

图文版日报

2026-07-01 研报日报：AI基础设施驱动全球分化，美联储鹰派立场支撑美元强势

核心摘要

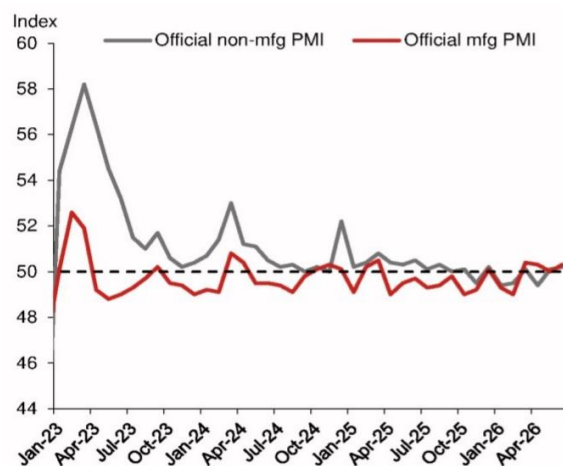
- 美联储鹰派立场超预期：摩根大通预测2026年暂停加息但中期收益率面临上行风险，10年期国债收益率预期4.70%，美元下半年看涨EUR/USD目标下调至1.10，美元强势格局确立。
- AI数据中心投资周期加速：摩根士丹利预测2026年中国数据中心订单将同比增长66%，超大规模云服务商资本支出达6000亿元人民币，AI基础设施需求激增重塑全球布局。
- 亚洲供应链在太空经济获独特优势：高盛推出亚洲太空经济投资组合，中国具备全栈太空经济能力，日本专注发射系统，韩国聚焦卫星制造，亚洲供应链在太空价值链形成竞争优势。
- 中国新能源车基本面持续改善：剔除小米高基数影响后实际同比增长31%，零售渗透率达64%，上游碳酸锂价格大幅下跌9.6%支撑制造成本控制。
- AI通胀压力持续显现：巴克莱分析AI相关需求为核心PCE通胀贡献20个基点，内存芯片短缺和硬件价格上涨渠道形成持续上行压力，美联储难以完全忽视。
- 跨日期强化：AI基础设施投资周期从功率半导体扩展至数据中心，全球科技股高动量交易分化加剧，资金从纯科技押注转向更广泛的结构性机会。

报告统计

指标	数量
源素材数量	93
重点覆盖报告	27
覆盖机构	巴克莱、伯恩斯坦、德意志银行、高盛、摩根大通、摩根士丹利、野村证券
完整报告摘要	27
公司/个股信号	0
主要覆盖方向	宏观策略、AI基础设施、新能源车、房地产、半导体

宏观、策略与大类资产配置

宏观策略最重要的变化是美联储鹰派立场超预期确立美元强势格局，同时AI驱动的通胀压力开始显现并影响政策预期。

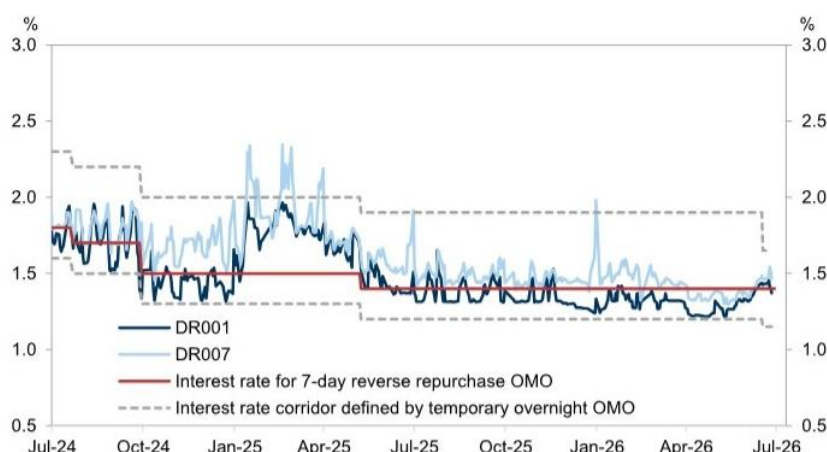


China's official PMIs

放在宏观/大类资产段落，用来说明出口与制造业仍是增长支撑，地产和服务链条偏弱。

来源：Nomura 《Asia Insights:China: Official PMIs edged hi...》第 3 页

- 利率政策与央行政策：摩根大通预测美联储2026年暂停加息但立场鹰派，10年期国债收益率目前低于模型公允价值27个基点，存在上行风险至4.70%（2026年底）。摩根士丹利指出新任主席Warsh可能逆转Powell时代低数据敏感性，市场对经济数据敏感度将回升。



DR001 falls back below the 7-day OMO rate after a brief spike

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 《China: PBOC introduces overnight reverse re...》第 3 页

- 汇率与资金流：美元在2026年下半年看涨，EUR/USD目标下调至1.10。德意志银行分析东南亚数据中心投资呈现中美生态系统分化，马来西亚主要吸引美国投资，泰国更多获得中国资本，不同融资模式对各国货币产生差异化影响。
- 权益策略与风格：巴克莱分析AI相关需求正通过内存芯片和硬件渠道向核心PCE通胀施加持续上行压力，AI相关类别为年度整体PCE通胀增加约25个基点，为核心PCE通胀增加约20个基点。
- 商品与信用：摩根士丹利全球宏观论坛指出当前正经历波动率制度转换，建议配置BB级贷款以获取利差收益并缓冲前端利率波动，当前信用波动率极低而下行倾斜陡峭。

主要来源：摩根大通《Global Macro Outlook and Strategy:Global Rates, Commodities, Currencies and Emerging Markets-260629》；摩根士丹利《Global Macro Forum Volatility Regime Shift: Signals Across Markets-260629》

主线和热点

AI数据中心投资周期加速，中国订单将同比增长66%

AI基础设施需求激增正重塑全球数据中心布局。摩根士丹利预测2026年中国数据中心总订单将增长66%，超大规模云服务商资本支出预计达到约6000亿元人民币（同比增长41%），订单量达3.4吉瓦。AI时代与云计算时代存在显著差异：AI训练需要更高功率密度（10-30千瓦/机架）、更大规模订单（50兆瓦以上）、更快速部署（6-9个月），且偏好远程低成本地区而非一线城市。中国国内GPU市场规模预计2027年将达到700亿美元，自主化率将提升至70%。

关键数据：中国数据中心订单增长预期66% YoY，超大规模云服务商资本支出~Rmb600bn (+41%YoY)，中国国内GPU市场规模US\$70bn (2027E)。机制解释：AI训练和推理工作负载需要更高功率密度和更大规模集群，推动数据中心需求升级。共识与分歧：与认为一线城市仍是数据中心主要建设地的共识观点存在分歧，强调远程地区成本优势。后续观察：中国数据中心订单实际增长是否达到66%预期。

主要来源：摩根士丹利《Asia Summer School: Powering AI: Asia Datacenters-260630》

亚洲供应链在太空经济获独特暴露度，形成全价值链竞争优势

亚洲供应链在太空经济全价值链中具备深度和规模优势。高盛推出亚洲太空经济投资组合（GSSZSPCE），认为太空经济进入活跃部署阶段，亚洲供应链在该领域具备独特暴露度。中国具备全栈太空经济能力，涵盖卫星总线、有效载荷、火箭发动机等；日本专注上游发射和推进系统；韩国聚焦中游发射系统和卫星制造；台湾凭借半导体优势提供地面电子设备；印度和东盟则主要在下游数据应用层面参与。

关键数据：中国商业航天公司数量700+，日本太空战略基金规模JPY1tn，韩国太空预算KRW200bn private fund + KRW1.2tn SAR constellation。机制解释：亚洲各国政府通过专项资金、产业政策和目标设定推动太空产业发展。共识与分歧：与认为美国在太空技术领域占主导地位的共识存在分歧。后续观察：韩国KRW1.2tn SAR星座合同评估结果（Oct 2026）。

主要来源：高盛《GS Asia Pacific Portfolio Strategy: Built for Orbit: Introducing Asia Space Economy Basket（GSSZSPCE）-260630》

中国新能源车基本面持续改善，剔除基数效应后实际增长31%

新能源车行业增长动能未减，渗透率已达成熟阶段。高盛中国新能源车周度报告显示，2026年第26周新能源车订单同比大幅下降69%，但剔除小米因YU7车型去年高基数影响后实际同比增长31%，环比下降17%。零售渗透率达到64%，批发渗透率达67%。主要品牌中李想汽车、吉利、零跑汽车表现突出，分别实现67%、17%、6%的周环比增长。

关键数据：NEV weekly orders YoY -69% (including Xiaomi, +31% excluding Xiaomi)，NEV retail penetration 64%，电池级碳酸锂价格Rmb151.5k/ton (-9.6% wow)。机制解释：小米去年YU7车型发布形成高基数对比效应，掩盖了行业真实增长动力。共识与分歧：与一些对比亚迪表现的乐观共识形成对比，BYD同比下滑明显。后续观察：7月1日新能源车厂商月度销量发布情况。

主要来源：高盛《CHINA NEW ENERGY VEHICLE WEEKLY CHARTBOOK: 2026 Week 26 Weekly NEV orders +31% yoy (ex Xiaomi)，NEV retail penetration at 64%-260630》

AI通胀压力持续显现，内存芯片短缺推高核心PCE通胀20个基点

AI相关需求正通过内存芯片和硬件渠道向通胀施加持续上行压力。巴克莱分析显示，AI相关需求正在推高美国通胀，特别是通过内存芯片短缺和硬件价格上涨渠道。AI相关类别近期累计为年度整体PCE通胀增加约25个基点，为核心PCE通胀增加约20个基点。主要驱动因素包括数据中心建设带来的电力需求激增、内存芯片供应紧张导致价格飙升，以及计算机软件和配件类别的大幅涨价。

关键数据：AI相关类别对PCE通胀贡献25bp至整体PCE，20bp至核心PCE，计算机软件和配件类别权重PCE中1.1%，CPI中0.03%。机制解释：AI相关需求推高内存芯片价格，进而传导至计算机软件和配件、硬件设备等PCE分类别。共识与分歧：与市场普遍认为AI将带来长期通缩的观点形成对比，强调短期通胀压力的持续性。后续观察：9月BEA年度修订后的PCE通胀数据变化。

主要来源：巴克莱《US Economics, Inflation Linked and Credit Research: Inflation has a memory problem-260629》

大类分类扫描

宏观与大类资产

美联储鹰派立场确立美元强势格局。摩根大通预测2026年暂停加息但中期收益率面临上行风险，10年期国债收益率预期4.70%，美元下半年看涨EUR/USD目标下调至1.10。高盛分析中国央行隔夜逆回购操作利率1.25%低于预期，显示鸽派货币政策立场，预计中国债市收益率将下行。主要

来源：摩根大通《Global Macro Outlook and Strategy:Global Rates, Commodities, Currencies and Emerging Markets-260629》；高盛《China: PBOC introduces overnight reverse repo but keeps rate undisclosed-260630》

地缘、贸易与航运

东南亚数据中心投资呈现中美生态系统分化格局。德意志银行报告显示，马来西亚主要吸引美国数据中心投资，泰国则更多获得中国资本，其中字节跳动在泰国东部经济走廊宣布250亿美元基础设施扩张计划。融资模式对汇率影响各异：马来西亚以本币项目融资为主，减少直接FDI流入；泰国以企业资本支出为主，带来更大货币支撑。主要

来源：德意志银行《Asia Thematic Strategy Notes ASEAN: The Next Frontier for Data Center Investment-260629》

权益市场与资金流

AI基础设施投资分化加剧全球科技股高动量交易风险。伯恩斯坦量化策略警告台湾和韩国市场风险极度集中，台湾高动量组合YTD涨幅86%，韩国58%，但科技股分别占市场市值85%和70%，估值和盈利预期均已见顶，上周开始显现裂缝分别下跌-4%和-13%。主要

来源：伯恩斯坦《Asia Quant Strategy: The high risk of momentum reversal in Taiwan & Korea 15 key charts for our thesis-260629》

产业主题与板块

AI基础设施单位经济模型出现结构性分化。伯恩斯坦比较了传统数据中心REITs、新云服务商和新兴AI基础设施提供商的利润率和单位经济模型。新云服务商的调整后EBITDA利润率在70-85%之间，其中IREN的微软合同达到85%，但因GPU折旧导致GAAP盈利较低。新兴AI基础设施公司通过三重净租赁结构实现高达100%的营业毛利率。主要

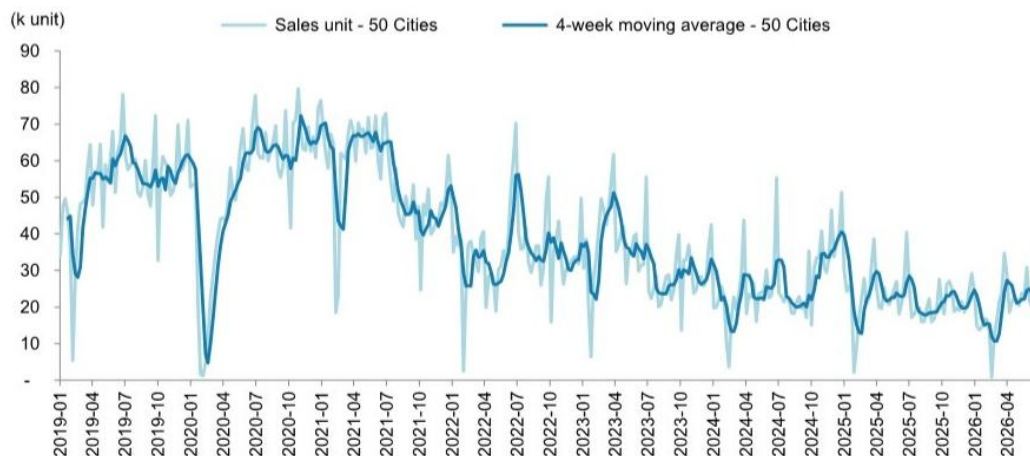
来源：伯恩斯坦《Global Digital Assets & US Communications Infrastructure Data Centers & Neoclouds-comparing margins and unit economics-260701》



地产、消费与内需

中国房地产市场继续收缩但跌幅收窄，区域分化显著。摩根士丹利第26期中国房地产周度追踪显示，截至6月28日当周，50个城市新房销售同比下降13%，较前一周-16%有所收窄，年初至今累计下降12%。一线城市新房销售大跌21%，二线城市下降15%，但三线城市意外增长7%（前值-38%）。主要

来源：摩根士丹利《China Property:Weekly Database Tracker #26-260629》



Primary weekly unit sales and four-week moving average – Total 50 cities

放在“地产、消费与内需”相关段落后，作为该段核心数据或趋势的视觉证据。

来源：Morgan Stanley《China Property:Weekly Database Tracker #26-...》第 1 页

商品、能源与资源品

中国焦煤产量因安全检查持续收缩，供应端约束支撑价格韧性。摩根士丹利中国煤炭行业周度更新显示，由于山西省严格的安全检查，焦煤产量上周下降1.3%至497万吨。供应约束和低库存水平继续支撑焦煤价格韧性，柳林4号坑口价维持在每吨865元人民币。相比之下，动力煤价格出现回调，纽卡斯尔动力煤价格大幅下跌10.4%。主要

来源：摩根士丹利《China Coal:Weekly Coal Update: Coking Coal Production Continues to Slip in Domestic Market-260629》

机构观点之间的共识与分歧

共识：AI基础设施投资周期正在重塑全球产业链分工格局，数据中心需求激增推动全球资本支出大幅增长，这一趋势得到摩根士丹利、高盛、德意志银行等多家机构确认，预计2026年中国数据中心订单将同比增长66%。

共识：美联储政策立场鹰派，中期收益率面临上行风险，美元在下半年看涨，这一观点在摩根大通、摩根士丹利等机构报告中得到一致认同，EUR/USD目标普遍下调。

分歧：关于AI通胀压力的持续性存在分歧，巴克莱认为AI相关需求将持续推高核心PCE通胀20个基点，而其他机构更关注AI带来的长期通缩效应。

分歧：关于东南亚数据中心投资的融资模式影响存在分歧，德意志银行指出马来西亚以本币项目融资为主减少汇率支撑，泰国以美元资本支出提供更多货币支撑，这与普遍认为FDI总是利好汇率的观点存在分歧。

个股与公司边际变化

仅呈现券商报告中的评级变化、逻辑变化、催化和数据变化，不构成交易建议

方向	Ticker	公司	边际方向	变化类型	核心变化	来源
消费与平台	2319.HK	蒙牛乳业	观察偏多	数据改善	液态奶保持健康增长，其他品类加速增长，维持8.0%核心运营利润率	高盛《Mengniu Dairy: APAC Consumer & Leisure Corporate Day 2026 Takeaways》
消费与平台	1579.HK	Yihai International	逻辑强化	逻辑强化	第三方销售势头持续强劲，维持全年DD%销售增长目标	高盛《Yihai International: APAC Consumer & Leisure Corporate Day 2026 Takeaways》

方向	Ticker	公司	边际方向	变化类型	核心变化	来源
AI 半导体与基础设施	2330.TW	台积电	看多	逻辑强化	AI半导体收入占比预计将从当前水平大幅提升至2029年60%	摩根士丹利《Greater China Semis:Build for Future AI Infrastructure》
AI 半导体与基础设施	2454.TW	联发科	看多	逻辑强化	AI处理器和手机芯片供应商，AI半导体需求推动收入增长	摩根士丹利《Greater China Semis:Build for Future AI Infrastructure》
AI 半导体与基础设施	300274.SZ	阳光电源	看多	逻辑强化	欧洲市场收入占比约15%，欧盟储能政策推动增长机遇	摩根大通《China ESS Integrators:Share prices jump on EU's ESS push》
AI 半导体与基础设施	605117.SS	德业股份	看多	逻辑强化	欧洲市场收入占比约35%，新兴市场分布式储能领域先行者	摩根大通《China ESS Integrators:Share prices jump on EU's ESS push》

后续观察清单

- 美联储主席Warsh政策沟通方式：为什么要看它，这将验证摩根士丹利关于Warsh可能逆转Powell时代低数据敏感性的观点，影响市场对经济数据的敏感度变化。
- 中国数据中心订单实际增长情况：为什么要看它，这将验证摩根士丹利关于2026年订单同比增长66%的预测，直接影响AI基础设施投资周期的可持续性。
- AI相关通胀压力持续性：为什么要看它，这将验证巴克莱关于AI相关需求为PCE通胀贡献20个基点的观点，影响美联储政策预期和利率路径。
- 东南亚数据中心融资模式演变：为什么要看它，这将验证德意志银行关于马来西亚本币融资减少汇率支撑、泰国美元资本支出提供货币支撑的分析。
- 台湾和韩国高动量交易表现：为什么要看它，这将验证伯恩斯坦关于两地科技股风险极度集中的警告，影响全球科技股风险偏好。
- 中国焦煤产量恢复进度：为什么要看它，这将验证摩根士丹利关于安全检查导致供应约束的观点，影响焦煤价格和钢铁产业链成本。
- AI基础设施公司三重净租赁模式推广：为什么要看它，这将验证伯恩斯坦关于新兴AI基础设施公司通过三重净租赁结构实现接近100%营业毛利率的创新模式。