

中美数据解读、再谈中国“科技浪潮”对大宗和期指的影响

2025年8月18日
15:30分-16:30分



华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

华鑫期货研究所

*内部资料请勿外传

CONTENTS

— 目录

1 近期中美政策、会议、数据解读

2 再谈中国科技浪潮下的股指和大宗投资机会

3 上期回顾和本期展望

华鑫研究



PART 1

— 近期热点

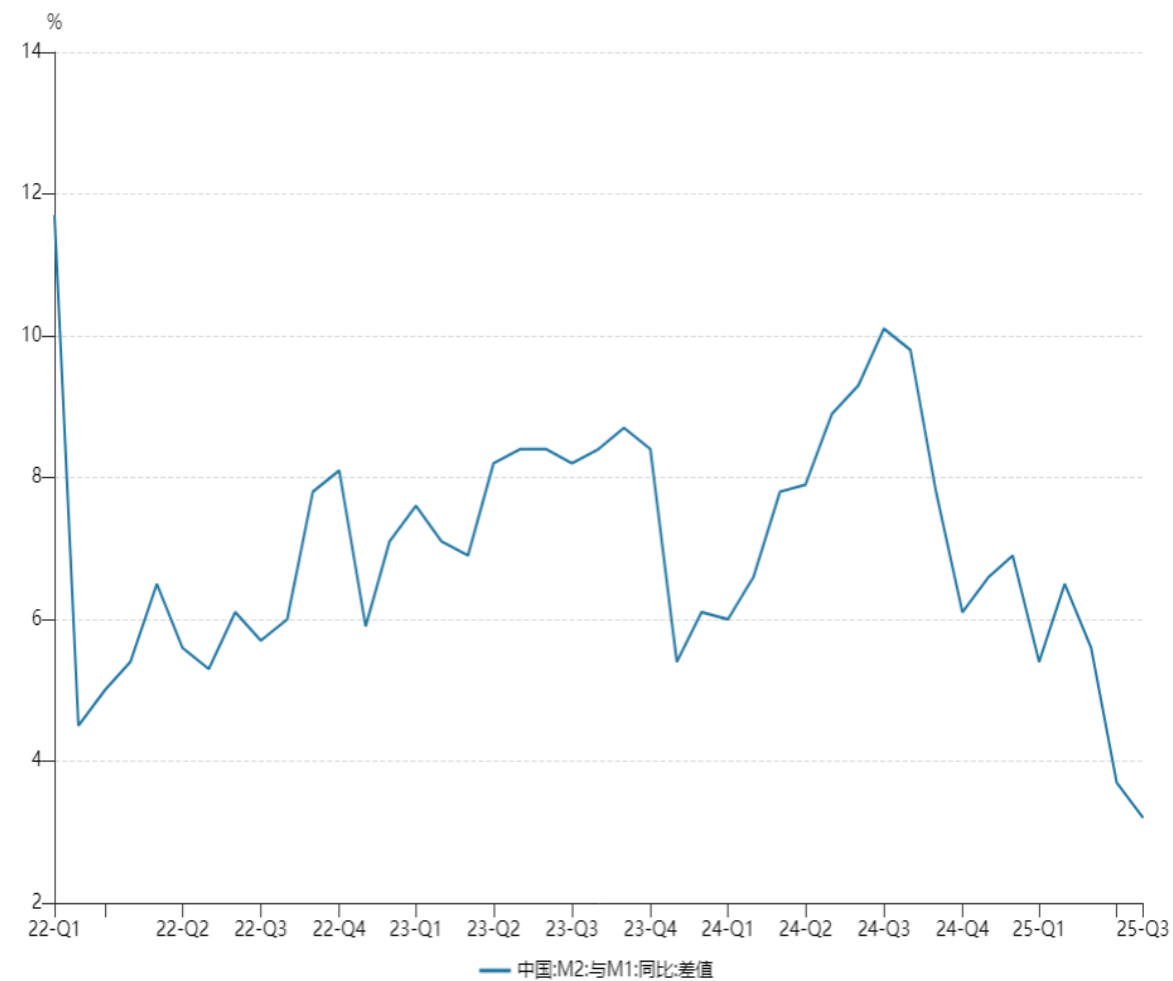
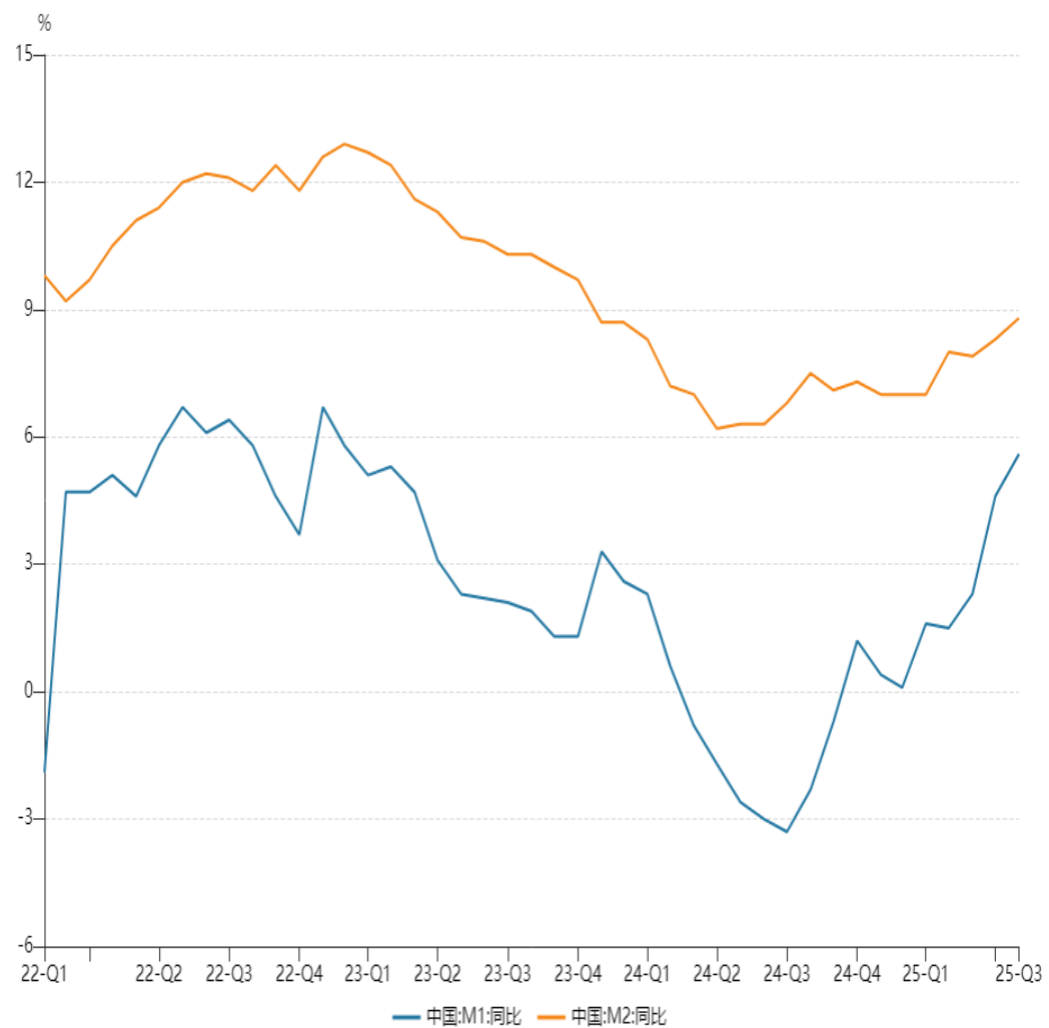
中美重要数据： 国内金融数据、社零、工业增加值等；美国CPI、PPI

中美重要政策和会议： 我国央行季度政策执行报告、双普会影响、鲍威尔本周杰克逊霍尔讲话

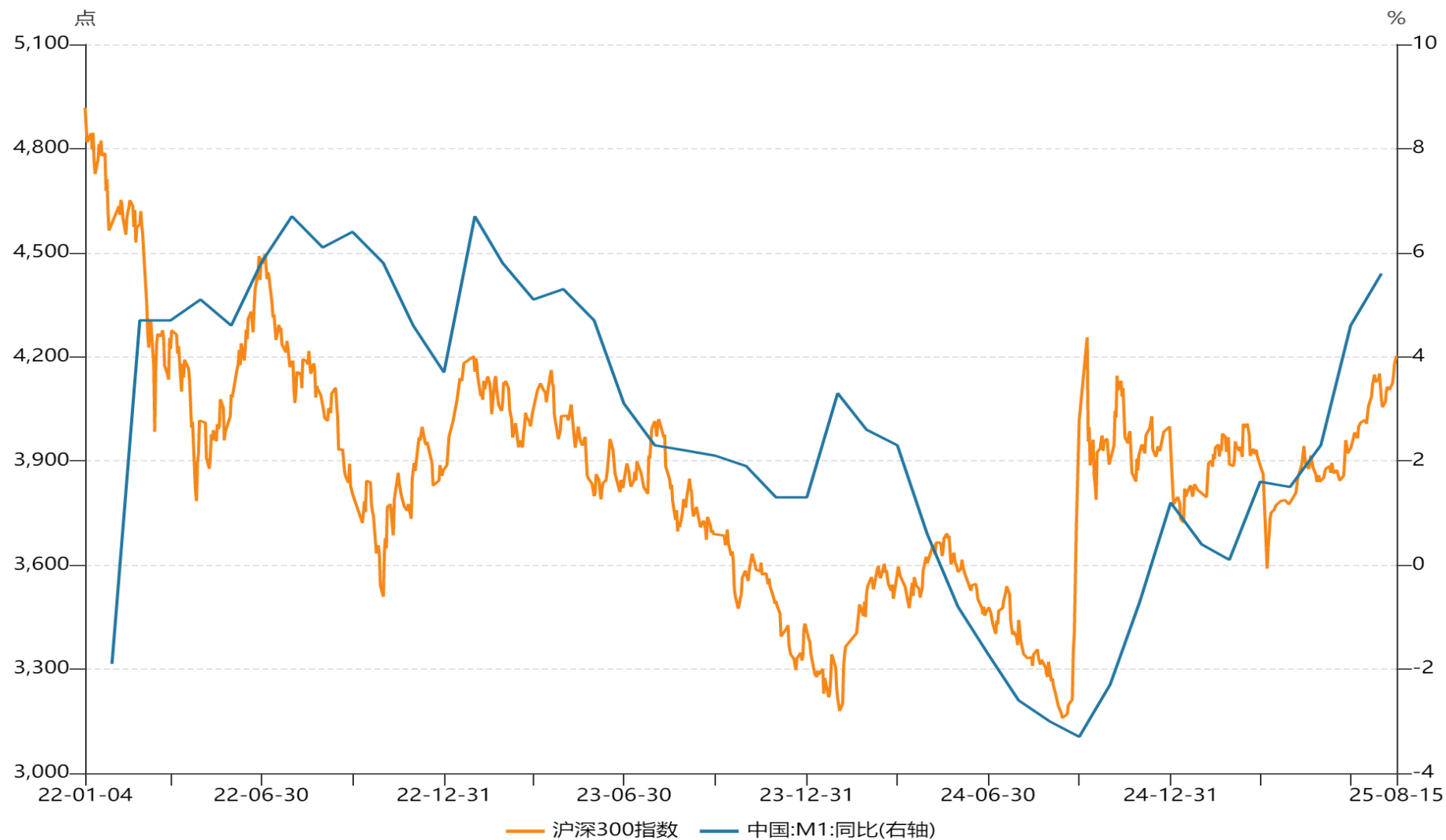
1.1 我国金融和经济数据

指标	7月数据	同比变化	环比变化	市场预期
新增社融	1.16万亿元	多增3893亿元	少增3.04万亿元	1.41万亿元 (Wind)
新增人民币贷款	-500亿元	少增3100亿元	少增2.29万亿元	-150亿元 (Wind)
社融存量增速	9.00%	+0.1pct	——	持平
M2增速	8.80%	+0.5pct	——	8.30%
M1增速	5.60%	+1.0pct	——	4.60%

M1、M2、剪刀差



M1同比与沪深300指数



数据来源: Wind

分项	规模 (亿元)	同比变化	占比
政府债券	12440	5559	107.20%
企业债券	2791	755	24.10%
股票融资	505	274	4.40%
表外融资 (委托+未贴现)	-1816	-1086	-15.70%

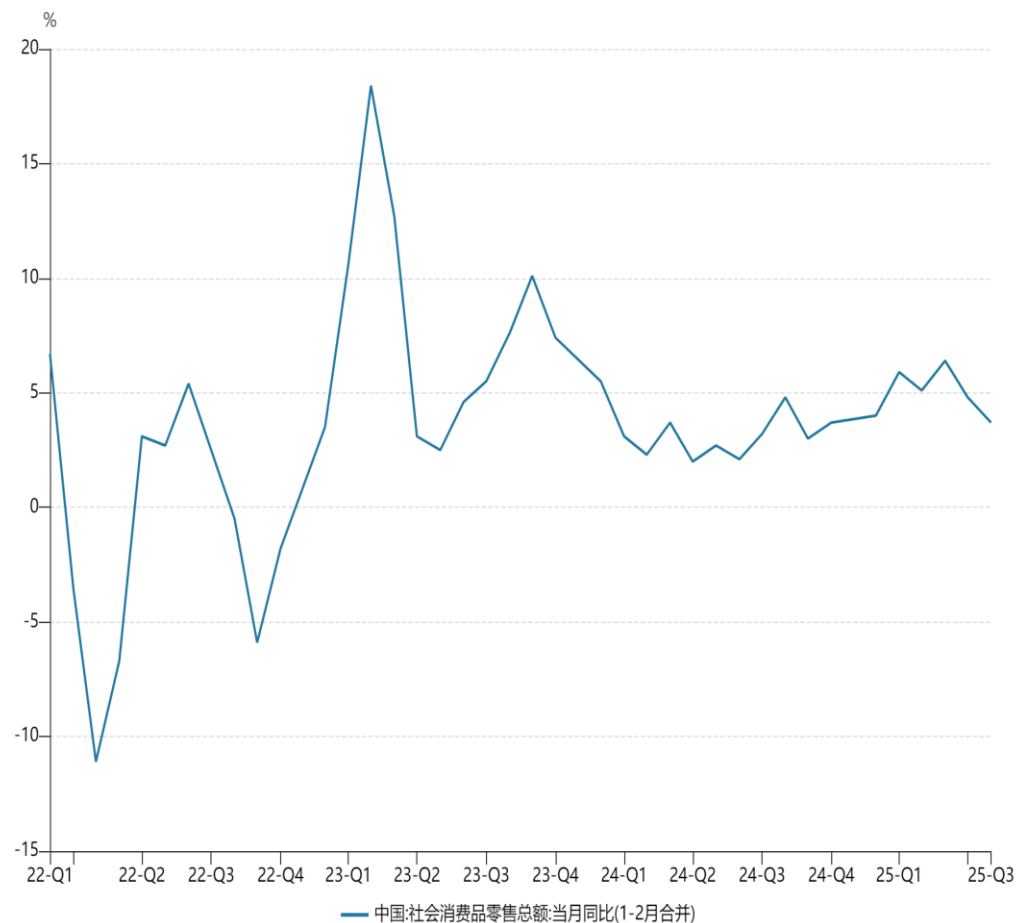
分项	规模 (亿元)	同比变化	特征
企业短贷	-5500	持平	季末透支效应
企业中长贷	-2600	-3900	投资需求不足
居民短贷	-3827	-1671	消费贷低迷
居民中长贷	-1100	-1200	地产销售低位

7月金融数据总结

政府通过加杠杆和直接融资维持社融韧性，但私人部门受制于需求不足与政策调整，信贷出现罕见收缩。

未来关键在于通过财政货币协同发力，激活实体融资需求，推动“政府热、企业冷”向“供需两旺”转换。

我国社会零售数据同比



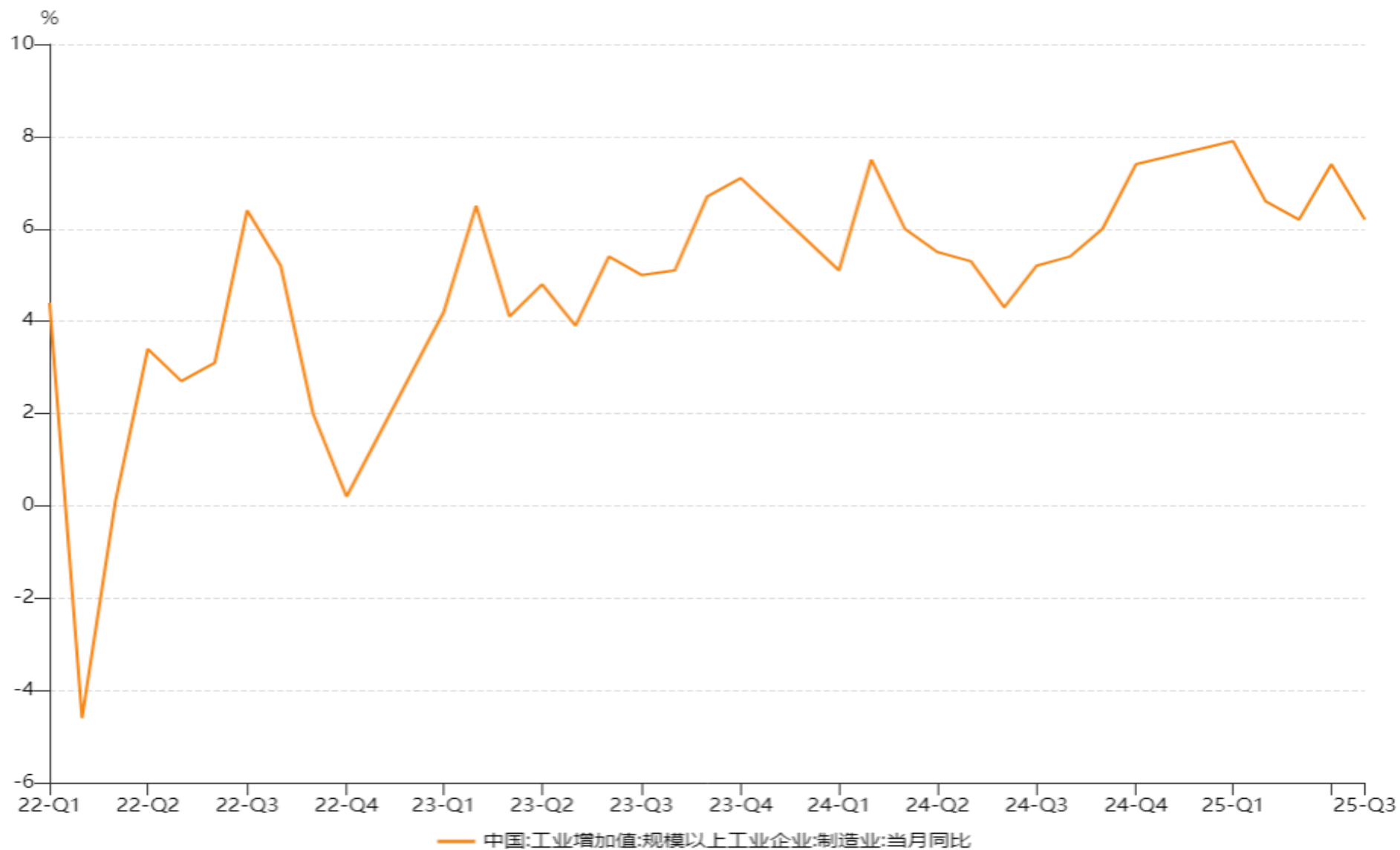
数据来源: Wind

项目	内容
贴息范围	单笔5万元以下日常消费; 单笔5万元及以上的汽车、养老、教育、旅游、家装、电子产品、健康医疗。
贴息比例	年贴息1%, 约为当前消费贷利率(3%左右)的1/3。
贴息上限	单家银行累计贴息上限3000元(对应30万元消费); 5万元以下消费累计上限1000元。
参与机构	23家全国性银行(工行、建行、农行、中行、邮储、招行、中信、浦发、广发等)。
贴息方式	“先拨后贷”——银行直接扣减贴息后向借款人收取利息, 无需额外申请。
资金来源	中央财政承担90%, 省级财政承担10%。

贴息前: 当前银行消费贷利率普遍在3%—4%之间。

贴息后: 实际利率有望降至2%左右(3%—1%贴息=2%), 部分资质优秀客户或更低

我国规模以上制造业同比



上周末央行发布《2025 年第二季度中国货币政策执行报告》。

报告总结了上半年政策成效，并对下一阶段政策思路作出部署。

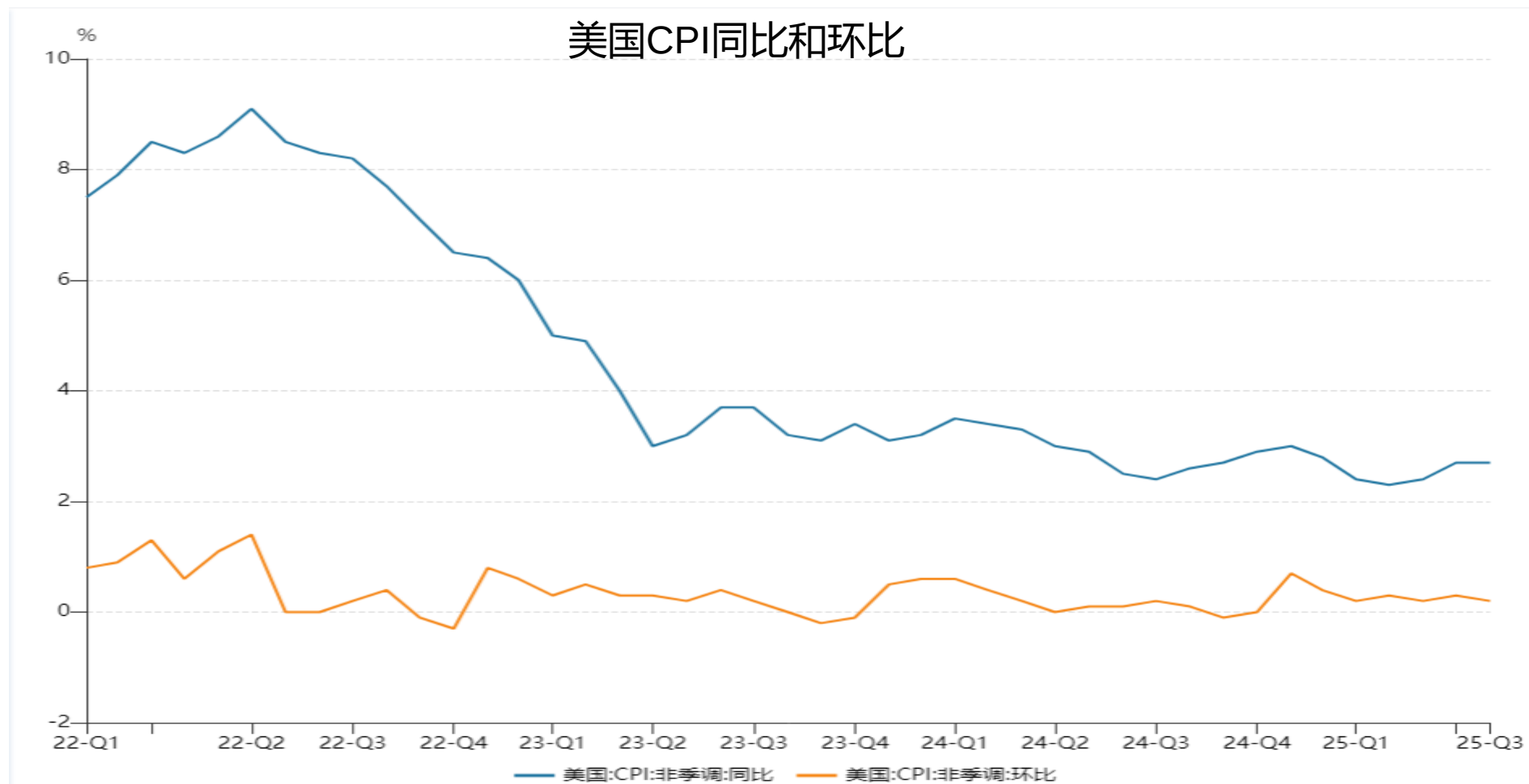
维持“适度宽松”立场不变，提出“落实落细”四字，强调政策落地的精准性和连续性。

把“促进物价合理回升”纳入货币政策重要考量，首次与“稳就业、稳增长”并列为三大政策目标。

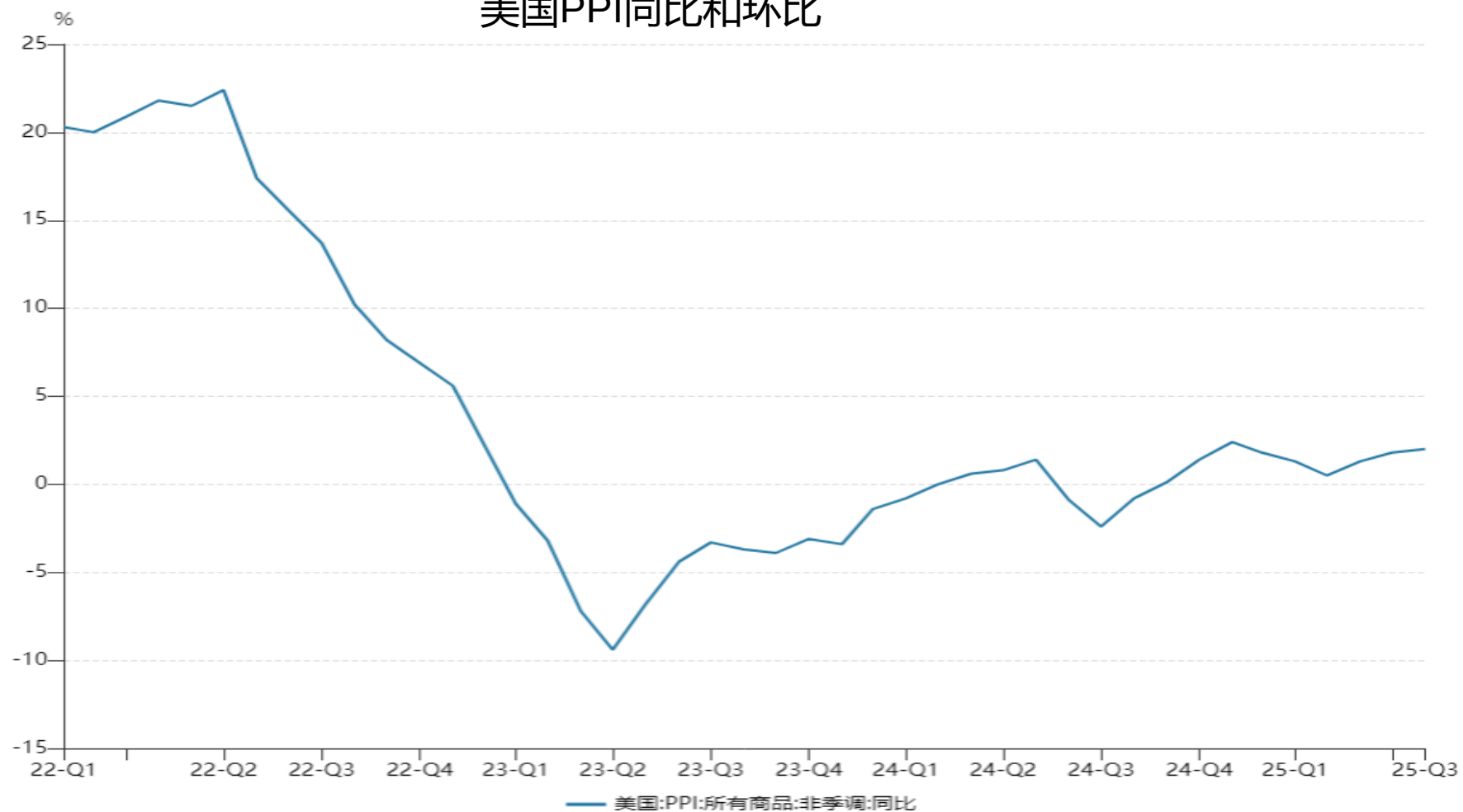
此次报告多次出现“与其他宏观政策形成合力”的表述，预计下半年货币政策将与财政贴息、产业、就业、社保等政策同步发力，继续为经济回升营造良好金融环境。

总结：央行 Q2 执行报告释放出“宽松基调不变、力度节奏更精细、结构性工具再扩容、防风险与促物价并重”信号，年内仍存一次降准+降息空间，信贷重点继续向科技、绿色、消费、养老等高质量发展领域倾斜。

1.2 美国CPI、PPI



美国PPI同比和环比

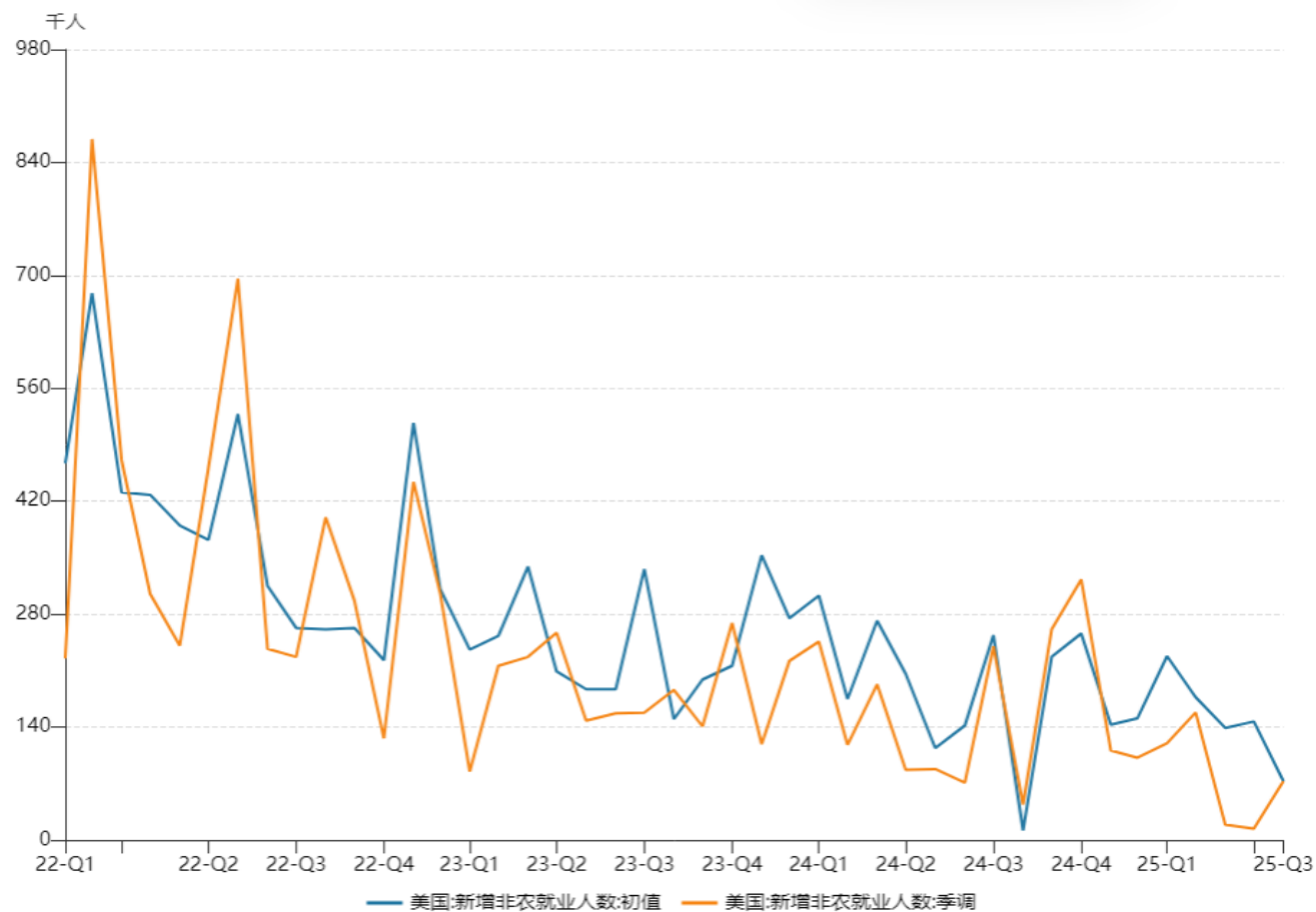


观察时点	会议月份	降息概率	假设幅度	概率来源/机构	备注
2025/8/17	Sep-25	92.10%	25 bp	CME FedWatch	因 PPI 创 3 年新高，概率自 94.3 % 小幅回落
2025/8/12	Sep-25	95%	25 bp	交易员定价	7 月 CPI 公布后，市场加码押注
2025/8/10	Sep-25	89.40%	25 bp	CME FedWatch	一周前数据，供对比
2025/8/8	Dec-25	70%	25 bp	CME FedWatch	与 9 月降息合计全年余下 3 次约 60-67 bp
2025/7/7	Sep-25	“略高于 50 %”	25 bp	Goldman Sachs Research	同时预期 10、12 月再各降 25 bp
2025/8/8	Dec-25	67%	25 bp	HSBC 预测	全年累计再降 125 bp (含 9 月)
2025/6/20	Sep-25	65%	25 bp	CME FedWatch	6 月下旬数据，供对比

制造业PMI和非制造业PMI



美国非农数据大幅低于预期



序号	指标名称 ↓	美国:新增非农就业人数:初值	美国:新增非农就业人数:季调
	频率	月	月
	单位	千人	千人
1	2025-07	73.00	73.00
2	2025-06	147.00	14.00
3	2025-05	139.00	19.00
4	2025-04	177.00	158.00
5	2025-03	228.00	120.00
6	2025-02	151.00	102.00
7	2025-01	143.00	111.00

“双普”会

关键词	现场表现	背后含义
无协议	原定联合晚宴取消，代表团级会谈直接“缩水”为三对三小范围会晤。	双方底线差距过大，俄方坚持“先承认现实控制线”，乌方无法接受。
模糊辞令	发布会仅 7 分钟，未回答任何提问。	为避免公开承认失败，各自对内宣称“取得进展”。
莫斯科邀约	普京用英语邀请特朗普“下次莫斯科见”，特朗普回应“有可能”。	俄方试图把峰会机制化，为下一轮博弈争取时间与空间。
领土要价	特朗普私下向泽连斯基透露，普京要求“整个顿巴斯”作为和平代价。	俄方借峰会抬高谈判起点，试探西方底线。
欧洲焦虑	德总理梅尔茨公开质疑“为何没有先停火”。	欧洲担心被边缘化，更担心美俄“越顶交易”。
持续交火	会谈当日乌东多地拉响空袭警报，俄本土也遭乌无人机袭击。	战场态势不因峰会降温，“边打边谈”成为新常态。

“双普会”没有带来停火，却开启了美俄乌欧新一轮多方博弈：莫斯科拿到会晤合法性，华盛顿保留继续谈判的台阶，基辅和布鲁塞

在阿拉斯加峰会后的联合记者会上，我们借媒体提问之机，向普金先生公开转达了三点立场，核心信息浓缩为一句话——

“复杂问题没有简单解决方案，任何试图用单一交换条件换取长久和平的做法，都会把今天的协议变成明天的冲突导火线。”

市场焦点锁定在北京时间周五（8月22日）晚 22:00 的鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会讲话。

维度	市场预期 / 机构前瞻	鲍或传递的信号
9月降息概率	联邦基金期货定价 92% 以上	默认“基本板上钉钉”，但强调“数据依赖”
降息幅度	市场已完全定价 25 bp, 50 bp 押注不足 10%	明确排除 50 bp, 防止过度宽松预期
通胀 vs 就业	7月 CPI 略超预期、PPI 反弹；非农失速	通胀黏性仍是“主要矛盾”，就业放缓只是“必要不充分条件”
年内路径	期货显示 9+11/12 月共 2-3 次降息	或暗示“逐会评估”，淡化线性降息叙事
风险警示	美债收益率曲线陡峭、美元走软	提醒市场勿把宽松当“单向押注”，保留重新加息的技术可能

总结：

鲍威尔将在“偏鸽”与“偏鹰”之间走钢丝：确认 9 月降息选项，同时用“数据依赖、通胀黏性、节奏可控”三根缰绳，把市场对 2025 年内 100 bp 的激进降息预期拉回 50–75 bp 的“软着陆”区间。

美元周线：是下跌中继？还是筑底反弹？



PART 2

— 再谈中国科技浪潮对大宗和股指的影响（续）

2025年是中国科技爆发大年

十四五收官年

国家重大科技专项、大科学装置、揭榜挂帅项目都必须在 2025 年前交卷，成果集中兑现。

AI 性能-成本临界点

大模型推理成本已降到 2023 年的 1/10，DeepSeek 用 OpenAI 1/10 的训练成本做出同档次模型，国产 AI “既好用又便宜”。

半导体 14nm→7nm 产能爬坡完成

中微、北方华创的蚀刻机、沉积设备通过 5 年验证，2025 开始规模化出货，28nm 及以上国产线实现**全链条去美化**。

人形机器人量产元年

宇树 Unitree G1/H1 成本降至 10 万元级，春晚一跳之后订单暴增，2025 规划产能 3 万台，相当于过去 5 年全球总量。

量子计算“百量子比特”商业化

超导、离子阱两条路线同时完成 100+ 比特原型机，**量子云平台“夸父”**正式开放商业化租时。

新能源装机拐点

光伏、风电、储能年度新增装机总和首次超过 400 GW，光储同价在中国 80% 区域实现，绿色技术“成本拐点”确立。

领域	2025 年首次实现	意义
AI	DeepSeek R1 不依赖英伟达旗舰卡即可对标 GPT-4o	算力脱钩
量子	离子阱 100+ 比特原型机对外开放	可商用租时
机器人	人形机器人 Unitree G1 量产售价 9.9 万	C 端可负担
半导体	国产 7nm 手机 SoC 规模出货	高端芯片突破
航天	“梦舟”载人飞船完成零高度逃逸试验	载人登月前最后一跳
深地	首口万米科探井“深地塔科 1 井”完钻	地球深部资源探测
磁悬浮	高速磁浮列车试验时速 650 km/h	超高铁时代
基因治疗	首款脑胶质瘤原研靶向药上市	零的突破
光伏	钙钛矿/晶硅叠层电池量产效率 26%+	下一代光伏技术产业化
储能	100MWh 全钒液流电池并网	长时储能商业化
无人机	大疆机场 3 全自动无人值守机巢出口 50 国	低空经济基础设施
脑机接口	清华 NEO 无线微创植入完成 100 例临床	医疗级脑机接口落地

国内科技重大成就

1, 人工智能与大数据

AI大模型：2025年，中国AI市场规模突破1万亿元。夸克健康大模型成为国内首个通过主任医师级考核的医疗AI，标志着AI在医疗领域达到实用化水平。

AI+产业：广泛应用于医疗、交通、制造、金融等场景，推动“智能+”产业升级。

2, 量子科技

量子计算：研制出“祖冲之三号”量子计算原型机，刷新超导量子计算优越性世界纪录。

量子通信：建成世界首条量子保密通信干线“京沪干线”，实现千公里级量子纠缠分发。

3, 航天与深空探测

嫦娥六号：2024年实现世界首次月球背面采样返回，揭示月球28亿年前仍存在岩浆活动。

空间站：中国空间站全面建成并独立运行，完成多次航天员轮换与货运补给任务。

火星探测：天问一号成功着陆火星，标志中国步入深空探测强国行列。

4, 半导体与芯片

全产业链突破：2024年中国集成电路产量达4514亿块，创历史新高。

关键技术：实现光刻、刻蚀、薄膜等核心设备从0到1的突破，华为发布自主可控操作系统。EUV（光刻机）、材料、EDA设计

5, 新能源与新材料

光伏与储能：钙钛矿太阳能电池效率创新高，固态锂电池、氢能技术取得关键进展。

稀土电机：2025年，中国首条稀土盘式电机智能产线投产，体积缩小60%，效率提升7.2%，推动高端制造进口替代。

6, 生物医药与健康科技

基因编辑与合成生物：实现人工合成淀粉、干细胞治疗、脑机接口等多项突破。

医疗AI：AI辅助诊断系统癌症早筛准确率超90%，AI医疗大模型赋能基层诊疗。

7, 高端制造与交通

CR450动车组：2024年底发布，运营时速达400公里，刷新全球最快纪录。

智能育种：2025年，中国研制出世界首台智能育种机器人“吉儿”，实现AI+生物育种融合。

8, 深海与极地探测

奋斗者号：成功坐底马里亚纳海沟10909米，标志中国具备全球最深海域科考能力。

9, 6G与通信技术

6G研发：2025年已进入关键技术验证阶段，中国在全球率先布局下一代通信技术。

10, 商业航天与低空经济

eVTOL（电动垂直起降飞行器）：亿航、峰飞等企业完成适航认证，推动城市空中交通、物流、消防等场景落地。

商业火箭：星际荣耀、蓝箭航天等企业崛起，推动中国进入商业航天发射市场

近期科技板块的热点

人形机器人以及分支，比如PEEK材料，关节，视觉感知，减速等等

芯片：材料，设计，光刻机，液冷

华为产业链：

脑机：

宇树机器人和智元机器人：

上海微电子借壳上市：

可控核聚变

消费电子



科创50指数周K线

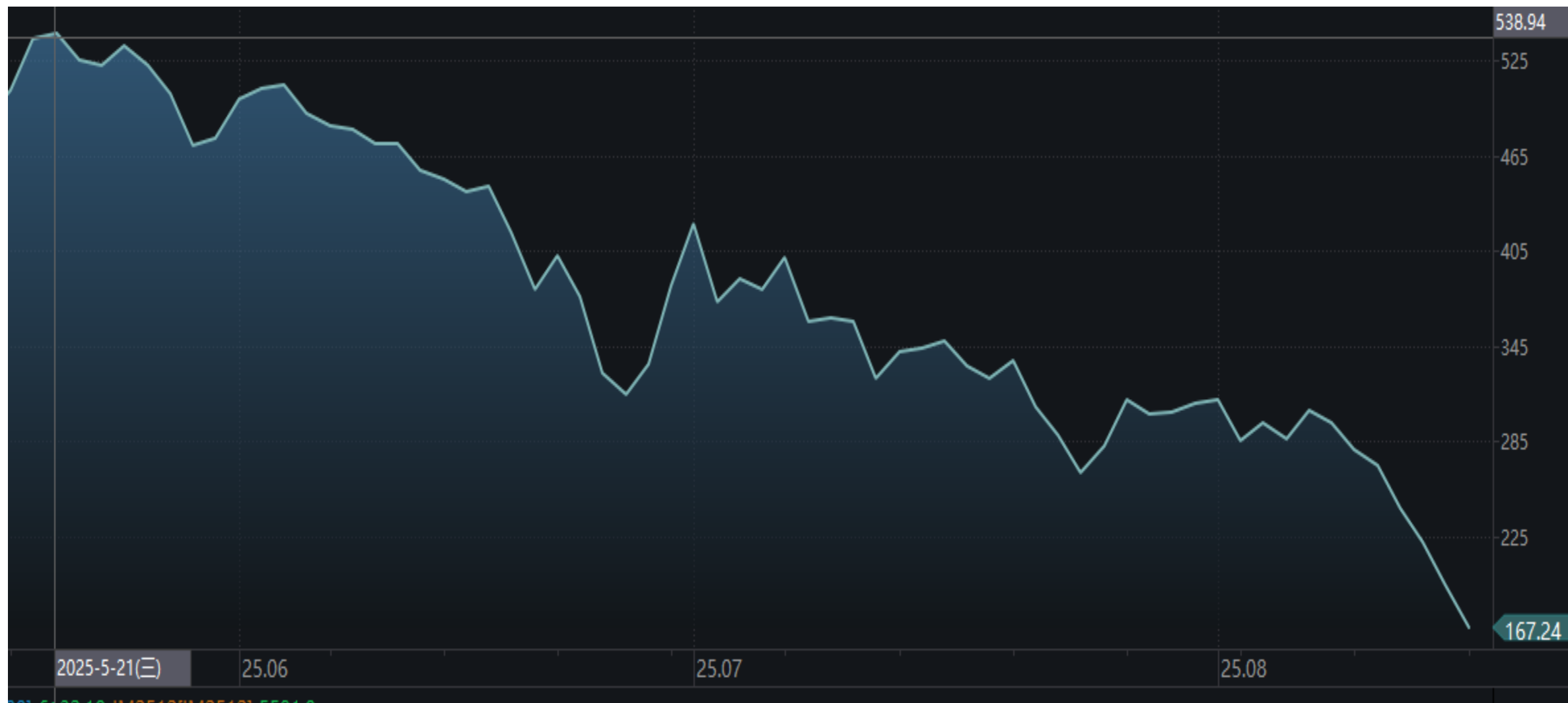


创业板指数





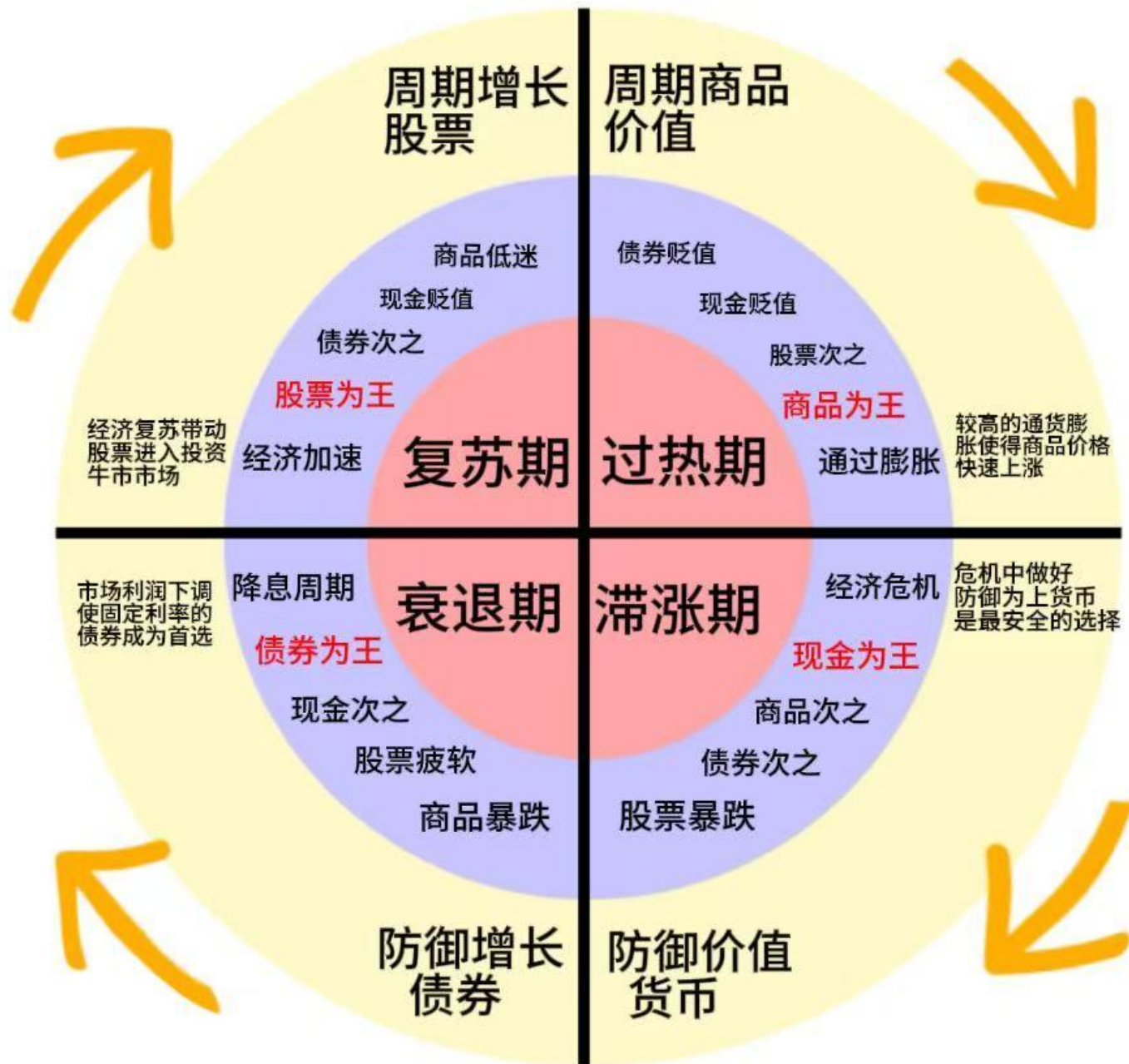
IM和IC更具价格弹性: 在牛市背景下, 远期大幅贴水幅度逐步收敛



科技浪潮下，哪些商品先受益？

2025年7月1日中央财经委会议，统一大市场，开启供给侧改革2.0，供给收缩预期出现，若需求存在增量，该标的更容易获得价格向上弹性。如广州三品种、白银、部分有色、传统商品，如黑色系、玻璃系等，受限于需求增量不足，价格向上弹性略逊。

若9月美联储降息？中美补库周期共振出现，局面或进一步改观。



PART 3

上周回顾和本周展望

上期观点（8月11日）

权益类市场： 盘面或有轮动。

维持乐观。

期指继续关注IH+IM组合（稳定+弹性）。类似个股的红利+科技的杠铃策略。

商品市场： 反内卷行情已卷土重来。

- 1, 贵金属： 从前期的避险逻辑→美元信用逻辑。长期配置价值未变。
- 2、海外定价的工业品： 等待增仓后的有色建多机会，重点铜铝锡。
- 3, 国内定价的工业品：**碳酸锂、多晶硅、焦煤等**市场风向标。
- 4, 农产品： 以做多为主，美豆1000美分以下空间有限。注意生猪的影响。

本期观点 (8月18日)

权益类市场： 维持乐观。

IH+IM→IM+IF或IC+IF。

类似个股的红利+科技的杠铃策略。

债券： 风险偏好回升，利空债市。

商品市场： 商品偏于震荡，广州品种活跃活跃

- 1, 贵金属： 从前期的避险逻辑→美元信用逻辑。长期配置价值未变。
- 2、海外定价的工业品： 等待增仓后的有色建多机会，重点铜铝锡。
- 3, 国内定价的工业品： 碳酸锂、多晶硅、焦煤等市场风向标。买入为主。
- 4, 农产品： 棕榈油一骑绝尘。带动其他油脂。长期关注生猪。



华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

谢谢！

本研究报告由华鑫期货有限公司研究所撰写，报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性、完整性和时效性，也不保证我公司做出的建议不会发生任何变更。在任何情况下，我公司不就本报告中的内容对任何投资做出任何形式的担保，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，对于本报告中提供信息所导致的任何直接或间接投资盈亏不承担任何责任。

本报告的版权归华鑫期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为“华鑫期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。华鑫期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

华鑫期货



华鑫研究

