

图文版日报

新投研日报 2026-08-08：半导体存储芯片驱动强劲复苏，AI就业影响呈现结构性分化

覆盖研报日期：2026-08-07

核心摘要

- 全球半导体销售在2026年6月同比增长135%，远超历史平均水平，主要由存储芯片销售额同比激增379%驱动，内存定价单独贡献约三分之二的行业增长，标志着由AI和数据中心需求推动的强劲复苏周期。
- AI对亚洲就业呈现净正面效应但结构性分化显著，AI相关招聘（13.1万职位）超过裁员（6.1万职位），但入门级岗位需求减少而高级岗位需求增加，印度作为全球外包中心受冲击最严重。
- 中国机器人出租车市场前景广阔，摩根士丹利预测到2035年中国机器人出租车车队将接近100万辆，全球市场规模达1万亿美元生态系统，同时中国汽车出口预计2026年增长33%至800万辆。
- 亚洲动量因子经历史上第三大单月回撤后存在反弹空间，2026年7月亚洲动量因子回撤40%，估值泡沫已正常化但盈利预期仍处高位，建议采用杠铃策略分散科技/AI交易风险。
- 复星国际财务去杠杆路径清晰获升级至买入评级，目标2030年将控股债务从900亿人民币降至600亿，而新世界发展因11 SKIES项目700亿港元租赁义务维持中性评级。

报告统计

指标	数值
源素材数量	62
重点覆盖报告	11
覆盖机构	Bernstein, Bofa, Goldman Sachs, J.P. Morgan, Morgan Stanley, Nomura
完整报告摘要	11
公司/个股信号	4
主要覆盖方向	半导体、AI就业、机器人出租车、亚洲动量因子、房地产

宏观、策略与大类资产配置

本日宏观策略最重要的变化是亚洲动量因子经历史上第三大单月回撤后呈现结构性分化，同时政策对市场干预的预期与市场过热信号形成矛盾。

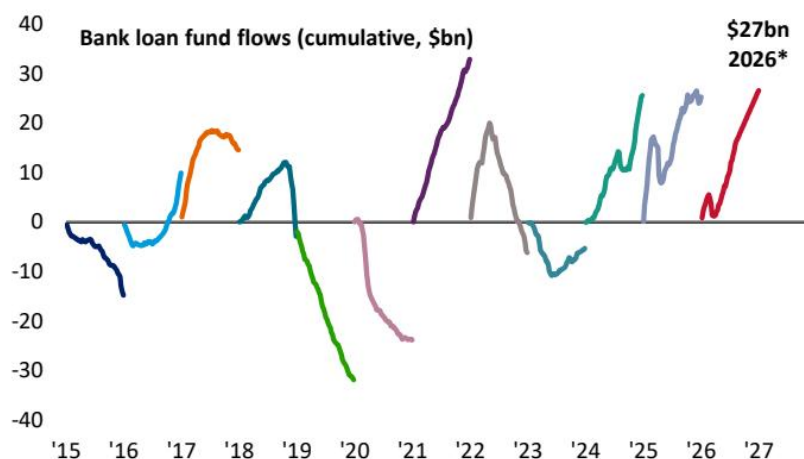
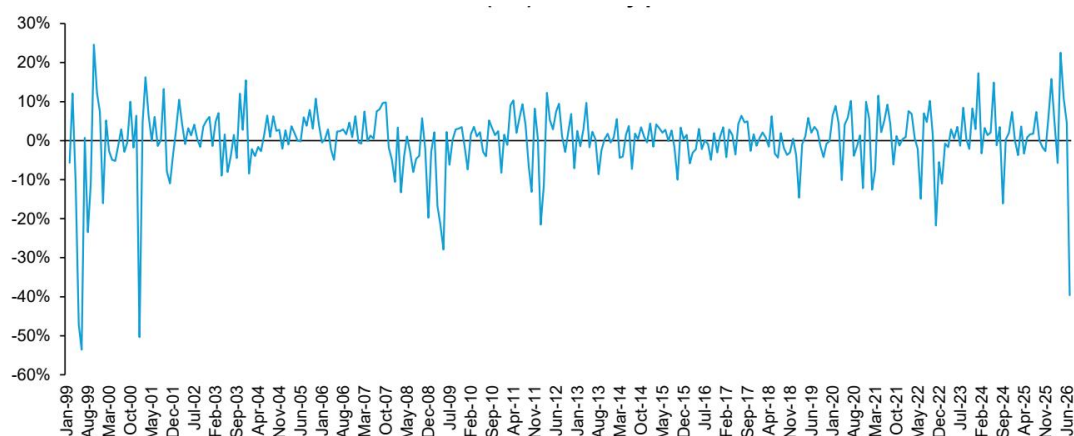


Chart 9: Inflows to bank loans annualizing best year since '15 Bank loan fu...

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：Bofa《The Flow Show Poor man's LTCM, rich man's Y...》第4页

- 亚洲动量因子风险释放：Bernstein数据显示2026年7月亚洲动量因子经历-40%的历史第三大单月回撤，估值泡沫已正常化但盈利预期仍处历史高位，短期内存在反弹空间但完全解套尚未完成。投资含义是建议采用杠铃策略分散科技/AI交易风险，后续验证变量为盈利预期修正和资金流向变化。



Asia Momentum (L/S) - Monthly performance

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《Asia Quant Strategy: The 3rd biggest momentum unwind since 1999 Where from here?》第2页

- 政策干预预期与市场过热矛盾：BofA认为政策制定者将阻止收紧的金融条件结束牛市，通过收益率曲线控制等手段维持股市上涨，但当前BofA牛熊指标升至9.7的历史高位提示需要战术性撤退。投资含义是债券收益率上升将受政策限制，但需防范短期回调风险。
- 资金流向分化明显：J.P. Morgan调研显示北美投资者对中国房地产板块兴趣边际改善，但更偏好消费复苏主题和香港房东股而非开发商。投资含义是海外资金对中国房地产风险重估出现变化，但结构性偏好差异显著。

主要来源：Bernstein《Asia Quant Strategy: The 3rd biggest momentum unwind since 1999 Where from here?》；Bofa《The Flow Show Poor man's LTCM, rich man's YCC》

主线和热点

半导体存储芯片驱动强劲复苏，AI数据中心需求成为核心驱动力

全球半导体销售在2026年6月同比增长135%，远超历史平均水平，标志着由AI和数据中心需求推动的强劲复苏周期。增长主要由存储芯片驱动，销售额同比激增379%，内存定价单独贡献约三分之二的整体行业增长。

关键数据方面，WSTS数据显示月度环比增长10.5%，超出历史6月平均6.5%的季节性表现，显示需求强劲。各地区销售额均实现同比增长，其中美洲增长157.9%，中国增长144.6%。机制解释是AI、数据中心、云计算等领域对高性能存储需求激增，推动存储芯片价格持续上涨。

共识与分歧在于，虽然行业整体强劲复苏，但单位出货量增长与ASP下降的组合显示增长主要来自价格上涨而非需求量增加，这种增长模式的可持续性存在争议。后续观察变量包括DRAM和NAND价格走势、非存储芯片细分领域的增长动能以及中美贸易关系对中国半导体销售的影响。

主要来源：Bernstein《Global Semiconductors and Semiconductor Capital Equipment Global Semis: June 2026 WSTS Tracker Sales +10.5% MoM, above typical (+6.5% MoM) & 135% YoY on continued memory strength》

AI对亚洲就业呈现结构性分化，入门级岗位减少高级岗位增加

AI对亚洲就业的净影响为正面，但存在显著的结构性分化：科技行业AI相关招聘（13.1万）超过裁员（6.1万），同时形成两极化劳动力市场——入门级岗位需求下降而高级岗位需求上升。这一发现与普遍预期的AI大规模裁员相反。

关键数据方面，AI创造了13.1万个新职位，主要集中在技术领域，特别是数据标注和AI训练相关工作；同时替代了6.1万个传统岗位，主要集中在金融服务业（占58%）和科技行业（占30%）。机制解释是AI擅长处理结构化数据和标准化流程，但缺乏复杂业务理解和人际交往能力，因此替代重复性、规则性强的工作任务，同时创造新的AI相关技术岗位。

共识与分歧在于，虽然总体就业影响为正面，但入门级岗位面临更大被替代风险，而需要深度业务理解的高级岗位需求增加，这种结构性分化比总量影响更重要。印度作为全球外包中心受冲击最严重，其经验预示其他地区趋势。后续观察变量包括AI相关就业岗位数量变化趋势、青年失业率与AI高暴露行业就业变化、印度IT外包行业净招聘变化。

主要来源：Nomura《Asia Economic Monthly:How AI is rewiring Asia's labour market》

中国机器人出租车市场前景广阔，自动驾驶商业化加速推进

摩根士丹利预测中国机器人出租车车队到2035年将达到近100万辆规模，全球机器人出租车生态系统价值可达1万亿美元，同时中国汽车出口预计2026年增长33%至800万辆，显示中国汽车产业全球化进程加速。

关键数据方面，2026年中国汽车出口预计增长33%至800万辆，其中新能源车占56%；国内市场乘用车批发预计为2941万辆，同比下降2%，但新能源车渗透率将达到60%。机制解释是技术进步推动机器人出租车商业化落地，形成规模化运营网络，同时车企加速海外建厂布局，利用成本优势和技术优势抢占国际市场。

共识与分歧在于，行业呈现内外市场分化格局，内需疲软影响整车企业盈利，但出口增长为行业提供缓冲，政策刺激力度决定下半年市场表现。自动驾驶技术方面，L3级别商业化落地，L4/机器人出租车部署加速推进。后续观察变量包括自动驾驶出租车商业化落地进度、中国汽车出口数据验证、国内汽车消费政策效果。

主要来源：Morgan Stanley《Asia Summer School: China Autos & Shared Mobility: Autonomous Driving and Globalization》

大类分类扫描

宏观与大类资产

亚洲动量因子经历史上第三大单月回撤后呈现结构性分化，估值泡沫已正常化但盈利预期仍处高位。韩台前五大股东占市值65-66%，集中度风险仍然显著，建议采用杠铃策略分散科技/AI交易风险。

来源：Bernstein《Asia Quant Strategy: The 3rd biggest momentum unwind since 1999 Where from here? 》；BofA《The Flow Show Poor man's LTCM, rich man's YCC》

地缘、贸易与航运

中国汽车出口增长强劲但内需疲软，2026年预计中国汽车出口量将增长33%至800万辆，其中新能源车占56%，显示中国汽车全球化进程加速。

来源：Morgan Stanley 《Asia Summer School: China Autos & Shared Mobility: Autonomous Driving and Globalization》；Goldman Sachs 《CHINA SOFTWARE:2Q26 1H26 to see improving profitability and AI contribution；Sensetime down to Neutral on fair valuation》

权益市场与资金流

北美投资者对中国房地产板块兴趣边际改善但保持谨慎，美国和加拿大投资者将其视为潜在拐点主题，但对全国性复苏持怀疑态度，更倾向于关注消费复苏主题。

来源：J.P. Morgan 《Mainland China HK Property and Conglomerates:Marketing feedback from North America and Australia》；Bernstein 《Asia Quant Strategy: The 3rd biggest momentum unwind since 1999 Where from here? 》

产业主题与板块

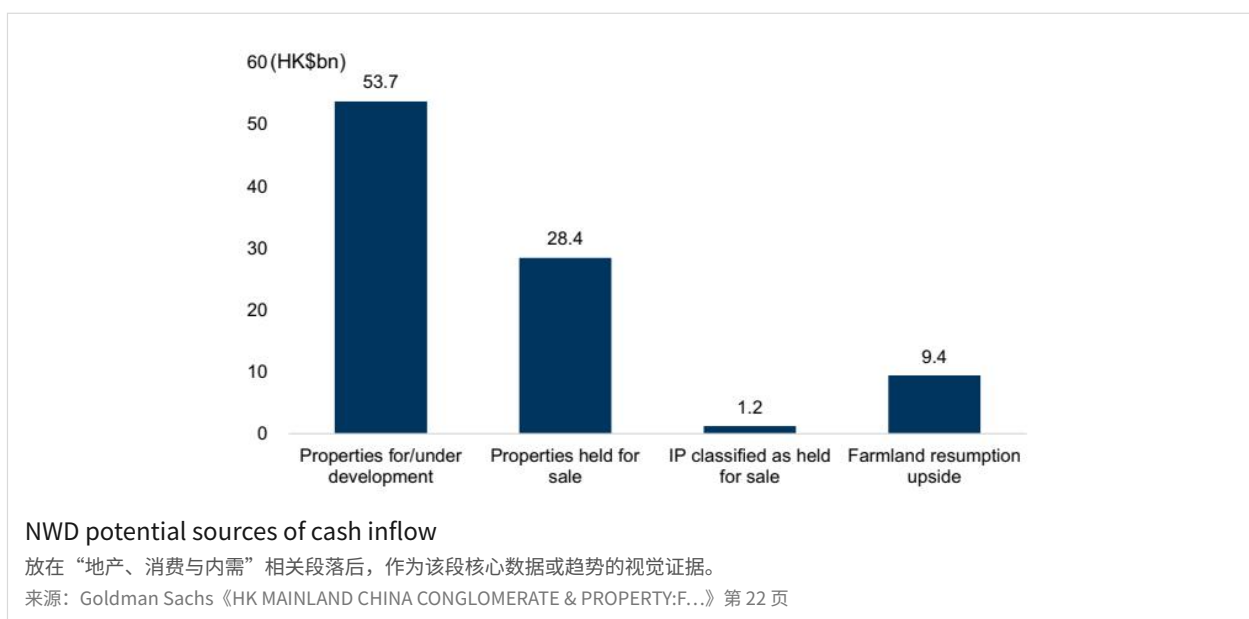
半导体需求恢复态势持续但细分领域分化明显，模拟芯片出货量较趋势高出4.8%，表现最佳；而微控制器(MCU)仍较趋势低22.7%，表现最弱，反映下游应用需求结构变化。

来源：Goldman Sachs 《Americas Technology: Semiconductors: SIA data shows mostly above seasonal trends in June despite softness in some areas》；Bernstein 《Global Semiconductors and Semiconductor Capital Equipment Global Semis: June 2026 WSTS Tracker Sales +10.5% MoM, above typical (+6.5% MoM) & 135% YoY on continued memory strength》

地产、消费与内需

中国医疗消费服务需求恢复不均，必需优于可选，必需医疗服务如儿童验光、近视管理和中医咨询治疗保持韧性，可选医疗服务如屈光手术和成人正畸继续表现疲软。

来源：J.P. Morgan 《China Healthcare Services:Demand Recovery Still Uneven；Essential Healthcare Continues to Outperform Discretionary Spending》；Goldman Sachs 《HK MAINLAND CHINA CONGLOMERATE & PROPERTY:Fosun vs. NWD Comparison of financial profile, potential debt reduction and scope for re rating；Fosun up to Buy》



商品、能源与资源品

欧洲零售地产基本面依然强劲，租金增长主要来自正向转租溢价、稳定入住率和辅助收入增长，零售资产估值持续复苏，投资者对高质量购物中心资产需求增加。

来源：Bernstein 《Property Real Estate:Real Estate:The 1H26 Office & Retail Playbook:Retail Still Has the Bag》；Goldman Sachs 《CHINA SOFTWARE:2Q26 1H26 to see improving profitability and AI contribution；Sensetime down to Neutral on fair valuation》

机构观点之间的共识与分歧

共识1：AI对相关行业带来结构性机遇 - 多家机构一致认为AI驱动的资金支出和技术创新正在重塑多个行业格局，半导体存储芯片需求强劲、机器人出租车市场前景广阔、软件行业AI贡献增加等趋势得到广泛认同。

共识2：市场呈现结构性分化特征 - 无论是半导体行业的存储芯片与MCU分化、AI就业的高级与入门级岗位分化、还是房地产的必需与可选医疗服务分化，机构普遍认同结构性分化是当前市场的重要特征。

分歧1：政策干预对市场的影响程度 - BofA认为政策制定者将通过收益率曲线控制等手段阻止收紧的金融条件结束股市牛市，而其他机构对政策效果的可持续性持更谨慎态度。

分歧2：AI就业影响的净效应 - 虽然都承认结构性分化，但对AI创造的就业是否真的超过替代的就业存在不同看法，部分机构认为数据可能低估了间接影响。

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	0656.HK	复星国际	逻辑强化	评级上调	财务去杠杆路径更清晰，目标2030年将控股债务从900亿人民币降至600亿	高盛《HK MAINLAND CHINA CONGLOMERATE & PROPERTY:Fosun vs. NWD Comparison of financial profile, potential debt reduction and scope for re rating; Fosun up to Buy》
看空	0017.HK	新世界发展	逻辑弱化	评级维持	11 SKIES项目40年期租赁义务高达700亿港元，财务风险较高	高盛《HK MAINLAND CHINA CONGLOMERATE & PROPERTY:Fosun vs. NWD Comparison of financial profile, potential debt reduction and scope for re rating; Fosun up to Buy》
观察偏多	2273.HK	古森堂	逻辑强化	评级上调	因必需需求韧性和海外扩张获得超配评级，目标价40港元	J.P. Morgan《China Healthcare Services:Demand Recovery Still Uneven; Essential Healthcare Continues to Outperform Discretionary Spending》
逻辑强化	00020.HK	商汤科技	逻辑弱化	评级下调	因估值合理化和竞争压力被降级至中性评级，目标价从3.55港元降至2.00港元	高盛《CHINA SOFTWARE:2Q26 1H26 to see improving profitability and AI contribution; SenseTime down to Neutral on fair valuation》

后续观察清单

- 存储芯片价格持续性：为什么要看它，因为存储芯片价格是当前半导体行业增长的主要驱动力，其持续性直接影响行业前景和相关公司盈利。
- AI相关就业岗位变化趋势：为什么要看它，因为将验证AI对就业的净影响是否持续为正面，以及结构性分化趋势是否会进一步加剧。
- 中国机器人出租车商业化进度：为什么要看它，因为商业化进展直接影响万亿级市场预测的实现时间表和相关产业链投资机会。
- 亚洲动量因子盈利预期修正：为什么要看它，因为盈利预期仍处历史高位是主要风险点之一，其修正将影响估值和投资逻辑。

- 北美投资者对中国房地产情绪变化：为什么要看它，因为海外资金对中国房地产风险重估的变化将影响港股中国地产股的资金流向。
- 半导体MCU出货量回升情况：为什么要看它，因为MCU表现反映汽车、工业自动化等传统应用领域需求，其改善是半导体全面复苏的关键信号。
- 中国医疗消费必需与可选服务分化持续性：为什么要看它，因为将决定相关公司业绩表现和投资配置策略的差异。