

宏观要闻

1. 新华社发布中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明。点评：8月12日早间，新华社发布中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明，主要内容为中美均再次暂停实施24%的关税90天，同时同时保留对这些商品加征的剩余10%的关税。本联合声明是基于中美斯德哥尔摩经贸会谈讨论情况，中方此前表示双方同意延长暂停期限，美方则称将由特朗普总统作出最终决定。联合声明内容符合预期，双方暂停实施24%的关税将为后期磋商创造条件，对降低两国经济面临的不确定性具有正面影响。
2. 财政部会同税务总局就增值税法实施条例向社会公开征求意见。点评：8月11日，据财政部官网消息，财政部、税务总局就《中华人民共和国增值税法实施条例（征求意见稿）》公开征求意见。增值税覆盖国民经济所有行业 and 全链条，涉及面广、影响大，关系广大纳税人切身利益，2024年全国增值税收入约6.57万亿元，占全部税收收入38%，是我国第一大税种。《条例》主要对增值税法有关规定进一步细化明确，对授权国务院规定的事项作出具体规定，进一步增强税制的确定性和可操作性，形成配套衔接的增值税制度体系。《条例》的出台将使得纳税人感受到有法可依，构筑权益保护的底线，同时也可以使税务机关执法有据，助力精确执法，进一步提升税收征管的效能。

行业要闻

1. 中国汽车动力电池产业创新联盟公布数据显示，7月，我国动力电池装车量55.9GWh，同比增长34.3%。其中三元电池装车量10.9GWh，占总装车量19.6%，同比下降3.8%；磷酸铁锂电池装车量44.9GWh，占总装车量80.4%，同比增长49.0%。点评：国内动力电池需求依旧维持较快增长，磷酸铁锂电池占比进一步提升，关注锂电池相关产业链的投资机会。
2. 在2025WRC期间，厂商们纷纷释放出商业化的积极信号，如智元机器人拿下数千万元订单、优必选预计今年工业人形机器人的交付量大概在500台、加速进化已经出货数百台、傅利叶今年双足人形机器人交付目标是300台等。综合各大厂商透露出的信息，目前国内人形机器人的主要应用领域包括导览、展示、科研、工业、康养等。点评：人形机器人厂商加快产品交付进度，量产进程提速，未来人形机器人相关产业链有望进入订单爆发期，关注人形机器人相关产业链的投资机会。
3. 在周一揭幕的SIGGRAPH大会上，英伟达推出一系列面向机器人开发者的世界模型、应用库和基础设施。最引人关注的是参数量只有70亿的开源物理AI应用和机器人视觉推理模型Cosmos Reason。凭借记忆和理解能力Cosmos Reason能够使机器人和AI具身代理“像人类一样推理”，并在真实世界中采取行动。点评：英伟达发布面相机机器人的大模型将助推机器人技术持续迭代，持续关注机器人相关产业链的投资机会。

海外观点

瑞银发布中国经济跟踪评论。高频数据方面，8月前9天，30个城市房地产销售同比进一步下滑至-22%，较7月的-19%和6月的-8%继续恶化。其中，一线/二线/三线城市销售同比分别下滑至-31%/-16%/-19%。7月钢铁产量同比下降4%，较6月的同比下降5%有所收窄。港口货物吞吐量同比增长10%，较低基数有所回升，而集装箱吞吐量同比增长4%（6月分别为1%和4%）。中国集装箱运价指数（CCFI）在过去一周（8月2日至8月8日）平均环比下降-3%，而美国东海岸/西海岸航线的运价指数进一步环比下降-5%/-6%（同比分别为-42%/-47%）。上海集装箱运价指数（SCFI）在过去一周进一步下跌3%，而美国航线的运价指数继续环比下滑。汽车零售销量增长在7月放缓至同比7%，此前为同比15%，这主要是由于低基数效应消退，同时批发销量增长也从之前的同比14%放缓至同比12%。

通胀方面，7月CPI同比降至0%，较6月的0.1%同比有所下降，环比增长回升至0.4%，较之前的-0.1%环比有所改善。核心CPI也小幅上升0.1个百分点至0.8%（同比），环比增长0.4%。食品价格同比下降幅度扩大至-1.6%（环比-0.2%），主要受高基数影响，其中猪肉价格同比下降9.5%（环比0.9%）。另一方面，非食品价格同比上涨0.3%，环比上涨0.5%，其中燃料价格同比跌幅收窄至-9%（环比上涨3.5%），旅游及出境价格同比上涨0.5%（环比上涨9.1%）。7月生产者价格指数（PPI）继续深陷通缩，同比下降3.6%，环比下降幅度收窄至-0.2%。采矿和采石业价格同比下降14%（环比下降0.2%），基数较高，而原材料和制造业价格继续同比下降5.4%（环比下降0.1%）和3.1%（环比下降0.3%）。消费品价格环比下降0.2个百分点至-1.6%。7月上游现货价格波动幅度远小于期货市场价格的剧烈波动（由于“反内卷”的势头日益增强）。

出口方面，7月出口增长同比提升至7.2%，高于6月的5.9%。经季节性调整后，7月对美出口量环比下滑，同比收缩幅度扩大至-22%。与此同时，对东盟的出口势头有所放缓，尽管同比增速仍保持强劲。因此，中国对原材料的急需可能已开始放缓。特别是电子产品出口增速显著放缓，主要受手机和ADP销量大幅下滑拖累，但电子集成电路（IC）的出货量有所提升。瑞银预计2025年剩余时间出口将走弱，主要受提前出货效应消退和全球关税影响。7月进口增长率从6月的1.1%回升至4.1%。大宗商品篮子进口收缩幅度收窄，而科技零部件进口进一步改善，尽管ADP有所弱化。

贸易谈判方面，1) 上周，白宫宣布对印度加征25%的关税（自8月27日起生效），此外还对印度加征了25%的关税（自8月7日起生效）。前者与印度购买俄罗斯石油有关。2) 据报道，美国计划不久后对芯片和其他半成品征收100%的关税。鉴于相关产品占中国对美出口的比重超过20%（目前这些产品大多免征10%的报复性关税，但需缴纳20%的芬太尼关税），此举可能产生重大影响。3) 据报道，在7月27日至30日于斯德哥尔摩举行的中美贸易谈判后，双方计划将原定于8月12日到期的谈判期限再延长90天。鉴于双方在一些根本性问题上存在重大分歧，瑞银认为短期内达成全面贸易协议仍面临极大挑战。

经济预期方面，对于即将发布的7月官方数据，瑞银预计房地产销售将同比下降10%，房地产投资将继续大幅下滑（同比下降11-12%），基础设施固定资产投资增长基本稳定，零售销售增长略有改善（同比5%），而工业生产增长将放缓（同比5.8%）。TSF信贷增长可能小幅上升至同比9.1%。

利率汇率

图 1：10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.713，变动 2.31BP

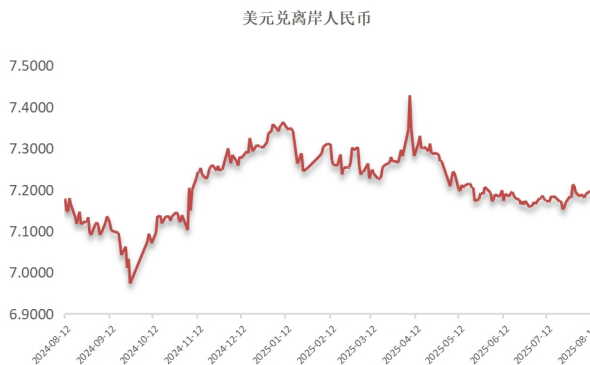


数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 2：DR007 走势，最新值 1.440，变动 1.53BP

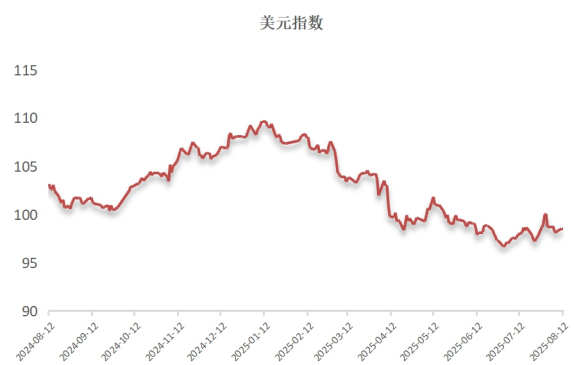


图 3：USDCNH 走势，最新值 7.1962，涨幅 0.10%



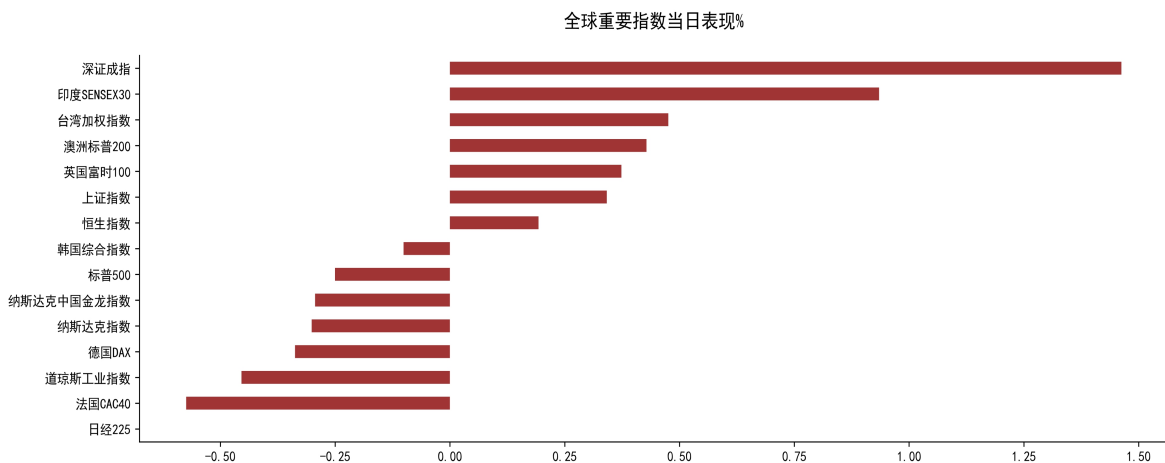
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 4：美元指数走势，最新值 98.50，涨幅 0.24%



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

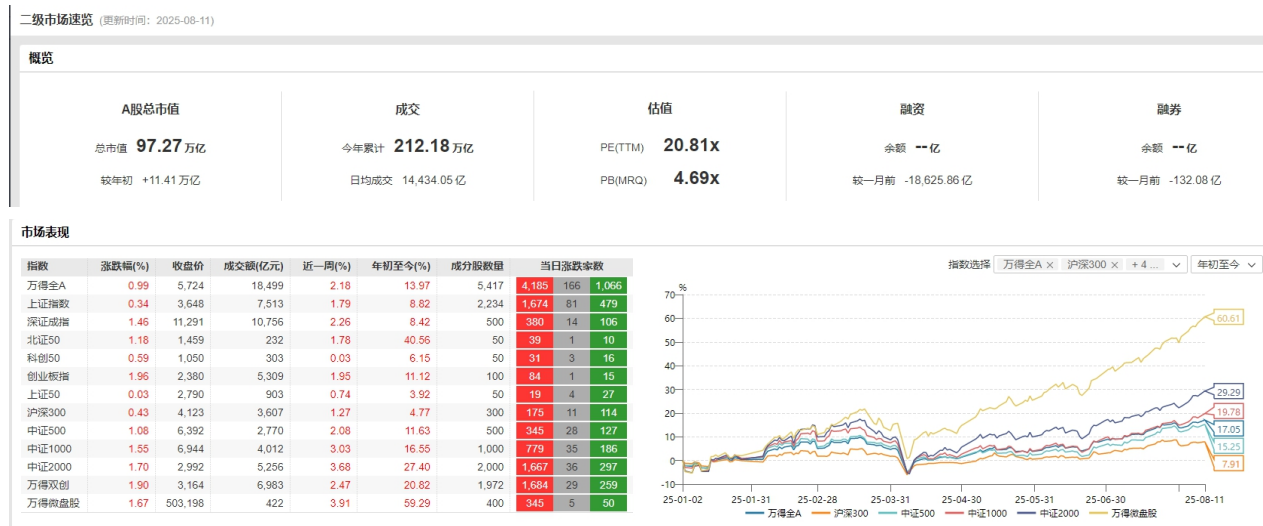
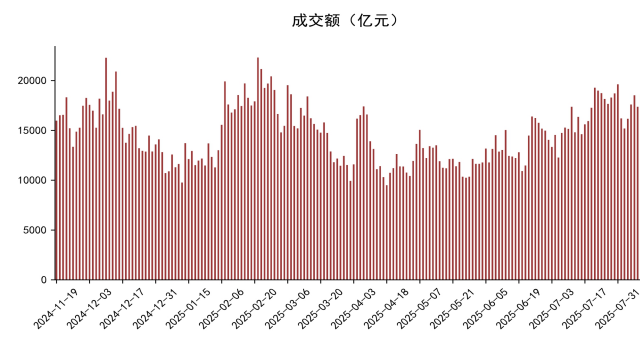


图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 18499 亿元



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 3.84%

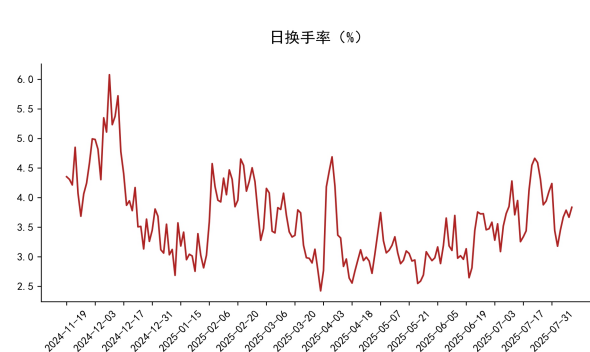
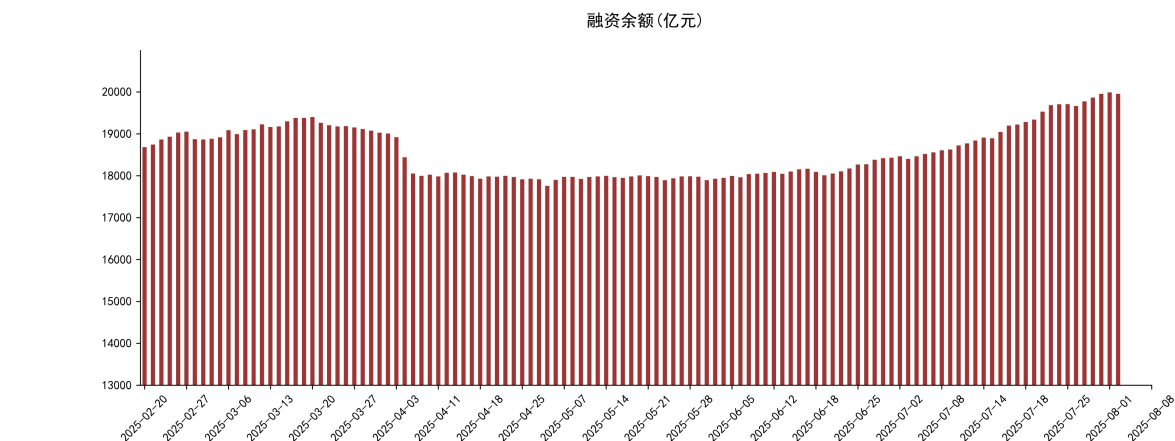


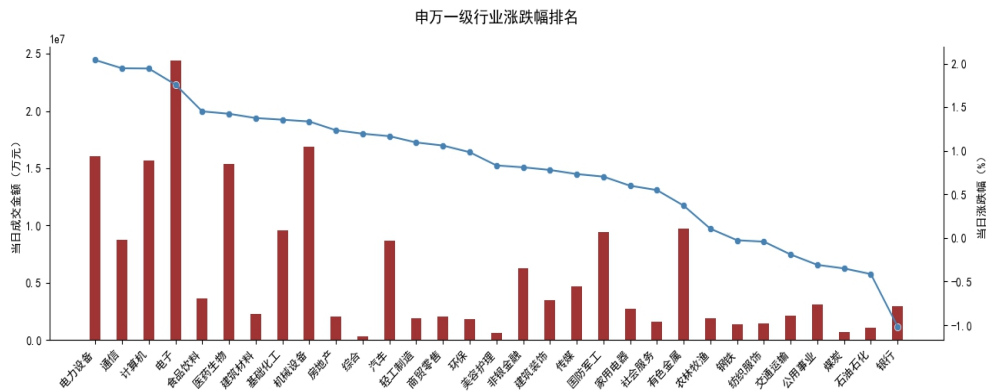
图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 19954 亿元（数据截至 2025/8/8）



数据来源：Wind，银泰证券研究所

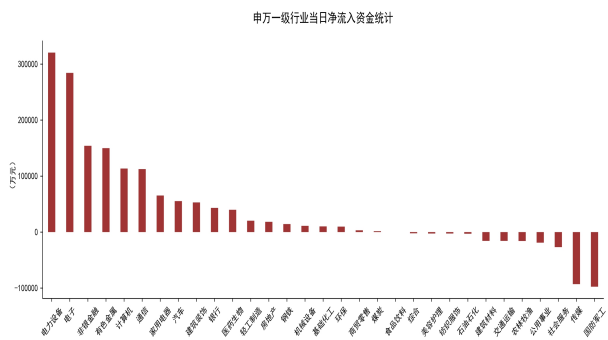
行业表现

图 10：涨幅前三的行业是电力设备、通信和计算机



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电力设备、电子和非银金融



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计算机、电力设备和电子

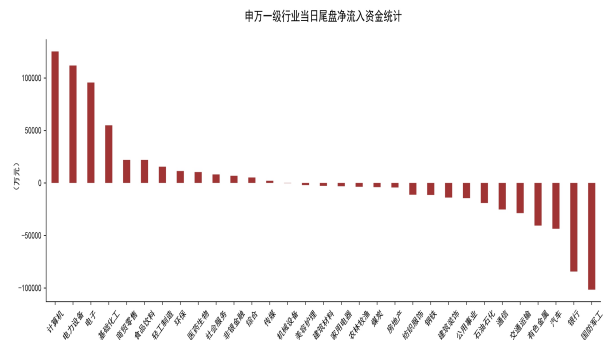


图 13：重点板块成交额占比变化

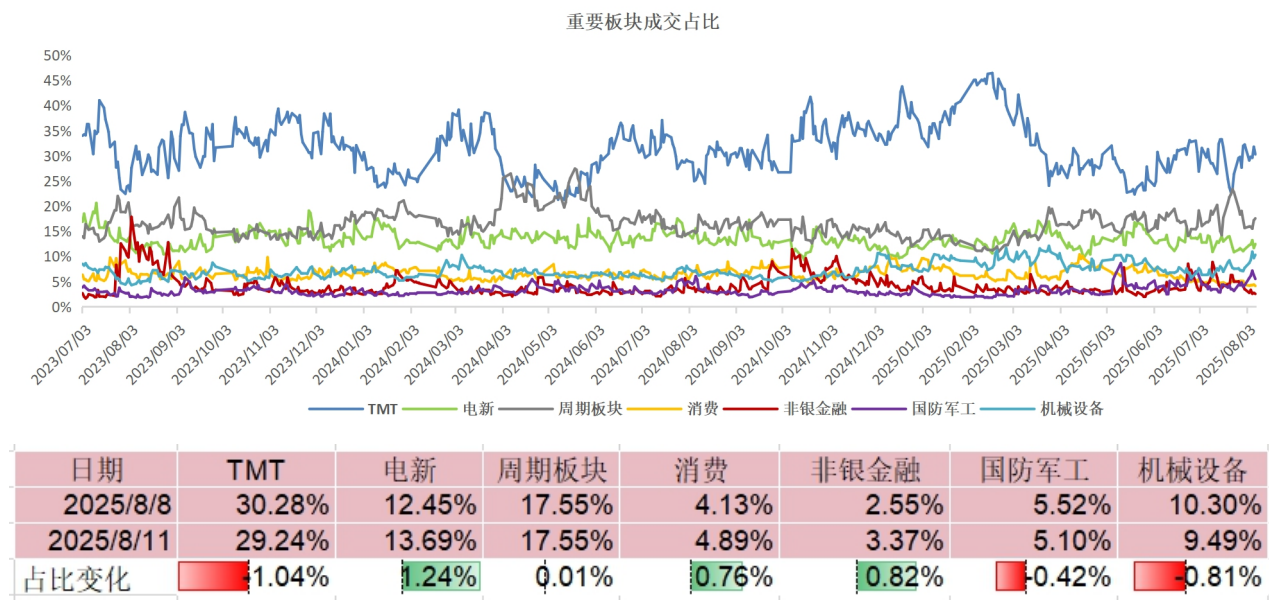
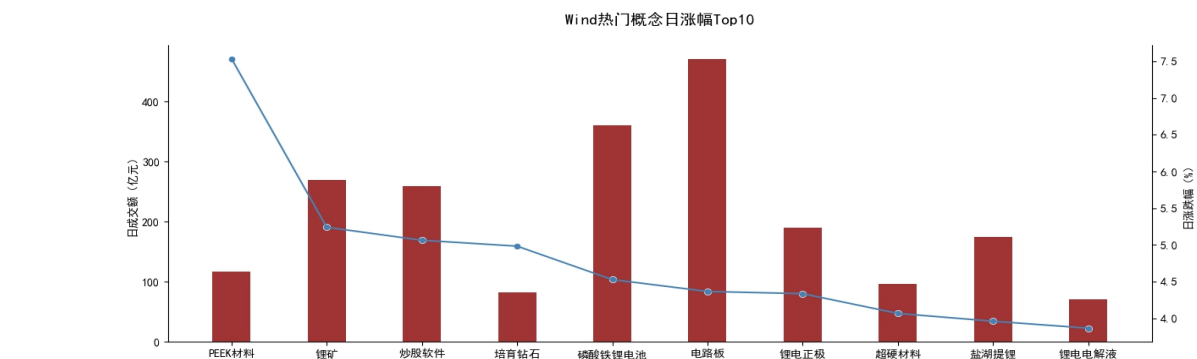


图 14：热门概念表现



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。