思维纪要社 2026-10-08 每日汇总

总帖子数492条 | 有效帖子331条 | 总字数50131 | 阅读时间预估100分钟

核心事件

当日主线： 节后首日A股高开低走，一条「FCC拟限制中国产3.2T光模块、要求美系BOM占比≥65%」的大摩专家推演传闻，把光通信、光芯片、CPO整条链打成跌停潮，并外溢至整体科技股，创业板指收跌3.15%、科创50跌4.82%；资金顺势切换至油气、煤炭、银行等红利与固态电池、PCB/覆铜板等确定性方向。核心矛盾是"政策猜测≠政策落地"，而美债长端利率（30Y 5.7%、10Y
5.34%）仍在压制科技估值，情绪与基本面短期脱钩。

一、FCC 3.2T 限制传闻：整条光链杀跌，但产业界集体澄清

传闻要点：大摩通过专家交流形成"政策预期"，称若限制中国光模块，将采取分阶段方式——800G/1.6T不受影响，从3.2T起提高准入门槛，且要求BOM中美国含量≥65%方可豁免。市场最初解读为"光模块厂须优先采购美系核心件、国产光芯片出口承压"，源杰科技、长光华芯、仕佳光子、东山精密开盘即重挫，随后蔓延为对全部带"光"标的的恐慌抛售，抛盘在9:50形成全天高点。

产业侧澄清极为一致：东山精密董事长9月三次赴美见客户、当日仍在美对接，客户诉求只见"催货保交付"，无任何FCC限制要求；所谓65%成本占比仅为大摩分析师基于汽车行业规则的个人推演，非FCC法定职责，也无任何官方文件；且传言针对的3.2T，其DSP与物料尚无雏形，技术路线（NPO/CPO/可插拔）要到2027-2028年才明确、2029-2030年才可能落地。联讯仪器强调FCC只针对"入境美国的实验室测试"，与光模块产线测试设备完全无关，反而助推海外产能扩张利好其仪器出海。梅花庄的框架更直白：该内容是法律背景专家的一家之言，不能代表最终政策走向；真要管制上游也不现实——国内掌握大量磷化铟供应，可对等反制。

所以呢：短期是"预期冲击"而非"基本面变化"，错杀提供的是交易性机会而非趋势拐点；但大光（光模块）的远期估值成长空间确被压制，产业逻辑排序上 InP磷化铟反制、光设备（自动化生产与测试通胀）、小光（MPO/NPO）要顺于大光与光芯片。另一重含义在时间：FCC主席Carr的任期与2028年大选绑定，所谓3.2T限制实际是把冲击推到其任期之外。

二、AI PCB/覆铜板与上游材料，是当日科技里最强的一条线

盘中PCB及其上游（树脂、CCL）相对强势，成为AI科技里被资金选中的"进攻手"：沪电股份、胜宏科技，树脂端东材科技涨停、圣泉集团接近涨停，CCL端南亚新材、生益科技走强，mSAP弹性景旺电子、深南电路、红板科技，小PCB崇达技术、博敏电子、四会富仕，十月金股思路围绕德福、凌玮、呈和。假期外围已先行印证：港股景旺+4%、广合+5%、胜宏+3%；台股台光+20%、联茂+28%、欣兴+11%、金像电+11%；建滔单日大涨，核心驱动是Q4 Rubin、TPU V8订单上量。台光/台耀/联茂9月收入同比+169%/+115%/+122%且增速仍在抬升。材料端的边际变化是英伟达已开始测试以碳氢树脂为主的无布CCL替代PTFE方案（面向2H27量产的Rubin Ultra NVL576），树脂升级与硅微粉升级同向，而非"去PTFE化"利空。

所以呢：在美债压制分母端、题材恐慌扩散的环境里，市场向"高景气+利润上修"方向收敛，PCB/CCL是全A业绩最扎实的板块之一，二三线厂商15x左右估值性价比凸显；上游BCB碳氢树脂、化学法硅微粉、T型玻璃是等级提升时的量价齐升环节。

三、MLCC：日韩厂股价走强+国内原厂落地涨价，Q3业绩兑现窗口开启

假期日韩厂延续节前趋势：村田+7%、三星电机+5%、太诱+25%。三星电机10月6日再签约2.1亿美元MLCC及电感供货合同，年内已累计锁定4份延伸至2027年底的长协、总额2.11万亿韩元，另获约1.5万亿韩元硅电容订单

。国内原厂进入调价期：三环集团10月涨价10-30%，风华高科年内全品类两次涨价约20%，10月底-11月初日韩厂Q3业绩有望迎bb ratio新高。上游关注博迁新材（镍粉）、国瓷材料（陶瓷粉体）。

所以呢：原厂涨价+长协锁量，Q3是三环首次业绩兑现窗口；MLCC是本轮"科技里最强"的方向之一，但高盛提示FCC实验室认证传闻会压制国内厂商情绪，短期波动需与涨价基本面区分。

四、固态电池"十五五"规划落地，产业化拐点前移

工信部等7部门联合印发新型电池规划，明确到2030年全固态电池初步实现规模化应用、长寿命锂电池循环寿命达1.5万次，并推进标准体系建设。海外同步提速：松下宣布26Q4交付固态电池样品，三星SDI面向人形机器人的固态电池目标27年下半年量产，比亚迪27年计划推固态装车，BBA推进全固态装车测试。国内亿纬锂能以龙泉二号/三号/四号硫化物-卤化物复合电解质+半固态路线布局，龙泉二号已在2025年下线、拿到机器人头部客户定点；国轩高科金石电池目标400Wh/kg、成本150美元/kWh，2GWh产线设计完成并通过针刺高温测试。9月欧洲新能源车10国销量同比+51%、渗透率由32%升至43%，10月全行业排产环增3-5%。

所以呢：27年有望成为固态设备订单兑现与材料验证的重要窗口，投资主线从主题预期转向订单驱动；关注设备（晶升股份、新益昌、联动科技等）与材料环节。

五、美债利率与美联储：鹰派纪要遇上弱非农，分母端仍是科技胜负手

9月FOMC纪要显示全体与会者支持加息25bp至3.75-4.0%，"多数"认为年底前再加息可能适宜；假期公布的美9月非农大幅弱于预期（仅增2.9万人 vs 预期约9万），核心PCE同比降至3.0%（2月以来新低），10月加息概率从约70%骤降至20%出头。但长端利率继续上行：30Y升至5.7%（2002年以来最高）、10Y触及5.34%年内高位。中泰策略直言美债收益率拐点才是科技行情的胜负手，而拐点取决于美伊能否取得突破，戴维营会晤后一周是最关键观察窗口。

所以呢：加息不等于熊市，但持续赚钱效应需要"利率下行+盈利韧性"；配置上维持"最硬的矛-AI、最厚的盾-红利"，加息"真金组合"（低估值+强增长+现金回报）集中在有色化工及科技制造。

六、海外业绩验证AI景气：三星电子与台积电双双超预期

三星电子Q3预告销售额195万亿韩元（同比+127%、环比+14%），营业利润107.4万亿韩元（同比+783%、环比+20%），首次突破单季100万亿韩元，营业利润率55.1%，增长主要来自存储涨价与HBM4放量；花旗重申买入、目标价43万韩元，预计HBM4 12hi价格翻倍以上（约2美元/Gb升至4-5美元/Gb）。台积电9月营收5118.6亿新台币、同比+54.6%，26Q3营收约1.49万亿新台币、同比约+50%创单季新高并超预期，验证全球AI算力需求高景气、CoWoS订单可见度延伸至2030年；联发科Q3营收环比+10.4%超指引上限，TPUv8t按计划推进、有望实现超20亿美元营收指引。

所以呢：海外龙头用真金白银证明AI硬件景气未见拐点，这与A股科技因"传闻"杀跌形成鲜明反差——A股缺的是科技自信而非产业趋势。

七、尊界V800刹车踏板断裂事件，意外打开汽零"替代增量"叙事

懂车帝实测3台全新尊界V800，在100km/h-0紧急制动中刹车踏板支架于第2-4脚重刹时物理断裂、踏板脱落，断裂瞬间踏板力约1612牛，低于国标2000牛要求（豪华车普遍设计在2700牛以上）；拆解显示支架转轴区域仅单层立板支撑且存在注塑熔接痕。江淮汽车回应"都在关注中"。市场推演：其他车企预计将紧急加固或更换刹车踏板、甚至可能出台新国标，刹车踏板行业迎来全新增量。宁波高发（制动踏板替代）、凯众股份（轻量化踏板总成核心厂商、布局高强度改性材料与线控踏板）被点名。

八、AI应用与端侧：Meta Muse 发酵 + 微软英伟达联手推AI PC

Meta Muse上线近一个月日下载量由首日7.1万次升至约23万次、9月19日至10月4日高位趋稳（受开放名额限制，仍有waiting list）；10月2日Meta开源MuseGadgets，乐鑫ESP32是官方支持的少数开发板之一。微软与英伟达10月8日凌晨举办两年多来首次大型Windows专场，推出搭载RTX平台AI PC，并将AI助手"关进沙箱"解决AI安全痛点——春秋电子、雷神科技、格林精密被列为AI PC供应链核心厂商。华创计算机指出Anthropic Claude Haiku 5.5 百K Token以内输入/输出价格降至0.1/0.5美元/百万Token、较上代降90%，OSWorld 2.1得分由15.7%跃至72.4%，小模型开始具备较强Computer Use与Agent能力，AI-Coding与多Agent将率先受益。

所以呢：coding之后市场最焦虑的"下一轮AI应用场景"，答案正在指向个人助理/端侧Agent，这与智能家居、通信芯片（力合微的PLC电力线通信底座）形成新的联想链条。

九、机器人与商业航天持续推进

特斯拉Optimus本体产量持续爬升，灵巧手良率提升带动10月产能快速爬坡，预计11月提升至周产1k+；特斯拉净新增250亿美元授信并降低芯片规格以保障量产。商业航天方面，SpaceX 9月29日至今涨近20%；10月2日谷歌首颗"Suncatcher"数据中心原型卫星搭乘猎鹰9上天并已建立联系，2027年将继续与Planet再发两颗计算卫星并测试激光链路节点协同——谷歌在"把数据中心搬到太空"上已有实质推进。

十、消费与红利：黄金周数据分化，油气煤炭银行承接资金

黄金周消费"总量平稳、体验升级"：前5日全社会跨区域人员流动量日均同比+1%（去年+6.2%），铁路日均+10.5%、民航+0.5%，出境游成为亮点，"奔县游""跟着演唱会去旅行"成新热点；房产销售超预期——26城二手房同比+53%、13城新房同比+41%（杭州+347%、南京+259%）。资金层面，油气、煤、银行等红利股在科技杀跌后挑起大梁，中泰煤炭重申煤炭(申万)年初至今涨幅22.81%位列第一、建议逢低必买；海油工程、新奥股份、朗坤科技（SAF受益油价上涨）等被重点提示。

宏观策略

一是A股把港股的七天跌幅一天走完。 长假期间港股相对抗跌，复市首日创业板指跌3.15%、科创50跌4.82%，一天跌掉恒生科技与恒指自9月30日以来的累计幅度；而上证仅跌0.79%，银行与油气托住权重，指数看似温和、盘面实则剧烈。今日A股成交1.68万亿，较上一交易日放量2441亿，全市场超3700只个股下跌。港股今日整体下行（恒指-1.4%、恒生科技-2.9%，成交2070亿港币），医疗保健-3.5%、信息技术-3.3%领跌，能源+2.1%领涨。

二是中东局势推升油价，美债收益率再度飙升。 沙特受袭后布伦特原油升至102美元以上，通胀担忧升温；美30年期国债收益率升至5.7%（2002年以来最高）、10年期触及5.34%年内高位，美元指数上行至102.29，法国局势亦推高欧债收益率。值得区分的是，油价对美债的影响主要在短期波动层面，美债收益率中枢的上移反映的是通胀、政府债务与AI融资扩张三者叠加的中长期供需结构变化，因此不能简单用"油价回落=美债回落"来推演。

三是美联储纪要与就业数据形成"鹰派+走弱"的组合。 9月FOMC纪要显示全体与会者支持加息25bp至3.75-4.0%、"多数"认为年底前再加息可能适宜；而假期公布的9月非农大幅弱于预期（仅增2.9万人 vs 预期约9万），核心PCE同比降至3.0%（2月以来新低），10月加息概率从约70%骤降至20%出头（10月不加息概率接近80%），加息时点预期由10月延后至12月，但未来一年加息次数预期由3次升至4次。高盛预计12月实施年内第二次加息，同时也认为FOMC最终可能判定无需进一步紧缩。

市场影响：风险偏好被分母端压制，结构向"确定性"收敛

A股风格切换到红利与确定性成长。 科技与创新药两条重要主线同时承压——前者源于FCC传闻，后者源于海外合作方股价假期大跌——严重挫伤情绪。但资金迅速找到承接方向：油气、煤、银行等红利股挑起大梁，固

态电池、PCB/覆铜板、MLCC等"逻辑一听就懂"的方向逆势上涨，固收端10月转债亦建议"进攻端优选业绩有支撑、估值不贵的股性品种"。华创策略指出，具备主动定价能力的机构资金大部分仍重配科技，核心持仓急跌会在一定程度上"锁住"这批资金，使局部波动更易扩散。

宏观基本面出现边际改善信号。 9月制造业PMI升至50.1%重回线上，服务业、建筑业商务活动指数分别升至50.2%、50.3%：天气扰动消退叠加政策发力带动生产加速是主要拉动项，全球AI周期支撑外需韧性，但内需新订单小幅回落，价格剪刀差扩大挤压中下游利润、企业补库偏谨慎，服务业呈K型运行。政策端，财政部10月8日发行2026年中央金融机构注资特别国债（一期），5年期、竞争性招标面值总额1500亿元。

消费与地产数据分化。 国庆假期前5日全社会跨区域人员流动量日均同比+1%（去年+6.2%），铁路日均+10.5%、民航+0.5%，出境游与"奔县游"成亮点，酒店RevPAR同比-2.6%（Occ+1.6%、ADR-4.0%）；高盛/第三方数据显示假期消费总体偏弱。地产则明显超预期：26城二手房同比+53%、13城新房同比+41%，区域中心城市（青岛+111%、南昌+97%）与一线同步回暖，但新房分化显著（杭州+347% vs 深圳-42%）。

策略含义：降久期、降锐度、促均衡

大势判断"谨慎乐观、保持耐心"。 长端利率仍在高位，加息不等于熊市，但持续赚钱效应仍需等待"利率下行+盈利韧性"的组合。中泰策略更把话说透：节后反抽把握较高，但能否演绎成更大行情，关键看美债收益率何时出现大级别拐点，而这一拐点仍取决于美伊能否取得突破，戴维营会晤后一周是最关键观察窗口——倾向于特朗普在中期选举前促成阶段性协议，推动油价与美债收益率回落。

配置上"最硬的矛-AI + 最厚的盾-红利"。 加息"真金组合"（低估值、强增长、现金回报）当前筛选集中在有色化工与科技制造。红利端十月组合可作底仓：兴证红利A股新增皖通高速，H股新增建设银行、中国联通、农业银行、太古股份A、九龙仓置业、中国平安。中泰建议组合适度向多头倾斜，增加科创50、国产半导体设备、中证2000与部分有色，同时保留电力设备、能源化工、油运等能源安全方向对冲中东升级。

对科技板块，需区分"政策猜测"与"政策落地"。 海外AI硬件龙头用新高证明景气（纳指创新高、费半假期涨超5%、英伟达累涨超5%创历史新高），A股科技缺的是"科技自信"而非产业趋势；结构上Rubin、PCB、光互联（中期主流方向为NPO）、电源、国产化、算租为优选，物理AI可能年底成为重要叙事，值得加大关注。

港美股海外

节后（10月8日）美股转为防御性交易。 标普500跌22个基点报7801点，纳指100跌21个基点报31160点，罗素2000跌131个基点报2793点，道指跌66个基点报51179点；全市场成交164亿股，低于年初至今188亿股的日均水平，VIX上行47个基点至15.08。WTI原油涨49个基点报89美元，美10年期国债收益率持平5.28%，黄金跌125个基点报4134美元，美元指数上行45个基点至102.29。

但假期（9月28日至10月7日）AI硬件几乎全线新高。 GPU/CPU龙头英伟达与AMD、光芯片龙头Lumentum、芯片制造龙头台积电均创历史新高；光互连为最强细分：AAOI +31.1%、Ciena +26.1%、Coherent +17.6%、Lumentum +16.7%，Marvell（DSP）+16%，LITE/COHR +14%，AAOI/CIEN +20%以上；费城半导体指数假期涨超5%，纳指周线三连涨、费半周涨3.7%创三个月新高。驱动是"用增长对抗利率"：第一周长端利率飙升压制指数，但核心PCE同比降至3.0%（2月以来新低）、9月非农仅增2.9万人令10月加息概率从约70%骤降至22.7%，风险偏好随即修复。台股方面，PCB/CCL与载板涨幅最大（台光+20%、联茂+28%、欣兴+11%、金像电+11%），核心驱动是Q4 Rubin、TPU V8订单上量；CITI/华泰均提示，美股"走量"公司（GPU、光模块、服务器、PCB）全部新高，"走价"公司（存储、半导体设备）仍距新高较远且博弈加深——市场以长期逻辑定价AI。

个股层面：MongoDB因CEO跳槽Meta单日暴跌18.5%；东芝HDD产能翻倍计划重创西部数据/希捷（单日各-10.2%）；AppLovin受集体诉讼影响承压；美光涨4.1%、闪迪涨1.9%（美光桃园工会以99%票数赢得罢工授权，要求分享15%营业利润）；三星电子12层HBM4E通过英伟达及其他客户认证，太阳诱电+TDK达成战略合作。

海外公司动态：1）三星电子Q3预告销售额195万亿韩元、营业利润107.4万亿韩元（同比+783%），首破单季100万亿韩元；2）台积电9月营收5118.6亿新台币（同比+54.6%）、26Q3营收1.49万亿新台币创历史新高（同比+50%），超市场1.46万亿预期；3）联发科Q3营收环比+10.4%超指引上限，TPUv8t按计划量产、对应超20亿美元营收指引；4）AMD宣布约82亿美元收购李飞飞创立的World Labs，补齐世界模型与空间智能能力，Physical AI加速进入平台竞争；5）谷歌首颗"Suncatcher"数据中心原型卫星搭乘SpaceX猎鹰9上天并已建立联系，2027年将继续与Planet再发两颗计算卫星；6）腾讯考虑发行50亿美元债券；7）安踏10月7日晚公告完成PUMA 29.06%股权收购，成为其第一大股东；Nike FY27Q1收入112亿美元（剔除汇率-5%）、归母净利7.12亿美元（-2%），全财年预期谨慎。

港股：复市日整体下行，红利与乳制品逆势领涨

恒指跌1.4%、恒生中国企业指数跌0.9%、恒生科技跌2.9%，成交2070亿港币。板块极度分化：能源+2.1%、必需消费品+0.8%、地产+0.3%领涨；医疗保健-3.5%、信息技术-3.3%、原材料-2.2%领跌。下行主因是内地复市带来流动性回归后的卖出操作、黄金周旅游数据缺乏惊喜、缺乏即时催化、以及ADR走低；大型科技股与医疗保健股遭获利了结。

逆势亮点在乳制品与牧业产业链。港股乳制品节后首日领涨：优然牧业盘中涨5.66%报4.01港元（最高涨超6%），现代牧业早盘一度涨5.26%，下游婴童营养龙头H&H国际控股盘中涨3.42%报19.96港元、最高触及20.04港元（52周新高区域），上下游共振。催化是10月1日起巴西进口牛肉配额耗尽、年底前进中国加征55%关税，有望推高国产淘牛售价与生物资产公允价值；10月7日山东活牛均价已涨至31.8元/公斤，较9月30日+3.9%。

光通信港股假期同样偏强：长飞H +7%、剑桥H +3%、海光芯正+2%、纳真科技-3%。南向标的调整：10月8日起港股通名单调入云迹（新）、江波龙。个股层面，古茗创始股东9月25日起将股票存入渣打银行，预计为应对节后缴税、以质押贷款筹措资金，市场担忧的短期交易利空（自海底捞减持以来）预计近期出尽；公司Q3同店与加盟商利润环比改善、国庆同店增长稳健符合预期，10月中旬交流大概率对27年开店给出乐观指引，当前交易在26年PE约14倍。

中概与外资观点：阿里、苹果成为关注焦点

阿里巴巴获两家外资同步看多：CITI维持Buy、目标价上调至US$193/HK$192（约80%以上上行空间），上修FY2Q27E电商EBITA 3.6%至388亿元（利润率20.2%），将FY27-29E云增速预期由51%/48%/42%上调至54%/52%/44%，并预计FY3Q27E起云业务adj.EBITA可完全覆盖AI Labs模型训练与应用投入、建立AI投资自循环周期；UBS维持买入、目标价206美元（较当前107美元近一倍空间），预计9月季度阿里云增速加速至53%（上季45%）、EBITA率提升至14.0%，云+AI合并业务有望在12月季度接近EBITA盈亏平衡。买方版本更细：各业务加总EBITA预计320-330亿元好于当前290亿一致预期，4Q云+AI已明确指引环比继续改善，向上弹性仍待AI叙事变化对估值倍数的拉动。同日，国内阿里、智谱分别完成约800亿港元、50亿美元融资。

苹果季报预览（CITI，维持买入、目标价365美元）：关注服务业务（App Store收入仅增2%低于剔除汇率后9.5%的指引，但广告约30%、云约10%双位数增长）、iPhone 18 Pro交货周期略弱、智能体AI对服务业务的双向影响（去中介化风险 vs Siri成为主代理层的上行）、毛利率受内存成本拖累。

韩国与亚洲市场：KOSPI跌2.62%报6625.9点，跌破50日均线（6692点），外资连续第四个交易日净卖出、抛售集中于科技股（11亿美元），本地机构同为净卖方，散户逢低买入15亿美元；三星电子跌2.4%。亚洲股市普遍收低，投资者对油价上涨、美债收益率走高与货币收紧预期升温做出反应，防御性板块、部分金融与内需股提供有限支撑。

高盛首次覆盖SHEIN给予买入评级，认为其现金流、数字化供应链与市场份额支持2027年后复苏（短期受油价、运费、关税压制）；同时重申全球造船业上行周期将持续至2032年，10月金股名单新增松下、宁德时代、紫金矿业等。

机构观点

速览： 今日机构观点的核心分歧只有一个——"FCC 3.2T限制"是预期冲击还是趋势拐点，卖方一致性判断为"短期不影响基本面、中期关注技术演进与份额提升"；其余方向机构态度明确：油运/航运最强（中信建投、华泰、HY交运三家齐声）、红利与地产转向积极（华泰地产、兴证红利）、PCB/CCL/MLCC与半导体设备景气延续（国联民生、中信电子、高盛）、创新药以三季报和 ESMO为催化（浙商、美银）。海外方面，高盛/花旗/瑞银的共性是通过业绩验证 AI景气（三星、台积电、联发科、阿里）并给出明确定价。

光通信与AI硬件：一致性"不必过度解读未落地政策"

天风通信：光芯片景气度延续，EML、CW 供应仍紧张，中长期 NPO/CPO/OIO离不开光芯片，"将中国光芯片公司排除在北美供应链外并不现实"，坚定看好。天风电子-圣邦股份：公司明确10月13日新规暂不涉及光模块品类、覆盖清单亦不涉及相关公司，BOM中激光器与DSP占比高、对模拟芯片影响小，叠加 TI 8英寸稼动率已达95%、10月1日开启新一轮全面涨价，回调坚定看好。中信电子十月金股：月度五只——三环集团（MLCC涨价）、聚辰股份（AI存储）、睿创微纳（需求景气）、联讯仪器（自主可控）、京仪装备（自主可控）；Q4五只——长鑫科技、京东方A（先进封装）、生益科技（AI算力）、优迅股份、寒武纪（自主可控）。天风机械梳理三大AI新材料方向：TIM（GPU功耗从H100约700W升至Rubin的1800-2300W，全球市场2024年20.1亿美元→2031年41.5亿美元，鸿富诚石墨烯垫片占英伟达供应链份额超50%）、液态金属/石墨烯新路线、以及设备端。国联民生电子：假期外围PCB亮眼（台光+20%、联茂+28%），A股PCB是最有业绩的板块之一，当前更看好AI PCB配置性价比（二三线约15x）。产业链调研口径更硬：国庆PCB厂基本未放假（往年5-6天、今年1-3天），AI产线满负荷运转，年底前产能排满，非AI各领域PCB均价环比涨10%+（汽车板涨幅最大）。

半导体与存储：平台化扩产、测试产业崛起

高盛（CHIPS IV框架）：预计中国 WFE 支出2026-2028年同比+13%/+20%/+15%、2028年达610亿美元，存储与先进逻辑客户为主力；两篇个股报告呈现"订单/品类上修、盈利预测下修"的共同特征，中微公司在 CSEAC 2026 发布六款新设备（极高深宽比刻蚀机支持70:1-90:1、钼ALD、SiC外延等），以毛利率换品类。瑞银：AI芯片复杂度提升创造尚未充分定价的多年测试机会，首次覆盖三家台系测试公司均给买入——Hermes Testing（TP NT$8,880）、CHPT（TP NT$5,000）、WinWay（TP NT$8,900）。瑞银-私人半导体图谱（第五版）：覆盖105家、较前版新增79家，聚焦内存墙/互连瓶颈下的推理芯片、光互连、边缘AI、物理AI、量子计算；2026年超级融资轮频出（Cerebras 11亿美元、Groq 10亿美元、Etched 7亿美元）。花旗-三星电子：3Q26 营业利润107.4万亿韩元，重申买入、12个月目标价43万韩元（对应60.1%预期回报），看好2027年服务器DRAM/eSSD与HBM4 12hi价格翻倍以上（约2美元/Gb→4-5美元/Gb）。瑞银-联发科：Q3营收环比+10.4%超指引上限，预测Q4环比+30%、毛利率45.8%，TPUv8t按计划量产、对应超20亿美元营收指引。

运输与能源：油运"一船难求"，多家齐声最看好

中信建投（韩军）：油轮租金暴力拉升，西非-远东72万美元/天、阿曼-远东89.5万/天、美湾-远东61.6万/天，租金从大船向小船、向成品油蔓延，"颇有当年集运的态势"，VLCC一年期期租升至23万/天（年化招商轮船利润250亿、中远海能200亿），强烈看多航运大周期，推荐招商轮船、中远海能、招商南油、中远海控、东方海外国际、海丰国际、中远海特。华泰交运：VLCC中东/西非/美湾航线+10%/+43%/+20%；Suezmax+127%、Aframax+35%、成品油MR+32%；集运平稳（SCFI-1%）、干散微跌（BDI-5.5%）；霍尔木兹日均通行22艘（前值26艘、-15%）；11月沙特原油折旧出售将进一步推升亚洲买家采购需求。HY交运：无论中东冲突持续还是美伊和解，油运均有望"一船难求"；一年期期租已涨至约27万。天风电新-SOFC深度：BE扩产超预期，Oracle、Nebius 标志性项目采用SOFC替代燃机，Power Connect方案使现场安装时间缩短40%以上。中信主题策略：朗坤科技UCO-SAF受益油价上涨，柴油利润高于煤油导致航煤收紧、SAF跟涨，欧盟2025年实际完成2.8%超2%目标。

地产与红利：从谨慎转向积极

华泰地产（828细则跟踪）：截至10月8日北上广汉相继发布住房销售制度改革细则，北上广相对严格、武汉更灵活，未来更多城市灵活性或优于北上广，有助于缓冲影响；供（销售制度改革）需（房贷贴息）两端双重优化或推动更多城市房价加速筑底，对板块转向积极，重点推荐华润置地、中国海外发展、建发国际集团、招商蛇口、滨江集团、中国海外宏洋、建发股份、绿城中国等。兴证红利十月组合：A股新增皖通高速，H股新增建设银行、中国联通、农业银行、太古股份A、九龙仓置业、中国平安；美10年期国债收益率升至5.36%、国内利率低位，优质红利资产仍可作长期底仓——今年以来山东高速、皖通高速、粤高速A、宁沪高速H、四川成渝、招商港口、青岛港接连创新高。

消费与医药：三季报是核心催化

华创食饮（中秋国庆反馈）：白酒延续中秋微降、符合预期（宴席场次持平微降、单场用酒量下滑，高端礼赠与100元大众带相对稳健），茅台飞天维持1730元量价良性、五粮液普五770元渠道利润偏弱、老窖批价微降至810-820元、汾酒青20降幅收窄至个位数；终端库存已至低位、经销商边际去化。中金食饮：9月双节备货带动各品类线下收入环比改善，健康食品、速冻亮眼；啤酒9月销售额同比-5.4%（降幅明显收窄），饮料大盘仍承压。中金社服：国庆服务消费"总量平稳、体验升级"，前5日跨区域流动量日均同比+1%，铁路日均+10.5%、民航+0.5%，长线深度游与出境游、"奔县游"成亮点。华西食饮：港股乳制品链领涨（优然牧业、现代牧业、H&H国际控股），巴西牛肉加征55%关税推高国产淘牛售价与生物资产公允价值。浙商医药：首次覆盖益诺思（国资安评CRO龙头），2026H1核心非临床IND+NDA项目增速提至33%、合同单价同比+31%，27年订单高增有望持续。美银：2026 ESMO（10月23-27日马德里）中国药企看点密集，科伦博泰两项sac-TMT的III期研究入选转移性NSCLC最新突破摘要。国海/中金：国庆档票房史上最低（仅去年一半），被视为AI短剧崛起的最强印证——AI剧制作周期仅1周、成本为传统剧的1/20、用户留存90%，2026年AI微短剧整体规模约600亿元。

其他重点评级速记

招商电新-风电：前三季度核准728个项目、114.9GW（Q3核准37.8GW），国家能源集团3.88GW集采最低投标价1618元/kW、均价1633元/kW，价格企稳拐点信号积累，27年有望延续招标高峰。中信电器智造-大元泵业：UL整机认证实质通过（仅待证书下发）、台湾头部液冷客户订单落地、NV系项目进入关键突破窗口，海外业务从验证转入订单兑现。天风商社-毛戈平：9月抖音销售额预计1.76亿元（同比+67.4%）、Q3累计5.96亿元（+46.8%），下半年护肤香水接力，估值性价比突出。国泰海通固收（10月十大转债）：转债估值最陡峭压缩阶段已过，建议中性偏谨慎、逢调整分批布局，进攻端优选业绩有支撑的股性品种，重点方向含创新药产业链（皓元转债）、科技自主可控与制造出海。天风海外科技：算力阶段性首选CPU（AI从"生成思考"转向"Agent执行"），模型能力进步偏乐观但模型公司超额利润更谨慎；伯恩斯坦认为消费级AI Agent的"iPhone时刻"已至，但低估了电商/支付/金融巨头的防御与反制能力，支付产业链是确定性赢家。申万计算机：AMD以约82亿美元收购李飞飞World Labs，Physical AI加速进入平台竞争。高盛-在线旅游Q3'26预览：需求稳健但下调BKNG/EXPE/TRIP/YOU目标价，最大风险是去中介化消费者界面。

值得关注

未来1-2周最需要盯的六条主线，按确定性排序：

一、政策日历：三个明确的时间点

10月13日与10月29日是FCC相关政策的两个关键节点——10月13日新规暂不涉及光模块品类与相关公司（天风电子已向公司确认），10月29日FCC将投票决定是否禁止中国实验室为输美电子设备做测试认证，该禁令预计2028年12月才生效。10月8日至9日或举行中欧贸易投资磋商机制（TIC）第二次会议，叠加谢夫乔维奇访华、10月中旬经贸谈判，是出海链（石头科技、安克创新、绿联科技、康耐特光学等）情绪修复的关键窗口；法德10月5日推进欧版"301"、中方已对欧发起反倾销立案，短线仍需提防反复。

二、地缘：戴维营会晤后一周是最重要的观察窗口

中泰策略把"美债收益率大级别拐点"直接绑定到美伊能否取得突破。当前美国已向中东增派第三个航母打击群，特朗普威胁中期选举后可能重启对伊朗打击，G7宣布联合释放战略储备，油价在100美元附近的"脆弱平衡"随时可破。对资产的含义是双向的：中东升级→油运"一船难求"、油气煤炭红利占优；美伊和解→油价与美债收益率回落、科技板块估值修复。建议两头都留一点仓位对冲。

三、三季报与海外业绩期：10月是最密集的验证月

美股下周开启业绩期，关注三星电子、台积电、联发科等本轮强业绩的延续性，以及存储链（美光10月8-9日董事会、工会罢工授权、HBM4E认证进展）。国内三季报披露窗口短且集中，PCB链（材料已提前给出"Q3业绩确定性高增"）、CXO（半年报全面开花、多家上调指引）、MLCC（三环Q3首次兑现）、算租（行云科技Q3归母2.28-2.78亿超预期、奥尼电子9月三单约50亿采购合同）是四个最有把握的方向。

四、涨价线索：可以按图索骥的产业链

电子布/电子纱10月已启动新一轮提价——G75纱调价3000元/吨至25800-26000元/吨、7628厚布调价1.5元/米至13-13.3元/米，越薄的布涨幅越大（首推宏和科技等薄布占比高者）；铜箔HVLP迎来"涨价+升级+利空落地"三因子共振；碳氢BCB树脂在M9（26Q4放量）、Rubin Ultra NVL576 switch tray（27Q2量产）、M10三个节点确定性量涨价升（呈和科技、东材科技）；MLCC原厂10月仍在调价期、三环涨价10-30%；氨纶晓星10月8日全规格上调1000元/吨；染料中间体格局驱动、Q3业绩环比50%+增长；钛白/维生素等化工弹性板块亦在梳理中。

五、四大成长赛道的后续催化

油运与船舶：11月沙特阿美原油折旧出售将进一步推升亚洲买家采购需求，新船造价指数已连续六个月环比上涨（186.59），船价-钢价剪刀差持续拉大。风电：Q4国内外边际变化密集——国内广东能源启动高栏二、徐闻东一900MW海风招标，江门川岛一、二800MW集中送出EPC招标；海外AR7首个项目招标有望落地、AR8年底有望落地、10月或见海外订单变化；9月国内新增招标14.4GW（同比+110%）。固态电池：27年装车示范与小批量交付是关键观察点，注意"设备先行"（宏工科技、先惠技术、先导智能）。机器人：Optimus 10月是量产拐点、11月左右或提升至周产1k+，供应商国内+海外同步扩产，物理AI有望在年底成为重要叙事（AMD收购World Labs已先行落子）。

六、需要持续跟踪的"慢变量"

AI应用侧：Meta Muse全量开放后的下载与留存表现、快手Kling 4.0完整版与SeeDance 2.5/MiniMax H3的竞争对比、网易新游全球上线（预测年流水60亿元）、智谱与MiniMax新一轮模型升级、豆包商业化落地。地产：北京、上海、广州、武汉细则已发布，后续更多城市的细则灵活性（华泰判断普遍优于北上广）、房贷贴息落地效果、以及房价能否加速筑底。农业：猪价旺季不涨反跌，产能去化或延续到明年上半年、能繁母猪累计去化幅度或超10%；巴西牛肉加征55%关税对牛价与乳制品产业链的传导仍在进行。Q4还有两个会议变量：美国中期选举与国内五中全会，是短期扰动与中期政策定调的双重来源。

各行业板块

煤炭

核心催化

假期与节后煤炭价格整体偏强，多重催化共振：①价格以涨为主——假期产地外购价格两次上调，中高卡煤累计上涨13元/吨，陕煤大矿起拍价普遍上调10-60元/吨不等；②北港累库不及预期——9月30日至10月6日北港库存仅增25万吨（去年同期+156万吨），大秦线10月8日开启秋季检修，北港调入量受限，为迎峰度冬埋下供给隐患；③Q3业绩同环比继续向好，煤炭盈利增长确定性推动红利资产配置加速；④淡季回调已过，全球能源共振叠加迎峰度冬，煤价企稳上行在即（机构判断11月中上旬前或持续刷新年内高点）。

核心标的及逻辑

煤炭（申万）午市收盘上涨1.51%，年初至今涨幅22.81%，位列全行业第一（领先电子21.67%、通信19.93%）。

- 炼焦煤供给紧缺主线：淮北矿业、平煤股份、上海能源、山西焦煤、潞安环能为重点推荐，盘江股份、神火股份有望受益。焦煤未来供应恢复力度或低于市场预期，一旦铁水产量本轮下降后触底，焦煤价格随之触底回升，做多机会显现。

- 动力煤价格中枢上移：重点关注高弹性兖矿能源A+H、兖煤澳大利亚。

- 盘面涨停标的：安泰集团、陕西黑猫、郑州煤电、大有能源。

- 机构额外提示重点关注山西煤企的补涨机会。

行业趋势

本轮上行周期的核心驱动来自供给端：国内政策持续加码导致"制度的阀门越拧越紧"，超产代价成为监管者与生产者"不可承受之重"，"复产不复量"将长期维持；进口补充有限，印尼RKAB影响在下半年显化，叠加高油价下煤炭与煤化工替代需求增长，海外供给并不宽松。机构结论是"持续看好、逢低必买"，即使在底部利润情形下，2026年底部利润下A股仍具备约4%股息、港股约6%左右，明年业绩与估值均有弹性。

石油石化

核心催化

①中东局势抬升油价：布伦特原油价格攀升至每桶102美元以上，加剧通胀担忧并抑制风险偏好，油价维持"脆弱平衡"；美国释放计划再次大规模重启伊朗战争的消息也被市场关注。②海工与油服订单迎来明确拐点：海洋油气资源开发重要性凸显，深海油气CAPEX有望维持高位，FPSO授标量已明显回补，预计2026-2030年回升至年均8-9艘。③SAF受益油价上涨：全球成品油危机强化能源安全叙事，俄罗斯禁止柴油出口、船柴持续紧缺，8月中东与俄罗斯柴油出口合计降至52万桶/日（同比-75%），柴油利润高于煤油导致航煤收紧、SAF跟涨；欧盟2025年实际完成SAF掺混2.8%（超2%目标），新加坡2026年1月1日起实施1%掺混。④高盛判断中国石化业石油需求疲软大概率不可持续：二季度降幅0.40mb/d中73%源于产量降低（下游去库存及价格驱动需求毁灭）、仅19%来自油切换煤炭；到8月已有约三分之一降幅逆转，随霍尔木兹影响延续，中国石化业石油需求大概率回升。

核心标的及逻辑

- 海油工程：当前市值290亿元、现金等近200亿元、几无刚性有息负债，扣除现金后以90亿元定价全套稀缺海工重资产与全球EPIC总包资质；2025H2海外业务反转，全年新增海外订单308亿元（同比+180%），2026年延续强势并中标卡塔尔高端总包项目，2026H1总在手订单733亿元（其中国外430亿元），海外高毛利订单重塑成长逻辑。

- 朗坤科技（301305）：UCO-SAF高景气迎来利润释放期，受益油价上涨与全球强制掺混政策推进。

- 博迈科：9月30日公告签订SBM南美区域FPSO上部模块项目，金额16-21亿元（占2025年营收84%-111%）；加总4月Sapiem项目，今年新签大单达31-36亿元（去年全年签单约21-27亿元），27年PE仅13X。

- 油运相关：VLCC各航线租金大涨（西非/美湾/中东-中国），霍尔木兹海峡日均通行量降至22艘（前值26艘、-15%），11月沙特阿美阿拉伯轻质原油官方售价折价扩大至5美元/桶（较10月折价2美元再扩3美元），将进一步推升亚洲买家采购需求，中远海能AH、招商轮船为主要受益标的。

行业趋势

油价对美债的影响更多体现在短期波动层面，而美债收益率中枢的上移反映通胀、政府债务与AI融资扩张叠加的中长期结构变化。当前原油仍能运出并非海峡真正恢复，而是运费、保险与风险补偿大幅上升、海湾产油国通过折价出口承担部分成本，意味着油价表面受控但地缘成本并未消失，油服与海工订单景气由此获得支撑。资金面看，石油石化近一周被公募基金大幅减仓且已连续减仓，短期存在情绪压制。

有色金属

核心催化

①FCC新规下"确保InP基板交付将是未来关键点"：摩根士丹利指出磷化铟（InP）为光互联上游关键材料，LITE/COHR/AAOI/AXT/住友电工财报会均反复强调InP供需紧张与扩产动作；英伟达40亿美元投资LITE/COHR扩6英寸外延、COHR纳入中国6英寸InP供应商、LITE跟进，机构判断"4英寸与6英寸衬底的黄金时代"到来。②铜箔涨价与升级共振：HVLP铜箔迎来"涨价+升级+利空落地"三因子共振，10月AI材料开启新报价，铜箔升级路线清晰。③电解铝超强阿尔法：AI大浪潮下全球缺电，非洲水电禀赋带来的低成本电解铝逻辑逐步兑现。④黄金珠宝双节动销分化：华中、华北表现超预期（河南国庆前五天同比+30%+、东北双节销额同比+30%），华东低于预期，克重黄金表现好于一口价；9月订货会加盟商拿货信心恢复。

核心标的及逻辑

- 光智科技：已取得先锐科技50.0832%股权，产品含2-6英寸磷化铟衬底，为国内首批推出6英寸InP衬底的厂商、技术处于第一梯队（4/6英寸平均良率约50%）；海外头部厂商正从4英寸外延向6英寸过渡，公司是A股唯一有海外6英寸订单（6寸价格3万元/片）并叠加4英寸超快速扩产，同时自有锗矿40→80→100吨（2800万-3000万元/吨）、高纯红磷低价向集团采购，磷化铟衬底已开始向海外头部客户批量供货。

- 德福科技：9月HVLP出货持续增长、HVLP4占比提升，四代产品爬坡明显加快，RTF保持稳定出货，高端产品占比提升带动电子铜箔盈利能力加速改善，年底目标进一步上调。

- 华通线缆（十月金股）：核心竞争力是持续获得具全球竞争力的非洲水电，第一期12万吨电解铝迎第一个满产满销季度、第二期24万吨明年投产，三季报业绩有望开启大幅增长。

- 黄金珠宝（低位机会）：潮宏基（9月终端店均同比中个位数增长、国庆双位数增长）、周六福（9月加盟店均+15%、国庆+13%）、周大生（中秋国庆双节动销回暖）、周大福（9月内地同店中个位数增长、国庆略承压）。

行业趋势

有色金属本日的核心增量信息集中在上游稀缺材料而非传统金属价格：磷化铟（InP）在FCC新规与NPO/CPO技术演进下成为最紧缺环节，6英寸衬底需求预计在2027-2028年放量；铜箔受益AI PCB缺料潮，涨价与结构升级同步推进；电解铝的阿尔法来自非洲水电的资源禀赋而非周期价格。黄金方面，金价走势稳定（黄金4134美元）支撑克重金与一口价产品的结构分化，行业价格竞争仍较激烈。需注意本日该行业源文件混入较多AI/电子/宏观内容，已按"只取真实行业内容"原则筛除。

基础化工

核心催化

①氨纶头部提价：晓星氨纶全规格产品10月8日起上调1000元/吨，原料端PTMEG累计涨1100元/吨至13500元/吨、纯MDI涨约500元/吨至21300元/吨，行业库存自8月28日的45.7天降至9月底37.8天（近三年较低位），开工率自8月初77%上行至9月底86%。②染料价格进入主升浪：近期下游染厂开工提升、染料库存低水位；分散黑报价上调至3.5万元，还原物价格上调至18万元（3-5月压力测试下仍维持10万元彰显周期置信度）；活性染料H酸报价由6万元涨至20万元，国内有效供给不足5万吨、缺口10%以上（26H1进口量同比+750%）。③AI材料景气延续：台湾覆铜板企业台光、台耀、联茂9月收入同比+169%/+115%/+122%且增速仍在提升，Rubin等服务器26H2放量带动高阶CCL显著受益；BCB碳氢树脂成为M9/M10与Rubin Ultra NVL576的核心材料，碳氢树脂用量确定性提升。④莱茵河考布水位跌至-2cm创新低，欧洲化工品运输受阻，利好维生素与蛋氨酸。

核心标的及逻辑

- 氨纶链：新乡化纤（2027年氨纶产能将达25万吨，粘胶长丝新疆新建2万吨并缩量置换河南3万吨，双产品共振上行；行业第二大产能华海约23万吨/年已提交破产申请，若退出将一次性收缩约15%产能）、华峰化学（晓星提价直接受益）。

- 染料链：申万宏源化工持续推荐，头部企业Q3业绩环比预计增长50%以上、年化PE不到10倍，分散黑与H酸涨价双击。

- AI材料链：碳氢BCB树脂重点关注呈和科技、东材科技（M9方案添加约10% BCB可显著改性电性能、玻纤布可从Q布调整为二代布、成本下降约20%）；三祥新材（铪涨价延续，已实现电子级氧氯化铪产出）。

- 维生素/蛋氨酸：新和成、浙江医药、安迪苏。

- 密尔克卫（半导体物流+海运高景气）：2026H1半导体仓库毛利率或达60%+（远高于普通化工9%），集运2026Q2/Q3运价环比涨55%/40%，Q3业绩有望加速，2027E 12倍PE。

- 华信新材（300717）：两大功能性膜项目进入试车试生产（总投资2.03亿元），证件基材龙头切入环保新材料赛道。

行业趋势

机构梳理的化工弹性板块包括：铪（三祥新材）、大炼化（全球炼化格局重塑、民营大炼化稀缺性凸显、或迎"估值回归"）、化纤（氨纶+涤纶长丝+粘胶供需格局改善、盈利上行周期开启）、PDH（已实现扭亏、长期利润中枢有望上行）、牛磺酸（供需结构优化、涨价趋势明确）。氨纶行业经历四年磨底后26年迎来价格底部上涨，需求正从"味精"向"刚需"转变（26年1-8月表观消费量同比+11.9%），2027年新增产能有限，供需有望持续改善。资金面看，基础化工近一周被公募基金大幅加仓且已连续加仓。

建筑材料

核心催化

①电子纱/电子布10月再次提价：7628厚布涨1.5元/米、薄布涨2-2.5元/米、纱涨3-3.5千元/吨，机构判断"涨到年底没问题"；卓创资讯口径G75纱报至2.55-2.6万元/吨（环比+3000元/吨）、7628厚布12.9-13.3元/米。②粗纱库存拐点：9月末粗纱库存环比预计下降0.9%，扭转此前连续四个月的上升趋势（但Q4天皓新产能或仍致板块承压）。③海外可比板块领涨：10月首周电子布及洁净室整体领涨，日东纺织、富乔分别上涨14.5%、14.2%，圣晖、亚翔工程分别上涨13.7%、4.1%；内需及出海链整体一般。④洁净室景气延续：美光业绩会提及27年产能预售超75%、27H1财年资本开支预计250亿美元且大部分增量用于新建晶圆厂，新加坡HBM先进封装洁净室准备工作进度超前、预计27年初投产。

核心标的及逻辑

- 亚翔工程（6139）：9月单月营收107亿新台币（23亿人民币，同比+5.97%），1-9月累计786亿新台币（同比+52%），Q3单季326亿新台币（同比+33%），维持高位月度收入。

- 中国联塑：国庆假期港股下跌5.3%，内需链整体偏弱。

- 华新建材H：假期下跌3.6%。

- T型玻璃链：机构判断日东纺在可预见的未来仍是绝对领导者，供应短缺很可能持续到明年；台湾玻璃、泰山玻璃纤维、格雷斯纤维等新进入者资质认证尚未真正打入主要AI加速器项目供应链，T型玻璃领域的任何"突破"对A股上市公司而言弹性较大。

- 玻璃基板：JNTC开发TGV铜填充新技术，耗时仅几分钟（此前需12小时以上），若产业化将带动设备端机会。

行业趋势

本日建材板块的实质内容高度集中于"AI新材料"主线，即电子布/电子纱涨价、T型玻璃短缺、ABF载板与玻璃基板的国产渗透、以及洁净室工程的高景气。其中电子布涨价具备较强确定性（粗纱库存拐点+10月新单再次

提涨），但需留意Q4新产能投放带来的供给压力；玻璃基板与新进入者的机会仍取决于资质认证进展，属中长期主题。传统内需建材（涂料、管材）与出海链在国庆期间表现平淡。

建筑装饰

核心催化

①洁净室工程景气延续：美光业绩会提及27年产能预售超75%、已签署26项长协锁定约1500亿美元长期订单、27H1财年资本开支预计250亿美元（下半年更高），且大部分增量用于新建晶圆厂（工程支出）；新加坡HBM先进封装洁净室准备工作进度超前、预计27年初投产，NAND项目按计划推进、预计28H2投产。②台积电海外扩产工程增量：据台湾经济日报报道，台积电拟在德州达拉斯规划第二园区、评估再建6座先进晶圆厂，新增总投资或超越此前亚利桑那州2650亿美元，市场高度关注其下周法说会回应。③建筑业随财政资金提速加快修复：9月建筑业商务活动指数升至50.3%，天气扰动消退叠加政策发力，非制造业内部分化中建筑业修复相对明确。④海工模块订单落地：博迈科9月30日公告SBM南美区域FPSO上部模块项目，金额16-21亿元，占2025年营收总额的84%-111%。

核心标的及逻辑

- 亚翔工程（6139）：9月单月营收107亿新台币（23亿人民币，同比+5.97%），1-9月累计786亿新台币（同比+52%），Q3单季326亿新台币（同比+33%），洁净室龙头维持高位收入。

- 博迈科：加总4月公告的Sapiem项目，今年新签大单已达31-36亿元（去年全年签单约21-27亿元），签单景气显著上行，27年PE仅13X；FPSO授标量已明显回补，预计2026-2030年回升至年均8-9艘，深海油气CAPEX有望维持高位。

- 海外可比公司假期表现：圣晖上涨13.7%、亚翔工程上涨4.1%，洁净室板块整体领涨。

行业趋势

建筑装饰板块当前的实质驱动来自"AI基建工程"——洁净室、数据中心厂房与海外晶圆厂新建工程，景气度与半导体资本开支高度绑定（美光、台积电扩产是最直接的需求来源）。传统建筑端，9月建筑业PMI回升反映财政资金提速下的修复，但内需新订单小幅回落、价格剪刀差扩大挤压中下游利润，修复的持续性仍需观察。板块内其他内容（住房制度改革、AIDC机械、端侧推理芯片）属跨类信息，本行业仅取真实工程与洁净室相关线索。

电力设备

核心催化

①固态电池"十五五"规划落地：工信部等7部门9月28日联合印发新型电池规划，明确到2030年全固态电池初步实现规模化应用、长寿命锂电池循环寿命达1.5万次，并推进标准体系建设——这是我国电池领域首个国家级专项规划，板块当日逆势大涨（力王股份30cm涨停，金银河、紫竹高科、丰元股份、雄韬股份、传艺科技涨停，武汉蓝电涨超20%，纳科诺尔、灵鸽科技涨超10%，上海洗霸、金龙羽等材料设备环节涨幅超10%）。②锂电排产高景气：10月行业整体排产306.4GWh（同比+72%、环比+6%），11月预计317.7GWh（同比+72%、环比+4%）；头部6家电池企业10月排产214.6GWh（同比+57%），正极、负极、电解液、隔膜全环节同比高增20%以上。③风电招标持续放量：2026年前三季度累计核准728个项目、114.9GW（Q3核准37.8GW），9月单月新增招标14.4GW（同比+110%）；广东能源启动高栏二与徐闻东一900MW海风招标、江门川岛一/二800MW集中送出EPC招标。④SOFC扩产超预期：美国AIDC面临更严格社区审查，SOFC清洁低碳优势受青睐，Oracle、Nebius标志性项目采用SOFC替代燃机。

核心标的及逻辑

- 固态电池链：亿纬锂能（具备技术、产品、产能三位一体布局，已推出龙泉二号/三号/四号硫化物-卤化物复合电解质及高分子凝胶半固态产品，龙泉二号2025年下线并拿到机器人头部客户定点）、宁德时代（10月8日回购69.78万股约2亿元，9月以来累计回购约35亿元，首推）、国轩高科（金石固态电池目标400Wh/kg、成本15

0美元/kWh）。设备端注意"设备先行"：宏工科技、先惠技术、先导智能。

- 风电链：东方电缆、天顺风能、新强联、大金重工、金风科技、明阳智能、三一重能、德力佳、海力风电；管桩企业造船业务共振（新船造价与订单上行，天顺与大金造船资产订单还有翻倍空间）。

- SOFC：BE（Bloom Energy）扩产超预期，Power Connect方案使项目现场安装时间缩短40%以上，1GW AI数据中心采用SOFC+方案可显著缩短交付周期。

- SiC：Wolff获美国战争部15亿美元贷款（或对应7.5%认购股权，隐含估值约200亿美元、为当前市值12倍），机构判断SiC行业估值严重低估（天岳先进当前仅481亿）。

- 其他：骏创科技（T客户精密注塑核心供应商，启动简易程序再融资不超7000万元）。

行业趋势

储能端，Wood Mackenzie预计美国年装机未来五年增长50%+、2031年累计207GW/715GWh，2Q26创纪录装机5.4GW/18.9GWh、平均时长由2.8升至3.5小时，AI数据中心负荷是核心驱动。锂电估值已回调至27年10-13倍PE，机构判断悲观预期反应充分，26年需求增长35-40%、27年仍有25%+。风电方面，国内海风下半年交付加速、招标有望反转，海外AR7首个项目招标有望落地、AR8年底有望落地，各省深远海项目储备量超150GW，海风进入新一轮大周期的驱动力正在形成。

机械设备

核心催化

①美国AIDC开工加速：据census，美国8月数据中心建筑支出环比+7.5%、同比+70%，5-8月涨幅边际提升（36%/55%/65%/70%）；26H1北美数据中心容量需求25GW（同比翻倍），仍有大量项目待开工，对应2028-2029年设备缺口跳升，其中首先紧缺的是发电与电力环节设备。②半导体设备订单落地：盛美公告截至26年9月29日在手订单170.73亿元（同比+88.20%），推算25Q4-26Q3新接订单超150亿元；长鑫349亿元投向研发与后道测试（技术研发241亿元、存储器晶圆后道测试基地二期108亿元）。③船舶景气持续：9月底全球新船价格指数达186.59，连续六个月环比上涨（集装箱船/散货船/油船/气体船同比+0.50%/+5.86%/+5.57%/+2.09%）；上海20mm造船板价格同比-3.43%，船价-钢价剪刀差持续拉大。④AI新材料新方向：TIM（GPU功耗从H100约700W升至Rubin的1800-2300W，全球市场2024年20.1亿美元→2031年41.5亿美元，数据中心TIM需求2022-2034年增18倍）、MFC（刻蚀/薄膜沉积设备气体控制核心部件、占设备成本约5%、当前最紧缺）。

核心标的及逻辑

- 联讯仪器（严重错杀、坚定看好）：FCC仅针对"入境美国的实验室测试"，与光模块产线性能测试设备无关，反而助推海外光模块产能扩张、利好仪器出海；半导体端18G FT测试机在存储大厂验证顺利（预计26-27年放量），光通信端光芯片KGD设备市占率超50%、1.6T示波器全球领先且2.4T本月给客户送测、3.2T随后推出，CPO测试环节全覆盖。

- 科翔股份：Q2营收11.75亿元（同比+26%）、归母净利-0.14亿元（同比减亏50%、环比减亏72%），单季毛利率由5.8%提升至9.2%；低介电常数氮化硅陶瓷材料已完成小批量试制、计划2026年导入AI服务器，广州陶积电专注氮化铝陶瓷板解决AI服务器与高功率IGBT散热，2030年陶瓷混压PCB市场空间可观。

- TIM材料链：鸿富诚（石墨烯垫片占英伟达供应链份额超50%，Ultra采用石墨烯方案较为确定）、中石科技（全栈布局）、德邦科技、科创新源。

- 乐动机器人：以不超过600万欧元收购德国高端园林机械制造商SABO 100%股权（SABO成立于1932年、覆盖欧洲超1400家专业零售商网络），2026H1割草机私人销售额2亿元（同比+159%）。

- 船舶链：中国9月新签订单1229.62万DWT（同比+21.13%）、全球份额80.01%（同比提升20.28个百分点）。

行业趋势

机械板块本日的两条主线是"AI基建开工端的电力设备"与"AI新材料（TIM/MFC）的国产替代"。前者确定性来自美国数据中心开工数据连续四个月加速，设备缺口在2028-2029年集中释放；后者是技术升级带来的高毛利环

节，高端市场目前由杜邦、陶氏、汉高、Horiba等外资主导，国产以石墨烯/液态金属等新路线切入。需留意11月初美国中期选举影响——除弗吉尼亚州外美国90%以上数据中心筹建在共和党州，竞选结果对开工节奏有直接影响。此外，AI铜连接/光模块测试设备的"错杀修复"是短期交易机会。

汽车

核心催化

①尊界V800刹车踏板断裂事件全网发酵：懂车帝实测3台全新尊界V800，在100km/h-0紧急制动中刹车踏板支架于第2-4脚重刹时物理断裂、踏板脱落，制动距离从约38米暴增至140米；断裂瞬间踏板力约1612牛，低于国标2000牛要求（豪华车普遍设计在2700牛以上），拆解显示支架转轴区域仅单层立板支撑且存在注塑熔接痕。江淮汽车回应"都在关注中"，"江淮汽车被砸跌停"等词条登上热搜。市场推演其他车企将紧急加固或更换刹车踏板、甚至出台新国标，刹车踏板行业迎来全新增量。②内需持续疲弱但出口托底：巴克莱指出国内汽车零售-20%背景下出口+75%托底了生产、就业与税收，政策层并无近端干预意愿；行业政策方向是"反内卷"（加强低于成本定价监管、限制超快车型发布周期、收紧供应商账期监管），2027年新能源车购置税从5%恢复至10%将带来需求前置。③9月旺季效应弱于往年：中国汽车流通协会数据显示9月国内汽车经销商库存预警指数63.2%（同比+8.7个百分点、环比+0.9个百分点），金九银十旺季效应明显弱于往年。④海外政策变化：受欧盟施压影响，英国拟参考欧盟对中国产电动车征税、最高45%；美国燃油车油耗标准放宽，到2031年车队平均标准从每加仑50.4英里降至34.9英里。

核心标的及逻辑

- 宁波高发：主营汽车变速操纵控制系统、加速控制系统与踏板类产品（含电子加速踏板和制动踏板），事件驱动下被视为制动踏板替代增量的核心受益标的。

- 凯众股份：轻量化踏板总成核心厂商，供货多家新能源车企，布局高强度改性材料踏板与线控踏板，被列为小米汽车概念受益标的。

- 飞龙股份：26Q3归母净利润0.19-0.41亿元（同比-75%至-46%、环比+8%至+131%），主业受降价（影响约3000万元）、原材料涨价（约1900万元）与汇兑（约1600万元）拖累；液冷大泵Q3交付约1500台、符合预期，约1亿元收入预计Q4确认。

- 比亚迪：9月销量46.36万辆（同比+116.98%、环比+5.28%），其中乘用车45.67万辆（同比+116.19%），商用车6848辆（同比+213.33%）。

行业趋势

板块本日的核心变化来自"事件驱动的新增需求"（刹车踏板标准升级）与"政策引导的行业整顿"（反内卷、购置税恢复）。中期看，机构判断汽车总量疲弱但结构性亮点集中在"替代+出海"两个方向；海外方面欧洲新能源车9月表现大超预期（10国销量同比+51%、环比+85%，渗透率由32%升至43%），10月全行业排产环比增3-5%。固态电池的产业化预期也在强化——比亚迪计划明年推出首批固态车型、27年落地进展被进一步确认。需注意本日该行业源文件混入较多AI/宏观/新材料内容，已按"只取真实行业内容"原则筛除。

计算机

核心催化

①海外大模型"降价+能力跃迁"双突破：Anthropic发布Claude Haiku 5.5，100K Token以内输入/输出价格降至0.1/0.5美元每百万Token（较上代下降90%）、平均运行成本降约75%，而OSWorld 2.1得分由15.7%跃升至72.4%，小模型开始具备较强Computer Use能力；Opus 5.5发布约一周即在OpenRouter的Anthropic模型支出与Token份额中居首、单任务成本中位数降至1.31美元。②AI Agent商业化加速成为9月反弹主线：Meta Muse日下载量由首日7.1万次升至约23万次、假期高位趋稳并延伸至B端企业经营，缓解了市场对"coding之后下一轮应用场景"的焦虑；10月2日Meta开源MuseGadgets、OpenAI发布个人Agent dots，个人助理成为新落地方向。③国产大模型新一轮升级潮+算力底座更新：阿里、智谱分别完成约800亿港元、50亿美元融资，智谱接入AWS拓展企业渠道，MiniMax或迎新一轮模型创新潮；华为昇腾950公

开显示支持部署10T级别参数国产模型，平头哥发布训推一体AI芯片真武V900，壁仞下一代GPU近期点亮、性能对标H200。④豆包商业化大幕将起，与多点数智的合作机遇受机构关注；字节Seedance影视合作计划（单项目最高激励100万元）推动AI影视向互动影游迁移。

核心标的及逻辑

- 大模型与应用生态：阿里巴巴（3Q26各业务线加总EBITA预计320-330亿元，好于VA一致预期290亿元；云+AI明确指引基本面环比继续改善，为股价提供支撑）、多点数智（豆包商业化受益标的）、吉宏股份（AI重构跨境电商，"Token出海"打造新增长极，跨境电商占比保持60%以上）。

- 国产算力/信创：壁仞科技（下一代GPU基于国产工艺、性能对标H200，27Q2起逐步起量、明年收入目标有望达200亿元，再融资40亿港元夯实供应链）、海光信息（发布1000系列CPU、首款嵌入式工控芯片面向物理世界场景）、罗曼股份（全栈模式受益端侧推理发展，2026年AI应用重点由训练转向推理与规模化部署）。

- 端侧AI/个人Agent：力合微（PLC电力线通信"有电即可通信"底座，被忽视的端侧AI通信芯片核心标的）、乐鑫科技（ESP32开发板为Meta官方支持的少数开发板之一）。

- 测试与仪器（软件/系统层）：联讯仪器（光芯片KGD设备市占率超50%、1.6T示波器全球领先，CPO测试全覆盖）；矢量网络分析仪（VNA）国产替代进入关键窗口，受益高速互联升级带来的高频测试需求。

- AI安全：微软宣布Windows 11将AI助手全部"关进沙箱"，解决AI Agent的安全痛点，AI PC与端侧Agent的安全基线确立。

行业趋势

计算机板块当前的核心矛盾是"应用侧的付费闭环何时兑现"。短期看，模型迭代与投入不减（GPT-6.1 Sol、Opus 5.5接连更新），但机构对模型公司的超额利润趋于谨慎——降价会让一部分收益流向用户与应用层，因此行情从"模型能力"向"Agent应用与供应链利润"扩散是被反复确认的方向：付费留存、企业扩容、供应链利润三者逐步跟上，才会带来更持续、更广泛的行情。中期看，国产算力从"可用"走向"好用"（昇腾950支持10T参数级国产模型、壁仞对标H200），叠加豆包等大厂应用的商业化落地，信创与AI应用的双轮驱动逻辑逐步清晰。当日板块承压主要来自北美AI供应链FCC规则猜测引发的情绪冲击，与计算机软件基本面关联有限。

电子

核心催化

①电子布/电子纱10月如期再次提价：7628电子布提价1.5元/米至约12.9-13.3元/米（再创历史新高），2116与1080电子布均提价2.5元/米至17.4-18元/米与18-18.5元/米；G75纱调价3000元/吨至25800-26000元/吨，E225纱涨10500-12500元/吨（幅度20.6%-24.4%）；电子布到CCL的涨价链传导顺畅，CCL本月亦同步提价，机构判断"涨到年底没问题"。②PCB/CCL外围强势：假期港股景旺+4%、胜宏+3%、广合+5%；台股台光+20%、联茂+28%、欣兴+11%、景硕+13%、金像电+11%、建滔积层板+10.4%。③MLCC涨价与长协双落地：三星电机10月6日再签2.1亿美元MLCC及电感合同，年内累计锁定4份至2027年底长协、总额2.11万亿韩元；三环集团10月涨价10-30%、风华高科年内两次涨价约20%；太阳诱电与TDK签署业务合作备忘录，联合开发AI服务器与物理AI场景高端MLCC与电感。④存储涨价传导：三星将在2027年前把1c节点超10个百分点产能由LPDDR5X转至HBM；美光26Q4收入42.3亿美元（同比+379%、环比+31%）、27Q1指引61.5亿美元±1.5亿，DRAM对Q4合约价谈判已指向大幅上涨。⑤半导体设备平台化扩张：高盛预计中国WFE支出2026-2028年同比+13%/+20%/+15%、2028年达610亿美元。

核心标的及逻辑

- PCB/CCL链：生益科技（多种路线齐头并进、暂时最领先）、沪电股份、胜宏科技；mSAP弹性景旺电子、深南电路、红板科技；小PCB业绩确定性崇达技术、博敏电子、四会富仕；月金股关注德福、凌玮、呈和。

- 电子布/玻纤：薄布占比最高首选宏和科技，普通布体量最大首选中国巨石；宏昌电子（CCL+GBF膜材+环氧树脂三轮驱动，稳态利润有望达约9亿元，无布CCL的终极解决方案之一）。

- 铜箔：德福科技（9月HVLP出货持续增长、HVLP4占比提升、年底目标上调）。

- 存储与模拟：聚辰股份（全系列摄像头EEPROM涨价20%、VCM Driver涨价30-50%，SPD受益DDR5通道数由1:12提升至1:16）；圣邦股份（10月13日新规不涉及光模块品类，TI 8英寸稼动率已达95%、10月1日开启新一轮全面涨价）。

- 半导体材料/设备：鼎龙股份（Q3营收约9.9亿元、扣非归母3.0-3.2亿元同比+47%至57%，CMP抛光垫9月出货量创历史新高）、中微公司（CSEAC 2026发布六款新设备，含极高深宽比刻蚀机支持70:1-90:1）、聚和材料与清溢光电（掩膜版与空白掩膜版国产替代核心环节）、深科达（半导体分选机订单持续爆量、HDD设备再加单）。

- 被动元件与材料：三环集团、风华高科（MLCC）、龙磁科技与铂科新材（芯片电感2025年约20多亿规模→2028年约320亿，TLVR电感放量）、星源材质（邦瓷电子压电陶瓷订单持续上修，HC十月新签5000支+、芯笙微纳2000支、XD 27年指引5万支/月）。

- 散热与AI硬件：鸿富诚（石墨烯垫片在英伟达份额几乎独供，Ultra采用石墨烯方案较确定）、海鸥股份（加强版"亚翔集成+冰轮环境"，冷塔赛道享Fab扩产+液冷放量）、特锐德（高压预制舱变电站国内份额约47%、沙特中标份额预计>50%）。

- 算租：行云科技（Q3归母2.28-2.78亿超预期，26年采购金额由70亿上调至200亿）、奥尼电子（9月三单采购合同约50亿）、盛视科技（年内交付2000台高端服务器）。

行业趋势

本日电子板块的核心逻辑是"AI硬件链的量价齐升"：上游材料（电子布、铜箔、树脂、硅微粉）持续涨价并向下游CCL/PCB顺畅传导，中游被动元件（MLCC、电感）在AI服务器需求下供需错配、长协锁量，下游测试与封装环节（CPO测试、半导体测试、掩膜版）受益于AI芯片复杂度提升。同时，端侧AI与AI PC（微软联合英伟达推出RTX平台AI PC，春秋电子、雷神科技、格林精密为供应链核心）与算租（服务器采购、租赁涨价）构成新的需求增量。短期扰动来自FCC与中欧关税的预期压制（出海链、光模块），但公司层面多已澄清且新规不涉及光模块品类。

通信

核心催化

①FCC 3.2T限制传闻引发整条光链杀跌：大摩通过专家交流形成"政策预期"——800G/1.6T不受影响、从3.2T起提高准入门槛，且BOM中美国含量≥65%方可豁免；市场解读为国产光芯片出口承压，源杰科技、长光华芯、仕佳光子20CM跌停，天孚光电跌超9%，中际旭创午盘由涨转跌。产业侧澄清一致：天风通信明确光芯片景气度延续（EML、CW供应仍紧张，NPO/CPO/OIO中长期离不开光芯片，"将中国光芯片公司排除在北美供应链外并不现实"）；东山精密澄清65%成本占比仅为大摩分析师基于汽车行业规则的个人推演、无官方文件，客户诉求只见催货保交付，且3.2T的DSP与物料尚无雏形、技术路线要到2027-2028年才明确；联讯仪器强调FCC只针对"入境美国的实验室测试"，与光模块产线性能测试设备无关。②Marvell投资者开放日大幅上修指引：FY28营收指引上修至200亿美元（此前160→180亿），FY31上修至700-900亿美元，其中互联业务目标约375亿美元（占总目标约48%、为第一大业务），FY26-FY31复合增速约65%；CY30互联总市场规模将达650亿美元、CY25-CY30复合增速约65%。③MPO需求乐观：致尚科技与PH客户签订2027年度需求预测合作备忘录，2027年预计采购光纤连接器金额5亿美金（2026年1-6月初为6640万美元）。④手机直连卫星获政策绿灯：FCC正式允许SpaceX发射1.5万颗手机直连新卫星（S波段频谱、目标5G级网速、轨道约330公里）。

核心标的及逻辑

- 光芯片链（错杀修复）：源杰科技、长光华芯、仕佳光子、优迅股份、东山精密——政策预期不等于落地，中期关注光通信技术演进与国内公司份额提升。

- 光器件/连接器：致尚科技（MPO跳线2027年订单目标5亿美金，越南基地全面完成扩产、国内基地7月投产）、长飞H（假期+7%）、剑桥H（+3%）。

- 测试设备：联讯仪器（光芯片KGD设备市占率超50%、1.6T示波器全球领先、2.4T本月送测、3.2T随后推出，CPO测试全覆盖）。

- 硅光切割与散热：九州一轨（国内唯一可提供硅光切割代工的企业，内部切割良率99.985%、远超客户自切割的90%，份额接近100%、全面覆盖旭创新易盛，当前年化产能10万片将扩至30-50万片；金刚石散热片从光模块到GPU即将爆发）。

- 手机直连卫星：南京熊猫、华力创通。

- 美股对照：LITE/COHR假期+14%、AAOI/CIEN +20%以上、MXL（DSP）+16%。

行业趋势

技术路线的关键信号来自以太网联盟技术探索论坛：400G/通道正成为架构问题而非单纯SerDes问题（PAM4与PAM6、FEC、铜缆传输距离、再定时器与光模块接口开始紧密耦合）；将光学模块移近ASIC（NPO/CPO）可缩短电气通道、简化系统；VCSEL/MMF仍然活跃（200G/通道）。光互联正从机架间向芯片封装级渗透，Scale-Up场景将打开数倍于传统可插拔模块的增量空间。需注意本日该行业源文件混入较多AI/宏观/材料内容，已按"只取真实行业内容"原则筛除。

传媒

核心催化

①国庆档票房创同期史上最低，反向印证AI影视降本逻辑：今年国庆档票房仅为去年的二分之一、2023年的三分之一。机构解读为"并非AI影视冲击影视行业，而是只有依靠AI大幅降低制作成本，才能让更多观众回归大屏"——国海传媒数据显示传统剧平均制作周期约100周、AI剧仅约1周，成本仅为传统剧的1/20，用户留存高达90%。②AI短剧获主流认可：新华社10月6日发文"微短剧变了，主流认可到来"，微博10月7日热搜第二"看完AI剧想说真人剧完了"，红果短剧APP长期霸占下载榜前三；中金测算2026年包含AI微短剧的整体规模约600亿元。③互动影游迎密集催化：字节朝夕光年AI互动影游抢先体验版9月24日上线Steam、次日冲上畅销榜前20（首发定价19.9元）；火山引擎9月27日发布Seedance影视合作计划（单项目最高激励100万元），10月字节有望推出基于Seedance的实时空间视频模型。④模型侧迭代加速：快手Kling 4.0完整版即将发布（与SeeDance 2.5、Minimax H3的竞争对比是关键看点），继续向专业内容生产+普惠方向迭代。

核心标的及逻辑

- AI影视产业链：芒果超媒（2027年优质内容储备充足，AIGC内容独立成单、覆盖经典IP焕新/女频中长剧/少儿动画三大品类共28部作品；AI长剧"战天宫篇"10月4日登陆湖南卫视与芒果TV，AI落地有望使内容成本结构性下降、优化会员与广告基本盘）、阅文集团（网文IP储备）、捷成股份、华策影视、光线传媒、慈文传媒、华智数媒、昆仑万维（AI+内容全链条）。

- AI短剧/互动影游：德才股份（9月上线互动影游Agent及《零号档案：降临》）、掌阅科技、欢瑞世纪。

- 游戏/互联网平台：快手（Kling 4.0完整版为极高重要性催化剂）、网易（重点新游全球上线，预测年流水约60亿元，GTA VI火爆带来正面映射）、博纳影业（AI电影定档）。

行业趋势

传媒板块当日最确定的产业信号是"AI内容从短到长、从纯输出到有互动"的迁移。AI短剧验证了降本可行性并获主流认可，互动影游则因"分支剧情+道具+内容包"的付费设计更接近直接付费闭环、ARPU更高，且同一套AI素材可在影视与游戏化产品间复用、进一步摊薄成本，成为比纯AI短剧更优的商业模式。中期看，AI长剧进入广告招商与院线验证阶段，成本下降有望让影视公司在"同预算下扩充内容供给"，并适配"边审边播"等创新模式。风险方面需注意AIGC内容监管政策的不确定性，以及国庆档票房疲弱对传统影视大盘的压制。

食品饮料

核心催化

①双节备货带动9月食品饮料线下渠道边际改善：据中金食饮，9月进入双节备货旺季，各品类线下渠道收入增长环比8月改善，其中健康化食品、速冻食品延续较快增长；啤酒9月销售额同比-5.4%（量-6.0%、价+0.6%）

，降幅较8月明显收窄。②白酒国庆动销符合预期、延续中秋微降：国庆宴席场次持平微降、单场用酒量下滑，高端礼赠与100元大众价格带相对稳健，次高端商务宴席仍弱；各厂基本未出新政策、价盘总体稳定，终端库存已至低位。③零食量贩基本面强势+估值回落形成错配：9月渠道高频数据显示鸣鸣很忙、万辰集团单月净开店分别达1600+/1200+家（非公司口径），鸣鸣很忙签约门店突破3万家、万辰门店总量达2.6万家，而板块估值回调至26年年内约12倍，龙头扩张动能不减。

核心标的及逻辑

- 白酒：贵州茅台（飞天维持1730元，量价、开瓶与渠道利润均良性，一线中最稳健）、五粮液（普五维持770元、周转尚可、库存合理，但渠道利润偏弱）、泸州老窖（顺价要回款、进度约70%，批价微降至810-820元、周转压力仍大）、山西汾酒（青20降幅收窄至个位数、玻汾平稳，回款正常）、古井贡酒（徽酒龙头稳固、动销持平，古5古8流速较快）、迎驾贡酒（洞6洞9势能延续、份额提升，但终端进货更保守）、今世缘（动销略好、回款7-8成、省内份额提升，V系列承压）。

- 零食量贩：鸣鸣很忙、万辰集团（双寡头门店扩张动能不减，行业由规模扩张转向精细化运营，店型迭代带动店效改善；板块估值与基本面形成错配、底部配置窗口显现）。

- 饮料与乳制品：农夫山泉、东鹏饮料（在各自细分类目中持续表现优于同行）；乳制品9月边际改善，纯牛奶及酸奶销售额同比转正、低温纯牛奶延续较快增长。

- 速冻与健康食品：9月品类延续较快增长，为食品饮料中景气度最高的细分方向。

行业趋势

食品饮料板块处于"总量平淡、结构分化"的阶段：白酒国庆延续中秋的微降趋势、价盘稳定但渠道利润偏弱，行业以消化库存为主、补货谨慎，出清与分化并行；啤酒动销压力边际缓解但仍在负增长；饮料大盘整体承压（包装水/即饮茶/即饮果汁/功能饮料/即饮咖啡销售额同比分别为-11.4%/-4.1%/-9.4%/-13.6%/-5.9%），仅龙头实现份额逆势提升；调味品表现偏弱。最景气的方向集中在零食量贩（门店高增、马太效应强化）与健康化/速冻食品。中期看，原奶供需持续好转、肉奶共振趋势逐步明显，乳制品板块有望迎来基本面拐点。

社会服务

核心催化

①国庆+中秋十日假期出行总量增长、日均回落：2026年国庆+中秋假期十天，全社会跨区域人员流动量约27.87亿人次，较2025年国庆中秋8天假期总量增长约14.6%，但日均约2.79亿人次、下降约8.4%；结构上铁路表现最强（合计2.06亿人次、总量+33.9%、日均+7.1%），公路、水路、民航日均均同比回落。与2024年中秋+国庆可比口径相比，跨区域流动量增长约5.9%。②酒店经营承压但边际改善：长江社服STR口径第40周（09.27-10.03）中国大陆整体RevPAR同比-10.5%（OCC-4.1%、ADR-6.7%），三大酒店集团RevPAR同比-8.9%；国庆假期（10月1-6日）大盘OCC同比+1.6%、ADR同比-4.0%、RevPAR同比-2.6%，中高端表现好于经济型。③海南离岛免税同比增长：10月1-5日购物金额达6.48亿元、参与购物9.40万人次、购买免税商品51.32万件，较2025年同期分别增长4.99%、13.35%、7.76%。④服务消费"总量平稳、体验升级"：游客平均行程达10.3天（同比+1.2天）、多城串游用户平均停留城市数同比+1.2个，长线深度游、远途出境游与"跟着演唱会去旅行"成为新亮点。

核心标的及逻辑

- 景区：峨眉山A（景区接待游客34.43万人次，较2025年国庆假期日均接待同比+9.3%）、三特索道（陵水南湾猴岛客流强势攀升、"猴岛+"套票转化率居首、国际游客创近三年同期新高）、岭南控股（商旅出行假期总销售额同比双位数增长，出境游销售额同比增长超2成）、陕西旅游（国庆前五日累计演出18场、接待观众4.86万人次、收入1552.30万元）、长白山（客流同比-30%，受天气影响景区关闭一天）、丽江股份（大索道与云杉坪接待量与去年基本持平）、九华旅游（前7天略有增长）。

- 酒店：锦江酒店、首旅酒店、亚朵、华住、君亭酒店（2026年行业有望供给增长降速、需求改善，行业贝塔边际向上）。

- 免税：中国中免（海南离岛免税销售金额与客单价同比双增）。

- 在线旅游/影视：携程（GS下调目标价，国庆航空数据暗示需求偏弱、有温和下行风险）；猫眼、阅文、光线传媒（国庆档前四天票房6.85亿元、同比-38%，为负面读数）。

行业趋势

社会服务板块的核心特征是"总量平稳但结构升级"。出行侧，拼假拉长窗口使客流前置并分段释放、长途旅行占比提升，摊薄了假期内的日均增速，自驾占比下降而营业性客运稳健增长；消费侧，深度体验需求提升，自然景区表现优于人文景区，天气成为扰动景区客流的关键变量（长白山、张家界、九华山等均受天气拖累）。酒店行业中秋与国庆之间出行淡季叠加降雨，短期经营承压，但2026年有望迎来供给增长降速、需求改善的贝塔向上拐点。免税是当日数据中少有的确定性亮点。中期需关注内需疲弱的持续性——巴克莱从地产财富效应、预防性储蓄、地方财政约束三个维度论证居民消费修复或需数年。

纺织服饰

核心催化

氨纶价格再度上调，供给出清叠加需求复苏共振：据化纤信息网，10月8日晓星氨纶全规格产品上调1000元/吨。供给端，氨纶投产高峰已过，截至2026年8月国内产能约145.9万吨、同比仅+1.79%，且行业第二大产能华海（约23万吨/年）已提交破产申请，若最终退出将一次性收缩约15%产能；2019年以来累计淘汰产能已超20万吨，供给持续出清。需求端，终端纺织服装消费复苏叠加氨纶渗透率提升，2026年1-7月表观消费量同比+15%以上，需求韧性充足。

核心标的及逻辑

- 新乡化纤（氨纶行业成本与规模领先的龙头之一，直接受益于本次全规格提价及行业供给出清带来的价格弹性）。

- 氨纶产业链相关企业：受益于开工率回升与价格中枢上移。

行业趋势

氨纶行业已走出2022年70.17%开工率的周期低点，2026年以来开工率均值回升至86.48%、9月下旬达87.57%，为2021年以来较高位置。机构测算，2027年若华海不退出，行业开工率或将达89.47%的近5年峰值；若华海退出，供需格局将进一步收紧、价格弹性更大。整体看，行业处于"供给出清+需求复苏"的周期上行早期，价格持续上调验证供需改善。

轻工制造

核心催化

包装印刷企业以AI重构跨境电商、开辟"Token出海"新增长极：吉宏股份采用"跨境电商+包装"双主业驱动，跨境电商以"社媒引流+独立站成交"的"货找人"模式覆盖东北亚、东南亚、中东及欧洲市场，包装业务为快消品提供设计、生产及交付一体化服务。2025年归母净利2.77亿元（同比+52.2%）、2026H1为1.58亿元（同比+33.5%），呈现修复趋势；AI提效与品牌化共同驱动跨境社交电商业务增长。

核心标的及逻辑

- 吉宏股份（跨境电商占比保持60%以上、包装业务约35%，境外营收占比持续提升；2020-25年营收由44.1亿元增至67.22亿元、CAGR 8.8%；AI重构跨境电商带来效率提升与Token出海新增长曲线）。

行业趋势

轻工制造当日源文件内容较少且多与跨境电商、智能家居交叉。核心逻辑是传统包装印刷企业在主业稳定基础上，借助AI工具提升跨境电商运营效率、向"品牌化+出海"升级，从而打开估值与业绩的弹性空间。需注意本日该行业源文件混入较多端侧AI、食品饮料等跨类内容，已按"只取真实行业内容"原则筛除。

医药生物

核心催化

①ESMO中国创新药集中亮相：2026年ESMO年会将于10月23-27日在马德里举行，中国研究斩获30项LBA、占总数近1/3，主席论坛LBA 12项中中国创新药独占5席（42%），"中国数据+全球大药"叙事被全球顶级会议持续验证。②重磅BD接连落地：艾博生物与诺华达成78亿美元授权（首付款5.75亿美元），ABO2203 mRNA-TCE凭"更低CRS+更持久表达"开启TCE新方向；AZ与第一三共、Summit进一步扩大合作，评估Datroway（TROP2 ADC）联合AK112用于肺癌与乳腺癌。③疫苗与诺奖催化：Vaxcyte公布VAX-31三期顶线阳性，IPD覆盖率较PCV20/PCV21提升13-36%，股价单日+31%、市值触及100亿美元；2026年诺贝尔生理学或医学奖授予光遗传学三位奠基人，带动精细化工板块关注度提升。④CXO基本面全面兑现：CXO半年报全面开花、多家超预期并上调指引；2026H1全球医疗健康投融资金额267.6亿美元、同比+58.5%，海外CXO龙头Q2强势表现增强复苏信心。

核心标的及逻辑

- 临床前安评/CRO（订单弹性最大）：益诺思（国资安评CRO龙头，2026H1项目增速提至33%、非临床IND+NDA合同单价同比+31%，实验猴价格走高下2027年新签订单量价齐升）、昭衍新药、美迪西（受AIDD及NAMs带动弹性高）。

- 龙头CDMO：药明康德、康龙化成、凯莱英、药明生物（成长逻辑强、估值具性价比）。

- 临床CRO：泰格医药、诺思格、普蕊斯（景气度已有回暖迹象）。

- MASH产业链：福瑞医科（美国MASH率先获批、连续多个季度30%以上增长，中国司美格鲁肽MASH适应症获批巩固"全球MASH卖水人"角色；泰拉克里昂机器人FDA获批为百亿级潜在空间）。

- 创新药与疫苗：康诺亚、科伦博泰、恒瑞医药（ESMO重磅数据读出）；艾博生物（mRNA-TCE出海）。

- 维生素/蛋氨酸（供给收缩）：新和成、浙江医药、安迪苏（莱茵河考布水位创新低至-2cm，欧洲化工品运输受阻、利好维生素与蛋氨酸价格）。

行业趋势

医药板块当日核心矛盾是"基本面向上、但短期被海外映射压制"。假期港股医药震荡（恒生医药-2.1%、恒生创新药-3.1%、港股CXO-0.7%），主因美债收益率上行、风险偏好恶化叠加南向资金缺位，以及AI4S美股标的（如TWIST因减持与前期涨幅较大）获利兑现带来的映射，而非基本面变化。机构判断板块基本面继续向上：三季报业绩是10月核心催化，创新药产业链、创新药、医疗器械、连锁药店等细分领域有望延续Q2较好趋势；AIDD高景气（候选化合物数量增加带动湿实验及全产业链需求）有望带动行业整体估值提升。中期看，2027年起越来越多中国创新药在海外进入商业化阶段，板块有望迎来新的估值体系。

公用事业

核心催化

①节后火电表现强势、三维改善共振：节后A股首个交易日火电指数上涨1.83%，广西能源涨停、蒙电与宝新均大涨。机构重申火电"三维改善"逻辑：一是长协电价对煤价上涨的补偿（10月广东、江苏月度价格已接近基准电价，较今年长协上涨约8分、5分；广东节前现货电价接近6毛、安徽超4毛）；二是供需宽松期已过（十五五可靠容量供需紧平衡，天然气价上涨抑制沿海电力供应）；三是自由现金流转正提升分红（2024年板块资本开支见顶、2025年自由现金流转正，2026年底部利润下A股仍具备4%股息、港股约6%）。②天然气景气回升：液化气期货涨停，10月进入供暖季，国新能源（涨停）、水发燃气、蓝焰控股、新天然气等领涨；新奥股份Q3核心利润预计同比大幅增长（25Q3核心利润10.3亿元基数偏低，Q2为17.2亿元），全年54亿元目标有信心。③AI缺电成为AI基建第一瓶颈：摩根大通新加坡展会纪要显示全球数据中心在运IT负载约80GW、在建+已承诺管线约150GW，345kV以上高压变压器交期仍约4年，电力短缺取代算力短缺，为电力运营与设备带来长周期需求。

核心标的及逻辑

- 火电：国电电力、宝新能源、广西能源、华能蒙电（10月金股）、华润电力为率先受益标的，行情有望外溢至华电国际、华能国际、皖能电力、浙能电力、赣能股份、江苏国信等（核心逻辑为长协电价补偿+供需紧平

衡+自由现金流改善带来的分红提升）。

- 燃气：新奥股份（Q3核心利润同比大幅增长、全年54亿元目标；三季度城市燃气季节性因素与国际气套保比例高使价差受限，期待27年敞口弹性）、国新能源、水发燃气、蓝焰控股、新天然气（供暖季天然气需求催化）。

行业趋势

公用事业板块的投资主线由"火电困境反转"与"AI缺电"共同驱动。火电方面，长协电价补偿机制与供需紧平衡使盈利底部抬升，资本开支见顶后自由现金流改善、分红能力提升，A股约4%、港股约6%的股息率提供安全边际，2026-2027年业绩与估值均具弹性。燃气方面，供暖季来临与液化气期货涨停显示需求边际回暖。更长期看，全球数据中心电力需求爆发使电力供应取代算力成为AI基建第一瓶颈（变压器交期约4年、中压开关柜需求强劲），利好电力运营与电力设备。需注意本日该行业源文件混入较多AI电力设备、存储等内容，已按"只取真实行业内容"原则筛除。

交通运输

核心催化

①油运运价"国庆不打烊"、全船型跳涨创新高：VLCC中东/西非/美湾/中东-中国航线大涨+10%/+43%/+20%至132万/70万/47万美金；Suezmax大涨+127%、Aframax+35%、成品油MR+32%；一年期期租租金涨至约27万美金/天。西非到远东一度暴涨至72万美金/天、阿曼到远东89.5万美金/天，大小船运价螺旋上涨并向成品油轮传染。②集运Q4淡季运价期货大涨：7月中旬以来集运期货10-12月合约价格分别上涨48%、80%、82%；Q3运价同比涨幅由Q2的33%扩大至95%。需求复苏（东亚出口增速近30%、欧美进口近15%）、运力仅5%低增长到2027H1，机构判断高景气有望延续到2027年中。③航空客座与票价双升：截止10月6日量+1.3%、价+12.4%；高速/港口红利资产接连创新高：山东高速、皖通高速、粤高速A、宁沪高速H、四川成渝、招商港口、青岛港。④快递：极兔即将发布Q3经营数据，股价提前上涨。

核心标的及逻辑

- 油运（强推）：招商轮船（VLCC一年期期租年化对应利润约250亿元，油散共振）、中远海能（年化利润约200亿元）、招商南油（成品油贸同样受益）、中远海特；机构对招商轮船、中远海能"均看两倍起步"。

- 集运：中远海控（欧美干线运价涨幅领先，Q3利润增长60%）、中谷物流（开拓红海航线，Q3利润增长200%）、锦江航运（东南亚航线运价大涨）、东方海外国际、海丰国际。

- 高速/港口红利：山东高速、皖通高速、粤高速A、宁沪高速、四川成渝、招商港口、青岛港（美债收益率升至5.36%、国内利率低位，红利资产防御属性凸显，适合作为长期底仓）。

- 航空：国泰航空、新加坡航空等跨境人流受益标的（全球化套利机制变化下人流跨境流动受益）。

行业趋势

交运板块当日最强主线是油运大周期：暗航货量持续释放叠加大小船运力全面紧张，即期运价与期租租金全面爆发，11月沙特原油折价扩大（阿拉伯轻质官方售价折价5美元/桶，较10月扩大3美元）将进一步推升亚洲买家采购需求。机构认为无论中东冲突持续还是美伊和解，油运均有望"一船难求"。集运受益于库存周期上行与运力低增长，高景气有望延续至2027年中。此外，高利率环境下红利属性突出的高速、港口资产具备防御价值。需注意本日该行业源文件混入较多宏观、在线旅游、世界观等跨类内容，已按"只取真实行业内容"原则筛除。

房地产

核心催化

①黄金周房产销售超预期、二手房引领复苏：花旗数据显示，国庆黄金周二手房在26个追踪城市同比增长53%至27,720套，且所有城市均录得增长，由区域中心城市（青岛+111%、南昌+97%、徐州+95%、合肥+94%）与一线城市（上海+75%、北京+51%、深圳+40%、广州+35%）同步驱动；新房在13个追踪城市同比增长41%至2,812套，但分化明显（杭州+347%、南京+259%、宁波+244%、北京+145%突出，深圳-42%、成都-40%下滑）。

②住房销售制度改革细则陆续落地：截至10月8日，北京、上海、广州、武汉相继发布细则，北上广方案相对严格、武汉灵活性更高，未来更多城市细则灵活性或普遍优于北上广，有助于缓冲改革对房企和行业的影响。③购房贴息已有效果：9月29日购房贴息政策落地后，高频数据显示地产销售"金九"成色不足的问题正边际改善，供（销售制度改革）需（房贷贴息）两端双重优化或加速更多城市房价筑底。④百强房企拿地积极度回升：1-9月百强房企累计拿地货值13374亿元（同比-26%）、拿地金额6735亿元（同比-30%），但货值与金额口径分别为0.53、0.62、处年内最高位，拿地强度同步回升。

核心标的及逻辑

- 优质房企（更能适应新模式）：华润置地、中国海外发展、建发国际集团、招商蛇口、滨江集团、中国海外宏洋、建发股份、绿城中国、中国金茂、越秀地产、城投控股、龙湖集团、新城控股（融资、产品力、工程能力或持有运营管理能力突出）。

- 头部港资房企：太古地产、新鸿基地产（现金流稳健、资产优质）。

- 优质商管及物管：华润万象生活、绿城服务、招商积余。

- 拿地积极型央国企：保利发展（1-9月累计新增土地货值1430亿元居首、同比+24%；新增土地金额795亿元居首、同比+33%）、华润置地（货值+52%、金额+64%）、越秀地产（货值+9%、金额+23%）。

- 二手房经纪：头部二手房经纪商受益于成交量复苏的政策传导。

行业趋势

房地产板块的边际变化来自"政策端双重优化+成交量复苏"。华泰地产对板块转向积极，判断市场对销售制度改革的反应已相对充分，后续将重新聚焦量价复苏进程，供需两端优化或使更多城市房价加速筑底。结构上，二手房因政策传导更广泛而引领复苏，新房则高度集中于少数城市，呈现明显分化。中期最大的压制来自内需疲弱：巴克莱从地产财富效应、预防性储蓄（2024/2025年居民存款分别增加14/15万亿元、2026年前8个月再增7万亿元，房贷余额连续三年净减少）、地方财政约束三个维度论证内需压力或持续数年，类比日本1990年代经验。需注意本日该行业源文件混入较多宏观、消费等内容，已按"只取真实行业内容"原则筛除。

银行

核心催化

高利率与震荡环境下银行的红利防御属性凸显：9月以来市场风险偏好回落至滚动五年均值附近，但红利资产整体配置性价比出现一定回落、高股息内部分化加剧。银行受中报业绩和中期分红安排支撑，阶段性表现相对突出；华泰建议10月配置维持稳定型红利底仓，重点关注银行、公用事业等盈利及现金流相对稳定的方向。兴证10月红利组合H股新增建设银行、农业银行。

核心标的及逻辑

- 建设银行、农业银行（兴证10月H股红利组合新增标的，受益于中期分红安排与稳定现金流；在美债收益率上行、国内利率低位的环境下，高股息银行股作为长期底仓配置价值提升）。

- 板块整体：银行板块受中报业绩与中期分红支撑，在红利资产内部表现相对突出，资金对红利的选择更注重盈利兑现、估值水平与分红可持续性。

行业趋势

银行板块当日的核心逻辑来自"红利资产的再定价"。本轮海外美债10年期收益率升至5.36%、30年期触及5.7%（2002年以来最高），高利率环境压制成长股估值，反而使现金流稳定、分红可持续的银行、公用事业等稳定型红利资产成为避险底仓。但需注意红利资产内部分化加剧：银行因中报与中期分红支撑相对占优，而周期型高股息资产仍有调整压力。需注意本日该行业源文件混入大量宏观、消费、电池等跨类内容，已按"只取真实行业内容"原则筛除，可提取的实质信息有限。

商贸零售

核心催化

①十一假期降温拉动秋装零售、品牌流水环比改善：十一期间全国降温对秋装销售形成拉动（长沙五一广场优衣库旗舰店10/1及10/2单日成交达159/120万元），多数品牌方反馈十一表现较9月更佳，运动时尚及户外表现好于大众。②9月品牌流水分化：李宁9月延续7-8月负增长趋势（线下好于7-8月、电商较弱）；海澜之家线下主品牌9月增长、十一位数增长；森马服饰9月单月同比-4.82%（森马-12.35%、巴拉巴拉-7.38%）、十一期间高双位数增长；报喜鸟9月哈吉斯高单增长、国庆哈吉斯20%-25%增长。③海南离岛免税同比增长：10月1-5日购物金额6.48亿元、参与购物9.40万人次、购买免税商品51.32万件，较2025年同期分别增长4.99%、13.35%、7.76%。④消费内需结构性机会：巴克莱判断总量疲弱，但结构性亮点集中在"替代+出海"两个方向。

核心标的及逻辑

- 品牌服饰/零售：海澜之家（线下主品牌9月增长、十一两位数增长）、报喜鸟（哈吉斯9月高单增长、国庆20%-25%增长，乐飞叶增长30%-40%）、森马服饰（9月承压但十一高双位数增长）、李宁（9月延续负增长，等待拐点）。

- 免税：中国中免（海南离岛免税销售金额与客单价同比双增）。

- 跨境电商/出海：吉宏股份（"社媒引流+独立站成交"模式覆盖多市场，AI提效驱动增长）。

行业趋势

商贸零售板块的核心特征是"总量偏弱、结构分化"。9月品牌流水整体偏弱，但十一假期受降温拉动、多数品牌环比改善，运动时尚与户外赛道表现持续好于大众服饰。免税是确定性亮点，离岛免税销售额与客单价同比双增。中期看，内需疲弱的持续性受地产财富效应、预防性储蓄、地方财政约束三重因素压制（居民存款2024/2025年分别增加14/15万亿元），消费侧的确定性机会集中在"替代+出海"。需注意本日该行业源文件混入大量算租、家电、汽车、食品饮料等跨类内容，已按"只取真实行业内容"原则筛除。

农林牧渔

核心催化

①旺季猪价不涨反跌、产能去化加速：消费旺季已至，但猪价不涨反跌，养殖行业现金流亏损已持续约7个月，旺季猪价持续不及预期且行业资金压力不断加大，三季度以来全行业产能去化明显加速。机构预计本轮产能去化周期或延续到明年上半年，能繁母猪累计去化幅度或超过10%。②牛价持续上涨、肉奶共振：10月7日山东活牛平均价上涨至31.8元/公斤，较9月30日上涨1.2元/公斤（+3.9%），活牛供给紧缺愈发明显；商务部公告自巴西进口牛肉10月1日零点起加征55%关税，巴西成为继澳大利亚后第二个触发中国牛肉保障措施配额的主要出口国，推高国产淘牛售价与生物资产公允价值。③奶价上行趋势明确：截至9月25日全国合同乳平均价3.09元/公斤、环比+0.01；散奶价格自5月持续反弹，旺季备货催化下华东华中多地已逼近3.8元/kg，合同奶价26年7月在5年内首次实现同比转正。④种业/糖等题材轮动：白糖（红棉股份）节后强势表现。

核心标的及逻辑

- 生猪养殖（成本与现金流优势龙头）：德康农牧、牧原股份、温氏股份、神农集团（本轮猪周期在持续亏损叠加政策调控双重影响下，养殖大周期反转可期；产能常态化调控开启利于行业有序健康发展）。

- 牧业/乳制品上游：优然牧业（港股盘中涨5.66%、最高涨幅超6%）、现代牧业（早盘一度涨5.26%）、中国圣牧（肉奶共振趋势逐步明显，重视牧业周期布局机会）；受益标的华统股份、紫燕食品、光明肉业。

- 种业/糖：红棉股份（白糖题材）、节前强势的海南橡胶、登海种业（橡胶、种业）节后表现一般。

行业趋势

农林牧渔板块当前核心矛盾是猪周期"旺季证伪→产能加速去化→大周期反转"。旺季猪价持续不及预期、行业资金压力加大，三季度以来产能去化明显加速，机构预计去化周期延续到明年上半年、能繁母猪累计去化或超10%，养殖大周期反转可期且产能常态化调控将使行业发展更有序。牛价侧，活牛供给紧缺叠加巴西牛肉加征55%关税，肉价上行利于提升淘牛价格与生物资产公允价值；奶价侧，散奶价格自5月持续反弹、合同奶价同

比转正，行业上行周期有望维持2-3年（供给侧青贮压力有望加速完成本轮出清）。整体看，牧业周期与养殖周期有望形成共振。

综合

核心催化

①工控自动化9月订单延续高增：据机构调研，汇川技术9月订单同比约+20%（分行业景气度与此前一致）、雷赛智能同比+50%以上、禾川科技同比+80-90%，今年工控复苏强劲、基数升高后增速仍保持高位。②轨交装备：国庆假期客运双位数增长：10月1-7日全国铁路客运量15187万人次、同比+14.9%（日均2170万人次、同比+12.7%），远好于全社会跨区域人员流动量（同比+0.6%），是增长最快的出行方式。③新消费亮点频出：潮玩行业持续扩张（2025年全球授权商品和服务销售额3898亿美元；美泰、乐高等国际IP厂商动作频频）；教育消费延续（行动教育9月浓缩EMBA、校长EMBA课程数与去年持平）。④产业整合活跃：红杉中国等入股重庆张雪机车；欧盟效仿美国"欧版301"、法德联合推动快速贸易反制机制（预计10月15-16日提交欧盟领导人会议）。

核心标的及逻辑

- 工控自动化：汇川技术、雷赛智能、禾川科技、信捷电气（工控复苏强劲、订单高增，首推汇川、雷赛、信捷）。

- 轨交装备：铁路车辆环节持续受益于客运双位数增长与新通车项目。

- 新消费/潮玩：布鲁可（10月3-4日WF展近500款产品、超90款首次展出，覆盖奥特曼、变形金刚、火影忍者等10余个世界知名IP；大力推出高价格带与模玩收藏类积木人产品）、泡泡玛特（潮玩行业周跟踪标的）。

- 教育：行动教育（浓缩EMBA、校长EMBA课程数同比持平）。

行业趋势

综合板块当日呈现"多条线并进"的特征：一是工控自动化受益于制造业复苏与设备更新，龙头企业订单增速维持高位；二是轨交装备受益于铁路客运的确定性高增长与新线投产；三是新消费（潮玩、教育等）在内需总量偏弱的背景下呈现结构性亮点；四是产业整合与贸易摩擦并行——红杉等资本加速布局新兴产业（如张雪机车），而法德推动的"欧版301"可能加剧中欧贸易冲突（涉及金属镁宝武镁业、星源卓镁等，红酒张裕A、威龙股份等）。需注意本日该行业源文件为多行业混杂的"综合"桶，已按"只取真实行业内容"原则筛除归入相应行业的帖子。

家用电器

核心催化

①白电龙头迎确定性红利配置窗口：内需相对有韧性、海外贡献持续增量，短期成本与汇率压力有望缓释，中期实现确定性增长，同时加大分红回购。美的集团9月安装卡口径持平、10月增长，预计26Q3收入中低个位数下滑、经营利润中个位数下滑，考虑长鑫投资收益（100亿元以上）预计归母净利润增长超20%，未来3年现金分红+回购注销比例预计维持100%。②两轮车底部反转：以更新需求为主奠定刚需属性，新国标影响压制需求预期及龙头估值至绝对低位，9月终端零售迎来改善增长，后续有望趋势向上并回补高增长。③出海链短期回调但数据仍强：石头科技/安克创新/绿联科技因欧美贸易摩擦预期扰动股价回撤较多，但从三方爬虫数据看三者海外表现均不错（石头科技2026Q3/M9欧洲亚马逊GMV增速分别+17%/+39%；安克创新美国站M9销售额2.07亿美元、同比+44.7%）。④FCC禁令或升级：FCC将于10月29日投票决定是否禁止所有中国实验室测试供美国使用的电子设备。

核心标的及逻辑

- 白电红利：美的集团（分红回购维持100%、长鑫投资收益增厚利润）、海尔智家、格力电器（内需有韧性+海外增量+成本汇率压力缓释，中期确定性增长）。

- 两轮车：爱玛科技、雅迪控股、九号公司（新国标压制估值到绝对低位、9月终端零售改善，底部反转+回补高增长）。

- 结构景气：安克创新（阳台光储，美国站M9销售额同比+44.7%、德国站同比+66.5%）、石头科技与科沃斯（扫地机维持景气、格局改善；欧洲市场主要玩家均为中国品牌，欧版301属错杀）、涛涛车业。

- 成本优势抢份额：TCL电子、海信视像（黑电龙头）、春风动力（全地形车&摩托车龙头）。

行业趋势

家电板块的配置逻辑由"胜率"主导：在美债收益率上行、内需难有改善的背景下，白电龙头凭借内需韧性、海外增量、成本汇率压力缓释与高分红回购，具备确定性红利属性；两轮车则因新国标压制需求预期至估值低位，9月终端零售改善预示底部反转。出海链是最大的短期变量——中欧贸易摩擦（"欧版301"）与美国FCC禁令升级对扫地机、充电储能、3C配件等出海品类形成情绪压制，但欧洲扫地机市场主要玩家均为中国品牌、缺乏本土强势企业，机构判断更多为错杀。中期看，具备产品力与渠道优势的出海龙头份额有望持续提升。

美容护理

核心催化

国货高端美妆龙头线上数据持续高增：毛戈平9月抖音销售额预计1.76亿元、同比+67.4%，Q3抖音累计销售额5.96亿元、同比+46.8%；上半年线上彩妆增长48%，熊猫花花联名产品已售约30万件且80%为新客，验证新品与年轻化策略成效。下半年公司主动加大投入，护肤推出芍妍金曜系列、香水预计持续推出新品，形成新的增长接力。

核心标的及逻辑

- 毛戈平（定位高端国货美妆，坚持控价与品牌力建设，具备东方美学、专业服务和高端渠道等差异化优势；不依赖大幅折扣换取短期销量，长期靠产品力、复购率与口碑沉淀品牌资产；未来三年收入复合增速仍在15%以上，线上高频数据验证品牌热度与销售动能，估值性价比突出）。

行业趋势

美妆赛道当前的核心变量是"国货高端化"与"线上渠道高效运营"。头部国货品牌通过东方美学差异化定位、专业服务与高端渠道构筑壁垒，同时借助抖音等内容电商实现高效增长；不依赖大幅折扣、坚持控价的策略虽牺牲短期销量弹性，但有助于沉淀品牌资产、提升长期复购与利润率。本日该行业源文件仅1篇相关内容，可提取信息有限。

环保

核心催化

①欧盟关键矿产再聚焦、铋资源回收预期差显现：欧盟关键矿产清单中铋的供给集中度极高，全球主要产地中国占比约85%、欧盟进口依存度100%（对华采购占比93%），属典型"卡脖子"资源。若欧洲继续强化关键矿产自主与回收体系，铋的战略属性将抬升，具备二次资源回收能力的企业有望被重新挖掘。②证件基材龙头切入环保新材料：华信新材两大功能性膜项目完成设备安装、进入试车试生产阶段，项目总投资2.03亿元、配置德日进口智能化产线，产品涵盖PETG、生物基、循环再生低碳膜，具备国际环保认证。

核心标的及逻辑

- 东江环保（旗下雄风环保主营稀贵金属回收、产品明确覆盖铋稀贵金属，公司不只是环保概念，而具备"铋+稀贵金属循环利用"的二次资源回收能力；若欧洲强化关键矿产自主与回收体系，其低位标的属性易被重新挖掘）。

- 华信新材（国内智能卡基材专精特新龙头、二代身份证核心基材供应商，存量业务受益身份证集中换发、三代社保卡、数字人民币硬钱包需求；新产线突破证件膜单一赛道、切入PETG/生物基/循环再生低碳膜环保新材料，当前市值21亿元、小盘弹性充足）。

行业趋势

环保板块当日的核心线索是"关键矿产自主化"与"再生资源回收"的价值重估。在中欧贸易摩擦升级、欧盟强化关键矿产自主的背景下，供给高度集中于中国、进口依存度极高的战略小金属（如铋）回收价值凸显，具备二次资源循环利用能力的企业迎来预期差。同时，具备国际环保认证的低碳/生物基新材料（PETG、循环再生膜等）成为传统材料企业开辟第二增长曲线的方向。需注意本日该行业源文件内容较少，可提取信息有限。

催化日历

- 10月8日（周四）：财政部发行2026年中央金融机构注资特别国债（一期），5年期固定利率附息债，竞争性招标面值总额1500亿元。

- 10月8日—9日：中欧贸易投资磋商机制（TIC）第二次会议或将举行；欧盟贸易和经济安全委员谢夫乔维奇访华时间点为近期关注焦点，10月中旬还有一轮中欧经贸谈判。

- 10月8日—9日：美光科技董事会会议，工会已以99%票数赢得罢工授权（要求分享15%营业利润），若无成果工会将升级行动。

- 10月13日：FCC新规落地节点——据天风电子向公司确认，该新规暂不涉及光模块品类、覆盖清单亦不涉及光模块相关公司。

- 10月中旬：古茗管理层交流，大概率对2027年开店预期给出乐观指引。

- 10月中下旬：PCB厂接单排产已排至明年1月；电子纱/电子布、铜箔10月新一轮报价落地。

- 10月23日—27日：2026年ESMO年会（西班牙马德里）——科伦博泰两项sac-TMT的III期研究入选转移性NSCLC最新突破摘要，多家中国药企数据读出。

- 10月29日：FCC将投票决定是否禁止中国实验室为输美电子设备（智能手机、相机、电脑等）做测试认证，对应禁令预计2028年12月生效。

- 10月底—11月初：日韩MLCC厂Q3业绩公布，bb ratio有望创新高；三环集团Q3首次兑现涨价业绩。

- 10月末：议息扰动窗口（转债/固收端建议月末关注）。

- 11月3日：美国中期选举——众议院共和党大概率失守、参议院民主党小幅领先，关注特朗普"拉票"动作。

- 11月18日—19日：APEC在深圳举行，按各方表态很可能时隔9年再次出现中美俄最高层会议。

- 11月：沙特阿美11月阿拉伯轻质原油官方售价折价约5美元，原油折旧出售将进一步推升亚洲买家采购需求，利好油运。

- 12月：美联储大概率实施年内第二次加息（高盛基准预期）；国内关注年底动力、储能相关政策落地。

- 年底前：车用固态电池性能、安全、寿命三项国标预计发布征求意见稿；风电AR8项目招标有望落地；物理AI或成为重要叙事。

- 2027年：固态电池示范性装车与小批量交付窗口、设备订单兑现期；风电通车/招标大年（27年有望通车4000公里以上）；特斯拉Optimus预计11月左右提升至周产1k+并持续放量。

连板与强势股

大盘： 沪指跌0.79%、深成指跌2.07%、创业板指跌3.15%、科创50跌4.82%；沪深两市成交1.68万亿，较上一交易日放量2441亿，全市场超3700只个股下跌。主力净流出480.37亿元，两融余额25698.53亿元（较上一交易日减少391.37亿元）。

连板结构： 锂电——时代万恒4板，紫竹高科、传艺科技2板；消费——九阳股份4板；地产——陆家嘴2板；化工——兴业股份2板。

强势板块与个股：

- 固态电池（最强主线，逆势活跃）：力王股份30cm涨停，金银河、紫竹高科、丰元股份、雄韬股份、传艺科技涨停，武汉蓝电涨超20%，纳科诺尔、灵鸽科技双双涨超10%，上海洗霸、金龙羽等材料设备环节涨幅超10%。

- PCB及上游（AI科技中相对最强）：沪电股份、胜宏科技；树脂端东材科技涨停、圣泉集团接近涨停；CCL端南亚新材、生益科技强势；载板华正新材、深南电路。

- 航运/油运：中远海能、招商轮船、招商南油、海通发展有涨停。

- 油气/煤炭/电力：国新能源、博迈科、首华燃气、通源石油、科力股份；煤炭安泰集团、陕西黑猫、郑州煤电、大有能源；火电指数涨1.83%（广西能源涨停，蒙电、宝新大涨）。

- 银行等红利：中国银行、工商银行、农业银行盘中拉升。

- 液化气：液化气期货涨停，国新能源（板）、水发燃气、蓝焰控股、新天然气走强，10月供暖季催化。

- 生物质能：卓越新能触及20cm涨停，海新能科涨超10%，山高环能、天壕能源、丰倍生物跟涨（泰国拟下调生物燃料消费税）。

- 化工：世名科技、金牛化工、百合花、兴业股份（2板）、仁信新材、康达新材、善水科技；呈和科技竞价+11.8%、东材科技+5.8%。

- 医药：华北制药、润都股份、东亚药业、海特生物、赛诺医疗、昭衍新药；猴痘概念鲁抗医药、达安基因、贝瑞基因、华北制药。

- 农业：白糖红棉股份强势，金健米业继续强势。

领跌： CPO/光模块/光芯片全线重挫（长光华芯、源杰科技20CM跌停，东山精密、仕佳光子、优迅股份、天孚光电大跌，中际旭创午盘由涨转跌）；出海链大幅回调（石头科技-11.03%、绿联科技-9.60%、安克创新-6.39%、传音控股、康耐特光学）。

ETF关注

当日无明确 ETF 品种推荐（posts_etf.txt 仅 4 帖，均为基金资金流向与其他主题内容，未出现具体 ETF 标的建议）。以下为可参考的资金流向与仓位信号：

基金资金流向（当日）：纯债基金净赎回，净赎回强度-17.53%；固收+净赎回，净赎回强度-58.31%；可转债基金净赎回，净赎回强度-15.42%；权益基金净赎回（被动净赎回强度-29.18%、主动净赎回强度-5.29%）。

公募基金近一周行业加减仓：大幅加仓——机械、食品饮料、公用事业、煤炭、汽车、基础化工（其中机械、基础化工、公用事业已连续加仓）；大幅减仓——医药、电新、石油石化、电子、银行（其中石油石化、电子、银行已连续减仓）。

配置参考方向（非 ETF 推荐，仅为机构观点汇总）：中泰策略建议组合适度向多头倾斜，增加科创50、国产半导体设备、中证2000与部分有色；兴证红利十月组合A股新增皖通高速、H股新增建设银行/中国联通/农业银行/太古股份A/九龙仓置业/中国平安；华泰睿思建议继续沿盈利、低拥挤与低波动再平衡，规避纯题材与高估值品种。

海外财报速览

三星电子（3Q26 业绩预告）：季度销售额195.00万亿韩元（同比+127%、环比+14%），营业利润107.40万亿韩元（同比+783%、环比+20%），首次突破单季100万亿韩元，营业利润率55.1%；收入/营业利润分别低于BBG一致预期约3.1%/1.0%，利润基本符合预期。增长主要来自存储价格上涨与HBM4出货放量，韩元升值、手机家电零部件成本上升及约10万亿韩元员工奖金计提构成拖累。花旗重申买入、12个月目标价43万韩元（对应60.1%

预期回报），预计2027年HBM4 12hi价格翻倍以上（约2美元/Gb升至4-5美元/Gb）。另据韩国媒体，三星12层HBM4E已通过英伟达及其他客户认证测试。

台积电（9月营收/3Q26）：9月营收5118.6亿新台币（同比+54.6%、环比-0.6%）；26Q3营收约1.49万亿新台币（同比约+50%），创单季度历史新高并超过市场约1.46万亿新台币的预期。连续两个月同比增长超50%，验证AI算力需求高景气，NVIDIA、AMD及云厂商自研ASIC共同支撑；先进制程与先进封装（CoWoS）有望共同受益，订单可见度延伸至2030年。

联发科（3Q26）：营收环比+10.4%，超出此前指引上限（持平至环比+5%），智能边缘产品韧性抵消智能手机下滑；瑞银预测Q4营收环比约+30%、毛利率45.8%，TPUv8t按计划推进量产、有望实现超20亿美元营收指引，预计到2030年EBIT利润率提升至31.7%。

Nike（FY27Q1，6-8月）：收入112亿美元（剔除汇率-5%），归母净利7.12亿美元（-2%），存货78亿美元；全财年预期谨慎，处于推动转型期成本节约阶段。同日安踏体育公布完成PUMA 29.06%股权收购，成为其第一大股东。

美光 / 闪迪：美光上涨4.1%（盘中曾跌3.3%后大幅逆转），闪迪上涨1.9%；路透社报道美光桃园工会以99%选票赢得罢工授权，工会要求分享15%营业利润，若10月8-9日董事会无成果将升级行动（与其他行业不同，罢工往往被视为对内存股的利多）。渠道调查显示三星将在2027年前把1c节点超10个百分点产能由LPDDR5X调配至HBM。

阿里巴巴（FY2Q27 前瞻）：花旗维持Buy、目标价上调至US$193/HK$192，上修FY2Q27E电商EBITA 3.6%至388亿元（利润率20.2%），云增速预期由51%/48%/42%上调至54%/52%/44%；瑞银维持买入、目标价206美元，预计9月季度阿里云增速加速至53%、EBITA率14.0%；买方版本预计各业务加总EBITA 320-330亿元（好于一致预期290亿），云+AI亏损有望在12月季度接近打平。

苹果（季报预览）：花旗维持买入、目标价365美元（对应33倍2028财年EPS）；关注服务业务构成分散化（App Store收入仅+2%，广告约30%、云约10%双位数增长）、iPhone 18 Pro交货周期偏弱、智能体AI的双向影响、以及内存成本对毛利率的拖累。

其他：在线旅游（高盛Q3'26预览）需求稳健但下调BKNG、EXPE、TRIP、YOU目标价，最大风险是去中介化消费者界面；韩国KOSPI跌2.62%报6625.9点跌破50日均线，三星电子跌2.4%。

⚠ 风险提示

1. AI供应链政策扰动（FCC/BOM规则）：假期大摩报告中关于"输美光模块美国物料占比需≥65%、3.2T起提高准入门槛"的表述仅为分析师个人推演、无官方文件证实，但引发光模块、光芯片、PCB等AI硬件链集中下挫、多股跌停，并外溢至整体科技板块。10月29日FCC还将投票决定是否禁止所有中国实验室为输美电子设备做测试认证，远期合规成本与新品上市节奏存在不确定性；但产业侧一致澄清政策尚无落地、当期业务零影响，需区分"政策猜测"与"限制落地"。

2. 海外利率与加息预期：美国30年期国债收益率升至5.7%（2002年以来最高）、10年期触及5.34%，9月FOMC纪要显示"多数"与会者认为年底前再加息可能合适（高盛预计12月第二次加息），发达国家长债收益率高位上行对权益估值的分母端持续压制，A股科技行情能否演绎成更大级别行情关键看美债收益率拐点。

3. 地缘政治与油价：中东局势延续动荡，俄乌互相攻击能源设施，布伦特原油价格攀升至102美元/桶以上，G7宣布联合释放战略储备；美军被指已获令做好再次打击伊朗准备，行动可能在美国中期选举前发生，是未来一周最关键的观察窗口。

4. 中欧贸易摩擦升级：法德联合推动欧盟快速贸易反制机制（"欧版301"），宣称可"24小时封杀中国全行业"，法案预计10月15-16日提交欧盟领导人会议；涉及金属镁、红酒等行业，并对家电出海链（扫地机、充电储能、3C配件）形成情绪压制。英国拟参考欧盟对中国产电动车征税（最高45%）。

5. 国内内需疲弱持续性：巴克莱从地产财富效应、预防性储蓄（居民存款2024/2025年分别增加14/15万亿元）、地方财政约束三个维度论证内需压力或持续数年；9月地产销售"金九"成色不足，国庆消费数据偏弱，汽车零售同比承压。

6. 流动性赎回压力：10月8日纯债基金净赎回强度-17.53%、固收+净赎回强度-58.31%、可转债基金-15.42%、权益基金（被动-29.18%、主动-5.29%）；主动定价资金较大部分仍重配科技，核心持仓急跌会"锁住"资金、加剧局部波动扩散。

7. 海外信用风险：甲骨文债券收益率与CDS创历史新高、SpaceX债券跌至历史新低（YTW新高）、Meta Hyperion数据中心相关债券跌至历史新低、Paramount信用违约互换交易水平达金融危机时期程度，AI资本开支相关信用风险的扩散需警惕。

8. 汇率与出口结构：美元走强至102以上，人民币汇率政策立场重申有管理的浮动；中国出口份额已从2000年的4%升至2025年的15%（超越德国与日本峰值），需关注出口进一步扩张空间受贸易摩擦约束。

9. 主题热度与情绪风险：AI硬件与创新药两条重要主线同时承压，市场高低切换、题材缺"新且强"的载体，短期震荡格局大概率延续。创新药代表性公司海外合作方股价大跌（XBI区间-4.23%、AI4S标的TWIST因减持调整）对国内板块形成映射压力，需区分海外合作方股价波动与国内公司基本面的差异。

10. 其他事件性风险：法国540亿欧元节支计划引发大规模骚乱、财政风险攀升；俄罗斯疑似出现鼠疫感染事件（现代社会不具全球大流行条件，属已知细菌、对常规抗生素敏感，影响有限）。

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。