



一、本周行情回顾

行情方面，本周 A 股延续上行趋势，主要指数普涨。上证指数全周上涨 1.70%，盘中突破 3700 点，刷新 2021 年 12 月以来新高；深证成指涨 4.55%，创业板指领涨 8.58%，科创 50 指数涨 5.66%。市场交投活跃度显著提升，日均成交额达 2.1 万亿元，较上周增长约 4000 亿元，下半周连续三日成交额突破 2 万亿元；两融余额重返 2 万亿元关口，达 2.05 万亿元，反映增量资金加速入场。

科技成长股表现强势，通信 (+7.66%)、电子 (+7.02%) 受益于 AI 技术迭代及全球巨头新品发布；非银金融板块（券商、保险）受成交放量提振，主力资金净流入超 120 亿元。滞涨板块：银行 (-3.19%)、钢铁 (-2.04%) 承压，主因前期涨幅较大及资金轮动至弹性品种。

宏观方面，国内经济数据承压：7 月宏观数据凸显需求不足：投资端：固定资产投资累计同比增速下滑至 1.6%，其中地产开发投资同比-12.0%（2020 年 2 月以来次低），制造业投资同比 6.2%（连续 4 个月下行）；消费与生产：社会消费品零售总额同比 3.7%（年内新低），工业增加值同比 5.7%（去年 11 月以来最低），反映特朗普关税政策及内需疲软的双重冲击；通胀低位：CPI 同比持平，PPI 同比-3.6%，核心 CPI 连续 3 月回升至 0.8%，但仍处温和区间。

美国 PPI 通胀超预期压制降息预期（9 月概率从 100%降至 90%），叠加中美关税暂缓 90 天，外部压力短期缓和但不确定性仍存。

债券方面，收益率上行与曲线变化：债市整体走弱，收益率全线上行。30 年期国债收益率升 8.75BP 至 2.05%，10 年期升 5.74BP 至 1.75%，1 年期升 1.59BP 至 1.37%，期限利差走阔，呈现“熊陡”形态 25。信用债表现分化，城投债因化债政策推进需求旺盛，产业债中能源、公用事业品种相对稳健

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 0.49%，家电板块上涨 1.94%，消费者服务板块上涨 0.23%，分列中信本周板块指数的第 19、14、22 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 0.49%，板块上涨排名前三的公司为桂发祥上涨 28.7%，安琪酵母上涨 7.5%，天味食品上涨 6.9%。本周白酒板块上涨 1%，啤酒板块下跌 1.5%，饮料板块下跌 1.9%，食品板块上涨 1%。牧业受益于青贮季收储压力与热应激下奶牛减产，存栏有望加速去化，预计需求旺季奶价有望进入供需平衡通道，叠加肉牛周期反转，牛肉及活牛价格将进一步提振，肉奶周期共振下牧业企业盈利弹性有望提升。二季度起白酒报表或将不同程度下修。

家电板块：本周家电板块上涨 1.94%，板块上涨排名前三的公司为顺威股份上涨 27%，康盛股份上涨 26.4%，海立股份上涨 17.3%。本周白电板块上涨 1.3%、厨电板块下跌 1.4%、黑电板块上涨 3.7%、小家电板块上涨 2.3%；本周创新家电公司新品推出较多，包括石头 P20 扫地机，科沃斯 X11 以及大疆进入扫地机领域，推出 ROMO 系列产品。影石创新于 8 月 14 日发布全球首款全景无人机“影翎 Antigravity A1”并开启全球公测。板块推荐关注创新家电。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 0.23%，板块上涨排名前三的公司为科德教育上涨 14.3%，西藏旅游上涨 10.4%，视源股份 8%。景区板块下跌 0.2%，旅游零售板块下跌 0.6%，酒店板块上涨 2%，餐饮板块上涨 2.1%，教育板块上涨 1%。本周市场部分低基数景区增



速较好,事件催化比如长白山(7月客流高增创纪录+大火IP十年之约+930沈白高铁通车)。武商新开江豚会员店,全面看齐山姆,客流量快速增长;汇嘉时代宣布胖东来改造店即将开业,带来新增量。板块推荐景区和零售方向。

大健康行业方面,本周表现:中信医药指数 3.03%,跑输创业板指数,跑赢沪深 300 指数。

前半周创新药调整,在赛诺医疗带领下,医疗器械大涨,后半周创新药回归,医疗器械调整。工信部等部门印发《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》,OPenAI 进入脑机接口领域,脑机接口本周表现优异。

医疗设备 7 月中标总额 126.43 亿元,同比增长 20%,招标持续回暖;1~7 月·医疗设备整体中标总额 967.85 亿元,整体同比增长 57%。

大科技行业方面,本周电子(中信一级)上涨 6.43%,消费电子指数(中信二级)上涨 4.97%,半导体指数(中信二级)上涨 6.81%。费城半导体指数上涨 1.32%,台湾半导体指数上涨 0.62%。

1、8月14日讯,中国网络空间管理局已召集包括腾讯、字节跳动、百度以及一些小型科技公司,就其购买英伟达 H20 芯片一事进行问询,要求他们解释购买原因,并表达了对潜在信息安全风险的担忧。

2、8月13日讯,2025Q2 经营性资本支出为 179 亿元,同比增长 149%,主要加大 GPU 与服务器投入以提升 AI 能力,总资本开支 191 亿元,同比增长 119%。

以 AI 芯片为代表的国产高端新品长期受到晶圆代工限制,中芯国际、华力等国产先进晶圆代工厂进展顺利,扩产确定性高,先进制程相关设备、材料等成为半导体自主可控的核心。全国首台商业电子束光刻机进入应用测试。库克表示计划发力桌面机器人、家居智能屏、AI 安全摄像头等 AI 硬件,或将在 2026 年年中推出智能家居显示屏,2027 年推出搭载机械臂的桌面机器人以及家庭安全摄像头,端侧 ai 有望进入加速落地阶段。

大制造行业方面,本周电新(中信一级)上涨 3.60%,机械(中信一级)上涨 2.00%,汽车(中信一级)上涨 1.65%。本周机器人受到机器仍然聚焦在有变化的环节,例如轻量化,镁合金等。此外电力设备和 AIDC 相关的板块大幅上涨,

风光储氢板块:中国化学与物理电源行业协会 8 月 13 日发布《关于维护公平竞争秩序促进储能行业健康发展的倡议》。截至目前已有 152 家企业参与此次倡议。

新能源汽车和机器人板块:磁通电机多大的增量? 25H1 小象电动出货 YS、ZY 机器狗 4000 套模组产品并在青龙人形机器人中应用,在众多新型电机中率先跑通场景。目前机器人端国产轴向磁通电机售价千元级别,按照下肢配套行星(摆线)减速器 6~8 个。

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:

市场快速升温,以 AI 为首的成长股出现了 2023 年新能源的炒法。一是提前预支未来成长的空间,二是轮动变慢,吃干榨尽。很多赛道短期并非有基本面的进一步提升,只是被市场发现。跟随市场,保持清醒。

公募基金投资部魏婧(固收)观点:

央行对信贷投放从“加大投放力度”改为“稳固支持力度”,促进物价合理回升。美国鹰鸽分歧,关注美国下周鲍威尔在杰克逊霍尔会议可能表现的态度。总体债市没有太多利好。

公募基金投资部祁晓菲(固收)观点:



本周债市在权益市场持续走强冲高的行情中，企图站稳未果，持续下跌，三十年国债收益率上行至 2.0%附近，十年国债收益率上行至 1.75%附近。股市行情火热，对债市形成抽水，债基继续呈现净赎回，叠加机构主动防御，减少久期暴露，基金抛压再现。债市持续逆风。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

本周暂无更新。

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。



【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。