



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

证监许可【2011】1288号

全球经济和大类资产周报

局势纷乱 存储回升

2026年7月24日



更多精彩请关注官方公众号

研究员：于军礼

期货从业：F0247894

联系方式：yujunli@greendh.com

交易咨询：Z0000112

中东局势恶化，美伊激烈互袭，油价重回90美元上方



数据来源：WIND，格林大华期货



纳指受到下行冲击

分时 多日 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 更多

IXIC.GI[纳斯达克指数] 2026/06/11 收 25809.66 幅 2.54%(640.16) 开 25309.78 高 25846.56 低 25109.39 换 0.00% 振 2.93% 额 5280.76亿
MA5 25659.41 MA10 26313.53 MA20 26355.65 MA60 24546.12 MA120 23828.20 MA250 22879.17

F9 不复权 超级叠加 画线 工具

2025/11/28-2026/07/23(162日)



纳斯达克指数
25137.69
NASDAQ 16:00:09
IXIC 买
全球指数

跌	2118家	平	488家	涨	1042家
金额	4573.00亿				
成交量	65.80亿				
开盘	25245.54 (-1.73%)				
最高	25358.28 (-1.29%)				
最低	24954.77 (-2.87%)				
市盈率TTM	34.0	市净率LF	7.15		
5日	-2.88%	20日	-1.33%		
60日	1.01%	今年	8.16%		
52周高	27190.21	52周低	20560.17		

15:59:22	25137.89	0
15:59:23	25139.24	0
15:59:25	25138.59	0
15:59:26	25139.77	0
15:59:27	25138.19	0
15:59:28	25137.10	0
15:59:29	25136.80	0
15:59:30	25137.81	0
15:59:31	25138.47	0
15:59:32	25139.68	0
15:59:34	25143.74	0
15:59:35	25137.81	0
15:59:43	25144.81	0
15:59:44	25144.91	0
15:59:45	25145.26	0
15:59:53	25136.42	0
15:59:54	25134.91	0
15:59:55	25139.89	0
15:59:56	25139.27	0
15:59:57	25140.36	0
15:59:58	25139.80	0
15:59:59	25138.57	0
16:00:02	25137.69	0
16:00:03	25137.69	0
16:00:09	25137.69	0

数据来源: WIND, 格林大华期货



美国二年期国债被持续抛售



美国2年期国债收益率快速上行至4.37%，定价两次加息

美国2年期国债收益率 (%)



美国10年期国债收益率 (%)



数据来源：WIND，格林大华期货

美国30年期美债收益率上升至5.17%，面临上升三角形突破

30年期美债收益率 (%)



数据来源：WIND，格林大华期货

美国10年期通胀指数美债收益率上升至2.43%，美国实际利率持续上行，提升加息预期



数据来源：WIND，格林大华期货

谷歌上调资本开支，云业务积压订单增加，租用第三方算力

公司再度上调2026年全年资本开支指引至1950亿-2050亿美元，高于此前1800亿-1900亿美元的预期。

第二季度，Google Cloud收入达到247.68亿美元，高于市场预期224.6亿美元，同比飙升82%，创近年来最快增速，显示AI投资正持续转化为商业回报。

谷歌云业务已签约但尚未确认收入的积压订单（backlog）增至5140亿美元，环比增长500亿美元。

谷歌承认，内部算力建设速度暂时无法完全满足客户需求。公司将在第三季度扩大第三方算力的使用，作为内部基础设施建成前的“过桥策略”。这将帮助公司在短期内承接更多大型云客户和多年度合同。

AI功能持续推动Google搜索查询量增长，公司网络安全产品需求亦保持强劲，新推出的Gemini 3.5 Flash Cyber在成本效率方面表现突出。

在模型路线图方面，重心转向下一代旗舰模型Gemini 4，称其为“规模更大的下一代前沿模型”，目前正集中算力优先推进训练，并表示谷歌模型发布的节奏将会加快。

巴克莱在谷歌Q2财报后大幅上调资本支出预期：2027年升至3500亿美元，2028年升至5000亿美元，均超同期经营性现金流。核心驱动为Gemini 4大模型训练的算力需求。

英特尔电话会 产品需求前所未见 存储、逻辑芯片等短缺将持续存在 大幅上调明年两年资本开支

英特尔二季度财报大超预期，AI业务的爆发是最大的推手。由AI驱动的业务总体同比增长超过70%，其中包括创纪录的数据中心业务增长，并贡献了约70%的总营收。

英特尔处于AI基础设施大规模建设浪潮的核心受益位置，拥有x86 CPU、先进封装及晶圆代工三大战略资产。

面对AI带来的爆炸性算力需求，英特尔目前的产能已成为最大瓶颈。英特尔宣布将2026年的资本开支预期上调至200亿美元以上，较年初预期有大幅提升，并预告2027年的资本支出将显著高于2026年的水平。

整个行业正面临历史上最严峻的供应限制，涵盖了先进逻辑芯片、硅晶圆、存储器以及基板。在可预见的未来，这些短缺将持续存在。

除传统代工外，英特尔的定制芯片（ASIC）设计服务同样迎来爆发式增长。

CPU与GPU的比例在上升，我们现在认为这两者在现阶段已经几乎达到了平价（parity），从长远来看，在出货量基础上有可能最终更倾向于CPU。

7月16日台积电财报 资本支出意外增加 提振AI供应链信心

台积电将2026年资本支出指引由520亿至560亿美元上调至600亿至640亿美元，上调幅度超过10%。全年美元营收增速指引也由此前的"超过30%"进一步提高至"超过40%"，明显高于市场此前35%至40%的普遍预期。

台积电董事长在业绩会上表示，AI需求仍然"极为强劲"，并宣布将在美国新增1000亿美元投资，建设四座晶圆厂，使当地累计投资规模扩大至2650亿美元。

首席财务官表示，公司对AI长期发展趋势保持高度信心，未来三年的资本支出将明显高于过去三年。

台积电再次交出一份超预期的成绩单，也为近期市场关于AI投资周期是否见顶的争论给出了明确答案。

公司不仅二季度营收和盈利维持高增长，更罕见地大幅上调全年营收和资本支出指引，并明确表示未来数年的投资强度将继续提升，释放出AI需求仍处于快速扩张阶段的强烈信号。

相比单季业绩，更重要的是管理层对未来需求的判断。随着资本开支上调、AI加速器增长预期进一步增强，以及先进产能持续扩建，市场对AI基础设施景气周期的持续时间再次获得验证。

台积电此次上调全年展望不仅意味着自身成长动能进一步增强，也将提振整个AI半导体产业链信心，半导体设备、先进封装、存储等环节均有望继续受益。

阿斯麦Q2业绩全面超预期 再度上调全年指引

阿斯麦将2026年全年净销售额预期上调至430亿至450亿欧元，较此前360亿至400亿欧元的区间大幅提升。

AI芯片需求持续强劲推动订单激增，半导体光刻设备巨头ASML季报表现强劲，多项核心指标超越市场预期，并上调全年业绩展望。

公司表示，计划在2026年约65台低数值孔径EUV设备产能的基础上，于2027年增加约30%，并正在研究2028年再增加30%的可能性。

上调过全年指引，其背后的核心驱动力在于客户持续扩大AI芯片产能。阿斯麦的EUV光刻机是全球唯一能够执行生产最先进AI芯片所需光刻工艺的设备，由此构成其不可替代的核心竞争力。

台积电6月销售额同比大增68%，受益于旗下芯片的强劲需求。

英特尔已在俄勒冈州工厂利用阿斯麦EXE High NA EUV设备制造部分Ultra 3（猎豹湖）笔记本处理器。英特尔在18A制造工艺中同时使用标准EUV及High NA EUV设备。

这一产能扩张路径表明，阿斯麦对半导体设备需求的持续性持乐观判断，并正为未来几年可能进一步提速的技术迭代周期预留供给空间。

韩国进行万亿美元的大规模半导体投资，举国all in AI

6月29日，韩国总统李在明在总统府青瓦台主持韩国“三大超级项目国民报告会”，该项目核心宗旨是推动韩国成为“不可替代”、“超级差距”的产业强国，把存储半导体、物理人工智能（AI）、AI数据中心列为三大重心。李在明表示，在全球AI竞争不断升温背景下，韩国必须以“速度战略”抢占产业先机。

韩国将在西南地区建设总投资约800万亿韩元（约合3.52万亿元人民币）的半导体制造基地，包括4座晶圆厂及配套产业集群，三星和海力士各两座；在忠清地区打造总投资81万亿韩元的先进封装中心；同时投资550万亿韩元（约合2.42万亿元人民币）建设AI数据中心。

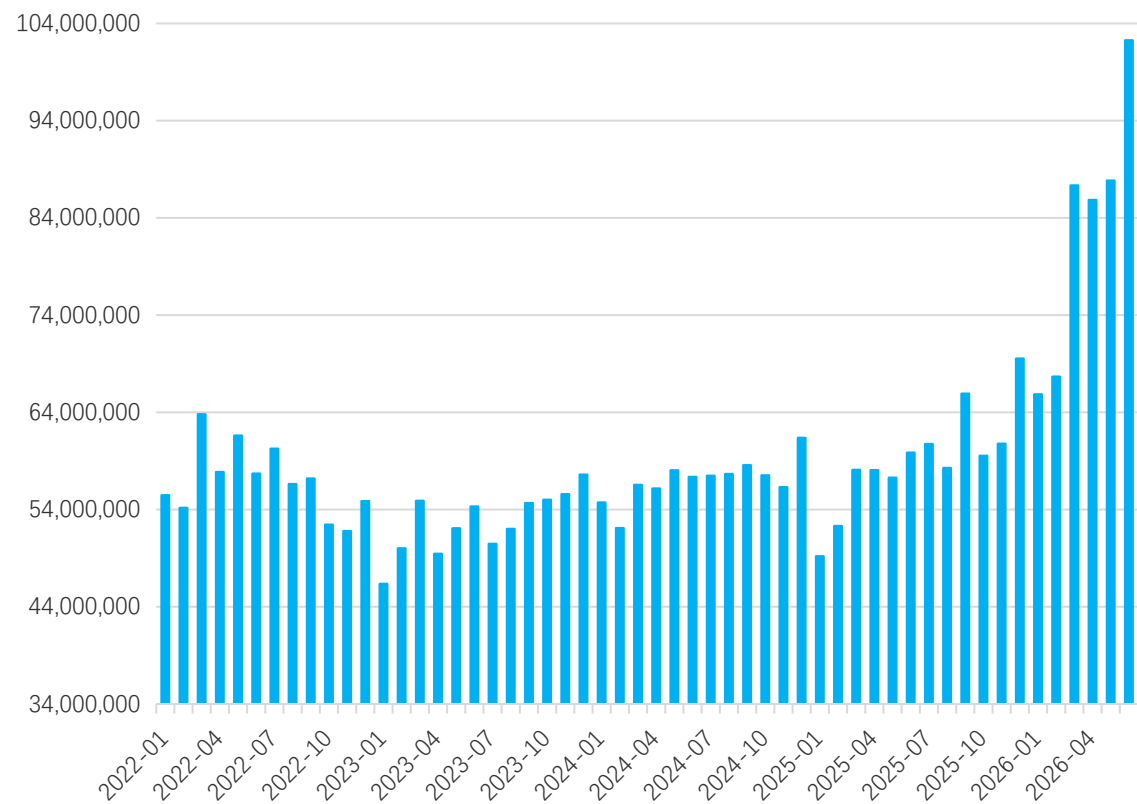
三大项目总投资规模逾1800万亿韩元（约合7.92万亿元人民币）。但从三星和SK集团披露的方案看，其整体AI投资额远超政府公布的数据。

当日，三星集团也发布投资计划，宣布将投资2655万亿韩元（约合11.68万亿元人民币）布局未来产业。其中，2030万亿韩元（约合8.93万亿元人民币）将投向半导体产业集群建设，625万亿韩元（约合2.75万亿元人民币）将布局AI半导体、机器人、电池、IT零部件等未来产业。

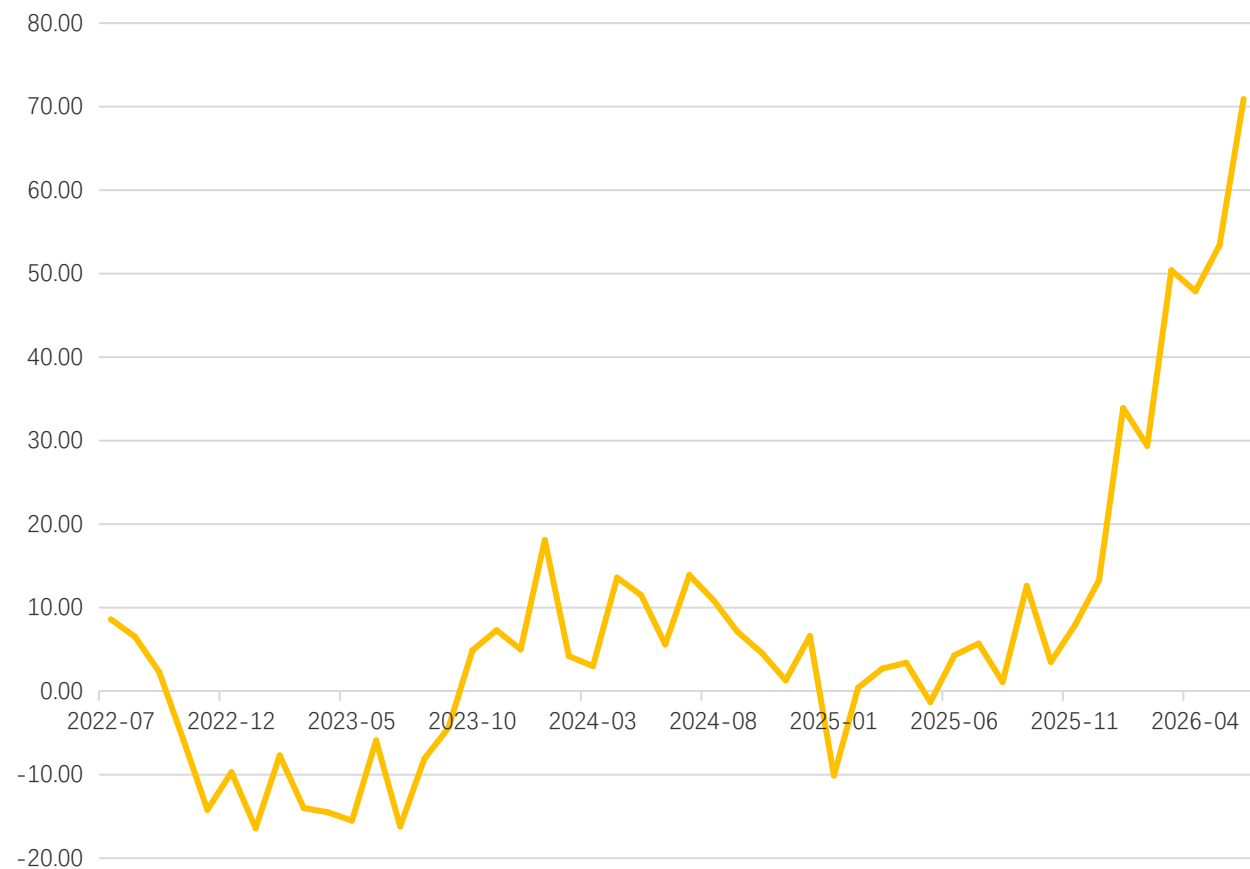
今年四月份推理大规模爆发，对存储芯片的需求比训练要多好几倍，导致存储DRAM和NAND容量都在大幅增加。韩国整体还是围绕存储产业链去做投资。

韩国6月出口金额当月值创记录，当月同比增速急升至70.9%，主要是芯片出口金额大幅增长

韩国月度出口金额（千美元）



韩国月度出口金额同比（%）



数据来源：WIND，格林大华期货

月之暗面 Kimi K3体现“杰文斯悖论” 效率提升反而增加资源消耗

花旗半导体分析师Peter Lee认为，Kimi K3触发“杰文斯悖论”，即技术效率提升降低单位使用成本后，最终资源总消耗不降反升，服务器DDR5和eSSD等通用内存需求仍会增加。

Kimi K3的吸引力来自低成本与高性能组合。公开价格显示，缓存命中输入价格为每百万token 0.3美元，输出价格为每百万token 15美元。目标是支持长周期智能体工作。

模型降价不会自动减少硬件需求。相反，低成本可能提高开发者和企业调用模型的意愿，推动更多AI智能体部署。智能体任务并非一次性问答，而是在连续任务中不断生成、读取和处理token。调用次数和任务长度上升，会把单位成本下降重新转化为总资源消耗。

Kimi K3仍不是轻量级部署方案，其运行需要多节点集群，超级节点配置超过64颗GPU。更重要的是，长上下文和智能体任务会推高KV Cache占用，进而增加推理端内存负担。

KV Cache需求直接关联服务器DDR5和eSSD。DDR5承担高频数据存取，eSSD受益于更大的缓存和数据存储需求。

美银证券指出，如果开源模型持续逼近，OpenAI，Anthropic和Google需要依靠更大规模训练，更多强化学习与合成数据循环，更重的测试时推理，以及更快的产品发布节奏来守住差异化。

美联储6月会议纪要显示，AI基建成为推动通胀的重要变量

美联储6月会议纪要显示，官员们普遍认为，如果今年通胀持续处于高位，就需要进一步提高利率。

多位与会者表示，价格压力已经变得更加广泛，许多商品和服务价格均出现了明显上涨。

越来越多的官员认为，**AI投资热潮可能成为通胀持续维持高位的重要推动因素。**

更多官员首次将AI基础设施建设带来的企业投资热潮列为持续通胀的新来源。

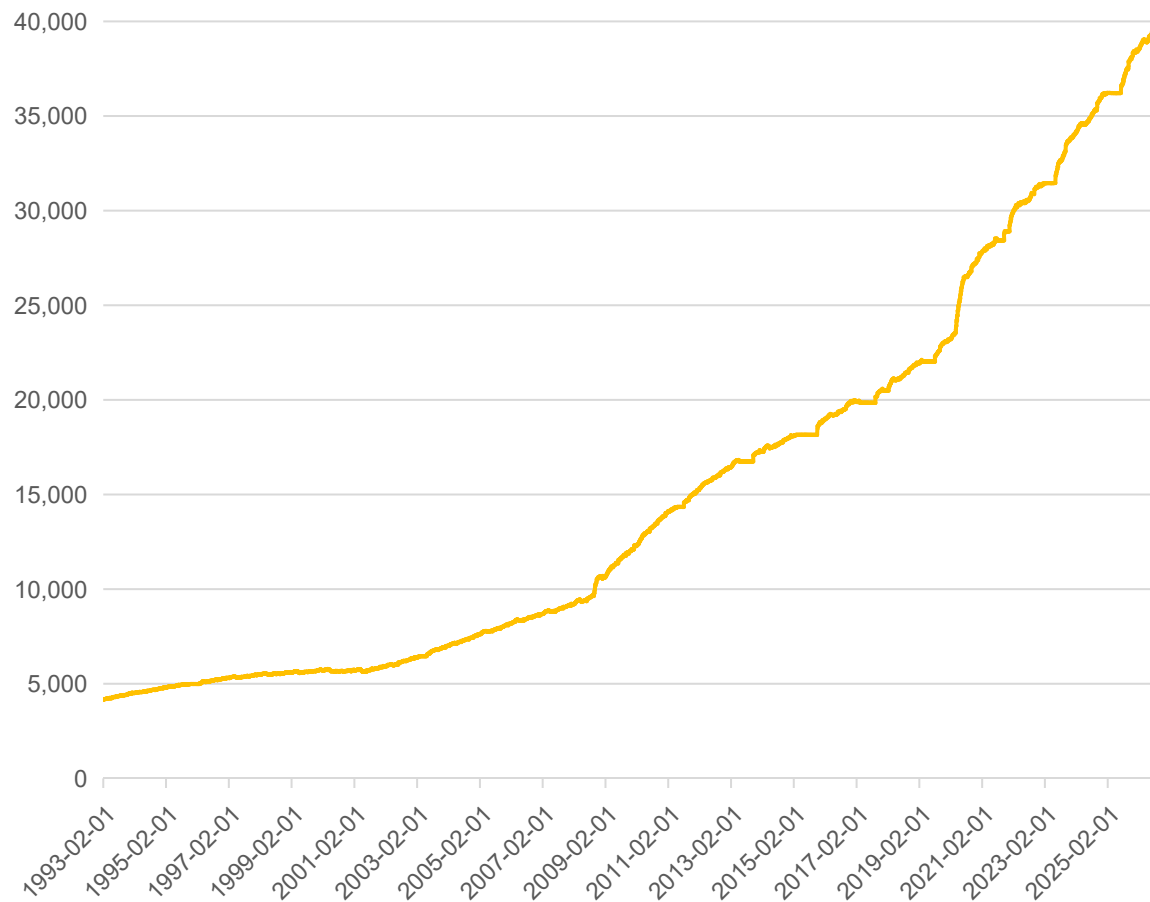
多位官员指出，大规模建设数据中心、持续扩充算力基础设施，使美国经济面临新的需求冲击，而供给能力正难以跟上。

就业市场已经趋于稳定，而能源价格上涨与AI投资热潮又同时推高成本，这意味着继续“等待观察”可能增加通胀长期高于目标的风险。

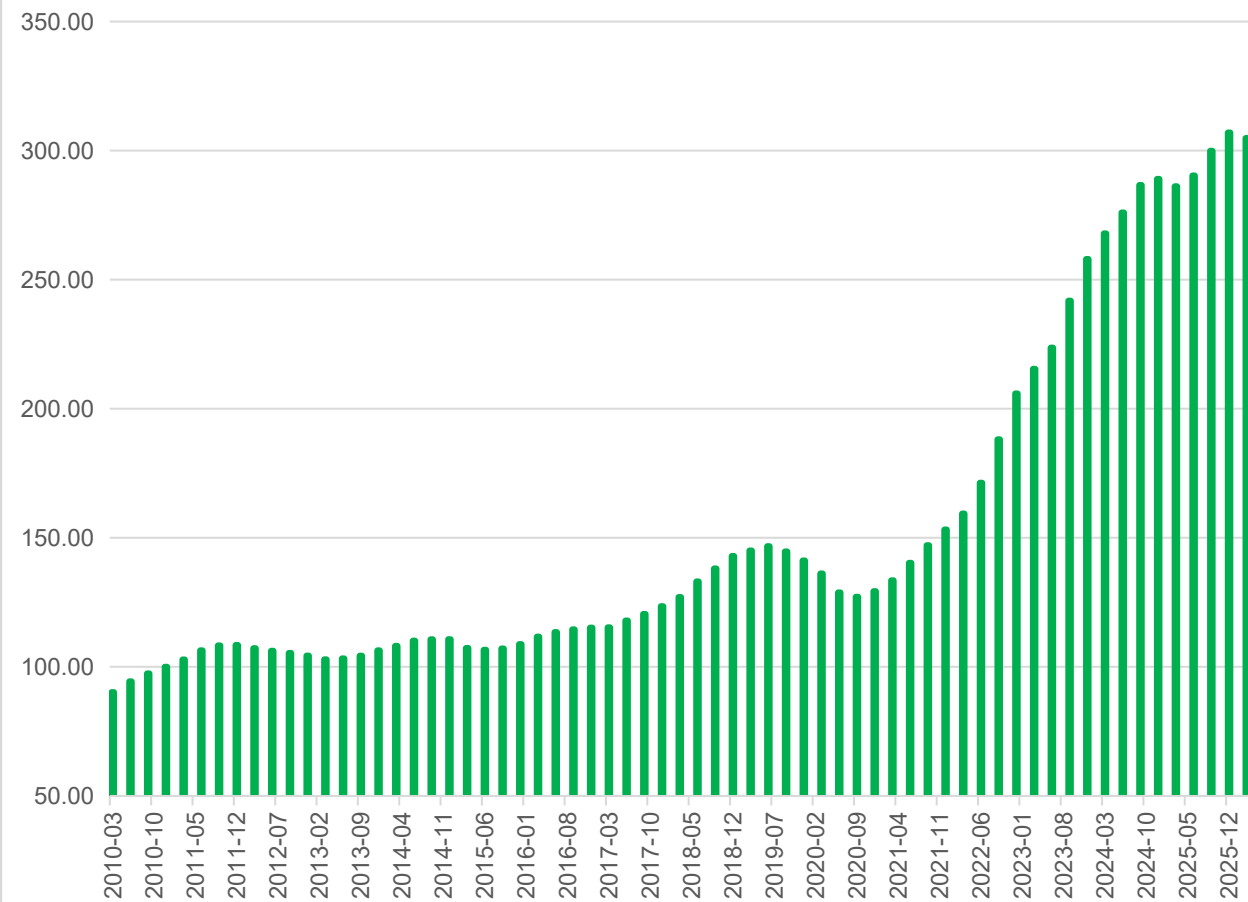
关税、油价以及AI投资热潮形成了一轮又一轮叠加的价格冲击，不断考验美联储“忽略一次性价格上涨”的政策框架。

美国政府债务总额已达39.6万亿美元，美国政府一季度利息支出3047亿美元，仅低于四季度，
美国财政进入庞氏状态

美国未偿公共债务总额（10亿美元）



美国政府季度利息支出（10亿美元）



数据来源：WIND，格林大华期货

桥水基金创始人达利欧：美国已经回不了头 债务正堵死整个经济

达利欧认为，美国债务问题已越过不可逆转的临界点——每年7万亿支出、仅5万亿收入的结构性赤字，导致偿债成本如同动脉斑块般持续挤压正常经济支出。

这种赤字将更多债务推入本已紧张的债券市场。

债券供过于求推高长期利率、压低美元，资金外流至黄金等避险资产，进而传导至股市，最终将美联储逼入“加息伤经济、降息促通胀”的滞胀困局。

某种形式的债务危机已不可避免。

达利欧将同样的动态与可能的世界秩序崩溃以及结构性通胀风险上升联系起来，他的泡沫指标现在接近2000年和1929年出现的水平。

全球经济展望：全球进入加息周期，债市是大类资产中的金丝雀，全球金融风暴在酝酿

【全球经济展望】

谷歌母公司Alphabet上调2026年全年资本开支指引至1950亿-2050亿美元。美国财长贝森特高调宣称，美国算力份额将从当前50%-60%跃升至80%，并将算力主导权定性为“绝不能输”的国家战略博弈。SK集团会长崔泰源指出，2027年整体存储需求增幅达50%~60%，而供给端几乎无实质性扩产计划，供需缺口将持续扩大，全球供应争夺达“恐慌”级。台积电二季度业绩超预期，大幅上调资本支出及营收指引，验证AI需求强劲，景气周期看至2030年。瑞银认为上调资本支出信号强烈，设备商将持续受益。高盛发布报告，建议客户将仓位从韩国AI交易切换至“中国AI价值链”，推出覆盖电力、半导体、AI基础设施等全链条的股票篮子。OpenRouter最新数据显示，美国公司在OpenRouter上通过中国AI模型处理的Token比例达到了创纪录的约58%。美国债务问题已越过不可逆转的临界点，债券供过于求推高长期利率，最终将美联储逼入“加息伤经济、降息促通胀”的滞胀困局。

全球进入加息周期，债市持续面临压力，债市是大类资产中的金丝雀，全球金融风暴在酝酿。

日本30年期、10年期国债收益率保持上行趋势。日元套息交易大规模回流，将对美债、美股、中债产生负向冲击

日本30年期国债收益率 (%)

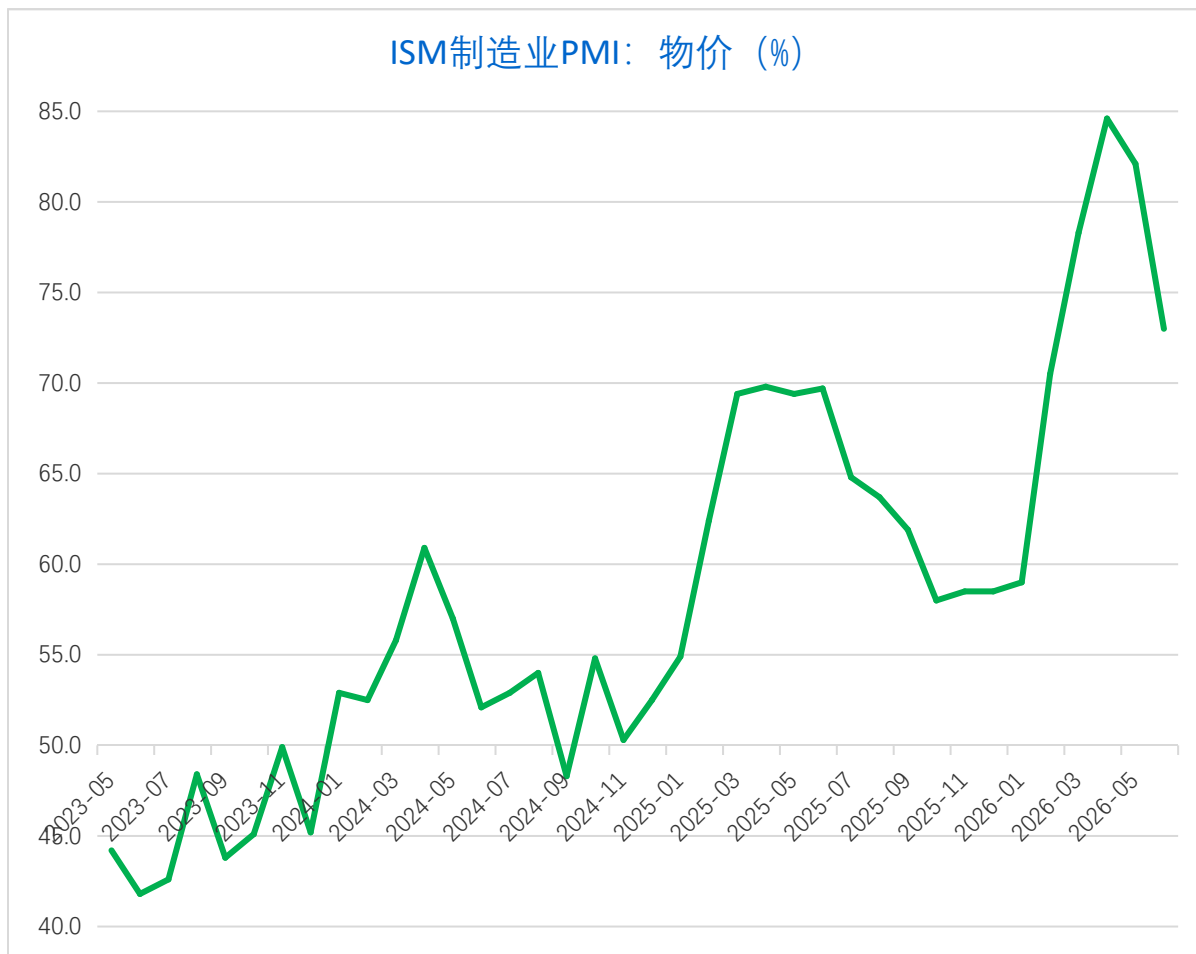


日本10年期国债收益率 (%)



美国通胀有粘性，6月美国ISM制造业PMI物价指数继续扩张，5月服务业PMI物价指数处于高位

ISM制造业PMI：物价 (%)



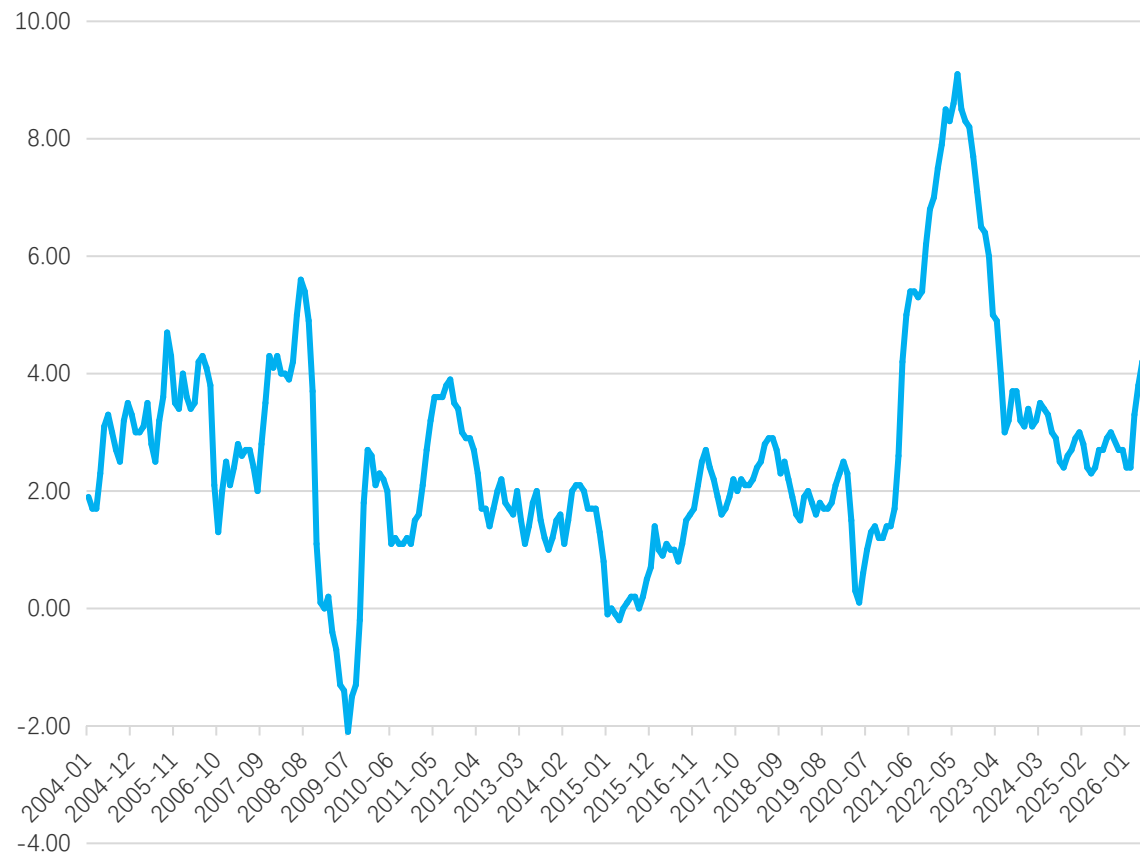
非制造业PMI物价 (%)



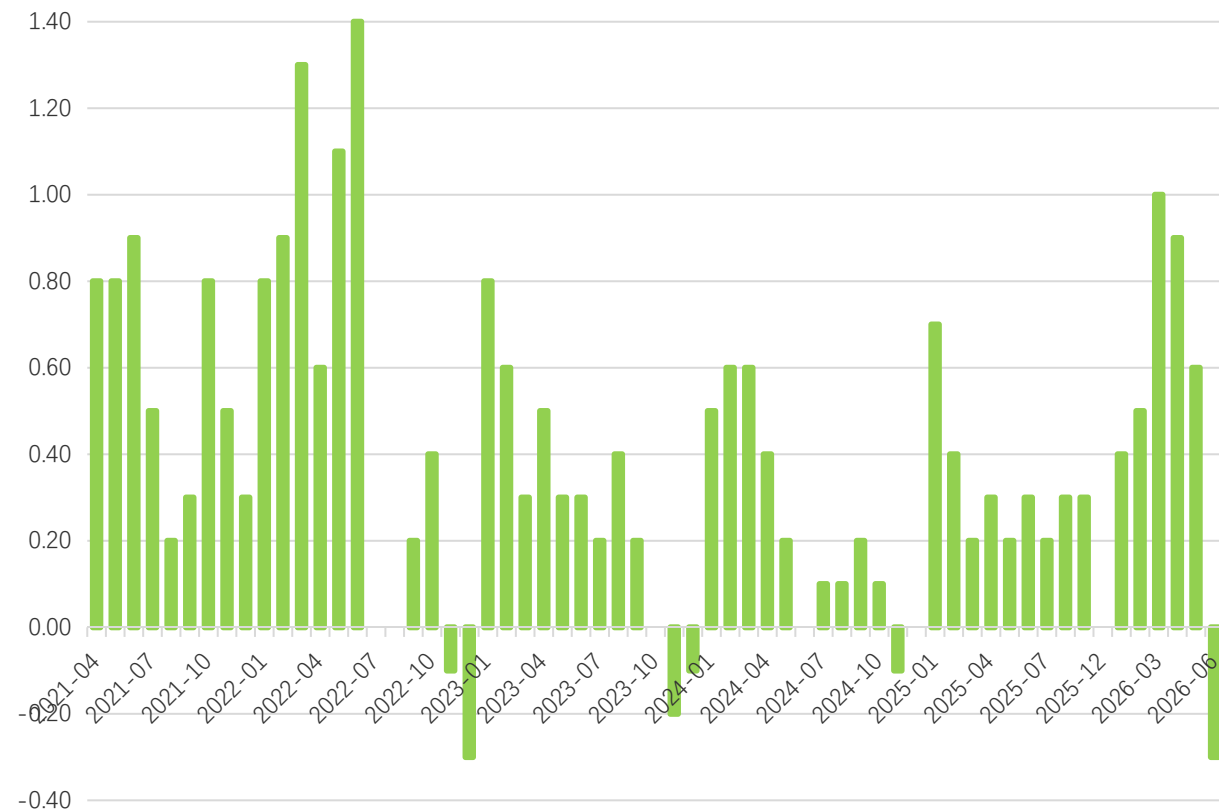
数据来源：WIND，格林大华期货

美国6月CPI同比增速为3.5%，环比下降0.3%，和汽油价格快速下降相关

美国CPI同比 (%)

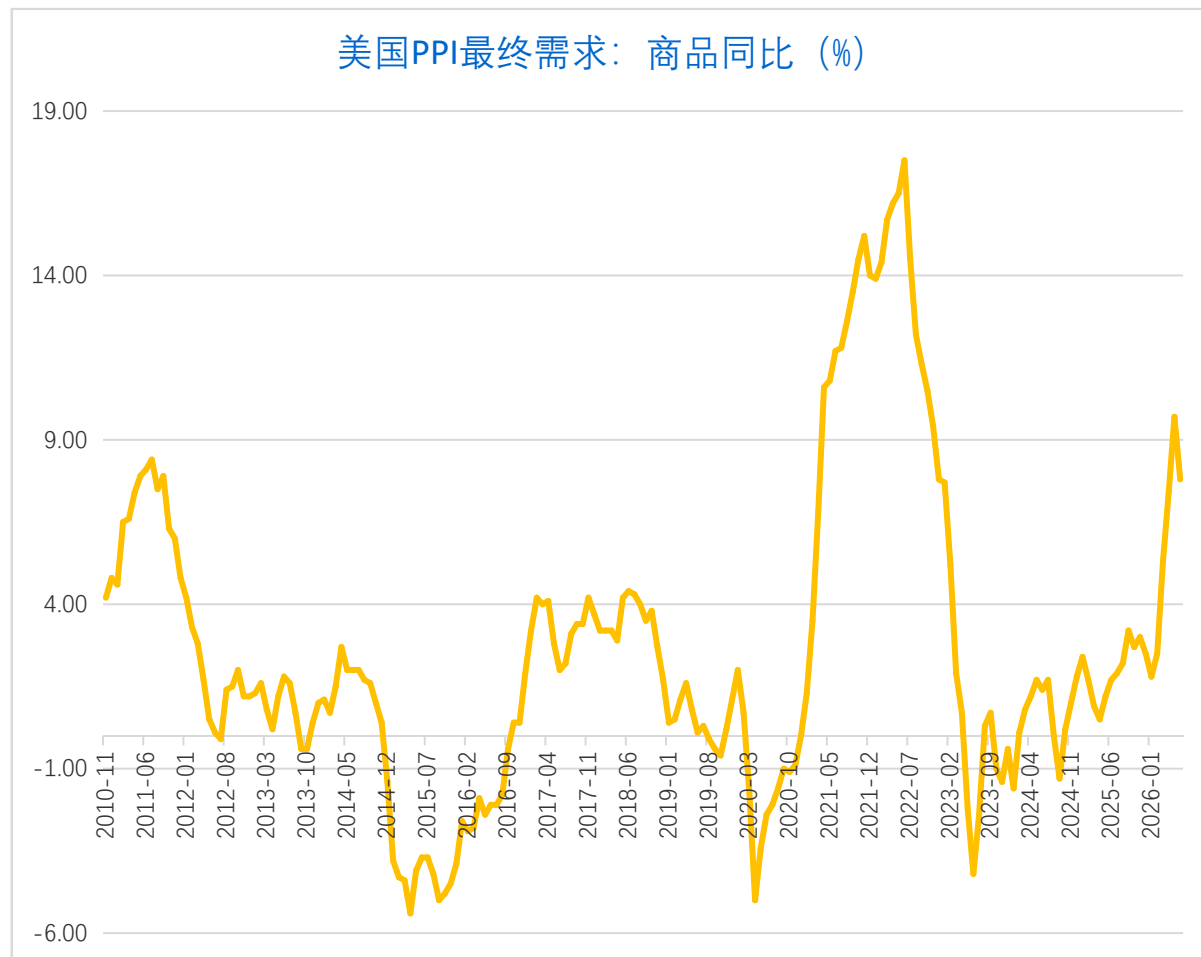


美国CPI环比 (%)

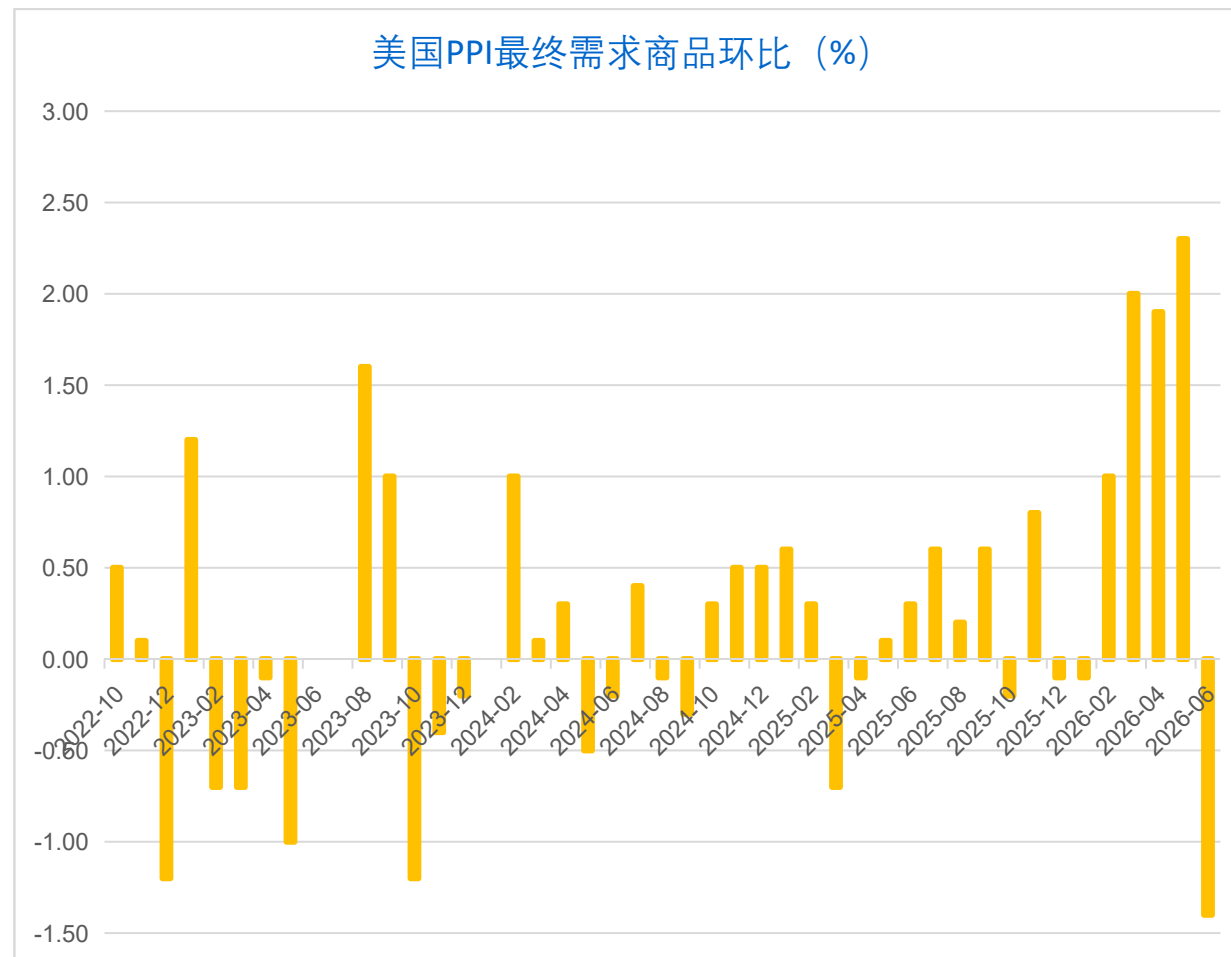


美国6月PPI最终需求商品同比7.8%，通胀压力仍大，环比-1.4%，和原油价格下降相关，

美国PPI最终需求：商品同比 (%)



美国PPI最终需求商品环比 (%)



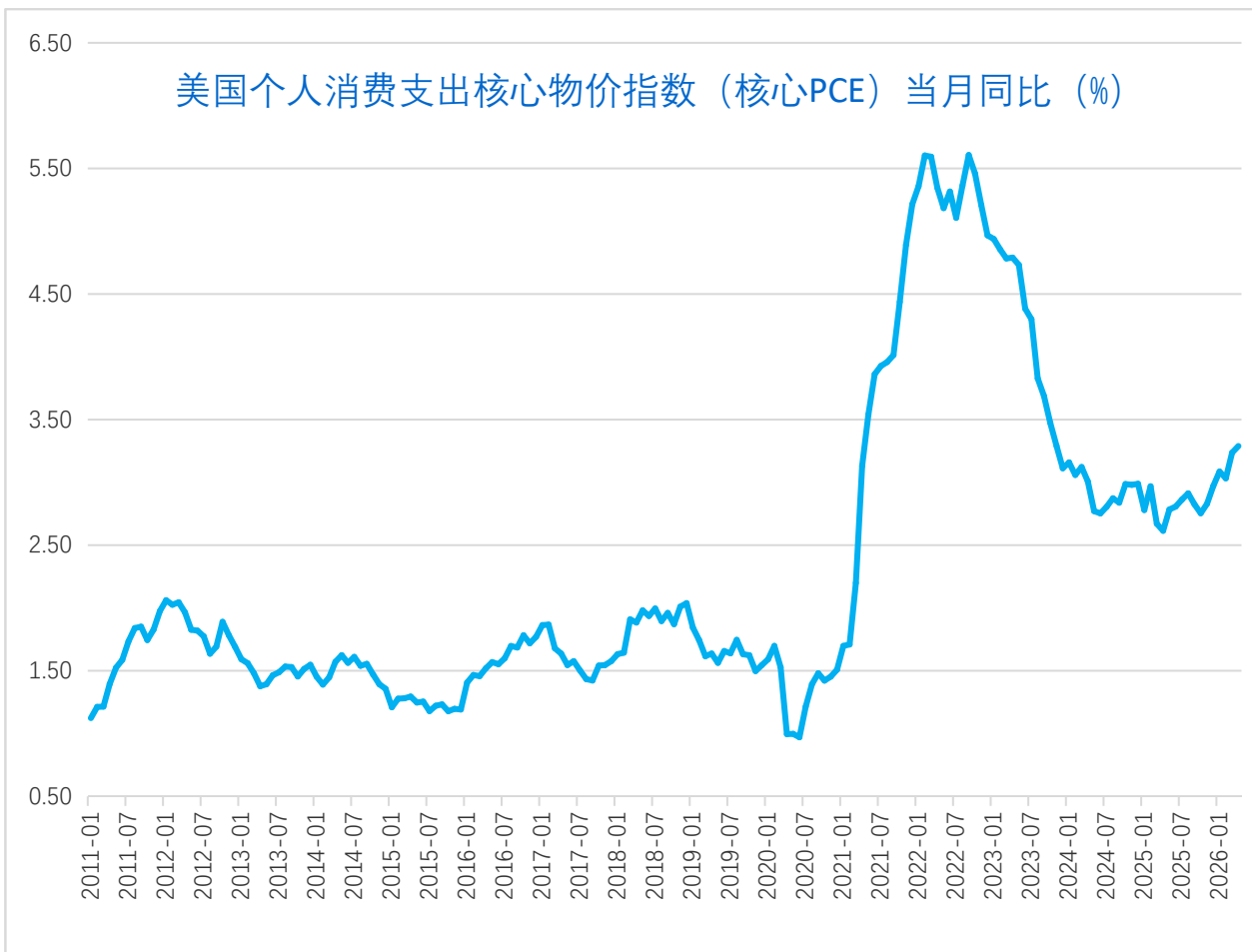
数据来源：WIND，格林大华期货

美国5月PCE当月同比增速上升至4.1%，核心PCE当月同比上升至3.4%，美国通胀继续提速

美国个人消费支出物价指数（PCE）当月同比



美国个人消费支出核心物价指数（核心PCE）当月同比 (%)



数据来源：WIND，格林大华期货

大类资产配置-- 资金重新流入存储板块

【大类资产配置】

韩国综合指数去杠杆基本结束，本周外资净流入规模达到38亿美元，创史上单周最高纪录，资金主要流入三星和海力士。

谷歌上调资本开支至2050亿美元，云业务积压订单增至5140亿美元，租用第三方算力以满足客需。

面对AI带来的爆炸性算力需求，英特尔目前的产能已成为最大瓶颈。英特尔宣布将2026年的资本开支预期上调至200亿美元以上，较年初预期有大幅提升，并预告2027年的资本支出将显著高于2026年的水平。

月之暗面 Kimi K3体现“杰文斯悖论”，效率提升反而增加资源消耗。月之暗面寻求新算力。

三大存储公司之一的美光科技回升、费城半导体ETF回升。

存储大扩产利多半导体设备材料，利多科创50指数。

韩国综合指数去杠杆结束，本周外资净流入规模达到38亿美元，创史上单周最高纪录



数据来源：WIND，格林大华期货

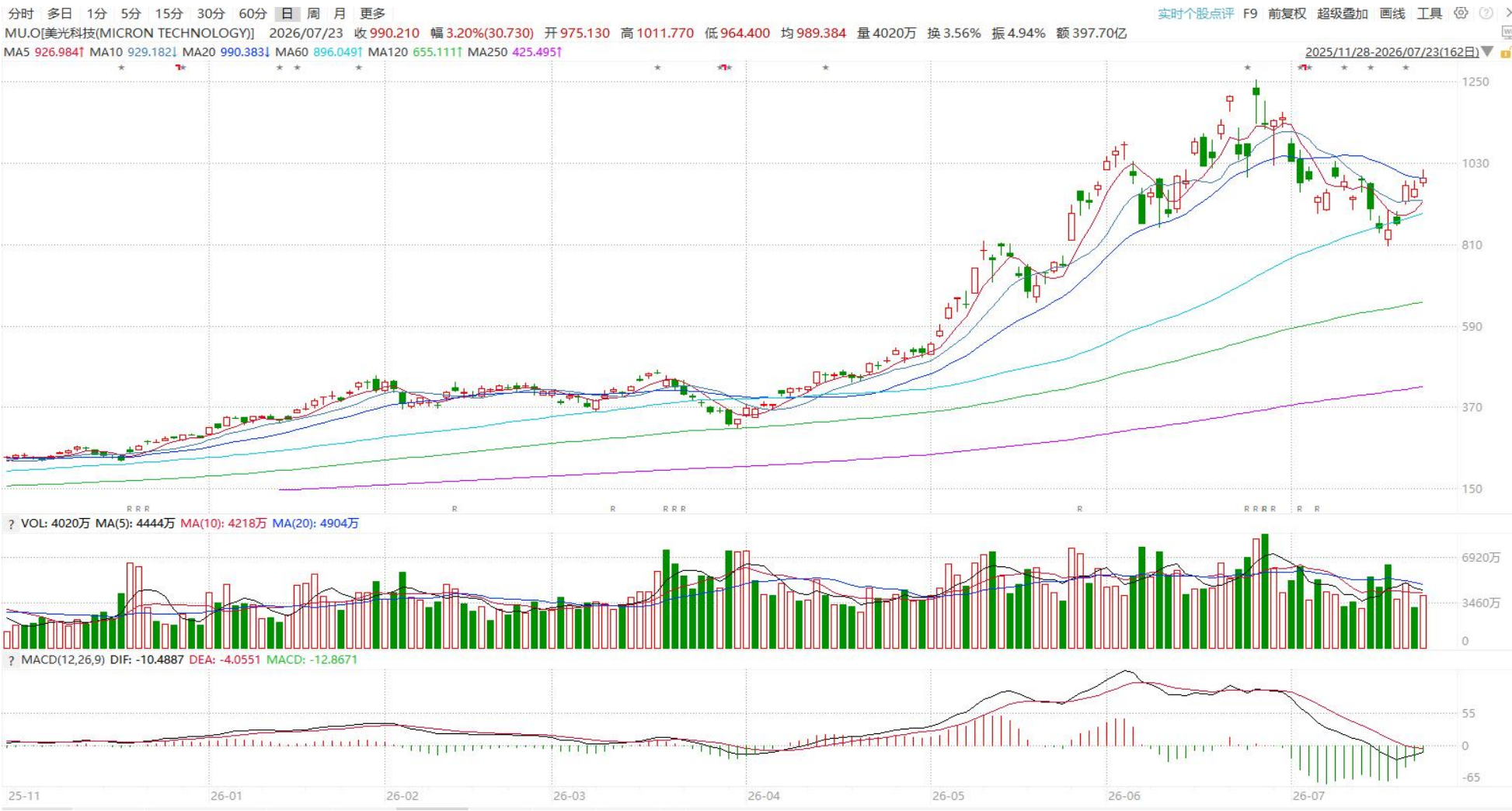
韩国7月底将单股杠杆ETF保证金门槛由1000万韩元提高至3000万韩元，去杠杆基本完成



数据来源: WIND, 格林大华期货



三大存储公司之一的美光科技开始回升



美光科技(MICRON TECHNOLOGY) MU

990.210 +30.730 +3.20%

NASDAQ USD 20:01:00

盘后价 987.290 涨幅 0.32%

涨跌 3.210 盘后量 144.17万

卖一 987.290 160

买一 987.000 40

总量 4019.63万 换手 3.56%

现手 35 量比 0.88

外盘 1920.02万 内盘 2099.61万

总额 397.70亿 振幅 4.94%

均价 990.228 开盘 975.130

最高 1011.770 最低 964.400

涨停 - 跌停 -

每手股数 1 最小价差 -

EPS TTM 44.69 流通盘 11.29亿

PE TTM 22.2 总股本 11.29亿

PE 2026E - 流通值 11183亿

PB 11.10 总市值 11183亿

股息率 TTM 0.06 总市值 11183亿

15:59:59 990.240 47

5 990.210 40

6 990.210 2128

7 990.210 40

8 990.235 75

9 990.210 40

10 990.210 345

11 990.210 40

12 990.210 51

13 990.210 59

14 990.210 3430

15 990.240 80

16 990.210 69

16:00:00 990.210 64

2 990.235 300

3 990.250 40

4 990.250 460

5 989.380 240

6 990.210 280

7 990.210 8752

16:00:01 990.210 452

2 990.210 1307207

数据来源: WIND, 格林大华期货

费城半导体ETF震荡回升



数据来源: WIND, 格林大华期货



股指风险已充分释放，算力需求延续激增，科创50指数整理蓄势后看多



数据来源：文华财经，格林大华期货



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

演示完毕

谢谢观看

THANK YOU

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

格林大华期货有限公司

🏠 办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层

☎ 办公电话：010-56711700

👤 客服电话：400-653-7777

🌐 公司官网：www.gldhqh.com.cn



更多精彩请关注官方公众号