



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半年报

美股或有一轮诱多式上涨

2026年7月10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

上半年的纳指上涨，主要来自4月初

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] 2026/07/09 收 26206.89 幅 1.30%(336.24) 开 25918.31 高 26215.82 低 25825.85 换 0.00% 振 1.51% 额 4539.93亿

MA5 25970.011 MA10 25858.021 MA20 25913.921 MA60 25741.951 MA120 24201.721 MA250 23303.491

F9 不复权 超级叠加 画线 工具

2025/11/17-2026/07/09(160日)



纳斯达克指数
26206.89 +1.30% IXIC 买

NASDAQ 16:00:10 全球指数

跌	1100家	平	455家	涨	2090家
金额	4539.93亿				
成交量	65.39亿				
开盘	25918.31 (0.18%)				
最高	26215.82 (1.33%)				
最低	25825.85 (-0.17%)				
市盈率 ^{TTM}	40.0	市净率 ^{LF}	7.70		
5日	0.64%	20日	2.06%		
60日	13.04%	今年	12.76%		
52周高	27190.21	52周低	20492.63		

15:59:39	26195.26	0
15:59:40	26196.71 ↑	0
15:59:41	26197.19 ↑	0
15:59:42	26198.89 ↑	0
15:59:43	26199.82 ↑	0
15:59:44	26201.82 ↑	0
15:59:45	26199.46 ↓	0
15:59:46	26201.26 ↑	0
15:59:47	26202.66 ↑	0
15:59:48	26203.10 ↑	0
15:59:49	26203.95 ↑	0
15:59:50	26203.47 ↓	0
15:59:51	26201.62 ↓	0
15:59:52	26199.06 ↓	0
15:59:53	26198.92 ↓	0
15:59:54	26200.31 ↑	0
15:59:55	26201.28 ↑	0
15:59:56	26201.15 ↓	0
15:59:57	26198.76 ↓	0
15:59:58	26200.81 ↑	0
15:59:59	26203.48 ↑	0
16:00:01	26203.04 ↓	0
16:00:02	26206.89 ↑	0
16:00:03	26206.89	0
16:00:10	26206.89	0

数据来源: WIND, 格林大华期货

费城半导体指数的上涨，是美股上半年的景气之源

分时 多日 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 更多

SOXX.O[[iShares费城交易所半导体ETF](#)] 2026/03/30 收 309.64 幅 -4.23%(-13.68) 开 326.60 高 327.47 低 307.11 均 312.81 量 1320万 换0.00% 振 6.30% 额 41.33亿

MA5 329.52 MA10 333.46 MA20 334.26 MA60 341.23 MA120 318.16 MA250 270.17

F9 前复权 超级叠加 画线 工具

2025/11/13-2026/07/09(162日)



[iShares费城交易所半导体ETF](#) SOXX

581.70 +19.67 +3.50%

NASDAQ USD 20:01:00

盘后价	583.59	涨幅	0.41%
涨跌	2.40	盘后量	35.57万
卖一	583.59		2
买一	583.00		0
总量	10.03万	换手	-
现手	0	量比	-
外盘	5.76万	内盘	4.26万
总额	58.93亿	振幅	2.82%
均价	588.19	开盘	589.50
最高	594.99	最低	579.14
涨停	-	跌停	-
流通盘	0.00亿	流通值	0万

15:59:57	581.43	0
2	581.51	2
3	581.52	1
4	581.52	2
5	581.53	21
6	581.53	0
7	581.44	11
8	581.44	1
15:59:58	581.56	1
2	581.50	3
3	581.46	1
4	581.50	1
5	581.50	3
6	581.54	3
7	581.54	5
8	581.57	1
9	581.62	1
10	581.62	0
15:59:59	581.64	6
2	581.63	2
3	581.64	1
4	581.64	3
5	581.72	6
16:00:00	581.70	25
2	581.70	1563

数据来源: WIND, 格林大华期货

韩国股指，演化为大号半导体指数

分时 多日 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 更多

KS11.KS[韩国综合指数] 2026/06/09 收 8096.93 幅 8.18%(612.52) 开 7697.76 高 8119.09 低 7598.87 换 0.00% 振 6.95% 额 46.72万亿

MA5 8236.57 MA10 8290.89 MA20 7967.64 MA60 6659.61 MA120 5794.80 MA250 4560.70

F9 不复权 超级叠加 画线 工具

2025/10/13-2026/06/09(161日)



韩国综合指数 **7581.41** +289.50 +3.97% **KS11** **买**

KSE 11:46:00 延时20分钟

跌	55家	平	41家	涨	727家
金额	0				
成交量	2.82亿				
开盘	7552.49 (3.57%)				
最高	7643.33 (4.82%)				
最低	7429.51 (1.89%)				
市盈率TTM	19.7	市净率LF	2.06		
5日	-6.27%	20日	-6.67%		
60日	30.52%	今年	79.90%		
52周高	9385.59	52周低	3079.27		

11:41:50	7591.12	0
11:42:00	7590.08	0
11:42:10	7588.53	0
11:42:20	7589.15	0
11:42:30	7591.02	0
11:42:40	7583.85	0
11:42:50	7585.51	0
11:43:00	7588.93	0
11:43:10	7586.56	0
11:43:20	7585.13	0
11:43:30	7590.81	0
11:43:40	7587.32	0
11:43:50	7590.14	0
11:44:00	7586.29	0
11:44:10	7590.38	0
11:44:20	7585.27	0
11:44:30	7587.09	0
11:44:40	7585.00	0
11:44:50	7585.12	0
11:45:00	7582.05	0
11:45:10	7582.55	0
11:45:20	7582.83	0
11:45:30	7583.68	0
11:45:40	7587.05	0
11:45:50	7587.41	0

数据来源: WIND, 格林大华期货

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。

Meta出售剩余算力，属于改善财务，并不影响资本开支

Meta拟出租多余算力，AI硬件链应声重挫，市场担忧算力过剩与资本开支下修。但Meta出租算力更多源于大模型训练完成后转入推理，但推理算力用量只有训练阶段的30%--50%。

摩根士丹利模型里，Meta预计在2026年、2027年分别新增约2GW、3.5GW自有运营IT容量，基准是2025年底约3GW。作为对比，Amazon和Google等超大云厂在2027年的新增IT容量量级分别可到5GW、9GW。换句话说，即使Meta拿出一部分自有容量对外出租，也很难单独改变未来三年云厂建设的大盘子。

更反直觉的是，有消息称Google因自身容量限制而限制Meta的计算使用。若这一说法成立，Meta一边还在争取外部算力，一边又准备未来对外卖一部分算力，这更像是“不同代际、不同用途、不同时间窗口”的再分配，而不是简单的“用不完”。

如果Meta真的把外部云服务做大，尤其是做模型/API平台，而不是临时出租裸算力，资本开支反而可能有上行压力。因为完整云业务需要更长期的数据中心容量、更复杂的软件平台，以及面向企业客户的交付能力。

“临时外租”与“永久扩张云业务”对资本开支含义不同，不能混在一起。

这轮分歧的关键不是“Meta会不会卖算力”，而是AI需求曲线是不是还在变陡。如果海外ARR加速、推理应用增长、云厂资本开支继续上修，Meta外租算力就更像阶段性资产变现；如果后续财报季集体下修资本开支，那这件事才会变成行业拐点信号。

AI大规模基建方向并未改变，但开始关注提效增收

Meta公告的原文：我们正在建设超大规模的AI算力与数据中心能力，某些时间或某些集群可能存在未被充分使用的算力。

Meta真正想要表达的是——AI基础设施存在一定“富余产能”（因为算力规模是为未来而不是为现在设计的），部分算力资源处于阶段性利用率偏低状态。

彭博的报道：“Meta Is Planning a Cloud Business to Sell AI Computing Power”（Meta正计划打造云业务出售AI计算能力）。

Meta强调的是算力“短期与长期的不匹配”，彭博从新闻效果则解读为“现在出现算力过剩”。

如果Meta要转型为云服务提供商，2027年资本支出将激增至2000亿美元（之前预期为1600亿美元），并且大概率需要大规模融资（增发/举债）。

AI发展的新趋势，不再仅仅是简单的堆算力，而是转向“效率为王”，通过提高效率降低成本，创造未来现金流，改善大规模AI基建的财务收益。

华为“**τ定律**”横空出世 中国国产芯片迎来DeepSeek 时刻

华为在2026年国际电路与系统大会（ISCAS 2026）上正式发布“**τ缩放定律**”（Tau Scaling Law，又称**τ定律**）

以压缩时间常数 τ 取代晶体管几何微缩，作为芯片性能提升的新驱动范式，为国产半导体在不依赖EUV光刻机的前提下实现持续性能跃升，提供了一套完整的技术路线图。

τ 定律的核心逻辑在于，将优化目标从晶体管物理面积转向信号延迟，通过在晶体管、电路、芯片、系统四个层级协同压缩时间常数 τ ，实现跨越摩尔定律约束的性能增长。

这一框架为中国半导体产业提供了可预期、可扩展的技术路线图，使其得以在EUV约束下持续迭代、逐步缩短与全球领先者的差距。

摩尔定律通过持续缩小晶体管几何尺寸来驱动半导体性能提升。随着前沿制程单颗芯片研发成本突破十亿美元，最先进节点的单晶体管成本已不再持续下降，纯粹的几何微缩已进入收益递减区间。

华为将“时间常数 τ ”确立为跨越整个计算堆栈的统一优化目标——涵盖从单颗晶体管开关延迟到数据中心级别的工作负载，横跨十二个数量级。

华为“**τ定律**”横空出世 中国国产芯片迎来DeepSeek 时刻

τ定律通过四个协同层级加以实施：晶体管层（压缩本征开关与互连延迟）、电路层（通过LogicFolding垂直堆叠缩短关键布线及RC负载）、芯片层（设计与工艺协同优化，压缩总执行时间）、系统层（通过统一总线UnifiedBus与近封装光学互连Hi-ONE，将集群通信延迟从数十微秒压缩至约100纳秒）。

在电路层，华为的核心创新是“LogicFolding”技术。华为通过实现低于2微米的混合键合间距（bonding pitch），**将堆叠粒度从“芯片对芯片”（die-to-die）推进至“单元对单元”（cell-to-cell）**——即将逻辑电路中的组合逻辑与时序逻辑分别对应的计算与存储功能进行垂直堆叠。

这一突破的意义在于，LogicFolding不仅提升了晶体管密度，还通过缩短相邻晶体管之间的关键路径互连RC延迟，在密度与频率两个维度实现同步改善。

在具体数据上，LogicFolding在移动端SoC上实现了晶体管密度55%的阶梯式提升，同时在固定制程节点下带来41%的功耗效率改善。

华为的近封装光学互连技术Hi-ONE与统一总线网络UnifiedBus，旨在从根本上绕开物理距离带来的带宽瓶颈，将集群间通信延迟大幅压缩。

集群级别的大规模算力提升才是AI客户的核心需求，这也使得τ定律的价值不局限于单颗芯片的性能参数，而是延伸至整个AI基础设施体系。

7月3日，华为发布“韬定律”V2版，从工程实证角度对韬定律进行验证

论文全称：《面向多层级电子系统的时间缩微理论》V2，7月3日发布于中科院 ChinaXiv 预印平台。

1. LogicFolding 逻辑折叠（核心支柱）

打破单层平面芯片限制，将标准逻辑单元垂直分层堆叠，用混合键合做高密度垂直互连，直接缩短信号关键路径，是 V2 重点量化论述的技术。

2. 多层有源 3D 集成

TSV 微缩下移至下层金属，多有源层叠加，不再局限单晶硅基底，持续提升垂直晶体管数量。

3. Unified Bus 统一全局互连

重构片上总线架构，消除多模块之间传输瓶颈，降低长距离数据搬运 τ 。

4. Hi-ONE 片上光互连引擎

用电光替代金属铜线，解决高频下铜线 RC 延迟暴涨问题，面向昇腾 AI 大算力场景。

5. 全栈协同热管理

V2 新增独立章节，3D 堆叠散热分层设计，避免堆叠升温导致 τ 恶化，保障高频稳定运行。

华为“韬定律”V2版，量产实测数据实证

新增核心工程理论：LogicFolding 齿比 (Gear Ratio)

V2 最大新增创新参数，解决传统 3D 堆叠“只能整块分层”的局限：

齿比定义：混合键合垂直互连间距 ÷ 顶层金属布线间距；

最优区间：齿比趋近于 1，上限不超过 3；

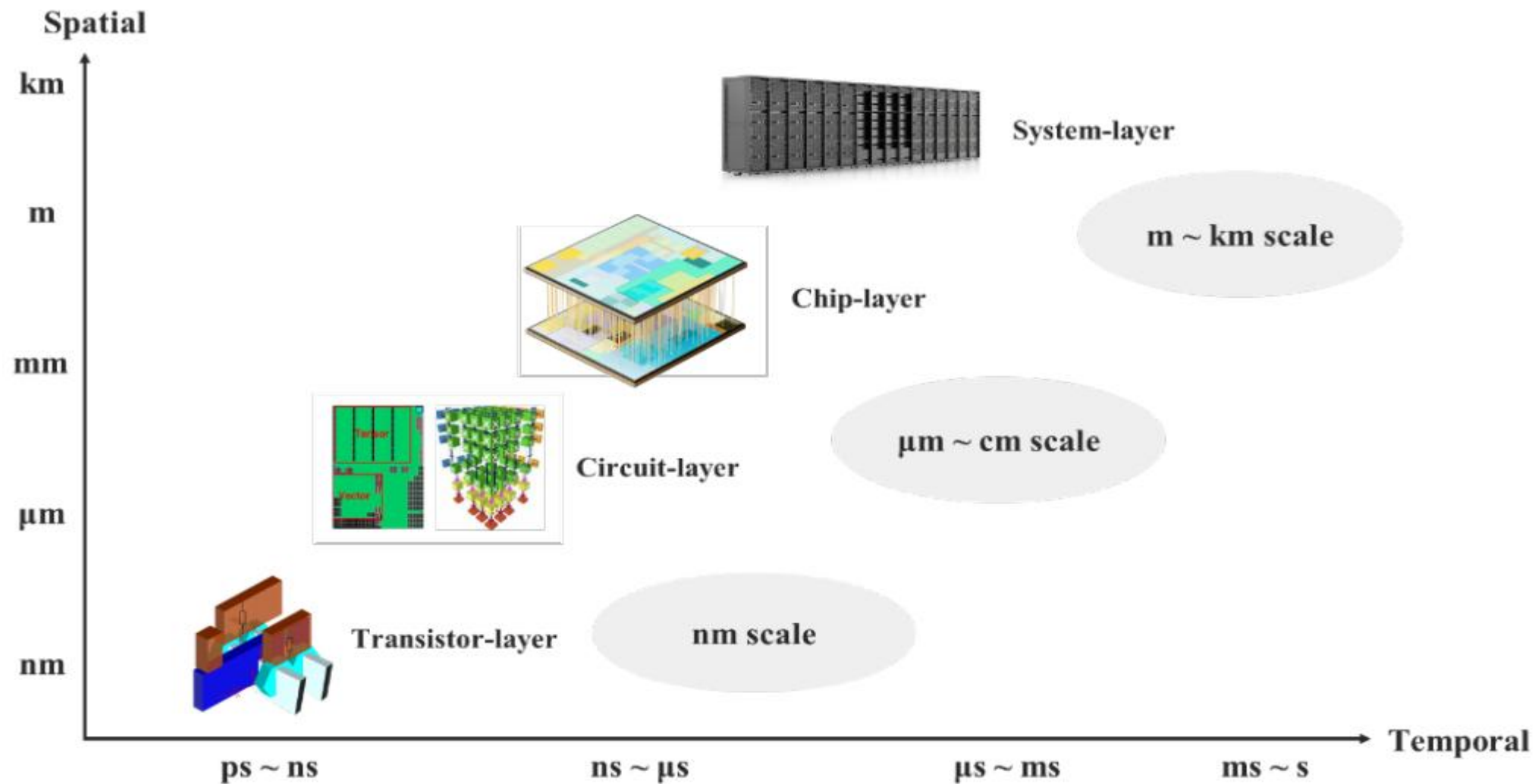
技术价值：当齿比达标，3D 堆叠从宏块离散分层升级为标准单元级连续垂直优化，EDA 可全局跨层拆分重组晶体管，大幅压缩关键路径 τ ；

工艺落地：混合键合 1.5 μm 间距、TSV 下移至 M6 金属层，适配国内 14/28nm 成熟产线。

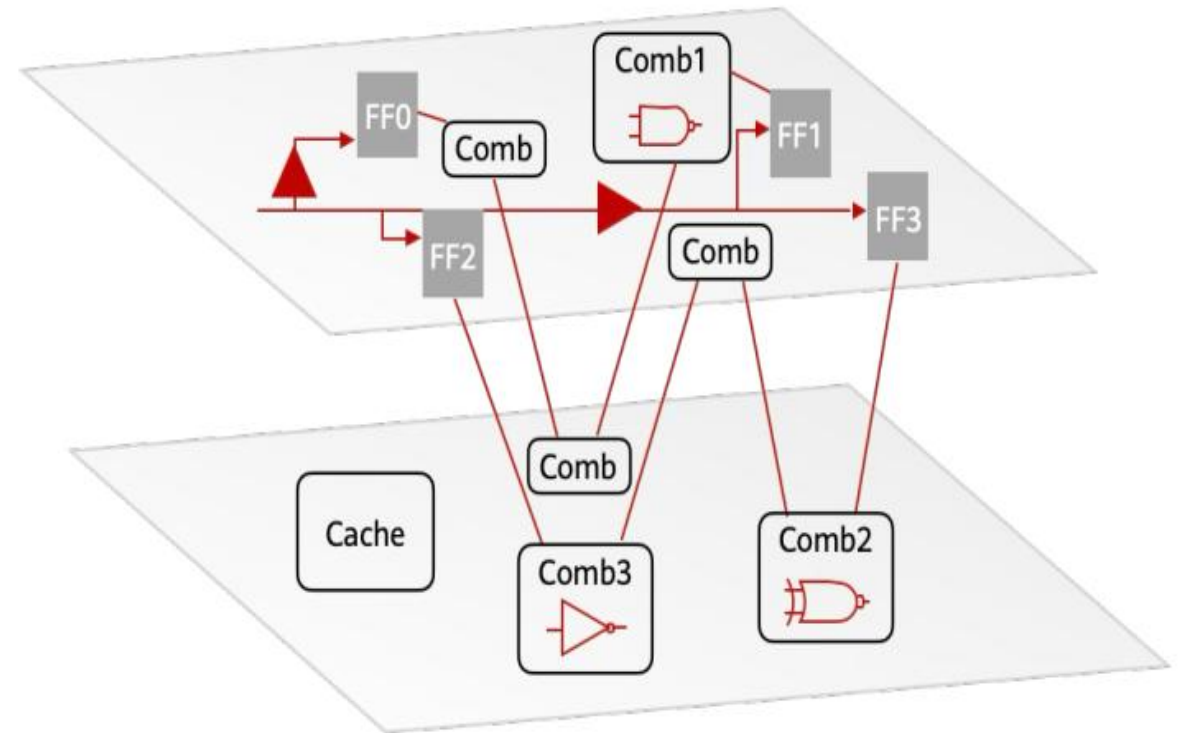
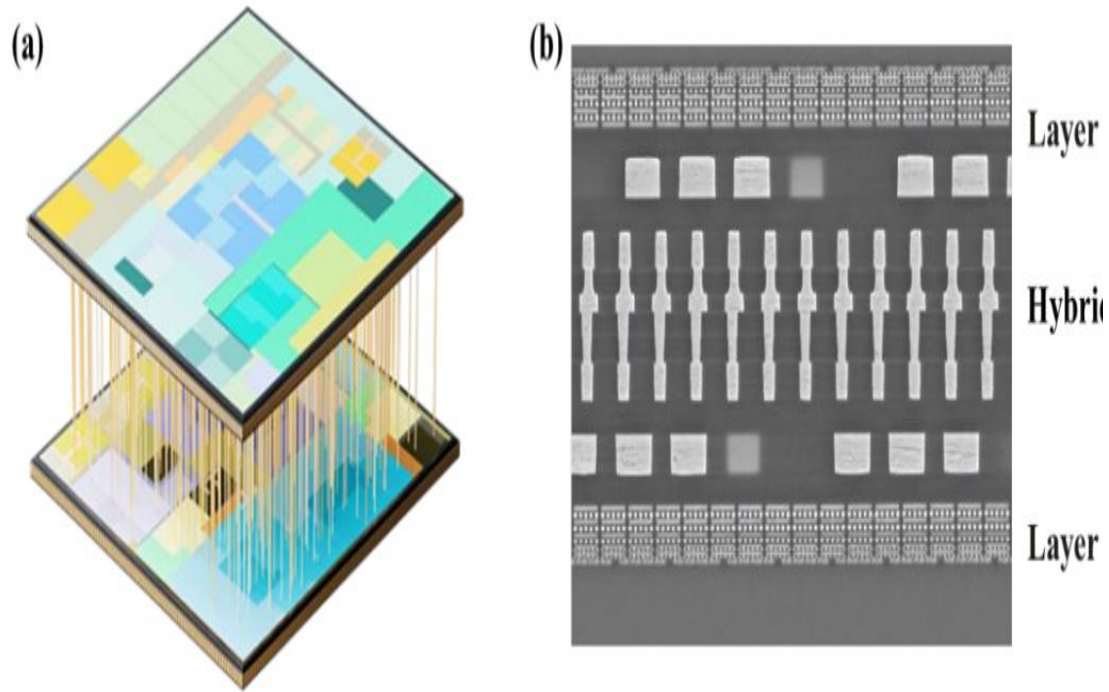
以麒麟 2026 为实测样本，基准芯片为麒麟 9030 Pro（同制程、无逻辑折叠），室温 1.1V 供电实测结论：

1. 同等性能下，功耗降低 41%；
2. 核心工作频率提升 13%；
3. 单位面积等效晶体管密度提升 62%；
4. 芯片总布线长度缩短 37%，RC 延迟 τ 下降 44%；

华为韬定律，全栈缩短时长



华为逻辑折叠，两层单元间安装数百万部垂直电梯，然后共组为一个芯片



华为“韬定律”2.0的深远意义，公开了逻辑折叠的工艺技术参数，将芯片设计变成数学计算

混合键合间距 $1.5\mu\text{m}$ （微米），是两层楼之间的“垂直电梯间距”。（比细菌还窄，大肠杆菌平均长度约 $2\mu\text{m}$ ）

关键连接结构参数（齿比 Gear Ratio），不同层之间什么时候同步一次的规则。

分层互联限制与覆盖范围。不是所有楼层都能互通，有些楼层只能连接“附近几层”，有些通信必须绕路。

华为韬定律2.0，最深远的意义，把芯片设计变成了“数学计算”。

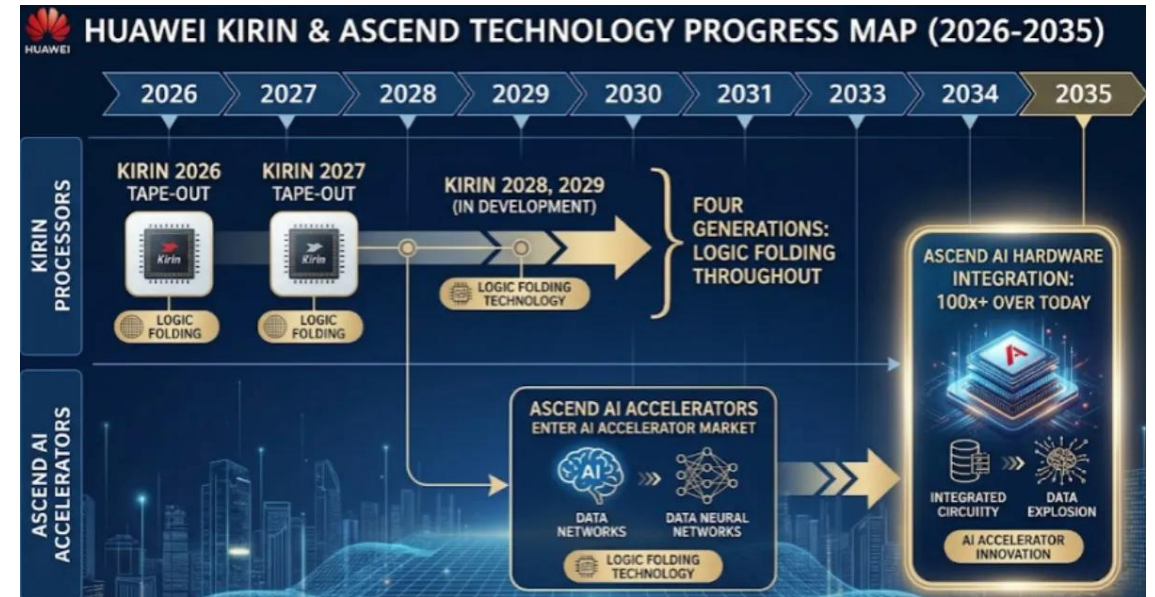
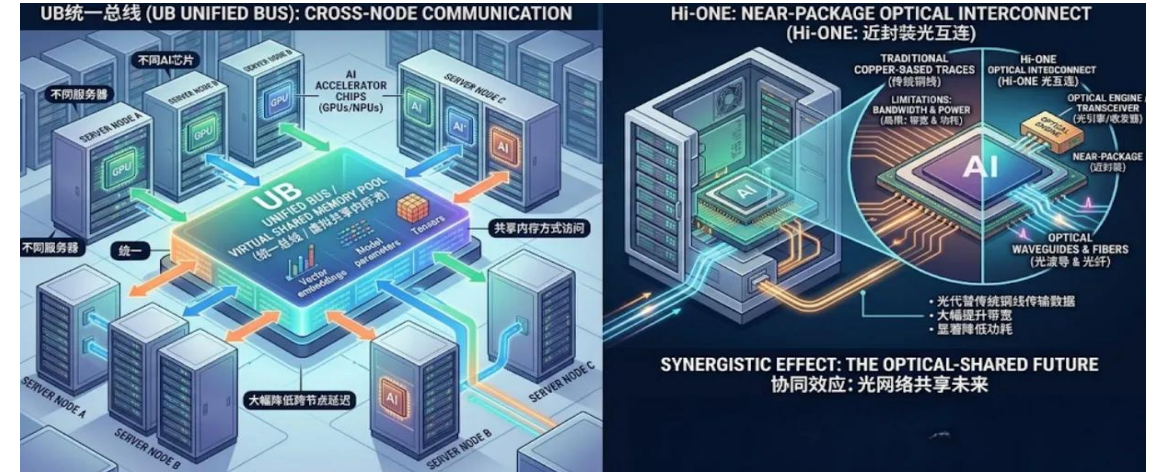
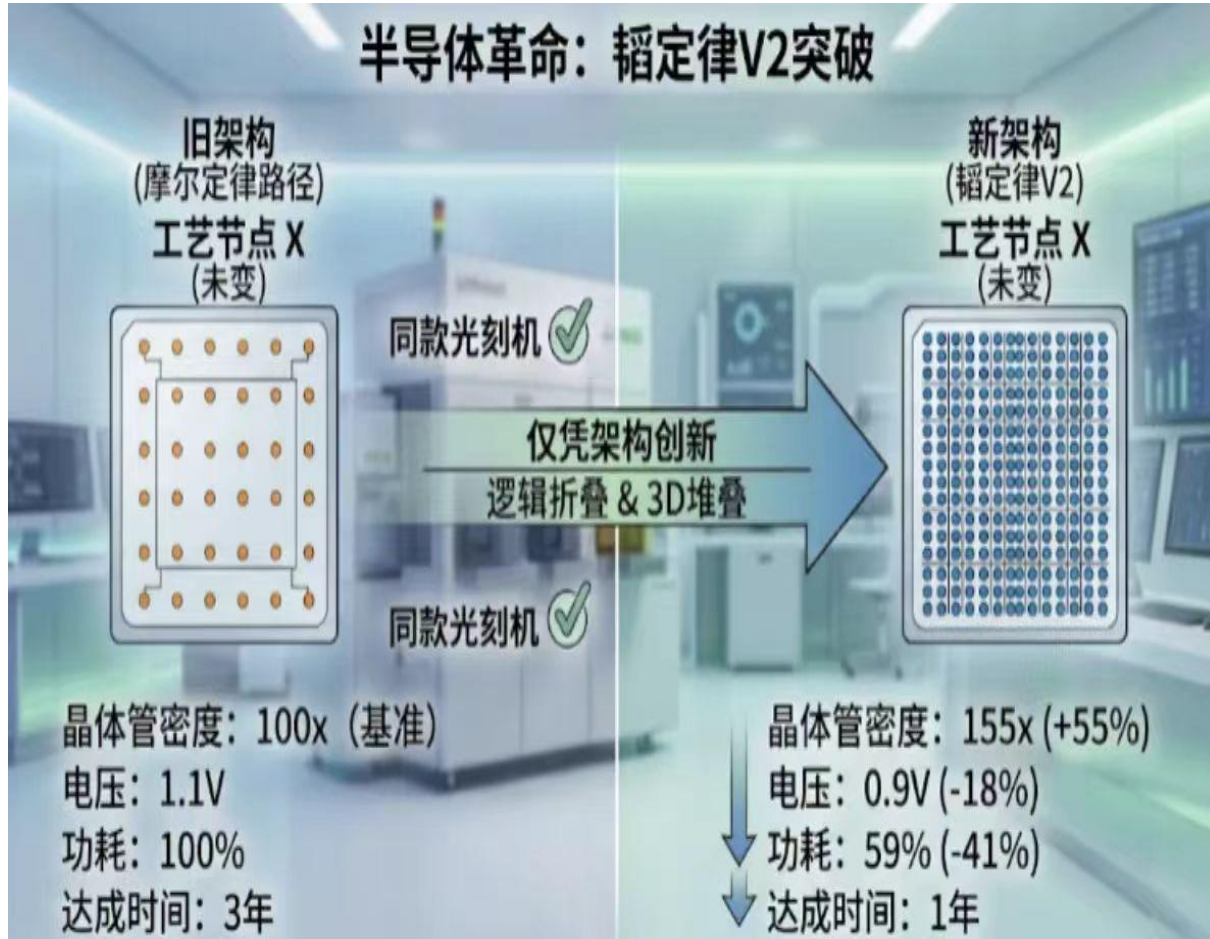
华为韬定律将芯片设计“参数化”。模块之间的距离 = d 、信号跨层次数 = k 、折叠层数 = n 、互联密度 = p 、延迟 = t 。

系统会自动计算和设计最佳结构，使 t 最小。把“芯片设计”从绘图模式，转化为数学计算模式。

传统AI算力产业链可以简化成——算力 = 制程 \times 架构 \times 互联 \times 内存带宽。制程是核心。

韬定律，EDA > 系统架构 > 先进封装 + 3D互联能力 > HBM/DRAM / 高带宽内存。芯片设计成为核心。

华为韬定律，同等设备下，持续全栈缩短时长



国内半导体设备、材料迎来存储芯片大扩产、“韬定律”2.0的双击

云服务商大规模资本开支---存储芯片公司大规模扩产--半导体设备材料需求激增。

对应英伟达GPU---韩国三星、海力士、美国美光---中国科创50指数。

中国在半导体设备、半导体材料领域具有更强的技术优势、供应优势。

国际、国内存储芯片公司大规模扩产，对半导体设备、材料的需求将激增。

美欧限制半导体高端设备、日本限制半导体高端材料，为中国半导体设备材料高端替代提供了广阔的替代空间。

华为韬定律2.0，需要对应逻辑折叠技术的EDA芯片设计软件，从平房平面设计转为楼房立体设计。

需要对应逻辑折叠技术的半导体设备，从平面单元转向立体单元的制造、封装、检测设备。

需要对应逻辑折叠技术的半导体材料，两层单元间的垂直通道需要全新的半导体材料。

国内半导体设备、半导体材料迎来存储芯片大扩产、“韬定律”2.0的双击。

韬定律半导体专用设备、半导体专用材料，将走在未来芯片产业的前沿。

OpenAI 和 Anthropic 的云服务支出订单，占美国四大云服务商待实现收入的比例（3月底）

微软 49%

Oracle 54%

Google 43%

Amazon 51%

Anthropic与OpenAI的云计算合同加在一起，已占四大云商约2万亿美元长期合同的近50%。

但OpenAI 和 Anthropic 的真实需求？可持续收入？

OpenAI 和 Anthropic 能否获得足够多的资金去完成承诺的云服务支出订单？

全球芯片产能能否支撑美国AI高速扩张？美国电力供应是否支持美国AI高速扩张？

以DeepSeek为代表的中国AI快速进化，是否会击垮美国AI的商业模式与护城河？

中国AI大模型美国市场占比达46%，和美国大模型性能接近，而成本极低

中国AI大模型凭借极致性价比与逼近前沿的性能，在美国市场Token占比从一年前的不足2%飙升至46%，超过80%的美国AI初创企业正在使用中国开源模型，彻底打破美国AI巨头长期垄断的格局。

2026年以来，美国科技企业掀起集体切换中国大模型的浪潮：Coinbase将全体工程师默认模型从Anthropic、OpenAI替换为智谱GLM 5.2与月之暗面Kimi，实现AI开支减半；Lindy将全部流量从Claude迁移至DeepSeek，预计数月内节省数百万美元；Airbnb、Snowflake等巨头也纷纷将部分业务负载转向中国模型。

这一转变背后，是美国AI企业面临的成本失控危机与中国大模型技术突破的双重作用。中国开源模型以仅为美国产品10%-40%的价格，实现了接近前沿的性能表现，成为美国企业降本增效的最优解。

中国开源模型的使用成本比Anthropic和OpenAI的领先模型便宜60%至90%。在AI开支占企业技术预算比例从2025年的8%飙升至2026年的27%的背景下，成本控制成为美国企业的核心诉求。

除成本优势外，中国模型的性能表现已接近美国前沿产品。智谱GLM 5.2在第三方评测Artificial Analysis中成为当前得分最高的开源权重模型，在SWE-bench Pro等指标上超过OpenAI的GPT-5.5，在FrontierSWE等任务上接近Anthropic的Opus 4.8，而调用价格仅为Opus 4.8的五分之一。

中国大模型在美国市场的渗透遵循了“开源先行、场景突破、生态构建”的渐进式路径，从初创企业向大型科技公司逐层渗透。

中美AI进化方向、商业模式差异明显，中国AI商业模式终将胜出，“**韬定律**”将击破美国AI的护城河

大模型：	美国闭源	中国开源
词元：	美国涨价	中国大幅降价
芯片：	美国延续摩尔定律	中国创新“韬定律”
应用方向：	美国目标是实现AGI	中国制造业赋能、服务业赋能
普及度：	美国AI精英化、中心化	中国AI普惠化、端侧应用、人工智能+

美国长期以高端芯片限制中国AI的进化速度，但华为“韬定律”的横空出世，将打破美国的芯片制约，中国高端芯片产能将出现爆发式增长，中国AI快速进化将不再受限。

中国高端芯片不再受限，中国大模型开源、词元大幅降价、AI赋能各行业、端侧应用与AI普惠的商业模式，将击败美国闭源、高成本、中心化的AI商业模式。

“韬定律”将击破美国AI的护城河。

桥水基金创始人达利欧：AI泡沫将破灭

达利欧在美东时间6月4日周三警告称，当前席卷全球资本市场的人工智能(AI)热潮已经呈现出典型的泡沫特征，而历史经验表明，这类泡沫最终往往都会走向破裂。

达利欧在当天接受媒体采访时指出，市场已经出现典型的泡沫特征——估值高企、投机盛行，以及由账面财富推动的财富增长远远超过实际现金流的扩张，并将当前局面直接与2000年的互联网泡沫相提并论。

历史经验表明，每一次具有颠覆性的技术革命都会伴随着资本过度追逐和市场狂热。

达利欧进一步解释了此类泡沫最终破裂的机制：“刺破泡沫的过程，本质上是把财富转换成现金的过程”。

他指出，当前由AI驱动的市场走势正在沿着类似的轨迹演进。“尽管AI是一项非常了不起的技术，但市场正在遵循类似泡沫形成和破裂的发展路径。

达里奥还强调了市场竞争中的“丛林法则”。在每一次重大的技术变革浪潮中，大量企业最终都会消失。

沃什讲话降低了加息预期，统计部门开始修改通胀公式，以账面上降低通胀

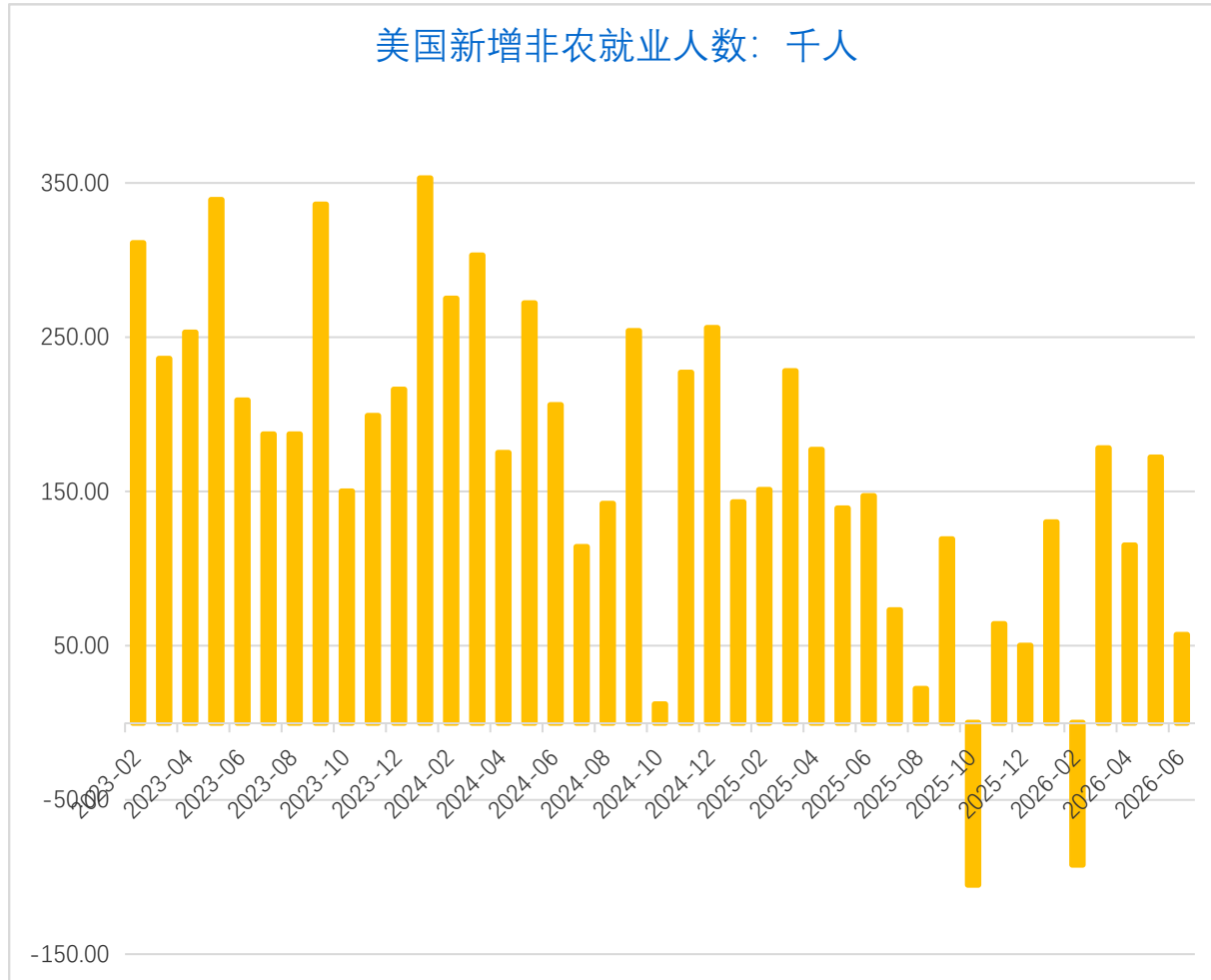
7月1日，美联储主席沃什在葡萄牙欧洲央行论坛上发表讲话指出，过去四周美国通胀的上行风险已有所下降，市场长期通胀预期出现缓和迹象。

明确放弃利率前瞻指引，表示未来货币政策将完全依赖实时经济数据决策，不会提前透露7月议息会议的具体行动。

预计在7月议息会议上将展开一场充分的内部讨论。“当我们关起门来开会时，我们会展开激烈的辩论”。

美国统计部门修改通胀公式，过去一周最重要的通胀进展，是核心PCE方法论修订的公告——新方法对AI相关商品采用更合理的价格调整方式。据估算，修订后核心PCE同比增速可能被下调20至30个基点，并将于9月正式体现。

美国6月新增非农就业只有5.7万人，大幅低于预期，降息预期下降



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10年期通胀指数美债收益率上升至2.31%，美国实际利率持续上行，提升加息预期



美国2年期债券收益率为4.21%，定价美联储两次加息

美国2年期国债收益率 (%)



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。

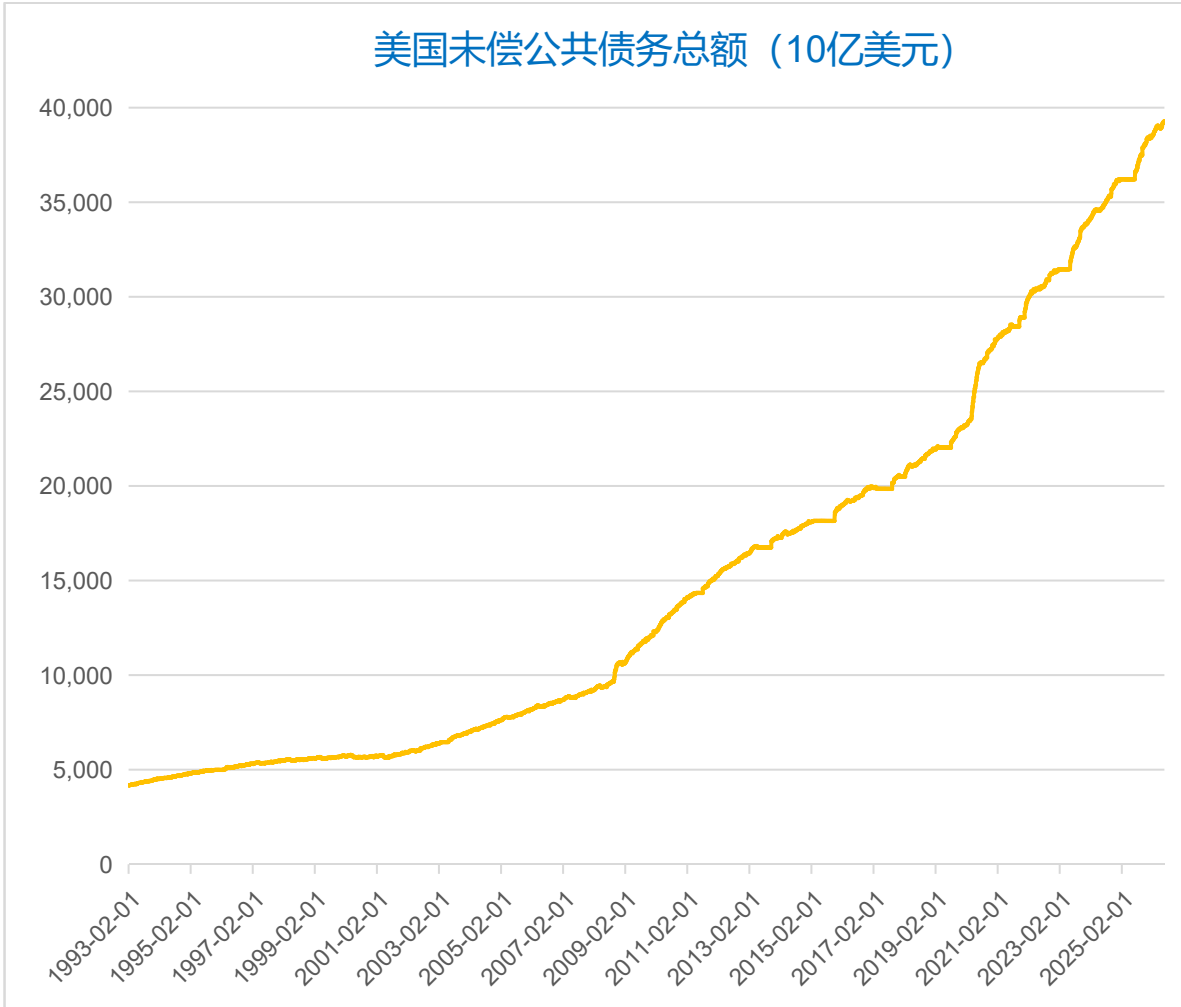
债券供过于求推高长期利率、压低美元，资金外流至黄金等避险资产，进而传导至股市，最终将美联储逼入“加息伤经济、降息促通胀”的滞胀困局。

某种形式的债务危机已不可避免。

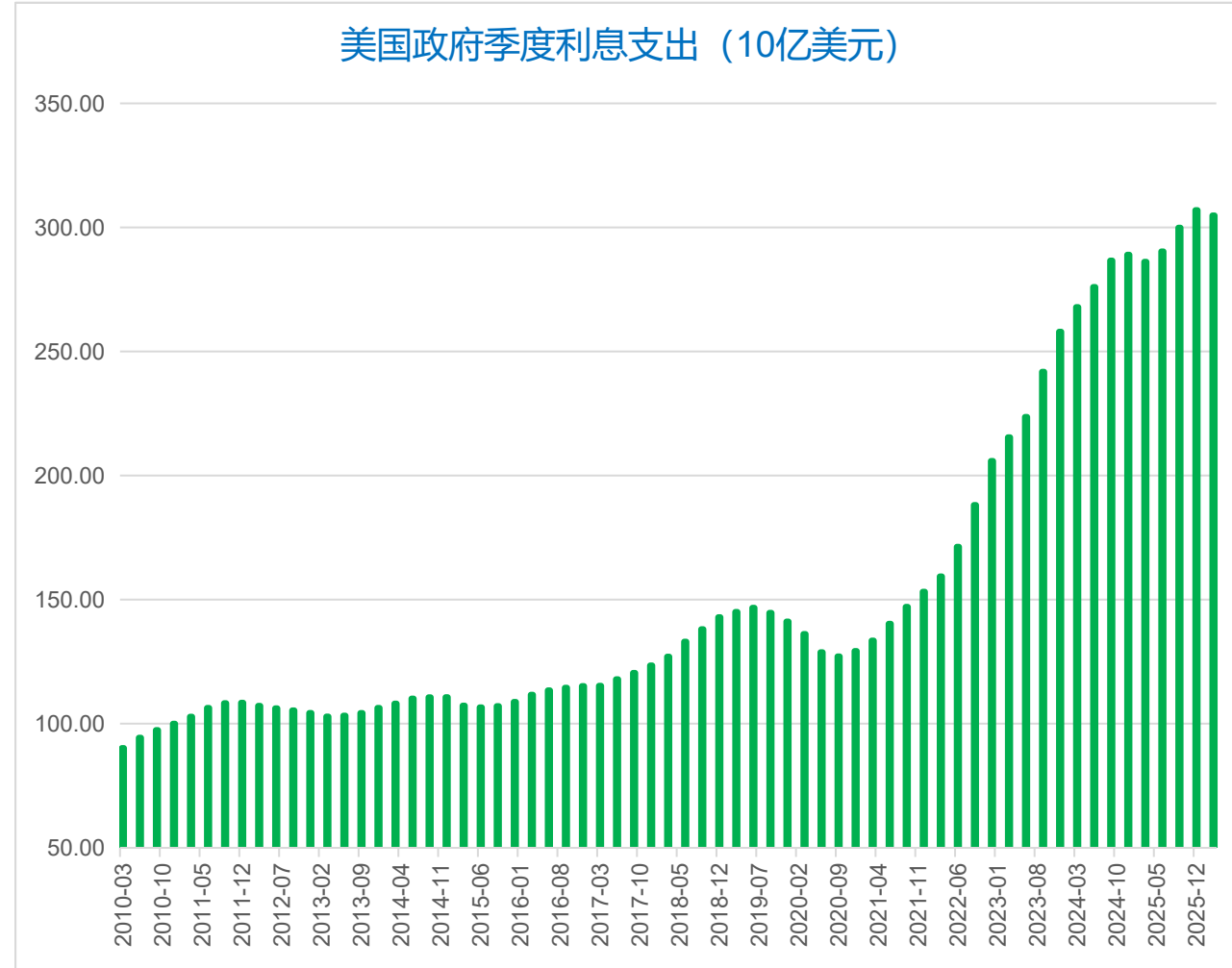
达利欧将同样的动态与可能的世界秩序崩溃以及结构性通胀风险上升联系起来，他的泡沫指标现在接近2000年和1929年出现的水平。

美国政府债务总额已达39.2万亿美元，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

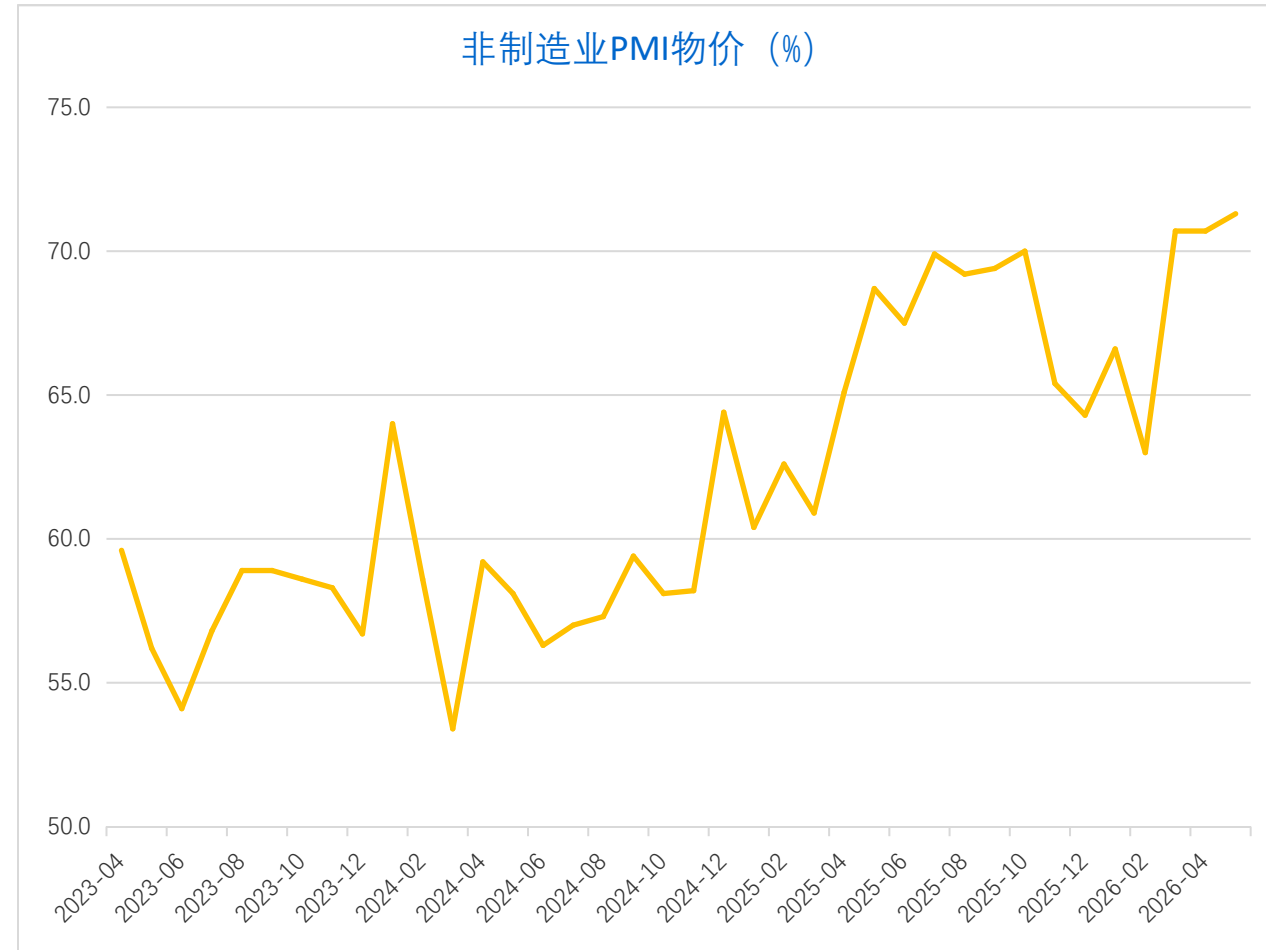
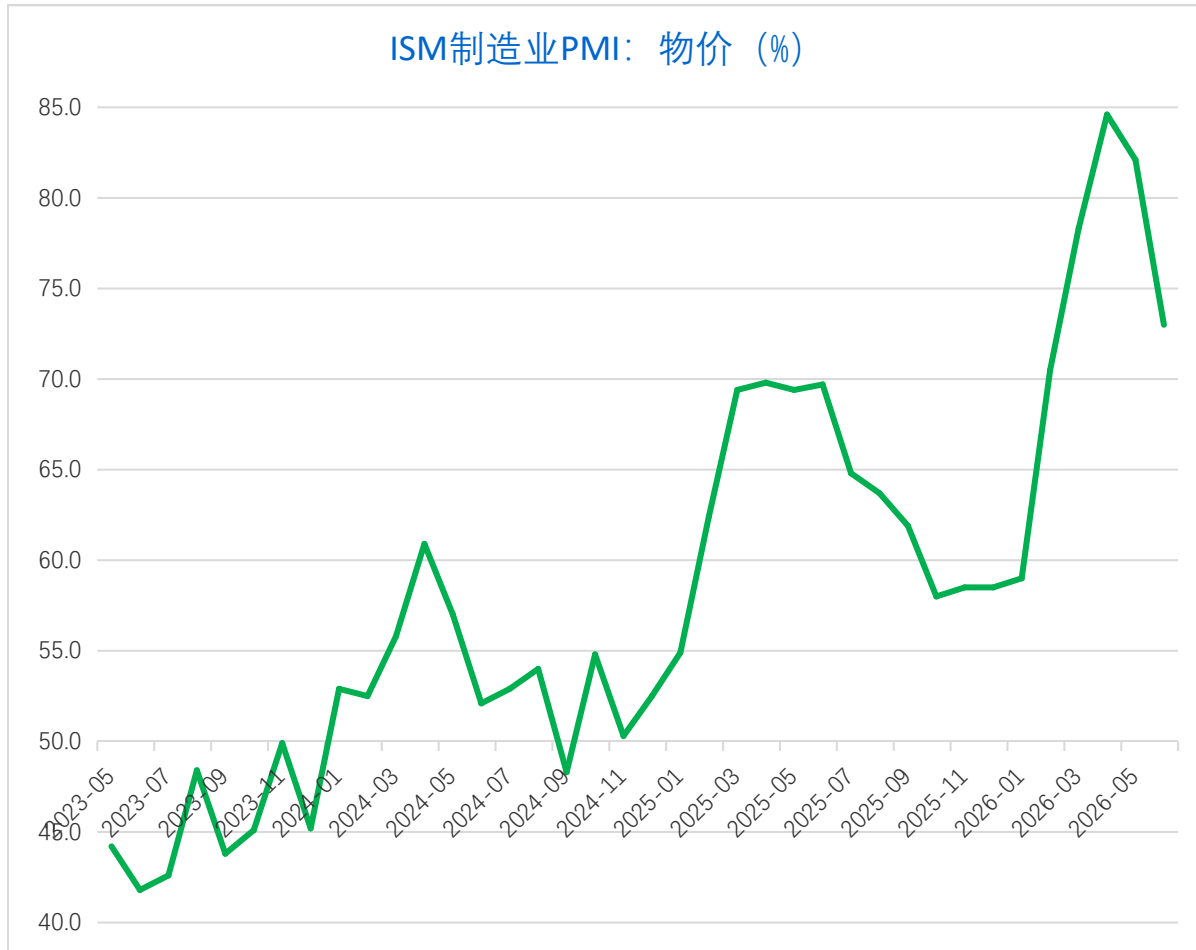
全球经济展望：全球进入加息周期，债市是大类资产中的金丝雀，全球金融风暴在酝酿

【全球经济展望】

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”，该行认为，中国AI市值约4万亿美元，全球基金配置比例仅1.2%，存在显著低配。中国AI大模型凭借极致性价比与逼近前沿的性能，在美国市场Token占比从一年前的不足2%飙升至46%，超过80%的美国AI初创企业正在使用中国开源模型。华为韬定律V2版发布，国内半导体产业链从韬定律EDA立体芯片设计、到逻辑折叠半导体设备、半导体材料，都将迎来全新的发展机遇。三星集团发布投资计划，宣布将投资11.68万亿元人民币布局未来产业。其中，8.93万亿元人民币将投向半导体产业集群建设。苹果被曝正游说美国政府，寻求获准采购长鑫存储内存芯片，真正驱动力是2027年全球内存供应缺口将持续扩大。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，债务危机已不可避免。

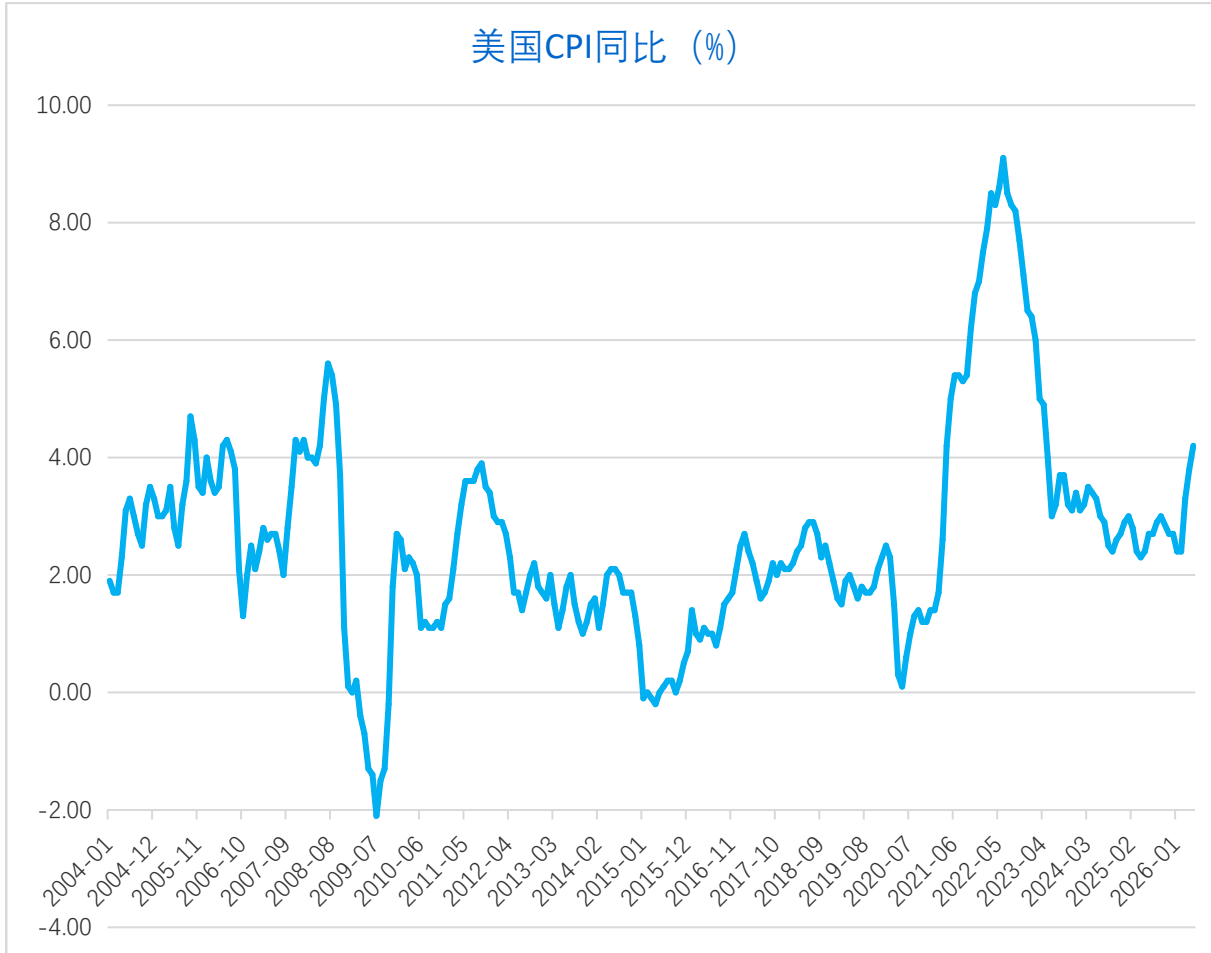
全球进入加息周期，债市持续面临压力，债市是大类资产中的金丝雀，全球金融风暴在酝酿。

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

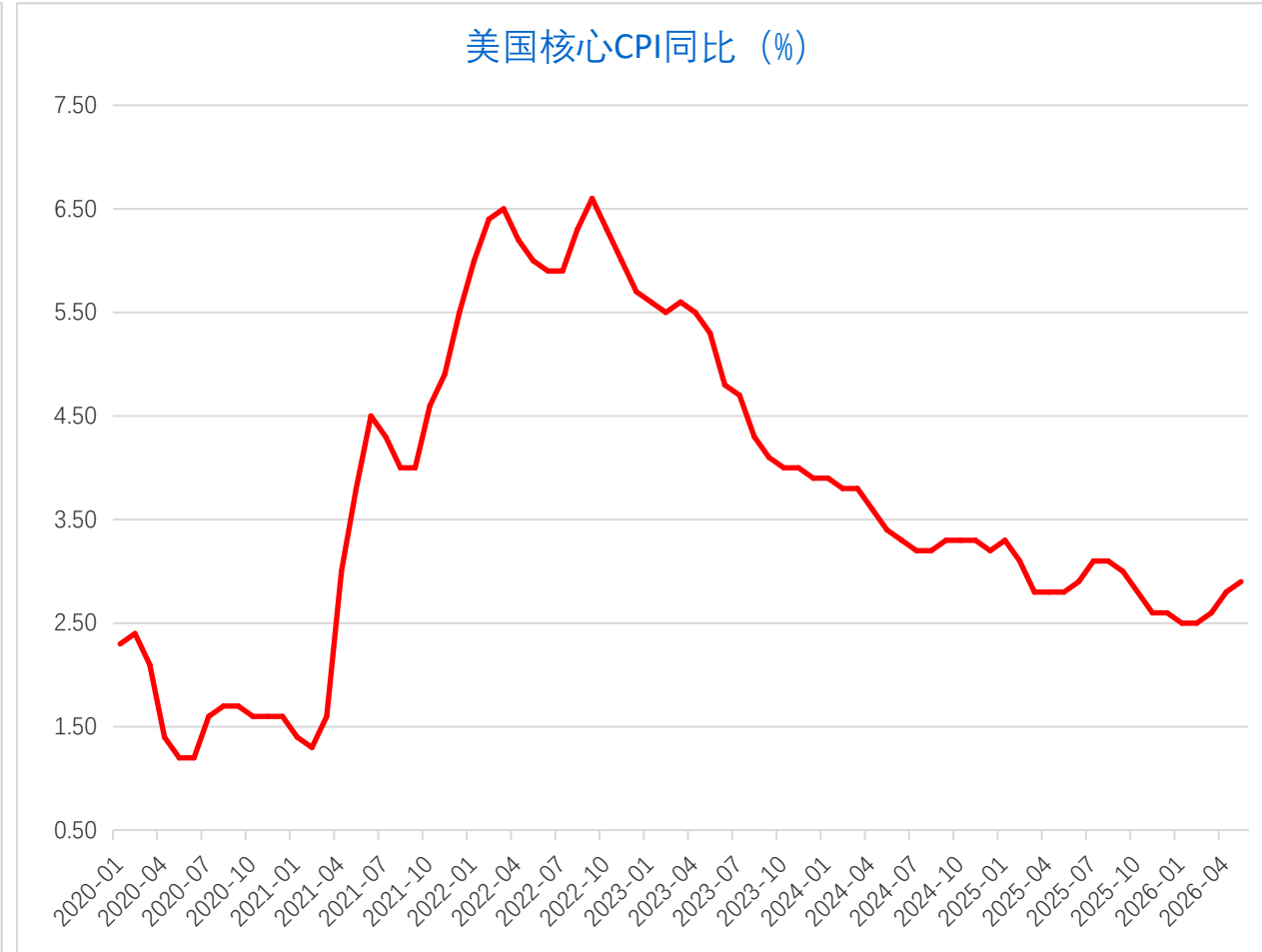


美国5月CPI同比大增至4.2%，核心CPI同比增长2.9%，核心CPI增幅符合预期

美国CPI同比 (%)

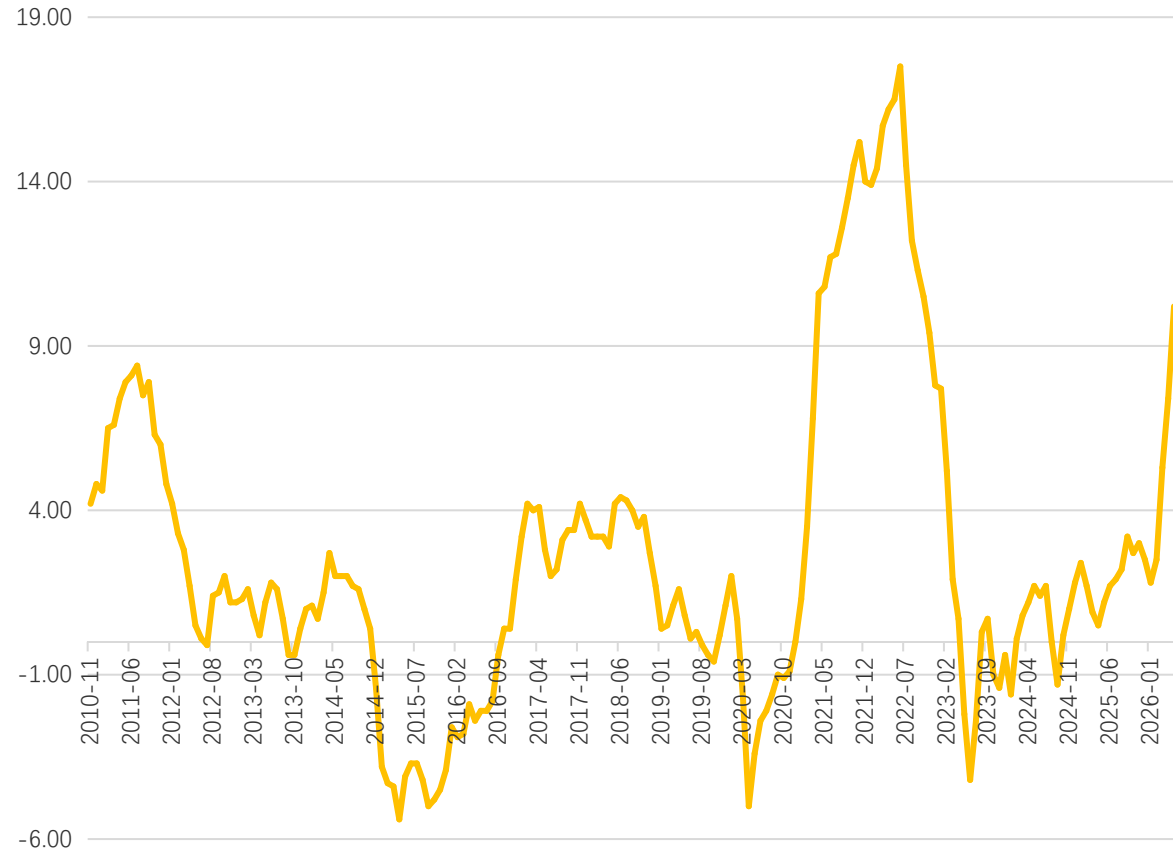


美国核心CPI同比 (%)

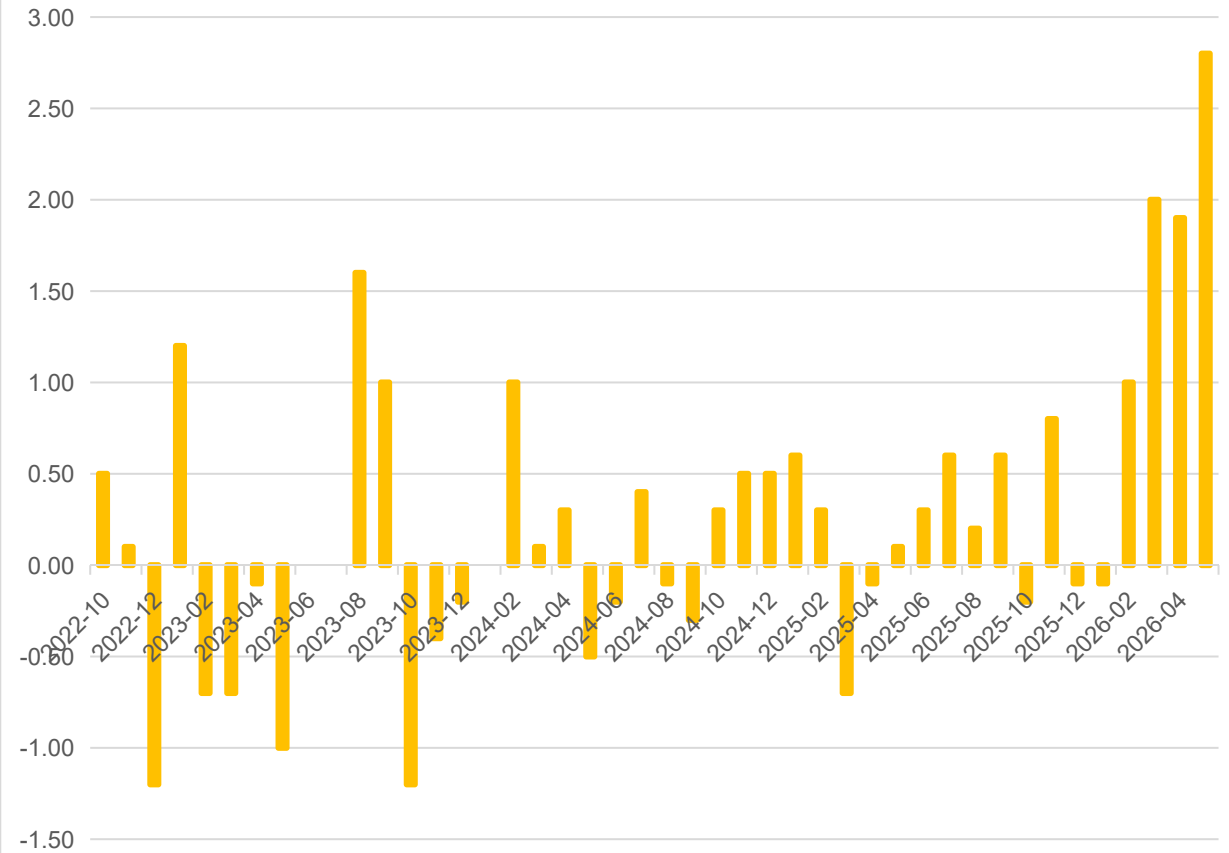


美国5月PPI最终需求商品同比大增至10.2%，环比劲增2.8%，美国通胀提速

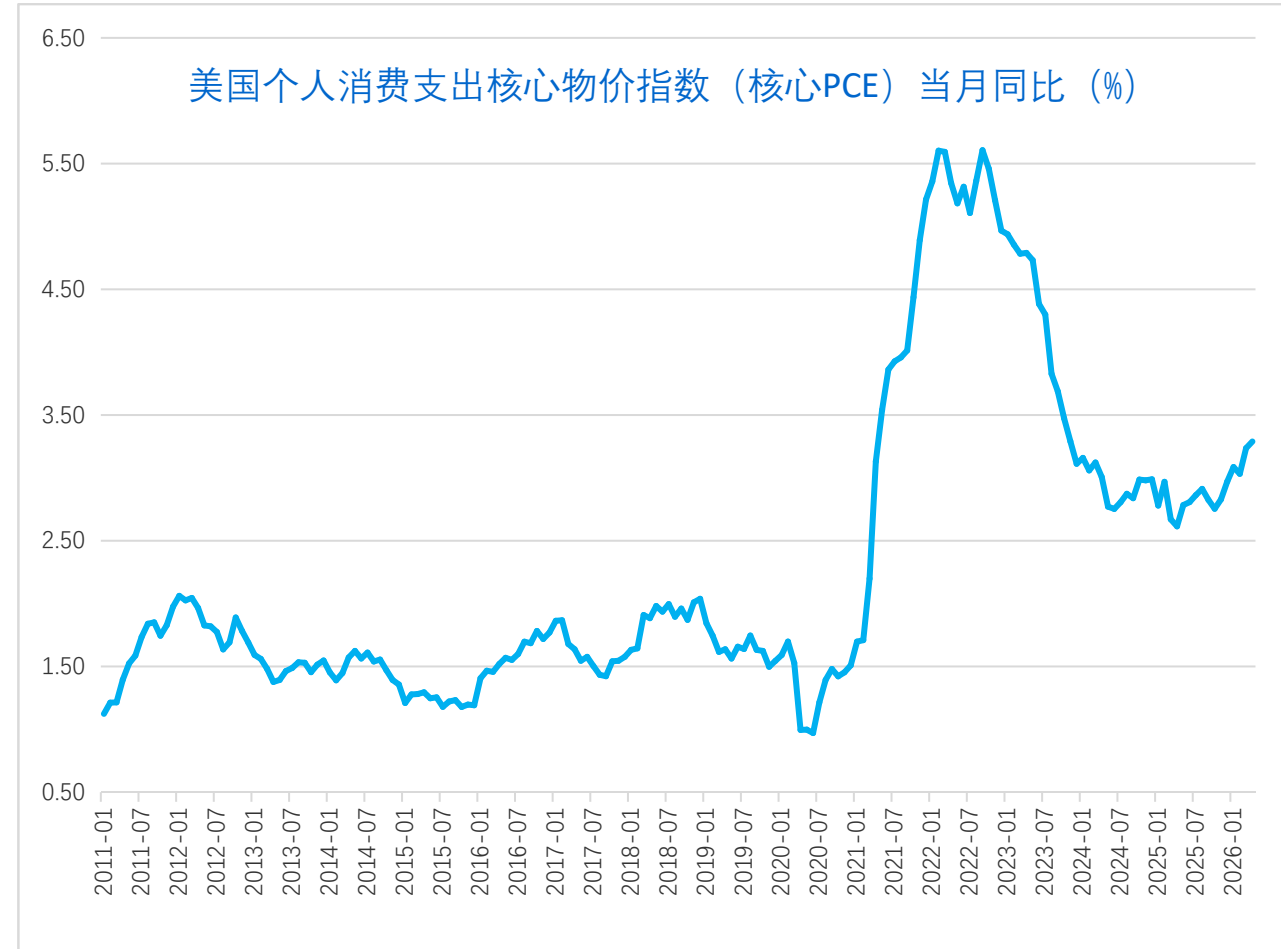
美国PPI最终需求：商品同比 (%)



美国PPI最终需求商品环比 (%)

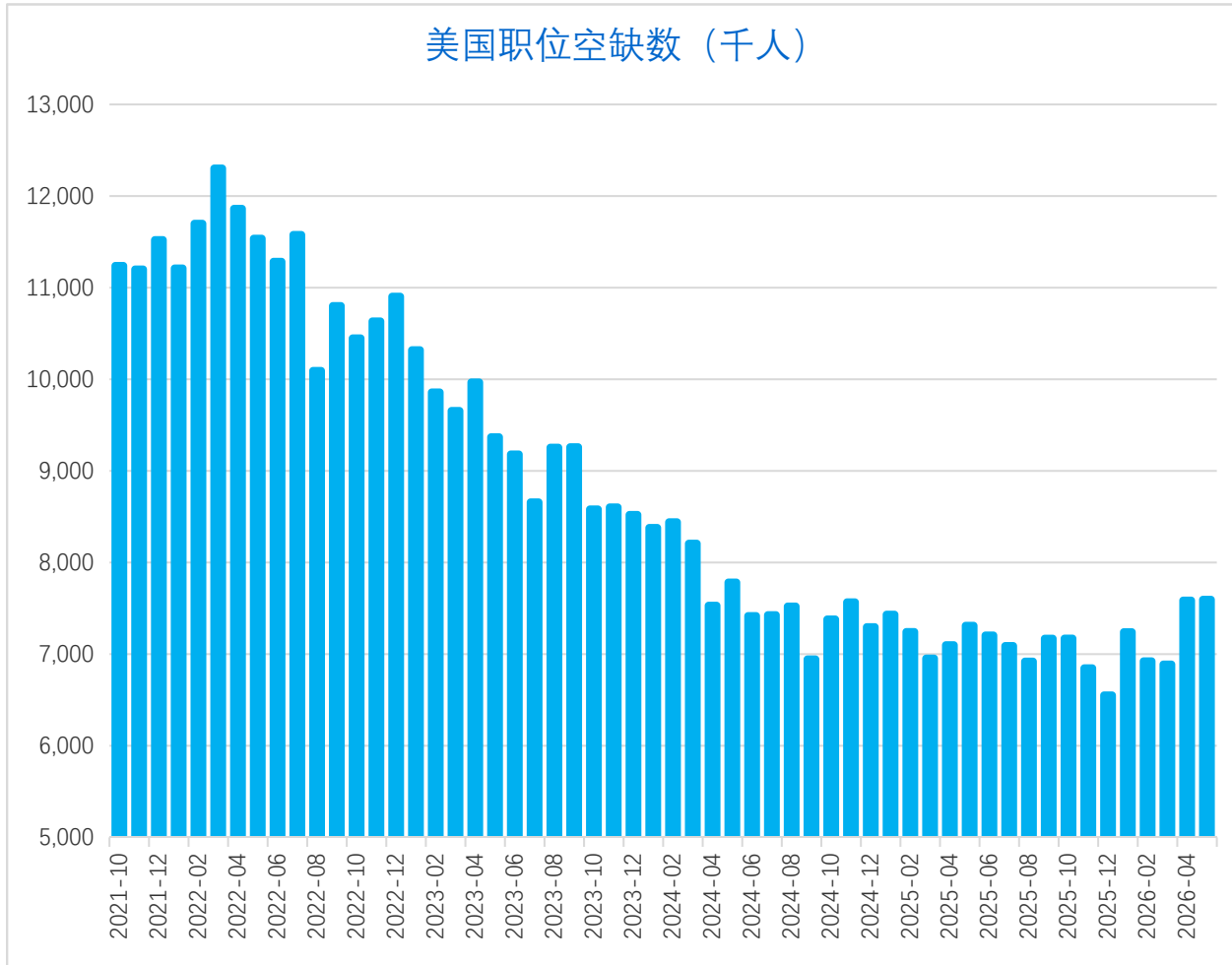


美国5月PCE当月同比增速上升至4.1%，核心PCE当月同比上升至3.4%，美国通胀继续提速

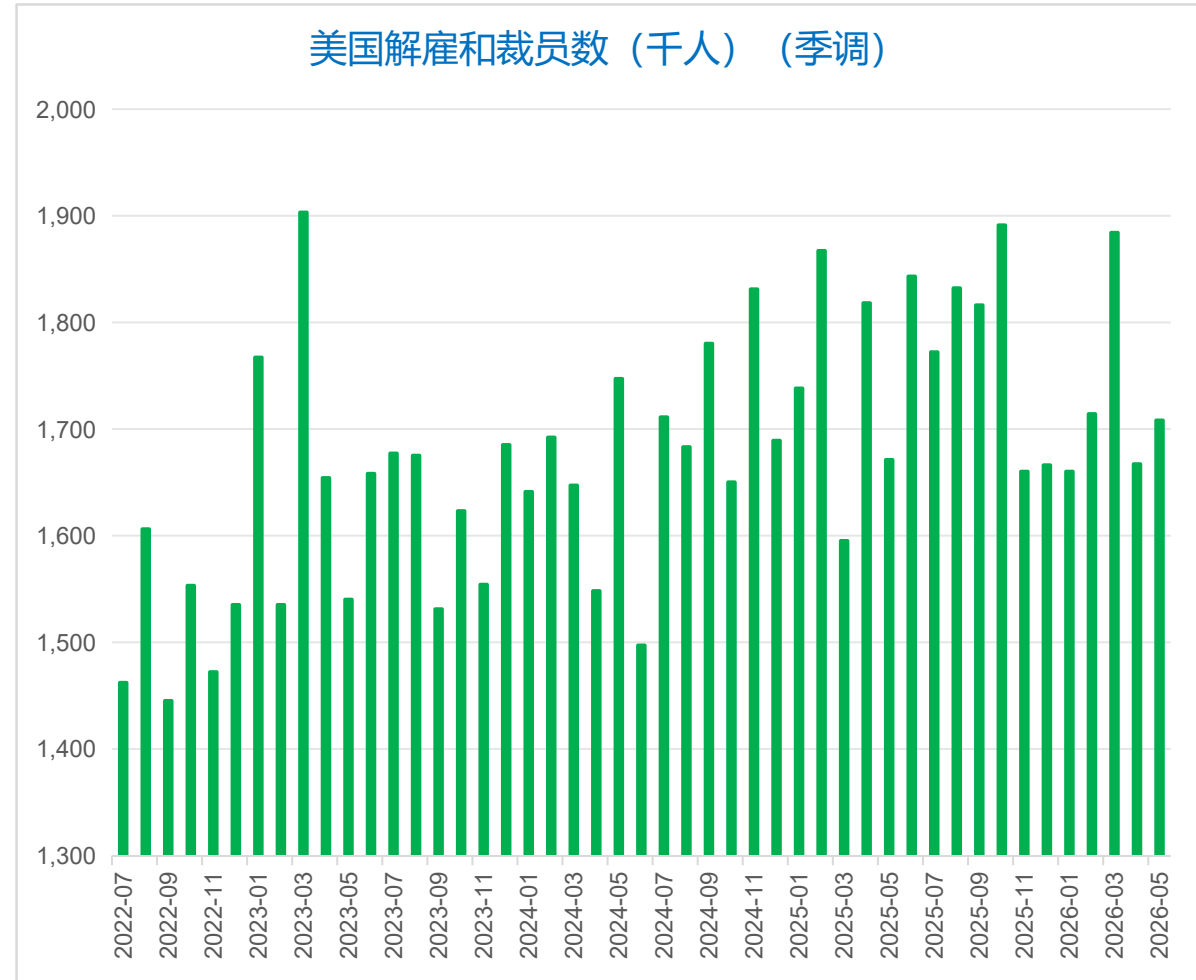


美国5月职位空缺数环比变化不大，但市场对此数据普遍质疑

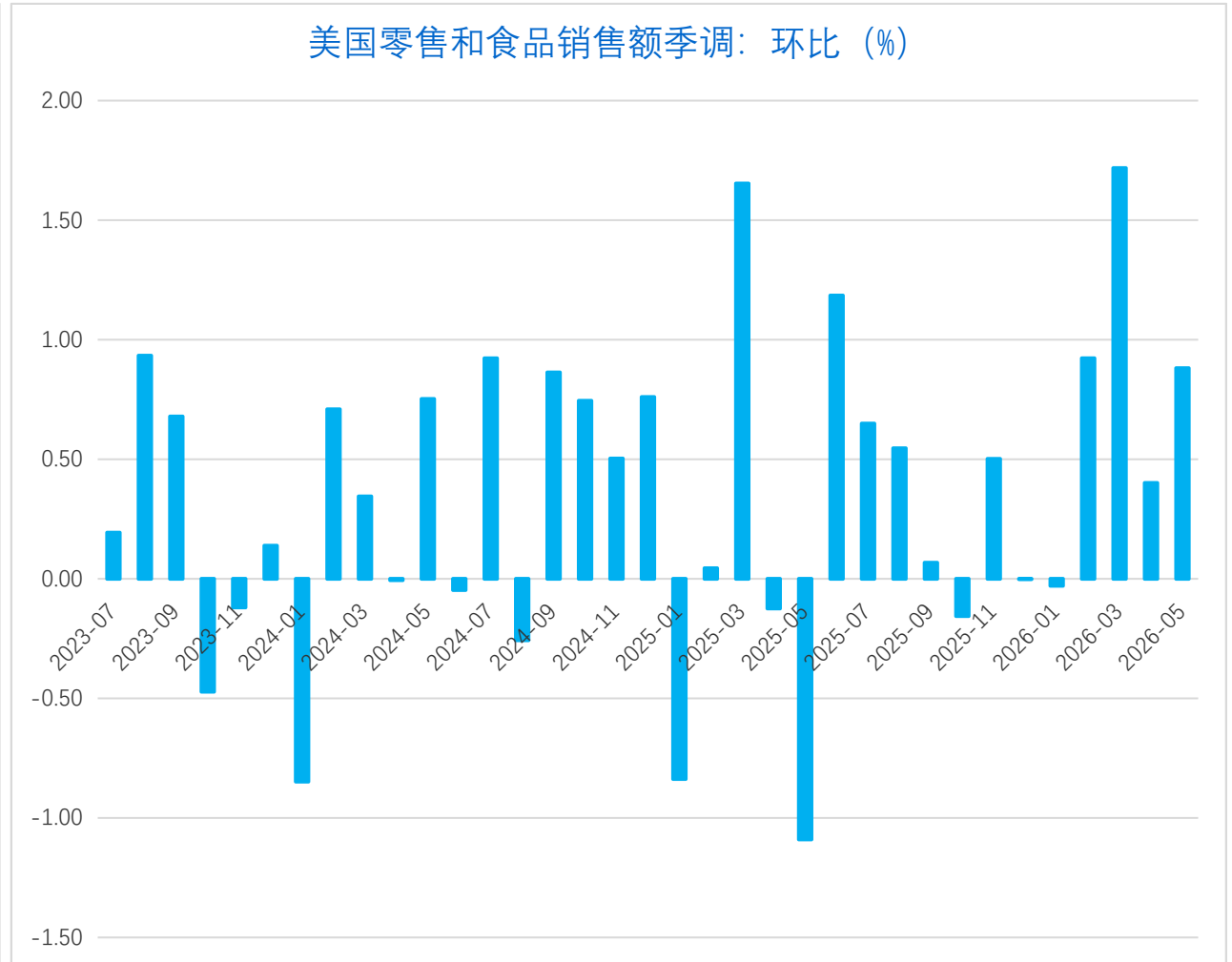
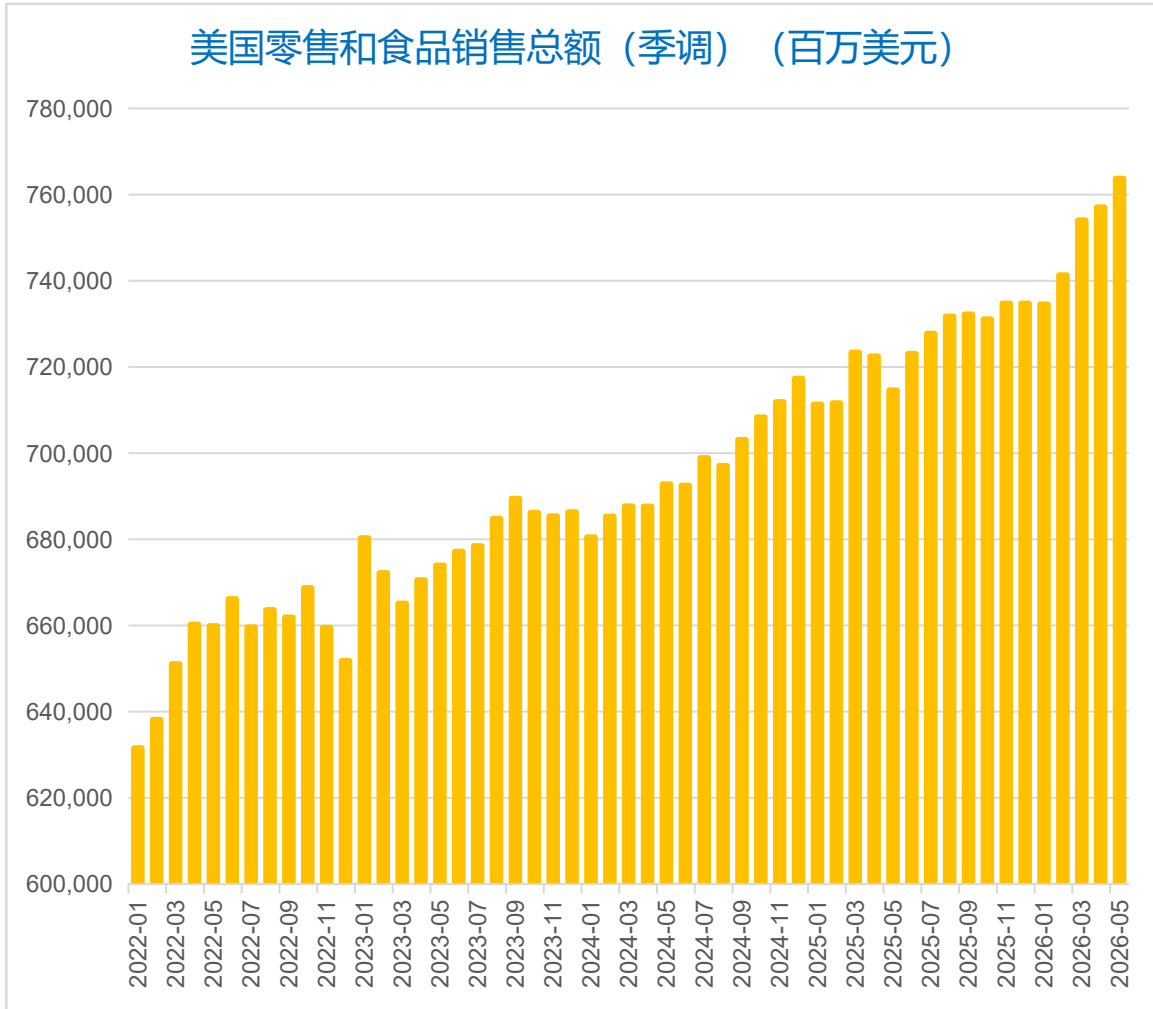
美国职位空缺数 (千人)



美国解雇和裁员数 (千人) (季调)



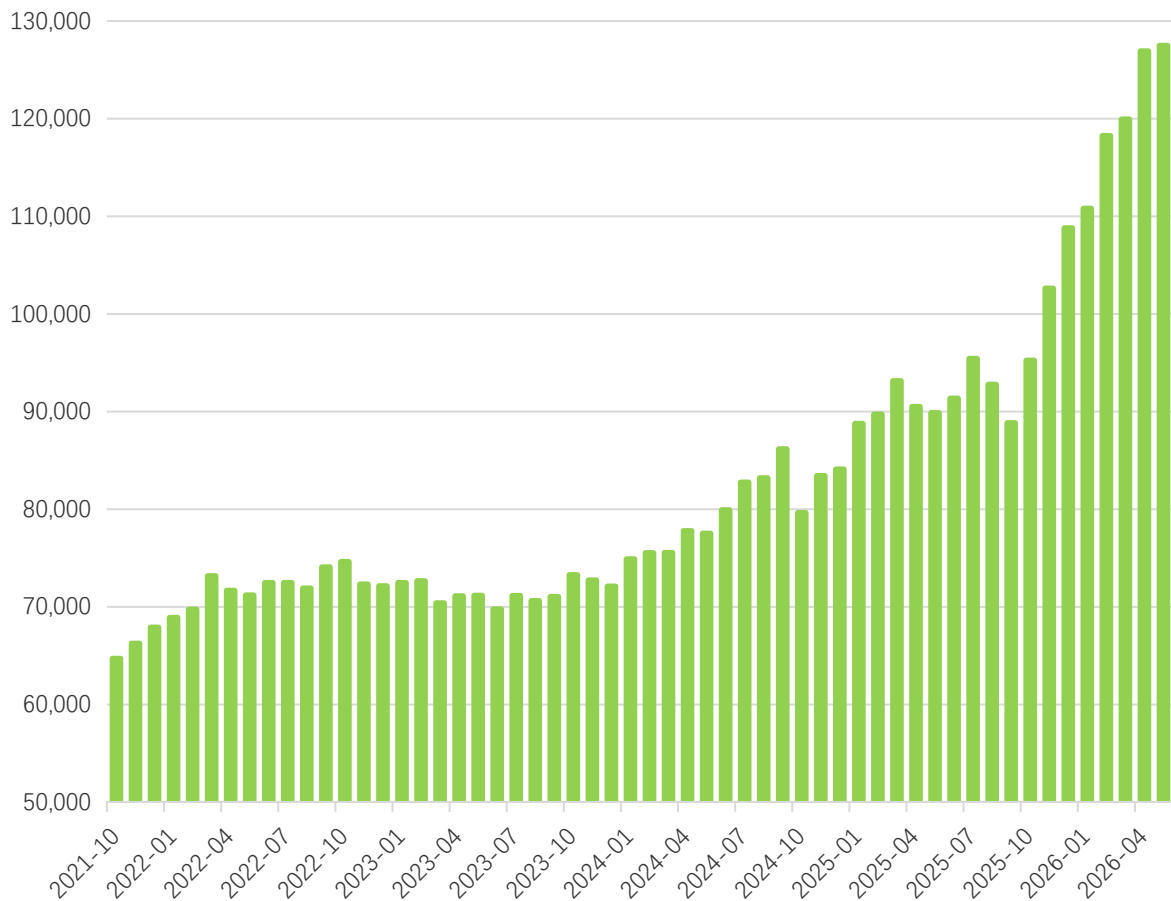
美国5月零售和食品销售总额环比增长0.9%，近两月增长主要受汽柴油消费支出大增所致



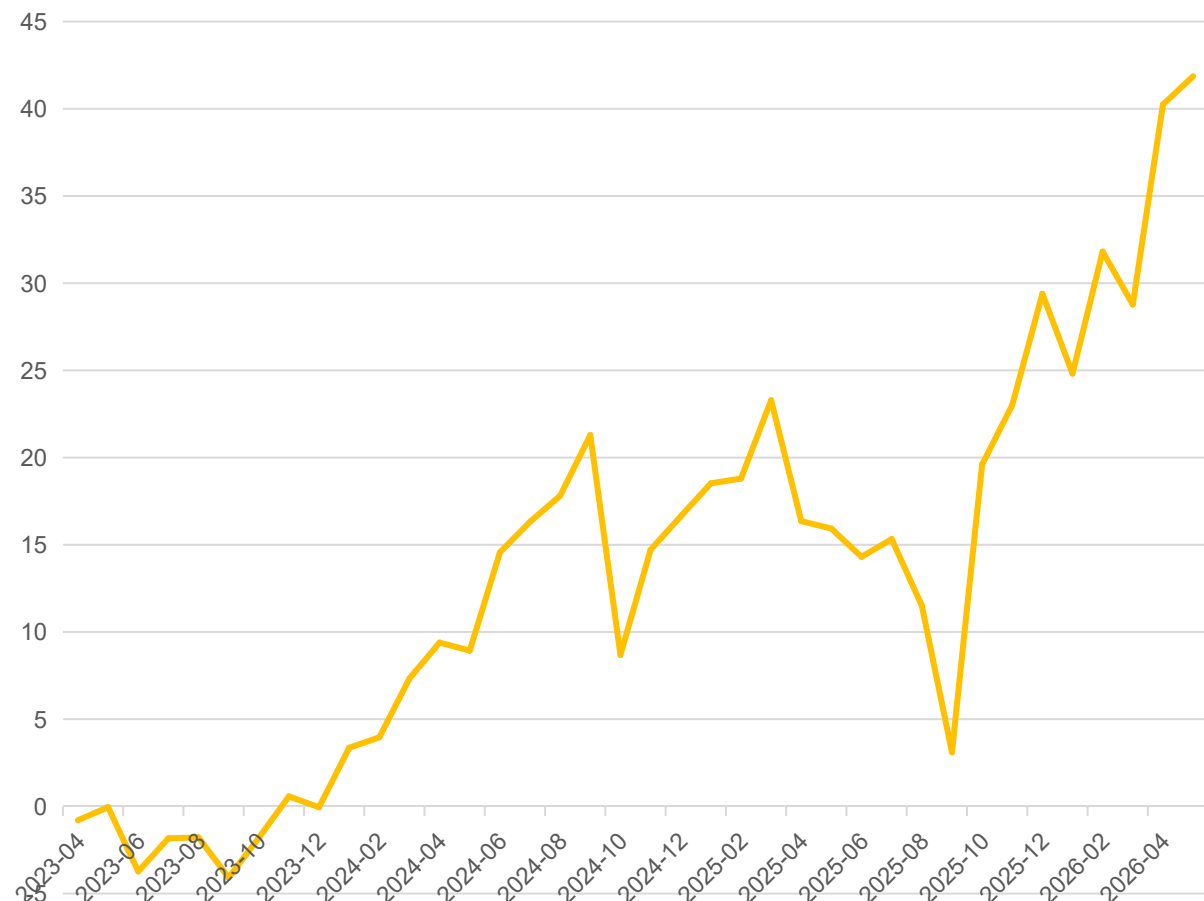
数据来源：WIND，格林大华期货

美国5月资本品进口金额1274亿美元，再创历史记录，美国再工业化持续提速

美国资本品进口金额当月值：季调（百万美元）



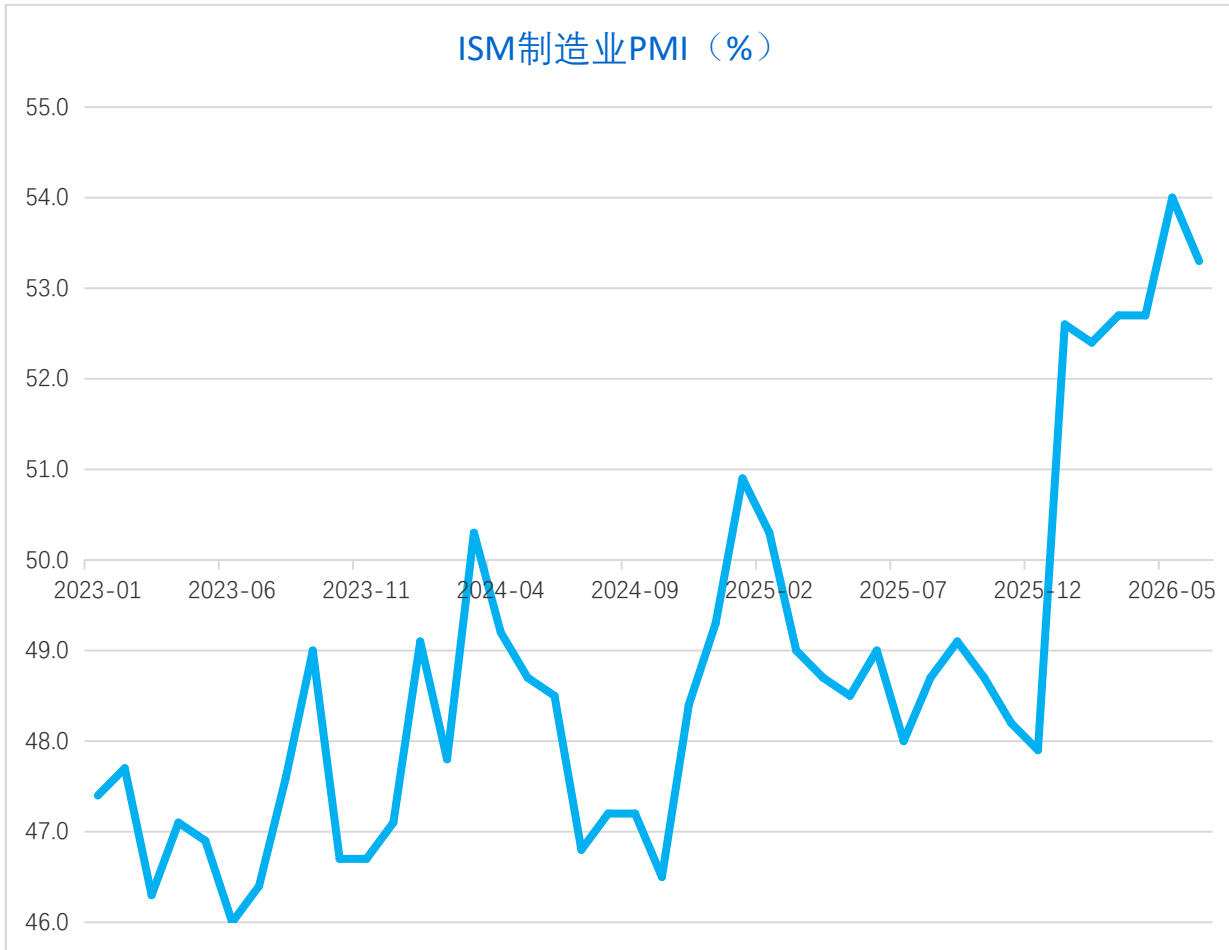
美国资本品进口金额当月值同比增速（%）



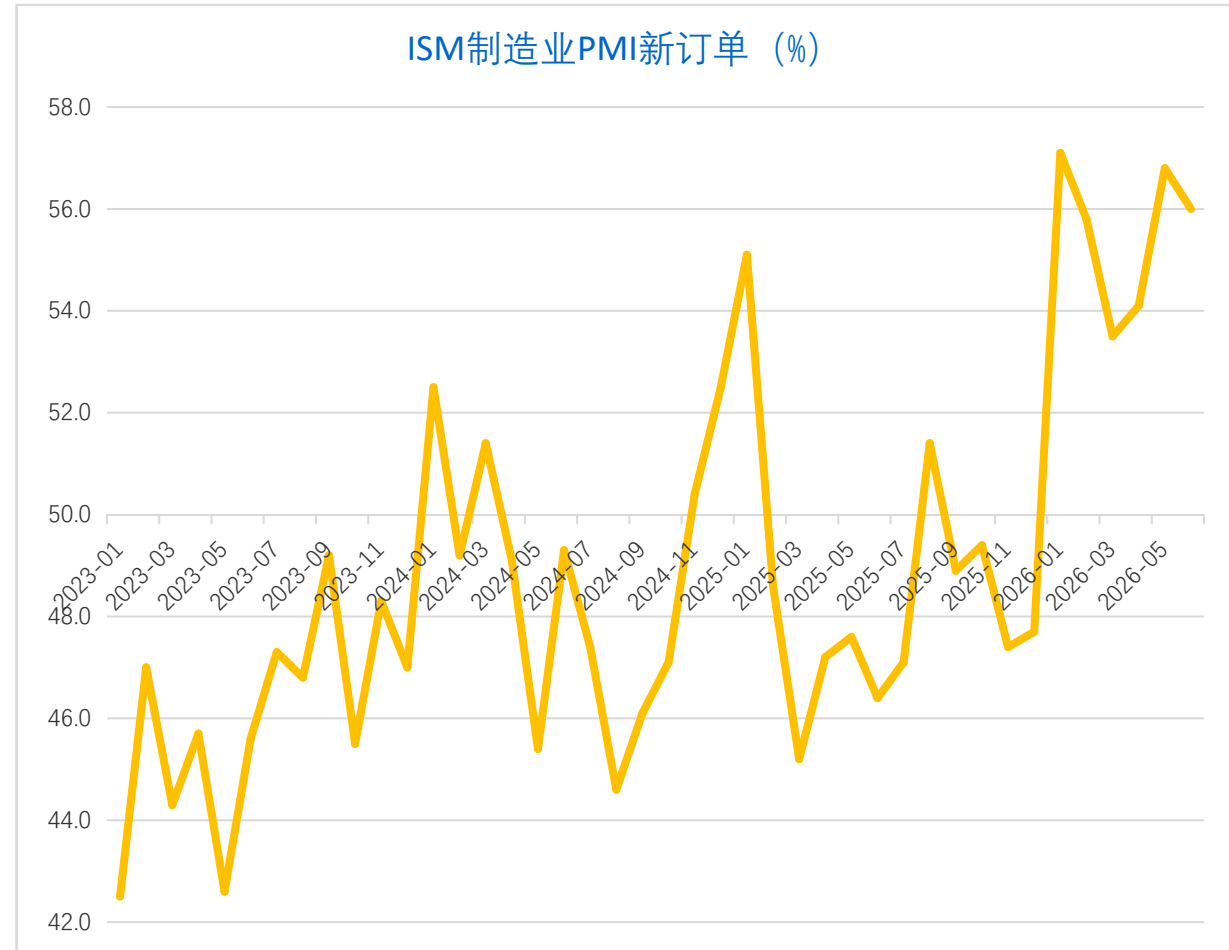
数据来源：WIND，格林大华期货

美国6月ISM制造业PMI指数延续扩张，和数据中心大规模建设相关

ISM制造业PMI (%)

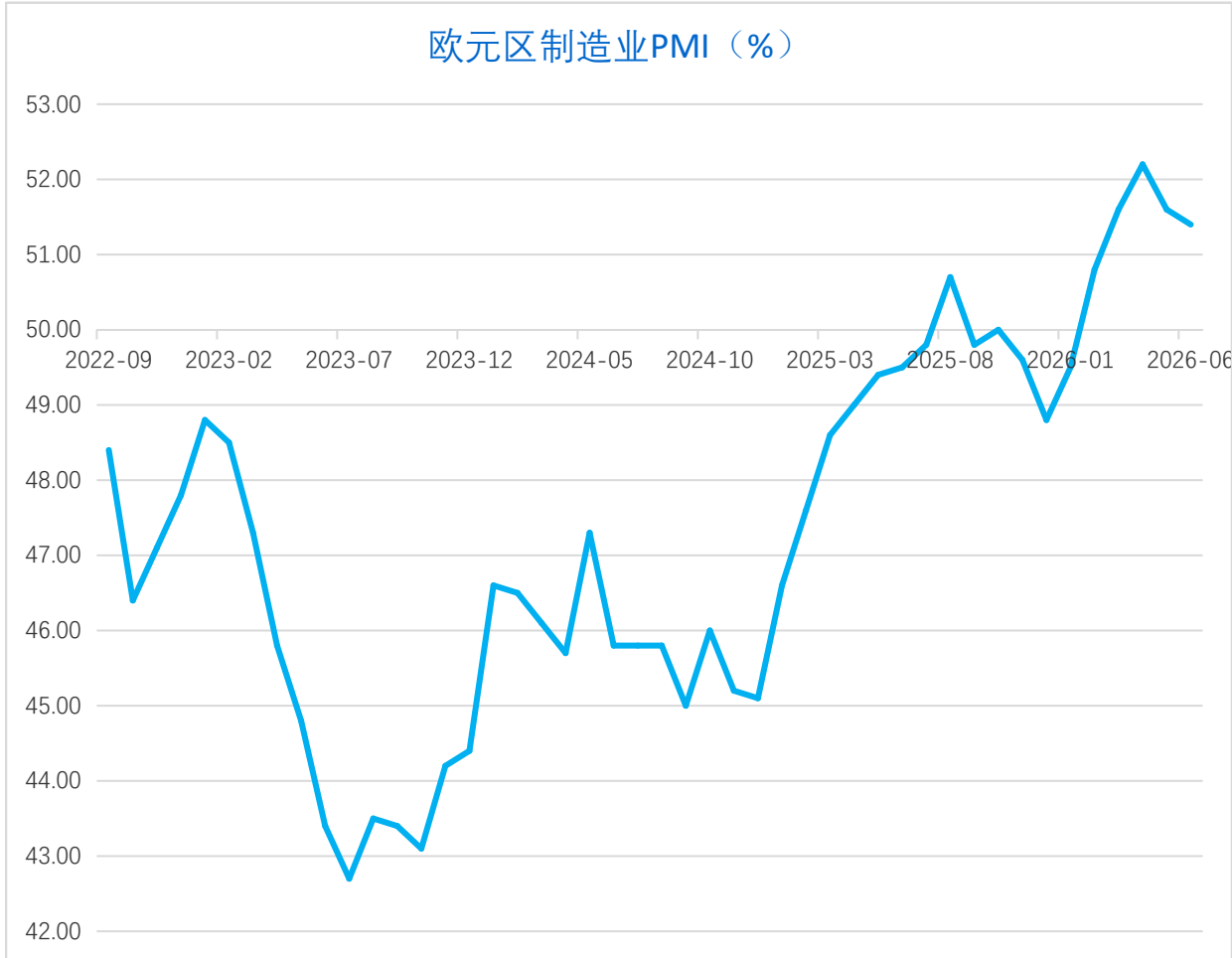


ISM制造业PMI新订单 (%)

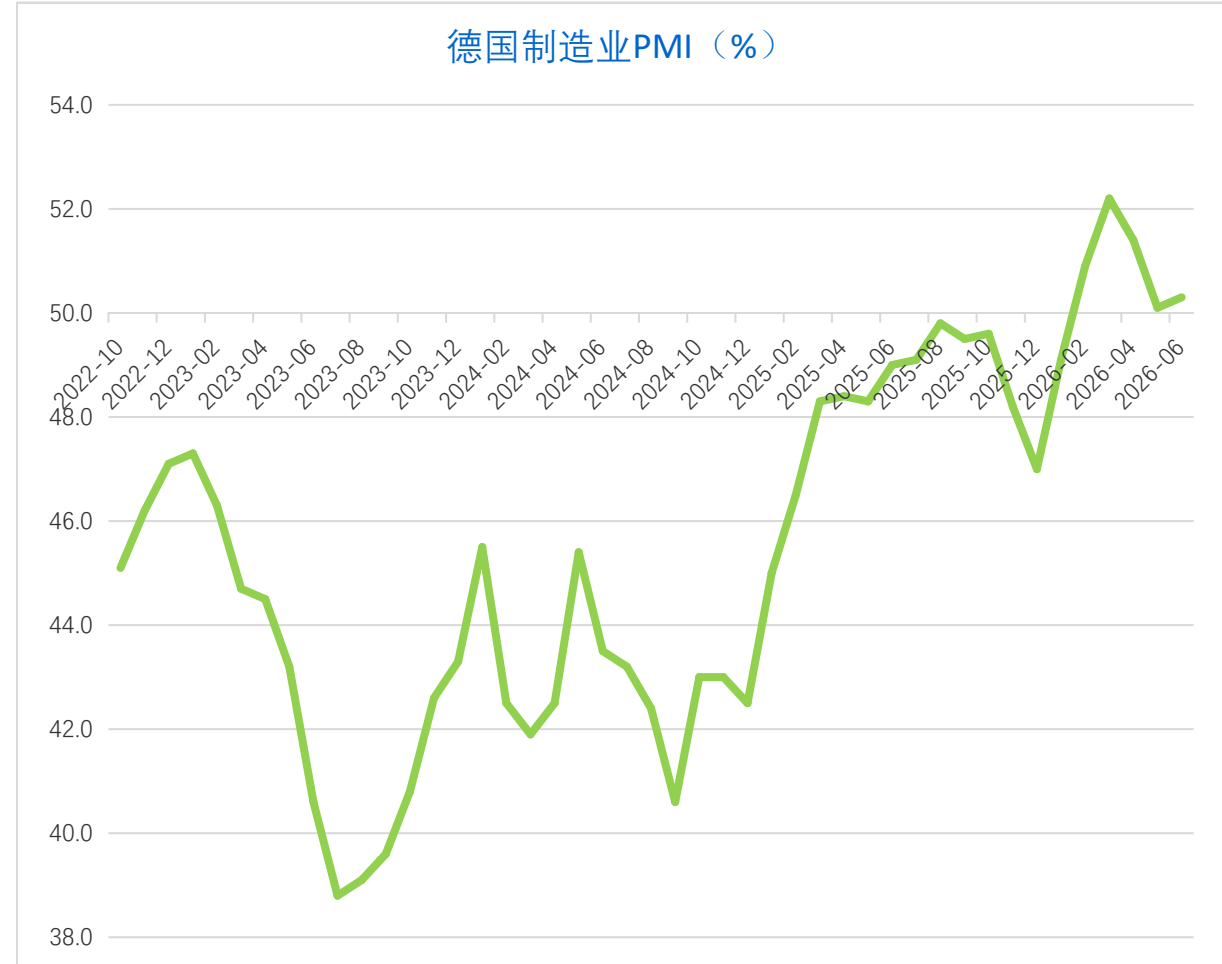


欧元区6月制造业PMI延续小幅扩张，大概率是由军工产业扩张带动

欧元区制造业PMI (%)

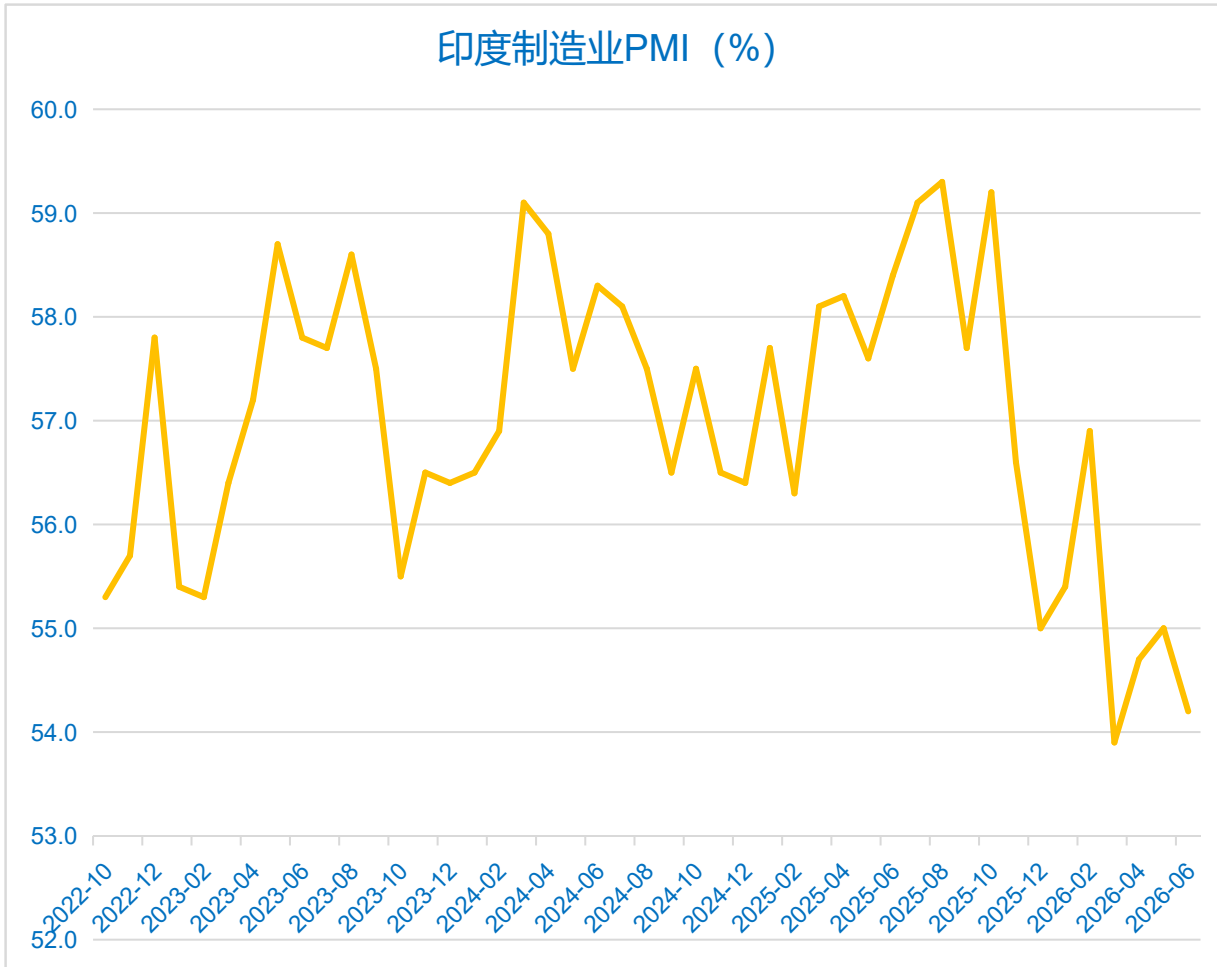


德国制造业PMI (%)

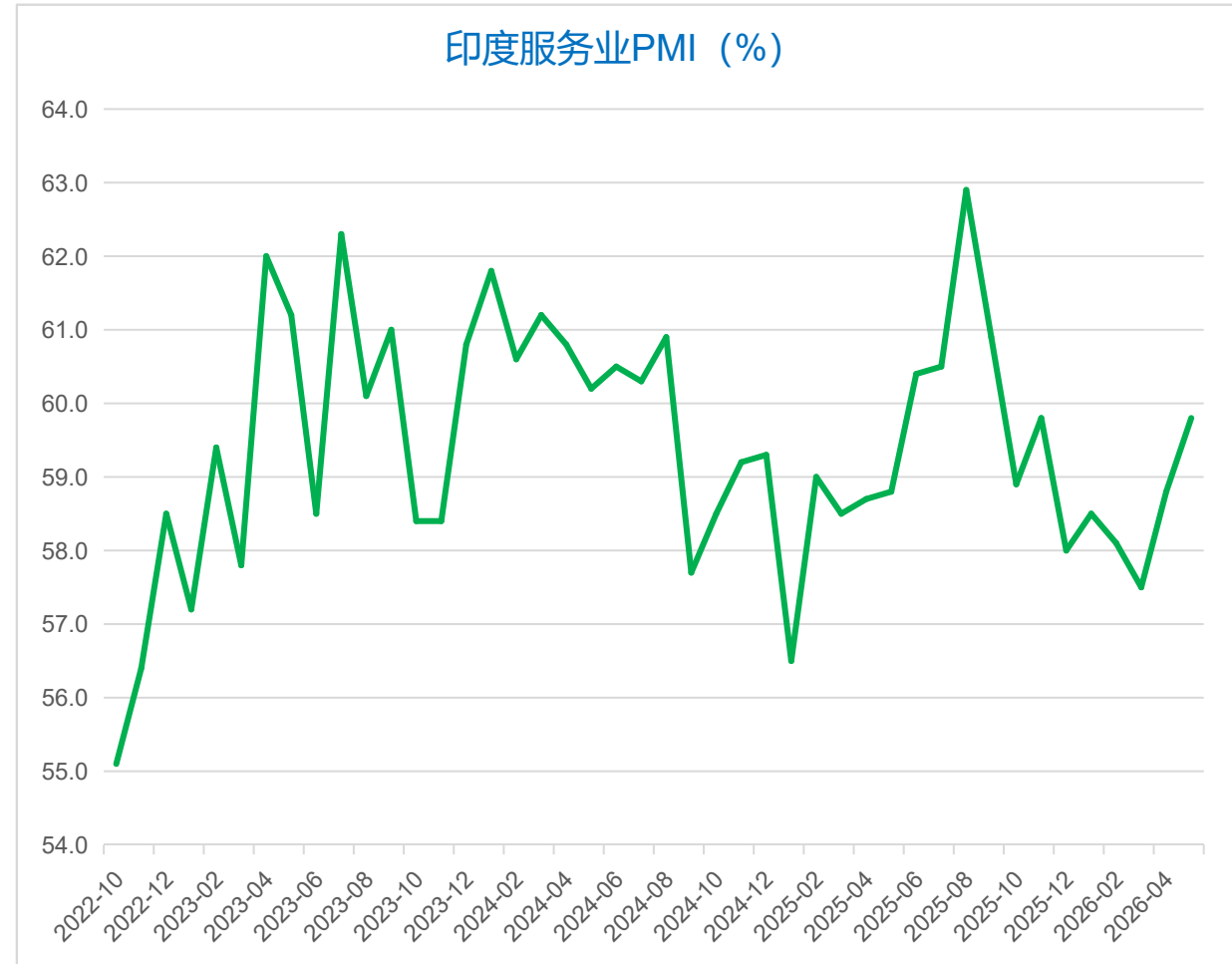


印度6月制造业PMI扩张继续放缓，能源供应仍然偏紧

印度制造业PMI (%)



印度服务业PMI (%)



大类资产配置-- 美股或有一轮诱多式上冲；中国聚焦科创50、半导体设备材料

【大类资产配置】

沃什讲话降低了加息预期，统计部门开始修改通胀公式，以账面上降低通胀。

美国10年期保值贴补债券实际利率快速上升，美国2年期国债收益率定价两次加息。

日债收益率继续上行，以市场化方式定价全球债市压力，**债市是大类资产中的金丝雀，全球金融风暴在酝酿。**

桥水基金创始人达利欧：AI泡沫将破灭。美国已经回不了头 债务正堵死整个经济。

中国AI大模型美国市场占比达46%，和美国大模型性能接近，而成本极低。

美股AI科技行情未结束，大概率仍有一轮诱多式上冲。

科创50指数整理后，或展开新一轮上涨行情。半导体设备材料成为半导体行情的核心，处于高景气方向。

9月份或是美股、大宗商品的分水岭。

日本10年期国债收益率创新高。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

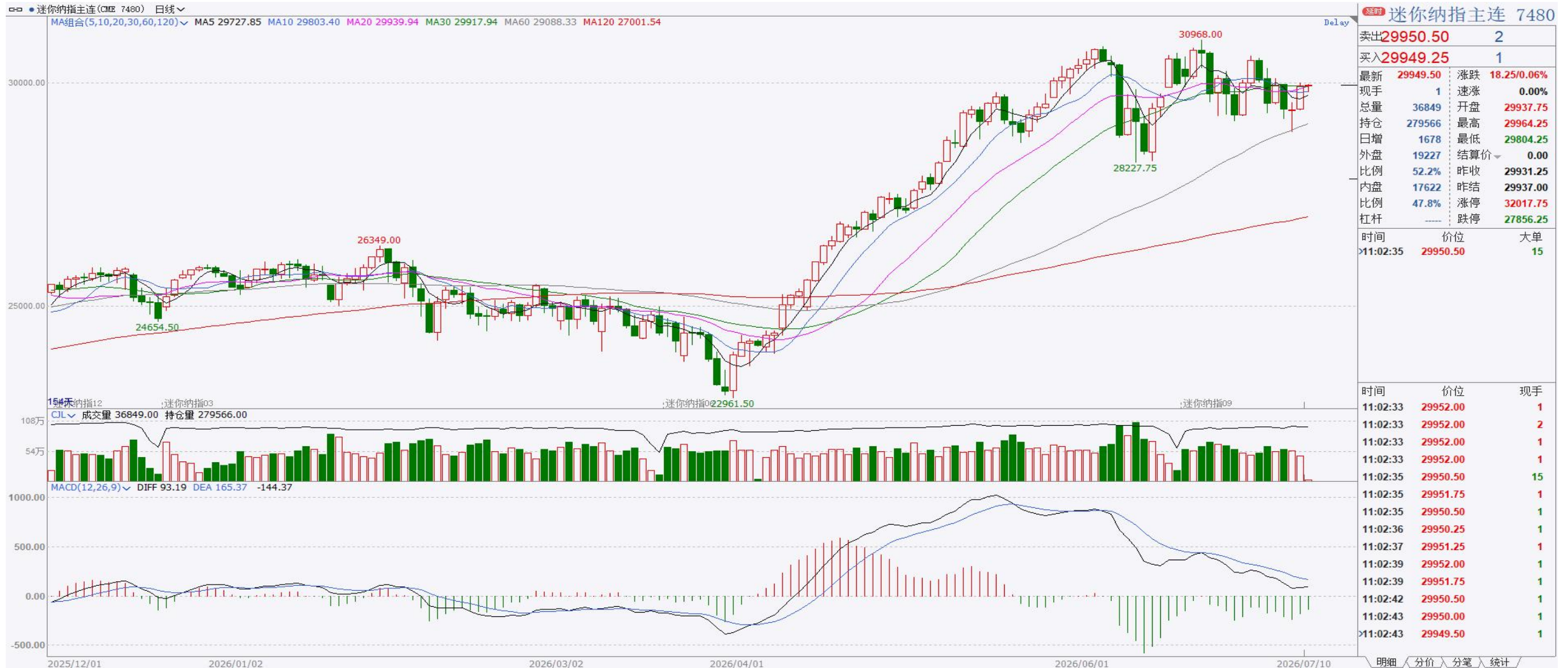
日本30年期国债收益率 (%)



日本10年期国债收益率 (%)



美股或有一轮诱多式上冲



数据来源: WIND, 格林大华期货

科创50指数整理后，或展开新一轮上涨行情



数据来源：文华财经，格林大华期货

半导体设备材料成为半导体行情的核心，处于高景气方向

分时 多日 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 更多

159558.SZ[半导体设备ETF易方达] 2026/06/05 收 0.942 幅 -3.05%(-0.030) 开 0.951 高 0.975 低 0.936 均 0.953 量 233万 换 8.53% 振 4.05% 额 6.67亿

MA5 0.931 MA10 0.967 MA20 0.956 MA60 0.779 MA120 0.727 MA250 0.598

综合屏 F9 前复权 超级叠加 画线 工具

2026/02/24-2026/07/10(94日)



VOL: 233万 MA(5): 279万 MA(10): 317万 MA(20): 335万

MACD(12,26,9) DIF: 0.0395 DEA: 0.0539 MACD: -0.0290

26-02 26-03 26-04 26-05 26-06 26-07

半导体设备ETF易方达 159558

1.556 +0.010 +0.65%

SZSE CNY 10:51:09 交易中 通融

净值走势 易方达中证半导体材料设备主题ET

委比 -29.34% 委差 -5374

卖五	1.562	3238
卖四	1.561	1946
卖三	1.560	2644
卖二	1.559	2983
卖一	1.558	1034
买一	1.556	1265
买二	1.555	1294
买三	1.554	109
买四	1.553	1299
买五	1.552	2504

总量	1529.26万	换手	11.63%
现手	2352	量比	6.16
外盘	798.51万	内盘	730.75万
总额	24.16亿	振幅	4.14%
均价	1.580	开盘	1.554
最高	1.611	最低	1.547
涨停	1.701	跌停	1.391
盘后量	0	盘后额	0
IOPV	1.5180	溢价率	2.50%
净值	1.5213	升贴水率	2.28%
流通盘	131亿	流通值	205亿

10:50:21	1.553	5043
10:50:24	1.553	202
10:50:27	1.554	3263
10:50:30	1.554	1133
10:50:33	1.555	3960
10:50:36	1.555	1943
10:50:39	1.556	717
10:50:42	1.557	5098
10:50:45	1.557	13517
10:50:48	1.557	8386
10:50:51	1.555	3216
10:50:54	1.557	6166
10:50:57	1.557	8118
10:51:00	1.557	819
10:51:03	1.557	39132
10:51:06	1.557	3983
10:51:09	1.556	2352

数据来源: WIND, 格林大华期货

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

