



一、本周行情回顾

行情方面，本周 A 股呈现“沪强深弱、结构分化”格局，量能波动反映资金博弈激烈：上证指数：周涨 1.09%，站稳 3500 点并创年内新高（7 月 10 日收 3509.68 点），全周成交额环比上升 12% 至日均 1.5 万亿元。银行（江苏银行 + 15%）、保险等权重股贡献主要涨幅，但周五冲高回落（最高 3555.22 点）显示 3500 点上方抛压显著。深证成指：周涨 1.78%，创业板指涨 2.36%，但科创 50 微跌 0.35%。

资金面：北向资金周净流入 52 亿元，重点加仓消费电子、半导体；融资余额连续 9 日增长，加仓电力设备、军工、电子。涨幅居前板块：国防军工周涨 4.97%，阅兵预期叠加军工重组加速，房地产周涨 6.12%，政策利好（存量房收购、保障房供给）驱动，医药生物周涨 4.33% 等。

宏观方面，国务院办公厅推出新一批稳就业支持措施，包括扩大稳岗扩岗专项贷款范围、提高失业保险稳岗返还比例，并允许困难企业缓缴社保。七部门联合发布《普惠托育服务体系建设意见》，明确构建“1+N”托育服务体系，以社区嵌入式托育为核心，推动托育服务普惠化。

6 月 CPI 同比上涨 0.1%，结束连续 4 个月下降，核心 CPI 回升至 0.7%（14 个月新高），反映食品和能源价格拖累减小；PPI 同比下降 3.6%，降幅扩大，显示工业品需求仍疲软。

特朗普政府宣布自 8 月 1 日起对日本、韩国等 14 国加征 25%-40% 关税，涉及汽车、钢铁等产品，并延长对 83 国“对等关税”暂缓期至 8 月 1 日。此举引发全球贸易链震荡，日元兑美元汇率一度贬值至 145 关口。就业与通胀：7 月非农新增就业 14.7 万人（超预期），失业率降至 4.1%，但私营部门仅增 7.4 万岗位（8 个月新低），时薪环比增速放缓至 0.2%，市场对美联储降息预期降温（9 月降息概率从 92.5% 降至 67%）；

债券方面，国债市场：10 年期国债收益率周上行 3.76BP 至 1.67%，30 年期国债收益率微升 0.05BP 至 1.87%，长端利率受地方债供给放量（本周发行超 2000 亿元）及央行净回笼影响。

政策性金融债：10 年期国开债收益率上行 2.52BP 至 1.715%，农发行 3 年期金融债发行利率 1.3295%，低于预期 1.50%，显示机构对中短端配置需求旺盛。

资金面宽松支撑短端：DR007 中枢下行至 1.51%，7 天逆回购操作量连续 5 日超 900 亿元，跨季流动性充裕缓解短端压力。

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 0.92%，家电板块下跌 0.18%，消费者服务板块上涨 1.77%，分列中信本周板块指数的第 23、29、17 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 0.92%，板块上涨排名前三的公司为良品铺子上涨 13.1%，皇台酒业上涨 11.9%，海融科技上涨 9.9%。本周白酒板块上涨 1.5%，啤酒板块上涨 1.1%，饮料板块下跌 2.1%，食品板块上涨 0.5%。7 月 7 日茅台召开 2025 年半年市场工作会，表明今年上半年茅台酒销售公司顺利完成任务。此外，7 月 8 日水井坊宣布臻酿八号 500 毫升装全渠道停货，7 月 10 日舍得通知即日起暂停接收沱牌特曲 2.0(窖龄 20/窖龄 30)销售订



单，基本面来看，酒企端通过停货等方式维稳价格，在行业压力加剧下维护市场良性发展。短期看板块短期有一定超额。

家电板块：本周家电板块下跌 0.18%，板块上涨排名前三的公司为佛山照明上涨 9.5%，帅丰电器上涨 5.8%，四川长虹上涨 5.1%。本周白电板块下跌 0.9%、厨电板块上涨 2.7%、黑电板块上涨 2.2%、小家电板块上涨 0.3%；本周末特朗普在社媒发布，计划于 8 月 1 日起对欧盟、墨西哥征 30%关税，对出口方向有所扰动。受天气影响，近期空调销售情况较好。龙头企业 7.1~7.11 安装卡保持 50%左右的增长，好于市场预期。国补资金陆续落地，但规则较前期会有所变化。与产业交流下来，近期国补资金会陆续落地，各个省份会重新开始补贴活动。但需要留意的是，由于资金规模限制，部分地方的补贴规则可能会出现两个变化：1) 品类上，主要聚焦于中央 12 大类，其他扩展品类看地方资金额度；2) 渠道上，优先恢复线下，之后是线上，会有有限券限量的模式。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 1.77%，板块上涨排名前三的公司为凯撒旅业上涨 13.5%，方直科技上涨 9.4%，外服控股上涨 8.8%。景区板块上涨 0.7%，旅游零售板块上涨 2%，酒店板块上涨 1.1%，餐饮板块上涨 1.4%，教育板块上涨 1.8%。据美团公众号，7.12 美团当日即时零售日订单量超 1.5 亿，其中补贴力度最大的拼好饭和神枪手订单分别突破 3500 万和 5000 万。本周为外卖大战第二周，闪购红包页面上线超级星期六活动，美团不定期上线 0 元购券包，主要聚焦头部奶茶品牌，京东 7 月 8 日宣布启动新一轮“双百计划”扶持更多品质商家。推荐关注餐饮板块，特别是茶饮相关公司。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数 1.8%，跑输创业板指数，跑赢沪深 300 指数。

本周市场整体持续向上突破，房地产、钢铁、非银领涨，医药涨幅榜居中，创新药、CXO 表现较好，其中 CRO 前半周表现较好，CDMO 后半周表现较好。创新药表现是结构性表现，以颠覆式新技术平台和低位特征比较明确。

创新药段子没有行业大催化的情况下，体现的是内部轮动。中期业绩好的 CDMO 公司表现好。底部的早期颠覆性创新表现好。

7 月 7 日，中国政府采购网发布《江苏省 2024 年县域医共体设备更新项目血液透析设备采购公告》。本次共采购血透机 81 台，预算单价 12 万；血滤机 28 台。预算单价 20 万。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 0.87%，消费电子指数（中信二级）上涨 0.37%，半导体指数（中信二级）上涨 1.1%。费城半导体指数上涨 0.87%，台湾半导体指数上涨 1.63%。

1、7 月 10 日，xAI 发布 Grok-4，包括 Grok 4（单智能体版本）和 Grok 4 Heavy（更强大的多智能体版本）。定价为 \$30/月（SuperGrok）、\$300/月（SuperGrok Heavy），当前可通过 xAI API、X 平台使用，支持 256k token 上下文窗口。

2、7 月 10 日，上海市国资委党委召开中心组学习会，围绕加密货币与稳定币的发展趋势及应对策略开展学习。此前 7 月 2 日，上海数据交易所所在财政部主管的中央级财经媒体发表署名文章《RDA：数据要素价值化探索》，首次提出 RDA（Real Data Assets）新范式，以期构建链接加密货币和数据要素的桥梁。

本周市场关注 RDA 可以理解为数据价值更重的 RWA，RWA 的价值来源于底层资产的稳定性和可预测性，是物理属性的数字化映射，RDA 将数据从“副产品”提升为“价值引擎”，用数据更好的额反应实体资产价值量~帮助一些传统难融资的产业融资。Grok4 发布，市场持续关注后训练和推理阶段算力需求。

大制造行业方面，本周电新（中信）涨幅 2.68%，机械（中信）涨幅 2.21%，汽车（中信）涨幅 -0.56%。反内卷下光伏板块有波段机会，此外锂电低位的公司都有较好的投资价值，固态进入盘整期。机器人板块三季度仍有催化。



风光储氢板块：国内：独立储能延续高增，6 月中标 8.5GW/23.5GWh，容量同比+128%，其中 6 月独立储能中标占比 88%，用户侧占比 10%，配储占比 2%；H1 中标 45GW/177GWh，容量同比+181%，其中独立储能中标 96.7GWh，同比+188%，配储中标 10.8GWh，同比+4%。

美国：规划量保持增长，5 月并网 1.56GW，同比+36%；1-5 月累计并网 4.615GW，同比+49.5%，项目储备量由 24 年底的 60.59GW 上升至 70.26GW。

光伏-多晶硅期货 11 个交易日大涨 35%；期货调整了保证金比例。

新能源汽车和机器人板块：7 月 9 日，比亚迪率先实现媲美 L4 级智能泊车，官方承诺为安全兜底。7 月 9 日消息，近日，小马智行宣布在卢森堡正式启动 Robotaxi 道路测试，通过与卢森堡出行公司 Emile Weber 合作，在当地部署多辆 Robotaxi 进行测试。

7 月 9 日，工信部对车企 60 天账期承诺再出手，开通重点车企践行账期承诺反映窗口，紧盯落实“60 天账期”承诺，进一步表态坚决执行汽车反内卷。

智元机器人、宇树科技中标中移（杭州）信息技术有限公司 2025 年至 2027 年人形双足机器人代工服务采购项目，总标包 1.24 亿，分别为智元机器人 7800 万（含税），宇树 4605 万（含税）。本次中标意味着国内正在加快部署人形机器人应用。

优必选公司公众号宣布天工行者订单预计交付超 300 台

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：

热点板块上（创新药、新消费、军工、稳定币等）内部分化严重，可以说每个板块都有机会但都不好把握，聚焦个股具有明显催化的。业绩条线中，机构持仓低的冷门品种或者位置较低的胜率或较高。

公募基金投资部魏婧（固收）观点：

继续看股做债。在强势风偏下，债市近几日有一定幅度调整。权益板块已轮换较多，如权益休整，预计债市后续焦灼，7 月会议待开，总体利多不足。

公募基金投资部祁晓菲（固收）观点：

本周债市情绪承压，利率债现券收益率总体上行。央行保持净回笼，资金面紧平衡；权益市场强劲表现，上证重回 3500 点；监管指导机构债券比例及地产相关“小作文”传出，导致债市情绪承压，震荡走弱。但股市如此强势情况下，债市回调幅度整体可控，长期投资逻辑或仍未发生太大动摇。下周需关注税期资金面对债市带来的扰动。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

本周市场持续高走站上 3500，房地产政策预期带动地产领涨，非银活跃。

全球股市基本回到特朗普关税战前位置，反内卷继续扩散，钢铁、光伏等内卷行业最先受益，反内卷是应对通缩的一种手段，核心还是需求不足。特朗普关税即将落地，但市场基本不再反应关税冲击，短期外部环境仍然不稳，之前的稳定币、创新药、固态电池、半导体、军工等热点板块仍有机会。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央企重组长期有利于市场稳定发展，国内在美国关税落地后对等做出反制措施，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



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

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。



【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。