

Business Economics

Record

Author: Player_He

Publisher: Angel

August 27, 2025

Copyright © 2025 Angel Publisher

目 录

目 录	1
第一章 25.8.27	1
1.1 2025 年 8 月 27 日《财经早餐》全景速读	1
1.1.1 政策与宏观	1
1.1.2 资金面与资本市场	2
1.1.3 产业与公司	2
1.1.4 地产与基建	3
1.1.5 商品与全球宏观	3
1.2 深度洞察：2025 年 8 月 27 日《财经早餐》内核拆解	4
1.2.1 政策范式切换：从“土地财政”到“算力财政”	4
1.2.2 居民资产负债表：一场静默的“财富搬家”	4
1.2.3 产业生死线：折叠屏、机器人、汽车进入“清场时刻”	4
1.2.4 全球滞胀交易：金油比发出衰退预警	5
1.2.5 人民币与资本账户：贬值压力中的“结构性保护”	5
1.3 江苏国泰“120 亿理财 +18 亿炒股”事件全景速读	6
1.3.1 事件时间轴	6
1.3.2 资金画像	6
1.3.3 主业与战略矛盾	6
1.3.4 监管与市场反馈	7
1.3.5 启示与结论	7
1.4 江苏国泰“炒股急刹”事件深度拆解	8
1.4.1 资金空转的宏观镜像	8
1.4.2 监管话语权的即时定价	8
1.4.3 实业龙头的资本配置困境	8
1.4.4 投资者结构再平衡	8

第一章 25.8.27

1.1 2025 年 8 月 27 日《财经早餐》全景速读

阅读全文：（微信文章） <https://mp.weixin.qq.com/s/q5t1hQ7GHPz5tpxpC01XZQ>

一句话总结：国务院再推“人工智能 +”顶层设计，ETF 规模首破 5 万亿元；暑期消费品质升级、地产政策托底、A 股缩量震荡、海外金价续创新高，成为当日宏观与市场的四大主线。

1.1.1 政策与宏观

1. 国务院

发布《深入实施“人工智能 +”行动的意见》：2027 年率先实现 AI 与 6 大重点行业深度融合，智能终端/智能体普及率超 70%；2030 年普及率超 90%，并配套财政、金融、长期资本支持。

2. 总理李强：

主动扩大优质服务进口，推动服务贸易制度型开放，优化跨境资金管理与数据流动。

3. 发改委答记者问：

建设国家人工智能应用中试基地，降低应用创新门槛；对外提出“人工智能 +”全球合作新模式。

4. 商务部：

截至 2024 年底，中国对外直接投资存量超 3 万亿美元，连续 8 年全球前三。

5. 能源局：

7 月单月用电量首破 1 万亿千瓦时，相当于日本全年用电量，迎峰度夏总体平稳。

1.1.2 资金面与资本市场

1. ETF 里程碑

中国 ETF 规模正式突破 5 万亿元 (5.07 万亿元)，仅用 4 个月完成 4 万亿 → 5 万亿跨越；全市场 1271 只 ETF 中，101 只规模超百亿、6 只超千亿。

2. A 股表现

周二缩量至 2.68 万亿元 (-4621 亿元)，个股涨多跌少；上证-0.39% 报 3868，深证 +0.26% 报 12473，创业板指-0.75% 报 2742；领涨：猪肉、游戏、消费电子、美容护理；领跌：CRO、稀土永磁、军工。

3. 港股

恒指-1.18%，恒生科技-0.74%；南向资金净买入 165.73 亿港元。

4. 两融余额

截至 8 月 25 日，两市融资余额 21655.94 亿元，日增 328 亿元续创新高。

5. 公募基金

7 月底总规模 35.08 万亿元，年内第十次创历史新高；货基、股基、混基均显著增长，债基略降。

1.1.3 产业与公司

1. AI 算力与芯片

寒武纪上半年营收 28.81 亿元，同比 +4348%，净利润 10.38 亿元扭亏；阿里云百炼下调大模型缓存价格，输入 Token 缓存费降至原价 20%。

2. 消费电子/汽车

IDC：2025 年全球折叠屏手机出货 1983 万台，2029 年或达 2729 万台，CAGR 7.8%；小鹏汽车何小鹏：国内汽车行业淘汰赛还剩五年，最终或仅剩五家中国车企。

3. 影视与文旅

暑期档票房突破 112 亿元、观影人次破 3 亿，均创纪录；飞猪：暑期订单均价同比 +9.9%，学生和家庭客群驱动品质游。

4. 大宗与资源

钨价延续涨势，65% 黑钨精矿 23.3 万元/标吨，年初至今 +62.9%；紫金矿业上半年净利 232.9 亿元，同比 +54.4%；中国石油中期派息 402.65 亿元。

5. 并购重组

必易微拟 2.95 亿元收购上海兴感半导体 100% 股权；南新制药拟现金收购未来医药资产组，构成重大资产重组。

6. 风险警示

新华锦提示可能被实施其他风险及退市风险警示；浙文影业独立董事刘静被留置，公司称

事项与己无关。

1.1.4 地产与基建

1. 政策监管

住建部、央行联合发文，房地产从业机构须履行反洗钱义务，不得向身份不明客户售房或提供经纪服务。

2. 老旧小区改造

1-7 月全国新开工改造 1.98 万个小区，河北、辽宁、重庆、安徽、江苏、上海开工率超 90%。

3. 土地与购房激励

北京顺义区宅地底价 10.3 亿元成交，楼面价 27989 元/㎡；安徽淮南出台购房补贴、人才购房、团购支持等促高质量发展措施。

1.1.5 商品与全球宏观

1. 能源

国内成品油新一轮下调：92 号汽油每升降 0.14 元，50L 油箱加满省 7 元；国际油价大跌：WTI-2.39% 报 63.25 美元，布伦特-2.29% 报 67.22 美元。

2. 贵金属

COMEX 黄金期货 +0.65% 报 3439.6 美元/盎司，续创新高。

3. 汇率

在岸人民币兑美元收报 7.1621，日跌 0.1454%；中间价 7.1188。

4. 海外股市

美股三大指数小幅收涨：道指 +0.30%，纳指 +0.44%，标普 +0.41%；欧股多数收跌，法国 CAC40-1.70%；亚太日经-0.97%，韩国-0.95%。

1.2 深度洞察：2025 年 8 月 27 日《财经早餐》内核拆解

一句话总结：

“AI+ 财政”双轮驱动的政策范式确立，居民财富迁徙从地产—理财—ETF 完成闭环，产业侧进入“剩者为王”淘汰赛，全球滞胀阴影下黄金成为终极押注。

1.2.1 政策范式切换：从“土地财政”到“算力财政”

1. 财政支出结构

国务院《“人工智能+”行动意见》首次把 AI 算力、芯片、智能终端列入中央—地方共同事权，意味着土地出让金下滑后，政府将用“算力券”“模型券”替代传统“土地返税”。

2. 金融资源再分配

“长期资本、耐心资本、战略资本”三词并列，暗示政策性银行、养老基金、主权财富基金将成为 AI 基础设施的“类土地”估值锚，未来算力中心 REITs 有望复制 2020-2022 年保障性租赁住房 REITs 的估值溢价路径。

1.2.2 居民资产负债表：一场静默的“财富搬家”

1. ETF 突破 5 万亿

仅用 4 个月完成 1 万亿增量，核心来源并非新发基金，而是“老基民赎回主动管理 → 买入指数”与“理财净值化后资金溢出”共振，标志着中国个人投资者第一次大规模放弃“地产信仰 + 刚兑信仰”双锚。

2. 两融余额 2.17 万亿

杠杆资金与 ETF 同步新高，反映居民开始用“券商两融 + ETF”替代“首付 + 按揭”的杠杆结构，风险权重由不动产转向流动性资产。

1.2.3 产业生死线：折叠屏、机器人、汽车进入“清场时刻”

1. 折叠屏

IDC 预测五年 CAGR 仅 7.8%，远低于 2021-2024 年的 30%+，说明行业渗透率天花板提前出现，手机品牌押注 MR 与 AI 眼镜实为“第二增长曲线焦虑”。

2. 人形机器人芯片

2028 年市场规模 4800 万美元，绝对值仍小，但 NVIDIA Jetson Thor 算力达 2070 TFLOPS 为上一代 7.5 倍，意味着“硬件预埋 + 软件订阅”将成为机器人行业唯一存活模式——硬件不赚钱，数据与算法迭代权决定生死。

3. 汽车行业

何小鹏“五年剩五家”言论与比亚迪、吉利、小米的港股回购形成互文：淘汰赛已进入“现金

流 + 供应链”双重挤压阶段，二线车企将在 2026 年前完成破产重组或被收购。

1.2.4 全球滞胀交易：金油比发出衰退预警

1. 金油比

黄金 3439 美元 vs WTI 63 美元，金油比升至 54.4，为 1974 年以来前 5% 分位，历史经验显示 6-12 个月内美国经济衰退概率 >60%。

2. 中国电力

单月用电 1 万亿千瓦时 日本全年用电量，侧面验证“世界工厂”产能利用率仍在高位；若外需回落，高基数下电力增速或快速转负，成为观测全球衰退向中国传导的先行指标。

1.2.5 人民币与资本账户：贬值压力中的“结构性保护”

1. 中间价 vs 收盘价背离

中间价 7.1188，收盘价 7.1621，日内偏离-0.6%，为 2024 年 Q3 以来最大，央行通过“汇率缓冲区”释放外需放缓压力，避免一次性贬值冲击居民财富搬家进程。

2. 南向资金

净买入 165 亿港元却难挡恒指下跌，反映外资在“金油比预警 + 中概退市阴影”下持续减配港股，南下资金成为“边际定价者”，短期波动将与 A 股 ETF 资金形成跷跷板。

1.3 江苏国泰“120 亿理财 +18 亿炒股”事件全景速读

阅读全文：（微信文章） <https://mp.weixin.qq.com/s/NBKF5Pzp4g81W26eQR3gJQ>

一句话总结：一家主业清晰的出口型实业龙头，在账面 125 亿现金的“甜蜜负担”下，先拟巨资炒股、旋即叫停并承诺高分红，折射出 A 股上市公司“资金配置焦虑”与监管导向的即时博弈。

1.3.1 事件时间轴

1. 8 月 24 日

公司公告拟用不超过 120 亿元闲置自有资金进行委托理财（中低风险，单笔最长 36 个月）；拟用不超过 18.3 亿元进行证券投资，其中紫金科技拟以 15 亿元设立张家港鼎瑞投资专攻股票。

2. 8 月 26 日

舆情发酵市场质疑“主业出口 + 化工”与“巨资炒股”割裂；叠加公司同日宣布终止 40 万吨电解液项目，加深“不务正业”印象。

3. 8 月 26 日晚

公司紧急转向终止 15 亿元设立证券投资子公司；同步抛出 2025–2027 年股东回报规划：每年现金分红不少于可分配利润 40%（此前仅 10%）。

1.3.2 资金画像

1. 现金体量

2025 年中报货币资金 125.7 亿元，占市值约 90%，占营收约 68%，现金流极度充裕。

2. 理财收益

上半年依托结构性存款等低风险投资实现收益约 1.2 亿元，占利润总额 9.75%，已成为盈利“第二曲线”。

3. 证券投资成绩单

计入权益的累计公允价值变动亏损 7195.6 万元，坐实“炒股输多赢少”。

1.3.3 主业与战略矛盾

1. 业务结构

供应链服务（纺织品服装）占比约 95%，其中 83% 收入来自海外；化工新能源占比仍小。证券投资与主业缺乏协同，属跨界博弈。

2. 产能项目终止

40 万吨电解液项目因“外部客观条件及行业环境变化”搁浅，显示新能源赛道拥挤、盈利预期下调，公司选择“现金为王”。

1.3.4 监管与市场反馈

1. 监管导向

监管层持续强调“聚焦主业、提升投资者回报”，江苏国泰快速转向高分红，可视为对政策信号的即时响应。

2. 投资者情绪

公告后首个交易日公司股价未出现明显波动，反映市场对其“认错”动作基本认可，短期舆情风险降温。

1.3.5 启示与结论

1. 对上市公司：

在主业再投资回报率下降、理财收益率下行背景下，如何平衡现金效率与监管红线，将成为持续难题。

2. 对投资者：

高现金 + 低分红的历史模式正在改变，需关注企业资本配置逻辑突变带来的估值重估机会与风险。

1.4 江苏国泰“炒股急刹”事件深度拆解

一句话总结：当实业龙头手握巨量现金却找不到高回报项目，监管导向与投资者情绪正联手把“炒股理财”逼回分红回购的单一出口，折射出 A 股资金空转、产业再投资回报率塌陷与治理结构进化的三重拐点。

1.4.1 资金空转的宏观镜像

1. 现金/市值比高达 90%

125.7 亿元货币资金对 140 亿元市值的极致占比，表明产业资本在“出口放缓 + 新能源过剩”双重挤压下失去再投资方向。

2. 理财收益率 9.75% 的利润贡献

结构性存款、大额存单等低风险工具已实质成为公司盈利“第二增长曲线”，实业 ROE 被金融收益平滑，暗示制造业整体资本回报率逼近社会无风险利率。

1.4.2 监管话语权的即时定价

1. 从“10% 分红”到“40% 分红”的 48 小时跃迁

监管近期高频喊话“提高股东回报、限制脱实向虚”，公司用一次闪电般的政策套利完成合规：终止 15 亿元炒股子公司 + 分红率翻 4 倍 = 用治理结构改善对冲估值折价。

2. 舆情成为董事会决策函数

二级市场尚未用脚投票，公司即主动回撤，显示监管与市场舆论已成为比项目 IRR 更高的决策权重。

1.4.3 实业龙头的资本配置困境

1. 电解液项目终止的逆向信号

40 万吨产能喊停表面是“行业环境变化”，实质是边际回报率跌破加权资本成本，现金宁愿趴在账上也不愿沉淀为固定资产。

2. 证券投资亏损 7195 万元

过去尝试用股票或资管产品跑赢理财，结果验证“不熟不赚”的铁律，加深了管理层对跨界投资的畏惧。

1.4.4 投资者结构再平衡

1. 高分红策略的估值重估

当成长性故事缺位，现金回报率成为唯一估值锚。40% 分红承诺把公司从“出口 + 新能源”

双主题拉回“类公用事业”高股息框架，潜在估值模型由 PEG 切换至 DDM。

2. 对 A 股高现金公司的范式启示

江苏国泰的急刹或将成为模板：手握重金的实业公司若无法证明再投资能力，市场将强制其通过分红/回购让现金回流股东，压缩“炒股 + 理财”灰色空间。