

2025 年 9 月 18 日 星期四

经济要闻

- 文化和旅游部：**有关负责人 17 日表示，今年国庆假期叠加中秋节，文化和旅游部将推出丰富多彩的优质产品、特色活动和优惠措施。文化和旅游部将组织各地推出游历山河、中秋团圆、亲子游乐、夜间消费等优质产品。文化和旅游部产业发展司司长缪沐阳：我们将正式启动“百城百区”文化和旅游消费三年行动计划，协调中国银联、金融机构、平台企业推出消费券、支付满减等优惠以及入境旅游消费便利措施。各地也陆续出台扩大文旅消费专项政策，将发放超过 3.3 亿元的消费补贴。（资料来源：同花顺）
- 国家能源局：**发布数据显示，截至 8 月底，我国电动汽车充电基础设施总数达到 1734.8 万个，比去年同期增长 53.5%。下半年以来，月均增长 60 万个左右，我国充电基础设施增长势头强劲。其中，私人充电设施占主导，数量超过 1300 万，是公共充电设施的 3 倍多。（资料来源：同花顺）
- 美联储：**最新的联邦公开市场委员会（FOMC）货币政策会议纪要显示，美联储决定将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点，至 4.00%—4.25% 之间。这是美联储自 2024 年 12 月以来的首次降息。（资料来源：同花顺）
- 北京：**第十二届北京香山论坛在北京国际会议中心开幕。国防部长董军出席开幕式并发言。此次论坛的主题是“共护国际秩序共促和平发展”，共有 100 余个国家、地区和国际组织参会，已注册的会议代表、观察员、媒体记者等约 1800 多人。（资料来源：同花顺）
- 日本：**日本政府日前在首相官邸召开了“人工智能(AI)战略本部”首次会议，正式启动国家层面的 AI 战略规划工作。会议明确，将在年内完成制定《AI 基本计划》，目标是打造“全球最易于开发和应用 AI 的国家”，并强调要在政府引导下大力支持可信赖的“国产 AI”研发，同时梳理并调整现有制度与监管框架，为 AI 的广泛运用扫清障碍。（资料来源：同花顺）
- 天津：**第九届中国(天津)核酸药物大会 9 月 17 日在天津开幕。天津经开区核酸医药产业园、天津核酸产业创新服务中心正式揭牌，全国首个《寡核苷酸药物非临床安全性技术指南》团体标准发布。3 个重点项目现场签约，合作规模上亿元，合作方向涉及生产制造基地建设、新型核酸药物和疫苗开发、冠脉化心脏类器官核酸药物研发等领域。（资料来源：同花顺）
- 英国政府：**9 月 17 日发布声明称，英国石油公司计划未来五年内每年在美国投资超 36 亿英镑(约合 50 亿美元)，在全美范围内支持 3 万个就业岗位。（资料来源：同花顺）
- 人民银行：**官网公告称，9 月 18 日以固定利率、数量招标方式开展了 4870 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 4870 亿元，中标量 4870 亿元。数据显示，当日 2920 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 1950 亿元。（资料来源：同花顺）
- 人民银行：**将通过香港金融管理局债务工具中央结算系统(CMU)债券投标平台，招标发行 2025 年第七期中央银行票据。第七期中央银行票据期限 6 个月(182 天)，为固定利率付息债券，到期还本付息，发行量为人民币 600 亿元，起息日为 2025 年 9 月 24 日，到期日为 2026 年 3 月 25 日。第七期中央银行票据面值为人民币 100 元，采用荷兰式招标方式发行，招标标的为利率。（资料来源：同花顺）

本期编辑

分析师：林瑾璐

021-25102905

执业证书编号：

linjl@dxzq.net.cn

S1480519070002

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
002881.SZ	美格智能
002991.SZ	甘源食品
300619.SZ	金银河
300623.SZ	捷捷微电
600176.SH	中国巨石
600519.SH	贵州茅台
601088.SH	中国神华
603678.SH	火炬电子
603788.SH	宁波高发
605123.SH	派克新材
688111.SH	金山办公

数据来源：《九月金股汇》2025 年 08 月 28 日，东兴证券研究所

重要公司资讯

- 1. 上海建工：**公告，公司黄金业务收入占公司营业收入比例较低，历年均不超过营业收入 0.5%，对公司生产经营影响较小，且金矿项目开采期较长，矿产品位、年开采产量等具有较大不确定性，亦存在境外环境和政策方面的不稳定因素。（资料来源：同花顺）
- 2. 广济药业：**9 月 18 日午间公告，公司控股子公司湖北惠生药业有限公司于近日收到湖北省药品监督管理局核准签发的关于惠生公司化学原料药维生素 B6 的《化学原料药再注册批准通知书》。原料药用于生产维生素 B6 片、维生素 B6 注射液。（资料来源：同花顺）
- 3. 宁德时代：**在互动平台表示，钠离子电池能量密度比锂离子电池略低，但低温性能、碳足迹、安全性能均更有优势。具体来看，钠新电池将有助开拓严寒市场，拓宽新能源应用的区域边界；钠新电池的能量密度达到 175Wh/kg，具备超 500 公里的纯电续航能力，可以覆盖超 4 成的国内乘用车市场需求，具备广阔的目标市场空间；公司推出的钠电电池包结合 20 号、25 号标准包/换电包的高兼容性，适用于所有标准包/换电包车企客户的车型。目前，公司钠新乘用车动力电池正在与客户推进开发、落地中，进展顺利，明年将根据客户节奏实现批量供货。（资料来源：同花顺）
- 4. 极兔速递：**公告，公司董事会已批准一项计划，以行使股东授予的回购授权，回购不超过已发行股份总数 10% 的 B 类股份，资金来源为现有现金储备及流动现金流，预计不超过 10 亿港元。公司认为 B 类股份的交易价格低估了集团的业绩及内在价值。未来公司将专注于东南亚及中国市场，同时抓住电商平台全球扩张的机会，持续降低成本，加强品牌建设和拓展非平台客户，提高盈利能力。建议回购计划将视市况由董事会全权酌情决定。（资料来源：同花顺）
- 5. 新华保险：**公告，公司 2025 年 1 月 1 日至 8 月 31 日期间累计原保险保费收入为 1580.86 亿元，同比增长 21%。公司持续以客户为中心，提升产品、服务、生态、科技、运营等方面的竞争力，构建市场化、专业化、体系化的整体协同能力，并通过升级强基工程，强化基层制度经营和自主经营能力，致力于实现公司内涵式、高质量发展。上述保费收入数据未经审计。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴交通运输】航空机场 8 月数据点评：供给低增长，客座率环比改善（20250917）**

事件：上市航司发布 8 月运营数据。8 月客座率较 7 月环比改善较明显，行业整体经营数据明显优于 7 月。

国内航线：供给端低增长，客座率改善

8 月上市公司国内航线运力投放同比提升约 1.7%，环比 7 月提升约 0.8%，运力投放增速降至较低水平。三大航 8 月运力投放环比增长都低于 1%，也就是维持了 7 月的水平基本不变；同比方面，三大航 8 月的运力投放增速都较 7 月下行。我们认为 7 月客座率并不理想，叠加行业反内卷的大背景，导致航司对 8 月的运力投放普遍较为谨慎。

客座率方面，8 月上市公司整体客座率较去年同期提升约 0.9pct，环比 7 月提升 3.3pct，航司客座率环比改善较为明显。在 7 月客座率低于预期后，航司及时进行了调整，在旺季的加持下，8 月客座率回归了应有的水平。从客座率趋势上看，上半年航司优先追求高客座率的思路有所松动。在需求端恢复低于预期的情况下，以价换量很难带来长期的收益，航司开始重新平衡量价的关系，盈利水平将被摆在更重要的位置，提升份额的优先级或下调。

考虑到飞机的日利用率等因素，我们认为当前航司在供给端的约束已经较强，行业供需再平衡除了要继续维持对供给的约束外，更多还要看需求端是否回暖。我们预计后续航司对国内航线的运力投放都会维持谨慎态度，行业反内卷的大环境则会继续强化供给端的约束，这有助于航司经营压力的缓解。

国际航线：上海主基地航司客座率环比提升较为明显

国际航线方面，8 月上市航司国际航线运力投放同比去年提升约 14.6%，环比 7 月提升约 1.0%。客座率方面，8 月客座率同比去年基本持平，环比 7 月提升约 2.8pct，客座率整体维持稳定。

8 月春秋吉祥与东航的国际客座率环比提升较明显，都超过 4%，三家皆为上海主基地航司，我们认为这体现出上海地区的旺季需求今年相对旺盛。这在 8 月上市机场国际旅客吞吐量的增速表现中也有一定体现，上海机场的吞吐量增速高于北京和广深。

行业政策变化与投资建议：反内卷初现成效，但贵在坚持

8 月《中国航空运输协会航空客运自律公约》的发布，为行业反内卷大环境的形成奠定了基础，8 月的供给管控和客座率回升也说明公约在遏制市场乱象、规范经营行为，提振收益水平上具有一定作用。

反内卷是长期工程，贵在坚持。我们认为反内卷大环境的形成与维持有望加速行业再平衡的过程，对行业整体盈利水平的改善会有较大助益。从盈利弹性角度出发，大型航司受益会更加明显，建议重点关注。

风险提示：宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素等。

（分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904）

【东兴汽车】汽车行业 8 月数据点评：国内市场销量持续增长，插混车型成出口增长主力（20250917）

事件：近日中汽协发布 2025 年 8 月汽车产销数据，8 月汽车产销分别完成 281.5 万辆和 285.7 万辆，环比分别增长 8.7%和 10.1%，同比分别增长 13%和 16.4%；新能源汽车产销分别完成 139.1 万辆和 139.5 万辆，同比增长 27.4%和 26.8%。1-8 月，汽车产销分别完成 2105.1 万辆和 2112.8 万辆，同比分别增长 12.7%和 12.6%；新能源汽车产销分别完成 962.5 万辆和 962 万辆，同比分别增长 37.3%和 36.7%。

点评：

国内：同比持续增长，纯电车型增速较高。8 月，汽车国内销量 224.5 万辆，环比增长 11.3%，同比增长 15.6%；中国品牌乘用车销量 176.6 万辆，同比增长 21%。新能源汽车国内销量 117.1 万辆，同比增长 18.3%，占汽车国内销量的 52.1%。据乘联会，新能源汽车零售中，纯电动汽车销量 69 万台，同比增长 17%；插混汽车销量 31 万台，同比下降 8%；增程式汽车销量 10 万台，同比增长 2%。

1-8 月，汽车国内销量 1683.6 万辆，同比增长 12.3%；中国品牌乘用车销量 1264.2 万辆，同比增长 23.8%。新能源汽车国内销量 808.8 万辆，同比增长 30.1%，占汽车国内销量的 48%。新能源汽车零售中，纯电动汽车销量 462 万台，同比增长 32%；插混汽车销量 219 万台，同比增长 19%；增程式汽车销量 74 万台，同比增长 10%。

8 月国内汽车市场整体走势较强，不同动力形式车型走势出现分化，纯电动车型的销量增速较高，而插混与增程车型增速放缓，主要因补贴政策推动了小型纯电动车型占比提升，价格较高的混合动力及增程式的车型占比下降，形成结构性拉动。

出口：新能源表现强势，插混车型为增长主力。8 月，汽车出口 61.1 万辆，环比增长 6.2%，同比增长 19.6%；新能源汽车出口 22.4 万辆，环比增长 6.1%，同比增长 1 倍。新能源汽车中，纯电动汽车出口 14.3 万辆，同比增长 63.4%；插混汽车出口 8.1 万辆，同比增长 2.7 倍。

1-8 月，汽车出口 429.2 万辆，同比增长 13.7%；新能源汽车出口 153.2 万辆，同比增长 87.3%，占总出口的 35.7%。新能源汽车中，纯电动汽车出口 97.6 万辆，同比增长 52%；插混汽车出口 55.6 万辆，同比增长 2.2 倍。整车出口前十企业中，奇瑞出口量达 79.5 万辆，排名第一，同比增长 10.5%，占总出口量的 18.5%。比亚迪排名第二，出口增速最为显著，出口达 63.4 万辆，同比增长 1.3 倍。

8 月新能源出口同比表现强势，不同于国内市场，插混车型出口的增速更高。由于海外充电设施建设存在差异，插混车型凭借相较燃油车更好的经济性与智能化的优势获得了更多市场，我们持续看好混动车型的出海表现。

投资策略：国内汽车市场在政策刺激与技术创新双重驱动下，呈现出“电动化加速渗透、自主品牌强势崛起”

的鲜明特征，我们认为自主品牌智能化的优势是其销量增长的重要原因。在电动化渗透率持续提升的背景下，汽车产业的竞争重心正逐步转向智能化领域，具备领先训练数据、训练设施、智驾生态领域的头部企业有望获取更多市场份额。

华为凭借在 ICT 领域技术积累，业务不断延伸至联结、计算等领域，其在软件、硬件、芯片、终端、网络、云等领域均具备了较强的竞争力。汽车智能化的发展在多个场景下与 ICT 技术相匹配，经过前期大规模研发投入，华为在智能汽车领域逐步进入收获期。相关受益标的为与华为深度合作的车企，包括智选车模式下的赛力斯（601127）、江淮汽车（600418）、北汽蓝谷（600733）、上汽集团（600104），以及 HI 模式下的长安汽车（000625）。

我们认为混动化趋势将会持续提升，内燃机将以混动形式长期存在。零部件企业方面，我们采用自下而上的策略，优选主业具备竞争力，在成本、研发和市场上具备优势的企业，我们看好国内汽车管路总成龙头供应商川环科技（300547）、汽车变速操纵控制系统龙头企业宁波高发（603788）、国内涡轮增压壳体企业科华控股（603161）、气门传动组核心供应商新坐标（603040）、国内气缸套龙头公司中原内配（002448）等。

风险提示：补贴政策覆盖时长不及预期，智能驾驶推进力度不及预期，汽车行业竞争持续加剧，海外关税政策发生变化。

（分析师：李金锦 执业编码：S1480521030003 电话：010-66554142 研究助理：曹泽宇 执业编码：S1480124040003 电话：17512502830）

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的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。