万联证券 WANLIAN SECURITIES

万联晨会

2026 年 03 月 31 日 星期二

概览

核心观点

【市场回顾】

A 股探底回升，上证指数收涨 0.24%报 3923.29 点，深证成指跌 0.25%，创业板指跌 0.68%；沪深两市成交额 1.92 万亿元。申万行业方面，有色金属、建筑材料、通信等领涨；公用事业、家用电器、电力设备等领跌。概念板块方面，大豆、粮食概念、太赫兹等上涨，生物质能发电、超超临界发电等下跌。香港恒生指数收跌 0.81%，报 24750.79 点；恒生科技指数下挫 1.84%，刷新去年 4 月初以来新低；美国三大股指收盘涨跌不一，道指涨 0.11%报 45216.14 点，标普 500 指数跌 0.39%报 6343.72 点，纳指跌 0.73%报 20794.64 点；欧洲三大股指收盘全线上涨；亚太主要股指收盘集体下挫。

【重要新闻】

【《智能航运 2030 行动计划》发布，我国航运业加速智能化】交通运输部等多部门联合印发《智能航运 2030 行动计划》，到 2027 年我国要实现人工智能与航运要素深度融合，核心关键技术取得突破，建成 3 个以上智能航运综合试点区域、5 条以上试点航线，运营百艘以上智能船舶。

【世界数据组织在京成立，超 200 家机构成首批会员】世界数据组织 3 月 30 日正式成立，选举产生首届理事、监事和组织负责人。这是全球首个旨在推动数据发展与治理实践的专业性国际组织，总部设在北京。

研报精选

地缘风险事件扰动下，A 股市场情绪回落

量价共振带动企业利润上行

继续关注光模块的代际升级以及液冷等散热产品的技术和渗透率提升

“Token”中文名确定为“词元”，关注“词元经济”和 AI 大模型的商业化路径

亚马逊收购 Fauna Robotics，正式进军人形机器人市场

地缘冲突持续催化，碳酸锂价格环比回升

AI 算力需求驱动下，英特尔和 AMD 或上调 CPU 价格

OpenAI 宣布将关停 Sora，《洛克王国：世界》表现亮眼

国内市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,923.29	0.24%
深证成指	13,726.19	-0.25%
沪深 300	4,491.95	-0.24%
科创 50	1,289.78	-0.84%
创业板指	3,273.36	-0.68%
上证 50	2,833.21	-0.14%
上证 180	9,635.90	-0.13%
上证基金	6,755.66	-0.17%
国债指数	226.02	0.05%

国际市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	45,216.14	0.11%
S&P500	6,343.72	-0.39%
纳斯达克	20,794.64	-0.73%
日经 225	39,819.11	-0.21%
恒生指数	24750.79	-0.81%
美元指数	100.51	0.36%

主持人： 黄婧婧
Email： huangjj@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

A 股探底回升，上证指数收涨 0.24%报 3923.29 点，深证成指跌 0.25%，创业板指跌 0.68%；沪深两市成交额 1.92 万亿元。申万行业方面，有色金属、建筑材料、通信等领涨；公用事业、家用电器、电力设备等领跌。概念板块方面，大豆、粮食概念、太赫兹等上涨，生物质能发电、超超临界发电等下跌。香港恒生指数收跌 0.81%，报 24750.79 点；恒生科技指数下挫 1.84%，刷新去年 4 月初以来新低；美国三大股指收盘涨跌不一，道指涨 0.11%报 45216.14 点，标普 500 指数跌 0.39%报 6343.72 点，纳指跌 0.73%报 20794.64 点；欧洲三大股指收盘全线上涨；亚太主要股指收盘集体下挫。

【重要新闻】

【《智能航运 2030 行动计划》发布，我国航运业加速智能化】交通运输部等多部门联合印发《智能航运 2030 行动计划》，到 2027 年我国要实现人工智能与航运要素深度融合，核心关键技术取得突破，建成 3 个以上智能航运综合试点区域、5 条以上试点航线，运营百艘以上智能船舶。

【世界数据组织在京成立，超 200 家机构成首批会员】世界数据组织 3 月 30 日正式成立，选举产生首届理事、监事和组织负责人。这是全球首个旨在推动数据发展与治理实践的专业性国际组织，总部设在北京。

分析师 黄婧婧 执业证书编号 S0270522030001

研报精选

地缘风险事件扰动下，A 股市场情绪回落

投资要点：

13 月 A 股主要股指出现下跌：截至 3 月 27 日收盘，上证综指收报 3,913.72 点，较 2 月末下跌 5.99%。3 月 A 股主要指数回落，其中，科创 50 指数（-12.58%）跌幅居前。

1 本月市场流动性有所提升：截至 3 月 27 日，3 月 A 股市场新成立的偏股型基金份额回升，全市场日均成交额环比增加，重要股东净减持规模下降，A 股限售股解禁规模小幅回升。总体而言，3 月 A 股市场流动性有所提升。在 2026 年两会经济主题记者会上，证监会主席吴清表示，证监会将联合人民银行快速推出支持资本市场货币政策工具，会同有关方面出台推动中长期资金入市的指导意见和实施方案，逐项打通社保、保险、理财等中长期资金入市卡点堵点，不断引入源头活水。随着增量资金入市工作稳步推进，中长期 A 股市场流动性有望提升。

13 月投资者情绪、市场风险偏好走弱：在中东地缘冲突的影响下，3 月市场投资者情绪、市场风险偏好走弱。3 月末，在大宗商品价格波动及能源、绿电等板块逆势走强等因素的共同作用下，A 股市场情绪出现修复。3 月电力、油气开采、煤炭开采板块领涨，银行、公用事业、环保等板块交投热度较高。在 2026 年两会经济主题记者会上，证监会主席吴清强调，要进一步增强多层次市场体系的包容性，深化科创板、创业板、北交所改革，在发行上市、信息披露、板块层次等方面，进一步优化差异化的安排，促进市场资源向新业态新技术领域集聚，并支持创新转型、绿色发展。预计制度性改革将持续深化，更多有利于支持经济高质量发展的举措有望落地，有助于进一步提升投资者信心，改善市场生态。

1 大势研判及行业配置建议：国内方面，从经济数据看，1-2 月消费市场明显回升，服务消费稳步增长。扩大有效投资政策效果显现，1-2 月固定资产投资增速加快。就业形

势平稳，市场价格持续改善，CPI 同比涨幅稳定，PPI 降幅收窄。宏观调控政策预计仍将精准发力支持经济企稳回升。2026 年全国两会强调，2026 年实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，纵深推进全国统一大市场建设，持续防范化解重点领域风险，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，保持社会和谐稳定，实现“十五五”良好开局。

1 资本市场方面，3 月 A 股市场流动性有所提升。由于外部扰动，3 月市场投资者情绪与风险偏好有所走弱。结合证监会近期会议看，证监会将持续深化资本市场投融资综合改革，扩大耐心资本、长期资本和战略资本供给。整体看，市场韧性有望增强，流动性环境有望好转。建议关注：1）沿着“十五五”规划纲要及两会政策主线布局，关注产业发展的重点方向。在科创领域内把握优质企业的配置机遇；2）宏观调控政策持续推动经济增长动能回升。继续关注全方位扩大内需政策的配置主线。

1 风险因素：海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

分析师　宫慧菁　执业证书编号　S0270524010001

量价共振带动企业利润上行
——2 月工业企业利润数据点评

1 企业利润大幅修复，营收增速上行至近 3 年高点。2 月规上工业企业利润累计同比由 0.6%大幅上行至 15.2%，营业收入增速由 1.1%上行为 5.35%，企业利润随经济实现“开门红”。从不同类型企业来看，私营企业利润修复幅度最大，国企和股份制企业利润也有所上行，仅外资企业利润增速转负，企业杠杆率整体保持平稳。政策对于中小企业定向扶持力度较大，结构性工具利率下行，助力民营企业利润改善。

1 营收利润率同比增长，工业品价格持续上行，工业企业生产旺盛。经济实现“开门红”，工业企业生产增速保持旺盛。工业品价格持续修复，PPI 同比增速继续上行为-0.9%，3 月上行仍有较大动能。企业营收利润率同比上行 0.43 个百分点至 4.92%。

1 成本压力持续回落，企业费用小幅抬升，应收账款压力增加。企业营收同比增长的背景下，每百元资产实现的营业收入回落，除去部分季节性因素影响，部分新质生产力相关行业生产初期投入相对较大。企业每百元营收的成本降至 2024 年以来低点，但未来仍面临成本刚性问题。企业产成品周转速度明显放缓，库存也有所累积，需求端修复依然偏缓。应收账款平均回收期达到近几年高位。

1 采矿业增速显著回升，出口强韧性、新质生产力生产旺盛带动制造业利润增速大幅抬升。低基数、“反内卷”和输入性通胀影响下，采矿业利润大幅改善，有色金属矿、非金属矿、煤炭开采业增速大幅上行。制造业行业利润表现分化，上游行业受价格拉升影响利润改善显著，有色金属加工大幅上行，国际铜价上行传导和“反内卷”拉动作用较大；非金属矿物制品上行提速，基建提速、低基数和出口带来较强拉动。中游设备制造业部分受到生产旺盛，出口支撑的提振。下游计算机、通信等高端制造增速大幅上行，但运输设备、汽车制造增速放缓，家具制造业增速回落，食品制造业在春节拉动下利润上行，但烟酒、饮料制造业增速放缓，居民对于耐用消费品和大额消费态度依然偏谨慎。

1 企业库存小幅累积，主动补库基础尚不牢固。短期内需依然有待政策进一步提振，原材料价格波动面临较大的不确定性，企业补库行为或受到影响。海外经济政策不确定性指数中枢逐步抬升，未来地缘政治走向仍有较大不确定性。原油价格抬升的效果将在 3 月有所体现，预期上游能源行业利润表现较好。

1 风险因素：地缘政治风险发展超预期，海外需求回落幅度超预期，大宗商品价格上行幅度超预期。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

继续关注光模块的代际升级以及液冷等散热产品的技术和渗透率提升
——通信行业跟踪报告

行业核心观点：

上周，沪深 300 下跌 1.41%，创业板指下跌 1.68%，申万通信行业指数下跌 1.42%，跑赢创业板指 0.26 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.01 个百分点，在申万各一级行业中排名第 23 位。深圳发布关于《深圳市加快推进人工智能服务器产业链高质量发展行动计划（2026-2028 年）》的通知，围绕 AI 服务器全产业链提出发展目标，其中光模块方面提出要“推动光模块从 800G 向 1.6T/3.2T 代际升级，支持 800G 及以上光模块量产项目落地”；散热方面，提出要“巩固冷板式液冷国内领先地位，加快发展浸没式液冷、芯片级直冷、嵌入式微通道液冷等先进散热技术”。我们认为在 AI 应用加强商业化规模化落地和政策大力支持的背景下，AI 算力需求有望进一步提升，光模块作为核心环节有望加速向高速率、低功耗趋势发展，液冷等散热产品也将受益绿电需求和算电协同趋势加速提升产品技术和渗透率。卫星互联网方面，空间业务收费标准体系的优化调整有望推动我国卫星互联网产业的生态构建。中长期视角下，继续把握 AI 算力产业链和空地一体化的双核心主线投资机遇。

投资要点：

产业动态：（1）通信产业：前 2 个月，通信业运行平稳。电信业务总量保持增长，5G、千兆光网、物联网等网络基础设施建设有序推进，连接用户规模持续扩大，移动互联网接入流量延续较快增势。截至 2 月末，5G 基站总数达 490.9 万个，比上年末净增 7 万个，占移动基站总数的 38%，占比较上年末提高 0.4 个百分点。（2）光模块&散热：深圳市工业和信息化局印发关于《深圳市加快推进人工智能服务器产业链高质量发展行动计划（2026-2028 年）》的通知。行动计划提出，光模块方面：推动光模块从 800G 向 1.6T/3.2T 代际升级，支持 800G 及以上光模块量产项目落地；重点发展高速率、低功耗硅光模块、CPO/LPO/NPO 封装光模块，推动高端薄膜铌酸锂、高端磷化铟等核心技术突破与规模化应用；推动全光交换技术演进与产业化应用，提升核心材料、光芯片、光器件自主研发能力。散热产品方面：巩固冷板式液冷国内领先地位，加快发展浸没式液冷、芯片级直冷、嵌入式微通道液冷等先进散热技术；提升高端风冷系统能效，布局相变储能散热、热电冷却等前沿方向；重点发展 AI 服务器液冷机柜、冷水板、液冷板、高导热界面材料、散热模组等核心产品；强化 VC 均热板、3DVC、高效导热凝胶等高端散热核心部件供给。（3）卫星互联网：国家发展改革委、财政部发布“关于优化完善无线电频率占用费标准的通知”。《通知》提到，优化空间业务收费标准体系。非对地静止轨道（NGSO）卫星星座系统和网络化运营的对地静止轨道（GSO）卫星系统，由按照空间电台、地球站分别向卫星运营商和网内地球站设台单位收取，调整为根据空间业务实际占用带宽向卫星运营商收取。对星座卫星数量在 200 颗以下的 NGSO 卫星星座系统，按照空间电台数量收费；对星座卫星数量在 200 颗及以上的 NGSO 卫星星座系统，统一按系统收费。《通知》还提到，降低高频段收费标准。对 NGSO 卫星星座系统、网络化运营的 GSO 卫星系统、微波站、宽带无线接入系统，按照频率高低细化收费分档，部分高频段频率实行更低的收费标准。

行业估值：从估值情况来看，申万通信行业 2026 年 3 月 27 日 PE-TTM 为 28.60 倍，高于 2023-2025 年历史 PE-TTM 的均值 22.00 倍。

风险提示：中美科技摩擦；地缘政治风险；算力产业需求不及预期；技术突破不及预期，市场竞争加剧。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

“Token”中文名确定为“词元”，关注“词元经济”和 AI 大模型的商业化路径

——计算机行业跟踪报告

行业核心观点：

上周，沪深 300 下跌 1.41%，创业板指下跌 1.68%，申万计算机行业指数下跌 3.44%，分别跑输沪深 300 和创业板指 2.03 和 1.76 个百分点，在申万各一级行业中排名第 30 位。国家数据局局长刘烈宏在中国发展高层论坛 2026 年年会上表示，Token“词元”不仅是智能时代的价值锚点，更是连接技术供给与商业需求的“结算单位”，为商业模式的落地提供了可量化的可能。这给出了 Token 的中文翻译：“词元”。根据国家数据局的统计，我国 2024 年初日均词元（Token）调用量为 1000 亿；至 2025 年底，跃升至 100 万亿；今年 3 月，已突破 140 万亿，两年增长超千倍。我们认为词元（Token）调用量的激增主要是由于各类 Agent 等 AI 应用的快速规模化落地，围绕词元（Token）的调用及相关 AI 算力产品服务进行收费已经成为当前人工智能重要的商业化路径之一，未来词元（Token）也有望延续“量价齐升”趋势。从 OpenAI 将停止 SoraAI 视频生成服务这一决定也能反映，当前海内外厂商 AI 大模型的竞争已不仅限于技术领域，商业化的路径、成本的消耗、高质量数据集的供给都将成为后续的关键竞争力。本周建议关注各类 AI 厂商围绕词元(Token)的生态布局，以及具备更优 AI 大模型产品商业化路径的企业。中长期视角下，继续聚焦 AI 产业、数据产业两大投资主线。

投资要点：

产业动态：（1）人工智能：3 月 23 日，在中国发展高层论坛 2026 年年会上，国家数据局局长刘烈宏表示，Token“词元”不仅是智能时代的价值锚点，更是连接技术供给与商业需求的“结算单位”，为商业模式的落地提供了可量化的可能。这给出了 Token 的中文翻译：“词元”。人民日报记者从国家数据局获悉：2024 年初，中国日均词元（Token）调用量为 1000 亿；至 2025 年底，跃升至 100 万亿；今年 3 月，已突破 140 万亿，两年增长超千倍。（2）人工智能：OpenAI 在高调推出 Sora 独立应用程序六个月后，宣布将停止该视频生成服务，以简化其 AI 产品线。这家 ChatGPT 开发商在计划年内冲刺 IPO 之前做出了这一决定，旨在将重心聚焦于企业级产品。OpenAI 首席财务官表示：我们必须打造一家具备上市条件的公司。（3）人工智能：IT 之家 3 月 27 日消息，当地时间周四，OpenAI 发言人表示该公司在美国推出的 ChatGPT 广告试点项目在上线六周内已实现年化收入超 1 亿美元（IT 之家注：现汇率约合 6.92 亿元人民币），显示出这家人工智能初创公司新兴广告业务的早期强劲需求。（4）具身智能：据央视新闻，由中国信息通信研究院联合 40 余家单位共同起草的具身智能领域首个行业标准于 3 月 26 日正式发布。该标准为具身智能领域构建了统一的基准测试框架，标志着该领域的评测工作进入“有标可依”的新阶段。根据发布信息，这项标准聚焦人工智能关键基础技术与具身智能的基准测试方法，明确了具身智能系统的框架构成与能力要求，将于 2026 年 6 月 1 日起正式实施。

行业估值：从估值情况来看，申万计算机行业 2026 年 3 月 27 日 PE-TTM 为 179.70 倍，处于较高水平，且高于 2023-2025 年历史 PE-TTM 的均值 158.11 倍。

风险提示：中美科技摩擦；地缘政治风险；产业生态建设不及预期；应用落地不及预期，数据隐私安全风险，市场竞争加剧。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

亚马逊收购 Fauna Robotics，正式进军人形机器人市场

——人形机器人行业跟踪报告

行情回顾：

上周人形机器人板块指数跑赢上证指数、沪深 300 指数与机械设备指数。上周人形机器人板块指数下跌 0.68%，上证指数下跌 1.09%，沪深 300 指数下跌 1.41%，申万机械设

备指数下跌 0.85%，人形机器人板块指数跑赢上证指数 0.41 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.73 个百分点，跑赢申万机械设备指数 0.16 个百分点。

2026 年初以来，人形机器人板块指数跑输上证指数、沪深 300 指数与机械设备指数。2026 年初至 2026 年 3 月 27 日，人形机器人板块指数下跌 10.55%，上证指数下跌 1.39%，沪深 300 指数下跌 2.75%，申万机械设备指数上涨 0.50%，人形机器人板块指数跑输上证指数 9.16 个百分点，跑输沪深 300 指数 7.80 个百分点，跑输申万机械设备指数 11.05 个百分点。

从估值来看，截至 2026 年 3 月 27 日，人形机器人指数 PE(TTM)为 31.59 倍，近 5 年呈现出较为明显的下降趋势，2026 年以来估值保持相对稳定。从估值分位数来看，人形机器人指数近五年历史分位仅处约 6%附近，处于较低水平；而在近一年分位已升至约 44%，估值水平居中，尚未回到 2025 年的高热阶段。

从成交金额及占比来看，上周人形机器人板块合计成交金额约 5,023.54 亿元，较上上周环比增长 5.86%，占万得全 A 周度成交金额 4.76%，占比环比略有提升。在全市场层面，3 月 23 日至 3 月 27 日万得全 A 成交总额达 10.56 万亿元，显示整体流动性充裕，为主题轮动提供了土壤。

产业动态：

亚马逊收购 FaunaRobotics，正式进军人形机器人市场。3 月 25 日消息，据 CNBC 报道，亚马逊周二证实已收购纽约初创公司 FaunaRobotics，交易条款未披露。此次收购是亚马逊一周内第二笔机器人领域并购，标志着其正式切入人形机器人赛道。FaunaRobotics 由前 Meta 和谷歌工程师于 2024 年创立，核心产品为售价 5 万美元的双足机器人 Sprout，主打亲民设计，已签约迪士尼、波士顿动力为早期客户，其约 50 名员工将加入亚马逊纽约团队，未来将以亚马逊子公司身份运营。亚马逊在机器人领域布局十多年，2012 年收购 KivaSystems 奠定仓库自动化基础，上周刚收购瑞士门廊投递机器人公司 Rivr。此次收购 Fauna，将结合自身零售、设备优势与 Fauna 技术，挖掘个人机器人潜力。

投资建议：当前人形机器人产业正处于从技术突破迈向规模化商业化的破晓时刻。供给端，特斯拉、宇树科技、智元机器人稳步推进量产节奏；需求端，人口老龄化与劳动力成本攀升形成长期驱动。同时随着政策与资本合力助推，AI 大模型持续为机器人注入灵魂，人形机器人有望形成一个新兴产业，逐渐从 B 端走向 C 端，未来市场空间广阔。2026 年是量产验证与场景落地的关键窗口，建议关注以下几个方向：①特斯拉与宇树科技人形机器人产业进展较快，建议关注已进入或有望切入其供应链的核心零部件厂商，特别是在精密减速器、执行器、传感器等价值量大、技术壁垒高的环节。②价格是规模商业化的重要前提，紧扣成本下探核心逻辑，关注国产供应链的突破与放量。国内企业正通过技术自研与供应链整合，将整机价格从百万级迅速拉至十万级。成本优势叠加持续迭代，国产供应链有望实现从替代到引领的跨越，建议关注掌握电机、减速器、控制器等核心零部件技术，并能实现低成本、高质量量产的公司。

1 风险因素：政策效果不及预期风险、需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

分析师 蔡梓林 执业证书编号 S0270524040001
分析师 李晨崴 执业证书编号 S0270525110001

地缘冲突持续催化，碳酸锂价格环比回升
——电力设备行业跟踪报告

行业核心观点：

上周，申万一级行业电力设备指数上涨 0.05%至 11,270.74 点，整体强于大市。细分板块方面，电力设备各细分板块表现分化，电池、电机、电网设备收涨，整体表现较好，其他电源设备、光伏设备、风电设备板块收跌，整体表现较弱。材料价格方面，碳酸锂、

正极材料环比回升，六氟磷酸锂环比下跌，隔膜、负极材料价格环比持平。重要新闻方面，国家能源局发布最新电力统计数据，2026 年 1-2 月，全国光伏新增装机 32.48GW，同比下降 18%，这是自 2019 年以来，中国光伏新增装机首次出现同比下降；紫金矿业 2.5 万吨碳酸锂项目近日投料试产；河南省发布《推动河南省新型储能高质量发展的若干措施》，明确到 2030 年全省新型储能装机规模目标为 2300 万千瓦。

投资建议方面，（1）锂电行业：在下游需求高增长驱动下，锂电行业整体景气回升。当前锂电行业排产活跃，材料价格同比增长，行业周期进入上升区间，建议积极关注锂电材料环节的龙头个股的盈利修复机会；（2）风电设备：风电装机保持高增长，海风项目加速落地，叠加海外项目放量，市场空间广阔，有望带动企业盈利增长，建议关注风电设备板块龙头个股；（3）新兴技术方向：随着 AI 技术持续迭代进步，智算中心 AIDC 基础设施建设需求快速提升，带动供配电系统及配储需求增长；固态电池技术产业化进程持续加速，有望带动锂电材料体系的升级，建议关注新兴技术催化带动的投资机会。

投资要点：

1 上周行情回顾：

12026 年 3 月 27 日当周，申万一级行业电力设备指数上涨 0.05%至 11,270.74 点，沪深 300 指数下跌 1.41%至 4502.57 点，板块表现强于大市。2026 年以来，电力设备行业上涨 11.72%，沪深 300 指数下跌 2.75%，板块表现强于大市。

2026 年 3 月 27 日当周，电力设备各细分板块表现分化。其中，电池、电机、电网设备板块分别上涨 3.01%、0.91%、0.41%，整体表现较好；其他电源设备、光伏设备、风电设备板块分别下跌 1.64%、4.40%、4.63%，整体表现较弱。

个股方面，截至 2026 年 3 月 27 日当周，申万电力设备板块涨幅排名前三的个股为：海科新源、新能泰山、天华新能，其中，海科新源周度涨幅为 51.02%，新能泰山周度涨幅为 40.20%，天华新能周度涨幅为 34.00%；跌幅排名前三的个股为：中环海陆、宇邦新材、艾罗能源，其中，中环海陆周度跌幅为 29.59%，宇邦新材周度跌幅为 21.77%，艾罗能源周度跌幅为 15.53%。

1 行业数据跟踪：

1（1）碳酸锂：截至 2026 年 3 月 27 日，电池级碳酸锂价格为 15.81 万元/吨，较上周环比上涨 6.12%，同比上涨 112.64%。

1（2）六氟磷酸锂：截至 2026 年 3 月 27 日，六氟磷酸锂价格为 10.65 万元/吨，环比下降 4.05%，同比上涨 76.03%。

1（3）正极材料：截至 2026 年 3 月 27 日，5 系、6 系、8 系三元材料价格分别为 18.65、18.25、20.25 万元/吨，分别环比上涨 1.08%、0.55%、0.25%，分别同比上涨 64.32%、52.08%、40.14%。

1（4）负极材料：截至 2026 年 3 月 27 日，普通、高功率、超高功率石墨电极价格分别为 1.59、1.78、1.85 万元/吨，均与上周持平，分别同比上涨 0.79%、4.41%、8.82%。

1（5）隔膜：截至 2026 年 3 月 27 日，5μm、7μm、9μm 湿法隔膜基膜价格分别为 1.05、0.81、0.85 元/平方米，基本与上周持平，分别同比-16.00%、+8.33%、+13.33%。

1 行业主要新闻：国家能源局发布最新电力统计数据，2026 年 1-2 月，全国光伏新增装机 32.48GW，同比下降 18%，这是自 2019 年以来，中国光伏新增装机首次出现同比下降；紫金矿业 2.5 万吨碳酸锂项目近日投料试产，项目以粗制碳酸锂为基础原料，采用碳化法结合树脂深度除杂工艺，提纯生产高品质的电池级碳酸锂；河南省发布《推动河南省新型储能高质量发展的若干措施》，明确到 2030 年全省新型储能装机规模目标为 2300 万千瓦。

1 风险因素：下游需求不及预期；市场竞争加剧；国际贸易政策变动风险；数据统计误差。

分析师 蔡梓林 执业证书编号 S0270524040001
分析师 冯永棋 执业证书编号 S0270525110002

AI 算力需求驱动下，英特尔和 AMD 或上调 CPU 价格
——电子行业跟踪报告

行业核心观点：

上周申万电子指数下跌 2.09%，在 31 个申万一级行业中排第 26，沪深 300 指数下跌 1.41%，创业板指数下跌 1.68%，申万电子跑输沪深 300 指数和创业板指数。上周，根据 DIGITIMESAsia 援引日经亚洲的报道，英特尔和 AMD 均已通知客户，计划在 2026 年 3 月和 4 月对 CPU 进行提价。GPU 服务器需求的激增导致相应的 CPU 供应紧张，充分表明 AI 算力产业链仍有较高景气度。我们认为 AI 算力建设方兴未艾，算力产业链中高景气细分赛道如 PCB、存储等需求旺盛，同时 PCB 及存储均处于景气扩张周期，有望拉动上游设备及材料需求，建议关注 PCB、存储等细分赛道及产业链投资机遇；此外，面板控产稳价策略下 LCDTV 面板价格稳中有涨，伴随多条产线折旧进入尾声，建议关注面板厂盈利能力提升带来的投资机遇。

投资要点：

1 产业动态：（1）CPU，3 月 27 日，根据 DIGITIMESAsia 援引日经亚洲的报道，英特尔已确认，由于持续的供应限制和原材料成本上涨，公司已开始上调面向 OEM 客户的 CPU 价格。英特尔和 AMD 均已通知客户，计划在 2026 年 3 月和 4 月提价。自 2026 年 2 月底以来，CPU 平均价格上涨了 10%至 15%，交货期从 1 至 2 周延长至 8 至 12 周，极端情况下甚至长达 6 个月。（2）科技创新，3 月 25 日，求是网发布文章《在抢占科技制高点上实现新突破》。文章指出，从国内看，我国科技实力虽已大幅跃升，但基础研究薄弱、关键核心技术受制于人的问题尚未根本解决，创新体系整体效能不高、科技创新与产业发展脱节的现象依然存在。文章强调，“十五五”时期，是加快实现高水平科技自立自强、建设科技强国的关键时期。（3）存储，根据 TrendForce 集邦咨询预测，尽管 2026 年全球智能手机品牌面临 NANDFlash 价格高涨压力，但由于原厂制程升级迫使低容量规格淘汰，以及高端品牌旗舰机 AI 需求等因素驱动，预估全年手机平均存储容量将逆势年增 4.8%。NANDFlash 原厂升级制程，导致低容量产品供给缩减，供应链难以取得低端颗粒，手机市场开始出现被动式容量垫高的情形。加上部分手机品牌考量 NANDFlash 价格居高不下，选择停产或减少毛利较差的低容量机种，改将资源集中于 128GB/256GB 等中高端规格，皆推升平均容量。

1 行业估值：从估值情况来看，截至 2026 年 3 月 29 日，SW 电子板块 PE(TTM)为 76.71 倍，2019 年至 2026 年 3 月 29 日 SW 电子板块 PE(TTM)均值为 54.27 倍，行业估值高于近年中枢水平。

1 风险因素：中美科技摩擦加剧；AI 应用发展不及预期；国产技术突破不及预期；下游终端需求不及预期；市场竞争加剧。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001
分析师 陈达 执业证书编号 S0270524080001

OpenAI 宣布将关停 Sora，《洛克王国：世界》表现亮眼
——传媒行业跟踪报告

行业核心观点：

上周传媒行业（申万）下跌 1.41%，居市场第 21 位，跑平沪深 300 指数，跑赢创业板指数 0.27pct。年初至今，传媒行业（申万）累计跌幅 4.27%。上周 OpenAI 宣布将关停 Sora，我们认为，当前 AI 行业竞争日趋白热化，仅追求技术突破、缺乏商业化落地路径

的项目难以长期存续。此次行业龙头公司的战略调整预示行业发展逻辑的转变，即未来 AI 将更聚焦垂直场景应用，严控成本效益，锚定用户真实需求，其发展重心回归实用性、盈利能力与产业深度融合。《洛克王国：世界》上线后表现亮眼，我们认为这款产品的爆红倚靠经典童年 IP 强大号召力、创新稳健的商业模式、贴合玩家的运营策略、精良用心的内容制作多方合力，同时也印证了休闲捉宠赛道具备充足的市场潜力，看好这款游戏后续的营收表现与生命周期。

从中长期来看，游戏行业供给端新品持续释放，版号常态化趋势稳固，结合行业生态产业链中的龙头公司政策调整，行业长期成长潜力充足，建议关注具备产品储备、研发能力及全球化运营成熟的头部厂商；随着 AI 能力的提升，下游应用场景的商业化兑现成为行业主线，建议重点跟踪 AI+内容创作、AI+游戏、AI+营销广告等领域的落地进展，聚焦具备场景整合能力、用户粘性与清晰变现路径的应用端标的。

投资要点：

产业动态：（1）游戏：《洛克王国：世界》上线首日 ios 游戏免费榜榜首，次日畅销榜榜首。（2）AI：OpenAI 宣布将关停 Sora。（3）游戏：3 月游戏版号共计发放 133 款。（4）电影：近 20 部影片定档清明假期。其中《我，许可》《我的妈耶》《阳光女子合唱团》《超级马力欧银河大电影》《天才游戏》备受关注。

行业估值：SW 传媒行业 PE（TTM）估值上周有所下跌，从 26.07X 震荡跌至 25.62X，略低于 2018-2025 年均值水平 26.24X，下跌幅度为 2.36%。

风险提示：政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；AI 应用侵权风险；商誉减值风险。

分析师　夏清莹　执业证书编号　S0270520050001
分析师　李中港　执业证书编号　S0270524020001

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。
本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。
在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。
本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。
那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。
本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。
如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场