泰济朝合月度观点

2026 年 8 月 18 日

一、市场总体情况

2026 年 7 月，受 AI 赛道股大幅波动影响，A 股主要指数集体深跌：上证指数月跌幅达 6.40%，深证成指跌 16.21%，创业板指大跌 23.00%，创历史第二大单月跌幅，科创 50 指数大跌 25.90%，创史上最大单月跌幅。结构上，前期涨幅巨大的半导体、通信等 AI 产业链首当其冲，与此同时，煤炭、石油石化、银行等红利板块逆势上涨，前期极致分化的市场风格短期内显著收敛。离岸中国资产表现较好，恒生指数 7 月累计上涨 13.13%，恒生科技指数涨 7.98%，领涨全球主要股指。低估值属性与高股息吸引力，使港股成为 7 月全球暴跌潮中的“避风港”。

国内经济景气度有所回落。7 月制造业 PMI 降至 49.2%，较上月下降 1.1 个百分点，落入收缩区间，主要受前期较快增长基数较高及传统生产淡季等因素影响。但装备制造业和高技术制造业 PMI 分别为 51.4%和 53.3%，仍保持较快扩张。价格层面，CPI 同比上涨 0.5%，保持温和；PPI 同比涨幅回落至 3.5%，环比下降 0.7%，主要受油价下跌拖累。

海外方面，7 月中旬美伊局势再次升级，伊朗宣布再次关闭

霍尔木兹海峡，美国恢复对伊海上封锁，油价大幅反弹，WTI 原油一度升至 90 美元/桶附近。美联储 7 月议息会议维持利率不变，但内部分歧明显加大：3 名票委支持加息 25 个基点，为 2016 年以来首次出现 3 张方向一致的反对票。美联储主席沃什延续“口头鹰派、行动克制”的模糊沟通风格，市场对美联储公信力的质疑升温。全球货币政策仍处“观察期”，但紧缩压力边际上升。

二、宏观和行业动态

1、美股总体保持强势，美债收益率持续高位。道琼斯工业指数 8 月 5 日刷新历史新高，蓝筹、金融、传统周期驱动，资金偏向价值蓝筹。受到龙头大盘股拉动，标普 500 指数在 8 月 13 日也创出历史新高。纳斯达克指数距离 6 月高点仍有约 2%差距，7 月底经历科技股急跌，AI 芯片高波动，成长股显著弱于道指和标普，是本轮美股最核心的分化特征。进入 8 月以来，市场对美联储 9 月加息预期降温，但 30 年期美债收益率持续高位，美国财政赤字、国债供给压制高估值成长股，以价值蓝筹为主的道琼斯表现更好。接下来的市场关键观察节点包括 8 月 19 日的美联储 FOMC 会议纪要，以及 8 月底召开的杰克逊霍尔全球央行年会。

2、国内大模型密集开源，带动国产算力和 Agent 应用。今年 7 月份以来，中国开源大模型迎来密集爆发期，从参数规模到技术深度均实现历史性跨越，DeepSeekV4（Flash 及 Pro 版本）、

智谱 GLM5.2、腾讯混元 Hy3、小米 MiMo-V2.5 等开源大模型调用量快速提升，OpenRouter 调用量排名前列。7 月 27 日，月之暗面正式发布旗舰模型 KimiK3，以 2.8 万亿总参数一跃成为全球规模最大的开源模型。8 月 3 日，阿里巴巴发布新一代基座大模型 Qwen3.8-Max，总参数规模达到 2.4 万亿，并计划后续开源。国内万亿级 MoE 大模型的持续普及将有效促进私有化部署需求扩张，同时国产模型针对国产 DCU 芯片不断深度优化，将持续利好国产 AI 芯片、服务器整机、高速光互联、存储、液冷温控等硬件产业链。

3、生物医药板块表现强势。7 月以来，生物医药板块反弹回暖。药明康德、昭衍新药等 CRO 公司中报业绩超预期，海外订单回暖、BD 授权带来收入兑现等利好落地，成为本轮行情领涨。实际上，经过长期调整，板块估值处在近十年偏低分位，公募基金医药配置比例长期低配。7 月 AI、半导体高位剧烈震荡，科技赛道获利盘兑现，存量资金从高估值成长，流向位置更低、基本面边际改善的医药板块，北向、两融、ETF 资金同步回流，放大了反弹行情。

4、人形机器人受到市场和资金关注。宇树科技将于 8 月 19 日科创板上市，发行市值约 600 亿元，宇树的上市将整机赛道打出估值锚，有望带动上游零部件重定价。8 月 19 日至 23 日，2026 世界机器人大会将在北京举行。特斯拉 Optimus 持续推进量产，

Gen3 已经于近期启动了小批量 SOP 试产，8 月已有数百台级别的零部件订单下发供应商。Gen3 优先特斯拉工厂自用做搬运、装配，并用于数据采集训练，小批量供给少数工业客户试点，不面向普通消费者销售，尽管如此，Gen3 作为从实验室演示样机走向工业化量产的标志性版本，其产业意义仍然值得重视。

三、月度投资策略

1、AI 科技硬件板块聚焦业绩兑现。 AI 产业趋势未终结，但 7 月剧烈回调表明单靠叙事无法支撑股价。8 月中报密集披露期，不能兑现利润和现金流的公司需要警惕。不因板块拥挤盲目离场，但需要紧盯大模型 ARR 增速、云租赁价格等前瞻指标判断风险。

2、深入研究中寻找细分增量方向。我们围绕算力基础设施、半导体设备等业绩确定的硬核环节开展深入研究，回避跨界蹭概念、远期才能产业化的公司。在 OCS 交换机、VDC 电源等细分方向思考 AI 算力基础设施的代际增量。

风险提示：本报告仅供符合中国法律法规规定的合格投资者及本公司管理基金产品现有份额持有人参考。报告内容并非向非特定对象公开发布，任何其他人不得出于任何目的使用、复制或分发本报告的全部或部分内容。私募基金投资具有高风险特征，包括但不限于市场风险、管理风险、流动性风险等。过往业绩并不预示其未来表现。投资者应根据自身风险承受能力审慎决策。