

宏观要闻

1. 国家统计局发布7月中国采购经理指数，制造业采购经理指数（PMI）为49.3%，比上月下降0.4个百分点，非制造业商务活动指数为50.1%，比上月下降0.4个百分点。点评：7月制造业、非制造业PMI均有不同程度的放缓。制造业PMI-0.4的降幅大于五年均值的-0.3，分项看生产指数、新订单指数、原材料库存指数均有所放缓，从业人员指数、供应商配送时间指数较上月上升0.1个百分点，订单放缓幅度略大于生产，需求回落成为拖累7月PMI的主要原因。就背后原因看，一方面缘于季节性因素，7月制造业进入传统淡季，另一方面部分地区高温、暴雨洪涝灾害等同样带来一定影响，此外新出口订单指数再度走低，或显示抢出口效应有所减弱。7月服务业商务活动指数为50.0%，比上月略降0.1个百分点，整体保持稳定；建筑业商务活动指数比上月下降2.2个百分点，天气因素是主要原因。整体上看，7月制造业PMI连续四个月处于临界点下方，指向制造业景气连续回落，后期仍需关注出口、消费、反内卷等对经济边际上的影响。
2. 中指研究院报告显示，1-7月，TOP100房企销售总额为20730.1亿元，同比下降13.3%，降幅较1-6月扩大1.5个百分点。7月单月，TOP100房企销售额同比下降18.2%。点评：数据表明7月房地产市场延续二季度放缓趋势，新房销售降幅进一步扩大，后期国家统计局公布的全国房地产市场相关数据料将同步放缓。7月政治局会议强调要落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新，高质量开展城市更新、稳步推进城中村和危旧房改造，加大“好房子”供应将成为未来房地产止跌回稳的重要抓手。

行业要闻

1. 国家网信办约谈英伟达，要求其就对华销售的H20算力芯片漏洞后门安全风险问题进行说明并提交相关证明材料。点评：此前美议员呼吁要求美出口的先进芯片必须配备“追踪定位”功能。美人工智能领域专家透露，英伟达算力芯片“追踪定位”“远程关闭”技术已成熟。针对安全问题，英伟达回应：“网络安全对我们至关重要。NVIDIA的芯片不存在‘后门’，并不会让任何人有远程访问或控制这些芯片的途径”。英伟达算力芯片被曝出的安全问题将进一步推进算力芯片国产替代进程。
2. 国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》。点评：会议要求大力推进人工智能规模化商业化应用，推动人工智能在经济社会发展各领域加快普及、深度融合。在政策的推动下，人工智能相关领域料将延续高景气，其投资机会值得重点关注。
3. 江苏省医疗保障局7月29日发布关于脑机接口相关医疗服务价格项目的公示。点评：脑机接口下游应用市场潜力大，根据中国信通院，当前全球神经药物类市场规模达上千亿美元，脑机接口技术在神经药物替代方面具有潜力。此外脑机接口技术还在睡眠、康养、消费娱乐等市场具有较大潜力。脑机接口近年来在医疗和非医疗领域展现出巨大的市场潜力，随着多地加码政策支持，脑机接口医保定价落地有望加速商业化，看好政策和技术共振下脑机接口投资机会。
4. 微软、Meta发布业绩报告，微软首席财务官称，第一财季资本支出预计超过300亿美元。点评：AI硬件扩张正加速蔓延，GB200服务器下半年进入放量期，GB300出货也将接棒启动；谷歌、亚马逊与Meta等科技巨头加码推进自研ASIC芯片，预估2026年这三家企业的AI芯片出货量将超过700万颗；同时OpenAI与xAI大量采购高效能算力，将带动服务器、主机板与高频高速PCB的需求直线攀升。目前，AI-PCB产业链全线高景气运行，主要供应商订单饱满、积极扩产，带动上游材料供应紧张。

利率汇率

图 1：10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.702，变动-2.59BP



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 2：DR007 走势，最新值 1.554，变动 3.66BP

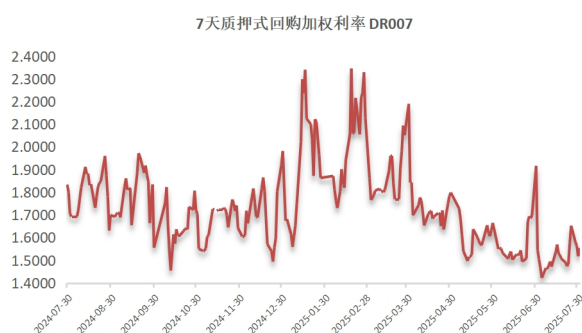
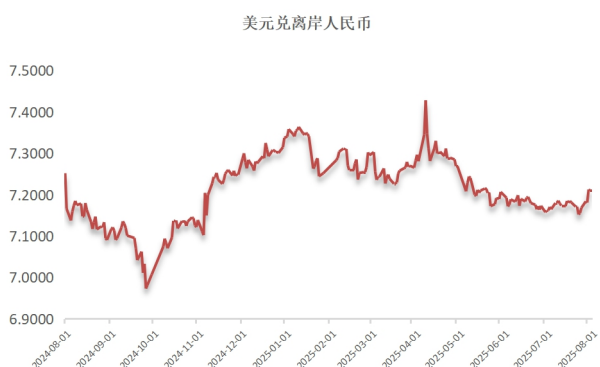
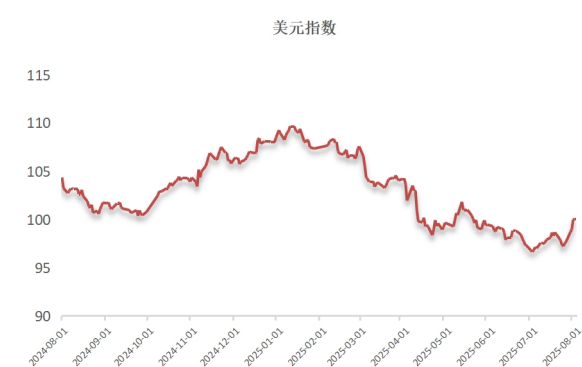


图 3：USDCNH 走势，最新值 7.2096，涨幅-0.04%



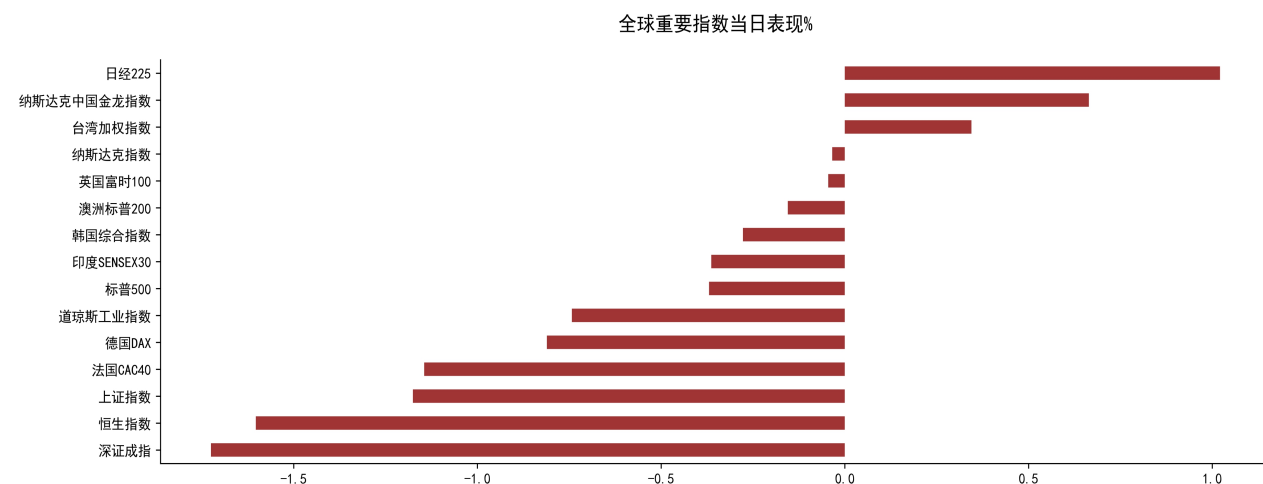
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 4：美元指数走势，最新值 100.05，涨幅 0.08%



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

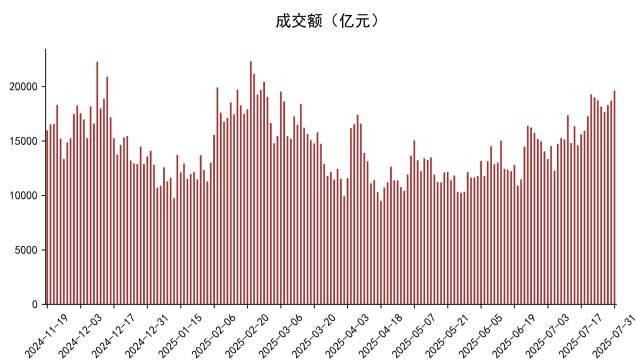
A 股市场

图 6：A 股市场概览

二级市场速览 (更新时间: 2025-07-31)



图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 19618 亿元

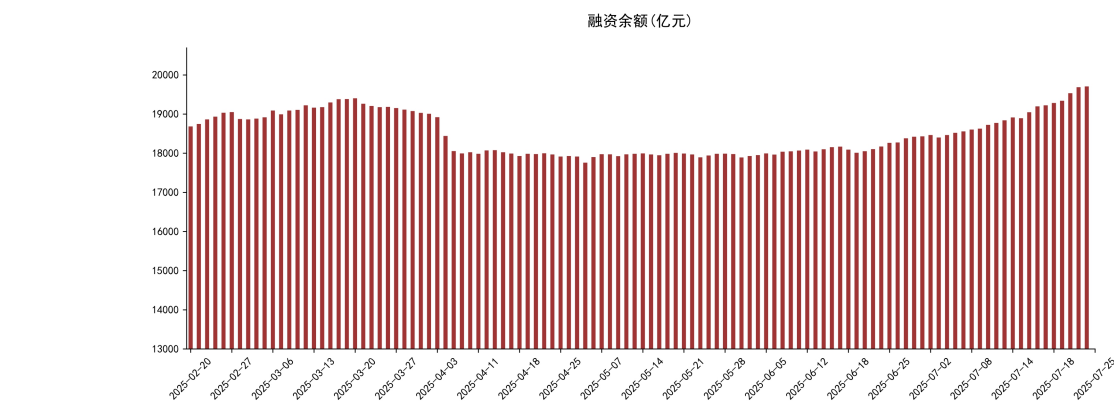


数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 8：近 6 个月换手率变化，最新值为 4.24%



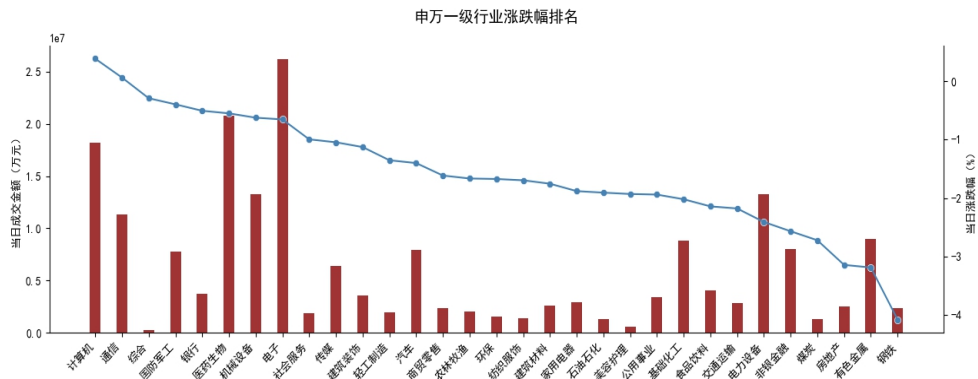
图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 19706 亿元（数据截至 2025/7/30）



数据来源：Wind，银泰证券研究所

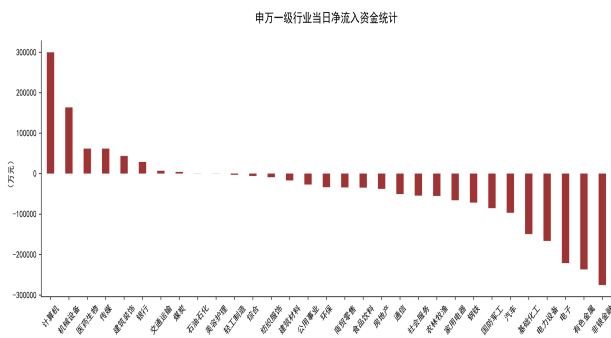
行业表现

图 10：仅有计算机和通信为上涨



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计算机、机械设备和医药生物



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 12：尾盘资金净流出前三行业为计算机、电力设备和机械设备

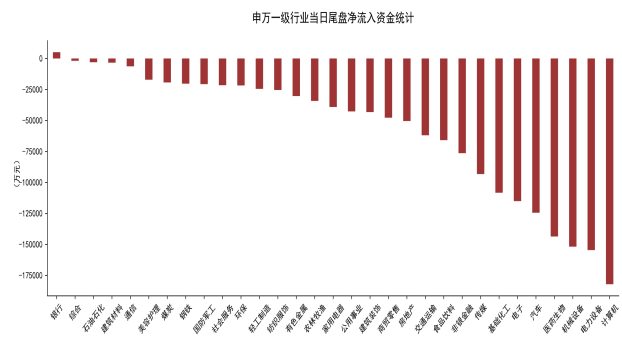


图 13：重点板块成交额占比变化

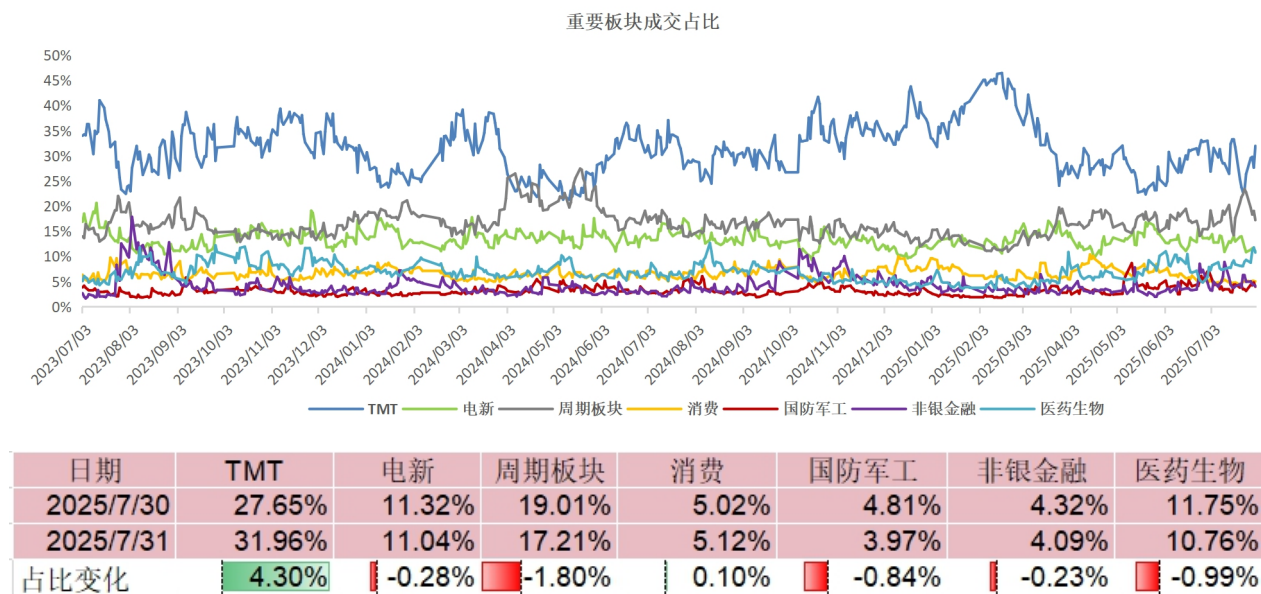
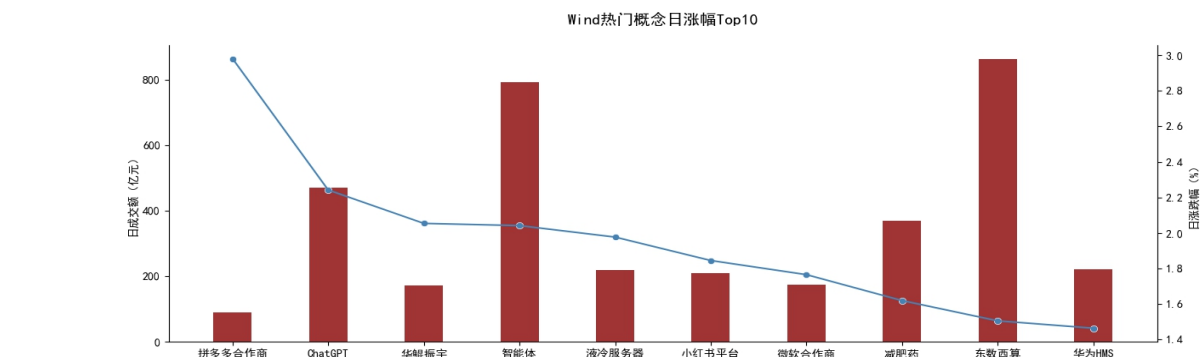


图 14：热门概念表现



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。