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08月05日

中央政治局会议召开，deepseek-v4-flash正式版API上线公测

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（7.27-7.31），全A下跌0.05%。板块方面，AI大模型相关概念表现强势。当周全A日均成交额为22037亿元，较前周减少2958亿元，市场活跃度下行。市场情绪方面，当周每日平均上涨家数为3415家，较前周增加1336家；平均涨停家数由上周77家减少至72家。两融方面，融资融券余额回落至26065亿元（截至7月30日），两融资金主要流向银行概念。拥挤度方面，半导体与芯片相关拥挤度较高，汽车相关概念环比上周增幅较大。

重点主题：（1）AI应用：AI生成有望迈入“完整创作”时代，出海头部应用流量集中度提升**（2）存储芯片：**龙头上市或催化估值重塑，景气上行逻辑有望强化**（3）光模块：**数据中心规模扩张叠加AI算力发展，数通光模块需求持续走强

政策动态：中共中央政治局决定召开二十届五中全会，分析研究当前经济形势和经济工作。（1）**中共中央政治局**决定召开二十届五中全会，分析研究当前经济形势和经济工作（2）**国家统计局**公布7月制造业PMI为49.2%（3）**中央网信办**启动人工智能大模型IPv6能力提升专项行动（4）**国家市场监督管理总局**即将开展光伏行业价格合规指导活动（5）以《筑牢算力底座，以AI重构全球量化投资体系》为主题的**陆家嘴金融沙龙**正式举办。

产业趋势：长鑫科技正式在科创板挂牌上市，DeepSeek-V4-Flash正式版API上线公测。（1）人工智能：英伟达集结产业链成立“开放安全AI联盟” 并力挺开放权重模型；月之暗面开源Kimi K3；Meta携手贝莱德开发140亿美元数据中心，AI基建融资成本持续攀升；微软推出旗下首款网络安全专用AI模型；ChatGPT周活用户即将突破10亿，比预期节奏晚了半年；AI旺盛需求推动多家科技公司云业务增长强劲，资本支出预期上升；OpenAI宣布大幅下调其两款最新AI模型的价格；AI助力虚拟电厂规模化加速，头部企业订单大增，交易收入占比已近60%；DeepSeek-V4-Flash正式版API上线公测；Seedance 2.5 正式发布。**（2）具身智能：**谷歌DeepMind发布Gemini Robotics 2等人形机器人AI模型；2026 ESCC具身智能供应链生态大会，以“智链未来 携手共赢”为主题。**（3）半导体：**长鑫科技正式在科创板挂牌上市，首日收盘市值位居A股上市公司首位；两大MLCC龙头即将涨价，客户加钱也难按时拿到货；美国政府将向格芯提供3亿美元资金，支持下一代硅光子技术研发。**（4）新消费：**上半年国内游戏市场规模再创新高，轻量化游戏表现突出，AI技术融合深化。**（5）高端制造：**SpaceX“星舰”第13次试飞成功，首次完整地落入水中；小米全新澎程系列增程双车亮相，动力电池等核心供应商曝光。**（6）生物医药：**脑机接口头部公司估值上升 侵入式产品商业化预期升温。

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；业绩预告仅为初步核算结果,具体财务数据以公司披露的半年报为准。

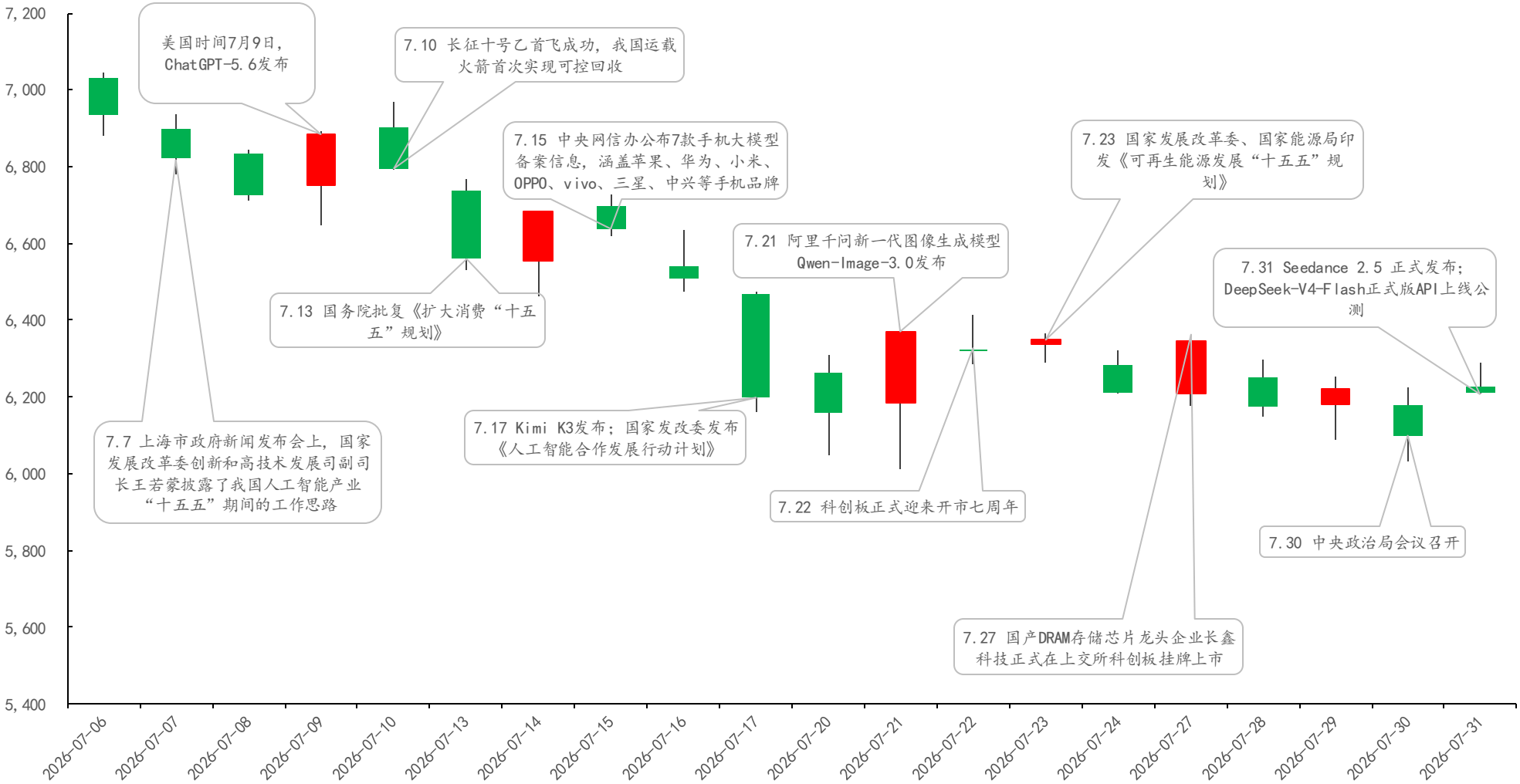
仅供内部参考，请勿外传

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

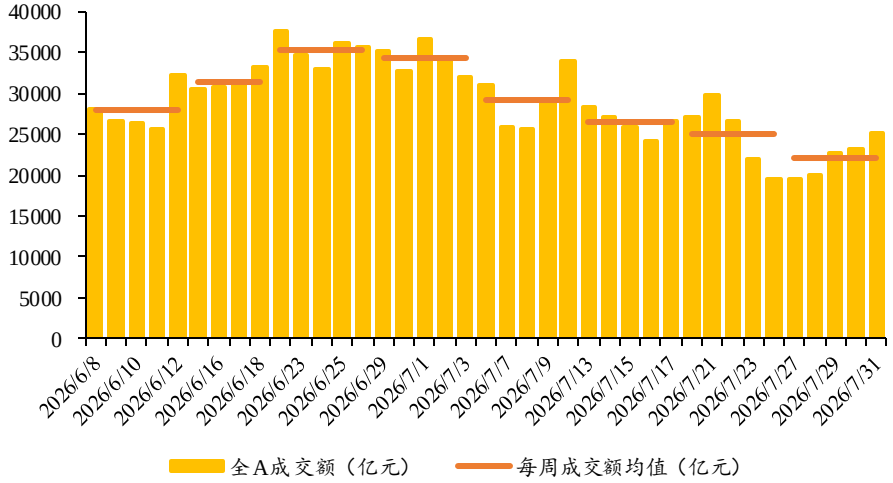


资料来源：Wind全A指数，财联社等，天风证券研究所
备注：统计截止2026年7月31日

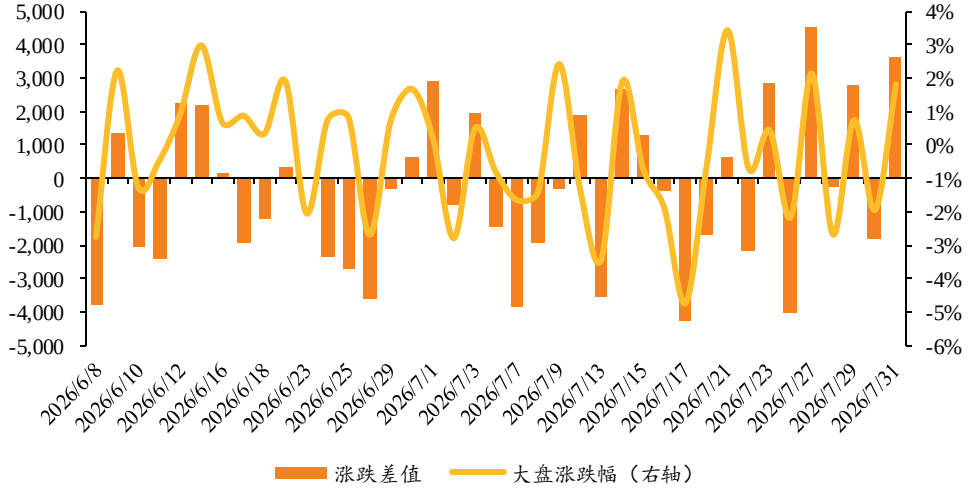
仅供内部参考，请勿外传

市场整体情况

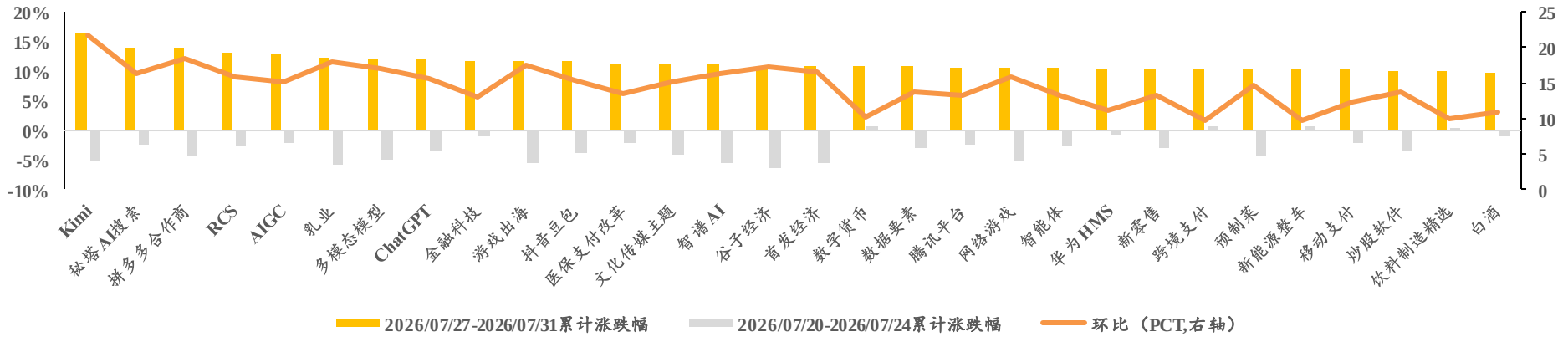
图：全A成交额与周均成交额



图：全A每日涨跌幅与上涨下跌家数差值



图：领涨概念板块

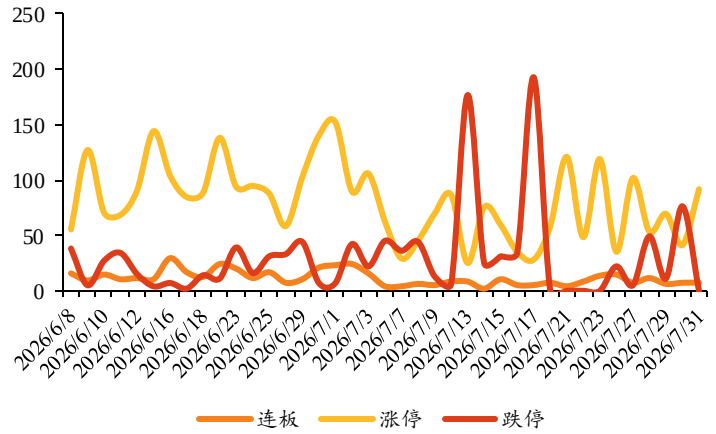


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：涨跌差值=上涨家数-下跌家数）

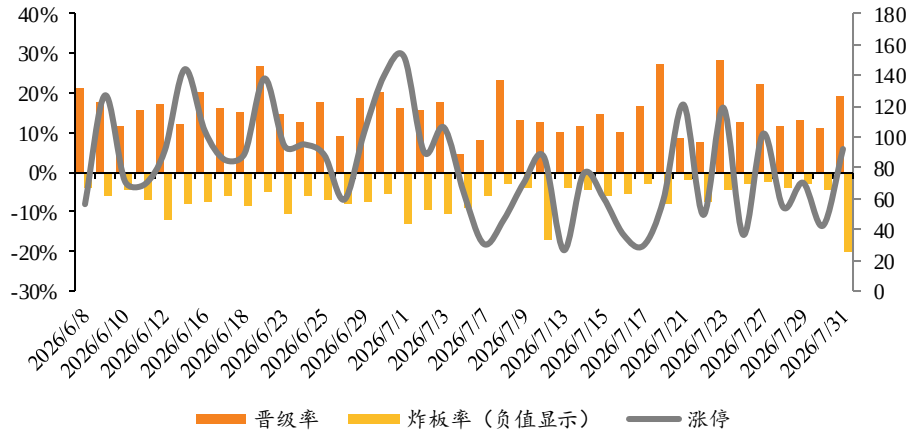
仅供内部参考，请勿外传

涨停、连板情况

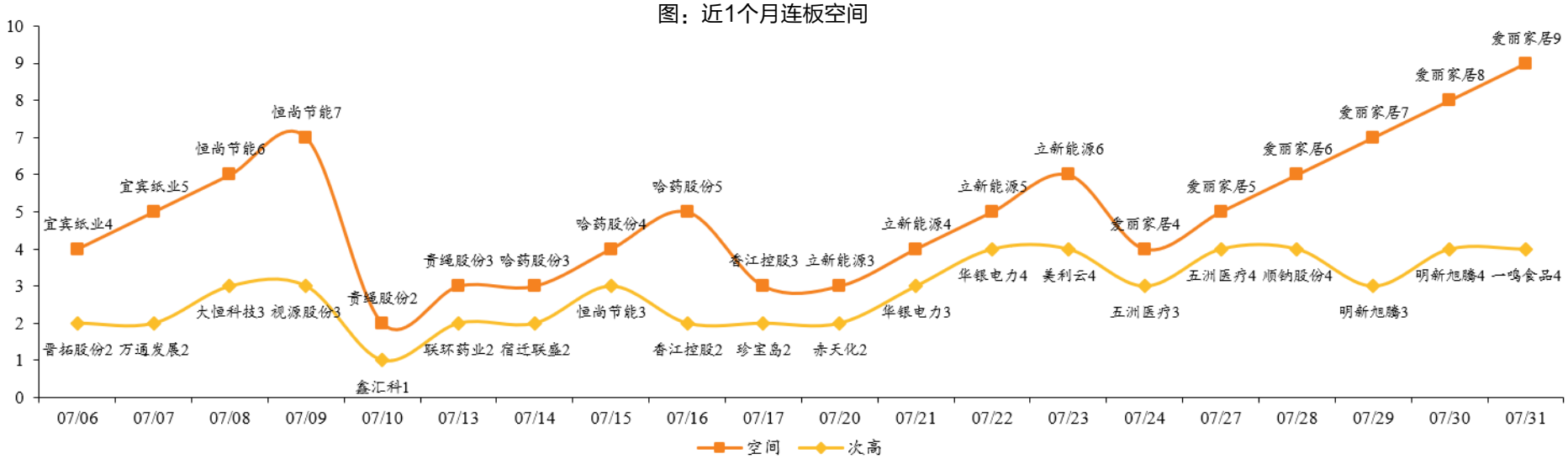
图：连板、涨停、跌停家数



图：晋级率与炸板率



图：近1个月连板空间

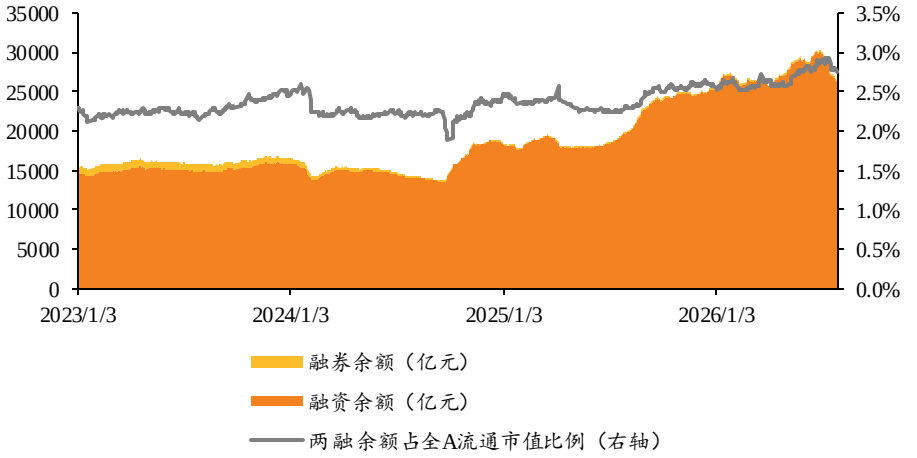


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：炸板率负值处理）

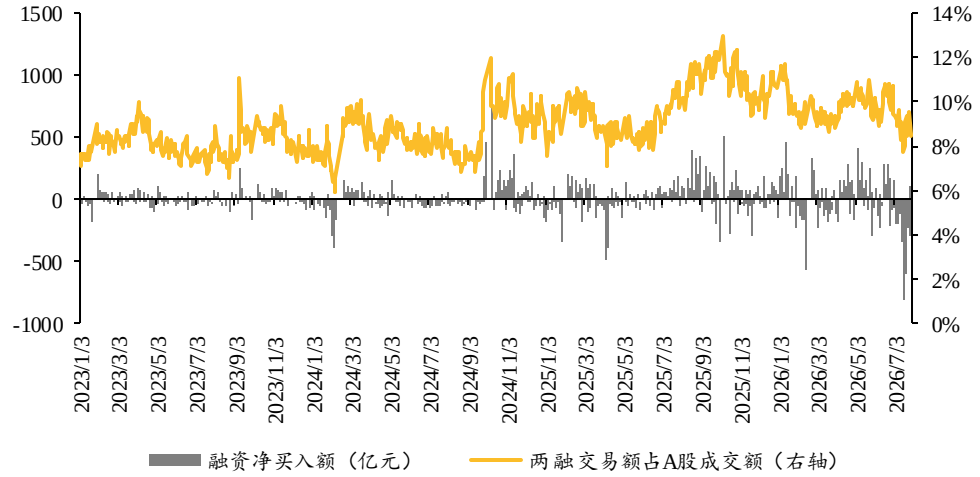
仅供内部参考，请勿外传

杠杆资金情况

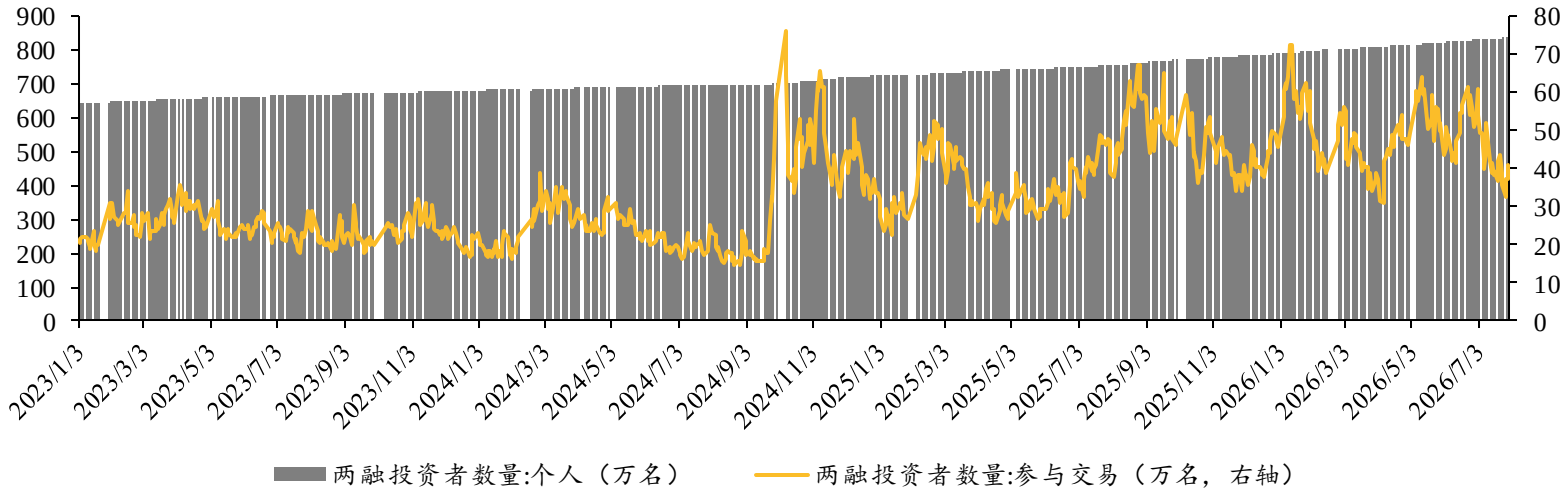
图：融资融券余额



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

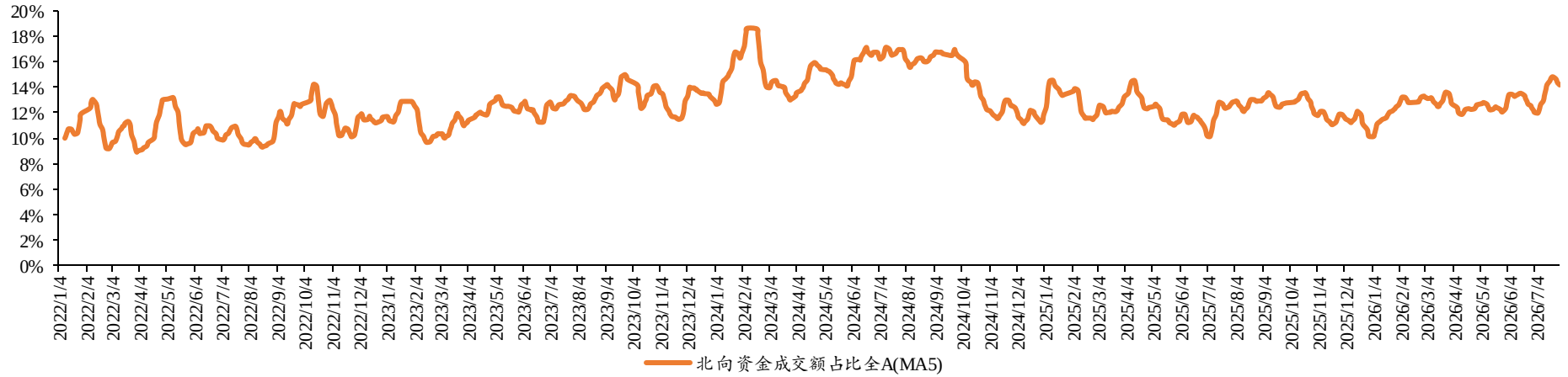
两融——2026.07.27~2026.07.30期间净流向前10概念及各概念前3净流向个股（亿元）				两融——2026.07.27~2026.07.30期间净流向后10概念及各概念后3净流向个股（亿元）			
概念	净流入	个股简称	净流入	概念	净流入	个股简称	净流入
央企银行	1.61	工商银行	2.08	光模块(CPO)	-237.53	中际旭创	-80.65
		农业银行	1.20			新易盛	-60.41
		中国银行	0.80			东山精密	-26.44
核电	0.13	永鼎股份	3.91	AI算力	-219.38	中际旭创	-80.65
		中核科技	0.10			新易盛	-60.41
		浙富控股	0.09			天孚通信	-16.65
挖掘机	-0.10	徐工机械	1.10	东数西算	-208.13	中际旭创	-80.65
		太原重工	0.00			新易盛	-60.41
		山推股份	-0.01			天孚通信	-16.65
稀土	-0.11	中国稀土	0.46	消费电子产业	-203.27	东山精密	-26.44
		华宏科技	0.32			兆易创新	-19.40
		盛和资源	0.25			寒武纪-U	-15.92
冰雪旅游	-0.33	晶雪节能	0.02	光通信	-198.70	中际旭创	-80.65
		中兴商业	0.00			新易盛	-60.41
		三夫户外	0.00			天孚通信	-16.65
锂电负极	-0.34	杉杉股份	0.11	5G应用	-185.08	东山精密	-26.44
		尚太科技	0.08			兆易创新	-19.40
		信德新材	0.03			澜起科技	-13.57
WEB3.0	-0.36	蓝色光标	0.95	半导体产业	-184.18	兆易创新	-19.40
		浙文互联	0.19			寒武纪-U	-15.92
		宝通科技	0.11			澜起科技	-13.57
化学纤维精选	-0.40	皖维高新	0.08	芯片	-180.17	兆易创新	-19.40
		泰和新材	0.02			寒武纪-U	-15.92
		华鼎股份	0.00			澜起科技	-13.57
动物保健精选	-0.41	金河生物	0.00	IDC(算力租赁)	-177.23	中际旭创	-80.65
		瑞普生物	0.00			新易盛	-60.41
		科前生物	-0.01			寒武纪-U	-15.92
新能源整车	-0.51	赛力斯	0.71	信创产业	-139.70	东山精密	-26.44
		比亚迪	0.39			兆易创新	-19.40
		江淮汽车	0.31			澜起科技	-13.57

资料来源：iFind，天风证券研究所

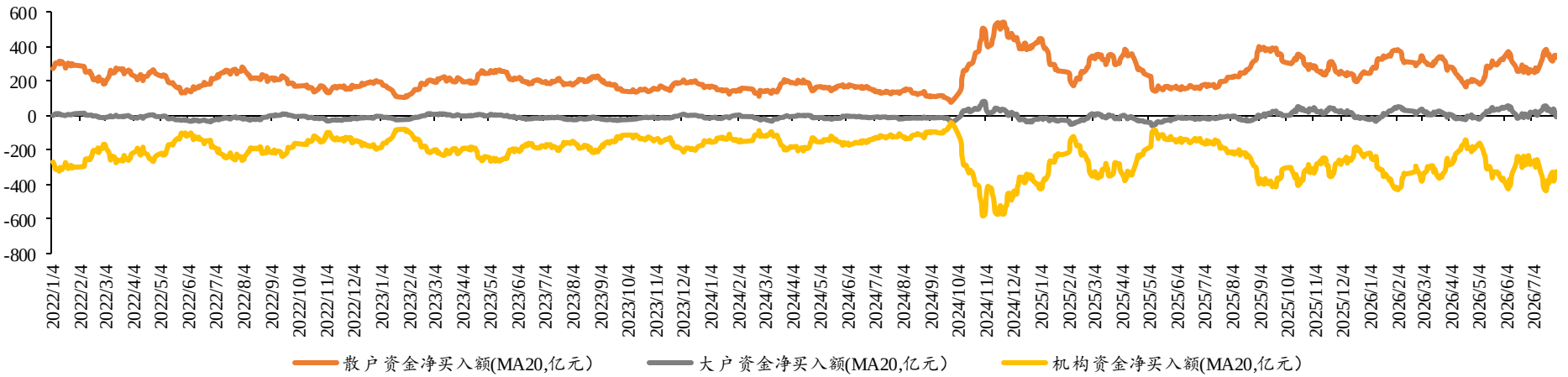
仅供内部参考，请勿外传

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

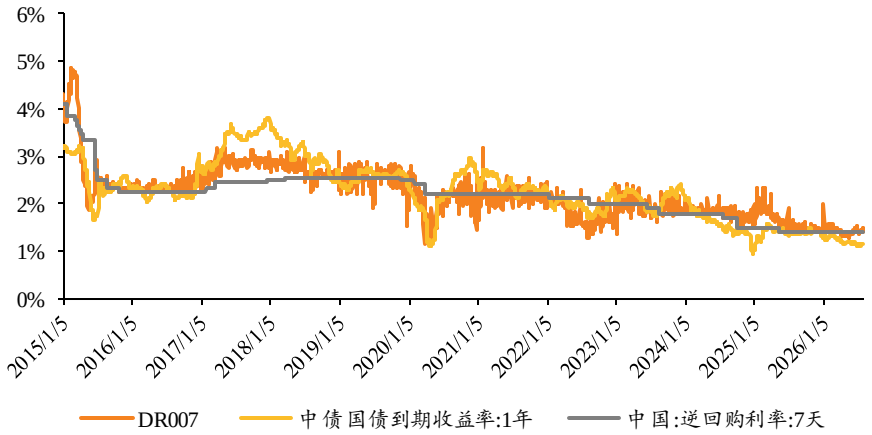


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：散户资金以小单刻画、大户资金以中单刻画、机构资金以大单和超大单刻画，统计时间截至2026/7/31）

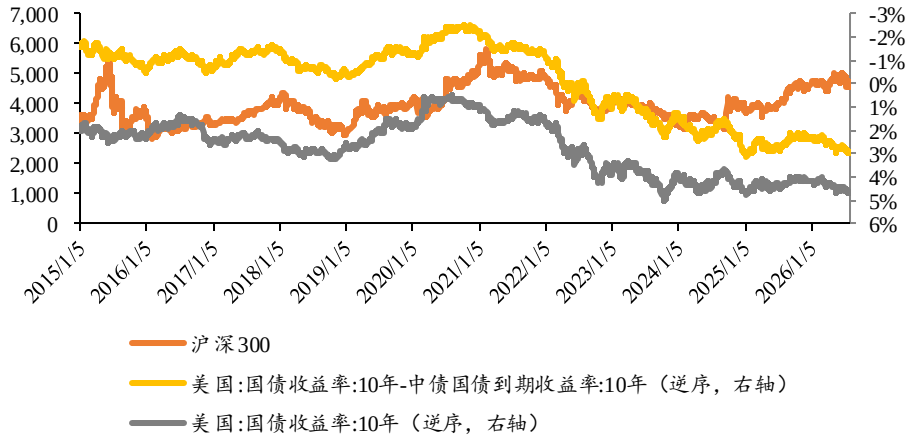
仅供内部参考，请勿外传

资金价格

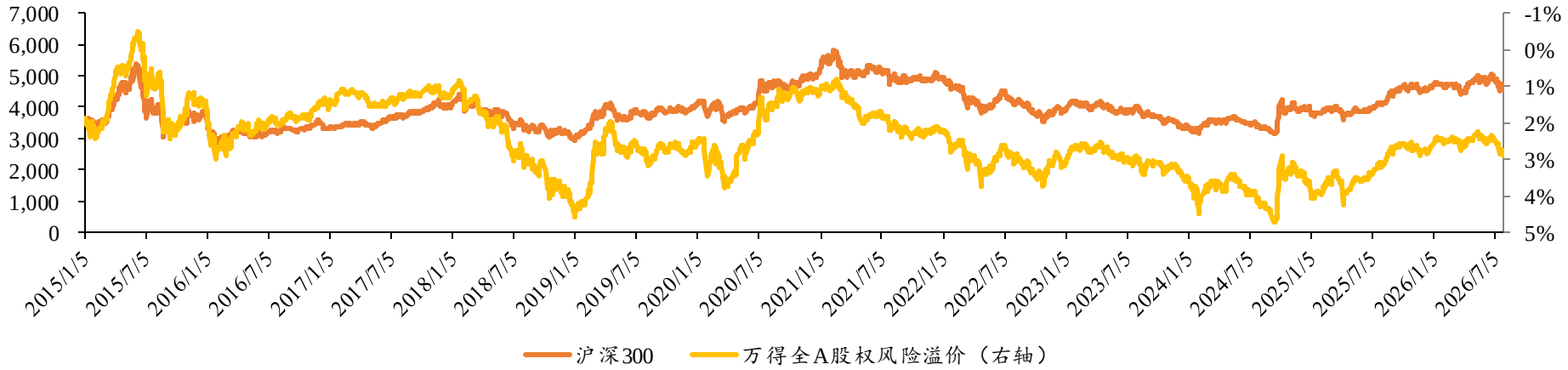
图：DR007、一年期国债与7天逆回购利率



图：沪深300与中美利差



图：万得全A股权风险溢价

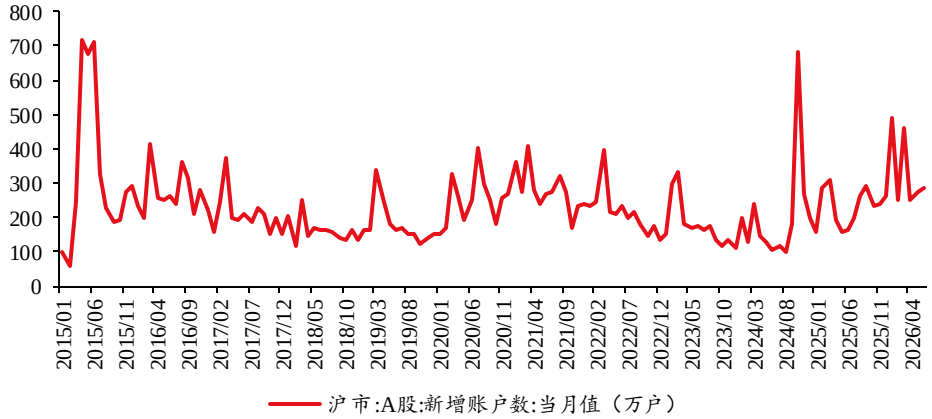


资料来源：iFind，Wind，天风证券研究所（备注：统计时间至2026/7/30）

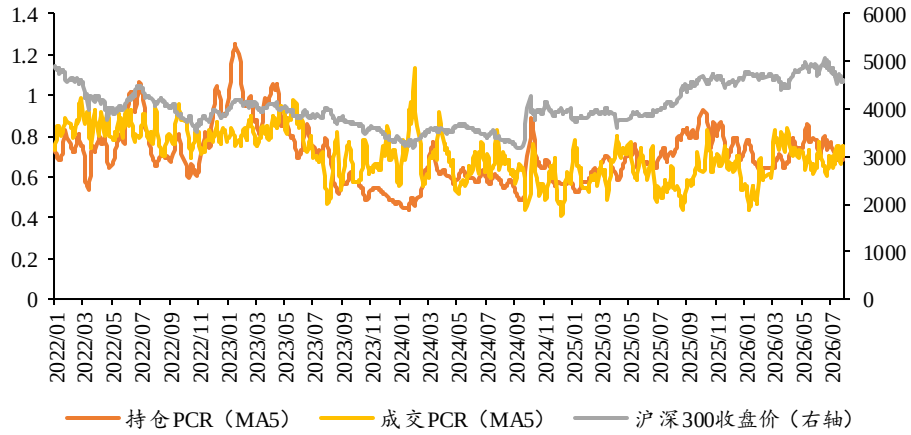
仅供内部参考，请勿外传

新增账户数、PCR、龙虎榜、多空头排列

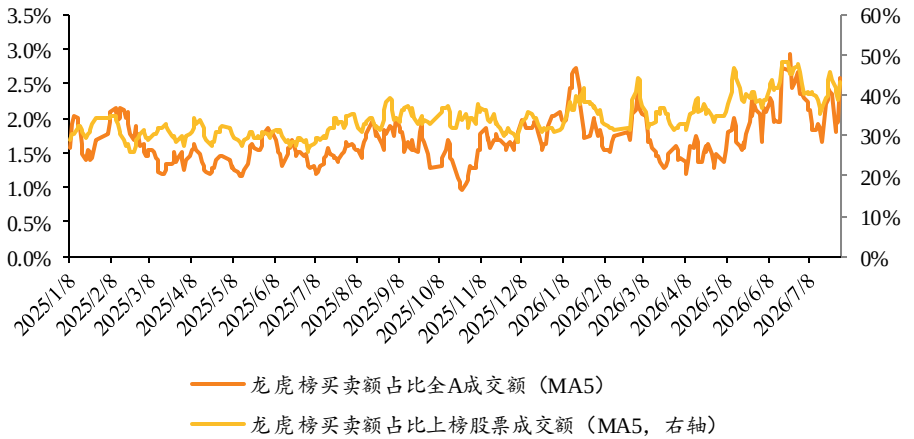
图：A股新增账户数



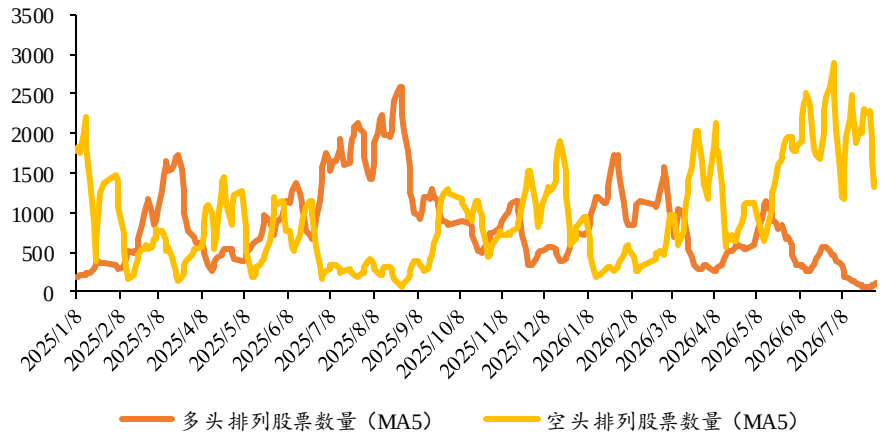
图：沪深300持仓PCR



图：龙虎榜买卖额占比



图：多空头排列股票数量

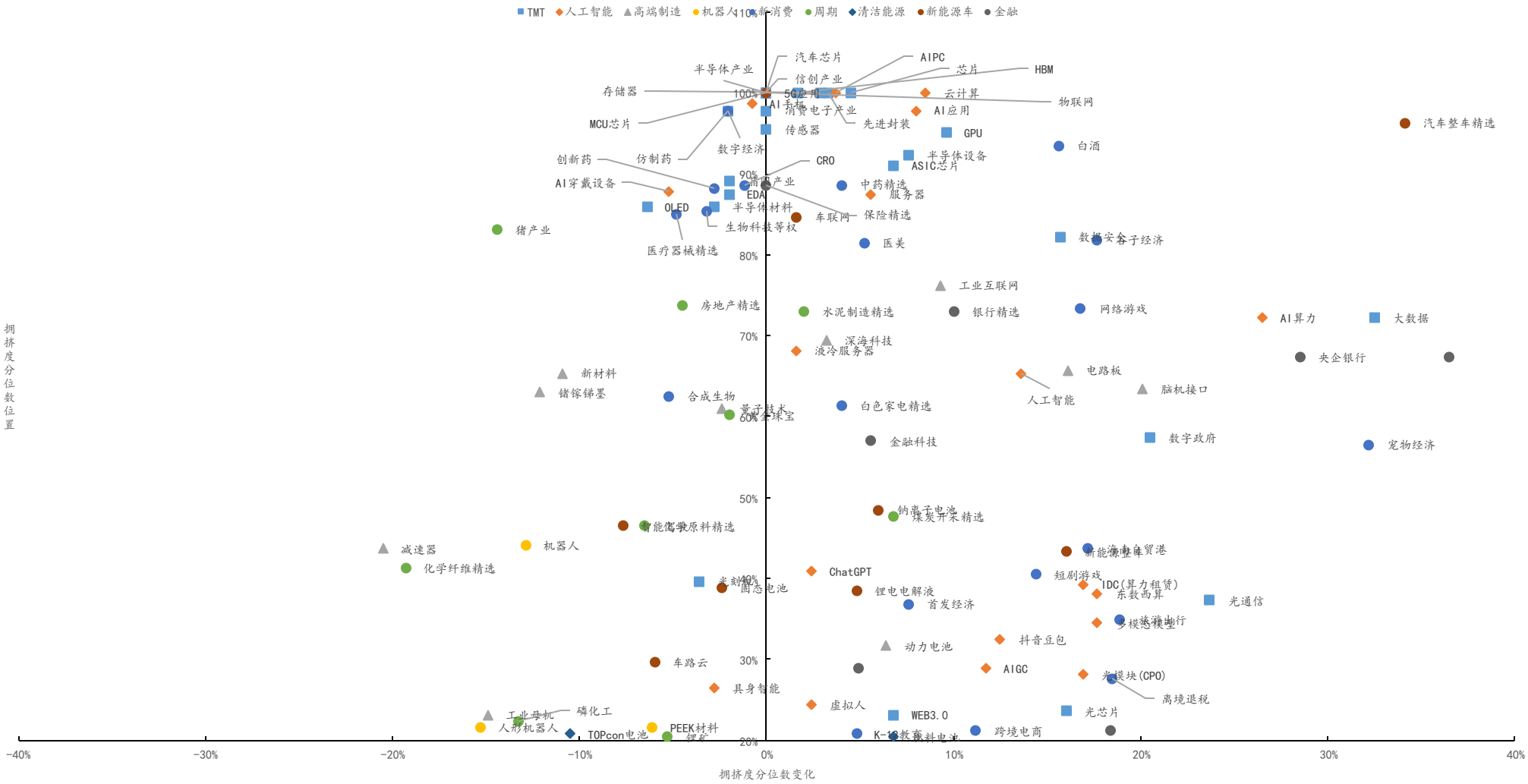


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：多头排列为当日收盘价>5日均值>20日均值>60日均值，空头排列为相反）

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



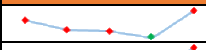
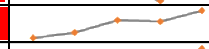
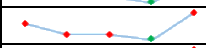
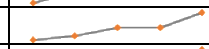
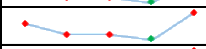
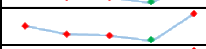
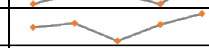
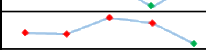
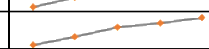
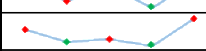
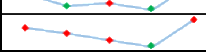
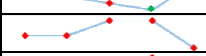
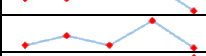
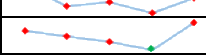
资料来源：Wind，天风证券研究所

备注：分位数位置统计日期为2026/7/31，环比对比2026/7/24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
虚拟人		13.7%	-5.8%	19.56		24.4%	22.0%	2.40	低位上行
短剧游戏		13.6%	-6.2%	19.80		40.5%	26.1%	14.40	中位上行
WEB3.0		13.3%	-5.3%	18.65		23.2%	16.4%	6.80	低位上行
AIGC		12.9%	-2.2%	15.02		28.9%	17.2%	11.70	低位上行
多模态模型		12.1%	-5.0%	17.02		34.5%	16.8%	17.70	中位上行
ChatGPT		12.0%	-3.7%	15.71		40.9%	38.5%	2.40	中位上行
金融科技		11.8%	-1.1%	12.96		57.0%	51.4%	5.60	中位上行
抖音豆包		11.7%	-3.8%	15.48		32.5%	20.0%	12.50	中位上行
谷子经济		11.0%	-6.4%	17.37		81.9%	64.2%	17.70	高位上行
首发经济		11.0%	-5.6%	16.56		36.9%	29.3%	7.60	中位上行
汽车整车精选		10.9%	1.6%	9.30		96.3%	62.2%	34.10	高位上行
数据要素		10.8%	-2.9%	13.68		0.8%	1.6%	(0.80)	低位下行
网络游戏		10.7%	-5.2%	15.86		73.4%	56.6%	16.80	中位上行
智能体		10.5%	-2.6%	13.14		16.4%	9.2%	7.20	低位上行
数字政府		10.3%	-1.7%	12.00		57.4%	36.9%	20.50	中位上行
新能源整车		10.2%	0.6%	9.65		43.3%	27.3%	16.00	中位上行
白酒		9.8%	-1.0%	10.85		93.5%	77.9%	15.60	高位上行
K-12教育		9.5%	-1.5%	11.00		20.8%	16.0%	4.80	低位上行
旅游出行		9.1%	-3.0%	12.10		34.9%	16.0%	18.90	中位上行
数据安全		8.9%	-1.9%	10.80		82.3%	66.6%	15.70	高位上行

资料来源：Wind，天风证券研究所　备注：本周统计日期为（2026/7/27-2026/7/31），上周为（2026/7/20-2026/7/24）

仅供内部参考，请勿外传

重点主题

仅供内部参考，请勿外传

AI应用：AI生成有望迈入“完整创作”时代，出海头部应用流量集中度提升

- 字节跳动发布Seedance 2.5视频生成模型，其在长叙事（单次30秒、多轮延长）、多模态参考（最多30张图、10段视频、10段音频）及产业场景拓展方面均有迭代，**反映出AI视频生成迈向更长叙事、更稳掌控的专业视频创作阶段**，头部厂商在核心能力上的投入持续加码。

- 与此同时，非凡产研数据显示，2026年6月出海AI Web流量Top100中，**头部集中度进一步提升**，前10名访问量环比增长4.3%，远超大盘0.9%的增速；而3D建模、情感陪伴等细分赛道仍保持正增长，分别环比+15.5%和+13.5%。

- 基于此，我们认为AI应用板块已进入分化阶段，技术落地能力与用户粘性成为关键竞争要素。建议关注具备自研模型、在已验证需求赛道（如视频生成、3D、情感陪伴）有清晰商业化路径的头部企业。

图：出海 AI WEB TOP 100 by 月度访问量榜单

GO GLOBAL AI WEB 100

By Monthly Visits

100aiapps.cn　　#非凡产研

统计范围：出海AI WEB产品；
排序标准：月度访问量；
统计周期：2026年6月

排名	产品	分类	网址	访问量（万）	环比变化	所属公司
1	PolyBuzz	情感陪伴	polybuzz.ai	6,539	13.20%	
2	Qwen	聊天机器人	chat.qwen.ai	3,444	-2.85%	阿里巴巴
3	manus	智能体	manus.im	2,322	-17.19%	蝴蝶效应
4	CrushOn.AI	情感陪伴	crushon.ai	1,948	-5.64%	CrushOn
5	Emochi	情感陪伴	emochi.com	1,942	58.09%	FlowGPT
6	SeaArt AI	图片生成	seaart.ai	1,697	-7.19%	海艺互娱
7	Z.ai	智能体	chat.z.ai	1,652	36.93%	智谱AI
8	Dreamina	图片生成	dreamina.capcut.com	1,230	23.51%	字节跳动
9	KLING AI	视频生成	kling.ai	1,230	1.19%	快手
10	Genspark	智慧搜索	genspark.ai	1,150	-25.07%	MainFunc
11	opencode	代码助手	opencode.ai	1,087		
12	PixAI.Art	图片生成	pixai.art	976	0.13%	时代传浮
13	Dola AI	个人助理	dola.com	963	30.96%	字节跳动
14	HeyGen	视频生成	heygen.com	961	-8.86%	HeyGen
15	Cutout Pro	图片编辑	cutout.pro	959	-3.24%	LibAI Lab
16	Meshy	3D建模	meshy.ai	951	5.97%	太极图形
17	OpenArt	图片生成	openart.ai	928	-15.00%	OpenArt
18	Pollo.ai	视频生成	pollo.ai	916	18.96%	HIX.AI
19	Fotor	图片编辑	fotor.com	795	-13.51%	恒图科技
20	PixVerse	视频生成	pixverse.ai	686	9.66%	爱诗科技

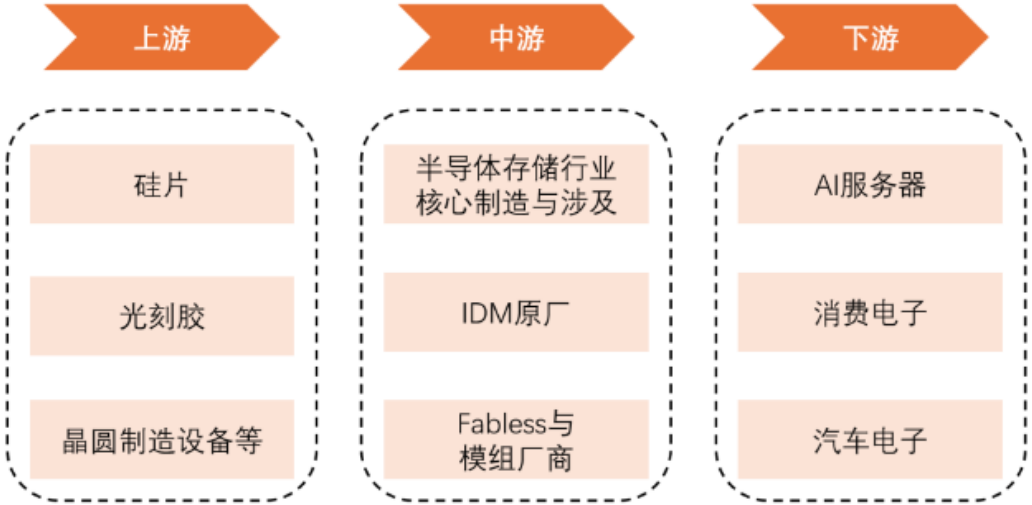
资料来源：非凡产研公众号（数据来源：非凡产研；图表制作：非凡产研），天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

存储芯片：龙头上市或催化估值重塑，景气上行逻辑有望强化

- 复盘历史，存储芯片呈现强周期属性，其波动主要源于下游需求与资本扩张的错配。**当前板块已跨越早期修复阶段，步入高景气扩张与结构性紧平衡并存的新周期。**供给端，头部原厂主动去库成效显著：SK海力士/美光/三星存货周转天数（TTM）分别自2023年高点的213.1/180.7/113.5天回落至25Q4的129.2/130.6/92.4天左右。同时，本轮扩产呈现“理性节制”特征，三大原厂25年资本开支占营收比重多在23%-35%区间波动，并未重现历史景气峰值期（47%-49%）的激进扩张，有效新增产能释放平缓。需求端，AI算力及大模型应用驱动北美云厂商资本开支稳步增长，推动产能向HBM、企业级SSD等高附加值产品倾斜，加剧了供给结构性偏紧。
- 事件催化方面，**国产DRAM龙头长鑫科技（688825）于7月27日正式登陆科创板，作为2026年以来A股最大IPO，**其上市有望充当存储板块的“价值锚点”。长鑫科技2026年一季度营收508亿元、归母净利润247.62亿元，同比增速分别达719%和1688%，业绩增速亮眼。我们认为，在增量需求消化库存、扩产节奏审慎、龙头上市催化的三重支撑下，存储价格中枢有望获得基本面支撑，板块景气修复逻辑具备延续空间。

图：存储芯片产业链



仅供内部参考，请勿外传

光模块：数据中心规模扩张叠加AI算力发展，数通光模块需求持续走强

- 数通光模块（Data Communication Optical Module）是光纤通信系统中实现光信号与电信号相互转换的核心器件，专为数据中心、高性能计算、云计算等场景设计。其核心功能是通过光电转换实现高速数据传输，支撑服务器、存储设备、交换机等设备间的互联互通。
- 数据中心是光模块的重要应用场景之一。作为数据中心内部、算力集群之间互联互通的关键硬件，光模块是保障高速数据传输的核心载体。截至 2025 年底，全国在用算力设施机架数超过 1373 万标准机架，建成万卡智算集群 42 个。数据中心建设规模的扩大，在一定程度上带动了光模块需求的增长；与此同时，AI算力的快速发展也对高速率、高可靠性光模块提出了更多需求。

图：光模块生产流程

仅供内部参考，请勿外传

政策动态

仅供内部参考，请勿外传

中共中央政治局：决定召开二十届五中全会，分析研究当前经济形势和经济工作

- **中共中央政治局7月30日召开会议，决定今年10月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第五次全体会议，**主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究持之以恒推进全面从严治党若干重大问题。**会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。**
- 会议强调，做好下半年经济工作，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，更好统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，坚持深化改革开放，加快推动新旧动能转换，实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给，切实保障和改善民生，增强发展动力、激发社会活力，推动经济持续向新向优向好发展，努力实现“十五五”良好开局。
- **会议指出，宏观政策要发力提效，加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进“两重”建设和“两新”工作。**兜牢基层“三保”底线。综合运用并适时调整货币政策工具，优化实施财政金融协同促内需政策。
- **会议强调，要有效扩大国内需求，适应不同群体消费需求扩大优质供给，挖掘服务消费潜力。**扎实推进“六张网”规划建设。加快现代化产业体系建设，加强对基础研究的长期稳定支持，深入实施“人工智能+”行动，发展智能经济新形态，完善人工智能治理体系。积极推动前沿技术突破和未来产业发展，着力打造新兴支柱产业，持续推动传统产业改造升级。
- **会议强调，要营造公平有序的市场竞争环境，制定实施全国统一大市场建设条例，继续综合整治“内卷式”竞争，常态化解决企业账款拖欠问题。**深化国资国企改革，优化民营经济发展环境，推动平台经济规范健康发展。
- **会议指出，要拓展国际经贸互利合作空间，大力发展服务贸易，促进贸易平衡发展。**完善对外投资管理制度和海外综合服务体系，积极吸引和利用外资。
- **会议强调，要切实筑牢安全屏障。**稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案，扎实推进地方中小金融机构改革化险、减量提质。深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心。

仅供内部参考，请勿外传

国家统计局：7月制造业PMI为49.2%

- 国家统计局数据显示，**7月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月下降1.1个百分点，景气水平有所回落。7月份，非制造业商务活动指数为49.0%，比上月下降1.2个百分点，非制造业景气水平较上月下降。7月份，综合PMI产出指数为49.3%，比上月下降1.3个百分点，表明我国企业生产经营活动较上月放缓。**
- 7月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月下降1.1个百分点，景气水平有所回落。从企业规模看，大、中、小型企业PMI分别为49.5%、49.7%和47.4%，比上月下降1.2个、0.8个和0.8个百分点，均低于临界点。从分类指数看，构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。生产指数为49.9%，比上月下降1.5个百分点，表明制造业生产活动有所放缓。新订单指数为48.5%，比上月下降2.7个百分点，表明制造业市场需求回落。原材料库存指数为48.3%，比上月下降0.1个百分点，表明制造业主要原材料库存量继续减少。从业人员指数为49.0%，比上月上升0.5个百分点，表明制造业企业用工景气度有所回升。供应商配送时间指数为49.5%，比上月下降0.4个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月延长。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）

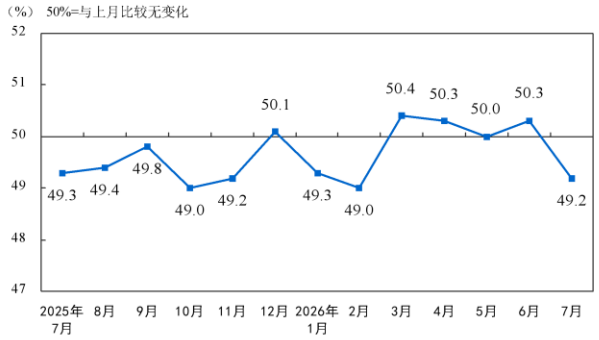


表1 中国制造业PMI及构成指数（经季节调整）

单位：%

	PMI	生产	新订单	原材料库存	从业人员	供应商配送时间
2025年7月	49.3	50.5	49.4	47.7	48.0	50.3
2025年8月	49.4	50.8	49.5	48.0	47.9	50.5
2025年9月	49.8	51.9	49.7	48.5	48.5	50.8
2025年10月	49.0	49.7	48.8	47.3	48.3	50.0
2025年11月	49.2	50.0	49.2	47.3	48.4	50.1
2025年12月	50.1	51.7	50.8	47.8	48.2	50.2
2026年1月	49.3	50.6	49.2	47.4	48.1	50.1
2026年2月	49.0	49.6	48.6	47.5	48.0	49.1
2026年3月	50.4	51.4	51.6	47.7	48.6	49.5
2026年4月	50.3	51.5	50.6	49.3	48.8	49.5
2026年5月	50.0	51.2	49.9	48.6	48.6	49.2
2026年6月	50.3	51.4	51.2	48.4	48.5	49.9
2026年7月	49.2	49.9	48.5	48.3	49.0	49.5

表2 中国制造业PMI其他相关指标情况（经季节调整）

单位：%

	新出口订单	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存	在手订单	生产经营活动预期
2025年7月	47.1	47.8	49.5	51.5	48.3	47.4	44.7	52.6
2025年8月	47.2	48.0	50.4	53.3	49.1	46.8	45.5	53.7
2025年9月	47.8	48.1	51.6	53.2	48.2	48.2	45.2	54.1
2025年10月	45.9	46.8	49.0	52.5	47.5	48.1	44.5	52.8
2025年11月	47.6	47.0	49.5	53.6	48.2	47.3	45.5	53.1
2025年12月	49.0	47.0	51.1	53.1	48.9	48.2	46.0	55.5
2026年1月	47.8	47.3	48.7	56.1	50.6	48.6	45.1	52.6
2026年2月	45.0	45.6	48.2	54.8	50.6	45.8	44.0	53.2
2026年3月	49.1	49.8	50.9	63.9	55.4	46.7	47.1	53.4
2026年4月	50.3	50.1	51.1	63.7	55.1	47.5	46.2	54.5
2026年5月	48.6	48.8	49.8	60.5	51.9	49.3	46.8	53.9
2026年6月	50.1	49.6	51.4	54.2	48.2	47.7	47.1	54.3
2026年7月	49.6	47.5	49.4	53.2	47.8	48.6	45.8	54.1

资料来源：国家统计局，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

中央网信办：启动人工智能大模型IPv6能力提升专项行动

- 2026年7月28日，**“人工智能大模型IPv6能力提升专项行动”在雄安启动，**由中央网信办联合北京、上海、浙江、深圳四地网信办，会同5家头部大模型企业在雄安新区共同启动，**推动生成式大模型应用，全面支持IPv6，**为智能时代筑牢网络根基。
- **IPv6凭借海量地址空间、高效路由机制和内生安全能力成为支撑大模型应用的关键底座。这次专项行动为期一年**，将着力增强大模型IPv6规模化应用能力，完善大模型IPv6管理规范，提高大模型基础设施IPv6支持水平，推动大模型应用IPv6放量引流，提升大模型API调用IPv6访问占比，推进大模型与IPv6融合创新，促进互联网向原生智能演进。
- 同日，雄安启动IPv6单栈部署行动。雄安新区将全面推进单栈IPv6部署，**从夯基础、广赋能、强攻关、育生态四个维度协同发力，到2030年新建片区将全面实现IPv6单栈规模化运行。**

仅供内部参考，请勿外传

国家市场监督管理总局：即将开展光伏行业价格合规指导活动

- **国家市场监督管理总局计划于7月31日开展光伏行业价格合规指导活动，参会单位包括中国光伏行业协会和相关光伏行业企业。**《光伏行业成本核算模型通则》（简称“《通则》”）是在国家市场监督管理总局、工业和信息化部指导下，由中国光伏行业协会牵头编制的团体标准，该标准于7月27日起实施。**这是《通则》发布后首次由相关部门召开行业会议，行业治理从自律走向制度约束。**
- 自2025年以来，光伏行业推动“反内卷”工作已经一年有余。2025年7月，工信部召开制造业企业座谈会，聚焦光伏行业低价无序竞争；同年8月，六部门联合召开座谈会，要求遏制低价无序竞争。此前，据财联社，光伏产业链价格内卷已久，企业低于成本抢单成顽疾，根源在于成本核算无统一标尺。中国光伏行业协会曾于2024年10月提出，根据当时成本测算组件参考价为0.68元/W，低于该价投标中标涉嫌违法。不过，该底线价格也仅为倡议性质，缺少实际有效约束。
- 《通则》的编制说明中提到，近两年光伏晶硅产业链硅料、硅片、电池、组件四个制造环节先后进入全面承压状态，**行业对标、产能分析与宏观决策均需要一个统一、可比、可核查的成本口径。**但当前现状是，不同企业对成本口径理解不一，一体化企业与专业化企业成本不可比，各家折旧、费用计提规则差异较大，为此需要建立一套以《企业会计准则》为基础语言、面向光伏产业主要环节的成本核算方法通则，作为行业研究、行业对标与企业内部经营分析的统一口径参考。据财联社，该《通则》团体标准的发布，为行业立下了成本“标尺”和竞争“红绿灯”。
- **光伏行业当前的价格阵痛仍在延续，成本核算标尺落地迫在眉睫。**中国光伏行业协会发布的价格指数数据显示，截至7月20日，多晶硅价格指数为30元/kg，较1月下降约42.3%；硅片价格指数为0.999元/片，较1月下降约28.7%；组件环节，受出口退税取消影响于3月份集中出货，支撑价格指数上行，4月份后逐渐回落，降至0.726元/W，较1月上涨3.0%。**产业链价格不振，生产企业经营承压。**据统计，光伏主产业链31家企业中有17家已披露上半年业绩预告，均为预亏，合计亏损约168.47亿元至195.56亿元。

仅供内部参考，请勿外传

陆家嘴金融沙龙：AI赋能金融基建，助力本土资本全球化出海

- 7月25日，由上海市委金融办、浦东新区人民政府指导，陆家嘴金融沙龙秘书处和宽邦科技联合主办，**陆家嘴金融沙龙第二十四期顺利举办，本期活动以《筑牢算力底座，以AI重构全球量化投资体系》为主题，**邀请科技与金融领域的相关专家，探讨面向金融业的AI基础设施与量化出海趋势。
- 结合海外市场实践经验，纳斯达克数据业务中国和新加坡地区MD Anny Liu介绍，**纳斯达克已从传统交易所转型为金融科技数据公司**——全球100多家交易所使用其撮合与监控技术，旗下还有Kensho/Calypso等管理系统。此外，纳斯达克还提供数据，除了个股行情、指数数据，还有基本面数据、公司数据，乃至另类数据，所有数据承载于Nasdaq Data Link云平台。**纳斯达克已推出MCP（Model Context Protocol）数据调用架构。**规模较小的量化公司或AI智能体可以通过MCP直接调用美股基本行情、公司基本面及另类数据，无需额外托管数据库或编写烦琐的转换代码，在保障安全认证的前提下实现“技术平权”。
- **在主题为《AI助力中国量化出海与全球资本碰撞》的圆桌对话环节，参会嘉宾探讨了中国量化的出海趋势、策略跨市场迁移的实操路径、海外投资人关注焦点等议题。**添禄投资CIO胡志刚认为，截至2026年6月底，国内量化私募超70家，主观百亿私募也超70家，内卷程度极高。参考其他行业“萌芽→成长→内卷→出海”的演进规律，我国量化出海才刚刚开始。
- LLMQuant创始人王浩学认为，量化策略在特定市场的容量有限，超过阈值后缺乏对手方，将资产配置到海外能有效分散风险。另外，海外衍生品市场品种更丰富，策略空间更广阔。此外，王浩学认为，**AI可以赋能策略跨市场迁移，需关注几个落地切入点。**首先是代码效率，如Cursor等工具能直接写Python/Panda级代码，极大地加速了研究员将想法转化为回测代码的过程。然后是非结构化数据提炼。过去的非结构化数据如新闻、研报、政策文本，难以提取Alpha，现在通过LLM指定提示词，可以低成本提取结构化数据或关键信息，加入已有的选股与事件驱动模型中。最后是Alpha捕捉，可以帮助投资经理将选股想法快速转化为定量策略进行回测。

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：英伟达集结产业链成立“开放安全AI联盟”并力挺开放权重模型

- **当地时间7月27日，英伟达宣布成立开放安全AI联盟(Open Secure AI Alliance，OSAA)，联合Adobe、戴尔科技、CrowdStrike、Hugging Face等多家科技企业，共同开发和共享AI安全及网络安全工具，希望借助开放模型构建更完善的AI安全生态。**
- 英伟达在声明中表示，网络防御需要能够自主部署、快速调整的先进AI智能体。如果安全团队无法在自身基础设施上运行、检查和优化先进AI模型，那么在真正发生安全事件时，其响应能力将受到明显限制。
- **为此，OSAA未来将重点围绕漏洞发现、漏洞披露、安全评估以及AI智能体治理等方向展开合作，并通过开放技术共享安全能力，推动建立统一的AI安全基础设施。**
- 与此同时，英伟达还宣布，将向联盟开放模型、模型权重、数据集以及AI智能体研究成果，其中包括最新推出的开源项目Nvidia Labs Object-Oriented Agent，以加快新一代网络安全工具和技术的发展。这一框架目前已在GitHub上线，可帮助开发者更方便地测试、追踪、审核和管理AI智能体行为，提高复杂AI系统的可控性。
- 对于英伟达而言，此次推动成立开放安全AI联盟，**也意味着其正进一步从AI算力提供商向AI软件生态建设者延伸。**随着越来越多企业开始部署AI智能体，如何在提升模型能力的同时建立可靠、安全、可控的治理体系，将成为下一阶段AI产业发展的重要方向。

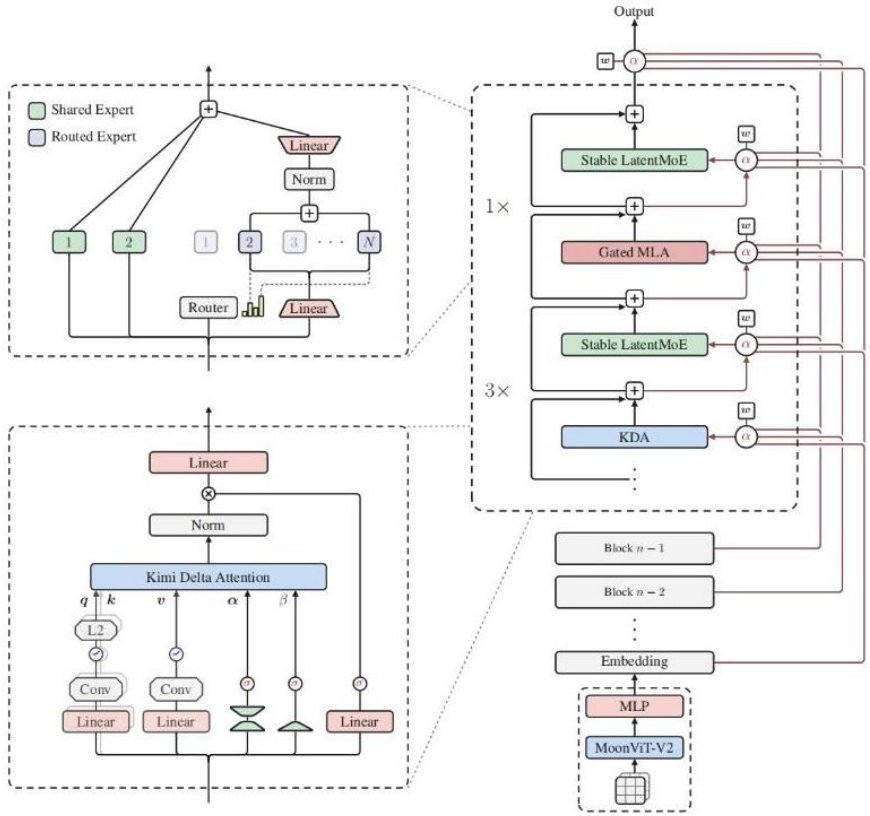
图：行业巨头联合成立开放安全人工智能联盟，聚力保障人工智能安全

仅供内部参考，请勿外传

人工智能：月之暗面开源Kimi K3模型 多家国内外AI生态链公司宣布Day0适配

- 7月27日晚，**月之暗面正式全面开源其迄今能力最强的Kimi K3模型**，同步公开了模型权重、47页技术报告以及支撑模型训练的**关键Infra技术MoonEP、FlashKDA和AgentEnv，意味着该模型可被自由下载部署并用于内部研发或面向终端用户的产品中**。该模型开源后在30分钟内以超过4000个赞**登顶Hugging Face趋势榜**，被Hugging Face CEO称为“迄今为止最快的发布增长速度”。
- Kimi K3是一个拥有2.8万亿参数的混合专家模型，具备原生视觉理解能力，支持100万token上下文窗口，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设计。技术报告披露了KDA+AttnRes高效长上下文建模、Stable LatentMoE保持极高稀疏度下训练稳定、MoonViT-V2视觉编码器从零开始使用next-token prediction训练等技术细节。
- **开源同日，多家国内外AI生态链公司宣布Day0适配。**国内方面，华为昇腾CANN宣布昇腾950全系列及Atlas A3产品支持Kimi K3部署，阿里云真武M890超节点实例完成Day0适配并宣布将进一步展开国产算力合作；国外方面，Nebius、Baseten、Fireworks等基础设施厂商以及Cursor、Devin等AI应用公司均宣布接入Kimi K3。

图：Kimi K3 整体架构图



仅供内部参考，请勿外传

人工智能：Meta携手贝莱德开发140亿美元数据中心AI基建融资成本持续攀升

- **Meta与全球最大资产管理公司贝莱德2026年7月28日宣布，双方将成立一家合资企业，开发并运营位于美国得克萨斯州埃尔帕索的数据中心园区，该项目开发成本约为140亿美元。**由贝莱德管理的基金将在该合资企业中持有80%的股权，Meta保留剩余20%的权益。该园区设计算力规模为1吉瓦，预计于2028年投入运营，Meta此前已表示计划到2028年前累计投入6000亿美元建设数据中心。
- 科技巨头掀起的新一轮举债潮，令投资者出现明显的“审美疲劳”，整个行业的融资成本也随之上升。根据美国银行全球研究的数据，截至7月初，**今年AI相关企业发行的新债规模已达到2700亿美元，几乎是2025年全年融资总额的两倍。**但AI数据中心建设热潮预计仍将催生更多债务融资，即便融资成本进一步上升，各家公司也不愿因融资放缓而在AI竞赛中落后。

图：埃尔帕索数据中心

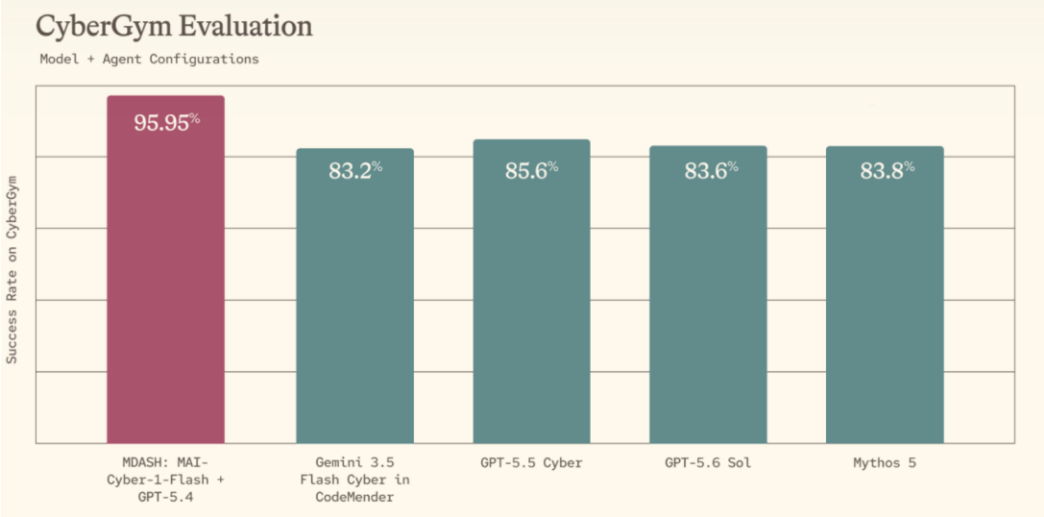
资料来源：Meta官网，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

人工智能：微软推出旗下首款网络安全专用AI模型

- **微软于当地时间7月27日发布首款网络安全专用模型MAI-Cyber-1-Flash**，宣称在实现领先性能的同时整体成本仅为竞品五成。当该模型与OpenAI通用模型GPT-5.4搭配使用时，其在CyberGym基准测试中的表现超过了Anthropic的Mythos 5、谷歌的3.5 Flash Cyber以及OpenAI的GPT-5.5 Cyber。
- MAI-Cyber-1-Flash将应用于微软的Project Perception系统，**该系统是一套由多个AI智能体组成的系统，可发现并修复软件中的安全弱点，已于8月3日启动公开预览**。在获得用户授权后，该系统不仅可以提出代码修改建议，还能够直接实施修改，并可接入非微软产品。
- 随着生成式AI能力持续增强，攻击者能够更快针对刚公开披露的安全漏洞实施攻击，赶在企业完成修复前发起入侵。网络安全防御由此成为各大AI厂商重点布局的赛道。 Anthropic和OpenAI此前均已推出可协助网络安全从业者开展防御工作的模型，网络安全管理人员正在把AI视为一种降低从业门槛、扩大人才供给的工具。

图：微软基于CyberGym基准开展内部测试所得数据



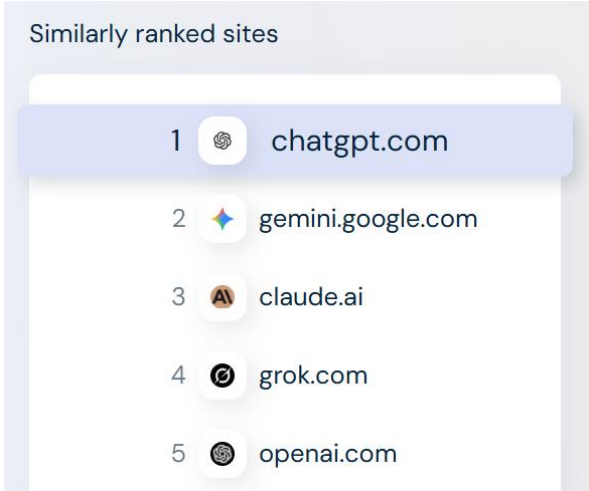
仅供内部参考，请勿外传

人工智能：ChatGPT周活用户即将突破10亿，比预期节奏晚了半年

- **根据OpenAI内部披露的信息，其ChatGPT的周活跃用户即将突破10亿大关，而这较其最初的预期晚了半年。**该公司原本期望在去年年底达成这一里程碑，目前来看，该目标的时间比最初预期晚了7个月。尽管如此，这依旧凸显了全球人工智能应用的快速增长。
- **ChatGPT增长节奏不及预期，背后是多重因素的共同作用。**其中部分原因是受到竞争对手的人工智能产品的抑制，谷歌的Gemini和Anthropic的Claude都抢占了聊天机器人市场的部分份额。还有部分原因来自OpenAI自身。去年秋季OpenAI推出GPT-5时，产品周活增长就已出现下滑，因为该模型研发过程波折不断，上线后遭到大量用户诟病。
- **ChatGPT如今正逐步发展为所谓的人工智能智能体，能够在后台替用户处理各类任务：**依托与Gmail、谷歌日历以及其他大众常用应用的联动功能，完成日程安排、发送邮件与活动邀请等操作。7月早些时候，OpenAI就推出了一款桌面端“超级应用”，整合ChatGPT与旗下具备更强自主执行能力的智能体产品，其中包括代码智能体Codex以及知识办公智能体ChatGPT Work。

图：2026年6月ChatGPT网站全球访问量达54亿次

图：2026年6月chatgpt.com访问量在同类AI聊天网站中排名第一



资料来源：Similarweb，天风证券研究所

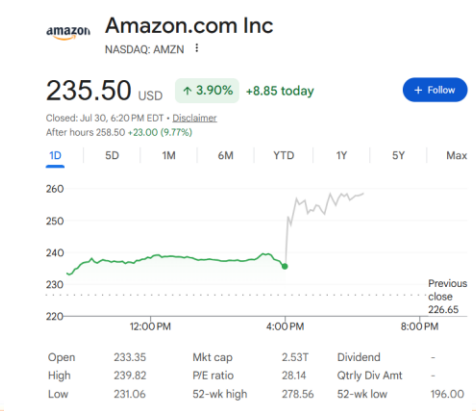
仅供内部参考，请勿外传

人工智能：AI旺盛需求推动多家科技公司云业务增长强劲，资本支出预期上升

- 美东时间7月29日盘后，微软公布2026财年第四财季（截至6月）的季度财报。微软该季度的云业务收入增长超出华尔街预期，表明随着算力瓶颈缓解及更多企业应用AI技术，其在人工智能基础设施上的巨额投入正逐渐显现成效。公司股价盘后快速走高。微软报告称，在本季度末，**其云业务的未交付订单额达到6780亿美元**，高于上季度的6270亿美元。
- 微软公司报告称，本季度新增数据中心租赁合同价值超过1300亿美元，**显示出大型科技公司在人工智能（AI）基础设施上的支出正快速增长。**微软在一份监管文件中表示，截至6月30日的第二季度，该公司尚未开始的租赁合同总承诺金额为3291亿美元，较上一季度的1966亿美元有所增加。微软正按计划在两年内将数据中心容量大致翻倍，当季启用31个新数据中心，截至6月的财年内共计启用88个。
- 美东时间7月30日盘后，亚马逊公司公布财报称，在AI旺盛需求带动下，公司第二季度云业务增长强劲。公司同时上调了全年资本支出预期。在盘后交易中，该股股价上涨接近10%。亚马逊首席执行官安迪·贾西在投资者电话会议上表示，公司预计将在人工智能领域投入更多资金，今年资本支出预计将达到2200亿美元。**亚马逊云服务部门本季度收入同比增长37%，超出华尔街预期的31%增幅，**这是该业务自2021年以来最快的增长速度。该季度公司业绩、盈利双双跑赢预期，AWS云业务营收增速创18个季度新高。公司上调2026全年资本开支指引，并对AI长期万亿营收空间给出乐观判断：**AI算力供不应求趋势仍将持续，供给缺口或将延续至2028年。**

图：微软股价盘后快速走高

图：亚马逊股价盘后快速走高



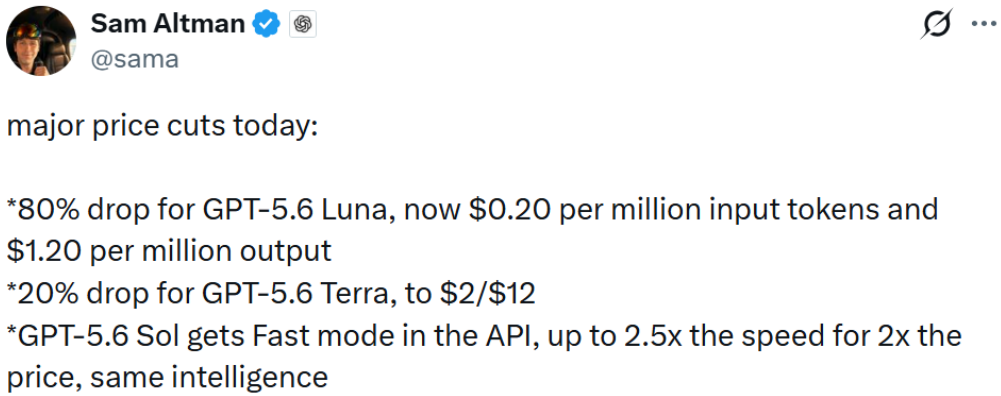
资料来源：财联社，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

人工智能：OpenAI宣布大幅下调其两款最新AI模型的价格

- OpenAI7月30日宣布，大幅下调其两款最新人工智能（AI）模型GPT-5.6 Terra和GPT-5.6 Luna的价格。而此时距离这两款模型公开发布仅约三周时间。**企业客户对成本愈发敏感，若无法清晰看到投资回报，就不愿部署高价模型，OpenAI正面临满足这类客户需求的压力。同时OpenAI还要抵御包括谷歌、微软等科技巨头在内的多方竞争，这些对手一直在力推高性价比模型。**
- **OpenAI表示，将GPT-5.6Luna的价格下调80%，GPT-5.6Terra的价格下调20%。Luna API定价为每百万个输入Token0.20美元，每百万个输出Token1.20美元；Terra API定价为每百万输入Token2美元，每百万输出Token12美元。**此外，SOL定价、ChatGPT和Codex订阅价格及配额预算保持不变；Terra和Luna的使用消耗的积分更少。
- **2022年ChatGPT的问世掀起AI热潮，促使美国企业争相部署该技术，并鼓励员工积极使用。由此诞生了所谓的“疯狂刷Token”时代，**当时雇主鼓励员工尽可能多地使用AI，而无需顾虑成本。但随着AI账单不断快速增长，部分企业相关支出规模甚至达到数十亿美元，许多公司开始主动控制支出。这一转变引起了AI开发商的高度关注。与此同时，一批开源权重模型快速崛起，性能不断逼近行业头部的闭源模型。开源AI模型允许用户下载、修改并在自有基础设施上运行，为企业提供了一种高性价比的选择。中国初创企业月之暗面（Moonshot AI）本月早些时候发布了一款名为Kimi K3的开源模型，在某些任务上的表现可与美国领先模型相媲美，促使硅谷迅速做出反应。

图：下调两款AI模型价格的公告



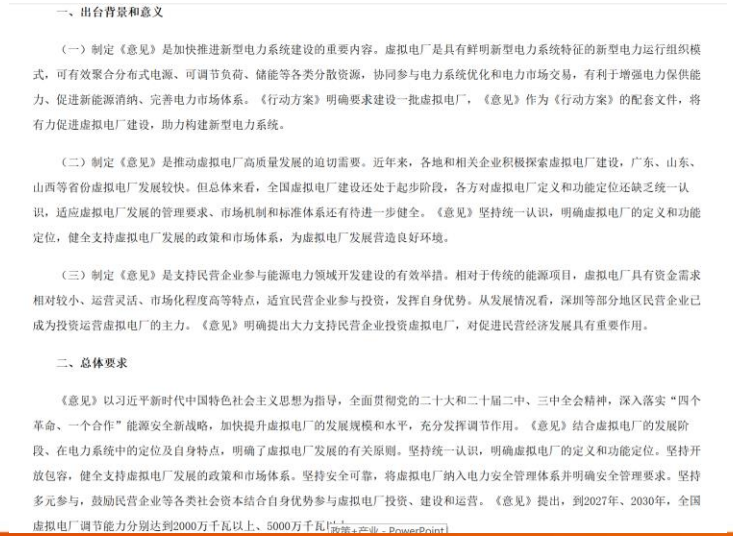
资料来源：机器之心公众号，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

人工智能：AI助力虚拟电厂规模化加速，头部企业订单大增，交易收入占比已近60%

- **在政策推动与市场化机制倒逼之下，当前已投运的规模化虚拟电厂，几乎都嵌入了AI，但能力层级差异显著；**主流新建/升级项目已普遍集成AI，规模化运营平台中AI渗透率超80%，国家级和省级示范项目基本实现AI调度闭环。在核心技术指标方面，负荷预测精准度平均在90%-94%，头部企业先进场景可达95%-96%，响应速度可达毫秒级；在盈利模式方面，行业正在由“政策补贴驱动”向"AI交易盈利驱动”跨越，头部企业及试点项目的盈利结构已经实现多元化，交易收入占比已经接近60%。
- **AI技术深度融合之下，虚拟电厂“难聚合、难预测、难盈利”的规模化瓶颈问题基本得到解决，**叠加顶层政策设定了清晰目标，今年以来，虚拟电厂的规模化明显加速。按照国家发改委、能源局357号文设定的刚性目标，2027年全国虚拟电厂调节能力不低于2000万千瓦；相当于20座百万千瓦级大型火电厂的调峰能力；2030年不低于5000万千瓦，相当于2.5座三峡水电站的调节能力。
- **同时，项目规模也在扩大。**2026年上半年招标项目普遍采用“EPCO模式”，单项目投资从百万级跃升至亿元级，例如合肥新站区项目合同估算价达16728.02万元，蚌埠淮上区项目总概算近4.97亿元，大额项目占比同比提升超60%。

图：《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》政策解读



一、出台背景和意义

（一）制定《意见》是加快推进新型电力系统建设的重要内容。虚拟电厂是具有鲜明新型电力系统特征的新型电力运行组织模式，可有效聚合分布式电源、可调节负荷、储能等各类分散资源，协同参与电力系统优化和电力市场交易，有利于增强电力保供能力、促进新能源消纳、完善电力市场体系。《行动方案》明确要求建设一批虚拟电厂，《意见》作为《行动方案》的配套文件，将有力促进虚拟电厂建设，助力构建新型电力系统。

（二）制定《意见》是推动虚拟电厂高质量发展的迫切需要。近年来，各地和相关企业积极探索虚拟电厂建设，广东、山东、山西等省份虚拟电厂发展较快。但总体来看，全国虚拟电厂建设还处于起步阶段，各方对虚拟电厂定义和功能定位还缺乏统一认识，适应虚拟电厂发展的管理要求、市场机制和标准体系还有待进一步健全。《意见》坚持统一认识，明确虚拟电厂的定义和功能定位，健全支持虚拟电厂发展的政策和市场体系，为虚拟电厂发展营造良好环境。

（三）制定《意见》是支持民营企业参与能源电力领域开发建设的有效举措。相对于传统的能源项目，虚拟电厂具有资金需求相对较小、运营灵活、市场化程度高等特点，适宜民营企业参与投资，发挥自身优势。从发展情况看，深圳等部分地区民营企业已成为投资运营虚拟电厂的主力。《意见》明确提出大力支持民营企业投资虚拟电厂，对促进民营经济发展具有重要作用。

二、总体要求

《意见》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，深入落实“四个革命、一个合作”能源安全新战略，加快提升虚拟电厂的发展规模和水平，充分发挥调节作用。《意见》结合虚拟电厂的发展阶段、在电力系统中的定位及自身特点，明确了虚拟电厂发展的有关原则。坚持统一认识，明确虚拟电厂的定义和功能定位。坚持开放包容，健全支持虚拟电厂发展的政策和市场体系。坚持安全可靠，将虚拟电厂纳入电力安全管理体系并明确安全管理要求。坚持多元参与，鼓励民营企业等各类社会资本结合自身优势参与虚拟电厂投资、建设和运营。《意见》提出，到2027年、2030年，全国虚拟电厂调节能力分别达到2000万千瓦以上、5000万千瓦[政策+产业 - PowerPoint]

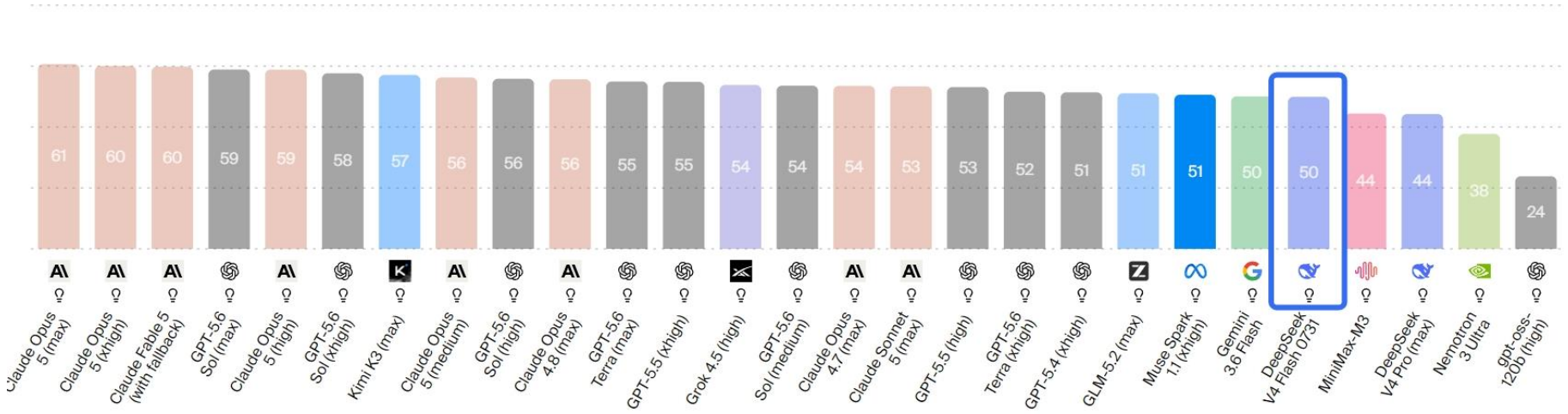
资料来源：国家能源局，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

人工智能：DeepSeek-V4-Flash正式版API上线公测

- 7月31日，DeepSeek 通过 API 文档发布日志，**宣布 DeepSeek-V4-Flash 正式版 API 上线公测。**
- DeepSeek-V4-Flash-0731 的模型结构、尺寸和 DeepSeek-V4-Flash-preview 保持一致，**仅重新进行了后训练。**根据 DeepSeek 官方技术报告，V4-Flash 总参数 2840 亿，激活参数 130 亿；V4-Pro 总参数 1.6 万亿，激活参数 490 亿。两者在模型规模上相差一个数量级。如果 Flash 能通过后训练把 Agent 能力拉到接近 Pro 的水平，那意味着对于特定任务而言，模型规模并非决定性因素 —— 训练方法和数据质量的权重，正在上升。
- **正式版 V4-Flash 原生支持 Responses API 格式，并针对性适配了 Codex。**Responses API 是 OpenAI 力推的新一代 API 格式，相比传统的 Chat Completions，它更适合 Agent 场景 —— 支持更灵活的工具调用、更复杂的多轮交互、以及更精细的输出控制。DeepSeek 原生支持这一格式，意味着开发者可以更低成本地将基于 OpenAI 生态开发的 Agent 应用迁移到 DeepSeek 上。
- 官方还表示，本次仅升级了 DeepSeek-V4-Flash 的 API 接口，DeepSeek-V4-Pro API 及 APP / WEB 端模型未做更改，**DeepSeek-V4-Pro 正式版将会尽快发布。**

图： AA 智能指数排名



仅供内部参考，请勿外传

人工智能：Seedance 2.5 正式发布

- 7月31日，**字节跳动正式发布新一代视频创作模型 Seedance 2.5。**Seedance 2.5 延续了 Seedance 2.0 统一的多模态音视频联合生成架构，**重点突破长叙事能力、多模态参考能力和编辑能力。**围绕真实的产业场景，让创作拥有更大的想象空间，并进一步释放生产力。
- **单次生成时长达 30 秒，支持多轮延长：**Seedance 2.5 可单次生成 30 秒高质量视频片段，并支持多轮延长。同时，模型优化了镜头衔接和场景过渡，让长视频保持更好的连贯性。模型还大幅优化了画质、音质以及运动质量，并有效弱化了视频生成中常见的“油腻感”。用户可以生产数分钟具有统一视听语言、高质量的连贯内容，精彩故事一次呈现。
- **多模态参考能力全面升级：**Seedance 2.5 支持用户单次输入最多 30 张图片、10 段视频、10 段音频作为参考素材。模型还提升了白模参考、运动参考、创意参考等各类参考能力，使模型能更好地理解创作意图，实现多主体、多场景、多镜头变化的复杂创意。
- **更精准、稳定的编辑能力：**Seedance 2.5 支持精准的时间戳控制，可定向编辑视频内容，提升创作的效率和可控性。同时，模型强化了绿幕编辑、视角编辑、参考编辑等多种编辑能力，满足影视、广告等更多专业、复杂场景的创作需求。

图： Seedance 2.5 独立生成的创意短片

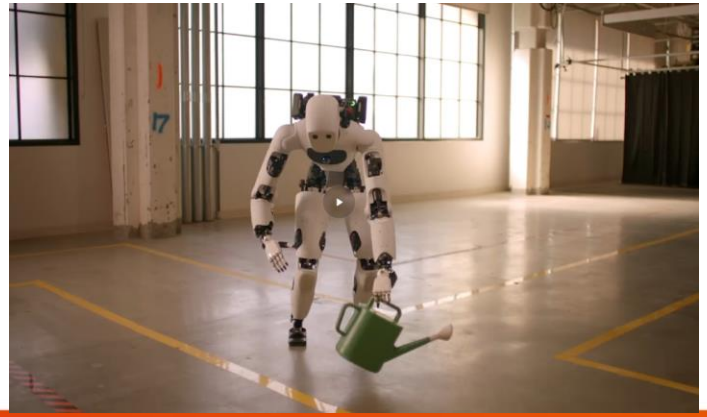
资料来源：字节跳动Seed公众号，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

具身智能：谷歌DeepMind发布Gemini Robotics 2等人形机器人AI模型

- 谷歌DeepMind发布了一款全新的、面向机器人的人工智能模型，声称可使人形机器人能够协调全身动作。这是谷歌将Gemini人工智能技术进一步拓展至机器人领域的最新举措，旨在让机器人具备推理能力、规划多步骤任务，并适应人类生活环境。新系统名为Gemini Robotics 2，能够让机器人在执行任务时完成行走、下蹲、操控物体等动作，并结合推理能力自主完成任务。谷歌表示，与此前主要控制机器人上半身动作的模型不同，Gemini Robotics 2可以实现对整个人形机器人的全身控制。
- 与此同时，DeepMind还发布了另外两款机器人AI模型，它们既可以协同工作，也可以独立运行。其中，Gemini Robotics 2负责将摄像头画面和自然语言指令转换为机器人电机控制指令；而Gemini Robotics ER 2则充当机器人的“推理系统”，负责规划多步骤任务，并协调多个机器人共同完成同一目标。
- 此外，谷歌还推出了一套新的机器人安全评测基准，用于测试机器人是否能够识别不确定情况，并拒绝执行存在安全风险的指令。谷歌表示，相较此前的模型，Gemini Robotics ER 2是公司迄今最安全的机器人模型，尤其在遵循指令以及避让人类方面表现更佳。
- 谷歌表示，Gemini Robotics ER 2将通过公司的开发者平台AI Studio开放，并在企业级AI平台上提供私人预览；更加专业化的Gemini Robotics 2和On-Device 2模型则将率先向早期合作伙伴及100多家受信任测试机构开放。

图：人形机器人Apollo的预录演示



图：机器人灵巧性的展示

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：2026 ESCC具身智能供应链生态大会，以“智链未来 携手共赢”为主题

- 7月31日，北京亦庄北人亦创国际会展中心，一场以“智链未来 携手共赢”为主题的大会，把400多家具身智能供应链上下游企业和50余位行业专家聚到了一起。**会上最引人关注的消息，是供应链快速响应平台“机因工场”的正式发布。一同落地的，还有京津冀具身智能机器人供应链协同发展联合体的设立，以及机器人交钥匙TURN-KEY平台的亮相。**
- “供应链是具身智能产业的隐形基石。没有成熟供应链就没有整机厂商，但行业舆论关注度很低。”灵足时代创始人邵元欣在圆桌论坛和现场采访中多次提到这一点。他给出的判断颇为坦率：**整机及上下游零部件综合国产化率已达92%—95%，只有算力芯片、关节驱动芯片还依赖海外，“除芯片环节之外，行业不存在严重卡脖子风险。”**
- 真正的瓶颈在别处。“硬件本体目前没有底层科学层面的创新，单纯依靠硬件迭代无法实现大规模商业落地。”**邵元欣对《科创板日报》记者表示，通用世界模型的突破才是全行业第一优先级——它能显著优化数据采集、模型训练和真机部署，并反向拉动上游零部件需求爆发。他预判，今年下半年到明年，具身智能会迎来质的飞跃，3—5年内进入大规模产业化落地。**

图：供应链快速响应平台“机因工场”发布现场

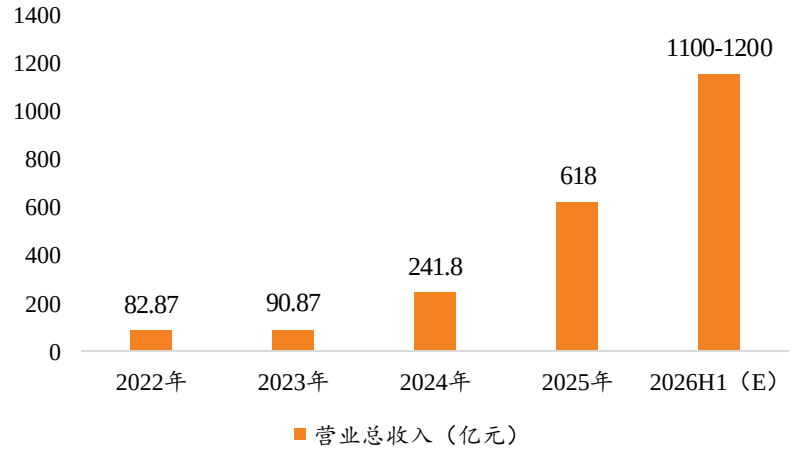
资料来源：财联社，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

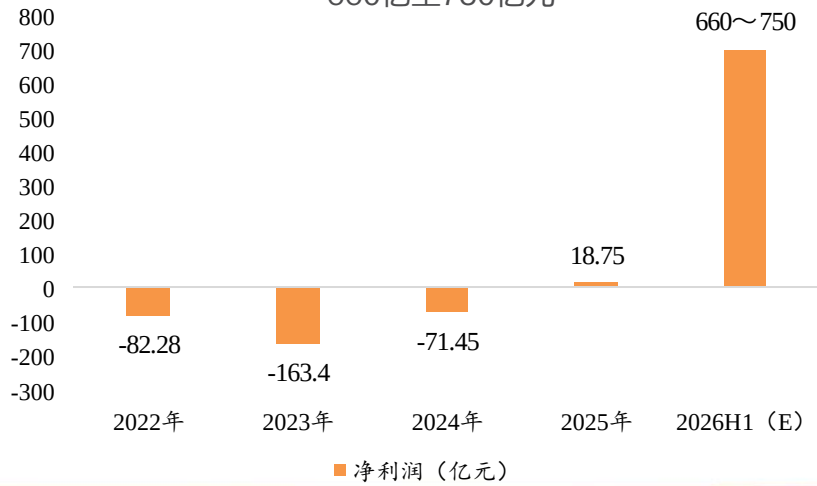
半导体：长鑫科技正式在科创板挂牌上市，首日收盘市值位居A股上市公司首位

- **7月27日， 国产DRAM存储芯片龙头企业长鑫科技正式在上交所科创板挂牌上市。**作为科创板开板以来规模最大的IPO项目，长鑫科技首日交易备受市场瞩目。**7月27日，长鑫科技高开471%，总市值达3.31万亿元，超越工商银行成为目前A股总市值第一。**
- **长鑫科技是我国规模最大、技术最先进、布局最全的DRAM研发设计制造一体化企业。**长鑫科技背后，站满了国产科技力量，不仅涵盖从国家级产业基金、地方国资平台、银行及险资、龙头产业资本、市场化创投机构等将约60家机构投资者，同时围绕上下游产业链建设及后续产能扩建、先进工艺研发，构建起涵盖设备、材料、封测、分销等全环节的供应体系。在下游市场，其还涉及国产手机、可穿戴等智能终端，以及数据中心等庞大需求市场。
- **长鑫科技无控股股东和实际控制人。**其上市前的前五大股东，分别为清辉集电、长鑫集成、大基金二期、合肥集鑫和安徽省投，持股比例分别为21.67%、11.71%、8.73%、8.37%和7.91%。其中，**清辉集电、长鑫集成等均为合肥国资背景机构，安徽省投为安徽国资平台。此外，长鑫科技股东还有大基金二期、国调基金、中建材新材料基金等国家级战略新兴产业投资平台。**
- 长鑫科技给出的2026年上半年公司的业绩预期显示，**2026年上半年预计营业收入将达到1100亿至1200亿元，同比增长612.53%至677.31%；净利润660亿至750亿元，归母净利润500亿至570亿元。有望抹平长鑫科技成立以来的全部累计亏损。**

图：长鑫科技2026年上半年预计营业收入同比增长612.53%至677.31%



图：长鑫科技2026年上半年预计净利润660亿至750亿元



资料来源：东方财富网、天风证券研究所

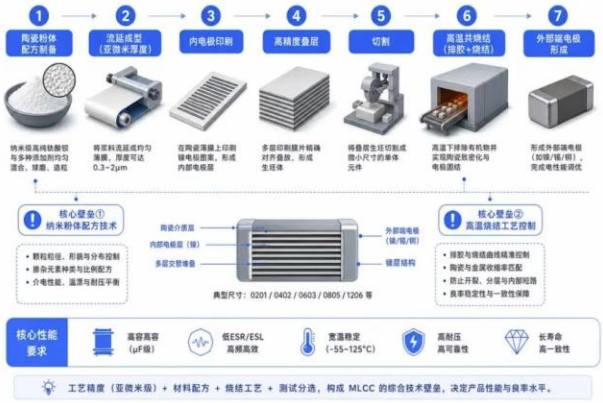
仅供内部参考，请勿外传

半导体：两大MLCC龙头即将涨价，客户加钱也难按时拿到货

- 产能吃紧叠加原材料涨价，日韩两大MLCC供应商一同开启了新一轮涨价。
- 7月29日，据韩国朝鲜日报，**三星电机近日已向销售合作伙伴发出通知，自8月1日起，MLCC产品出货价格将在现行基础上统一上调30%。**涨价根源在于AI带来的高端MLCC需求快速增长。由于AI服务器用大容量MLCC供应趋紧，客户正开始提前锁定长期供货。另一家MLCC龙头**日本太阳诱电同样也已经发出涨价通知，宣布自9月1日起出货的MLCC将涨价。**涨价理由为原材料及辅料价格急剧上涨，公司“一直在为降低成本竭尽全力，但仅靠自身努力已难以完全消化成本上升的部分。”太阳诱电年内已多次涨价，但公司表示即使如此，仍无法充分吸收成本上涨，因此有必要再次涨价。其更直言，“**即使客户接受此次价格调整，我们也无法承诺能按照交期交货**，但将在可能范围内尽最大努力协调。”据TrendForce 7月28日发布的最新MLCC产业调查显示，由于AI相关需求旺盛，**6月村田、三星电机、太阳诱电出货同步创下近5年单月新高**，且增长态势延续至7月。
- 另一方面，由于这些日韩龙头加速将消费级产能转向AI用高端产能，消费级中高容MLCC（1uF~22uF）产能受挤压，主流料号库存水位普遍低于30天。**渠道、代理商与Tier 2/3客户急单涌现**，订单外溢效应持续扩大，其他制造商的接单能见度明显改善，报价同步走扬。此外，**已提前备货的代理商调高产品价格，平均涨幅达20-25%，现货市场更提高价格至原本的二到三倍。**

图：MLCC全产业链和市场规模图谱

图：MLCC关键制造工艺和核心技术壁垒

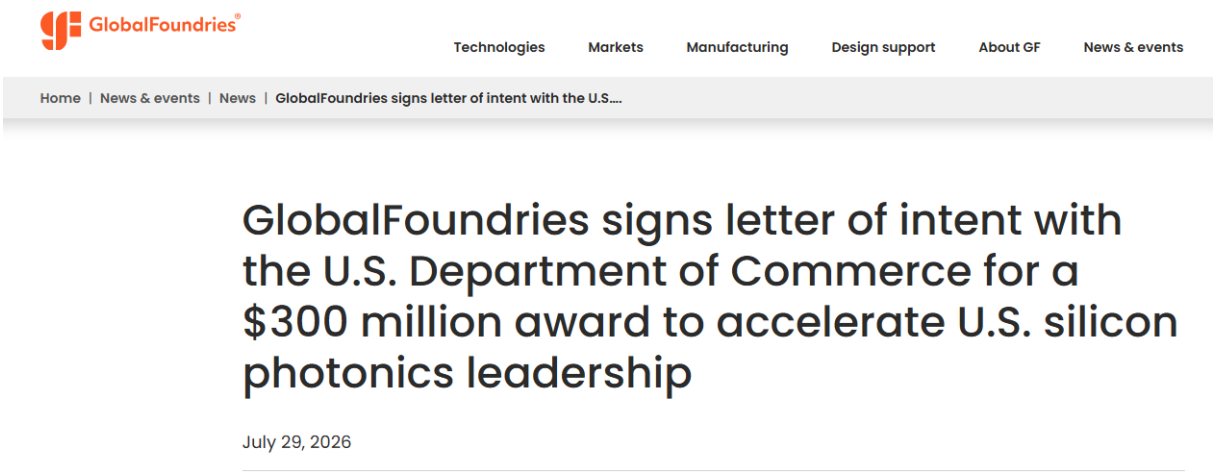


仅供内部参考，请勿外传

半导体：美国政府将向格芯提供3亿美元资金，支持下一代硅光子技术研发

- 7月29日，美国晶圆代工企业格芯(GlobalFoundries)宣布，**美国政府将向公司提供3亿美元资金，用于加强下一代硅光子技术的研发，以支持构建更高效的人工智能(AI)数据中心。**受此消息影响，格芯股价盘前一度上涨16%，不过最新已收窄至9%。这笔拨款是美国政府推动调整《芯片与科学法案》科研资金投向的一部分，旨在将更多研发资源集中于关键半导体技术领域，以强化美国在AI基础设施关键技术领域的领先地位。此前，美国政府已承诺拨款1.5亿美元支持半导体制造设备研发，并提供20亿美元用于量子计算领域的发展。
- **硅光子技术利用光信号而非电信号在芯片之间传输数据，从而能够为AI系统提供更高的数据传输带宽，并显著降低能耗。**目前，硅光子及先进光学封装供应链的大部分产能仍集中在美国以外地区，主要制造商包括台积电和Tower Semiconductor。
- 格芯表示，公司计划将相关技术的数据传输速度提升至400Gb/s，同时实现较当前一代方案最高五倍的能效提升。格芯首席执行官Tim Breen声称，**硅光子已成为AI基础设施不可或缺的关键技术。**过去十年来，行业一直在讨论由铜互连向光互连过渡，而如今这一转变已经成为现实。**随着AI工作负载日益复杂，光互连正以更高带宽和更优能效承担数据传输任务。**

图：GlobalFoundries的公告



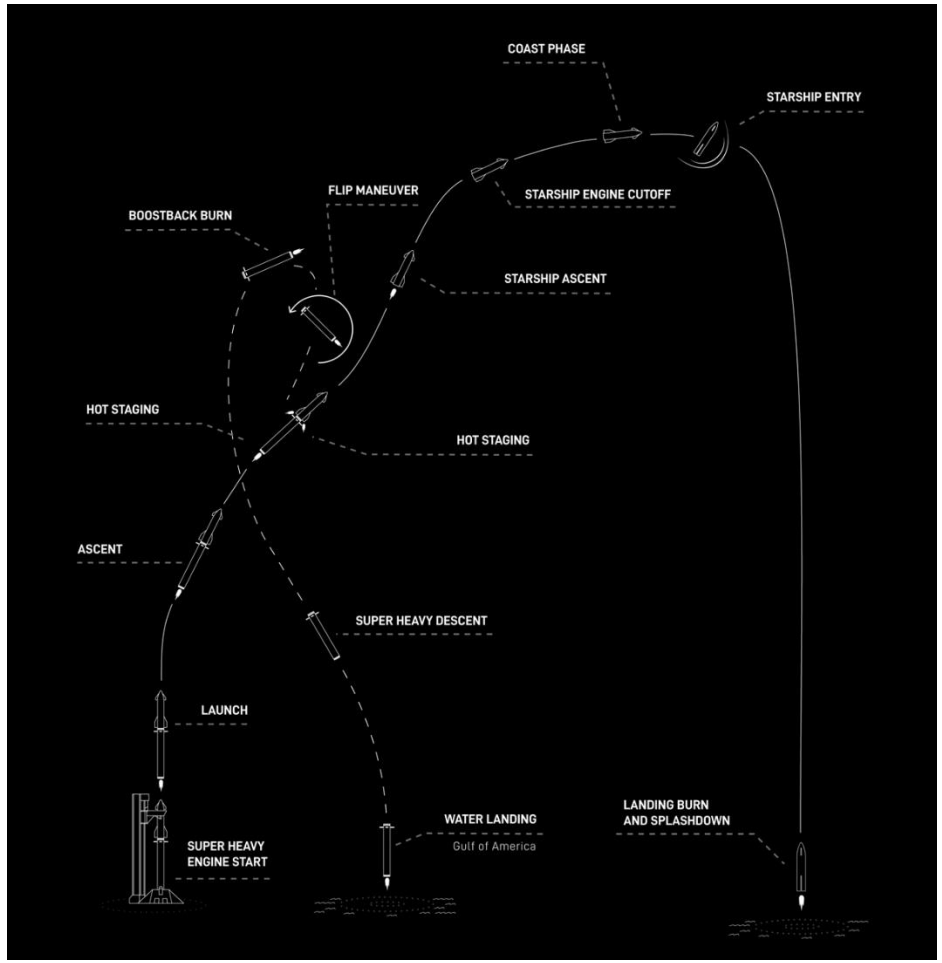
资料来源：财联社、天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

高端制造：SpaceX“星舰”第13次试飞成功，首次完整地落入水中

- 当地时间2026年7月24日晚，美国太空探索技术公司（SpaceX）**重型运载火箭“星舰”从得克萨斯州南部的发射基地升空，实施第13次试飞**。在本次飞行中，火箭第一级“超级重型”助推器在墨西哥湾附近海域溅落；第二级“星舰”飞船完成亚轨道飞行，期间6台发动机运行正常，最终飞船按计划于印度洋完成受控溅落。
- SpaceX发言人Dan Huot表示，**这是星舰首次完整地落入水中，这也是有史以来最轻柔的溅落**，对于努力获取隔热罩数据的团队来说，这是一个梦寐以求的场景。马斯克也在X上发帖表示，星舰完好无损，漂浮在海洋中并正在传输遥测数据。
- 试飞进行到大约18分钟时，SpaceX成功将20颗新型星链V3卫星送入轨道，这是该公司首次有机会检验这些卫星的飞行性能。 TMF Associates的卫星服务行业专家Tim Farrar表示，**此次试飞表明SpaceX在星舰项目上取得了一些进展，但距离实现整艘飞船的快速重复使用还有很长的路要走。**

图：SpaceX“星舰”第13次试飞流程示意图



资料来源：SpaceX官网，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

高端制造：小米全新澎程系列增程双车亮相，动力电池等核心供应商曝光

- **7月30日，小米汽车召开技术发布会，正式公布“小米昆仑技术架构”。**其中，“小米昆仑技术架构”包含小米昆仑平台、小米昆仑超级增程、小米昆仑全域安全，实现全平超大空间、超长续航、全域高安全性三项核心能力。同时，小米汽车推出了两款昆仑技术架构的小米澎程N90大七座增程SUV和小米澎程N70大五座增程SUV，两款车MAX版本预售价格分别为29.99万元和25.99万元，并将于9月正式发布。
- **智能化方面，小米澎程N90 Max搭载第三代骁龙®8移动平台和英伟达Thor车载计算平台，标配小米HAD，新增后向固态激光雷达，搭载小米澎湃智能座舱，超级小爱语音交互，实现全场景互联互通。**新车所搭载的昆仑超级增程系统，配备小米与东安动力联合开发的1.5T四缸增程器，兼容92至98号汽油。车型搭载中创新航提供的76kWh三元锂电池，CLTC纯电续航最高505km，CLTC综合续航最高1705km，WLTC馈电油耗5.7L/100km。
- **小米汽车同步发布“龙甲电池”，这是小米汽车主导的动力电池系统化解决方案：小米负责产品定义、小米主导电池包设计开发、小米参与电芯设计开发、小米进行全流程质量管控。**小米“龙甲电池”体系的电池包针对增程车特点，优化了电芯材料、电池结构和生产工艺，同时还模拟了30万公里耐久测试、全程快充和高速行驶的场景。

图：小米澎程N90和N70

资料来源：小米汽车官网、天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

生物医药：脑机接口头部公司估值上升 侵入式产品商业化预期升温

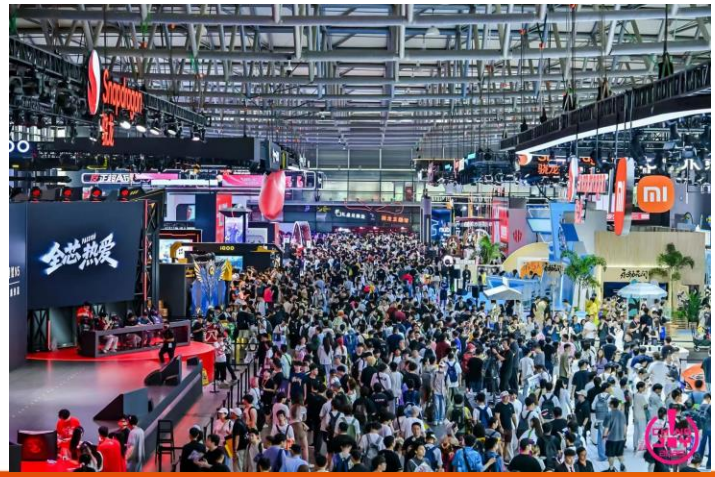
- 《科创板日报》7月28日讯，**自7月27日以来，A股脑机接口概念走出独立行情：人脑工程指数（BK0706）27、28日累计上涨6.86%**；与此同时，海外脑机接口在资本市场同样热度非凡：**马斯克旗下Neuralink在近期私募股权二级市场交易中估值突破420亿美元**，较该公司去年6月上一轮融资时的估值增长了近四倍。
- 7月27日，在国务院新闻办公室举行的“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上，中国残联党组书记周长奎表示，**“十五五”期间将强化场景牵引、加速技术验证推广，将以融合非侵入式脑机接口的智能康复设备帮助残疾人康复训练等应用场景培育作为抓手**，为企业等创新主体提供技术迭代、产品验证、模式打磨的真实环境。
- **我国部分半侵入式脑机接口产品已在今年进入到商业化阶段：**博睿康NEO于7月13日完成全球首例商业化植入手术、脑虎科技旗下全侵入式脑机接口于7月21日进入“绿色通道”；国内技术层面正持续迎来突破，新型脑电信号采集装置于7月22日在全球范围内首次实现跨地域上千人同步脑电信号采集。

仅供内部参考，请勿外传

新消费：上半年国内游戏市场规模再创新高，轻量化游戏表现突出，AI技术融合深化

- **国内游戏产业上半年成绩单正式出炉，游戏市场收入及用户规模再创新高。**在7月30日举办的2026中国国际数字娱乐产业大会（CDEC）上，中国音像与数字出版协会第一副理事长、游戏工委主任委员张毅君在会上发布《2026年1-6月中国游戏产业报告》，完整披露并解读了上半年国内游戏市场的营收、细分赛道等核心数据。产业报告显示，2026年上半年国内游戏市场实际销售收入达1884.5亿元，同比增长12.17%，再创新高；截至6月末，国内游戏用户规模6.84亿，同比增长0.82%，同样创历史新高。
- **值得一提的是，轻量化的小程序游戏延续增长态势，**上半年收入316.57亿元，同比增幅高达36.01%，继续保持较高增幅。其中，内购产生的市场实际销售收入211.37亿元，占比66.80%；广告变现收入105.20亿元，占比33.2%。
- 中国音像与数字出版协会理事长孙寿山在致辞中指出，**AI已不再是锦上添花的可选配置，而是赋能产业发展的常态化基础设施，正在全方位重塑游戏内容生产、研发运营、用户服务的全流程模式。**全球行业数据显示，当前游戏企业AI技术普及率已达86%，Steam平台标注AI辅助创作游戏突破万款，占平台总量超8%。微软推出面向游戏玩法创意的生成式AI模型Muse，以AI辅助开发者进行玩法构思、场景推演和内容原型生成；谷歌DeepMind推出的Genie系列世界模型，展现出生成可交互环境、拓展虚拟空间创造方式的技术潜力。

图：2026ChinaJoy开幕



资料来源：太平洋科技、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。
- 业绩预告仅为初步核算结果,具体财务数据以公司披露的半年报为准

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