

市场研究部证券研究报告

2025 年 7 月 25 日

国内市场综述

低开高走 震荡攀升

周四（7 月 24 日）大盘低开高走，震荡攀升。截至收盘，上证综指收于 3605.73 点，上涨 0.65%；深成指收于 11193.06 点，上涨 1.21%；科创 50 上涨 1.17%；创业板指上涨 1.5%，万得全 A 成交额共 18739 亿元，较前一日略有下降。

行业方面，30 个中信一级行业有 27 个行业上涨，其中消费者服务、有色金属及综合金融涨幅居前，仅有银行、通信及石油石化小幅收跌。概念方面，海南自贸港、稀有金属精选及稀土等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指收盘涨跌不一，特斯拉跌超 8%

周四（7 月 24 日），美国三大股指收盘涨跌不一，道指跌 0.7%，标普 500 指数涨 0.07%，纳指涨 0.18%。IBM 跌超 7%，霍尼韦尔国际跌逾 6%，领跌道指。万得美国科技七巨头指数涨 0.43%。中概股多数下跌，奇富科技跌超 9%，好未来跌逾 5%。

新闻精要

1. 习近平会见欧洲理事会主席科斯塔、欧盟委员会主席冯德莱恩
2. 两部门：完善低价倾销的认定标准，治理“内卷式”竞争
3. 《关于加强金融服务农村改革 推进乡村全面振兴的意见》印发
4. 基金业协会召开养老金业务委员会 2025 年工作会议
5. 特朗普到访美联储，再次希望鲍威尔降息
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	3605.73	23.43	0.65
深证成指	11193.06	134.02	1.21
沪深 300	4149.04	29.27	0.71
中小 100	6934.38	84.64	1.24
创业板指	2345.37	34.70	1.50
科创 50	1032.84	11.98	1.17
香港恒生	25667.18	129.11	0.51
恒生中国	9257.62	16.42	0.18
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3951.22	33.35	0.85
中证 500	6293.60	96.84	1.56
中证 800	4504.51	41.62	0.93
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	4147.00	-2.04	0.74
IF 下月	4141.20	-7.84	0.78
IF 季后	4111.80	-37.24	0.80
IF 半年	4083.40	-65.64	0.82
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	44693.91	-316.38	-0.70
纳斯达克	21057.96	37.94	0.18
日经 225	41826.34	655.02	1.59
英国 FTSE	9138.37	76.88	0.85
德国 DAX	24295.93	55.11	0.23
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	97.4884	0.2836	0.29
美元中间价	7.1385	-0.0029	-0.04
欧元/美元	1.1750	-0.0024	-0.20
美元/日元	147.0075	0.4890	0.33
英镑/美元	1.3507	-0.0075	-0.55
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3371.30	-26.30	-0.77
布伦特原油	68.53	0.02	1.03
LME 铜	9854.50	-76.00	-0.77
LME 铝	2646.00	-5.00	-0.19
CBOT 小麦	541.75	1.25	0.23
CBOT 玉米	421.00	3.50	0.84

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

低开高走 震荡攀升

► 市场综述

周四（7月24日）大盘低开高走，震荡攀升。截至收盘，上证综指收于3605.73点，上涨0.65%；深成指收于11193.06点，上涨1.21%；科创50上涨1.17%；创业板指上涨1.5%，万得全A成交额共18739亿元，较前一日略有下降。

行业方面，30个中信一级行业有27个行业上涨，其中消费者服务、有色金属及综合金融涨幅居前，仅有银行、通信及石油石化小幅收跌。概念方面，海南自贸港、稀有金属精选及稀土等指数表现活跃。

► 驱动因素

国家发展改革委、市场监管总局发布关于《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见的公告。其中提到，进一步明确不正当价格行为认定标准，一是完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。二是完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准。三是公用企事业单位、行业协会等不得利用影响力、行业优势地位等，强制或捆绑销售商品、提供服务并收取价款。四是强化对经营场所经营者价格行为的规范。

当日A场共4391只个股上涨，914只下跌，100只持平。其中，267只个股涨超5%，41只个股跌超5%；79只个股涨停，2只个股跌停。大盘突破3600点整数关口，有利于提振做多热情。

新闻精要

习近平会见欧洲理事会主席科斯塔、欧盟委员会主席冯德莱恩

央视新闻报道，7月24日上午，国家主席习近平在北京人民大会堂会见来华举行第二十五次中国—欧盟领导人会晤的欧洲理事会主席科斯塔和欧盟委员会主席冯德莱恩。

习近平指出，今年是中欧建交50周年，也是联合国成立80周年，中欧关系又站在一个关键历史节点。中欧建交50年来，交流合作成果丰硕，既成就彼此又惠及世界，其中的重要经验和启示就是相互尊重、求同存异、开放合作、互利共赢。这也是中欧关系未来发展应该坚持的重要原则和努力方向。面对加速演进的世界百年变局和变乱交织的国际形势，中欧领导人要再次展现远见和担当，作出符合人民期待、经得起历史检验的正确战略抉择。

习近平强调，中欧都是主张多边主义、倡导开放合作的建设性力量，国际形势越是严峻复杂，中欧就越要加强沟通、增进互信、深化合作，以稳定健康的中欧关系为世界提供更多稳定性和确定性。中欧都是国际社会中的“大个子”，我们要牢牢把握中欧关系发展的正确方向，一道努力开辟中欧关系更加光明的下一个50年。

两部门：完善低价倾销的认定标准，治理“内卷式”竞争

香港万得通讯社报道，国家发展改革委、市场监管总局发布关于《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见的公告。其中提到，进一步明确不正当价格行为认定标准，一是完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。二是完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准。三是公用企事业单位、行业协会等不得利用影响力、行业优势地位等，强制或捆绑销售商品、提供服务并收取价款。四是强化对经营场所经营者价格行为的规范。

《关于加强金融服务农村改革 推进乡村全面振兴的意见》印发

香港万得通讯社报道，为深入贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，落实中央一号文件部署要求，学习运用“千万工程”经验，推动金融系统增强改革思维、用好改革办法，完善农村金融服务体系、提升金融资源配置效能，推进乡村全面振兴，近日中国人民银行、农业农村部联合印发《关于加强金融服务农村改革 推进乡村全面振兴的意见》（以下简称《意见》）。

《意见》提出，要加大乡村振兴重点领域的金融资源投入。一是增强粮食安全金融保障，加大对粮食主产区、产粮大县信贷资源倾斜，深化高标准农田和农田水利建设金融服务，加强农业新质生产力发展金融供给。二是持续巩固拓展金融帮扶成果，继续落实差异化金融支持政策，保持脱贫地区信贷投放力度不减。持续提升定点帮扶质效，优化联农带农金融支持模式，积极谋划过渡期后的金融帮扶机制。三是深化乡村富民产业金融服务，拓宽抵押担保方式，创新乡村“土特产”融资模式和专属金融产品，推广“一链一策”金融服务模式，丰富债券、理财等金融产品供给，支持拓宽农民增收渠道。四是提升乡村建设金融服务水平，通过投贷联动、组建银团、项目打捆打包等方式，提供多元化融资方案，支持基础设施和公共服务向乡村延伸覆盖。因地制宜提供债券融资、股权投资、基金信托、融资租赁等综合性融资服务，支持县域城乡融合发展和新型城镇化建设。五是强化金融赋能乡村治理质效，增强“农文旅”深度融合金融服务供给，用好信贷市场服务平台，赋能数字乡村发展。深入推进农村信用体系建设，提升农村基础金融服务水平。

《意见》强调，要健全金融服务农村改革体制机制，鼓励各地探索建立农业设施和畜禽活体的确权颁证、抵押登记等管理制度，扩大抵押融资覆盖面，推动盘活农村资源资产。强化金融机构授信信用管理，优化完善金融供给机制。加强政策保障和组织推动，综合运用货币、信贷等政策，鼓励金融机构发行“三农”、小微、绿色专项金融债券，支持符合条件的企业发行乡村振兴债券，加大对乡村振兴领域资金投放。强化风险补偿、贷款贴息、激励奖补等方式运用，推动政府性融资担保机构发挥增信功能，支持各类农业经营主体融资。

下一步，中国人民银行将加强与农业农村部等部门的协同配合，聚焦服务农村改革，用改革的方法提升金融支农效能，及时总结金融服务乡村振兴的典型经验和创新做法，加强统计监测与考核评估，创新乡村振兴投融资机制，推动农业增效益、农村增活力、农民增收入。

基金业协会召开养老金业务委员会 2025 年工作会议

香港万得通讯社报道，近日，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）养老金业务委员会（以下简称委员会）2025 年工作会议在北京召开。委员会委员及授权代表共 24 人参加会议，人社部、社保理事会、证监会、中国结算及协会有关负责同志出席会议。会议围绕如何发挥公募基金专业优势服务养老金融大文章、推动养老金长周期考核与提升权益投资规模等议题进行深入研讨。

会议指出，养老金融是关系千家万户幸福安康的民生工程，公募基金行业作为养老金委托投资管理的主力军，需要持续提升专业服务水平 and 行业价值。一是进一步夯实投研核心能力，强化跨周期资产配置，注重养老金投资团队建设和人才培育；二是丰富全生命周期产品供给，开发多策略、低波动的养老产品，提高产品适配性和竞争力；三是深化投资者教育，积极参与协会“基金行业话养老”投教专项活动，与银行、保险机构共同构建养老金融生态。与会代表还针对养老金二三支柱发展，提出扩大年金投资范围、推动二三支柱账户互通、优化养老金第三支柱税收优惠政策、探索家庭账户模式等意见建议。

人社部相关参会同志表示，养老基金是群众的养命钱，必须在确保安全的前提下实现基金投资长期稳健收益。年金投资管理方面，人社部正在牵头出台完善长周期考核机制的指导意见，构建“长钱长投”政策体系，切实促进年金基金长期投资。个人养老金发展方面，当前缴存率不足的核心在于产品吸引力不足，需从“税优驱动”转向“产品驱动”，人社部正在会同相关部门研究探索“默认投资”机制。

社保基金理事会股票投资部相关负责同志表示，社保基金投资一直贯彻长期投资、价值投资、责任投资理念，保持较高权益配置，淡化短期排名，注重长期风险控制。公募基金投管人是服务社保基金及养老基金保值增值的一支中坚力量，希望公募基金行业持续提升核心投研能力，更好发挥主动管理优势，不断增强养老金投资跨周期的稳定性。

证监会机构司相关参会同志对行业机构关切的问题和意见建议进行了回应，并表示公募基金行业长期坚守合规底线，提升投研能力，为养老金保值增值做出了重要贡献。下一步，行业还需进一步强化以投资者回报为核心的理念，提升长周期资产配置能力，持续投入资源开展养老投教，支持我国养老金事业健康发展。

协会相关负责同志表示，构建更加安全、稳健、可持续的养老金体系是国

家重大战略需求，公募基金行业高质量发展是更好服务养老金保值增值、实现长期稳健收益的保障。公募基金行业应发挥专业优势，强化投研能力与投资者利益绑定机制，进一步做好养老金投资管理，写好“养老金融”大文章。协会养老金业务委员会发挥积极作用，充分反映行业养老金业务发展情况，促进行业机构了解养老金政策导向，推动行业为更好服务养老金融形成共识。下一步，协会将在证监会指导下，切实落实《关于推动中长期资金入市的指导意见》《推动公募基金高质量发展行动方案》有关工作部署，继续发挥桥梁纽带作用，与行业同向发力，为养老金融高质量发展贡献力量。

特朗普到访美联储，再次希望鲍威尔降息

新浪报道，当地时间 24 日，美国总统特朗普造访美联储。特朗普表示，跟美联储主席鲍威尔讨论了利率问题，称“这次谈话很有成效”。特朗普表示，希望鲍威尔能降低利率，如果把利率降低三个百分点至一个百分点，美国就能省下一万多亿美元。他将观察委员会如何制定利率规则。特朗普就解雇美联储主席鲍威尔一事表示，这将是一个大动作。此外，特朗普提及翻修工程数据。鲍威尔表示，预计翻修工程将会在 2027 年完成。特朗普称，他通常会解雇超出预算的项目经理。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，美国 7 月标普全球制造业 PMI 初值下降至 49.5，创 2024 年 12 月以来新低。但服务业 PMI 初值为 55.2，综合 PMI 初值为 54.6，均创 2024 年 12 月以来新高。

美国上周初请失业金人数为 21.7 万，连续第六周下降，仍是 4 月中旬以来的最低水平，低于市场预期的 22.6 万和前值 22.1 万。

欧元区 7 月制造业 PMI 初值录得 49.8，创 2022 年 7 月以来最高值；服务业 PMI 意外升至 51.2，带动综合 PMI 至 51，均高于市场预期。德国、法国 PMI 数据也均有所回升。

韩国第二季度 GDP 环比增长 0.6%，好于经济学家预期，主要得益于消费复

苏和出口向好。实际国内总收入（GDI）环比增长 1.3%，高于 GDP 增幅。

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