# 泰济朝合月度观点

2026 年 9 月 18 日

## 一、市场总体情况

2026 年 8 月，A 股在经历 7 月的剧烈调整后迎来修复。上证指数全月上涨 4.02%，深证成指涨 3.21%，创业板指涨 2.83%。市场呈现鲜明的“避险优先”特征——农业、煤炭、黄金板块表现强势，资金大幅净流入货币、黄金及债券类 ETF；与此同时，中小盘及大盘宽基指数成为资金撤出的主要方向。科技板块内部延续分化，科创成长 ETF 月内涨超 19%，但部分前期热门个股出现高位回落。港股方面，恒生指数全月累计下跌 1.23%，恒生科技指数跌幅达 4.34%。

国内经济景气度有所改善。8 月制造业 PMI 为 49.8%，较上月上升 0.6 个百分点，景气水平回升。产需两端同步扩张，生产指数和新订单指数分别为 50.4%和 50.6%，分别上升 0.5 和 2.1 个百分点。价格方面，CPI 环比由降转涨，同比回升至 0.8%；PPI 环比由降转涨，同比涨幅扩大至 3.8%。受国际大宗商品价格上行传导及国内产业转型升级带动，工业品价格持续走高。

海外方面，美伊局势反复扰动全球市场。8 月 18 日美伊谅解备忘录 60 天谈判窗口期到期，双方均表示“不寻求延长”；卡

塔尔随即推动双方重返谈判桌。受地缘局势升温影响，国际油价震荡走高，特别是 9 月以来，美伊持续交火，市场交易霍尔木兹海峡供应中断风险溢价，油价快速上行，重回百元区间。

## 二、宏观和行业动态

**1、美联储宣布加息，市场多重不确定性交织。**美联储 9 月 17 日宣布加息 25 个基点，这是 2023 年 7 月以来的首次加息。本轮加息属于预防性紧缩，短期压制全球风险偏好。中东地缘冲突推升油价持续走高，能源价格上涨正在通过运输、制造业成本等渠道重新推升通胀预期。对于权益市场而言，这意味着短期估值扩张空间受到约束，但如果经济增长和企业盈利仍然保持韧性，市场也可能从流动性驱动转向盈利驱动，结构性行情仍然存在。

**2、AI 产业继续高景气，市场关注点持续进化。**上游资源能源方面，近期铜价再次逼近历史新高，其逻辑已经不完全是传统经济周期，而是 AI 数据中心、电网升级、新能源和全球制造业共同拉动需求。TSMC 台积电 8 月销售额同比增长 53%，进一步验证 AI 算力需求的强劲，但与此同时，市场开始更加关注半导体巨额资本开支能否最终转化为收入和利润。市场积极寻找真正能够通过 AI 提升生产效率、形成商业模式和现金流的公司，在此背景下 AI 影视、AI 游戏、AI 广告、AI 软件及具身智能等领域受到资金关注。

**3、端侧 AI 全面扩散，产业拐点加速确认。**目前 AI 大模型

正在从云端算力池向手机、汽车、AIoT、可穿戴等终端渗透。伴随模型小型化、端云协同架构、低功耗芯片与 Agent 能力的同步成熟，端侧 AI 的核心命题已从“技术上能否跑通”，切换到“产品上能否好用、商业上能否放量”。行业竞争的分水岭，正在从参数规模转向落地效率。8 月，Hugging Face 的 Microduck 把可训练机器宠物做成现象级单品，验证了物理 AI 硬件的需求。9 月，豆包手机二代正式发布并开售，由中兴通讯与字节跳动联合研发，定位全球首款规模化量产的 AI 智能体手机。在 AIoT 芯片、智能穿戴与端侧 SoC，智能视觉及智能终端算力升级等领域，国产端侧 AI 产业链正在出现明显的多点共振。

**4、厄尔尼诺升温，全球农产品进入天气交易窗口。**世界气象组织预计本轮厄尔尼诺持续到 2027 年 2 月。与此同时，全球食品价格已经连续走高，FAO 数据显示，2026 年 8 月食品价格指数环比上涨 1.9%。近期 ICE 原糖价格一个多月上涨约 25%，市场已经开始交易厄尔尼诺对主产区产量的潜在影响。随着厄尔尼诺可能持续增强，国际小麦、玉米、大豆等价格上涨，将通过进口成本、饲料成本和食用油成本向国内生猪、禽类及消费品价格传导。从投资角度看，粮食安全、种业自主可控、农业科技和农资等方向的战略价值会进一步提升。

## 三、月度投资策略

**1、AI 科技仍是主线，重点关注业绩验证。**AI 仍是当前基本

面确定性较强的主线，但策略上应从泛化叙事转向业绩验证，重点关注未来数个季度订单、收入和利润仍有望高增长的 AI 硬件环节，包括半导体设备与材料、PCB、先进封装、液冷以及高端被动元件等，并优先选择受益于新技术渗透、在资本开支中占比持续提升的公司。

**2、感知周期，加强风险控制。**鉴于 Token 价格下行、AI 应用商业化斜率及 2028 年后资本开支持续性仍存在不确定性，当产业趋势与微观基本面背离时应及时降低仓位，避免仅依据远期空间追高估值，尽可能在考虑估值安全性前提下，重点关注订单兑现、现金流和盈利上修。

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。