

Executive Summary (2026-10-14)

一、今日主线

今日市场延续“AI算力硬件景气共振”核心主线，且强度进一步升级。其一，光模块/光通信产业链（延续10-11以来磷化铟涨价的演进逻辑）：Lumentum产能锁定至2029年，中际旭创CPO/NPO、SDM多芯光纤布局领先获大摩增持，光迅科技Q3超预期、1.6T Q4海外放量，景气周期比市场预期更长（关联：中际旭创、光迅科技、新易盛、罗博特科）。其二，PCB/CCL产业链（延续演进）：Q3业绩密集超预期，景旺、兴森、宝鼎环比翻倍以上，电子布10月环比提价13%-16%且新产能2027年才释放，涨价传导顺畅（关联：景旺电子、兴森科技、世运电路）。其三，AI算力基础设施（新增方向）：OCP峰会成为今日新催化，VRU576 CPO机柜带动液冷价值量翻倍，NPO获主流CSP集体站台，英伟达需求显著高于供给（关联：NVDA、中际旭创、大元泵业）。

二、边际变化（今日新增）

今日最显著的新方向为：①OCP峰会驱动的算力硬件架构升级（液冷、800V电源、机柜），属全新催化；②风电主机盈利修复+海外交付缺口（26GW订单vs10GW交付，海外交付连续两年翻倍），为板块逻辑切换（关联：振江股份、东方电缆）；③光伏反内卷产能管控落地，通威、协鑫闭门会议划定价格底线并覆盖出口（关联：通威股份、协鑫科技）；④军工军贸+大飞机三期共振，机构配置历史低位下的预期反转（关联：中航西飞、航发科技）；⑤特斯拉Optimus量产爬坡获实数据验证，T链周交付1200-1500台（关联：北特科技、新剑传动）。此外，锂电隔膜恩捷单平净利破0.20元确认盈利拐点（延续10-12固态电池逻辑的业绩验证）。

三、关注点：催化、分歧与跟踪变量

催化：国储金属铬1-2万吨收储开标（振华股份）；MLCC国巨新一轮涨价落地；三季报密集披露期业绩验证（PCB、光模块、隔膜）。分歧：碳酸锂低仓单挤仓预期与10万关口弱势的矛盾；光伏价格底线执行力度存疑；金价自4400回落至4140后多头拥挤度消化。跟踪变量：①OCP峰会后CPO/NPO订单与液冷渗透率数据；②电子布/CCL后续提价函频次；③“十五五”规划对军工内需订单的兑现节奏；④内需新叙事（白酒批价、奶价周期）与2027H2基本面兑现的时间差。策略上，算力硬件链景气仍在左侧向上阶段，建议超配；风电、军工为低位反转候选，需订单数据二次确认。

宏观 / 策略

宏观策略与A股（出口退税、黄金、美联储与地缘、科技反弹）

宏观策略

★★★★☆

2026-10-13 18:45 ~ 2026-10-14 09:38

核心结论：出口退税下调总量影响有限，黄金利空计价较充分，A股科技经历调整后现布局窗口。关键点：1）估算政策调整带来2026/2027年出口退税分别减少约330亿/720亿元，合计约占2026年出口退税总额5.2%；2）金价自4400美元以上回落至约4140美元，10年期美债收益率从约4.8%升至5.3%以上，瑞银认为利空已大幅计价、下一轮上行酝酿中；3）威廉姆斯称今年再加息一次合适、2027年无加息必要。分歧：陈果提示除保险OCI外有定价权资金追涨杀跌，负反馈超跌孕育反弹机会；地缘方面霍尔木兹海峡局势与美以磋商打击伊朗构成不可见度。验证变量：美联储12月会议、金价与美债收益率、地缘冲突演变、A股资金面指标。

- 2025年出口退税总规模约2.13万亿元，占全国税收约12%
- 金价自4400+美元回落至约4140美元，美债10Y收益率4.8%→5.3%+
- 1900万桶原油经霍尔木兹运出，6艘商船遇袭
- 保险OCI为唯一稳定增量配置资金

宏观研究[中性] 宏观影响有限，行业结构性影响为主

UBS[看多] 黄金利空已大幅计价，下一轮上行正在酝酿

复盘笔记[中性] 地缘+加息预期扰动风险资产

陈果[中性] 资金负反馈致短期超跌，孕育反弹机会

国联民生电子[看多] 科技非理性调整后是布局良机，算力链+新技术超额明显

△ 分歧: 主要差异在A股反弹的时点与结构：资金面视角强调超跌后博弈反弹、产业视角强调坚持算力主线，对NPO/CPO等新技术的持续性判断也有差异；黄金方面分歧在紧缩预期消化程度与上行触发时点

后续验证：美联储利率决议 金价与美债收益率 退税影响行业订单 霍尔木兹地缘局势

关联: COMEX黄金 · 山东黄金

行业 / 主题

AI算力 (1条)

AI算力基础设施硬件链（OCP/CPO/NPO、液冷、电源800V、散热、GPU/HBM供需、存储与算力租赁）★★★★★

2026-10-13 10:20 ~ 2026-10-14 09:38

核心结论：OCP峰会确认AI硬件多环节景气共振，但800V落地节奏存在分歧。关键点：1）英伟达称需求持续显著高于供给，土地、电力、机柜壳体成核心约束，即便2027年70%-100%增长情景下供给仍不足；2）VRU576 CPO机柜液冷需求较NVL72有望翻倍，机架功率从GB200/300的145kW升至VR NVL72的330kW、下一代570kW，2028年计划原生800VDC；3）大摩9月GB200/GB300 NVL72出货约6500台（环比-23%），2027年预测90400台（同比+10%）。分歧：大摩认为800V原生机柜落地延后但侧挂电源、2027年电源中心可先行，市场“全面推迟”叙事夸大；中信建投提示Q4 GB退坡、VR爬坡使部分环节业绩承压。边际变化：NPO获Meta、微软、Oracle等几乎所有Hyperscaler站台；美光称HBM4E 2027年量产爬坡、HBM4E交换比升至4:1。验证变量：OCP后续订单落地、液冷泵/快接头出货、HBM位元供给、机柜月度出货数据。

- NVL576单机柜液冷需求较NVL72翻倍，新增ZQD快接头标准
- 9月GB200/GB300 NVL72出货约6500台（环比-23%），2027年预测90400台（同比+10%）
- Meta/微软/Oracle/亚马逊/谷歌均表态支持NPO
- GB200/GB300机架145kW→Vera Rubin NVL72 330kW→下一代570kW，2028年原生800VDC机架

国联民生电子[[看多](#)] VRU576亮相、ZQD标准推出，液冷价值量再提升
广发通信[[看多](#)] 27年需求预期不变、产业供不应求，NPO落地进行时，维持盈利预测
大摩[[看多](#)] 首次引入2027年机柜预测90400台，ODM偏好伟创>鸿海>广达
OCP产业信息（帖子3） [[看多](#)] 英伟达推进无布PCB，终局PTFE体系电气性能最强
英伟达管理层会议纪要[[看多](#)] 需求远超供给，土地电力机柜壳体产能具耐用性与可流转复用属性，Vera Rubin需求极度旺盛

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在：800VDC部署时点（原生机柜延后vs侧挂先行）、光/铜与CPO/可插拔技术路线份额划分、电源因器件短缺短期偏弱vs液冷/OCS高增的环节选择、PTFE vs 碳氢覆铜方案定型节奏，以及OpenAI商业化数据引发的硬件估值回落是扰动还是拐点

后续验证: 英伟达季报及机柜出货追踪 800VDC及液冷方案订单落地 HBM4E量产爬坡节奏 台系ODM月度收入
关联: NVDA · MU · 中际旭创 · 光迅科技 · 大元泵业 · 伟创 · 鸿海 · 广达 · 浪潮信息 · 杰华特 · 鸿富诚 · 科泰电源 · Bloom Energy · 英唐智控 · 光隆集成 · 台达 · CSCO · APH · 行云科技

机器人 (1条)

机器人：特斯拉链量产爬坡、丝杠供应链、磁材与文旅具身智能★★★★☆ 2026-10-13 14:53 ~ 2026-10-14 08:43

核心结论：Optimus进入量产初期，供应链格局分化明显。关键点：1）T链核心供应商周交付汇总约1200-1500台，T自产周下线400-500台（上月100-200台），自产落后供应商1-2个月；2）丝杠格局洗牌：北特手部丝杠26年7-8月双月约4万根以上持续放量，新剑身体丝杠25年1.25万根见顶后26H1仅0.16万根回落；3）金力永磁机器人业务持续兑现，Q3单吨盈利环比提升。分歧：手部丝杠放量快于身体丝杠，产能形态差异决定供应商命运；T对上量紧迫程度高（亚洲sie走访tier2督产能）。边际变化：磁材与文旅具身智能（金马游乐依托迪士尼、环球运营数据延伸布局）为新增叙事，尚处早期。验证变量：T自产周产能爬坡、丝杠供应商月度交付、磁材在机器人订单占比。

- 北特科技26年7-8月手部丝杠双月4万根以上，新剑传动25年见顶后回落
- T自产本体周下线400-500台（上月100-200台）
- 金力永磁Q3中值3.05亿元（同比+45%、环比+13.3%）
- 金马游乐为迪士尼/环球/乐高唯一中国游乐设施供应商

产业跟踪[中性] 从交付数据看量产节奏，关注手部丝杠起量
长城证券邓宇亮[[看多](#)] 供应链交付加速爬坡，T产能追赶中，量产趋势确立
天风金属&新材料[[看多](#)] 业绩符合预期，磁材龙头向好，机器人业务持续兑现
公司交流反馈[[看多](#)] 从硬件到场景数据打通到用户体验深化，具身智能协同原有文旅业务

△ 分歧: 主要差异在量产爬坡斜率与供应链份额分化（手部vs身体丝杠、自产vs外协比例），以及机器人业务对磁材/文旅标的的实际利润贡献节奏

后续验证: 特斯拉周度产量爬坡 北特/新剑月度交付数据 金力永磁机器人订单
关联: 北特科技 · 新剑传动 · TSLA · 金力永磁 · 金马游乐

军工 (1条)

军工：基本面筑底+军贸+大飞机三期共振★★★★☆ 2026-10-13 12:03

核心结论：军工配置窗口临近，内需订单、军贸与大飞机三条线索并行推进。关键点：1）机构配置比例处历史低位，“十五五”规划有望带动内需订单兑现；2）全球军贸交付总额超1200亿美元，中国占比仅约5.8%，其中航空装备占军贸40%以上为突破重点；3）CJ-1000A已进入适航取证收尾阶段（2026年9月上观新闻报道）。分歧：军贸打开估值体系属主题性催化，订单推进与落地节奏待验证；内需兑现依赖规划落地时点。边际变化：2026年珠海航展多型主战装备将首次亮相，提供事件催化；商发、商业航天等外延方向受重视。验证变量：军贸订单公告、“十五五”规划文件、珠海航展官宣、CJ-1000A取证进展。

- 全球军贸交付总额超1200亿美元，中国占比约5.8%
- 26年珠海航展多型主战装备首次亮相
- CJ-1000A进入适航取证收尾阶段，C919订单/产能/运营提速
- 航发科技涨停，板块多标的大涨

华创交运/军工[[看多](#)] 大飞机+两机出海+军贸三期共振，强推航宇科技、应流股份等
某卖方[[看多](#)] 基本面企稳向上，军工最佳配置窗口
某军工团队[[看多](#)] 军贸打开行业突破，军民空间广阔，航空装备方向标的处阶段性低点
招商航空航天及国防[[看多](#)] 国产商势在必行，取证收尾阶段产业链催化明确

△ 分歧: 一致看多背景下，主要差异在军贸订单兑现节奏与'十五五'规划落地时点、军贸主题vs内需业绩股的配置侧重

后续验证: 十五五规划落地 军贸订单公告 珠海航展装备亮相 CJ1000A取证进度
关联: 航发科技 · 中航西飞 · 中航沈飞 · 中航成飞 · 中直股份 · 国睿科技 · 航宇科技 · 应流股份

锂电与锂价产业链（碳酸锂、隔膜、VC、宁德/豪鹏、中欧电池出口）

★★★★☆

2026-10-13 12:01 ~ 2026-10-14 09:38

核心结论：锂价弱势与中游材料盈利修复并存，板块内部显著分化。关键点：1) 碳酸锂主力大跌11.79%收于10.47万/吨逼近10万关口，但仓单约2.9万、实际可流通不足1万，低库存下存在挤仓预期；2) 恩捷Q3归母中值9.75亿（环比+74%），湿法隔膜出货45.5亿平、单平盈利约0.20元突破拐点；3) VC从13万/吨涨至24万/吨维持坚挺，下半年单月需求1.0-1.1万吨、有效供给仅0.9-1万吨。分歧：碳酸锂侧看空情绪主导，路演预期跌幅被超越，27年情景假设6-8万；材料侧看涨价兑现。边际变化：中欧电池出口谈判预期改善、海外毛利率高于国内；宁德估值历史低位，预计2030年锂电需求复合增速20%以上。验证变量：碳酸锂仓单与排产、VC新产能投产（华盛湖北6万吨11月）、恩捷Q4涨价落地、中欧谈判细节。

- 锂仓单2.9万吨、实际可流通不到1万吨；主力合约单日跌11.79%收10.47万/吨
- 恩捷Q3归母净利9.75亿（同比+13829%），单平净利约0.22元
- VC月需求1.0-1.1万吨 vs 有效供给0.9-1万吨，新国标用量翻倍
- 豪鹏Q3归母净利1.1-1.18亿（+40%-50%）

温州锂钴镍会议纪要[[看多](#)] 低仓单+去库有挤仓行情，倾向正套，回收已减产

东吴电新[[看多](#)] Rio Tinto产量低于预期、全年指引下沿，供给端收缩

恩捷点评[[看多](#)] Q3超预期，Q4量利共振上行

招商电新[[看多](#)] Q3业绩大幅提升，盈利环比再加速，单平盈利突破0.20元

公司跟踪点评[[看多](#)] 满产满销，量价齐升趋势延续，涨价持续兑现

△ 分歧: 主要差异在锂价反弹/挤仓的触发时点与持续性（供给收缩信号vs需求下修利空）、隔膜单平利润修复与Q4新涨价订单落地幅度、VC高价坚挺程度，以及宁德估值是否已充分反映排产波动与税收退坡利空

后续验证：碳酸锂01合约仓单与挤仓信号 隔膜/VC四季度价格 宁德时代排产与财报 中欧贸易谈判落地

关联: [恩捷股份](#) · [Rio Tinto](#) · [华盛锂电](#) · [宁德时代](#) · [豪鹏科技](#) · [亿纬锂能](#)

风电：主机盈利修复+海外交付缺口与海风审批

★★★★☆

2026-10-13 11:13 ~ 2026-10-14 09:13

核心结论：行业最差时点或已过去，海外订单交付缺口提供中期支撑，但需业绩验证。关键点：1) 26Q1-Q3全行业新增海外订单约26GW、海外交付仅约10GW，海外交付进入连续两年翻倍放量期；2) 国内陆风交付均价近1.4元/W、同比涨超10%；3) 除金风外全行业PB分位数4%以下、市值处历史低位。分歧提示：近期板块上涨部分系AI资金分流与低估值修复，基本面上涨仍需业绩或需求催化；海风侧江苏、浙江项目仍受涉海审批及军事协调制约，审批恢复则东方电缆弹性最大。边际变化：振江股份从零部件出口升级为海外主机厂总装代工（恩德27年500台套、维斯塔斯27年起合作）。验证变量：主机企业Q3/Q4业绩拐点、海风审批恢复、海外交付数据、国际风能展订单。

- 26Q1-Q3全行业海外新增订单约26GW，海外交付约10GW
- 国内陆风交付均价近1.4元/W，同比涨幅超10%
- 振江：恩德27年500台套，维斯塔斯27年启动合作
- 江苏浙江海风项目受涉海审批/军事协调制约，东方电缆弹性最大

西南电新[[看多](#)] 主机盈利向上周期，海外连续两年翻倍放量

振江股份交流[[看多](#)] 海外总装代工+铸件塔筒扩品类，订单周期3-5年

某电新团队[中性] 上涨属资金驱动，持续上涨需业绩或需求端催化

△ 分歧: 主要差异在海外交付兑现节奏与汇率/原材料扰动幅度、当前上涨是资金面切换还是基本面反转，以及江苏浙江海风审批恢复时点与受益环节排序

后续验证：主机厂季度业绩拐点验证 江苏浙江海风审批进展 海外订单与交付缺口收敛 振江股份代工放量

关联: [振江股份](#) · [东方电缆](#) · [天顺风能](#) · [海力风电](#)

光伏：反内卷产能管控与排产分化

★★★★☆

2026-10-13 13:13

核心结论：头部企业产能管控进入落实阶段，10月排产分化、中下游韧性好于硅料。关键点：1) 10月11日通威、协鑫等闭门会议提出产能管控计划，划定硅料、BC与TOPCon组件价格底线，出口与招投标同样适用，并建立相互监督举报机制；2) InfoLink预计10月组件排产约50GW、环比+3%，硅料产出10.78万吨、环比-11%，硅片/电池片/组件较前次预测上调、硅料下调；3) 9月组件实际产出49GW、环比+1%。分歧：硅料丰水期结束供给收缩与中下游排产上调并存，价格底线能否执行需观察招投标环节落实。边际变化：管控从口头共识进入有监督机制的具体执行阶段，建议查处低价采购的央企为新增表述。验证变量：招投标价格是否守住底线、硅料产出与库存、组件出口数据、后续会议执行力度。

- 10月11日头部企业杭州闭门会议，划定价格底线
- 10月硅料/硅片/电池/组件产出环比-11%/+3.3%/-2.5%/+3.0%
- 9月组件实际产出49GW环比+1%

光伏主产业链日报[[看多](#)] 产能管控计划推进，价格底线确立，行业格局有望改善

未署名[[看多](#)] 中下游排产预期上调，产业链景气好于预期

△ 分歧: 主要差异在价格底线的执行力度与遵守情况，以及管控下各环节盈利修复的顺序与幅度

后续验证：招投标与出口价格底线执行 硅料月度产出与库存 组件排产持续性

关联: [通威股份](#) · [协鑫科技](#)

PCB/CCL/载板产业链（Q3业绩超预期、涨价传导、兴森、世运、新恒汇）★★★★★ 2026-10-13 10:56 ~ 2026-10-14 08:51

核心结论：Q3业绩密集超预期叠加涨价传导，PCB产业链量价齐升确立。关键点：1) 景旺净利9.12-10.89亿（环比+147%-195%）、兴森Q3中值2.89-3.19亿（环比+215%-248%）、宝鼎Q3中值约2.1亿环比约3倍；2) 电子布10月环比提价13%-16%，新产能2027年才释放，建滔薄板料及PP提价15%、松下多种覆铜板+200%；3) 华正新材FR4毛利率40%、每月提价10-15%。分歧：材料路线上，市场此前倾向PTFE，现碳氢与PTFE并行测试、预计2026年底定型，N优先级为电性能>可量产性>成本。边际变化：兴森mSAP因1.6T上量产产能紧缺、宜兴硅谷扭亏；世运对T公司顺价落地、Q3单季盈利拐点。验证变量：Q4提价落地幅度、英伟达材料方案定型、载板月度营收、新产能投放。

- 景旺Q3净利9.12-10.89亿（QoQ+147%-195%），兴森Q3净利2.89-3.19亿（QoQ+215%-248%）
- 电子布10月环比+13%-16%，新产能2027年陆续释放
- 瑞银上调生益目标价9%至209元、建滔上调14%至75港元
- 兴森单季净利Q1 1874万→Q2 9176万→Q3 2.89-3.19亿，27年ABF供需趋紧

招商电子[[看多](#)] PCB产业链Q3业绩预增密集超预期，板块景气验证
天风电新&汽车[[看多](#)] 老大难公司普遍beat，行业景气度高，CCL涨价传导利润弹性
行业跟踪[[看多](#)] 涨价传导顺畅，Q2提价Q3体现，覆铜板紧缺下PCB议价能力增强
天风新材料[[看多](#)] 兴森科技聚焦高端ABF载板，AI高阶产品面积较CPU载板增约10倍
华正新材调研[[看多](#)] Q3经营拐点确立，涨价每月10-15%增长

△ 分歧: 机构普遍看多，主要差异在涨价的持续性（低端消费板是否被主动收缩）、向下游传导能力、AI订单与传统订单结构差异，以及ABF 2027年供需收紧和mSAP一线客户订单持续性的兑现节奏

后续验证: PTFE/碳氢方案2026年底定型 电子布及CCL四季度提价 兴森ABF产能爬坡 世运对T客户份额与顺价

关联: 景旺电子 · 兴森科技 · 宝鼎科技 · 超声电子 · 世运电路 · 新恒汇 · 生益科技 · 建滔积层板 · 宏和科技 · 华正新材

半导体与电子其他（MLCC涨价、端侧SoC、检测/测试设备、立讯337、芯源微、优利德、半导体周期）★★★★☆

2026-10-13 11:12 ~ 2026-10-14 08:41
核心结论：供应约束+AI动能+周期复苏共振，被动元件与设备环节涨价订单并行。关键点：1) 大摩指出SMH年初至今+68%，多数公司Q3业绩稳健、Q4指引偏积极；2) 国巨规划新一轮涨价10月底-11月落地，高容50%或更多、中低容10-30%，部分客户已下2028年订单指引；3) 星辰Q3扣非6.7-7.4亿元、同比+872.83%-974.47%、环比+33.57%-47.53%。分歧：存储超级周期确立但市场拒绝为高盈利支付全额倍数，股价自2025年9月已涨9倍后获利难度加大；立讯337调查（Vicar起诉20家公司，10月9日立案）对垂直供电供应链影响待判。验证变量：国巨涨价落地、存储合约价、星辰Q3正式财报、337裁决进展。

- 国巨规划高容调价50%+、中低容10-30%，部分客户已下2028年订单指引
- 星辰Q3营收18.8-19.5亿元（+146%-156%），扣非环比+34%-48%
- 联动26年订单10-11亿（同比翻倍），芯源微总规划产值约100亿
- SMH指数年初至今+68%，Gemini 4 Vals Index 68.9%领先

天风汽车/电子[[看多](#)] 国巨新一轮涨价在即，产业趋势向好
中信电子[[看多](#)] 业绩最好的端侧SoC龙头，继续强call
浙商机械[[看多](#)] 华测Q3略超预期，国际化加速，持续推荐
调研纪要[[看多](#)] 联动订单高增，功率+Soc+存储测试多点开花
某电子团队[[看多](#)] 产能扩张+订单拐点，重视经营重大拐点

△ 分歧: 主要看多一致，主要差异在MLCC涨价的实际落地幅度与国产厂商跟涨能力、联动净利率修复至30%稳态的节奏、芯源微订单向收入转化的周期，以及立讯诉讼风险vs低估值的机会权衡

后续验证: 国巨10月底涨价落地 存储合约价走势 立讯337调查进展 SMH成分股Q3指引

关联: 国巨 · 三环集团 · 风华高科 · 星辰科技 · 华测检测 · 联动科技 · 芯源微 · 优利德 · 立讯精密 · SMH · GOOGLE

消费医药 (1条)

新消费与可选服务（现制茶饮、冰雪旅游、扫地机器人、AI眼镜）★★★★☆ 2026-10-13 20:33

核心结论：格局优化与事件催化并行，头部集中趋势明确。关键点：1) 茶百道遭港证监会指令停牌、涉IPO欺诈调查，行业格局有望加速优化，古茗市占率由2023年2.3%升至2025年3.4%；2) 冰雪大世界扩容至125万平方米、用冰用雪量40万立方米创新高，叠加雪假政策，10月13日大连圣亚、长白山、天府文旅涨停；3) 扫地机9月线上销额同比-20.2%、销量-12.4%，高基数承压但份额集中，石头市占率33.2%（同比+5.6pct）。分歧：扫地机行业下滑与个股份额提升并存；AI眼镜康耐特独家供应千问N1镜片，放量节奏待验证。验证变量：古茗门店与份额、冰雪大世界客流、扫地机10月数据、千问眼镜销量。

- 古茗市占率2023年2.3%→2025年3.4%
- 冰雪大世界园区125万平方米，大连圣亚、长白山、天府文旅涨停
- 石头市占率33.2%（+5.6pct），石头/科沃斯销额同比-4%/-18%
- 千问N1 Pro搭载眼动追踪、虹膜识别，康耐特独家供应高端镜片

浙商大消费(马莉团队)[[看多](#)] 竞争压力边际改善，格局优化催化，古茗为三年一倍股
社服跟踪[[看多](#)] 头部项目升级提振雪季预期，板块迎来冬季行情预热窗口
申万宏源家电[中性] 行业承压但份额向上市公司集中
某卖方[[看多](#)] 独家供应高端功能镜片，受益AI眼镜放量

△ 分歧: 主要差异在扫地机下滑是高基数还是需求见顶及石头/科沃斯的份额-盈利平衡、古茗三年一倍股的兑现节奏、冰雪行情的持续性，以及AI眼镜销量对康耐特的实际弹性

后续验证: 古茗门店与市占率 扫地机月度线上数据 千问AI眼镜销量 雪季客流数据

关联: 古茗 · 茶百道 · 长白山 · 大连圣亚 · 天府文旅 · 石头科技 · 科沃斯 · 云鲸 · 追觅 · 康耐特光学

其他 (1条)

汽车与两轮出海（巴黎车展、中欧贸易、电摩/E-bike）★★★★☆ 2026-10-13 14:58 ~ 2026-10-14 09:29

核心结论：产品力获认可与贸易壁垒并存，两轮电动化出海提供结构性增量。关键点：1) 巴黎车展中国车企（比亚迪、吉利、小鹏、零跑）关注度非常高，小鹏已准备好2027年与特斯拉FSD同步在欧洲推出NGP并计划海外软件订阅单独计费；2) 博力威东南亚电摩26H1收入1亿元，全年有望出货10亿元，中期假设1400万辆两轮车电摩渗透率50%、市占率30%，对应55亿收入空间；3) 越南燃油摩托禁令趋严、印尼电摩补贴蓄势，越南当前电摩渗透率22%、东南亚整体6%。分歧：欧洲对中国混动车限制与出口退税退坡构成贸易端压力，与车展热度形成对冲。验证变量：欧洲混动限制细则、小鹏NGP欧洲落地、博力威月度出货、印尼补贴政策。

- 小鹏巴黎市区NGP大范围展示（与特斯拉仅两家）
- 26H1东南亚收入1亿元，全年有望10亿元；越南电摩渗透率22%、东南亚整体仅6%
- 大众、雷诺、STLA、奔驰发布大量新能源车型

未署名[中性] 出海产品力提升对冲贸易摩擦，关注差异化智驾座舱竞争

博力威基本面更新[看多] 东南亚放量+欧洲E-bike恢复，量价空间打开

△ 分歧: 主要差异在欧洲贸易限制的实际执行力度与中国车企应对、东南亚电摩渗透率提升速度与政策补贴落地节奏

后续验证: 欧洲混动限制政策细则 博力威东南亚出货 小鹏NGP欧洲进展 印尼电摩补贴落地

关联: BYD · XPEV · 9856.HK · 2015.HK · 博力威

个股深度

光通信/光模块全产业链（旭创/光迅、Lumentum售罄、罗博特科耦合测试、InP光芯片、CPO量产） 光通信 ★★★★★

2026-10-13 11:12 ~ 2026-10-14 09:04

核心结论：光互联景气超预期且周期更长，上游InP芯片成最紧瓶颈。关键点：1) Lumentum主动光学产品售罄至2029年初，部分客户锁定2030年订单，某些产品2027年底前70%需求无法满足；2) 中际旭创OCP展示CPO/NPO、XPO、SDM4多芯光纤布局，大摩维持增持、H股目标价1385港元，预计2026-2028年净利润从约343亿增至922亿元；3) 光迅Q3利润预计超市场预期6亿，1.6T Q4起海外出货，FCC 65%物料限制已确认绕过。差异：旭创获大摩增持看份额扩张；光迅看港股IPO后诉求转正；罗博特科看设备端——Q3收ins3批量订单、星间激光耦合设备明年需求数百台（单台200-500万元）。边际变化：Nvidia与Cisco联合发布USFP 16通道单波400G光模块；NPO不止NV一家在做3D设计。验证变量：Lumentum产能扩张、光迅Q4出货、罗博特科订单交付、InP 4/6寸扩产。

- 大摩给予中际旭创H股目标价1385港元，隐含53%上行空间
- 光迅Q3利润超市场预期6亿元，1.6T光模块Q4海外出货
- Lumentum部分产品2027年底前无法满足70%需求，约30%需求2028年底前仍无法满足
- 罗博特科Semicon指引未来1.5年出货1000台（ins2+3），星间激光耦合设备单台200-500万元

大摩[看多] 中际旭创下一代AI光互连份额关键筹码，增持、目标价1385港元

光迅产业链跟踪[看多] Q3业绩拐点、1.6T海外放量、港股IPO交表诉求转正

Nomura[看多] AI光学组件周期更强更久，供应缺口显著，下一波增长规模更大

中泰[看多] 订单与新品交付节奏清晰，NPO+星间激光打开空间

调研纪要[看多] 框架需求巨大，前期少量订单已下，NPO客户扩散

△ 分歧: 主要看多一致，主要差异在估值高度与1.6T/CPO放量节奏、海外客户订单可持续性验证，以及NPO产业化与星间激光订单的验证时点

后续验证: 光迅1.6T海外放量节奏 罗博特科星间激光设备订单 InP芯片扩产与价格 USFP标准化进展

关联: 中际旭创 · 光迅科技 · 新易盛 · LITE · 罗博特科 · 光智科技 · 九州一轨

医药：创新药出海、CXO/AI4S与医美 消费医药 ★★★★★ 2026-10-13 10:20 ~ 2026-10-14 08:43

核心结论：创新药出海进入兑现期，AIDD短期回调但产业趋势延续。关键点：1) 迪哲舒沃替尼携手AZ已收6亿美元首付款（9月30日公告），海外商业化26H2步入收获期；2) 和铂医药在手现金近4亿美元、约占市值一半；3) AIDD板块因获利回吐调整，twist此前YTD涨7倍、金斯瑞涨5倍，Anthropic大力投入湿实验为核心驱动。分歧：AIDD短期情绪极致后波动加大，但AI4S已上升为中美国家级战略，产业进展可能打破或验证当前预期；出海标的看BD兑现，AIDD看订单与临床数据。边际变化：华熙双新品（Juvellook、润致ECM）补齐再生医美能力；BioNTech BNT113首项PFS未达标、OS待观察，提示出海数据风险。验证变量：迪哲分成收入、AIDD公司订单、BioNTech OS数据、华熙新品销售。

- 舒沃替尼全球销售峰值预计15亿美元，目标市值400亿
- 丹纳赫自建AI实验室，Biohub投入18亿美元AI生物数据基础设施
- twist YTD涨幅7倍、金斯瑞5倍后大幅回调
- BNT113联合K药PFS未达统计学显著，IDMC建议继续评估OS

天风医药杨松团队[看多] 和铂基本面扎实、催化密集，宏观扰动下持续推荐

某医药团队[看多] 迪哲舒沃替尼全球商业化收获期，重申400亿目标价

中泰医药[看多] 持续重点推荐创新产业链，AI4S驱动估值重塑

未署名[中性] 短期高位波动大，但产业趋势确定，调整后关注产业进展催化

国泰海通医药[看多] AIDD产业拐点，湿实验服务率先受益

△ 分歧: 主要看多一致，主要差异在销售峰值假设（Exon20突变比例）、BD兑现节奏与估值方法（PS倍数），AIDD短期涨幅与产业趋势的消化节奏，以及BioNTech OS第二终点能否翻盘

后续验证: 舒沃替尼海外销售与分成 AIDD公司订单与临床数据 华熙新品放量 和铂Q4催化落地

关联: 迪哲医药 · 和铂医药 · 药明康德 · 凯莱英 · 金斯瑞 · Twist · 华熙生物 · 奕瑞科技 · BNTX

金属铬与铬盐：振华股份量价共振其他★★★★☆☆2026-10-13 10:20 ~ 2026-10-14 09:26

核心结论：国储收储开标在即叠加SOFC需求兑现，金属铬进入量价共振验证期。关键点：1）1-2万吨金属铬收储开标在即，振华预计占约半壁（约1万吨），若量超预期铬价有望冲10万；2）9月底以来行业金属铬累计提价2.4万元/吨，对应重铬酸钠价格空间6000元/吨，测算2027年年化利润约25亿元；3）BE计划2027年产能向5GW扩张，带来约4-5万吨金属铬增量、约占全球年产量40%。分歧：2025年分步调价致经销商囤积低价货压制执行，2026年厂家拟一次性上调到位；SOFC订单正从预期进入交付验证（客户指引|2027年Q1起月增1000吨、溢价约1万元/吨）。边际变化：银河内蒙20万吨项目被叫停，未来三年国内铬盐新增仅振华重庆10万吨，供给刚性强化。验证变量：国储开标量价、振华SOFC月度交付、铬盐提价执行、燃机交付数据。

- 收储振华预计占约1万吨
- 振华为国内唯一规模化SOFC金属铬供应商，2027Q1起月增1000吨、溢价约1万元/吨
- 2027/2028产能37/40万吨，2026年一次性大幅调价到位

铬专家交流[看多] 收储+SOFC放量，铬价有望冲10万，供给刚性强化

振华股份点评[看多] 收储抽紧供给+SOFC交付验证，量价共振期

金属团队[看多] 收储+SOFC放量+燃机景气，金属铬进入量价共振期

GHHG[看多] 涨价驱动盈利弹性巨大，稀缺性重估是主线

△ 分歧: 主要看多一致，主要差异在收储量能否超预期、调价落地执行力度（经销商囤货曾压制价格执行）及SOFC订单交付验证节奏

后续验证：国储收储开标结果 振华SOFC交付节奏 重铬酸钠提价执行情况

关联: 振华股份

水电与公用事业：川投能源业绩超预期新能源★★★★☆☆2026-10-13 21:22

核心结论：来水改善驱动川投Q3超预期，水电进入产能扩张与量价齐升窗口。关键点：1）Q3归母净利20.76亿元（+17.91%），投资收益同比增长3.2亿元至20.8亿元；2）雅砻江Q3发电量预计同比提升12%左右，锦屏、二滩水位同比偏高，Q4电量有望维持高增长；3）中信预计2026年雅砻江净利润约95亿元、贡献投资收益45亿元。边际变化：2025-2026年来水偏枯形成低基数，来水恢复后明年电量存在提升可能；江苏2027年年度长协电价预期提升，雅砻江外送电价有望随之上行；参股20%的大渡河随双江口投产进入投产周期。原帖未给出可核验的水位具体数据。验证变量：Q4来水与发电量、江苏2027年长协电价、双江口及雅砻江中游电站投产进度。

- 前三季度归母净利44.05亿元（+4.36%）
- Q3归母净利20.76亿元（+17.91%）
- 2026年雅砻江净利有望95亿元

某卖方点评[看多] 来水恢复+低基数，Q4电量有望维持高增长

中信公用事业[看多] Q3超预期，产能扩张周期开启

△ 分歧: 主要看多一致，主要差异在来水的季节性持续性与2026年雅砻江利润（95亿预期）兑现节奏

后续验证：雅砻江Q4发电量 江苏年度长协电价谈判 大渡河新电站投产进度

关联: 川投能源

稀土与AI算力小金属（北方稀土、光智科技钕钕）新能源★★★★☆☆2026-10-13 13:14 ~ 2026-10-14 08:41

核心结论：供给约束与外需改善推动稀土盈利高增，AI算力小金属逻辑开始被市场定价。关键点：1）北方稀土前三季度预计归母净利36.2-36.8亿元，同比+134.95%-138.84%；2）金力永磁前三季度归母中值7.68亿元、同比+48.9%，氧化钕钕Q3均价74.26万元/吨、同比+37.5%、环比基本持平；3）光智科技集团硒、碲、铋、铟全球市占率超50%，钕方面获乌兰图嘎钕矿20年销售权、占全球总储量38%。分歧：稀土侧看价格高位企稳、中枢上移；小金属侧看AI算力需求弹性，但InP、锗订单兑现节奏尚待验证。边际变化：光智获海外6寸InP订单线索，海外向6寸、国内向4寸趋势明确（原帖表述）。验证变量：氧化钕钕价格、光智InP/锗订单落地、海外新能源车需求数据。

- 北方稀土前三季度归母净利36.2-36.8亿（+134.95%-138.84%）
- 氧化钕钕Q3均价74.26万元/吨（同比+37.5%）
- 硒、碲、铋、铟全球市占率超50%，全球钕储量8600吨

国投金属[看多] 业绩超预期，盈利进入上行周期

未署名（10月金股）[看多] AI算力金属之王，钕铟双产业链平台价值突出

△ 分歧: 主要看多一致，主要差异在稀土价格高位的持续性、配额增速，以及光智钕/铟产业链业绩兑现节奏

后续验证：氧化钕钕价格走势 光智科技InP海外订单 北方稀土Q3正式财报

关联: 北方稀土 · 光智科技

品牌消费与内需（白酒、双11美妆、乳业奶价、服装、玩具/欧莱雅、惠泉）

消费医药 ★★★☆☆ 2026-10-13 10:21 ~ 2026-10-14 09:38

核心结论：内需处新叙事酝酿期，基本面预计2027下半年体现、市场或提前交易，各子行业分化。关键点：1) 白酒秋糖动销平淡，酒企未明显压库、批价趋稳，五粮液批价节后或在750-800元区间；2) 双11线上美妆1-9月三大平台合计约4000亿、同比不足4%，抖音约2100亿（+11.7%）降速，天猫回正至约3%；3) 牧业合同奶价9月底已涨至3.1元，散奶节后回落至3.2-3.3元（去年同期2.6-2.7元），存栏576万仍需去化至560-570万平衡。分歧：牧业存栏9月环比波动是节奏问题还是补栏存争议，机构认为系错杀；惠泉改善真实但PE超30倍、体量小存分歧。验证变量：白酒批价与库存、双11GMV、奶价与存栏月度数据。

- 五粮液节后批价750-800元，茅台量价平稳，汾酒动销优于行业
- 1-9月三大平台化妆品约4000亿（<4%），抖音+11.7%，全平台目标+15%偏乐观
- 合同奶价9月底涨至3.1元，散奶3.2-3.3元（去年同期2.6-2.7元）
- 乐高全球市占率76.5%、营业利润率26.4%

牧业专家解读[[看多](#)] 存栏增加非主动补栏，股价错杀，回调即买
惠泉观点反馈[[看多](#)] 位置低+真改善，共识度高，但'贵'是主要分歧
某农业团队[[看多](#)] 牧业基本面符合预期推进，奶价超预期，调整即机会
某零售团队[中性] 9月比音勒芬势能向上，坚定首推；行业内分化明显
国信食品饮料[[看多](#)] 内需新交易窗口临近，市场可能提前交易2027年改善

△ 分歧: 主要差异在内需数据改善与奶价拐点的兑现节奏（去化节奏vs提前交易）、白酒品牌间分化、双11各品牌目标达成度，以及惠泉/布鲁可的估值与业绩兑现平衡

后续验证: 五粮液批价与库存 双11各平台GMV 奶牛存栏与合同奶价 2027年内需政策

关联: 贵州茅台 · 五粮液 · 山西汾酒 · 珀莱雅 · 贝泰妮 · 现代牧业 · 优然牧业 · 比音勒芬 · 李宁 · 安踏 · 江南布衣 · 布鲁可 · L'Oreal · 惠泉啤酒

AI应用与Agent商业化（多点数智、金蝶、深信服、互动影游、AI安全、腾讯）

AI算力 ★★★☆☆ 2026-10-13 12:02 ~ 2026-10-14 09:17

核心结论：个人与企业Agent商业化进入落地验证期，指标由叙事转向数据。关键点：1) Meta Muse上线5天下载突破73万次、登顶美区免费榜；2) 金蝶Q3订阅ARR 46.04亿元（+19.3%）提速，AI原生产品签约金额由Q2末6.05亿增至10.02亿元；3) 多点数智股价自底部涨近三倍，卡位头部大模型Agent调用节点，豆包入口商业化落地在即。分歧：Muse在Meta内部定位介于实验产品与核心入口之间，资源保障未达一线产品级别；AI互动影游（6人团队4个月700分钟内容、定价29元）商业模式可复制性待验证。边际变化：AI安全风险从云端延伸至端侧自主执行（Anthropic研究），或成新方向。验证变量：豆包入口上线数据、金蝶ARR与AI签单、Muse留存、腾讯混元迭代。

- Muse上线5天下载量突破73万次登顶美区免费榜
- 金蝶Q3净新增ARR同比+46.9%，AI原生产品签约10.02亿元（上季6.05亿）
- 9B模型在9类硬件中8类成功搭建推理服务
- 腾讯Q3国内游戏大盘流水yoy约+9%，广告维持高增

国联民生计算机[[看多](#)] 坚定看好大模型商业化全球共振，Agent调用核心节点价值稀缺
传媒研究[[看多](#)] 重视AI互动影游新品类机会
浙商计算机[中性] AI安全风险向端侧延伸，关注端侧安全防护机遇
计算机团队[[看多](#)] AI安全与云共驱业绩拐点，持续推荐
国盛计算机[[看多](#)] 订阅ARR与AI签单双提速，看好价值重估

△ 分歧: 主要看多方向一致，主要差异在各家公司AI收入的兑现节奏与可持续性（Agent调用分成模式、AI原生签约转化率）、Muse商业化路径与战略权重，以及AI安全/端侧风险的产业催化时点

后续验证: 豆包入口上线与多点闪购数据 金蝶AI签约金额 Muse留存与采纳率 Agent订阅付费转化

关联: 多点数智 · 金蝶国际 · 深信服 · 腾讯控股

海外AI巨头与大模型前沿（微软、Meta、Anthropic）

AI算力 ★★★☆☆ 2026-10-13 18:45 ~ 2026-10-14 09:14

核心结论：微软企业AI份额领先扩大，模型层竞争格局出现新变量。关键点：1) CIO调查中30%受访者预期微软为2026年GenAI增量支出最大受益者（上季27%），高于LLM提供商合计16%，维持超配、目标价600美元；2) 一线开发者反馈Opus5.5断档式领先GPT6等模型，完成同等任务消耗tokens更少，Anthropic或重新占上风；3) Gemini 4 Argon支持100万Token窗口，Vals Index得分68.9%高于GPT-6 Astra的63.1%和Opus5.5的67.0%，对GOOGL股价影响不大。分歧：模型能力评价存在主观性，开发者口碑与基准测试结果不完全一致。验证变量：微软FY26财报与Azure增速、Anthropic商业化进展、各家基准测试更新。

- 30%受访者预期微软获GenAI增量支出份额增长（上季27%）
- Opus5.5完成同任务token消耗更少
- Haiku超100k上下文单价跳升五倍
- Agent已可指导一线科研研究思路

大摩[[看多](#)] 微软企业AI飞轮强化，超配、目标价600美元
Meta Muse专家调研[[看多](#)] Muse战略地位趋于核心与实验之间，采纳率高
一线开发者交流[[看多](#)] Anthropic重新占上风，Agent主导科研范式

△ 分歧: 主要差异在Muse的商业化路径与战略权重是否足以支撑估值溢价，以及Anthropic领先优势的持续性与定价策略（Haiku单价跳升五倍）的影响

后续验证: 微软季报与CIO调查更新 Anthropic商业化与融资 Gemini/GPT后续版本基准

关联: Microsoft · Meta

核心结论：多行业出现独立景气线索，航运与橡胶供给端支撑最强。关键点：1) NOAA将厄尔尼诺“极强”概率由98%上调至100%，泰国杯胶、胶水维持高位，天胶易涨难跌；2) 10月3-9日当周SCFI波斯湾红海同比+562%至6452美元/TEU，中谷物流对应2026年股息率7.7%；3) 日联科技9.33亿元收购菲莱测试99.8314%股权，预计10月底11月初交割并表，业绩对赌2026-2028年净利4000/6000/8000万。分歧：中国船舶租赁预计2027-2028年运价逐年回落趋向均值复归，油轮景气或持续至2027年初，与当前红海高景气形成节奏差。验证变量：胶价与轮胎开工率、SCFI运价、菲莱并表利润、SOFC零部件送样（中原内配）。

- 泰国杯胶/胶水价格高位，库存中性偏低

• SCFI波斯湾红海同比+562%至6452美元/TEU，中谷2026年归母净利润预计27.6亿元

• 日联收购作价9.33亿元，预计10月底11月初并表

• 华康洁净全年电子订单20亿、明年40亿；中原内配26/27年扣非预计5.3/7亿元

浙商社服[看多] 供需缺口延续，天胶易涨难跌，关注海南橡胶

未署名[看多] 红海景气延续+高股息，风格与业绩双催化

招商机械[看多] 收购落地在即，菲莱订单充裕，并表增厚利润

国金非银[中性] 逆周期投资、跨周期经营，为下一轮扩表做准备

卖方推荐[看多] Q3环比拐点+大订单催化

△分歧: 主要差异在各标的兑现节奏：橡胶端旺季需求（轮胎开工率低位）能否环比改善、油轮/红海景气持续性至2027年，菲莱并表整合效果与中原内配SOFC量产（27H1）验证

后续验证：SCFI红海运价 天胶价格与库存 菲莱测试并表 中原内配SOFC送样结果

关联: 海南橡胶 · 中谷物流 · 日联科技 · 中国船舶租赁 · 华康洁净 · 中原内配 · 华盛昌 · 申洲国际 · 华利集团

核心股票行情

名称	代码	收盘价	涨跌幅
AI算力			
沪电股份	002463	116.18	+1.03%
中国移动	600941	101.50	+1.01%
茂莱光学	688502	356.00	-0.97%
太辰光	300570	188.46	-2.25%
天孚通信	300394	223.33	-2.48%
联特科技	301205	286.58	-2.55%
寒武纪	688256	897.17	-3.43%
浪潮信息	000977	57.06	-3.70%
海光信息	688041	193.82	-3.79%
工业富联	601138	46.90	-3.89%
科士达	002518	28.65	-4.02%
福晶科技	002222	50.03	-4.14%
芯原股份	688521	124.80	-4.15%
生益科技	600183	114.61	-4.20%
可立克	002782	12.34	-4.34%
蔚蓝锂芯	002245	14.35	-4.46%
源杰科技	688498	1066.50	-4.68%
胜宏科技	300476	186.00	-4.69%
禾望电气	603063	23.04	-4.75%
华工科技	000988	76.27	-4.84%
京泉华	002885	21.58	-4.89%
中际旭创	300308	656.94	-5.19%
润建股份	002929	40.24	-5.38%
深南电路	002916	318.80	-5.40%
烽火通信	600498	29.14	-5.57%
仕佳光子	688313	115.58	-5.65%
光迅科技	002281	132.96	-5.76%
澜起科技	688008	163.00	-6.21%
威腾电气	688226	24.02	-6.79%
欧陆通	300870	133.00	-7.21%
麦格米特	002851	95.37	-7.32%
新易盛	300502	306.01	-7.49%
炬光科技	688167	212.98	-7.89%
德科立	688205	156.89	-7.91%
AI应用			

金山办公	688111	232.50	+1.41%
科大讯飞	002230	36.30	-0.03%
宇信科技	300674	14.62	-2.79%
易点天下	301171	32.00	-5.49%
机器人			
汇川技术	300124	49.39	+0.12%
蓝思科技	300433	25.65	-0.19%
恒立液压	601100	79.18	-0.81%
三花智控	002050	30.53	-2.43%
上海沿浦	605128	22.67	-3.86%
鸣志电器	603728	44.02	-3.91%
拓普集团	601689	37.93	-4.19%
双环传动	002472	32.78	-4.79%
绿的谐波	688017	234.00	-4.85%
信测标准	300938	25.77	-6.73%
光伏			
阳光电源	300274	76.10	-2.54%
福斯特	603806	13.04	-4.05%
帝尔激光	300776	87.70	-5.50%
钧达股份	002865	32.21	-6.34%
迈为股份	300751	138.07	-6.84%
锂电			
宁德时代	300750	278.50	-0.58%
湖南裕能	301358	47.19	-1.93%
德福科技	301511	78.17	-3.06%
富临精工	300432	11.90	-3.41%
军工			
中航沈飞	600760	44.50	-1.05%
航天电子	600879	12.35	-4.26%
火炬电子	603678	35.33	-4.49%
菲利华	300395	74.82	-4.87%
广联航空	300900	18.76	-4.87%
航天电器	002025	53.05	-5.06%
电子			
华海清科	688120	243.60	+6.07%
北方华创	002371	610.00	+3.95%
中芯国际	688981	104.44	+1.84%
中微公司	688012	297.67	+0.89%
芯联集成	688469	8.01	-0.50%
立讯精密	002475	44.65	-0.65%
华峰测控	688200	330.15	-2.23%
华勤技术	603296	67.26	-2.25%
中船特气	688146	158.80	-3.94%
华虹公司	688347	174.53	-3.95%
晶升股份	688478	38.62	-4.52%
中瓷电子	003031	102.52	-4.78%
东山精密	002384	124.20	-5.49%
材料			
东阳光	600673	27.69	-3.89%
聚杰微纤	300819	36.26	-4.45%
石英股份	603688	36.16	-4.72%
中国巨石	600176	33.99	-5.29%
禾盛新材	002290	55.51	-5.45%

内容来自知识星球「每日调研」公开信息整合，仅供研究参考，不构成投资建议。