

图文版日报

2026-06-15 研报日报：亚洲杠杆ETF放大波动风险，AI基础设施与储能转型并进

核心摘要

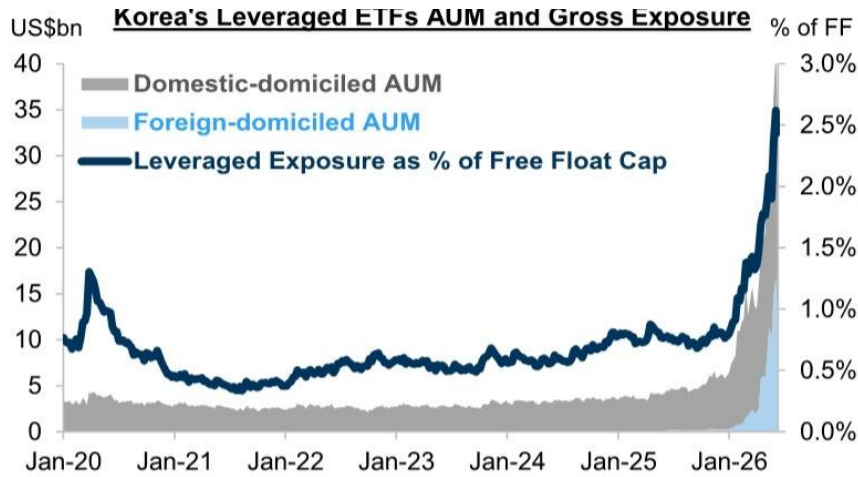
- 亚洲杠杆ETF风险显著放大：高盛警告韩国杠杆ETF规模达400亿美元，占自由流通市值2.6%，单日5%波动可触发47亿美元对冲流动，韩国市场面临高达20%日均成交量的个股对冲流风险。
- AI基础设施与储能转型并进：太阳能加储能实现99.6%系统可靠性，为AI数据中心提供基荷电力解决方案，储能成本下降而非组件价格成为经济性关键驱动因素。
- 日本非AI投资重要性上升：AI半导体贡献日本股市60%涨幅但利率上升风险增加，摩根大通建议对非AI板块采用杠铃策略，重点关注金融和化工板块。
- 中国贸易数据超预期强劲：5月出口增长19.4%主要由AI资本支出推动，半导体和数据处理设备贡献约半数增长，但通胀呈现上游向下游传导不畅的分化格局。
- 印度经常账户前景显著改善：经常账户赤字预测从2.0%下调至1.3%，石油消费强度下降和央行激励措施将带来600亿美元资本流入支撑卢比汇率。
- 主要验证点：需关注杠杆ETF规模增长、AI数据中心储能需求落地、日本非AI板块盈利修正、中国AI出口持续性、以及印度卢比对基本面改善的反应。

报告统计

指标	数值
源素材数量	37
重点覆盖报告	14
覆盖机构	高盛、摩根大通、伯恩斯坦、J.P. Morgan
完整报告摘要	14
公司/个股信号	0
主要覆盖方向	宏观策略、亚洲市场、AI基础设施、储能转型

宏观、策略与大类资产配置

亚洲杠杆ETF放大器效应成为当前宏观策略最重要的结构性风险，韩国和台湾市场基本面虽强劲但杠杆机制显著放大了短期波动性。高盛分析显示韩国杠杆ETF资产管理规模激增至400亿美元（年内增长380%），杠杆暴露占自由流通市值2.6%，远超台湾的0.6%。

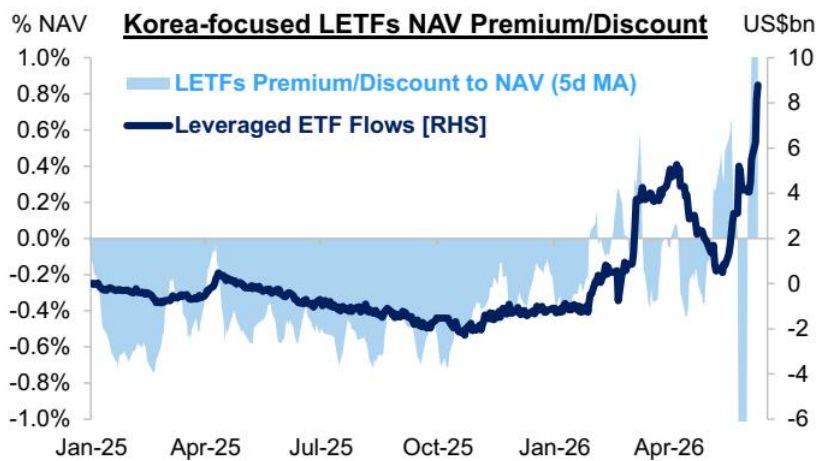


Korea's Leveraged ETFs AUM and Gross Exposure

放在“宏观、策略与大类资产配置”相关段落，作为该段核心数据或趋势的视觉证据。

来源：Goldman Sachs《ASIA PACIFIC WEEKLY KICKSTART:MXAPJ closed...》第 2 页

- 利率与央行政策：高盛维持美联储鸽派立场预期，预计6月会议不加息，但因油价冲击导致通胀预期上升至3.3%，年内加息概率仍然存在。美国10年期国债收益率预期维持在4.75%附近。



Korea's leveraged ETFs have traded at a NAV premium through recent drawdown...

放在“宏观、策略与大类资产配置”相关段落，作为该段核心数据或趋势的视觉证据。

来源：Asia Portfolio Strategy_ Korea and Taiwan_ The Leverage Amplifier in a Fundamentally Strong Market_ Leveraged ETF Flows, Deal《260614》第 4 页

- 汇率与资金流：印度经常账户赤字预测显著改善，从2.0%下调至1.3%（2026年），央行激励措施将带来600亿美元资本流入，但卢比升值空间因央行干预有限。亚洲央行正运用五类外汇管理工具组合应对能源冲击。
- 权益策略与风格：韩国和台湾杠杆ETF对冲流风险突出，SK海力士、三星电子、台积电等个股对冲流可能超过其日均成交额20%，做市商Gamma对冲机制放大价格波动。日本市场AI半导体贡献60%涨幅但非AI投资重要性上升。
- 商品与信用：中国铝供应增加速度超预期，2026-2027年有效产能将从4600万吨增至4860万吨，上海期货交易所铝价差预计从8879元/吨降至4250元/吨。锂价波动但长期需求依然强劲。

主要来源：高盛《ASIA PORTFOLIO STRATEGY-KOREA AND TAIWAN The Leverage Amplifier in a Fundamentally Strong Market》；高盛《US Economics Analyst:June FOMC Preview:Leadership Transition》

主线和热点

韩国杠杆ETF放大器效应显著，单股对冲流风险超日均成交20%

韩国市场面临杠杆ETF结构性放大的系统性风险，杠杆ETF资产管理规模激增至400亿美元，占自由流通市值2.6%，远超台湾的0.6%。关键数据显示，单日5%市场波动将触发约47亿美元做市商Delta对冲流动，占日均成交额13%。

韩国杠杆ETF增长中70%来自收益驱动而非资金流入，这意味着有效Gamma敞口被动扩张且在下跌时倾向于反周期平仓。在个股层面，SK海力士、三星电子、台积电等龙头股的对冲流量可能超过其日均成交量的20%，形成显著的流动性冲击风险。

共识与分歧在于，尽管基本面依然强劲，但杠杆机制可能在基本面强劲的市场中造成过度波动。高盛维持超配评级但建议使用衍生品覆盖管理短期回撤风险。

主要来源：高盛《ASIA PORTFOLIO STRATEGY-KOREA AND TAIWAN The Leverage Amplifier in a Fundamentally Strong Market》；高盛《ASIA PACIFIC WEEKLY KICKSTART:MXAPJ closed flat despite a volatile week》

太阳能加储能实现基荷电力突破，AI数据中心需求驱动转型

太阳能加储能技术实现99.6%系统可靠性里程碑，UAE Masdar项目将5.2吉瓦太阳能与19吉瓦时储能结合，目标输出约1吉瓦连续电力，标志着可再生能源从间歇性能源向稳定容量提供者的结构性转变。

项目前期投资约6000美元/千瓦，估算平准化度电成本为97美元/兆瓦时，在天然气价格超过8美元/百万英热单位时具备竞争力。储能占总项目成本约50%，电池成本下降而非组件价格是竞争力主要驱动因素。

伯恩斯坦认为CATL和Sungrow将成为这一结构性转变的主要受益者，全球储能需求预计未来五年将以34%复合年增长率增长。AI和数据中心等新兴需求需要持续稳定的电力供应，为太阳能加储能提供重要应用场景。

主要来源：伯恩斯坦《Global Energy Storage: How to power AI with solar plus storage》；伯恩斯坦《Global Energy Storage:Battery Weekly 15 June》

日本AI半导体与非AI投资策略分化，杠铃策略应对利率风险

AI半导体股票贡献日本股市60%涨幅但利率上升风险增加，摩根大通指出随着美国长期利率预期上调至4.75%，以及日本7月预算申请可能改变财政政策框架，非AI股票投资变得越来越重要。

AI半导体内部表现分化明显，4-5月内存（盈利增长）和MLCC（市盈率扩张）是主要驱动因素。非AI板块基本面改善明显，盈利修正幅度达20%，但市盈率被AI热潮挤压。建议对非AI板块采用杠铃策略，重点关注金融板块（预计下半年加息步伐加速）和化工板块（4-6月料将实现利润率扩张）。

AI颠覆公司开始展现与AI共存的增长能力，Recruit等公司股价大幅反弹，改变对AI冲击效应的传统认知。需关注7月预算申请中安全投资和实体AI投资确认情况。

主要来源：J.P. Morgan《Japan Equity Strategy:AI stocks vs.non AI stocks:Preparing for investment in non AI names》

中国贸易数据超预期强劲，AI资本支出推动进出口增长

5月出口同比增长19.4%主要由AI资本支出推动，半导体和数据处理设备共同贡献了约一半的进出口增长，显示AI相关产业链成为新的增长动力。进口同比大幅增长27.5%，反映国内设备投资需求旺盛。

通胀呈现上游向下游传导不畅的分化格局，PPI从4月2.8%升至5月3.9%，但CPI维持1.2%不变，显示终端需求疲软。中国政府"十五网"基础设施投资计划规模巨大，发改委预计投资可能超过7万亿人民币（占GDP 5%），涵盖水网、新型电网、算力网络等六大领域。

贸易数据超预期表现可能支撑经济增长预期，但通胀分化反映终端需求疲软，可能影响货币政策空间和消费复苏进程。需关注6月经济活动数据验证终端需求疲软判断。

主要来源：高盛《China: Three things in China》

大类分类扫描

宏观与大类资产

亚洲杠杆ETF结构性风险显著，韩国杠杆ETF规模达400亿美元，占自由流通市值2.6%，单日5%波动可触发47亿美元对冲流动。印度经常账户赤字预测从2.0%下调至1.3%，央行激励措施将带来600亿美元资本流入。

来源：高盛《ASIA PORTFOLIO STRATEGY-KOREA AND TAIWAN The Leverage Amplifier in a Fundamentally Strong Market》；高盛《Asia in Focus:India: A More Favourable Balance of Payments Outlook》

地缘、贸易与航运

中国贸易数据超预期强劲，5月出口同比增长19.4%，主要由AI资本支出推动，半导体和数据处理设备贡献约半数增长。霍尔木兹海峡重开将是油轮运输最大上行催化剂，VLCC日租金有望回升至战前20万美元/天水平。

来源：高盛《China: Three things in China》；高盛《CHINA SHIPPING AND PORTS: COSCO Group Investor Day takeaways》

权益市场与资金流

亚洲市场呈现结构性分化，韩国和台湾杠杆ETF对冲流风险突出，个股对冲流可能超过日均成交20%。日本AI半导体贡献股市60%涨幅，但非AI投资重要性上升。香港IPO市场强劲复苏，年内超60家新上市，平均首日涨幅+45%。

来源：高盛《ASIA PORTFOLIO STRATEGY-KOREA AND TAIWAN The Leverage Amplifier in a Fundamentally Strong Market》；J.P. Morgan《Japan Equity Strategy: AI stocks vs. non AI stocks: Preparing for investment in non AI names》

产业主题与板块

太阳能储能实现技术突破，UAE项目证明可实现99.6%系统可靠性，为AI数据中心提供基荷电力解决方案。全球储能电池需求加速增长，AI数据中心用电需求推动储能投资，钠离子和固态电池技术路径加速商业化。

来源：伯恩斯坦《Global Energy Storage: How to power AI with solar plus storage》；伯恩斯坦《Global Energy Storage: Battery Weekly 15 June》

地产、消费与内需

中国房地产呈现K型复苏格局，高端物业销售强劲，入门级交易恢复，但中端市场持续疲软。中国主要消费品类在线销售普遍疲软，多数品类录得双位数同比下降，但化妆品行业在618促销推动下表现突出，美容GMV同比增长14%。

来源：摩根大通《China Property Site visit note: A K shaped recovery》；高盛《China Consumer Connection: Online Brand Tracker: May 26》

商品、能源与资源品

中国铝供应增加速度超预期，2026-2027年有效产能将从4600万吨增至4860万吨，上海期货交易所铝价差预计从8879元/吨降至4250元/吨。锂价波动但长期需求依然强劲，现货碳酸锂价格23687美元/吨，较上周下跌3%但同比上涨179%。

来源：高盛《China aluminum sector accelerating pace of supply additions》；伯恩斯坦《Global Energy Storage: Battery Weekly 15 June》

Ticker	Rating	12 Jun 2026			TTM Rel. Perf.	Reported EPS			Reported P/E (x)			
		Cur	Closing Price	Price Target		Cur	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
300750.CH (CATL)	O	CNY	394.85	800.00	18.9%	CNY	16.14	21.95	28.77	24.5	18.0	13.7
247540.KS (EcoPro BM)	U	KRW	167,800	140,000	32.9%	KRW	403.00	854.00	1,963.00	416.4	196.5	85.5
051910.KS (LG Chem)	M	KRW	320,000	298,000	20.7%	KRW	13,258.70	2,042.47	31,118	(24.1)	156.7	10.3
373220.KS (LGES)	M	KRW	387,000	347,000	(9.9)%	KRW	(5,308.10)	1,811.04	9,452.97	(72.9)	213.7	40.9
003670.KS (Posco Future M)	U	KRW	188,800	190,000	13.4%	KRW	(2,740.96)	376.72	898.20	(68.9)	501.2	210.2
006400.KS (SDI)	M	KRW	507,000	520,000	168.1%	KRW	(9,933.80)	2,099.51	18,376	(51.0)	241.5	27.6
300274.CH (Sungrow)	O	RMB	148.76	185.00	90.9%	RMB	6.55	8.22	9.33	22.7	18.1	15.9
002466.CH (Tianqi Lithium)	O	CNY	62.50	73.00	63.3%	CNY	0.28	3.29	6.18	221.5	19.0	10.1
9696.HK (Tianqi Lithium)	O	HKD	47.58	61.00	36.7%	CNY	0.28	3.29	6.18	145.5	12.5	6.6
034020.KS (Doosan Enerbility)	O	KRW	90,100	95,000	32.8%	KRW	173.88	45.91	687.53	518.2	N/M	131.0
3750.HK (CATL)	M	HKD	670.00	770.00	77.7%	CNY	16.14	21.95	28.77	35.8	26.3	20.1
ASIAX			1,966.72									

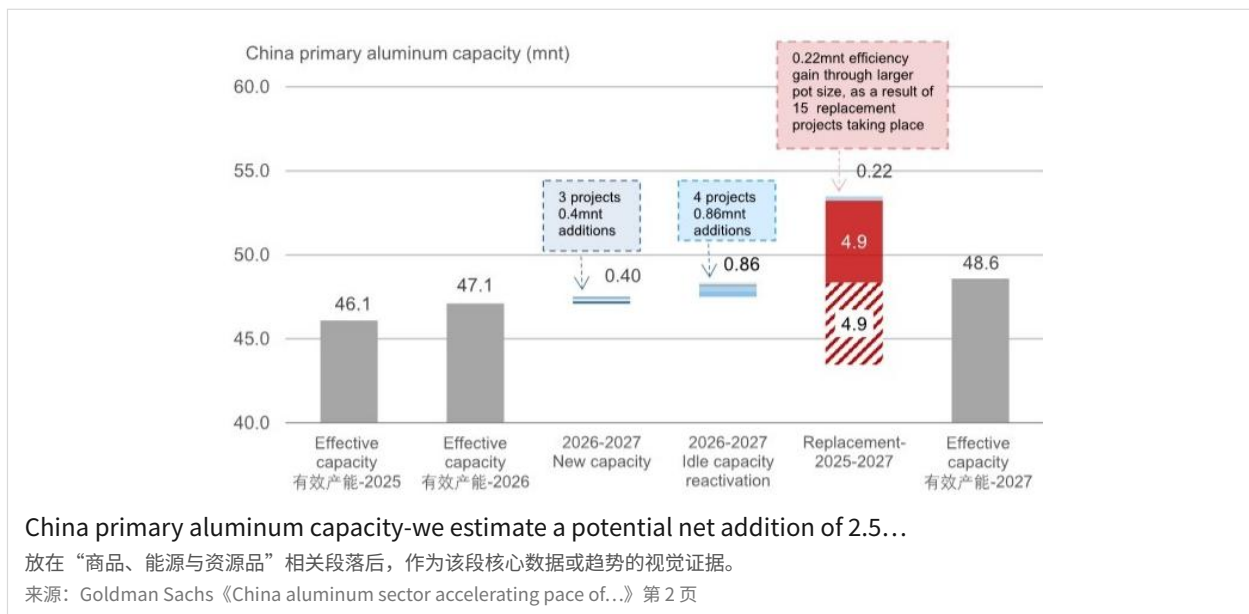
BERNSTEIN TICKER TABLE

放在“商品、能源与资源品”相关段落，作为该段核心数据或趋势的视觉证据。

来源：Bernstein《Global Energy Storage: How to power AI with...》第2页

机构观点之间的共识与分歧

共识1: AI资本支出正在驱动全球结构性变化, 无论是贸易数据超预期还是半导体需求激增, 都体现了AI相关产业链成为新的增长动力。



共识2: 亚洲市场面临杠杆放大器效应, 韩国和台湾的杠杆ETF规模激增创造了结构性环境, 使得做市商Gamma对冲机制放大日常价格波动。

分歧1: 对中国股市前景存在显著分歧, 高盛维持积极看法显示13%-52%上涨空间, 而野村证券基于信贷恶化持悲观观点, 反映对政策博弈和基本面判断的差异。

分歧2: 对美联储政策路径预期存在分歧, 高盛维持鸽派立场预计6月会议不加息, 但Nomura预测将删除宽松倾向转向更鹰派立场, 核心分歧在于通胀传导机制和政策反应函数。

个股与公司边际变化

方向	Ticker	公司	边际方向	变化类型	核心变化	来源
观察偏多	352820.KS	Hybe	看多	逻辑强化	K-pop行业从专辑销售向演唱会体验经济转型, BTS回归推动演唱会收入成为核心驱动力	伯恩斯坦 《Global Music: The Long View Super fan economics》
观察偏多	SPOT	Spotify	看多	逻辑强化	K-pop粉丝高付费意愿形成线上流媒体到线下演唱会变现闭环, 超级粉丝升级提升变现能力	伯恩斯坦 《Global Music: The Long View Super fan economics》
观察偏多	LYV	Live Nation	看多	逻辑强化	与Spotify协同受益于K-pop粉丝高付费意愿, 全球现场推广商特征显现	伯恩斯坦 《Global Music: The Long View Super fan economics》
观察偏多	300750.CH	CATL	看多	逻辑强化	太阳能加储能结构性转变主要受益者, 储能电池需求加速增长	伯恩斯坦 《Global Energy Storage: How to power AI with solar plus storage》
观察偏多	300274.CH	Sungrow	看多	逻辑强化	系统集成和逆变器关键供应商, 太阳能加储能市场扩大受益	伯恩斯坦 《Global Energy Storage: How to power AI with solar plus storage》

方向	Ticker	公司	边际方向	变化类型	核心变化	来源
观察偏空	2600.HK/ 601600.SS	中铝	看空	评级下调	下调评级至卖出，因供应压力将显著影响盈利能力，目标价港币7.5元	高盛《China aluminum sector accelerating pace of supply additions》
观察偏多	1378.HK	中国宏桥	看多	维持评级	维持中性评级，目标价港币26.0元，相对抗风险能力较强	高盛《China aluminum sector accelerating pace of supply additions》
观察偏多	600026.SS/ 1138.HK	中远海能	看多	维持评级	维持买入评级，油轮运输供需格局改善，霍尔木兹海峡重开将推动VLCC日租金回升	高盛《CHINA SHIPPING AND PORTS: COSCO Group Investor Day takeaways》
观察偏空	601919.SS/ 1919.HK	中远海控	看空	评级下调	给予卖出评级，集装箱航运将持续供过于求，长期合同费率同比下降	高盛《CHINA SHIPPING AND PORTS: COSCO Group Investor Day takeaways》

后续观察清单

- 韩国杠杆ETF规模增长：为什么要看它，这将验证杠杆放大效应的持续性和强度，直接影响市场波动性和个股流动性，特别是SK海力士、三星电子等龙头股的表现。
- 太阳能加储能项目实际运行：为什么要看它，这将验证99.6%系统可靠性预测的实际表现，验证兆瓦级太阳能加储能能否真正实现基荷电力供应，影响CATL、Sungrow等供应商的投资价值。
- 日本非AI板块盈利修正：为什么要看它，这将验证非AI投资策略的基本面支撑，特别是金融和化工板块的利润率扩张预期，影响日本股市板块轮动逻辑。
- 中国AI相关出口持续性：为什么要看它，这将验证AI资本支出驱动的贸易增长是否可持续，直接影响半导体和数据处理设备相关企业的业绩表现。
- 印度卢比对基本面改善的反应：为什么要看它，这将验证经常账户改善和资本流入对汇率的实际支撑效果，以及央行干预对升值空间的限制程度。
- 美联储6月会议声明措辞：为什么要看它，这将验证美联储是否删除宽松倾向以及新主席沟通风格，直接影响利率预期和全球风险资产配置。
- 霍尔木兹海峡地缘政治发展：为什么要看它，这将验证油轮运输最大的上行催化剂，直接影响VLCC运价和中远海能等公司的业绩表现。