

脑机接口迎政策风口，美联储降息预期波动

摘要

● 一周大事记

国内：金融改革支持新型工业化，脑机接口迎来政策春风。8月4日，中国外汇交易中心公布，当日银行间外汇市场人民币对美元中间价大幅升值 101 基点，升幅则创今年 1 月 21 日以来最大，当前国内经济韧性较强，美元持续波动，我国外汇市场在错综复杂形势下体现出了经济基本面的稳定性；5 日，中国 7 月标普全球服务业 PMI 为 52.6，扩张速度录得一年多来最快，国内基础需求条件的改善和业务向好使新订单数量稳定快速增长；同日，中国人民银行等七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》，完善金融支持新型工业化体系，为加快推进新型工业化提供更有力的金融支撑；7 日，工信部等七部门印发《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》，要求到 2027 年，脑机接口关键技术取得突破，未来随着相关支持政策落地，国内脑机接口领域有望实现更多突破，建议近期重点关注侵入式和半侵入式脑机接口领域的突破性进展。

海外：OPEC+宣布增产，美联储 9 月降息预期大增。当地时间 8 月 3 日，OPEC+ 宣布自 9 月起日均增产 54.8 万桶，预计此次增产后 OPEC+ 将保持观望，叠加美国贸易政策不确定性影响，原油市场或将维持震荡偏弱态势；当地时间 4 日，特朗普指责印度大量购买俄罗斯石油并转售以牟利，宣称将大幅提高对印度出口美国商品的关税，此举意在迫使俄签署停火协议施压，同时促成美印达成贸易协议，此外欧盟推迟对美报复性关税 6 个月以寻求更多对话磋商；近日，美国 7 月 ISM 服务业指数公布为 50.1，低于市场预期和前值，制造业信心下降叠加服务业信心衰减，未来几个月美国经济或将边际走弱；当地时间 5 日，特朗普在采访中表示，已将潜在的美联储主席候选人范围缩小到四人，并特别提到凯文哈塞特和凯文沃什，叠加近期多位美联储官员暗示降息的言论，市场对美联储 9 月降息的预期显著增强。

● **高频数据：**上游：本周布伦特原油现货均价周环比下降 3.39%，铁矿石价格周环比上升 0.27%，阴极铜价格周环比下降 0.56%；中游：螺纹钢价格周环比下降 0.99%，水泥价格周环比下降 0.60%，动力煤价格周环比上升 2.23%；下游：房地产销售周环比下降 35.65%，7 月第五周全国乘用车日均零售同比下降 1%；物价：蔬菜价格周环比上升 2.77%，猪肉价格周环比下降 0.49%。

● **下周重点关注：**美国 7 月 CPI 同比、欧元区 8 月 ZEW 经济景气指数（周二）；EIA 公布月度短期能源展望报告、德国 7 月 CPI 同比终值、美国至 8 月 8 日当周 API 原油库存、EIA 原油库存（周三）；法国 7 月 CPI 同比终值、欧元区 6 月工业产出、美国 7 月 PPI 同比（周四）；日本二季度实际 GDP 季环比初值、中国 7 月规模以上工业增加值、社会消费品零售总额等、美国 6 月商业库存、7 月零售销售、工业产出、8 月密歇根大学消费者预期指数（周五）。

● **风险提示：**政策落地节奏不及预期、海外经济超预期波动等风险。

西南证券研究院

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：刘彦宏

执业证号：S1250523030002

电话：010-55758502

邮箱：liuyan hong@swsc.com.cn

相关研究

1. 部署与储备并举，联储内部仍有分歧 (2025-08-01)
2. 景气度走低，价格指数走高——7 月 PMI 数据点评 (2025-08-01)
3. “十五五”提质增效，关注政策预见性——2025 年 7 月中央政治局会议点评 (2025-07-31)
4. 反内卷信号密集，美国关税谈判波折 (2025-07-26)
5. “城市更新”再提质，关税带动美国通胀走高 (2025-07-20)
6. 出口支撑生产，投资和消费偏弱——2025 年 6 月经济数据点评 (2025-07-17)
7. 稳定币的演进推演——主体、信贷及资产价格的影响解析 (2025-07-11)
8. 稳就业新政出台，美国关税隐忧再现 (2025-07-11)
9. 菜价推升食品 CPI，油价拖累阶段性减弱——6 月通胀数据点评 (2025-07-10)
10. “反内卷”信号释放，美国非农又超预期 (2025-07-04)

目 录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：金融改革支持新型工业化，脑机接口迎来政策春风	1
1.2 海外：OPEC+宣布增产，美联储 9 月降息预期大增	3
2 国内高频数据	4
3 下周重点关注	8

1 一周大事记

1.1 国内：金融改革支持新型工业化，脑机接口迎来政策春风

(1) 人民币对美元中间价再创新高 非农爆冷引发美元波动

8月4日，中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，当日银行间外汇市场人民币汇率中间价为1美元对人民币7.1395元，相较前一交易日中间价7.1496元，大幅升值101基点。这也是2024年11月6月以来人民币对美元中间价的升值高点，升幅则创2025年1月21日以来最大。同时，在岸人民币对美元、离岸人民币对美元双双收复7.20关口。

点评：8月1日，国家外汇管理局召开2025年下半年外汇管理工作交流会，会议指出，2025年以来，外汇管理部门有力维护外汇市场稳健运行。国内经济韧性较好，为人民币走强提供了关键支撑，我国二季度GDP同比增长5.2%，超出市场预期。由于关税风险暂缓且抢出口势头强劲，6月出口也有所回升，新出口订单达47.7%。服务业、投资和离岸资产资本流出有所放缓，外国投资者的资本流动已企稳。8月4日，美国劳工部发布7月非农就业数据，当月新增就业仅7.3万人，远低于预期的11万人，且前两个月数据合计下修25.8万人，失业率同步小幅上升。非农数据爆冷引发金融市场剧烈波动，导致利率期货市场对美联储9月降息概率的定价从40%飙升至84%，两年期美债收益率单日暴跌25基点，创2023年12月以来最大跌幅。此外，特朗普政府解雇劳工统计局局长并施压美联储降息，进一步削弱市场对政策独立性的信心，加剧美元、美股抛售压力。我国外汇市场在错综复杂形势下展现出较强韧性，保持人民币汇率弹性，需进一步加强外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理，深化外汇市场发展，继续完善企业汇率风险管理服务。

(2) 中国7月标普全球服务业PMI升至52.6，服务业信心回升

8月5日，标普全球公布数据显示，中国7月标普全球服务业PMI为52.6，前值为50.6，扩张速度录得一年多来最快，连续31个月保持在扩张区间。7月标普全球综合PMI为50.8，较前值51.3有所下滑，但连续第二个月处于扩张区间。

点评：7月中国服务业加快扩张步伐，需求提振新业务订单增长，销售费用半年来首次增长，企业情绪改善至3月以来最高水平。基础需求条件的改善和业务向好使新订单数量稳定快速增长，新增业务为服务业企业今年下半年活动量的增长提供了基础，2025年4-6月，中国非制造业PMI服务业新订单量同比降幅不断缩窄，至7月，新订单量已达46.3%。此外，外部需求开始回升，7月新出口订单指数、进口指数均回升，分别为47.1%和47.8%，旅游活动增加和贸易条件更加稳定的报告推动新出口业务量实现2月以来最快增长。订单增加以及企业信心回升促使服务业公司增聘员工，2025上半年，失业率环比呈下降趋势。随着新增业务和活动量的增加，整体企业信心有所改善。服务业界乐观度升至四个月来最高。标普全球市场情报经济学副总监表示，7月销售费用出现新增长，表明了信心增强，因为企业首次在六个月内能够将更高成本转嫁给客户。总体而言，7月服务业表现更好，这与制造业放缓的趋势形成对比。

(3) 七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》，加快推进新型工业化

8月5日，中国人民银行等七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》，《意见》提出，聚焦新型工业化重大战略任务，以需求牵引深化金融供给侧结构性改革，强

化产业政策和金融政策协同，为推进新型工业化、加快发展新质生产力提供高质量金融服务，坚持分类施策、有扶有控，推动产业加快迈向中高端，防止“内卷式”竞争。

点评：中国人民银行、工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》，从优化金融政策工具、扩大科技贷款投放等多方面着手，要求完善金融支持新型工业化体系，为加快推进新型工业化提供更有力的金融支撑。《意见》不仅延续了“金融服务实体经济”的大政方针，更在官方文件中延续了近期“防止‘内卷式’竞争”的一贯表述，透露出监管部门在金融支持工业转型过程中，既强调“有效供给”，也注重“高质量竞争”的政策新导向。当前，中国面临“传统产能过剩、先进制造不足”的结构性矛盾，亟需推动工业体系向高端化、智能化、绿色化跃升，《意见》要求坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨和防范化解金融风险的根本举措，聚焦新型工业化重大战略任务，以需求牵引深化金融供给侧结构性改革，强化产业政策和金融政策协同，坚持分类施策、有扶有控，引导金融资源向高新制造业倾斜。《意见》对照新型工业化重点领域，提出多项针对性支持举措。2023年10月，习近平总书记在中央金融工作会议上提出，为了提供高质量金融服务，金融系统要着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。《意见》以这一要求为指导，优化金融政策工具，多渠道为科技成果转化引入耐心资本，强化产业链重点企业综合金融服务，提升产业科技创新能力和产业链供应链韧性，推动传统产业转型升级、培育壮大新兴产业，促进做强国内大循环。《意见》指出，要加强金融服务能力和长效机制建设，促进保持制造业合理比重投入。鼓励建设复合型人才、团队，建立完善政策机制，发挥宏观政策引导作用。

（4）工信部等七部门印发脑机接口重磅文件，相关产业链有望实现更多突破

8月7日，工信部等七部门印发《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》，要求到2027年，脑机接口关键技术取得突破，初步建立先进的技术体系、产业体系和标准体系。电极、芯片和整机产品性能达到国际先进水平，脑机接口产品在工业制造、医疗健康、生活消费等加快应用。到2030年，脑机接口产业创新能力显著提升，形成安全可靠的产业体系，培育2至3家有全球影响力的领军企业和一批专精特新中小企业，构建具有国际竞争力的产业生态，综合实力迈入世界前列。

点评：具体措施上，一是加强基础软硬件攻关，创新脑信号传感元件，突破关键脑机芯片，夯实软件工具底座；二是打造高性能产品，加快植入式设备研发突破，推动非植入设备量产迭代，发展辅助设备；三是推动技术成果应用，推广产业创新成果，提升检测和中试能力；四是壮大创新主体，培育优势企业，完善创新载体，推动产业集聚；五是提升产业支撑能力，强化标准引领，健全安全保障，优化人才培养。保障措施中，《意见》提出推动国家制造业转型升级基金、国家中小企业发展基金等加大投入，实施“科技产业金融一体化”专项，发挥国家产融合作平台作用，带动更多资本投入。脑机接口是一项通过神经工程手段实现大脑与外部设备信息交互的交叉前沿技术，下游广泛应用于医疗、工业、教育、交通、生活及娱乐等诸多领域。全球范围内美国脑机接口技术领先，7月埃隆·马斯克旗下脑机接口公司Neuralink掷出了一份2025至2028年路线图，提出到2025年年底解码大脑中的“意图言语”，2026年帮助失明患者重获视觉，到2028年年底触及大脑深层区域，同时探索与AI的深度融合。赛迪顾问《中国脑机接口产业发展现状及趋势》显示，我国脑机接口在2024年的市场规模为32亿元，同比增长18.8%，预计到2027年我国脑机接口市场规模达55.8亿元，年化增长率为20%。未来随着相关政策支持落地，国内脑机接口领域有望实现更多突破，相关产业链板块建议关注。

1.2 海外：OPEC+宣布增产，美联储9月降息预期大增

(1) 原油：OPEC+宣布9月再次大幅增产，四季度市场供给或过剩

当地时间8月3日，石油输出国组织（OPEC）及其盟友组成的OPEC+宣布，决定自9月起日均增产54.8万桶。OPEC+在声明中称，增产决定“基于全球稳定经济前景和当前健康的市场基本面，体现在较低的全球原油库存水平。”

点评：2023年11月沙特等八个核心成员国宣布220万桶/日自愿减产措施，此后多次延期。今年4月OPEC+宣布撤销该减产协议，从此前持续的产量限制转向积极增产，随后在5月、6月和7月分别增产41.1万桶/日，8月份增产54.8万桶/日。9月份起再次增产54.8万桶/日后，将完全回撤220万桶/日的自愿减产措施，回撤的进度比最初计划提前了一年。夏季石油需求的旺盛吸收了此前增产的原油，稳定住了增产后的市场价格，但今年以来布伦特原油价格仍下跌了约7%（截至8月4日）。根据国际能源署（IEA）预测，四季度原油供应将出现200万桶/日的供给过剩，叠加全球经济复苏脚步放缓，将对油价造成压力。高盛等机构预测，今年年底布伦特原油期货价格可能下探至60美元区间，2026年或进一步下降。目前，OPEC+仍有另一项2023年起搁置的166万桶/日的减产计划，或2026年底才能完全重启。预计此次增产后，OPEC+将持续观望市场状况，包括美洲石油产量的增长态势和全球市场份额波动。在四季度原油供应过剩，叠加美国贸易政策不确定性影响下，原油市场或将维持震荡偏弱格局。

(2) 关税：印度遭特朗普关税威胁，欧盟推迟针对美国报复性关税

当地时间8月4日，美国总统特朗普在社交媒体上发布声明，指责印度大量购买俄罗斯石油并转售以牟利，宣称将大幅提高对印度出口美国商品的关税。此前8月1日，美国已对印度输美商品实施了25%的基本关税。

点评：对此，印度外交部做出强烈回应，称印度进口俄罗斯原油是出于市场现实的必要之举，指出美国和欧盟也存在和俄罗斯的贸易往来，针对印度的指控是不公平的，并表示将采取一切必要措施维护国家利益与经济安全。自2023年以来，印度成为俄罗斯原油的最大市场。根据Kpler等机构的数据，2025年上半年，印度从俄罗斯进口原油约170万桶/日，俄罗斯供应了印度35%以上的原油进口总量，而2022年俄乌战争爆发前，该组数字仅为6.8万桶/日和0.2%。大量进口低于市场价格的俄油，成为印度转售获利、抑制通胀的重要方式。相比之下，尽管今年上半年印度从美国进口的原油数量同比增长了50%，达到平均约27万桶/日，但总量占比仍不足10%。美国此前声称，8月8日是俄乌停火的最后期限。此次对印度进行关税威胁，并声称要对继续购买俄罗斯能源的国家实施“二级制裁”，是美促成停火协议的手段。同时，由于印度对美25%基本关税做出了强硬表态，此举或为对达成的美印贸易协议的一种施压。另外，当地时间8月4日，欧盟委员会的贸易发言人发表声明，宣布为了给予特朗普政府与欧盟之间的谈判更多的时间，原定于8月7日实施的针对美国的报复性关税将从8月5日起暂时推迟六个月。这一决定显然意在给双方更多的缓冲期，以便能够继续进行对话与磋商，寻找能够避免进一步冲突的解决方案。

(3) 美国：7月ISM服务业PMI降至50.1，低于市场预期

美国7月ISM服务业指数仅为50.1，不仅低于市场预期的51.5，也低于前值的50.8。该指数相较于6月下降0.7，连续第二个月处于扩张区间。5月该指数显示出近一年来的首次收缩，本次ISM服务业PMI已接近5月的低点，也接近2024年6月以来的最低水平。

点评：7月ISM PMI指数表明经济增长因季节性因素和天气因素放缓，服务业活动增长几乎陷入停滞。包括运输和仓储、批发贸易、金融和保险等在内的11个行业在7月份报告了增长，比6月份多了一个。细分指标来看，就业指数从6月的47.2下降至46.4，为2025年3月以来最低值，凸显劳动力市场疲软现状；衡量原材料与服务的价格指数从67.5上涨至69.9，继续维持高位，达2022年10月以来最高水平，企业采购成本进一步加剧；这两个指标显示服务业因总成本压力增大而减少用工需求，并警告美国经济存在滞胀风险；新订单指数从51.3下跌至50.3，显示服务需求扩张放缓。积压订单从42.4增长至44.3，虽仍低于荣枯线，但收缩速度放缓，为近三个月以来最高水平；新出口和进口订单指数均由6月的扩张急剧转为收缩，新出口指数大幅下跌至47.9，进口指数暴跌至45.9，跌幅分别达到3.2和5.8，显示关税战紧张局势对全球贸易造成负面影响。总体观察，制造业信心下降叠加服务业信心衰减，未来几个月美国经济或面临转弱风险。

(4) 美国：特朗普布局鲍威尔接班人，美联储9月降息预期升高

当地时间8月5日，美国总统特朗普在接受媒体采访时，围绕美联储主席人选发表讲话。特朗普在采访中称已将潜在的美联储主席候选人范围缩小到四人，并特别提到现任国家经济委员会主任凯文·哈塞特和前美联储理事凯文·沃什是“非常不错”的人选。他同时表示，美国财政部长贝森特想继续留在财政部，所以不在候选名单中。

点评：美联储上周五宣布现任理事库格勒将辞去其在美联储理事会的职务，8月8日生效。库格勒原定任期到2026年1月31日，美联储主席鲍威尔的任期将在2026年5月结束。库格勒的提前离任为特朗普通过任命理事推动降息，并在鲍威尔任期结束后提名新任主席提供了制度通道。特朗普近期对美联储的批评再度升级，在多个场合公开指责美联储的决定拖累美国经济增长，鲍威尔降息太晚推升政府和企业的融资成本。此前，美国劳工统计局公布的7月份就业数据疲软，同时大幅下修了5、6月份就业数据，加剧了市场对经济放缓的担忧。当地时间周三，三位美联储官员密集发声，释放出降息信号。美联储理事库克表示非农数据不容乐观，或是经济转折点来临；旧金山联储主席戴利和明尼阿波利斯联储主席卡什卡利也就利率调整发声，表示降息时机已临近。此次特朗普提名理事，或将直接提升其对利率政策的影响力，叠加近期美联储官员的言论，市场对美联储9月降息的预期增强。

2 国内高频数据

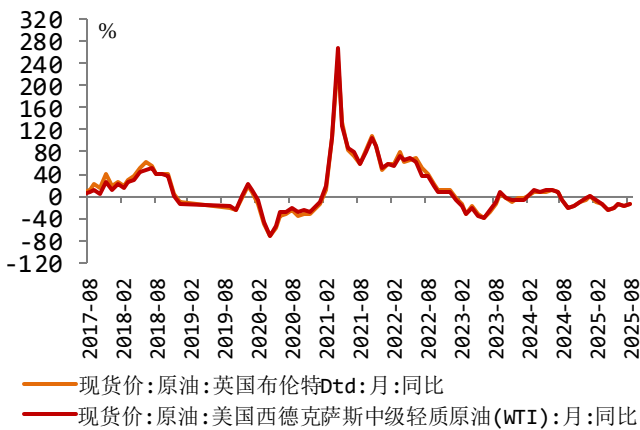
上游：原油、阴极铜价格周环比下跌，铁矿石价格周环比上涨。截至8月7日，本周布伦特原油现货均价周环比下降3.39%，铁矿石价格周环比上升0.27%，阴极铜价格周环比下降0.56%。

表 1：上游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：上游							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速
	现货价：原油：英国布伦特Dtd（美元/桶）	2025-08-07	69.57		72.01		-3.39%
	现货价：原油：美国WTI（美元/桶）	2025-08-07	64.92		68.50		-5.23%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石（元/吨）	2025-08-07	792.63		790.50		0.27%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜（元/吨）	2025-08-07	78310.00		78748.00		-0.56%
	南华工业品指数	2025-08-07	3674.89		3717.40		-1.14%
	CRB现货指数：综合	2025-08-06	561.17		564.09		-0.52%
	CRB现货指数：工业原料	2025-08-06	568.23		572.42		-0.73%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速
	现货价：原油：英国布伦特Dtd（美元/桶）	2025-08-07	69.97	71.14	-1.65%	-0.66%	-13.70%
	现货价：原油：美国WTI（美元/桶）	2025-08-07	65.40	67.17	-2.63%	-0.73%	-13.25%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石（元/吨）	2025-08-07	791.00	769.43	2.80%	9.43%	7.00%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜（元/吨）	2025-08-07	78302.00	79135.22	-1.05%	0.64%	6.95%
	南华工业品指数	2025-08-07	3675.94	3651.95	0.66%	4.33%	-2.64%
	CRB现货指数：综合	2025-08-06	567.40	564.32	0.55%	2.01%	5.26%
	CRB现货指数：工业原料	2025-08-06	568.00	576.19	-1.42%	1.90%	4.32%

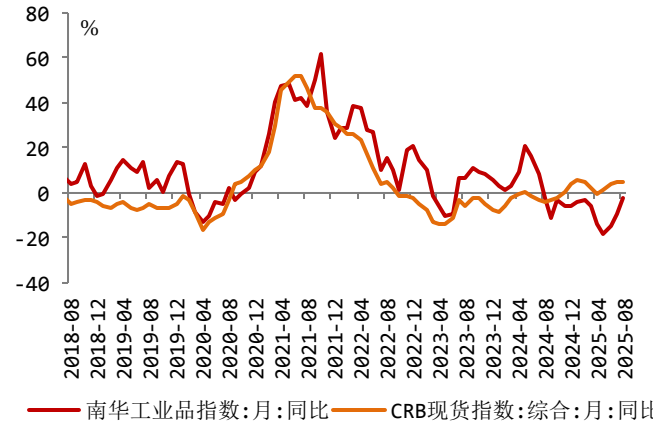
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油、WTI 原油现货价格同比降幅收窄（更新至 2025 年 8 月 7 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：CRB 现货指数涨幅扩大、南华工业品指数同比降幅收窄（更新至 2025 年 8 月 6 日、8 月 7 日）



数据来源：wind、西南证券整理

中游：螺纹钢、水泥价格周环比下降，动力煤价格周环比上升。截至 8 月 7 日，本周螺纹钢价格周环比下降 0.99%，水泥价格周环比下降 0.60%，动力煤价格周环比上升 2.23%。

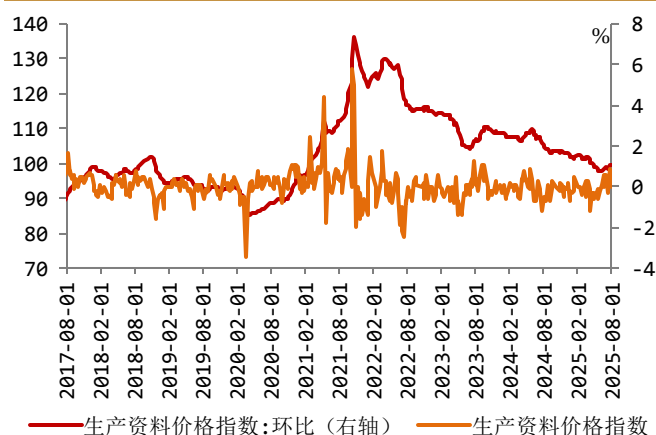
表 2：中游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：中游							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/上周环比增速/增减
	生产资料价格指数	2025-08-01	99.32		99.32		0.00%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2025-08-07	77.17		78.42		-1.25百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2025-08-08	92.55		93.34		-0.79百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2025-08-07	3391.25		3425.20		-0.99%
	水泥价格指数:全国	2025-08-07	103.78		104.40		-0.60%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2025-08-07	672.50		657.80		2.23%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2025-08-07	670.60		638.39		5.05%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速/增减	上月环比增速/增减	月初至今同比增速/增减
	生产资料价格指数	2025-08-01	99.32	98.83	0.50%	0.82%	-4.88%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2025-08-07	77.00	77.29	-0.29百分点	-3.75百分点	1.76百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2025-08-08	92.95	91.95	0.99百分点	-2.52百分点	5.18百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2025-08-07	3391.60	3330.91	1.82%	3.55%	2.75%
	水泥价格指数:全国	2025-08-07	103.84	107.91	-3.77%	-5.72%	-9.88%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2025-08-07	670.60	638.39	5.05%	4.41%	-20.18%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2025-08-07	670.60	638.39	5.05%	4.41%	-24.75%

数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 3：生产资料价格指数环比持平

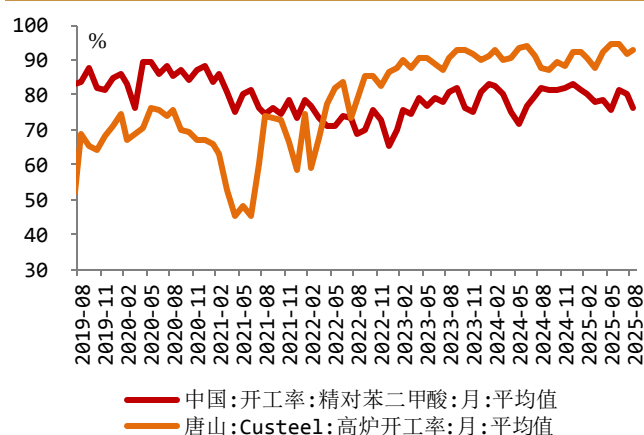
(更新至 2025 年 8 月 1 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 4：PTA 开工率边际走低、高炉开工率有回升势头

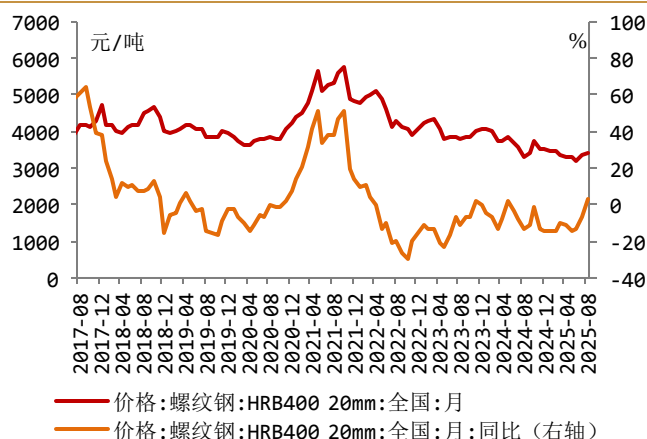
(更新至 2025 年 8 月 7 日、8 月 8 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 5：螺纹钢价格同比回升

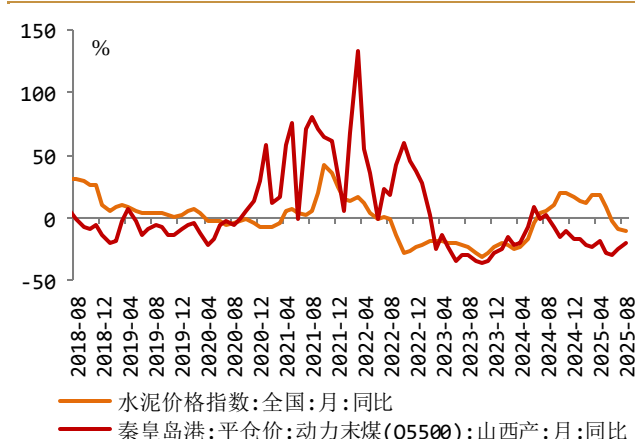
(更新至 2025 年 8 月 7 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 6：水泥价格同比降幅扩大、动力煤价格同比降幅收窄

(更新至 2025 年 8 月 7 日)



数据来源: wind、西南证券整理

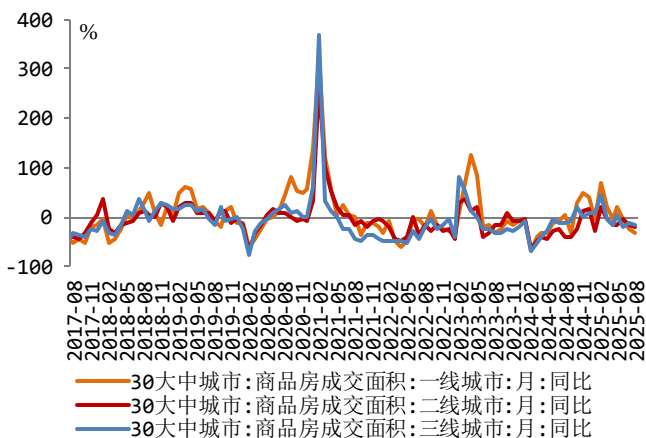
下游：房地产销售周环比下降，7 月第五周乘用车日均零售销量同比下降。截至 8 月 7 日，本周 30 个大中城市商品房成交面积周环比下降 35.65%，一线城市成交面积周环比下降 43.83%，二线城市成交面积周环比下降 38.87%，三线城市成交面积周环比下降 7.40%。7 月第五周全国乘用车市场日均零售 9.70 万辆，同比去年 7 月同期下降 1%，较上月同期下降 4%。7 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 183.4 万辆，同比去年 7 月增长 7%，较上月同期下降 12%。今年以来累计零售 1273.6 万辆，同比增长 10%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/ 增减	上周环比增速/ 增减
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2025-08-07	77.82		120.94		-35.65%	15.22%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2025-08-07	19.97		35.56		-43.83%	17.61%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2025-08-07	41.20		67.40		-38.87%	-6.29%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2025-08-07	16.64		17.97		-7.40%	2.09%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2025-08-03	1434.98		1196.70		19.91%	13.03%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2025-08-03	41.91		10.84		286.48%	-0.63%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2025-08-03	417.51		364.78		14.46%	15.14%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2025-08-03	975.56		821.08		18.81%	12.32%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2025-08-03	3.62		8.90		-5.28百分点	1.73百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2025-08-03	0.00		21.37		-21.37百分点	1642.07百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2025-08-03	6.49		5.45		1.04百分点	2.42百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2025-08-03	1.78		2.56		-0.78百分点	1.14百分点
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2025-07-31	9.70		6.70		-4.00%	-30.00%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均 值	上月均值	月初至今环比 增速	上月环比增速	月初至今同比 增速	上月同比增速
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2025-08-07	17.42	20.94	-16.78%	-32.31%	-24.83%	-18.63%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2025-08-07	4.95	5.86	-15.44%	-33.08%	-33.88%	-25.81%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2025-08-07	8.25	10.23	-19.31%	-36.07%	-21.98%	-16.28%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2025-08-07	4.22	4.85	-13.05%	-21.48%	-17.45%	-13.66%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2025-08-03	1434.98	1161.16	23.58%	-16.50%	13.57%	-4.82%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2025-08-03	41.91	13.26	216.13%	-73.15%	39.85%	-72.59%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2025-08-03	417.51	414.89	0.63%	-10.83%	-1.24%	14.59%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2025-08-03	975.56	733.01	33.09%	-16.32%	20.32%	-9.46%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2025-08-03	3.62	6.90	-3.28百分点	2.68百分点	-1.00百分点	2.20百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2025-08-03	0.00	33.86	-33.86百分点	31.04百分点	-4.08百分点	30.95百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2025-08-03	6.49	4.55	1.94百分点	-0.35百分点	3.04百分点	-1.20百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2025-08-03	1.78	2.89	-1.11百分点	0.25百分点	-0.73百分点	-0.42百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2025-07-31	183.40	203.20	-12.00%	5.00%	7.00%	15.00%

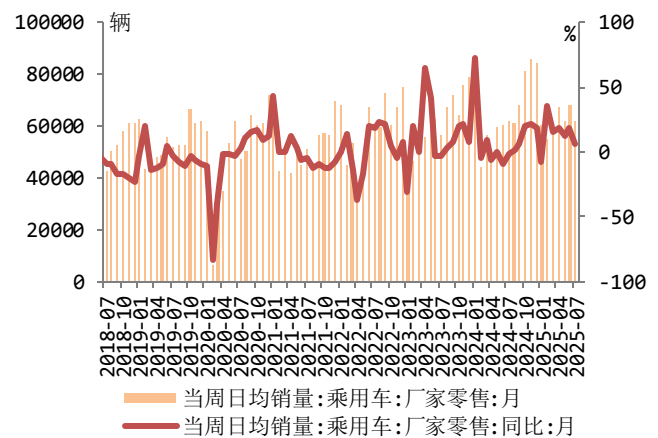
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图 7：一、二、三线城市商品房成交同比增速走低
(更新至 2025 年 8 月 8 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 8：乘用车日均零售销量同比增速走低
(更新至 2025 年 7 月 31 日)



数据来源: wind、西南证券整理

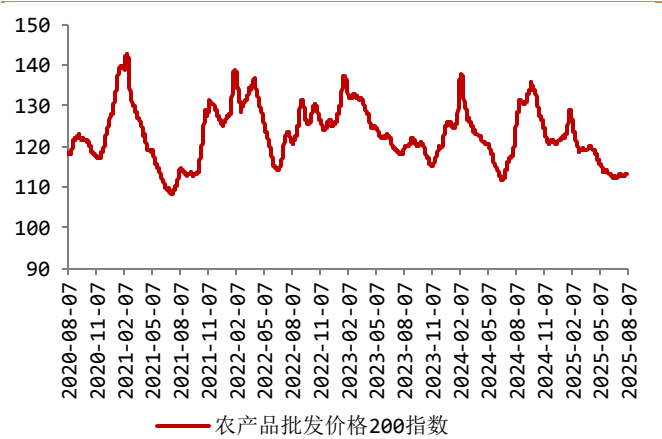
物价：蔬菜价格周环比上升，猪肉价格周环比下降。截至 8 月 7 日，本周蔬菜价格周环比上升 2.77%，猪肉价格周环比下降 0.49%。

表 4：物价高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：物价							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速
	农产品批发价格200指数	2025-08-07	113.68		112.98		0.62%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2025-08-07	4.54		4.42		2.77%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2025-08-07	20.45		20.55		-0.49%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速
	农产品批发价格200指数	2025-08-07	113.49	112.77	0.64%	-0.17%	-11.34%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2025-08-07	4.52	4.38	3.09%	0.72%	-22.50%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2025-08-07	20.48	20.59	-0.56%	1.19%	-23.92%

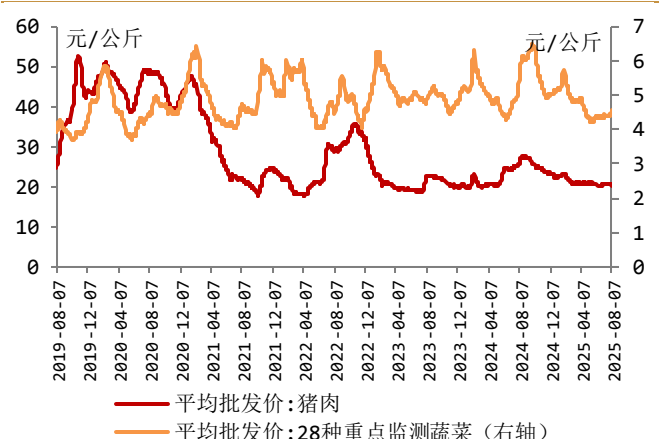
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 9：农产品价格指数上升
（更新至 2025 年 8 月 7 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：蔬菜价格上升，猪肉价格下降
（更新至 2025 年 8 月 7 日）



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一（8.11）	周二（8.12）	周三（8.13）	周四（8.14）	周五（8.15）
中国	——	——	——	——	中国 1 至 7 月固定资产投资、7 月规模以上工业增加值同比、社会消费品零售总额同比
海外	——	美国 7 月未季调 CPI 年率、季调后 CPI 月率 英国 7 月失业率 欧元区 8 月 ZEW 经济景气指数	EIA 公布月度短期能源展望报告 美国至 8 月 8 日当周 API 原油库存、EIA 原油库存	欧元区第二季度 GDP 年率修正值、第二季度季调后就业人数季率终值、欧元区 6 月工业产出月率 美国至 8 月 9 日当周初请失业金人数、美国 7 月 PPI 年/月率	美国 6 月商业库存月率、7 月零售销售月率、7 月进口物价指数月率、7 月工业产出月率、8 月密歇根大学消费者信心指数初值

数据来源：华尔街见闻、金十数据，西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，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。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所
须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jjy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

广深	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售岗	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	tdl@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn