

思维纪要社 2026-08-23 每日汇总

总帖子数253条 | 有效帖子175条 | 总字数35357 | 阅读时间预估71分钟

核心事件

今日AI算力硬件景气继续向上且业绩持续验证——光模块龙头中报再超预期、英伟达CPO交换机全面量产，叠加AI服务器涨价与全球数据中心建设支出高景气（高盛上调至2027年870亿美元），国产算力链在系统级突破下加速闭环；液冷、电源、电芯片等配套环节同步进入订单兑现期，算力主线仍是确定性最强的投资方向。

光模块与CPO：业绩兑现叠加量产落地，价值量通胀逻辑强化

- 中际旭创中报大超预期，26H1营收417.78亿元（+182.49%）、归母136.51亿元（+241.70%），Q2毛利率升至46.4%、扣非净利率33.1%创历史新高；Q2受DSP/光芯片紧缺制约，但存货增至198亿元预示Q3物料缓解、交付提速。龙头业绩已证明光互联需求并非泡沫，中信通信亦提示大光回调约30%后赔率提升，即便只给26年15-20倍PE仍有50%-100%空间，旭创、新易盛、东山、立讯值得增配。

- 英伟达CPO交换机全面量产，天孚通信为第一代核心供应商，单台115.2T交换机供货FAU/光耦合/ELS模组价值量超20万元；第二代预计2027年6-7月量产，FAU改为DFAU、光耦合工序被集成其中，但ELS模组供应链开放后旭创等进入将引发20%-30%降价。CPO从0到1打开无源器件（天孚、衢东光）价值量数倍增长空间，但需警惕第二代环节竞争加剧。

- 衢东光MPO+FAU中报爆发，Q2收入11.2亿（+112%）、归母2.2亿（+165%）、毛利率首破30%达33%，H1净利已超2025全年，9月底纳入北证ETF带来增量资金；NPO/CPO高通道FAU有望实现10倍价值量增长，无源"通胀"逻辑最纯，锁定的AFL、Coherent等客户新订单与利润率可持续提升。

AI服务器与数据中心：涨价叠加建设高景气，配套TAM扩容

- 英伟达通知大客户AI服务器涨价超15%（明年初发货生效），主因三星/SK海力士/美光几乎垄断DRAM、内存价格大涨，即便英伟达75%毛利率也无法消化。服务器涨价本质是算力基建投资向供配电、散热、内存扩散，利好整机代工与上游存储议价链，但也进一步加剧数据中心建设难度。

- 高盛上调数据中心建设支出预测，6月支出同比+46%至680亿美元折年，2026/2027年升至670亿（+35%）/870亿（+30%），超大规模云厂商2026年Capex预计+92%；区域分化明显（得州领跑、密苏里等新兴市场五州公告高增但基数仅6%），EME中性目标885美元、FIX买入2159、LGN买入95美元。建设高景气直接支撑设备与工程链订单能见度，得州暂停并网等监管仅拖累投机小项目。

半导体设备与国产算力：AI驱动增量，系统级突破

- 应用材料（AMAT）交流：半导体系统业务今年有望+40%，但客户洁净室空间成现实瓶颈；明确2倍产能扩产是"备需"而非行业WFE预测，2027年WFE能见度极高、AI贡献约80%增量；DRAM路线（6F2→4F2→3D）拉动每10万片绿地产能收入机会从60亿升至75亿美元，份额有望提升。维持增持、目标价660美元（当前496.17，约+33%空间）。

- 大摩看中国AI GPU加速追赶，国产推理TCO已具竞争力，2030年TAM预计910亿美元；华为CloudMatrix 384、Atlas 950 SuperPod（1024卡、256TB池化内存）标志系统级领先，摩尔线程、燧原、沐曦等超节点生态百花齐放。中美算力实质"脱钩"倒逼本土晶圆制造、先进封装、设备及算力租赁订单溢出，中芯国际、华虹等直接受益。

液冷与配套：功耗跃升驱动订单兑现

- 液冷从"可选方案"走向高密度算力必需，阿里加码800亿港元AI基建，高澜股份（冷板/CDU弹性）、英维克/同飞/申菱环境（系统龙头）、飞龙股份（液冷泵订单超5万台、合作英维克/阿里/腾讯）等进入批量交付。AI单柜功率跃升（VR Ultra达1500kW）使液冷+电源价值量激增，是算力外溢最确定的订单兑现方向；同时光通信电芯片国产化加速（裕太微拟募10.6亿布局112G

SerDes、优迅25G+产品2026年预计销售6972万元同比超5倍）。

中报精选：AI落地与传统板块拐点

- 用友网络26H1 AI相关收入4.6亿、签约9.1亿，云订阅ARR

28.7亿（+8.2%），企业AI从探索进入商业落地；深信服营收39.98亿（+32.85%）扭亏，云计算及AI Infra收入占比破五成，VMware替代+AI

Infra共振。AI应用端开始贡献真实收入，验证软件由"企业软件"向"企业AI"升级的逻辑。

- 亿纬锂能受益宝马新世代iX3激进定价（30L/40L/50L预售价26.99/29.99/33.99万元），大圆柱良率破95%、26/27年出货10+/20+GWh，预计26-28年归母72.3/95.2/124.2亿，对应PE

17/12/10x维持买入；高端客户+新品结构优化推动动储盈利上行，是动力电池弹性品种。

宏观策略

国内经济动能从"弱"走向"更弱"，是当日宏观判断的底层主线。高盛测算，7月工业增加值同比+4.5%、社会消费品零售仅+0.6%、前7月固定资产投资同比-6.7%，服务业零售更从5%以上骤降至约3.2%；基于官方产出指数推算，三季度初实际GDP同比增速仅约4%，已低于全年4.5%—5%目标。需求驱动型疲弱特征明显，钢铁、建材价格持续走弱，10年期国债收益率跌破1.70%，与全球主要经济体收益率上行形成反差。市场影响上，这份"分裂式增长"直接压制了旧经济定价：消费与地产在财报季持续承压，贵州茅台上半年利润出现五年来首次下滑、保利发展净利下滑近四成；同时也解释了政策端为何必须维持宽松——7月30日政治局会议已强化宽松基调，多部门密集推出促消费、稳地产（北京放松非户籍购房、上海八条楼市政策、公积金贷款规则放松）、"六网"与十五五重大项目、220亿元超长期特别国债等举措。策略含义在于，纯内需与地产链短期仍缺乏趋势性机会，反内卷相关的光伏、建材、钢铁亦因需求不足而价格反弹难以为继（国盛建材数据显示水泥全行业约60%亏损、浮法玻璃库存仍在累积）；相对地，政策资源高度集中于科技创新与高端制造（仅占就业约20%），意味着结构性行情仍将围绕"新质生产力"展开，而非全面复苏。

流动性是当前A股最关键的边际变量，且信号明显分化。一方面，成交显著缩量，全市场成交额降至1.89万亿元、为4月初以来最低，市场缺乏明确催化剂、显现疲态；另一方面，高盛测算"国家队"前十大重仓ETF在8月已净流出约600亿元，政策性买盘边际减弱，而海外对冲基金虽在8月净买入中国股票（亚洲最大净买入市场），但整体净配置仍处近五年低位，仅空头回补与战术性买入支撑反弹。市场影响上，这种"存量博弈+政策买盘退潮"的组合放大了板块快速轮动，当日即出现硬科技与医疗保健之间的电风扇式切换，光网络、贵金属相对强、生物科技回吐。策略含义上，高盛A-H轮动模型指向未来三个月H股略跑赢A股，并维持超配中国股票，给出MSCI中国年底目标100、沪深300目标5,200—5,500；板块配置明确超配材料、科技硬件、资本品、零售、保险，低配食品饮料、房地产、电信服务、消费耐用品与运输。对A股而言，宜以"逢低配置科技成长+部分周期"应对震荡筑底，避免盲目追高与频繁切换。

海外利率与美债是美国财政可持续性担忧的直接映射，对全球风险资产定价构成上方约束。30年期美债收益率突破5.25%、10年期逼近4.75%，摩根大通将美国3Q26 GDP预测下调至1.6%、并把中国3Q26 GDP预测下调0.7个百分点至3.6%，并判断9月加息近40%的概率偏高。花旗则在本周建立20年期美债多头，理由在于财政部提高了长端回购规模、相当于为长端利率设下"隐性上限"（"看跌期权"），且养老金季节性配置与即将走软的数据构成买盘。更具系统性冲击的是达利欧的债务预警：美国年度赤字约2万亿美元、占GDP约6%，利息支出接近1万亿美元，约10万亿美元存量国债待再融资，若政策轨道不变，债务危机或于1—5年内到来；其配置建议为低配债券、组合配置10%—15%黄金、少量比特币，跨资产跨国分散。市场影响上，这一叙事与贝森特国债回购"治标不治本"的担忧相互印证，推动黄金站上4,670美元、比特币周度暴涨至7.7万美元，A股贵金属与有色金属同步走强；长端利率高位也通过挤压AI资本开支融资、推升科技股波动，使美股科技呈现"宽幅震荡、电风扇行情"。策略含义上，黄金与有色作为对冲主权债务与货币贬值的硬资产仍具配置价值，但需警惕其已计入较多避险预期；对A股更重要的是，美债高利率环境压制全球估值分母，使得"盈利确定性+提价能力"成为选股第一性原则。

人民币汇率呈现"对美元升、对一篮子贬"的分裂格局，高盛将USDCNY预测由7.00下修至6.41（2027年），CNY对美元升值但对CFETS货币篮子贬值，中间价隐含逆周期因子环比上升。市场影响上，这反映美元走弱与内需偏弱并存，出口企业结汇意愿与人民币资产吸引力存在背离；台币同期升值0.5%至31.9，亚洲货币整体偏强。策略含义在于，汇率友好与"超配中国"的外资叙事一致，但若出口增速从当前20%+回落至中个位数，外部需求缓冲消退，政策可能被迫加大财政刺激（消费补贴、地产宽松、基建加速），届时内需链与基建链将迎来预期差机会。

出口是经济中为数不多的韧性来源，但结构比总量更值得关注。高盛指出前7月中国名义出口同比+18.5%，但AI相关产品贡献了近一半的名义增长、且主要体现在价格端（占出口价格上涨约三分之二，源于全球AI硬件、尤其存储芯片涨价五至七倍），实际出口量增长反而放缓至-1.4%；约80%的AI相关出口为加工贸易或特殊监管区贸易，国内附加值有限。剔除价格后，真正驱动实际量增长的是非AI电气设备、机械以及"新三样"（太阳能、电动车、锂电池）。高盛据此上调2026年全年出口量增长预测至7.9%。与此同时，中欧贸易摩擦升温，现有与拟议措施或覆盖约27%的对欧年出口，CBAM扩展可能将影响范围从2.1%提升至12.1%，但稀土筹码（供应欧盟90%以上稀土）形成缓冲。市场影响上，出口链明显分化：具备全球制造业竞争力的电气设备、机械、锂电与航运仍具alpha，而高度依赖欧盟市场的车辆、钢铁、风电组件面临关税逆风。策略含义是，出口主线应从"总量高增"转向"结构择优"，优先配置新能源链、机械装备与具备转口/本地化能力的龙头，规避对欧敞口过高的品种。

AI资本开支的"高确定性"是穿越宏观波动的核心线索，且正从叙事走向资金面实证。阿里巴巴宣布拟配售800亿港元新股、净额100%投入全栈AI基础设施，创下2019年港股上市以来最大融资；英伟达AI服务器涨价超15%，Blackwell/Rubin平台功耗提升带动液冷、光模块（800G/1.6T）、测试设备需求共振；存储端，HBM供需缺口至少持续至2028年，村田等MLCC龙头Q4涨价预期强化、国产替代加速，FCC将光模块列入限制清单的外部不确定性亦边际收窄。市场影响上，AI硬件链仍是唯一具备大范围营收与利润高增的板块，但美股已现"电风扇行情"、波动放大，中信前瞻判断短期宽幅震荡、建议关注长久期类资产（IDC等）。策略含义明确：方向上坚定看多AI算力基础设施（光模块、液冷、PCB/覆铜板、存储、MLCC、服务器设备）与国产AI供应链，回调即布局机会；但需承认估值已贵、且部分高端材料在主营中占比仍低，应聚焦"能顺畅提价、2—3年营收利润持续快速增长"的真龙头，回避纯概念与估值透支品种。与之相对，医药中仅临床前CRO、平台型CDMO及少数创新药标的景气度高，金融板块在机构共识下超配至历史最高、但拥挤度上升，宜作为底仓而非进攻主线。

港美股海外

美股（科技/芯片/AI/宏观）

本周美股科技在美债波动、美伊冲突与AI叙事快速切换下重后避险模式，AI动量股领跌，Hyperscaler与软件SaaS相对跑赢半导体硬件，市场进入"电风扇"式宽幅震荡，焦点集中在下周英伟达财报。中信前瞻维持将北美CSP视为TOP PICK，认为Hyperscaler正重回AI产业核心，并在AI Capex投资与经营策略上掌握更多主动性。

算力硬件端最关键的边际变化是英伟达的涨价信号：彭博报道英伟达已告知最大客户，明年年初发货、搭载Vera Rubin及Grace Blackwell芯片的AI服务器价格涨幅将超过15%，主因三星、SK海力士与美光的DRAM成本飙升。对A股映射而言，服务器涨价本质是算力基础设施投资向供电、温控、液冷、光互联扩散的确认，强化液冷（高澜、英维克、同飞、申菱）、液冷泵（飞龙、大元）、光模块与高速互联链条的订单兑现逻辑；英伟达自身定价权突出、需求无弹性，对产业链是量价齐升的利好而非利空。

存储与设备是另一条主线。美光宣布未来十年投入100亿美元设AI存储研究实验室，叠加2500亿美元扩产计划，年内股价已涨约234%；OpenAI确认首批英伟达Vera Rubin机架就位，CoreWeave透露该新机型合同利润率提升5—10%；三星与SK海力士释放积极股东回报计划。受两者扩产拉动，韩国主要半导体设备商上半年末订单积压较去年底翻番，并提前晶圆厂竣工。SemiAnalysis指出NAND制造正从钨转向钼（Mo），300层以上节点钼为必需，当前三星（2024年量产钼字线）、美光（276L）、SK海力士（321L、2026年底375层采用钼）已领先，预计钼占NAND容量比重从2025年中个位数升至2027年约30%，2027年钼沉积设备销售超10亿美元，泛林、东京电子先行受益，应用材料、阿斯麦、北方华创受益DRAM/逻辑浪潮——这一技术转向对A股钼材料与半导体

设备均构成中期催化。

应用材料（AMAT.US）近期投资者交流会显示，半导体系统业务今年营收有望约40%同比增长，AI贡献约80%的WFE增量；DRAM路线图（CMOS-under-array、3D DRAM）对其份额提升有利。摩根大通维持"增持"，目标价660美元（8月14日上调），较当时496.17美元有约33%上行空间。

大模型商业化层面，Anthropic年化营收运行率达650亿美元、同比增逾7倍，Claude Code ARR 151.2亿美元高于Codex的88.3亿美元；OpenAI企业业务营收运行率增50%、企业收入已超消费者业务，Work与Codex周活2000万。阿里AI云与算力服务收入同比+45%、连续12个季度三位数增长。算力竞争转向长期容量组织，OpenAI俄亥俄项目规划最高8GW、英伟达提供最高1050亿美元担保，阿里单季Capex 676.78亿元、同比+75%。

机构持仓出现罕见镜像：高盛数据显示对冲基金深度绑定AI交易（Q2减持AMD、MU、SNDK，仅增持MSFT、AMZN），而共同基金对AI整体低配却反向增持AMD、MU、SNDK；两者在金融板块同时超配至历史最高，共同青睐组合（BA、COF、MA、SPCX、TMO、V）年内回报29%。高盛对S&P 500年底目标8000点（当前7641），2026E/2027E EPS为340/385美元。

宏观与利率是压制科技股的另一只手。花旗本周在20年期美债建立多头，理由在于财政部提高长端回购规模形成"看跌期权"保护，且6月海外投资者长债持仓减少280亿美元显示外资降配。JPM认为30年美债突破5.25%、10年接近4.75%，但金融压力可控，9月加息概率近40%偏高；住房市场疲软（独栋新开工降近10%）、制造业动能减弱；美加达成临时贸易协议避免50%关税，日本央行可能将加息预期从10月提前至9月。达利欧最新警告美国年度赤字2万亿美元（占GDP约6%）、利息近1万亿美元、约10万亿美元国债待再融资，债务危机或于1—5年内到来，建议低配债券、配置黄金10—15%及少量比特币、跨资产跨国分散。加密资产本周强势，BTC突破周线达7.7万美元。

港股

港股焦点是阿里的巨额融资。阿里巴巴宣布拟向美国境外非美人士配售800亿港元新股（7.10亿股，配股价HK\$112.70/股、对应US\$115/ADS），较港股HK\$123.00折让8.3%、较美股ADS US\$119.34折让3.6%，摊薄约3.8%，净额100%投入全栈AI。截至6月底公司现金及类现金资产合计RMB 4,745亿，26Q2 CapEx 677亿元（同比+75%），FCF流出447亿元，接近两季平均年化缺口约1200—1800亿元计，配售可覆盖40%—56%，主要为加速AI投入预留流动性。对A股而言，阿里加码AI基建延续国内算力建设扩容，继续利好液冷、光模块、服务器与电源链条。

网易（9999.HK）周度更新显示2Q26核心主业盈利能力持续提升，《》畅玩服移动版8月21日上线后居iPhone游戏免费榜第2，《》确认参加8月26日科隆游戏展开幕夜，新游管线与出海节奏构成下半年催化。康耐特光学（2276.HK）获瑞银"买入"，目标价由HK\$70下调至HK\$61（当前HK\$39.96，隐含上行约52.6%）：传统1.74镜片业务已过低谷（6月原材料恢复供应、提价约10%、全年收入增10%指引、调整后净利润目标20—25%），XR业务将成为2027年关键增长引擎，预计2027/28年收入5.79亿/11亿元、占比18%/27%，整体调整后净利润增速有望超30%——映射A股智能眼镜与光学产业链。

其他港股方面，GS周报显示本周领涨个股包括山东黄金（+27%/28%）、Genscript Biotech（+39%）、华住（+18%）、拼多多（+6%），领跌为快手（-14%）、爱奇艺（-24%）；恒指季检结果公布，南向资金年初至今净流入470亿美元但本周净流出15亿美元。JPM维持超配中国股票，MXCN年底目标100、CSI-300目标5,200，偏好CSI300、科创50、创业板而非恒指/HSCFI。

中概股

中概股业绩分化明显。百度2Q营收313亿元（同比-4%）、净利润23.2亿元（同比-68%），但AI收入125亿元占核心收入50%、AI云基础设施收入增50%至73亿元，体现AI投入对短期盈利的拖累。腾讯2Q营收2048亿元（同比+11%）、调整后净利润684亿元（同比+9%）超预期，但Capex 528亿元致自由现金流首转负-138亿元、财报后股价跌4.5%；有对冲基金经理提示腾讯正加大算力投入、或减持非核心资产买算力，反映中概互联网"不计代价投AI"的共性，整体利好硬件、压制软件估值。网易ADR（NTE.S.US）与阿里ADR（BABA.US）分别见前述港股部分。拼多多（PDD）在GS周报中列为领涨中概（+6%）。爱奇艺（IQ）领跌（-24%），显示流媒

体与内容板块仍弱。

其他海外公司

台湾硬件链在JPM"亚洲硬件科技"报告中被集体看好。台达电（2308.TT，增持）为AI电源与液冷龙头（市占率40%+），三四季度营收预计环比+16%/+14%，HVDC及110kW电源架新品Q4放量，AC/DC服务器电源收入有望75—80% CAGR，直接映射A股电源与液冷标的。信骅（5274.TT，增持）BMC芯片瓶颈下半年缓解，三四季度营收环比+19%/+33%。智邦科技（2345.TT，增持）领跑AI网络升级，数据中心交换机收入92% CAGR。纬颖（6669.TT，增持）2026/27年AI服务器营收预计+73%/+110%。联想集团（992.HK，增持）ISG业务迎利润率拐点，AI服务器在手订单翻倍至540亿美元，FY27/28年ISG营收同比+110%/50%、OPM从0.4%跃升至9.3%。

三星与SK海力士如前所述主导存储扩产与NAND钼技术转向，是AI算力上游的核心海外变量。海外矿企方面，小金属供应端扰动偏多：缅甸复产不及预期（月产量天花板约11月达2000吨、完全恢复3000吨正常水平大概率要等到明年），印尼出口管制，整体供应偏弱；AI相关锡需求占总需求仅约2%—3%，即便年增30%—40%对整体拉动仍有限。这一供给约束对A股小金属（锡、锑等）及替代材料构成价格弹性支撑。

机构观点

AI算力与光通信

中信通信旗帜鲜明看多"大光补涨、弹性小光"：大光（中际旭创、新易盛、东山精密、立讯精密）已回调约30%、赔率显著提升，光通信龙头财报质量居A股前列；上游弹性首选光芯片（源杰科技+长光华芯）、无源器件（天孚通信+舜光光）、薄膜铌酸锂（天通股份），小光首推汇绿生态。招商通信指出中际旭创26Q2营收223亿（+175%）、归母79亿（+228%）超预期，毛利率46.4%创历史新高，受DSP与光芯片缺货制约的产能将在Q3缓解，光模块交付有望进一步加速；中信建投通信另强调Rubin Ultra、TPU v9等下一代架构在Scale-up层面对光互连的增量可观。天风通信看好长飞光纤AI驱动的光纤景气，上半年归母29亿（+889%）、2Q净利同比+1586%，空芯光纤等多项指标创纪录，建议重点关注A/H。美银将长电科技重申买入、目标价由55元大幅上调至90元（40x 2027-28平均EPS），2Q毛利率15.7%超预期、2.5D/3D封装（JME工厂）稳步推进；并发布电子材料月度跟踪，称PCB玻纤布/铜箔、微细铜箔、光器件、硅片全线景气，维持日东纺（5480日元）、旭化成（1960日元）、SUMCO（6500日元）、三井金属、信越化学（7900日元）、古河电工（7300日元）、藤仓（8000日元）买入评级。

半导体设备与先进封装

高盛与摩根大通双双看多中微公司：高盛维持买入、目标价577元（56x 2030E P/E折回2027E），强调2H26订单动能强劲、正研发90:1高深宽比刻蚀机；摩根大通上调至增持、目标价420元（35x远期PE），核心增量来自沉积设备快速放量，预计2026-28净利CAGR达76%，视其为国产AI供应链确定性最高的标的。中金机械提示玻璃基板处于"从0到1"阶段，台积电6月建成面板试点线、英特尔与蓝思合作研发，测算至2030年设备累计空间近489亿元、远期有望破千亿，关注TGV通孔设备及PVD/电镀/曝光/检测等低国产化率环节。野村首次覆盖凯格精机给予增持、目标价285.98元（80x 2026E PE），公司锡膏印刷设备全球份额21.2%居首，首创400G/800G光模块全自动化组装线并储备1.6T专用设备。东北计算机周报将HBM供需缺口列为今明存储主线，并提示涨价链中的技术升级方向——液冷材料升级、金刚石散热、玻璃基板、电源架构升级。

存储与HBM

摩根大通覆盖三星电子，公告FY24-26E剩余期间90-110万亿韩元股东回报（3Q26先派30万亿特别股息、无回购），维持Overweight、目标价40万韩元（6x F12M EPS），30%+的两年EPS CAGR是核心支撑。同机构亚洲科技巡展（首尔站）维持存储板块Overweight，认为LTA长期供货协议覆盖50-70%销量为估值重估支柱，行业HBM ASP +43%的增速假设存在上修风险，2027年服务器DRAM单机容量增速将加速至30%以上。东吴电子指出东芯股份Q2营收环比翻倍、毛利率高达74%，SLC NAND因海外原厂退出而结构性紧缺、下半年仍处涨价通道，子公司砺算GPU入选上海创新产品名录、首款7G100已流片。

国产算力、AI芯片与元件

大摩认为中国AI GPU正加速追赶美国，华为CloudMatrix 384与WAIC发布的Atlas 950 SuperPod（1024卡、256TB池化内存）标志系统级工程能力领先，国产芯片推理TCO已具竞争力，维持亚太半导体行业"具吸引力"评级，利好中芯国际、华虹、先进封装、设备及算力租赁。天风汽车判断MLCC Q4村田涨价预期强化（最早10月），消费级料号转产AI致供给紧缺、隐含现货再涨价，利好国产替代，A股原厂推荐三环集团、风华高科，关注低位火炬电子，三环在台达验证10月迎关键进展。广发计算机发布智谱深度，GLM-5.3编程与Agent能力维持开源一线、ARR快速攀升且具提价权，给予2027年45x PS、合理价值1244.91港元、增持评级。

新能源与电池

银河电新点评湖南裕能中报超预期，铁锂龙头高端化升级（四代+产品成主供、高端占比约62%），上调2026/2027年归母净利至83亿/87亿元、对应PE仅7.2/7.0倍，维持推荐。亿纬锂能因宝马新世代iX3定价激进、大圆柱放量受关注，40L/50L版本由亿纬配套（50L独供）、良率突破95%，预计2026-28年归母净利72/95/124亿元、PE 17/12/10倍，维持买入。

电力设备与液冷

天风电新指出江海股份Q3迎拐点，传统业务8月起提价幅度超预期（4-20%）、AI电容（牛角/EDLC/MLPC）8月起量明显并获M、T客户大单，预计2027年利润37亿、第一步修复至1000亿市值（主业20x+AI电容30x）。天风汽车更新冰轮环境xAI液冷弹性，年内获xAI 60+台大型离心机组订单（份额20-30%）、在谈Integra与fluidstack订单合计小百亿，预计2027/2028年数据中心冷却利润20/30亿、总利润25/36亿，对应PE 16/11倍。

化工、建材与周期

申万宏源化工总结染料成交价显著上行，分散黑已至27元/kg、下半年目标价40元/kg，还原物目标15万/t，推荐浙江龙盛（还原物+H酸双弹性、市值看3倍空间）、闰土股份、锦鸡股份、亚邦股份。天风建筑建材提示中国巨石电子布供需紧张（库存周转仅3.9天、月度未满足需求千万米级）、行业扩产受多重约束而景气持续，AI布2027年为关键突破窗口，粗纱2027年供需格局有望改善。

医药

中金医药认为华大智造经营端改善、耗材放量兑现，上调2026/2027年EPS至-0.14/0.20元，基于DCF将目标价上调至83元、维持跑赢行业，关注其作为AI4S上游工具的价值。摩根士丹利维持礼来（LLY）Overweight、12个月目标价1419美元，Mounjaro+Zepbound处方稳健、口服GLP-1 Foundayo短期份额由19.2%回落至17.2%，整体GLP-1全球LTM销售约900亿美元。

消费、金融与地产

申万房地产点评贝壳-W中报强劲（26Q2经调归母+75%、经调净利率13%），上调2026-28年归母净利至50/55/58亿元、现价对应PE 27/25倍（Non-GAAP口径17/15倍），维持买入。广发非银判断政策与长线资金支撑非银板块底部修复，证券看好低估值高ROE头部券商（国泰海通、中信、华泰、中金H）及财富管理特色券商，保险推荐新华、太保、平安，租赁看好渤海租赁、江苏金租。中金食品饮料指出下沉市场（超8.8亿人口）为内需消费基石，关注必选消费白马龙头与下沉渗透提升的连锁业态（零食量贩、现制茶饮、小吃快餐）。

军工、能源与新质生产力

中信建投军工认为朱雀三号成功回收叠加国常会部署新一代通信网，商业航天进入高赔率买入区间，强推西测试、华曙高科、国机精工，军贸关注中无人机、中航沈飞、中航成飞等。中信证券新材料裂变聚变周报称SMR已从主题转向工程化落地（关注景业智能、利柏特、佳电股份），聚变方向关注合锻智能、王子新材、旭光电子、永鼎股份。

海外市场

大摩网络安全行业调研显示板块跑赢但门槛抬高，战术层面看多Palo Alto (PANW)、SentinelOne (S)、Okta (OKTA) 增持，Zscaler (ZS) 中性，认为CrowdStrike (CRWD) 与Netskope (NTSK) 短期已充分定价。高盛第三届硅谷AI考察推荐商业信息服务业IRM、MCO、MSCI、SPGI、TRI及软件业MSFT、MDB、RBRK (均Buy)，长期看好CRWD、NET、PANW，核心逻辑是AI放大差异化数据资产价值并向 workflow 执行演进。瑞银对上海康耐特光学维持买入、目标价由70港元下调至61港元 (隐含上行约52.6%)，传统1.74镜片业务过低谷、XR 板块2027年放量。摩根大通维持应用材料 (AMAT) 增持、目标价660美元，半导体系统业务年内有望+40%、AI 贡献约80%的WFE增量、DRAM技术迭代打开份额提升空间。伯恩斯坦维持施耐德电气跑赢大市、目标价350 欧元，调研数据证伪"800VDC输家"叙事，其SST方案采购意向领先、预制化利好单源采购被市场低估。

值得关注

未来1-2周最值得跟踪的线索，按催化时点与主题分组，给出"盯什么信号"。

一、半导体扩产链 (长存/长鑫 IPO + 设备国产化)

长存招股书挂网，26Q1 营收 470 亿、归母 334 亿 (较 2025 全年翻倍)、毛利率 77%、产能利用率 98%；长鑫 IPO 推进中。两存 IPO 为国产存储扩产提供弹药，叠加 AI 内存上行周期，设备国产化率已超 50%。跟踪信号：长存/长鑫 IPO 正式获批与募资节奏、Q3 存储大订单落地 (华康洁净等洁净室订单 7 月单月超上半年 50%)、OSAT 是否上修未来三年 Capex。受益线索集中在刻蚀/薄膜/量测/后道设备 (北方华创、中微、拓荆、华海清科、芯源微、长川、华峰测控) 及洁净室 (华康洁净)。

二、AI 服务器涨价 + 超节点网络 (15% 涨价落地与产业链再分配)

英伟达通知大客户搭载 AI 芯片的服务器明年初发货涨价超 15%，主因 DRAM/内存成本飙升、三星/SK 海力士/美光垄断产能。Morgan Stanley 判断需求无弹性、涨价印证定价权。跟踪信号：明年交付机型 (Vera Rubin / Grace Blackwell) 实际涨价幅度、云厂商资本开支是否进一步上修。受益方向：光模块 (中际旭创、新易盛)、液冷 (英维克、高澜、飞龙股份)、测试设备 (博杰、凯格精机、强瑞)、AIDC 发电 (杰瑞、潍柴、冰轮环境)。

三、光模块/FCC 政策边际缓和 (8 月底 - 9 月关键窗口)

ITI (代表微软/英伟达/博通等) 正式向 FCC 反对将外国光模块整体列入 Covered List，主张"精准、基于风险"方式。市场前期已较充分交易 FCC 担忧。跟踪信号：FCC 是否真正收窄清单范围、9 月美国通信政策是否有后续动作。中信/兴证均认为"大光"滞涨后赔率提升 (旭创、xys、东山、立讯；小光首推汇绿生态)，光芯片 (源杰、长光)、无源 FAU (天孚、瀚东光) 为高弹性环节。

四、锂电中游材料涨价 (9 月排产与议价权反转)

头部电池厂 9 月排产 140GWh+、环比 +8.5%，26H2 排产上修 40GWh；隔膜厂已开始对头部电池厂主动砍单倒逼涨价，铜箔 8/21 加工费上调 1k、27 年缺口扩大，负极至涨价临界点。跟踪信号：9 月隔膜/铜箔/负极实际涨价落地幅度、宁德/亿纬/鹏辉业绩兑现。重点：佛塑/星源/恩捷 (隔膜)、嘉元/中一 (铜箔)、尚太/中科 (负极)。

五、黄金：债务危机对冲 + 期权放大器 (后续波动加大)

达利欧建议降低债券仓位、黄金配置不超 15% 对冲三年期美债危机；美财政部扩大回购推动现货金涨 4.27% 至 4519 美元/盎司。高盛维持 2026 年末 4900 美元目标但提示看涨期权对冲带来"机械式"上行风险。跟踪信号：美债收益率走向、ETF 资金是否回流、期权头寸集中度。相关：紫金矿业 (26H1 归母 391 亿/+68%，钨钼锡战略金属布局)。

六、人形机器人：大会密集 + 量产前夜 (8/22 - 26 运动会 + 宇树科创板)

宇树 8/19 登陆科创板 ("人形第一股")，世界机器人大会 8/19 开幕、第二届世界人形机器人运动会 8/22 - 26 在"冰丝带"举行；26H1 中国出货量超 4 万台、全球占比

97%。跟踪信号：运动会展示的产业化进度、核心标的订单。金刚石散热（国机精工、沃尔德，英伟达 Vera Rubin 配金刚石铜复合散热盖）、执行器（浙江荣泰、恒立液压、科达利）、3D 打印（华曙高科、铂力特）。

七、核能（裂变 SMR + 聚变）：8/25 – 28 NFEC2026 大会

中信裂变聚变周报：SMR 从主题转向工程化节点与订单落地（中美共振），聚变 C 项目千亿级招标推进、初创企业亿元级融资高频。短期关注标的：裂变景业智能/利柏特/佳电股份，聚变合锻智能/王子新材/旭光电子/永鼎股份。跟踪信号：NFEC2026（8/25 – 28）发布的招标与融资进展、Helion 等技术里程碑。

八、医药：基药目录落地 + 肿瘤疫苗突破 + CXO 景气

国家卫健委 8/20 推动 2026 版基药目录实施，2

个月内医院完成目录调整，慢病创新药有望"进医院、进基层"。Moderna/默沙东 mRNA 个体化新抗原疗法 III 期黑色素瘤积极顶线。国内外 CXO

中报订单改善、药明康德上调全年指引。跟踪信号：基药配套执行进度、CXO 订单持续性、创新药出海临床数据。

九、模型与 Agent 商业化（9 月密集发布窗口）

中金：Anthropic 7 月末 ARR 650 亿美元（间接渠道占比超 40%）、OpenAI 企业收入超消费者、Work/Codex 周活 2000 万；Ox Alpha（疑似智谱系）在开发者社群热议，小米 MIMO-V3、Minimax 新模型预期发布。跟踪信号：9 月国内外官方模型发布、Anthropic Astra 发布、Agent Harness 标准化进展。

十、电力/能源：煤价上行 + AIDC 供电瓶颈

新集/中煤/盘江中报验证煤价上行（Q2 吨煤售价同比 +15%~45%），煤电一体化平滑波动；AIDC 发电燃机产能受限、气发斜率最陡，冰轮环境/潍柴/海伦哲等订单高景气。跟踪信号：迎峰度夏后冬储煤价韧性、AIDC 自备电源项目审批（得州暂停新并网审批的边际影响）。

十一、电子布/PCB 材料：涨价持续超预期

国盛建材电子布中报总结：普通布价格逐月上修（中国巨石 H1 归母 +73.87%）、特种布（宏和科技 +334%）、石英布（菲利华 +11 倍）；AI 填料（联瑞新材、国瓷材料、凌玮科技）量价利三重通胀，PTFE 方案单位用量进一步提升。跟踪信号：月底新单谈价、PTFE/玻璃基板产业化进展。

十二、消费：下沉市场政策 + 宠物功能粮

商务部等 9 部门 8 月发布激发下沉市场活力意见；亚宠展功能粮成头部品牌竞争焦点（乖宝、中宠、佩蒂）。宋城演艺/芒果超媒中报承压反映文旅与会员业务弱景气。跟踪信号：下沉市场连锁业态开店节奏、宠物主粮结构升级、国庆/中秋消费前瞻。

各行业板块

煤炭

核心催化

- 煤价中枢上移，Q2 吨煤毛利大幅扩张：中煤能源 26Q2 吨煤售价 550 元/吨（同比 +22.5%），吨煤毛利 258 元/吨（同比 +33.9%）；新集能源 26Q2 归母 6.69 亿（同比 +72.2%）；盘江股份吨煤售价 917 元/吨（同比 +45.3%）。行业严控超产下供需结构性偏紧，煤价韧性较强。

- 主产地产量同比微降：晋陕蒙 442 家煤矿周产量 2610 万吨（同比 -4.5%），产能利用率 78.9%。

核心标的及逻辑

- 中煤能源：26H1 归母 81.49 亿（+5.8%），Q2 归母 43.05 亿（+15.4%），中期分红 0.184 元/股（比例 30%）；煤炭毛利 H1 150 亿，煤制烯烃价差走扩（化工毛利 +62%）。低估值性价比突出。

- 新集能源：煤电一体化比例提升至38.6%，电力新机组放量（发电量+84.5%），平滑煤价波动，投资性价比突出。

- 盘江股份：西南最大炼焦煤企业，资源量80亿吨；煤价上行周期业绩弹性充足，资产注入预期（27年6月前发电资产、31年6月前煤炭资产）。

行业趋势

- 煤价在迎峰度夏后转入冬储旺季，叠加安监趋严、严控超产，价格韧性较强；煤企成本管控得当，涨价环境盈利稳中有升。煤电一体化（新集）与"煤-电-化-新"产业链（中煤）成为内生成长主线。需关注财政发力节奏与地产链对焦煤需求的拖累。

石油石化

核心催化

- 天然气价格暴涨：荷兰TTF天然气期货21.29美元/百万英热（周环比+8.55%、同比+97.72%）；中国LNG到岸现货23.67美元/百万英热（周环比+9.30%、同比+108.08%）。地缘冲突推升油基化工品价格，煤制烯烃价差大幅走扩。

- 金九银十旺季临近，化纤与染料景气上行：开源化工继续重点推荐化纤（涤纶长丝POY库存仅12.7天，处5年同期最低）与染料板块；申万染料专家会显示分散染料成交价已至27元/kg、活性染料35元/kg，9月初进入旺季，后报价有望再上调。

核心标的及逻辑

- 化纤/染料：桐昆股份、新凤鸣、恒逸石化（涤纶长丝）；华峰化学、新乡化纤（氨纶）；三友化工（粘胶）；浙江龙盛（唯一还原物+H酸双弹性，年化利润55亿、PE仅7x，远期看3倍空间）、闰土股份、锦鸡股份、亚邦股份。

- 制冷剂：巨化股份、三美股份、永和股份、东岳集团、昊华科技。

- 磷化工：兴发集团、云图控股、川恒股份、云天化。

- 石化龙头：恒力石化、荣盛石化、万华化学、卫星化学；煤化工华鲁恒升、宝丰能源。

行业趋势

- 化工板块"金九银十"旺季启动偏晚（油价波动致下游谨慎下单），预计9月初织机开机与订单边际改善；低库存（长丝POY 12.7天、坯布21天）放大旺季需求弹性。AI材料（巨化PTFE/PFA、兴发磷化铟、PSPI电子化学品）为传统龙头新增长极。油气端地缘溢价显著，关注油服与煤化工替代逻辑。

有色金属

核心催化

- 黄金创历史新高、避险需求升温：现货黄金涨4.27%报4519.35美元/盎司，现货白银涨5.07%报66.51美元/盎司；达利欧建议降低债券仓位、配置不超过15%黄金对冲美国债务危机。高盛维持2026年末金价4900美元/盎司预测但提示上行风险。

- 小金属供应扰动：缅甸锡复产不及预期（月产量天花板约11月达2000吨）、印尼出口管制，供应端偏弱；氮化铝基板在光模块中渗透率达约50%且持续提升，国产粉体替代加速。

核心标的及逻辑

- 黄金：山东黄金、赤峰黄金、招金黄金（弹性）；山金国际、紫金矿业、中金黄金（稳健增长）。

- 小金属/新材料：锡（供应扰动）、氮化铝（国瓷材料等光模块基板国产替代）；有色整体在黄金逻辑带动下具备上行弹性。

- 工业金属：铜、铝受全球制造业与AI电力需求支撑，关注紫金矿业、洛阳钼业等。

行业趋势

- 贵金属在"美国债务担忧+央行购金+期权对冲放大器"三重驱动下维持强势，双向波动加大但上行风险显著。工业金属基本面分化：铜受AI数据中心电力建设（长期需求）与供给约束支撑；小金属（锡、氮化铝、稀土）受地缘与出口管制扰动，国产替代逻辑强化。整体看，黄金带领下有色金属板块具备阶段性强势。

基础化工

核心催化

- 染料涨价超预期，需求旺季将至：申万宏源染料专家会显示分散染料成交价已至27元/kg（淡季每周涨1元/kg）、活性染料35元/kg；预计9月初进入旺季后工厂报价再上调2元/kg，下半年还原物目标15w/t（对应分散黑40元/kg）。当前实际成交价已超Q1，股价离前期高点仍有30%+空间。

- 化纤低库存放大旺季弹性：涤纶长丝POY库存仅12.7天（5年同期最低），坯布及面料环节库存低位，"金九银十"需求集中释放后盈利值得期待。

核心标的及逻辑

- 染料：浙江龙盛（唯一还原物+H酸双弹性，年化利润55亿、PE 7x，远期6w价格下年化110亿、市值看3倍）、闰土股份（分散弹性，PE 8x）、锦鸡股份（活性弹性，利润弹性8e）、亚邦股份（高端分散蒽醌）。

- 化纤：桐昆股份、新凤鸣、恒逸石化（涤纶长丝）；华峰化学、新乡化纤（氨纶）；三友化工（粘胶）。

- 制冷剂：巨化股份、三美股份、永和股份、东岳集团、昊华科技。

- 磷化工/煤化工/石化：兴发集团、云天化、云图控股、川恒股份；华鲁恒升、宝丰能源；恒力石化、荣盛石化、万华化学、卫星化学。

-

AI材料：巨化股份（PFA+PTFE）、兴发集团（磷化铟）、利安隆/瑞联新材/滨化股份（PSPI&电子化学品）。

行业趋势

- 基础化工主线为"周期修复+旺季弹性+AI材料"。染料、化纤在极低库存与旺季临近下涨价确定性高；制冷剂、磷化工供需格局优；传统龙头（万华、华鲁、宝丰）在双碳背景下具全球成本优势。AI材料（PTFE、磷化铟、PSPI）为化工板块穿越周期的结构性成长方向。

建筑材料

核心催化

- 电子布中报集体验证景气上行：国盛建材电子布中报总结显示，全球主要电子布上市公司收入、利润双增，利润增速明显快于收入，净利率逐季上行。普通布供给收紧推升价格中枢，特种布需求放量，石英布长期趋势明确。

- 玻纤电子纱/电子布价格维持涨势：7628电子布均价10.2元/米，需求缺口依旧明显，涨价趋势大概率延续。

核心标的及逻辑

- 中国巨石：H1归母净利润29.33亿元（同比+73.87%），Q2归母16.66亿元（同环比+74.17%/+31.49%），H1毛利率、净利率升至42.14%/26.29%；下半年供给紧张支撑价格中枢，新产线投产叠加提价，业绩环比仍有提升空间。

- 宏和科技：H1归母3.79亿元（同比+334.32%），毛利率、净利率达59.34%/36.22%，受益特种布及超薄、极薄布占比提升。

- 中材科技：H1玻纤板块收入53.06亿元（同比+22%），毛利率、净利率升至30.81%/16.58%。

- 国际复材：H1归母6.40亿元（同比+176.56%），电子布为主要增量来源。

- 菲利华：H1石英电子布收入1.53亿元（同比近11倍）；平安电工特种纤维及电子布收入1.33亿元（同比+98.19%）。

行业趋势

- 普通布更偏周期弹性（价格驱动），特种布更偏中长期成长（AI算力、PCB升级需求至少10年景气度）。周度价格层面：水泥317元/吨继续磨底（全行业亏损面约60%），浮法玻璃弱势运行，光伏玻璃暂稳，碳纤维均价8.55万元/吨环比持平、多数企业亏损延续。玻纤为建材板块中最具业绩兑现度的细分方向。

电力设备

核心催化

- 锂电储能强现实延续，中游材料涨价在即：头部电池厂9月排产140GWh+（环比+8.5%），26H2排产上修40GWh；国内储能8月前两周招标36GWh。隔膜、铜箔、负极供需偏紧，议价权反转，涨价周期启动。

- FCC逆变器细则边际利好：8月20日美国FCC修改"外国生产逆变器"条目，离网逆变器被排除、本土化路径明确，利空出尽，建议关注阳光电源。

核心标的及逻辑

- 湖南裕能：26Q2归母15.5亿元（同比+637%），高端产品占比升至62%、储能占比53%，启动H股上市，银河电新给26/27年PE 7.2/7.0倍"推荐"。

- 江海股份：Q3迎拐点，传统电容8月起提价（已落地50-60%涨幅，超预期），AI牛角电容、超容供不应求，预计27年利润37亿，第一步看1000亿市值。

- 宁德时代/亿纬锂能：宁德储能收入+87.5%至533亿；亿纬配套宝马新世代iX3大圆柱，26年大圆柱出货10+GWh、27年20GWh+，预计26-28年归母72/95/124亿（PE 17/12/10x）。

- 阳光电源：FCC规则明确后美国利润预期清晰，估值有望修复。

行业趋势

- 电新板块中报后估值切换：锂电产业链中报业绩较好，周期性强的磷酸铁锂、VC近期跌幅大，负极等仍有涨价空间环节表现较好；9月及26Q4市场将聚焦27年周期位置判断。电力设备板块跟随AI（PSU、SST、BBU等）+北美缺电+出口订单，传统电力设备具赔率空间。绿色燃料（氢氨醇、SAF）估值处历史低位，碳价维持97.97元/吨高位。

机械设备

核心催化

- 半导体设备景气延续：长存发布招股书，26Q1营收470亿、归母338亿（毛利率77%、净利率71%），全球NAND出货第三；募集330亿扩产，国产设备迎历史性机遇。长江存储IPO获受理强化扩产持续性，未来5年存在3倍扩产空间。

- 人形机器人商业化加速：宇树科技8月19日登陆科创板（"人形机器人第一股"）；2026世界机器人大会+第二届世界人形机器人运动会召开；上半年中国出货量超4万台、全球占比97%。上纬新材（启元）聚焦C端消费级机器人，Q1/T1启动预售。

- 玻璃基板从0到1：台积电、英特尔推进玻璃基板导入验证，中金测算2030年设备累计空间约489亿元，远期达千亿。

核心标的及逻辑

- 半导体设备链：北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、芯源微、长川科技、精测电子、中科飞测；PCB设备鼎泰高科（Q2归母+380%）、芯碁微装、大族数控。

- 机器人链：上纬新材（启元Q1/T1，26年机器人收入至少6亿、看1000亿市值）、浙江荣泰、恒立液压、科达利、奥比中光（3D视觉龙头，毛利率改善）、汇川技术、双环传动、三花智控H。
- AIDC发电/液冷：潍柴动力、潍柴重机、冰轮环境（xAI液冷弹性，27年数据中心冷却利润看20亿）、杰瑞股份、中国动力。
- 3D打印：华曙高科、铂力特、大族激光。

行业趋势

- 机械板块主线集中于"AI驱动的设备通胀"：半导体设备（存储扩产）、PCB设备（AI服务器）、玻璃基板设备（TGV/PVD/电镀/曝光）、光模块设备（Keysight订单+56%超预期）。机器人从技术演示转向ROI与商业化，物流分拣为最早落地场景（2026年底小批量、2027年放量）。金刚石散热（英伟达Vera Rubin搭配金刚石铜复合散热盖）产业化推进，关注国机精工、沃尔德。

国防军工

核心催化

- 航天电器：半导体测试机用高密连接器及模组通过中国电子元件行业协会成果评价（国际先进），在国内头部半导体测试设备客户实现批量供货，切入 153 亿美元测试设备连接器市场；同步布局高速模组、CPO/NPO 互联、外置光源池、柔性光背板，受益国产算力浪潮。
- 商业航天里程碑：朱雀三号成功回收（可重复使用液氧甲烷火箭工程化节点）；国常会部署新一代通信网建设（空天地一体、卫星互联网、6G 底座），商业航天从主题投资推向国家基建主线。

核心标的及逻辑

- 商业航天：西测测试（联合设立西部航天科技集团、星箭并举对标 SpaceX）、华曙高科（3D 打印渗透率提升、消费电子+商业航天双轮）、国机精工（半导体高增+金刚石散热）、中国卫星。
- 军用技术民用化：华曙高科、国机精工、长盈通、爱科赛博（3D 打印/高端轴承/金刚石/特种电源切入 AI、低空等民用）。
- 军贸：北化股份、中无人机、中航沈飞、中航成飞、广东宏大；军贸全球市占率有望升至 12%-15%+。
- 智能化作战底座：国睿科技、航天南湖、中科星图、海格通信；低成本精确制导弹药：芯动联科、北方导航、国博电子、高德红外；无人系统：洪都航空、航天彩虹、航天电子。
- 航天电器：550 芯电源连接器、VHD 高密同轴 Pogo 模组等 2026 年连续推出，解决先进封装/高性能芯片测试痛点。

行业趋势

军工产业从"周期成长"转向"全面成长"，形成"内需筑基、外贸扩张、民用反哺"三轮驱动；"十五五"开启在即，投入向高精尖强威慑与低成本大批量两端倾斜。商业航天处于弱预期、强现实、高赔率区间，火箭回收+星座组网+卫星制造+地面终端加速；军转民（3D 打印、金刚石、特种电源）有望爆发。板块建议围绕商业航天、军用技术民用化、军贸、智能化作战四条线布局。

汽车

核心催化

- MLCC涨价预期强化：村田或于Q4（最早10月）上调MLCC价格，将抬升行业价格锚；为保供AI侧，村田将部分消费料号转产AI产品，消费端同样面临供给紧缺，利好国产替代。三环集团正于台达验证，有望10月取得关键进展、打开海外空间。
- 大圆柱电池放量：亿纬锂能配套宝马新世代iX3（40L/50L大圆柱），26年大圆柱出货10+GWh、27年20GWh+，良率突破95%；宝马定价激进（26.99万起）有望提升销量。

核心标的及逻辑

- 三环集团/风华高科：国产高端MLCC第一梯队，沿国内→海外、一次电源→板卡级拓展，回调后仍看好产业趋势。

- 亿纬锂能：26H1出货80GWh（+60%），动力35.8GWh（+66%）、储能44.5GWh（+55%）；预计26-28年归母72.3/95.2/124.2亿（PE 17/12/10x），维持"买入"。

- 吉利汽车：1H营收1736亿（+15%）、核心净利96.8亿（+46%），受益高端化与海外扩张，为反内卷分化中的出海赢家。

- 上纬新材（启元）：C端消费级机器人平台，对标"机器人行业苹果"，26年机器人收入至少6亿、看1000亿市值。

行业趋势

- 汽车板块内部分化：新能源与智能化（大圆柱、MLCC、车规CIS）景气向上，传统燃油与内需承压。人形机器人成为汽车供应链（执行器、减速器、齿轮、丝杠）新增长极，高盛维持买入汇川技术、三花智控H、双环传动。小米2Q营收下滑、电动车亏损26亿拖累，但汽车与创新业务+17%。MLCC作为AI长期升级品种（非单纯周期），每一代GPU升级带动产品迭代，国产替代空间打开。

计算机

当日主线：AI服务器涨价+国产软件业绩兑现+智能体（Agent）商业化加速三线并行；计算机板块中报验证"AI合同/云收入"真实放量，同时半导体设备与Micro LED光互联打开新硬件空间。

深信服：H1营收39.98亿元（同比+32.85%），实现扭亏，安全+云业务共振。

用友网络：AI合同金额达9.1亿元，收入37.3亿元，企业级AI落地加速。

同花顺：H1营收26.46亿元（同比+49%）、归母净利润9.52亿元（同比+90%），AI投顾与行情活跃双驱动。

智谱（GLM）：GLM-5.3发布，ARR高增长；国产大模型进入真实调用验证阶段，开放权重模型支出占比翻倍至8.6%，超90%增量来自Kimi和智谱。

中微公司：GS买入评级、目标价577元（较现价约59%上行空间）；JPM上调目标价至420元，维持增持，沉积设备放量+AI内存上行+国产替代三重共振，2026-28E营收/净利CAGR 45%/76%。

航天电器：半导体测试机用高密连接器及模组实现批量供货，切入千亿半导体测试设备市场（东财军工覆盖）。

奥比中光：H1收入4.38亿元，毛利率48.55%（+7.28pct），研发投入短期扰动利润；3D视觉龙头，机器人/AIoT全场景覆盖，境外收入同比近翻倍。

西部计算机：半导体扩产景气跟踪，晶圆厂设备支出（WFE）2027能见度提升。

Micro LED光互联：浙商计算机指出Micro LED从"显示"延伸至"通信"，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交付，相关标的：华灿光电、国星光电、兆驰股份、三安光电、乾照光电；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、弘景光电。

迅策：收入同比+389%，资管科技高增长。

国瓷材料：氮化铝/MLCC粉体受益AI材料升级，氧化锆断供逻辑强化弹性。

东芯股份：Q2毛利率74.5%（同比+52.5pct），利基存储涨价+砺算GPU第二曲线，存算联一体化布局。

凯格精机：野村首次覆盖给予增持、目标价285.98元，锡膏印刷全球龙头（份额21.2%），光模块柔性自动化设备首创者。

电子

核心催化

- 英伟达AI服务器涨价超15%：受内存芯片成本飙升驱动，英伟达通知大客户搭载Vera Rubin、Grace Blackwell等旗舰芯片的服务器多数场景涨价超15%，明年初发货生效；游戏PC显卡本月亦涨价。内存厂商（三星、SK海力士、美光）议价能力抬升。
- 半导体测试设备国产突破：航天电器半导体测试机用高密连接器及模组实现批量供货，切入153亿美元测试设备市场，受益国产算力浪潮。
- 存储涨价周期强化：长存IPO获受理、长鑫积极扩产；集邦数据26Q2全球前五大NAND厂营收环比+77%；HBM供需缺口成为今明年存储核心关注点。

核心标的及逻辑

- 存储/芯片：东芯股份（26Q2营收+407%、毛利率74%，SLC NAND缺口延续）、兆易创新（1H+179%）、紫光国微（特种存储市占率80%）。
- 半导体设备/封测：北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、芯源微、长川科技；通富微电、长电科技（2.5D/3D封装进展、美银目标价90元）、华天科技。
- 元件/连接器：三环集团（MLCC，台达验证中）、航天电器（半导体测试机连接器）。
- AI硬件上游：思特威（26H1营收+21.5%，机器人/CIS/MicroLED光互联）、生益科技（高端覆铜板打入英伟达+华为体系）。

行业趋势

- 电子板块主线为"AI硬件+存储涨价+国产替代"。英伟达服务器涨价折射内存供需极致紧张，国产HBM与存储扩产（长存/长鑫）拉动设备与材料需求。AI服务器涨价链向PCB（电子布/铜箔）、MLCC、连接器、液冷材料传导。大摩认为中国AI GPU正加速追赶美国，国产算力链（晶圆制造、先进封装、设备、算力租赁）受益订单溢出。需注意涨价对消费端需求的潜在抑制及9月碳酸锂价格博弈风险。

通信

当日主线：北美AI数据中心高速光模块需求持续爆发，800G/1.6T加速放量；FCC将光模块纳入Covered List的扰动边际缓和，ITI明确反对"一刀切"纳入，光互连龙头配置价值凸显。

瀚东光：26Q2收入11.18亿元（同比+111.78%）、归母净利润2.21亿元（同比+164.88%）、毛利率33.01%，受益于AI算力互联与光模块产业链高景气。

中际旭创：H1营收417.78亿元（同比+182.49%）、归母净利润136.51亿元（同比+241.70%）；全球光模块龙头，800G/1.6T持续放量，坚定看好。

长飞光纤：H1净利润约29亿元（同比+889%），光通信景气上行。

天孚通信：CPO核心器件供应商，覆盖FAU/光路耦合/ELS模组，单台CPO价值量约20万+；受益于CPO渗透率提升。

景旺电子：光模块mSAP业务突破，26Q2 800G/1.6T相关收入环比+1500%，打开新增长极。

氮化铝基板：26H1渗透率约50%，AI功率模块散热需求拉动，国产替代加速。

ABF载板：兴森科技等国内厂商卡位，先进封装带动载板供需紧平衡。

FCC扰动：兴证通信、中信通信均提示ITI正式向FCC提交文件，反对将光收发模块整体纳入Covered List，建议采取"精准、基于风险"方式；短期政策噪音不改AI需求与全球份额逻辑。

传媒

核心催化

- 芒果超媒（300413）1H26业绩短期承压：收入61.94亿元（同比+3.86%），归母净利润2.02亿元（同比-73.58%）；会员收入19.33亿元（同比-22.6%）为主要拖累，广告收入16.84亿元（同比+6.1%）。中金下调26/27年净利润至5.9/13.6亿元，维持跑赢行业，目标价20元。

- 传媒AI应用进展密集：快手可灵2Q26收入超8.5亿元（同比+200%）；MiniMax推出Design创作工作台（Agent编排视频生成、生图、剪辑）；字节火山引擎内测Seedance Studio；阿里虎鲸文娱自研“虎鲸AI”视频工具；智象未来发布HiDreams-O1-World世界模型（WBench榜首）。

核心标的及逻辑

- 芒果超媒：AIGC战略提速，芒果TV率先接入Happy Horse、Seedance等大模型，1H26微短剧上线2647部（同比+124.5%），小芒电商GMV 92亿元且盈利，芒果TV国际APP日均DAU同比+123%；关注重点剧综排播节奏对会员边际改善的带动。
- 快手（1024.HK）：可灵视频生成商业化高速放量，是传媒板块AI应用变现最确定的标的之一。
- 网易（NTES.US/9999.HK）：游戏主业稳健，《畅玩服》移动版上线登免费榜第2，新游储备丰富（科隆游戏展亮相）。

行业趋势

- AI视频生成进入政策规范与商业化并行阶段：广电总局发布AI微短剧分类分层审核标准（0-30-80万元三档）。Higgsfield完成4亿美元融资（估值54亿美元）。传媒板块的核心投资逻辑正从传统内容向“AI+内容生产”迁移，具备大模型/Agent布局的平台型公司弹性更大。

食品饮料

当日主线：亚宠展催化宠物功能粮赛道，甘源中报稳增，茅台中期业绩会释放市场化改革与i茅台直销高增信号。

亚宠展（宠物经济）：佩蒂股份、乖宝宠物、中宠股份等功能粮产品成焦点，宠物食品出口7月同比+15.84%延续双位数，行业集中度与高端化同步提升。

甘源食品：H1收入10.70亿元（同比+13.18%）、归母净利润0.80亿元（同比+7.34%），坚果零食主业稳健。

i茅台/贵州茅台：i茅台累计用户9690.78万、成交用户超412万；茅台中期业绩会强调市场化改革“四梁八柱”，直销渠道（i茅台）同比大增274%，尽管传统渠道仍疲软、上半年利润五年来首次下滑（H1净利445.2亿元同比-1.95%），改革托底意图明确。

社会服务

核心催化

- 宋城演艺发布 2026H1 中报：收入 9.62 亿（-11.4%）、归母 3.47 亿（-14.4%），存量重资产项目普遍承压，但轻资产设计策划费收入 1.61 亿（+184.8%，毛利率 96.9%）主要来自青岛丝路千古情项目确认，形成对冲。

- 暑期文旅四大特征：旺季集中效应弱化、消费意愿走低、极端天气（南方降雨+华东台风）冲击、行业供给扩容竞争加剧。

核心标的及逻辑

- 宋城演艺：杭州/三亚/丽江/九寨/广东等项目收入同比降幅 20%+，张家界亏损扩大至 2144 万、上海项目由盈转亏；仅桂林项目净利+7.7% 相对稳健。青岛轻资产项目 6/26 开业成增量。中长期看杭州景

区扩容升级（从单一景区迈向“演艺王国”）有望打开单项目天花板，“中央厨房”模式向全国输出剧目与运营管理。泰国项目由控股股东建设、委托公司经营，储备海外经验。

行业趋势

文旅消费弱复苏、有效需求不足与极端天气叠加，演艺主题公园重资产模式短期承压；轻资产输出（设计策划费）成为更优盈利点。行业竞争加剧下头部景区通过扩容升级与轻资产外拓寻求突破，暑期客流恢复与青岛项目爬坡为近期关键观察点。

轻工制造

当日主线：7月出口数据彰显家具/宠物食品韧性，但科沃斯盈利与现金流恶化、百亚短期承压；新型烟草出口延续高增。

7月出口数据（国金可选-轻工）：整体出口额同比+23.9%。家具及其零件出口同比+11.2%（较6月9.0%继续上升）；金属框架沙发同比+16.98%延续双位数；零售包装狗食/猫食饲料同比+15.84%延续双位数；摩托车出口同比+18.6%；烟草出口同比-29.0%由正转负。

科沃斯（JPM 2Q26点评）：收入54.4亿元（同比+13%，超预期3%），但毛利率同比-2.2pct至47.5%，非GAAP营业利润低于预期的21%，经营性现金流同比-97%；JPM维持减持、目标价由47元下调至45元（14x FY27E P/E），当前19x缺乏股息支撑。

百亚股份（浙商轻工）：H1营收18.70亿元（同比+6.04%）、归母净利润1.79亿元（同比-4.82%）；26Q2收入8.15亿元（同比+6.07%）、归母0.35亿元（同比-38.57%），受原材料+渠道去库拖累；核心五省受去库影响、外围省份（广东/江苏/江西）快速增长；期待后续修复。

新型烟草7月数据：总出口同比+15.8%至10.3亿美元，延续高景气。

医药生物

核心催化

- 基药配套政策加速落地：国家卫健委8月20日发布通知推动2026年版基药目录实施，要求公立医疗机构2个月内完成用药目录调整，优先配备基本药物并逐年提高占比，将执行成效纳入绩效评估与补助资金挂钩。有望打通医院准入、终端处方及基层承接环节，推动慢病创新药由“进医保”向“进医院、进基层、上处方”延伸。

- 肿瘤疫苗重大突破：8月19日Moderna与默沙东宣布mRNA个体化新抗原疗法Intismeran联合帕博利珠单抗用于黑色素瘤辅助治疗的III期临床取得积极顶线结果，印证个体化免疫治疗方向。

- CXO高景气持续验证：国内外CXO中报业绩超预期，海外各公司Q2订单明显改善、临床前book-to-bill改善，药明康德中报大幅超预期并上修全年指引。

核心标的及逻辑

- 创新药/CXO：药明康德（1H营收289亿+38.9%、调整净利105.7亿+89.4%）、百济神州（泽布替尼全球销售12亿美元+31%）、石药创新（1H营收+208.7%）、信达生物；特宝生物（26Q2收入+24.07%、归母+26.96%）。

- 医疗器械/服务：华大智造（1H收入+22.65%，耗材放量、AI4S上游工具价值，中金上调目标价至83元）、乐普医疗（创新转型聚焦神经调控与脑机接口，剔除可转债一次性影响后扣非-14.79%）、迪安诊断（1H营收47.73亿，聚焦AI赋能与出海）、澳华内镜（超声呼吸内镜上市）。

- 中药/消费医疗：华润江中（1H营收19.32亿-9.75%，受零售终端波动与集采影响，但股息率64.67%）。

行业趋势

- 医药板块内部分化：创新药与CXO（临床前CRO、新分子/平台型CDMO）景气高，多标的创新高；中药与消费医疗承压但股息防御属性突出。基药目录落地+医保准入打通，慢病创新药基层放量可期。AI4S（AI for Science）上游工具（华大智造测序仪、酶研发闭环）成为新投资主线。Moderna肿瘤疫苗突破强化个体化免疫治

疗长期空间。

房地产

核心催化

- 贝壳-W (BEKE) 2026H1业绩超预期：26Q2 GTV 9338亿元（同比+6.3%），经调整归母净利润31.8亿元（同比+75.4%），Non-GAAP归母净利润率13.0%（同比+6.0pct），显著超出市场预期。
- 一二手房经纪GTV双增，货币化率稳中有升：存量房GTV 6299亿元（+8.0%），新房GTV 2584亿元（+1.2%）；链家、贝联货币化率分别环比+0.02、+0.01pct。

核心标的及逻辑

- 贝壳-W：申万宏源上调26-28年归母净利润预测至50/55/58亿元，现价对应26/27年PE 27/25倍；Non-GAAP净利润预测78/86/91亿元，对应PE (Non-GAAP) 17/15倍，重申"买入"评级。
- 家装家居、房屋租赁收入虽同比下滑，但贡献利润率明显修复（家装利润率+7.5pct至39.6%，租赁利润率+6.9pct至15.3%）。

行业趋势

- 地产链整体仍承压：宏观层面7月土地出让收入同比-27.1%、房地产相关税收同比-1.1%；保利发展1H净利润同比-39.0%。贝壳作为经纪龙头凭借经营杠杆改善与费率优化，展现出独立于板块的盈利韧性，是当前地产链中稀缺的业绩超预期标的。

非银金融

当日主线：【广发非银】政策与长线资金支撑板块底部修复，证券/保险/多元金融三条主线估值修复可期。

证券：政策与长线资金支撑板块底部修复，重点关注国泰海通（AH）、中信证券（AH）、华泰证券（AH）、中金公司（H）等低估值龙头，受益于资本市场改革与居民资产向权益迁移。

保险：负债端改善+长端利率企稳，关注新华保险、中国太保、中国平安（A）；港股关注中国人寿、中国太平、中国平安（H），新单与价值率共振。

多元金融：关注渤海租赁、江苏金租等，租赁与产业金融景气度回升，资产质量边际改善。

家用电器

核心催化

- 科沃斯发布 2026H1 业绩：营收 103 亿（+19%）、归母 12.5 亿（+27%），海外收入占比升至 49%（Q2 首超 51%）、H1 增速 40%+；新品类（割草/泳池/擦窗）H1 增长 70%+，下半年外销 Q3 预计 20-30%+ 增速，高于国内。
- 出口退税陆续到账（洗地机/扫地机合计 2-3 亿），Q2 已做套保对冲汇兑，Q3 汇兑不再为主要干扰项。

核心标的及逻辑

- 科沃斯：国内线上份额同比+4.3pct 持续头部集中，坚持滚筒方案为长期方向；添可海外 H1/Q2 增速均 40%+、欧洲亚太带动毛利率提升；追觅现金流压力、上半年甩货，行业向头部集中。全年国内目标双位数增长，Q4 大促为观察重点。
- 新品类（割草机器人/泳池/擦窗）毛利率割草、泳池均不到 50%，欧洲反倾销预计年底-明年初出结论已做产能转产准备；FCC 新规 65% 本土金额豁免门槛无人达标，阻断后续新品准入。

行业趋势

扫地机/洗地机出口链景气延续，头部品牌海内外分化（外销强于内销）；人民币升值与存储涨价短期压制毛利率，但退税与套保缓释。行业集中度提升、新品类（割草/泳池机器人）成为第二增长曲线，欧洲反倾销与 FCC 本土化门槛是主要外部约束。

催化日历

- 中国巨石：H1 电子布库存周转仅 3.9 天近乎零库存，月度未满足需求约 1000+ 万平米；淮安 3.2 亿米项目 26Q4 试产、桐乡 2.5 亿米 2030 达产，供给弹性受限至 2029 年。普通布涨价快速传导盈利，H1 归母净利 29.33 亿（+73.87%），Q2 毛利率 44.39%。2027 年为 AI 布关键突破窗口。

- 国盛建材电子布中报总结：行业景气与经营口径相互验证，建议重点关注中国巨石、中材科技、菲利华、宏和科技、国际复材、平安电工；特种布（宏和科技 H1 归母+334%）与石英布（菲利华石英布收入+11 倍）结构升级。

- 玻璃基板：英伟达/AMD/华为/中芯等客户验证 7 月底通过，中试线 800 片/月，2027 年春节后提升至 1500 片/月；J 客户 929 结构量产，2028 年落地 11-2-11 结构，综合良率目标 80%+。

光模块 / 光互联

- FCC 扰动边际缓和：ITI（代表 Amazon/Google/Nvidia 等）正式向 FCC 反对将光模块纳入 Covered List，主张"精准、基于风险"方式。兴业/广发均判断光模块"一刀切"概率降低，坚定看好中际旭创、新易盛等龙头。

- 长飞光纤：H1 营收 98 亿（+54%）、归母 29 亿（+889%），光纤供需失衡涨价驱动；空芯光纤累计交付超 1 万芯公里，关注 MPO/AOC/FAU 多点布局。

- 衡东光：Q2 净利 2.21 亿（+165%），毛利率首破 30%；9 月底纳入北证 ETF 带来增量资金，保守预期 27 年利润 20 亿、看 800 亿市值。

半导体设备 / 国产算力

- 长存招股书落地：26Q1 营收 470 亿、归母 334 亿（较 2025 全年 142 亿翻倍），毛利率 77%、净利率 71%；募资 330 亿（208 亿量产升级+122 亿研发）。东吴机械判断未来 5 年存 3 倍扩产空间，重点推荐北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、芯源微、长川科技、中科飞测等。

- 大摩中国 AI GPU：国产 AI 芯片 TCO 已具竞争力，2030 年 TAM 预计 910 亿美元；华为 Atlas 950 SuperPod（1024 卡）标志系统级领先，维持亚太半导体"具吸引力"评级。

- ABF 载板大周期：国产算力带动载板稼动率提升，经营杠杆弹性大；兴森科技 PB 端 13x 有望贡献市值弹性，关注载板&MSAP 双重布局企业。

储能 / 逆变器（FCC 细则）

- FCC 8/20 修订逆变器条款：离网逆变器不在清单内、并网逆变器需满足 45X 或本土化比例（2024-28 年>65%、2029 起>75%）。长江电新判断利空出尽、估值有望修复，离网 AIDC 储能不受影响；推荐阳光电源、海博思创、阿特斯、德业股份等。

- 东方电新：东南亚生产未必解决 FCC 准入，美国本土化重要性提高，建议关注阳光电源。

锂电材料涨价

- 隔膜/铜箔/负极供需偏紧：头部电池厂 9 月排产 140GWh+（环比+8.5%），26H2 上修 40GWh；隔膜厂 Q3 主动砍单倒逼涨价，铜箔 8/21 加工费上调 1k、27 年缺口扩大，负极至涨价临界点。推荐恩捷/星源/佛塑（隔膜）、嘉元/中一（铜箔）、尚太/中科（负极）。

- 湖南裕能：Q2 归母 15.5 亿（+637%），高端产品占比 62%，启动 240 亿贵州一体化+H 股上市，26/27 年 PE 仅 7.2/7.0x。

- 德福科技：H1 锂电箔出货 7.2 万吨，Q3 预计 5 万吨+，全年业绩预期 7.5e、27 年 20e。

机器人 / 具身智能

- 上纬新材（启元）：消费级机器人 Q1+T1 开启预订，首批发货最早 9 月；与蓝思智能（万台级产线）、卧龙电驱（核心部件）合作；26H1 收经销商预付款 2.1 亿，目标 2026 年全球具身智能出货量第一。
- Optimus 量产加速：特斯拉 7 月拆除 Model S/X 产线装首代 Optimus 产线，宇树 8/19 登陆科创板（人形收入占 51.78%）；国金推荐北美链三花智控、拓普、绿的谐波、北特等。
- 贝斯特发布股权激励（26-28 营收/净利较 25 年增 10%/25%/40%），丝杠业务弹性可期。华康洁净受益长存扩产链，单 7 月电子洁净订单超上半年 50%。

互联网巨头 AI 资本开支

- 阿里巴巴拟配售 800 亿港元新股（2019 港股上市以来首次），100% 投入全栈 AI 能力建设；折价约 3.6%-9%，交易层面偏利空落地。

其他催化

- 深信服：H1 营收 39.98 亿（+32.85%）、扭亏为盈，云计算及 AI 基础设施收入占比破 55%，Agent 基础设施打开空间。
- 同花顺：H1 营收 26.46 亿（+49%）、归母 9.52 亿（+90%），合同负债 33.53 亿（+45%）。
- 江海股份：Q3 迎拐点，8 月起提价（50-60% 涨幅落地）、AI 电容（牛角/EDLC/MLPC）起量，目标修复至 1000e 市值。
- 九号公司：两轮车下半年量价环比改善，26-28 年归母 19/26/32.4 亿，对应 PE 16.9/12.4/9.9x。
- 煤炭：中煤能源/新集能源/盘江股份 H1 量价齐升，煤价 Q2 同比+22.5%/+15.3%，冬储旺季供需偏紧。

连板与强势股

- 华康洁净（长存扩产链预期差）：单 7 月电子洁净订单超上半年 50%（上半年累计 8 亿、7 月落地 3 亿），客户涵盖长存链/先导/长电/中微/九峰山实验室；Q3 预计落地 WHXX、CJCC 等洁净大订单，长存 IPO+持续扩产驱动存储洁净斜率陡升。估值：26-27 年电子订单预计超 20/40 亿，医疗洁净（行业第一 30 亿市值）+电子洁净 120 亿，对应 150 亿。
- 衡东光（MPO/光互联）：Q2 净利 2.21 亿（+165%）、毛利率首破 30%；9 月底纳入北证 ETF 增量资金；保守预期 27 年利润 20 亿、看 800 亿市值，是当前最便宜的无源公司。
- 长飞光纤：H1 归母 29 亿（+889%），光纤供需失衡涨价+AI 互联组件双驱动，空芯光纤多项纪录刷新。

机构高频推荐的强势方向

- 光模块龙头：中际旭创、新易盛（FCC 扰动钝化、低估值+强劲基本面，中际旭创当日+4.29%、新易盛+6.76% 提前布局财报）。
- 电子布：中国巨石、宏和科技、中材科技、菲利华、国际复材、平安电工（行业景气验证、涨价传导盈利）。
- 锂电材料：湖南裕能（PE 7x）、恩捷/星源/佛塑（隔膜）、嘉元/中一（铜箔）、尚太/中科（负极）——供需偏紧、议价权反转。
- 半导体设备：北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、芯源微、长川科技（长存招股书落地、3 倍扩产空间）。
- 机器人：上纬新材（启元预订）、三花智控、拓普集团、绿的谐波、贝斯特（丝杠）。

> 注：当日 source 未提供连板高度/涨停梯队等连板数据，本板块以"强逻辑强势标的+机构高频推荐方向"呈现，未编造连板数字。

ETF关注

- 北证 ETF 增量资金：衡水光将于 9 月底正式纳入北证 ETF，为 MPO/光互联板块带来确定性增量资金，机构判断板块利润拐点已至（衡水光 Q2 净利+165%、博创/太辰/爱德泰 MPO 毛利率均超 30%）。
 - 同花顺（金融 AI ETF 映射）：H1 营收 26.46 亿（+49%）、归母 9.52 亿（+90%），合同负债 33.53 亿（+45%）；AI 与产品融合+资本市场交投活跃双驱动，问财升级为投研 Agent、iFinD MCP 接入本地 AI。作为金融信息服务龙头，是 AI+券商情绪的高 Beta 标的。
 - AI 算力 / 半导体设备 ETF 方向：长存招股书落地（26Q1 归母 334 亿、募资 330 亿）、大摩上调中国 AI GPU TAM 至 2030 年 910 亿美元，国产算力链（设备/先进封装/算力租赁）中长期资金持续增配；相关 ETF 可关注半导体设备、国产算力、科创芯片等赛道。
 - 机器人 / 具身智能 ETF 方向：上纬新材启元 Q1/T1 开启预订、宇树 8/19 登陆科创板，人形机器人由零部件映射延伸至本体经营；Optimus 量产加速驱动北美链（三花/拓普/绿的谐波）与国产链（上纬/贝斯特/奥比中光）主题升温。
 - 绿电 / 新能源运营商：光大电新指出碳价维持 97.97 元/吨高位，氢氨醇/SAF/新能源运营商调整充分、PB/PE 处历史低位，关注石化机械、中国天楹、龙源电力（H）等，对应绿电/碳中和类 ETF 配置价值。
- #### 基金产品动态
- DeepSeek Harness 投研评测上线（国金金融工程），基于 Cordis 构建"万物皆插件"架构，与 WorkBuddy 比较测评；反映本地化投研 Agent 工具生态加速，利好 AI+金融基础设施主题。
 - 对冲基金观点：中国互联网大厂（腾讯/阿里）不计代价加大 AI 投入，"利好硬件、利空软件"；所有对冲基金在做空泡泡玛特，腾讯投资占股多公司需谨慎。
- > 注：当日 source 未提供具体 ETF 代码与净值数据，本板块以"主题 ETF 方向+增量资金事件"呈现，未编造 ETF 代码与涨跌。

海外财报速览

- 网易（NTES.US/9999.HK）：2Q26 核心主业盈利能力提升，《梦幻西游》畅玩服移动版 8/21 上线（iPhone 免费榜第 2），《漫威秘战》8/26 登科隆游戏展；后续关注 8/27 大型民俗怪谈关卡全球同步上线。
- 阿里巴巴（9988.HK/BABA.US）：拟配售 800 亿港元新股（2019 港股上市以来首次），100% 投入全栈 AI；较美股 ADS 折让 3.6%、港股折让 8.3%，摊薄 3.8%；截至 6/30 现金及类现金资产合计 RMB 4745 亿，FY2027 FCF 缺口 1200-1800 亿、配售覆盖 40%-56%。
- 腾讯（0700.HK）：2Q 营收 2048 亿（+11%）、经调整净利 684 亿（+9%）超预期，但 capex 达 528 亿致自由现金流首次转负 -138 亿，财报后股价 -4.5%。
- 百度（BIDU.US）：2Q 营收 313 亿（-4%）不及预期，净利 23.2 亿（-68%）；AI 收入 125 亿（占核心收入 50%），AI 云基础设施收入 +50% 至 73 亿。
- 小米（1810.HK）：2Q 营收 1089 亿（-6.1%）、经调整净利 62.2 亿（-42.6%），内存成本上涨+电动车亏损 26 亿拖累。
- 康耐特光学（2276.HK）：UBS NDR 纪要，传统 1.74 镜片 6 月起供应恢复+提价 10%，XR 业务 2027/28 收入预计 5.79/11 亿（占比 18%/27%）；维持买入、目标价 HK\$61（隐含+52.6%空间）。
- 上海康耐特管理层目标整体调整后净利同比+30% 以上。

美股科技财报与指引

- 应用材料 (AMAT.US) : JPM 投资者交流会, 半导体系统业务年内营收有望 +40%, AI 相关贡献约 80% WFE 增量; 维持增持、目标价 660 美元 (较 8/19 收盘价+33%) ; 客户洁净室空间成短期瓶颈。
- Keysight (KEYS.US) : 26Q3 营收 18.46 亿美元 (+36%, 超指引)、新接订单 20.91 亿 (历史最高、+56%) , 上调 Q4 及全年指引 (光模块设备景气) 。
- 英伟达 (NVDA.US) : 据悉已通知最大客户, 明年初发货的 Vera Rubin / Grace Blackwell 服务器涨价超 15% (DRAM 成本驱动) , 需求缺乏弹性、定价权突出; OpenAI 首批 Vera Rubin 机架就位。
- 美光 (MU.US) : 未来十年投 100 亿美元设 AI 存储实验室, 叠加 2500 亿扩产计划, 年内股价 +234%。

中国 2Q26 财报全景 (JPM / GS 解析)

- 分裂式增长: CSI-300 盈利 +32% YoY (新经济+21% vs 旧经济+2%) , MXCN 仅 +4% ; 上游半导体 (中芯国际 2Q 营收创纪录 30.1 亿美元+36%、华虹+27%、兆易创新 H1 净利+1092%) 爆发, 下游云厂商 capex 承压。
- 医疗健康双轮: 药明康德 H1 营收+38.9%、经调整净利+89.4% ; 百济神州 2Q 营收+30%、泽布替尼全球销售 12 亿美元 (+31%) ; 石药创新 H1 净利由亏转盈。
- 消费/地产承压: 贵州茅台 H1 净利 -1.95% (五年来首次上半年利润下滑) ; 保利发展 H1 净利 -39% ; 7 月零售仅 +0.6%。
- 出海赢家: 宁德时代 H1 净利+42%、储能+87.5% ; 吉利汽车核心净利+46% ; 传音控股+46%。
- 维持超配中国: JPM MXCN 年底目标 100、CSI-300 目标 5200 ; GS 偏好 CSI300>科创50>创业板, 回避 HSCEI/恒指。

海外市场与宏观

- 美股科技周观点 (中信前瞻) : 受美债波动、美伊冲突、Anthropic ARR 数据影响, AI 动量股跌幅居前, 市场重启避险; 等待下周英伟达财报, 继续维持短期宽幅震荡、电风扇行情判断。
- 摩根大通亚洲硬件科技: AI 服务器需求 25-28 年 CAGR 45%, Vera Rubin 如期爬坡; 数据中心电源 TAM 28 年达 500 亿美元 (80% CAGR) ; 推荐台达电、信骅、联想集团、智邦科技、纬颖。
- 达利欧债务警告: 美国年赤字 2 万亿 (占 GDP 6%) 、利息近 1 万亿, 债务危机约 1-5 年区间; 建议黄金配置 10-15%、少量比特币, 利好非政府信用硬资产 (黄金当周+2.17% 站上 4670 美元) 。
- 加密货币: BTC 突破周线达 7.7w, JPM 7 月月报显示总市值环比+6% 至 2.14 万亿美元但成交量同比仍降超 50% ; 美国现货 BTC ETP 净流入改善。

⚠️ 风险提示

以下风险披露均提取自2026-08-23当日「思维纪要社」真实帖子, 按申万行业/主题归类, 供投资决策参考。

通信

- 光模块: FCC将光模块纳入Covered List的扰动仍存不确定性, ITI虽反对"一刀切"但政策终稿未定; 产业发展不及预期为首要风险。
- 液冷 (高澜股份、英维克、同飞股份、申菱环境、飞龙股份、大元泵业) : AI资本开支不及预期、液冷渗透率低于预期、客户验证及订单交付不及预期、行业竞争加剧。

电子

- 航天电器: 半导体测试机连接器产品放量进度不及预期、产能提升不及预期。
- 中微公司: 贸易管制升级 (若扩展至成熟节点)、海外供应能力受限、国内晶圆厂Capex低于预期、SPE零部件供应紧张、新产品研发商业化不及预期、研发投入拖累短期利润。
- 东芯股份: 下游需求不及预期。

- 思特威：下游需求不及预期、新品进展不及预期。
- 奥比中光：研发投入转化及海外拓展不及预期。
- 凯格精机（野村增持）：关键零部件供应、产能扩张受阻、下游需求疲软、估值倍数已高（2026E 54x P/E）。
- 长电科技（美银买入）：存储涨价抑制消费类需求、利息支出增加、净负债率阶段性升至26%。
- Micro LED光互联：产业化/技术进步/合作不及预期。

电力设备

- 光大电新：新能源国内外政策风险、需求与技术发展不及预期；FCC逆变器细则对并网逆变器限制细化，离网设备不受影响但东南亚产能仍存风险。
- 东方电新：FCC逆变器限制按制造地点识别，东南亚生产未必解决准入，规则细化后企业需逐型号核查。

基础化工

- 开源化工（化纤/染料）：需求旺季启动推迟、库存去化不及预期、油价波动；AI材料（巨化/兴发等）需求不及预期、竞争加剧。
- AI填料（联瑞新材、国瓷材料、凌玮科技）：需求不及预期、行业竞争加剧。
- 国瓷材料：氧化锆断供范围扩大、稀土供给不确定性。

煤炭

- 新集能源/中煤能源/盘江股份：煤价波动、安监扰动产量、电力板块受来水/电价下行挤压（盘江Q2电力显著承压）；新集/中煤煤电一体化平滑但焦煤价格走势仍需关注。

有色金属

- 黄金（灵宝黄金、赤峰黄金、山金国际、紫金矿业、中金黄金等）：达利欧预警美债危机（3年±2年）、美元反弹、美联储政策反转、期权头寸集中平仓；黄金看涨期权双向波动放大。

医药生物

- 国金医药：基药配套落地节奏、创新药医保准入后放量不及预期、中药流感发病率波动、CXO地缘政治与订单波动、医疗器械集采与竞争。
- 百亚股份：行业竞争加剧、原材料成本大幅波动。

轻工制造

- 科沃斯：BOM成本继续超预期上涨、竞争加剧致ASP降幅扩大、海外需求转弱、洗地机份额流失、现金流持续恶化、一致预期下修。
- 九号公司：行业竞争加剧、国际贸易政策变化、原材料价格波动。

食品饮料

- 贵州茅台：i茅台直销高增但传统渠道疲软、上半年利润五年来首次下滑；内需偏弱、政策刺激力度不确定。
- 甘源食品：原材料成本与渠道竞争。

传媒

- 芒果超媒（中金）：会员增长不及预期、宏观逆风影响广告招商、新业态（AIGC/短剧/小芒）进展缓慢；1H26归母同比-73.58%。

计算机

- 深信服/用友/同花顺：AI投入回报周期、行业竞争、行情波动影响业绩持续性。
- 智谱/国产大模型：技术迭代不及预期、资本开支压力超预期、头部厂商竞争加剧。

- 大模型商业化周报：技术迭代不及预期、资本开支压力超预期、竞争加剧。

非银金融

- 证券/保险/多元金融（广发非银）：政策落地不及预期、长线资金入市节奏放缓、权益市场波动压制板块估值。

海外/宏观

- 礼来（MS Overweight）：Founday/orfor批准延迟或商业不及预期、下一代管线终止、竞品数据强劲、仿制药风险、供应链执行风险。

- 伯恩斯坦（能源与电力/施耐德）：数据中心建设因技术变更导致电气基础设施组成变化、美国加征关税压制需求、能源管理与工业自动化增长不及预期。

- 应用材料（JPM增持）：晶圆厂产能扩张慢于预期、行业竞争加剧、技术路线变革导致优势环节被替代。

- 高盛/摩根大通宏观：中国经济"分裂式增长"——消费与地产持续承压、出口增速回落、反内卷进展不及预期、流动性波动、LLM盈利兑现不确定；美国财政赤字（约6% GDP）、美债收益率上行、Jackson Hole意外、贸易政策不确定性。

- SemiAnalysis：开源模型追赶速度可持续性、模型层商品化长期风险、地缘政治与监管风险。

- 网络安全（大摩）：宏观经济恶化导致IT支出削减、AI安全变现慢于预期、行业竞争加剧价格战。

综合提示

以上仅为机构原始风险提示的客观整理，不构成投资建议；个股具体风险以对应公司公告及研报为准。

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。