

## 格局分化，成长为王

## ——2026年中期投资策略

## 投资要点

## ➤ 上半年证券市场回顾

2026年上半年，A股市场呈现极致的结构性分化格局。双创板块（科创50、科创100、创业板指）涨幅领先，分别上涨23.7%、29.8%和19.6%，显著跑赢上证指数（1.6%）及沪深300（3.2%）。行业层面，通信（+55.1%）、电子（+42%）等科技成长板块延续强势，主要受AI产业链爆发、半导体国产替代加速驱动；而金融、消费类板块表现疲弱，资金持续从传统价值板块撤离。全球视角下，亚太成长市场大幅领跑，韩国综合指数涨92.8%，日经225涨31.1%，纳斯达克100涨17.4%，A股成长板块涨幅居前，全球资金偏好清晰指向科技成长方向。

## ➤ 国内宏观经济展望

2026年作为“十五五”开局之年，政府工作报告将发展新质生产力置于核心，明确从传统产业升级、新兴未来产业培育、数字赋能三大方向推进。上半年经济平稳开局，Q1 GDP增长5.0%，工业利润同比增长18.2%，CPI温和（+1.2%），PPI持续回升（+3.9%），流动性合理充裕。展望下半年，宏观将延续“稳总量、优结构、育新动能”主线，全年GDP预计4.7%-4.9%，出口韧性、制造业投资托底，消费稳步修复。政策侧重结构性发力，超长期特别国债、设备更新等加快落地，产业政策聚焦集成电路、具身智能、低空经济等新赛道，为科技创新营造友好宏观环境。

## ➤ 2026年A股年度投资策略

我们判断，当前A股仍将延续结构性分化格局，盈利景气度是定价核心标尺，资金将持续聚焦高景气赛道，难以出现向低弹性板块的系统性风格切换。建议重点布局三条主线：

**1) 科技成长主线（核心配置）：**AI产业浪潮驱动算力基建全链条爆发。光通信作为算力物理底座，800G/1.6T光模块进入放量期，光芯片国产化加速；半导体受益AI需求、周期复苏与国产替代三重共振，WSTS预测2026年全球半导体市场规模增长89.9%，存储芯片暴涨249.5%，先进封装、设备材料国产化空间广阔；AI算力配套（高速PCB、液冷、连接器）景气传导明确；人形机器人作为AI实体终端，产业化加速落地，GGII预测2026年全球市场规模突破230亿元，核心零部件国产化持续降本，是兼具长期空间与短期催化的高弹性赛道。

**2) 出口主线（业绩确定性）：**海外需求复苏+中国制造全球竞争力提升。电力设备（变压器出口+35.99%，储能+71.8%）受益全球能源转型与电网升级；机械设备（工程机械出口+21.3%，工业机器人+33.9%）在高端化与一带一路市场拓展中持续突破，出海订单加速释放，盈利改善确定性较强。

**3) 供给侧格局优化主线（盈利修复）：**有色金属（铜铝紧平衡、稀土供给收缩、黄金长期逻辑未破）供需边际改善；基础化工落后产能持续出清，龙头集中度提升，精细化工与电子化学品国产替代空间广阔，周期盈利稳步修复可期。

分析师：吴起涤

执业登记编号：A0190523020001

[wuqididi@yd.com.cn](mailto:wuqididi@yd.com.cn)

分析师：宋金治

执业登记编号：A0190526020002

[songjinzhi@yd.com.cn](mailto:songjinzhi@yd.com.cn)

沪深300指数走势



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 目录

一、上半年证券市场回顾.....	4
1.1 结构分化显著，双创成长领跑.....	4
1.2 行业：科技成长强，金融消费弱.....	4
1.3 全球：亚太成长市场大幅领跑全球.....	5
二、国内宏观经济展望.....	6
2.1 2026 年政府工作报告聚焦新质生产力.....	6
2.2 2026 年 H1 国内宏观经济回顾.....	7
2.3 2026 年 H2 宏观环境展望.....	10
三、2026 年 A 股年度投资策略.....	12
3.1 科技成长主线.....	13
3.2 出口主线.....	18
3.3 供给侧格局优化主线.....	21

## 图表目录

图 1：申万一级行业年初至今涨跌幅情况.....	5
图 2：全球主要市场涨跌幅.....	5
图 3：2016~2026 年国内季度 GDP.....	7
图 4：2024~2026 年国内规模以上工业企业利润累计值.....	8
图 5：2024-2026 年国内月度 CPI 同比环比.....	8
图 6：2024-2026 年国内月度 PPI 同比环比.....	8
图 7：2024~2026 年国内 M1 与 M2 余额.....	9
图 8：2024~2026 年国内社会融资规模存量.....	10
图 9：2024M6~2026M6 申万电子、通信指数涨幅.....	12
图 10：2024 M6~2026M6 申万机械设备、电力设备、有色金属、基础化工指数涨幅.....	13
图 11：2024 M6~2026M6 光通信、光模块、光芯片和光纤指数涨幅.....	14
图 12：2024 M6~2026M6 存储芯片、先进封装、半导体设备、芯片设计指数涨幅.....	16
图 13：2024 M6~2026M6 数据中心、电路板（PCB）与液冷服务器指数涨幅.....	17
图 14：2024 M6~2026M6 人形机器人指数涨幅.....	18
图 15：2024 M6~2026M6 电力设备、电网设备、储能、风电设备、光伏设备指数涨幅.....	20
图 16：2024 M6~2026M6 机械设备、工程机械、自动化设备、通用与专用设备指数涨幅.....	21
图 17：2024 M6~2026M6 有色金属、工业金属、贵金属、能源金属、小金属指数涨幅.....	22
图 18：近十五年美国 10 年期国债收益率（%）与 comex 黄金收盘价.....	22
图 19：2024 M6~2026M6 基础化工、化学原料、化学制品指数涨幅.....	23
表 1：国内主要指数年初至今涨跌幅情况（截至 2026 年 6 月 12 日）.....	4

表 2：“十五五”时期新产业新赛道培育规划 .....6

## 一、上半年证券市场回顾

### 1.1 结构分化显著，双创成长领跑

年初至今（截至 2026 年 6 月 12 日），A 股市场呈现鲜明的结构分化格局：科创成长赛道表现亮眼，创业板指、科创 50、科创 100 涨跌幅分别为 19.6%、23.7%、29.8%；大盘与传统蓝筹板块走势相对乏力，上证指数、深证成指、沪深 300、上证 50 涨跌幅分别为 1.6%、10.6%、3.2%、-4.6%；中小盘指数整体跑赢大盘，中证 500、中证 1000 涨跌幅分别为 8.6%、8.0%。

表 1：国内主要指数年初至今涨跌幅情况（截至 2026 年 6 月 12 日）

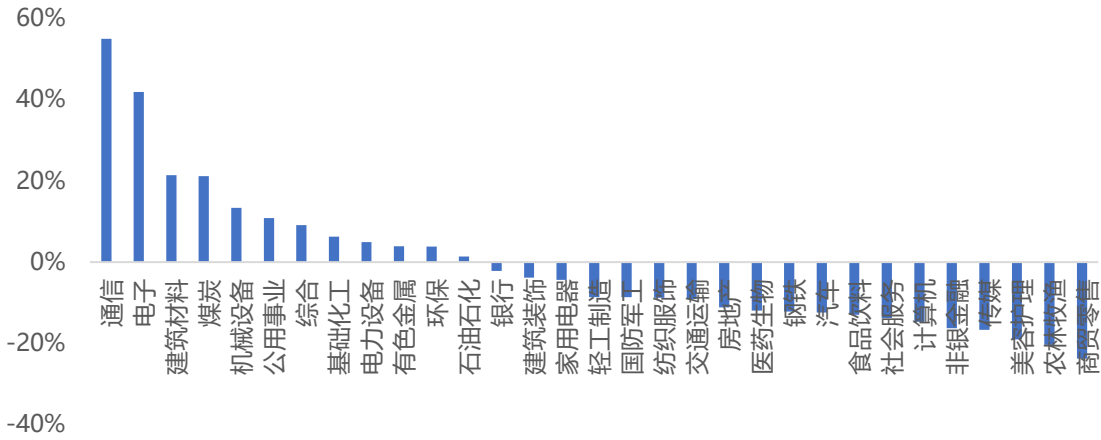
代码	名称	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	1.6%	17	89.1%
399001.SZ	深证成指	10.6%	35	87.0%
399006.SZ	创业板指	19.6%	46	52.3%
000300.SH	沪深 300	3.2%	14	89.6%
000016.SH	上证 50	-4.6%	11	69.3%
000905.SH	中证 500	8.6%	36	85.3%
000852.SH	中证 1000	8.0%	54	88.3%
000688.SH	科创 50	23.7%	158	75.6%
000698.SH	科创 100	29.8%	131	26.4%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

### 1.2 行业：科技成长强，金融消费弱

年初至今（截至 2026 年 6 月 12 日），表现较好的行业有通信、电子、建筑材料、煤炭、机械设备，年初至今涨跌幅分别为 55.1%、42%、21.5%、21.2%和 13.4%。在市场极致结构性分化的背景下，电子、通信等科技成长板块延续全年强势表现，主要受 AI 产业链持续爆发、半导体国产替代加速、算力基础设施大规模建设等因素驱动；建筑材料板块表现优秀，核心驱动力来自 AI 产业链上游的玻纤板块；机械设备则在高端制造出海与产业升级的双重逻辑下表现亮眼。与此同时，金融与大消费类板块表现极度疲弱，非银金融、传媒、美容护理、农林牧渔、商贸零售等跌幅靠前，资金持续从传统价值板块撤离，市场整体呈现极为显著的科技成长强、金融消费弱的风格特征。

图 1：申万一级行业年初至今涨跌幅情况

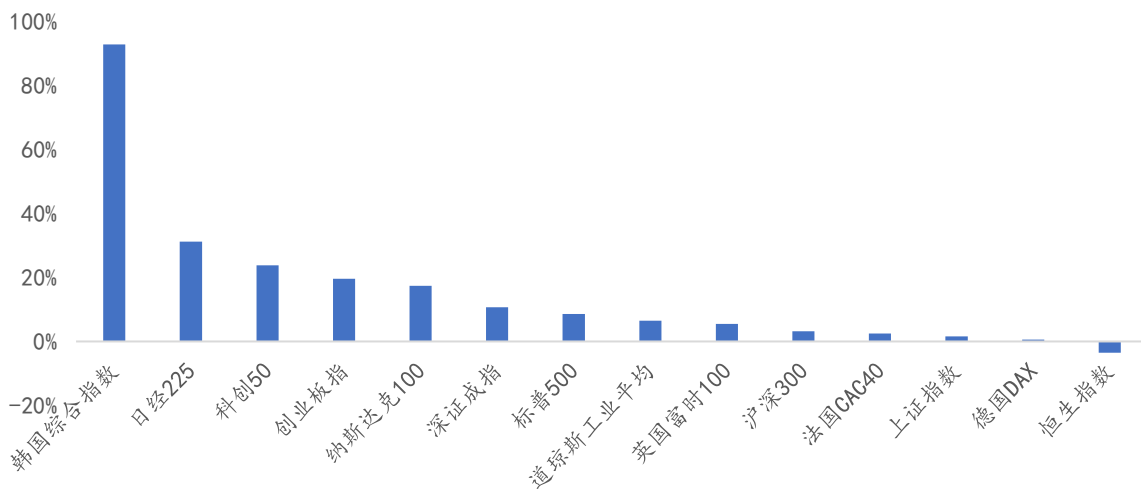


资料来源：Wind，源达信息证券研究所

### 1.3 全球：亚太成长市场大幅领跑全球

年初至今（截至 2026 年 6 月 12 日），全球主要股指呈现极端分化态势，亚太成长市场整体大幅领跑全球。韩国综合指数以 92.8%的惊人涨幅成为全球表现最强的主要股指；日经 225 指数紧随其后上涨 31.1%；中国 A 股成长板块表现亮眼，科创 50、创业板指分别上涨 23.7%、19.6%，涨幅大于纳斯达克 100 的 17.4%。欧美传统蓝筹股指表现相对平淡，标普 500、道琼斯工业平均、英国富时 100、法国 CAC40、德国 DAX 涨幅分别为 8.6%、6.5%、5.4%、2.5%、0.6%，显著落后于亚太成长市场。

图 2：全球主要市场征涨跌幅



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 二、国内宏观经济展望

### 2.1 2026 年政府工作报告聚焦新质生产力

2026 年是“十五五”规划开局之年，政府工作报告将发展新质生产力作为培育经济新动能的核心主线，坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，以“因地制宜、分类推进”为原则，从存量升级、增量培育、数字赋能三大维度系统部署，为现代化产业体系建设明确了年度落地路径：

1) 传统产业提质升级是新质生产力的重要基底。报告明确安排 2000 亿元超长期特别国债资金支持大规模设备更新，新部署一批重大技术改造升级项目；实施新一轮制造业重点产业链高质量发展行动，强化产业基础再造和重大技术装备攻关，打造一批国家先进制造业集群；推行普惠性“上云用数赋智”服务，持续加大对中小企业数智化转型的支持，以技术改造激活存量产业效能，推动传统产业向高端化、智能化、绿色化转型。

2) 新兴产业与未来产业是新质生产力的核心增量。报告提出实施产业创新工程，鼓励央企国企带头开放应用场景，重点打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴支柱产业；建立未来产业投入增长和风险分担机制，前瞻布局未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G 等前沿赛道；构建专精特新中小企业成长培育体系，引导政府投资基金做“耐心资本”，推动初创企业向科技领军企业梯次成长。

3) 报告深化拓展“人工智能+”行动，实施超大规模智算集群、算电协同等新型基础设施工程，推动新一代智能终端和智能体规模化应用，以数字技术融合赋能全产业链升级，推动科技创新成果加快转化为现实生产力，为全年经济高质量发展筑牢产业动能根基。

表 2：“十五五”时期新产业新赛道培育规划

赛道	培育方向
集成电路	做精做细成熟制程，提高先进制程制造能力，加快发展关键装备、材料和零部件，发展高性能处理器和高密度存储器。加快宽禁带半导体产业提质升级，推动氧化镓、金刚石等超宽禁带半导体产业化发展。推进存算一体、三维集成、光电融合等技术突破应用。
具身智能	统筹布局具身智能实训场，推进虚实融合的协同训练与进化，研发大小脑一体化的具身模型与算法，攻关本体及核心零部件等关键技术，加速人形机器人等各类形态产品升级和应用落地。
生物制造	突破酶制剂、生物种质智能设计、智能发酵等关键技术，推进生物育种、生物化工、生物医药、生物能源等技术创新应用。加快细胞和基因治疗药物、抗体药物、核酸药物、放射性药物等研发应用，提升应急疫苗和药物研产能力。
新型电池	加快大容量电极材料、高导电率电解质材料、复合集流体等关键材料攻关，研发高精度涂覆、高速叠片等高端制造设备及工艺，拓展高安全高能量密度电池在新型智能终端、新型储能、电动交通工具等领域应用。
商业航天	推进大功率能源系统、通用星载计算机和箭体结构轻量化、火箭联合设计、可重复使用运载等技术攻关，提升火箭产品规模化生产和商业航天发射能力。加强太空主动防御、群体智能操控等技术研发应用，提高太空安全态势感知和风险防范能力。
国产大飞机	推进 C919 飞机产能提升和供应链建设，开展 C919 高原型等系列化机型、C909 衍生型、新能源飞机研制应用，加快 C929 飞机技术攻关和长江—1000A 发动机验证应用。
低空装备	加快大载重固定翼无人机、长航程垂直起降航空器等新型低空装备研制，突破智能飞行、电推进和混合动力系统等关键技术，强化低空运行管理和低成本无人机安全防控技术产品攻关应用。
绿色氢能	提升可再生能源制氢装备水平，加快攻关验证经济安全的规模化储氢运技术，优化布局氢能基础设施，推动绿氢产业链向绿色氨醇、可持续航空燃料延伸，拓展氢能交通、电力、工业等领域应用。

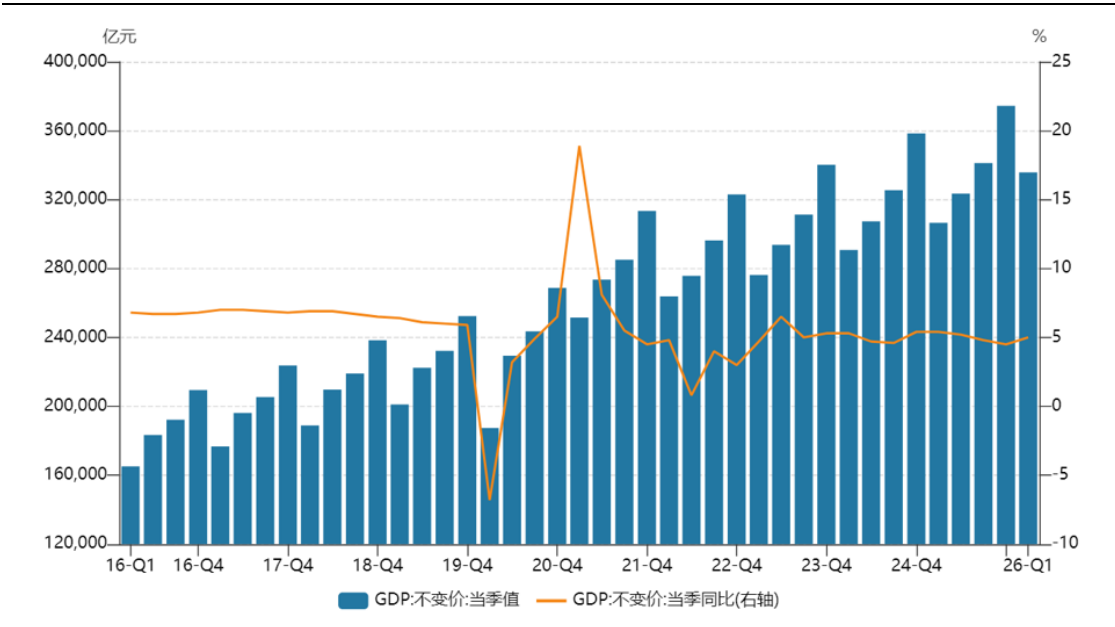
脑机接口	加快新型电极与专用芯片等基础软硬件、信号编解码算法、汉语语料数据库等关键技术攻关，推动脑机接口产品在脑疾病诊治、运动康复治疗、健康监测等领域应用。
高端医疗器械	推动超高端计算机断层扫描、高分辨磁共振、放射治疗系统、智能手术机器人、生命支持设备等新型诊疗装备研发突破和规模化应用，研制重大慢性病康复、神经刺激、心血管和骨科治疗等新型植入介入器械。

资料来源：新华网，源达信息证券研究所

## 2.2 2026 年 H1 国内宏观经济回顾

**GDP 保持稳健增长。**2026 年一季度国内生产总值 334193 亿元，按不变价格计算同比增长 5.0%，增速较 2025 年四季度回升 0.5 个百分点，经济增长动能边际改善，实现“十五五”平稳开局。分产业看，第一产业增加值同比增长 3.8%，第二产业增长 4.9%，第三产业增长 5.2%，服务业对经济增长的贡献率超过 63%，第三产业的主引擎作用持续凸显，产业结构优化态势延续。

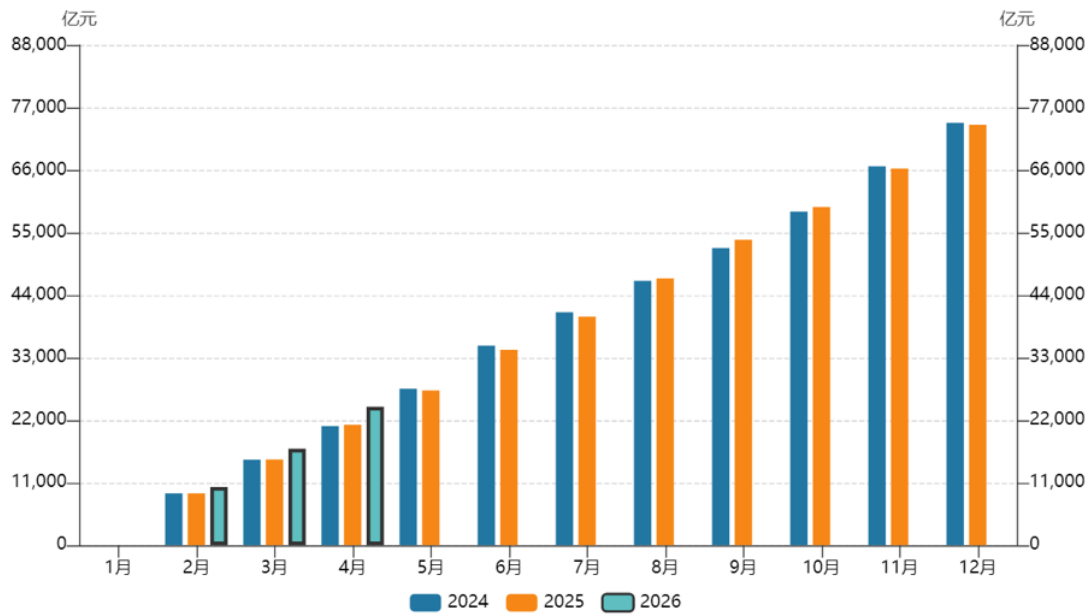
图 3：2016~2026 年国内季度 GDP



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

**工业企业利润持续高增长。**2026 年 1-4 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 24358.4 亿元，同比增长 18.2%，工业盈利保持较快修复节奏。分大类看，采矿业实现利润总额 3618.4 亿元，同比增长 26.0%；制造业实现利润总额 18019.9 亿元，增长 20.4%，是拉动利润增长的核心动力，上下游行业盈利呈现协同向好格局。

图 4：2024~2026 年国内规模以上工业企业利润累计值



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

**CPI 总体平稳。**2026 年 5 月居民消费市场运行总体平稳，居民消费价格指数 (CPI) 环比下降 0.1% (4 月为上涨 0.3%)，主要受国际油价传导回落、五一节后出行类消费季节性回落共同影响；同比上涨 1.2%，涨幅与 4 月持平，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.1%。整体来看，消费端物价维持温和运行态势，通胀水平整体可控，与当前经济复苏节奏相适配。

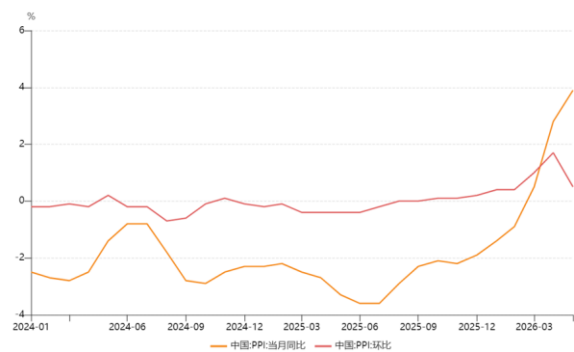
**PPI 继续上涨。**受国内部分行业需求回暖以及国际大宗商品价格波动传导等因素支撑，2026 年 5 月工业生产者出厂价格指数 (PPI) 环比上涨 0.5%，涨幅较上月回落 1.2 个百分点，上游涨价边际节奏有所放缓；同比上涨 3.9%，涨幅较上月扩大 1.1 个百分点，工业端价格修复趋势明确，对工业企业盈利改善形成正向支撑。

图 5：2024-2026 年国内月度 CPI 同比环比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

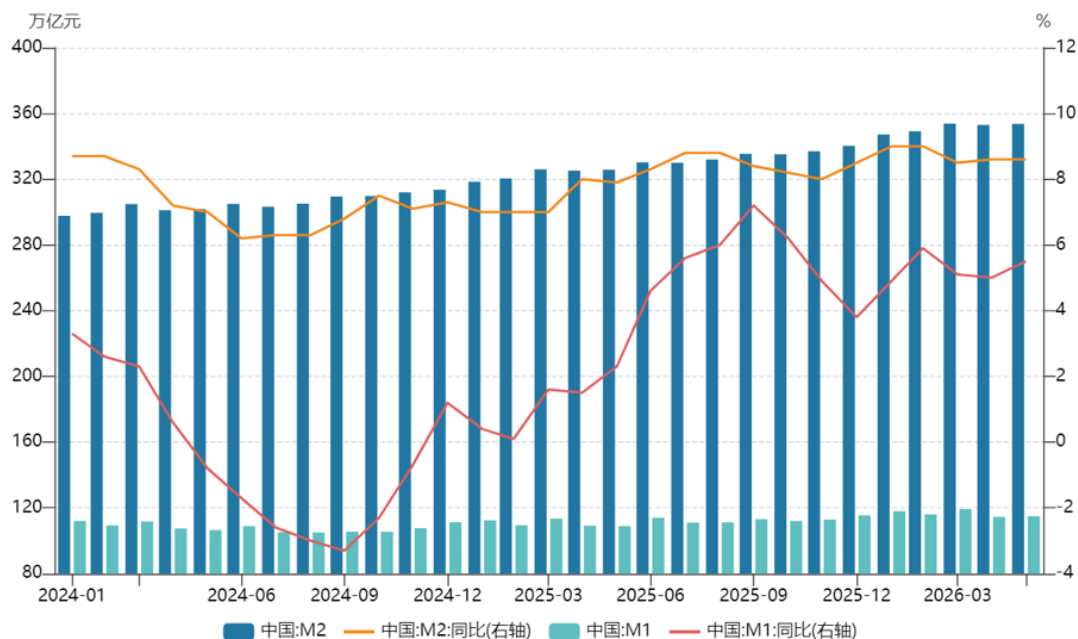
图 6：2024-2026 年国内月度 PPI 同比环比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

**流动性保持合理充裕。**截至 2026 年 5 月底，广义货币 (M2) 余额 353.67 万亿元，同比增长 8.6%，较上月持平；狭义货币 (M1) 余额 114.89 万亿元，同比增长 5.5%，较上月增长 0.5 个百分点；流通中货币 (M0) 余额 14.69 万亿元，同比增长 11.9%。前五个月净投放现金 5907 亿元。整体来看，货币供给与实体经济需求基本匹配，市场流动性维持合理充裕，M1 增速边际回升反映企业经营资金活跃度有所改善。

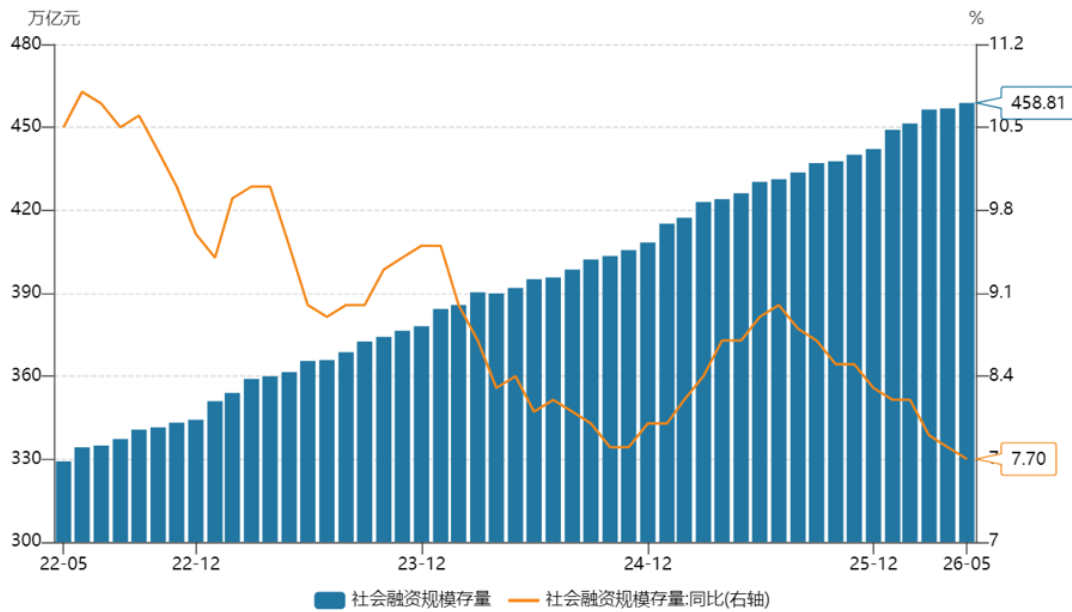
图 7：2024~2026 年国内 M1 与 M2 余额



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

**社融与信贷投放总体平稳。**截至 2026 年 5 月底，社会融资规模存量为 458.81 万亿元，同比增长 7.7%；1-5 月社融规模增量累计 17.48 万亿元，比上年同期少 1.16 万亿元。同期人民币贷款余额 281.02 万亿元，同比增长 5.5%；1-5 月新增人民币贷款 9.11 万亿元。总体而言，实体融资存量保持平稳增长，金融对实体经济的支撑力度总体稳固；受上年高基数影响，累计新增规模同比略有少增，融资总量处于合理区间。

图 8：2024~2026 年国内社会融资规模存量



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

### 2.3 2026 年 H2 宏观环境展望

2026 年上半年经济实现“十五五”平稳开局，一季度 GDP 同比增长 5.0%，工业盈利修复、外贸出口高增成为核心支撑。展望下半年，宏观经济将延续“稳总量、优结构、育新动能”的运行主线，政策以落地接续、提质增效为核心，整体呈现“外需有韧性、内需稳修复、物价温和回升、政策结构性发力”的特征，为科技创新与产业升级营造平稳友好的宏观环境。

经济增长方面，全年增速预计维持在 4.7%-4.9%的合理区间，季度走势呈前高后稳格局。外需端出口韧性仍存，AI 产业链、高端装备、机电产品等优势赛道出口保持较快增长，共建“一带一路”市场拓展持续对冲外部需求波动；内需端消费维持“服务强、商品稳”的修复态势，制造业投资在高技术产业与新赛道资本开支扩张带动下发挥托底作用，超长期特别国债资金加快落地支撑基建投资，房地产领域拖累将边际收敛。

政策取向上，总量保持稳健、侧重结构性发力是核心基调。财政政策延续积极取向，重点推动已部署的超长期特别国债、制造业设备更新等政策落地见效，资金进一步向科技创新、新型基建与产业升级领域倾斜，同时通过财税改革拓宽财源、提升资金使用效能。货币政策维持适度宽松，保持市场流动性合理充裕，以结构性工具精准滴灌制造业、科创企业与小微企业，总量型工具出台空间相对有限。产业政策将纵深推进新质生产力培育，“人工智能+”行动、传统产业提质升级、未来产业布局三大主线持续加码，“十五五”规划重大产业工程项目将进入集中开工落地期。

物价与外部环境方面，整体风险可控但扰动因素仍存。价格端 PPI 受国际大宗商品价格传导、国内工业需求修复支撑维持高位，下半年涨幅呈前高后稳走势；CPI 保持温和回升态势，

核心通胀整体平稳，暂无明显通胀压力，不会对货币政策形成制约。外部环境中全球经济弱滞胀特征显现，美联储货币政策宽松节奏放缓，地缘冲突可能带来能源与供应链阶段性扰动，但我国产业链完整优势与出口结构升级可有效对冲外部压力，外贸发展的长期韧性仍在。

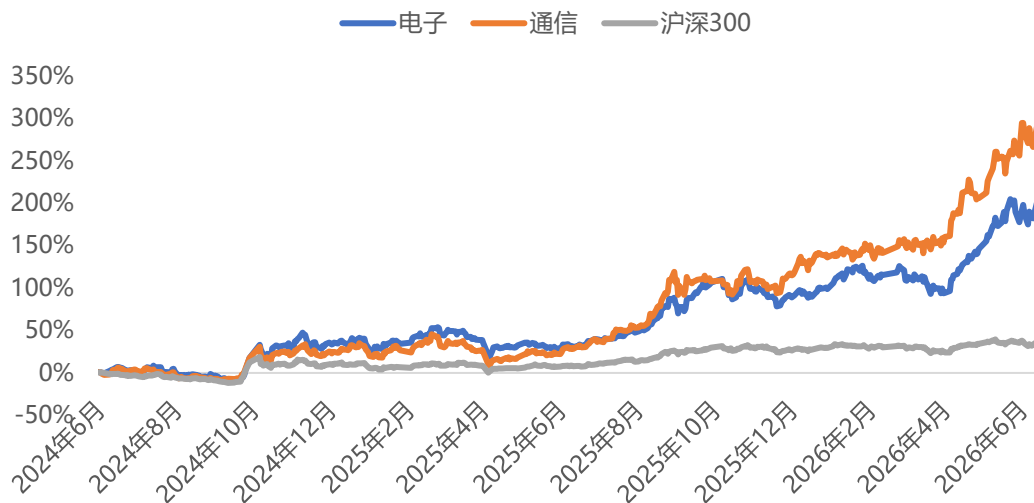
整体来看，下半年宏观环境稳中向好，总量弹性有限但结构性机会突出，科技创新与产业升级的政策主线清晰明确，集成电路、具身智能、生物制造、低空经济等新赛道将持续受益于政策红利与产业周期，成为经济增长与产业发展的核心引擎。

### 三、2026 年 A 股年度投资策略

我们判断，当前 A 股仍将延续结构性分化的运行特征，在流动性中性偏宽松的宏观环境下，盈利景气度始终是市场定价的核心标尺。高景气赛道凭借明确的产业逻辑与业绩兑现能力，将持续成为资金聚焦的核心方向；行业轮动仅会在景气度边际向上的细分领域间交替展开，难以出现向低景气、低盈利弹性板块的系统性风格切换。结合产业趋势与估值性价比综合考量，现阶段配置可重点围绕三条核心主线展开：

**1) 科技成长主线：**重点布局电子、通信两大高景气板块，在 AI 技术迭代与产业链自主可控的双重驱动下，行业景气延续性较强，可优先关注光通信、半导体、算力配套硬件及具身智能等核心细分方向；

图 9：2024M6~2026M6 申万电子、通信指数涨幅

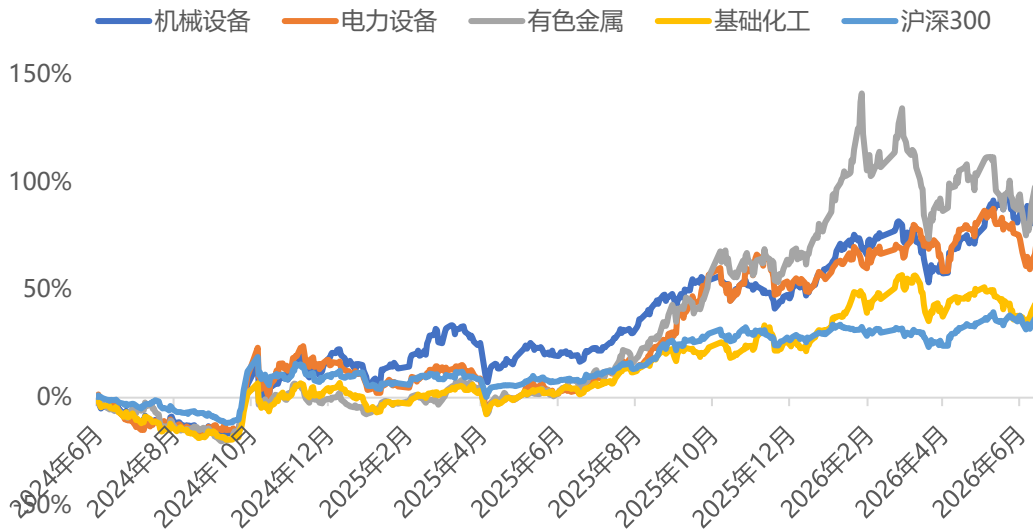


资料来源：Wind，源达信息证券研究所

**2) 出口链主线：**聚焦海外需求韧性支撑下的出海高增赛道，依托国内全产业链的性价比优势，电力设备、机械设备等领域出海弹性突出，叠加一带一路基建需求与全球防务开支扩容催化，业绩增长确定性充足；

**3) 供给侧格局优化主线：**围绕产能周期拐点与行业竞争格局改善逻辑布局，有色金属、基础化工等周期品种经历前期产能出清后，行业内卷格局持续缓解，供需关系边际优化带动盈利修复的确定性较强。

图 10：2024 M6~2026M6 申万机械设备、电力设备、有色金属、基础化工指数涨幅



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

### 3.1 科技成长主线

AI 产业浪潮开启新一轮科技成长周期，算力基建作为产业落地的核心底座率先启动，带动上游元器件、中游设备及配套硬件全链条需求爆发。本轮科技成长以技术迭代为核心驱动，叠加国产替代纵深推进与产业政策持续支持，赛道景气度具备强持续性，是全年市场最核心的投资主线。

#### 3.1.1 光通信：AI 算力上游核心赛道

**光通信是算力网络的物理底座与数据传输的核心载体。** AI 大模型训练与推理带来算力需求指数级增长，驱动 AI 算力集群内部光互联带宽需求以年均超 50% 的速度攀升，直接推动光传输技术持续代际升级，是 AI 算力基建链条中需求确定性最强、业绩落地节奏最明确、产业迭代逻辑最顺畅的核心细分赛道，具体涵盖三大核心环节：

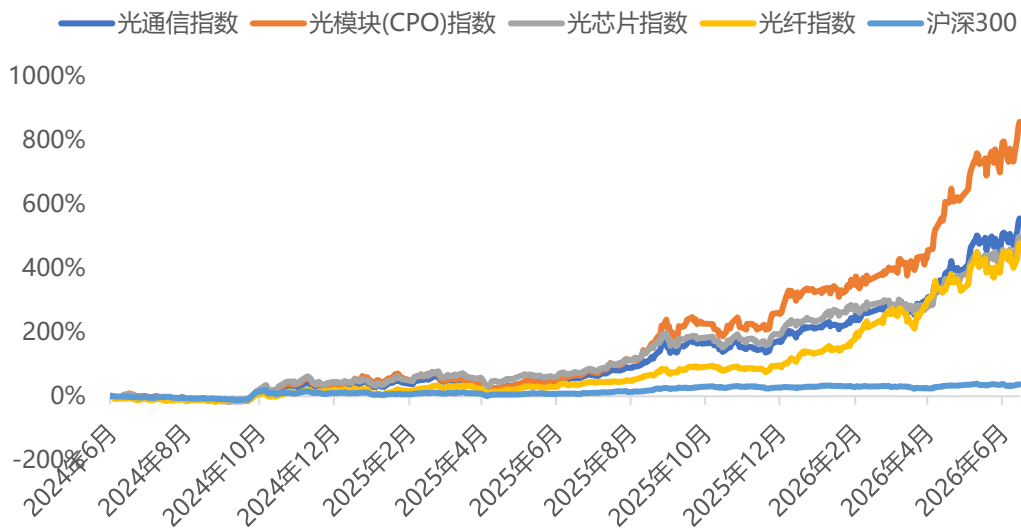
**1) 高速光模块：** 作为算力互联的核心器件，800G 光模块已成为海内外头部云厂商算力集群的主流配置，据 LightCounting、CignalAI 等主流产业机构预测，2026 年全球 800G 以太网光模块出货量预计达 2000 万-2500 万只，进入全球规模放量阶段；1.6T 产品正式开启商用元年，全年出货量预计达 500 万-900 万只，较上年实现十倍级增长。技术层面，硅光集成、CPO 共封装光学、LPO 线性直驱等下一代路线并行演进，当前头部厂商硅光工艺良率已突破 80%，持续推动功耗与成本优化，打开长期升级空间。需求端海外四大云厂商（亚马逊、微软、谷歌、Meta）2026 年合计资本开支预计接近 4000 亿美元，同比保持 20%-40% 的较快增长，算力基础设施投入持续向光互联侧倾斜；叠加国内智算中心、超算中心建设全面铺开，形成内外双轮驱动的增长格局。据 LightCounting 预测，

2026 年全球以太网光模块市场规模同比增长约 60%，其中 800G 与 1.6T 产品按金额计算合计市场占比将超 60%，成为行业增长的核心动力。

**2) 光器件与光芯片：**高端激光器、调制器等核心光芯片是光模块成本占比最高、技术壁垒最突出的环节，在 800G/1.6T 高速光模块中，光芯片占整体 BOM 成本达 50%-60%，直接决定产品性能上限与盈利能力。此前国内厂商已在 25G 及以下中低端光芯片领域实现 90%左右的国产化率，完成了中低端市场的全面替代；当前国产化进程正加速向高速率、高端品类渗透。截至 2026 年，100G EML 光芯片国产化率约 30%，但 200G 及以上高端 EML 芯片国产化率仍不足 10%，全球高端市场核心份额由美日头部厂商主导。随着国内企业核心技术持续突破、国产化率稳步爬坡，高附加值产品将带动产业链盈利中枢持续上移，释放显著的业绩弹性。

**3) 光纤光缆与传输设备：**算力网络的升级是全链路的带宽升级，不仅需要端侧光模块迭代，更依赖骨干网、城域网与数据中心互联网络的底层支撑。需求端，据 CRU 等行业权威机构预测，2026 年全球光纤需求预计超过 6 亿芯公里，同比实现双位数增长；其中超大规模智算中心的光纤用量是传统数据中心的 5-10 倍，成为行业增量的核心来源。建设端，算力承载网 400G OTN 部署已全面铺开，800G 骨干传输技术试点加速推进，叠加运营商千兆固网与 5G-A 承载网持续扩容、东数西算工程跨区域算力调度需求释放，共同带动光纤光缆、OTN 光传输系统设备等底层基础设施需求稳步复苏，行业景气度步入持续上行通道。

图 11：2024 M6~2026M6 光通信、光模块、光芯片和光纤指数涨幅



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

### 3.1.2 半导体：周期复苏+国产替代+AI 增量共振

半导体行业正处于 AI 需求爆发、周期触底回升、国产替代纵深推进的三重交汇节点，行业景气度超预期上行。据 WSTS2026 年 6 月发布的春季预测，2026 年全球半导体市场规模将达 1.511 万亿美元，同比增长 89.9%，增速创下历史纪录；其中存储芯片是增长核心引擎，全年产值预计达 8039 亿美元，同比暴涨 249.5%，单品类规模已超越 2025 年全球半导体市场总和。AI 算力升级推动高端芯片需求结构性爆发，叠加消费电子需求边际复苏与产业链自主可控持续加码，行业迎来业绩修复与估值抬升的双重机遇。

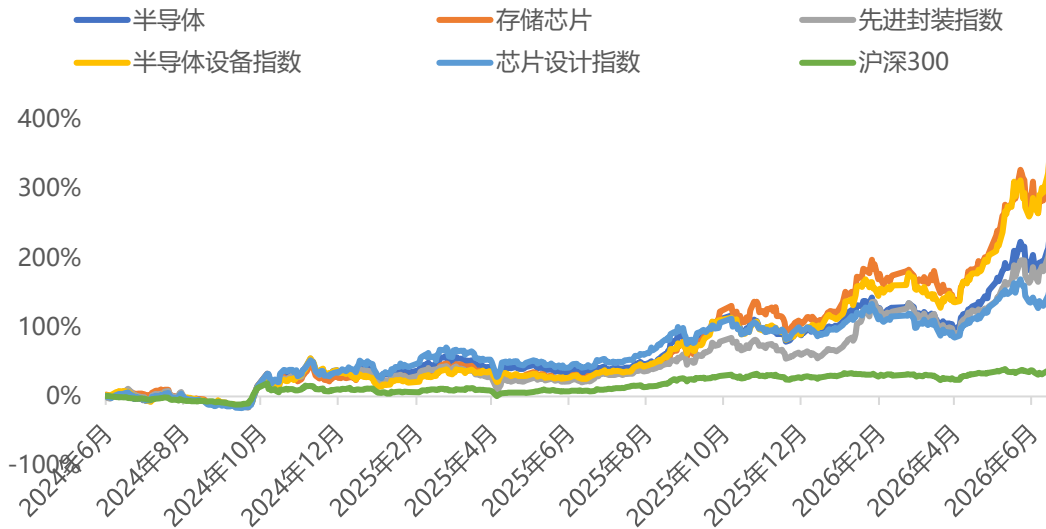
**1) 存储芯片：**行业周期迎来史上最强复苏，AI 算力需求是核心增长动力。WSTS 预测 2026 年全球存储芯片市场营收同比增长 249.5%，规模突破 8000 亿美元。结构上高端品类增长最为显著：HBM（高带宽内存）作为 AI 加速芯片的核心配套，单台 AI 训练服务器的 HBM 搭载量为传统服务器的 8 倍以上，海外科技巨头已通过长期订单锁定全年产能；DDR5 在服务器领域渗透率 2026 年将接近 85%，全面替代 DDR4，且 AI 服务器单机 DRAM 用量是传统服务器的 3-5 倍，带动全品类存储量价齐升。供给端原厂产能持续向高端存储倾斜，供需紧平衡格局支撑行业景气度持续上行。

**2) 芯片设计：**消费电子需求边际复苏带动下游订单回暖，国产替代进程从消费级向车规级、工业级加速渗透。细分赛道分化成长：功率半导体受益于新能源汽车、光伏储能需求拉动，2026 年国内 IGBT 模块国产化率已突破 65%，硅基 MOSFET 国产化率提升至 64% 左右；模拟芯片领域，电源管理、信号链产品国产化持续突破，按销售额口径 2026 年国内模拟芯片国产化率约 25%，出货量口径达 38% 以上，高端车规、工业级品类替代空间广阔。整体来看，高端芯片国产化渗透率持续提升，本土设计企业盈利空间逐步打开。

**3) 先进封装：**后摩尔时代，先进封装成为算力芯片性能提升的核心路径，国产 AI 加速芯片落地进一步拉动本土封装需求。据 SEMI 预测，2026 年全球先进封装市场规模将突破 520 亿美元，首次超过传统封装市场规模；其中面向 AI 加速器的 2.5D/3D 封装市场增速最快，年复合增长率超 32%。当前 CoWoS 等高端 2.5D 封装产能持续紧缺，台积电占据全球 85% 以上的 CoWoS 市场份额，2026 年月产能预计扩张至 10 万片以上仍难以满足需求。产能紧缺同时带动上游封装材料、封装设备需求同步增长，本土产业链迎来配套替代机遇。

**4) 半导体设备与材料：**全球晶圆厂扩产潮持续，叠加产业链自主化建设加速，支撑行业长期景气度。据 SEMI 预测，2026 年全球半导体设备市场规模将达 1522 亿美元，同比增长约 20%，其中中国大陆市场占比约 35%，连续多年稳居全球第一大单一市场。国产替代方面，国内半导体制造设备整体国产化率已提升至 35% 左右，成熟制程（28nm 及以上）的刻蚀、清洗、薄膜沉积等环节国产化率超 50%；半导体材料整体自主供给率约 25%，高端光刻胶、电子特气等品类仍有广阔替代空间。随着国内晶圆厂扩产持续推进与自主化需求强化，设备与材料赛道成长确定性强。

图 12：2024 M6~2026M6 存储芯片、先进封装、半导体设备、芯片设计指数涨幅



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

### 3.1.3 AI 算力配套硬件：算力基建高景气，全环节需求扩容

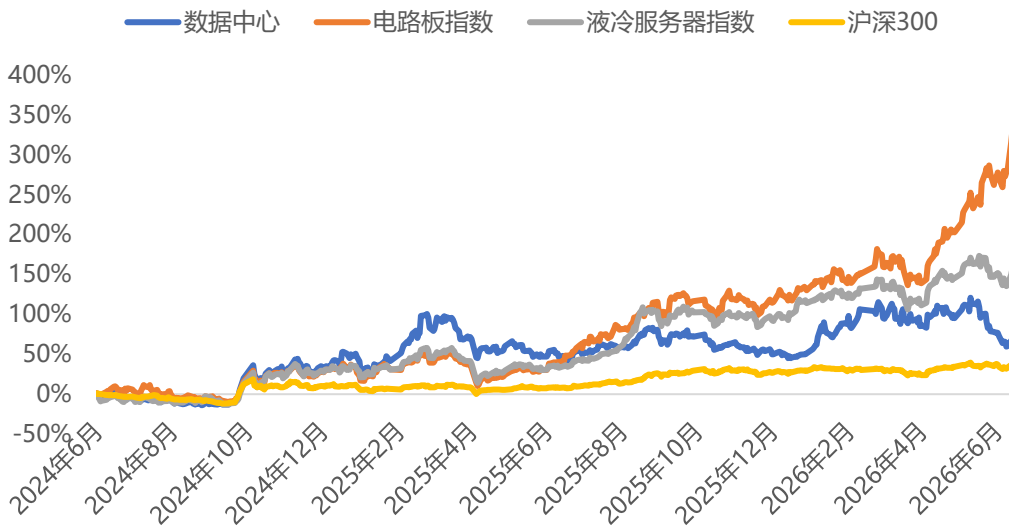
**AI 算力集群规模化建设持续推进，带动服务器整机及上游配套硬件全链条需求同步扩容，是算力基建落地过程中景气传导最直接、业绩兑现路径最清晰的中游环节。**随着 AI 服务器单机功耗、带宽、集成度大幅提升，高速 PCB、液冷散热、高速连接与电源等配套品类迎来量价齐升的成长机遇，行业景气度具备强持续性。

**1) AI 服务器与高速 PCB：**AI 服务器是算力基建的核心物理载体，行业出货量保持高速增长。据 TrendForce 集邦咨询 2026 年 1 月预测，2026 年全球 AI 服务器出货量同比增长 28.3%，显著高于整体服务器 12.8% 的增速；IDC 最新数据显示，2026 年第一季度全球服务器市场营收已达 1226 亿美元，同比增长 30.4%，算力基建需求持续超预期释放。作为服务器内部信号传输的核心载体，高速 PCB 同步迎来产品升级与需求扩容，单台高端 AI 服务器的 PCB 层数可达 40-78 层，整体价值量是传统服务器的 4-10 倍。据 PrismaMark 2026 年产业预测，全球 PCB 市场规模将达 958 亿美元，同比增长 12.5%；其中 18 层以上高阶多层板增速高达 62.4%，AI 服务器相关需求贡献了全行业超半数的增量，是行业增长的核心驱动力。

**2) 热管理与液冷：**AI 算力集群单机柜功率从传统的 5-10kW 攀升至 40-200kW，传统风冷散热已触及物理上限，液冷从“可选方案”变为高密度算力集群的刚性配置。据赛迪顾问《2025—2026 年中国液冷数据中心市场报告》，2026 年中国液冷数据中心市场规模将达 232.5 亿元，同比增长 45.5%；全球市场方面，IDC 预测 2026 年全球液冷数据中心市场规模将接近 150 亿美元。渗透率层面，截至 2026 年上半年，国内常规智算中心冷板式液冷渗透率已达 38.6%，超高功率 AI 训练集群的液冷渗透率超 70%，行业正处于加速渗透的快速成长阶段。

**3) 高速连接与电源：**算力集群内部高速信号传输与高功率供电需求升级，同步拉动高速连接器、电源管理芯片等细分环节需求扩容。高速连接器方面，PCIe6.0、CXL 等高速互联标准迭代，叠加 AI 服务器内部互联链路数量翻倍，单机高速连接器价值量较传统服务器提升 3-5 倍，2026 年全球服务器高速连接器市场增速超 30%。电源管理芯片方面，AI 服务器供电复杂度大幅提升，带动多相降压控制器、数字电源管理单元等高端芯片需求增长，据产业测算，2026 年中国服务器领域模拟芯片（含电源管理芯片）市场规模将达 210.5 亿元，同比增长 12.4%，同时高端品类国产替代进程持续加速。

**图 13：2024 M6~2026M6 数据中心、电路板（PCB）与液冷服务器指数涨幅**



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

### 3.1.4 人形机器人：AI 实体化核心终端，产业化加速落地

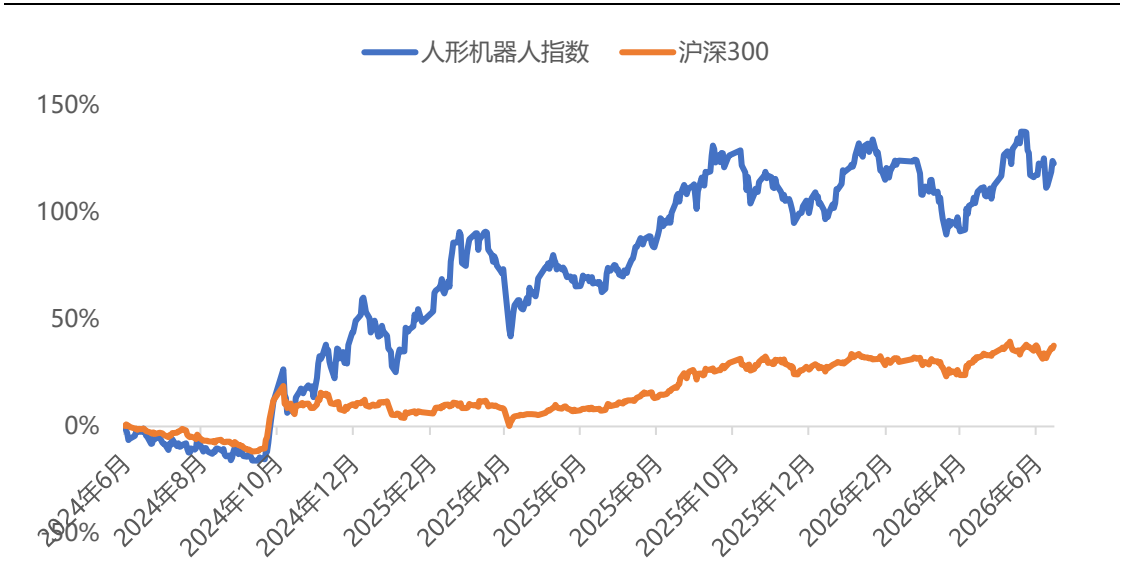
**人形机器人是 AI 技术落地的核心实体终端，也是继消费电子、新能源汽车之后最具潜力的下一代智能硬件赛道，与上游算力基建形成“算力供给-终端需求”的产业闭环。**当前行业正处于技术验证向小规模量产过渡的关键节点，AI 大模型赋能大幅提升机器人通用交互能力，核心零部件国产化持续降本，推动商业化落地节奏持续加快，是科技成长主线中兼具长期空间与短期催化的重要赛道。据 GGII（高工机器人）预测，2026 年全球人形机器人市场规模将突破 230 亿元，同比增长超 120%，行业正式进入产业化加速期。

**1) 整机与系统集成：**海内外厂商加速产品迭代与量产布局，行业从演示验证步入小批量交付阶段。海外标杆方面，特斯拉 Optimus 已进入汽车工厂产线测试，预计 2026 年实现千台级量产；国内厂商快速跟进，工业、商用场景落地提速，2026 年中国人形机器人整机出货量预计同比增长超 150%。随着核心零部件成本持续下探，人形机器人单机售价有望从早期百万元级逐步下探至 20-30 万元区间，进一步打开规模化应用空间。

**2) 核心运动零部件:** 减速器、伺服电机、控制器是机器人运动系统的三大核心，合计占整机 BOM 成本的 50%以上，是产业链盈利弹性最高的环节。其中谐波减速器国产化进程最快，当前国内厂商全球市场份额已超 60%，基本实现对海外品牌的替代；RV 减速器、高精度伺服电机正处于技术突破关键期，国产化率分别约 30%、25%，伴随人形机器人量产放量，本土零部件厂商将迎来份额与营收的双重提升。

**3) 感知与端侧 AI:** AI 大模型赋予人形机器人通用交互与自主决策能力，带动感知硬件与端侧算力需求同步扩容。相比传统工业机器人 3-5 颗传感器的配置，人形机器人需搭载十余颗视觉、力觉、触觉传感器，单机传感器价值量提升 3-5 倍；同时端侧 AI 芯片、嵌入式控制系统需求同步增长，与上游半导体、算力板块形成明确的产业共振。

图 14: 2024 M6~2026M6 人形机器人指数涨幅



资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

## 3.2 出口主线

海外需求边际复苏叠加中国制造全球竞争力持续提升，一带一路沿线基建扩容与全球产业转移带来增量市场，具备技术、成本、产能优势的高端制造品类全球市场份额持续提升。出口增长成为独立于内需波动的重要成长逻辑，相关赛道盈利改善确定性较强。据海关总署数据，2026 年 1-4 月我国机电产品出口占总出口比重达 63.5%，其中电力设备、工程机械、新能源装备等高端制造品类出口增速显著跑赢整体，成为出口增长的核心引擎。

### 3.2.1 电力设备: 全球竞争力凸显，出海订单加速释放

全球能源转型加速与电网升级需求共振，国内电力设备企业凭借领先的技术积累、突出的成

**本优势与完善的产业链配套,在全球市场份额持续提升,出海已成为行业增长的核心驱动力。**据海关总署细分品类统计,2026年1-3月我国变压器及输变电设备累计出口额达248.05亿元,同比增长35.99%,延续高景气增长态势。

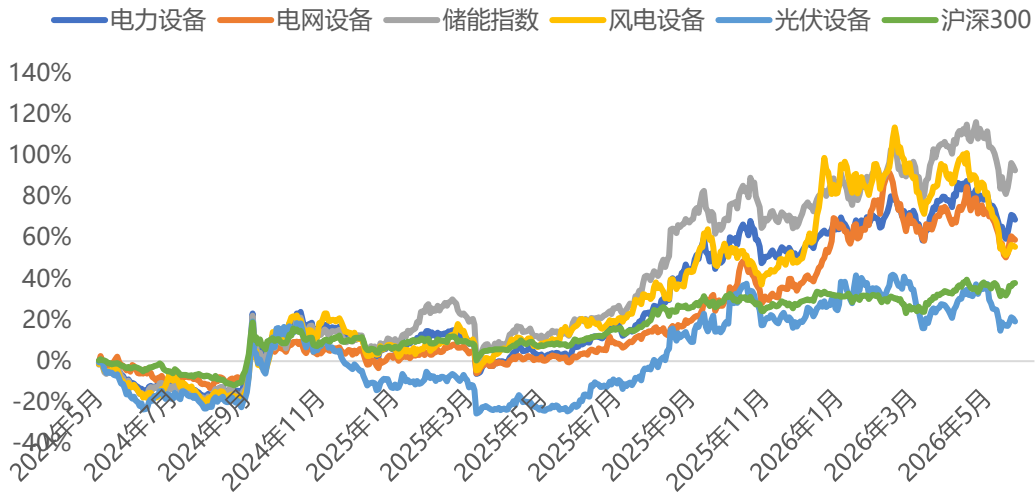
**1) 特高压与输变电主设备:** 一带一路沿线国家电网基建缺口显著,国产特高压技术全球领先,具备完整的工程与设备输出能力,出海订单进入集中释放期。2026年1-2月,我国大容量变压器累计出口额达92.67亿元,同比增长41.42%;龙头企业斩获沙特164亿元超高压输电项目,创下国内电力设备出口单笔订单纪录。当前中国电力变压器出口量占全球贸易总量约四分之一,在中亚、东南亚、中东等一带一路核心市场渗透率持续提升。

**2) 储能与电力电子设备:** 海外能源转型需求高增,储能装机规模快速扩张,国产储能PCS、逆变器等产品性价比优势显著,海外营收占比持续抬升。据海关总署数据,2026年1-4月我国逆变器累计出口额达33.6亿美元,同比增长35%;据行业机构测算,1-3月储能全产业链出口总额达81.1亿美元,同比大幅增长71.8%。出口结构持续升级,构网型逆变器、高压SiC机型等高附加值产品出口占比快速提升,带动行业盈利水平持续改善。

**3) 智能配网与低压电器:** 欧美电网老化升级与新兴市场电力缺口形成双重需求拉动,智能电表、低压电器全球份额稳步扩张。2026年以来,我国低压电器、智能电表出口保持双位数增长,其中对非洲、东南亚等新兴市场出口增速超40%。国产品牌凭借高性价比与快速交付能力,逐步突破中高端市场,全球市场份额持续攀升。

**4) 新能源配套电气设备:** 海外风光装机持续高景气,配套电气设备随国内新能源产业链同步出海。2026年1-3月我国光伏全产业链(硅片、电池片、组件及配套电气)出口额达221.7亿美元,同比增长27.2%,带动配套汇流箱、配电柜、监控系统等电气设备需求同步增长。随着全球新能源装机向高比例、大基地方向升级,配套电气设备的出口量与附加值将持续提升。

图 15：2024 M6~2026M6 电力设备、电网设备、储能、风电设备、光伏设备指数涨幅



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

### 3.2.2 机械设备：全球化突破提速，高端出海空间广阔

**国内机械制造企业全球化布局加速，在产品高端化、智能化升级中逐步实现对海外品牌的替代，叠加海外基建与制造业复苏需求释放，出口成为对冲内需波动、提升盈利中枢的重要方向。**据中国工程机械工业协会数据，2026 年一季度我国工程机械出口额达 1124 亿元，同比增长 21.3%，出口规模连续多年稳居全球前列。

**1) 工程机械：**海外基建需求复苏叠加国产品牌全球化突破，龙头全球份额持续提升，一带一路市场增长亮眼。据英国 KHL 集团 2026 年度全球工程机械 50 强榜单，中国企业全球市场份额已达 20.4%，13 家企业入围榜单，上榜数量居全球首位。细分品类优势突出，混凝土机械全球市占率超 40%，盾构机全球市占率突破 70%，均稳居世界第一。2026 年 1-2 月，我国工程机械整机出口额达 76.79 亿美元，同比增长 34.9%，东南亚、中东、非洲等新兴市场贡献核心增量。

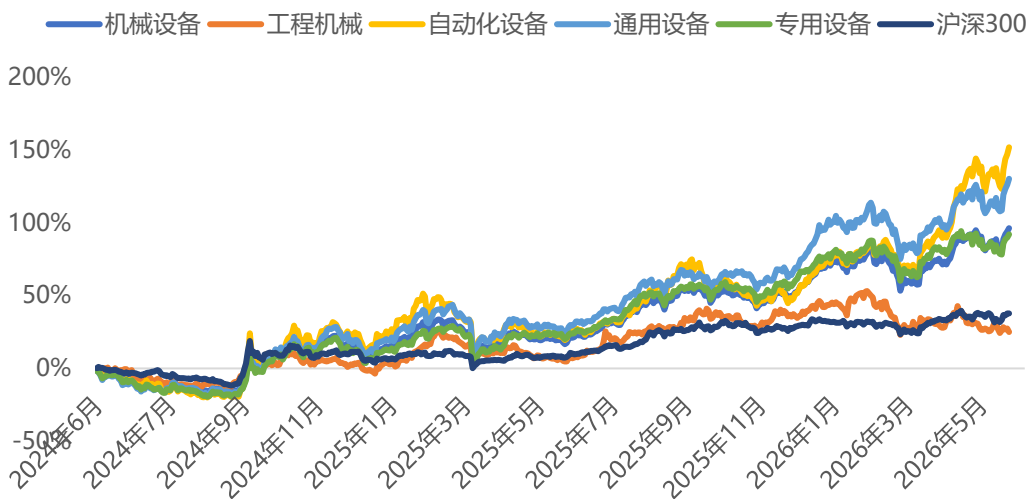
**2) 高端机床与工业母机：**中高端机床出口性价比优势凸显，出海品类持续升级，打开长期成长天花板。我国机床出口结构逐步从中低端通用机床向中高端数控机床升级，2026 年以来金属加工机床出口保持稳健增长，对东南亚、拉美等制造业转移承接区域出口增速领先。随着国产机床精度、稳定性持续提升，叠加全产业链成本优势，中高端机床的全球竞争力将持续增强。

**3) 新能源专用设备：**光伏、锂电设备伴随产业链出海，海外产能建设带动设备订单高速增长。全球新能源产业产能向东南亚、欧洲、北美等区域转移，国内光伏、锂电设备厂商凭借

技术成熟度、交付速度与成本优势,成为海外产能建设的核心供应商。据海关总署数据,2026年1-3月我国锂离子蓄电池出口额达240亿美元,同比增长55%,带动上游锂电生产设备出口同步高增,设备厂商跟随产业链出海收获全球化红利。

**4) 通用自动化与机器人:**工业机器人、伺服系统等品类出海加速,新兴市场制造业升级带来增量需求。据海关总署数据,2026年1-5月我国工业机器人出口额达5.9亿美元,同比增长33.9%;一季度出口额同比增长45.9%,产品销往全球148个国家和地区。东南亚、中东等制造业快速扩张区域需求旺盛,2026年一季度对越南、泰国的工业机器人出口增速分别达67%、59%。国产品牌凭借高性价比与场景适配能力,全球市场份额持续提升。

**图 16: 2024 M6~2026M6 机械设备、工程机械、自动化设备、通用与专用设备指数涨幅**



资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

### 3.3 供给侧格局优化主线

#### 3.3.1 有色金属: 供需格局边际改善, 周期盈利稳步修复

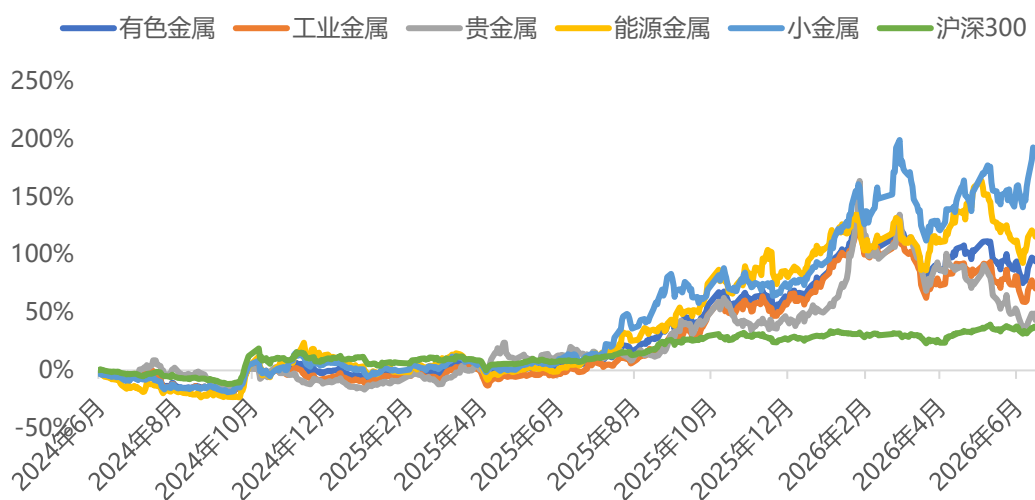
**工业金属 (铜/铝等):**供给端刚性约束明确,国内电解铝运行产能锁定在4300-4350万吨的政策天花板区间,全球铜矿品位持续下滑叠加地缘扰动,2026年精炼铜供给增速不足3.5%;需求端受益于电网基建、新能源产业与AI算力基建共振,2026年全球铜需求达2680万吨、同比增长5.1%,供需缺口约30万吨,新能源领域铜消费占比已提升至25%,行业紧平衡格局延续,盈利中枢稳步上移。

**战略小金属与稀土:**供给端政策管控持续收紧,2026年全国稀土开采总量指标同比仅增3%,中重稀土配额维持零增长,第二批轻稀土开采指标同比下调19%,供给弹性大幅收窄;需求端下游新能源汽车、风电、高端制造领域永磁材料需求年均复合增速超15%,供需增速

形成显著剪刀差，行业长期紧平衡格局确立，成长属性逐步凸显。

**黄金：**短期受美联储鹰派政策预期扰动，6月点阵图显示9名官员支持年内加息，市场定价年底加息概率升至78%，美元指数与实际利率阶段性反弹，金价面临一定压制，大概率维持震荡整理走势；但中长期维度，全球央行购金趋势延续，中国央行已连续19个月增持黄金，89%的受访央行预计未来12个月继续增持，叠加地缘政治不确定性仍存，金价长期上行逻辑并未破坏，回调后配置性价比将逐步凸显。

**图 17：2024 M6~2026M6 有色金属、工业金属、贵金属、能源金属、小金属指数涨幅**



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

**图 18：近十五年美国 10 年期国债收益率 (%) 与 comex 黄金收盘价**



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

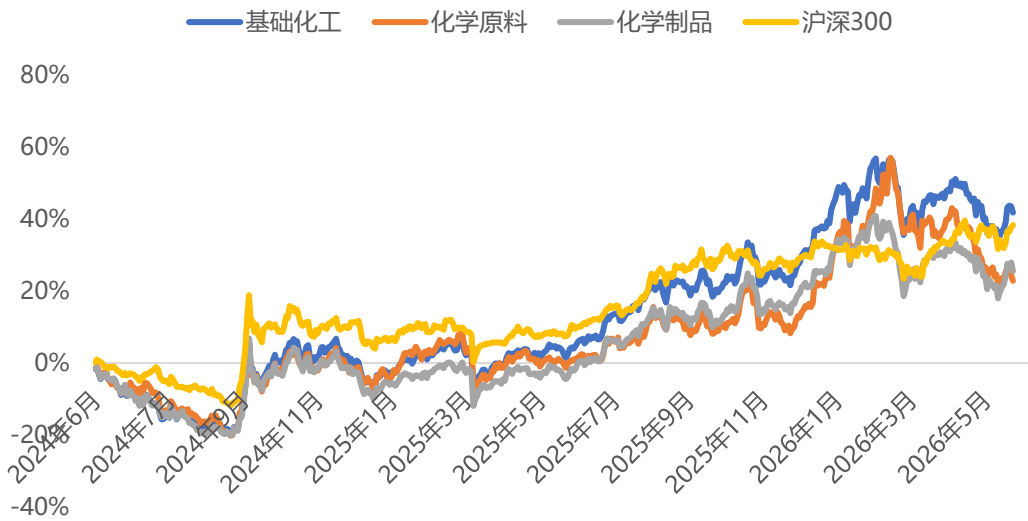
**3.3.2 基础化工：落后产能持续出清，龙头盈利修复可期**

**大宗化工龙头：**行业落后产能加速出清，国内截至 2026 年已累计淘汰低效化工产能超 850 万吨，叠加欧洲 2022-2025 年累计关停 3700 万吨化工产能（占区域总产能 9%），全球供给持续收缩；环保准入门槛持续抬升推动行业集中度稳步上行，基础化工整体 CR5 从 2023 年的 32.4% 提升至 36.8%，染料等细分赛道 CR5 超 75%，寡头竞争格局逐步成型，头部企业凭借成本与规模优势，盈利韧性显著跑赢行业整体。

**精细化工与电子化学品：**高端品类国产替代进程加速，当前半导体用湿电子化学品整体国产化率约 50%，但高端 G5 级产品国产化率不足 30%，光刻胶整体国产化率不足 15%，替代空间广阔；下游半导体、新能源等领域需求形成稳定支撑，2026 年国内电子化学品市场需求同比增长约 6%，行业技术壁垒较高、产能投放有序，供给竞争格局优质，盈利稳定性突出。

**资源型化工品：**上游资源禀赋决定供给端刚性约束较强，磷矿、萤石等核心资源开采管控趋严，钛白粉行业中小硫酸法产能持续出清；下游新能源、新材料产业发展拉动需求增量，一体化龙头凭借全产业链布局，成本较行业平均低 2000-2500 元/吨，头部钛白粉企业全球产能达 151 万吨，兼具盈利稳定性与长期成长空间。

**图 19：2024 M6~2026M6 基础化工、化学原料、化学制品指数涨幅**



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

## 办公地址

### 石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

### 上海

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 2306C 室

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。