

图文版日报

新投研日报 2026-07-14：韩国AI红利遭遇汇率背离，EDA软件公司迎AI设计工具机遇

覆盖研报日期：2026-07-13

核心摘要

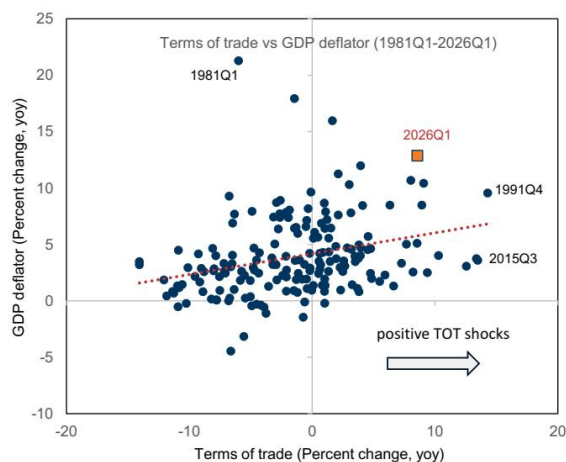
- 韩国AI繁荣遭遇汇率背离：高盛分析显示韩国贸易条件改善约20%创历史罕见，但韩元反常贬值可能削弱AI红利对内需的传导效果，形成出口与内需分化的经济格局。
- EDA软件公司迎重大拐点：Cadence和Synopsys将从Agentic AI工具捕获37亿美元年收入机会，推动收入增长率从当前13-15%加速至20%以上，完全未被市场定价。
- 中国储能市场爆发式增长：5月出货量达97.8GWh创历史新高，利用率94%显示供需紧平衡，而美国安装量同比下降56%形成鲜明对比，反映区域政策分化。
- 超大规模资本支出激增至1.4万亿美元：2028年计算容量将增长4倍至120吉瓦，META、AMZN、GOOGL将成为AI收入流主要受益者，基础设施投资周期显著加速。
- EU-China贸易争端渐进式升级：PHEV将成为贸易摩擦新焦点，2025年从中国进口量激增302%，欧盟将采取部门压力模式而非关税螺旋上升，稀土成为中方威慑工具。
- 跨日期强化：相比前期AI通胀冲击和利率敏感性放大的结构性风险，本日更突出AI红利传导机制的汇率背离风险，以及EDA软件等AI基础设施工具链的价值重估。

报告统计

指标	数值
源素材数量	37
重点覆盖报告	18
覆盖机构	高盛、贝恩斯坦、摩根大通、摩根士丹利、野村证券
完整报告摘要	18
公司/个股信号	2
主要覆盖方向	AI基础设施、半导体设备、储能电池、宏观政策

宏观、策略与大类资产配置

韩国AI红利遭遇汇率传导背离是本日最重要的宏观变化，高盛分析显示韩国因AI繁荣获得大规模贸易条件改善，存储芯片出口价格同比上涨近150%，名义GDP增速达17.1%创三十年新高，但韩元反常贬值与理论预期相反，可能抵消部分AI红利对内需的提振作用。



Korea's overall terms of trade have improved sharply, pushing up its GDP de...

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：Goldman Sachs 《ASIA ECONOMICS ANALYST:Transmission of AI S...》第 4 页

- 汇率与资金流：韩国贸易条件改善约20%但韩元贬值，这种背离可能削弱AI红利向国内需求的传导效率。韩元贬值将通过强汇率传递效应对通胀施压，削弱消费者购买力和企业利润率，且结构性变化降低了汇率贬值对出口的促进作用。



S&P500 Quarterly EPS since Q1' 24

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：J.P. Morgan 《Equity Strategy:Q2 Earnings Preview robust...》第 4 页

- 利率政策分化：高盛认为中国PPI通胀可能已见顶，预计2026-2027年全年PPI通胀分别为2%和0%，央行维持谨慎宽松立场且无降息预期，人民币国际化推进将支撑CNY继续走强。
- 地缘政治通胀风险：中东冲突引发的通胀冲击正在快速消退，核心PCE通胀将在20-23bp区间运行，但油价重回100美元将使月度核心通胀上升3-4bp并触发美联储加息风险。
- 企业盈利预期：摩根大通维持对2026年股市的看涨观点，认为强劲的企业盈利前景将支撑市场，特别是欧洲盈利修正正在转正并缩小与美国的差距，预示强劲复苏。

主要来源：高盛《ASIA ECONOMICS ANALYST:Transmission of AI Super Surplus in Korea Mostly Through FX and Fiscal Policy-260713》；高盛《China:Three things in China-260712》；高盛《US ECONOMICS ANALYST:Tracking Inflation Risks from the Middle East Conflict-260712》；摩根大通《Equity Strategy:Q2 Earnings Preview robust corporate profits to offer support to the market-260713》

韩国AI红利遭遇汇率背离，出口与内需分化风险显现

韩国AI繁荣带来的贸易条件改善与汇率背离形成结构性风险，高盛分析显示韩国贸易条件在第二季度加速改善约20%，推动GDP平减指数同比上涨13%，名义GDP增速达17.1%创三十年新高。然而，韩元近期大幅贬值与贸易条件改善背离，可能抵消AI红利对经济增长的正面溢出效应。

关键数据/事实：韩国出口额有望在2026年突破1万亿美元，其中近80%来自价格涨幅，存储芯片出口价格同比上涨近150%。财政政策方面，政府宣布的AI三大项目如顺利实施可提升中期年均实际GDP增长0.4个百分点。

机制解释：贸易条件改善理论上应传导至消费、投资和汇率升值，但韩国作为制造业出口国应遵循货币升值、消费稳定、通胀下降、资本支出增加的模式，当前韩元贬值违背了理论预期。

共识与分歧：跨国家研究显示制造业出口国与资源出口国在贸易条件改善后表现不同，韩国情况特殊在于韩元贬值与理论预期相反，可能抵消部分AI红利对内需的提振。

后续观察变量：韩元汇率走势直接影响AI红利向国内需求的传导效率，决定韩国经济内外分化程度；AI三大项目实施进展决定财政政策能否有效将贸易条件改善转化为资本支出和GDP增长。

主要来源：高盛《ASIA ECONOMICS ANALYST:Transmission of AI Super Surplus in Korea Mostly Through FX and Fiscal Policy-260713》

EDA软件公司迎Agentic AI工具重大机遇，收入增长预期加速

EDA软件龙头Cadence和Synopsys正处重大拐点，将从Agentic AI工具捕获37亿美元年收入机会，传统观点视这两家公司为防御性增长股（12-15%），甚至可能是AI颠覆的受害者，但新分析显示定制AI芯片趋势加剧了芯片设计工程师结构性短缺。

关键数据/事实：预计到2030年全球将短缺约72,000名芯片设计师，而AI设计工具可提供约48,000个等效工程师。该机会基于AI辅助工具（每工程师年费约2.5万美元）和自主AI代理（每虚拟工程师年费约5万美元）两个层面。

机制解释：全球芯片设计师供应增长仅2-3%年率，而AI实验室和超大规模企业启动定制硅项目需要大量设计师，AI增强工具和自主代理可部分填补人力缺口，且需与现有仿真和签核引擎集成。

共识与分歧：市场普遍认为EDA公司是AI时代的旁观者或受害者，本报告认为它们是受益者，这一结构性供需失衡创造了可持续的高质软件收入流，且完全未被市场定价。

后续观察变量：2026年下半年业绩中AI工具采用和收入确认的初步证据，报告认为AI增长机会最早可能在2026年下半年显现；主要云厂商和AI实验室的定制芯片项目进展。

主要来源：高盛《Americas Technology: Semiconductors: EDA: Poised to begin capturing Agentic AI value with potential revenue acceleration—Buy CDNS, SNPS-260713》

中国储能市场爆发式增长，中美市场表现分化明显

中国储能电池出货量达到创纪录的97.8GWh（同比增长103%），利用率高达94%，显示需求增长追赶产能，而美国安装量同比下降56%形成鲜明对比，反映不同地区政策环境、经济性差异对储能投资的影响。

关键数据/事实：2026年5月中国储能系统（ESS）出货量达到创纪录的97.8GWh，同比增长103%，环比增长5%。国内出货量翻倍至89.9GWh，海外出货量增长三倍至3.2GWh。产能利用率达到94%，较去年同期的73%显著提升。

机制解释：成本下降→项目经济性改善→投资意愿增强→需求快速增长。高利用率和强劲招标活动显示当前高利用率+订单充足→未来需求有保障→行业景气度可持续。

共识与分歧：与市场普遍认为全球储能增长放缓的观点相反，中国数据显示加速增长，但美国市场疲软与全球趋势分化，需关注政策变化对需求的刺激作用。

后续观察变量：中国储能产能利用率维持高位，高利用率表明供需紧平衡，可能推动价格上涨和盈利改善；美国储能安装量恢复情况，美国市场疲软与全球趋势分化，需关注政策变化。

主要来源：贝恩斯坦《Global Energy Storage:Global ESS TRACKER July 2026: China energy storage shipments reach a new high-260713》

超大规模资本支出激增至1.4万亿美元，AI基础设施投资周期加速

北美超大规模云服务商资本支出将激增至2028年1.4万亿美元，推动计算容量增长4倍至120吉瓦，巨额资本支出将创造大量硬件需求，同时为AI收入流提供基础设施支撑，直接影响半导体、数据中心设备、云计算等多个产业链。

关键数据/事实：预计2027-2028年超大规模云服务商总资本支出将达到1.4万亿美元，较此前预期增长约10%。到2028年，超大规模可用计算容量将达到120吉瓦，较2025年的30吉瓦增长4倍。AWS将在2028年拥有最大可用容量（35吉瓦）。

机制解释：AI计算需求激增，芯片/机架供应受限，数据中心建设周期延长至3年，超大规模企业为确保计算资源，提前进行巨额资本投资。新增GPU/ASIC容量转化为可用计算能力，超大规模企业通过云服务、API等方式变现AI能力。

共识与分歧：本报告的1.4万亿美元资本支出预测可能高于其他机构的保守估计，但反映了对AI基础设施的强烈需求和竞争态势。

后续观察变量：超大规模企业实际资本支出执行情况，验证1.4万亿美元资本支出预测的准确性；META API业务的实际采用率和收入贡献，验证API收入模型的可行性。

主要来源：摩根士丹利《Internet - North America \$1.4trln of Capex, 4X in Compute Capacity, and AI Revenue Streams to Watch into '28-260712》

EU-China贸易争端渐进式升级，PHEV成为新博弈焦点

EU-China贸易紧张关系进入加速阶段，PHEV汽车和稀土将成为关键博弈领域，欧盟将采取渐进式部门压力而非美国式的关税螺旋上升模式，贸易争端将呈现缓慢积累的部门层面压力模式。

关键数据/事实：中国对欧盟商品贸易顺差从2020年的1324亿美元扩大至2025年的2918亿美元，2026年前五个月进一步达到1438亿美元，同比增长23%。中国PHEV对欧进口量从2024年4.26万辆增至2025年17.13万辆，增长302%。

机制解释：第二轮中国冲击导致高附加值制造业产能结构性扩张，而非美国关税驱动的贸易转移。现有贸易防御框架存在漏洞，中国厂商通过产品结构调整规避限制。

共识与分歧：与市场预期的快速关税螺旋上升不同，欧盟更可能采用缓慢积累的部门层面压力和中方校准式报复的模式，这种"缓慢燃烧"模式降低了突然大规模冲击的概率。

后续观察变量：欧盟是否对PHEV实施反补贴税措施，PHEV是当前最明确的潜在贸易措施目标；稀土出口许可审批速度变化，中方可能通过灰色手段施压。

主要来源：野村证券《Asia Insights:EU China trade tensions: The slow burn accelerates-260713》

大类分类扫描

宏观与大类资产

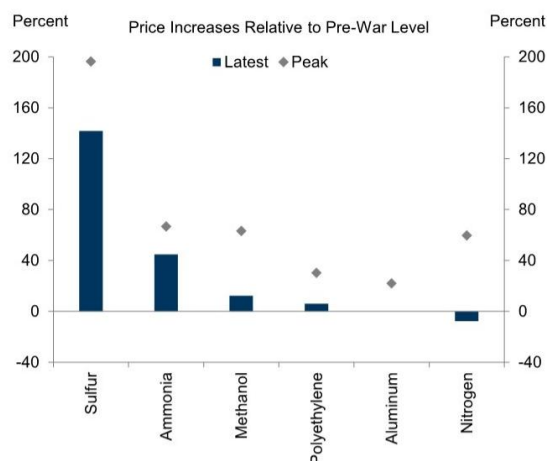
全球通胀压力分化明显，AI通胀主要限于美国。高盛分析显示AI相关通胀在美国核心PCE中贡献超过0.2个百分点，年底可达0.5个百分点峰值，而在其他发达市场平均仅贡献约10个基点。中国通胀数据显示CPI从5月的1.2%降至6月的1.0%，PPI同比升至4.1%但环比大幅下降，预计2026-2027年PPI通胀分别为2%和0%。

来源：高盛《Global Economics Comment: AI Inflation: A Large Mismeasured Boost in the US, Limited Impact Elsewhere-260709》；高盛《China:Three things in China-260712》

地缘、贸易与航运

中东冲突对全球通胀冲击正在消退。高盛认为尽管美伊上周各自发动新攻击，但油价仅温和上涨且仍比4月底5月初峰值低约30%，汽油价格下跌15%，航煤价格下跌35%，其他波斯湾出口品价格也大幅回落。通胀预期指标呈现混合信号但总体可控，预计核心PCE通胀6月将达到24个基点，随后几个月维持在20-23个基点区间。

来源：高盛《US ECONOMICS ANALYST:Tracking Inflation Risks from the Middle East Conflict-260712》



Prices of Other Gulf Exports Are Down Substantially from Their Wartime Peak...

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：Goldman Sachs《US ECONOMICS ANALYST:Tracking Inflation Ris...》第 4 页

权益市场与资金流

企业盈利前景强劲支撑股市表现。摩根大通维持对2026年的看涨观点，其中强劲的盈利预期是关键驱动因素之一。2026年每股收益预测仍在所有地区继续上升，不仅限于科技和能源板块。欧洲盈利修正最近转为明显正值，与美国的差距正在缩小，接近自2025年初以来的完全收窄。

来源：摩根大通《Equity Strategy:Q2 Earnings Preview robust corporate profits to offer support to the market-260713》

产业主题与板块

AI基础设施需求持续超过供给。高盛分析显示AI基础设施需求继续超过供给，内存市场保持紧张，供需约束正扩展至MLCC、电子材料、硅片和模拟/功率半导体(除中国外)。2026年共识盈利自6月以来上调4%，earnings revision leading indicator继续显示盈利上调，尽管速度放缓。

来源：高盛《ASIA PACIFIC WEEKLY KICKSTART:MXAPJ fell 2%, dragged down by tech heavy markets amid positioning unwinds, momentum reversal, and foreign selling, compounded by Middle East tensions and hawkish FOMC minutes-260710》

地产、消费与内需

中国零售业政策聚焦供给侧改革。高盛分析商务部7月9日发布零售业创新发展文件，主要聚焦供给侧改革如确保超市便利店易得性、提升商品服务质量等，强调市场监管包括加强平台反垄断审查。这反映了政府对消费复苏的策略选择，影响相关行业投资机会。

来源：高盛《China:Three things in China-260712》

商品、能源与资源品

美国天然气需求将在2030年前增长24%。贝恩斯坦基于新推出的美国电力模型更新了天然气需求预测，维持对美国天然气的长期看涨观点。天然气需求增长来自三个支柱：LNG出口从2026年初的约18 bcf/d增长到2030年末的约33 bcf/d；电力需求以2.6%的年复合增长率增长至2030年；供应增加但保持纪律性。目标价格为5美元/mcf。

来源：贝恩斯坦《Americas Energy & Transition:Americas Natural Gas: New Bernstein Power Model helps confirm our bullish gas outlook...Haynesville activity doesn't deter us-260713》

机构观点之间的共识与分歧

共识1：AI基础设施投资周期显著加速。摩根士丹利预计2028年计算容量将增长4倍至120吉瓦，高盛分析AI基础设施需求继续超过供给，内存市场保持紧张，供需约束正扩展至多个半导体细分领域，贝恩斯坦跟踪显示中国储能电池出货量创历史新高，均验证AI驱动的基础设施投资热潮。

共识2：企业盈利预期持续上调。摩根大通分析2026年每股收益预测仍在所有地区继续上升，高盛分析2026年共识盈利自6月以来上调4%，贝恩斯坦跟踪显示亚洲科技板块盈利上调周期仍在继续，均显示基本面支撑强劲。

分歧1：AI通胀影响的区域分化程度。高盛认为AI相关通胀主要限于美国，对其他发达市场影响有限（平均仅贡献约10个基点），而其他机构对此影响程度存在不同看法，这种分化将加剧全球央行政策分化。

分歧2：贸易争端升级模式。野村证券认为EU-China贸易争端将呈现渐进式部门压力模式，而非美国式的快速关税螺旋上升，这与市场普遍预期存在分歧，影响投资者对贸易摩擦时间轴和强度的预期。

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
看多	META	Meta Platforms Inc	逻辑强化	数据改善	Muse Spark 1.1显示显著AI模型改进，外部API货币化启动定价为竞争对手25%	J.P. Morgan
观察偏多	META	Meta Platforms Inc	逻辑强化	催化	计划2026年7GW计算容量，2027年翻倍至14GW，潜在外部货币化机会	J.P. Morgan

后续观察清单

- 韩元汇率走势：为什么要看它，直接影响AI红利向国内需求的传导效率，决定韩国经济内外分化程度，验证高盛关于汇率背离风险的判断。
- EDA公司AI工具收入确认：为什么要看它，将验证高盛关于Cadence和Synopsys从Agentic AI工具捕获37亿美元年收入机会的预测，特别是2026年下半年的初步证据。
- 超大规模资本支出执行情况：为什么要看它，将验证摩根士丹利关于1.4万亿美元资本支出预测的准确性，直接影响半导体、数据中心设备等多个产业链的投资预期。
- PHEV贸易措施进展：为什么要看它，将验证野村证券关于PHEV将成为EU-China贸易争端新焦点的判断，影响汽车产业链投资逻辑。
- 中国储能产能利用率维持：为什么要看它，将验证贝恩斯坦关于中国储能市场供需紧平衡的判断，高利用率表明供需紧平衡，可能推动价格上涨和盈利改善。
- AI通胀数据验证：为什么要看它，将决定美联储政策路径和全球央行政策分化程度，验证高盛关于AI通胀主要限于美国的判断准确性。
- 欧洲盈利修正持续性：为什么要看它，将验证摩根大通关于欧洲盈利修正转正并缩小与美国差距的判断，影响区域资产配置和欧元区股市相对表现。