

万联晨会

2025 年 07 月 30 日 星期三

概览

核心观点

【市场回顾】

周二 A 股三大指数集体收涨，截止收盘，沪指收涨 0.33%，深成指收涨 0.64%，创业板指收涨 1.86%。沪深两市成交额 18028.88 亿元。申万行业方面，通信、钢铁、医药生物领涨，农林牧渔、银行、美容护理领跌；概念板块方面，CRO 概念、重组蛋白、创新药涨幅居前，猪肉、养鸡、草甘膦跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌 0.15%，恒生科技指数收跌 0.35%；海外方面，美国三大指数集体收跌，道指收跌 0.46%，标普 500 收跌 0.3%，纳指收跌 0.38%。

【重要新闻】

【当地时间 7 月 28 日至 29 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特及贸易代表格里尔在瑞典斯德哥尔摩举行中美经贸会谈】根据会谈共识，双方将继续推动已暂停的美方对等关税 24%部分以及中方反制措施如期展期 90 天。何立峰表示，下一步，双方应继续按照两国元首通话重要共识，充分发挥好中美经贸磋商机制作用，不断增进共识、减少误解、加强合作，进一步深化对话磋商，不断争取更多双赢结果。

【国际货币基金组织（IMF）发布最新《世界经济展望》报告，将中国 2025 年 GDP 增长预期大幅上调 0.8 个百分点至 4.8%】2026 年增长率也上调 0.2 个百分点至 4.2%。IMF 将 2025 年全球经济增长预期上调至 3%，美国经济增长预期小幅上调至 1.9%，欧元区经济增长预计将加速至 1%。

研报精选

上半年国民经济稳中向好

宇树科技启动 IPO 辅导，并发布最新款人形机器人 Unitree R1

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,609.71	0.33%
深证成指	11,289.41	0.64%
沪深 300	4,152.02	0.39%
科创 50	1,070.45	1.45%
创业板指	2,406.59	1.86%
上证 50	2,808.59	0.21%
上证 180	9,164.73	0.48%
上证基金	7,002.03	0.07%
国债指数	225.47	-0.07%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	44,632.99	-0.46%
S&P500	6,370.86	-0.30%
纳斯达克	21,098.29	-0.38%
日经 225	40,674.55	-0.79%
恒生指数	25,524.45	-0.15%
美元指数	98.85	-0.04%

主持人： 李晨熾

Email: licw@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周二 A 股三大指数集体收涨，截止收盘，沪指收涨 0.33%，深成指收涨 0.64%，创业板指收涨 1.86%。沪深两市成交额 18028.88 亿元。申万行业方面，通信、钢铁、医药生物领涨，农林牧渔、银行、美容护理领跌；概念板块方面，CRO 概念、重组蛋白、创新药涨幅居前，猪肉、养鸡、草甘膦跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌 0.15%，恒生科技指数收跌 0.35%；海外方面，美国三大指数集体收跌，道指收跌 0.46%，标普 500 收跌 0.3%，纳指收跌 0.38%。

【重要新闻】

【当地时间 7 月 28 日至 29 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特及贸易代表格里尔在瑞典斯德哥尔摩举行中美经贸会谈】根据会谈共识，双方将继续推动已暂停的美方对等关税 24% 部分以及中方反制措施如期展期 90 天。何立峰表示，下一步，双方应继续按照两国元首通话重要共识，充分发挥好中美经贸磋商机制作用，不断增进共识、减少误解、加强合作，进一步深化对话磋商，不断争取更多双赢结果。

【国际货币基金组织（IMF）发布最新《世界经济展望》报告，将中国 2025 年 GDP 增长预期大幅上调 0.8 个百分点至 4.8%】2026 年增长率也上调 0.2 个百分点至 4.2%。IMF 将 2025 年全球经济增长预期上调至 3%，美国经济增长预期小幅上调至 1.9%，欧元区经济增长预计将加速至 1%。

分析师 蔡梓林 执业证书编号 S0270524040001

研报精选

上半年国民经济稳中向好 ——2025 年 7 月策略月报

投资要点：

7 月 A 股主要股指均上涨：截至 7 月 25 日收盘，上证综指收报 3,593.66 点，较 6 月末上涨 4.33%。分结构看，本月 A 股主要股指均上涨。其中，创业板指、中证 500 指数涨幅较大。

市场流动性总体平稳：截至 7 月 25 日，7 月 A 股限售解禁规模环比有所减少，全市场成交额环比继续回升。新成立的偏股型基金份额环比减少、A 股市场重要股东小幅净减持。总体看，A 股市场流动性总体平稳。

投资者信心回暖，交投热度走高：7 月初资金持续流入高股息蓝筹板块，消费、科技等热门赛道表现有所波动。月中以来，市场情绪转暖，A 股上行突破 3500 点提振市场信心。从主力资金配置看，TMT、医药、有色金属等赛道资金净流入规模较大。从外部环境看，美联储议息纪要显示，只有极少数官员支持 7 月降息。随着国内经济运行延续稳中向好发展态势、政策红利不断释放以及企业盈利前景改善，同时增强各类外资参与中国资本市场便利度的政策举措出台，A 股对外资吸引力有所增加。从内部环境看，预计随着系列政策效果显现，多层次资本市场体系将进一步完善，有望推动我国资本市场实现长期健康发展。7 月 9 日中美“对等关税”暂停到期，双方仍在谈判中，后续关注谈判结果对市场情绪的扰动。

大势研判及行业配置建议：资本市场方面，陆家嘴论坛宣布的一系列新政策措施落实做好金融“五篇大文章”的要求，促进市场风险偏好回暖，科技成长板块的关注度持

续位于高位。预计政策仍将推动中长期资金入市、完善市场生态，A股市场中长期流动性向好的格局不变。前期系列利好政策效果逐步显现，有助于提振投资者信心。建议关注：1) 宏观调控政策持续推动经济增长动能回升。继续关注全方位扩大内需政策的配置主线；2) 我国新质生产力持续发展，AI 等细分领域景气度高，积极把握科技成长板块的配置机遇。

风险因素：海外经济陷入衰退；国内经济表现较弱；政策成效未如预期。

分析师 宫慧菁 执业证书编号 S0270524010001

宇树科技启动 IPO 辅导，并发布最新款人形机器人 Unitree R1 ——人形机器人行业快评报告

行业事件：

近日，宇树科技启动 IPO 辅导，并发布最新款人形机器人 UnitreeR1，标志着其商业化与资本化进程正同步加速。

投资要点：

根据中国证监会官网显示，宇树科技有限公司已于 2025 年 7 月 18 日完成首次公开发行股票并上市的辅导备案登记，由中信证券担任辅导机构，辅导时间 2025 年 7 月-9 月。辅导备案报告显示，宇树科技控股股东、实际控制人为王兴兴，王兴兴直接持有公司 23.8216% 股权，并通过上海宇翼企业管理咨询合伙企业（有限合伙）控制公司 10.9414% 股权，合计控制公司 34.7630% 股权。IPO 有望进一步拓宽宇树科技的融资渠道，为高扭矩密度电机、轻量化材料、智能算法等研发注入资金。宇树作为标杆企业上市，或将复制特斯拉对新能源车的带动效应，推动市场从“概念炒作”转向“业绩兑现”逻辑，宇树科技上市后资金优势将挤压中小玩家，行业或将向“技术领先者”倾斜。对中国人形机器人行业而言，宇树科技若成功上市将提升投资热度、进一步促进产业链协同，助力中国在全球竞争中保持领先。

7 月 25 日，宇树科技正式发布第三款人形机器人 UnitreeR1，售价 3.99 万元起，是当前宇树科技价格最低的双足人形机器人。该机器人支持开发和改制，关节总数 26 个，灵活超轻量约 25Kg，集成语音和图像多模态大模型。3.99 万元的定价实质是以硬件让利换取生态扩张，宇树明确将 R1 定位为“开发者平台”而非“劳动力替代”，面向 AI 公司、教育机构及极客群体开放底层接口，旨在复制“安卓模式”——通过降低开发门槛吸引开发者共创应用，未来通过软件与服务盈利。此举与其 IPO 进程形成协同，向资本市场讲述“规模-成本-迭代”的成长故事。R1 的定价印证了宇树对核心零部件（电机、关节模组）的深度自研和国产化替代能力。中国制造业红利使其在轻量化材料、电池集成等领域具备成本优势，为后续量产铺路。未来，R1 可能催生教育、科研、轻工业场景的“开发者经济”。

投资建议：目前，宇树科技已推出 XDog、Laikago、AlienGo、A1、Go1、B1、Go2、B2 等系列的四足机器人产品；2023 年起，又先后推出了 H1、G1、R1 人形机器人产品，上市辅导也正在进行中。宇树科技人形机器人商业化与资本化进程正同步加速，建议关注有望或已经进入宇树人形机器人产业链的公司。

风险因素：人形机器人进展不及预期风险、下游需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

分析师 蔡梓林 执业证书编号 S0270524040001

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并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场