

证券研究报告

2025年08月17日

策略报告：投资策略专题

# 反内卷：供给侧改革行情的复盘与启示

## 产业赛道与主题投资风向标

作者：

分析师 吴开达 SAC执业证书编号：S1110524030001

分析师 肖峰 SAC执业证书编号：S1110524040003



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

# 摘要

**周思考：**从2010年“拉闸限电”、2016-2017年供给侧改革到2021年“双碳”限产，我们发现政策驱动的供给收缩对经济和市场的影响呈现三个关键特征：

1) 市场对供给收缩的反应速度加快。对比2010年和2021年的限电行情，后者的商品价格和股价几乎同步启动，反应远快于十年前，说明市场对供给端冲击的定价效率显著提升。2) 需求侧环境决定行情广度。2016-2017年供给侧改革配合棚改货币化，需求扩张推动行情从上游（钢铁、煤炭、水泥）向中下游（家电、消费建材）扩散。而2010年和2021年因需求不足，行情仅集中在原材料领域，未能形成产业链级别的上涨。3) 市场往往要等到地方具体执行（如限产限电、去产能等）才会真正反应。行情的启动往往始于地方性政策的落地，表明供给收缩进入实质性阶段；而中央层面政策表态的转向，供给侧政策恢复常态通常意味着行情进入尾声。

**市场回顾：**本周（8.4-8.8），全A上涨1.94%，市场窄幅波动上涨。板块方面，PEEK材料、减速器等相关概念表现强势。当周全A日均成交额达16940亿元，较前周减少1126亿元，市场活跃度高位震荡。市场情绪方面，当周平均上涨家数为3126家，较前周增加911家；平均涨停家数由前周的52家增至70家，赚钱效应有所增强。资金流向方面，主力资金流出加速，融资融券余额创近期新高回落至20095亿元（截至8月8日）。

**重点主题：**（1）**脑机接口：**临床技术突破频传，政策端加速产业发展，脑机接口迎商业化元年。（2）**AIDC：**政策需求共振带来高景气，算力链业绩有望超预期。（3）**反内卷：**推动落后产能有序退出，行业实现高质量发展。

**政策动态：****脑机接口政策支持落地，七部门联合促进数字经济与实体经济结合。**（1）8月5日，央行等七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》。其中提出，促进数字经济与实体经济深度融合。（2）8月6日，全国数据标准化技术委员会秘书处近日面向社会公开征求《全国一体化算力网 智算中心算力池化技术要求》《全国一体化算力网 安全保护要求》2项技术文件意见。（3）8月7日，工信部等七部门近日发布关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见。意见提出，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。（4）8月7日，据国家医保局消息，近日，国家组织药品集中采购办公室发布《关于组织医疗机构报送第十一批国家组织药品集中采购品种需求量的通知》

**产业趋势：****多款机器人产品发布，卫星互联网低轨卫星发射成功**（1）**人工智能：**8月6日，谷歌DeepMind发布了世界模型最新版本Genie 3；人工智能公司Anthropic发布Claude Opus 4.1模型。（2）**机器人：**8月5日，宇树科技发布新款四足机器狗产品Unitree A2；8月6日，傅利叶智能正式发布新一代人形机器人产品GR-3。（3）**TMT：**截至2025年6月，国家IPv6发展监测平台数据显示，我国IPv6活跃用户数达8.34亿，占全国网民数的75.29%。（4）**高端制造：**8月4日，我国在海南商业航天发射场使用长征十二号运载火箭，成功将卫星互联网低轨07组卫星发射升空。（5）**新能源车：**8月8日，乘联分会发布数据，7月全国乘用车市场零售182.6万辆，同比增长6.3%，环比下降12.4%。7月新能源乘用车市场零售98.7万辆，同比增长12.0%，环比下降11.2%。

**风险提示：**产业发展进程不及预期；政策出台和落地具备不确定性；宏观经济波动。

# 周思考

# 周思考：

从2010年“拉闸限电”、2016-2017年供给侧改革到2021年“双碳”限产，我们发现政策驱动的供给收缩对经济和市场的影响呈现三个关键特征：

1) 市场对供给收缩的反应速度加快。对比2010年和2021年的限电行情，后者的商品价格和股价几乎同步启动，反应远快于十年前，说明市场对供给端冲击的定价效率显著提升。

2) 需求侧环境决定行情广度。2016-2017年供给侧改革配合棚改货币化，需求扩张推动行情从上游（钢铁、煤炭、水泥）向中下游（化工、家电、消费建材）扩散。而2010年和2021年因需求不足，行情仅集中在原材料领域，未能形成产业链级别的上涨。

3) 市场往往要等到地方具体执行（如限产限电、去产能等）才会真正反应。行情的启动往往始于地方性政策的落地，表明供给收缩进入实质性阶段；而中央层面政策表态的转向，供给侧政策恢复常态则通常意味着行情进入尾声。

图：周期行业行情复盘

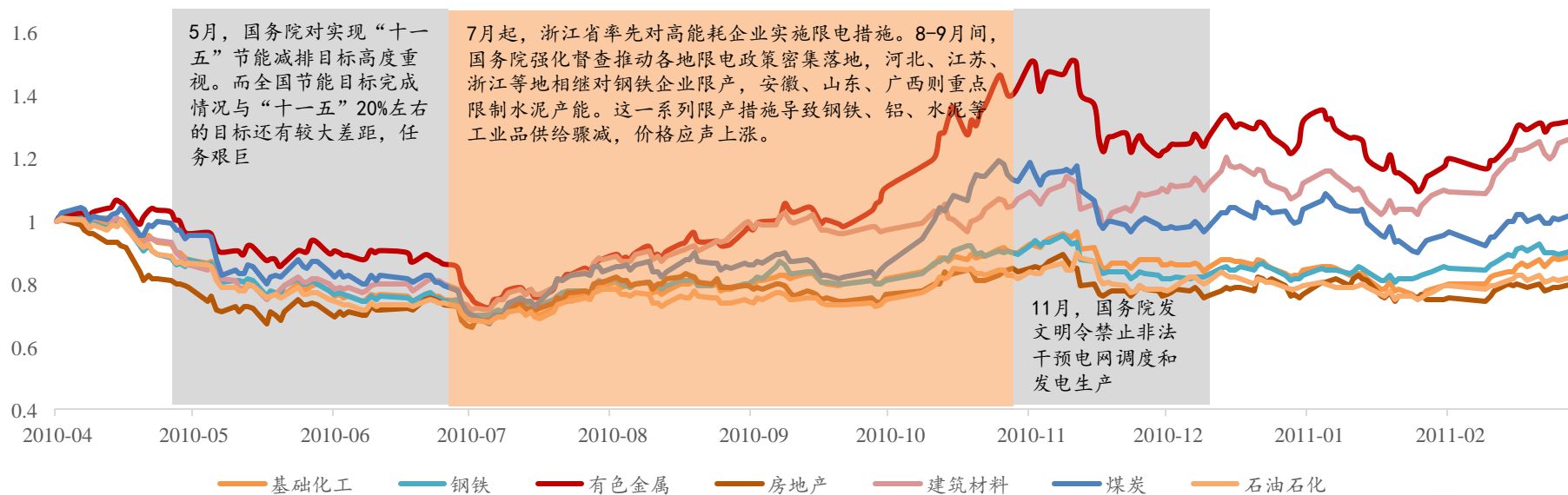


# 周思考：2010年拉闸限电

在缺乏增量需求消化供给的情况下，政策开始尝试从供给侧入手调节产能。2008年金融危机后，中国推出“四万亿”刺激计划迅速稳定经济，但也导致重点行业杠杆率攀升。为此，2010年4月国务院要求严控“两高”和过剩行业信贷，强化银行风险管控。同时，“十一五”节能减排目标面临挑战——前5月单位GDP能耗仅下降14.38%，距20%的目标仍有差距。为此，国务院办公厅发文，要求各地严格落实节能减排目标责任制，建立层层问责机制，并明确将对未达标地区和单位的主要领导实施严厉追责。

拉闸限电成为“供给收缩”的主要手段。考核方式的变化引起地方政府的转变：7月起，浙江省率先对高能耗企业实施限电措施。8-9月间，国务院强化督查推动各地限电政策密集落地，河北、江苏、浙江等地相继对钢铁企业限产，安徽、山东、广西则重点限制水泥产能。这一系列限产措施导致钢铁、铝、水泥等工业品供给骤减，价格应声上涨。10月末，工信部提出绝不允许个别地区以完成节能减排目标为名，采取拉闸限电影响群众生活的行为。随后，国务院于11月发布通知要求确保居民用电和正常发电秩序。

图：2010年7月起各地方政府开始拉闸限电，11月11日国务院发文明令禁止该措施

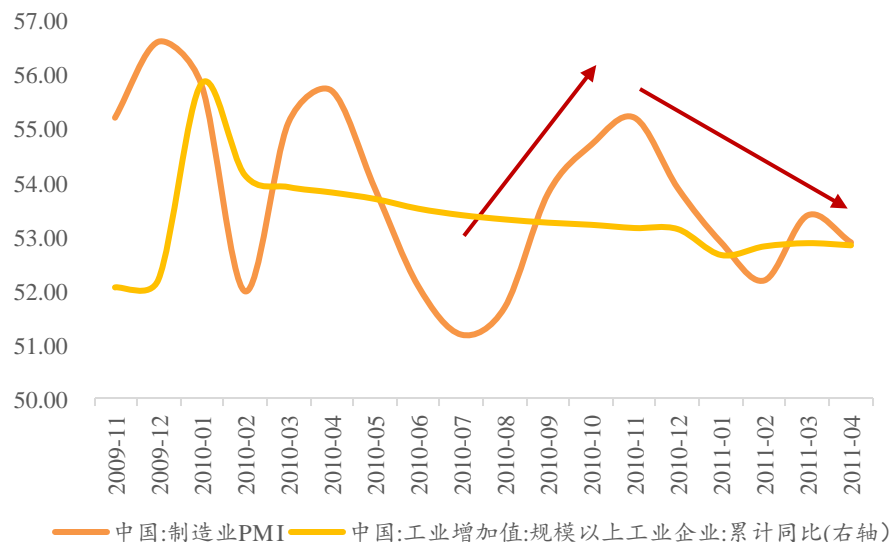


# 周思考：2010年拉闸限电

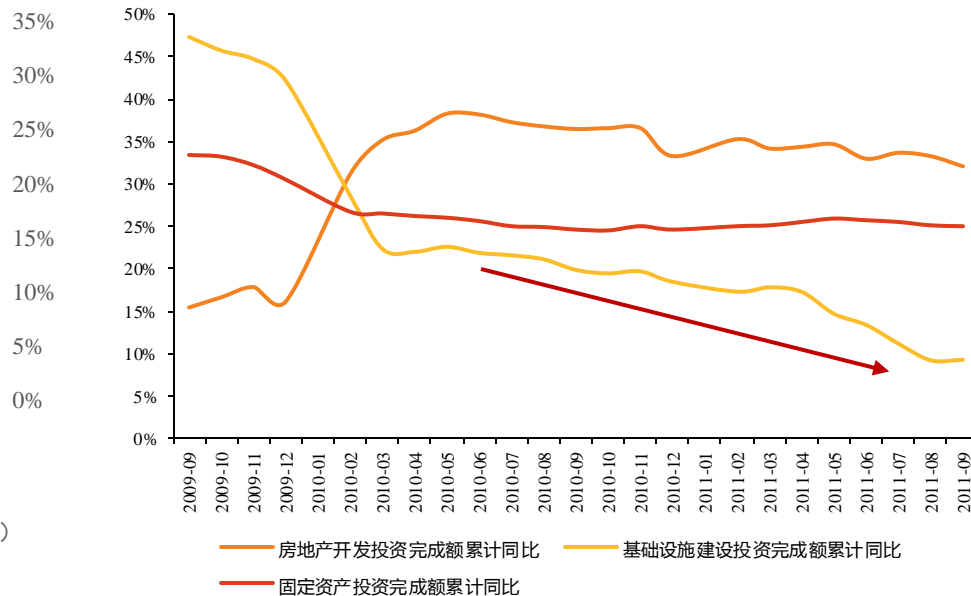
2010年5月至12月，供给侧改革下的市场复盘：

- 2010年5月，随着“节能减排”政策落地，国务院明确要求完成“十一五”减排目标，钢铁、铝等行业产量开始收缩。然而，周期股表现平淡。
- 7-11月，随着各地“拉闸限电”导致供给端大幅收缩，工业品价格开始上涨，部分周期股迎来阶段性行情。
- 进入11月后，国务院要求保障居民用电并规范限电措施，叠加需求端持续疲软——PMI在三季度短暂回暖后再度回落，固定资产投资增速放缓，工业品价格由涨转跌，本轮周期行情随之终结。

图：工业增加值增长放缓，PMI三季度末回暖后四季度再度走弱

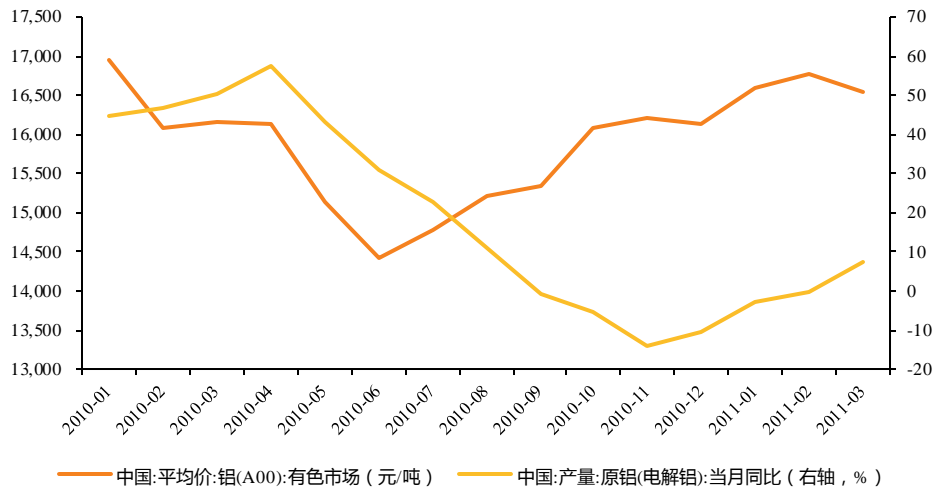


图：固定资产投资增速放缓

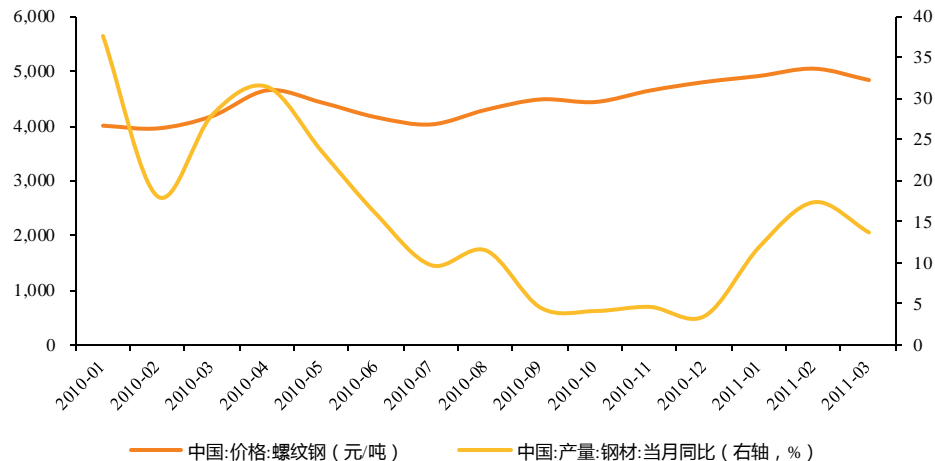


# 周思考：2010年拉闸限电

图：2010年5月起铝产量增速下降，7月价格上涨



图：2010年5月起钢铁产量增速下降，8月起价格上涨



图：2010年7月，拉闸限电密集供给收缩传导至价格上涨，部分周期股迎来阶段性行情



图：2010年7月，拉闸限电密集供给收缩传导至价格上涨，部分周期股迎来阶段性行情

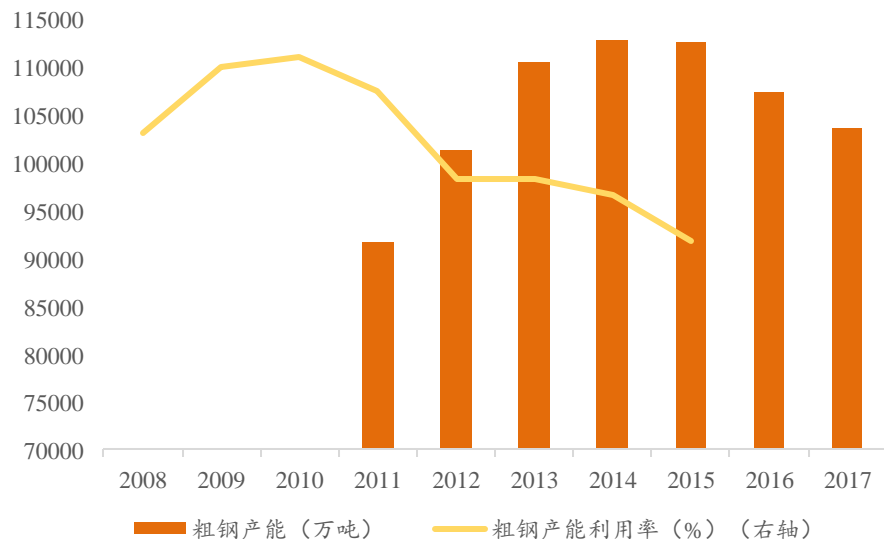


# 周思考：2016供给侧改革

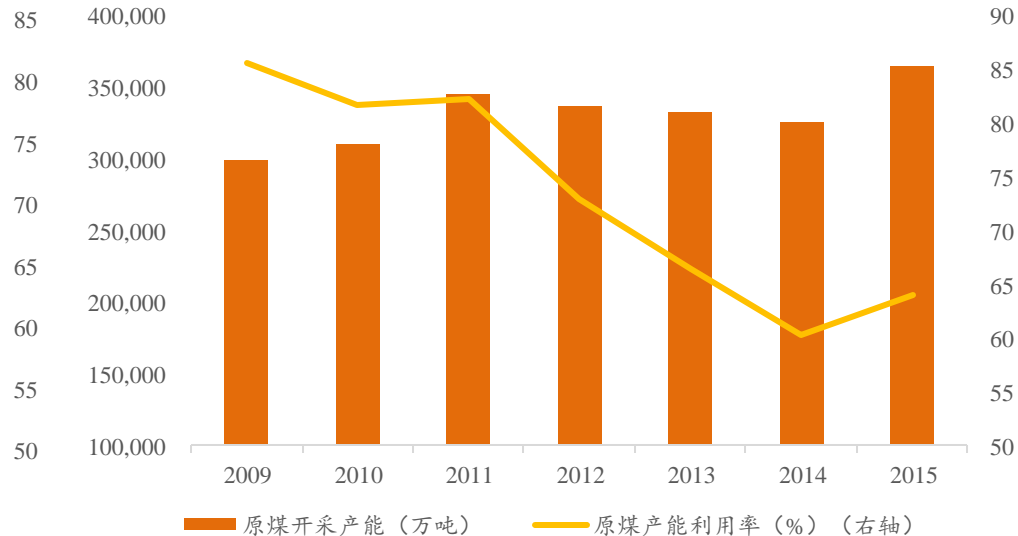
2015年我国产能过剩行业多集中于基础工业、钢铁、水泥、玻璃、电解铝、煤炭等。根据《工业和信息化部关于下达2015年重点行业淘汰落后和过剩产能目标任务的通知》及附加行业淘汰落后和过剩产能企业名单，2015年工信部公布的产能过剩行业有炼钢、炼铁、焦炭、水泥、平板玻璃、铁合金、电石、电解铝、铜(含再生铜)冶炼、铅(含再生铅)冶炼、造纸、制革、印染、铅蓄电池(极板及组装)。

在此背景下，2015年12月中央经济工作会议提出**2016年以供给侧改革为主**，提出五大任务：去产能、去杠杆、去库存、降成本、补短板；16年8月，国务院派出督查组赴各地区和有关部门进行实地督查；17年3月，发改委相关负责人表示不会在大范围内出台实施煤矿减量化生产措施，限产政策放松信号释放。

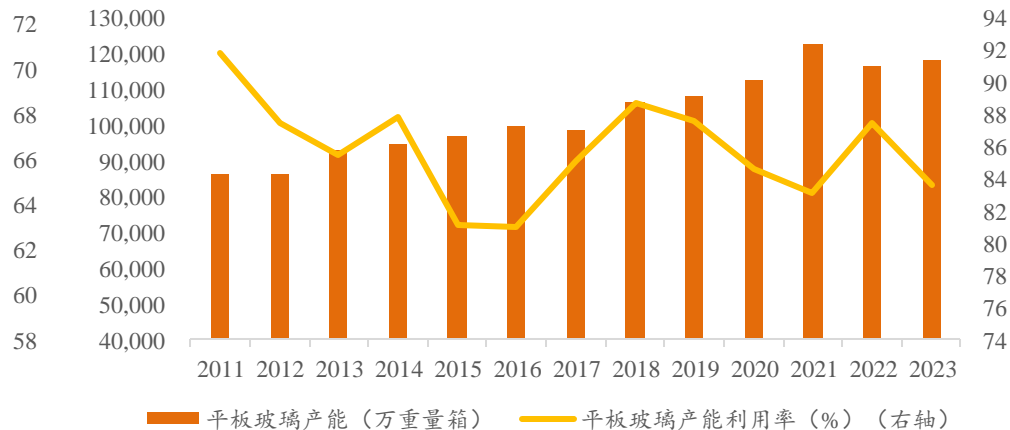
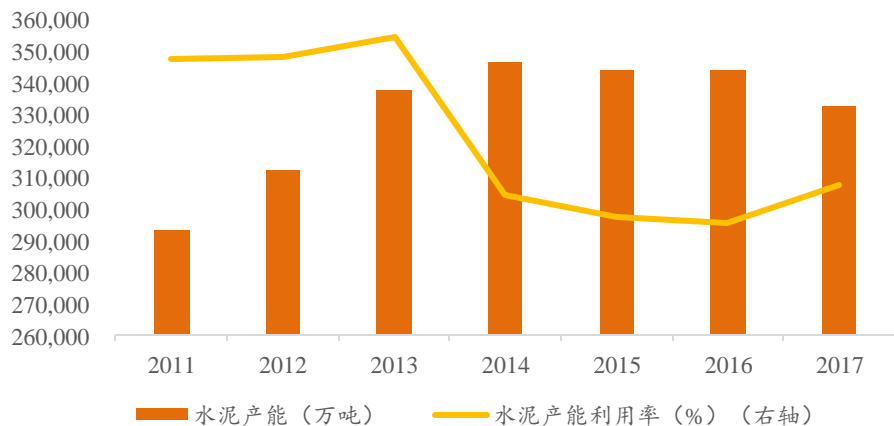
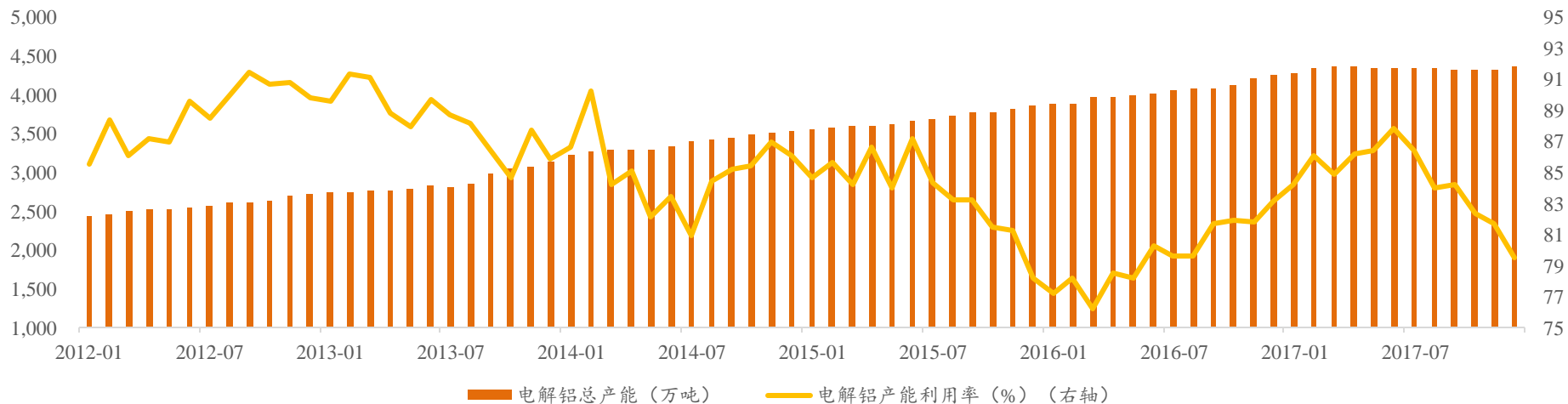
图：15年年底钢铁产能11.3万吨，产能利用率67%



图：15年年底原煤开采365144.7万吨，产能利用率64%

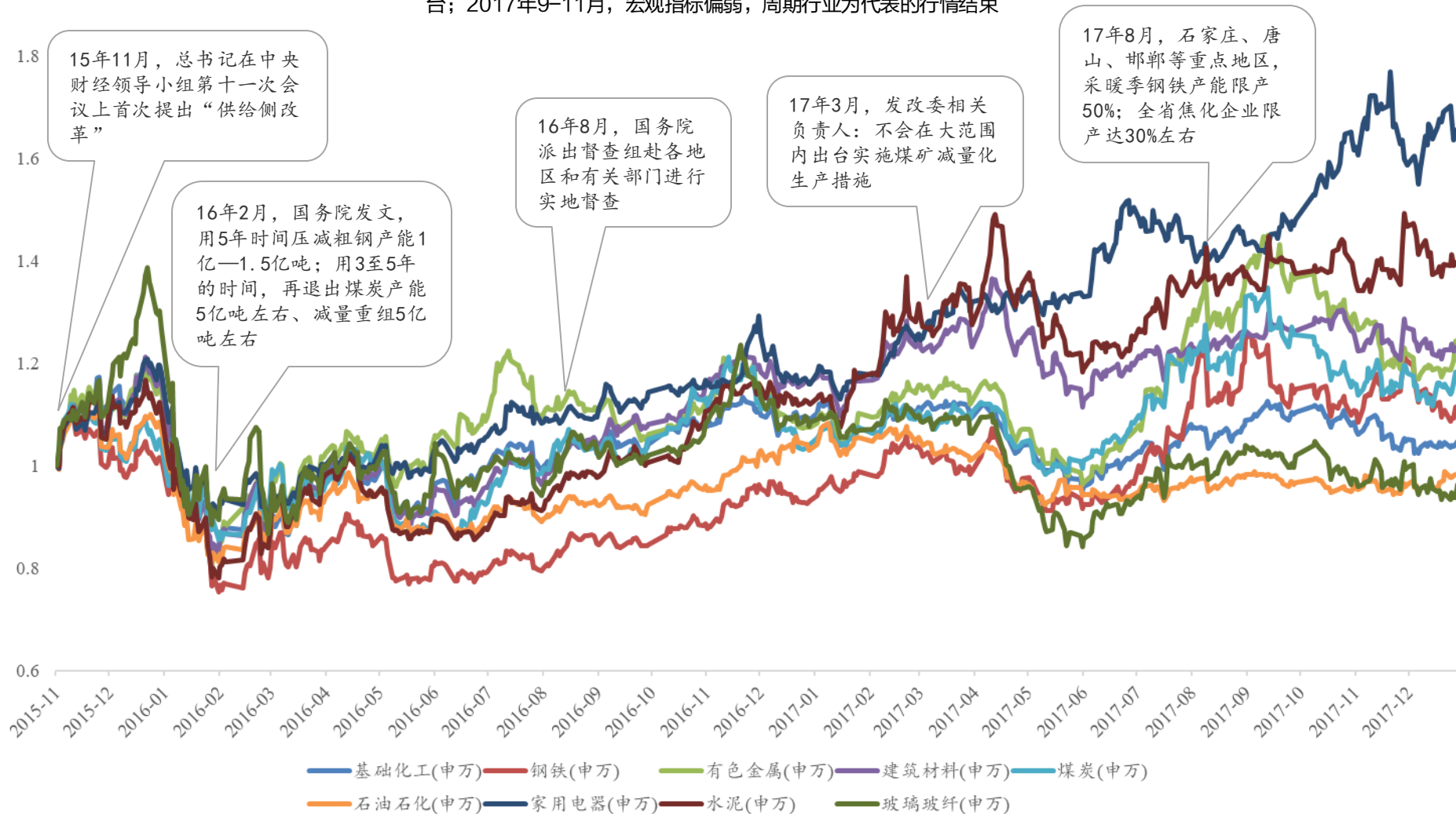


# 周思考：2016供给侧改革



# 周思考：2016供给侧改革

图：15年年底，总书记首次提出供给侧改革改革；16年上半年，国家去产能相关政策陆续出台；2017年9-11月，宏观指标偏弱，周期行业为代表的行情结束

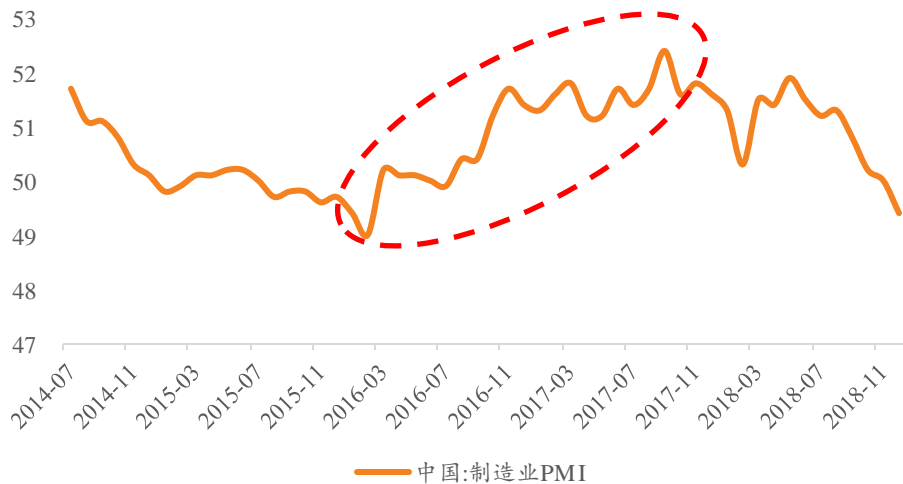


# 周思考：2016供给侧改革

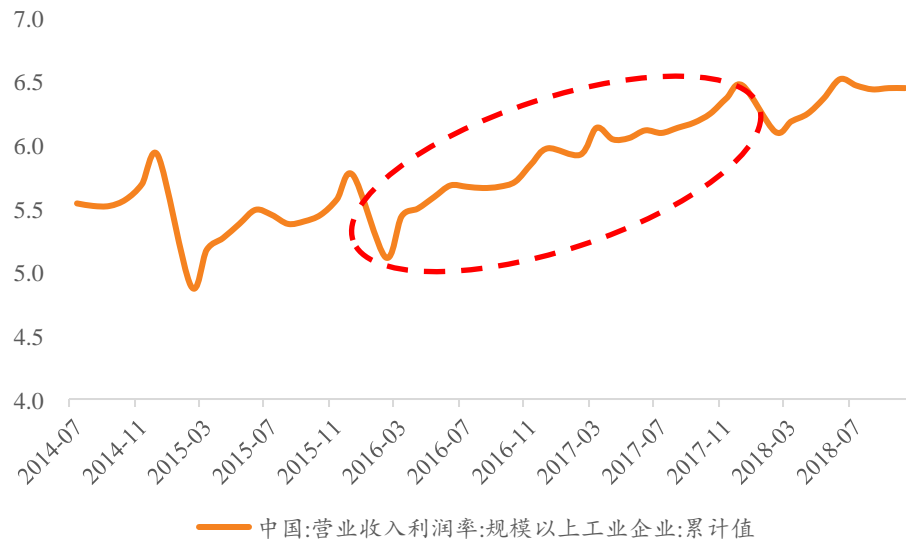
需求侧方面，在本轮供给侧收缩周期中，政策性金融工具（如PSL）通过棚改货币化对地产销售及投资形成支撑，并间接拉动地产后周期消费（如家电、建材等）。供给端收缩叠加需求端修复，使得本轮周期类资产（如钢铁、煤炭）的行情持续性较强，并进一步外溢至家电等后周期板块，市场广度提升。然而，2017年三季度起，需求端开始走弱：8月制造业PMI等宏观指标回落，终端需求疲软导致周期股股价进入调整阶段。

供给侧：钢铁、煤炭等行业自2015年底起产量持续收缩，但价格直至2016年6月才开始回升，同时行业盈利在第二季度出现改善。

图：16-17年，制造业PMI相对底部回升，工业企业营收增速修复



图：16-17年，制造业PMI相对底部回升，工业企业营收增速修复



# 周思考：2016供给侧改革

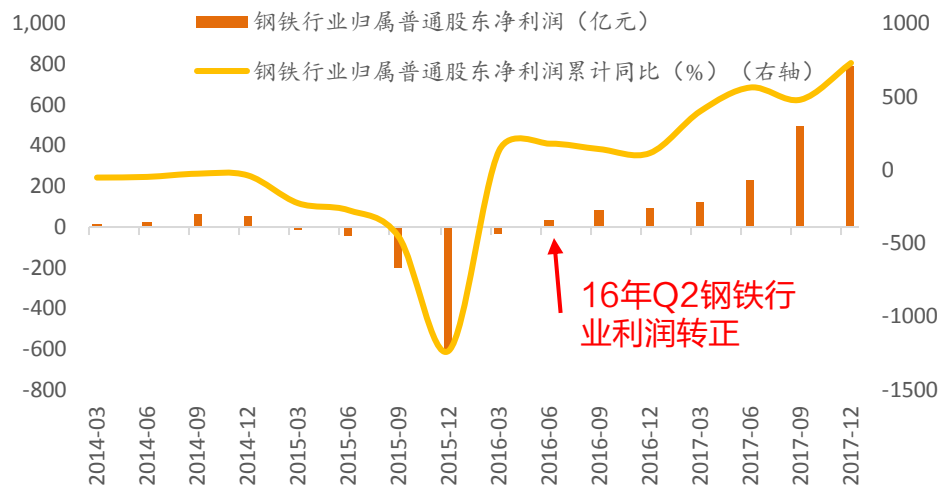
2016年1月至2017年11月，供给侧改革下的市场复盘：

**2016年1-7月：政策预期差下的平淡期。**周期股整体表现平淡，市场对供给侧改革的政策执行力度与推进速度存在预期差，仅2月因煤炭减产政策短暂提振市场情绪，但行情仅维持一个月。

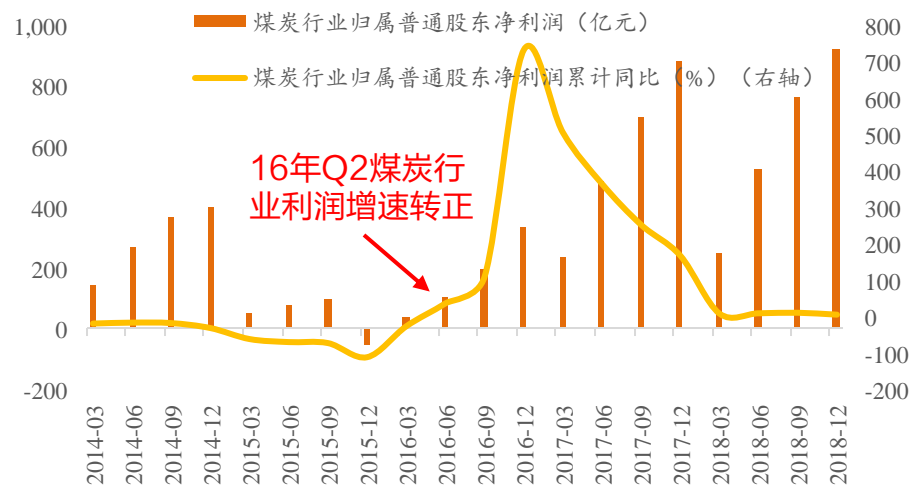
**2016年7月-2017年4月：政策加速驱动盈利改善与股价上涨。**供给侧改革进入加速阶段，多地政府出台具体去产能措施，国务院督察组赴各地督查落实。行业盈利改善趋势确立，2016Q3钢铁、水泥等周期股盈利拐点确认，带动板块领涨市场。

**2017年9-11月：需求承压，周期行情终结。**宏观经济数据（工业增加值、出口等）偏弱，市场对周期行业的乐观预期消退，以钢铁、煤炭为代表的周期股行情结束，市场进入调整阶段。

图：16年Q2钢铁行业利润转正

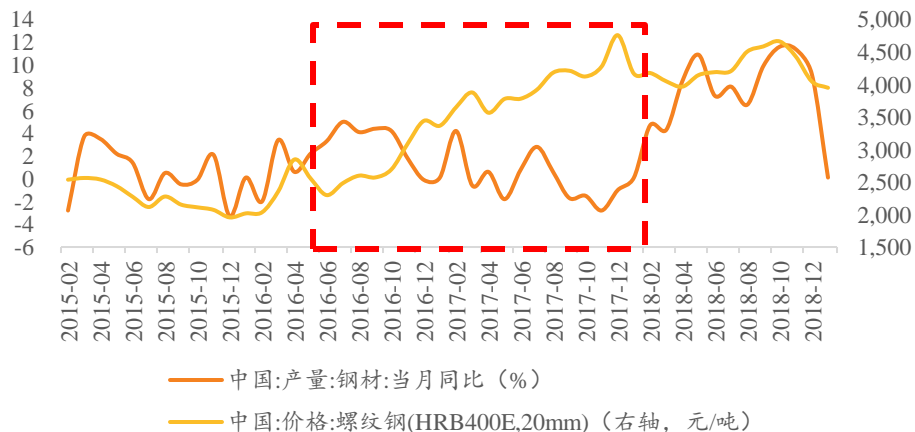


图：16年Q2煤炭行业利润增速转正

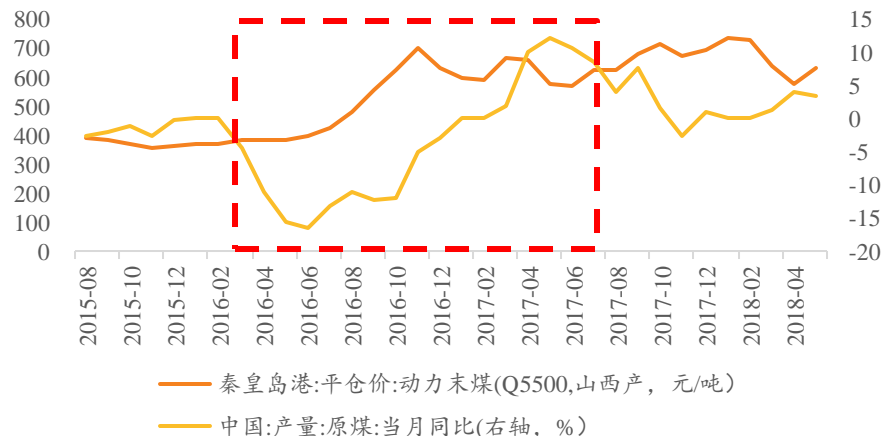


# 周思考：2016供给侧改革

图：15年年底钢铁产量同比下降，16年6月钢铁价格上涨



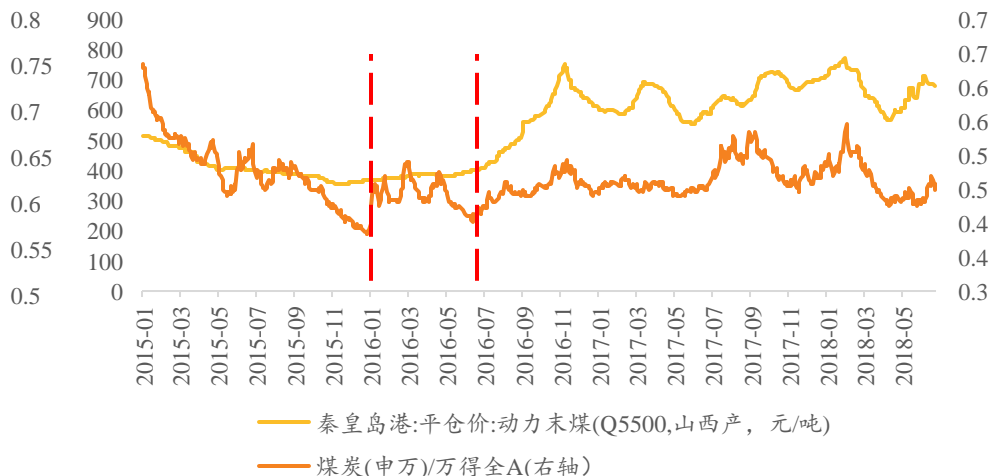
图：15年年底煤炭产量同比下降，16年6月煤炭价格开始修复



图：16年6月钢铁价格回升并未直接带动股价同步反应，直到8月上漲趋势明确，股价才同步启动上行



图：2015年底供给侧改革政策出台后，股价开启首轮上涨；2016年2月国务院发布减产文件推动股价继续上行，但因煤价未同步上涨，行情出现回调；直至6月煤价启动上涨，股价才真正确立上升趋势

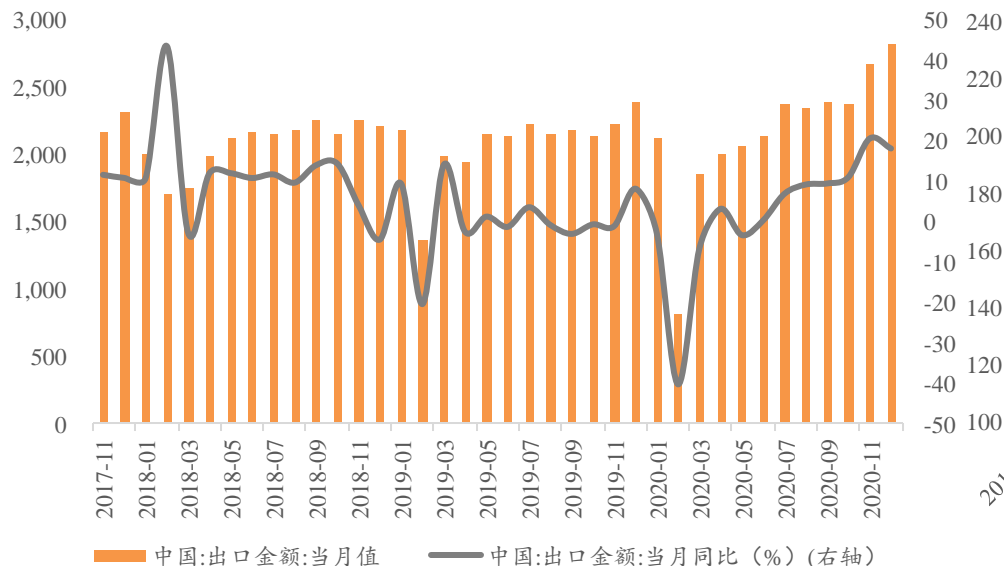


# 周思考：2021“双碳”

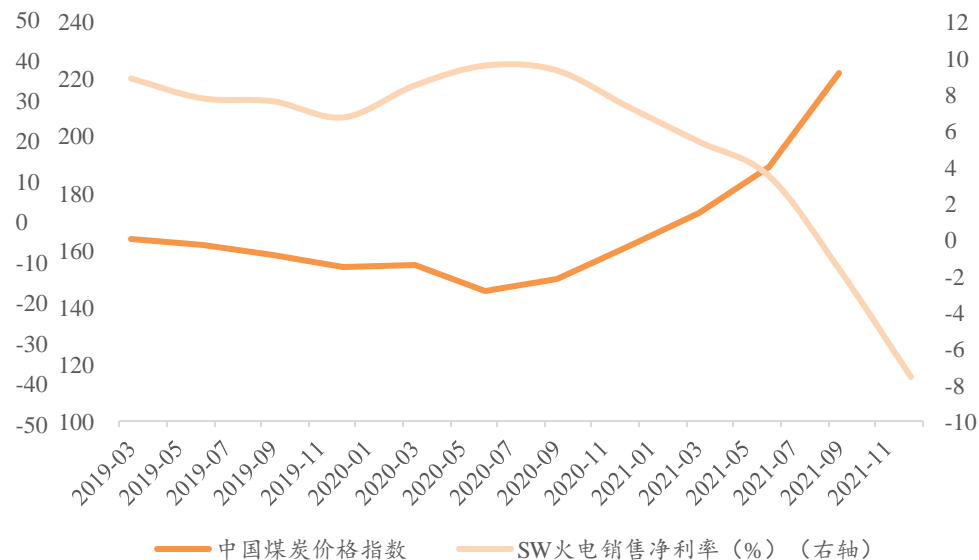
2021年我国电力供需的严重失衡。从需求侧看，疫情期间海外订单大规模转移至中国，2020年11月出口增速达20.5%，创33个月新高，制造业产能全速运转带动工业用电需求激增。同时供给侧则面临多重制约：政策层面，“能耗双控”考核压力下部分地区采取运动式减碳；市场层面，2021年8月以来动力煤价格快速上涨，电厂陷入“发电即亏损”困境，同时东北地区用电需求超预期增长，电厂煤炭库存持续低位。

行情自拉闸限电起，至保供问价政策终。自21年年初以来，多个重要会议强调落实“钢铁压减产量”，并部署2021年钢铁去产能“回头看”工作；3月，生态环境部部长突击检查唐山钢企并查处造假。然而，发改委8月发布的数据显示上半年多地能耗强度不降反升，明确要求各地督促采取强力措施。为此，多地主动对包括钢铁、电解铝、水泥、黄磷等在内的碳排放较多的行业采取严格的限电限产措施。在此期间，部分地方政府为追求短期达标，不惜采取“一刀切”限电限产或“运动式”减碳措施，导致相关产品价格快速上涨，并对正常生产秩序造成显著干扰。直至9月，保供稳价政策密集出台，政策周期暂告段落。

图：2020年11月我国外贸出口增长20.5%，创下2018年3月以来的单月最高增速

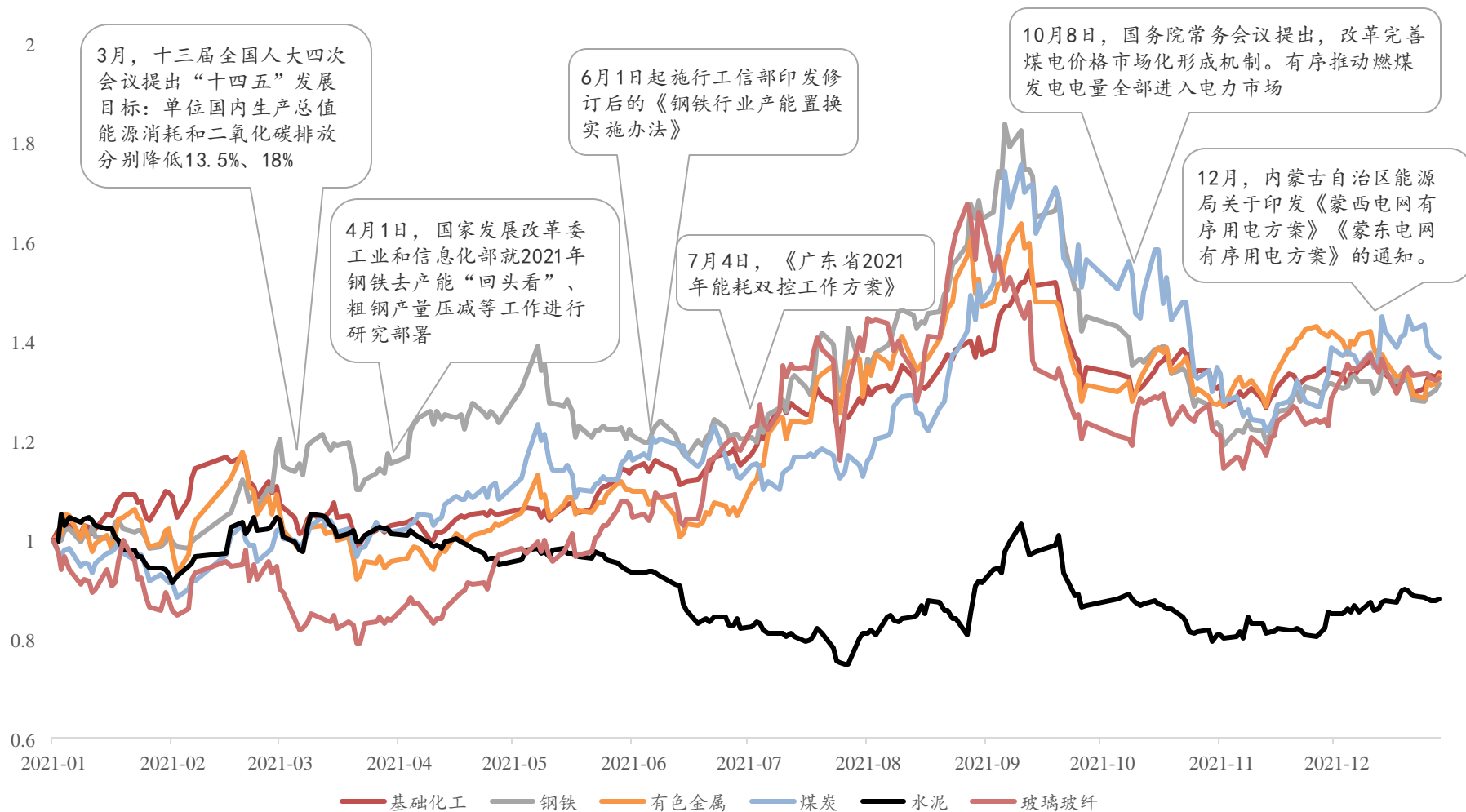


图：全国煤炭价格持续上涨，电厂持续在亏损中生产



# 周思考：2021“双碳”

图：2021年“双碳”相关政策

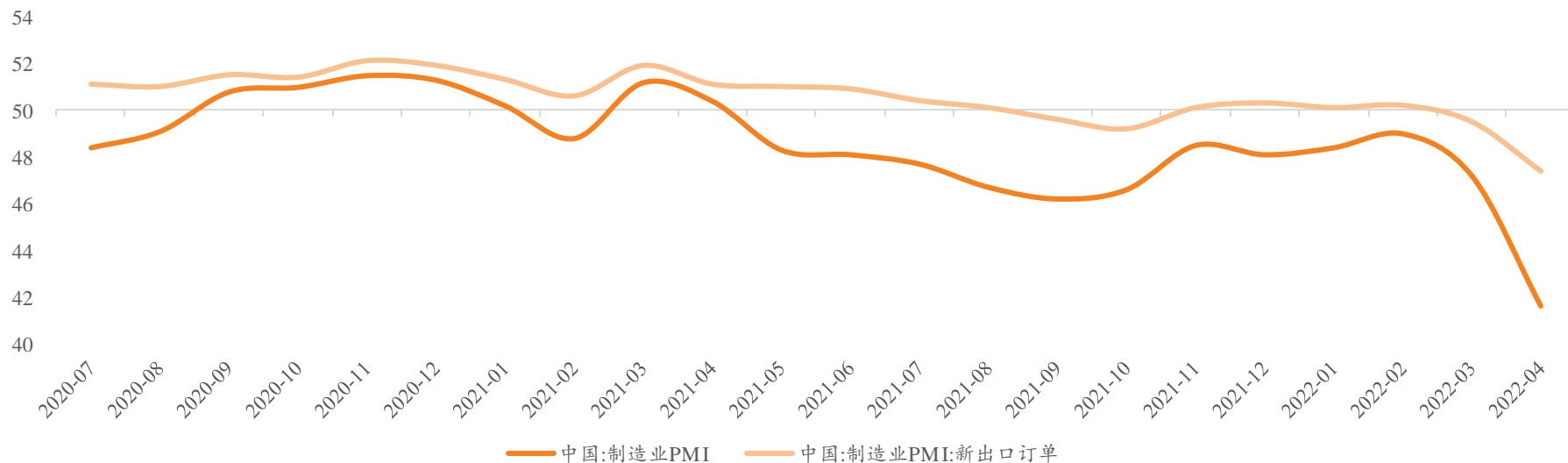


# 周思考：2021“双碳”

2021“双碳”背景下的市场复盘：

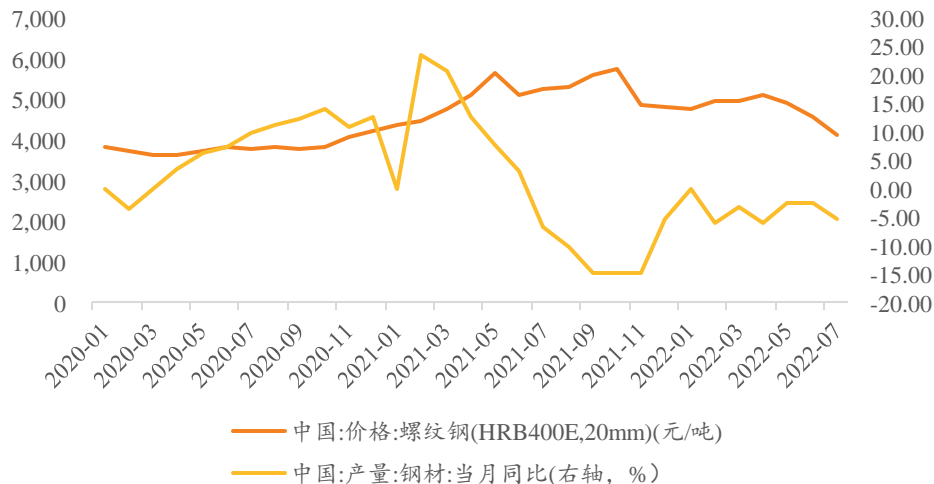
- **2021年3月—7月：政策预期形成，行业温和上行。**2021年3月全国两会提出“十四五”规划目标，明确单位GDP能耗与碳排放需分别降低13.5%与18%，引发市场对行业格局调整的预期，推动周期产品价格呈现温和上涨态势。
- **2021年8月—9月：严厉政策落地激化供需矛盾，行业加速上行。**发改委8月通报显示，多地能耗强度不降反升，遂严格要求各地加强整改。多地对钢铁、电解铝、水泥、黄磷等高排放行业采取强力限电限产措施，部分地区措施存在“一刀切”或“运动式减碳”倾向，加剧供给收缩，引致相关产品价格显著上涨。
- **2021年10月后：保供稳价政策加速落地，叠加全球复苏动能切换，需求承压致行情终结。**国家层面密集出台保供稳价举措，同时出口增速高位回落，导致需求支撑减弱，供需关系逆转，此轮上涨行情随之结束。

图：制造业PMI在21年3-10月持续回落并跌至荣枯线以下

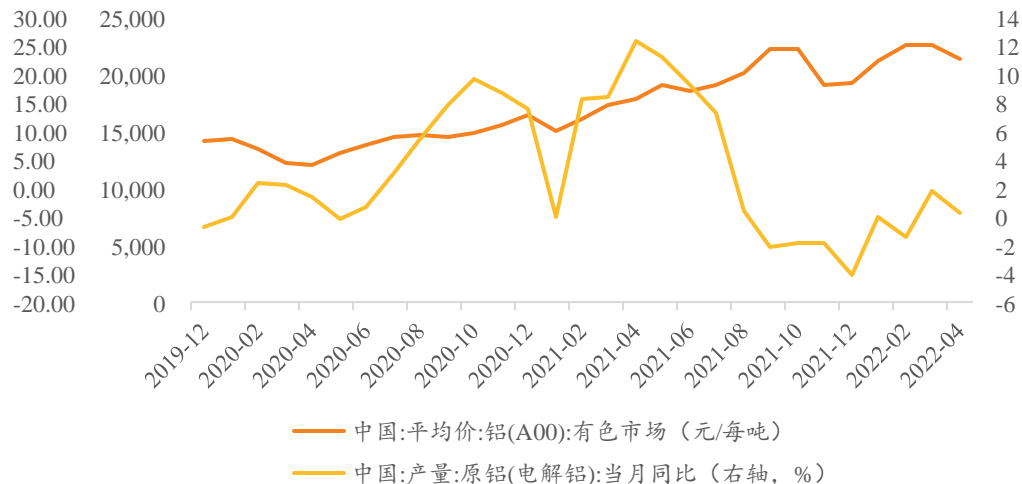


# 周思考：2021“双碳”

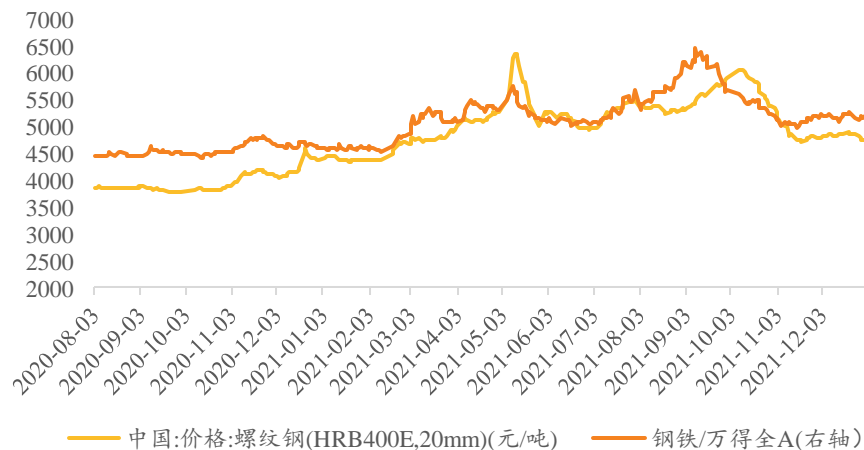
图：21年钢价上行与产量同比增速下行呈现同步态势



图：21年铝价上行与产量同比增速下行呈现同步态势



图：钢铁市场行情与价格前期同步上行，但行情于9月率先见顶回落



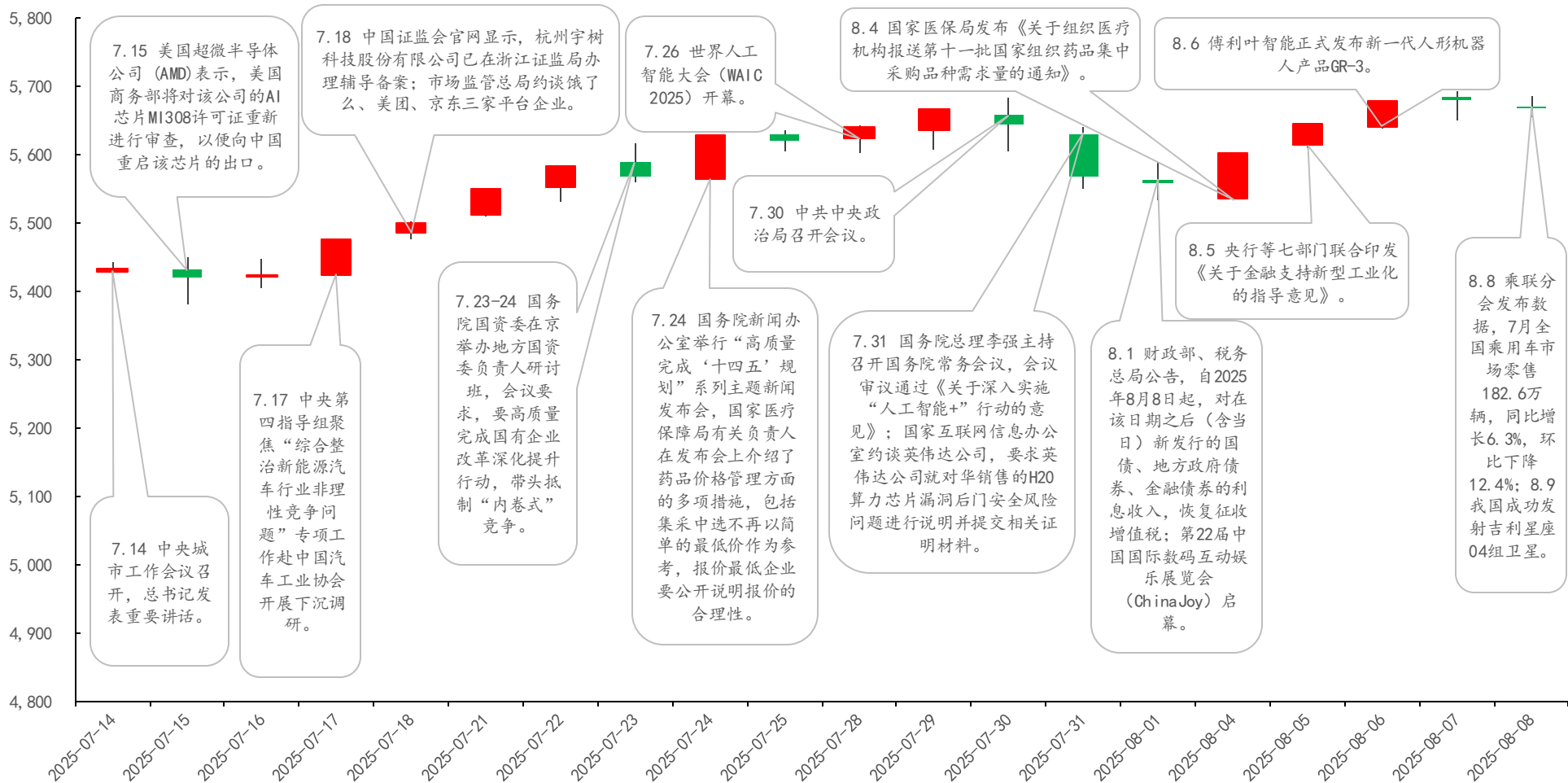
图：有色金属市场行情与价格前期同步上行，并于21年9月见顶回落



# 市场回顾

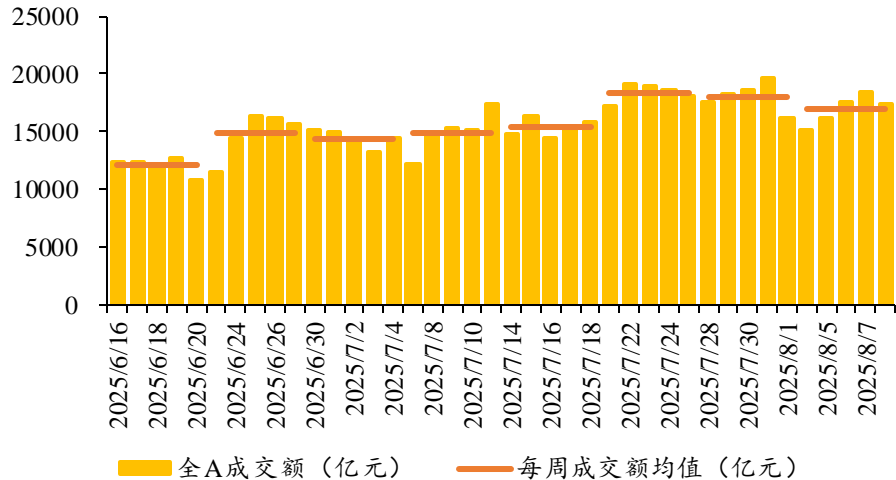
# 近期市场表现及重点事件

图：近期市场表现及重点事件

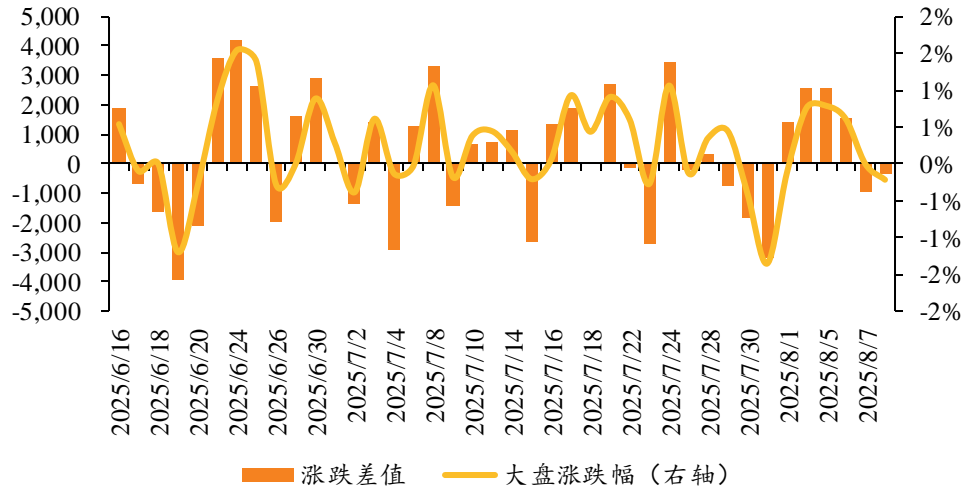


# 8月第一周市场活跃度高位震荡

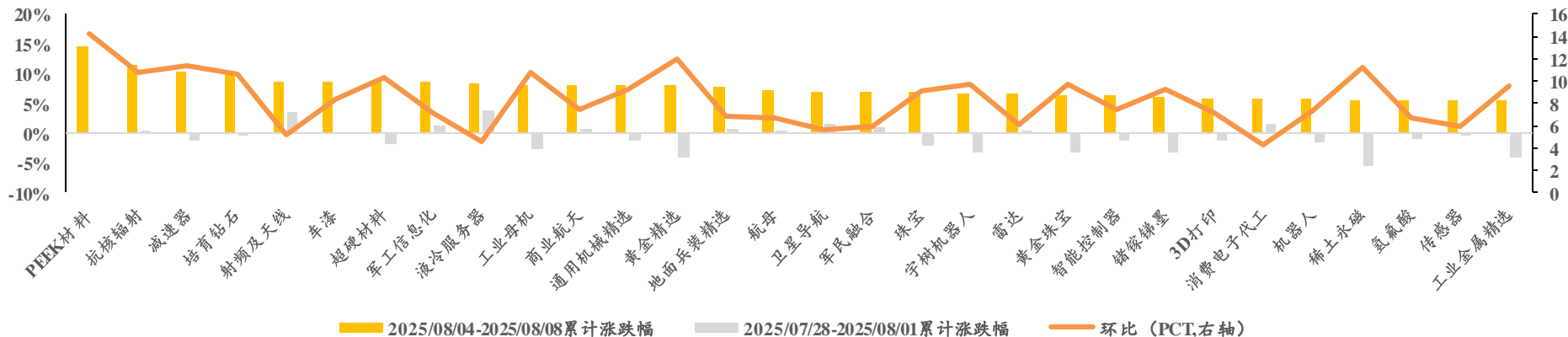
图：全A成交额与周均成交额



图：全A每日涨跌幅与上涨下跌家数差值

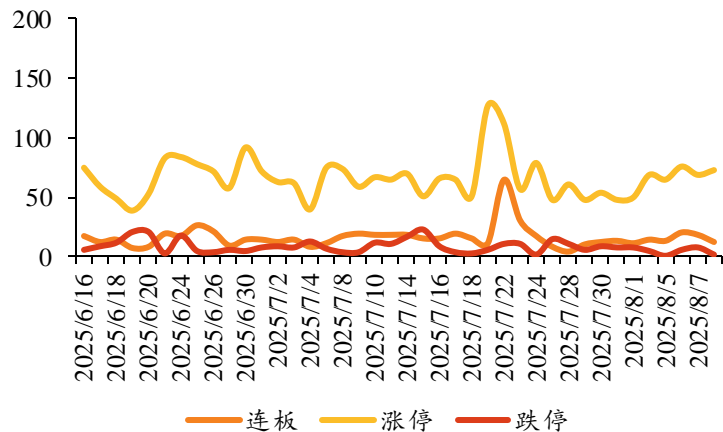


图：8月第一周领涨概念板块

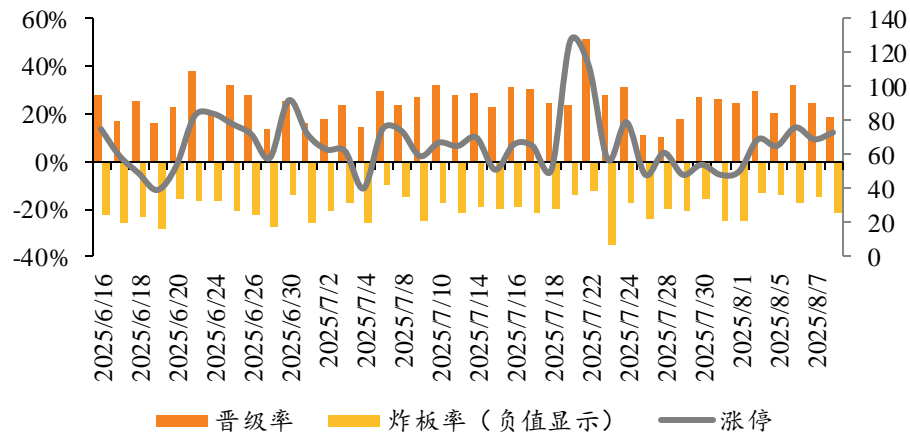


# 最高连板数高位回落，平均涨停家数增加

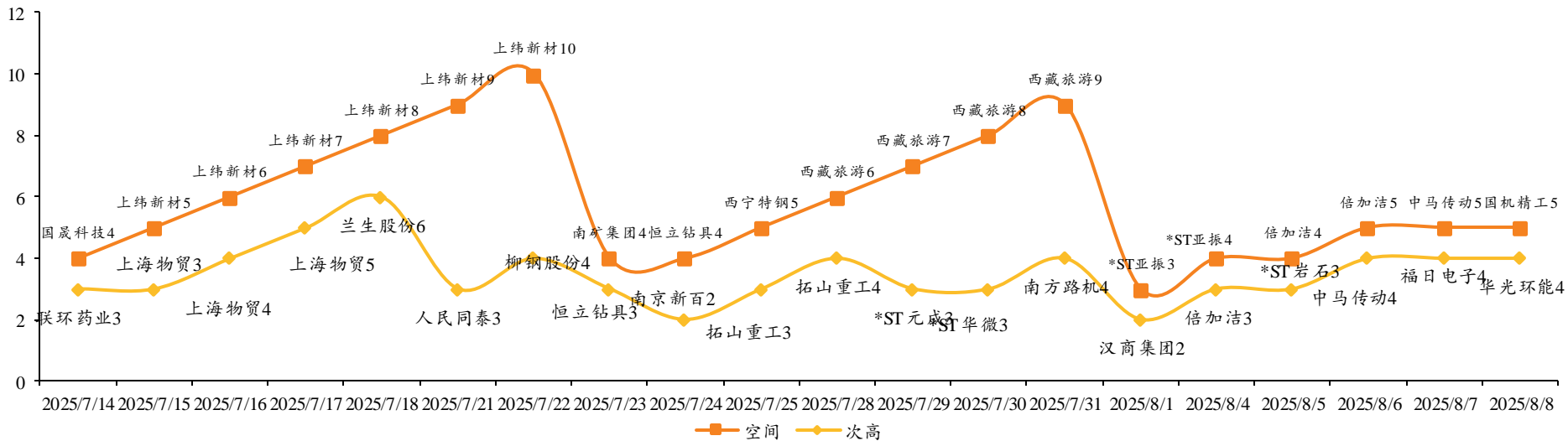
图：连板、涨停、跌停家数



图：晋级率与炸板率

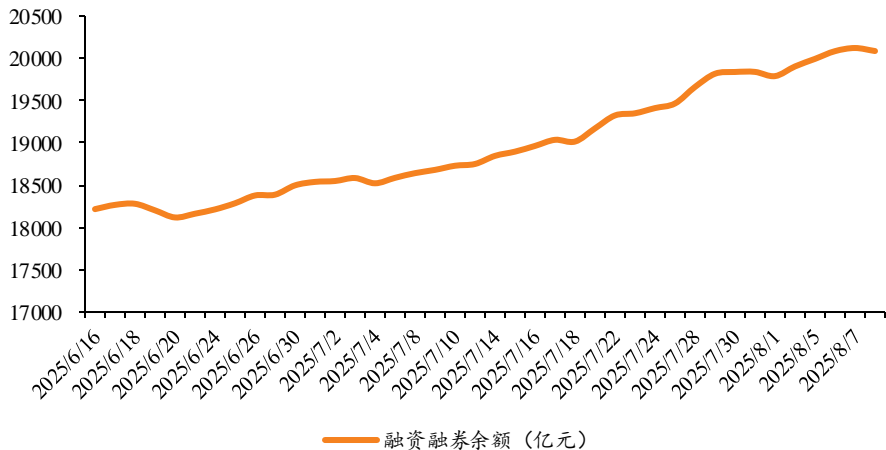


图：近1个月连板空间

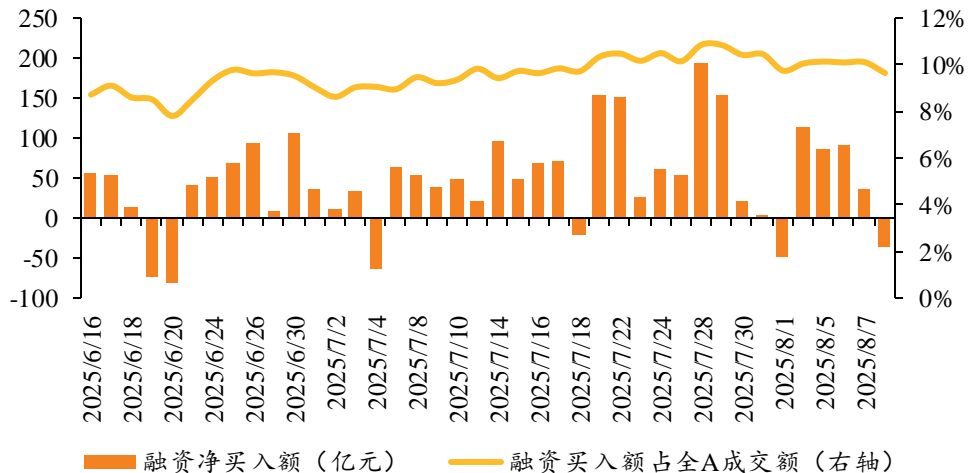


# 8月第一周融资融券余额创近期新高后略微回落

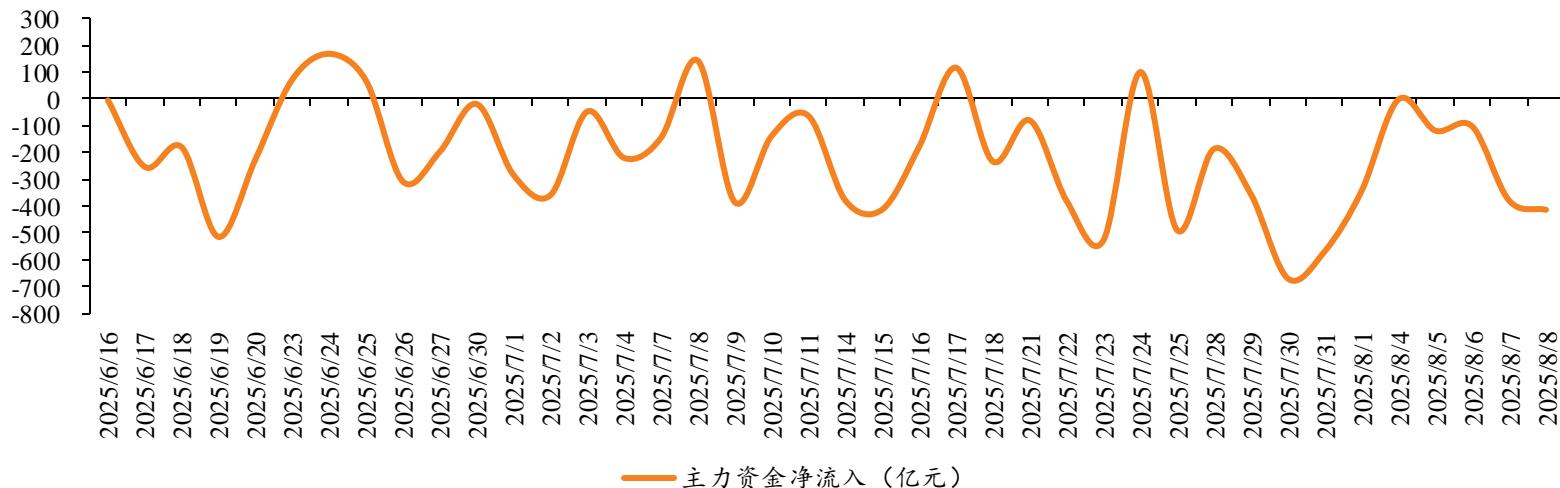
图：融资融券余额



图：融资净买入以及占全A成交比重



图：主力资金净流入



资料来源：iFind，天风证券研究所备注：炸板率负值化处理，主力资金净流入=主、被动特大单买+主、被动大单买-主、被动特大单卖-主、被动大单卖



# 重点主题

# 脑机接口：临床技术突破频传，政策端加速产业发展，脑机接口迎商业化元年

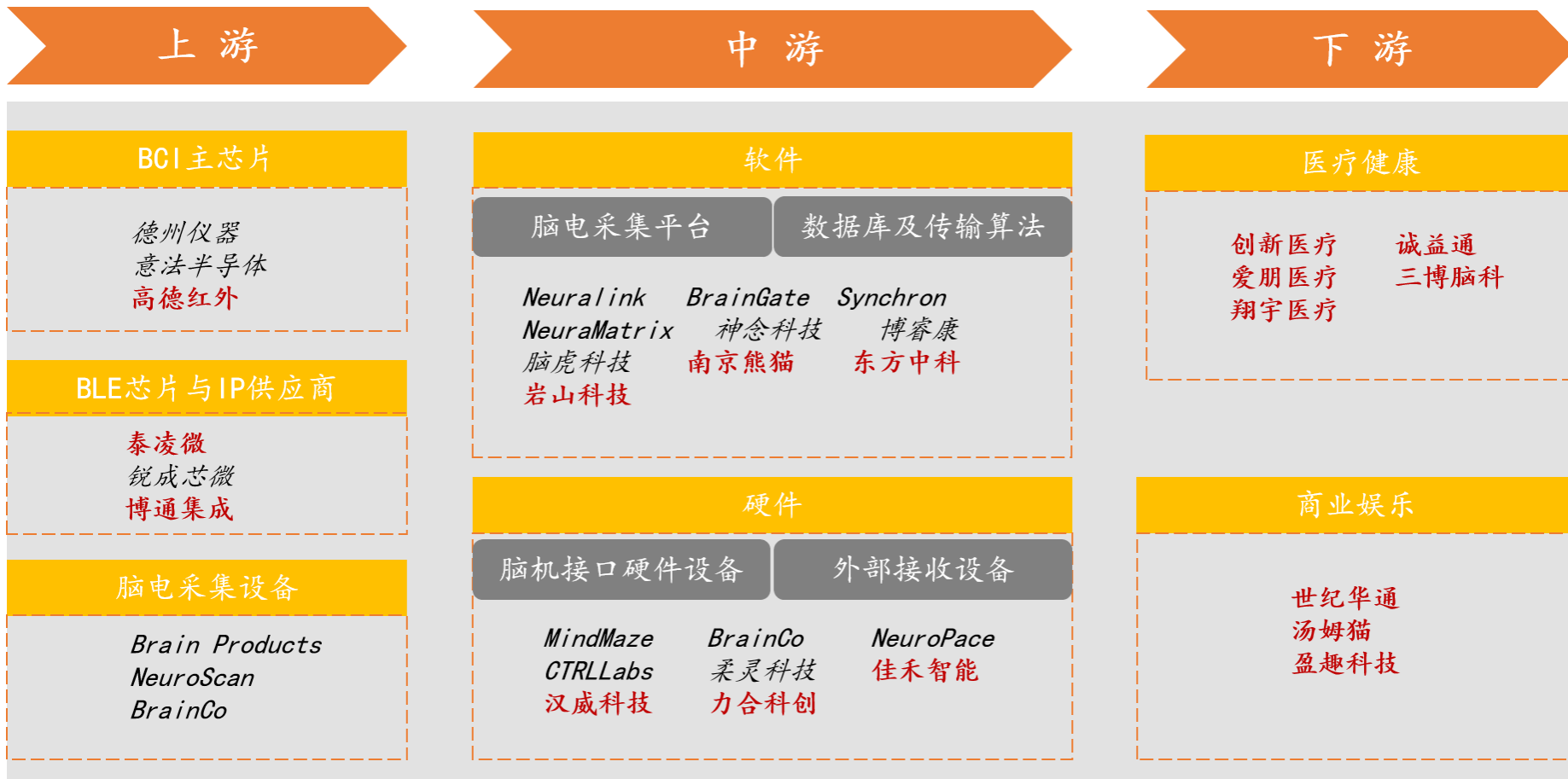
- 脑机接口是通过神经工程实现大脑与外部设备信息交互的交叉前沿技术，已成为全球科技竞逐的重要赛道。根据人工智能医疗器械创新合作平台定义，狭义的脑机接口（brain-computer interface, BCI）是指利用中枢神经系统产生的信号，在不依赖外周神经或肌肉的条件下，把用户的感知觉，表象，认知和思维等直接转化为动作，在大脑与外部设备之间建立直接的交流和控制通道，其目的主要是为疾病患者，残障人士和健康个体提供可选的与外部世界通信和控制的方式，以改善或进一步提高他们的生活质量。
- 近期我国脑机接口技术连获突破，政策端加速培育脑机接口产业发展：近期，我国脑机接口技术连获突破：中科院联合华山医院完成首例侵入式临床试验（全球第二个进入该阶段国家）；浙大二院成功进行全国首例闭环脊髓神经接口植入手术，并重新实现自主行走；南开大学团队成功实现全球首例介入式脑机接口辅助偏瘫患者运动功能修复等。政策端，上海、北京和四川均发布脑机接口产业相关规划文件，加速培育脑机接口产业发展。建议关注脑机接口芯片、设备、软件、医疗应用等相关领域。

图：政策端促进脑机接口产业发展

发布日期	政策名称	主要内容
2025.1	《关于全面深化药品医疗器械监管改革促进医药产业高质量发展的意见》	对临床急需的细胞与基因治疗药物、境外已上市药品、联合疫苗、放射性药品、珍稀濒危药材替代品的申报品种，以及医用机器人、脑机接口设备、放射性治疗设备、医学影像设备、创新中医诊疗设备等高端医疗装备和高端植入介入类医疗器械，予以优先审评审批。
2025.1	《上海市脑机接口未来产业培育行动方案（2025-2030年）》	2027年前，实现高质量脑控，半侵入式脑机接口产品在国内率先实现临床应用，侵入式脑机接口研发取得突破，脑机接口创新生态初步构建。推动5款以上侵入式、半侵入式脑机接口产品完成医疗器械型式检验。2030年前，实现高质量脑控，脑机接口产品全面实现临床应用，打造全球脑机接口产品创新高地，产业链核心环节实现自主可控。
2025.1	《加快北京市脑机接口创新发展行动方案（2025-2030年）》	到2027年，产出重大原创成果，突破关键核心技术，部分产品性能达国际领先，培育3-5家潜在独角兽和独角兽企业，建成2-3个产品特色体验和展示中心。到2030年，产业生态初步形成，培育3-5家全球影响力科技领军企业、100家左右创新型中小企业，打造1-2个产业发展集聚示范区，实现产品规模化商用。
2025.3	《神经系统医疗服务价格项目立项指南》	专门为脑机接口新技术单独立项，设立了“侵入式脑机接口置入费”“侵入式脑机接口取出费”和“非侵入式脑机接口适配费”等价格项目。“侵入式脑机接口置入费”的服务产出是将脑机接口系统置入大脑皮层或特定神经区域，实时采集神经信号，实现大脑与外部设备的信息交互；“侵入式脑机接口取出费”是通过手动方式将已置入大脑皮层或特定神经区域的脑机接口系统取出；“非侵入式脑机接口适配费”是通过外部放置的电极采集脑电信号，进行脑机接口系统的调试和功能监测等。单独立项收费意味着，在脑机接口技术趋于成熟时，快速进入临床应用的收费渠道已经搭建完成。
2025.5	《四川省脑机接口及人机交互产业攻坚突破行动计划（2025—2030年）》	到2027年，产业链关键环节取得重点突破，产业生态基本构建，建成产业发展集聚区，引育骨干企业，完成3款侵入式和5款非侵入式脑机接口产品研发及注册，实施省内首例侵入式手术，服务医疗患者超5万人次，推动新一代人机交互产品应用。到2030年，产品规模化生产应用，产业链供应链自主可控能力提升，产业综合竞争力全国领先，引育10家链主企业、100家专精特新企业和200家创新型中小企业，开展侵入式手术3000例/年，服务患者超10万人次/年，康复设备应用超2万人次/年。深化多场景应用，持续提升新一代人机交互技术在工业制造、医疗健康、应急安全等重点领域渗透率。

# 脑机接口：临床技术突破频传，政策端加速产业发展，脑机接口迎商业化元年

图：脑机接口投资图谱

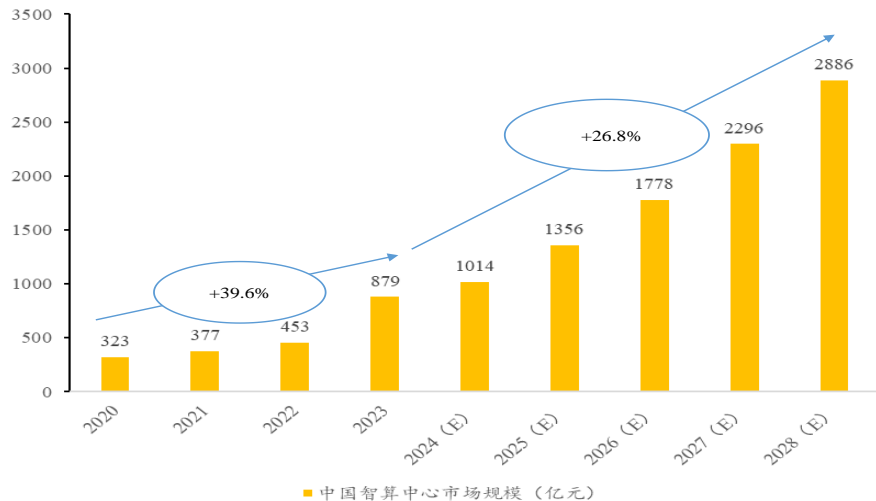


备注：本图表整理的标的公司为脑机接口细分领域潜在标的，系基于其公开披露的主营业务范围、技术储备和行业关联性所做的合理推断，非经标的公司官方确认的实际投资和落地项目，标红为A股上市公司

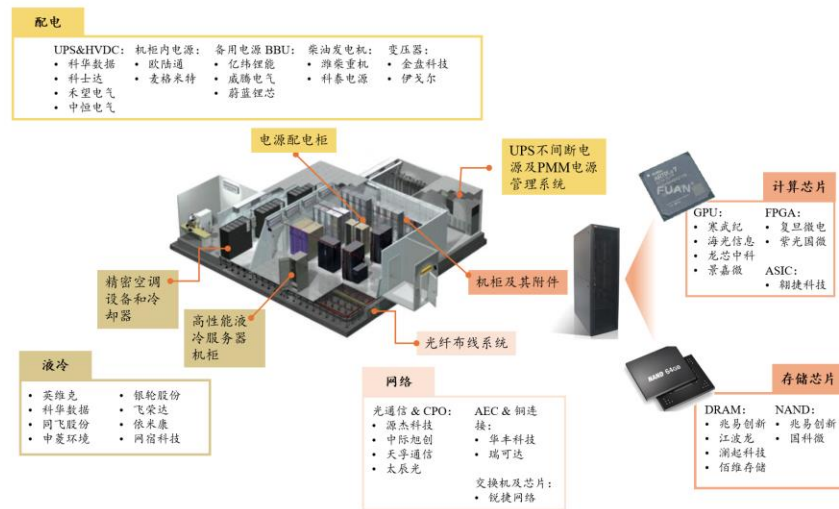
# AIDC：政策需求共振带来高景气，算力链业绩有望超预期

- AIDC是基于人工智能计算架构构建的算力基础设施，通过融合高性能计算设备、高速网络以及先进软件系统，为人工智能训练和推理提供高效、稳定的计算环境。近期，AIDC高景气核心催化来自政策和需求的共振。政策端来看，2023年工业和信息化部等六部门发布《算力基础设施高质量发展行动计划》，明确2025年智能算力占比达35%，目标规模超300EFLOPS。需求端来看，据科智咨询和《中国智算中心发展白皮书》（2024年），2023-2028中国智算中心市场规模年化增速超25%，2028年市场规模超过2800亿元。

图：智算中心市场规模持续扩大



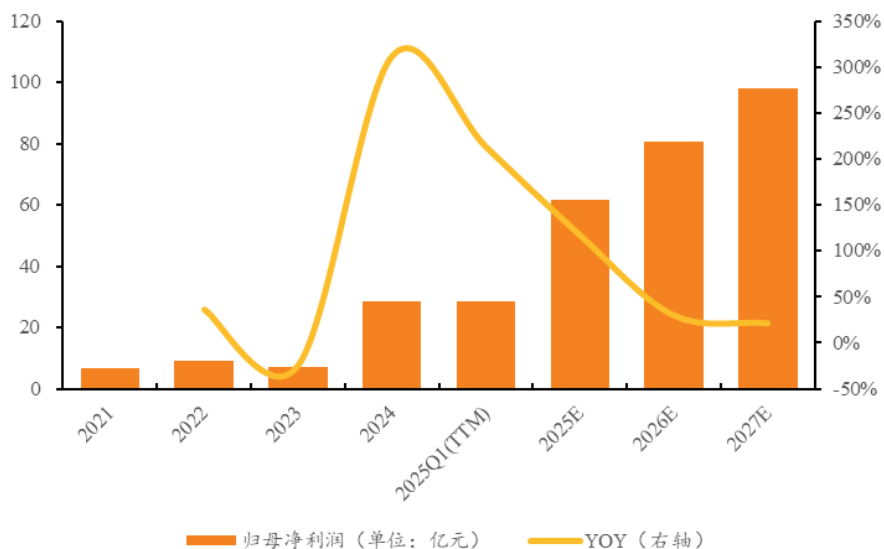
图：AIDC核心构成包括计算设备、存储设备、网络设备、供配电系统和制冷系统



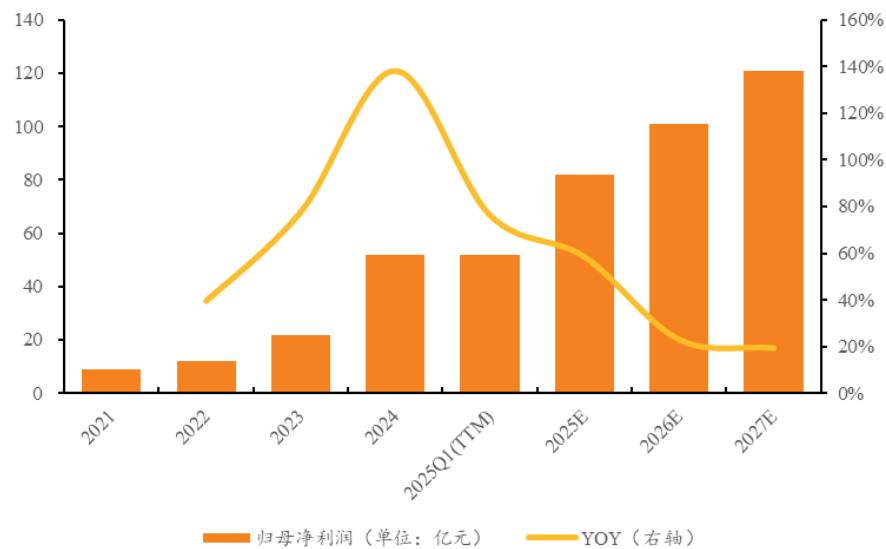
# AIDC：政策需求共振带来高景气，算力链业绩有望超预期

- 光模块龙头新易盛2025H1净利润同比超300%，印证AIDC算力链核心环节高景气。7月14日新易盛发布财报半年度预告，归母净利润同比增长超300%，主要受益于AI算力投资增长，高速率光模块需求持续增长。同领域龙头公司中际旭创在2025年Q1以及Wind一致预期2025年整年归母净利润同比增速也均超过50%。我们认为，作为AI算力基础设施的关键环节，光模块的高速增长将逐步向计算设备、散热系统等上下游传导。这种产业链协同效应为AIDC算力链整体业绩超预期提供了基本面支撑，全链条高景气或得到持续印证。

图：新易盛2025年归母净利润增速一致预期为118%（截止7月16日）



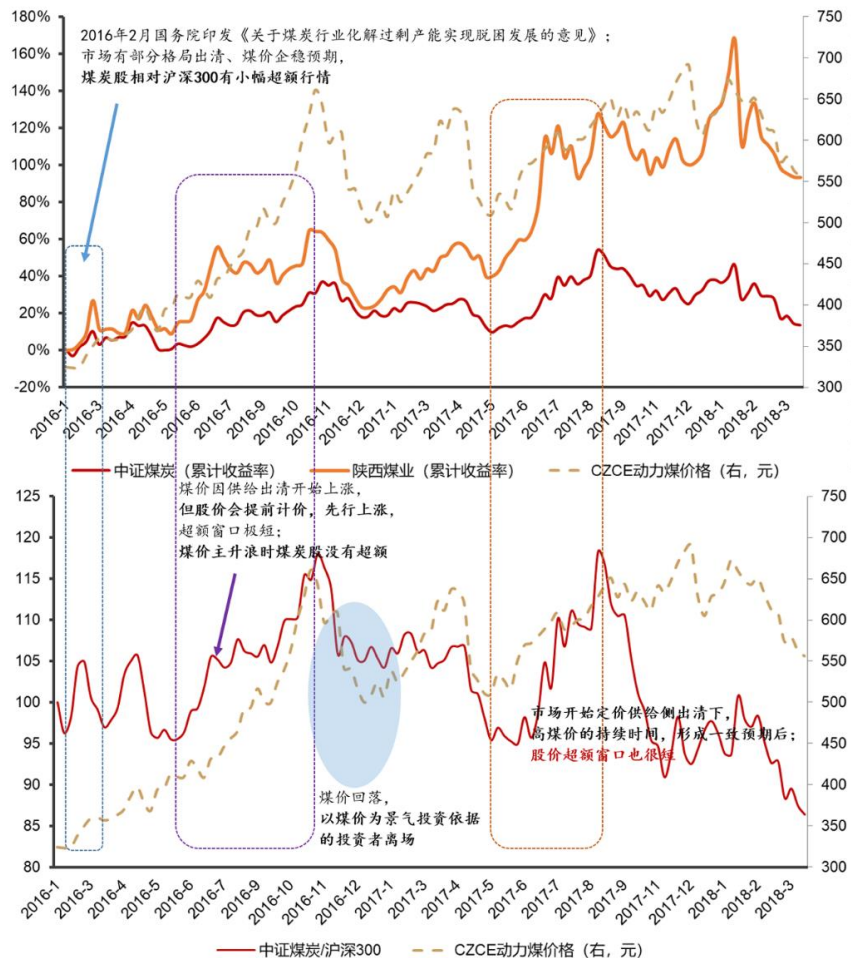
图：中际旭创2025年归母净利润增速一致预期为59%（截止7月16日）



# 反内卷：推动落后产能有序退出，行业实现高质量发展

- 2025年以来反内卷政策密集出台。2024年12月中共中央办公厅、国务院办公厅联合发布《关于完善价格治理机制的意见》，明确提出“防止经营者以低于成本的价格开展恶性竞争”。2025年3月《政府工作报告》提出“综合整治‘内卷式’竞争”。6月十四届全国人大常委会第十六次会议通过了反不正当竞争法修订草案，加大对平台不正当竞争行为的监管力度，规定“平台经营者不得强制或者变相强制平台内经营者按照其定价规则，以低于成本的价格销售商品，扰乱市场竞争秩序”。7月，中央财经委员会第六次会议强调：“依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。”我们认为，反内卷有助于过度竞争行业优化格局。通过政策引导，落后产能和过剩产能有望加速有序退出，行业实现高质量发展，整体利润有望企稳回升。建议关注供给侧改善预期较强的钢铁、生猪养殖、水泥和化学原料等行业，以及低价无序竞争问题较突出的光伏、新能源车等行业。

图：16-17年供给侧改革行情的三个阶段：以煤炭为例



备注：中证煤炭/沪深300：指中证煤炭指数相对沪深300的相对净值，以16年1月定基100；选取陕西煤业对比的原因：该股为煤炭行业市值第二大企业，且市值第一大的中国神华除煤炭业务外，还有运输、发电等业务

# 政策动态

# 央行等七部门：《关于金融支持新型工业化的指导意见》

- 8月5日，央行等七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》。其中提出，促进数字经济与实体经济深度融合。支持金融机构运用大数据、区块链、人工智能等科技手段，简化业务手续流程，提高服务制造业特别是中小企业的效率。加强对5G、工业互联网、数据和算力中心等数字基础设施建设的中长期贷款支持，积极运用融资租赁、不动产信托投资基金、资产证券化等方式拓宽数字基础设施建设资金来源。

图：《关于金融支持新型工业化的指导意见》主要内容

板块	举措	具体内容
支持提升产业科技创新能力和产业链供应链韧性	(一) 优化金融政策工具，支持关键技术和产品攻关	引导银行为制造业重点产业链技术和产品攻关提供中长期融资。对突破关键核心技术的科技企业适用上市融资、并购重组、债券发行“绿色通道”
	(二) 引入长期资金和发展耐心资本，加快科技成果转化	探索多样化融资服务模式。实施“科技产业金融一体化”专项，推动社会资本投早、投小、投长期、投硬科技
	(三) 强化重点企业金融服务，支持产业链自主可控	<b>为重点产业链链主企业和重要配套企业提供综合金融服务。</b> 支持链主企业聚焦产业链上下游开展“补链”“延链”型投资
支持加快建设现代化产业体系	(四) 优化传统制造业金融服务，推动产业转型升级	加大对传统制造业高端化、智能化、绿色化发展以及企业增品种提品质创品牌融资支持力度。发挥融资租赁业务融资与融物的双重功能。支持上市公司通过整体上市、定向增发、资产收购等形式进行行业整合和产业升级
	(五) 提升科技金融质效，支持新兴产业培育壮大和未来产业前瞻布局	支持金融机构打造多元化接力式的科技金融服务模式， <b>扩大科技贷款投放，加大对科技创新债券投资承销力度</b>
	(六) 发挥绿色金融牵引作用，助力产业绿色低碳循环发展	加快建设支持 <b>高碳产业绿色低碳化转型</b> 的金融标准体系。强化绿色信贷、绿色债券等多元化绿色金融工具在制造业绿色低碳转型中的应用
	(七) 强化数字金融赋能，促进数字经济与实体经济深度融合	支持金融机构运用科技手段提高服务效率。 <b>推动银行建设数字化产业金融服务平台</b>
支持产业合理布局和拓展发展空间	(八) 深化产业链金融服务，推动资金链与产业链对接	鼓励金融机构基于“数据信用”和“物的信用”，依托大数据和特定场景，为链上中小企业提供应收账款、存货、仓单和订单融资服务
	(九) 提升产业转移金融服务灵活性，助力优化产业区域布局	为产业向中西部和东北转移提供融资支持。完善并购贷款、固定资产贷款、银团贷款服务。 <b>加快技术转移体系建设，促进技术要素与资本要素深度融合</b>
	(十) 提升特色产业金融服务专业性，支持产业集群化发展	加大对先进制造业集群、中小企业特色产业集群和创新型产业集群属地分支机构的授权，打造特色产业集群金融服务场景
加强金融支持新型工业化能力建设	(十一) 提升跨境金融服务便利性，拓展高水平双向开放发展空间	优化制造业外贸金融产品和服务供给。开展中小企业出海服务专项行动
	(十二) 健全金融机构服务制造业的内部机制	金融机构要把服务新型工业化列入长期经营战略，银行要单列制造业信贷计划。 <b>支持银行构建适应新型工业化发展要求的授信评价模型</b>
	(十三) 加强各类金融工具的联动配合	推动各类金融机构加强信息共享和业务合作。支持金融控股公司整合资源提供综合性服务
	(十四) 培养科技产业金融复合型人才队伍	探索完善专业化的科技金融服务组织体系。鼓励金融机构招收、引进具有先进制造业及相关科技领域专业背景的人才，打造复合型的金融管理和服务团队
加强金融政策和产业政策协同联动	(十五) 加强组织领导和协同推进机制	多部门加强信息共享和政策协同。健全扩大制造业中长期贷款投放工作机制。引导金融机构与主管部门、行业协会、重点高校、骨干企业全面合作，打造金融支持生态闭环
	(十六) 强化政策激励和约束机制	<b>实施科技创新和技术改造再贷款及贴息政策。</b> 加强对制造业信贷的重点监测
	(十七) 完善地方政策配套机制	<b>建立本地区重大产业融资项目“一对一”辅导机制。</b> 鼓励各地政府性融资担保机构通过健全资本补充机制、加强再担保和风险补偿、优化绩效考核等方式，为符合条件的制造业小微企业融资提供增信支持
	(十八) 建立健全风险协同防控机制	建立产业和金融风险联合研判预警机制。推动金融机构落实国家产业政策要求，强化信贷风险管理和资金用途监控

# 全国数标委秘书处：《全国一体化算力网 智算中心算力池化技术要求（征求意见稿）》

- 8月6日，全国数据标准化技术委员会秘书处近日面向社会公开征求《全国一体化算力网 智算中心算力池化技术要求》《全国一体化算力网 安全保护要求》2项技术文件意见。至此，全国一体化算力网9项技术文件已全部发布，全国一体化算力网标准体系建设基本完善。这9项技术文件的研制，标志着全国一体化算力网建设从谋划布局阶段进入到落地应用阶段。下一步，国家数据局将指导全国数标委秘书处组织做好技术文件意见收集及修改完善工作，加快系列技术文件的落地实施，推动构建联网调度、普惠易用、绿色安全的全国一体化算力网，助力网络强国、数字中国建设，着力打造全国统一大市场建设的数字基座。

图：《全国一体化算力网 智算中心算力池化技术要求（征求意见稿）》主要内容

要点	具体要求
范围	规范全国一体化算力网资源层中智算中心内的算力池化技术要求，包括算力资源抽象、资源池化管理等功能及接口要求，适用于全国一体化算力网监测调度平台中算力网资源层智算中心异构算力资源相关池化能力的建设与实现。
核心术语 - 算力	图形处理器 (GPU)、中央处理器 (CPU) 等设备执行计算密集型任务的计算能力。
核心术语 - 算力网	支撑数字经济高质量发展的关键基础设施，通过网络连接多源异构、海量泛在算力，实现资源高效调度、设施绿色低碳、算力灵活供给、服务智能随需。
核心术语 - 算力池化	通过算力虚拟化和应用容器化等技术，对各类异构、异地算力资源与设备统一注册和管理，实现大规模集群内异构计算资源的按需申请与使用。
核心术语 - 智算中心算力池化	通过算力资源抽象、资源池化管理等关键技术，实现对智算中心内部异构算力资源的差异化屏蔽面向上层调度、管理系统及应用程序呈现标准化算力设备及统一调用方法,支持计算任务在智算中心内任意算力资源上的灵活运行及迁移。
算力资源抽象	包括设备抽象、计算抽象、内存抽象。
资源池化管理	支持对智算中心异构算力资源进行统一管理，面向上层调度及业务实现算力资源架构无感的池化能力。
任务式资源申请与调度	支持按计算任务粒度实现资源调度，具体要求涵盖：支持计算任务拆分，调度队列，计算任务资源建议，任务迁移，任务管理。
业务编排	应支持配置图编排、租户网络编排、存储卷编排、POD 等多种编排。
接口要求	智算中心算力池化与算力网资源层其他功能模块之间的接口包括I1、I2接口，并列出不不同接口具体要求。

# 国家医保局：《关于组织医疗机构报送第十一批国家组织药品集中采购品种需求量的通知》

- 8月7日，据国家医保局消息，近日，国家组织药品联合采购办公室发布《关于组织医疗机构报送第十一批国家组织药品集中采购品种需求量的通知》，于8月6日至25日开展第十一批药品集采医疗机构需求量填报工作。本次集采共涉及55个品种。

图：《关于组织医疗机构报送第十一批国家组织药品集中采购品种需求量的通知》主要特点

特点	具体内容
一是医疗机构可按厂牌报量	本次集采优化了 <b>报量规则</b> ，医疗机构可不区分厂牌、按通用名填报每个品种的需求量，也可以细化到具体厂牌，引导医疗机构认可度高的企业积极参与。
二是要求医疗机构如实准确报量	报量是带量采购的基础环节，本次集采原则上要求每家医疗机构每个品种的 <b>年需求量不低于2023-2024年度平均使用量的80%</b> 。同时，对于存在临床需求明显减少、业务调整等因素导致预期用量显著减少的， <b>医疗机构可作出书面说明后按实际需求报量</b> 。
三是与基本药物、儿童用药等政策保持衔接	对于基本药物规格，报量系统中专门作出标注，如该规格未通过质量和疗效一致性评价，医疗机构可自行确定折算比例，并在报量时作出说明。 <b>对于儿童适宜品规，如未通过一致性评价，医疗机构认为难以替代、报量无法折算的，可根据实际需要报量并作出说明。</b>

# 工信部等七部门：《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》

- 8月7日，工信部等七部门近日发布关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见。意见提出，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。其中还提出，突破关键脑机芯片。研发用于植入脑机接口的高精度手术机器人，突破亚微米级精度控制与动态调整技术，提升区域精准实时成像与三维重建能力。

图：《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》主要内容

要点	主要内容
加强基础软硬件攻关	创新脑信号传感元件，研发面向硬脑膜上、硬脑膜下、大脑皮层内等不同区域的植入式电极。 <b>突破关键脑机芯片，发展高通道、高速率脑信号采集芯片，研发超低功耗、高速率、高可靠的通信芯片。</b> 夯实软件工具底座，完善脑信号编解码软件，构建专用操作系统和通用软件平台。
打造高性能产品	加快植入式设备研发突破，探索集成高密度神经记录传感器、超低功耗植入式芯片的新型产品。推动非植入设备量产迭代，创新额贴式、耳贴式、入耳式、发夹式等产品形态，研制头盔、头显、眼镜、耳机等集成式脑机接口产品。 <b>发展辅助设备，研发辅助生理信号设备，研发用于植入脑机接口的高精度手术机器人。</b>
推动技术成果应用	推广产业创新成果，组织开展重点任务揭榜挂帅，支持优势单位举办高水平赛展会。提升检测和中试能力。
壮大创新主体	培育优势企业，支持检测评估机构发展，建立产品测试规范。完善创新载体，凝聚产学研各界优势力量， <b>提升脑机接口关键共性技术供给能力。</b> 推动产业集聚，推动脑机接口与人工智能、新材料、机器人等领域企业合作， <b>开展技术应用联合攻关，构建跨领域协作的创新环境。</b>
提升产业支撑能力	强化标准引领，推动大中小企业融通创新，鼓励领军企业开放算法框架、公共数据和共性技术。健全安全保障，持续推动伦理研究建立健全部门协同、社会参与的治理体系，建立数据治理框架， <b>规范对用户信息的收集、存储、使用等行为，防止脑隐私泄露。</b> 优化人才培养，加强相关学科专业人才培养，布局建设未来技术学院、现代化产业学院等特色学院。
保障措施	强化统筹协调，深化央地协作，优化产业布局，鼓励地方结合实际制定针对性、可操作的政策举措。加强政策支持，加强脑机接口技术攻关和应用示范，推动布局实施一批重大项目，强化协同攻关能力。 <b>深化国际合作，汇聚国内外创新资源，加强技术研发和产业交流，</b> 支持开拓海外市场，推广优秀产品和解决方案。

# 上海市人民政府办公厅：《上海市支持企业加强基础研究 增强高质量发展新动能的若干措施》

- 8月4日，上海市人民政府办公厅印发《上海市支持企业加强基础研究 增强高质量发展新动能的若干措施》，其中指出，支持企业与政府深入实施“探索者计划”。完善“探索者计划”组织实施机制，充分发挥政府引导作用，支持企业面向经济社会发展急需领域和重大需求，聚焦底层关键科学问题，布局基础研究项目。吸纳更多集成电路、生物医药、人工智能等产业领域企业加入“探索者计划”，对重点领域企业凝练提出的紧迫急需选题动议，予以快速响应支持。

图：《上海市支持企业加强基础研究 增强高质量发展新动能的若干措施》主要内容

措施	内容
支持企业参与基础研究决策咨询	健全企业参与科学决策的长效机制，提高市级科技计划项目专家库中企业专家的比例
支持企业与政府深入实施“探索者计划”	完善“探索者计划”组织实施机制
支持企业主导产学研深度合作	支持高校围绕行业关键科学和技术问题，开展以应用为导向的基础研究
支持企业持续加大基础研究投入力度	基础研究投入达到或超过1亿元/年的企业，给予一次性财政补助1000万元；5000万元（含）至1亿元（不含）/年的企业，给予一次性财政补助500万元；1000万元（含）至5000万元（不含）/年的企业，给予一次性财政补助200万元。
支持企业设立基础研究公益基金	引导带动全社会捐赠支持基础研究事业
支持企业使用科学仪器设施共享服务	支持企业利用大型科学仪器设施、国家重大科技基础设施等开展高水平基础研究
支持企业投入基础研究税收优惠	企业支持非营利性科研机构、高校和政府性自然科学基金用于基础研究的支出，在计算应纳税所得额时，按照实际发生额在税前扣除，并可按照100%在税前加计扣除
支持企业完善考核评价体系	加强基础研究引导和考核，将基础研究投入纳入筹建标准和评估体系，依托建设主体年度基础研究投入占总研发支出的比例不低于10%
加强统计监测和鼓励引导	加强企业基础研究活动动态跟踪监测，指导企业建立相关统计台账，规范企业基础研究活动信息统计归集

# 海南省人民政府：《海南省加快构建具有特色和优势现代化产业体系三年行动方案（2025-2027年）》

- 8月4日，海南省人民政府办公厅印发《海南省加快构建具有特色和优势现代化产业体系三年行动方案（2025-2027年）》，其中提到，加快培育商业航天全产业链。着力培育文昌国际航天城航天产业集群，建设航天重大科创基地，壮大火箭链、卫星链、数据链。推动商业航天发射场核心能力提升，加快商业航天发射场二期和配套设施建设。推进卫星超级工厂建设，开工建设卫星部组件制造中心、火箭大部段制造中心等项目，积极引进商业航天企业布局总装总测能力，推动星、箭、场一体化发展。发挥行业龙头带动作用，依托海南卫星数据与应用研究中心、海南省航天技术创新中心等创新载体和平台开展技术攻关、成果转化应用等。到2027年，文昌国际航天城航天产业集群营业收入达到100亿元。

图：《海南省加快构建具有特色和优势现代化产业体系三年行动方案（2025-2027年）》内容

板块	方案	具体内容
特色产业培育行动	（一）发展壮大种业新质生产力	<b>加快建设“南繁硅谷”</b> ，打造重大科研设施平台，到2027年崖州湾现代种业产业集群营业收入突破200亿元
	（二）推进深海产业高质量发展	<b>构建现代海洋产业体系，培育海洋新兴产业</b> ，到2027年三亚崖州湾科技城深海科技产业集群营业收入超60亿元
	（三）加快培育商业航天全产业链	培育文昌国际航天城航天产业集群， <b>推动星、箭、场一体化发展</b> ，到2027年其营业收入达100亿元
	（四）推进热带特色高效农业补链延链	做强特色产业链， <b>培育“小而精”产业</b> ，到2027年多个食品加工产业集群产值达目标
优势产业提升行动	（五）优化旅游产品供给	深化“X+旅游”融合，打造高品质项目，到2027年三亚海棠湾休闲旅游产业集群营收破500亿元
	（六）加力提升临港产业能级	支持 <b>洋浦港建设，推动港航产业发展</b> ，到2027年洋浦港航产业集群营收达800亿元
	（七）开展金融改革先行先试	推动EF账户试点扩容， <b>积极争取落地跨境资管政策试点</b> ，到2027年三亚中央商务区现代金融产业集群资产管理金额接近6000亿元
	（八）做好“三篇境外消费回流文章”	<b>优化免税政策</b> ，发展留学和医疗消费回流，到2027年医疗旅游人数突破150万人次
	（九）提质升级石化新材料产业	形成完整产业链， <b>差异化发展高端化工新材料产业</b> ，到2027年全省石化新材料产业产值突破1600亿元
	（十）提优做强绿色低碳产业	建设绿色工厂和园区，支持 <b>数字化绿色化协同转型</b> ，力争到2027年昌江清洁能源产业集群产值破125亿元
	（十一）打造数字经济创新高地	推动海口复兴城数字经济产业集群和海南生态软件园数字经济产业集群 <b>向创新驱动和应用驱动转型</b> ，布局相关产业，到2027年全省数字经济核心产业营收达2200亿元
重点园区高质量发展行动	（十二）培育壮大产业集群	<b>聚焦“五向图强”培育特色明显、配套完善、竞争力强的产业集群</b> ，到2027年累计培育100亿级及以上重点产业集群30个
	（十三）创新园区投融资机制	探索设立省级产业园区投资公司，灵活运用投融资和资本管理运作方式支持自贸港重点园区发展，充分发挥专项债的社会资本撬动作用
	（十四）推动产城融合发展	支持完善“五网”基础设施、环保消防设施、学校、医院等生产生活配套项目建设，支持多渠道增加房源供给，促进职住平衡
保障措施	（十五）强化“链主”招商作用	发挥重大产业链“链主”企业带动作用， <b>带动产业链条上下游企业协同发展</b>
	（十六）加强组织领导	各有关部门、各市县要强化组织领导，把构建具有海南特色和优势现代化产业体系、推进园区发展建设纳入重要议事日程
	（十七）完善要素保障	加大财政投入，构建金融服务体系，创新产业项目供地方式，强化人才集聚平台载体建设
	（十八）强化项目支撑	建立现代化产业体系重点项目库，建立调度跟踪机制确保项目投产
	（十九）健全统计体系	探索建立四大主导产业、全省产业园区和重点产业集群统计监测指标体系，及时反映重点领域产业发展情况
	（二十）深化政策赋能	聚焦封关运作后构建现代化产业体系新机遇， <b>发挥制度集成创新优势，开展重大产业政策动态评估</b>

# 上海市人民政府：《上海市具身智能产业发展实施方案》

- 8月6日，上海市人民政府办公厅发布《上海市具身智能产业发展实施方案》。其中提到，到2027年，实现具身模型、具身语料等方面核心算法与技术突破不少于20项；建设不少于4个具身智能高质量孵化器，实现百家行业骨干企业集聚、百大创新应用场景落地与百件国际领先产品推广；具身智能核心产业规模突破500亿元。方案对补贴方向、产业链协同、投资招引等方面做出了具体规划。

图：《上海市具身智能产业发展实施方案》主要内容

主要任务	具体内容
攻关核心技术	(一) 攻关感知决策模型；(二) 攻关运动控制模型；(三) 攻关具身协同技术；(四) 具身语料技术；(五) 自主操作系统
打造公共平台	(六) 算力平台；(七) 数字孪生实训场；(八) 中试平台；(九) 投资平台；(十) 租赁平台
应用示范标杆	(十一) 具身智能 + 物流装配；(十二) 具身智能 + 工业制造；(十三) 具身智能 + 商业零售；(十四) 具身智能 + 医疗康养；(十五) 具身智能 + 家政服务
群链协同发展	(十六) 研制核心零部件；(十七) 开发具身智能终端产品；(十八) 做优做强优质企业；(十九) 构建特色产业集群
塑造一流生态	(二十) 强化开源创新；(二十一) 完善标准体系；(二十二) 安全伦理保障；(二十三) 加快人才引进；(二十四) 深化开放合作

# 全国数标委秘书处：《全国一体化算力网 安全保护要求（征求意见稿）》

- 8月6日，全国数据标准化技术委员会秘书处近日面向社会公开征求《全国一体化算力网 智算中心算力池化技术要求》《全国一体化算力网 安全保护要求》2项技术文件意见。至此，全国一体化算力网9项技术文件已全部发布，全国一体化算力网标准体系建设基本完善。这9项技术文件的研制，标志着全国一体化算力网建设从谋划布局阶段进入到落地应用阶段。下一步，国家数据局将指导全国数标委秘书处组织做好技术文件意见收集及修改完善工作，加快系列技术文件的落地实施，推动构建联网调度、普惠易用、绿色安全的全国一体化算力网，助力网络强国、数字中国建设，着力打造全国统一大市场建设的数字基座。

图：《全国一体化算力网 安全保护要求（征求意见稿）》主要内容

要点	具体要求
范围	规定了全国一体化算力网的安全保护要求，包括通用安全要求、算力网资源安全要求、算力网调度安全要求、算力网监测平台安全要求、算力网运营安全要求和算力网数据安全要求等。适用于全国一体化算力网的安全能力建设、改造与优化。
通用安全要求	基础安全包括网络安全等级保护、安全管理、物理环境、安全通信网络、安全计算环境、供应链安全方面；扩展安全涵盖预测能力、承受能力、恢复能力、适应能力
算力网资源安全要求	聚焦算力节点和算力网通信安全。
算力网调度安全要求	涉及算力资源管理、资源编排安全、调度安全及计量计费安全。
算力网监测平台安全要求	涵盖检测管理、运维管理、安全监测和安全处置。
算力网运营安全要求	包括身份标识、融合应用安全和能力开放安全。
算力网数据安全要求	覆盖数据采集、传输、处理使用、存储、销毁、审计、安全应急及安全评估。

# 产业趋势

# TMT：我国IPv6活跃用户达8.34亿 占全国网民数的75.29%

- 截至2025年6月，国家IPv6发展监测平台数据显示，我国IPv6活跃用户数达8.34亿，占全国网民数的75.29%；IPv6终端活跃连接数约18.39亿，占全部终端数量的75.18%；IPv6网络流量占比达31.12%，其中移动网络IPv6流量占比为66.00%，固定网络IPv6流量占比为28.32%。

图：《推进互联网协议第六版（IPv6）规模部署行动计划》主要内容

时间节点	主要目标
2018年末	市场驱动的良好发展环境基本形成，IPv6活跃用户数达到2亿，在互联网用户中的占比不低于20%，并在以下领域全面支持IPv6：国内用户量排名前50位的商业网站及应用，省部级以上政府和中央企业外网网站系统，中央和省级新闻及广播电视媒体网站系统，工业互联网等新兴领域的网络与应用；域名托管服务企业、顶级域运营机构、域名注册服务机构的域名服务器，超大型互联网数据中心（IDC），排名前5位的内容分发网络（CDN），排名前10位云服务平台的50%云产品；互联网骨干网、骨干网间互联体系、城域网和接入网，广电骨干网，LTE网络及业务，新增网络设备、固定网络终端、移动终端。
2020年末	市场驱动的良好发展环境日臻完善，IPv6活跃用户数超过5亿，在互联网用户中的占比超过50%，新增网络地址不再使用私有IPv4地址，并在以下领域全面支持IPv6：国内用户量排名前100位的商业网站及应用，市地级以上政府外网网站系统，市地级以上新闻及广播电视媒体网站系统；大型互联网数据中心，排名前10位的内容分发网络，排名前10位云服务平台的全部云产品；广电网络，5G网络及业务，各类新增移动和固定终端，国际出入口。
2025年末	我国IPv6网络规模、用户规模、流量规模位居世界第一位，网络、应用、终端全面支持IPv6，全面完成向下一代互联网的平滑演进升级，形成全球领先的下一代互联网技术产业体系。

# 机器人：傅利叶发布GR-3人形机器人主打交互陪伴功能

- 8月6日，傅利叶智能正式发布新一代人形机器人产品GR-3，该产品为傅利叶GR系列的第三代，定位于交互型“Care-bot”，面向康复、养老等公共服务场景展开应用探索。相较以往更多围绕机器人硬件或算法性能的发布，此次GR-3的推出在某种程度上反映出企业在产品路径选择、行业角色定位以及商业落地节奏上的调整。

图：GR-3人形机器人



## 机器人：宇树科技发布新款四足机器人

- 8月5日，宇树科技发布新款四足机器人产品Unitree A2，整机约37千克，空载续航20km。视频显示，A2最大奔跑速度5米/秒，最大攀爬高度1米。

图：Unitree A2机器人



# 人工智能：商汤“日日新”大模型交互平台已接入小米AI眼镜

- 8月6日，商汤“日日新”大模型交互平台已接入小米AI眼镜，帮助用户在生活与工作的真实场景中，实现“看、说、记、想”一体化，具备全双工实时音视频交互能力。

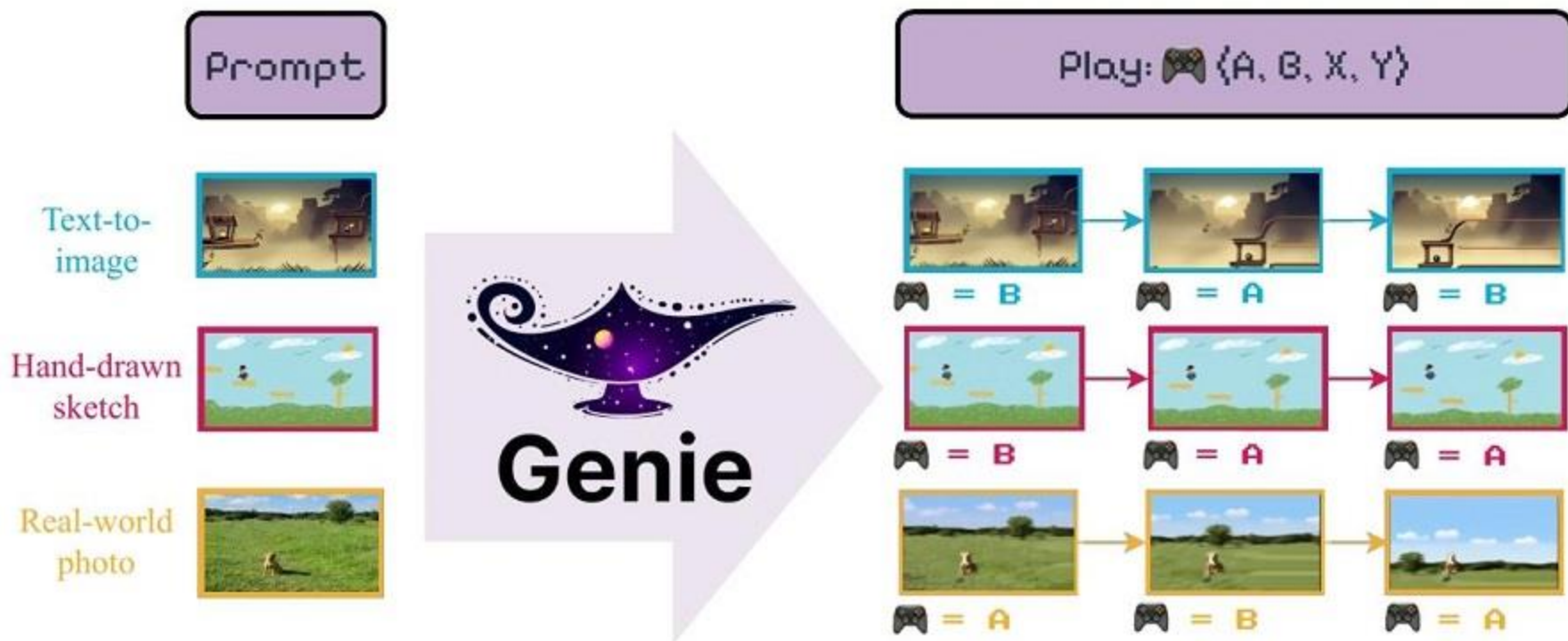
图：小米首款AI眼镜



# 人工智能：谷歌发布世界模型Genie 3

- 8月6日，谷歌DeepMind发布了世界模型最新版本Genie 3，该模型能够生成可以实时互动的3D环境。该公司表示，用户与这些世界互动的的时间将比以往更长，且模型能够记住物体的位置，即使用户移开视线后也能准确定位。

图：Genie效果的动图截图演示



# 人工智能：Anthropic发布Claude Opus 4.1模型

- 8月6日，人工智能公司Anthropic发布Claude Opus 4.1模型，该模型是对Claude Opus 4在Agent、编程及推理能力方面的重大升级。

图：Opus模型与其他模型数据比较

	Claude Opus 4.1	Claude Opus 4	Claude Sonnet 4	OpenAI o3	Gemini 2.5 Pro
Agentic coding <i>SWE-bench Verified</i> <sup>1</sup>	74.5%	72.5%	72.7%	69.1%	67.2%
Agentic terminal coding <i>Terminal-Bench</i> <sup>2</sup>	43.3%	39.2%	35.5%	30.2%	25.3%
Graduate-level reasoning <i>GPQA Diamond</i>	80.9%	79.6%	75.4%	83.3%	86.4%
Agentic tool use <i>TAU-bench</i>	Retail 82.4%	Retail 81.4%	Retail 80.5%	Retail 70.4%	—
	Airline 56.0%	Airline 59.6%	Airline 60.0%	Airline 52.0%	—
Multilingual Q&A <i>MMMLU</i> <sup>3</sup>	89.5%	88.8%	86.5%	88.8%	—
Visual reasoning <i>MMMU (validation)</i>	77.1%	76.5%	74.4%	82.9%	82%
High school math competition <i>AIME 2025</i> <sup>4</sup>	78.0%	75.5%	70.5%	88.9%	88%

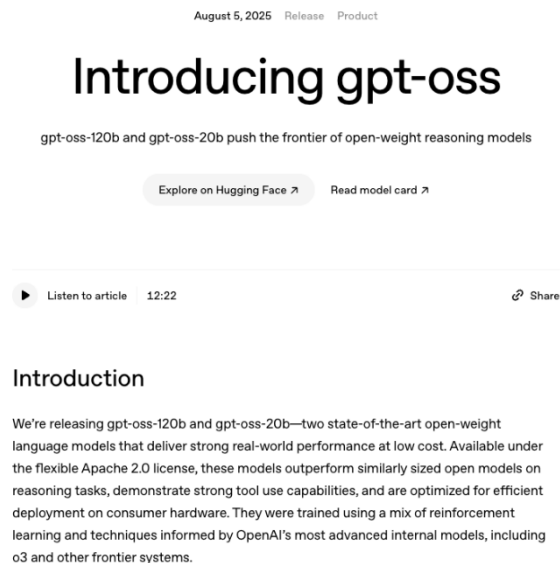
Methodology

- Opus 4.1, Opus 4, and Sonnet 4 were run using pass@1 with bash/editor tools (averaged over 10 trials, single-attempt patches, no test-time compute, using nucleus sampling with a top\_p of 0.95).
- All scores reported here use the default agent framework ("Terminus 1") averaged over 5 trials.
- Claude scores on MMMLU are the average over 16 non-English languages.
- Opus 4.1, Opus 4, and Sonnet 4 were run on AIME using nucleus sampling with a top\_p of 0.95.

# 人工智能: OpenAI进入新品发布周期 开源模型GPT-OSS打头阵

- 8月5日, OpenAI首席执行官山姆·奥尔特曼宣布, 公司将在未来几天里带来许多新东西, 其中8月5日会迎来一项“小而重磅”的更新——预热已久的开源模型GPT-OSS。其中参数量达到1170亿的gpt-oss-120b能力更强, 可以由单个英伟达专业数据中心GPU驱动; 参数量210亿的gpt-oss-20b模型, 则能够在配备16GB内存的消费级笔记本电脑上运行。

图: OpenAI的GPT-OSS模型



# 人工智能：小马智行启动上海浦东自动驾驶出行服务

- 8月1日，小马智行宣布，作为首批获得上海新一批智能网联示范运营牌照的企业，联合锦江出租率先在浦东金桥和花木地区推出了面向公众常态化运营的Robotaxi服务。每周一至周五早7:30至晚9:30，市民通过“小马智行”手机App或小程序，均可呼叫Robotaxi作为出行交通工具。运营线路覆盖浦东新区人民政府、啦啦宝都购物中心、世纪公园、浦东足球场地铁站等核心商圈、地标场所及热门地铁站。

图：小马智行无人驾驶汽车



# 人工智能：持续拥抱开源 腾讯混元一口气开源四款小尺寸模型 最小仅0.5B

- 8月4日，腾讯混元宣布开源四款小尺寸模型，参数分别为0.5B、1.8B、4B、7B，消费级显卡即可运行，适用于笔记本电脑、手机、智能座舱、智能家居等低功耗场景，且支持垂直领域低成本微调。目前，四个模型均在Github和HuggingFace等开源社区上线，Arm、高通、Intel、联发科技等多个消费级终端芯片平台也都宣布支持部署。

图：腾讯开源四款小尺寸模型

Model Name	Key Feature	Max Input	Total Parameters	Activation Parameters	Max Output
Hunyuan-7B	性价比高 家用电脑轻松跑	16K	7B	7B	32K
Hunyuan-4B	低耗高效 智能座舱优选	32K	4B	4B	32K
Hunyuan-1.8B	全面超越 更低成本，更强智能	32K	1.8B	1.8B	32K
Hunyuan-0.5B	轻松支持多场景 手机端也能流畅运行	32K	0.5B	0.5B	32K

Each card also lists specific benefits and an update date of 2025年07月25日.

# 半导体：中芯国际预计第三季度收入环比增长5%至7% 毛利率18%至20%之间

- 8月7日，中芯国际发布业绩，2025年二季度整体实现销售收入22.09亿美元，环比下降1.7%；毛利率为20.4%，环比下降2.1个百分点；产能利用率92.5%，环比增长了2.9个百分点。公司上半年销售收入为44.6亿美元，较去年同期增长22.0%；毛利率21.4%，较去年同期提升7.6个百分点。公司预期国际财务报告准则下的指引为：第三季度收入环比增长5%至7%，毛利率介于18%至20%的范围内。

图：中芯国际季度数据（环比变化）

指标	2025Q1	2025Q2	环比变化
销售收入（亿美元）	22.47	22.09	-1.7%
毛利率（%）	22.5	20.4	-2.1个百分点
产能利用率（%）	89.6	92.5	+2.9个百分点

图：中芯国际半年度数据（同比变化）

指标	2024H1	2025H1	同比变化
销售收入（亿美元）	36.56	44.6	+22.0%
毛利率（%）	13.8	21.4	+7.6个百分点

# 高端制造：强“智”铸“链” 国产高端装备多点突破

- 决胜“十四五”收官战之际，我国高端装备产业正在以“智”为刃突破技术壁垒，以“链”为脉畅通全球市场，聚焦关键举措，全力冲刺目标，为制造强国建设筑牢根基。

图：“十四五”收官之际国产高端装备具体成果

主要方针	具体成果
以“智”破局 攻坚核心技术 短板	全球最大吨位全地面起重机、全球最长陆上风电叶片、16米级超大直径盾构机、重载铁路“动力之王”的全球最大功率电力机车、国内电压等级最高和容量最大的海上风电电抗器 “十四五”期间，制造业大省湖南涌现出一大批高端装备创新成果。
以“链”聚力 构建协同产业 生态	长沙作为全球知名的“工程机械之都”，多家龙头企业在“十四五”期间取得标志性成果：三一重工夺得全球挖掘机销量冠军；中联重科海外营收占比超过50%；铁建重工成功研制超大直径盾构机主轴承，完成盾构机全产业链自主化的“最后一环”。
以“策”助推 多维发力谋突 破	新建产线、更新设备、技术改造； 走进湖南省衡阳市衡南高新区，多家输变电产业链上的企业里一片繁忙景象。

## 高端制造：我国卫星互联网低轨卫星发射成功

- 8月4日，我国在海南商业航天发射场使用长征十二号运载火箭，成功将卫星互联网低轨07组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。此前，7月30日，我国在海南商业航天发射场使用长征八号甲运载火箭，成功将卫星互联网低轨06组卫星发射升空。两次发射进一步验证了海南商业航天发射场的高密度发射能力。

图：星互联网低轨07组卫星发射升空



## 高端制造：我国成功发射吉利星座04组卫星

- 8月9日，我国太原卫星发射中心在山东日照附近海域使用捷龙三号运载火箭，成功将吉利星座04组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。此次任务是捷龙三号运载火箭的第6次飞行。

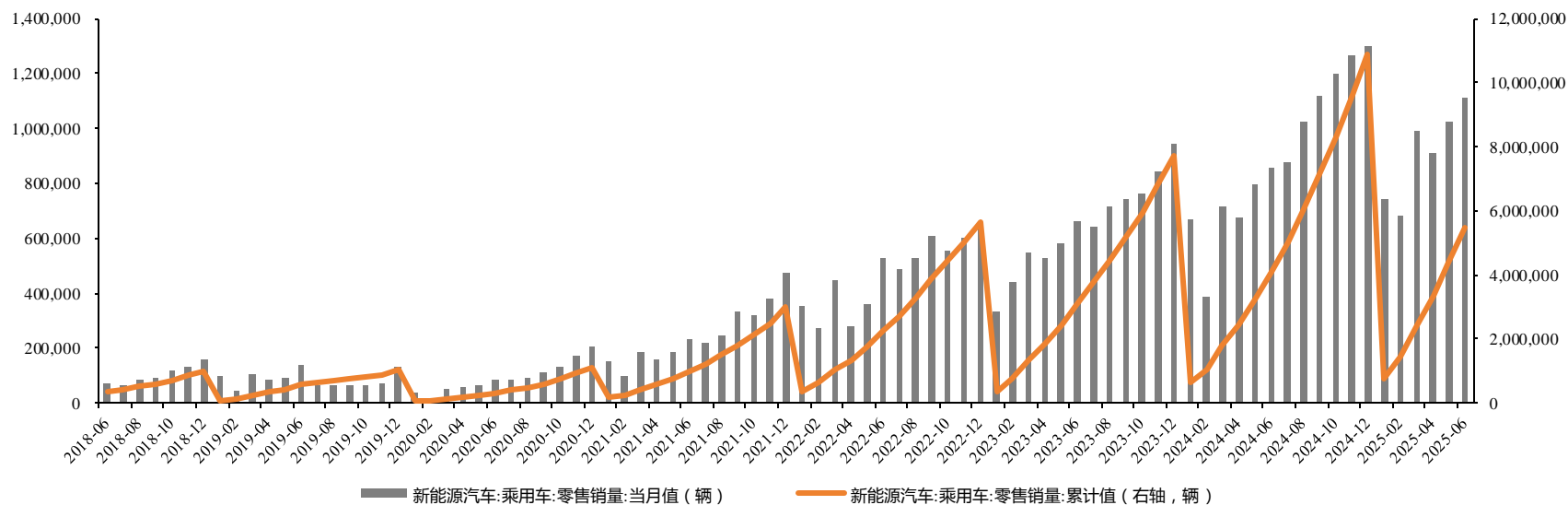
图：吉利星座04组卫星发射成功



# 新能源车：乘联分会发布7月新能源乘用车市场零售98.7万辆 同比增长12%

- 8月8日，乘联分会发布数据，7月全国乘用车市场零售182.6万辆，同比增长6.3%，环比下降12.4%。7月新能源乘用车市场零售98.7万辆，同比增长12.0%，环比下降11.2%。

图：新能源汽车乘用车销售数据



# 风险提示

# 风险提示

- 产业发展进程不及预期：受技术突破难度、市场需求培育速度、产业链配套成熟度等多重因素影响，相关产业的整体发展速度和规模可能低于市场原先的乐观预期；
- 政策出台和落地具备不确定性：由于行业支持政策的具体细则、出台时间表以及各级政府的实际落地执行情况均存在较大的不确定性，这可能为产业发展带来预期外的波动与挑战；
- 宏观经济波动：整体经济环境的周期性变化、增长放缓或突发性冲击，可能影响市场需求、企业投融资活跃度和供应链稳定性，进而对产业的超短期表现与长期成长路径产生扰动。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS