

2025 年 10 月 14 日 星期二

经济要闻

- 商务部新闻发言人就对韩华海洋株式会社 5 家美国相关子公司采取反制措施答记者问。**美国开始实施对中国海事、物流和造船领域 301 调查的最终措施，严重违反国际法和国际关系基本准则，严重损害中国企业合法权益。韩华海洋株式会社在美相关子公司协助、支持美国政府对中国海事、物流和造船业开展 301 调查并采取措施。中方对此强烈不满、坚决反对。为维护自身主权、安全和发展利益，根据《中华人民共和国反外国制裁法》等相关法律法规，经国家反外国制裁工作协调机制批准，中方决定将韩华海洋株式会社 5 家美国相关子公司列入反制清单。(资料来源：同花顺)
- 商务部：中美在经贸磋商机制框架下一直保持沟通。**商务部新闻发言人在回答记者问时提到，中美双方在经贸磋商机制框架下一直保持沟通，10 月 13 日还进行了工作层会谈。美方不能一边要谈，一边威胁恐吓出台新的限制措施，这不是与中方相处的正确之道。(资料来源：同花顺)
- 交通运输部会同工业和信息化部等部门对我国航运业、造船业和相关产业链供应链安全和发展利益受美 301 调查影响或可能影响情况，相关企业、组织或个人是否存在实施、协助、支持美国在航运业、造船业及相关产业链供应链对我国采取歧视性限制措施的行为，及其他相关事项开展调查。**后续根据调查情况适时出台相关措施。(资料来源：同花顺)
- 美国总统特朗普表示，确认将于 17 日(本周五)在白宫会见乌克兰总统泽连斯基，与其讨论防空与远程导弹援助等议题。**(资料来源：同花顺)
- 权威人士：确有光伏产能调控政策将出台。**人民财讯记者从业内了解到，相关主管部门或将发布一份加强光伏产能调控的通知文件。针对传闻，记者向一位行业权威人士进行了求证，得到了肯定的答复。(资料来源：同花顺)
- 10 月 14 日，大疆在美国联邦上诉法院就诉美国国防部的判决结果提起上诉。**据悉，大疆于 2024 年 10 月 18 日在美国哥伦比亚特区地方法院就被列入“中国军工企业”清单对美国国防部提起诉讼。法院在审理后，驳回了国防部针对大疆的核心不实指控，但依然根据个别武断理由，做出维持将大疆列入该名单的决定。(资料来源：同花顺)
- 中国汽车工业协会：今年前 9 个月，我国汽车工业多项经济指标实现两位数增长。**1—9 月份，汽车产销量分别完成 2433.3 万辆和 2436.3 万辆，同比分别增长 13.3%和 12.9%。其中，新能源汽车产销量均超过 1100 万辆，同比增长均超过 30%。在出口方面，1—9 月，汽车出口 495 万辆，同比增长 14.8%。其中，新能源汽车出口表现抢眼，出口 175.8 万辆，同比增长 89.4%。(资料来源：同花顺)
- 中核集团核工业西南物理研究院在磁约束核聚变能量导出关键技术领域取得重要进展。**研究团队自主设计并建成了用于聚变能量导出研究的工程性液态金属和氦气工质热工研究台架，并已全面投入运行。这标志着我国构建起覆盖聚变堆全工况、具备国际领先水平的液态金属与氦冷技术研究体系，为未来聚变堆的工程化应用奠定了关键实验基础。(资料来源：同花顺)
- 11 月 1 日起国产小客车新车上牌可网上办理。**公安部在京召开新闻发布会介绍，11 月 1 日起在全国全面推行国产小客车新车上牌“一件事”服务，推动车辆销售发票、购置税、保险等信息共享核查，实现国产小客

本期编辑

分析师：沈逸伦

010-66554044

执业证书编号：

shenyl@dxzq.net.cn

S1480523060001

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
002074.SZ	国轩高科
002850.SZ	科达利
002991.SZ	甘源食品
300619.SZ	金银河
300666.SZ	江丰电子
600012.SH	皖通高速
600176.SH	中国巨石
605123.SH	派克新材
688103.SH	国力电子
688111.SH	金山办公
688627.SH	精智达

数据来源：《十月金股汇》2025 年 09 月 29 日，东兴证券研究所

车新车上牌全业务数字化办理，群众免于提交纸质材料。（资料来源：同花顺）

10. **力拓上调全年铝土矿产量指导目标。**力拓公布 2025 年第三季度生产业绩。铁矿石业务方面，皮尔巴拉铁矿石第三季度发运量 8430 万吨，创 2019 年以来次高水平，环比增长 6%。铝业务方面，全年铝土矿产量指导目标上调，从 5700-5900 万吨上调至 5900-6100 万吨。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. **中兴通讯：**在 IMT-2020（5G）推进组的指导下，中兴通讯于近日完成 5G-A 蜂窝无源物联技术测试。本次测试中，中兴通讯使用芯昇科技的蜂窝无源物联 2a 类终端标签，基于 3GPP R19 Ambient IoT 标准定义的直连架构，在 900MHz 频段的 5G-A 蜂窝无源物联基站完成了蜂窝无源物联组网测试。实测数据表明，在有效覆盖范围内，蜂窝无源物联系统的单标签与多标签盘存成功率均稳定在 100%。（资料来源：同花顺）
2. **宁德时代：**10 月 13 日，宁德时代与东风商用车在福建宁德举行战略合作签约仪式，基于过往成功的合作经验及未来愿景，双方正式确立新一轮五年长期战略合作，将在商用车电动化领域围绕前沿技术开发和应用、海外市场拓展、后市场发展以及行业生态共建等方面强强联合，互利共赢。（资料来源：同花顺）
3. **京东：**旗下七鲜小厨在美国外卖、淘宝闪购等平台上线。据了解，七鲜小厨定位合营品质餐饮制作平台，京东计划 3 年内在全国建设 10000 家七鲜小厨。（资料来源：同花顺）
4. **通宇通讯：**已布局星载天线、地面终端及融合组网技术。公司产品已进入低轨卫星供应链，并获得海外订单。通宇通讯参股蓝箭鸿擎，并成立产业基金，旨在提升星地协同能力，完善从卫星设计到终端的全产业链布局，进一步拓展全球市场。（资料来源：同花顺）
5. **上能电气：**向特定对象发行股票申请获深交所审核通过。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴策略】外部冲击影响有限 中期慢牛趋势未改（20251014）**

外部冲击影响有限。中美有关贸易战冲突再起，周末全球市场出现较大幅度波动，尤其是美股调整幅度较大，市场担心 A 股出现大幅调整，我们认为，相对于 4 月贸易战阶段，市场环境已经出现较大改变，外部冲击对市场影响有限。首先，随着 4 月贸易战之后，中国出口总体形势并未发生较大改变，在关税延期之后仍旧保持了较好的增长态势，本次冲突更多体现谈判博弈成分，未来协议关税冲击有望显著小于前期宣布水平，而对美出口占比已经持续下行，8 月对美出口占比已经下滑到 10% 左右，与前期平均 15% 的水平已经下降较大，未来即使关税冲击显现对整体出口影响也比较有限。其次，对市场预期截然不同，4 月市场仍处于区间震荡阶段，管理层对指数控制力尚未显现，投资者普遍对市场走牛没有较大预期，目前市场指数持续上行，指数波动率显著下降，投资者对市场信心已不可同日而语，随着重要会议和十五五规划陆续出台，市场以我为主的核心逻辑未改，市场对中美博弈常态化逐步脱敏。再次，中美博弈呈现你来我往态势，全球贸易格局重新分配，中国有望凭借在稀土等优势资源和高端制造领域核心技术占据有利位置，叠加反内卷政策有望重估中国核心资产，尤其是高科技领域中国快速崛起有望引领新一轮生产力革命。

市场震荡消化后延续慢牛趋势。A 股中期核心趋势未改，短期外部冲击影响有限，随着 4000 点附近指数震荡消化整理，未来趋势仍旧维持上行趋势，流动性和高科技产业发展两大核心逻辑未有实质性改变。策略上，建议坚定牛市信心，继续看好市场中期上行趋势。

品种配置：建议双主线配置。在品种配置上，大科技板块核心地位不会动摇，短期中美博弈对涉及海外资产和海外产业链的科技公司可能会有一定扰动作用，投资者可适当调整方向，建议加大对自主可控板块配置力度。周期性板块景气度仍然较好，可做为两个核心主线之一配置，从景气度角度出发，军工、医药、新能源等行业建议继续重点关注。高股息红利股随着新一轮调整，股息收益率吸引力上升，稳健投资者可重点关注。

风险提示：经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

（分析师：林阳 执业编码：S1480524080001 电话：021-65465572）

【东兴通信】卫星互联网行业系列之 3：复盘猎鹰 1 号火箭研发历程，看好发动机组件供应商以及试验检测服务商——（20251014）

本篇专题报告中，我们从商业航天产业的火箭环节，梳理美国私营航天企业 SpaceX 早期阶段研发猎鹰 1 号的历程，总结其火箭技术特点以及研发特点，从而映射国内商业火箭产业链，挖掘相应的投资机会。

在猎鹰 1 号火箭研发第一阶段，Merlin1A 发动机是猎鹰 1 号火箭系统的核心装备，其中燃烧室又是发动机的“心脏”。液体火箭发动机的基本组成包括推力室、推进剂供应系统和发动机控制系统等。推力室主要由喷注

器、燃烧室和喷管组成。液体火箭发动机工作原理：液体推进剂贮存在推进剂贮箱内，当发动机工作时推进剂在推进剂供应系统的作用下按照要求的压力和流量输送至燃烧室，经雾化、蒸发、混合和燃烧生成高温高压燃气，再通过喷管加速至超声速排出，从而产生推力。燃烧室是液体火箭发动机中工作条件最恶劣的组件，燃烧温度 3000~4000℃，压力高达二百多个大气压。

无论是 Merlin1A 发动机，还是其他类型火箭，燃烧室均将铜合金作为主要材料。燃烧室材料及制造技术成为再生冷却技术应用的关键难点。燃烧室内壁需要极佳的导热性来快速散热，而外壁需要优异的高温强度来承受压力。国内斯瑞新材公司在液体火箭发动机推力室内壁行业处于行业重要地位，公司铜合金推力室内壁材料及零部件通过了商业航天各主要客户的多次试车、发射验证。目前主要客户有蓝箭航天、九州云箭、深蓝航天等。

涡轮泵是液体火箭发动机的核心组件。涡轮泵具体工作原理如下：涡轮泵通常由涡轮部分和泵部分组成，两者一般采用直联形式，由涡轮去驱动泵的工作。火箭点火后，燃料和氧化剂燃烧产生的燃气推动涡轮高速旋转，并通过轴直接或间接带动泵的叶轮旋转。叶轮高速旋转产生离心力，从而将来自贮箱的燃料和氧化剂吸入泵体，并对其进行加速和增压。经过泵的增压，燃料和氧化剂的压力由几个大气压提高到几十个大气压。增压后的燃料和氧化剂以高速流体状态，分别通过各自的输送管道，按照精确的流量和比例，被输送到发动机的推力室中。在推力室内，燃料和氧化剂混合并燃烧，产生高温高压燃气，燃气通过喷管膨胀加速后喷出，产生反作用力推动火箭前进。

火箭发动机涡轮泵设计难度大，在高速旋转中又要承受高温、极低温、高压和剧烈震动等恶劣环境。其中轴承需承受巨大离心力和摩擦力。国内国机精工在卫星及其运载火箭上的专用轴承领域，市场占有率 90% 以上。

复盘猎鹰 1 号火箭研发历程，第二阶段模块测试耗时最多。猎鹰 1 号火箭从启动研发到首次飞行试验经历 46 个月。其中核心部件研发占时约 14 个月，测试和验收占时约 21 个月，总装完成后飞行试验准备占时约 12 个月（第三阶段原计划准备期 6 个月，由于发射地点改变等原因耽误，导致准备期延长到 12 个月）。可以看到，第二阶段耗时最多，也证明火箭研发过程中，测试是最为重要的环节。

试验检测是火箭实现重复使用的关键技术。在猎鹰 1 号火箭研发第二阶段，SpaceX 对猎鹰 1 火箭所有主要结构进行大量鉴定和验收测试工作。具体包括 1 主要结构的子系统，包括伺服、传力结构、一级贮箱总成、级间段、二级贮箱总成、仪器舱、有效载荷适配器和整流罩；级间段和整流罩分离系统也已成功进行了地面测试。

大量试验验证是 SpaceX 公司旗下火箭实现入轨成功率达到 97.76% 的关键。

根据北京航天试验技术研究所的一篇公开文章，在猎鹰 1 号火箭研发期间，截至 2015 年 3 月，SpaceX 研发团队在麦格雷戈试验基地共进行了 4000 多次梅林发动机测试，其中包括约 50 次 9 台发动机并联组合的一子级点火试验，基地已知至少拥有 16 个试验台。

根据 SpaceX 公司官方网站公布，截至 2025 年 7 月 31 日，SpaceX 公司共进行了 535 次发射任务，成功 523 次，失利 12 次，成功率 97.76%。历史上，SpaceX 公司曾达成连续 335 次发射全部成功记录，目前最近连续成功发射次数为 156 次。

投资策略：通过复盘 SpaceX 早期阶段研发猎鹰 1 号的历程，我们看到，发动机是火箭系统的核心装备，试验检测是火箭实现重复使用的关键技术。因此，我们看好为国内民营火箭公司提供发动机组件的供应商，以及为商业火箭提供试验检测服务的企业。

相关标的：

(1) 火箭发动机组件供应商：斯瑞新材 (688102.SH)、国机精工 (002046.SZ)；

(2) 火箭试验检测服务商：西测测试 (301306.SZ)、苏试试验 (300416.SZ)、广电计量 (002967.SZ)。

风险提示：(1) 宏观经济不景气；(2) 商业航天技术不成熟；(3) 商业火箭发射频次低于预期。

(分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907)

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。