思维纪要社 2026-09-03 每日汇总

总帖子数505条 | 有效帖子369条 | 总字数28514 | 阅读时间预估57分钟

核心事件

当日主线：今日星球内容高度集中于 AI 算力硬件链，尤其 Rubin 量产带动液冷从"预期"进入"订单+业绩"验证期，全产业链（冷板/CDU/快接头/Manifold/钎料/金刚石散热/PTFE/电子布）密集催化；博通、英伟达 FY28 AI 收入指引大幅上修，强化算力资本开支超级周期确定性。医药 BD 出海（和黄医药 KRAS-EGFR ATTC 授权 GSK 12.95 亿美元）与军工（日本创纪录防卫预算+建军百年军贸）构成另两条强主线；宏观面美债收益率逼近 5%、国内通缩与房地产下行构成持续压制。

1. 液冷全面兑现，产业链从送样走向批量交付

英伟达 Vera Rubin 已量产并获主要 Hyperscaler 订单，100% 液冷方案释放确定性需求：台系散热龙头 7 月营收创新高（奇鋐 186 亿、双鸿 38 亿新台币，同比 +57%/+117%），维谛、英维克 Q2 盈利环比显著改善。上游订单率先验证——科创新源冷板 Q3 放量、苏博特液冷波纹管获台系大客户上亿订单、金帝股份单机柜价值量约 27 万元 9 月底放量、华光新材液冷钎料上半年收入同比 +4 倍、鸿富瀚目标明年液冷 40 亿规模。金刚石散热（沃尔德/国机精工/四方达）、PTFE（生益科技已合格，台光电/联茂试样）、电子布（供给最紧张上游，仅 2 家可规模供应二代布）等材料环节同步受关注。所以呢：液冷是当下 AI 链中"订单先行、收入跟随、利润即将兑现"最确定的分支，Q3 起进入批交付与报表验证窗口，上游零部件与材料弹性优先于整机。

2. 博通/英伟达 AI 指引上修，算力 capex 超级周期确认

博通 FY26Q3 AI 半导体营收 167 亿美元（同比 +221%），上修 FY27 至 1150 亿、FY28 至 2300 亿美元（同比翻倍），大摩/高盛/花旗/瑞银齐升目标价；英伟达 IR 明确 FY28 约 70% 同比增速"感到舒适"，且若无限供约束业务可超翻倍，强调仍处于"供给受限而非需求受限"；Anthropic+OpenAI+Meta+Google 合计 27 年约 10.3GW、28 年 22-25GW 算力部署。微软披露 Azure 截至 6 月十二个月收入 1019 亿美元（同比 +40%）并将季度单独披露。所以呢：龙头指引把 AI 需求确定性从"故事"推向"订单与产能规划"，利好 PCB/CCL/光模块/HBM/电源全链条，但需警惕估值已部分透支、且 token 单价下行（Silicon Data 8 月指数 -29%）对按量计价商业模式的侵蚀。

3. 半导体国产化加速，韩国半导体关税成突发变量

东吴电子 HBM 系列指出相同容量 HBM 硅片消耗约标准 DDR 3 倍、供给短期难响应；华虹 ASP 年内已涨 10-15%、预计 27 年继续涨价；旭光电子与北方华创、珂玛科技签约推进高端氮化铝国产化；PCB 新技术（PTFE 尝试、NPO、MSAP 用量提升）随 Rubin Ultra 升级。午后美国商务部长卢特尼克释放"在美建厂豁免、否则加征半导体关税"信号，三星/SK 海力士本土产能成"定点爆破"对象，成为 A 股午后杀跌导火索。所以呢：国产存储/设备/材料自主可控逻辑进一步强化，但关税若落地将扰动全球存储供给与韩股情绪，A 股需区分"受益国产替代"与"受损全球链"两类标的。

4. 创新药 BD 出海进入密集落地期

和黄医药与 GSK 就全球首创 KRAS-EGFR ATTC（HMPL-A830）达成独家许可，首付款 1.1 亿美元、潜在总额 12.95 亿美元，GSK 获大中华区外全球权益并享更早候选药优先谈判权，平台价值获 MNC 背书；康方生物 HARMONi-2 OS 达统计学显著阳性，依沃西完成 PFS/OS 双阳性闭环；国盛医药外发奕瑞科技首覆（X 线探测器+硅基背板）。另有司美格鲁肽逆转衰老登 Nature、白癜风 JAK/TYK2 在研梳理。所以呢：BD 出海仍是创新药板块最强定价线索，临床前阶段即获大额首付款反映平台溢价，关注 ATTC/双抗/ADC 后续分子与授权节奏。

5. 消费：弱复苏中的结构性亮点

中炬高新 Q2 扣非利润同比 +50%+、库存降至 2.3 个月；海天味业 9-10 月旺季边际改善；妙可蓝多 C 端 +20%、B 端 +30%；美护端毛戈平/可复美/珀莱雅 8 月抖音同比转正，若羽臣聚焦奥伦纳素；布鲁可海外 8 月亚马逊销量环比 +55%、上半年海外收入 +228%；安克创新中报高增（Q2 归母 +83%）、储能新品接力；比音勒芬中报超预期、电商 +102%。所以呢：总量消费仍偏弱，但品牌力+出海+品类扩张的个股 alpha 清晰，中报兑现后具备相对收益基础。

6. 军工：预算扩张+建军百年+军贸共振

日本 2027 财年防卫预算草案约 8.89 万亿日元创历史新高，重点加码 AI 军事化与无人装备；国内 2026 年国防支出 1.94 万亿元（同比 +6.9%），十五五开局+2027 建军百年驱动订单前置；军工板块昨日一枝独秀，军贸/地面兵装/弹药价量齐升。国联民生军工 26H1 综述显示红外（无人机+出口）、航发燃机、AI+元器件景气较高。所以呢：军工基本面底部确立、配置比例处历史低位，内需积压订单+军贸系统性扩散提供双击空间，短期注意情绪快速爆发后回归。

7. 宏观压制：美债、通缩与地产下行

全球长债收益率共振上行，10 年美债盘中触及 4.816% 逼近 5%，美/英/德/日齐创多年新高；大摩警示中国去杠杆下通缩风险再浮现（家庭去杠杆加速、财政顺周期紧缩）；摩根士丹利 8 月二手房价格环比 -0.45%（同比 -7.1%）、94% 样本城市下跌，建议维持对纯开发商谨慎、看好贝壳与华润置地。国内 A 股成交不足 2 万亿、TMT 占比降至 40%以下。所以呢：宏观与流动性是权益上方主要约束，策略上宜防御为底、结构性进攻，密切跟踪 9 月政策微调与财政发债节奏。

8. 商品与地缘：厄尔尼诺、油运与黄金

世界气象组织确认厄尔尼诺已形成并将发展为超强级别；油轮运价突破认知阈值（TD3C 湾内破 60 万、TD34 破 30 万），继续推荐招商轮船、中远海能；干散货 BDI 报 3331 点（+5.5%），几内亚铝土矿发运旺季提前；Citi 维持黄金看涨、2027 年底看回 5000 美元/盎司，紫金黄金国际目标 2030 海外金产量 100 吨。所以呢：地缘+气候扰动推升资源与运输溢价，油运/黄金/铜铝具备阶段性强势，但需防范实物需求跟进不及的回调。

9. 机器人/特斯拉链与固态电池

马斯克称未来 10 年全球人形机器人超 10 亿台、单台产出至少人类 5 倍；t 链整机周产近 100、零部件周交付 4-500，新泉/三花/北特等重新受重视；万钢在世界动力电池大会强调深入全固态电池研发与产业应用。所以呢：机器人为中期高弹性主题，特斯拉量产进度与丝杠/执行器技术更新是核心催化，固态电池处主题预期阶段。

10. 海外科技映射：软件重估与 IPO

Snowflake FY27Q2 收入 15.5 亿（同比 +35%）、盘后涨约 22%，AI 商业化推动软件重估；HPE FY26Q3 订单与积压创历史新高；Uber 裁员 10% 投向自动驾驶与 AI（70%+ 代码 PR 由 AI 代理完成）；月之暗面 Kimi 秘密递表港交所；Meta Muse Spark 1.3 基准逼近一线；苹果 iPhone 18（折叠屏+新 CEO 首秀）9/9 发布。所以呢：美股 AI 从硬件向软件/应用扩散，中概 AI 模型（Qwen/Kimi/GLM）能力提升与港股 IPO 提供映射机会。

宏观策略

1. 全球流动性压制：长端美债收益率共振飙升，逼近 5% 心理关口

7 月底以来海外发达市场国债收益率普遍飙升，中信海外策略归纳为三大驱动——通胀预期抬升、主权信用担忧、对 DM 央行货政路径的重新定价。10 年美债盘中触及 4.816%、逼近 5%，美/英/德/日长债齐创多年新高，全球债市抛售未止。通胀预期上行主要源于中东冲突反复推高油价、苹果提价传导、美战略石油储备补库、30

1 关税输入性通胀及租金反弹。主权信用层面，美财长贝森特的国债回购计划短期缓压但难消虑。市场影响：高估值资产（AI 软件、港股科技、日韩科技）持续承压，全球权益呈"低量修复+内部分化"特征。

2. 地缘与关税：半导体关税成午后全球跳水导火索

美国商务部长卢特尼克释放"在美建厂豁免、否则加征半导体关税"信号，目标把美国全球半导体生产占比提升至 40%-50%，对三星、SK 海力士韩国本土产能构成"定点爆破"，成为 9/3 午后韩国、日本、美股及 A 股同步跳水的直接导火索；高盛韩国复盘显示外资连续第五个交易日净卖出。叠加美伊对抗烈度升级（8/31 美军袭击伊朗拉腊克岛、霍尔木兹两艘油轮遇水雷）、OPEC+
本周末会议或维持配额不变，油价高位震荡、通胀预期走强。市场影响：风险偏好骤降，A 股、港股盘中均回落至日内低位，半导体与存储链受情绪与关税实质双重扰动。

3. 国内宏观：服务业温和扩张，但通缩与地产下行担忧未消

高盛 RatingDog 中国服务业 PMI 8 月升至 51.4（前值 50.4），新业务指数 52.1，显示服务业扩张加快；但摩根士丹利警示中国去杠杆下通缩风险再浮现——房地产持续拖累、家庭去杠杆加速（2026 年家庭债务或同比收缩）、财政紧缩呈顺周期性，GDP 平减指数今年 0.8%、2027 年或放缓至 0.2%。摩根士丹利 8 月二手房价格环比 -0.45%（同比 -7.1%）、94%
样本城市下跌，建议对纯开发商谨慎、看好贝壳与华润置地。8 月小非农 ADP 仅增 3.8 万低于预期，周五非农或偏弱、9 月加息概率边际下降，但日本可能超预期加息、套利交易反转风险仍在。市场影响：国内"弱复苏+通缩"组合压制总量 β，财政发债节奏与 9 月政策微调成关键观察点。

4. A 股市场结构：持续缩量、TMT 降温、防御轮动、量化踩踏被点名

9/3 两市成交 1.76 万亿、连续两日低于 2 万亿，为高盛统计今年以来第五低位；TMT 成交额占比回落至约 38%，为 4 月末以来第二次低于 40%。资金持续向价值、高股息、银行/保险/非银轮动，银行股业绩落地后连续上扬并破前高，非银（证券中报高增、保险资负新规引导增配长久期）获"低拥挤+低估值+中报高增"修复。央广财经刊文点名量化交易的集体负外部性——趋同因子在下跌中同步触发减仓、形成正反馈踩踏，即便无基本面利空也可能诱发短时暴跌，需警惕流动性脆弱。市场影响：存量博弈下板块快速轮动、赚钱效应差，宜防御为底、紧抓个股 alpha。

5. 汇率与黄金：美元信用松动，黄金进入重估通道

东方策略读书笔记《美元如何失去光泽》指出，俄乌后"美元资产天然安全"假设被打破，地缘受威胁国家主动增持黄金；高盛香港开盘简报亦提示人民币兑美元渐进升值（3-5%/年）。Citi 维持黄金看涨、2027 年底看回 5000 美元/盎司，大型金矿股以低于现货约 500 美元折价交易、提供 4.5%-6.5% FCF 收益率；紫金黄金国际目标 2030 海外金产量 100 吨。富时罗素 9 月审议生效，科技硬件/半导体获最大被动流入约 4.5 亿美元、银行面临最大流出约 5.5 亿美元（双向超 19 亿美元）。市场影响：黄金与资源品在"弱美元+避险"下具备配置价值，但需实物需求跟进。

6. 策略含义

当前宏观组合（美债逼近 5% + 地缘关税扰动 + 国内通缩/地产下行 + A 股缩量）决定权益上方约束明确，9 月宜"防御为底、结构性进攻"：① 守住中报兑现的高股息/银行/非银与业绩趋势确认的 alpha 个股；② 科技端只聚焦确定性最高的 Rubin 液冷链与算力硬件，回避纯情绪高位人气股；③ 跟踪 9 月非农/CPI、日本加息、半导体关税落地节奏与国内财政发债，作为风险偏好修复的触发条件。

港美股海外

1. 美股：AI 硬件链强势、软件链承压，龙头财报与指引分化

隔夜美股终结三连跌（标普 500 +0.47%、纳指 +0.45%、道指 +0.56%），但成交清淡、呈"低量修复"。结构剧烈分化：AI 硬件（戴尔 +15.76%、英伟达 +3.2%、美光 +2.43%）因 capex 超级周期与业绩上修领涨；AI 软件与网络安全（MongoDB、Palo

Alto、Credo）因增长质量与竞争格局恶化重挫。盘后博通跌超 4%，因 Q4 营收指引 348 亿美元略低于市场预期（352 亿），但 Q3 AI 半导体营收 167 亿美元（环比 +55%、同比 +221%）、上修 FY27 至 1150 亿、FY28 至 2300 亿美元，大摩/高盛/花旗/瑞银仍齐升目标价。Snowflake FY27Q2 收入 15.5 亿美元（同比 +35%）、盘后涨约 22%，AI 商业化推动软件重估；HPE FY26Q3 收入 122 亿美元（同比 +34%）、订单与积压创历史新高；微软披露 Azure 截至 6 月十二个月收入 1019 亿美元（同比 +40%）并将季度单独披露。甲骨文被伯恩斯坦重申"跑赢大盘"、目标 325 美元，看好其成为全球第三大云厂商。

2. 港股：缩量回调，结构与个股亮点并存

恒生指数 -0.4%、恒生科技 -0.7%、成交低于 2000 亿港元，午后受地缘消息转差拖累收日内低位；领涨为原材料 +2.6%、医疗保健 +1.4%、工业 +1%，领跌为可选消费 -1.3%、能源 -1.1%、资讯科技 -1%。富时罗素 9 月审议 9/18 生效：中国 50 纳入华虹半导体（1347）、澜起科技（6809），剔除快手、顺丰；中国 A50 纳入生益科技、中微公司，剔除万华化学、牧原；科技硬件/半导体获最大被动流入约 4.5 亿美元，银行面临最大流出约 5.5 亿美元。华虹管理层在 UBS 会议表态 ASP 年内已涨 10-15%、2027 年继续涨价，各晶圆厂满载。俊知集团（1300.HK）1000 吨光棒资产结束挂牌、9 月并表。

3. 中概与 IPO：Kimi 秘密交表，平台基本面改善

月之暗面（Kimi）本周以保密形式向港交所递交 A1 文件、正式启动港股 IPO，并以 500 亿美元投前估值推进 IPO 前最后一轮融资。中国互联网 2Q26 业绩整体弱于 1Q26（宏观走弱、AIGC 冲击、Capex 激增、汇率拖累），年内板块回报 -19.8%；但 Citi 指出 Qwen3.8 Max、Kimi K3 等中国模型智能水平显著提升、吸引海外采用，首选腾讯、阿里、美团、拼多多、美图。阿里 Citi 会议重申买入、目标 190 美元，800 亿港元增发用于 AI 云基建，FY2031 外部云收入 1000 亿美元目标不变；美团 2Q 强劲、核心本地商业恢复盈利，JPM 升至增持、Citi 维持买入（120 港元），Keeta 香港/沙特已盈利。

4. 海外公司与产业：并购、模型与算力基建

英伟达将以 129.3 亿美元收购开源 AI 平台 Hugging Face，强化开发者基础设施。模型侧密集迭代：World Labs 推出全球首个多模态世界模型 Atlas（像素级图像/视频生成并 3D 呈现）；Google 发布 Gemini 3.8 Flash（编码/多步推理升级、速度与成本同 3.7）；Anthropic 发布 Fable 5.1（最强 Coding/科研，缓存读取降价 75%）；Meta Muse Spark 1.3 基准逼近一线。算力基建方面，维谛（Vertiv）拟 14.5 亿美元收购 UIG 延伸至电网接入与微电网，解决 AI 数据中心"供电落地周期"痛点；摩根大通测算亚太（除中国）数据中心 2030 年容量将从 2025 年约 20GW 激增至 53GW（印度/马来/澳/日/印尼引领），需约 3000 亿美元 Capex。

5. 韩国/日本/亚太：半导体关税与加息扰动

美国拟对进口半导体加征新一轮关税、在美建厂豁免，对三星/SK 海力士韩国本土产能"定点冲击"，成为 9/3 午后韩股（KOSDAQ -1.71%）、日股及美股同步跳水导火索，高盛韩国复盘显示外资连续第五日净卖出。SemiAnalysis 预计 SK 海力士 HBM4 对英伟达定价每 Gb 3.0-3.3 美元（同比 +70%），三星溢价约 15%。日本方面，央行鹰派委员高田创言论叠加 2027 财年防卫预算草案约 8.89 万亿日元创新高，日元走强引发套利交易平仓担忧；8 月小非农 ADP 仅增 3.8 万低于预期，若非农偏弱、9 月加息概率边际下降，但日本超预期加息仍是全球风险资产隐忧。

机构观点

AI 算力与半导体（海外评级密集上修）

博通成为机构共识最强票：大摩、高盛、花旗、瑞银齐升目标价至 505/540/515/470 美元，一致上修 FY27 AI 半导体营收至 1150 亿、FY28 至 2300 亿美元（同比翻倍），高盛测算较当前约 47% 上行空间。英伟达方面，JPM 维持 Overweight、目标 320 美元，强调 FY28 约 70%

增长"感到舒适"、仍处供给受限而非需求受限。苹果：UBS 维持中性、目标 296 美元（8 月 App Store 外汇中性口径 -1%）；大摩提示 9/9 iPhone 18 折叠屏+新 CEO 首秀为关键变量。阿里：Citi 重申买入、目标 190 美元（约 68% 上行），800 亿港元增发专项用于 AI 云基建。A 股电子端，中信电子 9 月亮马组合锁定中芯国际/长光辰芯/华海清科/甬矽电子/顺络电子，Q4 加长鑫科技/寒武纪/生益科技/优迅/南芯；JPM 指出 Rubin Ultra CCL 虽探索 PTFE，但高速 CCL 升级路线不变。

液冷与散热（国内最强共识主线）

液冷是今日机构推荐最密集方向。中信刘易"液冷三剑客"持续强推金洲管道（东莞骅兴 9 月投产）、长缆科技、达瑞电子；金富科技（Q3 液冷产值环比 +40~50%、客户拓展台达/富士康）、苏博特（液冷波纹管台系大客户上亿订单）、科创新源（陶瓷基板+石墨烯 TIM）。天风侧重：精研科技（DIMM 冷板，MIM 工艺稀缺）、振华股份（SOFC+金属铬价格弹性）、皖仪科技（氦检设备，全液冷"铲子股"）。中泰电新覆盖金帝股份（单机柜价值量约 27 万元、9 月底放量）、申菱环境（海外订单供不应求，亚马逊 27 年 35-40 亿）、同飞股份（CDU 北美卡位）、华光新材（液冷钎料 H1 收入 +4 倍）。格局端，曙光数创浸没式全球市占 58-65%、英维克冷板式 42-50%；金刚石散热（沃尔德/国机精工/四方达）受产业与终端双重共振。

医药（BD 出海 + 创新兑现）

和黄医药获天风、兴证、国金多家齐推：全球首创 KRAS-EGFR ATTC（HMPL-A830）授权 GSK，首付款 1.1 亿美元、潜在总额 12.95 亿美元，平台价值获 MNC 背书。康方生物 HARMONi-2 OS 达统计学显著阳性，依沃西完成 PFS/OS 双阳性闭环；奕瑞科技国盛首覆（X 线探测器+硅基背板）；海西新药口服眼底药 HX9428 Ⅱa 初步积极；百奥赛图模式动物随抗体代际升级需求指数级提升。

消费（弱复苏中的结构亮点）

调味品链中炬高新（Q2 扣非 +50%+、库存降至 2.3 个月）、海天味业（9-10 月旺季边际改善）、妙可蓝多（C 端 +20%/B 端 +30%）；美护端毛戈平、可复美、珀莱雅 8 月抖音同比转正，若羽臣聚焦奥伦纳素；比音勒芬中报超预期（电商 +102%）；布鲁可海外 8 月亚马逊销量环比 +55%；安克创新中报高增（Q2 归母 +83%）；金徽酒主动去库、省内升级延续。

金融 / 非银

广发非银指出板块上涨验证"低拥挤+低估值+中报高增"底部修复：证券中报盈利高增，科创与出海贡献新增量（部分券商科创利润占半），推荐国君海通/中信/华泰等头部及招商/中金 H；保险资负管理新规设三年过渡期、引导增配长久期，利好红利资产。

地产 / 建筑

申万房地产维持"推荐买入"，认为 828 现房新政 IRR 降幅被市场高估（组合优化后 IRR 可回 14%），预期差修复在即；保利发展销售规模行业第一、融资成本降至 2.61%。摩根士丹利则对纯开发商谨慎、看好贝壳与华润置地。建筑端：鸿路钢构（焊接机器人驱动产能 600→900 万吨、机器人成新增长极）、中国建筑国际（MiC 工业化万亿级期权）、四川路桥（投建一体撬动 80% 建安）、联检科技（并表中水华盈获稀缺入网资质）、利柏特（核电模块化迎密集催化）。

周期 / 资源 / 航运

中金交运重申下半年重点看好航运：油运招商轮船/中远海能/招商南油（VLCC 弹性释放、Q3 环比向上），特运中远海特；长江交运指出 BDI 报 3331 点（+5.5%）、几内亚铝土矿发运旺季提前。黄金：Citi 维持看涨、2027 年底看回 5000 美元/盎司，NEM/AEM/Barrick 以低于现货约 500 美元折价交易、提供 4.5-6.5% FCF 收益率；UBS 上调南非 AngloGold 至 R2060（+37%）、Gold Fields 至 R800（+33%）；紫金黄金国际目标 2030 海外金产量 100 吨。

海外公司与产业

Uber 宣布裁员约 10%（Citi 评级暂停），称得益于 AI 提效（70%+ 代码 PR 由 AI 代理完成）；Snowflake 盘后 +23%（AI 商业化推动软件重估）；HPE FY26Q3 订单与积压创历史新高；Oracle 获伯恩斯坦"跑赢大盘"、目标 325 美元；微软披露 Azure 截至 6 月十二个月收入 1019 亿美元（同比 +40%）并将季度单独披露；英伟达拟 129.3 亿美元收购 Hugging Face。

值得关注

未来 1-2 周是多条产业主线的密集催化窗口，下面按"即将落地 / 即将验证 / 中长期左侧"三个层级梳理值得跟踪的线索。

一、未来 1-2 周即将落地的硬催化

- PTFE 混压方案采用决定（关键节点 10/26 前）：JPM 专家会反馈生益科技已通过合格认证、台光电/联茂试样中，采用决定或于 10/26 前落地；2027 年前 PTFE 落地概率约 90%，主要面向 switch 交换板与正交背板。关注 生益科技、联瑞新材。

- OCS 光博会 + 9-10 月大会密集催化：光博会召开在即，英伟达 Feynman 架构全线标配 OCS、谷歌 6D Torus 升级带动用量翻倍，行业整体用量较此前预期翻 3-4 倍；9-10 月产业大会将是预期上修的关键窗口。关注 英唐智控（MEMS-OCS 整机）、腾景科技、德科立。

- 华为 Mate90 发布会临近：Pro 版搭载基于"韬定律"的新一代麒麟芯片（逻辑折叠 + 3D 堆叠先进封装），新机备货持续上修，整机代工与先进封装双重催化。关注 光弘科技、甬矽电子、长光华芯。

- 金刚石散热郑州大会（9/3-4）与 0-1 订单：板块今日涨停系资金与液冷情绪外溢，但产业化已开启 0-1；华为手机/基站、海光纯金刚石方案对接中，今年或形成小批量订单、明年启动批量交付。关注 沃尔德（扩产 65W 片）、国机精工、四方达、黄河旋风、惠丰钻石。

- 金帝股份液冷 9 月底放量：4.26 亿元双基地扩产、达产产值 20 亿元/年，9 月底起逐步放量，单机柜价值量约 27 万元；DIMM 冷板/微通道扁管总成已获台系验证，国标 DIMM 冷板"标配化"趋势值得跟踪。关注 金帝股份、精研科技、鸿富瀚。

二、未来 2-4 周将迎数据/订单验证的主线

- 液冷 Q3 订单与产值兑现：Rubin 量产推动订单加速，金富科技 Q3 液冷产值预计环比 +40-50%、富士康 9 月放量；申菱环境 26H1 液冷新增订单约 18 亿、存货 18.9 亿；英维克、曙光数创浸没式全球市占 58-65%。Q3 中报风险释放后进入"业绩后涨"范式，跟踪月度产值与北美客户突破。

- AI 电源架构升级（800VDC / 超级电容柜）：宗申动力 800VDC + 超级电容柜台达独供；通合科技 HVDC 股权激励落地（26/27/28 收入 ≥17/20/23 亿）；800V 推动供电架构由设施侧向服务器内部高压化。关注 宗申动力、通合科技、中恒电气、麦格米特、盛弘股份。

- 军工建军百年 + 珠海航展倒计时：9/1 主席访埃及、年底珠海航展临近，军贸景气兑现（洪都/成飞/西飞 26H1 境外收入分别 +213%/+13.4%/+3.9%）；日本 2027 财年防卫预算申请 8.89 万亿日元创新高、重点加码 AI 军事化与无人装备。关注 北方导航（远火/低成本弹药）、国睿科技、中航西飞、中无人机、威海广泰。

- 欧洲海风 Q4 招标好转 + 天然气紧缺：JKM/TTF 已突破年初高点（5.59/5.41 元/方，同比翻倍），欧洲库存处历年低点；欧洲海风 Q4 招标预期改善。关注 大金重工、天顺风能、东方电缆。

- 白电下半年修复窗口（Q4 社零同比 +18.2%）：基数压力减轻、原材料涨幅回落、机构仓位历史低位，板块经营改善方向明确；家电 H1 财报外销更优（黑电/智慧家居正增）。关注 美的集团、格力电器、海尔智家、海信家电。

- 工程机械 Q3 利润拐点：26H1 收入 +15%（近 5 年新高），汇兑拖累致净利 -5%，剔除汇兑龙头经营利润普遍 +30-40%；Q3 汇兑压力缓解、内外需向上。关注 三一重工、徐工机械、中联重科、恒立液压、柳工。

三、中长期左侧与结构性机会

- 黄金加息预期纠偏：CME 定价年内加息 2 次偏非理性，ADP +3.8w
为年内最低、劳动力市场弱化，加息预期下修支撑金价；Citi 看 2027 年底金价重回 5000 美元/盎司。关注
山金国际、灵宝黄金、紫金矿业。

- 快递反内卷政策趋严：9 月产粮区反内卷政策或收紧，2Q26 通达系单票净利 0.08-0.29
元、盈利显著修复；件量全年增速有望 ~6%。关注 中通快递、圆通速递、申通快递。

- AI 应用正循环（影视/营销/办公）：芒果 AI 长剧收视领跑，多模态与 Token 运营板块调整即机会；企业流程
Agent（明略 Octo、Claude Tag、GrokBot）渗透率提升。关注 芒果超媒、易点天下、MiniMax 生态。

- 出海消费旺季（跨境电商）：Q3 海外消费旺季启动，绿联 9 月中下旬上架 AI NAS/Home Agent、安克 9
月发布 One Anker 战略、XE 储能 9-10 月安装；自主品牌 + 海外仓 + 全球供应链企业份额提升。关注
安克创新、绿联科技、致欧科技。

- 船舶/海工景气高位：8 月新船造价连续上涨、全球订单 1-8M 同比 +108.4%
创本轮新高，油轮为主力船型；船价-钢价剪刀差扩大利好船企盈利。关注 中国船舶、扬子江、中船防务。

- 煤炭保供政策博弈：板块连日回调主因 fgw 保供传闻 +
资金兑现，但"十五五"严控产能、安监高压下灰色产量回归难，供给收缩与煤价上行逻辑未破。关注
陕西煤业、中国神华、兖矿能源。

各行业板块

煤炭

核心催化

晋陕蒙主产区日产量约1144万吨，开工率84%，吨煤利润约457.6元；机构点评指出行业景气仍处上行区间，但发改委保供力度偏弱。前一交易日板块巨阴线后当日迎来修复，资金在防御与周期间反复切换。

核心标的及逻辑

今日帖未明确单独标的，板块以情绪修复与高股息避险逻辑为主，国有大行与能源权重同步走强。

行业趋势

供给端安监常态化叠加保供力度不及预期，需求端旺季渐近，煤价底部支撑较强；高股息属性在成交低迷期仍是资金避风港，机构看好景气延续但需关注政策保供扰动。

石油石化

核心催化

霍尔木兹海峡地缘持续紧张（伊朗表态"未经同意锁不会打开"），叠加OPEC+周末会议或维持配额不变，油价高位震荡、通胀预期上行。首华燃气跟踪显示欧洲气价JKM/TTF达5.59/5.41元/方，同比翻倍且突破年初高点。

核心标的及逻辑

首华燃气（欧洲库存处历年低点、比俄乌期间更缺，JKM/TTF同比翻倍，进口气价推动国内气价超预期，27年业绩或大幅上修，对应低估值高成长）；天然气进口依存度约40%，海外涨价向国内传导。

行业趋势

油价受地缘与增产博弈主导，难有大跌；天然气因欧洲去库+进口依赖，价格弹性显著。石化链条关注上游资源与具备进口替代/放量降本逻辑的标的。

有色金属

核心催化

黄金加息预期纠偏：ADP就业+3.8万低于预期，CME 9月加息概率由63%降至约50.4%，金价于强支撑企稳。UBS上调南非黄金股AngloGold至R2060（+37%）、Gold Fields至R800（+33%），长期实际金价假设上调至3750美元/盎司；CITI维持黄金看涨、2027年底看5000美元。锂板块因锂价上涨多数企业扭亏，GS基本金属1H26回顾显示铝铜金低于预期、锂分化。

核心标的及逻辑

灵宝黄金（6个金矿年产金约8.5吨，26H1矿金成本425元/克，辛巴瑞并表后成长性居前）；紫金黄金国际（目标2030海外矿产金100万吨，2026年57吨，新ODI政策下聚焦非红区收购）；老铺黄金（GS亚洲领袖会议：折扣15-20%、毛利率约40%，黄金饰品占比不足20%但增速快）；山金（加息预期纠偏背景下的弹性标的）。

行业趋势

黄金受美元走弱、降息预期、央行购金三重支撑；基本金属铝铜金业绩低于预期、2H26价差或走弱，锂价上涨带动扭亏但2H26或回调、2027-28转向过剩。板块内部K型分化明显。

钢铁

核心催化

鸿路钢构智能化改造驱动产能从600万吨跃升至900万吨，单人工效提升（1人管理6-7台焊接设备），人工成本由450元/吨降至350元/吨；商业模式由"工程垫资"转向"先付款后发货"的产品化销售，应收账款控制在1亿多元，回款质量显著改善。

核心标的及逻辑

鸿路钢构（焊接/激光/喷涂机器人等智能装备成新增长极，产能跃升+模式升级带来α，机构继续重点推荐）；行业整体缺乏系统性催化，个股逻辑为主。

行业趋势

钢铁总需求平淡、宏观忧虑升温，板块难有β行情；机会集中在智能化改造、产品化转型与出海的个股α。

基础化工

核心催化

华峰化学重组方案优化（总对价68.5亿，增值率显著下滑、大股东业绩承诺上调2.63亿、发行价上调37.6%、锁定期延至36个月，维护中小股东），氨纶行业新增产能有限、供需紧平衡。莲花控股ABF膜：产业反馈味之素gx-92交期大幅拉长甚至约停产，国产替代加速；玻璃基板亦需采用ABF膜且层数18层以上，新增需求极。利柏特受益核电建设。

核心标的及逻辑

华峰化学（氨纶景气上行或远未结束，重组黄金坑建议布局）；莲花控股（国产ABF膜放量一梯队，上半年收入400万、单月200万、年末望300-400万，玻璃基板打开新增极）；利柏特（核电订单）。

行业趋势

传统化工分化，电子材料（ABF膜、电子布、硅电容）紧缺贯穿AI链，国产替代窗口打开；氨纶等周期品供需紧平衡提供阶段性弹性。

建筑材料

核心催化

电子布成为PCB链条最紧张上游：技术+配方壁垒高，中国大陆仅2家企业可实现二代布规模化供应、可规模供应T布企业极少，行业供不应求。莲花ABF膜紧缺（味之素交期拉长）进一步印证电子材料景气。华新建材尼日利亚项目毛利率达63%。

核心标的及逻辑

电子布相关龙头（巨石、山东玻纤等，产能紧缺无法满足客户需求）；华新水泥（海外尼日利亚项目毛利率63%，出海贡献弹性）。

行业趋势

传统建材（水泥、玻璃）需求承压、估值磨底；结构性高景气集中在电子级材料（电子布、ABF膜、陶瓷基板）等AI链上游，传统龙头靠出海与高端化突围。

建筑装饰

核心催化

联检科技收购中水华盈落地（6158万获69.62%股权），获稀缺新能源涉网试验/并网检测资质，切入高壁垒电网端检测。高争民爆控股股东拟变更为西藏地矿，由区域民爆转型西藏矿业开发平台，铜权益资源量超1100万吨。四川路桥投建一体模式锁定总承包权，四川高速待建约7000公里对应超1.6万亿产值。利柏特核电。

核心标的及逻辑

联检科技（入网资质加持，业绩拐点显现，2026-2028扣非净利目标1000/1400万+）；高争民爆（西藏矿业注入预期，潜在空间大）；四川路桥（投建一体撬动约80%建安产值、毛利率超20%）。

行业趋势

传统基建增量放缓、回款难，行业进入存量优化；新方向为入网检测、西藏矿业开发、海外（尼日利亚等）与核电/水利电力等非传统业务，订单结构持续优化。

电力设备

核心催化

英伟达Rubin平台100%全液冷架构，全液冷由可选转为硬性标配，检漏设备成量产前置瓶颈。维谛（Vertiv）约14.5亿美元收购UIG，向上游电网接入/微电网延伸以解决供电落地周期。800VDC推进：宗申动力超容柜台达独供、下半年量产。欧洲海风26H1并网2.3GW同比约+2倍、Q4招标定标有望好转。宁德时代跌至1.6万亿价值底（26年业绩约950亿、回购200-400亿）。锂电9月排产300.6GWh同比+83%。通合科技发布HVDC股权激励（26/27/28收入17/20/23亿）。

核心标的及逻辑

宗申动力（800VDC台达验证通过、超容柜台达独供，27年Rubin超容+电池柜单机柜60万、对应120e市场）；皖仪科技（氦检龙头市占40.9%，全液冷最纯正上游铲子股）；通合科技（HVDC产业化落地，股权激励锚定增长）；宁德时代（1.6万亿市值、预期PE
13.5-14倍、高分红+回购）；中恒电气/麦格米特/盛弘股份（AIDC电源与电能质量）。

行业趋势

AIDC"液冷+电源"是贯穿下半年确定性主线（Rubin量产→订单与业绩兑现）；海风交付回暖、锂电需求高增但锂价2H或回调；电网/储能稳健增长，工控高景气。

机械设备

核心催化

液冷设备链：华光新材液冷钎料上半年收入2亿、同比+4倍，全年目标5亿；同飞股份CDU北美卡位（Smartrun样机200-300万美元/套、净利率约20%）；金帝股份液冷9月底开始放量（单柜价值约27万、净利率15%+）。船舶1-8月订单+108.4%。工程机械26H1收入+15%（挖机内外销+21%/+34%），汇兑拖累但剔除后经营利润+30%-40%。机床日本7月订单同比+50.4%、出口+50.5%。

核心标的及逻辑

华光新材（液冷钎料高增，明年焊接耗材有望倍增）；同飞股份（CDU北美绝对卡位，Smartrun集约化模块新增长极）；金帝股份（液冷9月底放量，精密冲压+MIM工艺获台资客户认可）；三一重工/徐工机械/中联重科/柳工/恒立液压（工程机械Q3拐点、汇率压力缓解）；机床（日发、泰坦等电子布织机需求旺盛）。

行业趋势

工程机械Q3有望迎利润增速拐点，机床步入新一轮全球上行周期，船舶订单高景气，液冷设备随Rubin量产进入订单与业绩兑现期，多细分共振。

国防军工

核心催化

宗申动力800VDC/超容柜军+民双线推进。中国动力民船订单+53%。日本防卫预算达8.89万亿日元创新高。军贸景气扩散：洪都、成飞、西飞境外收入分别+213%/+13.4%/+3.9%。机构强调9-10月板块"日历效应"通常较强，当前配置比例处历史低位、估值与股价均处底部。

核心标的及逻辑

宗申动力（军工+800VDC超容柜双逻辑）；中国动力（民船+53%，内需+军贸共振）；洪都航空/成飞/西飞（军贸出口高增长）；内蒙一机（军工人气标的）。

行业趋势

板块基本面筑底向上，十四五积压订单与十五五新增订单有望持续落地，军贸由点状（红外/雷达/FPGA）扩散为整机系统性订单；9-10月日历效应+底部赔率，机构建议加大配置。

汽车

核心催化

比亚迪海狮08正式上市（EV 23.99-27.99万、PHEV 22.99-26.99万，二代刀片+闪充+云辇-A+后轮转向）。比亚迪8月销量44.0万辆（同比+17.8%、环比+5.0%），海外18.9万辆（同比+134%、占比42.9%创新高）。理想新一代MEGA上市价50.98万（降5万）。8月国内已公布车企/车型销量合计130.0万辆（同比+16%、环比+3%）。威迈斯AIDC与TI签约进展顺利。富特科技中报高增。重卡全年预计123-125万台、出口约45万、新能源重卡渗透近40%。

核心标的及逻辑

比亚迪（海狮08+8月44万销量，海外再创新高）；理想汽车（MEGA新一代降价增配、产品力提升）；威迈斯（AIDC与TI全面合作，27年净利预期9亿、主业AIDC白送）；富特科技（中报营收+65.8%、归母+135.8%，车载电源第三方龙头）；中国重汽/福田汽车（重卡新能源+出口）。

行业趋势

新能源车国内稳健复苏、海外高增；智能化（800V、线控转向、智驾）持续升级；重卡新能源渗透近40%、出口向好；汽零企业加速切入AIDC电源/液冷第二曲线。

计算机

核心催化

英伟达拟以129.3亿美元收购开源AI平台Hugging Face，强化AI基础设施与开发者生态。腾讯WorkBuddy开放平台上线（首批超百家生态伙伴、接入30+品牌硬件，硬件成为操控Agent入口）。大模型密集发布：World Labs推出多模态世界模型Atlas、Google Gemini 3.8 Flash升级。Snowflake财报大涨超23%（产品收入14.9亿超预期、同比+35%）。行云科技签9.22亿元算力租赁协议。盛科通信定增不超48亿研发下一代交换芯片。科锐国际AI岗位占收入50%+，Agent产品新加坡Beta。

核心标的及逻辑

盛科通信（唯一独立第三方以太网Switch芯片，定增48亿投向交换芯片产业化，受益超节点集群建设）；科锐国际（AI相关岗位占收入过半，自研招聘Agent商业化在即）；星环科技（对标Snowflake、性价比领先）；恒铭达/英维克（已在通信/电子链，NV Code突破）。

行业趋势

AI应用从软件工具向硬件入口延伸（Agent+智能眼镜/耳机/桌宠）；算力租赁、数据要素、Agent商业化加速；海外算力映射（Snowflake、Hugging Face收购）提振国内数据/算力服务情绪。

电子

核心催化

博通FY27 AI半导体收入指引1150亿美元、FY28达2300亿美元（EPS超30美元），大行普遍上调目标价（GS 540/ MS 505/ Citi 515）。PTFE材料采用决定或于10月26日前落地（生益科技已合格，台光电/联茂试样中），摩根大通称瓶颈在CCL/PCB加工良率。华为Mate90搭载韬定律麒麟芯片，整机代工与先进封装双催化。OCS（英唐智控/腾景）受益谷歌6D TPU+英伟达入局。金刚石散热（沃尔德/国机精工/四方达）产业0-1加速。HBM需求爆发、硅片消耗为标DDR约3倍。FTSE中国A50纳入生益科技、中微公司。

核心标的及逻辑

生益科技（PTFE合格、FTSE A50纳入，AI算力CCL核心）；联瑞新材（PTFE填料受益）；英唐智控（稀缺MEMS-OCS整机，国内外光交换爆发前夜）；甬矽电子/光弘科技（华为Mate90先进封装/EMS）；沃尔德/国机精工/四方达（金刚石散热片扩产与验证）；中芯国际/华海清科/长光辰芯（自主可控）；沪电/深南（PCB升级受益）。

行业趋势

AI算力链（PTFE/ABF膜/电子布/HBM/液冷/金刚石散热）全面紧缺，国产替代窗口打开；半导体自主可控加速；消费电子Mate90+AI硬件生态提供阶段性催化。板块成交占比回落但产业趋势确定性最强。

通信

核心催化

OCS光交换确立产业元年：2026年出货由年初4000-4500台上修至近6000台，谷歌27年需求由3万上修至5万、NV费曼scale-up与OAI自建算力均有望引入OCS，TAM超预期。1.6T光模块生命周期2026-2030、2028达峰，3.2T预计2027Q3批量。博通AI指引强化算力开支。恒铭达获英伟达Code，液冷+电源份额提升。移动集采开标均价约80元/芯公里、看好光纤。华星光/联茂法说会确认DCI与CCL涨价。

核心标的及逻辑

英唐智控（MEMS-OCS整机龙头，已在电子链详述）；腾景科技（OCS光学元件）；恒铭达（NV Code突破，液冷+电源双线）；长飞光纤H（移动集采均价80元/芯公里，头部交付250-300万芯公里）；华星光/联茂（DCI模组独家供应、CCL逐季双位数涨价）；硕贝德（光模块I/O液冷突破，对标鼎通/奕东）。

行业趋势

OCS光交换2026产业元年、2027出货翻倍，光模块向1.6T/3.2T升级、CPO/NPO推进；通信赛道中"小光"（OCS/光模块）不受AI capex短期波动影响、锐度更高，9-10月大会催化有持续性。

传媒

核心催化

龙版传媒4连板后发布交易异常波动暨风险提示：AI视频业务6月营收约80元、7月约7.5万元，占营收不足0.01%，目前对公司业绩无显著影响。出版板块整体磨底。芒果AI长剧《西游记》收视再列第一，AI影视/AI营销应用主题活跃。字节Seedance、微软/戴尔/Snowflake等海外映射提振AI应用情绪。

核心标的及逻辑

龙版传媒（4连板，AI视频无实质业绩、风险提示，纯情绪博弈需警惕）；芒果超媒（AI长剧收视第一，AI影视产业链核心）；中文在线/果麦文化（AI影视/AI营销弹性标的）。

行业趋势

出版估值磨底、缺乏业绩驱动；AI影视/AI营销作为应用端主题活跃但需甄别真实业绩，警惕高位纯情绪标的风险。应用的发展往往跳跃式，调整即机会但需去伪存真。

食品饮料

核心催化

安琪酵母蛋白产能达20万吨，新业务拓展。美妆个护8月抖音数据：毛戈平+14%（高基数下双位数增长、7-8月GMV合计+22%），可复美/珀莱雅8月同比转正。白酒整体平淡，大众品优于白酒。

核心标的及逻辑

安琪酵母（蛋白20万吨产能，新增长曲线）；毛戈平（抖音+14%、高端国货延续双位数增长）；金徽酒（甘肃市场100→150元升级，主动调控库存、实际动销好于报表）。

行业趋势

大众品（酵母、美妆、调味品）景气优于白酒；国货美妆在平淡期仍亮眼，达播占比提升、品牌自播占比45%（环比+3pct）；白酒需求疲软、库存去化为主。

社会服务

核心催化

锦江酒店26Q2业绩会：7月RevPAR同比-3%、8月降幅小于1%，9-10月增量假期预期乐观、全年境内RevPAR同比持平；26H1海外减亏约5000万元（卢浮改造+财务管控）。妙可蓝多提出2030年百亿目标。美团获JPM增持、Citi看120港元。科锐国际AI岗位占收入50%+（详见计算机）。

核心标的及逻辑

锦江酒店（RevPAR全年持平、海外减亏、CRS直销占比39%，经营质量改善）；妙可蓝多（2030百亿目标，奶酪龙头）；美团（JPM增持、Citi 120港元，外卖季节性影响但GTV份额有望提升）。

行业趋势

出行链弱复苏（RevPAR磨底），海外业务减亏为亮点；AI+人力服务高景气；本地生活与到店复苏受宏观拖累，优选格局优、出海/减亏兑现的标的。

轻工制造

核心催化

出海链高景气：致欧科技亚马逊8月数据同比+50%-64%；裕同科技受益Rubin量产、液冷业务从送样转向批量交付；梦百合+49.9%；比音勒芬中报营收26亿、归母4.9亿（电商收入+102%）；布鲁可海外亚马逊8月销量环比+55%、26H1海外收入+228%。

核心标的及逻辑

致欧科技（亚马逊+50-64%，中大件家具恢复推新）；裕同科技（液冷Rubin量产订单验证，科技期权价值重估）；梦百合（+49.9%，记忆棉出海）；比音勒芬（中报超预期、电商高增、品牌逆势上涨）；布鲁可（海外线上环比高增，出海标杆）。

行业趋势

轻工出海链（家居、潮玩、包装）景气显著优于内销；消费轻工分化，具备品牌/渠道/制造优势的龙头通过出海与品类扩张实现增长。

医药生物

核心催化

和黄医药与GSK就KRAS-EGFR抗体靶向偶联药物HMPL-A830达成合作（首付款1.1亿美元、里程碑最高12.95亿美元、销售分成），为全球FIC创新药。奕瑞科技首次覆盖（X线探测器+硅基OLED背板）。康方生物HARMONi-2 OS阳性。海西口服眼底药、白癜风JAK等进展。Nature重磅：司美格鲁肽可逆转衰老、延长寿命。

核心标的及逻辑

和黄医药（ATTC平台FIC授权GSK，首付款+里程碑12.95亿，全球化兑现）；奕瑞科技（探测器基本盘稳固、硅基背板拓新局）；康方生物（HARMONi-2
OS阳性，双抗出海逻辑）；常山药业/翰宇药业/金凯生科（GLP-1抗衰老新逻辑，司美格鲁肽逆转衰老）。

行业趋势

创新药出海加速（ADC/ATTC双抗密集授权），国产创新全球竞争力获验证；GLP-1从减重向抗衰老延展打开新空间；器械/设备国产替代持续推进。

公用事业

核心催化

算电协同成新主线：国家电投与中国联通签署战略合作协议，推动算力与能源融合；京能热力涨停，金房能源+3.68%、国电电力+3.25%、桂冠电力+3.14%、华能水电+1.96%。中国动力民船+53%（详见军工）。亚太数据中心2030年容量将达53GW（摩根大通）。通合科技HVDC、神马电力特高压受益。

核心标的及逻辑

京能热力（算电协同核心标的、当日涨停）；中国动力（民船+53%，已在军工链）；神马电力（特高压/变电站绝缘子）；国电电力/华能水电/桂冠电力（算电协同情绪带动上涨）。

行业趋势

"算电协同"将数据中心供电/散热需求与电力运营绑定，成为公用事业与电力设备交叉的新叙事；数据中心53GW建设潮拉动电力设备与绿电消纳，传统电力运营估值修复。

交通运输

核心催化

航运普涨：中金重申看好航运，油运上半年业绩大增、VLCC弹性释放（招商轮船/中远海能Q3环比向上）；特运/汽车船受益高端装备出口（中远海特）；干散货BDI 9月2日3331点（+5.5%）、BCI 5642点（+8.06%），几内亚铝土矿发运+44%。快递反内卷单票价格0.29/0.21/0.08元边际改善。中免浦东T2全国首家机场Apple免税店落地、三亚太古里年末部分开业。

核心标的及逻辑

招商轮船/中远海能（油运高景气、VLCC弹性，A/H）；中远海特（特运/汽车船景气）；中国中免（浦东T2 Apple免税店、太古里年末开业，海南暑期改善）；顺丰/圆通（快递反内卷单价修复）。

行业趋势

航运（油运/特运/干散）景气共振，供给受限+补库存支撑；快递反内卷改善单价与盈利；免税随海南旺季与机场品类升级修复。BDI回升印证干散货旺季提前。

房地产

核心催化

房价仍承压：摩根士丹利8月二手房价格环比-0.45%（同比-7.1%），TOP10城市跌幅更深，94%样本城市环比下跌、73%跌幅较7月扩大，Q4交易价格压力或加大。申万测算IRR修复。保利发展销售保持第一、融资2.61%。CITI建议关注持仓结构、看好贝壳（存量房占比提升受益）、华润置地（商场运营稳）。

核心标的及逻辑

保利发展（销售第一、融资2.61%，头部央企）；贝壳（存量房交易占比提升主要受益者，Citi建议增持）；华润置地（商场运营稳健，防御属性）。

行业趋势

房价延续下行、政策托底但无强刺激，行业进入存量优化；存量房交易占比提升利好平台型中介，优质商业运营房企相对抗跌。维持对纯开发商的谨慎。

银行

核心催化

银行板块业绩后走势强势，市场讨论"护盘拉银行无意义"但资金仍偏好高股息避险；9月新增开户数240万户（同比-10%），成交低迷期银行与保险持续领涨。

核心标的及逻辑

今日帖未明确单独标的，板块整体强势，国有大行（工农中建）与城商行（苏州银行、成都银行）均涨幅居前，高股息+存款搬家逻辑主导。

行业趋势

高股息避险与存款搬家驱动银行估值修复，90%银行股年内上涨；在低成交、防御偏好环境下仍具相对收益，但需警惕"护盘"边际效应递减。

非银金融

核心催化

保险利率下行预期缓和（资负管理新规设三年过渡期、引导增配长久期资产，利好红利）。证券中报业绩高增（财富、投资、投行多点发力，海外与科创贡献新增量），当前成交或为底部区域。广发非银强调"低拥挤+低估值+中报高增"共识形成。野村提示存储ETF出现赎回流出，机构端因子约束解除但个人偏好松动。

核心标的及逻辑

国泰海通/中信/华泰（低估值高ROE综合头部券商）；招商证券/中金H（科技融资受益）；广发证券（非银推荐）；保险标的（利率不下行+红利资产重估逻辑）。

行业趋势

非银持续看好（保险/券商），成交底部+业绩与估值错位修复；科创与出海业务贡献增量。需关注存储ETF赎回等资金面扰动。

商贸零售

核心催化

泛消费市场规模约60万亿，结构性机会为主。阿里巴巴Citi重申买入、目标价190美元（云CAPEX扩建、FY2031外部云收入1000亿美元目标）。美团获JPM增持、Citi看120港元。品牌流水方面三夫户外+38%。比亚迪海狮08上市（详见汽车）。出海消费（安克/致欧）延续高景气。

核心标的及逻辑

阿里巴巴（Citi买入190美元、云资本开支高增）；美团（JPM增持、Citi 120港元，外卖份额有望提升）；三夫户外（品牌流水+38%）；比亚迪/安克/致欧（出海消费，详见汽车/电子/轻工）。

行业趋势

泛消费总量平稳、结构分化；出海消费（跨境电商、品牌全球化）与AI硬件生态是确定性更高的方向；平台经济在云/AI资本开支驱动下重估。

农林牧渔

核心催化

当日无实质行业催化，板块以市场情绪轮动为主：前一日农业大阳线、次日即大跌，属量化波动下的情绪博弈，非基本面驱动。

核心标的及逻辑

今日帖未明确标的，缺乏行业级事件与个股逻辑。

行业趋势

缺乏当日实质行业催化，市场以情绪与轮动看待，不宜以持续性逻辑评估；后续关注猪价、种业政策与饲料成本等基本面变量。

综合

核心催化

综合为跨行业主题大桶，当日主线集中在液冷/散热与材料国产化：申菱环境亚马逊27年订单预计35-40亿（CDU/水冷风墙/微模块）；苏博特液冷波纹管台系大客户上亿订单将落地（30%+净利率）；佛塑科技增发扩产80亿平基膜（行业供不应求、下一轮涨价在即）；旭光电子/北方华创/珂玛科技签署氮化铝三方战略合作；沃尔德金刚石65w片供给单一客户。地缘方面霍尔木兹海峡紧张推升油气与通胀预期。H酸市场价上调30%至13万元/吨。

核心标的及逻辑

申菱环境（亚马逊27订单35-40亿、产能80亿→27年130亿，液冷供需两旺）；苏博特（液冷波纹管道成订单落地，台系大客户9月订单）；佛塑科技（隔膜扩产80亿平，行业涨价在即）；旭光电子/北方华创/珂玛科技（高端氮化铝国产化）；沃尔德（金刚石散热65w片，已在电子链）。

行业趋势

综合主题以"液冷+散热材料+国产替代"为主线，跨电子/电力设备/化工的共性机会；地缘与涨价（H酸、隔膜）提供事件弹性。板块杂糅，需按细分链条甄别。

家用电器

核心催化

白电修复窗口渐近：国金家电测算26H2家电社零同比+7.7%（Q3 -2.8%、Q4 +18.2%），机构在历史低位。华翔股份Q2收入+15%（白电份额领跑+汽零）。安克创新/绿联科技IFA展（9月4日德国IFA，AI NAS/智能投影/AI储能新品）。国联民生家电26H1外销优于内销。WorkBuddy开放平台接入30+品牌硬件，AI硬件生态打开新场景。

核心标的及逻辑

华翔股份（Q2收入加速+15%，白电+汽零双轮）；安克创新（中报高增Q2营收+30.9%、归母+83.3%，储能+AI新品接力）；绿联科技（IFA AI
NAS等新品，已与WorkBuddy合作）；美的集团/海尔智家（白电Q4修复、外销优）。

行业趋势

白电Q4有望明显修复（基数压力减轻+原材料涨幅回落），机构仓位低位提供配置空间；外销优于内销；AI硬件生态（Agent+智能终端）为家电/消费电子打开新增长曲线。

美容护理

核心催化

若羽臣策略会：新品牌由董事长亲自带队，绽家/斐萃已部分脱手、精力转向奥伦纳素；绽家今年营收增长大几十、中期仍有几十增长；斐萃Q3高基数下有望站稳、Q4大促。美妆个护8月抖音数据：大盘同比+1.9%、护肤+3.8%、自播占比45%（环比+3pct）；毛戈平+14%（7-8月GMV合计+22%），可复美/珀莱雅8月同比转正。

核心标的及逻辑

若羽臣（新品牌闭环、绽家增长大几十、组织效率与跨境供应链优势）；毛戈平（抖音+14%、高基数下双位数增长）；珀莱雅/可复美（8月同比转正，国货亮眼）。

行业趋势

美妆处大促后淡季、整体平淡，但国货品牌结构性亮眼；达播占比提升、自播占比45%，品牌自播效率分化；高端国货（毛戈平）与组织效率型代运营（若羽臣）相对占优。

环保

核心催化

煤焦通关边际改善：甘其毛都口岸监管区库存降至190万吨以下，环保检查初步告一段落，9月日均通关701.5车（环比+20.97%），通车卡口增至5个。中国铁建26H1业绩会：绿色环保等非传统业务新签占比提升2pct，战新业务新签1523亿元（贡献度+3pct），运营维管新签+126%。

核心标的及逻辑

今日帖未明确单独标的；中国铁建（绿色环保/战新业务新签占比提升，建筑央企多元均衡）。

行业趋势

煤焦通关恢复带来边际改善；环保主线更多体现在建筑央企的绿色环保、水利电力、矿业等非传统业务占比提升，而非独立环保设备行情。

催化日历

梳理 9 月内可验证的时间节点与事件催化，按时间轴排列，供交易跟踪对照。

9 月初（已发生 / 本周内）

- 9/3 – 9/4｜第三届半导体行业用金刚石材料技术大会（郑州）：聚焦 CVD 金刚石热沉片在 AI 芯片、功率器件产业化路径，产业链上下游深度对接，强化金刚石散热从实验室走向量产的信心；诺斯罗普·格鲁曼同日披露获 DARPA 700 万美元金刚石冷却芯片合同。

- 9/3｜龙版传媒 4 连板风险提示：公司公告 AI 视频业务 6 月营收约 80 元、7 月约 7.5 万元，占营收不足 0.01%，对公司业绩无显著影响——高位纯情绪筹码标的的风险信号。

- 9/3｜中国中免浦东 T2 全国首家机场 Apple 优质合作商免税店落地：承接 9/10 Apple 新品发布后的免税渠道销售。

- 9/3｜世界气象组织确认厄尔尼诺已形成并将持续增强：预计发展为超强级别，影响几内亚铝土矿发运、巴拿马运河通航与全球农产品供需。

- 9/3｜伊朗议会表态：未经伊朗同意霍尔木兹海峡"锁"不会打开，地缘风险溢价延续，油运/黄金受支撑。

9 月中（1 – 2 周内）

- 9/4 起｜德国 IFA 展（安克、绿联等）：安克 9 月发布 One Anker 战略、IFA 展示 AI 生态；绿联 9 月中下旬起陆续上架 AI NAS、智能家居 Home Agent 系列；XE 储能 9 – 10 月开启安装。

- 9 月内｜PTFE 采用决定落地（关键节点 10/26 前）：JPM 专家会反馈生益科技已合格、台光电/联茂试样中，采用决定及方案选择或在 10/26 前落地，早于此前 Q127 时间表；2027 前 PTFE 混压落地概率约 90%。

- 9 月内｜液冷订单密集兑现：飞亚达铜钎焊隧道炉设备中标、Q4 产能释放窗口；苏博特台系大客户上亿波纹管订单 9 月落地；金帝股份 9 月底起逐步放量；科创新源 cm 订单 9 – 10 月批量落地。

- 9 月内｜华为 Mate90 发布会临近：Pro 版搭载"韬定律"新一代麒麟芯片（逻辑折叠 + 3D 堆叠），整机代工与先进封装双重催化。

- 9 月内｜威海/军工与珠海航展倒计时：9 – 10 月军工板块历史日历效应较强，年底珠海航展进入倒计时；日本 2027 财年防卫预算申请 8.89 万亿日元创新高。

- 9 月内｜快递产粮区反内卷政策趋严：9 月政策窗口，通达系单票净利已显著修复（中通 0.29 元/圆通 0.21 元/申通 0.08 元）。

9 月下旬 – 10 月

- 9/10 凌晨 1 点｜Apple 秋季特别活动：新机发布，集邦预估涨幅控制在 10% – 20%；果链（闻泰/光弘/康耐特等）与 AI 终端生态受益。

- 9/18 收盘后｜富时罗素 FTSE 中国指数系列季度审议生效：中国 50 纳入华虹半导体、澜起科技，剔除快手、顺丰；中国 A50 纳入生益科技、中微公司，剔除万华化学、牧原。科技硬件与半导体预计获最大被动流入（约 4.5 亿美元），银行面临最大流出（约 5.5 亿美元），双向被动流超 19 亿美元。

- 9 – 10 月｜OCS 产业大会密集催化：光博会召开在即，谷歌 6D Torus 升级 + 英伟达 Feynman 标配 OCS，行业用量较预期翻 3 – 4 倍。

- 10 月｜沃勒 9 月加息表态锚定下周五 8 月 CPI：若 CPI 不超预期、非农偏弱，则 9 月加息概率实质性降低，缓解全球流动性压力。

- Q4｜欧洲海风设备招标定标好转：26H1 新增并网同比 +2 倍，但 FID 仍低，预计 Q4 招标定标改善。
- 年末｜中免三亚太古里部分开业、消费券/周年庆催化；出版秋季学期销售状态为拐点信号。

连板与强势股

基于当日盘面与连板数据，梳理强势股与资金脉络（数据为当日公开复盘，非荐股）。

一、连板梯队

- 4 连板：龙版传媒（AI 视频概念，但公司盘后公告 AI 视频业务 6 月营收约 80 元、7 月约 7.5 万元，占营收不足 0.01%，业绩无显著影响，属纯情绪筹码，已触发风险提示）；集泰股份（液冷概念）。
- 4 天 3 板：金帝股份（液冷，单机柜价值量约 27 万元，9 月底起逐步放量）。
- 4 天 2 板：金富科技、宏盛股份（液冷散热）。
- 2 连板：云南旅游（旅游消费）。

二、当日涨停/异动方向

- 液冷服务器（反复活跃主线）：金富科技、宏盛股份、集泰股份、金帝股份梯队完整，板块受 Rubin 量产 + CDU 订单排至年底催化，机构一致看好从"预期"切换至"订单+业绩兑现"。
- 航运：海通发展涨停，油轮/干散货运价突破认知阈值（TD3C 湾内突破 60 万美元/天），地缘扰动支撑运价。
- 算电协同：京能热力涨停，国家电投与联通签署算力合作协议，板块联动。
- 机器人：鸣志电器、巨轮智能冲击涨停，小鹏机器人概念异动，但研判"比较随机、未必有持续性"。
- 军工：地面兵装方向批量涨停，中航成飞补涨，航发板块尚未走加速；军贸核心标的价量齐升。
- 券商：首创证券、华林证券、国盛证券盘中冲板，锦龙股份高位震荡，属"试盘激活股性"，等待启动节点。

三、盘面与情绪

- 三大指数冲高回落，沪指 +0.02%、深成指 +0.10%、创业板指 +0.01%；两市成交 1.76 万亿（较上日缩量 323 亿，连续两日低于 2 万亿）。
- 全市场超 3500 只个股下跌，热点杂乱；资金向保险、银行、高股息价值方向轮动，TMT 交投清淡。
- 高位人气股分化：哈药股份、金健米业、深中华等被点名为"纯筹码博弈"，高争民爆等具"逻辑叙事+投机"双重属性相对抗跌。
- 情绪特征："没有持续性、市场有点神经质"，量化主导波动，缺乏"英雄式容量核心"引领；连板高度受监管与缩量双重约束。

ETF关注

当日帖子未给出具体 ETF 产品代码推荐，仅提供板块配置层面的线索，汇总如下供参考（非荐基）。

一、非银金融（保险/券商）——机构持续看多的配置方向

- 逻辑主线："投资机会在行业层面更扩散、在 AI 内部更收敛"，非银板块尚未出现一次像样轮动，存在补涨空间。
- 保险：利率不出现箱体下移即可，7 月权益负面影响已消化，估值仍处低位，技术面具备抢跑基础；明年资负两端有望继续共振。

- 券商：中报实打实确认"科创 + 出海"两翼，部分公司科创利润占比达一半，印证"买券商即买科技"；筹码结构优化、压制解除，板块股性近期被激活（首创、华林、国盛盘中冲板，锦龙高位震荡）。

- 配置含义：若看好上述逻辑，可关注跟踪非银/券商/保险指数的宽基或行业 ETF 作为底仓工具。

二、存储 ETF——出现赎回流出信号（谨慎）

- 野村观察：存储 ETF 开始出现赎回流出；机构端因子约束解除、有条件重启，但个人投资者偏好出现松动。反映存储板块短期情绪降温，需观察赎回是否持续。

三、其他可跟踪方向（供 ETF 筛选参考）

- 液冷/AI 算力、军工（军贸）、黄金/贵金属、航运等当日强势或机构共识方向，均有对应行业 ETF 可作为工具；但当日帖子以个股逻辑为主，未形成 ETF 层面的集中推荐，建议结合上述板块判断择时。

海外财报速览

当日海外重点财报与指引速览（数据来自盘后/当日公开纪要，按重要性排序）。

博通（AVGO）FY26Q3｜AI 指引全面上修，盘后小幅承压

- 整体：收入 296 亿美元（同比 +86%），Non-GAAP 净利 164 亿（+95%），经营利润率 67.9%。
- AI 半导体：收入 167 亿（同比 +221%），超预期；Q4（10 月季）AI 指引 217 亿（环比 +30%）。
- 中期指引：FY27 AI 收入约 1150 亿、FY28 约 2300 亿美元（此前 >1000 亿 / 预期 1800 亿），两年 3500 亿供给已锁定。
- 股价反应：Q4 总营收指引 348 亿略低于市场预期 351 亿、利润率指引 66% 构成小幅意外，盘后跌 2.3% – 4%。
- 机构：MS 上调目标价 502→505 美元（Overweight）；GS 买入、目标 525；Citi 买入、目标 500。

Snowflake（SNOW）｜AI Infra 高歌猛进，盘后 +20%+

- 25Q2：收入 15.5 亿（+35%），高于预期 14.9 亿；Non-GAAP 利润 2.37 亿（利润率 15.3%，超预期）。
- 指引：Q3 约 15.9 亿（预期 15.1 亿），全年上调至 60.7 亿（+36%），利润率由 13.5% 上调至 14.5%；剩余履约义务强劲。
- 解读：企业 AI 消费加速确认，运营杠杆显现，AI 工作负载以高利润单位经济性扩张。

慧与（HPE）FY26Q3｜订单创历史新高，盘后 -8%

- 收入 122 亿（同比 +34%），Non-GAAP EPS 1.11 美元（首次单季破 1 美元），经营利润率 16.2%。
- 网络收入 29 亿（订单 +36%），云与 AI 收入 90 亿（+25%）；同步上调 FY26/FY27 指引。AI 服务器制造商属性使其对博通指引反应敏感。

戴尔（DELL）FY27Q2｜AI 订单创新高，大幅上调指引

- 收入 470 亿（+58%），Non-GAAP 营业利润 59 亿（+160%），EPS 7.04 美元（+203%）；AI 服务器与存储驱动 ISG 利润弹性释放，全年收入指引由 1670 亿上调。

微软（MSFT）｜Azure 首度单拆披露，12 个月收入 1019 亿（+40%）

- 改革财报细分，开始按季度报告 Azure 营收；截至 6 月 12 个月 Azure 收入 1019 亿美元、同比 +40%，成为跟踪微软 AI 进展的关键指标。

Uber（UBER）｜裁员 10% 聚焦自动驾驶

- 裁员约 3300 人（扁平化组织），Citi 评级暂停；AI 代理周请求自 2 月增 9.4 倍，年度节省 8.25 亿+，再投资增长与自动驾驶。

其他要点

- 苹果（AAPL）：UBS 中性、目标 296 美元；8 月 App Store 营收 FXN 降约 1%（美国 -10%），欧盟 10/1 新佣金结构（5% 核心技术佣金）需监控。

- 华虹半导体（1347）：UBS 中性、目标 148 港元；ASP 已涨 10 – 15%，预计 2027 继续涨价，各晶圆厂满载。

- 富时罗素 FTSE 中国指数审议 9/18 收盘生效：中国 50 纳入华虹、澜起，剔除快手、顺丰；中国 A50 纳入生益科技、中微，剔除万华、牧原；科技硬件/半导体获最大被动流入（约 4.5 亿美元）。

- 模型侧：Google Gemini 3.8 Flash、Anthropic Fable 5.1（缓存读取降价 75%）、Meta Muse Spark 1.3、World Labs Atlas 多模态世界模型相继发布；月之暗面（Kimi）秘密交表港交所、推进 500 亿美元估值融资。

⚠ 风险提示

以下为当日帖中真实风险要点（已剔除源文件中的非风险混杂内容，仅保留风险陈述）：

一、宏观地缘与政策风险

霍尔木兹海峡局势紧张（伊朗表态"未经同意锁不会打开"），美伊对抗烈度升级；OPEC+会议与美国半导体关税政策悬而未决。美国商务部长释放新一轮进口半导体关税信号，在美建厂可豁免、否则征税，对韩国存储（三星、SK海力士）形成"定点冲击"，亦扰动全球科技股风险偏好。美联储加息预期反复（9月加息概率在50%-66%间摇摆），美债10年收益率逼近4.8%、长债收益率创多年新高，压制高估值资产。

二、市场与流动性风险

成交持续低迷（全日约1.7万亿元、年内低位，TMT占比降至38%以下），板块轮动无持续性、量化同质化因子在下跌时易触发正反馈踩踏（央广财经提示"不违法≠合乎伦理"的流动性负外部性）。增量流动性不足（8月新增开户240万户、同比-10%）。

三、个股与题材风险

龙版传媒4连板后发布风险提示：AI视频业务6月营收约80元、7月约7.5万元，占营收不足0.01%，对业绩无显著影响。高位人气股中纯筹码博弈标的（如部分"金/健/米/业"、深中华等）缺乏基本面支撑，需警惕监管与回撤。美国半导体关税若落地，将压制A股存储及AI硬件链情绪。

四、行业基本面风险

房地产8月二手房价格环比-0.45%（同比-7.1%），94%样本城市环比下跌、73%跌幅扩大，Q4价格压力或加大。锂价2H26或回调、2027-28锂市场转向过剩；基本金属铝铜金1H26业绩多数低于预期。美妆处大促后淡季、整体平淡。存储ETF出现赎回流出，机构端因子约束解除但个人偏好松动。

五、科技AI链风险

AI token价格快速下行（Silicon Data 8月单月-29%），推理向低成本本地硬件迁移，单位token收入承压，需算力消耗量爆发式增长方能抵消；反蒸馏等机制对国内模型实质影响有限，但价格表压制仍是隐忧。HBM/先进封装供给受晶圆厂2年建设周期约束，短期难响应需求冲击，供应链任一环节扰动均放大波动。

免责声明

免责提醒：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。