思维纪要社 2026-10-10 每日汇总

总帖子数87条 | 有效帖子49条 | 总字数35305 | 阅读时间预估71分钟

核心事件

当日主线：外部扰动密集但实质有限——美方产业限制（Vicor 337 调查、国防部 PCB 采购呼吁）集中发酵，机构一致定性为"企业发起的常规商业摩擦"，对国内供应链实质影响有限；真正的基本面锚仍是 AI 硬件链的业绩兑现与涨价：景旺电子 Q3 归母预增 205% – 265%，CCL 专家会显示前三季满产满销、涨价 30% – 40%。风格层面，资金在 AI 硬件、固态电池、化工、医药之间快速高低切，A 股因量化与风格切换而"择时难"，容错率偏低。

一、电源/PCB 外部限制：情绪冲击大于实质

- Vicor 337 调查（337-TA-1526）：美东 10 月 9 日 USITC 立案，涉特定垂直供电系统（VPD）专利 US 10,903,734，被诉 20 家主体含台达、英飞凌、MPS、伟创力、广达、鸿海系及立讯精密、东莞立讯。多份点评强调：337 由企业申诉、USITC 居中裁判，救济手段仅进口排除令与停止侵权令，无损害赔偿；被告覆盖全球多链主（含美国本土伟创力、MPS），并非定向针对中国；代工端电源模块可由客户灵活切换供应商，传导极低。按前案 18 个月节奏，初裁或在 2027 下半年、终裁 2028 初，与其 AI 服务器电源放量窗口重叠但 2026-2027 业绩不受影响。所以呢：属情绪型利空，反而侧面印证立讯 VPD 电源能力进入世界级清单。

- 美国国防部"受管制 PCB"采购呼吁：PCBAA 施压要求恪守 2027 年 1 月 1 日法定截止日，剔除军工供应链中来自"受关注国家"的 PCB。事实核查显示：限制仅针对"国防安全系统/关键任务"用途，商业与 COTS 产品不在禁令内；且监管层明确不打算对商业产品施加"不合理限制"；早期拟扩至云服务器、网络通信设备的关键法案 H.R.6162/S.3264 未获通过。美国 PCB 全球份额已由约 30% 跌至约 4%，中国占约 60% 产能，关税战中也一直豁免 PCB。所以呢：情绪杀伤大、实质影响小，上游覆铜板/树脂/铜箔标的回落反成主力收集筹码的机会。

二、AI-PCB/CCL：业绩兑现 + 涨价双轮驱动（今日最硬主线）

- 景旺电子 Q3 业绩预增大超预期：26Q3 收入 61.2 – 69.8 亿元（同比 +53.5% – 75.1%、环比 +29.7% – 47.9%），归母净利 9.12 – 10.89 亿元（同比 +205.5% – 264.7%），扣非 9.39 – 11.16 亿元（同比 +294.3% – 368.7%），扣非净利率约 15.7%（同比 +9.7pcts）。核心驱动为高速通信与 AI 数据基础设施高性能 PCB 量产提速、通用品成本价格传导与订单结构优化。机构判断"交付良率"将取代"产能规模"成为 26-28 年订单份额核心指标，M8-M9 级 CCL 是最稀缺资源；CCL 月度涨价保守看至 2027 年 6 月、乐观至 2027 年底。

- CCL 专家会（系列 58）：前三季满产满销、涨价 30% – 40%；台光月出 100 – 120 万张（M8 占比超 50%）、斗山 60 – 70 万张、生益 40 – 50 万张。M8.5 约 1200 – 1500 元/张需求翻倍、供应不稳后续不下行；普通电子布 10 月已涨至 13 元，2027 下半年新池窑投产后才逐步缓解。上游为稀缺环节：铜箔（三井/福田/金居等，国内德福、铜冠小批量）、玻璃布（供不应求、配额制，扩产核心瓶颈）、球硅（联瑞新材 20% – 30%）。所以呢：产业链"量价利"齐升，卡位上游材料与高良率板厂最受益。

三、固态电池/锂电：政策定调落地，排产环比向上

- 9 月 28 日七部门《新型电池产业"十五五"规划》明确 2030 年全固态电池初步规模化，2026-2027 为中试验证与量产工艺突破窗口；三星 SDI 计划 2027H2 全固态量产、比亚迪同年示范装车。干法路线下约 2/3 设备需重新采购，硫化锂成本仍高、随规模化降本打开空间。10 月国内锂电预计排产环比 +4% – 6%，储能景气 + 动力旺季支撑，VC、溶剂价格高位，负极/隔膜/电解液供给偏紧。所以呢：设备先行（干法电极、等静压、高压化成）+ 固态电解质是弹性最大两环；但短线资金借政策炒作、估值与景气度可验证性存疑，需防回调。

四、AI 应用催化密集（事件驱动）

- OpenAI 10 月 8 日全量上线 GPT-6（取代 5.6 SOL/LUNA），新增智能 UI 可直接生成图表与交互界面；谷歌 10 月 9 日发布 Gemini 4 Argon 并推出企业通用智能体 Gemini Agent；快手可灵 Kling 4.0 完整版 10 月上线、并拟赴港 IPO（募资至少 10 亿美元）；Isomorphic Labs 新一轮融资投后估值 400 – 500 亿美元。所以呢：模型与智能体迭代加速，AI 应用（企业办公/软件/安全/金融）进入兑现观察期，腾讯等具场景+生态的平台被视为应用时代受益方。

五、分众传媒收购新潮获附条件批准（传媒整合里程碑）

- 10 月 10 日市场监管总局附条件批准，核心约束为"价格冻结 + 放弃独家"、有效期 5 年，尚需深交所审核与证监会注册。收购将直接增厚收入（新潮 24/25 年及 1Q26 收入 20/17/3.6 亿元），并入约 75 万个智能屏；成本端削减重叠点位租金与运维冗余为核心利润弹性来源。所以呢：交易落地最大不确定性消除，行业"由竞到合"、刊挂率提升是收入核心变量。

六、中欧成果共识清单：十项亮点超预期

- 两份谅解备忘录（出口管制对话机制框架、混动汽车贸易）；探索降低部分商品关税、延续纯电车价格承诺；开启 FSR、肉类贸易对话；磋商逆变器补贴、化妆品药品监管、医疗器械输华；两用物项清单更新提前通报（含对欧稀土出口、对华高端装备许可）。所以呢：中欧在新能源车、医疗器械、化妆品、稀土等敏感领域同步松绑，是四季度一条独立的经贸缓和线索。

七、医药：政策定位 + 出海授权双催化

- 中共中央、国务院文件将生物医药列入战略性新兴产业，并前瞻布局生物制造、脑机接口等未来产业；荣昌生物与艾伯维启动 RC148（PD-1/VEGF 双抗）联合 Temab-A（c-Met ADC）一线非鳞 NSCLC II 期，标志 RC148 进入艾伯维核心 ADC 组合开发体系；中金发布齿科修复深度并首次覆盖爱迪特、现代牙科。所以呢：创新药出海授权（BD）与进口替代（齿科氧化锆粉体/义齿加工）是两条可跟踪主线。

八、新材料两条高景气支线

- 磷化铟（InP）：10.9 国内 4/3/2 英寸衬底均价 7,050/3,850/1,250 元，年初至今涨幅 63.8%/94.4%/3.7%，4 英寸相对 2 英寸溢价率升至 41.0%；供给由中国产能主导、占光芯片约 20% BOM，FCC 背景下反制价值凸显。金刚石散热：Frore Systems 发布 LiquidJet Diamond 液冷冷板，集成 7mm×7mm 金刚石均热片，适配 GB300/Rubin Ultra/Feynman 等，单晶金刚石、金刚石铜有望率先产业化。所以呢：两条支线均处"价格/订单"信号验证期，是 AI 算力硬件中确定性较高的上游卡位。

九、能源：煤炭高位震荡 + 全球柴油短缺

- 天风能源判断安监约束供给 + 迎峰度冬，Q4 动力煤价中枢 900 – 950 元/吨、明年中枢与今年大体持平，焦煤短期反弹、Q4 高位震荡；关注高股息动力煤与高主焦煤标的。全球柴油供应趋紧（波斯湾出口降至战前 1/4、美国柴油裂解价差破 100 美元/桶），中国生物柴油与 UCO 出口量价齐升（1-7 月生物柴油出口 52 万吨 +15%，UCO 出口 223 万吨 +55%），欧盟 RED III 加码。所以呢：传统能源端"保供不足 + 外需拉动"并存，高股息与生物柴油出口链条各有逻辑。

十、存储与晶圆设备：国产扩张信号

- 长江存储与长鑫存储计划未来数日进一步大幅提升晶圆产能，中国厂商在 DRAM/NAND 份额增长清晰显现；野村预计中国 WFE 市场 2026 年增长 27% 至 554 亿美元、2030 年达 1,035 亿美元，2026-2030 累计支出 4,073 亿美元、本土晶圆厂与 IDM 贡献约 97%。所以呢：国产存储与设备的长周期扩产，是半导体链中趋势最明确的方向之一。

宏观策略

宏观事件：中欧经贸成果清单超预期落地。 兴证策略梳理出"十大亮点"：一是两份谅解备忘录——出口管制对话机制框架与混动汽车贸易；二是一批间接承诺——探索降低部分商品关税、延续纯电车价格承诺（替代双反关税等激进手段）；开启对话方向含欧盟外国补贴条例（FSR）、肉类贸易及解除蓝舌病输华限制；进一步磋商方向含逆变器补贴政策、化妆品及药品监管、医疗器械输华；在敏感问题上不回避——两用物项清单更新提前通报，既提对欧出口稀土，也提对华高端装备的两用领域重点许可个案。三是"枪口可一致对外"：中欧期待 WTO 改革取得实质进展，以约束美国单边贸易政策。研判认为四个机制均有积极成果、且部分已落地为文字，整体好于市场预期。

市场影响：外部限制被过度叙事，情绪扰动大于基本面。

- 337 调查（Vicor 诉 VPD 供应链）被国内媒体以"美国发起调查"为标题放大，被指向公众熟悉的"贸易打压"叙事引导，实际被告覆盖全球多链主（含美企），对国内代工端最坏情形也仅需更换电源供应商。机构反复提示：恐慌多来自信息歪曲，而非事件本身。

- 美国国防部 PCB 采购呼吁同样属"政治口号与游说意味较重"的噪音，商业与 COTS 产品明确不在禁令范围。两条消息叠加，造成 10 月 8 日还是急先锋的 PCB/覆铜板板块被打至深水，形成"带血筹码"的换手窗口。

策略含义：风格切换是当前 A 股最大变量，择时容错率极低。 市场观点直白指出：A 股"票多资金少、生态复杂"，产业景气度往往不是最重要，风格切换才决定涨跌——"风头对了，乌鸦变凤凰；风头错了，独立寒秋中"。美联储加息落地、国庆假期国际 AI 狂飙两个本该"一鼓作气"的时点被量化与压制情绪消耗；固态电池因"十五五"专项文件成为高低切资金的炒作由头，但标的多挣扎于盈亏线、可验证性弱（新能源车渗透率已 60% – 70%），更像题材轮动。操作上：反复切换风险高，被套品种更应回归基本面与安全边际判断，而非依赖机械止损。

中观数据：供给端约束与需求端疲弱并存。

- 煤炭（供给约束）：9.17 保供后产量仍未实质恢复，陕蒙小幅增产难补缺口；迎峰度冬采购高峰下 Q4 动力煤价或续涨、11-12 月或小幅回调，Q4 中枢 900 – 950 元/吨。股票端核心变量是明年煤价中枢（决定股息率真实性），判断明年与今年差异不大、仍维持高位；超强厄尔尼诺持续压制印尼煤进口。焦煤受满都拉口岸维修传闻扰动、蒙煤复量预期延后，短期偏强，Q4 高位震荡。

- 建材（需求疲弱）：全国水泥价格指数 332 元/吨（环比 -0.12%）；浮法玻璃均价 1090.41 元/吨（环比 -0.24%），十一假期库存累积至 6,707 万重箱（环比 +3.44%），高库存压制短期价格；光伏玻璃 2.0mm 镀膜订单 10 – 10.5 元/平方米（环比持平）；玻纤电子纱端逆势涨价——10 月 G75 纱均价 26,137.5 元/吨（环比 +13%）、7628 电子布 13.35 元/米（环比 +13%），电子级玻纤价格中枢继续抬升。碳纤维均价 8.55 万元/吨持平。所以呢：地产链（水泥、浮法玻璃）需求仍弱，而 AI 驱动的电子级玻纤/电子布独立于地产周期走强，是建材内部结构分化的核心。

海外宏观视角：AI 资本支出周期被重申。 美银 Q3 云资本支出前瞻以"超级智能驱动超级投资"为题：全球 IT 总支出约 6.4 万亿美元，AI 2030 年潜在市场约 2.2 万亿美元；强调"算力受限"而非需求见顶（Gemini 向高阶套餐推广缓慢即受限于算力）；中期选举是头条但不改变需求层面；智能体工作流产生的 Token 量是聊天交互的 10 – 1000 倍；资本支出越来越多由 RPO 支撑；预计 2026 – 2030 年新增约 212GW 装机（含主权云与新兴云或达 219 – 253GW）；英伟达有望长期维持约 70% 的 AI 加速器份额。所以呢：海外资本开支的"可见性 + 可持续性"叙事仍在强化，为 A 股 AI 硬件链提供外部需求背书。

港美股海外

美股与全球 AI 产业：模型迭代加速，资本开支叙事再强化

- GPT-6 全量上线：10 月 8 日 OpenAI 面向所有 ChatGPT 免费及付费用户上线 GPT-6，正式取代 GPT-5.6 SOL 与 LUNA；集成 Astra 安全技术强化网络、生物等领域滥用防护，并推出全新智能

UI，使回答可直接生成图表与交互界面。

- 谷歌 Gemini 4 Argon 发布：10 月 9 日 Gemini at Work 2026 大会上，谷歌公布前沿模型 Gemini 4 Argon，称其在真实世界软件工程、法律、金融等企业知识工作及网络安全防御等复杂流程中展现前沿性能；同步推出企业通用智能体 Gemini
Agent，将办公软件、数据平台与开发工具中的任务交由可自主规划、调用工具并持续执行的智能体完成。

- Meta 的 Muse 出圈：假期从美国归来的反馈显示 Muse
已成"国民级"个人助理，高频场景包括定位具体尺码有货的商店、二手交易（Meta
Marketplace）、与私人邮箱打通管理订阅与邮件总结。机构判断海外互联网分散、移动渗透率低，使 Muse
长期产品化空间显著高于国内同类；第三方数据显示其 DAU 仍在攀升。同时认为 Meta
处收入增长阶段与中国平台差异较大，且"前三年猛搞卡"目前正被市场奖励。

- Isomorphic Labs 融资洽谈：AI 制药公司新一轮融资投后估值至少 400 亿美元、最高或达 500 亿美元；依托 AlphaFold 虚拟筛选与从头设计分子，覆盖药物早期发现全流程，压缩湿实验成本与时间。

- Ginkgo × NSF X-Labs：Ginkgo 开放波士顿自主化实验室使用权，为 NSF 为期十年、总额 15 亿美元的 X-Labs 项目提供蛋白测试服务；其 RACs 模块化机器人（机械臂 + 磁悬浮样品传输 + Catalyst
软件）可全天候开展高混合度实验。判断 AI4S 正从"科学家决策"向"智能化自主决策验证"切换，利好湿实验验证供应链（金斯瑞、义翘神州、百普赛斯、近岸蛋白）与具备真实湿实验产能的公司（英矽智能、晶泰科技等）。

- 光互连与云资本支出（美银）：AI 网络规模 2025 年 350 亿美元 → 2030 年 3,940 亿美元（CAGR 43%、增速超 GPU）；光学 150 亿 → 1,110 亿美元（CAGR 33%）；CPO 从 0 → 141
亿美元。云资本支出方面，认为"算力受限"而非需求见顶，中期选举不改变需求，资本支出越来越多由 RPO 支撑。

港股与中概：互联网与医药/医械标的更新

- 腾讯控股（中金互联网）：预计 3Q 国内游戏收入 +11%、海外游戏 -4%（高基数）；广告 +19%（视频号加载率提升 + AI 提效 + 海外 IAA）；FBS +11%，其中企业服务收入同增超 30%，2H 云有望进一步提速。模型端混元平均每两月迭代一个大版本，Agent 侧"小微"测试扩大、WorkBuddy 访问量同业居前。判断 3-4Q 为重点投入期（补贴与免费获客），预计 3Q 经调整营业利润同比 -1%，但看好其在 AI 应用时代的生态优势与价值重估。

- 可灵 AI（Kling）赴港 IPO：快手旗下可灵已选定承销银行推进港股上市，募资规模至少 10 亿美元，目标最早明年完成；同步发布 Kling 4.0，轻量版 Flash 已内测、完整版 10 月上线，在画面真实感、叙事完整度、创意可控性上升级，口型匹配/文字生成/创意复刻突破。

- 微创机器人-B：图迈腔镜手术机器人全球商业化订单截至 26 年 6 月 16 日突破 300 台（较 25 年中报的 80 台大幅跃升），2025 年全球订单量已跻身前二。公司为全球首家、目前唯一实现手术机器人"全赛道商业化上市"的企业（腔镜/骨科/血管介入/自然腔道/经皮穿刺）。国内腔镜配置证政策宽松化 + 收费政策推出，渗透率有望提升。

- 东方甄选（天风轻纺）：商务部等 7 部门发布品质电商"五优"行动，东方甄选被视为品质电商核心代表；其成长已转向产品驱动、对主播依赖显著降低，自营品推新与品控投入环比/同比倍增；联合新东方 3 年拟开 1000 家线下门店，辅酶 Q10 胶囊已上架澳洲亚马逊；九十月 GMV 同比继续环比向上。

- 现代牙科（中金医药）：全球领先定制化义齿器材供应商，海外客户 + 亚洲基地制造模式；口扫普及推动标准化病例跨区域集中生产，2025 年数字化病例占比约 35% – 40%，亚洲基地数字化病例持续增长。

- 思摩尔国际（浙商轻工）：韩烟新品有望好于预期、国内 HNB 链条受益，TTM 股息率 4.34%。

海外医药与肿瘤资产

- Revolution Medicines：披露经治转移性胰腺导管腺癌（PDAC）亚组数据。RASolute 302 全球 III 期入组 500 例（91.8% 携带 RAS G12 突变），daraxonrasib 组中位 OS 13.2 vs 化疗 6.6 个月（HR 0.40）、PFS 7.3 vs 3.5

个月、ORR 32% vs 11%，≥3 级 TEAE 43.6% vs 57.5%。亚组显示 ORR 差异明显（G12V 50%、G12D 24%、G12R 仅 7%），但各亚组 OS 均获益；公司认为 OS 为金标准、支持不限基因型获批。同时推进 zoldonrasib（RMC-9805）联用组合（一线 + 改良 FOLFIRINOX ORR 82%）。

- 艾伯维 Temab-A：新一代 c-Met ADC（Top1 抑制剂 payload），已获 NSCLC 与 CRC 两项 FDA 突破性疗法认定；EGFR 突变 NSCLC 后线约 63% ORR、9.8 个月 mDoR、10.9 个月 mPFS。管理层多次将其定义为具备数十亿美元峰值潜力的核心肿瘤资产，仅 CRC 单一适应症即判断具备数十亿美元机会，已进入 CRC III 期并在多实体瘤推进。

机构观点

速览：今日机构观点高度集中于三条线——① AI 硬件链（PCB/CCL 涨价与业绩、电源 337 事件、金刚石散热、磷化铟）为绝对主线；② 医药生物（政策定位、创新药出海授权、齿科进口替代）；③ 消费与轻工（食饮月度数据、品质电商、纺服供给收缩）。周期与金融板块以数据跟踪和配置建议为主，缺乏强催化。

AI 硬件链：从"涨价"到"业绩兑现"的确认

- 中金/天风（传媒、建材、电子口径）：分众传媒获附条件批准收购新潮，维持跑赢行业、目标价 7.3 元（18/18x 26/27 年 P/E，上行 49%），判断反垄断过审消除最大不确定性、刊挂率提升为收入核心驱动。PCB 环节，景旺电子被定义为"AI 升级放量 + 主业涨价"双轮驱动的 Alpha 标的，Q3 扣非净利同比 +294% – 369%；CCL 专家会提示高速 M8-M9 级 CCL 为全行业最稀缺资源，铜箔、玻璃布、树脂三大主材供给瓶颈最深，联瑞新材在高端化学法球硅占 20% – 30%。

- PCB 设备与钻针：判断 9 月中旬以来的回调主因筹码结构与流动性（加息预期），而非产业逻辑；10 月进入板厂加速爬产与下一轮资本开支窗口，高端设备（窄线宽曝光、水平镀、CCD 钻孔机、压合/检测/锡膏印刷/回流焊）严重紧缺，钻针 9 月出货价继续上涨、在手订单覆盖月份数拉长。重点公司：鼎泰高科、中钨高新（钻针）；大族数控、芯碁微装、东威科技、合锻智能、日联科技、凯格精机、劲拓股份、埃科光电（设备）。

- 电源环节：337 调查被一致定性为常规专利纠纷，维持对立讯精密（002475）的看好，另关注恒铭达（002947）；招商电子（鄢凡）明确表示"这个位置的立讯正好在 AI 算力即将放量和 AI 端侧新品爆点的业绩释放拐点、估值历史低位，值得重点把握"，并称其 VPD 电源已达世界级水平、SST 领域另有储备。

- 金刚石散热：Frore Systems 发布金刚石冷板，产业化提速，判断"未来订单为王"；重点推荐九州一轨、国机精工、四方达、斯莱克、杰美特，关注宏昌科技、沃尔德、黄河旋风、晶盛机电、中兵红箭、力量钻石。

- 磷化铟（InP）：衬底价格年初至今 4 英寸 +63.8%、3 英寸 +94.4%，4/3 英寸溢价率升至 41.0%/36.9%，排产已满、几乎无库存，FCC 背景下估值端逻辑强化；推荐关注光智科技、海川智能、博杰股份、兴业科技。

- 存储/设备（野村）：中国 WFE 市场 2026 年 +27% 至 554 亿美元、2030 年 1,035 亿美元，2026-2030 累计 4,073 亿美元、本土晶圆厂与 IDM 贡献约 97%；长江存储、长鑫存储计划进一步大幅扩产。

电新与固态电池

- 招商电新：十五五规划定调 2030 年全固态规模化，2027 年为量产与商业化验证窗口；固态设备先行（干法路线约 2/3 设备需重新采购）、硫化锂降本空间大。建议关注固态设备（宏工科技、纳科诺尔、金银河、利元亨、先导智能、先惠技术、逸飞激光、德龙激光、信宇人）、固态电解质（上海洗霸、华盛锂电、星源材质、恩捷股份、厦钨新能）与主链（宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、尚太科技、璞泰来等）。10 月锂电排产环比 +4% – 6%，储能景气、VC/溶剂价格高位。

- 天赐材料：26H1 营收 147.10 亿元（+109.28%）、归母净利 28.61 亿元（+967.91%）；电解液出货超 44 万吨（+41%），储能电解液出货翻倍以上、海外销售 +126%。

医药生物

- 兴证医药：生物医药被纳入战略性新兴产业，生物制造、脑机接口列入未来产业；风险提示技术发展、政策与研发不及预期。Revolution Medicines 的 daraxonrasib PDAC 数据（OS 13.2 vs 6.6 个月）被视为 RAS 赛道关键验证。

- 招商医药：荣昌生物与艾伯维启动 RC148 联合 Temab-A 一线非鳞 NSCLC II 期，RC148 首次进入艾伯维核心 ADC 组合开发体系。中金医药首次覆盖爱迪特（301580.SZ）与现代牙科（03600.HK），均给予跑赢行业评级，逻辑为齿科氧化锆粉体国产替代 + 数字化（口扫/CAD-CAM/3D 打印）驱动义齿加工集中化。

- AI4S（浙商医药）：Ginkgo 与 NSF X-Labs 合作，判断行业逻辑从"科学家决策"转向"智能化自主决策验证"，关注湿实验验证供应链（金斯瑞、义翘神州、百普赛斯、近岸蛋白）与具备产能及管线的公司（英矽智能、晶泰科技、和铂医药）。

消费与轻工

- 国信食饮（月度跟踪）：青啤 9 月销量微增 1%；百润 9 月预调酒发货双位数下滑（高基数 + 备货前置）、Q3 威士忌预计持平；伊利 9 月 +2%、渠道库存健康；蒙牛 9 月液奶持平、低温鲜奶 +20%+；农夫 9 月整体 +14.2%、饮料 +25%、东方树叶仍 30%+ 高增；东鹏 9 月出货 +10%（特饮 +5%、补水啦 +14%、茶饮料 +147%）；洽洽 Q3 增速约 10%；海天 9 月微增、全年高个位数目标略有压力；安井 9 月主业双位数增长；零食量贩维持高速开店（鸣鸣很忙门店近 3 万家、万辰近 2.6 万家）。

- 浙商轻工：梳理"稳成长 + 低估值 + 高分红"名单——建霖家居（股息率 5.50%）、紫江企业（5.30%）、慕思股份（5.24%，承诺 26-28 年每年分红不低于 5.5 亿）、乐舒适（5.09%）、隆鑫通用（4.99%）、公牛集团（4.88%）、永新股份（4.77%）、晨光股份（4.46%）、思摩尔国际（4.34%）。

- 天风轻纺：商务部品质电商"五优"行动利好东方甄选；另点评粘胶长丝——新乡化纤北区 3.12 万吨产能自 10 月 12 日起停产，国内短期产能由 30 万吨降至 27 万吨、对应 26 万吨需求，供需格局进一步优化，关注新乡化纤、吉林化纤。

- 天风轻纺/某消费团队：消费电子出海标的绿联科技，因海外销售强劲，预计 Q3 利润仍有双位数正增长（市场部分预期 0 增长）。

建材建筑与地产链

- 国盛建材（周度）：水泥 332 元/吨（-0.12%）、浮法玻璃 1090.41 元/吨（-0.24%、库存 6,707 万重箱环比 +3.44%）、光伏玻璃 10 – 10.5 元/平方米持平；电子级玻纤逆势走强（G75 纱 26,137.5 元/吨 +13%、7628 电子布 13.35 元/米 +13%）；碳纤维 8.55 万元/吨持平。

- 东财建材：宏润建设维持"增持"，26H1 经营净现金流 +228.42% 至 1.39 亿元、在手现金 32 亿元，Q3 加速科技转型（参投深蓝航天、中标酒泉发射工位 EPC、机器人落地戈壁无人区、超高功率圆柱电池投产），测算 2028 年目标市值 300 亿元以上。

能源与金融

- 天风能源（煤炭）：Q4 动力煤价中枢 900 – 950 元/吨、明年中枢与今年大体持平；动力煤重视高股息（中国神华、中煤能源、陕西煤业、兖矿能源、广汇能源、中国秦发），焦煤重视高主焦煤含量（淮北矿业、潞安环能、平煤股份、山西焦煤、首钢资源）。

- 华创 AI 新材料：全球柴油短缺 + 欧洲生物能源政策加码，中国生物柴油与 UCO 出口量价齐升，相关标的卓越新能、海新能科、山高环能。

- 保险（险资动态）：传闻头部险企大幅减持并未出现，Q3 起上级对 30% 股票配置跟踪增强，新准则下减持权益无法调节利润、当前减持动力不足，判断增配权益趋势仍将持续。板块下行空间约 10%、安全边际较高，推荐国寿、太保（配置性价比），新华、国寿（估值弹性），人保 H、平安（绝对收益）。

- 国联民生计算机：梳理大模型 ARR 口径——Anthropic 总额法（折扣 + 分成约15%、渠道收入占近半）、OpenAI 净额法（分成约 20%）、智谱与 MiniMax 均为净额法（前期几乎无渠道收入）；开源模型阵营 ARR 较为确定，关注智谱/MiniMax 新模型带来的 ARR 催化。

值得关注

未来 1-2 周跟踪线索

1. Vicor 337 调查（337-TA-1526）的程序节点

最近观察点是主审行政法官指派与目标裁决日（Target Date）的确定。按前案 337-TA-1370（2023/8/17 立案→2025/2/13 终裁，约 18 个月）推算，初裁约在 2027 下半年、终裁约 2028 年初，与英伟达 800V HVDC 全面量产节点高度重叠。更需跟踪的是立讯精密的应诉路径选择（无效宣告 / 非侵权抗辩 / 授权和解）——路径不同，对市场预期的边际影响差异巨大。同时留意被诉名单的"筛选效应"是否被市场重新定价（能从名单外进入与全球龙头并列，本身是产品力信号）。

2. 美国国防部"受管制 PCB"与 FCC 系列动作的后续发酵

关注 2027 年 1 月 1 日法定截止日前的政策推进节奏、以及 ANPR（拟议规则通知）后续是否对"国防安全系统"边界做细化。关键跟踪变量是商业与 COTS 是否被明确豁免——若维持现状则仅为情绪扰动；同时留意光模块/CCL 是否出现新的行政令或清单更新（此前 FCC 相关揣测已被证明"情绪杀伤大、实质影响小"，但需持续验证）。

3. AI-PCB 与 CCL 的"10 月加速窗口"

- 板厂爬产与资本开支：10 月是板厂加速爬产与下一轮资本开支规划窗口，重点跟踪高端设备（窄线宽曝光、水平镀、CCD 钻孔机、压合/检测）的交付与订单可见度，以及钻针涨价与在手订单覆盖月份数是否继续拉长。

- CCL 月度涨价：跟踪 M8/M8.5 报价是否继续"不下行甚至上行"，以及普通电子布（10 月已涨至 13 元）在 2027H2 新池窑投产前的供给紧张程度；玻璃布配额制是扩产核心瓶颈，新增供应商认证进度值得跟踪。

- 英伟达平台方案验证节奏：Rubin Ultra NVL144 正交背板（良率仅 30% – 40%）、NVL576（2027 初望出小批量）、费曼平台（NVL1152，2028 量产准备）——量产时间表与良率提升是 PCB/CCL 订单结构的关键变量。

4. 三季报密集披露期（本周起）

- 已披露：景旺电子（归母 +205% – 265%）、天赐材料（26H1 归母 +967.91%）。

- 待验证：宏润建设（预计 26 全年归母 2.55 亿元）、绿联科技（Q3 利润双位数增长 vs 市场预期 0 增长）、腾讯 3Q（预计经调整营业利润 -1%）、保险板块 Q3（高权益仓位下的利润表现与 OCI 债浮盈兑现）。

- 跟踪要点：PCB/CCL 链是否出现更多"扣非 > 归母"的高质量业绩兑现；电子级玻纤涨价能否传导至玻纤企业利润；食饮 9 月数据（青啤、伊利、蒙牛、农夫、东鹏）在三季报中的印证。

5. 固态电池与锂电的产业化验证

- 政策落地：七部门"十五五"规划后，关注各部委配套细则与示范项目名单。

- 量产节点：三星 SDI 2027H2 全固态量产、比亚迪同年示范装车的进展表述；国内中试线（干法电极、等静压、高压化成）设备招标与交付。

- 材料降本：硫化锂价格是否随规模化下降，是硫化物路线能否打开空间的核心。

- 排产验证：10 月锂电排产环比 +4% – 6% 的兑现情况，以及储能电解液（天赐出货翻倍以上）的持续性。

6. AI 应用侧的密集催化窗口

- 产品节奏：Kling 4.0 完整版 10 月正式上线、可灵 AI 港股 IPO（募资 ≥10
亿美元，目标最早明年完成）进展；GPT-6 与 Gemini Agent 的企业端落地数据。

- ARR 催化：智谱与 MiniMax 模型更新即将落地，关注新模型对 ARR 的拉动；Anthropic/OpenAI
的口径差异（总额法 vs 净额法）后续披露，可能继续扰动"AI 收入是否降速"的市场叙事。

- AI4S：Ginkgo × NSF X-Labs 后续项目落地，湿实验验证需求是否出现订单级验证。

7. 分众传媒收购新潮的审批收尾

反垄断附条件批准后，尚需深交所审核通过 +
证监会同意注册。跟踪交易是否如机构预期"年内完成"，以及并表口径（新潮 24/25 年及 1Q26 收入 20/17/3.6
亿元）与 75 万个智能屏整合后的刊挂率变化。

8. 中欧成果清单从"文字"到"机制"的落地

跟踪出口管制对话机制框架与混动汽车贸易两份谅解备忘录的机制启动；纯电车价格承诺延续、逆变器补贴磋商、医疗器械/化妆品监管对话、肉类贸易（蓝舌病）等方向的实质进展；以及两用物项清单更新提前通报机制是否落地。

9. 海外宏观日历与流动性扰动

10 月美联储会议与11 月初中期选举是判断"筹码结构与流动性扰动何时消除"的关键时点（机构认为 PCB
设备/钻针回调影响将随之逐步消除，且中期选举不改变 AI
需求层面）。同时关注美国柴油裂解价差、欧洲柴油价格与 G7 战略储备释放节奏。

10. 周期与资源的旺季验证

- 煤炭：迎峰度冬采购高峰下 Q4 动力煤价能否兑现 900 – 950 元/吨中枢；11-12 月是否出现小幅回调；明年 1
月矿山安监总结评估阶段结束后，中期供需格局是否边际转弱。

- 建材：节后部分省份能否推动水泥小幅涨价；浮法玻璃高库存下窑炉冷修计划推进情况；电子纱（G75）与
7628 电子布涨价能否延续至 2027 年。

- 磷化铟：商务部审批周期（部分客户约 40
多天获批）与地区性差异（新加坡/欧洲顺畅，北美/台日偏紧）；海外订单能否验证"排产已满、无法插单"。

11. 金刚石散热的订单落地

跟踪 Frore Systems 方案的客户导入，以及国内"订单为王"逻辑下是否出现上亿元级订单——这是该主题从"主题
"走向"业绩"的关键验证。

12. 存储扩产与国产设备

长江存储、长鑫存储晶圆产能提升的落地节奏，以及国产 WFE 在 2026 年 +27%
预期下的订单兑现（本土晶圆厂与 IDM 贡献约 97%）。

各行业板块

煤炭

核心催化

- 安监约束下供给恢复不及预期：9.17
保供后产量仍未实质性恢复，即便陕蒙有小幅增产，缺口也难弥补；叠加迎峰度冬采购高峰，Q4
煤价或续涨，11-12 月可能小幅回调。

- 超强厄尔尼诺持续影响：明年厄尔尼诺仍将作用于夏季耗煤量，并可能持续压制内陆运河水位与开采、进而压制印尼煤进口量。

- 焦煤短期反弹：市场传闻满都拉口岸拟开始维修，蒙煤复量预期进一步延后；9.17 保供后产量未实质恢复、蒙煤通关量仍处低位，供给偏紧，叠加钢材利润小幅恢复、空头利润兑现与焦煤修复铁水，盘面快速反弹。

核心标的及逻辑

- 中国神华、中煤能源、陕西煤业、兖矿能源、广汇能源、中国秦发：动力煤端重视高股息标的——短期煤价震荡已非重点，核心变量是明年煤价中枢，它决定股息率的真实性；判断明年中枢与今年差异不大、仍维持高位。

- 淮北矿业、潞安环能、平煤股份、山西焦煤、首钢资源：焦煤端重视高主焦煤含量标的。

行业趋势

动力煤判断 Q4 高位震荡，四季度煤价中枢预计在 900 – 950 元/吨；虽然后续安监可能边际宽松，但短期内隐蔽工作面问题难以恢复，整体依然偏紧。焦煤方面，随着明年 1
月矿山安监总结评估阶段结束，中期供需格局存在边际转弱可能；阶段性补库结束后，预计 11
月铁水或持续回落、碳元素有概率重回累库周期，判断 Q4 高位震荡、明年中枢与今年接近。

石油石化

核心催化

- 全球柴油供应持续趋紧：中东战事导致波斯湾柴油出口量降至战前四分之一，俄罗斯柴油出口亦大幅收缩；美国柴油裂解价差一度突破每桶 100 美元创历史新高，欧盟平均柴油价格突破每升 2.24 欧元；G7 已协调释放 1 亿桶战略石油储备、初期集中释放柴油，美国曾考虑禁止成品油出口以缓解国内压力。

- 欧洲生物能源政策加码：欧盟 RED III 政策持续推进，未来存在降低对中国生物柴油反倾销税率的可能性。

- 出口量价齐升：2026 年 1-7 月中国生物柴油出口 52 万吨（同比 +15%），均价 1,224 美元/吨（同比 +7%）；UCO 出口 223 万吨（同比 +55%），均价 1,137 美元/吨（同比 +8%）。

核心标的及逻辑

- 卓越新能、海新能科、山高环能：全球柴油短缺叠加欧洲生物能源政策加码，利好具备产能规模和出口资质的国内生物柴油企业——出口均价与量的同步提升是盈利弹性的核心来源。

行业趋势

生物柴油与 UCO 的需求端由海外（尤其欧洲）政策与柴油替代需求共同驱动，属于"政策 +
供需"双轮拉动。若欧盟反倾销税率下调，中国出口企业的价格竞争力与利润空间有望进一步改善；短期关注 G7 战略储备释放节奏与中东局势对柴油裂解价差的扰动。

基础化工

核心催化

- 全球柴油短缺带动生物柴油：中东战事致波斯湾柴油出口降至战前四分之一，美国柴油裂解价差一度破 100 美元/桶、创历史新高，欧盟柴油均价破 2.24 欧元/升；G7 协调释放 1
亿桶战略储备（初期集中释放柴油）。中国生物柴油（1-7 月出口 52 万吨、+15%，均价 1,224
美元/吨、+7%）与 UCO（出口 223 万吨、+55%）量价齐升，欧盟 RED III 政策加码。

- 粘胶长丝供给收缩：新乡化纤公告，因城市规划建设需要及政府收回部分国有建设用地使用权，决定自 2026 年 10 月 12 日起对北区生物质纤维素长丝生产线及子公司星鹭科技实施停产，涉及产能 3.12 万吨，预计 2026 年度减少长丝产量约 8,500 吨。

- AI 新材料主线延续：高速 M8-M9 级 CCL 为全行业最稀缺资源，碳氢树脂、BCB 等配方材料与铜箔、玻璃布等上游材料供给瓶颈最深。

核心标的及逻辑

- 卓越新能、海新能科、山高环能：生物柴油与 UCO 出口量价齐升，具备产能规模与出口资质的企业直接受益，欧盟或下调反倾销税率提供额外弹性。

- 新乡化纤、吉林化纤：粘胶长丝供需关系较优——国内约 30 万吨产能对应 2025 年全年净出口+需求约 26 万吨，处紧平衡；长丝均价 10 月 8 日报约 4.5 万元/吨（较年初约 4.35 万元/吨涨约 3.45%）；此次停产使国内短期产能缩减至 27 万吨，供需格局有望进一步优化。

- 瑞丰（增韧剂）：CCL 无布方案需加约 10% 低 Df 热塑性弹性体增韧剂，其收购的觅拓具备 BCB 合成能力，卡位关键助剂环节。

行业趋势

化工板块呈"传统品供给收缩 + AI 新材料高景气"的双轨分化：一方面粘胶长丝、生物柴油等传统品通过停产/外需改善优化供需；另一方面 AI 服务器与高速通信推动的 CCL 升级（M8→M8.5→M9）使高端树脂、铜箔、玻璃布、球硅（联瑞新材占高端化学法球硅 20% – 30%）成为稀缺产能，价格与盈利中枢持续抬升。

建筑材料

核心催化

- 电子级玻纤逆势涨价（最强支线）：10 月 G75 电子纱均价 26,137.5 元/吨（环比 +13%），7628 电子布均价 13.35 元/米（环比 +13%），电子级玻纤全线产品价格中枢继续抬升；普通电子布 10 月已涨至 13 元，2026 年内续涨，2027 下半年新池窑投产后才逐步缓解。

- CCL 满产满销、涨价 30% – 40%：前三季度头部 AI 用 CCL 月出货——台光 100 – 120 万张（M8 占比超 50%）、斗山 60 – 70 万张、生益 40 – 50 万张、松下 20 – 30 万张、联茂约 30 万张；M8.5 约 1,200 – 1,500 元/张，因需求翻倍、供应不稳，后续不下行甚至上行。

- 玻璃布为 CCL 扩产核心瓶颈：供不应求、配额制，日东纺配生益/台光/斗山、台玻供台光/斗山、中材供台光、光远供斗山，中国巨石等新进入者仍处认证阶段。

核心标的及逻辑

- 中国巨石：三季报表现亮眼、环比增速提高、同比翻倍；电子布"加量齐升"、高端布逐渐量产带动毛利率结构改善，玻纤布已稳住、周期底部开始往上爬升；判断明年利润有望达 120 – 150 亿元；同时作为玻璃布新进入者仍在认证中。

- 生益科技：切入 M8 主供体系（月出 40 – 50 万张），与德福在铜箔端战略合作；机构建议在回落时关注其筹码收集机会。

- 国盛建材口径：水泥本周全国价格指数 332 元/吨（环比 -0.12%）；浮法玻璃均价 1,090.41 元/吨（环比 -0.24%），重点城市库存 6,707 万重箱（环比 +3.44%）；光伏玻璃 2.0mm 镀膜订单 10 – 10.5 元/平方米（环比持平）；碳纤维均价 8.55 万元/吨（环比持平）。

行业趋势

建材内部呈显著结构分化：传统地产链仍弱——水泥价格微跌、企业盈利小幅下降，浮法玻璃假期偏弱、库存累积、高库存压制短期价格低位运行，光伏玻璃需求前置后支撑转弱；AI 驱动的电子级玻纤独立走强——电子纱与电子布价格中枢持续抬升，且玻璃布配额制使其成为 CCL 扩产的核心瓶颈。判断节后部分省份将继续尝试推动水泥小幅涨价，光伏玻璃关注窑炉冷修计划推进。

电力设备

核心催化

- 固态电池政策定调落地：9 月 28 日七部门发布新型电池产业"十五五"规划，明确 2030 年全固态电池初步实现规模化应用；2026-2027 年有望迎来中试验证及量产工艺突破。三星 SDI 计划 2027H2 实现全固态量产、比亚迪计划同年启动示范装车。

- 固态设备先行：全固态电池催生干法电极、等静压、高压化成等设备需求，干法路线下约 2/3 设备需要重新采购；硫化锂作为硫化物电解质核心原料价格仍贵，后续随规模化与技术降本打开空间。

- 锂电排产向上：10 月国内锂电预计排产环比 +4%~+6%，储能需求景气、动力电池传统旺季支撑；VC、溶剂价格持续高位，负极、隔膜、电解液供给持续紧张。

- 算电协同持续推进：10 月 9 日青海新型电力系统研究中心正式成立，由国网青海省电力公司组建，覆盖"源—网—荷—储—碳"全链条，攻关规模化光储接入弱电网电压稳定、宽频振荡监测保护等关键技术。

核心标的及逻辑

- 固态设备：宏工科技、纳科诺尔、金银河、利元亨、先导智能、先惠技术、逸飞激光、德龙激光、信宇人——干法路线设备重置需求最大，订单弹性最直接。

- 固态电解质：上海洗霸、华盛锂电、星源材质、恩捷股份、厦钨新能——硫化锂等核心原料降本是路线可行性的关键。

- 主链：宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、鹏辉能源、尚太科技、璞泰来、佛塑科技、海科新源、滨海能源、莱尔科技。

- 天赐材料：26H1 营收 147.10 亿元（+109.28%）、归母净利 28.61 亿元（+967.91%）；电解液出货超 44 万吨（+41%），储能电解液出货同比翻倍以上、海外销售额同比 +126%，产业链一体化（六氟磷酸锂、双氟磺酰亚胺锂）强化成本与供应保障。

- 算电协同：10 月 9 日盘面 新筑股份涨停、南网科技 +8.04%、东望时代 +5.91%、陕西能源 +2.90%。

行业趋势

固态电池产业从"政策定调"进入"设备与材料产业化"阶段，2027 年为量产与商业化验证的关键窗口，硫化物、氧化物、聚合物多路线并行。传统锂电则在储能景气 + 动力旺季支撑下维持环比增长，VC/溶剂/负极/隔膜/电解液多环节供给偏紧，盈利有支撑，不宜过度悲观。同时需警惕资金借政策题材炒作、标的估值与景气可验证性偏弱的短线风险（新能源车渗透率已达 60% – 70%）。

机械设备

核心催化

- PCB 设备与钻针 10 月进入加速窗口：9 月中旬以来板块回调，利空叙事已在节前释放，节后回调更多来自权重股筹码结构与加息预期带来的流动性影响；10 月进入 PCB 厂商加速爬产与下一轮资本开支规划窗口，真实产业趋势料将加速。

- 高端设备严重紧缺：PCB 厂商高多层、mSAP 产线加速扩产，窄线宽曝光、水平镀、背钻/对钻的 CCD 钻孔机，乃至压合、检测、锡膏印刷、回流焊中的高端设备处于严重紧缺状态。

- 钻针量价齐升：9 月钻针厂商出货口径价格进一步上涨、未见疲态；积极扩产下在手订单覆盖月份数仍持续拉长。除 Rubin 拉货带来头部板厂放量外，ASIC 客户敞口较大的板厂及台湾板厂需求进一步加速。

- 技术替代暂不构成实质冲击：碳氢树脂+无布方案预计在 M10 体系中试用；陶瓷基方案预计在光模块、OAM 与中背板等场景逐步渗透；玻璃基方案预计在载板先行放量，CoWoP/CoPoS 工程化尚不成熟——对现有 PCB 设备与钻针的显著影响需在 2028 年之后才看到。

核心标的及逻辑

- PCB 钻针：鼎泰高科、中钨高新——9 月出货价继续上涨、在手订单覆盖月份数拉长，需求端由 Rubin 拉货与 ASIC/台系板厂扩产共同驱动。

- PCB 设备：大族数控、芯碁微装、东威科技、合锻智能、日联科技、凯格精机、劲拓股份、埃科光电——高端设备供不应求，扩产周期中订单可见度提升。

行业趋势

判断本轮回调主因筹码结构与流动性（加息预期），随着 10 月美联储会议与 11 月初中期选举落地，影响将逐步消除；同时 10 月 PCB 设备与钻针的产业趋势料将加速。中期看，下游板厂的新增产能（高阶 HDI、超高多层板）预计 26H2-2027 持续释放，但"交付良率"将取代"产能规模"成为订单份额划分的核心指标，利好高良率设备与耗材供应商。

计算机

核心催化

- 大模型密集迭代（应用端催化）：10 月 8 日 OpenAI 全量上线 GPT-6（取代 GPT-5.6 SOL/LUNA），集成 Astra 安全技术并推出智能 UI，可直接生成图表与交互界面；10 月 9 日谷歌发布 Gemini 4 Argon 并在谷歌云推出企业通用智能体 Gemini Agent，将办公软件、数据平台与开发工具的分散任务交由可自主规划、调用工具并持续执行的智能体。

- AI 成本曲线快速下移（A16Z）：AI 在 3 年内的成本降幅相当于个人电脑 15 年的降幅——智能成本足够低廉，模型才能走出聊天机器人、进入实际开展工作的软件。

- 大模型厂商 ARR 口径梳理：OpenAI 公开指引净额法计入后 26Q3 为 500 亿美元；Anthropic 为总额法（折扣+分成约 15%、渠道收入占接近一半），OpenAI 净额法（分成约 20%），智谱与 MiniMax 均为净额法（930 之前指引几乎无渠道收入）。开源模型阵营 ARR 较为确定，智谱/MiniMax 模型更新即将落地。

- 云资本支出与算力受限（美银）：全球 IT 总支出约 6.4 万亿美元，AI 2030 年潜在市场约 2.2 万亿美元；强调"算力受限"而非需求见顶（Gemini 向高阶套餐推广缓慢即受限）；智能体工作流生成的 Token 量是聊天交互的 10 – 1000 倍；2026 – 2030 年预计新增约 212GW 装机（含主权云等或达 219 – 253GW）。

核心标的及逻辑

- 当日帖未给出计算机行业具体个股标的，主要为大模型厂商与 AI 应用生态层面的进展梳理（GPT-6、Gemini Agent、Kling 4.0、Isomorphic Labs 等），以及 ARR 口径与算力需求的分析框架。

行业趋势

AI 发展正从"模型竞赛"进入应用驱动为主的阶段：一是模型能力与成本同步快速演进（GPT-6/Gemini 4 迭代 + 成本 3 年降幅≈PC 15 年）；二是企业级智能体（Gemini Agent）成为落地抓手，Agent 工作流的 Token 消耗量级远超聊天交互，直接放大算力需求漏斗；三是收入口径差异（总额法 vs 净额法）会显著影响"AI 是否降速"的市场叙事，需以 RPO 与 Token 使用量等更稳健指标交叉验证。

电子

核心催化

- Vicor 对 VPD 发起 337 调查（当日电子板块最强扰动）：美东 10 月 9 日 USITC 立案 337-TA-1526，案由为特定垂直电力传输系统（VPD）专利侵权，涉案专利 US 10,903,734，被诉 20 家主体含台达、英飞凌、MPS、伟创力、Celestica、广达、鸿海系及立讯精密、东莞立讯。判断为企业发起的常规专利纠纷：337 救济仅进口排除令与停止侵权令、无损害赔偿，被告覆盖全球全链主（含美企），代工端电源模块可由客户灵活切换供应商，传导极低；按前案 18 个月节奏约 2027 下半年初裁、2028 年初终裁，对 2026-2027

年业绩无实质影响。

- 存储国产扩产信号明确：中国厂商在 DRAM 与 NAND 的份额增长清晰显现，长江存储与长鑫存储计划在未来几天进一步大幅提升晶圆产能。

- 磷化铟（InP）衬底价格高景气：10.9 国内 4/3/2 英寸均价 7,050/3,850/1,250 元，年初至今涨幅 63.8%/94.4%/3.7%；4/3 英寸相对 2 英寸溢价率升至 41.0%/36.9%；排产已满、7-8 月新增订单当年交付困难、几乎无法插单，下游几乎无库存。

- 金刚石散热产业化提速：10 月 8 日 Frore Systems 发布 LiquidJet Diamond 液冷冷板，在冷板底部集成 7mm×7mm 金刚石均热片，无需改动芯片封装与现有液冷设施，可应用于 GB300、Rubin Ultra、Feynman、MI455/MI500 及定制 ASIC。

- PCB 环节业绩兑现：景旺电子 26Q3 归母净利 9.12 – 10.89 亿元（同比 +205.5% – 264.7%）、扣非 9.39 – 11.16 亿元（同比 +294.3% – 368.7%），AI 服务器与数据中心、高速光模块领域在手订单饱满。

核心标的及逻辑

- 立讯精密（002475）：被 Vicor 列为 337 被诉方，反而印证其 VPD 电源达到世界级水平；招商电子（鄢凡）指出其额外在 SST 领域有储备，AI 电源业务明后年放量趋势好，2023 年曾单独打赢对 APH 的 337；判断当前处 AI 算力放量 + AI 端侧新品爆点的业绩释放拐点、估值历史低位，值得重点把握。

- 恒铭达（002947）：作为电源环节配套标的被提及。

- 景旺电子：26Q3 扣非净利高于归母，凸显经营质量；光模块 mSAP 工艺与 Switch tray 等高端 PCB 加工良率提升超预期，Q4 高阶 HDI 计算板有望量产突破。

- 磷化铟：光智科技、海川智能、博杰股份、兴业科技——衬底大尺寸化趋势明确、供需紧平衡、FCC 背景下反制价值凸显。

- 金刚石散热：九州一轨、国机精工、四方达、斯莱克、杰美特（重点），关注宏昌科技、沃尔德、黄河旋风、晶盛机电、中兵红箭、力量钻石；金刚石铜已落地我国首个全国产十万卡 AI 超集群曙光 8000 与联想部分笔记本型号。

行业趋势

电子行业主线围绕 AI 算力硬件展开，呈"外部扰动 ⇒ 递延不改变需求"的特征：电源（VPD）、存储（DRAM/NAND 国产扩产）、光芯片上游（InP）、散热（金刚石）四条支线均处景气上行与验证期。同时，"交付良率"取代"产能规模"成为 PCB 供应链的核心筛选标准，未来 1-2 年高速 M8-M9 级 CCL 仍是最稀缺资源，品控不佳厂商有掉队风险。

通信

核心催化

- 光互连长周期高增长（美银预测）：AI 网络规模 2025 年 350 亿美元 → 2030 年 3,940 亿美元（增长 1,040%，CAGR 43%，增速超过 GPU）；光学 150 亿 → 1,110 亿美元（+631%，CAGR 33%）；CPO 从 0 → 141 亿美元。

- 云资本支出支撑算力需求：美银认为"算力受限"而非需求见顶——Gemini 向高阶套餐推广缓慢且受限；资本支出越来越多由剩余履约义务（RPO）支撑，为未来数年的需求可见性提供保障；2026-2030 年预计新增约 212GW 装机；英伟达有望长期维持约 70% 的 AI 加速器份额。

- Vicor VPD 337 调查涉及通信链：被诉名单覆盖电源芯片（英飞凌、MPS）、模组（台达）到整机 ODM（广达、鸿海、伟创力、Celestica），含立讯精密与东莞立讯；VPD 相对传统平面 PCB 供电可缩短电流回路、减少压降与损耗，是 AIDC 算力硬件关键方案。

- PCB/CCL 与光模块共振：景旺电子在高速光模块领域在手订单饱满，光模块 mSAP 工艺良率提升超预期；CCL 端 M8.5 需求翻倍、供应不稳，后续价格不下行甚至上行。

核心标的及逻辑

- 立讯精密（002475）、恒铭达（002947）：机构维持对电源环节的看好——337 不改变配套刚性，18 个月审理周期对 2026-2027 业绩无实质影响；被全球电源龙头列为诉讼对象，反映国内厂商在 VPD 高功率 AI 服务器核心技术路线上已具备可验证的产品能力。

- 景旺电子：高速通信与 AI 数据基础设施领域高性能 PCB 量产出货提速，AI 服务器/数据中心/高速光模块订单饱满，产能利用率与良率较高。

行业趋势

通信板块的核心驱动由光互连 + AIDC 供电与散热共同构成：光互连（含 CPO）被美银给出至 2030 年超高增速预测，且增速超过 GPU，意味着网络侧价值量占比持续提升；同时 800V HVDC 架构规划 2027 年全面量产，与 VPD 技术路线及 337 案时间窗高度重叠，是中期最值得跟踪的技术—政策交叉变量。

传媒

核心催化

- 分众传媒收购新潮获附条件批准（本次最大催化）：10 月 10 日市场监管总局附加限制性条件批准交易，核心约束为价格冻结（各城市年度成交价不得超过生效日前 24 个月对应实际成交价，可考虑通胀调整）+ 放弃独家条款，限制性条件自生效日起 5 年内有效，须委托监督受托人并每年向总局报告；后续尚需深交所审核通过及证监会同意注册，机构预计年内有望完成。

- AI 影视领涨反弹：AI 影视在市场反弹中扮演"带头大哥"角色，机构称全市场最坚定强推，已与芒果、华策、慈文、上影、捷成、博纳等 AI 影视产业链完成交流，并将于西安调研易点天下、荣信文化。

- AI 应用催化密集：GPT-6 全量上线、Gemini 4 Argon 与 Gemini Agent 发布、可灵 Kling 4.0 完整版 10 月上线（并筹备港股 IPO，募资至少 10 亿美元）。

- 腾讯 AI 投入坚定（中金互联网）：预计 3Q 国内游戏 +11%、广告 +19%、FBS +11%（企业服务收入同增超 30%）；混元平均每两月迭代一个大版本，"小微"测试扩大、WorkBuddy 访问量同业居前。

核心标的及逻辑

- 分众传媒：维持跑赢行业评级、目标价 7.3 元（18/18x 26/27 年 P/E，上行空间 49%）。收入端——新潮并表直接增厚（新潮合并口径 24/25 年及 1Q26 收入分别为 20/17/3.6 亿元），截至 1Q26 末新潮运营 75 万个智能屏，社区与商务楼宇场景协同；刊挂率提升为核心驱动（当前实际成交价距限制条件的过去两年均价仍有距离）。成本端——削减重叠点位租金与运维冗余为核心利润弹性。战略端——打通数字化投放与大数据能力，构建"AI+线下"广告生态。

- 腾讯控股（0700.HK）：看好其 AI 应用时代的场景与生态优势，有望迎来价值重估；但 3-4Q 为重点投入期（补贴与免费获客），预计 3Q 经调整营业利润同比 -1%，27 年 AI 新业务投入规模可能更大。

- AI 影视产业链：芒果、华策、慈文、上影、捷成、博纳等；调研标的易点天下、荣信文化。

行业趋势

传媒板块两条逻辑并行：一是梯媒整合落地——反垄断过审使"由竞到合"成为定局，价格冻结与放弃独家反而为行业构建合规框架、抑制租金非理性竞争，长期看刊挂率与屏效提升决定利润弹性；二是AI 内容与智能体应用——AI 影视处"第一波行业贝塔普涨"阶段，后续将去伪存真选出真正的业绩龙头（参照互联网+、手游、短视频直播电商的历史路径）。

食品饮料

核心催化

- 9 月渠道数据跟踪密集更新：多家酒饮/乳品/饮料/调味品/零食企业 9 月动销数据落地，行业整体呈"分化 + 旺季备货"特征。

- 益生菌功能化新品推进：均瑶润盈明星菌株 J26 临床研究登陆国际权威顶刊，验证其对肥胖相关指标的干预价值（体重管理、保护肝脏、代谢调节、情绪健康四维能力）；已推出 J26 固体益生菌，后续筹备益生菌+蛋白粉粉剂，预计年底前上市，并与阿里健康大药房联名。

- 量贩零食持续高速开店：鸣鸣很忙 9 月末门店近 3 万家；万辰集团 9 月末门店近 2.6 万家。

核心标的及逻辑

- 青岛啤酒：渠道反馈 9 月全国销量微增 1%，山东地区由负转微增但吨价高单下滑；1-9 月销量累计中单下滑。

- 百润股份：9 月预调酒发货双位数下滑（备货前置 + 去年高基数），7-8 月发货个位数增长，Q3 实际动销较平稳，Q3 威士忌预计持平。

- 伊利股份：9 月收入增速 2%（金典 2-3%），费率同比微增、渠道库存健康；公司口径动销平稳，Q3 液奶持平略增。

- 蒙牛乳业：9 月液奶出货同比持平、环比 8 月中个位数增长；常温奶与高端/基础白奶低个位数下滑，低温酸奶低个位数增长，低温鲜奶同比 +20% 以上。

- 农夫山泉：9 月整体收入同比 +14.2%，饮料类 +25%；兑奖活动已于 8 月结束，但东方树叶仍维持 30%+ 高增，茶 π/尖叫/维他命双位数增长；包装水同比下滑（小瓶水场景收缩 + 功能型/无糖茶分流）。

- 东鹏饮料：9 月出货口径同比 +10%，特饮 +5%、补水啦 +14%、茶饮料 +147%；环比略降速系北方转冷与考核动销调整渠道。

- 洽洽食品：9 月趋势与 7-8 月接近，9 月及 Q3 收入增速约 10%。

- 康师傅/统一：9 月趋势与 7-8 月接近，Q3 统一收入持平略增、成本压力尚可、利润率持平。

- 海天味业：预计 9 月微增延续，全年高个位数目标略有压力。

- 安井食品：9 月旺季备货 + 收紧促销，主业预计双位数增长。

- 均瑶健康：J26 菌株减肥降脂研发背书 + 年底新品上市，看好体重管理赛道成长空间。

行业趋势

食饮行业 9 月数据呈结构性分化：无糖茶/功能饮料/低温鲜奶维持高景气（东方树叶 30%+、东鹏茶饮料 +147%、蒙牛低温鲜奶 +20%+），而包装水、高端白奶、预调酒承压；渠道端量贩零食继续高速开店但同店偏平稳；调味品与啤酒处旺季尾部、目标完成存压力。整体看，产品结构升级与渠道效率仍是超额收益来源，具备明确产品驱动逻辑的公司（如自营品推新 + 品控投入倍增的东方甄选、菌株研发背书的均瑶健康）更值得跟踪。

轻工制造

核心催化

- "稳成长 + 低估值 + 高分红"策略梳理：浙商轻工从出口出海、优质制造、消费类三个维度筛选经营边际向好、股息率具吸引力的优质个股，回应市场对红利与出口链的双重关注。

- 电子布涨价传导至轻工新材料：10 月电子布均价 13.35 元/米（环比 +13%），与电子纱同步走强，相关纸基/包装材料企业受益于 AI 驱动的上游材料需求。

- HNB 与海外新兴市场放量：思摩尔国际韩烟新品有望好于预期、国内 HNB 链条受益；乐舒适、隆鑫通用等在新兴市场（非洲/拉美/欧洲）持续提升份额。

核心标的及逻辑

- 出口出海（新兴市场放量）：乐舒适（非洲&拉美高景气，产品/供应链/渠道/组织多维领先，股息率 5.09%）、建霖家居（全球扩产稳健、规模效应释放修复盈利，股息率 5.50%）、隆鑫通用（欧洲份额稳步提升、拉美有望再造欧洲，股息率 4.99%）。

- 优质制造（格局优、份额升）：紫江企业（厂中厂模式 + 无菌填充强化客户粘性与附加值，股息率 5.30%）、永新股份（出海占比提升至接近 20%、保持高增，股息率 4.77%）。

- 消费类（主动强化分红）：慕思股份（智能床&海外结构性增量，公告 26-28 年每年分红不低于 5.5 亿元，股息率 5.24%）、晨光股份（传统业务逐步修复、科力普稳健、九木增长提速，股息率 4.46%）、公牛集团（转换器&墙开基本盘稳健，储能&出海成长潜力大，重 ROE 与股东回报，股息率 4.88%）、思摩尔国际（韩烟新品有望好于预期，国内 HNB 受益，股息率 4.34%）。

行业趋势

轻工制造整体呈"出口链 > 内需链"的结构：新兴市场（非洲、拉美、欧洲）放量推动出口出海标的稳健成长；优质制造依靠格局与客户粘性提升份额；消费类企业则通过提高分红率（多家 TTM 股息率 4.3% – 5.5%）强化股东回报，红利属性凸显。需求不及预期与竞争加剧为主要风险。

医药生物

核心催化

- 生物医药被纳入战略性新兴产业：中共中央、国务院印发文件，明确加快新一代信息技术、新能源、新材料、智能网联新能源汽车、机器人、生物医药、高端装备、航空航天等战略性新兴产业发展；前瞻布局量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等未来产业；全面实施"人工智能+"行动。同时提出建立企业研发准备金制度、提高研发费用加计扣除比例，并将符合国家战略需求的企业研发项目按程序上升为国家项目。

- 创新药出海授权（BD）落地：荣昌生物与艾伯维启动 RC148（PD-1/VEGF 双抗）联合 Temab-A（c-Met ADC）一线非鳞 NSCLC II 期临床，拟入组约 200 例，主要 PI 为周彩存教授。

- AI4S 产业趋势演绎：Ginkgo 开放波士顿自主化实验室支持 NSF X-Labs（为期十年、总额 15 亿美元），提供蛋白测试服务；判断 AI4S 从"科学家决策"向"智能化自主决策验证"切换。

- 齿科修复进口替代：中金发布行业深度并首次覆盖爱迪特、现代牙科。

核心标的及逻辑

- 爱迪特（301580.SZ）：全球化齿科材料及数字化设备供应商，产品以氧化锆瓷块等口腔修复材料为主；较早参股万微推进国产粉体导入，多家核心客户已完成国产粉体验证与切换；形成"材料—设备—软件—临床应用"体系；2025 年境外收入占比约 66%。给予跑赢行业评级。

- 现代牙科（03600.HK）：全球领先定制化义齿器材供应商，海外客户 + 亚洲基地制造；口扫普及使标准化病例可跨区域集中生产，2025 年数字化病例占比约 35% – 40%。给予跑赢行业评级。

- 荣昌生物：RC148 一线 NSCLC 联合化疗数据亮眼（非鳞 ORR 75.9%、cORR 72.4%、mPFS 11.1 个月；鳞癌 ORR 90.0%、mPFS 11.8 个月），本次与艾伯维核心 ADC 资产 Temab-A 联合开发，标志其进入全球差异化组合开发体系。

- AI4S 供应链：金斯瑞科技、义翘神州、百普赛斯、近岸蛋白（受益湿实验验证需求增长）；剂泰科技、英矽智能、晶泰科技、和铂医药（具备真实湿实验产能与临床管线）。

- 微创机器人-B：图迈腔镜手术机器人全球商业化订单截至 26 年 6 月 16 日突破 300 台（25 年中报仅 80 台），2025 年全球订单量跻身前二；为全球首家、唯一实现手术机器人"全赛道商业化上市"的企业；国内腔镜配置证政策宽松化 + 收费政策推出推动渗透率提升。

行业趋势

医药生物进入"政策定位提升 + 创新出海 +
进口替代"三重驱动阶段。政策端，生物医药的战略性新兴产业定位与研发准备金/加计扣除等激励，叠加 AI 治理框架完善，为长期投入提供制度保障；产业端，中国资产通过 PD-(L)1/VEGF 双抗联合 ADC
等组合方式切入全球头部药企开发体系，BD 价值持续兑现；器械与材料端，齿科氧化锆粉体国产替代、手术机器人配置证放宽与收费落地共同打开渗透率空间。风险在于技术发展与研发进度不及预期、政策不确定性。

公用事业

核心催化

- 青海新型电力系统研究中心成立（算电协同主线）：10 月 9 日，由国网青海省电力公司组建的青海新型电力系统研究中心正式成立，下设多类电源、负荷与储能、双碳发展 3 个研究室，构建覆盖"源—网—荷—储—碳"全链条研究体系，重点攻关规模化光储接入弱电网电压稳定、宽频振荡监测保护等关键技术。

- 数据平台与实证基地联动：该中心联动青海省智慧双碳大数据中心、青海省清洁能源与绿色算力调度中心两大"数据源平台"，以贵南新型电力系统科研实证基地为"试验工厂"，构建"数据分析—试验实证"一体化科研体系，推动科研成果向现场落地转化。

- 定位与目标：为青海建设新型电力系统省级示范区、打造国家清洁能源产业高地提供智力支撑，服务"算电协同"（清洁能源 + 绿色算力）的省级实践。

核心标的及逻辑

- 当日算电协同跟踪列示的公司层面表现：新筑股份涨停、南网科技上涨 8.04%、东望时代上涨 5.91%、陕西能源上涨 2.90%（据 10 月 9 日盘面）。

- 当日帖未对上述标的给出具体的买入理由或目标价，本节仅如实呈现产业事件与盘面表现。

行业趋势

公用事业（尤其新型电力系统方向）的变化围绕"清洁能源 + 绿色算力"双主题展开：一方面，规模化光储接入弱电网带来的电压稳定与宽频振荡问题成为技术攻关重点，意味着储能、构网型技术与电网监测保护设备需求提升；另一方面，绿色算力调度中心与双碳大数据平台的协同，将算力中心的能耗与绿电消纳纳入同一体系，有助于提升绿电使用比例与算电协同效率，是"算电协同"从概念走向省级示范的实质性进展。

非银金融

核心催化

- 头部险企大幅减持传闻被证伪：市场传闻本周头部险企大幅赎回、减持，但据反馈并未出现基金和股票的大幅减持；Q3 开始上级对30% 配置股票的跟踪有所增强。

- 减持动力不足的机制解释：新准则下，减持权益无法调节利润；而下一个偿付能力节点在年底，当前节点大幅减持动力不足。

- OCI 债浮盈提供利润缓冲：按中证 800 跌幅测算 Q1-3 权益收益，太保约 -12%、人保 -15%、平安 -21%、新华 -35%、国寿 -40%；同时 OCI 债浮盈规模为平安 4,700 亿元 > 国寿 3,200 亿元 > 太保 1,900 亿元 > 人保 380 亿元 > 新华 340 亿元，其中平安、太保和新华均有兑现债券浮盈的经验。

- 首份资负报告将在 Q4 落地：建议关注资产负债匹配进展。

核心标的及逻辑

- 配置性价比角度：板块下行空间仅约 10%、安全边际较高，季报后配置性价比突出，推荐国寿、太保。

- 估值弹性角度：当前估值隐含权益市场的悲观预期，若后续市场改善，估值有较大改善空间，推荐新华、国寿。

- 绝对收益角度：结合首份资负报告与绝对收益方向，推荐人保 H、平安。

- 利润判断：寿险利润主要反映过去资产端表现，且高基数已有预期，影响有限；判断增配权益的趋势仍将持续，尤其在未来放松偿付能力要求后。

行业趋势

非银金融（保险）的核心矛盾在于"权益敞口 × 会计处理 ×
偿付能力考核"的三方约束：新准则下权益减持无法调节利润，叠加年底偿付能力节点，短期减持动机弱；而 OCI 债浮盈为利润提供缓冲，且头部公司具备兑现经验，使季度利润波动可控。中期看，监管对 30% 股票配置的跟踪增强，反映政策层面对险资入市的引导仍在持续，若偿付能力约束边际放松，险资增配权益的空间有望进一步打开。

商贸零售

核心催化

- 商务部等 7 部门发布品质电商"五优"行动：政策提出推动平台规则向优转型（优化商品展示、推荐与营销活动机制）、建立全链路品控体系（引导平台建立首席质量官制度）、打造线上线下融合品质消费场景（鼓励线上品牌商到线下开设实体店）、构建电商出海良好生态（推动出海平台建立"品牌+品质"双重审核机制与产品溯源体系）。

- 东方甄选被定位为品质电商核心代表：其战略内核聚焦高质价比优质商品，强调品控质检与溯源；政策引导有望营造更有利的运营环境。

核心标的及逻辑

- 东方甄选：成长已明确产品驱动，对主播等依赖显著降低；优质（自营）产品推新力度环比倍增，品控质检等人力投入同比倍增，大部分商品有相对明确的溯源及检测机制。渠道端，联合新东方布局线下、计划 3 年新开 1,000 家实现线上线下联动；出海端，辅酶 Q10
软胶囊已入驻澳洲线下药店并正式上架澳洲亚马逊线上渠道。九十月 GMV
同比增长继续环比向上，延续年初以来强劲势能，机构看好后续持续性及盈利表现。

行业趋势

商贸零售（尤其实体零售与电商）正从"流量驱动"向"产品与品质驱动"切换：一是政策端以"五优"行动引导平台规则、品控体系与溯源机制建设，利好以自营产品与品控能力为核心壁垒的企业；二是渠道端线上线下融合成为主流方向，头部内容电商向线下开店延伸；三是出海端，"品牌 +
品质"双重审核与产品溯源要求提高，具备合规与品牌基础的企业更易切入海外线下与线上渠道。

催化日历

近期（本周内）

- 10 月 12 日：新乡化纤北区生物质纤维素长丝生产线及子公司星鹭科技停产生效，涉及产能 3.12 万吨，预计 2026 年度减少长丝产量约 8,500 吨；国内短期产能由约 30 万吨降至 27 万吨。

- 未来数日：长江存储、长鑫存储计划进一步大幅提升晶圆产能。

- 10 月：快手可灵 AI 完整版 Kling 4.0 正式上线（轻量版 Flash 已于 9 月 28 日开启内测）。

- 本周调研（传媒）：西安调研易点天下、荣信文化。

10 月中下旬至 11 月初

- 10 月：美联储议息会议；PCB 厂商进入加速爬产与下一轮资本开支规划窗口。

- 10 月：美国银行 Q3 云资本支出前瞻所述"算力受限"（Gemini 高阶套餐推广）进展待验证。

- 11 月初：美国中期选举（被视为头条事件，机构判断不改变 AI 需求层面）。

- 11 月：焦煤端铁水或持续回落，碳元素有重回累库周期的可能。

2026 年内（四季度）

- Q4：景旺电子高阶 HDI 计算板量产突破；AI 领域 HLC、HDI、mSAP 产品进入放量阶段。
- Q4：保险板块首份资负报告落地（关注资产负债匹配进展）。
- 年内（预计）：分众传媒收购新潮传媒完成交易，后续需深交所审核通过及中国证监会同意注册。
- 年底前：均瑶健康含 J26 菌株的益生菌+蛋白粉等粉剂产品上市（筹备与阿里健康大药房联名）。
- 11-12 月：动力煤价可能出现小幅回调（Q4 中枢预计 900 – 950 元/吨）。
- 12 月：偿付能力节点（保险资金大幅减持动力不足）。

2027 年

- 1 月 1 日：美国国防部"受管制 PCB"采购禁令法定截止日（PCBAA 呼吁严格恪守、不得推迟或放宽）。
- 1 月：矿山安监总结评估阶段结束，中期供需格局存在边际转弱可能。
- 上半年：英伟达 NVL576 有望出小批量（进展优于 NVL144）。
- 下半年：337-TA-1526 初裁预估（按前案 18 个月节奏推算）。
- 下半年：新池窑投产后普通电子布供给紧张逐步缓解。
- 6 月：CCL 月度涨价节奏保守预期持续至此、后高位横盘（乐观预期持续至 2027 年底）。
- H2：三星 SDI 计划实现全固态电池量产；比亚迪计划同年启动示范装车。
- 全年：PCB 高阶 HDI、超高多层板等新增产能持续释放（26H2-2027）；英伟达 800V HVDC 架构规划全面量产。

2028 年及以后

- 年初：337-TA-1526 终裁预估。
- 2028 年：英伟达费曼平台（NVL Kyber / NVL1152）为量产准备（测试中）；PCB 设备与钻针受新技术路线（碳氢树脂+无布、陶瓷基、玻璃基）的显著影响预计在 2028 年之后显现。
- 2030 年：全固态电池初步实现规模化应用（十五五规划目标）；中国 WFE 市场规模预计达 1,035 亿美元。

持续性/周期性事件

- 每周：煤炭安监与蒙煤通关量、迎峰度冬采购节奏；建材周度价格（水泥/浮法玻璃/光伏玻璃/玻纤/碳纤维）。
- 每月：CCL 与 PCB 非 AI 领域订单价格（10 月保持逐月双位数涨幅、排产能见度达年底）；国信食饮月度数据跟踪；锂电排产（10 月环比 +4% – 6%）。
- 常态跟踪：磷化铟衬底现货报价（SMM）与商务部两用物项出口许可审批周期（部分客户约 40 余天获批，许可证有效期一般 6 个月）；Frore Systems 金刚石冷板客户导入与国内"亿元级订单"落地。

连板与强势股

当日强势股（引自"算电协同"跟踪，10 月 9 日盘面）

- 新筑股份：涨停
- 南网科技：上涨 8.04%
- 东望时代：上涨 5.91%
- 陕西能源：上涨 2.90%

相关催化：青海新型电力系统研究中心 10 月 9
日正式成立，由国网青海省电力公司组建，下设多类电源、负荷与储能、双碳发展 3 个研究室，覆盖"源—网—荷—储—碳"全链条研究体系，联动青海省智慧双碳大数据中心与清洁能源与绿色算力调度中心两大平台，以贵南新型电力系统科研实证基地为试验工厂，攻关规模化光储接入弱电网电压稳定、宽频振荡监测保护等关键技术。

说明：当日板块帖未提供连板梯队、涨跌幅榜或龙头晋级等完整连板数据，本节仅列出可核实的强势个股，不作推断与补全。

ETF关注

当日无实质 ETF 推荐。

当日主题帖中未出现具体的 ETF
产品推荐、份额变动或申赎数据；涉及指数与行业景气的表述（如美银光互连与云资本支出预测、野村中国 WFE 市场规模预测、国信食饮月度数据）均针对个股与产业链，不构成 ETF
配置建议。故本板块仅作占位说明，不额外罗列。

海外财报速览

A 股（已披露/预告）

- 景旺电子（603228）：26Q3 预告收入 61.2 – 69.8 亿元（同比 +53.5% – 75.1%、环比 +29.7% – 47.9%）；归母净利 9.12 – 10.89 亿元（同比 +205.46% – 264.74%）；扣非归母 9.39 – 11.16 亿元（同比 +294.34% – 368.68%）。扣非高于归母，按中位数计净利率 15.3%（同比 +7.6pcts）、扣非净利率 15.7%（同比 +9.7pcts）。驱动：高速通信与 AI 数据基础设施高性能 PCB 量产提速 +
通用品成本价格传导、订单结构优化、降本增效。

- 天赐材料：2026 上半年营业收入 147.10 亿元（同比 +109.28%），归母净利 28.61 亿元（同比 +967.91%）；锂离子电池材料业务收入约 136.88 亿元（同比 +117.20%）。电解液出货超 44 万吨（同比 +41%），其中储能电解液出货同比增长超 100%，海外电解液销售额同比 +126%。

- 宏润建设：26H1 收现比 96.63%，经营净现金流净额同比 +228.42% 至 1.39 亿元；在手现金 32 亿元。预计 2026-2028 年归母净利 2.55/3.51/4.07 亿元，对应 9 月 30 日收盘价 PE 43.91/31.93/27.49x。另拟出售 2024 年回购股份（成本约 4.01 元/股，现价 9.42 元、涨幅超 120%）。

- 绿联科技：考虑海外销售增长强劲，机构预计 3 季度利润仍有双位数正增长（市场部分预期 0 增长）。

- 均瑶健康：明星菌株 J26 完成减重增肌 RCT 临床验证并登陆国际权威顶刊；已推出 J26 固体益生菌产品，后续筹备益生菌+蛋白粉粉剂（预计年底前上市）。

港股/中概（预告与展望）

- 腾讯控股（0700.HK）：中金预计 3Q 国内游戏收入同增 11%、海外游戏同比 -4%（高基数）；广告同增 19%；FBS 同增 11%（企业服务收入同增超 30%）。预计 3Q 经调整营业利润同比 -1%（AI 新产品补贴与免费获客、重点投入期）。混元平均每两月迭代一个大版本，"小微"测试范围持续扩大。

- 保险板块（Q3 权益敞口测算）：按中证 800 跌幅测算 Q1-3 权益收益，太保约 -12%、人保 -15%、平安 -21%、新华 -35%、国寿 -40%；OCI 债浮盈规模平安 4,700 亿 > 国寿 3,200 亿 > 太保 1,900 亿 > 人保 380 亿 > 新华 340 亿。判断寿险利润主要反映过去资产端表现、高基数已有预期，影响有限。

海外公司（临床/资产进展）

- Revolution Medicines：daraxonrasib 胰腺导管腺癌 III 期（RASolute 302）中位 OS 13.2 vs 化疗 6.6 个月（HR 0.40）、PFS 7.3 vs 3.5 个月、ORR 32% vs 11%；FDA 已于 2026 年 8 月 26 日批准上市，适应症不附带 RAS/KRAS

突变检测要求。亚组 ORR 差异明显（G12V 50%、G12D 24%、G12R 7%），但各亚组 OS 均获益。

- 艾伯维 Temab-A：c-Met ADC，已获 NSCLC 与 CRC 两项 FDA 突破性疗法认定；EGFR 突变 NSCLC 后线约 63% ORR、9.8 个月 mDoR、10.9 个月 mPFS；管理层称其具备数十亿美元峰值潜力，已进入 CRC III 期。

⚠ 风险提示

一、宏观与政策风险

- 境外产业限制措施持续加码：美东 10 月 9 日 USITC 立案 Vicor 诉 VPD 供应链 337 调查（337-TA-1526）；美国 PCBAA 呼吁国防部恪守 2027 年 1 月 1 日"受管制 PCB"采购禁令截止日、不得推迟放宽；此前对光模块亦有各类尝试。此类措施虽被机构定性为"企业行为/情绪扰动"，但对市场预期与板块情绪的边际冲击仍不可低估，且后续是否出现新的清单更新或行政令存在不确定性。

- 中欧/中美经贸变量：中欧成果共识清单虽超预期，但关税下调、纯电车价格承诺、逆变器补贴、医疗器械/化妆品监管、两用物项清单提前通报等仍处"开启对话/进一步磋商"阶段，落地节奏与力度存在变数。

二、地缘与能源大宗风险

- 全球柴油与成品油供应趋紧：中东战事导致波斯湾柴油出口降至战前四分之一、俄罗斯出口大幅收缩；美国柴油裂解价差一度突破 100 美元/桶（历史新高），欧盟柴油均价破 2.24 欧元/升。G7 已协调释放 1 亿桶战略储备、美国曾考虑禁止成品油出口——供应紧平衡下价格波动可能加剧。

- 煤炭供给与进口扰动：超强厄尔尼诺明年或持续压制内陆运河水位与印尼煤进口；满都拉口岸维修传闻使蒙煤复量预期延后；明年 1 月矿山安监总结评估结束后，中期供需格局存在边际转弱可能。

- 商品价格波动：碳纤维供需基本面无明显起色、涨幅依赖成本支撑；浮法玻璃高库存压制价格；磷化铟出口许可审批存在地区性差异（北美、台湾、日本相对偏紧）。

三、科技与 AI 产业链风险

- 电源/PCB 诉讼与合规不确定性：337 案虽不影响 2026-2027 业绩，但应诉路径（无效宣告/非侵权抗辩/授权和解）与原裁决结果存在变数；若专利壁垒被确认，产业界可能加速转向规避设计。

- AI 收入"降速"误读风险：非上市公司数据披露受口径影响差异极大——OpenAI 9 月指引受渠道收入口径影响为 500 亿美元（低于 FT 估计的 700 亿），7 月基数由 40bn 修正为 30bn 后，7→9 月平均增速由 11.8% MoM 变为 29.1% MoM，市场先前的"降速"解读被证伪。口径差异可能反复扰动市场叙事。

- 技术路线替代风险：碳氢树脂+无布（预计 M10 体系试用）、陶瓷基（光模块/OAM/中背板）、玻璃基（载板先行）等新路线对新兴玩家是机遇，但对现有 PCB 设备与钻针的显著影响预计 2028 年之后才显现，时间表存在不确定性。

- 供应链掉队风险：26-28 年"交付良率"或取代"产能规模"成为订单份额核心指标，品控不佳的板厂有掉队风险；高速 M8-M9 级 CCL、玻璃布、铜箔等环节供给瓶颈可能制约交付。

- 数据安全与 AI 治理：政策明确加强人工智能、生物等领域治理，企业在数据合规与安全防护上的投入要求提升。

- 新材料产业化不及预期：单晶金刚石、金刚石铜等散热方案"订单为王"逻辑尚未兑现；AI4S 技术发展与研发进度存在不及预期风险（政策不确定性、研发风险）。

四、行业基本面风险

- 地产链需求疲弱：全国水泥价格指数 332 元/吨（环比 -0.12%）、企业盈利小幅下降；浮法玻璃均价 1,090.41 元/吨（环比 -0.24%），重点城市库存 6,707 万重箱（环比 +3.44%），高库存压制短期价格；金九银十需求修复力度不及预期、传统板块供给收缩进度不及预期。

- 食饮结构性承压：包装水（小瓶水场景收缩 +
无糖茶分流）、高端白奶/基础白奶（低个位数下滑）、预调酒（9
月发货双位数下滑）等品类偏弱；海天全年高个位数目标略有压力。

- 化工/材料：粘胶长丝下游需求不及预期、竞争加剧、原材料价格波动；电解液行业扩产带来竞争压力、六氟磷酸锂等原材料价格波动、产品价格下行、客户需求不及预期、利润增长持续性低于预期。

- 医药生物：技术发展不及预期、政策不确定、研发不及预期；创新药 BD 与临床推进节奏存在变数。

- 消费与出口：轻工需求不及预期、竞争加剧；企业海外扩产与新兴市场放量存在执行风险。

- 公司层面：宏润建设科技转型与产能爬坡不及预期（目标市值测算基于 2028 年产能假设）；均瑶健康 J26 固体益生菌"整体销售体量还不大"；微创机器人订单与装机转化节奏。

五、市场流动性与交易风险

- A 股风格切换与量化扰动：市场观点指出"票多资金少、逻辑怪异、生态复杂"，产业景气度往往不是最重要，风格切换才决定涨跌；该"一鼓作气"时被压制，量化吞噬冲出的资金，士气一再低落。A
股择时错则错过后续一堆机会，容错率很低。

- 筹码结构与流动性冲击：PCB 设备与钻针自 9 月中旬以来的回调更多来自权重股筹码结构与加息预期带来的流动性影响，而非产业逻辑；此类非基本面扰动可能反复出现。

- 汇率与政策不确定性：中欧/中美贸易摩擦、境外知识产权程序、AI
治理监管等均可能引发阶段性预期混乱；媒体对事件的选择性叙事（如"美国发起调查"）本身即是波动来源。

六、其他提示

- 题材炒作回调风险：固态电池因"十五五"专项文件成为高低切资金炒作由头，但相关标的多挣扎于盈亏线、景气度与可验证性弱（新能源车渗透率已达 60% – 70%），估值与产业落地支撑不足，回调风险较高。

- 季节性因素：迎峰度冬与冬季天气对煤炭、饮料（北方转冷致东鹏环比降速）、水泥施工等均有影响，需关注季节性扰动。

免责声明

免责提醒：本汇总内容来自公开渠道，仅供参考，不构成任何投资建议。投资有风险，决策需谨慎。