

2025 年 9 月 11 日 星期四

经济要闻

1. 财政部：受国务院委托，财政部部长蓝佛安 9 月 10 日向十四届全国人大常委会第十七次会议报告了今年以来预算执行情况。针对下一步财政政策如何发力，报告指出，将用好用足更加积极的财政政策。蓝佛安表示，将继续实施好提振消费专项行动，落实落细个人消费贷款和服务业经营主体贷款贴息政策。他还提到，将积极发挥专项债券、超长期特别国债等作用，加强财政与金融协同配合，将更多公共服务纳入投资支持范围，积极鼓励民间投资发展。报告在部署接下来重点工作时首先提到，要全力支持稳就业稳外贸。此外，蓝佛安提到，要加快培育壮大发展新动能；进一步保障和改善民生；持续用力防范化解重点领域风险；不断提升财政治理效能和水平；严格落实过紧日子要求。（资料来源：同花顺）

2. 发改委：受国务院委托，国家发改主任郑栅洁 9 月 10 日向十四届全国人大常委会第十七次会议报告了今年以来国民经济和社会发展规划执行情况。针对下半年经济工作，郑栅洁在报告中提到，要不断释放内需潜力，进一步推动科技创新和产业创新深度融合，持续用力防范化解重点领域风险。在外部不确定性持续加大的背景下，扩大国内需求被摆在关键位置。在不断释放内需潜力方面，报告特别提出，实施好提振消费专项行动，清理限制性措施，出台扩大服务消费若干措施。激发市场活力提振消费，提质增效实施“两新”（大规模设备更新和消费品以旧换新）政策。发改委在部署接下来主要工作时还提到，将推进重点行业产能治理，实施好化解重点产业结构性矛盾促进提质升级的政策措施，综合整治无序非理性竞争。（资料来源：同花顺）

3. 国新办：国新办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，介绍“十四五”时期卫生健康工作发展成就。据介绍，我国在研新药数量占全球数量的比例超过 20%，跃居全球新药研发第二位，舒格利单抗、恩沙替尼、谷美替尼等多款国产创新药陆续获批上市，填补了相应领域国产创新药的空白。我国自主研发的抗肿瘤药品泽布替尼已在多个国家获批上市。（资料来源：同花顺）

4. 贵州：9 月 10 日，第十四届中国(贵州)国际酒类博览会期间，中国酒类市场景气指数(ACI)首期成果(2025 年 1-6 月)发布，从渠道、酒种、度数三个维度透视酒类市场冷暖。从渠道看，线上终端是本次指数中的“亮眼渠道”，其景气指数达到 61.89，表明与去年同期的线上终端情况相比，今年上半年，线上终端处于“较景气”状态。从酒种看，啤酒市场依靠精酿啤酒实现结构升级，销量持续增长。从度数看，低度酒以高景气值领跑，精酿啤酒、新酒饮直接拉动了低度市场的销量提升和结构升级；而 20-40 度、40-50 度的中低度白酒，在流通渠道不断得到市场验证，正逐步成为当下白酒消费的“新驱动”。（资料来源：同花顺）

5. 浙江：浙江省就《关于促进宠物经济发展的意见(征求意见稿)》公开向社会征求意见。其中提到，推进宠物经济跨界融合。做好“宠物经济+”系列文章，推动宠物经济与银发经济、文旅经济、悦己经济、会展经济等新业态相融合，着力培育消费新热点。开展宠物友好型旅游试点，满足“人宠共游”合理需求。推动宠物经济嫁接传统制造业、服务业，引导有基础、有意愿的物流运输、食品快消、家居家电、纺织服装等行业企业开展跨界创新，拓展宠物托运出行、宠物服装时尚、宠物健康食品、宠物智能用品等新领域。（资料来源：同花顺）

6. 美国：当地时间 10 日，美国知名保守派活动人士、总统特朗普的政治盟友查理·柯克在犹他州奥勒姆市的犹他山谷大学演讲时遭枪击身亡，终

本期编辑

分析师：康明怡

021-25102911

kangmy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519090001

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

年 31 岁。特朗普同时下令全国降半旗志哀，一直持续到 14 日傍晚 6 时。目前，对嫌疑人的搜捕仍在继续。（资料来源：同花顺）

7. 美国：周三（9 月 10 日），共和党占多数的美国参议院金融委员会以 13:11 的投票结果，正式将米兰的美联储理事提名提交至参议院全体审议。这一结果清晰地反映了党派间的对立：所有民主党参议员一致投下反对票，而共和党参议员则全票支持米兰的提名。这种两极分化的投票结果，凸显了米兰提名背后所承载的政治博弈。民主党担心，米兰的加入将进一步削弱美联储的独立性，使其更倾向于服务特朗普的经济政策目标。而共和党则认为，米兰的加入将为美联储注入新的活力，确保其政策更符合当前经济需求。（资料来源：同花顺）

8. 美国：美国 8 月 PPI 同比增长 2.6%，预期增长 3.3%。（资料来源：同花顺）

9. 英国：8 月份英国出租房源数量下降速度为新冠疫情以来最快，这表明由于税收上涨和即将出台的租客权利法案，房东正在离开市场。英国皇家特许测量师学会(RICS)表示，其衡量房源供应的指数上月降至-37，为自 2020 年 4 月以来的最低水平，当时该国因疫情处于严格封锁状态，房地产市场基本关闭。RICS 会员罗德里卡 斯特雷克表示，由于即将出台的租房改革法案和对遗产税规划的担忧，买房出租(Buy to Let)的房产正在被抛售。房地产经纪公 Hadrian Property Partners 合伙人尼尔 福斯特指出，有关租金收入可能需要缴纳国民保险的猜测，是数据下跌的一个因素。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. 甲骨文：甲骨文此前宣布未实现履约义务(尚未确认的已签约收入)已经达到 4550 亿美元，震撼市场，同比大增 359%。甲骨文首席执行官 Safra Catz 在声明中表示，近期及即将进行的预订将推动云基础设施业务在未来几年迅速扩张。她称，该部门本财年将增长 77%，达到 180 亿美元，并将继续保持强劲增长态势，到 2030 年 5 月结束的财年，其年收入将达到 1440 亿美元。（资料来源：同花顺）

2. Adobe：公司推出一系列人工智能智能体，旨在帮助客户在多种应用场景下缩短工作流程。这些智能体最初于 2025 年 3 月的 Adobe Summit 上首次亮相，从近日开始正式向公众提供相关服务。这些全新开箱即用的智能体可帮助用户快速建立受众群体、编排营销活动、进行创意实验、获取数据洞察、优化网站以及改善客户支持。Adobe 还计划很快推出 Experience Platform Agent Composer，使客户能够自定义和配置自己的智能体。此外，Adobe 还宣布与 Cognizant(CTSH.US)、Google Cloud(GOOG)(GOOGL.US)、Havas(HAVSF.US)、Medallia 和 Omnicom(OMC.US)达成新的智能体合作关系。（资料来源：同花顺）

3. 盈透证券：继老虎证券、富途证券之后，总部位于美国的互联网券商盈透证券也收紧了中国内地居民的开户申请。该公司要求申请人提供境外工作或生活证明；与此同时，该公司 APP 已从内地应用商店下架。此前，一些内地的港股、美股投资者收到个人境外所得税补税通知，因而个别内地居民试图通过盈透证券开立美国股票账户，以避免 CRS(共同报告标准)框架下的税务信息交换。与此同时，一位香港投行人士告诉记者，因多家海外互联网券商收紧对中国内地的开户政策，加上今年港股市场表现突出，今年港股通的开户和咨询量大幅提升。（资料来源：同花顺）

4. 宇树科技：9 月 11 日，在 2025 外滩大会上，宇树科技创始人兼首席执

行官王兴表示，让 AI 干活整个领域目前都是荒漠，只是长了几棵小草，正处于爆发式增长的前夜。（资料来源：同花顺）

5. **高德**：9 月 10 日“高德扫街榜”上线当天，使用“高德扫街榜”的用户超过 4000 万人。QuestMobile 数据显示，2025 年 8 月，大众点评的日均活跃用户规模为 3260.57 万。这意味着一天之内，“高德扫街榜”在用户数上完成了对大众点评的超越，成为国内最大的美食榜。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴计算机】人工智能行业：政策、技术、需求三维共振，中期持续构筑科技投资主线（20250910）**

事件：

1、人工智能行业公司陆续公布财报，国产算力供需两旺，AI 芯片龙头寒武纪上半年营收同比增长 4348%达 28.81 亿元，阿里巴巴 FY26Q1 云智能集团收入同比增长 26%，其季度 CapEx 投资达 386 亿元，创新高。

2、国家发展改革委表示，围绕《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》（以下简称“《意见》”），相关部门将制定出台一系列配套文件。其中围绕《意见》提出的 6 大行动若干重点行业领域，将分别制定“人工智能+”具体实施方案，进一步细化各行业目标任务、重点方向和工作举措；分层、分行业加快标准制订，促进行业内、领域间语料数据、模型和智能体协议等标准化发展。

点评：

“人工智能+”为我国 AI 产业规模化推广筑牢政策压舱石。“人工智能+”是我国继“互联网+”后的重要战略部署，旨在推动人工智能规模化、商业化应用，提升国家竞争力，抢占全球 AI 竞争制高点。我们认为不同于美国在算力芯片上的技术优势以及在 AI 应用上的先发优势，我国发展人工智能的核心竞争力在于数据资源丰富、产业体系完备、应用场景广阔。《意见》以科技、产业、消费、民生、治理、全球合作等领域为重点，希望涌现一批新基础设施、新技术体系、新产业生态、新就业岗位等，同时给出较为清晰明确的发展路线图，除了与 6 大重点领域深度融合外，端侧智能、Agent 等核心应用到 2027 及 2030 年普及率预期将超 70%和 90%，同时到 2035 年，我国预期将全面步入智能经济和智能社会发展新阶段。我们认为在政策强赋能下，央企、政府引导基金等有望持续发挥核心引领作用，推动算力基础设施建设和 AI 应用的商用化落地，并促进中长期资金注入 AI 产业。随着配套文件的逐步出台，人工智能落地方向及举措将更为清晰及细化，为相关目标的实现提供保障。

人工智能行业迎来政策、技术、需求三维共振，中期仍将构筑科技投资主线。当前寒武纪、阿里云等国产芯片、云计算龙头业绩高增，同时阿里巴巴 CapEx 创新高，数据从供需两方面皆验证了行业高景气。我们在中期策略报告《AI Agent 引领计算机行业价值重估》中已提出，当前科技自立自强与发展数字经济仍构筑科技领域政策主线，符合政策主题的人工智能与国产算力具备高关注度及巨大发展潜力；技术端模型侧与海外龙头差距正在缩小，同时国产算力逐步成熟具备替代能力；需求端部分传统行业亟须 AI Agent 等技术手段帮助其创收或提效，同时推理需求的爆发有望在当前早于颠覆性应用出现。人工智能当前处于政策、技术、需求三维共振阶段，叠加“人工智能+”行动带来自上而下的政策赋能及潜在资金支撑，国产芯片及云计算龙头在业绩上逐步验证、大厂 CapEx 持续投入推高行业发展确定性。我们认为行业景气度仍有上行空间，其在科技投资领域的主线地位较难撼动。

算力侧高成长性具备消化估值能力，应用侧海外对标仍具增长潜力。受益于市场风险偏好提升、资金面改善，在预期驱动下 AI 板块近几月走出亮眼表现，具备显著超额收益，虽近期市场出现分歧行业有所回调，但我们仍坚定看好人工智能板块的发展。算力侧由国内需求量与国产化率两方面综合驱动，需求量方面互联网大厂

CapEx 维持高位且相较亚马逊、微软等海外云厂商仍有提升空间，同时预期在“人工智能+”行动催化下算力中心建设需求仍将持续；国产化率方面国产芯片的可可用度及接受度显著受益于推理需求提升，同时随着美国出口管制收紧+国产芯片性能提升，国产算力性价比优势逐步显现，行业中期高景气，具备消化估值的基本面支撑。应用侧当前仍有一定估值性价比，如金山办公、科大讯飞、用友网络等公司滚动市销率均处于近五年 30% 以下分位水平。我们持续看好端侧智能与 AI Agent 两大方向，端侧智能方面 AI 技术对硬件设备的改造为大趋势，AI 功能有望带来产品量价齐升；Agent 方面我们认为能带来直接创收的营销、IT 预算相对充裕的金融、新技术接受度高的编程、通用性强的办公等场景有望率先落地，同时对标 Applovin、Figma、Cursor 等海外 AI 应用公司，新功能有望在用户量、付费率、价格几方面对应用厂商综合赋能，前景广阔。

投资建议：人工智能当前具备爆发潜力，我们认为在相关领域具有布局的上市公司将有望持续受益于行业发展：

计算机行业：1、平台类 AI Agent：科大讯飞、昆仑万维、商汤、第四范式等公司。2、垂类 AI Agent：1）办公/OA/ERP/CRM：金山办公、福昕软件、泛微网络、致远互联、金蝶国际、用友网络、能科科技等公司；2）金融/财税：同花顺、顶点软件、税友股份、宇信科技、中科金财、新致软件等公司；3）编程：卓易信息、普元信息等公司；4）教育：科大讯飞、佳发教育等公司；5）医疗：讯飞医疗科技、卫宁健康等公司；6）营销：迈富时等公司；7）司法：金桥信息、华宇软件等公司；8）端侧：中科创达、萤石网络等公司。3、国产算力：海光信息、寒武纪、浪潮信息、中科曙光等公司。

电子行业：1、晶圆代工：中芯国际、华虹公司等；2、SoC：瑞芯微、恒玄科技、全志科技、乐鑫科技、芯原股份；3、其他受益标的：生益电子、生益科技、南亚新材、源杰科技、东山精密、协创数据、科华数据等。

通信行业：移远通信、广和通、美格智能、中际旭创、新易盛、翱捷科技等公司。

风险提示：人工智能行业发展不及预期、政策支持不及预期、行业竞争加剧、地缘政治风险、国产算力技术突破及市场需求不及预期等。

（分析师：张永嘉 执业编码：S1480523070001 电话：021-25102913 分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907 研究助理：李科融 执业编码：S1480124050020 电话：021-65462501）

【东兴计算机】统联精密（688210.SH）：收入同比增长 10.01%，湖南/越南工厂逐步投产中——2025 年半年报业绩点评（20250910）

事件：

2025 年 8 月 27 日，统联精密发布 2025 年半年报：公司 2025 上半年实现营业收入 4.02 亿元，同比上涨 10.01%，扣非归母净利润 209 万元，较去年同期下降 94.93%。

点评：

公司 2025 年上半年实现营业收入 4.02 亿元，同比增长 10.01%，非 MIM 精密部件业务需求增长。公司 2025

年上半年实现营业收入 4.02 亿元，同比增长 10.01%，扣非归母净利润 209 万元，较去年同期下降 94.93%，毛利率为 32.15%，同比下降 8.76pct。受益于客户非 MIM 精密部件业务需求的增长，公司营业收入保持稳定的增长，由于公司用于推进技术创新和扩充管理人员的新增投入增加，新增投入尚未产生规模化收入，使得公司整体产能利用率受到影响，新增费用未能有效摊薄，盈利能力尚未释放，导致利润水平发生波动。随着相关业务的需求释放，预计在后续盈利能力将逐步恢复。公司持续加大研发投入，2025 上半年研发投入达到 5015.02 万元，较上年同期增长 5.77%。2025 上半年公司合同负债为 685.62 万元，同比增长 29.63%。

加大对轻质材料的研发，湖南/越南工厂逐步投产中。公司加大了在钛合金、镁合金、铝合金、碳纤维等轻质材料产业化应用方向的研发投入，着力打造适配新型智能终端轻量化需求的零组件整体解决方案。公司有序推进新增生产基地的投产，同步大力推进越南工厂、湖南工厂等新生产基地的投产进度，目前，公司湖南长沙工厂和越南工厂均已通过部分目标客户的审核，正在根据客户的需求，分批购置设备，逐步投产的进程之中。加快半固态压铸、3D 打印及碳纤维相关的自动化与智能化的产线建设。公司用于满足精密零部件轻量化以及性能提升的铝合金粉末注射成形技术研发已进入验证优化阶段。

轻量化成为新型智能终端的重要创新方向之一。公司的产品以定制化为主，以收入来源来看，公司产品主要应用于新型消费电子领域，涉及折叠屏手机、平板电脑、笔记本电脑、台式电脑、智能触控电容笔、智能穿戴设备、航拍无人机、运动相机等。随着生成式 AI 技术的突破性进展，端侧 AI 功能的持续成熟，消费电子厂商加速将 AI 能力部署至终端设备。鉴于端侧 AI 功能使用频率与其在多场景下实现人机直接交互的能力高度关联，智能终端设备的轻便性与便携性已成为消费者购机决策的关键要素。在此背景下，轻质材料的应用已逐渐成为消费电子结构件轻量化迭代的核心方向之一。其中，以钛合金、镁（铝）合金以及碳纤维为代表的轻质材料，与以 3D 打印、半固态压铸为代表先进制造工艺，协同创新组成的差异化技术解决方案。AI 技术的发展和运用，拓展了端侧产品的应用场景和价值边界，为行业开辟了全新的增长维度，创造出超越传统硬件升级的增量需求，推动整个消费电子产业进入新的创新周期。

公司盈利预测及投资评级：公司是 MIM 行业后起之秀，顺应行业发展趋势及落地轻量化，在新型功能性材料、新型轻质材料以及 3D 打印等新材料、新技术的应用方面积极投入，业绩有望逐步释放。我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.63，1.07 和 1.54 元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：（1）市场竞争加剧；（2）扩产进度不达预期（3）技术迭代风险。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 研究助理：李科融 执业编码：S1480124050020 电话：021-65462501）

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。