



2025年09月10日

晨会纪要20250910

证券分析师:

吴康辉 S0630525060001
wkh@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn

重点推荐

- 1.原油供需宽松显现，石化产业期待“金九银十”——原油及聚酯产业链月报（2025年8月）
- 2.8月挖掘机内外销齐增长，半年报龙头盈利能力提升——机械设备行业简评

财经要闻

- 1.美国就业数据大幅下修，截至3月少增91.1万个岗位
- 2.工信部：将研究出台“人工智能+制造”专项行动实施方案

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 原油供需宽松显现，石化产业期待“金九银十”——原油及聚酯产业链月报（2025年8月）	3
1.2. 8月挖掘机内外销齐增长，半年报龙头盈利能力提升——机械设备行业简评	4
2. 财经新闻	5
3. A股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.原油供需宽松显现，石化产业期待“金九银十”——原油及聚酯产业链月报（2025年8月）

证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001，
wjyan@longone.com.cn

核心观点：

原油：2025年8月布伦特原油维持宽幅震荡，月底收于68.12美元/桶左右。OPEC+此前实施自愿减产的八国同意9月增产54.7万桶/日（第五次加速增产），在10月前完成近250万桶/日配额提升。非农数据大幅低于预期，市场押注美联储2025年9月或将降息至少50个基点。综合来看，伊以冲突趋缓，短期内地缘政治因素影响边际减弱，原油价格已基本度过季节性低点，预计年内布伦特原油仍将60~90美元/桶区间震荡运行。美联储降息次数及幅度预期走高，短期内油价波动风险加强。

利率、汇率：美国8月疲软的就业报告将美联储在9月降息的概率大增，同时压低美债收益率和美元。7月美国剔除能源和食品价格的核心CPI同比上涨3.1%，涨幅高于6月的2.9%，并远高于美联储制定的2%目标；环比涨幅0.3%，为1月以来最大涨幅。关税影响或已初步显现。国内宏观基本面仍需低利率环境支撑，央行支持性态度明确，流动性预计保持宽裕。

商品：美联储在预防衰退的降息背景下，预计商品价格仍有压力；但同时考虑成本端改善，我国石化产业链完善，仍具有成本竞争优势。

权益：看好国内消费复苏（往性价比方向）、自主可控产业链。

推荐：

贸易或将修复，利好石油需求修复：预计油价二季度淡季价格触底后有望修复，利好具有上游资源的标的，如中国石油、中国海油等。

海洋油气开采稳步增长：预计海洋油服行业将会维持稳定的资本开支，国内持续增储上产。看好整体估值明显低位、海外市场潜力较大、技术处国际先进水平的上市油服公司，如海油工程、中海油服、博迈科等。

炼化一体化成本优势，欧洲产能逐步出清：看好加氢裂化能力强，从炼油-PX-PTA-产业链一体化标的，如恒力石化、荣盛石化、桐昆股份等。

具备成本比较优势：乙烷进口利空有望修复，利好前期国内超跌标的，如卫星化学、万华化学，及天然气相关标的，如新奥股份、九丰能源。

风险提示：美国通胀回落速度不及预期；海外需求下跌，影响产品出口的风险；国际地缘政治影响。

1.2.8 月挖掘机内外销齐增长，半年报龙头盈利能力提升—— 机械设备行业简评

证券分析师：商俭，执业证书编号：S0630525060002，shangjian@longone.com.cn

投资要点：

事件：中国工程机械工业协会发布 2025 年 8 月主要企业挖掘机销量统计。

挖掘机：2025 年 8 月销售各类挖掘机 16523 台，同比增长 12.8%，其中国内 7685 台，同比增长 14.8%；出口 8838 台，同比增长 11.1%。2025 年 8 月销售电动挖掘机 31 台。2025 年 1-8 月共销售挖掘机 154181 台，同比增长 17.2%；其中国内 80628 台，同比增长 21.5%；出口 73553 台，同比增长 12.8%。

挖掘机内外销齐增长。国内方面，2025 年 1-8 月挖掘机内销同比增长 21.5%，增长超两成，复苏态势强劲；8 月单月内销同比增长 14.8%，保持双位数增长。从国内宏观数据看，根据国家统计局 2025 年 7 月全年国内基建固定资产投资同比增长 7.29%；其中，水利管理业同比增长分别为 12.60%，基建投资持续带动下游需求；国家持续推进城市更新、老旧小区整治行动，财政货币政策加码，“两重”“两新”投入加大带来刚性置换需求，以及有色矿山、重大水利工程、高标准农田项目的稳定支撑，将逐步落地释放需求红利，助力国内工程机械行业需求回升。海外方面，2025 年 1-8 月出口同比增长 12.8%；8 月挖掘机出口同比增长 11.1%。2025 上半年我国工程机械累计出口额 279.98 亿美元，同比增长 9.4%，其中，挖掘机出口同比增长 23.10%。中长期看，全球新兴市场基建需求持续增长，高性价比和优质售后国产设备受到青睐，国产设备全球渗透率逐步提升。挖掘机寿命在 8 年左右，上一波销量高峰在 2019-2022 年，政府持续推动大规模淘汰老旧设备补贴政策落地，刺激下游更新需求提前释放，挖掘机需求进入了理性增长期，预计全年销量呈复苏态势。

工程机械龙头降本增效显著，盈利能力提升。国内主要工程机械龙头三一重工/徐工机械/中联重科 2025 年上半年分别实现营业收入 447.80 亿元/548.08 亿元/248.55 亿元，同比增长 14.64%/8.04%/1.30%，分别实现归母公司净利润 52.16 亿元/43.58 亿元/27.65 亿元，同比增长 46.00%/16.63%/20.84%。从费用端看，2025 年上半年主要龙头销售、管理和研发费用共占营收比重共计分别为 14.18%/11.12%/18.23%，与 2024 年相比分别下降 3.47pct/1.82pct/0.97pct。国内外行业持续复苏背景下，龙头公司产能利用率回升，叠加降本增效费用持续降低，规模效应显现，主要龙头盈利能力实现大幅提升。

雅江水电站开工提振工程机械内需。7 月 19 日雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式举行，同日中国雅江集团成立，列入央企名单，项目规划总投资超 1.2 万亿元。根据工程机械品牌网，工程机械相关投资占比至少 15%，对应市场规模超 1800 亿元。以 10 年工期来算，每年新增设备空间约 180 亿元。项目的初期招标阶段主要集中在路面修建和平整上，已经包括了数千台矿车、矿卡和矿运车，还有约千台大型挖掘机、千台大型装载机，以及大量混凝土罐车、凿岩机械和掘进机械等，刺激国内工程机械市场内需增长。

建议关注：随着大规模设备更新政策和房地产金融政策陆续落地，重大水利工程开工，国内内需复苏回暖；海外方面，国内企业正在布局海外售前售后网络，建立海外当地产能，进入全球化加速期，市场渗透率逐步提升。展望全年工程机械行业持续复苏。建议关注海外

深度布局，品牌认可度高，产品矩阵完善，成本费用高效，研发实力强劲的龙头企业，三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山推股份、恒立液压等。

风险提示：贸易摩擦风险；海外需求放缓；市场竞争风险；政策不及预期风险。

2.财经新闻

1.美国就业数据大幅下修，截至3月少增91.1万个岗位

美国政府9月9日表示，在截至今年3月的12个月内，美国经济新增就业岗位可能比此前估计少91.1万个，这表明在特朗普对进口商品实施强硬关税之前，就业增长已出现停滞迹象。此前，2023年4月至2024年3月的就业水平已被下调59.8万个岗位。

美国劳工统计局称，截至2025年3月的12个月内，美国私人非农就业人数减少88万人，贸易、运输和公共事业就业人数减少22.6万人（其中，批发贸易就业人数减少11.03万人，零售贸易就业人数减少12.62万人），专业和商业服务就业人数减少15.8万人，休闲和酒店就业人数减少17.6万人，政府部门就业人数减少3.1万人。

（信息来源：Wind）

2.工信部：将研究出台“人工智能+制造”专项行动实施方案

9月9日，工信部介绍“十四五”时期大力推进新型工业化情况时表示，下一步，将研究出台“人工智能+制造”专项行动实施方案，部署重点行业、重点环节、重点领域智能化转型任务；将进一步完善支持政策，加强关键核心技术突破。

（信息来源：国新办）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数延续回落，日线指标延续走弱

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 19 点，跌幅 0.51%，收于 3807 点。深成指、创业板双双回落，主要指数跌多涨少。

上交易日上证指数未能突破 10 日均线压力位，震荡收小阴十字星。量能略收，大单资金净流出超 281 亿元。净流出金额尚未收敛。日线 KDJ、MACD 死叉共振仍未修复，之前略有向好的分钟线指标也再度走弱。目前指数暂处于 20 日均线支撑位上，20 日均线已经连续四个交易日起到支撑作用，目前支撑力岌岌可危。若指数跌破 20 日均线支撑，或进一步向下方 30 日均线处寻找支撑，短线震荡整理可考虑高抛低吸应对。但指数周线均线趋势向上尚未改变，即便回落，整理充分后或仍有做多机会等待量价指标的明显修复。

上证指数周线呈小星 K 线，仍收于周均线体系之上。目前指数处于前期长期下降趋势线与 3731 点、3674 点支撑位之间的区间。目前周 MACD 尚未死叉，但周 KDJ 死叉尚未修复，周指标走弱。目前周均线体系多头排列尚未走弱，周趋势向上尚未改变。但指数自本年 4 月以来，波段涨幅已经超过 25%，积累了一定的获利盘。若指数有效跌破 5 周均线，操作上可考虑高抛低吸为宜。等待指标修复后的再次做多机会。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 1.23%、2.23%，回落明显。深成指日线 KDJ、MACD 死叉共振延续，创业板跌破 10 日均线并收于之下，10 日均线破位。两指数日线指标进一步走弱。若创业板日线 MACD 也死叉成立，指数短线或仍有进一步震荡整理动能，短线操作高抛低吸为宜。但周线看，两指数周线趋势向上尚未改变，短线回落整理充分仍可考虑择机做多。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 18%，收红个股占比 24%，涨超 9% 的个股 60 只，跌超 9% 的个股 18 只，上交易日市场活跃度明显降低。

上交易日同花顺行业板块中，贵金属板块大涨居首，收盘大涨 8.13%，目前尚无明显的拉升结束迹象。其次，影视院线、房地产、银行、电池等板块逆市活跃。而半导体、消费电子、医疗服务、元件、光伏设备等板块回落调整居前。贵金属、房地产、工业金属、银行等板块大单资金逆市净流入，而半导体、通信设备、消费电子、IT 服务、军工装备、电池等板块，大单资金大幅净流出。

半导体板块，昨日收盘下跌 2.8%，在同花顺行业板块中跌幅居首。大单资金大幅涌出超 82 亿元，也在同花顺行业板块中居首。指数连日回落，目前暂时落于 30 日均线支撑位上，昨日量能虽明显缩小，但指数 5 日均线死叉 20 日均线，短期均线走弱，日线 KDJ、MACD 死叉共振延续尚未修复，短线尚无明确调整结束迹象，30 日均线的支撑岌岌可危。从周线看，指数目前已跌破 5 周均线收于之下，5 周均线破位。周 MACD 虽尚未死叉，但周 KDJ 有死叉迹象。若指数不能快速收复 5 周均线，指数或进一步向下方 10 周均线附近寻找支撑，观察中仍需谨慎，等待量价指标的明显修复。

同花顺不少前期强势板块短期技术条件走弱。观察中需谨慎抄底，等待量价指标的明显修复。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
贵金属	6.87	消费电子	-3.32
饰品	3.14	医疗服务	-3.10
房地产服务	2.04	光伏设备	-3.02
房地产开发	1.62	半导体	-2.93
城商行Ⅱ	1.37	非金属材料Ⅱ	-2.77

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/09/09	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	22975	262.34
	逆回购到期量	亿元	2557	/
	逆回购操作量	亿元	2470	/
	7 天逆回购	%	1.4	0.00
国内利率	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.4163	5.93
	DR007	%,BP	1.4789	2.66
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8641	1.27
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.0800	3.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.5400	5.00
股市	上证指数	点,%	3807.29	-0.51
	创业板指数	点,%	2867.97	-2.23
	恒生指数	点,%	25938.13	1.19
	道琼斯工业指数	点,%	45711.34	0.43
	标普 500 指数	点,%	6512.61	0.27
	纳斯达克指数	点,%	21879.49	0.37
	法国 CAC 指数	点,%	7749.39	0.19
	德国 DAX 指数	点,%	23718.45	-0.37
	英国富时 100 指数	点,%	9242.53	0.23
	美元指数	/,%	97.7624	0.31
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1240	18.00
	欧元/美元	/,%	1.1709	-0.47
	美元/日元	/,%	147.41	-0.08
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3123.00	0.00
	铁矿石	元/吨,%	805.00	2.03
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3663.80	-0.38
	WTI 原油	美元/桶,%	62.06	-0.32
	LME 铜	美元/吨,%	9916.50	0.10

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221959689
传真：(8621) 50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089