

宏观要闻

1. 李强主持召开国务院第九次全体会议强调：巩固拓展经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。点评：根据通告内容，本次会议旨在贯彻学习7月30日政治局会议精神，并对下一阶段经济工作进行落实。会议强调“及时回应市场关切，稳定市场预期”，“努力完成全年经济社会发展目标任务”，我们认为在7月份经济数据边际放缓的背景下，此次国务院会议再度释放出稳定经济的信号。从具体措施看，持续激发消费潜力、加力扩大有效投资、采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势等，是本次会议提及的重点领域，后期料有针对性的政策出台。整体上看，国务院会议释放积极信号，有助于稳定市场预期，增强各方对下半年经济信心，同时相关措施的落地有望使得后期国内经济韧性再度得到体现。
2. 全球金融市场静待周五杰克逊霍尔全球央行年会，美联储主席鲍威尔将在当天晚间发表致辞。点评：在市场对美联储政策分歧加大的背景下，本次年会备受关注。考虑到距离9月会议还有一系列数据尚未公布，野村预计鲍威尔不会给出“明确承诺”，美银预计鲍威尔会秉持强硬的鹰派立场，与市场的宽松预期相悖，大摩则预计，鲍威尔会在讲话中继续强调通胀风险，抵制市场的降息预期。

行业要闻

1. 智元机器人8月18日宣布，其全系产品已在智元商城及京东商城同步开售，产品包括远征A2、灵犀X2、精灵G1、OmniHand灵巧手、绝尘C5和四足机器人D1六大系列。价格方面，人形机器人产品远征A2青春版售价16.8万元，精灵G1售价45万元，灵犀X2青春版售价9.8万元。四足机器人D1 Pro售价1.3万元，D1 Edu售价3.6万元。点评：头部机器人厂商发布新款机器人产品，价格持续下降，未来需求空间有望持续打开，关注机器人相关产业链的投资机会。
2. 《重庆市加氢站行业发展规划（2025—2035年）（征求意见稿）》公开征求意见建议。点评：文件提到，按照“城乡统筹、区域协调、重点突出”的思路，适度超前规划加氢站，系统推进储运设施建设布局，就近利用工业副产氢，积极拓展可再生能源制氢，建立与需求分布、道路场站条件、城镇化空间格局相适应的加氢站整体布局。强化核心技术攻坚，聚焦制加一体站、高压储运等关键技术重点突破。地方政府加码支持氢能产业发展，未来氢能相关行业有望加快发展，关注氢能相关方向的机会。
3. 2025世界算力网大会将于8月26日在前海举办。此次大会将汇聚全球学术界与产业界的权威专家，围绕算力网的前沿发展、创新应用及安全治理等核心议题展开深入交流，充分展现中国在全球算力基础设施整合与智能化发展中的关键作用。点评：世界算力大会将探讨未来算力发展前景，算力相关的服务器、芯片等技术持续升级，需求不断增长，持续关注算力相关产业链的投资机会。
4. 美国谷歌公司日前在其官方博客上宣布，与美国航天局联合开发一款用于太空任务的AI医疗助理。点评：“人工智能+”驱动医疗产业革命性发展，AI医疗进入百花盛开时刻。国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，人工智能政策支持导向进一步明确且强烈。AI+医疗细分应用广泛，其中AI病理诊断、AI影像及AI制药应用相对成熟，或将加速兑现商业化价值。
5. 海外算力需求高企，驱动PCB量价齐升，市场规模迅速扩容，预计2025/2026年AI PCB市场规模有望达56/100亿美元。点评：当前，在全球集成电路、大算力、新能源汽车等产业产能加速向中国转移的背景下，从产品交期、供应链保障、成本管控及技术支持等多方面考虑，原材料进口替代的需求十分强烈，境内功能性湿电子化学品企业迎来了重大的发展机遇。

海外观点

瑞银发布中国经济跟踪评论。7月国内增长动能明显走弱，低于市场预期。社零同比增速放缓至3.7%，以旧换新补贴覆盖的消费品同比增速有所放缓。整体固定资产投资同比下降5.2%，大幅弱于预期，基建和制造业投资均有所下降，部分受极端天气影响。房地产活动进一步下行，且房价继续环比下跌；工业生产同比增速回落至5.7%。另一方面，尽管对美出口降幅扩大，但整体出口同比增速回升至7.2%。CPI同比增速小幅回落至0%，而PPI继续同比大幅下跌3.6%。新增人民币贷款收缩，为二十年来首次出现单月新增贷款收缩，但政府债券发行强劲继续推动社融信贷同比增速小幅上升至9%。

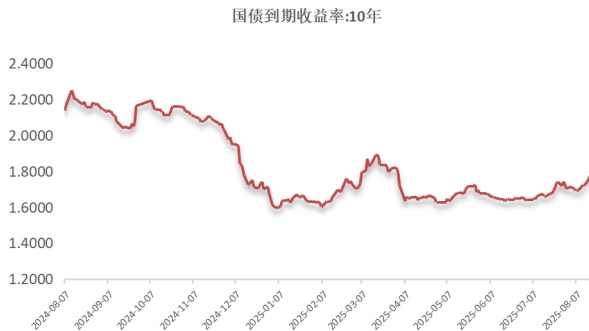
预计2025年年内仍将面临更多挑战。7月增长走弱可能意味着此前部分对经济有利的支撑因素开始走弱或转向。如果房地产去库存没有显著进展，瑞银仍然预计下半年房地产活动下行持续。由于居民收入增长和消费者信心较弱，政府并未出台大规模新增刺激政策，且去年9月以来消费品以旧换新补贴启动带来的高基数，商品消费同比增速或在今年年底放缓。此外，尽管中美经贸谈判进一步延长90天，鉴于双方在部分根本问题上依然存在重大分歧，瑞银认为短期内达成全面贸易协议仍极具挑战和难度。这导致关税不确定性仍将存在，其对出口和相关生产活动的拖累可能会推迟到四季度和2026年。

瑞银预计美国对中国加征的加权平均关税税率将在更长时间内保持在目前的32%左右，仍比大多数其他经济体高出10-15%。美国或即将对芯片和其他半导体产品征收100%的关税，但细节未知且可能存在豁免。此外，8月美国宣布了与主要经济体的对等关税协议，瑞银预计其他经济体对美“抢出口”将在未来几个月明显放缓或反向调整，可能拖累其对中国原材料和中间产品的进口需求。实际上，7月中国对东盟出口已开始出现环比走弱的迹象。此外，美国计划对“转口贸易”征收更高的关税，但落实细节仍不明朗，鉴于中国过去几年供应链持续转移，瑞银认为其最终影响可能较为温和。总体而言，瑞银预计年内中国对美出口同比跌幅将较4-7月的-23%进一步扩大，对其他经济体出口增速可能放缓至中低个位数（4-7月同比增长12%）。

新增政策支持措施将取决于经济数据。自7月以来，政府继续出台政策支持措施，包括推出育儿补贴和免除幼儿园学前一年保育教育费，在7月和10月发放第三批和第四批各690亿元以旧换新补贴，为个人消费贷款和服务业经营主体贷款提供1%的年贴息，以及据报道央企和资产管理公司可能借助央行再贷款工具参与去库存计划。朝前看，随着经济增长动能放缓，瑞银预计政府可能将于三季度末或四季度出台增量财政刺激措施（规模或较为温和，占GDP的0.5%以上）以稳定经济增长。不过，如果7月经济数据的疲软态势在未来一两个月进一步加剧，这可能小幅增加政府更早出台更大规模政策支持的可能性。瑞银维持2025年全年GDP增长4.7%的基准预测，预计三季度或同比增长4.5-5%，四季度同比增速低于4%。

利率汇率

图 1：10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.788，变动 4.75BP



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 2：DR007 走势，最新值 1.514，变动 3.46BP

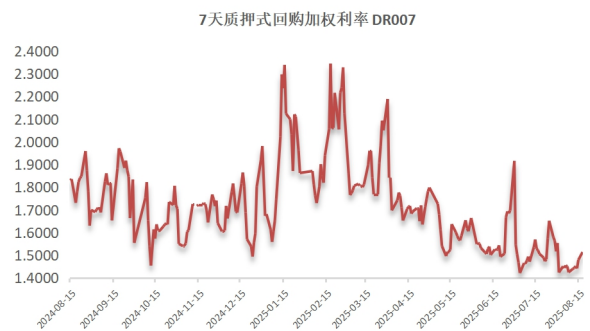
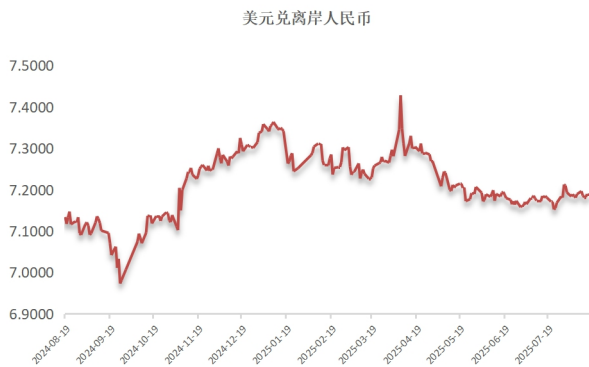
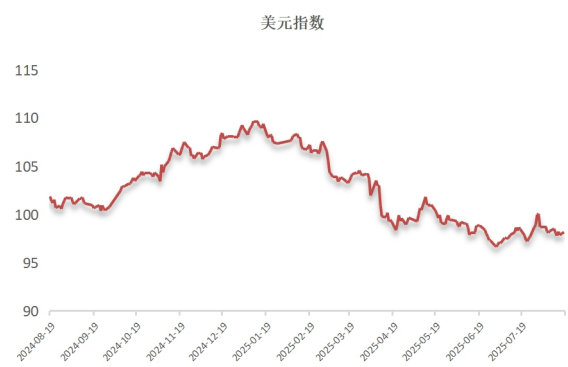


图 3：USDCNH 走势，最新值 7.1877，涨幅-0.02%



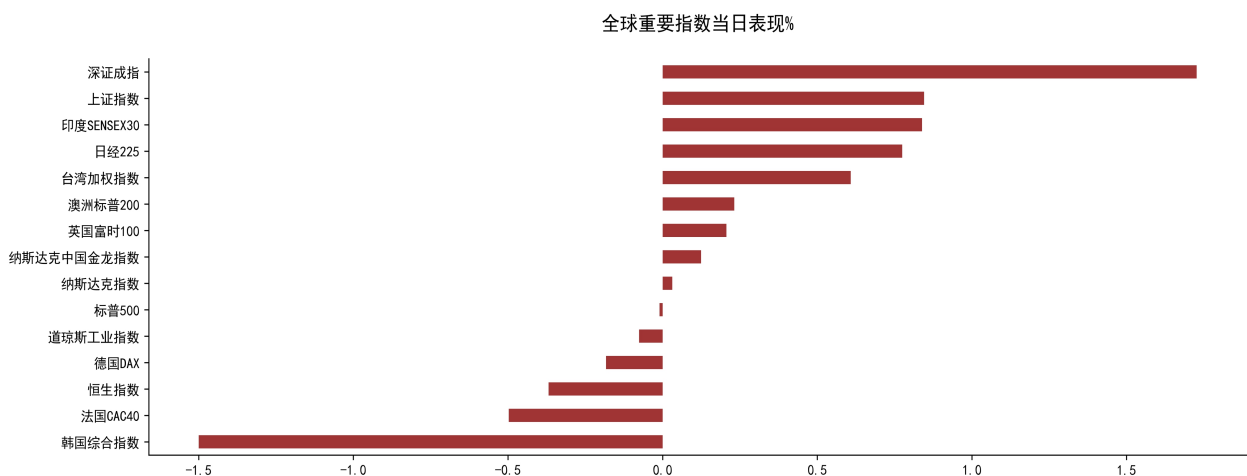
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 4：美元指数走势，最新值 98.15，涨幅 0.31%



全球重要市场

图 5：全球重要股市指数表现



数据来源：Wind，银泰证券研究所

A 股市场

图 6：A 股市场概览

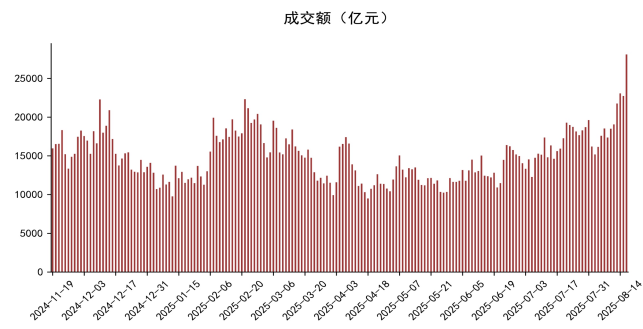
二级市场速览 (更新时间: 2025-08-18)

概览				
A股总市值		成交	估值	融资
总市值 100.19 万亿		今年累计 223.65 万亿	PE(TTM) 21.34x	余额 20,485.99 亿
较年初 +14.33 万亿		日均成交 14,713.76 亿	PB(MRQ) 5.13x	较一月前 +1,713.35 亿
				余额 140.44 亿
				较一月前 +9.01 亿

市场表现

指数	涨跌幅(%)	收盘价	成交额(亿元)	近一周(%)	年初至今(%)	成分股数量	当日涨跌家数
万得全A	1.40	5,916	28,091	3.37	17.81	5,419	4,035 164 1,220
上证综指	0.85	3,728	11,339	2.21	11.23	2,235	1,559 90 586
深证成指	1.73	11,836	16,302	4.82	13.64	500	365 16 119
北证50	6.79	1,577	455	8.08	51.92	50	50 -- --
科创50	2.14	1,125	685	7.15	13.74	50	43 -- 7
创业板指	2.84	2,606	8,296	9.51	21.69	100	88 2 10
上证50	0.21	2,839	1,622	1.76	5.74	50	26 5 19
沪深300	0.88	4,239	6,354	2.84	7.74	300	195 14 91
中证500	1.52	6,668	4,915	4.32	16.46	500	347 22 131
中证1000	1.69	7,238	6,069	4.23	21.48	1,000	692 31 277
中证2000	2.14	3,093	6,888	3.39	31.73	2,000	1,608 41 351
万得双创	2.65	3,375	10,947	6.68	28.90	1,972	1,635 25 312
万得微盘股	1.01	496,868	423	-1.26	57.29	400	280 12 108

图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 28091 亿元



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 8：近 6 个月换手率变化，最新值为 5.42%

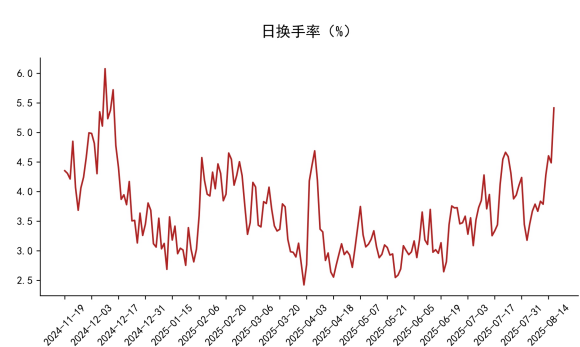
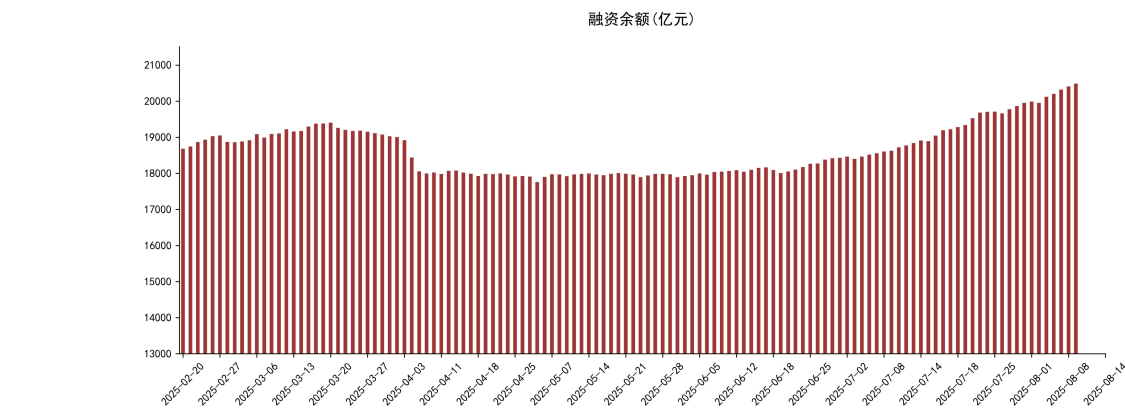


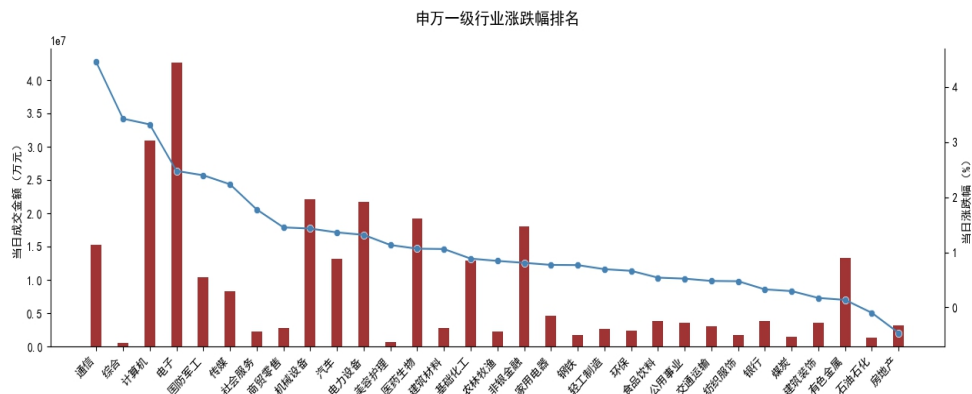
图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 20486 亿元（数据截至 2025/8/15）



数据来源：Wind，银泰证券研究所

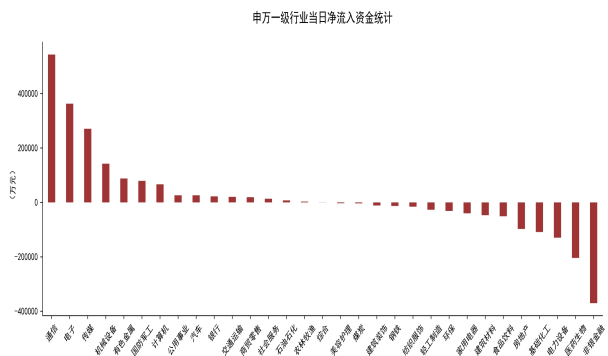
行业表现

图 10：涨幅前三的行业是通信、综合和计算机



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 11：当日资金净流入前三行业为通信、电子和传媒



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 12：尾盘资金净流入前三行业为非银金融、医药生物和电子

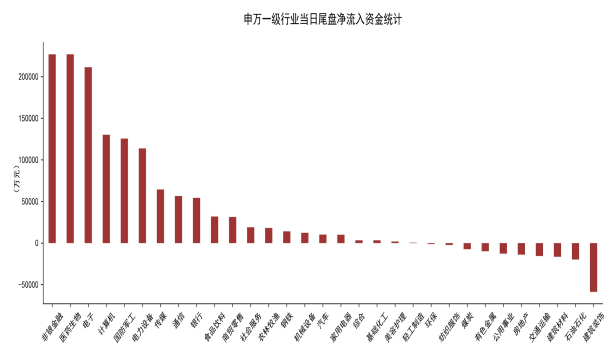


图 13：重点板块成交额占比变化

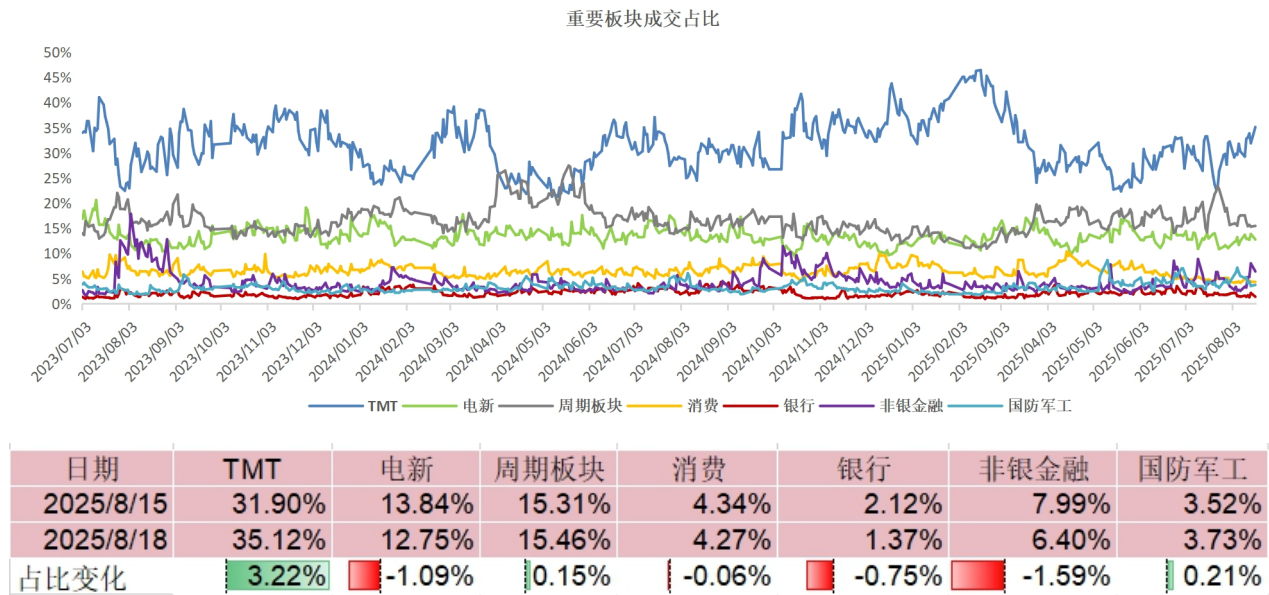
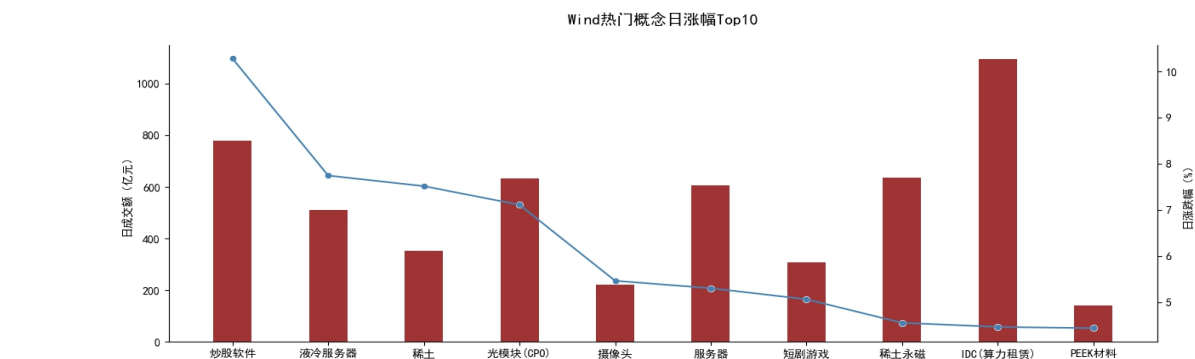


图 14：热门概念表现



风险提示

- 1、政策力度不及预期；
- 2、房地产市场调整超预期；
- 3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华 执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6 个月内，个股相对同期市场基准（沪深300 指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5%-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

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和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。