

宏观要闻

1. 国家主席习近平近日就研究吸收网民对“十五五”规划编制工作意见建议作出重要指示强调，广大人民群众积极建言献策，提出了许多有价值的意见建议，有关部门要认真研究吸纳。点评：五年规划是我国国民经济计划的重要部分，属长期计划，主要是对国家重大建设项目、生产力分布和国民经济重要比例关系等作出规划，为国民经济发展远景规定目标和方向。今年是“十四五”收官之年，3月5日国务院总理李强在政府工作报告中指出，2025年将开展“十五五”规划编制工作；7月30日中共中央政治局召开会议，决定10月召开二十届四中全会，研究关于“十五五”规划的建议。目前党中央正在组织起草“十五五”规划建议，有关方面将通过多种形式征求干部群众、专家学者等对编制“十五五”规划的意见建议。后期建议关注“十五五”规划对A股市场影响。
2. 7月A股新开户196.36万户，同比大增70.5%。点评：中国证券报记者从上交所网站获悉，2025年7月A股新开户196.36万户，同比增长70.5%，环比增长19.27%。截至7月末，今年以来A股已累计新开1456.13万户。从去年月度数据来看，今年7月的196.36万户高于去年的8个月份。当前A股新开户数回升更多的受A股走强影响，沪深两市体现出的赚钱效应提升资金入市意愿。往后看，若增量资金入市趋势进一步得到强化，其将对沪深两市上行趋势形成支撑。

行业要闻

1. 中国机械工业联合会发布数据显示，今年上半年，新能源汽车市场渗透率达44.3%，创同期历史新高。点评：国内新能源汽车销量持续增长，渗透率持续提升，未来随着汽车智能化程度进一步提升，新能源汽车渗透率有望再创新高，关注新能源汽车相关产业链的机会。
2. 江苏省数据局印发《江苏省贯彻落实〈政务数据共享条例〉工作手册》，首创全国政务数据共享操作指引。手册适用范围扩展至全省公共数据共享，明确首席数据官等分层责任机制，细化数据目录管理、共享使用等流程规范，确保共享高效合规可追溯。点评：重点地区数据局发布文件引导政务数据共享，逐步支持数据要素市场构建，加快数据要素产业发展，关注数据要素相关方向的投资机会。
3. 蚂蚁数科参与中国信通院组织的可信AI客服智能体评估，其产品蚂蚁数科客服智能体顺利通过客服智能体评估并获得4+级，成为业内首家通过该项评估的企业。点评：人工智能体是一种能够感知环境、进行决策和执行动作的智能实体。通过支持添加MCP，Agent可以访问和利用各种外部工具和服务，丰富了Agent的功能范围。智能体能力跃迁，AI Agent商业化拐点临近。大模型进入智能体执行时代，AI应用落地与政策支持共振加速。2025年将是AI Agent能力平台化元年，国内外大模型能力从“内容生成”跃迁至“流程代理”，技术范式跃迁与商业价值转化正同步加速。
4. 全球首个RWA注册登记平台将于8月7日上线，由香港Web3.0 标准化协会发起，将打通RWA资产代币化的数据化、资产化和金融化全过程服务体系。点评：中国香港正系统性构建“监管-创新-税收”的虚拟资产战略，或推动更多虚拟资产ETF、结构性产品上市，推动传统金融（如基金、资管）与虚拟资产技术（如区块链、代币化）结合。传统资产的链上流动性将被显著释放，赋能实体经济。

海外观点

瑞银发布最新中国股票策略报告，分析如何交易“反内卷”，认为太阳能、化工和锂是布局该主题的最佳板块。随着反内卷运动扩展至医疗保健和金融服务等领域，股票策略团队对瑞银分析师进行了调查，以了解近期反内卷行动在其各自领域的影响范围及潜在影响。尽管分析师反馈不一，但从股价走势及与投资者的对话来看，市场对这些运动的潜在影响仍持一定怀疑态度。尽管目前尚不确定当前反内卷举措能否达到预期效果，但瑞银策略团队认为这些举措的动机依然合理，且股价风险倾向于上行。因此，投资者可通过选择风险回报最吸引人的行业，有选择性地参与这一主题。基于动机、潜在盈利能力和估值风险/回报等综合标准，首选行业包括太阳能、化工和锂。

瑞银分析师对反内卷行动的看法。反内卷行动似乎已扩展至多个领域，但各行业强度差异显著：1) 在食品配送和汽车行业，监管机构召集相关企业，要求其纠正某些促销行为并开展理性竞争，2) 在太阳能领域，根据《价格法》，制造商被禁止以低于成本的价格销售产品，3) 在煤炭领域，监管机构将8个省份的产量限制在总产能的110%以下，4) 在锂行业，监管机构加强了对非法采矿活动的审查，5) 在生猪行业，监管机构与生产商召开会议，强调对生产能力实施更严格的控制，6) 在化工行业，监管机构要求提供关于过时产能的信息，以及7) 在医疗行业，监管机构表示，在基于数量的药品和医疗设备采购中，需要考虑其他非价格条件。总体而言，瑞银认为当前的监管措施相较于2014-2015年期间的举措，干预程度较低且强度较弱，但覆盖范围更为广泛。

股价风险偏向上行。瑞银策略团队认为实施这些举措存在重要动因：国内层面可提升企业盈利能力和政府税收收入，国际层面其他国家正对中国的工业过剩产能提出反对。不过，这很可能是一个长期过程，其强度会有所波动，投资者可能需要围绕这一主题进行交易。目前，瑞银认为风险仍偏向上行，原因如下：1) 平均而言，相关行业并未显著跑赢大盘，2) 投资者预期普遍较低，且在许多情况下持仓较轻，以及3) 鉴于生产者价格指数（PPI）持续恶化，未来政策更可能在增长和通胀方面带来正面惊喜，而非负面影响。历史数据显示若各行业利润率和估值回归历史平均水平时股价的潜在上涨空间，与若市净率（P/B）回落至历史低点时的下跌空间相比——平均而言，相关行业的上涨空间是下跌空间的三倍。

对于行业配置，瑞银策略团队根据以下因素的组合对行业进行了排名：1) 根据无序定价竞争的程度判断动机，即行业利润率越低，动机越强，2) 需求响应及对价格和利润率的潜在影响，3) 已被市场定价的因素，以及4) 上行与下行潜力。基于上述标准，瑞银推荐以下行业：1) 太阳能，因其相较于其他行业利润率极低，但具备长期增长潜力且面临其他国家的压力；2) 化工，因其利润率低、估值低（市净率接近历史低点）且具备削减过时产能的潜力；3) 锂，因其具备强劲的长期增长潜力及不对称的风险回报。

利率汇率

图 1：10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.712，变动 0.42BP



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 2：DR007 走势，最新值 1.452，变动 2.76BP

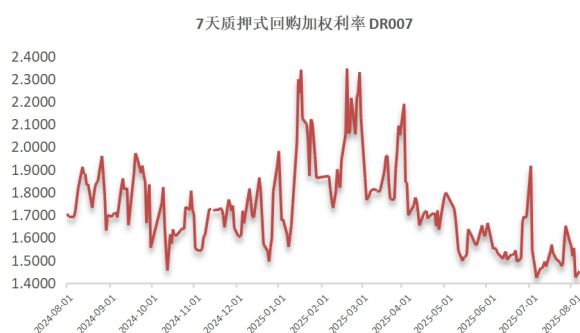
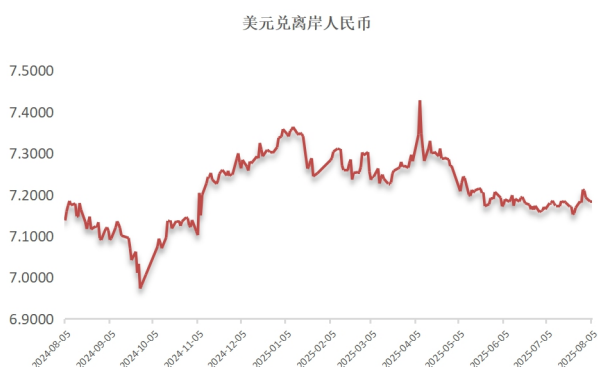
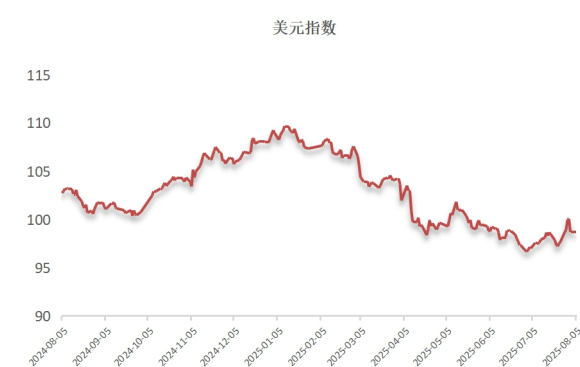


图 3：USDCNH 走势，最新值 7.1835，涨幅-0.13%



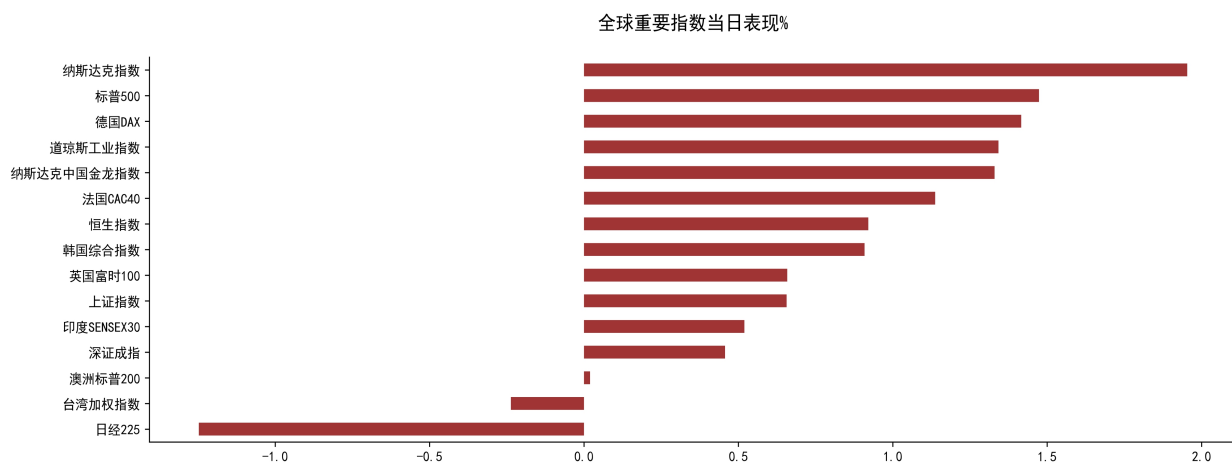
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 4：美元指数走势，最新值 98.74，涨幅 0.05%



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

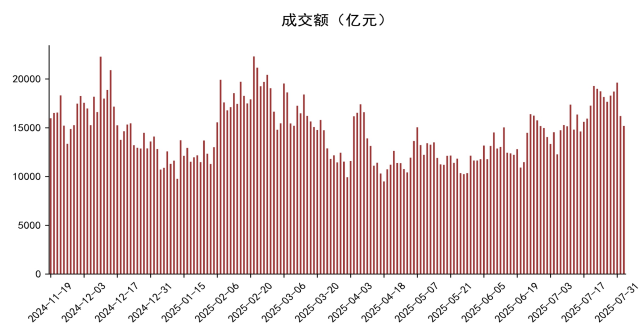
二级市场速览 (更新时间: 2025-08-04)

概览					
A股总市值		成交		估值	
总市值	95.20 万亿	今年累计	203.37 万亿	PE(TTM)	20.33x
较年初	+9.34 万亿	日均成交	14,321.60 亿	PB(MRQ)	4.55x
				融资	融券
				余额	19,662.74 亿
				较一月前	+1,243.73 亿
				余额	135.83 亿
				较一月前	+9.22 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	当日涨跌幅
万得全A	0.76	5,602	15,182	-0.70	11.55	5,415	3.875 230 1,310
上证综指	0.66	3,583	6,398	-0.41	6.91	2,232	1,564 106 562
深证成指	0.46	11,042	8,588	-1.57	6.02	500	318 27 155
北证50	0.95	1,433	198	-1.52	38.10	50	36 -- 14
科创板	1.22	1,049	332	-0.54	6.11	50	29 -- 21
创业板指	0.50	2,334	4,349	-1.20	9.00	100	66 3 31
上证50	0.55	2,769	803	-1.19	3.15	50	32 6 12
沪深300	0.39	4,071	2,960	-1.57	3.45	300	173 17 110
中证500	0.78	6,262	2,366	-0.98	9.36	500	315 31 154
中证1000	1.04	6,740	3,296	0.14	13.13	1,000	680 49 271
中证2000	1.56	2,885	4,138	0.83	22.88	2,000	1,354 68 378
万得双创	1.28	3,088	5,927	0.53	17.91	1,971	1,576 35 360
万得微盘股	1.52	484,251	415	1.92	53.29	400	329 6 65

图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 15182 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 3.18%

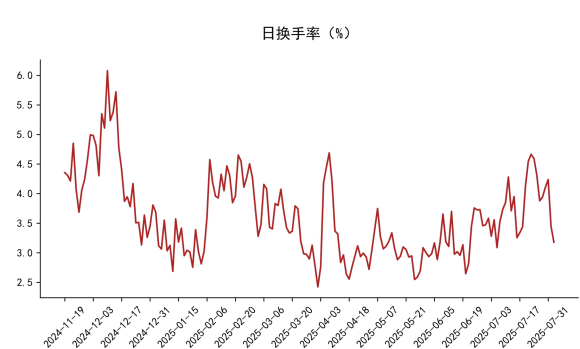
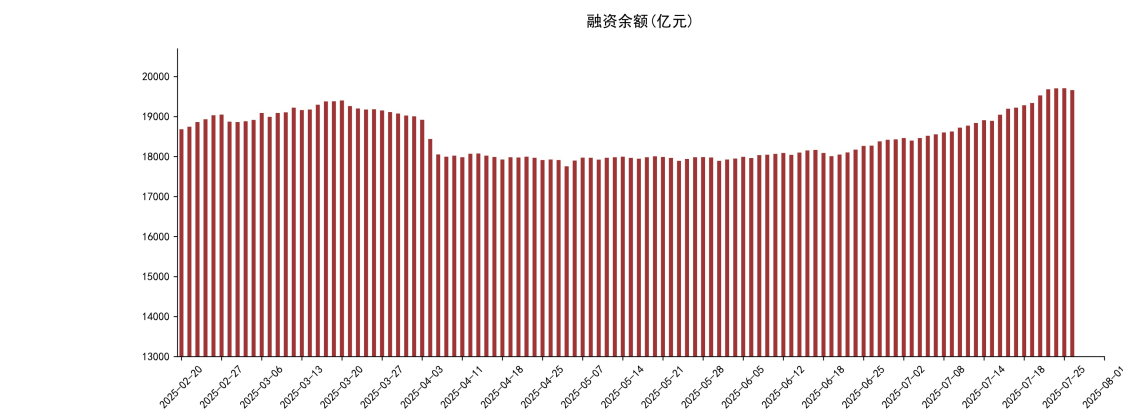


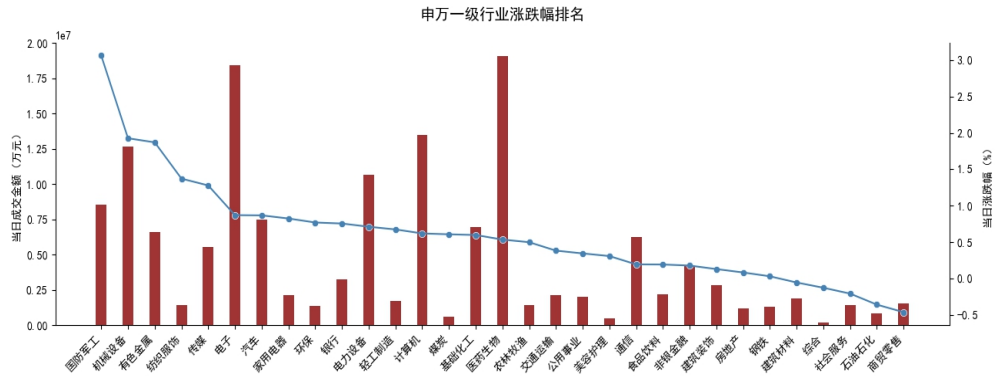
图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 19663 亿元（数据截至 2025/8/1）



数据来源：Wind，银泰证券研究所

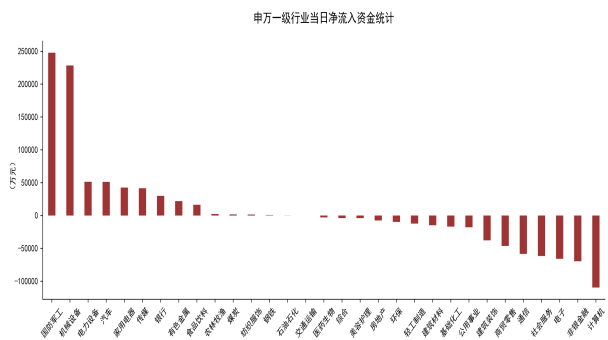
行业表现

图 10：涨幅前三的行业是国防军工、机械设备和有色金属



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国防军工、机械设备和电力设备



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机械设备、计算机和电子

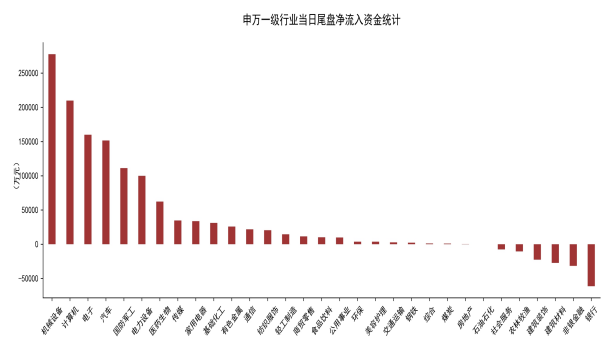


图 13：重点板块成交额占比变化

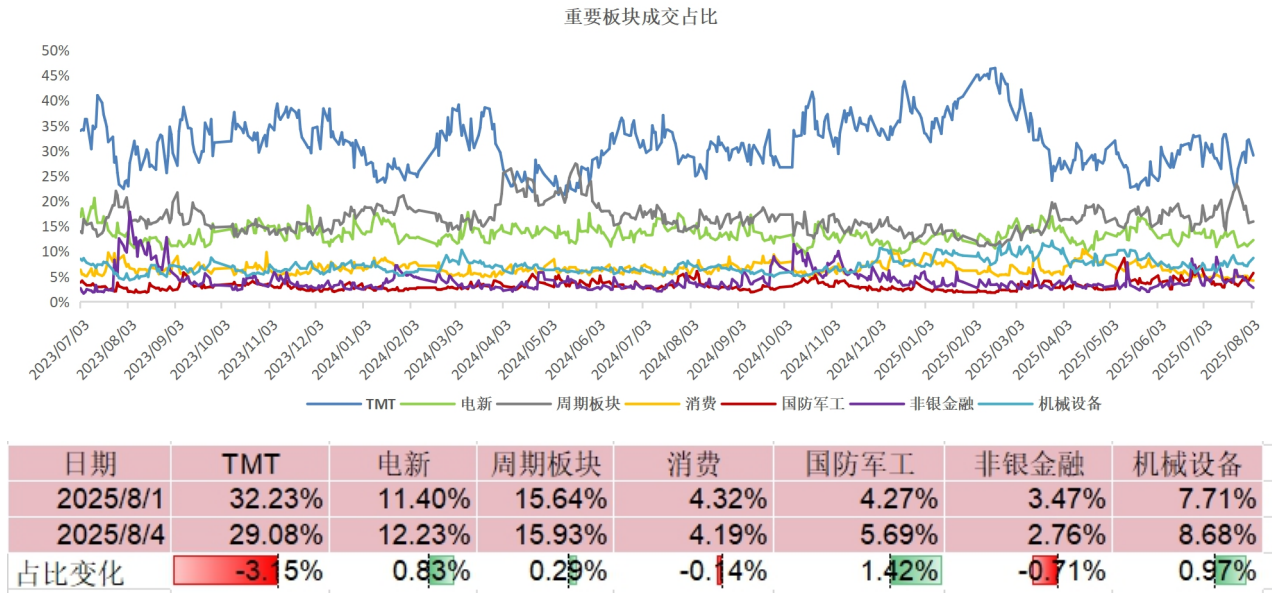
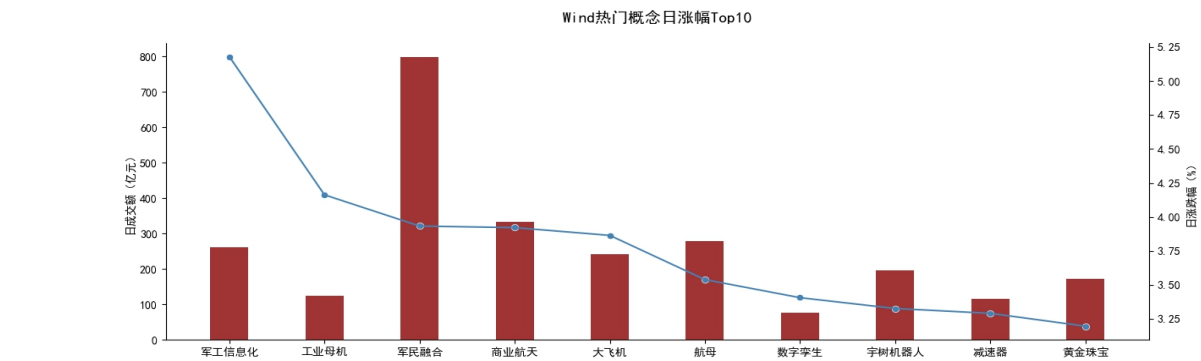


图 14：热门概念表现



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。