



一、本周行情回顾

行情方面，在行业板块方面，分化极为显著。机器人产业链成为本周明星板块，随着特斯拉 Optimus 量产预期增强，以及世界机器人大会的开幕，减速器、传感器等细分领域爆发。半导体国产替代概念同样表现突出，美国 100% 芯片关税传闻加速了国产化进程，中芯国际、华虹公司二季度产能利用率超 100%，刺激半导体 ETF 净申购大幅增加。此外，稀土战略资源板块也因国内首条稀土盘式电机智能线投产。

宏观方面，央行开展 7000 亿元逆回购操作，向市场释放了较为充裕的流动性，这对稳定市场资金面、缓解短期资金紧张局面起到了重要作用。国家统计局公布的 7 月经济数据显示，居民消费价格指数（CPI）环比由上月下降 0.1% 转为上涨 0.4%，同比持平，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅连续 3 个月扩大。工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降 0.2%，环比降幅比上月收窄 0.2 个百分点，为 3 月份以来首次收窄，同比下降 3.6%，降幅与上月相同。扩内需政策效应持续显现，国内市场竞争秩序持续优化。

国际上，美国制造业复苏依旧艰难。2025 年第二季度美国主要企业净利润猛增，但仅科技和金融行业盈利突出，制造业等行业利润增长乏力。美国对从瑞士进口商品征收 39% 关税的措施生效，瑞士政府表示这对其经济造成巨大压力。

债券方面，8 月 4 日，远月合约价格表现较弱，以 10 年期国债期货为例，2025 年 9 月交割合约价格上涨 0.10%，而 2026 年 3 月交割合约价格下跌 0.21%。5 年期、2 年期国债期货不同交割月份合约价格也呈现类似分化。

从利率走势来看，由于政策在 8 月 8 日之后实施，在此之前交易买卖的老券具有税收优势。部分配置机构为获取优势，适度抢配老券，使得利率在短期内有小幅下行趋势。但从宏观层面分析，三季度基本面情况，包括经济政策落地斜率、PPI 变化斜率等因素，对利率的影响更为关键。

二、行业动态跟踪

大消费行业方面，本周中信股票指数食品饮料板块上涨 0.75%，家电板块上涨 2.28%，消费者服务板块下跌 0.01%，分列中信本周板块指数的第 15、12、29 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 0.75%，板块上涨排名前三的公司为 ST 西发上涨 16.3%，ST 岩石上涨 14.1%，西麦食品上涨 10.3%。本周白酒板块上涨 0.5%，啤酒板块上涨 1.7%，饮料板块上涨 1.2%，食品板块上涨 1.2%。原奶周期进入尾声，奶价下跌边际放缓，供给端存栏去化叠加需求端改善预期（育儿补贴、国产深加工产能释放），预计 26 年初可迎来拐点。餐饮链行业仍处于竞争激烈、需求疲软的状态中，但环比已经逐步开始改善。细分赛道中，速冻水饺、速冻包子等传统大品类有一定的下滑压力；速冻汤圆表现比较稳健。

家电板块：本周家电板块上涨 2.28%，板块上涨排名前三的公司为顺威股份上涨 28.7%，朗特智能上涨 22.3%，海立股份上涨 21.4%。本周白电板块上涨 1.6%、厨电板块上涨 4.3%、黑电板块上涨 0.5%、小家电板块上涨 2.8%；空调旺季动销景气，价格竞争放缓趋势延续。根据奥维云网，7 月空调线上/线下销额同比+39%/+36%，旺季动销延续景气，黑电国内 MiniLED 渗透率环比有所回落，关注海外 Mini 长坡厚雪。板块推荐关注白电。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 0.01%，板块上涨排名前三的公司为西域旅



游上涨 21.6%，安邦护卫上涨 6.8%，长白山上涨 6.6%。景区板块上涨 1.9%，旅游零售板块上涨 0.2%，酒店板块上涨 0.3%，餐饮板块上涨 1.4%，教育板块下跌 2.2%。本周市场关注西部地区景区公司，主要是新藏铁路消息，将成为继青藏铁路之后，连接新疆与西藏的又一条“天路”，对两地旅游业将带来深远积极的影响。板块推荐景区方向。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数-0.79%，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。

本周震荡调整，强势股调整，但行业逻辑市场认可度高。低位创新药仍有结构性表现。医药新科技中主要指脑机接口和 AI 医药医疗，脑机接口主要受益于政策，AI 医药医疗主要受益于市场 AI 应用映射。

工信部等七部门印发《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》。《实施意见》指出，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。电极、芯片和整机产品性能达到国际先进水平，脑机接口产品在工业制造、医疗健康、生活消费等加快应用。产业规模不断壮大，打造 2 至 3 个产业发展集聚区，开拓一批新场景、新模式、新业态。到 2030 年，脑机接口产业创新能力显著提升，形成安全可靠的产业体系，培育 2 至 3 家有全球影响力的领军企业和一批专精特新中小企业，构建具有国际竞争力的产业生态，综合实力迈入世界前列。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 1.48%，消费电子指数（中信二级）上涨 2.29%，半导体指数（中信二级）上涨 1.58%。费城半导体指数上涨 2.72%，台湾半导体指数上涨 2.36%。

TI 在 8 月 4 日宣布涨价，据业内消息，本次涨价覆盖料号高达 6 万以上，规模较大而且涨幅普遍在 15-30%不等，主要集中在工控类与汽车类产品，利好国内模拟公司国产替代与毛利率恢复。

中芯国际 25Q2 营收 22.09 亿美元，毛利率 20.4%，均略高于指引，三季度营收预计环比 5-7%增长。公司一季度突发事件影响已经消除，目前产能利用率持续提升，成熟制程满载。

美股 ALAB 二季度财报超预期，公布后股价涨幅超过 30%，当季度收入与下个季度指引，均高于市场预期，数据中心交换芯片开始放量，是 AI 集群 Scale UP 网络重要供应商。美国商务部已开始向英伟达发放许可证，允许其 H20 芯片向中国出口。此前英伟达否认其芯片存在“追踪定位”和“远程控制”风险，在当前中美关系下，H20 的放开不影响国产 AI 芯片逻辑。GPT5 发布，成本大幅下降，长期利好 AI 应用，AI 应用落地将持续加速。

大制造行业方面，本周电新（中信一级）上涨 1.40%，机械（中信一级）上涨 3.77%，汽车（中信一级）上涨 1.65%。本周机器人受到机器人大会催化大幅反弹，预计个别方向还有持续性。大会共识度较高的技术不多，但是呈现多点开花的局面。周末锂矿有望继续催化。

风光储氢板块：雅下水电工程规模较大，总投资 1.2 万亿元，总装机容量达 6000 万 KW（三峡水电站容量 2250 万 KW）；我们认为对三类电气设备未来需求能够带来可观空间：1）水轮机发电机；2）特高压-外送消纳通道；3）GIL-替代架空线外送。

新能源汽车和机器人板块：QuantumScape 继续大涨，主要受 QS 发布的 Cobra 隔膜吉瓦级电池生产工艺持续催化。孚能半固态电池获 evtol 订单

宇树开始上市辅导。

6 月逆变器出口环增 10%，沙特、澳洲、美国表现亮眼。根据海关总署数据，6 月国内逆变器单月出口 65.91 亿元，同比+1.15%，环比+10.32%；1-6 月，国内逆变器出口金额为 305.95 亿元，同比+7.40%。6 月出口分区域看，欧美：美国 2.03 亿元，同比+16%，环比+56%

英国政府推出 6.5 亿英镑“电动车补贴计划”，对于新车含税价不超过 3.7 万英镑的，可直接减免最高 3750 英镑。



特斯拉 Model Y L 6 座版新车将在第三季度发布。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周暂无更新。

公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

市场可能进入平淡期，科技成长方向持续小面积轮动。前期涨幅较小的、近期有催化的例如商业航天可以关注。

公募基金投资部魏婧（固收）观点：

维持上期观点，增量信息不多，各类资产偏震荡。

公募基金投资部祁晓菲（固收）观点：

本周债市呈现窄幅震荡态势。上半周权益市场表现持续亮眼，叠加 7 月进出口数据超预期，债市承压，区间震荡；后半周，央行公告买断式逆回购操作，并有传言下调对应中标利率；恢复增值税后的首发地方债一级结果较好，打消市场部分顾虑，债市情绪积极，中短端领先走强，曲线走陡。展望下周，债市波动或仍较大，中美贸易谈判、市场风险偏好变化等仍存在不确定性，在资金面保持平稳的情况下，预计短端表现相对平稳，长端多空切换较快。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

本周市场高开高走重回 3600，在机器人大会等利好带动下机械板块领涨，有色表现较好。

中美关税仍未落地，机器人方向活动密集，AI 在 GPT5 不及预期拖累下大幅回调，但未来仍是主线之一。中美谈判仍未落地，市场已消化美国关税冲击，短期外部因素仍有不确定性，之前的稳定币、创新药、机器人、固态电池、半导体、军工等热点板块仍有阶段性机会，机器人大会异常火爆，机器人已经百花齐放预计将实现 0 到 1 的突破。对于中国自主可控和稳固的经贸关系仍是未来发展必经之路，长期看高层强力推动中长期资金入市考核和国企央企重组长期有利于市场稳定发展，国内反内卷应对海外贸易摩擦，将进一步提高自主可控和科技创新的地位，加快以新质生产力为突破口提升国际外循环地位，并将更加重视内需的拉动作用。短期上市规则的调整有利于创新药研发公司加大投入，中长期以华为、宇树、智元等为代表的硬件和以 Deepseek、阿里、腾讯等为代表的软件将带领国内科技占领产业链顶端，AI、机器人、芯片、新材料、创新药、可控核聚变等科技板块具有持续性，寻找确定性和真正的科技将是长期的目标。食品饮料、社服旅游、零售、交通等内需消费板块是未来政策发力点，在出口受困和投资不足情况下，新消费更符合新时代消费趋势。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

本周暂无更新。

专户基金投资部郭昱泽（权益）观点：

本周暂无更新。



兴合基金管理有限公司
XINGHE FUND MANAGEMENT CO., LTD.

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。