

图文版日报

新投研日报 2026-08-06：亚洲央行政策分化与AI基础设施需求并行，全球流动性格局加速重构

覆盖研报日期：2026-08-05

核心摘要

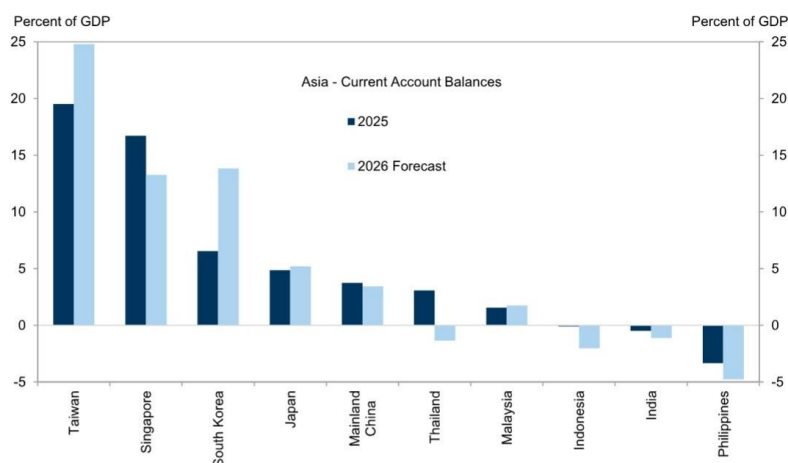
- 亚洲央行加息步伐将慢于市场定价，摩根士丹利认为即使无美联储加息，十个亚洲央行中仍有六个将加息，但步伐较缓，主要由国内增长动能驱动而非跟随美联储。
- AI基础设施需求持续强劲验证，摩根士丹利认为美国股市正从早期周期转向中期周期，领导权将从低质量转向高质量股票，超大规模科技股结合相对价值和选择权优势。
- 中国新能源汽车供应链呈现结构性分化，Bernstein分析显示中国在电池、电驱动、激光雷达等领域占主导地位，但在高端ADAS和座舱SoC等核心半导体领域仍依赖外国供应商。
- 中国房地产市场交易趋于平稳但同比疲弱，高盛第31周数据显示新房销量同比下降6%，二手房同比增长4%，开发商估值已降至历史周期底部区域。
- 潜在中国数据中心组件进口禁令风险浮现，瑞银分析认为虽然美国正起草相关措施，但中国光学收发器制造商已有海外产能布局，实际冲击有限。
- 跨日期强化：相比前期AI资本支出与股市分散化并行趋势，本日更突出亚洲央行政策分化对全球流动性的影响，以及中国新能源汽车供应链结构性分化带来的投资机会。

报告统计

统计项目	数量
源素材数量	67
重点覆盖报告	16
覆盖机构	摩根士丹利、高盛、瑞银、野村、汇丰、德意志银行、伯恩斯坦
完整报告摘要	16
公司/个股信号	0
主要覆盖方向	宏观策略、AI基础设施、新能源汽车、房地产、汇率政策

宏观、策略与大类资产配置

亚洲央行政策分化成为全球流动性新格局的关键变量，摩根士丹利分析显示亚洲央行加息步伐将慢于市场定价，且多数加息具有反周期性——由更强的增长表现驱动，而非跟随美联储。

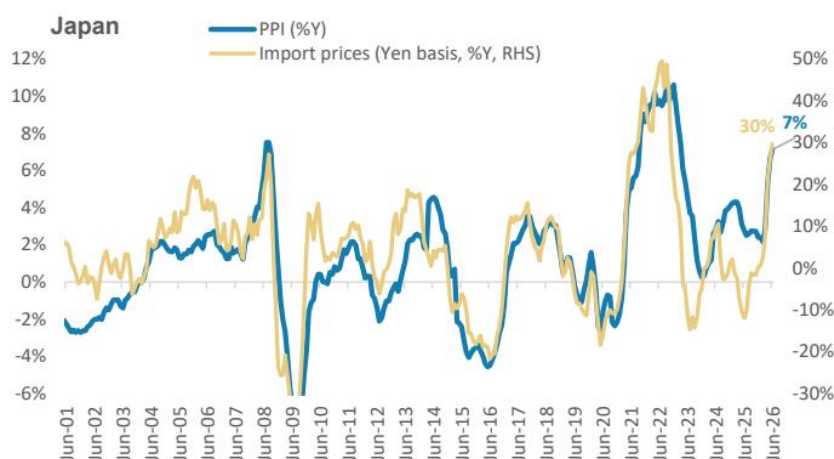


“Super surpluses” in tech exporters / north Asia

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 Views: Macro mix still favors north As...》第3页

- 利率政策分化：市场预期美联储2026年底前加息36个基点，但摩根士丹利美国团队预计美联储将维持利率不变。在无美联储加息情况下，十个亚洲央行中仍有六个将加息，其中韩国央行因增长势头强劲已开始加息周期，印度信贷增长达18%年同比推动潜在提前加息风险。

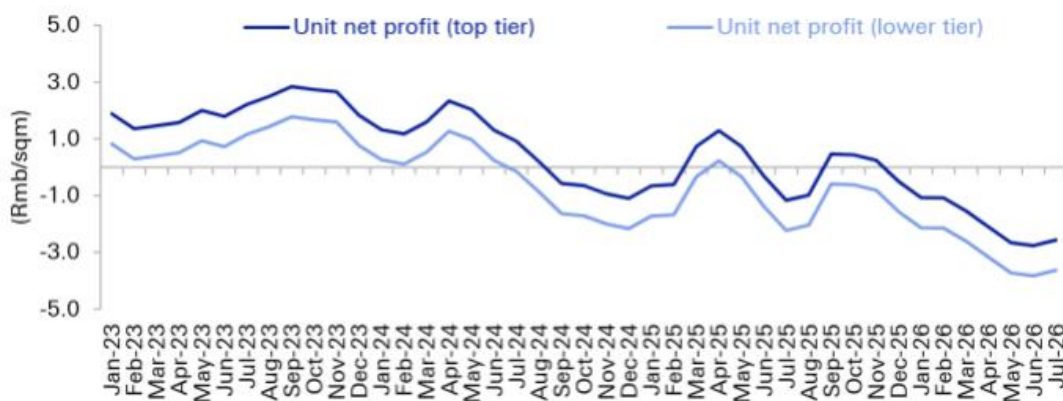


BOJ increasingly attentive to currency depreciation and higher import prices

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：Morgan Stanley《The Viewpoint: How fast will Asian central...》第4页

- 汇率与资金流分化：菲律宾通胀率达6.4%年同比为区域内最高，超出央行目标区间，推动进一步加息预期。日本央行关注汇率贬值向通胀的传导机制，而非工资-价格螺旋，这影响日元汇率和日本国债走势判断。
- 权益策略与风格轮动：摩根士丹利认为美国股市正从早期周期转向中期周期，高质量股票占标普500的42%，而低质量仅占28%，中位数股票收益增长加速至14%，修正广度改善，预计标普500指数年底达到8000点。



Solar glass margin tracker

放在“按日报主线人工放置”相关段落后，作为该段核心数据或趋势的视觉证据。

来源：Deutsche Bank《China Renewables & Utilities Sector:Weekly...》第5页

- 商品与信用环境：油价持续升至100美元以上、美联储意外加息、需求强于预期等风险情景将推动更多亚洲央行加息，这将影响全球资本流动和风险偏好。

主要来源：摩根士丹利《The Viewpoint: How fast will Asian central banks tighten? -260804》；摩根士丹利《US Equity Strategy - North America Weekly Warm-up-From Early Cycle to Mid Cycle-260803》

主线和热点

亚洲央行政策分化超预期，反周期加息逻辑重塑全球流动性格局

亚洲央行加息呈现反周期性质，摩根士丹利认为即使无美联储加息，亚洲仍有六个央行将加息，主要应对汇率疲软或供给侧因素（日本、印尼、菲律宾）以及强劲总需求（韩国、印度、台湾、马来西亚）。韩国央行因增长势头强劲已开始加息周期，印度信贷增长达18%年同比推动潜在提前加息风险。

关键数据方面，市场预期美联储2026年底前加息36个基点，但摩根士丹利预测核心PCE将在2026年12月降至3.0%年同比。菲律宾通胀率达6.4%年同比为区域内最高，印度银行信贷增长率达18%年同比为14年高点。

机制解释是汇率贬值通过进口价格传导至通胀，强劲需求推高通胀预期和实际通胀，形成结构性分化。共识在于亚洲央行政策空间扩大，分歧在于加息幅度和速度是否会被地缘政治因素加速。

主要来源：摩根士丹利《The Viewpoint: How fast will Asian central banks tighten? -260804》

AI基础设施需求持续强劲，超大规模科技股优于半导体引领质量轮动

美国股市正从早期周期转向中期周期，摩根士丹利认为领导权将从低质量转向高质量股票，高质量股票占标普500的42%，而低质量仅占28%，中位数股票收益增长加速至14%。超大规模科技股结合相对价值和期权优势，作为AI赋能者和采用者的双重身份提供有吸引力的风险回报。

关键数据包括超大规模科技股过去4周领先半导体近20%，AI采用者相对净利率在过去3个月内扩大50个基点。机制是市场开始重视盈利稳定性、高利润率和自由现金流生成能力，资金从低质量股票流向高质量股票。

共识在于AI采用者实现了实际的运营效率提升，分歧在于半导体行业是否能在短期内重新获得领导地位。风险在于伊朗冲突升级和长期收益率上升。

主要来源：摩根士丹利《US Equity Strategy - North America Weekly Warm-up-From Early Cycle to Mid Cycle-260803》

中国新能源汽车供应链结构性分化，硬件领先但芯片依赖仍存

中国在新能源汽车核心组件领域建立全球领导地位但存在结构性分化，Bernstein分析显示中国在动力电池领域本土化率超过90%，拥有全球77%的电池产能；电驱动电机和控制器领域前十大供应商中有九家是中国企业；智能驾驶方面中国企业在激光雷达（100%份额）、4D毫米波雷达（100%份额）和ADAS软件（约80%份额）等领域占主导地位。

然而在高级ADAS SoC领域，英伟达仍占约48%市场份额，中国供应商仅占33%；在智能座舱SoC领域，高通占73%份额，中国供应商仅占15%。机制是大规模内需推动成本降低和产品迭代加速，强化了中国在电池和电驱动领域的成本和技术优势。

共识在于中国在新兴技术领域快速崛起，分歧在于传统供应商在成熟技术领域的稳固地位能否被撼动。风险在于地缘政治因素对供应链的冲击。

主要来源：Bernstein《Asian Autos Electric Revolution: Resilience Where China Leads, Where It Still Depends; Mapping China's Supply Chain Self Sufficiency-260805》

中国房地产市场趋于平稳但同比疲弱，开发商估值处历史底部

中国房地产市场交易活动在第31周趋于平稳但同比数据仍显疲弱，高盛数据显示新房销售面积环比持平但同比下降6%，二手房销售面积环比下降1%但同比增长4%。开发商估值已降至历史周期底部区域，离岸和在岸开发商分别以35%和29%的折价交易于NAV。

关键数据包括库存月数维持在27.0个月，7月政治局会议再次强调稳定房地产市场。机制是政策支持有助于缓解市场下行压力，但供需两端压力持续，新屋开工和竣工量继续下降。

共识在于房地产市场进一步大幅下跌风险有所缓解，分歧在于政策传导至实际交易需要多长时间。风险在于开发商现金流压力和库存去化挑战。

主要来源：高盛《CHINA PROPERTY WEEKLY WRAP:Week 31 Wrap Transactions volume and market activities sequentially flattened-260804》

潜在中国数据中心组件进口禁令风险浮现，但冲击有限

潜在中国数据中心组件进口禁令对全球AI部署构成风险但实际冲击有限，瑞银分析显示美国正起草禁止进口新型中国数据中心组件的措施，联邦通信委员会正在制定禁止进口新型中国光收发器的措施。但中国光学收发器制造商已在海外建有高端产能，预计不会受到显著影响。

关键数据包括中际旭创目标价1375港元，维持买入评级。机制是中国厂商凭借产品性能和成本效率优势参与全球AI供应链，即使面临贸易限制也有海外产能布局可缓解冲击。

共识在于全球AI数据中心部署面临成本上升和时间延迟风险，分歧在于中国厂商海外产能能否完全替代本土产能。风险在于双输局面可能影响全球AI部署时间表。

主要来源：瑞银《Global AI Trend Tracker:Our read on Reuters' report regarding China's DC components-260804》

大类分类扫描

宏观与大类资产

亚洲利率市场整体维持看涨立场，瑞银认为尽管过去一周亚洲利率表现分化，但多数品种自美联储会议后跑赢美国利率。在韩国看好收益率曲线平坦化交易；在印度等待央行会议后采取陡峭化策略；在香港和新加坡推荐接收长期利率的交易。主要

来源：瑞银《Asia Insights:Asia rates: Maintain overall pay stance but with some RV trades-260804》

地缘、贸易与航运

AI驱动的科技出口创造北亚经济体贸易顺差，高盛分析显示台湾和韩国因AI服务器及半导体出口激增获得巨大贸易顺差，中国凭借广泛新兴行业投资也形成超大规模顺差。中国6月贸易顺差创历史新高达1250亿美元，年化规模达1.5万亿美元。主要

来源：高盛《Asia Views: Macro mix still favors north Asia-260804》

权益市场与资金流

新兴市场美元债券收益率曲线全面陡峭化，摩根大通报告显示EM综合10s30s利差曲线上行4个基点至71个基点，其中EM高收益债券陡峭化4个基点至85个基点，EM投资级债券陡峭化4个基点至65个基点。主要

来源：摩根大通《EM USD 10s30s Spread Curve Report:EM Curves Steepen Across the Board-260804》

产业主题与板块

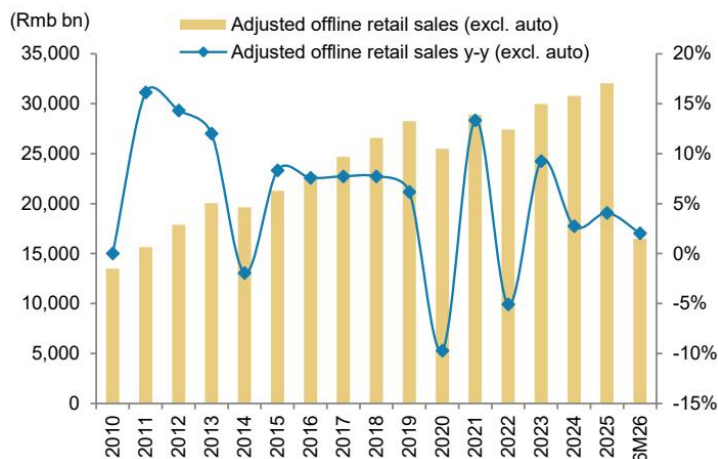
中国制造业自动化需求持续强劲，野村证券报告显示台湾气动设备制造商Airtac在2026年7月的人民币销售额同比增长30%，约90%销售来自中国。中国政府智能制造强调和十五五规划等经济刺激措施推动了气动设备市场需求。主要

来源：野村证券《China factory automation data:July 2026:Airtac sales up 30% y y in July-260804》

地产、消费与内需

茅台可能在2026年下半年收紧飞天供应，高盛分析显示茅台在7月22日暂停部分地区企业直销飞天申请，反映库存有限和供应紧张。飞天批发价格在7月17日提价后保持韧性，维持在每瓶1685-1705元人民币。主要

来源：高盛《China Spirits Tracker: Moutai likely tightening Feitian supply into 2H26; enterprise direct purchase application suspended; Feitian wholesale-260804》



leading to even weaker growth of offline retail sales

放在“地产、消费与内需”相关段落，作为该段核心数据或趋势的视觉证据。

来源：Morgan Stanley《China Property:Leading Mall Operators Hidde...》第7页

商品、能源与资源品

中国焦煤供应持续受限支撑价格，摩根士丹利焦煤周度更新显示山西安全检查持续影响焦煤生产，总计57座煤矿在五个城市停产，涉及6040万吨年产能，较前周下降16.7%。柳林4号坑口价格下跌0.6%至每吨845元，但供应端约束仍是关键支撑因素。主要

来源：摩根士丹利《China Coal:Weekly Coal Update: Coking Coal Supply Remain Constrained-260803》

机构观点之间的共识与分歧

共识1：AI基础设施需求持续强劲 - 摩根士丹利、高盛、瑞银等机构均认为AI资本支出和相关硬件需求保持强劲增长态势，这为相关供应链企业提供支撑。

共识2：亚洲央行政策分化明显 - 摩根士丹利、瑞银等机构都认为亚洲央行将根据各自国内经济状况独立决策，而非简单跟随美联储。

分歧1：AI去杠杆化进程是否结束 - 高盛认为科技股正经历动量驱动的去杠杆化，而J.P. Morgan认为韩国杠杆ETF平仓已完成，AI交易有望重新获得领导地位。

分歧2：中国房地产市场复苏前景 - 高盛认为市场趋于平稳但同比疲弱，而汇丰银行认为国企开发商销售表现超出季节性疲软，同比增长13%。

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	2513.HK	Z.ai	看多	评级上调	伯恩斯坦给予优于大市评级，目标价1350港元，基于研发实力和GLM-5.2模型性能	伯恩斯坦《China AI: Intelligence is all you need? Initiating coverage on Z.ai and Minimax-260804》
观察偏多	100.HK	Minimax	看平	评级维持	伯恩斯坦给予市场表现评级，目标价275港元，M3 Pro模型成功与否为关键	伯恩斯坦《China AI: Intelligence is all you need? Initiating coverage on Z.ai and Minimax-260804》
观察偏多	1109.HK	CR Land	看多	推荐	摩根士丹利推荐为长期赢家，预计租金收入从2025年285亿元增至2030年478亿元	摩根士丹利《China Property:Leading Mall Operators Hidden Gems in the Consumption Space-260803》
观察偏多	1972.HK	Swire	看多	推荐	摩根士丹利推荐为长期赢家，高端生活方式定位优势	摩根士丹利《China Property:Leading Mall Operators Hidden Gems in the Consumption Space-260803》
观察偏多	601155.SS/1030.HK	Seazen	看多	推荐	摩根士丹利推荐为短期上行潜力最大标的，估值补偿充分	摩根士丹利《China Property:Leading Mall Operators Hidden Gems in the Consumption Space-260803》
观察偏空	0968.HK	Xinyi Solar	看多	数据改善	德意志银行分析太阳能玻璃价格上涨2-4%，公司股价7月反弹5%	德意志银行《China Renewables & Utilities Sector:Weekly #92:Solar pricing regulation, solar glass, Yangtze Power-260803》
观察偏多	600900.SS	长江电力	看多	数据改善	7月下旬发电量明显回升，预计第三季度同比增长16%，股息收益率3.7%	德意志银行《China Renewables & Utilities Sector:Weekly #92:Solar pricing regulation, solar glass, Yangtze Power-260803》
观察偏空	601012 CH	LONGi	看空	目标价调整	德意志银行目标价25.00元，太阳能价格压力持续	德意志银行《China Renewables & Utilities Sector:Weekly #92:Solar pricing regulation, solar glass, Yangtze Power-260803》
观察偏空	600438 CH	Tongwei	看空	评级下调	德意志银行给予卖出评级，多晶硅生产商仍处于现金亏损状态	德意志银行《China Renewables & Utilities Sector:Weekly #92:Solar pricing regulation, solar glass, Yangtze Power-260803》

后续观察清单

- 亚洲央行政策执行情况：为什么要看它，因为将验证摩根士丹利关于亚洲央行加息步伐慢于市场定价的判断，以及反周期加息逻辑的可持续性。

- AI采用者净利率扩张趋势：为什么要看它，因为将验证AI应用的实际经济效益，影响对相关股票的长期投资逻辑和估值水平。
- 中国房地产开发商土地补库节奏：为什么要看它，因为将验证汇丰银行关于土地补库成为关键分化因素的判断，影响开发商未来业绩和竞争地位。
- 太阳能玻璃价格持续回升的可持续性：为什么要看它，因为作为产业链中少数出现复苏迹象的细分领域，其价格走势可能预示行业底部信号。
- 新兴市场美元债券收益率曲线变化：为什么要看它，因为将验证摩根大通关于全面陡峭化趋势的判断，影响新兴市场债券配置策略。
- 中国制造业自动化投资需求持续性：为什么要看它，因为将验证野村证券关于气动设备销售增长的领先指标意义，影响制造业复苏可持续性判断。
- AI相关债务发行定价水平：为什么要看它，因为将验证AI生态系统债务发行集中性对信用市场的影响程度，影响相关企业的融资成本和信用风险。