

2025 年 9 月 10 日 星期三

经济要闻

1. 国家统计局: 8 月份, 全国居民消费价格(CPI)同比下降 0.4%, 环比持平。1—8 月平均, 全国居民消费价格比上年同期下降 0.1%。国家统计局城市司首席统计师董莉娟表示, 8 月份, 消费市场运行总体平稳, CPI 同比由平转降, 主要是上年同期对比基数走高叠加本月食品价格涨幅低于季节性水平所致。随着扩内需促消费政策持续显效, 8 月份, 扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.9%, 涨幅比上月扩大 0.1 个百分点, 涨幅连续第 4 个月扩大。 (资料来源: 同花顺)

2. 国家统计局: 8 月份, 全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降 2.9%, 降幅比上月收窄 0.7 个百分点, 环比由下降 0.2% 转为持平。1—8 月平均, 工业生产者出厂价格比上年同期下降 2.9%。本月 PPI 环比变动的主要特点: 一是供需关系改善影响部分能源和原材料行业价格环比由降转涨。二是输入性因素影响国内石油和部分有色金属行业价格环比回落。 (资料来源: 同花顺)

3. 央行: 人民银行 9 月 10 日公告称, 以固定利率、数量招标方式开展了 3040 亿元逆回购操作, 中标利率为 1.4%。今日公开市场有 2291 亿元逆回购到期, 净投放 749 亿元。 (资料来源: 同花顺)

4. 自然资源部: 自然资源部部长、国家自然资源总督察关志鸥 9 月 10 日在国新办举行的高质量完成“十四五”规划系列主题新闻发布会上表示, 坚持做优增量、盘活存量, 严格管控新增建设用地规模。目前, 全国的单位 GDP 建设用地使用面积下降了 16%。 (资料来源: 同花顺)

5. 外交部: 外交部发言人宣布, 应奥地利外长迈因尔-赖辛格、斯洛文尼亚副总理兼外长法永、波兰副总理兼外长西科尔斯基邀请, 中共中央政治局委员、外交部长王毅将于 9 月 12 日至 16 日访问奥地利、斯洛文尼亚、波兰。 (资料来源: 同花顺)

6. 国家电网: 今年 1—8 月, 国网西藏电力有限公司新能源汽车全口径累计充电量达 372.46 万千瓦时, 同比增长 1.7 倍, 增速创历史新高, 意味着西藏自治区新能源汽车产业发展活力持续增强。近年来, 随着西藏自治区新能源汽车保有量逐渐增加, 国网西藏电力全力做好充电基础设施接入服务。截至目前, 西藏新能源汽车充电设施监管平台累计接入充电桩 498 台共 762 个充电枪, 覆盖城市核心区域、交通枢纽、主要高速公路沿线等重点区域, 构建了功能完善的充电服务网络。 (资料来源: 同花顺)

7. 农业农村部: 为贯彻今年中央一号文件要求, 推动生猪产能调控措施落实落地, 农业农村部畜牧兽医局会同国家发展和改革委员会价格司拟于 9 月 16 日在北京召开生猪产能调控企业座谈会。会议邀请牧原股份、温氏、双胞胎、新希望、德康、天邦、中粮、大北农等 25 家企业参会。会议将分析研判当前生猪生产形势, 交流生猪养殖企业落实产能调控要求的措施与成效, 研究部署今年下半年及明年生猪产能调控工作。 (资料来源: 同花顺)

8. 联合国: 联合国世界旅游组织 9 日发布的最新《世界旅游业晴雨表》显示, 2025 年上半年全球国际游客到访量同比增长 5%。这家联合国机构提供的统计数据显示, 今年上半年全球共有约 6.9 亿人次出境旅行, 比去年同期增加约 3300 万人次。亚太地区整体增长 11%。西班牙的国际游客到访量增幅位居前列。该报告还修订了 2024 年国际游客到访量数据, 确认略高于 2019 年的水平, 显示国际旅游业去年已复苏。该机构预计, 尽管经济和

本期编辑

分析师: 康明怡

021-25102911

执业证书编号:

kangmy@dxzq.net.cn

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

地缘政治的不确定性依然存在,今年全年国际游客到访量仍有望增长 3%至 5%,全球旅游需求整体保持韧性。(资料来源:同花顺)

9. 美国:当地时间 9 日,美国劳工部公布的初步调整数据显示,截至 2025 年 3 月的一年,美国就业增长远不如此前报告的那样强劲,美联储降息的压力进一步升高。最新数据显示,在截至今年 3 月底的 12 个月里,美国非农业部门新增就业人数较之前公布的数字减少了 91.1 万人,平均每个月减少近 7.6 万人,几乎所有行业的就业人数均遭下调。最终数据将于明年初公布。市场对本次数据下修的预期为约 70 万。在本次数据公布前,美国财长贝森特也预警年度非农就业数据可能下修多达 80 万。(资料来源:同花顺)

10. 美国:当地时间 9 月 9 日,美国总统特朗普表示,他对以色列袭击卡塔尔“并不感到高兴”,并将在 10 日发表完整声明。以色列 9 日对在卡塔尔首都多哈的巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动(哈马斯)高层成员进行“精准打击”。多国及地区组织对此表示强烈谴责,认为以方此举严重违反国际法,公然侵犯卡塔尔主权,打击了斡旋和平的努力,威胁地区安全与稳定。(资料来源:同花顺)

重要公司资讯

1. 苹果:9 月 10 日凌晨,苹果正式发布仅支持 eSIM 的 iPhone Air。据苹果官网,eSIM 是一种符合业界标准的数字 SIM 卡,内置于 iPhone 中,让用户不再需要实体 SIM 卡。中国电信回应表示,中国电信 eSIM 手机业务已全面准备就绪,预计近期获得工业和信息化部商用试验正式批复后,将很快向用户开放包括 iPhone 17 在内的 eSIM 手机业务办理服务,具体开放时间敬请关注。(资料来源:同花顺)

2. 台积电:9 月 10 日周三,台积电公布数据显示,公司 8 月销售额 3357.7 亿元台币,同比增长 33.8%,环比 3.9%;1-8 月累计销售额 2.43 万亿元台币,同比增长 37.1%。(资料来源:同花顺)

3. 谷歌:谷歌云 CEO Thomas Kurian 在一场高盛会议上透露,在 1060 亿美元的储备订单中,预计超过一半在未来两年内转化为收入,“它的增长速度超过了我们的收入”。按照 Kurian 的说法,未来两年内,谷歌云将获得约 580 亿美元的新收入,将成为这家科技巨头更加核心的组成部分。(资料来源:同花顺)

4. 抖音:9 月 10 日,抖音生活服务宣布上线“烟火小店扶持计划”,针对人均消费 100 元以内的商家,提供流量激励、达人探店、门店物料、货品补贴等资源。此前,抖音生活服务已推出资源补贴、佣金减免、免费培训等差异化政策。不同于美团、阿里、京东火力正猛的外卖与闪购业务,抖音生服主要侧重团购到店核销,官方明确没有自建外卖计划。(资料来源:同花顺)

5. 高德:高德 APP 已上线新功能“高德扫街榜”,该榜单类似于美团旗下大众点评榜单,对商家进行综合评分、排名,涵盖美食、景点、酒店等多种业态。高德地图 APP 介绍,该榜单根据近一年 5132 万人的 13 亿次导航 228 亿公里计算,通过用户多次反复前往的 118 万家店铺筛选,结合芝麻信用计算的真实评价生成。(资料来源:同花顺)

每日研报**【东兴新能源和电力设备】煜邦电力（688597.SH）：多业务协同驱动业绩向好，储能有望开辟新增长极——（20250909）**

煜邦电力是电能计量领域的先行者。煜邦电力是行业内较早进入电能计量领域的企业，拥有深厚的技术积淀。依托自身的技术与软件开发优势，公司积极向高附加值业务拓展，覆盖电能信息采集与管理整体解决方案、电网信息化技术开发与服务等多个方向。公司在科技创新方面屡获殊荣，代表性成果包括电能信息采集装置、主站系统、电厂用电管理系统、激光扫描数据处理及分析系统以及智能输电网分析管控系统等。其中，“智能输电网分析管控系统”将大数据分析技术应用于输电与调度领域，荣获国家电网公司科学技术进步一等奖。自成立以来，公司高度重视技术研发与人才培养，先后被认定为北京市高新技术企业、软件企业、北京市企业技术中心，以及国家火炬计划重点高新技术企业。

煜邦电力的业务涵盖智能电力、智能巡检、信息技术服务以及储能等四大领域。煜邦电力在智能电力产品领域自主研发的智能电表及用电信息采集终端具备高精度、多模式通信和低功耗优势，是国家电网、南方电网实现数据感知、采集与传输的核心终端设备，主要通过集中招标采购。智能巡检业务方面，公司作为行业早期进入者，与国家电网通航公司、南网超高压等核心客户建立稳固合作，依托数字孪生、人工智能技术提供输电线路数字化管理及通道风险评估等深度服务，具备全链条服务能力，并延伸至光伏、森林防火等领域。电网信息技术服务领域，公司承接国家电网等科研项目，凭借技术积累提供定制化软件开发与运维，覆盖调度、营销等多业务领域。储能业务通过引进专业团队，形成智能制造体系与构网型技术等核心竞争力，专利与自动化产线夯实发展基础。

公司聚焦关键核心技术攻关，加大前沿技术领域资源投入，推动产品研发迭代升级。2025H1，公司研发投入3,107.92万元，占营业收入的8.78%。同时，公司新增知识产权11项，其中发明专利5项、实用新型专利3项、软件著作权3项。截至报告期末，公司累计拥有知识产权395项，包括专利161项、软件著作权233项及集成电路布图设计1项。公司的研发投入持续处于较高水平，近五年维持在9%左右，显著高于可比公司。

公司深耕智能电网领域近三十年，伴随行业智能化建设的持续推进，业务逐步延伸至智能用电领域并持续深化。公司坚持软硬件协同发展，产品与服务覆盖发电、输电、变电、配电、用电及调度等电力全环节，正在逐渐成为具备综合服务能力的电力解决方案提供商，全产业链布局未来有望形成公司主要竞争优势。

投资建议和盈利预测：煜邦电力深耕近三十年智能电网领域，业务已覆盖发电、输电、变电、配电、用电及调度等电力全环节，致力于成为综合电力解决方案提供商。其硬件产品体系丰富，包括智能电表、集中器、采集装置等，并依托软件技术优势拓展了智能巡检与信息技术服务。公司积极布局储能新赛道，开发储能电池包、变流升压一体机等产品，培育新的业绩增长点。公司拥有395项知识产权，核心技术覆盖智能电力、智能巡检等领域，产品性能指标优于国家和行业标准；公司业务涵盖业务已经形成智能电力设备、智能巡检、信息技术服务、储能四大板块协同发展的局面，其中储能业务通过自动化产线实现直流侧集成能力，2024年交付额达3.05亿元。公司客户优质，主要为国网、南网等大型央企，需求稳定，回款保障性强。

煜邦电力 2024 年业绩实现历史性突破，营业收入达 9.4 亿元，同比增长 67.35%，归母净利润 1.11 亿元，同

比大幅增长 195.77%，主要受益于下游订单增长及储能业务开始爆发。截至 2024 年末在手订单约 8.03 亿元，为业绩提供支撑。基于公司在手订单及业务拓展潜力，我们预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 11.38 亿元、14.56 亿元、18.32 亿元，归母净利润分别为 1.50 亿元、1.95 亿元、2.46 亿元。

风险提示：下游需求不及预期的风险；新业务拓展进度不及预期的风险；技术迭代风险。

（分析师：侯河清 执业编码：S1480524040001 电话：010-66554108 分析师：洪一 执业编码：S1480516110001 电话：0755-82832082 分析师：吴征洋 执业编码：S1480525020001 电话：010-66554045）

【东兴金属及金属新材料】中矿资源（002738.SZ）：“锂+铯铷+铜锗”三线布局，多曲线支撑公司成长弹性增强（20250909）

投资要点：

公司已由地勘公司成长为矿产资源产业链一体化的矿业集团化企业。公司成立于 1999 年，后于 2014 年在深交所上市。公司立足国内及海外的固体矿产勘探技术服务，先后承接了中国有色赞比亚谦比希铜矿、中冶集团巴布亚新几内亚瑞木镍钴矿、中冶集团和江西铜业阿富汗艾娜克铜矿、北方工业津巴布韦铂钯矿和刚果（金）科米卡铜钴矿、紫金矿业刚果（金）卡莫阿铜矿等国际重大项目，逐步形成全球化地勘业务布局。据公司 2025 年半年报，公司在海内外拥有参控股子公司 20 多家，公司及所属子公司共计拥有各类矿业权 73 处，其中采矿权 15 处、探矿权 44 处、地表租约 14 处。公司已成长为拥有矿产资源全产业链的矿业集团化企业。

公司主营业务分为三类：锂板块（25H1 营收占比 40%，毛利占比 24%），铯铷板块（25H1 营收占比 22%，毛利占比 87%），铜锗等多金属板块（规划建设中，预计于 2026 年起业绩逐渐兑现）。

（1）**锂板块为公司当前核心业务，成长弹性持续提升。**公司锂盐生产矿石原料自给率达 100%。公司现有及在建锂盐产能合计 7.1 万吨/年。其中，已投产年产能 4.1 万吨，公司另有年产能 3 万吨的碳酸锂/氢氧化锂柔性生产线预计于 2025 年底改造完成。以生产一吨锂盐需要八吨锂辉石/透锂长石测算，公司锂辉石及透锂长石精矿产能（60 万吨）可以 100%覆盖公司规划锂盐产能对应的生产需求（约 57 万吨），这将帮助公司有效实现降本增效并抵御锂矿石价格波动市场风险。考虑到今年下半年锂盐价格回升，且公司 2.5 万吨锂盐产线于 6 月份停产技改升级后，公司在产锂盐年产能仍达 4.1 万吨，因此预计 2025 公司锂盐产量与 2024 年基本一致。技改产能升级与锂盐价格的回升预计提升公司锂盐产量及业绩表现，2026-2027 年公司锂盐产能利用率或达 80%/100%，对应锂盐销量或达 56800 吨/71000 吨，较 2024 年分别提升+33%/+66%。

（2）**铯铷板块为公司已发展的第二增长曲线，铯铷业务稳定强增长。**公司为全球铯铷资源龙头企业，在铯铷行业拥有垄断性的资源优势。公司控制了全球 80%以上的铯榴石矿产资源，并有大量伴生钽资源。同时，公司是铯铷盐精细化工领域的全球龙头，拥有完备的铯产业链一体化制造能力。考虑到 2025 年底公司铯铷盐新建产能的完成（较 2024 年+50%至 1500 吨），叠加钙钛矿电池薄膜添加剂等新兴应用对铯铷需求的持续拉升，2025-2027 年间公司铯铷盐产量或分别达到 1100 吨/1275 吨/1440 吨，对应产能利用率或分别为 73%/85%/96%。综合考虑，2025-2027 年间，公司铯铷盐板块营收或分别达到 16.57 亿元/19.30 亿元/22.19 亿元，毛利或分别达到 12.26 亿元/14.67 亿元/17.31 亿元。公司产量的外扩叠加铯铷价格中枢的稳定上行，使

得铯铷盐板块业绩表现及盈利能力仍有较强成长弹性，铯铷板块已成为公司稳定的第二增长曲线。

(3) 铜锗等多金属板块为公司规划的第三成长曲线，在建项目达产后年产值或至 60 亿元。

铜矿开发助力公司打开第三成长曲线。公司于 2024 年收购赞比亚 Kitumba 铜矿 65% 股权，拟投资 5.63 亿美元建设 Kitumba 铜矿采选冶一体化项目。该项目设计规模为原矿 350 万吨/年，冶炼项目设计产能为阴极铜 6 万吨/年，副产品硫酸 10 万吨/年。以 80000 元/吨铜价测算，该项目达产后年产值可达 48 亿元。项目采矿、选矿工程已于 2025 年 3 月、7 月开工建设，预计于 2026 年 7 月投产，并于 2026 年年底达产。根据公司长期产能规划，至 2030 年左右，赞比亚铜矿产能可提升至约 10 万吨。公司已与赞比亚政府达成合作，铜矿项目获得十年免税特权，叠加赞比亚铜矿的优秀资源禀赋（高品位）、公司对尾矿资源的低成本获取能力、公司自建能源项目对用电成本的降低，公司铜生产成本有望在目前 5500 美元/吨的可研成本下进一步降低。公司铜板块业绩表现与盈利能力有望随产能提升不断优化，铜矿开发将帮助公司抵御铜价周期性风险，并助力公司打开第三成长曲线。

Tsumeb 冶炼厂投产或为公司提供新的业绩爆发增长点。公司于 2024 年 8 月收购纳米比亚 Tsumeb 冶炼厂 98% 股权，成交价约为 2000 万美元，维护成本约为 1000 万美元，得到大量锗镓锌尾矿资源。公司拟投资 2.23 亿美元建设 20 万吨/年多金属综合循环回收项目，设计产能为锗锭 33 吨/年、工业镓 11 吨/年、锌锭 1.09 万吨/年。截至 25H1，火法冶炼工艺的第一条回转窑安装建设工作顺利进行，预计于年内建成并启动试生产，届时公司将拥有锗产能 10-15 吨/年。至 2026 年，一期锗产能或逐渐达产，全部设计产能或于 2026 年底建成。根据公司尾矿资源储量及设计年产能测算，公司锗/镓/锌产能达产后，资源可供生产年限分别为 23/37/19 年。以海外锗锭 4000 美元/千克、工业镓 800 美元/千克、锌锭 3000 美元/吨测算，设计产线完全达产后，年产值可达约 12.4 亿元（锗约 9.4 亿元，锌约 2.3 亿元，镓约 0.6 亿元），将为公司提供新的业绩爆发增长点。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 60.81/80.64/10.99 亿元，归母净利润分别为 7.36/16.41/26.98 亿元，对应 EPS 为 1.02/2.27/3.74 元/股，对应 PE 分别为 38.80X/17.39X/10.58X。公司锂、铯铷、铜、锗、镓、锌多金属技改及新建项目投产推动公司整体产能提升，多金属布局提升公司成长弹性。公司锂盐板块或随行业周期底部上行而迎来利润修复，铯铷板块或维持稳定强增长，铜锗镓锌项目的投产或推动公司业绩爆发，首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：项目投产情况不及预期风险，项目完成时间晚于预期风险，锂价超预期下行风险，下游新能源汽车行业发展不及预期风险。

（分析师：张天丰 执业编码：S1480520100001 电话：021-25102914 研究助理：闵泓朴 执业编码：S1480124060003 电话：021-65462553）

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、未来也将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。

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。