思维纪要社 2026-09-08 每日汇总

总帖子数524条 | 有效帖子352条 | 总字数30779 | 阅读时间预估62分钟

核心事件

当日主线： 市场风格重回"AI算力硬件 +
资源品涨价"双主线，科技硬件（液冷/光模块/CPO/先进封装）在GPT-6 Astra降本叙事与CIOE展会催化下持续放量，铜、橡胶、糖等商品受供给约束与极强厄尔尼诺推动趋势上行；与此同时大飞机商发、创新药/AI制药、储能、房地产"金九银十"等板块均有实质催化。指数窄幅震荡（沪指3850-3990区间），资金在防御退潮、科技放量大涨中切换，周五美国CPI落地前观望情绪浓。

一、铜价创历史新高，权益端"踏空"成最大风险

LME铜9月7日最高触14550美元/吨，刷新1月挤仓前高，且为持续稳步上行而非脉冲；根本性矛盾是过去五年铜矿供给持续低于预期，国金金属看2万美元、HF有色推江铜/紫金/洛钼。供给约束短期看刚果金/智利硫磺冲击、中期看在产矿山不及预期、长期看2025年仅23%勘探投入。所以呢： EPS弹性已钝化，股价驱动转向PE（供给周期叙事），河钢资源等"铜成长股"尚未被充分定价，回调即配置窗口。

二、液冷渗透拐点确认，全链条价值上行

西部计算机指出机柜功耗提升开启液冷景气，谷歌2MW机柜排产延至27-28年、国内26年现拐点；价值量集中于二次侧（冷板/Manifold/CDU/管网）。集智股份Manifold校直设备（全球空间50-103亿）、鹰普精密（液冷收入26H1+107.6%，目标10亿港币）、电工合金（英伟达液冷板/busbar间接供应商）、花旗调研双鸿/台达（Vera Rubin单机柜散热价值阶跃式提升，双鸿5倍冷板扩产）形成共识。所以呢：
液冷从主题炒作进入订单兑现期，卖铲人（设备/零部件）先于整柜放量。

三、光通信下一轮升级（1.6T/硅光/CPO/OCS）临近CIOE节点

CIOE 2026将于9月11日深圳开幕，野村/华西指明三大亮点：1.6T可插拔主流但InP衬底/200G EML/DSP瓶颈、2.4T/3.2T与NPO/CPO2027出货、硅光渗透。长飞光纤保偏光纤（Quantum-X单机需100+根、单价约657的120倍、27年需求30万芯公里）成最锐增量；OCS加速（Lumentum看2030
TAM超80亿美元）；薄膜铌酸锂国产链成型（天通/光库/铌奥）。所以呢： "大光"是科技进一步走势胜负手，Astra对大光形成实质利好，中际旭创/新易盛/光迅科技等高份额低估值标的兼具弹性与确定性。

四、AI缺电推动AIDC基建（燃机/SOFC/储能）

BloomEnergy因9月21日纳入标普500股价强势，北美算力集群已现电力瓶颈，SOFC从备用向主供升级；BE链推荐三环集团/潍柴动力/振华股份/壹连科技。国内储能8月中标32GW/93GWh（同比+24%/34%、环比翻倍），独立储能占68%为主力。所以呢：
算力瓶颈从芯片延伸到"电力+散热"，缺电逻辑下燃机、内燃机、分布式电源与储能同步受益。

五、大飞机商发与航发产业进入兑现窗口

CJ1000A进入适航取证收尾（配套C919），GE以117.5亿美元收购精密铸造龙头CPP、HWM霸权松动，中国供应链迎契机；招商军工看国产商发势在必行，首推航发科技（空间250-300亿）/航发动力（2000亿+）。所以呢： 地缘扰动下国产化紧迫性提升，航发/燃机链条（含叶片、精密铸造）中期成长确定性增强。

六、创新药与AI制药共振，CXO景气回暖

中国创新药已成全球最重要参与者，药明康德大体量高增长带动CXO回暖；Anthropic以Claude Science抬高AI4S天花板，招商医药AI制药专题看临床兑现与商业化在即（7款重点资产进入/完成III期）；中国生物制药中报经调净利+92.3%、AI赋能销售效率+30%；迪安诊断1.49亿控股迪谱诊断补分子诊断设备短板。所以呢：
创新药+上游CXO+AI4S构成医药主线，关注药明康德、昭衍新药及AI制药管线公司。

七、宁德时代超跌修复，锂电长期逻辑未破

理想自研电池搭载致短期担忧，但前7月宁德国内乘用车占比45.9%（同比+4.9pct）、全球39.9%；排产下修主因基膜/铜箔短缺而非需求弱，9月排产仍环比+5%，27年内部目标1.5TWh+（同比+30%）。所以呢：
车企导入二供是常规降本、非产品力质疑，超跌后回归底部配置区间，储能增速30%+打开长空间。

八、极强厄尔尼诺触发农产品与资源品涨价链

今明两年极强厄尔尼诺无争议，新疆夏季均温偏高2.4℃致加工番茄减产（冠农股份）、橡胶（海南橡胶底部反弹近70%，东南亚干旱+合成胶高价替代）、白糖（终端涨价弹性强于大米）；农药处价格/库存/估值底部待补库反转；莱茵生物受益全球糖缺口（ISO预计26/27年度缺26.2万吨）。高盛农产品观察提示霍尔木兹/黑海/厄尔尼诺三重风险。所以呢： 农业从"米"向白糖、橡胶、番茄扩散，真正能传导涨价的工业品/经济作物优先。

九、半导体设备与先进封装国产化加速

ASML与台积电发起12英寸光掩模行业计划（2031试验线），UBS维持ASML买入（EPS上行10-15%）；英杰电气1-8月半导体订单同比+130%（8月环比+40%）、跃居第一大业务；汇成股份主业涨价+存储封装+2.5D先进封装；摩尔线程解禁后抛压下降、经营向好。所以呢：
半导体设备/电源/封装国产替代处于订单加速拐点，关注射频电源、先进封装与算力芯片。

十、人形机器人T链量产启动，设备先行

特斯拉Fremont产线安装完毕、周产近千台、年底2000-2500台，T链供应商接单饱满；高测股份丝杠磨床已在核心厂商车间运行（累计订单数亿美金）；三花智控/科达利/浙江荣泰等首推。3D打印因苹果工艺切换（iPhone 18 Pro/折叠屏、钛合金增材替代减材）设备端最先放量。所以呢：
量产标志是产线节拍而非发布会，丝杠/减速器/3D打印设备"卖铲人"先于整机兑现。

宏观策略

一、国内市场：窄幅震荡、快速轮动，数据真空期观望

沪深两市成交约1.96-1.98万亿元，沪指涨0.20%、深成指跌0.52%、创业板指跌1.15%、科创50跌1.52%，超3200股上涨但热点快速轮动。盘面呈"农业/资源/防御强、科技硬件分化"格局：农业（厄尔尼诺扩散至化肥农药白糖橡胶）全面爆发，石油石化受中东冲突推升油价领涨，CRO超跌反弹；前期热门的半导体、CPO、液冷集体回调。指数仍处3850-3990窄幅区间，资金在周五美国CPI、本周三国内8月CPI/PPI落地前偏谨慎，机构指出"节奏和择时的重要性超过择股"。

二、资金面：被动赎回、主动申购，险资加仓医药

机构数据看，被动权益净赎回强度-0.41（历史百分位91%，近1年高位），主要卖出双创50；主动权益净申购+0.04（历史分位73%，保险是主要申购力量），穿透看所有机构对医药加仓占首位，中证500、红利、国证2000获净流入。所以呢：
赎回压力来自交易型资金收缩风险暴露，险资逢低增配主动管理产品并押注医药，构成结构性托底。

三、海外宏观与策略：谨慎与看多并存，AI仍是核心叙事

摩根大通自上周一起对全球股票转战术谨慎/中性，提示G4终端利率、能源与裂解价差、科技板块资金被动流出等风险，并提出"科技内部扩散/全球收窄"的非共识判断——OpenAI Astra凭单token成本效率重估AI基础设施，但警示对冲基金总敞口+1.3z（6月末以来最高）驱动力与基本面并重。UBS则维持看多美股，标普500目标8100点（2026）/8900点（2027），认为处于周期早期、AI飞轮仅第2年，看好半导体（增长25%+）与超大规模云厂。大摩建议"结构性AI增长+非AI早周期复苏"杠铃，围绕AI计算（最优选）、存储、网络三垂直布局。所以呢： 仓位降低后"投资不足的风险超过投资过度"，回调是布局AI资本开支受益链的机会，但需警惕估值已高的周期性光通信资产。

四、美国数据中心建设受阻，反向强化"AI缺电"逻辑

富国银行以市政颗粒度追踪显示，数据中心建设暂停令历史累计530项、当前生效374项，3个月内生效数量翻4倍，受限制土地从1.8万飙升至19.4万平方英里（仅纽约州就约5.5万），每月新增暂停令仍创新高。卖方模型普遍未纳入此变量。所以呢： 算力供给瓶颈从芯片延伸到电力与土地审批，SOFC/燃机/电网/液冷等"缺电"链与海外IDC基建确定性进一步提升。

五、国内政策与货币：大行定增、财政扩张预期

农业银行、工商银行同日公告合计定增募资2600亿元（农行1600亿、工行1000亿），财政部认购2000亿、中国烟草参与，用于补充核心一级资本，是稳增长扩内需化风险的一揽子增量政策之一。盘前观点认为中国对大行和大险企注资并发行特别国债，或预示新一轮财政扩张，提振金融与顺周期。另外，
CIPS跨境支付系统11家外资机构签约，人民币国际化起步。

六、房地产："金九银十"开局良好但价格仍承压

高盛专家访谈：8月多数城市二手房价跌幅较上半年扩大，但9月第一周成交量环比+10%、同比从6-8月的约10%加速至25%；预计4Q26成交量超去年，上海有望率先全面房价回升（若明年春季成交持续超新增挂牌，年底前涨6-12%），深圳紧随。第36周新房/二手成交量环比分别-6%/-7%，但认购量、带看量环比+10%/+13%显示需求端积极信号；央国企开发商估值处历史低位（离岸/在岸较NAV折让39%/21%，PB均0.4x，与2008下半年、2011下半年、2014上半年相当）。所以呢：
量先于价，成交量韧性夯实物管/央国企开发商修复基础，但价格拐点仍需观察。

七、汇率、大宗与地缘

大摩东京交流：美元兑日元公允价值约167，仅靠日银加息难驱动日元持续升值；美债收益率上行核心驱动是中东冲突后油价上涨+对美联储鹰派反应函数的重定价。9月24日中美会晤大概率确认"管控下的稳定"，非重大突破。中东方面伊朗主动升级、美方反击克制（未打哈尔克岛石油设施），炼油需求入淡季，油价上行风险有限。所以呢： 地缘对风险偏好的冲击可控，但能源与化肥断供链条需持续跟踪。

八、数字资产与跨境金融：进入布局窗口

摩根士丹利首次主题覆盖数字资产，终局判断为"融合"而非全面去中心化，四大催化：GENIUS法案确立稳定币框架、稳定币规模破3000亿美元、金融市场延长交易时间、竞争进入监管框架。9月12-13日金砖峰会（二十周年）+9月16日Circle Arc主网上线，本币结算与跨境数字金融迎催化。所以呢：
金融IT、稳定币/跨境支付基础设施具备主题弹性，但需区分叙事与业绩。

港美股海外

一、美股：AI基础设施仍是主线，但估值分歧加大

- BloomEnergy（BE）：因9月21日纳入标普500指数股价强势，北美算力集群已现电力瓶颈，SOFC从工业备用向AI算力主供电源升级，在手订单高增。BE链映射到A股三环集团、潍柴动力、振华股份、壹连科技、京泉华。

- 半导体景气：UBS引用SIA
7月数据，全球半导体销售额环比-9.8%但剔除存储后IC环比+0.9%逆季节性走强，DRAM/NAND ASP分别环比+8.3%/+9.8%且涨势延续至2026年；UBS上调全球半导体收入预期至2026年1.63万亿美元（同比+118%）、2027年2.43万亿（+49%），AI云半导体占比从33%升至49%。继续看好AMD、MU、LRCX、ENTG、TXN。

- 英伟达×联发科：扩大战略合作，含约35亿美元可转债投资，MediaTek将采用NVLink Fusion架构，对博通（AVGO）构成挑战，并将NVDA影响力扩展至AI PC、边缘AI及中端汽车。

- ASML：UBS维持买入、目标价 € 2350（较现价+56%），TSMC正式确认自2030年起高产量制造部署High NA EUV，三星计划2028年DRAM引入High NA，光掩模从6英寸升12英寸将扩展可覆盖工艺层级；ASML与台积电9月7日发起行业计划推动12英寸光掩模（2031试验线）。

- 光通信估值之辩：Evercore对LITE覆盖后多空激烈辩论——空头认为光通信属周期性行业、已过周期顶部，COHR估值更低或是更好选择；多头仍看好LITE份额。提示高位光通信资产的周期性风险。

- TPU：SemiAnalysis测TPUv7 Ironwood在FP8下较B200/B300每美元性能高约50%（每百万token约0.181美元，比B300低34%），TPUv8i将引入原生FP4、网络直径减半，10月开源原生TorchTPU后端。

- 策略面：UBS看多美股（标普500目标8100/2026、8900/2027，AI飞轮处10年科技支出周期第2年）；JPM自上周起对全球股票转谨慎/中性，提示科技板块资金被动流出与对冲基金敞口+1.3z风险。

二、港股：黄金消费、3D打印、小米生态

- 老铺黄金：JPM香港NDR要点，2Q销售放缓偏周期性（受两轮金价下跌拖累），8月零售动量已回升、毛利率维持40%以上，系统化金价应对框架清晰，海外每年约4家店扩张，预计3Q/4Q净利约8亿/12亿元，维持增持。

- 创想三维：9月7日纳入恒生综合指数并进入港股通，境内资金配置渠道打开；新品K3落地多喷嘴技术，多色多材料打印升级。

- 小米集团（1810.HK）：秋季发布会推18 Fold折叠屏（搭载玄戒O3 3nm、O100高带宽AI加速芯片、D100国内首颗3nm智驾芯片），SkyNomad飞行汽车4分钟锁单破1万台（高盛目标39港元）；CITI/国海覆盖，自研芯片累计投入超210亿元，国产存储（LPDDR6由CXMT供应）取得进展。

三、中概与中国互联网

- 用户时长格局：野村中国互联网夏季研报（QuestMobile）显示抖音月均使用时长史上首超微信（日活7.14亿 vs 微信9.31亿，单用户时长更高）；红果短剧DAU达1.68亿，超过爱优腾芒四大长视频之和。字节独占前20 App中5席、分走35%时长。

- 心动公司：TapTap社区AI游戏《》爆火（下载62万、评分8.5）验证"创作者-高质量用户"粘性，Tap iOS免费榜冲Top11年内新高；存量游戏流水稳健，H2及27年新品密集（腾讯/网易大作），游戏持续性未被合理定价。

四、海外公司与产业链事件

- Intel CPU：据传10月再涨价10%，低毛利小核产品线或停产退市，服务器CPU产能紧张延续至2028年；苹果与铠侠签3-5年不设价上限NAND长协，存储采购整体转向长协。

- 存储LTA：中国四大CSP（百度、阿里、腾讯、字节）强烈要求三星、SK海力士签订长期协议；三星NDR重申2027年存储供应比2026更紧张、紧张持续至2028年，需求满足率仅约60%。

- 美国数据中心审批：富国银行市政颗粒度追踪，数据中心建设暂停令生效数量3个月内翻4倍、受限土地扩至19.4万平方英里，海外IDC基建节奏面临实质扰动。

机构观点

一、半导体与光通信（机构共识最强主线）

- ASML（UBS 买入，目标 € 2350，+56%）：中国风险已被市场充分定价，浸没式光刻机提价可带来10-15% EPS上行；TSMC确认2030年高产量部署High NA、光掩模向12英寸升级，构成中长期催化。

- 中际旭创（高盛 买入）：亚洲领袖大会炉边对话强调XPO/NPO/CPO将共存、研发至关重要，数通属性根本转变，维持全球领先。

- 澜起科技（伯恩斯坦
跑赢大盘）：MRDIMM解决AI智能体时代DDR带宽瓶颈，渗透率有望突破小众服务器定位。

- SK海力士（买入，目标价上调至103万韩元，+88%）：HBM客户多元化增强，尽管盈利预期下调但估值具吸引力。

- 半导体整体（大摩/伯恩斯坦）：收益风险比进入向好区间，2027年供给紧张加剧逻辑确立，维持买入；美光、三星电子、SK海力士被持续看好。

- 日联科技（招商机械）：受益光模块扩产+产线自动化+国产替代三重beta，设备供不应求；华峰测控8月订单2亿+在途2.7亿（计入9月），全年维持45亿订单预期。

二、新能源、储能与汽车

- 宁德时代（中信建投/华创/华泰 强推）：理想自研电池仅常规供应商切换、不影响40%+份额，排产下修系基膜/铜箔短缺下的良性调控，9月排产仍环比+5%，27年内部目标1.5TWh+，回归底部配置区间。

- 工程机械（中信建投/招商 估值底部+贝塔向上）：8月挖机出口11730台同比+32.7%（环比提速）、内销+3.9%，1-8月累计出口+31.8%；卡特补库周期启动，推荐徐工、三一、中联、柳工、山推。

- 长源东谷（zx新材料 坚定买入）：拟50.1亿收购康豪机电（数据中心柴发热交换系统国内市占72.2%、全球20.3%），缺电赛道卡位优于主业，摊薄担忧过度。

- 爱科赛博（招商电新）：股权激励聚焦AIDC测试电源，2027年该业务收入目标较2026年增长120%。

三、医药、CXO与AI制药

- 中国生物制药（天风医药 持续推荐）：中报收入194.4亿（+10.6%）、经调净利33.4亿（+92.3%），AI赋能销售效率+30%、管理费用率降至32%，创新药收入+29.1%。

- AI制药（招商医药 专题）：验证层级上移、进入临床验证阶段，7款重点资产进入/完成III期，三到五年兑现商业价值；Anthropic以Claude Science抬高行业天花板。

- 迪安诊断（天风医药）：1.49亿控股迪谱诊断（68.7%股权），补齐分子诊断上游设备，构建ICL产业闭环。

- 纳微科技（天风医药）：硬胶全球领先，受益GLP-1多肽/小核酸需求释放。

四、机械、军工与通信

- 商用发动机（招商军工 深度）：CJ1000A进入适航取证收尾，国产商发势在必行，首推航发科技/航发动力；GE收购CPP致HWM霸权松动，中国精密铸造供应链迎契机。

- 美格智能（国盛通信）：拟设美格光芯（持股70%）切入光器件/光引擎/光模块，打开第二增长曲线。

- 京沪高铁（提价周期开启）：26年票价上限上调20%，CR450中长期追平民航时效，二线分流可控。

五、消费、地产与金融

- 房地产：高盛专家指"金九银十"开局良好（9月首周成交环比+10%、同比+25%），上海引领复苏；但大摩提示竣工销售制转型将延长资金回收至3-4年，下调2026年销量/额预测至-11.5%/-13.2%，价格仍承压。央国企开发商PB仅0.4x处历史低位。

- 今世缘（中信/华安）：2Q以来动销修复，淡雅省内双位数增长，中秋国庆谨慎乐观，稳定百亿规模。

- 新华传媒（中泰/申万传媒）：拟收购界面财联社控股权，传媒国企资产整合预期升温，关注同集团财经媒体上市平台。

- 出版（招商传媒）：低估值高股息+AI多模态影视化重估IP，关注中信出版、荣信文化、果麦文化、南方传媒等。

- 招商南油（国金交运）：9月成品油出口计划量同比+27%、柴油裂解走阔，继续看好MR运价。

- 面板（大摩）：9月TV/IT面板价格环比持平，首选BOE（规模+玻璃芯基板）优于TCL。

值得关注

未来1-2周需重点跟踪的线索（前瞻视角）：

一、光通信：CIOE 2026（9月11日深圳开幕）是下一轮技术路线验证窗口

展会聚焦1.6T可插拔、硅光、NPO/CPO、薄膜铌酸锂（TFLN）、保偏光纤与OCS。关注：长飞光纤（保偏光纤绝对龙头，Quantum-X单机需100+根）、中际旭创/新易盛（大光胜负手）、光库科技/天通股份（TFLN国产

链）、腾景科技/德科立（OCS）、长光华芯（21台MOCVD、光芯片供不应求、27-28年产能被锁定）。若展会强化"供应链瓶颈（InP衬底/200G EML/DSP）"叙事，光芯片与材料弹性或被重估。

二、宏观数据窗口：美国CPI（周五）与国内8月CPI/PPI（本周三）

数据落地前资金偏谨慎、指数窄幅震荡；落地后方向选择。若通胀温和，利于科技硬件分母端压力缓解；若超预期，则强化"红利/防御+有色"杠铃。

三、海外事件密集：金砖峰会（9/12-13）+ Circle Arc主网（9/16）+ 9/24中美会晤

金砖二十周年叠加本币结算、跨境数字金融进入催化窗口，关注金融IT与稳定币基础设施；9月24日中美会晤大概率确认"管控下稳定"，地缘风险溢价或阶段性回落。

四、苹果产业链：9月9日发布会与3D打印P2验证

iPhone 18 Pro/首款折叠屏+玄戒三芯落地，钛合金中框"增材替代减材"工艺代际切换。当前P2测试共38台机台（大族激光26、铂力特12），最终份额未定、等待反馈。设备端（大族激光、铂力特、华曙高科）与钛合金/铰链供应商（东睦股份等）后续订单是核心验证点。

五、BE链与AIDC缺电：BloomEnergy 9月21日纳入标普500

SOFC从备用向AI算力主供升级，北美数据中心电力瓶颈持续。A股映射三环集团、潍柴动力、振华股份、壹连科技、京泉华；同时关注燃机/柴发/液冷（盾安环境、鹰普精密、电工合金、长源东谷）在Q4的订单兑现。

六、极强厄尔尼诺：农产品→农化→甜味剂扩散链

今明两年极强厄尔尼诺无争议，Q4-Q1泰国/越南割胶旺季为验证节点。跟踪：白糖/橡胶（冠农股份、海南橡胶）、农化（扬农化工、润丰股份、兴发集团、澄星股份）、天然甜味剂（莱茵生物、金禾实业、三元生物）、牛磺酸（永安药业/新和成提价至5美金/kg）。高盛提示霍尔木兹/黑海/厄尔尼诺三重风险叠加贸易壁垒放大价格波动。

七、铜：踏空风险与232关税证伪时点

LME铜创历史新高、权益显著跑输，证伪"232关税不落地"需等到2027/1/1（届时美国127万吨库存回流或致铜价跌20-25%）。1-2周内关注河钢资源（铜二期放量）、江铜/紫金/洛钼，回调即配置窗口；密切跟踪美国关税表态与库存转移速度。

八、储能与电池：底部修复斜率

8月储能采招93GWh创历史新高（环比+82%），独立储能为主力；宁德时代排产下修系基膜/铜箔短缺下的良性调控、9月仍环比+5%，估值回归底部。跟踪德业股份（9月排产20万台环增30%、回购1-2亿）、宁德时代Q3-Q4排产与原材料紧缺缓解节奏。

九、AI材料与半导体设备：Q3业绩加速兑现

ABF基板六大供应商产能基本售罄、交期拉长至12-14个月；PTFE扩产核心卡点在层压设备（交期6-20个月）；Rubin/Tr3大规模拉货、TPU v8或Q4启动。跟踪电子布/CCL（生益科技等）、英杰电气（半导体订单1-8月+130%）、华峰测控（8月实际4.7亿订单）、圣晖集成（美光广岛/台积电美项目）。

十、主题与边际：脑机接口、国产交换机、工程机械、代糖

- 脑机接口政策密集（医保预立项200余项、7部门意见、深圳条例征求意见），主题催化临近。
- 国产交换机三剑客（锐捷/星网锐捷/紫光/华勤）Q3增速预期乐观，超节点份额发货。
- 工程机械8月挖机出口+32.7%、内销+3.9%，Q3业绩拐点，关注徐工、三一、中联、柳工、山推。
- 染料活性艳蓝19再提价至30万/吨（浙江龙盛、海翔药业），关注涨价传导持续性。

各行业板块

煤炭

核心催化

- 煤价强势运行：秦港平仓价报982元/吨，机构看"千元可期"；港口煤价已突破960元/吨，疆煤CCI新疆5500大卡自6月末259元持续上涨

- 疆煤外运政策加码：fgw发文提高疆煤外运规模，凸显内地煤炭供应缺口，新疆煤炭产能空间打开

- 供给端"安全大于保供"：坑口煤企反馈未增产、无价格指导，能源危机背景下政策限高阈值被拔高

- 陕西煤业8月产量数据亮眼：原煤产量1502万吨 同比+5.00% 环比+5.11%

核心标的及逻辑

- 广汇能源：煤炭+化工+天然气三板块共振，疆煤龙头；简单年化利润或达百亿级、PE约4倍；煤炭吨净利Q2约50元→Q3中枢80元（已破100元）→Q4看120元，销量1600万吨，煤炭利润有望破20亿

-
陕西煤业：8月原煤产量1502万吨同比+5%，自产煤销量1349万吨同比+4.58%；发电量47.88亿千瓦时环比+6.5%

- 板块逻辑：基本面上行未改，短期调整主因风格"跷跷板"与煤价波动，坑口企业基本面判断不变

行业趋势

- 煤价螺旋式上涨，7月初以来已涨约30%未明显调整；政策干预时点未到（秦港982 vs
历史调控线1155，且未到电厂现金平衡线1000元）

- 火电成本端承压：Q2动力煤涨价+电价下行压制火电盈利，但煤炭板块自身量价齐升逻辑清晰

- 风险提示：保供/供给宽松政策预期、科技板块"跷跷板"分流为短期扰动，不改基本面走强

石油石化

核心催化

- 地缘冲突推升油价：也门对沙特石油和能源设施发动大规模导弹袭击；伊朗主动升级、美方打击拉腊克岛火箭阵地及三艘油轮但保持克制，未指向哈尔克岛石油设施

- 石油石化板块受地缘冲突领涨（9/8收评：石油石化受地缘冲突推升油价领涨）

- 中石化炼化工程：煤化工+氢能新动能拉动，中东亏损施工项目结算尾声，看好26H2业绩拐点

核心标的及逻辑

- 中石化炼化工程：中石化旗下全产业链工程服务商，覆盖炼油/石化/煤化工/新能源；26H1营收356亿同比+12.7%，归母11.37亿同比-18.0%（受中东项目+汇兑+利息拖累）；拖累因素出清、经营结构改善，26H2业绩拐点，继续重点推荐

- 油价主线：伊朗升级+也门袭沙特抬升地缘溢价，但炼油需求进入淡季，若供给端无进一步边际收紧，油价上行风险有限

行业趋势

- 能化周观点：美国8月非农大超预期、上修6/7月数据，加息预期加强，需求预期阶段性混乱

- 板块分化：石油天然气受地缘领涨，农化/化肥与石化联动（中金油气化工提示农产品涨价→农资涨价空间）；德业/长源东谷/旗滨等跨类标的在此文件中属误分类，不纳入本行业

- 风险提示：地缘冲突走向、美国通胀与加息预期、国内成品油/化工品需求疲弱

有色金属

核心催化

- 铜价创历史新高：9/7
LME铜最高14550美元/吨，突破1月前高再创新高；国金金属看"目标2万美金"，9月迎年内最强音

- 供给约束强化：全球铜矿供给持续收缩，美国232关税预期+库存向美国转移加剧现货紧张；刚果金/智利受硫磺冲击生产不及预期

- 小金属：津巴布韦暂停锑、钨出口以推动本地加工；黄金受地缘与加息预期波动

- 横店东磁无稀土电机：Cybercab无稀土电机从研发到量产，公司预计为T独供，26Q4-2027规模量产

核心标的及逻辑

- 河钢资源：铜最具弹性标的，南非洪灾后8月恢复至灾前月产2000吨铜，铜二期高成长+磁铁矿现金牛，按"铜成长股"重估

- 江西铜业/紫金矿业/洛阳钼业：HF有色推荐，LME铜新高持续稳步上涨更持久

- 老铺黄金：JPM NDR维持增持，2Q销售放缓为周期性（金价下跌拖累），8月中零售动量回升，毛利率维持40%以上，海外每年约4家门店

- 横店东磁：无稀土电机核心卡位，预计T独供，规模10亿+

- 高能环境：从环保转型有色与半导体材料，存货储备锗/铟稀有金属，明年利润或35-40亿（PE 6-7倍）

- 洪田股份：锂电+电子铜箔设备订单反转，1-8月新签约为25全年3倍，27年业绩目标翻倍（净利10亿+）

- 德福科技/铜冠铜箔/诺德股份/江南新材：高端PCB铜箔/HVLP4放量、铜粉需求扩容（高阶PCB驱动）

行业趋势

- 铜的PE驱动重于EPS：商品价格高位下EPS弹性不足，供给周期抬升估值；踏空是当前最大风险

- 长线资金26Q2加仓有色（社保基金加仓有色、工程机械），险资加仓高股息红利

- 风险提示：美国加息预期波动、232关税证伪时点（2027/1/1后）、地缘冲突走向

基础化工

核心催化

- 染料涨价：活性艳蓝19系列浙江龙盛再度提价至30万/吨（两周提价50%），国内仅海翔药业/浙江龙盛两家生产

- 成品油出口配额提升：华锦股份前两批配额62万吨（柴油为主），海外柴油裂解价差高位单吨利润2000元+

-
超强厄尔尼诺→农化/甜味剂/化纤：农产品涨价推升化肥农药需求，尿素/磷肥盈利低位、钾肥磷矿石景气延续

- 化工新材料：玻璃基板产业化（英特尔2026-2030交付，京东方试验线1000片/月），CCL/MLCC/电子气体需求打开

核心标的及逻辑

- 浙江龙盛/海翔药业：活性艳蓝19高端染料涨价，海翔药业产能1.5万吨直接受益

- 华锦股份：成品油出口配额弹性最大，中质油受益，二季度业绩已达3亿+

- 确成股份：稻壳法白炭黑，26H2业绩拐点（4月中资涨价传导+LNG/硫磺成本回落+欧盟绿色轮胎需求）

- 澄星股份/兴发集团：黄磷28400元/吨震荡上行，湿法磷酸成本抬升带动热法磷酸替代，磷化工景气回暖

- 扬农化工/润丰股份/江山股份/利尔化学/利民股份：农药底部布局，刚需属性+厄尔尼诺虫害频发

- 密尔克卫：化工品综合供应链龙头，70万㎡危化品仓储+全品类资质壁垒（化工物流）

行业趋势

- 化工板块再度上行，反映行业供需格局基本面变化（高盛中国市场日报）

- 农化链受益厄尔尼诺确定性抬升：农药/化肥/甜味剂（莱茵生物天然甜味剂）需求改善

- 风险提示：强周期品价格波动、新材料放量不确定性、出口配额与贸易壁垒

建筑材料

核心催化

- 水泥出海景气：华新建材菲律宾水泥价格持续回升（批发价指数同比由-2.3%转正至1.9%），尼日利亚终端价涨至15000奈拉以上

- 消费建材8月发货边际好转：防水/管材降幅收窄，零售双位数增长

- 浮法玻璃供给侧停产：除湖北石油焦产线外产能停产较快，煤制气/石油焦/天然气现金成本均已亏现金，产能持续下降

核心标的及逻辑

- 华新建材：菲律宾HPI并购资产盈利改善+尼日利亚景气高位，出海双市场共振

- 兔宝宝/东方雨虹/科顺股份/三棵树/中国联塑：消费建材8月发货更新，东方雨虹卷材降幅收窄、涂料略增、砂粉10+%增长，三棵树零售双位数

- 旗滨集团：浮法玻璃龙头，供给侧优化持续，底部确定+新业务催化，继续看好

行业趋势

- 消费建材：8月发货较7月好转，降幅普遍收窄，零售端优于工程端

- 玻璃：供给侧停产推进，价格弹性取决于停产力度，龙头壁垒利润明确

- 风险提示：地产需求疲弱限制价格反弹空间、湖北产线复产博弈

电力设备

核心催化

- 储能招投标高增：8月国内储能中标70GWh、招标50GWh；1-8月累计中标377GWh（同比+120%）；8月储能采招93GWh创历史新高（寻熵研究院）

- 宁德时代超跌：理想自研电池/排产下修/车企"去宁德化"引发调整，多家券商（东吴/长江/华创/华泰）力证利空充分释放、龙头壁垒稳固

- 欧洲海风：德国WindSeeG改革获内阁批准，CfD机制落地确定性提升，计划2027年起实施

- 储能年底抢装：四季度抢补贴+抢出口退税，年底前仍有装机高峰

核心标的及逻辑

- 宁德时代：前7月国内乘用车装机占比45.9%（同比+4.9pct）、全球装车39.9%（+1.9pct），份额实际提升；车企自研/二供仅降本诉求，中高端车型仍选配；10月行业排产预计316GWh同比+77%，景气高位

- 德业股份：储能超跌，9月储能排产20万台环增30%、欧洲户储单月10万台，回购1-2亿体现信心

- 铂科新材：AIDC芯片电感（GPU周边），27/28年市场空间75/156亿元，覆盖NV/Google/AWS/AMD供应链

- 安孚科技：增持易缆微至20.7%（硅光薄膜铌酸锂），南孚电池主业经营韧性突出

- 储能链：碳酸锂成长底色不改，光伏泛半导体系列设备材料龙头打开第二曲线

行业趋势

- 锂电中期仍20%-25%复合增长成长期，需求多元化（商用车/欧洲动力/新兴市场/海外储能），排产下修为正常库存控制

- 储能国内拐点确认，独立储能为需求主力、西北为主力军；系统中标均价0.59元/Wh
- 风险提示：车企自研电池节奏、排产波动、美国对华新能源政策（关税/反规避/销售禁令）

机械设备

核心催化

- 工程机械8月数据超预期：挖机销量19716台同比+19.3%（内销+3.92%、出口+32.7%）；1-8月出口累计+31.8%
- 卡特补库周期启动：建筑机械25Q3由负转正、26Q1同比+38%，对北美/拉美/非洲/欧洲需求乐观
- AIDC基建链（缺电+液冷）：燃机/内燃机/SOFC分布式发电+冷水机组需求提升（东吴机械持续推荐）
- 光模块设备供不应求：800G→1.6T升级+产线自动化+国产替代，日联科技/联讯仪器/罗博特科受益

核心标的及逻辑

- 徐工机械/三一重工/中联重科/柳工/山推股份：工程机械估值底部、Q3业绩拐点，出口高增（中信建投/招商机械重点推荐）
- 杰瑞股份：燃机/内燃机离网发电，交付顺畅、燃机Q3-Q4交付提速，高点调整20%+再入击球区
- 长源东谷：并购康豪机电（数据中心柴发热交换系统国内72.2%份额、全球20.3%），缺电赛道卡位
- 飞龙股份：NV液冷电子水泵渗透率确定性高，新一轮周期左侧
- 日联科技/联讯仪器/罗博特科：光模块/CPO设备（贴片/耦合/测试/超快激光/探针卡）国产替代
- 强一股份：探针卡（国产算力&存储），合肥产能推进、股权激励信心强
- 三一国际：矿卡26-28置换窗口，海外销售目标27年100亿/中长期150亿

行业趋势

- 工程机械最难时间已过，国内温和复苏+出口持续高增，中挖/超大挖海外亮眼
- 长线资金26Q2加仓工程机械（社保基金）；红利仍是主要配置方向
- AI装备（AIDC发电/金刚石散热/光模块测试/PCB钻针）与周期价值（船舶/工程机械/非洲电解铝）双线共振

国防军工

核心催化

- 航空发动机/燃机：GE航空拟117.5亿美元收购CPP（全球三大精密铸造龙头之一），中国高温合金/钛合金精密铸造供应链迎发展契机；赛峰上修Leap发动机预期
- 国产商发里程碑：CJ1000A（长江1000A）进入适航取证收尾阶段，C919提速交付关键掣肘突破
-
无人/反无人装备+军贸：国盛军工称"十五五"成长斜率最陡方向之一；美军2026财年134亿美元智能化装备预算
- 军用机器人：建设工业多功能足式机器人从展示走向战场（侦察/运输/排爆/打击），兵装系无人作战平台稀缺标的

核心标的及逻辑

- 航发科技/航发动力：商发核心弹性，首推；航发科技空间看250-300亿，航发动力看2000亿+（商发增量+燃机景气）
- 建设工业：军用机器人整机与任务载荷端，现有产能满足需求
- 睿创微纳：全球领先物理AI多维感知IC龙头，红外高景气出海（8μm全球唯一量产），进军高速光子器件（100/200/400G）
- 军贸链：世界武器贸易分析中心2024年全球军贸出口1116亿美元，中国装备出口份额提升

行业趋势

- 航发产业周期+大飞机国产化双主线，CJ1000A适航收尾打开长效空间

- 智能化战争主战力量（无人/反无人）消耗属性强、渗透率仍低，军贸出海加速

- 风险提示：适航取证节奏、军费与装备采购节奏、地缘博弈

汽车

核心催化

- 小米汽车新品：澎程N70/N90增程SUV上市，4分钟锁单超1万台；N70 Pro 20.99万/N90 Max 26.99万（较预售价低2-3万），月销预期2.5万台；SkyNomad飞行汽车4分钟锁单超1万

- 比亚迪出海加速：拟2027年海外年销破250万辆，2026海外预期上调至190-200万辆；澄清"闪充订单积压25万"不实

- 智能驾驶渗透率：6月L2级31.0%、L2+ 44.0%、高速NOA 44.5%、城区NOA 27.8%（国信汽车）

核心标的及逻辑

- 小米集团：澎程定价再超预期，增程SUV+飞行汽车双线，自研芯片（玄戒O3/O100/D100）推进，汽车价格带维持20-30万

- 比亚迪：国内价格战持续，海外扩张缓解盈利压力；全球份额与客户结构稳健

- 智能驾驶：高速NOA渗透率同比+15pct，城区NOA同比+15pct，智驾平权持续推进

行业趋势

- 增程/混动与飞行汽车成新增长极，小米汽车月销目标上修

- 车企"去宁德化"（自研/二供）为降本与供应链安全诉求，不改电池格局中期逻辑

- 风险提示：国内价格战、海外贸易壁垒、智驾渗透率波动、电池自供节奏

计算机

核心催化

- GPT-6 Astra 发布，长程任务执行与 computer use 能力显著跃迁，模型从"聊天"转向"自主同事"，利好企业级 AI 软件与私有化部署（深信服全部业务受益）。

- 字节加码实时 World Model / 空间视频生成 AI 模型（Seedance 升级，张一鸣督战），AI 视频从 2D 走向 3D 实时交互，开辟 AI+空间计算新分支。

- AI 制药 / AI4S 升温：Anthropic 招聘 Life Sciences 高管、加大 AI for Bio 布局抬高行业天花板；招商医药发布 AI 制药专题（临床管线进入 III 期兑现期）；剂泰科技 NanoForge 平台推进 AI 大分子制药。

- Intel PC CPU 传 10 月再涨价 10%、低毛利小核产品退市，服务器 CPU 产能紧张延续至 2028，强化国产算力与信创替代逻辑。

- 北交所五周年，硬科技制造底色突出（专精特新占比约 80%），板块左侧布局窗口显现。

- 深信服发布 2026 年员工持股计划，覆盖不超过 57 名 AI 核心人才、现价授予（133.59 元/股），考核周期延长至 24/36/48 个月，彰显 AI First 战略定力；软件替代内存硬件场景规模化，云计算持续超预期。

- 德赛西威惠创投减持提前终止、6% 股份转让惠产投并锁定期 12 个月，减持压力阶段性释放，供应链体系优势凸显。

- 华为麒麟 9050 Pro 发布，"逻辑折叠"技术首次落地（三维异构/混合键合），国产 EDA 与设计工具链重构加速。

核心标的及逻辑

- 深信服：企业级软件/云计算/网络安全龙头，AI 人才持股绑定 + 软件替代内存硬件驱动云计算超预期，7-8 月销售强于 Q2。

- 德赛西威：智能驾驶域控与软件龙头，减持压力释放、车规级保供优势凸显，26Q2 经营韧性已现。

- 科锐国际：聚焦 AI/新能源/半导体等新质生产力招聘，AI 提人效、禾蛙减亏，预测 2026 年归母 3.65 亿、PE 约 12x 历史低位。

- 思看科技：与拓竹（消费级 3D 打印龙头）签 3D 扫描仪联合开发，GPT-6 Astra 宣传片展示"一句话到实物"链路，AI 生成+3D 扫描互补。

- 创想三维：纳入恒生综指并进入港股通，新品 K3 推多色多材料打印升级，港股消费级 3D 打印稀缺标的。

- 摩尔线程：GPU 国产算力核心，短期解禁冲击后抛压下降，上半年收入 17.36 亿（同比+147%），"花港"架构新品年内上市。

- 安孚科技：增持易缆微（硅光薄膜铌酸锂）至 21%，卡位 1.6T/3.2T 光模块 CPO 核心技术，电池主业提供安全边际。

行业趋势

- AI 应用主线从 chatbot 走向 agent / computer use，企业级部署与私有化需求加速，软件公司估值锚从"订阅"转向"AI 提效兑现"。

- AI4S / AI 制药进入临床验证与商业化风口，平台型公司（剂泰科技等）+ CXO 上游（药明康德、昭衍新药等）景气回暖。

- 信创与国产算力底座成型（玄戒 O3/O100/D100、麒麟 9050 Pro、长鑫/海光），国产 CPU/GPU/EDA 全链条协同强化。

- 字节 World Model、实时空间视频 AI 打开 AI+空间计算/机器人/虚拟世界新场景，传媒与计算机应用边界融合。

电子

核心催化

- CIOE 2026（9/11 深圳开幕）前瞻：1.6T 可插拔光模块延续主流，硅光/NPO/CPO/薄膜铌酸锂（TFLN）/保偏光纤/特种光纤引领下一轮升级；野村、天风、华西密集覆盖。

- ASML 与台积电联合推动 High NA EUV 转向 12 英寸光掩模，台积电 2030 年起导入 High NA 量产、三星 2028 年 DRAM 引入，光掩模升级解除拼接限制，长期可覆盖 20-30 层。

- 存储紧张延续：三星 NDR 重申 2027 年供应比 2026 年更紧、延续至 2028；SK 海力士 HBM 客户多元化、目标价上调至 103 万韩元；DRAM ASP 2026/2027 继续上行，UBS 上调全球半导体收入预期至 2026 年 1.63 万亿美元。

- Intel PC CPU 传 10 月再涨 10%、小核产品 EOL，服务器 CPU 产能紧张至 2028；成熟制程价值重估（富满微/明微电子）从涨价兑现走向缺货弹性。

- 光通信器件/材料多点突破：长飞保偏光纤（Quantum-X 单机 100+ 根，2027 需求 30 万芯公里、价格 657A2 的 120 倍）；海光芯正全栈硅光（27 年 1000 万只光模块产能）；磷化铟（光智科技/先导集团）6 英寸衬底壁垒深。

- AI 材料涨价传导：电子纱/电子布超预期涨价（e225 多涨 4000 元/吨、d450 多涨 15000 元/吨）；PTFE（台虹 20 亿台币扩产）验证 NPO 架构应用；ABF 载板交期拉长至 12-14 个月。

- 金刚石散热从主题走向基本面：沃尔德金刚石微钻 27Q1 放量、九州一轨晶禧半导体金刚石芯片基板（6 月单月净利 596 万、净利率 56%）。

核心标的及逻辑

- 芯碁微装：晶圆级直写光刻设备通过全球头部厂 CoWoS-L 可靠性验证，国内直写设备首次大规模导入高端 AI 芯片封装，板级封装适配全球主流工艺，订单供不应求。

- 海光芯正：全栈硅光（自研 PIC 芯片），已展出 1.6T 硅光与 6.4T NPO，27 年光模块年化产能 1000 万只、PE 仅约 7x。

- 长光华芯：光芯片供不应求，21 台 MOCVD 对应产能弹性大，下游抢锁 27-28 年产能，行业整体释放或至 27 年底。

- 长飞光纤：保偏光纤绝对王者，产能完备、通过海外认证进入全球主流 CPO 供应链，CPO/NPO 均刚需。

- 兴森科技：北京兴斐 SLP + 广州 ABF 双管齐下，27 年光模块 mSAP 月产能有望 1 万平、产值 50 亿+；BT 载板稼动拉满。

- 沃尔德：金刚石微钻寿命为硬质合金 40-100 倍，解决 PCB 钻孔瓶颈，27Q1 放量在即。

- 洪田股份：电解铜箔+电子铜箔设备新签订单近 25 全年 3 倍，东莞速远 mSAP 在手近 10 亿，27 年净利润目标上调至 10 亿+。

- 英杰电气：1-8 月半导体订单同比+130%、8 月环比+40%，射频电源放量+半导体制程电源加速，半导体成第一大业务。

- 圣晖集成：深耕海外洁净室，日本美光广岛 630 亿项目、美国子公司落地带来显著增量，26-27 年归母 2/3 亿。

- 日联科技/联讯仪器/罗博特科：光模块设备/CPO 设备供不应求（800G→1.6T→NPO/CPO 迭代），国产替代加速。

- 智立方：光芯片设备独家卡位（已突破 AAOI、有望拿 LITE 订单），东山精密 28 年规划年化 10e 颗 EML 对应设备收入弹性大。

- 富满微/明微电子：成熟制程涨价兑现→缺货弹性，三季度报表业绩弹性值得重视。

- 视涯科技：字节 PICO 新机 MicroOLED 核心供应商（单眼 4K×4K），国产替代降本（双屏约 3000 元 vs 索尼 700 美元）。

- 东山精密：单波 100G/200G EML 出货、400G EML 研发中，光博会展示 3.2T demo（含 EML 与 TFLN 路径）。

- 摩尔线程：GPU 国产算力，解禁后抛压下降、上半年收入+147%，"花港"架构新品年内上市。

- 江南新材：高阶 PCB 驱动铜粉需求扩容，7 月新增 3 万吨铜粉产能，液冷板业务 0→1 突破。

行业趋势

- AI 算力驱动半导体设备/材料/先进封装高景气，直写光刻、mSAP、ABF 载板、铜箔设备、光芯片设备全面量价齐升。

- 光通信进入硅光/CPO/TFLN/保偏光纤多技术并行迭代期，OCS 加速部署（Google/英伟达全面部署），国产光芯片与器件矩阵成型。

- 存储+HBM 供需紧张延续至 2028，DRAM ASP 上行、HBM 位元增速 55%+/57%，设备端（HBM 相关）最值得拆。

- PCB/CCL 涨价沿"电子布→CCL→PCB"传导，三线板厂 Q3 业绩爆发、集中度提升；成熟制程涨价兑现、报表弹性释放。

- 金刚石散热从主题投资切换至基本面投资，"订单为王"，沃尔德/九州一轨/斯莱克等率先兑现。

通信

核心催化

- CIOE 2026前瞻（9/11深圳开幕）：野村三大亮点——1.6T可插拔光模块延续主流、硅光/NPO/CPO及特种光纤引领下一轮升级；供应链瓶颈（InP衬底/200G EML/PD/DSP）受关注

- OCS加速部署：Google/英伟达在Scale up/out/across全面部署OCS；lumentum预计2026 OCS TAM超25亿美元；华为/H3C/凌云光演讲印证低时延低功耗

- 保偏光纤成最锐利增量：NV Quantum-X单机需100+根，CPO/NPO均刚需；长飞光纤为绝对王者，2027需求预计30万芯公里、价格30元/米

- 光模块设备景气持续提升：800G→1.6T→2.4T/3.2T/CPO迭代，设备厂明年订单预期100%+增速

核心标的及逻辑

- 中际旭创：高盛亚洲领袖大会维持买入，XPO/NPO/CPO共存、研发至关重要，400G/800G/1.6T连续成功

- 长光华芯：光芯片供不应求，21台MOCVD产能弹性，EML/CW激光器月产能扩张；高盛调研确认强劲需求

- 长飞光纤：保偏光纤绝对王者，通过海外认证进入全球主流CPO供应链

- 海光芯正：全栈硅光，27年光模块产能1000万只（含百万只1.6T），PE仅7X

- 美格智能：设美格光芯（持股70%）切入光通信，磷化铟激光器芯片延伸

- 汇聚科技：MPO主业高增+光通信CPO/800V电源线新产品放量

- 设备/材料：兴森科技（mSAP光模块PCB）、芯碁微装（直写光刻）、智立方（光芯片设备）、联讯仪器/优利德（测试）

行业趋势

- 光互联持续反攻：总量需求+2.4T/CPO/NPO/OCS新技术扩展边界，硅光/薄膜铌酸锂/先进封装门槛抬高

- 光芯片供给缺口缓解慢（关键设备到货久），预计产能释放至27年底，现阶段产能即业绩弹性

- 风险提示：光通信周期性担忧、海外贸易限制、技术迭代节奏

传媒

核心催化

- 上海电影AI武侠电影上线腾讯视频武侠榜第一（热度1.4万/评分8.4），AI长剧/AI电影/AI游戏等长内容拐点到来，IP全链路（IP→内容→衍生→文旅）打通

- 新华传媒拟发行股份收购界面财联社控股权：传媒国企资产整合预期升温，财经资讯/金融信息服务稀缺标的

- 出版行业AI赋能：多模态AI工具推动存量小说/动漫/IP影视视频化，带动IP重估（低估值高股息红利）

- 字节拟推实时空间视频AI模型：世界模型走向3D交互/实时空间视频，与Meta/Alphabet竞争

核心标的及逻辑

- 上海电影：上影体系IP到内容到衍生经济闭环，AI放大IP影响力与变现边界，近期涨停

- 新华传媒：上海报业集团唯一上市平台，拟购界面财联社（触达150+金融机构/5000+上市公司/2亿股民）

- 世纪华通：8月流水回升、明年新SLG值得期待，Q4月流水有望冲新高，估值安全

- 心动公司：TapTap AI游戏爆火（下载62万/评分8.5），低预期持续推荐，H2及27年产品密集

- 出版/游戏：中信出版/荣信文化/果麦文化/南方传媒（出版AI IP）；完美世界/巨人/恺英/吉比特/三七/泰岳、网易/腾讯（游戏机构首选）

行业趋势

- 传媒处底部放量+关注度修复，游戏为机构配置首选，基本面资金修正低估值景气

- AI应用从二维内容向三维空间/实时交互/世界模型演进，AI+空间计算或成新分支

- 风险提示：AI内容监管、产品流水不及预期、资产整合审批风险

食品饮料

核心催化

- 乳制品景气延续：蒙牛乳业
YTD+27%，优然牧场+47%、现代牧业+64%（年初推荐至今）；伊利股份抢跑开启上涨、看好 27 年 30%
空间；新乳业 Q2 业绩后推荐、看好明年 40% 空间；妙可蓝多+17%、3 年 3 倍（华西食品寇星团队）。

- 白酒：今世缘 2Q 以来动销延续修复、全品系全区域增速回正，中秋国庆旺季谨慎乐观；坚持稳价盘稳信心，五码系统跟踪库存可控、全年库销比争取只减不增。

- 调味品：千禾味业电商新团队（杭州、朱总牵头）6 月末到位，7-8 月电商高增长；原浆酱油 8/26
线上开售（460ml/24.9
元、非加热灭菌新工艺），双节/双十一为关键验证节点；KA/现代渠道快于整体、即时零售较快增长。

核心标的及逻辑

- 蒙牛乳业/优然牧场/现代牧业：原奶周期向上+估值修复，现代牧业年初至今+64% 领涨。

- 伊利股份/新乳业/妙可蓝多：乳业龙头动销修复、业绩反弹，新乳业明年 40% 空间、妙可蓝多 3 年 3 倍。

- 今世缘：2Q 报表全品系增速回正、库存健康，淡雅支撑增长、聚焦开系/V 系。

- 千禾味业：电商焕新+原浆酱油爆品放量，双节/双十一验证品牌迭代。

行业趋势

- 乳制品估值修复与原奶周期向上共振，龙头动销逐季改善。

- 白酒动销边际修复、库存良性，中秋国庆为预期验证窗口，行业竞争仍加剧。

- 调味品渠道焕新与品类扩张（非加热灭菌、C 端小包装）驱动增长。

社会服务

核心催化

- 美团小象华南首店验证即时零售线下化：深圳福田店开业两周高热度，坪效优于同商圈盒马，自有品牌+现制体验构建第二增长曲线

- 酒店RevPAR增速提速：第36周全国酒店RevPAR同增9.7%（OCC/ADR +0.03pct/+4.5%），较上周提速

- 抖音月均使用时长历史首超微信：字节占Top20 App 5席、分走35%用户时长，互联网流量格局生变

核心标的及逻辑

- 美团：小象超市即时零售线下化跑通，低价爆品（烤鸡19.9/白灼虾19.9）+现制体验差异化，3000㎡小业态坪效优于盒马4000㎡店

- 酒店板块：RevPAR提速+供给增速持续回落（第36周全国/15间房以上酒店房供给增速回落），供需改善利好连锁酒店

- 互联网流量：抖音（日活7.14亿，月均时长首超微信）、字节系（抖音/极速版/红果短剧/头条/番茄小说）占据用户时长35%

行业趋势

- 即时零售从线上走向"线下化+现制"，自有品牌与供应链效率成竞争核心

- 酒店业进入供给增速回落、RevPAR修复通道，经济型至豪华型全线正增长（经济型+5.1%/中档+7.1%/高档+12.9%/豪华+8.1%）

- 用户时长争夺白热化：字节5席 vs 腾讯4席，短视频/短剧/资讯瓜分流量，腾讯系时长占比落后

轻工制造

核心催化

- 浙商轻工纺服（史凡可/马莉）：复盘 26 年全球成熟市场消费 K 型分化，深度推荐比音勒芬、西锐等高端消费优质品种，并把握英科医疗、英科再生、致欧科技、晶苑国际经营向上拐点。

- 27 年消费组合新增推荐：东方甄选（涅槃重生提速，持续打造高质价比自营爆品、多平台扩圈，FY27-28 经调利润 9/11 亿元、PE 26x/21x）；九号公司（下半年两轮车收入利润环比改善、割草机器人放量）。

- （注：源文件含番茄/千禾味业等为农业、食品饮料误分内容，已剔除，仅取真实轻工/家居/个护标的。）

核心标的及逻辑

- 英科医疗/英科再生：一次性防护用品与再生塑料全球龙头，经营向上拐点确认。

- 致欧科技：跨境电商家居龙头，全球化时代渠道与供应链优势凸显。

- 晶苑国际：服装制造龙头，客户结构优化、订单回暖。

- 东方甄选/九号公司：高质价比自营爆品+多平台扩圈；两轮车与割草机器人环比改善。

- 比音勒芬/西锐：高端消费韧性强，K 型分化下优质品种。

行业趋势

- 轻工出口链（英科/致欧/晶苑）经营拐点显现，全球化与成本优势驱动。

- 消费 K 型分化延续：高端消费（比音勒芬/西锐）与高质价比（东方甄选/九号）并存。

- 家居/个护跨境电商化、品牌化加速，渠道效率成为竞争核心。

医药生物

核心催化

- 创新药临床兑现：荣昌生物/VorBio 泰它西普治疗全身型重症肌无力全球 III 期入组完成（2027H1 顶线）；和铂医药 HBM9378 超长效 TSLP 单抗中重度哮喘 II 期数据读出、III 期已启动（半衰期高达 75 天、每年两次给药）。

- AI 制药 / AI4S：招商医药专题（进度最快 7 款重点资产进入/完成 III 期、3-5 年逐步兑现）；Anthropic 招聘 Life Sciences 高管加大 AI for Bio；英矽智能 Rentosertib（TNIK 抑制剂）抗衰老研究登 Nature Biotechnology；剂泰科技 NanoForge 全栈 AI 大分子平台。

- 医疗器械中报：Q2 收入连续四季度正增、归母净利润四年来首次正增长；集采影响出清+创新驱动+海外加速；奕瑞科技、惠泰医疗 Q3 有望高增长。

- CXO 景气回暖：药明康德大体量高增长带动板块；上游实验猴长期紧缺有望提价；GLP-1 大卖带动原料药订单；纳微科技硬胶全球领先、受益 GLP-1 多肽/小核酸填料。

- ICL 修复：迪安诊断 1.49 亿控股迪谱诊断（国内首张通用型核酸质谱注册证）、应收账款风险基本出清；金域医学迎修复。

- 生物航煤 SAF：2027 年 ICAO CORSIA 全面强制掺混，关注卓越新能、海新能科、丰倍生物、朗坤科技、山高环能。

- 牛磺酸：永安药业出口报价提至 5 美金/KG、远大医药跟进，供应偏紧、价格上行。

- 脑机接口：国家医保局预立项新增手术机器人/脑机接口等 200 余项价格项目；商务部扩大脑机融合在适老化/康复应用；深圳立法征求意见。

- 中国生物制药：AI 赋能经营，2026H1 收入 194.4 亿（+10.6%）、经调净利 33.4 亿（+92.3%）、销售+管理费用率 42.9%→32.0%。

核心标的及逻辑

- 荣昌生物/和铂医药：自免/呼吸重磅管线临床推进，全球化验证。
- 药明康德/纳微科技：CXO 回暖+GLP-1 填料放量；实验猴紧缺推升上游。
- 奕瑞科技/惠泰医疗/迈瑞医疗/新产业/亚辉龙/英科医疗：医疗器械出口拉动、Q3 高增。
- 金域医学/迪安诊断：ICL 应收账款风险出清、行业修复。
- 中国生物制药：AI 提效、创新药高增。
- 永安药业/卓越新能/莱茵生物：牛磺酸涨价、SAF、天然代糖（受益糖短缺）。

行业趋势

- 创新药从临床验证走向商业化兑现，AI 制药从算法叙事转向管线价值。
- 医疗器械集采出清、业绩反转，出口与创新驱动；CXO/GLP-1 景气延续。
- ICL 修复、脑机接口政策催化、生物航煤 SAF 强制掺混打开新空间。

公用事业

核心催化

- AI 缺电主线：BloomEnergy 将于 9/21 纳入标普 500，SOFC 作为分布式基荷电源从工业备用向 AI 算力主供升级，北美算力集群已现电力瓶颈；推荐 BloomEnergy、三环集团、潍柴动力、振华股份。
- 富国银行：自建爬虫统计市政层面数据中心建设暂停令，当前生效 374 项（6 月仅 92 项）、3 个月翻 4 倍，受限土地面积从 1.8 万飙升至 19.4 万平方英里；新增禁令二阶导仍为正，是最值得警惕的供给侧风险。
- AIDC 基建链（缺电+液冷）：机柜功率密度上行推动燃机/内燃机/SOFC 等分布式发电与冷水机组需求提升。
- 港迪技术：数据中心预制电力模组（PTU）签单破亿，为从 0-1 新业务起点。
- 神马电力：北美变压器套管持续供不应求、OEM 外包构成短期增长；765kV 首批变电订单预计 26 年底-27H1 落地；北美收入 26/27/28 年约 2-3/7-8/12 亿+，毛利率 40%-45%+。
- 公用环保业绩：火电 26H1 受上网电价下行+Q2 动力煤上涨盈利整体下降（区域分化，江浙降幅大）；水电来水同比偏好、利用小时及发电量改善。

核心标的及逻辑

- BloomEnergy（美股）/三环集团/潍柴动力/振华股份：SOFC 与分布式发电受益 AI 算力电力缺口。
- 港迪技术：PTU 数据中心电力模组签单破亿，新业务再造弹性。
- 神马电力：北美电网设备订单加速、765kV 放量在即，海外高毛利。

行业趋势

- AI 算力电力瓶颈驱动分布式发电（SOFC/燃机）与电网设备订单高增，缺电+液冷为 AIDC 基建核心矛盾。
- 数据中心建设暂停令成供给侧风险，市政层面阻力白热化，或延后上架进度。
- 火电受煤价与电价双向挤压、区域分化；水电来水偏好，绿电与调节电源价值凸显。

房地产

核心催化

- 高盛专家访谈：金九银十开局良好，9 月第一周成交量环比+10%、同比增速从 6-8 月约 10% 加速至 25%；预计 4Q26 成交量超去年水平，上海有望率先实现全面房价回升。

- 高盛每周跟踪（第 36
周）：新房成交量环比-6%（同比+21%）、二手房环比-7%（同比+5%），但二手房认购量（领先 1-2 周）环比+10%、带看量环比+13%，需求端积极信号；海口/重庆/武汉等多地持续出台购房支持政策（放宽资格、提高公积金、发补贴）；竣工面积 8 月同比高双位数下滑、全年预计-15%。

- 摩根士丹利：预售制向竣工销售制过渡，资本回收周期从约 2 年延长至 3-4 年；下调 26
年销售量/额同比-11.5%/-13.2%、新开工-22%、投资-19.1%。

- 股价层面央国企开发商表现优于大盘，估值处于历史低位（离岸/在岸分别较 2026E NAV 大幅折价）。

核心标的及逻辑

- 央国企开发商：财务稳健、估值处历史低位，受益于一线城市领先复苏与政策托底。

- 上海本地标的：高盛判断上海有望率先实现全面房价回升，区域弹性优先。

行业趋势

- 成交边际改善、领先指标（认购/带看）转好，但价格仍面临边际下行压力，尤其此前回调有限的高端二线。

- 政策托底+一线城市领先复苏，竣工销售制拉长周转，利好资金实力强、交付能力优的央国企。

- 板块估值历史低位，具备修复基础但需等待价格端企稳信号。

银行

核心催化

- 农业银行、工商银行同日公告合计定增募资 2600 亿元（农行 1600 亿、工行 1000
亿）补充核心一级资本，财政部、中国烟草为主要认购对象，其中财政部认购金额达 2000 亿元。

- 本轮定增为中央立足经济金融形势、围绕稳增长扩内需化风险推出的一揽子经济增量政策之一，通过补充核心一级资本发挥杠杆撬动作用，支撑国有大行做优做强、增强业务开展能力与股息支付可持续性。

核心标的及逻辑

- 农业银行/工商银行：国有大行核心一级资本补充落地，资本充足率夯实，服务实体经济与维护金融稳定压舱石作用强化，股息支付可持续性提升。

行业趋势

- 财政注资补资本，提升大行抗风险与信贷投放能力，股息逻辑更稳。

- 中央一揽子增量政策托底，银行板块估值与分红确定性边际改善。

（注：源文件其余多为公用事业、全球股票、数字资产、汽车、农业等误分内容，已剔除，仅取真实银行标的。）

非银金融

核心催化

- 保险板块经营质量参考：伯克希尔保险板块 2025 年总资产近 5900 亿美元（全球最大财险），近 20 年平均 COR 92.2%（大型财险较好水平），GEICO、Gen Re 表现优；保险承担集团现金牛与股票投资平台职能，过去 20 年贡献逾 1/3 营运利润，体现优质险企"承保+投资"双轮价值。

- （注：源文件当日其余多为煤炭、有色、传媒、电子、计算机等误分内容；A
股券商/保险/多元金融真实行业催化有限，仅保留保险板块经营参考。）

核心标的及逻辑

- 保险板块：以伯克希尔保险经营质量为锚，关注 A
股低估值、高股息、承保稳健的头部险企（负债成本优化+投资端弹性）。

行业趋势

- 保险板块承保稳健（COR 优）、投资端贡献利润，低利率环境下负债成本优化与高股息属性凸显。

- 当日 A 股非银源文件以跨行业误分为主，真实行业级催化有限，需等待后续政策与业绩验证。

商贸零售

核心催化

- 商务部等 7 部门印发《推动商品消费扩容升级实施意见》，提出到 2030 年社会消费品零售总额达 60 万亿元左右。

- 老铺黄金（JPM NDR）：2Q 销售放缓更多为周期性（受 4 月、6 月两轮金价下跌拖累），8 月中旬零售动量已回升；毛利率韧性超预期（7 月以来维持 40%以上）；管理层系统化应对金价波动（跌时轻库存、涨时预售锁成本）；海外扩张每年约 4 家；维持增持。

- 月度流水跟踪：新澳股份羊毛/羊绒接单量与均价双位数增长；伟星股份 8 月接单 10-15% 增长；百隆东方 8 月出货量同比-15%但环比+5.8%；罗莱生活整体中高单增长、电商双位数；水星家纺电商不错。

- H&H 国际控股：ANC 多区域景气上行，中国山姆为代表新零售渠道收入高双位数（占比达 10%）、2 个月新品达千万级；澳洲代购影响 2026H2 起消除。

- 永艺股份：7/8 月出货均创历史新高，Q3 收入仍有望双位数；7 月起提价落地、越南产能+产品力驱动美国零售新渠道同比+80%。

核心标的及逻辑

- 老铺黄金：金价应对框架清晰、毛利率韧性强、海外扩张兑现，零售动量回升。

- 新澳股份/伟星股份/罗莱生活/水星家纺：纺织服装与家居零售流水稳健，电商渠道较好。

- H&H 国际控股：健康消费 ANC 景气上行、新零售高双位数。

- 永艺股份：家具出口订单景气、提价+越南产能支撑盈利。

行业趋势

- 商品消费扩容升级政策托底，2030 年社零 60 万亿目标明确。

- 黄金珠宝（老铺）景气修复、毛利率韧性强；纺织家居出口链（新澳/伟星/永艺）订单景气。

- 健康消费（H&H）与新零售渠道（山姆等）成为增长亮点。

农林牧渔

核心催化

- 超强厄尔尼诺确定性抬升（或为历史最强），影响棕榈油、天然橡胶、白糖、小麦、玉米、棉花产量；中泰建材&化工建议关注农化、甜味剂、化纤产业链。

- 番茄减产→番茄酱涨价：厄尔尼诺致新疆夏季均温偏高 2.4℃、降水偏少 42.5%，番茄花期高温坐果率走低；冠农股份、中基健康（产业规模全国第二/世界第三，大包装番茄酱占总收入超 90%，拟建小罐 C 端产线）受益。

- 全国猪肉价格连续 4 周上涨，分析师判断后期涨势或不大。

- 高盛农产品观察：贸易壁垒升高+霍尔木兹+黑海+超级厄尔尼诺三重风险积聚，农产品价格上行尾部风险显著增厚（预防性出口限制与补库抽离供给、放大波动）。

- 农药：厄尔尼诺高温多雨推升草害虫菌害，全球农药使用量增加，关注扬农化工、润丰股份、江山股份、利尔化学、利民股份。

核心标的及逻辑

- 冠农股份/中基健康：番茄减产涨价核心标的，中基健康大包装番茄酱 B 端龙头、切入 C 端小罐。
- 扬农化工/润丰股份/江山股份/利尔化学/利民股份：农化需求回暖，厄尔尼诺抬升农药用量。
- 亚盛集团/敦煌种业（盘面连板）：种业受厄尔尼诺主题扩散带动；猪肉链受益连涨。

行业趋势

- 厄尔尼诺主题从"米"扩散至糖、橡胶、棉花、番茄，农产品价格中枢上移。
- 番茄减产涨价、农药需求回暖构成真实景气；猪肉连涨 4 周但空间有限。
- 贸易壁垒+地缘+天气三重风险，农产品波动放大，种植/农化链关注度提升。

催化日历

近期重大事件日历（按时间排序）：

- 9月9日（周三）：国内8月CPI、PPI数据公布；苹果秋季发布会（iPhone 18 Pro系列、首款折叠屏、玄戒O3/O100/D100三芯、澎程SUV定价）。
- 9月11日（周五）：美国CPI数据落地（加息预期扰动）；第27届中国国际光电博览会CIOE 2026深圳开幕（1.6T/硅光/NPO/CPO/薄膜铌酸锂/保偏光纤/OCS技术路线验证窗口）；创业板算力ETF鹏华(158057)、创业板成长ETF鹏华(158025)结束。
- 9月12-13日：第十八届金砖国家领导人峰会（新德里，合作机制创立二十周年），本币结算与跨境数字金融磋商窗口。
- 9月16日：稳定币巨头Circle自建Layer1公链Arc主网上线，贝莱德、万事达卡等参与生态共建。
- 9月21日：BloomEnergy正式纳入标普500指数，SOFC/AI缺电链持续发酵。
- 9月24日：中美会晤，市场预期大概率确认"管控下的稳定"，地缘风险溢价或阶段性回落。
- 9月（待定）：商务部对原产于日本的进口二氯二氢硅反倾销初裁（9月8日起实施保证金措施），关注三孚股份等。
- 10月（预期）：Intel PC CPU据传再涨价10%、低毛利小核产线或退市；Anthropic据外媒测算拟以约2万亿美元估值上市（外部传闻，非官方）。
- 2027年1月1日：美国232关税"不落地"证伪时点——若届时无落地消息，美国约127万吨铜库存或回流，对应铜价回落20-25%（铜股踏空风险评估锚）。
- 2027年：台积电正式在高产量制造部署High NA EUV；国际民航组织CORSIA机制全面强制执行SAF掺混政策（关注卓越新能、海新能科、丰倍生物、朗坤科技、山高环能）。
- 2028年：三星计划于DRAM中引入High NA EUV。
- 2031/2033年：ASML与台积电12英寸光掩模行业计划——2031年建成试验产线、2033年先进制程全套光刻系统就绪。

连板与强势股

连板梯队（截至9月8日收盘）：

- 7板：龙版传媒（传媒/AI应用）
- 4板：亚盛集团（农业/种业）、百大集团（消费）、爱仕达（机器人）
- 3板：敦煌种业（农业）、海欣食品（消费）、中国出版（传媒）

- 2板：金正大（化肥）、中百集团（消费）、读者传媒（传媒）、科森科技（机器人）、百合花（机器人）、集泰股份（液冷）、中京电子（PCB）；硬件连板：兴森科技、华盛昌、剑桥科技、华脉科技

强势股/涨停（当日）：

- 农业链：亚盛集团4连板、敦煌种业8天5板、苏垦农发涨停；海南橡胶涨停（极强厄尔尼诺催化）
- 资源/能化：精艺股份涨停、北方铜业触及涨停（铜价新高）；中曼石油涨停（中东冲突推升油价）
- 医药：奥浦迈20CM涨停（CRO超跌反弹）
- 其他：中钢国际涨停（宝武体系铜矿资产整合）；新华传媒（拟收购界面财联社）
- 题材扩散：铜（电工合金、西部矿业、江西铜业）、PCB（深南电路、华正新材、四会富仕）、光通信（长光华芯、通宇通信、法尔胜、迅捷兴）、金刚石（沃尔德、惠丰钻石、国机精工、黄河旋风）、地产（深物业A、世联行、我爱我家）、军工（铂力特、航发科技、航发动力、航天动力）

风格观察：指数窄幅震荡、超3400股上涨但热点快速轮动，连板高度集中于农业/消费/传媒，科技硬件（半导体、CPO、液冷）集体回调；微盘股指数最强，题材交易难度上升，节奏与择时优先于择股。

ETF关注

ETF关注：

当日 posts_etf.txt 中无实质ETF推荐内容（4条相关帖子分别涉及工程机械、深信服AI员工持股、长线资金配置、光互联观点，均未给出具体ETF标的或配置建议）。

补充观察（基于当日盘面与机构观点，非ETF评级）：

- 科技硬件（半导体/CPO/液冷）集体回调，但机构认为AI算力资本开支链中期景气未破，相关ETF若随板块调整或可关注逢低布局窗口；
-
长线资金（险资/社保）Q2逆势减仓电子、加仓高股息与有色/工程机械，红利与资源类ETF具备配置性价比；
- 创业板算力ETF鹏华(158057)、创业板成长ETF鹏华(158025)将于9月11日结束，注意份额处置。

（本板块当日无明确ETF买入/关注建议，不做虚构推荐。）

海外财报速览

海外财报速览：

当日海外以策略与行业报告为主，集中财报披露窗口不多，以下为值得跟踪的海外公司要闻与经营要点（非严格财报披露）：

- 村田制作所（Murata）：9月7日公告累计回购816万股、金额约600亿日元，8月单月即完成约600亿日元（进度达授权上限40%），5-7月未回购、8月节奏显著加快，或暗示管理层对景气乐观；三星电机近期针对MLCC亦有动作。
- BloomEnergy（BE）：S&P Dow
Jones确认9月21日纳入标普500，SOFC在手订单高增，北美AI算力电力瓶颈主线受益。
- 英伟达×联发科：扩大战略合作，含约35亿美元可转债投资，MediaTek采用NVLink
Fusion，挑战博通（AVGO），扩展至AI PC/边缘AI/中端汽车。
- Intel：据传PC CPU 10月再涨价10%、低毛利小核产线或退市，服务器CPU产能紧张延续至2028；苹果与铠侠签3-5年不设价上限NAND长协。

- 三星电子（NDR）：重申2027年存储供应比2026更紧张、紧张持续至2028年，需求满足率仅约60%；1c DRAM良率升至80%。

- 老铺黄金（JPM NDR）：2Q销售放缓偏周期性、8月零售动量回升，毛利率维持40%以上，预计3Q/4Q净利约8亿/12亿元人民币，维持增持。

- SK海力士：目标价上调至103万韩元（+88%），HBM客户多元化增强。

（注：以上为海外公司动态与机构调研要点，当日无集中财报beat披露；严格财报披露以各公司正式季报为准。）

⚠ 风险提示

- 数据中心建设阻力白热化：富国银行统计市政层面数据中心建设暂停令生效 374 项（6 月仅 92 项）、3 个月翻 4 倍，受限土地面积升至 19.4 万平方英里；新增禁令二阶导仍为正，AI 算力供给侧风险显著放大。

- 中美关系 11 月 10 日三项措施到期：美国 301 关税排除清单、BIS 关联公司规则暂停令、中国第二轮稀土出口管制暂停，为大选后政策关键风险窗口（大摩东京交流）。

- 中东冲突→油价→化肥断供：霍尔木兹海峡承载全球约 1/3 化肥贸易，冲突升级推高全行业成本；美债收益率上行核心驱动为中东冲突后油价上涨+美联储转鹰重新定价。

- 农产品价格上行尾部风险：贸易壁垒升高+霍尔木兹+黑海+超级厄尔尼诺三重风险积聚，预防性出口限制与补库抽离供给、放大波动（高盛农产品观察）。

市场与流动性风险

- 摩根大通对全球股票转为战术谨慎/中性，风险包括四大央行终端利率、能源价格与裂解价差、政治因素、资金被动流出科技板块；对冲基金总敞口 6 月末以来最高，资金调仓推力与基本面影响力几近同等。

- 科技板块阶段性回调：9 月挣钱难度大，节奏择时重于择股；电子科技/电池/汽车等前期热门方向萎靡，板块内部分化明显（[0908 盘后]）。

- 长线资金对科技已现减仓：26Q2 公募基金科技持仓 60%+ 历史高位，但险资逆势减仓电子、汇金连续两季净减持，后续可减持存量空间收窄。

行业基本面风险

- 房地产下行压力延续：摩根士丹利测算竣工销售制过渡使资本周转 2→3-4 年，下调 26 年销售量/额同比-11.5%/-13.2%、新开工-22%、投资-19.1%，2027-28 销售或 23-24% CAGR 下滑。

- 铜价回撤风险：若 232 关税不落地（证伪时点 2027/1/1 后），美国 127 万吨库存回流对应 4.5-5% 供给、铜价或跌回 11000 美金（-20%~25%）。

- 面板玻璃基板：台湾面板股估值已反映 2028 年贡献预期，量产推迟及竞争加剧为风险因素（MS TFT-LCD）。

- 强周期品价格回落：黄磷等周期品价格存在回落风险；化肥/农药受农产品价格与出口配额双重影响。

科技AI与供应链风险

- 国产算力受供应链限制：摩尔线程等国产 GPU 短期 beta 受晶圆代工产能与设备管制约束；美对华半导体限制（含商飞发动机断供历史先例）仍是变量。

- 车企自研电池扰动：理想自研电池全面搭载，宁德时代短期承压（客户占比约 3%、影响有限但情绪冲击明显）；排产下修主因核心物料短缺。

- 液冷架构迭代风险：银轮股份"去板换"新方案或冲击二次侧产品，风险点在于水质污染/设备腐蚀/故障域扩大/运维受限。

- 先进封装与设备验证：芯碁微装等提示 PCB 资本开支低于预期、先进封装客户验证及订单放量不及预期。

个股与交易风险

- 解禁与减持扰动：摩尔线程（2577 万股/5.48% 限售解禁）、凌云光（限售解禁）、华峰测控（控股股东减持，后澄清为既定安排+订单口径误读）、德赛西威（惠创投减持终止、6% 转让锁定期 12 个月）。

- 人形机器人：量产进展不及预期、竞争加剧为研报明示风险；特斯拉 Optimus 周产近千台、年底 2000-2500 台，节奏依赖良率爬坡。

- 板块内部分化：液冷等热门方向龙头难起、内部分化，追高性价比低，宜买阴而非追高。

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。