思维纪要社 2026-10-12 每日汇总

总帖子数464条 | 有效帖子357条 | 总字数52988 | 阅读时间预估106分钟

核心事件

当日主线：周末监管组合拳（吴清资本市场座谈会 + 证监会拟对公募基金规则实施 12
年来首次重大修订）叠加国务院"人工智能+"文件，政策底信号明确；但成交缩量至 1.55
万亿、存量博弈下市场对利多明显钝化，上证 -0.43%、创业板指 -2.61%。结构上，"业绩兑现的 AI 硬件 + 中欧缓和受益的出口链"与"美方监管扰动（FCC/337/PCB）"构成多空两侧，而碳酸锂受宁德排产下修传闻冲击、单日跌破 11 万元，是当日最大的预期外变量。

一、政策底：监管组合拳落地，但资金面仍处存量博弈

周末吴清在北京主持召开资本市场与金融形势专家座谈会，强调"建设资本市场、更好回报广大投资者"，并提及研究储备更多增量政策工具；同日证监会拟对公募基金规则实施 12
年来首次重大修订——股票型/混合型/FOF 最低首发规模由 2 亿元下调至 5000
万元、放宽小型基金清盘要求、取消种子基金 3 年存续期与 2 亿元强制清盘。叠加国务院印发文件全面实施"人工智能+"行动、加快新一代信息技术/新能源/新材料/智能网联汽车/机器人/生物医药/高端装备/航空航天等战略性新兴产业，市场普遍解读为"政策底"特征显现。但当日上证 -0.43%、创业板指 -2.61%、科创50
-2.10%，全天成交 1.55 万亿元（较前一日 -19.09%），说明政策信号尚未转化为增量资金，指数仍处缩量磨底阶段。"所以呢"：政策底已被确认，但行情启动的钥匙在资金面而非政策面，需等待成交与增量资金配合。

二、中欧贸易缓和：出口链估值压制因素解除

10 月 9 日中欧就混动及 PHEV 汽车达成"共同谅解"——未来 4 年将中国对欧盟混动出口削减逾半，交换条件是中方放宽稀土与永磁体出口许可、并降低部分欧盟产品关税；欧盟对逆变器项目的融资指导文件亦明确不针对特定国家。国联民生汽车、东吴电新等团队判断，此前压制整车、锂电、逆变器估值的地缘因素边际解除，最差情形（混动进口限制减半）已被市场 price in，后续边际不会更差。

三、AI 算力链：业绩兑现与监管扰动并存，预期差在光互联/PCB

监管一侧，FCC 10 月 29 日公开委员会议程未包含中国光模块进口限制，且大摩 FCC 报告实际仅针对 2028-2029 年才推出的 3.2T 速率，当前 800G/1.6T 不受影响、美国本土成分价值占比 ≥65%
即可申请豁免——广发机械、中信电子均认为市场对光模块/PCB 制裁风险过度反应；Vicor 发起的 VPD 337 调查（20 家应诉、覆盖台达/MPS/立讯精密/工业富联等）被定性为"企业商业纠纷、非政府意志、诉求本质是要钱、影响可控"。业绩一侧，三季报预告密集超预期：联讯仪器（归母 13.33-15.33 亿元，yoy +3483%、qoq +220%）、景旺电子（归母 9.12-10.89 亿元，yoy +205%~265%）、纳微科技（归母 2.18 亿元，yoy +102%）、富乐德、鸿富瀚（归母 1.7-2.0
亿元，+108%~145%，液冷正式放量）、冰轮环境（数据中心冷机确收高增）等。所以呢：光互联/PCB 的超跌与三季报确定性之间形成明显预期差，关键验证变量是光模块龙头能否企稳、创业板指数能否顺势补破位向上修复。

四、碳酸锂：宁德排产下修传闻击穿 11 万关口

10 月 12 日网传宁德 10 月排产下修 10%，电解液与石墨口径亦接到减量通知，碳酸锂主力合约 2701
跳空低开并跌破 11 万元/吨，较本轮起跌点 16.2 万元已跌约
33%，当日空开占比最大、尚未见企稳迹象。这与中欧缓和带来的需求预期修复形成明显背离，需跟踪 10 月实际排产数据验证传闻真伪。

五、半导体：WSTS 数据强化"存储超级周期"

8 月全球半导体营收同比 +156%，其中逻辑芯片增速加速至 45%（前值 37%）、存储芯片同比 +412%，由 AI 算力需求与 HBM 结构性紧缺驱动；TSMC 上调 2027/2028 年资本开支至 860 亿/1000 亿美元；美光披露 330 亿美元新回购授权（叠加存量约 350 亿美元规模）；南亚科技 3Q 毛利率达 86%、营业利润率 80%（内存厂商中最高）。JPM/UBS/MS 对 3Q26
半导体及设备均持建设性但选择性的观点，同时警示股价已大涨 9 倍、估值透支大量利好。国内映射：存储扩产远超预期带动拓荆科技、盛美上海、北方华创、华海清科、中微公司等设备订单持续上修；华大九天拟 1.49 亿元参股芯行纪（持股 6.90%），补齐数字 EDA 布局布线关键一环。

六、AI 应用与传媒：字节 PineDrama 破 1 亿下载，AI 剧商业化验证

字节旗下短剧应用 PineDrama 上线约 9 个月累计下载量突破 1 亿、DAU 约 700 万，成为海外短剧赛道增长最快应用；德才股份（AI 漫剧核心标的）4 天 3 板，慈文传媒、博纳影业、欢瑞世纪、果麦文化等跟涨；光线传媒参投动画累计票房突破 20 亿元；分众传媒收购新潮传媒反垄断审查获"有条件批准"（附加 5 年期要求，含成交价不得超生效日前 24 个月各自价格的约束）；游戏侧 AI 创作平台 Astrocade MAU 破 1000 万，心动公司 TapTap 受益 AI 创作平权。行业测算 AI 剧 2026 年市场规模有望冲击 400 亿元（渗透率约 33%）。

七、AI 数据中心：电力与电源架构成为新焦点

OCP 大会成讨论核心：MS 认为 800V 电力架构转型方向不变但节奏更渐进（原生 800V 最早要到 2028 年 Feynman 才出现）；NV 确认下一代产品屏蔽泵地位，大元泵业作为核心泵供应链参展、份额有望由二供提升至一供（按 60% 份额测算弹性显著）；特锐德高压预制舱集成能力稀缺（毛利率 20-30%+）并有望落地沙特电网改造订单；华通线缆（非洲电解铝 + AI 电力）预计 Q3 单季净利超 3 亿元。同时"AI + 缺电"叙事带动电网设备、储能、风电设备共振，机构提示燃机产能释放前 SOFC 定价锚定燃机、降本留存为自身利润（云意电气、华丰股份）。

八、周期与资源：动力煤逼近千元、油运情绪性下跌、黄金看多

秦港动力煤价升至 998 元/吨，节后煤炭板块 +2.77%，机构认为合规矿复产虽加快但政策核心仍是安全稳产，叠加检修、冬储补库与进口倒挂，供需偏紧格局强化；油运板块当日普跌，机构定性为资金借美俄柴油制裁松绑（约 1350 万桶安排）与伊朗袭击增多消息集中兑现离场，属情绪扰动而非基本面转向；UBS 认为黄金自 9 月初约 -5% 已大部分反映美联储鹰派预期，金价在 $4,140-4,200/oz 区间企稳，下一轮涨势正在酝酿。

九、地产：828 细则落地力度分化，核心城市成交边际改善

北京、上海、广州、武汉、天津相继印发落实住房销售制度改革实施细则，整体较 828 新政刚落地时的市场预期更宽松（预售条件以 8 月 28 日新老划断、828 后新获取项目须单体主体结构封顶），城市执行力度排序为北京 > 上海 > 天津 > 广州 > 武汉；华源地产周观点称核心城市成交已边际改善、板块筑底修复可期。风险侧，JPM 提示香港证监会、会财局及联交所 10 月 8 日联合声明——若"仅因持续经营问题而无法表示意见"的上市公司未出现实质性改善，可能被要求暂停交易，截至 2025 财年已有 23 家内房开发商（含融创、碧桂园、世茂等）获此类审计意见。

十、医药与网络安全：mRNA 与 AI 安全双线催化

Moderna 个性化肿瘤疫苗黑色素瘤三期数据获得 ESMO 大会主席报告资格（本月底读出详细数据），10 月 9 日单日大涨 14.21%、创 2022 年 1 月以来新高；艾博生物 mRNA 编码 TCE 药物授权诺华，首付款 5.75 亿美元（潜在总额 72 亿美元）；国内映射肿瘤疫苗与 mRNA TCE 两条线，重点指向石药集团、云顶新耀、康希诺、恒瑞医药、剂泰科技。网络安全方面，海外 2026 年企业保护 AI 工具支出约 28.3 亿美元（同比 +83%，2027 年增速超 60%），国内 AI 安全 2028 年 CAGR 超 200%，机构视为继 Coding、AI4S 之后确认的新高景气方向（深信服、绿盟科技、三六零）。

宏观策略

一、国内政策：政策底确认，但资金面接力尚未完成

周末国内政策面明显转暖。证监会党委书记、主席吴清在北京主持召开"资本市场和金融形势专家座谈会"，强调"建设资本市场、更好回报广大投资者"，并提及研究储备更多增量政策工具——机构普遍指出，上一次同类座谈会（7月20日）之后紧跟着出现了密集的基金自购，此类会议通常标志短期政策底出现。更实质的是证监会发布《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》，拟对公募基金规则实施 12 年来首次重大修订：股票型、混合型、FOF 最低首发规模由 2 亿元下调至 5000 万元，放宽小型基金清盘要求，取消种子基金 3 年存续期与 2 亿元强制清盘门槛，同时首次将公募 REITs 认定为独立基金类别并细化集中度规则（有望打开非 FOF 基金的 REITs 持仓上限）。财政与货币侧同步加码：财政部利用往年结转额度批准新增 5500 亿元地方政府债券发行额度（仍有约 3 万亿元额度未用完）、PSL 降息 25bp、7000 亿元再贷款额度，均指向"确保实现全年 4.5%-5% 增长目标"。产业政策层面，国务院印发文件要求全面实施"人工智能+"行动、强化算力/算法/数据高效供给，并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。

二、A股：政策利好被"存量博弈"稀释，缩量磨底、结构剧烈分化

指数层面，上证综指 -0.43%、上证50 +0.43%、沪深300 -0.68%、中证500 -2.18%、科创50 -2.10%、创业板指 -2.61%，大盘价值显著跑赢成长；全天成交 1.55 万亿元，较前一交易日下降 19.09%（午盘一度仅 1.02 万亿、降 15.68%），观望情绪浓厚。结构上呈现典型的"高低切"：银行逆势走强、多只个股刷新历史新高（CCB 等），光网络板块跌 3.66%、AI 硬件持续承压，同时低位的光伏逆变器、锂矿被资金拉起。资金面是核心矛盾——近一周股票型 ETF 净流入 +773.89 亿元（宽基 +566.53 亿元、行业主题 +207.49 亿元），其中科创50 +201.95 亿、创业板指 +88.23 亿、中证1000 +79.99 亿居前；10 月 9 日 A 股 ETF 总净申购 227 亿元。但机构反馈本轮下跌的主导卖盘来自险资（二季度集中增配的科技仓位尚有约 20%-30% 待消化），叠加维稳资金以波段方式"救流动性"而非趋势性建仓，导致指数反复拧巴。

三、港股与全球风险偏好

港股当日勉强小幅上行：恒生指数 +0.3%、恒生中国企业指数 +0.3%、恒生科技指数 -0.7%，成交 1620 亿港元；金融 +1.5%、公用事业 +0.3%、能源 +0.3% 领涨，原材料 -1.6%、资讯科技 -0.8%、地产 -0.8% 领跌。周边市场明显更弱：韩国 KOSPI 大跌 3.65%（6384.2 点，外资净卖出 15.13 亿美元）、KOSDAQ -4.83%（外资净卖出 2.1 亿美元），外资持续撤离亚洲科技资产。美股方面，上周（10/5-10/11）避险情绪进一步升温，市场广度收窄——中期选举民主党横扫两院概率上升、长端利率高位震荡、媒体关于 OpenAI ARR 的混乱报道共同压制情绪；板块上 CSP、软件 SaaS、AI 电力领涨，硬件半导体跌幅明显，存储、算力租赁、量子计算承压。

四、海外宏观：就业走弱与长端利率创新高的"反常识"组合

美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值 46.3，低于预期的 47.6 与前值 48.1；9 月非农新增仅 2.9 万人。10 月加息概率由 9 月 25 日的 64.2% 大幅降至 17.7%，但美、日、英 10 年期国债利率仍分别触及 2002 年、1996 年、2007 年以来高位。机构给出的解释是：本质在于私人部门投融资需求对政府债形成挤出——美国非金融公司近一年净融资达 8255 亿美元，因此加息预期回落并没有带来长端利率下行。地缘方面，特朗普宣布俄乌达成"能源停火"并即刻生效，华府与莫斯科达成允许俄罗斯出口柴油约 1350 万桶的安排；同时特朗普改口称不排除在中期选举前攻击伊朗，美方或考虑加入沙特主导的军事行动。机构判断"地缘风险下降 → 能源价格回落 → 通胀预期降温 → 全球科技资产估值修复"是潜在的边际催化链条。

五、汇率与国内流动性

人民币 Q3 对美元升值 1.2% 至 6.70，央行立场是寻求温和升值、防止形成单边升值预期，并明确不会允许人民币大幅升值。国内资金利率保持稳定，10 年与 30 年国债收益率维持低位，低利率环境延续，机构对进一步宽松的预期有限。

六、策略含义

卖方观点分歧集中在"反弹时点"与"配置方向"。张忆东《深秋反弹》维持判断：美债 10 年期收益率 10 月将从急升转向高位震荡回落，10 月下旬全球股市有望由 risk-off 转向 risk-on，建议精选红利价值与科技成长。国金策略认为近期中美科技股背离本质是全球科技股缩圈、AI 产业链利润再分配导致非美科技股估值受压，A 股交易结构仍然拥挤，对国内投资者而言"持有美股 AI 科技 + 黄金"可作为对冲组合，而 A 股科技在缩圈中不占优势。中信组合策略明确上调 A 股权重、大幅调低黄金，10 月模型前三大权重资产为能化、有色、豆粕（理由是 A 股滚动夏普率相对提升、"权益的垃圾时间但 10 月好于 9 月"）。广发非银认为公募运作新规落地 + 座谈会 + 节后资金回流将改善风险偏好，非银迎来资金回流窗口，三季度券商业绩维持高增、IPO 发行提速。华福新兴产业强调下周关键是节后资金是否回补、回补什么方向，相对看好汽车（四部门规范制动系统可靠性验证，利好检测与头部零部件）与 AI 应用（筹码结构改善）。

港美股海外

一、港股：指数微涨、科技承压，结构性看点集中在消费与IP

当日恒生指数 +0.3%、恒生中国企业指数 +0.3%、恒生科技指数 -0.7%，成交 1620 亿港元；金融 +1.5%、公用事业 +0.3%、能源 +0.3% 领涨，原材料 -1.6%、资讯科技 -0.8%、地产 -0.8% 领跌，呈现明显的"高股息/防御占优、科技与资源承压"格局。

个股层面，泡泡玛特（9992.HK）跟踪数据显示本周（10.4-10.10）TikTok 渠道合计 GMV 679 万元、环比 +33%，其中美国 GMV 563 万元、环比 +59%，全球开店节奏稳健，下周关注 The Monsters 毛绒新品催化。阅文集团 被机构视为"严重低估"的中国最大 IP 平台——193.53 亿港元市值中，净现金 113.4 亿港元、投资资产 23.6 亿港元（含腾讯音乐股票），合计占市值 70.8%，相当于实际只花 56.6 亿港元买下"在线阅读现金牛 + 未被定价的 IP 库 + AI 提升资产周转率的期权"。整车板块逆势大涨，机构反馈主要是外资定价（内资普遍不愿博弈整车），核心驱动仍是中欧混动贸易缓和，但机构内部认为"出口退税取消"才是真正的长期变量，彭博所称 35 万辆配额被认为可信度偏低。

地产链方面，华泰地产月度跟踪显示 9 月香港住宅量价与租金均出现调整，在美联储加息预期反复、港股难言反转背景下短期调整或延续，但对未来 2-3 年复苏周期仍抱信心；香港 2026 年施政报告与五年规划未涉及短期地产举措（符合预期），商业地产景气延续改善、写字楼租金接近同比回正。风险侧，JPM 提示香港证监会、会财局及联交所 10 月 8 日联合声明——带有"仅因持续经营问题而无法表示意见"审计意见的上市公司若未实质改善可能被要求停牌，截至 2025 财年已有 23 家内房开发商（融创、碧桂园、世茂等）属此类。

二、中概与互联网：阿里拐点、腾讯进军 Personal Agent、中国模型密集发布窗口

JPM 晨报将阿里巴巴（BABA US / 9988 HK）列为今日重点，判断 12 月结束的季度有望迎来拐点，且"AI 实现由自有资金支撑的时间将早于市场预期"。腾讯 据报将于近期推出"元宝助手"App，正式布局 Personal Agent 赛道。生态层面，36 氪消息称微软基于阿里 Qwen 推出 Microsoft-Decision-1 决策模型，结构化任务性能优于同类模型、后续有望全领域推广（数据港作为阿里云最重要第三方 IDC 服务商受益算力需求）；此外阿里拟领投 UniPat AI 3 亿美元融资（腾讯、红杉等参与，估值约 25 亿美元），AI 训练与评测数据服务进入大厂布局视野。

模型供给端进入密集窗口：机构梳理未来 2-4 周将陆续发布 DeepSeek V4.1 Pro、GLM 5.5、Kimi K3.1、Qwen 4.0 Max & 27B、Hy-4 Pro（腾讯混元）、MiMo V2.7 Pro 等国产模型；海外方面 GPT-6.1 Sol 已于 9 月 29 日上线（标准 API 输入/输出价维持 2/10 美元每百万 Token），AA 榜单"斩杀线"上除 mimo 外仍以海外模型为主，模型能力下沉趋势显著。同时市场对 OpenAI ARR 口径的争议持续发酵，成为美股情绪扰动源之一。

三、美股与海外半导体：投行一致建设性，但警示估值透支

三季报前瞻集中释放。JPM 对 3Q26 半导体及设备持"建设性但有选择性"观点，核心驱动为 AI 基础设施投资持续、供应链紧张及非 AI 终端周期复苏，顶级推荐 AVGO、MRVL，另推荐 NVDA、AMD（算力）、MU、SNDK（存储）、TXN、ADI（模拟）。UBS 组织半导体巴士巡访后指出：NVDA 需求极为强劲，瓶颈已从终端需求转向土地/电力/机房（LPS）供应，其系统的可融资性、耐久性与可替代性构成独特优势；GPU 正演变为可融资的资产类别，融资成本持续下降。MS 则对存储板块发出"甜蜜的警告"——AI 驱动的存储超级周期已然成型（HBM 市场到 2028 年翻三倍至 1000 亿美元、产能售罄），三星三季度营业利润达 810 亿美元、超越英伟达成为全球第一，但存储股已大涨 9 倍、市场仍给 3-4 倍远期市盈率，暗示投资者并不完全相信"这次不同"。GS 提出高带宽闪存（HBF）有望打破 AI"内存墙"，在 GPU 采用率 15%-50% 假设下 2030 年潜在 TAM 约 400-1500 亿美元，可使推理吞吐量综合成本降低约 30%。个股层面，美光 10 月 9 日 10-K 披露 330 亿美元新回购授权（叠加存量额度合计约 350 亿美元），瑞银认为"回购或许只是阶段性起步"。设备与代工端，UBS 预计台积电可能在美国德州进一步扩张（需数年才形成有效产能），并将 2027/2028 年资本开支预测上调至 900 亿/1050 亿美元；联发科虽面临 Broadcom 竞争，但在 Google TPU 中仍有内容机会。

四、海外公司：苹果维持增持但下调近季预测，大立光被看空

苹果 方面，JPM 维持"增持"，将 2027 年 12 月目标价由 $340 上调至 $360（基于约 34 倍 CY28 P/E），但下调 Dec-Q 近期预测——因新机发布节奏改变导致销量季节性变化，预计该季营收 $147.9B、EPS $2.81、略低于市场共识，同时上调 FY27/FY28 远期预测。供应追踪第 5 周显示，iPhone 18 Pro 与 Pro Max 全球交货时间均低于去年同期，但美国市场 Pro Max 与去年持平，核心需求仍稳健。大立光 被 UBS 维持"卖出"、目标价新台币 5000 元（较当时 6660 元有约 25% 下行空间），理由是三季度业绩大幅低于预期（营收季增 15%、年减 11%，毛利率跌至 13 年低点 42.2%，营业利润率 30.3% 为 17 年低点），核心智能手机镜头业务疲软盖过 AI 光学进展。

黄金与航天：UBS 认为黄金自 9 月初下跌约 5% 已大部分反映美联储重新加息的鹰派预期，金价在 $4,140-4,200/oz 区间企稳，历史上三次美债收益率自高位回落期间金价分别上涨 5.9%、11.4% 和 14%，下一轮涨势正在酝酿；其澳大利亚金矿行业 9 月季报预览显示产量预测平均高于共识 3%、AISC 成本与共识基本一致，仅 CYL 因未提供 FY27 指引存在产量风险。MS 认为 SpaceX Starship 第 15 次飞行（约 1 个月内发射）是公司自 IPO 以来在可重复使用方面的最大考验，有望首次实现飞船捕获（轨道级火箭首次完整回收），每次 Starship 发射带宽量相当于 1-2 个月以上的 Falcon 9 水平，维持增持。

五、映射效应

美股映射成为 A 股题材的重要线索：应用龙头 PLTR 与安全龙头 Palo Alto 创历史新高，直接对应 A 股 AI 应用（Muse 全球 DAU 破 200 万）与 AI 安全（海外 2026 年企业保护 AI 工具支出约 28.3 亿美元、同比 +83%）两条主线；存储、硬件半导体的海外承压则对应 A 股光模块、PCB 的情绪扰动。

机构观点

策略与配置

中信组合策略提出"权益的垃圾时间，但 10 月好于 9 月"，从多资产比价出发上调 A 股权重、大幅调低黄金，10 月模型前三大权重资产为能化、有色、豆粕。国金策略指出近期中美科技股背离本质是全球科技股"缩圈"、AI 产业链利润再分配压制非美科技股估值，且 A 股交易结构仍拥挤，对国内投资者而言"美股 AI 科技 + 黄金"是对冲组合、A 股科技在缩圈中不占优势。广发非银认为公募运作新规修订 + 资本市场座谈会 + 节后资金回流将改善风险偏好，非银迎资金回流窗口，三季度券商业绩维持高增、IPO 发行提速带来增量。西部银行判断国庆前后板块行情由资金博弈主导、特征偏防御，本周成长或有反弹但持续性待观察。张忆东维持"深秋反弹"判断，预计 10 月下旬全球股市由 risk-off 转向 risk-on，建议精选红利价值与科技成长。

电子与 AI 硬件

中信证券计算机提出【AI EDA】有望迎来"智能体时代"价值重估——AI EDA 的本质是用智能体接管芯片设计中最耗人的"设计—验证—修改"循环，从 AI 辅助 PPA 优化到生成式 Copilot、再到 Agentic EDA 自主编排完整设计流程。中信电子判断 PCB 制裁风险短期不构成实质影响：起因是 9 月中旬美国 PCB 协会敦促国防部执行 2027 年 1 月起的军工 PCB 供应链限制，市场将其与 FCC 光通限制混读，实际传导有限。招商通信以大立光 10 月 8 日法说会佐证 FAU"价值通胀"逻辑：用于 CPO 的单排 FA 及 FAU 预计 2027 年年中完成产线建设、进入量产，多排 FA 目前送样、预计 2028 年落地，2027 年量产产品针对光栅耦合方案。中信电器智造强 CALL大元泵业，海外订单大幅超预期、Google 之外 NV 系已取得大量订单，海外液冷业务从单一客户链条向两大算力生态同步扩张。天风机械点评杰普特：公司公告 2026 年至今已累计收到北美某光纤连接解决方案提供商 V 客户采购订单 1.6 亿美元（约合人民币 11 亿元、不含税），近期调整主要跟随市场风偏及光相关外部事件，自身基本面无忧、无源受影响非常小。国联民生电子持续推荐富乐德（泛半导体精密洗净 + 覆铜陶瓷载板双主业，2025 年营收 28.67 亿元、归母净利 4.03 亿元、可比口径 +58.54%，洗净毛利率维持 42% 以上）。天风军工更新磷化铟：2 英寸衬底 10 月 9 日出厂均价 1250 元/片（年初至今 +63.8%）、3 英寸 3850 元/片（+94.4%）、4 英寸 6600-7500 元/片，FCC 影响下供给或进一步集中。华西电子关注 UniPat AI 拟融资 3 亿美元（阿里领投、腾讯红杉参与，估值约 25 亿美元），国内专家标注数据服务进入大厂布局视野。

海外投行与半导体

JPM 3Q26 半导体前瞻持建设性但选择性观点，顶级推荐 AVGO、MRVL，另推荐 NVDA、AMD、MU、SNDK、TXN、ADI；其 8 月 WSTS 点评显示全球半导体营收同比 +156%，逻辑芯片加速至 45%、存储 +412%，TSMC 上调资本开支至 2027/2028 年 860 亿/1000 亿美元。UBS 半导体巴士巡访认为 NVDA 需求极强、瓶颈已转向土地/电力/机房供应，GPU 正演变为可融资资产类别。MS 提出存储"常规周期 vs 超级周期"之辨——基本面空前强劲但股价已涨 9 倍、估值透支。GS 看好高带宽闪存 HBF 打破 AI"内存墙"，2030 年潜在 TAM 400-1500 亿美元、可降推理综合成本约 30%。UBS 上调台积电 2027/2028 年资本支出预测至 900 亿/1050 亿美元。MS 提示 OCP 大会或澄清 800V 电力架构之争，方向未变但节奏渐进，原生 800V 最早要到约 2028 年 Feynman 才出现。野村构建 PDN 仿真模型，对比横向供电向垂直供电（VPD）与集成式电压调节演进路径及被动元器件需求。伯恩斯坦就 Vicor 发起的 VPD 337 调查（20 家应诉、覆盖台达/MPS/立讯精密/工业富联等）评估电源供应链影响。

医药与消费

天风医药杨松团队持续推荐纳微科技（Q1-Q3 收入 8.86 亿元、yoy +32%，归母净利 2.18 亿元、yoy +102%，受益 GLP1 浪潮）与翰宇药业（Q1-Q3 收入 12.3-12.5 亿元、yoy +80%~83%，归母净利 4.3-4.5 亿元、yoy +503%~531%，超预期，看好 GLP1 订单）。惠泰医疗 Q3 业绩有望延续高增长，PFA（脉冲消融）产品快速放量。中信医药提示美国拟推进国家级治疗性癌症疫苗计划 TCVI（NCI 与 FNIH 联合推动），建议关注 mRNA 主题性机会。建投食饮跟踪显示中秋国庆白酒整体动销下滑约 10%-15%、略低于节前预期，普飞动销双位数增长、节后批价稳定在 1720 元左右、普五回落至 750-760 元，库存普遍去化；国金食饮强调需求磨底阶段的白酒（龙头股息率普遍 >4%、除茅台外约 15X PE 及 60%+ 分红率）与啤酒（>5.5%）高股息防御价值。

机械、建材与汽车

中信汽车点评新能源车出口退税退坡（财政部、税务总局公告 2027 年 4 月 1 日起增值税出口退税率由 13% 下调至 9%），定性为"利空落地、自主出海趋势不改"，该政策自 26 年 5-9 月已密集讨论、属阶梯式退出。伯恩斯坦警示欧盟混动配额构成中国 OEM 短期障碍、本土化仍是终局之战。华泰汽车认为中欧混动贸易风险阶段性缓解（预计 15-16 号欧洲理事会峰会有正式结论），当前乘用车行业机构持仓处近五年低位，建议关注比亚迪、吉利。招商机械看好工程机械 Q3 业绩拐点（Q2 整机厂收入增速站上双位数 10%-25%，Q3 增速预期普遍约 20%，汇损影响边际减弱），切换 27 年估值性价比突出。财通建筑建材点评鸿路钢构 Q3 新签订单 82.73 亿元、yoy 约

+5%（统一口径测算订单加工量 yoy +9.5%），当前不缺订单、已排产至明年。

交运、地产与有色

交运复盘显示 10 月 1 日至今近 10 艘油轮在波斯湾附近遇袭，进一步增加大型油轮在海湾及外围锚地的运营风险；沙特东西管道运行能力已恢复至 580 万桶/日。港口 Q3 集装箱吞吐量仅增长 3%（Q2 为 5%、Q1 为 11%），主因台风扰动，预计 Q4 恢复约 5% 增长。华源地产判断 828 新政地方细则较预期宽松、核心城市成交边际改善、板块筑底修复可期。中信证券金属提出"加息降温、购金托底，金铜领涨有色"：美国 9 月非农低于预期使加息预期降温，金价守住 4100 美元/盎司关口，铜矿端扰动持续升级、美铜关税影响缓和。

电新与公用

天风电新更新 SOFC 系统厂商：BE 在 Fremont 新增厂房使产能上限有望从 5GW 上修至 10GW，反映 SOFC 需求超预期；燃机产能释放前 SOFC 定价锚定燃机、降本留存为自身利润，国产系统厂商云意电气、华丰股份迎产业化机遇。国金电新发布液冷"肌理"系列深度（二），指出高功率芯片功耗持续提升迫使热界面材料导热性能升级，聚合物基 TIM 仍是最成熟路线、碳基材料是下一代重点方向。中信建投关注零碳园区建设为系统性工程，仅国家级零碳园区改造投入即在千亿级。

值得关注

一、政策落地与资金验证（最关键）

周末政策组合拳之后，未来 1-2 周的核心观察点是"政策底能否转化为资金底"：一是公募基金运作新规正式稿的落地节奏与配套（首发门槛降至 5000 万元、REITs 独立基金类别）能否带动新基金发行与 ETF 扩容；二是成交量能否从当前 1.55 万亿元水平有效放大（机构普遍以 1.7 万亿元以上作为反弹成立门槛）；三是保险资金的减仓压力是否释放完毕（二季度集中增配的科技仓位尚有约 20%-30% 待消化）。同时需跟踪"神秘资金"是否从波段式护盘转为趋势性建仓。此外，10 月 15-16 日欧洲理事会峰会将就中欧混动汽车贸易给出正式结论，是判断出口链风险偏好能否持续修复的直接节点；后续 27 年 1 月部长级会议与 3 月第三次例会为中期验证点。

二、三季报密集披露期（10 月下旬最确定的催化）

三季报预告已密集超预期，未来两周进入正式披露窗口。重点跟踪：宁德时代 10 月 20 日三季报（机构预测净利 240 亿元、同比 +30%、环比 +7%，基于 260GWh 销量与 93 元/kWh 单位盈利，储能结构是焦点）；特斯拉三季报 10 月 21 日（对应人形机器人产业链，9 月底供应商反馈周产已抬升至 800-1000 台，叠加万圣节产品发布预期）；国内 AI 硬件链的景旺电子（Q3 归母 9.12-10.89 亿元、同比 +205%~265%）、联讯仪器（归母 13.33-15.33 亿元、同比 +3483%）、中国巨石（前三季归母 51.36-53.93 亿元、同比 +100%~110%，电子布量价齐升）、冰轮环境、鸿富瀚（液冷放量）、纳微科技、翰宇药业等预告后能否正式兑现。同时关注浪潮、寒武纪等临近 Q4 业绩拐点公司的表态。

三、光互联与 AI 硬件：业绩验证 + FCC 节奏

光互联是当前分歧最大的方向，跟踪三条线：一是 FCC 10 月 29 日公开委员会议程（目前已披露议程未包含中国光模块进口限制）与大摩 FCC 报告的实际落地机制——若限制仅覆盖 2028-2029 年的 3.2T 速率且保留 65% 美国成分豁免，则冲击显著低于市场预期；二是光模块龙头（"大光"）能否止跌企稳，其走势决定创业板指数能否补破位向上修复；三是产业端订单兑现——联特科技（Oracle 1.6T Code 已拿到、Meta 通过三轮验厂，关注 OCP 大会前后订单突破）、大元泵业（NV 确认下一代屏蔽泵地位、四季度订单开始交付、份额或由二供升一供）、瑞可达（26Q4 AEC 出货环比 2 倍、FAU 收入环比十倍，利润拐点）、杰普特（北美 V 客户已累计 1.6 亿美元订单）。此外，MLCC 新一轮涨价预计 26 年 10 月底-11 月落地（高容涨幅至少 50%、一般规格 10%-30%），需关注下游备货与议价进展。

四、国产大模型密集发布窗口（10 月底-11 月初）

机构梳理未来 2-4 周将陆续发布 DeepSeek V4.1 Pro、GLM 5.5、Kimi K3.1、Qwen 4.0 Max & 27B、腾讯 Hy-4 Pro、MiMo V2.7 Pro 等国产模型，叠加可灵 4.0 发布在即、字节世界模型产业端演示，构成 AI 应用板块的估值修复催化（前期因 OpenAI ARR 口径争议与 Anthropic Haiku 5.5 竞争而承压）。跟踪方向：AI 短剧/漫剧出海（PineDrama 9 个月破 1 亿下载、红果短剧 7 月日活 1.68 亿）、互动影游、AI Agent（腾讯"元宝助手"App、Muse DAU 破 200 万）、AI 影视（博纳影业《》定档 10 月 23 日）。同时关注 10 月 14-16 日深圳 SICARRIER 2026 湾区半导体产业生态博览会（新凯来参展）对半导体设备主题的带动。

五、双 11 预售与消费旺季

26 年双 11 预热下周开启：天猫李佳琦美妆节 10 月 15 日晚 8 点开始（今年天猫双 11 揭幕战），抖音 10 月 8 日已开启抢先期、10 月 18 日进入正式大促期。跟踪国货美妆（珀莱雅、彩棠、毛戈平）的上新与折扣力度、平台规则释放节奏，以及品牌备货与达人排期进度。

六、资源品涨价与周期线索

需持续跟踪的涨价链条：氩气（节后分销价 10 月 9-12 日从 1800 升至 2150 元/吨，杭氧股份）；三氯蔗糖（10 月 12 日部分企业报价上调至 9.5 万元/吨，另有个别停报，厄尔尼诺带动糖价走强的替代逻辑）；乳酸（金丹科技 10 月 10 日年内第三次提价、统一上调 8%，联动联泓新科）；电子纱/电子布（10 月 G75 调价 3000 元/吨、报价 25800-26000 元/吨）；动力煤（秦港已升至 998 元/吨，逼近千元关口，关注复产与冬储补库节奏）；原油（布油 104.72 美元/桶，高盛将 26 年 12 月布伦特预测上调至 90 美元/桶，中东供应风险与俄乌能源停火执行情况构成双向变量）。

七、产业事件与政策节点日历

- 10 月 14-16 日：SICARRIER 2026 湾区半导体产业生态博览会（深圳）；

- 10 月 15 日：天猫双 11 李佳琦美妆节预售开启；10 月 18 日抖音正式大促期；

- 10 月 15-16 日：欧洲理事会峰会（中欧混动贸易正式结论）；

- 10 月 20 日：宁德时代三季报；10 月 21 日：特斯拉三季报；

- 10 月 23 日：博纳影业出品的 AI 相关影片登陆全国院线；10 月 23-27 日：ESMO 大会（Moderna 个性化肿瘤疫苗黑色素瘤三期数据读出、TCVI 国家级癌症疫苗计划推进）；

- 10 月 29 日：FCC 公开委员会议程；

- 约 1 个月内：SpaceX Starship 第 15 次飞行（可能实现轨道级火箭首次完整回收）；

- 2027 年 4 月 1 日：新能源汽车增值税出口退税率由 13% 下调至 9% 生效。

八、固态电池与新能源供给端

工信部等 7 部门"新型电池产业发展十五五"规划提出到 2030 年全固态电池初步规模化应用、长寿命锂电池循环寿命达 1.5 万次，后续关注是否有专项发布会、设备招标等进一步进展（设备端先于电芯端受益，指向先导智能、宏工科技、纳科诺尔等）。锂电需跟踪宁德 10 月排产下修传闻的实际验证与碳酸锂能否在 10 万元/吨关口企稳（当日主力合约已跌破 11 万元、较 16.2 万元起跌点跌约 33%，机构认为股价已"利空不跌"、筹码相对干净）。风电则关注《深远海海上风电开发行动方案》预计 26Q4 发布带来的审批、设备与工程招标提速。

各行业板块

煤炭

核心催化

- 动力煤价格逼近千元关口：10 月 10 日 CCI5500 再度破千，秦港煤价已升至 998 元/吨；节后煤炭板块上涨 2.77%，跑赢沪深300 3.69 个百分点，主因煤价韧性上涨超预期。

- 供给端持续受限：三西地区样本煤矿产能利用率环比小幅提升但同比仍偏低 5-6 个百分点；大秦线 10 月 7 日-27 日检修、港口调入低位运行；安监政策加码使"制度阀门越拧越紧"，增产与超产空间有限。

- 进口煤价格同步上涨：海外供应弹性小、印度需求好，进口煤价上涨明显，形成内外价差拉大、进口倒挂格局；全球周度煤炭发运到港量 2249 万吨（周环比 +121 万吨），中国到港量周环比 +94 万吨，印尼 +45 万吨、俄罗斯 +20 万吨、澳大利亚 -7 万吨。

- 短期扰动来自产能核增与资金轮动：10 月 12 日煤炭（申万）下跌 0.77%，新集能源领跌 -7.60%，机构判断属情绪性扰动，"供给越缺、保供越急"逻辑未变。

核心标的及逻辑

- 广汇能源（10 月金股）：煤炭业务当前吨盈利约 150 元/吨以上（煤价 380-390 元），6000 万吨产量对应年化利润 90
亿元以上，未来随马朗矿核增、东部矿井开发产能预计翻倍；煤化工业务月度利润约 4 亿元、年化约 48 亿元，随在建项目投产仍有增量。

- 新集能源：短期受产能核增扰动领跌，机构仍列为重点关注对象。

- 鄂尔多斯：服装 + 电冶化工双主业，电冶化工降本增效具备弹性，硅基合金创新工厂已投产。

- 全球进口侧：印尼 9 月海运煤出口 3645.16 万吨（同比 -18.11%、环比 +0.52%），其中向中国出口 1241.77 万吨（同比 -32.97%），显示中国进口来源收缩。

行业趋势

动力煤供需偏紧格局仍在强化：国内产量受安全监管约束、进口受海外供应弹性小与价格倒挂制约，而需求端随冬季储煤补库启动、电厂日耗回升，短期价格具备支撑。机构核心判断是"保供急但制度阀门紧"，增产空间有限，煤价中枢有望维持高位；中期看全球能源价格共振与海外煤价上涨将继续带动国内煤价，板块高股息与业绩确定性属性仍突出。

石油石化

核心催化

- 原油价格中枢抬升：截至 10 月 9 日收盘，布伦特报 104.72 美元/桶、WTI 报 91.85 美元/桶；10 月 10 日胡塞武装打击利雅得哈立德国王国际机场航站楼（造成 12 人死亡、309 人受伤），也门战场胡塞对曼德海峡控制进一步加强，地缘风险推升油价上行。

- 炼厂开工小幅下降：主营炼厂装置开工率 73.1%，独立炼厂 51.9%，山东地炼 58.2%；国内柴油价格 9306 元/吨（较上周 -24 元/吨），裂解价差 1745 元/吨（较上周 -150 元/吨），"停火"若落地无法缓解裂解价差高企现状。

- 供应侧扰动与缓和信号并存：美俄达成允许俄罗斯出口柴油安排，10-12 月分别供应 30、50、100 万吨（折算约 8、13、25 万桶/天，占全球成品油贸易 0.4%、0.7%、1% 量级），并称短期追加 300 万吨；沙特东西管道运行能力恢复至 580 万桶/日。

- 油运板块情绪性回调：当日油运板块普跌，机构定性为资金借美俄柴油制裁松绑与伊朗袭击增多消息集中兑现离场，属消息面触发的情绪性波动，并非产业基本面实质转向（俄乌冲突已导致俄罗斯约 30% 炼能受损）。

核心标的及逻辑

- 今日帖未明确 A
股个股标的；机构对油运板块维持"拥抱油运大时代"的中期判断，认为供应增量有限、若"停火"落地反而利好 VLCC 运价；炼化端关注柴油裂解价差与开工率变化。

行业趋势

短期油价受地缘冲突（胡塞袭击、沙特机场受袭）支撑而冲高，高盛维持基准情景判断——中东供应的持续适应最终将降低原油价格，但潜在重新升级构成显著上行风险，因此将 2026 年 12 月布伦特油价预测由 85 美元上调至 90 美元/桶，2027 年布伦特均价维持 80 美元不变。中期看，全球补库存需求与中东供应适应节奏是油价方向的两大变量；国内炼化环节受高油价与需求淡季双重挤压，裂解价差承压，盈利修复需等待成品油需求回暖。

有色金属

核心催化

- 加息降温、购金托底，金铜领涨：美国 9 月新增非农就业低于预期，加息预期降温，金价经历又一波压力测试后守住 4100 美元/盎司关口、较 6 月底部抬升，有效提振市场信心；铜矿端扰动持续升级（供应扰动加剧），美铜关税影响缓和，铜价重回上行通道。

- 黄金利空基本消化，下一轮涨势酝酿：UBS 认为自 9 月初以来黄金下跌约 5% 已大部分反映美联储重新加息的鹰派预期，金价在 4,140-4,200 美元/盎司区间企稳；劳动力市场走软与 10 月加息预期回落使货币政策阻力开始缓和。历史上三次美债收益率自高位回落期间，金价分别上涨 5.9%、11.4% 和 14%。其澳大利亚金矿行业 9 月季报预览显示产量预测平均高于共识 3%、AISC 成本与共识基本一致。

- 战略金属关注度提升：中欧贸易磋商共识中包含推进稀土与永磁材料出口许可相关工作，中欧贸易争端背景下战略金属（稀土、永磁）的关注度显著提升。

- 电解铝与 AI 电力共振：华通线缆非洲年产 12 万吨电解铝已投产、三季度满产满销（预计出货 3 万吨以上、吨利近 1 万元），叠加"AI 驱动全球缺电、电是 AI 算力前提"的叙事，铝与电力资源属性被重新定价。

核心标的及逻辑

- 华通线缆（预计 2026-2028 年归母净利润 8/20/31 亿元、同比 +177%/+156%/+52%，对应 PE 20/8/5 倍；三季度单季净利超 3 亿元、同比 +150% 以上；核心竞争力为非洲便宜水电，明年新增 24 万吨电解铝投产，机构认为盈利预测仍偏保守）。

- 黄金板块（金价守住 4100 美元/盎司、UBS 判断利空出尽，历史规律显示美债收益率回落后金价有 5.9%-14% 弹性）。

- 铜板块（铜矿端扰动持续升级、美铜关税影响缓和，铜价重回上行；机构提示"铜股票滞涨"）。

- 稀土与永磁（中欧共识推动出口许可便利化，战略金属属性受关注）。

行业趋势

有色金属当前由"货币属性 + 供给扰动 + 战略资源"三条逻辑驱动：黄金在加息预期降温与美债收益率见顶回落后具备再上行条件；铜受矿端供应扰动与需求韧性支撑，价格重心上移而股票相对滞涨；稀土永磁因中欧贸易安排与全球供应链重构获得战略溢价。中期看，全球补库存需求与 AI 基建用料（铜、铝）构成实物需求支撑，而美元与利率路径仍是贵金属定价的核心变量。

基础化工

核心催化

- 三氯蔗糖价格边际改善：据百川盈孚，10 月 12 日三氯蔗糖生产企业部分报价上调至 9.5 万元/吨，另有企业暂时停报；行业供给呈高度集中态势，叠加厄尔尼诺气候带动糖价走强，甜味剂迎来替代博弈与涨价机遇。

- 乳酸年内第三次提价：金丹科技 10 月 10 日发布涨价函，乳酸系列产品（含乳酸、乳酸盐等）销售价格统一上调 8%；公司分别于 3 月 11 日、7 月 20

日各上调 500 元/吨，本次为年内第三次涨价，涨价驱动从成本推动转向需求旺盛、供应趋紧，并受益 3D 打印 PLA 需求。

- 新宙邦三季报大幅预增：26Q3 归母净利润预计 5.46-5.96 亿元（同比 +106.73%~125.66%、环比 +8.52%~18.45%）；2026 年前三季度归母净利润预计 15.30-15.80 亿元（同比 +104.53%~111.22%），海德福 Q3 已实现单季度盈利。机构坚定认为 27 年为冷却液业务放量拐点——全球龙一 3M 退出（去库只是节奏问题）、龙二索尔维基于环保政策扩产难度较大。

- MDI/TDI 价格上涨但利润收缩：万华化学纯 MDI/聚合 MDI/TDI 价格分别为 2.19/1.82/1.75 万元/吨（环比 +3.3%/+2.8%/+1.1%），但对应单吨利润分别为 5102/3702/653 元（环比 -66/-66/-389 元/吨）；华鲁恒升受原油上涨抬升成本影响。

- 板块调整源于情绪而非业绩：9 月初以来化工板块震荡调整，主因高油价下传统"金九银十"旺季未如期而至、产业链多观望与去库、风险偏好回落、部分博弈资金兑现；机构强调这是诸多行业的共性，且 Q3 部分子行业业绩表现不错。

核心标的及逻辑

- 金丹科技（乳酸年内三次提价、统一上调 8%，10 月强推方向，受益 3D 打印 PLA 需求爆发与供应趋紧）。

- 新宙邦（Q3 归母同比 +106.73%~125.66%，海德福单季盈利，27 年冷却液放量拐点，受益 3M 退出与索尔维扩产受限）。

- 万华化学（MDI/TDI 价格环比上行但单吨利润收缩，龙头兼具规模与成本优势）。

- 华鲁恒升（原油上涨抬升成本，关注煤化工成本优势的持续性）；染料方向此前首推的浙江龙盛、闰土股份表现显著强于指数。

行业趋势

化工板块短期承压于高油价与需求观望，但涨价链条（乳酸、三氯蔗糖、冷却液）与三季报业绩亮点共同构成结构性机会。中期看两条主线：一是供给高度集中且需求趋紧的品种具备提价弹性（甜味剂、乳酸、冷却液），二是电子化学品与新能源材料（冷却液、PLA、固态电池材料）受益下游 AI 与新能源需求扩张。机构提示 10 月需"盯紧油价"——高油价对化工成本端形成持续压力，旺季成色与库存去化节奏是近期关键验证点。

建筑材料

核心催化

- 电子纱/电子布 10 月如期涨价：主流企业电子纱 G75 调价 3000 元/吨，报价达 25800-26000 元/吨；电子布量价齐升逻辑持续兑现。

- 中国巨石三季报预增成倍增长：2026 年前三季度归母净利润 51.36-53.93 亿元、同比 +100%~110%；其中 Q3 单季度归母净利润 22.03-24.60 亿元，电子布"量价利"逻辑持续兑现。

- 板块风格偏防守：上周 A 股涨幅前十个股集中在地方建筑国企、消费建材龙头和跨界转型，下跌集中在 ST、收购利好兑现和玻纤等。

核心标的及逻辑

- 中国巨石（玻纤龙头，前三季归母 51.36-53.93 亿元、同比 +100%~110%，Q3 单季 22.03-24.60 亿元，电子布与粗纱量价齐升共同驱动）。

- 消费建材龙头与地方建筑国企作为"高股息 + 新成长"均衡配置方向被机构列入关注。

行业趋势

建材板块呈现"传统需求偏弱、电子材料高景气"的分化：地产链消费建材仍在磨底（依赖政策与竣工修复），而玻纤/电子布受 AI 服务器 PCB 升级与高端 CCL 需求拉动，供需趋紧、价格连续调涨，成为板块中最确定的景气方向。中期看，电子布景气延续性取决于 AI

硬件资本开支节奏，传统建材则需等待地产实物工作量改善。

建筑装饰

核心催化

- 鸿路钢构 Q3 经营数据兑现量利双增：Q3 新签订单 82.73 亿元、同比约 +5%，按热卷 4.75 均价 + 1100 元加工费的统一口径测算订单加工量同比约 +9.5%，当前不缺订单、已排产至明年。产量再回 20%+ 增速。

- 山东路桥大股东大额增持：9 月 24 日大股东发布增持计划，预计未来 6 个月内增持 4.5-9 亿元且不设价值区间；自 9 月下旬机构推荐以来股价底部上涨超 30%，当前仍深度破净。

- 财政加码支撑重点工程：财政部安排使用地方政府债务结存限额（新增 5500 亿元地方债额度），机构继续看好重点工程与算力条线需求。

- 板块风格防守占优：上周涨幅前十个股集中于地方建筑国企、消费建材龙头和跨界转型，下跌集中于 ST、收购利好兑现与玻纤，短期市场防守风格较重。

核心标的及逻辑

- 鸿路钢构（Q3 新签订单 82.73 亿元、订单加工量同比 +9.5%，产能排产饱满，钢结构龙头量利双增逻辑持续兑现）。

- 山东路桥（大股东增持 4.5-9 亿元且不设价值区间，深度破净 + 分红比例提升预期，订单先行带来基本面改善）。

- 地方建筑国企与消费建材龙头作为"高股息 + 新成长"均衡配置方向被机构列为重点。

行业趋势

建筑装饰板块整体仍处需求偏弱、资金偏紧的环境，但两条线索相对清晰：一是财政端地方债限额与重点工程推进带来订单支撑，二是"高股息 + 低估值 + 大股东增持/市值管理"的地方建筑国企具备防御与修复双重属性。中期看，行业景气度的实质改善仍需依赖实物工作量落地节奏与地产投资企稳，短期更多体现为防守型配置与政策预期驱动的估值修复。

电力设备

核心催化

- 碳酸锂盘面异动、跌破 11 万元关口：10 月 12 日网传宁德 10 月排产下修 10%、电解液与石墨口径亦接到减量通知，碳酸锂主力合约 2701 跳空低开大幅下探、跌破 11 万元/吨，较本轮起跌点 16.2 万元已下跌约 33%，当日空开占比最大、尚未见企稳迹象。

- 逆变器与储能集体异动：午后逆变器概念异动拉升，首航新能 20cm 涨停、上能电气涨超 10%，德业股份、海泰新能、固德威、正泰电源、阳光电源跟涨。核心催化是中欧贸易投资磋商机制第二次例会中欧方澄清"欧盟对逆变器项目的融资指导文件不针对特定国家"，叠加"AI 算力缺电 → 全球储能超级周期"主线的资金再定价。（注：欧盟《工业加速法案》IAA 草案拟推动公共采购项目核心组件本土化，计划 12 月投票，当前欧洲对逆变器无任何限制措施。）

- 中欧贸易缓和，锂电压制因素解除：双方达成 16 条成果共识，并约定 27 年 1 月举行部长级会议、3 月召开第三次例会；汽车方面将继续推进欧盟对华电动汽车反补贴案企业价格承诺与复审程序，混动汽车以"尊重事实、非歧视和符合世贸规则"为原则达成谅解。机构测算对锂电影响小于 1%（不对 PHEV 启动双反调查，显著好于预期）。

- 固态电池政策定调：9 月 28 日工信部等 7 部门联合印发"新型电池产业发展十五五"规划，提出到 2030 年全固态电池初步规模化应用、长寿命锂电池循环寿命达 1.5 万次；机构预计 10 月锂电排产环比温和上行。

- 风电板块大涨、海风项目加速：大金重工、天顺风能涨近 10%（周五海风单桩受假新闻错杀后修复）；周末国信大丰、东台、华润 CZ10-2 等海风项目招标推进，江苏

8.3GW 即将开建。机构预计《深远海海上风电开发行动方案》大概率在 2026Q4
发布，将带动项目审批、设备与工程招标提速。

- SOFC 需求超预期：BE 在 Fremont 新增厂房使产能上限有望从 5GW 上修至 10GW；燃机产能释放前 SOFC 定价锚定燃机、降本留存为自身利润，国产系统厂商迎来产业化机遇。

核心标的及逻辑

- 宁德时代（10 月 20 日披露三季报，机构预测净利 240 亿元、同比 +30%、环比 +7%，基于 260GWh 销量与 93 元/kWh 单位净利，储能结构是焦点）。

- 德业股份（供应商大会给出 2027 年营收目标 450 亿元；2026H1 电池包与逆变器营收比例已接近 1:1、自配率较 2024 年 0.4:1 翻倍，2025
年工商储电池包出货量正式超越户储，市场对其"户储逆变器"的认知偏差需修正）。

- 大金重工、天顺风能（海风单桩核心标的，海外订单进展是后续催化；欧洲市场对大金重工贡献 2025 年营收的 68.8%，中国风能协会表示欧洲实施中国风电禁令可能性低、市场担忧过度）。

- 华通线缆（10 月金股：12 万吨电解铝已投产、Q3 满产满销、出货 3 万吨以上、吨利近 1 万元，预计单季净利超 3 亿元、同比 +150% 以上；预计 2026-2028 年归母 8/20/31 亿元、同比 +177%/+156%/+52%，对应 PE 20/8/5 倍；核心竞争力是非洲便宜水电）。

- 特锐德（高压预制舱集成能力稀缺、毛利率 20-30%+，有望落地沙特电网改造大体量订单）。

- 蔚蓝锂芯（BBU 放量在即）、华盛锂电（旺季 + 动力电池新国标，VC 价格有望持续上涨）、联泓新科（10 万吨乳酸 + 4 万吨 PLA，叠加锂电材料与固态电池）。

- 云意电气、华丰股份（SOFC 系统国产化机遇）。

行业趋势

电力设备板块呈现"锂电情绪底部 + 风电景气抬升 + AI
电力新叙事"三重结构：锂电端政策利空已基本被股价消化（27 年 6-12x 估值），筹码相对干净，边际变化来自排产验证与固态电池产业化推进（设备端先于电芯端受益）；风电端海风招标与深远海政策形成共振，单桩与海工环节弹性最大；储能与逆变器则受益欧洲贸易风险解除与全球缺电叙事。中期看，AI
数据中心电力需求（预制舱、SOFC、储能）与传统新能源装机共同构成行业景气支撑。

机械设备

核心催化

- 冰轮环境 Q3 业绩超预期、数据中心冷机确收高增：26Q1-Q3 归母 5.56-6.42 亿元（同比 +30%~50%）、扣非 5.09-5.95 亿元（同比 +29%~51%），取中值归母 5.99 亿元、同比 +39.92%；26Q3 单季归母 2.45-3.31 亿元（同比 +50.96% 以上），Q3 净利中枢预计 2.88 亿元（同比 +78%、环比 +48%）。业绩变动主要系控股子公司顿汉布什海外数据中心冷源装备业绩较快上升。

- 联讯仪器 Q3 业绩爆发：26Q3 归母 13.33-15.33 亿元（中枢 14.33 亿元，yoy +3483%、qoq +220%），扣非 12.38-14.38 亿元（中枢 13.38 亿元）；核心增长驱动力来自光芯片设备（核心为 KGD 设备）与光模块仪器。

- 杰普特获北美大客户订单：公司公告 2026 年至今已累计收到北美某光纤连接解决方案提供商 V 客户采购订单 1.6 亿美元（约合人民币 11 亿元、不含税）；机构认为近期调整主要跟随市场风偏与光相关外部事件冲击，自身基本面无忧、无源受影响非常小。

- 工程机械 Q3 迎业绩拐点：Q2 整机厂收入增长站上双位数 10%-25%，Q3 收入预期维持双位数表现；Q3 表观业绩增速预期普遍在 20% 左右，汇损影响边际减弱。挖机 1-8 月数据持续向好。

- 人形机器人零部件交付高增：2026 年 1-8 月长盈精密人形机器人精密零组件交付量超 110 万件（2025 全年为 69 万件），预计 26Q4 订单增速高于上半年；2026H1 全球人形机器人出货量 1.9 万台。9 月底供应商反馈周产已抬升至 800-1000 台。

- 氩气再入涨价通道：26Q3 氩气价格由均价约 1000 元快速冲高至 3200 元以上，节后再度转涨，10 月 9-12 日分销价分别为 1800、1900、2050、2150 元/吨（以山东杭氧为例），量价齐升带来利润弹性。

- 造船新签订单保持景气：9 月全球船舶新接订单 1537 万 DWT（同比 -10%），克拉克森上修 8 月接单数据至 1763 万 DWT（此前 1196 万 DWT、上修 47%）；9 月接单金额 162 亿美元（同比 -18%）；1-9 月累计接单量 2.13 亿 DWT（同比 +96%）。

- 新技术方向：Frore Systems 发布 LiquidJet Diamond 液冷冷板（金刚石散热产业化提速）；罗博特科披露 ficonTEC 与 HTSI 将在台湾本地化先进的 CPO 测试服务（INS-2 设备结合本地制造、集成、认证与支持）；东吴机械看好 PCB 设备估值底部与技术迭代、推荐 AI 投资加速利好的 ATE 测试设备与 VNA 网分设备；锂电设备受益全固态电池 2030 年产业化目标。

核心标的及逻辑

- 冰轮环境（Q3 净利中枢同比 +78%，顿汉布什海外数据中心冷源装备确收高增，液冷/冷机订单外溢）。

- 联讯仪器（Q3 归母中枢 14.33 亿元、yoy +3483%，光芯片 KGD 设备与光模块仪器双驱动）。

- 杰普特（北美 V 客户累计 1.6 亿美元订单约合 11 亿元，无源器件受影响小，可穿越不同光联接方案）。

- 恒立液压（美国反倾销与反补贴税调查大概率持续压制股价，但机构判断实质影响有限，维持超配、目标价由 145 元下调至 115 元）。

- 长盈精密（人形机器人精密零组件 1-8 月交付超 110 万件，26Q4 订单增速高于上半年）。

- 杭氧股份（氩气量价齐升带来利润弹性，攻守兼备的优质龙头）。

- 鸿富诚（新股，TIM 材料核心卡位，碳基/金属基/硅基高端导热材料，与 H 客户联合研发导热石墨烯并主导供应）。

行业趋势

机械设备呈现"AI 硬件链高景气 + 传统装备周期修复"双轮驱动：AI 相关设备（数据中心冷机、光通信测试仪器、PCB 设备、ATE 测试与 VNA 网分、金刚石散热/液冷）受益算力资本开支长周期上行，三季报兑现度高；传统装备中工程机械迎来 Q3 业绩拐点（收入双位数、增速约 20%）、造船在手订单持续攀升、人形机器人零部件交付量高速增长（26Q4 景气延续）。中期看，设备国产替代（半导体设备、测试仪器）与新技术迭代（CPO 测试、液冷、固态电池设备）是超额收益的主要来源。

国防军工

核心催化

- 军贸关注度提升：10 月上旬胡塞武装多次打击沙特机场与炼油设施，10 月 10 日利雅得哈立德国王国际机场航站楼被打击（12 人死亡、309 人受伤），也门战场胡塞已对塔伊兹完成包围、对曼德海峡控制进一步加强，地缘冲突推动军贸主题关注度上行。

- 磷化铟衬底价格高涨传递高景气：据 SMM 数据，2 英寸 InP 衬底 10 月 9 日出厂均价 1250 元/片（年初至今 +63.8%）、3 英寸 3850 元/片（+94.4%）、4 英寸 6600-7500 元/片；瑞穗证券指出住友电工与 AXT 控制约 85% 市场份额，为供应链最紧张环节，全球 InP 衬底产能预计 2026 年增长 81%、2027 年增长 32%、2028 年增长 34%。

- MLCC 新一轮涨价在即：5-7 月行业已完成第一轮涨价（下游为三四季度备货补库驱动），新一轮价格上调预计 26 年 10 月底-11 月落地，与 27Q1 季度议价及部分客户年度议价同步推进；高容 MLCC 涨幅至少 50% 以上，一般规格季度调价涨幅 10%-30%，且涨价模式发生变化。

- VPD 电源 337 调查与军工 PCB 制裁评估：国联民生军工点评 ADI 提前收购 Empower 事件（核心代工新雷能受益于本次专利事件）；中信电子指出 PCB 制裁风险短期不构成实质影响，事件起因是美国 PCB 协会敦促国防部执行 2027 年 1 月 1 日起的军工 PCB 供应链调整限制，市场将其与 FCC 光通限制混读。

核心标的及逻辑

- 新雷能（ADI 提前收购 Empower 背景下，作为核心代工方受益于电源专利格局变化）。

- 磷化铟产业链（衬底供给紧张、价格上涨，军用与光通信双需求驱动，供给格局高度集中）。

- MLCC 相关标的（高容产品涨幅至少 50%，年末议价窗口临近）。

行业趋势

军工板块当前两条主线并存：一是地缘冲突（中东、红海）推动军贸与装备出口关注度上行；二是军工电子上游材料（磷化铟衬底、MLCC）呈现明确涨价周期，反映下游 AI 算力与军工信息化双重需求拉动，供给端高度集中使价格弹性显著。中期看，国防信息化与国产替代仍是核心逻辑，但需注意部分标的被归入军工板块实则属光通信/电子产业链，需按实际业务属性甄别。

汽车

核心催化

- 新能源汽车出口退税退坡落地：财政部、税务总局公告，自2027年4月1日起将新能源汽车增值税出口退税率由13%下调至9%。中信汽车判断为"利空落地、自主出海趋势不改"；广发汽车认为对卡车行业影响极小（以重汽为例26H1重卡仅出口约300台新能源），大中客相对可控；df-qc测算即使极端情形下车企自担全部新增成本，对盈利影响低于10%。

- 中欧混动汽车贸易谅解达成：10月9日《中欧贸易投资磋商机制第二次例会联合声明》以WTO合规方式就混动汽车贸易达成谅解，并延续EV反补贴价格承诺与复审程序，10月底单边加税的"定时炸弹"被拆除，10月15-16日欧洲理事会峰会预计给出正式结论。伯恩斯坦提示协议将在未来4年内把中国对欧混动及PHEV出口削减逾半，作为交换中国或放宽稀土出口许可。

- 配额敞口测算引发关注：若PHEV+HEV对欧出口被限额至35万辆/年，据海关总署，2026H1出口欧盟HEV 16万辆+PHEV 24.3万辆=40.2万辆，2026年1-8月合计57万辆，较今年出口量砍半或更多。

- "速成车"监管规范：四部门发文规范制动系统等可靠性验证，虽仅针对新增电子电器部件，但市场预期原有开发流程亦将严格审查。华福新兴产业判断利于行业良性竞争与出清，测试场需求快速上升。

- 行业数据强劲：中汽协披露1-9月新能源汽车出口400.6万辆、同比增长1.3倍，9月新能源乘用车出口55.8万辆、同比增长163.5%。

核心标的及逻辑

- 比亚迪、吉利：华泰汽车认为中欧混动贸易风险阶段性缓解，当前乘用车机构持仓处近五年低位，龙头全球化持续推进+国内盈利修复，看好全球化与盈利修复的整车龙头。

- 小米集团：澎程系列上市首月锁单量突破7万辆（开售当晚约1万台，后续新增约6万台），用户群体突破传统米粉圈层，汽车业务有望持续增长。

- 中汽股份、中国汽研："速成车"规范带动检测需求，仿真测试下降、实车测试需求上升，测试场需求快速提升。

- 宁波高发：制动/踏板产品升级利于行业头部企业。

- 摩托车出海链：国联民生崔琰团队发布《引擎轰鸣出海 欧陆攻守易势》深度报告，坚定看好中大排摩托车出口高景气延续、欧洲需求复苏及自主品牌高端化。

- 智能出行：中国智能出行综合指数覆盖小马智行（ADS）、文远知行（ADS）、魔视智能、地平线机器人等，对标全球KARS指数。

- 澄清事项：江淮汽车内部人士否认"尊界SUV给赛力斯做"的市场传闻。

行业趋势

本轮核心变量是"政策利空落地+贸易摩擦缓和"的双重估值修复：出口退税退坡已被市场自5-9月密集讨论并计价，属阶梯式退出预期内事件，对车企盈利影响可控；中欧混动谅解则解除了对欧出口的最大不确定性，10月底单边加税风险消除，板块风险偏好修复，头部车企估值压制因素解除。中期看，乘用车机构持仓处于近五年低位，自主品牌全球竞争力持续提升（参照锂电、光伏出海路径），出海仍是主逻辑，欧洲市场以本土化建厂为终局之战；监管层面"速成车"规范与可靠性验证趋严，将加速中小车企出清、利好头部与检测环节。摩托车出海作为新兴增量方向，中大排高景气延续，为两轮车企业打开第二增长曲线。

计算机

核心催化

- AI EDA迎"智能体时代"价值重估：中信证券计算机指出EDA正从"工具"进化为"智能体"，Agentic EDA由多个AI智能体自主编排"设计—验证—修改"完整设计流；华大九天公告以1.49亿元受让芯行纪926.91万股（完成后持股约6.90%），补齐数字EDA布局布线关键一环。

- AI安全产业景气确认：华创计算机判断安全是继Coding、AI4S后确认的新高景气方向，海外2026年企业保护AI工具支出约28.3亿美元、同比增83%，2027年增速超60%，国内AI安全2028年CAGR超200%；华创并召开网络安全板块纪要汇总，AI驱动攻击使攻击成本下降、攻击量上升，客户将被迫增加安全投入。

- AI逆向工程冲击闭源壁垒：开源项目REA（Reverse Engineering Assistant）Star数突破11万，二进制代码可被AI高效反编译还原，催生数字水印防伪溯源与商用密码加密刚需。

- 国产大模型布局窗口打开：华泰计算机认为短期悲观预期已反映（OpenAI ARR口径扰动、Anthropic Haiku 5.5竞争），10月新模型密集发布有望成为估值修复重要催化；TMT周度跟踪显示GPT-6.1 Sol上线，标准API输入/输出价维持2/10美元每百万Token，主力模型接近旗舰能力。

- 美股映射：应用龙头PLTR、安全龙头Palo Alto创历史新高，对A股计算机形成映射效应；计算机三季报预计维持Q2趋势，算力板块相对强势。

核心标的及逻辑

- 华大九天：以自有资金1.49亿元受让芯行纪926.91万股（持股约6.90%），战略布局数字EDA布局布线工具，加速构建数字电路全流程EDA系统；国泰海通计算机持续推荐。

- 深信服：AI+网安增速持续加速，是首个AI驱动网安收入开始兑现的公司；存储软件对标美股Everpure（创历史新高），被券商称为"仍处在最好的配置机会中"。

- 绿盟科技：AI订单从去年1.45亿元、今年上半年1.17亿元，全年预估3亿元。

- 三六零：用AI重塑安全业务。

- 汉邦高科（数字水印龙头，Viewmark系统）、安妮股份（数据水印）：AI逆向难防背景下，权益保护从"事前防御"转向"留痕溯源"。

- 格尔软件：推出AI大模型安全保险箱，内核级防护+密码学守护权重/训练数据/知识库，当日2连板。

- 星环科技：国联民生计算机10月金股，定位"中国的Databricks"，GPU原生数据库进入黄金期，A股稀缺AI基础软件标的。

- 金蝶国际：2026年前3Q订阅ARR约46.04亿元、同比+19.3%，Q3单季净新增ARR同比+46.9%，AI套件需求高速增长。

- 浪潮信息、寒武纪：券商建议关注临近三季报分水岭、Q4业绩大拐点向上的算力标的；智谱被称为"最佳网络安全公司"。

- 汇量科技：程序化广告平台Mintegral（游戏客户占比76%），10月新AI Infra即将上线，全面升级算力/数据/模型训练。

- 宇树科技（未上市）：创始人王兴兴称具身智能临界点最快一两年内到来，GPT-6发布后对行业认知提升巨大。

- 国产大模型/AI短剧：阅文集团（净现金+投资资产占市值70.8%的IP平台）、掌阅科技（持有点众科技近5%股权）等。

行业趋势

计算机板块正从"硬件基建投入"向"需求端AI应用"叙事倾斜，两条主线最清晰：一是AI原生基础软件（EDA智能体化、GPU原生数据库、AI Infra），国产替代与Agentic化共振；二是AI安全，AI对抗AI使攻防规则进化，海外投入高增验证国内景气。算力侧CPU/GPU配比正受AI Agent拉动从1:2向约1:1提升，国内算力消耗中推理占比85%-90%，其中Agent推理明年有望反超对话推理至60%，意味着应用端收入兑现节奏临近。策略层面，申万宏源TMT认为科技需从赛道Beta转向Alpha，国金策略提示中美科技股背离下A股科技股在"缩圈"过程中不占优势，10月国产大模型密集发布是短期最重要的估值修复催化。

电子

核心催化

- 存储超级周期持续演绎：长鑫存储总裁曹堪宇宣布年底推出融合4F ² 架构与混合键合技术的新一代DDR5 RDIMM，4F ² 以架构创新替代制程微缩，打开不依赖最先进光刻机的国产DRAM追赶路径；MS指出AI驱动存储超级周期成型，HBM市场到2028年翻三倍至1000亿美元；瑞银披露美光10月9日提交10-K，新增330亿美元股票回购授权（含存量后合计约350亿美元）；JPM维持南亚科技增持、目标价NT$850，其3Q毛利率达86%。

- 半导体设备订单上修：存储扩产远超预期，两存从10万片到12、14万片再晋华贡献，明年可继续展望翻倍扩产动能，28年后存储扩产继续，先进制程订单国产化提速。

- 半导体材料全面涨价：联瑞新材硅微粉9月以来全球稼动率满，海外大厂寻求国内代工产能，Q4价格弹性一触即发；磷化铟衬底2英寸10月9日均价1250元/片、年初至今涨63.8%，3英寸涨94.4%，4英寸出厂价6600-7500元/片；电子布量价齐升，宏和科技新产能11月设备进场。

- PCB涨价超预期：世运指引Q4价格普涨30%、净利率提至20%，大量拿不到CCL的板厂直接停线，供给急剧减少，PCB从买方转向卖方市场；中信电子认为中国PCB短期不受实质制裁影响。

- 封测涨价潮：AI芯片测试时间持续拉长+云端大厂自研芯片，封测产能严重供不应求，涨幅一至三成，小客户急件价格翻倍。

- 外部扰动边际缓和：FCC管制据大摩报告仅针对2028-2029年推出的3.2T光模块，当前800G/1.6T不受影响，美本土成分占比65%以上可申请豁免；Vicor发起VPD垂直供电337调查，涉20家应诉方，机构判断为企业商业纠纷、影响可控。

核心标的及逻辑

- 京仪装备：中信电子10月金股，先进逻辑与高层数存储扩产提升高精度温控与工艺废气处理设备需求，NAND客户订单占比超50%、存储订单占比超70%，真空泵客户验证提供中长期看点。

- 拓荆科技、盛美上海、北方华创、中微公司、华海清科、精测电子：存储扩产+先进制程国产化双轮驱动，订单有望进一步上修，估值罕见低估。

- 燕东微：浙商电子强推，硅光（北京首家规模化代工量产）+存储（4F2+CBA工艺）+先进逻辑三重共振，弹性最大FAB。

- 联瑞新材：西南电子认为已进入击球区，硅微粉全球稼动率满+Q4备货上修，价格弹性一触即发。

- 富乐德：国联民生电子持续推荐，"精密洗净+陶瓷基板"双主业，2025年营收28.67亿元、归母净利4.03亿元、可比口径同比+58.54%，洗净毛利率维持42%以上。

- 鸿富瀚：前三季度归母净利1.7-2.0亿元、同比+108%-145%，Q3单季同比+64%-115%，液冷业务进入大幅放量阶段。

- 鸿富诚：TIM材料卡位，与H客户联合研发导热石墨烯（25年前独供），碳基/金属基/硅基高端导热材料产能远超同行。

- 景旺电子：Q3营收61.2-69.8亿元（yoy53.48%-75.05%）、归母净利9.12-10.89亿元（yoy205.46%-264.74%），净利率由Q2的7.8%提升至Q3的15%，mSAP+AI板放量与高端工艺产能布局共振。

- 联特科技：Oracle已拿到1.6T Code（从框架协议迈向实质订单），Meta已通过三轮验厂及产品测试，明年500万只以上产能基础支撑业绩兑现。

- 联讯仪器：26Q3归母净利13.33-15.33亿元、中枢14.33亿元（yoy+3483%，qoq+220%），核心驱动来自光芯片KGD设备与光模块仪器。

- 华大九天：1.49亿元参股芯行纪，补强数字EDA布局布线。

- 致尚科技：5亿美金MPO订单跻身无源龙头，无源器件随NPO/CPO迭代需求只增不减。

- 东百集团：拟3.16亿元收购快灵光电52.6667%股权（整体估值6亿元），切入光芯片赛道培育第二曲线。

- 福日电子、光弘科技：华为中低端品牌"星芒"曝光（2000元价位，主打性价比、预计放量）。

- 新雷能：ADI提前收购Empower，核心代工受益VPD专利事件。

- 冠石科技：新凯来产业链标的，新凯来将参展SICARRIER
2026湾区半导体产业生态博览会（10月14-16日深圳）。

行业趋势

电子板块核心矛盾是"AI需求挤占+供给刚性"驱动的全面涨价：存储（HBM/DDR5）、半导体材料（硅微粉、磷化铟衬底、电子布）、PCB（CCL紧缺）、封测四条线同时趋紧，且短期内难以缓解，分化点在于谁能稳定拿到上游原材料。国产化方面，长鑫4F ² 架构提供"去EUV"追赶路径，存储与先进制程扩产带动设备订单持续上修，国产替代确定性增强。散热技术加速迭代，台积电拟自2026年下半年起在高端AI芯片背面散热贴片采用CVD单晶金刚石，金刚石冷板、液冷泵、石墨烯TIM等新方案产业化提速。外部层面，FCC对光模块的管制范围收窄（仅3.2T）、Vicor 337调查属企业专利纠纷，对当期业绩影响有限，但会扰动估值与风险偏好。

通信

核心催化

- FCC预期淡化：大摩报告核心管制内容仅针对2028-2029年才会推出的3.2T速率光模块，当前主流800G、1.6T不受影响，并设豁免机制（美国本土成分价值占比达65%以上可申请豁免）；FCC披露的10月29日公开委员会议程未涉及中国光模块，市场对管制的担忧阶段性缓和。

- OCP大会订单催化：联特科技在Oracle已拿到1.6T Code、从此前框架协议迈向实质性订单落地，Meta已通过三轮验厂及产品测试且综合评分领先，结合明年500万只以上产能基础，业绩兑现可期。

- 磷化铟衬底价格高企：据SMM，2英寸衬底10月9日均价1250元/片、年初至今涨63.8%，3英寸均价3850元/片、涨94.4%，4英寸6600-7500元/片；住友电工与AXT合计掌控约85%供给，是关键供给瓶颈。

- AI网络市场空间上修：美银预计AI网络市场规模将从2026年的956亿美元增长至2030年的3940亿美元，其中光通信150亿→1110亿美元、CPO 0→141亿美元、NPO 0→107亿美元。

- Q3业绩兑现窗口：10月进入Q3业绩考核期，较多光互联标的受益于下游需求释放与传递，市场此前对核心标的成长性预期过于悲观。

核心标的及逻辑

- 中际旭创、新易盛：光模块龙头，3.2T管制是远期事件，仅就地做手头订单也具备支撑逻辑，市场把传言当现实、把报告当政策导致超跌。

- 光智科技：已明确有海外头部客户大订单并真实交付，FCC缓和对其出口反而是利好，磷化铟反制逻辑弱化不适用于其真实交付的基本面。

- 联特科技：Oracle 1.6T Code落地+Meta验厂通过，明年产能500万只以上，重点关注OCP大会前后订单突破。

- 联讯仪器：26Q3归母净利13.33-15.33亿元、中枢14.33亿元（yoy+3483%，qoq+220%），核心驱动来自光芯片KGD设备与光模块仪器。

- 致尚科技：5亿美金MPO订单跻身无源龙头，无源器件随NPO/CPO迭代需求只增不减。

- 移远通信：申万通信10月金股，端侧AI模组领军，已打造1-2000TOPS算力产品矩阵，基于英伟达Jetson Thor完成2070 FP4 TFLOPS AI算力盒子研发，可应用于工业智能与通用机器人。

- 大立光（中国台湾）：招商通信认为其法说会佐证FAU价值通胀逻辑——用于CPO的单排FA及FAU预计2027年年中完成产线建设并量产，多排FA目前送样、预计2028年落地，2027年量产产品针对光栅耦合方案。

- 东百集团：拟3.16亿元收购快灵光电52.6667%股权（整体估值6亿元），切入光芯片赛道。

- 三维通信：子公司巨网科技为字节TikTok for Business短剧投流核心服务商，26年中报短剧投流业务爆发增长。

行业趋势

光互联是本轮AI科技中逻辑最受损、也最被过度定价的环节：FCC虽悬而未决，但落地节奏与影响范围已明显妥协（仅3.2T、设65%豁免），对成长性的冲击正在削弱，而基本面（800G/1.6T放量、CPO推进、Q3业绩兑现）仍扎实，存在较大修复空间。上游供给刚性突出——磷化铟衬底被住友与AXT双寡头把控约85%，亚洲新增产能投放后2026/2027年产能预期增长81%/32%，硅光、EML等环节同步紧缺，中国光芯片厂商2027年市场份额或超50%。技术路径上，1.6T、CPO持续推进，无源器件（MPO/FAU）需求随光引擎位置迭代只增不减，价值量通胀逻辑清晰。短期看，光模块能否领跌企稳是创业板指数运行节奏的核心变量。

传媒

核心催化

- AI 短剧/漫剧成为当日最强主线：字节旗下短剧应用 PineDrama 上线约 9 个月累计下载量突破 1 亿、DAU 约 700 万，成为海外短剧赛道增长最快应用；据 DataEye，2026 年前 5 个月国内 AI 短剧（含漫剧）市场规模已突破 220 亿元、同比 +138%，全年有望冲击 400 亿元（渗透率约 33%，对应微短剧 1200 亿元以上市场）。红果短剧 2026 年 7 月独立 App 日活达 1.68 亿（同比 +107%）、2 月用户人均单日使用时长约 125 分钟；红果免费漫剧 5 月月活 3914 万。海外头部短剧平台 GoodShort 与 DramaBox 出现合并。

- 板块涨停潮：德才股份 一字板 4 天 3 板、慈文传媒 10cm 涨停 2 连板、博纳影业、欢瑞世纪、广电网络 10cm 涨停、果麦文化 20cm 涨停；华智数媒（原唐德影视）启动"AI 漫剧生态共创计划"。

- AI 视频向长剧/电影升级：Artificial Analysis 含音频文生视频榜单前四为 Wan 3.0、Utopai X、Seedance 2.5、MiniMax H3；博纳影业出品的影片将于 10 月 23 日登陆全国院线；可灵 4.0 发布在即。机构判断"技术不再是壁垒，IP 才是核心吸引要素"，手握强势 IP 的上游版权方直接受益。

- 分众传媒收购新潮传媒获附条件批准：10 月 9 日市监局批准，2024 年分众与新潮在国内梯体广告市场份额分别为 50%-55%、5%-10%，合并后市占率达 55%-60%；附加 5 年期要求（继续履行现有客户合同与商业条款、保持客户服务水平、无正当理由不得使各城市年度实际成交价超过生效日前 24 个月各自价格水平）。

- AI 游戏创作平台从 0 到 1：海外 Astrocade MAU 破 1000 万（4 个月前为 500 万），获红杉、谷歌、英伟达等 5600 万美元融资，李飞飞任联合创始人；国内同类产品为腾讯 Craft、心动 TapTap Maker。

- 3Q26 业绩前瞻：中金传媒判断游戏板块景气延续、数字媒体关注 AIGC 内容潜力、营销广告受去年高基数影响略有压力、电影三季度大盘含服票房同比 -3.9%（旺季愈旺、淡季愈淡）、图书出版与有线广电相对稳健。

核心标的及逻辑

- 德才股份（AI 漫剧核心标的，控股奇想无限 51%，26 年对赌 2 亿元收入已实现、实际有望 4 亿元，3Q 预计约 2 亿元收入）。

- 光线传媒（参投动画电影累计票房突破 20 亿元，主投发行影片国庆档上映，AI 赋能影视制作及 IP 衍生变现）。

- 分众传媒（收购新潮获附条件批准，合并后市占率 55%-60%，整合提效可期）。

- 心动公司（游戏攻守兼备，TapTap 受益 AI 创作平权，Maker 已推出超 6000 款游戏，当前约 10x PE）。

- 华策影视、芒果超媒（AI 中长剧内容方向）；汇量科技（程序化广告平台 Mintegral，游戏客户占 26H1 的 76%、同比 +27.5%，10 月新 AI Infra 上线）；泡泡玛特（TikTok 渠道本周 GMV 679 万元、环比 +33%，美国 GMV 563 万元、环比 +59%，下周 The Monsters 毛绒新品）。

行业趋势

AI 应用是传媒板块的核心叙事，AI 短剧/漫剧因门槛低、可端到端交付（红果平台）成为渗透最快且商业化已验证的 AI 应用，正从短剧/漫剧向长剧、电影延伸，下一步看互动 AI 剧与影游（三条路径：AI 线性短剧为主流、预生成分支互动剧、实时生成互动）。产业格局上，字节具备"模型 + 云 + 抖音投流 + 红果分销"的闭环优势，非字节系公司更多依靠 IP 与内容能力差异化竞争。中期看，AI 影视收益方从模型/算力转向手握 IP 的上游版权方，个人助理（Muse 全球 DAU 破 200 万）与 AI 游戏平台是新增量方向。

食品饮料

核心催化

- 中秋双节白酒动销显著承压：盛初数据显示双节白酒行业下滑约 15%-20%、呈现量价利齐跌，Q3 整体仍承压、动销偏淡，且"旺季不旺、分化加剧"的幅度低于此前春糖提出的 Q3 边际收窄预期。价位分化明显：100 元价位相对稳定、300-400 元及 600 元价位回落较多、700-800 元以上高端缩量；茅五瓶数跌幅约 16%-18%，但茅台企事业团购基本没跌。

- 四季度预计延续惯性下滑：专家判断去年压力更多来自政策因素，今年则是"消费降档比需求缩量更严重"，本质与消费能力变化有关；白酒未来很难在销量下跌过程中提价，春节需求要到 27 年才会改善。

- 节后批价与库存：建投食饮跟踪显示中秋国庆双节白酒整体动销下滑约 10%-15%（略低于节前预期），普飞动销双位数增长，五粮液、今世缘、古井、迎驾动销同比持平或略增；节后普飞批价略有回落、稳定在 1720 元左右，普五批价回落至 750-760 元；双节酒企库存普遍有所去化。

- 高股息防御价值凸显：白酒龙头股息率普遍 >4%（除茅台外对应约 15X PE 及 60%+ 分红率），五粮液与泸州老窖承诺分红额、股息率对应 7%-8%；啤酒龙头股息率普遍 >5.5%（华润啤酒等分红率有望中长期持续提升）。

- 大众品与股王更替：9 月大众品需求整体平稳、双节备货有拉动，今年 Q4 将受益春节备货提前而环比改善；妙可蓝多披露业绩快报、Q3 奶酪实现 20%+ 高景气增长；贵州茅台当日盘中涨近 2%，股价超越联讯仪器重夺"股王"宝座。

核心标的及逻辑

- 贵州茅台（重夺"股王"、企事业团购需求基本未跌，龙头韧性与高股息属性突出）。

- 五粮液、泸州老窖（承诺分红额、股息率对应 7%-8%，防御配置价值明确）。

- 妙可蓝多（Q3 奶酪收入增长 20%+，Q3 大众品中表现最优，叠加中欧贸易扰动下奶酪/奶油自主可控逻辑）。

- 华润啤酒等啤酒龙头（股息率普遍 >5.5%，分红率有望持续提升）。

行业趋势

白酒行业处于"量价利齐跌、分化加剧"的惯性下行阶段，消费降档是核心压制因素，行业短期难以通过提价修复，需等待 27 年春节需求验证。市场交易逻辑已从成长性转向高股息与盈利确定性——龙头现金流充裕、分红意愿逐年提升，股息率普遍 >4%（啤酒 >5.5%），在需求磨底阶段提供防御属性。大众品表现相对平稳，Q4 有望受益春节备货提前而环比改善。

社会服务

核心催化

- 9 月及国庆餐饮龙头经营更新：海底捞 9 月整体门店翻台率同比 25 年 9 月基本持平，受客流量季节性波动影响环比 8 月有所下降；9 月新开 11 家门店（其中加盟店 3 家）、关闭 5 家门店。十一假期（1-7 日）受 25 年国庆叠加中秋基数影响，翻台率同比承压，但龙头整体表现稳健、受益中秋错期。

- 大众品 Q4 环比改善预期：9 月大众品需求整体保持平稳，双节备货对需求端有拉动；今年 Q4 将受益春节备货提前而环比改善。经营稳定的乳品、饮料红利股近期表现较好。

- 双 11 预售窗口临近：26 年双 11 预热下周开启（天猫李佳琦美妆节 10 月 15 日晚 8 点），社服与零售板块迎来旺季催化窗口。

核心标的及逻辑

- 海底捞（9 月翻台率同比基本持平、门店净增 6 家，十一受基数影响承压但龙头韧性仍在，受益中秋错期）。

- 妙可蓝多（本周披露业绩快报，Q3 奶酪实现 20%+ 高景气增长，在 Q3 大众品公司中表现优异，中欧贸易扰动下奶酪/奶油自主可控属性提供额外逻辑）。

行业趋势

社会服务内部分化延续：餐饮龙头同店韧性好于行业平均但环比有季节性波动，连锁扩张仍在推进（海底捞新开 11 家、关闭 5 家，加盟占比提升）；大众品需求底部相对平稳，预计 Q4 随春节备货提前而环比改善，高股息与经营确定性成为资金偏好。中期看，消费降档背景下客单价与翻台率的修复节奏是关键观察指标。

纺织服饰

核心催化

- 鄂尔多斯"轻+重"双主业兑现：公司自 1980 年长期深耕羊绒产业，2003 年围绕"矿产资源开发—电—电冶及化工"打造第二主业。2025 年归母净利润重回增长，2025 年 8 月硅基合金创新工厂作为一体化标杆项目顺利投产，电冶化工板块降本增效具备弹性，分红强劲。

核心标的及逻辑

- 鄂尔多斯（羊绒服装主业提供品牌与稳定现金流，电冶化工一体化带来成本优势与盈利弹性，双主业布局下分红能力强，属于"高股息 + 资源弹性"组合）。

行业趋势

纺织服饰板块当日缺乏独立行业催化，机构关注点集中在具备"服装主业 + 资源/化工第二曲线"的复合型企业——其估值锚定逐渐从服装零售转向资源属性与分红能力。传统纺服需求端仍受消费降档影响（中秋双节酒类消费同比下滑 15%-20%，消费能力变化是主因），品牌服饰的边际改善仍需等待内需实质性回暖。

轻工制造

核心催化

- 9 月电动两轮车出货同比转正、环比增长：9 月出货 719.1 万辆，同比 +53.5%、环比 +3.4%；内销 694.7 万辆（同比 +59.7%）、出口 24.4 万辆（同比 -27.1%）；1-9 月整体销量 5046.2

万辆。同比高增部分受同期低基数影响，但环比 +3.4% 显示剔除基数后需求仍在扩张。

- 9 月家居订单跟踪显示内需仍偏弱：欧派同比仍双位数下滑（与 8 月相当）；喜临门出货端约 10% 降幅、国际业务双位数增长；志邦整体双位下滑、海外大幅上涨、国内双位下滑；金牌环比弱一些、终端需求偏弱；兔宝宝 AB 类折算同比双位数增长、Q3 同比双位数增长，但 9 月全屋定制收入同比大个位数下滑。

核心标的及逻辑

- 今日帖未明确给出个股推荐评级，以经营数据跟踪为主。两轮车出口端承压（9 月出口同比 -27.1%）而内销强劲，家居板块呈现"海外增长、国内承压"的分化格局。

行业趋势

轻工制造内部结构性分化明显：电动两轮车国内需求扩张、出口回落，行业受新 3C 认证监管加速出清，龙头份额有望提升；家居板块内需仍处磨底阶段（定制与软体普遍双位数下滑），海外业务成为主要增长来源。中期看，出口链低估值 + 确定性细分方向与国内政策驱动的需求修复是两条主要观察线索。

医药生物

核心催化

- 三季报预告密集超预期：纳微科技 2026Q1-Q3 实现收入 8.86 亿元（yoy +32%）、归母净利润 2.18 亿元（yoy +102%）、扣非归母 1.98 亿元（yoy +108%），有望受益 GLP1 浪潮；翰宇药业 2026Q1-Q3 收入 12.3-12.5 亿元（yoy +80%~83%）、归母净利润 4.3-4.5 亿元（yoy +503%~531%）、扣非 4.2-4.3 亿元（yoy +726%~766%），业绩大超预期、看好后续 GLP1 订单。

- mRNA 与肿瘤疫苗三重催化：Moderna 个性化肿瘤疫苗黑色素瘤三期数据获得 ESMO 大会主席报告资格（本月底读出详细数据）；艾博生物 mRNA 编码 TCE 药物授权诺华、首付款高达 5.75 亿美元；Moderna 10 月 9 日大涨 14.21%、创 2022 年 1 月以来新高。美国拟推进国家级治疗性癌症疫苗计划 TCVI（NCI 与 FNIH 联合学术机构、药企、基金会推动），NIH 国家级癌症疫苗计划 12 月启动。

- 医疗设备招采回暖：2026Q3 我国医疗器械招投标整体市场规模 +7.83%，结束上半年负增长实现同比转正；其中医学影像设备公开招中标市场规模 +20.64%，磁共振成像设备占比提升 5 个百分点至 30%（提升最明显品类）。

- 脑机接口与 AI4S 进展：东星医疗拟与常州国星投资共同设立控股子公司常州灵脑智能科技，聚焦医疗类脑机接口与脑神经/精神系统疾病器械；Precision Neuroscience 完成 2.5 亿美元 D 轮融资（推进 Layer 7 皮层临床试验）；丹纳赫计划推出首个 AI 驱动的自主实验室（预计 2027 年初规模化运营）。

- 股权事项澄清：亚盛医药说明武田所持 6.41% 股份转入汇丰托管为无纸化转换的常规划转，不代表任何潜在减持意图、不存在实益拥有权变更。

核心标的及逻辑

- 纳微科技（Q1-Q3 归母 +102%，GLP1 浪潮带来填料/色谱需求增量）。

- 翰宇药业（Q1-Q3 归母同比 +503%~531%，GLP1 订单驱动业绩爆发）。

- 惠泰医疗（PFA 脉冲消融产品快速放量，Q3 收入有望延续上半年高增长、净利增速不低于收入增速；电生理业务 26H1 持续高增长）。

- 石药集团、云顶新耀、康希诺、恒瑞医药、科泰科技（mRNA 与肿瘤疫苗国内映射两条线）。

- 和铂医药（累计全球合作交易规模已跨越 130 亿美元，诺纳生物平台合作收入上半年约 4 倍增长，把握加息预期缓和窗口期）。

- 医疗器械龙头（迈瑞、惠泰、新产业等当日反弹，招采回暖 + 集采/降价影响逐步出清带来估值修复）。

行业趋势

医药板块当前三条主线并行：一是 GLP1 产业链（原料药、填料、多肽 CDMO）业绩持续兑现，三季报高增验证景气；二是 mRNA 与肿瘤疫苗受海外催化（ESMO 数据、Moderna 大涨、TCVI 国家级计划）带动国内映射行情；三是医疗器械在招采回暖（Q3 +7.83% 转正、影像 +20.64%）与集采影响出清推动下进入业绩与估值修复窗口。中期看，创新药对外授权（BD 出海）与 AI4S 赋能研发是持续的结构性机会。

公用事业

核心催化

- Q3 电力需求偏弱，火绿承压、水核分化：三季度用电需求偏弱（或主要系气候影响），火电与绿电电量承压；火电三季度业绩或受煤价压制——Q3 煤价上涨对应煤电度电成本（不含税）同比增加 3.56 分/kWh。中国气象局预计今年为暖冬、明年夏季高温或更强。

- 超强厄尔尼诺对水电的影响：9 月正式确认形成东部型超强厄尔尼诺事件，长江中下游汛期降水异常主要兑现在厄尔尼诺次年夏季。三季度长江流域来水偏枯，测算长江电力 2026Q3 发电量 939.92 亿千瓦时、同比 -13.3%；而雅砻江水电 Q3 来水显著好转，测算发电量约 316.90 亿千瓦时。

- 储能系统采招维持高位：9 月储能系统采招规模维持高位，为电力设备与公用事业交叉的景气线索。

核心标的及逻辑

- 长江电力（Q3 来水偏枯导致发电量同比 -13.3%，但来水波动属季节性因素；厄尔尼诺次年夏季降水兑现或带来明年电量弹性）。

- 雅砻江水电相关主体（Q3 来水显著好转、发电量约 316.90 亿千瓦时，水电分化中的相对受益方）。

- 火电（短期受煤价压制，度电成本同比 +3.56 分/kWh，盈利修复依赖煤价回落）。

行业趋势

公用事业当前处于"需求偏弱 + 成本分化 + 气候变量强化"的组合中：火电受煤价高企挤压、绿电受气候与消纳影响电量承压，水电因流域差异呈现明显分化。中期看，超强厄尔尼诺的次年效应（明年夏季降水）是水电电量的关键变量；储能与新型电力系统建设带来的采招高景气则为产业链提供持续的订单支撑。

交通运输

核心催化

- 油运板块情绪性下跌：当日油运板块普跌，机构定性为资金借美俄柴油制裁松绑（10-12 月分别供应 30、50、100 万吨，并称短期追加 300 万吨）与伊朗袭击增多消息集中兑现离场，属消息面触发的情绪性波动。俄乌冲突已导致俄罗斯约 30% 炼能受损，供应增量杯水车薪、无法缓解裂解价差高企；若"停火"落地反而利好 VLCC 运价。

- 地缘风险抬升运价中枢：10 月 1 日至今近 10 艘油轮在波斯湾附近遇袭，显著增加大型油轮在海湾及外围锚地的运营风险；沙特东西管道运行能力恢复至 580 万桶/日。

- 快递行业"反内卷"持续推进：10 月 9 日国家邮政局党组书记、局长赵冲久发表第 57 届世界邮政日致辞，明确提出前瞻性应对存量市场竞争新挑战，引导企业摒弃"以价换量"模式、坚决整治"内卷式"竞争，推动从价格竞争转向价值创造。

- 港口 Q3 吞吐量低增长、避险价值上升：受台风影响 Q3 集装箱吞吐量仅增长 3%（Q2 为 5%、Q1 为 11%），月度为 -1%、0%、10%；散杂货吞吐量约 -3%（Q3 原油进口量下降）。预计 Q4 集装箱吞吐量恢复约 5% 增长。

核心标的及逻辑

- 韵达股份（10 月 7 日发布 2026
年员工持股计划，公司层面设置业绩考核要求，行业反内卷下定价逻辑由价格战转向价值创造）。

- 油运板块（机构维持"拥抱油运大时代"判断，认为袭击频发与运力紧张支撑 VLCC
运价，短期回调提供布局窗口）。

行业趋势

交运板块呈现"地缘驱动的运价弹性 + 政策驱动的格局改善"双主线：油运受中东地缘冲突与油轮遇袭事件支撑，运价具备韧性；快递在国家邮政局定调"反内卷"后，行业价格竞争趋缓、龙头盈利修复逻辑增强。中期看，港口吞吐量在低基数与出口结构变化下预计 Q4 小幅回升，出口增速与吞吐量增速的背离反映贸易结构迁移。

房地产

核心催化

- 828 新政地方细则密集落地：9
月末以来北京、上海、广州、武汉、天津先后印发落实《》实施意见，落地细则较 828
新政刚落地时市场预期更宽松——预售条件以 8 月 28 日新老划断，828
后新获取项目须单体主体结构封顶、828 前项目按原规则执行，明确的过渡期安排削弱了改革对楼市的短期供应冲击和房企的流动性冲击。城市执行力度排序为北京＞上海＞天津＞广州＞武汉。

- 核心城市成交边际改善：华源地产周观点判断核心城市成交已边际改善，板块筑底修复可期。

- 香港住宅仍处调整期：9 月香港住宅量价与租金均出现调整，机构认为在美联储加息预期反复、港股难言反转背景下短期调整或仍持续，但对未来 2-3 年复苏周期抱有信心；香港 2026 年施政报告与五年规划未涉及短期地产举措（符合预期），商业地产景气延续改善、写字楼租金接近同比回正。

- 出险房企审计风险提示：JPM 指出香港证监会、会财局及联交所 2026 年 10 月 8 日联合声明，警告带有"仅因持续经营问题而无法表示意见"审计意见的上市公司若未出现实质性改善可能被要求暂停交易；截至 2025
财年已有 23 家内房开发商（含融创、碧桂园、世茂等）获此类审计意见。

核心标的及逻辑

- 今日帖未明确给出 A 股地产个股推荐，机构观点集中于政策执行力度对比（北京＞上海＞天津＞广州＞武汉）与核心城市成交改善的判断；香港商业地产（写字楼租金接近同比回正）是相对确定的改善方向。

行业趋势

地产板块的核心变量从"政策是否出台"转向"细则执行力度与成交验证"。地方细则给予更灵活的过渡期，短期供应冲击与房企流动性冲击被削弱，但改革对行业盈利模式（现房销售）的中期影响仍需观察。一线城市执行力度更强，核心城市成交已现边际改善；风险侧集中于出险房企的持续经营与审计意见处理，需关注潜在停牌对板块情绪的扰动。

银行

核心催化

- 财政与流动性加码：财政部利用往年结转额度批准新增 5500 亿元地方政府债券发行额度，以确保实现全年 4.5%-5% 增长目标（仍有约 3 万亿元额度未用完）；货币政策侧高盛指出 PSL 降息 25bp、7000
亿元再贷款额度等适度宽松举措，人民币 Q3 对美元升值 1.2% 至
6.70，央行寻求温和升值并防止单边升值预期，资金利率保持稳定、10 年与 30 年国债收益率维持低位。

- 板块行情的资金博弈特征：西部银行周观点指出，国庆前后几个交易日板块行情基本由资金博弈主导，前期机构补水资金在 10 月 9 日午盘部分抽离博取成长超额，造成板块走势先高后平，策略特征偏防御。

- 公募新规扩容权益工具：证监会公募基金运作管理办法征求意见稿降低首发门槛、放宽清盘要求，间接改善银行代销与渠道端的权益产品供给环境。

核心标的及逻辑

- 今日帖未明确给出个股评级，机构对银行板块的操作建议为：考虑 Q3 硬科技挤泡沫，政策面及中期基本面预期推动下料周内成长有反弹，但前期急涨或已透支部分合理估值空间，行情持续性待观察，配置上偏向防御。

行业趋势

银行板块短期受资金面主导（机构补水资金的进出决定相对强弱），中期基本面预期小幅改善但仍缺乏强驱动。低利率环境延续、财政加码与"适度宽松"政策组合为银行资产端与负债端提供相对稳定的经营环境，但在成长风格占优、成交缩量的市场中，银行更多扮演防御与高股息配置角色，超额收益依赖资金风格的切换。

非银金融

核心催化

- 公募新规 + 座谈会改善风险偏好：广发非银指出，公募运作新规修订、资本市场座谈会的召开与节后资金回流，使市场风险偏好有望修复，非银迎来资金回流窗口。公募新规落地在即，将扩容权益配置工具，利好 ETF 规模扩张与券商代销、资管、做市业务。

- 券商业绩维持高增：三季度券商业绩环比回落，但 IPO
发行持续提速、科创资本化业务带来增量，前三季度行业净利润保持较高增速。

- REITs 被认定为独立基金类别：证监会征求意见稿首次将不动产投资信托基金（REITs）认定为独立基金类别，并细化公募基金投资公募 REITs 的集中度规定；机构认为定义独立资产大类使投资 REITs
的合规路径更清晰，豁免条款有望打开非 FOF 基金的 REITs 持仓上限与可投标的范围。

- 保险资金动向主导市场边际：中泰证券测算保险与固收+的被动赎回是本轮 A
股核心卖盘，险资二季度集中增配的科技仓位尚有约 20%-30%
待消化，保险资金的止盈与考核行为构成短期重要的资金变量。

核心标的及逻辑

- 今日帖未明确个股名称，机构给出的是板块性判断：券商（三季报高增 + 新规扩容权益工具利好代销/资管/做市）、保险（资金行为主导市场边际）、REITs（合规路径清晰、持仓上限有望打开）三条线索。

行业趋势

非银金融的驱动从单纯的成交额弹性转向政策与工具扩容：公募新规有望带来 ETF
与权益产品的规模扩张，直接利好券商财富管理与做市业务；券商业绩在 IPO 提速背景下保持高增。中期看，保险资金作为市场中最重要的边际力量之一，其配置方向（红利与科技之间的切换）将持续影响市场风格与非银板块的相对表现；REITs 独立类别的确立则为资产端提供了新的配置工具。

商贸零售

核心催化

- 名创优品 Q3 业务更新超预期：26Q3 中国内地 GMV 同比增长
25%-30%（较上半年进一步加速），同店销售高个位数增长；国庆 7 天内地 GMV 同比
+20%-25%、同店低个位数增长；美国市场 Q3 GMV 同比增长约 20%，9 月回升至 30% 以上。

- 品质电商政策利好落地：七部门"五优"行动明确整治"全网最低价"、自动跟价等无序竞争行为，平台流量权重向品质、口碑维度倾斜，利好坚持自营严选的品质电商（东方甄选当日行情表现亮眼，核心驱动来自政策利好释放与板块情绪共振）。

- 药店板块三季报表现分化向好：大参林 Q3 收入接近双位数增长、利润增长约 20%、股息率
5%，全年门店有望突破 2 万家；益丰 Q3 收入大个位数增长、利润 10%+、股息率 3%，并购有望加速；老百姓 Q3 收入约 5% 增长、利润增长 30%+、股息率 5%；一心堂 Q3 收入有望回正（零售收入 7%-8%

增长、批发下滑），利润约 1 亿元（同比 +400%）。

- 双 11 预售窗口临近：26 年双 11 预热下周开启（天猫 10 月 15 日晚 8 点李佳琦美妆节、抖音 10 月 18 日正式大促期），中高端渠道（黄金珠宝、化妆品、奢侈品、线下零售）专家交流密集。

核心标的及逻辑

- 名创优品（Q3 国内 GMV 提速至 25%-30%、美国 9 月回升至 30%+，海外与国内双轮驱动，同店转正）。

- 东方甄选（七部门政策整治低价恶性竞争、流量向品质倾斜，公司自营严选模式受益）。

- 大参林、益丰、老百姓、一心堂（药店连锁 Q3 收入与利润普遍改善，股息率 3%-5%，门店扩张与并购整合持续推进）。

行业趋势

零售板块呈现"线上品质化 + 线下连锁修复"两条主线：政策端整治低价无序竞争推动流量向品质与口碑倾斜，利好自营严选型平台；连锁药店在集采与比价压力出清后进入收入与利润同步改善阶段，高股息属性突出。中期看，双 11 预售表现与消费降档背景下的客单价变化是关键验证点；机构反馈投资者对大中华区消费板块配置仍有限、更关注宏观拐点信号而非估值本身。

农林牧渔

核心催化

- 超强厄尔尼诺正式形成：国家气候中心确认 9 月已正式形成东部型超强厄尔尼诺事件，预计秋末冬初达到峰值，并判断本次事件将成为有系统性监测以来最强的厄尔尼诺事件；NOAA 10 月 8 日将 10-12 月达到历史级强度的概率由 75% 上调至 83%。

- 天然橡胶供给约束增强：机构厄尔尼诺前瞻跟踪第 23 期指出橡胶供给约束强化，橡胶与白糖属厄尔尼诺逻辑排序的第一档，当前期货端反馈好于股票端。

- 农产品主题资金活跃：海南橡胶在金健米业分歧之后主动站出来，为农业板块续人气（橡胶白糖联动）；金健米业此前连板强势、当日因自身双头高位主动调整，但厄尔尼诺资金并未撤离，低位品种后续仍有活跃可能。

- 生猪产能持续去化：最新生猪均价约 10.29 元/kg（截至 10 月 8 日），较 9 月底震荡反弹 0.14 元/kg，但供应仍充裕，头均全成本亏损超 230 元/头，仔猪补栏情绪低迷、价格持续回落。

核心标的及逻辑

- 海南橡胶（天然橡胶供给约束受益标的，厄尔尼诺主线中资金承接力量，橡胶白糖期货联动验证）。

- 金健米业（前期农业连板龙头，短期因双头高位主动调整，主题资金仍在板块内轮动）。

- 生猪板块（机构建议重视产能去化、前瞻布局新周期，重点观察能繁母猪存栏与亏损持续时间）。

行业趋势

农业板块当前由"厄尔尼诺气候主题"驱动，橡胶、白糖因供给端受气候冲击被列为第一档逻辑，价格弹性已在期货端率先体现；种植链与糖链的情绪持续性取决于秋末冬初厄尔尼诺强度兑现情况。生猪养殖则处于深度亏损、产能被动去化的磨底阶段，中期看成本端与政策端（反内卷、收储）是周期反转的触发条件。

综合

核心催化

- 监管组合拳提振情绪：周末吴清主持召开资本市场和金融形势专家座谈会，强调建设资本市场、更好回报投资者并研究储备更多增量政策工具；公募基金运作新规12年来首次重大修订，股票型/混合型/FOF最低首发规模由2亿元降至5000万元、放宽小型基金清盘要求。但当日盘面仍弱，创业板与光模块能否企稳是后续关键。

- 中国大模型密集发布窗口：据前瞻梳理，DeepSeek V4.1 Pro、GLM 5.5、Kimi K3.1、Qwen 4.0 Max（阿里）预计10月底-11月初发布，腾讯混元Hy-4 Pro预计下周至10月底，MiMo V2.7 Pro预计10月底-11月中；腾讯将推出"元宝助手"App布局Personal Agent赛道。

- 涨价链扩散：氩气单日暴涨25%、再现单月翻倍行情（郴电国际持有唐山中邦工业气体50.5%股权，为本次报价主体）；乙腈主流价21500元/吨、较8月约7700元/吨的底部大幅上行；ASML将统一上调在韩供应的EUV/DUV全部零部件价格10%（明年1月生效）；英特尔自9月起调涨PC处理器价格（Panther Lake涨幅15%-20%，Meteor/Arrow Lake约5%-10%），高通、AMD或接力。

- 公司资本运作：润泽科技控股股东京津冀润泽拟自10月13日起6个月内增持5-10亿元；东山精密评估投资者对在香港上市的兴趣，可能筹资20-30亿美元。

核心标的及逻辑

- 润泽科技：控股股东拟增持5亿至10亿元且不设价格区间，彰显对AIDC长期发展信心。

- 英唐智控：旗下光隆集成已拿到Lumentum、甲骨文大批量OCS订单约3500台，均价27万元/台、毛利45%、比国内价格高约40%，320×320超大规格OCS送测顺利。

- 鑫宏业：首批700MW订单基本落地，金额远超此前预期的2-3亿美元，基于北美大客户更新指引明年大订单继续上修。

- 瑞可达：AEC、FAU在26Q3逐步起量、实现0-1突破，预计26Q4 AEC出货环比2倍、FAU收入环比十倍增长，26Q4实现利润拐点。

-
飞亚达：宝安新桥液冷生产基地举行乔迁仪式，长空机器人相关业务供不应求，液冷预计10月底开始试生产。

- 冰轮环境：Q1-3归母净利5.56-6.42亿元、同比+30%-50%，子公司顿汉布什获4份海外数据中心冷源装备订单（合计约1.1亿美元）。

- 松发股份：船舶龙头，Q1净利11亿元、Q2净利25亿元，预计Q3/Q4净利润环比进一步提升，今年已接大量油轮、集装箱、散货船大单。

- 海信视像：Q3电视业务额高单增长，量约两位数下滑（国内个位数、海外两位数），价两位数以上增长。

- 皇氏集团：霸王茶姬核心水牛奶原料供应商，连续两年为其第一大客户，品牌买一送一活动带动上游采购需求。

-
郴电国际：持有唐山中邦工业气体50.5%股权，为氩气涨价报价主体，8月刚公告4980万元投建空分扩产项目。

行业趋势

综合板块反映的是当日"政策与现实"的背离：政策端组合拳明显偏暖，但市场缺乏定价权、险资砸盘与基金赎回压力交织（当日权益基金净赎回强度-29.18%、纯债基金则净申购1.53%），优质票因流动性较好反被率先抛售，情绪修复仍需增量资金验证。结构上，AIDC产业链不断有新切入标的（OCS、液冷、AEC/FAU、数据中心冷源）贡献业绩弹性，工业气体（氩气、乙腈）与半导体零部件（ASML）涨价链持续扩散，公司层面增持与港股上市等资本运作增多，显示产业资本对当前估值的态度。

家用电器

核心催化

- 中欧磋商达成共识，全面贸易战担忧缓解：本周小家电（尤其扫地机）股价跌幅较大，主因中欧贸易摩擦引发市场担忧（媒体报道法德正完成联合文件、要求欧委会加快开发类似美国 301 条款的贸易工具），商务部回应称中欧正在贸易投资磋商机制项下持续对话；10 月 8-9 日中欧磋商达成共识后，相关担忧有望缓解。

- 两轮车海外电动化产业链受关注：博力威当日大涨10%，被机构定位为"海外两轮电动化卖铲人"，业务覆盖海外锂电池电芯到 pack 的 2B 环节，市场最初认知不足、交流后兴趣明显提升。

核心标的及逻辑

- 博力威（海外两轮电动化产业链核心，锂电池电芯到 pack、2B 模式，当日涨10%，机构判断为两轮电动板块最看好标的之一）。

- 小家电出口链（扫地机等）受益于中欧贸易摩擦缓和带来的估值修复，此前因贸易工具担忧而超跌。

行业趋势

家电板块的核心变量来自出口端：欧洲贸易政策（301 式工具的潜在推出与中欧磋商进展）直接影响扫地机等小家电出口估值，磋商达成共识后压制因素边际解除。中期看，海外两轮电动化、小家电出海与国内以旧换新政策仍是主要增长线索；机构对大中华区消费板块整体配置仍有限，投资者更关注宏观拐点信号而非估值本身。

美容护理

核心催化

- 双 11 预售窗口开启，美妆旺季催化临近：26 年双 11 大促预热下周启动，天猫李佳琦美妆节预计 10 月 15 日晚 8 点开始，开启 26 年天猫双 11 揭幕战；抖音今年拉长促销周期（10 月 8 日开启抢先期、10 月 18 日进入正式大促期）。国货品牌已完成备货与达人排期，折扣力度多有提升。

- 国货龙头加码上新：上播 SKU 与折扣力度同比提升，新品迭代（如面霜迭代至 4.0 版本、新品系列首登直播间），头部品牌对双 11 的投入强度高于去年。

核心标的及逻辑

- 今日帖未明确具体个股名称（以品牌跟踪形式呈现），可关注国货美妆龙头在双 11 预售期的上新节奏与折扣力度变化，作为旺季销售验证的前瞻指标。

行业趋势

美妆板块短期核心变量是双 11 预售表现（李佳琦美妆节 10 月 15 日、抖音 10 月 18 日正式期），国货品牌备货与达人排期已就绪、折扣力度提升，头部效应延续。中期看，国货替代与新品迭代仍是主要增长来源，但需关注消费降档背景下客单价与复购的变化。

环保

核心催化

- 环保板块三条主线被机构明确：AI 映射、SAF 弹性、股息压舱。AI 算力硬件与 PCB 板块高景气下，环保板块的"AI 高纯度映射标的"成为资金关注点。

- 盈峰环境算力租赁转型兑现：26H1 智云计算业务实现收入达 6.86 亿元（同比 +3436%），算力相关业务成为核心弹性来源。

核心标的及逻辑

- 盈峰环境（算力租赁转型龙头，26H1 智云计算收入 6.86 亿元、同比 +3436%，AI 映射纯度最高）。

- 机构同时建议关注 晨丰科技、朗坤科技、瀚蓝环境、光大环境、上海实业控股：分别对应 SAF 弹性、AI 映射与股息压舱三类逻辑。

行业趋势

环保行业投资逻辑正从传统工程与运营向"AI 算力映射 + 绿色燃料（SAF）+
高股息防御"三条主线迁移：算力侧受益于数据中心电力与租赁需求外溢，SAF 受海外航空减排政策与出口需求驱动，而公用事业属性资产在利率与风险偏好波动期提供股息保护。中期看，板块估值修复的关键在于转型业务能否持续贡献实质收入与利润。

催化日历

下周（10 月 13 日起）

- 10 月 14-16 日｜SICARRIER 2026
湾区半导体产业生态博览会（深圳）：新凯来携三十余款半导体设备参展，为国产半导体设备主题催化。

- 10 月 15 日 20:00｜天猫双 11 李佳琦美妆节开启预售，为 26 年天猫双 11
揭幕战，国货美妆上新与折扣力度受关注。

- 10 月 15-16 日｜欧洲理事会峰会：预计就中欧混动汽车贸易给出正式结论（此前 10 月 9
日双方已达成"共同谅解"，4 年内削减对欧混动出口逾半，换取稀土与永磁体出口许可放宽）。

- 10 月 18 日｜抖音双 11 进入正式大促期（10 月 8 日起已开启抢先期）。

- 下周｜泡泡玛特 The Monsters 毛绒新品发布。

- 下周至 10 月底｜国产大模型密集发布窗口：DeepSeek V4.1 Pro、GLM 5.5、Kimi K3.1、腾讯 Hy-4 Pro、MiMo V2.7 Pro（约 10 月底-11 月中）；小米 mimo；可灵 4.0 发布在即；字节世界模型持续产业端演示。

10 月下旬

- 10 月 20 日｜宁德时代披露 3Q26 业绩：机构预测净利 240 亿元（同比 +30%、环比 +7%），基于 260GWh 销量与 93 元/kWh 单位盈利，储能结构为焦点。

- 10 月 21 日｜特斯拉三季报发布：叠加万圣节产品发布预期，为人形机器人产业链关键催化（9
月底供应商反馈周产已抬升至 800-1000 台）。

- 10 月 23 日｜博纳影业出品的影片登陆全国院线（AI 影视产业化验证节点）。

- 10 月 23-27 日｜ESMO 大会：Moderna
个性化肿瘤疫苗黑色素瘤三期数据读出（已获大会主席报告资格）；美国国家级治疗性癌症疫苗计划 TCVI 推进。

- 10 月 29 日｜FCC
公开委员会议程：目前披露的议程未包含中国光模块进口限制，是光互联板块预期修正的关键节点。

- 10 月底-11 月｜MLCC 新一轮价格上调落地（与 27Q1 季度议价、部分客户年度议价同步推进）：高容 MLCC 涨幅至少 50% 以上，一般规格涨幅区间 10%-30%。

- 10 月底｜欧盟对 PHEV 单边加税的极端情形"定时炸弹"已被拆除（10 月 9
日中欧联合声明后风险偏好修复）。

前周已生效/已公告事项

- 10 月 9 日｜证监会发布《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》：首次将公募 REITs 认定为独立基金类别、最低首发规模由 2 亿元降至 5000 万元、放宽小型基金清盘要求、取消种子基金 3 年存续期与 2 亿元强制清盘。

- 10 月 9 日｜USITC 基于 Vicor 投诉对特定垂直供电系统（VPD）启动 337 调查，20
家企业列为应诉方（含台达、MPS、立讯精密、工业富联等）。

- 10 月 10
日｜人社部在国新办发布会提出"运用数据找人手段、挖掘未参保人群、动员参保"，社保信息化方向受益。

- 10 月 10 日｜金丹科技发布乳酸系列产品涨价函，统一上调 8%，为年内第三次提价。

- 10 月 11 日｜特朗普宣布俄乌达成"能源停火"，即刻生效；华府与莫斯科达成允许俄罗斯出口柴油约 1350 万桶的安排（本月 30 万吨、11 月再供 50 万吨、随后 100 万吨，并称短期追加 300 万吨）。

- 10 月 12 日｜财政部、税务总局发布调整部分产品出口退税政策公告：自 2027 年 4 月 1 日起新能源汽车增值税出口退税率由 13% 下调至 9%，同时取消电子烟设备装置等产品增值税出口退税（消费税政策不作调整）。

- 10 月 12 日｜三氯蔗糖部分生产企业报价上调至 9.5 万元/吨，另有个别企业暂时停报。

- 10 月 12 日｜传英特尔自 9 月起率先调涨多款 PC 处理器价格（高阶 Panther Lake 涨幅达 15% 至两成），高通、AMD 接力调涨。

中期节点（2026Q4-2027）

- 2026 年第四季度｜《深远海海上风电开发行动方案》预计发布，带动海上风电项目审批、设备与工程招标提速。

- 2026 年 12 月｜欧盟《工业加速法案》（IAA）草案计划投票，拟推动公共采购项目核心组件本土化（当前欧洲对逆变器无任何限制措施）。

- 2026 年 12 月｜美国 NIH 国家级癌症疫苗计划启动。

- 约 1 个月内｜SpaceX Starship 第 15 次飞行，可能实现轨道级火箭首次完整回收。

- 2026 年底｜长鑫存储推出融合 $4F^2$ 架构与混合键合技术的新一代 DDR5 RDIMM 产品。

- 2027 年 1 月｜中欧贸易投资磋商机制部长级会议；2027 年 3 月｜中欧第三次例会。

- 2027 年 4 月 1 日｜新能源汽车增值税出口退税率由 13% 下调至 9% 正式生效；电子烟设备装置等产品取消增值税出口退税。

- 2027 年｜固态电池迎装车节点（工信部等 7 部门规划提出到 2030 年全固态电池初步规模化应用、长寿命锂电池循环寿命达 1.5 万次）。

- 2027 年年中｜大立光用于 CPO 的单排 FA 及 FAU 完成产线建设并进入量产（多排 FA 预计 2028 年落地）。

连板与强势股

当日最强主线：AI 短剧/漫剧

- 德才股份：一字板，4 天 3 板，AI 漫剧核心标的（控股奇想无限 51%，26 年对赌 2 亿元收入已实现）。

- 慈文传媒：10cm 涨停，2 连板（微短剧出品）。

- 博纳影业：10cm 涨停（影视 + 短剧发行）。

- 欢瑞世纪：10cm 涨停（短剧 IP 老龙头）。

- 广电网络：10cm 涨停（传媒 + 短剧概念）。

- 果麦文化：20cm 涨停（IP 版权、短剧剧本源头）。

- 其他跟涨：新经典、龙版传媒、新华文轩、掌阅科技（2 板）；中文在线作为板块中军在尾盘承接起来。

逆变器与储能集体异动

- 首航新能：20cm 涨停。

- 上能电气：涨超 10%。

- 跟涨：德业股份、海泰新能、固德威、正泰电源、阳光电源。驱动为中欧贸易投资磋商机制第二次例会中欧方澄清"对逆变器项目的融资指导文件不针对特定国家"，叠加"AI 算力缺电 → 全球储能超级周期"主线的资金再定价。

其他连板结构

- 消费：九阳股份 6 板、丽人丽妆 2 板、国芳集团。

- 医药：华北制药 3 板（鼠疫主题）。

- 农业：百洋股份 2 板；金健米业前期连板强势、当日因自身双头高位主动调整，厄尔尼诺资金未撤离。

- 网安：格尔软件 2 板。

- 三季报预增：东岳硅材、妙可蓝多。

- 电池：时代万恒；并购：新华传媒。

主动强势股（非连板）

- PCB 链：景旺电子（Q3 归母同比 +205%~265%）、鹏鼎控股——AI
科技回踩后承接修复的主要方向，逻辑为"PCB 有业绩、其他板块刺激强度不足"。

- 风电：大金重工、天顺风能——中欧磋商结果落地后板块由跌转强。

- 光通信：联特科技、杰普特、瑞可达等关注 OCP 大会前后订单变化。

- 液冷：大元泵业（NV 确认下一代屏蔽泵地位）。

ETF关注

ETF 资金流向（近一周）

股票型 ETF 合计净流入 +773.89 亿元，其中宽基指数净流入 +566.53 亿元、行业主题净流入 +207.49
亿元、策略主题净流出 -0.14 亿元。宽基指数中，科创50（+201.95 亿元）、创业板指（+88.23
亿元）、中证1000（+79.99 亿元） 资金净流入居前，上证50 等大盘宽基净流入相对有限。

单日数据（10 月 9 日）

A 股 ETF 总净申购额 227 亿元。其中宽基 ETF 净流入 +176 亿元——此前汇金持有的一揽子 ETF 净流入 153
亿元（中证1000、科创50 分别净流入 48 亿元、45 亿元）；行业主题 ETF 净流入 +51 亿元，科技类净流入 34
亿元（半导体材料设备等）、周期类净流入 12 亿元（金属等）。

公募资金面

10 月 9 日证监会发布《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》，首次将不动产投资信托基金（
REITs）认定为独立基金类别，并细化公募基金投资公募 REITs 的集中度规定；机构认为该定义使投资 REITs
的合规路径更清晰，豁免条款有望进一步打开非 FOF 基金的 REITs
持仓上限与可投标的范围。同时，新规将股票型、混合型、FOF 基金最低首发规模由 2 亿元下调至 5000
万元、放宽小型基金清盘要求、取消种子基金 3 年存续期与 2
亿元强制清盘——机构判断这将扩容权益配置工具，利好 ETF 规模扩张与券商代销、资管、做市业务。

当日基金申赎强度

纯债基金净申购，净申购强度 +1.53%；固收+
净赎回（-22.31%）、可转债基金净赎回（-16.42%）、权益基金净赎回（被动 -29.18%、主动
-9.29%）。机构（中泰证券）判断保险与固收+的被动赎回是当前 A
股核心卖盘，并测算险资二季度集中增配的科技仓位尚有约 20%-30% 待消化。

海外财报速览

三星电子（Q3）

三季度营业利润达 810 亿美元，超越英伟达成为全球第一。行业基本面被描述为"前所未有强劲"——HBM
市场到 2028 年翻三倍至 1000 亿美元、产能已售罄。但 MS 同时提示，市场仍以 3-4

倍远期市盈率为其定价，暗示投资者并不完全相信"这次不同"。

南亚科技（2408.TW，3Q26）

业绩符合预期：营收 1336.49 亿新台币，毛利率达 86%、营业利润率 80%（内存厂商中最高），净利 876.27 亿新台币。核心逻辑为传统 DRAM 供应紧张（DDR4/LPDDR 价格坚挺），公司设定 2030 年 AI 相关销售占比目标 40%-50%。JPM 维持"增持"评级、目标价 NT$850。

大立光（3008.TW，3Q26 法说会 10 月 8 日）

业绩大幅低于预期：营收季增 15%、年减 11%，毛利率跌至 13 年低点 42.2%，营业利润率 30.3% 为 17 年低点；核心智能手机镜头业务持续疲软，盖过 AI 光学进展。UBS 维持"卖出"评级、目标价新台币 5000 元（较当时 6660 元有约 25% 下行空间）。同一场法说会披露 CPO 相关进展：用于 CPO 的单排 FA 及 FAU 预计 2027 年年中完成产线建设并进入量产，多排 FA 目前送样、预计 2028 年落地，2027 年量产产品针对光栅耦合方案。

名创优品（26Q3 业务更新）

中国内地 GMV 同比增长 25%-30%，较上半年进一步加速，同店销售高个位数增长；国庆 7 天内地 GMV 同比 +20%-25%、同店低个位数增长。美国市场 Q3 GMV 同比增长约 20%，9 月回升至 30% 以上。

苹果（F4Q26 前瞻，10 月底披露）

JPM 维持"增持"评级，将 2027 年 12 月目标价由 $340 上调至 $360（基于约 34 倍 CY28 P/E）。因新机发布节奏改变导致销量季节性变化，下调 Dec-Q 近期预测，预计该季营收 $147.9B、EPS $2.81，略低于市场共识；同时上调 FY27 与 FY28 远期预测。产品供应追踪第 5 周显示 iPhone 18 Pro 与 Pro Max 交货时间均低于去年同期，但美国市场 Pro Max 与去年持平，核心需求仍稳健。

资本开支与产能（非财报但重要）

台积电将 2027/2028 年资本开支预测上调至 860 亿/1000 亿美元（UBS 版本为 900 亿/1050 亿美元），N2 产能加速爬坡；UBS 判断其可能在美国德州进一步扩张，但需数年才能形成有效产能。美光 10 月 9 日 10-K 披露 330 亿美元新回购授权（叠加存量额度合计约 350 亿美元）。SpaceX Starship 第 15 次飞行预计约 1 个月内发射，有望首次实现轨道级火箭完整回收。

⚠ 风险提示

- 中泰证券研报指出，保险与固收+被动赎回是本轮核心卖盘，测算险资二季度集中增配的科技仓位尚有约20%-30%待消化；A股本质是存量博弈+政策市+情绪市，短期涨跌由边际资金（保险、维稳资金等）决定。当日权益基金被动净赎回强度-29.18%、主动-9.29%，固收+-22.31%，可转债基金-16.42%，仅纯债基金净申购1.53%。

- 市场缺乏定价权，维稳资金满手现金、来回做波段，10月连续下跌再现流动性风险，优质票因流动性较好反被优先抛售。

- 拥挤度偏高：高盛指出AI股票已占A股和H股总市值的42%、成交额的57%；国金策略提示全球科技股"缩圈"，A股科技股在缩圈过程中不占优势且交易结构拥挤。

外部与地缘风险

- 中东局势升温：10月上旬胡塞多次打击沙特机场与炼油设施，10月10日利雅得机场航站楼遇袭致12死309伤；10月1日以来近10艘油轮在波斯湾遇袭，大型油轮运营风险上升；布伦特收104.72美元/桶、WTI 91.85美元/桶，高盛将2026年12月布伦特预测上调至90美元（前值85）。

- 俄乌能源停火协议（特朗普10月11日宣布即刻生效）细节与执行仍待确认，地缘缓和预期存在反复。

- 全球长端利率高企：美、日、英10年期国债利率分别触及2002年、1996年、2007年以来高位；美国10月密歇根大学消费者信心初值46.3，低于预期47.6和前值48.1。

- 贸易与管制风险：FCC光模块管制悬而未决（虽传范围收窄至3.2T）；Vicor对VPD垂直供电系统发起337调查、20家企业应诉；美国PCBAA敦促限制军工PCB供应链（2027年1月1日起）；欧盟IAA拟推动逆变器本土化（12月投票）；大金重工因市场担忧欧盟禁止进口中国风电设备单日跌16%；恒立液压受美国双反调查压制、目标价由145元下调至115元。

行业基本面风险

- 碳酸锂：网传宁德10月排产下修10%、电解液与石墨同步减量，主力合约2701跳空低开跌破11万元关口，较本轮16.2万元高点已跌约33%，暂未看到企稳迹象。

- 白酒：南京秋糖及华泰必选调研显示双节动销同比-15%~-20%，次高端为重灾区，茅五瓶数跌约16%-18%，Q4预计延续Q3惯性、春节需求要等2027年才改善，量价利同步回落。

- 消费电子/光学：大立光Q3营收季增15%但年减11%，毛利率跌至13年低点42.2%、营业利润率为17年低点，UBS维持卖出评级（目标价NT$5,000，较现价约25%下行空间）。

- 化工："金九银十"旺季未如期而至，产业链观望去库，风险偏好回落，短期调整非业绩差所致而是博弈资金兑现。

- 地产：JPM指出截至2025财年已有23家中国房企（含融创、碧桂园、世茂等）获"仅因持续经营问题而无法表示意见"的审计意见，若未实质改善可能被要求暂停交易。

- 医药：亚盛医药就武田所持6.41%股份转入汇丰托管作澄清，称属无纸化转换常规划转、不代表减持意图。

其他风险提示

- 内蒙古一地发布鼠疫防控风险提示，关注公共卫生事件对区域经济与情绪的扰动。

- 事件驱动题材波动极大（如人社部"数据找人"社保信息化概念），仅为公开信息整理，追高风险高。

- 信用事件需跟踪：上交所对乐山国有资产投资运营（集团）予以书面警示；联合资信终止武汉洪山城市建设投资主体及相关债项评级；正荣地产控股相关事项。

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。