

策略周报

关注泛科技行业的“头部效应”

增量资金驱动风险偏好上行，风格切换，泛科技行业表现出“头部效应”。

- **增量资金驱动风险偏好上行，风格切换显著。**虽然 7 月经济数据整体偏弱，但本周市场在资金面支撑下延续强势。杠杆资金是本轮资金驱动行情的主要增量，北上资金成交热度亦有所提升。近期全球风险资产均处于风偏提振阶段。A 股市场风偏在突破了前期高点后持续上行并触及去年“924”行情阶段高点水平。风格方面，本周市场呈现成长股与非银金融集体走强的行情特征，与此同时高股息板块显著下跌，显示出市场在持续的增量资金驱动下风险偏好显著上行。无论从资金驱动层面还是市场风格特征层面，近期市场表现与 2014-15 年行情初期特征的相似度有所提升。往后看，行情的持续性取决于本轮增量资金释放的进度。此外，美联储降息节奏也会一定程度的影响外资的进场速度。短期来看，阅兵前夕前期存量政策有望加速落地，市场情绪有望维持相对积极。但需要警惕 9 月海外市场波动以及国内政策释放节奏趋缓、基本面数据验证对于市场预期的扰动。
- **关注泛科技行业的“头部效应”。**从 7 月 1 日中央第六次财经委员会会议定调“反内卷”后，我们可以观察到各行业上涨的市值因素发生明显改变。我们将各行业 2025 年 7 月 1 日至 8 月 16 日的区间平均总市值自大到小分为“G1 至 G5”组，并统计这一阶段，各市值分组成分公司的股价涨跌幅平均数及中位数。从结果来看，科技及高端制造 8 个相关行业的“头部效应”更为明显（G1/G2 组涨幅更高），显示出较强的趋势投资效应，非科技制造类的其他 20 个一级行业，整体“腰部效应”更为突出（G3 组涨幅更高）。AI 产业链内部风格转换趋势愈加明显，行情风格开始从小市值逐步转向中大市值的“机构审美”。AI 产业链风格从小市值转向“机构审美”的中大市值是 AI 产业趋势投资的重要转变，或意味着 AI 产业链投资的机构共识度正在强化，产业链景气趋势投资逻辑正在逐步形成，关注 AI 产业链内景气趋势向好、具备资金共识的重点个股，考虑拥挤度与业绩预期因素，重点关注国产芯片、信创服务器、IDC 及算力租赁、先进制造、PCB、“AI+编程”、“AI+医疗”、“AI+金融”、“AI+企服”、“AI+广告”、“AI+教育”等国产算力及 AI 应用赛道中大市值个股。
- **移动电源与锂电池 3C 认证新规 8 月 15 日起正式实施，标志着行业从“粗放式管理”迈向“安全+合规”的精细化治理阶段。**新版 3C 认证规则对生产企业的关键工序提出了明确要求，涵盖了从正、负极等关键原材料筛选到成品组装的 20 多个环节，要求企业必须确保生产设备的适配性、工艺流程的科学性、原材料质量的可靠性，从源头上提升产品整体质量安全水平。新政实施将深刻影响行业格局，低价劣质产品或将加速出清，合规产品有望成为主流。我们认为上下游环节均将受益，上游高安全电芯与材料需求增长，陶瓷隔膜、蜂窝铝防护等高端产品渗透率提升；中游钢印打刻、自动化检测与溯源系统设备订单增加，推动工艺升级；下游品牌厂商定价能力增强，白牌竞争明显减弱。股票方面，受益板块包括锂电池产业链（高安全电芯、模组）、新材料（隔膜、铝塑膜等高性能防护材料）、检测与认证服务（3C 认证与全生命周期溯源相关业务）、以及智能制造装备（钢印打刻、自动化检测、数字化溯源系统）。政策通过“安全标准提升—生产成本上升—行业集中度提高”的传导链条，不仅重塑竞争格局，也为相关板块提供了业绩与估值的双重催化。
- **风险提示：**1) 政策落地不及预期，宏观经济波动超预期。2) 市场波动风险。3) 海外经济超预期衰退、流动性风险。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
策略研究

证券分析师：王君
(8610)66229061
jun.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519060003

证券分析师：徐沛东
(8621)20328702
peidong.xu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300518020001

证券分析师：郭晓希
(8610)66229019
xiaoxi.guo@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110001

证券分析师：徐亚
(8621)20328506
ya.xu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521070003

证券分析师：高天然
tianran.gao@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300522100001

目录

观点回顾	4
大势与风格	5
中观行业与景气	8
一周市场总览、组合表现及热点追踪	13
风险提示	15

图表目录

图表 1. 近期全球大类资产表现.....	5
图表 2. 本周国内外重点经济数据更新.....	6
图表 3. 本周市场成长风格相对占优.....	6
图表 4. 当前市场风格指数表现.....	6
图表 5. 7 月居民存款降幅超过季节性均值.....	7
图表 6. 7 月以来融资余额增量显著提升.....	7
图表 7. 本周一级行业表现.....	8
图表 8. 本周二级行业表现（前后 15）.....	8
图表 9. 8 个“泛科技”行业各市值分组涨幅对比.....	9
图表 10. 8 个“泛科技”行业各市值分组涨幅对比.....	9
图表 11. 20 个其他行业各市值分组涨幅对比.....	9
图表 12. AI 产业链风格从中小市值转向“机构审美”.....	10
图表 13. 寒武纪等大市值公司开始明显跑赢人工智能指数.....	10
图表 14. AI 产业链重点个股.....	11
图表 15. AI 产业链赛道拥挤度及业绩预期.....	12
图表 16. 主力资金行业流向情况（单位：亿元）.....	13
图表 17. 本周股票型 ETF 单周连续第 4 周净申购（单位：亿元）.....	13
图表 18. 2023 版与 2025 版移动电源规定重要条款对比.....	14

观点回顾

——20241215《重回跨年配置行情主线》：重要会议定调下，新兴消费与“AI+应用”作为跨年主线的线索明确。

——20241216《重回科技主导产业——2025 年度策略报告》：盈利弱复苏，估值强支撑，科技和高端制造业有望成为市场主导。

——20250209《指数与情绪共振：AI Infra 向上重估》：A 股性价比优势凸显，DeepSeek 产业驱动下，AI Infra 有望率先反应。

——20250216《DeepSeek 行情的二阶段：聚焦云计算和 AI 应用》：DeepSeek 高性价比凸显之下，云计算正在成为大模型时代的“卖水人”。应用端重点关注医疗、企服、教育、办公、金融、营销等垂直领域。

——20250720《科技突围》：“反内卷”预期或阶段性升温，成长弹性仍具中线配置价值，重视国产算力、机器人、创新药等主线机会。

大势与风格

增量资金驱动风险偏好上行，风格切换显著。本周市场持续上行，虽然7月经济数据整体偏弱，但市场在资金面支撑下延续强势。6月下旬以来，A股持续走强的背后来源于强劲的资金面支撑。杠杆资金是本轮资金驱动行情的主要增量，北上资金成交热度亦有所提升。近期全球风险资产均处于风偏提振阶段。国内政策也迎来密集落地期：《中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明》落地标志短期中美贸易摩擦暂缓，消费贷等政策落地显示财政发力仍在进行时。市场风偏在突破了前期高点后持续上行并触及去年“924”行情阶段高点水平。

风格方面，本周市场呈现成长股与非银金融集体走强的行情特征，与此同时高股息板块显著下跌，显示出市场在持续的增量资金驱动下风险偏好显著上行。无论从资金驱动层面还是市场风格特征层面，近期市场表现与2014-15年行情初期特征的相似度有所提升。

往后看，行情的持续性取决于本轮增量资金释放的进度。此外，美联储降息节奏也会一定程度的影响外资的进场速度。当前市场风偏处于近年来高位，反映后续市场对于利空信息或更为敏感。短期来看，阅兵前夕前期存量政策有望加速落地，市场情绪有望维持相对积极。但需要警惕9月海外市场波动以及国内政策释放节奏趋缓、基本面数据验证对于市场预期的扰动。

图表 1. 近期全球大类资产表现

大类资产		本周涨跌幅(%)		8月涨跌幅(%)		年初以来涨跌幅(%)	
股	MSCI发达市场		1.19		2.42		12.59
	MSCI新兴市场		1.49		2.35		18.31
	标普500		0.94		1.74		9.66
	日经指数		3.73		5.62		8.73
	万得全A		2.95		4.81		16.19
	斯托克指数		1.56		2.22		14.61
	恒生指数		1.65		2.01		25.97
汇	美元指数		(0.43)		(2.20)		(9.80)
	美元兑人民币		(0.02)		(0.17)		(0.71)
	美元兑日元		(0.39)		(2.39)		(6.38)
	欧元兑美元		0.54		2.52		13.05
商	CRB商品		0.50		(1.41)		(0.40)
	LME铜		(0.02)		1.55		11.31
	WTI原油		(1.16)		(8.84)		(11.96)
	伦敦金现		(1.73)		(1.43)		27.76
债	10Y美债收益率(Bps)		6.00		(4.00)		(25.00)
	10Y国债收益率(Bps)		5.74		4.21		7.13

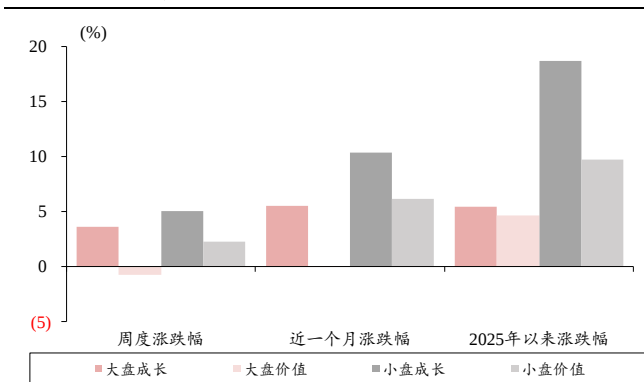
资料来源：万得，中银证券（注：截至 2025 年 8 月 16 日）

图表 2. 本周国内外重点经济数据更新

国家/地区	指标名称	前值	预测值	今值	环比变化
美国	7月CPI:季调:同比(%)	2.7		2.7	0.0
	7月核心CPI:季调:同比(%)	2.9		3	0.1
	7月CPI:季调:环比(%)	0.3		0.2	(0.1)
	7月核心CPI:季调:环比(%)	0.2		0.3	0.1
	7月PPI最终需求:季调:同比(%)	2.4		3.3	0.9
	7月PPI最终需求:季调:环比(%)	0		0.9	0.9
	8月09日初请失业金人数:季调((人)	227000		224000	(3000.0)
	7月核心PPI:季调:环比(%)	0.2		0.4	0.2
	7月核心PPI:季调:同比(%)	2.6		2.8	0.2
	7月零售销售:同比(%)	4.35		3.92	(0.4)
	7月零售销售:环比(%)	0.9		0.51	(0.4)
	7月核心零售销售:环比(%)	0.8		0.27	(0.5)
欧盟	8月欧元区:ZEW经济景气指数	36.1	28.1	25.1	(11.0)
	8月欧元区:ZEW经济现状指数	-24.2		-31.2	(7.0)
中国	7月M2:同比(%)	8.3	8.28	8.8	0.5
	7月新增人民币贷款(亿元)	22400	-150	-500	(22900.0)
	7月M1:同比(%)	4.6	5.27	5.6	1.0
	7月M0:同比(%)	12		11.8	(0.2)
	7月社会融资规模:当月值(亿元)	41993	14100	11320	(30673.0)
	7月社会融资规模存量:同比(%)	8.9	9.08	9	0.1
	7月M2(亿元)	3302868.2		3299429.1	(3439.1)
	7月货币当局:国外资产(亿元)	229842.47		229023.79	(818.7)
	7月货币当局:储备货币(亿元)	379159.42		372410.6	(6748.8)
	7月固定资产投资:累计同比(%)	2.8	2.68	1.6	(1.2)
	7月社会消费品零售总额:当月同比(%)	4.8	4.87	3.7	(1.1)
	7月工业增加值:当月同比(%)	6.8	5.82	5.7	(1.1)
	7月城镇调查失业率(%)	5	5.2	5.2	0.2
日本	第二季度不变价GDP:同比(初值)(%)	1.8		1.2	(0.6)
	第二季度不变价GDP:季调:环比(初值)(%)	0.1	0.1	0.3	0.2

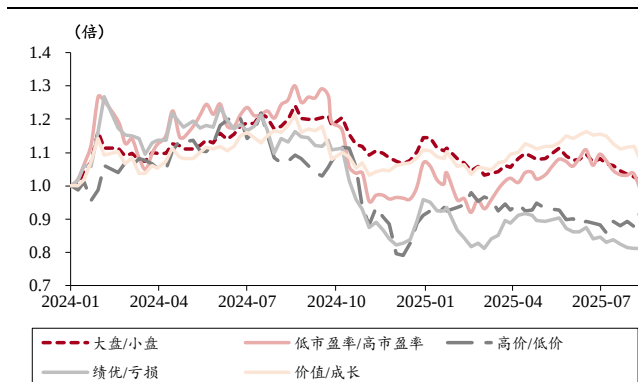
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周市场成长风格相对占优



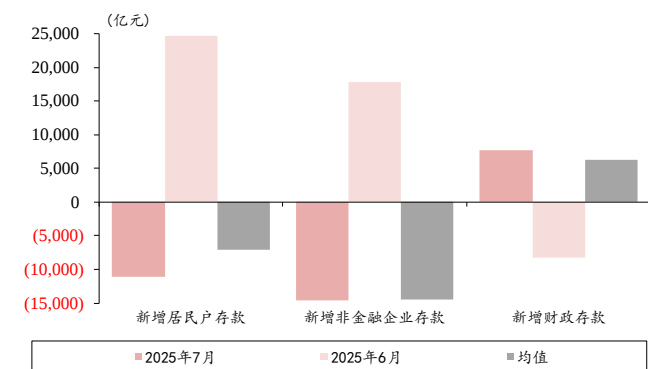
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 当前市场风格指数表现



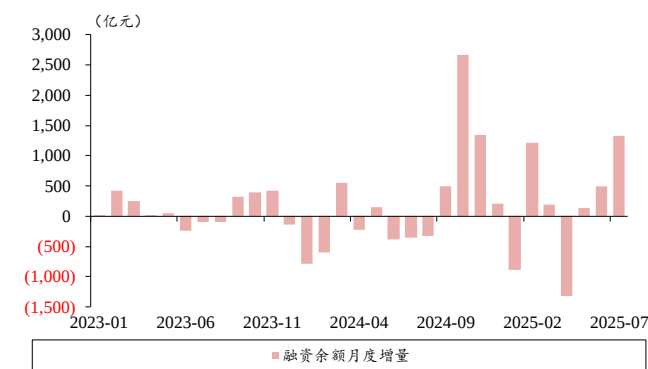
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 7 月居民存款降幅超过季节性均值



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 7 月以来融资余额增量显著提升

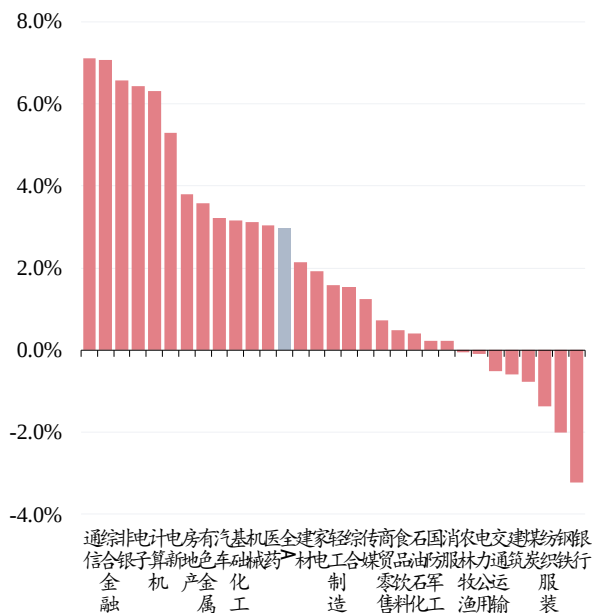


资料来源：万得，中银证券

中观行业与景气

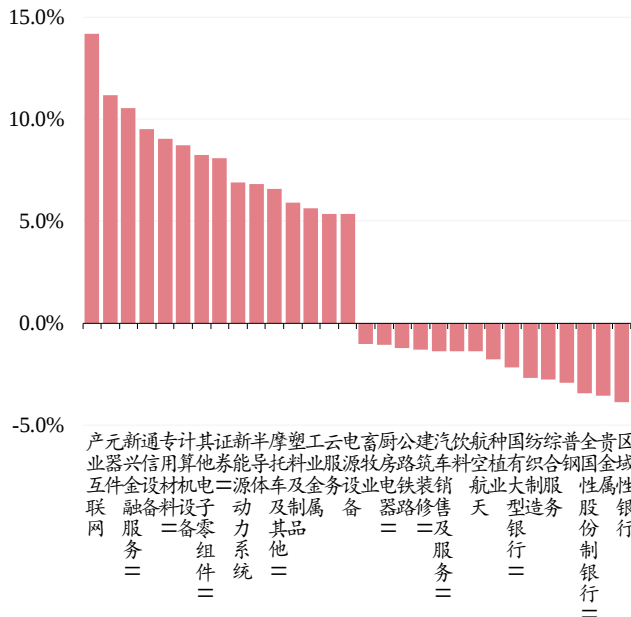
行业涨多跌少，科技趋势强化。宁德时代 8 月 11 日在互动平台表示，宜春项目采矿许可证 8 月 9 日到期后已暂停开采作业，正按相关规定尽快办理采矿证延续申请，受此影响，本周锂矿方向涨幅明显，并带动有色行业本周居前。本周上证指数持续上行，券商行业持续上涨推动非银金融行业本周涨幅第三。根据北美几大科技大厂的最新季度财报，云业务营收的增长驱动资本开支持续上调，AI 硬件景气驱动通信、电子等行业继续保持上涨趋势。

图表 7. 本周一级行业表现



资料来源：万得，中银证券

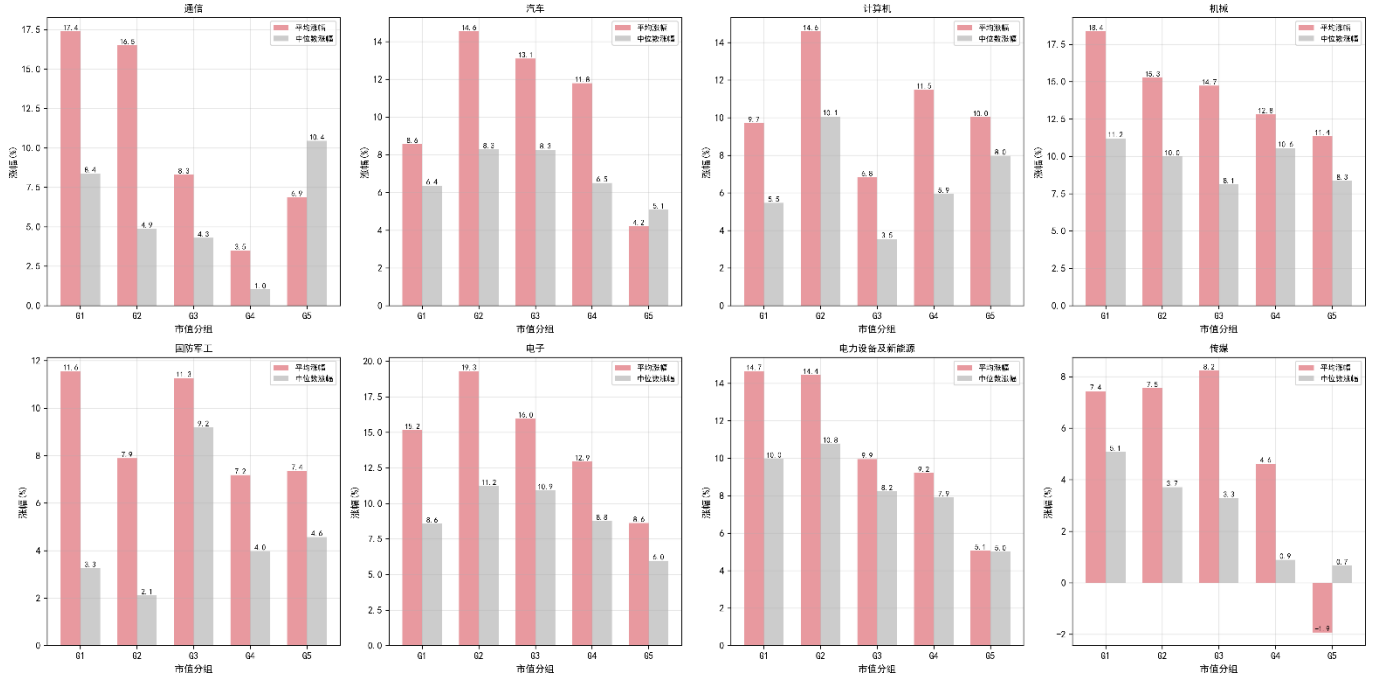
图表 8. 本周二级行业表现 (前后 15)



资料来源：万得，中银证券

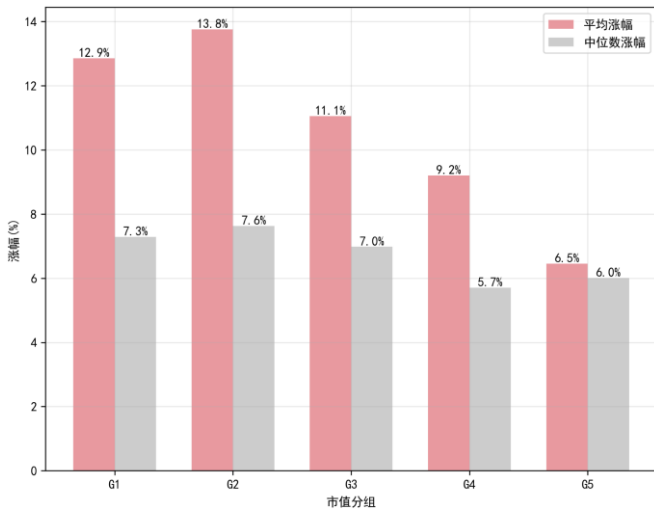
关注泛科技行业的“头部效应”。从7月1日中央第六次财经委会议定调“反内卷”后，我们可以观察到各行业上涨的市值因素发生明显改变。我们将各行业2025年7月1日至8月16日的区间平均总市值自大到小分为“G1至G5”组，并统计这一阶段，各市值分组成分公司的股价涨跌幅平均数及中位数。从结果来看，科技及高端制造8个相关行业的“头部效应”更为明显（G1/G2组涨幅更高），显示出较强的趋势投资效应，非科技制造类的其他20个一级行业，整体“腰部效应”更为突出（G3组涨幅更高）。

图表 9. 8个“泛科技”行业各市值分组涨幅对比



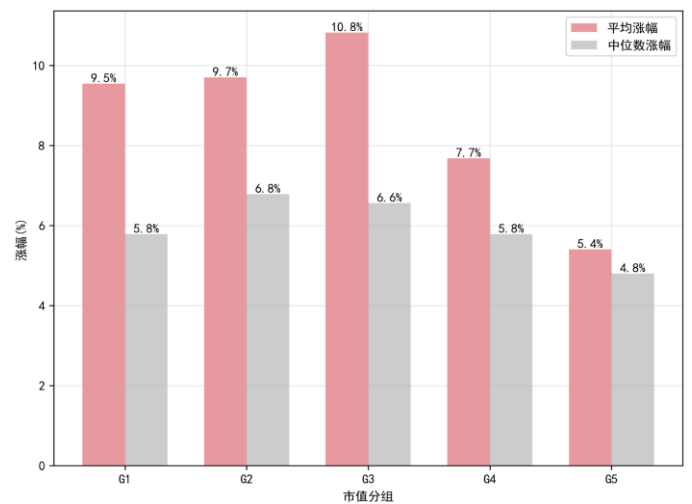
资料来源：万得，中银证券

图表 10. 8个“泛科技”行业各市值分组涨幅对比



资料来源：万得，中银证券

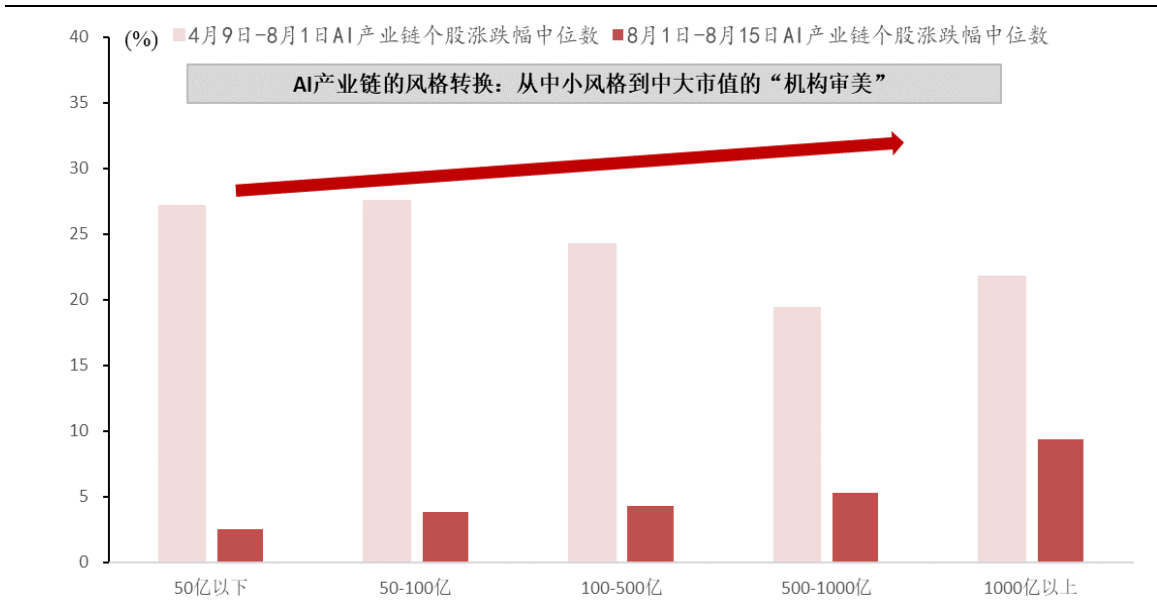
图表 11. 20个其他行业各市值分组涨幅对比



资料来源：万得，中银证券

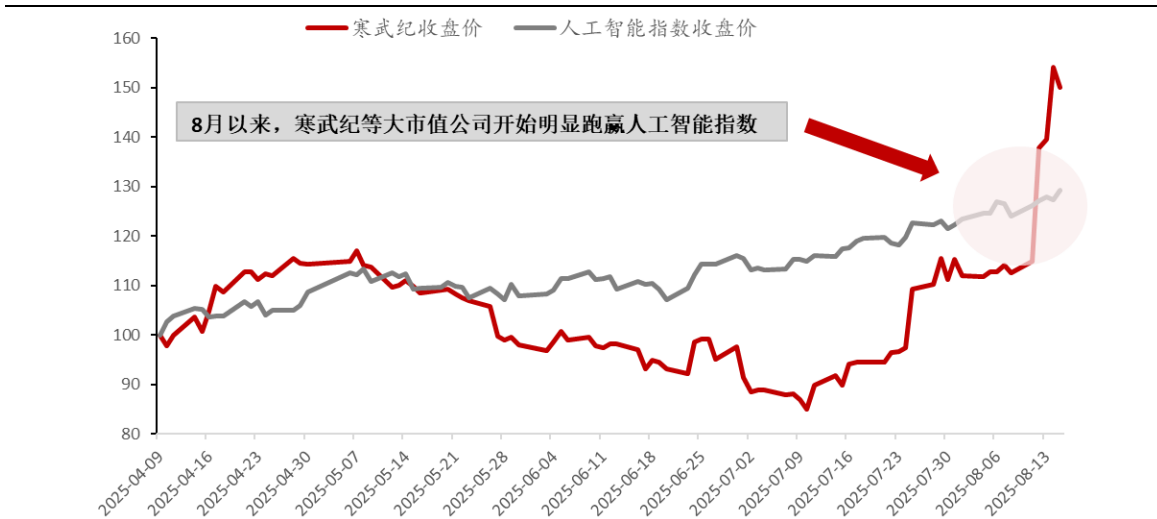
AI 产业链风格从中小市值转向“机构审美”的中大市值。AI 产业链内部风格转换趋势愈加明显，行情风格从中小市值逐步转向中大市值的“机构审美”。4 月 9 日-8 月 1 日，AI 产业链中总市值 50 亿以下、50-100 亿、100-500 亿、500-1000 亿、1000 亿以上的个股涨幅中位数分别为 27.11%、27.53%、24.22%、19.32%、21.76%，100 亿以下的中小市值公司表现明显优于 500 亿以上的大市值公司，而 8 月以来这一趋势出现了明显逆转，8 月 1 日-8 月 15 日，AI 产业链中总市值 50 亿以下、50-100 亿、100-500 亿、500-1000 亿、1000 亿以上的个股涨幅中位数分别为 2.50%、3.84%、4.28%、5.28%、9.39%。AI 产业链风格从中小市值转向“机构审美”的中大市值。

图表 12. AI 产业链风格从中小市值转向“机构审美”



资料来源：万得，中银证券

图表 13. 寒武纪等大市值公司开始明显跑赢人工智能指数



资料来源：万得，中银证券

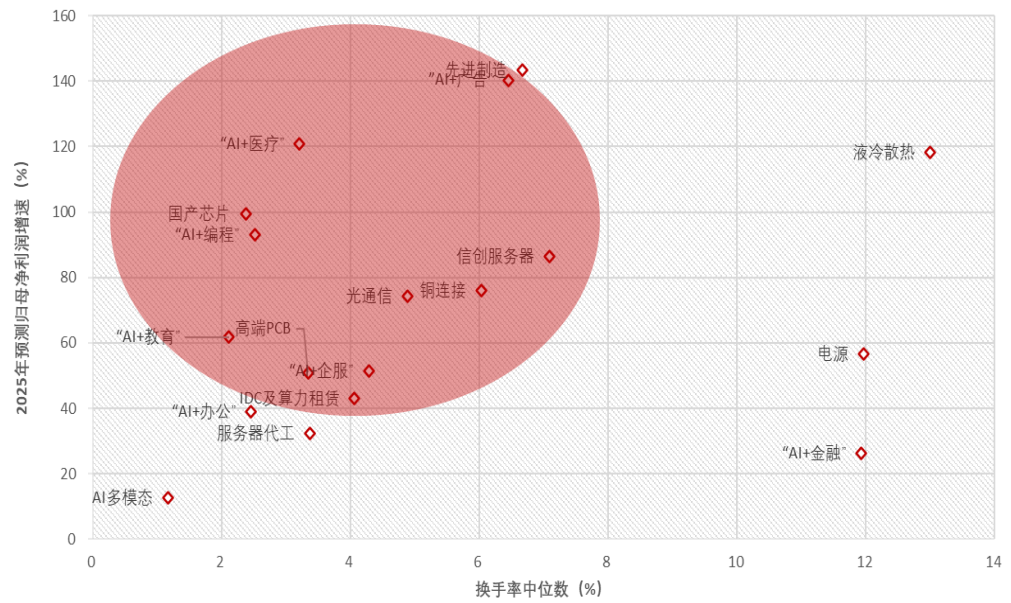
AI 产业链风格从中小市值转向“机构审美”的中大市值是 AI 产业趋势投资的重要转变，或意味着 AI 产业链投资的机构共识度正在强化，产业链景气趋势投资逻辑正在逐步形成，关注 AI 产业链内景气趋势向好、具备资金共识的重点个股，考虑拥挤度与业绩预期因素，重点关注国产芯片、信创服务器、IDC 及算力租赁、先进制造、PCB、“AI+编程”、“AI+医疗”、“AI+金融”、“AI+企服”、“AI+广告”、“AI+教育”等国产算力及 AI 应用赛道中大市值个股。

图表 14. AI 产业链重点个股

	证券代码	证券名称	总市值 (亿元)	8月15日 收盘价 (元)	4月9日-8 月1日涨 跌幅(%)	8月1日-8 月15日涨 跌幅(%)	市盈率 (倍)	市盈率分 位数(%)	换手率 (%)	2025年预 测净利润 增速(%)
“AI+编程”	688258.SH	卓易信息	86.01	71.00	108.44	11.32	247.75	98.83	4.61	159.69
	688188.SH	普元信息	393.08	136.30	9.52	3.82	41.61	8.00	0.62	26.30
	301171.SZ	易点天下	146.85	31.12	66.20	-7.22	61.79	91.99	11.01	26.54
“AI+广告”	300058.SZ	蓝色光标	245.50	6.94	33.94	-0.14	-88.47		5.08	254.18
	002131.SZ	利欧股份	273.58	4.04	29.84	5.48	315.38	99.89	16.20	
	600588.SH	用友网络	522.12	15.28	20.38	-3.54	-22.27		1.88	88.91
“AI+企服”	603039.SH	泛微网络	167.88	64.42	21.18	-5.25	75.90	52.28	1.52	31.73
	688777.SH	中控技术	384.60	48.61	6.62	1.61	35.23	31.65	1.62	16.51
	300170.SZ	汉得信息	187.89	18.58	30.82	-1.59	108.48	47.25	6.60	29.62
	002123.SZ	梦网科技	120.41	14.95	19.14	4.18	364.11	95.75	9.98	263.96
	300378.SZ	鼎捷数智	150.65	55.51	110.56	5.63	95.95	94.42	10.00	31.35
“AI+办公”	688111.SH	金山办公	1,346.46	290.70	7.73	-7.27	80.11	10.50	1.24	16.98
“AI+教育”	002230.SZ	科大讯飞	1,134.35	49.07	13.87	0.59	169.97	64.35	1.56	73.84
	300010.SZ	豆神教育	179.38	8.68	41.58	-2.36	117.81	82.12	5.90	49.67
“AI+金融”	300033.SZ	同花顺	1,974.07	367.20	15.76	29.48	107.30	94.86	6.50	34.55
	600570.SH	恒生电子	697.31	36.86	47.05	1.82	62.78	64.02	4.53	18.19
	300059.SZ	东方财富	4,229.16	26.76	17.96	15.20	40.78	54.99	6.25	16.39
	300803.SZ	指南针	668.17	109.87	64.45	23.77	295.56	78.63	12.09	187.83
“AI+医疗”	300253.SZ	卫宁健康	230.35	10.41	24.22	-4.23	300.87	92.51	3.64	347.39
	300676.SZ	华大基因	215.85	51.60	13.73	-2.99	-22.30		1.58	103.05
	688271.SH	联影医疗	1,054.59	127.96	1.36	-4.01	83.13	70.95	0.73	48.83
	300308.SZ	中际旭创	2,645.02	238.05	192.58	9.39	46.04	58.37	4.99	60.80
	300502.SZ	新易盛	2,317.34	233.20	265.79	23.25	56.72	71.07	6.79	131.40
光通信	300394.SZ	天孚通信	838.60	107.87	144.05	2.12	59.80	79.88	6.45	51.40
	688498.SH	源杰科技	228.53	265.89	134.84	10.88	-9,730.00		6.89	1,841.11
	300570.SZ	太辰光	271.87	119.70	80.61	4.98	76.56	90.90	13.92	67.87
铜连接	002130.SZ	沃尔核材	306.91	24.36	40.85	4.15	33.59	92.73	9.20	52.91
	688668.SH	鼎通科技	153.12	110.00	153.02	14.70	86.79	91.84	7.99	98.94
	300476.SZ	胜宏科技	1,990.22	230.70	213.83	20.11	106.69	99.93	4.53	306.81
PCB	002463.SZ	沪电股份	1,064.78	55.35	119.43	-1.63	37.56	92.80	5.73	41.03
	603228.SH	景旺电子	517.40	54.88	125.98	-17.55	44.00	98.90	5.40	30.04
服务器代工	600183.SH	生益科技	1,089.04	44.83	93.04	4.45	57.01	100.00	2.82	60.94
	000977.SZ	浪潮信息	863.85	58.68	21.49	5.22	35.29	64.02	7.73	32.41
	601138.SH	工业富联	8,908.96	44.86	117.92	29.62	33.50	100.00	1.22	31.32
散热液冷	002837.SZ	英维克	618.21	63.82	77.12	58.72	140.92	100.00	11.60	37.41
	301018.SZ	申菱环境	170.57	64.11	46.04	37.81	143.02	99.90	14.41	136.16
	300602.SZ	飞荣达	174.91	30.06	40.17	27.54	78.43	75.90	13.98	100.12
电源	002851.SZ	麦格米特	394.39	72.01	29.32	21.27	97.41	100.00	8.67	56.57
	688256.SH	寒武纪-U	3,864.30	923.70	21.76	30.19	2,977.03	98.75	3.22	457.99
国产芯片	688041.SH	海光信息	3,576.23	153.86	2.75	10.53	156.92	64.06	1.59	60.60
	688521.SH	芯原股份	555.47	105.66	9.10	6.40	-90.43		2.52	79.93
	300474.SZ	景嘉微	458.70	87.77	18.20	10.26	-220.07		4.47	118.77
先进制造	688981.SH	中芯国际	4,706.99	91.84	3.87	2.61	161.34	84.44	1.93	35.86
	688347.SH	华虹公司	937.47	78.50	41.51	30.79	747.61	100.00	5.18	79.46
	688629.SH	华丰科技	277.19	60.13	31.32	4.98	7,482.79	99.50	10.62	1,504.50
	688362.SH	甬矽电子	147.47	36.00	20.34	19.60	116.68	46.72	5.17	207.86
	603019.SH	中科曙光	1,077.44	73.64	11.65	6.79	51.81	68.80	3.10	28.76
信创服务器	000034.SZ	神州数码	299.80	42.15	19.78	1.81	40.79	94.57	7.67	70.25
	000066.SZ	中国长城	574.19	17.80	0.00	18.04	-41.36		17.51	102.74
	301236.SZ	软通动力	522.69	54.85	9.31	-0.18	200.90	81.35	3.47	117.14
	002261.SZ	拓维信息	406.47	32.27	31.28	-0.55	-986.52		11.32	
	300442.SZ	润泽科技	856.72	52.42	-3.40	5.28	49.06	82.28	1.87	47.53
IDC及算力租赁	300383.SZ	光环新网	269.10	14.97	4.67	2.82	93.89	98.33	4.85	8.89
	603300.SH	海南华铁	211.81	10.64	19.37	-4.57	33.16	89.98	10.52	41.64
	301396.SZ	宏景科技	92.05	59.96	-6.04	11.74	-205.50		14.24	244.67

资料来源：万得，中银证券

图表 15. AI 产业链赛道拥挤度及业绩预期



资料来源：万得，中银证券

一周市场总览、组合表现及热点追踪

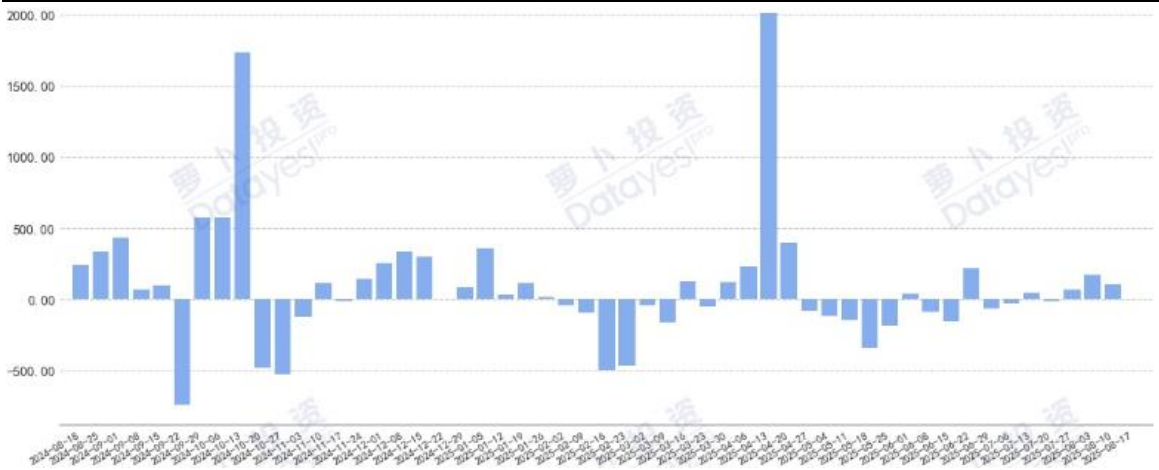
本周 A 股市场主力资金净买入 1031.35 亿元，为连续第 2 周净买入，环比增加 775.87 亿元，单周净买入规模创 7 周以来最大。具体行业上，本周最受市场资金青睐的行业是非银金融，资金净流入规模达 448.93 亿元；电子、计算机分列二、三，资金净流入规模分别是 392.87 亿元和 316.6 亿元；资金净流出规模最大的三个行业是国防军工、银行和公用事业。本周股票型 ETF 场内净申购金额为 4.69 亿元，为连续第 4 周净申购，环比减少 102.07 亿元。具体产品上，份额增加最多的五只 ETF 分别是银华国证港股通创新药 ETF、华夏上证 50ETF、广发中证港股通非银行金融主题 ETF、富国中证港股通互联网 ETF、南方中证 1000ETF，集中于港股板块；减少最多的五只 ETF 分别是华夏上证科创板 50 成份 ETF、嘉实上证科创板芯片 ETF、易方达创业板 ETF、国联安中证全指半导体产品与设备 ETF、易方达上证科创板 50 成份 ETF，集中于科创板板块。

图表 16.主力资金行业流向情况（单位：亿元）

	近一周	近一月	近三月	近半年		近一周	近一月	近三月	近半年
非银金融	448.93	259.79	523.03	98.44	美容护理	(8.67)	(17.34)	(54.20)	(8.97)
电子	392.87	486.21	697.64	(636.57)	医药生物	(14.02)	(171.07)	44.69	(382.56)
计算机	316.60	(71.34)	53.15	(1246.75)	食品饮料	(17.98)	(109.38)	(344.57)	(302.54)
电力设备	202.08	46.02	20.82	(434.55)	社会服务	(19.49)	(35.99)	(56.90)	(170.95)
有色金属	111.63	142.75	186.91	0.48	煤炭	(24.16)	24.49	(7.24)	(79.70)
通信	107.53	17.98	306.22	(200.29)	钢铁	(24.89)	38.76	93.14	51.11
家用电器	56.00	11.52	(62.47)	(150.25)	石油石化	(26.82)	(44.58)	(62.74)	(178.61)
汽车	51.46	(86.46)	(292.97)	(134.69)	农林牧渔	(32.90)	(59.16)	(126.04)	(275.64)
房地产	47.20	24.47	(7.58)	(109.82)	传媒	(42.76)	(81.60)	(106.05)	(749.61)
机械设备	25.98	197.47	(144.83)	(214.42)	纺织服饰	(45.75)	(37.25)	(22.58)	4.85
建筑材料	6.29	48.63	34.13	24.66	交通运输	(48.11)	(81.77)	(201.22)	(222.43)
环保	6.02	(19.38)	(36.13)	(95.48)	建筑装饰	(55.92)	(57.79)	(51.73)	(112.95)
轻工制造	5.84	(40.97)	(23.89)	(29.04)	公用事业	(66.93)	(223.18)	(363.92)	(478.50)
综合	0.74	(10.72)	(11.69)	(27.36)	银行	(131.05)	(169.09)	(21.73)	146.51
基础化工	(4.23)	(98.46)	(334.65)	(494.26)	国防军工	(178.65)	(170.78)	(279.36)	(326.55)
商贸零售	(5.47)	(72.85)	(168.32)	(265.83)					

资料来源：万得，中银证券；数据截至 2025/8/15

图表 17. 本周股票型 ETF 单周连续第 4 周净申购（单位：亿元）



资料来源：通联数据，中银证券

8 月 15 日移动电源与锂电池 3C 认证新规正式实施，或引发产业链多板块共振。近年来中国移动电源行业规模快速扩张，中研普华预计 2025 年市场规模突破 500 亿元；但低价低质产品大量存在，2020 年-2023 年网售充电宝不合格率由 19.8%升至 44.4%，多起起火爆炸事故引发关注，民航、快递等环节屡现无 3C 标识产品安全隐患，原有“一刀切”认证模式难以适应多元化产品与快速迭代需求。在质量风险加剧、优质与劣质产能混杂竞争的背景下，国家主管部门推出新版强制性产品认证规则，意在通过强化分级管理、全链条监管和极端工况安全标准，引导行业向高质量发展转型。

《强制性产品认证实施规则 移动电源、锂离子电池和电池组（试行）》8月15日起正式实施，标志着行业从“粗放式管理”迈向“安全+合规”的精细化治理阶段。新版3C认证规则对生产企业的关键工序提出了明确要求，涵盖了从正、负极等关键原材料筛选到成品组装的20多个环节，要求企业必须确保生产设备的适配性、工艺流程的科学性、原材料质量的可靠性，从源头上提升产品整体质量安全水平；在标识与溯源方面，引入永久钢印+唯一编码，2025年11月起实现全生命周期可追溯。与2023版规则相比，本次在监管维度实现了系统性升级。

图表 18. 2023 版与 2025 版移动电源规定重要条款对比

监管维度	2023 版规则（存在明显局限性）	2025 版新规（实现系统性升级）	核心监管价值
企业分级管理	未建立分级机制，执行统一标准	① 依据工厂检查结果、抽检数据、信用记录等指标，将企业划分为 A（优秀）、B（良好）、C（一般）、D（高风险）四级，实施动态调整（支持等级升降或跨级下降）；② A 类企业年度监督检查 1 次，D 类企业年度专项突击检查 4 次。	构建“守信激励、失信严惩”的差异化监管机制
全流程监管机制	侧重获证环节管控，依赖企业送检样品	① 建立“型式试验+初始工厂检查+获证后监督”全链条条件检验，完善流采与现场抽样（全程视频留证）；② C/D 类高风险企业检查频次加倍，全面推行“不预先通知”突击检查。	杜绝“送检样品合格、量产产品造假”的违规行为
安全性能标准	仅覆盖基础安全测试，缺乏极端场景要求	① 新增挤压、热滥用、钢球撞击（30mm 直径钢球 150g 重量冲击）等极端条件测试，要求电池包实现“5 分钟不起火、不爆炸”；② 针对失效风险新增“300 次循环后短路测试”，强制采用 GB31241 标准电芯，禁止劣质电解液。	建立极端场景下的安全防护底线
标识溯源体系	采用易脱落纸质标识，溯源链路断裂	① 认证标志需永久固定于产品本体（禁用可脱落标签、粘贴纸），标注唯一认证编号；② 2025 年 11 月 1 日起实施“CCC”钢印+唯一代码打刻，实行“电芯-模组-成品”全生命周期溯源，消费者扫码可查完整生产履历。	实现质量责任可追溯、可认定

资料来源：国家认证认可监督管理委员会，搜狐网，中银证券

政策实施将深刻影响行业格局，低价劣质产品或将加速出清，中国化学与物理电源行业协会及搜狐网认为，单价 30 元以下的高风险充电宝逐步退出，合规产品有望成为主流。单型号认证费用约 2 万元、生产线改造平均投入超 5 亿元，预计约三成中小厂商因成本压力退出，行业集中度有望提升至约 79%。同时，移动电源均价预计上涨约 18%，投诉率下降 29%，毛利率和盈利能力有望修复。我们认为上下游环节均将受益，上游高安全电芯与材料需求增长，陶瓷隔膜、蜂窝铝防护等高端产品渗透率提升；中游钢印打刻、自动化检测与溯源系统设备订单增加，推动工艺升级；下游品牌厂商定价能力增强，白牌竞争明显减弱。

不同时间维度看，短期内政策落地叠加电商促销，将带动认证产品销量快速增长，批发市场白牌产品加速退出，合规企业受益于订单与情绪催化。中期，订单兑现与供给收缩将推升龙头 ASP 与盈利水平，技术升级（高安全电芯、智能 BMS）有望打开新增长空间。长期则有望形成“高安全+高品牌溢价”的寡头格局，并推动国内标准输出至海外市场，带动出口业务增长。股票方面，受益板块包括锂电池产业链（高安全电芯、模组）、新材料（隔膜、铝塑膜等高性能防护材料）、检测与认证服务（3C 认证与全生命周期溯源相关业务）、以及智能制造装备（钢印打刻、自动化检测、数字化溯源系统）。政策通过“安全标准提升—生产成本上升—行业集中度提高”的传导链条，不仅重塑竞争格局，也为相关板块提供了业绩与估值的双重催化。

风险提示

1) 政策落地不及预期，宏观经济波动超预期。2) 市场波动风险。3) 海外经济超预期衰退、流动性风险。

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得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。

本报告期内含保密信息，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。所有本报告期内使用的商标、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) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

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) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

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) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

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) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371