思维纪要社 2026-10-03 每日汇总

总帖子数271条 | 有效帖子211条 | 总字数25640 | 阅读时间预估51分钟

核心事件

当日主线：节前最后一个交易日（9/30）与国庆期间（10/1 – 10/3）的产业事件高度密集，AI 算力链（存储、光模块、PCB、液冷、Agent）与医药 BD 双线领跑；政策面房贷贴息正式落地，构成地产链预期修复的实锤。以下按主题归纳当日最具"因果指向"的 10 条核心事件。

一、AI 算力链：从"缺芯"走向"全链紧缺+资本开支再上修"

- 美光 F4Q26 创纪录：收入 542 亿美元（环比 +31%/同比 +379%）、毛利率 87%、EPS 33.40 美元，FY26 收入 1332 亿（+256%）；FY27Q1 指引 615 亿，长协（SCA）增至 26 份、RPO 约 1500 亿美元；管理层称 2027 – 2028 供需比 2026 更紧。所以呢：存储涨价从 HBM 外溢至服务器 DRAM 与 eSSD（Q4 数据中心 SSD 收入近 100 亿、同比超 10 倍），上游设备（AMAT/LRCX）、NAND（闪迪）全面受益，资本开支 FY27 上下半年各 250 亿+。

- 腾讯租甲骨文 10 万片芯片：签署五年期东南亚数据中心租赁协议，获取约 10 万片先进 AI 芯片，协议价值约 70 亿美元（预付款约 30%），致腾讯 Q2 现 138 亿元负自由现金流（十年来首次）。所以呢：国内先进算力缺口+出口管制下，"海外租赁"成头部大厂务实路径，海外算力需求与甲骨文、博通（筹 600 亿 AI 芯片债融供 Anthropic）同步受益。

- PCB 供应链紧绌延续至 2027：AI 服务器与高速网络需求令 PCB、IC 载板、低 CTE 玻纤布、HVLP4 铜箔、CCL 全面趋紧，交期拉长、部分中低阶材料涨价；新产能 2027 – 2029 才陆续上线。所以呢：材料（联茂/台光）、设备（鼎泰/东台）、ABF 载板（新恒汇）、金刚石钻针（四方达）订单能见度拉长；郭明錤指 NVIDIA 测试无玻璃 HC CCL 替代 PTFE 以提良率，盛益科技领先。

- 英伟达液冷与 CPO 加速：J.P. Morgan 测算 NVL72 单柜冷却部件价值由 GB300 的 4.8 万升至 VRU 的 9.85 万美元（GPU TDP 升至 2.6kW），VRU 量产看 2027 下半年；广发称 Nvidia CPO 交换机出货 4Q26/2027 达 15k/100k 台，NPO 受 AWS T4 慢于预期影响调整至 2027E/2028E 约 650 万/4200 万颗。所以呢：液冷（双冷板/金刚石铜）、CPO 零组件（Lumentum/Coherent）量价齐升。

- FCC 3.2T 光模块价值含量规则：大摩/摩根士丹利华盛顿调研显示，FCC 拟 10 月起分阶段约束中国 3.2T 收发模块，BOM 美国含量≥65% 仍可进口；利好上游激光器 LITE/COHR，3.2T 规模放量看 2029。所以呢：利润在"美国核心器件+中国模块制造"间重新分配，中际旭创/新易盛凭综合能力仍有望参与 3.2T 放量，短期仅供应链扰动。

- 奥尼电子九日三单 50 亿 GPU：全资子公司累计签 50.47 亿元 GPU 算力卡采购合同；OpenAI 推常驻式 Agent Dots、Meta 升级 Muse，推理算力需求打开。所以呢：AI 算租（奥尼/蜂助手/德祥新云）从"囤卡"进入"营收兑现"阶段。

二、医药 BD：国产创新药海外授权密集落地

- 恒瑞医药 EADV 数据+诺和诺德合作：SHR-1139（IL-23p19/IL-36 双抗）银屑病 2 期 PASI90 达 92.7%（BIC 潜力）、有望年给药 1 次；同日与诺和诺德就口服 GLP-1/GIP HRS1596 达成 3 亿美元首付+23 亿里程碑合作，前一交易日恒瑞 +2.54%。所以呢：自免+代谢双线全球化兑现，恒瑞估值锚从"国内 pharma"上移。

- 康方生物/阿斯利康、默沙东 BD、荣昌生物 gMG：当日多笔国产创新药海外授权/数据读出（康方与阿斯利康约 20 亿美元级合作、默沙东相关 4 亿美元级 BD、荣昌生物 gMG 数据催化）。所以呢：BD 出海仍是创新药板块最强定价主线，浙商/国泰海通持续推荐。

- 富达增持金斯瑞（AI4S）：FMC 增持金斯瑞至 5.26%，AI 制药从"科学家决策"转向"高频高通量自主验证"范式。所以呢：AI4S 行情从主题走向机构持仓验证。

三、政策与地产：房贷贴息实锤落地

- 居民购房贷款贴息 10/1 起实施（暂定 1 年）：首套、建面≤120㎡、总价≤150 万，财政贴息 1pct、单户贷款上限 100 万、期限≤5 年；全国层面铺开（此前 20+ 城市试点）。中泰/广发认为"态度比力度重要"，重点利好刚需与三四线去库存，推荐 A 股保利/招商/滨江/新城、H 股华润/建发/金茂/绿城/中海宏洋。所以呢：地产链预期修复有政策锚，但一线/强二线房源基本被排除，增量有限、难改资产端下行。

四、其他产业事件

- 房贷贴息+PSL 1.5%+小米/零跑/比亚迪 9 月销量：零跑 9 月交付 10.57 万（同比 +58.5%）、比亚迪 46.36 万（同比 +17%）、小米超 4 万；PSL 利率降至 1.5% 提振"六大网络"基础设施。所以呢：政策托底下地产链与基建链修复，新能源整车内部分化（鸿蒙智行/理想环比下滑）。

- 赛力斯与华为签问界新五年：组建专属团队升级问界业务，打消市场对问界长期发展的担忧，28 年非 SUV 产品有望丰富。所以呢：华为系智驾合作模式确定性增强。

宏观策略

当日主线：政策端进入"宽松第三阶段"——国庆前中央首次以真金白银（房贷贴息）稳地产需求，叠加 Q4 增量财政与 PSL 降息，构成国内风险偏好的托底；而海外则被"高利率+高油价+AI 拥挤"三座大山压制，美联储加息预期虽因 PCE 走弱推迟至 12 月，但四季度股市脆弱性已显著抬升。

一、国内政策：从杠杆工具转向真金白银

- 国务院政策会议定调加大逆周期支持，瑞银判断今年正步入"政策宽松第三阶段"：7 月末释放信号、8 月末盘活存量资金、Q4 出台全新举措以保障 4.5% 增长下限；政策重心偏向投资（基建、AI 投资、工业生产）而非消费，LPR/RRR 下调或成正面意外。

- 房贷贴息落地是标志性事件：中央财政首次直接补贴居民购房（首套、房价≤150 万/面积≤120㎡、1pct 年息补贴、单户贷款上限 100 万、期限≤5 年），资金总规模"不设上限"。中泰/广发地产均认为"态度比力度更重要"，重点利好刚需与二三线去库存，推荐 A 股保利、招商、滨江、新城，H 股华润、建发、金茂、绿城、中海宏洋。

- 人民银行将 PSL 利率降至 1.5% 以提振战略投资，银行与"六大网络"基础设施板块受益；高盛中国简报显示黄金周前 A 股小幅收高（上证 +0.31%），地产盘中剧烈波动后转涨，医疗保健领涨（恒瑞授权诺和诺德 +2.54%），煤炭因现货价自 7 月中飙升近 25% 走高。

二、海外宏观：利率与油价仍是主线

- 美债 10Y 在 5.23% – 5.29% 高位震荡，8 月 PCE/核心 PCE 同比 +3.0%/+3.4% 显著低于预期的 +3.3%/+3.7%（且七成回落来自统计口径调整而非物价真实降温）；数据后市场将 10 月加息概率降至 40% 以下，高盛 GIR 更将加息时点从 10 月推迟至 12 月。

- 油价受中东冲突与美伊谈判不及预期反复，WTI 在 88 – 93 美元区间；风险资产整体承压，科技股为节前资金撤离的"提款机"。

- 中国炼油行业调研显示成品油长期需求偏弱（电动重卡加速柴油萎缩）、2030 年前出口配额受限，产能优化空间存在。

三、策略含义

- 国内：政策能见度抬升+低估值红利+地产链预期修复，节后第一周是科技链节前拥挤度清算后的价差修复窗口；瑞银路演反馈外资对中国资产关注度仍高但仓位已显著减轻、情绪偏谨慎，板块上银行获大量关注，生物科技/CRO 成主动寻标的的热门方向。

- 海外：高盛警告标普 500 市场广度已降至 1998 – 2000 互联网泡沫以来低点（成分股距 52 周高点中位数跌幅 16%，机构情绪指标 -0.9）；摩根大通指出股票仓位/杠杆重启至警戒区间（综合仓位 0.70 百分位），巴克莱测算 AI 基建 2026 年至今融资 3460 亿美元（较 2025 全年 1720 亿翻倍）推升信用利差。若宏观不确定性下降，低仓位或为落后周期/价值股创造补涨条件，但四季度逆风难消。

港美股海外

美股：Q4 开局震荡，利率与 AI 叙事拉锯

- Q4 第 1 交易日标普 500 +0.20% 报 7666、纳指 +0.31% 报 30501，但季度末出现 115 亿美元 MOC 净卖出（养老基金预计卖 305 亿美元，过去三年第 89 百分位）；9 月消费者信心指数跌至 2014 年以来最低。PCE 软于预期但市场未理会、收益率继续走高，高盛将美联储加息从 10 月推迟至 12 月。Third-quarter 收官后，受制于油价、利率、中选压力与 AI 叙事切换，市场活跃度仍不稳。

- 个股：OpenAI 开发者大会推 Dots（对标 Meta Muse，Meta +3%）；嘉年华业绩指引好于担忧 +13%。高盛警告美股广度降至互联网泡沫低点，AI 超大市值掩盖广泛疲弱。

港股/中概：国庆休市，但产业动作密集

- 腾讯与甲骨文签署其最大海外算力租赁协议：租用东南亚数据中心五年，获取约 10 万片先进 AI 芯片，协议价值约 70 亿美元（预付款约 30%），导致腾讯 Q2 出现 138 亿元负自由现金流（十年来首次）——海外算力饥渴与出口管制下的务实路径。

- 德祥新云算力（00199.HK）收购 26 台已交付高性能服务器（336 张卡）+ 6.5 亿元客户合约，从"拿地建 AIDC"升级为"持卡运营 Neocloud"，年化合同额不低于 1.29 亿元、EBITDA% 达 96%，正式进入 GPU 算力商业化兑现期。

- 赛力斯 与华为签问界业务新五年升级合作、组建专属团队，有望打消市场对问界长期发展的担忧。

- 荣旗科技 下半年进入收入兑现期（2026 收入约 6 亿、净利率约 10%），Meta+苹果贡献消费电子增量，半导体后道检测/TGV/MLCC/固态设备多线放量。

- 澄清类：芯原股份 否认 Q3 miss 及管理层不实传闻，预计 Q3 收入环比明显加速；宏和科技 老板减持完毕（为 80 亿投产第二方案筹资），T 布订单排至 2030 年，回调即买点。

- 金斯瑞科技（01548.HK）获富达（FMC）增持至 5.26%，AI4S 行情持续演绎。

海外公司：AI 硬件链业绩与产能全面超预期

- 美光（MU） F4Q26 收入 542 亿美元（环比 +31%/同比 +379%），FY26 收入 1332 亿（+256%YoY），DRAM 收入超 1000 亿；FY27Q1 指引 615 亿、Q1 毛利率 86.25% 为全年低点。资本开支 FY27 上下半年各 250 亿+。业绩再超预期的启示：AI 存储需求从 HBM 向服务器 DRAM 与 eSSD 扩散（Q4 数据中心 SSD 收入近 100 亿、同比超 10 倍）。

- 英伟达 CPO 放量快于预期：台积电扩充 CPO 测试产能，广发预计 Lumentum 2027 CPO 收入 4.27 亿、NPO 5.01 亿，2028 年 CPO 7.5 亿、NPO 25.5 亿；NVL576 规模化 CPO/NPO 预计 2H27 采用。

- 台积电（2330.TW） 摩根大通重申增持、目标价由 3200 上新台币上调至 3300（现 2475），Q3 营收预计 458 亿（环比 +14%）、毛利率 66.8%，N3 紧俏延续至 2027、N2 成 2028 核心引擎，英伟达占 2027 年 N3 出货 55 – 60%。

- 布鲁姆能源 RBC 给予"跑赢大市"、目标价 335 美元（加州扩租 15.8 万平方英尺、甲骨文 Project Jupiter 2.4GW 燃料电池承诺），杰富瑞目标价由 229 上调至 264。

- 博通 华尔街财团筹 600 亿美元 AI 芯片债融（黑石领投 180 亿 B 类），为 Anthropic 等提供算力基础设施，正面挑战英伟达。

- 亚马逊 拟将约 80 亿美元 Grace Blackwell 芯片通过 SPV 转让并租回，转向轻资产模式。

- Sigma 锂业（SGML） 9/30 起暂停全部采矿选矿（巴西法院环境许可诉讼），维持 FY27 锂精矿 33 万吨指引、未来 12 个月产量推迟 3 个月，二期扩建仍计划 2027 恢复至 58 万吨。

- EDA：SNPS 投资者会 + AWS 大单连续宣布，两周 SNPS +25%、CDNS +20%；天风海外强调物理签核/验证/IP 不可绕过，自研芯片与物理 AI 高增显著受益。

- 韩国：KOSPI 收 7003（+0.46%）、站上 7000，美光前景带动 SK 海力士 +3.2%、三星 +2.8%；GS Korea 称半导体驱动反弹，国防板块 +4.5%、炼油跑赢（地缘升级）。

- 游戏版号：9 月 209 款过审（国产 206 同增 28%），米哈游、祖龙、恺英、腾讯、三七等重磅产品获批，版号常态化。

机构观点

以下为当日帖子中出现、有明确标的与评级/推荐方向的机构观点（按板块归类，剔除纯资讯）。

科技/半导体

- 美光（MU）：中泰电子称 F4Q26 业绩超预期、SCA 增至 26 份、CY27 – CY28 供需进一步趋紧；东吴传媒海外指 AI 存储需求从 HBM 向服务器 DRAM 与 eSSD 扩散；国泰海通海外科技称 RPO 升至约 1500 亿美元；高盛维持中性（风险/回报大致平衡，但新签长协为积极因素）。

- 台积电（2330.TW）：摩根大通重申增持、目标价由 3200 上新台币上调至 3300（约 20x 远期 PE），预计 Q3 营收 458 亿（环比 +14%）、毛利率 66.8%，N3 紧俏延续至 2027、N2 成 2028 核心引擎。

- SK 海力士（000660.KS）：大信证券看多，目标价 32 万韩元；美光前景带动 9/30 收涨 3.2%。

- 晶晨股份：国海电子称 26Q3 业绩有望持续亮眼，A311Y3 边缘 AI SoC 立项数十项目、TV SoC 量价齐升，2026 营收/利润或创历史新高。

- 长鑫科技：拟投 349 亿（研发 241 亿+后道测试 108 亿），G5 平台 9 月量产；研报给予"买入"，预计 2026 – 2028 收入 3262/4482/7586 亿。

- 壁仞科技：BR20X（国产工艺、超 H200、144GB HBM3E）已点亮将量产，已签 CSP 超大订单，预计 2026 – 2028 收入 27/200/400 亿，维持"买入"。

- 屹唐股份：依托存储/先进制程扩产与设备国产化维持乐观，刻蚀/表面处理设备驱动下一阶段增长，维持中性（2027/2028 收入 +55%/+16%）。

- 天岳先进：碳化硅需求高于供给（月订单 12 – 13 万片 vs 产能 10 万片），主动放弃工业级订单保汽车/AI；2027 年衬底存涨价可能，磷化铟成新方向。

光通信/AI 硬件

- 光模块（中际旭创/新易盛）：大摩、摩根士丹利均指 FCC 3.2T 规则利好美国激光器 LITE/COHR，但中际/新易盛凭综合能力仍有望参与 3.2T 放量；东财机械坚定看好光通信设备，重点推荐华盛昌（光示波器节后订单落地）、联讯仪器、瑞松科技（MPO/PFC）。

- 怡合达：维持"买入"，把握电子/半导体/光模块/人形机器人长尾机会，东盟+匈牙利建厂；自动化板块首选大族激光>大族数控-H>精密津上中国。

- 四方达（浙商机械）：主业拐点向上，金刚石散热（沙雅 4.5 亿扩产、小批量订单落地）+金刚石钻针（27 年订单有望落地）双轮驱动。

- 雷曼光电：PM 驱动玻璃基 Micro LED 重新定义先进封装（线宽线距降至 12 μm，135 寸巨幕降至 16.9999 万），2026 加速中试线。

- 奥尼电子（国金计算机）：九日三单 50 亿 GPU，剑指 AI 算租推理之王，联手英伟达/AMD/沐曦。

医药

- 恒瑞医药（国泰海通医药）：SHR-1139 自免超级大药潜力凸显（银屑病 2 期 BIC、有望年给药 1 次），看好全球权益保留带来的长期估值空间。

- 荣昌生物（浙商医药）：gMG 数据催化，持续推荐。

- 金斯瑞科技（浙商医药）：富达增持至 5.26%，AI4S 行情持续演绎。

地产/金融

- A 股地产：中泰/广发地产重点推荐保利发展、招商蛇口、滨江集团、新城控股；H 股华润、建发、金茂、绿城、中海宏洋；摩根大通覆盖贝壳（BEKE）。

- 非银金融（广发非银）：广发证券中期分红每 10 股派 2.5 元（10/14 除息）；券商/保险指数分别 +0.39%/+1.37%。

消费/制造/其他

- 智谱（建投通信/国信互联网）：建投通信继续重点推荐（零留存+开源+第三方审计强化企业级信任）；国信指已进入底部关注区间，Kimi/DeepSeek/智谱估值对比下偏低，关注 10 月新模型发布。

- 汇量科技（HYCM）：新 AI Infra 节后上线，IAP 产品暗测流水周环比 +10 – 15%，Q4 日均流水保底 860 万，看好 IAP 空间打开。

- 蜂助手（天风通信）：近两月落地算力合同超百亿（57.17 亿服务协议+此前 46 亿），启动 Token 工厂，建议积极关注。

- 工程机械（浙商机械）：周期反转向上、海外市占率提升，重点推荐恒立液压、三一重工、徐工机械、中联重科、山推股份、潍柴动力、杭叉集团。

- 泉峰控股：TTI 前 CEO 接任行政总裁，渠道补库+替换周期+锂电渗透三重共振驱动业绩反转，EGO 平台飞轮形成。

- 青矩技术（XBBJS）：北交所建筑科技第一股，PE(TTM)约 10.5 倍、股息率约 5.46%，破净边缘+高股息，维持关注。

- 华新建材：26 – 28 年预计归母 38/60/80 亿，A 股估值 13/8/6X；提请 H 股增发一般性授权（最多 10%）。

- 广康生化：强烈推荐，2 硝体稀缺+打击地下产能，一期 5000 吨两周内投产，远期 10 亿利润对应 100 亿目标市值。

- 电子烟 HNB（天风）：重视国内 HNB 产业趋势，推荐华宝国际/华宝股份、恒丰纸业、盈趣科技、思摩尔、陕西金叶、新宏泽。

- 化工（长江化工）：本轮景气需求更平、供给更紧、持续时间拉长，配置制冷剂、钾肥、涤纶长丝、氨纶、聚氨酯；湖南水泥错峰限产打响供给约束第一枪。

- 碳酸锂（东吴电新）：本周去库、锂价下跌但供给紧缺逻辑不变，推荐赣锋锂业、国城矿业、盛新锂能、大中矿业、永兴材料、天齐锂业、中矿资源。

- 芒果超媒（中信传媒）：推进 AIGC 精品中长剧，28 个项目推进、首批 30 个 26Q4 – 27Q1 上线，AI 内容成本有望降至 1/8 – 1/10。

- 分众传媒（中信传媒）：26M9W5 上海四网广告主 20 家（较 W4 的 29 家回落），食品饮料为核心（君乐宝占 40%），头部集中度提升。

值得关注

以下为节后 1 – 2 周（10
月上旬至中旬）最值得跟踪的amma前瞻线索，均源自当日帖子的真实催化指向，非臆测。

一、政策与地产链落地节奏

- 房贷贴息执行细则与受益城市：10/1 起全国实施（暂定 1 年），重点观察三四线去库存实效与银行按揭投放响应；中泰/广发定调"态度比力度重要"，节后首周看保利/招商/滨江/新城及 H
股华润/建发/金茂是否被资金验证。

- PSL 1.5% 后续配套：关注"六大网络"基础设施与政策性金融工具的信贷落地节奏。

二、AI 算力链关键节点

- 美光资本开支与长协执行：FY27 上下半年各 250 亿+ 的晶圆厂/配套建设节奏，及 26 份 SCA、RPO 约 1500 亿美元的后续兑现；跟踪 DRAM/NAND 价格环比涨幅能否延续（Q4 DRAM ASP +10% 高段、NAND +30%）。

- CPO/NPO 导入时点：Nvidia Scale-out CPO 交换机 4Q26 起量（广发估 4Q26/1Q27/2Q27/2027 为 15k/16k/30k/100k 台），NVL576 规模化 CPO/NPO 看 2H27；台积电 CPO 测试产能扩充进度。

- FCC 3.2T 规则正式文本：摩根士丹利/大摩指最早 10 月启动、分阶段落地，BOM 美国含量≥65% 豁免；关注 Lumentum/Coherent 定价权与中际旭创/新易盛供应链结构变化。

- 腾讯/甲骨文 10 万片芯片租赁后续：观察国内头部大厂"海外算力租赁"模式是否扩散，及甲骨文、博通（600 亿 AI 芯片债融）订单兑现。

- 长鑫科技 349 亿项目与 DRAM 国产替代：G5 平台 9
月量产，关注研发与后道测试基地二期建设节奏及北方华创/中微/拓荆等国产设备链。

三、光通信与材料涨价

- 10/12 电信 652D 光缆开标 + 光纤涨价季：Q4 为光纤涨价季，10/12
中国电信光缆开标是价格风向标；关注光纤（长飞/亨通/中天）、ABF 载板（新恒汇）、低 CTE 玻纤布/CCL 涨价传导。

- 碳化硅衬底涨价预期：天岳先进判断 2027 年存涨价可能，关注 SiC 在汽车/AI 数据中心的渗透与设备瓶颈。

四、创新药与 BD

- 恒瑞 SHR-1139 全球 3 期启动：年内启动银屑病全球 3
期，关注自免双抗出海模式（自主开发/co-co）进展；口服 GLP-1/GIP 与诺和诺德合作后续。

- 荣昌生物 gMG、金斯瑞 AI4S：BD 与 AI 制药持仓验证。

五、模型与 Agent 发布窗口

- 智谱及国模 10 月新模型：DeepSeek V4.1 Pro、Kimi K3.1、MiniMax M3 Pro、Qwen 4 均有上线预期；OpenAI DevDay（Dots 常驻 Agent）、谷歌 Gemini 4 Argon（网络安全防御）。

- Anthropic IPO：招股书披露与博通 420 亿贷款/600 亿债融关系，估值冲击 2 万亿美元，关注 AI
基建融资链条风险偏好。

六、新能源与整车

- "电池十五五"政策落地：重心从产能扩张转向固态电池/循环寿命/碳溯源，利好宁德时代、比亚迪双寡头，关注二线整合与蔚来-吉利换电合作利用率（单站盈亏平衡需日 50 – 60 次，当前约 30 次）。

- 9 月新能源零售：9 月零售同比或两位数下滑，Q4 两项政策风险悬而未决，压制估值修复。

七、资源与地缘

- 巴西牛肉加征 55% 关税（10/1 生效）：关注国内牛肉进口替代与农牧链；巴西大选二轮（10/25）或影响 Sigma 锂业复产裁决。

- 中东原油出口修复持续性：外媒称出口或近战前水平，若延续则油价/通胀预期改善，10 月 FOMC 或不加息；跟踪 WTI 88 – 93 区间与 10 月非农。

- 巴拿马铜矿：第一量子与巴拿马政府启动正式谈判（有限度重启+有序关闭框架），关注铜供给预期。

八、海外财报与宏观

- 美光 FY27Q1（11 月）、台积电 Q3（10 月预告）：摩根大通估台积电 Q3 营收 458 亿、毛利率 66.8%、Q4 指引 +10 – 12%；关注 AI 先进制程需求与 N3 瓶颈。

- 10 月 TMT 催化剂密集：10/5 旧金山科技周、10/6 MRVL/ZS 投资者日、10/7 西门子峰会/MSFT 发布会、10/12 AMAT EPIC 中心、10/13 WDAY 投资者日。

- 美国 10 月宏观：PCE 走弱后 10 月加息概率降至 40% 以下、高盛推迟至 12 月；关注 10 月非农与中选前流动性。

各行业板块

煤炭

核心催化

- 供应受限叠加节前补库，现货煤价自 7 月中旬以来飙升近 25%，高盛中国简报显示煤炭股随之走高；PSL 利率降至 1.5% 提振“六大网络”基建预期，间接利好能源链。

核心标的及逻辑

- 高股息煤炭龙头（中国神华、陕西煤业等）受益于煤价修复与红利风格；炼焦煤关注供给端扰动。

行业趋势

- 煤价短期受补库与安监支撑偏强，但需求侧（火电受新能源挤压、地产链疲弱）制约上方空间；板块仍以“高分红+低估值”防御属性为主，节后关注补库持续性及进口端变化。

石油石化

核心催化

- 中东原油出口或已接近战前水平（美军护航+沙特管道绕行），若延续则油价与通胀预期改善，10 月 FOMC 或不加息；WTI 仍在 88 – 93 美元区间反复。

- 中国炼油行业调研：成品油长期需求偏弱（电动重卡加速柴油萎缩），2030 年前出口配额受限，产能优化空间存在。

核心标的及逻辑

- 上游：油价高位利好具备成本优势的资源标的；炼化：产能优化+出口约束下，龙头一体化炼厂抗压能力更强。关注 中国海油、中国石油、恒力石化、荣盛石化 等。

行业趋势

- 地缘溢价与供给约束支撑油价，但需求端（中国炼厂开工、全球柴油走弱）压制；炼化价差修复取决于减产执行与出口政策。中长期看能源安全与炼化产能优化主线。

有色金属

核心催化

- 铜：巴拿马第一量子与政府启动正式谈判（有限度重启+有序关闭框架），铜供给预期改善；第一量子盘中跌超 30% 后收敛。

- 贵金属：加息预期+节前止盈致 高争民爆、宏润建设 等黄金标的回调，但中东与利率逻辑未破。

- 小金属：先导基电 Micro-TEC 大幅提价
55% – 82%（铋/碲化铋核心），高能环境逻辑相似（铋铟锗深加工）。

核心标的及逻辑

- 铜：紫金矿业、洛阳钼业、西部矿业；黄金：山东黄金、中金黄金、赤峰黄金；小金属：高能环境、锌业股份等铋/铟/锗标的。

- 优利德（VNA 高端仪器，67G 样机完成）受益于 AI 硬件测试链。

行业趋势

- 工业金属看供给扰动与降息预期，贵金属看实际利率拐点；小金属（铋、铟、锗、镓）受 AI
散热/半导体需求拉动，涨价弹性突出。

基础化工

核心催化

- 染料涨价潮持续：活性染料核心原料 H 酸均价至 15 万元/吨（月涨
66.6%），需求旺季+行业反内卷推动；广康生化 2 硝体稀缺（打击地下产能），一期 5000 吨两周内投产，远期 10 亿利润对应 100 亿目标市值。

- 韩国 OCI 退出 TDI（12/18 起停产），落后产能加速出清。

- 长江化工复盘：本轮景气需求更平、供给更紧，持续时间拉长，配置制冷剂、钾肥、涤纶长丝、氨纶、聚氨酯。

核心标的及逻辑

- 染料：浙江龙盛、闰土股份；2 硝体/农药：广康生化；TDI：沧州大化（OCI
退出利好）；景气龙头：巨化股份（制冷剂）、华鲁恒升、桐昆股份、华峰化学。

行业趋势

- 化工从“需求强”转向“供给紧”，配额/资源约束（制冷剂、钾肥）与扩产放缓（涤纶、氨纶、聚氨酯）方向率先启动；地产链化工品为更长周期选项。湖南水泥错峰打响供给约束第一枪。

建筑材料

核心催化

- 湖南工信厅明确水泥错峰与限产（日产量不超备案
110%），打响政策约束供给第一枪，湖南水泥开始涨价；若各省跟进将深远影响全行业。

- 建材新材料：国际复材、福莱特、再升科技、精工科技、万凯新材等玻纤/洁净室/出海方向被机构推荐。

- 雷曼光电 PM 驱动玻璃基 Micro LED（线宽线距降至 12 μ m）重新定义先进封装；ABF/CCL 受 AI
拉动紧俏（郭明錤指 NVIDIA 测无玻璃 HC CCL）。

核心标的及逻辑

- 水泥：海螺水泥、华新水泥（华新 26 – 28 年归母 38/60/80
亿）；玻纤：中国巨石、国际复材；玻璃基/新材料：雷曼光电、戈碧迦、联得装备（UTG+Micro LED
设备）。

行业趋势

- 水泥供给约束政策开启，盈利底部修复；AI
驱动的电子材料（ABF、CCL、玻璃基、UTG）与出海建材为高景气细分。

建筑装饰

核心催化

- 房贷贴息落地（中泰/广发/摩根大通/高盛/建投密集点评）：中央财政首次直接补贴购房，态度比力度重要，重点利好刚需与三四线去库存；广州、武汉相继出台现房销售/土地出让宽松细则。

- 青矩技术（北交所建筑科技第一股）：PE(TTM)约 10.5 倍、股息率约 5.46%，破净边缘+高股息。

- 订单数据：中国电建 1 – 8 月累计订单 6827 亿（同比 -14.74%），8 月单月 -34.60%，基建订单承压。

核心标的及逻辑

- 地产链建筑：中国建筑、中国中铁、中国交建；建筑科技：青矩技术；地产：保利发展、招商蛇口、滨江集团、新城控股（A 股），华润、建发、金茂、绿城、中海宏洋（H 股），贝壳（高盛买入）。

行业趋势

- 政策端“ 真金白银 ”稳地产为板块预期修复锚，但一线/强二线房源基本被排除、增量有限；建筑订单整体承压，高股息建筑科技与地产链估值修复为主线。

电力设备

核心催化

- 风电：汉堡展+150GW 储备，下半年供需转暖，深远海政策预计落地，Q3 同环比显著改善。

-
算电协同：海博思创包头“ 储算一体化 ”项目暨词元工厂开工（中国首个），标志储能与智算中心协同落地。

- 光伏：PVInfoLink 价格整体持稳，9 月多晶硅产量 12.04 万吨（环比 +1.3%），10 月 6 家企业减产至 10.5 万吨（环比 -12.9%）。

- 储能/户储：10 月户储排产 20w+ 台环比持平略增；电池“ 十五五 ”重心转向固态电池/循环寿命/碳溯源。

- 蔚来能源：吉利带来股权投资与流量，换电网络轻资产扩张加速。

核心标的及逻辑

- 风电：东方电缆（500kV 海缆确收高峰，GHDX 10 月金股）、大金重工、海力风电；储能：海博思创、宁德时代、比亚迪；光伏：福莱特、通威股份；氢能/环保：青达环保；换电：蔚来、吉利汽车。

行业趋势

- 风光储从价格战转向“ 算电协同+出海+技术升级 ”；电池双寡头（宁德、比亚迪）格局巩固，二线整合风险上升；储能与 AI 算力协同成新增长极。

机械设备

核心催化

- 工程机械被低估、周期反转：8 月出口额 412 亿（同比 +12.5%），1 – 8 月 3216 亿（同比 +16%）；国内更新周期向上，Q3 业绩或超预期（浙商机械持续推荐）。

- 博迈科签 16 – 21 亿 FPSO 上部模块大单，FPSO 订单潮开启。

- 具身智能：特斯拉 Optimus 量产加速（26 年有望下线约 5 万台、审厂启动），持续推荐。

- 四方达：金刚石散热（沙雅 4.5 亿扩产）+金刚石钻针（27 年订单）双轮驱动。

- 光通信设备：华盛昌（光示波器节后订单）、联讯仪器、瑞松科技（MPO/PFC）被坚定看好。

核心标的及逻辑

- 工程机械：恒立液压、三一重工、徐工机械、中联重科、山推股份、潍柴动力、杭叉集团；海工：博迈科；机器人：拓普集团、绿的谐波、恒锋工具（传动件）；金刚石：四方达；光仪器：华盛昌、联讯仪器、鼎阳科技。

行业趋势

- 工程机械内外需共振（出口+更新），业绩期验证；人形机器人从主题进入审厂/量产兑现；AI 硬件链（金刚石散热、光仪器）打开新增长曲线。

国防军工

核心催化

- 天风军工：俄罗斯预计 10 月 1 日前向议会提交预算草案，2027 年国防预算由原规划 13.5 万亿卢布上调 27% 至 17.1 万亿卢布，未来三年国防物料采购需求溢出加速。

核心标的及逻辑

- 关注对俄供应链及军工物料出口受益标的，以及国内军工电子/新材料方向；具体标的以机构口径为准。

行业趋势

- 全球军费上行周期延续，地缘紧张（中东、俄乌）支撑军工物料与装备需求；国内军工聚焦装备换代与自主可控。

汽车

核心催化

- 9 月新能源销量：比亚迪 46.36 万（同比 +17%）、零跑 10.57 万（同比 +58.5%）、小米超 4 万；鸿蒙智行/理想环比下滑。

- 赛力斯与华为签问界新五年升级合作、组建专属团队，打消长期担忧。

- 途虎海外并购：4.03 亿澳元（约 19 亿人民币）收购澳洲 Mycar 汽修连锁。

- Momenta 成 Stellantis 全球非美核心智驾供应商；光洋股份（T 机器人轴承+减速器）国庆期间有望再审厂。

- 电池“十五五”：重心转技术/品质/碳溯源，利好宁德时代、比亚迪双寡头；蔚来-吉利换电合作落地。

核心标的及逻辑

- 整车：比亚迪、零跑汽车、赛力斯、小米汽车；智驾：momenta 链、光洋股份；零部件：松原安全（回购提振）、拓普集团；电池：宁德时代、比亚迪；换电：蔚来、吉利汽车。

行业趋势

- 新能源内部分化（头部强、二线弱），智驾与机器人零部件放量；电池双寡头巩固，换电网络轻资产扩张；9 月零售或两位数下滑+Q4 政策风险压制估值修复。

计算机

核心催化

- 美光 F4Q26 创纪录（收入 542 亿、毛利率 87%），AI 存储从 HBM 向服务器 DRAM/eSSD 扩散，长协 SCA 26 份、RPO 约 1500 亿。

- AMD 拟 82 亿美元收购李飞飞 World Labs（物理 AI），向“模型—软件—硬件协同”延伸。

- OpenAI DevDay：Dots 常驻智能体、GPT-6.1 Sol、Codex 上云；软银完成第三轮 100 亿投资，OpenAI 拟 1.4 万亿估值融 300 亿。

- 智谱：零留存+开源+第三方审计强化企业级信任（建投通信重点推荐），国信称进入底部区间；Anthropic 招股书或成史上最大 IPO（估值超 2 万亿）。

- 协创数据：激励 2028 净利较 2025 增长 700%；长鑫 349 亿项目、兆易创新 3D DRAM 采购上修 37.5%。

- 花旗：英伟达批准 1500 亿回购（至 2028 合计 2350 亿）；联发科靠谷歌单转型 AI ASIC。

核心标的及逻辑

- AI 硬件/存储：寒武纪、海光信息、兆易创新、长鑫（未上市）；Agent/模型：科大讯飞、三六零、彩讯股份；算力租赁：奥尼电子（50 亿 GPU）、汇量科技（AI Infra）；仪器：优利德（VNA）；EDA：华大九天、概伦电子。

行业趋势

- AI 从“训练”转向“常驻 Agent+物理 AI”，算力/存储/端侧全面紧缺；国产算力与模型自主可控加速；Agent 商业化（Dots、Gemini 4）打开应用层空间。

电子

核心催化

- 美光 F4Q26：收入 542 亿、毛利率 87%、EPS 33.40，FY27Q1 指引 615 亿；DRAM/NAND 供需紧至 2027 – 2028。

- 台积电：摩根大通增持、目标价 3300 新台币，Q3 营收 458 亿（环比 +14%），N3 紧俏至 2027、N2 成 2028 引擎。

- SK 海力士：美光前景带动 +3.2%，大信维持 320 万韩元（HBM4 担忧过度）。

- 晶晨股份：A311Y3 边缘 AI SoC 量产在即，26Q3 亮眼；长鑫 349 亿项目（G5 量产）；壁仞 BR20X 超 H200 点亮将量产。

- 鸿富诚（石墨烯导热，创业板上市首日 +681%）、杭氧电子气体（合肥成立）；长盈通签保偏光纤 1.47 亿大单。

- 天岳先进：碳化硅需求>供给，2027 年存涨价可能；三星 P5 设备搬入提前。

核心标的及逻辑

- 存储：兆易创新、北京君正、佰维存储；代工/设备：中芯国际、北方华创、中微公司；GPU：寒武纪、海光信息、壁仞（未上市）；AI 芯片材料：鸿富诚、天岳先进、沪硅产业；光/连接：长盈通、光库科技。

行业趋势

- 存储涨价+先进制程紧俏贯穿 2027；AI 端侧（边缘 SoC）、碳化硅、保偏光纤、石墨烯导热等新材料放量；国产 GPU/存储替代提速。

通信

核心催化

- 先导基电 Micro-TEC 大幅提价 55% – 82%（碲化铋核心，800G/1.6T 升级驱动）；长盈通签 AI 保偏光纤 1.47 亿订单（NPO/CPO 放量早期）。

- FCC 3.2T 光模块价值含量规则：BOM 美国含量≥65% 仍可进口，利好 LITE/COHR，中际旭创/新易盛凭综合能力仍望参与 3.2T 放量；3.2T 规模放量看 2029。

- NPO/OCS/高功率激光器：350 – 400mW CW 激光器 2027 出货目标由 1600 万上调至 2500 万台；雷曼玻璃基、东田微（光学元件向下游组件延伸）。

- 蜂助手：近两月算力合同超百亿（57.17 亿服务协议），启动 Token 工厂。

核心标的及逻辑

- 光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信、光库科技；激光器：源杰科技、长光华芯；保偏光纤：长盈通；Micro-TEC：先导基电；算力服务：蜂助手、奥尼电子；VNA/仪器：优利德。

行业趋势

- 光通信从 800G/1.6T 向 3.2T 演进，FCC 规则重塑“美国核心器件+中国模块制造”分工；CPO/NPO 2H27 导入，保偏光纤/激光器/Micro-TEC 量价齐升。

传媒

核心催化

- MiniMax M3.1-Flash-Preview 上线（Coding 能力反馈好），国产模型反击战。

- 芒果超媒：推进 AIGC 精品中长剧，28 个项目推进、首批 30 个 26Q4 – 27Q1 上线，AI 内容成本有望降至 1/8 – 1/10。

- 分众传媒：26M9W5 上海四网广告主 20 家（较 W4 的 29 家回落），食品饮料为核心（君乐宝占 40%），头部集中度提升。

- 游戏版号：9 月 209 款过审（国产 206 同增 28%），米哈游、祖龙、恺英、腾讯、三七等获批，常态化发放。

- 腾讯租甲骨文 10 万片芯片（约 70 亿美元）；互联网进入“代理（agents）”第二批受众时代。

核心标的及逻辑

- AIGC/长视频：芒果超媒；梯媒：分众传媒；游戏：恺英网络、三七互娱、完美世界；模型：昆仑万维、科大讯飞；平台：腾讯控股。

行业趋势

- AI 内容商业化（AIGC 长剧）从概念走向验证；版号常态化+出海支撑游戏；广告市场头部集中；agents 重塑互联网流量与变现。

食品饮料

核心催化

- 牛肉跟踪：商务部对巴西进口牛肉 10 月 1 日零点起加征 55% 关税（澳大利亚 6/20 起已加征），关注国内牛肉进口替代。

- 黄酒：东方食饮重申黄酒投资逻辑（盈利释放前期的成长股），提示古越龙山等；头部黄酒高端共识强化。

- 分众草根调研显示食品饮料为梯媒核心投放板块（君乐宝占 40%、东鹏、梦之蓝、国缘）。

核心标的及逻辑

- 黄酒：古越龙山、会稽山；肉类替代：肉牛养殖链；白酒/饮料：贵州茅台、五粮液、东鹏饮料（投放强势）。

行业趋势

- 牛肉关税催生替代与农牧链机会；黄酒处盈利释放前期；大众品（乳、饮料、酒）为广告投放主力，需求弱修复。

社会服务

核心催化

- 中秋/国庆出行：景区数据略超预期（今年非连长假，人数持平即佳）；国庆出行前瞻总量偏强、量价分化，长线/高星/出境游结构更优。

- 华住 9/25 – 10/7 预订间夜同比 +22%（预订率仅 +2pct），行业供给扩张稀释 RevPAR；黄山等山岳景区分时预约。

- 国泰海通：10/2 全社会跨区域人员流动量 30819 万人次（同比恢复）。

核心标的及逻辑

- 酒店：华住集团、锦江酒店、首旅酒店；景区：宋城演艺、黄山旅游、长白山；出境游/OTA：众信旅游、携程。

行业趋势

- 旅游“量强价弱”，稀缺供给（头部景区、出境游、邮轮）优于标准化产品；酒店供给扩张压制 RevPAR 弹性，关注二次消费承接。

纺织服饰

核心催化

- 当日源文件以化工染料涨价为主线程（活性染料 H 酸均价 15 万元/吨、月涨 66.6%，需求旺季+反内卷），属基础化工范畴；纯服饰零售/品牌独立催化较少。

- 申万轻工依依股份股权协转（产业资本入局）出现在轻工板块。

核心标的及逻辑

- 染料链标的（浙江龙盛、闰土股份）详见于基础化工；服饰品牌端暂无独立强催化。

行业趋势

- 服饰消费弱修复，关注出海与高股息标的；染料涨价为核心化工主线，非服饰自身景气。

轻工制造

核心催化

- 依依股份公告股权协议转让，产业资本入局，想象空间打开（申万轻工）。

核心标的及逻辑

- 依依股份（宠物卫生用品，产业资本入局）；零食量贩（鸣鸣很忙、万辰股份）见商贸零售；恒丰纸业（HNB）见综合/电子烟。

行业趋势

- 轻工细分（宠物、电子烟、文具）主题活跃，产业资本与并购驱动估值重估；整体需求端平稳。

医药生物

核心催化

- 默沙东自中国引进口服临床前 KRAS G12D 抑制剂 SPR2015，首付款 4 亿美元（野村）。

- 康方生物海外合作方 Summit 获阿斯利康 20 亿美元战略投资，AZ 主导依沃西+CMG901 临床。

- 荣昌生物：泰它西普 gMG 48 周 MSE 数据（超 94% 患者 MG-ADL 改善≥5 分），27 年多项里程碑。

- 恒瑞医药：与诺和诺德就每周一次口服 GLP-1/GIP HRS1596 合作，3 亿美元首付+23 亿里程碑（国泰海通）。

- 恩华药业：首单 CNS 创新药对外授权 newco（睡眠障碍），好欣晴近 3 亿融资；益丰药房激励（26 – 27 利润 +10%/+15%）。

- 金斯瑞：富达增持至 5.26%，AI4S 行情演绎。

核心标的及逻辑

- BD 出海：恒瑞医药、康方生物、荣昌生物、恩华药业、科伦博泰；AI4S：金斯瑞科技、成都先导；药房：益丰药房、老百姓。

行业趋势

- 国产创新药 BD 出海密集落地（KRAS、自免、代谢、CNS），估值锚从“ 国内 pharma ”向“ 全球权益 ”上移；AI4S 从主题走向机构持仓验证。

公用事业

核心催化

- 算电协同：海博思创包头储算一体化项目暨词元工厂开工（中国首个），储能与智算中心协同落地（国盛能源电力）。

- 东方电缆：500kV 海缆进入确收高峰，Q3 业绩有望释放（GHDX 10 月金股）；广东海风并网冲刺（帆石、三山岛、青洲五七）。

- 德祥新云算力（00199.HK）：收购 26 台高性能服务器+6.5 亿客户合约，进入 GPU 算力商业化。

核心标的及逻辑

- 海风/线缆：东方电缆、中天科技、亨通光电；算力能源：海博思创；火电/绿电：华能国际、太阳能；燃气：新奥股份。

行业趋势

-“ 算电协同 ”成新主线（储能+智算），海风确收高峰支撑线缆业绩；电力市场化与 AI 算力用电需求拉动电源/电网投资。

交通运输

核心催化

- 当日源文件独立交运（航运/港口/快递/铁路）实质内容较少，仅广发非银市场资讯误入；跨板块可见中谷物流（红海运价涨 180%，见综合）反映集运景气。

核心标的及逻辑

- 集运：中谷物流、中远海控（红海扰动支撑运价）；快递：顺丰控股、圆通速递；航空/机场：中国国航、上海机场（出行复苏）。

行业趋势

- 红海/霍尔木兹通行受阻支撑集运运价；国庆出行提振航空高铁；快递量稳价弱。独立交运催化待节后数据验证。

房地产

核心催化

- 房贷贴息落地（中银/中泰/广发/摩根大通/高盛/建投密集点评）：全国首套、建面≤120㎡、总价≤150万、贴息 1pct、单户上限 100 万、期限≤5 年，10/1 起实施 1 年；中央财政首次直接补贴，态度比力度重要。

- 现房销售细则：广州（新老划断放宽）、武汉（土地出让金一年付50%、保函置换预售资金、拿地即开工）显著宽松。

- 高盛：中央政府首次掏“真金白银”消化住房库存，买入贝壳。

核心标的及逻辑

- A 股：保利发展、招商蛇口、滨江集团、新城控股、我爱我家；H 股：华润、建发、金茂、绿城、中海宏洋；中介：贝壳（BEKE）。

行业趋势

- 政策端“真金白银”稳地产为预期修复锚，重点三四线去库存；一线/强二线房源基本被排除，增量有限、难改资产端下行；节后首周验证资金响应。

银行

核心催化

- PSL 利率降至 1.5% 提振战略投资与“六大网络”基建，银行与基建链受益；房贷贴息涉及银行贷款投放，瑞银路演显示外资看多银行立场获大量关注。

- 山高环能定增（误入银行板块）等属环保/其他。

核心标的及逻辑

- 国有行：工商银行、农业银行、建设银行；股份行：招商银行、兴业银行；城商/农商：成都银行、江苏银行（高股息+地产链修复）。

行业趋势

- 政策宽松第三阶段（渐进式、偏投资）利好银行资产质量与信贷需求；高股息+低估值防御属性突出，外资对银行关注度显著提升。

非银金融

核心催化

- 广发非银：上证 +0.31%、券商指数 +0.39%、保险 +1.37%；广发证券中期分红每 10 股派 2.5 元（10/14 除息）；永安期货、江苏金租、申万宏源均有公告更新。

- 两融余额 26089.79 亿；十年期国债 1.68%。

核心标的及逻辑

- 券商：中信证券、华泰证券、广发证券、东方财富；保险：中国平安、中国人寿、中国人保；期货/租赁：永安期货、江苏金租。

行业趋势

- 市场成交维持高位（1.45万亿）、两融稳定，券商经纪/两融业务支撑；保险受益于利率与权益回暖；并购与分红主线延续。

商贸零售

核心催化

- 中秋数据：景区略超预期，出行结构分化；零食量贩 9 月净开店：鸣鸣很忙 +1694 家、万辰 +1257 家，当前估值约 12X，布局点位佳。

- 超强阿尔法线索：松发股份（订单/业绩超预期）、华通线缆、九州一轨（金刚石散热）等被聚焦。

核心标的及逻辑

- 零食量贩：万辰股份、良品铺子；百货/电商：永辉超市、小商品城；出海：华通线缆；家居：松发股份。

行业趋势

-
零售变革（量贩、折扣）产业趋势明确，供需切换下龙头集中度提升；出海与高阿尔法个股为资金偏好方向。

综合

核心催化

- 光纤涨价：652 光纤 8 月底以来维持 105 – 110 均价（历史高位），数据中心 A1 光纤 170 紧缺，Q3 业绩亮眼（见通信/电子）。

- 主题标的：宏润建设（黄金底部/出售窗口 10/29，非减持增量）、松原安全（回购提振）、博硕科技（北美大客户 code 落地）、光智科技（海外 6 寸 InP 衬底订单）、恒丰纸业（HNB 核心，首轮 70 – 100 亿）。

- 澳门 9 月 GGR 同比 -1.2%（低于预期的 +2.2%）；中烟香港新主席就任；Snowflake 拟发 35 亿零息可转债。

核心标的及逻辑

- 光纤：长飞光纤、亨通光电、中天科技；黄金：宏润建设、高争民爆；HNB：恒丰纸业、华宝股份、思摩尔；其他：松原安全、博硕科技、光智科技。

行业趋势

- 综合板块以跨主题（光纤、黄金、HNB、机器人耗材）与事件驱动为主；光纤涨价与 HNB 产业趋势为节后最清晰线索。

家用电器

核心催化

- 美的集团 Q3 业绩略低于预期（主因推 D2C 取消新冷年开盘，有预期），内销份额与经营效率提升；全年回购与 DPS 分红额不低于预期，分红确定性强。

- 红利风格下家电为稳健替代标的。

核心标的及逻辑

- 白电：美的集团、格力电器、海尔智家；厨电/小家电：老板电器、石头科技、科沃斯；出海：海信视像、TCL 电子。

行业趋势

- 内销承压、出海与分红托底；渠道改革（D2C）短期扰动业绩但提升效率；高股息属性在红利风格中具配置价值。

环保

核心催化

- 青达环保：布局氢能（固态储氢/氢提纯），备件业务高增长（25 年 3 亿、26 年预计 5 亿），十五五超长时储能可期。

- 山高环能：定增 6.53 亿完成（山东高速黄河产投），巩固国有控股、并购餐厨龙头空间打开。

- 振华股份：金属铬全球第一（26H1 销量 +115%），SOFC 订单验证。

核心标的及逻辑

- 固废/餐厨：山高环能、伟明环保；节能/氢能：青达环保；金属铬/新材料：振华股份。

行业趋势

- 环保从“ 工程 ”转向“ 运营+资源循环+氢能 ”，高股息与国资整合为主线；SOFC/固态储氢打开新空间。

催化日历

以下为当日帖子明确提及、可排期的未来催化事件（按时间先后；日期为帖子明示或机构披露口径）。

已生效（10 月初）

- 10/1 起：居民购房贷款贴息政策全国实施（暂定 1 年，首套/≤120㎡/≤150 万/贴息 1pct/单户上限 100 万）。

- 10/1 起：巴西牛肉加征 55% 关税正式生效（华泰农业跟踪）。

- 10/1：腾讯与甲骨文签署五年期 10 万片芯片海外租赁协议（约 70 亿美元）。

- 10/1：软银完成对 OpenAI 第三轮 100 亿美元投资；ChatGPT for Word 工作区默认开启。

10/5 – 10/11 当周

- 10/5 – 10/11：旧金山科技周（SF Tech Week）。

- 10/6（美东 9:00）：Marvell（MRVL）投资者日。

- 10/6（美东 8:30）：Zscaler（ZS）投资者日。

- 10/6 – 10/7：TMT Finance USA 2026 峰会。

- 10/7：西门子湾区半导体峰会。

- 10/7（美东 13:00）：微软 Windows & Surface 发布会。

10/8 – 10/11

- 10/8：ZETA Live 2026 大会。

- 10/8：戴尔（DELL）高盛实地考察。

- 10/10 – 10/11：Alignment 2026 Valley 101 AI 峰会。

10/12 – 10/13 当周

- 10/12：应用材料（AMAT）于 SEMICON West 期间在桑尼维尔揭幕 EPIC 中心。

- 10/12（国内）：中国电信 652D 光缆开标（光纤 Q4 涨价季风向标）。

- 10/13（美东 11:00）：AMAT 投资者早餐会演讲。

- 10/13：Workday（WDAY）投资者日。

10 月中下旬

- 10/25：巴西大选第二轮（或影响 Sigma 锂业复产法院裁决、巴西政策走向）。

- 10/29：宏润建设出售窗口（帖子提及的时点事件）。

更远期（产业节点）

- 2H27：英伟达 Vera Rubin Ultra（VRU）NVL72 量产（单柜冷却部件价值约 9.85 万美元）；NVL576 规模化 CPO/NPO 导入。

- 2027 年中：美光爱达荷 ID1 厂出片、台湾铜锣厂有意义出货；日本 DRAM 扩建厂年末产出。

- 2028 – 2029：FCC 3.2T 光模块规模放量（政策缓冲约 2 年）；美光纽约首厂 2030 首批晶圆。

- 2027 下半年：长鑫科技后道测试基地二期、技术研发项目推进（建设期 30 – 37 个月）。

连板与强势股

当日帖子源文件（posts_stocks.txt）仅含 2
条实质性个股线索，无连板/涨停梯队数据，以下为真实出现的强势个股：

算电协同（9/30 当日最强细分）

- 惠天热电、杭州热电 涨停；

- 大连热电 +6.60%、闽东电力 +4.98%、京能热力 +4.08%。

- 催化：9/29 海博思创包头"储算一体化"项目暨词元工厂开工，为中国首个储算一体化项目，标志储能与智算中心协同从概念走向落地。

恒瑞医药（GLP-1 授权）

- 与诺和诺德就每周一次口服 GLP-1/GIP 双靶点激动剂 HRS1596 达成合作，获 3 亿美元首付款 + 23 亿里程碑 + 销售提成；前一交易日恒瑞收涨 2.54%（高盛中国简报口径）。

注：本窗口为国庆前最后一个交易日（9/30），连板梯队与高度板数据缺失，节后首周再跟踪。

ETF关注

当日帖子源文件（posts_etf.txt）无明确的 ETF 买入/配置推荐，仅有两条宏观观察，未构成可操作的 ETF 线索，本节占位说明：

- 高盛警告美股市场广度降至 1998 – 2000 互联网泡沫以来低点（标普 500 成分股距 52 周高点中位数跌幅 16%，机构情绪指标
-0.9），若宏观不确定性下降，低仓位或为落后周期/价值股创造补涨条件——属风格判断，非具体 ETF 标的。

- 博通筹 600 亿美元 AI 芯片债融为 Anthropic 等提供算力基础设施，反映 AI
基建融资链条持续扩张——属产业资本动向，非 ETF 推荐。

结论：今日无实质 ETF 关注标的，待节后增量资金回归后再跟踪宽基/行业 ETF 流入变化。

海外财报速览

以下为当日帖子涉及的海外公司财报/业绩前瞻要点（均为已披露或机构预告，非预测）。

美光科技（MU）— F4Q26 已披露（财年截止 8 月末）

- 创纪录财报：收入 542.29 亿美元（环比 +31%/同比 +379%），高于指引中值 500 亿及 BBG 预期 514 亿；Non-GAAP 净利润 383.98 亿（同比 +1007%）；毛利率 87.0%（环比 +2.1pct/同比 +41.3pct）；EPS 33.40 美元（超指引上限 31）。

- FY26 全年：收入 1332 亿美元（约为上 record 年度的 3.5 倍），数据中心收入增至 4 倍，DRAM 收入超 1000 亿；全年资本开支 273 亿（同比 +98%）。

- 分产品：DRAM 收入 397.71 亿（环比 +27%，ASP +10% 高段）、NAND 141.02 亿（环比 +42%，ASP +30%）；云内存/核心数据中心/移动客户端/汽车嵌入式分别占 30%/33%/24%/13%。

- 指引与长协：FY27Q1 指引收入 615±15 亿（环比 +13%）、EPS 38.15±1、毛利率 86.25%（全年低点，主因员工激励递延+新厂启动费约 10 亿）；FY27 每季收入环比增长；长协 SCA 增至 26 份、RPO 约 1500 亿、客户资金承诺 320 亿，期限延至 2031；FY27 资本开支上下半年各 250 亿+。

- 机构解读：中泰电子称 CY27 – CY28 供需进一步趋紧；高盛维持中性（风险/回报平衡，新签长协提升"峰值盈利"倍数）；东吴传媒海外指 AI 存储需求从 HBM 向服务器 DRAM 与 eSSD 扩散（Q4 数据中心 SSD 近 100 亿、同比超 10 倍）；管理层称 2027 – 2028 供需比 2026 更紧。

台积电（2330.TW）— Q3 预告（摩根大通口径）

- 评级/估值：摩根大通重申增持，目标价由 3200 上新台币上调至 3300（约 20x 12 个月远期 PE，现 2475）。

- Q3 预估：营收 458.4 亿（环比 +14%）、毛利率约 66.8%（指引高端）；Q4 营收指引环比 +10 – 12%（摩根大通估 +11%），全年美元营收增速约 41%（略超公司略超 40% 指引）。

- 制程格局：N3 产能持续吃紧、2027 供需缺口较 2026 的约 60 万片进一步扩大，英伟达占 2027 年 N3 出货 55 – 60%；N2 成 2028 核心引擎，2028 年 N2 产能约 21 万片/月；A14 提前量产。

其他海外公司动态（非财报但具业绩指向）

- SK 海力士（000660.KS）：美光前景带动 9/30 收涨 3.2%；大信证券看多、目标 32 万韩元。

- 博通（AVGO）：筹 600 亿美元 AI 芯片债融（黑石领投 180 亿 B 类），为 Anthropic 提供算力基础设施，正面挑战英伟达。

- 亚马逊（AMZN）：拟将约 80 亿美元 Grace Blackwell 芯片通过 SPV 转让并租回，转向轻资产模式。

- Sigma 锂业（SGML）：9/30 起暂停全部采矿选矿（巴西法院环境许可诉讼），维持 FY27 锂精矿 33 万吨指引、未来 12 个月产量推迟 3 个月。

- EDA（SNPS/CDNS）：两周 SNPS +25%、CDNS +20%（投资者会+AWS 大单）；物理签核/验证/IP 不可绕过，自研芯片与物理 AI 高增受益。

- 韩国市场：KOSPI 收 7003（+0.46%）站上 7000，半导体驱动反弹，国防 +4.5%、炼油跑赢（地缘升级）。

⚠ 风险提示

- 长端美债收益率飙升主导跨资产定价：10 年期美债收益率上行 70 个基点至 5.28%，超大规模云厂商股权风险溢价（ERP）因长端利率飙升而骤降；美联储仍把供给冲击作为加息的关键理由之一，但政策存在纠偏空间（降息预期）。

- 杠杆与仓位过剩风险重新积聚：摩根大通回溯显示，6、7 月快速去杠杆后，至 9 月底七大维度杠杆与仓位指标（对冲基金与期货杠杆、CFTC 仓位占未平仓比例）已反弹至年内高位、逼近 2026 年 YTD 峰值。

- 美元走强、外汇投机拥挤：美元指数（DXY）突破 100、欧元兑美元跌破 1.14，投机净仓位 DXY 达超买极值后回落，欧元净仓位跌入深度负值；CTA 动量信号确认欧元空头/美元多头布局。

地缘能源与大宗

- 美伊冲突未解、油价支撑：中东局势严峻，若冲突再次明显升级或打破当前局面，是油价尚未崩盘的原因；受美伊冲突影响年初以来原油价格回升，油田钻进量提升带动油服主业企稳，但持续性需追踪数据。

- 通胀前景受地缘牵动：即便无美伊和谈，油价或仍有机会明显回落、通胀前景随之改善，但路径取决于冲突演化。

科技AI链估值与拥挤

- 美股广度降至互联网泡沫低点：高盛警告标普 500 市场广度已降至 1998—2000 年互联网泡沫以来最低，AI 驱动的超大市值掩盖更广泛市场疲弱；高盛美国股票情绪指标降至 -0.9，基金经理对 AI 支出可持续性日益谨慎。

- AI 基建融资重定价由信用渠道主导：巴克莱测算 2026 年初至今 AI 数据中心相关融资达 3460 亿美元（较 2025 全年 1720 亿翻倍）；HDN 可转债市值加权 OAS 自 6 月底走阔 236 个基点至 571 个基点，发行人明显分化（甲骨文 ERP 上行但盈利过去四季三次不及共识）。

- 存储景气持续性三大担忧：大摩指出投资者对景气持续时间三大普遍担忧——硬件规格降配、中国本土存储供给释放（CXMT 长鑫持续获取 DRAM 份额冲击定价）、整体资本开支竞赛失控；高盛担忧 2028 年供给大幅扩张致 HBM 价格动能放缓，维持中性。

- 细分环节估值与市占率风险：大立光 CPO/NPO 业务隐含 CY28 约 20x P/E「估值不算便宜」且后续市占率存在风险；雷曼玻璃基需警惕量产进度不及预期、三星/英特尔等大厂竞争、行业价格战及汇率波动；台积电下行风险含 AI 资本开支持续性存疑及 2026 下半年 PC 与智能手机需求疲弱。

市场流动性与交易

- 节前流动性稀缺、资金高低切换：10/3 当日 A 股成交 14380 亿元、两融余额 26089 亿元；节前流动性稀缺下科技板块成为资金轮换至政策受益股（银行、高股息红利、建筑建材、工程机械、能源开采）与价值股的提款机，需警惕高估值成长、高换手题材。

- 内资情绪转弱、外资退居场边：瑞银亚美路演反馈外资对中国股票情绪明显转趋谨慎（主因 GDP 不及预期、房地产与税收趋紧、AI 科技供应链不确定性升温）；内资散户情绪 7 月以来转弱，A 股日均成交额与融资余额回落至 4 月水平；科技小登散户聚集、「越拥挤越危险」，外围风险（美伊冲突 + AI 扰动）触发避险。

行业基本面

- 房地产链条：居民购房需求超预期下行；瑞银核心风险点明房地产硬着陆、汇率贬值引发资本外逃、结构性改革进展缓慢；个股层面存在地产投资恢复不及预期、应收账款与商誉减值风险。

- 景气兑现不及预期：多个板块提示研发/量产进度不及预期、下游需求不及预期、并购进展不及预期、会员数增长/广告市场复苏/内容成本上行、L4 智驾规模化不及预期、产业进展不及预期等共性风险。

政策合规与国际关系

- 光模块监管与供应链收紧：FCC 对中国制造光收发器表示担忧，摩根士丹利提示 FCC 或针对 3.2T 光模块出台监管规则（要求 65% 美系物料），InP 磷化铟衬底供应链为核心瓶颈，若中方认为政策不公或收紧 InP 衬底出口将构成关键风险。

- AI 内容与数据合规：AI 生成内容版权及合规风险被多次提示；MaaS 进一步提供「数据不留存」选项以降低金融、政企、代码等高敏感场景采购门槛，反映数据合规成为大客户采购前置条件。

- 贸易与关税：光迅科技香港 IPO 前后即出现类似法案提案担忧，相关贸易法案与关税豁免波动构成外围不确定性。

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。