思维纪要社 2026-10-13 每日汇总

总帖子数547条 | 有效帖子375条 | 总字数38154 | 阅读时间预估76分钟

核心事件

当日主线：A股低开深探后上演"深V"逆转，沪指+0.10%收复3800点、全天成交1.69万亿（环比+8.91%），创业板指由盘中一度-3.5%收窄至-0.18%。杀跌源头来自亚太芯片股——韩国KOSPI暴跌5.46%（盘中最深跌超7%触发熔断、外资净卖出33.57亿美元）、SK海力士/三星电子跌超5%～10%，日经225跌2.20%，诱因为隔夜美股存储与光通信走弱、长鑫存储4F² DRAM进展消息、美联储官员放鹰。午后A股算力硬件在密集三季报预告催化下反攻，PCB/CCL涨价链与光互连成为全场最强主线，"科技超跌修复"是当日盘面唯一强主线。

1｜PCB/CCL：涨价+业绩双轮，当日最强主线

10月以来电子布价格环比提升13%～16%、紧缺度高（新产能预计2027年才陆续释放），建滔积层板涨价函落地；瑞银上调FR4 CCL价格预测，并将生益科技、建滔积层板12个月目标价分别上调9%/14%至209元/75港元，重申买入并列为行业首选。业绩端，兴森科技26Q3归母2.89～3.19亿元（同比+182%～211%、环比+215%～248%），BT/ABF载板+mSAP齐推进；世运电路顺价落地、盈利拐点确立；鹏鼎控股AI PCB第二成长曲线进入兑现期。所以呢：Q4顺价+旺季交付+产品结构升级三共振，PCB盈利弹性仍在兑现链条中，交易线索是"电子布→CCL→PCB"的量价传导（国际复材、宏和科技、宏昌电子、超声电子、澳弘电子、协和电子、迅捷兴）。

2｜光互连：OCP峰会催化密集，技术路线之争被证伪

10月12—15日OCP全球峰会在圣何塞举行，首日NVIDIA与Cisco联合发布USFP可插拔光模块标准（16通道，将可插拔光模块生命周期至少延长一代），对LITE/COHR等偏正面；微软宣布第三代自研AI芯片Maia 300，明年部署或超100万颗、2027年起定位为公司主推理系统（Marvell作为关键XPU供应商受益）。源杰科技26Q3营收6.5～7.0亿元（同比+264%～293%）、归母4.03～4.53亿元、Q3扣非净利率约63%；杰普特年内累计获北美V客户MPO/MMC订单约1.63亿美元（约11.1亿元、占2025年营收53.5%）。所以呢：800VDC与Scale-up光互连是真催化剂，海外CSP并无市场传言的FCC限制光通信要求，国产高功率光源与MPO环节确定性抬升。

3｜存储：长鑫消息引发韩股科技股踩踏，情绪与基本面背离

长鑫存储宣布新型4F² DRAM架构取得进展、计划2026年底推出DDR5服务器内存，美光（-3.9%）、西部数据、三星、SK海力士集体受冲击。基本面侧，GS/瑞银指出南亚科3Q26 DRAM ASP环比增超60%、同比超500%、OPM升至80%；韩国厂商产能持续向HBM倾斜，将限制2027年传统DRAM位元增长；大摩定调"存储周期与超级周期博弈"、后期获利难度加大，高盛看好高性能NAND/HBF打破AI"内存墙"。所以呢：本轮下杀属叙事冲击而非景气反转，需跟踪长鑫实际量产节奏与HBM倾斜对传统DRAM供给的挤出效应。

4｜AI应用/软件：商业化拐点被业绩验证

金蝶国际1—9月订阅ARR达46.04亿元（同比+19.3%），Q3单季净新增ARR同比+46.9%，AI原生产品签约合同额10.02亿元（中报为6.05亿元）；Meta发布Muse
Wonder前沿模型，JPM重申增持、目标价820→920美元；天风全市场首倡"AI EDA"（华大九天、概伦电子、广立微）；多点数智底部累计涨近3倍、卡位头部大模型Agent调用核心节点。所以呢：企业级Agent与AI原生套件开始贡献真实收入，估值锚从"叙事"转向"ARR/合同额"兑现。

5｜中欧贸易缓和落地+汽车出口退税调整确认

中欧10月9日部长级对话（TIC）发表16点成果清单，就混动汽车贸易达成共识、欧盟可持续获取中国稀土等关键原材料；同日财政部与税务总局公告新能源汽车出口增值税退税率13%→9%、2027年4月1日生效。伯恩斯坦认为行业两大政策不确定性基本出清（单项偏负但已充分预期）；摩根大通称欧盟政策为"暂时性停火"。巴黎车展中国车企出海展示更精细（智驾/座舱/舒适性差异化）。所以呢：政策靴子落地反而是风险释放，出海与欧洲本地化成为车企中期增量主线。

6｜光伏硅料反内卷：从倡议走向价格协调

通威、协鑫等头部硅料企业在杭州召开闭门会、明确价格秩序；国金电新跟踪光伏主产业链排产。所以呢：若价格协调可执行，硅料环节盈利有望率先修复，但需跟踪配额执行力度与下游接受度，短期更多是情绪与预期的修复。

7｜军工：珠海航展前的最佳配置窗口

招商证券航空航天深度指出CJ1000A国产商用发动机进入适航取证收尾阶段；ZX军工看好11月机会（珠海航展12月初、年初至今板块调整30%跌幅居首、机构H1低配2.3%为近6年最低）；华创交运强调"国产大飞机+两机配套出海+军贸"三期共振，航发科技涨停、西飞/国睿/江航/航材/航宇等大涨。所以呢：低配+航展催化+十五五规划预期，军工进入向上窗口，关注商发、军机、军贸（无人机/防空）三条线。

8｜资源品：金属铬价格上涨+收储落地，锂价破位下探

振华股份9月底以来金属铬累计提价2.4万元/吨（今日再上调2万元/吨），国储1—2万吨金属铬收储开标在即、与SOFC需求端共振；碳酸锂主力昨日大跌11.79%收10.47万元/吨逼近10万关口（诱因：欧洲混动限制、下游大厂排产下修、江特茜坑矿批复）；光智科技（铟、锗AI算力小金属）。所以呢：铬/SOFC链量价共振是确定性线索，锂短期承压源于需求预期而非供给出清，Q4排产与去库速度是关键变量。

9｜消费与医药：白酒动销偏弱，创新药出海主线延续

秋糖王朝成交流：中秋双节动销同比-15%～-20%、量价利齐跌，Q3百元价位平稳、次高端塌陷、700～800元以上缩量，茅五瓶数跌幅约16%～18%；反内卷与高股息配置下伊利（明年看2000亿）、惠泉啤酒（管理层换血+茶啤新品）受关注。医药端大睿生物与罗氏达成11.6亿美元ALK7 siRNA全球授权、【中信医药】BioNTech BNT113头颈癌AHEAD-MERIT未达PFS主要终点、AIDD板块高位获利回吐（twist YTD约7倍、金斯瑞约5倍）。所以呢：内需仍在"新叙事酝酿期"，白酒报表调整接近尾声但拐点未至；创新药出海主线延续，但需精选靶点与临床数据节点。

10｜冰雪经济：暖冬+政策共振，Q4确定性主题

黑龙江官宣第28届哈尔滨冰雪大世界园区扩至125万㎡（创历届新高、首次联名迪士尼），2026—2027冰雪季推介会启动；超强厄尔尼诺使低海拔降雪稀缺、消费向核心冰雪目的地集中，东北消费迎大年。个股见长白山、大连圣亚、三夫户外、龙建股份、中兴商业，盘面晶雪节能/大连圣亚/冰山冷热涨停。所以呢：政策+项目+暖冬三重共振，冰雪旅游是Q4辨识度最高的消费主题，但需注意题材兑现节奏与客流数据验证。

宏观策略

全球宏观事件→市场影响→策略含义

一、美联储表态偏鹰，全球避险情绪升温

克利夫兰联储主席哈玛克（Hammack）明确表示"利率需要进一步上调"，并倾向幅度更小、频率更高的加息节奏，以稳住通胀预期、避免日后大幅纠偏。受此影响，市场重新定价"美联储再度收紧"风险：美国10年期国债收益率自9月初约4.8%上行至5.3%，黄金价格自9月初下跌约5%。瑞银判断黄金利空已大幅计价、下一轮上行正在酝酿；高盛则在上调未来3个月股票至高配、下调信贷至低配的同时，提示标普500宽度收敛、科技龙头仍将主导指数趋势。

二、地缘与能源：油价破百、柴油成焦点

沙特面临新一轮无人机与巡航导弹袭击，至少十艘空载超级油轮避开波斯湾航线；泽连斯基威胁继续对俄远程打击，特朗普批评俄乌均违反"能源停火"；俄美已开始就柴油供应交易谈判（俄或每月向全球市场供应350万吨柴油）。高盛石油追踪显示，布伦特原油本月至今上涨近10美元/桶、突破三位数，隐含约24美元/桶风险溢价；美国柴油库存同比下降14%、中国同比下降11%，柴油供应紧张成为市场与政策焦点。所以呢：地缘溢价与柴油紧缺支撑油价中枢，但也使油运、炼化、化工成本端波动放大。

三、国内：基本面与股价背离，深V后市场关注政策窗口

A股今日剧烈震荡后收复3800点、成交1.69万亿；东财陈果判断"把握反弹"：6—8月国内电子信息制造业营业收入分别同比+24.7%/+24.7%/+25.0%，但三季度中证芯片产业指数、创业板指、科创50分别下跌37.7%/27.8%/30.7%，分子端稳健与股价大幅回调形成明显背离；A股资金面中保险OCI是唯一的增量配置资金，其余有定价权资金追涨杀跌属性偏重，容易形成负反馈超跌、而超跌又孕育反弹。中信主题策略刘易团队指出上周市场节后首日补跌、次日企稳，风格转向大盘防御，外部为输入性通胀与美债高利率扰动、内部为存量政策落地与增量储备并举、资金面缩量整固。

政策窗口：2026金融街论坛年会将于10月19—22日举行，集中发布系列金融改革发展政策，证监会主席吴清预计在开幕式发表主旨演讲，被市场视为潜在政策催化剂；四季度五中全会及政治局会议将先后召开，政策敏感板块（券商等）有望率先受益。

四、外资视角：AI已重塑中国权益市场格局

高盛中国策略指出，自2025年初DeepSeek发布关键版本后，中国AI相关上市公司依靠股价上涨及IPO合计创造近5万亿美元市值增量；当前AI板块已占A股和H股总市值42%、成交额57%，并更新"中国精选AI组合"（覆盖电力、半导体、基建、模型及应用五大层级）。外资叙事正从"AI主题"转向"全球AI双寡头格局下的中国崛起"。

五、地产与流动性

高盛中国房地产第41周周报：一手成交环比+1%、同比-3%，二手成交环比+7%、同比+11%，二手房先行指标（认购、带看）改善；天津发布8月28日改革实施细则，与此前北京/上海/广州/武汉基本一致，已有5城公布细则；预计10月百强房企合同销售同比降幅收窄。资金面，长江银行团队跟踪显示9月下旬以来沪深300、中证1000指数基金净流入加大，科创50指数基金加速净流入（节后两个交易日连续单日流入50亿以上）。

六、策略含义

短期呈"防御+业绩兑现"两条腿：一端是银行/红利/资源等低波资产（银行跑赢、Quality因子创2020年以来最大超额），另一端是AI硬件与应用中三季报超预期的个股（PCB/CCL、光互连、金蝶等）。指数层面，本轮为"深V"而非光头大阳线，AI科技相对海外的主动走强是阶段探底特征，但银行（四大行）尚未调整，后续若四大行走出中阴线触碰5日线，AI科技的修复持续性才更强。关键跟踪点：10月19—22日金融街论坛、五中全会政策定调、美国CPI数据与美联储官员路径表态。

港美股海外

一、美股：Q3财报季启幕，成交创年内新低

标普500收跌6个基点报7807点（收盘指令有30亿美元买盘），纳指跌71个基点报30664点，罗素2000跌41个基点报2795点，道指涨38个基点报51850点。全美股票交易所合计成交126.5亿股，创年内最低成交量交易日（今年以来日均成交185.77亿股）。市场聚焦即将开启的Q3财报季，摩根大通、花旗率先放榜，苹果智能家居新品当晚亮相。结构上资金从芯片股撤出转向能源、金融与防御板块，能源股因中东冲突加剧而大涨；对AI投资的质疑声再起（OpenAI收入或不及预期），但属大涨后的回调。

二、港股：韧性相对突出，南向与政策预期支撑

恒生指数+0.3%、恒生中国企业指数+0.1%、恒生科技指数-0.8%，总成交额1870亿港币；领涨为材料（+1.1%）、地产（+1.1%）、能源（+1%），领跌为医疗保健（-1.3%）、信息技术（-0.6%）、可选消费（-0.4%）。港股在AI风险偏好回落中表现出韧性，何立峰副总理12日会见苹果执行董事长库克，强调构建"基于尊重、公平、对等的中美建设性战略稳定关系"、为跨国企业提供稳定预期，对港股中概情绪偏正面。华泰互联网传媒判断AI交易拥挤度见顶、部分资金转向非AI估值洼地，短期港股或有阶段性反弹，重点推荐美团、BOSS直聘（阿里仍是其AI首选标的）。

三、日韩：芯片股踩踏式下跌

韩国KOSPI收跌5.46%报6035.4点（成交199亿美元、外资净卖出33.57亿美元），盘中最大跌幅一度达7%并跌破200日均线；KOSDAQ跌1.43%（外资净买入1.04亿美元）；日经225跌2.20%（约1500点）。核心诱因为隔夜美股AI硬件齐跌、美联储官员放鹰、以及市场对"存储周期或已见顶"的猜测；三星电子、SK海力士均跌超5%，势将连续第五个交易日走低。日本、中国台湾地区股市同步下挫，资金转向金融、防御与软件板块对冲。

四、中概与台股链条：ODM与联发科是焦点

摩根大通中国台湾ODM报告指出，多数ODM厂商3Q26营收符合或好于预期（分化源于客户结构与项目投产进度），新云客户对GB300需求旺盛、ODM直供渗透率提升，但四季度服务器供应与PC需求下行风险升温。联发科方面，市场关注博通竞争、谷歌COT趋势下v10产品内容与毛利率风险、TPU
v9流片与EMIB-T良率、v8t放量推迟等议题。

五、海外公司动态

- 微软：发布第三代自研AI芯片Maia 300，计划明年部署或超100万颗，2027年起将Maia定位为公司产品与服务的主推理系统；JPM维持增持、目标价600美元，MS的3Q26
CIO调研显示30%受访CIO预计微软2026年获最大增量份额（高于2Q26的27%）。

- 英伟达/NVIDIA：OCP峰会宣布开放Vera Rubin机柜与计算托盘，并与Cisco联合推出USFP可插拔光模块标准；需求持续显著高于供给，部分客户无法拿到全部申请的GPU，公司将土地、电力、机柜壳体定义为具备耐用性与可流转性的稀缺资源。

-
台积电：继亚利桑那州2650亿美元投资后，正评估在得克萨斯州开展新一轮扩产，加深美国产业生态参与度。

- Meta：发布Muse Wonder与Muse Wonder Full两款前沿模型（AI业务重组14个月来首款前沿模型），扎克伯格称Meta已抵达AI"前沿"，承诺继续投入巨额资金挑战Anthropic与OpenAI、同时淡化AI失控风险；JPM重申增持、目标价820→920美元。

- 比亚迪电子（0285.HK）：高盛认为存储成本趋稳或支撑业绩复苏，产品结构升级（苹果、比亚迪业务占比提升）并扩张至AI服务器供应链（液冷、电源），但维持卖出评级、目标价22港元。

- LITE/COHR：伯恩斯坦启动覆盖后反馈集中于行业核心争议，整体给予正面初始评级。

六、海外财报与公司经营速览

- LVMH集团26Q3：总营收185.0亿欧元、有机增长+1.0%（弱于彭博一致预期+1.5%）；26M1—9累计营收571.5亿欧元、同比-2.0%、有机+2.0%；亚太及核心时装皮具部门明显弱于预期。

- 思摩尔国际26Q3（港股）：收入39.46亿元、同比-6.0%、环比+17.7%；期内溢利3.65亿元、同比+15.2%；还原股份支付后净利润4.52亿元、环比+18.0%；美国口味产品放量、利润率提升，HNB新客户可期。

- 金蝶国际（港股）：1—9月订阅ARR
46.04亿元、同比+19.3%，Q3单季净新增ARR同比+46.9%，AI原生产品签约合同额10.02亿元。

- 小菜园（0999.HK）9月小结：堂食客流同比+58%（门店数同比约+13%），翻台率由同比2.7提升至3.7；客单价稳定在50元，9月外卖收入占比约37%，同店销售降幅持续收窄至高单位数。

机构观点

速览：今日机构观点高度聚焦三条线——①AI算力硬件（PCB/CCL、光互连、存储、半导体设备）的涨价与业绩兑现；②三季报超预期个股的集中点评；③消费/医药/交运等传统板块的估值与政策线索。外资（高盛、大摩、JPM、瑞银、CITI、伯恩斯坦、野村）以OCP峰会、存储超级周期、中欧贸易、造船与地产为主线；内资机构则以三季报预告点评与主题推荐为主。

一、AI算力硬件链（PCB/CCL、光互连、半导体设备）

- 瑞银上调中国CCL行业FR4价格预测与PTFE进度，将生益科技、建滔积层板目标价分别上调9%/14%至209元/75港元，重申买入并列为行业首选；逻辑是AI服务器需求推动高端CCL放量、传统FR4涨价延续。

- 高盛与宏和科技管理层交流后指出，AI服务器应用放量带动电子布向低介电常数/低损耗升级，产能持续扩张，公司提供覆盖通用与高端的完整电子布组合。

- 长江电子持续看好PCB板块，认为Q4顺价延续、旺季订单加速交付、产能利用率提升与产品结构优化共振，板块四季度盈利有望持续提升；鹏鼎控股被浙商列为"AI
PCB第二成长曲线全面进入兑现期"的全所级重大推荐。

- 天风电子更新NV线缆背板方案：连接器由APH独家Paladin改为NVIDIA专利的Voronoi方案（Ultra Dense Interconnect Cable Cartridge），看好连接器方案厂与pogopin市场规模扩容；世运电路被天风、中信等评为顺价落地拐点确立、AI5成长主线清晰。

- MS半导体设备业绩预览首选Advantest、SCREEN、东京电子，判断Advantest有望上调全年指引、SoC测试机年度产能或超5000台；招商电子看好国内半导体设备中长期发展（拓荆科技、华海清科股权激励落地，存储原厂扩产带动订单），中科飞测被列为半导体设备反弹首选。

- 国泰海通通信/东吴电子/国盛通信围绕OCP首日一致认为：AI互连是头号议题，Scale-up光互连与800VDC是真方向，NVIDIA从GPU供应商转向AI工厂全栈系统供应商，光铜并行仍将维持；关注开放Scale-up路线对国产交换芯片的映射。

二、三季报超预期个股集中点评

- 兴森科技：中信电子、兴证电子均指出26Q3归母2.89～3.19亿元（同比+182%～211%、环比+215%～248%），BT/ABF载板+mSAP齐头并进，前期经营拐点得到验证。

- 源杰科技：天风通信、中信建投、ZX通信点评Q3营收6.5～7.0亿元（同比+264%～293%）、归母4.03～4.53亿元，CPO/NPO高功率光源进展顺利，高功率CW明年有望出货。

- 星宸科技：中信电子强call"业绩最好的端侧SoC龙头"，26Q3营收18.8～19.5亿元（同比+146%～156%）、归母6.8～7.5亿元（同比+727%～812%）。

- 联讯仪器：国金机械、广发机械点评Q1—3归母同比+1866%～2073%、Q3单季高增，测试仪器景气延续。

- 其他超预期：华测检测（浙商机械，Q3扣非略超预期、前三季归母+17.6%～19.1%）、新宙邦（东吴电新，前三季归母+105%～111%）、捷捷微电（国信电子，Q3归母中值环比约+48%）、冰轮环境（招商机械/国投机械，Q3归母环比+26%～71%）、中原内配（天风汽车，Q3同比+50%～60%、27年仅9x）、豪鹏科技、神火股份、汇嘉时代（前三季归母+67.9%～77.8%）、固德电材（中金汽车，3Q26净利同增88.7%～135%）。

- 金蝶国际：国盛计算机、天风计算机、华泰计算机一致看好ARR加速兑现（前三季ARR 46.04亿元、同比+19.3%；Q3净新增ARR同比+46.9%；AI原生签约10.02亿元），认为正站在AI业务爆发起点、看好价值重估。

三、存储与半导体

- 大摩定调"存储芯片——周期与超级周期"：本轮周期结构上截然不同，但后期周期性本质仍存、超额收益获取难度加大；基本面坚如磐石而股价需更谨慎。

- GS亚太科技：南亚科3Q26业绩强劲（DRAM ASP环比+60%、同比+500%+，OPM升至80%），韩国厂商产能向HBM倾斜将限制2027年传统DRAM位元增长，新增供应预计要到2027年四季度。

- 高盛看好高性能NAND（含HBF高带宽闪存）打破AI"内存墙"，到2030年在GPU渗透率15%～50%情景下可显著节约资本开支。

- MS聚焦Ayar Labs（CPO光互联）、Axiado（AI可信控制单元TCU）等7家值得关注的私有半导体公司。

四、消费、医药与传统行业

- 思摩尔国际：信达消费、浙商轻纺、申万轻工均指出Q3利润率提升（26Q3收入39.46亿元、经调整净利4.52亿元），美国口味产品放量、HNB新客户可期；出口退税取消影响已完全传导。

- 白酒/食饮：华泰必选、建投食饮（杨骥）引述秋糖王朝成观点——双节动销-15%～-20%、量价利齐跌；国泰海通食饮认为消费负面预期已充分反应、必选见底明确，白酒报表调整比较充分、最大下降阶段过去；国信食饮提示内需新叙事酝酿期。

- 医药：中信医药点评BioNTech BNT113头颈癌AHEAD-MERIT未达PFS主要终点（OS待观察）；天风医药持续推荐和铂医药（多重催化临近，HBM9378哮喘数据亮眼）；迪哲医药舒沃替尼将迎全球商业化收获期；东诚药业蓝纳成核药被FDA认可；国泰海通医药看好AIDD驱动研发范式变革、湿实验服务率先受益。

- 机械/建筑：招商机械更新日联科技收购菲莱测试（作价9.33亿元，预计10月底11月初完成交割并表）；财通建筑建材点评鸿路钢构Q3新签订单82.73亿元（同比+5%左右、测算加工量+9.5%），已排产至12月中旬；国金/华创机械强call工程机械景气延续（徐工机械等），且未列入出口退税调整。

- 交运：摩根大通维持中国造船业超配、逢低买入，将中国船舶目标价50→52元（10月30日三季报）、松发股份超配（10月28日三季报前逢低布局，2026—2028财年税后净利预测100/169/245亿元）；长江交运认为油运效率损失不可逆、看好国内龙头兑现高景气（今日A股油轮股回调多为地缘缓和预期所致）。

- 非银：申万非银看好券商板块下半年业绩+政策双重催化（三季报窗口+五中全会与政治局会议），推荐盈利稳定且低估的中信证券、广发证券。

- 农业：中金农业（王思洋）认为超强厄尔尼诺或致全球玉米、棕榈减产；华源农业生猪交流会判断10月或为四季度低点、9.6～9.7元/公斤附近接近阶段底部，Q3/Q4逐季改善；天风农业关注牧业调整。

五、海外与跨国视角

- CITI：中国房地产持仓与估值概览（外资在地产板块仓位与估值定位）；对中国车企调研显示10月前11日电动车订单环比-8%（剔除小米高基数后+3%），理想/小米环比-34%/-56%，零跑/吉利银河/特斯拉/极氪/小鹏环比+48%/+27%/+15%/+11%/+7%，零跑是唯一同比正增长品牌。

- 伯恩斯坦：中国汽车"另一只靴子落地"——出口增值税退税13%→9%确认，叠加中欧"共识"，行业两大政策不确定性基本出清。

- 野村：中欧贸易紧张局势暂获喘息（10月9日TIC 16点成果清单），但结构性矛盾未解。

- 摩根大通：阿里巴巴9月季度财报前下调FY27/28非GAAP EPS
9%/10%、目标价至200美元/195港币、维持增持，判断AI比市场预期更早实现自我造血。

值得关注

未来 1—2 周前瞻跟踪线索（按优先级）

1｜政策窗口：金融街论坛 + 五中全会（10月19—22日及月底）

2026金融街论坛年会10月19—22日举行，证监会主席吴清预计在开幕式主旨演讲，市场普遍预期将集中发布系列金融改革发展政策；四季度五中全会及政治局会议将先后召开，财政/产业/资本市场政策定调是最大变量。跟踪落点：并购重组、公募新规后续细则、中长期资金入市；券商、红利与政策敏感板块为直接受益方向。

2｜OCP峰会后续落地（10月14—15日展台开放）

10月12—15日OCP圣何塞峰会次日开放展台，重点跟踪800VDC供电、CPO/Scale-up Optics、XPO、液冷与USFP可插拔光模块的产业落地节奏；对国产映射：开放Scale-up路线→国产交换芯片，光互连→高功率光源/MPO/连接器（源杰科技、杰普特、致尚科技、东山精密）。

3｜湾芯展（10月14—16日，深圳）

2026湾区半导体产业生态博览会将举办，国产半导体设备黑马新凯来参展，若设备验证落地、订单放量，上游供应链将直接受益（凯美特气、同惠电子等）；同时跟踪半导体设备三季报与存储原厂扩产带来的订单能见度。

4｜三季报密集披露窗口

10月28日松发股份三季报、10月30日中国船舶三季报（摩根大通均给超配）；PCB/CCL（兴森科技、世运电路）、光模块与光源（源杰科技）、半导体设备、锂电材料（新宙邦）、机械（冰轮环境、联讯仪器）等预告高增个股，需验证Q4顺价与订单延续性。

5｜涨价链的兑现与扩散

- 电子布→CCL→PCB：10月电子布环比+13%～16%，Q4顺价能否延续，建滔涨价函落地后同业跟涨情况；

- MLCC：国巨规划10月底—11月启动新一轮涨价，其余厂商预计跟涨（高容料号紧缺、下游已下28年订单指引）；

- 染料与中间体：分散染料低点以来累计涨超30%、活性染料+55%，H酸从61元/千克涨至145元/千克；

- 金属铬：国储1—2万吨收储开标在即，与SOFC需求共振（振华股份）；铬/铬盐价格中枢上行持续性。

6｜光伏硅料反内卷落地

通威、协鑫等头部硅料企业杭州闭门会划定价格，跟踪价格协调的执行力与配额落地、下游组件端接受度，以及主产业链排产数据；若执行有效，硅料环节盈利修复是左侧信号。

7｜存储：长鑫节奏与HBM挤出效应

跟踪长鑫存储4F ² DRAM架构的实际量产节奏（计划2026年底推出DDR5服务器内存），以及三星/SK海力士产能向HBM倾斜对2027年传统DRAM位元增长的挤出；GS判断新增DRAM供应要到2027年四季度。存储报价与"见顶"叙事的多空博弈仍是短期波动放大器。

8｜中欧贸易与汽车出口政策

跟踪中欧后续谈判（欧盟2026年是否进一步行动）、新能源汽车出口退税率13%→9%在2027年4月1日生效前的"抢出口"效应，以及巴黎车展后中国车企欧洲本地化进展（比亚迪等）。政策不确定性出清后，出海链估值压制有望缓解。

9｜美联储与大宗

美国CPI数据公布前外资已提前流出亚洲；跟踪哈玛克的"小步快调"路径与12月加息预期对美债（10Y 5.3%）与黄金的定价。黄金利空已大幅计价（瑞银），若加息预期见顶，黄金"下一轮上行"窗口临近；油价看霍尔木兹与胡塞—沙特冲突演进、俄美柴油谈判进展。

10｜军工：航展前布局窗口

珠海航展12月初举办，历史航展前板块表现优异；跟踪CJ1000A适航取证收尾、军贸订单与十五五规划落地节奏。当前军工机构持仓H1低配2.3%（近6年最低）、年初至今调整30%跌幅居首，是典型的低配+催化组合。

11｜冰雪经济与秋假文旅

跟踪黑龙江冰雪季推介与哈尔滨冰雪大世界（扩容至125万㎡、首次联名迪士尼）项目落地、各地中小学秋假带动亲子游、暖冬下客流向核心目的地集中的数据验证；个股：长白山、大连圣亚、三夫户外、龙建股份。

12｜产业趋势验证：AI应用、人形机器人、创新药

- AI应用：金蝶AI原生合同额（10.02亿元）与ARR延续性、Meta Muse Wonder落地、多点数智Agent调用放量与AI EDA（华大九天）进展；

- 人形机器人：T链周交付约1200～1500台、T自产本体400～500台/周（上月月初仅100～200台），跟踪量产爬坡与供应商份额；

- 创新药：大睿生物×罗氏11.6亿美元ALK7 siRNA后，跟踪BD交易节奏与临床数据（和铂医药HBM9378哮喘III期、迪哲医药舒沃替尼海外分成）。

各行业板块

煤炭

核心催化

- 煤价持续回升且看空声音反复被证伪：自9月初煤价破900元后市场看空作文频出（900/1000/1100逐级看空），但价格中枢持续上移；供给端666号文框架下的核增被明确为"现有产能的合规匹配与存量合法化"，并非新一轮大规模增产，中期供给收缩、短期安全稳产的政策主线未变。

- 发运数据周环比回升：截至10月4日当周全球煤炭发运到港量2249万吨、周环比+121万吨，其中印尼+45万吨、俄罗斯+20万吨、澳大利亚-7万吨，中国到港量周环比亦上升。

- 煤铝价格共振：神火股份三季度煤炭价格回升叠加云南丰水期低电价，前三季度预告归母净利润74亿元（同比+112.05%）。

核心标的及逻辑

- 神火股份（国金金属）：前三季度归母74亿元、同比+112.05%，Q3归母约26.19亿元、同比约+65%、环比约+5.1%；煤铝双双靓丽，单季盈利创历史新高，云南丰水期低电价对冲铝价回落520元。

- 板块层面建议关注煤价中枢上移下的高股息与盈利弹性标的（帖文未给出更多具体个股与目标价）。

行业趋势

本轮产能核增更多是存量合规匹配，实际增量有限；在安全稳产与供给收缩的政策主线未变的背景下，煤价中枢易涨难跌。需注意市场对核增、保供政策的情绪扰动会造成阶段性波动，"途中一旦因担忧煤价而下车，很难重新上车"是当前卖方的主流提示。

石油石化

核心催化

- 布油破百、柴油成市场与政策焦点：高盛石油追踪显示布伦特原油本月至今上涨近10美元/桶、突破三位数，模型隐含约24美元/桶风险溢价；美国柴油库存同比下降14%、中国同比下降11%，柴油裂解价差与供应链成核心矛盾。

- 地缘与供应扰动：沙特面临新一轮无人机与巡航导弹袭击，至少十艘空载超级油轮避开波斯湾航线；俄美已开始就柴油供应交易谈判（俄或每月向全球供应350万吨柴油），俄罗斯释放成品油对柴油裂解差形成压制。

- 亚洲炼油景气：运费飙升冲击下，亚洲炼油商凭借紧缺炼能缓冲利润率，沙特阿美下调11月亚洲油价缓解成本压力，高盛最看好S-Oil。

核心标的及逻辑

- 和顺石油（天风计算机团队）：现价安全边际夯实、奎芯业务进展乐观，中报合同负债大幅增加与奎芯相关，预计Q3景气持续提升（业务核心为国产芯片设计服务，非传统油品零售主线）。

- 中国化学（煤化工工程市占率领先）、北方国际（海外电力与煤炭贸易）被建筑板块列为能源相关的关注标的。

- 帖文未给出油气板块更具体的个股目标价。

行业趋势

油价中枢受地缘溢价与柴油紧缺支撑，短期易涨难跌；炼化端因炼能紧缺而利润率有韧性，成本传导能力强于下游。风险在于俄美柴油交易若落地，柴油裂解差与下游采购需求可能承压，并间接影响油运效率损失叙事的定价。

有色金属

核心催化

- 黄金：利空已大幅计价。受市场重新定价"美联储再度收紧"影响，金价自9月初下跌约5%，同期美国10年期国债收益率自约4.8%上行至5.3%；瑞银判断黄金利空已大幅计价、下一轮上行正在酝酿。

- 碳酸锂破位下探：主力合约昨日大跌11.79%收10.47万元/吨、逼近10万关口，诱因为欧洲混动限制、下游大厂排产下修、江特茜坑矿批复，市场选择性忽略津巴布韦禁矿的严肃表态。

- AI算力小金属稀缺性重估：磷化铟（InP）4寸/6寸需求端最紧俏、供给端错配严重（海外向6寸、国内向4寸），锗的战略属性强化。

- 煤铝价格共振：Q3云南丰水期低电价对冲铝价回落520元，铝板块业绩环比企稳。

核心标的及逻辑

- 光智科技：先导科技集团掌握硒、碲、铋、铟、镓、锗产量全球第一（硒/碲/铋/铟全球市占率超50%），是"上游小金属材料—核心器件"一体化龙头；InP 海外6寸订单叠加锗的巨大弹性，被看好目标市值1000亿元。

- 神火股份（国金金属）：前三季度归母74亿元、同比+112.05%，Q3约26.19亿元，煤铝双靓、单季盈利创新高。

- 诺德股份（国海电新）：2026年底铜箔产能有望达17万吨，其中3万吨可专项生产高端电子电路铜箔，HVLP1—HVLP3已批量出货、HVLP4在头部CCL/PCB客户验证。

- 华通线缆（浙商机械10月金股）：非洲安哥拉水电成本优势突出，一期电解铝12万吨已投产、二期24万吨计划2027年建成。

行业趋势

贵金属短期受加息预期压制但利空接近出清，中期上行逻辑未破；锂短期承压的核心是需求预期与排产下修，而非供给出清，Q4排产与去库速度为关键；AI算力链拉动的小金属（InP、锗、铟）因供给刚性具备量价弹性，是当前有色金属中确定性最高的方向。

基础化工

核心催化

- 乳酸系列产品涨价8%：金丹科技10月10日发布商务调价通知，对乳酸系列（含乳酸、乳酸盐）销售价格统一上调8%，公司为国内乳酸领域龙头，乳酸是3D打印材料（PLA）关键原料。

- 甲醇、醋酸价差大幅走阔：截至10月10日甲醇市场均价3955元/吨、较年初+105.8%、同比+87.9%；截至10月8日醋酸市场均价4688元/吨、同比+94.6%，华谊集团为国内醋酸产能第一、向上弹性充足。

- 电子特气并购扩链：国恩股份拟以15.04亿元收购四川中氟能80%股权（六氟化硫、四氟化碳、三氟化氮等），"AI+半导体材料"矩阵逐渐清晰。

- 己二腈业务待扭亏：中国化学化工实业业务今年仍预计亏损（己二腈涨价未持续且原料成本上升），2027年目标扭亏为盈，明年产量有望达16—17万吨。

核心标的及逻辑

- 金丹科技：乳酸涨价函落地（+8%），3D打印材料（PLA）产业链底部持续推荐，涨价直接增厚盈利弹性。

- 华谊集团：醋酸产能国内第一，甲醇/醋酸价差走阔叠加广西能化并表放大业绩弹性。

- 国恩股份（A）/国恩科技（H）：收购四川中氟能布局电子特气，标的2025年税后利润7121万元、2026年1—7月6591万元。

- 新宙邦（东吴电新）：26Q1—3归母净利15.3—15.8亿元、同比+105%~111%，电解液盈利稳定、电子信息化学品增量显著。

- 中国化学：全年4100亿元订单目标不变、Q4大项目落地有望完成，化工实业2027年目标扭亏。

行业趋势

化工品价格分化特征明显：醋酸/甲醇等基础原料因供给收缩与成本推动价差走阔，乳酸等精细品种通过提价传导成本；电子特气、电子化学品受益半导体与AI资本开支，是化工板块中景气度最高的细分方向。整体看，反内卷与涨价传导是四季度化工盈利修复的两条主线。

建筑材料

核心催化

- 高盛3Q26建材预览：需求疲软、ASP分化、成本承压。预计覆盖的中国建材公司3Q26平均收入同比+1%、净利润同比-5%；需求端持续疲软、9月无明显改善，订单回升主要来自7—8月天气延误项目的赶工与涨价前提前备货。

- 成本端压力显著：沥青价格创历史新高、季环比涨约50%，严重挤压毛利率，各子行业因竞争格局不同而盈利分化。

- 浮法/水泥价格与错峰生产：帖文未提供当日新增的具体价格数据。

核心标的及逻辑

- 国恩股份（A）/国恩科技（H）：拟以15.04亿元收购四川中氟能80%股权（六氟化硫、四氟化碳、三氟化氮），向AI+半导体材料延伸，建材 – 新材料双主线。

- 兔宝宝（地产链α）：Q3板材发货保持10%以上增长，家具厂、零售、家装公司三大渠道齐发力，股息率近5%—6%。

- 帖文未给出水泥/玻璃/消费建材更多个股的评级与目标价。

行业趋势

建材需求端仍在底部徘徊，价格与成本"两头挤"下盈利承压，具备成本优势与高分红属性的地产链α标的（如板材、部分消费建材）相对占优；新材料延伸（电子特气、半导体材料）是传统建材公司打开估值空间的路径。

建筑装饰

核心催化

- 低利率下的高股息配置逻辑强化：在国内低利率与传统产业投资低迷背景下，建筑央企与地方国企的高股息配置价值凸显，卖方建议关注中国建筑、精工钢构、四川路桥、江河集团、隧道股份、中材国际、中国中铁、中国铁建。

- 地缘与能源相关工程：中东冲突推升全球能源价格，建议关注投资运营海外电力与煤炭贸易的北方国际，以及在煤化工工程市占率领先的中国化学。

- 钢结构景气兑现：鸿路钢构发布Q3经营简报，Q3新签订单82.73亿元、同比+5%左右（统一口径测算订单加工量同比+9.5%），当前已排产至12月中旬。

核心标的及逻辑

- 鸿路钢构（财通建筑建材、国盛建筑、浙商等）：26Q1—3钢结构产量421万吨、同比+17%；Q3产量151万吨、同比+21%、较Q2提速7pct；已铺设超3600台焊接机器人，全年产量可展望约600万吨；公司明确表示不会因转债结束出现经营变脸，Q3创新历史最高产量。

- 龙建股份：东北地方建设龙头，哈尔滨冰雪大世界扩至125万㎡（创历届新高、首次联名迪士尼），园区道路+雪雕基座已在手，东北订单占比超60%。

- 中国建筑、精工钢构、四川路桥、江河集团、隧道股份、中材国际、中国中铁、中国铁建：高股息或经营好转的低估值配置标的。

行业趋势

建筑业总量承压但结构分化：钢结构受益先进制造厂房与新兴需求、量利双增确定性高；央国企在低利率环境下凭借高股息与稳定现金流获得资金青睐；海外能源与工程业务成为边缘增量。需注意地产投资低迷对传统房建订单的持续压制。

电力设备

核心催化

- 光伏"反内卷"再进一步：10月11日通威股份、协鑫科技等8家主要多晶硅企业在杭州召开闭门会，在8月上海会议"不得低于成本价销售"倡议基础上进一步明确价格底线——硅料（含西门子法及颗粒硅）平均成本含税价不得低于每吨4.3万元，并提出产能限制的落地计划与市场化调节机制（两家受访企业对价格细节说法不一，需跟踪执行）。

- 排产预期上调：InfoLink预计10月硅料/硅片/电池片/组件产出10.78万吨（56—57GW）/57GW/54GW/50GW，环比-11.0%/+3.3%/-2.5%/+3.0%，中下游排产预期上调。

- 宁德时代排产下修传闻与深度回应：市场传闻宁德10月排产下修、电池材料企业砍单，归因为新能源车消费不及预期（零售同比负增长十几到20%，批发更好、库存累积）；长江电新深度报告回应中期需求增速、短期排产波动、供需趋势、税收退坡与高端车电池格局。

- 出口退税调整催化抢出口：2027年4月起新能源汽车出口退税13%→9%，东吴电新认为将催化抢出口、对锂电需求影响有限。

- VC价格坚挺：VC自6月初13万/吨涨至7月中旬24万/吨高位并维持至今，下半年单月需求1.0—1.1万吨、有效供给仅0.9—1万吨，供需缺口持续，7月1日起新国标执行使VC添加用量翻倍。

核心标的及逻辑

- 诺德股份（国海电新深度）：锂电铜箔迎景气周期，2026年底铜箔产能有望达17万吨（含3万吨高端电子电路铜箔），HVLP1—3批量出货、HVLP4客户验证，算力升级带来增量。

- 新宙邦（东吴电新）：26Q1—3归母15.3—15.8亿元、同比+105%~111%，Q3归母中值5.7亿元、同环比+116%/+14%，电解液盈利稳定、电子信息化学品增量显著。

- 云意电气（天风电新）：由汽车零部件切入SOFC，与氮氧传感器HTCC陶瓷芯材料工艺同源，与SuperX AI形成渠道协同。

- 金盘科技（中泰电新）：26Q1—3营收61.04亿元、同比+17.52%，归母5.44亿元、同比+12.02%，海外及AIDC交付加速、订单持续高增（加回股份支付/转债利息/汇兑后增速可观）。

- 豪鹏科技：26Q3营收19.69—20.87亿元、同比+20.89%~28.13%，归母1.1—1.18亿元、同比+40.17%~50.57%，关注AI端侧及AIDC布局放量。

- 华盛锂电：VC价格坚挺程度可能超预期，供需缺口持续。

- 宏润建设：主业长三角基建+盾构制造，已落地高密度固液电池供货海外客户大单（反路演指引27—28年利润3亿/5亿）。

行业趋势

光伏在价格协调与产能自律推动下，硅料环节盈利修复是左侧信号，但执行力与下游接受度待验证；锂电短期受排产下修与碳酸锂破位压制，中期需求结构多元化（大储+动力）与抢出口、新国标拉动VC等材料需求提供支撑；风电基本面偏弱、主要受AI资金分流影响，持续上涨仍需业绩或需求催化。AIDC供电（SOFC、电源、储能）与液冷是电力设备中新增强的成长主线。

机械设备

核心催化

- 出口退税扰动解除：10月12日晚财政部、税务总局发布出口退税调整公告，工程机械未列入调整名单，市场此前担心的最大压制因素"靴子落地"，板块有望进入快速估值修复阶段。

- 销量与业绩拐点向上：9月挖机、装载机销量分别同比+14.4%/+17.9%，其中国家内分别同比+7.2%/+14.x%；Q3板块业绩增速拐点向上，汇兑亏损影响同环比减少。

- 具身智能催化密集：小鹏机器人量产启动（目标2026年底IRON机器人月产能1000+台、2027年全球推广），人形机器人产业、政策、资本共振；宇树科技创始人判断GPT-6或让机器人行业在未来一两年出现突破。

- 半导体设备订单与定增：微导纳米拟定增募资不超过49.44亿元（投向无锡产业化升级7.29亿、华中产业化2.89亿、尖端薄膜沉积研发中心32.25亿），并承诺三个月不强赎转债；拓荆科技、华海清科股权激励落地。

核心标的及逻辑

- 联讯仪器（国金机械、广发机械）：26Q1—3归母19—21亿元、同比+1866%~2073%，Q3单季归母13.33—15.33亿元、环比+197%~241%，光通信测试仪器放量、"炸裂业绩打破兑现度质疑"。

- 冰轮环境（招商/国投机械）：26Q1—3归母5.56—6.42亿元、同比+30%~50%；Q3归母2.45—3.31亿元、同比+51%~104%，顿汉布什海外数据中心冷源装备（液冷）驱动盈利高增。

- 华测检测（浙商机械）：26Q1—3归母9.55—9.67亿元、同比+17.6%~19.1%，Q3扣非略超预期、国际化进程加速。

- 日联科技（招商机械）：收购菲莱测试99.8314%股权、作价9.33亿元，预计10月底11月初完成交割并表。

- 微导纳米：定增49亿元配合存储客户扩产、加码CVD/ALD/PVD/ALE等新设备研发。

- 拓荆科技（华西机械/招商电子）：26年新接订单超预期、预计大幅上修，ALD等产品快速放量。

- 徐工机械等工程机械主机厂：出口退税扰动消除+国内更新周期向上+海外扩张，重视底部布局。

行业趋势

工程机械是当日最清晰的"风险解除+低估值+业绩拐点"组合；半导体设备受益存储原厂扩产与设备超级订单大年，订单能见度抬升；具身智能与人形机器人进入量产验证期，AIDC液冷/冷源装备打开机械公司第二增长曲线。

国防军工

核心催化

- 珠海航展新闻发布会举行（10月13日）：本届航展参展装备超3000件，"首展""首秀"展品占比10%，主展区飞机超170架、规模创历史新高；空军多型主战装备与无人智能等新质战斗力将亮相。航展将于12月初举办，历史上航展前板块表现优异。

- 持仓与跌幅处于极端位置：年初至今军工板块调整约30%、跌幅排名第1，机构H1低配比例2.3%、为近6年最低水平；叠加"十五五"规划有望落地并带动内需订单持续兑现，板块被认为迎来最佳配置窗口期。

- 商用发动机进入适航取证收尾阶段：招商证券航空航天深度指出，C919配套的长江-1000A（CJ1000A）研制取得重要进展、进入适航取证收尾阶段。

- 军贸打开估值空间：全球军贸交付总额超1200亿美元、中国占比约5.8%，其中航空装备占比40%以上；军贸产品利润高且具备涨价预期，军转民打开广阔空间。

核心标的及逻辑

- 航发科技涨停，中航西飞、国睿科技、江航装备、航材股份、航宇科技等华创交运深度覆盖标的大涨。

- 国产大飞机及两机相关（华创交运）：环锻件基础件强推航宇科技、推荐应流股份/万泽股份、关注航亚科技；高温合金推荐航材股份、关注隆达股份；发动机核心配套关注航发动力/航发科技、推荐航发控制；机载装备推荐江航装备、关注中航机载；机体结构推荐中航西飞；航空服务关注润贝航科。

- 军贸方向重点推荐国睿科技、航天南湖、中航西飞、江航装备；无人机方向推荐宗申动力、关注中无人机、航天彩虹。

- 航展方向（ZX军工）：大飞机关注航发科技、航发动力、万泽股份、航亚科技、航宇科技、派克新材。

行业趋势

军工基本面筑底企稳，配置比例处于历史低位，叠加航展催化（12月初）与十五五规划订单预期，产业"国产大飞机+两机配套出海+军贸"三期共振逻辑清晰。军贸与军转民是估值体系重构的两条主线，无人机、防空反导与商发链条弹性最大。

汽车

核心催化

- 出口退税政策落地：财政部、税务总局公告，2027年4月1日起新能源汽车（含BEV及PHEV）出口增值税退税率由13%下调至9%、覆盖乘用车与商用车；伯恩斯坦认为该政策叠加中欧"共识"，行业两大政策不确定性已基本出清。

- 中欧混动贸易谅解：10月9日中欧经贸对话16点成果清单，在WTO框架下就混合动力汽车贸易达成共识，中方计划四年内将面向欧盟的HEV/PHEV出口量削减一半、欧盟可持续获取中国稀土等关键原材料（摩根大通称"暂时性停火"）。

- 订单与检车争议：花旗调研显示10月前11日电动车订单环比-8%（剔除小米高基数后+3%），理想/小米环比-34%/-56%，零跑/吉利银河/特斯拉/极氪/小鹏环比+48%/+27%/+15%/+11%/+7%，零跑是唯一同比正增长品牌；尊界V800制动踏板第三方检测结果公布后，懂车帝方面连发多条微博质疑检测方法（静态vs动态加载）。

- 汽车检测监管趋严：人民日报点名批评"速成车"，四部门联合发文要求测试不充分环节补齐、可靠性耐久性验证要求提高，带来汽车测试认证增量。

- 巴黎车展：中国车企出海展示更精细（智驾、座舱、舒适性差异化），欧洲主流车企发布大量新能源车型。

核心标的及逻辑

- 吉利汽车（中信汽车）：估值仅7x、利空出尽；硬派越野银河战舰700上市价16.98万元起、上市12分钟订单破万。

- 中原内配（天风汽车）：Q3高温假取消、经营端业绩预计环比持平、同比+50%~60%；考虑股权激励后26年扣非5.3亿元、27年7亿元，对应27年仅9x。

- 固德电材（中金汽车）：3Q26归母0.7—0.9亿元、同比+88.7%~135%、环比+57%。

- 多伦科技：新能源汽车运行安全性能检验国标核心起草单位，标准参与+检测设备自研+自有检测场站全链条布局（汽车检测增量）。

- 世运电路/景旺电子/奥士康：PCB板块中的汽车板标的——世运电路Q4大超预期（明年涨价+特斯拉超高指引）、景旺电子为全球汽车板龙一+AI/mSAP、奥士康汽车板占比迅速提高+北美客户放量。

- 澄天伟业（天风汽车）：自Rubin起切入NV液冷，现有液冷模组产能2万套/月、26年底目标4万套/月，配套1万套/月Inner Manifold产能，年底产值有望20亿+。

行业趋势

政策端不确定性基本出清，出口退税调整在2027年4月生效前或催化"抢出口"；车企竞争转向欧洲本地化产能与智驾差异化，欧洲市场成中期增量关键。国内需求短期偏弱（零售同比负增长、库存累积），叠加碳酸锂破位，电池产业链承压；但汽车检测、液冷、汽车PCB等衍生环节成为结构性亮点。

计算机

核心催化

- 企业级AI应用商业化被业绩验证：金蝶国际1—9月订阅ARR 46.04亿元、同比+19.3%，Q3单季净新增ARR同比+46.9%，1—9月AI原生产品签约合同额10.02亿元（中报6.05亿元）；浪潮信息预计前三季度业绩乐观预增80%以上。

- AI安全进入新周期：CrowdStrike披露攻击者利用AI Agent及Claude等工具攻击韩国多家银行；Anthropic发布研究关注模型在设备上部署权重、本地运行并继续传播的风险；字节跳动Seed成立"Model-Alignment & Preparedness"大模型安全与对齐部门。

- AI EDA与AI4S新叙事：新思科技FY26Q3营收24.77亿美元（同比约+42%）、OpenAI亲自下场，天风全市场首倡"AI EDA"；AI4S由模型能力竞赛迈向产业化临界点（干湿闭环、数据资产、系统化生物设计）。

- 国产算力与芯片设计服务：仁东控股联合中信资本设立产业基金（合计规模不超15亿元）专项投资太初（杭州）集成电路；和顺石油子公司奎芯与两家TOP国产芯片公司Q3进入量产；弘信电子子公司安联通签署29.83亿元算力芯片采购合同并拿下英伟达RTX PRO5500合规卡大额订单。

- 大模型与Agent商业化：Meta发布Muse Wonder（5天下载量突破7300万）；多点数智卡位头部大模型Agent调用核心节点、股价自底部累计涨近3倍；智谱发布法律专业模型GLM-Legal。

核心标的及逻辑

- 金蝶国际（国盛/天风/华泰计算机）：ARR加速兑现，Q3净新增ARR同比+46.9%、AI原生签约10.02亿元，正站在AI业务爆发起点、看好价值重估。

- 多点数智（国联民生计算机独家标的）：底部涨幅近三倍，卡位个人Agent商业化核心节点，受益国内大模型商业化与全球共振。

- 普元信息：发布智能问数平台8.0与数据资产管理平台8.0两大平台，聚焦指标分析与智能问数场景。

- 华大九天（天风计算机）：AI赋能EDA、全流程拼图完成、外延陆续落地，从追赶到换道引领。

- 仁东控股（方正金融/东吴计算机）：联合中信资本布局国产AI算力芯片（太初元碁），深化第二增长曲线。

- 和顺石油（天风计算机）：奎芯业务进展乐观、中报合同负债大幅增加，Q3景气持续提升。

- 帖文未给出上述标的明确目标价（除多点数智"底部涨近三倍"等描述性表述）。

行业趋势

AI板块内部从"算力硬件"向"应用与安全"扩散：企业级Agent、AI原生套件开始贡献可验证收入（ARR/合同额），估值锚由叙事转向业绩兑现；AI安全因Agent攻击落地而需求从模型延伸至现实系统；AI EDA、AI4S是新的主题发酵方向。国产算力受合规卡与算力租赁卡荒驱动，芯片设计服务与合规供应渠道受益。

电子

核心催化

- PCB/CCL涨价链全面落地：10月以来电子布涨价再次落地（7628型号涨1.5元/米、电子纱G75涨3000元/吨、薄布2116/1080涨2.5元/米，上游电子布价格环比+13%~16%），新产能预计2027年才集中释放；松下发布电子线路板材料调价通知、多种类覆铜板涨价约200%；建滔积层板涨价函落地。瑞银上调FR4 CCL价格预测，将生益科技、建滔积层板目标价分别上调9%/14%至209元/75港元。

- 电子业绩预告大爆发：兴森科技26Q3归母2.89—3.19亿元（同比+182%~211%、环比+215%~248%）；星宸科技26Q3营收18.8—19.5亿元（同比+146%~156%）、归母6.8—7.5亿元（同比+727%~812%）；捷捷微电1—3Q26归母5.55—6.24亿元（同比+60%~80%、Q3中值环比约+48%）。

- OCP峰会AI互连催化：NVIDIA与Cisco联合发布USFP可插拔光模块标准（16通道）；NVIDIA新推Voronoi线缆背板方案（Ultra Dense Interconnect Cable Cartridge，替代APH独家Paladin），利好连接器与pogopin市场规模扩容。

- MLCC新一轮涨价：国巨规划10月底—11月启动新一轮涨价，高容调价50%或更多、中低容10%—30%，高容料号紧缺、部分下游已下2028年订单指引。

- 半导体设备与材料：联动科技功率测试设备订单高增（2026年订单预计10—11亿元、较2025年翻倍）；微导纳米定增49亿元加码薄膜沉积；至纯科技高效干冷器已供货字节、阿里；九州一轨硅光芯片激光隐切加速落地；康耐特光学独供阿里千问AI眼镜N1/N1 Pro高端功能镜片。

核心标的及逻辑

- 兴森科技（中信电子/兴证电子）：BT/ABF载板+mSAP+埋嵌式PCB四业务对应光模块、国产算力、存储、垂直供电四大高景气领域，Q3业绩大超预期、经营重大拐点验证。

- 世运电路（天风电子）：更紧密绑定T公司、顺价落地拐点显现、AI5成长主线清晰，Q4大超预期。

- 宏和科技（高盛）：AI服务器带动电子布向低介电/低损耗升级，产能持续扩张。

- 宏昌电子：CCL+GBF+树脂三轮驱动，无布CCL解决方案；单月出货120万张CCL、PP单月200万米，珠海FR-4新产能已投产。

- 英集芯（广发电子）：独立双重α成长逻辑，继续推荐。

- 中科飞测（半导体设备反弹首选）、拓荆科技（订单超预期、ALD放量）。

- 鸿富诚：热管理材料隐形冠军，26Q3业绩高于此前预告，募投资金由7.7亿上调至12.2亿。

- 英唐智控：新增索尔思、H客户合计百余台OCS整机订单（32x用于光模块测试、64x用于昇腾超节点）。

行业趋势

电子板块当下最强主线是"涨价+业绩兑现"双轮：电子布→CCL→PCB的顺价传导因FR4产能未大幅新增（与2021年不同）而更具持续性，PCB成本传导能力显著增强、已进入卖方市场（主机厂到上游驻点保供）。存储方面长鑫4F ^{2} DRAM消息引发海外板块踩踏，但南亚科3Q26 DRAM ASP环比+60%、OPM达80%，供需基本面依旧强劲；HBM倾斜限制传统DRAM供给。半导体设备受益存储扩产与设备超级订单大年。

通信

核心催化

- 光互连需求加速（OCP峰会）：NVIDIA与Cisco联合发布USFP可插拔光模块标准（16通道，将可插拔光模块生命周期至少延长一代）；NVIDIA从GPU供应商转向AI工厂全栈系统供应商，Scale-up光互连、CPO、XPO成头号议题；DSP产能受限推动half DSP的LRO与no-DSP的LPO需求快速增长；Agentic AI增加CPU-GPU互联需求。

- 光源与光器件订单高增：杰普特公告2026年1月1日至今收到北美V客户采购订单累计约1.63亿美元（约11.10亿元，占2025年全年营收53.52%），产品含MPO/MMC光纤跳线、Shuffle Box；致尚科技与PH客户签署2027年度需求预测合作备忘录。

- MPO/无源器件放量：AI数据中心布线密度激增推升连接器与光纤跳线需求，PH客户披露订单量已超5亿美元；本轮业绩核心驱动来自Scale-out侧需求。

- OCS整机爬坡：英唐智控（光隆集成）10月开始批量交付64x端口OCS整机给国内光模块大厂，稼动率满产、预计年底月产能100台+。

- 测试设备与光模块设备：罗博特科（中泰）Q3已收到ins3批量订单、光模块系统级测试年底交付（整线交付）、台湾新客户（富联）框架需求巨大、北美新客户（剑桥）NPO项目落地中，NPO除NV外还有多家在做3D设计、需双面晶圆测试设备。

核心标的及逻辑

- 源杰科技（天风/中信建投/ZX通信）：26Q3营收6.5—7.0亿元（同比+264%~293%）、归母4.03—4.53亿元、Q3扣非净利率约63%；订单能见度至少到2027—2028年，高功率CW明年有望出货，NPO/CPO新品客户进展超预期。

- 杰普特：MPO/MMC/Shuffle Box在手订单饱满，光连接业务高增。

- 东田微：光模块光学从元件向下游组件延伸，NPO、OCS、CPO及TGV新品同步布局，Q3/Q4业绩持续高增，被视为"低估小光"。

- 罗博特科：光模块测试设备+耦合设备，NPO多客户需求+星间激光通信耦合打开空间。

- 鸿富诚：热管理材料隐形冠军，26Q3业绩高于此前预告，募投资金上调至12.2亿元。

- 英唐智控：OCS整机满产爬坡、月产能年底100台+。

行业趋势

光互连是AI基建中确定性最强、催化最密集的方向：Scale-out需求先兑现，Scale-up光互连与CPO打开中期空间；市场此前担忧的FCC对光通信的限制被证伪（海外CSP尚无相关要求，且政策配合度低），可插拔光模块生命周期被USFP标准延长一代。国产环节中高功率光源、MPO跳线、OCS整机、光模块测试与耦合设备的价格弹性最大。

传媒

核心催化

- AI应用与内容成为传媒核心叙事：影视飓风Tim在抖音《2026美好奇妙夜》现场公开演示字节跳动世界模型（底层基于Seedance视频大模型迭代、字节暂未正式发布产品），核心能力是文字生成可自由探索的交互内容；字节世界模型近期有望发布。

- AI游戏与UGC平台：AI+UGC游戏创作平台Astrocade MAU破1000万，兼具分发、创作与推荐功能，被视为"小游戏版的TikTok"，国内对标【腾讯Craft】【心动taptap maker】。

- AI短剧商业化提速：华是科技新实控人郑剑波入主后从智慧城市集成商转型AI漫剧龙头之一，成立华是互娱、依托自有编剧团队+版权合作，AI短剧收入快速放量，27年翻倍以上空间。

- AIGC营销：利欧数字AIGC生态平台"LEO AIAD"及大模型"利欧归一"打造AI搜索/电商/短剧投手，以"人类投手+AI投手"双投手范式融合智慧与技术。

- AI情绪阶段性回落后的重估窗口：华泰互联网传媒指出AI交易拥挤度见顶，部分资金转向非AI估值洼地，互联网板块基本面改善、估值低位的标的开始获关注，短期港股或有阶段性反弹。

核心标的及逻辑

- 华是科技：AI短剧收入快速放量、27年翻倍以上空间，新实控人协同下加速布局AI短剧业务。

- 心动公司（申万互联网传媒重点推荐）：AI+UGC游戏平台Astrocade MAU破1000万，国内类似产品心动taptap maker，今年10xPE。

- 美团、BOSS直聘（华泰互联网传媒重点推荐）：AI交易拥挤度见顶后，基本面持续改善、估值仍处低位的非AI互联网标的；美团利润修复主逻辑不变、Q3超预期概率上升。

- 华谊兄弟/芒果超媒等AI长内容"三剑客"（上影/博纳/芒果）被持续跟踪推荐AI电影、AI长剧阶段性里程碑。

- 中国东方教育（教育/职教）：年初至今整体招生+6%、新生收款同比+12%~13%，就业导向高课单专业高增，历史估值底部+高股息配置机会。

行业趋势

传媒板块的主线已从"AI算力受益"切换为"AI内容与应用的商业化落地"——世界模型、AI短剧、AI游戏UGC、AIGC营销是四条最活跃的支线。AI交易拥挤度见顶后，资金开始向低估值、基本面改善的非AI互联网标的扩散，港股互联网或迎阶段性反弹。风险在于AI应用估值已隐含较高预期，需用收入与用户数据验证。

食品饮料

核心催化

- 白酒秋糖交流偏空：秋糖王朝成演讲更新（建投食饮、华泰必选）——中秋双节动销同比下跌15%~20%、量价利齐跌，低于此前预期；Q3呈惯性下跌、预计Q4为Q3的延续；分价位看100元价位相对稳定（承接降档）、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%（茅台企事业团购基本没跌）。

- 并购与外延落地：安井食品拟以现金5,078.95万美元收购IFC 6.95万股（占IFC股本60%、并表），标的位于新加坡、主营冷冻蛋糕/面包/烘焙食品，海外再次落子。

- 区域酒企改革兑现：惠泉啤酒新任管理层均来自燕京体系、产品结构优化（打造大单品惠泉1983）、战略规划依托福建茶叶资源+复用燕京全国渠道做茶啤新品，上半年量价/中高端占比/净利率明显提升。

- 电商高增：千禾味业Q3线上渠道同比去年翻倍增长（较2024年同期亦有近30%增长、创Q3新高），2025年线上销售占比约15%。

核心标的及逻辑

- 伊利股份：明年继续看2000亿元、叠加股息看25%空间，刚需+低估值+高股息+周期阿尔法向上的"防御+消费超额"标的。

- 惠泉啤酒：小市值、低基数+管理层与产品渠道全面改善，量价齐升打开收入与净利率空间，有望复刻燕京来时路，中长期看翻倍市值。

- 安井食品（华创食饮）：收购IFC落地、海外再落子，短期催化充足、攻守兼备。

- 千禾味业：Q3电商高速增长创新高，产品迭代与品牌焕新同步推进。

- 国泰海通食饮认为消费负面预期已充分反应、必选见底趋势明确，白酒报表调整比较充分、最大下降阶段过去，高端与地产酒龙头动销开始企稳、进入去库存阶段。

行业趋势

内需仍处"新叙事酝酿期"（国信食饮），基本面预计2027年下半年逐步体现、市场可能提前交易，但业绩兑现前表观数据恶化会扰乱预期。白酒板块报表调整接近尾声、估值处于低位，但动销拐点尚未确认；区域酒企改革+高股息、餐饮供应链并购扩张、电商高增是结构性机会。

社会服务

核心催化

- 冰雪经济政策+项目双重催化：黑龙江省冰雪旅游发展促进会2026—2027冰雪季推介会暨启动仪式在广州举行；第28届哈尔滨冰雪大世界园区扩至125万㎡（创历届规模新高）、首次联名迪士尼；盘面长白山、大连圣亚、天府文旅涨停。

- 暖冬强化冰雪稀缺性：2026年超强厄尔尼诺事件强度为有系统监测以来最高，推高今冬我国整体偏暖概率；低海拔自然降雪稀缺，反逼冰雪消费向高海拔核心冰雪目的地集中，东北冰雪消费迎来大年。

- 秋假带动文旅：深圳、浙江、江苏、四川、山西、安徽等多地中小学公布2026秋假安排，衔接周末形成4—5天小长假，亲子出游需求集中释放。

- 酒店数据稳健：10月5—11日当周因假期错位同比参考性较低；四季度（QTD）RevPAR同比+2.6%（三季度为+1.1%），国庆假期酒店公司均反馈RevPAR持平到微增，Q4开局稳健。

核心标的及逻辑

- 长白山：冰雪景区标杆龙头，冰雪季客流与营收弹性极强，是历年冰雪行情辨识度最高的中军标的。

- 大连圣亚：哈尔滨本地极地公园运营主体，与冰雪大世界同属核心打卡点，客流联动强、股性活跃。

- 三夫户外：旗下X-BIONIC为北京冬奥11支雪上国家队功能内衣供应商，属冰雪大世界实质性受益标的。

- 龙建股份：东北地方建设龙头，园区道路+雪雕基座在手、东北订单占比超60%。

- 中兴商业：东北本地商业标的，冰雪旅游带动线下消费回暖。

- 云南旅游：手握云南优质文旅资源，受益秋假亲子出游。

- 携程：国庆长途订单占比明显提升，受益假期窗口期出境游高增，关注各地秋假政策对酒旅的拉动。

- 中国东方教育（教育）：国庆假期受世赛2金1银宣传带动，招生表现较好、增速较2025年同期进一步提升。

行业趋势

冰雪经济是Q4辨识度最高、政策与项目共振最明确的消费主题；暖冬使"稀缺性"成为定价逻辑，核心冰雪目的地与东北消费链条受益。餐饮旅游（酒店RevPAR、携程长途订单）景气平稳，秋假与商旅需求趋势为后续跟踪点。风险在于主题炒作节奏快、需客流数据持续验证。

轻工制造

核心催化

- 思摩尔国际26Q3业绩环比改善：26Q3收入39.46亿元、同比-6.0%、环比+17.7%；期内溢利3.65亿元、同比+15.2%、环比+18.0%；还原股份支付费用后净利润4.52亿元、同比+1.8%、环比+18.0%；还原股份支付+医疗后净利润4.95亿元、同比-4.6%、环比+17.3%。

- 美国口味产品放量、HNB多客户推进：HNB收入同比-48%（同期基数高）拖累整体，但美国雾化业务修复、利润率提升，HNB新客户突破、推进多客户合作；出口退税取消影响已完全传导。

- 电子烟执法趋严、HNB合规放开蓄势：10月12日集中销毁电子烟5.5万余支，13个部门联合开展"清源断链"专项行动打击涉烟违法犯罪，非法私烟与电子烟执法趋严，利好合规龙头。

核心标的及逻辑

- 思摩尔国际（信达消费、浙商轻纺、申万轻工、申万新消费）：Q3利润率提升、美国口味产品放量、HNB新客户可期，新产品&新客户落地、成长加速可期；美国雾化业务修复、HNB推进多客户合作。

行业趋势

新型烟草是轻工板块中景气度最明确的方向：美国雾化合规化+口味产品放量修复盈利，HNB在合规放开与多客户合作下打开成长空间，执法趋严利好合规龙头份额集中。风险在于HNB收入受高基数压制、短期波动仍未消除。

医药生物

核心催化

- 创新药BD出海延续：10月13日大睿生物与罗氏签署全球独家许可协议，授权罗氏开发其基于肝外递送平台的ALK7靶向siRNA候选药物（用于肥胖及代谢性疾病），最高1亿美元首付款及近期里程碑、潜在最高10.6亿美元里程碑（合计11.6亿美元）。

- 临床数据喜忧参半：BioNTech公告通用型肿瘤疫苗BNT113联合帕博利珠单抗治疗1L HPV16+ CPS≥1头颈癌的AHEAD-MERIT II/III期首次顶线结果——未达第一主要终点PFS，第二主要终点OS待观察；BMS α核素核药RYZ101（225Ac标记、SSTR2靶向）治疗GEP-NET的III期中期分析达到PFS主要终点（针对177Lu经治后进展人群）。

- 再生医美新品发布：华熙生物在北京举办"换龄新生，科技逆龄"大型发布会，推出再生材料新品Juvelook及润致ECM新品，医美赛道布局进入全球化+科技化阶段。

- AIDD高位调整：AIDD板块今日调整较大，主因获利盘积累（twist YTD约7倍、金斯瑞约5倍），本轮行情核心催化为Anthropic大力投入湿实验，当前股价已price in较高预期。

- 业绩与管线进展：九芝堂预计前三季度归母2.94—3.12亿元、同比+94.02%~105.90%；东诚药业（蓝纳成）已披露13条核药管线（7款诊断+6款治疗），被认为显著低估；和铂医药HBM9378海外合作方Windward哮喘数据亮眼、加速推进全球III期，AI平台首个自研分子LET003近期进临床。

核心标的及逻辑

- 迪哲医药（重申400亿元目标价）：舒沃替尼携手阿斯利康出海，26H2步入海外商业化收获期，已收到阿斯利康6亿美元首付款，有望迎BD许可收入与商业化分成兑现。

- 和铂医药（天风医药杨松）：与AZ、BMS等MNC合作稳步推进，多个合作开发项目预计明年交付；HBM4003年内启动全球II期临床。

- 东诚药业（东吴医药）：蓝纳成13条核药管线（PSMA前列腺癌诊断、FAP胃癌诊断等），核药管线价值被显著低估。

- 华熙生物：Juvelook（再生材料）+润致ECM新品发布，再生医美赛道布局进入全球化+科技化领先阶段。

- 九芝堂：前三季度归母同比+94%~106%。

行业趋势

创新药出海（BD授权）仍是医药最强主线，siRNA、核药（α核素/177Lu后线）、ADC等新分子形态持续产生大额交易；AI制药（AIDD/AI4S）在Anthropic等推动下从"叙事"进入"干湿闭环"产业化临界点，湿实验服务率先受益，但短期估值已透支、需基本面验证。风险在于临床数据不达预期（如BioNTech PFS未达标）会直接冲击相关标的情绪。

交通运输

核心催化

- 造船周期景气超预期：据Clarksons，1—9月累计新船订单2.1亿dwt、同比+104%，创本轮历史新高；造船价格指数186.59点、同比+0.55%、环比+0.13%，卖方判断今年供需缺口或将比2024年更大、船价有望进一步创新高。

- 三季度业绩前瞻：摩根大通维持中国造船业超配、逢低买入，中国船舶将于10月30日披露三季报、松发股份10月28日披露；中国船舶10月9日下跌3%被定性为获利了结与资金流动，LNG船占比抬升有望推动净利率从3Q26预测10.9%修复。

- 油运"冰火两重天"：A股油轮股回调明显（招商轮船-9.38%、中远海能-7.83%、招商南油-8.37%），而美股油轮公司（DHT、FRO、ECO）夜盘普遍录得约+5%涨幅；回调主因地缘缓和预期（美俄成品油协议增加俄柴油出口、伊朗愿促成沙特与胡塞缓和）下效率损失缓解的定价。

- 冬航季时刻计划：整体时刻量同比下降、民航局控总量优化航线网络；国际恢复率为80%（25冬航季为77%），其中国内航司86%、外航72%。

- 中国船舶租赁：坚持"逆周期投资、跨周期经营"，当前船价高位下控制投资节奏、调整折旧年限（30年→25年）、负债率约61%，为下一轮投资周期扩表蓄力。

核心标的及逻辑

- 中国船舶（摩根大通）：超配、目标价由50元上调至52元；Q4交付提升+LNG船占比抬升推动净利率修复。

- 松发股份（摩根大通）：超配、建议10月28日三季报前逢低收集筹码；2026—2028财年税后净利润预测分别上调7%/2%/0%至100/169/245亿元，毛利率假设上调1.3/1.0/0.0个百分点。

- 招商轮船、中远海能、招商南油（长江交运）：效率损失不可逆，看好国内龙头兑现高景气能力，"下跌即可加仓"。

- 中谷物流：红海线延续景气。

- 中国动力：民船订单高景气+技改，被列为"强现实、低估值"标的。

行业趋势

造船处于订单与价格的景气上行期，2026年供需缺口可能扩大，船厂盈利随LNG船等高附加值船型占比提升而修复。油运短期受地缘缓和预期扰动，但卖方认为效率损失不可逆、VLCC运价中枢仍处高位，回调提供布局

窗口。民航冬航季时刻收缩、国际线持续恢复，航司收益管理改善。

房地产

核心催化

- 高盛中国房地产第41周周报：交易持续改善。一手成交环比+1%、同比-3%；二手成交环比+7%、同比+11%；二手房先行指标（认购、带看）改善。

- 现房销售改革细则扩围：天津发布8月28日改革实施细则，与此前北京/上海/广州/武汉基本一致，已有5城公布细则；高盛预计10月百强房企合同销售同比降幅收窄。

- 外资持仓与估值概览：花旗将中国房地产板块从量化投资者持仓报告中单独拆出，聚焦地产股截至10月13日的投资者持仓、板块估值水平及近期表现，为外资仓位分布提供参考。

- 地产链α标的：兔宝宝Q3板材发货保持10%以上增长，属地产链少有具备α的企业。

核心标的及逻辑

- 兔宝宝（地产链优选）：高切低优选标的，Q3板材发货保持10%以上增长，家具厂/零售/家装公司三大渠道齐发力，股息率近5%—6%。

- 地产开发端帖文未给出具体个股评级与目标价，仅提供外资持仓与估值概览。

行业趋势

地产销售在"金九银十"后呈现二手房强于一手房的结构性改善，现房销售改革细则落地城市增多、政策不确定性下降，但开发商盈利与现金流压力仍在。配置上，卖方更倾向地产链中经营稳健、高分红且具备α的消费建材/家居标的，而非直接的地产开发标的。

银行

核心催化

- 指数基金与被动资金持续流入银行权重：长江银行团队跟踪显示，9月下旬市场调整以来沪深300、中证1000指数基金净流入力度加大，科创50指数基金明显加速净流入（节后两个交易日连续单日流入50亿以上）；三季度以来银行股估值修复，在沪深300中权重回升至12.5%，测算沪深300指数基金持有银行股规模约497亿元（2025年末1619亿元），持股单只银行占自由流通股比例保持1.5%~2.0%。

- A股呈现"银行跑赢、科技承压"格局：高盛中国开盘速递指出市场情绪仍偏弱，银行股再次跑赢大盘而科技股承压，高盛Quality因子指数创2020年以来最大超额涨幅。

- 拥挤度提示：今日大涨后【红利低波】、【银行】拥挤度上升至近一年100%/94%分位；7月底、9月初红利触及100%/90%分位后双创曾有小幅反弹。

- 资金"跷跷板"效应：下午科技放量启动后银行持续回落，银行回落反哺资金回流科技——红利与AI科技是容纳超级资金的两个方向、叙事刚好相反。

核心标的及逻辑

- 帖文未给出具体银行个股的评级与目标价，主要提供资金面与拥挤度视角：指数基金被动流入支撑银行权重与配置规模，但拥挤度已处近一年极高分位，需警惕风格切换时的资金流出压力。

行业趋势

银行板块当前的核心矛盾是"被动配置支撑"与"拥挤度极值"的博弈：一方面沪深300/科创50指数基金与保险OCI是增量配置资金的主要来源，一方面红利低波与银行拥挤度已升至近一年100%/94%分位。历史上红利触及100%分位后双创出现小幅反弹，提示当下需关注AI科技修复对银行资金的虹吸效应。

非银金融

核心催化

- 券商：业绩+政策双重催化窗口：申万非银看好券商板块下半年行情——10月下旬三季报披露为优质券商估值修复提供基本面基础；四季度五中全会及政治局会议将先后召开，券商作为政策敏感板块有望率先受益；板块当前估值安全垫充足。

- 香港监管强化市场信心：针对近期茶百道及拨康视云遭人为操纵IPO认购需求并被暂停交易，香港证监会回应称针对严重失当行为采取有效行动有助巩固市场信心，公平可信的市场能吸引优质发行人与投资者。

- 非银资金面视角：策略层面指出除保险OCI是增量配置资金外，其它有定价权资金追涨杀跌属性偏重，市场易因资金负反馈循环产生短期超跌、而超跌又孕育反弹（6月红利错杀与Q3反弹修复为经典案例）。

核心标的及逻辑

-
中信证券、广发证券（申万非银推荐）：盈利稳定较好且当前明显被低估，受益三季报与政策双重催化窗口。

- 中国船舶租赁（国金非银跟踪）：逆周期投资、跨周期经营，船价高位下控制投资节奏、调整折旧年限并压降负债率至约61%，为下一轮扩表蓄力。

- 保险方面，帖文提及保险OCI是唯一的增量配置资金，但未给出具体个股评级。

行业趋势

券商板块的驱动来自"低估值+三季报+政策窗口"三重共振，四季度五中全会与金融街论坛（10月19—22日）是政策催化的关键节点。监管层对IPO操纵等严重失当行为的快速处置，有利于修复一级市场信心。整体看，非银金融的弹性更多取决于市场成交与风险偏好的方向，而非基本面本身。

商贸零售

核心催化

- 智能体商务（Agentic Commerce）成为新叙事：扎克伯格表示智能体商务不是20%的转化率提升，而是"创造了原本不存在的客户"（以Instacart为例）；杰克·多西等也就智能体商务未来给出24条要点。谷歌CIO调研显示约45%受访公司已在用开源权重模型、3年后有望近90%，目前承载8%的AI负载、3年后升至19%。

- 阿里AI叙事与业绩预期调整：摩根大通在阿里巴巴9月季度财报前下调FY27/28非GAAP EPS
9%/10%、上调FY27 EBITDA
8%，目标价至200美元/195港币、维持增持，判断AI比市场预期更早实现自我造血。

- 冰雪经济带动东北零售：全国最大冰雪经济IP蜜雪冰城"雪王乐园"预计2027年开园（奥雅股份实锤参与建设），欧亚集团为东北冰雪产业+零售受益标的。

- 超市业态调改红利释放：汇嘉时代前三季度归母净利1.35—1.43亿元、同比+67.88%~77.83%，Q3归母6794.76—7594.76万元、同比+408.59%~468.47%，降本增效+超市业态调改驱动。

- 电商自营提速：东方甄选26M9抖音销售额7.10亿元、同比+137%（M8增速+94%），销售量949万件、同比+91%，均价68.9元、同比+8.4元。

核心标的及逻辑

- 阿里巴巴（摩根大通）：增持、目标价200美元/195港币，尽管短期EPS预期下调，但AI自我造血时点早于市场预期。

- 汇嘉时代：降本增效+超市业态调改红利释放，前三季度归母同比+67.9%~77.8%、Q3同比+408%~468%。

- 东方甄选：自营业务9月同比+137%、环比提速，线上渠道经营改善。

- 奥雅股份：参与蜜雪冰城"雪王乐园"建设，深耕冰雪经济；欧亚集团：东北冰雪产业+零售。

行业趋势

零售板块的增量叙事来自两端：一是AI驱动的智能体商务与跨境电商效率提升（阿里、开源模型本地部署），二是线下业态调改与冰雪消费带动的区域零售回暖（汇嘉时代、欧亚集团）。整体社零仍偏弱，但"新模式+区域消费"是结构性亮点。

农林牧渔

核心催化

- 生猪：Q4承压、10月或为四季度低点（华源农业生猪交流会）：短期Q4承压、双节库存尚未消化、成交与出栏未见止跌信号；判断10月或为四季度低点，9.6—9.7元/公斤附近可能接近阶段底部；27Q1或仍在12元/公斤成本线附近运行，Q3、Q4逐季度改善。

- 超强厄尔尼诺或致全球农产品减产（中金农业 王思洋）：NOAA预计一次有观测记录以来最强的"超强"厄尔尼诺事件或将形成；1960年以来历轮强及超强厄尔尼诺大概率导致全球玉米、棕榈减产，大豆则存增产可能。

- 农产品供需切换：当前全球农产品供需基本面本就处于宽松向紧平衡切换阶段，叠加霍尔木兹海峡航运受限推升油价、种植成本上行。

- 牧业波动：今日牧业公司调整较大，主要受市场情绪与资金面影响。

核心标的及逻辑

- 帖文未给出明确的个股评级与目标价，主要提供猪价与农产品周期的判断框架（生猪价格9.6—9.7元/公斤阶段底部、27年逐季改善；玉米/棕榈减产预期）。

行业趋势

养殖端处于"去化中段、价格磨底"阶段，Q4猪价承压但下行空间有限，27年有望逐季改善；种植端受超强厄尔尼诺与油价上行推升成本影响，玉米、棕榈油等品种存在减产预期，供需由宽松向紧平衡切换，是农产品价格中枢上移的中期逻辑。

家用电器

核心催化

- 扫地机9月线上数据承压（申万宏源家电）：据奥维云网，2026年9月扫地机器人线上市场销额同比-20.2%、销量同比-12.4%，主要受同期高基数压力影响（行业高基数承压）；但上市公司份额仍有集中趋势。

- 份额结构：9月线上石头/科沃斯/云鲸等品牌份额出现变化，份额向头部集中，上市公司表现优于行业整体。

- 海外与新品：苹果智能家居新品当晚亮相（对行业创新方向有参照意义）；中欧磋商达成共识、无全面加税，此前受中欧贸易风险与美国FCC收紧压制的家电出口链情绪缓解。

核心标的及逻辑

- 石头科技、科沃斯、云鲸（份额视角）：行业高基数下销额下滑，但份额仍向头部集中，上市公司份额趋势优于行业。

- 安克创新、绿联科技（中欧共识受益）：此前股价受中欧贸易风险与美国FCC收紧影响回调，随着中欧磋商初步达成共识（混动汽车谅解+对欧降税+稀土/医疗器械/农产品议题，核心议题未含全面加税），全面贸易战担忧缓解，股价预计有所反弹。

- 帖文未给出家电板块更具体的个股目标价。

行业趋势

家电内销受高基数与补贴退坡影响阶段性承压，扫地机等新兴品类销量下滑但份额加速集中；出口端政策风险（中欧、FCC）阶段性缓解，海外本地化与新品迭代是主要增量来源。整体看，行业处于"总量偏弱、龙头份额提升"的格局。

催化日历

2026年10月

- 10月14—16日：2026湾区半导体产业生态博览会（湾芯展）在深圳举办，国产半导体设备厂商新凯来重装参展，关注上游供应链（凯美特气、同惠电子等）。

- 10月14—15日：OCP全球峰会（10月12—15日，圣何塞）展台同步开放，重点议题为AI互连、800VDC供电与液冷、CPO/Scale-up Optics、XPO。

- 10月19—22日：2026金融街论坛年会举行，集中发布系列金融改革发展政策，证监会主席吴清预计在开幕式发表主旨演讲。

- 10月下旬：三季报密集披露期开启；五中全会及政治局会议预计先后召开（政策定调窗口）。

- 10月28日：松发股份披露2026年第三季度财报（摩根大通给超配、建议三季报前逢低收集筹码）。

- 10月30日：中国船舶披露2026年第三季度财报（摩根大通上调目标价至52元、维持超配）。

- 10月底—11月：国巨规划启动MLCC新一轮涨价，预计其余厂商跟涨；同期为PCB/CCL Q4顺价与旺季交付验证期。

2026年11月

- 11月：军工板块关注11月投资机会（珠海航展前板块历史上表现优异；年初至今板块调整30%、机构H1低配2.3%为近6年最低）。

- 月内：IEA将发布石油市场报告（柴油供应成政策焦点）；金属铬国储1—2万吨收储开标落地。

2026年12月

- 12月初：中国航展（珠海）举办，中国航天科技集团按五大主题布展，重复使用火箭（CZ-10B、海上网系回收装置）首次亮相，新展品占比预计超70%。

2026年底

- 长鑫存储计划采用4F ^{2} DRAM架构推出DDR5服务器内存。

2027年及以后

- 2027年：微软将Maia定位为公司产品与服务的主推理系统、启动多吉瓦级部署；南亚科预计DRAM新增供应要到2027年四季度才释放；电子布新产能预计2027年陆续释放。

- 2027年4月1日：新能源汽车（BEV+PHEV）出口增值税退税率由13%下调至9%正式生效。

- 2030年：高性能NAND（含HBF高带宽闪存）在AI推理场景的渗透率预计达15%～50%（高盛测算）。

连板与强势股

连板结构

- 短剧：新经典、慈文传媒 3 板，广电网络 2 板

- 农业：百洋股份 3 板，农心科技 2 板

- 消费：丽人丽妆 3 板

- 染料：醋化股份 2 板

涨停与强势标的

- 军工：航发科技涨停，西飞、国睿、江航、航材、航宇等大涨（华创交运"国产大飞机+两机配套出海+军贸"三期共振）。

- 冰雪经济：晶雪节能、大连圣亚、冰山冷热涨停（哈尔滨冰雪大世界扩容至125万㎡、首度联名迪士尼）。

- 白酒：金种子酒、皇台酒业涨停。

- PCB：超声电子、澳弘电子、协和电子、骏亚科技、依顿电子、迅捷兴、中京电子涨停或低开高走（电子布涨价落地）。

- 半导体：凯美特气涨停（湾芯展新凯来产业链），托伦斯、至纯科技、拓荆科技走强。

- 光通信：光智科技、华盛昌、迅捷兴、联特科技、致尚科技活跃。

- 其他强势：金丹科技20CM涨停（乳酸涨价8%）、华是科技（AI短剧）、宏润建设逆势翻红、行云科技、英集芯、本川智能、多伦科技（汽车检测）。

盘面数据

- 沪深两市共 1772 只个股上涨、3229 只下跌；46 只涨停、8 只跌停、9 只炸板，炸板率 16%。

- 领涨板块：PCB、白酒、冰雪经济、电商；领跌板块：电池、风电设备、锂矿、半导体。

- 指数：沪指 +0.10% 收复 3800 点，深成指 -0.25%，创业板指 -0.18%，科创50 +0.03%；全天成交 1.69 万亿（环比 +8.91%）。

- 容量核心领涨：天孚通信（CPO）、鹏鼎控股/沪电股份/景旺电子（PCB）等大市值标的午后带量上攻、基本大阳线收盘。

ETF关注

宽基 ETF 显著放量（截至 10月13日发稿）

- 创业板 ETF 易方达（159915）：成交额超 66 亿元，超越昨日全天。

- A500 ETF 南方（159352）：成交额超 34 亿元。

- 沪深 300 ETF 华泰柏瑞（510300）：成交额约 33 亿元。

- 中证 1000 ETF 南方（512100）：成交额近 30 亿元。

指数基金资金流向（长江银行团队跟踪）

- 9 月下旬市场调整以来，沪深300、中证1000 指数基金净流入力度加大；科创50 指数基金明显加速净流入，节后两个交易日连续单日流入 50 亿元以上。

- 截至 10月9日，基于 248 只产品测算，沪深300 指数基金总规模 3976 亿元（2025年末为 13457 亿元）；三季度以来银行股估值修复，在沪深300 中权重回升至 12.5%，测算沪深300 指数基金持有银行股规模约 497 亿元（2025年末 1619 亿元），持股单只银行占自由流通股比例保持 1.5%～2.0%。

解读：宽基 ETF 放量伴随指数"深V"逆转，指向资金在调整中以被动方式承接；科创50 与创业板 ETF 的显著放量，与当日科技板块超跌修复互为印证，但持续性仍需观察四大行是否走弱、资金是否从防御切回成长。

海外财报速览

LVMH 集团 26Q3（奢侈品，10月13日）

- 总营收 185.0 亿欧元、有机增长 +1.0%，弱于彭博一致预期（+1.5%）；26M1—9 累计营收 571.5 亿欧元、同比 -2.0%、有机 +2.0%。

- 分业务：葡萄酒烈酒等板块承压，亚太及核心时装皮具部门明显弱于预期，是拖累整体的主要来源。

思摩尔国际 26Q3（电子雾化，港股）

- 收入 39.46 亿元、同比 -6.0%、环比 +17.7%；期内溢利 3.65 亿元、同比 +15.2%、环比 +18.0%；还原股份支付费用后净利润 4.52 亿元、同比 +1.8%、环比 +18.0%。

- 结构：HNB 收入同比 -48%（同期基数高）拖累总收入，但美国口味产品放量、利润率提升，HNB 新客户可期；出口退税取消影响已完全传导。

金蝶国际（企业软件，港股）

- 1—9 月订阅 ARR 46.04 亿元、同比 +19.3%（中报 44.13 亿元、+18.3%）；Q3 单季净新增 ARR 同比 +46.9%；1—9 月 AI 原生产品签约合同额 10.02 亿元（中报 6.05 亿元）。

小菜园 0999.HK（餐饮，9月经营小结）

- 堂食客流同比 +58%（门店数同比约 +13%），翻台率由同比 2.7 提升至 3.7；客单价稳定在 50 元；9 月外卖收入占比约 37%，年初至今同店销售降幅持续收窄至高单位数。

微软（MSFT，美股，10月12日发布）

- 发布第三代自研 AI 芯片 Maia 300，计划明年部署或超 100 万颗以支持内部 AI 服务，2027 年起将 Maia 定位为公司产品与服务的主推理系统；JPM 维持增持、目标价 600 美元。

Q3 财报季启幕

- 美股 Q3 财报季开始，摩根大通、花旗率先放榜（当日为年内最低成交量交易日）；市场关注后续大型科技与半导体公司业绩指引。

⚠ 风险提示

1. 宏观利率与美联储政策风险

克利夫兰联储主席哈玛克明确称"利率需要进一步上调"、倾向幅度更小频率更高的加息，市场重新定价美联储再度收紧；美国10年期国债收益率自9月初约4.8%上行至5.3%，黄金自9月初下跌约5%。美国CPI数据公布前外资大规模流出亚洲市场、风险规避情绪升温，全球风险资产的估值分母端压力仍在。若加息预期继续强化，权益与贵金属均可能阶段性承压。

2. 地缘政治与能源大宗风险

沙特正面临新一轮无人机与巡航导弹袭击，至少十艘空载超级油轮避开波斯湾航线，伊朗革命卫队警告打击范围将扩展至波斯湾更深处；俄美就柴油供应展开谈判（俄或每月向全球供应350万吨柴油），可能压制柴油裂解差。布伦特本月上涨近10美元/桶、突破三位数并隐含约24美元/桶风险溢价，美国柴油库存同比-14%、中国-11%；油价高企推升种植成本，叠加超强厄尔尼诺，可能加剧全球农产品（玉米、棕榈）减产风险。

3. 科技AI链估值与叙事风险

长鑫存储4F ² DRAM架构进展消息引发海外存储股集体下杀，韩国KOSPI暴跌5.46%（盘中跌超7%触发熔断）、三星与SK海力士跌超5%，"存储周期见顶"叙事升温；大摩提示存储进入后期后周期性本质仍存、超额收益难度加大。AI硬件对"OpenAI收入不及预期"与AI资本开支质疑高度敏感；市场对800VDC"项目推迟"的叙事与部署节奏存在预期错配（大摩认为夸大了实际变化）；FCC对光通信的限制传闻反复扰动板块（帖文认为CSP并无相关要求、政策配合度低）。PCB/CCL涨价的持续性与顺价传导能力需Q4验证。

4. 行业基本面与需求风险

消费端秋糖数据显示中秋双节动销同比-15%~-20%、量价利齐跌，Q4预计为Q3的惯性延续，次高端价位塌陷；建材3Q26预计收入+1%、净利-5%，沥青价格创历史新高、季环比涨约50%严重挤压毛利率；汽车10月前11日电动车订单环比-8%，理想/小米环比-34%/-56%；碳酸锂主力合约单日大跌11.79%、收10.47万元/吨逼近10万关口；风电板块持续上涨仍需业绩或需求催化；宁德时代10月排产下修传闻与电池材料砍单扰动情绪；地产开发商盈利与现金流压力未解。

5. 市场流动性与交易结构风险

A股今日成交1.69万亿但情绪仍偏弱，呈现"银行跑赢、科技承压"的防御格局；今日大涨后【红利低波】【银行】拥挤度升至近一年100%/94%分位，历史上红利触及100%分位后双创出现小幅反弹，提示风格切换可能带来银行资金流出。海外方面美股成交创年内最低（126.5亿股 vs 日均185.77亿股）、标普500宽度收敛，科技龙头主导指数趋势的脆弱性上升；韩国曾出现"拔量化卖出网线"式的极端流动性冲击。国内结构性炒作集中在冰雪经济、AI短剧、染料等主题连板标的，题材兑现节奏快、波动放大。

6. 政策合规与国际关系风险

中欧贸易仅"暂时性停火"、结构性矛盾未解（欧盟2026年是否采取进一步行动存在变数）；新能源汽车出口增值税退税率由13%下调至9%（2027年4月1日生效），对整车与锂电出口形成中期压制；电子烟执法趋严虽利好合规龙头，但打击行动对行业短期供给与渠道形成扰动；美国337调查（Vicor起诉立讯精密、台达、富士康等20家公司的VPD垂直供电专利）与FCC政策不确定性仍可能反复扰动相关硬件公司；香港证监会查处茶百道、拨康视云IPO认购操纵，提示一级市场合规风险。

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。