仅供内部参考，请勿外传！

证券研究报告

策略报告：投资策略专题

2026年07月22日

Kimi K3发布，国产大模型迈入超大规模开源竞赛

产业赛道与主题投资风向标

作者：

分析师 吴开达 SAC执业证书编号：S1110524030001

分析师 肖峰 SAC执业证书编号：S1110524040003

天风证券 TF SECURITIES

请务必阅读正文之后的信息披露和免责申明

仅供内部参考，请勿外传！

摘要

市场回顾：本周（7.13-7.17），全A下跌8.74%。板块方面，水电、医药相关概念表现强势。当周全A日均成交额为26412亿元，较前周减少2728亿元，市场活跃度下行。市场情绪方面，当周每日平均上涨家数为2104家，较前周增加148家；平均涨停家数由上周59家减少至45家，赚钱效应边际走弱。两融方面，融资融券余额回落至28582亿元（截至7月15日），两融资金主要流向创新药相关概念。拥挤度方面，TMT赛道拥挤度较高，重要概念环比上周增幅较大。

重点主题：（1）创新药：2026上半年中国创新药BD交易总额约1100亿美元，跻身全球第一梯队。**（2）光通信：**AI算力建设驱动光通信市场景气度提升。（3）机器人：政策催化与场景验证共振，2026年或迎规模化元年。

政策动态：国务院印发国民健康十五五规划，四部门推动互联网基础资源高质量发展。（1）**国务院印发《国民健康“十五五”规划》**，全链条支持创新药和医疗器械发展应用。（2）**工信部等四部门发布《关于推动互联网基础资源高质量发展的指导意见》**，到2030年建成高效协作、智能互联的新型互联网基础设施。（3）**民政部等14部门联合公布《康复辅助器具产业扩能提质三年行动方案（2026—2028年）》**，到2028年形成主体壮大、载体支撑、品牌提升、市场活跃、创新引领的康复辅具产业发展新格局。

产业趋势：Kimi K3大模型发布，阿斯麦Q2业绩超预期。（1）人工智能：Kimi K3大模型发布；AI需求蔓延至成熟制程，台积电拟上调报价，预计明年1月生效。AI模型竞争进入成本战，OpenAI、Meta相继竞逐token性价比。7款手机端侧大模型获备案，苹果Apple智能在列，阿里、百度提供支持。**（2）具身智能：**小鹏计划年底前每月生产1000台机器人，机器人行业量产大幅提速。日企AI联盟拟采购近3万枚英伟达Rubin芯片，发力机器人生态。**（3）半导体：**软件定义3D算力芯片上海发布。阿斯麦Q2业绩超预期，EUV设备收获大批远期订单。SEMI发布年中报告，半导体设备市场有望连续五年扩张。力积电上调存储代工报价，预计DRAM缺货持续到2027年。高塔半导体30亿美元扩产300mm硅光晶圆，NPO有望加速导入。台积电今年资本支出加码至640亿美元，高端芯片紧缺还将延续几年。**（4）TMT：**全球智能手机Q2出货量跌至2013年以来同期最低水平。**（5）生物医药：**我国上半年创新药对外授权约1100亿美元，创历史新高。迪哲医药与阿斯利康达成合作，首付款6亿美元。**（6）清洁能源：**2025年全球核聚变领域投资飙升69%达45亿美元。AI基建撬动储能需求，LG新能源切入谷歌链。**（7）算电协同：**全球算力、数据中心需求扩张带动我国电力设备出口。

风险提示：产业发展进程不及预期；政策出台和落地具备不确定性；宏观经济波动。

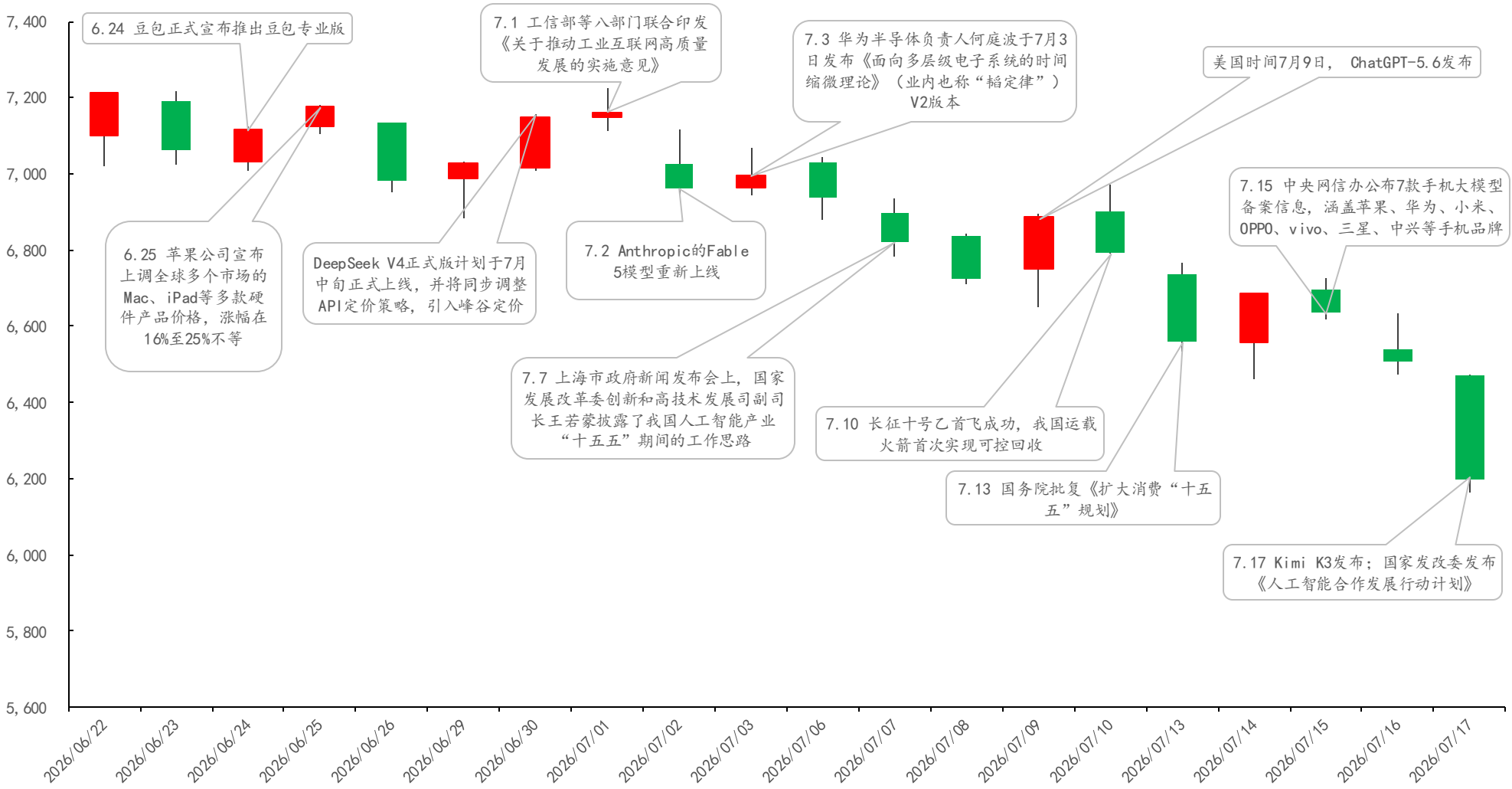
仅供内部参考，请勿外传！

市场回顾

仅供内部参考，请勿外传！

近期市场表现及重点事件

图：近期市场表现及重点事件

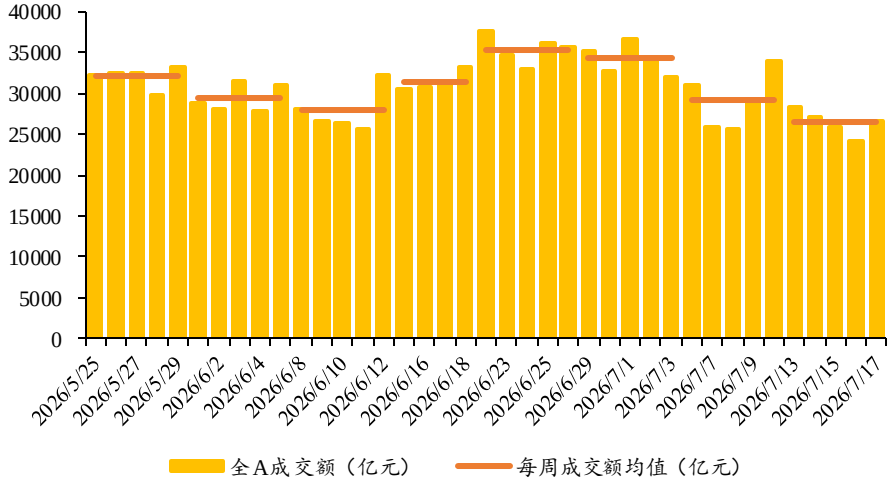


资料来源：Wind全A指数，财联社等，天风证券研究所
备注：统计截止2026年7月17日

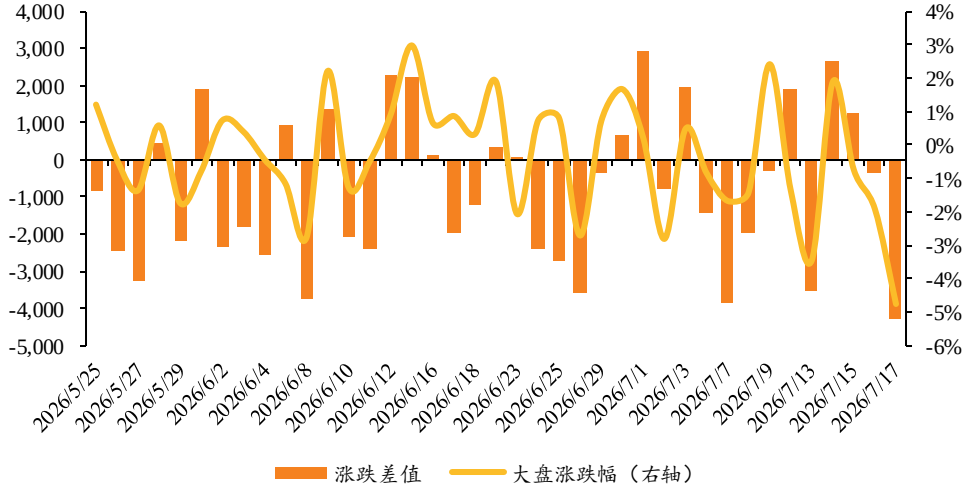
仅供内部参考，请勿外传！

市场整体情况

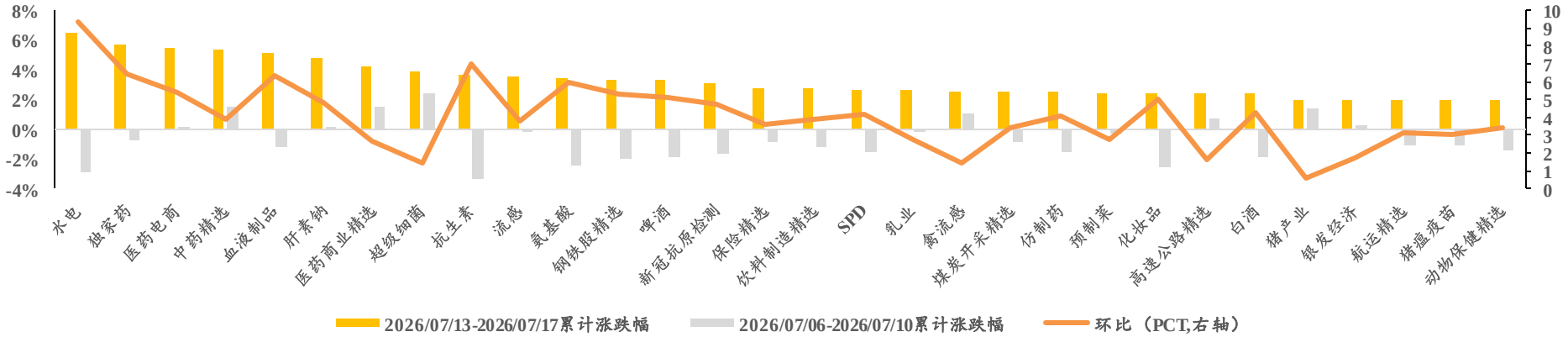
图：全A成交额与周均成交额



图：全A每日涨跌幅与上涨下跌家数差值



图：领涨概念板块

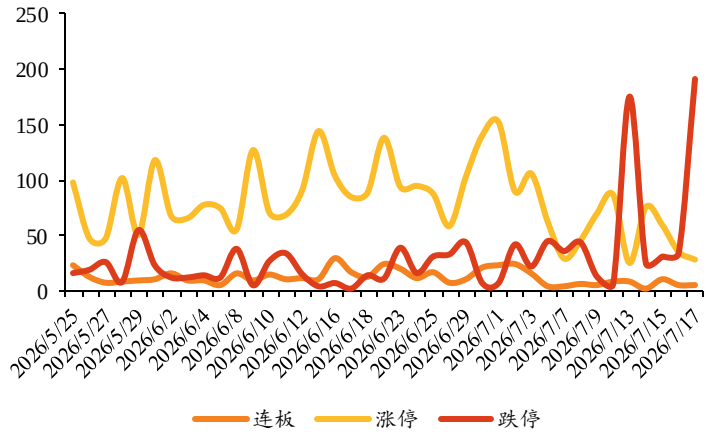


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：涨跌差值=上涨家数-下跌家数）

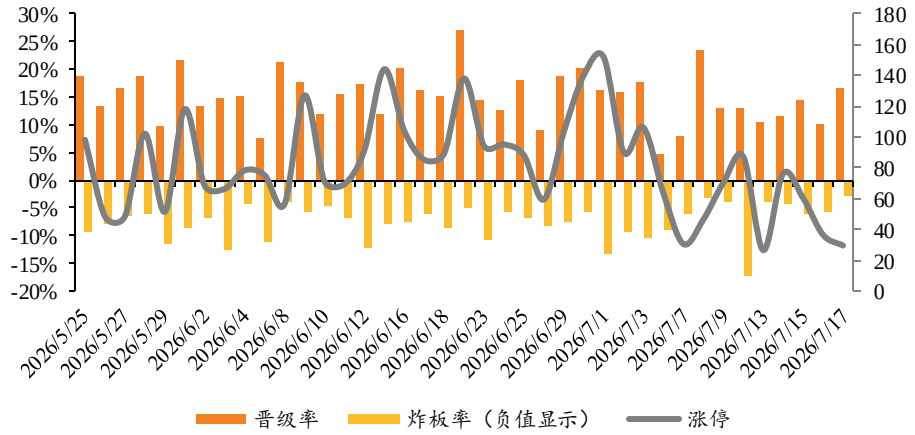
仅供内部参考，请勿外传！

涨停、连板情况

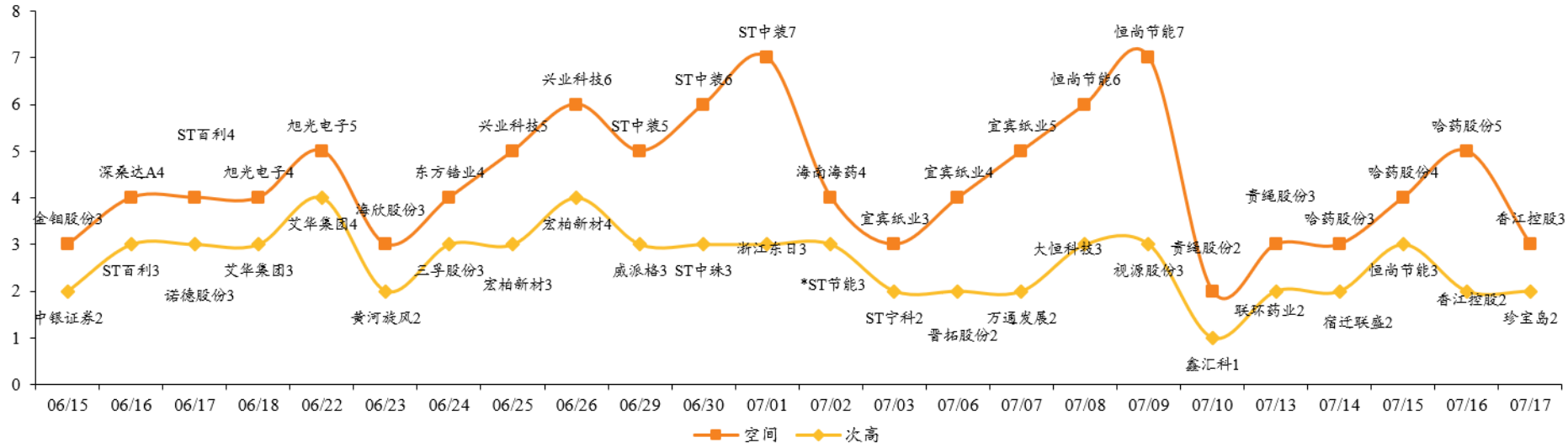
图：连板、涨停、跌停家数



图：晋级率与炸板率



图：近1个月连板空间

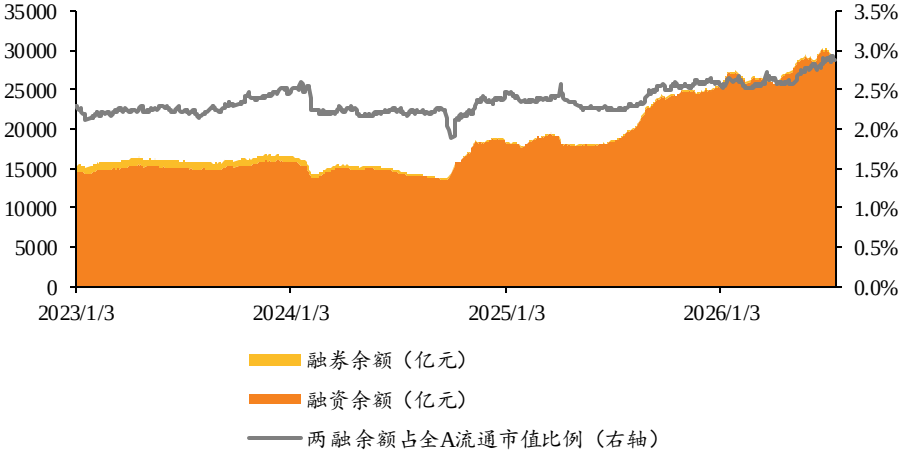


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：炸板率负值处理）

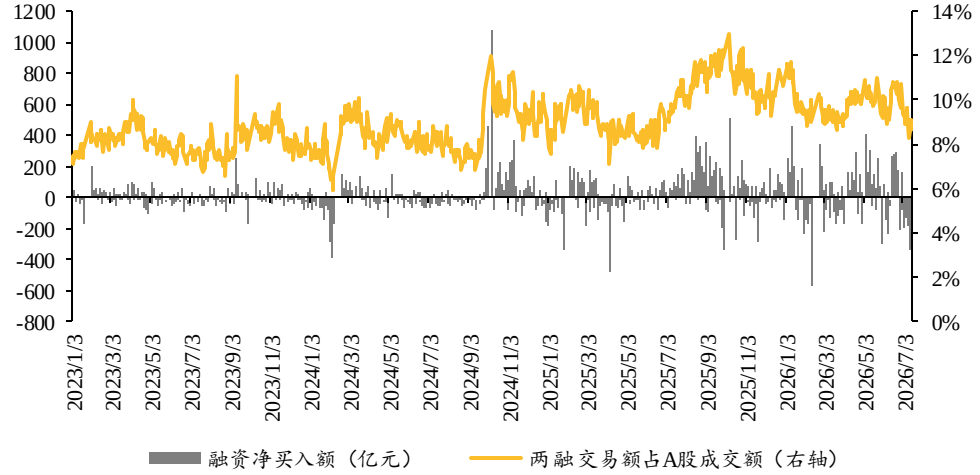
仅供内部参考，请勿外传！

杠杆资金情况

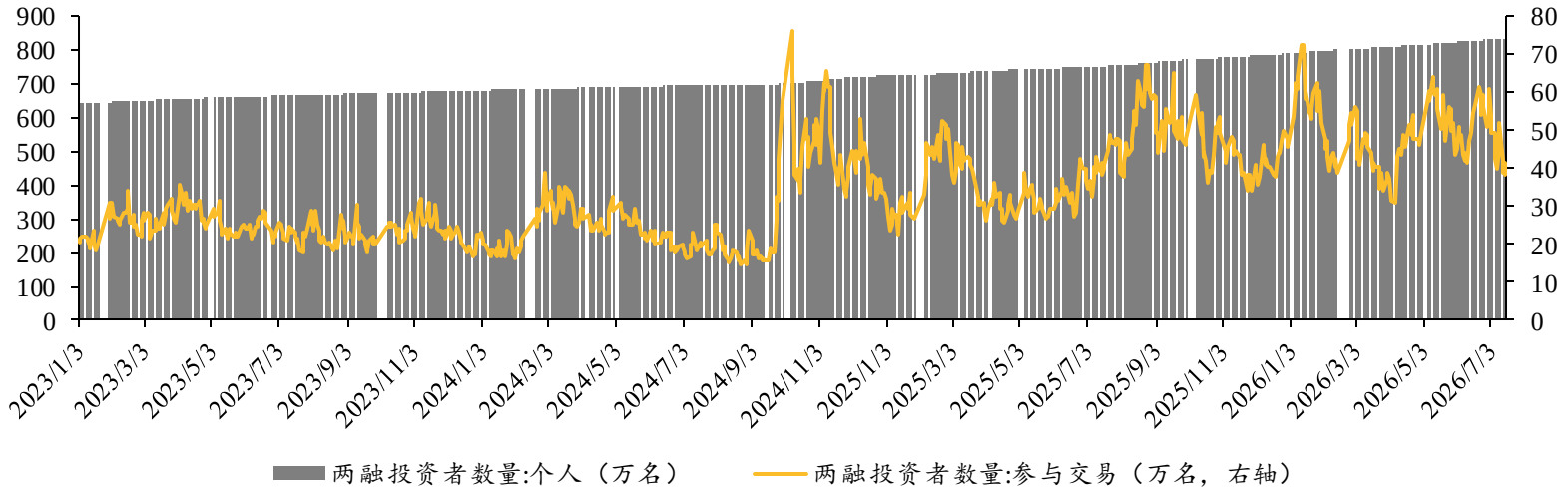
图：融资融券余额



图：融资净买入以及占全A成交比重



图：两融投资者数量



仅供内部参考，请勿外传！

杠杆资金情况

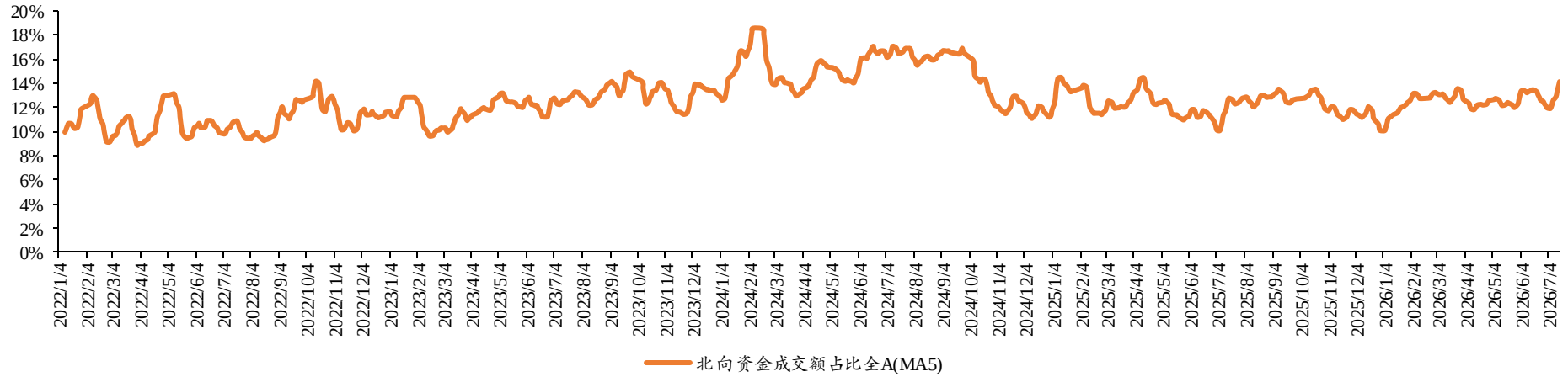
表：两融资金净流向情况

两融——2026.07.13~2026.07.16期间净流向前10概念及各概念前3净流向个股（亿元）				两融——2026.07.13~2026.07.16期间净流向后10概念及各概念后3净流向个股（亿元）			
概念	净流入	个股简称	净流入	概念	净流入	个股简称	净流入
创新药	18.97	药明康德	7.15	半导体产业	-206.35	江波龙	-21.15
		康龙化成	2.24			德明利	-18.15
		昭衍新药	1.93			寒武纪-U	-14.37
CRO	16.89	药明康德	7.15	消费电子产业	-164.05	寒武纪-U	-14.37
		康龙化成	2.24			三环集团	-8.44
		昭衍新药	1.93			中芯国际	-8.03
生物科技等权	10.19	药明康德	7.15	芯片	-146.74	江波龙	-21.15
		康龙化成	2.24			寒武纪-U	-14.37
		甘李药业	1.22			中芯国际	-8.03
工业互联网	3.41	中兴通讯	6.68	5G应用	-124.44	三环集团	-8.44
		浪潮信息	2.18			中芯国际	-8.03
		深信服	1.26			大族激光	-7.79
医美	2.39	国际医学	0.96	存储器	-110.97	佰维存储	-24.14
		华东医药	0.47			江波龙	-21.15
		水羊股份	0.38			德明利	-18.15
仿制药	1.87	泰格医药	0.97	AI手机	-96.55	三环集团	-8.44
		科伦药业	0.57			大族激光	-7.79
		华东医药	0.47			长电科技	-6.03
谷子经济	1.02	巨人网络	1.20	信创产业	-92.63	中天科技	-11.36
		万达电影	0.97			亨通光电	-8.63
		风语筑	0.54			三环集团	-8.44
云计算	0.86	中兴通讯	6.68	新材料	-91.33	三环集团	-8.44
		紫光股份	3.63			国瓷材料	-6.32
		浪潮信息	2.18			江丰电子	-5.66
挖掘机	0.77	徐工机械	0.46	数字经济	-74.10	三环集团	-8.44
		河钢资源	0.46			中芯国际	-8.03
		中联重科	0.22			蓝思科技	-5.98
中药精选	0.62	片仔癀	0.33	AIPC	-70.19	寒武纪-U	-14.37
		同仁堂	0.28			中芯国际	-8.03
		以岭药业	0.27			北京君正	-6.68

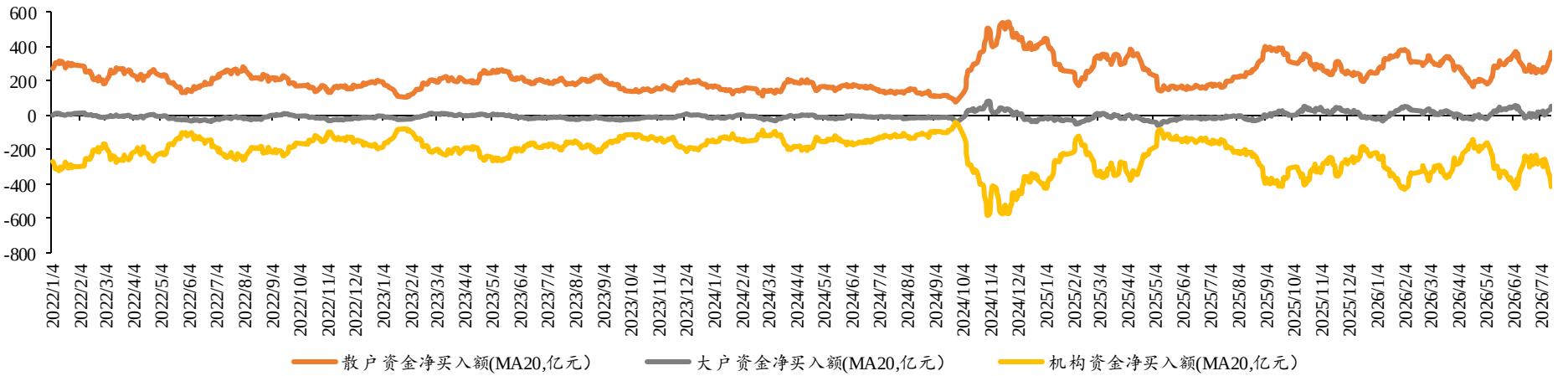
仅供内部参考，请勿外传！

资金流向情况

图：北向资金情况



图：散户、大户、机构资金净买入

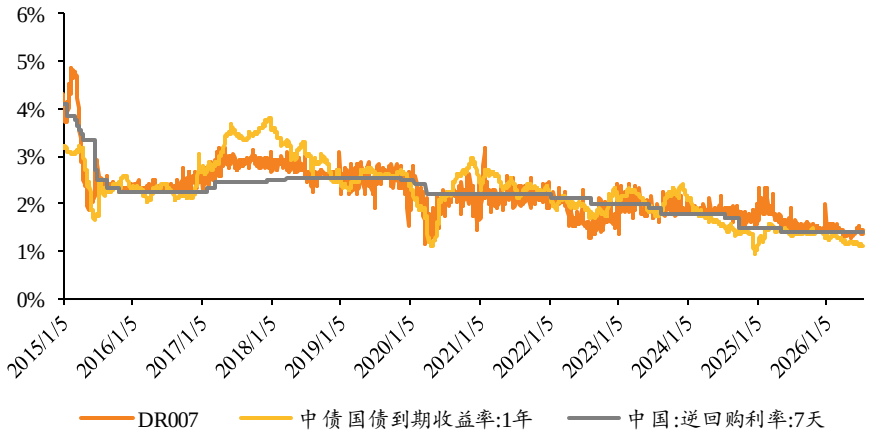


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：散户资金以小单刻画、大户资金以中单刻画、机构资金以大单和超大单刻画，统计时间截至2026/7/17）

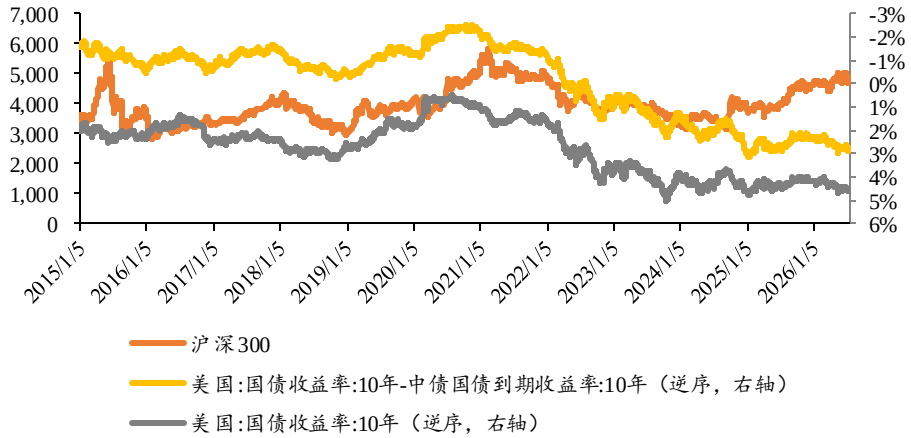
仅供内部参考，请勿外传！

资金价格

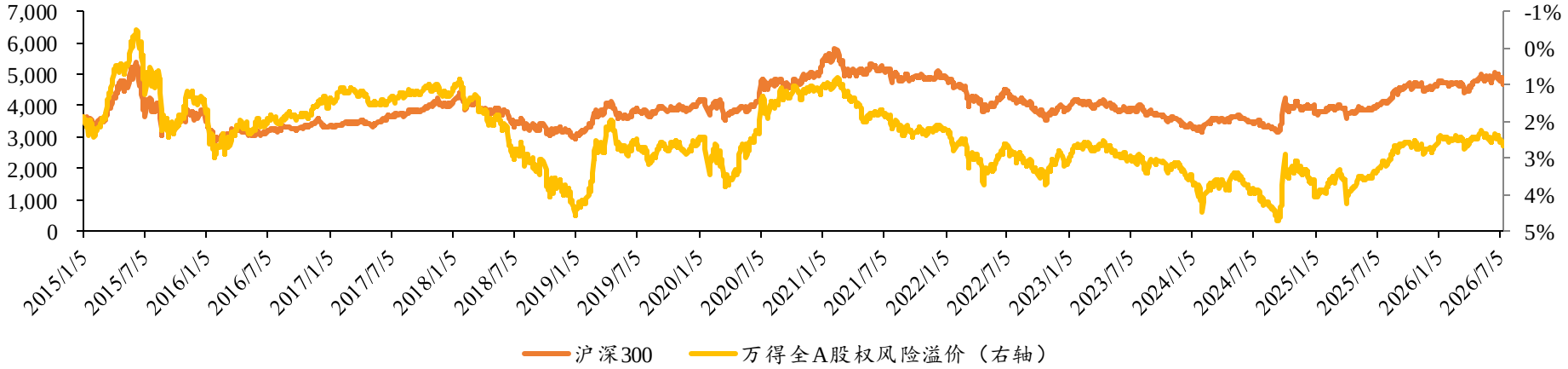
图：DR007、一年期国债与7天逆回购利率



图：沪深300与中美利差



图：万得全A股权风险溢价

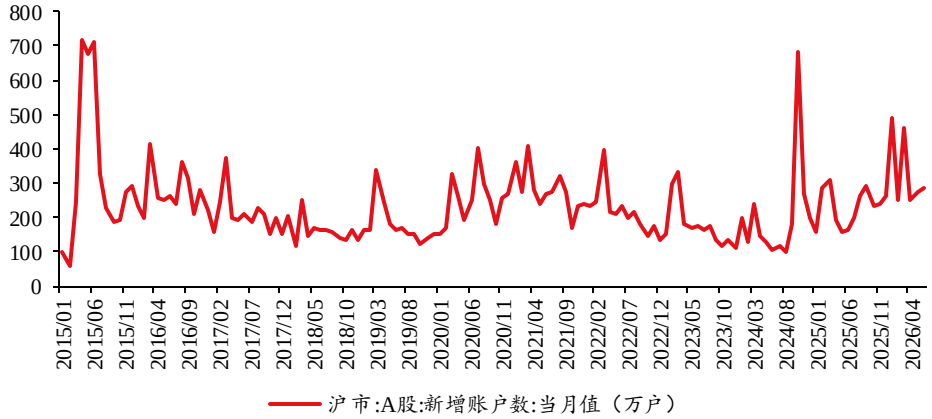


资料来源：iFind，Wind，天风证券研究所（备注：统计时间至2026/7/16）

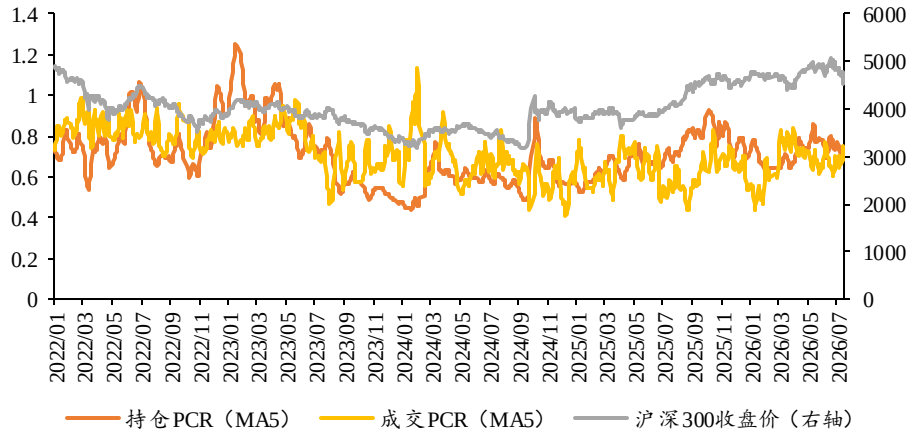
仅供内部参考，请勿外传！

新增账户数、PCR、龙虎榜、多空头排列

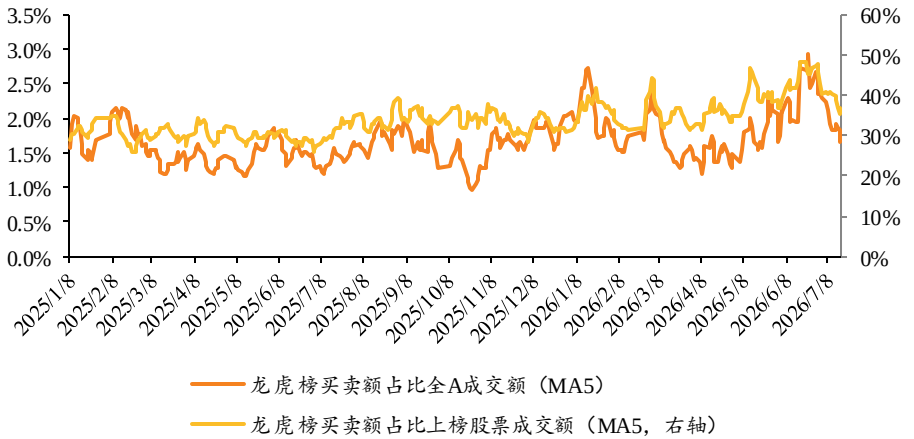
图：A股新增账户数



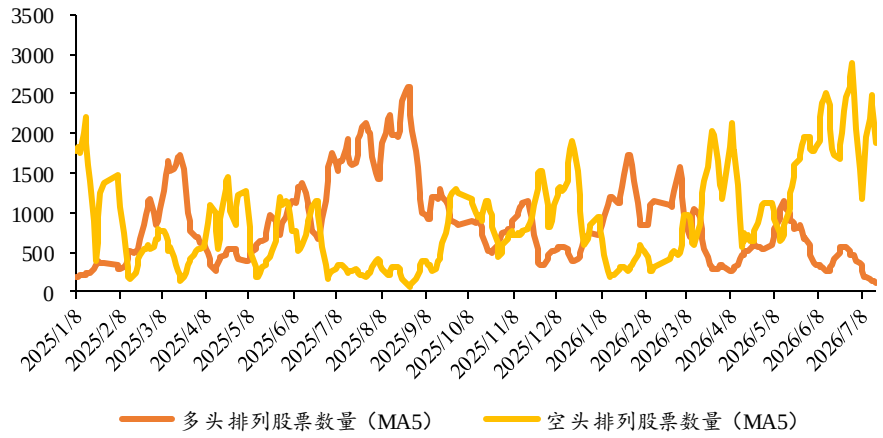
图：沪深300持仓PCR



图：龙虎榜买卖额占比



图：多空头排列股票数量

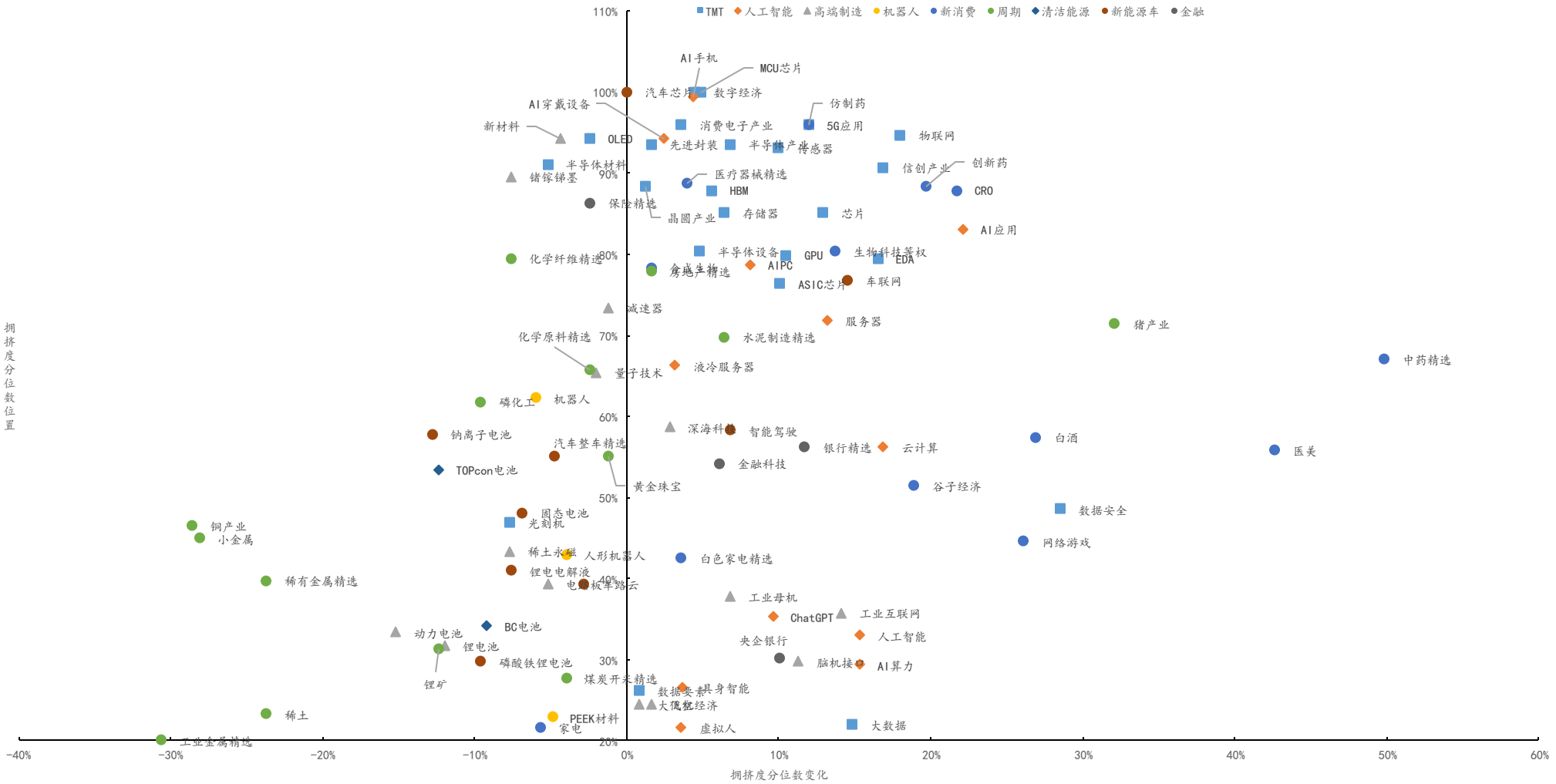


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：多头排列为当日收盘价>5日均值>20日均值>60日均值，空头排列为相反）

仅供内部参考，请勿外传！

热门赛道拥挤度分位数及环比变化

图：热门赛道拥挤度分位数及环比变化



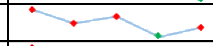
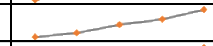
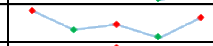
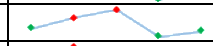
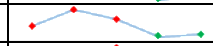
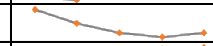
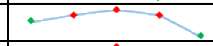
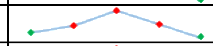
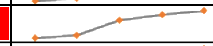
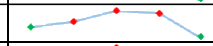
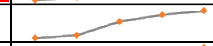
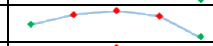
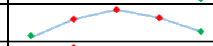
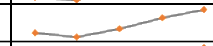
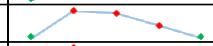
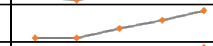
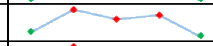
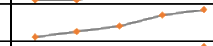
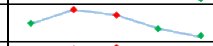
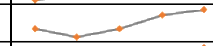
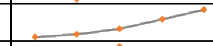
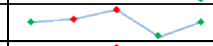
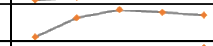
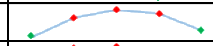
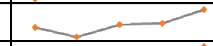
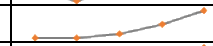
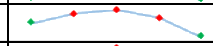
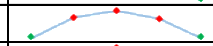
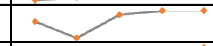
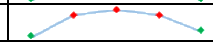
资料来源：Wind，天风证券研究所

备注：分位数位置统计日期为2026/7/17，环比对比2026/7/10的拥挤度

仅供内部参考，请勿外传！

热门赛道涨幅TOP20拥挤度分位数

表：涨跌幅与拥挤度分位数及环比变化

细分主题	涨跌幅				拥挤度分位数				
	涨跌幅走势图	本周	上周	环比（PCT）	拥挤度走势图	本周	上周	环比（PCT）	趋势
中药精选		5.4%	1.5%	3.92		67.0%	17.2%	49.80	中位上行
银行精选		4.0%	2.2%	1.88		56.2%	44.5%	11.70	中位上行
央企银行		2.9%	4.1%	(1.19)		30.1%	20.0%	10.10	中位上行
保险精选		2.7%	-0.9%	3.59		86.3%	88.7%	(2.40)	高位下行
煤炭开采精选		2.6%	-0.8%	3.40		27.7%	31.7%	(4.00)	低位下行
仿制药		2.5%	-1.6%	4.06		95.9%	83.9%	12.00	高位上行
白酒		2.4%	-1.9%	4.29		57.4%	30.5%	26.90	中位上行
猪产业		2.0%	1.4%	0.62		71.4%	39.3%	32.10	中位上行
动物保健精选		1.9%	-1.5%	3.41		7.6%	2.0%	5.60	低位上行
宠物经济		1.6%	-1.6%	3.29		12.8%	4.4%	8.40	低位上行
离境退税		0.9%	-1.3%	2.16		2.4%	0.0%	2.40	低位上行
冰雪旅游		0.5%	-1.4%	1.82		2.0%	0.0%	2.00	低位上行
白色家电精选		0.2%	-2.7%	2.91		42.5%	38.9%	3.60	中位上行
医美		-0.1%	-1.7%	1.57		55.8%	13.2%	42.60	中位上行
水泥制造精选		-0.3%	-3.6%	3.24		69.8%	63.4%	6.40	中位上行
旅游出行		-0.4%	-1.5%	1.12		10.4%	5.2%	5.20	低位上行
跨境电商		-0.4%	-2.6%	2.23		2.4%	0.0%	2.40	低位上行
生物科技等权		-0.7%	-0.9%	0.22		80.3%	66.6%	13.70	高位上行
免税店		-0.8%	-1.5%	0.72		6.8%	6.0%	0.80	低位上行
新能源整车		-1.3%	-1.7%	0.40		18.8%	14.4%	4.40	低位上行

资料来源：Wind，天风证券研究所　备注：本周统计日期为（2026/7/13-2026/7/17），上周为（2026/7/6-2026/7/10）

仅供内部参考，请勿外传！

主题前瞻

日期	事件	具体内容
7月17日-7月20日	2026世界人工智能大会(WAIC)	在上海三地四馆举办，业界最大规模超节点华为 Atlas950 SuperPoD真机现场展出
7月18/21/23日	2026年半年报预约披露	上交所披露预约时间表；中船特气 7.18 披露、海通发展 7.21 披露、龙软科技、神通科技 7.23 披露
7月22日-7月25日	2026 国际低空经济博览会	2026国际低空经济博览会由国家会展中心（上海）、东浩兰生集团和上海市国展集团共同主办。2026届以“驭低空新势，启经济新篇”为主题，立足低空产业实际应用场景，推动产业链、应用链、生态链融合共生；以安全为切入点展现低空经济领域最新发展成果和方向。
7月22日-7月23日	AMD Advancing AI 2026 年度大会	AMD 全球 AI 开发者大会，美国旧金山举办，苏姿丰发表主旨演讲

资料来源：WAIC 官网，上交所官网，国际低空经济博览会官网，AMD 官网，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

重点主题

仅供内部参考，请勿外传！

创新药：2026上半年中国创新药BD交易总额约1100亿美元，跻身全球第一梯队

- 所谓创新药BD（商务拓展），是指药企通过买卖、许可、合作等方式在全球范围内整合研发与商业化资源、实现价值最大化的业务模式。其中，对外授权交易（Licensing-out）是核心组成部分，即药企将自主研发的药物、技术或产品权益授权给其他公司（通常是跨国药企）使用，以换取首付款、里程碑付款和销售分成的跨国合作模式。
- 国家医保局最新数据显示，今年1至6月，**我国创新药对外授权交易总额约1100亿美元，约占2025年全年总额的八成，创历史新高。**统计显示，今年上半年，我国创新药对外授权交易，涉及肿瘤、代谢、免疫和神经等10个治疗领域，主要受让企业来自美国、英国、法国、意大利等20个国家和地区。
- **从全球产业格局来看，中国创新药已从过去的“全球跟随者”，跻身全球创新药研发的第一梯队。**据巨丰投顾援引的数据，2025年全球前十大医药授权交易中，有7笔来自中国企业，合作方均为跨国药企。研发集中在肿瘤（519项临床）、血液病（182项）、免疫疾病（146项）等领域，ADC和双抗增速最快。

图：创新药研发流程



图：创新药产业链

产业链环节	核心环节	细分领域
上游	原材料供应	原料药、医药中间体、药用辅料、医用包材等
中游	创新药研发与生产	中药创新药、化学药创新药、生物制品创新药、医药研发生产外包
下游	医药流通	医药经销商→医院等医疗机构/零售药店→用药群体

资料来源：艾瑞咨询公众号，前瞻产业研究院，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

光通信：AI算力建设驱动光通信市场景气度提升

- 光通信是一种以光波为载波，利用光纤或自由空间作为传输介质进行信息传输的技术。光通信的核心优势在于超高带宽、超低损耗、抗电磁干扰和安全性高。当前光通信行业面临需求快速扩张与供应链约束并存的局面。
  - **需求侧，AI算力建设驱动光通信市场景气度提升。**2026年3月，英伟达密集完成三笔针对光通信核心供应商的投资：分别向Lumentum和Coherent各注资20亿美元；月底向Marvell Technology投资20亿美元。
  - 供给侧，多重制约因素叠加。台积电制造产能限制已成为制约2026年光通信供应链的关键因素。日本Granopt公司大幅缩减法拉第旋光片产能。基础通信材料价格亦显著上涨，自2025年三季度以来，G.652D光纤运营商集采价格持续回暖，现已突破百元；海外需求同样旺盛，今年2月我国光纤出口量达3779.9吨，较2018年历史高点增长17.6倍，金额同比飙升126.8%。
- 光通信系统的基本架构主要包括光发射机、光纤信道和光接收机三大部分，光发射机将电信号转换为光信号并耦合进光纤，光纤信道负责信号的低损耗传输，光接收机则将从光纤中接收的光信号还原为电信号。

图：光通信产业链

产业链环节	细分领域
上游：材料及元器件	光学材料及元件：光芯片、电芯片、光学晶体等；光纤光缆材料：光纤涂料、光纤预制棒、光纤束管料等；光有源器件：激光器、光探测器；光无源器件：光开关、光滤波器
中游：光通信	光模块光纤光缆光通信设备：路由器、交换机、基站
下游：应用市场	数据通信、云计算、电信行业、接入网市场

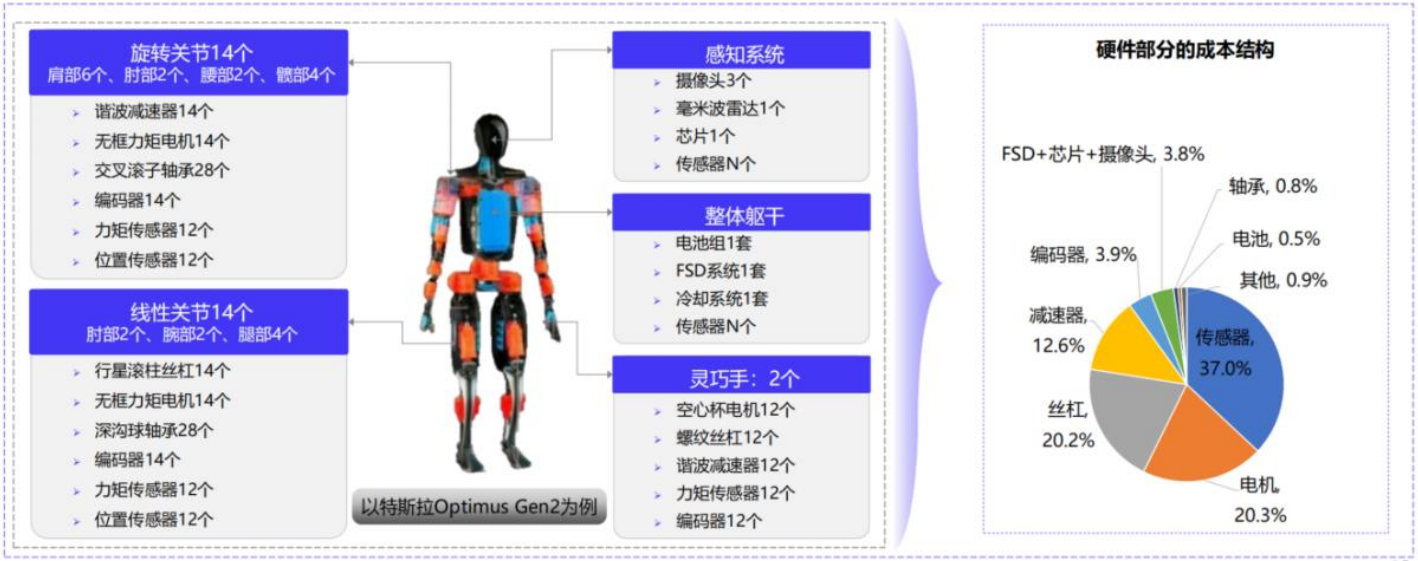
资料来源：中商产业研究院，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

机器人：政策催化与场景验证共振，2026年或迎规模化元年

- **政策端与产业端形成双重驱动，2026年或将成为人形机器人“规模化交付元年”或“场景验证元年”。**工信部及国务院国资委于6月启动实景实训专项行动，提出年底前在代表性场景完成应用验证并开启“作业模式”，目标凝练百个以上高价值应用场景，带动万台级落地规模。产业进展方面，智元机器人“精灵G2”在龙旗科技南昌工厂完成6日连续并线作业，公开直播数据显示累计作业时长64小时、完成64828次作业、产出17625件产品，综合作业成功率99.99%。特斯拉官宣将在26年二季度开始筹备首座大型 Optimus 工厂，位于弗里蒙特的初代产线，设计年产能为 100 万台机器人。
- **未来2-3年市场竞争主线预计将围绕作业稳定性、成本经济性与迭代持续性展开。**全球供给格局方面，中国供应商数量占比51%，美国占比约23%，代表企业包括宇树科技、优必选、Agility Robotics、Boston Dynamics、Figure AI等。据QYResearch统计，2025年全球人形机器人市场销售额为11.38亿美元，预计2032年达660.4亿美元，年复合增长率60.9%。

图：具身智能组成



仅供内部参考，请勿外传！

政策动态

仅供内部参考，请勿外传！

国务院：印发《国民健康“十五五”规划》的通知

- 7月13日，国务院关于印发《国民健康“十五五”规划》的通知。**全链条支持创新药和医疗器械发展应用**。优化创新药和临床急需药品审评审批。健全创新药临床综合评价体系，支持创新药临床使用。加快细胞和基因治疗药物、新型抗体、新型疫苗、核酸药物、放射性药物等研发应用，提升应急疫苗和药物研发生产使用能力，丰富儿童用药品种。加强医工协同，加大对高端医疗器械关键核心技术、元器件和整机研发的支持力度。推动人工智能赋能医药全产业链升级。健全医保支持创新药和医疗器械高质量发展机制，完善创新药目录。
- 到2030年，**健康优先发展战略制度体系逐步建立，健康促进政策制度体系更加健全**，中国特色基本医疗卫生制度更加完善，公共卫生安全保障能力和基层防病治病、健康管理能力显著提升，医疗卫生资源配置更加优化，多层次医疗保障体系进一步完善，面向人民生命健康的教育科技人才一体发展格局基本形成，我国在世界传统医药发展中的引领地位进一步巩固，健康中国建设取得决定性进展，健康生活方式加快普及，重大慢性病发病率上升趋势得到有效控制，**人均预期寿命达到80岁，主要健康指标进入高收入国家行列，为2035年建成健康中国打下坚实基础。**

表：《国民健康“十五五”规划》的具体内容

	内容
优化全人群全方位全周期健康服务	（一）强化健康促进和疾病预防。
	（二）完善全生命周期健康服务。
	（三）提升医疗服务质量水平。
持续筑牢高水平卫生健康安全屏障	（一）提升重大传染病疫情防控能力。
	（二）提高急诊急救和血液保障能力。
	（三）提升食品药品安全水平。
	（四）强化生物安全和卫生健康信息安全。

资料来源：中国政府网、天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

国务院：印发《国民健康“十五五”规划》的通知

表：《国民健康“十五五”规划》的具体内容

	内容
加快完善优质高效整合型医疗卫生服务体系	（一）优化医疗卫生机构功能定位和结构布局。
	（二）合理确定医疗卫生资源配置标准。
	（三）实施医疗卫生强基工程。
	（四）实施康复护理扩容提升工程。
	（五）建立现代化公共卫生体系。
	（六）建设高质量医疗服务体系
着力培育卫生健康高质量发展新动能	（一）培养高水平创新型人才。
	（二）加快卫生健康科技创新。
	（三）推进全民健康数智化建设。
	（四）推进中医药传承创新发展。
	（五）加快健康产业提质升级。
深入推进以健康为中心的高效能治理	（一）提升爱国卫生运动成效。
	（二）促进医疗、医保、医药协同发展和治理。
	（三）完善医药卫生行业综合监管制度。
	（四）加强医学人文关怀。
	（五）强化卫生健康领域法治保障。
	（六）推动共建人类卫生健康共同体。

资料来源：中国政府网、天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

四部门：到2030年建成高效协作、智能互联的新型互联网基础设施

- 2026年7月13日左右，**工信部等四部门发布《关于推动互联网基础资源高质量发展的指导意见》**。其中提出，到2030年，互联网基础资源高质量发展实现体系化突破，取得一批标志性技术原创成果，形成系列引领性技术标准。**互联网基础资源及体系架构革新演进，建成高效协作、智能互联的新型互联网基础设施，**打造一批新型服务网络。互联网基础资源产学研用创新发展体系持续完善，支撑互联网新场景、新模式、新业态快速发展。互联网基础资源高效治理与综合保障能力显著提升。**到2035年，我国成为全球互联网基础领域重要创新策源地和引领者，全面支撑建成架构先进、全域互联、高速泛在、安全可控的新型互联网基础设施。**

表：《关于推动互联网基础资源高质量发展的指导意见》归纳

领域	重点任务	关键内容
总体目标	阶段目标	到2030年，互联网基础资源高质量发展实现体系化突破，取得一批标志性技术原创成果，形成系列引领性技术标准。到2035年，我国成为全球互联网基础领域重要创新策源地和引领者。
基础创新能力	1. 加强基础理论研究	加快互联网前沿理论创新，加强基础研究战略性、前瞻性布局。
	2. 突破关键核心技术	加强 IPv6 技术体系创新，解决协议兼容、高性能传输等关键问题。
	3. 建强创新发展平台	深化体系架构、网络智能、可信安全等互联网基础领域创新平台培育建设，加强基础性、前瞻性研究与试验，形成更多“从 0 到 1”的原创成果。
	4. 深化标准体系建设	加强新兴领域标准研制，对智能体互联网络、区块链、分布式标识等前沿领域进行技术标准探索，开展前瞻性标准制定，引领技术演进方向。

资料来源：工业和信息化部，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

四部门：到2030年建成高效协作、智能互联的新型互联网基础设施

领域	重点任务	关键内容
基础设施	1. 优化传统设施布局	推动域名解析设施优化升级，规范完善境内根镜像服务器建设，增加“.CN”国家顶级域名解析节点数量，加强域名递归解析服务设施建设管理。
	2. 探索新型设施建设	面向智能体与智能体、智能体与外部工具、智能体与前端应用等典型场景，探索构建具备统一通信协议、数据交互标准和接口规范的智能体互联网络基础设施。
安全保障	1. 保障资源供给安全	保障 IP 地址充足供给，加强 IPv6 地址申请使用，制定 IPv6 地址发展规划，提升 IP 地址利用效率
	2. 保障资源运行安全	制定互联网基础资源运行安全管理规范，明确资源申请、使用、分配等全流程分级分类安全保护要求和企业安全主体责任，加强资源运行安全防护。
	3. 强化资源风险监测	建立健全跨部门、跨领域、多层级协同监测与共享机制，实现风险信息全方位监测发现、全体系防范应对。
	4. 强化资源应急处置	加强分级分类应急预案体系建设，确保不同风险场景、不同风险等级突发事件快速精准应对，定期对预案进行效果评估，及时优化完善。
应用服务	1. 提升资源应用效能	健全 IPv6 地址分配编码规则，丰富地址应用属性，充分释放 IPv6 地址生态价值。
	2. 强化场景服务支撑	强化“网联、物联、数联、智联”服务支撑能力。
监督管理	1. 完善管理规章制度	建立互联网标识体系，制定完善算力标识、数据标识、数字身份标识等管理制度，明确管理主体、管理范围、主体责任、合规要求等。
	2. 健全技术治理手段	提升一体化监管技术能力，加强资源获取、分配、使用、回收等全生命周期管理，构建跨平台、跨体系、全链条监管能力。
国际合作	1. 加强国际沟通协调	积极参与互联网名称与数字地址分配机构（ICANN）、互联网工程任务组（IETF）、亚太互联网络信息中心（APNIC）等国际机构相关事务，加强沟通协调，积极承办相关国际会议。
	2. 积极参与全球治理	加大互联网基础资源国际政策、规则等制定参与力度，提升议题主动设置能力，持续推动构建更加公正合理的全球互联网治理体系。
保障措施	统筹协调、资金支持、评估跟踪	建立跟踪评估机制，定期开展效果评估，确保取得实效。

资料来源：工业和信息化部，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

14部门：联合公布《康复辅助器具产业扩能提质三年行动方案（2026—2028年）》

- 7月13日，民政部等14部门联合公布《康复辅助器具产业扩能提质三年行动方案（2026—2028年）》。《方案》提出“应用示范引领、产业优化升级、创新能力提升、政策效能提升、市场环境优化、人才队伍赋能”六大行动。**在创新端，以医工结合为导向，攻坚脑机接口、康养机器人、仿生假肢等前沿技术，搭建国家级科研创新平台，打通成果转化通道。**
- 到2028年，**形成主体壮大、载体支撑、品牌提升、市场活跃、创新引领的康复辅具产业发展新格局**。打造一批进机构、进社区、进家庭示范应用场景，塑造一批市场认知度高、竞争力强、先进制造技术深度融合的细分领域领军企业、知名品牌和拳头产品，培育一批可复制、可推广、可持续的运营服务模式，依托现有平台建成一批由高层次人才与高水平创新团队支撑的国家与省部级重点实验室、创新中心、产业技术工程化中心，**完善一套规范统一的标准和监管保障体系。**

表：《康复辅助器具产业扩能提质三年行动方案（2026—2028年）》的重点任务

	重点任务
（一）应用示范引领行动	拓宽应用场景、完善服务网络、培育知名品牌、强化展示推广。
（二）产业优化升级行动	加快集聚发展、培育领军企业、提升制造能级。
（三）创新能力提升行动	统筹创新资源、突破核心技术、研发重点产品、加速成果转化。
（四）政策效能提升行动	优化金融服务、完善扶持政策、加强支付保障。
（五）市场环境优化行动	健全标准体系、加强质量管理、强化行业监管、健全统计制度。
（六）人才队伍赋能行动	发挥智库引领作用、加强人才队伍培养、完善职业评价体系。

资料来源：中华人民共和国民政部、天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

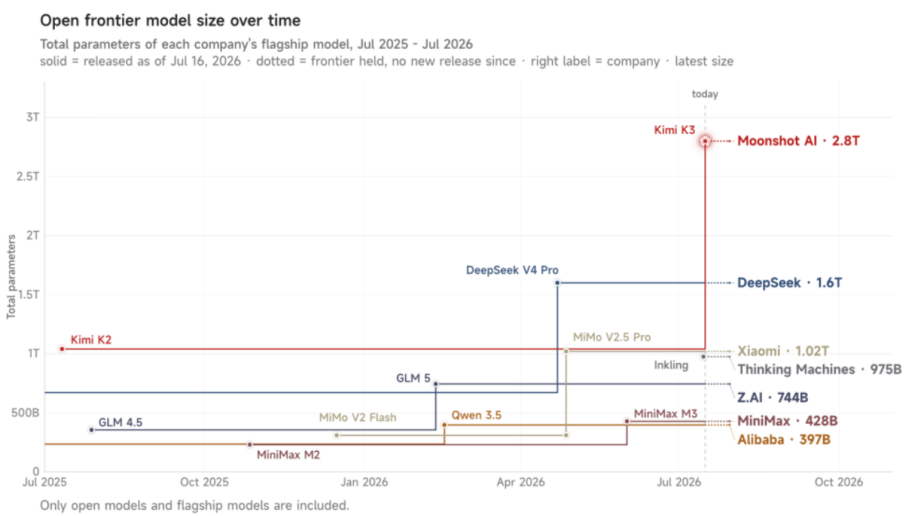
产业趋势

仅供内部参考，请勿外传！

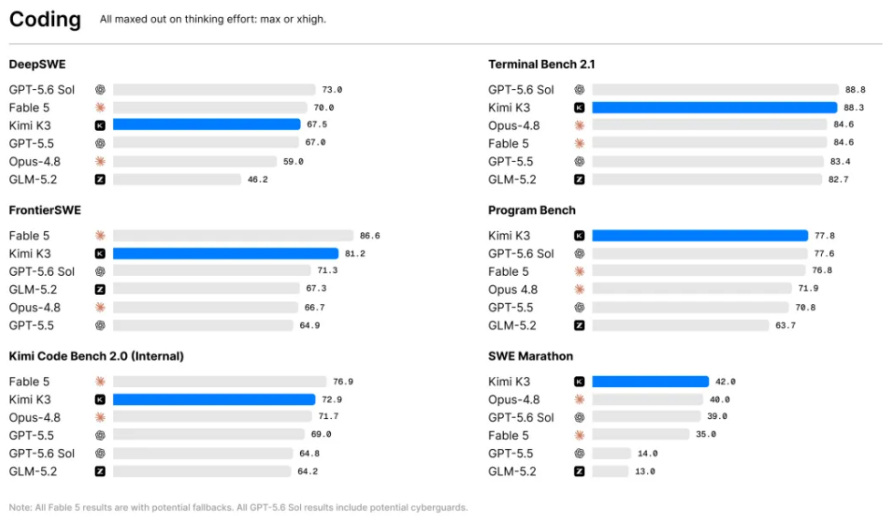
人工智能：Kimi发布全球最大规模的开源模型——Kimi K3

- 7月17日，月之暗面官宣正式推出新一代模型Kimi K3。这是月之暗面迄今能力最强的模型。Kimi K3参数规模达2.8万亿，基于KDA混合线性注意力机制（Kimi Delta Attention）和注意力残差（Attention Residuals）技术构建，原生支持视觉理解，并拥有100万token上下文窗口。**它是全球首个开源的3万亿级别模型，面向长程编程、知识工作和推理等前沿智能场景而设计。**
- 性能评分上，虽然Kimi K3的整体表现仍落后于最强的闭源模型Claude Fable 5和GPT-5.6 Sol，但在整套评测（包括编程、Agent能力测评）中展现出前沿水平的能力。
- 月之暗面称，Kimi K3的训练重点优化了长程、高难任务，具备很强的长程编码能力。在极少人工监督的情况下，它可以持续完成长时间工程任务，理解和处理大型代码库，并协调使用终端工具。
- **价格上，Kimi K3的输入Token价格每百万3美元，输出Token价格每百万15美元。**

图：Kimi K3 是首个达到 2.8 万亿参数规模的开源模型



图：Kimi K3 在编程中的水平



资料来源：月之暗面 Kimi公众号，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

人工智能：AI需求蔓延至成熟制程 台积电拟上调报价 预计明年1月生效

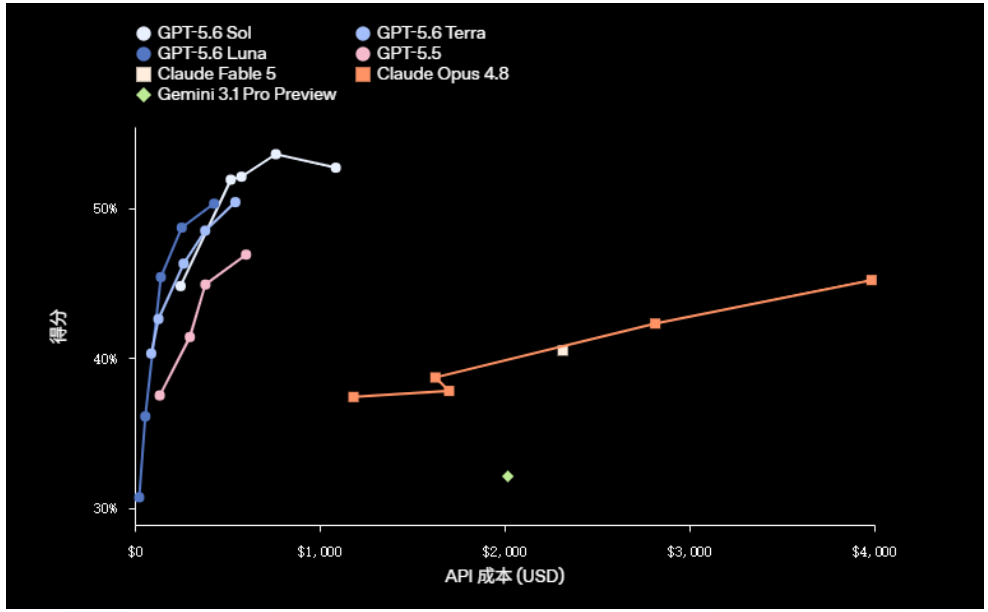
- 据财联社报道，多家IC设计业者表示，已陆续收到台积电通知。至于调涨幅度，依各家厂商与各产品线不一，**将在四季度时敲定，预计2027年1月生效。目前推测涨幅约个位数百分比。**
- 这是台积电**三年多来首度调涨成熟制程报价**，此前由于先进制程接单爆满，其多项先进制程节点（涵盖3nm和5nm等尖端节点）已调升价格，涨幅最高达15%，明年可能进一步上涨5%至10%。
- 业内认为，**AI需求正从GPU、HPC等先进制程蔓延至PMIC、功率器件等成熟制程领域。**2026年上半年，多家晶圆代工厂已上调成熟工艺报价，封测厂商同步涨价，芯片制造成本持续走高，形成连锁反应。据集邦咨询预估，成熟制程涨价效应将延伸至2027年，功率器件和PMIC为明确受益板块。

仅供内部参考，请勿外传！

人工智能：AI模型竞争进入成本战 OpenAI、Meta相继竞逐token性价比

- 据财联社报道，2026年7月6日至12日，三家AI企业相继发布新模型，**均宣称性能有所提升，但眼下最大的卖点或许并非能力提升，而是以更低成本完成同样的工作。**OpenAI称GPT-5.6可在消耗更少Token下完成更多任务，SpaceXAI表示Grok 4.5的Token效率达竞品两倍，Meta的Muse Spark 1.1则承诺定价极具吸引力。
- **随着Anthropic等公司将固定订阅收费模式改为按使用量计费，企业AI账单持续攀升。**巴黎AI初创公司H Company的CEO提到，多位企业高管使用OpenAI和Anthropic模型后产生高额费用，其中一人仅一个月的AI模型使用费用就达数百万美元。**在此背景下，部分用户转向模型路由服务，这类平台可根据任务类型在数百种AI模型间自动切换以获取更优价格。**该领域代表企业OpenRouter已于2026年5月完成超1亿美元融资。同时，OpenAI在2026年6月推出了信用额度使用分析功能,并升级了支出管理工具。

图：不同AI模型在得分与API调用成本之间的性价比关系



资料来源：财联社，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

人工智能：7款手机端侧大模型获备案，苹果Apple智能在列，阿里、百度提供支持

- 7月15日，**网信办发布7款手机端侧生成式人工智能服务备案信息，包括Apple智能、华为小艺大模型、OPPO AndesGPT大模型、vivo蓝心端侧大模型、小米澎湃AI、三星盖乐世AI、努比亚豆包大模型。这是手机端侧AI模型服务首次完成备案，**此前手机厂商进行备案的主要是云侧生成类大模型。同时，这也是Apple智能首次出现在生成式人工智能服务备案之中。据《科创板日报》，**阿里千问将作为AI能力集成至Apple智能，为iOS、iPadOS、macOS和visionOS的中国用户带来智能体验。**用户无需在应用间切换，即可在Apple设备上直接体验千问的文本与图像理解、内容生成等能力。
- 在即将召开的世界人工智能大会上，围绕AI手机终端的消息频出。在中兴努比亚确认要发布全球首款AI智能体手机不久，阶跃星辰官宣推出其全球首款大模型原生智能体手机STEPX Neo，并发布大模型原生AI终端品牌STEPX。荣耀则计划在大会期间与阿里宣布下一代终端操作系统Agentic OS方面的合作。努比亚豆包大模型也在7月15日获得备案。努比亚倪飞总裁表示，**其全球首款AI智能体手机，将成为首个搭载该类大模型的终端产品。倪飞还表示，这款手机将搭载豆包手机助手。**

图：7款手机端侧生成式人工智能服务备案信息

序号	属地	大模型名称	备案单位	备案编号	备案时间	适用场景
1	上海市	Apple 智能	苹果技术开发（上海）有限公司	Shanghai-AppleZhiNeng-202506160057	2026/7/8	苹果手机
2	江苏省	华为小艺AI大模型	华为软件技术有限公司	Jiangsu-HuaWeiXiaoYiAI-202508130047	2026/7/8	华为手机
3	广东省	AndesGPT大模型	OPPO广东移动通信有限公司	Guangdong-AndesGPT-202508190082	2026/7/8	欧珀手机
4	广东省	vivo 蓝心端侧大模型	维沃移动通信有限公司	Guangdong-vivoBlueOnDevice-202508190084	2026/7/8	维沃手机
5	北京市	小米澎湃AI	小米科技有限责任公司	Beijing-XiaoMiPengPaiAI-202509080119	2026/7/8	小米手机
6	北京市	盖乐世AI	三星（中国）投资有限公司	Beijing-GalaxyAI-202602250185	2026/7/8	三星手机
7	上海市	努比亚豆包手机大模型	上海申启纪元智能终端有限责任公司	Shanghai-NuBiYaDouBaoShouJi-202604170151	2026/7/8	中兴手机

资料来源：财联社，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

具身智能：小鹏计划年底前每月生产1000台机器人，机器人行业量产大幅提速

- 据财联社，**小鹏计划明年在全球推出人形机器人，计划年底前每月生产1000台机器人。**根据中国工信新闻网，大模型、智能体、人工智能芯片加速迭代，**今年人形机器人全年整机产量有望突破10万台。**人形机器人已经开始“进工厂、下车间”。此外，小鹏计划于 2027 年第一季度，率先在国内的直营门店将 IRON 作为导购助手投入使用，并于同年晚些时候将该服务拓展至海外门店。
- 2025 年 11 月，小鹏全新一代 IRON 人形机器人亮相，号称“最拟人的人形机器人”。今年 2 月，小鹏汽车与广州天河区人民政府正式签署战略合作框架协议。小鹏人形机器人全链条量产基地将落地于广棠科创城具身智能产业园。
- 小鹏集团董事长何小鹏 5 月底在公司一季度财报电话会上表示，小鹏面向量产版本的新一代 IRON 人形机器人软硬件研发进展顺利，并即将进入 ET2 软硬件合围阶段，**计划于今年三季度正式亮相**，目标今年底实现高阶人形机器人量产。何小鹏表示，从明年起，**人形机器人的硬件收入和 AI 模型收入将会是小鹏集团收入和毛利增长的重要驱动力之一。**

图： IRON 人形机器人



图：小鹏全新一代 IRON 人形机器人



资料来源：IT之家，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

具身智能：日企AI联盟拟采购近3万枚英伟达Rubin芯片，发力机器人生态

- **日本计划从英伟达公司采购2.75万枚Rubin芯片，用于在本土开发机器人基础人工智能（AI）模型。**7月16日，新成立的Noetra公司在官网宣布，将于2027年4月在英伟达的合作下启动AI计算平台的建设，并于2028年6月投入运营。Noetra称，**该计算平台将配备约27,500块英伟达Rubin GPU。**目前，Noetra已入选日本经济产业省下辖“新能源与产业技术综合开发机构”的支援项目。经产省还宣布将向Noetra支援3873亿日元，作为2026年度的开发委托费。Noetra总裁兼首席执行官丹波广寅（Hironobu Tamba）在声明中写道，公司将与合作伙伴携手构建多模态基础模型，同时努力实现可信赖的AI基础设施，以支持产业和社会的转型。
- 开发自主的物理AI（Physical AI）模型，是日本建设领先AI和机器人中心战略的重要组成部分。**日本政府希望到2040年，占据全球约60万亿日元机器人市场30%以上的份额。**目前，全球企业在开发能够精准控制复杂机器人动作的AI模型方面的竞争正不断升温。对于日本而言，这项工作更具有现实紧迫性，因为该国正面临人口持续下降和劳动力严重短缺的问题。

仅供内部参考，请勿外传！

半导体：软件定义3D算力芯片上海发布

- 东方算芯7月13日发布首颗大算力芯片DF1000，采用**"软件定义＋3D堆叠近存计算"的技术路线**，据称**全球首颗软件定义近存计算3D芯片**，实现520TFLOPS@BF16的算力，以架构创新弥补制程代差，为国产高端算力芯片探索出一条不依赖尖端工艺的自主路径。
- 目前，东方算芯已初步构建了全国产化供应链支撑体系，将带动产业链重点企业集聚布局，共同在上海浦东打造3D芯片产业集群高地。
- 围绕DF1000，**东方算芯同步推出加速卡、服务器、超节点、智算集群等完整产品矩阵，**适配人工智能、互联网、金融、超算、科研、政务等场景。公司已确立量产一代、研发一代、预研一代战略，今年四季度将发布DF2000，明年四季度推出DF3000。
- 东方算芯**已初步构建全国产化供应链体系**，设计、制造、封装、测试等环节由国内厂商合作完成。上海浦东集成电路产业规模已超3600亿元，占全国约1/5。东方算芯落地浦东两年即完成DF1000流片验证与128卡集群落地，后续将带动产业链重点企业集聚，共同打造3D芯片产业集群高地。上海国资从天使轮起持续多轮投资支持。

图：搭载 DF1000 芯片的单节点 AI 算力服务器 DFSX QY100X-S



图：东方算芯 128 卡算力集群



资料来源：财联社，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

半导体：阿斯麦Q2业绩超预期，全年销售指引上调，EUV设备收获大批远期订单

- 7月15日，光刻机龙头阿斯麦（ASML）披露2026年二季度业绩，**核心指标均超预期**。二季度，阿斯麦实现净销售额93.3亿欧元（上季度为88亿欧元），彭博分析师一致预期为88.5亿欧元；营业利润34.6亿欧元，市场预期30.7亿欧元；净利润29.2亿欧元，市场预期26.4亿欧元；毛利率录得54%，同样优于预期的52%。阿斯麦表示，**业绩超预期的核心驱动力来自存量设备业务**（The Installed Base business），主要原因是客户迫切寻求提升生产效率，设备升级业务需求十分旺盛。
- 阿斯麦表示，**逻辑芯片与DRAM领域的客户都与其下游客户签订了长期合作协议，这推动阿斯麦的客户愿意下达长期订单，它们的设备采购计划不仅覆盖明年，还延伸至更远**。目前，**其2027年所需的EUV设备订单基本全部敲定，且已收获大批2028年EUV设备远期订单。随着EUV设备需求回暖，DUV设备需求也将同步增长**。阿斯麦预计，2026年，低数值孔径（Low-NA）EUV光刻机将出货65台；浸没式DUV光刻机出货130台，产能与去年持平。**对于上述两类光刻机，阿斯麦计划，在2027年和2028年连续两年将其产能提升30%**。
- 对于未来设备需求，阿斯麦提到两大行业趋势：一是随着芯片制程节点变得更先进、工艺复杂度持续提升，客户对**先进光刻设备**的需求持续增长；二是在**光学量测设备与电子束检测设备**领域，客户对相关设备的采用规模大幅攀升。

图：2026年二季度业绩

Q2 2026	
Total net sales	€9.3 billion
Net system sales	€6.6 billion
Installed Base Management sales[1]	€2.8 billion
Gross margin	54.0%
Operating margin[2]	37.1%
Net income as a percentage of total net sales	31.3%
Earnings per share (basic)	€7.59

图：三季度展望和全年业绩

Outlook

Q3 2026	
Total net sales	between €11.0 billion and €12.0 billion
of which Installed Base Management[1] sales	around €2.9 billion
Gross margin	between 55% and 57%
R&D costs	around €1.2 billion
SG&A costs	around €0.4 billion
FY 2026	
Total net sales	between €43 billion and €45 billion
Gross margin	between 54% and 56%
Annualized effective tax rate	around 17%

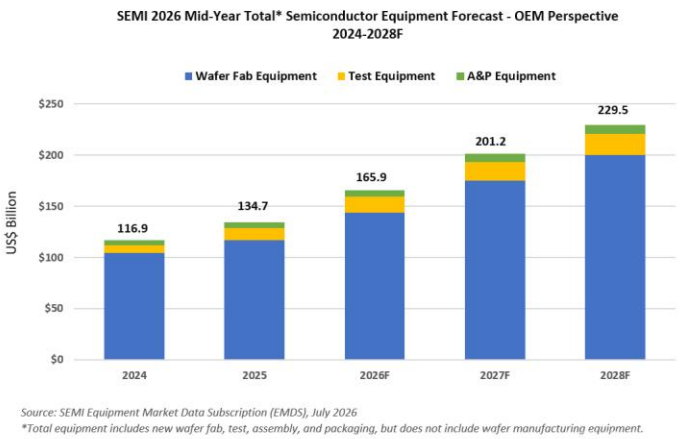
资料来源：财联社，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

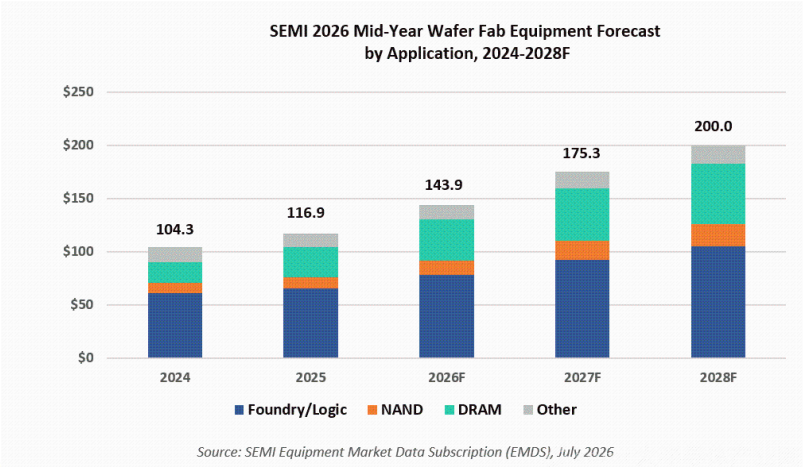
半导体：SEMI发布年中报告，半导体设备市场有望连续五年扩张

- 7月14日，**全球半导体协会（SEMI）发布《年中半导体设备市场预测——OEM视角》，预计全球半导体制造设备总销售额将连续五年增长，到2028年达到2295亿美元。**人工智能驱动的需求正在重塑半导体制造投资格局，从人工智能基础设施、先进逻辑芯片、内存到后端如封装技术都得到了资金的大举投资。今年，全球原始设备制造商半导体制造设备总销售额将达到创纪录的1659亿美元，同比增长23.2%。SEMI总裁兼首席执行官Ajit Manocha表示，人工智能正在加速对更强大、更高效芯片的需求，从而推动半导体设备市场投资的增长。
- 随着制造商加速产能扩张和技术迁移，SEMI预计**晶圆制造设备业务板块**的销售额将在2027年增长21.8%，2028年增长14.1%，达到2000亿美元大关。此外，随着2纳米制程陆续进入量产，SEMI预估今年的**晶圆代工和CPU制造设备**销售额将成长18.9%，达到780亿美元，2028年则有望突破1000亿美元。内存市场则在今年增长39%至139亿美元，并在2028年达到208亿美元。
- **从地区划分来看，**中国大陆、中国台湾地区和韩国将是设备支出排名前三的地区，且中国大陆将保持领先地位。中国台湾地区将主要得益于人工智能和高性能计算领域的前沿产能建设，韩国则将加大对内存的相关投资。

图：半导体设备销售额



图：WFE销售额



资料来源：SEMI，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

半导体：力积电上调存储代工报价，预计DRAM缺货持续到2027年

- 7月14日，晶圆代工厂力积电披露2026年二季度业绩，该公司总经理朱宪国在业绩说明会上表示，**公司自7月起将存储代工报价上调45%，提价效应预计11月起反映在营收上，同时8吋与12吋逻辑代工价格亦同步上调10至15%**，有望进一步拉动营收、提升盈利，同时提高存储业务在整体营收中的占比。2026年二季度，力积电实现营收172.91亿新台币，环比增长27%，同比增长53%；税后净利润32.91亿元新台币，同比扭亏为盈，不过受基数影响环比下滑77%。本季度毛利率回升至28%，环比提升18个百分点，创下三年半以来新高。该季度其产能利用率达87%，虽较一季度的88%小幅回落1个百分点，但相较去年同期75%已大幅回升16个百分点。
- 分产品线来看，存储芯片业务仍是力积电该季度营收主力。**DRAM涨价红利持续释放，该业务营收占比达46%**；闪存（Flash）占比约6%；3D AI晶圆代工（含Interposer、IPD、WoW等先进封装技术）营收占比由3.2%提升至5.4%；另外，电源管理芯片（PMIC）的营收占比为15%，分立器件12%，集成混合信号芯片3%，图像传感器（CIS）4%，高压工艺芯片7%。**朱宪国指出，AI服务器持续消耗全球内存产能，头部云厂商已提前锁定行业未来数年的DRAM供应，预估DRAM供需缺口将延续至2027年。**其2026年资本支出预算约4.88亿美元，资金将聚焦DRAM及3D AI晶圆代工先进封装相关产能建设，并持续推进P5厂稼动率爬坡进度。

图：力积电



资料来源：IT之家，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

半导体：高塔半导体30亿美元扩产300mm硅光晶圆，NPO有望加速导入

- 以色列芯片制造商Tower Semiconductor当地时间7月14日宣布，**将投资30亿美元加强在日本的芯片制造，以及来自日本政府的10亿美元拨款。**Tower Semiconductor扩产将缓解市场对NPO pic可能紧缺的担忧。
- 此外，**基于扩产计划，高塔半导体同时上调了其2028年的财务目标**，预计该年营收将达到36亿美元（高于市场普遍预期的31.7亿美元，该公司2025年营收为16亿美元），净利润将达到12亿美元（该公司2025年净利润为2.2亿美元）。
- 据该公司公告，**30亿美元的扩产计划分两条线进行，聚焦300mm产品和先进封装：**
- 第一部分将**大幅增加300mm硅光子器件产能，预计将于2027年四季度全面投产。**该阶段包括对原Fab 6工厂（位于荒井）进行改造，**加码300mm硅光子器件产能和先进封装产能**，从而最大限度地利用公司位于鱼津的Fab 7工厂的300mm产能。
- 第二部分将与第一部分同步启动，包括**在Fab 7工厂旁新建一座300mm晶圆制造厂**，相关协议的签署和交割完成后即可投入使用。该工厂预计将使硅光子学和硅锗的产能成倍增长，从而使高塔半导体能够更好地满足客户对新兴人工智能和数据中心应用日益增长的需求，并推动下一代光连接技术的发展。

图：Tower Semiconductor公告



仅供内部参考，请勿外传！

半导体：台积电今年资本支出加码至640亿美元，高端芯片紧缺还将延续几年

- 7月16日，台积电公布强劲的第二季度财报，并全面上调全年营收及资本支出展望：**将2026年资本支出预期从520亿至560亿美元上调至600亿至640亿美元，并预计全年以美元计价的营收增速将略高于40%，高于此前逾30%的指引。**
- 在台积电法说会上，台积电董事长兼首席执行官魏哲家反复强调AI市场需求强劲，尤其是高端芯片需求在未来三四年都将整体维持强劲，“长期产业趋势韧性极强，我们正在见证全新 AI 产业的成型”。魏哲家强调，台积电对 AI 长期产业浪潮信心极强，因此持续上调资本开支规模，“当前判断，未来三年资本开支规模将较过往三年进一步大幅提升。”
- 2026 全年资本开支中，**约 70%-80% 将投入先进制程研发与产线建设；约 10% 用于特色工艺；剩余 10%-20% 分配至先进封装、测试、光罩制造及其他配套业务。台积电将在亚利桑那州追加 1000 亿美元投资，新建多条 2 纳米及以下逻辑晶圆产线，同步配套先进封装工厂，满足美国头部客户未来数年持续旺盛的订单需求。**本次追加投资将进一步完善美国本土半导体产业链、强化供应链韧性，同时为美国创造大量高薪高科技岗位。与此同时，**未来数年将在中国台湾地区新建 13 座高端制程与先进封装工厂，**持续加码台湾当地产能布局。综上，台积电的半导体技术与制造能力将持续支撑全球半导体产业发展，助力客户实现技术创新。

图：台积电法说会



图：截至第二季度末的资产负债表

Balance Sheets & Key Indices

Selected Items from Balance Sheets (In NT$ billions)	2Q26 Amount	2Q26 %	1Q26 Amount	1Q26 %	2Q25 Amount	2Q25 %
Cash & Marketable Securities	3,518.01	37.5 %	3,383.60	39.0 %	2,634.43	37.6 %
Accounts Receivable	440.92	4.7 %	363.01	4.2 %	235.69	3.4 %
Inventories	385.53	4.1 %	311.45	3.6 %	304.19	4.3 %
Long-term Investments	227.93	2.4 %	166.57	1.9 %	137.43	2.0 %
Net PP&E	4,302.88	45.9 %	3,954.68	45.7 %	3,386.21	48.3 %
Total Assets	**9,375.65**	**100.0 %**	**8,660.95**	**100.0 %**	**7,006.35**	**100.0 %**
Current Liabilities	1,857.76	19.8 %	1,714.25	19.8 %	1,377.31	19.7 %
Long-term Interest-bearing Debts	864.27	9.2 %	901.02	10.4 %	883.67	12.6 %
Total Liabilities	**2,901.18**	**30.9 %**	**2,728.56**	**31.5 %**	**2,389.72**	**34.1 %**
Total Shareholders' Equity	**6,474.47**	**69.1 %**	**5,932.39**	**68.5 %**	**4,616.63**	**65.9 %**
Key Indices						
A/R Turnover Days	**29**		**26**		**23**	
Inventory Turnover Days	**87**		**80**		**76**	
Current Ratio (x)	**2.5**		**2.5**		**2.4**	
Asset Productivity (x)	**1.2**		**1.2**		**1.1**	

* Total outstanding shares were 25,932mn units at 6/30/26
** Asset productivity = Annualized net revenue / Average net PP&E

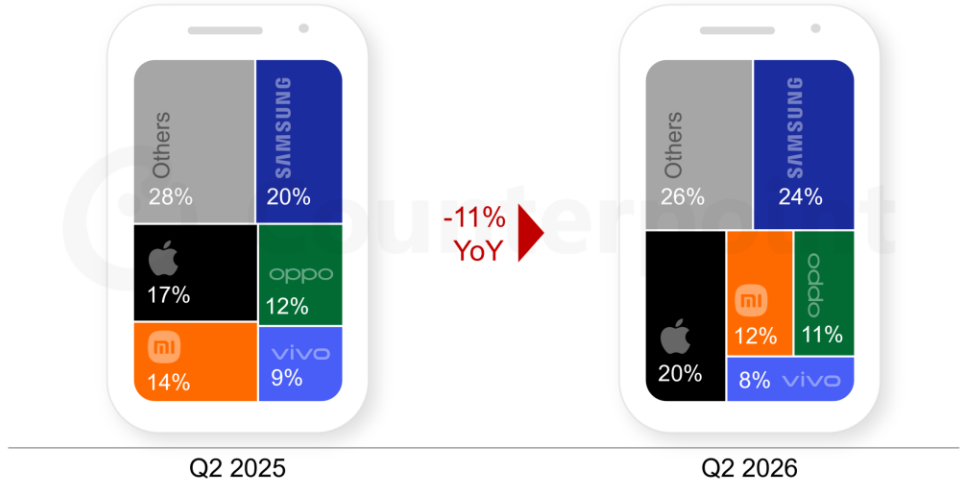
资料来源：财联社，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

TMT：全球智能手机Q2出货量跌至2013年以来同期最低水平

- 根据 Counterpoint Research 智能手机市场监测初步统计，随着**存储短缺问题加剧**并成为影响行业的主要因素，**2026 年第二季度全球智能手机出货量同比下滑 11%，创下自 2013 年以来第二季度最低水平。**由于存储供应商持续将产能优先分配给 AI 数据中心，而非消费电子产品，**DRAM 和 NAND 价格在整个季度继续大幅上涨**，智能手机 OEM 厂商通过多轮涨价，将不断攀升的物料成本（BOM）转嫁给消费者，尤其是入门级和中端机型受到的影响最为明显。
- 智能手机出货量在Q2明显下滑，但苹果却在这一时期内逆势增长，出货量上升3%，全球市场的份额则达到创纪录的20%。三星也录得出货量增长，**并以24%的市场份额重夺榜首，并在全球前五大品牌中实现最高同比增速**。由于存储成本上涨导致市场波动加剧，小米、OPPO 和 vivo 在 2026 年第二季度均录得两位数的同比出货量跌幅。Counterpoint 维持了**今年全球智能手机出货量将下降约14%的预期，并表示存储芯片短缺状况可能会持续至2027年。**

图：全球前五大智能手机品牌Sell-in出货量占比



Source: Counterpoint Research's preliminary Market Monitor report (based on sell-in)
Notes: OPPO includes OnePlus and realme. Percentage totals may not add up to 100% due to rounding.

Counterpoint

仅供内部参考，请勿外传！

生物医药：我国上半年创新药对外授权约1100亿美元，创历史新高

- 截至6月30日，我国创新药对外授权**共81笔，交易总额约1100亿美元，达2025全年对外授权交易总额的80%。**据央视网，今年上半年，我国创新药对外授权交易，涉及肿瘤、代谢、免疫和神经等10个治疗领域，主要受让企业来自美国、英国、法国、意大利等20个国家和地区。国家药监局药品注册司副司长蓝恭涛介绍，**我国在研新药数量约占全球30%，位列全球第二；中国医药产业创新效率居世界前列。**
- 我国每年新增药物临床试验数量呈持续增长态势，**2025年临床试验总量首次突破5000项，创历史新高，其中，新药临床试验2997项，占比57.5%。**
- 国家药监局表示，我国医药研发能力，尤其是创新药在部分领域从“跟跑”“并跑”，加速迈向“领跑”。将继续加强对原始创新和关键核心技术攻关的支持力度，全力支持“全球新”创新药品、医疗器械“中国首发”，推动我国医药产业跨越式发展。

仅供内部参考，请勿外传！

生物医药：迪哲医药与阿斯利康达成合作，首付款6亿美元

- 7月14日，迪哲医药-U（688192.SH）宣布就创新药舒沃哲®与阿斯利康达成交易，**首付款高达6亿美元。**迪哲医药公告称，公司与阿斯利康签署《许可协议》，授予阿斯利康在全球范围内的独家开发、商业化舒沃哲®的权利。公司将获得阿斯利康支付的一次性、不可返还的首付款6亿美元，最高达4亿美元的临床开发里程碑款项，以及最高达5亿美元的销售里程碑款项，此外公司将获得按舒沃哲®全球销售额最高到低双位数的阶梯式比例的特许权使用费。
- **阿斯利康与公司并列第一大股东AstraZeneca AB同受 AstraZeneca PLC控制，阿斯利康系公司的关联法人，本次交易构成关联交易。**迪哲医药与阿斯利康有着极深的渊源。成立于2017年的迪哲医药，其前身是阿斯利康全球四大研发中心之一的亚洲研发中心，由国投创新和阿斯利康共同出资创立，核心团队大多来自阿斯利康中国创新中心，其创始人、董事长兼首席执行官张小林，正是原阿斯利康亚洲创新药物和早期研发中心的负责人。此外，公司的核心研发团队多数成员也拥有阿斯利康及其他全球制药公司的工作经历。从今年一季报来看，**AstraZeneca AB持有迪哲医药1.09亿股，持股比例为23.44%。**

图：肿瘤图



资料来源：阿斯利康官网、天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

清洁能源：2025年全球核聚变领域投资飙升69%达45亿美元

- 据财联社报道，7月13日公布的最新调查显示，过去一年，**全球核聚变领域投资额飙升69%，达到创纪录的45亿美元**。这一里程碑式的成就反映出业界对这一新兴产业实现商业化发电的信心日益增强。核聚变技术有望提供丰富的无碳能源：仍处于实验阶段的聚变反应堆，将氢等轻原子在极高的温度和压力下聚集在一起，产生大量能量，而不会释放温室气体或产生持久的核废料。
- 总部位于华盛顿的聚变产业协会（Fusion Industry Association，以下简称FIA）的调查显示，**去年对56家私营公司的总投资额创下自2021年该调查开始以来的最高纪录，比上一年增长了69%。自2021年该调查开始以来，总投资额已超过142亿美元。**
- 通用聚变公司首席执行官Greg Twinney表示，上市将使公司能够接触到更广泛的投资者群体。他补充说：“公开资本市场的资金体量远大于私募市场，而且竞争也更小，毕竟我们是行业首家上市企业。”他还表示，公司目标是在 2035年前建成并投运首座商用聚变反应堆。
- 此外，谷歌支持的TAE Technologies去年底表示，将通过与特朗普媒体与技术集团（Trump Media & Technology Group Corp.）**进行60亿美元的反向收购上市，而特朗普媒体与技术集团的大部分股份由唐纳德·特朗普总统的可撤销信托持有。**

图：聚变产业



资料来源：Fusion Industry Association官网，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

清洁能源：AI基建撬动储能需求，LG新能源切入谷歌链

- 7月15日，据BusinessKorea报道，**韩国LG新能源将为谷歌太阳能与储能项目供应电池，**标志着该公司进一步拓展了与AI数据中心激增的电力需求相关的能源基础设施业务。**该项目为谷歌规模最大的“光储一体”项目，**由谷歌联合可再生能源独立发电商Cypress Creek Energy（CCE）共同推进，项目名为“钢铁河能源中心”，位于美国南部的阿肯色州。
- CCE首席执行官Kevin Smith表示，**为应对数据中心扩张带来的电力需求激增，**项目初期将配置1.6GW的太阳能发电能力与约2GWh的电池储能系统；到2029年，规模将扩大至2.5GW太阳能发电和2.9GWh储能容量，相当于能够为超过31.5万个阿肯色州家庭供电。据财联社，谷歌计划全额收购该项目初期的发电量，以扩大清洁能源使用并增强电网稳定性。LG新能源供货产品为北美量产的磷酸铁锂储能解决方案JF2 DC Link。谷歌与CCE方面曾表示，项目电池、光伏组件、钢结构等核心设备材料将全部采用北美供应链配套。当前，LG新能源订单势头火热：其去年储能累计在手订单约140GWh，**并于今年5月与密歇根州最大能源公司DTE Energy签署了配套Oracle数据中心的储能系统（ESS）电池供应协议，**总规模达6GWh，金额达16亿美元。

图：LG Energy Solution位于密歇根州的荷兰制造工厂



资料来源：SOLARZOOM光储亿家公众号，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

算电协同：全球算力、数据中心需求扩张带动我国电力设备出口

- **全球算力、数据中心及终端设备需求的持续扩张，促进了我国相关产品出口。海外市场对变压器等电力设备和预制舱变电站的需求大幅增加。**眼下，我国出口的最高电压等级预制舱变电站已经在阿曼成功送电。
- 据山东青岛特锐德电气股份有限公司副总裁姬广辉介绍，阿曼项目是出口的电压等级最高、系统集成方案最全的一个预制舱式变电站。传统土建式变电站建设周期要一年半到两年，而这个项目只用了不到6个月，就走完接单、生产、海运、现场安装调试到送电全流程。企业表示，今年上半年海外交付项目同比增长30%，**市场火爆有双重原因：数据中心、算力中心的建设，对变压器等电力设备和预制舱变电站的需求大幅增加；主动构建区域标准并推动国际互认，“技术出海”从源头扩大了竞争优势。**
- 今年上半年，山东省电工器材出口货值267.3亿元，同比增长9.3%，其中，变电站和变压器产品出口货值超过70亿元。据青岛大港海关企业信用管理科科长刘淑霞介绍，这类电力产品主要销往欧盟、中东、非洲、韩国等国家和地区，对欧盟、非洲出口增速尤为突出。**高压大容量变电设备、预制舱变电站出口量一路走高，已经成为外贸全新增长引擎。**

图：阿曼项目



图：电工器材出口



资料来源：财联社，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示

- 产业发展进程不及预期：受技术突破难度、市场需求培育速度、产业链配套成熟度等多重因素影响，相关产业的整体发展速度和规模可能低于市场原先的乐观预期；
- 政策出台和落地具备不确定性：由于行业支持政策的具体细则、出台时间表以及各级政府的实际落地执行情况均存在较大的不确定性，这可能为产业发展带来预期外的波动与挑战；
- 宏观经济波动：整体经济环境的周期性变化、增长放缓或突发性冲击，可能影响市场需求、企业投融资活跃度和供应链稳定性，进而对产业的超短期表现与长期成长路径产生扰动。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下