

图文版日报

新投研日报 2026-07-31：AI基础设施需求重塑全球配置，东盟市场迎来多元化机遇

覆盖研报日期：2026-07-30

核心摘要

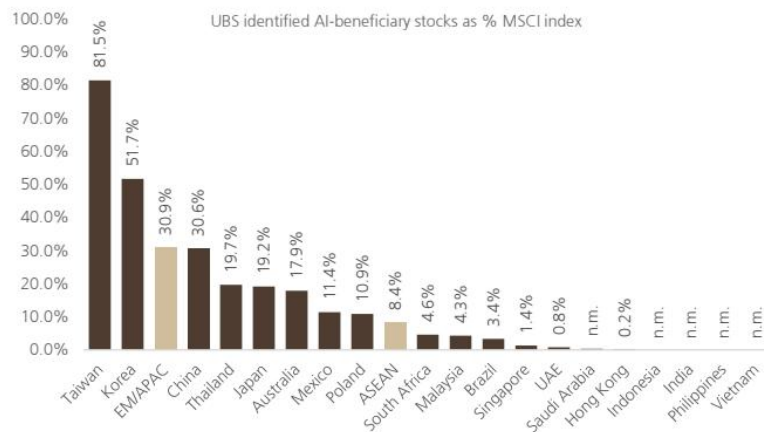
- AI基础设施需求推动半导体厂商直接参与租赁：AMD和NVDA正直接参与数据中心租赁交易，为比特币矿工转型提供投资级信用支持，改变此前依赖新云服务商的结构，形成新的商业模式。
- 东盟股市受益于AI主题多元化配置需求：马来西亚和越南被超配，因其具备稳定的宏观背景和改革催化剂，而印尼和菲律宾应低配，政策不确定性超过估值吸引力。
- 中国房地产销售数据7月至今转正：大陆新房网签同比上升8%，扭转6月颓势，但香港房价已达到全年目标涨幅，后续增速将放缓至5%以下。
- 全球股权配置风险聚集但欧洲相对位置良好：7月股权流入1290亿美元，年初至今达6590亿美元创新高，欧洲受益于资金流向多元化和技术股集中度下降。
- 中国消费市场呈现显著结构性分化：高端品牌在整体疲软环境中展现韧性，茅台飞天批发价持续上涨，但大众消费持续疲软，宏观压力限制复苏。
- 跨日期强化：相比前期AI资本支出对信贷股权关系重塑，本日更突出半导体厂商直接参与AI基础设施租赁的结构性变化，以及东盟市场因AI多元化配置迎来的投资机会。

报告统计

统计项目	数量
源素材数量	66
重点覆盖报告	10
覆盖机构	巴克莱、贝恩斯坦、高盛、摩根大通、摩根士丹利、野村、瑞银
完整报告摘要	10
公司/个股信号	2
主要覆盖方向	AI基础设施、东盟股市、中国房地产、全球资金流、消费分化

宏观、策略与大类资产配置

全球股权配置风险聚集但资金流向多元化趋势明显，7月长期股权流入再次达到1290亿美元，年初至今全球股权流入达6590亿美元创历史新高。对冲基金和系统性策略多头仓位上升使整体股权配置接近高位，但欧洲受益于资金流向多元化。

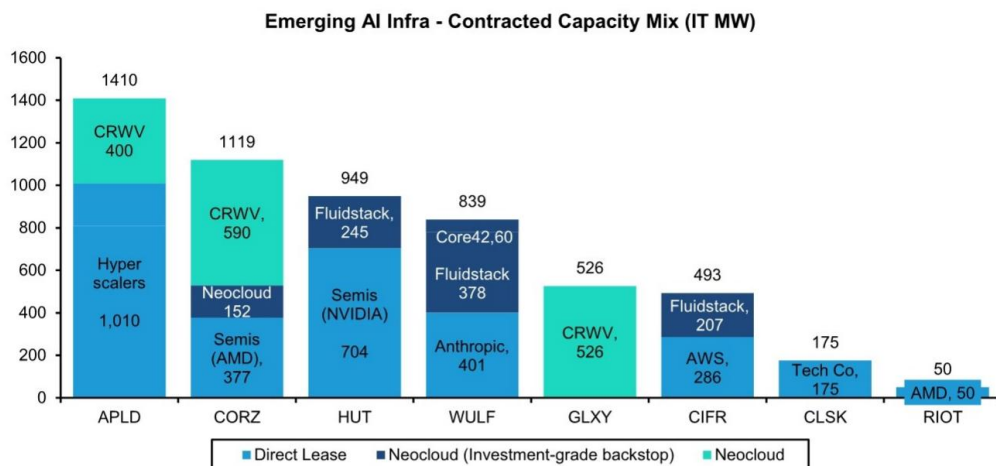


ASEAN markets have been largely overlooked due to limited exposure to large...

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：UBS《ASEAN Equity Strategy:Can ASEAN benefit bey...》第2页

- 利率政策与央行政策：强劲资金流入推高仓位至接近历史高位，减少市场缓冲空间。美联储加息预期上升和季节性风险显现，实际收益率接近历史阈值可能成为股市阻力。主要验证变量：股权配置水平和对冲基金仓位变化。



Deal structures across AI infra landscape

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：Bernstein《Global Digital Assets AI Infra & Data cente...》第3页

- 汇率与资金流：资金流向正变得更加多元化，美国以外地区需求回升，特别是欧洲受益于技术股集中度下降。中国创纪录流入推动7月资金流入，主权财富基金流入支撑新兴市场叙事。
- 权益策略与风格：欧洲动量交易出现史上第二大回撤，但历史经验显示后续表现通常积极。技术股集中度虽有改善但仍偏高，影响市场结构和流动性。
- 商品与信用环境：强劲盈利继续支撑股市，但油价波动风险需要对冲。厄尔尼诺现象可能加剧食品通胀，菲律宾、泰国和印尼最为脆弱。

主要来源：巴克莱《Equity Strategy Who Owns What:Positioning risk, but Europe not in a bad spot-260729》；摩根大通《Property Data Monitor Mainland China: Primary sales +8% YY month to date； HK: strong sell through rates in new launches, but valuation index softened-260728》

AI基础设施需求推动半导体厂商直接参与租赁，改变传统商业模式

半导体厂商正直接参与AI基础设施租赁交易，为比特币矿工转型的数据中心项目提供投资级信用支持，改变了此前依赖新云服务商的结构。AMD与Core Scientific达成530MW容量协议，价值140亿美元，期限15年；HUT8与英伟达的Beacon Point项目价值98亿美元。

关键数据方面，跨越20多个交易，总价值超过1600亿美元，显示行业转型加速。这种直接主租约结构优于此前通过新云服务商或前沿实验室的模式，降低了融资成本并减少了开发商的对手方风险。矿工凭借已批准的电网连接和"温暖供电外壳"能力，在解决"计算时效性"方面处于有利位置。

机制上，半导体厂商利用自身信用评级确保客户有地方部署计算设备，而矿工拥有电网连接和物理空间，形成互补优势。这一结构性变化为比特币矿工转型提供了新的发展机遇，同时也为半导体厂商提供了稳定的租赁收入来源。

主要来源：贝恩斯坦《Global Digital Assets AI Infra & Data centers: The Semis guys have your back CORZ, HUT new deals with AMD, NVDA-260730》

东盟股市受益于AI主题多元化配置需求，马来西亚越南被超配

东盟股市在AI主题之外存在投资机会，随着投资者从集中的AI持仓转向分散化，马来西亚和越南被超配，因其具备稳定的宏观背景和改革催化剂。MSCI东盟科技股占比仅4%，远低于新兴市场/亚太地区的31%，限制了对AI主题的直接参与。

关键数据显示，尽管科技股仅占4%权重，却贡献了四分之一的回报，显示了个股集中度极高。东盟相对于亚洲和新兴市场的表现自2026年6月22日KOSPI峰值以来上涨16%，这可能是资金开始从AI主题转向其他机会的早期信号。

机制上，随着AI相关股票在新兴市场中占据主导地位，新兴市场回报驱动因素越来越与美国市场一致，东盟因此提供更好的分散化价值。各国推出的资本市场改革计划（如马来西亚的MY Value Up）可能推动估值重估。

主要来源：瑞银《ASEAN Equity Strategy:Can ASEAN benefit beyond AI? -260728》

中国房地产销售数据7月至今转正，但香港房价已接近目标涨幅

中国大陆房地产销售数据7月至今转正，新房网签同比上升8%，扭转6月-1%的颓势，但香港房价已达到全年目标涨幅，后续增速将放缓。二手房方面，9城实时成交同比上升6%，一线城市二手房网签同比上升9%。

关键数据显示，香港房价年内涨幅已达11%，已达到全年10-15%目标，估值指数降至67的历史低位，显示上涨动能减弱。中国高收益地产指数上周上涨0.8%，万科获得深圳地铁流动性支持，新世界发展潜在40亿美元供股计划值得关注。

机制上，中国大陆房地产销售短期出现企稳迹象，但可持续性有待观察，低基数效应和新盘推售节奏差异共同作用。香港房价上涨动能减弱，下半年增速预计放缓至5%以下，估值指标CVI低于60阈值将影响房价预期。

主要来源：摩根大通《Property Data Monitor Mainland China: Primary sales +8% Y Y month to date; HK: strong sell through rates in new launches, but valuation index softened-260728》

中国消费市场呈现显著结构性分化，高端品牌展现韧性

中国消费市场在整体疲软背景下呈现结构性分化，高端品牌在整体疲软的消费背景下表现相对韧性。茅台飞天批发价从低点至今上涨13%，高端变体价格上涨17-30%，显示需求依然强劲。

关键数据显示，GDP增长放缓至4.3%，零售销售仅增长0.2%，乘用车销量同比下降20%，电动车渗透率达59.9%。服装和运动用品在线渠道增长10%，而线下趋势仍然疲软。

机制上，高收入群体消费能力相对稳定，追求品质、工艺、稀缺性产品，使得高端品牌如茅台、奢侈品珠宝等表现相对坚挺。收入预期不确定和房地产市场疲软导致消费者谨慎支出，特别是大件商品和大众市场消费受限。

主要来源：贝恩斯坦《China Consumer:China Consumer Pulse 2Q26: Premium resilience against a persistent weak consumer backdrop-260730》

大类分类扫描

宏观与大类资产

全球股权配置接近历史高位且存在定位风险，但欧洲股市相对位置并不糟糕。7月长期股权流入再次达到1290亿美元，年初至今全球股权流入达6590亿美元创历史新高。对冲基金和系统性策略多头仓位再次上升，使整体股权配置接近高位。

来源：巴克莱《Equity Strategy Who Owns What: Positioning risk, but Europe not in a bad spot-260729》

地缘、贸易与航运

厄尔尼诺现象对东盟股市的历史影响显著：超级厄尔尼诺期间平均跑输亚洲除日本外市场7%。厄尔尼诺现象可能加剧食品通胀，菲律宾、泰国和印尼最为脆弱，各国央行政策立场差异导致利率敏感性不同。

来源：瑞银《ASEAN Equity Strategy: Can ASEAN benefit beyond AI? -260728》

权益市场与资金流

资金流向正变得更加多元化，美国以外地区需求回升，特别是欧洲受益于技术股集中度下降和价值因子表现。欧洲动量交易出现史上第二大回撤，但后续表现通常积极，且欧洲相对基本面稳定有利于资金流入。

来源：巴克莱《Equity Strategy Who Owns What: Positioning risk, but Europe not in a bad spot-260729》

产业主题与板块

AI基础设施领域的重大结构性变化：半导体制造商AMD和NVDA正直接参与数据中心租赁交易，为比特币矿商转型的数据中心项目提供投资级信用支持。这种直接主租约结构优于此前通过新云服务商或前沿实验室的模式。

来源：贝恩斯坦《Global Digital Assets AI Infra & Data centers: The Semis guys have your back CORZ, HUT new deals with AMD, NVDA-260730》

地产、消费与内需

中国房地产销售短期出现企稳迹象，但可持续性有待观察。中国大陆60城新房网签周度数据波动，但7月至今累计数据转正，较6月-1%的颓势有所改善。香港房价年内涨幅已达11%，已达到全年10-15%目标，后续增速预计放缓。

来源：摩根大通《Property Data Monitor Mainland China: Primary sales +8% Y Y month to date; HK: strong sell through rates in new launches, but valuation index softened-260728》



商品、能源与资源品

中国贸易模式变化对全球通胀形成显著抑制，过去两年已降低发达市场商品价格0.7%，出口增加和进口减少双重机制共同推动价格下行压力。每1个百分点的中国出口渗透率提升与0.5%的商品价格下降相关联。

来源：高盛《Global Economics Comment: More Chinese Exports, Fewer Chinese Imports, Lower Global Inflation-260726》

机构观点之间的共识与分歧

共识1：AI基础设施需求将长期超过供应。摩根士丹利确认AI基础设施需求将显著超过供应多年，供给瓶颈支撑相关基础设施和解决方案公司价值。贝恩斯坦也认为半导体厂商直接参与租赁改变了传统商业模式，为AI基础设施提供投资级信用支持。

共识2：中国消费市场呈现结构性分化。贝恩斯坦报告指出高端品牌在整体疲软的消费背景下表现相对韧性，高盛也提到中国消费市场在2026年第二季度继续呈现结构性分化。

分歧1：对欧洲股市前景的看法。巴克莱认为欧洲股权相对位置良好，受益于资金流向多元化和技术股集中度下降；而摩根士丹利在其他报告中持较为看空的欧洲观点。

分歧2：对AI驱动的通胀影响。野村证券质疑AI驱动的生产力增长会带来通缩观点，认为AI投资热潮正在推高科技设备价格和通胀压力；而其他机构更多关注AI对生产效率的提升作用。

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	CORZ	Core Scientific	观察偏多	逻辑强化	与AMD达成530MW容量协议，价值140亿美元，期限15年，获得投资级信用支持	贝恩斯坦
看多	NXPI	NXP Semiconductors NV	逻辑强化	数据改善	Q2营收34.96亿美元略超预期，工业/IoT和通信基础设施表现强劲	贝恩斯坦

后续观察清单

- 半导体厂商租赁模式推广情况：为什么要看它，将验证AMD和NVDA直接参与数据中心租赁的模式是否会成为行业标准，影响整个AI基础设施投资生态的构建。
- 马来西亚选举时间及结果：为什么要看它，将验证选举相关的不确定性是否影响市场表现，本地股票通常在选举前一个月表现不佳，影响马来西亚股市重估催化剂。
- 越南MSCI新兴市场纳入进程：为什么要看它，将验证2030年目标纳入和2026年9月FTSE次级新兴市场纳入是否带来大量资金流入，影响东盟股市配置价值。
- 中国房地产销售数据可持续性：为什么要看它，将验证7月至今转正趋势是否可持续，影响对房地产市场复苏的判断和相关政策预期。
- AI基础设施供需失衡持续性：为什么要看它，将验证AI基础设施需求是否真的将长期超过供应，影响相关基础设施和解决方案公司的投资价值。
- 中国消费分化趋势持续性：为什么要看它，将验证高端品牌在整体疲软环境中的韧性是否可持续，影响消费板块的投资配置策略。
- 全球股权配置风险聚集程度：为什么要看它，将验证高仓位水平是否会导致市场对负面冲击的敏感性增加，影响整体风险偏好和资产配置。