

Executive Summary （2026-10-19）

一、今日主线

方向一：**AI**硬件产业链业绩集中兑现（延续此前逻辑演进）。Q3三季报成为AI算力硬件的验证窗口：一线高阶PCB/CCL高增长扩散至二线板厂，沪电股份、生益科技净利同比翻倍以上，光迅科技等光器件公司业绩超预期。存储链上，瑞银认为市场对供给过剩担忧过度，存储股较9月高点回调后存在修复空间（关联：沪电股份、生益科技、光迅科技、长鑫科技链）。同时AI网络随GPU超节点组网渗透，27-28年保持高增长斜率（关联：亨通光电、锐捷网络、盛科通信、华丰科技）。

方向二：人形机器人产业化提速（今日新出现）。特斯拉Optimus周订单已达1k+台，10月底目标2k台/周，核心供应商丝杠交付紧张、欠货明显，字节等国内客户订单放量，产业化拐点信号强于预期（关联：三花智控、拓普集团、浙江荣泰）。

方向三：宏观主线切换——滞胀交易与红利资产（今日新出现）。美国滞胀特征显现：油价新高（布伦特站稳100美元上方）、CPI/PPI超预期、10Y美债突破5.0%，美联储12月或再加一次息；科技叙事遭流动性狙击，红利哑铃配置价值凸显（关联：皖通高速、京沪高速、山东高速）。叠加美国赤字扩大至1.99万亿美元，黄金配置逻辑强化（关联：山东黄金、紫金矿业）。

二、边际变化

今日最重要的边际变化有三：一是人形机器人从主题走向订单验证，T链周产爬坡数据具体化，为本日新增方向；二是宏观环境从"**AI**叙事松动"升级为"滞胀+流动性收紧"的系统性压力，10月18日的AI叙事瑕疵今日演变为美债利率、VIX与油价的共振，性质发生变化；三是出口管制靴子落地，商务部修订目录"管平台不管品种"，半导体设备（北方华创新签570亿、华海清科/拓荆27年订单增速70%）与创新药出海的政策不确定性消除，属此前逻辑的正面演进。此外，光伏规范新政（第六版）、双11美妆超预期（珀莱雅GMV+84%）为行业层面新催化。

三、关注点

催化：特斯拉10月底2k台/周订单目标验证；AI硬件三季报密集披露；12月航展及美联储议息。

分歧：AI资本开支回报争议仍在发酵——业绩兑现与估值泡沫警示并存，存储"担忧过度vs拐点未至"是当前多空核心分歧；滞胀环境下科技股能否抵御利率压力。

跟踪变量：美债利率与油价（决定风格切换节奏）；Optimus周产数据；存储现货价格；光伏规范条件正式稿落地；白酒双节动销去库进度。策略上建议业绩兑现型AI硬件+红利哑铃的杠铃结构应对当前高波动环境。

宏观 / 策略

宏观策略：滞胀交易、美债与美联储、红利哑铃、AI泡沫警示与超卖反弹

宏观策略

★★★★★

2026-10-18 13:41

核心结论：美国滞胀特征叠加AI叙事流动性压力，红利与哑铃防御成为超额收益主线。关键数据：10Y美债9月23日起突破5.0%、最高5.365%；10月大概率暂停加息、12月或再加一次（最后一次）；2026财年美国赤字扩大至1.99万亿美元（历史第三高）、债务偿付支出1.36万亿美元创新高；A股创业板创近10年单周第二大幅跌。观点对比：有观点认为成长回调源于流动性+估值周期而非基本面恶化，反抽随时到来但强反弹需右侧信号；达利欧警示AI资源过度集中使泡沫风险放大、A市值13万亿美元以上对应实际付费收入约2000亿美元；金工测算认为市场大幅低于超卖线、反弹后大概率为低位震荡。边际变化为美联储加息预期升温与红利风格确认。后续验证：CPI/PPI、PMI、美债收益率、美联储12月会议、专项债落地。

- 10Y美债自9.23突破5.0%后一路上行
- CSI300 Q3跌12%，上证下探3674点
- 北美2030年AI资本开支占GDP或超6%（对比2005年地产6%）
- 10月组合持仓调整为能化+有色+豆粕+A股

周周谈[中性] Q4维持防御，哑铃策略配置高股息+成长弹性

交运周复盘[中性] 红利关注度持续提升，高速公路涨幅靠前，快递涨价延续

申万宏源宏观[中性] AI交易抛售潮下美股美债回落，国内9月出口通胀超预期回升

中信组合策略[中性] 滞胀交易抬头，商品夏普动量强劲，下调黄金、上调A股

美联储观察[看空] 沃什暗示10月暂停，12月最后一次加息

⚠ 分歧: 分歧主要在：成长反弹时点（流动性边际修复/技术突破能否带来阶段反弹）与红利行情持续性；滞胀环境下对A股配置时点判断相反（中信上调A股 vs 风险资产普跌直觉）；金工倾向低位震荡，策略端担忧AI盈利兑现冲击估值中枢；达利欧的泡沫警示与卖方普遍看多AI硬件形成鲜明对照

后续验证：美联储10月/12月FOMC决议 美国CPI/PPI与10Y美债收益率 国内CPI/PPI、PMI与专项债进度

关联: 皖通高速 · 京沪高速 · 山东高速 · 中通快递 · 宽基指数

AI算力硬件产业链：PCB/服务器/液冷/光模块业绩兑现与盈利兑现分歧 ★★★★★ 2026-10-18 13:43

核心结论：AI硬件景气度正被Q3财报集中验证，行情从一线龙头向二线扩散。关键数据：沪电前三季度净利预增101%-110%，生益科技预增164%-181%；金海通Q3归母1.54亿元同比+214%；台积电Q3净利同比+68.7%并明确2026-2028年资本开支大幅超过过去三年约1010亿美元。分歧在于：部分观点认为短期筹码扰动不改基本面趋势；另有观点警示云厂商经营现金流覆盖资本开支能力减弱、借助债务融资，若资本开支延期将冲击亚洲供应商盈利预期与估值。领益智造、景旺电子调研显示液冷、AI服务器PCB乐观，全球AI服务器PCB市场2027年或达380亿美元。边际变化是二线板厂利润弹性正式接棒。后续验证：Q3正式财报、预付款与存货等前瞻指标、AI服务器机架出货量。

- 沪电前三季度净利54.5-57亿元，同比+101%-110%
- 生益科技净利64.6-68.7亿元，同比+164%-181%
- 台积电2026-2028年资本开支将大幅超过过去三年约1010亿美元
- 光迅科技前三季度归母净利11.89-13.1亿，同比+65%-82%

涨价链**PCB**研究[[看多](#)] Q3业绩全面验证，二线PCB利润弹性正式接棒
周观点1018[[看多](#)] 基建升级持续演绎，国内PCB/光链Q3预告集中高增，景气被业绩逐一验证
科翔股份研究[[看多](#)] 业绩拐点确立，陶瓷基板赔率提升，高阶HDI产能准备中
广发机械[[看多](#)] 专用设备景气度高企，光设备公司业绩预告密集超预期
华西机械[[看多](#)] 金海通Q3超预期验证封测高景气与AI带动ATE价值量膨胀，26年业绩有望达5亿级别，估值不到25X

△ 分歧: 多空分歧显著：产业端看capex上行与订单兑现，策略端质疑巨头现金流对capex覆盖能力下降与盈利兑现节奏；主要差异在二线板厂利润弹性持续性、高阶HDI放量时点、订单线性外推vs节奏验证，以及国产链Q3业绩与估值匹配度

后续验证：Q3正式财报及预付款/存货前瞻指标 云厂商资本开支与现金流覆盖情况 AI服务器PCB/机架出货数据

关联: [沪电股份](#) · [生益科技](#) · [科翔股份](#) · [台积电](#) · [光迅科技](#) · [金海通](#) · [景旺电子](#) · [领益智造](#) · [寒武纪](#) · [浪潮信息](#) · [紫光股份](#) · [深南电路](#)

AI数据中心电力与电力设备出海：800VDC架构、美国设备禁令与出口景气 ★★★★★ 2026-10-18 13:41

核心结论：800VDC架构从对齐走向产品开发与系统验证，叠加中国电力设备交付优势，出海景气有望延续。关键数据：SpaceX意见函披露大型变压器西方交期24-30个月、中国6-8个月，中压开关柜分别为8-10个月、2-4个月；9月变压器出口78亿元同比+17.6%，高压开关出口51亿元同比+50.2%。OCP确认Google与NVIDIA将2026年列为单列系统验证期、2027-2028年数据中心级验证、2029年后原生LVDC规模部署。观点差异：乐观方认为禁令落地有望好于预期、SpaceX争取豁免证实交期优势；谨慎方提示需区分设备就绪与规模商用，2029年后才见原生LVDC规模部署。边际变化为出口管制靴子落地与DOE豁免博弈。后续验证：DOE最终规则、月度出口数据、SST/液冷电源产品验证进度。

- 大型电力变压器中国交期6-8个月 vs 西方24-30个月
- 中压开关柜中国2-4个月 vs 西方8-10个月
- Google/NVIDIA：2026单列系统验证、2027-2028数据中心级验证、2029后原生LVDC规模部署
- 变压器单月出口78亿元，同比+17.6%；电线电缆单月出口+51.3%

国金电新[[看多](#)] 800VDC从架构对齐走向产品开发和系统验证，关注系统级800V&SST、液冷等三条主线
招商电新[[看多](#)] SpaceXAI争取采购豁免，中国变压器及开关柜交付优势明显，利好电力设备出海
中泰电新[[看多](#)] 电力设备出口数据持续亮眼，跟踪统计快报
天风电新[[看多](#)] SpaceX意见书显示禁令落地或好于预期，用户侧配电设施或豁免

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在：设备就绪与规模商用的时间节奏（2026验证期 vs 2029规模部署）、美国禁令最终细则的适用范围（主网vs用户侧、电压等级界定）及出口景气持续性

后续验证：美国DOE设备禁令最终规则及豁免范围 电力设备月度出口金额数据 800VDC/SST系统验证与商用节点

存储半导体：担忧过度还是拐点将至（含长鑫科技Q3） ★★★★★☆ 2026-10-18 20:09

核心结论：市场对存储供给过剩担忧或偏过度，但长鑫Q3归母低于预期引入分歧。瑞银认为三星扩产、长鑫4F² DRAM及部分AI芯片下调HBM配置短期不足以扭转DRAM/NAND紧张格局，存储股较9月高点回调约19%后，覆盖公司2027-2030年平均自由现金流收益率约29%，具备吸引力。长鑫Q3收入1147-1197亿元符合预期，但归母534-549亿元低于前瞻预期600-650亿元，少数股东损益占比变化及新工艺技改占用产线或为主因。利基存储方面NOR Flash小容量价格已至客户承受上限，2027年价格预计高位横盘。分歧在于：瑞银看多板块，长鑫利润兑现节奏引发市场疑虑。后续验证：长鑫合并净利润与少数股东结构、4F²量产进度、DRAM/NAND合约价走势。

- 存储股较9月高点回调约19%
- 2027-2030年平均FCF收益率约29%
- CXMT 4F²短期不构成供给冲击
- 长鑫Q3归母净利534-549亿元，中值环比仅+2.5%

UBS[[看多](#)] 担忧之墙不合理，供给格局仍紧张，估值已回到底部，继续看好
光芯片专家纪要[中性] FCC规则压制国内模块厂利润，硅光设计-流片一体化路线受制约
HXTX[[看多](#)] 光智科技全链条交付能力再验证，订单落地催化
(业绩预告解析) [中性] 归母低于预期主因利润归母比例变动及技改占用产线，关注合并净利润

△ 分歧: 市场分歧在于三星扩产与CXMT 4F²新产能的兑现节奏对2027年后供需的实际冲击幅度，以及长鑫利润率短期承压的归因（一次性vs结构性）

后续验证：长鑫科技合并净利润与少数股东损益结构 4F² DRAM量产与技改进度 DRAM/NAND现货与合约价格

关联: [长鑫科技](#) · [存储板块](#)（[美光](#)/[海力士](#)/[三星](#)相关）

AI大模型与AI应用商业化：Anthropic增速、DeepSeek、Token出海与工业AI ★★★★★ 2026-10-18 13:41

核心结论：模型层竞争下沉至低价Flash层，价值向平台与落地应用迁移。关键数据：Anthropic Q3营收168亿美元环比+46%但低于预期，连续两季调整后盈利；DeepSeek V4.1-Flash-1017以约前沿1/50单任务成本达到第二梯队水平；润建股份签订2亿美元Token出海合同，算力部署境内、按Token消耗结算，周期一年。分歧在于：一方认为Token均价下跌源于向'足够好'开源模型迁移而非通缩，国产开源处于第一梯队；另一方认为Anthropic ARR不及预期压制板块情绪。工业AI方面，中控TPT覆盖行业增至29个，万华宁波氯碱工程师自主搭建20余个生产Agent，从标杆验证迈向规模化复制。后续验证：Anthropic新产品与ARR、国产模型迭代、Token出海订单放量、TPT跨行业复购。

- Anthropic Q3营收168亿美元，环比+46.1%
- DeepSeek V4.1-Flash约前沿1/50成本达第二梯队水平
- 润建Token出海合同2亿美元，周期1年
- 万华宁波工程师自主搭建20余个生产Agent

华泰计算机[看多] 重新审视后更乐观，国产模型开源第一梯队，优化能力强
开源计算机[中性] Anthropic增速放缓压制情绪，但关注AI应用投资机会
国盛计算机[看多] AI4S产业落地加速，微软/Anthropic/OpenAI生态成型
独立测评者[中性] 模型蒸馏GPT痕迹明显，冒烟测试和门控设计蒸得太狠，但写作能力确有提升；官方称已从蒸馏转向自研重训
天风通信[看多] 润建Token出海拿下第一大单，算力业务新模式里程碑、静待腾飞

△ 分歧: 分歧在ARR是否仍为AI板块第一观察指标（增速不及预期压估值 vs 开源迁移利好国产模型的结构性趋势），以及AI应用收入兑现节奏与商业模式可持续性（Token出海可复制性、TPT订阅放量时点）；V4.1-Flash蒸馏与自研的争议也反映模型能力评价分歧

后续验证：Anthropic ARR与新模型表现 Token出海订单规模与结算数据 工业AI（TPT等）跨行业复制与复购
关联: 润建股份 · 中控技术 · 晶泰控股

光通信 (1条)

光通信与AI网络：交换机、光模块/光芯片国产化与亨通Q3高增 ★★★★★ 2026-10-18 13:49

核心结论：Q3回调后行情向业绩兑现方向收敛，AI网络27-28年保持高增长斜率。关键数据：亨通光电前三季度归母净利59.70-63.70亿元同比+151%-168%，单Q3中值30.5亿元环比约+51%、同比+300%，光纤光缆为核心增量；光迅科技前三季度归母11.89-13.1亿元同比+65%-82%，已超2025年全年。OCP大会催化NPO/PTFE等方向，但亦有观点认为本次大会新增增量信息有限、未改变原有判断。光芯片国产化存分歧：Coherent今年EML产能约5000万只、明年翻倍至约1亿只，FCC规则或压缩中国模块厂利润，国内设计+流片一体化路线受挑战。市场对Q3业绩有存货扰动担忧，但高速交换机出货进展积极。后续验证：Q3财报、交换机出货、NPO/PTFE方案落地、光纤均价。

- 亨通光电26Q1-3归母净利59.70-63.70亿元，同比+151%-168%
- Coherent EML产能今年约5000万只，明年翻倍至1亿只
- OCP上NV展示PTFE板卡样品，LITE/COHR受NPO催化
- 光智科技预中标11.14亿元，约为2025年营收54%

天风通信[看多] Q3业绩略超预期，光纤景气度仍很高，利润延续强势高增
申万宏源通信[看多] 排除存货扰动Q3业绩积极，长期看好AI网络（锐捷/紫光/盛科/华丰）
OCP 2026点评[看多] 增量信息有限，NPO催化下看好LITE、COHR，观点不变
光芯片专家纪要[中性] FCC规则压制国内模块厂利润，硅光设计-流片一体化路线受制约
HXTX[看多] 光智科技全链条交付能力再验证，订单落地催化

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在Q3业绩兑现节奏与存货扰动的定价、NPO/CPO等技术路线受益标的的选择，以及FCC规则对国产厂商利润分配的实际影响程度与国产替代（光芯片、设备）兑现速度

后续验证：光模块/光芯片公司Q3财报 高速交换机出货进展 NPO/PTFE方案进展与FCC规则动向
关联: 亨通光电 · 锐捷网络 · 盛科通信 · 华丰科技 · Lumentum · Coherent · 光智科技 · 源杰科技

机器人 (1条)

人形机器人：特斯拉Optimus产业化加速 ★★★★★ 2026-10-18 18:30

核心结论：T链订单与产能爬坡信号密集，产业化进度加速。关键数据：T链整体周订单已达1k+台，10月底目标2k台/周，年底冲刺周产2.5k+；浙江荣泰手部和身体丝杠交付750套/周、欠客户1万多套，Q3预计总计交付3k+台机器人，泰国开始小批量交付；字节等国内客户近期订单量较大；Q3财报电话会Optimus相关词条出现61次（排名第二），焦点包括成本、首位付费客户与盈利时点。技术侧，Roadster主动尾翼采用Optimus腿部执行器，体现跨产品复用与系统化设计能力。供应商产能扩建与自动化升级已落地，明年产能规划推进中。分歧不大，主要在订单持续性与产品展示的边际意义。原帖未给出明确售价数据。后续验证：周产/周订单数据、Q3电话会表述、丝杠交付与扩产、国内客户订单。

- 周产订单1k+台，年底目标2.5k+台/周
- 浙江荣泰手部/身体丝杠交付750套/周，欠客户1万多套
- Optimus在Q3电话会问题词条出现61次
- Roadster主动尾翼复用Optimus腿部执行器

长江电新[看多] 交付订单景气延续，持续订单增长是关键，关注Q3财报表述
浙商大制造[看多] 丝杠产能紧张、新定点持续落地，字节订单量较大
中泰机械[看多] 执行器跨产品复用是机器人硬件产业化的重要侧面信号

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在订单持续放量的节奏与产业链单机价值量分配（丝杠、结构件、小模组ASP差异），以及非T链客户放量的时间点

后续验证：T链周订单/周产量爬坡数据 特斯拉Q3财报电话会Optimus表述 丝杠交付进度与国内客户订单
关联: 浙江荣泰 · 特斯拉 · 三花智控 · 拓普集团

军工与造船海工：低位反弹窗口与长景气周期 ★★★☆☆ 2026-10-18 20:07

核心结论：军工深度调整后底部基本确立，造船海工长景气延续。关键数据：年初至今中信军工指数下跌28%、排名倒数第二，机构持仓回落至历史低位；9月造船价格指数186.59同比+0.55%、环比+0.13%，新船价格指数186.7点自26年3月以来连续7月环比上涨；二手船价格指数229.1点环比+2.2%，3年内VLCC现船1.8亿美金对新造船1.3亿美金大幅倒挂；Clarksons综合运价77403美元/天维持历史高位。美国拟放松影子船队制裁引发短期波动，但观点认为被制裁船队船龄较高且过去持续运营，解除运力十分有限，真正决定新船需求的是船东远期运力决策。珠海航展临近或成板块催化。后续验证：新船订单与价格指数、航展订单信号、军工三季报与持仓回补。

- Clarksons新船价格指数186.7点，连续7月上涨
- 综合运价77403美元/天维持历史高位
- 年初至今中信军工指数下跌28%，机构持仓历史低位

造船周度更新[[看多](#)] 长景气周期趋势向好，重点看好松发股份、中国船舶、中集集团、中国动力

广发机械[[看多](#)] 继续看好船舶，影子船队制裁放松冲击有限

军工周观点[[看多](#)] 持仓低位+航展催化，关注度明显提升，具备反弹条件

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在造船订单兑现节奏、新船价格持续性与影子船队政策扰动对估值的短期冲击，以及军工航展催化的反弹力度

后续验证：新船订单量与价格指数 珠海航展合同与催化 军工三季报与机构持仓变化

关联: [松发股份](#) · [中国船舶](#) · [中集集团](#) · [中国动力](#) · [恒力重工](#) · [军工板块](#)（[中航沈飞](#)、[中航西飞](#)等）

光伏与锂电产业链：规范新政出清预期、LFP反内卷与富临精工铁锂拐点 ★★★☆☆ 2026-10-18 13:46

核心结论：光伏规范新政形成软准入出清预期，LFP反内卷推进下铁锂盈利现拐点。关键数据：工信部10月16日发布光伏制造规范第六版征求意见稿，要求多晶硅新建项目颗粒硅满足电子级3级品以上等；晶科能源Q1-3归母-35.76至-29.76亿元同比减亏8.8%-24.1%，测算Q3单季-5.0至+1.0亿元环比大幅减亏，储能盈利转正；富临精工Q3出货预计12.5万吨环比+25%，8月底涨价传导磷酸成本，预估单吨利润修复至2.5k左右、环比提升2k+，宁德拟30.5亿元定增认购、当前股价低于定增底价。LFP行业2025年8月发布健康发展倡议、11月公布行业平均成本线，产能利用率现拐点、三代向四代更迭。美国户用光伏Q4走弱：8月销售额同比下滑40%，Q4并网预计同比-39%，为海外需求分歧点。后续验证：定增落地、光伏白名单执行、LFP产能利用率与铁锂价格。

- 晶科26Q1-3归母净利-35.76至-29.76亿，同比减亏8.8%-24.1%
- 富临精工Q3出货预计12.5万吨环比+25%，单吨利润修复至约2.5k元
- LFP行业自律机制推进，三代→四代代际更迭
- 美国户用光伏8月销售额同比-40%

中金电新[[看多](#)] 2026年规范征求意见稿发布，效率和能耗要求提升，促进行业高质量发展

华安电新[[看多](#)] 新规形成软准入白名单，为集采、信贷提供标准，利好规范龙头企业

（晶科点评）[中性] 组件高功率占比提升、储能盈利转正，Q3环比大幅减亏，战略转向平衡盈利

花旗[[看多](#)] LFP反内卷+代际更迭驱动盈利修复

高盛[[看空](#)] 美国户用光伏年末需求走弱，融资端扰动

△ 分歧: 方向一致看多国内供给端，主要差异在：光伏软准入（非强制）的实际出清强度与盈利拐点兑现节奏、组件价格弹性；铁锂涨价传导与单吨利润修复的持续性；美国户用光伏走弱与国内基本面形成分化

后续验证：富临精工定增落地与Q3出货/单吨盈利 光伏制造规范正式稿与白名单执行 LFP产能利用率、代际更迭与美国户用光伏数据

关联: [晶科能源](#) · [富临精工](#) · [宁德时代](#) · [天赐材料](#) · [协鑫科技](#)

电力、储能与风电：装机提速、电价机制改革与央企集采 ★★★☆☆ 2026-10-18 21:43

核心结论：储能装机提速叠加电价机制完善与风电央企集采启动，板块景气向上。关键数据：2026年前三季度国内新型储能新增装机102.31GWh同比+6%，其中Q3单季43.0GWh扭转上半年回调；大唐10月9日公示2026-2027年10GW风机框采中标候选人，国家电投10月14日发布3.075GW规模化采购；江苏10月13日取消2027零售交易固定价格机制，电能量价格与批发购电成本挂钩。Q3华能、华电火电上网电量降幅超10%，新能源挤压延续。晶科科技收购网银互联落地，标的拥有杭州及周边3座自建数据中心，服务客户2000余家，算力需求外溢逻辑获验证。分歧不大，风电关注国内陆风释放、海风项目启动与欧洲订单兑现在四季度至2027年形成共振。后续验证：月度储能装机、风机招标价格、长协电价谈判、海风项目核准开工。

- 前三季度新型储能新增102.31GWh，Q3新增43.0GWh
- 10月13日江苏取消2027零售交易固定价格机制
- 雅砻江Q3电量预计+8.5%
- 大唐2026-2027年10GW风机框采、国家电投3.075GW采购启动

广发电新[[看多](#)] 储能场景扩容驱动需求修复，CWP2026强调风电非电利用

长江电新[[看多](#)] 晶科科技算力项目持续推进，网银互联合作落地

广发公用[[看多](#)] 电价传导机制完善，关注长协电价上行预期

招商电新[[看多](#)] 陆风集采启动+海风开工+欧洲订单兑现形成共振，板块积极信号累积

△ 分歧: 方向一致偏多，主要差异在储能装机增速（同比仅+6%）与政策效果的兑现节奏、长协电价谈判落地幅度与煤电传导时点、风电海风项目与欧洲订单兑现节奏

后续验证：月度新型储能新增装机 风机集采招标量价 江苏等地2027长协电价与海风项目进展

关联: [晶科科技](#) · [阳光电源](#) · [宁德时代](#) · [国投电力](#) · [川投能源](#) · [华能国际](#)

半导体设备与零部件：订单上修+出口管制靴子落地 ★★★★★ 2026-10-18 20:06

核心结论：设备公司订单持续上修构成主要催化，出口管制目录修订落地消除不可见度。关键数据：北方华创前三季度新签570亿元、全年预计800亿元、27年预期1200-1300亿元（原预期1000亿元），华海清科全年订单110-120亿元、27年预计200亿元，拓荆科技全年180-200亿元、27年预计320亿元，飞测27年预计170亿元。商务部、科技部10月16日修订出口管制技术目录，观点认为属'靴子落地'，利好业务依规有序开展。零部件方面，臻宝科技已完成硅、石英、陶瓷、碳化硅四大材料布局，静电卡盘进入Fab厂验证；新宙邦全氟聚醚Q3出货近300吨、已批量供货台积电先进制程。分歧不大，差异主要在订单兑现节奏与估值（对应17-29倍PE不等）。后续验证：月度/季度新签订单、出口管制执行细则、零部件客户验证进度。

- 北方华创前三季度新签570亿元，27E 1200-1300亿元
- 华海清科全年订单110-120亿元，27E 200亿元，对应20x PE
- 拓荆科技全年180-200亿元，27E 320亿元，对应29x PE
- 10月16日商务部、科技部修订出口限制技术目录

HYDZ HL[[看多](#)] 扩产正当时，设备订单持续上修，持续看好扩产链

国金电新[[看多](#)] 迈为股份靴子落地、利好业务依规有序开展

广发机械[[看多](#)] 继续看好半导体设备板块

臻宝科技交流纪要[[看多](#)] 四大材料一体化布局完成，零部件国产替代加速

造船周度更新[[看多](#)] 长景气周期趋势向好，重点看好松发股份、中国船舶、中集集团、中国动力

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在订单向收入利润转化的节奏、27年订单预期是否已充分定价，以及出口管制细则对海外订单的实际约束范围和零部件验证放量节奏

后续验证: 设备公司季度新签订单与指引上修 出口管制目录执行细则 静电卡盘等零部件Fab验证进展

关联: 北方华创 · 华海清科 · 拓荆科技 · 精测电子 · 迈为股份 · 臻宝科技 · 中微公司

芯片设计景气：端侧AI芯片高增与模拟芯片周期上行 ★★★★★ 2026-10-18 20:08

核心结论：端侧AI芯片业绩高增与模拟芯片周期上行构成双主线。关键数据：瑞芯微Q3归母净利4.51-4.91亿元，核心来自端侧AI芯片平台，但受PCB供应短缺、交期拉长影响订单顺延至四季度，RK182X、RK3572四季度集中放量；乐鑫Q3净利预计同比翻倍。瑞银基于Evidence Lab三项底层研究（B2B采购商调查、100+分销商/380亿颗器件库存监测、财务库存周期拆解）重申模拟周期仍有显著上行空间：客户需求预期强劲、供应趋紧、多数客户预期价格上行、分销商库存连续温和下降。差异在于：端侧芯片看订单兑现节奏（PCB短缺顺延），模拟看价格与补库启动时点。原帖未给出模拟芯片具体涨价幅度数据。后续验证：瑞芯微新品放量、模拟器件价格与分销商库存、四季度订单修复。

- 瑞芯微Q3归母净利4.51-4.91亿元
- 乐鑫Q3净利预计同比翻倍
- 分销商库存监测覆盖100+分销商、380亿颗器件
- 多数客户预期模拟器件价格上行

每日观点汇报[[看多](#)] 端侧SOC景气延续，PCB短缺致订单顺延，Q4新品集中放量

UBS[[看多](#)] 投资者情绪偏弱但底层数据显示周期上行空间显著

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在PCB供应约束下瑞芯微订单Q4回补幅度，以及模拟芯片涨价传导与库存回补的弹性差异

后续验证: 瑞芯微四季度订单修复与新品出货 模拟器件价格与分销商库存数据 PCB供应短缺缓解节奏

关联: 瑞芯微 · 乐鑫科技 · 模拟芯片板块

消费医药 (4条)

白酒与食品饮料：动销筑底、回款分化与红利配置 ★★★★★ 2026-10-18 20:04

核心结论：白酒动销仍弱但报表触底信号渐明，红利配置价值凸显。关键数据：双节白酒整体动销同比下滑约10-15%、略低于节前预期；国窖库存降至约2.5个月，古井Q3销售口径降幅收窄至约10%，汾酒回款80-85%、库存2-3个月，口子窖库存3-4个月、回款较慢；本周白酒板块+4.0%，茅台带动板块上涨。茅台双节普飞动销同比双位数增长，节后普飞、普五批价有所回落。观点对比：一方认为板块业绩降幅环比收窄、报表触底信号明确，预计Q3今世缘增速居前、茅台/迎驾稳定正增；另一方强调调秋糖冷清、动销承压，交易围绕二阶展开，老窖和古井常态利润市值被低估。边际变化为资金风格转向红利叠加业绩催化。后续验证：三季报、批价走势、27年春节动销、库存去化。

- 双节白酒动销同比-10%~-15%
- 白酒板块本周+4.0%，跑赢沪深300
- 口子20年批价320-330元，库存3-4个月；国窖库存约2.5个月
- 汾酒回款约80-85%；26Q3今世缘收入/利润增速预期居前

建投食品饮料[中性] 各酒企回款动销分化，汾酒控费挺价，库存去化推进

浙商食品饮料[中性] 股息红利主线持续演绎，继续主推茅台/伊利，Q3茅台今世缘表现居前

CT食品饮料[[看多](#)] 白酒逐步配置，战略看多；大众品兼具红利与成长

△ 分歧: 对短期动销弱于预期的解读存在差异：一方强调业绩催化带动板块上涨（本周+4.0%跑赢沪深300），另一方更谨慎看待动销下滑与批价回落；主要差异在批价企稳时点、回款进度的区域差异，以及春节旺季验证前的配置节奏

后续验证: 白酒公司三季报（老窖、古井报表质量） 普飞/普五批价与库存变化 27年春节旺季动销与回款

关联: 贵州茅台 · 五粮液 · 泸州老窖 · 山西汾酒 · 今世缘 · 口子窖 · 迎驾贡酒 · 古井贡酒 · 伊利股份

消费与互联网：双11美妆超预期、电商增长放缓与恒科估值 ★★★★★ 2026-10-18 13:51

核心结论：美妆双11开局超预期与电商大盘放缓并存，恒科估值回落至性价比区间。关键数据：珀莱雅10月15-17日三天GMV2.2亿元同比+84%，天猫首日26.51亿元同比+7.6%，红宝石面霜预售超40万件；抖音美妆大盘前三季度+11%；抖音电商Q3付费GMV增速由上半年约19%降至11%，全年目标由5.2万亿下调至约5.0万亿；恒生科技指数月内-3.4%，NTM PE为18.28x，近30日南向净流入381亿元（上周444亿元）。分歧在于：美妆品牌端强劲与平台端审慎形成反差，抖音促销投放趋谨慎或使双11表现平淡，并波及在线广告预算。高盛预计美妆Q3平稳、蓄力Q4。后续验证：双11全周期GMV、抖音电商Q4增速、南向资金与卖空比例、恒科财报。

- 珀莱雅10.15-17三天GMV2.2亿元同比+84%
- 抖音双11目标390亿元/+12%，淘系目标781亿元/+14%
- 抖音电商Q3付费GMV同比+11%，全年目标下调至约5.0万亿
- 恒科NTM PE 18.28x，近30日南向净流入381亿元（前值444亿）

美妆周观点[[看多](#)] 双11大促揭幕，珀莱雅销售超预期
国海商社[[看多](#)] 珀莱雅天猫首日表现强劲，彩棠/花知晓/OR全线增长
野村[中性] 抖音增长放缓但盈利纪律强化，利好头部平台利润率，双11预计平淡
中信互联网[中性] 恒科资金流边际走弱但卖空压力缓解

△ 分歧: 美妆端主要差异在达播占比提升对利润率的影响、大促集中度提高后平销期动销可持续性；互联网端分歧在增长放缓是压制估值还是通过利润率优化转化为利好，以及南向资金流入收缩的持续性

后续验证：双11全周期各平台GMV数据 抖音电商Q4增速与广告投放 南向资金流向与恒科三季报
关联: 珀莱雅 · 毛戈平 · 贝泰妮 · 巨子生物 · 腾讯 · 美团 · 快手 · 抖音

传媒AI内容：AI+短剧/世界模型与长篇内容商业化 ★★★★★ 2026-10-18 20:04

核心结论：AI内容从短剧向长篇与世界模型延伸，Q4题材轮动与商业化渐近。关键事件：字节10月11日在《2026美好奇妙夜》首次演示世界模型，具备文字生成三维场景、实时交互能力，计划适配Pico；芒果超媒储备28部AI中长剧，向AI艺人、互动内容延伸；海外Utopai通过PAI平台推进剧集与电影级AI动画制作，AI长篇内容商业化渐近。观点差异：一方看好AI短剧、互动内容随世界模型发展获更多关注，Q4有平台端（红果+绿泡泡）与模型侧催化；另一方强调AI影视行情由边际变化驱动，消费侧表现强劲但商业化仍需验证。原帖未给出AI内容具体收入数据。后续验证：AI短剧/长剧播放与招商数据、世界模型产品化进度、平台端催化落地。

- 字节世界模型文字生成三维场景，适配Pico
- 芒果超媒储备28部AI中长剧
- Utopai PAI平台推进剧集《Space Nation》
- 红果等短剧平台+世界模型推动AI互动内容

天风传媒互联网[[看多](#)] 看好传媒Q4交易机会，关注AI+内容、3D/世界模型方向
游戏观点周更[[看多](#)] 字节世界模型首测演示，重点推荐心动公司
广发传媒[中性] Q4题材反复轮动，AI影视行情由边际变化驱动
中信传媒[[看多](#)] AI长篇内容商业化渐近，院线经营改善可期
长沙AI影视调研[[看多](#)] 芒果超媒AI内容布局领先，商业化路径逐步清晰

△ 分歧: 机构均看多，主要差异在AI内容商业化兑现节奏：短剧消费侧强劲但长内容/互动内容变现路径尚不清晰，单剧ROI验证与付费兑现时点，题材轮动vs业绩兑现
后续验证：AI短剧/中长剧上线播放与商业化数据 字节世界模型产品化与Pico适配 平台（红果等）Q4催化与AI艺人进展

关联: 芒果超媒 · 心动公司 · 腾讯 · 中广天择 · 电广传媒 · 上影集团 · 奥飞娱乐 · 风语筑

医药与非银：AI制药政策落地、IVD降价温和、CDMO改善与保险Q3承压 ★★★★★ 2026-10-18 13:45

核心结论：创新药政策通道未变、IVD降价温和好于预期，但保险Q3业绩承压，非银内部明显分化。关键数据：10月16日出口管制技术目录修订'管平台不管品种'；安徽检验类价格整合中肿瘤标志物收费提高约7.39%、甲功提高约13.56%、传染病八项降幅约10.66%；Forge Biologics有望2026财年EBITDA转正，味之素保守预测2030财年该业务营收约570亿日元。高盛预计主要险企9M26净利润同比下滑20-60%（1H26为+10%至+229%），除国寿（全年预计+14%）外其余险企NBV全年负增长。券商三季度业绩增速预计30-40%，估值与业绩错配。观点分歧：保险方认为股价尚未充分反映Q3疲软；非银整体看估值韧性修复。后续验证：10月28-30日险企三季报、安徽政策正式稿、券商月度经营数据、AI制药合作落地。

- 10月16日商务部修订技术出口目录，'管平台不管品种'
- BoltzMoI-1与药明康德WuXi GalaXi合作
- 肿瘤标志物收费+7.39%、甲功+13.56%，传染病八项降幅约10.66%
- 9M26险企净利润同比预计-20%~-60%；券商三季报增速预计30%-40%

招商医药[[看多](#)] AI制药多重催化持续，建议持续关注投资机会
国泰海通医药[[看多](#)] 政策管平台不管品种，创新药出海主通道不变
高盛[[看空](#)] 保险Q3业绩疲弱，维持防御姿态
兴业证券[[看多](#)] 安徽检验降价温和，化学发光好于预期
摩根大通[[看多](#)] Forge调研积极，EBITDA转正临近

△ 分歧: 子行业分化显著：AI制药均看多但分歧在商业化兑现节奏与BD估值弹性；保险看空（投资端拖累）；券商分歧在交投转淡下经纪冲高回落与业绩增速匹配度；主要差异在各子行业政策与业绩兑现程度

后续验证：险企三季报（净利与NBV） 安徽检验价格政策正式落地 AI制药合作与CDMO订单进展
关联: 药明康德 · 晶泰控股 · 味之素 · 中国人寿 · 中金公司H · 国泰海通 · 中信证券 · 华泰证券

其他 (3条)

贵金属与小金属、煤炭：赤字扩张下的黄金与供给收缩资源品 ★★★★★ 2026-10-18 19:59

核心结论：赤字扩张挑战美元信用，黄金避险属性回归，供给收缩类小金属与煤价偏强。关键数据：美国2026财年赤字1.99万亿美元（历史第三高）、债务偿付支出1.36万亿美元创新高、财政支出7.40万亿美元；锡锭库存环比-17.68%至5902吨，价格环比-7.51%至37.89万元/吨后反弹；钨精矿环比-22.55%至29.18万元/吨，美国实施一年期钨废料出口禁令；煤价预计上涨至管控价1155元（长协1.5倍），社会库存较24-25年水平仍需补约3000万吨。分歧在于：黄金多头强调加息预期升温下金价韧性；需留意10.27以色列大选、11.3美国中期选举对中东政策与油价的扰动。煤价观点认为核增落地前价格偏强。后续验证：美国选举结果、金价与美债利率、锡/钨库存与价格、煤炭核增政策落地。

- 2026财年赤字同比扩大2170亿美元至1.99万亿
- 锡价37.89万元/吨，库存环比-17.68%至5902吨
- 钨精矿价格环比-22.55%至29.18万元/吨
- 煤价预计上涨至管控价1155元/吨（长协1.5倍），社会库存需补约3000万吨

国盛有色[看多] 财政赤字+美元信用弱化，黄金配置价值凸显
申万金属[看多] 重申黄金或迎重要转机，关注黄金股
国金金属[看多] 关注锡去库，钨钼继续看好；缅甸印尼供应不及预期+AI需求推升锡价中枢
(盛和点评) [中性] 盛和资源转让冶炼分离资产，中稀集团正式控股，双方加速协同
(煤炭周观点) [看多] 煤价偏强看到长协1.5倍，直到核增落地

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在价格驱动逻辑（供给收缩型锡/钨/稀土/煤炭 vs 避险需求型黄金）、钨价短期大跌后美国禁令利好的兑现节奏、金价对加息的敏感度，以及煤炭核增政策落地的量价影响

后续验证：以色列大选与美国中期选举结果 金价、美债利率与美联储路径 锡/钨库存价格及煤炭核增落地节奏

关联: 山东黄金 · 紫金矿业 · 中金黄金 · 盛和资源

化工与新材料：硝化整治、白马底部与电子新材料放量 ★★★★★ 2026-10-18 13:42

核心结论：硝化监管升级带来供给强约束，化工白马处于历史偏底部，电子新材料随AI放量。关键数据：硝化监管从'查隐患'升级为'按清单定处罚'，20项问题情形对应停产整顿、暂扣许可证、吊销或关闭三档措施；申万基础化工PE/PB历史分位数为53%/36%，万华、华鲁、宝丰、新和成等26PE约10-16倍、PB分位数多在1%-36%区间；氩气本周上涨超40%；氨纶40D华东周均价28100元/吨，部分差别化品种局部涨500元/吨，工厂库存37.5天降3.3天；新宙邦全氟聚醚全年出货1000吨+、已批量供货台积电。OCP上NVIDIA展出PTFE板卡样品，方案胜出概率提升但CH方案仍存可能。分歧：周期白马看估值修复，电子材料看订单与放量节奏。后续验证：硝化清单处罚执行、电子大宗项目Q4招标、PTFE/CH路线定型。

- 20项问题情形对应三档刚性处罚，对标制冷剂配额制
- 万华/华鲁/宝丰/新和成26年PE约12/12/11/11倍，处历史10%分位以下
- 新宙邦Q3全氟聚醚出货近300吨，全年1000吨+
- 氩气本周上涨超40%，氨纶40D周均价28100元/吨

硝化专家会议[看多] 史上最严整治来袭，类制冷剂配额制，长期格局确定性优化
申万化工[看多] 龙头白马进入性价比配置区间，历史分位数底部
开源化工[看多] 继续看好化纤产业链，氨纶上行、粘胶长丝产能缩减
新材料观点（1018）[中性] 重业绩重变化，PTFE方案胜出概率提升，硅微粉确定性受益
新宙邦调研[看多] 全氟聚醚供需缺口明确，27年出货翻倍，长协+台积电批量供货

△ 分歧: 方向一致看多，主要差异在：硝化整治执行力度与产能退出规模、油价高位对终端需求压制的持续时长与涨价品种选择，以及PCB树脂技术路线（PTFE vs CH）尚未定型和新材料订单验证节奏

后续验证：硝化整治处罚落地与开工影响 Q4电子大宗招标与氩气等价格 PTFE/CH方案定型与全氟聚醚出货

关联: 万华化学 · 华鲁恒升 · 宝丰能源 · 新和成 · 华峰化学 · 扬农化工 · 卫星化学 · 新宙邦 · 鸿富森 · 中国巨石 · 佰奥智能

地产建材与周期红利：二手房以价换量、水泥涨价与非银底部信号 ★★★★★ 2026-10-18 13:42

核心结论：政策见效推动成交放量，但二手房延续以价换量，水泥涨价与高股息配置构成建材主线。关键数据：77城过去7天成交29569套同比+33.5%，10月前17天同比+37.8%、较9月增速走扩20个百分点；929贴息政策以来不同受益度样本分别同比+39.4%/+40.0%/+31.0%；84城冰山指数月环比-0.56%，25城二手房10月1-16日成交同比+27%；水泥价格指数336.53元/吨周环比+1.47%，珠三角9月29日普涨30元、10月中旬散装涨50元、11月底前预计再涨50元，错峰要求10-12月每月10天。高机9月内销9829台同比+84.3%、出口10664台同比+50.6%，验证城市更新需求。低受益城市成交增长持续性最好，价格仍待验证。后续验证：成交与挂牌价走势、水泥11月涨价落地、高机内外销数据。

- 77城7天成交同比+33.5%，10月前17天同比+37.8%
- 84城冰山指数月环比-0.56%，25城10月1-16日成交同比+27%
- 全国水泥价格指数336.53元/吨，周环比+1.47%；珠三角10月中旬散装涨50元
- 9月高机内销9829台同比+84.3%，出口10664台同比+50.6%

广发地产[看多] 成交量表现出色，929贴息政策各梯度样本均改善
华泰地产[中性] 以价换量延续，成交同比改善但价格仍下行
水泥专家交流[看多] 红利配置+涨价驱动，修复有望持续
国盛建材[中性] 供需边际改善+成本支撑，水泥价格处于修复通道
广发机械[看多] 内外销两旺，继续强调浙江鼎力

△ 分歧: 方向偏多，主要差异在：地产成交改善能否传导至价格企稳（核心城市仍在探底）、水泥涨价可持续性 with 需求恢复力度能否支撑价格回到去年同期，以及高机内销高增的持续性

后续验证：77城/25城成交量与冰山指数走势 水泥11月涨价落地与错峰执行 高机月度内外销数据

关联: 海螺水泥 · 塔牌集团 · 房地产板块 · 浙江鼎力 · 宏信建发 · 华铁应急

个股深度

本日无个股类内容

核心股票行情

名称	代码	收盘价	涨跌幅
AI算力			
润建股份	002929	42.18	+4.82%
澜起科技	688008	169.20	+3.80%
中际旭创	300308	670.00	+1.99%
寒武纪	688256	915.00	+1.99%
工业富联	601138	47.78	+1.88%
烽火通信	600498	29.47	+1.13%
芯原股份	688521	126.10	+1.04%
可立克	002782	12.43	+0.73%
光迅科技	002281	133.75	+0.59%
新易盛	300502	306.91	+0.29%
禾望电气	603063	23.09	+0.22%
生益科技	600183	114.60	-0.01%
京泉华	002885	21.56	-0.09%
中国移动	600941	101.40	-0.10%
科士达	002518	28.53	-0.42%
蔚蓝锂芯	002245	14.27	-0.56%
海光信息	688041	192.54	-0.66%
联特科技	301205	284.53	-0.72%
华工科技	000988	75.70	-0.75%
麦格米特	002851	94.54	-0.87%
浪潮信息	000977	56.53	-0.93%
福晶科技	002222	49.54	-0.98%
威腾电气	688226	23.72	-1.25%
茂莱光学	688502	350.00	-1.69%
炬光科技	688167	208.80	-1.96%
欧陆通	300870	130.30	-2.03%
胜宏科技	300476	182.00	-2.15%
沪电股份	002463	113.38	-2.41%
仕佳光子	688313	112.41	-2.74%
深南电路	002916	309.99	-2.76%
源杰科技	688498	1028.58	-3.56%
德科立	688205	151.00	-3.75%
天孚通信	300394	212.80	-4.71%
太辰光	300570	173.99	-7.68%
AI应用			
金山办公	688111	231.44	-0.46%
科大讯飞	002230	36.00	-0.83%
宇信科技	300674	14.36	-1.78%
易点天下	301171	30.10	-5.94%
机器人			
拓普集团	601689	39.80	+4.93%
三花智控	002050	31.42	+2.92%
双环传动	002472	33.22	+1.34%
绿的谐波	688017	236.75	+1.18%
汇川技术	300124	49.70	+0.63%
鸣志电器	603728	44.23	+0.48%
上海沿浦	605128	22.63	-0.18%
恒立液压	601100	78.13	-1.33%
蓝思科技	300433	25.26	-1.52%
信测标准	300938	25.32	-1.75%
光伏			

钧达股份	002865	33.08	+2.70%
阳光电源	300274	76.86	+1.00%
福斯特	603806	12.98	-0.46%
帝尔激光	300776	84.83	-3.27%
迈为股份	300751	133.45	-3.35%
锂电			
富临精工	300432	12.59	+5.80%
宁德时代	300750	277.00	-0.54%
湖南裕能	301358	46.26	-1.97%
德福科技	301511	75.59	-3.30%
军工			
广联航空	300900	21.28	+13.43%
航天电子	600879	12.78	+3.48%
中航沈飞	600760	45.88	+3.10%
菲利华	300395	76.27	+1.94%
航天电器	002025	53.96	+1.72%
火炬电子	603678	35.09	-0.68%
电子			
华海清科	688120	247.88	+1.76%
立讯精密	002475	44.67	+0.04%
中微公司	688012	295.22	-0.82%
华勤技术	603296	66.49	-1.14%
东山精密	002384	122.67	-1.23%
中瓷电子	003031	101.00	-1.48%
中芯国际	688981	102.66	-1.70%
中船特气	688146	154.92	-2.44%
晶升股份	688478	37.60	-2.64%
华虹公司	688347	169.89	-2.66%
北方华创	002371	593.63	-2.68%
芯联集成	688469	7.78	-2.87%
华峰测控	688200	319.49	-3.23%
材料			
东阳光	600673	27.95	+0.94%
石英股份	603688	36.24	+0.22%
中国巨石	600176	33.90	-0.26%
禾盛新材	002290	55.15	-0.65%
聚杰微纤	300819	35.81	-1.24%

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。