

2月金股组合

股票代码	股票名称
0119.HK	保利置业集团
000099.SZ	中信海直
601111.SH	中国国航
600352.SH	浙江龙盛
002409.SZ	雅克科技
603806.SH	福斯特
300760.SZ	迈瑞医疗
600519.SH	贵州茅台
000524.SZ	岭南控股
603986.SH	兆易创新
688123.SH	聚辰股份

资料来源：中银证券

中银晨会聚焦-20260204

■重点关注

【计算机】太空算力或是商业航天的核心商业模式——计算机行业“一周解码”

杨思睿 郑静文（郑静文）

马斯克计划推动 SpaceX 与 xAI 合并，旨在整合太空与 AI 业务；Meta 计划在 2026 年大幅增加资本支出至 1150-1350 亿美元，全力投入 AI 基础设施，以驱动核心业务增长；英伟达、亚马逊、微软正在洽谈向 OpenAI 投资，总额可能高达 600 亿美元，软银亦考虑向 OpenAI 追加 300 亿美元投资。

【房地产】房地产行业第 5 周周报（2026 年 1 月 24 日-2026 年 1 月 30 日）——受去年同期为春节的影响，楼市成交同比正增长；首批商业不动产 REITs 已申报至交易所*夏亦丰 许佳璐（许佳璐）

新房成交面积同环比均由负转正；二手房成交面积环比由正转负，同比增幅扩大；新房库存面积环比上升、同比下降；去化周期环比下降、同比上升。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

重点关注

【计算机】太空算力或是商业航天的核心商业模式——计算机行业“一周解码”

杨思睿 郑静文

马斯克计划推动 SpaceX 与 xAI 合并，旨在整合太空与 AI 业务；Meta 计划在 2026 年大幅增加资本支出至 1150-1350 亿美元，全力投入 AI 基础设施，以驱动核心业务增长；英伟达、亚马逊、微软正在洽谈向 OpenAI 投资，总额可能高达 600 亿美元，软银亦考虑向 OpenAI 追加 300 亿美元投资。

支撑评级的要点

马斯克旗下 SpaceX 与 xAI 计划合并，打造“太空 AI”帝国。据《路透社》报道，马斯克旗下的 SpaceX 和 xAI 可能在 SpaceX 进行 IPO 前合并。此举旨在将 Grok 聊天机器人、X 平台、星链卫星和 SpaceX 火箭等业务整合，使 xAI 的数据中心能够部署在太空。近期文件显示已成立新的合并实体。此前，SpaceX 和特斯拉已分别披露向 xAI 投资 20 亿美元。合并将基于 SpaceX 高达 8000 亿美元的估值（二级市场）和 xAI（含收购的 X 平台）的估值进行。马斯克目标在 6 月将 SpaceX 上市。SpaceX 与 xAI 的潜在合并，是马斯克构建“太空 AI”闭环生态的关键落子。此举不仅实现了“算力上太空”的愿景，更将星链的全球通信、SpaceX 的太空运输、xAI 的模型能力与 X 平台的社交数据深度整合，打造出强大的竞争优势。这种“天地一体”的生态布局，既解决了地面数据中心在能源、地域上的限制，也为 AI 提供了真实、广阔的太空应用场景，标志着商业航天与人工智能的融合进入新阶段。

Meta 财报超预期推动 AI 战略全面加速，资本支出翻倍彰显 AI 投入决心。Meta 发布 2025 年第四季度财报，营收达 598.9 亿美元（同比增长 24%），净利润 227.7 亿美元，均超市场预期。公司宣布 2026 年资本支出指引为 1150 亿至 1350 亿美元，接近 2025 年实际支出（722 亿美元）的两倍，全年总运营费用预计达 1620 亿至 1690 亿美元。此举旨在支持其超级智能实验室的算力扩张与核心业务升级，同时推动大语言模型（如即将发布的 Avocado、Mango）与广告系统深度融合。财报发布后 Meta 盘后股价大涨近 7%，市场看好其 AI 战略对广告业务（四季度广告收入 581 亿美元，占比 97%）的长期赋能效应。此外，Meta 通过裁员 Reality Labs 部门约 1000 人、关闭部分 VR 工作室，进一步将资源向 AI 及可穿戴设备倾斜，凸显其从元宇宙向 AI 赛道的战略重心转移。

OpenAI 或获大额投资。英伟达、亚马逊、微软正在洽谈向 OpenAI 投资，总额可能高达 600 亿美元。其中，英伟达可能投资 300 亿美元，亚马逊考虑投资 100-200 亿美元，微软预计低于 100 亿美元。此外，日本财团软银亦洽谈向 OpenAI 追加 300 亿美元。这些资金旨在为 OpenAI 与谷歌的激烈竞争提供弹药。同时，英伟达早前承诺的 1000 亿美元 AI 超算设施投资也存在不确定性。有投资者担忧，此轮融资多为供应商或客户参与，资金可能通过产品采购等方式回流至投资方，形成“循环融资”，并未实质改善 OpenAI 自身的成本与收入平衡难题。OpenAI 的大额融资盛宴背后，隐藏着“循环融资”的财务谜题与严峻的盈利挑战。主要投资方（如算力供应商英伟达、云服务商亚马逊）的身份，使得资金可能在其生态内循环，而非真正增强 OpenAI 的独立“造血”能力。当前 AI 领域的军备竞赛已演变为资本与生态的绑定游戏，OpenAI 若不能尽快打通商业化路径，实现成本与收入的平衡，即便获得海量投资，其在长期竞赛中的可持续性仍面临巨大考验。

投资建议

我们认为 SpaceX 与 xAI 合并有望进一步推动太空算力行业发展，建议关注太空算力相关企业，包括佳缘科技、上海瀚讯、星图测控、中科星图、航天宏图、超图软件、盛邦安全、开普云等。

评级面临的主要风险

技术创新不及预期；政策推行不到位；下游需求景气度不稳定的风险。

【房地产】房地产行业第5周周报（2026年1月24日-2026年1月30日）—受去年同期为春节的影响，楼市成交同比正增长；首批商业不动产 REITs 已申报至交易所

夏亦丰 许佳璐

新房成交面积同环比均由负转正；二手房成交面积环比由正转负，同比增幅扩大；新房库存面积环比上升、同比下降；去化周期环比下降、同比上升。

核心观点

新房成交面积环比增速由负转正，因去年同期是春节，同比增速大幅提升。40个城市新房成交面积178.1万平，环比上升15.9%，同比上升240.1%，同比增速较上周提升279.3个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为21.6%、21.5%、0.4%，同比增速分别为487.2%、196.5%、145.8%，同比增速较上周分别提升511.1、235.8、200.9个百分点。

二手房成交面积环比由正转负，因去年同期是春节，同比增幅扩大。18个城市二手房成交面积179.9万平，环比降低5.6%，同比上升793.2%，同比增幅较上周扩大775.1个百分点。一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-0.6%、-7.4%、-6.9%，同比增速分别为1121.4%、864.9%、359.4%，同比增速较上周分别提升1092.7、853.4、349.4个百分点。

新房库存面积环比上升、同比下降；去化周期环比下降、同比上升。12个城市新房库存面积11316万平，环比增速为0.2%，同比增速为-5.9%；去化周期17.6个月，环比下降0.05个月，同比上升4.6个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为18.3、14.2、65.1个月，一、三四线城市环比分别下降0.2、3.2个月，二线城市环比上升0.1个月，一、二、三四线城市同比分别上升4.2、4.1、29.0个月。

土地市场同环比均量价齐跌；溢价率同环比均上升。百城全类型成交土地规划建面651.2万平，环比下降40.0%，同比下降56.0%；成交总价99.1亿元，环比下降40.2%，同比下降78.0%；楼面均价1522元/平，环比下降0.5%，同比下降50.1%；溢价率3.6%，环比上升2.8个百分点，同比上升1.9个百分点。

房企国内债券发行量环比下降。房地产行业国内债券总发行量72.4亿元，环比下降34.7%。总偿还量83.2亿元，环比下降56.5%，同比上升89.5%（前值：269.7%）；净融资额-10.8亿元。

板块相对收益有所下降。房地产行业绝对收益为-2.2%，较上周下降7.4pct，相对收益（相对沪深300）为-2.3%，较上周下降8.1pct。房地产板块PE为26.25X，较上周下降0.05X。

政策

1) 根据上交所官网，1月29日-30日，已有8只商业不动产 REITs 申报至交易所（分别为华安锦江商业、中金唯品会商业、汇添富上海地产商业、国泰海通砂之船商业、华安陆家嘴商业、华夏凯德商业、华夏银泰百货商业、华夏保利发展商业不动产 REITs），预计募集总额314.7亿元，涵盖酒店、写字楼与配套商业、奥特莱斯、购物中心、服务式公寓等多种商业业态，原始权益人有保利发展、上海地产、陆家嘴、凯德投资、银泰百货、锦江国际、唯品会、砂之船（西安）。2) 根据财联社报道，多家房企目前已经被监管部分要求每月上报“三条红线”指标，不过部分出险房企被要求向总部所在城市专班组定期汇报资产负债率等财务指标。2020年8月，监管部门为控制房企有息负债规模，对房企设置了融资“三条红线”，不过近几年基本已经不被提及。

投资建议

我们认为，当前房地产行业仍然面临一定压力。当前防范地产及相关风险仍是首位，市场的惯性下滑及不断蔓延的看跌预期也可能会倒逼政策尽快出台。我们预计，2026年一季度末可能会有适当的政策调整。若政策思路清晰，调整有力，二季度开始市场下行幅度或出现收窄。2026年板块具有一定配置价值。地产从标的来看，一方面，适配核心城市、户型、产品力需求的房企或更具备 α 属性，在传统的开发赛道走出重围；另一方面，在“新消费”主导的商业地产赛道中，提前布局新业态、新模式、新场景的商业地产公司更具优势。

现阶段我们建议关注三条主线：1) 基本面稳定、在一二线核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：华润置地、滨江集团、招商蛇口、越秀地产、建发国际集团。2) 从2024年以来在销售和拿地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团。3) 积极探索新消费时代下的新场景建设和运营模式的商业地产公司：华润万象生活、太古地产、瑞安房地产、大悦城、百联股份。

风险提示

政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com

张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com

刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com

陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com

郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com

张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com

徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com

郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com

徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com

高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com

李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com

宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com

李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com

顾真 S1300525040003 zhen.gu@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com

曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余媛媛 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com

徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com

赵泰 S1300525100001 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com

宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com

纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com

郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

李圣宣 S1300525110001 shengxuan.li@bocichina.com

茅珈恺 S1300525110002 jiakai.mao@bocichina.com

周世辉 S1300525080001 shihui.zhou@bocichina.com

通信研究团队

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：(8621) 68604866
传真：(8621) 58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：(852) 21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
传真：(852) 21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：(8610) 83262000
传真：(8610) 83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：(4420) 36518888
传真：(4420) 36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark 15 楼
NY10018
电话：(1) 2122590888
传真：(1) 2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼 (049908)
电话：(65) 66926829/65345587
传真：(65) 65343996/65323371