下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

策略报告：投资策略专题

2026年08月27日

DeepSeek多模态能力跃升

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

下载日志已记录，仅供内部参考

摘要

市场回顾：本周（8.17-8.21），全A下跌1.45%。板块方面，黄金相关概念表现强势。当周全A日均成交额为22516亿元，较前周减少922亿元，市场活跃度下行。市场情绪方面，当周每日平均上涨家数为2499家，较前周减少4家；平均涨停家数由上周67家增加至68家。两融方面，融资融券余额回升至26664亿元（截至8月20日），两融资金主要流向芯片相关概念。拥挤度方面，创新药相关概念拥挤度较高，稀有金属概念环比上周增幅较大。

重点主题：（1）黄金：就业数据弱化加息预期，黄金中长期看涨逻辑再强化。**（2）创新药：**2026上半年中国创新药BD交易总额约1100亿美元。**（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：国务院修改住房公积金管理条例，发改委建立“六张网”协调机制。（1）国务院8月18日发布《关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定》，将自2026年9月20日起施行。（2）国家发改委召开“六张网”重大项目协调调度机制会，研究建立算力网、新型电网、新一代通信网“2+3+N”协调机制，电网建设力度持续加大。（3）北京经济技术开发区发布首个词元全产业链支持政策，最高给予5000万元资金支持；内蒙古六部门联合印发促进词元经济高质量发展若干措施。（4）商务部等9部门发布《关于进一步激发下沉市场活力 活跃县域消费的意见》，支持新能源汽车、绿色智能产品下乡。（5）上海六部门联合印发“沪八条”，外环外二套房首付比例降至15%，推出购房“以旧换新”补贴。

产业趋势：V4-Flash-Vision-Exp 上线，开启多模态 API 服务，Moderna mRNA癌症疫苗III期成功。（1）人工智能：V4-Flash-Vision-Exp 上线，开启多模态 API 服务；中国开源模型参数规模领先，美国芯片厂商主导新模型发布；AI算力投资推高全球实际收益率，资本市场风险累积；Alphabet拟首次发行澳元债券，科技巨头AI融资持续扩张；OpenAI签署10GW数据中心租约，英伟达投资15亿美元；昆仑万维发布AI音乐模型Mureka V9.5。**（2）半导体：**英伟达Spectrum-X硅光交换机全面量产；硅片价格上调，电池片价格攀升；2Q26全球前五大NAND Flash品牌合计营收季增77%，达688.7亿美元；SK海力士在《自然·电子学》提出“以光为中心”内存光互连架构。**（3）具身智能：**宇树科技科创板上市首日涨629%，市值4449亿元；2026世界机器人大会开幕，4米超人形、半人马轮足等非仿生形态集中亮相。**（4）高端制造：**蓝箭航天朱雀三号遥二实现我国首次运载火箭一子级支腿陆地回收，标志民营商业航天进入工程化复用验证阶段；中科宇航力巡一号上面级完成系统级验证，计划2027年一季度首飞。**（5）生物医药：**Moderna mRNA癌症疫苗III期达主要终点，为全球首个阳性结果。

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。

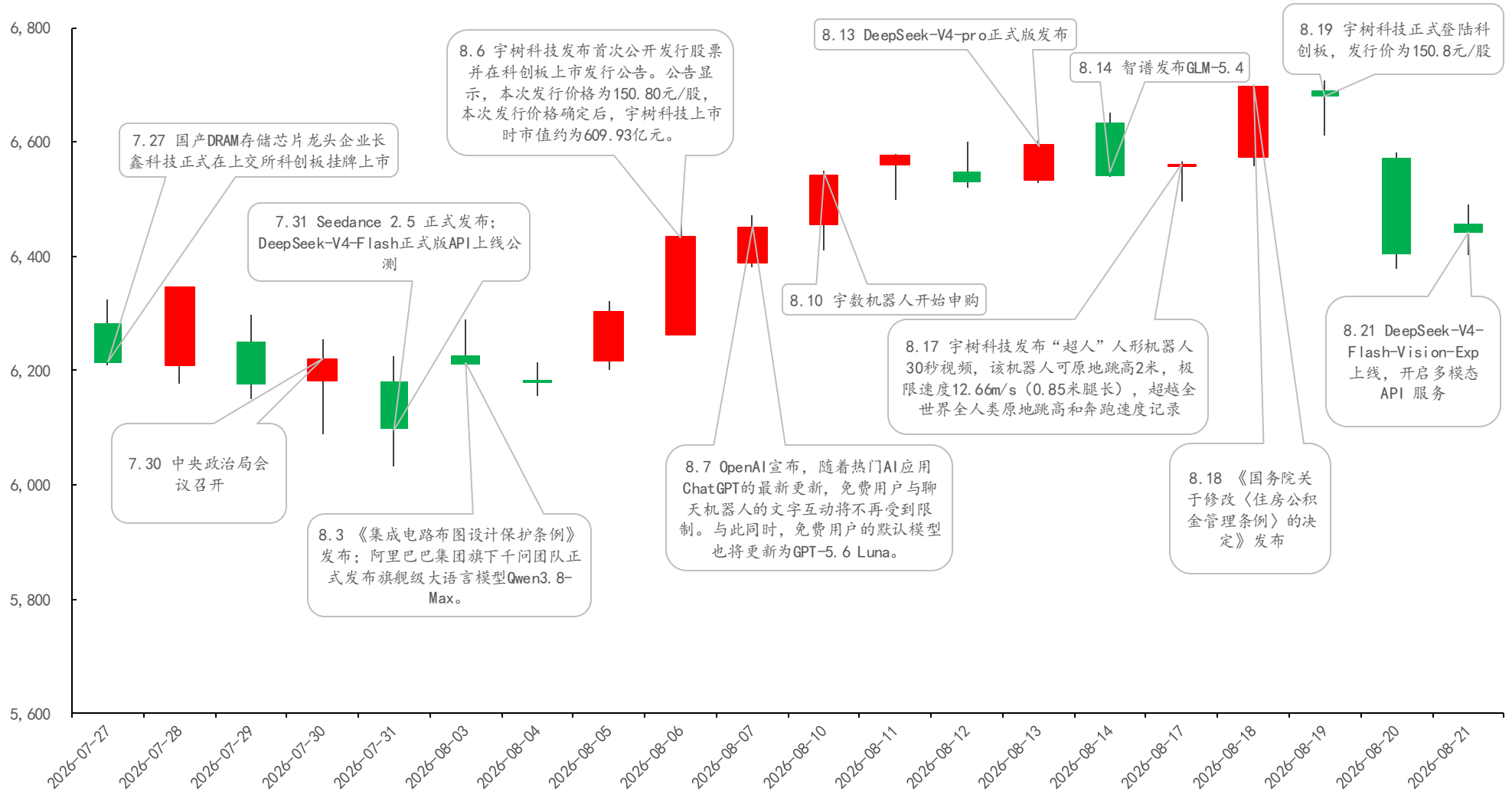
下载日志已记录，仅供内部参考

市场回顾

下载日志已记录，仅供内部参考

近期市场表现及重点事件

图：近期市场表现及重点事件

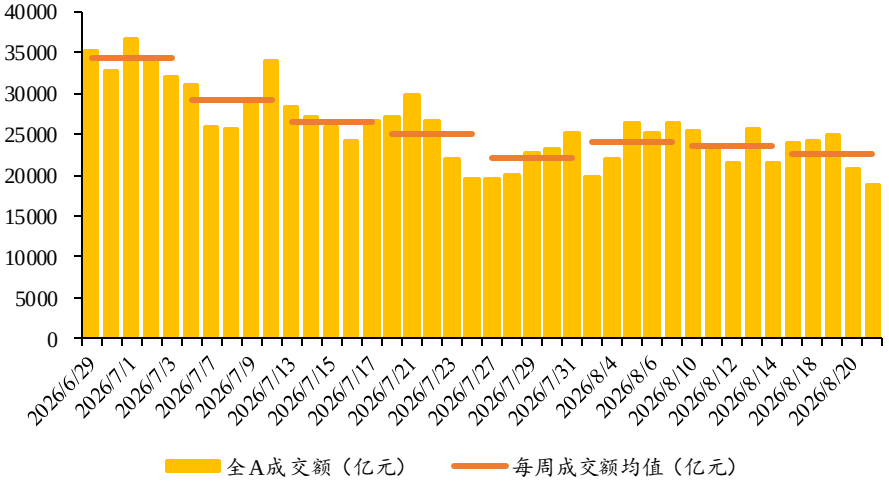


资料来源：Wind全A指数，财联社等，天风证券研究所
备注：统计截止2026年8月21日

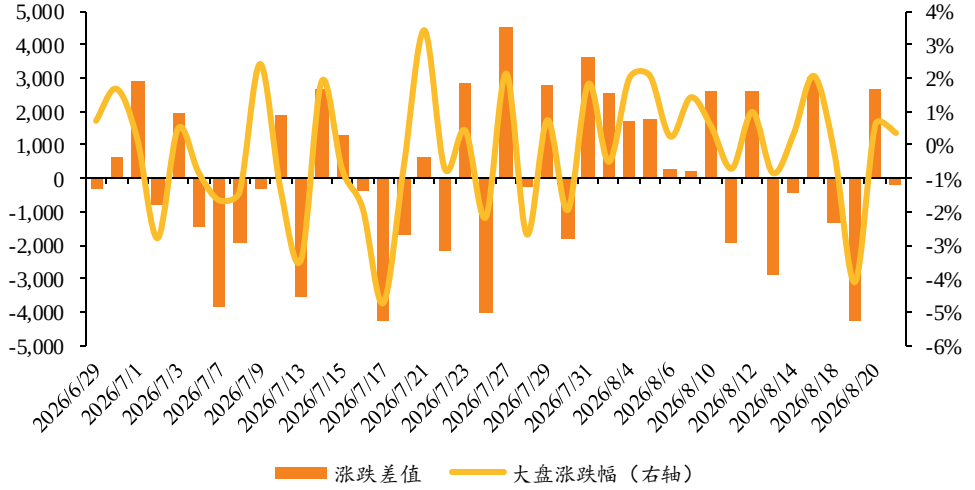
下载日志已记录，仅供内部参考

市场整体情况

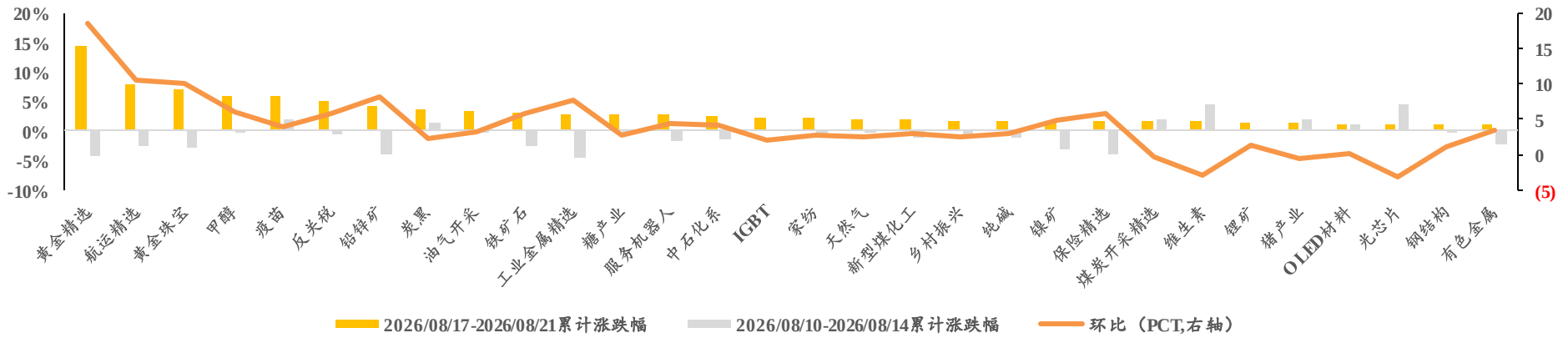
图：全A成交额与周均成交额



图：全A每日涨跌幅与上涨下跌家数差值



图：领涨概念板块

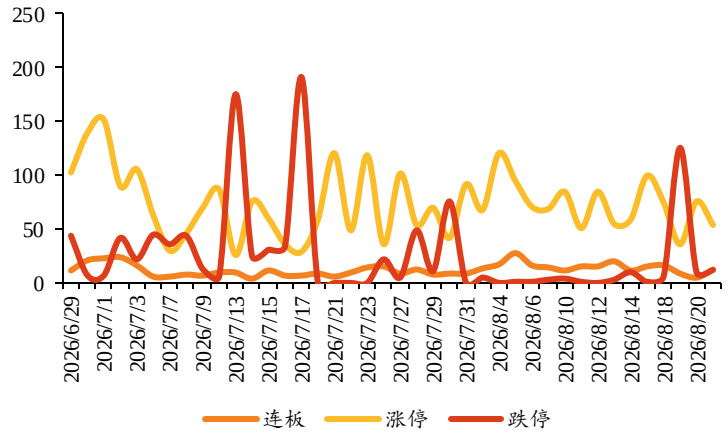


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：涨跌差值=上涨家数-下跌家数）

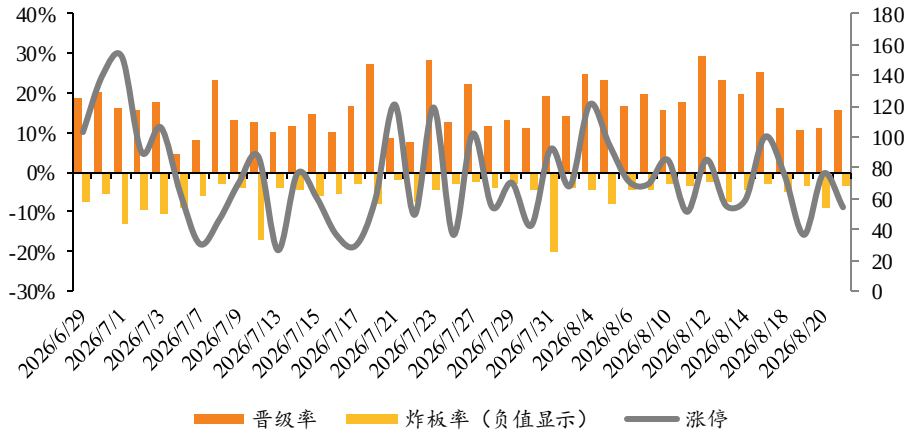
下载日志已记录，仅供内部参考

涨停、连板情况

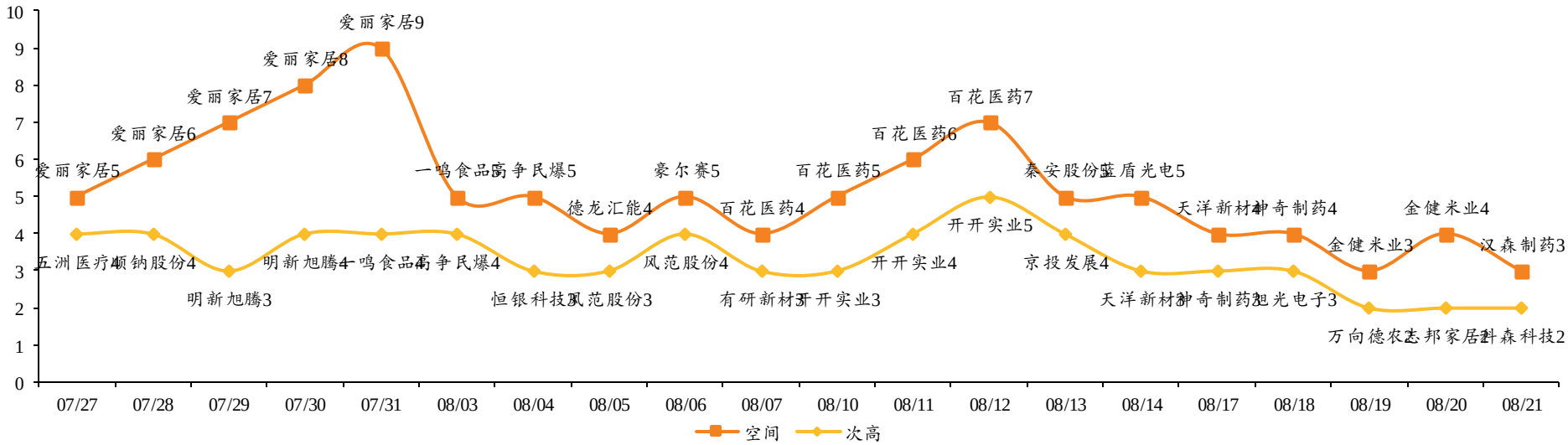
图：连板、涨停、跌停家数



图：晋级率与炸板率



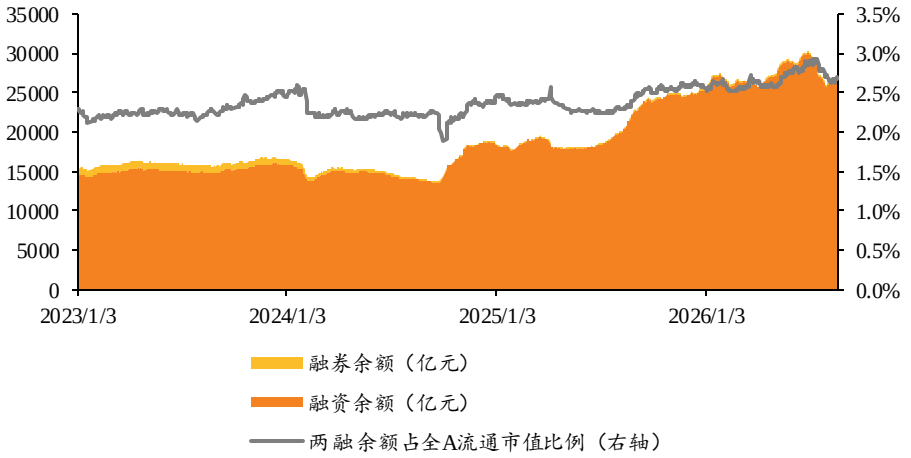
图：近1个月连板空间



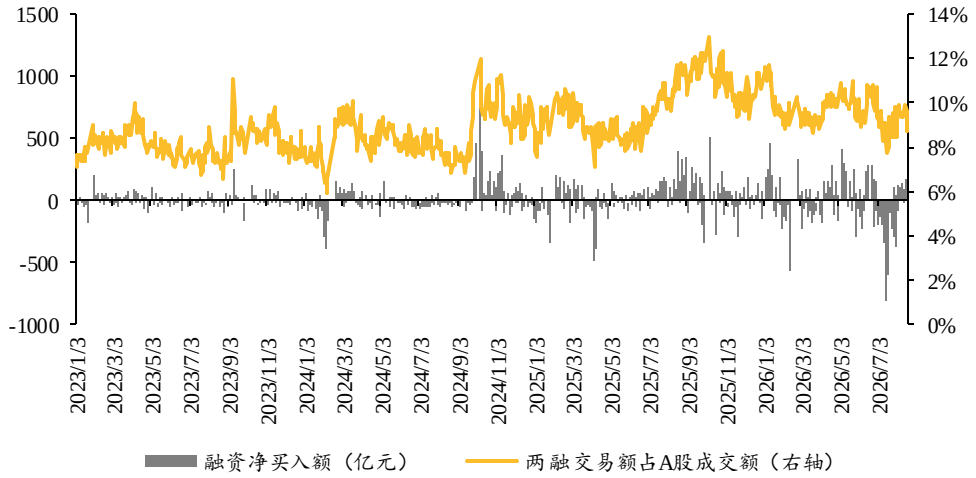
下载日志已记录，仅供内部参考

杠杆资金情况

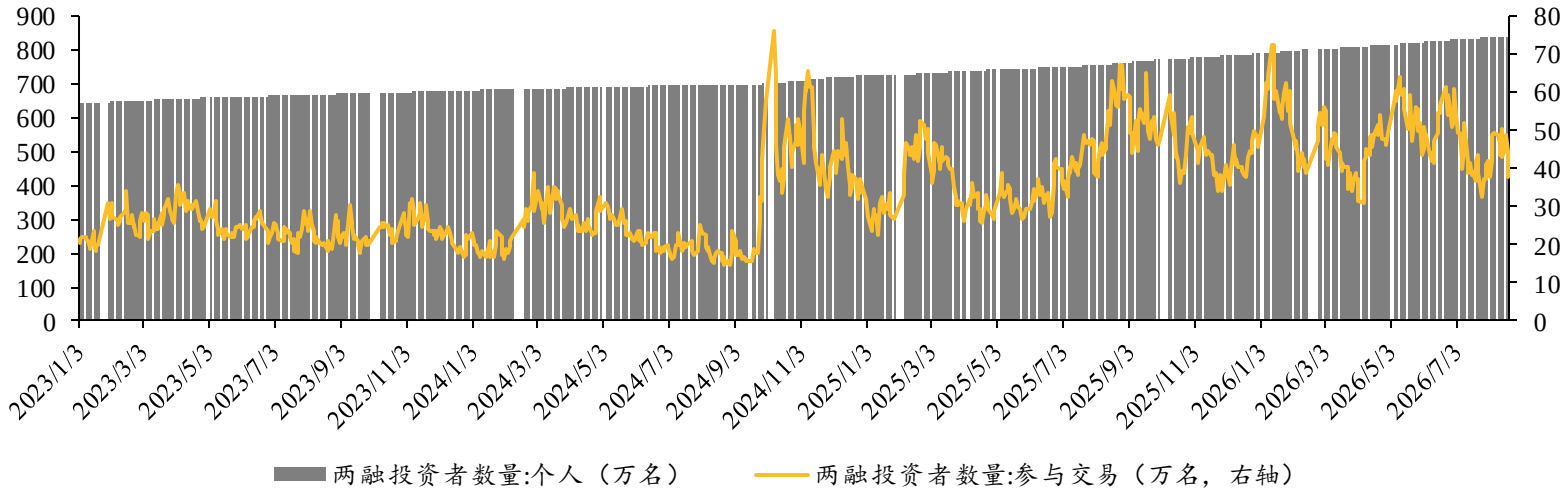
图：融资融券余额



图：融资净买入以及占全A成交比重



图：两融投资者数量



下载日志已记录，仅供内部参考

杠杆资金情况

表：两融资金净流向情况

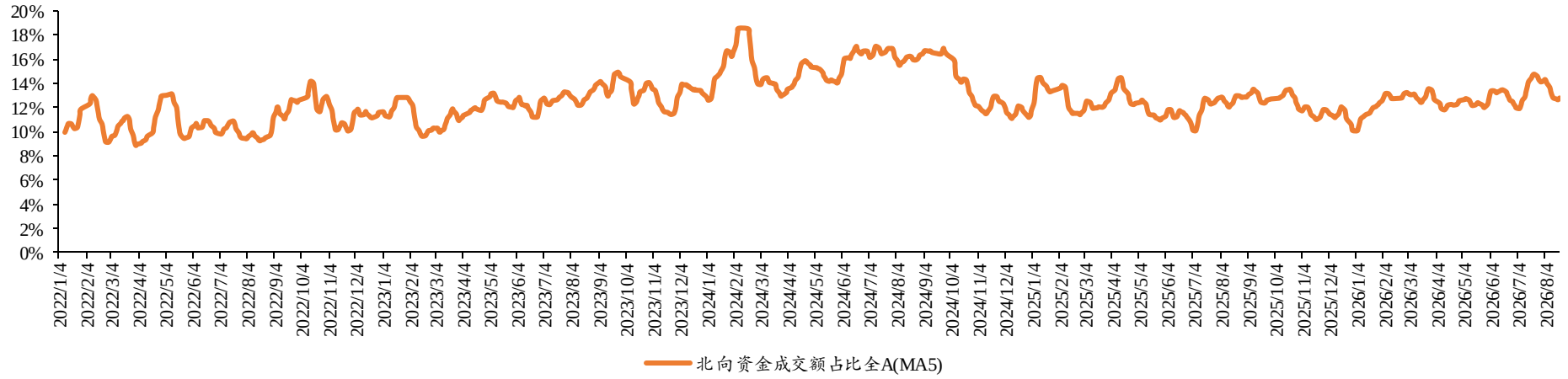
两融——2026.08.17~2026.08.20期间净流向前10概念及各概念前3净流向个股（亿元）				两融——2026.08.17~2026.08.20期间净流向后10概念及各概念后3净流向个股（亿元）			
概念	净流入	个股简称	净流入	概念	净流入	个股简称	净流入
汽车芯片	14.71	普冉股份	5.19	5G应用	-32.15	阳光电源	-3.75
		芯原股份	4.89			澜起科技	-3.58
		扬杰科技	1.73			华工科技	-3.56
锗镓锑墨	10.00	云南锗业	8.33	消费电子产业	-26.08	寒武纪-U	-3.71
		四方达	0.95			兴森科技	-3.60
		有研新材	0.62			澜起科技	-3.58
AI算力	7.63	中际旭创	10.90	电路板	-23.08	胜宏科技	-7.35
		海光信息	5.11			兴森科技	-3.60
		芯原股份	4.89			深南电路	-3.22
AI穿戴设备	4.85	京东方A	3.80	量子技术	-21.80	光迅科技	-5.93
		立讯精密	2.15			福晶科技	-3.70
		恺英网络	1.29			华工科技	-3.56
风力发电	4.19	金风科技	7.50	新材料	-20.17	三环集团	-3.17
		中材科技	1.27			国瓷材料	-2.59
		东方电气	0.40			昊华科技	-1.89
IDC(算力租赁)	3.99	中际旭创	10.90	AIPC	-18.88	光迅科技	-5.93
		数据港	1.29			寒武纪-U	-3.71
		网宿科技	0.61			澜起科技	-3.58
消费电子代工	3.94	工业富联	3.34	AI应用	-16.73	胜宏科技	-7.35
		立讯精密	2.15			寒武纪-U	-3.71
		卓翼科技	0.00			深南电路	-3.22
小金属	3.52	云南锗业	8.33	具身智能	-16.66	胜宏科技	-7.35
		中国稀土	3.22			北方华创	-1.93
		宜安科技	0.42			中芯国际	-1.92
GPU	3.34	海光信息	5.11	人形机器人	-16.56	胜宏科技	-7.35
		芯原股份	4.89			华工科技	-3.56
		北京君正	0.81			亿纬锂能	-1.68
液冷服务器	3.16	中石科技	5.27	AI手机	-16.51	兴森科技	-3.60
		精研科技	0.15			华工科技	-3.56
		依米康	0.07			深南电路	-3.22

资料来源：iFind，天风证券研究所

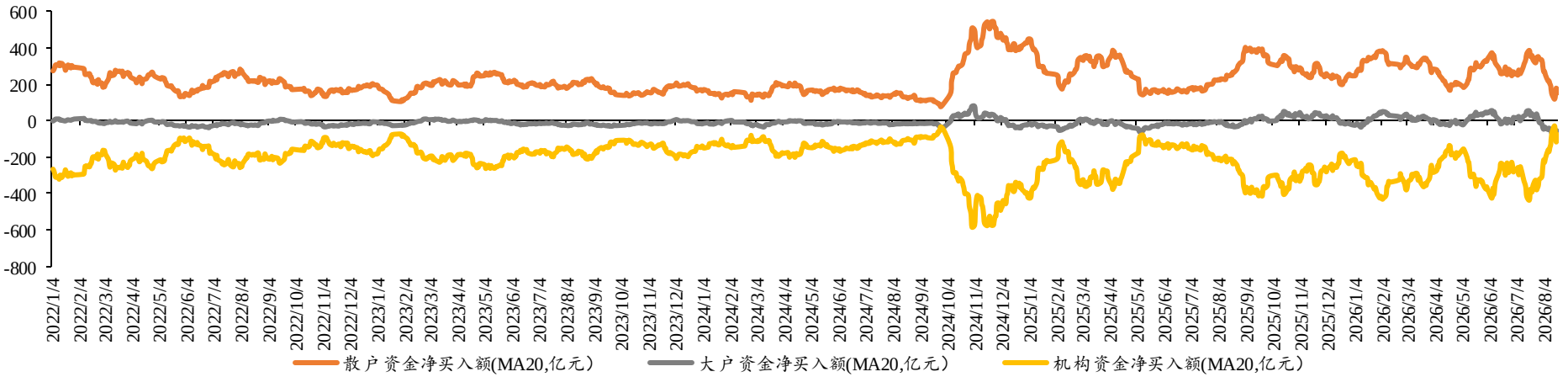
下载日志已记录，仅供内部参考

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

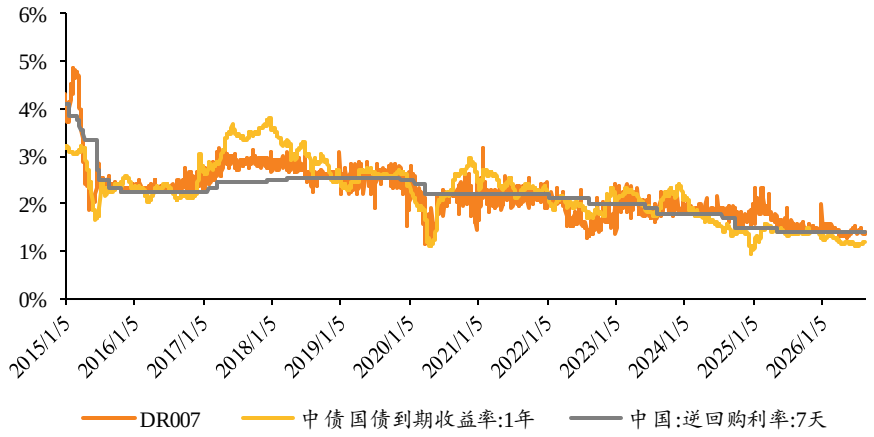


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：散户资金以小单刻画、大户资金以中单刻画、机构资金以大单和超大单刻画，统计时间截至2026/8/20）

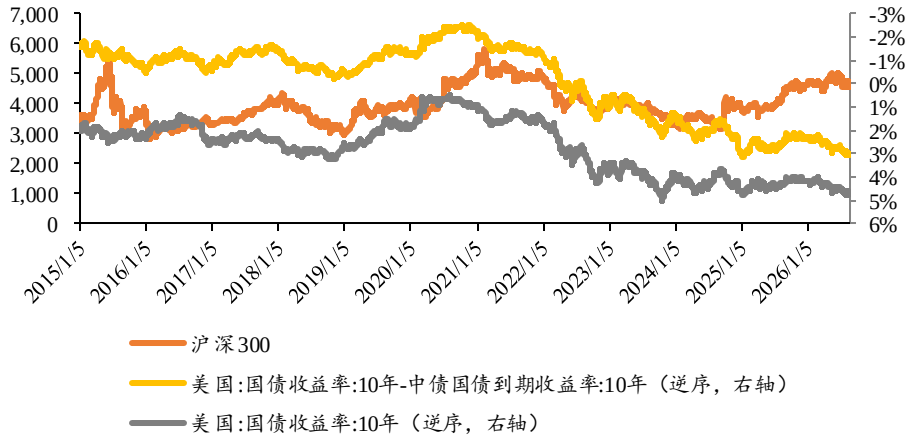
下载日志已记录，仅供内部参考

资金价格

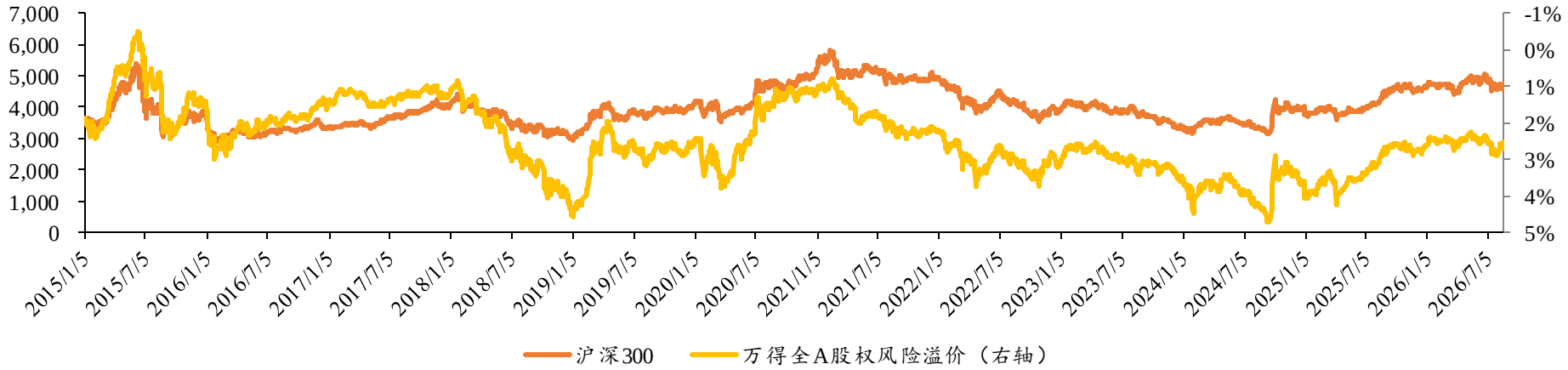
图：DR007、一年期国债与7天逆回购利率



图：沪深300与中美利差



图：万得全A股权风险溢价

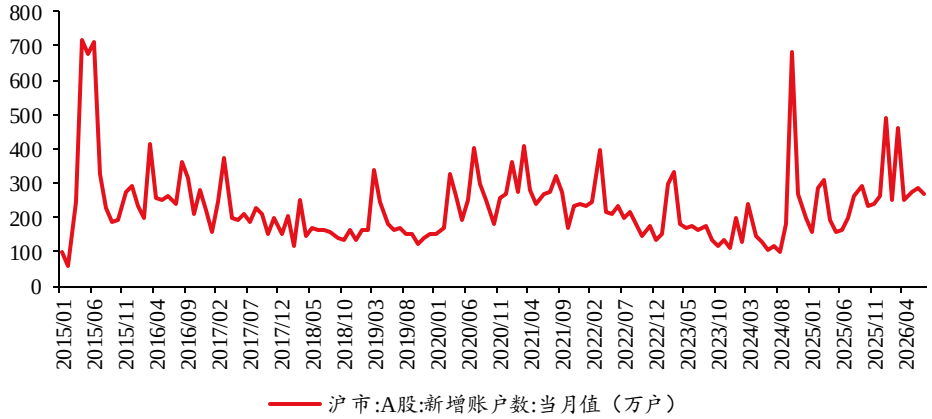


资料来源：iFind，Wind，天风证券研究所（备注：统计时间至2026/8/20）

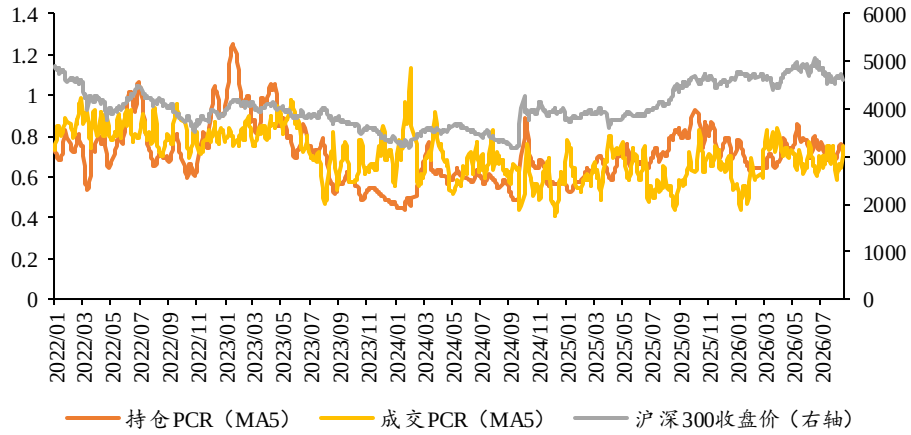
下载日志已记录，仅供内部参考

新增账户数、PCR、龙虎榜、多空头排列

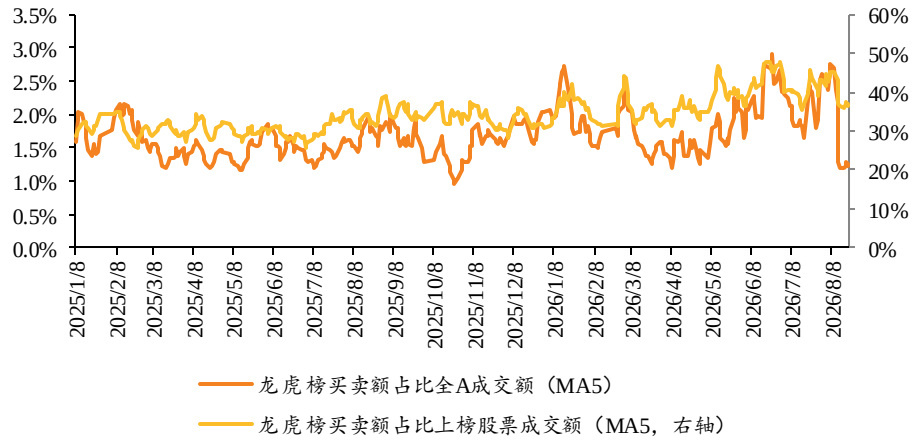
图：A股新增账户数



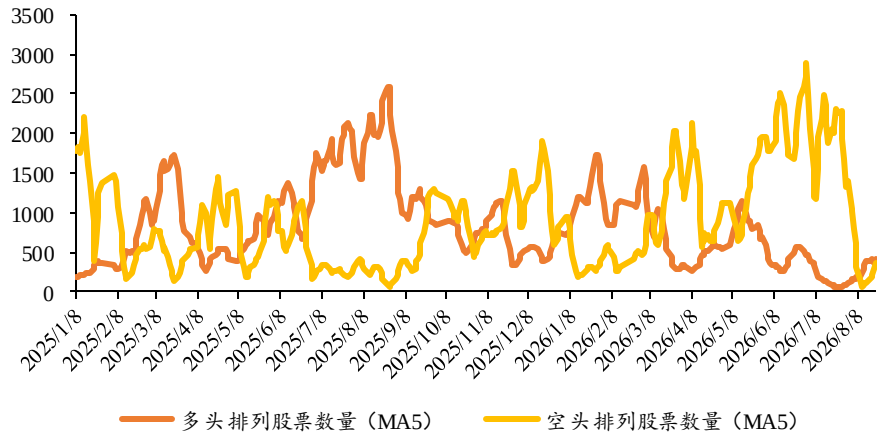
图：沪深300持仓PCR



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）

下载日志已记录，仅供内部参考

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2026/8/21，环比对比2026/8/14的拥挤度

下载日志已记录，仅供内部参考

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
黄金珠宝		7.1%	-2.8%	9.92		74.6%	75.5%	(0.90)	中位下行
央企银行		3.4%	0.5%	2.90		75.1%	79.5%	(4.40)	中位下行
银行精选		3.1%	0.9%	2.23		69.0%	69.0%	0.00	中位持平
工业金属精选		2.9%	-4.6%	7.58		45.3%	67.4%	(22.10)	中位下行
铜产业		2.5%	-2.5%	5.02		38.1%	51.4%	(13.30)	中位下行
保险精选		1.7%	-4.1%	5.76		42.1%	73.4%	(31.30)	中位下行
煤炭开采精选		1.6%	1.9%	(0.29)		35.7%	51.0%	(15.30)	中位下行
锂矿		1.4%	0.0%	1.39		5.6%	12.0%	(6.40)	低位下行
猪产业		1.4%	2.0%	(0.66)		72.6%	58.2%	14.40	中位上行
光芯片		1.2%	4.4%	(3.18)		34.5%	37.7%	(3.20)	中位下行
化学原料精选		1.1%	-1.9%	3.00		42.5%	51.4%	(8.90)	中位下行
磷化工		1.0%	-2.7%	3.64		21.2%	21.6%	(0.40)	低位下行
光模块(CPO)		1.0%	6.1%	(5.15)		42.5%	40.5%	2.00	中位上行
离境退税		0.9%	-0.7%	1.63		34.5%	38.5%	(4.00)	中位下行
海南自贸港		0.7%	-1.2%	1.90		55.4%	48.1%	7.30	中位上行
光通信		0.6%	9.3%	(8.73)		76.7%	75.9%	0.80	中位上行
水泥制造精选		0.3%	-1.7%	1.99		32.1%	58.2%	(26.10)	中位下行
挖掘机		0.1%	-2.9%	3.02		4.0%	12.4%	(8.40)	低位下行
锗镓锑墨		0.1%	0.0%	0.13		90.7%	80.7%	10.00	高位上行
OLED		0.1%	1.0%	(0.89)		77.5%	80.3%	(2.80)	中位下行

资料来源：Wind，天风证券研究所　备注：本周统计日期为（2026/8/17-2026/8/21），上周为（2026/8/10-2026/8/14）

下载日志已记录，仅供内部参考

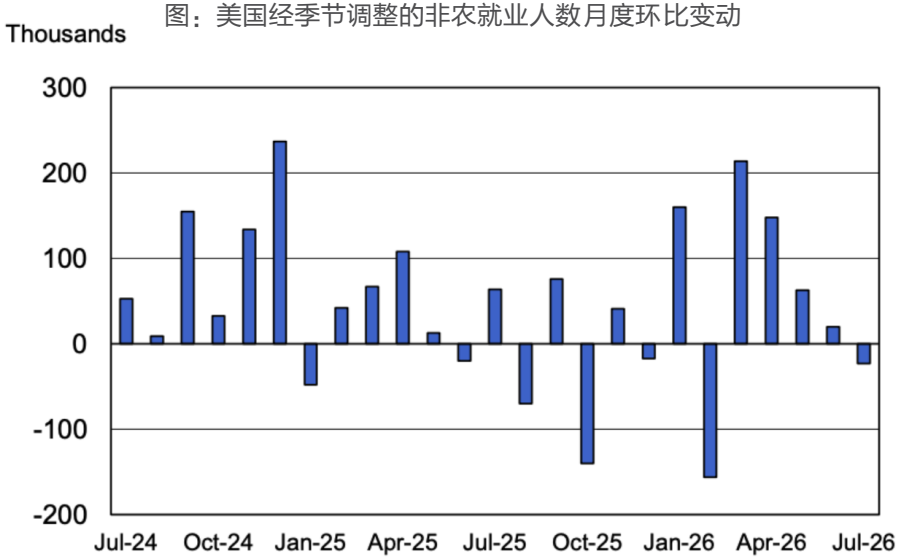
重点主题

下载日志已记录，仅供内部参考

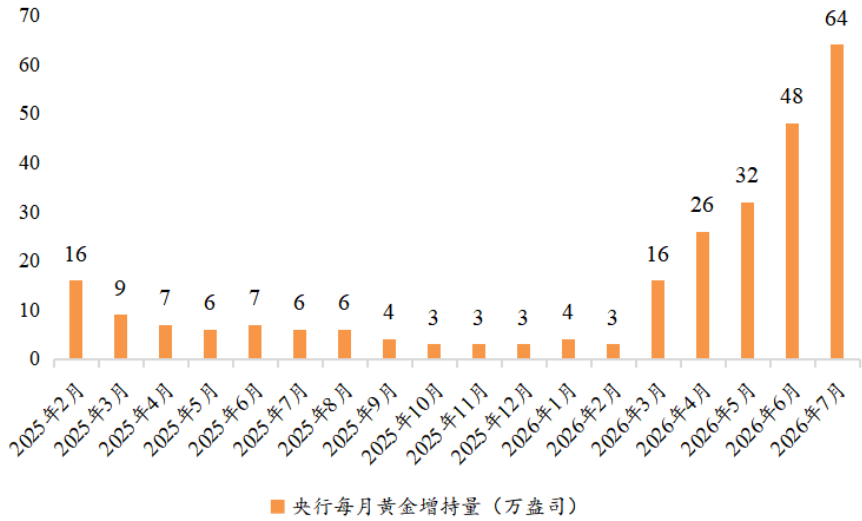
黄金：就业数据弱化加息预期，黄金中长期看涨逻辑再强化

- **美国7月非农就业数据意外“爆冷”，就业市场显著放缓，强化了市场对美联储暂停加息的预期，直接推动黄金价格强势走高。**数据显示，7月非农就业人数减少2.3万人，远低于市场预期的增加8万人，同时5月和6月数据合计下修10.3万人，劳动力参与率更跌至61.4%，为2021年2月以来最低。疲软的就业报告发布后，利率互换市场显示美联储9月加息概率从58%骤降至40%，美元走弱、美债收益率跳水，直接点燃贵金属行情——8月7日现货黄金上涨超2.5%，最新报价达到每盎司4350美元；现货白银涨超4%，报每盎司64.16美元。
- 我们认为，在加息预期降温、美元承压的宏观环境下，零息资产黄金的配置价值进一步凸显，叠加地缘政治不确定性和全球央行持续购金趋势，黄金价格有望获得持续支撑，中长期上行空间依然广阔。

图：美国经季节调整的非农就业人数月度环比变动



图：中国央行黄金增持量走势图



资料来源：美国劳工统计局，国家外汇管理局，财联社，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

创新药：2026上半年中国创新药BD交易总额约1100亿美元

- 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。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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：光模块产业链



下载日志已记录，仅供内部参考

政策动态

下载日志已记录，仅供内部参考

国务院：发布《关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定》

- 国务院8月18日发布《关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定》，将自2026年9月20日起施行。
- 这是《住房公积金管理条例》自1999年颁布以来第三次修订，也是最大的一次系统性修订。
- 此次修改共20条，在《条例》第一条增加**“更好满足多样化住房消费需求”，并围绕拓宽提取和使用范围、扩大制度覆盖面、提升管理服务效能、强化风险防控等方面做出安排。**
- 中指院政策研究总监陈文静称：“短期看，通过降低购房成本、提高提取灵活性，有助于释放刚性和改善性住房需求，对稳楼市产生一定积极影响，整体相对温和。中长期看，住房公积金制度向租、购、修、养全周期、多样化住房消费侧重，将加速推动租购并举、激活存量市场，助力构建房地产发展新模式。”

表：《关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定》部分内容解读

维度	修订内容	专家解读
提取情形	提取情形从6项增至9项，新增3项提取情形：自住住房装修、自住住房物业费纳入提取范围（装修提取不设额度限制）	陈文静（中指院政策研究总监）：“与6月征求意见稿相比，装修自住住房相关内容删除了‘不超过一定额度’表述，不设额度限制。同时，增加“国务院批准的其他住房消费情形”作为兜底条款，为后续更多住房消费场景提取公积金预留空间。”
租房提取	取消原“房租超出家庭工资收入的规定比例”的门槛限制。	严跃进（易居研究院副院长）：“租房支持被置于首位，这充分体现出国家对发展住房租赁市场的高度重视，尤其对大城市新市民、青年人等群体的租房需求将形成实质性利好，有助于推动租购并举的住房制度建设。”
覆盖人群	新增第四十九条，明确个体工商户、非全日制从业人员以及其他灵活就业人员，可以自愿缴存住房公积金按照规定享受相应的政策支持。	陈文静（中指院政策研究总监）：“此次入法意味着灵活就业人员自愿缴存从地方试点升格为国家制度安排，有助于解决灵活就业群体住房困难。”
资金运用	住房公积金可用于购买国债和政策性金融债。	严跃进（易居研究院副院长）：“新条例允许公积金在合规前提下购买政策性金融债，相比以往仅能投资国债等狭窄渠道，投资范围适度放宽。这有利于提升资金运作效率，实现保值增值，同时确保进出渠道畅通，增强资金流动性管理能力。”

资料来源：财联社公众号，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

发改委：召开“六张网”重大项目协调调度机制会，电网建设力度或持续加大

- 国家发展改革委党组成员、副主任岳修虎同志2026年8月19日主持召开“六张网”重大项目协调调度机制会，**研究建立算力网、新型电网、新一代通信网“2+3+N”（2家电网+3家电信运营商+N家算力相关企业）协调机制，**加大统筹力度，形成工作合力，共同推动重大项目加快建设。
- 电网建设力度加大，上半年国家电网完成**固定资产投资超3100亿元，同比增长12.6%。**此前，**国家电网披露“十五五”期间固定资产投资预计达4万亿元，**较“十四五”时期增长40%，奠定电力设备行业未来的景气基础；其中无论是超特高压骨干网，还是配用电、智能化信息化等环节，未来都有望迎来建设投资增加，相关产业链企业有望持续受益。

下载日志已记录，仅供内部参考

国家统计局：2026年1—7月份国民经济保持总体平稳、向新向优发展态势

- 2026年1—7月份，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，有效应对各种外部冲击和内部困难，着力实施更加积极有为的宏观政策，**扎实推动高质量发展，生产供给平稳增长，就业物价总体稳定，外贸韧性持续彰显，新动能成长壮大，国民经济运行总体平稳，延续动能向新、结构向优发展态势。**

表：2026年1—7月份国民经济保持总体平稳、向新向优发展态势

	具体发展变化
一、工业生产较快增长，装备制造业和高技术制造业增势良好	1—7月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.3%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长2.5%，制造业增长5.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.4%。
二、服务业平稳增长，现代服务业发展向好	1—7月份，全国服务业生产指数同比增长4.7%。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，金融业，交通运输、仓储和邮政业生产指数同比分别增长10.6%、9.5%、6.3%、5.1%。
三、市场销售规模扩大，服务零售增长较快	1—7月份，社会消费商品和服务零售总额同比增长2.6%，其中服务零售额增长5.0%，商品零售额增长1.1%。在服务零售额中，通讯信息服务类、旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额较快增长。
四、固定资产投资下降，知识产权产品投资快速增长	1—7月份，全国固定资产投资（不含农户）260328亿元，同比下降6.7%；扣除房地产开发的固定资产投资下降3.7%。其中，知识产权产品投资同比增长9.1%。分领域看，基础设施投资同比下降3.6%，制造业投资下降1.7%，房地产开发投资下降19.2%。
五、货物进出口较快增长，贸易结构继续优化	1—7月份，货物进出口总额301264亿元，同比增长17.3%。其中，出口174400亿元，增长14.0%；进口126864亿元，增长22.0%。
六、就业形势总体稳定，城镇调查失业率季节性上升	1—7月份，全国城镇调查失业率平均值为5.2%，与1—6月份和上年同期持平。
七、市场价格温和上涨，7月份涨幅有所回落	1—7月份，全国居民消费价格（CPI）同比上涨0.9%。

资料来源：国家统计局官网、天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

《商务部等9部门关于进一步激发下沉市场活力 活跃县域消费的意见》

- 《商务部等9部门关于进一步激发下沉市场活力 活跃县域消费的意见》8月18日对外发布。其中提到，扩大优质优价商品供应。**鼓励企业积极引入优质商品进入县域市场，在有条件的县域同步上市新品，促进同品同款商品城乡“同质同享”。引导企业开发符合县域消费特点的优质产品，支持商贸流通企业以“自有品牌+以需定产”构建柔性供应链。大力支持新能源汽车、绿色智能产品、绿色建材等下乡，扩大农村充电设施覆盖范围。**

表：《商务部等9部门关于进一步激发下沉市场活力 活跃县域消费的意见》具体要求

	具体要求
一、支持县域消费渠道升级	（一）加快存量商业设施更新。
	（二）优化商业网点布局。
	（三）完善商业服务配套。
	（四）盘活闲置资源资产。
二、推动县域商业业态创新和品牌打造	（五）引导连锁企业加速下沉。
	（六）促进本地品牌守正创新。
	（七）因地制宜发展新兴业态。
三、优化县域商品和服务供给	（八）扩大优质优价商品供应。
	（九）加快完善“一老一小”等服务业态。
	（十）促进商农文旅体融合发展。

	具体要求
四、进一步提升县域流通现代化水平	（十一）提高城乡流通网络效能。
	（十二）引导线上线下协同发展。
五、增强消费保障能力	（十三）推动稳岗就业拓展增收途径。
	（十四）强化创业安居释放消费潜力。
六、强化要素集成和营商环境建设	（十五）加强财政资金保障。
	（十六）提升金融服务质效。
	（十七）强化县域商业用地保障。
	（十八）营造良好消费环境。

资料来源：中华人民共和国中央人民政府官网、天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

医保局：《全民医疗保障“十五五”规划》发布，推动多层次医疗保障体系健全

- 国家医保局8月19日发布《全民医疗保障“十五五”规划》。
- 其中提到，“十五五”期间**基本医疗保险参保率**每年保持在95%左右；**长期护理保险制度**覆盖所有统筹地区；基本医疗保险目录内**住院费用基金支付比例**职工基本医疗保险稳定在80%左右，城乡居民基本医疗保险稳定在70%左右；**即时结算**基本医疗保险基金支出覆盖率从2025年的70%左右提高到80%以上；所有统筹地区将实现**生育津贴直接发放到个人。**
- 其中提出，大力推动**商业医疗保险发展。**积极支持商业医疗保险在多层次医疗保障体系中更好发挥作用，提升服务保障水平。鼓励**商保与基本医保衔接互补、差异化发展。**聚焦群众多样化需求，支持商保丰富产品供给。在风险可控、经营可持续基础上，积极将**医疗新技术、新服务、新药品、新器械应用纳入商保保障。**依法依规推进**基本医保与商保数据共享、同步结算，支持商保快赔直赔。**

图：《全民医疗保障“十五五”规划》一、总体要求

“十五五”时期全民医疗保障发展主要指标		
主要指标	2025 年	2030 年
基本医疗保险参保率	95%	保持稳定①
长期护理保险制度覆盖统筹地区数量（个）	92	覆盖所有统筹地区
基本医疗保险目录内住院费用基金支付比例	职工基本医疗保险 80%左右，城乡居民基本医疗保险 70%左右	保持稳定
职工基本医疗保险统筹基金累计结余可支付月数②	28.7 个月	安全线以上
城乡居民基本医疗保险基金累计结余可支付月数	9.5 个月	总体保持在安全水平
公立医疗机构通过省级平台采购药品（不含中药饮片）和高值医用耗材金额占全部采购金额的比例	药品 90%，高值医用耗材 80%	保持稳定
即时结算基本医疗保险基金支出覆盖率	70%左右	80%以上
生育津贴直接发放到个人	90% 统筹地区实现	全部实现

注：①指“十五五”期间基本医疗保险参保率每年保持在 95%左右。

②职工基本医疗保险统筹基金累计结余可支付月数是指统筹基金累计结余与下年度职工基本医疗保险统筹基金月平均预算支出的比例。如没有下年度基金预算支出金额，该指标使用本年度统筹基金预算支出金额。根据国家医保局、财政部、国家税务总局基本医疗保障基金运行有关政策，职工基本医疗保险统筹基金累计结余可支付月数安全线为 18 个月。

资料来源：财联社、天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

北京经济技术开发区管理委员会：北京首个词元新政，最高给予5000万元

- 8月3日，北京市首个聚焦词元全产业链的系统性支持政策——《北京经济技术开发区关于支持词元驱动智能经济高质量发展的若干措施（试行）》发布，**明确对提供相关多能力聚合服务的运营主体，给予最高5000万元资金支持。**词元是AI处理信息的最小单元。大模型的每一次推理、每一次交互，背后都是海量词元的消耗。词元十条的核心逻辑，就是形成“工厂供词元、平台分词元、社区用词元”的完整产业闭环。
- **为降低企业试错成本、激发市场活力，词元十条给出实打实的资金激励：对开展相关模型业务的企业，按照算力租赁费用的30%，给予最高2000万元的资金支持；每年发放1亿元数据券，按照年度数据交易金额的10%，给予采购主体最高100万元资金支持。**

表：《北京经济技术开发区关于支持词元驱动智能经济高质量发展的若干措施（试行）》具体措施

	具体措施
（一）夯实自主可控的智能供给底座	第一条 建设规模化词元量产工厂。
	第二条 突破高端智算芯片关键技术。
	第三条 支持智能引擎推理效能跃升。
	第四条 繁荣高质量数据供给生态。
（二）构建智能经济新型服务中台	第五条 打造词元分发与技能获取中枢。
	第六条 建设智能业务重构与交付平台。
	第七条 探索智能体自主结算与支付体系。
（三）全面拓展智能经济消费模式	第八条 鼓励产业应用全面开花。
	第九条 激发OPC创新生命力。
	第十条 强化多元创新要素保障。

资料来源：北京经济技术开发区官网、天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

上海：《关于优化本市房地产政策措施的通知》

- 8月20日，**上海市住房和城乡建设管理委员会等六部门联合印发《关于优化本市房地产政策措施的通知》**，围绕优化住房公积金提取、优化个人住房信贷、实施“以旧换新”购房补贴、推行房票安置、推进收购二手住房用于保障性租赁住房5个方面推出8项政策。
- 这是继2024年5月“沪九条”、2025年8月“沪六条”、2026年2月“沪七条”之后，上海再次优化房地产政策。据中指院政策研究总监陈文静：“近**期北京、上海先后发布新政，预计更多城市将跟进优化楼市政策，**而深圳、广州后续是否会出台政策，值得关注。”此次“沪八条”中，**公积金政策从多个方面加大了对需求端的支持力度。**根据新政，上海进一步扩大住房公积金提取范围，将原有预售商品住房首付款提取政策扩展至现房；同时，针对无公积金贷款或未办理冲还贷业务的已购房缴存人，将购房提取频次由5年内提取一次调整为每个自然年提取一次。此外，公积金提取场景进一步扩围，新增支付购房契税以及购买配套车位（库）、储藏室等情形。中指院上海数据总经理张文静认为，**本次公积金政策主要从“提取范围”“提取灵活性”“提取场景”三个维度发力，促进公积金更快流向住房消费端，降低居民实际购房资金压力。**“本次新政放宽公积金提取范围、频次及使用场景，有助于降低刚需购房者资金压力，也可进一步减轻改善型购房者置换成本。”上海链家交易管理中心总监吕辉彪表示。
- **信贷政策方面，上海进一步降低外环外二套房首付比例。**新政明确，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例由不低于20%调整为不低于15%。调整后，首套住房最低首付比例统一为15%，二套住房则继续实行区域差异化政策，外环内为25%，外环外为15%。对于改善型购房者而言，首付比例下调与“以旧换新”补贴叠加，有望进一步降低置换门槛。**与此同时，上海进一步扩大原有“以旧换新”补贴范围，**此次将旧房范围扩展至外环内二手住房，不再限制房龄、面积及是否为唯一住房，补贴标准统一为3万元/套。两项补贴可以叠加，即对于“出售外环内旧房+购买外环外新房”的置换家庭，最高可获得8万元补贴。
- **《上海市城市更新和住房发展“十五五”规划》提出**，发挥城市房地产融资协调机制作用，推进房地产融资协调机制“白名单”项目扩围增效，同时深化住房公积金制度改革，拓展公积金覆盖面和使用范围，并加大居民住房消费金融支持力度。

下载日志已记录，仅供内部参考

广东：广东省首个词元经济专项金融产品“Token贷”在广州海珠发布

- **广东省首个词元经济专项金融产品“Token贷”在广州海珠区发布。**针对海珠算力中小微企业针对性研发专属融资产品——算力Token贷，按合同/Token消耗额度核定额度，可提供信用、应收账款质押、订单融资为主的担保方式，亦可组合保证、抵押等组合担保，进一步扩大额度。新公司亦可在原经营企业提供连续经营佐证材料、或提供担保的情况下按订单申请融资。
- **Token贷的授信逻辑是：Token产出消耗会作为科技型企业授信的一项补充参考指标，但不会成为唯一的指标。**因此，银行不会单凭Token消耗来判断企业偿债实力，还需要搭配Token产生的订单回款、企业现金流和营业收入等指标，对企业整体资质进行评估。
- **国家数据局相关数据显示，截至2026年3月，我国日均Token调用量已突破140万亿。对比2024年初的1000亿，实现超千倍增长；相较于2025年末的100万亿，仅过去3个月，又提升超过40%。**
- **中国银行广州分行此次推出的“中银·算力Token贷”，聚焦算力供给、应用、服务三大业务场景，全面覆盖算力领域大中小微各类企业。**该模式是以企业算力Token产出消耗、算力服务合约价值、算力业务产生的应收账款、Token佣金结算量等作为核心授信依据。

下载日志已记录，仅供内部参考

内蒙古：印发《内蒙古自治区促进词元经济高质量发展的若干措施》

- 8月12日，内蒙古自治区政务服务与数据管理局等六部门联合印发《内蒙古自治区促进词元经济高质量发展的若干措施》。其中提到，培育词元服务主体。**加快培育一批在词元生产、计量、评测、安全等领域具有核心技术的专精特新“小巨人”企业，打造具有区域竞争力和行业影响力的词元服务品牌。加快构建集词元生产、分发、应用于一体的产业生态，推动词元产业集聚发展。**
- **为深入贯彻落实《国务院关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，紧紧围绕铸牢中华民族共同体意识工作主线，按照自治区党委“1571”工作部署，**加快推动词元经济高质量发展，着力打造全国高质量词元供给地、词元出海枢纽和词元经济发展先行示范区，赋能产业数智化转型，加快培育智能经济新增长点，结合自治区实际，制定如下措施。

表：《内蒙古自治区促进词元经济高质量发展的若干措施》具体措施

具体措施	
一、强化词元供给能力	（一）夯实绿色算力底座。
	（二）培育词元服务主体。
二、促进词元交易使用	（三）培育交易服务生态。
	（四）打造词元出海枢纽。
三、加强词元科技创新	（五）开展共性技术攻关。
四、建设OPC生态社区	（六）支持OPC生态社区建设。
	（七）培育示范性OPC社区。

具体措施	
五、开放“人工智能+”应用场景	（八）开放高价值应用场景。
	（九）培育典型应用场景。
六、加强高质量数据集建设	（十）强化高质量数据集供给。
	（十一）深化高质量数据集应用。
七、加大词元人才培养力度	（十二）深化产教融合。
	（十三）加大高端人才引育。
八、优化词元经济发展环境	（十四）强化金融资本支持。
	（十五）建设产业服务平台。
	（十六）优化政务服务办理。
	（十七）完善质量基础设施支撑体系。
	（十八）强化词元经济安全治理。

资料来源：内蒙古自治区政务服务与数据管理局官网、天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

产业趋势

下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：V4-Flash-Vision-Exp上线，开启多模态API服务

- 8月21日，**全新的多模态视觉理解模型DeepSeek-V4-Flash-Vision-Exp 上线DeepSeek API平台。**
  - 在纯文本能力（Agent、推理、世界知识等）方面，DeepSeek-V4-Flash-Vision-Exp 与DeepSeek-V4-Flash 正式版持平；
  - 在需要视觉理解的 Agent Benchmark 上，DeepSeek-V4-Flash-Vision-Exp 相比DeepSeek-V4-Flash 实现了大幅跃升，多模态 Agent 能力已接近Opus-4.8。
  - V4-Flash-Vision-Exp 在各类Agent 框架内展现出了较好的多模态适配能力，能够有效支持大家借助多样化的 Agent 工具解锁更多实用的工作场景。

图：DeepSeek-V4-Flash-Vision-Exp在各基准测试上得分情况

Benchmark		DeepSeek V4-Flash-Vision-Exp	DeepSeek V4-Flash- 0731	Opus-4.8
文本 Agent 能力评测*	Terminal Bench 2.1	83.9	82.7	85.0
	NL2Repo	57.7	54.2	69.7
	Cybergym	75.3	76.7	78.3
	DeepSWE	59.3	54.4	58.0
	Toolathlon-Verified	75.9	70.3	76.2
	DSBench-Hard	63.6	59.6	71.7
	AutomationBench (Public)	25.7	25.1	27.2
多模态 Agent 能力评测	ApexBench (Pass@1)	36.5	26.2**	39.4
	Agents' Last Exam	27.3	25.2**	25.7
	Chartography	64.3	-	65.0
	ZeroBench (Pass@5)	35.0	-	34.0

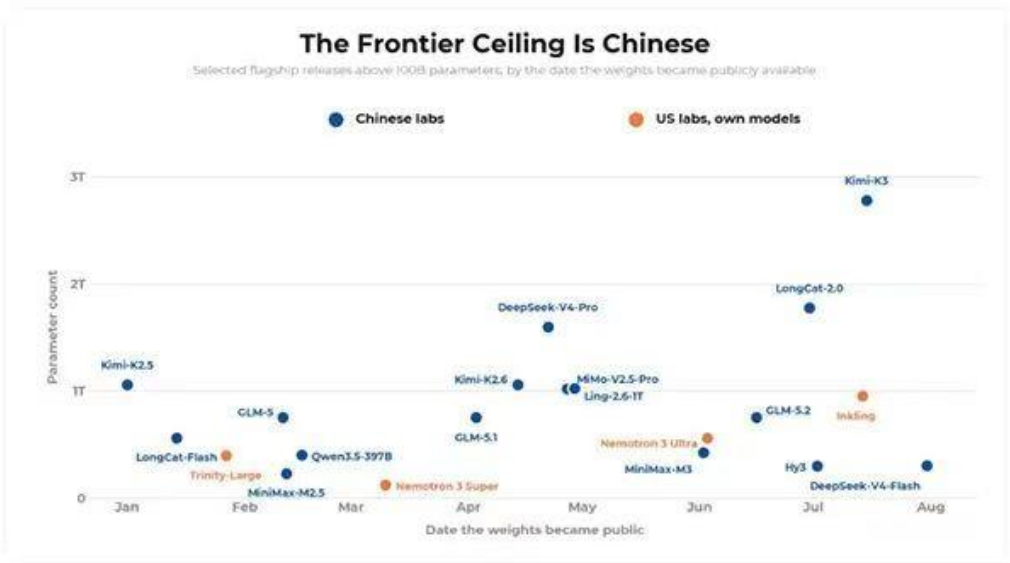
*对于公开基准测试集中的 Code Agent 文本任务，DeepSeek 系列模型使用 DeepSeek Harness 极简模式作为框架进行测试，使用 max 档位，temperature=1.0，topp=0.95；
**在 ApexBench 与 Agents' Last Exam 测评中，文本模型 DeepSeek-V4-Flash 会忽略其中的多模态元素。

下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：中国开源模型参数规模领先，美国芯片厂商主导新模型发布

- 全球最大AI开源平台Hugging Face发布的最新观察报告显示，**全球开源人工智能生态正在快速扩张，而中国模型正在成为其中的重要力量。Hugging Face的报告指出，2026年以来的大部分月份，中国AI企业发布的最大开源模型在参数规模上显著超越美国同行：中国模型的月度参数上限在7540亿至2.78万亿之间，而美国模型在同期多数月份则低于1300亿。 不仅规模领先，中国模型在开放生态建设方面同样表现突出。**Hugging Face的数据显示，在参数超过200亿的中国模型中，超八成采用了较为宽松的授权协议，允许企业和开发者进行二次开发和商业部署。其中，Qwen已经成为Hugging Face开源生态的重要基础模型。数据显示，基于Qwen的衍生模型数量已超过15万个，远超谷歌和Meta等竞争对手。 **Hugging Face的报告还指出，今年以来，美国推出新开源模型最多的两家公司，不再是谷歌和Meta，而是AMD和英伟达。英伟达推出Nemotron系列模型，通过开放模型展示GPU的硬件协同能力；AMD则更多参与模型转换和性能调优。**

图：开源模型规模

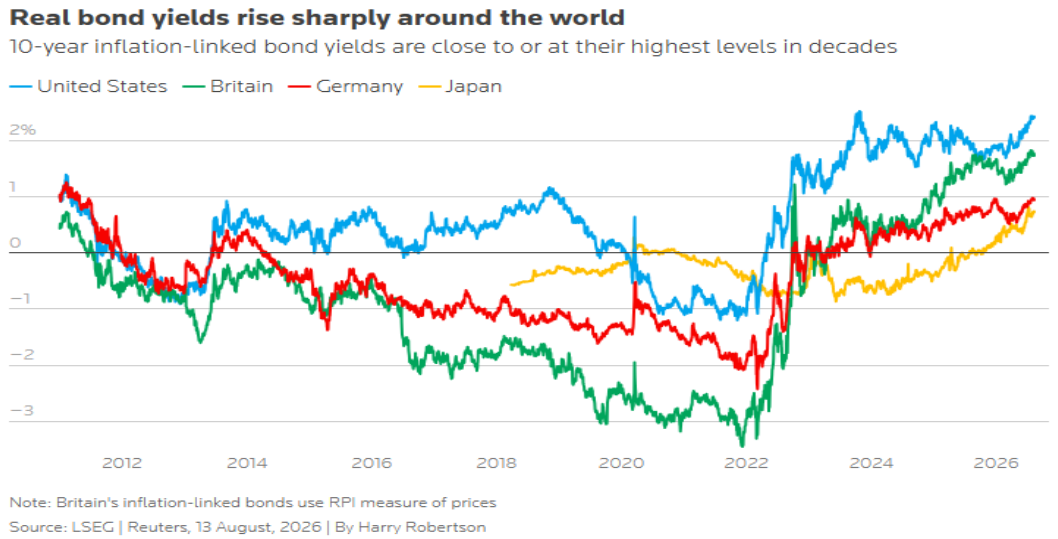


下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：AI算力投资推高全球实际收益率，资本市场风险累积

- 据财联社8月17日报道，全球主要经济体衡量通胀调整后借贷成本的市场指标，**已飙升至十多年来的最高水平。**随着人工智能企业与各国政府纷纷加大发债规模，股市及全球经济面临的风险正在不断累积。**衡量通胀联动债券的美国30年期实际收益率已逼近了18年来的高点——约3%，而英国和德国的10年期实际收益率也正处于十多年来的最高水平附近。**
- LSEG的统计数据显示，**Alphabet、亚马逊和Meta等美国科技巨头今年迄今的发债规模已近2200亿美元，是2025年全年数字——1080亿美元的两倍有余。与此同时，各国政府也在持续大幅举债。今年美国的财政赤字预计将占其GDP的6%左右(约1.9万亿美元)，法国预计为5%，英国则为4%。**此外，市场还在消化未来的加息预期，而在其他条件不变的情况下，加息往往会进一步推高实际收益率。

图：全球实际债券收益率大幅上升



资料来源：财联社，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：Alphabet拟首次发行澳元债券，科技巨头AI融资持续扩张

- 谷歌母公司Alphabet Inc.已聘请银行筹备其首次澳元债券发行，这是美国科技公司扎堆涌入信贷市场为人工智能布局而筹资的最新举措。**承销银行之一的澳新银行（Australia & New Zealand Banking Group）在一封邮件声明中表示，Alphabet可能会发行期限为3年、5年、10年和20年的“袋鼠债券”。**袋鼠债券是澳大利亚以外的国家政府、金融机构、企业及国际组织在澳债券市场发行的以澳元计值的外国债券。Alphabet在8月已在美元市场发行250亿美元债券，2026年还分别发行了瑞士法郎、英镑、欧元、加元和日元债券。该公司近期还通过股权融资筹集近850亿美元。
- 在2026年Q2财报电话会议上，Alphabet将今年的资本支出指引从1800亿至1900亿美元上调至1950亿至2050亿美元，并表示2027年还会更高。
- Alphabet与Meta、亚马逊等美国科技巨头今年以来已融资数千亿美元，用于推进人工智能相关资本支出。虽然AI投资增长正推动美股再创新高，但债券收益率的上升也引发了市场关于这些企业能否从大规模投资中获得充足回报的讨论。

下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：OpenAI敲定俄亥俄州超大型数据中心租约，英伟达将为项目提供支持

- 8月17日，**OpenAI已与软银旗下SB Energy签署一项规模达10吉瓦的数据中心租赁协议，并获得英伟达的部分支持。**该项目位于美国俄亥俄州，有望成为迄今规模最大的人工智能(AI)数据中心园区之一。英伟达将通过一项承诺为该项目提供支持，帮助SB Energy筹集债务融资，同时避免自身承担过大的风险敞口。作为此次安排的一部分，**英伟达表示同意向SB Energy投资15亿美元，获得其股权。**SB Energy由日本软银控股，OpenAI也是其投资者之一。
- 根据协议，英伟达同意对该数据中心项目建成后的部分资产价值提供兜底支持，首先覆盖项目一期约5吉瓦的电力容量。作为交换，英伟达将成为俄亥俄州园区前半部分项目的独家芯片供应商，并入股SB Energy。**英伟达还拥有未来将支持范围扩大至整个10吉瓦园区的选择权。OpenAI此次签署的20年期租约，部分内容已于8月17日公布。**
- **英伟达提供支持的目的，是让该项目更容易获得融资，并降低融资成本，因为这能够增强贷款机构的信心：即便未来OpenAI不再作为该数据中心的租户，数据中心本身仍具有较高的资产价值。英伟达的承诺采用了分阶段的风险缓释机制，只有在完成一系列风险缓释措施后，英伟达才需要承担付款义务。**

下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：Synchrony与OpenAI达成合作，推动ChatGPT内嵌信用卡支付

- **消费金融公司Synchrony宣布已与OpenAI达成企业合作，将让消费者可以直接在ChatGPT内使用其“零售商专属信用卡”购买商品。**这笔交易是美国消费信贷机构首次尝试将贷款、支付和奖励机制直接引入AI聊天机器人的重要举措之一。对于OpenAI来说，这也有望帮助其将ChatGPT打造成更广泛在线商业平台。
- Nalluswami表示，**让通用信用卡接入ChatGPT可能需要6至12个月，甚至更长时间。对于只能在特定零售商处使用的专属品牌信用卡，所需时间可能更久，因为这还需要与相关品牌进行协调。**消费者目前仍对向AI提供信用卡信息，或允许AI代理代为完成购买持谨慎态度。Nalluswami表示，零售商、Synchrony和OpenAI需要就相关商业模式进行协商。 Nalluswami表示，公司也在与其他AI平台洽谈，包括Claude和Gemini，希望将其信用卡嵌入这些聊天机器人。此外，**Synchrony表示，公司正在推出一款ChatGPT插件，让消费者可以浏览其市场中的优惠商品、促销融资方案以及合作伙伴提供的优惠。Synchrony还将在内部部署OpenAI最新模型，以加快产品开发速度。**

图：Synchrony新闻



下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：OpenAI承诺大规模部署英伟达算力，算力基础设施环节持续受益

- 根据英伟达发布的新闻稿，OpenAI将在PORTS-Pike建设并运营一座世界级的人工智能工厂。AI工厂将采用英伟达的全栈DSX AI工厂平台，包括GPU、CPU、网络和基础设施软件。初步部署预计将提供4.25吉瓦的AI工厂产能。
- PORTS-Pike部署的每代NVIDIA AI工厂系统约可代表150万块NVIDIA GPU，约占1500亿美元至2000亿美元的NVIDIA收入。经过20年的发展，该站点支持多次升级周期。 NVIDIA也可能选择将PORTS-Pike的安排延长至初始4.25吉瓦以上，以确保剩余的3.75吉瓦容量。
- OpenAI承诺将在2030年前大规模部署NVIDIA AI基础设施。OpenAI现有和计划中的承诺约占NVIDIA计算12吉瓦，如果英伟达将PORTS Pike协议扩展到最初的4.25吉瓦之外，将有机会扩展至约16吉瓦。 英伟达表示，在这些层面上，这一机会代表到2030年NVIDIA计算量约为6000亿美元。

下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：昆仑万维发布AI音乐生成模型Mureka V9.5

- 8月18日，昆仑万维正式发布新一代AI音乐生成模型Mureka V9.5，Mureka V9.5现已在全平台陆续开放。据介绍，V9.5 的核心基石是MusiCoT（Music Chain-of-Thought，音乐思维链）框架，它的核心理念在于：让模型在生成音频前，先构建一套逻辑严密的“音乐思维”，从全曲宏观结构到局部微观表达，有条不紊地组织创作。
- 在 V9.5 中，将“真实音乐的生成法则”深度刻入了这套思维链：**编配无需时刻满载，声部需要呼吸的空间，情绪的推进懂得留白，每一个音符的选择都必须精准服务于创作意图。在本轮同口径的内部评测中，V9.5 展现出了最优的综合实力。这不仅仅是几项指标的上涨，更是审美取向的跃升：更克制、更真实，褪去了典型的 AI 生成痕迹。**V9.5 不仅具备即时的音乐感染力，更执着于真实的音乐形态、可信的人声演绎与稳定的意图表达。这些，才是一首歌经得起反复聆听的关键。

图：Mureka 使用页面

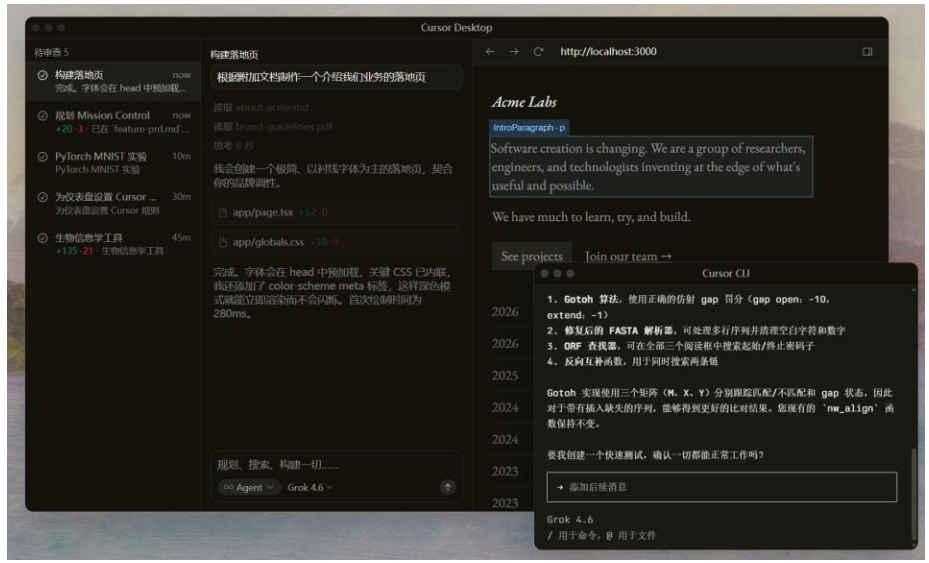


下载日志已记录，仅供内部参考

人工智能：Cursor推出代码托管平台Origin

- **SpaceXAI旗下的AI编程初创公司Cursor正式推出了代码托管平台Origin。**代码托管平台（Code Hosting Platform）是用于存放、管理代码的云端服务器网站，相当于代码的云盘和协作仓库，全球最大开源项目聚集地GitHub亦属于此列。与传统产品相比，Origin定位为专门给AI Agent时代设计的Git代码托管平台，深度集成Cursor编辑器。**用户代码、堆叠式PR（拉取请求）、智能体均集中于一处，智能体可直接修改代码、读取审查状态，无需人工介入。**
- **8月14日，Cursor宣布正式被SpaceXAI收购，并声称将可使用全球最大的GPU集群，获得构建更强大且运行成本更低的模型所需的算力。其表示，将致力于把Grok打造成世界上最有用的AI，并改进Grok Build、Grok Bot、Grok API、Cursor等功能。**

图：Cursor 编程智能体

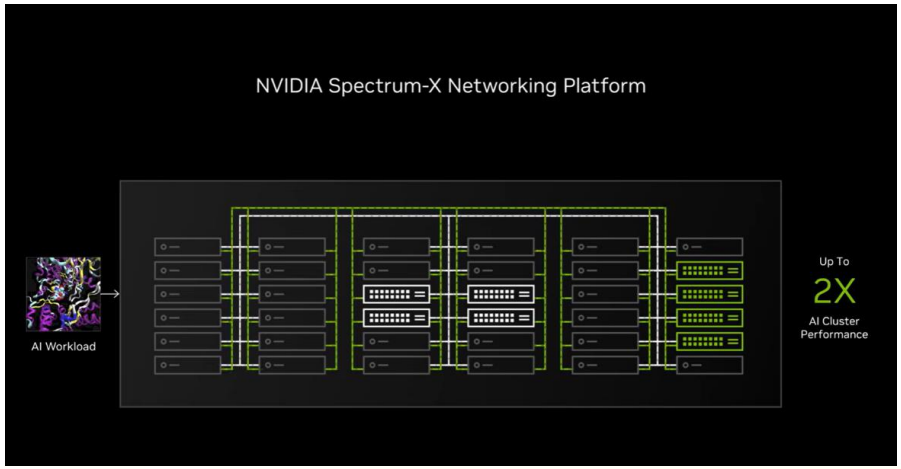


下载日志已记录，仅供内部参考

半导体：英伟达官宣CPO交换机全面量产，硅光子技术渗透率有望进一步提升

- **英伟达8月14日凌晨宣布，Spectrum-X以太网硅光交换机（Spectrum-X Ethernet Photonics）已进入全面量产阶段，实现激光器数量减少4倍、功耗降低5倍、平均故障间隔时间（MTBI）提升10倍。**Spectrum-X Ethernet Photonics基于新一代Spectrum-6交换芯片构建，采用共封装光学，英伟达已将其定义为“全球首款进入量产的200G/lane CPO以太网交换机系统”。**对比传统光网络方案，该产品优势突出：通过光引擎与交换芯片集成封装、集中供光设计，激光器用量、设备功耗大幅降低，设备稳定运行时长显著提升。**
- **英伟达核心激光芯片供应商Lumentum单季营收突破10亿美元，同比翻倍，毛利率大幅提升，订单能见度已覆盖至2028年。**产能端，台积电、格芯持续加码硅光子产能扩容，缓解行业供给瓶颈。**国内产业链同步提速，光芯片企业进入实质扩产阶段，**仕佳光子、炬光科技等核心企业相关业务营收高速增长，CPO适配组件陆续批量出货，国产替代节奏持续加快。
- CPO商业化落地彻底重塑光通信行业格局，行业告别低端组装竞争，**产业利润加速向光芯片、光引擎、先进封装、高端散热等高壁垒上游环节集中。当前行业技术路线基本定型，集中式CW光源+CPO光引擎成为主流，传统可插拔模块价值占比持续下滑，上游核心元器件与先进工艺赛道成长潜力凸显。**

图：Spectrum-X



下载日志已记录，仅供内部参考

半导体：硅片价格上调，电池片价格攀升

- 据财联社8月18日报道，**市场18X硅片价格1.097-1.12元/片，210RN硅片价格1.132-1.157元/片，210N硅片价格1.235-1.258元/片。各尺寸硅片均出现明显上涨，其中18X涨幅接近30%，目前二三线企业基本都跟随涨价，210RN和210N价格仍围绕0.05元/片上下博弈，整体市场成交量在陆续放大。**8月18日全尺寸电池片价格继续大幅冲高，210R 价格区间来到 0.31-0.345 元 / W，183 上行至 0.31-0.35 元 / W，210N 调整为 0.31-0.336 元 / W；盘面受海外订单拉动，市场已经出现 210R、183 至0.38元/W 的高价。不过该档位多为报盘，实质成交集中落在 0.34-0.35 元 / W，且以贸易商采购居多，组件厂对高位价格接受意愿不强。当前报价主要依靠海外需求托举，下游组件跟进偏弱，后续需要持续观察高价订单的兑现情况。

下载日志已记录，仅供内部参考

半导体：2Q26全球前五大NAND Flash品牌合计营收季增77%，达688.7亿美元

- 根据TrendForce集邦咨询最新NAND Flash产业研究，2026年第二季AI Server采购力度维持稳健，尤其Enterprise SSD需求旺盛，导致整体NAND Flash市场供不应求，原厂得以借由议价机制大幅调涨产品平均销售单价（ASP）。**因此，在已上市NAND Flash品牌中，前五大厂商合计营收季增77%，达688.7亿美元。**
- 展望第三季营收概况，尽管智能手机、PC终端因BOM（物料清单）成本垫高推升整机售价，动能较弱，AI Server对Enterprise SSD需求持续旺盛，加上原厂普遍优先投入资本支出于DRAM/HBM，NAND Flash新增产能有限，**预估第三季ASP将继续支撑产业总额成长。**

图：2026年第二季NAND Flash前五大品牌商营收排名

Rank	Company	Revenue (US$M)		Market Share (%)	
		2Q26	QoQ (%)	2Q26	1Q26
1	Samsung	23,059.3	70.7%	29.3%	31.6%
2	SK hynix Group (SK hynix + Solidigm)	14,272.9	89.5%	18.2%	17.6%
3	Micron	11,850.0	99.2%	15.1%	13.9%
4	Kioxia	10,723.0	79.9%	13.6%	13.9%
5	SanDisk	8,965.0	50.7%	11.4%	13.9%
Total of Top 5		68,870.2	77.0%	87.6%	90.9%

注1：1Q26汇率均值：美元兑日圆汇率：1:156.9；美元兑韩元汇率：1:1,465.6
注2：2Q26汇率均值：美元兑日圆汇率：1:159.4；美元兑韩元汇率：1:1,500.5
注3：排名仅列入已上市公司
Source: TrendForce, Aug. 2026

TrendForce

下载日志已记录，仅供内部参考

半导体：Cerebras推出CS-4系统对标英伟达，称推理速度可达GPU服务器的30倍

- **AI芯片公司Cerebras System于当地时间8月18日发布了全新机架式AI系统CS-4，**该公司称，CS-4系统在单用户场景下，每秒输出token的能力可达传统GPU服务器的30倍。**CS-4系统面向大模型推理赛道，**直接对标英伟达的GPU服务器产品。该30倍结果来自厂商内部自测，**衡量的是整机资源全部供给单一用户时的文本生成速度，并非整机同时服务大量用户的总吞吐性能。**
- Cerebras CS-4内置3颗WSE-3 Turbo晶圆级处理器。公司表示，**WSE-3 Turbo是迄今为止规模最大的AI处理器，集成了4万亿个晶体管。**业内指出，这套系统面向AI推理，而非模型训练。**它采用静态随机存取存储器（SRAM），而非行业常用的动态随机存取存储器（DRAM）。SRAM速度远高于DRAM，但结构复杂，体积更大、成本更高。**普通小型处理器几乎无法使用SRAM。而Cerebras 的WSE-3 Turbo晶圆处理器有餐盘大小，为使用SRAM提供了充足物理空间。公司还表示，Cerebras处理器为单片完整芯片，相比英伟达、AMD由多颗芯片拼接的方案，数据传输距离更短。**Cerebras将快速生成结果作为自身核心竞争亮点。**该公司称，其巨型芯片可存储AI模型所需全部参数数值，无需通过链路访问存储芯片调取数据，运算流程得以大幅提速。

图：全新机架式系统CS-4



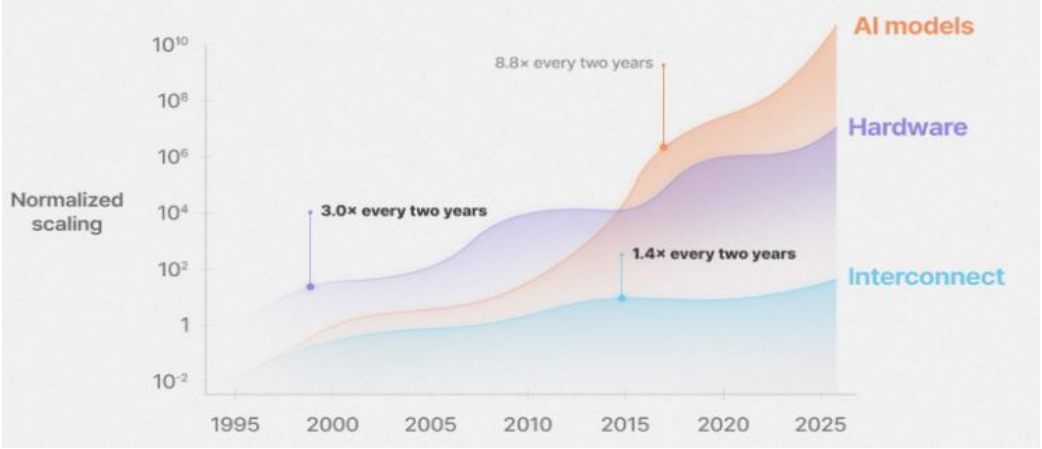
资料来源：财联社，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

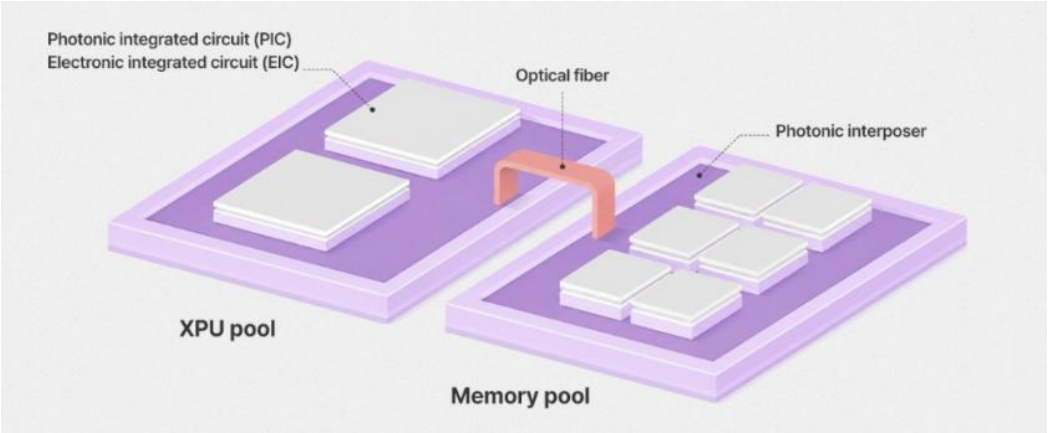
半导体：SK海力士顶刊发文，提出了“以光为中心”架构，将光互连扩展到内存接口

- 8月20日，SK海力士联合弗吉尼亚大学等机构研究人员在《自然·电子学》发表CPO论文，系统阐述CPO在高性能计算与AI领域的开发进程与挑战，**并将“把光互连扩展至内存接口”设为下一代AI基础设施的技术目标。**
- **论文指出，AI集群算力每两年增长约3倍，互联带宽同期仅增长约1.4倍，由此形成“带宽墙”并造成大量算力硬件空转。**基于该问题，**SK海力士提出“以光为中心”架构，通过光子中介层直接连接存储器和处理器，使多个AI加速器共享同一大容量内存池，无需为每个加速器单独配备独立内存。**
- 该设计可提升内存利用效率，并使AI基础设施在模型规模增长过程中具备更灵活的扩展能力。文章预计，该架构可实现每个节点超过100 Tb/s的带宽、低于1 pJ/bit的能耗以及小于10纳秒的芯片间延迟。
- SK海力士表示，CPO是系统级HBM创新规模化的关键；存储公司正在从提供单一组件的角色，演变为通过CPO等技术帮助提升客户整个系统竞争力的合作伙伴。

图：数据显示，算力每两年增长约3倍，而互联带宽同期仅增长约1.4倍



图：光学中心架构的概念示意图



下载日志已记录，仅供内部参考

高端制造：首款民营"太空摆渡车"完成系统级验证，力巡一号计划2027年一季度首飞

- **8月18日，中科宇航自主研制的力巡一号上面级动力系统系列试验已全部完成，型号全面完成系统级验证，具备转入飞行试验阶段的条件，计划2027年一季度实施首飞。**若首飞顺利，**这将是国内民营商业航天首款通用型液体"太空摆渡车"。**试验资料显示，2026年3月，上面级20kN发动机完成边工况、变混合比及变冷却百分比拉偏边界试车，累计点火18次、工作481秒；7月完成可靠性试车考核，累计工作2906秒；8月完成动力系统PV-001整机协调性试车，全程点火566秒，主发动机实现多次可靠点火，计算比冲达315秒，试车剖面覆盖首飞飞行任务。**截至目前，该型20kN挤压式针栓发动机累计点火5211秒，推力量级与俄罗斯"弗雷盖特"上面级相当。**
- **据中科宇航介绍，此次试验验证了三项核心技术**：20kN针栓发动机多次起动技术，可实现在轨重复点火20次以上；首创的四球柱形表面张力贮箱两两并联方案，推进剂消耗不平衡量控制在2.10%以内；高可靠电气一体化设计，提升太空真空、剧烈温差等极端工况适应能力。**此外，力巡一号采用通用模块化设计，不只适配于力箭二号、力箭二号重型火箭，还适配各种其他火箭，未来可作为独立产品对外提供"摆渡"服务。同时具备参与国家重大航天工程任务的能力。**

图：力巡一号



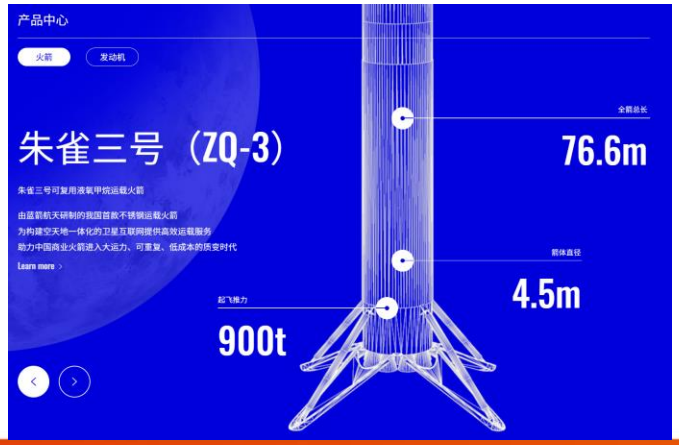
资料来源：中科宇航官网，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

高端制造：中国民营火箭首次实现液体火箭回收，朱雀三号遥二发射圆满成功

- 2026年8月19日上午，**朱雀三号重复使用遥二运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空**。起飞约137秒，火箭一二级分离，二子级继续飞行，将鸿擎科技自主研制的鸿鹄03星准确送入预定轨道；随后，火箭一子级按预定程序成功软着陆于甘肃省民勤县朱雀三号着陆场坪，飞行试验任务取得圆满成功。
- **本次任务是我国首次实现运载火箭一子级着陆支腿方式回收，也是我国首次实现入轨级运载火箭一子级陆地回收。**完成此次任务的是民营商业航天企业蓝箭航天，这同时意味着，我国**民营商业公司**首次成功回收运载火箭一子级，我国液氧甲烷火箭首次实现一子级回收。**朱雀三号由此由回收技术验证开始进入工程化复用验证阶段。与单纯的回收试验不同，遥二兼具重复使用技术验证与商业发射双重属性：**火箭在执行真实商业发射任务、将鸿鹄03星送入轨道的同时完成一子级回收，验证了重复使用运载火箭“设计—生产—测试—发射—回收”的闭环能力。
- 本次任务搭载的鸿鹄03星（雄安一号）并非普通商业载荷，而是**鸿擎科技“鸿鹄-3”星座的首颗试验卫星**，承担三方面验证任务：白泽星载计算机、赤羽柔性太阳翼、金乌霍尔电推进三项自研硬件的在轨工作验证；雄安卫星工厂批量化生产工艺验证；星座整体通信方案可行性验证。**上述测试全部通过后，星座方进入批量组网阶段。**

图：朱雀三号可复用液氧甲烷运载火箭



图：天鹊液氧甲烷发动机



资料来源：蓝箭航天空间科技股份有限公司，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

具身智能：宇树科技发布“超人” 突破全人类极限

- 8月17日，宇树科技发布“超人”人形机器人30秒视频，**该机器人可原地跳高2米，极限速度12.66m/s（0.85米腿长），超越全世界全人类原地跳高和奔跑速度记录。**宇树科技表示该整机仅用3个多月研发完成，未来几个月还有很大的完善空间。
- **"超人"的推出进一步扩充了宇树的产品矩阵。**截至目前，宇树已发布6款人形相关产品：H系列的H1、H2，G系列的G1，R系列的R1，载人变形机甲G1-D，以及最新的"超人"。H1面向工业大客户，G1覆盖商用服务和科研机构，R1-Air起售价2.99万元，主打科研教学和入门开发。
- **截至2026年7月，宇树纯双足人形机器人累计生产下线已达18000台，这一数字在国内人形机器人赛道是断层第一。**但量产只是及格线——招股书显示，2025年前三季度，人形机器人收入里73.6%来自科研教育场景，商业展示占17.39%，真正的工业行业应用只占9.01%。"超人"能不能打破这个结构，取决于它验证的技术能否转化出新的应用场景，比如特种作业、紧急救援、高危环境巡检。

图：宇树机器人产品矩阵

型号	产品图片	主要参数	主要特点
H1		身高：约 180cm 体重：约 47kg 最快移动速度：5m/s 单腿自由度：5 单手臂自由度：4	先进的动力系统、稳定的步态、高度灵活的动作能力，在速度、力量、机动性、灵活性等方面均具备较高水平，能够在复杂地形和环境中自主行走和奔跑
G1		身高：约 132cm 体重：约 35kg 单腿自由度：6 单手臂自由度：5-7 腰部自由度：3 单手灵巧手自由度：6-20	超大关节运动角度空间、具备较高的灵活性；AI 加速下的机器人模仿与强化学习；结合力位混合控制，灵敏可靠，可模拟人手实现对物体的精准操作
R1		身高：约 123cm 体重：约 25kg 单腿自由度：6 单手臂自由度：5 腰部自由度：2 头部自由度：2	体态轻盈，运动性能突出，头部双自由度增强环境感知，关节、传感器全开放控制接口，支持主流生态仿真平台
H2		身高：约 182cm 体重：约 70kg 单腿自由度：6 单手臂自由度：7 腰部自由度：3 头部自由度：2	精准复现复杂高动态动作，可用于部署各类具身智能大模型，赋能多元工作场景
G1-D		尺寸：168x50x50cm 体重：约 50kg 整机自由度：17 单臂自由度：7 腰部自由度：2	在平坦环境中不容易摔倒、能耗降低、高度可调节，可快速部署在车间等工作场景；支持从数据处理到模型训练、仿真测评及一键部署的工作要求，可无缝集成多种主流机器人开源模型框架

注：公司产品的关键性能参数在不同应用场景、不同型号参数配置间有所差异。

资料来源：电子工程专辑、天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

具身智能：机器人企业宇树科技科创板上市首日开盘涨629.44%，市值达4449亿元

- **8月19日，宇树科技登陆上交所科创板，首日高开629.44%报1100元/股,总市值4449亿，**为第二只A股开盘破千元新股。若以开盘价计算，宇树科技上市首日的打新单签收益（按500股/签）将达到47.46万元，成为自A股全面实施注册制以来，**沪深两市新股首日收益排行榜第二位。**
- **宇树科技是国际领先的高性能通用机器人企业**，专注于高性能通用人形机器人、四足机器人、机器人组件及具身智能模型的研发、生产和销售。公司在全球率先实现高性能四足机器人的公开销售与行业落地，高性能通用人形机器人、四足机器人近年来全球销量保持领先，**2025年人形机器人出货量全球第一。**公司产品被国内外众多知名高校与科研机构、科技企业、全球开发者广泛使用，尤其在海外市场具有较高认可度，以全球领先的市场份额、持续突破的技术创新，推动高性能通用机器人的行业技术进步与产业化进程。
- **公司2023-2025年分别实现营业收入1.59亿元、3.93亿元、16.99亿元**；归母净利润-0.11亿元、0.95亿元、2.78亿元。公司预计2026年上半年营业收入约为10.52亿元至11.28亿元，同比增幅约为35.62%至45.41%；扣非后净利润预计约为2.36亿元至2.83亿元，较上年同期下降约21.97%至6.43%。

图：Choice数据显示，宇树科技上市成为沪深两市新股首日收益排行榜第二位

A股迈入全面注册制以来，沪深两市新股中签收益排行榜TOP10						
序号	证券代码	证券名称	上市首日最高价（元/股）	首发价格（元/股）	中一签收益（以500股计，万元）	首发上市日
1	688826.SH	频准激光	1300	186.88	55.66	2026-08-18
2	688836.SH	宇树科技	1100	150.80	47.46	2026-08-19
3	688802.SH	沐曦股份-U	895	104.66	39.52	2025-12-17
4	688808.SH	联讯仪器	859.88	81.88	38.90	2026-04-24
5	688635.SH	长进光子	688.88	40.98	32.40	2026-05-27
6	688795.SH	摩尔线程-U	688.00	114.28	28.69	2025-12-05
7	688797.SH	臻宝科技	589.00	44.56	27.22	2026-06-24
8	301717.SZ	超纯应材	554.73	65.99	24.44	2026-08-11
9	301618.SZ	长联科技	408.00	21.12	19.34	2024-09-30
10	688785.SH	恒运昌	390.00	92.18	14.89	2026-01-28

资料来源：财联社，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

具身智能：人形机器人加速部署真实场景，非仿生构型聚焦特种任务能力

- 8月20日，2026世界机器人大会（WRC）进入第二天，本届大会以"人机共生，产需共融"为主题，展览面积近5万平方米，373家国内外知名企业携3000件创新产品亮相，311款新品首发，参展企业数量较去年增长36%。
- 本届世界机器人大会设有智创馆、智合馆、智造馆、智趣馆四大展区。**其中，以宇树科技、星海图、优必选、银河通用为首的具身智能头部厂商所在的智创馆，**面积达到2万平方米，是人形机器人含量最高、也是最具人气的展馆。宇树展台此次其带来人形机器人G1、H2以及多款四足、轮足机器人。格斗和表演区备受关注。**与此同时，宇树G1人形机器人还搭载无论科技提供的仿真头面部。机器人躯体沿用宇树G1全套运动底盘，仿真头面部、动态表情交互系统由无论科技开发，用以展示情感化人机交互效果。**
- 奇瑞旗下的墨甲智创机器人科技有限公司带来了墨茵、智警机器人、智护机器人等多款产品。展区大屏上，**同步实时连线着上海、常州、江阴等22个城市的智警机器人真实工作画面。**

图：RealBOT机器人与北京稻香村师傅协作完成京式翻毛五仁月饼的制作



图：云深处科技的山猫M20S可双轮一跃跳上80厘米

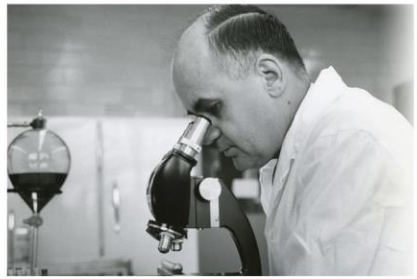


下载日志已记录，仅供内部参考

生物医药：全球首个III期阳性的个体化新抗原及mRNA癌症疗法

- 8月19日，莫德纳与默沙东共同宣布，**联合开发的个性化mRNA癌症疫苗intismeran autogene+抗PD-1疗法Keytruda，**在辅助治疗黑色素瘤的大规模三期临床试验INTerpath-001（入组患者为1137名）中同时达到主要终点RFS（无复发生存期）和关键次要终点DMFS（无远处转移生存期），**成为全球首个Ⅲ期阳性的个体化新抗原及mRNA癌症疗法，证实了联合治疗方案疗效优于Keytruda单药治疗。**两家公司明确表示，**联合疗法的安全性特征与此前研究中观察到的结果一致，未发现新的安全性信号。**
- 截至目前，国内已有多家创新药和疫苗企业在布局mRNA疫苗，思路迪医药方面向《科创板日报》记者表示，整体来看，**国内多数mRNA肿瘤疫苗管线仍处于临床前或I期临床阶段，**整体进度落后国外约3-5年，大规模临床数据积累不足，适应症布局整体也以跟随为主，针对中国高发瘤种的源头创新设计仍有提升空间。同时，国内企业的LNP递送性能、抗原预测准确率仍在追赶阶段，大规模工业化生产的工艺成熟度有待验证。

图：MSD历史疫苗成就



“现代疫苗之父”
—— 莫里斯•希勒曼博士

疫苗是人类公共卫生历史上最伟大的成就之一。莫里斯·希勒曼博士被称为“现代疫苗之父”，我们庆祝希勒曼博士的百年诞辰，纪念这位伟大的传奇科学家。

中国女性宫颈健康促进计划—— 贝壳行动

2013年，为进一步提升女性健康水平，对“两癌”做到“早预防、早筛查”的两级预防，中国妇女发展基金会联合默沙东设立了“中国女性宫颈健康促进计划”公益项目。

了解更多





乙肝疫苗技术转让项目

1989年，默沙东与中国政府达成技术转让许可协议，向中国转让当时最先进的基因工程乙肝疫苗生产技术。1994年至今，通过接种乙肝疫苗，超过99%的中国儿童免于慢性乙肝感染。

了解更多

资料来源：MSD官网，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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