

海内外业务共振 电力设备产业景气度提升

●记者 王文媛

上半年，我国电力设备产业迎来国内特高压提速与海外电网升级“双轮驱动”景气周期。根据相关公司已披露的半年报和上半年业绩预告，电力设备企业出海呈现“量价齐升”格局，一次设备企业业绩弹性尤为突出，海外高毛利正成为产业盈利提升的核心引擎。与此同时，国内电网投资大幅加码也给电力设备企业带来大单和业绩支撑。

海外业务高毛利打开盈利天花板 一次设备出海量价齐升

电力设备企业出海的看点不仅在于收入端的增速，也在于其较高的毛利率水平。这一特征在一次设备领域尤为突出，直接打开企业的盈利天花板。

神马电力是海外业务高毛利的典型代表。公司半年报显示：上半年实现营业收入8.95亿元，同比增长26.98%；实现归母净利润2.15亿元，同比增长34.01%；整体毛利率达47.35%，同比上升2.95个百分点，三大产品线毛利率齐升，其中橡胶密封件毛利率达58.8%，变电站复合外绝缘产品毛利率为47.3%。净利润增速显著高于收入增速，盈利弹性凸显，其核心驱动力是海外高毛利业务占比提升——海外收入占比已接近50%。

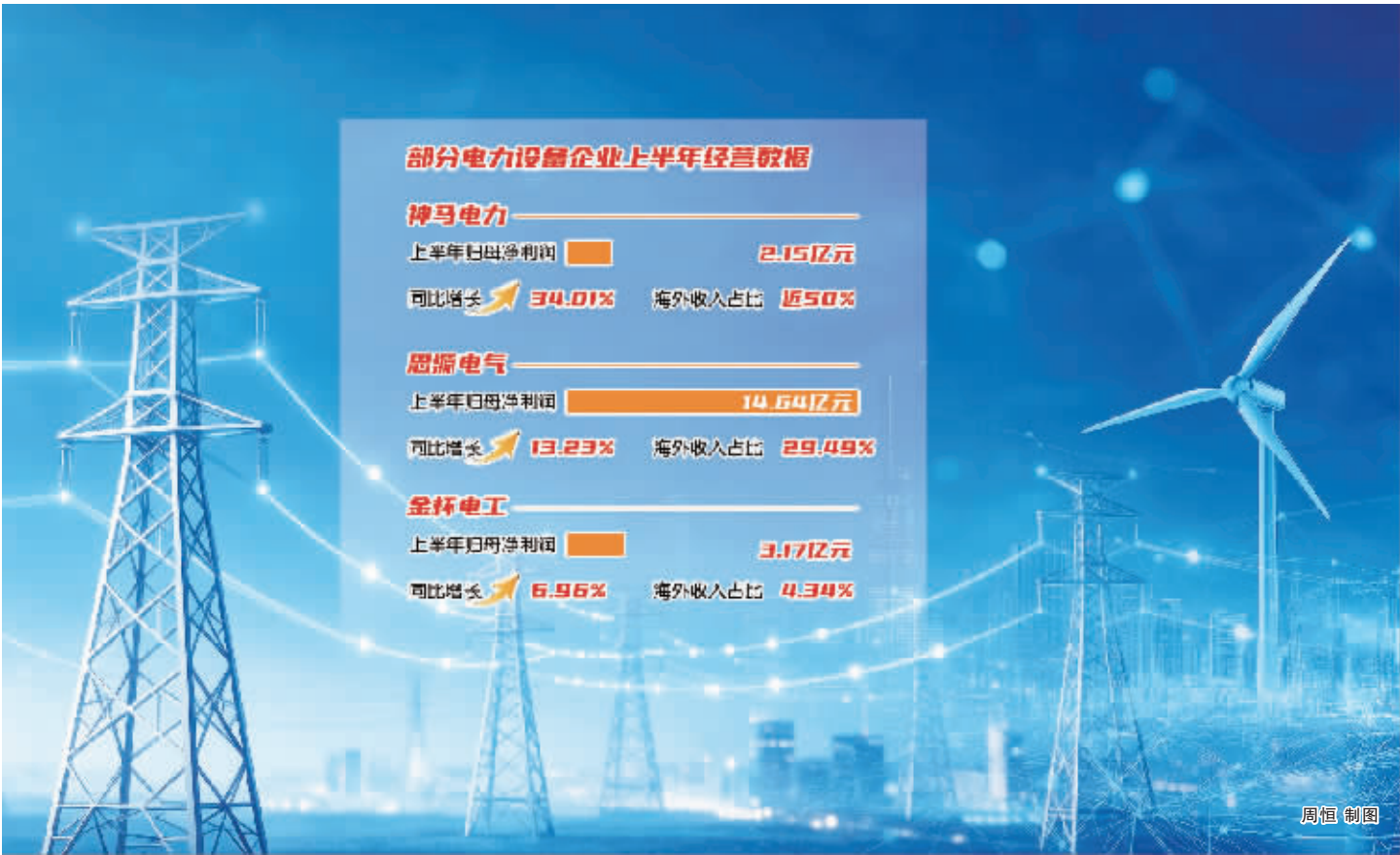
在接受上海证券报记者采访时，神马电力相关负责人表示，公司产品设计寿命达40年，具备全生命周期成本优势，支撑超过45%的高毛利率。产能方面，越南工厂已取得投资许可证，美国工厂完成厂房租赁协议签署并加速建设。

思源电气半年报同样展现了其海外业务的盈利优势。公司上半年实现营业收入107.95亿元，同比增长27.05%；实现归母净利润14.64亿元，同比增长13.23%。海外地区收入达31.83亿元，占营业收入比重为29.49%，业务覆盖全球100多个国家和地区。

作为同时具备一次设备、二次设备研发制造能力的企业，思源电气在海外以开关、变压器等一次设备为主力品类，其中北美市场主要销售高压变压器、罐式断路器及隔离开关等产品。海外地区毛利率达33.39%，高于公司整体水平。

金杯电工的海外业务增速同样亮眼。半年报显示，公司上半年实现营业收入118.61亿元，同比增长27.07%；实现归母净利润3.17亿元，同比增长6.96%。其中，海外直接出口收入5.15亿元，同比增长96.87%，收入占比由2.80%提升至4.34%。半年报披露：电磁线产业中心直接出口销量首次突破5000吨，同比增长超过60%；电缆产业中心直接出口实现较快增长，产品应用延伸至输变电、风光储、油气工程等领域。产能出海方面，金杯电工稳步推进欧洲电磁线生产基地一期建设，预计下半年进入试生产阶段，海外经营正由单一产品出口向市场、产能和服务协同布局延伸。

从行业层面看，全球电网投资进入超级周期是一次设备出海加速的根本背景。国际能源署（IEA）发布的《2026世界能源投资报告》显示，2025年全球电网投资总规模接近4500亿美元，预计2026年再增17%，美国变压器交付周期已延长约2倍。据华泰证券研究所整理的出口数据：上半年变压器出口额为51.5亿美元，同比增长31.3%；高压开关出口额为30.6亿美元，同比增长22.0%。在大容量、高电压等级产品带动下，一次设备出口量价齐升的格局已然确立，海外高毛利叠加出口高增



长，正成为电力设备产业盈利提升的核心驱动力。

国内特高压订单密集落地 设备企业业绩弹性显现

国内市场方面，电网投资正进入确定性较强的扩张窗口。国家能源局在7月30日举行的新闻发布会上披露，上半年电网投资同比增长13.5%。国家电网上半年固定资产投资超过3100亿元，同比增长12.6%，15项特高压工程和37座抽水蓄能电站同步在建，“十四五”固定资产投资总额将达4万亿元，较“十四五”增长40%。南方电网2026年固定资产投资安排1800亿元，连续五年创新高。中国电力企业联合会援引国家能源局的刊文称，“十四五”全国电网固定资产投资将达5万亿元，新增投产15回左右特高压直流绿电大通道。

这一投资周期直接传导至设备端，国网招标订单密集落地将为上市公司提供坚实业绩支撑。长高电气表示，国网订单方面，公司2026年已三次公告中标，中标产品涵盖组合电器、断路器、隔离开关、开关柜等一次设备核心品类，累计中标金额约为9.4亿元，订单充裕为下半年业绩持续释放奠定基础。

风范股份预计上半年归母净利润为7500万元至1亿元，同比增长741.98%至1022.64%；扣非净利润为6000万元至9000万元，大幅扭亏。作为国内少数能生产1000千伏及以下电压等级超高压输电线路铁塔的企业，风范股份2026年以来多次发布项目中标公告，累计中标金额约为11亿元。

风范股份在5月举行的业绩说明会中表示，一季度业绩拐点主要由海外铁塔项目陆续交付驱动。参照风范股份2025年年报数据，当年海外业务毛利率达28.36%，远高于国内业务的6.32%，海外交付放量对当期利润的增厚效应由此可见。

综合来看，上半年电力设备产业呈现“内外共振”的高景气格局。据相关机构及报告的预测，未来数年电力设备行业“双轮驱动”景气度有望进一步向上。

AI集群规模进一步扩张 光通信产业链企业在手订单饱满

●记者 邱思雨

近日，海内外多家光通信产业链企业透露在手订单充裕，且订单能见度不断拉长，部分企业订单已排产至2027年，甚至2028年。从国内光模块、光器件厂商到海外光通信龙头，光通信行业迎来产能紧俏、客户持续锁定产能的阶段。从驱动因素来看，下游云厂商持续上调资本开支指引，加码人工智能数据中心与算力集群建设，成为拉动高速光通信需求的核心动能。

炬光科技在日前举办的业绩说明会上透露，公司NPO/CPO相关微光学产品及高通道V型槽产品上半年新增多家客户，部分完成批量验证，在手订单持续增加，并与一家重要客户签订技术许可协议且已开始执行。

“公司部分光通信核心产品已获得客户认可，现有产能已被客户订单及需求规划提前锁定。”炬光科技表示，当前公司光通信业务正在在前期客户验证逐步向订单增长与规模制造阶段转换。

中际旭创管理层在7月28日的电话会议中提到：目前几乎所有客户订单已覆盖2026年全年，部分客户订单已下到2027年，交付计划细化到月度。对于2027年的行业情况，中际旭创给出乐观展望：800G、1.6T、2.4T、NPO等产品需求都具有较强的确定性，增速也非常快。

新易盛7月底在机构调研纪要中透露了需求增长的趋势，预计下半年订单交付情况仍处于快速增长阶段，行业景气度持续高位，今年第三、第四季度及2027年的订单能见度较高。

在谈及光模块业务景气度时，东山精密在机构调研纪要中提到，随着行业的不断发展，高端光模块产品市场需求旺盛，客户订单充足，整体出货规模有望实现稳步增长。

海外厂商订单同样保持高速增长态势。海外光通信巨头Coherent Corp透露，客户订单已经排至2028年，需求能见度极高；2027财

年末目标单季营收将突破30亿美元。

美股光模块巨头Lumentum总裁兼CEO迈克尔·赫尔斯顿此前表示，公司的订单已经排至2028年，因为连接GPU集群所需组件的需求增长速度已经远远超过供应方的生产速度。

从驱动因素来看，光通信企业订单饱满的核心动因是下游AI产业持续高景气，相关企业加大资本开支、扩产算力基础设施，带动上游光通信需求快速攀升。

摩根士丹利最新发布的全球云资本支出追踪报告显示，多家云厂商已在2026财年上调资本开支指引：亚马逊从2000亿美元上调至2200亿美元；谷歌将指引区间从1800亿美元至1900亿美元上调为1950亿美元至2050亿美元；Meta将资本开支下限由1250亿美元上调至1300亿美元。

摩根士丹利在报告中表示，市场对2027年云资本开支的一致预期为1.2万亿美元，但该预测可能偏保守，实际支出规模或攀升至1.4万亿美元。

中信证券通信行业首席分析师李赫然表示，谷歌、亚马逊等厂商进一步上修2026年全年指引，AI从投入到回报的良性循环已经初步形成。在云厂商业绩不断印证AI对业务增长驱动的背景下，AI集群规模将进一步扩张，光互联作为集群网络的重要环节，将在GPU配比提升、端口速率升级和“光进铜退”三重因素下持续高速增长，看好光通信板块中长期景气度。

景气度将持续多久？中信建投认为，未来5年光通信行业有望持续保持高增长态势，AI算力产业链已进入下游需求倒逼上游产能的深度爆发期，维持对全球光通信行业高景气度的判断。

广发证券通信行业首席分析师韩东认为，光模块行业在2026年、2027年有较高景气度。今年的光模块市场出现供不应求，预计这种局面将至少持续到2028年。

旺季临近叠加供给收缩 钨价有望企稳回升

●记者 王凯丰

在经历了上半年“过山车”式的剧烈波动后，钨价在三季度进入横盘整理阶段。“中钨在线”数据显示，近期黑钨精矿（65%）报价维持在41.5万元/标吨左右，仲钨酸铵（APT）价格在61万元/吨窄幅波动，较年内高点已大幅回落，但仍处于历史相对高位。

“目前在行业内，大家普遍觉得价格应该稳了。”一家上市钨企相关人士向上海证券报记者表示。多家机构研报认为，钨供给持续面临多重约束。随着AI PCB、六氟化钨等新兴需求持续向上，叠加9月至10月传统消费旺季的临近，钨价有望企稳回升。

钨价横盘 上下游博弈加剧

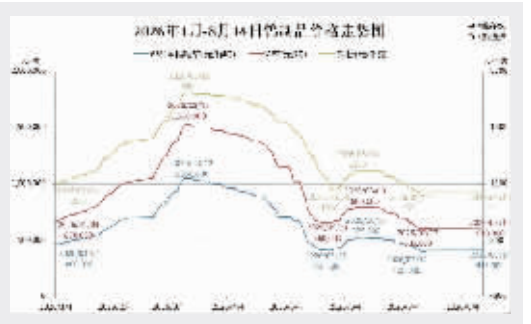
8月至今，国内钨市场延续了7月以来的僵持横盘格局。黑钨精矿（65%）主流报价稳定在41万元/标吨水平，仲钨酸铵（APT）成交重心僵持在61万元/吨关口附近，钨粉交易价格在975元/公斤左右，碳化钨粉价格在925元/公斤左右。

从价格走势看，钨价在上半年走出了一轮极端行情。以黑钨精矿（65%）为例，该产品8月14日报价为41.5万元/标吨，与3月突破百万元/标吨的历史峰值相比跌幅超过六成，但相较2025年均价仍有超过90%的涨幅。

“上游报价比较坚挺，但下游还是按需采购，变化目前看起来不明显。”上述钨企人士表示。另一家头部上市钨企透露，目前观察到的订单仍以平稳为主，钨价近期一直处于横盘状态，还没看到明显上涨迹象。

中钨在线表示，国内钨价近期整体横盘运行，买卖双方博弈胶着，均不愿在价格上让步，多数下游仍持观望态度与延迟采购策略，优先消化库存。与此同时，钨市场供给端在资源保护政策、成本支撑及持货商惜售挺价意愿共同作用下，价格进一步大幅下行空间有限。

值得注意的是，尽管二季度以来钨价大幅回调，但受益于上半年均价同比显著上涨，钨行业上市公司上半年业绩依然亮眼。数据显示，中钨高新、章源钨业、翔鹭钨业等多家钨企上半年归母净利润均同比预增超过200%。



供给端面临多重刚性约束

尽管当前钨价维持横盘格局，但供给端面临的多重刚性约束，为其构筑了较为稳固的底部支撑。

政策层面，《中华人民共和国矿产资源法实施条例》已于6月实施，稀土、钨、铌等36种矿产正式列入国家级战略性矿产资源目录。6月25日，国家矿山安全监察局发文规范金属非金属生产矿山采掘（剥）施工队伍，钨矿开采合规成本进一步上升。

中钨高新此前在业绩说明会上表示，从供需结构看：国内钨矿开采总量控制政策持续严格，新增合规产能释放有限，叠加老旧矿山资源枯竭、复产及新建矿山投产周期长，全年原料端供给刚性较强；下游硬质合金、刀具、光伏钨丝、军工高端用材等需求稳步复苏，维持供需紧平衡格局。

海外供给端的扰动同样不容忽视。美国商务部工业与安全局（BIS）日前宣布，自8月27日起，将对钨废料及锂电池回收“黑粉”实施为期一年的出口管控。根据新规，相关物料的卖家必须100%优先销售给美国国内买家，原则上禁止出口，仅允许个案申请豁免。

“当前全球钨供给端呈现刚性特征，我国是全球最大的钨资源国，拥有全产业链优势。”有受访业内人士认为，当前钨价已逐步回落至成本支撑区间，继续下行空间有限，政策端变化从中长期看将加剧钨资源供应紧张，或驱动钨价中枢整体抬升。

旺季临近 钨价有望企稳回升

供给端持续收紧的同时，需求端也在积蓄回暖动能。随着AI PCB、六氟化钨等新兴需求持续增长，叠加硬质合金、切削工具等传统刚需旺季的临近，钨市活跃度有望进一步提升。

从钨企最新报价来看，目前钨价已出现企稳迹象。章源钨业、翔鹭钨业8月上半月长单采购报价较7月下半月均上调1000元/吨。厦门钨业8月上半月外购APT长单定价为60.6万元/吨，这是公司2026年以来首次公布长单价格，2025年12月下旬公布的长单价格为57万元/吨。

与此同时，多家机构研报对后市钨价持偏乐观态度。五矿证券研报认为，随着海外刀具厂商再次密集涨价，中国高端刀具性价比加速回升，9月传统消费旺季下游刚性需求凸显，钨价有望获得基本面支撑。

“短期来看，7月和8月是钨消费传统淡季，预计9月和10月旺季开启后，价格会开始上探。”中信建投在最新研报中表示，从中期来看，钨精矿的传统消费和AI浪潮拉动的PCB微钻、六氟化钨新消费都处于增长周期。中长期钨精矿价格趋势向上。

中邮证券认为，钨供需全年预计仍然维持紧平衡，美国新规或拉大海内外钨价差，库存水平进一步下降，钨价支撑明显。湘财证券表示，短期看，成本与供给形成托底稳定钨价，待淡季后终端需求回暖驱动上行。

AI语料短缺瓶颈凸显 数据基建新机遇有望释放

●记者 李兴彩

AI发展的又一个关键瓶颈浮出水面——高质量、高可信度的数据，正成为AI竞争的胜负手。这也为出版、新闻等传统内容服务商向AI语料供应商转型创造了机遇，相关企业的商业价值有望迎来重估。

科技公司加码内容资源布局

近日，A股AI语料板块走强，读客文化、中信出版、利欧股份、中国出版、海天瑞声等股价显著上涨。

有消息称，苹果正与多家出版商洽谈新的合作协议，希望使用它们的内容来提供最新的新闻和信息，这是苹果升级AI驱动版Siri语音助手计划的重要一部分。苹果还计划采用灵活付费模式，当合作出版商的内容被Siri用户使用时，再支付相应的版权费用。

据悉，苹果此前已与部分出版商达成协议，向出版商支付费用，以获取相关内容以及

用于AI模型训练方面的使用权。

Anthropic等科技公司也在加码布局内容资源。今年7月，一份解封的法庭文件显示，Anthropic通过代号为“巴拿马计划”的项目，斥资数千万美元批量采购数百万册2022年前出版的纸质书，完成高速扫描用于AI训练后，将这些书籍粉碎销毁，该行为被舆论称之为“AI焚书”。

科技公司为何纷纷盯上了传统媒体的内容资源？在AI大模型快速发展的初期，行业训练大模型所用语料主要来自互联网上公开的信息，这些语料信息的合法性、准确度高长期未得到充分重视。更为重要的是，在生成式AI爆发后，大量AI生成内容、合成数据也涌入互联网，再度回流成为大模型训练素材。但是，若持续使用AI生成内容迭代训练模型，将引发模型退化，出现“模型坍缩”现象。

为获取未被AI生成内容污染的原生语料，硅谷科技巨头开始挖掘传统媒体文稿与纸质书籍价值。这类原生内容能够保

障模型输出的准确度，支撑模型能力持续迭代提升。

数据基建新机遇有望释放

AI产业发展应具备能源、算力、数据、模型和应用五大核心要素。数据是AI大模型的“燃料”，其质量与安全性直接决定了模型价值的上限。

据2026机器人全产业链接会披露信息，GPT-2、GPT-3对应的训练数据时长分别约为79万小时、1100万小时，想要实现具备实用能力的具身智能，至少需要1000万小时量级多模态数据。叠加多场景适配、多模态类型、数据良率等因素，产业实际所需多模态数据规模将远超1000万小时。

当前，高质量语料短缺已成为制约人工智能大模型发展的核心瓶颈，据Epoch AI预测，人类公开的高质量文本数据可能在2026年至2032年间被完全耗尽。在此背景下，高质量、高可信度的数据资源正在成为“稀缺”资源，重要性持续提升。多位接近出

版社、图片版权机构等传统内容企业的人士向记者透露，国内也已经有AI公司开始向传统内容机构采购合规数据集。

复旦大学计算与智能创新学院特聘教授、北电数智首席科学家窦德景认为，谁能掌握高质量、高可信度的行业数据，谁就能在AI竞争中占据先机。上述接近传统内容企业人士表示，传统媒体沉淀的大量优质原创内容，恰好是AI大模型所需的优质“燃料”，不仅具备高度准确、数据可信等优势，还能够规避“模型坍缩”风险。

高质量内容数据的“语料价值”持续提升下，传统版权资产价值迎来重新评估窗口。兴业证券研报认为，数据基建建设重估版权语料价值，AI应用打开IP商业化空间，网文、出版企业有望从传统内容提供商转变为合规AI训练语料供给方，自有版权文本数据稀缺性上升，资产价值具备重估空间。

国金证券分析称，当前，数据采集已经成为物理AI发展的最大短板之一，数据基础设施加快建设有望带动数采产业链持续扩容。