

7 月核心 CPI 同比持续回升，两项消费领域贷款贴息政策推出

宏观策略周报

投资要点

➤ 资讯要闻

1. 7 月份，扩内需政策效应持续显现，居民消费价格指数（CPI）环比由上月下降 0.1% 转为上涨 0.4%，同比持平，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅连续 3 个月扩大。受季节性因素叠加国际贸易环境不确定性影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降 0.2%，国内市场竞争秩序持续优化，环比降幅比上月收窄 0.2 个百分点，同比下降 3.6%，降幅与上月相同。

2. 中美双方发布《中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明》。美方承诺继续调整对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征关税的措施，自 8 月 12 日起继续暂停实施 24% 的对等关税 90 天。中方自 8 月 12 日起继续暂停实施 24% 对美加征关税以及有关非关税反制措施 90 天。

3. 8 月 13 日，央行数据显示，上半年人民币贷款增加 12.87 万亿元。7 月末，广义货币（M2）余额 329.94 万亿元，同比增长 8.8%。狭义货币（M1）余额 111.06 万亿元，同比增长 5.6%。流通中货币（M0）余额 13.28 万亿元，同比增长 11.8%。前七个月净投放现金 4651 亿元。

4. 两项消费领域贷款贴息政策推出，《个人消费贷款贴息政策》与《服务业经营主体贷款贴息政策》分别从消费的需求端和供给端发力，将财政金融政策的着力点更多转向惠民生、促消费。

➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中创业板指涨幅最大为 8.6%。申万一级行业中，通信行业涨幅最大为 7.7%。

本周周三全天总成交额达 2.18 万亿元，时隔 114 个交易日重回 2 万亿元上方，上证指数盘中触及 3688.63 点，创 2021 年 12 月 14 日以来新高。美联储降息预期升温，叠加国内“反内卷”政策推动，市场流动性边际改善。此外，中国宏观经济的强大韧性，为资本市场提供了信心支撑。上半年国内生产总值同比增长 5.39%，高于去年同期和去年全年水平；高技术产业增加值同比增长 9.5%，反映出新动能在不断积聚。7 月国民经济稳中有进，工业、服务业等增长良好。展望未来，随着宏观政策持续发力，消费、产业升级等动力有望进一步释放，外贸韧性或延续，经济有望延续稳中有进态势，不过仍需关注海外环境及国内需求恢复节奏。

➤ 投资建议

1) 新质生产力：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望超额收益。建议关注：人工智能、创新药、机器人、低空经济、深海科技、可控核聚变等。2) 提振消费：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。建议关注：新消费、家电、汽车等。3) 高股息：红利资产从长期来看，能给投资者带来相对稳定的投资回报。4) 黄金：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

➤ 风险提示

政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

lixiangmei@yd.com.cn

沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、资讯要闻及点评.....	3
二、周观点	10
三、市场概览	11
1.主要指数表现.....	11
2.申万一级行业涨跌幅.....	12
3.两市交易额	13
4.本周热点板块涨跌幅.....	13
四、投资建议	14

图表目录

图 1：国内 CPI 情况.....	3
图 2：国内 PPI 情况	4
图 3：美国 CPI 数据	5
图 4：七月金融数据情况.....	6
图 5：7 月社融存量数据情况	7
图 6：2025 年 6 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数.....	8
图 7：2025 年 6 月 70 个大中城市二手住宅销售价格指数.....	9
图 8：申万一级行业涨跌幅情况	12
图 8：两市成交额情况	13
图 10：本周热点板块涨跌幅	13
表 1：主要指数涨跌幅.....	11

一、资讯要闻及点评

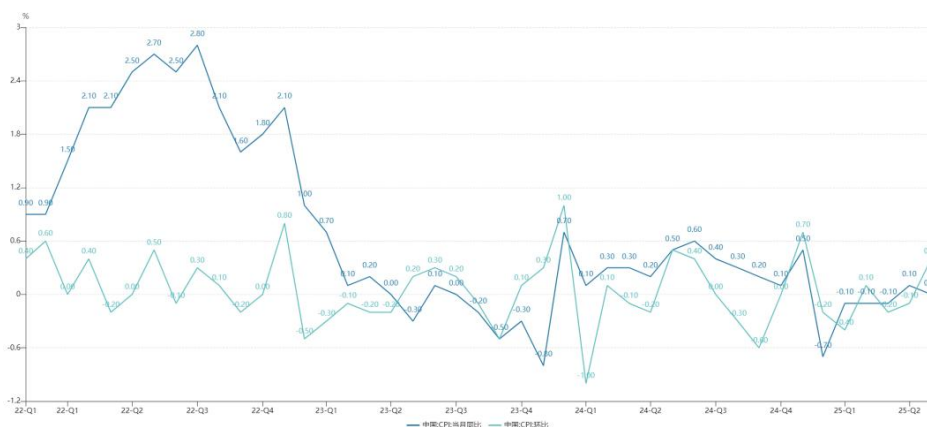
● CPI 环比涨幅略高于季节性，核心 CPI 同比持续回升

扩内需政策效应持续显现，消费领域价格继续呈现积极变化。一是 CPI 环比上涨 0.4%，涨幅高于季节性水平 0.1 个百分点。环比上涨主要受服务和工业消费品价格上涨带动。服务价格环比上涨 0.6%，影响 CPI 环比上涨约 0.26 个百分点，占 CPI 总涨幅六成多。其中，受暑期出游旺季影响，飞机票、旅游、宾馆住宿和交通工具租赁费价格环比分别上涨 17.9%、9.1%、6.9%和 4.4%，涨幅均高于季节性水平，合计影响 CPI 环比上涨约 0.21 个百分点。工业消费品价格环比上涨 0.5%，涨幅比上月扩大 0.4 个百分点，影响 CPI 环比上涨约 0.17 个百分点。其中，受国际油价变动等影响，能源价格环比上涨 1.6%，影响 CPI 环比上涨约 0.12 个百分点；提振消费政策带动需求持续回暖，叠加“618”促销活动结束，扣除能源的工业消费品价格上涨 0.2%，其中燃油小汽车和新能源小汽车价格均由连续 5 个月以上的下降转为持平，家用器具、家庭日用杂品、文娱耐用消费品和个人护理用品等价格环比涨幅在 0.5%—2.2%之间。

CPI 同比持平，主要受食品价格较低影响。受上年同期价格基数较高影响，食品价格同比下降 1.6%，降幅比上月扩大 1.3 个百分点，影响 CPI 同比下降约 0.29 个百分点，对 CPI 同比的下拉影响比上月增加约 0.24 个百分点。其中，鲜菜价格同比下降 7.6%，降幅比上月扩大 7.2 个百分点，鲜果价格同比上涨 2.8%，涨幅比上月回落 3.3 个百分点，二者对 CPI 同比的下拉影响合计比上月增加约 0.21 个百分点，是带动 CPI 同比由涨转平的主因。非食品价格同比上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。

核心 CPI 同比持续回升。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅继续比上月扩大 0.1 个百分点，为 2024 年 3 月以来最高。其中金饰品和铂金饰品价格同比分别上涨 37.1%和 27.3%，合计影响 CPI 同比上涨约 0.22 个百分点；服务价格同比上涨 0.5%，涨幅持续保持稳定，影响 CPI 上涨约 0.19 个百分点；燃油小汽车和新能源小汽车价格同比分别下降 2.6%和 1.9%，降幅分别为近 34 个月和 28 个月最小。

图 1：国内 CPI 情况



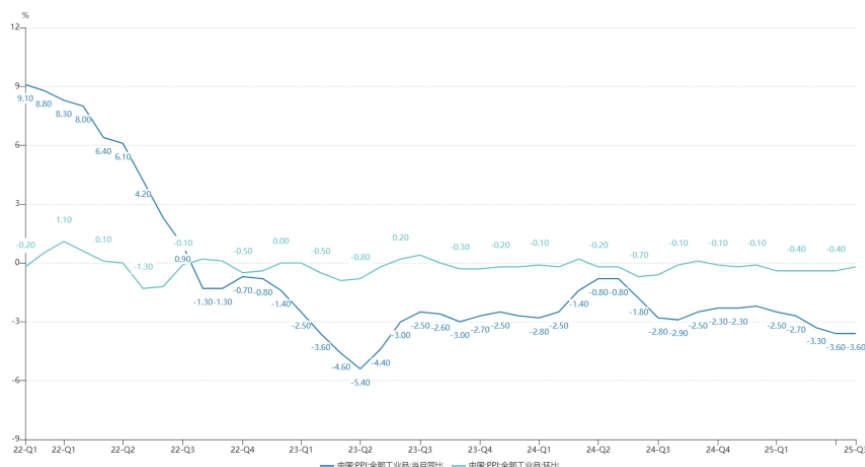
资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

● PPI 环比降幅收窄，同比降幅与上月相同

PPI 环比下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点，为 3 月份以来环比降幅首次收窄。本月 PPI 环比变动的主要原因：**一是季节性因素叠加国际贸易环境不确定性影响部分行业价格下降**。夏季高温雨水天气增多，一方面建筑项目施工进度放缓影响建材需求；另一方面部分地区河流水量充沛，水力发电对火力发电的补充替代作用明显增强，电煤需求减少，电价下降。受此影响，非金属矿物制品业价格环比下降 1.4%，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.3%；煤炭开采和洗选业价格下降 1.5%，电力热力生产和供应业价格下降 0.9%。国际贸易环境不确定性影响下，计算机通信和其他电子设备制造业价格下降 0.4%，汽车制造业价格下降 0.3%，电气机械和器材制造业价格下降 0.2%，通用设备制造业价格下降 0.2%。上述 8 个行业合计影响 PPI 环比下降约 0.24 个百分点。**二是国内市场竞争秩序持续优化带动相关行业价格降幅收窄**。全国统一大市场建设纵深推进，煤炭、钢材、光伏、水泥和锂电等行业市场竞争秩序持续优化，煤炭开采和洗选业、黑色金属冶炼和压延加工业、光伏设备及元器件制造、水泥制造、锂离子电池制造价格环比降幅比上月分别收窄 1.9 个、1.5 个、0.8 个、0.3 个和 0.1 个百分点，合计对 PPI 环比的下拉影响比上月减少 0.14 个百分点。此外，国际输入性因素拉动国内石油和有色金属相关行业价格上行，石油和天然气开采业价格上涨 3.0%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 0.8%。

PPI 同比下降 3.6%，降幅与上月相同。宏观政策持续发力、适时加力，部分行业供需关系有所改善，价格呈现积极变化。一是产业转型升级带动相关行业价格同比回升。传统产业改造升级和重点产业产能治理逐步推进，新兴产业快速成长壮大，相关行业价格同比有所回升。烧碱价格上涨 3.6%，玻璃制造价格降幅比上月收窄 0.9 个百分点；飞机制造价格上涨 3.0%，可穿戴智能设备制造价格上涨 1.6%，微波通信设备价格上涨 0.9%，服务器价格上涨 0.6%。二是内需潜力持续释放拉动部分行业价格同比上涨。提振消费专项行动深入实施，消费市场持续健康发展，升级类消费需求增加拉动部分行业价格同比上涨。工艺美术及礼仪用品制造价格上涨 13.1%，运动用球类制造价格上涨 5.3%，营养食品制造价格上涨 1.3%，保健食品制造价格上涨 1.2%，自行车制造价格上涨 0.6%。

图 2：国内 PPI 情况

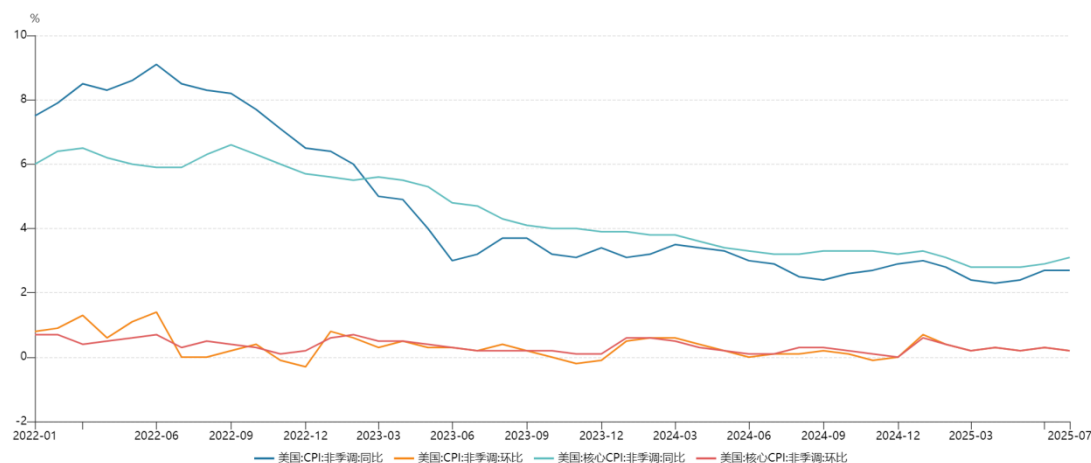


资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

● 美国 7 月 CPI 同比升 2.7%，低于预期

美国 7 月末季调 CPI 同比升 2.7%，预期升 2.8%，前值升 2.7%；季调后 CPI 环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。季调后核心 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.2%；未季调核心 CPI 同比升 3.1%，预期升 3.0%，前值升 2.9%。数据公布后，市场对于美联储在 9 月会议上降息的预期再度升温。截至发文，CME FedWatch Tool 显示 9 月议息会议降息 25BP 的概率高达 94.9%。

图 3：美国 CPI 数据



资料来源：美国劳工局，源达信息证券研究所

● 海关总署：今年前 7 个月我国货物贸易进出口同比增长 3.5%

据海关统计，2025 年前 7 个月，我国货物贸易进出口总值 25.7 万亿元人民币，同比（下同）增长 3.5%。其中，出口 15.31 万亿元，增长 7.3%；进口 10.39 万亿元，下降 1.6%，降幅较上半年收窄 1.1 个百分点。7 月份，我国货物贸易进出口总值 3.91 万亿元，增长 6.7%。其中，出口 2.31 万亿元，增长 8%；进口 1.6 万亿元，增长 4.8%，连续两个月增长。

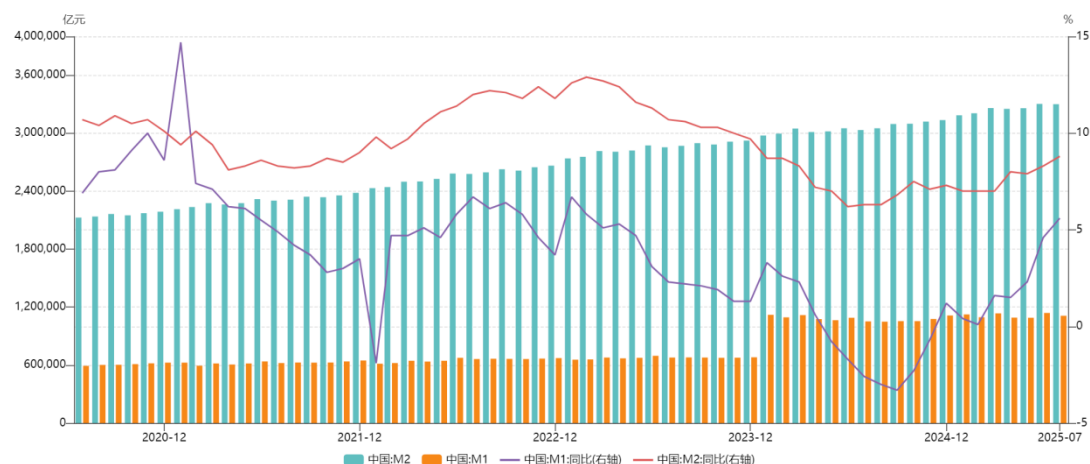
● 中美就 24%关税继续暂停等达成共识

8 月 12 日，中美双方发布《中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明》。美方承诺继续调整对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征关税的措施，自 8 月 12 日起继续暂停实施 24%的对等关税 90 天。中国将继续修改税委会公告 2025 年第 4 号规定的对美国商品加征的从价关税的实施，自 2025 年 8 月 12 日起再次暂停实施 24%的关税 90 天，同时保留对这些商品加征的剩余 10%的关税；并根据日内瓦联合声明的商定，采取或者维持必要措施，暂停或取消针对美国的非关税反制措施。

● 前七月人民币贷款增 12.87 万亿，7 月末 M2 同比增 8.8%

央行 7 月 13 日发布数据显示，上半年人民币贷款增加 12.87 万亿元。7 月末，广义货币(M2)余额 329.94 万亿元，同比增长 8.8%。狭义货币(M1)余额 111.06 万亿元，同比增长 5.6%。流通中货币(M0)余额 13.28 万亿元，同比增长 11.8%。前七个月净投放现金 4651 亿元。

图 4：七月金融数据情况



资料来源：中国人民银行，源达信息证券研究所

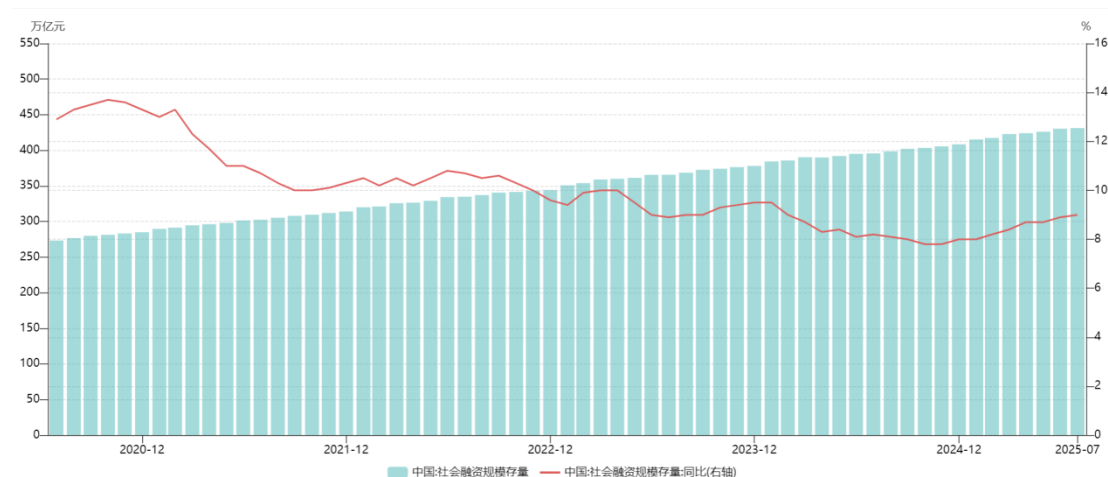
● 前七月新增社融 23.99 万亿元

初步统计，2025 年前七个月社会融资规模增量累计为 23.99 万亿元，比上年同期多 5.12 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 12.31 万亿元，同比少增 694 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 725 亿元，同比少减 245 亿元；委托贷款减少 689 亿元，同比多减 116 亿元；信托贷款增加 1592 亿元，同比少增 1480 亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 2196 亿元，同比少减 1243 亿元；企业债券净融资 1.43 万亿元，同比少 1849 亿元；政府债券净融资 8.9 万亿元，同比多 4.88 万亿元；非金融企业境内股票融资 2212 亿元，同比多 767 亿元。

初步统计，2025 年 7 月末社会融资规模存量为 431.26 万亿元，同比增长 9%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 264.79 万亿元，同比增长 6.8%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 1.21 万亿元，同比下降 23.2%；委托贷款余额为 11.16 万亿元，同比下降 0.4%；信托贷款余额为 4.46 万亿元，同比增长 5.9%；未贴现的银行承兑汇票余额为 1.92 万亿元，同比下降 10.4%；企业债券余额为 33.39 万亿元，同比增长 3.8%；政府债券余额为 89.99 万亿元，同比增长 21.9%；非金融企业境内股票余额为 11.94 万亿元，同比增长 3.2%。

从结构看，7月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的61.4%，同比低1.2个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比0.3%，同比低0.1个百分点；委托贷款余额占比2.6%，同比低0.2个百分点；信托贷款余额占比1%，同比低0.1个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比0.4%，同比低0.1个百分点；企业债券余额占比7.7%，同比低0.4个百分点；政府债券余额占比20.9%，同比高2.2个百分点；非金融企业境内股票余额占比2.8%，同比低0.1个百分点。

图 5：7 月社融存量数据情况



资料来源：中国人民银行，源达信息证券研究所

● 国家统计局：7 月份各线城市商品住宅销售价格环比下降，同比降幅整体有所收窄

各线城市商品住宅销售价格环比下降。7 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。其中，北京持平，上海上涨 0.3%，广州和深圳分别下降 0.3%和 0.6%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.4%，降幅扩大 0.2 个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅与上月相同。7 月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降 1.0%，降幅比上月扩大 0.3 个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别下降 1.1%、0.9%、1.0%和 0.9%。二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降 0.5%，降幅均收窄 0.1 个百分点。

各线城市商品住宅销售价格同比降幅整体有所收窄。7 月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比下降 1.1%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点。其中，上海上涨 6.1%，北京、广州和深圳分别下降 3.6%、4.6%和 2.2%。二、三线城市新建商品住宅销售价格同比分别下降 2.8%和 4.2%，降幅分别收窄 0.2 个和 0.4 个百分点。70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格同比上涨城市有 5 个，比上月增加 2 个。7 月份，一线城市二手住宅销售价格同比下降 3.4%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别下降 2.9%、2.2%、6.0%和 2.5%。二、三线城市二手住宅销售价格同比分别下降 5.6%和 6.4%，降幅分别收窄 0.2 个和 0.3 个百分点。

图 6：2025 年 6 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数

城市	环比	同比	1-7月平均	城市	环比	同比	1-7月平均
	上月=100	上年同月=100	上年同期=100		上月=100	上年同月=100	上年同期=100
北 京	100.0	96.4	95.1	唐 山	99.6	93.5	92.7
天 津	99.7	98.1	97.9	秦 皇 岛	99.5	94.4	93.4
石 家 庄	99.6	96.9	96.5	包 头	99.4	94.4	93.8
太 原	99.8	101.0	101.1	丹 东	99.8	95.5	94.5
呼和浩特	99.7	94.4	94.1	锦 州	99.7	96.1	95.5
沈 阳	99.8	98.9	97.7	吉 林	99.5	94.8	94.7
大 连	100.0	97.3	95.7	牡 丹 江	99.9	96.0	93.9
长 春	100.1	96.1	95.9	无 锡	99.8	96.0	96.0
哈 尔 滨	99.7	96.4	95.1	徐 州	100.0	95.7	94.6
上 海	100.3	106.1	105.8	扬 州	99.2	94.0	94.0
南 京	99.5	99.6	98.0	温 州	99.9	94.3	91.7
杭 州	99.7	102.1	100.3	金 华	99.7	94.6	92.1
宁 波	99.4	99.1	95.9	蚌 埠	99.7	95.0	94.2
合 肥	99.9	98.3	96.0	安 庆	99.8	95.6	94.6
福 州	99.5	95.2	93.8	泉 州	99.4	95.5	93.4
厦 门	99.4	98.2	95.0	九 江	99.7	97.2	94.5
南 昌	99.4	94.9	95.1	赣 州	99.6	97.7	95.8
济 南	99.7	96.0	95.0	烟 台	99.7	95.6	94.8
青 岛	99.6	98.2	96.5	济 宁	99.8	96.3	95.4
郑 州	99.4	96.4	95.7	洛 阳	99.7	95.7	94.5
武 汉	99.3	96.4	94.9	平 顶 山	99.9	99.2	98.9
长 沙	99.6	97.3	95.2	宜 昌	100.2	98.4	96.8
广 州	99.7	95.4	93.5	襄 阳	99.3	95.3	94.7
深 圳	99.4	97.8	96.6	岳 阳	99.8	94.8	93.9
南 宁	100.0	98.4	95.7	常 德	100.1	95.9	93.7
海 口	99.2	94.9	95.8	韶 关	99.9	95.8	94.8
重 庆	99.5	97.9	95.9	湛 江	99.8	97.9	95.4
成 都	99.8	100.1	98.3	惠 州	99.8	96.3	94.9
贵 阳	99.5	96.2	95.5	桂 林	99.5	96.7	96.6
昆 明	99.8	93.1	92.4	北 海	99.4	93.3	93.7
西 安	99.7	95.8	97.3	三 亚	100.2	99.0	97.6
兰 州	99.3	94.6	93.1	泸 州	99.6	94.0	93.3
西 宁	99.7	95.6	94.9	南 充	99.5	97.5	97.1
银 川	99.5	96.8	96.2	遵 义	99.9	97.1	96.6
乌鲁木齐	100.3	100.3	98.1	大 理	99.8	94.7	93.7

资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

图 7：2025 年 6 月 70 个大中城市二手住宅销售价格指数

城市	环比	同比	1-7月平均	城市	环比	同比	1-7月平均
	上月=100	上年同月=100	上年同期=100		上月=100	上年同月=100	上年同期=100
北 京	98.9	97.1	97.8	唐 山	99.3	90.6	89.2
天 津	99.4	96.8	95.7	秦 皇 岛	99.2	90.6	89.7
石 家 庄	99.3	94.2	93.5	包 头	99.3	91.5	90.0
太 原	100.2	95.4	95.2	丹 东	99.5	92.9	91.1
呼和浩特	99.4	91.3	89.7	锦 州	99.6	93.0	92.0
沈 阳	99.7	95.3	94.2	吉 林	99.7	95.6	94.9
大 连	99.6	93.8	92.1	牡 丹 江	99.8	94.1	92.6
长 春	99.5	93.7	93.7	无 锡	99.3	95.0	94.0
哈 尔 滨	99.4	93.7	92.6	徐 州	99.0	92.3	92.8
上 海	99.1	97.8	98.6	扬 州	99.6	91.5	91.4
南 京	99.2	93.9	94.8	温 州	99.6	91.8	90.5
杭 州	99.3	97.3	97.2	金 华	99.5	92.5	90.2
宁 波	99.2	94.2	93.0	蚌 埠	99.6	95.2	94.2
合 肥	99.4	92.6	92.2	安 庆	99.5	92.8	91.7
福 州	99.4	92.9	91.5	泉 州	99.7	92.3	89.9
厦 门	99.3	94.2	91.5	九 江	99.9	94.0	92.2
南 昌	99.6	93.5	90.9	赣 州	99.4	97.7	96.3
济 南	99.6	94.1	92.0	烟 台	99.2	93.3	91.7
青 岛	99.4	95.1	93.8	济 宁	99.3	94.8	94.8
郑 州	99.3	91.9	92.1	洛 阳	99.6	95.3	94.0
武 汉	98.9	94.4	92.3	平 顶 山	99.7	95.4	95.0
长 沙	99.3	93.3	92.5	宜 昌	99.5	94.6	93.5
广 州	99.0	94.0	92.2	襄 阳	99.2	91.6	90.8
深 圳	99.1	97.5	96.0	岳 阳	99.6	94.3	94.1
南 宁	99.4	93.1	91.9	常 德	99.3	92.4	91.8
海 口	99.4	95.9	94.5	韶 关	99.5	94.2	93.5
重 庆	99.5	96.0	95.3	湛 江	99.3	94.4	93.3
成 都	99.6	99.7	97.7	惠 州	99.5	91.5	90.1
贵 阳	99.4	95.3	95.1	桂 林	99.4	95.1	95.0
昆 明	99.6	91.9	92.2	北 海	99.4	93.7	94.4
西 安	99.1	93.1	93.2	三 亚	99.5	93.4	93.2
兰 州	99.7	93.5	92.0	泸 州	99.4	94.2	93.0
西 宁	100.0	96.0	93.7	南 充	99.8	96.2	94.2
银 川	99.7	95.6	95.0	遵 义	99.7	94.3	94.2
乌鲁木齐	99.7	95.4	94.7	大 理	99.6	94.8	93.4

资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

● 激发消费潜能，两项贷款贴息实施方案出炉

8 月 12 日，财政部等三部门印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》。2025 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款（不含信用卡业务）中实际用于消费，且贷款经办机构可通过贷款发放账户等识别借款人相关消费交易信息的部分，可按规定享受贴息政策。贴息范围包括单笔 5 万元以下消费，以及单笔 5 万元及以上的家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗等重点领域消费。对于单笔 5 万元以上的消费，以 5 万元消费额度为上限进行贴息。政策到期后，可视实施效果研究延长政策期限、扩大支持范围。方案提出，年贴息比例为 1 个百

分点（按符合条件的实际用于消费的个人消费贷款本金计算），且最高不超过贷款合同利率的 50%，中央财政、省级财政分别承担贴息资金的 90%、10%。贷款合同利率需要符合相应利率自律约定。政策执行期内，每名借款人在一家贷款经办机构可享受的全部个人消费贷款累计贴息上限为 3000 元（对应符合条件的累计消费金额 30 万元），其中在一家贷款经办机构可享受单笔 5 万元以下的个人消费贷款累计贴息上限为 1000 元（对应符合条件的累计消费金额 10 万元）。

此外，8 月 12 日财政部等九部门印发《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》。同时符合以下条件的贷款可享受贴息政策：一是由经办银行向餐饮住宿、健康、养老、托育、家政、文化娱乐、旅游、体育 8 类消费领域服务业经营主体发放。二是在《提振消费专项行动方案》公开发布之日（2025 年 3 月 16 日）至 2025 年 12 月 31 日期间签订贷款合同且相关贷款资金发放至经营主体。三是贷款资金合规用于改善消费基础设施和提升服务供给能力。其中：餐饮住宿、托育、家政、文化娱乐、体育领域对应《国民经济行业分类》中“住宿和餐饮业”、“居民服务、修理和其他服务业”、“文化、体育和娱乐业”行业类别；旅游、健康领域对应《国家旅游及相关产业统计分类（2018）》和《健康产业统计分类（2019）》中国国民经济行业分类代码不带*的行业类别；养老领域服务业经营主体贷款需符合中国人民银行养老产业贷款统计标准。经营主体指符合《中华人民共和国市场主体登记管理条例》规定，在我国境内以营利为目的从事经营活动的自然人、法人及非法人组织。民办非企业法人的养老服务机构同等享受贷款贴息政策。四是政策到期后，可视实施效果研究延长政策期限、扩大支持范围。

二、周观点

● 光模块

从需求端来看，海外 AI 数据中心建设马不停蹄地扩张，拉动高速光模块需求飞速上扬。全球科技巨头如英伟达、谷歌等等纷纷加大对人工智能算力的布局，上调资本开支预期，直接推动光通信设备与模块的市场需求。全球对 AI 算力需求的爆发式增长，使得光模块作为数据传输的关键部件，迎来了广阔的市场空间。国内云服务商如阿里巴巴、字节跳动等也加大算力投资，算力需求将有大幅增长。据统计，2025 年第二季度全球光模块销售额环比增长 10%，主要得益于 800G 以太网光模块需求的带动，1.6T 产品也开始崭露头角。LightCounting 预测，2025 年全球以太网光模块市场规模增速将保持在 50% 左右，随后五年将进入相对稳定阶段，年复合增长率预计维持在 15%至 18%。

三、市场概览

1. 主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化, 上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨跌幅分别为 1.7%、4.5%、8.6%、2.4%、1.6%、3.9%、4.1%、5.5%、7.3%。

表 1: 主要指数涨跌幅

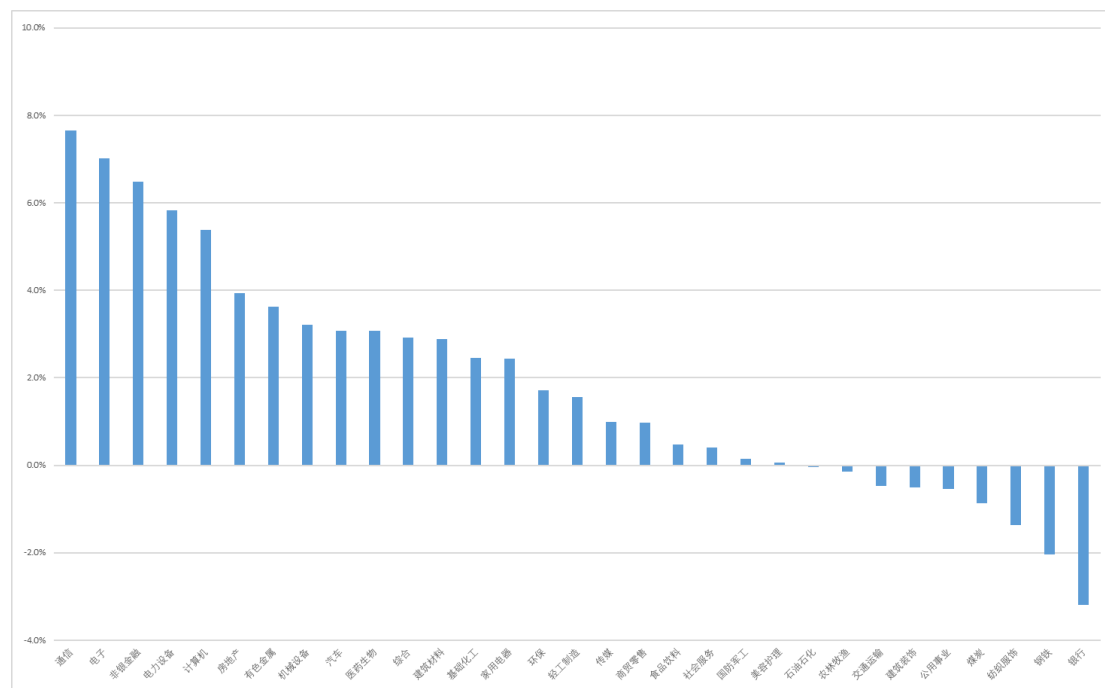
代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	1.7%	3.5%	10.3%	16	93.6%
399001.SZ	深证成指	4.5%	5.7%	11.7%	28	71.3%
399006.SZ	创业板指	8.6%	8.8%	18.3%	35	46.2%
000300.SH	沪深 300	2.4%	3.1%	6.8%	13	74.9%
000016.SH	上证 50	1.6%	2.0%	5.5%	12	81.9%
000905.SH	中证 500	3.9%	5.5%	14.7%	31	95.2%
000852.SH	中证 1000	4.1%	6.9%	19.5%	43	92.2%
000688.SH	科创 50	5.5%	5.1%	11.4%	145	99.3%
000698.SH	科创 100	7.3%	9.2%	33.5%	217	44.1%

资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

2.申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中，本周涨跌幅前五的行业为通信、电子、非银金融、电力设备、计算机，涨幅分别为 7.7%、7.0%、6.5%、5.8%、5.4%。

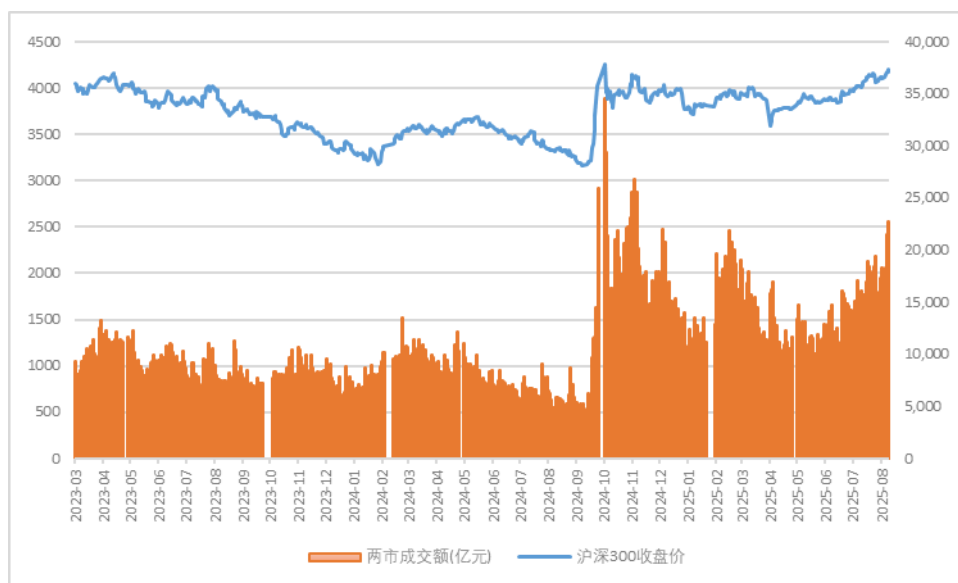
图 8：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

3.两市交易额

图 9：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4.本周热点板块涨跌幅

图 10：本周热点板块涨跌幅

炒股软件 21.04%	稳定币 12.48%	PEEK材料 11.87%	服务器 10.86%	光模块(CPO) 10.04%
液冷服务器 9.90%	金融科技 9.30%	电路板 9.27%	铜产业 9.21%	光芯片 9.14%
大基建央企 -1.66%	反关税 -1.68%	生物育种 -1.75%	猪产业 -1.77%	雅江水电站 -1.88%
航母 -2.00%	黄金珠宝 -2.46%	央企银行 -2.88%	银行 -3.26%	中船系 -3.50%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、投资建议

- 1) 新质生产力：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望超额收益。建议关注：人工智能、创新药、机器人、低空经济、深海科技、可控核聚变等。
- 2) 提振消费：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。建议关注：新消费、家电、汽车等。
- 3) 高股息：红利资产从长期来看，能给投资者带来相对稳定的投资回报。
- 4) 黄金：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看 好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中 性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看 淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上
增 持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中 性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减 持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。