

市场研究部证券研究报告

2025 年 7 月 31 日

国内市场综述

冲高回落 走势分化

周三（7 月 30 日）大盘冲高回落，走势分化。截至收盘，上证综指收于 3615.72 点，上涨 0.17%；深成指收于 11203.03 点，下跌 0.77%；科创 50 下跌 1.11%；创业板指下跌 1.62%，万得全 A 成交额共 18710 亿元，较前一日有所上升。

行业方面，30 个中信一级行业有 14 个行业上涨，其中通石油石化、钢铁及食品饮料涨幅居前，而综合金融、电力设备及新能源、计算机则跌幅较大。概念方面，水产、乳业及西藏振兴等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指收盘涨跌不一

7 月 30 日，美国三大股指收盘涨跌不一，道指跌 0.38%，标普 500 指数跌 0.12%，纳指涨 0.15%。热门科技股涨跌不一贵金属、金属铜概念跌幅居前，美国黄金跌超 7%。美联储维持利率不变但内部出现罕见分歧，叠加特朗普政府加征铜产品关税引发通胀担忧，市场对 9 月降息预期从 68%骤降至 45%，美债收益率上涨压制风险偏好。

新闻精要

1. 中共中央政治局召开会议
2. 中共中央召开党外人士座谈会 习近平主持并发表重要讲话
3. 国家发改委：向社会公开征求《政府投资基金布局规划和投向工作指引》和《加强政府投资基金投向引导评价管理办法》意见
4. 国家卫健委：多渠道降低群众生育、养育、教育成本，进一步完善生育休假制度
5. 美联储连续五次维持利率不变
6. 全球重要经济数据发布

风险提示

1. 稳增长力度不及预期；
2. 地缘冲突升级。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3615.72	6.01	0.17
深证成指	11203.03	-86.38	-0.77
沪深 300	4151.24	-0.79	-0.02
中小 100	6961.64	-32.98	-0.47
创业板指	2367.68	-38.91	-1.62
科创 50	1058.57	-11.88	-1.11
香港恒生	25176.93	-347.52	-1.36
恒生中国	9038.27	-107.65	-1.18
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3949.29	-2.42	-0.06
中证 500	6314.69	-41.45	-0.65
中证 800	4510.24	-8.41	-0.19
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	4147.00	-4.24	-0.14
IF 下月	4136.40	-14.84	-0.12
IF 季后	4105.20	-46.04	-0.12
IF 半年	4074.40	-76.84	-0.10
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	44461.28	-171.71	-0.38
纳斯达克	21129.67	31.38	0.15
日经 225	40654.70	-19.85	-0.05
英国 FTSE	9136.94	0.62	0.01
德国 DAX	24262.22	44.85	0.19
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	99.9684	1.0450	1.06
美元中间价	7.1441	-0.0070	-0.10
欧元/美元	1.1404	-0.0141	-1.22
美元/日元	149.5285	1.0550	0.71
英镑/美元	1.3239	-0.0111	-0.83
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3327.90	3.90	-1.58
布伦特原油	72.75	1.07	1.49
LME 铜	9730.00	-68.00	-0.69
LME 铝	2608.00	2.50	0.10
CBOT 小麦	523.75	-6.00	-1.13
CBOT 玉米	412.50	1.50	0.36

数据来源：Wind，国新证券整理

分析师：彭竑/钟哲元

登记编码：S1490520090001/ S1490523030001

邮箱：penghong@crsec.com.cn/

zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场

冲高回落 走势分化

► 市场综述

周三（7月30日）大盘冲高回落，走势分化。截至收盘，上证综指收于3615.72点，上涨0.17%；深成指收于11203.03点，下跌0.77%；科创50下跌1.11%；创业板指下跌1.62%，万得全A成交额共18710亿元，较前一日有所上升。

行业方面，30个中信一级行业有14个行业上涨，其中通石油石化、钢铁及食品饮料涨幅居前，而综合金融、电力设备及新能源、计算机则跌幅较大。概念方面，水产、乳业及西藏振兴等指数表现活跃。

► 驱动因素

中共中央政治局召开会议，决定今年10月召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议强调，做好下半年经济工作，要保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。用好各项结构性货币政策工具，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。在保障改善民生中扩大消费需求。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。积极稳妥化解地方政府债务风险，严禁新增隐性债务，有力有序有效推进地方融资平台出清。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。

当日A股市场共1713只个股上涨，3559只下跌，140只持平。其中，156只个股涨超5%，108只个股跌超5%；55只个股涨停，10只个股跌停。大盘在3600点反复博弈，关注PMI数据相机而动。

新闻精要

中共中央政治局召开会议

新华社北京7月30日电 中共中央政治局7月30日召开会议，决定今年10月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议指出，“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期，我国发展环境面临深刻复杂变化，战略机遇和风险挑战并存、不确定难预料因素增多，同时我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，中国特色社会主义制度优势、超大规模市场优势、完整产业体系优势、丰富人才资源优势更加彰显，要保持战略定力，增强必胜信心，积极识变应变求变，集中力量办好自己的事，在激烈国际竞争中赢得战略主动，推动事关中国式现代化全局的战略任务取得重大突破。

会议强调，“十五五”时期经济社会发展要坚持马克思列宁主义、毛泽东思想、邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观，全面贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，围绕全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标，以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴的中心任务，完整准确全面贯彻新发展理念，坚持稳中求进工作总基调，统筹推进“五位一体”总体布局，协调推进“四个全面”战略布局，加快构建新发展格局，统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，推动人的全面发展、全体人民共同富裕迈出坚实步伐，确保基本实现社会主义现代化取得决定性进展。

会议认为，今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门积极作为、攻坚克难，加紧实施更加积极有为的宏观政策，我国经济运行稳中有进，高质量发展取得新成效。主要经济指标表现良好，新质生产力积极发展，改革开放不断深化，重点领域风险有力有效防范化解，民生兜底保障进一步加强，我国经济展现强大活力和韧性。

会议指出，当前我国经济运行依然面临不少风险挑战，要正确把握形势，增强忧患意识，坚持底线思维，用好发展机遇、潜力和优势，巩固拓展经济回

升向好势头。

会议强调，做好下半年经济工作，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，有力促进国内国际双循环，努力完成全年经济社会发展目标任务，实现“十四五”圆满收官。

会议指出，宏观政策要持续发力、适时加力。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分释放政策效应。加快政府债券发行使用，提高资金使用效率。兜牢基层“三保”底线。货币政策要保持流动性充裕，促进社会综合融资成本下行。用好各项结构性货币政策工具，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。支持经济大省发挥挑大梁作用。强化宏观政策取向一致性。

会议强调，要有效释放内需潜力。深入实施提振消费专项行动，在扩大商品消费的同时，培育服务消费新的增长点。在保障改善民生中扩大消费需求。高质量推动“两重”建设，激发民间投资活力，扩大有效投资。

会议指出，要坚定不移深化改革。坚持以科技创新引领新质生产力发展，加快培育具有国际竞争力的新兴支柱产业，推动科技创新和产业创新深度融合。纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。规范地方招商引资行为。坚持“两个毫不动摇”，激发各类经营主体活力。

会议强调，要扩大高水平对外开放，稳住外贸外资基本盘。帮助受冲击较大的外贸企业，强化融资支持，促进内外贸一体化发展。优化出口退税政策，高水平建设自贸试验区等开放平台。

会议指出，要持续防范化解重点领域风险。落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新。积极稳妥化解地方政府债务风险，严禁新增隐性债务，有力有序有效推进地方融资平台出清。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。

会议强调，要扎实做好民生保障工作。突出就业优先政策导向，促进高校毕业生、退役军人、农民工等重点群体就业。落实好惠民政策，健全分层分类社会救助体系。夯实“三农”基础，推动粮食和重要农产品价格保持在合理水平。巩固拓展脱贫攻坚成果，确保不发生规模性返贫致贫。始终把人民群众生命安全放在第一位，加强安全生产和食品安全监管，全力做好防汛应急抢险救

灾，保障迎峰度夏期间能源电力供应。做好“十五五”规划编制工作。

会议指出，要充分调动各方面积极性。领导干部要树立和践行正确政绩观，按照新发展理念做好经济工作。企业家要勇立潮头，以优质产品和服务赢得市场竞争主动。各地区各部门要全面落实党中央决策部署，用好深入贯彻中央八项规定精神学习教育成果，为高质量发展提供强大动能。

会议还研究了其他事项。

中共中央召开党外人士座谈会 习近平主持并发表重要讲话

新华社北京7月30日电 7月23日，中共中央在中南海召开党外人士座谈会，就当前经济形势和下半年经济工作听取各民主党派中央、全国工商联负责人和无党派人士代表的意见建议。中共中央总书记习近平主持座谈会并发表重要讲话强调，做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，有力提振消费、破除“内卷”，畅通国内大循环，促进国内国际双循环，努力完成全年经济社会发展目标任务，实现“十四五”圆满收官。

中共中央政治局常委李强、王沪宁、蔡奇、丁薛祥出席座谈会。李强受中共中央委托通报了上半年经济工作有关情况，介绍了关于下半年经济工作有关考虑。

座谈会上，民革中央主席郑建邦、民盟中央主席丁仲礼、民建中央主席郝明金、民进中央主席蔡达峰、农工党中央主席何维、致公党中央主席蒋作君、九三学社中央主席武维华、台盟中央主席苏辉、全国工商联主席高云龙、无党派人士代表孙其信先后发言。他们完全赞同中共中央对当前经济形势的分析判断和下半年经济工作的考虑，并就推动科技创新和产业创新跨区域协同、促进文体旅商融合发展、促进服务业消费、超前布局有关未来产业、加快建设数据要素统一大市场、推进高质量城市更新、进一步激发民营企业活力、加强灵活就业群体社会保障等提出意见和建议。

在认真听取大家发言后，习近平发表重要讲话。他指出，今年上半年，在中共中央坚强领导下，各地区各部门积极作为、攻坚克难，加紧实施更加积极有为的宏观政策，我国经济运行稳中有进，社会大局保持稳定。这反映出我国

经济基础稳、优势多、韧性强、潜力大，支撑高质量发展的积极因素在不断积累。

习近平强调，当前我国经济运行依然面临不少风险挑战，要正确把握形势，增强忧患意识，坚持底线思维，用好发展机遇、潜力和优势，巩固拓展经济回升向好势头。下半年，要在宏观政策上持续发力、适时加力，重点做好全方位扩大内需、坚定不移深化改革扩大开放、推动科技创新和产业创新深度融合发展、持续防范化解重点领域风险、多措并举保障改善民生等工作。

习近平指出，上半年，各民主党派中央、全国工商联和无党派人士紧扣中共中央重大决策部署，聚焦经济社会发展中的一些重点难点问题深入调研、建言献策，积极开展民主监督，体现了在中国共产党领导下团结合作的政治担当和实干精神。他代表中共中央向大家表示衷心感谢。

习近平对各民主党派、全国工商联和无党派人士提出两点希望。一是统一思想认识，凝聚广泛共识。深刻理解把握中共中央关于当前经济形势的分析判断和经济工作的指导思想、大政方针、重要部署，多做宣传政策、解疑释惑、理顺情绪、凝聚共识的工作，汇聚起团结奋斗的强大正能量。二是立足自身优势，推动高质量发展。结合履职选准调研题目，统筹用好各类资源和专业智库，提出更多具有前瞻性、操作性的意见建议。全国工商联要引导民营经济人士坚守主业、做强实业，坚定不移走高质量发展之路。

刘国中、李干杰、何立峰、张国清、吴政隆，中共中央、国务院有关部门负责人出席座谈会。

出席座谈会的党外人士还有邵鸿、何报翔、王光谦、秦博勇、朱永新、杨震和张恩迪、方光华、周黎安等。

国家发改委：向社会公开征求《政府投资基金布局规划和投向工作指引》和《加强政府投资基金投向指导评价管理办法》意见

国家发改委向社会公开征求《政府投资基金布局规划和投向工作指引》和《加强政府投资基金投向指导评价管理办法》意见。《政府投资基金布局规划和投向工作指引（公开征求意见稿）》中指出，政府投资基金投资领域应符合《产业结构调整指导目录》、《鼓励外商投资产业目录》、《西部地区鼓励类产业目录》等国家级产业目录中的鼓励类产业，符合国有经济布局优化和结构

调整指引的具体要求，符合国家发展规划及国家级专项规划、区域规划要求，并在基金设立方案中明确重点投资的产业领域。国家级基金要立足全局、抓大放小，重点支持国家层面现代化产业提质升级、关键核心技术攻关和跨区域重大项目建设，补齐产业发展短板，突破产业基础瓶颈，聚焦少数关键领域发挥示范引领作用。鼓励国家级基金加强与地方基金联动，在前沿科技领域和产业链关键环节，结合地方资源禀赋，通过联合设立子基金或对地方基金出资等方式，形成资金合力。（第一财经）

国家卫健委：多渠道降低群众生育、养育、教育成本，进一步完善生育休假制度

国务院新闻办公室今天 14 时举行新闻发布会，介绍育儿补贴制度及生育支持措施有关情况。2024 年 10 月，国务院办公厅印发《关于加快完善生育支持政策体系 推动建设生育友好型社会的若干措施》，提出一揽子生育支持措施。国家卫生健康委副主任郭燕红介绍，近年来，国家卫生健康委会同相关部门，认真贯彻中央决策部署，加快完善生育支持政策体系，取得积极进展。

在经济支持方面，多渠道降低群众生育、养育、教育成本，将 3 岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除，并将扣除标准提高到每个子女每月 2000 元；提高生育医疗费用保障水平；扩大生育保险覆盖面，将生育津贴直接发放给个人，这些措施都取得了很好反响。

在时间支持方面，进一步完善生育休假制度，各省（区、市）普遍延长产假至 158 天及以上；均设立 15 天左右的配偶陪产假、5~20 天不等的父母育儿假。

在托育服务方面，进一步完善托育服务体系，加大普惠托育服务供给，大力推进托幼一体服务，发展社区嵌入式托育、用人单位办托等多种方式的托育服务。截至 2024 年底，全国托位数已达到千人口 4.08 个。

在妇幼健康服务方面，推进生育全程基本医疗保健服务，扩大分娩镇痛服务覆盖范围，持续实施母婴安全五项制度。2024 年，我国孕产妇死亡率下降到 14.3/10 万，婴儿死亡率下降到 4.0‰，妇幼健康核心指标达到历史最优水平，被世界卫生组织列为妇幼健康高绩效的 10 个国家之一。扩大儿科医疗服务供给，部署全国二、三级公立综合医院全部提供儿科服务，保障广大儿童就医需求。

在教育支持方面，各地扩大优质教育资源供给，深入落实“双减”政策，促进义务教育均衡发展。前不久，国务院常务会议部署逐步推行免费学前教育，帮助减轻家庭教育负担。不少地方出台多子女同校政策，帮助解决家长接送不便问题。

在住房支持方面，各地多渠道拓展保障性租赁住房供给，帮助解决住房困难，一些地方提高了多子女家庭住房公积金最高贷款额度。

下一步，国家卫生健康委将会同相关部门，确保已有政策落地见效。同时，加强前瞻性研究和政策储备，持续充实完善生育支持政策工具箱，进一步减轻家庭生育养育教育负担，推动建设生育友好型社会。（央视新闻）

美联储连续五次维持利率不变

据央视新闻消息，当地时间7月30日，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.50%之间不变。这一决定符合市场预期，同时也是今年美联储货币政策会议连续第五次决定维持利率不变。

美联储政策声明指出，今年上半年美国经济增长“有所放缓”，若这一趋势持续，可能为未来降息提供依据。但声明同时表示“经济前景不确定性仍然高企，通胀和就业目标均面临风险”。分析认为，这种表述反映出美联储的审慎态度——在通胀和就业路径更加明晰之前不愿轻易降息。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，国家统计局数据显示，2025年上半年，文化企业实现营业收入71292亿元，比上年同期增长7.4%。其中，文化新业态特征较为明显的16个行业小类实现营业收入31564亿元，比上年同期增长13.6%，快于全部规模以上文化企业6.2个百分点。分产业类型看，文化制造业实现营业收入19944亿元，比上年同期增长3.1%；文化批发和零售业12130亿元，增长4.6%；文化服务业39218亿元，增长10.7%。

美国第二季度实际GDP年化季环比初值增3%，大幅超出市场预期的2.4%，

一季度为萎缩 0.5%。二季度核心 PCE 物价指数年化季环比升 2.5%，较前值 3.5% 大幅下降，但高于预期的 2.3%。

美国 7 月 ADP 就业人数增加 10.4 万人，超出经济学家预期的 7.5 万人，但仍远低于去年平均水平，前值为下降 3.3 万人。

美国房产经纪协会 NAR 报告显示，由于高房价和高抵押贷款利率持续，6 月份美国待售房屋数量意外下降 0.8%，而 5 月份为增长 1.8%。

欧元区第二季度 GDP 环比增长 0.1%，同比增长 1.4%，均较前值有所放缓，但好于市场预期。不过，欧元区最大经济体德国和第三大经济体意大利二季度经济均陷入萎缩，法国、西班牙则表现超预期。

澳大利亚第二季度 CPI 同比升 2.1%，低于市场此前预期的 2.2%，为 2021 年一季度以后的最低水平。6 月季调后 CPI 同比升 1.8%，前值为 2.1%。

本报告信息来源：新华通讯社、中国人民银行官网、财政部官网、国家统计局官网、万得资讯等

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

彭弘、钟哲元，在此声明，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。国新证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn