华大基因归母+718%、博腾持续经营净利+329%、复宏汉霖经调整净利+46.7%，形成板块内部正向催化。

核心标的及逻辑

复宏汉霖：26H1总收入35.88亿元（+27.3%），经调整净利5.72亿元（+46.7%）；与卫材PD1合作确认收入4.62亿元，海外产品利润超4倍增长，汉斯状累计50国获批，与Sandoz框架合作至多10个单抗/ADC。

华大基因：26H1收入17.89亿元（+9.59%），归母0.47亿元（+718.24%）；精准医学检测+31.71%、多组学+20.86%；建成昇腾NPU智算集群（192卡）、HALOS一体机累计部署2100+台。

博腾股份：剔除斯洛文尼亚项目减值约3.30亿元后持续经营净利9232.77万元（+329%）；小分子CDMO收入16.44亿元（+10%），CGT+67%、新分子+27%；股权激励考核26年收入不低于37.6亿元。

天士力：26H1收入42.01亿元（-2.03%），归母8.93亿元（+15.23%），扣非+36.00%；毛利率69.56%（+2.19pct），10款产品新纳入2026版国家基药目录。

德琪医药：26H1收入5.13亿元（+864.8%），归母2.16亿元（同比扭亏）；ATG-022 CLINCH II期ORR 46.7%，ATG-201获中国IND并授权UCB收6000万美元首付款。

维立志博：LBL-024（维利信）用于晚期EP-NEC的NDA获NMPA受理，为全球首个申报上市的PD-L1/4-1BB双抗，2L+ EP-NEC中ORR 33.3%、mOS 11.9个月。

海西新药：口服nAMD小分子HX9428中美同步推进、获FDA快速通道资格；骨肉瘤管线C019199 DCR 73.3%；2025年营收5.82亿元（+24.8%），首次覆盖给予“买入-B”。

开立医疗：26H1收入10.53亿元（+9.24%），内窥镜及镜下治疗+11.17%；发布股票期权激励，考核26-29年剔除股份支付净利不低于2.33/3.42/4.92/5.90亿元。

昆药集团：26H1收入16.43亿元（-50.97%），归母-3.64亿元；受中成药集采、医保控费及渠道转型拖累，4月设立营销中心推进改革，3款血塞通产品进入2026版基药目录。

港股通创新药窗口：复宏汉霖、和铂医药-B、歌礼制药-B、基石药业-B等14只新入通，建议关注流动性改善与基本面催化。

行业趋势

港股通9月调整为创新药及医疗器械公司打开南向资金增量配置与流动性重估窗口，创新药、医疗AI资产承载能力增强。创新药BD出海与管线进展密集兑现，双抗、ADC、小核酸等新技术平台进入商业化与注册关键期。业绩层面分化显著：CXO与检测类（博腾、华大）随订单与结构改善修复，中药受集采与渠道重构承压（昆药），具备商业化兑现与核心管线催化的公司更占优。

公用事业

核心催化

- 煤电装机放量：新集能源上饶、滁州、六安三大煤电项目均已转入商业化运行，发电量H1同比+84.55%。

- 电价政策边际：安徽新规大型机组结算电价上限（0.365元/千瓦时，部分月份0.3844元），预计Q3平均电价高于Q2、Q4与Q2相当。

- H2利润预期高于H1：受益1/3焦煤涨价及六安电厂投产。

核心标的及逻辑

- 新集能源：电力业务发电量123亿千瓦时（+84.55%），三大煤电项目商业化运行；煤炭商品煤产销+3.19%/+7.27%，1/3焦原煤提价对冲电价下降；H1归母12.17亿（+32.27%），H2预期利润高于H1。

行业趋势

公用事业中煤电一体化企业受益装机投产与发电量高增，电力业务成为重要增长极。电价受政策约束（安徽结算上限）但阶段性仍具支撑，Q3均价有望回升。煤炭与电力协同（煤电联营）在煤价高位下提供成本与盈利稳定性。绿电方面利辛10万千瓦风电即将全容量并网，新能源布局逐步推进。

房地产

核心催化

- 一二线地产企稳信号：反馈显示地产业务"减值一点点，一二线企稳"，核心城市景气度边际改善。
- 分红稳定：中报预计分红同比持平，提供防御性收益。

核心标的及逻辑

- 上海实业控股：各条线平稳，地产业务减值幅度小、一二线市场企稳；高速6月改扩建刚开工、上半年车流量影响不大；消费品受中免渠道压力影响（减店）；中报分红预计同比持平。

行业趋势

房地产板块仍处筑底阶段，核心一二线城市出现企稳迹象，但整体需求与价格修复温和。企业层面减值压力边际缓和，具备稳定分红能力的综合性地产、控股平台防御性凸显。消费属性业务（如免税渠道）仍承压，需关注政策与一二线成交进一步改善的持续性。

商贸零售

核心催化

1. 电商渠道策略优化显效，Q2线上增速显著恢复（Q2电商收入同比+28%），渠道多元化驱动叠加投放策略改善，电商毛利率同比+5.8pct，带动整体盈利能力修复。
2. 线下新零售渠道改革推进，主动降低渠道库存、聚焦核心五省库存治理，改革阵痛期后H2非核心省份增长有望改善。
3. 大健康系列产品（益生菌、有机纯棉、裤型卫生巾）占比提升，产品结构持续优化推动毛利率向上。

核心标的及逻辑

百亚股份：26H1收入18.70亿元（同比+6.0%），归母净利润1.79亿元（同比-4.8%）；Q2收入8.15亿元（+6.1%）、归母0.35亿元（-38.6%），处于线下改革阵痛期。亮点在于电商恢复（H1电商6.58亿元+11.2%、Q2+28%）与大健康系列收入+12.7%（自由点收入18.2亿元+7.8%），改革落地后H2线下有望修复，盈利有望改善（预计26-28年归母净利3.0/4.0/4.9亿元）。

行业趋势

个护卫生巾行业向大健康、功能化升级，裤型卫生巾等新品渗透率提升。渠道端线上线下分化明显，电商增速显著优于线下，新零售与渠道库存治理成为品牌增长关键。短期费用投入加大与原材料波动压制利润，但随产品结构优化与改革显效，盈利能力具备改善弹性。

综合

核心催化

港股通与指数调整事件窗口开启：恒生指数公司8月21日公布季度检讨，恒生综合指数新增61只、剔除15只，成分股由534只升至580只，变动9月4日收市后实施、9月7日生效；创想三维（03388.HK）新增为恒生综合指数

成分股，9月7日起生效；9月新入通14只医药及医疗健康公司，为优质资产打开南向资金流动性重估窗口。

AI算力上游供给紧缺加剧：美银将ABF基材26-28年供应短缺幅度上调至7%/14%/19%（原预期4%/10%/16%）；Edgewater数据显示SOCAMM2内存26Q3价格环比上涨1001%且预计继续上行，HBM内存价格预计2027年同比增长约两倍，凸显AI硬件链瓶颈。

工业气体价格持续上行：据卓创资讯，8月20日液氩1530元/吨（环比+7%、同比+160%，连续48周同比正增长），管束高纯氦气同比+33%，半导体特气与工业气体景气共振。

人形机器人量产爬坡、供应链锁定：t链自2月调整半年筹码高度出清，本体真正开始量产爬坡，供应商锁定逻辑指向有确定交付的环节，产业进展加速。

核心标的及逻辑

创想三维（03388.HK）：纳入恒生综合指数9月7日生效，全球消费级3D打印领先，618全平台销售额同比+93%，消费级3D打印市场CAGR超30%，下半年将推高端旗舰多色打印机K3（搭载自研KliTek多喷嘴技术）。

复宏汉霖、和铂医药-B、歌礼制药-B、基石药业-B：本轮港股通调整中兼具商业化兑现、核心管线催化与平台价值重估，基本面最扎实的重点方向；瑞博生物-B、剂泰科技-P、天辰生物-B等研发阶段Biotech有望在小核酸、AI制药及差异化管线催化下提供更高弹性。

中船特气、广钢气体、华特气体、金宏气体、凯美特气、侨源股份：工业气体/特气标的，受益液氩及稀有气体价格中枢抬升与半导体需求。

科森科技：t链变化最大标的，外观结构件交付大量订单+新增灵巧手外壳件，asp接近2000美金；福赛科技：t链首个涨价标的，核心传动部件以塑替钢；斯菱智驱、北特科技（谐波/丝杠双龙）、浙江荣泰、鸣志电器、世运电路（细分环节一供）为确定性交付供应商。

行业趋势

港股通与指数调整成为确定性事件驱动窗口，南向资金为优质新入通资产（创新药、稀缺成长标的）带来流动性重估；消费级3D打印等稀缺成长标的借入通提升估值锚，指数成分变动的事件效应有望延续至生效前后。

AI算力上游（ABF基板、高端存储SOCAMM/HBM）供需缺口扩大，涨价趋势贯穿26-28年，支撑半导体材料与存储链中期景气，算力硬件瓶颈由芯片扩展至基板与内存。

工业气体（液氩、特气）价格中枢持续抬升，受益半导体扩产与工业需求；人形机器人由主题投资转向量产兑现，供应链中确定性高交付量的零部件环节率先释放业绩，跨机械、汽车、电子的产业链协同加速。

家用电器

核心催化

- 家电基本盘稳健，北美吹风机头部客户首期合作项目量产，园林工具（割草机器人、翻土机）新品推进量产，越南、泰国全球化产能布局持续完善。

- 汽车零部件业务新增定点5个、对应全生命周期金额超8亿元，打开高端自动驾驶供应链，与家电主业形成双轮驱动。

核心标的及逻辑

- 德昌股份：H1收入23.10亿（+12%），家电业务收入19.73亿（+13%），基本盘稳健；与北美吹风机头部客户首期项目量产，割草机器人、翻土机等园林工具新品推进量产，越南基地产能提升、泰国基地土建推进；汽车零部件收入3.37亿（+20%），新增定点5个对应超8亿元，国内线控转向电机及北美L4自动驾驶配套电机量产交付。利润下滑主因汇兑损失、关税及新产能爬坡摊销，Q2起盈利已现修复。

行业趋势

家电板块内部分化，传统家电基本盘稳健但价格承压，具备北美头部客户绑定与园林工具、机器人新品放量的企业更具弹性。全球化产能布局（东南亚）对冲关税与成本压力。利润端受汇率波动与产能爬坡短期拖累，随新产能利用率提升与汇兑因素影响减弱，盈利有望修复。

环保

核心催化

- 宝马iX3大圆柱电池量产：新世代iX3定价26.99-33.99万低于市场预期，欧洲订单近10万辆；iX3 40L/50L搭载亿纬三元大圆柱，续航超850公里，行业首个大规模量产大圆柱方案。
- 锂价带动旺季反弹+材料扩产锂价高位，电池具备成本改善逻辑；行业增速放缓阶段电池兑现度更高，公司预计26年200GWh、27年预期50%增长。

核心标的及逻辑

- 亿纬锂能：宝马iX3大圆柱核心供应商，iX3 40L/50L搭载其三元大圆柱电芯（续航超850公里）；宝马第6代电平台转向46大圆柱，2025年宝马全球新能源车64.2万辆、中国15.64万辆；板块调整充分、锂价旺季反弹，26年材料扩产锂价高位下电池成本改善，公司26年预期200GWh、27年+50%。

行业趋势

新能源电池板块中，大圆柱电池凭借宝马iX3大规模量产实现从0到1突破，具备核心卡位的企业受益于全球车企电动化平台切换。锂价在旺季反弹与材料扩产高位下，电池环节成本端改善、盈利兑现度提升。行业从高速增长转向增速放缓阶段，具备确定性交付与成本优势的电池龙头更易兑现业绩。

催化日历

2026-08-22（周五·今日）

- 第二届世界人形机器人运动会（北京）开幕：666支队伍、2056台机器人参赛，共51个项目、1300+场比赛；荣耀"闪电"机器人百米9.32秒破人类纪录。板块：人形机器人/具身智能（北特科技、恒立液压、三花智控、拓普集团、绿的谐波、金沃股份、中大力德、优必选等）

2026-08-24（周一）

- 建霖家居半年报业绩交流（外呼）15:00。标的：建霖家居
- 新易盛中报预计下周初披露（光模块头部财报披露期开启）。板块：光模块（新易盛、中际旭创、天孚通信等）

2026年8月下旬（未定日）

- 长江存储电子大宗气体招标很快落地；四期、五期同步建设，26-27年加速扩产。板块：半导体设备（拓荆科技、北方华创、中微公司、京仪装备、广钢气体、华海清科、精测电子、芯源微）
- 华大智造美国子公司CG股权出售交易落地（转向技术授权+本地化合作轻资产模式）。标的：华大智造
- 春风动力RUV车型即将上市。标的：春风动力
- 新集能源亳州利辛一期10万千瓦风电项目即将全容量并网；六安电厂H2投产。标的：新集能源
- 贵州茅台集团/国资渠道配额年内有序收归销售公司，正制订27-29年市值管理整体方案。标的：贵州茅台
- 大金重工KING系列三条特种运输船今年内有望全部投运。标的：大金重工
- 冰轮环境SOFC与Mico合资公司今年内落地。标的：冰轮环境
- 博杰股份/鼎泰芯源年内下轮磷化铟调价窗口。板块：磷化铟/半导体材料（博杰股份）

2026年9月

- 人形机器人自动化产线8月中完成调试后周产量爬坡，9月底大规模量产将至；T链8-9月月均翻倍增长，特斯拉9月EDI系统产量继续上修。板块：人形机器人（三花智控、拓普集团、福赛科技、斯菱智驱、新泉股份、北特科技、浙江荣泰、贝斯特、恒立液压、五洲新春、科达利等）
- 建霖家居泰国三期预计9月落成，新增产能5-6亿元。标的：建霖家居
- 大金重工海工单桩9-10月为集中发货期（Q2仅确认2船单桩收入）。标的：大金重工
- 博杰股份/鼎泰芯源9月新厂区装修完成后长晶炉翻倍扩至200台。标的：博杰股份
- 德福科技9月载体铜箔对头部客户月供应量快速起量，HVLP出货进一步提升（年底近千吨/月）。标的：德福科技
- 凯格精机南昌凯科Q3投产，光通信产能翻倍。标的：凯格精机
- 德琪医药ATG-037、ATG-022数据将于今年ESMO发布。标的：德琪医药

2026年10月

- 美国期中选举年历史窗口（8月中至10月中）：标普500出现-7%以上回撤概率近90%，选前修正预期升温。板块：反AI公投/盖厂进度不确定性；受益CSP及表后供电（BTM）
- 大金重工海工集中发货延续至10月。标的：大金重工

2026年Q4

- 中国巨石淮安3.2亿米电子布26Q4开始小批量生产（先做7628等锻炼团队）。标的：中国巨石
- 长飞光纤下半年657A1出货进一步提升，Q3/Q4接近吃透高位价格，利润进一步释放。标的：长飞光纤
- 锂电下半年出口退税、消费税等抢装预期，供给错配加剧推动产业链涨价落地。板块：锂电（裕能、尚太、天赐材料、多氟多、宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源等）

2026年底 - 2027年初

- 大金重工：欧洲AR7/AR8、德国存量、日本项目2026下半年至2027年初陆续取得进展；欧洲密集拍卖（英国AR8、法国AO10、荷兰）；德国CfD落地后2027上半年重启招标。标的：大金重工
- 博杰股份/鼎泰芯源今年/明年年底达10/20-25万片3'等效产能。标的：博杰股份
- 长存26-27年加速扩产（四期、五期同步建设）。板块：半导体设备

2027年

- 盈趣科技匈牙利车载产线预计2027年投产。标的：盈趣科技
- 博腾股份奉贤工厂高活产线扩建预计2027年Q1投用。标的：博腾股份
- 冰轮环境SOFC 2027年产品交付；2027年重点看液冷系统升级（800V、一次+二次布局、预制舱）与SOFC量产。标的：冰轮环境
- 德琪医药计划2027年递交ATG-125、ATG-106、ATG-110、ATG-112的IND。标的：德琪医药
- 中国巨石淮安27H1布局100台织机逐步上量、28H1满产；特种布产能27H2起逐步释放。标的：中国巨石
- 亿纬锂能27年出货展望300GWh、归母净利约100亿元。标的：亿纬锂能

2028年及以后

- 亿纬锂能规划2028年推出更高能量密度高比能全固态产品。标的：亿纬锂能
- 中国巨石淮安28H1实现满产；桐乡2.5亿米满产预计到2030年。标的：中国巨石
- 液冷：28年前完成全部风冷存量机房改造；30年新型储能3亿千瓦目标（绿电直连+储能接力）。板块：液冷（高澜股份、飞龙股份、冰轮环境、英维克、申菱环境等）
- 大金重工造船新业务交付集中在2027-2030年（远期第二增长曲线）。标的：大金重工

连板与强势股

今日（2026-08-22）思维纪要社帖子以机构研报、产业纪要、中报点评为主，未出现连板高度板与短线情绪龙头的专项复盘内容，故连板与强势股板块无实质数据。如需跟踪短线强势方向，可结合「核心事件」「值得关注」中提及的算力硬件（光模块/液冷/PCB）、人形机器人、创新药等主线标的做盘中观察。

ETF关注

今日（2026-08-22）思维纪要社帖子以个股与行业逻辑为主，未出现明确的ETF专项推荐或指数化配置建议，故ETF关注板块无实质内容。若需指数化表达当日主线，可关注算力（AI/光模块/液冷）、机器人、创新药、有色金属（黄金/铜）等方向对应的行业ETF，具体配置请结合自身风险偏好独立判断。

海外财报速览

途虎-W（9690.HK）发布 2026 年中报，收入延续双位数增长但盈利阶段性承压。上半年实现收入 87.8 亿元（同比 +11.4%，还原总额法转净额法影响后可比收入约 +13%），经调整净利润 2.4 亿元、经调整净利率 2.7%，经调整 EBITDA 3.27 亿元，整体毛利率 23.3%，经调整运营费用率 22.8%（同比 +0.4pct）；公司维持中长期毛利率 30%、费用率 20% 目标不变。经营端亮点突出：注册用户 1.75 亿（同比 +2,470 万），过去 12 个月全渠道交易用户 3,100 万（同比 +17.2%），行业轮胎/机油销量分别 -2%/-7% 背景下公司轮胎/机油销量仍 +18%/+12%，份额逆势提升；上半年净增工厂店 817 家至 8,825 家，原定 2027 年底万店目标有望提前达成。股东回报加码，2026 年至今回购与信托购买合计 4,350 万股（约占已发行股份 5.3%），并宣布未来两年回购不少于 5,000 万股并注销、合计最高 15 亿港元；公司已向美国 SEC 提交上市申请，拟港股、美股两地主要上市。点评：扩张期以份额与用户为先，盈利能力短期让位于规模，待单店爬坡完成后利润率有望回归。

创想三维（03388.HK）披露 26H1 业绩预告，由盈转亏。公司预计上半年录得拥有人应占亏损约 5,300 万至 6,300 万元，而 2025 年同期为盈利 1.07 亿元；经调整净亏损 1,000 万至 2,000 万元。亏损主因包括：海外扩张加大推广与价格优惠、产品矩阵优化及清库存拖累毛利率，线上直销与线下品牌营销推高费用，研发开支增加，以及人民币升值产生外汇亏损。公司作为消费级 3D 打印稀缺成长标的，618 全平台销售额同比 +93%，下半年将推高端旗舰多色打印机 K3，建议后续跟踪新产品放量及汇率。点评：亏损为扩张与汇率周期的阶段性结果，核心看下半年高端新品能否兑现增量。

阿里巴巴（9988.HK / BABA）最新财报不及预期，拖累股价表现；其中云业务增长向好，构成结构性亮点。源帖未给出具体财务数字，市场反应主要由整体业绩低于预期的估值下修主导。点评：云业务韧性是中长期重估锚，但短期业绩兑现度压制情绪。

朴朴超市业绩不及预期，股价大跌。源帖未披露具体财务数据，仅作为港股消费板块偏弱的代表性标的被提及。

开立医疗（300633.SZ）发布 2026 年中报，利润大幅下滑。26H1 营收 10.53 亿元（同比 +9.24%），归母净利 0.14 亿元（同比 -70.71%），扣非净利 0.025 亿元（同比 -93.77%），经营现金流净额 -1.07 亿元（同比改善 57.41%）；毛利率 60.88%（同比 -1.21pct）。分产品看，彩超收入 5.22 亿元（+0.27%），内窥镜及镜下治疗器具收入 4.31 亿元（+11.17%）。国内医疗设备终端招标明显减少致超声、内镜国内收入下滑，国际业务稳健、收入占比提升，微创外科与 IVUS 延续增长。值得注意的是本期汇兑损失 0.40 亿元（上年同期为汇兑收益 0.21 亿元），剔除后利润表现显著改善；公司同步推出股票期权激励计划，考核 2026-2029 年剔除股份支付后净利润不低于 2.33/3.42/4.92/5.90 亿元。点评：业绩底部受招标与汇率双重压制，但激励目标与海外对冲提供修复路径。

光迅科技（002281.SZ）预计下周披露财报，受资金提前布局带动股价上涨 6.8%。与中际旭创等同处光网络板块，板块相对偏强、头部光模块公司财报临近，成为资金博弈焦点。点评：披露前以预期驱动为主，核心看高端产品出货与毛利率兑现。

中际旭创（300308.SZ）半年报数据亮眼，规模化之下净利高增。上半年营收 417.78 亿元（同比 +182.49%），归母净利润 136.51 亿元（同比 +241.70%），已超过 2025 全年 107.97 亿元水平；扣非净利润 130.92 亿元（同比 +229.32%），利润几乎全部来自主业光模块、成色扎实。Q2 归母净利润 79.16 亿元（环比 +38%），净利率抬升至 35.5%

创历史新高，营收与利润呈明显剪刀差，反映高端产品出货改善毛利率结构。点评：海外 AI 算力需求驱动主力供应商地位强化，规模效应释放叠加产品结构升级，是当前光模块板块最具业绩确定性的标的。

满帮集团（YMM.N）发布 2026Q2 业绩，单量受极端天气及货运大盘扰动，但利润表现稳健、超预期。Q2 收入 33.82 亿元（同比 +4.4%，高于彭博一致预期 31.27 亿元），毛利率 72.6%（同比 +10.9pct），主要得益于收入结构优化、高毛利业务占比提升；Non-GAAP 经营利润 15.81 亿元（同比 +28.5%，预期 13.31 亿元），经调整净利润 14.34 亿元（同比 +6.0%，预期 12.62 亿元），经调整净利率 42.4%。经营数据方面，履约订单 6,850 万单（同比 +12.7%），履约率升至历史新高 47%（同比 +6.3pct）；货主 MAU 357 万（同比 +12.8%）。交易服务收入 17.66 亿元（同比 +33.1%），收入占比升至 52.2%、抽佣渗透率 94.7%。公司预计 Q3 收入 33.2-34.2 亿元（同比 -1.2%~+1.8%），并批准 Q3 现金分红 0.084 美元/ADS（合计约 8,750 万美元），计划 2026 财年返还股东 4 亿美元（占市值 4%）。点评：盈利质量与现金流（Q2 经营现金流入 21.50 亿元、自由现金流 20.40 亿元）持续走强，短期单量扰动不改网络效应壁垒。

贝壳（BEKE）2Q26 利润大超预期，全年盈利有望持续释放。Q2 收入同比 -6%（高于预期 1%），毛利率 28.6%（高于预期 3.3pct），主因固定薪酬占比降低及贝联占比提升；经调整净利润高于预期 35%，经调整净利润率 13%。经纪业务中，新房 GTV/收入分别 +1.2%/+3.8%、存量房 GTV/收入 +8%/+4.5%，市占率预期提升 5pct 以上；租赁进入利润释放期，今年贡献约 9 亿利润，远期经营利润率看 15%。公司利润有望从 2025 年 55 亿增长至 2026 年 75-85 亿。点评：人效改善与低效业务收缩兑现，利润弹性优于收入，租赁与二手韧性构成双支柱。

亚朵（ATAT）业绩后超跌，性价比凸显。市场三大担忧（开店节奏、酒店毛利率、零售毛利率）均指向结构而非模型证伪：管道酒店数量环比 +8%，中高端如见野 2Q 末在营超 60 家、RevPAR 超 450 元；加盟业务毛利率回落主因工程类物资占比上升，零售毛利率回落源于品类多元化战略；Q2 零售经营利润率 12%-13% 基本持平，全年零售收入增速指引由 35% 上调至 40%。机构预期全年经调归母净利润 22.7 亿元（同比 +29.5%），叠加目标 100% 上年度 GAAP 净利润的分红及回购（合计回报率中单位数以上），当前 PE 约 14x。点评：超跌更多反映情绪而非基本面恶化，零售与加盟双轮仍具成长确定性。

⚠️ 风险提示

政策与监管风险

中烟香港提示贸易摩擦加剧及厄尔尼诺影响烟叶种植周期，其 H1 烟叶进口自美国等地区数量下降、收入同比 -40.5%，新型烟草仍受地缘冲突下供应链扰动影响。天合光能提示光伏终端需求及新兴业务增长不及预期、国际贸易及政策风险，公司因光伏需求下滑下调 2026/2027 年营收与归母预测，且 1H26 业绩修复主要由公允价值变动贡献、下半年或仍有承压。海西新药提示眼底注射类新药竞争加剧、仿制药集采降价压缩利润（4 款核心品种已纳入国家集采）、创新药商业化推广不及预期。宏观层面，国内 HNB 强制性国家标准征求意见至 9 月 26 日，规范化落地前的产业节奏存在不确定性。

海外与地缘风险

大金重工提示欧元汇率持续波动、海运价格变化、海外项目交付进度、海外地缘及海外项目招标价格变化；公司海外收入占比82.25%且以欧元结算，上半年汇兑损失近9000万元。冰轮环境提示海外经营风险，其在美国、马来西亚、欧洲的产能建设与CE认证仍在推进。宏观侧，SK海力士受英伟达Rubin芯片延期拖累HBM4出货节奏后移、短期承压，反映海外大客户延期对供应链的传导风险；伯恩斯坦亦指出长期需跟踪长鑫、长江存储技术与产能进展对全球存储格局的重塑。

汇率与原材料风险

盈趣科技提示汇率波动，其H1财务费用率+3.08pct主要系汇兑净损失，且归母高增中持有摩尔线程带来的公允价值变动收益达2.36亿元、非主业贡献占比较高。建霖家居提示原材料价格大幅波动、汇率波动，26H1汇兑损失0.52亿元拖累归母同比-13.6%。百亚股份提示原材料成本提升。

业绩与估值风险

百亚股份Q2归母净利润同比-38.6%、核心五省线下收入同比-10%仍处改革阵痛期，提示竞争加剧、新地区扩张不及预期。猫眼娱乐1H26经调整归母同比-90.4%、由盈转亏，提示票房低于预期、内容表现不及预期、竞争加剧、资产减值风险，并已下调电影大盘票房中性预测23%至400亿元。海西新药提示临床研发进度不及预期、口服眼科药物临床失败风险、肿瘤III期临床终点未达预设标准，其口服nAMD小分子HX9428仍处临床验证期、当前PE约68/58/52倍。凯格精机提示应收及长期应收款回款风险。中际旭创方面，Q2曾因部分核心物料供应商临时跳票压制营收，广发提示产业发展不及预期风险。辅助贴进一步提示：开立医疗H1净利-70.71%、昆药集团H1亏损扩大，院内招标与渠道转型仍是拖累；石英股份处光伏向半导体高端石英转型过渡、短期业绩难超预期，需将情绪估值与基本面分开看待；北新建材石膏板26年需求约28亿平、份额下降。伯恩斯坦认为铠侠因NAND领域中国公司竞争压力、当前估值仍偏高。

产业周期与技术路线风险

Micro LED光互联仍处验证期，提示产业化不及预期、技术进步不及预期、合作不及预期（2030年Micro-LED CPO市场预计8.48亿美元）。金沃股份提示客户机器人量产进度、绝缘轴承套圈验证进度不及预期及产能释放进度低于预期；具身智能方向提示AI发展不及预期，人形机器人量产渐近但具身大模型仍有提升空间。凯格精机提示算力资本开支不及预期、南昌新产能投产进度低于计划。冰轮环境提示下游需求不及预期、产能扩张不及预期、技术路线变化风险。工业气体提示供需变化导致气体价格波动（液氩同比+160%、连续48周正增长，呈现强现实弱预期）。液冷泵（飞龙股份）提示业务进展不及预期。天合光能提示光伏终端需求（公司下调预测）及AIDC、太空光伏等新兴业务增长不及预期。浙商策略年线体系提示模型设计的主观性、超额收益无法持续、历史数据不代表未来。

流动性与市场结构风险

A股周五全天成交1.89万亿元、为4月初以来最低、年内第四低位，市场缺少催化、方向感偏弱；区域行情由"事件+财报+资本回报"驱动，韩国行情高度集中于存储芯片、科斯达克-4.63%，赚钱效应很窄，缺乏广度时需警惕单一主线拥挤与回撤。缩量环境下宜聚焦有业绩验证与产业催化的细分，避免追高轮动末端板块。

免责声明

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。