

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周大盘探底回升，沪指表现较强，再创年内新高，三大指数周 K 线收涨。周初沪指在国债等债券利息增值税政策调整的消息下，释放积极信号利好股市，沪指探底回升，重新站上 3600 点，但沪指在走出四连阳后面临一定压力，随后周五市场震荡调整。从周 K 线来看，上证指数上涨 2.11%，深证成指上涨 1.25%，创业板指上涨 0.49%，科创 50 指数上涨 0.65%，北证 50 指数上涨 1.56%。个股板块涨多跌少，国防军工、有色金属、机械设备、综合和纺织服饰等板块涨幅靠前，医药生物、计算机、商贸零售和社会服务等板块跌幅靠前。

◆下周大势研判：市场将逐步震荡走强

从本周市场来看：

首先，7 月我国出口再超预期，进口增速创一年来新高。

其次，A 股融资融券余额时隔十年再度站上 2 万亿关口。

最后，美国最新就业数据显示美国经济和劳动力市场正急剧放缓，美联储降息预期飙升。

总体来看，本周大盘探底回升，三大指数周 K 线收涨，沪指重返 3600 点上方，再创年内新高。本周大盘在国债等债券利息增值税政策调整等因素助力下走高，但沪指在走出四连阳后面临一定压力，随后周五市场震荡调整。海外方面，美国 7 月就业数据显示美国经济和劳动力市场正急剧放缓，美联储降息预期飙升。国内方面，虽 7 月制造业 PMI 超季节性回落，但 7 月政治局会议定调偏积极，保持政策连续性的同时预留储备政策空间，释放积极的政策信号。后续政策或侧重存量政策落地与增量工具精准投放，保持政策储备弹性空间，以更好应对内外部冲击。资本市场方面，7 月政治局会议强调“增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头”，后续政策将多维度推进，提高资本市场投资价值，增强市场吸引力。往后看，当前大盘整体趋势仍偏强势，近期两融余额重返两万亿大关，显示市场信心不断回升，不过当前沪指点位处于前期高位附近，市场上方或存在一定抛压，需要注意高位的震荡反复。中期在资金面支撑与基本面修复的背景下，市场向好趋势不改，后续指数中枢或将逐级抬升。

◆操作建议：

板块上建议关注金融、机械设备、公用事业、食品饮料和 TMT 等板块。

◆风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3635.13	2.11%
深证成指	11128.67	1.25%
沪深 300	4104.97	1.23%
创业板	2333.96	0.49%
科创 50	1043.54	0.65%
北证 50	1441.72	1.56%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：市场将逐步震荡走强

本周大盘探底回升，沪指表现较强，再创年内新高，三大指数周K线收涨。周初沪指在国债等债券利息增值税政策调整的消息下，释放积极信号利好股市，沪指探底回升，重新站上3600点，但沪指在走出四连阳后面临一定压力，随后周五市场震荡调整。从周K线来看，上证指数上涨2.11%，深证成指上涨1.25%，创业板指上涨0.49%，科创50指数上涨0.65%，北证50指数上涨1.56%。个股板块涨多跌少，国防军工、有色金属、机械设备、综合和纺织服饰等板块涨幅靠前，医药生物、计算机、商贸零售和社会服务等板块跌幅靠前。

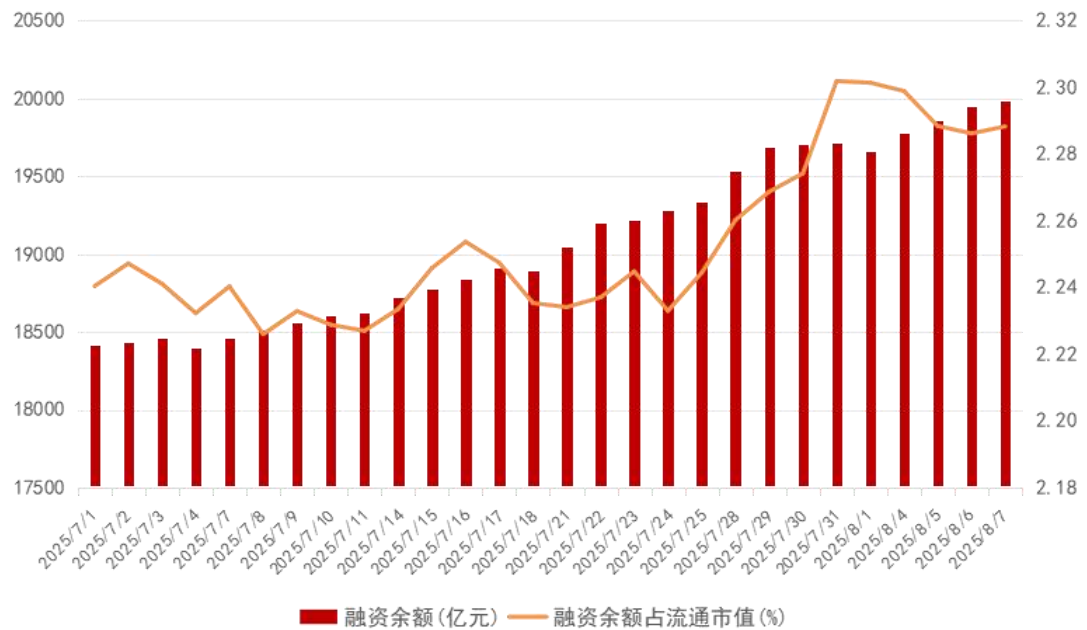
从下周来看：

首先，7月我国出口再超预期，进口增速创一年来新高。出口方面，按人民币计价，中国7月出口同比增加8.0%，对比6月回升0.8个百分点，韧性仍强，其中欧盟、新兴市场等非美经济体是主要拉动，对美出口继续走弱。一是在关税压力下我国主动开拓欧洲市场，7月对欧盟出口进一步回升0.9个百分点至9.8%，与7月欧元区制造业PMI升至近三年高点相互印证，反映欧洲制造业景气度回升对我国机电等产品出口的带动。二是“抢出口”、“抢转口”效应持续显现，8月7日起美国对东盟主要经济体关税税率均有所上调，7月是东盟抢出口的最后窗口期，叠加新兴国家制造业景气度处于扩张区间，我国对东盟、非洲、拉美等新兴国家的出口增速保持高位，拉动了对非美经济体的出口快速增长。7月对东盟、非洲等新兴市场出口分别达到3919亿元和1375亿元，同比分别上行17.6%和33.2%。进口方面，按人民币计价，7月我国进口同比增加4.8%，对比6月回升2.4个百分点。从结构上看，铜矿、芯片进口强劲，而能源类产品对进口拖累较为明显。7月铜矿、铜材同比分别增长27.59%和10.39%；7月集成电路进口金额为2677亿元，同比增加13.92%；而7月原油进口金额为1713亿元，同比降幅为6.67%，天然气进口金额为340.35亿元，同比降幅为7.90%。往后看，我国短期出口或有所回落，受8月7日美国新的对等关税政策落地影响，出口可能面临较大压力，国内“扩内需”政策需靠前发力。进口方面，随着基数走低和国内政策效应显现，进口增速或有一定支撑。

其次，A股融资融券余额时隔十年再度站上2万亿关口。根据wind数据显示，截至8月5日A股融资融券余额达20002.59亿元，这是时隔10年A股两融余额再度站上2万亿关口。两融余额四连升，且连续三日站上2万亿。截至8月7日，A股融资融券余额为20131.30亿元，较前一交易日的20094.14亿元略增37.16亿元，当日沪深两市融资买入额为1870.45亿元，融资偿还额为1834.60亿元。从近期两融表现看，融资呈现出持续在高位运行的特征，截至8月7日，已经连续14个交易日站在1.9万亿上方。从2025年全年来看，融资余额突破1.9万亿的交易日累计达35个，而7月以来就有14个交易日突破1.9万亿，体现出市场在经历二季度的调整之后，杠杆资金于三季度开始主动加仓。而融券余额则由于转融通的停滞，长期处于低位。另一方面，当前杠杆资金交易较为活跃，但市场杠杆水平整体保持稳健，风险也处于可控区间。自今年7月以来，融资余额占流通市值比维持在2.23%-2.30%之间，远低于历史峰值4.72%。这一比例与市场市值增长相匹配，表明杠杆扩张节奏合理，系统性风险较低。融资买入额占A股成交额比重的长期中枢为6%-9%，极

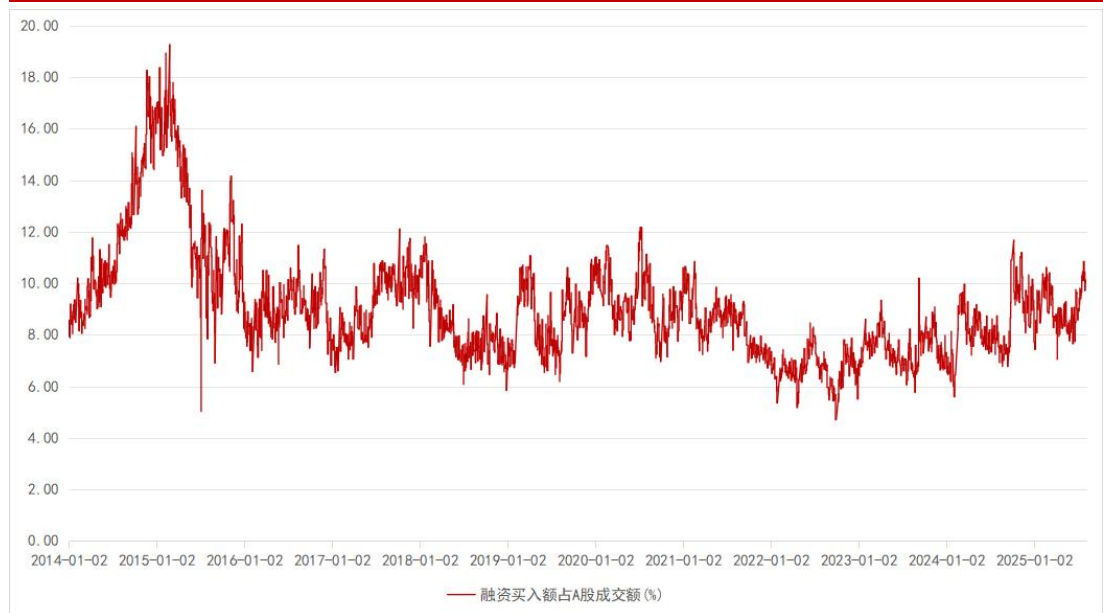
端行情中曾攀升至 19.26%。当前数值虽因交易活跃度提升有所波动，但仍处于历史均值区间，且远低于投机过热时期的水平，反映市场交易结构保持健康。

图 1：融资余额及融资余额占 A 股流通市值比



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：融资买入额占 A 股成交额比



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

最后，美国 7 月就业数据显示美国经济和劳动力市场正急剧放缓，美联储降息预期飙升。美国劳工统计局公布数据显示，7 月美国新增非农就业 7.3 万人，低于预期的 10.4 万人，且 5-6 月累计大幅下修 25.8 万至 1.9 万人、1.4 万人，下修幅度为新冠疫情以来最大，劳动力市场正在明显走弱。此外，7 月非农报告改变了美联储主席鲍威尔此前对美国就业市场的判断，就业市场从稳健变为明显降温，这也

导致市场剧烈波动，降息预期大幅升温。就业市场走软后美联储降息压力进一步加大，后续通胀或成为美联储降息关键掣肘，美联储最青睐的通胀指标——核心 PCE 物价数据在 6 月加速上升，同比上涨 2.8%，高于预期的 2.7%，为 2 月以来最高水平，前值上修 0.1 个百分点至 2.8%，显示通胀“升温”。且关税引发的涨价尚未全面传导，降息行动仍然面临多重制约，美国降息路径不确定性上升。另外，7 月美国制造业延续低迷，由于关税导致进口原材料价格上涨，7 月份美国制造业连续第五个月萎缩，工厂就业人数降至五年来的最低水平。美国供应管理协会公布数据显示，美国 7 月 ISM 制造业 PMI 指数从 6 月份的 49 降至 48，低于预期的 49.5，为 2024 年以来新低。往后看，就业市场的走软给了美联储充足的降息理由，加之近期美国贸易谈判进度加快，关税不确定性降温，通胀前景趋于明朗，9 月降息将是大概率事件。截至 8 月 7 日，据 CME“美联储观察”，美联储 9 月维持利率不变的概率为 7.3%，降息 25 个基点的概率为 92.7%。美联储 10 月维持利率不变的概率为 2.5%，累计降息 25 个基点的概率为 36.1%，累计降息 50 个基点的概率为 61.5%。

总体来看，本周大盘探底回升，三大指数周 K 线均收涨，沪指重返 3600 点上方，再创年内新高。本周大盘在国债等债券利息增值税政策调整等因素助力下走高，但沪指在走出四连阳后面临一定压力，随后周五市场震荡调整。海外方面，美国 7 月就业数据显示美国经济和劳动力市场正急剧放缓，美联储降息预期飙升。国内方面，虽 7 月制造业 PMI 超季节性回落，但 7 月政治局会议定调偏积极，保持政策连续性的同时预留储备政策空间，释放积极的政策信号。后续政策或侧重存量政策落地与增量工具精准投放，保持政策储备弹性空间，以更好应对内外部冲击。资本市场方面，7 月政治局会议强调“增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头”，后续政策将多维度推进，提高资本市场投资价值，增强市场吸引力。往后看，当前大盘整体趋势仍偏强势，近期两融余额重返两万亿大关，显示市场信心不断回升，不过当前沪指点位处于前期高位附近，市场上方或存在一定抛压，需要注意高位的震荡反复。中期在资金面支撑与基本面修复的背景下，市场向好趋势不改，后续指数中枢或将逐级抬升。

◆操作建议

板块上建议关注金融、机械设备、公用事业、食品饮料和 TMT 等板块。

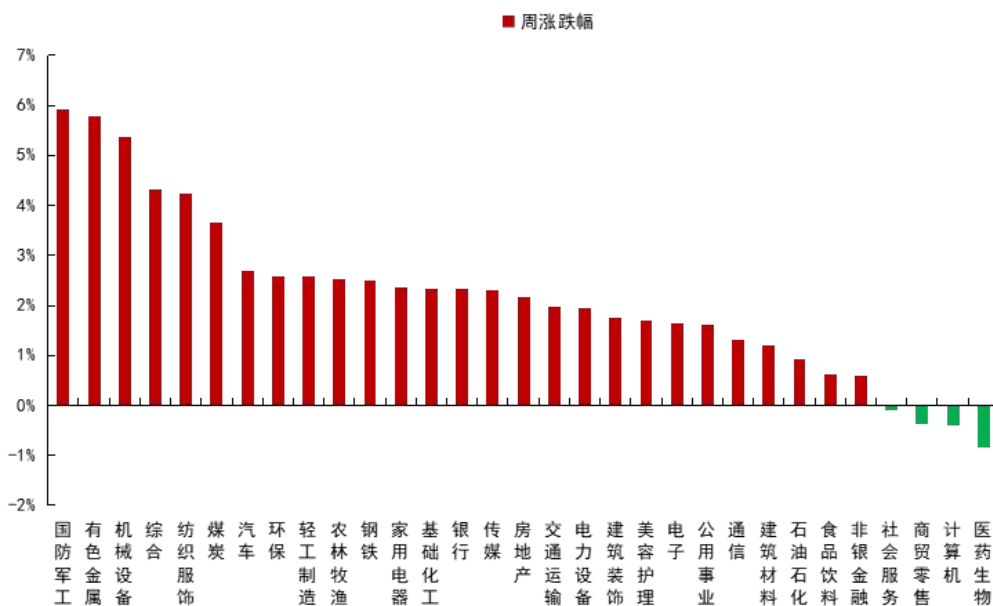
◆本周走势回顾

图 3：近期上证指数日线走势



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 4：行业周涨幅



资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
8 月 4 日	近期，国务院多部门对下半年工作进行部署。国家发改委提出，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，进一步做强内循环、优化外循环、搞好双循环，努力完成全年预期目标和“十四五”规划各项任务，为“十五五”良好开局打好基础。财政部提出，用好用足更加积极的财政政策，以促消费为重点支持扩大内需，加强民生保障，不断深化财税体制改革。央行要求，落实落细适度宽松的货币政策，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等，进一步深化金融改革和

	高水平对外开放，防范化解重点领域金融风险。证监会表示，全力巩固市场回稳向好态势，深化改革激发多层次市场活力，从资产端、资金端进一步固本培元，持续提升监管执法效能，精准防控资本市场重点领域风险，稳步推进高水平制度型开放。
8月5日	国务院办公厅印发《关于逐步推行免费学前教育的意见》，推进学前教育普及普惠安全优质发展。意见明确，从2025年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费。央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》。其中提出，到2027年，支持制造业高端化智能化绿色化发展的金融体系基本成熟；引导银行为集成电路、工业母机、医疗装备、服务器、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等制造业重点产业链技术和产品攻关提供中长期融资；加强对5G、工业互联网、数据和算力中心等数字基础设施建设的中长期贷款支持。中国机电产品进出口商会坚决抵制以低于成本价出口等方式的各类不正当竞争行为。
8月6日	上海市人民政府办公厅印发《上海市具身智能产业发展实施方案》。其中提到，到2027年，实现具身模型、具身语料等方面核心算法与技术突破不少于20项。7月份全球制造业采购经理指数为49.3%，较上月下降0.2个百分点，全球制造业恢复力度较上月有所减弱，继续弱势运行。交通运输部、财政部、自然资源部印发《新一轮农村公路提升行动方案》，其中提到，到2027年，全国完成新建农村公路30万公里，便捷高效、普惠公平的农村公路网络基本建成。
8月7日	海关总署数据显示，今年前7个月，我国货物贸易保持向上向好势头，进出口总值25.7万亿元，同比增长3.5%，增速较上半年加快0.6个百分点。中国央行数据显示，中国7月末黄金储备报7396万盎司（约2300.41吨），环比增加6万盎司（约1.86吨），为连续第9个月增持黄金。工信部等七部门近日发布关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见。意见提出，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。中国银行间市场交易商协会发布关于加强银行间债券市场承销报价自律管理的通知。其中提到，强化承销报价内部管理。
8月8日	据交通运输部长江航务管理局消息，今年1-7月，长江干线港口累计完成货物吞吐量预计23.4亿吨，同比增长4.8%，长江黄金水道发展活力强劲。数据显示，今年前7个月，长江航运运输生产稳中有进。财政部拟发行2025年记账式贴现（四十九期）国债，本期国债竞争性招标面值总额200亿元。2025世界机器人大会8月8日在北京经济技术开发区北人亦创国际会展中心开幕。目前，北京市机器人产业发展水平位居全国前列，北京人形机器人产业规模约占全国1/3。今年上半年产业营收增长近40%，机器人专精特新小巨人企业数量居全国首位。

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

2. 个股跟踪

◆ 本月月度潜力股跟踪

表 2：东莞证券 2025 年 8 月份潜力股跟踪（数据从月初截至本周五）

代码	名称	本周收盘价	区间最大涨幅	区间收盘涨幅
601838	成都银行	19.03	3.79%	3.03%
601336	新华保险	63.58	2.86%	-4.78%
600549	厦门钨业	23.67	3.75%	1.94%
001206	依依股份	27.09	11.74%	10.03%
600276	恒瑞医药	60.99	2.15%	-3.04%
300750	宁德时代	263.48	6.56%	-0.43%
600027	华电国际	5.47	4.34%	3.21%
603986	兆易创新	116.40	4.68%	-3.90%
600031	三一重工	21.04	6.62%	5.52%
002463	沪电股份	51.08	4.12%	-9.22%
潜力股平均			5.06%	0.24%
000001.SH	上证综指	3635.13	2.02%	1.73%
000300.SH	沪深 300	4104.97	1.63%	0.72%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 3：东莞证券 2025 年三季度潜力股表现

代码	名称	收盘价 (2025-6-30)	收盘价 (2025-8-8)	区间涨幅	区间最大涨幅
601336	新华保险	56.51	63.58	12.51%	21.54%
601601	中国太保	36.43	36.90	1.29%	8.84%
600036	招商银行	43.95	44.53	1.32%	10.47%
601838	成都银行	19.21	19.03	-0.93%	8.28%
002244	滨江集团	9.67	9.73	0.64%	10.36%
600801	华新水泥	11.84	16.28	37.50%	59.46%
601899	紫金矿业	19.50	20.54	5.33%	6.15%
600549	厦门钨业	20.92	23.67	13.15%	22.32%
000831	中国稀土	36.12	42.20	16.83%	28.74%
603379	三美股份	48.12	51.22	6.44%	8.69%
002597	金禾实业	23.55	22.83	-3.06%	4.46%
600600	青岛啤酒	69.46	67.76	-2.45%	1.21%
002714	牧原股份	42.01	46.95	11.76%	19.21%
600276	恒瑞医药	51.90	60.99	17.51%	26.07%
002906	华阳集团	32.51	30.03	-7.63%	1.14%
300750	宁德时代	252.22	263.48	4.46%	15.85%
300450	先导智能	24.79	25.80	4.06%	9.91%
600406	国电南瑞	22.41	22.08	-1.47%	7.05%
300274	阳光电源	67.77	81.60	20.41%	26.75%
002202	金风科技	10.25	10.15	-0.98%	4.88%
600027	华电国际	5.34	5.47	2.43%	7.87%
688320	禾川科技	47.29	47.11	-0.38%	11.78%

300124	汇川技术	64.57	64.51	-0.09%	2.99%
603986	兆易创新	126.19	116.40	-7.76%	2.76%
688525	佰维存储	67.40	62.93	-6.63%	3.38%
688372	伟测科技	60.40	57.57	-4.69%	2.63%
603920	世运电路	30.51	32.00	4.88%	18.06%
601728	中国电信	7.75	7.38	-4.77%	0.65%
603236	移远通信	85.80	83.46	-2.73%	3.44%
300378	鼎捷数智	36.60	55.50	51.64%	82.87%
潜力股平均				5.62%	14.59%
000001.SH	上证综指	3444.43	3635.13	5.54%	5.83%
399001.SZ	深证成指	10465.12	11128.67	6.34%	8.05%
000300.SH	沪深 300	3936.08	4104.97	4.29%	6.33%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

3. 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

分析师：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340525070001

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn