

市场研究部证券研究报告

2025 年 8 月 22 日

国内市场综述

冲高回落 走势分化

周四（8 月 21 日）大盘冲高回落，走势分化。截至收盘，上证综指收于 3771.1 点，上涨 0.13%；深成指收于 11919.76 点，下跌 0.06%；科创 50 上涨 0.09%；创业板指下跌 0.47%，万得全 A 成交额共 24603 亿元，较前一日略有上升。

行业方面，30 个中信一级行业有 18 个行业收涨，其中综合金融、农林牧渔及石油石化涨幅居前，而机械、电力设备及新能源、国防军工则跌幅较大。概念方面，物联网、专精特新小巨人及小金属等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指小幅收跌，科技股普遍下跌

周四（8 月 21 日），美国三大股指小幅收跌，道指跌 0.34%，标普 500 指数跌 0.4%，纳指跌 0.34%。万得美国科技七巨头指数跌 0.43%，特斯拉、脸书跌超 1%。中概股多数上涨，小鹏汽车涨逾 11%。

新闻精要

1. 财政部：规范 PPP 存量项目建设和运营
2. 7 月份全社会用电量同比增长 8.6%
3. 5000 亿“准财政”工具将出，重点支持新兴产业、基础设施等
4. 国内多数 AI 模型训练使用的中文数据占比已超 60%
5. 欧美公布贸易协议联合声明 关键诉求未获突破
6. 全球重要经济数据发布

风险提示

1. 稳增长力度不及预期；
2. 地缘冲突升级。

分析师：彭竑/钟哲元

登记编码：S1490520090001/ S1490523030001

邮箱：penghong@crsec.com.cn/

zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3771.10	4.89	0.13
深证成指	11919.76	-6.98	-0.06
沪深 300	4288.07	16.67	0.39
中小 100	7326.99	20.07	0.27
创业板指	2595.47	-12.19	-0.47
科创 50	1149.15	1.00	0.09
香港恒生	25104.61	-61.33	-0.24
恒生中国	8974.77	-38.50	-0.43

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	4039.14	24.58	0.61
中证 500	6704.17	-23.90	-0.36
中证 800	4692.94	8.86	0.19

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	4282.20	-5.87	0.29
IF 下月	4273.80	-14.27	0.29
IF 季后	4261.40	-26.67	0.20
IF 半年	4240.80	-47.27	0.15

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	44785.50	-152.81	-0.34
纳斯达克	21100.31	-72.55	-0.34
日经 225	42610.17	-278.38	-0.65
英国 FTSE	9309.20	21.06	0.23
德国 DAX	24293.34	16.37	0.07

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	98.6526	0.4120	0.42
美元中间价	7.1287	-0.0097	-0.14
欧元/美元	1.1606	-0.0045	-0.39
美元/日元	148.3780	1.0710	0.73
英镑/美元	1.3413	-0.0043	-0.32

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3383.50	-5.00	-0.15
布伦特原油	67.67	0.83	1.24
LME 铜	9724.50	4.00	0.04
LME 铝	2593.00	16.50	0.64
CBOT 小麦	530.00	1.75	0.33
CBOT 玉米	412.75	8.75	2.17

数据来源：Wind，国新证券整理

国内市场

冲高回落 走势分化

► 市场综述

周四（8月21日）大盘冲高回落，走势分化。截至收盘，上证综指收于3771.1点，上涨0.13%；深成指收于11919.76点，下跌0.06%；科创50上涨0.09%；创业板指下跌0.47%，万得全A成交额共24603亿元，较前一日略有上升。

行业方面，30个中信一级行业有18个行业收涨，其中综合金融、农林牧渔及石油石化涨幅居前，而机械、电力设备及新能源、国防军工则跌幅较大。概念方面，物联网、专精特新小巨人及小金属等指数表现活跃。

► 驱动因素

全社会用电量7月历史性突破万亿千瓦时大关，这在全球也属首次！国家能源局发布7月全社会用电量，达1.02万亿千瓦时，同比增长8.6%。新能源占比显著提升，风电、太阳能、生物质发电量快速增加，占比接近总量的四分之一。

当日A股市场共2170只个股上涨，3091只下跌，153只持平。其中，158只个股涨超5%，154只个股跌超5%；58只个股涨停，15只个股跌停。市场在上方关口前震荡蓄势，短期波动不改变中长期方向。

新闻精要

财政部：规范 PPP 存量项目建设和运营

新华社北京 8 月 20 日电 记者 20 日从财政部了解到，国务院办公厅转发财政部《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》。这份指导意见提出，坚持问题导向、分类施策、降本增效，规范政府和社会资本合作（PPP）存量项目建设和运营，支持提升公共服务和民生保障水平。

在保障在建项目顺利建设方面，指导意见提出，分类分级推进实施，保障合理融资需求。地方政府要根据经济社会发展需要、项目性质和财力状况，按照轻重缓急合理排序，优先实施具有一定收益的项目，持续保障项目建成完工。对接近完工的项目，要抓紧推进建设、及时验收决算、及早投入运营。对推进缓慢的项目，要进一步论证建设内容，研究压缩实施规模、优化建设标准、调整配套建设内容等，减少不必要建设成本。金融机构应当按照市场化、法治化原则客观评估，依法合规积极支持在建项目融资。

在推动已运营项目平稳运行方面，指导意见强调，依法履约按效付费，加强项目运营监管，推动实现降本增效，规范做好项目移交。地方政府对已运营项目要按合同依法履约，将政府支出责任按规定纳入预算管理。鼓励支持社会资本方、金融机构、政府方平等沟通、互惠让利，科学优化 PPP 存量项目实施内容、合作期限、融资利率、收益指标等要素，共同降低项目运营成本，提高公共服务供给效率，实现持续稳健运营。

指导意见提出，强化政策支持。对符合条件的在建项目，地方政府可统筹运用一般债券、专项债券等资金，用于 PPP 存量项目建设成本中的政府支出。地方政府要统筹用好中央转移支付资金、地方自有资金，合理用于 PPP 存量项目建设成本和运营补贴。

7 月份全社会用电量同比增长 8.6%

新华社北京 8 月 21 日电 国家能源局 21 日发布的信息显示，7 月份，全社会用电量 10226 亿千瓦时，同比增长 8.6%。

7 月份，分产业用电看，第一产业用电量 170 亿千瓦时，同比增长 20.2%；

第二产业用电量 5936 亿千瓦时，同比增长 4.7%；第三产业用电量 2081 亿千瓦时，同比增长 10.7%。城乡居民生活用电量 2039 亿千瓦时，同比增长 18%。

1 至 7 月，全社会用电量累计 58633 亿千瓦时，同比增长 4.5%，其中规模以上工业发电量为 54703 亿千瓦时。分产业用电看，第一产业用电量 847 亿千瓦时，同比增长 10.8%；第二产业用电量 37403 亿千瓦时，同比增长 2.8%；第三产业用电量 11251 亿千瓦时，同比增长 7.8%。城乡居民生活用电量 9132 亿千瓦时，同比增长 7.6%。

5000 亿“准财政”工具将出，重点支持新兴产业、基础设施等

据 21 世纪经济报道，规模高达 5000 亿元的新型政策性金融工具将出，重点投向新兴产业、基础设施等领域，具体包括数字经济、人工智能、低空经济、消费领域、绿色低碳、农业农村、交通物流、城市基础设施等，国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行等政策性银行参与其中。

国内多数 AI 模型训练使用的中文数据占比已超 60%

香港万得通讯社报道，国家数据局发布的数据显示，目前国内多数 AI 模型训练使用的中文数据占比已经超过 60%，有的模型达到 80%。中文高质量数据的开发和供给能力持续增强，推动我国人工智能模型性能快速提升。

欧美公布贸易协议联合声明 关键诉求未获突破

新华社布鲁塞尔 8 月 21 日电 欧盟与美国 21 日发表联合声明，公布了双方在 7 月达成新贸易协议的具体细节。

根据联合声明，美国将对汽车、药品、半导体和木材等大多数欧盟输美商品征收 15% 的关税。稀缺自然资源（如软木）、飞机及零部件、仿制药等得到豁免。

欧盟承诺取消对美国产工业品的关税，并为美国海产品和农产品提供优惠市场准入。欧盟还计划到 2028 年前采购 7500 亿美元的美国液化天然气、石油

和核能产品，另采购 400 亿美元的美国人工智能芯片，同时计划大幅增加对美军工和防务装备的采购。欧盟企业还将在美国战略性行业新增 6000 亿美元投资。

欧盟委员会负责贸易和经济安全等事务的委员谢夫乔维奇在当天举行的新闻发布会上证实，葡萄酒、烈酒等对欧盟较为重要的利益领域未纳入协议降税清单，美方非常清楚这是欧盟的重点诉求，未来双方将继续探讨。谢夫乔维奇说，将努力争取降低这些产品的关税。

荷兰国际集团宏观研究主管卡斯滕·布热斯基指出，欧盟与美国这一协议中存在大量潜在摩擦点，未来或引发摩擦升级，且许多“意向性”的执行监督和落实方式仍不明确。更值得警惕的是，这份协议凸显欧盟对美国依赖加深，与其说是“协议”，不如说是欧盟的“损失控制文件”。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，外资机构加速入场布局 A 股。高盛 PrimeBrokerage 数据显示，全球对冲基金正以 6 月底以来的最快速度买入中国股票。Wind 数据显示，截至今年 8 月 21 日，外资机构持有 A 股市值约 2.5 万亿元，相比 2024 年末的 2.31 万亿元增长 8%，占 A 股总流通市值的 2.72%。此外，截至 8 月 21 日，A 股市场已有 920 家公司披露了 2025 年中报，其中有 261 家公司的前十大流通股股东名单里出现合格境外机构投资者（QFII）的身影，合计持股市值约 301.40 亿元。

欧元区 8 月 PMI 初值从前值 49.8 回升至 50.5，为 2022 年 6 月以来首次突破荣枯线上方，高于预期的 49.5。德国制造业 PMI 从 46.9 大幅跃升至 49.9，三年来首次逼近荣枯线。法国 8 月制造业 PMI 初值 49.9，录得 31 个月以来新高。

本报告信息来源：新华通讯社、中国人民银行官网、财政部官网、国家统计局官网、万得资讯等

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

彭弘、钟哲元，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。国新证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn