思维纪要社 2026-09-25 每日汇总

总帖子数56条 | 有效帖子30条 | 总字数9609 | 阅读时间预估19分钟

核心事件

当日主线：有效帖以「AI算力基建链 + 碳化硅产业」为双主线，叠加半导体材料国产化、创新药对外授权、能源装备与零售变革底部机会，整体呈现「AI硬件链景气验证 + 国产替代加速」的清晰脉络。

一、AI算力基建链：扩张与首个"刹车信号"并存

- 阿里云栖大会释放加码信号：平头哥发布真武V900（算力为真武M890的3倍，单集群可扩至50万卡），2027年M890+V900合计出货目标80万颗（其中约40万颗用于超节点）；2026年超节点出货1500柜、2027年约4000柜；千问4预计10月下旬 – 11月上旬发预览版（4-5万亿参数）；发布Agentic Cloud全栈架构。每年算力相关资本开支约三四千亿元，2032年目标全球数据中心超20GW。→
国产AI芯片+超节点+模块化数据中心（CUBE5.0，100天落地、单位千瓦成本降10%）链条确定性增强。

- 甲骨文Project Jupiter（约2.5GW）向开发商发"不可抗力"通知，因路权许可被拒、环保诉讼致空气许可暂停，最早2027年下半年才就绪。巴克莱判定为"锁权"而非退出，但它是AI基建狂潮中首个标志性刹车信号，对中压电气（ABB/施耐德/西门子）等长周期供应链订单构成实质风险。→
电力瓶颈+监管瓶颈成硬约束，关注AIDC供电（燃机/储能/微电网）替代路径。

二、碳化硅产业：高景气密集验证

- 专题会议判断行业处成长曲线最陡中段（2026-2030从1到10放量），全球SiC功率器件市场2030年近200亿美元（CAGR约35%），渗透率从2024年6.5%升至2030年22.6%。

- 瀚天天成9.24公告客户增购外延片最高9580万美元（约7.5亿港币），贡献营收或超25年整体80%；天岳先进产能已紧张、下半年更紧；台股嘉晶SiC三连板（传大陆产能不足外溢）。→
衬底/外延/器件全链景气，8英寸良率与出货占比是核心跟踪指标。

三、半导体材料国产化：铪供给紧、涨价延续

- 三祥新材锆铪分离项目调试，已实现电子级氧氯化铪产出，有望成国内稀缺电子级高纯铪规模化供应商；铪金属8月海外报价12508美元/千克（约8400万元/吨），较年初+31.7%、同比+165.4%，受益AI存储与先进制程。→ 半导体材料国产化+涨价双逻辑，关注电子级铪订单落地。

四、创新药：MNC持续重估中国发现价值

- 诺诚健华与礼来签署研发合作及授权，总额最高33.5亿美元（至多5个项目、单项目均约6.7亿美元），继信达（88.5亿）、海思科（30.54亿）后MNC再度"平台+多项目"绑定中国药企。→
中国创新药早期发现价值持续重估，同类合作有望延续。

五、能源装备与零售变革底部机会

- 杰瑞股份深度：AIDC燃机卡位北美供电，累计燃机订单超31亿美元，由设备延伸至储能/供配电/模块化AIDC；2026-2028营收预测203/375/466亿元，2027年PE约14.5倍。

- 零售变革：鸣鸣/万辰对应26年11-12x
PE、27年个位数PE，消费指数回到924位置附近，社区折扣零售近场消费回归，关注被错杀机会。

宏观策略

主线：当日宏观信号聚焦货币政策例会定调与消费估值。Q3货币政策例会删除"跨周期"、保留"逆周期"，首提"防范汇率羊群效应和非理性预期的自我强化"（指向近期人民币单边升值，重斜率不控方向）；延续"动能向新

、结构向优"与"适时调整货币政策工具"。消费指数已回到2024年924政策转向位置附近，结构机会在底部消费与内需呵护。

- 货币政策：下半年增长仍需货币呵护，逆周期力度可期；汇率层面强表态防范单边预期自我强化，意味着对快速升值有"降温"意愿但不逆转方向。债市"关注长期收益率变化"提法未变。

- 消费/零售：鸣鸣/万辰对应26年11-12x、27年个位数PE，被部分观点视为错杀；逻辑在于社区场景人口密度高、近场折扣零售成本剪刀差逆转、线下回归。策略上，低估值+内需政策呵护构成防守反击配置思路。

- 地产：北京现房销售细则落地（土地出让金首付50%可分期两年、新预售需主体封顶、订金1%），口径较武汉网传版更严，短期压制高杠杆房企现金流、利好具备交付能力的头部。

港美股海外

- 美股/AI基建：甲骨文（Oracle）就约2.5GW的Project Jupiter向开发商发不可抗力通知——非退出而是"锁权"，但成AI基建首个标志性刹车信号；相关180亿美元建设贷款已在80余美元交易、利差仅走阔2bp，巴克莱维持超配。对中压电气（ABB/施耐德/西门子）长周期订单构成风险，叠加得州电网连接暂停，"延期数据点增加"。

- 美股/C端 Agent：Meta的Muse上线首14天累计下载约283.4万次（单日峰值35.8万），9/20海外iOS+安卓DAU达74.6万；架构上每用户一台Secure VM+Sentinel审查，带来服务器CPU/内存结构性增量（GPU推理+海量轻量任务卸载）。亚马逊封锁、Shopify/沃尔玛/丝芙兰接入。

- 海外贸易/光储：8月逆变器出口493.6万台（同比+20.35%、环比+9.94%），金额10.05亿美元（同比+10.3%、环比-7.7%）；中东（能源不稳、离网储能强）、印度（同比+61%、环比+45.8%）高增，欧洲因祖父条款观望环比平淡，澳洲高基数回落。关注欧洲及新兴市场工商业逆变器占比高的公司。

- 港股/台股：台股嘉晶（SiC）三连板，传大陆产能不足外溢至中国台湾；瀚天天成（SiC外延）获客户最高9580万美元增购。

机构观点

- AI云与算力（华福姚婧/云栖）：阿里Agentic Cloud全栈化，平头哥真武V900算力3倍于M890，2027年M890+V900出货目标80万颗、超节点2026年1500柜→2027年4000柜；每年算力资本开支三四千亿，2032年数据中心超20GW。结论：国产AI芯片与超节点从"参数竞争"转向"Agent全栈能力竞争"。

- 碳化硅（华西电子卜灿华）：瀚天天成增购验证景气，SiC衬底需求有望从25年85亿元增至约2000亿元，看好衬底（天岳先进、三安光电、晶盛机电）、外延（瀚天天成、天域）、器件（新洁能、芯联集成、士兰微、扬杰、时代电气等）。

- 半导体材料（浙商化工杨占魁）：三祥新材电子级氧氯化铪产出，铪海外报价12508美元/千克（较年初+31.7%、同比+165.4%），国产替代+涨价。

- 创新药（天风医药杨松）：诺诚健华+礼来最高33.5亿美元，中国药物发现价值重估，MNC"平台+多项目"模式延续。

- 新能源/光储（国金电新）：爱旭BC时代启幕，ABC产能约20GW、26H1出货9.4GW（Q2环比+30%），BC相较TOPCon单瓦超额盈利最高约0.2元/W，反内卷+银价上涨放大无银工艺优势，重点推荐；8月逆变器出口中东/印度强、欧洲观望。

- 能源装备（德邦高端制造）：杰瑞股份AIDC燃机累计订单超31亿美元，2026-2028归母净利润34/83/105亿元（2027年PE约14.5倍），首次覆盖看好。

- 汽车（国信汽车/继峰）：继峰股份获头部主机厂座椅定点，生命周期总额92亿元，在手订单超30个、总额1320-1371亿元；宇通客车IAA影响限于欧盟公交28%，今年10x、股息率约10%，底部推荐。

- 基建/电网（国网招中标更新）：主网招标同比仍承压（变压器-3%、组合电器-13% YTD），特高压第4次约36.5亿元，电表YTD+69%大幅回暖。

- 有色（东财煤炭有色）：山东黄金下调26年产量规划至36-38吨（原不低于49吨），利润指引显著不及预期（下半年单吨净利低于上半年），多为阶段性（生产为基建让路）。

值得关注

- SiC产业链：跟踪天岳先进8英寸良率/出货占比、瀚天天成增购交付节奏、嘉晶等台股映射；核心变量是"产能紧张→涨价→业绩"链条能否兑现。

- AI算力电力瓶颈：甲骨文刹车信号后，重点跟踪AIDC供电替代（燃机/储能/微电网/中压电气）订单与交付；阿里超节点1500→4000柜放量、平头哥V900切换节奏。

- C端 Agent落地：Muse关注留存率（DAU 74.6万后的持续使用）；国内重点跟踪微信"小微"年底更大规模放量进展（小程序GMV、任务执行准度）。

- 半导体材料国产化：三祥新材电子级铪订单（国内头部前驱体+欧洲工业级）、铪价格（12508美元/千克）与5N产品贯通节奏。

- 创新药BD：礼来+诺诚健华后，跟踪信达/海思科等后续MNC合作与里程碑付款兑现。

- 光伏BC路线：爱旭ABC出货与产能利用率、反内卷价格修复、BC渗透率提升节奏。

- 汽车：继峰座椅订单量产准备（2028年5月）、宇通IAA法案最终落地与中欧方案。

- 消费零售：鸣鸣/万辰估值修复（26年11-12x PE），跟踪社区折扣零售同店与扩张。

- 政策：Q3例会后货币工具落地、北京现房销售细则执行效果与地产链现金流。

- 电网：特高压第4次（36.5亿）与电表（YTD+69%）招标延续性，主网承压是否触底。

各行业板块

石油石化

核心催化

- 杰瑞股份深度：北美AIDC建设提速、可靠电力供给不足，公司凭借多元机头供应体系（西门子能源/贝克休斯/川崎重工/FTAI）卡位北美AIDC供电，截至2026年8月累计燃机订单超31亿美元，并向储能/供配电/模块化AIDC基础设施延伸。

- 油服存量开发托底+LNG扩产贡献增量，压裂设备国内份额近50%、为唯一向北美高端市场供全套页岩气压裂装备的企业。

核心标的及逻辑

- 杰瑞股份：AIDC燃气轮机先发优势+成套集成壁垒，2026-2028营收预测203/375/466亿元、归母34/83/105亿元（2027年PE约14.5倍），首次覆盖看好；北美大额订单进入履约期后有望向微电网及算力能源一体化延伸。

行业趋势

油服装备龙头向能源系统集成商演进，成长曲线从油气装备延伸至AIDC燃机供电；在AI算力电力瓶颈凸显下，燃机/储能/微电网成为油气工程能力复用新场景，稀缺机头资源构筑订单壁垒。

有色金属

核心催化

- 山东黄金下调2026年产量规划至36-38吨（原不低于49吨），因国内矿山安全自查+下半年基建让路、生产作业面减少；利润指引显著不及预期（下半年单吨净利低于上半年），多为阶段性。

- 华通线缆：非洲电解铝布局被称"老树开新花"，新兴产业打开成长空间，未来非洲布局或超预期。

核心标的及逻辑

- 山东黄金：产量下调主因生产为基建让路导致阶段性影响，成本上升源于剥采比/品位变化；关注后续基建完成后产量恢复节奏。

- 华通线缆：非洲电解铝龙头，阿尔法强，估值有望随非洲布局落地而提升。

行业趋势

黄金板块受产量扰动与成本阶段性上升压制短期利润，但长期供需仍偏紧；电解铝等工业金属在非洲等新兴供给布局下具备成本与增量弹性。

基础化工

核心催化

- 三祥新材锆铪分离项目调试，已实现电子级氧氯化铪产出，有望成国内稀缺电子级高纯铪规模化供应商，打通半导体材料国产化关键环节。

- 铪金属8月海外报价12508美元/千克（约8400万元/吨），较年初+31.7%、同比+165.4%，受益AI存储与先进制程，供需持续偏紧、涨价延续。

核心标的及逻辑

- 三祥新材：电子级铪（5N及以上）用于存储芯片/28nm以下先进制程，正与国内头部前驱体客户及欧洲工业级客户接洽；年内目标70吨氧化铪全线贯通，乐观情景利润弹性大。

行业趋势

半导体材料国产化加速，铪等小金属受AI存储/先进制程拉动供需紧平衡、价格上行；具备电子级高纯产能的企业享受国产替代+涨价双逻辑。

建筑装饰

核心催化

- 鸿路钢构调研：Q3月产量约50wt，26年目标600wt（Q4需180wt），27年700wt、30年1000wt；7月底报价系统整体提价几十至100元/吨，提价效果Q3体现。

核心标的及逻辑

- 鸿路钢构：钢结构制造龙头，焊接机器人已上线3600+台（重点提升利用率），机器人+地轨收入26年约1e、27年约2-3e；设立交付经理团队降库存、提效率；产量目标与提价支撑盈利。

行业趋势

钢结构渗透率提升+产能扩张，机器人/地轨智能化改造带来降本与新增收入；行业向规模化、自动化制造集中，头部凭借效率与产能优势受益。

电力设备

核心催化

- 爱旭股份BC时代启幕：ABC产能约20GW，26H1出货9.4GW（Q2环比+30%），银价上涨放大无银工艺优势+反内卷能效标准落地，BC相较TOPCon单瓦超额盈利最高约0.2元/W。

- 8月逆变器出口493.6万台（同比+20.35%、环比+9.94%），金额10.05亿美元；中东/印度高增、欧洲因祖父条款观望。

- 我国8月风电/光伏单月装机同比+48%/+50%（累计1299GW/693GW）。

核心标的及逻辑

- 爱旭股份：少数具备BC规模化产能与成熟量产技术，高效组件需求提升+价格修复，有望率先穿越底部、行业地位跃升，持续重点推荐。

- 锦浪科技/正泰电源：欧洲及新兴市场工商业逆变器占比高，受益出口景气。

行业趋势

光伏BC路线性价比加速凸显，反内卷治理推动能效标准与价格修复，BC渗透率提升；光储出口中东/印度强、欧洲观望；风电光伏装机高增支撑设备需求。

机械设备

核心催化

- 博杰股份业绩释放：在"机械设备放业绩比较难"的板块背景下，博杰股份环比接续30-50%增长。

核心标的及逻辑

- 博杰股份：业绩环比30-50%持续提升，在设备板块中具稀缺的兑现度。

行业趋势

机械设备整体放业绩承压，具备订单兑现与环比高增的个股稀缺；关注检测/自动化设备细分中业绩兑现标的。

汽车

核心催化

- 宇通客车IAA影响分析：IAA影响限于欧盟公交28%（欧盟×公交×新能源），25年涉及IAA订单约1100辆；可通过海外KD工厂/卖底盘/合资降影响，不放弃欧盟公交。

- 继峰股份获头部主机厂座椅定点，生命周期92亿元，在手订单超30个、总额1320-1371亿元。

核心标的及逻辑

- 宇通客车：今年10x PE、股息率约10%，中欧大概率达成可接受方案，底部持续推荐。

- 继峰股份：座椅业务确定性增强，2026年座椅事业部收入考核100亿元、净利5亿元，"大继峰"望成全球智能座舱龙头。

行业趋势

客车出海短期受欧盟IAA/CBAM扰动但影响可控、非欧市场高增；智能座舱（座椅等）订单饱满，本土零部件全球替代加速。

计算机

核心催化

- 阿里云栖：发布Agentic Cloud全栈架构，竞争从模型参数/API价格转向Agent全栈能力；平头哥真武V900算力3倍于M890，2027年M890+V900出货目标80万颗；超节点2026年1500柜→2027年4000柜；千问4预计10月下旬－11月上旬预览版（4-5万亿参数）。

- Meta的Muse上线首14天下载283万、DAU 74.6万，验证C端生活类Agent需求；每用户Secure VM架构带动服务器CPU/内存结构性增量。

核心标的及逻辑

- 阿里（云/平头哥）：国产AI芯片+超节点+Agent全栈化，每年算力资本开支三四千亿元，2032年数据中心超20GW。

- 腾讯微信"小微"：最贴近Muse入口逻辑，依托微信流量+小程序+支付闭环，6月底测试、年底有望更大规模放量，建议关注测试进展。

行业趋势

AI从"模型竞争"转向"Agent全栈能力竞争"，C端生活类Agent需求获验证、国内更可能出现平台原生Agent；算力基础设施与Agent应用双线景气。

电子

核心催化

- 平头哥发布真武V900（国产AI芯片，算力3倍M890，单集群50万卡），2027年M890+V900出货目标80万颗。

- 瀚天天成获客户SiC外延片增购最高9580万美元（约7.5亿港币），贡献营收或超25年整体80%；天岳先进衬底产能紧张、下半年更紧。

- 三祥新材电子级氧氯化铪产出；富乐德（陶瓷基板：PCB混压/EML底座/HBM）推进，26-28年业绩有望5/10/15e。

核心标的及逻辑

- 天岳先进/三安光电/晶盛机电（衬底）、瀚天天成/天域半导体（外延）：SiC景气验证，衬底需求有望从25年85亿元增至约2000亿元。

- 富乐德：陶瓷基板（PCB混压/EML底座/HBM）拓展，业绩确定性高。

- 三祥新材：电子级高纯铪规模化供应，半导体材料国产化。

行业趋势

SiC产业进入高速成长期（AI/车规/工业多方位需求），8英寸良率与出货占比是核心；国产AI芯片（平头哥）与半导体材料（铪/陶瓷基板）国产化加速，先进封装与光模块链高景气。

通信

核心催化

- 燕麦科技拟5722万元溢价增资亿源通（投后10%，估值5.1亿元）：亿源通为国内无源光通信器件头部ODM/JDM，主营CPO光组件/PLC分路器/WDM，覆盖AI数据中心/5G/云计算。

核心标的及逻辑

- 燕麦科技：战投亿源通是向光通信上游延伸关键落子，双向协同（检测设备赋能产线+光器件场景验证），共享算力基建与光通信扩容红利。

- 亿源通：26年经验、3000+员工、百项专利，CPO光组件核心器件，受益AI数据中心光互联。

行业趋势

AI数据中心驱动光通信（CPO/光组件）高景气，设备商向上游核心器件延伸成趋势；光互联产能与良率成算力基建关键瓶颈，国产光器件厂商受益。

医药生物

核心催化

- 诺诚健华与礼来签署研发合作及授权，总额最高33.5亿美元（至多5项目、单项目均约6.7亿美元），继信达（88.5亿）、海思科（30.54亿）后MNC再度"平台+多项目"绑定中国药企。

核心标的及逻辑

- 诺诚健华：药物发现平台获顶级MNC背书，奥布替尼/BTK、TYK2等分子验证发现效率；早研阶段绑定礼来，后续里程碑+分级特许权使用费。

行业趋势

中国创新药早期发现价值持续被MNC重估，"平台+多项目"授权模式延续；具备自主发现平台与早研管线的Biotech有望持续获跨国合作与价值重估。

商贸零售

核心催化

- 零售变革观点：消费指数回到924位置附近，鸣鸣/万辰对应26年11-12x PE、27年个位数PE，被指错杀。

核心标的及逻辑

- 万辰集团（鸣鸣）：社区折扣零售最前排玩家，卡位包装食品饮料全国最大公约数品类，供应链壁垒+单店模型全国普适；对比盒马/奥乐齐/山姆具差异化，受益线下近场消费回归与成本剪刀差逆转。

行业趋势

社区场景有望跑出普适性大零售玩家，线下折扣零售因成本优势回归；量贩零食等近场业态在人口密度与基础设施优势下具全国化扩张空间，关注估值修复。

催化日历

- 即期（9月底 – 10月）：北京现房销售细则新老划断（828）执行；国网主网第5次/电表第2批招标落地；山东黄金产量下调至36-38吨（阶段性）。
- 2026年10月下旬 – 11月上旬：阿里千问4预览版发布（4-5万亿参数，预览与正式间隔1-1.5个月）。
- 2026年底前：瀚天天成SiC外延片增购交付（最高9580万美元）；微信"小微"更大规模放量。
- 2026 – 2028：杰瑞股份燃机订单履约（累计31亿美元+）；鸿路钢构产量目标26年600wt/27年700wt/30年1000wt；阿里云算力资本开支每年三四千亿。
- 2027年下半年（最早）：甲骨文Project Jupiter就绪（延期信号）。
- 2032年：阿里云全球数据中心规模超20GW目标。

连板与强势股

当日连板/强势数据有限（窗口仅傍晚帖）。明确记录：

- 台股嘉晶（SiC）三连板：传大陆SiC产能不足、订单外溢至中国台湾，行业景气上行。
- 三祥新材（电子级铪）：当日大涨，市场博弈铪精萃线投产与5N产品兑现。
- 优利德：矢量网络分析仪（VNA）、1.6T光模块采样示波器等新品接力，近历史新高。

（注：窗口内未检索到A股连板梯队统计，以上为当日强势个股线索，非连板数据。）

ETF关注

当日无ETF专题推荐帖（posts_etf.txt 未生成）。基于当日主线，可关注方向（非投资建议）：SiC/半导体材料（天岳先进、三祥新材相关）、AI算力（超节点/数据中心电力）、创新药（诺诚健华/礼来BD链）、社区零售（鸣鸣/万辰）等赛道ETF或主题产品；具体以各渠道实况为准。

海外财报速览

当日窗口内无正式财报披露帖。事件驱动要点：

- 甲骨文：Project Jupiter不可抗力为项目执行事件，非财报；其180亿美元建设贷款交易于80余美元、利差仅走阔2bp，市场已定价。

- Meta：Muse为产品数据更新（首14天下载283万、DAU 74.6万），非业绩发布。

- 关注后续：阿里（云栖指引）、Meta（Muse订阅$20/$100档转化）及SiC/光储链海外公司业绩验证。

⚠ 风险提示

AI算力基建/电力瓶颈风险

- 甲骨文Project Jupiter（约2.5GW）发"不可抗力"通知，成AI基建狂潮中首个标志性刹车信号；中压电气（ABB/施耐德/西门子）等长周期供应链订单受延期实质风险，叠加得州电网连接暂停，"延期数据点增加"，需警惕超大规模云厂商资本开支削减。

- AIDC燃机（杰瑞）等新供电路径订单与交付受机头供给、工程进度与汇率波动影响，存在交付不及预期风险。

海外贸易/汇率/地缘风险

- 逆变器出口欧洲因"祖父条款"观望、澳洲高基数回落，中东/印度虽高增但依赖区域能源与政策稳定性；海外贸易政策、地缘政治与汇率波动持续扰动光储与出口链。

- Q3货币政策例会首提"防范市场羊群效应和非理性预期的自我强化"，指向近期人民币单边升值，重斜率不控方向，出口与外币资产敞口需关注。

商品价格与资源供给风险

- 铪金属8月海外报价12508美元/千克（较年初+31.7%、同比+165.4%）供需偏紧但价格波动大；山东黄金下调2026年产量至36-38吨、利润指引显著不及预期（多为生产为基建让路的阶段性影响）；原油与油气资本开支不及预期将拖累油服与AIDC燃机链。

行业竞争与技术迭代风险

- SiC、光伏BC、光模块等环节面临行业竞争加剧与订单落地交付风险；8英寸SiC衬底产业化进度、BC渗透率提升节奏若不及预期将影响降本与盈利；新能源车/光伏储能等下游需求不及预期为共性风险。

宏观与政策风险

- Q3例会延续"逆周期"呵护但内需压力仍在；北京现房销售细则（土地出让金首付50%可分期两年、新预售需主体封顶）口径较严，短期压制高杠杆房企现金流、利好交付能力强的头部；消费指数回到924位置附近，估值波动加大。

个股/交易风险

- 继峰股份（乘用车销量/整合/客户拓展不及预期）、杰瑞股份（AIDC燃机交付/汇率）、三祥新材（电子级铪订单落地）等个股兑现风险；Muse留存率待验证、微信"小微"放量时点为前瞻不确定性。

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。